삼성전자 (005930)

COMPANY UPDATE | Company Analysis | 반도체 | 2026.5.11

시간이 매수자들의 편인 것은 맞지만

Analyst 정우성
wsjung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	320,000 원
현재주가	268,500 원
상승여력	19.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Risk Lover들이 얼마나 사줄 것인가

4월 서버 DRAM 계약가격이 예상보다 강하게 형성되었고, 모바일 DRAM 가격 역시 서버 가격에 근접할 가능성이 높아지면서 2026년 실적 전망치를 상향 조정하였다. 특히 컨벤셔널 DRAM 가격 상승 폭이 과거 사이클 대비 가파르게 전개되고 있어, 단기 이익 추정치의 상단은 추가로 열려 있다. 다만 **이번 사이클의 핵심은 단순한 가격 상승이 아니라, 고객사의 메모리 확보 경쟁이 어느 수준까지 지속될 수 있는지**에 있다.

현재 사업 환경이 유지된다면 추가적으로 창출되는 현금흐름에 Target PBR 1배만 적용하더라도 내재가치 상승은 가능하다. 그러나 이제부터 메모리 가격 상승은 호재와 리스크를 동시에 의미한다. **가격이 높아질수록 단기 실적 민감도는 커지지만, 고객사의 BOM 부담, 빅테크 감가상각비 증가, 중국 메모리 개발 강도 상승, 2027년 수급 조정 가능성도 함께 확대**된다. 따라서 현 시점의 밸류에이션은 이익의 크기보다 높아진 이익이 얼마나 지속될 수 있는지를 더 크게 반영해야 한다.

파운드리 개선에 따른 삼성전자 전사 매출액 기여는 단기적으로 제한적일 수 있다. 그러나 HBM4 베이스다이, 선단 노드 AI 프로젝트, **2nm 고객 확보는 삼성전자 단독의 실적 변수라기보다 OSAT, IP, 디자인하우스, 테스트 생태계 전반의 재평가 요인**이다. 파운드리 사업부의 실적 개선 폭보다 중요한 것은 선단 공정에서 반복 가능한 양산 경험과 고객 신뢰가 축적되는지 여부다. 이 경우 **삼성전자의 밸류에이션에는 기존 메모리 중심 이익에 더해 파운드리 옵션가치**가 반영될 수 있다.

HBM은 여전히 가장 큰 불확실성이다. 회사의 방향성은 명확히 수율 개선과 고객 확대에 맞춰져 있으나, 실제 양산성 개선 속도는 확인이 필요하다. 당장은 HBM 경쟁력 회복을 리스크 요인으로 보는 것이 타당하지만, 수율 개선과 물량 확대가 숫자로 확인될 경우 적용 밸류에이션 상향 여지는 충분하다. **언론 보도 기준 사측이 제안한 최소 성과급 10%는 당기 영업이익에 비용으로 반영해 추정의 보수성을 높였다**.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	300,871	333,606	664,552	735,222	815,711
영업이익	32,726	43,601	308,108	353,707	406,172
순이익	34,451	45,207	277,826	318,408	365,074
EPS (원)	5,463	7,364	45,030	52,946	60,668
증감률 (%)	145.5	34.8	511.5	17.6	14.6
PER (x)	9.7	16.3	6.0	5.1	4.4
PBR (x)	0.9	1.9	2.7	1.9	1.4
영업이익률 (%)	10.9	13.1	46.4	48.1	49.8
EBITDA 마진 (%)	25.0	27.1	54.0	55.7	57.3
ROE (%)	9.0	10.8	48.4	38.0	31.7

주: IFRS 연결 기준
자료: 삼성전자, LS증권 리서치센터

Stock Data

KOSPI (05/08)	7,498.0 pt
시가총액	15,697,258 억원
발행주식수	5,846,279 천주
52 주 최고가/최저가	271,500 / 53,900 원
90 일 일평균거래대금	58,957.75 억원
외국인 지분율	49.4%
배당수익률(26.12E)	2.4%
BPS(26.12E)	101,075 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -0.1%
	6 개월 84.6%
	12 개월 201.1%
주주구성	삼성생명보험 (외 16 인) 19.7%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.8%
	BlackRock (외 16 인) 5.1%

Stock Price

표1 삼성전자 실적 전망

(단위: 조원)	항목		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	2025P	2026E
매출액	DS	DRAM	13.4	14.0	19.0	28.8	57.6	79.9	87.0	87.6	75.2	312.1
		NAND	6.2	7.0	8.4	9.5	17.0	26.3	36.6	36.1	31.2	116.0
		LSI/Foundry	6.0	6.7	6.4	6.9	6.9	7.7	7.4	7.9	26.0	29.9
	DX	MX/NW	37.0	29.2	34.1	29.3	38.1	40.6	39.4	42.4	129.6	139.6
		VD/DA/Harman	17.9	17.9	17.9	19.4	18.1	18.0	18.0	19.5	73.1	73.6
	SDC		5.9	6.4	8.1	9.5	6.7	6.1	7.7	9.0	29.9	28.4
	내부거래		7.3	6.7	7.8	9.7	10.6	10.2	9.9	10.7	31.4	35.1
	합계		79.1	74.6	86.1	93.8	133.9	168.4	186.2	192.0	333.6	664.6
영업이익	DS	DRAM	3.8	3.5	7.2	16.4	45.4	66.8	73.1	72.6	30.9	257.9
		NAND	-0.8	-0.6	0.8	2.7	8.7	17.7	27.7	27.0	2.1	81.1
		LSI/Foundry	-1.9	-2.5	-1.0	-2.7	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-8.0	-2.0
	DX	MX/NW	4.3	3.1	3.6	1.9	2.8	0.8	-0.1	-0.9	12.9	3.1
		VD/DA/Harman	0.6	0.7	0.3	-0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	1.3	1.5
	SDC		0.5	0.5	1.2	2.0	0.4	0.3	0.3	0.4	4.2	1.3
	내부거래		-0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	1.8	0.6
	소계		6.7	4.7	12.2	20.1	57.2	85.4	100.8	99.0	41.7	342.3
	성과급		0	0	0	0	0.0	5.7+8.5	10.1	9.9		20.0
	영업이익						57.2	71.1	90.7	89.1		308.1
OPM(%)	DS	DRAM	28.0	25.0	38.0	57.0	78.8	83.7	84.0	82.9	41.1	82.6
		NAND	-13.0	-8.0	9.1	28.5	51.4	67.2	75.6	74.8	6.8	69.9
		LSI/Foundry	-30.9	-37.9	-15.1	-39.7	-5.8	-5.2	-5.4	-5.0	-30.8	-6.7
	DX	MX/NW	11.6	10.6	10.6	6.5	7.3	2.0	-0.3	-2.1	10.0	2.3
		VD/DA/Harman	3.4	3.9	1.7	-1.5	2.2	2.0	2.0	2.0	1.8	2.0
	SDC		8.5	7.8	14.8	21.1	6.0	4.5	4.5	4.5	14.1	4.6
	합계		8.5	6.3	14.2	21.4	42.7	50.7	54.1	51.6	12.5	51.5

자료: LS증권 리서치센터

표2 삼성전자 메모리 사업부 주요 가정

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026E
DRAM	Shipment(Mil GB)	3,540	3,466	3,560	3,461	3,534	3,804	4,121	4,377	14,026	15,836
	bit growth	-4%	-2%	3%	-3%	2%	8%	8%	6%	10%	13%
	ASP ($/GB)	2.6	3.0	3.8	5.6	11.8	11.3	10.7	10.3	3.8	11.0
	qoq / yoy	-19%	14%	30%	48%	100%	29%	1%	-5%	33%	257%
NAND	Shipment(Mil GB)	68,954	73,149	76,523	71,516	72,572	74,973	80,330	83,324	290,142	311,199
	bit growth	23%	4%	-4%	-16%	5%	3%	-1%	-4%	-1%	7%
	ASP ($/GB)	0.06	0.07	0.08	0.09	0.16	0.24	0.31	0.30	0.08	0.25
	qoq / yoy	-7%	17%	10%	18%	73%	50%	30%	-5%	-5%	236%

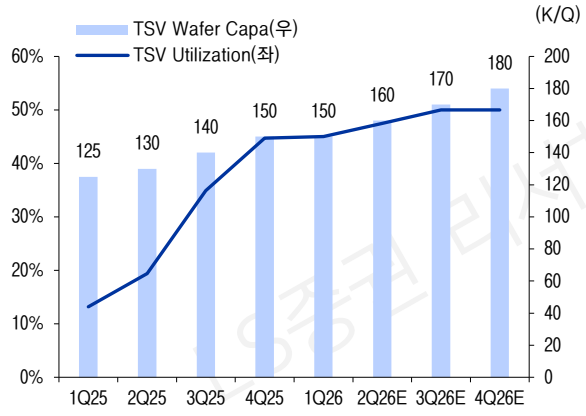
자료: Trendforce, LS증권 리서치센터 추정

표3 삼성전자 DRAM 부문 추정치

항목	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E
Blended HBM Max Yield	65.8%	61.9%	60.1%	61.3%	63.1%	67.8%	68.6%	72.9%	-	-
HBM Advantage	111.2%	117.1%	123.7%	116.8%	104.2%	104.2%	106.4%	108.9%	-	-
Wafer Input % for HBM	2.6%	3.9%	7.5%	10.3%	31.9%	-38.1%	-79.5%	599.3%	-	-
TSV Capa Ratio	19.4%	20.2%	21.4%	23.1%	23.4%	23.9%	23.9%	24.3%	-	-
TSV Utilization Rate	13.2%	19.4%	34.9%	44.7%	45.0%	47.5%	50.0%	50.0%	-	-
TSV Wafer Capa(K/Q)	375	390	420	450	450	480	510	540	1,635	1,980
HBM Bit/Total TSV Wafer(GB)	183	276	446	442	442	518	573	639	344	555
Designed HBM Bit/Wafer(GB)	1,391	1,421	1,278	987	981	1,090	1,145	1,279	-	-
HBM Bit Supply(Mil GB)	69	108	188	199	213	249	292	345	563	1,098
HBM ASP($/GB)	12.7	14.1	13.6	13.9	12.5	12.8	13.3	13.8	13.7	13.2
HBM Revenue(Mil USD)	874	1,517	2,544	2,758	2,657	3,192	3,891	4,782	7,693	14,522
Conv. DRAM Wafer Capa(K/Q)	1,560	1,545	1,545	1,500	1,470	1,530	1,620	1,680	6,150	6,300
Conv. DRAM Bit/Input Wafer(GB)	2,225	2,174	2,183	2,175	2,269	2,324	2,364	2,400	2,189	2,339
Conv. DRAM Bit Supply(Mil GB)	3,471	3,359	3,372	3,262	3,321	3,555	3,829	4,032	13,464	14,737
Conv. DRAM ASP($/GB)	2.4	2.6	3.2	5.3	11.0	14.4	14.5	13.6	3.4	13.5
Conv. DRAM Revenue(Mil USD)	8,226	8,833	10,956	17,204	36,675	51,322	55,474	55,017	45,218	198,48
Total DRAM Bit Supply(Mil GB)	3,540	3,466	3,560	3,461	3,534	3,804	4,121	4,377	14,026	15,836
Blended DRAM ASP($/GB)	2.6	3.0	3.8	5.6	11.1	14.3	14.4	13.7	3.8	13.5
DRAM Revenue(Mil USD)	9,100	10,350	13,500	19,961	39,332	54,514	59,366	59,799	52,911	213,01
HBM Revenue Ratio	9.6%	14.7%	18.8%	13.8%	6.8%	5.9%	6.6%	8.0%	14.5%	6.8%
Conv. DRAM Revenue Ratio	90.4%	85.3%	81.2%	86.2%	93.2%	94.1%	93.4%	92.0%	85.5%	93.2%
HBM Bit Supply Ratio	1.9%	3.1%	5.3%	5.7%	6.0%	6.5%	7.1%	7.9%	4.0%	6.9%
Conv. DRAM Bit Supply Ratio	98.1%	96.9%	94.7%	94.3%	94.0%	93.5%	92.9%	92.1%	96.0%	93.1%

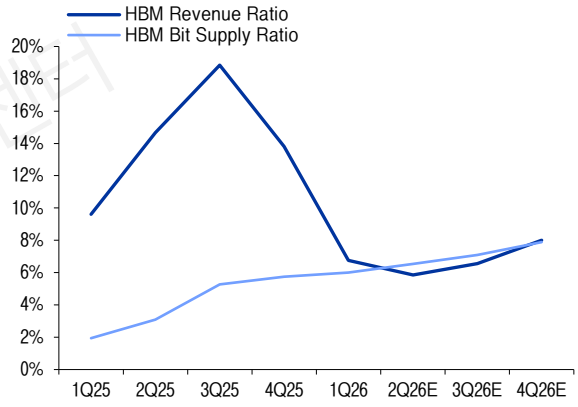
자료: LS증권 리서치센터

그림1 TSV Wafer Capa & Utilization rate 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림2 HBM 매출액 비중/HBM 비트 비중 추이



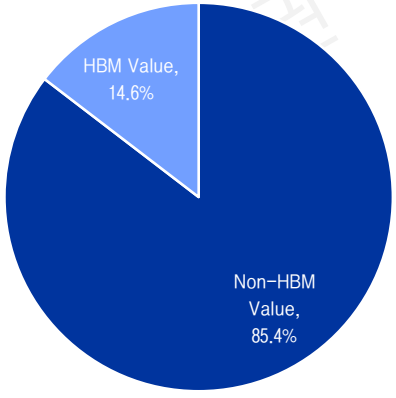
자료: LS증권 리서치센터

표4 삼성전자 Valuation Table

항목	수치	비고
Non-HBM 사업 가치		
2026F 지배주주지분(억원)	6,808,007	
~4Q26F HBM 누적 세후순이익	195,338	
조정 지배주주지분	5,802,182	(2026E FCF-2027 년 Capex) 만큼의 유보 현금은 NOA 로 간주
2017 년 평균 Forward PBR	1.37	
2026F ROE	33.8%	(2026E FCF-2027 년 Capex) 만큼을 2026E 지배주주순이익에서 조정
2017F ROE	20.5%	
COE	10.0%	베타=1.31, Rf=3.63%, MRP=4.87
2026F HBM 매출액 비중	6.8%	
2026F TSV Utilization	48.1%	
Non-HBM Target PBR	2.8	조정 지배주주지분*2017 년 평균 Forward PER *((2026F ROE-COE)/(2017F ROE-COE))^(1-2026F HBM 매출 비중/2026F TSV Utilization) Non-HBM 부문의 ROE 변동에 따른 PBR 민감도를 계획된 HBM 매출 비중으로 조정함
Non-HBM Value(억원)	**16,918,364**	추정 내재가치 내 비중 85.4%, (2026E FCF-2027 년 Capex) 보상함
HBM 사업 가치		
2026F HBM 세후순이익 추정치	155,521	
2015~2026F 빅테크 Capex CAGR	28.6%	HBM 매출액에 대한 정상 성장률 가정
Long-term HBM EPS Growth	37.2%	DOL 1.3x 가정
HBM Target PER(x)	18.6	PEG 0.5 적용
HBM Value(억원)	**2,892,654**	추정 내재가치 내 비중 14.6%
Equity Value		
내재가치(조원)	1,981	Non-HBM Value + HBM Value
우선주 시가총액(조원)	147	
보통주 내재가치(조원)	**1,835**	
보통주 발행주식수(백만주)	5,846	
보통주 자기주식수(백만주)	82	
목표주가(원)	**318,259**	
현재 시가총액(조원)	1,570	
현재 주가(원)	268,500	
Upside Potential	**18.5%**	

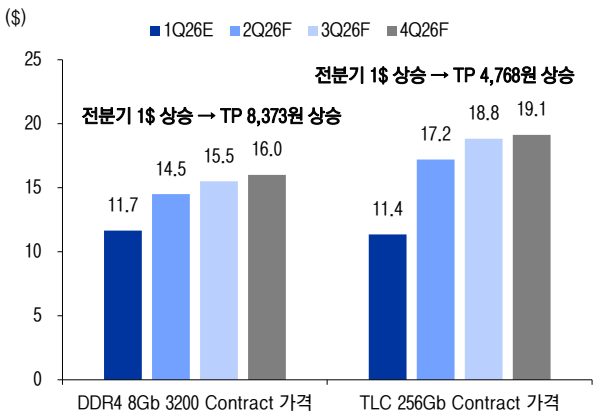
자료: LS증권 리서치센터

그림3 내재가치 내 Non-HBM & HBM Value 비중



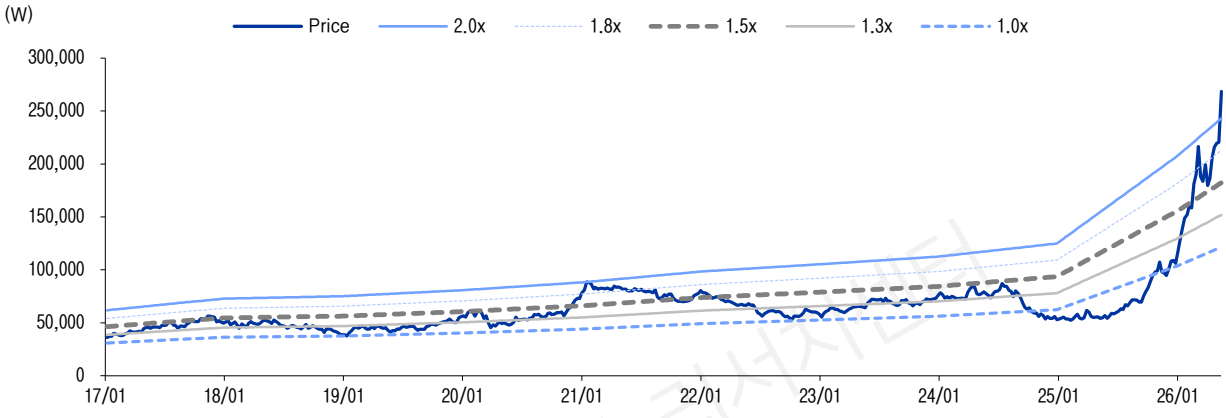
자료: LS증권 리서치센터

그림4 메모리 가격에 따른 TP 변화



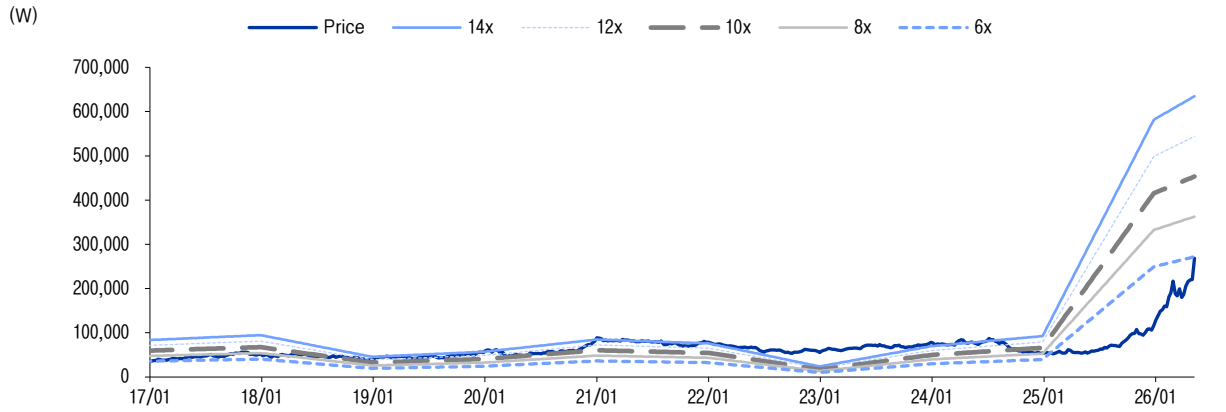
자료: LS증권 리서치센터, 주: 26.02 기준

그림5 **삼성전자 Forward PBR 추이**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 **삼성전자 Forward PER 추이**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	227,062	247,685	522,391	818,214	1,194,793
현금 및 현금성자산	53,706	57,856	227,744	499,977	849,775
매출채권 및 기타채권	53,246	58,609	111,409	123,257	136,750
재고자산	51,755	52,637	103,976	115,032	127,626
기타유동자산	68,356	78,582	79,262	79,949	80,642
비유동자산	287,470	319,257	362,166	347,231	331,552
관계기업투자등	24,349	31,348	62,445	69,086	76,649
유형자산	205,945	215,305	186,885	158,852	128,016
무형자산	23,739	29,481	26,930	24,253	21,441
자산총계	**514,532**	**566,942**	**884,557**	**1,165,446**	**1,526,344**
유동부채	93,326	106,411	167,417	181,148	196,787
매입채무 및 기타채무	61,523	68,114	129,120	142,851	158,490
단기금융부채	n/a	n/a	18,752	18,752	18,752
기타유동부채	n/a	n/a	19,545	19,545	19,545
비유동부채	19,014	24,210	24,332	24,454	24,578
장기금융부채	3,950	6,487	6,487	6,487	6,487
기타비유동부채	15,063	17,724	17,845	17,967	18,091
부채총계	**112,340**	**130,622**	**191,749**	**205,602**	**221,364**
지배주주지분	391,688	424,313	680,801	947,836	1,292,973
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	370,513	402,136	658,623	925,659	1,270,795
비지배주주지분(연결)	10,504	12,007	12,007	12,007	12,007
자본총계	**402,192**	**436,320**	**692,808**	**959,844**	**1,304,980**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**300,871**	**333,606**	**664,552**	**735,222**	**815,711**
매출원가	186,562	202,236	261,087	281,718	304,879
매출총이익	**114,309**	**131,370**	**403,465**	**453,504**	**510,831**
판매비 및 관리비	81,583	87,769	95,357	99,796	104,659
영업이익	**32,726**	**43,601**	**308,108**	**353,707**	**406,172**
(EBITDA)	75,357	90,528	358,853	409,326	467,141
금융손익	n/a	n/a	4,732	4,968	5,217
이자비용	904	606	470	493	518
관계기업등 투자손익	751	683	0	0	0
기타영업외손익	n/a	n/a	1,443	1,515	1,590
세전계속사업이익	**37,530**	**49,481**	**314,282**	**360,191**	**412,979**
계속사업법인세비용	3,078	4,275	36,457	41,782	47,906
계속사업이익	34,451	45,207	277,826	318,408	365,074
중단사업이익	n/a	n/a	0	0	0
당기순이익	**34,451**	**45,207**	**277,826**	**318,408**	**365,074**
지배주주	33,621	44,261	267,595	309,723	354,727
총포괄이익	**50,868**	**50,629**	**277,826**	**318,408**	**365,074**
매출총이익률 (%)	38.0	39.4	60.7	61.7	62.6
영업이익률 (%)	10.9	13.1	46.4	48.1	49.8
EBITDA 마진률 (%)	25.0	27.1	54.0	55.7	57.3
당기순이익률 (%)	11.5	13.6	41.8	43.3	44.8
ROA (%)	6.9	8.2	36.9	30.2	26.4
ROE (%)	9.0	10.8	48.4	38.0	31.7
ROIC (%)	11.0	13.5	82.1	88.6	105.5

현금흐름표

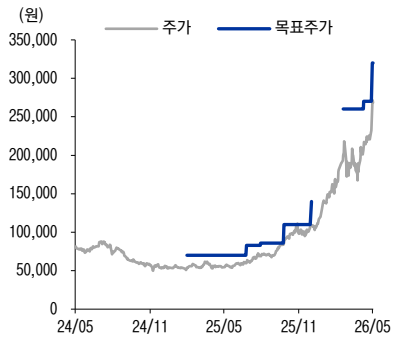
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**72,983**	**85,315**	**231,865**	**346,472**	**394,284**
당기순이익(손실)	34,451	45,207	277,826	318,408	365,074
비현금수익비용가감	42,947	52,396	-2,827	37,237	39,659
유형자산감가상각비	39,650	43,606	46,721	51,393	56,533
무형자산상각비	2,981	3,321	4,024	4,225	4,437
기타현금수익비용	316	5,469	-53,573	-18,381	-21,310
영업활동 자산부채변동	-1,568	-9,614	-43,133	-9,174	-10,448
매출채권 감소(증가)	-3,139	-2,535	-52,800	-11,847	-13,494
재고자산 감소(증가)	2,541	-3,591	-51,339	-11,057	-12,593
매입채무 증가(감소)	-1,539	-3,257	61,006	13,731	15,639
기타자산, 부채변동	568	-231	0	0	0
투자활동 현금흐름	**-85,382**	**-68,512**	**-50,870**	**-31,553**	**-34,896**
유형자산처분(취득)	-51,250	-47,372	-18,301	-23,361	-25,697
무형자산 감소(증가)	-2,319	-4,617	-1,474	-1,548	-1,625
투자자산 감소(증가)	-27,801	-1,771	-31,095	-6,644	-7,574
기타투자활동	-4,011	-14,751	0	0	0
재무활동 현금흐름	**7,797**	**13,478**	**-11,108**	**-42,687**	**-9,590**
차입금의 증가(감소)	4,912	4,609	0	0	0
자본의 증가(감소)	-12,701	-18,086	-11,108	-42,687	-9,590
배당금의 지급	-10,889	-9,897	-11,108	-42,687	-9,590
기타재무활동	15,586	26,955	0	0	0
현금의 증가	**-15,375**	**4,151**	**169,888**	**272,233**	**349,798**
기초현금	69,081	53,706	57,856	227,744	499,977
기말현금	53,706	57,856	227,744	499,977	849,775

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	9.7	16.3	6.0	5.1	4.4
P/B	0.9	1.9	2.7	1.9	1.4
EV/EBITDA	3.5	7.5	4.0	2.9	1.8
P/CF	4.7	8.3	6.6	5.1	4.5
배당수익률 (%)	2.7	1.4	2.4	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액	16.2	10.9	99.2	10.6	10.9
영업이익	398.3	33.2	606.7	14.8	14.8
세전이익	241.0	31.8	535.2	14.6	14.7
당기순이익	122.5	31.2	514.6	14.6	14.7
EPS	145.5	34.8	511.5	17.6	14.6
안정성 (%)					
부채비율	27.9	29.9	27.7	21.4	17.0
유동비율	243.3	232.8	312.0	451.7	607.2
순차입금/자기자본(x)	-23.2	-23.1	-39.1	-56.7	-68.5
영업이익/금융비용(x)	36.2	72.0	655.7	716.9	784.0
총차입금 (십억원)	19,330	25,239	25,239	25,239	25,239
순차입금 (십억원)	-93,285	-100,582	-271,150	-544,069	-894,560
주당지표(원)					
EPS	5,463	7,364	45,030	52,946	60,668
BPS	57,663	62,995	101,075	140,720	191,961
CFPS	11,394	14,491	40,828	52,801	60,088
DPS	1,446	1,668	6,438	1,446	1,446

자료: 삼성전자, LS증권 리서치센터

삼성전자 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025.02.05	Buy	70,000	-11.7		-18.9
2025.07.01	Buy	83,000	-12.5		-21.2
2025.08.05	Buy	86,000	0.1		-13.8
2025.10.01	Buy	110,000	1.0		-9.4
2025.12.08	Buy	140,000	-8.2		-20.6
2026.01.05		커버리지 제외			
2026.02.24	신규	정우성			
2026.02.24	Buy	260,000	-16.2		-25.9
2026.04.15	Buy	270,000	0.6		-15.0
2026.05.11	Buy	320,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정우성).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15%~ +15% 기대	10.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)