

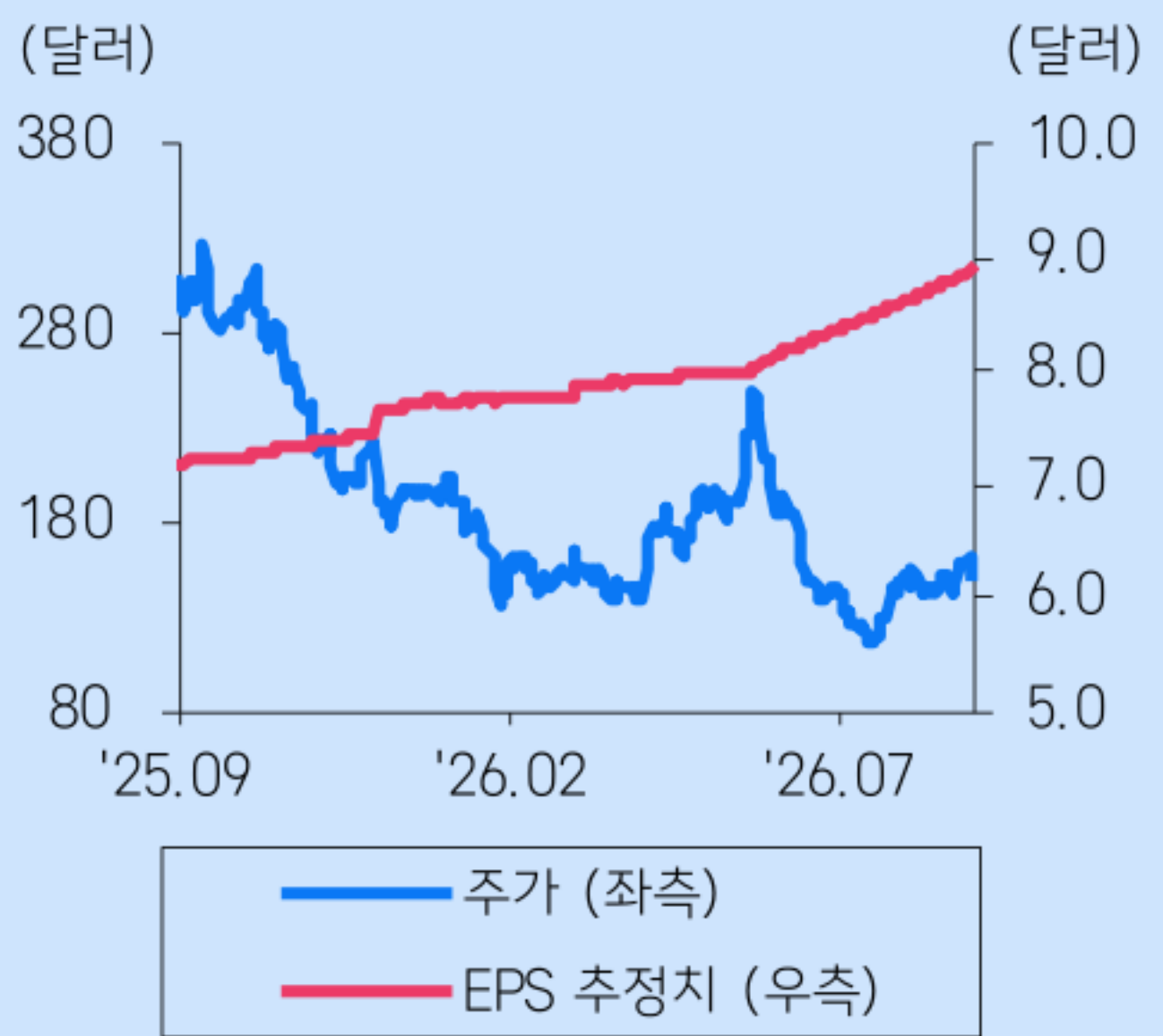
종목 정보

|                |                                                                       |
|----------------|-----------------------------------------------------------------------|
| 현재주가           | 152.94 USD                                                            |
| 블룸버그 평균목표주가    | 246.47 USD                                                            |
| 시가총액 (달러)      | 440.5 십억 달러                                                           |
| 시가총액 (원)       | 589.8 조원                                                              |
| Shares (float) | 2,880.5 백만주 (60%)                                                     |
| 52주 최저//최고     | 114.50 / 345.72 달러                                                    |
| 90일-평균거래대금     | 4.8 십억 달러                                                             |
| 국가             | US                                                                    |
| 상장거래소          | New York                                                              |
| 산업             | Software                                                              |
| 주요 주주          | 1. Larry Ellison (40.3%)<br>2. Vanguard (6.4%)<br>3. BlackRock (5.0%) |

수익률

|                  | 1개월 | 6개월   | 12개월   |
|------------------|-----|-------|--------|
| Oracle (%)       | 1.3 | 2.4   | (53.4) |
| S&P500 대비 (%pts) | 3.3 | (9.6) | (69.6) |

주가 vs EPS 추정치



자료: Factset



리서치센터 리포트  
바로가기

오라클 (ORCL US)

F1Q27 Review – 가속화

- RPO와 매출 성장을 기반으로 중장기 성장 가시성 확보. 고객 캐파 인도 지속
- 신규 계약 대부분은 고객 선급금과 BYOH 구조로 추가 자본 투자 필요성 제한
- GPU 가동률은 여전히 97% 상회. 여전히 높은 구형 GPU의 가치도 재확인

WHAT'S THE STORY?

**RPO와 매출 성장은 계속된다:** 전반적으로 긍정적 실적. 클라우드 매출도 컨센서스 상회. 클라우드 인프라 성장 지속. AI 워크로드와 데이터베이스 서비스에 대한 강한 수요. 데이터센터 가동과 인프라 매출 증가에 따라 GPM이 하락했으나, 영업 레버리지 효과 기반 OPM 개선. AI를 활용한 애플리케이션 분야의 성장률 가속화 지속

RPO 6,640억 달러(+260억 달러 QoQ, +46% YoY). 신규 계약 대부분은 고객 선급금 및 BYOH 모델. 오라클의 추가 자본 투자 불필요. 실제 CapEx는 발생하지만, 고객과 공급 업체가 부담하는 구조. 신규 RPO는 FY28 이후까지 CapEx나 매출에는 미영향. RPO 중 절반은 36개월 이내 인식. 지난 분기와 유사한 수준(F4Q 12개월 내 12% + 13~36개월 내 34%). RPO의 매출 전환에 따라 FY27 매출 성장 추가 가속화 가능

**본격적인 고객의 캐파 인도:** F4Q 이후 850MW 캐파 공급(30만 개 이상 GPU). 기존 F1Q 인도 캐파 전망 1GW는 소폭 하회했지만, F4Q 공급량 대비 3배. FY26(1.2GW) 대비 73% 수준. F2Q에는 첫 Vera Rubin 시스템을 공급 예정. 텍사스 애빌린은 전체 캐파의 75%(618MW) 제공. 건물 8개 중 4개 인도. F1Q GPU 13.1만개 수준 캐파. 뉴멕시코와 위스콘신 사이트 관련 지연 우려가 존재하나, 가이드스에는 영향이 없다는 입장. 특정 대형 캠퍼스에 의존하지 않고 분산된 데이터센터 포트폴리오

**GPU는 여전히 풀가동:** GPU 가동률 97.9%(vs F4Q 97.5%). 분기에 갱신 시점이 도래한 모든 GPU 캐파는 기존 계약 대비 20% 높은 가격으로 갱신 또는 재판매. 해당 GPU 대부분은 사용 연수 4년 이상. 네오 클라우드 기업 실적에서 확인된 구형 GPU의 내용연수와 잔존가치가 예상보다 높다는 점 재확인

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

| (5월 결산, 백만달러) | F1Q27  |           |        | 증감 (%)  |        |
|---------------|--------|-----------|--------|---------|--------|
|               | Actual | Consensus | 차이 (%) | 전년동기 대비 | 전분기 대비 |
| 매출액           | 19,345 | 19,135    | 1.1    | 29.6    | 0.8    |
| 영업이익          | 7,784  | 7,781     | 0.0    | 24.8    | (9.4)  |
| 순이익           | 5,758  | 5,158     | 11.6   | 34.4    | (6.4)  |
| EPS (달러)      | 1.92   | 1.74      | 10.3   | 30.6    | (9.0)  |
| 이익률 (%)       |        |           |        |         |        |
| 영업이익          | 40.2   | 40.7      |        |         |        |
| 순이익           | 29.8   | 27.0      |        |         |        |

자료: Oracle, Factset

**CapEx와 자금 조달 이슈:** F1Q CapEx는 285억 달러(vs 컨센서스 192.3억 달러). 고객 선급금 차감 순 현금 CapEx 180억 달러. FCF는 50억 달러 적자. FY27 CapEx 전망은 기존과 동일하게 900~950억 달러, 고객 선급금 제외 순현금 CapEx 700억 달러 이하 전망도 유지

고객 선급금, BYOH, 공급업체 금융 등 다양한 구조를 활용해 자금 부담 완화. 부품 가격 상승도 수요가 공급을 초과하는 상태에서 고객 전가 가능성 시사. F1Q 200억 달러 규모 ATM 주식 발행은 완료. FCF 흑자 전환 시점을 제시하지 않았으나, 대규모 램프업 이후 빠른 속도로 FCF 창출이 가능하다는 점 강조

**AI가 SaaS에 미치는 영향은:** AI는 SaaS의 대체재가 아니라 기존 애플리케이션 부문의 가치와 성장률을 높이는 요소라는 점 강조. 오라클 소프트웨어 내 내장 AI 기능은 분기 1.5억 회 활용(+42% QoQ), 실제 프로덕션 환경에서 실행된 AI 에이전트 350만 회(2배 QoQ) 등. 멀티 클라우드 DB 매출 +353%, 고객 수 +180% 등 데이터베이스 부문도 긍정적. 오픈AI 협력 뿐 아니라 구글 Gemini와 오픈 모델 카탈로그도 확대

**F1Q27 Review:** 매출 193.5억 달러(+30% YoY, +30% YoY 고정환율 기준)로 컨센서스(Factset) 191.4억 달러 상회(1.1%). 클라우드 매출 116.1억 달러(+62% YoY, +61% YoY 고정환율 기준)도 컨센서스 115.1억 달러 상회. 클라우드 인프라 매출 73.9억 달러(+121% YoY, +120% YoY 고정환율 기준)도 컨센서스 70.9억 달러 상회. 클라우드 어플리케이션 매출 42.2억 달러(+10% YoY, +10% YoY 고정환율 기준)는 컨센서스 42.7억 달러 하회. 조정 EPS \$1.92는 컨센서스 \$1.74 상회

**가이드는 무난하게 유지:** F2Q 매출 성장 가이드는 +30~34%(+30~34% 고정환율 기준)으로 컨센서스(Factset) +31.9% 부합. 클라우드 매출 성장률 +65~71%(+64~70% 고정환율 기준)는 컨센서스 64.2% 상회. 조정 EPS 가이드는 \$1.85~1.93는 컨센서스 \$1.89 부합. FY27 매출 가이드는 900억 달러 이상은 기존 유지. 조정 EPS \$8.1로 기존 \$8.05 대비 상향

오라클 손익계산서 요약

| (5월 결산, 백만달러) | F1Q24  | F2Q24  | F3Q24  | F4Q24  | F1Q25  | F2Q25  | F3Q25  | F4Q25  | F1Q26  | F2Q26   | F3Q26   | F4Q26   | F1Q27   | FY24    | FY25    | FY26    |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액           | 12,453 | 12,941 | 13,280 | 14,287 | 13,307 | 14,059 | 14,130 | 15,903 | 14,926 | 16,058  | 17,190  | 19,184  | 19,345  | 52,961  | 57,399  | 67,358  |
| (YoY, %)      | 8.8    | 5.4    | 7.1    | 3.3    | 6.9    | 8.6    | 6.4    | 11.3   | 12.2   | 14.2    | 21.7    | 20.6    | 20.5    | 6.0     | 8.4     | 17.4    |
| 매출총이익         | 8,993  | 9,389  | 9,600  | 10,554 | 9,591  | 10,193 | 10,157 | 11,372 | 10,254 | 10,893  | 11,335  | 12,714  | 11,803  | 38,536  | 41,313  | 45,196  |
| 매출총이익률(%)     | 72.2   | 72.6   | 72.3   | 73.9   | 72.1   | 72.5   | 71.9   | 71.5   | 68.7   | 67.8    | 65.9    | 66.3    | 61.0    | 72.8    | 72.0    | 67.1    |
| 판매 및 마케팅 비용   | 1,891  | 1,919  | 1,863  | 1,936  | 1,874  | 1,995  | 1,919  | 2,106  | 1,886  | 1,964   | 1,840   | 1,883   | 1,640   | 7,609   | 7,894   | 7,573   |
| R&D 비용        | 1,732  | 1,653  | 1,664  | 1,643  | 1,737  | 1,814  | 1,754  | 1,917  | 1,844  | 1,893   | 1,822   | 1,908   | 1,734   | 6,692   | 7,222   | 7,467   |
| 일반관리비         | 313    | 281    | 281    | 306    | 272    | 288    | 289    | 314    | 288    | 315     | 295     | 333     | 278     | 1,181   | 1,163   | 1,231   |
| 영업이익          | 5,057  | 5,536  | 5,792  | 6,669  | 5,708  | 6,096  | 6,195  | 7,035  | 6,236  | 6,721   | 7,378   | 8,590   | 8,151   | 23,054  | 25,034  | 28,925  |
| 영업이익률(%)      | 40.6   | 42.8   | 43.6   | 46.7   | 42.9   | 43.4   | 43.8   | 44.2   | 41.8   | 41.9    | 42.9    | 44.8    | 42.1    | 43.5    | 43.6    | 42.9    |
| 이자비용          | (872)  | (888)  | (876)  | (878)  | (842)  | (866)  | (892)  | (978)  | (923)  | (1,057) | (1,180) | (1,438) | (1,428) | (3,514) | (3,578) | (4,598) |
| 기타수익          | (49)   | (14)   | (9)    | (26)   | 20     | 36     | (18)   | 20     | 73     | 2,668   | 132     | 675     | 307     | (98)    | 58      | 3,548   |
| 세전이익          | 4,136  | 4,634  | 4,907  | 5,765  | 4,886  | 5,266  | 5,285  | 6,077  | 5,386  | 8,332   | 6,330   | 7,827   | 7,030   | 19,442  | 21,514  | 27,875  |
| 법인세           | 778    | 872    | 925    | 1,158  | 922    | 1,059  | 1,054  | 1,196  | 1,103  | 1,734   | 1,107   | 1,593   | 1,191   | 3,733   | 4,231   | 5,537   |
| 순이익           | 3,358  | 3,762  | 3,982  | 4,607  | 3,964  | 4,207  | 4,231  | 4,881  | 4,283  | 6,598   | 5,223   | 6,234   | 5,839   | 15,709  | 17,283  | 22,338  |
| 순이익률(%)       | 27.0   | 29.1   | 30.0   | 32.2   | 29.8   | 29.9   | 29.9   | 30.7   | 28.7   | 41.1    | 30.4    | 32.5    | 30.2    | 29.7    | 30.1    | 33.2    |

참고: NonGAAP 기준  
자료: Oracle, 삼성증권

오라클 매출 Breakdown

| (5월 결산, 백만달러)     | F1Q24  | F2Q24  | F3Q24  | F4Q24  | F1Q25  | F2Q25  | F3Q25  | F4Q25  | F1Q26  | F2Q26  | F3Q26  | F4Q26  | F1Q27  | FY24   | FY25   | FY26   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액               | 12,453 | 12,941 | 13,280 | 14,287 | 13,307 | 14,059 | 14,130 | 15,903 | 14,926 | 16,058 | 17,190 | 19,184 | 19,345 | 52,961 | 57,399 | 67,358 |
| (YoY, %)          | 8.8    | 5.4    | 7.1    | 3.3    | 6.9    | 8.6    | 6.4    | 11.3   | 12.2   | 14.2   | 21.7   | 20.6   | 20.5   | 6.0    | 8.4    | 17.4   |
| 클라우드 서비스          | 4,635  | 4,775  | 5,054  | 5,311  | 5,623  | 5,937  | 6,210  | 6,737  | 7,186  | 7,977  | 8,914  | 9,913  | 11,607 | 19,775 | 24,507 | 33,990 |
| (YoY, %)          | 29.5   | 25.1   | 24.7   | 19.7   | 21.3   | 24.3   | 22.9   | 26.8   | 27.8   | 34.4   | 43.5   | 47.1   | 61.5   | 24.5   | 23.9   | 38.7   |
| SaaS              | 3,144  | 3,174  | 3,300  | 3,341  | 3,469  | 3,503  | 3,558  | 3,742  | 3,839  | 3,898  | 4,026  | 4,126  | 4,219  | 12,962 | 14,285 | 15,889 |
| (YoY, %)          | 17.3   | 13.4   | 14.6   | 10.9   | 10.3   | 10.5   | 9.0    | 12.0   | 10.7   | 11.3   | 13.2   | 10.3   | 9.9    | 14.0   | 10.2   | 11.3   |
| IaaS/PaaS         | 1,491  | 1,601  | 1,754  | 1,970  | 2,154  | 2,434  | 2,652  | 2,995  | 3,347  | 4,079  | 4,888  | 5,787  | 7,388  | 6,813  | 10,222 | 18,101 |
| (YoY, %)          | 65.9   | 52.4   | 49.4   | 38.3   | 44.5   | 52.0   | 49.0   | 52.0   | 55.4   | 67.6   | 84.3   | 93.2   | 120.7  | 50.8   | 50.0   | 76.9   |
| 라이선스 서포트          | 4,912  | 4,864  | 4,909  | 4,923  | 4,896  | 4,869  | 4,797  | 4,961  | 4,955  | 4,938  | 4,969  | 4,943  | 4,895  | 19,608 | 19,523 | 19,805 |
| (YoY, %)          | 1.5    | 1.8    | 0.8    | (0.2)  | (0.3)  | 0.1    | (2.3)  | 0.8    | 1.2    | 1.4    | 3.6    | (0.4)  | (1.2)  | 1.0    | (0.4)  | 1.4    |
| 클라우드 & 라이선스 서포트   | 9,547  | 9,639  | 9,963  | 10,234 | 10,519 | 10,806 | 11,007 | 11,698 | 12,141 | 12,915 | 13,883 | 14,856 | 16,502 | 39,383 | 44,030 | 53,795 |
| (YoY, %)          | 13.4   | 12.1   | 11.7   | 9.2    | 10.2   | 12.1   | 10.5   | 14.3   | 15.4   | 19.5   | 26.1   | 27.0   | 35.9   | 11.5   | 11.8   | 22.2   |
| 클라우드 & 온프레미스 라이선스 | 809    | 1,178  | 1,256  | 1,838  | 870    | 1,195  | 1,129  | 2,007  | 766    | 939    | 1,150  | 1,881  | 655    | 5,081  | 5,201  | 4,736  |
| (YoY, %)          | (10.5) | (17.9) | (2.5)  | (14.6) | 7.5    | 1.4    | (10.1) | 9.2    | (12.0) | (21.4) | 1.9    | (6.3)  | (14.5) | (12.1) | 2.4    | (8.9)  |
| 하드웨어              | 714    | 756    | 754    | 842    | 655    | 728    | 703    | 850    | 670    | 776    | 714    | 924    | 774    | 3,066  | 2,936  | 3,084  |
| (YoY, %)          | (6.4)  | (11.1) | (7.0)  | (0.9)  | (8.3)  | (3.7)  | (6.8)  | 1.0    | 2.3    | 6.6    | 1.6    | 8.7    | 15.5   | (6.4)  | (4.2)  | 5.0    |
| 서비스               | 1,383  | 1,368  | 1,307  | 1,373  | 1,263  | 1,330  | 1,291  | 1,348  | 1,349  | 1,428  | 1,443  | 1,523  | 1,414  | 5,431  | 5,232  | 5,743  |
| (YoY, %)          | 1.6    | (1.7)  | (5.0)  | (6.3)  | (8.7)  | (2.8)  | (1.2)  | (1.8)  | 6.8    | 7.4    | 11.8   | 13.0   | 4.8    | (2.9)  | (3.7)  | 9.8    |

자료: Oracle, 삼성증권

포괄손익계산서

| 5월 31일 기준 (백만달러) | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026   |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액              | 42,440 | 49,954 | 52,961 | 57,399 | 67,357 |
| 매출원가             | 8,877  | 13,564 | 15,143 | 16,927 | 23,021 |
| 매출총이익            | 33,563 | 36,390 | 37,818 | 40,472 | 44,336 |
| 판매관리비            | 9,364  | 10,412 | 9,822  | 10,253 | 9,949  |
| R&D비용            | 7,219  | 8,623  | 8,915  | 9,860  | 10,272 |
| 기타영업비용           | 6,054  | 4,262  | 3,728  | 2,681  | 3,509  |
| EBITDA           | 14,802 | 20,063 | 22,683 | 25,568 | 32,694 |
| 유무형자산상각비         | 3,122  | 6,108  | 6,139  | 6,174  | 9,294  |
| 영업이익             | 10,926 | 13,093 | 15,353 | 17,678 | 20,606 |
| 영업외손실            | 3,277  | 3,967  | 3,612  | 3,518  | 1,052  |
| 세전이익 (조정)        | 17,253 | 9,806  | 12,459 | 14,812 | 18,640 |
| 비경상손실            | 9,604  | 680    | 718    | 652    | (914)  |
| 세전이익 (GAAP)      | 7,649  | 9,126  | 11,741 | 14,160 | 19,554 |
| 법인세비용            | 932    | 623    | 1,274  | 1,717  | 2,467  |
| 비지배지분귀속 수익       | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| 당기순이익 (GAAP)     | 6,717  | 8,503  | 10,467 | 12,443 | 17,087 |
| EPS (GAAP, 달러)   | 2.49   | 3.15   | 3.82   | 4.46   | 5.94   |
| 수정 EPS (달러)      | 2.41   | 3.07   | 3.71   | 4.34   | 5.83   |

현금흐름표

| 5월 31일 기준 (백만달러) | 2022     | 2023     | 2024     | 2025     | 2026     |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 영업활동에서의 현금흐름     | 9,539    | 17,165   | 18,673   | 20,821   | 31,977   |
| 당기순이익            | 6,717    | 8,503    | 10,467   | 12,443   | 17,087   |
| 감가상각비 & 무형자산상각비  | 3,122    | 6,108    | 6,139    | 6,174    | 9,294    |
| 비현금항목            | 1,694    | 2,822    | 3,211    | 3,858    | 1,511    |
| 비현금 운전자본 변동      | (1,994)  | (268)    | (1,144)  | (1,654)  | 4,085    |
| 투자활동에서의 현금흐름     | 11,220   | (36,484) | (7,360)  | (21,711) | (51,854) |
| 고정&무형자산 변동       | (4,511)  | (8,695)  | (6,866)  | (21,215) | (55,663) |
| 인수&사업매각          | (148)    | (27,721) | (63)     | 0        | 0        |
| 기타               | 15,879   | (68)     | (431)    | (496)    | 3,809    |
| 재무활동에서의 현금흐름     | (29,126) | 7,910    | (10,554) | 1,098    | 40,284   |
| 배당금              | (3,457)  | (3,668)  | (4,391)  | (4,743)  | (5,787)  |
| 차입금의 증가(감소)      | (8,250)  | 12,944   | (3,667)  | 7,018    | 40,211   |
| 자본금의 증가(감소)      | (16,859) | (1,311)  | (2,500)  | (847)    | 1,243    |
| 기타               | (560)    | (55)     | 4        | (330)    | 4,617    |
| 현금증감             | (8,715)  | (11,618) | 689      | 332      | 20,503   |
| 기초현금             | 30,098   | 21,383   | 9,765    | 10,454   | 10,786   |
| 기말현금             | 21,383   | 9,765    | 10,454   | 10,786   | 31,289   |
| Free cash flow   | 5,028    | 8,470    | 11,807   | (394)    | (23,686) |

참고: \* 지배주주기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

| 5월 31일 기준 (백만달러) | 2022     | 2023     | 2024     | 2025     | 2026    |
|------------------|----------|----------|----------|----------|---------|
| 유동자산 총계          | 31,633   | 21,004   | 22,554   | 24,579   | 46,567  |
| 현금 및 현금성자산       | 21,902   | 10,187   | 10,661   | 11,203   | 31,894  |
| 매출채권             | 5,953    | 6,915    | 7,874    | 8,558    | 10,385  |
| 재고자산             | 314      | 298      | 334      | 303      | 0       |
| 비유동자산 총계         | 77,664   | 113,380  | 118,422  | 143,782  | 215,192 |
| 순 유형자산           | 13,216   | 21,669   | 28,836   | 56,667   | 129,647 |
| 기타 비유동자산         | 64,448   | 91,711   | 89,586   | 87,115   | 85,545  |
| 자산 총계            | 109,297  | 134,384  | 140,976  | 168,361  | 261,759 |
| 유동부채 총계          | 19,511   | 23,090   | 31,544   | 32,643   | 41,764  |
| 매입채권             | 3,261    | 3,257    | 4,273    | 7,356    | 13,202  |
| 단기차입금            | 4,515    | 4,926    | 11,905   | 9,442    | 11,361  |
| 기타 유동부채          | 11,735   | 14,907   | 15,366   | 15,845   | 17,201  |
| 비유동부채 총계         | 95,554   | 109,738  | 100,193  | 114,749  | 176,939 |
| 장기차입금            | 75,010   | 90,420   | 82,564   | 99,510   | 156,071 |
| 기타 비유동부채         | 20,544   | 19,318   | 17,629   | 15,239   | 20,868  |
| 부채 총계            | 115,065  | 132,828  | 131,737  | 147,392  | 218,703 |
| 보통주자본금/주식발행초과금   | 26,808   | 30,215   | 32,764   | 37,107   | 43,197  |
| 이익잉여금            | (31,336) | (27,620) | (22,628) | (15,481) | (4,309) |
| 자본 총계            | (5,768)  | 1,556    | 9,239    | 20,969   | 43,056  |
| 부채 및 자본 총계       | 109,297  | 134,384  | 140,976  | 168,361  | 261,759 |

재무비율 및 주당지표

| 5월 31일 기준      | 2022   | 2023  | 2024  | 2025 | 2026 |
|----------------|--------|-------|-------|------|------|
| 증감률 (%)        |        |       |       |      |      |
| 매출액            | 4.8    | 17.7  | 6.0   | 8.4  | 17.3 |
| 영업이익           | (28.2) | 19.8  | 17.3  | 15.1 | 16.6 |
| 순이익            | (51.1) | 26.6  | 23.1  | 18.9 | 37.3 |
| 희석 EPS         | (47.0) | 27.4  | 20.8  | 17.0 | 34.3 |
| 주당지표           |        |       |       |      |      |
| 희석 EPS         | 2.4    | 3.1   | 3.7   | 4.3  | 5.8  |
| BPS            | (2.3)  | 0.4   | 3.2   | 7.3  | 13.0 |
| DPS (보통주)      | 1.3    | 1.4   | 1.6   | 1.7  | 2.0  |
| Valuations (배) |        |       |       |      |      |
| P/E*           | 13.3   | 32.6  | 30.2  | 37.4 | 41.2 |
| P/B*           | n/a    | 267.9 | 37.1  | 22.7 | 17.3 |
| EV/EBITDA      | 16.9   | 18.6  | 18.0  | 22.0 | 24.2 |
| 비율             |        |       |       |      |      |
| ROE (%)        | n/a    | n/a   | 214.1 | 85.4 | 58.6 |
| ROA (%)        | 5.6    | 7.0   | 7.6   | 8.0  | 7.9  |
| ROIC (%)       | 12.4   | 15.4  | 14.7  | 14.4 | 11.3 |
| 배당성향 (%)       | 51.5   | 43.1  | 41.9  | 38.1 | 33.7 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 1.8    | 1.3   | 1.4   | 0.8  | 1.4  |

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

Samsung Securities

Samsung Securities

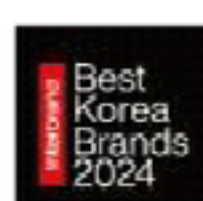
## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA