

Morning Meeting Notes

2026-09-29

내일의 차이
현대차증권

What's Inside

POSCO홀딩스(BUY/441,000원) - 완만한 실적 개선 예상
피에스케이(BUY/220,000원) - 생각보다 더 좋다
[자산배분] 10월 자산배분 전략 - 금리 인상이 자산배분 전략은?

주식시장

국내 증시는 혼조 마감. 연휴 동안 유가와 금리가 상승하면서 반도체, 광통신, 전력 인프라 등을 중심으로 투자심리 위축. 증권주도 약세. 반면 ESS, 태양광, 보험, 은행, 정유, 해운 등은 강세. 코스닥은 반도체 장비, 로봇 약세에도 불구하고 제약, 2차전지 강세에 상승.
미국 증시는 하락 마감. 트럼프 대통령이 이란의 호르무즈 해협 재개방 로드맵을 거절하면서 국제유가 및 미국채 금리 급등한 영향. 다만 미국-이란의 중재국 별도 회담 및 트럼프 대통령의 대이란 제재 완화 가능성이 보도되면서 장 후반 나뭇잎 일부 축소. 업종별로는 금융, 임의소비재, 통신서비스 업종이 하락. 특징적으로는 엔비디아가 자사주 매입 규모를 1천 500억 달러 증액한다는 소식에 1.68% 상승.

금리&환율

국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 연휴 간 급등한 미국채 금리 반영하며 약세. 권민수 한국은행 부총재는 시장상황 점검회의에서 국채금리가 상승폭 상승하면서 국제금융시장의 불확실성이 한층 높아졌다고 평가. 미국채 금리는 상승 마감. 트럼프 대통령의 이란 로드맵 거부로 호르무즈 해협 재개방 불확실성이 커지는 가운데, 국제유가 급등과 맞물리며 미국채 금리는 상승.
원/달러 환율은 전장 대비 7.60원 오른 1,365.10원에 마감. 원/달러는 강달러 및 외인 국내주식 순매도세(3.2조원)에 영향 받아 상당 압력을 받음.
달러인덱스는 101.22로 상승. 유로-엔 약세가 이어진 가운데, 트럼프 대통령의 이란 7일 휴전안 거부로 국제유가 상승하면서 달러는 강세 압력을 받음.

주요 뉴스

스페이스X 우주선 '스타십', 첫 지구 궤도 진입 성공
스페이스X의 대형 우주선 스타십이 28일(현지시간) 비행 중 엔진 결함이라는 위기를 극복하고 처음으로 지구 궤도 진입에 성공. 이번 비행에서 차세대 스타링크 V3 위성 26기를 궤도에 성공적으로 배치. V3위성은 기존 V2위성보다 10배 이상의 통신 역량을 갖추고 있음.

New Publications

What if: 블루 오디세이, 한국 증시는 돌아올 수 있을까 - 미국 중간선거의 한국 증시 및 업종별 영향 분석(2026-09-28)
[증권] Keep Calm and Carry On(2026-09-11)
[인터넷/SW] SW/서비스의 겨울, AI인프라/네오클라우드의 봄(2026-09-02)
[자동차/반도체소부장/로보틱스] 중국 WRC 2026 방문 후기 및 투자 활용법 - 이제 그만 출주하고 일할 시간(2026-08-26)
[미국주식] Data Center Asia 2026 참관기 - 800VDC, 전력의 대전환(2026-08-11)
[채권/크레딧] Fixed Income Monthly - 수요측 물가압력 다각도로 점검 결과 = 동결(2026-08-07)
[선진국 전략] 미국 장단기 전략 - 1Q27 S&P 500 Target 9,000pt(2026-07-03)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 일본 기업 방문 후기 - Bottleneck 해소에는 시간 필요(2026-06-24)

Rating, Target Price Changes

현대제철	BUY	36,500 원 >	BUY	46,700 원 (2026-09-21)
한국전력	BUY	53,000 원 >	BUY	43,000 원 (2026-09-18)
HL D&I	BUY	4,200 원 >	BUY	3,400 원 (2026-09-18)
보로노이	신규		> BUY	230,000 원 (2026-09-18)
HL비노베이션	BUY	34,500 원 >	BUY	24,300 원 (2026-09-18)
한솔케미칼	BUY	410,000 원 >	BUY	325,000 원 (2026-09-18)
롯데칠성	BUY	170,000 원 >	BUY	140,000 원 (2026-09-14)
삼성증권	신규		> BUY	146,000 원 (2026-09-11)
한국금융지주	신규		> BUY	312,000 원 (2026-09-11)
키움증권	신규		> BUY	434,000 원 (2026-09-11)
미래에셋증권	신규		> BUY	42,000 원 (2026-09-11)
와이씨	BUY	19,000 원 >	BUY	16,000 원 (2026-09-11)
CJ프레시웨이	BUY	41,000 원 >	BUY	35,000 원 (2026-09-11)
클리오	BUY	14,000 원 >	BUY	17,000 원 (2026-09-09)
유한양행	BUY	120,000 원 >	BUY	110,000 원 (2026-09-08)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
대우건설	59,583	KODEX 200선물인버스2X	43,538
SK이노베이션	42,448	LG이노텍	38,275
삼성SDI	42,393	KODEX 코스닥150레버리지	38,171
LG전자	39,103	삼성전기	36,450
NAVER	35,984	대덕전자	27,144

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-1,771,713	삼성전자	-663,580
삼성전자	-1,377,038	SK하이닉스	-490,655
삼성전자우	-433,440	KODEX 레버리지	-178,864
삼성전기	-116,017	TIGER 배당커버드콜액티브	-99,663
SK스퀘어	-89,047	KODEX 200	-76,307

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	6,889.74	-2.70	+1.02
대형주	7,533.78	-3.02	+1.22
중형주	4,115.48	+1.27	-1.07
소형주	2,389.59	+0.98	-1.41
KOSDAQ	846.58	+0.25	+1.47

투자자별 매매동향	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
KOSPI	26,467	-32,830	-10,169
순매수			
누적순매수(D-20)	-167,990	-171,050	42,957

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균, 단위 : 억 원)	278,465	293,584	258,786

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	169.38	+3.05	+0.74
금융	1,125.78	-0.80	+0.66
운수장비	4,532.17	+0.87	-8.94
유통	593.11	-2.82	-5.64
음식료	4,683.93	+0.88	-6.63
의약품	15,100.61	+1.19	-6.97
전기전자	112,932.40	-4.46	+3.74
철강금속	6,598.40	+0.49	-6.28
화학	4,870.58	+3.20	-0.99
유틸리티	984.88	+1.11	-3.83
통신	605.00	+0.90	-3.74

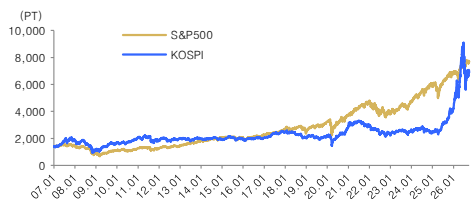
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,683.93	-0.77	-0.03
NASDAQ	26,820.38	-0.92	+1.70
일본	65,877.62	-0.73	-0.65
중국	3,823.62	-1.67	-4.08
독일	25,408.64	+0.00	-3.24

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	4.12	+11.30	+28.10
국고채 (10년)	4.54	+14.70	+22.60
은행채AAA (3년)	4.47	+11.70	+30.00
미국국채 (2년)	4.86	+1.00	+52.10
미국국채 (10년)	5.24	+7.40	+48.60

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,365.10	+0.56	-0.26
원/백 엔	863.23	-0.07	+0.77
원/위안	202.58	+0.15	-0.52
달러/유로	1.14	-0.17	-2.13
위안/달러	6.71	-0.04	-0.14
엔/달러	157.38	+0.06	-1.48
Dollar Index	101.19	+0.15	+1.79

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	92.60	+0.21	+7.98
금 (usd/oz)	4,321.20	+0.00	-3.58
BDI	3,268.00	-4.61	+2.57
천연가스(NYMEX)	3.00	-6.13	+2.21

KOSPI, S&P 추이



본 조시지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사자 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

POSCO홀딩스 (005490)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

완만한 실적 개선 예상

BUY

TP 441,000원

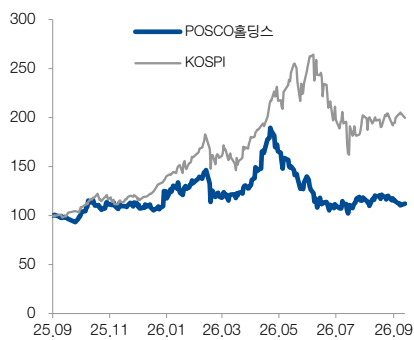
현재주가 (9/28)	316,500원
상승여력	39.3%
시가총액	25,080십억원
발행주식수	79,242천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	535,000원/263,000원
일평균 거래대금 (60일)	87십억원
외국인 지분율	32.31%
주요주주 지분율	
국민연금공단	8.30%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-6.2	3.8	-7.7
상대주가(%p)	-7.6	26.7	-27.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	28,410	33,255	441,000
After	28,564	29,380	441,000
Consensus	23,642	29,290	507,053
Cons. 차이	20.8%	0.3%	-13.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 3분기 영업이익은 8,162억원으로 예상되며 당사 추정치는 컨센서스 수준
- 주요 철강 가격 인상, 리튬 사업부 수익성 향상으로 동사에 대한 투자심리 개선 기대
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 441,000원 유지

주요 이슈 및 실적전망

- 26년 3분기 매출액 18조 5,642억원, 영업이익 8,162억원, 세전이익 8,532억원으로 영업이익은 전년동기대비 28%, 전분기대비 수준 예상. 자회사인 포스코 영업이익은 3,730억원으로 전년동기대비 36% 감소하나 전분기대비 36% 증가 예상
- 3분기 원화 강세는 수출 부문의 수익성에는 부담요인으로 작용하였으며 국내 주요 수요산업항 가격 인상에 따른 spread 개선으로 포스코 영업이익 증가 예상. 원화 강세는 동사 실적에 단기적으로 부정적으로 추정되나, 원료 수입 금액이 커 시계열을 확장하면 긍정적으로 추정되며 4분기에는 원가 개선요인으로 작용 예상. 계절적 요인 등을 고려하면 인프라 부문의 자회사 실적은 전분기대비 이익 감소 예상. 염호 리튬도 중수리 등으로 일시적으로 이익 정체 예상되나 4분기 증익 전망
- 하반기 철강 업황은 중국의 철강 수출 재증가 및 수요 부진 지속으로 상반기 대비 의미 있는 개선에 대한 기대감을 다소 낮춰야 한다고 판단. 이익도 상반기 대비 증가는 하지만 규모와 속도는 완만하다고 평가. 중국 감산은 유지되고 있지만 수출은 6월부터 전년동기대비 증가로 전환. 중국 이외 지역과의 가격 차이 확대 및 중국 부동산항 철강 수요부진이 지속되고 있기 때문

주가전망 및 Valuation

- 현재 주가는 P/B 0.4배 내외 수준이 지속되고 있으나 향후 리튬 부문 실적 증가와 철강 경기의 완만한 개선으로 주가는 중장기 우상향 기대
- 목표주가 441,000원은 26년 예상 주당순자산에 적정 P/B 0.60배(지속가능한 ROE 5.6% 적용, COE 9.3%)를 적용하여 산출하였으며 직전 목표주가 산출과 같은 방식임

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	72,688	2,174	1,095	6,158	13,073	-34.9	19.4	0.4	6.1	2.0	3.9
2025	69,095	1,827	658	5,986	8,085	-38.2	37.7	0.4	7.3	1.2	3.3
2026F	74,865	3,219	2,275	7,508	28,564	253.3	11.1	0.4	6.0	4.0	3.2
2027F	79,647	3,778	2,328	8,115	29,380	2.9	10.8	0.4	5.6	3.9	3.2
2028F	83,958	4,109	2,503	8,463	31,583	7.5	10.0	0.4	5.4	4.1	3.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 POSCO홀딩스 2026년 3분기 예상 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q25	2Q26	3Q26F	(YoY)	(QoQ)	3Q26F	대비
매출액	17,261	19,259	18,564	8%	-4%	18,458	1%
영업이익	639	819	816	28%	0%	820	0%
세전이익	518	911	853	65%	-6%	700	22%
당기순이익	387	761	644	66%	-15%	472	37%

자료: 현대차증권

〈표2〉 POSCO홀딩스 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	17,876	19,259	18,564	19,166	69,095	74,865	79,647
영업이익	568	607	639	13	707	819	816	877	1,827	3,219	3,778
세전이익	510	228	518	-149	757	911	853	877	1,107	3,398	3,586
당기순이익	344	84	387	-311	543	761	644	662	504	2,611	2,707
영업이익률	3%	3%	4%	0%	4%	4%	4%	5%	3%	4%	5%
세전이익률	3%	1%	3%	-1%	4%	5%	5%	5%	2%	5%	5%
순이익률	2%	0%	2%	-2%	3%	4%	3%	3%	1%	3%	3%

자료: 현대차증권

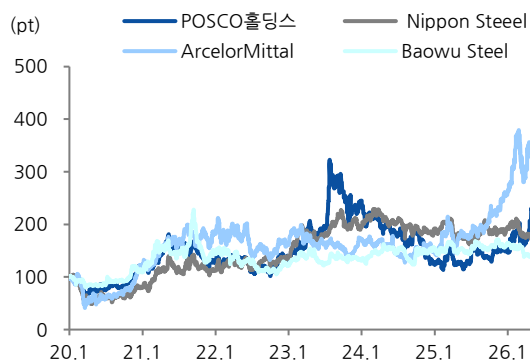
〈표3〉 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	8,968	8,947	8,797	8,298	8,935	9,415	9,879	10,220	35,011	38,450	40,979
영업이익	346	513	585	337	213	274	373	432	1,780	1,292	1,419
영업이익률	4%	6%	7%	4%	2%	3%	4%	4%	5%	3%	3%

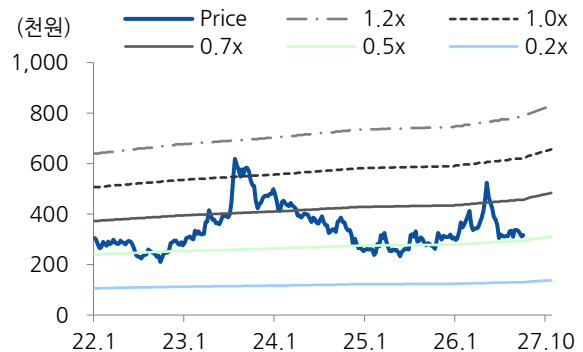
자료: 현대차증권

〈그림1〉 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)



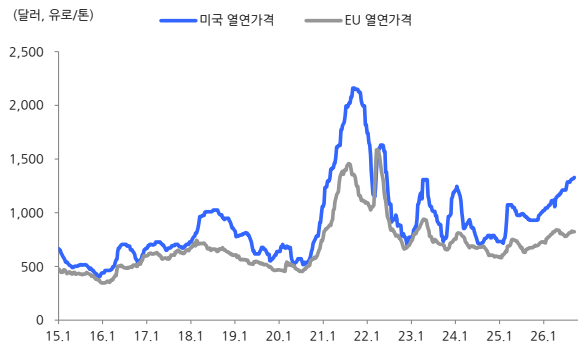
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이



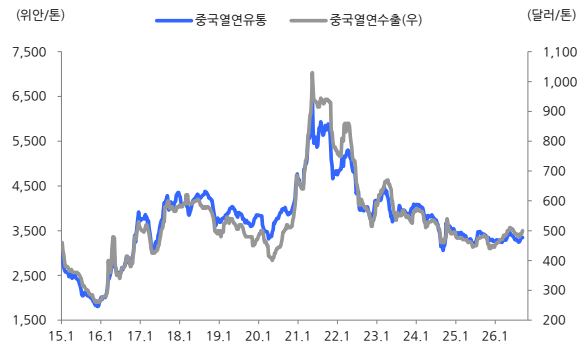
자료: 현대차증권

〈그림3〉 서구 선진국 열연 가격 추이



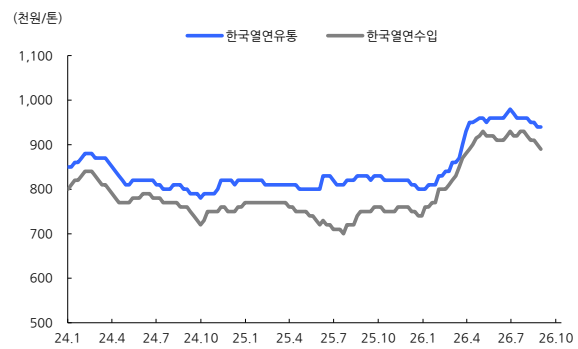
자료: MB, 현대차증권

〈그림4〉 중국 열연 가격 추이



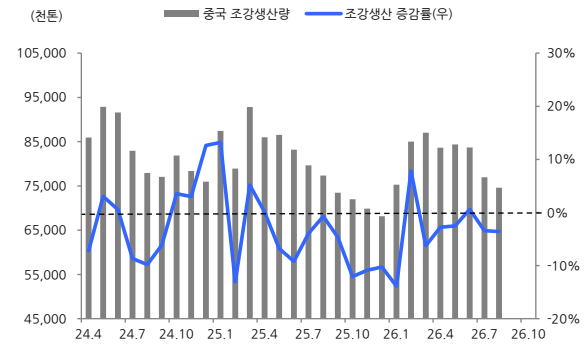
자료: MB, 현대차증권

〈그림5〉 한국 열연 유통 가격 추이



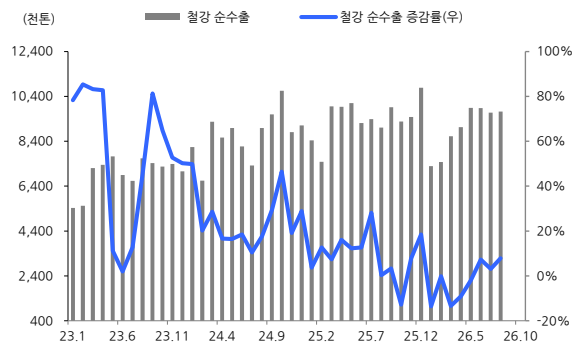
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림6〉 중국의 조강 생산 추이



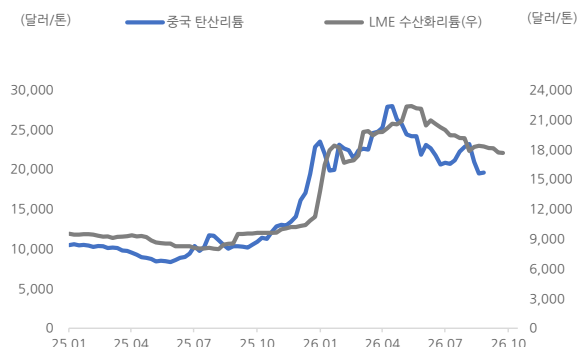
자료: 중국철강협회, 현대차증권

〈그림7〉 중국의 철강 수출 추이



자료: 중국철강협회, 현대차증권

〈그림8〉 수산화리튬 및 탄산리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	74,865	79,647	83,958
증가율 (%)	-5.8	-4.9	8.4	6.4	5.4
매출원가	67,275	63,929	68,350	72,395	76,187
매출원가율 (%)	92.6	92.5	91.3	90.9	90.7
매출총이익	5,413	5,166	6,514	7,252	7,771
매출이익률 (%)	7.4	7.5	8.7	9.1	9.3
증가율 (%)	-15.6	-4.6	26.1	11.3	7.2
판매관리비	3,239	3,339	3,296	3,474	3,662
판매비율 (%)	4.5	4.8	4.4	4.4	4.4
EBITDA	6,158	5,986	7,508	8,115	8,463
EBITDA 이익률 (%)	8.5	8.7	10.0	10.2	10.1
증가율 (%)	-16.5	-2.8	25.4	8.1	4.3
영업이익	2,174	1,827	3,219	3,778	4,109
영업이익률 (%)	3.0	2.6	4.3	4.7	4.9
증가율 (%)	-38.4	-16.0	76.2	17.4	8.8
영업외손익	-666	-1,070	-129	-481	-544
금융수익	5,212	3,222	3,839	2,681	2,619
금융비용	5,081	3,910	4,178	3,006	3,007
기타영업외손익	-797	-382	210	-156	-156
종속관계기업관련손익	-256	350	309	290	290
세전계속사업이익	1,251	1,107	3,398	3,586	3,854
세전계속사업이익률	1.7	1.6	4.5	4.5	4.6
증가율 (%)	-52.5	-11.5	207.0	5.5	7.5
법인세비용	304	602	787	878	944
계속사업이익	948	504	2,611	2,707	2,910
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	948	504	2,611	2,707	2,910
당기순이익률 (%)	1.3	0.7	3.5	3.4	3.5
증가율 (%)	-48.6	-46.8	418.1	3.7	7.5
지배주주지분 순이익	1,095	658	2,275	2,328	2,503
비지배주주지분 순이익	-147	-153	336	379	407
기타포괄이익	1,163	419	1,244	0	0
총포괄이익	2,110	923	3,855	2,707	2,910

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,664	4,572	7,740	8,518	7,973
당기순이익	948	504	2,611	2,707	2,910
유형자산 상각비	3,531	3,693	3,789	3,880	3,940
무형자산 상각비	454	466	500	457	414
외환손익	0	0	-254	-127	-85
운전자본의 감소(증가)	337	-805	1,295	1,891	1,084
기타	1,394	714	-201	-290	-290
투자활동으로인한현금흐름	-4,487	-6,687	-6,751	-7,346	-7,137
투자자산의 감소(증가)	953	-415	-1,225	-634	-337
유형자산의 감소	44	214	61	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,670	-5,665	-6,800	-6,800	-6,800
기타	2,186	-821	1,213	88	0
재무활동으로인한현금흐름	-2,302	2,403	106	-780	-740
차입금의 증가(감소)	156	1,757	12,743	0	0
사채의증가(감소)	-327	-240	-9,815	0	0
자본의 증가	-14	36	-157	0	0
배당금	-844	-915	-746	-794	-756
기타	-1,273	1,765	-1,919	14	16
기타현금흐름	222	-6	157	0	0
현금의증가(감소)	97	282	1,251	393	96
기초현금	6,671	6,768	7,050	8,301	8,694
기말현금	6,768	7,050	8,301	8,694	8,790

* K-IFRS 연결 기준

	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	44,684	44,003	43,998
현금성자산	6,768	7,050	8,301	8,694	8,790
단기투자자산	8,895	9,151	8,956	8,995	9,080
매출채권	9,333	9,604	10,798	10,310	10,864
재고자산	14,143	13,624	12,169	11,326	10,334
기타유동자산	4,890	4,055	4,460	4,678	4,930
비유동자산	59,374	61,709	67,139	70,525	73,598
유형자산	39,847	42,293	45,675	48,595	51,455
무형자산	4,775	5,494	5,634	5,177	4,764
투자자산	8,015	8,824	10,729	11,652	12,278
기타비유동자산	6,737	5,098	5,101	5,101	5,101
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	103,404	105,192	111,823	114,529	117,596
유동부채	22,780	23,132	23,641	24,255	24,962
단기차입금	5,733	7,432	7,267	7,267	7,267
매입채무	6,159	5,107	5,812	6,096	6,424
유동성장기부채	5,344	4,641	3,793	3,793	3,793
기타유동부채	5,544	5,952	6,769	7,099	7,478
비유동부채	19,174	19,683	23,052	23,231	23,438
사채	10,064	9,818	0	0	0
장기차입금	4,818	6,556	19,297	19,297	19,297
장기금융부채	73	91	94	94	94
기타비유동부채	4,219	3,218	3,661	3,840	4,047
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	41,954	42,815	46,693	47,486	48,399
지배주주지분	55,394	55,730	58,249	59,783	61,529
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,685	1,528	1,528	1,528
자본조정 등	-1,475	-1,097	-722	-722	-722
기타포괄이익누계액	1,079	1,483	2,530	2,530	2,530
이익잉여금	53,658	53,177	54,430	55,964	57,711
비지배주주지분	6,056	6,648	6,880	7,259	7,667
자본총계	61,450	62,378	65,129	67,042	69,196

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	11,314	6,201	32,778	34,163	36,724
EPS(지배순이익 기준)	13,073	8,085	28,564	29,380	31,583
BPS(자본총계 기준)	743,732	770,733	821,908	846,050	873,231
BPS(지배지분 기준)	670,434	688,597	735,078	754,438	776,478
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
P/E(당기순이익 기준)	22.4	49.2	9.7	9.3	8.6
P/E(지배순이익 기준)	19.4	37.7	11.1	10.8	10.0
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	6.1	7.3	6.0	5.6	5.4
배당수익률	3.9	3.3	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-48.2	-45.2	428.6	4.2	7.5
EPS(지배순이익 기준)	-34.9	-38.2	253.3	2.9	7.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.6	0.8	4.1	4.1	4.3
ROE(지배순이익 기준)	2.0	1.2	4.0	3.9	4.1
ROA	0.9	0.5	2.4	2.4	2.5
안정성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	71.7	70.8	69.9
순차입금비율	17.4	20.3	20.8	19.6	18.7
이자보상배율	2.1	1.7	2.9	3.4	3.7

피에스케이(319660)

Analyst 윤동욱 donguk.youn@hmsec.com

생각보다 더 좋다

BUY

TP 220,000원

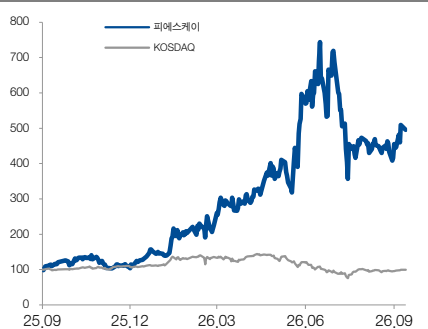
현재주가 (9/28)	141,000원
상승여력	56.0%
시가총액	4,084십억원
발행주식수	28,967천주
자본금/액면가	15십억원/500원
52주 최고가/최저가	211,500원/29,300원
일평균 거래대금 (60일)	68십억원
외국인 지분율	22.13%
주요주주 지분율	
피에스케이홀딩스 외 9인	32.84%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	9.6	-25.1	71.7
상대주가(%p)	8.6	-24.7	131.6

※ K-FRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	5,606	7,766	220,000
After	6,132	8,678	220,000
Consensus	5,491	6,676	196,000
Cons. 차이	11.7%	30.0%	12.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: Quantwise, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 피에스케이에 대해 목표주가를 220,000원과 BUY 의견 유지
- 1) 고객사로 확보한 주요 글로벌 반도체 제조사들의 CapEx 계획이 계속해서 상향되고 있으며, 2) 주력 장비인 PR Strip의 지배적인 위치 지속되며 Dry Cleaning, Bevel Etch 장비도 공정 미세화에 따라 매출이 확대될 것으로 기대

주요 이슈 및 실적전망

- 피에스케이의 3Q26 실적은 매출액 1,891억원(YoY +81.6%, QoQ +12.9%), 영업이익 562억원(YoY +140.3%, QoQ +11.9%, OPM 29.7%)로 상반기 호실적으로 높아진 시장의 눈높이를 또 다시 상회할 것으로 추정. 국내 메모리社들뿐 아니라 북미, 중국 등 해외 메모리社들도 투자를 급격히 확대하고 있으며, 북미 파운드리社도 최근 CapEx 계획을 상향하며 주요 반도체 제조사 대부분을 고객으로 확보한 피에스케이의 수혜는 지속될 것으로 판단
- 국내 메모리社들은 Y1, P4, P5 등 2028년까지 예정된 신규 Fab들의 장비 반입 일정을 계속해서 앞당기고 있는 것으로 파악되며 중장기적으로도 용인 클러스터에 대한 투자 지속될 것으로 보임. 북미 메모리, 파운드리社도 공격적인 증설 예정된 가운데 삼성전자, SK하이닉스, Micron, Intel 4개社의 CapEx 증가율은 2026년 +59.4%, 2027년 +33.4%에 달할 것으로 전망. 동사 2026년 매출액은 7,114억원(YoY +55.6%), 영업이익은 1,987억원(YoY +124.6%, OPM 27.9%)로 추정하며 2027년에도 매출액 9,319억원(YoY +31.0%), 영업이익 2,738억원(YoY +37.8%, OPM 29.4%)로 실적 성장 이어갈 것으로 예상
- Dry Cleaning 장비는 공정 미세화에 따라 수요 증가하고 있으며 신규 고객사로 웰리피케이션도 진행 중. 해당 장비는 Dry Strip 대비 ASP와 마진 모두 우수한 것으로 파악되며 매출 확대 시 추가적인 수익성 확대에 기여할 것으로 판단

주가전망 및 Valuation

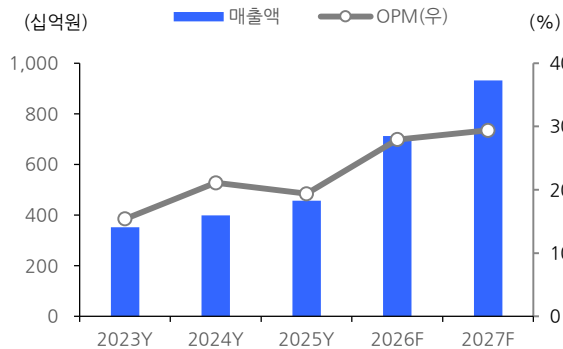
- Valuation 방식은 기존과 같이 P/E Valuation 사용하였으며 투자 의견 BUY와 목표주가 220,000원 유지(2027F EPS 8,678원에 국내외 주요 전공정 장비社 2027F 평균 P/E 25.2배 적용)

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	398	84	79	93	2,732	50.7	6.0	1.0	2.9	18.3	2.4
2025	457	88	79	98	2,712	-0.7	13.6	2.0	8.6	15.5	1.8
2026F	711	199	178	211	6,132	126.1	23.0	5.8	17.9	28.5	0.6
2027F	932	274	251	288	8,678	41.5	16.2	4.4	12.5	30.6	0.7
2028F	1,044	308	287	323	9,905	14.1	14.2	3.4	10.4	27.0	0.8

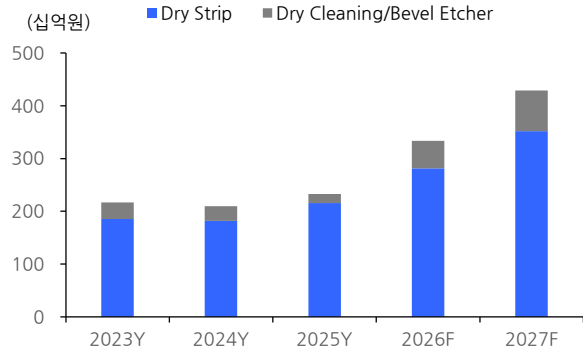
* K-FRS 연결 기준

〈그림1〉 피에스케이 실적 추이 및 전망



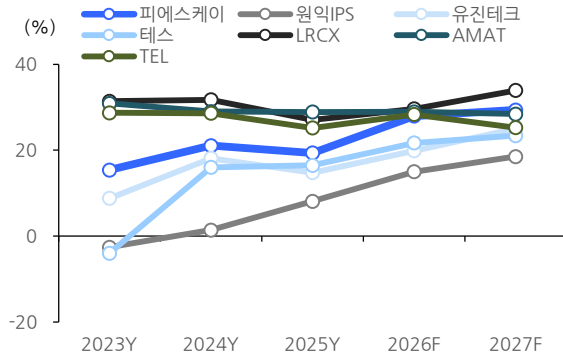
자료: 피에스케이, 현대차증권

〈그림2〉 피에스케이 장비별 매출 추이 및 전망



자료: 피에스케이, 현대차증권

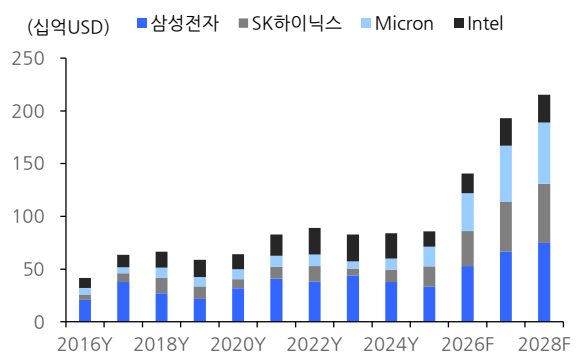
〈그림3〉 글로벌 주요 전공정 장비사 OPM 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 현대차증권

주: 피에스케이는 당사 추정치

〈그림4〉 주요 반도체 제조사 CapEx 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈표1〉 분기별 매출추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	102.0	108.5	104.1	142.7	156.6	167.5	189.1	198.2	457.2	711.4	931.9
YoY(%)	31.2	11.7	-11.8	35.7	53.6	54.4	81.6	38.9	14.9	55.6	31.0
반도체 장비	56.3	53.9	46.7	88.2	85.7	82.0	98.2	102.1	245.1	368.1	479.0
부품 및 기타	45.7	54.5	57.4	54.5	70.9	85.5	90.9	96.1	212.1	343.3	452.9
매출총이익	50.9	51.2	52.0	69.1	77.1	87.2	98.0	102.8	223.2	365.2	482.2
GPM(%)	49.9	47.2	50.0	48.4	49.3	52.1	51.8	51.9	48.8	51.3	51.7
YoY(%)	14.3	0.3	-14.4	29.8	51.5	70.2	88.4	48.9	6.5	63.6	32.0
영업이익	22.6	20.6	23.4	21.9	47.2	50.3	56.2	45.0	88.5	198.7	273.8
OPM(%)	22.2	19.0	22.5	15.3	30.1	30.0	29.7	22.7	19.4	27.9	29.4
YoY(%)	6.0	-9.7	-19.7	105.1	108.4	144.4	140.3	105.7	5.4	124.6	37.8
지배주주순이익	20.0	18.6	20.6	19.4	41.0	43.9	51.2	41.5	78.5	177.6	251.4
지배주주순이익률(%)	19.6	17.2	19.8	13.6	26.2	26.2	27.1	20.9	17.2	25.0	27.0
YoY(%)	-3.3	-5.3	-12.1	25.9	105.6	135.9	148.3	114.3	-0.7	126.1	41.5

자료: 피에스케이, 현대차증권

Valuation 및 목표주가 산출

PER Valuation 적용하여 목표주가 220,000원 유지

피에스케이에 대해 목표주가를 220,000원과 BUY 의견 유지한다. 피에스케이의 2027F EPS 8,678원에 국내외 주요 전공정 장비사의 2027F P/E 평균 25.2배 적용하여 산출하였다.

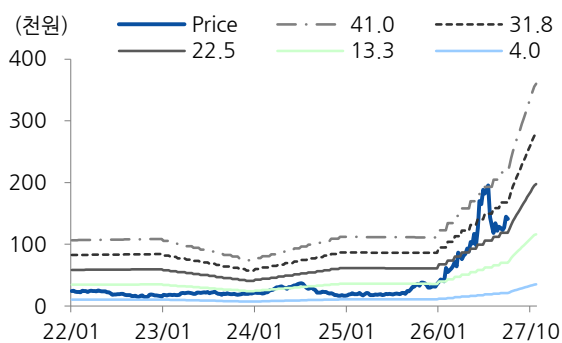
〈표2〉 피에스케이 Valuation Table

(단위: 십억원, 주, 배, 원, %)

구분	내용	비고
2027F EPS	8,678	①
Target Multiple	25.2	②: 국내외 주요 전공정 장비사 원익IPS, 테스, 유진테크, Lam Research, Applied Materials, Tokyo Electron의 2027F P/E 평균
적정 주가	218,766	
목표 주가	220,000	③ = ① × ②
전일 종가	141,000	2026.09.28 종가
상승 여력	56.0	

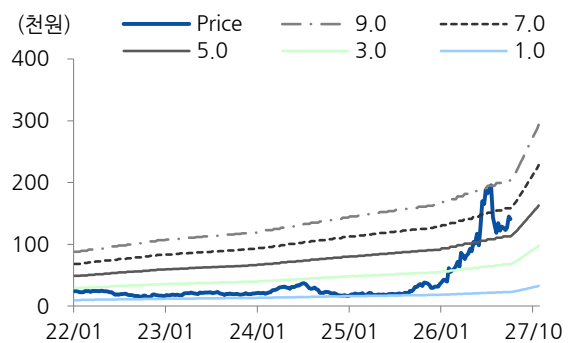
자료: 피에스케이, 현대차증권

〈그림5〉 피에스케이 P/E Band



자료: Quantwise, 현대차증권

〈그림6〉 피에스케이 P/B Band



자료: Quantwise, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	398	457	711	932	1,044
증가율 (%)	13.1	14.9	55.6	31.0	12.0
매출원가	188	234	346	450	504
매출원가율 (%)	47.3	51.2	48.7	48.3	48.3
매출총이익	210	223	365	482	540
매출이익률 (%)	52.7	48.8	51.3	51.7	51.7
증가율 (%)	27.3	6.5	63.6	32.0	11.9
판매관리비	126	135	166	208	232
판매비율 (%)	31.6	29.5	23.4	22.4	22.2
EBITDA	93	98	211	288	323
EBITDA 이익률 (%)	23.2	21.5	29.6	30.9	31.0
증가율 (%)	53.5	6.2	114.5	36.6	12.3
영업이익	84	88	199	274	308
영업이익률 (%)	21.1	19.4	27.9	29.4	29.5
증가율 (%)	55.1	5.4	124.6	37.8	12.5
영업외손익	13	4	13	12	18
금융수익	25	22	22	12	19
금융비용	11	16	10	0	0
기타영업외손익	0	-2	0	0	0
종속관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	97	93	211	286	326
세전계속사업이익률	24.5	20.2	29.7	30.7	31.2
증가율 (%)	47.8	-5.0	128.5	35.1	14.1
법인세비용	18	14	34	34	39
계속사업이익	79	79	178	251	287
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	79	79	178	251	287
당기순이익률 (%)	19.9	17.2	25.0	27.0	27.5
증가율 (%)	50.7	-0.7	126.2	41.5	14.1
지배주주지분 순이익	79	79	178	251	287
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	0	11	0	0
총포괄이익	85	79	188	251	287

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	68	62	152	227	282
당기순이익	79	79	178	251	287
유형자산 상각비	7	9	11	13	14
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-6	-2	-3	0	0
운전자본의 감소(증가)	-29	-43	-53	-38	-20
기타	15	18	20	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-34	-17	-66	-51	-33
투자자산의 감소(증가)	-8	-21	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-19	-34	-25	-20
기타	1	22	-32	-26	-13
재무활동으로인한현금흐름	-9	-20	-21	-25	-29
차입금의 증가(감소)	3	-7	0	1	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-6	-12	-20	-26	-29
기타	-6	-2	-1	0	0
기타현금흐름	6	0	6	0	0
현금의증가(감소)	30	25	71	151	220
기초현금	64	95	119	191	341
기말현금	95	119	191	341	562

* K-IFRS 연결기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	399	443	624	870	1,139
현금성자산	95	119	191	341	562
단기투자자산	101	78	108	134	147
매출채권	54	95	132	163	179
재고자산	108	104	145	179	197
기타유동자산	7	9	12	15	17
비유동자산	171	203	226	237	241
유형자산	93	102	128	140	146
무형자산	10	10	10	9	8
투자자산	54	75	75	75	75
기타비유동자산	14	16	12	12	12
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	569	646	850	1,106	1,380
유동부채	81	89	123	152	167
단기차입금	5	0	0	0	0
매입채무	19	27	38	47	51
유동성장기부채	2	2	2	2	2
기타유동부채	55	60	83	103	114
비유동부채	16	18	19	21	22
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	11	10	10	10
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	7	9	11	12
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	98	107	142	173	190
지배주주지분	472	539	708	933	1,191
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	172	172	172	172	172
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	9	10	20	20	20
이익잉여금	276	343	501	726	984
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	472	539	708	933	1,191

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,732	2,712	6,132	8,678	9,905
EPS(지배순이익 기준)	2,732	2,712	6,132	8,678	9,905
BPS(자본총계 기준)	16,285	18,609	24,431	32,208	41,113
BPS(지배지분 기준)	16,285	18,606	24,427	32,205	41,109
DPS	400	680	900	1,000	1,100
P/E(당기순이익 기준)	6.0	13.6	23.0	16.2	14.2
P/E(지배순이익 기준)	6.0	13.6	23.0	16.2	14.2
P/B(자본총계 기준)	1.0	2.0	5.8	4.4	3.4
P/B(지배지분 기준)	1.0	2.0	5.8	4.4	3.4
EV/EBITDA(Reported)	2.9	8.6	17.9	12.5	10.4
배당수익률	2.4	1.8	0.6	0.7	0.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	50.7	-0.7	126.2	41.5	14.1
EPS(지배순이익 기준)	50.7	-0.7	126.1	41.5	14.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	18.3	15.5	28.5	30.6	27.0
ROE(지배순이익 기준)	18.3	15.5	28.5	30.6	27.0
ROA	14.9	12.9	23.7	25.7	23.1
안정성 (%)					
부채비율	20.7	19.8	20.1	18.6	15.9
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	139.0	175.2	439.5	595.7	653.8



10월 자산배분 전략:

금리 인상기

자산배분 전략은?



자산배분/스타일전략 김중원

02) 3787-2290

simon@hmsec.com

Executive Summary

1. 9월 금융시장: 금리 상승에도 주식은 상대적 강세

- 중동 긴장에 따른 유가 상승과 주요국 금리 인상으로 장기금리가 오르면서 채권과 리츠 등 금리 민감 자산의 수익률 부진.
- 주식도 월중 변동성이 컸지만 AI·반도체 이익 모멘텀이 하방을 지지했으며, 한국 주식은 반도체 강세에 힘입어 주요 자산 가운데 양호한 성과 기록.

2. 주식 전략: 금리 인상보다 ROE 상승 지속 여부가 중요

- 과거 금리 인상기에도 기업 ROE가 할인율 상승 부담을 상쇄한 시장은 상승했으며, 현재 S&P500의 꾸준한 ROE 개선 추세를 고려해 미국 주식 선호.
- 한국은 반도체를 중심으로 ROE가 큰 폭 상승해 왔으나 최근 상향 속도가 둔화된 만큼, 코스피의 추가 상승과 비중 확대에는 ROE 재상승 확인 필요.

3. 채권 전략: 이자수익을 확보하며 인상 종료 신호 대기

- 금리 인상기 채권 성과는 인상 속도에 좌우되며, 빠른 인상 시 가격 손실이 커지는 만큼 현재는 국내 우량 크레딧과 해외 우량채 중심의 이자수익 확보가 적절.
- 과거 한·미 채권은 마지막 금리 인상 이후 수익률이 개선됐으므로, 인상 종료 가능성과 장기금리 안정을 확인하면서 듀레이션을 점진적으로 확대할 필요.

4. 대체투자 전략: 인프라는 선별하고 리츠는 신중

- 글로벌 인프라와 원자재는 과거 금리 인상기 평균 성과가 양호했으나 국면별 편차도 컸던 만큼, 인프라의 현금흐름과 원자재의 수요·유가 흐름을 구분해 판단할 필요.
- 하이일드는 이자수익, 금은 위험 분산 목적으로 보유하되, 금리 부담에 취약한 글로벌·국내 리츠는 장기금리 안정이 확인될 때까지 보수적 접근.

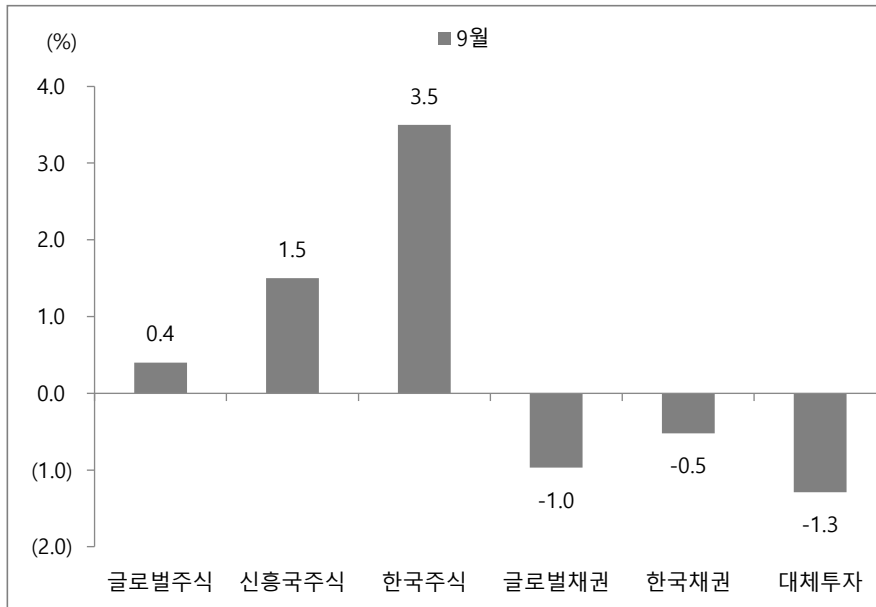


**9월 금융시장:
금리 상승에도 주식은 상대적 강세**

9월 자산배분 동향: 금리 상승에도 주식의 상대적 강세

- 중동 지정학적 리스크에 따른 국제유가 급등과 주요국 통화긴축으로 글로벌 장기금리가 상승하며 채권과 대체투자 부진
- 주식도 월중 변동성이 확대됐으나 AI·반도체 이익 모멘텀이 하방을 지지하며 주요 자산 가운데 상대적 우위.
- 특히 한국주식은 반도체 강세를 바탕으로 높은 수익률 기록
- 월 후반 국제유가와 장기금리가 고점에서 안정되는 가운데 AI·반도체 강세가 재부각되며 위험자산 투자심리 점진적 회복

9월 주요 자산군별 수익률 비교



주: 9/22일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

9월 주요 자산별 점검

구분	설명
글로벌 주식	유가 및 금리 상승 부담에도 월 후반 AI·반도체 반등으로 플러스 수익률 유지
신흥국 주식	글로벌 긴축 부담에도 선진국 대비 상대적으로 양호한 성과
한국 주식	반도체 이익 모멘텀과 수급 개선에 힘입어 주요 자산 중 가장 높은 수익률 기록
글로벌 채권	유가 상승에 따른 인플레이션 우려와 주요국 통화긴축으로 부진
한국 채권	국고채 약세에도 크레딧의 높은 캐리가 방어하며 글로벌채권 대비 상대적 선방
대체투자	원자재는 유가 상승으로 강세를 보였으나 금·글로벌 리츠·인프라 부진으로 전체 수익률 하락

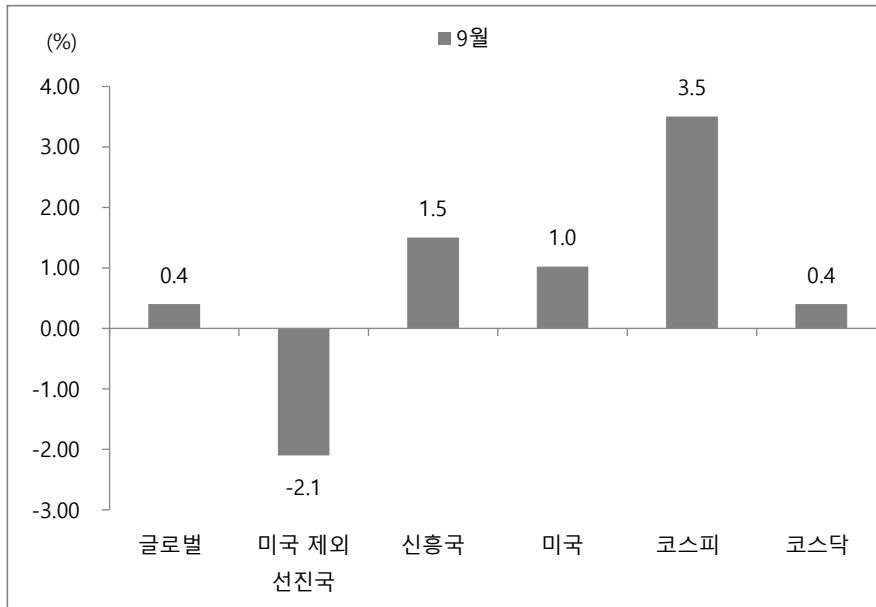
자료: Bloomberg, 현대차증권



9월 글로벌 주식시장: 긴축 부담에도 AI·반도체 중심 반등

- 9월 주식시장은 중동 지정학적 불확실성으로 국제유가가 한때 100달러를 상회한 가운데, Fed·ECB·BOJ의 금리 인상이 이어지며 월중 글로벌 증시의 상승 탄력 제한
- 미국 제외 선진국은 통화긴축과 장기금리 상승 부담으로 상대적 부진. 반면 신흥국은 양호한 수익률을 기록했으며, 국내 증시는 반도체 이익 모멘텀을 바탕으로 상대적 강세
- 월 후반 국제유가가 고점에서 안정되고 AI·반도체 모멘텀이 재부각되면서 미국 기술주 중심으로 반등. 글로벌 증시도 월초 부진을 점차 만회

9월 글로벌 주식시장 수익률 비교



주: 9/22일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

9월 글로벌 주식시장 점검

구분	설명
글로벌	유가 급등과 주요국 통화긴축 부담에도 월 후반 AI·반도체 강세로 상승 전환
미국 제외 선진국	ECB·BOJ 금리 인상과 장기금리 상승 부담으로 주요 지역 중 상대적 부진
신흥국	달러 강세 및 글로벌 긴축 부담에도 상대적으로 양호한 수익률 기록
미국	금리 인상과 장기금리 상승이 부담으로 작용했으나 월 후반 AI·반도체 중심 반등
코스피	반도체 이익 모멘텀과 외국인 수급 개선에 힘입어 글로벌 주요 증시 대비 상대적 강세
코스닥	성장주 할인율 부담으로 상승 제한되며 코스피 대비 상대적 부진

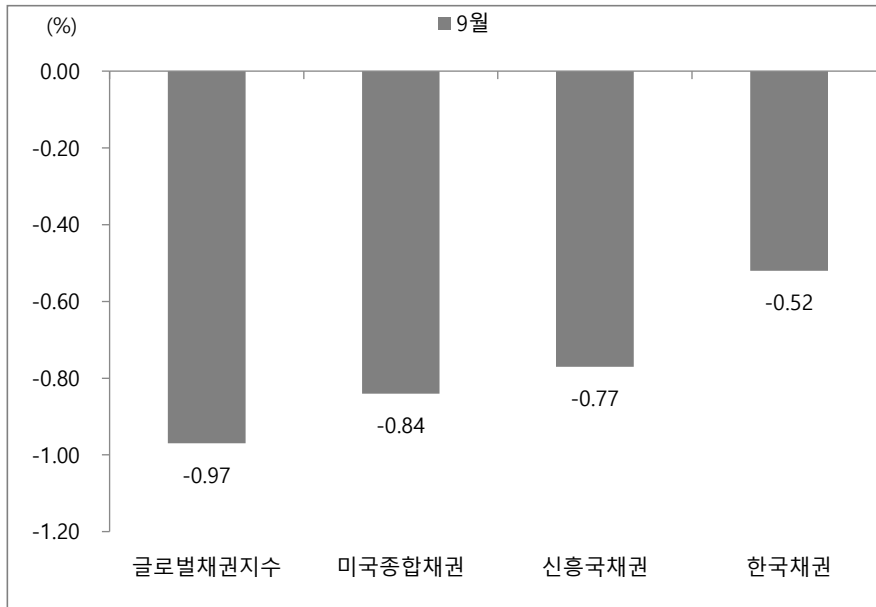
자료: Bloomberg, 현대차증권



9월 글로벌 채권시장: 유가 급등과 통화긴축으로 약세

- 중동 지정학적 리스크와 국제유가 급등으로 인플레이션 우려가 확대되며 글로벌 장기금리 상승.
- 미국 10년물 금리는 월중 5%를 상회하며 글로벌 채권가격 하락을 주도
- 9월 FOMC에서 Fed가 25bp 금리 인상을 단행하며 물가안정 의지를 재확인. 이후 중동 긴장 완화와 국제유가 안정으로 미국 장기금리도 고점에서 하락
- 다만 주요 채권지수는 모두 월간 마이너스 수익률 기록. 글로벌 긴축 부담으로 글로벌채권이 상대적으로 부진했으며, 달러 강세 부담이 더해진 신흥국채권도 약세

9월 글로벌 채권시장 수익률 비교



주: 9/22일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

9월 글로벌 채권시장 점검

구분	설명
글로벌 채권	주요국 동반 긴축과 장기금리 상승으로 주요 채권 지수 가운데 상대적 부진
미국 종합채권	유가 상승에 따른 인플레이션 우려와 Fed 금리 인상으로 약세. 월 후반 장기금리 하락으로 낙폭 일부 회복
신흥국 채권	글로벌 금리 상승과 달러 강세가 부담으로 작용하며 마이너스 수익률 기록
한국 채권	국내 금리 상승 부담에도 글로벌채권 대비 상대적으로 양호한 성과 기록

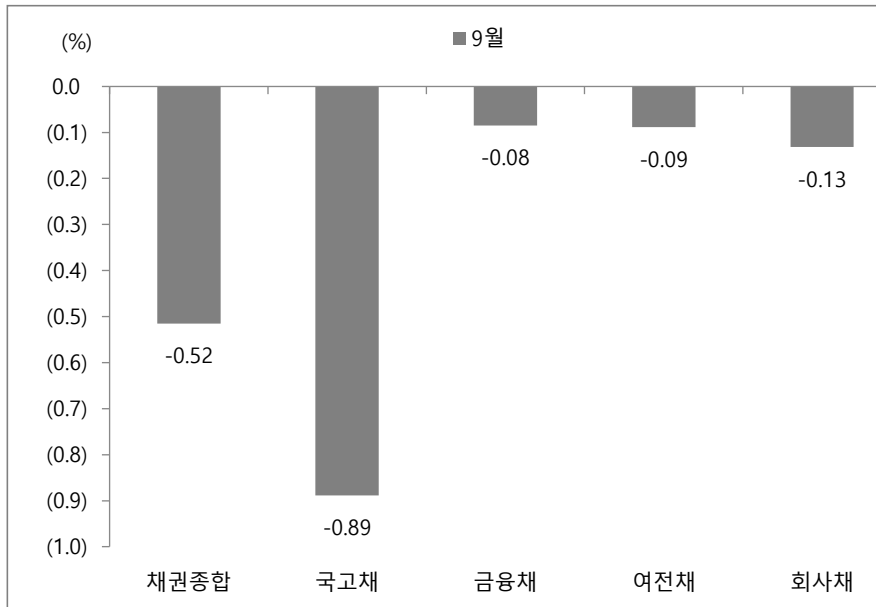
자료: Bloomberg, 현대차증권



9월 국내 채권시장: 금리 상승에도 크레딧은 견조

- 글로벌 유가 상승과 미국 장기금리 급등에 국내 금리도 동반 상승한 가운데, 통화긴축 및 국채 공급 부담이 더해지며 국고채 중심 약세
- 반면 크레딧은 높은 절대금리에 따른 캐리 매력과 양호한 기업 펀더멘털을 바탕으로 상대적 강세.
- 금융채 · 여전채 · 회사채 모두 국고채 대비 낙폭 제한
- 금리 인상 국면에서 추가적인 스프레드 축소 여력은 제한적이거나, 높은 이자수익이 금리 상승에 따른 가격 하락을 상당 부분 상쇄

9월 국내 채권시장 수익률 비교



주: 9/22일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

9월 국내 채권시장 점검

구분	설명
채권종합	국내외 금리 상승 영향으로 약세를 기록했으나 크레딧 강세가 낙폭 일부 제한
국고채	글로벌 장기금리 상승과 국내 통화긴축 국채 공급 부담으로 가장 큰 폭 하락
금융채	높은 캐리와 양호한 신용여건을 바탕으로 국고채 대비 상대적 강세
여전채	높은 절대금리에 따른 캐리 매력으로 금리 상승에도 수익률 방어
회사채	기업실적 개선과 높은 이자수익을 바탕으로 국고채 대비 견조한 성과

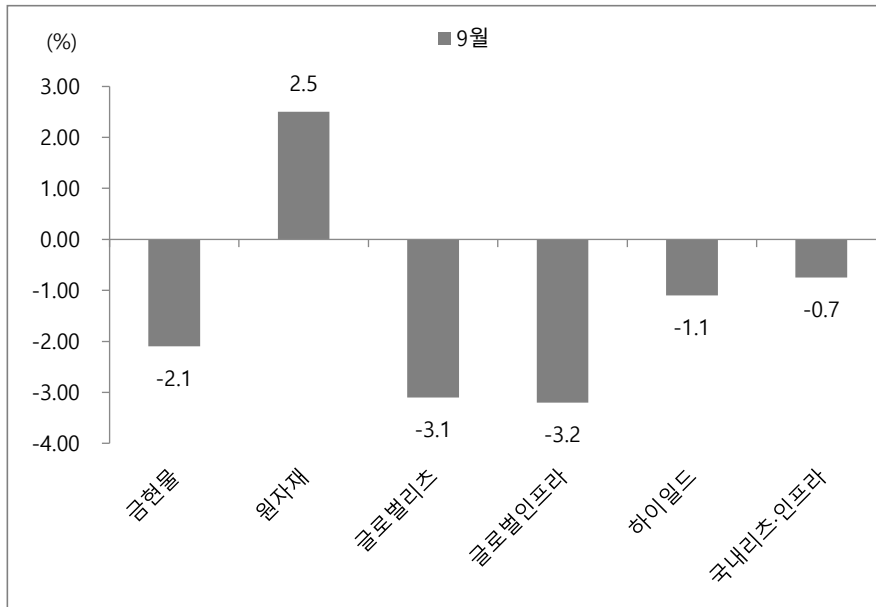
자료: Bloomberg, 현대차증권



9월 대체투자: 유가 상승으로 원자재만 상대적 강세

- 중동 지정학적 리스크로 국제유가가 급등하면서 원자재가 주요 대체자산 가운데 상대적 강세 기록
- Fed 금리 인상 기대와 달러 강세로 금 가격은 하락했으며, 글로벌 장기금리 상승으로 금리 민감도가 높은 글로벌 리츠·인프라도 부진
- 하이일드는 금리 상승에도 양호한 기업 펀더멘털과 높은 캐리를 바탕으로 낙폭이 제한됐으며, 국내 리츠·인프라도 글로벌 대비 상대적으로 견조

9월 글로벌 대체투자 수익률 비교



주: 9/22일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

9월 글로벌 대체투자 점검

구분	설명
금현물	Fed 금리 인상과 달러 강세가 부담으로 작용하며 하락
원자재	중동 지정학적 리스크에 따른 국제유가 급등으로 대체자산 중 상대적 강세
글로벌리츠	글로벌 장기금리 상승에 따른 할인율 부담으로 약세
글로벌인프라	장기금리 상승과 AI 인프라 투자 속도 조절 우려가 더해지며 부진
하이일드	금리 상승에도 높은 캐리와 양호한 기업 펀더멘털로 상대적 낙폭 제한
국내리츠·인프라	국내 금리 상승 부담에도 글로벌 리츠·인프라 대비 상대적으로 견조

자료: Bloomberg, 현대차증권

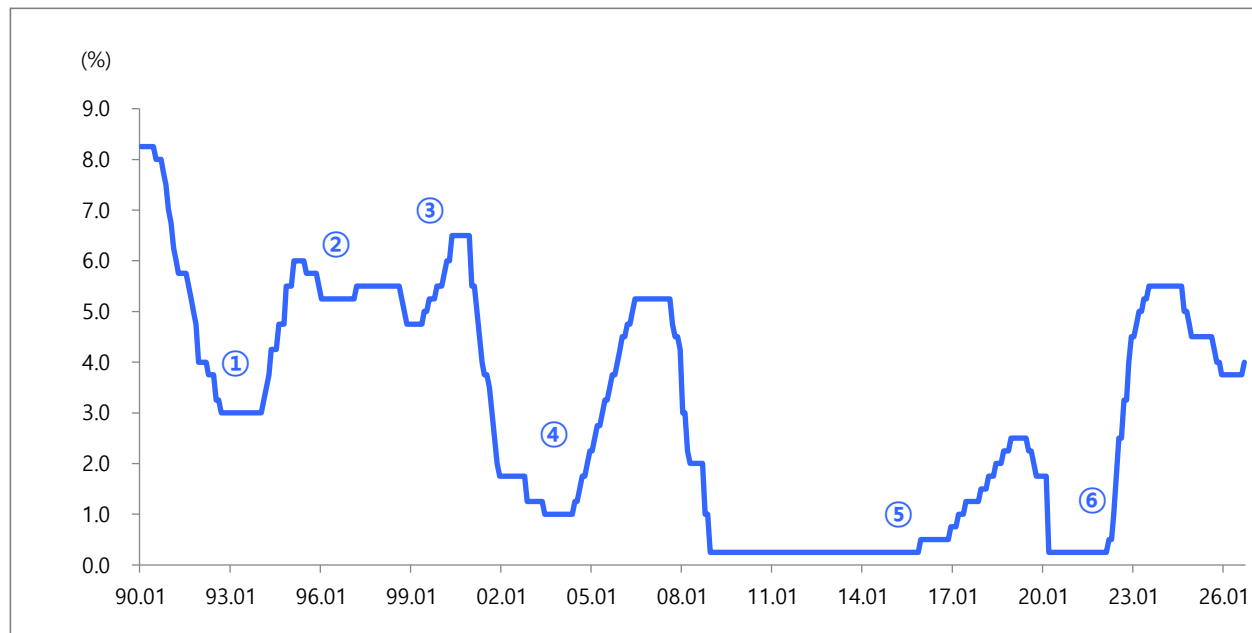


금리 인상기 주식 투자전략은

1990년 이후 미국의 6차례 금리 인상 국면

- 1990년 이후 Fed의 금리 인상 국면은 1994년 이후 총 6차례로 구분. 연속적인 금리 인상 사이클 5차례와 1997년 3월 단발성 금리 인상을 포함해 분석
- 금리 인상폭과 기간은 국면별로 큰 차이. 1994년 +300bp, 2004~06년 +425bp인 반면 1997년은 25bp 인상에 그쳤으며, 2022~23년은 +525bp로 가장 가파른 긴축 기록
- 금리 인상 자체보다 인상 배경과 속도, 당시 경기·물가 여건의 차이가 자산가격 성과를 좌우했는지 점검할 필요

1990년 이후 미국 기준금리와 금리 인상 국면



자료: Bloomberg, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

미국 금리 인상기: 평균 17개월간 약 280bp 인상

- 1990년 이후 미국은 1997년 단발성 인상을 포함해 총 6차례 금리 인상 국면을 경험.
- 평균 약 17개월 동안 기준금리를 약 280bp 인상.
- 인상폭은 25~525bp, 기간은 단발성부터 36개월까지 큰 차이를 기록해 금리 인상 속도와 배경에 따라 금융시장 영향도 차별화

1990년 이후 미국 금리 인상 국면 비교

구분	금리 인상 국면	기간	인상폭	인상횟수	특징
1	1994.2~1995.2	12개월	300bp	7회	경기확장에 대응한 선제적 긴축
2	1997.3	단발성	25bp	1회	경기과열 우려에 따른 1회 인상
3	1999.6~2000.5	11개월	175bp	6회	IT 호황·경기과열 대응
4	2004.6~2006.6	24개월	425bp	17회	점진적·장기 금리 정상화
5	2015.12~2018.12	36개월	225bp	9회	완만한 통화정책 정상화
6	2022.3~2023.7	16개월	525bp	11회	고물가 대응 급격한 긴축
평균		약 17개월	279bp	8.5회	경기·물가 여건에 따라 인상 속도와 강도 차별화

자료: Bloomberg, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

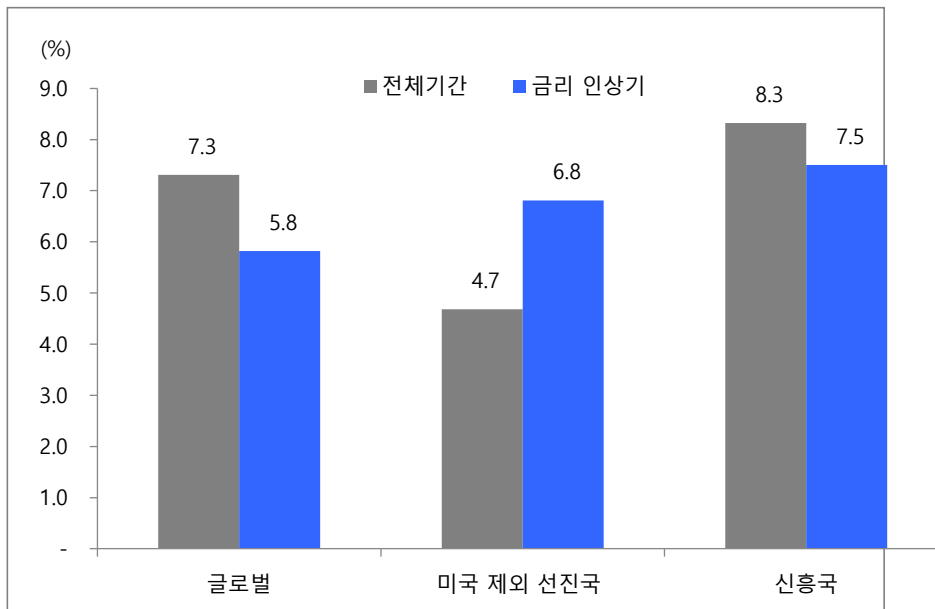


GLOBALITY

금리 인상기에도 글로벌 주식은 대체로 상승

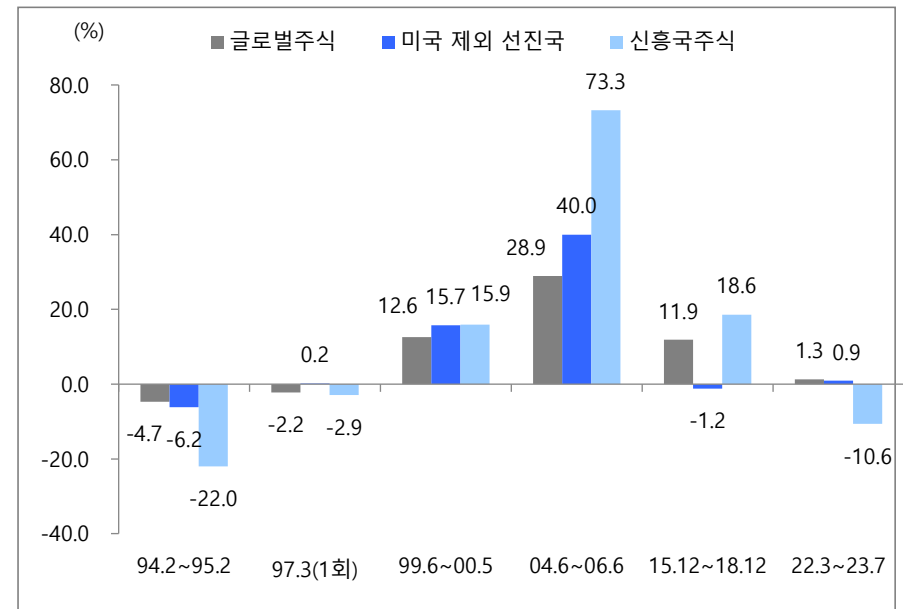
- 금리 인상기에도 글로벌 주식은 연율 5.8%의 플러스 수익률을 기록해 금리 인상 자체가 주식 약세로 직결되지는 않음
- 미국 제외 선진국은 금리 인상기 수익률이 전체기간 평균을 상회했으며, 신흥국도 장기 평균과 유사한 수익률 기록
- 다만 신흥국은 인상기별 성과 편차가 매우 커 2004~06년 글로벌 경기 확장기에는 강했으나 다른 인상기에는 대체로 부진

전체기간 vs. 금리 인상기 글로벌 주식 연율화 수익률



주: 전체기간은 1990년 1월~2026년 8월. 금리 인상기는 1990년 이후 6차례 금리 인상 구간을 연결해 연율화
 자료: Bloomberg, 현대차증권

금리 인상기별 글로벌 주식 누적수익률



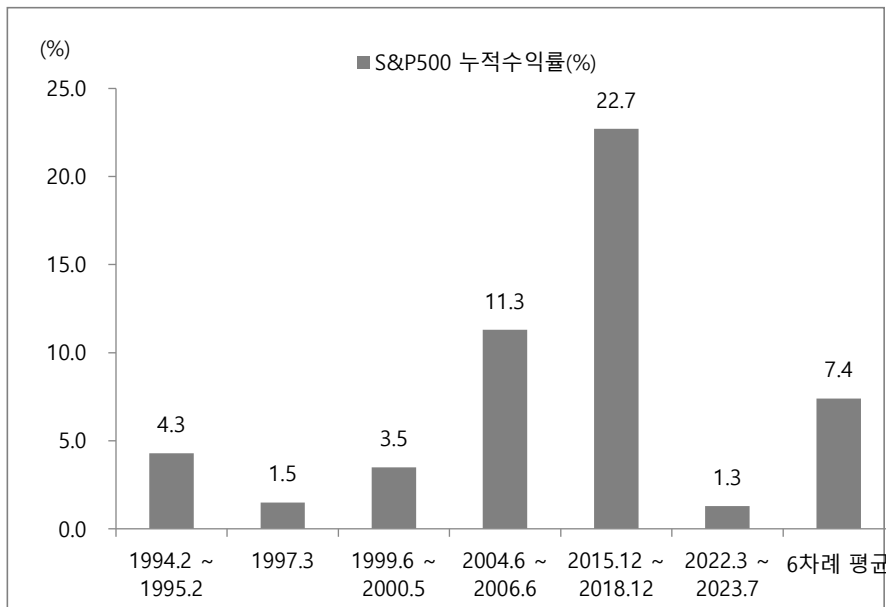
주: 첫 금리 인상 직전 월말 대비 마지막 인상월 월말 누적수익률 기준
 자료: Bloomberg, 현대차증권



미국 주식: 금리 인상보다 경기와 이익 모멘텀이 중요

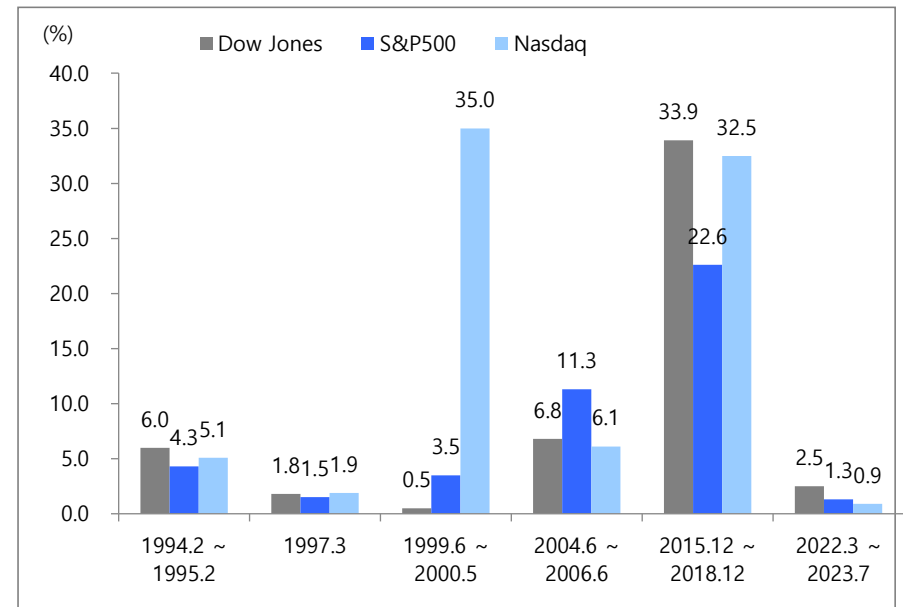
- S&P500은 1990년 이후 6차례 금리 인상기 중 5차례 플러스 수익률을 기록해 금리 인상 자체가 주가 하락으로 직결되지는 않았음
- Nasdaq은 금리 민감도가 높지만 경기 확장과 이익 모멘텀이 강한 인상기에는 S&P500을 큰 폭으로 상회한 반면, 경기 둔화 국면에서는 변동성이 확대된 모습
- 결국 미국 주식시장은 금리 인상 여부보다 인상기의 경기 국면과 기업이익 흐름이 성과를 좌우한 것으로 판단

1990년 이후 6차례 금리 인상기 S&P500 누적수익률



주1: 1990년 이후 6차례 연준 금리 인상기 기준, 수익률은 각 인상기 시작월말~종료월말 누적수익률
 주2: 6차례 평균은 단순 평균
 자료: Bloomberg, 현대차증권

금리 인상기 Dow · S&P500 · Nasdaq 수익률 비교



주: 1990년 이후 6차례 연준 금리 인상기 기준, 수익률은 각 인상기 시작월말~종료월말 누적수익률
 자료: Bloomberg, 현대차증권

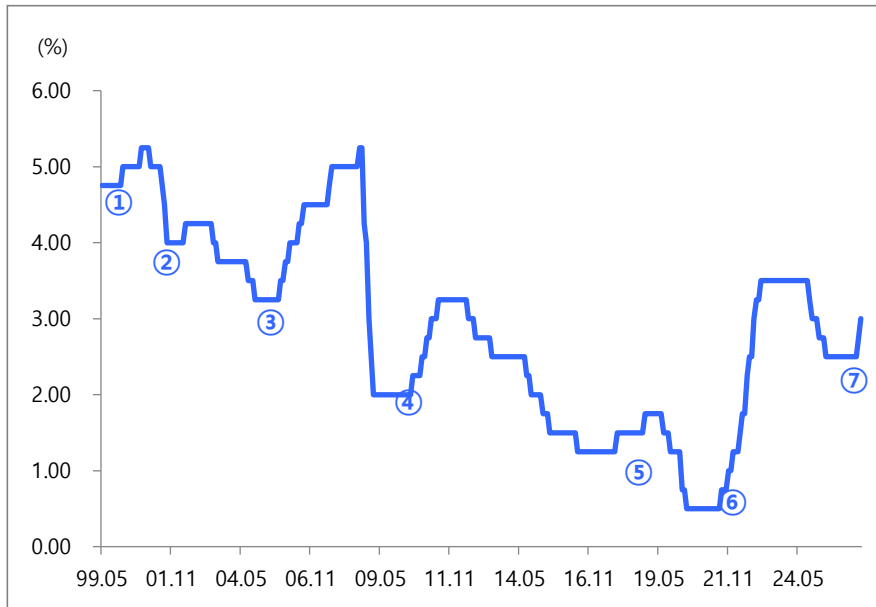


1999년 이후 한국은행 정책금리 추이

- 한국은행 정책금리는 1999년 이후 6차례의 완료된 금리 인상 국면을 경험했으며, 인상폭과 지속기간은 경기·물가 여건에 따라 큰 차이를 기록
- 2008년 2월까지의 콜금리 목표를 정책금리로 운용했으며, 2008년 3월 통화정책 운영체제 개편 이후 한국은행 기준금리로 전환
- 2026년 7월과 8월 각각 25bp씩 백투백 인상을 단행해 기준금리를 2.50%에서 3.00%로 인상. 현재 금리 인상 사이클은 진행 중

-> 과거 6차례 완료 인상기 평균: 약 14개월 / 약 125bp 인상

1999년 이후 한국은행 정책금리 추이



주: 2008년 2월까지의 콜금리 목표, 2008년 3월부터는 한국은행 기준금리
자료: 한국은행, 현대차증권

1999년 이후 한국 금리 인상 국면

금리 인상기	인상폭	기간	특징
2000.2~2000.10	+50bp	8개월	경기과열 대응
2002.5(단발성)	+25bp	단발성	경기회복 대응
2005.10~2008.8	+200bp	34개월	장기·점진적 긴축
2010.7~2011.6	+125bp	11개월	금융위기 이후 정상화
2017.11~2018.11	+50bp	12개월	완만한 정책 정상화
2021.8~2023.1	+300bp	17개월	고물가 대응 급격한 긴축
2026.7~현재	+50bp	진행 중	7·8월 백투백 인상

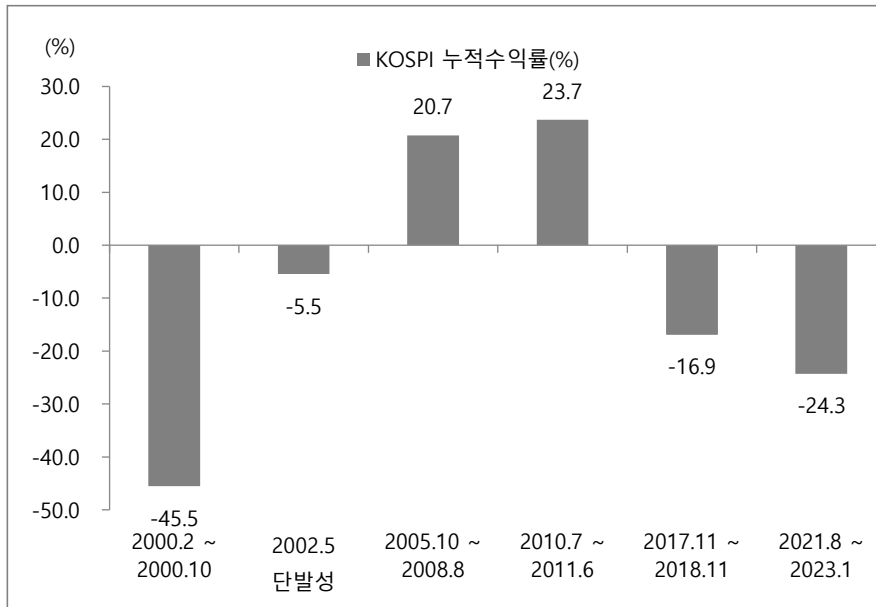
주: 2008년 2월까지의 콜금리 목표, 2008년 3월부터는 한국은행 기준금리
자료: 한국은행, 현대차증권



한국 주식: 미국 금리 인상기보다 한국 금리 인상기에 더 민감

- 코스피는 미국 금리 인상기에는 경기와 이익 모멘텀에 따라 차별화된 흐름을 보였으나, 한국은행 금리 인상기에는 대체로 부진한 성과 기록
- 국내 금리 인상은 할인율 상승과 유동성 둔화를 통해 밸류에이션에 직접 부담으로 작용하며, 한국 주식시장에는 미국 금리 인상보다 더 직접적인 영향
- 2005~08년과 2010~11년에는 경기 확장과 수출 · 기업이익 개선이 금리 상승에 따른 할인율 부담을 상쇄하며 코스피 상승
- 결국 한국 주식은 금리 인상 자체보다 금리 상승폭 대비 경기 · 기업이익 및 ROE 개선 강도가 더 중요한 결정 변수

한국 금리 인상기별 KOSPI 누적수익률

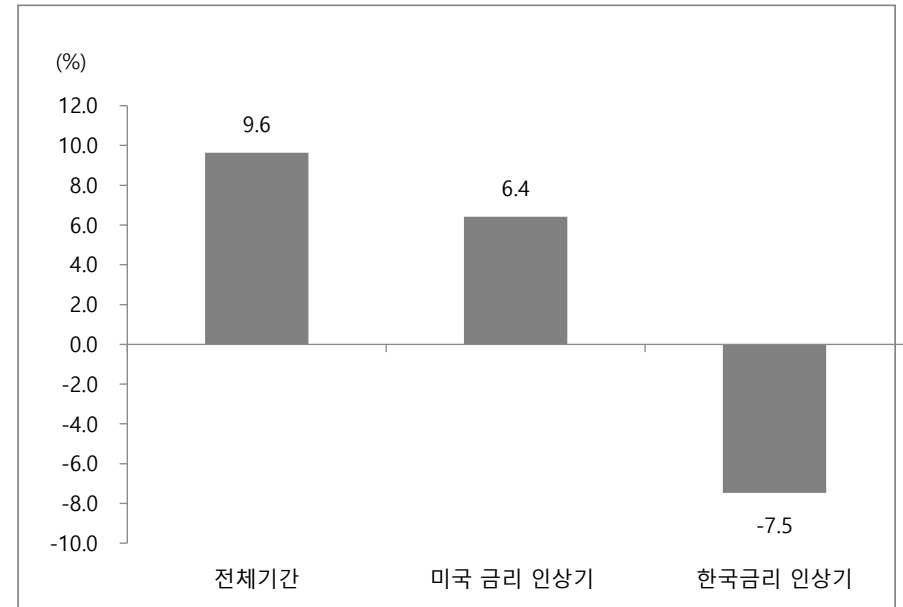


주1: 한국 금리 인상기는 2000.2~2000.10, 2002.5(단발성), 2005.10~2008.8, 2010.7~2011.6, 2017.11~2018.11, 2021.8~2023.1 기준.

주2: 수익률은 각 금리 인상기 시작 시점부터 종료 시점까지의 KOSPI 누적수익률.

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

전체기간 vs. 미국 · 한국 금리 인상기 KOSPI 연율화 수익률



주1: 전체기간은 1990.2~2026.8 기준.

주2: 미국 및 한국 금리 인상기 수익률은 각 인상기 구간의 KOSPI 수익률을 연율화해 산출.

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



한국 주식: 금리 인상보다 ROE 방향이 중요

- 한국 금리 인상기에도 코스피 성과는 일률적이지 않았으며, 주가 상승 여부는 금리보다 기업 수익성 방향에 더 크게 좌우
- 2005~08년과 2010~11년에는 금리 인상 초중반 12개월 선행 ROE가 상승하며 할인율 부담을 상쇄했고 코스피도 상승
- 반면 2017~18년과 2021~23년에는 ROE가 둔화 또는 급락하며 금리 상승에 따른 밸류에이션 부담이 주가 하락으로 연결
- 2026년은 기준금리 인상에도 12개월 선행 ROE가 24.1%에서 25% 내외로 상승해 과거 상승 국면과 유사한 이익 모멘텀 유지

한국 금리 인상기별 KOSPI 12개월 선행 ROE 추이

금리 인상기	인상 직전 ROE	인상기 중 최고 ROE	종료 시·최근 ROE	KOSPI 기간 수익률
2005.10~2008.8	14.30%	15.30%	13.10%	20.70%
2010.7~2011.6	13.10%	14.30%	13.10%	23.70%
2017.11~2018.11	10.70%	10.90%	9.80%	-16.90%
2021.8~2023.1	10.50%	10.60%	7.20%	-24.30%
2026.7~현재	24.10%	25.10%	25.00%	진행 중

주:12개월 선행 ROE는 KOSPI 기준. 금리 인상 직전 · 인상기 중 최고 · 종료 시점 기준 비교. 2026년 인상기는 진행 중.
자료: Quantiwise, 한국은행, 현대차증권

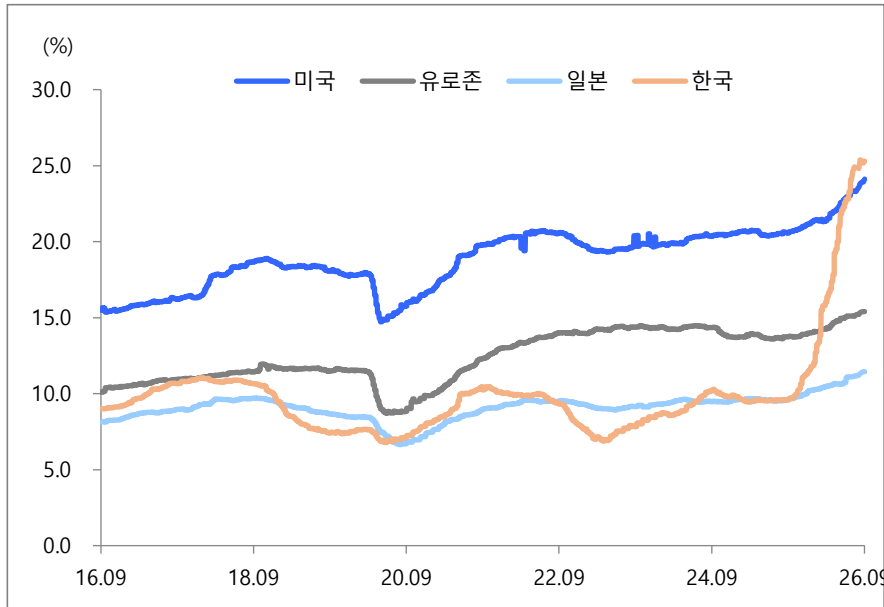
핵심 결론: 한국 주식은 금리 수준보다 할인율 상승 대비 이익·ROE 개선 강도가 핵심 판단 변수



금리 인상기 주식시장: ROE 상승 지속 여부가 관건

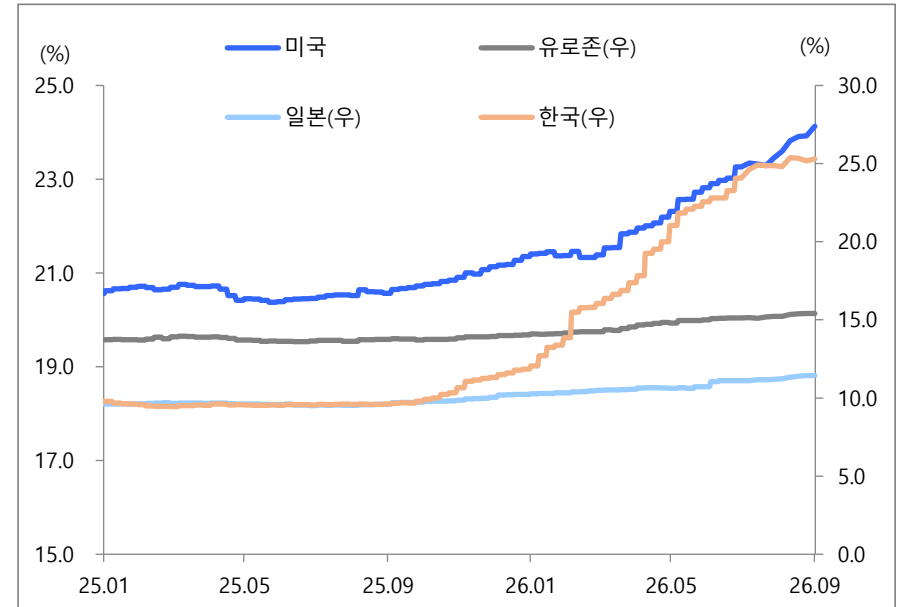
- 주요국의 금리 인상으로 할인율 부담이 커졌으나, 기업 ROE가 계속 개선된다면 주식시장은 이를 흡수하며 상승 가능
- 코스피 ROE는 지난 1년간 급등했지만 최근 상승 속도가 둔화돼, 추가 주가 상승을 위해서는 금리 인상 이후에도 ROE의 추가 개선 필요
- S&P500 ROE는 완만하지만 꾸준한 상승 추세를 유지하는 반면, 유로존과 일본은 상대적으로 뚜렷한 상향 추세가 약한 모습

주요 주식시장 12개월 선행 ROE 장기 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

2025년 이후 주요 주식시장 ROE 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권



금리 인상기 주식 전략: ROE 상승 추세에 주목

- 금리 인상은 주식의 할인율 부담을 높이지만, ROE 개선이 지속되는 시장은 이를 흡수하며 상승 가능
- 미국은 ROE의 완만한 상승 추세가 이어져 선호. 한국은 높은 ROE 수준에도 최근 상승 속도가 둔화된 만큼 추가 비중 확대는 ROE의 재상승 확인 필요

주요 주식시장별 투자전략

시장	전략 판단	근거와 확인 변수
미국	선호	S&P500 ROE의 꾸준한 상승 추세. 금리 인상 이후에도 이익 개선세 지속 여부 점검
한국	긍정적	코스피 ROE의 큰 폭 개선으로 주가 상승을 뒷받침. 최근 상승 속도 둔화 이후 ROE 추가 상승 여부가 관건
유로존·일본	중립	ROE는 완만하게 개선 중이나 뚜렷한 상향 추세는 제한적. 이익 전망 개선 확인 필요
신흥국	선별적 접근	과거 금리 인상기별 성과 편차가 큰 시장. 지역별 이익 모멘텀을 확인하며 차별화

자료: Refinitiv, 현대차증권

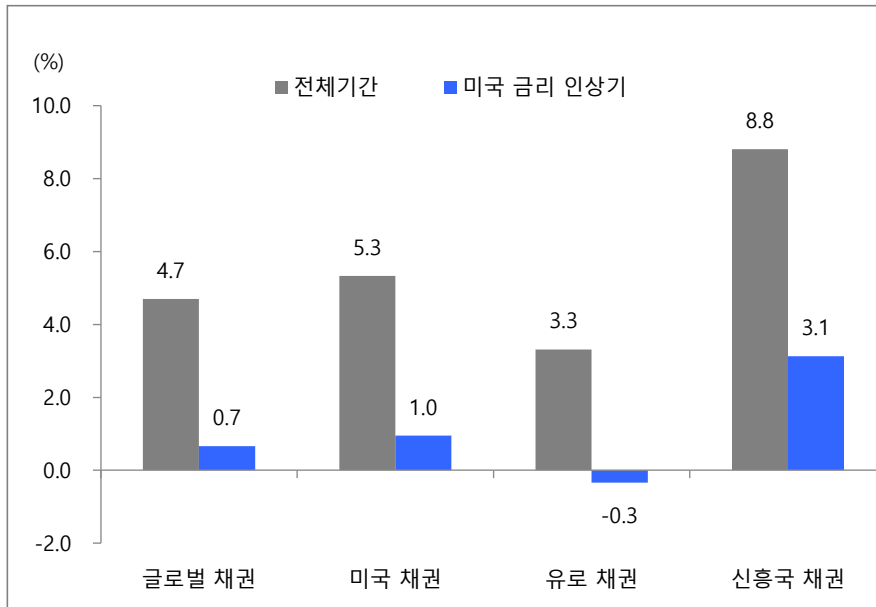


금리 인상기 채권 투자전략은

금리 인상기 글로벌 채권: 인상 속도가 성과를 좌우

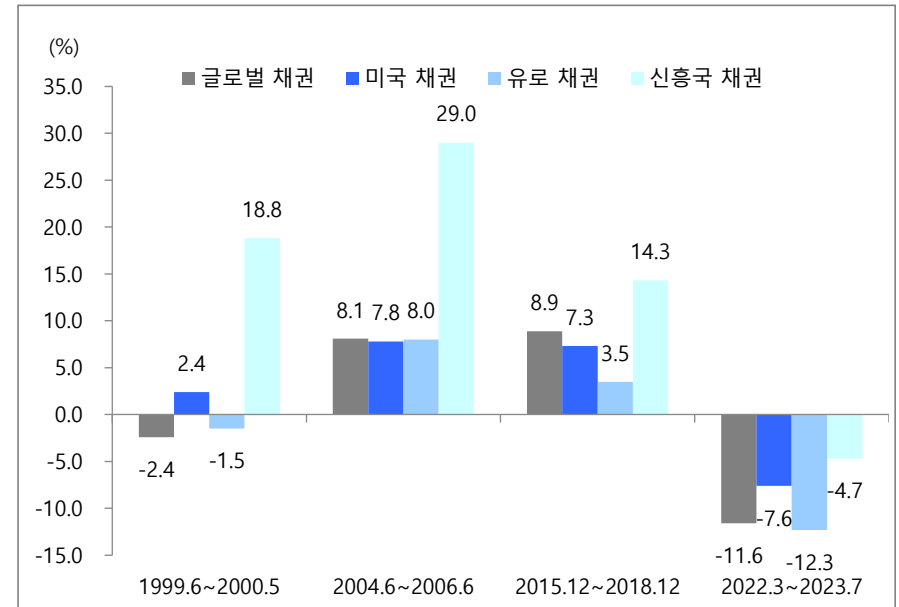
- 미국 금리 인상기 주요 채권의 연율화 수익률은 장기 평균을 크게 하회해, 기준금리 상승이 채권 가격에 직접적인 부담으로 작용
- 다만 2004~06년과 2015~18년처럼 점진적인 금리 인상기에는 이자수익과 캐리가 가격 하락을 상당 부분 상쇄하며 주요 채권이 플러스 수익률 기록
- 반면 2022~23년과 같이 단기간 금리 인상폭이 큰 경우 듀레이션 충격이 확대되며 글로벌·미국·유로 채권 모두 큰 폭의 약세
- 신흥국 채권은 높은 캐리로 일부 인상기에서 상대적으로 높은 성과를 보였으나, 달러·위험선호 변화에 따라 변동성도 크게 확대

전체기간 vs 미국 금리 인상기 주요 채권 연율화 수익률



주: 월간 수익률 평균을 연율화. 전체기간은 각 지수 가용시점~2026.8 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

미국 금리 인상기별 주요 채권 누적수익률



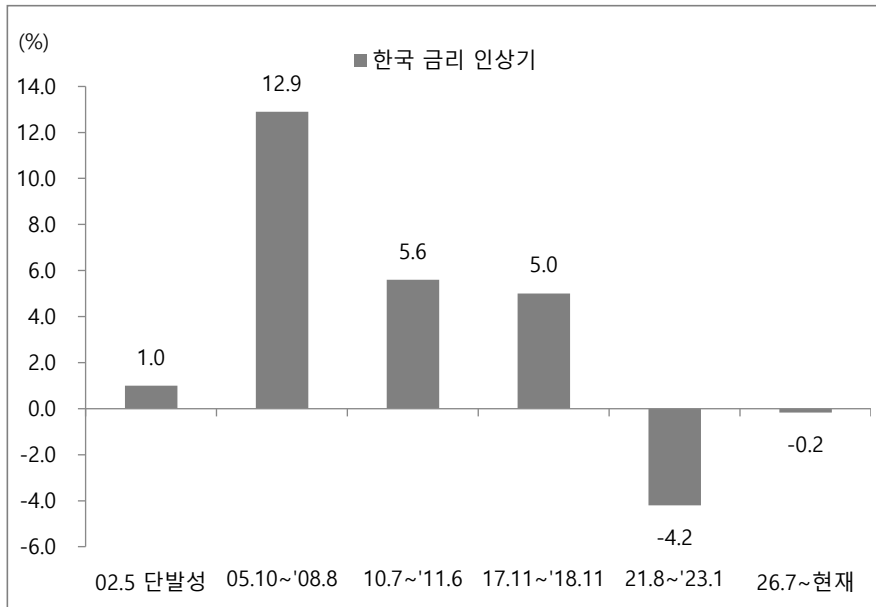
주: 1999년 이후 미국 금리 인상기 기준, 각 인상 직전 월말~마지막 인상월 말 누적수익
자료: Bloomberg, 현대차증권



한국 채권: 급격한 금리 인상기에 손실 집중

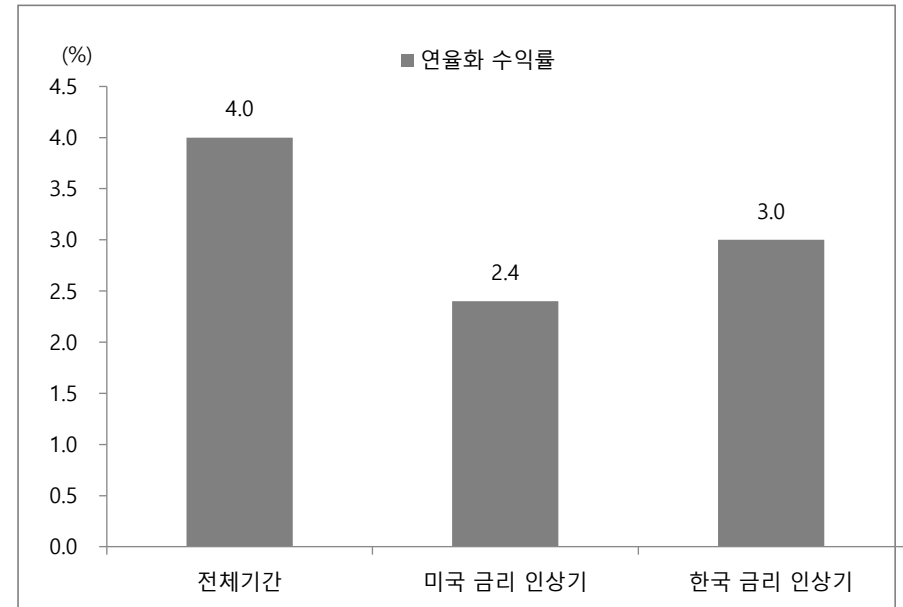
- 한국 채권은 완료된 5차례 금리 인상기 중 4차례 플러스 수익률 기록.
- 2005~08년에는 한국 채권지수가 약 13% 상승하며 이자수익이 금리 상승에 따른 가격 부담을 상쇄
- 반면 인상 속도가 빨랐던 2021~23년에는 4.2% 하락했고 진행 중인 2026년 인상기에도 8월 말까지 0.2% 하락
- 연율화 수익률은 전체기간 4.0%, 미국 금리 인상기 2.4%, 한국 금리 인상기 3.0%. 한국 인상기의 양호한 성과에는 2005~08년과 2010~11년의 상승이 기여했음

한국 금리 인상기별 한국 채권지수 누적수익률



주: 인상 직전 월말~마지막 인상월 말. 2026년은 진행 중
자료: 한국은행, KIS자산평가, 현대차증권

한국 채권 연율화 수익률 비교



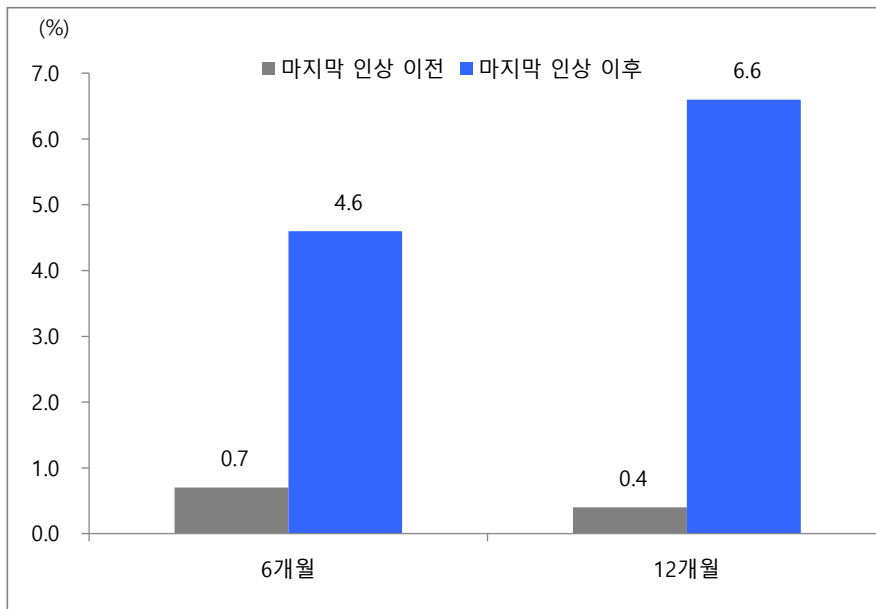
주: 월평균 수익률을 연율화. 전체기간 2001.1~2026.8, 인상기는 완료된 가용 구간 기준
자료: 한국은행, 현대차증권



금리 인상 종료 후 채권 수익률 개선

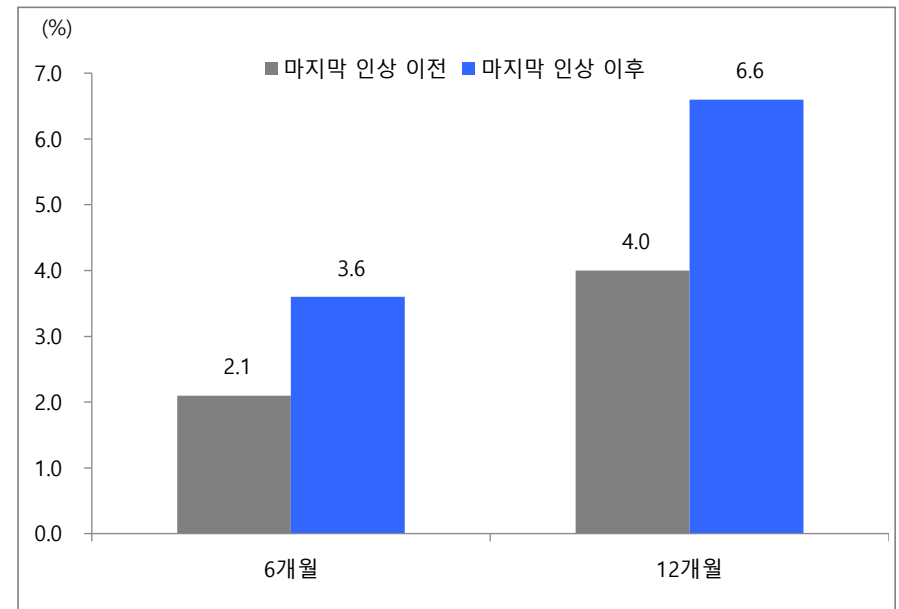
- 글로벌 채권은 미국의 마지막 금리 인상 이후 6개월 평균 4.6%, 12개월 평균 6.6% 상승해 인상 이전 같은 기간의 0.7%, 0.4%를 크게 상회
- 한국 채권도 마지막 인상 이후 6개월 3.6%, 12개월 6.6% 상승하며 인상 이전의 2.1%, 4.0%보다 양호한 성과 기록
- 과거에는 마지막 금리 인상 이후 채권 수익률이 개선됐으나, 이후 경기와 시장금리 흐름에 따라 회복 속도와 상승폭은 차별화

미국 금리 인상 종료 전후 글로벌 채권 수익률



주:마지막 인상일 말 기준 전후 6·12개월 누적수익률의 단순 평균. 미국 6회,
자료: Bloomberg, 현대차증권

한국 금리 인상 종료 전후 한국 채권 수익률



주:마지막 인상일 말 기준 전후 누적수익률의 단순 평균. 한국 5회(2002년 이후)
자료: 한국은행, KIS자산평가, 현대차증권



채권 전략: 인상 종료 확인 후 듀레이션 확대

- 금리 인상기에는 채권 수익률이 장기 평균을 하회하지만, 완만한 인상기에는 이자수익이 가격 하락을 상당 부분 완충.
- 반면 빠른 인상기에는 듀레이션 손실 확대
- 과거 미국과 한국 모두 마지막 금리 인상 이후 채권 수익률이 개선된 만큼, 현재는 우량채 중심으로 이자수익을 확보하고 인상 종료 신호를 확인하며 듀레이션을 점진적으로 확대할 필요

채권 유형별 투자전략

시장	전략 판단	근거와 확인 변수
글로벌 채권	단기물 중심 중립	금리 인상기에는 가격 부담 지속. 미국의 인상 종료 시점과 장기금리 안정 여부 확인
한국 채권	이자수익 중심 중립	과거 인상기에는 대체로 플러스 수익률을 기록했으나, 빠른 인상기에는 손실 발생. 국내 금리의 추가 상승 폭 점검
우량 크레딧	선별적 선호	높은 이자수익이 금리 상승 부담을 완충. 신용스프레드 확대 여부 점검
장기채	확대 시점 대기	과거 마지막 인상 이후 6~12개월 수익률 개선. 인상 종료와 장기금리 안정 확인 후 비중 확대

자료: Bloomberg, 현대차증권

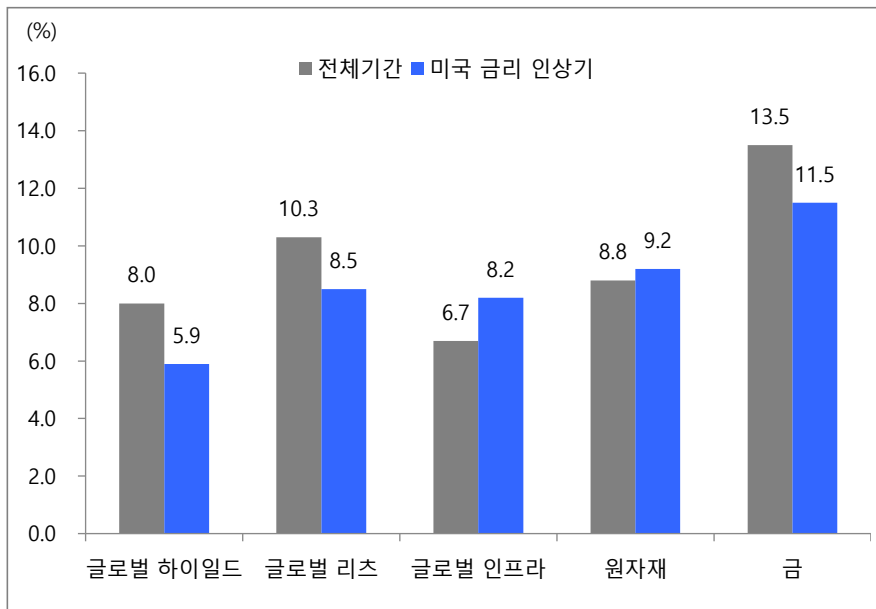


금리 인상기 대체투자 전략은

금리 인상기 대체투자: 자산별 성과 차별화

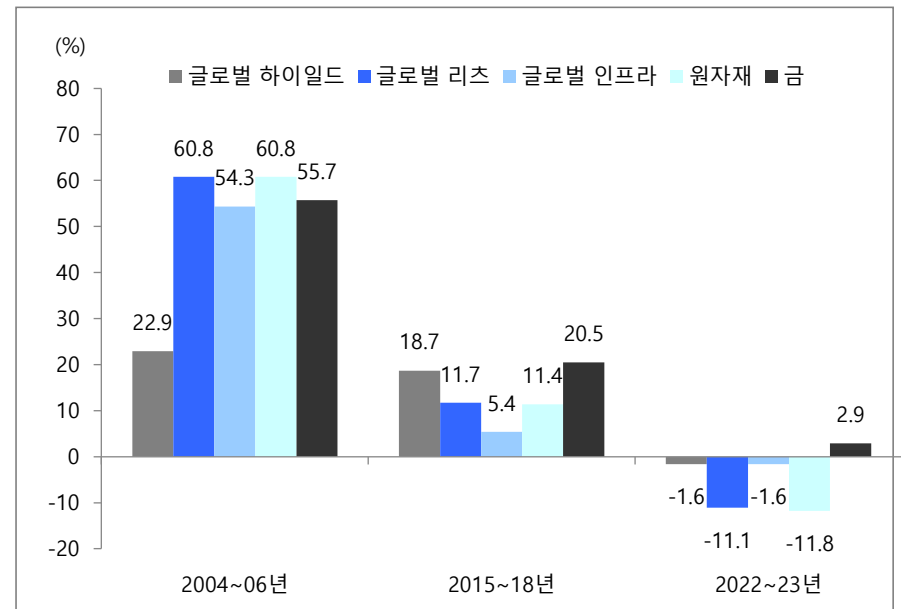
- 2004년 이후 세 차례 미 연준 금리 인상기에서 글로벌 인프라와 원자재의 연율화 수익률은 각각 8.2%, 9.2%로 전체기간 평균을 상회.
- 반면 글로벌 하이일드 · 리츠 · 금은 금리 인상기 수익률이 장기 평균을 하회
- 인상기별 차이는 더 뚜렷한데 2004~06년에는 글로벌 인프라와 원자재가 각각 54.3%, 60.8% 상승했으나, 2022~23년에는 두 자산 모두 마이너스 수익률 기록
- 금리 인상기 대체투자 성과를 한 방향으로 판단하기보다 경기 확장 여부와 물가 충격의 성격에 따라 자산을 구분할 필요

전체기간 vs. 미국 금리 인상기 대체자산 연율화 수익률



주: 전체기간 2001.12~2026.8. 월평균 수익률을 연율화
자료: Bloomberg, 현대차증권

미국 금리 인상기별 대체자산 누적수익률



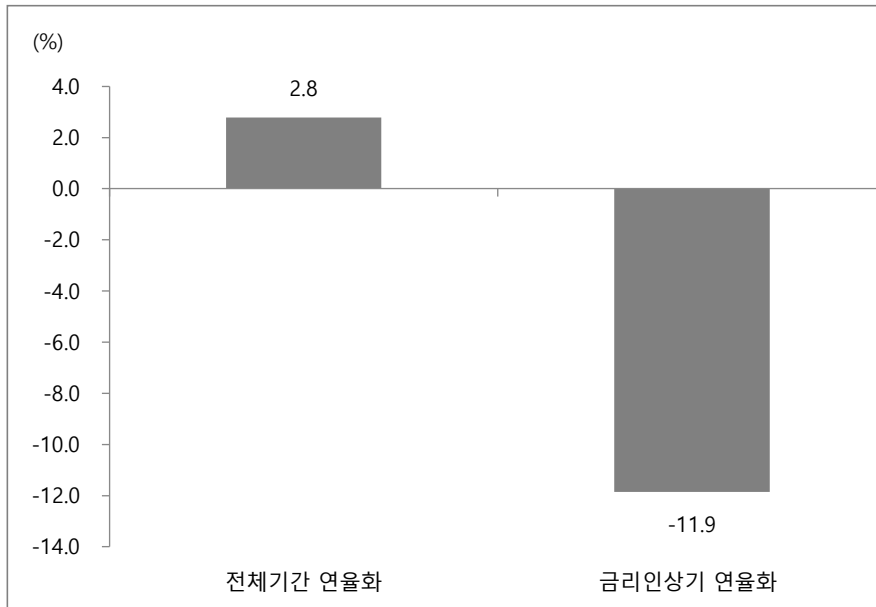
주: 첫 인상 직전 월말~마지막 인상월 말 누적수익률
자료: Bloomberg, 현대차증권



한국 리츠 · 인프라: 국내 금리 인상기에 수익률 부진

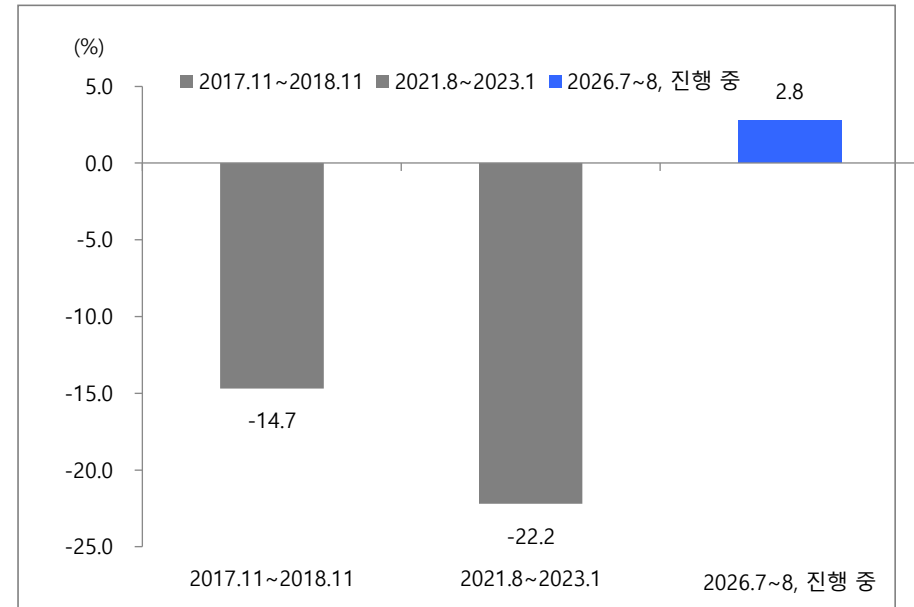
- 한국 리츠 · 인프라 지수의 전체기간 연율화 수익률은 2.8%인 반면, 국내 금리 인상기에는 -11.9%를 기록하며 뚜렷한 성과 차이 확인
- 인상기별 누적수익률은 2017~18년 -14.7%, 2021~23년 -22.2%로 부진했으나, 진행 중인 2026년 7~8월에는 2.8% 상승

전체기간과 국내 금리 인상기 연율화 수익률



자료: KRX, 한국은행, 현대차증권

국내 금리 인상기별 누적수익률



자료: KRX, 한국은행, 현대차증권



대체투자 전략: 인프라 선별, 리츠는 신중

- 과거 미국 금리 인상기에는 글로벌 인프라와 원자재의 연율화 수익률이 장기 평균을 상회했으나, 인상기별 성과 차이가 커 일률적인 금리 상승 방어력으로 해석하기는 어려움
- 하이일드는 이자수익에 주목하되 신용위험을 점검하고, 리츠는 금리 부담이 이어지는 만큼 보수적으로 접근.
- 금과 원자재는 시장 위험과 물가 변화에 대응하는 분산 수단으로 활용

대체자산별 투자전략

시장	전략 판단	근거와 확인 변수
글로벌 하이일드	선별적 보유	이자수익 확보 가능. 경기 둔화와 신용스프레드 확대 여부 점검
글로벌 인프라	선별적 선호	과거 인상기 평균 성과 양호. 최근 인상기에는 부진했던 만큼 현금흐름 안정성 확인
원자재	전술적 접근	인상기 평균 성과는 양호하나 국면별 편차 확대. 유가와 수요 흐름에 따라 비중 조절
금	분산 보유	인상기에도 플러스 수익률 기록. 실질금리와 달러 방향 점검
글로벌 리츠	보수적 접근	금리 인상기 수익률이 장기 평균을 하회. 장기금리 안정 확인 필요
한국 리츠·인프라	보수적 접근	국내 금리 인상기 연율화 수익률 -11.9%. 진행 중인 2026년의 두 달 상승만으로 추세 전환 판단은 이름

자료: Bloomberg, KRX, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

2026년 10월 자산배분: 금리 인상기 자산배분 전략은

10월 금융시장 주요 일정

- 10월 금융시장은 초반 한·미 물가와 고용지표를 통해 금리 인상 기대를 재점검할 전망.
- 후반에는 한국은행 금통위와 FOMC, 한·미 3분기 성장률 발표가 주식·채권시장 방향을 좌우할 전망.

일자	주요일정	주요 체크 포인트
10월 02일	한국 9월 소비자물가	한국은행의 추가 금리 인상 가능성
10월 02일	미국 9월 고용보고서	고용 둔화 여부와 미 국채금리
10월 14일	미국 9월 소비자물가	인플레이션 압력과 연준 금리 기대
10월 19일	중국 3분기 GDP·9월 실물지표	중국 경기와 한국 수출 전망
10월 22일	한국은행 금융통화위원회	기준금리 결정과 향후 인상 신호
10월 27일	한국 3분기 GDP 속보치	내수·수출 성장세와 금리 전망
10/27~28	미국 FOMC	금리 결정과 향후 정책 경로
10월 29일	미국 3분기 GDP 속보치·9월 PCE 물가	성장과 물가의 동반 흐름
10월 29일	ECB 통화정책회의	유럽 금리 경로와 유로화
10/29~30	일본은행 금융정책결정회의	추가 인상 여부와 엔화·글로벌 채권시장

자료: Bloomberg, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

2026년 10월 전망 및 투자선호도

1: 선호도 매우 낮음
5: 선호도 매우 높음

자산군		2026년 9월 전망	투자선호도
주식	국내주식	- 반도체 이익 개선이 국내 증시의 상승 흐름을 지지 - 추가 상승을 위해 최근 정체된 ROE의 재상승 필요	4
	미국주식	- S&P500의 ROE가 완만하지만 꾸준한 상승 추세 - 기업 수익성 개선이 금리 인상에 따른 할인율 부담을 완화	4
	선진국주식(미국 제외)	- 유럽과 일본의 ROE 개선 흐름은 상대적으로 제한적 - 금리 인상과 이익 전망을 고려한 선별적 접근 필요	3
채권	국내국채	- 추가 금리 인상과 국채 공급 부담으로 장기금리 상승 압력 지속 - 장기물 비중 확대보다 단기물 중심의 보수적 접근 필요	2
	국내 크레딧 (회사채 AA · 금융채 중심)	- 높은 이자수익과 양호한 기업실적이 금리 상승 부담을 완충 - 국채보다 우량 회사채와 금융채 중심의 상대적 선호	3
	해외채권	- 미국 국채와 우량 회사채 중심으로 안정적인 이자수익 확보 - 금리 인상 속도 둔화 확인 후 듀레이션의 점진적 확대	3
대체	글로벌 하이일드	- 높은 이자수익이 금리 상승에 따른 가격 부담을 완충 - 경기 둔화와 신용스프레드 확대 가능성은 지속 점검	3
	금	- 금리 상승은 부담이나 지정학적 불확실성이 가격을 지지 - 실질금리와 달러 흐름을 점검하며 분산투자 수단으로 활용	3
	원자재	- 국제유가와 지정학적 변수에 따라 높은 변동성 지속 - 경기과 원자재 수요 흐름을 고려한 전술적 접근 필요	3
	글로벌 인프라	- 과거 완만한 금리 인상기에는 상대적으로 양호한 성과 기록 - 장기금리와 현금흐름 안정성을 확인하며 선별적 접근	3
	글로벌 · 국내리츠	- 장기금리와 현금흐름 안정성을 확인하며 선별적 접근 - 장기금리 안정이 확인될 때까지 보수적 접근 필요	2

자료: 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

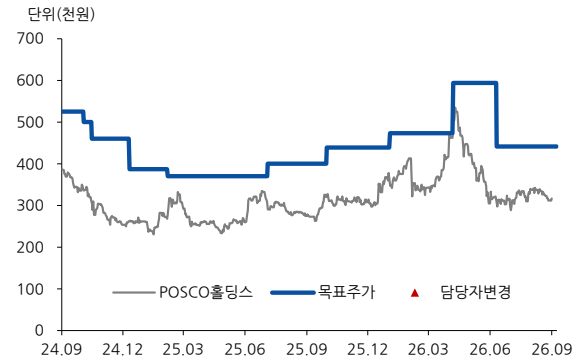


GLOBALITY

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.26	BUY	525,000	-33.39	-26.38
2024.10.31	BUY	500,000	-34.19	-31.00
2024.11.12	BUY	460,000	-40.06	-32.61
2025.01.07	BUY	387,000	-33.35	-27.13
2025.03.05	BUY	370,000	-24.67	-9.46
2025.08.01	BUY	400,000	-27.57	-18.63
2025.10.28	BUY	439,000	-27.25	-13.90
2026.01.30	BUY	473,000	-21.87	-0.85
2026.05.04	BUY	594,000	-33.07	-9.93
2026.07.08	BUY	441,000	-27.19	-22.45
2026.09.29	BUY	441,000		

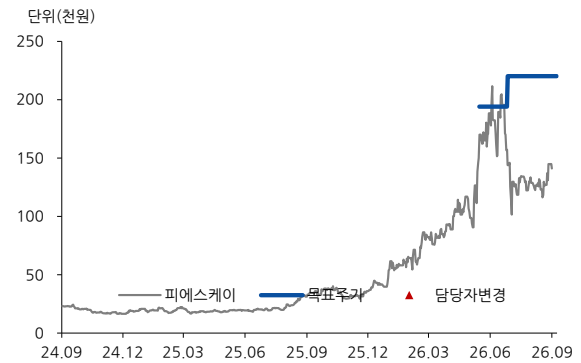
▶ 최근 2년간 POSCO홀딩스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.06.12	BUY	194,000	-9.53	9.02
2026.07.24	BUY	220,000	-41.91	-33.64
2026.09.29	BUY	220,000		

▶ 최근 2년간 피에스케이 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.