

반도체

Sector Issue Brief

2026. 9. 30

소재 vs 장비 밸류 갭,
역사적 고점에 근접

Check Point

- Memory P 보다 먼저 움직인 장비주
- 현재 소재 할인율 44% vs 14%(17년)
- 2028년 숫자가 보이는 시점에 주목

| Analyst 정우성 | wsjung@ls-sec.co.kr

Memory P가 오를수록 장비주는 오히려 다음 CAPEX를 보기 시작한다

이번 메모리 업사이클에서는 장비가 소재보다 먼저 움직였다. 2025~2026년 투자가 HBM, 선단 DRAM, NAND 고단화 등 Tech migration 중심으로 진행되면서 WSPM 증가가 크지 않아도 신규 장비 수요가 먼저 발생했기 때문이다. 메모리 가격 반등 초기에는 Memory P 상승 → 소자업체 이익 개선 → CAPEX 확대 기대가 장비주 상승으로 이어지지만, Cycle이 진행될수록 장비주는 현재 가격보다 향후 투자 방향을 먼저 반영한다. 실제 과거에도 Memory P 상승이 지속되는 가운데 장비주 수익률과 메모리 가격 간 상관관계는 점차 약해졌으며, 시장이 CAPEX Peak-out을 의식하기 시작하면 장비주가 가격보다 먼저 둔화됐다.

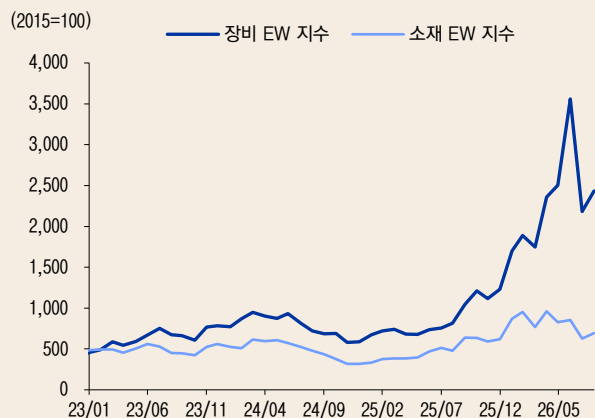
2017년 소재 Rotation은 시작됐지만 오래 이어지지 못했다

소재의 상대강도는 장비보다 늦게 나타났다. 3Q17에는 장비주의 상승 탄력이 둔화되는 가운데 소재의 3개월 수익률이 장비를 소폭 상회하며 Rotation이 나타나기 시작했다. 당시 삼성 평택 P1 가동과 SK하이닉스 M14 Ramp-up으로 장비 투자가 실제 Wafer Q 증가로 연결되기 시작한 영향이다. 그러나 4Q17부터 삼성의 추가 Capacity 확대와 향후 공급 증가에 대한 우려가 부각되면서 메모리 Cycle Peak-out 논란이 시작됐고, 이후 소부장 전반의 주가도 조정 국면으로 넘어갔다. 즉 당시 소재는 실적 모멘텀이 본격화되는 시점에 이미 다음 Down Cycle에 대한 우려와 맞닥뜨렸다. 그럼에도 3Q17 소재의 장비 대비 NTM PER 할인율은 약 14% 수준이었지만, 현재 할인율은 약 44%까지 확대돼 있다.

이번에는 Greenfield가 공급과잉으로 연결될지가 핵심이다

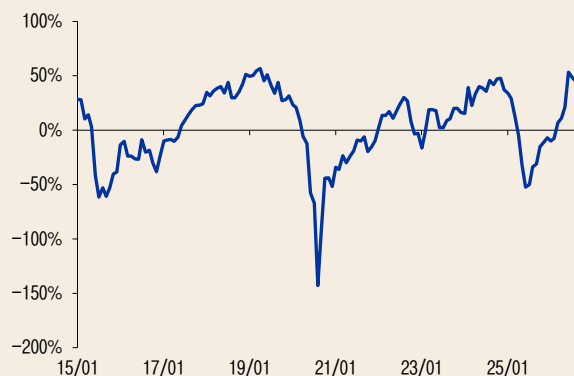
이번 Cycle의 차이는 수요 여력에 있다. 당사 추정 기준 CPU당 평균 서버 DRAM 탑재량은 2025년 0.75TB에서 2028년 1.30TB까지 증가하지만, 하이엔드 서버용 CPU가 수용할 수 있는 3.0TB와 비교한 잠재 수요충족률은 25%에서 43%로 상승하는 데 그친다. 2028년에도 추가적인 메모리 고용량화 여력이 상당 부분 남아 있는 셈이다. 따라서 AI 서버 수요가 지속되는 가운데 2027년 이후 Greenfield가 Ramp-up하더라도 신규 WSPM이 과거처럼 곧바로 공급과잉과 가동률 하락으로 연결될 가능성은 낮아질 수 있다. 소재를 볼 시점 역시 신규 Fab이 Full Ramp에 도달한 이후가 아니라, 신규 Capacity가 수요에 흡수되면서 2028~2029년 WSPM과 소재 EPS 증가가 가시화되는 시점이 될 것으로 판단한다.

그림1 국내 전공정 장비 & 소재 EW 지수 (2023~2026)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 소재 기업 PER 할인율 vs 장비 (2015~2026)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

1. 지금까지는 전환투자가 장비주의 실적을 먼저 만들었다

같은 메모리 업사이클이지만 소재까지 실적 모멘텀이 충분히 확산되지는 않았다

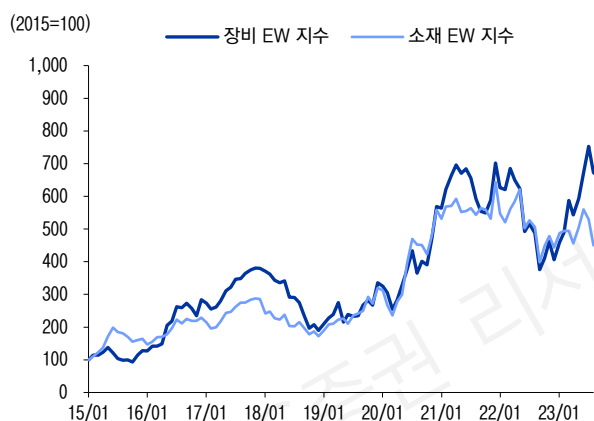
이번 메모리 투자 사이클에서 먼저 움직인 것은 장비였다. 2025~2026년 투자는 신규 Wafer Capacity 확대보다 HBM, 선단 DRAM, NAND 고단화 등 기존 Fab의 Tech migration 성격이 상대적으로 강했다. 기존 Fab 내 공정 전환만으로도 신규 증착·식각·열처리 장비가 필요하기 때문에 장비사는 WSPM이 크게 늘지 않아도 매출이 증가할 수 있다.

반면 소재는 실제 Wafer 투입량에 대한 의존도가 높다. 기존 Fab에서 장비가 교체되더라도 WSPM이 늘지 않으면 식각액, 세정액, 신너, 과산화수소 등 소재 사용량의 증가는 제한적이다. Tech migration에 따른 공정 Step 증가와 고부가 소재 전환의 수혜는 가능하지만, 장비 대비 Q 증가 효과가 늦게 나타나는 구조다.

주가 역시 이러한 차이를 먼저 반영했다. 2025년 이후 국내 전공정 장비주는 소재 대비 큰 폭으로 상승했고, 최근에는 두 업종 간 상대강도 격차가 더욱 확대됐다. 현재의 주가 차이는 단순한 수급이나 관심도의 차이라기보다 장비에서 이익 증가가 먼저 확인된 결과에 가깝다.

다만 향후에는 투자 성격이 달라질 전망이다. 기존 Fab의 전환투자에 Greenfield Capacity가 더해지기 시작하면 장비 투자 증가가 실제 WSPM 증가로 이어질 수 있다. 지금까지 장비에 집중됐던 실적 모멘텀이 소재로 확산될 수 있는 조건이 만들어지는 셈이다.

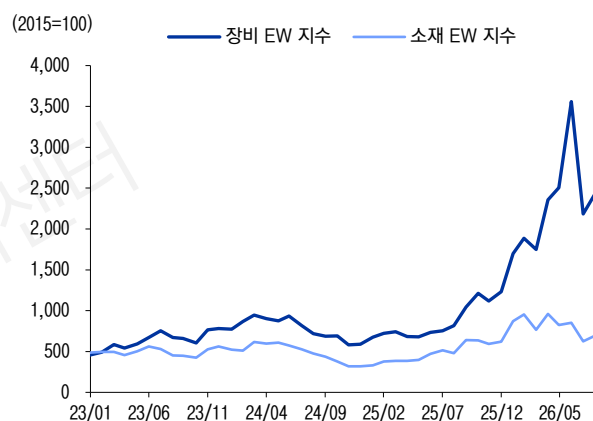
그림3 국내 전공정 장비 & 소재 EW 지수 (2015~2023)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

주: **장비사**(원익IPS, 유진테크, 테스, 주성, 브이엠, 피에스케이, HPSP, 넥스틴, 오로스테크놀로지, 케이씨텍), **소재사**(솔브레인, 동진세미켐, 이엔에프테크놀로지, 한솔케미칼, 원익머트리얼즈)

그림4 국내 전공정 장비 & 소재 EW 지수 (2023~2026)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

2. 메모리 가격과 장비주의 상관관계는 사이클 국면에 따라 달라진다

장비주는 현재의 메모리 가격보다 향후 CAPEX 방향을 먼저 반영한다

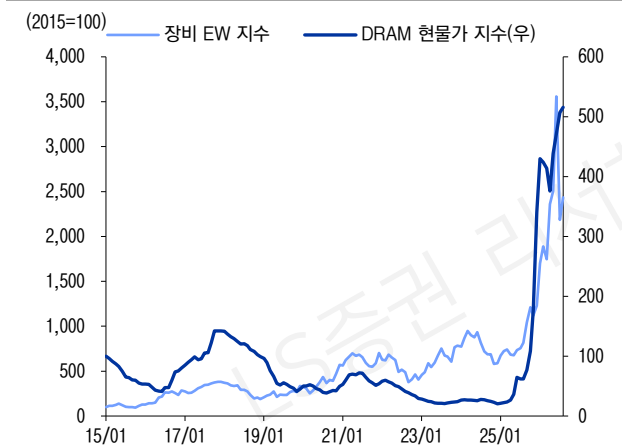
메모리 가격과 장비주 주가는 장기적으로 같은 Cycle을 공유하지만 단기적인 상관관계는 일정하지 않다. DRAM과 NAND 가격이 반등하면 메모리 업체의 이익과 현금흐름이 개선되고 향후 CAPEX 확대 가능성도 높아지지만, 장비주는 실제 장비 발주보다 먼저 향후 투자 방향을 주가에 반영하기 때문이다.

2016~2018년 사이클에서도 이러한 선행성이 나타났다. 2016년 하반기 DRAM 가격이 바닥을 통과하기 전후로 장비주가 먼저 상승하기 시작했고, 2017년에는 메모리 가격 상승과 신규 Capacity 투자가 동시에 진행되면서 장비주의 상승세가 이어졌다. 그러나 이후에는 메모리 가격이 높은 수준을 유지하는 가운데서도 장비주의 상승 탄력이 먼저 둔화됐다.

12개월 Rolling Correlation에서도 메모리 가격과 장비주 수익률의 관계가 일정하지 않음을 확인할 수 있다. 두 지표의 상관계수는 Cycle에 따라 양(+)과 음(-)의 구간을 반복한다. 특히 높은 상관계수가 반드시 업사이클 초반을 의미하는 것은 아니다. 가격과 장비주가 함께 하락하는 구간에서도 상관계수는 높아질 수 있기 때문이다.

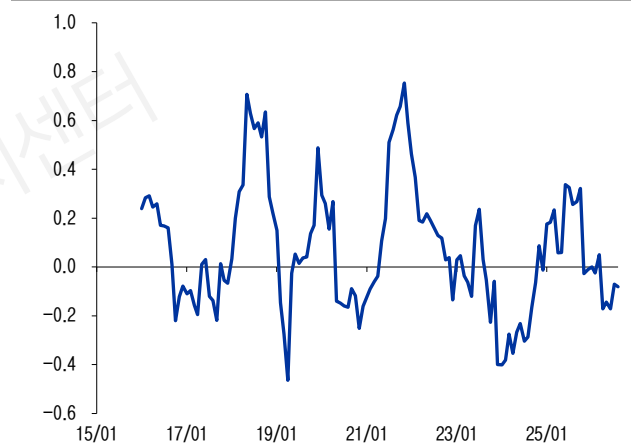
결국 장비주를 판단할 때 Memory P 자체보다 중요한 것은 가격 변화가 향후 CAPEX 방향에 어떤 영향을 미치는가다. 현재 역시 Memory P의 추가 상승만으로 장비주의 추가 상승을 판단하기보다 Tech migration과 Greenfield 투자 규모가 얼마나 오래 확대될 수 있는지를 볼 필요가 있다. 반대로 가격 상승률이 둔화되더라도 2027~2029년 CAPEX 가시성이 유지된다면 장비주의 실적 Cycle은 과거보다 길어질 수 있다.

그림5 국내 전공정 장비 지수와 메모리 P (2015~2026)



자료: DataGuide, Trendforce, LS증권 리서치센터

그림6 두 지수 간 12M Rolling Correlation (2016~2026)



자료: LS증권 리서치센터, 주: 장비 지수 수익률과 메모리 P 변동률 간 상관관계

3. 소재가 장비를 이기는 시점은 메모리 가격 반등 직후가 아니었다

장비의 선행 상승 이후 Wafer Q 증가가 가시화될 때 소재의 상대강도가 나타났다

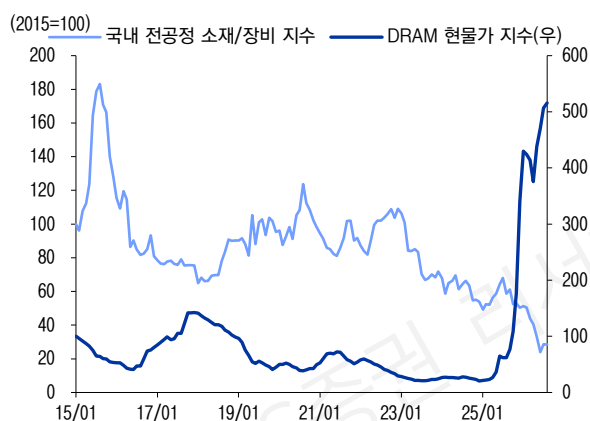
2016~2018년 사이클을 보면 소재주의 상대강도가 나타나는 시점을 보다 명확하게 확인할 수 있다. 2016년 하반기 DRAM 가격이 반등하자 장비주가 먼저 움직였다. 메모리 가격 상승은 소자업체의 이익 개선과 향후 CAPEX 확대 가능성을 높이기 때문에 장비주의 실적 가시성이 가장 먼저 개선되기 때문이다.

소재주의 상대강도는 이보다 늦게 나타났다. 2017년 3Q 들어 장비주의 상승 탄력이 둔화 되는 가운데 소재가 빠르게 따라붙기 시작했다. 2017년 8월 기준 직전 3개월 수익률은 소재가 장비를 상회했고, 이후 소재/장비 상대지수 역시 반등했다.

중요한 점은 소재 Rotation이 메모리 가격 Peak-out 이후에 나타난 것이 아니라는 점이다. 당시 DRAM 가격은 여전히 높은 수준을 유지하고 있었고 생산량 역시 증가하는 구간이었다. 즉 Memory P 상승 → 소자업체 이익 개선 → CAPEX 증가 → 가동률 및 Wafer Start 증가로 이어지는 과정에서 장비가 먼저 움직이고 이후 소재가 따라간 것이다.

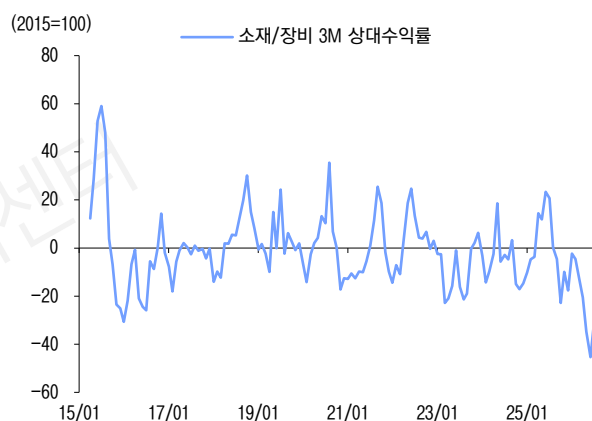
2020년과 2023년 말에도 유사한 흐름이 확인된다. 따라서 소재주의 핵심 Trigger를 Memory P의 추가 상승 자체에서 찾기보다는 가격 상승이 실제 가동률과 Wafer Q 증가로 연결되는지를 확인할 필요가 있다. 이번 사이클에서도 소재 Rotation을 판단하는 기준은 DRAM/NAND 가격보다 기존 Fab 가동률과 신규 Capacity Ramp가 될 가능성이 높다.

그림7 국내 전공정 소재/장비 상대지수 (2015~2026)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

그림8 소재/장비 3M 상대수익률 (2015~2026)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

4. 지금의 Valuation Gap은 2017년보다 2024년에 가깝다

2017년 소재 Rotation 당시 할인율은 14%, 현재는 44%다

소재주의 현재 Valuation을 판단하려면 단순히 절대 PER가 낮다는 것보다 장비 대비 어느 정도의 할인을 받아왔는지를 보는 것이 중요하다.

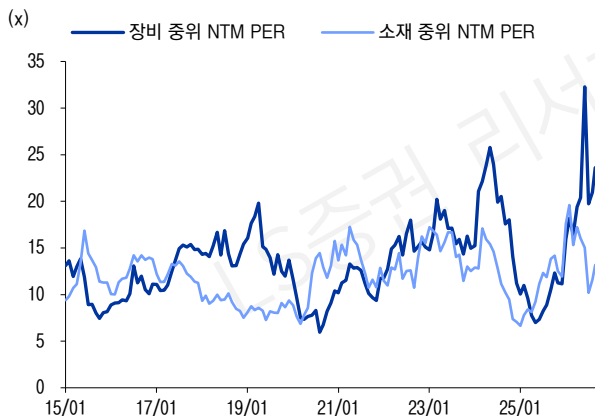
소재주의 상대강도가 본격화됐던 3Q17 기준 전공정 장비 Median NTM PER는 약 15.1배, 소재는 약 13.0배로 소재 할인율은 약 14%였다. 2017년 연중 장비 Median PER는 약 10.4~15.4배, 소재는 약 11.3~13.6배로 두 업종의 Valuation 영역도 상당 부분 겹쳤으며, 장비가 Premium을 받았지만 그 격차가 크지는 않았다.

반면 현재 전공정 장비 Median NTM PER는 약 23.6배, 소재는 약 13.2배다. 소재 할인율은 약 44.2%까지 확대됐으며 장비/소재 PER Ratio도 약 1.79배로 3Q17의 1.17배를 크게 상회한다.

현재와 더 유사한 모습은 오히려 2024년에 나타났다. 2024년 5월 장비 Median PER는 약 25.8배, 소재는 약 15.4배였고, 8월에도 각각 20.5배와 11.2배로 높은 Valuation Gap이 유지됐다. 당시에는 메모리 업체들의 감산으로 소재의 Wafer Q가 감소하는 반면 시장은 HBM과 향후 장비 투자를 먼저 반영했기 때문이다.

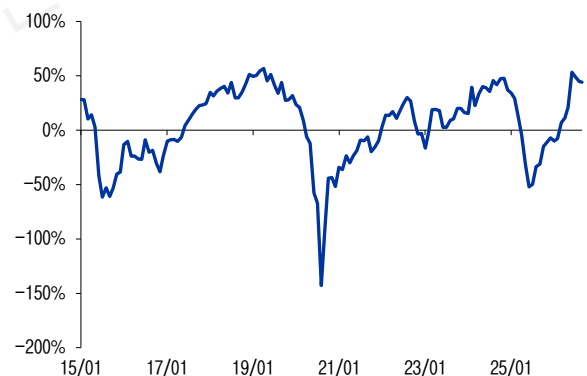
현재는 당시와 상황이 다르다. Memory P와 장비 투자가 모두 강하고 메모리 업체의 가동률도 회복됐지만 소재 할인율은 여전히 40%를 넘어선다. 따라서 향후의 핵심 질문은 소재가 현재 싸다는 것이 아니라, 2027~2028년에도 소재가 장비 대비 40% 이상의 할인을 받아야 하는가에 있다. 현재 Valuation Gap은 업종의 구조적 차이보다 Earnings Visibility의 차이에 가깝다.

그림9 국내 장비 & 소재 기업 NTM PER 추이 (2015~2026)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

그림10 소재 기업 PER 할인율 vs 장비 (2015~2026)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

5. 2017년과 비교해야 할 시점은 2026년이 아니라 2028년이다

Tech migration 중심의 투자에서 실제 Wafer Capacity 증가 구간으로 이동한다

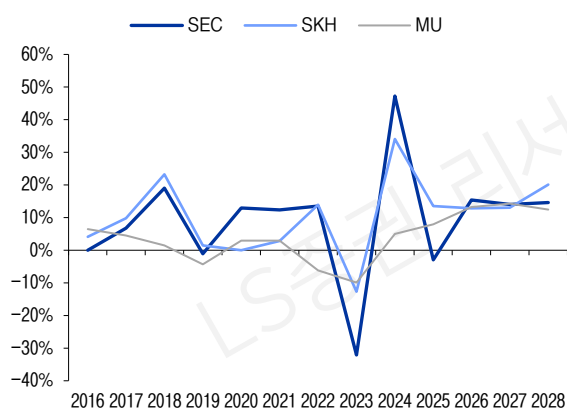
현재와 2017년을 직접 비교하기 어려운 가장 큰 이유는 투자 성격의 차이이다. 2017년 삼성전자는 팹팩 P1을 가동하며 V-NAND 양산을 시작했고, SK하이닉스는 2015년 완공한 이천 M14의 Ramp-up을 이어가는 가운데 상층부에서 3D NAND 양산을 본격화했다. 동시에 청주 M15 신설과 우시 증설도 착수되면서 기존 신규 Fab의 Ramp-up과 다음 Capacity 투자가 겹쳤다. 장비 투자가 실제 WSPM 증가로 연결되기 쉬운 환경이었다.

반면 2025~2026년에는 HBM, 선단 DRAM, NAND 고단화 등 Tech migration의 영향이 상대적으로 컸다. 이러한 투자는 장비사의 공정당 TAM을 높이는 반면 반드시 동일한 수준의 WSPM 증가를 동반하지 않는다. 이번 Cycle에서 장비와 소재의 이익 모멘텀이 크게 떨어진 배경이다.

향후에는 실제 생산공간 자체가 늘어나는 투자가 순차적으로 더해진다. SK하이닉스는 용인 Y1의 첫 Cleanroom을 2027년 2월 가동할 예정이며, 청주 M17은 2028년 12월, 용인 Y2는 2029년 6월 첫 Cleanroom 개장을 목표로 하고 있다. 기존 Fab의 전환투자와 달리 이러한 투자는 향후 장비 반입을 거쳐 실제 신규 WSPM으로 연결되는 Greenfield 투자다.

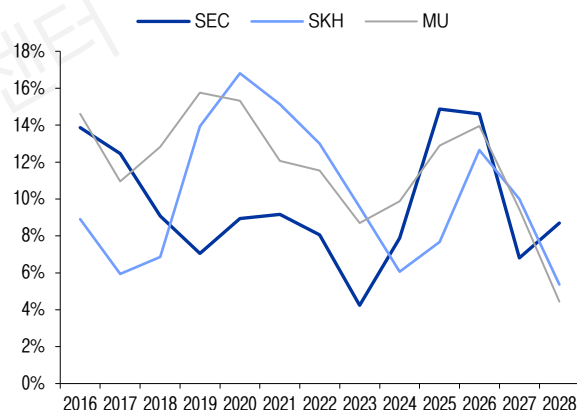
[그림11], [그림12]에서도 같은 방향성을 확인할 수 있다. 2026~2028년 DRAM WSPM은 전반적으로 증가하는 반면 Bit/Wafer 개선율은 점차 둔화될 전망이다. 즉 수요 증가를 Tech migration만으로 대응하기 어려워질수록 실제 Wafer Capacity 확대의 필요성이 커진다. 이러한 관점에서 2017년과 비교해야 할 시점은 전환투자가 중심인 현재보다 Greenfield가 본격적으로 생산에 기여하는 2028년 전후가 더 적절하다.

그림11 메모리 3사 DRAM WSPM YoY 추이



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터 추정

그림12 메모리 3사 DRAM Bit/Wafer YoY 추이



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터 추정

6. Cycle이 길어질수록 소재가 할인받아야 할 이유는 줄어든다

신규 Capacity의 가동률 리스크가 낮아질수록 소재 Discount도 축소될 수 있다

소재사가 장비보다 낮은 Multiple을 받아온 이유 중 하나는 가동률 리스크다. 장비사는 고객사가 CAPEX를 집행하고 장비를 납품하면 매출을 인식할 수 있지만, 소재는 해당 장비가 설치된 Fab에 실제 Wafer가 투입돼야 반복 매출이 발생한다.

과거 메모리 Cycle에서는 신규 Capacity가 빠르게 증가한 뒤 공급과잉이 발생하면서 메모리 가격 하락과 감산으로 이어지는 경우가 많았다. 신규 Fab이 건설돼도 가동률이 낮아지면 소재 사용량은 감소한다. Greenfield 증가가 반드시 장기간의 소재 매출 증가를 의미하지 않았던 이유다.

이번 Cycle에서는 수요 측면의 여력이 과거보다 클 가능성에 주목한다. 당사 추정 기준 CPU당 평균 서버 DRAM 탑재량은 2025년 0.75TB에서 2028년 1.30TB까지 증가하지만, 최신 고용량 서버의 잠재적 DRAM Capacity 3.0TB와 비교하면 탑재율은 25%에서 43%로 상승하는 수준이다. 2028년에도 플랫폼이 수용할 수 있는 잠재 Capacity의 절반에 미치지 못한다. 이는 나머지 Capacity가 곧바로 실제 수요를 의미하는 것은 아니지만, 서버 DRAM 고용량화가 수년간 이어질 수 있는 물리적 여력이 충분하다는 의미다.

따라서 AI 서버 수요와 메모리 고용량화가 지속되는 가운데 Greenfield가 Ramp-up한다면 신규 Capacity가 곧바로 공급과잉으로 연결될 위험은 과거 Cycle보다 낮아질 수 있다. 기존 Fab의 높은 가동률에 신규 WSPM 증가까지 더해질 경우 Greenfield는 소재사 입장에서 일회성 장비 매출이 아니라 수년간 소재 사용량을 발생시키는 Installed Base가 된다.

현재 소재의 장비 대비 NTM PER 할인율은 약 44%로 2017년 소재 Rotation 당시 약 14%보다 세 배 이상 높다. 모든 소재가 장비와 같은 Multiple을 받을 필요는 없지만, 높은 가동률과 장기 Cycle에 대한 신뢰가 높아질수록 현재와 같은 Discount를 유지할 근거는 약해진다. 특히 식각액, PR 및 PR 원재료처럼 Wafer Q뿐 아니라 공정 Step 증가, 선단공정 전환, 고객 내 M/S 상승이 가능한 소재의 할인율이 먼저 축소될 가능성이 있다. 따라서 소재 Re-rating의 시점은 2028년 이후가 아니라 Greenfield Ramp와 2028~2029년 EPS 증가가 가시화되는 시점이 될 가능성이 높다.

표1 서버 기준 DRAM 수요충족률

구분	2025	2026E	2027E	2028E
CPU 당 평균 DRAM 탑재량	0.75TB	0.90TB	1.10TB	1.30TB
최신 고용량 서버 잠재 Capacity	3.0TB	3.0TB	3.0TB	3.0TB
잠재 수요충족률	25%	30%	37%	43%
미충족 잠재 Capacity	2.25TB	2.10TB	1.90TB	1.70TB

자료: Intel, AMD, Trendforce, LS증권 리서치센터 추정

표2 반도체 ROE 상위 백분율 (1)

사명	시총	ROE			Forward PER (x)			Forward PBR			ROE 상위 백분율		
사명	(조원)	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
엘티씨	0.4	80.1%	42.0%	39.4%	6.8	4.4	3.4	5.41	1.86	1.33	6.7%	3.3%	1.7%
파두	4.1	90.3%	44.2%	37.3%	74.5	20.0	14.9	67.23	8.82	5.54	3.3%	1.7%	3.3%
디아이	1.0	86.3%	39.5%	34.0%	11.2	9.0	8.0	9.70	3.57	2.71	5.0%	5.0%	5.0%
네패스	0.6	35.5%	30.5%	32.3%	12.7	8.2	5.6	4.52	2.50	1.82	20.0%	15.0%	6.7%
인텍플러스	0.7	12.5%	33.7%	31.3%	127.5	18.2	13.6	16.00	6.15	4.25	81.7%	10.0%	8.3%
오킨스전자	0.5	62.4%	27.9%	30.5%	21.3	12.0	7.7	13.32	3.35	2.34	8.3%	20.0%	10.0%
SK 하이닉스	1,291.5	103.9	38.3%	29.1%	5.1	3.9	3.7	5.28	1.51	1.08	1.7%	6.7%	11.7%
한미반도체	22.4	40.9%	30.7%	28.2%	64.7	43.6	34.8	26.47	13.40	9.82	15.0%	13.3%	13.3%
삼성전자	1,578.5	57.1%	34.6%	27.6%	4.9	3.4	3.2	2.78	1.19	0.88	10.0%	8.3%	15.0%
제이앤티씨	1.3	-	32.6%	27.0%	-37.9	12.3	10.8	16.42	4.01	2.93	100.0	11.7%	16.7%
코미코	1.6	28.0%	26.3%	26.3%	18.6	13.9	11.0	5.21	3.65	2.91	28.3%	21.7%	18.3%
HPSP	4.6	34.3%	28.2%	26.1%	38.5	27.0	22.4	13.21	7.60	5.84	21.7%	18.3%	20.0%
심텍	5.7	31.7%	25.5%	25.3%	29.1	17.1	12.9	9.23	4.35	3.26	25.0%	23.3%	21.7%
하나마이크론	3.1	53.6%	29.1%	25.2%	10.8	9.6	8.5	5.76	2.80	2.14	11.7%	16.7%	23.3%
예스티	0.7	12.9%	20.9%	24.9%	37.0	13.7	8.6	4.77	2.86	2.15	80.0%	31.7%	25.0%
티에스이	3.2	35.7%	25.1%	24.0%	20.1	15.8	12.9	7.19	3.98	3.09	18.3%	26.7%	26.7%
이수페타시스	8.2	32.5%	25.3%	23.7%	29.9	19.3	15.8	9.74	4.88	3.74	23.3%	25.0%	28.3%
유니테스트	0.3	18.4%	28.8%	23.3%	13.6	5.5	5.4	2.50	1.58	1.26	53.2%	17.7%	29.0%
티엘비	1.0	25.4%	19.7%	22.4%	22.1	15.2	10.5	5.62	3.00	2.36	36.7%	40.0%	30.0%
테스	3.1	24.0%	19.6%	20.8%	29.8	23.3	17.8	7.17	4.56	3.70	43.3%	41.7%	31.7%
피에스케이홀딩스	3.6	25.0%	21.1%	20.8%	25.5	19.2	15.7	6.38	4.04	3.27	38.3%	30.0%	33.3%
대덕전자	6.1	23.0%	20.6%	20.7%	26.5	18.6	14.8	6.09	3.82	3.06	45.0%	33.3%	35.0%
리노공업	5.4	24.5%	20.2%	19.5%	28.0	24.2	21.0	6.86	4.89	4.08	41.7%	36.7%	36.7%
주성엔지니어링	9.7	7.2%	13.4%	18.9%	214.7	82.9	47.5	15.47	11.08	9.00	91.7%	80.0%	40.0%
세미파이브	0.6	-5.0%	12.0%	19.0%	-103.1	16.5	8.4	5.17	1.97	1.60	98.4%	88.7%	40.3%
코리아씨키트	1.7	19.8%	19.4%	18.9%	17.7	11.9	10.1	3.50	2.32	1.91	50.0%	43.3%	41.7%
피에스케이	4.1	26.1%	20.3%	18.7%	25.7	21.1	18.9	6.70	4.29	3.53	35.0%	35.0%	43.3%
에이직랜드	0.2	19.6%	11.6%	18.5%	39.4	25.7	13.1	7.72	2.98	2.43	51.7%	93.3%	45.0%
맥커스	0.3	50.4%	19.8%	18.4%	9.0	9.0	8.1	4.52	1.78	1.50	13.3%	38.3%	46.7%
기가비스	1.6	14.8%	23.9%	18.3%	48.7	19.9	21.5	7.21	4.76	3.93	70.0%	28.3%	48.3%
케이씨텍	1.7	40.5%	18.8%	18.3%	12.9	10.0	8.4	5.23	1.88	1.54	16.7%	45.0%	50.0%
티씨케이	3.1	18.2%	17.5%	18.0%	29.3	22.6	18.3	5.33	3.96	3.30	56.7%	48.3%	51.7%
샘씨엔에스	1.1	19.9%	16.8%	17.2%	31.2	23.8	19.2	6.21	4.00	3.31	48.3%	51.7%	53.3%
넥스틴	0.4	4.3%	12.8%	17.0%	52.9	14.5	9.2	2.30	1.86	1.57	96.7%	85.0%	55.0%

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터, 주: 2028E ROE 상위 백분율에 대해 오름차순으로 배열, 매년 ROE는 당해 당기순이익(지배주주)/당해 평균 자본총계(지배주주)로 산출

표3 반도체 ROE 상위 백분율 (2)

사명	시총 (조원)	ROE			Forward PER (x)			Forward PBR			ROE 상위 백분율		
		26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
후성	1.5	14.7%	16.5%	16.6%	30.3	18.8	15.8	4.44	3.11	2.62	71.7%	53.3%	56.7%
덕산하이메탈	0.6	26.8%	14.0%	16.6%	18.2	13.3	9.4	4.87	1.86	1.56	33.3%	68.3%	58.3%
와이씨	1.1	27.3%	13.7%	16.6%	20.7	17.7	12.7	5.66	2.42	2.10	31.7%	75.0%	60.0%
원익 IPS	6.0	20.2%	15.5%	16.4%	28.0	25.2	20.1	5.65	3.91	3.28	46.7%	55.0%	61.7%
이오테크닉스	5.8	16.1%	17.3%	16.2%	49.8	32.8	29.7	8.03	5.66	4.80	63.3%	50.0%	63.3%
유진테크	3.6	27.8%	17.6%	16.1%	24.5	25.2	23.4	6.81	4.44	3.76	30.0%	46.7%	65.0%
솔브레인	2.9	15.4%	14.8%	16.0%	16.1	12.5	9.9	2.48	1.86	1.58	66.7%	61.7%	66.7%
파크시스템스	1.8	17.3%	14.9%	15.5%	39.0	30.2	24.7	6.76	4.51	3.83	60.0%	60.0%	68.3%
하나머티리얼즈	1.1	14.9%	13.8%	15.5%	14.4	11.0	8.5	2.14	1.53	1.33	68.3%	73.3%	70.0%
ISC	4.3	15.5%	15.0%	15.5%	48.0	35.5	29.3	7.43	5.34	4.54	65.0%	58.3%	71.7%
엑시콘	0.6	24.5%	13.9%	19.3%	23.2	15.7	9.7	5.69	2.18	1.87	40.0%	71.7%	71.7%
두산테스나	1.8	7.9%	14.5%	15.3%	49.7	19.8	16.0	3.91	2.88	2.45	90.0%	65.0%	73.3%
DB 하이텍	5.5	17.0%	15.1%	15.2%	13.7	11.2	9.4	2.33	1.69	1.43	61.7%	56.7%	75.0%
해성디에스	1.0	13.4%	14.6%	15.1%	12.6	8.8	7.3	1.69	1.29	1.11	78.3%	63.3%	76.7%
네파스아크	0.3	19.1%	12.7%	14.8%	19.2	11.0	8.0	3.66	1.41	1.18	53.3%	86.7%	78.3%
고영	2.0	17.4%	14.0%	14.3%	32.5	29.6	25.1	5.64	4.16	3.60	58.3%	66.7%	80.0%
이엔에프테크놀로	0.7	14.1%	13.6%	14.2%	9.7	7.5	6.2	1.37	1.02	0.88	75.0%	76.7%	81.7%
원익 QnC	0.8	14.6%	13.4%	13.6%	10.0	8.0	6.8	1.46	1.07	0.93	73.3%	78.3%	83.3%
에이디테크놀로지	0.4	5.2%	14.0%	13.6%	50.3	14.3	12.7	2.60	1.99	1.72	93.3%	70.0%	85.0%
원익머트리얼즈	0.4	10.7%	11.1%	13.0%	7.6	5.8	4.3	0.81	0.65	0.56	86.7%	98.3%	86.7%
프로텍	0.7	18.2%	13.2%	12.8%	9.7	9.7	8.8	1.77	1.28	1.12	55.0%	81.7%	88.3%
동운아나텍	0.6	13.7%	12.1%	12.5%	57.0	52.8	45.6	7.82	6.37	5.69	76.7%	88.3%	90.0%
비에이치	0.7	11.2%	11.4%	11.8%	7.8	6.3	5.4	0.88	0.72	0.64	85.0%	95.0%	91.7%
SFA	1.0	9.3%	11.7%	11.8%	11.3	7.7	6.8	1.05	0.90	0.81	88.3%	91.7%	93.3%
세보엠이씨	0.2	30.2%	13.1%	11.7%	5.0	4.8	4.8	1.51	0.63	0.56	26.7%	83.3%	95.0%
칩스앤미디어	0.3	12.1%	11.8%	11.7%	28.3	23.9	21.6	3.42	2.82	2.52	83.3%	90.0%	96.7%
텔레칩스	0.2	4.4%	10.2%	11.5%	49.5	8.5	6.6	2.18	0.87	0.76	95.0%	100.0	98.3%
SFA 반도체	1.7	-0.1%	11.2%	9.9%	-	27.5	28.1	3.68	3.08	2.78	98.3%	96.7%	100.0

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터, 주: 2028E ROE 상위 백분율에 대해 오름차순으로 배열, 매년 ROE는 당해 당기순이익(지배주주)/당해 평균 자본총계(지배주주)로 산출

표4 반도체 초과 ROE(%p)에 대한 PBR 프리미엄 오름차순(1)

사명	시총 (조원)	ROE			Forward PBR (x)			ROE 상위 백분율			초과 PBR / 초과 ROE		
		26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
SFA 반도체	1.7	-0.1%	11.2%	9.9%	3.7	3.1	2.8	98.3%	96.6%	100.0	-0.26	1.74	-17.18
세보엠이씨	0.2	30.2%	13.1%	11.7%	1.5	0.6	0.6	27.1%	83.1%	94.9%	0.03	-0.12	-0.25
비에이치	0.7	11.2%	11.4%	11.8%	0.9	0.7	0.6	84.7%	94.9%	91.5%	-0.10	-0.20	-0.20
텔레칩스	0.2	4.4%	10.2%	11.5%	2.2	0.9	0.8	94.9%	100.0	98.3%	-0.21	-0.72	-0.17
원익머트리얼즈	0.4	10.7%	11.1%	13.0%	0.8	0.6	0.6	86.4%	98.3%	86.4%	-0.25	-0.32	-0.14
SFA	1.0	9.3%	11.7%	11.8%	1.1	0.9	0.8	88.1%	91.5%	93.2%	-0.07	-0.06	-0.11
이엔에프테크놀로	0.7	14.1%	13.6%	14.2%	1.4	1.0	0.9	74.6%	76.3%	81.4%	0.09	0.01	-0.03
원익 QnC	0.8	14.6%	13.4%	13.6%	1.5	1.1	0.9	72.9%	78.0%	83.1%	0.10	0.02	-0.02
삼성전자	1,578.5	57.1%	34.6%	27.6%	2.8	1.2	0.9	10.2%	8.5%	15.3%	0.04	0.01	-0.01
SK 하이닉스	1,291.5	103.9%	38.3%	29.1%	5.3	1.5	1.1	1.7%	6.8%	11.9%	0.05	0.02	0.00
엘티씨	0.4	80.1%	42.0%	39.4%	5.4	1.9	1.3	6.8%	3.4%	1.7%	0.06	0.03	0.01
유니테스트	0.3	18.4%	28.8%	23.3%	2.5	1.6	1.3	53.2%	17.7%	29.0%	0.18	0.03	0.02
해성디에스	1.0	13.4%	14.6%	15.1%	1.7	1.3	1.1	78.0%	64.4%	76.3%	0.20	0.06	0.02
네패스	0.6	35.5%	30.5%	32.3%	4.5	2.5	1.8	20.3%	15.3%	6.8%	0.14	0.07	0.04
네패스아크	0.3	19.1%	12.7%	14.8%	3.7	1.4	1.2	52.5%	86.4%	78.0%	0.29	0.15	0.04
프로텍	0.7	18.2%	13.2%	12.8%	1.8	1.3	1.1	54.2%	81.4%	88.1%	0.09	0.09	0.04
하나머트리얼즈	1.1	14.9%	13.8%	15.5%	2.1	1.5	1.3	67.8%	72.9%	69.5%	0.23	0.14	0.06
매커스	0.3	50.4%	19.8%	18.4%	4.5	1.8	1.5	13.6%	39.0%	45.8%	0.09	0.08	0.06
오킨스전자	0.5	62.4%	27.9%	30.5%	13.3	3.4	2.3	8.5%	20.3%	10.2%	0.24	0.13	0.07
케이씨텍	1.7	40.5%	18.8%	18.3%	5.2	1.9	1.5	16.9%	45.8%	49.2%	0.14	0.10	0.07
세미파이브	0.6	-5.0%	12.0%	19.0%	5.2	2.0	1.6	98.4%	88.7%	40.3%	-0.28	0.50	0.07
디아이	1.0	86.3%	39.5%	34.0%	9.7	3.6	2.7	5.1%	5.1%	5.1%	0.11	0.09	0.07
하나마이크론	3.1	53.6%	29.1%	25.2%	5.8	2.8	2.1	11.9%	16.9%	23.7%	0.11	0.09	0.08
예스티	0.7	12.9%	20.9%	24.9%	4.8	2.9	2.2	79.7%	32.2%	25.4%	1.30	0.17	0.08
넥스틴	0.4	4.3%	12.8%	17.0%	2.3	1.9	1.6	96.6%	84.7%	54.2%	-0.23	0.31	0.08
DB 하이텍	5.5	17.0%	15.1%	15.2%	2.3	1.7	1.4	61.0%	57.6%	74.6%	0.19	0.14	0.08
덕산하이메탈	0.6	26.8%	14.0%	16.6%	4.9	1.9	1.6	33.9%	69.5%	57.6%	0.23	0.22	0.08
엑시콘	0.6	24.5%	13.9%	19.3%	5.7	2.2	1.9	40.0%	71.7%	71.7%	0.32	0.30	0.09
솔브레인	2.9	15.4%	14.8%	16.0%	2.5	1.9	1.6	66.1%	62.7%	66.1%	0.28	0.18	0.10
코리아씨키트	1.7	19.8%	19.4%	18.9%	3.5	2.3	1.9	49.2%	44.1%	40.7%	0.26	0.14	0.10
티엘비	1.0	25.4%	19.7%	22.4%	5.6	3.0	2.4	37.3%	40.7%	30.5%	0.30	0.21	0.11
제이앤티씨	1.3	-43.3%	32.6%	27.0%	16.4	4.0	2.9	100.0	11.9%	16.9%	-0.29	0.13	0.11
코미코	1.6	28.0%	26.3%	26.3%	5.2	3.6	2.9	28.8%	22.0%	18.6%	0.23	0.16	0.12
심텍	5.7	31.7%	25.5%	25.3%	9.2	4.3	3.3	25.4%	23.7%	22.0%	0.38	0.22	0.15

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터, 주: 2028E 초과 PBR / 초과 ROE에 대해 오름차순으로 배열, 기준 PBR, ROE는 각각 1, 10%(= COE)

표5 반도체 초과 ROE(%p)에 대한 PBR 프리미엄 오름차순(2)

사명	시총 (조원)	ROE			Forward PBR (x)			ROE 상위 백분율			초과 PBR / 초과 ROE		
		26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
티에스이	3.2	35.7%	25.1%	24.0%	7.2	4.0	3.1	18.6%	27.1%	27.1%	0.24	0.20	0.15
인텍플러스	0.7	12.5%	33.7%	31.3%	16.0	6.1	4.2	81.4%	10.2%	8.5%	5.88	0.22	0.15
파두	4.1	90.3%	44.2%	37.3%	67.2	8.8	5.5	3.4%	1.7%	3.4%	0.82	0.23	0.17
와이씨	1.1	27.3%	13.7%	16.6%	5.7	2.4	2.1	32.2%	74.6%	59.3%	0.27	0.39	0.17
에이직랜드	0.2	19.6%	11.6%	18.5%	7.7	3.0	2.4	50.8%	93.2%	44.1%	0.70	1.26	0.17
대덕전자	6.1	23.0%	20.6%	20.7%	6.1	3.8	3.1	44.1%	33.9%	35.6%	0.39	0.27	0.19
이수페타시스	8.2	32.5%	25.3%	23.7%	9.7	4.9	3.7	23.7%	25.4%	28.8%	0.39	0.25	0.20
에이디테크놀로지	0.4	5.2%	14.0%	13.6%	2.6	2.0	1.7	93.2%	71.2%	84.7%	-0.33	0.25	0.20
피에스케이홀딩스	3.6	25.0%	21.1%	20.8%	6.4	4.0	3.3	39.0%	30.5%	33.9%	0.36	0.27	0.21
후성	1.5	14.7%	16.5%	16.6%	4.4	3.1	2.6	71.2%	54.2%	55.9%	0.74	0.32	0.24
테스	3.1	24.0%	19.6%	20.8%	7.2	4.6	3.7	42.4%	42.4%	32.2%	0.44	0.37	0.25
두산테스나	1.8	7.9%	14.5%	15.3%	3.9	2.9	2.4	89.8%	66.1%	72.9%	-1.35	0.42	0.27
티씨케이	3.1	18.2%	17.5%	18.0%	5.3	4.0	3.3	55.9%	49.2%	50.8%	0.53	0.40	0.29
피에스케이	4.1	26.1%	20.3%	18.7%	6.7	4.3	3.5	35.6%	35.6%	42.4%	0.35	0.32	0.29
HPSP	4.6	34.3%	28.2%	26.1%	13.2	7.6	5.8	22.0%	18.6%	20.3%	0.50	0.36	0.30
삼씨엔에스	1.1	19.9%	16.8%	17.2%	6.2	4.0	3.3	47.5%	52.5%	52.5%	0.53	0.44	0.32
리노공업	5.4	24.5%	20.2%	19.5%	6.9	4.9	4.1	40.7%	37.3%	37.3%	0.40	0.38	0.33
기가비스	1.6	14.8%	23.9%	18.3%	7.2	4.8	3.9	69.5%	28.8%	47.5%	1.29	0.27	0.35
원익 IPS	6.0	20.2%	15.5%	16.4%	5.7	3.9	3.3	45.8%	55.9%	61.0%	0.46	0.53	0.36
유진테크	3.6	27.8%	17.6%	16.1%	6.8	4.4	3.8	30.5%	47.5%	64.4%	0.33	0.45	0.45
한미반도체	22.4	40.9%	30.7%	28.2%	26.5	13.4	9.8	15.3%	13.6%	13.6%	0.82	0.60	0.48
파크시스템스	1.8	17.3%	14.9%	15.5%	6.8	4.5	3.8	59.3%	61.0%	67.8%	0.79	0.71	0.51
고영	2.0	17.4%	14.0%	14.3%	5.6	4.2	3.6	57.6%	67.8%	79.7%	0.63	0.78	0.60
이오테크닉스	5.8	16.1%	17.3%	16.2%	8.0	5.7	4.8	62.7%	50.8%	62.7%	1.15	0.64	0.62
ISC	4.3	15.5%	15.0%	15.5%	7.4	5.3	4.5	64.4%	59.3%	71.2%	1.17	0.86	0.64
주성엔지니어링	9.7	7.2%	13.4%	18.9%	15.5	11.1	9.0	91.5%	79.7%	39.0%	-5.18	3.00	0.89
칩스앤미디어	0.3	12.1%	11.8%	11.7%	3.4	2.8	2.5	83.1%	89.8%	96.6%	1.16	1.00	0.92
동운아나텍	0.6	13.7%	12.1%	12.5%	7.8	6.4	5.7	76.3%	88.1%	89.8%	1.83	2.58	1.89

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터, 주: 2028E 초과 PBR / 초과 ROE에 대해 오름차순으로 배열, 기준 PBR, ROE는 각각 1, 10%(=대략적 COE)

표6 반도체 PEG 오름차순 (1)

사명	시총	EPS Growth		Forward PER (x)			PEG		EPS 상승률 상위	
사명	(조원)	27E	28E	26E	27E	28E	27E	28E	27E	28E
엘티씨	0.4	53.2%	30.8%	6.8	4.4	3.4	0.13	0.14	28.3%	28.3%
원익머트리얼즈	0.4	30.9%	33.9%	7.6	5.8	4.3	0.25	0.17	55.0%	23.3%
세미파이브	0.6	-724.1%	96.4%	-103.1	16.5	8.4	0.14	0.17	98.4%	1.6%
네패스	0.6	55.1%	46.1%	12.7	8.2	5.6	0.23	0.18	23.3%	11.7%
오킨스전자	0.5	77.6%	56.8%	21.3	12.0	7.7	0.28	0.21	16.7%	10.0%
예스티	0.7	169.7%	58.5%	37.0	13.7	8.6	0.22	0.23	10.0%	6.7%
넥스틴	0.4	263.8%	57.9%	52.9	14.5	9.2	0.20	0.25	6.7%	8.3%
엑시콘	0.6	47.9%	61.5%	23.2	15.7	9.7	0.48	0.25	35.0%	5.0%
에이직랜드	0.2	53.3%	95.7%	39.4	25.7	13.1	0.74	0.27	26.7%	1.7%
네패스아크	0.3	74.0%	38.8%	19.2	11.0	8.0	0.26	0.28	18.3%	18.3%
텔레칩스	0.2	482.3%	28.5%	49.5	8.5	6.6	0.10	0.30	3.3%	31.7%
덕산하이메탈	0.6	36.8%	41.8%	18.2	13.3	9.4	0.49	0.32	46.7%	15.0%
티엘비	1.0	45.4%	44.8%	22.1	15.2	10.5	0.49	0.34	38.3%	13.3%
이엔에프테크놀로	0.7	29.2%	21.8%	9.7	7.5	6.2	0.33	0.34	63.3%	53.3%
하나머티리얼즈	1.1	30.2%	29.3%	14.4	11.0	8.5	0.48	0.38	56.7%	30.0%
비에이치	0.7	24.7%	15.5%	7.8	6.3	5.4	0.32	0.40	71.7%	71.7%
해성디에스	1.0	42.3%	20.7%	12.6	8.8	7.3	0.30	0.43	43.3%	58.3%
와이씨	1.1	17.2%	39.7%	20.7	17.7	12.7	1.20	0.45	81.7%	16.7%
원익 QnC	0.8	24.6%	17.4%	10.0	8.0	6.8	0.41	0.46	73.3%	68.3%
솔브레인	2.9	28.8%	27.1%	16.1	12.5	9.9	0.56	0.46	66.7%	33.3%
삼성전자	1,578.5	41.9%	7.2%	4.9	3.4	3.2	0.12	0.48	45.0%	93.3%
심텍	5.7	70.5%	32.7%	29.1	17.1	12.9	0.41	0.52	20.0%	25.0%
인텍플러스	0.7	599.5%	34.1%	127.5	18.2	13.6	0.21	0.53	1.7%	21.7%
코미코	1.6	34.5%	25.7%	18.6	13.9	11.0	0.54	0.54	50.0%	36.7%
케이씨텍	1.7	29.2%	18.5%	12.9	10.0	8.4	0.44	0.54	61.7%	63.3%
파두	4.1	273.1%	34.3%	74.5	20.0	14.9	0.27	0.58	5.0%	20.0%
DB 하이텍	5.5	21.7%	19.3%	13.7	11.2	9.4	0.63	0.58	76.7%	61.7%
SFA	1.0	46.6%	13.0%	11.3	7.7	6.8	0.24	0.59	36.7%	80.0%
코리아씨키트	1.7	48.1%	18.3%	17.7	11.9	10.1	0.37	0.65	33.3%	65.0%
디아이	1.0	24.4%	13.4%	11.2	9.0	8.0	0.46	0.68	75.0%	76.7%
티에스이	3.2	27.1%	22.7%	20.1	15.8	12.9	0.74	0.70	70.0%	46.7%
SK 하이닉스	1,291.5	29.3%	5.6%	5.1	3.9	3.7	0.17	0.70	60.0%	95.0%

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터, 주: 2028E PEG 오름차순으로 배열

표7 반도체 PEG 오름차순 (2)

사명	시총	EPS Growth		Forward PER (x)			PEG		EPS 상승률 상위	
사명	(조원)	27E	28E	26E	27E	28E	27E	28E	27E	28E
대덕전자	6.1	42.6%	25.6%	26.5	18.6	14.8	0.62	0.73	41.7%	38.3%
하나마이크론	3.1	11.7%	13.2%	10.8	9.6	8.5	0.92	0.73	85.0%	78.3%
테스	3.1	28.1%	31.0%	29.8	23.3	17.8	1.06	0.75	68.3%	26.7%
두산테스나	1.8	150.6%	24.1%	49.7	19.8	16.0	0.33	0.82	13.3%	41.7%
이수페타시스	8.2	54.8%	22.5%	29.9	19.3	15.8	0.55	0.86	25.0%	48.3%
피에스케이홀딩스	3.6	33.1%	21.9%	25.5	19.2	15.7	0.77	0.87	51.7%	51.7%
매커스	0.3	0.0%	10.1%	9.0	9.0	8.1	-	0.88	95.0%	90.0%
제이앤티씨	1.3	-408.6%	13.6%	-37.9	12.3	10.8	0.09	0.90	98.3%	75.0%
프로텍	0.7	0.2%	10.6%	9.7	9.7	8.8	44.16	0.91	93.3%	85.0%
티씨케이	3.1	29.5%	23.6%	29.3	22.6	18.3	0.99	0.96	58.3%	45.0%
후성	1.5	60.7%	19.6%	30.3	18.8	15.8	0.50	0.96	21.7%	60.0%
원익 IPS	6.0	10.9%	25.9%	28.0	25.2	20.1	2.57	0.97	86.7%	35.0%
삼씨엔에스	1.1	31.1%	23.7%	31.2	23.8	19.2	1.00	1.00	53.3%	43.3%
주성엔지니어링	9.7	158.9%	74.6%	214.7	82.9	47.5	1.35	1.11	11.7%	3.3%
에이디테크놀로지	0.4	252.8%	12.2%	50.3	14.3	12.7	0.20	1.17	8.3%	81.7%
HPSP	4.6	42.7%	20.7%	38.5	27.0	22.4	0.90	1.30	40.0%	56.7%
파크시스템스	1.8	29.0%	22.5%	39.0	30.2	24.7	1.35	1.35	65.0%	50.0%
리노공업	5.4	15.7%	15.3%	28.0	24.2	21.0	1.78	1.58	83.3%	73.3%
고영	2.0	9.6%	18.0%	32.5	29.6	25.1	3.37	1.65	88.3%	66.7%
ISC	4.3	35.1%	21.3%	48.0	35.5	29.3	1.37	1.67	48.3%	55.0%
한미반도체	22.4	48.2%	25.4%	64.7	43.6	34.8	1.34	1.72	31.7%	40.0%
피에스케이	4.1	21.6%	11.9%	25.7	21.1	18.9	1.19	1.77	78.3%	83.3%
칩스앤미디어	0.3	18.4%	10.2%	28.3	23.9	21.6	1.53	2.33	80.0%	88.3%
유니테스트	0.3	147.8%	2.0%	13.6	5.5	5.4	0.09	2.74	14.3%	93.7%
이오테크닉스	5.8	51.9%	10.2%	49.8	32.8	29.7	0.96	3.20	30.0%	86.7%
유진테크	3.6	-2.8%	7.8%	24.5	25.2	23.4	-8.89	3.23	96.7%	91.7%
동운아나텍	0.6	8.0%	15.7%	57.0	52.8	45.6	7.12	3.35	90.0%	70.0%
세보엠이씨	0.2	4.2%	0.6%	5.0	4.8	4.8	1.18	7.85	91.7%	96.7%
기가비스	1.6	144.7%	-7.5%	48.7	19.9	21.5	0.34	-2.67	15.0%	100.0%
SFA 반도체	1.7	-	-1.9%	-2,746.2	27.5	28.1	0.27	-14.28	100.0%	98.3%

자료: DataGuide, LS증권 리서치센터, 주: 2028E PEG 오름차순으로 배열

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 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15%~+15% 기대 -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)