

HD현대 (267250)

COMPANY REPORT

Company Report | 정유화학 | 2026. 9. 30

오일뱅크 가치

HD현대오일뱅크 지분율 감안 Capa S-Oil의 약 4/5 수준

HD현대오일뱅크의 정유 Capa는 52만b/d로 국내에 알려져 있음. 그러나 석유화학부문에 포함된 Condensate Splitter를 감안한 실질 정유 Capa는 69만 b/d로 S-Oil(58만 CDU + 8.9만 CFU=66.9만b/d) 소폭 상회하는 수준. 오일뱅크 73.85% 보유, 지분율 감안시 약 51만b/d 정유 Capa 보유한 셈, 정유사이클의 New Normal 전망하며, 이때 오일뱅크 지분가치 재평가 필요. 참고로 전일 종가 기준 S-Oil 시가총액 17조 8,105억원 대비 HD현대 16조 355억원을 마감

오일뱅크는 정유부문 고도화 비율 41.9%, 특히 no. 1~2 HCR 보유로 중질유분 생산 비중 국내 최고 수준. 우리는 1)미국 Shale 생산에 따른 글로벌 Light 오일의 구조적인 비중 증가, 2)노후화된 러시아유 생산량 하락 전망, 3) 중동발 Medium/Heavy 유 생산 차질에 따른 유종과 글로벌 설비의 미스 매치로 중질유분(등경유) 중심 구조적 강세 전망, 이에 가장 특화한 오일뱅크 수혜 두드러질 듯

HD현대는 2분기 실적 컨퍼런스콜에서 '(오일뱅크의) 현재 지표가 개선되고 있으나, '26년 결산 연도에 대한 배당은 변동없이 내년('27년)은 어려울 것으로' 설명한 바 있음. 대산 석화 구조조정에 따른 롯데케미칼과의 합작법인, H&L Advanced 출범전후 구조조정, 중동 전쟁 등 불확실성, 오일뱅크 재무건전성 강화를 염두에 둔 것으로 판단. 그러나, 중질유분 구조적 강세 전망에 따른 향후 3년간 높은 수익성은 보유 가치 및 중장기 배당 증액 가능성 긍정적으로 평가

조선, 전력기기에 추가하는 정유 마진의 종착지

'26년 오일뱅크 무배당 가정해도 자회사 수익 성장과 브랜드 로열티 증가 등 배당 재원 성장에 따라 '26년 DPS 5,600원 이상 예상, 내년 이후 정유 배당 증액 예상. 보유 상장사 30% 할인적용해도 기업가치 상승 여력 60%로 추정, 목표주가 321,000원 제시, Buy 유지. 등경유 강세에 최적화된 정유사 보유

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	67,766	71,259	86,984	84,456	82,002
영업이익	2,983	6,100	9,228	10,492	10,219
순이익	1,930	3,675	6,795	8,073	9,046
EPS (원)	6,444	12,187	22,530	26,769	29,994
증감률 (%)	6,443.9	-62.3	6.4	58.9	12.7
PER (x)	12.3	15.5	8.9	7.5	6.7
PBR (x)	0.7	1.5	1.4	1.2	1.0
영업이익률 (%)	4.4	8.6	8.6	11.0	12.9
EBITDA 마진 (%)	6.2	7.2	11.4	13.5	15.7
ROE (%)	3.6	6.4	11.2	19.2	19.8

주: IFRS 연결 기준

자료: Dart, LS증권 리서치센터



Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	321,000 원
현재주가	201,500 원
상승여력	59.0 %

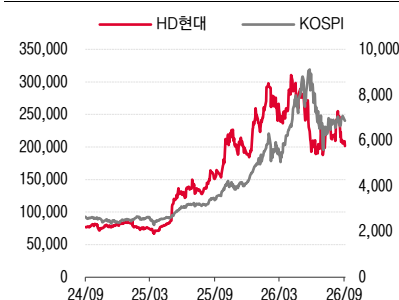
컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (9/29)	6,870.81 pt
시가총액	159,171 억원
발행주식수	78,993 천주
52 주 최고가/최저가	310,500 / 153,300 원
90 일 일평균거래대금	334.95 억원
외국인 지분율	26.7 %
배당수익률(26.12E)	1.8%
BPS(26.12E)	134,089 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -8.8%
	6개월 -48.1%
	12개월 -69.1%
주주구성	정몽준 (외 6인) 37.1%
	자사주 (외 1인) 10.5%
	국민연금공단 (외 1인) 7.5%

Stock Price



현대오일뱅크, 중질유분 구조적 강세에 최적화

현재HD현대가 73.85%('25년말) 보유하는 비상장 정유사, HD현대오일뱅크의 실질 Capa는 69만b/d로 S-Oil보다 약 1만b/d 높은 수준으로 판단한다. 왜냐하면 S-Oil의 경우 CFU가 포함된 68만b/d이고, HD현대오일뱅크의 정유부문 Capa는 52만b/d이나, 석유화학 부문에 속한 Condensate Splitter를 동일한 기준으로 포함하면, 실질 정제 Capa는 69만b/d이기 때문이다. 또한 오일뱅크는 정유부문 국내 최고 수준의 41.9% 고도화비율을 나타내는데, 이는 동사의 HCR(no.1~2) 설비투자 영향이 크다.

우리는 중질유분(등경유)의 구조적 호황을 전망하고 있다. 이는 중질유분 생산에 중요한 Medium/Heavy 원유 비중 감소와 이에 따른 설비와의 미스매치에 기인하는 것으로 판단한다.

- 1) 지난 20년간 Light 유종 생산 증가: '07년을 기점으로 미국의 셰일 오일 생산이 지속 증가하며, 글로벌 Light 유종의 상대적인 비중이 증가했다.
- 2) 러시아 원유 생산량 감소: '22년 러시아-우크라이나 전쟁에 따라 글로벌 Medium/Heavy 원유 생산비중에서 no.2에 해당하는 러시아 원유 생산이 차질을 빚기 시작, 생산량 감소가 전망되고 있다.

러시아 원유 생산의 중심부인 서시베리아 지역 유전들은 지난 수십년간 가동되어 급격한 노후화 단계에 진입한 감압유이다. 노후 유전에서 생산량을 유지하려면 남은 기름을 쥐어짜기 위한 고압 수압파쇄공법(Fracking)이나 복잡한 수평 시추, 압력 조절, 부산물 처리 등을 반복해야 한다. 글로벌 유전 서비스 회사들(Oil field Services)의 관리가 필수적이거나, '22년 전쟁 발발후 5년째 기술 수준이 낮고 효율이 떨어지는 구형 수직 시추 공법에 의존하고 있다. 이는 감압유 유전에는 치명적인 영향을 미치게 된다. 이에 더해 최근 우크라이나의 러시아 정유설비, 인프라 드론 공격은 Upstream인 유전 생산의 어려움을 가중시키는 요인이다.

- 3) 중동 이슈 추가: 이에 글로벌 Medium/Heavy 유 생산지에서 러시아, 캐나다를 포함해 no.1~6위를 점하는 중동산 원유 생산 차질이 빚어지고 있다. 정유와 인프라 등 유관 설비 타격은 보다 장기간에 걸쳐 Upstream인 유전 생산에 부정적 영향을 미친다.

표1 밸류에이션 테이블 1(보유 상장사 자산 할인율 0% 가정)

		회사	지분율	시가총액 /장부가액	할인율	가치	비고
수익 가치(A)	별도영업가치					2,800	26E EV/EBITDA 5 배
투자자산 가치(B)	투자자산 가치					44,015	
	상장사	HD 현대일렉트릭	36.4	24,764	0%	9,014	
		HD 한국조선해양	35.05	22,860	0%	8,012	
		HD 건설기계	35.86	597	0%		
		HD 현대마린솔루션	55.32	10,603	0%	5,866	
		자기주식	10.5	16,036		1,684	
	비상장사	HD 현대오일뱅크	73.85	23,765	30%	12,285	26E EV/EBITDA 5 배
		HD 현대로보틱스	90	1,800		1,620	Pre-IPO
		현대미래파트너스	100	31		31	장부가액
		아비커스	100	24		24	장부가액
기업가치(C=A+B)						41,550	
순차입금(D)						2,877	별도 기준
적정가치(E=C-D)						38,673	
총주식수						78,993	
주당 가치						489,573	
목표주가						391,663	
NAV 할인율						20%	정유가치 반영 감안
현재 주가						201,500	
상승/하락여력						94%	

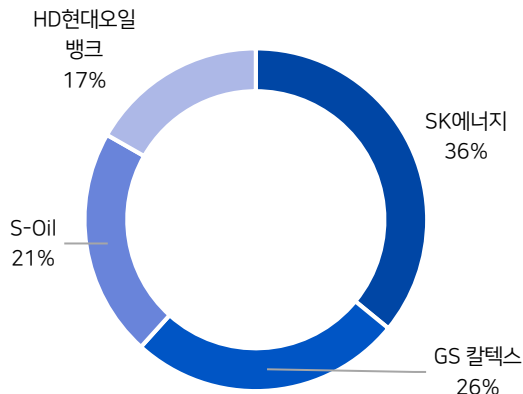
자료: LS증권 리서치센터

표2 밸류에이션 테이블 2(보유자산 할인율 30% 가정)

		회사	지분율	시가총액/장부가액	할인	가치	비고
수익 가치(A)	별도영업가치					2,800	26E EV/EBITDA 5 배
투자자산 가치(B)	투자자산 가치					31,818	
	상장사	HD 현대일렉트릭	36.4	24,764	30%	6,310	
		HD 한국조선해양	35.05	22,860	30%	5,609	
		HD 건설기계	35.86	597	30%	150	
		HD 현대마린솔루션	55.32	10,603	30%	4,106	
		자기주식	10.5	16,036		1,684	
	비상장사	HD 현대오일뱅크	73.85	23,765	30%	12,285	26E EV/EBITDA 5 배
		HD 현대로보틱스	90	1,800		1,620	Pre-IPO
		현대미래파트너스	100			31	장부가액
		아비커스	100			24	장부가액
기업가치(C=A+B)						34,618	
순차입금(D)						2,877	별도 기준
적정가치(E=C-D)						31,741	
총주식수						78,993	
주당 가치						401,825	
목표주가						321,460	
NAV 할인율						20%	정유가치 반영 감안
현재 주가						201,500	
						60%	

자료: LS증권 리서치센터

그림1 한국 정유 4사 CDU M/S(정유부문 기준)



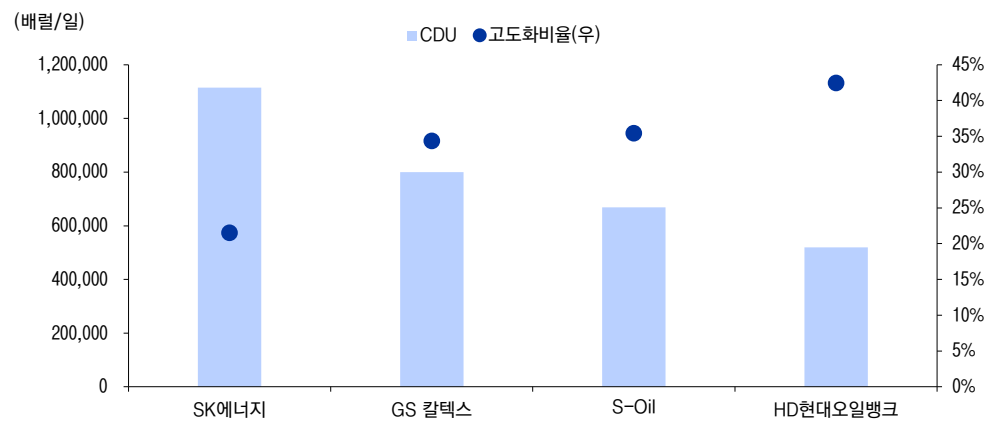
자료: 한국석유공사, LS증권 리서치센터

표3 한국 정유사별 CDU Capa

(단위: 배럴/일)	정제능력(CDU)	비고
SK 에너지	1,115,000	울산(840,000)+ 인천(275,000)
GS 칼텍스	800,000	여수
S-Oil	677,000	울산(온산)
HD 현대오일뱅크	520,000	석유부문 설비 포함시 690,000
합계	3,112,000	3,282,000

자료: 한국석유공사, LS증권 리서치센터
주: CDU 기준)

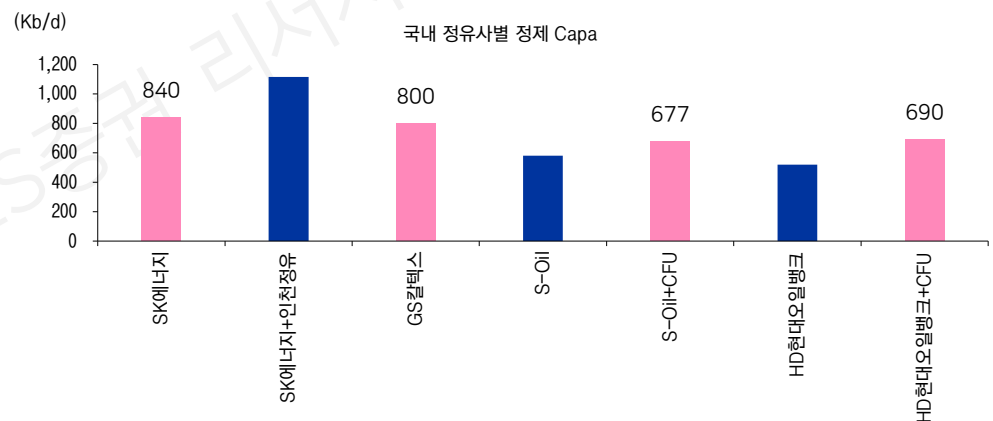
그림2 국내 정유사별 CDU Capa 및 고도화 비율



자료: Dart, LS증권 리서치센터

주: HD현대오일뱅크 정유부문 Capa 기준 정리

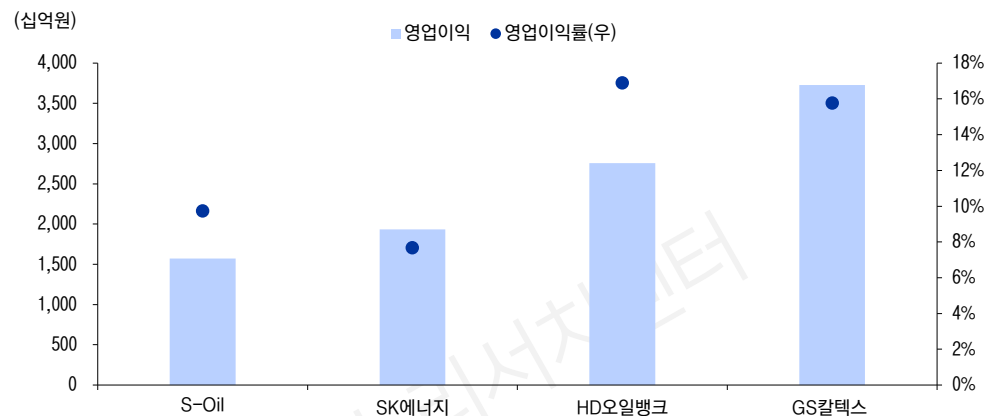
그림3 국내 정유사별 CDU Capa 및 고도화 비율



자료: Dart, LS증권 리서치센터

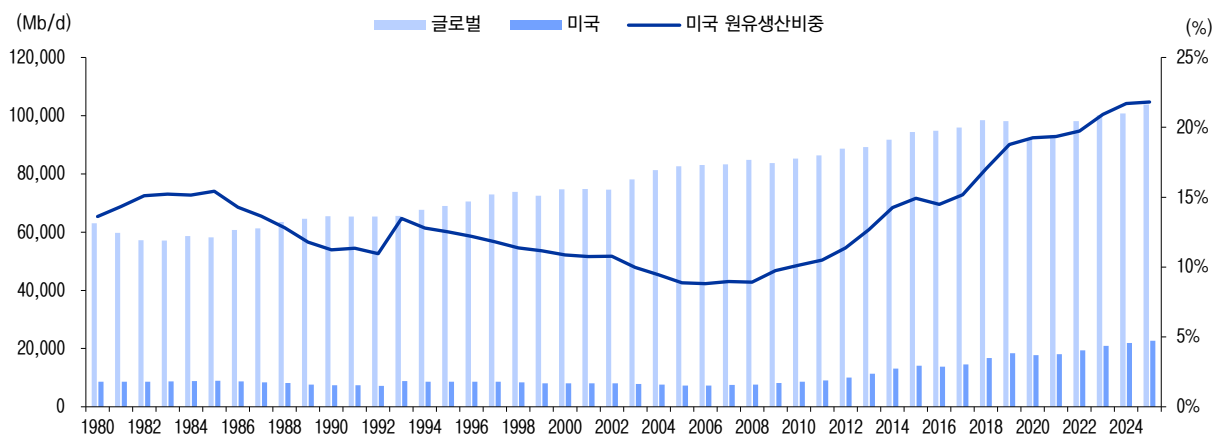
주: HD현대오일뱅크 정유부문 Capa 기준 정리

그림4 상반기 국내 주요 정유사 영업이익 및 영업이익률



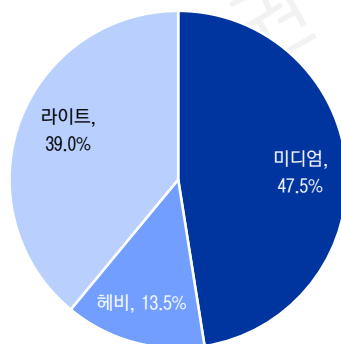
자료: Dart, LS증권 리서치센터
 주: 각 사별 정기보수일정 상이

그림5 셰일혁명에 따라 '07 년후 급증한 미국유, 글로벌 라이트 비중 증가



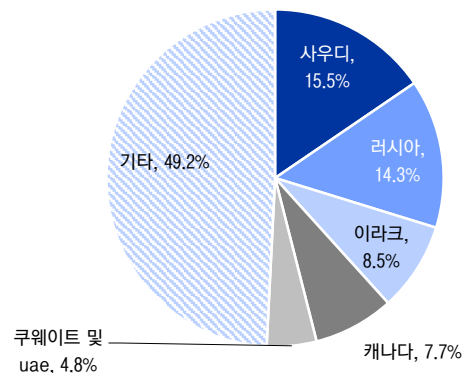
자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림6 라이트유 비중이 증가한 글로벌 유종 비중('25 년)



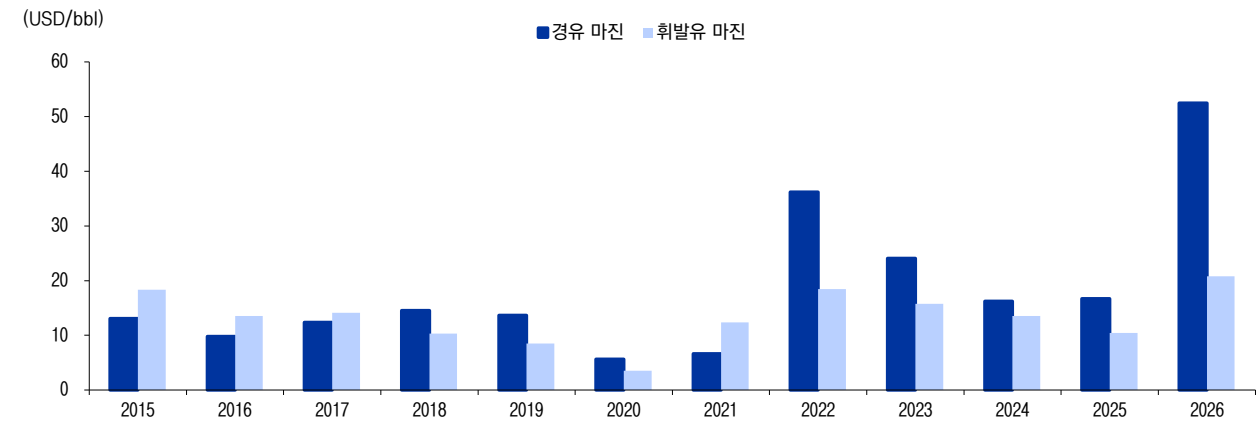
자료: IEA, LS증권 리서치센터

그림7 미디엄/헤비유 생산국별 비중



자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림 8 휘발유, 경유 마진 비교: 휘발유 우위에서 경유 우위로



자료: EIA, LS증권 리서치센터

그림9 주요 정유제품 배럴당 마진: 등경유의 시대

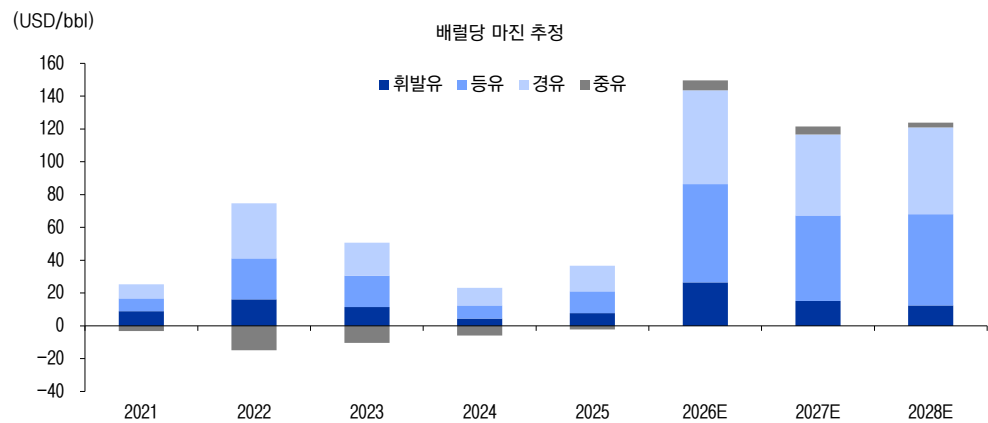
자료: Dart, LS증권 리서치센터
주: 각 사별 정기보수일정 상이

그림10 정유부문 주요 제품 판매비중 추정

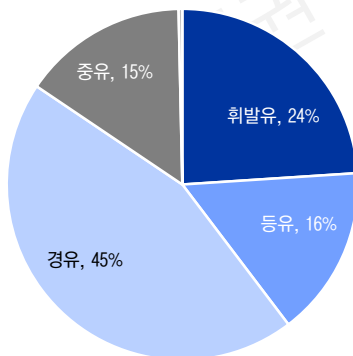
자료: 회사, LS증권 리서치센터 추정
주: 기타유분 제외, 내부 판매량 제외

그림 11 CFU 포함 최종 주요 제품 판매비중 추정

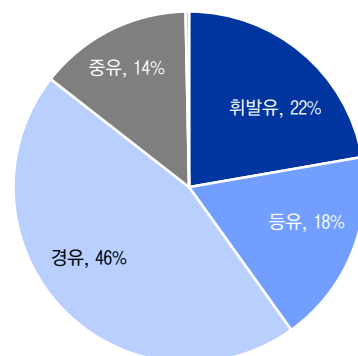
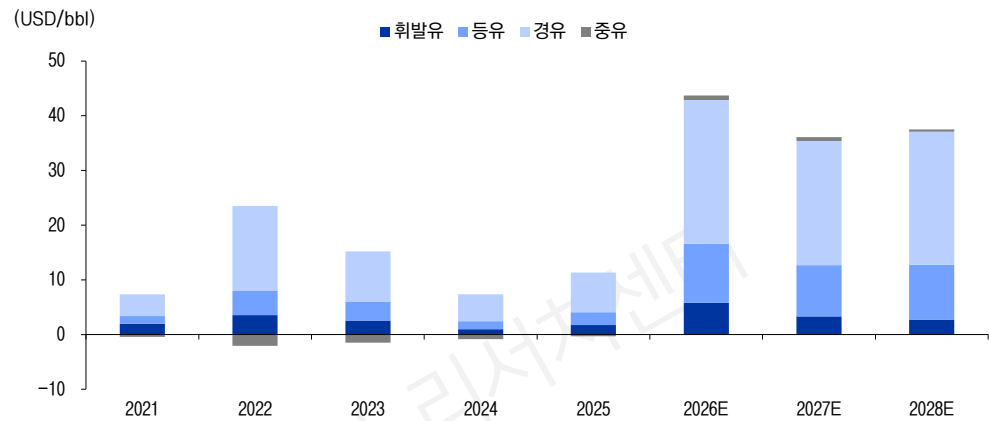
자료: 회사, LS증권 리서치센터 추정
주: 기타유분 제외, 내부 판매량 제외

그림 12 오일뱅크 배럴당 정제마진 추정



자료: Dart, LS증권 리서치센터

표4 현대오일뱅크 EBITDA 추정

		2025	2026E	2027E	2028E
매출액	정유	36,184	42,591	43,965	40,783
	윤활	1,330	1,533	1,856	1,648
	석유화학	7,523	8,413	8,250	7,270
	연결조정	(17,013)	(14,622)	(15,055)	(13,956)
	소계	28,025	37,915	39,017	35,745
영업이익		483	3,755	3,100	3,220
OPM		1.7%	9.9%	7.9%	9.0%
감가상각비		1,009	998	1,088	1,052
EBITDA		1,491	4,753	4,188	4,272

자료: LS증권 리서치센터

그림12 정유화학 Peer Valuation

업체	국가	현재가	시가총액	EPS(USD)			PER(X)			PBR(X)			EV/EBITDA		
		(USD)	(USD mn)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
정유															
HD현대	KR	149.0	11,769	9.59	31.15	25.83	5.2	4.8	5.8	1.7	1.3	1.1	5.3	2.9	2.7
GS	KR	80.4	7,466	5.94	18.20	9.48	4.4	4.4	8.4	0.7	0.6	0.6	7.5	4.0	5.2
S-Oil	KR	116.7	13,136	1.07	19.54	15.33	11.6	5.9	7.6	2.1	1.6	1.4	21.6	4.0	4.7
SK이노베이션	KR	107.9	18,238	-15.13	12.29	7.29	n/a	8.7	14.7	1.0	1.0	0.9	17.0	5.6	8.1
ENEOS	JP	8.7	23,638	0.64	0.51	1.00	5.3	16.8	8.8	1.2	1.2	1.0	10.2	6.3	5.0
PetroChina	CN	1.7	294,547	0.12	0.15	0.15	11.5	10.9	11.3	1.3	1.2	1.2	4.9	4.5	4.8
Phillips 66	US	252.3	100,653	10.82	28.38	26.36	16.7	8.9	9.6	3.8	2.8	2.4	14.7	6.2	6.8
NESTE	FI	37.3	28,677	0.21	3.80	3.00	16.6	9.8	12.5	3.4	2.6	2.3	18.1	6.9	7.3
평균							10.2	8.8	9.8	1.9	1.5	1.4	12.4	5.1	5.6
화학															
LG화학	KR	184.9	13,049	-16.36	-1.60	16.07	n/a	n/a	11.5	0.6	0.6	0.5	8.6	8.0	5.6
롯데케미칼	KR	44.2	1,891	-34.00	-3.75	-1.02	n/a	n/a	n/a	0.2	0.2	0.2	27.4	11.7	9.7
금호석유화학	KR	85.9	2,162	7.95	14.96	12.85	5.9	5.7	6.6	0.5	0.5	0.4	4.6	3.2	3.1
KCC	KR	348.6	2,996	147.23	137.84	25.72	0.9	2.5	13.3	0.6	0.4	0.4	n/a	7.2	6.9
BASF	DE	56.6	50,554	2.06	3.39	3.31	22.1	16.8	17.2	1.3	1.3	1.3	9.2	8.0	7.8
DOW	US	27.6	19,944	-3.70	2.40	1.70	61.8	11.5	16.2	1.1	1.2	1.2	11.2	5.8	6.5
LyondellBasell	US	58.2	18,794	-2.34	9.01	6.18	10.5	6.5	9.4	1.8	1.6	1.4	11.2	5.1	6.2
Eastman Chemical	US	65.8	7,520	4.14	6.38	6.88	15.3	10.3	9.6	1.3	1.2	1.2	8.3	7.4	6.9
Sherwin-Williams	US	330.4	80,217	10.37	12.10	13.62	30.2	27.3	24.3	18.7	18.3	16.5	20.3	18.6	17.1
평균							21.0	11.5	13.5	2.9	2.8	2.6	12.6	8.3	7.8

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

HD 현대 (267250)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	35,593	39,633	42,627	50,073	89,528
현금 및 현금성자산	5,667	6,367	675	-1,323	18,576
매출채권 및 기타채권	5,848	6,481	7,912	7,682	7,459
재고자산	10,007	10,225	12,482	12,119	11,767
기타유동자산	14,070	16,558	21,559	31,595	51,726
비유동자산	38,274	39,053	42,526	40,190	38,103
관계기업투자등	285	291	344	398	451
유형자산	26,262	28,161	31,825	29,658	27,717
무형자산	11,726	10,601	10,356	10,135	9,935
자산총계	73,867	78,686	85,153	90,263	127,630
유동부채	32,333	33,637	35,260	35,554	36,726
매입채무 및 기타채무	10,153	10,447	12,589	13,540	14,712
단기금융부채	4,455	4,572	4,054	3,397	3,397
기타유동부채	4,954	4,695	4,695	4,695	4,695
비유동부채	15,148	14,714	12,964	9,964	9,964
장기금융부채	10,194	10,018	8,268	5,268	5,268
기타비유동부채	4,954	4,695	4,695	4,695	4,695
부채총계	47,482	48,351	48,224	45,518	46,690
지배주주지분	8,675	10,116	11,660	13,468	15,502
자본금	81	81	81	81	81
자본잉여금	4,750	5,685	5,685	5,685	5,685
이익잉여금	3,844	4,350	5,894	7,701	9,735
비지배주주지분(연결)	17,710	20,219	25,234	31,192	37,869
자본총계	26,385	30,335	36,894	44,660	53,371

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	67,766	71,259	86,984	84,456	82,002
매출원가	61,339	61,204	72,998	69,270	67,257
매출총이익	6,427	10,056	13,986	15,186	14,745
판매비 및 관리비	3,444	3,956	4,759	4,694	4,526
영업이익	2,983	6,100	9,228	10,492	10,219
(EBITDA)	4,898	8,156	11,308	12,881	12,359
금융손익	3,074	2,905	2,893	3,428	4,971
이자비용	7,364	4,084	3,143	3,274	3,274
관계기업등 투자손익	-11	48	48	48	48
기타영업외손익	3,688	-172	-159	-159	-159
세전계속사업이익	2,369	4,797	8,867	10,536	11,805
계속사업법인세비용	439	1,121	2,073	2,463	2,759
계속사업이익	1,930	3,675	6,795	8,073	9,046
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,930	3,675	6,795	8,073	9,046
지배주주	509	963	1,780	2,115	2,369
총포괄이익	1,744	4,650	6,933	8,212	9,184
매출총이익률 (%)	9.5	14.1	16.1	18.0	18.0
영업이익률 (%)	4.4	8.6	10.6	12.4	12.5
EBITDA 마진률 (%)	7.2	11.4	13.0	15.3	15.1
당기순이익률 (%)	2.8	5.2	7.8	9.6	11.0
ROA (%)	2.7	4.8	8.3	9.2	8.3
ROE (%)	6.4	10.2	16.3	16.8	16.4
ROIC (%)	6.4	15.3	18.2	20.4	22.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	7,511	7,385	8,659	13,398	14,326
당기순이익(손실)	1,930	3,675	6,795	8,073	9,046
비현금수익비용가감	8,144	6,130	7,902	8,398	8,447
유형자산감가상각비	1,671	1,806	1,836	2,167	1,940
무형자산상각비	224	244	251	245	221
기타현금수익비용	6,249	4,080	5,815	5,986	6,285
영업활동 자산부채변동	3,764	174	-1,624	1,529	1,732
매출채권 감소(증가)	-327	45	-451	-1,430	230
재고자산 감소(증가)	108	-265	-247	-2,256	363
매입채무 증가(감소)	2,648	2,960	1,948	2,050	923
기타자산, 부채변동	-390	-639	-2,073	-2,463	-2,759
투자활동 현금흐름	-2,401	-4,746	-10,695	-10,231	-20,326
유형자산처분(취득)	-1,686	-2,003	-5,500	0	0
무형자산 감소(증가)					
투자자산 감소(증가)	287	56	-5	-5	-5
기타투자활동	-1,002	-2,799	-5,190	-10,226	-20,321
재무활동 현금흐름	-3,927	-1,945	-4,241	-5,722	-2,136
차입금의 증가(감소)	0	0	-1,950	-3,000	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-325	-254	-283	-375	-445
기타재무활동	-3,602	-1,691	-2,009	-2,347	-1,691
현금의 증가	1,267	700	-5,693	-2,034	-4,510
기초현금	4,401	5,667	6,367	675	-1,359
기말현금	5,667	6,367	675	-1,359	-5,868

자료: HD현대, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	18.9	12.3	14.8	10.8	9.1
P/B	0.7	0.7	1.6	1.9	1.7
EV/EBITDA	9.0	6.7	5.4	4.6	3.8
P/CF	1.4	1.3	1.9	1.7	1.5
배당수익률 (%)	3.0	1.1	1.5	1.8	2.1
성장성 (%)					
매출액	0.8	10.5	5.2	22.1	-2.9
영업이익	-40.0	46.8	104.5	57.5	13.1
세전이익	-66.9	147.3	97.1	89.9	19.0
당기순이익	-64.8	145.6	97.1	89.9	19.0
EPS	3,348.1	-62.3	6.4	58.9	12.7
안정성 (%)					
부채비율	192.6	180.0	157.4	129.1	99.9
유동비율	112.4	110.1	110.9	114.7	135.4
순차입금/자기자본(x)	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2
영업이익/금융비용(x)	0.5	0.4	0.9	1.6	1.8
총차입금 (십억원)	19,932	17,001	15,154	13,004	9,380
순차입금 (십억원)	13,479	13,291	8,845	8,049	7,582
주당지표 (원)					
EPS	3,348	6,444	12,703	24,122	28,704
BPS	92,762	109,824	116,604	134,089	155,439
CFPS	46,105	59,719	96,844	150,410	169,910
DPS	1,900	900	4,000	4,800	5,600

HD현대

목표주가 추이

(원)

500,000

400,000

300,000

200,000

100,000

0

주가

목표주가

24/09

25/03

25/09

26/03

26/09

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2025.05.28	신규	정경희									
2025.05.28	Buy	130,000원	5.1	-1.0	-6.7						
2025.06.23	Buy	166,000원	-1.0		-18.3						
2025.09.16	Buy	297,000원	-26.3		-42.3						
2025.11.04	Buy	309,000원	-3.6		-27.6						
2026.03.03	Buy	440,000원	-33.9		-38.4						
2026.03.20	Buy	415,000원	-25.2		-42.4						
2026.09.30	Buy	321,000원									

Compliance Notice

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

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