

한국가스공사 (036460)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

60,000

상향

현재주가

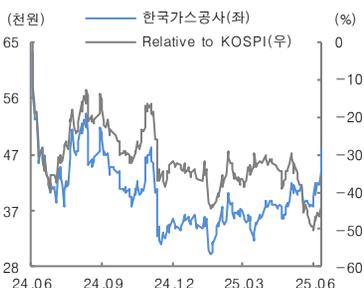
(25.07.04)

47,350

유틸리티업종

KOSPI	3054.28
시가총액	4,371십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	462십억원
52주 최고/최저	53,300원 / 30,050원
120일 평균거래대금	307억원
외국인자본율	10.36%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 외 1인 46.63%
	국민연금공단 7.69%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.6	38.2	36.5	4.6
상대수익률	5.8	11.6	9.1	-3.2



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	44,556	36,369	37,131	32,693	33,083
영업이익	1,553	3,003	2,349	2,365	2,439
세전순이익	-962	1,638	1,072	1,154	1,322
총당기순이익	-747	1,149	780	809	928
지배지분순이익	-761	1,147	777	802	923
EPS	-8,246	12,422	8,420	8,693	9,999
PBR	NA	2.8	5.2	5.0	4.4
BPS	104,286	117,308	124,353	131,401	138,746
FBR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	-7.7	11.2	7.0	6.8	7.4

주: EPS와 BPS, FBR는 지배지분 기준으로 산출

자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

2H25부터 현금흐름 개선 본격화되지만, 여전히 요금 인상 필요

- 상법 개정 영향은 제한적이지만, 도시가스 요금 인상 필요
- 공기업이면 없다면, 알래스카 LNG 가격은 크게 비싸지 않을 수도 있음
- 투자이견 '매수' 유지, 목표주가 60,000원으로 상향(상승여력 26.7%)

상법 개정 영향은 제한적이지만, 도시가스 요금 인상 필요

상법 개정으로 '이사의 주주에 대한 충실의무'에 따른 가스요금 인상 가능성이 제기되었음. 그러나 가스요금 억제 정책이 대주주인 정부와 소액주주의 이익의 방향성이 다른 것으로 간주되기 쉽지 않으며, 미수금의 원인인 되는 원료비의 가스요금 반영은 이사회 결정 사항이 아님. 다만, 1Q25 미수용 도시가스 미수금은 14.1조원이며, 차입금비율은 341%로 높은 상황이며, 유가 및 환율 하향 안정화에도 미수금 회수 예상금액은 25년 0.5조원(가정: LNG 적용 유가 72달러/bbl, 1,392원/달러), 26년 1.2조원(가정: LNG 적용 유가 65달러/bbl, 1,350원/달러)에 불과함. 향후 알래스카 LNG 구입 및 프로젝트 지분 투자 결정 시 투자금이 필요하며, 중장기 수소 공급망 구축을 위한 투자금도 마련해야 함. 유가 하향 안정화 시기에 점진적 요금 인상을 통해 미수금을 충분히 줄여 놓아야, 유가 재상승기 도래 시 정책적 수단이 마련될 수 있음. 따라서 올해 동절기 이전에 요금 인상이 필요함. 단, 취약계층은 정부 지원금 확대 등을 통해 보호해야 함

공기업이면 없다면, 알래스카 LNG 가격은 크게 비싸지 않을 수도 있음

한국은 미국으로부터 알래스카 LNG 구입 및 프로젝트 지분 투자를 요구받고 있음. 관세협상, 기자재 수출, 에너지수입처 다변화 등을 감안해 미국의 요구를 일정 수준 받아들일 가능성 존재. '알래스카 LNG' 개발 및 운영사인 AGDC와 Gasline Development는 아시아향 LNG 판매가격을 도착지 기준으로 6.55달러/Mmbtu로 주장한 바 있지만, 총 투자비가 440억달러에서 660억달러 이상으로 증가 우려 등 경제성에 대한 의구심 존재. 우드 맥킨지에 따르면, 파이프라인 투자비를 76억달러에서 107~144억달러로 재산정하더라도 2,000만톤의 LNG 공급에 따른 규모의 경제효과, 연방정부의 대출보증(최대 310억달러)을 통한 금리 하락, 재산세 0.2%로 감면, ROE 10% 적용 등을 반영하여 육상터미널까지의 가스 공급가격을 2.23달러/Mmbtu로 추정함. CCS의 IRA 세액공제(12년간 72억달러), 짧은 거리를 통한 운송비 감소(알래스카-동아시아 0.8달러/Mmbtu vs 걸프코스트-동아시아 1.8달러/Mmbtu) 등을 추가로 감안하면, 투자비 증가를 감안하더라도, 현재 한국의 LNG 수입가격 11/Mmbtu(Brent 유가 77~78달러/bbl 기준)와 크게 차이나지 않을 수 있으며, 유가 상승기의 대비책이 될 수도 있음. 다만, 동토지역의 육상 파이프라인 건설 지연 리스크는 보다 면밀히 조사해봐야 할 사항임

투자이견 '매수' 유지, 목표주가 60,000원으로 상향(상승여력 26.7%)

목표주가를 60,000원(기존 50,000원)으로 상향. 이는 1) 2H25 이후 도시가스 미수금 축소 본격화, 2) 캐나다 LNG 프로젝트 상업가동 및 생산량 증대(25년 13만톤, 26년 50만톤, 27년 68만톤), 3) 가스요금 인상 가능성 존재, 4) 알래스카 LNG 투자 시 적정투자보수 증가 등 중장기 현금흐름 개선을 반영한 것. 5) 유가 하향 안정화 따른 자원개발 사업 이익 축소 우려는 26년 이후 캐나다 LNG의 생산량 증대로 상쇄 가능하며, 유가가 크게 하락할 경우, 자원개발 이익 감소보다 미수금 회수속도가 더 빨라질 것임. 25F PBR 0.38배는 과거 평균 0.57배 대비 저평가

한국가스공사의 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	44,556	38,389	37,131	32,693	33,083
영업이익	1,553	3,003	2,349	2,385	2,439
세전순이익	-862	1,638	1,072	1,154	1,322
총당기순이익	-747	1,149	780	809	928
지배지분순이익	-761	1,147	777	802	923
EPS	-8,246	12,422	8,420	8,693	9,999
PER	NA	2.8	5.2	5.0	4.4
BPS	104,286	117,308	124,353	131,401	139,746
PBR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	-7.7	11.2	7.0	6.8	7.4

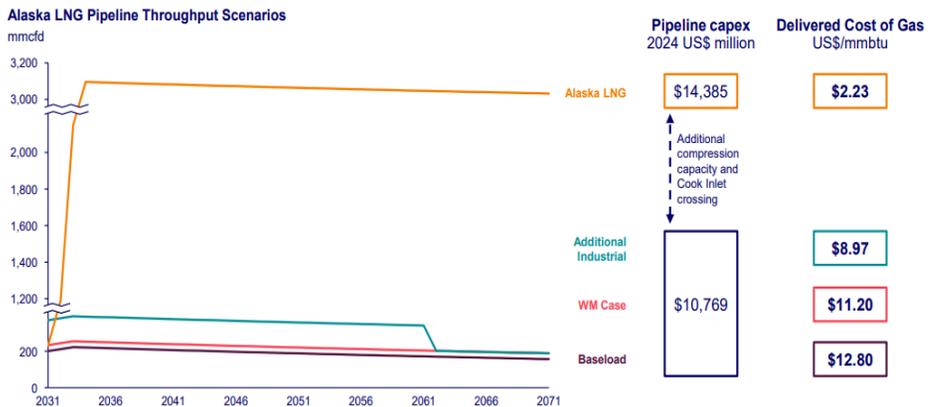
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 한국가스공사, 대신증권 Research Center

그림 1. 알래스카 LNG 프로젝트



자료: AGDC(Alaska Gasline Development Corp), 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 2. 시나리오별 알래스카 LNG 파이프라인 투자비, 가스비용 추정



자료: Wood Mackenzie(2024.10), 언론보도, 대신증권 Research Center

주1: 가스비용은 원료비(1.0달러/Mmbtu), 운송비, 저장비, 부대비용 등을 포함, 알래스카 내수 공급(220mmcf) 및 LNG 2,000만톤(2,550mmcf) 생산을 위한 가스 파이프라인 구축 시 규모의 경제 효과 발생으로 가스비용 하락

주2: 가정: 자기자본 25%, 타인자본 75%, 자기자본 요구수익률 10%, 이자율 6.25%(연방정부 보증 효과 반영), 재산세(알래스카 주정부) 0.2%로 인하, 내용연수 30년

표 1. 알래스카 LNG 프로젝트 투자비의 단순 추정치 비교

(단위: 십억달러)

	2015	2025 불가보정치	민감도(주요 변수)
Gas Treatment Plant & CCS	5.9	8.3	CO ₂ 30% → +0.3B\$/1%p
Mainline Pipeline (807 mi · 42")	7.6	10.7~14.4	X80 강재 10% ↑ → +0.8B\$, 추가 압축설비 등 →
Liquefaction + Marine (3 × 6.7 MTPA)	12.8	18.8	모듈 지연 3개월 → +0.4B\$
Owner's Cost (PMT · IDC 등)	6.4	9.0	금리 +1%p → +0.6B\$
Contingency (30%)	10.0	17.9	초과비용 +10%p → +4.4B\$
총액	42.7~44	66	

자료: AGDC, Achorage Daily News(by Lois Epstein), Wood Mackenzie, 대신증권 리서치센터

표 2. 미국-아시아 LNG 운송비 비교

운송 경로	항해 거리 (해리)	편도 운항일수	파나마운하 통과	LNG 해상운임 (추정)
알래스카 Nikiski → 일본	약 2,500	8~10 일	불필요	\$0.8~1.0/MMBtu
미국 걸프 → 일본 (파나마 경유)	약 9,000	~20 일	필요	\$1.5~1.8/MMBtu
미국 걸프 → 일본 (우회 항로)	13,000+	30 일 이상	불필요	\$2.0~3.0/MMBtu (경로 연장 및 운임상승)

자료: AGDC, Qilak LNG, EA, 대신증권 리서치센터

표 1. 한국가스공사의 실적 추정 가정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
환율 (원/달러)	1,329	1,372	1,358	1,399	1,453	1,399	1,365	1,350	1,306	1,364	1,392	1,350	1,350
Brent 유가 (달러/bbl)	82	85	79	74	75	67	67	65	82	80	68	65	65
가스판매량 (백만톤)	11.4	6.9	7.4	8.5	11.9	6.9	7.5	8.6	34.6	34.2	34.9	33.3	33.5
발전용	4.3	3.5	4.7	3.2	4.7	3.5	4.7	2.8	16.3	15.7	15.8	14.0	14.0
도시가스용	7.1	3.3	2.7	5.3	7.2	3.4	2.8	5.8	18.3	18.5	19.1	19.3	19.5

자료: Bloomberg, 한국가스공사, 대신증권 Research Center

표 2. 한국가스공사의 실적 추정

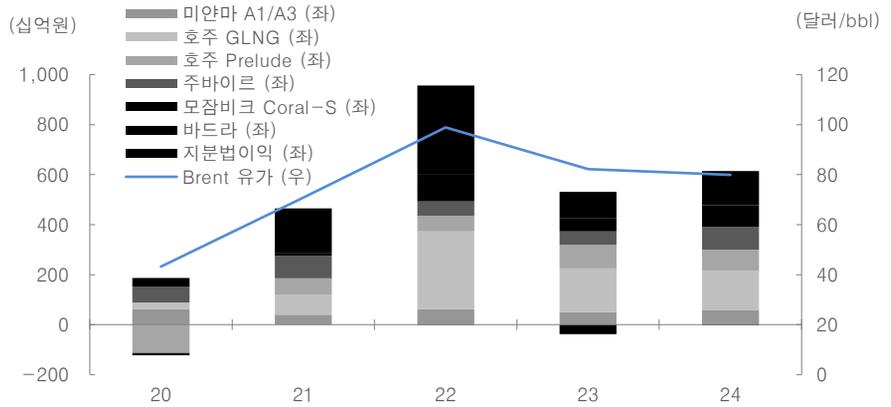
(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	12,811	7,490	8,109	9,979	12,733	7,934	8,005	8,459	44,556	38,389	37,131	32,693	33,083
국내 가스	12,222	6,954	7,514	9,331	12,184	7,342	7,371	7,959	42,208	36,021	34,856	30,412	30,633
해외사업	627	549	527	686	576	606	564	538	2,217	2,389	2,285	2,292	2,461
기타	(39)	(13)	9	(38)	(28)	(14)	9	(39)	131	(81)	(10)	(10)	(10)
영업이익	922	466	440	1,176	834	421	303	791	1,553	3,003	2,349	2,385	2,439
국내 가스	801	402	325	974	709	244	233	703	1,150	2,501	1,889	1,869	1,880
해외사업	121	17	159	200	113	131	88	84	380	498	415	491	523
기타	(0)	47	(44)	2	13	46	(18)	4	23	5	46	25	35
기타손익	8	0	80	(220)	(20)	3	5	(120)	(927)	(132)	(132)	(132)	(132)
금융손익	(385)	(318)	(323)	(345)	(333)	(278)	(275)	(378)	(1,593)	(1,371)	(1,264)	(1,204)	(1,142)
지분법이익	88	49	(6)	6	1	43	38	36	105	137	118	105	104
세전이익	632	196	192	618	483	189	71	329	(862)	1,637	1,065	1,154	1,269
순이익	405	253	155	332	367	131	48	232	(761)	1,146	772	802	886
영업이익률	7.2	6.2	5.4	11.8	6.5	5.3	3.8	9.4	3.5	7.8	6.3	7.3	7.4
국내 가스	6.6	5.8	4.3	10.4	5.8	3.3	3.2	8.8	2.7	6.9	5.4	6.1	6.1
해외사업	19.3	3.1	30.2	29.1	19.5	21.6	15.6	15.6	17.2	20.8	18.2	21.4	21.3

주: 순이익은 지배지분 기준, 4Q23 자산 손상처리 8,271억원(해외 4,344억원, 국내 3,927억원) 발생

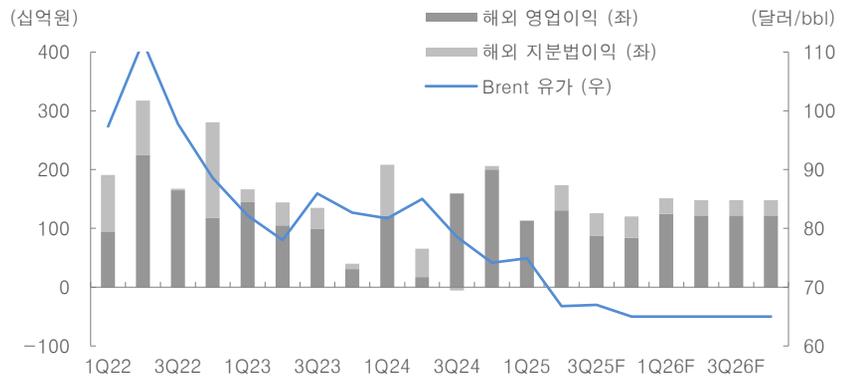
자료: 한국가스공사, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 해외 자원개발 프로젝트 이익 추이



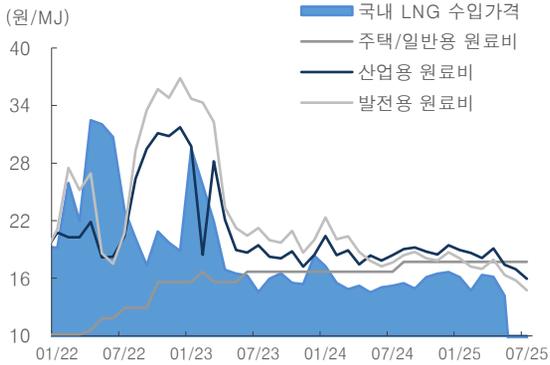
자료: Bloomberg, 한국가스공사, 대신증권 Research Center

그림 4. 분기별 해외 자원개발 이익 추이 및 전망



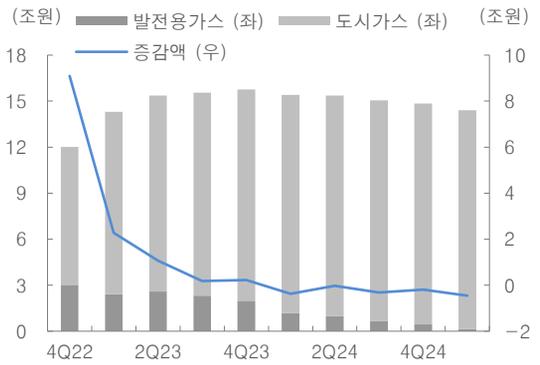
자료: Bloomberg, 한국가스공사, 대신증권 Research Center

그림 5. 국내 가스요금의 원료비, LNG 수입가격 추이



자료: KTA, 한국가스공사, 대신증권 Research Center

그림 6. 한국가스공사의 미수금 추이



자료: 한국가스공사, 대신증권 Research Center

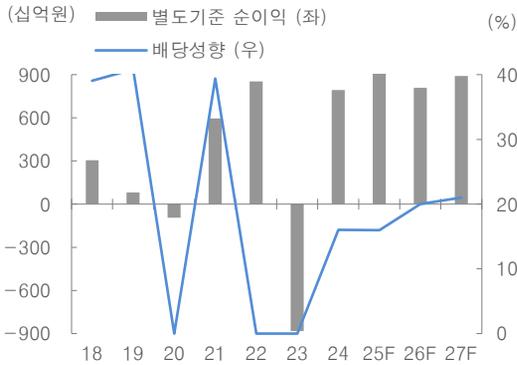
그림 7. 2025년 이자율, 환율, LNG 도입 유가 변동에 따른 미수금 민감도

(단위: 십억원)

	2024	2025F	변동	2025F 대비			
				유가 민감도	변동	환율 민감도	변동
미수금 이자율 (%)	4.0	3.5	(0.5)				
총 이자율 (%)	4.0	3.8	(0.2)				
연평균 환율 (1개월 전, 원/\$)	1,364	1,392	27	1,392	0	1,382	(10)
연평균 LNG 적용 유가(4~5개월 전, \$/bbl)	80	72	(9)	71	(1)	72	0
2024.08 기준 LNG 수입 적용 환율	1,350	1,392	42	1,392	0	1,382	(10)
2024.08 기준 LNG 수입 적용 유가(\$/bbl)	87	72	(15)	71	(1)	72	0
민수용 도시가스 판매량 (천t)	9,318	9,318	0	9,318	0	9,318	0
a) 민수용 도시가스 원재료 구입비	6,878	5,841	(1,037)	5,760	(81)	5,799	(42)
b) 미수금 이자비용(미수금 증가 요인)	612	505	(107)	505	0	505	0
c) 도시가스 미수금	14,048	13,515	(532)	13,435	(81)	13,474	(42)
d) 해외사업 이익	634	534	(100)	523	(10)	530	(4)
해외사업 영업이익	498	415	(82)	407	(8)	412	(3)
해외사업 자본법이익	137	118	(18)	116	(2)	118	(1)
e) 금리 변동에 따른 이익	995	1,070	75	1,070	0	1,070	0
가스도매 영업이익	2,501	2,394	(107)	2,394	0	2,394	0
이자손익	(1,506)	(1,324)	183	(1,324)	0	(1,324)	0
f) 세전이익 순효과 (d + e)	1,629	1,604	(25)	1,593	(10)	1,600	(4)
현금흐름 개선 (c + f)			508		70		38

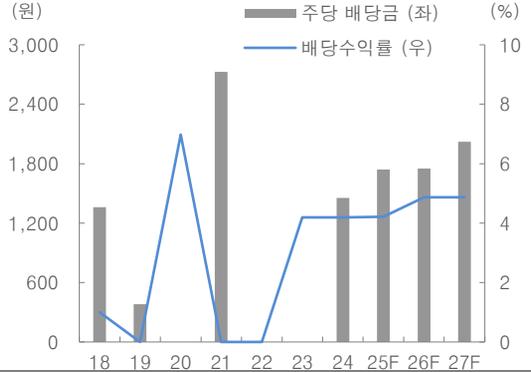
주: 4Q23 발전용 미수금 3,810억원은 2025년 회수 마무리
 자료: 대신증권 Research Center

그림 8. 한국가스공사의 별도기준 순이익, 배당성향



자료: 한국가스공사, 대신증권 Research Center

그림 9. 한국가스공사의 별도기준 DPS, 배당수익률



자료: FnGuide, 한국가스공사, 대신증권 Research Center

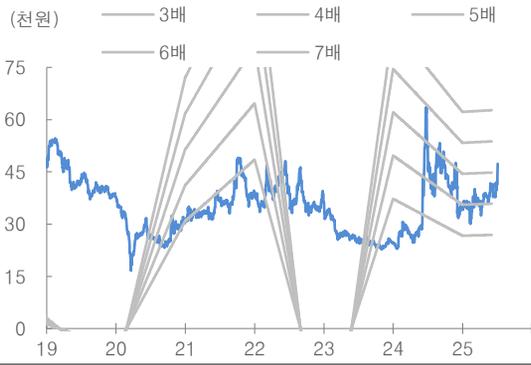
표 1. 한국가스공사의 PBR Valuation (히스토리컬 기준)

(단위: 배, %, 원, %)

	Value	비고
'07~'24년 평균 PBR (배)	0.57	2007 ~ 2023년 유가의 변동성, 미수금의 증가/감소 사이클 등이 반영된 전체 시기의 PBR
할인율 (%)	20	할인율 적용: 1) 배당 불확실성, 2) 더딘 미수금 회수 속도, 1Q25 미수금 14.4조원
목표 PBR (배)	0.46	
BPS (2025F)	131,401	
목표주가 (원)	60,000	목표주가 기준 배당수익률 2.9%(2025F DPS 1740원)
현재주가 (원)	47,350	현재주가 기준 배당수익률 3.7%
상승여력 (%)	26.7	

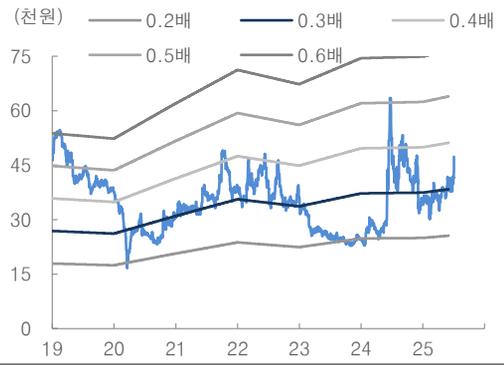
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 한국가스공사의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국가스공사의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	44,556	38,389	37,131	32,693	33,083
매출원가	42,599	34,976	34,387	29,960	30,292
매출총이익	1,957	3,413	2,743	2,733	2,791
판매비와관리비	404	409	394	348	353
영업이익	1,553	3,003	2,349	2,385	2,439
영업이익률	3.5	7.8	6.3	7.3	7.4
EBITDA	3,441	4,986	4,355	4,396	4,376
영업외손익	-2,415	-1,366	-1,278	-1,231	-1,116
관계기업손익	105	137	118	105	104
금융수익	1,438	2,070	1,610	1,695	1,789
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-3,031	-3,441	-2,874	-2,899	-2,877
외환관련손실	933	1,800	1,800	1,800	1,800
기타	-927	-132	-132	-132	-132
법인세비용차감전순이익	-862	1,638	1,072	1,154	1,322
법인세비용	114	-489	-291	-344	-395
계속사업순이익	-747	1,149	780	809	928
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-747	1,149	780	809	928
당기순이익률	-1.7	3.0	2.1	2.5	2.8
비재배분순이익	14	2	3	7	5
재배분순이익	-761	1,147	777	802	923
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	21	5	1	0	0
포괄순이익	-537	1,201	794	812	928
비재배분포괄이익	16	-12	3	7	5
재배분포괄이익	-553	1,213	790	806	924

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-8,246	12,422	8,420	8,693	9,999
PER	NA	28	52	5.0	4.4
BPS	104,286	117,308	124,353	131,401	139,746
PBR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	37,270	54,012	47,171	47,621	47,409
EV/EBITDA	12.4	8.5	9.1	8.7	8.2
SPS	482,662	415,854	402,227	354,155	358,384
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	40,855	58,615	55,514	55,860	55,665
DPS	0	1,455	1,740	1,750	2,020

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-13.9	-13.8	-3.3	-12.0	1.2
영업이익 증가율	-36.9	93.3	-21.8	1.5	2.3
순이익 증가율	적전	흑전	-32.1	3.7	14.6
수익성					
ROC	3.3	5.7	4.7	4.8	5.0
ROA	2.6	5.2	4.2	4.4	4.6
ROE	-7.7	11.2	7.0	6.8	7.4
안정성					
부채비율	482.7	432.7	375.9	343.8	306.1
순차입금비율	407.4	362.2	307.5	277.6	245.3
이자보상배율	0.9	2.0	1.8	1.9	2.1

자료: 한국가스공사, 대신증권 Research Center

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,430	16,969	15,808	16,155	15,797
현금및현금성자산	781	929	1,551	2,210	2,252
매출채권 및 기타채권	7,038	6,954	6,603	6,630	6,711
재고자산	5,043	4,605	4,474	4,670	4,726
기타유동자산	4,569	4,481	3,181	2,644	2,108
비유동자산	39,824	40,701	38,808	37,660	36,585
유형자산	22,352	23,008	22,495	21,984	21,542
관계기업투자금	1,840	1,817	1,776	1,736	1,695
기타비유동자산	15,633	15,876	14,537	13,940	13,347
자산총계	57,255	57,670	54,617	53,815	52,381
유동부채	22,566	21,267	19,158	18,533	17,129
매입채무 및 기타채무	3,875	2,857	2,750	2,528	2,547
차입금	10,210	10,081	10,071	10,061	10,051
유동성채무	3,130	4,929	3,130	3,130	3,130
기타유동부채	5,352	3,400	3,207	2,814	1,400
비유동부채	24,862	25,577	23,982	23,155	22,355
차입금	21,022	21,386	20,085	19,523	18,961
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3,840	4,191	3,897	3,632	3,394
부채총계	47,429	46,843	43,140	41,688	39,484
자배지분	9,627	10,829	11,479	12,130	12,900
자본금	462	462	462	462	462
자본잉여금	2,018	2,049	2,049	2,049	2,049
이익잉여금	6,679	7,780	8,431	9,081	9,852
기타지분변동	468	539	539	539	539
비자배지분	199	-3	-3	-3	-3
자본총계	9,826	10,826	11,477	12,127	12,897
순차입금	40,031	39,212	35,289	33,664	31,637

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,886	3,630	4,371	3,585	3,726
당기순이익	-747	1,149	780	809	928
비현금항목의 가감	4,519	4,262	4,344	4,347	4,211
감가상각비	1,887	1,983	2,005	2,011	1,938
외환손익	-81	311	761	761	761
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2,712	1,968	1,578	1,576	1,513
자산부채의 증감	3,581	-479	539	-281	48
기타현금흐름	-1,467	-1,302	-1,293	-1,290	-1,460
투자활동 현금흐름	-1,334	-1,747	-1,377	-1,389	-1,389
투자자산	58	38	37	37	37
유형자산	-1,329	-1,660	-1,386	-1,398	-1,398
기타	-63	-124	-28	-28	-28
재무활동 현금흐름	-4,587	-1,837	-3,698	-1,386	-2,406
단기차입금	0	0	-10	-10	-10
사채	4,618	936	-1,470	-932	-1,952
장기차입금	-9,018	-2,485	-30	-30	-30
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-26	-127	-152	-153
기타	-180	-262	-2,060	-262	-262
현금의 증감	-33	149	621	660	41
기초 현금	813	781	929	1,551	2,210
기말 현금	781	929	1,551	2,210	2,252
NOPLAT	1,347	2,107	1,711	1,673	1,711
FCF	1,869	2,298	2,296	2,252	2,216

[Compliance Notice]

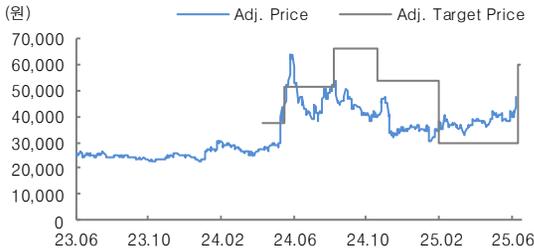
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:허민호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한국가스공사(036460) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.07.07	25.02.24	24.11.20	24.11.16	24.11.13	24.09.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	30,000	54,000	54,000	54,000	66,000
과리율(평균%)		26.45	(32.55)	(21.60)	(24.77)	(33.82)
과리율(최대/최소%)		8.33	(11.76)	(14.81)	(24.44)	(19.24)
제시일자	24.08.11	24.06.11	24.05.06	24.05.03		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	51,000	51,000	37,000	37,000		
과리율(평균%)	(7.27)	(8.16)	(15.91)			
과리율(최대/최소%)	24.51	24.51	18.11	(100.00)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250702)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상