

# 정상제이엘에스 (040420)

## COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.3.19

## 배당 메리트 높은 교육기업

### 2025년 안정적인 실적 기대감

동사의 2025년 실적은 상승 전환이 가능할 전망이다. 이는 1)CHESS(초등영어) 부문의 ARPU 상승 효과, 2)ACE(중등영어) 부문의 입시 학습 강화, 3)정상수학의 분원 침투율(영어학습 분원에 수학 수업 시작) 확대가 진행되고 있기 때문이다. 이는 2025년 학령인구 초등 -5.7% yoy, 중등 +2.5% yoy를 고려하면 동사의 프리미엄 영어교육 경쟁력 기반으로 인해 시장환경 대비 우호적인 환경이 조성되고 있는 것으로 해석할 수 있다.

### 초·중등 사교육비 증가

통계청 2024년 사교육비 조사에 따르면 정상제이엘에스의 대상 학생인 초등~중등 학생의 사교육비가 초등 +11.1% yoy, 중등 +9.0% yoy 증가하였다. 특히, 동사의 수업 과목인 영어의 경우 초등 +13.4% yoy(참여학생 +8.4% yoy), 중등 +9.7% yoy(참여학생 +4.9% yoy)으로 증가하였다. 이는 학령인구(2024년) 초등 -4.2% yoy, 중등 +0.5% yoy를 기록하였던 것을 고려하면 인당 사교육비가 크게 증가한 것으로 해석할 수 있다.

### 배당 메리트

동사의 DPS는 2015년 420원 → 2016년~2020년 430원 → 2021년 이후 530원을 유지하고 있으며, 향후에도 DPS 530원 이상을 진행할 계획이다. 동사는 사업의 특성상 현금흐름이 좋아 향후에도 DPS 정책을 유지하는데 무리가 없다는 판단이다. 이를 고려하면 동사의 배당수익률은 9.4% 수준이다.

#### Financial Data

| (십억원)         | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E | 2026E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액           | 113.4 | 105.8 | 107.1 | 108.0 | 108.7 |
| 영업이익          | 16.4  | 10.1  | 10.8  | 11.2  | 11.4  |
| 순이익           | 13.3  | 7.6   | 8.3   | 8.8   | 8.9   |
| EPS (원)       | 849   | 485   | 528   | 561   | 569   |
| 증감률 (%)       | 0.1   | -42.9 | 8.9   | 6.3   | 1.4   |
| PER (x)       | 8.2   | 14.3  | 10.6  | 10.0  | 9.9   |
| PBR (x)       | 1.3   | 1.3   | 1.0   | 1.0   | 1.0   |
| 영업이익률 (%)     | 14.4  | 9.6   | 10.1  | 10.4  | 10.5  |
| EBITDA 마진 (%) | 21.0  | 17.0  | 16.7  | 16.3  | 15.9  |
| ROE (%)       | 16.5  | 9.0   | 9.8   | 10.3  | 10.4  |

주: IFRS 연결 기준

자료: 정상제이엘에스, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식  
hsjeong@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

|           |         |
|-----------|---------|
| 목표주가 (유지) | 9,000 원 |
| 현재주가      | 5,610 원 |
| 상승여력      | 60.40 % |

#### 컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    |    |    |

#### Stock Data

|                 |                  |
|-----------------|------------------|
| KOSDAQ (3/18)   | 745.54pt         |
| 시가총액            | 880 억원           |
| 발행주식수           | 15,678 천주        |
| 52 주 최고가/최저가    | 6,940 / 5,610 원  |
| 90 일 일평균거래대금    | 2.22 억원          |
| 외국인 지분율         | 2.7%             |
| 배당수익률(25.12E)   | 9.4%             |
| BPS(25.12E)     | 5,404 원          |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 | 1개월 1.9%         |
|                 | 6개월 -14.8%       |
|                 | 12개월 -17.8%      |
| 주주구성            | 허용석 (외 7인) 42.0% |
|                 | 자사주 (외 1인) 4.7%  |

#### Stock Price

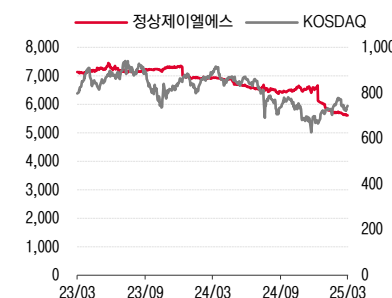


표1 분기실적 전망

| (억원)       | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25E  | 2Q25E  | 3Q25E | 4Q25E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 매출액        | 283    | 260    | 267    | 248    | 286    | 261    | 270   | 253    |
| YoY        | -3.7%  | -8.7%  | -6.2%  | -8.1%  | 1.2%   | 0.4%   | 1.3%  | 2.0%   |
| CHESS(초등)  | 92     | 93     | 95     | 88     | 92     | 93     | 96    | 89     |
| ACE(중등)    | 73     | 63     | 63     | 61     | 77     | 66     | 67    | 65     |
| 정상수학       | 3      | 3      | 3      | 3      | 4      | 3      | 3     | 3      |
| 온라인        | 42     | 43     | 42     | 41     | 41     | 42     | 42    | 41     |
| 교재         | 45     | 45     | 40     | 38     | 44     | 43     | 40    | 38     |
| FC         | 9      | 9      | 10     | 9      | 10     | 10     | 10    | 9      |
| 방과후        | 0      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1     | 1      |
| 기타         | 19     | 3      | 13     | 8      | 19     | 3      | 13    | 8      |
| YoY        |        |        |        |        |        |        |       |        |
| CHESS(초등)  | -11.1% | -9.4%  | -8.5%  | -9.7%  | -0.2%  | -0.2%  | 0.4%  | 1.3%   |
| ACE(중등)    | 5.2%   | -1.1%  | 2.0%   | 3.9%   | 5.6%   | 4.6%   | 5.5%  | 6.7%   |
| 정상수학       | 15.1%  | 4.1%   | 11.2%  | 15.0%  | 12.5%  | 12.1%  | 13.5% | 14.5%  |
| 온라인        | -7.3%  | -7.7%  | -6.9%  | -8.0%  | -1.9%  | -1.7%  | -1.1% | -0.2%  |
| 교재         | -5.2%  | 3.9%   | -2.5%  | -6.6%  | -2.1%  | -2.9%  | -1.8% | -1.2%  |
| FC         | -2.7%  | -9.5%  | -4.4%  | -2.5%  | 1.7%   | 1.9%   | 1.9%  | 2.0%   |
| 방과후        | -25.0% | -45.5% | -37.3% | -34.1% | 259.1% | -11.3% | 14.3% | -34.0% |
| 기타         | 17.3%  | -78.6% | -29.6% | -49.1% | 0.9%   | 0.7%   | 0.8%  | 0.8%   |
| % of Sales |        |        |        |        |        |        |       |        |
| CHESS(초등)  | 32.6%  | 35.8%  | 35.7%  | 35.2%  | 32.2%  | 35.5%  | 35.3% | 35.0%  |
| ACE(중등)    | 25.8%  | 24.3%  | 23.7%  | 24.4%  | 27.0%  | 25.3%  | 24.7% | 25.5%  |
| 정상수학       | 1.1%   | 1.1%   | 1.1%   | 1.1%   | 1.3%   | 1.2%   | 1.3%  | 1.3%   |
| 온라인        | 14.7%  | 16.6%  | 15.8%  | 16.4%  | 14.3%  | 16.3%  | 15.5% | 16.0%  |
| 교재         | 15.7%  | 17.1%  | 15.1%  | 15.3%  | 15.2%  | 16.6%  | 14.7% | 14.8%  |
| FC         | 3.3%   | 3.6%   | 3.6%   | 3.7%   | 3.3%   | 3.7%   | 3.6%  | 3.7%   |
| 방과후        | 0.1%   | 0.3%   | 0.2%   | 0.5%   | 0.2%   | 0.3%   | 0.3%  | 0.3%   |
| 기타         | 6.6%   | 1.1%   | 4.8%   | 3.4%   | 6.5%   | 1.2%   | 4.8%  | 3.3%   |
| 영업이익       | 37     | 28     | 26     | 10     | 35     | 28     | 29    | 16     |
| % of sales | 13.2%  | 10.6%  | 9.7%   | 4.1%   | 12.4%  | 10.7%  | 10.6% | 6.2%   |
| % YoY      | -28.3% | -37.8% | -38.7% | -59.0% | -5.4%  | 1.2%   | 10.5% | 55.8%  |

자료: 정상제이엘에스, LS증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 연간실적 전망

| (억원)       | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E | 2027E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액        | 854    | 1,017  | 1,108  | 1,134  | 1,058  | 1,071  | 1,080 | 1,087 |
| YoY        | -8.7%  | 19.1%  | 8.9%   | 2.3%   | -6.6%  | 1.2%   | 0.8%  | 0.6%  |
| CHESS(초등)  | 318    | 376    | 397    | 407    | 368    | 369    | 376   | 381   |
| ACE(중등)    | 190    | 229    | 248    | 254    | 260    | 275    | 281   | 291   |
| 정상수학       | 9      | 11     | 11     | 11     | 12     | 13     | 13    | 13    |
| 온라인        | 112    | 149    | 176    | 181    | 168    | 166    | 163   | 158   |
| 교재         | 134    | 162    | 182    | 172    | 162    | 164    | 162   | 157   |
| FC         | 28     | 38     | 38     | 39     | 37     | 38     | 39    | 40    |
| 방과후        | 2      | 3      | 1      | 5      | 3      | 3      | 3     | 3     |
| 기타         | 61     | 49     | 56     | 64     | 48     | 43     | 43    | 43    |
| YoY        |        |        |        |        |        |        |       |       |
| CHESS(초등)  | -7.7%  | 18.4%  | 5.5%   | 2.6%   | -9.6%  | 0.3%   | 2.0%  | 1.3%  |
| ACE(중등)    | 3.8%   | 20.7%  | 8.3%   | 2.4%   | 2.5%   | 5.6%   | 2.4%  | 3.6%  |
| 정상수학       | -19.6% | 13.7%  | 1.9%   | -1.0%  | 11.3%  | 13.1%  | 0.1%  | 0.2%  |
| 온라인        | -6.0%  | 33.2%  | 17.7%  | 3.2%   | -7.5%  | -1.2%  | -1.9% | -3.1% |
| 교재         | -12.5% | 21.0%  | 12.2%  | -5.3%  | -5.7%  | 1.1%   | -1.4% | -2.7% |
| FC         | -7.1%  | 35.6%  | 1.4%   | 3.1%   | -5.4%  | 2.4%   | 2.3%  | 2.2%  |
| 방과후        | -7.0%  | 52.4%  | -76.6% | 461.7% | -38.2% | 2.6%   | 2.4%  | 2.1%  |
| 기타         | -34.1% | -19.8% | 14.0%  | 14.9%  | -25.2% | -10.6% | -1.1% | -0.1% |
| % of Sales |        |        |        |        |        |        |       |       |
| CHESS(초등)  | 37.2%  | 37.0%  | 35.8%  | 35.9%  | 34.8%  | 34.5%  | 34.9% | 35.1% |
| ACE(중등)    | 22.2%  | 22.5%  | 22.4%  | 22.4%  | 24.6%  | 25.6%  | 26.0% | 26.8% |
| 정상수학       | 1.1%   | 1.0%   | 1.0%   | 0.9%   | 1.1%   | 1.2%   | 1.2%  | 1.2%  |
| 온라인        | 13.1%  | 14.7%  | 15.9%  | 16.0%  | 15.9%  | 15.5%  | 15.1% | 14.5% |
| 교재         | 15.7%  | 15.9%  | 16.4%  | 15.2%  | 15.3%  | 15.3%  | 15.0% | 14.5% |
| FC         | 3.3%   | 3.7%   | 3.5%   | 3.5%   | 3.5%   | 3.6%   | 3.6%  | 3.7%  |
| 방과후        | 0.3%   | 0.3%   | 0.1%   | 0.4%   | 0.3%   | 0.3%   | 0.3%  | 0.3%  |
| 기타         | 7.2%   | 4.8%   | 5.1%   | 5.7%   | 4.6%   | 4.0%   | 3.9%  | 3.9%  |
| 영업이익       | 88     | 170    | 167    | 164    | 101    | 108    | 112   | 114   |
| % of sales | 10.3%  | 16.7%  | 15.1%  | 14.4%  | 9.6%   | 10.1%  | 10.4% | 10.5% |
| % YoY      | -34.5% | 93.6%  | -1.5%  | -2.1%  | -38.2% | 6.6%   | 3.9%  | 1.6%  |

자료: 정상제이엘에스, LS증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

## 정상제이엘에스(040420)

### 재무상태표

| (십억원)       | 2023         | 2024         | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산        | 21.9         | 29.4         | 33.7         | 38.0         | 42.1         |
| 현금 및 현금성자산  | 11.9         | 19.8         | 24.1         | 28.3         | 32.3         |
| 매출채권 및 기타채권 | 4.1          | 3.4          | 3.5          | 3.5          | 3.5          |
| 재고자산        | 1.8          | 1.9          | 2.0          | 2.0          | 2.0          |
| 기타유동자산      | 4.1          | 4.2          | 4.2          | 4.2          | 4.3          |
| 비유동자산       | 85.5         | 78.1         | 74.2         | 70.9         | 67.9         |
| 관계기업투자등     | 0.6          | 0.5          | 0.5          | 0.5          | 0.5          |
| 유형자산        | 52.8         | 48.1         | 44.2         | 40.8         | 37.8         |
| 무형자산        | 1.6          | 1.0          | 0.6          | 0.4          | 0.3          |
| <b>자산총계</b> | <b>107.5</b> | <b>107.5</b> | <b>108.0</b> | <b>108.9</b> | <b>110.0</b> |
| 유동부채        | 18.6         | 18.3         | 18.4         | 18.5         | 18.6         |
| 매입채무 및 기타채무 | 7.4          | 7.0          | 7.1          | 7.1          | 7.2          |
| 단기금융부채      | 3.2          | 3.2          | 3.1          | 3.1          | 3.1          |
| 기타유동부채      | 8.0          | 8.1          | 8.2          | 8.3          | 8.4          |
| 비유동부채       | 4.9          | 4.9          | 4.8          | 4.8          | 4.8          |
| 장기금융부채      | 3.2          | 3.2          | 3.2          | 3.1          | 3.1          |
| 기타비유동부채     | 1.7          | 1.7          | 1.7          | 1.7          | 1.7          |
| <b>부채총계</b> | <b>23.5</b>  | <b>23.1</b>  | <b>23.2</b>  | <b>23.3</b>  | <b>23.4</b>  |
| 지배주주지분      | 83.9         | 84.4         | 84.7         | 85.6         | 86.6         |
| 자본금         | 8.5          | 8.5          | 8.5          | 8.5          | 8.5          |
| 자본잉여금       | 29.7         | 29.7         | 29.7         | 29.7         | 29.7         |
| 이익잉여금       | 56.5         | 56.9         | 57.2         | 58.1         | 59.1         |
| 비지배주주지분(연결) | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>자본총계</b> | <b>83.9</b>  | <b>84.4</b>  | <b>84.7</b>  | <b>85.6</b>  | <b>86.6</b>  |

### 현금흐름표

| (십억원)         | 2023       | 2024       | 2025E      | 2026E      | 2027E      |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 영업활동 현금흐름     | 20.1       | 17.8       | 15.1       | 15.1       | 14.7       |
| 당기순이익(손실)     | 13.3       | 7.6        | 8.3        | 8.8        | 8.9        |
| 비현금수익비용가감     | 13.4       | 9.9        | 6.7        | 6.2        | 5.7        |
| 유형자산감가상각비     | 6.9        | 7.3        | 6.7        | 6.2        | 5.7        |
| 무형자산상각비       | 0.6        | 0.6        | 0.4        | 0.3        | 0.2        |
| 기타현금수익비용      | 5.9        | 2.0        | -0.4       | -0.3       | -0.2       |
| 영업활동 자산부채변동   | -3.2       | 0.2        | 0.1        | 0.1        | 0.1        |
| 매출채권 감소(증가)   | -0.9       | 0.7        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 재고자산 감소(증가)   | 0.2        | -0.1       | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 매입채무 증가(감소)   | -0.2       | -0.4       | 0.1        | 0.1        | 0.0        |
| 기타자산, 부채변동    | -2.4       | 0.1        | 0.1        | 0.1        | 0.1        |
| 투자활동 현금흐름     | -3.9       | -2.6       | -2.9       | -2.9       | -2.8       |
| 유형자산처분(취득)    | -1.8       | -2.5       | -2.8       | -2.8       | -2.7       |
| 무형자산 감소(증가)   | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 투자자산 감소(증가)   | -1.9       | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 기타투자활동        | -0.1       | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 재무활동 현금흐름     | -11.9      | -7.2       | -7.9       | -7.9       | -7.9       |
| 차입금의 증가(감소)   | -4.1       | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 자본의 증가(감소)    | -7.2       | -7.2       | -7.9       | -7.9       | -7.9       |
| 배당금의 지급       | 7.2        | 7.2        | -7.9       | -7.9       | -7.9       |
| 기타재무활동        | -0.6       | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| <b>현금의 증가</b> | <b>4.5</b> | <b>8.0</b> | <b>4.3</b> | <b>4.2</b> | <b>4.0</b> |
| 기초현금          | 7.4        | 11.9       | 19.8       | 24.1       | 28.3       |
| 기말현금          | 11.9       | 19.8       | 24.1       | 28.3       | 32.3       |

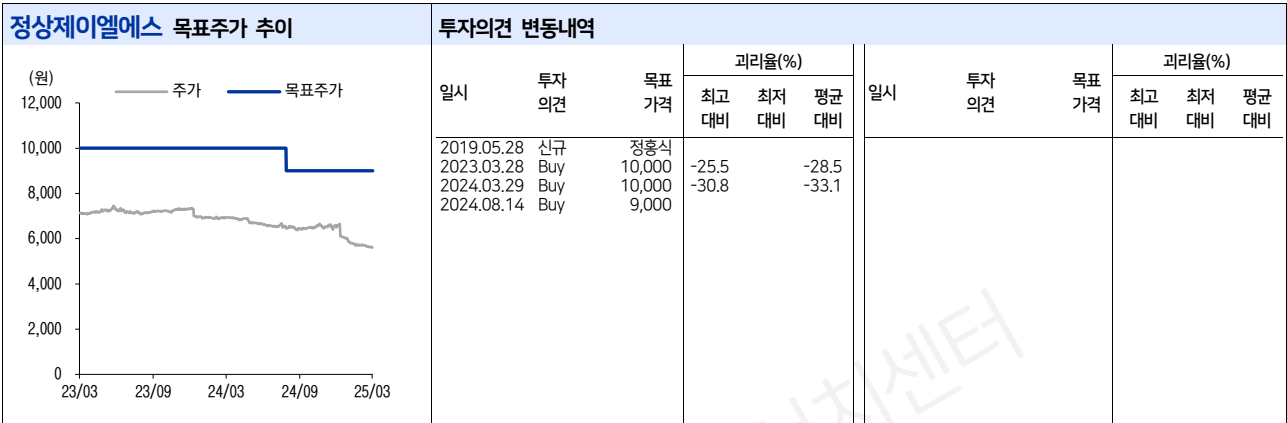
자료: 정상제이엘에스, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

| (십억원)          | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액            | 113.4 | 105.8 | 107.1 | 108.0 | 108.7 |
| 매출원가           | 88.8  | 85.4  | 85.9  | 86.3  | 86.7  |
| 매출총이익          | 24.6  | 20.4  | 21.2  | 21.7  | 21.9  |
| 판매비 및 관리비      | 8.2   | 10.3  | 10.4  | 10.5  | 10.5  |
| 영업이익           | 16.4  | 10.1  | 10.8  | 11.2  | 11.4  |
| (EBITDA)       | 23.9  | 18.0  | 17.9  | 17.7  | 17.3  |
| 금융손익           | 0.4   | 0.3   | 0.3   | 0.3   | 0.3   |
| 이자비용           | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 0.1   |
| 관계기업등 투자손익     | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타영업외손익        | 0.0   | -0.5  | -0.2  | -0.2  | -0.2  |
| 세전계속사업이익       | 16.8  | 9.9   | 10.9  | 11.3  | 11.5  |
| 계속사업법인세비용      | 3.5   | 2.3   | 2.6   | 2.5   | 2.6   |
| 계속사업이익         | 13.3  | 7.6   | 8.3   | 8.8   | 8.9   |
| 중단사업이익         | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 당기순이익          | 13.3  | 7.6   | 8.3   | 8.8   | 8.9   |
| 지배주주           | 13.3  | 7.6   | 8.3   | 8.8   | 8.9   |
| 총포괄이익          | 13.4  | 7.6   | 8.3   | 8.8   | 8.9   |
| 매출총이익률 (%)     | 21.7  | 19.3  | 19.8  | 20.1  | 20.2  |
| 영업이익률 (%)      | 14.4  | 9.6   | 10.1  | 10.4  | 10.5  |
| EBITDA 마진률 (%) | 21.0  | 17.0  | 16.7  | 16.3  | 15.9  |
| 당기순이익률 (%)     | 11.7  | 7.2   | 7.7   | 8.1   | 8.2   |
| ROA (%)        | 12.9  | 7.1   | 7.7   | 8.1   | 8.2   |
| ROE (%)        | 16.5  | 9.0   | 9.8   | 10.3  | 10.4  |
| ROIC (%)       | 17.6  | 10.9  | 12.6  | 14.1  | 15.1  |

### 주요 투자지표

|              | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 투자지표 (x)     |       |       |       |       |       |
| P/E          | 8.2   | 14.3  | 10.6  | 10.0  | 9.9   |
| P/B          | 1.3   | 1.3   | 1.0   | 1.0   | 1.0   |
| EV/EBITDA    | 4.2   | 5.1   | 3.7   | 3.6   | 3.4   |
| P/CF         | 4.1   | 6.2   | 5.9   | 5.9   | 6.0   |
| 배당수익률 (%)    | 7.6   | 7.6   | 9.4   | 9.4   | 9.4   |
| 성장성 (%)      |       |       |       |       |       |
| 매출액          | 2.3   | -6.6  | 1.2   | 0.8   | 0.6   |
| 영업이익         | -2.1  | -38.2 | 6.6   | 3.9   | 1.6   |
| 세전이익         | 0.7   | -41.0 | 9.8   | 4.3   | 1.6   |
| 당기순이익        | 0.1   | -42.9 | 8.9   | 6.3   | 1.4   |
| EPS          | 0.1   | -42.9 | 8.9   | 6.3   | 1.4   |
| 안정성 (%)      |       |       |       |       |       |
| 부채비율         | 28.0  | 27.4  | 27.4  | 27.3  | 27.0  |
| 유동비율         | 117.7 | 160.6 | 183.1 | 205.3 | 226.2 |
| 순차입금/자기자본(x) | -10.1 | -19.6 | -24.7 | -29.5 | -33.9 |
| 영업이익/금융비용(x) | 139.2 | 83.4  | 89.4  | 93.3  | 95.3  |
| 총차입금 (십억원)   | 6.4   | 6.4   | 6.3   | 6.2   | 6.2   |
| 순차입금 (십억원)   | -8.5  | -16.5 | -20.9 | -25.2 | -29.3 |
| 주당지표(원)      |       |       |       |       |       |
| EPS          | 849   | 485   | 528   | 561   | 569   |
| BPS          | 5,354 | 5,381 | 5,404 | 5,460 | 5,524 |
| CFPS         | 1,704 | 1,118 | 957   | 955   | 933   |
| DPS          | 530   | 530   | 530   | 530   | 530   |



Compliance Notice

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

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 당사에게 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<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                       | 투자 의견<br>비율             | 비고                                                                                                                                                                  |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                         |                         |                                                                                                                                                                     |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)<br>합계                | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15%<br>-15% 이하 기대 | 92.4%<br>7.6%<br>100.0% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 ±15%로 변경<br><br>투자 의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |