

# 대한유화 (006650)

## 울산 LNG발전소 가치가 엮어지다!

### 2025년 흑자전환 가능성 높아져...

2025년 턴어라운드 가능성이 높아지고 있다. 2025년 예상 실적은 '매출액 3.4조원, 영업이익 164억원(영업이익률 0.5%), 지배주주 순이익 82억원' 등이다. 3개년 만에 영업손익이 흑자 전환하는 것이다.(2022년 △2,146억원, 2023년 △623억원, 2024년 △599억원) 1톤당 에틸렌 스프레드가 2024년 171\$에서 2025년 3분기 220\$로 흑자상태로 접어들었다. 여기에, 3분기부터 LNG발전소인 한주(주) 실적이 반영되면서, 실적 회복 속도가 빨라질 것이다. 부문별 영업실적은 '기존 석화부문 △301억원, 발전소 한주(지분율 51%) 432억원' 등이다.

### 울산 LNG발전소 한주(주) 효과 기대

2025년 3분기 한주(주) 지분율이 51%(기존 49%)로 높아지면서, 연결 실적에 포함된다. 한주(주)는 LNG/LPG를 연료로, 전기 및 스팀(증기)을 울산산업공단에 공급하고 있다. 시간당 전기 299MW(기존 155GW + 2024년 중반 LNG터빈 144MW)와 시간당 1,015톤의 스팀을 생산할 수 있다. 여기에, 한전(주)으로부터 시간당 830MW의 고압전류를 공급받아 변압을 통해, 울산공단에 판매하고 있다. 2025년 한주(주)의 예상 실적은 '매출액 8,571억원, 영업이익 822억원(영업이익률 9.2%)' 등이다. 영업이익은 2024년 448억원 대비 83% 증가하는 것이다. 2024년 중반 LNG 터빈이 추가로 설치 가동되어 수익성이 개선되기 때문이다.

### 현금 쌓이기 시작, 목표주가 22만원으로 상향

2025년 하반기 한주(주) 연결효과를 반영해, 목표주가를 22만원(기존 21만원)으로 소폭 상향조정한다. 한주(주)에 대한 지분율이 기존 49%에서 51%로 높아진 것을 반영한 것이다. 지분율 상승효과 보다 오히려 현금 창출능력이 커졌다는 것이 더 중요하다. 특히, 최근 적자에도 불구하고, 현금 상황이 개선되고 있어 주목해야 한다. 2025년 Capex △700억원인 반면, 영업활동에서 만들 수 있는 현금 1,900억원으로, 약 1,200억원의 현금이 쌓인다.



황규원 정유/화학  
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant  
seokjun.seo@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **220,000원 (U)**

직전 목표주가 **210,000원**

현재주가 (07/07) **92,500원**

상승여력 **138%**

시가총액	6,013억원
총발행주식수	6,500,000주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	25,733주
52주 고/저	128,400원 / 68,700원
외인지분율	7.50%
배당수익률	1.29%
주요주주	이순규 외 17 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.5	12.8	(27.1)
상대	1.6	(14.2)	(31.8)
절대 (달러환산)	10.2	21.5	(26.1)

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,493	-12.4	-12.4	6,675	-2.7
영업이익	-188	적지	적지	-70	-169.1
세전계속사업이익	-168	적지	적전	18	-1,057.2
지배순이익	-116	적지	적전	16	-827.3
영업이익률 (%)	-2.9	적지	적지	-1.0	-1.9 %pt
지배순이익률 (%)	-1.8	적지	적전	0.2	-2.0 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

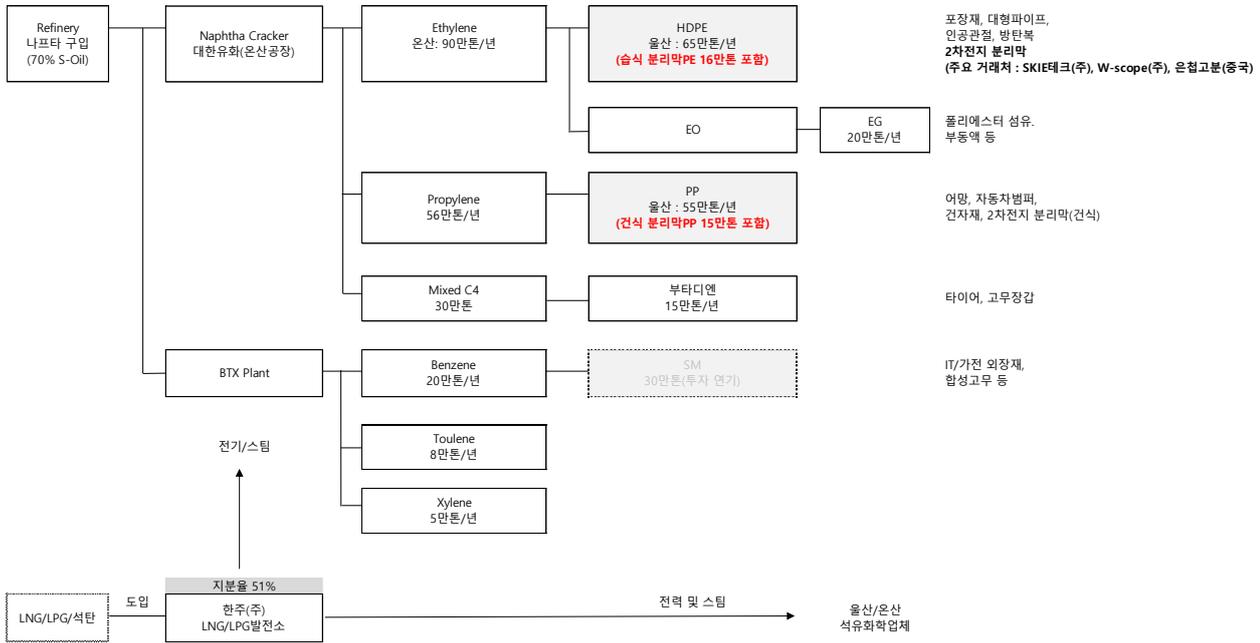
(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	25,000	28,001	33,855	30,846
영업이익	-623	-599	164	1,775
지배순이익	-290	-85	82	750
PER	-33.8	-92.1	73.6	8.0
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.2	7.0	4.4	2.0
ROE	-1.6	-0.5	0.4	3.8

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

그림 1. 대한유화주의 석화 생산프로세스 : 순수 석화 + 분리막 PE/PP + 2025년 하반기 한주(발전소) 편입



자료: 유안타증권 리서치센터

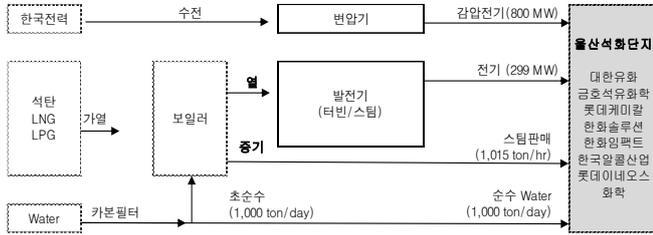


표2. 대한유화(주) 실적 추정 변경 내역

	기존 추정(억원)			신규 추정(억원)			변화율(%)		
	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E
매출액	6,624	30,172	22,882	6,493	33,855	30,846	△2.0%	12.2%	34.8%
영업이익	△94	299	1,150	△188	164	1,775	△100.0%	△45.2%	54.3%
OPM	△1.4%	1.0%	5.0%	△2.9%	0.5%	5.8%	△1.5%	△0.5%	0.7%
세전이익	21	813	1,851	△168	281	1,687	△900.0%	△65.4%	△8.9%
지배순이익	15	647	1,425	△116	82	750	△873.3%	△87.3%	△47.4%

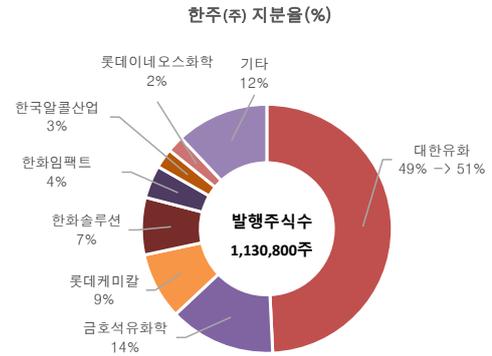
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 3. 한주주의 생산 프로세스



자료: 한주 사업보고서, 유안타증권 리서치센터

표 3. 한주주의 지분구성(2024년 말 기준) : 2025년 대한유화(주) 49% -> 51%



자료: 한주 사업보고서, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 한주주의 실적 및 재무 흐름 :

	연간실적														
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>매출액 (억원)</b>	4,062	4,425	4,981	5,785	5,563	5,493	5,348	5,052	5,693	5,941	5,740	6,193	7,149	8,066	8,170
<b>영업이익 (억원)</b>	175	184	183	378	303	386	284	263	270	231	249	290	117	290	448
영업이익률	4.3%	4.2%	3.7%	6.5%	5.4%	7.0%	5.3%	5.2%	4.7%	3.9%	4.3%	4.7%	1.6%	3.6%	5.5%
<b>EBITDA (억원)</b>	361	376	379	583	509	618	525	506	490	449	484	527	364	536	710
감가상각비	186	192	196	205	206	232	242	243	220	218	234	237	247	246	262
<b>순이익 (억원)</b>	98	111	71	127	257	317	181	181	193	160	195	225	88	252	367
[재무상태표]															
<b>자산 (억원)</b>	2,435	2,470	2,958	3,269	3,616	3,793	3,812	3,785	3,728	4,346	4,400	4,737	5,463	5,718	5,843
현금성자산	14	99	8	152	73	19	153	136	24	0	197	0	137	33	1
유형자산	2,048	1,936	2,473	2,644	3,075	3,287	3,235	3,187	3,210	3,808	3,679	4,027	4,652	5,013	5,158
<b>부채 (억원)</b>	1,415	1,339	1,759	1,943	2,034	1,951	1,845	1,693	1,500	1,677	1,592	1,749	2,416	2,480	2,304
총차입금	909	722	1,023	1,234	1,353	1,291	1,149	990	814	828	840	813	1,232	1,346	1,364
(순차입금)	895	622	1,015	1,082	1,280	1,272	996	854	790	828	643	813	1,095	1,313	1,363
<b>자본 (억원)</b>	1,020	1,131	1,199	1,326	1,582	1,842	1,967	2,092	2,228	2,669	2,807	2,988	3,047	3,237	3,539

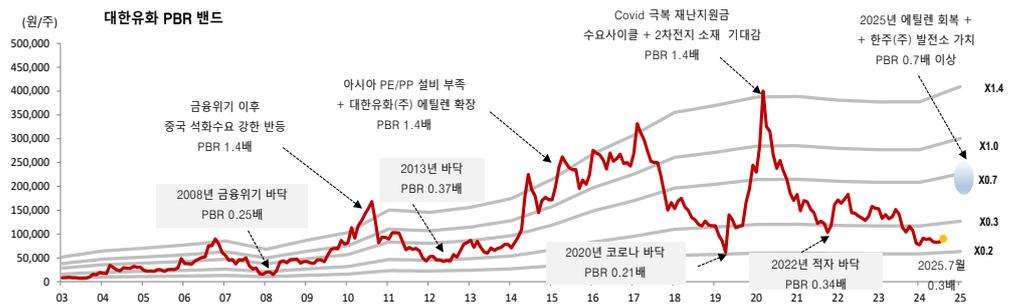
자료: 한주, 유안타증권 리서치센터

표 4. Sum-of-parts 로 계산된 대한유화(주) 적정주가 : 22 만원 상향(석화 사이클 점진 회복 + 발전소 가치 반영)

구분	기준일 (2025.7월)	주요 내역						
(+) <b>영업자산가치</b>	<b>1조 7,134억원</b>	사업 부문	평균영업이익 (억원)	평균감가상각비 (억원)	평균EBITDA (억원)	적정배율 (배)	가치 적용율 (비상징여부)	적정사업가치 (억원, 지분율)
		▶본사 일반 석화제품	948	1,528	2,476	3.6 (1)	100%	8,914
		▶분리막용 PE/PP [지회사]	464	56	520	9.4	100%	4,892
		▶코리아에어(지분율65%)	39	15	54	5.0	80%	216
		▶한주(지분율 51%)	<b>739</b>	<b>278</b>	<b>1,017</b>	<b>7.5</b>	<b>80%</b>	<b>3,112</b>
합 계	1,828	1,741	3,569	4.8x	사이클 점진회복 기점	<b>1조 7,134</b>		
주1) 평균 영업이익 = 미래 3개년 간 예상 매출액 x 과거 평균 영업이익률, 석유화학 업황 사이클에 상관없이 얻을 수 있는 평균 수익을 계산하는데 유용함 주2) 비상장기업사 적정가치 계산할 때, EBITDA x 배율 x 지분율 x 비상장 적용율 80%로 계산함 주3) 일반 석화제품 사이클 불황에서 평균 업황으로 더디게 회복되는 것을 반영해 EV/EBITDA 3.6배 적용함 (참고로, 폴황 2.0~3.0배, 평균업황 6.5배, 호황 7.5 ~ 8.5배) 분리막용 PE 부문은 성장성을 반영해, 별도로 실적 추정후 현재가치로 환산함. 평균영업이익과 감가상각비는 2024 ~ 2026년 평균 추정치임 주4) 한주(주) LNG발전소는 평균 이상의 호황을 반영해, EV/EBITDA 7.5배를 적용함(2025.3분기 편입)								
(+) <b>투자자산가치</b>	<b>935억원</b>	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비고	
		오드펠디미널코리아	43.6%	423	0.5x	212	석화제품 보관	
		KPIC Dawn Polymer	50%	265	0.5x	132	중국 폴리머 컴파운딩 지회사	
		온산공장 잉여부지				591	10만평 X 평당 59만원	
합 계					935			
(-) <b>순차입금</b>	(-) <b>4,592억원</b>							
(+) 현금성자산	926억원							
(-) 총차입금	2,445억원							
(-) 탄소배출부담	2,958억원	▶대한유화(주) 차입금 1,751억원 + 한주(주) 차입금 1,363억원 x 지분율 51% ▶연간 탄소배출량 2,402,937톤 X 10\$/톤 X 환율 1,350원/달러 = 312억원 (연간 탄소배출액 사후적 비용) 참고. 탄소배출량 = 대한유화(주) 1,695,800톤 + 한주(주) 9,33,120톤 x 지분율 51% ▶연간 탄소배출량 부담액 추정치가 지속된다는 가정하에 현재가치로 환산 = 312억원 / WACC(10.5%) = 2,958억원						
<b>보통주 주주가치(A)</b>	<b>1조 3,476억원</b>							
발행주식수(B)	6,176,100주	총발행주식수 6,500,000주 - 자사주 323,900주						
<b>보통주 1주당 가치 (A/B)</b>	<b>22만원/주</b>	※ 목표 주가 소폭 상향 조정 : ① 2025년 글로벌 관세 이슈로 석화 사이클 회복이 지연되고 있어, EV/EBITDA 배율을 4.9배에서 3.6배로 하향함 ② 발전소 한주(주) 연결실적 반영을 고려해, 투자자산에서 영업자산가치로 변경함 ③ 한주(주) 차입금을 반영해, 총차입금을 높였음						
(기준 적정가)	(21만원/주)							

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 5. 대한유화(주)의 PBR 밴드 : 과거 0.21 ~ 1.4 배 등락(평균치 0.7 배, 2025년 7월 PBR 0.3 배)



자료: 유안타증권 리서치센터

대한유화 (006650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	25,000	28,001	33,855	30,846	32,952
매출원가	25,116	28,090	32,830	28,161	30,287
매출충이익	-116	-89	1,025	2,685	2,665
판매비	507	510	861	910	972
영업이익	-623	-599	164	1,775	1,693
EBITDA	1,190	1,201	2,032	3,608	3,313
영업외손익	124	269	117	-88	-44
외환관련손익	-7	62	-23	-28	-10
이자손익	-29	-36	-82	-128	-121
관계기업관련손익	135	231	220	68	76
기타	25	12	2	0	10
법인세비용차감전순이익	-499	-330	281	1,687	1,648
법인세비용	-209	-244	50	401	390
계속사업순이익	-290	-85	231	1,285	1,258
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-290	-85	231	1,285	1,258
지배지분순이익	-290	-85	82	750	751
포괄순이익	-310	-110	-1,683	1,285	1,258
지배지분포괄이익	-310	-110	-616	750	751

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	855	1,331	673	2,577	2,350
당기순이익	-290	-85	231	1,285	1,258
감가상각비	1,812	1,798	1,867	1,833	1,619
외환손익	5	20	21	28	10
중속, 관계기업관련손익	-135	-231	-220	-68	-76
자산부채의 증감	-126	-31	-1,152	-374	-342
기타현금흐름	-411	-140	-74	-127	-119
투자활동 현금흐름	-1,588	-910	-5,834	-717	-892
투자자산	-459	-318	1,858	31	-12
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,130	-587	-5,750	-720	-880
유형자산 감소	4	0	0	0	0
기타현금흐름	-4	-5	-1,942	-28	0
재무활동 현금흐름	681	323	1,911	-224	-321
단기차입금	649	-303	659	-162	-198
사채 및 장기차입금	18	725	704	0	0
자본	0	0	649	0	0
현금배당	-62	-62	-62	-62	-124
기타현금흐름	76	-37	-39	0	0
연결범위변동 등 기타	0	5	4,126	277	155
현금의 증감	-51	749	877	1,913	1,291
기초 현금	393	342	1,091	1,968	3,881
기말 현금	342	1,091	1,968	3,881	5,172
NOPLAT	-623	-599	164	1,775	1,693
FCF	-274	744	-5,077	1,857	1,470

자료: 유안타증권

- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,021	6,281	9,918	12,151	14,053
현금및현금성자산	342	1,091	1,968	3,881	5,172
매출채권 및 기타채권	2,459	2,365	3,568	3,727	4,015
재고자산	2,111	2,400	3,041	3,361	3,621
비유동자산	16,944	15,917	18,001	16,856	16,127
유형자산	13,928	12,614	16,497	15,384	14,645
관계기업 등 지분관련 자산	2,335	2,543	704	704	704
기타투자자산	108	131	188	157	169
자산총계	21,965	22,197	27,919	29,007	30,180
유동부채	2,882	3,071	4,568	4,517	4,496
매입채무 및 기타채무	1,783	1,891	2,668	2,755	2,968
단기차입금	918	614	1,273	1,111	913
유동성장기부채	108	483	508	552	508
비유동부채	835	1,050	1,805	1,720	1,780
장기차입금	316	851	1,530	1,486	1,530
사채	0	0	0	0	0
부채총계	3,717	4,121	6,372	6,237	6,276
지배지분	18,248	18,076	19,663	20,351	20,979
자본금	410	410	410	410	410
자본잉여금	2,643	2,643	3,292	3,292	3,292
이익잉여금	15,245	15,049	17,901	18,590	19,217
비지배지분	0	0	1,884	2,419	2,925
자본총계	18,248	18,076	21,547	22,770	23,904
순차입금	1,132	504	987	-1,088	-2,577
총차입금	1,554	1,976	3,339	3,177	2,979

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-4,468	-1,312	1,256	11,544	11,555
BPS	295,460	292,683	318,370	329,519	339,680
EBITDAPS	18,308	18,474	31,256	55,515	50,968
SPS	384,611	430,785	520,849	474,557	506,949
DPS	1,000	1,000	1,000	2,000	2,000
PER	-33.8	-92.1	73.6	8.0	8.0
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.2	7.0	4.4	2.0	1.9
PSR	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	12.5	12.0	20.9	-8.9	6.8
영업이익 증가율 (%)	적지	적지	확전	983.2	-4.6
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	확전	819.0	0.1
매출총이익률 (%)	-0.5	-0.3	3.0	8.7	8.1
영업이익률 (%)	-2.5	-2.1	0.5	5.8	5.1
지배순이익률 (%)	-1.2	-0.3	0.2	2.4	2.3
EBITDA 마진 (%)	4.8	4.3	6.0	11.7	10.1
ROIC	-2.1	-1.0	1.0	6.3	6.4
ROA	-1.3	-0.4	0.3	2.6	2.5
ROE	-1.6	-0.5	0.4	3.8	3.6
부채비율 (%)	20.4	22.8	29.6	27.4	26.3
순차입금/자기자본 (%)	6.2	2.8	5.0	-5.3	-12.3
영업이익/금융비용 (배)	-10.9	-8.3	2.0	13.8	14.0

## Key Chart

### 연간 영업이익 : 흑전 가능성 ↑

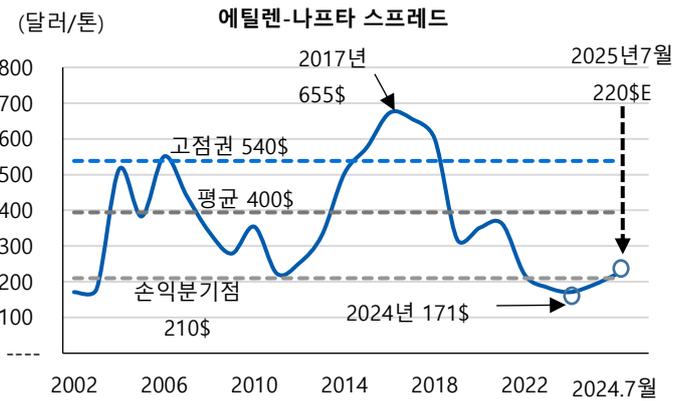
2021년 1,794억원  
 2022년 △2,146억원  
 2024년 △599억원  
 2025년 164억원(※, 상저하교)  
 2026년 1,775억원(※)



자료: 유안타증권 리서치센터

### 에틸렌 스프레드 : 점진 회복 中

2021년 362\$  
 2024년 171\$  
 2025년 2분기 190\$  
 7월 220\$/톤



자료: 유안타증권 리서치센터

### 한주(주) LNG발전소 영업실적 :

2024년 448억원  
 2025년 822억원(※)  
 2026년 739억원(※)



자료: 한주, 유안타증권 리서치센터



## 유안타 ESG Tearsheet

산업재/소재/자동차 산업내 순위	52위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	-2점
E (Environment)	-2점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	<b>대한유화</b>
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	006650 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

### ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
<b>대한유화</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>+1</b>	<b>-2</b>
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 대한유화 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

### ESG Qualitative 평가 점수

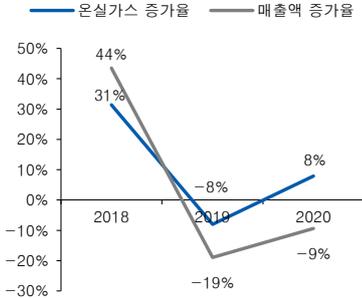
-	ESG 외부평가기관 수상 내역
+0	<p>최근 이슈 관련 애널리스트 Comments</p> <p>3세가 현재 대한유화 근무중으로, 승계작업이 미완 상태임</p> <p>연공서열 중심의 임직원 직급 체제가 유지되고 있어, 인사적체 등에 대한 문제가 부각되고 있음</p>

### 유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

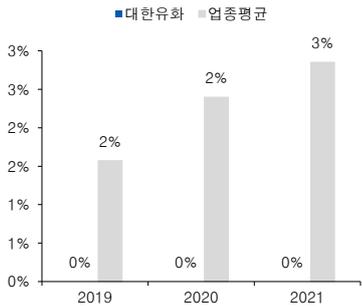
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

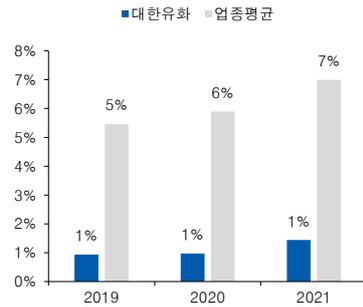
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



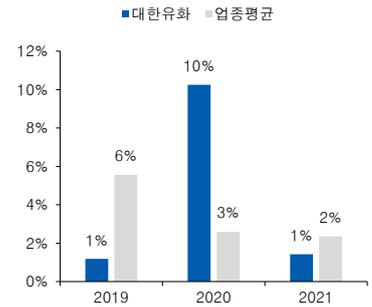
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

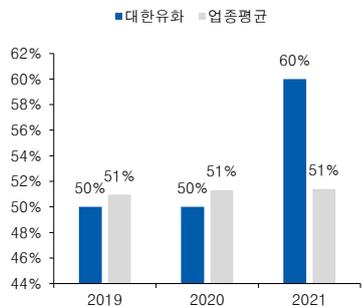
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

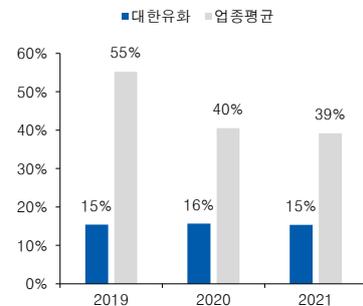
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



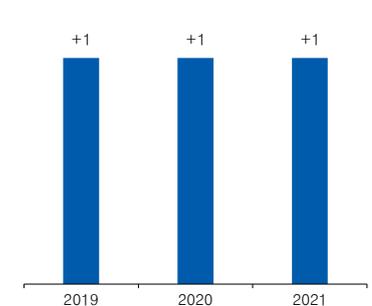
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

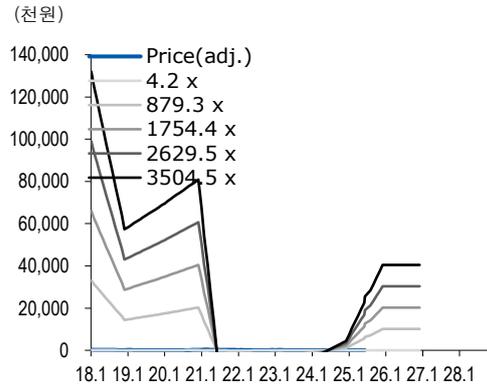
대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



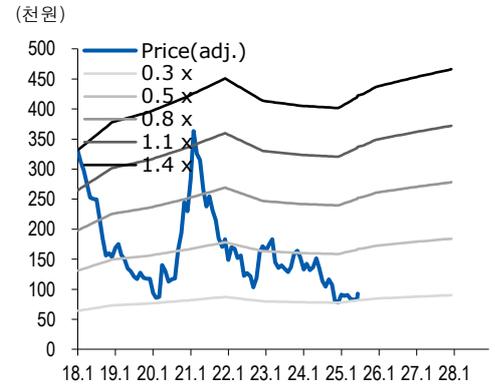
주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1  
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

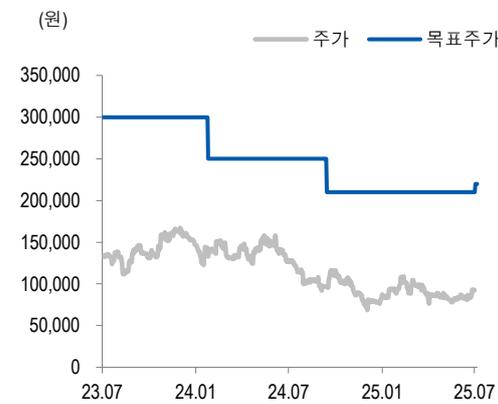
P/E band chart



P/B band chart



대한유화 (006650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-08	BUY	220,000	1년		
2024-09-20	BUY	210,000	1년	-56.76	-44.52
2024-01-31	BUY	250,000	1년	-47.84	-36.76
2023-04-04	BUY	300,000	1년	-52.07	-42.93

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.