



한화에어로스페이스 (012450)

선택이 아닌 필수가 될 현지화 전략

▶ Analyst 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

Buy (유지)

목표주가(상향): 1,100,000원

현재 주가(6/9)	880,000원
상승여력	▲25.0%
시가총액	453,758억원
발행주식수	51,563천주
52 주 최고가 / 최저가	905,000 / 210,353원
90 일 일평균 거래대금	2,777.92억원
외국인 지분율	45.6%
주주 구성	
한화 (외 6 인)	35.8%
국민연금공단	6.7%
자사주	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.8	22.3	220.3	312.4
상대수익률(KOSPI)	-9.0	10.9	199.3	307.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	7,890	11,240	26,823	30,492
영업이익	594	1,732	3,224	3,963
EBITDA	933	2,063	3,922	4,715
지배주주순이익	818	2,299	1,639	2,443
EPS	15,886	49,621	33,100	47,485
순차입금	2,350	7,536	9,156	9,077
PER	8.1	6.6	26.6	18.5
PBR	1.8	3.0	8.2	5.9
EV/EBITDA	9.3	10.9	13.9	11.5
배당수익률	1.4	1.1	0.5	0.6
ROE	25.6	53.9	31.2	37.0

주가 추이



2Q25 Preview: 영업이익 시장 기대치 상회 추정

한화에어로스페이스의 2분기 실적은 매출액 6조 3,979억원(YoY +174.0%, 이하 YoY), 영업이익 7,330억원(+117.4%, OPM 11.5%)으로 영업이익의 기준 시장 기대치를 상회할 것으로 추정한다. 시장 기대치 상회 요인으로는 1) 폴란드향 K9, 천무의 꾸준한 인도(각각 2분기 18문+, 15대+ 추정), 2) 반복생산으로 인한 생산성 개선 효과가 주요하게 작용할 것으로 예상된다. 2분기 지상방산 실적은 매출액 1조 6,396억원(+23.3%), 영업이익 3,979억원(+53.0%, OPM 24.3%)으로 추정한다. 최근 2개 분기 대비 환 효과는 줄겠으나 폴란드를 비롯한 지상방산 수출 물량 확대가 전사 실적을 견인할 것으로 기대한다.

선택이 아닌 필수가 될 현지화 전략

향후 유상증자 자금 등을 바탕으로 한 동사의 중장기 투자 계획에 주목한다. 동사는 '28년까지 총 11조원을 투자할 계획으로, 특히 해외 지상방산 투자에 5조원 이상이 투입될 것으로 보인다. 현지화 전략은 앞으로 선택이 아닌 필수가 될 것으로 전망하는 바, 호주 공장(장갑차 및 자주포 생산)에 이은 루마니아 공장(K9 등 생산, IFV 사업 교두보 역할 기대, '27년 1월 준공 승인 목표) 구축 추진을 긍정적으로 평가한다. 이 외에도 동사는 동유럽 JV 설립(폴란드 WB그룹과 '25년 4월 Term Sheet 계약 체결)을 통한 천무 유도탄 등의 현지생산 거점 확보를 추진 중이다. 아울러, 사우디 국가방위부 JV 투자(첨단무기 도입 및 방산 인프라 구축)의 경우 연내 구체적 사업 협력 내용이 가시화 된다면 강력한 신규 모멘텀으로 이어질 수 있을 것으로 판단한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 1,100,000원으로 상향

투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 1,100,000원으로 상향한다. 목표주가는 12MF EPS에 Target P/E 26.1배(글로벌 Peer 12MF P/E 평균)를 적용해 산출했다. 6월 24~25일 헤이그 NATO 정상회의에서 루터 사무총장이 회원국의 GDP 대비 방위비 목표를 기존 2%에서 상향된 5%(핵심 국방비 3.5%, 인프라 등 국방 관련 투자 1.5%)로 제안할 것으로 예상되는 가운데, 동사는 글로벌 국방비 증가 추세 하 적극적인 현지생산 및 JV 투자 전략을 통해 수출 파이프라인을 지속 강화해 나갈 것으로 예상된다. 업종 내 최선호주 의견을 유지한다.

새로운 성장동력이 될 추진장약

새로운 성장동력이 될 추진장약

‘26년 이후부터는 국내 MCS(모듈화 장약) 스마트팩토리 투자(6,673억원, ‘26년 12월 구축 목표)를 통한 추진장약 수출 확대가 새로운 성장동력으로 작용할 것으로 전망한다. 현재 우크라이나의 월 155mm 포탄 수요는 약 20만 발에 달하는 것으로 추정된다. 러-우 전쟁 발발 이후 유럽과 미국은 우크라이나 등 분쟁 지역에 자주포용 포탄(155mm 등)을 지원함과 동시에 자체 재고를 보충하면서 포탄 부족에 시달리게 됐다.

추진장약의 글로벌 쇼티지

EU 집행위원 Breton은 ‘24년 말까지 EU가 연 170만 발의 탄약 생산 능력에 도달하고 ‘25년에는 러시아와 맞먹는 연 250만 발의 생산 능력을 갖추는 것을 목표로 한다고 밝힌 바 있다. 그러나 역내 언론 보도 등에 따르면 다수의 업계 관계자들은 실제 EU 생산량을 연 50~60만 발 수준으로 추정하는 것으로 파악된다. 이는 특히 니트로셀룰로오스, 모듈화 추진장약의 부족에 기인한다. 155mm 탄약 체계는 러-우 전쟁에서 500만 발 이상 사용된 것으로 추정되는 반면 화포용 탄약에 들어가는 원료 화약과 추진제 등을 수직 계열화해 생산 가능한 업체는 동사를 포함해 극소수에 불과한 것으로 알려져 있다.

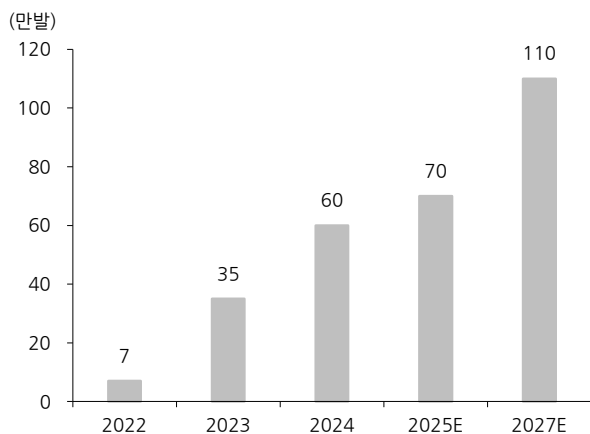
NATO 회원국에 장약 수출이 가능한 업체

동사는 ‘23년 글로벌 표준 규격으로 평가 받는 JBMoU(155mm 곡사포 표준화에 관한 미국-독일-이탈리아-영국 간 양해각서) 요구조건을 충족하는 수출형 MCS 개발을 완료했다. 이후 ‘23년 동사는 영국 BAE에 1,759억원 규모의 MCS 수출 계약도 체결했다. NATO 회원국들이 사용하는 규격의 장약을 생산하는 업체라는 점을 주목한다.

미국 장약 시장 진출까지 가능

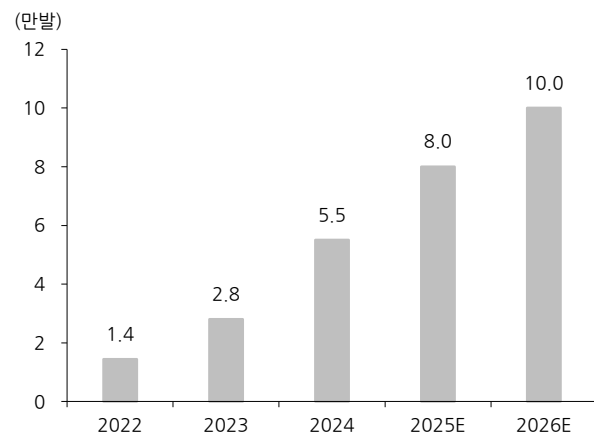
동사는 국내 스마트 팩토리 구축 경험을 바탕으로 미국 원료화약/추진제/장약 시장에도 진출할 수 있을 것으로 판단한다. 현재 미국은 구형 39구경장 자주포를 52구경장 이상의 차세대 자주포로 교체를 추진 중이며, 155mm 포탄의 월 생산 능력을 ‘26년 10만 발까지 확대하고자 한다. 동사는 SPH-M(미 자주포 현대화 사업)에 K9A2를 통해 참여하고 있으며, 미국 장약 분야 스마트 팩토리 투자(‘29년 양산 목표, 1.3조원 투자 예상) 계획 또한 밝힌 바 있다. 미국 내 생산 거점 확보 시 안정적인 해외 매출처 확보에 더해 추가 수주의 발판으로 활용할 수 있다는 점에서 해당 투자를 긍정적으로 해석한다.

[그림1] 라인메탈 155mm 포탄 연간 생산 Capa 추이 및 전망



자료: Rheinmetall, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미국 155mm 포탄 월 생산 Capa 추이 및 전망



자료: 미 국방부, 언론 보도 종합, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 한화에어로스페이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,449	2,335	2,631	4,825	5,484	6,398	6,581	8,360	11,240	26,823	30,492
항공우주	430	543	478	595	531	610	551	602	2,046	2,295	2,495
내수	191	240	211	261	229	273	248	262	902	1,012	1,103
수출	238	303	267	335	302	337	303	341	1,144	1,282	1,392
지상방산	655	1,330	1,656	3,365	1,157	1,640	2,174	3,237	7,006	8,208	9,834
내수	352	571	683	1,515	405	629	768	1,585	3,121	3,387	3,911
수출	303	758	973	1,850	753	1,011	1,406	1,652	3,885	4,821	5,923
한화시스템	544	687	639	934	690	932	877	1,235	2,804	3,733	4,262
쎈트랙아이	32	47	44	48	40	56	52	59	171	207	258
한화오션	2,284	2,536	2,703	3,253	3,143	3,290	3,030	3,312	10,776	12,775	13,932
영업이익	18	337	477	900	561	733	859	1,071	1,732	3,224	3,963
영업이익률	1.2	14.4	18.1	18.6	10.2	11.5	13.1	12.8	15.4	12.0	13.0
항공우주	3	6	-6	-46	4	5	-13	-46	-43	-51	-55
영업이익률	0.6	1.1	-1.3	-7.7	0.7	0.9	-2.4	-7.6	-2.1	-2.2	-2.2
지상방산	-4	260	440	870	302	398	569	769	1,566	2,038	2,399
영업이익률	-0.6	19.6	26.6	25.9	26.1	24.3	26.2	23.8	22.4	24.8	24.4
한화시스템	46	84	60	29	58	82	68	62	219	269	376
영업이익률	8.4	12.3	9.4	3.1	8.4	8.8	7.7	5.0	7.8	7.2	8.8
쎈트랙아이	-4	-2	1	1	2	3	3	4	-3	11	17
영업이익률	-11.1	-3.2	1.8	2.5	4.4	4.8	6.4	6.2	-1.8	5.5	6.4
한화오션	53	-10	26	169	259	261	248	296	238	1,063	1,303
영업이익률	2.3	-0.4	0.9	5.2	8.2	7.9	8.2	8.9	2.2	8.3	9.4
YoY 성장률											
매출액	-12.4	54.3	61.9	55.8	278.4	174.0	150.1	73.3	42.5	138.6	13.7
항공우주	10.2	35.0	22.5	38.9	23.5	12.4	15.3	1.2	27.0	12.2	8.7
지상방산	-22.1	121.6	117.1	74.5	76.6	23.3	31.3	-3.8	69.5	17.2	19.8
한화시스템	23.9	12.5	2.9	19.4	26.8	35.6	37.2	32.3	14.3	33.2	14.2
쎈트랙아이	32.5	22.1	75.3	28.4	26.2	18.8	18.0	22.8	36.6	21.1	24.3
한화오션	58.6	39.3	41.0	45.8	37.6	29.7	12.1	1.8	45.5	18.5	9.1
영업이익	-90.7	727.6	457.4	224.6	3,059.3	117.4	80.0	19.0	191.4	86.1	22.9

주: 2025년부터 한화오션 실적 연결 반영 / 자료: 한화에어로스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 한화에어로스페이스 Valuation Table

구분	내용	비고
예상 EPS(원)	41,491	12개월 Fwd 기준
Target P/E(배)	26.1	글로벌 Peer의 12MFP/E 평균을 적용
목표 주가(원)	1,100,000	
현재 주가(원)	880,000	25.06.09 종가 기준
상승여력(%)	▲25.0	

주: 글로벌 Peer는 Raytheon, Rheinmetall, Northrop Grumman, BAE Systems, Lockheed Martin, Thales 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 중장기 투자 계획 중 금번 유상증자 등 자금 사용 내역

(단위: 억원)

구분	2025	2026	2027	2028	계	재원분류	비고
1. 매출증대를 위한 해외 추가 투자	7,278	31,618	17,704	6,053	62,653	-	
해외 방산 생산능력 구축	1,572	6,861	4,117	450	13,000	증자재원	미국 지능형 스마트 팩토리 구축
해외 방산 JV 지분투자	300	3,600	3,200	2,088	9,188	증자재원	
사우디 방산협력 JV(계획)	300	1,500	1,200	1,188	4,188		
동유럽 천무 현지생산 JV(계획)		2,100	2,000	900	5,000		
해외 조선업체 지분투자	-	8,000	-	-	8,000	제3자배정 유상증자 재원	해외 조선소 확보
상기 외 해외 추가 투자	5,406	13,157	10,387	3,515	32,465	증자재원 외	
2. 신규시장 진출을 위한 R&D 투자	3,676	4,832	3,864	3,216	15,588	-	
무인기 체계/엔진 개발 및 양산시설 구축	1,490	1,740	1,390	1,590	6,210	-	
무인기 엔진	180	480	810	860	2,330		
무인기 체계	1,310	1,260	580	730	3,880		
*제3자배정 유상증자 투자분	1,490	1,510	-	-	3,000	제3자배정 유상증자 재원	무인기 체계/엔진 개발 및 양산시설 구축
*제3자배정 유상증자 투자분 외	-	230	1,390	1,590	3,210	-	
상기 외 R&D 추가 투자	2,186	3,092	2,474	1,626	9,378	증자재원 외	
3. 지상방산 인프라투자	8,587	8,917	3,473	1,941	22,918	-	
MCS 스마트팩토리 구축	2,000	4,000	-	-	6,000	증자재원	
증자 재원 지상방산 인프라 투자	-	-	-	400	400	증자재원	NGF 구축
상기 외 지상방산 인프라 추가 투자	6,587	4,917	3,473	1,541	16,518	증자재원 외	
4. 항공우주사업 인프라투자	3,102	2,551	2,313	1,575	9,541	-	
*증자 재원 투자분	300	300	-	-	600	증자재원	사업장/설비 운영 투자
*제3자배정 유상증자 투자분	351	750	300	600	2,001	제3자배정 유상증자 재원	항공우주 설비/운영 투자
*증자 재원 투자분 외	2,451	1,501	2,013	975	6,940	증자재원 외	
합계	22,643	47,918	27,354	12,785	110,701	-	
증자 재원 투자 계	4,172	14,761	7,317	2,938	29,188	-	
제3자배정 유상증자 투자 계	1,841	10,260	300	600	13,001		
증자 재원 외 투자 계	16,630	22,897	19,737	9,247	68,511	-	

자료: 한화에어로스페이스, 한화투자증권 리서치센터

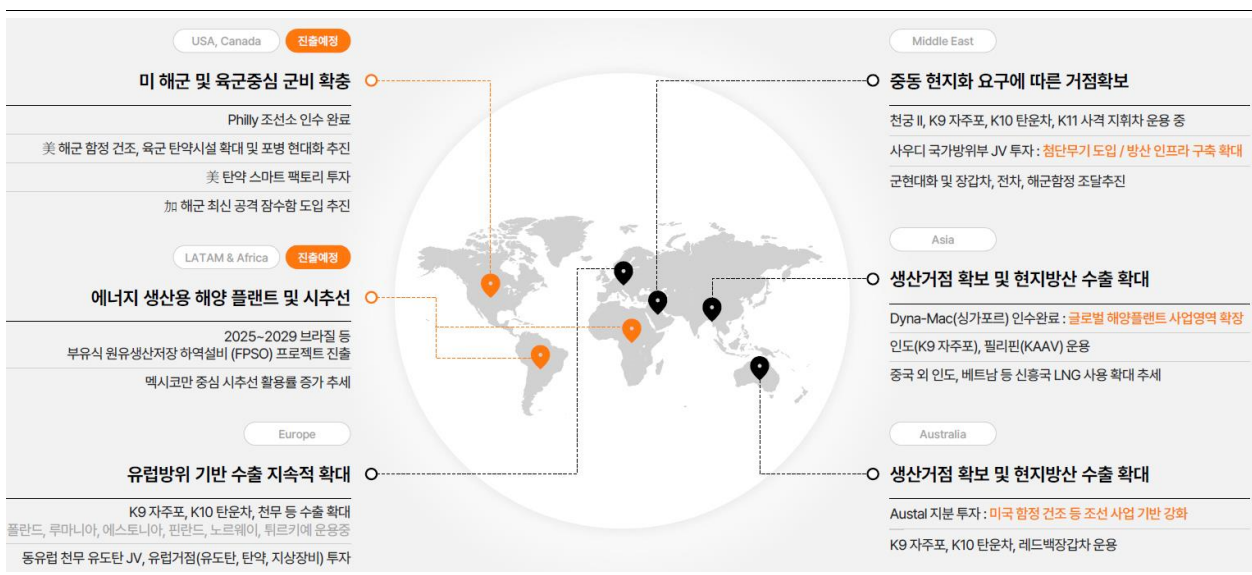
[표4] 중장기 투자 계획 (연도별)

(단위: 억원)

구분	2025	2026	2027	2028	합계
매출증대를 위한 해외 추가 투자	7,278	31,618	17,704	6,053	62,653
- 방산	6,055	22,605	16,941	6,053	51,653
- 조선/해양/에너지	1,224	9,013	763	-	11,000
신규시장 진출을 위한 R&D 투자	3,676	4,832	3,864	3,216	15,588
지상방산 인프라 투자	8,587	8,917	3,473	1,941	22,918
항공우주사업 인프라투자	3,102	2,551	2,313	1,575	9,542
합계	22,643	47,918	27,354	12,785	110,701

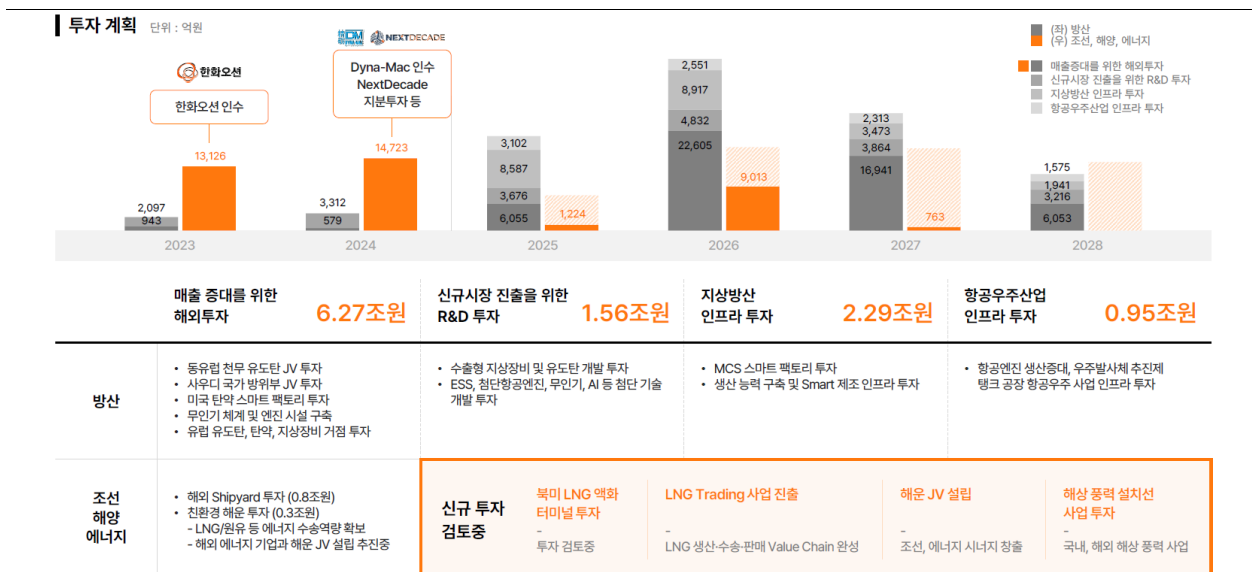
자료: 한화에어로스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 사업지표 달성 세부 계획



자료: 한화에어로스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 2028년까지의 항목별 투자 계획



자료: 한화에어로스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	7,060	7,890	11,240	26,823	30,492
매출총이익	1,512	1,428	2,870	6,459	7,535
영업이익	400	594	1,732	3,224	3,963
EBITDA	663	933	2,063	3,922	4,715
순이자손익	-37	-69	-172	-279	-271
외화관련손익	-49	5	92	-2	5
지분법손익	-21	-28	1,240	-17	0
세전계속사업손익	195	1,131	2,647	2,592	3,630
당기순이익	147	977	2,540	2,120	3,006
지배주주순이익	195	818	2,299	1,639	2,443
증가율(%)					
매출액	169.9	11.7	42.5	138.6	13.7
영업이익	4,992.7	48.4	191.4	86.1	22.9
EBITDA	656.3	40.8	121.0	90.1	20.2
순이익	흑전	566.6	160.0	-16.5	41.8
이익률(%)					
매출총이익률	21.4	18.1	25.5	24.1	24.7
영업이익률	5.7	7.5	15.4	12.0	13.0
EBITDA 이익률	9.4	11.8	18.4	14.6	15.5
세전이익률	2.8	14.3	23.6	9.7	11.9
순이익률	2.1	12.4	22.6	7.9	9.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	1,524	1,390	1,393	1,425	2,249
당기순이익	147	977	2,540	2,120	3,006
자산상각비	263	339	331	699	752
운전자본증감	794	462	-903	-1,120	-946
매출채권 감소(증가)	-305	-583	-1,097	-391	-315
재고자산 감소(증가)	-277	-714	-882	-728	-1,391
매입채무 증가(감소)	226	244	-78	331	753
투자현금흐름	-1,225	-3,029	-1,367	-1,720	-1,938
유형자산처분(취득)	-192	-450	-577	-1,030	-1,290
무형자산 감소(증가)	-148	-118	-149	-458	-573
투자자산 감소(증가)	-767	-10	-372	-198	0
재무현금흐름	216	368	1,066	421	-232
차입금의 증가(감소)	263	445	1,233	1,753	0
자본의 증가(감소)	-35	-51	-139	-138	-232
배당금의 지급	-35	-51	-120	-159	-232
총현금흐름	825	909	2,544	2,792	3,195
(-)운전자본증감(감소)	-1,274	-1,047	2,443	1,281	946
(-)설비투자	197	453	578	1,031	1,290
(+)자산매각	-143	-115	-147	-457	-573
Free Cash Flow	1,759	1,388	-624	22	386
(-)기타투자	598	3,036	-1,270	-129	76
잉여현금	1,161	-1,648	646	151	311
NOPLAT	247	472	1,643	2,636	3,282
(+) Dep	263	339	331	699	752
(-)운전자본투자	-1,274	-1,047	2,443	1,281	946
(-)Capex	197	453	578	1,031	1,290
OpFCF	1,587	1,405	-1,047	1,022	1,798

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	8,508	9,192	22,868	24,551	26,349
현금성자산	3,217	1,909	3,654	3,765	3,844
매출채권	1,543	2,119	8,884	3,344	3,659
재고자산	2,163	2,869	6,290	7,267	8,658
비유동자산	6,644	10,351	20,469	21,053	22,239
투자자산	1,494	4,738	4,405	4,210	4,285
유형자산	3,018	3,410	8,320	8,936	9,706
무형자산	2,133	2,203	7,744	7,907	8,248
자산총계	15,152	19,543	43,337	45,604	48,588
유동부채	8,223	12,077	25,516	26,975	27,748
매입채무	1,301	1,879	4,270	4,113	4,866
유동성이자부채	1,802	2,616	6,566	7,735	7,735
비유동부채	3,011	2,782	6,456	6,928	6,928
비유동이자부채	1,918	1,644	4,623	5,187	5,187
부채총계	11,234	14,859	31,973	33,903	34,676
자본금	266	266	240	270	270
자본잉여금	217	192	207	-853	-853
이익잉여금	2,015	2,627	4,747	6,225	8,436
자본조정	360	443	-198	-139	-139
자기주식	-2	-2	-21	-21	-21
자본총계	3,918	4,684	11,364	11,701	13,913

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	3,796	15,886	49,621	33,100	47,485
BPS	56,436	69,689	109,587	106,725	149,614
DPS	1,000	1,800	3,500	4,500	5,500
CFPS	16,029	17,667	54,919	56,254	61,959
ROA(%)	1.5	4.7	7.3	3.7	5.2
ROE(%)	6.8	25.6	53.9	31.2	37.0
ROIC(%)	6.8	13.9	16.4	14.9	16.8
Multiples(x, %)					
PER	20.1	8.1	6.6	26.6	18.5
PBR	1.3	1.8	3.0	8.2	5.9
PSR	0.6	0.8	1.3	1.6	1.5
PCR	4.8	7.3	5.9	15.6	14.2
EV/EBITDA	6.4	9.3	10.9	13.9	11.5
배당수익률	1.3	1.4	1.1	0.5	0.6
안정성(%)					
부채비율	286.7	317.2	281.3	289.7	249.2
Net debt/Equity	12.8	50.2	66.3	78.3	65.2
Net debt/EBITDA	75.8	251.8	365.3	233.5	192.5
유동비율	103.5	76.1	89.6	91.0	95.0
이자보상배율(배)	4.7	4.0	7.1	8.3	11.5
자산구조(%)					
투하자본	43.5	32.4	67.7	69.9	71.7
현금+투자자산	56.5	67.6	32.3	30.1	28.3
자본구조(%)					
차입금	48.7	47.6	49.6	52.5	48.2
자기자본	51.3	52.4	50.4	47.5	51.8

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 6월 10일)

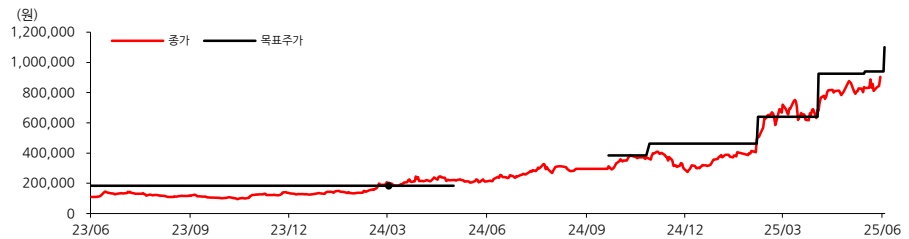
이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (배성조)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

한화에어로스페이스는 당사와 '독점 규제 및 공정거래에 관한 법률'에 따른 계열회사 관계에 있는 법인입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한화에어로스페이스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2022.11.01	2023.05.17	2023.08.24	2023.11.10	2023.11.28
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		120,000	180,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2023.11.29	2023.12.28	2024.01.26	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2024.09.27	2024.09.27	2024.11.04	2024.11.28	2025.01.21	2025.02.12
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	배성조	390,000	470,000	470,000	470,000	650,000
일 시	2025.04.09	2025.05.02	2025.06.10			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	940,000	940,000	1,100,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.17	Buy	180,000	-21.47	34.17
2024.09.27	Buy	390,000	-6.91	0.77
2024.11.04	Buy	470,000	-22.58	5.96
2025.02.12	Buy	650,000	2.05	17.54
2025.04.09	Buy	940,000	-11.98	-2.23
2025.06.10	Buy	1,100,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%