



# HDC현대산업개발 (294870)

가장 빛나는 순간

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 36,000원

|                |                  |
|----------------|------------------|
| 현재 주가(7/9)     | 23,600원          |
| 상승여력           | ▲52.5%           |
| 시가총액           | 15,554억원         |
| 발행주식수          | 65,907천주         |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 27,100 / 16,100원 |
| 90 일 일평균 거래대금  | 72.47억원          |
| 외국인 지분율        | 14.5%            |
| 주주 구성          |                  |
| HDC (외 7 인)    | 43.0%            |
| 국민연금공단 (외 1 인) | 13.1%            |
| 자사주 (외 1 인)    | 3.3%             |

| 주가수익률(%)     | 1개월   | 3개월   | 6개월  | 12개월 |
|--------------|-------|-------|------|------|
| 절대수익률        | -4.5  | 13.2  | 42.3 | 36.3 |
| 상대수익률(KOSPI) | -14.2 | -23.4 | 18.0 | 27.0 |

(단위: 십억 원, %, 배)

| 재무정보      | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 4,191 | 4,256 | 4,258 | 4,540 |
| 영업이익      | 195   | 185   | 296   | 421   |
| EBITDA    | 255   | 243   | 354   | 479   |
| 지배주주순이익   | 173   | 156   | 226   | 305   |
| EPS       | 2,626 | 2,363 | 3,514 | 4,760 |
| 순차입금      | 1,154 | 1,058 | 1,415 | 1,185 |
| PER       | 5.6   | 7.6   | 6.7   | 5.0   |
| PBR       | 0.3   | 0.4   | 0.5   | 0.4   |
| EV/EBITDA | 8.3   | 9.3   | 8.4   | 5.7   |
| 배당수익률     | 4.8   | 3.9   | 3.0   | 4.0   |
| ROE       | 5.9   | 5.1   | 7.0   | 8.9   |

주가 추이



동사의 2 분기 영업이익은 시장 기대치에 부합한 것으로 추정됩니다. 향후 2~3년 대형 건설사 중 가장 가파른 실적 성장이 기대됩니다. HDC현대산업개발에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 36,000 원을 유지합니다.

2Q25 Preview: 영업이익, 시장 기대치 부합 예상

HDC현대산업개발의 2분기 매출액은 1.05조 원, 영업이익은 735억 원으로 전년동기 대비 각각 -3.6%, +36.6%를 기록한 것으로 추정된다. 시장 컨센서스인 영업이익 721억 원과 유사한 수치다. 수원 11, 12단지 입주 매출 이연(2Q 1300→ 450억 원, 3Q 1900→ 2750억 원 추정) 등의 영향으로 자체 부문 매출은 QoQ 감소한 것으로 파악되나, 양호한 자체사업 마진과 외주부문 실적 회복으로 영업이익률이 7% 수준까지 올라오면서 뚜렷한 이익 개선을 나타낸 것으로 보인다. 하반기에는 수원 잔여매출 인식과 광운대 매출 확대가 이뤄지는 가운데 지지효과까지 더해져 더욱 가파른 이익 증가가 예상된다.

광운대 이후 착공 프로젝트 주목

지금부터는 하반기부터 내년 상반기까지 집중된 신규 착공 일정만 따라가도 좋겠다. 천안아이파크시티(총 도금액 1.8조 원, 자체+외주) 착공은 2024~26년 사이 이루어지고, 파주 메디컬시티(외주 1조 원)와 청주가경 7,8단지(자체 8303억 원), 북정역세권(건축 1.4조 원) 등의 착공이 올해, 내년에 예정돼 있다. 현장별 마진도 양호한 것으로 파악돼 이들의 착공만 확인된다면 2027~28년 동사의 실적 개선 속도는 업종 내 독보적일 것으로 전망한다. 참고로 올해 분양공급 계획은 11375세대인데 파주(약 3000세대) 추가 시 일부 지연 감안하더라도 계획을 상회할 가능성이 높다.

투자의견 Buy, 목표주가 36,000원으로 최선호주 유지

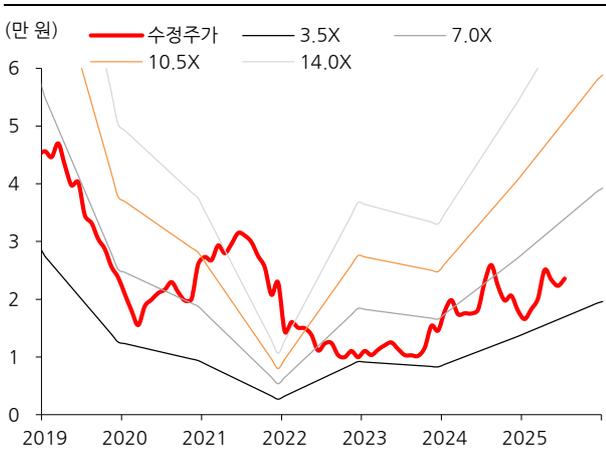
HDC현대산업개발에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 36,000원으로 업종 내 최선호주 의견을 유지한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.7배(예상 ROE 8.1%)를 적용해 산출했다. 탑라인 성장과 이익률 개선이 동시에 이루어지며 대형 건설사 중 가장 가파른 실적 성장이 기대된다. 회사든 사람이든, 잘하는 것을 가장 열심히 할 때 빛이 나기 마련인데 동사는 지금이 바로 그 순간이다. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/E 4.9배, P/B 0.43배 수준으로 대형 건설사 중 가장 낮다.

[표1] HDC 현대산업개발의 P/B 밸류에이션

| 구분              |               | 비고  |
|-----------------|---------------|---|
| 예상 BPS(원)       | 52,312        | 12개월 예상 BPS 기준  |
| 적정 P/B(배)       | 0.7           | 12개월 예상 ROE 8.1%, COE 9.0%, 영구성장을 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할인 |
| 적정 주가(원)        | 36,375        |   |
| <b>목표 주가(원)</b> | <b>36,000</b> |   |
| 현재 주가(원)        | 23,600        |   |
| 상승 여력           | 53%           |   |

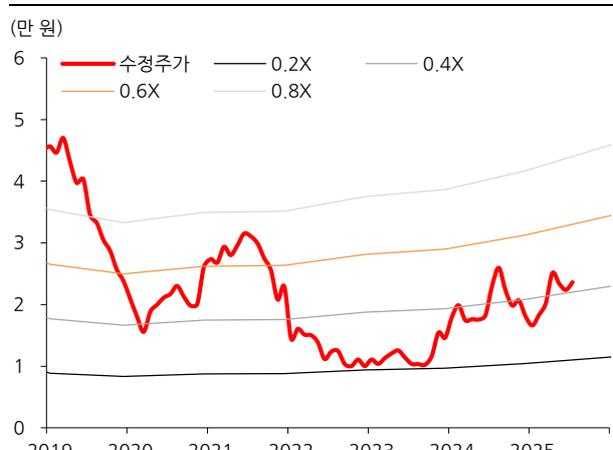
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



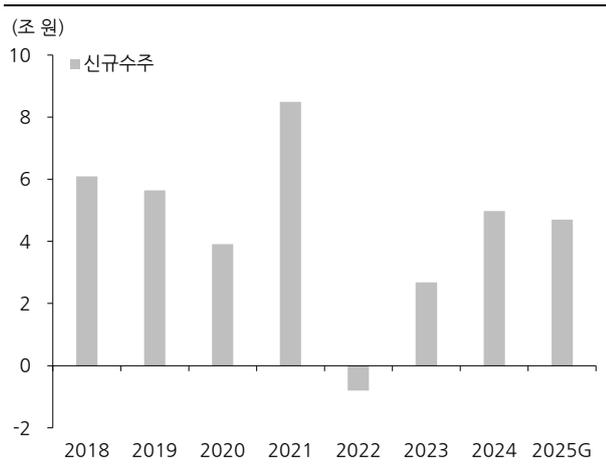
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



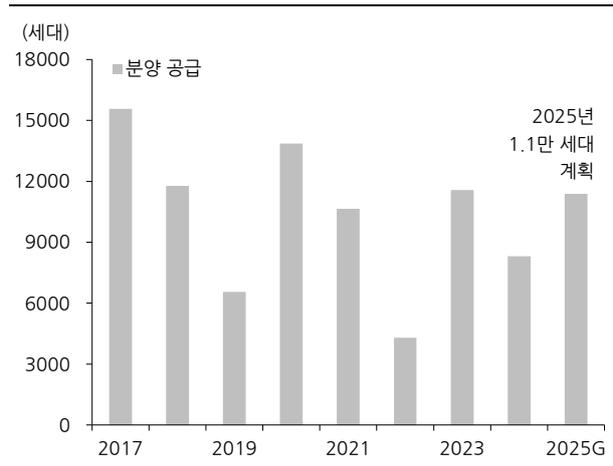
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] HDC 현대산업개발 수주 추이: '25년 4.7조 원 목표



자료: HDC현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] HDC 현대산업개발 분양: '25년 약 1.1만 세대 계획



자료: HDC현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[표2] HDC 현대산업개발 2025년 2분기 실적 예상치

(단위: 십억 원)

|         | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25 | 2Q25E |       | 증감    |        | 컨센서스<br>차이 |
|---------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|--------|------------|
|         |       |       |       |      | 예상치   | 컨센서스  | YoY   | QoQ    |            |
| 매출액     | 1,087 | 1,089 | 1,125 | 906  | 1,048 | 1,062 | -3.6% | 15.7%  | -1.4%      |
| 영업이익    | 54    | 47    | 42    | 54   | 74    | 72    | 36.6% | 36.1%  | 2.0%       |
| 지배주주순이익 | 47    | 33    | 45    | 54   | 54    | 58    | 14.6% | 0.2%   | -6.1%      |
| 영업이익률   | 5.0%  | 4.4%  | 3.7%  | 6.0% | 7.0%  | 6.8%  | 2.1%P | 1.1%P  | 0.2%P      |
| 순이익률    | 4.4%  | 3.0%  | 4.0%  | 6.0% | 5.2%  | 5.4%  | 0.8%P | -0.8%P | -0.3%P     |

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표3] HDC 현대산업개발의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

|          | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액      | 955   | 1,087 | 1,089 | 1,125 | 906   | 1,048 | 1,212 | 1,093 | 4,256 | 4,258 | 4,540 | 5,570 |
| YoY(%)   | -11.1 | 16.4  | 5.4   | -2.1  | -5.2  | -3.6  | 11.3  | -2.9  | 1.6   | 0.0   | 6.6   | 22.7  |
| 자재주택     | 74    | 53    | 88    | 186   | 227   | 205   | 415   | 202   | 401   | 1,049 | 994   | 1,410 |
| 외주주택     | 509   | 670   | 610   | 667   | 504   | 637   | 601   | 673   | 2,456 | 2,416 | 2,668 | 3,071 |
| 토목/SOC   | 76    | 83    | 73    | 76    | 62    | 70    | 61    | 76    | 308   | 269   | 272   | 284   |
| 일반건축     | 223   | 216   | 252   | 145   | 51    | 73    | 72    | 78    | 836   | 274   | 355   | 555   |
| 기타       | 72    | 66    | 66    | 52    | 62    | 63    | 63    | 63    | 256   | 250   | 250   | 250   |
| 매출원가     | 873   | 974   | 991   | 1,017 | 799   | 917   | 1,046 | 957   | 3,854 | 3,719 | 3,865 | 4,635 |
| 매출원가율(%) | 91.4  | 89.6  | 91.0  | 90.4  | 88.2  | 87.5  | 86.3  | 87.6  | 90.6  | 87.3  | 85.1  | 83.2  |
| 자재주택     | 70.7  | 83.0  | 85.3  | 71.0  | 67.9  | 68.5  | 76.0  | 66.8  | 75.6  | 71.0  | 65.0  | 65.0  |
| 외주주택     | 91.1  | 88.0  | 88.9  | 93.4  | 93.3  | 92.0  | 91.5  | 91.5  | 90.3  | 92.0  | 90.0  | 88.0  |
| 토목/SOC   | 82.7  | 78.4  | 83.6  | 90.7  | 86.1  | 86.5  | 88.0  | 90.6  | 83.7  | 87.9  | 88.5  | 89.0  |
| 일반건축     | 101.9 | 98.4  | 101.0 | 98.8  | 134.1 | 98.5  | 98.3  | 98.1  | 100.2 | 105.0 | 97.5  | 96.0  |
| 기타       | 91.1  | 96.6  | 88.5  | 97.7  | 85.7  | 92.0  | 90.0  | 96.2  | 93.2  | 91.0  | 92.0  | 92.0  |
| 판관비      | 41    | 59    | 50    | 67    | 53    | 58    | 63    | 69    | 217   | 243   | 254   | 273   |
| 판관비율(%)  | 4.3   | 5.4   | 4.6   | 6.0   | 5.8   | 5.5   | 5.2   | 6.4   | 5.1   | 5.7   | 5.6   | 4.9   |
| 영업이익     | 42    | 54    | 47    | 42    | 54    | 74    | 103   | 66    | 185   | 296   | 421   | 663   |
| YoY(%)   | -17.0 | 839.0 | -23.5 | -46.1 | 29.8  | 36.6  | 116.1 | 58.3  | -5.5  | 60.4  | 42.1  | 57.5  |
| 영업이익률(%) | 4.4   | 5.0   | 4.4   | 3.7   | 6.0   | 7.0   | 8.5   | 6.0   | 4.3   | 7.0   | 9.3   | 11.9  |
| 영업외손익    | 4     | 9     | 0     | 2     | -5    | 1     | 1     | -5    | 16    | -8    | -5    | 1     |
| 세전이익     | 45    | 63    | 48    | 44    | 58    | 73    | 103   | 55    | 200   | 288   | 416   | 663   |
| 순이익      | 30    | 47    | 33    | 45    | 54    | 54    | 76    | 41    | 156   | 226   | 305   | 487   |
| YoY(%)   | -24.6 | 211.1 | -47.3 | -18.2 | 77.8  | 14.6  | 132.9 | -9.5  | -9.9  | 44.8  | 35.4  | 59.4  |
| 순이익률(%)  | 3.2   | 4.4   | 3.0   | 4.0   | 6.0   | 5.2   | 6.3   | 3.7   | 3.7   | 5.3   | 6.7   | 8.7   |
| 지배주주순이익  | 30    | 47    | 33    | 45    | 54    | 54    | 76    | 41    | 156   | 226   | 305   | 487   |

자료: HDC현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산        | 2022  | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액           | 3,298 | 4,191 | 4,256 | 4,258 | 4,540 |
| 매출총이익         | 316   | 381   | 402   | 539   | 675   |
| 영업이익          | 116   | 195   | 185   | 296   | 421   |
| EBITDA        | 163   | 255   | 243   | 354   | 479   |
| 순이자손익         | 40    | 50    | 27    | 18    | 9     |
| 외화관련손익        | 4     | 1     | -6    | 0     | 0     |
| 지분법손익         | 8     | 0     | 0     | -3    | 0     |
| 세전계속사업손익      | 121   | 237   | 200   | 289   | 413   |
| 당기순이익         | 50    | 173   | 156   | 226   | 305   |
| 지배주주순이익       | 50    | 173   | 156   | 226   | 305   |
| <b>증가율(%)</b> |       |       |       |       |       |
| 매출액           | n/a   | 27.1  | 1.6   | 0.0   | 6.6   |
| 영업이익          | n/a   | 67.8  | -5.5  | 60.4  | 42.1  |
| EBITDA        | n/a   | 57.0  | -4.8  | 46.0  | 35.3  |
| 순이익           | n/a   | 244.3 | -9.9  | 44.8  | 35.4  |
| <b>이익률(%)</b> |       |       |       |       |       |
| 매출총이익률        | 9.6   | 9.1   | 9.4   | 12.7  | 14.9  |
| 영업이익률         | 3.5   | 4.7   | 4.3   | 7.0   | 9.3   |
| EBITDA 이익률    | 4.9   | 6.1   | 5.7   | 8.3   | 10.6  |
| 세전이익률         | 3.7   | 5.7   | 4.7   | 6.8   | 9.1   |
| 순이익률          | 1.5   | 4.1   | 3.7   | 5.3   | 6.7   |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산         | 2022   | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|----------------|--------|------|------|-------|-------|
| 영업현금흐름         | -1,735 | 640  | 314  | 74    | 372   |
| 당기순이익          | 50     | 173  | 156  | 226   | 305   |
| 자산상각비          | 46     | 60   | 58   | 58    | 58    |
| 운전자본증감         | -1,971 | 222  | 13   | -219  | -1    |
| 매출채권 감소(증가)    | -283   | -362 | 83   | 245   | -86   |
| 재고자산 감소(증가)    | -329   | 78   | -211 | 12    | 181   |
| 매입채무 증가(감소)    | -61    | -130 | 205  | -110  | -90   |
| 투자현금흐름         | 1,271  | -143 | -98  | -62   | -103  |
| 유형자산처분(취득)     | -82    | -65  | -34  | -44   | -37   |
| 무형자산 감소(증가)    | -2     | -1   | -3   | -3    | -3    |
| 투자자산 감소(증가)    | 1,378  | -60  | -12  | 68    | -5    |
| 재무현금흐름         | 677    | -504 | 47   | 182   | -66   |
| 차입금의 증가(감소)    | 717    | -436 | 92   | 182   | -21   |
| 자본의 증가(감소)     | -40    | -60  | -45  | -45   | -45   |
| 배당금의 지급        | -40    | -40  | -45  | -45   | -45   |
| 총현금흐름          | 306    | 426  | 370  | 303   | 373   |
| (-)운전자본증가(감소)  | 769    | 570  | -91  | 463   | 1     |
| (-)설비투자        | 82     | 65   | 34   | 45    | 37    |
| (+)자산매각        | -2     | -1   | -3   | -2    | -3    |
| Free Cash Flow | -547   | -210 | 424  | -207  | 332   |
| (-)기타투자        | 1,224  | -775 | 127  | -160  | 58    |
| 잉여현금           | -1,772 | 565  | 297  | -47   | 274   |
| NOPLAT         | 48     | 142  | 144  | 231   | 311   |
| (+) Dep        | 46     | 60   | 58   | 58    | 58    |
| (-)운전자본투자      | 769    | 570  | -91  | 463   | 1     |
| (-)Capex       | 82     | 65   | 34   | 45    | 37    |
| OpFCF          | -757   | -433 | 258  | -219  | 332   |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산    | 5,443 | 4,987 | 5,380 | 5,506 | 5,641 |
| 현금성자산   | 2,026 | 1,035 | 1,322 | 1,151 | 1,359 |
| 매출채권    | 1,447 | 1,935 | 1,749 | 1,916 | 2,002 |
| 재고자산    | 1,575 | 1,507 | 1,854 | 1,916 | 1,735 |
| 비유동자산   | 1,894 | 2,029 | 2,081 | 2,154 | 2,193 |
| 투자자산    | 1,440 | 1,534 | 1,585 | 1,657 | 1,715 |
| 유형자산    | 441   | 484   | 485   | 485   | 466   |
| 무형자산    | 13    | 11    | 12    | 12    | 12    |
| 자산총계    | 7,336 | 7,016 | 7,462 | 7,661 | 7,834 |
| 유동부채    | 3,459 | 3,148 | 3,510 | 3,554 | 3,457 |
| 매입채무    | 1,099 | 1,117 | 1,320 | 1,198 | 1,108 |
| 유동성이자부채 | 1,904 | 1,627 | 1,793 | 2,001 | 1,980 |
| 비유동부채   | 975   | 861   | 837   | 811   | 820   |
| 비유동이자부채 | 711   | 562   | 587   | 564   | 564   |
| 부채총계    | 4,434 | 4,008 | 4,347 | 4,365 | 4,278 |
| 자본금     | 330   | 330   | 330   | 330   | 330   |
| 자본잉여금   | 1,605 | 1,603 | 1,606 | 1,606 | 1,606 |
| 이익잉여금   | 974   | 1,097 | 1,199 | 1,380 | 1,641 |
| 자본조정    | -14   | -22   | -20   | -20   | -20   |
| 자기주식    | -1    | -21   | -21   | -21   | -21   |
| 자본총계    | 2,902 | 3,008 | 3,115 | 3,296 | 3,556 |

주요지표

(단위: 원, 배)

| 12월 결산                 | 2022   | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E  |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표                   |        |        |        |        |        |
| EPS                    | 764    | 2,626  | 2,363  | 3,514  | 4,760  |
| BPS                    | 43,913 | 45,640 | 47,257 | 50,007 | 53,959 |
| DPS                    | 600    | 700    | 700    | 700    | 950    |
| CFPS                   | 4,649  | 6,467  | 5,620  | 4,591  | 5,663  |
| ROA(%)                 | 0.7    | 2.4    | 2.2    | 3.0    | 3.9    |
| ROE(%)                 | 1.7    | 5.9    | 5.1    | 7.0    | 8.9    |
| ROIC(%)                | 1.7    | 3.9    | 3.6    | 5.5    | 6.9    |
| <b>Multiples(x, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                    | 13.1   | 5.6    | 7.6    | 6.7    | 5.0    |
| PBR                    | 0.2    | 0.3    | 0.4    | 0.5    | 0.4    |
| PSR                    | 0.2    | 0.2    | 0.3    | 0.4    | 0.3    |
| PCR                    | 2.2    | 2.3    | 3.2    | 5.1    | 4.2    |
| EV/EBITDA              | 7.7    | 8.3    | 9.3    | 8.4    | 5.7    |
| 배당수익률                  | 6.0    | 4.8    | 3.9    | 3.0    | 4.0    |
| <b>안정성(%)</b>          |        |        |        |        |        |
| 부채비율                   | 152.8  | 133.3  | 139.6  | 132.4  | 120.3  |
| Net debt/Equity        | 20.3   | 38.4   | 34.0   | 42.9   | 33.3   |
| Net debt/EBITDA        | 362.3  | 452.3  | 435.7  | 399.4  | 247.4  |
| 유동비율                   | 157.3  | 158.4  | 153.3  | 154.9  | 163.2  |
| 이자보상배율(배)              | 1.8    | 4.3    | 3.3    | 4.8    | 6.9    |
| <b>자산구조(%)</b>         |        |        |        |        |        |
| 투하자본                   | 48.9   | 60.7   | 57.8   | 61.5   | 59.5   |
| 현금+투자자산                | 51.1   | 39.3   | 42.2   | 38.5   | 40.5   |
| <b>자본구조(%)</b>         |        |        |        |        |        |
| 차입금                    | 47.4   | 42.1   | 43.3   | 43.8   | 41.7   |
| 자기자본                   | 52.6   | 57.9   | 56.7   | 56.2   | 58.3   |

[ Compliance Notice ]

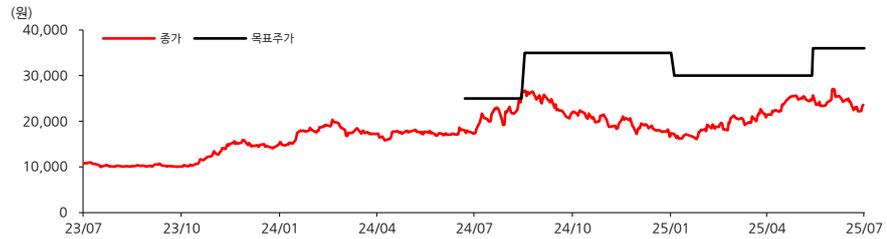
(공표일: 2025년 7월 10일)

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. (송유림, 김예인)

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

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ HDC현대산업개발 추가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

|      |            |            |            |            |            |            |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시  | 2024.07.01 | 2024.07.01 | 2024.08.08 | 2024.08.26 | 2024.08.30 | 2024.09.12 |
| 투자의견 | 담당자변경      | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 송유림        | 25,000     | 25,000     | 35,000     | 35,000     | 35,000     |
| 일 시  | 2024.09.27 | 2024.10.10 | 2024.10.14 | 2024.10.25 | 2024.10.28 | 2024.11.01 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 35,000     | 35,000     | 35,000     | 35,000     | 35,000     | 35,000     |
| 일 시  | 2024.11.13 | 2024.11.29 | 2024.12.09 | 2024.12.27 | 2025.01.09 | 2025.01.13 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 35,000     | 35,000     | 35,000     | 35,000     | 35,000     | 30,000     |
| 일 시  | 2025.02.04 | 2025.02.10 | 2025.02.12 | 2025.02.19 | 2025.02.28 | 2025.03.11 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 30,000     | 30,000     | 30,000     | 30,000     | 30,000     | 30,000     |
| 일 시  | 2025.03.28 | 2025.04.10 | 2025.04.14 | 2025.04.25 | 2025.04.28 | 2025.05.12 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 30,000     | 30,000     | 30,000     | 30,000     | 30,000     | 30,000     |
| 일 시  | 2025.05.23 | 2025.05.30 | 2025.06.20 | 2025.06.27 | 2025.07.08 | 2025.07.10 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 36,000     | 36,000     | 36,000     | 36,000     | 36,000     | 36,000     |

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

| 일자         | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%)  |             |
|------------|------|---------|---------|-------------|
|            |      |         | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2024.07.01 | Buy  | 25,000  | -16.98  | 4.00        |
| 2024.08.26 | Buy  | 35,000  | -39.87  | -23.71      |
| 2025.01.13 | Buy  | 30,000  | -31.26  | -14.67      |
| 2025.05.23 | Buy  | 36,000  |         |             |

### [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

### [ 산업 투자이견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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 6월 30일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 90.4% | 9.6% | 0.0% | 100.0% |