

# 한화에어로스페이스 (012450)

Earnings Review

Company Analysis | 방위산업 | 2025. 5. 2

## 1Q25 Review: 산뜻한 출발, 강해질 실적

### 예상보다 많았던 폴란드형 인도 대수

1Q25 연결기준 매출액 5.4조(+278.5% YoY), 영업이익 5,608억 OPM 10.3%로 매출 및 영업이익 기준 컨센서스 대비 상회, 당사 추정치 대비 하회. 1) 지상방산: 폴란드형 K9 자주포 24문, 천무 20대 인도하며 예상 대비 높았던 폴란드형 인도 대수, 이집트형 K9 자주포 개발 매출 소폭 인식, 수출 비중 65%로 OPM 26.1% 시현. 2) 항공우주: GTF엔진 인도량 증가에 따른 적자 지속. 순이익 기준 컨센서스 및 당사 추정치 대비 크게 하회. 주요 요인은 금융비용 및 파생상품 관련 일회성 비용으로 추정

해외JV 경우 WB그룹과 JV 설립 위한 Term-Sheet 체결. 동사 51%, WB그룹 자회사 WB Electronics 49% 비율로 출자해 JV 설립 예정. 향후 폴란드군 천무 유도탄 공급 위한 현지생산 및 유럽 수출 거점으로 활용 계획

### 하반기 더 강해질 실적, 기대되는 추가 수주

전통적으로 약한 1분기임에도 가이던스였던 폴란드형 K9 자주포 70문, 천무 50대 중 각 24문, 20대 인도. 2H25 폴란드형 K9 자주포 및 천무 인도 지속 및 이집트, 호주 K9 자주포 양산 본격화 전망. 2Q25 인도 K9 자주포 및 폴란드 KRAB 자주포 차체 공급계약 수주잔고 반영되며 매출 인식 본격화. 하반기 집중되는 B2G 사업 특성 상 국내외 매출 지속 성장 전망. 항공우주 부문 경우 GTF엔진 인도 25-26년 최상단, 27년부터 MRO 구간 진입하며 적자폭 감소, 2030년 흑자 전환 예상

### 목표주가 970,000원으로 상향, 투자 의견 Buy 유지

동사 목표주가 대해 970,000원으로 12.8% 상향, 투자 의견 Buy 유지. 25-27년 연결 기준 지배주주순이익 평균에 글로벌 지상방산 피어 12M Fwd PER 평균 30.7x 10% 할인 적용. 국내 유일 해외 자체 현지 거점 마련 추진 중, 유럽 재무장 수요에 적극 대응하고 있는 기업으로 동사가 가지고 있는 투자포인트 여전히 유효

#### Financial Data

| (십억원)         | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액           | 9,359  | 12,091 | 28,931 | 34,204 | 39,250 |
| 영업이익          | 691    | 1,787  | 3,000  | 3,896  | 5,301  |
| 순이익           | 977    | 2,416  | 1,880  | 2,678  | 3,773  |
| EPS (원)       | 17,946 | 45,216 | 23,810 | 36,954 | 56,804 |
| 증감률 (%)       | 319.5  | 152.0  | -47.3  | 55.2   | 53.7   |
| PER (x)       | 7.7    | 13.5   | 33.5   | 21.6   | 14.0   |
| PBR (x)       | 1.8    | 2.8    | 2.5    | 2.2    | 1.8    |
| 영업이익률 (%)     | 7.4    | 14.8   | 10.4   | 11.4   | 13.5   |
| EBITDA 마진 (%) | 10.3   | 22.2   | 14.1   | 14.9   | 16.8   |
| ROE (%)       | 20.9   | 21.3   | 11.6   | 14.3   | 16.9   |

주: IFRS 연결 기준

자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

Analyst 최정환 CFA  
jhchoi@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

|           |           |
|-----------|-----------|
| 목표주가 (상향) | 970,000 원 |
| 현재주가      | 797,000 원 |
| 상승여력      | 21.7%     |

#### 컨센서스 대비

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

#### Stock Data

|                |                     |
|----------------|---------------------|
| KOSPI (4/30)   | 2,556.61 pt         |
| 시가총액           | 363,282 억원          |
| 발행주식수          | 45,581 천주           |
| 52 주 최고가/최저가   | 830,000 / 207,931 원 |
| 90 일 일평균거래대금   | 3,377.72 억원         |
| 외국인 지분율        | 46.8%               |
| 배당수익률(25.12E)  | 0.2%                |
| BPS(25.12E)    | 314,493 원           |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 26.6%           |
|                | 6개월 113.7%          |
|                | 12개월 269.3%         |
| 주주구성           | 한화 34.0%            |
|                | 국민연금공단 7.6%         |
|                | 자사주 0.3%            |

#### Stock Price



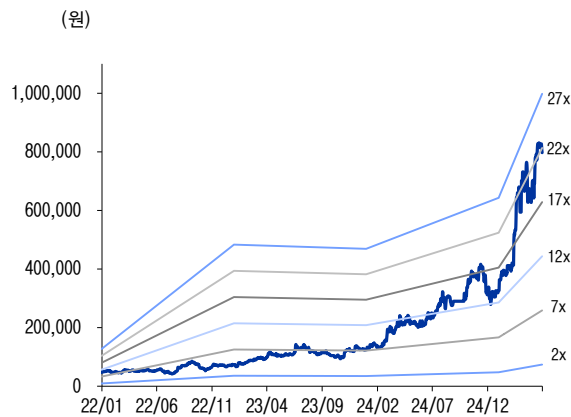
## Valuation Table

표1 한화에어로스페이스 목표주가 산출

|                       | 세부내역        | 25E                            | 26E   | 27E   |
|-----------------------|-------------|--------------------------------|-------|-------|
| 연간 지배주주순이익(25-27)     |             | 1,227                          | 1,904 | 2,927 |
| 지배주주순이익 평균            | 1,810       | 1,227                          | 1,745 | 2,458 |
| 산식                    | $(A+B+C)/3$ |                                |       |       |
| Target PER            | 27.6        | 글로벌 지상화력 피어 12M Fwd PER 10% 할인 |       |       |
| 목표 시가총액(십억원)          | 50,006      |                                |       |       |
| 상장주식수(천주)             | 51,532      |                                |       |       |
| Target Price          | 970,000     |                                |       |       |
| 현재주가                  | 797,000     |                                |       |       |
| 상승여력                  | 21.7%       |                                |       |       |
| 주요요구수익률(CAPM)         | 9.1%        | $R_f + (R_m - R_f) * Beta$     |       |       |
| 파라미터                  | 9.1%        | 코스피 대비, 5Y Monthly             |       |       |
| 한국 국고채 10년물 금리        | 2.6%        |                                |       |       |
| Beta                  | 1.1         |                                |       |       |
| 연간 코스피 수익률(2000-2025) | 8.7%        |                                |       |       |

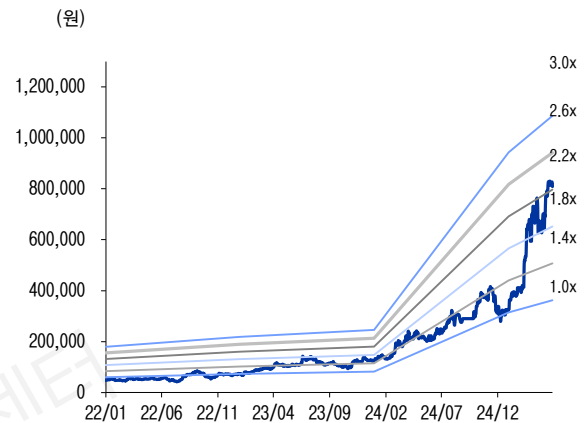
자료: LS증권 리서치센터

그림1 한화에어로스페이스 12M fwd PER 밴드



자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

그림2 한화에어로스페이스 12M fwd PBR 밴드



자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

표2 한화에어로스페이스 피어 테이블

| 기업명       | 매출 YoY(%) |      |      | OPM(%) |      |      | ROE(%) |      |      | 12M Fwd PER | 시가총액(조원) |
|-----------|-----------|------|------|--------|------|------|--------|------|------|-------------|----------|
|           | 25E       | 26E  | 27E  | 25E    | 26E  | 27E  | 25E    | 26E  | 27E  |             |          |
| 제너럴 다이내믹스 | 5.6       | 4.3  | 2.6  | 10.1   | 10.3 | 10.8 | 17.4   | 18.2 | 19.2 | 18.2        | 104.2    |
| BAE 시스템스  | 23.3      | 7.4  | 4.7  | 10.2   | 11.0 | 9.4  | 17.6   | 18.7 | 19.2 | 23.0        | 99.3     |
| 라인메탈      | 71.4      | 29.3 | 19.7 | 14.3   | 17.4 | 9.3  | 19.5   | 31.4 | 33.8 | 51.0        | 108.3    |
| 글로벌 평균    | 33.4      | 13.7 | 9.0  | 11.5   | 12.9 | 9.8  | 18.2   | 22.8 | 24.1 | 30.7        |          |
| 한화에어로스페이스 | 139.3     | 18.2 | 14.8 | 10.4   | 11.4 | 13.5 | 21.3   | 11.6 | 14.3 | 33.5        | 36.5     |

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

## 실적 추정치 변경 내역

표1 한화에어로스페이스 추정치 변경 내역

| (단위: 십억원) | 1Q25F                                                                                                                            |       |       | 25E    |        |        |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
|           | 당사 추정치                                                                                                                           | 잠정치   | 컨센서스  | 변경전    | 변경후    | 증감율    |
| 매출액       | 6,396                                                                                                                            | 5,482 | 4,785 | 28,351 | 28,931 | +2.0%  |
| 영업이익      | 609                                                                                                                              | 560   | 500   | 2,833  | 3,000  | +6.0%  |
| 영업이익률     | 9.5%                                                                                                                             | 10.3% | 10.4% | 10.0%  | 10.4%  | +0.4%p |
| 지배주주순이익   | 260                                                                                                                              | 86    | 400   | 1,351  | 1,227  | -9.2%  |
| 변경내역      | 1. 폴란드항 K9 자주포 및 천무 인도 대수 상향<br>2. 이집트, 호주 K9 자주포 진행률 하향<br>3. 항공우주 부문 수출 마진율 상향<br>4. 기타 국내외 수주 계약 진행률 조정<br>5. 별도 기준 차입금 증가 반영 |       |       |        |        |        |

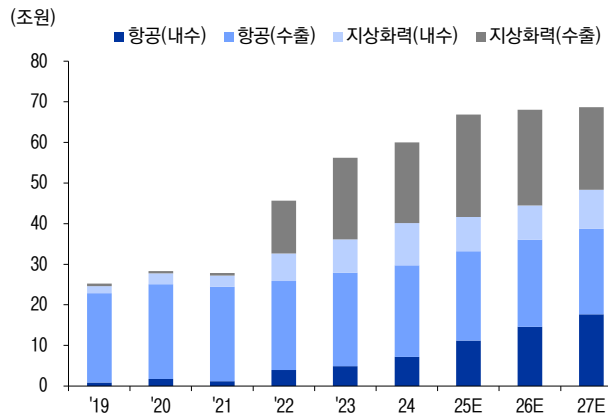
자료: LS증권 리서치센터

표2 한화에어로스페이스 실적 Table

| (십억원)        | 1Q25F | 2Q25E  | 3Q25E  | 4Q25E  | 24     | 25E    | 26E    | 27E    |
|--------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 연결 매출액       | 5,425 | 7,537  | 7,214  | 8,754  | 12,091 | 28,931 | 34,204 | 39,250 |
| YoY          | 58.1% | 307.8% | 159.0% | 232.7% | 29.2%  | 139.3% | 18.2%  | 14.8%  |
| 지상방산<br>수출비중 | 1,157 | 2,143  | 2,274  | 3,003  | 7,278  | 8,577  | 10,755 | 11,378 |
|              |       |        |        |        | 50.0%  | 57.2%  | 58.7%  | 68.4%  |
| 항공           | 531   | 714    | 638    | 549    | 1,801  | 2,432  | 2,983  | 3,123  |
| 한화시스템        | 690   | 1,016  | 960    | 1,141  | 2,806  | 3,807  | 5,057  | 5,182  |
| 한화오션         | 3,143 | 3,239  | 3,249  | 3,526  | 10,776 | 13,157 | 14,199 | 14,663 |
| 연결 영업이익      | 557   | 717    | 763    | 962    | 1,787  | 3,000  | 3,896  | 5,301  |
| OPM          | 10.3% | 9.5%   | 10.6%  | 11.0%  | 14.8%  | 10.4%  | 11.4%  | 13.5%  |
| 지상방산<br>OPM  | 301   | 398    | 509    | 680    | 1,585  | 1,889  | 2,546  | 2,737  |
|              | 26.0% | 18.6%  | 22.4%  | 22.7%  | 21.8%  | 22.0%  | 23.7%  | 24.1%  |
| 항공(RSP 포함)   | 0     | 32     | 6      | -2     | -67    | 36     | 77     | 88     |
| RSP 제외       | 27    | 35     | 31     | 25     | -7     | 118    | 150    | 159    |
| 한화시스템        | 58    | 82     | 75     | 83     | 204    | 298    | 465    | 461    |
| 한화오션         | 259   | 271    | 244    | 288    | 238    | 1,063  | 1,189  | 1,131  |
| 지배주주순이익      | 88    | 303    | 360    | 476    | 2,330  | 1,227  | 1,904  | 2,927  |

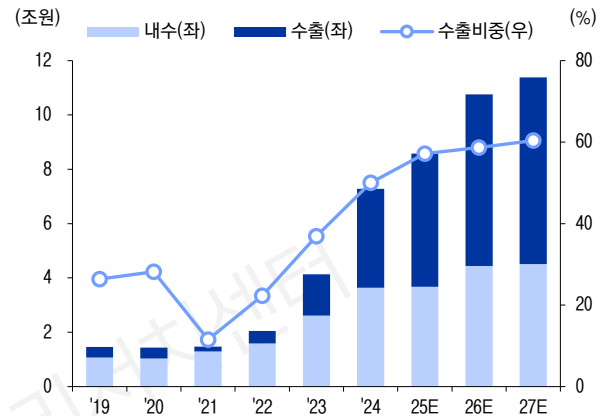
자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

그림3 한화에어로스페이스 부문별 매출액 추이 및 전망



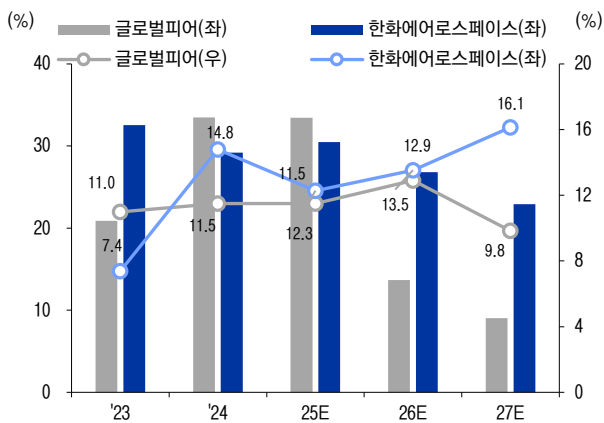
자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

그림4 한화에어로스페이스 지상방산 수출 비중 추이 및 전망



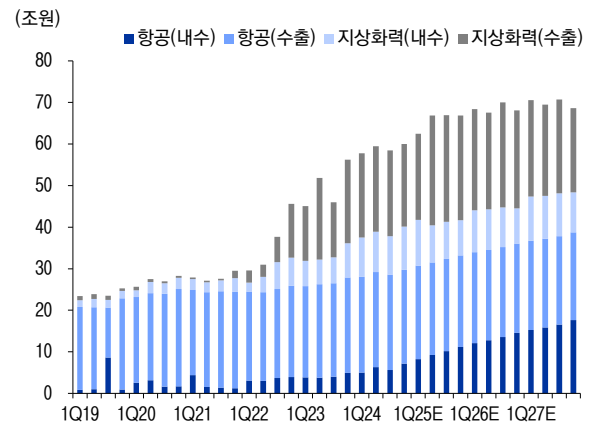
자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

그림5 한화에어로스페이스 vs 글로벌 피어 전망치 비교



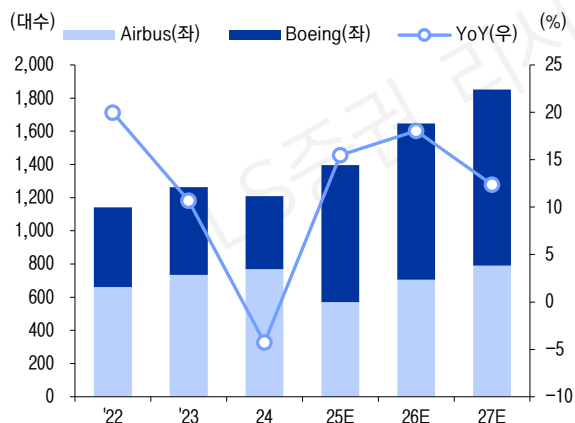
자료: Bloomberg, 한화에어로스페이스(오션제외), LS증권 리서치센터

그림6 한화에어로스페이스 부문별 수주잔고 추이 및 전망



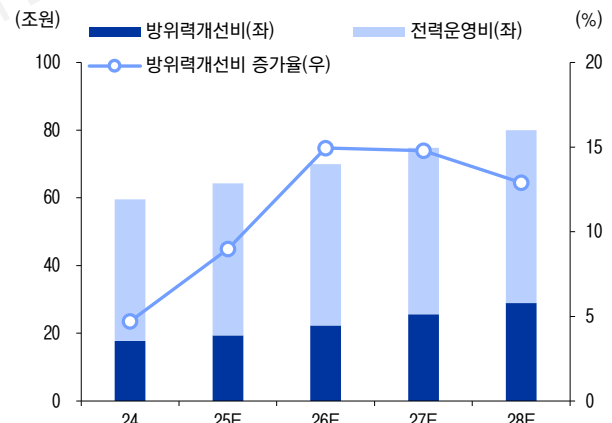
자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

그림7 에어버스, 보잉 항공기 인도 대수 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 국방중기계획 방위력개선비 및 전력운영비 추이



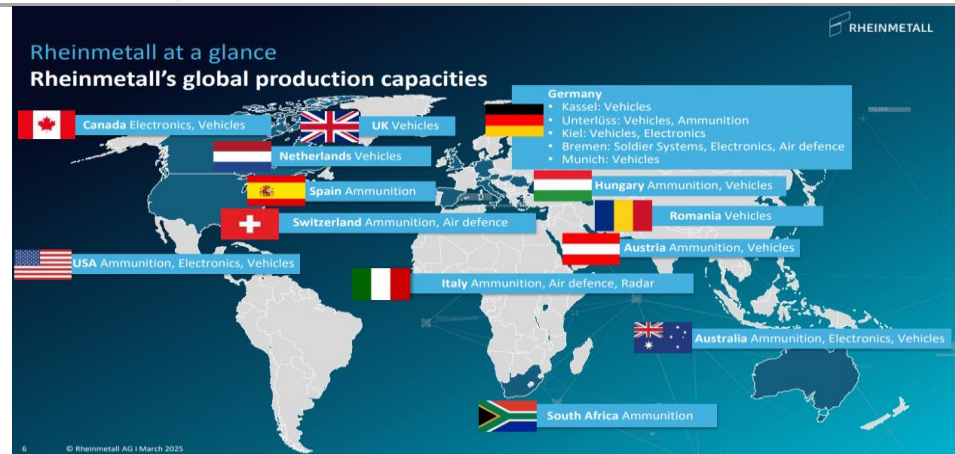
자료: 국방부, LS증권 리서치센터

그림9 한화에어로스페이스 해외 현지 거점 설립 계획



자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

그림10 라인메탈 해외 현지 거점 현황



자료: Rheinmetall, LS증권 리서치센터

그림11 한화에어로스페이스 vs 라인메탈 비교



자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

## 한화에어로스페이스 (012450)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2023          | 2024          | 2025E         | 2026E         | 2027E         |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산        | 9,192         | 22,868        | 27,172        | 29,022        | 32,461        |
| 현금 및 현금성자산  | 1,806         | 2,968         | 1,025         | 3,255         | 6,301         |
| 매출채권 및 기타채권 | 2,126         | 8,896         | 8,808         | 7,591         | 7,100         |
| 재고자산        | 2,869         | 6,290         | 6,719         | 6,500         | 6,314         |
| 기타유동자산      | 2,391         | 4,714         | 10,620        | 11,675        | 12,746        |
| 비유동자산       | 10,351        | 20,469        | 28,299        | 30,292        | 31,788        |
| 관계기업투자등     | 3,204         | 964           | 1,743         | 2,453         | 2,597         |
| 유형자산        | 3,410         | 8,320         | 14,173        | 15,492        | 16,782        |
| 무형자산        | 2,203         | 7,744         | 8,064         | 8,066         | 8,152         |
| <b>자산총계</b> | <b>19,543</b> | <b>43,337</b> | <b>55,472</b> | <b>59,314</b> | <b>64,249</b> |
| 유동부채        | 12,077        | 25,516        | 30,925        | 32,041        | 33,189        |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,879         | 4,270         | 5,325         | 6,291         | 7,266         |
| 단기금융부채      | 2,538         | 6,118         | 5,939         | 5,504         | 5,034         |
| 기타유동부채      | 7,659         | 15,128        | 19,662        | 20,247        | 20,889        |
| 비유동부채       | 2,782         | 6,456         | 8,339         | 8,583         | 8,773         |
| 장기금융부채      | 759           | 2,458         | 4,322         | 4,045         | 3,718         |
| 기타비유동부채     | 2,023         | 3,998         | 4,017         | 4,538         | 5,054         |
| <b>부채총계</b> | <b>14,859</b> | <b>31,973</b> | <b>39,265</b> | <b>40,623</b> | <b>41,961</b> |
| 지배주주지분      | 3,528         | 4,995         | 9,303         | 11,208        | 14,135        |
| 자본금         | 266           | 240           | 270           | 270           | 270           |
| 자본잉여금       | 192           | -510          | 3,060         | 3,060         | 3,060         |
| 이익잉여금       | 2,627         | 4,747         | 5,974         | 7,878         | 10,805        |
| 비지배주주지분(연결) | 1,156         | 6,369         | 6,902         | 7,483         | 8,153         |
| <b>자본총계</b> | <b>4,684</b>  | <b>11,364</b> | <b>16,206</b> | <b>18,691</b> | <b>22,288</b> |

## 현금흐름표

| (십억원)              | 2023          | 2024          | 2025E         | 2026E         | 2027E         |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>   | <b>1,390</b>  | <b>1,393</b>  | <b>4,862</b>  | <b>6,127</b>  | <b>7,255</b>  |
| 당기순이익(손실)          | 977           | 2,416         | 1,556         | 2,460         | 3,785         |
| 비현금수익비용가감          | -113          | 1,736         | 1,462         | 1,663         | 1,863         |
| 유형자산감가상각비          | 203           | 582           | 787           | 918           | 1,054         |
| 무형자산상각비            | 72            | 310           | 313           | 313           | 317           |
| 기타현금수익비용           | -388          | 844           | 362           | 431           | 491           |
| <b>영업활동 자산부채변동</b> | <b>475</b>    | <b>-2,939</b> | <b>2,139</b>  | <b>2,299</b>  | <b>1,978</b>  |
| 매출채권 감소(증가)        | -570          | -6,770        | 1,163         | 1,175         | 475           |
| 재고자산 감소(증가)        | -706          | -3,422        | 2,181         | 237           | 224           |
| 매입채무 증가(감소)        | 578           | 2,391         | -785          | 923           | 1,316         |
| 기타자산, 부채변동         | 1,172         | 4,862         | -421          | -35           | -37           |
| <b>투자활동 현금흐름</b>   | <b>-3,029</b> | <b>-1,367</b> | <b>-7,021</b> | <b>-2,891</b> | <b>-2,805</b> |
| 유형자산처분(취득)         | -652          | -484          | -1,586        | -1,319        | -1,290        |
| 무형자산 감소(증가)        | -242          | -242          | -309          | -1            | -87           |
| 투자자산 감소(증가)        | -3,024        | 1,528         | -58           | -820          | -190          |
| 기타투자활동             | 888           | -2,170        | -5,068        | -751          | -1,239        |
| <b>재무활동 현금흐름</b>   | <b>368</b>    | <b>1,066</b>  | <b>217</b>    | <b>-1,006</b> | <b>-1,404</b> |
| 차입금의 증가(감소)        | 491           | 6,343         | -3,467        | -712          | -797          |
| 자본의 증가(감소)         | 0             | 0             | 3,600         | 0             | 0             |
| 배당금의 지급            | -51           | -159          | -78           | -147          | -253          |
| 기타재무활동             | -73           | -5,119        | 162           | -205          | -402          |
| <b>현금의 증가</b>      | <b>-1,271</b> | <b>1,091</b>  | <b>-1,943</b> | <b>2,230</b>  | <b>3,046</b>  |
| 기초현금               | 3,070         | 1,806         | 2,968         | 1,025         | 3,255         |
| 기말현금               | 1,806         | 2,968         | 1,025         | 3,255         | 6,301         |

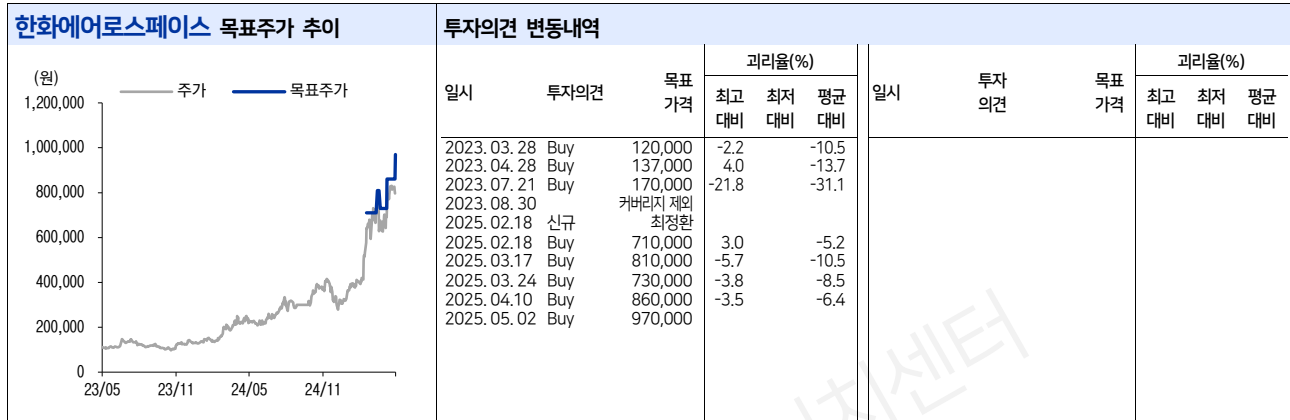
자료: 한화에어로스페이스, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

| (십억원)           | 2023         | 2024          | 2025E         | 2026E         | 2027E         |
|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>      | <b>9,359</b> | <b>12,091</b> | <b>28,931</b> | <b>34,204</b> | <b>39,250</b> |
| 매출원가            | 7,221        | 8,774         | 23,241        | 27,004        | 29,966        |
| <b>매출총이익</b>    | <b>2,138</b> | <b>3,317</b>  | <b>5,690</b>  | <b>7,201</b>  | <b>9,284</b>  |
| 판매비 및 관리비       | 1,447        | 1,529         | 2,690         | 3,306         | 3,983         |
| <b>영업이익</b>     | <b>691</b>   | <b>1,787</b>  | <b>3,000</b>  | <b>3,896</b>  | <b>5,301</b>  |
| (EBITDA)        | 966          | 2,680         | 4,081         | 5,085         | 6,585         |
| 금융손익            | 85           | 70            | -70           | -1            | 31            |
| 이자비용            | 170          | 254           | 393           | 335           | 291           |
| 관계기업등 투자손익      | 16           | 105           | -17           | -26           | -37           |
| 기타영업외손익         | 585          | 843           | -385          | -293          | -339          |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>1,215</b> | <b>2,552</b>  | <b>2,333</b>  | <b>3,407</b>  | <b>4,807</b>  |
| 계속사업법인세비용       | 238          | 136           | 452           | 729           | 1,034         |
| <b>계속사업이익</b>   | <b>977</b>   | <b>2,416</b>  | <b>1,880</b>  | <b>2,678</b>  | <b>3,773</b>  |
| 중단사업이익          | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>당기순이익</b>    | <b>977</b>   | <b>2,416</b>  | <b>1,880</b>  | <b>2,678</b>  | <b>3,773</b>  |
| 지배주주            | 818          | 2,330         | 1,227         | 1,904         | 2,927         |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>819</b>   | <b>2,614</b>  | <b>1,936</b>  | <b>2,770</b>  | <b>3,914</b>  |
| 매출총이익률 (%)      | 22.8         | 27.4          | 19.7          | 21.1          | 23.7          |
| 영업이익률 (%)       | 7.4          | 14.8          | 10.4          | 11.4          | 13.5          |
| EBITDA 마진률 (%)  | 10.3         | 22.2          | 14.1          | 14.9          | 16.8          |
| 당기순이익률 (%)      | 10.4         | 20.0          | 6.5           | 7.8           | 9.6           |
| ROA (%)         | 5.0          | 5.6           | 3.4           | 4.5           | 5.9           |
| ROE (%)         | 20.9         | 21.3          | 11.6          | 14.3          | 16.9          |
| ROIC (%)        | 11.2         | 9.0           | 7.3           | 10.8          | 15.2          |

## 주요 투자지표

|                 | 2023   | 2024    | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|-----------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| <b>투자지표 (x)</b> |        |         |         |         |         |
| P/E             | 7.7    | 13.5    | 33.5    | 21.6    | 14.0    |
| P/B             | 1.8    | 2.8     | 2.5     | 2.2     | 1.8     |
| EV/EBITDA       | 34.8   | 14.1    | 10.1    | 7.6     | 5.3     |
| P/CF            | 6.9    | 22.5    | 8.4     | 6.7     | 5.7     |
| 배당수익률 (%)       | 1.4    | 0.5     | 0.2     | 0.4     | 0.6     |
| <b>성장성 (%)</b>  |        |         |         |         |         |
| 매출액             | 32.6   | 29.2    | 139.3   | 18.2    | 14.8    |
| 영업이익            | 72.6   | 158.6   | 67.9    | 29.8    | 36.1    |
| 세전이익            | 521.7  | 110.1   | -8.6    | 46.0    | 41.1    |
| 당기순이익           | 709.6  | 147.4   | -22.2   | 42.4    | 40.9    |
| EPS             | 319.5  | 152.0   | -47.3   | 55.2    | 53.7    |
| <b>안정성 (%)</b>  |        |         |         |         |         |
| 부채비율            | 317.2  | 281.3   | 242.3   | 217.3   | 188.3   |
| 유동비율            | 47.0   | 52.8    | 49.0    | 48.9    | 50.5    |
| 순차입금/자기자본(x)    | 0.3    | 0.5     | 0.6     | 0.3     | 0.1     |
| 영업이익/금융비용(x)    | 4.1    | 7.0     | 8       | 12      | 18      |
| 총차입금 (십억원)      | 3,297  | 8,576   | 10,261  | 9,549   | 8,752   |
| 순차입금 (십억원)      | 1,491  | 5,608   | 9,236   | 6,294   | 2,451   |
| <b>주당지표 (원)</b> |        |         |         |         |         |
| EPS             | 17,946 | 45,216  | 23,810  | 36,954  | 56,804  |
| BPS             | 69,689 | 220,531 | 314,493 | 362,719 | 432,513 |
| CFPS            | 26,978 | 27,031  | 94,349  | 118,897 | 140,797 |
| DPS             | 1,800  | 3,000   | 1,500   | 2,800   | 4,900   |



### Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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 당사에 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 6~12 개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12 개월)                      | 투자 의견<br>비율             | 비고                                                                                                                                                                      |
|-----------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3 단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                         |                         |                                                                                                                                                                         |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3 단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)<br>합계                | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15%<br>-15% 이하 기대 | 91.7%<br>8.3%<br>100.0% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 ±15%로 변경<br><br>투자 의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 03. 31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |