



# SK이노베이션 (096770)

2Q24 Review: 부진한 실적 vs. 합병 기대감

▶ Analyst 윤용식 yongs0928@hanwha.com 02-3772-7691

**Buy** (유지)

목표주가(하향): 130,000원

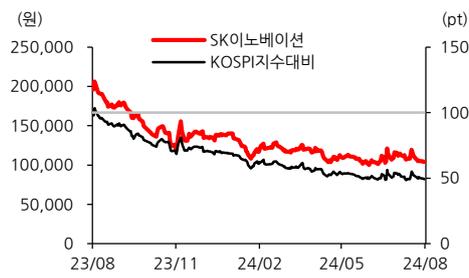
현재 주가(8/1)	107,200원
상승여력	▲21.3%
시가총액	102,629억원
발행주식수	95,736천주
52 주 최고가 / 최저가	212,534 / 100,000원
90 일 일평균 거래대금	847.97억원
외국인 지분율	21.6%
주주 구성	
SK (외 11 인)	36.3%
국민연금공단 (외 1 인)	6.3%
SK 이노베이션우리스주 (외)	1.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-7.0	-3.5	-11.6	-47.5
상대수익률(KOSPI)	-6.1	-6.7	-20.8	-51.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	77,288	73,335	76,633	82,379
영업이익	1,904	1,111	4,630	9,238
EBITDA	3,934	3,574	7,934	13,123
지배주주순이익	256	-604	2,598	5,849
EPS	2,546	-6,694	28,775	64,773
순차입금	17,527	26,167	28,394	23,917
PER	55.1	-16.0	3.7	1.7
PBR	0.6	0.5	0.4	0.3
EV/EBITDA	8.1	10.2	4.9	2.6
배당수익률	0	0	0	0
ROE	1.2	-2.8	11.3	21.5

주가 추이



전 사업부 QoQ 감익 시현

SK이노베이션 2Q24 영업이익은컨센서스 2,697억원을 크게 하회하는 -458억원(QoQ 적자전환, YoY 적자지속)을 기록했다.

1)정유/화학/유회(OP: 3,960억원, QoQ -5,400억원): 2Q 미국의 경제 설비 평균 가동률은 전분기 대비 +5.5%pt 상승했으며, Al Zour, Dangote 등 신규 설비 ramp-up으로 공급 증가. 반면, 미국과 중국의 수요는 부진해 정제마진 QoQ -6.7\$/b 하락 및 이로 인한 이익 감소 -5,187억원. 화학과 유회는 각각 정기보수, 수요 부진 영향으로 판매량 감소(QoQ -989억원, -261억원)

2)배터리(OP: -4,601억원, QoQ -1,286억원): 미국 판매량 회복에 AMPC는 1Q 385억원 → 2Q 1,119억원으로 증가. 그러나 이반차공장 신규 가동으로 인한 초기 비용(-352억원), 미국을 제외한 대부분 지역 가동률 감소, 판가 하락에 의해 적자 확대

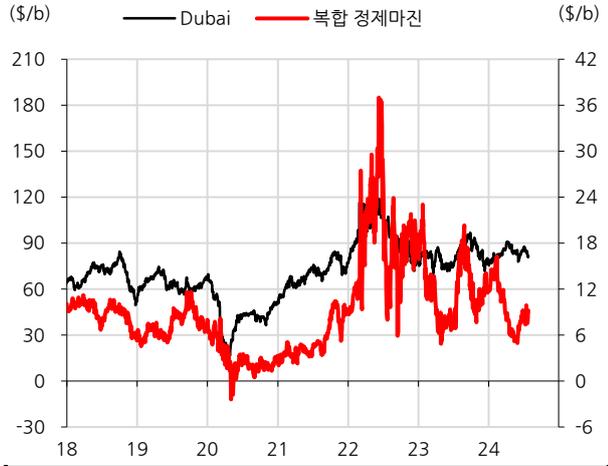
3Q24 턴어라운드 전망하나, 불안요소 공존

3Q24 영업이익은 2,772억원으로 턴어라운드할 것으로 예상된다. 이는 정제마진 개선(정유), 정기보수 영향 소멸(화학), 수요 회복(유회/배터리)에 기인한다. 거기다 멕시코 Dos Bocas(34만b/d), Yulong(40만b/d) 등 대형 신규 설비 가동 연기도 긍정적이다. 다만, 10월부터 시작되는 OPEC+ 감산 규모 축소, 중국의 수요 둔화 등은 불안요소다. 배터리도 하반기 금리 인하에 따른 수요 반등을 기대하고 있는데, 수요가 부진할 경우 2Q에 그랬듯 신규설비 초기 비용과 추가되는 감가상각비가 부담으로 작용할 가능성이 존재한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 13만원으로 하향

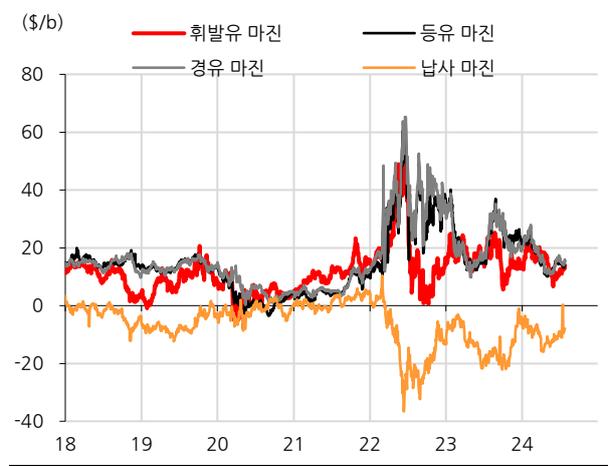
SK이노베이션에 대한 투자의견 Buy를 유지한다. SK E&S와 합병으로 재무구조와 현금창출능력이 개선될 것으로 예상하며, 사업간 시너지도 기대할 수 있기 때문이다. 단순 합산 기준 합병 후 EBITDA는 3.9조원 → 5.8조원으로 증가하며, '30년까지 사업 시너지 2.2조원 이상 창출을 기대하고 있다. 또, 주식매수청구권 가격(111,943원)도 하방을 지지할 것으로 예상된다. 다만 목표주가는 현재 2차전지 수요 부진과 차입금 증가 등을 고려해 기존 14만원 → 13만원으로 하향조정한다.

[그림1] 유가 및 정제마진 추이



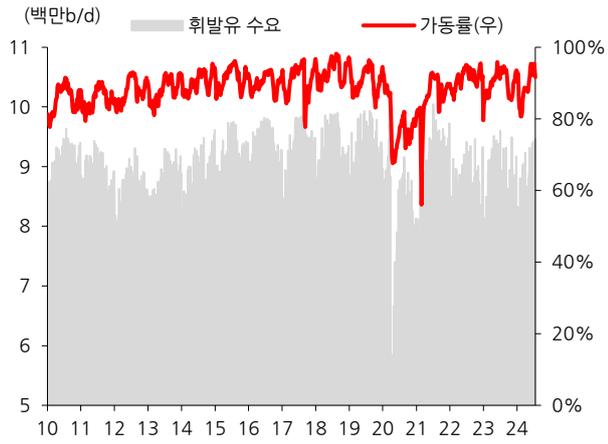
자료: Petronet, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 석유제품별 마진 추이



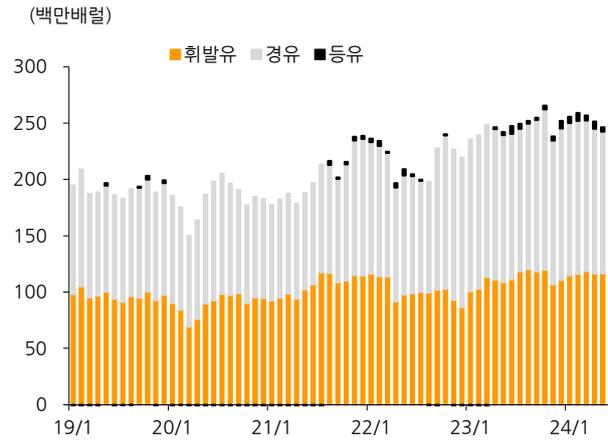
자료: Petronet, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 중국 경유 생산량 및 수출량 추이



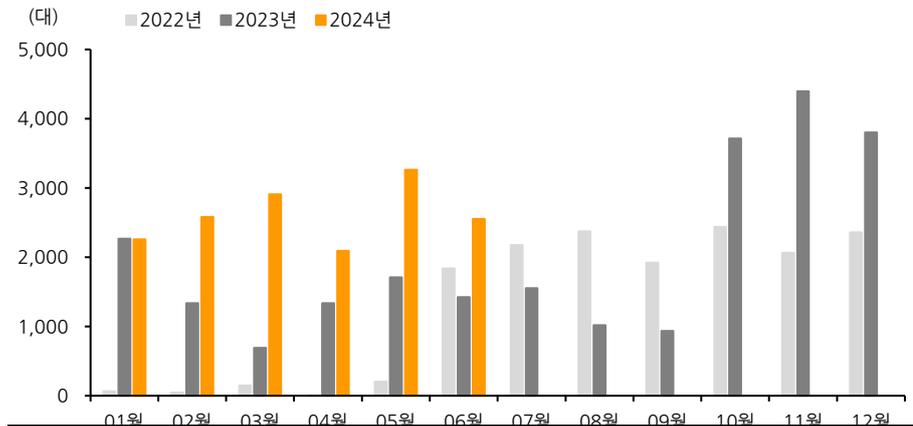
자료: 해관총서, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 중국 석유제품 수요 추이



자료: 국가통계국, 해관총서, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] F-150 Lightnig 판매량 추이



자료: 산업자료, 한화투자증권 리서치센터

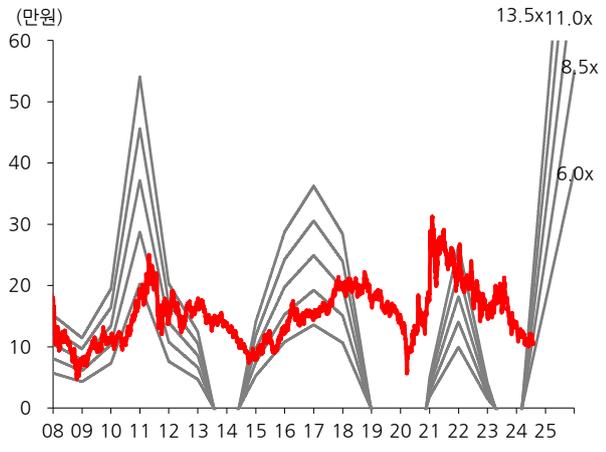
[표1] SK이노베이션 목표주가 산정

(단위: 십억 원)

구분	'12M Fwd. EBITDA	평가액	비고
투자자산가치 (A)		2,453.4	
투자회사 합		2,453.4	비상장/해외 자회사 장부가 기준
영업가치 (B)		26,152.9	
정유/석유화학/윤활기유	3,305.0	17,186.0	Peers(아시아&태평양 정유업체) Multiple: 5.1배
E&P	1,024.2	2,427.5	매장량 가치 (3.78억 bbl 기준)
배터리	561.5	5,700.3	2023년 장부가 기준 *2Q23 Pre IPO 이후 SK이노베이션 지분율 89.52% 적용
SKIET (61%)		839.1	= SKIET 시총 x지분율(61%), 지주사 할인 50%
순차입금 (C)		16,480.7	2024 순차입금 추정치 *2024~'32년 AMPC 추정치 50% 포함
우선주 시가총액 (D)		99.6	2024년 08/01일 기준
총 기업가치 (A)+(B)-(C)-(D)		12,026.1	
주식수(천주)		95,736	유통주식수(4/29일 자사주 소각 492만주 반영)
주당 NAV(원)		125,618	
목표주가(원)		130,000	
현재주가(원)		107,200	08월 01일
상승여력		21%	

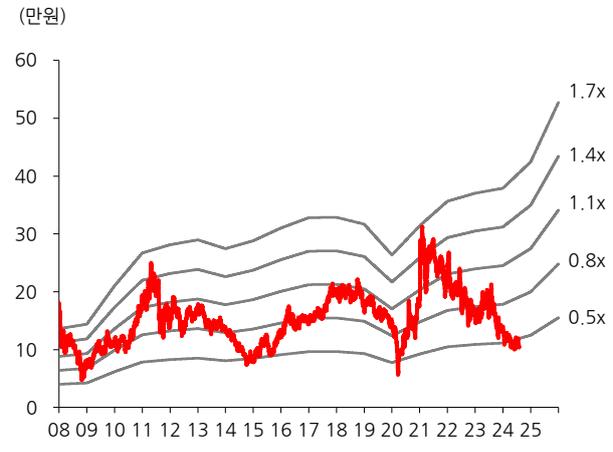
주: 2024~'32년 AMPC 수량액 전망치 23.9조원(할인율 5%/년)의 30% 적용  
 자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림6] SK이노베이션 12M Fwd. PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림7] SK이노베이션 12M Fwd. PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] IRA 시행에 따른 SK 이노베이션 예상 세제혜택 규모

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>단위당 세제혜택(\$/kWh)</b>											
배터리 셀		35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	26.25	17.50	8.75
배터리 모듈		10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	7.50	5.00	2.50
<b>SK ON 미국 배터리 설비 생산능력(GWh)</b>											
Georgia No. 1	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
Georgia No. 2	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0
BlueOval(50%) No.1				43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0
BlueOval(50%) No.2				43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0
BlueOval(50%) No.3					43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0
HMG JV(50%)				17.5	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0
<b>SK ON 미국 배터리 설비 예상 가동률(%)</b>											
Georgia No. 1	30%	54%	35%	60%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%
Georgia No. 2	20%	49%	33%	56%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
BlueOval(50%) No.1				42%	73%	77%	81%	85%	85%	85%	85%
BlueOval(50%) No.2				34%	69%	72%	77%	81%	85%	85%	85%
BlueOval(50%) No.3						26%	42%	60%	81%	85%	85%
HMG JV(50%)				27%	68%	71%	81%	85%	85%	85%	85%
<b>SK ON 미국 배터리 설비 생산실적(GW)</b>											
Georgia No. 1	3.0	5.4	3.5	6.0	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
Georgia No. 2	2.4	5.9	3.9	6.7	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4
BlueOval(50%) No.1				17.9	31.6	32.9	34.8	36.4	36.4	36.4	36.4
BlueOval(50%) No.2				14.6	29.7	31.0	32.9	34.8	36.4	36.4	36.4
BlueOval(50%) No.3						11.1	18.1	25.6	34.8	36.4	36.4
HMG JV(50%)				4.7	23.9	24.8	28.4	29.6	29.6	29.6	29.6
<b>SK ON 예상 세제혜택(백만달러)</b>											
Georgia No. 1		242	155	268	373	373	373	373	280	186	93
Georgia No. 2		263	177	303	421	421	421	421	316	211	105
BlueOval(50%) No.1				402	711	740	784	819	614	409	205
BlueOval(50%) No.2				328	669	697	740	784	614	409	205
BlueOval(50%) No.3						250	406	576	588	409	205
HMG JV(50%)				83	418	434	496	518	389	259	130
<b>합계</b>		<b>505</b>	<b>332</b>	<b>1,383</b>	<b>2,591</b>	<b>2,915</b>	<b>3,220</b>	<b>3,490</b>	<b>2,799</b>	<b>1,884</b>	<b>942</b>
<b>합계(현재 가치)</b>		<b>530</b>	<b>332</b>	<b>1,317</b>	<b>2,350</b>	<b>2,518</b>	<b>2,649</b>	<b>2,734</b>	<b>2,089</b>	<b>1,339</b>	<b>637</b>

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] SK이노베이션 실적 추이

(단위: 십억 원)

구분	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>18,855.1</b>	<b>18,755.5</b>	<b>18,512.2</b>	<b>17,211.7</b>	<b>17,801.4</b>	<b>19,155.8</b>	<b>20,142.9</b>	<b>19,532.7</b>	<b>77,288.5</b>	<b>73,334.5</b>	<b>76,632.8</b>
QoQ(%)	-3.5%	-0.5%	-1.3%	-7.0%	3.4%	7.6%	5.2%	-3.0%			
YoY(%)	-1.5%	0.2%	-6.9%	-11.9%	-5.6%	2.1%	8.8%	13.5%	-1.0%	-5.1%	4.5%
정유	12,854.8	13,164.0	12,034.4	10,727.3	10,692.1	11,116.0	11,165.6	10,157.1	47,550.6	48,780.6	43,130.7
화학	2,759.0	2,594.0	2,947.3	2,751.6	2,792.5	2,850.1	2,885.1	2,739.3	10,744.2	11,051.8	11,267.0
유탄기유	1,137.3	1,062.5	1,162.3	1,051.3	1,075.4	1,082.0	1,108.7	1,020.7	4,692.8	4,413.4	4,286.8
E&P	370.1	371.9	390.1	387.9	371.9	356.8	353.3	360.9	1,126.2	1,520.0	1,442.9
배터리	1,683.6	1,553.5	1,960.4	2,276.6	2,853.9	3,736.0	4,613.8	5,238.8	12,897.2	7,474.2	16,442.5
소재	31.7	43.6	48.5	55.8	63.6	69.8	77.6	85.2	192.8	306.1	469.1
기타	18.6	9.6	17.6	17.0	15.7	15.0	16.3	16.0	84.7	62.8	62.9
<b>영업이익</b>	<b>624.7</b>	<b>-45.8</b>	<b>277.2</b>	<b>254.5</b>	<b>488.7</b>	<b>904.8</b>	<b>1,520.0</b>	<b>1,716.8</b>	<b>1,903.9</b>	<b>1,110.6</b>	<b>4,630.3</b>
OPM(%)	3.3%	-0.2%	1.5%	1.5%	2.7%	4.7%	7.5%	8.8%	2.5%	1.5%	6.0%
QoQ(%)	760.3%	적전	흑전	-8.2%	92.0%	85.2%	68.0%	12.9%			
YoY(%)	66.6%	적지	-82.3%	250.4%	-21.8%	흑전	448.4%	574.6%	-51.4%	-41.7%	316.9%
정유	591.1	144.2	270.6	192.9	289.2	413.0	543.4	424.9	810.9	1,198.8	1,670.5
OPM(%)	4.6%	1.1%	2.2%	1.8%	2.7%	3.7%	4.9%	4.2%	1.7%	2.5%	3.9%
경제마진(\$/bbl)	10.0	3.3	6.2	5.9	6.0	6.5	7.3	6.7	8.6	7.7	7.8
석유화학	124.5	99.4	114.3	117.2	137.7	153.0	182.7	232.1	516.5	455.4	705.5
OPM(%)	4.5%	3.8%	3.9%	4.3%	4.9%	5.4%	6.3%	8.5%	4.8%	4.1%	6.3%
유탄기유	220.4	152.4	163.3	159.6	132.9	141.8	174.5	170.0	997.8	695.7	619.1
OPM(%)	19.4%	14.3%	14.0%	15.2%	12.4%	13.1%	15.7%	16.7%	21.3%	15.8%	14.4%
E&P	154.4	142.1	165.3	162.3	154.0	146.1	144.3	148.2	368.2	624.2	592.6
OPM(%)	41.7%	38.2%	42.4%	41.8%	41.4%	40.9%	40.8%	41.1%	32.7%	41.1%	41.1%
배터리	-331.5	-460.1	-351.9	-319.0	-179.3	85.8	512.6	777.4	-580.9	-1,462.5	1,196.5
OPM(%)	-12.2%	-27.3%	-22.7%	-16.3%	-7.9%	3.0%	13.7%	16.8%	-7.6%	-11.3%	16.0%
AMPC	38.5	111.9	127.2	144.8	274.8	524.8	866.9	1,127.0	617.0	422.3	2,793.5
소재	-64.4	-70.1	-40.4	-16.2	-6.5	2.6	3.3	4.1	11.0	50.8	67.9
OPM(%)	-203.2%	-160.8%	-83.4%	-29.0%	-10.2%	3.7%	4.2%	4.8%	5.7%	16.6%	14.5%
<b>당기순이익</b>	<b>-97.6</b>	<b>-635.6</b>	<b>28.7</b>	<b>10.8</b>	<b>184.0</b>	<b>497.0</b>	<b>959.3</b>	<b>1,102.0</b>	<b>546.3</b>	<b>-693.8</b>	<b>2,742.3</b>
<b>지배순이익</b>	<b>-72.6</b>	<b>-569.3</b>	<b>27.2</b>	<b>10.2</b>	<b>174.3</b>	<b>470.9</b>	<b>908.9</b>	<b>1,044.1</b>	<b>248.6</b>	<b>-604.5</b>	<b>2,598.3</b>
순이익률(%)	-0.5%	-3.4%	0.2%	0.1%	1.0%	2.6%	4.8%	5.6%	0.7%	-0.9%	3.6%

자료: SK이노베이션, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	78,057	77,288	73,335	76,633	82,379
매출총이익	7,027	5,014	4,691	8,375	13,264
영업이익	3,917	1,904	1,111	4,630	9,238
EBITDA	5,710	3,934	3,574	7,934	13,123
순이자손익	-430	-742	-915	-974	-1,008
외화관련손익	-256	-102	-128	0	0
지분법손익	4	125	-49	0	0
세전계속사업손익	2,860	932	-441	3,656	8,231
당기순이익	1,895	555	-694	2,742	6,173
지배주주순이익	1,569	256	-604	2,598	5,849
<b>증가율(%)</b>					
매출액	66.6	-1.0	-5.1	4.5	7.5
영업이익	124.9	-51.4	-41.7	316.9	99.5
EBITDA	75.4	-31.1	-9.1	122.0	65.4
순이익	288.0	-70.7	적전	흑전	125.1
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	9.0	6.5	6.4	10.9	16.1
영업이익률	5.0	2.5	1.5	6.0	11.2
EBITDA 이익률	7.3	5.1	4.9	10.4	15.9
세전이익률	3.7	1.2	-0.6	4.8	10.0
순이익률	2.4	0.7	-0.9	3.6	7.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	407	5,368	-262	5,044	10,185
당기순이익	1,895	555	-694	2,742	6,173
자산상각비	1,793	2,030	2,463	3,304	3,884
운전자본증감	-4,270	3,766	-1,672	-941	366
매출채권 감소(증가)	-2,424	162	1,321	-941	-104
재고자산 감소(증가)	-4,315	1,144	820	-50	291
매입채무 증가(감소)	-284	-1,897	-4,421	72	201
투자현금흐름	-5,123	-11,244	-8,348	-7,286	-5,722
유형자산처분(취득)	-6,710	-11,217	-7,738	-6,942	-5,418
무형자산 감소(증가)	-288	-218	-228	-206	-161
투자자산 감소(증가)	2,553	1,262	104	-15	-15
재무현금흐름	10,507	9,490	4,291	1,500	0
차입금의 증가(감소)	9,019	3,128	3,596	1,500	0
자본의 증가(감소)	-217	823	0	0	0
배당금의 지급	217	314	0	0	0
총현금흐름	5,762	3,258	1,734	5,985	9,819
(-)운전자본증가(감소)	3,484	-3,689	890	941	-366
(-)설비투자	6,777	11,238	7,746	6,942	5,418
(+)자산매각	-221	-197	-220	-206	-161
Free Cash Flow	-4,720	-4,488	-7,122	-2,104	4,606
(-)기타투자	1,465	994	1,268	123	128
잉여현금	-6,185	-5,482	-8,390	-2,227	4,477
NOPLAT	2,596	1,133	805	3,473	6,929
(+) Dep	1,793	2,030	2,463	3,304	3,884
(-)운전자본투자	3,484	-3,689	890	941	-366
(-)Capex	6,777	11,238	7,746	6,942	5,418
OpFCF	-5,872	-4,385	-5,367	-1,106	5,761

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	31,967	33,280	28,159	28,468	32,805
현금성자산	11,159	13,522	9,299	8,572	13,049
매출채권	8,095	7,819	7,086	8,028	8,132
재고자산	11,858	11,123	10,661	10,711	10,419
비유동자산	35,252	47,556	55,472	59,440	61,262
투자자산	8,064	9,410	9,796	9,919	10,047
유형자산	25,111	35,843	43,280	47,095	48,806
무형자산	2,078	2,302	2,396	2,425	2,409
<b>자산총계</b>	<b>67,219</b>	<b>80,836</b>	<b>83,631</b>	<b>87,907</b>	<b>94,067</b>
유동부채	27,557	29,399	27,755	27,850	28,076
매입채무	14,411	17,320	15,394	15,466	15,667
유동성이자부채	12,434	11,637	11,781	11,781	11,781
비유동부채	16,419	21,416	25,751	27,334	27,419
비유동이자부채	14,915	19,412	23,685	25,185	25,185
<b>부채총계</b>	<b>43,977</b>	<b>50,816</b>	<b>53,506</b>	<b>55,184</b>	<b>55,496</b>
자본금	469	510	510	510	510
자본잉여금	8,198	10,396	10,396	10,396	10,396
이익잉여금	11,580	11,253	9,864	12,463	18,311
자본조정	-595	45	852	852	852
자기주식	-1,330	-878	-84	-84	-84
<b>자본총계</b>	<b>23,242</b>	<b>30,020</b>	<b>30,125</b>	<b>32,723</b>	<b>38,572</b>

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>주당지표</b>					
EPS	16,553	2,546	-6,694	28,775	64,773
BPS	209,698	217,879	222,939	249,729	310,035
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	60,001	31,967	17,881	61,708	101,243
ROA(%)	2.7	0.3	-0.7	3.0	6.4
ROE(%)	8.5	1.2	-2.8	11.3	21.5
ROIC(%)	8.8	3.0	1.8	6.7	12.6
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	9.2	55.1	-16.0	3.7	1.7
PBR	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	2.5	4.4	6.0	1.7	1.1
EV/EBITDA	5.3	8.1	10.2	4.9	2.6
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	189.2	169.3	177.6	168.6	143.9
Net debt/Equity	69.7	58.4	86.9	86.8	62.0
Net debt/EBITDA	283.5	445.5	732.2	357.9	182.3
유동비율	116.0	113.2	101.5	102.2	116.8
이자보상배율(배)	6.1	1.7	0.8	3.2	6.1
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	64.0	64.2	72.2	74.6	70.7
현금+투자자산	36.0	35.8	27.8	25.4	29.3
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	54.1	50.8	54.1	53.0	48.9
자기자본	45.9	49.2	45.9	47.0	51.1

[ Compliance Notice ]

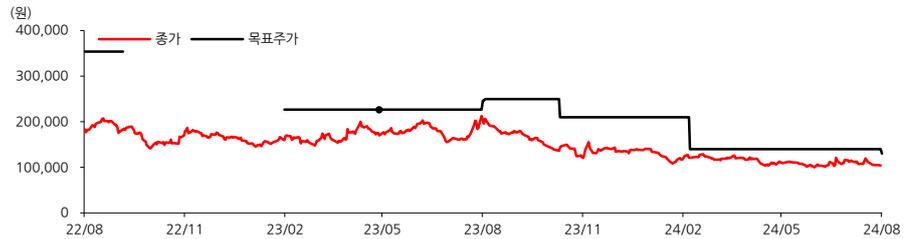
(공표일: 2024년 08월 02일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (윤용식)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 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.

[ SK이노베이션 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2022.08.16	2023.01.31	2023.01.31	2023.02.08	2023.04.07
투자의견	투자등급변경	Buy	담당자변경	Buy	Buy	Buy
목표가격		360,000	윤용식	230,000	230,000	230,000
일 시	2023.05.08	2023.05.24	2023.05.31	2023.06.09	2023.06.27	2023.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	230,000	230,000	230,000	230,000	230,000	250,000
일 시	2023.10.11	2023.11.06	2023.11.27	2023.12.04	2024.01.17	2024.02.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	140,000
일 시	2024.04.30	2024.07.19	2024.08.02			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	140,000	140,000	130,000			

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.01.31	Buy	226,309	-23.38	-6.09
2023.08.01	Buy	245,988	-29.94	-16.05
2023.10.11	Buy	210,000	-36.66	-25.95
2024.02.07	Buy	140,000	-19.54	-7.93
2024.08.02	Buy	130,000		

**[ 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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

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: 2024년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%