



HDC (012630)

확실한 부스터 장작

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152

Buy (신규)

목표주가(신규): 27,000원

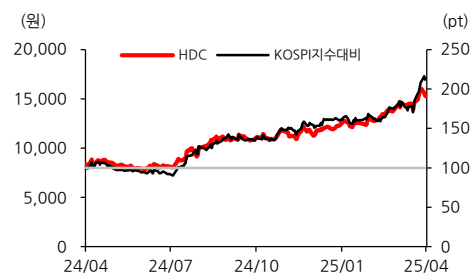
현재 주가(4/9)	14,850원
상승여력	▲81.8%
시가총액	8,872억원
발행주식수	59,742천주
52 주 최고가 / 최저가	16,020 / 7,820원
90 일 일평균 거래대금	17.43억원
외국인 지분율	19.8%
주주 구성	
정몽규 (외 10 인)	42.0%
자사주 (외 1 인)	16.3%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	7.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.8	18.3	34.8	77.6
상대수익률(KOSPI)	16.3	27.4	46.3	92.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	5,908	6,200	6,801	6,855
영업이익	313	345	584	704
EBITDA	437	472	740	863
지배주주순이익	113	146	235	280
EPS	1,892	2,925	4,756	5,676
순차입금	2,676	2,851	2,579	2,296
PER	3.6	4.1	3.1	2.6
PBR	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.1	7.5	4.7	3.7
배당수익률	4.4	2.9	2.7	3.4
ROE	4.6	5.7	8.5	9.3

주가 추이



올해부터 본격적인 실적 성장이 나타날 것으로 예상되는 가운데 중장기 관점에서도 보유지분 가치의 꾸준한 증대가 기대됨에 따라 동사의 저평가 매력에 부각될 전망입니다. HDC에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 27,000원을 제시하며 당사 분석대상 종목으로 편입합니다.

2025년 실적 점프업의 첫 해

올해부터 본격적인 실적 성장이 기대되는 가운데 중장기적으로 보유지분 가치의 꾸준한 증대가 기대된다. 투자포인트는 크게 세 가지다.

첫째, 주요 자회사의 가파른 실적 성장이다. HDC현대산업개발(지분율 41.5%)이다. 서울원 아이파크의 성공적 분양과 도급/개발사업의 순차적 착공으로 향후 3~4년 두드러진 실적 성장이 예상된다. 통영에코파워(지분율 60.5%)는 LNG복합발전소(1,012MW)를 보유하고 있는 민자발전사로 작년 10월 상업운전을 개시했다. 지난 4분기에만 매출액 1,565억 원, 영업이익 420억 원(OPM 26.8%)을 기록했으며, 올해 연간 1,600억 원대 수준의 영업이익을 예상한다.

둘째, 투자부동산 개발이익 및 기타 투자지분 가치 증대다. 아이파크타워와 해운대 상업시설(장부가 1,365억 원)로부터 안정적 임대수익이 창출되고 있으며, 부지 5곳(13,368평, 935억 원)은 추후 개발을 통해 가치를 높일 예정이다. 기타 투자지분도 눈여겨볼 필요가 있는데 대표적으로 동탄(장부가 159억 원)과 일산(171억 원)에 보유 중인 임대주택리츠에서도 임대무기간 이후 매각차익을 기대해볼 수 있다.

셋째, 주주환원 확대 기대감이다. 연결 자회사의 성장은 배당수익으로, 투자 회사의 가치 상승은 배당금 또는 매각이익으로, 보유 부동산의 자산가치 증대는 임대수익 및 개발이익으로 귀결된다. 이는 결국 HDC 지주회사의 배당 여력 확대에 이어짐에 따라 주주환원 정책 강화에 대한 기대감을 높이는 요인으로 작용할 전망이다.

투자의견 Buy, 목표주가 27,000원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 27,000원을 제시하며, 당사 분석대상 종목으로 편입한다. 목표주가는 SOTP 방식으로 산출했으며, 12개월 선형기준 P/B P/E 5.3배, 0.55배 수준이다. 동사의 현 주가는 당사 추정치 기준 12M Fwd. P/E 3.0배, P/B 0.3배 수준이다.

투자의견 Buy 와 목표주가 27,000 원 제시

투자의견 Buy,
목표주가 27,000원 제시

우리는 HDC에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 27,000원을 제시하며 당사의 분석대상 종목에 편입한다. 목표주가는 부문별 가치합산 방식(Sum of the parts valuation)으로 산출했다.

영업가치는 별도 부문 12개월 예상 NOPLAT에 목표배수를 적용해 계산했다. 목표배수로 동사의 예상 배당수익률을 적용하고자 하는데 이 방식이 정석은 아니나 지주사로서 배당 확대에 따른 주식가치 상승을 반영하기 위함이다. 한편, 보유지분가치는 상장사의 경우 시가총액에 50% 할인율을, 비상장지분의 경우 장부가액에 50% 할인율을 적용했으며, 올해부터 본격적인 실적 기여가 기대되는 통영에코파워는 예상 적정가치의 50% 할인율을 적용해 별도로 산출했다.

우리가 제시한 목표주가는 12개월 선행기준 P/E 5.3배, P/B 0.55배(예상 ROE 8.8%)에 해당하는 수준이며, 현 주가는 12M Fwd. P/E 3.0배, P/B 0.3배 수준이다.

[표1] HDC의 SOTP 밸류에이션

(단위: 십억 원)

구분	평가액	비고
A. 영업가치	105	
별도 NOPLAT	39	지주회사 별도 기준
목표배수	2.7	예상 배당수익률 3.0% 감안(전일 종가기준, DPS 450 원 가정)
B. 보유지분가치	928	1) + 2)
1) 상장지분	352	할인율 50% 적용
HDC 현대산업개발	570	
HDC 랩스	83	시가총액 * 지분율
HDC 현대 EP	51	
2) 비상장지분	576	
통영에코파워	332	예상 NOPLAT*9배*지분율 60.5%*50% 할인
기타	244	비상장 자회사 및 보유 투자지분 장부가 50% 할인
C. 투자부동산	230	토지 및 건물 장부가
D. 순현금	86	'24년 말 별도 기준
주주가치(A+B+C+D)	1,350	
주식수(천 주)	49,331	자사주 차감
적정 주가(원)	27,357	
목표 주가(원)	27,000	신규 커버리지 개시
현재 주가(원)	14,950	
상승 여력	81%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

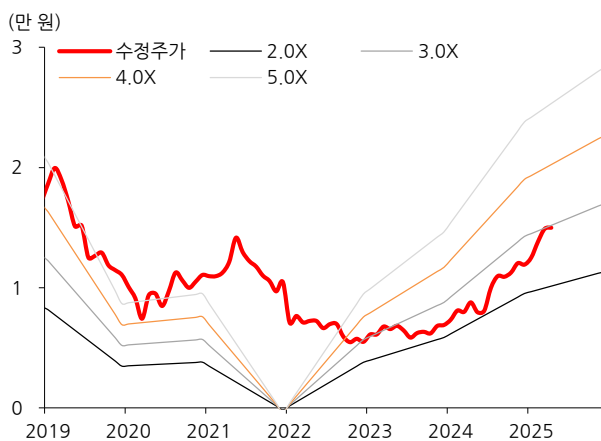
[표2] HDC의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,371	1,540	1,569	1,720	1,587	1,729	1,774	1,710	5,908	6,200	6,801	6,855
YoY(%)	-8.0	12.5	7.5	8.2	15.8	12.3	13.1	-0.6	17.1	4.9	9.7	0.8
지주(별도)	38.7	10.4	10.9	11.6	42.8	11.7	11.9	12.1	66.6	71.6	78.5	81.9
배당수익	28.3	0.0	0.0	0.0	31.0	0.0	0.0	0.0	25.2	28.3	31.0	33.7
임대수익	7.7	7.7	7.9	8.7	8.7	8.7	8.8	8.8	29.8	32.0	34.9	35.3
기타	2.7	2.7	3.0	2.9	3.1	3.1	3.1	3.4	11.7	11.3	12.7	12.9
연결자회사	1,332	1,530	1,558	1,708	1,544	1,718	1,762	1,698	5,842	6,129	6,722	6,773
HDC 현대산업개발	955	1,087	1,089	1,125	978	1,100	1,145	1,087	4,191	4,256	4,309	4,373
기타 자회사	377	443	470	583	567	618	618	611	1,651	1,872	2,413	2,400
영업이익	76	84	93	92	130	139	173	142	313	345	584	704
YoY(%)	0.2	141.3	-7.3	-9.9	72.2	65.2	86.5	54.1	97.2	10.3	69.5	20.4
지주(별도)	34	2	7	6	37	3	7	6	46	49	53	56
HDC 현대산업개발	42	54	47	41	51	72	94	83	195	184	299	420
기타 자회사	0	28	39	45	42	64	73	53	72	112	232	228
영업이익률(%)	5.5	5.5	5.9	5.3	8.2	8.0	9.8	8.3	5.3	5.6	8.6	10.3
지주(별도)	87.9	22.1	59.6	49.7	87.4	25.2	57.3	48.5	68.4	67.9	67.5	68.1
HDC 현대산업개발	4.4	5.0	4.4	3.7	5.2	6.5	8.2	7.6	4.7	4.3	6.9	9.6
기타 자회사	0.0	6.3	8.3	7.7	7.4	10.4	11.7	8.7	4.3	6.0	9.6	9.5
영업외손익	-4	1	0	6	-1	2	-2	2	32	3	0	7
세전이익	71	85	93	98	129	141	171	144	345	347	584	710
순이익	40	63	68	89	94	103	125	105	213	260	427	519
YoY(%)	-8.6	68.4	-15.0	73.2	135.1	62.2	82.9	18.3	476.2	22.2	63.9	21.6
순이익률(%)	2.9	4.1	4.4	5.2	5.9	5.9	7.0	6.1	3.6	4.2	6.3	7.6
지배기업순이익	24	32	43	47	52	56	69	58	113	146	235	280

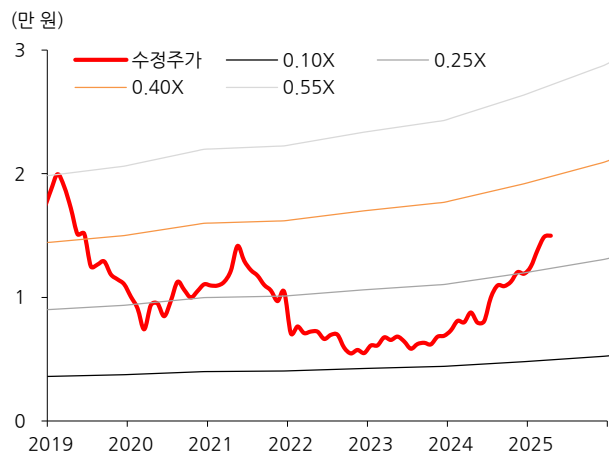
자료: HDC, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

투자 포인트

저평가 매력 부각 전망

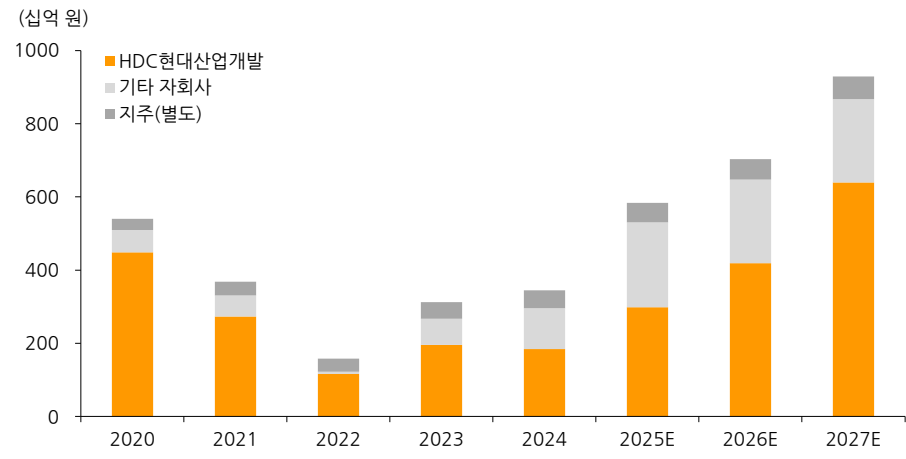
올해부터 본격적인 실적 성장이 나타날 것으로 예상되는 가운데 중장기 관점에서도 보유지분 가치의 꾸준한 증대가 기대됨에 따라 동사의 주가 저평가 매력이 부각될 전망이다. 투자포인트는 크게 세 가지다.

1) 주요 자회사 실적 성장

첫째는 주요 자회사의 가파른 실적 성장이다. 이익 기여가 가장 클 것으로 기대되는 회사는 HDC현대산업개발(지분율 41.5%)이다. 작년 10월, 자체사업인 서울원 아이파크의 성공적인 분양을 바탕으로 확실한 이익 기반을 마련해둔 데다 대규모 도급 및 개발 사업의 순차적인 착공을 앞두고 있어 향후 3~4년간 두드러진 실적 성장이 지속될 것으로 전망한다.

올해 실적에서 가장 주목해야할 회사는 통영에코파워다. 통영에코파워(지분율 60.5%, 한화에너지 39.5%)는 1,012MW 규모의 LNG복합발전소를 보유하고 있는 민자발전사로 작년 9월 말 시운전 기간을 거쳐 10월 29일 상업운전을 개시했다. 이에 따라 실적 기여가 올해부터 본격적으로 반영됨에 따라 HDC 이익 레벨의 확실한 점프업을 견인할 것으로 예상된다. 통영에코파워는 지난 4분기에만 매출액 1,565억 원, 영업이익 420억 원(OPM 26.8%)을 기록했으며, 올해 연간 예상 영업이익 규모는 1,600억 원대 수준으로 추정한다.

[그림3] HDC 부문별 영업이익 추이 및 예상

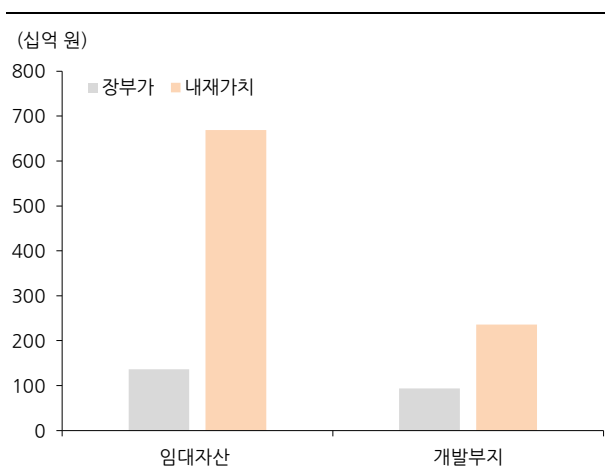


자료: HDC, 한화투자증권 리서치센터 추정

2) 숨겨진 가치 둘째는 투자부동산 개발이익 및 기타 투자지분 가치의 증대다. 동사가 보유 중인 투자 부동산은 장부가 기준 2,300억 원이다. 현재 임대수익이 창출되고 있는 아이파크타워와 해운대 상업시설이 1,365억 원이고, 일산 장항동, 인천 산곡동 등 개발 가능 부지 5곳 (총 13,368평)이 935억 원이다. 임대자산에 대해서는 임대 수익성 제고를 통해 자산가치 증대를 도모하고, 개발부지는 장기적 관점에서 추후 개발을 통해 가치를 끌어올릴 계획이다.

더불어 기타 투자지분의 가치 증대도 기대된다. 대표적으로 동탄(장부가 159억 원)과 일산(171억 원)에 임대주택 리츠를 보유 중인데, 임대의무기간이 종료되는 2027년 9월과 2029년 10월에는 투자 판단에 따라 매각이익 발생 가능성이 있다. 이 외에 서울-춘천고속도로는 2029년 배당 실시를, 북항아이브리지는 2029년 차입금 상환 종료 이후 2030년 배당 지급(연 124억 원)을, 부산컨테이너터미널은 2025년 영업이익 턴어라운드, 2027~29년 순이익 흑자전환을 목표로 하고 있다.

[그림4] HDC 투자부동산 장부가과 내재가치



주: 내재가치는 HDC 추산 금액

자료: HDC, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 기타 투자회사

회사명	지분율(%)	장부가액(백만 원)
서울-춘천고속도로	43.9	98,996
북항아이브리지	66.0	72,054
현대오일뱅크	1.4	59,356
부산컨테이너터미널	40.0	31,176
에이치디씨민간임대주택 제1호위탁관리부동산투자회사	57.7	17,148
현대엠파트너스	9.3	17,102
동두천드림파워	12.4	16,697
(주)동탄 92 블럭아이파크제이알 뉴스테이위탁관리부동산투자회사	27.0	15,800

자료: 전자공시시스템(Dart), HDC, 한화투자증권 리서치센터

3) 주주환원 확대 기대 셋째는 주주환원 확대 기대감이다. 연결 자회사의 성장은 배당수익으로, 투자 회사의 가치 상승은 배당금 또는 매각이익으로, 보유 부동산의 자산가치 증대는 임대수익 및 개발이익으로 귀결된다. 이는 결국 HDC 지주회사의 배당 여력 확대에 이어짐에 따라 주주환원 정책 강화에 대한 기대감을 높이는 요인으로 작용할 전망이다.

참고로 2024년 기준 HDC별도 배당수익 283억 원 중 HDC현대산업개발이 192억 원으로 가장 높은 비중(68%)을 차지하고 있으며, 그 밖에 HDC랩스 45억 원, HDC아이앤콘스 24억 원, HDC현대EP 22억 원을 기록했다. 각 회사의 배당액이 확대될 것으로 기대되는 가운데 2027~30년에는 통영에코파워, 아이파크몰의 배당도 엿어질 것으로 예상된다. 한편, 2024년 별도 임대수익은 320억 원 가량 발생했으며, 영업외로도 배당금 수익 207억 원(서울-춘천고속도로 135억 원, 현대오일뱅크 43억 원, 북항아이브리지 26억 원 등)이 반영됐다.

현재 HDC가 발표한 주주환원 정책은 부채하나 배당 지급이 꾸준히 이루어진 가운데 최근 2년 동안에는 별도 순이익 증가에 따라 DPS를 50원씩 올려왔다. 2024년 주당 배당금은 350원으로 배당성향 22.6%(별도 기준)였으며, 배당수익률은 2.7% 수준이었다. 중장기적으로 지주사 실적의 꾸준한 증가가 예상되는 만큼 배당도 지속적인 확대가 기대된다.

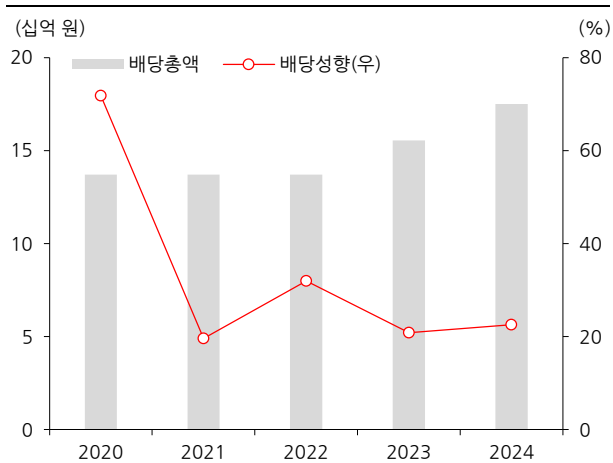
현금배당 외에 자사주 취득도 최근 3년 동안 매년 이루어져왔다. 2023년 300만 주(약 200억 원), 2024년 178만 주(약 147억 원)의 자사주를 매입했으며, 이에 자사주 보유 비율은 2022년 8.2%에서 2024년 16.3%로 늘어났다. 올해에도 70만 주(약 100억 원)의 자사주 취득을 공시함에 따라 연말 자사주 비중은 17.4%까지 확대될 전망이다. 추후 자사주 소각 여부 및 활용 가능성에 대해서도 관심을 가져볼 만한 부분이다.

[표4] HDC 그룹 재무현황

구분		2023	2024	2025(목표)
부채비율	HDC 그룹 전체	191.8%	202.9%	200%미만
	SOC 제외	149.2%	158.2%	150%미만
수익성 (영업이익률)		5.79%	5.80%	6.5% 이상
채무상환능력 (이자보상배율)		1.4 배	1.3 배	1.8 배 이상
재무안전성 (차입금의존도)		33.03%	31.80%	30% 초반
현금흐름 (EBITDA/차입금)		9.19%	9.30%	10% 초과

자료: HDC, 한화투자증권 리서치센터

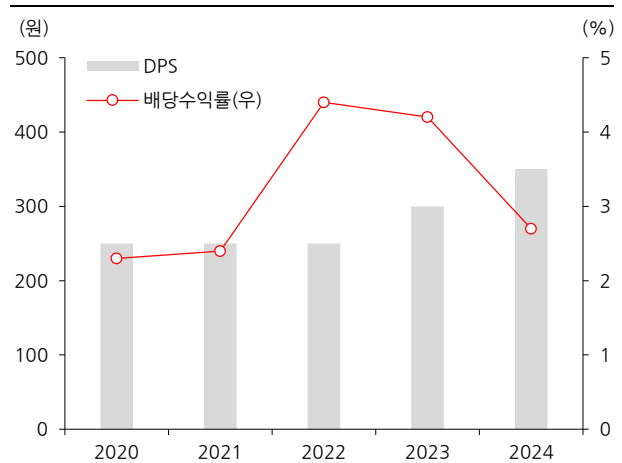
[그림5] HDC 배당현황



주: 별도 순이익 기준 배당성향

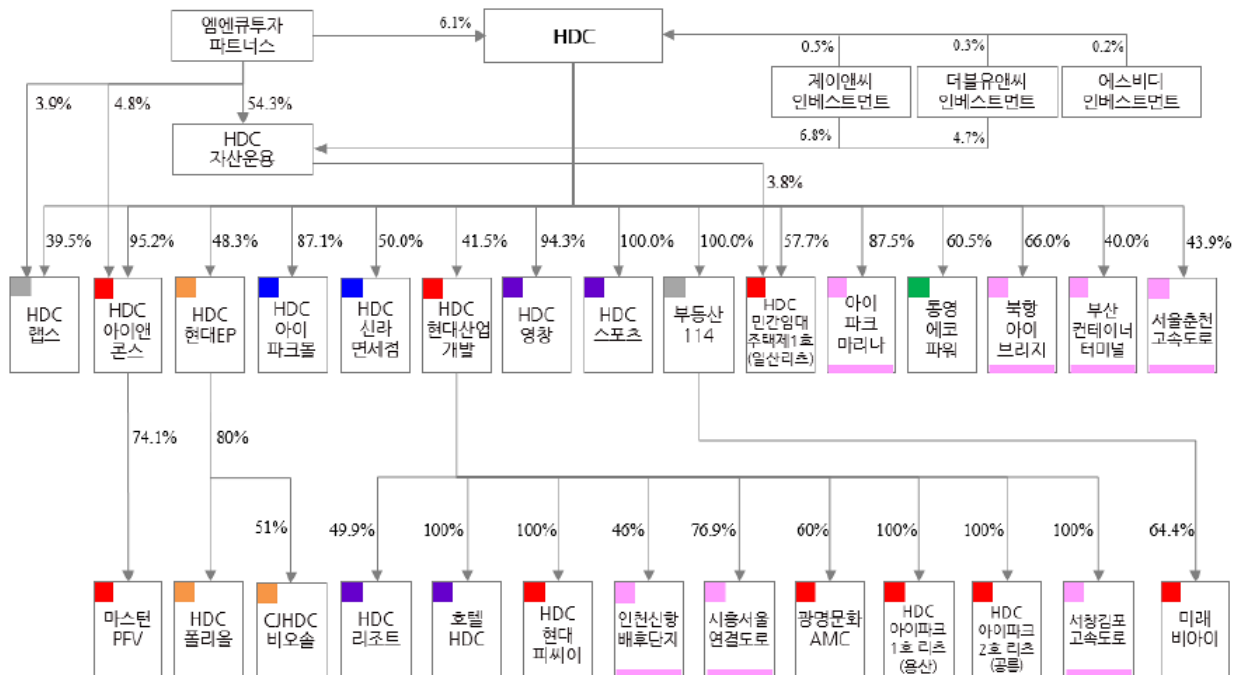
자료: 전자공시시스템(Dart), HDC, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] HDC 주당배당금 및 배당수익률 추이



자료: 전자공시시스템(Dart), HDC, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] HDC 지배구조도



자료: HDC, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	5,045	5,908	6,200	6,801	6,855
매출총이익	545	675	750	1,007	1,131
영업이익	159	313	345	584	704
EBITDA	261	437	472	740	863
순이자손익	33	33	-6	-6	1
외화관련손익	-2	0	8	0	0
지분법손익	-2	6	-9	0	0
세전계속사업손익	134	345	347	584	710
당기순이익	37	213	260	427	519
지배주주순이익	-5	113	146	235	280
증가율(%)					
매출액	12.7	17.1	4.9	9.7	0.8
영업이익	-29.6	97.2	10.3	69.5	20.4
EBITDA	-2.4	67.5	8.1	56.8	16.6
순이익	-55.6	476.2	22.2	63.9	21.6
이익률(%)					
매출총이익률	10.8	11.4	12.1	14.8	16.5
영업이익률	3.1	5.3	5.6	8.6	10.3
EBITDA 이익률	5.2	7.4	7.6	10.9	12.6
세전이익률	2.6	5.8	5.6	8.6	10.4
순이익률	0.7	3.6	4.2	6.3	7.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	-1,414	244	509	548	565
당기순이익	37	213	260	427	519
자산상각비	102	124	128	156	160
운전자본증감	-1,727	-281	-36	132	107
매출채권 감소(증가)	-355	-378	3	78	121
재고자산 감소(증가)	-286	-7	-211	-5	22
매입채무 증가(감소)	41	56	-32	33	-63
투자현금흐름	799	-466	-476	-272	-277
유형자산처분(취득)	-448	-345	-321	-136	-137
무형자산 감소(증가)	-5	-7	-14	-37	-37
투자자산 감소(증가)	8	0	0	-15	-15
재무현금흐름	739	192	297	-46	-91
차입금의 증가(감소)	767	290	358	-28	-71
자본의 증가(감소)	-48	-66	-30	-18	-20
배당금의 지급	-48	-46	-16	-18	-20
총현금흐름	370	530	617	415	458
(-)운전자본증감(감소)	1,604	-423	6	-132	-107
(-)설비투자	449	345	322	136	137
(+)자산매각	-3	-7	-13	-37	-37
Free Cash Flow	-1,686	600	276	374	390
(-)기타투자	-1,120	817	171	84	87
잉여현금	-566	-217	105	290	303
NOPLAT	44	193	258	427	514
(+) Dep	102	124	128	156	160
(-)운전자본투자	1,604	-423	6	-132	-107
(-)Capex	449	345	322	136	137
OpFCF	-1,907	395	58	579	643

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	6,762	6,591	7,159	7,358	7,456
현금성자산	1,022	1,090	1,452	1,697	1,909
매출채권	3,186	2,604	2,514	2,436	2,316
재고자산	2,164	2,178	2,525	2,530	2,509
비유동자산	4,830	4,930	5,239	5,340	5,443
투자자산	2,843	2,700	2,623	2,707	2,794
유형자산	1,917	2,230	2,563	2,556	2,550
무형자산	70	54	53	78	99
자산총계	11,592	11,521	12,398	12,699	12,899
유동부채	4,357	4,180	4,830	4,948	4,929
매입채무	921	1,122	1,092	1,125	1,061
유동성이자부채	2,331	1,972	2,421	2,453	2,442
비유동부채	2,403	2,427	2,470	2,428	2,386
비유동이자부채	1,530	1,794	1,883	1,823	1,763
부채총계	6,760	6,606	7,300	7,376	7,315
자본금	299	299	299	299	299
자본잉여금	645	645	645	645	645
이익잉여금	3,558	3,650	3,771	3,988	4,248
자본조정	-2,084	-2,055	-2,073	-2,066	-2,066
자기주식	-122	-142	-157	-157	-157
자본총계	4,833	4,915	5,099	5,323	5,583

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	-86	1,892	2,925	4,756	5,676
BPS	40,463	42,485	44,204	47,957	52,314
DPS	250	300	350	400	500
CFPS	6,201	8,866	10,328	6,954	7,668
ROA(%)	0.0	1.0	1.2	1.9	2.2
ROE(%)	-0.2	4.6	5.7	8.5	9.3
ROIC(%)	0.7	2.7	3.6	5.8	7.0
Multiples(x, %)					
PER	-64.2	3.6	4.1	3.1	2.6
PBR	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	0.9	0.8	1.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	12.2	7.1	7.5	4.7	3.7
배당수익률	4.6	4.4	2.9	2.7	3.4
안정성(%)					
부채비율	139.9	134.4	143.2	138.6	131.0
Net debt/Equity	58.8	54.4	55.9	48.4	41.1
Net debt/EBITDA	1,089.4	612.7	603.8	348.3	265.9
유동비율	155.2	157.7	148.2	148.7	151.3
이자보상배율(배)	1.6	3.1	2.7	4.1	5.0
자산구조(%)					
투하자본	65.0	65.3	64.5	62.5	60.9
현금+투자자산	35.0	34.7	35.5	37.5	39.1
자본구조(%)					
차입금	44.4	43.4	45.8	44.5	43.0
자기자본	55.6	56.6	54.2	55.5	57.0

[Compliance Notice]

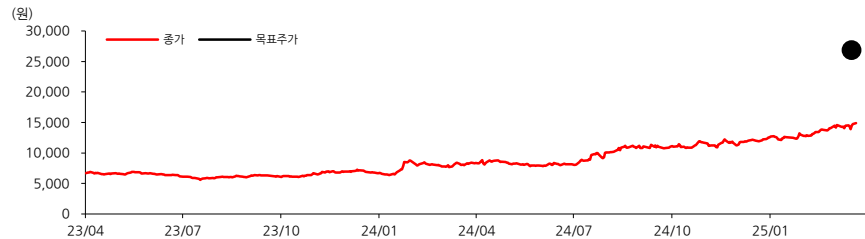
(공표일: 2025년 4월 10일)

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 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림)

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.

[HDC 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.04.10				
투자의견	투자등급변경	Buy				
목표가격		27,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.04.10	Buy	27,000		

[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 투자의견 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: 2025년 3월 31일)

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