

한온시스템 (018880)

손익은 소폭 개선, 재무는 여전히 부담



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

HOLD (I)

2대주주 한앤코의 지분과 풋옵션은 오버행 리스크

내년 1월부터 행사할 수 있는 2대주주 한앤코오토홀딩스 (한앤코, 14.3% 보유)의 풋옵션 행사가격은 5,200원 (물량은 5.7% 수준). 주가가 추가적으로 상승할 경우 풋옵션 행사 없이 14.3% 전량이 인수금융 만기일 (28년 3월)까지 오버행으로 작용하며, 주가 하락시 풋옵션이 행사되어 최대주주 한국타이어가 매입을 하더라도 잔여지분 8.6%가 만기일까지 오버행.

비용 구조 효율화로 1Q26 매출원가를 yoy 3.2% pts 하락

동사의 매출 대비 매출원가율은 1Q25 92.7% 대비 -3.2% pts 하락한 89.5%를 기록. 벤츠의 MMA 플랫폼향 고수익성 매출비중의 상승으로 매출원가율은 지속 하락세를 보였으나, 이러한 원가절감 효과의 지속성에 대해서는 보수적 접근이 필요하다 판단.

재무구조의 개선 또한 갈 길이 먼 상황

4Q25 유상증자 이후 재무구조는 일부 개선되었으나, 1Q26 영업이익의 36%에 해당하는 순이자비용 발생. 올해 6월, 9월 만기 도래하는 3,700억 원의 채무증권 이자율은 2.3% 미만이나, 차환발행시 이자율은 4%를 초과하며 이자비용 가중될 것이라 예상.

투자의견 HOLD, 목표주가 4,200원으로 커버리지 재개

목표주가는 FY26-28F BPS에 Target P/B multiple 0.95배를 적용하여 산출. 영업이익의 지속적 개선에 대한 가시성이 제한적인 상황에서, **영업이익 대비 현저히 높은 이자비용의 효과적 제어가 보장되지 않기에 P/E multiple 적용은 위험하다고** 판단. 4Q25 유상증자 당시 실권주가 발생한 것은 시장이 회사의 증자 후 장부가치에 대해 추가 프리미엄 부여를 거부한 것이라 판단. 업종 전체적인 시가총액 상승의 수혜로 절대적 주가는 상승했으나, 이에 대한 기반은 대부분 로봇틱스 사업 관련 리레이팅이며 동사의 열관리부품 사업은 이와 연관성이 제한적.

목표주가	4,200원 (I)
직전 목표주가	2,975원
현재주가 (6/4)	4,820원
상승여력	-13%

시가총액	49,466억원
총발행주식수	1,026,262,552주
60일 평균 거래대금	1,168억원
60일 평균 거래량	23,688,764주
52주 고/저	5,730원 / 2,789원
외인지분율	8.50%
배당수익률	0.00%
주요주주	한국타이어엔테크놀로지 외 10인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.6)	31.0	68.4
상대	(20.2)	(22.8)	(46.0)
절대 (달러환산)	(5.0)	26.4	50.7

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,060	7.1	11.3	2,935	4.3
영업이익	111	73.1	14.5	109	2.0
세전계속사업이익	69	흑전	-35.5	71	-3.0
지배순이익	52	흑전	-21.5	53	-1.3
영업이익률 (%)	3.6	+1.4 %pt	+0.1 %pt	3.7	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	1.7	흑전	-0.7 %pt	1.8	-0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	9,999	10,884	11,540	12,243
영업이익	96	270	381	465
지배순이익	-363	-199	198	297
PER	-7.3	-12.5	16.5	16.7
PBR	1.2	0.7	1.2	1.1
EV/EBITDA	8.2	5.5	6.8	6.2
ROE	-13.9	-6.0	5.0	6.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

2대주주 오버행 리스크

2대주주 한앤코오토홀딩스 (한앤코, 14.3% 보유)는 2027년 1월 11일부터 1개월간 보유주식의 40% (지분 5.7%)를 주당 5,200원에 최대주주 한국타이어 (51.07% 보유)에게 매수청구권을 행사할 수 있다. 문제는 해당 풋옵션 행사를 가정해도 잔여지분 8.6%가 여전히 오버행으로 작용한다는 점이다. 최근 한앤코는 동사 인수금융 만기를 2년 연장하였으며, 만기 도래는 2028년 3월이다. 현 시점에서는 다음과 같은 시나리오가 발생할 수 있다.

1) 주가 지속 상승으로 풋옵션 없는 단계적 Exit

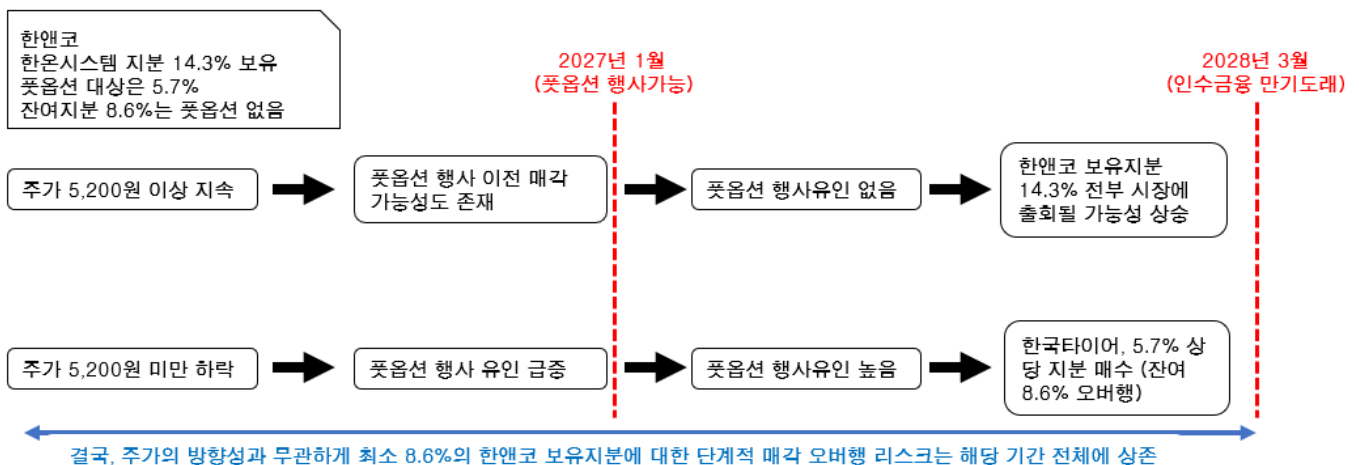
풋옵션 행사는 의무가 아니기 때문에, 5,200원 (블록딜 할인을 감안시 더 높은) 이상의 주가가 유지될 경우 14.3% 지분 전체가 2028년 3월까지 오버행 리스크로 작동한다. 결국 한국타이어의 지분매입 없이 수 차례의 블록딜이 발생할 수 있다.

2) 주가 하락으로 인한 풋옵션 행사

한국타이어가 한앤코 보유지분의 40%를 매수하게 되며 이를 제외한 8.6% (8,800만 주)가 실질적 오버행으로 남게 된다. 인수금융 만기도래와 풋옵션 행사, 8.6%의 적지 않은 지분율을 고려한다면 2회에 걸친 블록딜 (ex. 2H26F-1H27F 1회, 2H27F 1회)을 통해 이를 매각하거나, 1회의 블록딜을 통해 지분율을 5% 미만으로 낮춘 뒤 대량매매 혹은 장내매도를 시도할 가능성도 존재한다.

이미 연장된 인수금융 만기 시점을 고려한다면, 시간이 지날수록 오버행 리스크는 부각된다. 이를 반전시키기 위해서는, 사업의 괄목할 만한 개선이 필요하다.

한앤코의 한온시스템 지분에 대한 오버행 시나리오

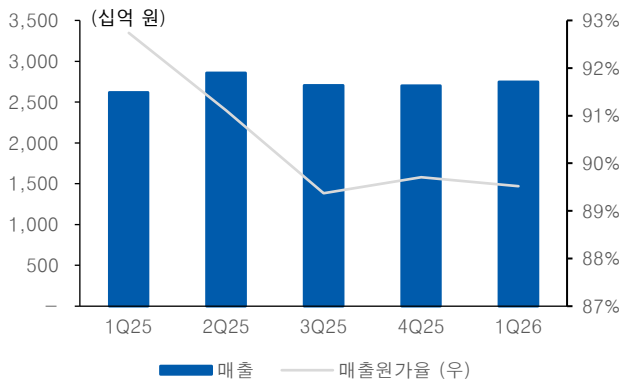


자료: 유안타증권 리서치센터

수익성 개선세는 지속성을 가질까?

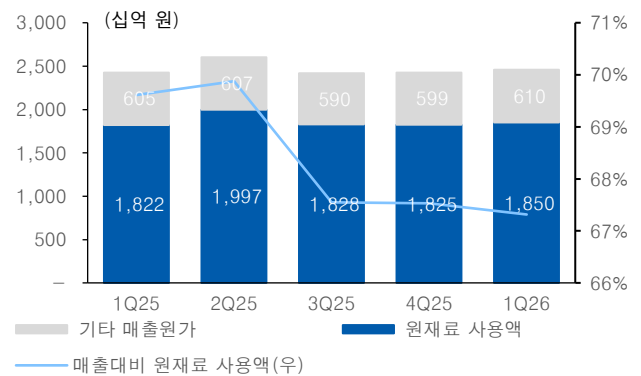
한국타이어의 동사 인수 이후, 영업이익률은 지속적으로 상승했다. 이는 매출원가율의 지속적인 하락에 기인하며, 회사 자료에 의하면 원가 절감 및 운영 효율화 활동의 성과이다. 그러나 실질적 수익성 개선은 매출 대비 **원재료 사용액 비중의 하락에서 발생했으며** 추가 수익성 개선을 위해서는 재료비 대비 매출이 높은 고수익성 매출의 지속 성장이 필수적이다.

1Q25 이후 지속 하락세를 기록한 매출원가율



자료: 유안타증권 리서치센터, 한온시스템

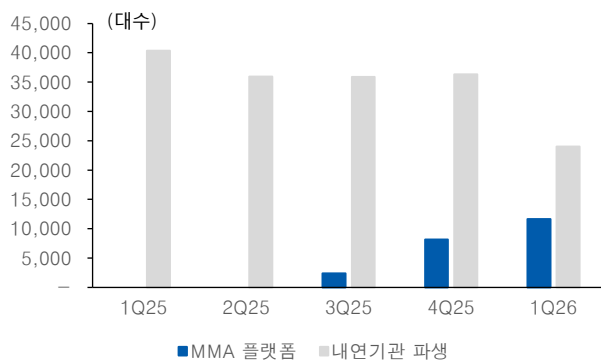
매출원가율 하락의 직접적 원인은 매출대비 원재료 사용액 하락



자료: 유안타증권 리서치센터, 한온시스템

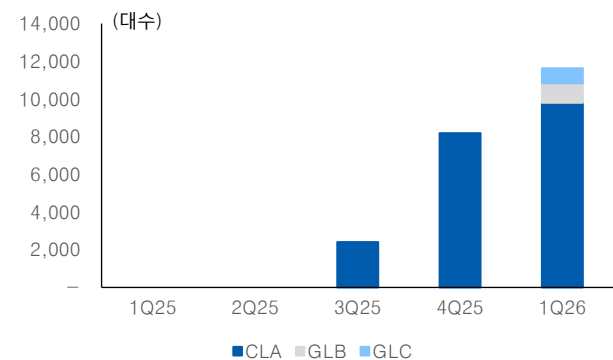
3Q25 원재료 사용액 비중의 하락 (=고수익성 매출 인식)의 기반은 Mercedes-Benz (벤츠)이다. 벤츠의 신규 전기차 플랫폼 MMA의 시스템 단위 수주 물량의 매출인식분이 발생하며 고수익성 매출의 비중이 확대되었다. 3Q25-1Q26 MMA 기반 차량의 판매량은 지속 증가했으나, 1) 동사의 매출대비 원재료 사용액의 비중이 추가로 하락하지 않았다는 점과 2) 차량 생산 시점 (Start of production, SOP) 이전에 부품사의 매출은 선제적으로 인식된다는 점을 감안한다면 3Q25부터 실질적인 수익성 개선이 MMA 플랫폼향 매출인식을 통해 이뤄졌다는 점을 알 수 있다.

한온시스템 부품이 공급되는 벤츠 전기차 판매대수 내에서의 플랫폼 구분



자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

부품사 특성상 신규 플랫폼 수혜는 1Q26 실적에 충분히 반영되었을 것



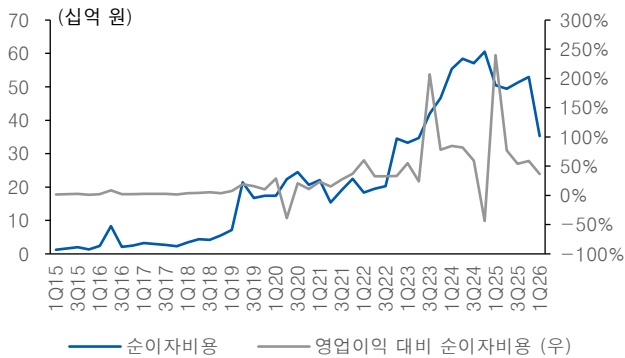
자료: 유안타증권 리서치센터, Marklines

향후 MMA 플랫폼형 매출이 지속적인 성장세를 기록할 수 있는지에 대해서는 중립적인 접근을 취한다. 1Q26부터 MMA 플랫폼 기반 모델 (GLB, GLC)의 추가 판매가 시작되었는데, 마찬가지로 동사의 1Q26 매출에 이에 대한 매출인식이 선제적으로 반영되었다고 판단한다. 즉, 향후 MMA 플랫폼형 (고수익성) 매출 비중의 소폭 상승은 가능하겠으나, 2Q25-3Q25에 발생한 매출 대비 원재료 사용액 비중의 -2.3% pts qoq와 같은 비약적인 개선은 힘들 것이다.

증자를 통한 재무구조 개선, 이대로 충분할까?

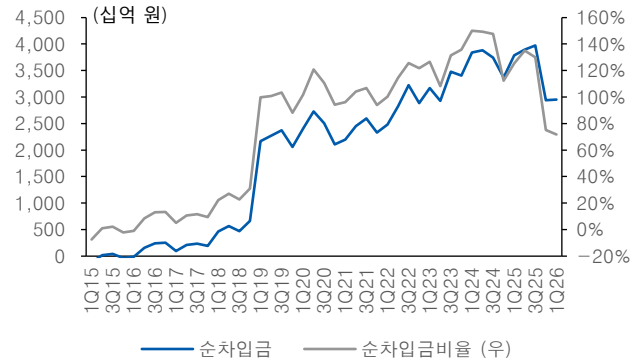
작년말 유상증자를 통한 즉각적인 재무구조 개선 효과는 유효했으나, 이는 미봉책에 불과하다. 기저 대비 개선된 재무구조에서 여전히 상당한 규모의 순이자비용이 발생하고 있다. 절대적 규모 관점에서 본다면 여전히 2019년 Magna의 FP&C 사업부 인수 당시 급증한 재무적 부담보다 높은 3조 원 수준의 순차입금을 보유중이며 1Q26 기준으로도 영업이익의 36% 수준의 순이자비용이 발생했다.

한온시스템: 순이자비용 추이와 영업이익 대비 비율



자료: 유안타증권 리서치센터, 한온시스템

한온시스템: 순차입금과 순차입금비율 추이



자료: 유안타증권 리서치센터, 한온시스템

유상증자 이후 재무구조의 개선이 향후 이자발생부채의 이자율 하락으로 이어질 가능성 또한 제한적이다. 동사는 1Q26 국내 신용평가사로부터 AA-의 신용등급을 취득했으며, 이는 2022년 이후 줄곧 받은 등급과 동일하다. 특히, FY21 이전 발행한 회사채의 이자율이 현저히 낮았다는 점을 감안한다면, 향후 차환발행을 하여도 **이자부담은 오히려 가중될** 것이다.

4월 상환한 1,950억원 규모의 회사채는 FY23 발행되어 (이자율 4.6%) 차환 (4.1-4.3%)을 통한 이자율의 소폭 하락이 가능했으나, 올해 6월 (2,300억, 2.3%)과 9월 (1,400억, 2.2%) 만기 도래 하는 회사채의 경우 차환발행시 이자율이 대폭 증가할 것이다.

한온시스템의 채무증권 발행실적

	권면총액 (십억 원)	이자율	평가등급	만기일
Nov-18	50	3.42%	AA	Nov-28
Jun-19	230	2.28%	AA	Jun-26
Sep-20	80	2.58%	AA	Sep-27
Sep-21	140	2.24%	AA	Sep-26
Sep-21	90	2.59%	AA	Sep-28
Oct-22	50	6.53%	AA-	Oct-27
Apr-23	195	4.58%	AA-	Apr-26
Apr-23	105	5.10%	AA-	Apr-28
Feb-24	280	4.77%	AA-	Feb-27
Apr-26	100	4.11%	AA-	Apr-28
Apr-26	120	4.32%	AA-	Apr-29

자료: 유안타증권 리서치센터, 한온시스템, 주: 볼드체 발행된 회사채 간의 차환 추정

밸류에이션: 역사적 P/E multiple 적용은 위험하다

P/E multiple의 적용이 여전히 힘들다고 판단하는 근거는 1) 이익 개선세 유지의 가시성이 제한적이며 2) 여전히 발생하는 이자비용의 영업이익 대비 비중이 비정상적으로 높으며 3) 과거 높은 P/E multiple은 수익성 저하와 전기차 부품 관련 리레이팅이 겹쳐 높은 PER을 미래의 성장 기대감으로 설명할 수 있었던 구간이었기 때문이다.

한온시스템: 12개월 선행 P/E multiple, 전기차 기대감 받던 당시에 20-25 배 수준



자료: 유안타증권 리서치센터, Quantiwise

동사의 12개월 선행 P/E multiple은 이미 20배를 초과한 상황이며, FY27-28F EPS의 개선 가시성이 앞서 언급한 1) 고수익성 매출의 지속 확대 여부와 2) 향후 가증될 수 있는 이자비용 부담으로 인해 제한된다고 판단한다.

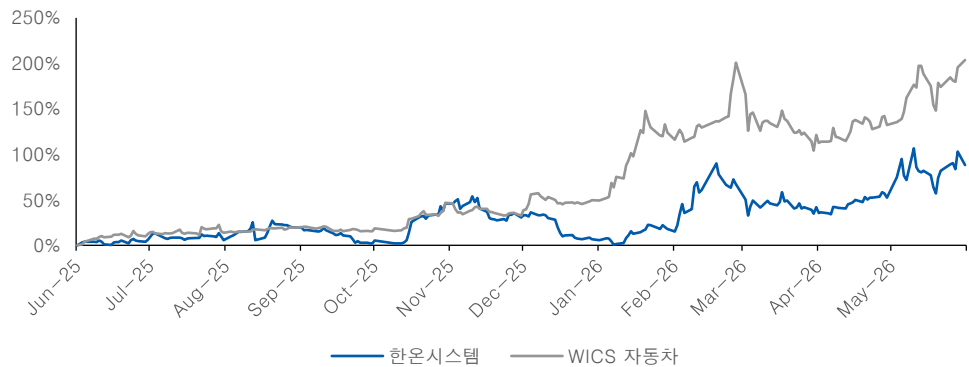
투자의견 HOLD, 목표주가 4,200원으로 커버리지 재개

기존과 동일한 P/B 밸류에이션을 사용하되, 유상증자 이후 재무구조 개선을 고려하여 FY26-28F Target P/B multiple 0.95배를 (기존 0.7배) 적용한다. 유상증자 이후 업종내 주요 업체의 주가 상승에 따른 간접 수혜를 통해 주가는 상승했으나, 이 과정에서 실권주가 발생했다는 점을 감안해야 한다.

유상증자 이벤트에서 실권주 발생은, 시장이 회사의 증자 후 장부가치에 대해 추가 프리미엄 부여를 거부한 것이다. 특히 유상증자가 사실상 재무구조 안정화를 위한 자본확충 성격이 강했으며 여전히 순이자비용이 발생하고 있다는 점을 고려하여 Target P/B multiple을 0.95배로 제시한다.

동사의 주가는 연중 70% 이상 상승했으나, 이는 WICS 자동차 지수의 상승 (103%)를 하회한다. WICS 자동차 지수의 상승은 휴머노이드 로봇틱스 사업 기대감이 반영된 현대차그룹 (현대차 +153%, 현대모비스 104%)의 기여도가 높는데 반해 동사의 열관리 사업은 휴머노이드 로봇과 사업 연관성이 제한적이다.

연중 동사의 주가상승은 업종내 전체적 상승과 방향은 같으나, 로봇틱스 사업 관련 연관성은 제한적



자료: 유안타증권 리서치센터, Quantiwise

밸류에이션 및 목표주가	(단위: 십억원)		
	FY26F	FY27F	FY28F
BPS	3,995	4,416	4,929
3개년 평균 BPS			4,447
Target P/B multiple			0.95
목표주가			4,200

자료: 유안타증권 리서치센터

Appendix: 로봇은 열관리 안하나?

내연기관차에서 전기차로 전환시 열관리시스템의 중요성이 부각되었으나, 휴머노이드 로봇의 공급 벨류 체인에서 열관리 시스템의 중요성이 부각될 가능성은 제한적일 것이라 예상된다. 전기차의 경우 열 부하 단위 자체가 높는데 (배터리 60~100kWh) 이에 비해 휴머노이드의 배터리는 2~5kWh수준에 불과하다. 또한 대부분의 휴머노이드 열관리를 공랭 혹은 자연대류 수준에서 해결이 가능하며, 자동차 열관리와 같은 시스템 단위의 부품 장착은 오히려 무게와 부피를 급증시키는 요인이다.

내연기관차, 전기차, 휴머노이드 시장에서 열관리 관점의 비교

	내연기관차	전기차	휴머노이드
열원	엔진 자체 폐열	배터리, 인버터, 모터, 충전 시스템	배터리, 액추에이터, 컴퓨팅칩
열관리 목적	엔진 과열 방지	주행거리, 충전속도, 성능 확보	안정성
열관리 실패 영향	엔진 내구성 저하	주행거리, 배터리 수명, 충전속도 제한	작동시간 감소, 성능 저하
제품 경쟁력 기여도	제한적	매우 높음	낮음
시스템 복잡도	중간	매우 높음	중간
냉각 방식	엔진 냉각수 회로	통합 열관리 시스템	공랭, 일부 액체냉각
열관리 부품 ASP	중간	크게 상승	제한적
OEM 차별화 요소	엔진 성능	열관리 성능이 주요 경쟁력 중 하나	AI, 액추에이터, SW
열관리 시장 확대 효과	제한적	전동화 과정에서 성장	TAM 증가폭 제한적

자료: 유안타증권 리서치센터

한온시스템: 분기별 및 연간 실적 예상

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
한국	689	781	752	722	739	805	790	670	2,945	3,004	3,064
중국	313	316	311	323	323	326	320	357	1,263	1,326	1,392
미국	682	718	703	698	669	782	780	793	2,800	3,024	3,266
유럽	933	1,043	940	960	1,018	1,147	1,034	987	3,876	4,186	4,521
매출액	2,617	2,858	2,706	2,703	2,748	3,060	2,924	2,808	10,884	11,540	12,243
매출원가	2,427	2,604	2,418	2,424	2,460	2,739	2,632	2,544	9,874	10,374	10,958
판매비	169	190	192	188	191	210	200	184	740	785	820
영업이익	21	64	95	90	97	111	92	80	270	381	465
영업이익률	0.8%	2.3%	3.5%	3.3%	3.5%	3.6%	3.2%	2.8%	2.5%	3.3%	3.8%

자료: 유안타증권 리서치센터, 한온시스템

한온시스템 (018880) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,999	10,884	11,540	12,243	12,997
매출원가	9,187	9,874	10,374	10,958	11,593
매출충이익	812	1,010	1,166	1,286	1,404
판매비	717	740	785	820	858
영업이익	96	270	381	465	546
EBITDA	747	1,012	1,125	1,222	1,313
영업외손익	-425	-405	-112	-61	-11
외환관련손익	79	54	120	160	200
이자손익	-231	-204	-119	-109	-99
관계기업관련손익	13	11	11	11	11
기타	-286	-266	-123	-123	-123
법인세비용차감전순이익	-330	-135	269	404	534
법인세비용	20	62	73	109	144
계속사업순이익	-349	-197	197	295	390
중단사업순이익	-9	0	0	0	0
당기순이익	-359	-197	197	295	390
지배지분순이익	-363	-199	198	297	393
포괄순이익	-60	-63	331	429	524
지배지분포괄이익	-80	-65	340	442	540

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	569	112	1,112	1,046	1,248
당기순이익	-359	-197	197	295	390
감가상각비	443	503	492	493	495
외환손익	-62	-107	-120	-160	-200
중속, 관계기업관련손익	-13	-11	-11	-11	-11
자산부채의 증감	31	-700	-131	-269	-132
기타현금흐름	529	624	686	697	706
투자활동 현금흐름	-733	-547	-797	-1,010	-1,009
투자자산	0	7	-5	-5	-7
유형자산 증가 (CAPEX)	-386	-293	-311	-525	-525
유형자산 감소	13	49	0	0	0
기타현금흐름	-360	-310	-481	-480	-476
재무활동 현금흐름	651	1	-325	-525	-125
단기차입금	1,068	-1,031	-100	-300	0
사채 및 장기차입금	-539	181	-100	-100	0
자본	599	978	0	0	0
현금배당	-46	-2	0	0	0
기타현금흐름	-431	-126	-126	-126	-126
연결범위변동 등 기타	81	12	220	160	346
현금의 증감	568	-422	211	-330	460
기초 현금	779	1,346	925	1,135	806
기말 현금	1,346	925	1,135	806	1,266
NOPLAT	101	396	381	465	546
FCF	184	-181	801	521	723

자료: 유안타증권

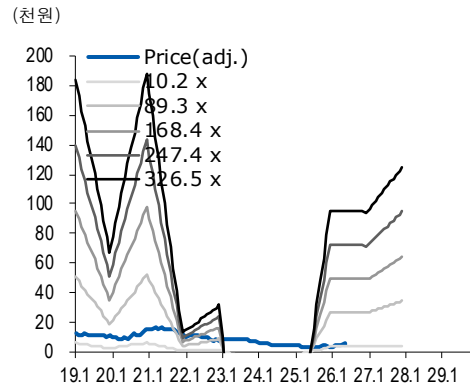
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	4,439	4,413	4,560	4,322	4,887
현금및현금성자산	1,346	925	1,135	806	1,266
매출채권 및 기타채권	1,349	1,562	1,656	1,735	1,842
재고자산	1,241	1,405	1,278	1,214	1,178
비유동자산	6,181	6,080	6,006	6,134	6,249
유형자산	2,864	2,724	2,544	2,575	2,606
관계기업 등 지분관련 자산	95	99	105	112	118
기타투자자산	18	11	10	9	10
자산총계	10,620	10,492	10,567	10,456	11,135
유동부채	5,034	3,985	3,698	3,126	3,247
매입채무 및 기타채무	2,196	1,884	1,807	1,651	1,752
단기차입금	1,902	1,008	908	608	608
유동성장기부채	540	755	655	555	555
비유동부채	2,588	2,594	2,624	2,657	2,691
장기차입금	366	891	891	891	891
사채	1,338	654	654	654	654
부채총계	7,622	6,579	6,323	5,783	5,938
지배지분	2,853	3,768	4,100	4,531	5,058
자본금	68	103	103	103	103
자본잉여금	561	1,504	1,504	1,504	1,504
이익잉여금	1,702	1,521	1,718	2,015	2,408
비지배지분	145	145	144	142	140
자본총계	2,999	3,913	4,244	4,673	5,197
순차입금	3,345	2,925	2,515	2,445	1,985
총차입금	4,715	3,866	3,666	3,266	3,267

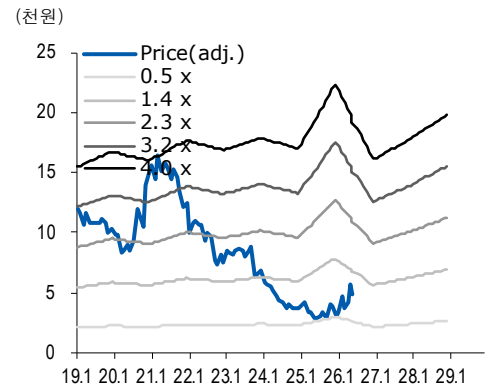
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-676	-293	291	289	383
BPS	4,205	5,552	3,995	4,416	4,929
EBITDAPS	1,390	1,491	1,657	1,191	1,280
SPS	18,607	16,035	17,001	11,930	12,664
DPS	0	0	0	0	0
PER	-7.3	-12.5	16.5	16.7	12.6
PBR	1.2	0.7	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.2	5.5	6.8	6.2	5.4
PSR	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	5.0	8.9	6.0	6.1	6.2
영업이익 증가율 (%)	-66.3	183.0	40.8	22.2	17.3
지배순이익 증가율 (%)	적전	적지	흑전	50.0	32.3
매출총이익률 (%)	8.1	9.3	10.1	10.5	10.8
영업이익률 (%)	1.0	2.5	3.3	3.8	4.2
지배순이익률 (%)	-3.6	-1.8	1.7	2.4	3.0
EBITDA 마진 (%)	7.5	9.3	9.7	10.0	10.1
ROIC	1.8	6.6	4.8	5.7	6.4
ROA	-3.7	-1.9	1.9	2.8	3.6
ROE	-13.9	-6.0	5.0	6.9	8.2
부채비율 (%)	254.2	168.1	149.0	123.8	114.3
순차입금/자기자본 (%)	117.2	77.6	61.3	54.0	39.2
영업이익/금융비용 (배)	0.4	1.1	2.5	3.4	4.2

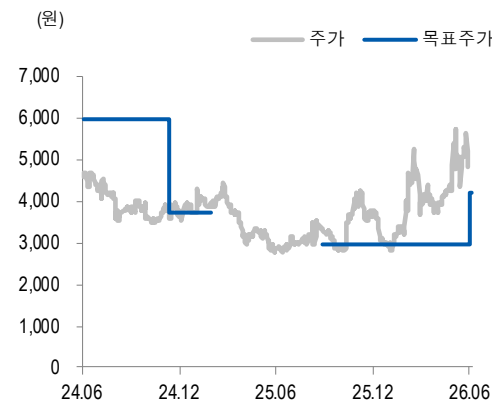
P/E band chart



P/B band chart



한온시스템 (018880) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-05	HOLD	4,200	1년		
2025-09-02	HOLD	2,975	1년	28.12	-5.87
2024-11-14	HOLD	3,718	1년	3.96	-4.75
2024-05-10	HOLD	5,949	1년	-31.34	-11.41

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-05

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.