

고려아연 (010130)

좋은 회사, 비싼 주가

2025년 2월 7일

✓ 투자판단	중립 (하향)	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (2월 6일)	790,000 원

신한생각 **非펀더멘탈 이슈 장기화로 투자자들의 피로감 ↑**

펀더멘탈이 더 부각받을 수 있는 시점까지 기다림이 필요. KEMCO(니켈 제련), KPC(전구체) 등 이차전지 소재 관련 자회사에서의 유의미한 실적 개선 시 주가 반등 가능할 전망

4Q24 Review: 영업이익 1,328억원(-32.9% YoY)

4분기 매출액 3.4조원(+42.6% YoY, 이하 YoY), 영업이익 1,328억원(-32.9%)으로 100분기 연속 영업이익 흑자 달성. 아연 판매량 증가(+8.7%) 및 금속 가격 상승(아연 +22.1%, 연 -5.4%, 금 +34.5%, 은 +34.9%)과 폐 달포인트의 Kataman 인수 효과 등이 반영되며 큰 폭의 외형 성장에 성공

호주 SMC의 2개월 대규모 정비 작업에 따른 생산량 감소(-50.2%)로 매출액(-29.2%)과 영업이익(적자전환)이 큰 폭으로 감소한 점이 영업이익 감소에 주된 요인으로 작용. 순이익은 -2,286억원으로 적자 전환. 기말 환율 급등에 따른 대규모 외화부채 평가손실이 반영된 결과

2025년 판매 목표치는 아연 63만톤(-2.0%), 연 45만톤(+0.9%), 은 1,935톤(-1.9%), 금 7.9톤(+11.3%), 동 3.45만톤(+10.8%). 2025년 초 금속 가격의 흐름 및 아연/연 Benchmark TC(제련수수료) 유지를 가정할 경우 올해 별도 매출액 8.9조원(+10.5%), 영업이익 7,353억원(-10.1%) 기록할 전망. 정상 가동 돌입과 생산량 회복에 따른 SMC 실적 정상화(매출액 +12.5%, 영업이익률 3.5%)와 기타 자회사들의 실적 성장을 감안하면 연결 영업이익(7,425억원, +0.9%)은 전년 수준을 유지할 것으로 보임

Valuation & Risk: 적정 시가총액 약 13조원으로 판단

투자의견 중립으로 하향. 회사 측이 목표로 하고 있는 Troika Drive 달성을 가정하더라도 현재의 시가총액은 단기적으로 부담스러운 수준

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	11,219.4	919.2	780.6	13.9	9.4	1.2	8.3	3.5
2023	9,704.5	659.9	527.3	19.1	5.7	1.1	9.8	3.0
2024F	12,082.8	736.1	211.1	99.0	2.3	2.4	21.6	1.5
2025F	14,009.4	742.5	258.1	63.8	2.9	1.9	17.5	1.9
2026F	15,365.0	821.8	405.4	40.6	4.6	1.9	16.5	1.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[철강금속]

박광래 연구위원
✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원
✉ snghun.han@shinhan.com

Revision

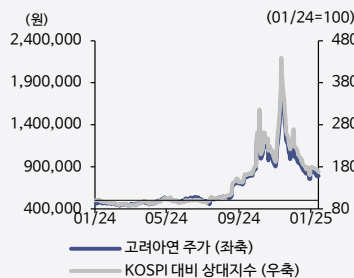
실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	16,459.1 십억원
발행주식수(유동비율)	20.7 백만주 (46.8%)
52주 최고가/최저가	2,000,000 원/436,000 원
일평균 거래액 (60일)	87,022 백만원
외국인 지분율	12.6%

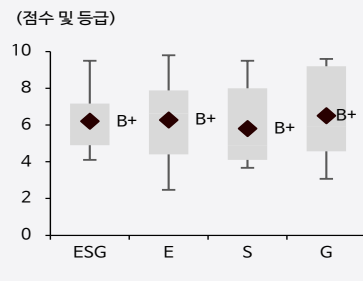
주요주주 (%)	
영풍 외 8인	28.2
최운범 외 51인	16.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(16.1)	(36.8)	68.8	(16.9)
상대	(18.4)	(35.1)	74.3	(20.6)

주가



ESG 컨센서스



고려아연 2024년 4분기 실적

(십억원, %)	4Q24	3Q24	% QoQ	4Q23	% YoY
매출액	3,442.6	3,206.7	7.4	2,414.5	42.6
영업이익	132.8	150.0	(11.4)	198.0	(32.9)
순이익	(228.6)	156.3	적전	189.8	적전
영업이익률	3.9	4.7		8.2	
순이익률	(6.6)	4.9		7.9	

자료: FnGuide, 신한투자증권 추정

고려아연 분기 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
연결기준												
매출액	2,527.3	2,469.4	2,293.2	2,414.5	2,375.4	3,058.2	3,206.7	3,442.6	3,460.9	3,560.7	3,337.2	3,650.5
영업이익	145.8	155.7	160.4	198.0	184.5	268.7	150.0	132.8	182.6	186.9	159.8	213.2
지배주주순이익	139.9	120.5	77.1	189.8	106.8	176.7	156.3	(228.6)	75.4	73.7	46.7	62.4
영업이익률 (%)	5.8	6.3	7.0	8.2	7.8	8.8	4.7	3.9	5.3	5.2	4.8	5.8
순이익률 (%)	5.5	4.9	3.4	7.9	4.5	5.8	4.9	(6.6)	2.2	2.1	1.4	1.7
별도기준												
매출액	1,814.9	1,787.4	1,782.9	1,905.8	1,813.6	1,987.7	2,029.3	2,258.4	2,214.6	2,267.2	2,112.3	2,348.5
Silver	406.0	448.0	547.0	522.0	501.0	586.0	655.0	641.0	667.2	695.1	698.3	699.2
Zinc	681.0	653.0	547.0	577.0	597.0	599.0	593.0	773.0	688.3	699.2	605.2	733.5
Lead	180.0	287.9	328.0	406.0	353.0	369.0	334.0	364.0	340.8	342.6	321.5	392.1
Gold	232.0	188.0	174.0	161.0	155.0	172.0	188.0	233.0	259.2	257.9	238.8	255.1
Copper	84.0	92.0	76.0	92.0	85.0	107.0	104.0	94.0	110.1	120.2	106.4	109.9
Others	231.9	118.5	110.9	147.8	122.6	154.7	155.3	153.4	149.1	152.1	142.1	158.6
영업이익	154.9	164.6	166.7	221.3	190.7	257.4	179.2	190.8	189.2	181.0	163.0	202.1
순이익	145.2	141.6	101.0	197.7	140.0	198.1	195.1	(77.1)	(99.7)	(91.9)	(83.8)	(98.3)
영업이익률 (%)	8.5	9.2	9.3	11.6	10.5	12.9	8.8	8.4	8.5	8.0	7.7	8.6
순이익률 (%)	8.0	7.9	5.7	10.4	7.7	10.0	9.6	(3.4)	(4.5)	(4.1)	(4.0)	(4.2)
%YoY(연결)												
매출액	(5.0)	(13.4)	(16.4)	(18.5)	(6.0)	23.8	39.8	42.6	45.7	16.4	4.1	6.0
영업이익	(48.8)	(59.2)	6.5	93.0	26.6	72.6	(6.5)	(32.9)	(1.0)	(30.5)	6.5	60.5
순이익	(11.4)	(58.6)	5.3	(26.7)	(23.6)	46.6	102.7	(220.5)	(29.4)	(58.3)	(70.1)	(127.3)
%QoQ(연결)												
매출액	(14.7)	(2.3)	(7.1)	5.3	(1.6)	28.7	4.9	7.4	0.5	2.9	(6.3)	9.4
영업이익	42.0	6.8	3.0	23.5	(6.8)	45.6	(44.2)	(11.4)	37.5	2.3	(14.5)	33.5
순이익	(46.0)	(13.8)	(36.1)	146.3	(43.7)	65.4	(11.5)	(246.3)	(133.0)	(2.3)	(36.6)	33.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

고려아연 연간 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
연결기준											
매출액	4,771	5,848	6,597	6,883	6,695	7,582	9,977	11,219	9,705	12,083	14,009
영업이익	672	765	895	765	805	897	1,096	919	660	736	743
지배주주순이익	509	594	629	527	633	573	807	781	527	211	258
영업이익률 (%)	14.1	13.1	13.6	11.1	12.0	11.8	11.0	8.2	6.8	6.1	5.3
순이익률 (%)	10.7	10.2	9.5	7.7	9.5	7.6	8.1	7.0	5.4	1.7	1.8
별도기준											
매출액	4,087	5,045	5,452	5,528	5,219	5,652	7,162	8,081	7,291	8,089	8,943
Silver	1,116	1,467	1,257	1,121	1,215	1,713	2,080	1,836	1,923	2,383	2,760
Zinc	1,455	1,644	2,062	2,341	2,033	1,835	2,280	3,031	2,458	2,562	2,726
Lead	701	994	1,190	1,129	1,033	987	1,203	1,344	1,202	1,420	1,397
Gold	411	580	497	404	391	619	920	890	755	748	1,011
Copper	139	131	150	172	179	186	291	298	344	390	447
영업이익	637	688	761	648	729	781	925	931	707	818	735
순이익	490	538	529	461	567	561	754	656	586	456	(374)
영업이익률 (%)	15.6	13.6	14.0	11.7	14.0	13.8	12.9	11.5	9.7	10.1	8.2
순이익률 (%)	12.0	10.7	9.7	8.3	10.9	9.9	10.5	8.1	8.0	5.6	(4.2)
%YoY(연결)											
매출액	(3.4)	22.6	12.8	4.3	(2.7)	13.3	31.6	12.5	(13.5)	24.5	15.9
영업이익	(1.5)	13.8	17.0	(14.5)	5.3	11.4	22.1	(16.1)	(28.2)	11.5	0.9
순이익	1.6	16.7	5.8	(16.2)	20.0	(9.5)	40.8	(3.2)	(32.5)	(60.0)	22.3
LME 메탈가격											
아연 (달러/톤)	1,933	2,091	2,894	2,925	2,549	2,264	3,016	3,485	2,649	2,779	2,867
연 (달러/톤)	1,786	1,871	2,318	2,244	1,998	1,829	2,205	2,153	2,137	2,072	1,937
금 (달러/온스)	1,158	1,238	1,257	1,269	1,392	1,766	1,800	1,802	1,943	2,386	2,798
은 (달러/온스)	16	17	17	16	16	20	25	22	23	28	31
%YoY											
아연	(10.6)	8.2	38.4	1.1	(12.9)	(11.2)	33.2	15.6	(24.0)	4.9	3.2
연	(14.8)	4.7	23.9	(3.2)	(11.0)	(8.5)	20.6	(2.3)	(0.7)	(3.1)	(6.5)
금	(8.4)	6.9	1.6	1.0	9.7	26.8	1.9	0.1	7.8	22.8	17.3
은	(17.7)	8.9	(0.2)	(7.8)	3.0	24.9	24.4	(13.6)	7.5	20.7	8.6
판매량											
Silver (톤)	1,937	2,349	2,022	1,995	2,029	2,304	2,226	2,037	1,970	1,973	1,949
Zinc (천톤)	590	644	598	676	634	651	636	634	654	643	629
Lead (천톤)	305	420	422	413	401	415	429	422	411	446	448
Gold (톤)	10	12	11	9	8	9	14	12	9	7	8
%YoY											
Silver	(9.7)	21.3	(13.9)	(1.4)	1.7	13.5	(3.4)	(8.5)	(3.3)	0.1	(1.2)
Zinc	14.4	9.0	(7.1)	13.1	(6.3)	2.7	(2.2)	(0.3)	3.1	(1.7)	(2.2)
Lead	4.8	37.7	0.3	(2.2)	(2.8)	3.3	3.5	(1.5)	(2.7)	8.5	0.6
Gold	19.1	27.1	(12.6)	(17.3)	(16.3)	22.5	50.9	(14.3)	(21.8)	(23.6)	11.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

고려아연 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	12,082.8	14,009.4	12,239.3	13,544.1	(1.3)	3.4
영업이익	736.1	742.5	1,004.4	1,092.6	(26.7)	(32.0)
세전이익	319.2	356.4	943.3	1,050.9	(66.2)	(66.1)
순이익	211.1	258.1	669.0	746.4	(68.4)	(65.4)

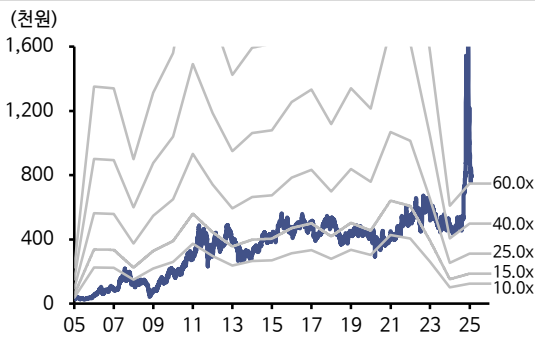
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

고려아연 적정주가 추정 (RIM Valuation)

(단위: 십억원)	23	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F	31F
매출액	9,705	12,083	14,009	15,365	16,133	16,940	17,787	18,676	19,610
순이익	527	211	258	405	426	447	469	493	517
자본총계	9,390	8,862	8,848	8,685	8,716	8,709	8,748	8,806	8,840
ROE (%)	5.7	2.3	2.9	4.6	4.9	5.1	5.4	5.6	5.9
COE (%)	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
ROE Spread (%)	0.9	(2.5)	(1.9)	(0.1)	0.1	0.4	0.6	0.8	1.1
Residual Income	89	(218)	(164)	(13)	10	31	53	74	96
Terminal Value	4,660								
A: NPV of FCFE	1,479								
B: PV of Terminal Value	1,834								
C: Current Book Value	9,390								
적정 시가총액(=A+B+C)	13,372								

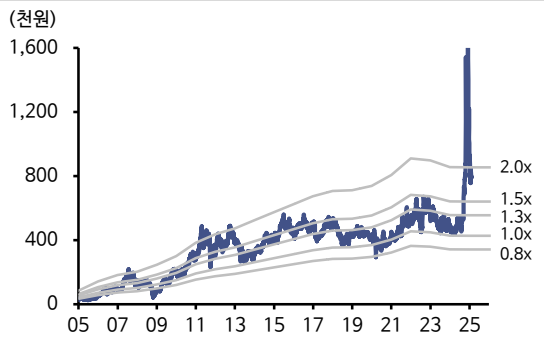
자료: 신한투자증권 추정 / 주: 무위험이자율 2.6%, 시장위험프리미엄 8.8%, 104주 베타 0.25 가정

고려아연 12개월 선행 PER 밴드



자료: Quantwise, 신한투자증권

고려아연 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Quantwise, 신한투자증권

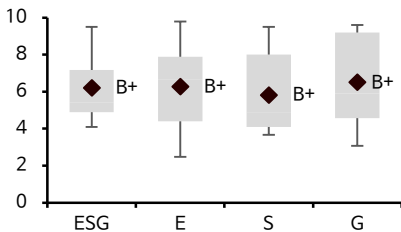
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2021년 제련업계 최초로 RE100에 가입하였고, 태양광, 풍력 자원을 활용한 신재생에너지 로드맵을 구축
- ◆ 지속가능경영본부 및 안전혁신위원회를 신설했고 '중대재해 0' 사업장 목표로 안전관리에 3,500억원을 추가 투입 계획
- ◆ ESG 전문가인 첫 여성 사외이사를 이사회에 선임하며 ESG 경영 강화를 위해 노력 중

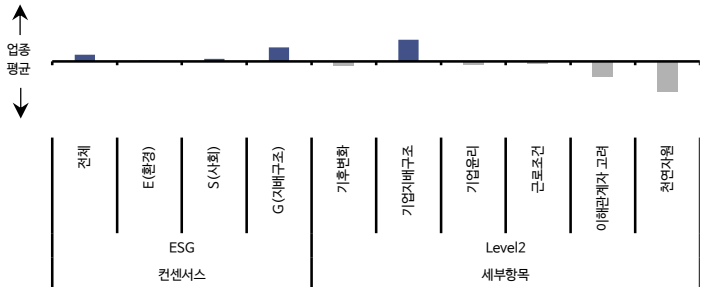
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권 / 주: 8개사 평균과 분포

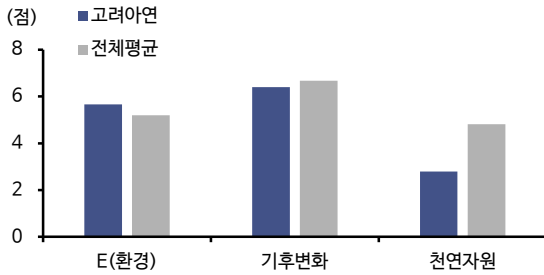
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

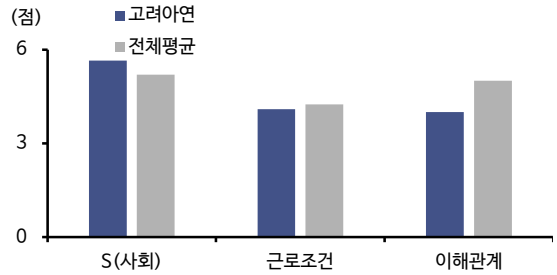
Key Chart

환경 세부 점수 및 전체평균



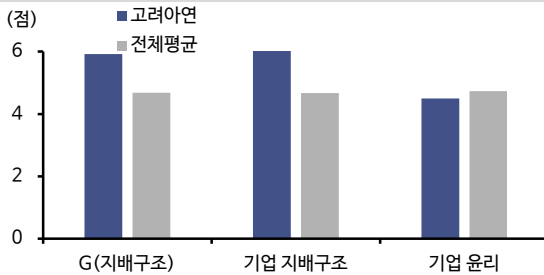
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

사회 세부 점수 및 전체평균



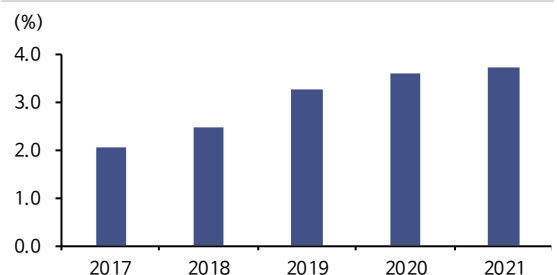
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

지배구조 세부 점수 및 전체평균



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

배당수익률



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	12,097.9	12,046.1	14,944.7	16,772.3	18,194.9
유동자산	6,071.1	5,571.7	7,660.4	9,041.6	9,972.1
현금및현금성자산	781.0	676.8	891.4	1,890.5	2,095.1
매출채권	615.5	535.4	360.5	382.3	423.7
재고자산	2,825.4	2,637.7	3,471.0	3,680.7	4,079.1
비유동자산	6,026.8	6,474.4	7,284.3	7,730.7	8,222.9
유형자산	3,694.4	3,869.0	4,821.8	5,253.3	5,718.7
무형자산	851.3	882.6	971.6	973.5	975.3
투자자산	1,206.2	1,521.3	1,132.3	1,145.4	1,170.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2,866.2	2,404.1	5,829.9	7,673.7	9,263.4
유동부채	2,319.1	1,902.8	4,906.2	6,731.6	8,286.5
단기차입금	791.6	619.2	3,339.2	5,074.1	6,456.8
매입채무	956.2	903.2	286.8	304.1	337.0
유동성장기부채	12.2	74.3	67.5	67.5	67.5
비유동부채	547.1	501.2	923.7	942.0	976.8
사채	3.3	3.8	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	290.9	317.0	620.3	620.3	620.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9,231.7	9,642.0	9,114.8	9,098.6	8,931.6
자본금	99.3	104.5	104.5	104.5	104.5
자본잉여금	1,085.9	1,621.7	1,621.7	1,621.7	1,621.7
기타자본	(15.0)	(66.9)	(277.1)	(277.1)	(277.1)
기타포괄이익누계액	(80.8)	(112.5)	(141.7)	(141.7)	(141.7)
이익잉여금	7,953.4	7,843.4	7,555.1	7,540.7	7,377.2
지배주주지분	9,042.7	9,390.2	8,862.4	8,848.0	8,684.7
비지배주주지분	189.0	251.8	252.4	250.6	246.9
*총차입금	1,122.5	1,044.1	4,088.1	5,826.6	7,216.4
*순차입금(순현금)	(1,268.0)	(1,066.2)	2,497.5	3,221.6	4,377.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	781.8	820.9	(1,596.0)	429.9	213.4
당기순이익	798.3	533.4	215.5	256.3	401.7
유형자산상각비	298.5	311.5	346.6	389.7	446.8
무형자산상각비	5.3	7.4	9.2	5.6	5.6
외환환산손실(이익)	(39.3)	(15.8)	(55.5)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.4)	(2.9)	4.2	6.3	6.5
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(29.0)	9.4	20.5	22.1	22.0
운전자본변동	(112.9)	238.8	(2,241.7)	(261.4)	(678.4)
법인세납부	(330.2)	(433.2)	(73.4)	(100.1)	(156.2)
기타	191.5	172.3	178.6	111.4	165.4
투자활동으로인한현금흐름	(1,793.9)	(622.5)	(348.9)	(897.5)	(1,012.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(373.0)	(418.6)	(1,301.8)	(821.2)	(912.2)
유형자산의감소	0.4	2.6	3.4	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(6.4)	(18.9)	(13.9)	(7.5)	(7.5)
투자자산의감소(증가)	(1,637.3)	(208.2)	1,001.5	(42.2)	(54.5)
기타	222.4	20.6	(38.1)	(26.6)	(38.2)
FCF	760.4	292.2	(2,797.5)	(171.7)	(399.6)
재무활동으로인한현금흐름	1,296.3	(315.6)	2,137.0	1,466.1	1,117.3
차입금의 증가(감소)	518.8	(198.4)	2,774.1	1,738.5	1,389.8
자기주식의처분(취득)	779.0	51.9	(309.3)	0.0	0.0
배당금	(355.0)	(599.0)	(314.9)	(272.5)	(272.5)
기타	353.5	429.9	(12.9)	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	3.6	0.6	(113.7)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	30.3	13.0	18.9	0.0	0.0
현금의증가(감소)	314.5	(104.2)	214.6	999.1	204.6
기초현금	466.5	781.0	676.8	891.4	1,890.5
기말현금	781.0	676.8	891.4	1,890.5	2,095.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

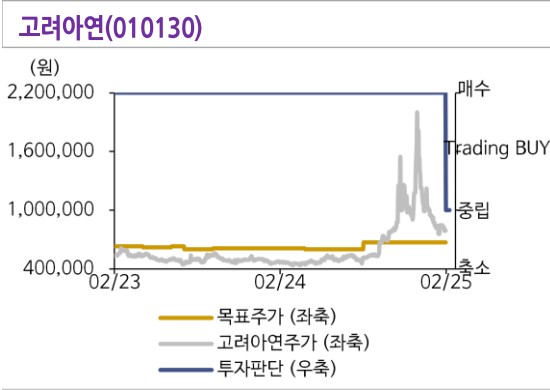
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,219.4	9,704.5	12,082.8	14,009.4	15,365.0
증감률 (%)	12.5	(13.5)	24.5	15.9	9.7
매출원가	10,050.4	8,742.6	10,934.9	12,766.5	13,992.3
매출총이익	1,169.0	961.9	1,147.9	1,242.9	1,372.7
매출총이익률 (%)	10.4	9.9	9.5	8.9	8.9
판매관리비	249.8	302.0	411.8	500.4	550.9
영업이익	919.2	659.9	736.1	742.5	821.8
증감률 (%)	(16.1)	(28.2)	11.5	0.9	10.7
영업이익률 (%)	8.2	6.8	6.1	5.3	5.3
영업외손익	(37.7)	68.1	(416.8)	(386.1)	(263.9)
금융손익	(34.5)	115.9	32.6	61.3	66.9
기타영업외손익	(33.4)	(19.0)	(424.0)	(419.5)	(302.5)
중속 및 관계기업관련손익	30.2	(28.7)	(25.4)	(27.9)	(28.4)
세전계속사업이익	881.5	728.1	319.2	356.4	557.9
법인세비용	83.2	194.7	103.7	100.1	156.2
계속사업이익	798.3	533.4	215.5	256.3	401.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	798.3	533.4	215.5	256.3	401.7
증감률 (%)	(1.6)	(33.2)	(59.6)	18.9	56.7
순이익률 (%)	7.1	5.5	1.8	1.8	2.6
(지배주주)당기순이익	780.6	527.3	211.1	258.1	405.4
(비지배주주)당기순이익	17.7	6.1	4.4	(1.8)	(3.6)
총포괄이익	733.5	460.0	187.8	256.3	401.7
(지배주주)총포괄이익	716.6	454.2	161.8	283.0	443.6
(비지배주주)총포괄이익	17.0	5.7	25.9	(26.7)	(41.9)
EBITDA	1,222.9	978.9	1,091.9	1,137.8	1,274.3
증감률 (%)	(11.8)	(20.0)	11.5	4.2	12.0
EBITDA 이익률 (%)	10.9	10.1	9.0	8.1	8.3

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	41,490	26,430	10,374	12,379	19,404
EPS (지배순이익, 원)	40,572	26,127	10,162	12,466	19,579
BPS (자본총계, 원)	464,767	461,150	440,259	439,478	431,408
BPS (지배지분, 원)	455,251	449,109	428,069	427,376	419,481
DPS (원)	20,000	15,000	15,000	15,000	15,000
PER (당기순이익, 배)	13.6	18.8	97.0	64.2	41.0
PER (지배순이익, 배)	13.9	19.1	99.0	63.8	40.6
PBR (자본총계, 배)	1.2	1.1	2.3	1.8	1.8
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.1	2.4	1.9	1.9
EV/EBITDA (배)	8.3	9.8	21.6	17.5	16.5
배당성향 (%)	50.9	57.4	140.4	105.6	67.2
배당수익률 (%)	3.5	3.0	1.5	1.9	1.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	10.9	10.1	9.0	8.1	8.3
영업이익률 (%)	8.2	6.8	6.1	5.3	5.3
순이익률 (%)	7.1	5.5	1.8	1.8	2.6
ROA (%)	7.2	4.4	1.6	1.6	2.3
ROE (지배순이익, %)	9.4	5.7	2.3	2.9	4.6
ROIC (%)	11.1	6.8	6.0	5.0	5.2
안정성					
부채비율 (%)	31.0	24.9	64.0	84.3	103.7
순차입금비율 (%)	(13.7)	(11.1)	27.4	35.4	49.0
현금비율 (%)	33.7	35.6	18.2	28.1	25.3
이자보상배율 (배)	26.7	15.6	9.8	3.9	3.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.1	4.3	3.5	2.9	3.0
재고자산회수기간 (일)	93.3	102.7	92.3	93.2	92.2
매출채권회수기간 (일)	18.4	21.6	13.5	9.7	9.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 01월 13일	매수	630,000	(12.3)	(3.2)
2023년 04월 11일	매수	620,000	(18.2)	(10.3)
2023년 06월 13일	매수	630,000	(23.1)	(19.5)
2023년 07월 11일	매수	600,000	(17.3)	(9.2)
2023년 09월 12일	매수	610,000	(20.8)	(8.7)
2024년 03월 13일	6개월경과		(26.2)	(24.6)
2024년 04월 02일	매수	600,000	(17.2)	(9.8)
2024년 08월 09일	매수	670,000	35.7	198.5
2025년 02월 07일	중립	-	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박광래, 한승훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대어, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	섹터	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 05일 기준)

매수 (매수)	91.80%	Trading BUY (중립)	7.03%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------