

두산에너지빌리티 (034020)

1Q25 Pre: 다시 한번 찾아온 탑승 기회

2025년 4월 7일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	40,000 원 (유지)
✓ 상승여력	73.5%	✓ 현재주가 (4월 4일)	23,050 원

[원자력, 천연가스]

최규현, CFA 선임연구원
✉ cgh815@shinhan.com

신한생각 과도한 우려는 기우...오히려 매수 기회로 봐야 할 때

원자력, 천연가스 Top Pick 유지. 지난 주 금요일 장 초반 국내 원전주 주가 강세였으나 탄핵 확정되며 하락 전환 후 마감. 조기 대선 국면 진입에 따라 국내 원전 산업에 대한 우려 반영된 것. 당사는 이를 과도한 우려로 보고 좋은 매집 기회가 발생한 것으로 판단. 그 이유는 총 다섯 가지. 1) 민주당의 당론 변화(신재생 + 원전, Two Track). 2) 제11차 전기본 내 신규 원전 2기 반영. 3) 문재인 정부 시기에 해외 원전 수출은 적극 장려. 4) 대형 원전, SMR, 가스 터빈 사업을 통해 펀더멘털(질적 성장과 양적 성장을 동시 충족)은 더욱 견고해지는 중. 5) 최근 체코 원전 사업 관련 노이즈 지속적으로 발생 중이나 상반기 내 계약 체결 완료될 전망

1Q25 Pre: 외형, 이익 모두 컨센서스 하회 예상

[1분기 실적] 연결 영업이익 2,206억원(-38.4%, 이하 YoY, OPM +5.9%)으로 컨센서스 하회 예상. 밥캣 영업이익은 4Q24와 유사한 수준(약 2,100억원)을 달성할 것으로 기대. 에너지빌리티 부문 매출액 및 영업이익 각각 1.5조원(-13.0%), 360억원(-51.4%) 전망. 계절성이 있기 때문에 분기가 지날수록 매출액과 영업이익 모두 개선될 것으로 예상

[2025년 실적] 에너지빌리티 부문 매출액, 영업이익 각각 6.5조원(-11.5%), 3,364억원(+38.1%) 전망. 대형 석탄·담수·기타 EPC 프로젝트들이 마무리 단계에 접어들에 따라 외형은 감소하나 수주 잔고 믹스 개선(원자력, 가스 터빈 비중 확대) 효과 지속됨에 따라 큰 폭의 이익 개선 기대. 상반기 내 체코 원전 계약 이뤄질 경우 수주 가이드(10.7조원) 충족 가능 전망

Valuation & Risk: 노이즈는 노이즈일 뿐...상승 동력은 충분하다!

투자이전 '매수', 목표주가(PBR 밸류에이션) '4.0만원' 유지. 다양한 노이즈가 주가를 누르고 있지만 강력한 상승 동력이 완비되고 있는 상황

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	17,589.9	1,467.3	55.6	183.0	0.8	1.4	8.4	-
2024	16,233.1	1,017.6	111.4	100.9	1.5	1.5	12.5	-
2025F	15,782.7	1,086.8	536.9	27.5	6.9	1.8	12.4	-
2026F	17,492.3	1,385.0	605.3	24.4	7.3	1.7	10.1	-
2027F	18,676.5	1,528.6	793.3	18.6	8.8	1.6	8.8	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

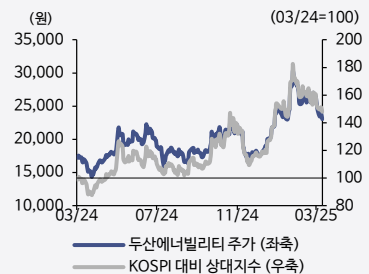
Revision	
실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	14,764.9십억원
발행주식수(유동비율)	640.6백만주(68.6%)
52주 최고가/최저가	30,300 원/14,320 원
일평균 거래액 (60일)	269,243백만원
외국인 지분율	23.9%

주요주주 (%)	
두산 외 28 인	30.7
국민연금공단	7.9

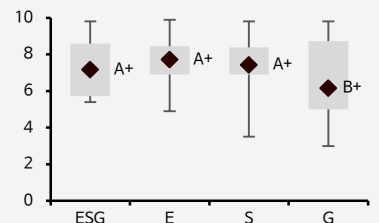
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(9.6)	26.6	37.1	27.6
상대	(7.3)	25.4	52.5	24.2

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



두산에너지빌리티 1Q25 실적 Preview

(십억원, %, %p)	1Q25F	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	컨센서스	차이	신한	차이
매출액	3,764.1	4,097.9	(8.1)	4,589.2	(18.0)	3,983.2	(5.5)	-	-
영업이익	220.6	358.1	(38.4)	234.9	(6.1)	283.2	(22.1)	-	-
세전이익	163.4	368.8	(55.7)	(66.3)	흑전	219.9	(25.7)	-	-
지배주주 순이익	111.7	144.2	(22.5)	(113.9)	흑전	96.7	15.5	-	-
영업이익률	5.9	8.7	(2.9)	5.1	0.7	7.1	(1.3)	-	-

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

두산에너지빌리티 실적 추정치 변경

(십억원, %, %p)	변경 전			변경 후			변경률		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
매출액	15,601.7	17,746.1	-	15,782.7	17,492.3	18,676.5	1.2	(1.4)	-
영업이익	1,062.8	1,366.2	-	1,086.8	1,385.0	1,528.6	2.3	1.4	-
세전이익	842.9	950.6	-	784.9	885.0	1,159.8	(6.9)	(6.9)	-
지배주주 순이익	449.3	506.7	-	536.9	605.3	793.3	19.5	19.5	-
영업이익률	6.8	7.7	-	6.9	7.9	8.2	0.1	0.2	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

두산에너지빌리티 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,098	4,150	3,396	4,589	3,764	3,962	3,910	4,147	15,421	17,590	16,233	15,783	17,492	18,677
YoY %	1.4	(8.6)	(18.3)	(5.5)	(8.1)	(4.5)	15.1	(9.6)	40.3	14.1	(7.7)	(2.8)	10.8	6.8
QoQ %	(15.6)	1.3	(18.2)	35.2	(18.0)	5.3	(1.3)	6.1	-	-	-	-	-	-
두산에너지빌리티	1,700	1,814	1,612	2,241	1,479	1,612	1,598	1,832	6,525	7,652	7,367	6,522	7,680	8,862
YoY %	2.2	0.5	(8.9)	(7.1)	(13.0)	(11.1)	(0.8)	(18.2)	36.4	17.3	(3.7)	(11.5)	17.7	15.4
QoQ %	(29.5)	6.7	(11.2)	39.1	(34.0)	9.0	(0.9)	14.7	-	-	-	-	-	-
영업이익	358	310	115	235	221	282	271	313	1,106	1,467	1,018	1,087	1,385	1,529
YoY %	(1.8)	(37.4)	(63.1)	(20.8)	(38.4)	(8.9)	136.3	33.1	27.2	32.7	(30.6)	6.8	27.4	10.4
QoQ %	20.7	(13.5)	(62.9)	104.7	(6.1)	28.0	(3.9)	15.3	-	-	-	-	-	-
두산에너지빌리티	74	72	34	63	36	93	86	122	166	225	244	336	465	607
YoY %	(13.1)	115.9	(39.3)	26.8	(51.4)	28.6	148.7	93.8	(31.1)	35.8	8.2	38.1	38.3	30.5
QoQ %	49.1	(2.7)	(52.3)	83.1	(42.9)	157.5	(7.7)	42.7	-	-	-	-	-	-
영업이익률	8.7	7.5	3.4	5.1	5.9	7.1	6.9	7.5	7.2	8.3	6.3	6.9	7.9	8.2
두산에너지빌리티	4.4	4.0	2.1	2.8	2.4	5.8	5.4	6.7	2.5	2.9	3.3	5.2	6.1	6.8
세전이익	369	317	39	(66)	163	239	203	179	(186)	738	658	785	885	1,160
지배주주 순이익	144	136	(55)	(114)	112	164	139	122	(772)	56	111	537	605	793

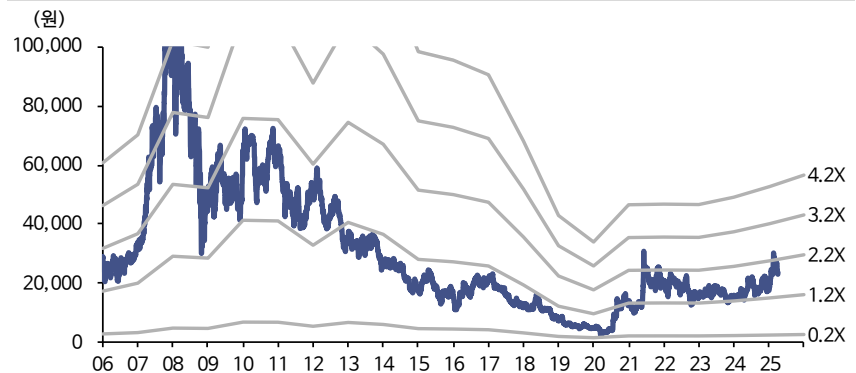
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정 / 주: 두산밥캣 및 두산퓨얼셀 수치는 컨센서스 수치 활용

두산에너지빌리티 PBR 밸류에이션

(십억원, 백만주, 원, %)	적정 가치	비고
A: 영업 가치	26,930.2	2025F 두산에너지빌리티 BPS X 4.1배 4.1배 = 과거 수주 호황 및 원전 수출 기대감 증폭 시기 (2006~10년) PBR 고점 평균 두산밥캣 및 두산퓨얼셀 시가총액에 지분율, 할인율 반영
B: 지분 가치	1,645.6	
C: 기업 가치(A+B)	28,575.8	
D: 순차입금	2,854.4	
E: 적정 시가총액(C-D)	25,721.4	
F: 발생 주식 수(백만주)	640.6	
목표 주가	40,000	
현재 주가	23,050	
상승 여력	73.5	

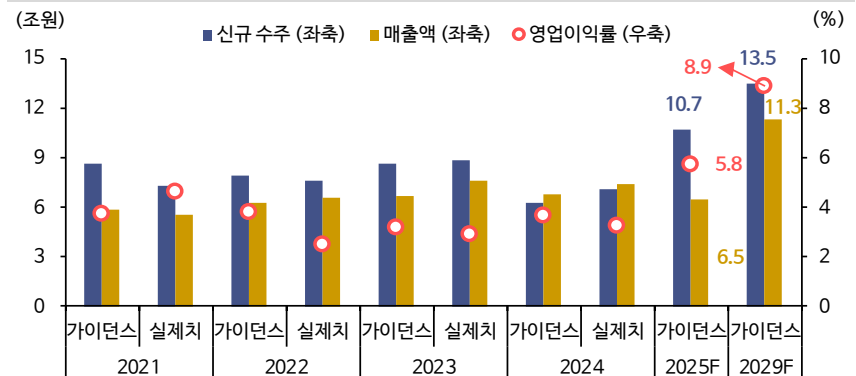
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

두산에너지빌리티 12개월 선행 PBR 밴드



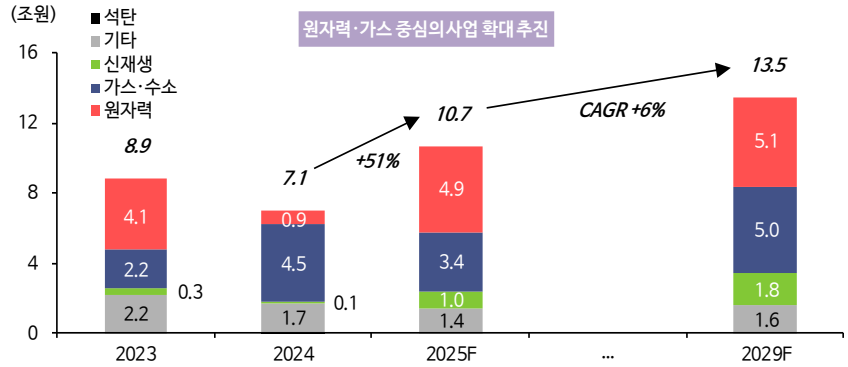
자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

두산에너지빌리티 실적 가이드نس 및 실제치 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

두산에너지빌리티 중·장기 사업 계획(수주 실적 및 계획)



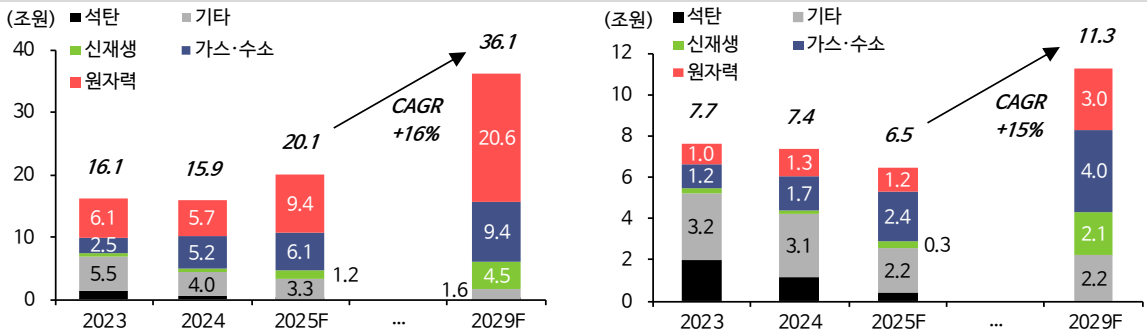
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 1) 원자력은 대형 원전 주기기(NSSS, STG), 원전 시공, 서비스, SMR 포함 기준, 2) 가스·수소는 가스 터빈 기자재, 가스 터빈 서비스, 복합 EPC, 복합 STG 포함 기준, 3) 신재생은 해상 풍력(기자재, EPC, 서비스), 연료전지 등 포함 기준, 4) 기타는 토목·건축, 주단 등 포함 기준

두산에너지빌리티 2025년 수주 계획, 누적 신규 수주, 잔여 수주 전망

구분	내용	수주 계획	잔여 수주		
			1Q25	2Q25	3Q25
원자력	체코 원전 2기	3.8조원	-	-	-
	SMR	0.5조원	-	-	-
	서비스 등	0.6조원	-	-	-
가스·수소	복합 화력 주기기	0.6조원	-	-	-
	해외 복합 EPC	1.6조원	-	-	-
	국내·외 단품·개보수·서비스	1.2조원	-	-	-
신재생	해상 풍력 등	1.0조원	-	-	-
기타	토목·건축, 주단 등	1.4조원	-	-	-
잔여 수주 합계		10.7조원	-	-	-
누적 신규 수주		-	-	-	-

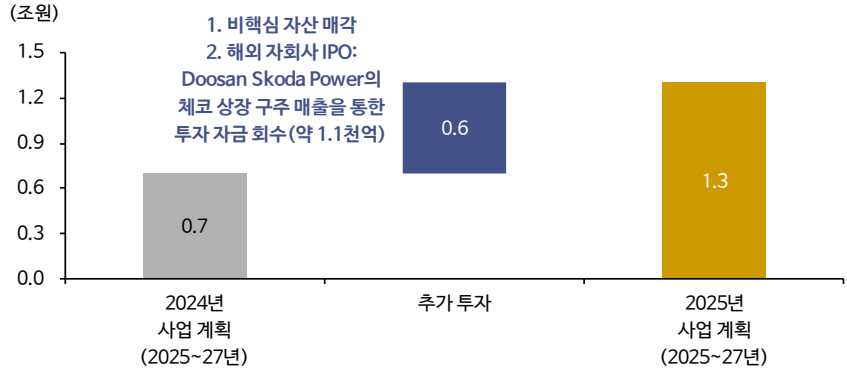
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 체코 원전 2기 금액은 사업 계획 기준 보수적 추정치임

두산에너지빌리티 수주 잔고(좌), 매출액(우) 추이 및 전망



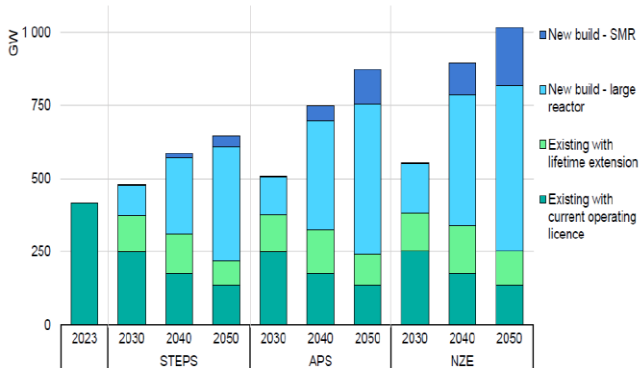
자료: 회사 자료, 신한투자증권

두산에너지 중기(2025~27년) 투자 계획 및 추가 투자 자원 확보 방안

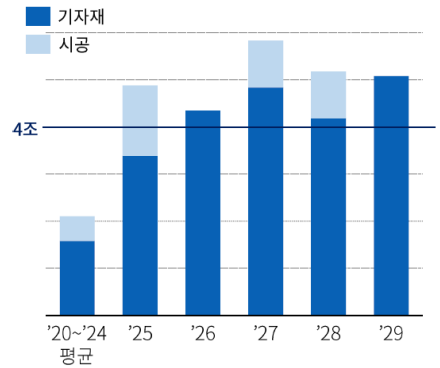


자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 설비 등 생산 기지, R&D 등 일반 투자이며, 자본 투자 등 전략적 투자는 제외

(좌) 시나리오 및 타입별 글로벌 원전 Capa 전망, (우) 두산에너지 원자력 사업 수주 계획(2025~29년)

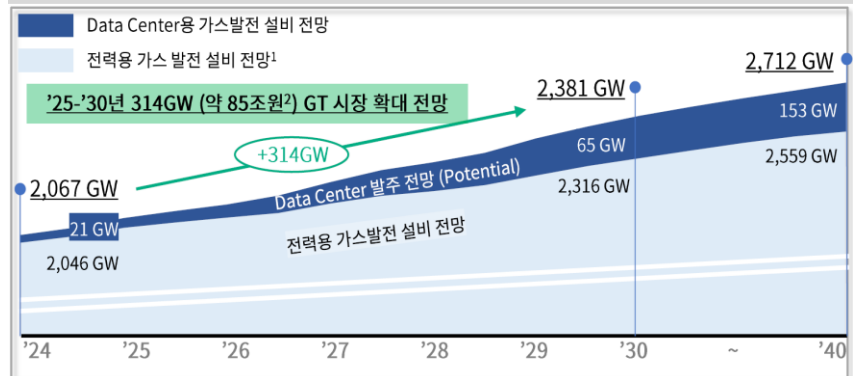


자료: IEA, 신한투자증권



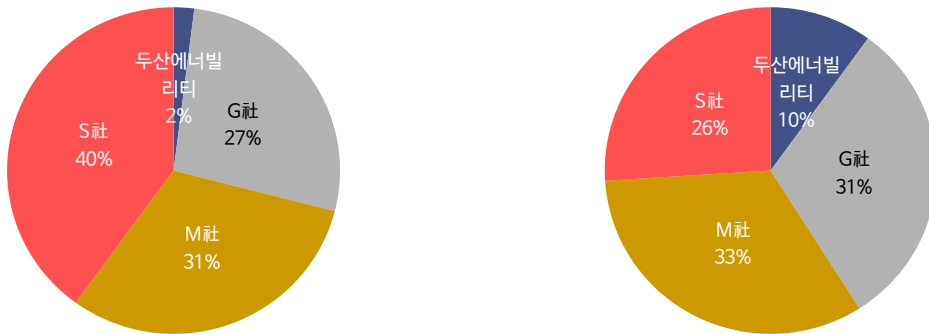
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

글로벌 가스 발전 설비 전망



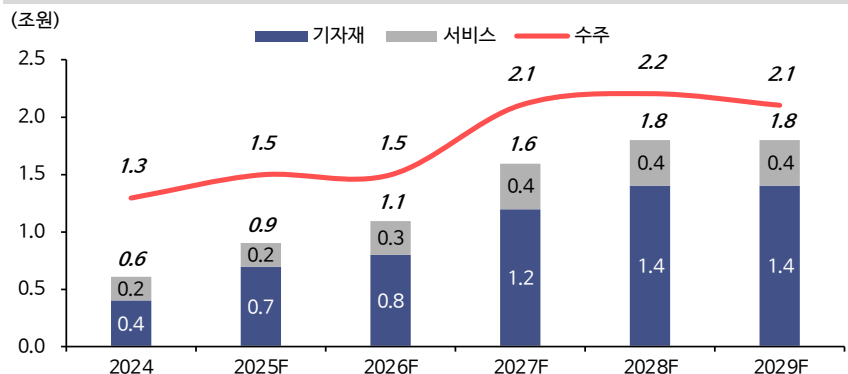
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 1) S&P Global Commodity Insights 가스 발전 설치 용량 (Installed, 누적) 기준, 2) GT World 2024 H급 GT 시장 평균가 193달러/kW 적용

H급 가스 터빈(60Hz) 시장 점유율 현황: 2021~23년 실제치(좌) vs. 2024년 전망(우)



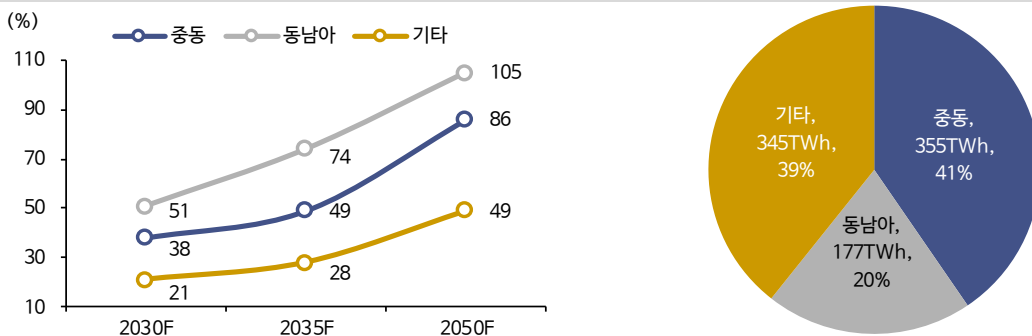
자료: 회사 자료, McCoy, 신한투자증권

두산에너지리티 가스 발전 매출 및 수주 전망



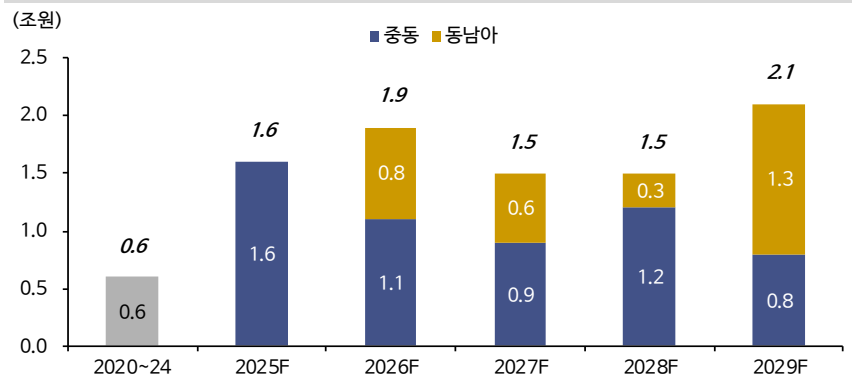
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 1) 가스 발전 기자재는 가스 터빈, 스팀 터빈, 발전기 BOP 등 기자재 공급 포함 기준, 2) 가스 발전 서비스는 가스 터빈, 스팀 터빈, 발전기 서비스 등 가스 발전소(복합·열병합)의 서비스 제공 포함 기준

복합 화력 시장 전망: 시장별 누적 성장률(좌), 2030년까지의 발전량 증가(우)



자료: 회사 자료, IEA, 신한투자증권 / 주: 중미, 아프리카, 중국, 인도 포함. 단, 북미, 유럽 등 중기 복합 화력 규모가 축소되는 지역은 통계에서 제외

두산에너지빌리티 복합 화력 EPC 중기 수주 계획



자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 실제치는 중동, 동남아 대상 5개년 연평균 수주 실적 기준

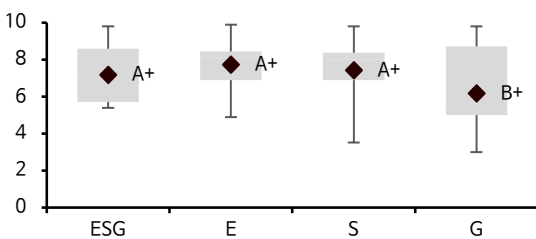
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 제2차 권역별 대기관리 기본계획 배출허용총량 규제 선제적 대응을 위해 질소산화물 다량 발생 공정에 개선공사 진행
- ◆ 임직원과 협력사 근로자들의 환경인식 제고를 위해 교육계획 수립하고 다양한 교육 프로그램 제공 중
- ◆ DDRS(두산그룹 안전보건 관리체계) 운영으로 환경, 보건, 안전 수준을 15개 요소를 기준으로 정량 평가 시행
- ◆ 2023년 사회공헌 프로그램 ‘딜라이트(DELIGHT)’를 런칭해 지역사회 기여와 기업가치 제고를 위해 노력

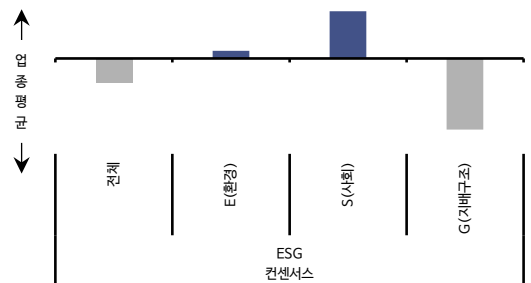
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차

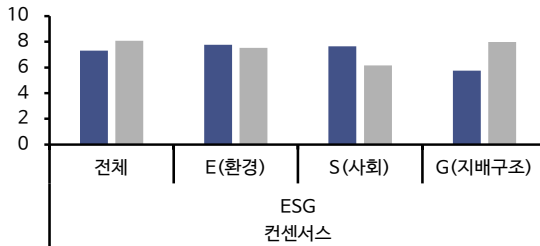


자료: 신한투자증권

Key Chart

ESG 필라별 점수 및 업종평균

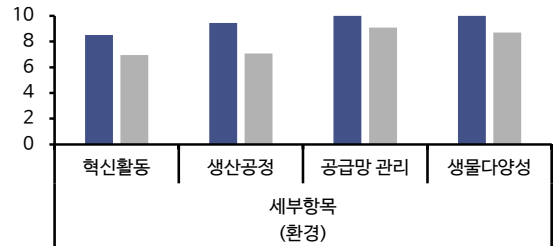
(점) ■ 두산에너지 ■ 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균

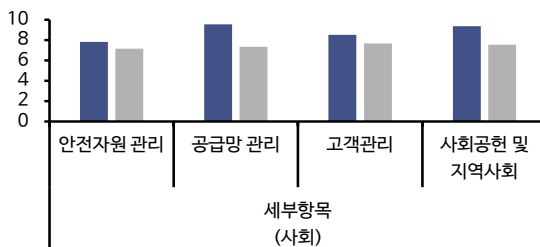
(점) ■ 두산에너지 ■ 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균

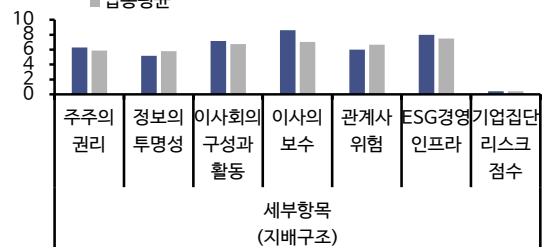
(점) ■ 두산에너지 ■ 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균

(점) ■ 두산에너지 ■ 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	24,640.8	26,314.8	26,664.2	28,215.7	29,710.9
유동자산	9,641.6	10,049.0	10,066.3	11,516.2	12,949.0
현금및현금성자산	2,620.2	2,898.3	2,978.1	3,805.0	5,259.4
매출채권	1,333.4	1,290.3	1,699.9	1,822.6	1,786.1
재고자산	2,539.0	2,733.9	2,469.9	2,827.2	2,880.7
비유동자산	14,999.3	16,265.8	16,597.9	16,699.5	16,761.9
유형자산	5,225.1	5,703.0	6,050.5	6,178.1	6,280.3
무형자산	7,893.0	8,397.3	8,341.8	8,285.3	8,232.7
투자자산	1,014.6	1,182.0	1,222.1	1,252.7	1,265.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	13,799.3	14,653.7	14,406.5	15,285.4	15,899.3
유동부채	9,596.8	8,945.8	8,753.1	9,425.1	9,895.7
단기차입금	1,186.6	2,141.3	2,191.3	2,241.3	2,291.3
매출채무	2,434.0	2,220.9	2,242.2	2,496.5	2,659.5
유동성장기부채	1,576.4	398.2	348.2	298.2	248.2
비유동부채	4,202.6	5,707.9	5,653.4	5,860.3	6,003.6
사채	493.9	906.8	906.8	906.8	906.8
장기차입금(경기금융부채 포함)	1,920.7	2,836.9	2,836.9	2,836.9	2,836.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	10,841.5	11,661.1	12,257.7	12,930.2	13,811.6
자본금	3,267.3	3,267.3	3,267.3	3,267.3	3,267.3
자본잉여금	1,712.8	1,572.1	1,572.1	1,572.1	1,572.1
기타자본	46.1	46.8	46.8	46.8	46.8
기타포괄이익누계액	906.7	1,215.9	1,215.9	1,215.9	1,215.9
이익잉여금	1,184.5	1,394.4	1,931.4	2,536.7	3,329.9
지배주주지분	7,117.4	7,496.6	8,033.5	8,638.8	9,432.0
비지배주주지분	3,724.1	4,164.5	4,224.2	4,291.4	4,379.6
*충차입금	5,342.6	6,624.3	6,516.9	6,529.8	6,557.0
*순차입금(순현금)	2,414.2	3,402.7	3,265.6	2,426.5	1,011.9

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	2,070.6	242.2	1,252.0	1,754.4	2,312.2
당기순이익	517.5	394.7	596.6	672.6	881.4
유형자산상각비	322.5	350.3	532.5	572.5	597.8
무형자산상각비	144.1	140.7	175.5	166.5	162.6
외환환산손실(이익)	12.7	(56.3)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(1.6)	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	38.7	(14.3)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	644.6	(891.3)	(52.6)	342.8	670.4
(법인세납부)	(349.1)	(317.0)	(188.4)	(212.4)	(278.3)
기타	741.2	635.2	188.4	212.4	278.3
투자활동으로인한현금흐름	(816.6)	(821.4)	(990.1)	(865.6)	(810.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(395.6)	(461.5)	(880.0)	(700.0)	(700.0)
유형자산의감소	8.9	9.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(205.8)	(190.8)	(120.0)	(110.0)	(110.0)
투자자산의감소(증가)	6.3	(11.4)	(40.1)	(30.6)	(12.8)
기타	(230.4)	(167.1)	50.0	(25.0)	12.5
FCF	1,826.4	(61.6)	587.9	1,127.3	1,656.8
재무활동으로인한현금흐름	(52.9)	608.4	(107.4)	12.9	27.2
차입금의 증가(감소)	(213.9)	861.1	(107.4)	12.9	27.2
자기주식의처분(취득)	2.5	64.8	0.0	0.0	0.0
배당금	(80.0)	(86.3)	0.0	0.0	0.0
기타	238.5	(231.2)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(74.8)	(74.8)	(74.8)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	23.3	248.9	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	1,224.3	278.1	79.8	826.9	1,454.3
기초현금	1,395.8	2,620.2	2,898.3	2,978.1	3,805.0
기말현금	2,620.2	2,898.3	2,978.1	3,805.0	5,259.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	17,589.9	16,233.1	15,782.7	17,492.3	18,676.5
증감률 (%)	14.1	(7.7)	(2.8)	10.8	6.8
매출원가	14,572.9	13,503.3	13,189.2	14,429.4	15,311.9
매출총이익	3,017.0	2,729.7	2,593.5	3,062.9	3,364.7
매출총이익률 (%)	17.2	16.8	16.4	17.5	18.0
판매관리비	1,549.7	1,712.1	1,506.7	1,677.9	1,836.0
영업이익	1,467.3	1,017.6	1,086.8	1,385.0	1,528.6
증감률 (%)	32.7	(30.6)	6.8	27.4	10.4
영업이익률 (%)	8.3	6.3	6.9	7.9	8.2
영업외손익	(728.8)	(359.8)	(301.9)	(500.1)	(368.9)
금융손익	(268.0)	(181.3)	(221.8)	(216.4)	(218.1)
기타영업외손익	(422.2)	(199.1)	(90.2)	(224.0)	(133.9)
중속 및 관계기업관련손익	(38.7)	20.5	10.2	(59.6)	(16.9)
세전계속사업이익	738.5	657.8	784.9	885.0	1,159.8
법인세비용	221.0	263.1	188.4	212.4	278.3
계속사업이익	517.5	394.7	596.6	672.6	881.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	517.5	394.7	596.6	672.6	881.4
증감률 (%)	흑전	(23.7)	51.1	12.7	31.0
순이익률 (%)	2.9	2.4	3.8	3.8	4.7
(지배주주)당기순이익	55.6	111.4	536.9	605.3	793.3
(비지배주주)당기순이익	461.9	283.3	59.7	67.3	88.1
총포괄이익	537.3	973.0	596.6	672.6	881.4
(지배주주)총포괄이익	(0.8)	369.7	226.7	255.6	334.9
(비지배주주)총포괄이익	538.1	603.3	369.9	417.0	546.5
EBITDA	1,934.0	1,508.6	1,794.9	2,124.0	2,289.0
증감률 (%)	22.6	(22.0)	19.0	18.3	7.8
EBITDA 이익률 (%)	11.0	9.3	11.4	12.1	12.3

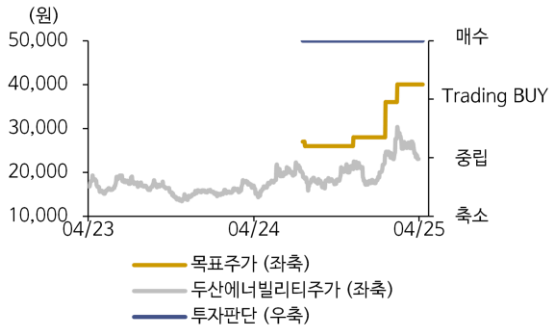
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	809	616	931	1,050	1,376
EPS (지배순이익, 원)	87	174	838	945	1,238
BPS (자본총계, 원)	16,925	18,204	19,136	20,186	21,562
BPS (지배지분, 원)	11,111	11,703	12,541	13,486	14,725
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	19.7	28.5	24.8	22.0	16.8
PER (지배순이익, 배)	183.0	100.9	27.5	24.4	18.6
PBR (자본총계, 배)	0.9	1.0	1.2	1.1	1.1
PBR (지배지분, 배)	1.4	1.5	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA (배)	8.4	12.5	12.4	10.1	8.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.0	9.3	11.4	12.1	12.3
영업이익률 (%)	8.3	6.3	6.9	7.9	8.2
순이익률 (%)	2.9	2.4	3.8	3.8	4.7
ROA (%)	2.2	1.5	2.3	2.5	3.0
ROE (지배순이익, %)	0.8	1.5	6.9	7.3	8.8
ROIC (%)	6.7	4.1	5.3	7.1	7.8
안정성					
부채비율 (%)	127.3	125.7	117.5	118.2	115.1
순차입금비율 (%)	22.3	29.2	26.6	18.8	7.3
현금비율 (%)	27.3	32.4	34.0	40.4	53.1
이자보상배율 (배)	4.6	3.1	3.0	3.9	4.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	26.4	24.8	15.2	16.6	22.9
재고자산회수기간 (일)	51.9	59.3	60.2	55.3	55.8
매출채권회수기간 (일)	30.6	29.5	34.6	36.8	35.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

두산에너지빌리티(034020)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 24일	매수	27,000	(30.0)	(29.9)
2024년 07월 29일	매수	26,000	(28.2)	(16.0)
2024년 11월 13일	매수	28,000	(29.7)	(14.5)
2025년 01월 23일	매수	36,000	(31.9)	(21.7)
2025년 02월 18일	매수	40,000	-	-

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: 최규현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 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 조사분석담당자의 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 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	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	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 04월 04일 기준)

매수 (매수)	91.16%	Trading BUY (중립)	6.83%	중립 (중립)	2.01%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------