



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원
현재주가(4.25) 37,050원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,546.30
52주 최고/최저(원)	49,600/31,100
시가총액(십억원)	1,739.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	231.2
60일 평균 거래대금(십억원)	9.5
외국인지분율(%)	27.85
주요주주 지분율(%)	
에이치엘홀딩스 외 4인	30.26
국민연금공단	12.17

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	9,370.8	10,110.4
영업이익(십억원)	402.4	478.1
순이익(십억원)	255.8	321.2
EPS(원)	4,877	6,141
BPS(원)	54,970	60,174

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,393.1	8,848.2	9,392.2	9,831.3
영업이익	279.3	358.8	388.6	408.6
세전이익	225.7	265.5	329.0	356.9
순이익	135.6	129.9	205.3	219.0
EPS	2,887	2,767	4,372	4,665
증감율	37.94	(4.16)	58.01	6.70
PER	13.63	14.69	8.47	7.94
PBR	0.83	0.76	0.65	0.60
EV/EBITDA	5.74	5.25	4.55	4.24
ROE	6.18	5.47	7.88	7.87
BPS	47,505	53,635	57,307	61,272
DPS	600	700	700	700



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 28일 기업분석

HL만도 (204320)

저는 고객이 많아요

지역 및 고객 다변화로 특정 지역과 특정 고객의 영향을 완화

HL만도에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 5.0만원을 유지한다. 1분기 실적은 글로벌EV향 납품이 감소하면서 시장 기대치를 소폭 하회했다. 하지만, 글로벌EV가 신차 라인 조정을 진행하면서 생산이 부진했던 효과가 있는데, 2분기 이후 신차 생산이 시작되면서 중국/미국 내 납품이 회복될 것이다. 또한, 1분기에 성장 기여도가 커진 중국/인도 OE향 납품은 2분기 이후에도 호조를 이어갈 것으로 예상된다. 멕시코 신공장에서 2세대 IDB 생산을 시작했고, 2025년 하반기~2026년에는 북미향으로 ADAS 및 EMB 공급도 진행된다. 미국의 수입산 자동차 및 자동차 부품에 대한 25% 관세 부과로 대미 수출 물량에 대한 가격 경쟁력 약화 및 고객사의 생산/수출 감소에 따른 간접 효과 등이 불확실성 요인이지만, 미국/멕시코 공장을 최대한 활용하면서 관련 영향을 완화시킬 것으로 예상된다.

1Q25 Review: 영업이익률 3.5% 기록

HL만도의 1분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회했다(영업이익 기준 -3%). 매출액/영업이익은 8%/5% (YoY) 증가한 2.27조원/792억원(영업이익률 3.5%, -0.1%p (YoY))이었다. 외형 성장(+8%)에는 물량/환율이 각각 3%p/5%p 기여했다. 현대차그룹향 납품 감소에도 타OE향 증가와 비용 회수에 힘입어 한국 매출액이 3% (YoY) 증가했다. 북미 매출액은 23% 비중인 글로벌EV향이 5% (YoY) 증가했고, 현대차그룹/GM/포드향 공급도 SUV/HEV 판매 호조와 고객 신공장 효과로 각각 33%/5%/79% 증가해 전체 24% (YoY) 증가했다. 중국 매출액은 1% (YoY) 감소했는데, 글로벌EV향은 24% (YoY) 줄었지만, 52% 비중인 로컬OE향 납품이 10% (YoY) 증가하면서 만회했다. 인도 매출액은 15% (YoY) 증가했는데, 57% 비중인 현대차그룹향이 3% (YoY) 감소했지만, 30% 비중인 로컬OE향이 58% (YoY) 증가한 덕분이다. 유럽 매출액은 폭스바겐/르노향 확대에도 글로벌EV향이 감소하면서 전체 4% (YoY) 감소했다. 영업이익은 5% (YoY) 증가했고 영업이익률은 0.1%p (YoY) 하락했다. 환율 상승은 매출액/비용을 모두 상승시키면서 자연 헛지되어 이익 증가없이 매출액만 증가시키는 효과로 이익률을 떨어뜨려 보이는 효과가 있다. 이를 보정한 영업이익률은 3.9%로 추정한다. 세전이익/순이익이 크게 감소한 것은 전년 1분기 중국 투자기업에 대한 금융자산평가이익이 1,480억원 있었는데, 금년 1분기는 이것이 제거된 효과이다.

컨퍼런스 콜의 내용: 1분기 신규 수주는 2.5조원 기록

1분기 신규 수주금액은 2.5조원으로 연간 목표인 13.7조원의 18%를 달성했다. 중국 EV업체로부터 R-EPS와 캘리퍼를 수주했고, 현대차 인도 법인으로부터 C-EPS, EPB, 캘리퍼 등을 수주했다. 자회사 HL클레무브를 통해 현대차그룹의 자율주행 L2+ 플랫폼향 HPC와 프론트 카메라, 그리고 레이더 등을 번들로 수주했다. 수주금액의 고객별 비중은 현대차그룹 59%, 중국 OEM 23%, 북미 OEM 11%, 유럽 OEM 5%, 인도 OEM 2% 등이다. 친환경차용 부품 비중은 74%이고, 전장제품의 수주 비중은 58%를 기록했다.

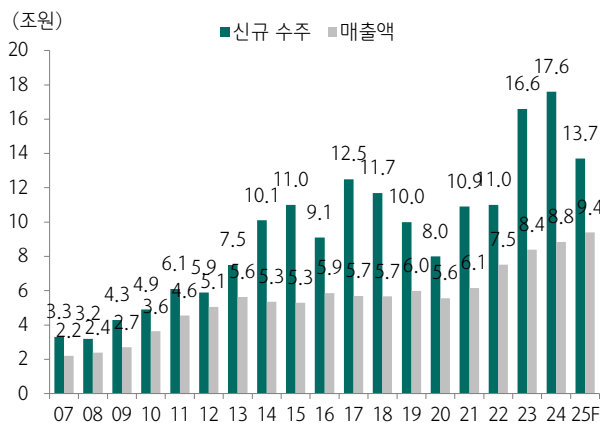
도표 1. HL만도의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,107	2,147	2,172	2,422	2,271	2,281	2,319	2,521	7,516	8,393	8,848	9,392	9,831
YoY	6	3	2	11	8	6	7	4	22	12	5	6	5
한국	738	757	693	873	760	772	727	881	2,791	3,057	3,060	3,141	3,235
중국	446	465	540	610	444	470	561	628	1,809	1,963	2,062	2,104	2,209
미국	504	522	539	546	623	600	593	600	1,711	1,843	2,111	2,417	2,538
기타	419	403	400	393	443	439	437	411	1,205	1,531	1,615	1,730	1,849
영업이익	76	90	82	111	79	97	97	116	248	279	359	389	409
YoY	8	16	1	119	5	8	18	4	7	13	28	8	5
영업이익률 (%)	3.6	4.2	3.8	4.6	3.5	4.2	4.2	4.6	3.3	3.3	4.1	4.1	4.2
세전이익	215	50	-52	52	62	80	84	103	230	226	265	329	357
세전이익률 (%)	10.2	2.3	-2.4	2.1	2.7	3.5	3.6	4.1	3.1	2.7	3.0	3.5	3.6
순이익	146	12	-49	50	35	62	66	79	118	155	158	242	262
순이익률 (%)	6.9	0.6	-2.3	2.1	1.5	2.7	2.8	3.1	1.6	1.8	1.8	2.6	2.7
지배주주순이익	140	4	-57	43	28	58	56	63	98	136	130	205	219

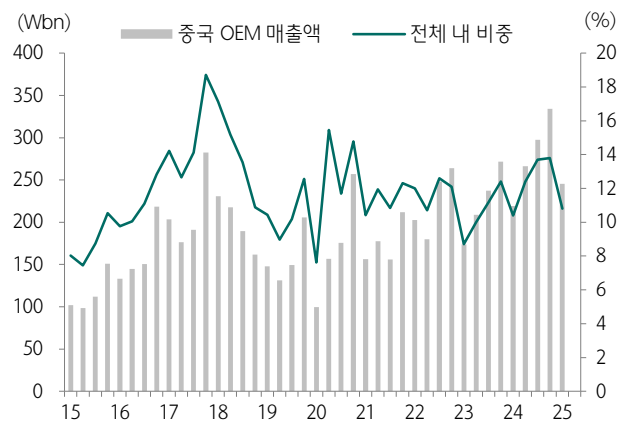
자료: HL만도, 하나증권

도표 2. HL만도의 연도별 신규 수주와 매출액 추이



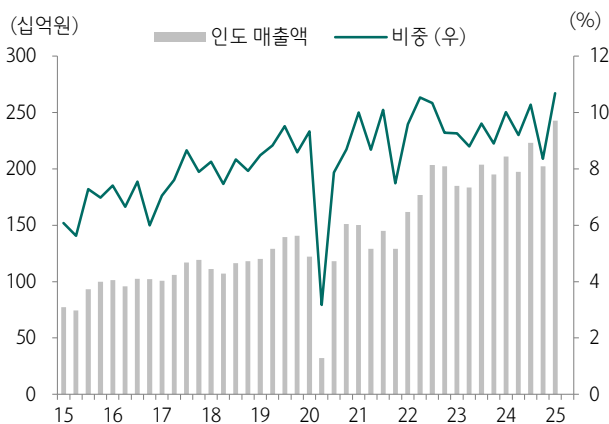
자료: HL만도, 하나증권

도표 3. HL만도의 중국 OEM 매출액과 비중 추이



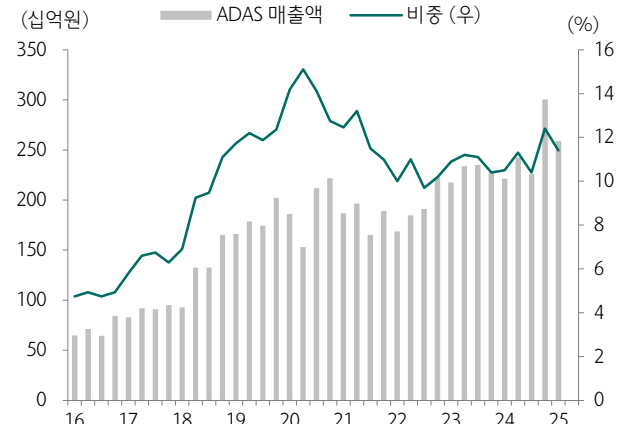
자료: HL만도, 하나증권

도표 4. HL만도의 인도 매출액과 비중 추이



자료: HL만도, 하나증권

도표 5. HL만도의 ADAS 매출액과 비중 추이



자료: HL만도, 하나증권

HL만도 1Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[2025년 1분기 사업성과]

1분기 매출액은 2조 2,710억원(+7.8% (YoY)) 기록.

지역 및 고객 포트폴리오 다변화, 환율효과에 힘입어 외형성장

영업이익은 792억 원, OP마진 3.5% 기록.

북미 고객사의 모델 리프레시로 인한 생산 중단으로 해당 고객사 매출 -16%. 그럼에도 글로벌 핵심 고객사들의 성장으로 만회.

1분기 신규수주 금액은 2.5조원으로 연간 계획 대비 18% 달성.

1분기 주요 수주는 하기와 같음.

중국의 스마트카 산업을 선도하는 업체에 R-EPS, 캘리퍼 브레이크 신규 수주를 확보.

현대차/기아의 인도 지역 소형 자동차향 C-EPS, EPB 등의 수주 확보

HL클레무브는 현대기아차의 차세대 레벨2+ 자율주행 플랫폼용 HPC, 프론트 카메라 등의 핵심 부품 수주 확보

지역별 매출

2025년 1분기 지역별 매출 비중은 한국 33%, 중국 20%, 미주 27%, 인도 11%, 유럽 9%로 구성

한국 매출은 3.1% (YoY) 감소한 7,604억 원을 기록.

현대기아 이외 고객 대상 매출 증가와 일부 비용 회수에 따라 지역 전체 매출은 성장세

중국 매출은 0.5% (YoY) 감소한 4,442억원 기록

북미 전기차 선도 업체향 매출의 경우 모델 리프레시로 인한 3주간의 공장 셧다운 영향으로 전년 동기 대비 24% 감소. 반면, 중국 로컬 완성차향 매출은 10% 증가해 북미 전기차 매출 감소분을 상쇄.

중국 로컬 OEM별로는 지리향 매출이 감소했으나, 니오 매출 증가. 다수의 NEV 고객사향 매출 증가로 로컬 OEM 비중이 전체 중국 매출의 52% 차지.

미주 매출은 23.6 (YoY) 증가한 6,232억 원을 기록. 전체 매출 중 27% 차지.

미국, 멕시코 두 법인의 매출이 함께 성장하며 이 지역의 고성장을 견인. 특히, 멕시코 신규 공장에서 IDB 2세대 양산 시작

고객별로 현대기아향 매출은 SUV 및 하이브리드 차량 판매 호조와 메타플랜트 가동에 힘입어 전년 대비 33% 증가. 미주 매출의 23%를 차지하는 북미 전기차 업체 향 매출 +5%, GM과 포드 매출도 5%/79% 성장.

인도 지역 매출의 57%를 차지하는 현대기아의 매출이 전년 대비 3% 감소했지만, 매출의 30%를 차지하는 로컬 완성차 업체 매출이 58% 증가하며 인도 지역의 성장을 견인. 특히 마힌드라 등의 매출이 EV를 포함한 신규 프로그램을 중심으로 233% 증가

유럽 매출은 전년 동기 대비 3.6% 감소한 2,006억 원을 기록. 전체 매출의 9%를 차지.

북미 전기차 선두 업체인 R-EPS 공급 중단으로 전년 동기 대비 70% 감소했으나, 폭스바겐 향 서스펜션 공장 생산량 증가와 당사 터키 법인의 르노 향 매출 확대 등으로 유럽 OE향 매출 19% 상승하며 감소 폭을 상쇄.

파이낸셜

1분기 영업이익 792억 원, 영업이익률 3.5%

영업외손익

1분기 평균 원달러 환율은 전년 동기 대비 약 122원 상승. 환율 증가는 당사 연결 매출 측면에서 긍정적이거나, 자회사 HL클레무브 수입 재료비 증가로 연결 기준 영업이익 측면에서는 상쇄되는 효과.

북미 전기차 선두 업체의 볼륨 감소에도 불구하고 현대기아차의 북미 생산량 증가, 멕시코 IDB 2세대 런칭, 유럽의 운영 펀더멘털 강화를 통해 환 효과를 제외한 1분기 실질 영업이익률은 전년 동기 수준을 초과.

영업외단에서는 전년 동기 대비 평균 이자율 증가로 이자 비용이 57억 원 증가, 환율 증가 폭의 감소에 따라 전년 동기 대비 환율 관련 영업외손익은 105억 원 감소.

또한 H클레무브가 투자한 중국 자율주행 업체의 주가 관련 전년 동기에 인식한 금융자산 평가이익 약 1480억원의 역기저 효과로 당기순이익률은 전년 동기 대비 5.4%p 감소.

이번 분기에는 미국 관세 정책으로 인한 영향이 일부 있었으나 재무적 영향은 크지 않았고, 가시성이 확보되기 전까지 현재 기조 유지할 예정

대차대조표

1분기 말 기준 부채비율 + 17%p

당사는 만기가 도래한 신종자본증권의 재발행 시 예상되는 상대적으로 높은 금리 부담을 고려하여 이를 상환하고 더 유리한 조건의 회사채를 발행. 금번 사채 발행은 시장에서 높은 수요가 있었고, 신종자본증권 대비 약 2%p 낮은 금리로 조달하여 향후 금융 비용 부담을 효과적으로 관리할 계획. 이로 인해 단기적으로 부채 비율이 상승했으나 이는 금융 비용 최적화와 그 과정에서 발생한 일시적 현상.

최근 수주 트렌드

1분기 신규 수주 금액은 총 2.5조원으로 연간 목표 대비 18% 달성.

고객별로 현대기아차가 59%로 가장 높은 비중, 중국 OEM 23%, 북미 OEM 11%, 유럽 OEM 5%, 인도 OEM 약 2%를 구성.

파워트레인 기준으로 전기차, 하이브리드차 등 xEV향 수주 74%, 전장제품 수주 비중이 58% 차지.

Q&A

문) 매출액 증가폭과 영업이익률 증가폭에 대해 의문이 생기는데, 마진 차이에 대한 설명 부탁드립니다.

답) 1분기 영업이익률 3.5%로 전달드림. 환율 오르면 클레무브와 만도가 내추럴 헤지되어 이익에는 영향이 없음. 다만, 매출에는 상당부분 영향이 있음. 7.8% 매출이 늘었지만 2-3%는 볼륨 증가 효과고, 나머지는 환율 효과. 내부적으로 환 효과 제외한 영업이익률은 3.9% 수준. 하반기 환이 안정화되면 영업이익률도 긍정적일 것

문) 재무구조 개선 계획 중이라고 하셨는데, 이자비용에 대한 가이드نس 주신다면?

답) 신종자본증권에 대해서 재발행할지, 회사채 발행할지 고민함. 신종자본증권 금리가 당시 5% 초반으로 금리 부담이 컸음. 이에 따라 3% 초반의 회사채를 발행하기로 결정. 작년에는 이자율 올라 평균 4% 초반대의 이자였음. 만기 도래하는 상품에 대해 대환대출하게 되면 다시 3% 초반으로 하락할 것. 기간 경과할수록 이자 부담 완화될 것이고, 올해는 FCF 부문에서 초점을 두고 노력하고 있음.

문) FCF 전략에 대해 구체적으로 코멘트 부탁드립니다. 현재 마진이 높지 않은 상황에서 관세까지 부과되면 큰 타격 받을 것으로 예상. FCF를 좋게하려면 투자를 줄이는 방법 뿐인데, 신규 수주를 많이 받고 있어서 이것도 어려울 것으로 예상.

답) 작년 11월부터 FCF 개선 프로젝트 진행 중. 실질적으로 WorkingCapital에서 개선하는 부분, CapEx 절감 등의 방법을 고민 중. WC에 대해서는 매출채권과 관련한 조정이 있을 것. CapEx와 관련하여 기존 수립했던 규모 대비 기발주가 나가지 않은 것에 대해서는 20% 정도 절감할 것. R&D에서는 low cost 지역으로 R&D 리소스 확대하는 작업 중.

관세와 관련하여서는 내부적으로 TFT 운영 중.

문) 아이모션 처분에 대한 방향성은 어떻게 되는지?

답) 락업 해제된 상태로, 내부적으로 목표주가 설정 완료했고 도달 시 매도할 계획. 블록딜도 고려 중.

문) 한국에서 고객사로부터 재투자 받은 것이 있다고 하셨는데, 어느정도 반영된건지?

답) 중동 고객사로, 개발비 140억 수준. 개발비를 재투자 받은 것.

문) 중국에서 북미 EV 기업 쪽 섰다는 말씀주셨는데, 그럼에도 중국 매출 플랫한 수준. 2분기에 해당 물량 회복을 고려한다면 25년 중국 가이드نس 2% 성장은 낮은 것 아닌지?

답) 중국 지역의 가이드نس 업데이트 할 계획 아직 없음. 2분기 NEV 플레이어의 생산이 보다 확대된다면 당연히 업사이드 기대하고 업데이트 할 것.

문) 관세 관련하여 미국 쪽에 재고 확보하는 부분이 있는지?

답) 미국 쪽 재고 축적 중. 100억 정도의 재고를 선제적으로 보낸 상황.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,393.1	8,848.2	9,392.2	9,831.3	10,372.0
매출원가	7,262.6	7,524.9	7,976.6	8,349.5	8,804.3
매출총이익	1,130.5	1,323.3	1,415.6	1,481.8	1,567.7
판매비	851.2	964.5	1,027.1	1,073.2	1,116.1
영업이익	279.3	358.8	388.6	408.6	451.6
금융손익	(53.8)	(81.9)	(54.0)	(44.3)	(30.6)
종속/관계기업손익	(3.1)	(5.0)	(4.0)	(3.5)	(3.0)
기타영업외손익	3.4	(6.4)	(1.5)	(4.0)	(2.7)
세전이익	225.7	265.5	329.0	356.9	415.3
법인세	71.1	107.2	87.2	94.6	110.0
계속사업이익	154.6	158.2	241.8	262.3	305.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	154.6	158.2	241.8	262.3	305.2
비지배주주지분 순이익	19.0	28.3	36.5	43.3	48.2
지배주주순이익	135.6	129.9	205.3	219.0	257.0
지배주주지분포괄이익	118.4	320.4	213.5	231.6	269.5
NOPAT	191.3	213.9	285.6	300.4	331.9
EBITDA	601.1	694.2	726.7	749.1	794.1
성장성(%)					
매출액증가율	11.67	5.42	6.15	4.68	5.50
NOPAT증가율	49.92	11.81	33.52	5.18	10.49
EBITDA증가율	2.42	15.49	4.68	3.08	6.01
영업이익증가율	12.58	28.46	8.31	5.15	10.52
(지배주주)순이익증가율	37.95	(4.20)	58.04	6.67	17.35
EPS증가율	37.94	(4.16)	58.01	6.70	17.32
수익성(%)					
매출총이익률	13.47	14.96	15.07	15.07	15.11
EBITDA이익률	7.16	7.85	7.74	7.62	7.66
영업이익률	3.33	4.06	4.14	4.16	4.35
계속사업이익률	1.84	1.79	2.57	2.67	2.94

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,887	2,767	4,372	4,665	5,473
BPS	47,505	53,635	57,307	61,272	66,045
CFPS	12,947	14,699	15,049	15,436	16,456
EBITDAPS	12,800	14,783	15,476	15,953	16,912
SPS	178,739	188,431	200,017	209,367	220,882
DPS	600	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	13.63	14.69	8.47	7.94	6.77
PBR	0.83	0.76	0.65	0.60	0.56
PCFR	3.04	2.77	2.46	2.40	2.25
EV/EBITDA	5.74	5.25	4.55	4.24	3.80
PSR	0.22	0.22	0.19	0.18	0.17
재무비율(%)					
ROE	6.18	5.47	7.88	7.87	8.60
ROA	2.24	1.95	2.89	2.99	3.38
ROIC	6.23	6.49	8.20	8.49	9.27
부채비율	166.82	163.85	150.09	142.88	131.23
순부채비율	62.60	59.24	48.62	40.09	31.28
이자보상배율(배)					
	2.92	3.18	4.48	5.39	7.18

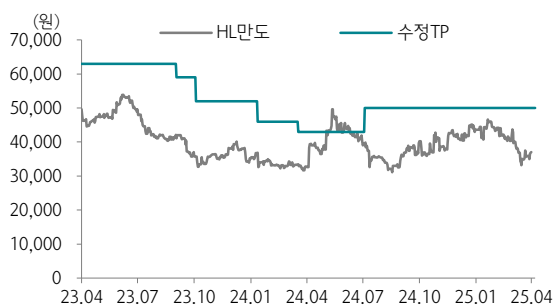
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,265.0	3,676.9	3,782.8	4,081.5	4,303.0
금융자산	681.3	583.2	773.2	932.2	981.5
현금성자산	614.9	535.5	723.2	879.7	926.5
매출채권	1,579.1	2,019.9	1,910.2	1,999.5	2,109.4
재고자산	733.9	838.4	834.5	873.5	921.5
기타유동자산	270.7	235.4	264.9	276.3	290.6
비유동자산	3,021.7	3,375.2	3,384.4	3,397.9	3,410.9
투자자산	277.7	235.2	227.5	226.5	227.0
금융자산	241.6	225.5	227.5	226.5	227.0
유형자산	2,175.5	2,410.1	2,425.3	2,438.4	2,449.7
무형자산	197.0	219.9	221.6	223.1	224.3
기타비유동자산	371.5	510.0	510.0	509.9	509.9
자산총계	6,286.7	7,052.0	7,167.1	7,479.4	7,713.9
유동부채	2,635.7	2,900.5	2,818.9	2,907.7	3,006.8
금융부채	1,003.9	884.5	884.6	884.6	874.6
매입채무	1,162.3	1,449.4	1,386.1	1,450.9	1,530.7
기타유동부채	469.5	566.6	548.2	572.2	601.5
비유동부채	1,294.9	1,478.8	1,482.3	1,492.2	1,371.1
금융부채	1,152.5	1,282.1	1,282.1	1,282.1	1,150.3
기타비유동부채	142.4	196.7	200.2	210.1	220.8
부채총계	3,930.5	4,379.3	4,301.3	4,399.9	4,377.9
지배주주지분	2,230.8	2,518.6	2,691.0	2,877.2	3,101.3
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	603.2	603.3	603.3	603.3	603.3
자본조정	204.6	207.2	207.2	207.2	207.2
기타포괄이익누계액	223.3	424.1	424.1	424.1	424.1
이익잉여금	1,152.7	1,236.9	1,409.4	1,595.5	1,819.7
비지배주주지분	125.4	154.2	174.9	202.3	234.7
자본총계	2,356.2	2,672.8	2,865.9	3,079.5	3,336.0
순금융부채	1,475.1	1,583.4	1,393.5	1,234.5	1,043.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	429.4	434.7	516.3	564.1	602.9
당기순이익	154.6	158.2	241.8	262.3	305.2
조정	370.9	440.0	315.0	318.5	319.9
감가상각비	321.8	335.4	338.1	340.5	342.5
외환거래손익	(9.9)	(14.2)	(22.5)	(22.3)	(22.4)
지분법손익	2.2	(25.2)	0.0	0.0	0.0
기타	56.8	144.0	(0.6)	0.3	(0.2)
영업활동 자산부채 변동	(96.1)	(163.5)	(40.5)	(16.7)	(22.2)
투자활동 현금흐름	(322.4)	(396.8)	(343.0)	(350.0)	(351.5)
투자자산감소(증가)	65.0	159.2	(8.1)	(14.8)	(16.3)
자본증가(감소)	(337.5)	(309.5)	(320.0)	(320.0)	(320.0)
기타	(49.9)	(246.5)	(14.9)	(15.2)	(15.2)
재무활동 현금흐름	68.7	(15.2)	(32.8)	(32.8)	(174.7)
금융부채증가(감소)	89.9	10.3	0.0	0.0	(141.8)
자본증가(감소)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2.2	2.6	0.1	0.1	0.0
배당지급	(23.5)	(28.2)	(32.9)	(32.9)	(32.9)
현금의 증감	175.6	22.7	93.0	156.5	46.8
Unlevered CFO	608.0	690.2	706.6	724.8	772.7
Free Cash Flow	91.9	125.2	196.3	244.1	282.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HL만도



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.28	BUY	50,000		
24.4.11	BUY	43,000	-5.61%	15.35%
24.2.5	BUY	46,000	-27.33%	-24.02%
23.10.28	BUY	52,000	-30.89%	-22.88%
23.9.26	BUY	59,000	-35.44%	-28.81%
23.2.9	BUY	63,000	-26.11%	-14.44%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 4월 28일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 22일