



Neutral (유지)

목표주가(12M) 3,600원 (하향)
현재주가(8.14) 3,160원

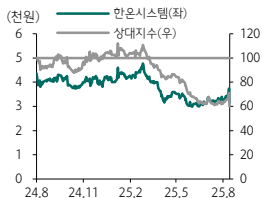
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,225.66
52주 최고/최저(원)	4,770/2,985
시가총액(십억원)	2,144.9
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	678,762.6
60일 평균 거래량(천주)	1,331.2
60일 평균 거래대금(십억원)	4.3
외국인지분율(%)	5.49
주요주주 지분율(%)	
한국다이나믹시스템즈 외 2인	54.77
한앤코오토홀딩스	21.63

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	10,570.7	11,076.6
영업이익(십억원)	110.4	261.8
순이익(십억원)	(100.1)	57.3
EPS(원)	(156)	76
BPS(원)	4,056	4,127

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	9,521.6	9,998.7	10,865.5	11,544.6
영업이익	283.6	95.5	205.1	319.6
세전이익	150.7	(329.7)	(45.4)	102.6
순이익	51.0	(363.3)	(37.5)	74.8
EPS	96	(676)	(55)	110
증감율	152.63	적전	적지	흑전
PER	75.94	(5.93)	(68.00)	34.00
PBR	1.64	0.95	0.90	0.88
EV/EBITDA	8.40	7.54	6.75	5.92
ROE	2.21	(13.90)	(1.32)	2.62
BPS	4,445	4,206	4,150	4,261
DPS	316	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2025년 08월 18일 | 기업분석

한온시스템 (018880)

결국 선택한 증자

증자 규모에 따라 목표주가를 재조정할 예정

한온시스템에 대한 투자 의견 Neutral를 유지한 가운데, 증자 계획(규모 미확정)을 감안해 목표 P/B를 기존 1.0배에서 신규 0.9배로 조정하면서 목표주가를 기존 4,100원에서 신규 3,600원으로 하향한다. 9월 23일 임시 주주총회에서 확정될 유상증자 규모에 따라 목표주가는 재조정될 여지가 있다. 2분기 영업이익은 매출액 증가와 고객사 리커버리, 그리고 수익성 개선 활동 등으로 시장 기대치를 크게 상회했다. 하지만, 여전히 영업이익 규모에 비해 순이자비용 부담이 크기 때문에(상반기 영업이익 854억원, EBITDA 4,419억원 vs. 순이자비용 1,000억원, Capex 1,540억원, 부채비율 256%) 재무구조 개선을 위한 유상증자를 추진하게 되었다. 구조조정과 재무구조 개선까지 이루어지면 회사의 실적 및 기업가치가 회복될 토대가 마련되겠지만, 소액주주들은 그때까지 불확실성의 시간을 조금 더 거쳐야 할 것이다.

2Q25 Review: 영업이익률 2.2% 기록

2분기 실적은 시장 기대치를 크게 상회했다(영업이익 기준 +196%). 2분기 매출액/영업이익은 +12%/-10% (YoY) 변동한 2.86조원/643억원(영업이익률 2.2%, -0.6%p (YoY))을 기록했다. 외형 성장에는 물량 증가와 환율 상승, 그리고 고객사 리커버리가 기여했다. 지역별로는 중국(-11%)이 부진했지만, 한국(+6%)/북미(+14%)/유럽(+17%)은 증가했다. 고객별로는 현대차그룹/포드/VW/GM/메르세데스향이 14%/11%/30%/13%/67% (YoY) 증가하면서 기여했다. 매출원가율은 +0.2%p (YoY), -1.6%p (QoQ) 변동한 91.1%, 판관비율은 +0.3%p (YoY), +0.1%p (QoQ) 변동한 6.6%를 기록했다. 매출액 증가와 수익성 개선 활동(구조조정/고객사 리커버리 확대)이 긍정적이었지만, 공급망 내 비용 압력과 관세 비용(미국 433억원+중국 72억원), 그리고 연구개발비 증가(R&D 투자의 비용처리 비용 상승으로 +424억원 증가) 등으로 원가구조가 악화되었다. 결과로 영업이익률은 -0.6%p (YoY), +1.4%p (QoQ) 변동한 2.2%를 기록했다. 영업외로 외환손실(470억원)과 순이자비용(490억원) 부담으로 순이익은 -151억원이었다. 2분기 누적 주주는 4.26억달러(재수주 2.03억달러, 신규주주 2.23억달러, xEV 비중 61%)로 연간 목표치 15억달러 대비 28% 달성률이다. 2분기말 기준 순차입금은 3.88조원, 부채비율은 256%이다.

유상증자를 추진

한온시스템은 공정공시를 통해 재무구조 개선을 위해 자본 확충을 계획하고 있다고 밝혔다. 주주배정 후 실권주 일반공모 방식의 유상증자를 최우선 방안으로 검토하고 있고, 9월 23일 임시주주총회에서 승인되면 관련 내용을 확정할 예정이다. 현재 수준의 영업현금 창출로는 Capex와 이자비용을 감당한 후 배당금 재개(2024년 중단) 및 차입금 축소까지 시일이 소요되기 때문에 추가 재무구조 개선 조치가 예상되었던 상황이다. 주요 채권자들과 맺은 차입금에 대한 약정 사항(레버리지 비율 4.0배, 부채비율 225% 이하)을 감안할 때, 순차입금 규모를 3조원 이하로 낮춰야 한다는 점에서 약 0.8~1.0조원 규모가 될 것으로 예상된다.

도표 1. 한온시스템의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,403	2,560	2,500	2,536	2,617	2,858	2,710	2,680	8,628	9,559	9,999	10,866	11,545
매출총이익	222	233	250	107	190	254	245	267	847	910	812	956	1,092
판매비	154	161	157	245	169	190	192	200	590	626	717	751	773
영업이익	68	72	94	(138)	21	64	54	66	257	284	96	205	320
세전이익	21	(33)	(16)	(312)	(17)	(26)	(9)	6	97	144	(339)	(45)	103
순이익	10	(31)	(19)	(318)	(23)	(15)	(6)	5	27	59	(359)	(39)	78
지배주주순이익	8	(34)	(22)	(316)	(24)	(16)	(6)	9	20	51	(363)	(38)	75
Growth													
매출액	3	5	7	5	9	12	8	6	17	11	5	9	6
영업이익	13	(50)	362	적전	(68)	(10)	(44)	흑전	(21)	11	(66)	115	56
순이익	(81)	적전	적지	적지	적전	적지	적지	적지	(93)	149	적전	적지	흑전
Margin													
매출총이익률	9.2	9.1	10.0	4.2	7.3	8.9	9.1	9.9	9.8	9.5	8.1	8.8	9.5
영업이익률	2.8	2.8	3.7	(5.4)	0.8	2.3	2.0	2.5	3.0	3.0	1.0	1.9	2.8
순이익률	0.4	(1.2)	(0.8)	(12.5)	(0.9)	(0.5)	(0.2)	0.2	0.3	0.6	(3.6)	(0.4)	0.7

자료: 한온시스템, 하나증권

도표 2. 한온시스템의 이전 지분 변화 내용

(단위: 천주, %)

구분	지분거래/유상증자 이전		지분거래 후		2024년 12월 유상증자 후 현재	
	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율
총계	533,800	100.00%	533,800	100.00%	678,763	100.00%
한온코오토홀딩스	269,569	50.50%	146,795	27.50%	146,795	21.63%
한국타이어앤테크놀로지	104,031	19.49%	226,805	42.49%	371,768	54.77%
자기주식	132	0.02%	132	0.02%	132	0.02%
기타주주	160,068	29.99%	160,068	29.99%	160,068	23.58%

주: 한온코오토홀딩스는 58,718,000주(잔여지분의 40%) 한도 내 풋옵션 보유. 행사가격 5,200원. 행사기간: 2027. 1. 11. - 2027. 2. 11 (1개월)

자료: 한온시스템, 한국타이어앤테크놀로지, 하나증권

도표 3. 한온시스템의 2015년~2025년 상반기 재무제표 추이

(단위: 십억원, 배)

구분	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년 상반기
매출액	5,558	5,704	5,586	5,938	7,154	6,873	7,351	8,602	9,522	9,999	5,476
영업이익	360	423	468	434	484	316	326	263	284	96	85
(영업이익률)	6.5%	7.4%	8.4%	7.3%	6.8%	4.6%	4.4%	3.1%	3.0%	1.0%	1.6%
총상각비용	174	186	202	268	381	468	509	558	598	649	357
EBITDA	534	609	670	701	865	784	834	821	882	745	442
(EBITDA 마진)	9.6%	10.7%	12.0%	11.8%	12.1%	11.4%	11.3%	9.5%	9.3%	7.4%	8.1%
순이자비용	6	15	11	18	63	85	79	93	157	230	100
이자보상배율	58.0	27.6	42.2	24.6	7.7	3.7	4.1	2.8	1.8	0.4	0.9
레버리지 비율	-0.1	0.4	0.2	0.9	2.4	2.6	2.8	3.5	3.8	4.3	n/a
지배순이익	231	292	289	278	319	110	309	20	51	-339	-40
자산총계	3,459	3,860	4,120	5,356	7,082	7,807	8,234	9,099	9,244	10,620	10,314
유형자산	1,093	1,178	1,262	1,552	2,130	2,224	2,336	2,371	2,717	2,864	2,729
무형자산	207	350	438	564	1,593	1,622	1,790	1,923	2,126	2,351	2,334
부채총계	1,660	1,975	2,088	3,224	4,745	5,568	5,757	6,729	6,736	7,622	7,427
순차입금	-49	231	132	637	2,045	2,073	2,319	2,844	3,368	3,211	3,883
자본총계	1,799	1,885	2,031	2,132	2,338	2,239	2,477	2,370	2,508	2,999	2,887
부채비율	92%	105%	103%	151%	203%	249%	232%	284%	269%	254%	257%
ROE	13.3%	15.9%	14.7%	13.3%	14.3%	4.8%	13.1%	0.8%	2.1%	-12.3%	n/a
현금배당금	104	120	163	171	171	171	192	192	169	0	0
배당성향	38%	52%	56%	59%	62%	54%	174%	62%	826%	0%	0%

자료: 한온시스템, 하나증권

한온시스템 2Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[2분기 실적]

매출액 2.9조원 +11.7%(YoY).

고객사 물량 증가, 우호적 환율 효과, 리커버리 증가 영향

2분기 영업이익 643억원(-10.2%(YoY)). 영업이익률 2.2%.

EBITDA 2,505억원 (+6.7%(YoY)). 마진을 8.8%

관세영향 505억원, 감가상각비 증가 231억원 등이 수익성에 부정적 영향

수익성 개선 활동, 고객사 리커버리 확대 등은 긍정적

연구개발비의 자산화 범위 축소 영향으로 전년 대비 420억원 비용 추가 인식. 자산화 범위 축소 영향 제외한 조정 영업이익은 1,067억원. 영업이익률 3.7%

영업외부문에서는 이자비용 409억원, 환율관련 손실 470억 등 인식

[1H 실적]

매출액 5.5조(+10%(YOY))

고객사 물량 증가, 리커버리 증가, 환율 영향 지속

영업이익 854억원(-37.6%), 영업이익률 1.6%

EBITDA 4,419억원(-3.4%),

관세영향 608억원, 감가상각비 362억원 등이 수익성에 부정적

연구개발 자산화 범위 축소 영향은 604억원. 조정 기준 영업이익 1,458억원, 영업이익률 2.7%

영업외부문에서는 순이자비용 1천억원, 환율영향 및 투자 손실 발생으로 상반기 -377억원

[지역별/고객별]

전체 매출 중 미주/한국/유럽/중국 포함 아시아 비중은 각각 +30%/+27%/+32%/+11%

우호적 환율 효과, 생산량 증가로 유럽과 미주 지역 매출 비중 증가

중국 및 한국은 비중 감소

[2분기 실적 주요 포인트]

1. 고객사 리커버리, 우호적 환율효과 및 생산량 증가로 매출액 +11.7% YoY
2. 영업이익률은 2.2%. 연구개발비 자산화 범위 축소, 관세영향에도 고객사 가격 보전 활동, 비용관리 및 운영효율화 개선 등으로 시장 기대치 상회
3. 2분기 친환경차향 매출은 29% 비중을 기록하며 회복세. 하반기 벤츠, BMW 등 주요 고객사들의 2세대 전기차 플랫폼 런칭에 따라 친환경차 매출 비중은 30% 수준 전망

[분기별 매출액]

2분기 매출은 우호적 환율 효과, 폭스바겐 볼륨 증가로 유럽 +17%

미주는 환율 효과, 현대/기아/GM 매출 증가로 +14%

한국은 현대/기아 물량 증가로 +6%

중국은 VW 및 중국 로컬 OEM들의 물량 감소로 매출 -11%

[비용]

2분기 매출원가율은 전체 매출 대비 91.1% 차지하며 여전히 높은 수준

전년 동기 대비 0.2%p 높은 수준. R&D 자산화 축소, 관세 영향 등 2%p 부정적 효과 감안
시 회사 수익성 개선 활동에 따라 전년 대비 오히려 1.8%p 감소

2분기 매출액 대비 원재료비 비중은 71.3%. 소폭 증가했지만 고객사와의 리커버리 및 평가
조정 반영에 있어서의 시점 차이로 판단

2분기 운송비는 전체 매출 대비 2.3%를 기록(QoQ -0.5%).

연간 매출 대비 운송비 비중은 운임지수 안정화, 물류 효율화 및 최적화를 통해 2.5% 또는
그 이하에서 유지될 것

판관비율 6.6%로 안정적인 수준.

일회성 비용이 인식되었던 지난 4분기 제외, 안정적인 비율 유지. 연구개발비 자산화 범위
축소 등을 통해 비용이 추가적으로 인식되었음에도 운영효율화 등을 통해 총 판관비율은 비
슷한 수준 유지. 자산화 축소 영향 조정 시 5.7%까지 하락

2분기 연구개발비 자산화 비중은 40%대로 축소.

[2분기 지역별 영업이익률]

연결 조정 전 기준

한국 5%, 유럽 2%, 미주 -1%, 중국 6%, 기타 2%

[수주]

관세 정책의 영향으로 대부분의 수주가 지연되며 4억2,600만불 수준 기록. 4분기부터 지연되
고 있는 수주 본격화되면 연간 가이드스 15억불 달성에는 무리 없을 것으로 예상. 2025년에
는 순수 전기차, HEV 등 친환경 차종에 대한 리원수주가 더 많을 것으로 기대.

[설비투자, 감가상각비 및 R&D]

2분기 설비투자 비용 270억원, 상반기 기준 1,543억원

감가상각비 1,862억원, 상반기 기준 3,565억원

연구개발비 자산화 범위 축소 및 내용연수 등을 고려 시 완화될 것

연구개발비는 비용처리 확대에도 1,074억원, 상반기 기준 2,147억원 발생

[재무상태표]

자산은 10조원을 기록. 매출채권 증가, 매입채무 감소로 현금 감소.

Q&A

Q) 증자 규모에 대해서 설명 부탁드립니다. 향후 추가 증자 계획 있는지? 향후 정상화 시점은 언제로 보시는지?

A) 증자 금액을 말씀드리기는 어려움. 재무구조 개선과 관련하여 금감원에서 요청하는 수준이 있음. 향후 추가적인 증자는 없을 것으로 예상. 정상화 시점에 대해서는 2028년이 지나지 않은 시점에 영업이익률 5% 이상 달성을 목표 중. 인건비가 매출 대비 14%인데, 북미, 유럽 등 인원 조정을 고려하면 관련 영향이 3% 정도로 예상

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	9,521.6	9,998.7	10,865.5	11,544.6	12,136.7
매출원가	8,612.0	9,186.5	9,909.4	10,452.3	10,932.7
매출총이익	909.6	812.2	956.1	1,092.3	1,204.0
판매비	626.0	716.6	750.9	772.7	793.4
영업이익	283.6	95.5	205.1	319.6	410.5
금융손익	(87.0)	(280.8)	(218.6)	(195.0)	(190.1)
중속/관계기업손익	12.5	12.8	13.0	13.1	13.2
기타영업외손익	(58.3)	(157.2)	(44.9)	(35.1)	(33.6)
세전이익	150.7	(329.7)	(45.4)	102.6	200.0
법인세	84.8	19.6	(6.4)	24.6	48.0
계속사업이익	65.9	(349.3)	(39.1)	77.9	152.0
중단사업이익	(7.0)	(9.3)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	58.9	(358.6)	(39.1)	77.9	152.0
비배주주지분 순이익	7.9	4.7	(1.6)	3.1	6.1
지배주주순이익	51.0	(363.3)	(37.5)	74.8	145.9
지배주주지분포괄이익	314.4	(79.6)	(51.6)	103.0	200.8
NOPAT	124.1	101.2	176.4	242.9	312.0
EBITDA	882.0	746.7	913.7	1,017.9	1,097.7
성장성(%)					
매출액증가율	10.36	5.01	8.67	6.25	5.13
NOPAT증가율	75.78	(18.45)	74.31	37.70	28.45
EBITDA증가율	8.29	(15.34)	22.37	11.40	7.84
영업이익증가율	10.52	(66.33)	114.76	55.83	28.44
(지배주주)순이익증가율	150.00	적전	적지	흑전	95.05
EPS증가율	152.63	적전	적지	흑전	95.45
수익성(%)					
매출총이익률	9.55	8.12	8.80	9.46	9.92
EBITDA이익률	9.26	7.47	8.41	8.82	9.04
영업이익률	2.98	0.96	1.89	2.77	3.38
계속사업이익률	0.69	(3.49)	(0.36)	0.67	1.25

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	96	(676)	(55)	110	215
BPS	4,445	4,206	4,150	4,261	4,476
CFPS	1,787	1,581	1,173	1,321	1,423
EBITDAPS	1,652	1,390	1,346	1,500	1,617
SPS	17,837	18,607	16,008	17,008	17,881
DPS	316	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	75.94	(5.93)	(68.00)	34.00	17.40
PBR	1.64	0.95	0.90	0.88	0.84
PCFR	4.08	2.54	3.19	2.83	2.63
EV/EBITDA	8.40	7.54	6.75	5.92	5.30
PSR	0.41	0.22	0.23	0.22	0.21
재무비율(%)					
ROE	2.21	(13.90)	(1.32)	2.62	4.92
ROA	0.56	(3.66)	(0.36)	0.74	1.41
ROIC	2.11	1.56	2.61	3.57	4.61
부채비율	268.53	254.16	237.95	239.05	233.68
순부채비율	134.61	111.55	118.61	111.36	99.89
이자보상배율(배)	1.53	0.36	0.90	1.64	2.25

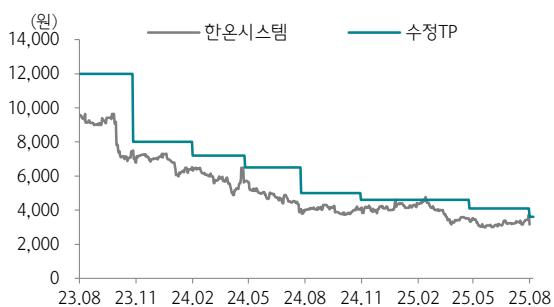
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,696.9	4,439.0	3,783.6	4,134.4	4,524.4
금융자산	809.5	1,369.9	547.1	695.7	909.3
현금성자산	778.6	1,346.5	522.8	670.6	883.6
매출채권	1,196.0	1,259.0	1,333.9	1,417.3	1,490.0
재고자산	1,140.4	1,241.2	1,294.0	1,374.9	1,445.4
기타유동자산	551.0	568.9	608.6	646.5	679.7
비유동자산	5,547.5	6,181.2	6,182.0	6,090.9	6,010.1
투자자산	91.9	113.5	122.8	130.1	136.5
금융자산	11.3	18.2	19.3	20.1	20.8
유형자산	2,716.5	2,863.7	2,800.8	2,741.5	2,687.9
무형자산	2,126.0	2,351.4	2,405.7	2,366.6	2,333.1
기타비유동자산	613.1	852.6	852.7	852.7	852.6
자산총계	9,244.4	10,620.3	9,965.6	10,225.3	10,534.5
유동부채	3,576.1	5,033.8	4,390.8	4,552.6	4,693.7
금융부채	1,475.9	2,583.7	1,913.2	1,922.9	1,931.3
매입채무	1,308.4	1,353.7	1,446.4	1,536.8	1,615.7
기타유동부채	791.8	1,096.4	1,031.2	1,092.9	1,146.7
비유동부채	3,159.8	2,587.7	2,625.9	2,656.8	2,683.8
금융부채	2,710.2	2,131.4	2,131.4	2,131.4	2,131.4
기타비유동부채	449.6	456.3	494.5	525.4	552.4
부채총계	6,735.9	7,621.5	7,016.8	7,209.4	7,377.5
지배주주지분	2,371.7	2,853.4	2,816.0	2,890.8	3,036.7
자본금	53.4	67.9	67.9	67.9	67.9
자본잉여금	(23.1)	561.0	561.0	561.0	561.0
자본조정	13.8	13.0	13.0	13.0	13.0
기타포괄이익누계액	224.4	510.1	510.1	510.1	510.1
이익잉여금	2,103.1	1,701.5	1,664.0	1,738.9	1,884.8
비지배주주지분	136.8	145.3	132.8	125.1	120.3
자본총계	2,508.5	2,998.7	2,948.8	3,015.9	3,157.0
순금융부채	3,376.6	3,345.2	3,497.5	3,358.6	3,153.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	517.4	569.3	484.7	671.0	736.3
당기순이익	58.9	(358.6)	(39.1)	77.9	152.0
조정	652.0	897.1	643.3	619.4	607.2
감가상각비	598.4	651.2	708.6	698.4	687.2
외환거래손익	(53.7)	(62.3)	(58.9)	(67.2)	(68.4)
지분법손익	(12.5)	(12.8)	(13.0)	(13.1)	(13.2)
기타	119.8	321.0	6.6	1.3	1.6
영업활동 자산부채변동	(193.5)	30.8	(119.5)	(26.3)	(22.9)
투자활동 현금흐름	(677.3)	(732.7)	(655.8)	(540.9)	(538.9)
투자자산감소(증가)	148.5	121.9	(7.2)	(5.1)	(4.0)
자본증가(감소)	(481.2)	(385.6)	(400.0)	(400.0)	(400.0)
기타	(344.6)	(469.0)	(248.6)	(135.8)	(134.9)
재무활동 현금흐름	(309.4)	1,090.4	(670.4)	9.7	8.4
금융부채증가(감소)	(130.6)	528.9	(670.4)	9.7	8.4
자본증가(감소)	0.0	598.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1.6	(0.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(180.4)	(36.3)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(469.3)	926.9	(1,358.9)	147.8	213.0
Unlevered CFO	954.0	849.8	795.9	896.9	966.0
Free Cash Flow	36.2	183.6	84.7	271.0	336.3

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한온시스템



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.14	Neutral	3,600		
25.5.8	Neutral	4,100	-21.15%	-8.78%
24.11.13	Neutral	4,600	-12.50%	3.70%
24.8.8	Neutral	5,000	-19.90%	-13.80%
24.5.9	Neutral	6,500	-26.01%	-12.15%
24.2.14	Neutral	7,200	-18.91%	-9.86%
23.11.9	Neutral	8,000	-14.68%	-8.63%
23.8.10	BUY	12,000	-28.49%	-19.58%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 8월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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 투자조건 비율공시

- 투자건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 18일