여행

바닥은 바닥인데

Overweight

Top Picks 및 관심종목

하나투어(039130)

BUY I TP 63,000원(하향) I CP 49,550원

모두투어(080160)

BUY I TP 15,000원 I CP 11,950원

*CP 2025년 10월 02일

반전은 하는데 강도가 약하다

3분기 실적이 예상보다 더 부진한데, 10월 황금연휴부터 수요가 가파르게 회복하지만 강도는 다소 아쉽다. 내년 1분기는 항공 참사 기저 효과가 있어 성장 흐름이 이어질 것이기에 주가는 분명히 바닥인 거 같은데, 상승 모멘텀이 강하지 않다. 기간 조정이 좀 더 길어질 것으로 보인다.

하나투어: 3Q 예상 OP 78억원(-35%)

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,232억원(-23% YoY)/78억원(-35%)으로 컨센서스(91억원)을 하회할 것이다. 패키지 송객 수는 45.1만명(-11%), 예상 ASP는 106만원(-3%)으로 송객 수 역성장 흐름이 이어지고 있다. 중국을 제외하면 전 지역이 역성장하고 있는 만큼 특정 지역의 이슈가 아닌 수요 문제이다. 다만, 10월 황금연휴부터는 성장 흐름으로 반전될 것인데 반등 폭이 예상보다 낮은 10% 내외로 추정된다. 4분기 예상 영업이익은 250억원 내외로 3분기 실적 하향까지 감안하면 연간 600억원의 영업이익은 달성하기 어려울 것이다. 실적 하향을 반영해 목표주가를 63,000원(-7%)으로 하향한다.

모두투어: 3Q 예상 OP 7억원(-57%)

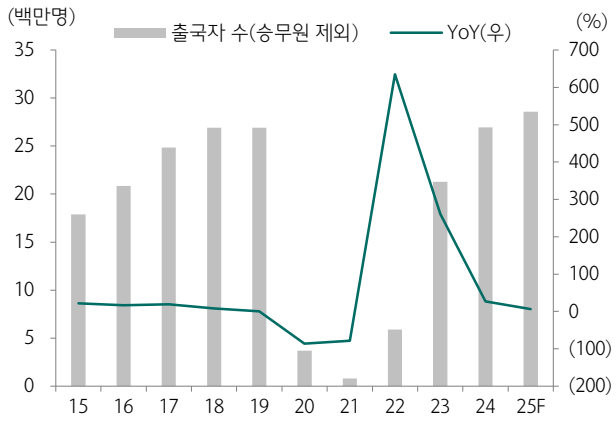
3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 461억원(-29% YoY)/7억원(-57%)으로 컨센서스(20억원)을 하회할 것이다. 송객 수는 17.2만명(-21% YoY)으로 3개 분기 연속 20%대 부진한 흐름이 이어지고 있으며, ASP는 116만원(-1%)으로 추정된다. 다만, 오래 기다려왔던 황금연휴가 포함된 4분기는 4개 분기 만에 성장 전환을 시작할 것인데 패키지 송객 수는 약 10%, ASP는 130만원(+22%) 내외의 성장이 예상된다.

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

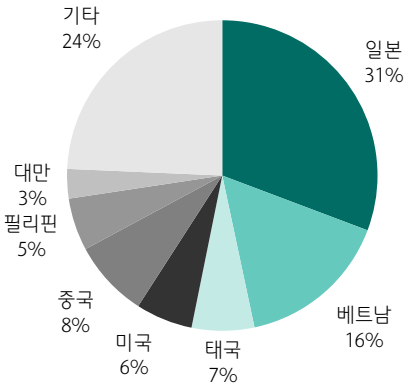
Key Charts

도표 1. 해외 출국자 전망



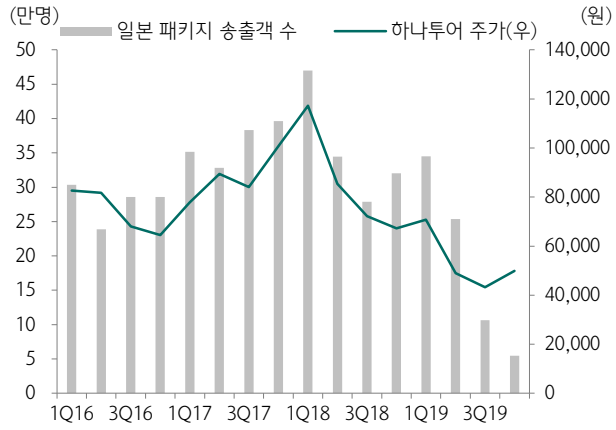
자료: 한국관광통계, 하나증권

도표 2. 2024년 지역별 출국 비중



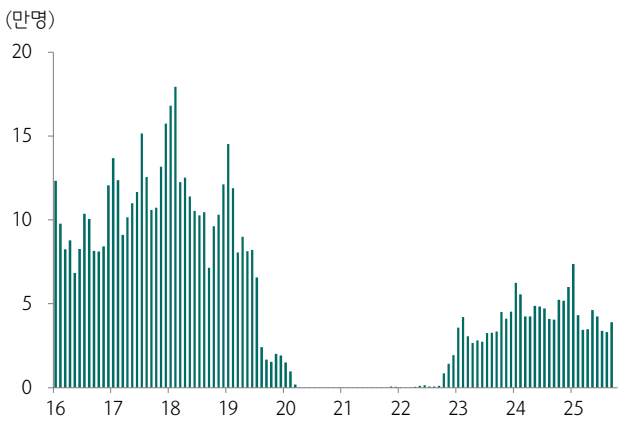
자료: 한국관광통계, 하나증권

도표 3. 2016~2019년 하나투어 일본 패키지 송객 수 및 주가



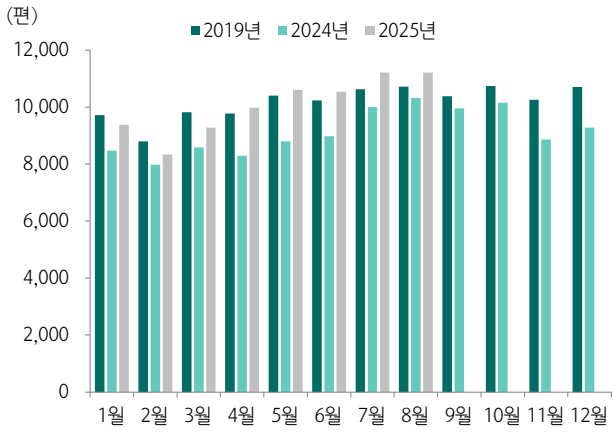
자료: 하나투어, 하나증권

도표 4. 하나투어 월별 일본 패키지 송객 수 추이



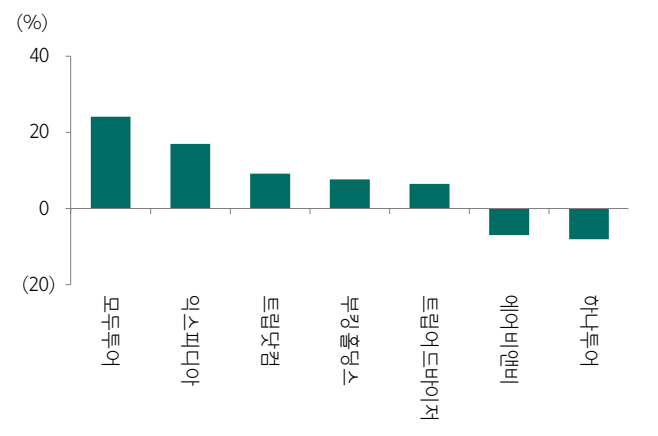
자료: 하나투어, 하나증권

도표 5. 한중 국제선 운항 편수 – 2019년 8월 대비 105%



자료: 항공포탈, 하나증권

도표 6. 주요 여행주 YTD 주가 수익률: 평균 +7%



자료: Bloomberg, 하나증권. 주: 2025.10.1 종가 기준

도표 7. 하나투어 목표주가 하향

지배주주순이익('26년)	63	십억원
주식 수	16,039	천주
EPS	3,913	원
목표 P/E	16	배
목표 주가	63,000	원
현재 주가	49,550	원
상승 여력	27	%

자료: 하나증권

도표 8. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
출국자수	21,293	26,959	28,577	30,577	7,003	6,185	6,730	7,040	7,350	6,332	7,201	7,694
하나투어 송객 수	2,591	3,561	3,942	4,197	920	786	884	971	1,023	858	898	1,163
패키지	1,362	2,151	2,108	2,234	589	479	495	588	566	447	451	644
항공권(FIT)	1,229	1,411	1,834	1,962	331	307	389	384	457	410	447	519
YoY												
출국자수	261%	27%	6%	7%	50%	34%	14%	15%	5%	2%	7%	9%
하나투어 송객 수	385%	37%	11%	6%	62%	42%	21%	31%	11%	9%	2%	20%
패키지	502%	58%	-2%	6%	107%	76%	38%	31%	-4%	-7%	-11%	10%
항공권(FIT)	299%	15%	30%	7%	17%	9%	5%	31%	38%	34%	15%	35%
ASP												
패키지	1,147	1,037	1,099	1,088	1,041	1,093	1,089	944	1,025	1,097	1,056	1,196
YoY												
패키지	-13%	-10%	6%	-1%	-5%	-8%	-12%	-13%	-2%	0%	-3%	27%

자료: 하나투어, 하나증권

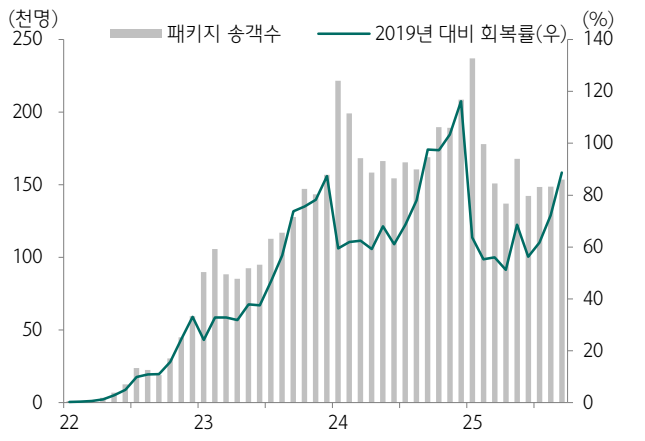
도표 9. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
수탁금	2,396	3,073	3,401	3,580	806	712	772	763	844	741	741	1,075
영업수익	412	617	649	684	183	132	159	142	168	120	123	237
본사	325	514	537	568	158	107	135	115	142	94	97	205
국내 자회사	52	60	62	67	15	15	15	15	13	13	16	19
해외 자회사	60	77	87	91	19	19	18	21	22	21	20	24
영업이익	34	51	55	60	22	4	12	14	12	10	8	26
본사	18	25	29	31	15	(1)	6	6	6	4	3	16
OPM	8%	8%	9%	9%	12%	3%	8%	10%	7%	8%	6%	11%
당기순이익	59	99	71	76	24	13	14	49	14	11	10	35

자료: 하나투어, 하나증권

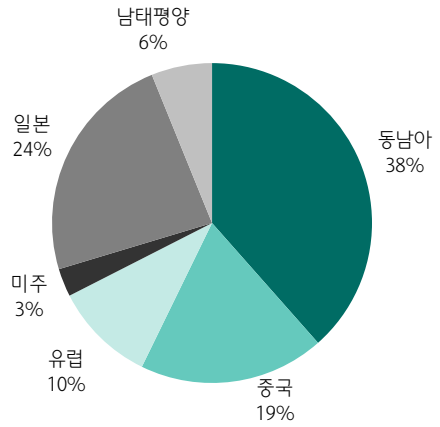
도표 10. 하나투어 월별 패키지 송객 수 추이



*7월부터 자회사 포함된 수치

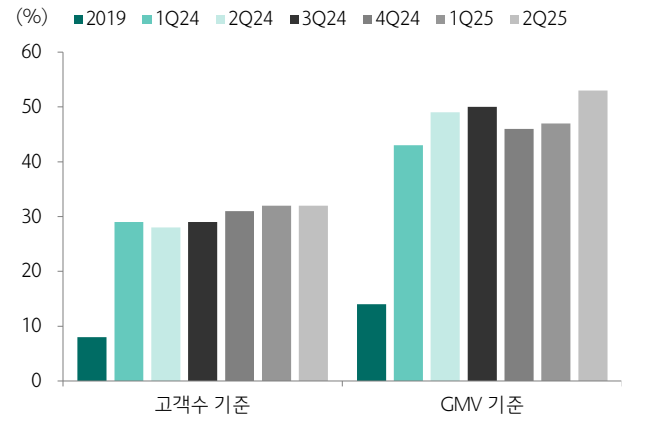
자료: 하나투어, 하나증권

도표 11. 지역별 해외 패키지 여행 인원 비중(3Q25 기준)



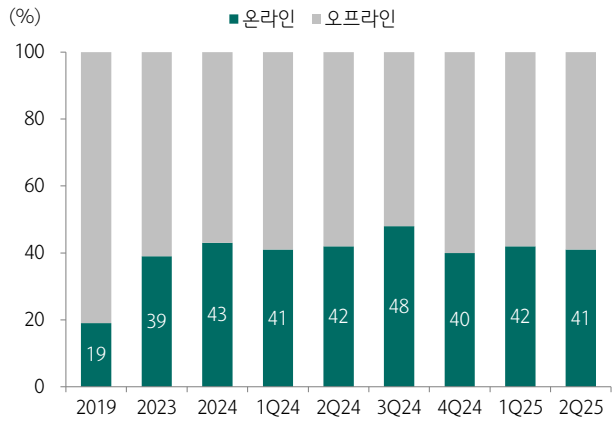
자료: 하나투어, 하나증권

도표 12. 중고가 패키지 판매 비중



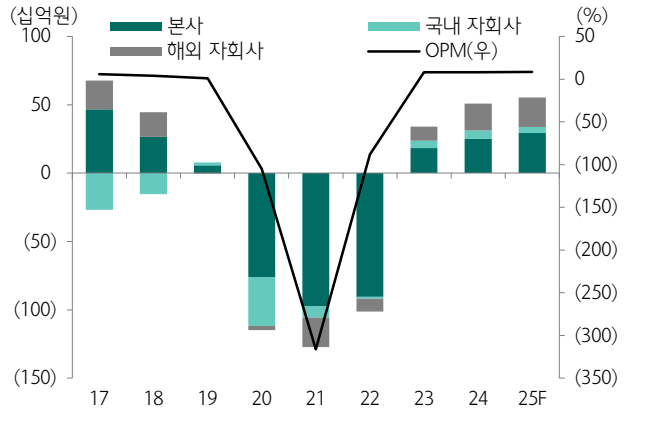
자료: 하나투어, 하나증권

도표 13. 하나투어 고객수 기준 온/오프라인 판매 비중



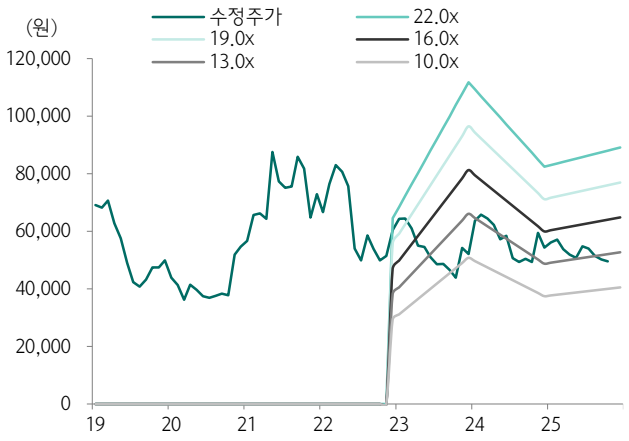
자료: 하나투어, 하나증권

도표 14. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나증권

도표 15. 하나투어 P/E 밴드 차트



자료: 하나투어, 하나증권

도표 16. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
출국자수	21,293	26,959	28,577	30,577	7,003	6,185	6,730	7,040	7,350	6,332	7,201	7,694
모두투어 송객 수	1,314	1,843	1,378	1,510	531	456	418	438	374	291	288	425
패키지	844	1,046	900	1,008	330	245	218	252	252	195	172	280
항공권(FIT)	470	797	478	502	201	211	200	185	122	95	115	146
YoY												
출국자수	261%	27%	6%	7%	50%	34%	14%	15%	5%	2%	7%	9%
모두투어 송객 수	356%	40%	-25%	10%	80%	56%	24%	12%	-30%	-36%	-31%	-3%
패키지	462%	24%	-14%	12%	67%	33%	7%	-2%	-24%	-20%	-21%	11%
항공권(FIT)	240%	70%	-40%	5%	105%	96%	49%	42%	-39%	-55%	-42%	-21%
ASP												
패키지	1,098	1,092	1,213	1,116	1,059	1,091	1,166	1,073	1,155	1,206	1,155	1,305
항공권(FIT)	1,187	715	547	536	582	550	510	545	612	639	505	429
YoY												
패키지	8%	-1%	11%	-8%	3%	-3%	-3%	2%	9%	10%	-1%	22%
항공권(FIT)	-40%	-24%	-2%	-1%	-28%	-30%	-21%	-17%	5%	16%	-1%	-21%

자료: 모두투어, 하나증권

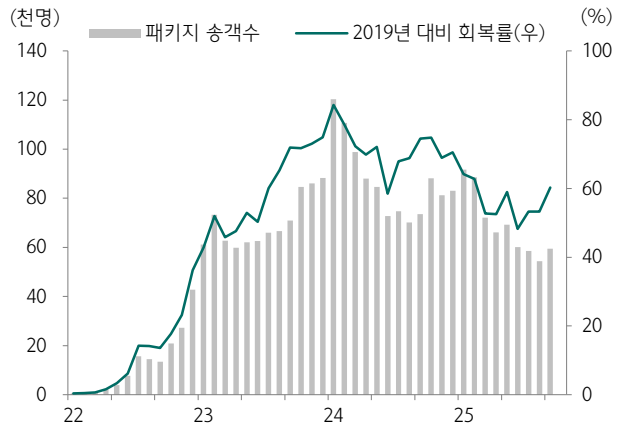
도표 17. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
수탁금	1,263	1,579	1,347	1,390	466	384	356	372	366	296	257	427
여행알선	927	1,143	1,091	1,124	349	268	255	271	291	236	199	365
항공권대매	336	436	256	266	117	116	102	101	75	61	58	63
영업수익	179	252	241	251	79	52	65	55	66	40	46	90
본사	169	243	232	242	77	50	63	53	63	37	44	88
자회사	10	9	9	9	3	2	2	2	3	2	2	2
영업이익	12	5	19	22	6	(5)	2	2	8	3	1	8
OPM	6%	2%	8%	9%	7%	-9%	2%	4%	12%	7%	1%	9%
당기순이익	13	11	18	22	9	(4)	1	4	7	1	1	10

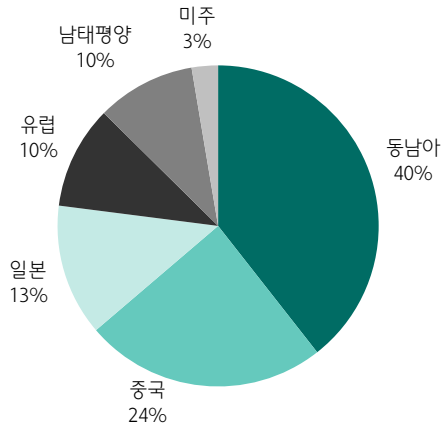
자료: 모두투어, 하나증권

도표 18. 모두투어 월별 패키지 송객 수 추이



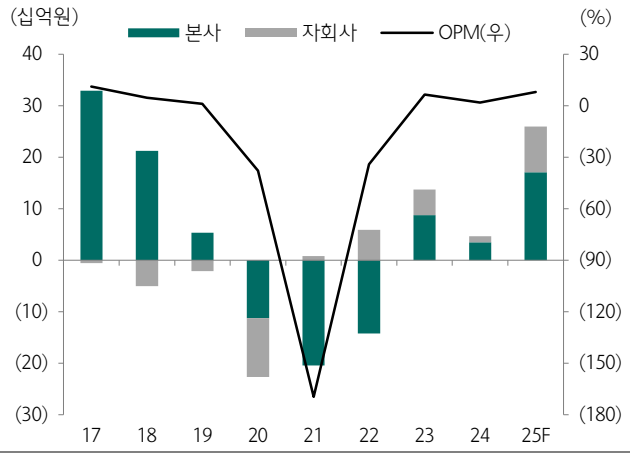
자료: 모두투어, 하나증권

도표 19. 지역별 패키지 여행 인원 비중(3Q25 기준)



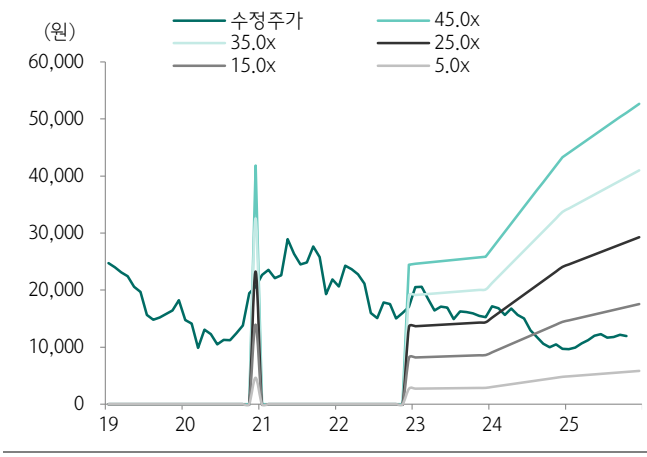
자료: 모두투어, 하나증권

도표 20. 모두투어 부문별 영업이익



자료: 모두투어, 하나증권

도표 21. 모두투어 12MF P/E 밴드차트



자료: 모두투어, 하나증권

추정 재무제표(하나투어)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**411.6**	**616.6**	**648.5**	**683.9**	**718.4**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	411.6	616.6	648.5	683.9	718.4
판관비	377.6	565.7	593.1	624.1	654.9
영업이익	**34.0**	**50.9**	**55.4**	**59.7**	**63.5**
금융손익	5.0	7.6	6.8	7.1	7.4
종속/관계기업손익	0.1	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	18.2	10.9	12.7	13.6	14.5
세전이익	**57.3**	**69.3**	**74.9**	**80.4**	**85.3**
법인세	(1.5)	0.4	4.5	4.8	5.1
계속사업이익	58.8	68.8	70.4	75.6	80.2
중단사업이익	0.2	30.2	0.3	0.0	0.0
당기순이익	**59.1**	**99.1**	**70.8**	**75.6**	**80.2**
비지배주주지분 순이익	12.0	17.6	12.0	12.9	13.6
지배주주순이익	**47.0**	**81.5**	**58.7**	**62.8**	**66.6**
지배주주지분포괄이익	47.0	81.9	58.1	62.1	65.9
NOPAT	35.0	50.6	52.1	56.2	59.7
EBITDA	62.0	78.5	74.4	78.1	72.6
성장성(%)					
매출액증가율	257.91	49.81	5.17	5.46	5.04
NOPAT증가율	흑전	44.57	2.96	7.87	6.23
EBITDA증가율	흑전	26.61	(5.22)	4.97	(7.04)
영업이익증가율	흑전	49.71	8.84	7.76	6.37
(지배주주)순익증가율	흑전	73.40	(27.98)	6.98	6.05
EPS증가율	흑전	73.23	(26.21)	8.11	6.07
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	15.06	12.73	11.47	11.42	10.11
영업이익률	8.26	8.25	8.54	8.73	8.84
계속사업이익률	14.29	11.16	10.86	11.05	11.16

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**447.0**	**480.4**	**529.4**	**599.7**	**672.3**
금융자산	274.1	277.7	312.4	366.8	422.8
현금성자산	118.7	105.7	114.6	139.3	161.1
매출채권	61.8	62.7	69.6	77.2	85.7
재고자산	59.1	70.1	73.7	77.8	81.7
기타유동자산	52.0	69.9	73.7	77.9	82.1
비유동자산	**197.6**	**188.4**	**187.1**	**186.5**	**183.2**
투자자산	18.2	16.4	17.1	17.8	18.6
금융자산	18.2	16.4	17.1	17.8	18.6
유형자산	11.6	12.4	11.8	11.7	8.6
무형자산	**16.7**	**9.1**	**7.7**	**6.5**	**5.5**
기타비유동자산	**151.1**	**150.5**	**150.5**	**150.5**	**150.5**
자산총계	**644.6**	**668.8**	**716.5**	**786.2**	**855.4**
유동부채	**370.1**	**383.1**	**396.7**	**418.0**	**438.8**
금융부채	27.7	23.2	22.3	23.2	24.2
매입채무	80.9	84.4	88.7	93.6	98.3
기타유동부채	261.5	275.5	285.7	301.2	316.3
비유동부채	**115.2**	**105.1**	**105.4**	**105.7**	**106.0**
금융부채	**109.8**	**99.9**	**99.9**	**99.9**	**99.9**
기타비유동부채	5.4	5.2	5.5	5.8	6.1
부채총계	**485.3**	**488.3**	**502.1**	**523.7**	**544.8**
지배주주지분	**170.4**	**174.8**	**198.0**	**234.4**	**270.0**
자본금	**8.0**	**8.0**	**8.0**	**8.0**	**8.0**
자본잉여금	26.9	26.9	26.9	26.9	26.9
자본조정	(33.9)	(34.0)	(34.0)	(34.0)	(34.0)
기타포괄이익누계액	2.6	3.7	3.7	3.7	3.7
이익잉여금	166.8	170.3	193.4	229.8	265.4
비지배주주지분	**(11.1)**	**5.7**	**16.5**	**28.1**	**40.5**
자본총계	**159.3**	**180.5**	**214.5**	**262.5**	**310.5**
순금융부채	(136.5)	(154.6)	(190.2)	(243.7)	(298.7)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,932	5,079	3,748	4,052	4,298
BPS	12,740	13,022	14,975	17,326	19,625
CFPS	4,102	5,718	5,531	5,870	5,571
EBITDAPS	3,864	4,893	4,745	5,041	4,685
SPS	25,663	38,444	41,389	44,151	46,377
DPS	5,000	2,300	1,700	2,000	2,200
주가지표(배)					
PER	17.77	10.69	13.22	12.23	11.53
PBR	4.09	4.17	3.31	2.86	2.52
PCFR	12.70	9.50	8.96	8.44	8.89
EV/EBITDA	11.10	9.20	8.00	7.08	7.03
PSR	2.03	1.41	1.20	1.12	1.07
재무비율(%)					
ROE	32.03	47.19	31.50	29.03	26.40
ROA	8.55	12.40	8.48	8.35	8.11
ROIC	(227.42)	(219.35)	(232.06)	(193.65)	(153.63)
부채비율	304.63	270.44	234.12	199.49	175.44
순부채비율	(85.69)	(85.66)	(88.71)	(92.82)	(96.18)
이자보상배율(배)	12.09	20.99	20.55	23.95	27.65

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**116.7**	**88.0**	**92.6**	**101.5**	**96.7**
당기순이익	59.1	99.1	70.8	75.6	80.2
조정	8.1	(4.5)	18.9	18.3	9.2
감가상각비	27.9	27.6	19.0	18.3	9.1
외환거래손익	(0.1)	(1.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	(19.6)	(30.8)	(0.1)	0.0	0.1
영업활동자산부채변동	49.5	(6.6)	2.9	7.6	7.3
투자활동 현금흐름	**(64.8)**	**0.6**	**(44.7)**	**(48.6)**	**(41.1)**
투자자산감소(증가)	(22.4)	(10.3)	(1.9)	(2.0)	(1.9)
자본증가(감소)	(5.3)	(3.6)	(17.0)	(17.0)	(5.0)
기타	(37.1)	14.5	(25.8)	(29.6)	(34.2)
재무활동 현금흐름	**(146.8)**	**(91.9)**	**(36.5)**	**(25.3)**	**(30.0)**
금융부채증가(감소)	(6.8)	(14.5)	(0.9)	1.0	1.0
자본증가(감소)	(139.8)	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	(77.4)	(35.6)	(26.3)	(31.0)
현금의 증감	**(94.9)**	**(3.3)**	**118.4**	**24.7**	**21.8**
Unlevered CFO	65.8	91.7	86.7	90.9	86.3
Free Cash Flow	111.4	84.4	75.6	84.5	91.7

자료: 하나증권

추정 재무제표(모두투어)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**178.6**	**251.6**	**241.3**	**251.5**	**266.0**
매출원가	30.3	88.6	72.4	72.0	76.0
매출총이익	148.3	163.0	168.9	179.5	190.0
판관비	136.7	158.3	149.9	157.0	165.3
영업이익	**11.6**	**4.7**	**19.0**	**22.5**	**24.7**
금융손익	0.9	2.6	2.7	3.2	3.9
종속/관계기업손익	3.7	(0.6)	(0.3)	0.0	0.3
기타영업외손익	(10.1)	6.4	1.6	2.2	2.9
세전이익	**6.0**	**13.1**	**23.0**	**27.9**	**31.8**
법인세	(1.5)	1.2	4.6	5.6	6.4
계속사업이익	7.5	11.9	18.4	22.3	25.4
중단사업이익	5.7	(1.1)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**13.2**	**10.8**	**18.4**	**22.3**	**25.4**
비지배주주지분 순이익	2.9	(0.0)	(0.1)	(0.4)	(0.5)
지배주주순이익	**10.3**	**10.9**	**18.2**	**22.1**	**25.9**
지배주주지분포괄이익	10.0	10.1	18.4	22.4	25.5
NOPAT	14.4	4.2	15.2	18.0	19.8
EBITDA	16.3	8.3	22.6	26.1	28.3
성장성(%)					
매출액증가율	507.48	40.87	(4.09)	4.23	5.77
NOPAT증가율	흑전	(70.83)	261.90	18.42	10.00
EBITDA증가율	흑전	(49.08)	172.29	15.49	8.43
영업이익증가율	흑전	(59.48)	304.26	18.42	9.78
(지배주주)순익증가율	흑전	5.83	66.97	21.43	17.19
EPS증가율	흑전	5.51	67.60	21.62	17.26
수익성(%)					
매출총이익률	83.03	64.79	70.00	71.37	71.43
EBITDA이익률	9.13	3.30	9.37	10.38	10.64
영업이익률	6.49	1.87	7.87	8.95	9.29
계속사업이익률	4.20	4.73	7.63	8.87	9.55

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**229.2**	**166.1**	**174.9**	**195.9**	**223.0**
금융자산	87.0	106.9	118.1	136.8	160.4
현금성자산	34.7	39.3	33.6	43.8	62.1
매출채권	19.3	17.3	16.6	17.3	18.3
재고자산	29.3	28.6	27.4	28.6	30.2
기타유동자산	93.6	13.3	12.8	13.2	14.1
비유동자산	**70.0**	**68.8**	**68.5**	**68.6**	**68.9**
투자자산	8.9	6.8	6.5	6.8	7.1
금융자산	1.8	0.8	0.8	0.8	0.8
유형자산	20.4	12.3	12.3	12.3	12.3
무형자산	**14.0**	**18.5**	**18.4**	**18.3**	**18.2**
기타비유동자산	**26.7**	**31.2**	**31.3**	**31.2**	**31.3**
자산총계	**299.2**	**234.9**	**243.3**	**264.5**	**291.9**
유동부채	**173.5**	**136.8**	**131.2**	**135.2**	**143.0**
금융부채	4.9	5.0	4.8	5.0	5.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	168.6	131.8	126.4	130.2	137.7
비유동부채	**26.1**	**27.0**	**26.9**	**27.0**	**27.1**
금융부채	**24.1**	**24.7**	**24.7**	**24.7**	**24.7**
기타비유동부채	2.0	2.3	2.2	2.3	2.4
부채총계	**199.6**	**163.8**	**158.1**	**162.2**	**170.1**
지배주주지분	**70.5**	**71.2**	**85.3**	**102.8**	**122.7**
자본금	**9.5**	**9.5**	**9.5**	**9.5**	**9.5**
자본잉여금	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0
자본조정	(27.1)	(32.1)	(32.1)	(32.1)	(32.1)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
이익잉여금	61.3	67.6	81.8	99.2	119.1
비지배주주지분	**29.0**	**(0.0)**	**(0.1)**	**(0.5)**	**(1.0)**
자본총계	**99.5**	**71.2**	**85.2**	**102.3**	**121.7**
순금융부채	(58.0)	(77.2)	(88.5)	(107.0)	(130.4)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	544	574	962	1,170	1,372
BPS	5,167	5,466	6,214	7,140	8,191
CFPS	1,389	855	1,077	1,307	1,479
EBITDAPS	861	437	1,196	1,379	1,498
SPS	9,449	13,310	12,769	13,306	14,074
DPS	250	250	300	350	350
주가지표(배)					
PER	28.01	16.90	12.42	10.21	8.71
PBR	2.95	1.77	1.92	1.67	1.46
PCFR	10.97	11.35	11.10	9.14	8.08
EV/EBITDA	15.91	12.86	6.43	4.85	3.62
PSR	1.61	0.73	0.94	0.90	0.85
재무비율(%)					
ROE	16.28	15.33	23.24	23.51	23.00
ROA	3.61	4.07	7.60	8.71	9.32
ROIC	(324.32)	(9.85)	(36.47)	(43.80)	(44.23)
부채비율	200.59	230.19	185.59	158.52	139.80
순부채비율	(58.24)	(108.46)	(103.89)	(104.59)	(107.15)
이자보상배율(배)	5.47	5.39	17.16	20.28	22.31

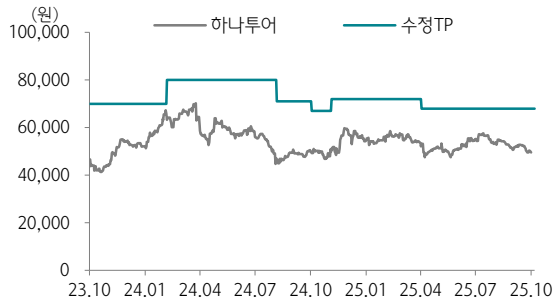
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**47.8**	**18.7**	**18.2**	**28.1**	**34.3**
당기순이익	13.2	10.8	18.4	22.3	25.4
조정	9.9	10.6	3.6	3.6	3.7
감가상각비	4.7	3.6	3.6	3.6	3.6
외환거래손익	0.3	(2.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.7)	0.6	0.0	0.0	0.0
기타	8.6	8.8	0.0	0.0	0.1
영업활동자산부채변동	24.7	(2.7)	(3.8)	2.2	5.2
투자활동 현금흐름	**4.9**	**(7.6)**	**(20.2)**	**(12.2)**	**(9.2)**
투자자산감소(증가)	27.2	2.0	0.2	(0.2)	(0.3)
자본증가(감소)	(1.4)	(1.0)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
기타	(20.9)	(8.6)	(16.9)	(8.5)	(5.4)
재무활동 현금흐름	**(68.4)**	**(8.6)**	**(4.5)**	**(5.0)**	**(5.8)**
금융부채증가(감소)	(73.3)	0.8	(0.2)	0.2	0.3
자본증가(감소)	(1.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	6.3	(5.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	(4.4)	(4.3)	(5.2)	(6.1)
현금의 증감	**(15.8)**	**2.5**	**8.1**	**10.3**	**18.2**
Unlevered CFO	26.3	16.2	20.4	24.7	28.0
Free Cash Flow	46.3	17.7	14.7	24.6	30.8

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

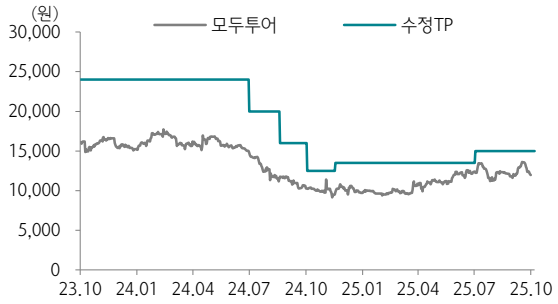
하나투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.10	BUY	63,000		
25.4.4	BUY	68,000	-22.81%	-15.29%
24.11.6	BUY	72,000	-23.32%	-16.94%
24.10.4	BUY	67,000	-26.60%	-23.88%
24.8.7	BUY	71,000	-31.88%	-28.59%
24.2.7	BUY	80,000	-25.80%	-12.25%
23.8.16	BUY	70,000	-27.35%	-3.86%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

모두투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	15,000		
24.11.19	BUY	13,500	-21.55%	-7.04%
24.10.4	BUY	12,500	-19.74%	-8.80%
24.8.21	BUY	16,000	-30.93%	-26.50%
24.7.2	BUY	20,000	-35.44%	-27.75%
23.8.16	BUY	24,000	-33.02%	-26.08%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 10월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 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 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 02일