



KB증권



2025년 11월 24일

더 많은 리포트 보기

현대건설 (000720)

2026년 마침내, 확실한 원전주로 올라선다

건설 / REITs Analyst 장문준
moonjoon.chang@kbfg.com연구원 강민창
minchang.kang@kbfg.com

투자의견 Buy, 목표주가 100,000원 (↑)
원전산업, 건설업 최선호주

현대건설에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 100,000원을 제시한다. 목표주가는 12개월 선행 BVPS의 1.3배로 수익추정기간 변경 등을 감안하여 기존 대비 7.5% 상향한 것이다. 내년 상반기까지 실적에 대한 부담감이 있지만 2026년 왜 원전주인지를 스스로 증명할 것이다. 1) 현재 1.8조원 수준에 불과한 수주잔고는 2026년 중 39조원 (Unit별 순차 계약 가능성을 고려하지 않음)까지 상승할 수 있고, 2) 원전 착공은 회사에 대한 벤류에이션 방법론 자체를 바꿀 것이다. 2026년 KB증권의 원전산업, 건설산업 최선호주다.

2026년 마침내 원전 착공.
원전 수주잔고 1.8조원에서 26년 최대 39조원으로 증가 전망

KB증권은 현대건설이 원전주로서 뚜렷한 평가를 받기 위해 ‘실제 프로젝트의 수주 및 착공’이 필수적이라고 판단해왔다. 그 분기점이 마침내 도래하고 있다. 2025년 1분기 미국 Palisades SMR 착공을 시작으로, 2~3분기에는 미국 Fermi 원전 (2~4기), 불가리아 신규 원전 2기의 착공이 예상된다. 현재 25년 3분기 말 기준 약 1.8조원 수준에 불과한 원전 수주잔고는, 2026년 중 최대 39조원까지 확대될 수 있다. 사업 포트폴리오 성격이 근본적으로 변화되는 원년이다.

착공의 의미: 원전 사업 가치 산정의 출발점

수주와 착공이 중요한 이유는 단순히 원전 프로젝트가 현실화된다는 의미를 넘어, 착공 시점부터 비로소 현대건설의 원전 사업 가치를 구체적으로 산정할 수 있기 때문이다. 올해 상반기 현대건설의 주가 상승을 견인한 것도 원전 사업에 대한 기대감이었으나, 아직까지는 현대건설이 실제 해외 원전의 본격적 수주나 착공 사례를 확보하지 못했다. 따라서 지금까지는 원전 사업 가치를 수치화하는 노력 자체가 설득력을 갖기 어려웠다. 그러나 첫 번째 해외 원전 착공이 현실화된다면, <표1>과 같이 프로젝트별 매출·이익 추정과 이를 기반으로 한 원전 사업 가치 도출이 비로소 가능해질 것이다.

40년만의 원전 사이클 도래. 지금 필요한 건 ‘시공’이라는 답

미국을 비롯한 서구권은 40년 만에 새로운 원전 사이클 진입을 준비하고 있으며, 더 빠르게·더 많이 짓는 구조적 전환을 추진하는 중이다. 이 과정에서 가장 취약점이 다름아닌 시공임을 잊어서는 안된다. 2026년 세계가 현대건설을 다시 보게 될 것이다.

Buy 유지

목표주가 (성향, 원)	100,000
Dividend yield* (%)	1.3
Total return (%)	69.9
현재가 (11/21, 원)	59,300
Consensus target price (원)	84,895
시가총액 (조원)	6.7
※ Dividend Yield는 12개월 Forward	

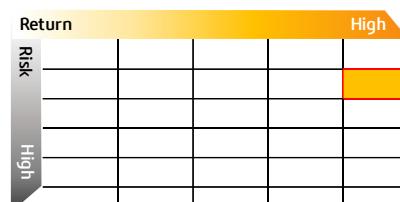
Trading Data

Free float (%)	65.1
거래대금 (3m, 십억원)	77.9
외국인 지분율 (%)	19.6
주요주주 지분율 (%)	현대자동차 외 5 인 34.9

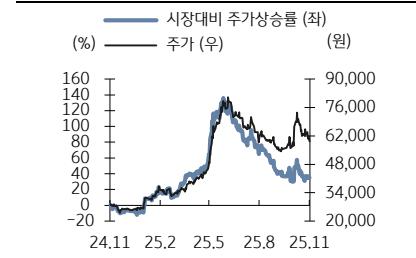
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.4	-2.9	21.1	114.0
시장대비 상대수익률	0.5	-21.0	-17.8	34.8

Risk & Total Return (annualized over three years)



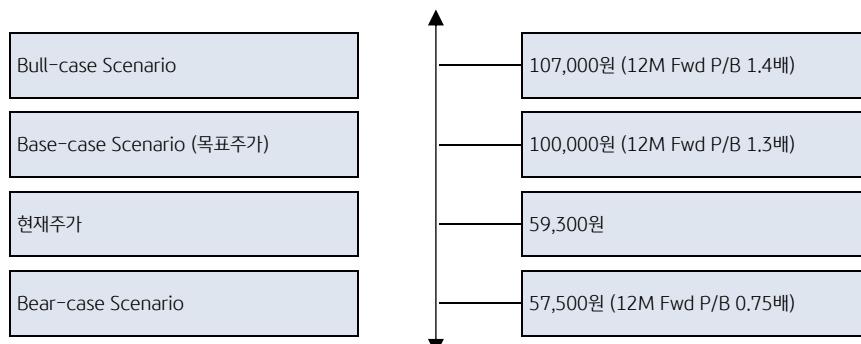
Stock Price & Relative Performance



자료: 현대건설, KB증권

결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	32,670	30,494	28,544	30,193
영업이익 (십억원)	-1,263	619	748	1,145
지배주주순이익 (십억원)	-169	316	469	666
EPS (원)	-1,500	2,812	4,173	5,923
증감률 (%)	적전	흑전	48.4	41.9
P/E (x)	N/A	21.1	14.2	10.0
EV/EBITDA (x)	N/A	8.4	8.1	4.6
P/B (x)	0.4	0.8	0.8	0.7
ROE (%)	-2.1	3.9	5.5	7.5
배당수익률 (%)	2.4	1.3	1.7	1.9

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인

- 2026년 1분기 SMR 착공
- 2026년 3분기 실적 개선

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

- 원자재 가격의 빠른 안정화
- 파이프라인 외의 원전 프로젝트 수주

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

- 원자재 가격의 불안 심화
- SMR/대형원전 착공 지연

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	30,494	28,544	30,494	28,544	0.0	0.0
영업이익	619	815	619	748	0.0	-8.2
지배주주순이익	316	493	316	469	0.0	-4.8

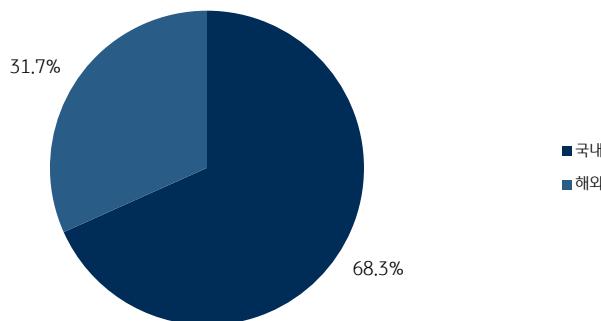
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	30,494	28,544	30,718	30,073	-0.7	-5.1
영업이익	619	748	631	880	-2.0	-15.0
지배주주순이익	316	469	332	562	-4.9	-16.5

자료: QuantiWise, KB증권 추정

매출액 구성 (2026E)



자료: KB증권 추정

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
금리 1%p 상승 시	+5.6	+2.7
유가 1% 상승 시	+0.1	+0.1

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
현대건설	6,658	21.1	14.2	0.8	0.8	8.4	8.1	3.9	5.5	1.3	1.7
Vinci	116,739	13.7	12.3	2.1	1.9	7.3	7.0	15.7	16.7	4.2	4.6
Larsen & Toubro	92,158	37.1	30.5	5.8	5.0	24.0	20.7	16.2	17.3	0.8	0.9
AtkinsRealis	15,132	25.8	21.1	2.6	2.4	14.3	12.5	56.8	11.3	0.1	0.1

자료: Bloomberg, KB증권 추정

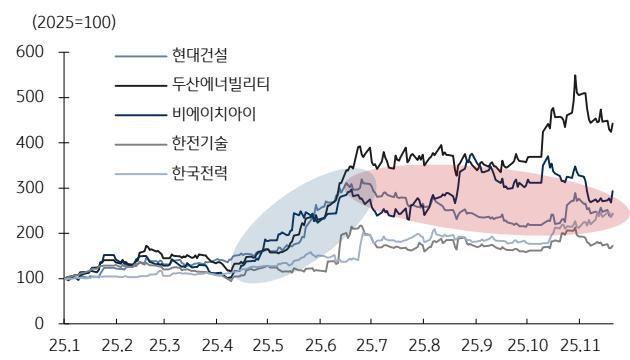
주: 현대건설 제외 Bloomberg 컨센서스 수치

그림 1. 원전주 상대주가 추이 (2024~)



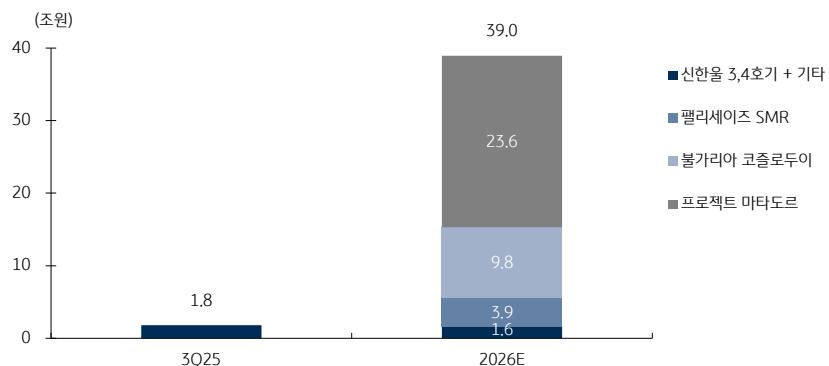
자료: QuantiWise, KB증권

그림 2. 원전주 상대주가 추이 (2025~)



자료: QuantiWise, KB증권

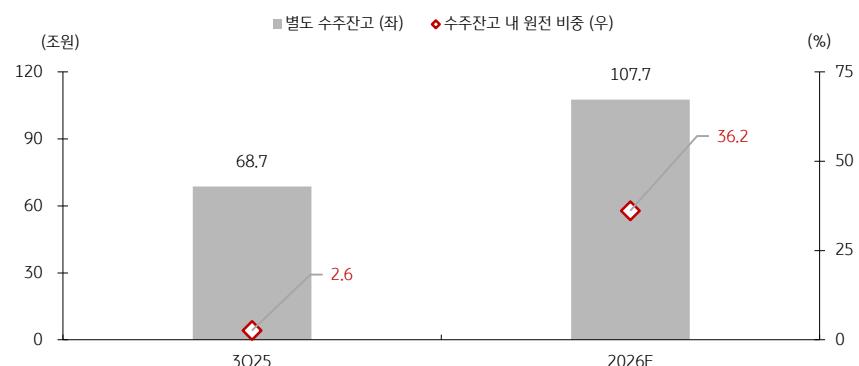
그림 3. 현대건설 원전 수주잔고 비교 (3Q25 vs. 2026E)



자료: 현대건설, KB증권 추정

주: Unit별 순차 계약 가능성을 고려하지 않음

그림 4. 현대건설 (별도) 수주잔고 및 잔고 내 원전 수주잔고 비중 (3Q25 vs. 2026E)



자료: 현대건설, KB증권 추정

주1: 2026년 원전 사업을 제외한 기타 사업은 수주잔고 증가분과 동일 금액의 매출 발생 가정

주2: 2026E 원전 관련 매출 0.8조 발생 가정

주3: Unit별 순차 계약 가능성을 고려하지 않음

표 1. 현대건설 원전 사업 파이프라인 및 연간 매출인식 타임라인 (예시)

현대건설 원전 사업 파이프라인			매출인식 타임라인							
상태	프로젝트명	수주 규모 (조원)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
진행중	신한울 3,4호기	1.6	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
가시적 파이프라인	Palisades SMR	4.0	0.1	0.3	0.7	0.9	1.0	0.6	0.4	
	Project Matador	24.0	0.4	1.2	1.8	2.2	2.4	3.0	3.2	3.6
	불가리아 코즐로두이	10.0	0.2	0.5	1.0	1.0	1.0	1.5	1.5	1.5
잠재 파이프라인	핀란드	12.0			0.1	0.5	0.6	1.2	1.2	1.5
	슬로베니아	12.0				0.6	0.6	1.2	1.2	1.5
	웨스팅하우스 A (가칭)	12.0			0.1	0.4	0.5	0.9	1.2	1.2
	웨스팅하우스 B (가칭)	12.0				0.2	0.5	0.9	0.9	1.2
	원전 사업 매출합계 (조원)	0.8	2.1	4.0	5.8	6.7	9.1	9.9	10.5	
원전 사업가치	영업이익 (이익률 10% 가정)	0.08	0.21	0.40	0.58	0.67	0.91	0.99	1.05	
	영업이익 (이익률 13% 가정)	0.11	0.28	0.51	0.75	0.87	1.19	1.28	1.37	
	2031E 영업이익 현재가치 (이익률 10%, IRR 7% 가정)	0.61								
	2031E 영업이익 현재가치 (이익률 13%, IRR 7% 가정)	0.79								
	원전 PEER EV/EBITDA 멀티플 (x)		Min	Max						
			11.2	20.7						
	현대건설 원전사업 가치 (조원, 이익률 10% 가정)	6.8		12.6						
	현대건설 원전사업 가치 (조원, 이익률 13% 가정)	8.8		16.4						

** 기대 원전 매출비중이 작은 유럽 종합건설사 및 '00년 이후 성공적 시공경험 없는 기업 제외

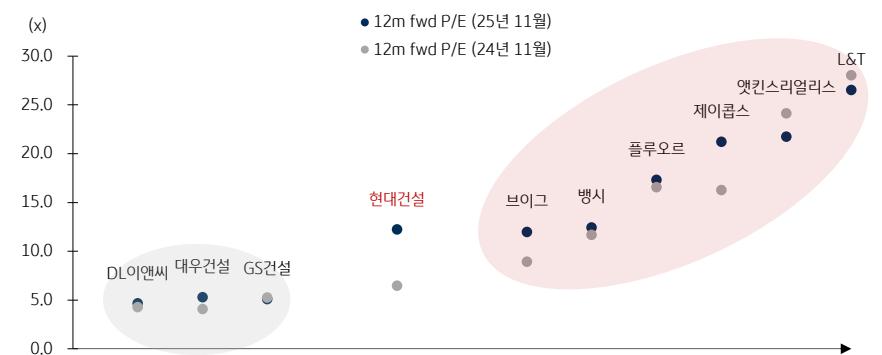
자료: 언론 종합, 현대건설, KB증권 추정

표 2. 글로벌 원자력 EPC 기업 PEER Valuation Table

구분	기업명	원전 시공 경험 ('00년 이후)	해외 시공 경험	원전 비즈니스 Scope	주가 추이		P/E (X)			P/B (X)			EV/EBITDA (X)			ROE (%)		
					1년 추이	시가총액 (조원)	24	25E	26E	24	25E	26E	24	25E	26E	24	25E	26E
국내	현대건설	O	O	국내 원전 시공 및 Barakah 원전 시공 경험		6.6	N/A	17.4	11.5	0.4	0.8	0.8	N/A	10.1	8.0	-2.1	4.8	7.1
Multiple 평균																		
북미	Fluor	△	X	Vogtle 3&4호기 건설 참여 Westinghouse 파산으로 중도 계약해지		9.6	4.1	18.4	16.9	2.1	1.4	1.3	N/A	9.2	9.0	72.8	6.8	6.6
	Jacobs Solution	X	X	Hinkley Point C 원전 등 설계 및 프로젝트 관리 서비스 제공		22.6	26.6	21.4	18.4	4.2	3.7	3.5	15.0	14.4	12.9	14.5	16.4	17.9
	AtkinsRealis (구, SNC-LAVALIN)	O	O	CANDU형 원전 EPC 수행 수명 연장 및 설계 서비스 주력		15.1	43.3	25.8	21.1	3.5	2.6	2.4	4.4	14.3	12.5	8.2	56.8	11.3
	Bechtel	△	X	Vogtle 3&4호기 PJ 중도 참여 후 준공 폴란드 신규 원전 사업 추진중	비상장	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Multiple 평균																		
유럽	Bouygues	O	O	EDF의 시공 파트너		27.1	10.2	14.2	11.8	0.8	1.2	1.1	5.1	5.6	5.4	8.4	8.3	9.6
	Vinci	O	O	EDF의 시공 파트너		116.6	11.7	13.7	12.3	1.9	2.1	1.9	7.0	7.3	7.0	16.8	15.7	16.7
Multiple 평균																		
인도	L&T	O	X	인도 내 가동중인 대부분의 원전 시공		92.2	40.1	37.1	30.6	3.4	6.0	5.8	22.0	24.0	20.7	14.9	16.2	17.3
Multiple 평균																		
중국	CNNC	O	O	원전 설계 및 시공 HRP1000노형 해외 수출		37.0	22.9	18.5	17.2	1.6	2.0	1.5	N/A	14.0	13.0	8.8	8.1	8.2
	CGN	O	X	원전 설계 및 시공		37.6	12.5	14.1	13.2	0.8	1.1	1.1	N/A	11.8	11.2	9.2	7.8	7.9
	Multiple 평균										17.7	16.3	15.2	1.2	1.5	1.3	N/A	12.9
Global PEER Multiple 평균										21.4	20.4	17.7	2.3	2.5	2.3	10.7	12.6	11.5
2025년 11월 24일																		

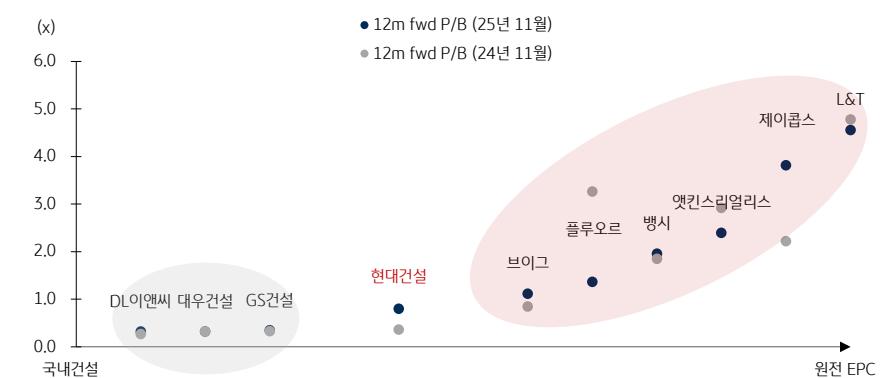
자료: Bloomberg, KB증권

그림 5. 건설 및 원자력 EPC 피어 12개월 Fwd P/E Multiple 비교



자료: Bloomberg, KB증권

그림 6. 건설 및 원자력 EPC 피어 12개월 Fwd P/B Multiple 비교



자료: Bloomberg, KB증권

표 3. 현대건설 분기실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,545	8,612	8,257	7,256	7,456	7,721	7,827	7,491	29,651	32,670	30,494	28,544
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,111	3,891	4,154	4,342	4,241	15,779	16,730	16,628	17,498
(국내)	2,820	3,152	2,850	2,903	2,610	2,905	3,012	2,923	11,134	11,724	11,450	11,956
(해외)	1,349	1,169	1,280	1,208	1,281	1,250	1,330	1,317	4,645	5,006	5,179	5,542
연결회사	4,096	4,063	3,790	2,811	3,367	3,412	3,314	3,073	13,066	14,760	13,165	10,446
매출원가율 (%)	93.8	96.0	95.8	119.8	93.1	93.9	95.0	95.0	94.3	100.6	94.3	93.9
현대건설	93.1	96.6	96.8	105.2	94.6	95.6	95.9	95.7	94.3	97.9	95.4	94.6
연결회사	95.2	96.2	95.9	146.0	92.9	93.1	94.7	95.4	95.1	105.3	94.0	94.1
판관비	282	195	234	335	300	251	286	291	917	1,046	1,128	985
판관비율	3.3	2.3	2.8	4.6	4.0	3.3	3.7	3.9	3.1	3.2	3.7	3.5
영업이익	251	147	114	-1,769	214	217	104	84	785	-1,257	619	748
영업이익률	2.9	1.7	1.4	-24.4	2.9	2.8	1.3	1.1	2.6	-3.8	2.0	2.6
세전이익	303	248	85	-1,614	205	200	84	100	940	-979	590	774
지배주주순이익	155	150	51	-525	120	95	44	58	536	-169	316	469

자료: 현대건설, KB증권 추정

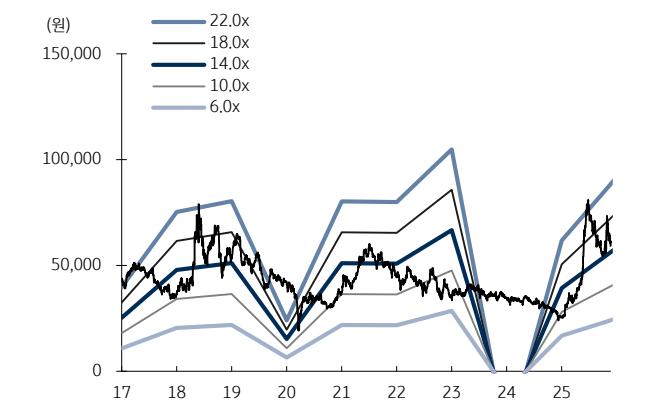
표 4. 현대건설 목표주가 산정

항목	단위	적정가치		비고
		변경 전 (25/10/22)	변경 후 (25/11/24)	
자기자본비용 (COE)	%	7.0	7.0	a) = b) + [c) x d)]
무위험수익률	%	2.27	2.34	b) 최근 3개월 통안채 1년 평균금리
시장위험 프리미엄	%	6.5	6.5	c) 시장요구수익률 - 무위험이자율
Beta		0.72	0.71	d) 조정베타
Sustainable ROE	%	7.84	8.25	e) 2025E - 2034E 평균 → 2026E - 2035E 평균
영구성장률	%	2.8	2.9	f) Min(장기 유보율 50% X ROE, 최근 3개월 국고채 30년 평균금리) 적용
Target P/B	X	1.20	1.30	g) = [e) - f)] / [a) - f)]
12개월 Forward BVPS	원	77,517	76,696	h)
목표주가	원	93,000	100,000	i) = g) x h)
현재주가 (2025/11/21)	원	58,500	59,300	
상승여력	%	59.0	68.6	

자료: 현대건설, KB증권 추정

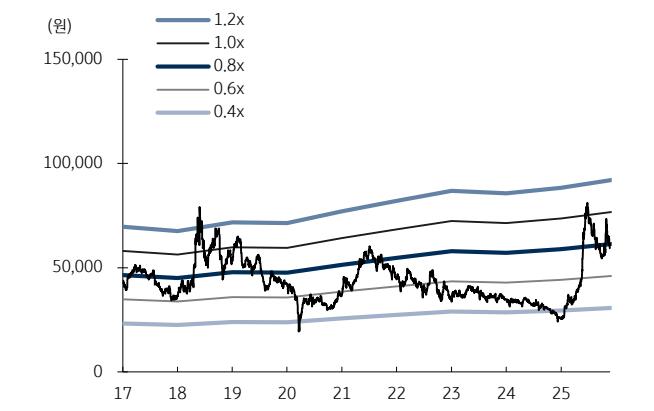
주: 시장위험프리미엄 6.52%는 WMI500 Total Return 9.83 % - 통안채 1년 Total Return 3.31%

그림 7. 현대건설 12개월 Fwd P/E Band



자료: QuantiWise, 현대건설, KB증권 추정

그림 8. 현대건설 12개월 Fwd P/B Band



자료: QuantiWise, 현대건설, KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원) (적용기준)	2023A (IFRS-C)	2024A (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)	2026E (IFRS-C)	2027E (IFRS-C)
매출액	29,651	32,670	30,494	28,544	30,193
매출원가	27,949	32,887	28,747	26,812	28,036
매출총이익	1,703	-217	1,747	1,733	2,156
판매비와관리비	917	1,046	1,128	985	1,011
영업이익	785	-1,263	619	748	1,145
EBITDA	982	-1,042	802	903	1,278
영업외손익	154	278	-29	26	11
이자수익	180	217	140	140	140
이자비용	64	101	60	60	60
지분법손익	-5	6	-8	-8	-8
기타영업외손익	44	156	-101	-46	-61
세전이익	940	-986	590	774	1,156
법인세비용	285	-220	118	194	324
당기순이익	654	-766	472	581	832
지배주주순이익	536	-169	316	469	666
수정순이익	536	-169	316	469	666

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	39.6	10.2	-6.7	-6.4	5.8
영업이익 성장률	36.6	적전	흑전	20.9	53.1
EBITDA 성장률	29.7	적전	흑전	12.6	41.5
지배기업순이익 성장률	31.1	적전	흑전	48.4	41.9
매출총이익률	5.7	-0.7	5.7	6.1	7.1
영업이익률	2.7	-3.9	2.0	2.6	3.8
EBITDA이익률	3.3	-3.2	2.6	3.2	4.2
세전이익률	3.2	-3.0	1.9	2.7	3.8
지배기업순이익률	1.8	-0.5	1.0	1.6	2.2

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-715	-119	-409	-253	1,861
당기순이익	654	-766	472	581	832
유무형자산상각비	196	222	184	155	133
기타비현금순이익 조정	360	36	126	202	332
운전자본증감	-1,816	588	-1,070	-994	886
매출채권감소 (증가)	-2,886	-1,540	-519	-340	467
재고자산감소 (증가)	54	43	52	46	-39
매입채무증가 (감소)	536	1,621	-500	-448	379
기타운전자본증감	480	464	-103	-252	79
기타영업현금흐름	-109	-198	-120	-195	-322
투자활동 현금흐름	563	212	-40	-87	-185
유형자산투자감소 (증가)	-184	-173	-70	-90	-80
무형자산투자감소 (증가)	-13	-15	-5	-12	-12
투자자산감소 (증가)	-13	196	-28	-28	-57
기타투자현금흐름	772	204	63	43	-36
재무활동 현금흐름	366	734	-163	-218	22
금융부채 증감	461	831	-69	-107	90
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	-95	-95	-68	-90	-112
기타재무현금흐름	0	-2	-26	-21	44
기타현금흐름	18	98	0	0	0
현금의 증가 (감소)	232	925	-612	-558	1,697
기말현금	4,206	5,130	4,519	3,961	5,658
잉여현금흐름 (FCF)	-899	-292	-479	-343	1,781
순현금흐름	-883	-330	-590	-494	1,643
순현금 (순차입금)	2,675	2,345	1,755	1,261	2,904

자료: 현대건설, KB증권 추정

재무상태표

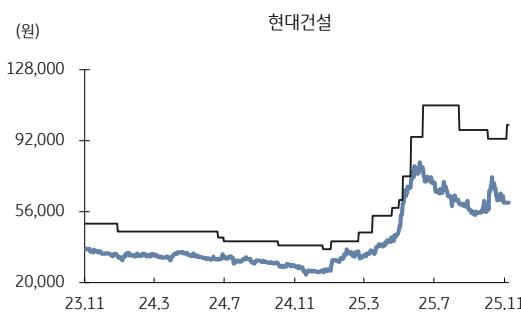
(십억원) (적용기준)	2023A (IFRS-C)	2024A (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)	2026E (IFRS-C)	2027E (IFRS-C)
자산총계	23,715	27,005	26,463	26,063	27,576
유동자산	18,613	21,101	20,639	20,264	21,761
현금 및 현금성자산	4,206	5,130	4,519	3,961	5,658
단기금융자산	971	715	667	625	661
매출채권	9,609	10,821	11,341	11,681	11,214
재고자산	816	777	725	678	718
기타유동자산	3,012	3,658	3,387	3,319	3,511
비유동자산	5,101	5,905	5,824	5,799	5,815
투자자산	1,663	1,847	1,874	1,902	1,960
유형자산	1,205	1,289	1,185	1,130	1,087
무형자산	724	751	746	748	750
기타비유동자산	1,509	2,018	2,018	2,018	2,018
부채총계	13,259	17,336	16,389	15,499	16,292
유동부채	10,357	14,664	13,687	12,812	13,552
매입채무	5,915	7,509	7,009	6,561	6,940
단기금융부채	603	1,789	1,670	1,563	1,654
기타유동부채	3,839	5,365	5,008	4,688	4,958
비유동부채	2,902	2,672	2,702	2,687	2,740
장기금융부채	1,899	1,711	1,761	1,761	1,761
기타비유동부채	1,003	961	941	926	979
자본총계	10,456	9,669	10,074	10,564	11,284
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
기타자본항목	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄손익누계액	65	244	244	244	244
이익잉여금	6,420	6,130	6,379	6,758	7,311
지배지분 계	8,137	8,025	8,274	8,653	9,206
비자배지분	2,319	1,644	1,800	1,911	2,078

주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	7.3	N/A	21.1	14.2	10.0
P/B	0.5	0.4	0.8	0.8	0.7
P/S	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.7	N/A	8.4	8.1	4.6
EV/EBIT	4.6	N/A	10.8	9.8	5.1
배당수익률	1.7	2.4	1.3	1.7	1.9
EPS	4,767	-1,500	2,812	4,173	5,923
BVPS	72,383	71,394	73,605	76,977	81,900
SPS (주당매출액)	263,778	290,634	271,272	253,930	268,593
DPS (주당배당금)	600	600	800	1,000	1,100
배당성향 (%)	12.6	0.0	28.5	24.0	18.6
수익성지표					
ROE	6.8	-2.1	3.9	5.5	7.5
ROA	2.9	-3.0	1.8	2.2	3.1
ROIC	5.9	-0.6	3.2	4.5	5.9
안정성지표					
부채비율	126.8	179.3	162.7	146.7	144.4
순차입비율					
순현금					
유동비율	1.8	1.4	1.5	1.6	1.6
이자보상배율 (배)	12.3	-12.6	10.3	12.5	19.1
활동성지표					
총자산회전율	1.3	1.3	1.1	1.1	1.1
매출채권회전율	3.7	3.2	2.8	2.5	2.6
매입채무회전율	5.3	4.9	4.2	4.2	4.5
재고자산회전율	35.5	41.0	40.6	40.7	43.3

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



현대건설 (000720)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)
			평균	최고/최저
23-11-17	Buy	장문준	50,000	-29.04
24-01-16	Buy	장문준	46,000	-27.21
24-07-09	Buy	장문준	43,000	-23.75
24-07-19	Buy	장문준	41,000	-24.01
24-10-22	Buy	장문준	39,000	-30.15
25-01-08	Buy	장문준	37,000	-29.11
25-01-22	Buy	장문준	41,000	-18.00
25-03-11	Buy	장문준	45,500	-24.62
25-04-04	Buy	장문준	54,000	-27.71
25-05-08	Buy	장문준	58,000	-24.59
25-05-20	Buy	장문준	62,000	-15.36
25-05-27	Buy	장문준	74,000	-10.75
25-06-10	Buy	장문준	94,000	-18.05
25-07-01	Buy	장문준	110,000	-38.87
25-09-02	Buy	장문준	97,500	-40.64
25-10-22	Buy	장문준	93,000	-30.04
25-11-24	Buy	장문준	100,000	-20.97

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 개재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실히 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):

보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

투자등급 비율 (2025. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
83.9	16.1	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.