

HD현대인프라코어

042670

Feb 05, 2024

Buy

유지

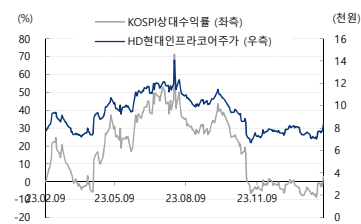
TP 13,000 원

상향

Company Data

현재가(02/02)	8,400 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	14,090 원
52 주 최저가(보통주)	6,690 원
KOSPI (02/02)	2,615.31p
KOSDAQ (02/02)	814.77p
자본금	1,978 억원
시가총액	16,767 억원
발행주식수(보통주)	19,960 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	2012 만주
평균거래대금(60 일)	153 억원
외국인지분(보통주)	15.09%
주요주주	
현대제뉴인 외 1 인	33.00%
국민연금공단	9.27%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.5	-26.6	13.4
상대주가	6.7	-26.5	7.0



조선/기계 안유동

3771-9130, 20220081@iprovest.com


KYOBO 교보증권

해외 Peer ROE 기준 낮은 PBR(QnA 포함)

부진한 4분기 실적, 24년은 시장 위축에도 침투율 상승에 따른 성장 전망

HD현대인프라코어의 4Q23 매출액은 9,816억원(YoY -20.6%), 영업이익 140억원(YoY -78.9%) 기록. 엔진 사업부의 경우 전년 높은 기저에도 불구하고 산업용(G2 엔진 등), 방산(K2 전차 등) 부문 등의 견조한 수요를 통해 전년 대비 +3.3%(사외 매출 기준) 증가한 매출 기록. 다만 건설기계 부문은 기존 아시아 지역의 부진이 이어졌고 유럽 시장 약세가 더해지며 전년 대비 27.0% 감소한 매출액을 기록함. 영업이익의 경우 4분기에 브랜드 교체비용, 경상개발비 등이 집중되어 집행되며 건설기계 부문(OPM -0.5%), 엔진부문(OPM 6.5%, 사외 매출 기준) 모두 부진한 실적 기록.

HD현대인프라코어는 24년 글로벌 건설기계 시장 위축(대수 기준 YoY -6.6%)에도 불구하고 제품 경쟁력 제고 및 딜러 역량/Coverage 강화 등으로 23년 매출액 대비 8% 성장한 5조원 제시. 영업이익도 Market Presence 강화에 따른 매출 증가와 판가 인상, Mix 개선으로 전년대비 +6% 성장한 4,450억원을 제시함

해외 Peer 24년 ROE 기준 낮은 PBR, 주주환원 정책에 따른

HD현대인프라코어의 24년 컨센서스 ROE는 15.8%, PBR은 0.8배 수준. Implied PBR의 주요 함수 중 하나가 Sustainable ROE라는 점을 미뤄봤을 때 유사한 ROE 추정치를 기록 중인 코마츠(24년 ROE 14.3%, PBR 1.4배), 히타치(24년 ROE 11.0%, PBR 2.1배) 등의 해외 업체들과 비교 시 확실히 저평가되어있음. 2월 2일 정규장 마감 이후 560억원 규모 자사주 취득과 소각 결정이 공시(시총 대비 3.3%)되며 주주환원 정책에 따른 주가 Re-Rating을 기대함.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 13,000원 상향

HD현대인프라코어의 투자의견 Buy, 목표주가 13,000원으로 상향 조정. 목표주가 변경은 기존 Valuation 방식인 해외 Peer PER 평균 x 12M Fwd EPS에서 Implied PBR을 통한 Valuation으로 변경하며 상향 조정

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	4,594	4,756	4,660	5,004	5,315
YoY(%)	15.2	3.5	-2.0	7.4	6.2
영업이익(십억원)	265	333	421	446	485
OP 마진(%)	5.8	7.0	9.0	8.9	9.1
순이익(십억원)	568	230	240	250	271
EPS(원)	2,287	1,163	1,204	1,253	1,359
YoY(%)	223.4	-49.2	3.5	4.1	8.5
PER(배)	3.1	6.9	6.7	6.7	6.2
PCR(배)	1.6	2.7	2.7	2.9	2.9
PBR(배)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	3.7	4.7	3.6	3.4	3.0
ROE(%)	24.6	15.3	13.8	12.8	12.5

1. 주요 QnA

Q1: 4분기 매출액 저조 원인

A1: 작년 하반기로 가면서 전체적인 물량이 상반기에 한번에 공급되니 딜러의 관망, 조정이 있었음. 물량도 일부 이월된 것도 있음

Q2: 일회성 손익?

A2: 브랜드 교체비 200억원 중 4분기에 집중되어 집행. 경상개발비도 연간비용 중 용역과제 등이 4분기 완료되며 비용 집행을 함. 작년에 집중적으로 개발 진도가 나갔고 이후는 시험테스트 검증과 같은 단계라 비용이 줄지 않을까 함

Q3: 2024년 실적 가이드نس 관련해서 구체적으로 설명가능한지?

A3: 상 상반기보다 하반기가 나올 것. 상반기는 안정 및 일부 회복. 하반기는 성장. 전반적으로 작년 4분기보다 좋은 모습 보일 것. 시작이 아주 낙관적이진 않지만 탑라인 증가예상. 시장별로는 유럽은 하락하지만 채널 구조조정 등을 통해 방어할 것. 예를 들면 프랑스 등 딜러는 인근 지역 경쟁력 있는 딜러로 확장하며 조정. 북미도 프레젠턄스가 3% 확장되는 것으로 계획 세워둠. 딜러 추가 확장 자체가 시장 확대 개념으로 보고 있음. 북미 1% 정도 성장. CTL이 하반기에 출시되고 작년 연말 출시했던 13t 도져, 10t 휠 장비 추가 출시. 제품 라인업 강화

Q4: 시장은 줄어드는 상황서 MS gain을 통한 것이면 마케팅 비용 증대 및 영업이익이 감소되어야 하는게 맞는 것이 아닌지? 가이드نس에 대해서 구체적인 설명가능한지

A4: 시장 대비 추가성장은 3가지로 capa 확장, 제품 라인업 강화, 채널 확장. 추가 메가 딜러 확보 등은 비용이 드는 건 맞음. 이쪽은 비용보다 투자로 사업계획에 잡아둠. 잡사이트 건물 토지에 대해서는 투자 개념으로는 cash out 200억 반영함. 신제품 추가 출시는 작년에 개발이 거의 끝났고 올해 SOP 앞두고 있어 추가 비용이 든다고 보고 있지 않음. 추가로 23년 브랜드 교체비, 경상개발비 등이 다른 해에 비해서 많이 발생함. 또한 가이드نس는 매출 증가분 비해서 영업이익 증가 덜함.

Q5: 4분기 매출 상대적 관점에서 보면 경쟁사들의 YOY growth는 크게 줄지 않음

A5: 23년 4분기는 22년 YoY로 볼 때 기저효과가 크게 작용. 22년 상반기 물류, 공급이슈로 북미지역 공급차질이 지속적으로 진행. 22년 하반기가 잘 팔림. 또한 중국이 작년 4분기 안 좋아지면서 조금 더 기저가 높았음. 더불어서 신흥지역의 경우 22년의 경우 물류이슈가 한번에 풀리며 12월에 평달 대비 두배 이상 팔림. 올해 12월은 정상적으로 판매.

Q6: 개발비 관련해서 연말 상각했던 것도 있는데, 24년 4분기 상각이슈는? 또 그룹사 시너지 위한 모델개발 등이 있는데.. 통합모델 개발되면 누가 더 비용 지출?

A6: 통합모델 경우 비용 배분이 합리적으로 이뤄짐. 상각은 올해 연말은 특별히 없는 것으로 보이면 될 것

Q7: P성장이 지금도 있는지?

A7: 지역별로는 차이는 있지만 일부 반영될 것. 미국 가격인상 어느 정도 가능. 신흥의 경우 아시아 쪽은 안 좋지만 라틴 쪽은 가격인상 계획하고 있음. 다행히 수익성이 좋은 시장이 견조함.

Q8: 하반기 성장 가시성?

A8: 올해 북미는 하반기로 갈수록 좋을 것으로 예상. 유럽도 전체적으로 상반기 대비 하반기 이후는 안정화 되지 않을까 기대함

Q9: 중동 전쟁상황인데 우리 수출에 영향 있는지?

A9: 중동전쟁 영향이 시장측면에서는 별로 없고 홍해 물류 이슈가 있긴 한데 시장에 대한 임팩트는 생각보다 크지 않음. Key market이 사우디, 유웨이 쪽인데 해당국가의 수요는 여전히 좋음

Q10: 중국 쪽 시장전망은 빠지는 것으로 전망했는데 매출 성장은 50%..?

A10: 내수뿐만 아니라 수출 물량을 포함함. 작년 Tier3 재고 상당히 많이 빠져나가며 판매 경쟁 질이 좋아진 부분과 초대형 제품 준비를 통해서 대응

Q11: 달러 재고 현황은?

A11: 하반기로 가면서 달러들도 재고 조정함. 3분기부터는 달러들이 재고를 줄였지만 안정기로 돌아섰다고 판단

Q12: 달러 재고 측면에서 다른 업체도 마찬가지였던 것인지

A12: 업계마다 차이가 있는데 비슷할 것임. 러시아 재고는 Sanction, 전쟁 고려해서 작년 상반기에 더 가져갔었고 북미는 다른 곳보다 경기가 좋다보니 조금 더 여유 있게 가져감. 유럽은 경기악화로 3개월분 물량 미달하는 상황. 특히 영국은 달러 채널을 거의 비우다시피 함

Q13: 원가는?

A13: 철판 가격은 작년 대비 일부 할인하여 공급받을 수 있을 듯. 반대로 물류비는 올라갔는데 충분히 상쇄될 것. 올해 전 지역 2%로 평가 인상 기대. 북미, 라틴 예상대로 평가인상 집행. 중동 같은 중국업체들이 공격적으로 나오는 곳에서는 평가는 유지하되 현재 환율이 사업계획 대비 높게 되어있어서 그 Room 내에서 프로모션 집행

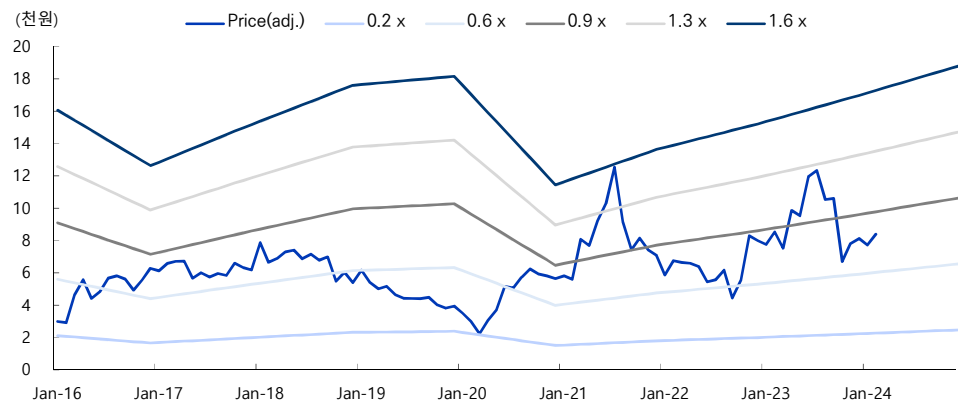
[도표 1] HD 현대인프라코어 Valuation

(단위: 십억원, %, 배, 원)

구분	적정가치	비고
자기자본비용 (COE) ($A = a + (b \times c)$)	11.36	
무위험수익률 (a)	3.41	최근 3개월 동안채 1년 수익률
시장위험 프리미엄 (b)	7.42	시장요구수익률 - 무위험이자율
Beta (c)	1.07	52 주 주간 Adj. 베타
Sustainable ROE (B)	12.57	Bull 과 Bear 는 Base 대비 $\pm 20\%$
영구성장률 (C)	3.41	Min(장기유보율 70% X ROE, 최근 3개월 국고채 30년 평균금리)
Target P/B ($D = (B - C) / (A - C)$)	1.15	
적정주주가치 ($E = D \times d$)	2,583	
12M Fwd. 자본총계 (d)	2,242	
발행주식수 (e)	19,960	
주당주주가치 ($F = E / e$)	12,940	
12개월 목표주가 ($G = F$)	13,000	
현재가(H)	8,400	2월 2일 종가
상승여력($I = G / H$)	54.8	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] HD 현대인프라코어 12M Fwd PBR 밴드 추이



자료: 교보증권 리서치센터

HD 현대인프라코어 [042670]

해외 Peer ROE 기준 낮은 PBR(QnA 포함)

[도표 3] 국내, 해외기업 Valuation Table

구분		두산밥캣	HDI	HCE	Caterpillar	Komatsu	Hitachi	Terex (Genie)	Sany	Kobelco	John Deere	Kubota	CNH Industrial	Takeuchi	Manitou (GEHL)	업계평균
현재주가 (2/2 종가기준 해외업체는 2/1 종가기준, 원, 달러)		50,800.0	8,400.0	52,700.0	307.7	282	80.5	62.7	1.8	139	393.7	152	122	344	220	
시가총액 (십억원, 백만 USD)		5,093	1,677	1,038	156,640	27,506	74,656	4,217	15,659	5,505	110,226	17,920	16,365	1,684	873	
주가수익률 (%)	1M	20	4.5	44	5.1	13.3	17.6	8.3	-4.9	11.8	-1.8	6.1	0.1	18.6	-10.7	5.3
	3M	32.3	20.5	15.2	28.7	17.7	25.3	27.8	-6.8	14.8	5.4	8.4	7.1	17.6	2.7	15.5
	6M	-9.4	-26.6	-31.6	7.0	2.6	27.5	-1.7	-24.8	29.5	-8.6	3.4	-14.6	10.8	-20.6	-4.1
	12M	44.7	13.4	-6.6	25.6	36.4	70.8	19.4	-23.0	195.5	-3.2	18.0	-25.1	81.0	-22.7	30.3
PER (X)	2022A	5.5	6.9	10.2	17.0	12.4	10.2	9.9	31.3	NA	17.3	13.9	NA	9.2	17.3	13.4
	2023E	5.8	5.3	5.5	14.8	12.9	18.1	8.8	20.6	12.8	11.6	12.9	7.3	16.0	5.8	11.3
	2024E	6.6	5.3	5.5	15.1	10.4	20.0	8.8	15.3	6.9	14.0	13.5	8.0	10.0	5.9	10.4
	2025E	6.3	4.9	4.9	14.4	10.5	18.6	9.2	12.1	8.6	13.9	12.7	7.8	9.9	5.9	10.0
PBR (X)	2022A	0.7	1.0	0.8	7.8	1.2	1.4	2.4	2.1	0.3	5.9	1.2	NA	1.2	1.2	2.1
	2023E	0.9	0.9	0.6	8.1	1.6	2.4	2.7	1.6	0.9	5.8	1.3	2.1	2.1	0.9	2.3
	2024E	0.8	0.8	0.6	6.8	1.4	2.1	2.2	1.5	0.8	5.8	1.2	1.9	1.8	0.8	2.0
	2025E	0.7	0.7	0.5	5.7	1.3	2.0	1.9	1.4	0.8	5.2	1.2	1.6	1.6	0.7	1.8
EV/EBITDA (X)	2022A	3.4	4.7	7.0	12.3	7.6	6.9	6.8	21.7	5.4	10.1	12.6	4.8	3.9	8.9	8.3
	2023E	3.1	4.0	4.9	10.7	8.6	8.9	6.4	13.6	7.8	8.2	12.1	5.9	9.6	4.6	7.7
	2024E	3.7	4.1	4.8	10.6	6.9	9.7	6.4	10.7	5.1	10.4	12.4	6.7	6.1	4.4	7.3
	2025E	3.6	3.9	4.5	10.5	7.0	9.3	6.8	9.0	5.8	10.2	11.9	6.3	6.1	4.5	7.1
영업이익률 (%)	2022A	12.4	7.0	4.9	13.3	11.3	7.6	9.5	4.6	4.2	19.4	8.2	17.4	12.6	3.5	9.7
	2023E	14.2	9.7	6.9	20.4	13.1	7.2	12.9	7.7	2.8	22.5	10.0	12.5	11.1	6.9	11.3
	2024E	11.7	9.3	6.8	19.8	15.6	7.9	12.8	9.7	6.2	20.9	9.6	11.8	16.2	6.9	11.8
	2025E	11.7	9.6	7.0	19.7	15.4	9.0	12.3	11.0	5.3	20.9	9.8	11.8	14.8	6.7	11.8
순이익률 (%)	2022A	7.5	4.8	3.2	11.3	8.0	5.7	6.8	5.3	2.9	13.6	5.8	8.6	9.5	2.3	6.8
	2023E	8.9	6.5	4.9	16.1	8.9	5.9	9.4	6.9	2.5	17.6	7.1	10.3	8.6	4.7	8.5
	2024E	7.8	6.4	4.7	15.2	10.1	6.0	9.3	8.5	4.5	15.9	6.8	9.4	11.8	4.6	8.6
	2025E	7.9	6.7	5.0	15.0	10.0	6.6	8.8	9.5	3.6	15.5	6.9	9.7	10.7	4.5	8.6
ROE (%)	2022A	13.6	15.0	8.4	46.1	10.9	13.5	26.2	6.9	7.9	36.2	9.0	28.6	13.8	7.3	17.4
	2023E	16.1	17.6	12.7	62.6	13.2	14.0	35.1	7.9	7.5	52.9	10.5	33.8	13.3	15.1	22.3
	2024E	12.5	15.8	11.0	49.9	14.3	11.0	28.2	9.7	11.3	43.1	9.6	25.5	17.8	13.6	19.5
	2025E	12.1	14.9	11.2	43.5	13.0	10.9	22.3	11.1	8.6	38.5	9.7	22.5	16.6	12.5	17.7
순부채비율 (%)	2022A	16.0	42.0	18.9	22.5	29.3	39.4	47.5	0.9	87.1	25.2	68.4	15.9	-45.4	30.1	28.4
	2023E	-1.4	48.8	20.2	16.6	33.7	33.8	21.3	6.2	81.8	16.4	70.0	178.6	-47.3	40.9	37.1
	2024E	-13.9	35.8	13.4	-3.9	26.2	21.5	-0.5	-0.4	73.5	22.0	58.0	106.3	-70.2	34.4	21.6
	2025E	-25.8	17.9	4.9	2.5	8.0	15.7	-22.8	-7.4	74.0	61.5	53.2	122.3	-88.1	29.2	17.5

주: 24년 추정치는 Bloomberg 3M Consensus 기준, 당사 추정치

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

HD 현대인프라코어 [042670]

해외 Peer ROE 기준 낮은 PBR(QnA 포함)

[HD현대인프라코어 042670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	4,594	4,756	4,660	5,004	5,315
매출원가	3,602	3,748	3,607	3,944	4,247
매출총이익	991	1,008	1,053	1,060	1,068
매출총이익률 (%)	21.6	21.2	22.6	21.2	20.1
판매비와관리비	727	675	632	614	583
영업이익	265	333	421	446	485
영업이익률 (%)	5.8	7.0	9.0	8.9	9.1
EBITDA	484	484	540	543	564
EBITDA Margin (%)	10.5	10.2	11.6	10.8	10.6
영업외손익	-90	-54	-130	-143	-156
관계기업손익	-22	0	0	0	0
금융수익	119	141	109	111	113
금융비용	-161	-187	-159	-154	-149
기타	-27	-8	-80	-100	-120
법인세비용차감전순이익	174	279	291	303	329
법인세비용	62	49	51	53	58
계속사업순이익	112	230	240	250	271
중단사업순이익	456	0	0	0	0
당기순이익	568	230	240	250	271
당기순이익률 (%)	12.4	4.8	5.1	5.0	5.1
비지배자분순이익	106	0	0	0	0
지배자분순이익	462	230	240	250	271
지배순이익률 (%)	10.0	4.8	5.1	5.0	5.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	218	34	34	35	35
포괄순이익	785	263	274	285	306
비지배자분포괄이익	169	0	0	0	0
지배자분포괄이익	617	263	274	284	306

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	202	18	568	415	421
당기순이익	568	230	240	250	271
비현금항목의 가감	423	366	359	332	312
감가상각비	150	104	86	70	58
외환손익	0	0	-27	-27	-27
자본법평가손익	-7	0	0	0	0
기타	280	261	300	289	281
자산부채의 증감	-578	-301	72	-69	-67
기타현금흐름	-212	-277	-103	-98	-95
투자활동 현금흐름	-176	-91	-186	-236	-236
투자자산	-10	1	0	0	0
유형자산	-119	-90	-100	-150	-150
기타	-47	-3	-86	-86	-86
재무활동 현금흐름	569	-214	-285	-275	-276
단기차입금	-362	-102	-37	-34	-30
사채	0	0	-18	-16	-14
장기차입금	0	0	-64	-57	-52
자본의 증가(감소)	946	2	2	0	0
현금배당	0	0	-47	-48	-60
기타	-15	-114	-120	-120	-120
현금의 증감	-1,118	-247	259	59	60
기초 현금	1,663	545	298	557	616
기말 현금	545	298	557	616	675
NOPLAT	170	274	347	367	400
FCF	-307	35	437	245	262

자료: HD 현대인프라코어, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	3,240	3,131	3,159	3,161	3,164
현금및현금성자산	545	298	557	616	675
매출채권 및 기타채권	740	816	748	751	751
재고자산	1,078	1,315	1,165	1,112	1,063
기타유동자산	877	701	690	682	675
비유동자산	1,542	1,606	1,604	1,677	1,772
유형자산	1,163	1,156	1,171	1,250	1,342
관계기업투자금	0	0	0	0	1
기타금융자산	59	36	35	35	35
기타비유동자산	321	413	397	391	394
자산총계	4,782	4,737	4,763	4,838	4,936
유동부채	2,769	2,074	1,973	1,905	1,842
매입채무 및 기타채무	1,013	1,042	988	961	937
차입금	468	374	337	303	273
유동상채무	794	397	391	385	380
기타유동부채	493	260	258	255	253
비유동부채	644	1,028	949	879	816
차입금	7	638	574	517	465
사채	505	177	160	144	129
기타비유동부채	132	212	215	218	222
부채총계	3,412	3,102	2,922	2,784	2,658
지배자분	1,371	1,636	1,841	2,055	2,279
자본금	197	198	200	200	200
자본잉여금	629	331	331	331	331
이익잉여금	1,879	2,431	2,624	2,826	3,037
기타자본변동	-1,580	-1,581	-1,581	-1,581	-1,581
비지배자분	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	1,370	1,635	1,841	2,055	2,278
총차입금	1,788	1,635	1,511	1,399	1,297

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,287	1,163	1,204	1,253	1,359
PER	3.1	6.9	6.7	6.7	6.2
BPS	6,942	8,271	9,224	10,297	11,418
PBR	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	2,400	2,451	2,709	2,720	2,826
EV/EBITDA	3.7	4.7	3.6	3.4	3.0
SPS	22,760	24,067	23,396	25,070	26,628
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	-1,523	179	2,195	1,226	1,310
DPS	0	240	240	300	300

재무비율

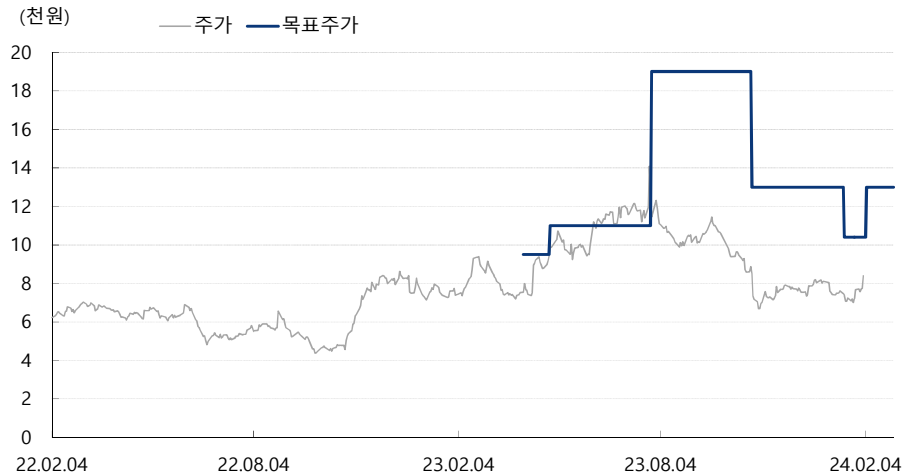
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	15.2	3.5	-2.0	7.4	6.2
영업이익 증가율	0.0	25.7	26.5	6.0	8.8
순이익 증가율	99.2	-59.6	4.3	4.3	8.5
수익성					
ROIC	4.1	14.1	16.3	17.9	19.1
ROA	5.5	4.8	5.0	5.2	5.6
ROE	24.6	15.3	13.8	12.8	12.5
안정성					
부채비율	249.1	189.7	158.8	135.5	116.7
순차입금비율	37.4	34.5	31.7	28.9	26.3
이자보상배율	2.8	4.4	6.0	6.9	8.1

HD 현대인프라코어 [042670]

해외 Peer ROE 기준 낮은 PBR(QnA 포함)

HD 현대인프라코어 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.04.03	매수	9,500	(9.93)	(0.95)					
2023.04.27	매수	11,000	(0.05)	28.09					
2023.07.27	매수	19,000	(43.82)	(35.16)					
2023.09.25	매수	19,000	(45.67)	(35.16)					
2023.10.25	매수	13,000	(46.22)	(43.46)					
2023.11.06	매수	13,000	(41.70)	(36.92)					
2024.01.16	매수	10,400	(28.46)	(19.23)					
2024.02.05	매수	13,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하