



# 한화시스템

| Bloomberg Code (272210 KS) | Reuters Code (272210.KS)

2024년 1월 15일

## [방위산업]

이동현 연구위원  
☎ 02-3772-2675  
✉ ldh@sinhan.com

## 실적보다 우주



**매수**  
(유지)



현재주가 (1월 12일)  
**18,480 원**



목표주가  
**21,000 원 (상향)**



상승여력  
**13.6%**

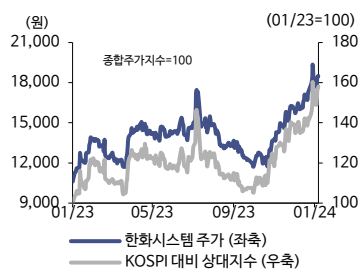
- ◆ 4Q23 Preview 쉬어가는 4분기
- ◆ 방산, 우주, 신사업의 고른 성장 포인트 부각
- ◆ 목표주가 17% 상향, 꿈이 큰 기업



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

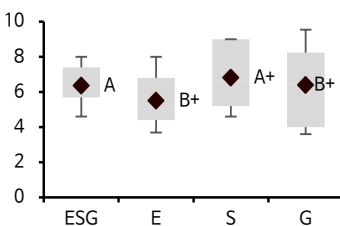
시가총액	3,491.2십억원
발행주식수	188.9백만주
유동주식수	66.2백만주(35.0%)
52 주 최고가/최저가	19,350원/11,600원
일평균 거래량 (60 일)	1,363,627주
일평균 거래액 (60 일)	21,800백만원
외국인 지분율	4.84%
<b>주요주주</b>	
한화에어로스페이스 외 2인	59.53%
국민연금공단	5.96%
<b>절대수익률</b>	
3개월	47.0%
6개월	5.9%
12개월	59.3%
<b>KOSPI 대비 상대수익률</b>	
3개월	44.4%
6개월	8.0%
12개월	49.2%

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 4Q23 Preview 방산 정산이익 감소로 컨센서스 소폭하회 예상

4Q23 실적은 매출액 8,258억원(+5%, 이하 YoY), 영업이익 220억원(흑전, 4Q22 -81억원), 영업이익률 2.7%(+3.7%p)를 예상한다. 컨센서스 매출액을 2% 상회, 영업이익을 16% 하회하는 수준이다.

[방산] 매출액 6,356억원(+5%), 영업이익 330억원(+87%), 영업이익률 5.2%(-2.3%p)를 예상한다. 국내외 매출인식 프로젝트가 늘어나고 있다. 3Q23 국내 정산이익 반영으로 분기 opm은 감소한다(3Q23 7.4%). [ICT] 매출액 1,901억원(+5%), 영업이익 -22억원(4Q22 -8억원)을 예상한다. 인센티브 등 일회성 반영의 영향이다. [신사업] 영업적자 87억원(인텔리전스, H파운데이션), 영업외적자 100억원 내외를 추정한다. 한화오션의 평가손익이 지분법으로 바뀌었고 페이지의 영업외 반영으로 영업외손실 규모가 커진다.

## 부각되는 성장 포인트들

[방산] 12월에만 1.3조원(7건)의 방산 수주가 쏟아졌다(비공개사업 4,818억원 포함). '24년은 KF-21 초도양산 사업, LAH 2차 양산, FFX 배치4, 사우디 M-SAM, 폴란드 K2전차, K9자주포 등의 사업계약이 이어진다. 방산업체들의 전반적 성장과 궤를 같이한다.

[우주] 우주항공청 특별법이 국회를 통과하며 5월 개청된다. 한화시스템은 우주 관련 초소형위성체계 SAR검증위성(H모텔), 군정찰위성(425사업), 고체연료 발사체 사업 등에 참여하고 있다.

[신사업] 오버에어의 UAM은 1H24 리모컨으로 기체 호버링 테스트를 하게된다. 시리즈C 관련 추가적 투자는 없을 것으로 본다. 원웹은 유틸넷과 합병 후 국내에서 군관련 사업이 먼저 시작된다.

## 목표주가 2.1만원으로 상향, 한화 세계관 확장의 출범

매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 2.1만원 상향한다(기존 1.8만원, +16.7%). 금리 피크아웃 기대, 우주사업 확대 등을 반영해 적용 멀티플 할인율을 축소했다(PBR 1.3배에서 1.6배로 변경).

우주사업, 방산, 신사업 관련 실적은 장기적으로 반영되어 주가의 변동성이 큰 단점이 있다. 그러나 길게 보면 이보다 세계관이 큰 기업이 없다. 우주, 안테나, UAM 등의 확장과 장기 주가 성장이 함께 간다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2021	2,089.5	112.0	98.3	630	11,764	25.4	7.4	1.4	6.0	(67.1)
2022	2,188.0	24.0	(76.6)	(405)	10,588	(26.0)	7.6	1.0	(3.6)	(51.3)
2023F	2,496.8	93.7	322.7	1,708	12,938	10.2	16.5	1.3	14.5	(6.0)
2024F	2,696.6	97.5	56.4	299	13,403	61.9	17.7	1.4	2.3	4.9
2025F	3,114.6	115.4	99.5	527	14,222	35.1	16.1	1.3	3.8	3.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 한화시스템 2023년 4분기 영업실적 전망

	4Q23F	3Q23	QoQ(%)	4Q22	YoY(%)	신한(기준)	컨센서스
매출액 (십억원)	826	621	33.0	789	4.7	867	808
영업이익	22	37	(40.5)	(8)	흑전	9	26
세전이익	21	52	(59.6)	(45)	흑전	29	29
순이익	17	43	(60.5)	(46)	흑전	24	25
영업이익률 (%)	2.7	6.0	-	(1.0)	-	1.0	3.2
세전이익률	2.5	8.4	-	(5.8)	-	3.3	3.5
순이익률	2.1	6.9	-	(5.9)	-	2.8	3.0

자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

## 한화시스템 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
수주잔고	방산	5,917	5,839	5,650	5,987	5,940	5,794	5,978	5,754	3,875	4,070	5,532	5,379	5,180	4,996
신규수주	방산	524	432	271	1,125	407	450	281	1,126	2,145	1,352	2,976	1,488	1,637	1,800
매출액	전체	430	510	459	789	440	611	621	826	1,546	1,643	2,090	2,188	2,497	2,697
	방산	316	383	335	608	292	448	459	636	1,071	1,157	1,514	1,641	1,835	1,984
	ICT	114	128	124	181	147	162	161	190	475	486	576	547	661	713
영업이익	전체	15	16	1	(8)	8	26	37	22	86	93	112	24	94	97
	방산	25	31	16	18	13	18	34	33	45	70	93	90	98	122
	ICT	3	1	1	(1)	8	11	12	(2)	40	29	43	4	29	27
	신사업	(13)	(16)	(17)	(25)	(13)	(13)	(9)	(9)	0	(6)	(24)	(70)	(43)	(52)
세전이익	전체	17	(38)	9	(45)	225	109	52	21	82	79	128	(57)	406	69
순이익	전체	12	(46)	4	(46)	186	76	43	17	73	94	98	(77)	323	56
매출액 증가율	YoY	17.1	5.1	(17.6)	16.0	2.3	19.6	35.1	4.7	36.9	6.3	27.2	4.7	14.1	8.0
	QoQ	(36.8)	18.8	(10.0)	71.6	(44.3)	38.9	1.7	33.0	-	-	-	-	-	-
영업이익 증가율	YoY	(50.5)	(47.8)	(98.7)	적전	(44.8)	58.1	6796.2	흑전	81.9	8.3	20.6	(78.6)	290.3	4.1
	QoQ	108.3	7.9	(96.7)	적전	흑전	209.2	44.0	(41.0)	-	-	-	-	-	-
영업이익률	전체	3.5	3.2	0.1	(1.0)	1.9	4.2	6.0	2.7	5.5	5.7	5.4	1.1	3.8	3.6
	방산	8.0	8.1	4.8	2.9	4.5	4.1	7.4	5.2	4.2	6.1	6.1	5.5	5.4	6.2
	ICT	2.5	0.8	0.7	(0.4)	5.2	6.7	7.6	(1.2)	8.5	6.0	7.5	0.7	4.3	3.8
세전이익률	전체	4.0	(7.5)	2.0	(5.8)	51.1	17.8	8.3	2.5	5.3	4.8	6.1	(2.6)	16.3	2.5
순이익률	전체	2.7	(8.9)	0.8	(5.9)	42.4	12.5	6.9	2.1	4.7	5.7	4.7	(3.5)	12.9	2.1

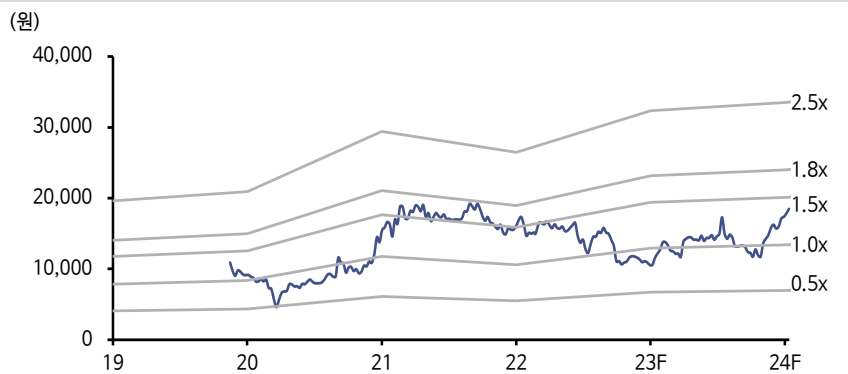
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 한화시스템 PBR Valuation - 목표주가 21,000원 상향

	Valuation	비고
목표주가 (원)	21,000	기존 18,000원, +16.7%
Target PBR (배)	1.61	- 2019~21년 평균 PBR 1.79배 10% 할인 적용(기존 25%): 금리 피크아웃 기대, 우주사업 확대 등을 반영
현재주가 (원)	18,480	
상승여력 (%)	13.6	
BPS (원)	13,287	- 12FWBPS 적용, 기존 평균치 13,515원, 변동폭 미미

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 한화시스템 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



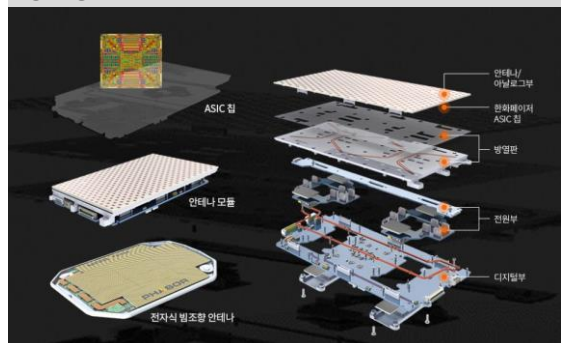
자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 초소형 SAR위성 군집 궤도(32기) 시뮬레이션



자료: 한화시스템, 신한투자증권

## 평판형 안테나 주요기술



자료: 한화시스템, 신한투자증권

## 방산업체 Global Peer Valuation 요약 비교

국가	회사 이름	시가총액	주가상승률(%)		PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
		(조원)	1M	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
한국	한화에어로스페이스	7.2	12.9	13.5	7.9	14.1	2.0	1.7	10.8	9.0	27.6	13.1	305.3	(42.3)
	한국항공우주	5.3	15.3	9.0	25.9	24.6	3.3	3.0	15.3	13.6	13.2	12.6	29.2	5.6
	현대로템	2.9	2.1	0.0	20.1	12.0	1.7	1.5	12.5	8.0	9.2	13.6	44.5	70.6
	한화시스템	3.5	14.6	6.5	10.8	33.1	1.5	1.5	17.1	15.4	14.8	4.5	흑전	(67.5)
	LIG넥스원	2.8	(0.7)	(3.4)	17.6	14.0	2.6	2.3	12.2	10.0	15.9	17.3	4.2	22.8
	평균				16.5	19.6	2.2	2.0	13.6	11.2	16.1	12.2	95.8	(2.2)
미국	RAYTHEON	163.0	5.5	2.6	17.2	16.2	1.9	1.8	13.5	12.0	10.8	10.7	3.6	(4.1)
	LOCKHEED MARTIN	150.9	4.0	2.2	17.0	17.3	15.4	17.3	13.0	13.1	81.7	91.8	17.7	(6.3)
	NORTHROP GRUMMAN	95.2	3.8	2.8	21.1	19.9	4.5	4.3	15.7	14.5	22.1	22.1	(9.3)	4.2
	GENERAL DYNAMICS	91.3	1.5	(1.9)	20.6	17.0	3.5	3.3	14.8	12.9	17.8	20.1	0.4	19.7
	평균				19.0	17.6	6.3	6.7	14.3	13.1	33.1	36.2	3.1	3.4
유럽	SAFRAN	103.5	4.8	5.7	31.6	25.0	6.6	5.9	16.4	13.8	21.9	24.0	45.1	25.1
	BAE SYSTEMS	60.3	13.7	7.1	19.1	17.7	3.1	3.0	12.0	11.0	16.2	17.0	13.5	5.9
	THALES	42.9	5.4	5.9	18.0	16.4	3.9	3.6	10.8	9.5	22.1	21.9	10.2	6.1
	RHEINMETALL	19.7	10.3	9.9	22.8	16.4	4.1	3.5	12.9	9.6	19.7	23.6	27.8	39.7
	LEONARDO-FINMECCANICA	14.4	19.7	15.7	13.9	11.9	1.3	1.2	7.7	7.2	10.0	10.9	(2.2)	19.2
	평균				21.1	17.5	3.8	3.5	12.0	10.2	18.0	19.5	18.9	19.2
아시아	BHARAT	21.3	11.9	(0.4)	39.1	33.5	8.7	7.5	27.1	23.1	23.9	25.1	21.7	17.3
	ELBIT	12.1	(0.6)	(3.1)	32.1	29.5	-	-	17.7	16.2	-	-	20.8	15.0
	ASELSAN	9.5	2.0	5.7	12.3	8.7	3.6	2.6	15.3	9.7	35.6	35.3	83.7	40.4
	평균				27.8	23.9	6.1	5.0	20.0	16.3	29.8	30.2	42.1	24.3
전체 평균					20.4	19.3	4.2	4.0	14.4	12.3	22.7	22.7	38.5	10.1

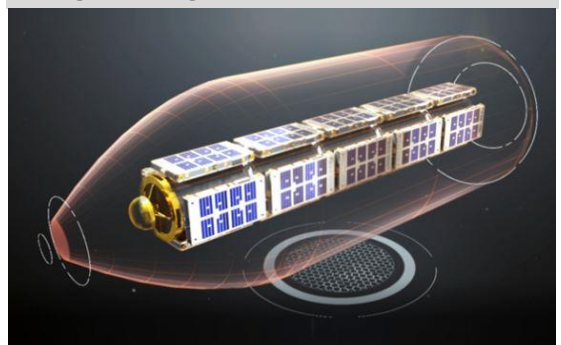
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## 기존 위성과 초소형 SAR 위성 비교



자료: 한화시스템, 신한투자증권

## 초소형 SAR 위성 발사체 탑재 구조



자료: 한화시스템, 신한투자증권



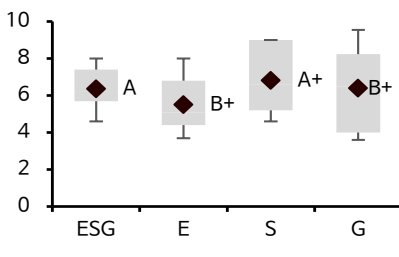
## ESG Insight

### Analyst Comment

- ◆ 환경: 친환경, ICT 첨단 기술을 통해 세상의 이로운 변화에 이바지
- ◆ 사회: 인권, 상생협력 및 사회공헌을 통해 지역사회 발전에 공헌
- ◆ 지배구조: 견고하고 투명한 지배구조체계 확립

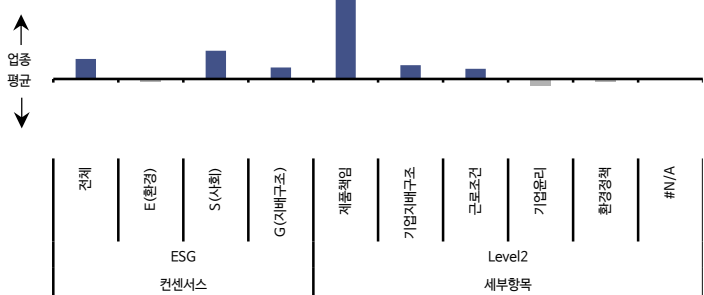
#### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

#### ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: 신한투자증권

### Key Chart

#### 취약계층 사랑의 김장나눔



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 제주도 학생들을 위한 우주 체험 콘서트 개최



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 공정위 2023 공정거래 자율준수 등급평가 'AA' 획득



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 제대군인 고용 우수기업 인증



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>3,894.3</b>	<b>3,945.6</b>	<b>4,868.3</b>	<b>5,157.8</b>	<b>5,648.2</b>
유동자산	2,676.1	2,326.8	2,184.1	2,082.0	2,386.4
현금및현금성자산	1,636.8	1,228.2	560.4	287.2	313.4
매출채권	176.6	198.0	188.7	208.6	240.9
재고자산	406.0	373.0	568.9	628.9	726.3
비유동자산	1,218.2	1,618.8	2,684.2	3,075.9	3,261.8
유형자산	256.9	274.4	354.0	376.3	397.8
무형자산	562.2	557.8	556.5	578.7	568.8
투자자산	212.4	591.3	1,565.0	1,672.2	1,846.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>1,654.5</b>	<b>1,926.7</b>	<b>2,408.0</b>	<b>2,612.0</b>	<b>2,951.4</b>
유동부채	1,363.2	1,618.5	2,017.8	2,194.6	2,489.8
단기차입금	0.0	80.0	260.0	260.0	260.0
매입채무	85.1	117.8	91.2	95.5	110.3
유동성장기부채	30.0	0.0	30.0	30.0	30.0
비유동부채	291.4	308.1	390.2	417.4	461.7
사채	30.0	30.0	49.9	49.9	49.9
장기차입금(경기금융부채 포함)	77.1	75.5	82.0	82.0	82.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>2,239.8</b>	<b>2,019.0</b>	<b>2,460.2</b>	<b>2,545.9</b>	<b>2,696.8</b>
자본금	944.6	944.6	944.6	944.6	944.6
자본잉여금	1,084.9	1,085.5	1,100.1	1,100.1	1,100.1
기타자본	(34.1)	(34.1)	(34.1)	(34.1)	(34.1)
기타포괄이익누계액	2.4	(112.6)	21.8	21.8	21.8
이익잉여금	224.7	116.9	411.8	499.7	654.5
<b>지배주주지분</b>	<b>2,222.5</b>	<b>2,000.4</b>	<b>2,444.2</b>	<b>2,532.1</b>	<b>2,686.9</b>
비지배주주지분	17.3	18.6	16.0	13.8	9.9
*충차입금	159.8	214.2	454.1	457.5	463.0
*순차입금(순현금)	(1,503.7)	(1,036.7)	(146.6)	125.9	98.2

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>316.5</b>	<b>268.6</b>	<b>118.1</b>	<b>90.7</b>	<b>332.7</b>
당기순이익	97.9	(80.8)	317.4	54.2	95.6
유형자산상각비	66.0	77.2	70.6	97.7	98.5
무형자산상각비	29.9	27.8	26.8	9.8	9.9
외환환산손실(이익)	(1.3)	(3.0)	(8.6)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.5	0.6	(54.2)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업실(이익)	10.5	27.1	45.8	47.6	42.2
운전자본변동	98.2	104.4	(131.7)	(118.6)	86.6
(법인세납부)	(23.9)	(24.1)	(4.4)	(14.4)	(25.4)
기타	38.7	139.4	(143.6)	14.4	25.3
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(268.0)</b>	<b>(679.4)</b>	<b>(932.9)</b>	<b>(551.0)</b>	<b>(343.3)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(80.1)	(48.3)	(130.9)	(120.0)	(120.0)
유형자산의감소	1.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(38.3)	(32.5)	(28.0)	(32.0)	0.0
투자자산의감소(증가)	(128.6)	(596.7)	(694.3)	(154.7)	(216.4)
기타	(22.0)	(2.1)	(79.7)	(244.3)	(6.9)
<b>FCF</b>	<b>234.0</b>	<b>214.2</b>	<b>(285.7)</b>	<b>68.2</b>	<b>93.3</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>1,048.3</b>	<b>(2.7)</b>	<b>166.8</b>	<b>187.1</b>	<b>36.9</b>
차입금의 증가(감소)	(40.0)	48.9	234.5	3.4	5.5
자기주식의처분(취득)	33.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(25.3)	(29.9)	(46.7)	183.7	31.4
기타	1,080.2	(21.7)	(21.0)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	(5.1)	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	10.0	2.8	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>1,097.0</b>	<b>(408.6)</b>	<b>(645.3)</b>	<b>(273.2)</b>	<b>26.3</b>
기초현금	539.9	1,636.8	1,228.2	560.3	287.2
기말현금	1,636.8	1,228.2	560.3	287.2	313.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

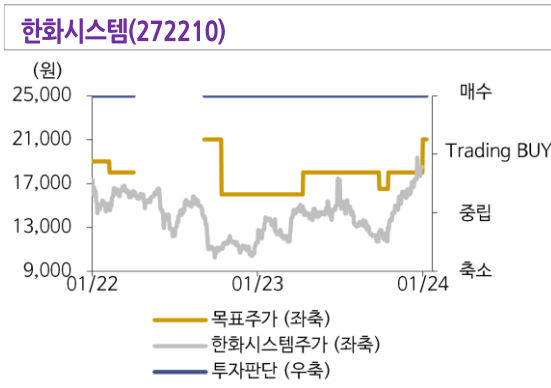
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>2,089.5</b>	<b>2,188.0</b>	<b>2,496.8</b>	<b>2,696.6</b>	<b>3,114.6</b>
증감률 (%)	27.2	4.7	14.1	8.0	15.5
<b>매출원가</b>	<b>1,805.9</b>	<b>1,934.7</b>	<b>2,178.2</b>	<b>2,403.5</b>	<b>2,733.8</b>
<b>매출총이익</b>	<b>283.6</b>	<b>253.3</b>	<b>318.5</b>	<b>293.1</b>	<b>380.8</b>
매출총이익률 (%)	13.6	11.6	12.8	10.9	12.2
<b>판매관리비</b>	<b>171.6</b>	<b>229.3</b>	<b>224.9</b>	<b>195.6</b>	<b>265.4</b>
<b>영업이익</b>	<b>112.0</b>	<b>24.0</b>	<b>93.7</b>	<b>97.5</b>	<b>115.4</b>
증감률 (%)	20.7	(78.6)	289.9	4.1	18.4
영업이익률 (%)	5.4	1.1	3.8	3.6	3.7
영업외손익	16.0	(81.0)	330.6	31.4	59.0
금융손익	6.0	23.2	25.9	13.8	12.2
기타영업외손익	20.2	(77.5)	350.5	65.2	89.0
종속 및 관계기업관련손익	(10.2)	(26.7)	(45.9)	(47.6)	(42.2)
<b>세전계속사업이익</b>	<b>128.1</b>	<b>(57.0)</b>	<b>424.2</b>	<b>128.9</b>	<b>174.4</b>
법인세비용	30.2	23.7	88.7	14.4	25.4
계속사업이익	97.9	(80.8)	331.7	101.8	137.8
중단사업이익	0.0	0.0	(18.2)	(60.2)	(53.4)
<b>당기순이익</b>	<b>97.9</b>	<b>(80.8)</b>	<b>317.4</b>	<b>54.2</b>	<b>95.6</b>
증감률 (%)	4.6	작전	흑전	(82.9)	76.3
순이익률 (%)	4.7	(3.7)	12.7	2.0	3.1
(지배주주)당기순이익	98.3	(76.6)	322.7	56.4	99.5
(비지배주주)당기순이익	(0.4)	(4.2)	(5.4)	(2.2)	(3.9)
총포괄이익	97.8	(197.1)	287.7	54.2	95.6
(지배주주)총포괄이익	98.2	(192.8)	293.3	57.3	101.0
(비지배주주)총포괄이익	(0.4)	(4.3)	(5.6)	(3.1)	(5.4)
<b>EBITDA</b>	<b>208.0</b>	<b>129.0</b>	<b>191.0</b>	<b>205.0</b>	<b>223.7</b>
증감률 (%)	8.0	(38.0)	48.1	7.3	9.1
EBITDA 이익률 (%)	10.0	5.9	7.7	7.6	7.2

## 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	627	(427)	1,680	287	506
EPS (지배순이익, 원)	630	(405)	1,708	299	527
BPS (자본총계, 원)	11,856	10,687	13,023	13,476	14,275
BPS (지배지분, 원)	11,764	10,588	12,938	13,403	14,222
DPS (원)	160	250	(982)	(168)	(296)
PER (당기순이익, 배)	25.5	(24.7)	10.3	64.4	36.5
PER (지배순이익, 배)	25.4	(26.0)	10.2	61.9	35.1
PBR (자본총계, 배)	1.3	1.0	1.3	1.4	1.3
PBR (지배지분, 배)	1.4	1.0	1.3	1.4	1.3
EV/EBITDA (배)	7.4	7.6	16.5	17.7	16.1
배당성향 (%)	30.4	(61.1)	(56.9)	(55.6)	(55.6)
배당수익률 (%)	1.0	2.4	(5.7)	(0.9)	(1.6)
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	10.0	5.9	7.7	7.6	7.2
영업이익률 (%)	5.4	1.1	3.8	3.6	3.7
순이익률 (%)	4.7	(3.7)	12.7	2.0	3.1
ROA (%)	3.0	(2.1)	7.2	1.1	1.8
ROE (지배순이익, %)	6.0	(3.6)	14.5	2.3	3.8
ROIC (%)	15.9	6.0	20.8	9.1	10.5
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	73.9	95.4	97.9	102.6	109.4
순차입금비율 (%)	(67.1)	(51.3)	(6.0)	4.9	3.6
현금비율 (%)	120.1	75.9	27.8	13.1	12.6
이자보상배율 (배)	26.7	4.1	6.4	4.3	5.1
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	(9.5)	(6.3)	(10.1)	(30.9)	(32.4)
재고자산회수기간 (일)	67.2	65.0	68.8	81.1	79.4
매출채권회수기간 (일)	29.0	31.2	28.3	26.9	26.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 01월 10일	매수	19,000	(18.1)	(8.7)
2022년 02월 23일	매수	18,000	(10.5)	(6.7)
2022년 04월 18일	커버리지제외		-	-
2022년 09월 20일	매수	21,000	(45.7)	(34.0)
2022년 10월 28일	매수	16,000	(22.7)	(5.9)
2023년 04월 26일	매수	18,000	(21.6)	(3.1)
2023년 10월 11일	매수	16,500	(25.1)	(21.4)
2023년 10월 31일	매수	18,000	(11.4)	7.5
2024년 01월 15일	매수	21,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준



## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 12일 기준)

매수 (매수)	92.59%	Trading BUY (중립)	5.35%	중립 (중립)	2.06%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------