

현대건설 (000720)

4Q23 Review: 관건은 수익성

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 47,000원으로 하향

투자 의견을 Buy, 목표주가를 기존 53,000원에서 47,000원으로 하향한다. 목표주가 하향은 Target P/B를 기존 0.68배에서 0.59배로 하향 조정한데 따른다. 24년에도 주택, 플랜트 위주로 높은 매출액이 유지될 것으로 예상되나 수익성 개선이 더디고, 부진이 장기화되는 국내 부동산 업황을 고려했다. 다만 현재 주가는 12개월 선행 P/E 5.9배, P/B 0.43배로 P/E는 최근 10년 기준 역사적 하단, P/B는 역사적 하단에 근접했다. 부정적 요인(수익성, 부동산 업황)을 감안해도 추가적인 주가 하락은 제한적일 것이라고 판단한다.

2024년 가이던스: 비우호적인 상황을 감안하여 보수적으로 제시

현대건설은 연결 기준 2024년 수주 가이던스로 29조원(별도 17조원)을 제시했다. 23년 수주액(32.5조원 대비) 10.8% 감소한 수치다. 수주 가이던스는 국내 17.2조원(별도 10.7조원), 해외 11.8조원(별도 6.3조원)이다. 국내 부문은 비우호적인 부동산 시장을 감안해 전년 수주액 대비 13% 감소, 해외 부문은 전년 비경상적으로 높았던 수주(12.8조원)를 감안해 8% 감소한 수치를 제시했다.

현대건설의 24년 분양 물량 계획은 31,917세대로 별도 20,511세대, 현대엔지니어링 11,406세대다. 23년 분양 실적은 별도 5,561세대, 현대엔지니어링 5,978세대를 기록했고, 비우호적인 업황을 감안하면 다소 공격적인 가이던스를 제시했다.

수익성 개선이 Key point, PF 우발채무는 충분히 통제 가능할 것

23년 연결기준 현대건설의 영업이익률은 2.6%로 최근 4개년 중 최저치를 기록했다. 4Q23 영업이익률은 1.7%에 불과했다. 해외 현장의 원가율은 과거 대비 소폭 개선되는 흐름이나, 매출의 70% 수준을 차지하는 건축/주택 부문의 수익성이 크게 악화되고 있다. 별도 기준 건축/주택 GPM은 21년 13.3%, 22년 9.4%, 23년 6.0%(4Q23 5.2% 추정)으로 3년 연속 악화되었다. 21~23년 초까지 공사비는 급등했고, 현대건설은 21년 2.7만세대, 22년 3.0만세대의 분양을 했다. 공사비가 급등한 기간 분양한 물량들은 최소 24년까지 수익성에 영향을 줄 수 있다고 예상된다. 현대건설이 23년 보수적인 예정원가율을 대부분 반영했다고 판단, 당사는 24년 건축/주택 GPM을 6.6%(+0.6%p)로 추정한다. 플랜트 부문은 Amiral, Shaheen 프로젝트 등 23년 신규 수주한 공사의 기성이 올라가며 매출액 성장(+17.9%)과 수익성 개선도 가능할 것(OPM 6.2%, 1.5%p YoY)으로 예상된다.

4Q23 기준 현대건설의 시행사, 특수관계자 대상 미착공 PF 우발채무 규모는 4.2조원 수준으로 이 중 CJ가양동 부지, 서초 르메르디앙 호텔, 용산 힐튼 호텔 부지 등 지분투자 성격의 개발 사업 보증 규모가 2조원 이상이다. 이 세 부지는 올해 하반기 착공 예정이다. 나머지 PF 보증 사업장도 절대 다수가 수도권으로 PF우발채무는 충분히 통제가 가능하다고 판단한다. 현대건설 측은 미착공 PF 보증 규모를 연말까지 1조원 수준으로 감소할 계획을 가지고 있다.

iM하이

하이투자증권 DGB

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	47,000원(하향)
증가(2024.01.23)	32,050원
상승여력	46.6%

Stock Indicator	
자본금	562십억원
발행주식수	11,136만주
시가총액	3,569십억원
외국인지분율	23.0%
52주 주가	32,050~41,150원
60일평균거래량	391,484주
60일평균거래대금	13.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.8	-7.1	-15.0	-17.0
상대수익률	-3.1	-12.3	-10.0	-20.4

Price Trend



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	21,239	29,651	28,552	28,381
영업이익(십억원)	575	792	924	1,033
순이익(십억원)	409	536	643	770
EPS(원)	3,672	4,767	5,724	6,846
BPS(원)	69,028	73,886	78,776	84,788
PER(배)	9.5	6.7	5.5	4.6
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	5.5	6.5	7.3	8.1
배당수익률(%)	1.7	1.9	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	0.5	0.4	0.3	0.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[건설/운송]

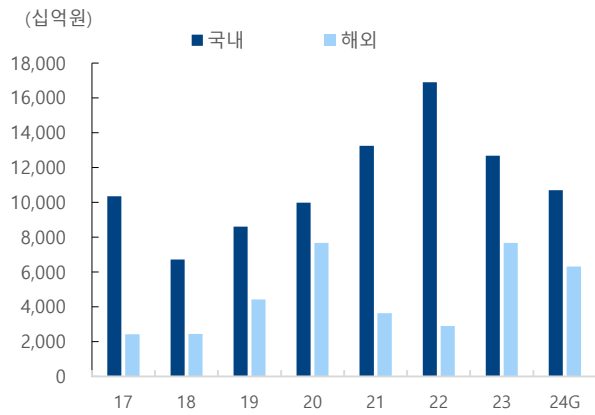
배세호 2122-9178 seho.bae@hi-ib.com

4Q23 영업이익 당사 추정치 및 컨센서스 큰 폭으로 하회

연결 기준 4Q23 현대건설의 매출액은 8.6조원(+41.3% YoY, 미하 YoY), 영업이익은 1,445억원(+94.5%)을 기록했다. 영업이익은 당사 추정치와 컨센서스를 각각 29%, 24% 하회했다. 주택 부문 위주로 매출액이 크게 늘어났으나, 일회성 비용 포함 전반적인 원가율이 높게 형성되어 부진한 수익성을 기록했다(OPM 1.7%).

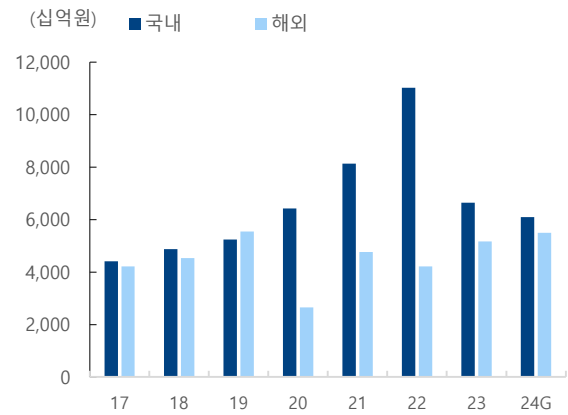
별도 기준 4Q23 매출액과 영업이익은 각각 4.5조원(+29.9%), 354억원(-30.2%, OPM 0.8%)을 기록했다. 건축/주택, 플랜트 중심으로 매출액이 크게 늘어났으나, 주택 부문의 원가율 부문이 지속되었고, 카타르 루사일 등 해외 현장에서 500억원 수준의 일회성 비용이 반영되며 부진한 실적을 기록했다. 현대엔지니어링 4Q23 매출액과 영업이익은 3.9조원(+56.8%), 951억원(+3,320%, OPM 2.4%)을 기록했다. 주택 부문 높은 원가율에도 불구하고, 국내, 해외 모두 매출이 크게 늘어나며 영업이익은 4개 분기 연속 증가했다.

그림1. 현대건설(별도) 수주 추이 및 가이드스



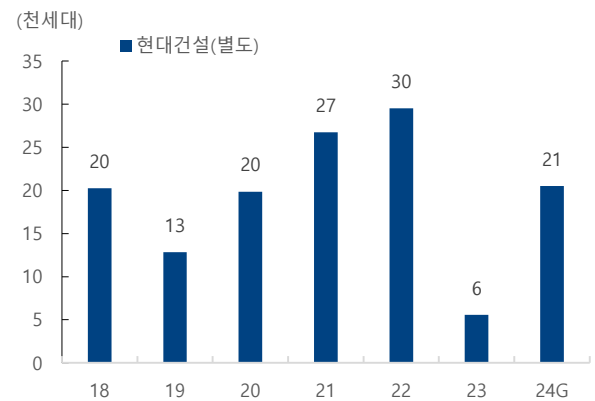
자료: 현대건설, 하이투자증권

그림2. 현대엔지니어링 수주 추이 및 가이드스



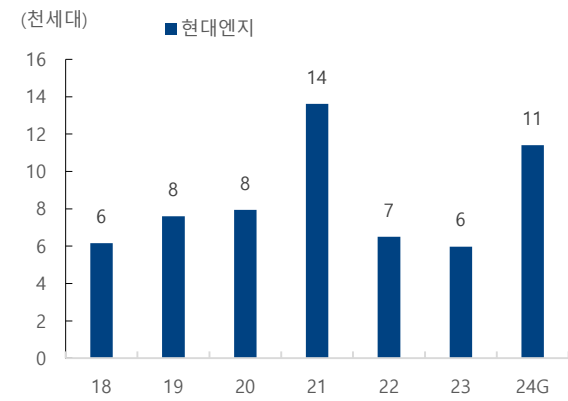
자료: 현대건설, 하이투자증권

그림3. 현대건설(별도) 분양 추이 및 가이드스



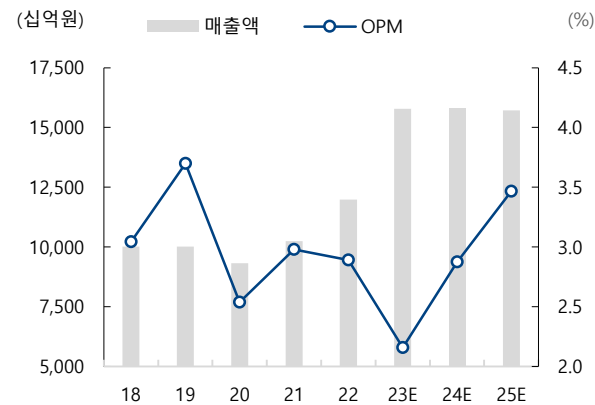
자료: 현대건설, 하이투자증권

그림4. 현대엔지니어링 분양 추이 및 가이드스



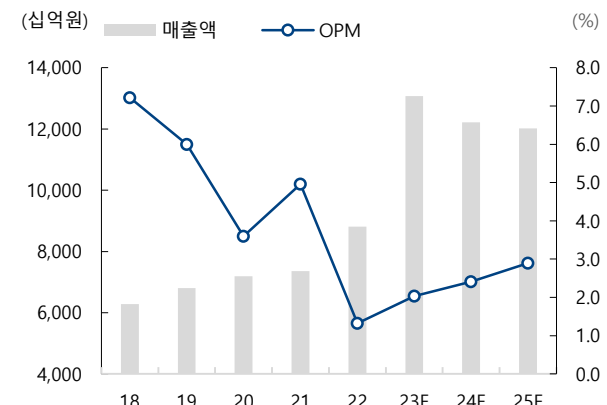
자료: 현대건설, 하이투자증권

그림5. 현대건설(별도) 매출액 및 GPM 추이 및 전망



자료: 현대건설, 하이투자증권

그림6. 현대엔지니어링 매출액 및 GPM 추이 및 전망



자료: 현대건설, 하이투자증권

표1. 현대건설 4Q23P 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	4Q23P	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		4Q22	YoY %	4Q23E	Diff %	4Q23E	Diff %
매출액	8,598	6,083	41.3	7,919	8.6	7,451	15.4
영업이익	144	74	94.5	190	-23.8	203	-28.8
세전이익	196	-150	흑전	179	9.4	203	-3.4
지배주주순이익	75	-133	흑전	116	-35.3	127	-41.1
영업이익률	1.7	1.2	0.5	2.4	-0.7	2.7	-1.0
지배주주순이익률	0.9	-2.2	3.1	1.5	-0.6	1.7	-0.8

자료: Dart, Quantiwise, 하이투자증권

표2. 현대건설 2024E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2024E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2023P	YoY %	2024E	Diff %	2024E	Diff %
매출액	28,552	29,651	-3.7	29,299	-2.5	29,264	-2.4
영업이익	924	785	17.7	925	-0.1	949	-2.6
세전이익	1,063	940	13.2	974	9.2	1,045	1.7
지배주주순이익	643	536	20.1	596	8.0	655	-1.8
영업이익률	3.2	2.6	0.6	3.2	0.1	3.2	0.0
지배주주순이익률	2.3	1.8	0.4	2.0	0.2	2.2	0.0

자료: Dart, Quantiwise, 하이투자증권

표3. . 현대건설 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2023E	2025E
매출액	28,552	28,381	29,264	28,410	-2.4	-0.1
영업이익	924	1,033	949	1,001	-2.6	3.2
영업이익률	3.2	3.6	3.2	3.5	0.0	0.1
세전이익	1,063	1,254	1,045	1,147	1.7	9.3
지배주주순이익	643	770	655	717	-1.8	7.3
지배주주순이익률	2.3	2.7	2.2	2.5	0.0	0.2
EPS	5,724	6,846	5,828	6,382	-1.8	7.3
BPS	78,776	84,788	79,964	86,347	-1.5	-1.8
ROE	7.3	8.1	7.3	7.4	0.0	0.7

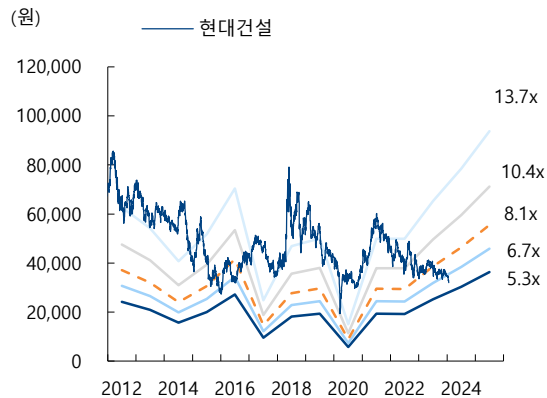
자료: 하이투자증권

표4. 현대건설 목표주가 Valuation

	2020	2021	2022	2023P	2024F	2025F	비고
EPS (원)	1,097	3,642	3,672	4,767	5,724	6,846	
BPS (원)	59,502	64,506	69,028	73,886	78,776	84,788	
고점 P/E (배)	37.5	16.1	13.6	8.6			최근 5년 평균: 15.2
평균 P/E (배)	30.1	13.4	11.5	7.8			최근 5년간 평균: 18.6
저점 P/E (배)	17.1	10.0	9.3	7.0			최근 5년간 평균: 10.8
고점 P/B (배)	0.69	0.91	0.72	0.56			최근 5년간 평균: 0.79
평균 P/B (배)	0.56	0.75	0.61	0.50			최근 5년간 평균: 0.65
저점 P/B (배)	0.32	0.56	0.50	0.45			최근 5년간 평균: 0.49
ROE(%)	1.8	5.6	5.3	6.5	7.3	8.1	
적용 EPS (원)					79,277		12개월 선행 BPS
Target P/E (배)					0.59		최근 3년 평균 P/B 5% 할인
목표주가 (원)					47,000		Target P/E 8.0배
전일 증가 (원)					32,050		
상승 여력					46.6		

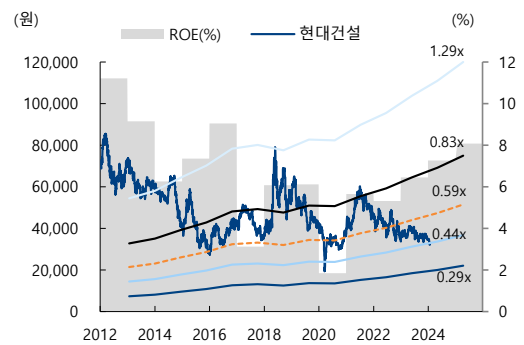
자료: 하이투자증권 리서치본부

그림7. 현대건설 P/E Band(Implied P/E 8.1x)



자료: 현대건설, 하이투자증권

그림8. 현대건설 P/B Band(Implied P/B 0.59x)



자료: 현대건설, 하이투자증권

표5. 현대건설(별도) 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	3,427	3,790	4,031	4,531	3,762	4,076	3,827	3,876	11,978	15,779	15,541	15,522
YoY	43.2	27.7	28.8	29.9	9.8	7.5	-5.0	-14.5	16.9	31.7	-1.5	-0.1
건축/주택	2,319	2,736	2,682	2,984	2,511	2,699	2,455	2,528	7,844	10,721	10,194	9,917
YoY	43.9	41.2	32.5	31.4	8.3	-1.4	-8.5	-15.3	17.2	36.7	-4.9	-2.7
플랜트/전력	698	640	610	1,029	812	918	889	892	2,405	2,978	3,511	3,701
YoY	52.2	38.3	-8.9	26.4	16.3	43.4	45.8	-13.3	15.0	23.8	17.9	5.4
토목	391	392	476	460	413	431	455	428	1,614	1,719	1,727	1,797
YoY	28.4	-27.1	17.5	25.4	5.6	10.0	-4.4	-6.9	25.8	6.5	0.5	4.0
기타	20	22	24	57	27	28	27	27	115	123	109	108
YoY	6.5	-26.6	-22.2	58.9	35.1	28.6	13.5	-52.7	-34.8	6.7	-11.2	-1.0
매출총이익	213	164	286	188	221	242	252	298	892	851	1,012	1,070
YoY	4.7	-34.1	35.9	-18.0	3.6	47.4	-12.0	58.6	-3.9	-4.6	18.9	5.7
매출총이익률	6.2	4.3	7.1	4.1	5.9	5.9	6.6	7.7	7.4	5.4	6.5	6.9
건축/주택	142	199	145	155	149	162	164	197	739	641	672	723
플랜트/전력	27	14	51	49	46	55	55	63	113	141	219	258
토목	35	-61	75	-45	13	9	17	23	-21	3	62	30
기타	10	12	15	29	14	15	15	15	61	65	59	59
건축/주택 GPM	6.1	7.3	5.4	5.2	5.9	6.0	6.7	7.8	9.4	6.0	6.6	7.3
플랜트/전력 GPM	3.8	2.2	8.4	4.8	5.6	6.0	6.2	7.1	4.7	4.7	6.2	7.0
토목 GPM	8.9	-15.6	15.7	-9.9	3.0	2.2	3.8	5.3	-1.3	0.2	3.6	1.7
기타 GPM	49.6	55.3	62.5	50.0	52.6	54.6	55.2	54.6	52.7	53.3	54.3	54.5
판매관리비	120	60	178	152	143	151	123	149	545	510	567	574
판매비율	3.5	1.6	4.4	3.4	3.8	3.7	3.2	3.9	4.6	3.2	3.6	3.7
영업이익	93	104	108	35	78	90	128	148	346	341	445	496
YoY	5.8	2.8	1.5	-30.2	-16.4	-12.9	18.4	319.0	13.5	-1.7	30.6	11.5
영업이익률	2.7	2.7	2.7	0.8	2.1	2.2	3.3	3.8	2.9	2.2	2.9	3.2
영업외손익	58	40	29	15	39	-19	2	17	157	141	39	131
세전이익	151	144	137	50	116	71	131	165	504	482	483	627
순이익	109	108	106	51	84	52	95	120	347	374	350	455
YoY	-19.2	-24.9	-41.0	흑전	-22.6	-52.1	-10.6	135.8	21.4	7.8	-6.2	29.8
순이익률	3.2	2.8	2.6	1.1	2.2	1.3	2.5	3.1	2.9	2.4	2.3	2.9

자료: Dart, 하이투자증권

주: 4Q23 공중별 GPM은 추정치

표6. 현대건설(연결) 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	6,031	7,163	7,859	8,598	6,658	7,433	7,282	7,179	21,239	29,651	28,552	28,381
YoY	45.5	28.4	44.7	41.3	10.4	3.8	-7.3	-16.5	17.6	39.6	-3.7	-0.6
현대건설	3,427	3,790	4,031	4,531	3,762	4,076	3,827	3,876	11,978	15,779	15,541	15,522
YoY	43.2	27.7	28.8	29.9	9.8	7.5	-5.0	-14.5	16.9	31.7	-1.5	-0.1
현대엔지니어링	2,495	3,221	3,449	3,909	2,710	3,153	3,232	3,122	8,812	13,074	12,218	12,020
YoY	52.0	29.8	57.0	56.8	8.6	-2.1	-6.3	-20.1	19.8	48.4	-6.5	-1.6
기타	108	152	379	159	185	204	223	181	445	798	794	839
YoY	-2.3	16.4	270.1	57.0	71.2	34.4	-41.2	14.1	-4.1	79.3	-0.6	5.7
매출총이익	380	398	516	409	426	470	493	540	1,515	1,703	1,930	2,038
YoY	2.3	-10.0	54.9	11.6	12.2	18.3	-4.5	32.0	-15.5	12.6	13.3	5.6
매출총이익률	6.3	5.6	6.6	4.8	6.4	6.3	6.8	7.5	7.1	5.7	6.8	7.2
현대건설	213	164	286	188	221	242	252	298	892	851	1,012	1,070
현대엔지니어링	127	166	156	201	152	175	191	202	477	649	720	766
기타	40	65	84	20	53	54	50	41	144	209	198	203
현대건설 GPM	6.2	4.3	7.1	4.1	5.9	5.9	6.6	7.7	7.4	5.4	6.5	6.9
현대엔지니어링 GPM	5.1	5.1	4.5	5.1	5.6	5.5	5.9	6.5	5.4	5.0	5.9	6.4
기타 GPM	36.9	42.5	22.2	12.8	28.6	26.5	22.5	22.6	32.3	26.2	25.0	24.1
판매관리비	206	174	272	265	239	254	236	277	938	917	1,005	1,005
판매비율	3.4	2.4	3.5	3.1	3.6	3.4	3.2	3.9	7.8	5.8	6.5	6.5
영업이익	174	223.6	244	144	188	216	257	263	575	785	924	1,033
YoY	1.2	27.4	58.7	94.5	8.2	-3.2	5.5	82.2	-23.7	36.6	17.7	11.8
영업이익률	2.9	3.1	3.1	1.7	2.8	2.9	3.5	3.7	2.7	2.6	3.2	3.6
현대건설	93	104	108	35	78	90	128	148	346	341	445	496
현대엔지니어링	45	59	66	95	60	74	83	77	116	265.5	294	348
기타	35	66	79	14	50	52	46	38	118	194	185	189
현대건설 OPM	2.7	2.7	2.7	0.8	2.1	2.2	3.3	3.8	2.9	2.2	2.9	3.2
현대엔지 OPM	1.82	1.82	1.9	2.4	2.23	2.35	2.6	2.5	1.3	2.0	2.4	2.9
기타 OPM	32.3	43.6	20.7	8.8	26.7	25.4	20.8	20.8	26.6	24.3	23.4	22.5
영업외손익	53	17	33	52	83	-9	19	45	179	154	139	221
세전이익	227	240	277	196	271	208	277	308	754	940	1,063	1,254
순이익	151	212	181	110	197	150	201	223	471	654	771	909
지배주주순이익	131	165	165	75	160	165	169	193	409	536	643	770
YoY	-9.0	-16.3	-17.7	흑전	22.0	0.0	2.2	157.5	0.3	31.1	20.1	19.6
지배주주순이익률	2.2	2.3	2.1	0.9	2.4	2.2	2.3	2.7	1.9	1.8	2.3	2.7

자료: Dart, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	15,517	18,111	18,377	20,151
현금 및 현금성자산	3,974	3,891	4,594	5,474
단기금융자산	1,508	1,217	1,247	1,247
매출채권	7,849	10,452	10,105	10,934
재고자산	855	1,155	964	956
비유동자산	5,395	5,181	5,137	5,115
유형자산	1,049	838	795	775
무형자산	721	722	725	729
자산총계	20,912	23,292	23,513	25,266
유동부채	8,757	10,032	9,262	10,055
매입채무	2,599	3,280	1,774	1,717
단기차입금	83	169	164	159
유동성장기부채	519	379	379	379
비유동부채	2,230	2,799	2,802	2,805
사채	1,018	1,210	1,210	1,210
장기차입금	194	570	573	576
부채총계	10,987	12,831	12,064	12,859
지배주주지분	7,687	8,105	8,966	9,784
자본금	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,478	7,053	7,755
기타자본항목	-6	-6	-6	-6
비지배주주지분	2,238	2,356	2,483	2,623
자본총계	9,924	10,461	11,449	12,407

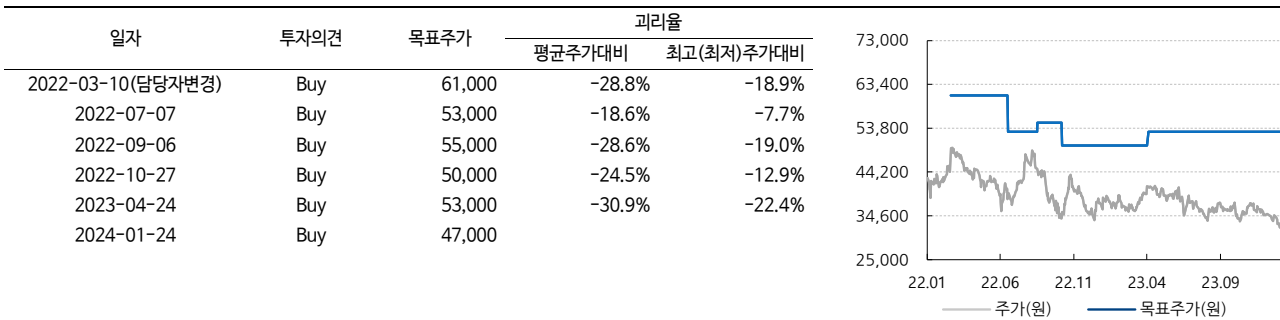
현금흐름표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-143	-860	581	912
당기순이익	471	654	771	909
유형자산감가상각비	-	217	206	199
무형자산상각비	9	9	9	9
지분법관련손실(이익)	-13	-2	108	75
투자활동 현금흐름	1,853	539	259	275
유형자산의 처분(취득)	-148	-204	-164	-178
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0
금융상품의 증감	1,732	292	-30	-
재무활동 현금흐름	-658	399	-117	-117
단기금융부채의증감	-	72	-5	-5
장기금융부채의증감	-	569	3	3
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-115	-115	-115	-115
현금및현금성자산의증감	1,047	-83	703	880
기초현금및현금성자산	2,927	3,974	3,891	4,594
기말현금및현금성자산	3,974	3,891	4,594	5,474

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	21,239	29,651	28,552	28,381
증가율(%)	17.6	39.6	-3.7	-0.6
매출원가	19,726	27,942	26,622	26,343
매출총이익	1,513	1,709	1,930	2,038
판매비와관리비	938	917	1,005	1,005
연구개발비	179	249	240	239
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	575	792	924	1,033
증가율(%)	-23.7	37.7	16.7	11.8
영업이익률(%)	2.7	2.7	3.2	3.6
이자수익	162	165	166	166
이자비용	44	56	67	67
지분법이익(손실)	-13	-2	108	75
기타영업외손익	-33	-66	-82	16
세전계속사업이익	754	940	1,063	1,254
법인세비용	283	285	292	345
세전계속이익률(%)	3.5	3.2	3.7	4.4
당기순이익	471	654	771	909
순이익률(%)	2.2	2.2	2.7	3.2
지배주주귀속 순이익	409	536	643	770
기타포괄이익	144	144	144	144
총포괄이익	615	798	915	1,053
지배주주귀속총포괄이익	615	798	915	1,053

주요투자지표				
	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	3,672	4,767	5,724	6,846
BPS	69,028	73,886	78,776	84,788
CFPS	3,757	6,847	7,712	8,779
DPS	600	600	600	600
Valuation(배)				
PER	9.5	6.7	5.5	4.6
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4
PCR	9.3	4.7	4.2	3.7
EV/EBITDA	0.5	0.4	0.3	0.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.5	6.5	7.2	8.1
EBITDA이익률	2.8	3.4	4.0	4.4
부채비율	110.7	122.7	105.4	103.6
순부채비율	-37.0	-26.6	-30.7	-35.4
매출채권회전율(x)	3.0	3.2	2.8	2.7
재고자산회전율(x)	27.0	29.5	26.9	29.6

자료 : 현대건설, 하이투자증권 리서치본부

현대건설 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-