



# S-Oil

| Bloomberg Code (010950 KS) | Reuters Code (010950.KS)

2024년 2월 5일

## [정유]

이진명 선임연구원

☎ 02-3772-1534

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

## 단기 실적 부진에도 견고한 펀더멘탈



**매수**  
(유지)



현재주가 (2월 2일)  
**68,800 원**



목표주가  
**100,000 원 (유지)**



상승여력  
**45.3%**

- ◆ 4Q23 영업이익 76억원(-99%)으로 컨센서스 하회
- ◆ 국제유가/정제마진 급락에 따른 정유 부문 적자전환 영향
- ◆ 견고한 펀더멘탈에 따른 정제마진 상승에도 PBR 밴드 하단에 불과



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

 **신한투자증권** 기업분석부

시가총액	7,745.7십억원
발행주식수	112.6백만주
유동주식수	41.2백만주(36.6%)
52 주 최고가/최저가	88,300 원/63,400 원
일평균 거래량 (60 일)	218,086 주
일평균 거래액 (60 일)	14,843 백만원
외국인 지분율	76.93%

## 주요주주

Aramco Overseas Company BV 외 7인	63.43%
국민연금공단	7.30%

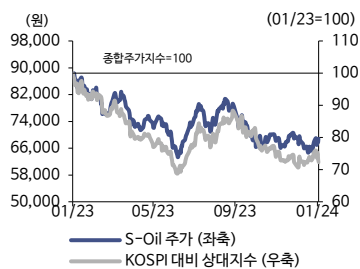
## 절대수익률

3개월	2.4%
6개월	-8.9%
12개월	-22.1%

## KOSPI 대비 상대수익률

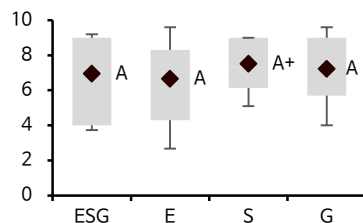
3개월	-8.3%
6개월	-8.8%
12개월	-26.4%

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2021	27,463.9	2,140.9	1,378.5	11,696	59,929	7.3	4.9	1.4	21.8	55.4
2022	42,446.0	3,405.2	2,104.4	17,865	72,754	4.7	3.3	1.1	27.2	43.9
2023F	35,727.2	1,418.6	998.2	8,454	78,794	8.2	5.8	0.9	11.3	46.7
2024F	36,554.4	1,717.3	1,196.3	10,127	86,025	6.7	5.5	0.8	12.4	54.1
2025F	36,412.3	1,680.2	1,170.2	9,903	93,032	6.8	6.3	0.7	11.2	66.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 4Q23 영업이익 76억원(-99%)으로 컨센서스 하회

4Q23 영업이익은 76억원(-99%, 이하 QoQ)으로 컨센서스 859억원을 하회했다. 정유 영업이익은 -2,657억원으로 적자전환했다. 국제유가는 OPEC+ 자발적 감산 지속에도 비OPEC(미국 등) 생산량 증가 및 수요 우려로 하락하며 1,520억원의 재고평가손실이 발생했다. 정제마진은 운송용 제품 마진 약세와 OSP 상승 영향 등으로 전기대비 8달러/배럴 급락한 것으로 추정된다.

화학 영업이익은 470억원(+4%)을 기록했다. PX 스프레드는 전기대비 하락했으나 견조한 수요가 지속됐으며 정기보수 효과가 소멸된 영향이다. 윤활 영업이익 2,262억원(+54%)을 시현했다. 원가 하락에 따른 스프레드 개선과 정기보수 기회손실 제거 등으로 호실적을 달성했다.

## 1Q24 영업이익 4,698억원(+6,106%) 전망, 견고한 펀더멘탈

1Q24 영업이익은 4,698억원(+6,106%, 이하 QoQ)을 전망한다. 정유는 1,916억원으로 흑자전환이 예상된다. 국제유가는 지정학적 리스크가 확대되는 가운데 타이트한 수급으로 상승하며 전분기 재고관련손실이 제거될 전망이다. 정제마진은 낮은 석유제품 재고 속 난방유 수요 증가 및 공급 차질 영향 등으로 상방 압력이 재차 확대되겠다.

화학과 윤활은 전기대비 소폭 증익이 예상된다. 올레핀(PP/PO) 약세에도 PX는 신규 설비 증설이 제한적인 가운데 양호한 전방 수요로 견조한 스프레드가 지속되겠다. 윤활기유는 드라이빙 시즌을 앞둔 봄철 수요 성수기 및 타이트한 공급으로 스프레드 개선이 예상된다.

## 목표주가 100,000원, 투자이견 '매수' 유지

목표주가 100,000원, 투자이견 '매수'를 유지한다. 정제마진은 10월 저점 이후 상승 추세가 지속되고 있으며 지정학적 리스크 및 타이트한 수급으로 상방 압력은 확대되겠다. 그럼에도 국제유가의 높은 변동성과 정유 업종에 대한 디레이팅으로 연초 이후 주가는 PBR 밴드 하단(0.8배)에 머물러 있다. 유가의 하락 가능성이 제한적인 상황에서 견조한 펀더멘탈을 감안할 경우 업사이드는 유효하다.

## S-Oil 2023년 4분기 실적 리뷰

(십억원, %)	4Q23P	3Q23	QoQ	4Q22	YoY	컨센서스	신한
매출액	9,830.4	8,999.6	9.2	10,594.0	(7.2)	9,303.3	8,843.2
영업이익	7.6	858.9	(99.1)	(157.5)	흑전	85.9	79.1
세전이익	137.6	737.0	(81.3)	329.7	(58.3)	91.6	268.3
순이익	209.8	545.4	(61.5)	228.9	(8.3)	69.4	195.8
영업이익률	0.1	9.5	-	(1.5)	-	0.9	0.9

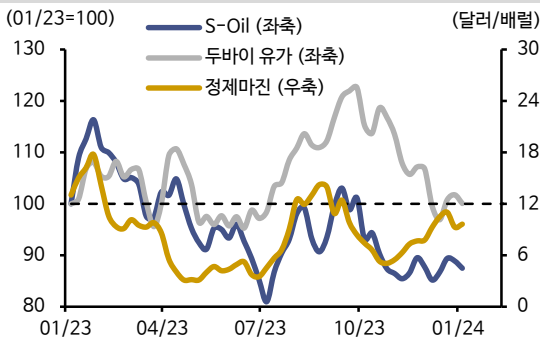
자료: FnGuide, 신한투자증권

## S-Oil 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	9,287.0	11,442.4	11,122.6	10,594.0	9,077.6	7,819.6	8,999.6	9,830.4	16,829.7	27,463.9	42,446.0	35,727.2	36,554.4
정유	7,179.1	9,252.1	9,015.7	8,558.0	7,276.7	6,000.0	7,198.7	7,781.8	12,635.1	20,190.7	34,004.9	28,257.2	28,671.2
화학	1,366.2	1,302.3	1,161.5	1,195.5	1,038.5	1,009.1	1,124.8	1,212.3	2,862.1	4,657.3	5,025.5	4,384.7	4,676.5
유회	741.7	888.0	945.4	840.4	762.5	810.5	676.1	836.3	1,332.5	2,615.8	3,415.5	3,085.4	3,206.7
영업이익	1,332.0	1,722.0	511.7	(157.5)	515.7	364	888.9	7.6	(1,099.1)	2,140.9	3,405.2	1,418.6	1,717.3
정유	1,202.2	1,445.1	78.8	(379.6)	290.6	(292.1)	666.2	(265.7)	(1,704.1)	908.2	2,346.5	399.0	666.1
화학	(65.6)	18.0	56.1	(57.4)	29.3	82.0	45.4	47.0	179.6	243.8	(48.9)	203.7	222.6
유회	195.3	258.9	376.7	279.5	195.8	246.5	147.2	226.2	425.3	989.0	1,110.4	815.7	828.6
세전이익	1,195.9	1,399.4	(26.4)	329.7	354.9	(338)	737.0	137.6	(1,167.8)	1,878.0	2,888.5	1,195.7	1,553.7
지배주주순이익	870.8	1,014.2	(9.6)	228.9	265.3	(22.4)	545.4	209.8	(796.1)	1,378.5	2,104.4	998.2	1,196.3
영업이익률	14.3	15.0	4.6	(1.5)	5.7	0.5	9.5	0.1	(6.5)	7.8	8.0	4.0	4.7
정유	16.7	15.6	0.9	(4.4)	4.0	(4.9)	9.3	(3.4)	(13.5)	4.5	6.9	1.4	2.3
화학	(4.8)	1.4	4.8	(4.8)	2.8	8.1	4.0	3.9	6.3	5.2	(1.0)	4.6	4.8
유회	26.3	29.2	39.8	33.3	25.7	30.4	21.8	27.0	31.9	37.8	32.5	26.4	25.8

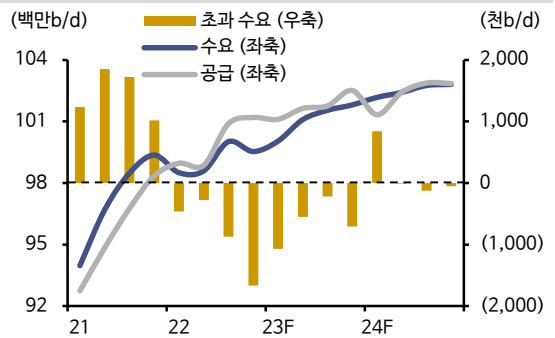
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## S-Oil 주가, 두바이 유가 상대지수 및 정제마진



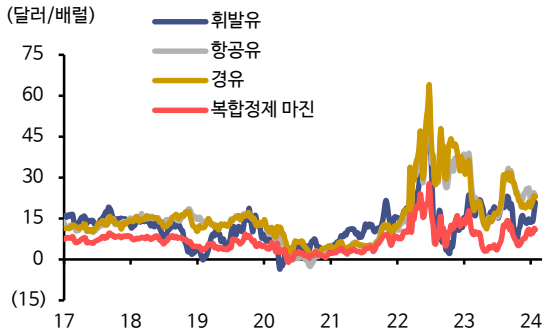
자료: Petronet, QuantiWise, 신한투자증권

## 글로벌 석유 수급 전망



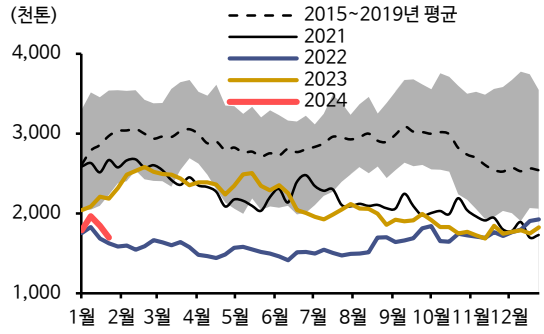
자료: EIA, 신한투자증권

## 석유제품별 및 복합정제마진 추이



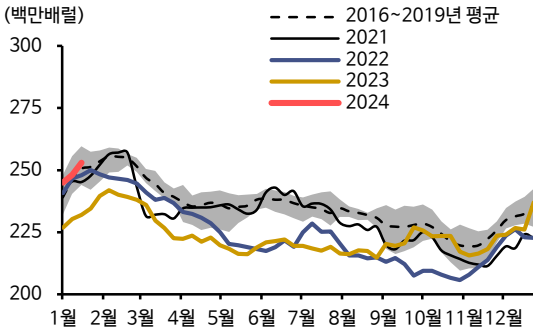
자료: Petronet, 신한투자증권

## 유럽 등/경유 재고



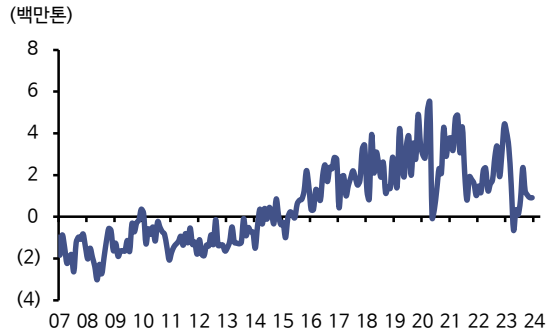
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## 미국 휘발유 재고



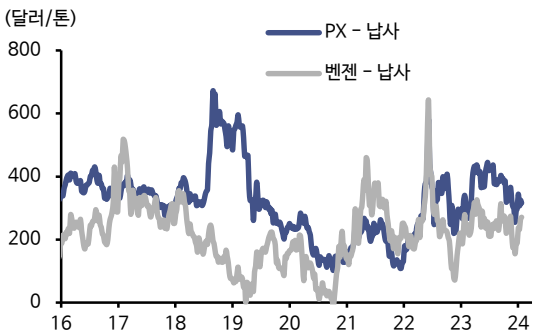
자료: Petronet, 신한투자증권

## 중국 정제유(석유제품) 순수출



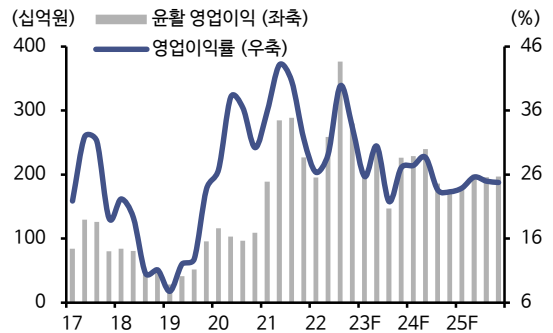
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## PX, 벤젠 스프레드



자료: Platts, 신한투자증권

## 윤활 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



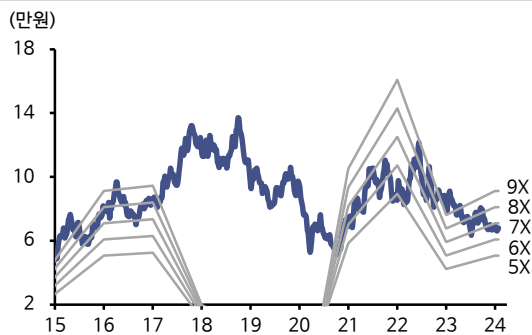
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## S-Oil Valuation

	기존	신규		비고
	12MF	2024F	12MF	
BPS (원)	85,213	86,025	86,609	과거 호황기 최저 PBR
목표 PBR (배)	1.2	1.2	1.2	
목표주가 (원)	100,000	100,000	100,000	
현재주가 (원)			68,800	
상승여력 (%)			45.3	

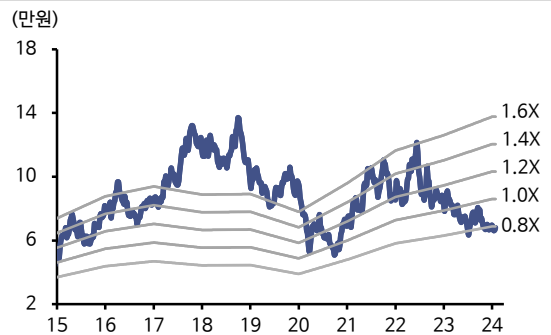
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## S-Oil 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

## S-Oil 12MF PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

## 국내 및 글로벌 Peers 그룹 Valuation

(백만달러, 배, %)	시가총액	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE			EPS 성장률		
		23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F
국내 정유																
SK이노베이션	9,463.4	20.2	8.0	5.2	0.6	0.5	0.5	8.4	6.1	4.5	2.8	6.8	9.9	(65.1)	151.8	54.4
S-Oil	5,854.0	8.1	6.3	6.3	0.9	0.8	0.7	5.4	4.8	4.7	11.1	13.4	12.6	(53.1)	27.9	0.8
HD현대	4,202.9	11.2	6.6	5.6	0.8	0.7	0.6	8.9	7.7	7.1	6.4	10.5	11.5	(68.5)	70.8	18.0
해외 정유																
ExxonMobil(미)	410,188.0	11.0	11.3	10.7	2.0	1.7	1.7	5.9	5.6	5.2	18.7	16.0	16.0	(30.1)	(2.0)	5.0
Chevron(미)	279,179.2	11.3	11.3	9.9	1.7	1.7	1.5	5.8	5.6	5.0	15.4	15.0	15.8	(28.4)	(0.7)	14.4
글로벌 화학																
LG화학	24,595.1	22.2	15.5	8.2	1.1	1.0	0.9	8.4	6.3	4.3	4.7	6.4	11.5	(12.4)	43.5	88.7
롯데케미칼	4,283.5	-	19.2	9.1	0.4	0.4	0.4	14.5	8.3	6.3	(0.1)	1.9	4.0	적전	흑전	112.3
BASF(독)	42,889.8	14.0	12.3	10.2	1.0	1.0	1.0	7.9	7.2	6.4	5.8	7.6	9.4	흑전	13.5	20.8
LYB(미)	30,687.9	10.8	10.2	8.6	2.4	2.3	2.1	7.4	7.1	6.6	22.4	22.4	24.7	(26.2)	5.9	18.2

자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

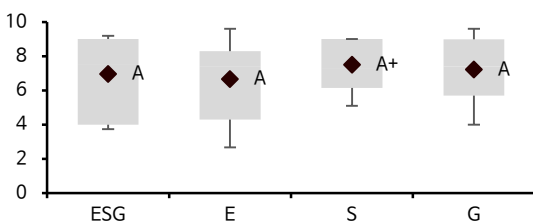
## ESG Insight

### Analyst Comment

- ◆ 환경: '비전 2030'을 통해 탄소배출량 감축 등 다양한 노력을 통하여 친환경 에너지 화학 기업으로 변화하고자 함
- ◆ 사회: 효과적인 인재 관리를 비롯해 업무 효율성 향상을 위한 복지 제도를 구축하고 육성과 화합의 노사관계 추구
- ◆ 지배구조: 대표이사 산하의 ESG위원회 신설을 통해 ESG 분야의 기본 정책, 전략 등을 체계적으로 관리

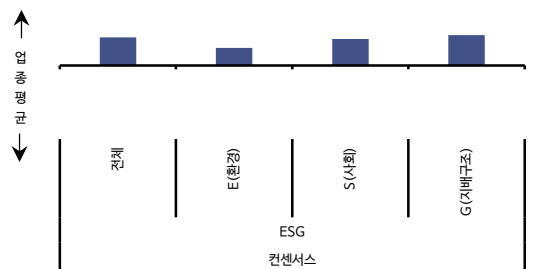
#### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

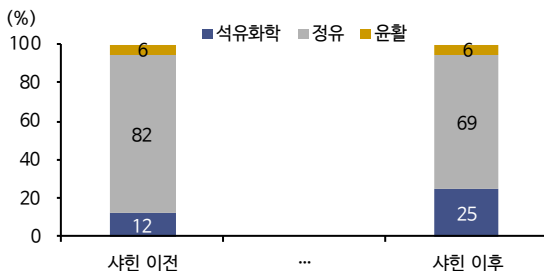
#### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

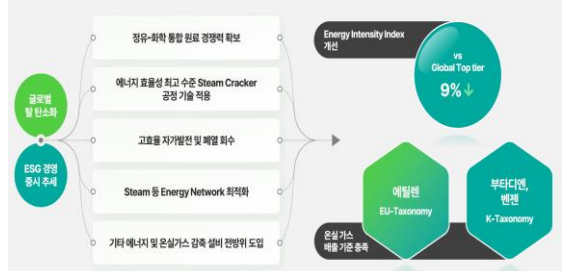
### Key Chart

#### 샤인 프로젝트(TC2C 도입) 이후 부문별 비중 변화



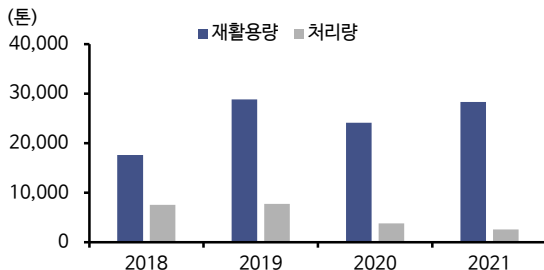
자료: S-Oil, 신한투자증권

#### 샤인 프로젝트의 친환경 성과 달성 목표



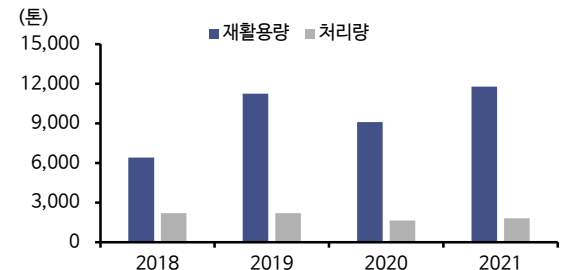
자료: S-Oil, 신한투자증권

#### 온산공장 일반폐기물 재활용량 및 처리량 추이



자료: S-Oil, 신한투자증권

#### 온산공장 지정폐기물 재활용량 및 처리량 추이



자료: S-Oil, 신한투자증권



## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>18,693.2</b>	<b>19,613.1</b>	<b>20,114.9</b>	<b>22,901.5</b>	<b>25,498.8</b>
유동자산	8,377.4	9,206.0	8,315.0	8,656.9	8,701.2
현금및현금성자산	1,945.5	1,310.3	1,063.5	1,667.4	1,595.4
매출채권	1,971.0	2,303.6	2,205.4	2,358.3	2,349.2
재고자산	3,545.3	4,733.2	4,178.6	3,655.4	3,641.2
비유동자산	10,315.8	10,407.2	11,799.9	14,244.6	16,797.6
유형자산	9,564.8	9,588.0	10,979.6	13,421.7	15,975.3
무형자산	108.4	106.4	106.5	106.6	103.3
투자자산	134.2	138.5	139.6	142.1	144.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>11,705.2</b>	<b>11,129.7</b>	<b>10,927.1</b>	<b>12,870.5</b>	<b>14,650.9</b>
유동부채	8,505.0	8,213.2	8,083.2	9,140.8	9,586.4
단기차입금	2,358.9	1,939.1	2,239.1	2,939.1	3,492.2
매출채무	3,075.8	3,172.4	3,083.5	3,154.9	3,142.6
유동성장기부채	459.9	589.8	630.8	867.7	780.9
비유동부채	3,200.2	2,916.5	2,843.9	3,729.7	5,064.6
사채	2,736.1	2,426.8	2,402.5	3,282.4	4,618.3
장기차입금(경기금융부채 포함)	214.6	184.1	184.1	184.1	184.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>6,988.0</b>	<b>8,483.5</b>	<b>9,187.8</b>	<b>10,030.9</b>	<b>10,847.9</b>
자본금	291.5	291.5	291.5	291.5	291.5
자본잉여금	1,331.5	1,331.5	1,331.5	1,331.5	1,331.5
기타자본	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
기타포괄이익누계액	33.2	33.8	33.8	33.8	33.8
이익잉여금	5,333.7	6,828.5	7,532.9	8,376.0	9,193.0
<b>지배주주지분</b>	<b>6,988.0</b>	<b>8,483.5</b>	<b>9,187.8</b>	<b>10,030.9</b>	<b>10,847.9</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	5,844.1	5,219.6	5,538.8	7,357.5	9,159.3
*순차입금(순현금)	3,871.4	3,725.7	4,289.9	5,430.5	7,200.5

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>1,477.2</b>	<b>1,278.9</b>	<b>1,699.9</b>	<b>2,196.5</b>	<b>1,646.1</b>
당기순이익	1,378.5	2,104.4	998.2	1,196.3	1,170.2
유형자산상각비	644.0	643.6	687.6	694.1	698.5
무형자산상각비	7.8	6.2	7.6	8.2	8.2
외화환산손실(이익)	37.2	(217.9)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(114.4)	(9.5)	(9.5)	(9.5)	(9.5)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1.8)	0.2	(1.7)	(2.1)	(2.2)
운전차분변동	(966.7)	(2,132.3)	17.8	309.4	(219.1)
연관기업(법인세납부)	(85.6)	(217.4)	(197.5)	(357.3)	(330.0)
기타	578.2	1,101.6	197.4	357.4	330.0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>196.6</b>	<b>(773.2)</b>	<b>(2,088.0)</b>	<b>(3,219.1)</b>	<b>(3,361.3)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(272.0)	(598.8)	(2,079.1)	(3,136.2)	(3,252.1)
유형자산의감소	175.3	29.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(12.3)	(0.8)	(7.7)	(8.3)	(5.0)
투자자산의감소(증가)	323.8	(1.8)	0.6	(0.4)	(0.5)
기타	(18.2)	(201.7)	(1.8)	(74.2)	(103.7)
<b>FCF</b>	<b>1,192.5</b>	<b>1,208.7</b>	<b>(27.1)</b>	<b>(656.7)</b>	<b>(1,267.7)</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(466.1)</b>	<b>(1,141.6)</b>	<b>(53.5)</b>	<b>1,431.7</b>	<b>1,448.6</b>
차입금의 증가(감소)	(281.4)	(452.6)	319.2	1,818.7	1,801.8
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(116.5)	(617.1)	(372.6)	(387.0)	(353.2)
기타	(68.2)	(71.9)	(0.1)	0.0	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	197.2	194.8	194.8
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	(0.5)	0.0	0.0
환율변동효과	0.5	0.7	(1.9)	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>1,208.1</b>	<b>(635.2)</b>	<b>(246.8)</b>	<b>603.8</b>	<b>(71.9)</b>
기초현금	737.4	1,945.5	1,310.3	1,063.5	1,667.3
기말현금	1,945.5	1,310.3	1,063.5	1,667.3	1,595.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

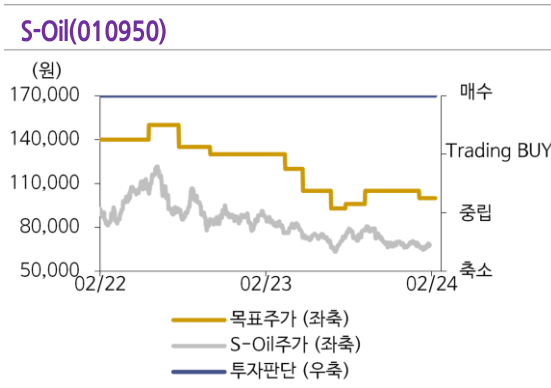
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>27,463.9</b>	<b>42,446.0</b>	<b>35,727.2</b>	<b>36,554.4</b>	<b>36,412.3</b>
증감률 (%)	63.2	54.6	(15.8)	2.3	(0.4)
<b>매출원가</b>	<b>24,695.2</b>	<b>38,291.4</b>	<b>33,484.6</b>	<b>33,988.9</b>	<b>33,884.4</b>
<b>매출총이익</b>	<b>2,768.7</b>	<b>4,154.6</b>	<b>2,242.6</b>	<b>2,565.5</b>	<b>2,527.8</b>
매출총이익률 (%)	10.1	9.8	6.3	7.0	6.9
<b>판매관리비</b>	<b>627.8</b>	<b>749.4</b>	<b>824.1</b>	<b>848.2</b>	<b>847.7</b>
<b>영업이익</b>	<b>2,140.9</b>	<b>3,405.2</b>	<b>1,418.6</b>	<b>1,717.3</b>	<b>1,680.2</b>
증감률 (%)	흑전	59.0	(58.3)	21.1	(2.2)
영업이익률 (%)	7.8	8.0	4.0	4.7	4.6
영업외손익	(262.9)	(506.6)	(222.9)	(163.6)	(179.9)
금융손익	(230.7)	(324.1)	(173.4)	(173.6)	(190.0)
기타영업외손익	(34.0)	(182.3)	(51.1)	8.0	8.0
중속 및 관계기업관련손익	1.8	(0.2)	1.5	1.9	2.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,878.0</b>	<b>2,898.5</b>	<b>1,195.7</b>	<b>1,553.7</b>	<b>1,500.2</b>
법인세비용	499.5	794.2	197.5	357.3	330.0
계속사업이익	1,378.5	2,104.4	998.2	1,196.3	1,170.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>1,378.5</b>	<b>2,104.4</b>	<b>998.2</b>	<b>1,196.3</b>	<b>1,170.2</b>
증감률 (%)	흑전	52.7	(52.6)	19.9	(2.2)
순이익률 (%)	5.0	5.0	2.8	3.3	3.2
(지배주주)당기순이익	1,378.5	2,104.4	998.2	1,196.3	1,170.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	1,422.1	2,112.6	998.2	1,196.3	1,170.2
(지배주주)총포괄이익	1,422.1	2,112.6	998.2	1,196.3	1,170.2
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>2,792.7</b>	<b>4,055.0</b>	<b>2,113.8</b>	<b>2,419.7</b>	<b>2,386.9</b>
증감률 (%)	흑전	45.2	(47.9)	14.5	(1.4)
EBITDA 이익률 (%)	10.2	9.6	5.9	6.6	6.6

## 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	11,696	17,865	8,454	10,127	9,903
EPS (지배순이익, 원)	11,696	17,865	8,454	10,127	9,903
BPS (자본총계, 원)	59,929	72,754	78,794	86,025	93,032
BPS (지배지분, 원)	59,929	72,754	78,794	86,025	93,032
DPS (원)	3,800	5,500	2,500	3,000	3,000
PER (당기순이익, 배)	7.3	4.7	8.2	6.7	6.8
PER (지배순이익, 배)	7.3	4.7	8.2	6.7	6.8
PBR (자본총계, 배)	1.4	1.1	0.9	0.8	0.7
PBR (지배지분, 배)	1.4	1.1	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	4.9	3.3	5.8	5.5	6.3
배당성향 (%)	32.1	30.4	29.4	29.5	30.2
배당수익률 (%)	4.4	6.6	3.6	4.4	4.4
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	10.2	9.6	5.9	6.6	6.6
영업이익률 (%)	7.8	8.0	4.0	4.7	4.6
순이익률 (%)	5.0	5.0	2.8	3.3	3.2
ROA (%)	8.0	11.0	5.0	5.6	4.8
ROE (지배순이익, %)	21.8	27.2	11.3	12.4	11.2
ROIC (%)	18.1	22.7	9.2	9.5	8.0
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	167.5	131.2	118.9	128.3	135.1
순차입금비율 (%)	55.4	43.9	46.7	54.1	66.4
현금비율 (%)	22.9	16.0	13.2	18.2	16.6
이자보상배율 (배)	19.5	22.5	18.8	22.2	17.0
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	65.9	29.2	17.6	21.4	24.3
재고자산회수기간 (일)	38.1	35.6	45.5	39.1	36.6
매출채권회수기간 (일)	21.0	18.4	23.0	22.8	23.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 01월 14일	매수	140,000	(31.7)	(19.3)
2022년 05월 24일	매수	150,000	(30.8)	(19.0)
2022년 07월 29일	매수	135,000	(31.7)	(21.1)
2022년 10월 06일	매수	130,000	(34.3)	(27.0)
2023년 03월 20일	매수	120,000	(34.1)	(31.0)
2023년 04월 28일	매수	105,000	(30.5)	(28.0)
2023년 06월 29일	매수	93,000	(26.6)	(20.8)
2023년 07월 31일	매수	96,000	(21.4)	(17.5)
2023년 09월 12일	매수	105,000	(32.6)	(23.1)
2024년 01월 09일	매수	100,000	-	-

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

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 02일 기준)

매수 (매수)	92.18%	Trading BUY (중립)	5.76%	중립 (중립)	2.06%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------