

삼성화재  
(000810)

박해진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

Buy

매수, 유지

6개월

목표주가

420,000

상향

현재주가

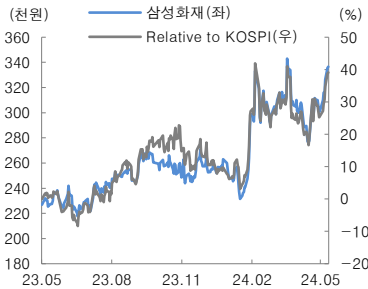
(24.05.14)

336,500

보험업종

|             |                                     |
|-------------|-------------------------------------|
| KOSPI       | 2730.34                             |
| 시가총액        | 16,748십억원                           |
| 시가총액비중      | 0.78%                               |
| 자본금(보통주)    | 25십억원                               |
| 52주 최고/최저   | 343,000원 / 217,500원                 |
| 120일 평균거래대금 | 289억원                               |
| 외국인지분율      | 53.93%                              |
| 주요주주        | 삼성생명보험 외 6 인 18.50%<br>국민연금공단 6.80% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M  |
|----------|------|------|------|------|
| 절대수익률    | 16.6 | 13.9 | 35.4 | 49.2 |
| 상대수익률    | 14.6 | 9.3  | 20.7 | 35.3 |



전 분기와 달라진  
회사의 전향적 스탠스

- 1분기 추정과 컨센서스 +12.9%, +13.7% 상회하는 양호한 실적 기록
- 배수 하락하였으나 신계약 워낙 좋아 CSM 총량 유지, 투자이익도 ↑
- 독보적 본업과 더불어 기대되는 자본 정책, 목표주가 상향

투자의견 매수, 목표주가 420,000원으로 +23.2% 상향

손해보험 업종 내에서 워낙 독보적인 신계약 매출과 CSM을 유지하고 있음. 당 분기 배수 하락이 크긴 했으나 업계 전반적인 현상이고 동사의 보장성 인보험 배수는 여전히 업계에서 가장 높음. 우리는 동사의 기말 CSM은 14조원을 상회할 것으로 예상. 본업에서는 더할 나위 없음

부수적인 요소는 자본정책인데 금번 실적발표에서 초과 자본 관리계획을 포함한 상세한 계획을 발표. 적정자본 220%를 초과하는 자본에 대해서는 주주환원 및 국내외사업 확대를 목표. 중기적 환원율은 50%이며 자사주 매입/소각에 대해서도 전 분기보다 훨씬 적극적인 의지를 피력. 사측은 2분기 실적발표가 진행되는 8월쯤으로 예상

독보적인 본업과 더불어 자본 정책에 대한 기대는 여전히 유효. 이에 따라 우리는 동사의 목표주가를 420,000원으로 기존 대비 23.2% 상향 조정함. 목표주가 상향은 Target PBR 1.0x적용

1Q24 지배주주 기준 순이익 7,010억원(QoQ +300%, YoY +14.4%) 기록

1분기 순이익은 우리의 추정과 컨센서스를 각각 +12.9%, +13.7% 상회하는 양호한 실적을 기록. 신계약 매출 호조에 따라 보험이익도 양호하였고 당 분기 특히 투자이익이 대체자산 평가의 발생으로 크게 증가한 데 기인

신계약 CSM은 8,860억원(QoQ -0.8%, YoY +30.6%)기록. 보장성 인보험 배수는 15.3배로 전 분기 대비 -4.1배 하락했으나 세만기/무해지 보험 중심 신계약 매출이 193억원으로 크게 증가하여 신계약 총액은 높은 수준이 유지. CSM조정액은 -1,960억원으로 전년 동기대비로는 개선, 이에 따른 기말 CSM은 13.7조원(QoQ +3.1%, YoY +11%) 기록. CSM배수 하락은 1월 일부 상품 개정, GA 채널 매출 확대에 기인

꾸준히 누적되는 CSM으로 CSM상각액 3,965억원(QoQ +3.3%, YoY +5.4%), 보험금 예실차 +698억원으로 다시 흑자전환하며 장기보험손익 4,462억원(QoQ +86.8%, YoY +6%) 기록. 일반보험 손익 정상화되며 551억원(QoQ +487%, YoY -4.2%), 자동차보험손익은 1,025억원(QoQ 흑전, YoY -3.8%) 기록하며 전체 보험손익은 6,038억원(QoQ +211%, YoY +3.2%) 달성

투자손익은 전술한 바와 같이 이자/배당수익 확대되고 대체투자자산 평가의 506억원 반영되며 2,930억원(QoQ +727%, YoY +22.7%) 기록

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|        | 2021   | 2022   | 2023P  | 2024E  | 2025E  |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 보험손익   | -546   | -409   | 1,933  | 2,407  | 2,389  |
| 투자손익   | 2,096  | 2,081  | 419    | 444    | 458    |
| 순이익    | 1,093  | 1,141  | 1,818  | 2,043  | 2,052  |
| YoY    | 42.5%  | 4.5%   | 59.3%  | 12.4%  | 0.4%   |
| 기말 CSM |        |        | 13,303 | 13,712 | 14,112 |
| ROE    | 6.91   | 8.71   | 11.28  | 13.06  | 11.09  |
| PBR    | 0.52   | 0.74   | 0.64   | 0.76   | 0.64   |
| PER    | 7.36   | 6.98   | 5.68   | 5.78   | 5.76   |
| DPS    | 12,000 | 13,800 | 16,000 | 18,400 | 21,160 |

자료: 삼성화재, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성화재 분기실적 상세

(단위: 십억원)

|             | 1Q23 | 2Q23  | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24   | QoQ     | YOY     |
|-------------|------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 장기 보험손익     | 421  | 440.6 | 438.9  | 238.8  | 446.2  | 86.8%   | 6.0%    |
| CSM 상각      | 376  | 383.1 | 395.7  | 383.7  | 396.5  | 3.3%    | 5.4%    |
| 신계약 CSM 상각  | 11   | 12.8  | 21.0   |        | 12.8   |         | 13.0%   |
| 보유계약 CSM 상각 | 365  | 370.3 | 374.8  |        | 383.6  |         | 5.2%    |
| RA 변동       | 33   | 39.0  | 37.9   | 40.9   | 34.2   | -16.4%  | 3.5%    |
| 보험금 예실차     | 52   | 101.0 | 88.5   | -15.0  | 69.8   | -566.6% | 35.2%   |
| 사업비 예실차     | 10   | -9.4  | -15.8  | -69.3  | -9.3   | -86.6%  | -195.1% |
| 기타 보험손익     | -50  | -73.0 | -67.3  | -101.5 | -45.1  | -55.6%  | -9.1%   |
| 일반 보험손익     | 58   | 84.5  | 52.7   | 9.4    | 55.1   | 486.5%  | -4.2%   |
| 자동차 보험손익    | 107  | 95.4  | 41.9   | -53.9  | 102.5  | -290.0% | -3.8%   |
| 보험손익        | 585  | 620.5 | 533.5  | 194.3  | 603.8  | 210.7%  | 3.2%    |
| 투자영업수익      | 1253 | 858.6 | 1002.4 | 774.7  | 1255.4 | 62.0%   | 0.2%    |
| 투자영업비용      | 1014 | 743.4 | 973.1  | 739.3  | 962.4  | 30.2%   | -5.1%   |
| 투자손익        | 239  | 115.2 | 29.3   | 35.4   | 293.0  | 727.2%  | 22.7%   |
| 영업이익        | 853  | 759.1 | 589.2  | 227.6  | 913.1  | 301.2%  | 7.0%    |
| 당기순이익       | 613  | 603.2 | 429.5  | 175.5  | 702.0  | 299.9%  | 14.4%   |
| 지배주주지분순이익   | 613  | 602.3 | 428.2  | 175.2  | 701.0  | 300.2%  | 14.4%   |

자료: 삼성화재, 대신증권 Research&Strategy 본부

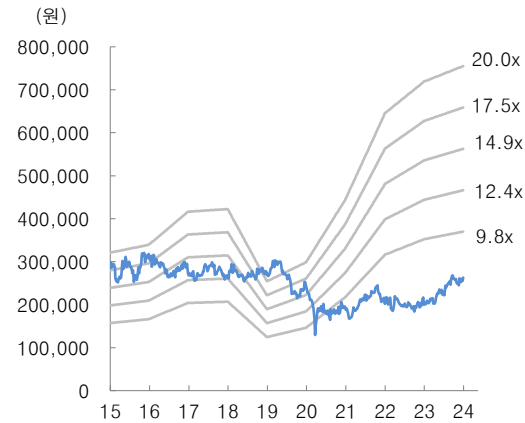
표 2. 삼성화재 CSM 관련 주요 지표

(단위: 십억원,  
배, %)

|            | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24   | QoQ    | YOY    |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 기초 CSM     | 12,201 | 12,350 | 12,655 | 13,205 | 13,303 | 0.7%   | 9.0%   |
| 신계약 CSM    | 678    | 764    | 1,164  | 893    | 886    | -0.8%  | 30.6%  |
| 이자부리       | 88     | 95     | 105    | 111    | 116    | 4.4%   | 32.2%  |
| 부리아울       | 0.7%   | 0.8%   | 0.8%   | 0.8%   | 0.9%   | 3.7%   | 21.3%  |
| CSM 상각     | -376   | -383   | -396   | -388   | -396   |        |        |
| CSM 조정     | -241   | -172   | -269   | -519   | -196   |        |        |
| 기말 CSM     | 12,350 | 12,655 | 13,259 | 13,303 | 13,712 | 3.1%   | 11.0%  |
| 신계약 CSM    |        |        |        |        |        |        |        |
| 보장성        | 678    | 764    | 1,164  | 893    | 886    | -0.8%  | 30.6%  |
| 인보험        | 644    | 724    | 1,129  | 859    | 860    | 0.1%   | 33.4%  |
| 물보험        | 34     | 40     | 35     | 34     | 26     | -24.3% | -23.5% |
| 저축성        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | -64.4% |        |
| 합계         | 678    | 764    | 1,164  | 893    | 886    | -0.8%  | 30.6%  |
| 신계약 CSM 배수 |        |        |        |        |        |        |        |
| 보장성        | 15.4   | 17.3   | 22.3   | 19.4   | 15.3   | -4.1   | -0.1   |
| 인보험        | 16.8   | 18.8   | 23.9   | 20.9   | 16.2   | -4.6   | -0.6   |
| 물보험        | 5.9    | 7.0    | 7.2    | 6.9    | 5.2    | -1.7   | -0.7   |
| 저축성        | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 합계         | 15.2   | 17.2   | 22.2   | 19.3   | 15.2   | -4.1   | 0.0    |

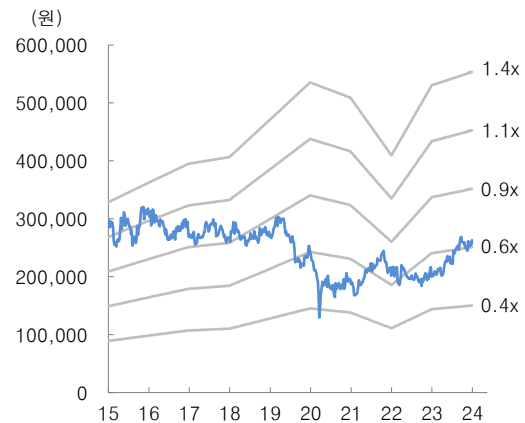
자료: 삼성화재, 대신증권 Research&Strategy 본부

그림 1. 삼성화재 PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성화재 PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

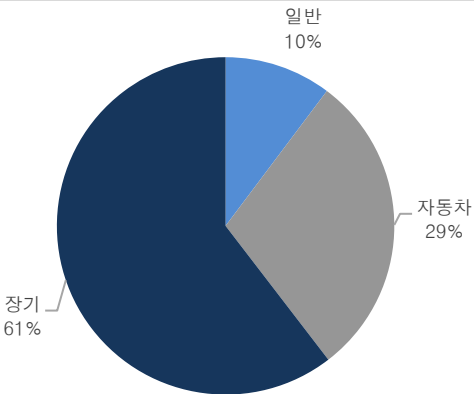
- 화재, 해상, 자동차, 상해, 배상책임, 장기손해, 개인연금 등 다양한 보험상품을 제공하는 국내 1위 규모 손해보험사
- 홍원학 대표이사 사장 (2021.12~)
- 자산 86,8조, 부채 76,0조, 자본 10,8조(2023년 3월 기준)  
(발행주식 수: 47,374,837 / 자기주식수: 7,546,541)

주가 변동요인

- 자동차보험료 추가인상 여부
- 실손보험료 요율 조정 수준
- 매출 경쟁 완화 여부
- 전향적 배당정책

자료: 삼성화재, 대신증권 Research Center

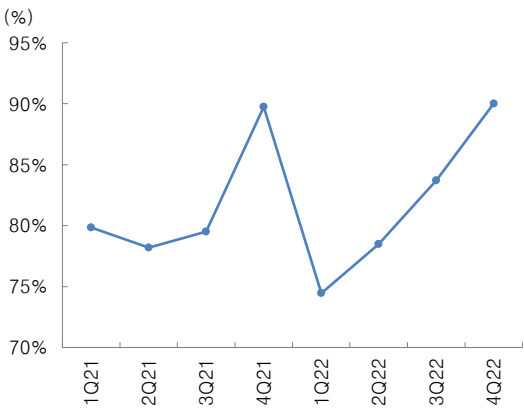
원수보험료 비중



주: 2023년 1분기 별도 매출 기준  
자료: 삼성화재, 대신증권 Research Center

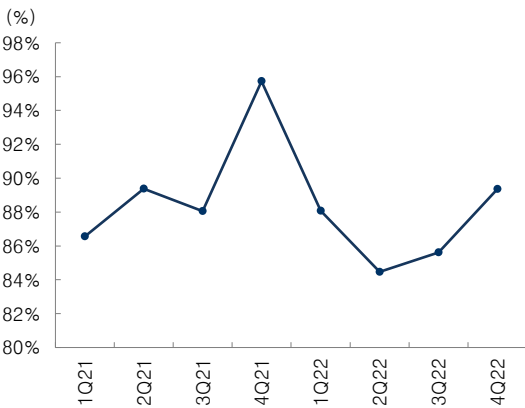
Earnings Driver

그림 1. 삼성화재 자동차보험 손해율 추이



자료: 삼성화재, 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성화재 위험손해율 추이



자료: 삼성화재, 대신증권 Research Center

재무제표

| PL          | (단위: 십억원) |         |         |         |         |
|-------------|-----------|---------|---------|---------|---------|
|             | 2021      | 2022    | 2023E   | 2024E   | 2025E   |
| 장기 보험손익     |           | 1,559   | 1,539   | 1,967   | 1,980   |
| CSM 상각      |           | 1,424   | 1,539   | 1,620   | 1,668   |
| RA 변동       |           | 146     | 151     | 164     | 164     |
| 예실차         |           | 230     | 141     | 327     | 292     |
| 일반 보험손익     |           | 110     | 204     | 264     | 256     |
| 보험료배분접근법 수익 |           | 1,438   | 1,485   | 1,571   | 1,603   |
| 발생손해액       |           | 197     | 906     | 920     | 939     |
| 사업비         |           | 354     | 375     | 387     | 408     |
| 자동차 보험손익    |           | 151     | 190     | 176     | 153     |
| 보험료배분접근법 수익 |           | 5,606   | 5,614   | 5,674   | 5,697   |
| 발생손해액       |           | 4,535   | 4,514   | 4,589   | 4,636   |
| 사업비         |           | 919     | 910     | 909     | 908     |
| 보험손익        |           | 1,820   | 1,933   | 2,407   | 2,389   |
| 투자영업수익      |           | 3,693   | 3,888   | 3,539   | 3,574   |
| 보험금융수익      |           | 396     | 284     | 562     | 508     |
| 기타투자수익      |           | 3,467   | 3,605   | 2,977   | 3,066   |
| 투자영업비용      |           | 3,527   | 3,470   | 3,095   | 3,116   |
| 보험금융비용      |           | 1,960   | 1,655   | 1,543   | 1,601   |
| 기타투자비용      |           | 1,568   | 1,815   | 1,552   | 1,515   |
| 투자손익        |           | 336     | 419     | 444     | 458     |
| 영업이익        |           | 2,165   | 2,429   | 2,851   | 2,847   |
| 영업외손익       |           | 26      | 18      | -30     | -14     |
| 세전이익        |           | 2,191   | 2,447   | 2,821   | 2,833   |
| 지배기업주주지분순이익 | 1,093     | 1,623   | 1,818   | 2,043   | 2,052   |
| Valuation   |           |         |         |         |         |
| BPS         | 386,665   | 314,437 | 405,350 | 393,306 | 465,018 |
| EPS         | 27,432    | 40,843  | 45,737  | 51,357  | 51,573  |
| ROE         | 6.91      | 13.0    | 11.3    | 13.1    | 11.1    |
| PBR         | 0.52      | 0.64    | 0.64    | 0.76    | 0.64    |
| PER         | 7.36      | 4.90    | 5.68    | 5.78    | 5.76    |
| DPS         | 12,000    | 13,800  | 16,000  | 18,400  | 21,160  |
| 현금배당        | 510       | 550     | 637     | 733     | 843     |
| 배당성향        | 43.7      | 33.8    | 35.0    | 35.8    | 41.0    |

| 증가율    |       |        |       |       |
|--------|-------|--------|-------|-------|
| 장기보험손익 |       | -1.3%  | 27.8% | 0.7%  |
| 보험손익   |       |        | 6.2%  | 24.5% |
| 순이익    | 42.5% | 4.5%   | 12.0% | 12.4% |
| 운용자산   | -0.3% | -8.7%  | 5.6%  | 4.2%  |
| CSM    |       |        | 9.5%  | 3.1%  |
| 자본총계   | -5.2% | -29.8% | 28.9% | -3.0% |

자료: 삼성화재, 대신증권 Research Center

| BS           | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|--------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|              | 2021      | 2022   | 2023E  | 2024E  | 2025E  |
| 운용자산         | 77,141    | 77,316 | 81,667 | 85,059 | 88,512 |
| 현예금          |           | 1,512  | 1,738  | 1,809  | 1,882  |
| 유가증권         |           | 47,282 | 50,351 | 52,396 | 54,523 |
| 당기손익공정가치측정   |           | 3,020  | 10,281 | 10,699 | 11,133 |
| 기타포괄손익공정가치측정 |           | 36,995 | 37,733 | 39,265 | 40,859 |
| 상각후원가측정      |           | 6,700  | 1,732  | 1,803  | 1,876  |
| 지분법적용투자주식    |           | 567    | 605    | 629    | 655    |
| 대출채권         |           | 26,749 | 27,822 | 28,952 | 30,127 |
| 부동산          |           | 1,772  | 1,755  | 1,826  | 1,900  |
| 비운용자산        |           | 3,417  | 3,279  | 2,201  | 4,511  |
| 특별계정자산       |           | 64     | 73     | 76     | 79     |
| 총자산          |           | 80,796 | 85,019 | 87,336 | 93,102 |
| 부채총계         |           | 68,273 | 68,875 | 71,671 | 74,581 |
| 책임준비금        |           | 64,276 | 63,697 | 44,439 | 45,987 |
| 보험계약부채       |           | 51,738 | 51,777 | 44,439 | 45,987 |
| 최선추정         |           | 28,107 | 26,717 | 27,802 | 28,931 |
| 위험조정         |           | 1,391  | 1,448  | 1,448  | 1,448  |
| 보험계약마진       |           | 12,144 | 13,303 | 13,712 | 14,112 |
| 보험료배분접근법적용   |           | 4,205  | 4,349  | 1,478  | 1,497  |
| 재보험계약부채      |           | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 투자계약부채       |           | 12,539 | 11,920 | 0      | 0      |
| 기타부채         |           | 3,932  | 5,104  | 27,232 | 28,594 |
| 특별계정부채       |           | 64     | 74     | 74     | 74     |
| 자본총계         | 15,400    | 12,523 | 16,144 | 15,665 | 18,521 |
| 자본금          |           | 26     | 26     | 26     | 26     |
| 연결자본잉여금      |           | 939    | 939    | 939    | 939    |
| 연결이익잉여금      |           | 11,045 | 12,279 | 13,538 | 14,686 |
| 해약환급금준비금     |           | 0      | 1,180  | 1,180  | 1,180  |
| 비상위험준비금      |           | 2,572  | 2,669  | 2,669  | 2,669  |
| 연결자본조정       |           | -1,487 | -1,487 | -1,487 | -1,487 |
| 연결기타포괄손익누계액  |           | 1,972  | 4,357  | 2,648  | 4,357  |
| 비지배지분        |           | 28     | 30     | 30     | 30     |
| 부채 및 자본총계    |           | 80,796 | 85,019 | 87,336 | 93,102 |

[ESG 평가 등급체계]

\* 대신지배구조연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

| 등급             | 구분 | 등급별 의미   |
|----------------|----|--|
| Excellent (S)  | 양호 | 환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음  |
| Very Good (A+) |    | 환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음            |
| Good (A)       |    | 환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있을 가능성 있음                                     |
| Fair (B+,B)    | 보통 | 환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음  |
| Laggard (C)    | 미흡 | 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함  |
| Poor (D)       |    | 이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음 |

삼성화재 통합 ESG 등급

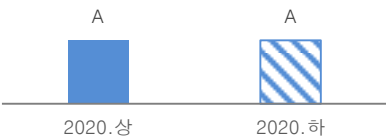
최근 2평가 기간

기준일: 2020.12.31

A

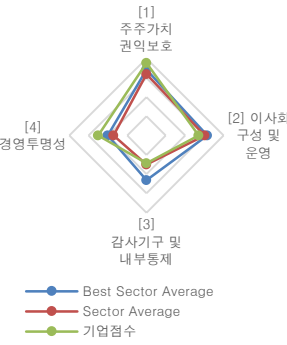
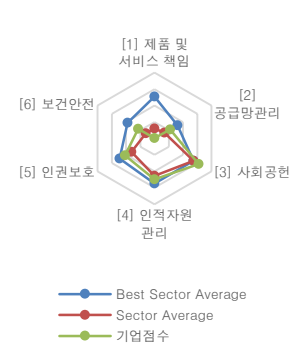
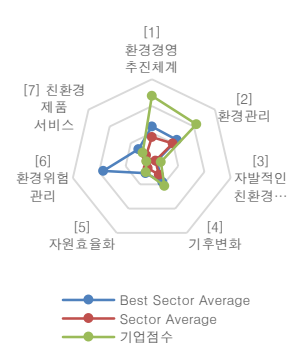
- 삼성화재는 대신지배구조연구소의 ESG 평가 결과 등급은 A, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 상승하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

| 환경 (Environmental) |         | 사회 (Social) |         | 지배구조 (Governance) |         |
|--------------------|---------|-------------|---------|-------------------|---------|
| 환경 대분류             | 평가기업 수준 | 사회 대분류      | 평가기업 수준 | 지배구조 대분류          | 평가기업 수준 |
| 환경경영 추진체계          | ■■■■■   | 제품 및 서비스 책임 | ■       | 주주가치 권익보호         | ■■■■■   |
| 환경관리               | ■■■■■   | 공급망관리       | ■■■     | 이사회 구성 및 운영       | ■■■■■   |
| 자발적인 친환경 활동        | ■■■     | 사회공헌        | ■■■■■   | 감사기구 및 내부통제       | ■■■     |
| 기후변화               | ■■■     | 인적자원 관리     | ■■■■■   | 경영투명성             | ■■■■■   |
| 자원효율화              | ■■■     | 인권보호        | ■■■     |                   |         |
| 환경위험 관리            | ■       | 보건안전        | ■■■     |                   |         |
| 친환경 제품 서비스         | ■■■     |             |         |                   |         |



\* 영역별 대분류 평가기업 수준은 대신지배구조연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님

해당 ESG 등급 및 평가는 대신지배구조연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 대신지배구조연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 대신지배구조연구소의 소유입니다. 따라서 대신지배구조연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

[Compliance Notice]

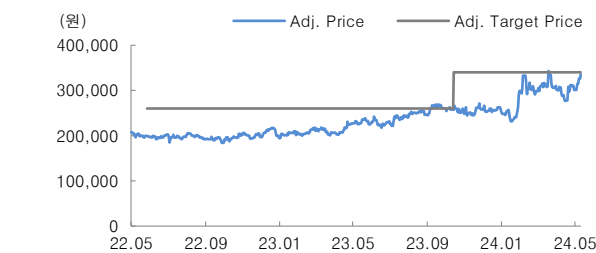
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성화재(000810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



|             |          |          |          |          |          |          |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자        | 24.05.16 | 24.04.17 | 24.04.16 | 24.04.01 | 24.03.12 | 24.02.22 |
| 투자의견        | Buy      | 6개월 경과   | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 420,000  | 340,000  | 340,000  | 340,000  | 340,000  | 340,000  |
| 과리율(평균%)    |          | (9.46)   | (19.24)  | (19.27)  | (19.95)  | (21.81)  |
| 과리율(최대/최소%) |          | (1.03)   | 0.88     | 0.88     | 0.88     | (2.06)   |
| 제시일자        | 24.02.02 | 24.01.26 | 23.12.02 | 23.11.13 | 23.10.17 | 23.09.14 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 340,000  | 340,000  | 340,000  | 340,000  | 340,000  | 260,000  |
| 과리율(평균%)    | (23.32)  | (25.43)  | (25.55)  | (24.95)  | (25.01)  | (1.06)   |
| 과리율(최대/최소%) | (2.06)   | (14.85)  | (20.29)  | (20.29)  | (21.76)  | (5.77)   |
| 제시일자        | 23.08.14 | 23.05.15 | 23.05.11 | 23.05.05 | 23.02.21 | 22.12.21 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 260,000  | 260,000  | 260,000  | 260,000  | 260,000  | 260,000  |
| 과리율(평균%)    | (8.20)   | (10.06)  | (13.27)  | (11.20)  | (20.32)  | (21.68)  |
| 과리율(최대/최소%) | 2.69     | (2.69)   | (13.27)  | (10.77)  | (11.35)  | (16.35)  |
| 제시일자        | 22.12.02 | 22.11.11 | 22.11.05 | 22.09.15 | 22.09.05 | 22.08.12 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 260,000  | 260,000  | 260,000  | 260,000  | 260,000  | 260,000  |
| 과리율(평균%)    | (22.01)  | (23.22)  | (22.16)  | (25.14)  | (22.86)  | (22.69)  |
| 과리율(최대/최소%) | (16.92)  | (20.96)  | (21.54)  | (20.77)  | (15.19)  | (15.19)  |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일  
자:24.05.11)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 95.0%   | 5.0%              | 0.0%             |

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상