



SK이노베이션 (096770)

수요 성장세 둔화에 배터리 실적 개선 지연

▶ Analyst 윤용식 yongs0928@hanwha.com 02-3772-7691

Buy (유지)

목표주가(하향): 140,000원

현재 주가(2/6)	120,800원
상승여력	▲15.9%
시가총액	121,592억원
발행주식수	100,656천주
52 주 최고가 / 최저가	212,534 / 108,300원
90 일 일평균 거래대금	593.6억원
외국인 지분율	21.8%

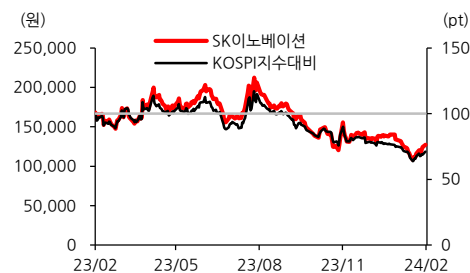
주주 구성	
SK (외 13 인)	34.5%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%
자사주 (외 1 인)	5.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-9.5	-22.3	-40.5	-28.2
상대수익률(KOSPI)	-9.4	-25.3	-39.5	-33.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	78,057	77,288	71,667	77,662
영업이익	3,917	1,527	3,045	7,283
EBITDA	5,710	3,576	5,914	11,036
지배주주순이익	1,569	249	1,485	4,459
EPS	16,553	2,690	16,039	48,229
순차입금	16,191	21,045	25,351	22,781
PER	9.3	66.6	7.5	2.5
PBR	0.7	0.8	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.3	10.6	6.4	3.2
배당수익률	-	-	1.7	1.7
ROE	8.5	1.2	6.5	17.4

주가 추이



4Q23 영업이익 726억원(컨센 대비 -77%)

SK이노베이션 4Q23 OP는 726억원을 달성해 컨센서스 3,102억원을 -77% 하회했다. SK온은 -186억원(AMPC 2,401억원)을 기록해 지난 분기 -861억원 대비 적자폭이 크게 감소했다. 메탈가 하락에 따른 ASP 감소에도 불구하고 미국 중심의 판매량 확대가 이를 상쇄한 것으로 파악된다. 반면 정유(-1,652억원)/화학(4억원)/운환(2,170억원)은 모두 부진했다. 유가 하락에 따른 재고 효과가 모두 반영되었으며, 특히 화학은 NCC 정기보수로 인한 일회성 비용도 포함됐기 때문이다.

1H24 SK온 적자폭 확대 불가피

SK온 영업이익은 상반기까지 흑자전환이 어려워 보인다. 메탈가 하락에 따른 ASP 감소는 1Q24에도 이어질 것으로 예상되며, 판매량도 주요 고객사 재고소진으로 감소할 전망이다. 1Q24, 2Q24 헝가리 3공장(30GWh)과 SKOY(33GWh)의 가동으로 고정비 부담도 가중될 것으로 판단한다. 이에 1Q24 SK온 영업이익과 AMPC는 각각 -1,110억원(QoQ -924억원) 1,725억원(QoQ -676억원)을 예상한다. 다만 정유는 최근 유가 상승과 미국/중국 Teapot 정유사 가동률 하락 및 지정학적 이슈에 따른 정제마진 개선으로 흑자전환이 전망된다.

배터리 수요 성장세 둔화...목표주가 14만원으로 하향

SK이노베이션에 대한 목표주가를 21만원에서 14만원으로 하향한다. 주요 고객사인 포드는 2024년 F-150 Lightning 생산 가이던스를 기존 16.6만대 → 8.3만대로 -50% 축소한 바 있으며, 이 외에도 폭스바겐 또한 수요 둔화를 겪고 있는 것으로 파악된다. 이에 2024년 SK온 영업이익 전망치를 2,381억원에서 -337억원으로 하향하며 AMPC 반영치도 기존 50%에서 30% 조정했다. 그리고 연간 영업이익 흑자전환이 불확실함을 감안해 SOTP에서 SK온 가치를 일시적으로 제외한다. SK온의 사업 가치는 수익성이 상향될 시 다시 반영할 계획이다. 그럼에도 투자 의견은 BUY를 유지한다. 1) 동사의 YTD 주가 수익률은 -14%로 이미 실적 부진을 반영하고 있으며, 2) 정유/운환/E&P의 견조한 실적이 배터리 부진을 상쇄하고 있기 때문이다. 3) BOSK, HMG JV에 대한 Capex 대부분은 이미 정책자금과 JV 파트너를 통해 조달에 문제가 없으며, 2025년부터 재무구조 개선을 기대할 수 있을 것이다.

[표1] SK 이노베이션 2023년 4분기 실적

(단위: 십억 원)

	4Q22	3Q23	4Q23P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	19,136.8	19,889.1	19,529.3	18,117.3	19,097.3	2.1%	-1.8%	7.8%	2.3%
영업이익	-764.9	1,563.1	72.6	244.9	310.2	흑자전환	-95.4%	-70.3%	-76.6%
순이익	-481.8	729.6	-10.9	10.2	196.4	적자지속	적자전환	적자전환	적자전환
영업이익률	-4.0%	7.9%	0.4%	1.4%	1.6%	4.4%pt	-7.5%pt	-1.0%pt	-1.3%pt
순이익률	-2.5%	3.7%	-0.1%	0.1%	1.0%	2.5%pt	-3.7%pt	-0.1%pt	-1.1%pt

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] SK 이노베이션 목표주가 산정

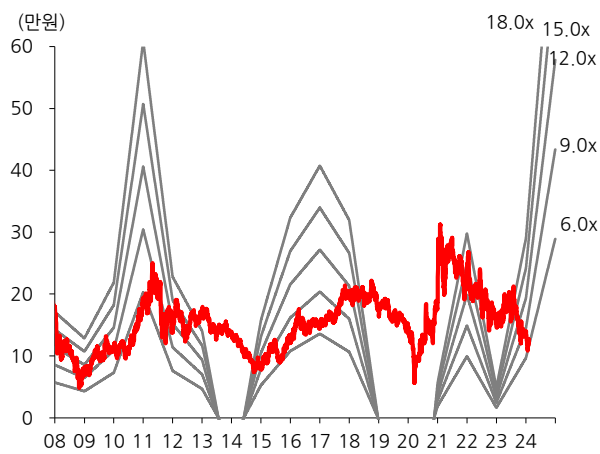
(단위: 십억 원)

구분	'12M Fwd. EBITDA	평가액	비고
투자자산가치 (A)		3,093.9	
투자회사 합		3,093.9	비상장/해외 자회사 장부가 기준
영업가치 (B)		41,594.9	
정유/석유화학/윤활기유	4,115.3	21,399.7	Peers(아시아&태평양 정유업체) Multiple: 5.2배
E&P	918.4	2,427.5	매장량 가치 (5.0억 bbl 기준)
배터리	555.1		2024년 EBITDA 하향에 사업가치 0으로 일시 조정
SKIET (61%)		1,479.7	= SKIET 시총 x 지분율(61%), 지주사 할인 50%
순차입금 (C)		15,302.2	2024 순차입금 추정치 *AMPC 추정치 포함
우선주 시가총액 (D)		107.0	2024년 1/15일 준
총 기업가치 (A)+(B)-(C)-(D)		12,991.6	
주식수(천주)		95,736	유통주식수(2/5일 자사주 소각 492만주 반영)
주당 NAV(원)		135,703	
목표주가(원)		140,000	
현재주가(원)		120,600	02월 06일
상승여력		16%	

주: 2024~'32년 AMPC 수량액 전망치 23.9조원(할인율 5%/년)의 30% 적용

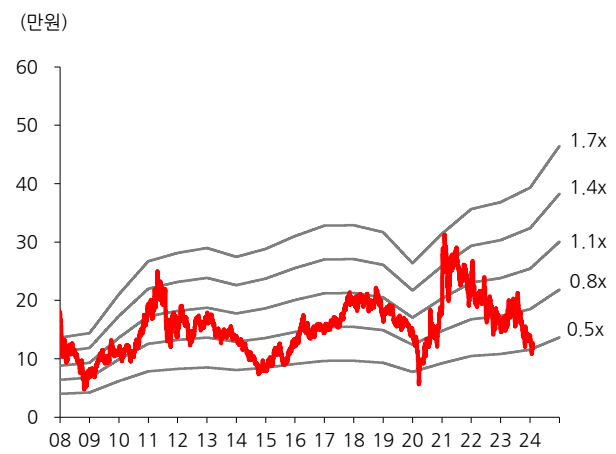
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] SK 이노베이션 12M Fwd. PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] SK 이노베이션 12M Fwd. PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] IRA 시행에 따른 SK 이노베이션 예상 세제혜택 규모

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
단위당 세제혜택(\$/kWh)											
배터리 셀		35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	26.25	17.50	8.75
배터리 모듈		10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	7.50	5.00	2.50
SK ON 미국 배터리 설비 생산능력(GWh)											
Georgia No. 1	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
Georgia No. 2	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0
BlueOval(50%) No.1				43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0
BlueOval(50%) No.2				43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0
BlueOval(50%) No.3					43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0
HMG JV(50%)				17.5	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0
SK ON 미국 배터리 설비 예상 가동률(%)											
Georgia No. 1	30%	54%	62%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Georgia No. 2	20%	49%	58%	69%	69%	69%	69%	69%	69%	69%	69%
BlueOval(50%) No.1				50%	72%	77%	81%	85%	85%	85%	85%
BlueOval(50%) No.2				40%	65%	72%	77%	81%	85%	85%	85%
BlueOval(50%) No.3					45%	64%	72%	77%	81%	85%	85%
HMG JV(50%)				30%	50%	71%	81%	85%	85%	85%	85%
SK ON 미국 배터리 설비 생산실적(GW)											
Georgia No. 1	3.0	5.4	6.2	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Georgia No. 2	2.4	5.9	6.9	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
BlueOval(50%) No.1				21.5	31.0	32.9	34.8	36.4	36.4	36.4	36.4
BlueOval(50%) No.2				17.2	28.1	31.0	32.9	34.8	36.4	36.4	36.4
BlueOval(50%) No.3					19.2	27.6	31.0	32.9	34.8	36.4	36.4
HMG JV(50%)				5.3	17.3	24.8	28.4	29.6	29.6	29.6	29.6
SK ON 예상 세제혜택(백만달러)											
Georgia No. 1		242	281	316	316	316	316	316	237	158	79
Georgia No. 2		263	312	374	374	374	374	374	281	187	94
BlueOval(50%) No.1				484	697	740	784	819	614	409	205
BlueOval(50%) No.2				387	631	697	740	784	614	409	205
BlueOval(50%) No.3					432	620	697	740	588	409	205
HMG JV(50%)				92	303	434	496	518	389	259	130
합계		505	593	1,653	2,753	3,181	3,407	3,551	2,722	1,832	916
합계(현재 가치)		530	593	1,574	2,497	2,748	2,803	2,782	2,031	1,302	620

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] SK이노베이션 실적 추이

(단위: 십억 원)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E	2025E
매출액	19,142.9	18,727.2	19,889.1	19,529.3	17,585.5	17,812.6	18,629.4	17,639.6	77,288.5	71,667.1	77,662.3
QoQ(%)	0.0%	-2.2%	6.2%	-1.8%	-10.0%	1.3%	4.6%	-5.3%			
YoY(%)	17.7%	-5.9%	-12.6%	2.1%	-8.1%	-4.9%	-6.3%	-9.7%	-1.0%	-7.3%	8.4%
정유	11,606.9	10,742.9	12,322.8	12,878.0	11,275.5	11,199.1	11,520.3	10,466.0	47,550.6	44,460.9	42,545.1
화학	2,535.1	2,857.4	2,899.7	2,452.0	2,539.8	2,488.2	2,504.9	2,489.4	10,744.2	10,022.3	10,021.8
유탄기유	1,302.3	1,109.7	1,186.6	1,094.2	1,074.5	1,069.8	1,084.4	1,004.8	4,692.8	4,233.4	4,178.7
E&P	328.5	248.8	238.9	310.0	323.1	347.8	349.4	352.8	1,126.2	1,373.1	1,347.0
배터리	3,305.3	3,696.1	3,172.7	2,723.1	2,351.5	2,686.8	3,149.3	3,301.7	12,897.2	11,489.3	19,479.9
소재	42.4	52.3	48.1	50.0	39.9	43.8	48.7	53.4	192.8	306.1	469.1
기타	22.4	20.0	20.3	22.0	21.2	20.9	21.1	25.0	84.7	88.1	89.8
영업이익	375.0	-273.8	1,353.2	72.6	417.7	676.4	987.0	963.7	1,527.0	3,044.9	7,282.7
OPM(%)	2.0%	-1.5%	6.8%	0.4%	2.4%	3.8%	5.3%	5.5%	2.0%	4.2%	9.4%
QoQ(%)	흑전	적전	흑전	-94.6%	475.3%	61.9%	45.9%	-2.4%			
YoY(%)	-77.3%	적전	92.2%	흑전	11.4%	흑전	-27.1%	1227.5%	-61.0%	99.4%	139.2%
정유	274.8	-411.2	1,112.5	-165.2	228.4	424.3	549.9	428.7	810.9	1,631.3	2,420.2
OPM(%)	2.4%	-3.8%	9.0%	-1.3%	2.0%	3.8%	4.8%	4.1%	1.7%	3.7%	5.7%
경제마진(\$/bbl)	7.1	2.6	14.9	0.4	8.5	9.8	10.6	9.9	8.6	11.4	11.7
석유화학	108.9	170.2	237.0	0.4	62.8	93.0	109.1	129.9	516.5	394.8	743.5
OPM(%)	4.3%	6.0%	8.2%	0.0%	2.5%	3.7%	4.4%	5.2%	4.8%	3.9%	7.4%
유탄기유	259.2	259.9	261.7	217.0	245.8	262.4	284.3	277.0	997.8	1,069.4	1,140.7
OPM(%)	19.9%	23.4%	22.1%	19.8%	22.9%	24.5%	26.2%	27.6%	21.3%	25.3%	27.3%
E&P	113.5	68.2	79.4	107.1	105.4	137.7	136.8	138.5	368.2	518.4	521.6
OPM(%)	34.6%	27.4%	33.2%	34.5%	32.6%	39.6%	39.1%	39.3%	32.7%	37.8%	38.7%
배터리	-344.7	-131.5	-86.1	-18.6	-111.0	-98.3	45.1	130.5	-580.9	-33.7	2,946.9
OPM(%)	-12.0%	-4.0%	-2.3%	-0.6%	-4.1%	-4.2%	1.7%	4.1%	-7.6%	-0.3%	25.6%
AMPC		167.0	209.9	240.1	172.5	195.7	201.4	207.4	617.0	777.0	3,066.6
소재	-4.0	-0.1	3.5	11.6	0.2	3.4	7.1	7.7	11.0	50.8	67.9
OPM(%)	-9.4%	-0.2%	7.3%	23.2%	0.4%	7.7%	14.6%	14.4%	5.7%	16.6%	14.5%
당기순이익	-52.0	-120.4	729.6	-10.9	152.9	347.3	580.5	567.1	546.3	1,647.9	4,857.3
지배순이익	-131.1	-222.1	691.3	-89.4	127.4	303.6	533.0	520.6	248.6	1,484.6	4,459.3
순이익률(%)	-0.3%	-0.6%	3.7%	-0.1%	0.9%	1.9%	3.1%	3.2%	0.7%	2.3%	6.3%

자료: SK이노베이션, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	46,853	78,057	77,288	71,667	77,662
매출총이익	4,181	7,027	5,318	6,780	11,331
영업이익	1,742	3,917	1,527	3,045	7,283
EBITDA	3,255	5,710	3,576	5,914	11,036
순이자손익	-330	-430	-824	-1,004	-962
외화관련손익	-182	-256	-259	0	0
지분법손익	575	4	134	156	156
세전계속사업손익	818	2,860	924	2,197	6,476
당기순이익	489	1,895	546	1,648	4,857
지배주주순이익	292	1,569	249	1,485	4,459
증가율(%)					
매출액	-5.0	66.6	-1.0	-7.3	8.4
영업이익	56.4	124.9	-61.0	99.4	139.2
EBITDA	40.2	75.4	-37.4	65.3	86.6
순이익	642.7	288.0	-71.2	201.6	194.8
이익률(%)					
매출총이익률	8.9	9.0	6.9	9.5	14.6
영업이익률	3.7	5.0	2.0	4.2	9.4
EBITDA 이익률	6.9	7.3	4.6	8.3	14.2
세전이익률	1.7	3.7	1.2	3.1	8.3
순이익률	1.0	2.4	0.7	2.3	6.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023P	2024E	2025E
영업현금흐름	-495	407	2,098	4,431	7,444
당기순이익	489	1,895	546	1,648	4,857
자산상각비	1,514	1,793	2,049	2,869	3,753
운전자본증감	-2,585	-4,270	806	154	-696
매출채권 감소(증가)	-1,881	-2,424	248	788	-1,023
재고자산 감소(증가)	-4,126	-4,315	530	2,360	-1,335
매입채무 증가(감소)	1,550	-284	-1,700	-2,974	1,682
투자현금흐름	-4,111	-5,123	-9,850	-8,774	-4,725
유형자산처분(취득)	-2,273	-6,710	-10,593	-8,606	-4,627
무형자산 감소(증가)	-78	-288	-157	-167	-90
투자자산 감소(증가)	2	27	935	-37	-38
재무현금흐름	5,030	10,507	5,970	-1,000	-187
차입금의 증가(감소)	1,593	9,019	1,188	-1,000	0
자본의 증가(감소)	-25	-217	1,137	0	-187
배당금의 지급	-25	-217	0	0	-187
총현금흐름	2,501	5,762	2,650	4,278	8,140
(-)운전자본증가(감소)	1,681	3,484	-255	-154	696
(-)설비투자	3,175	6,777	10,603	8,606	4,627
(+)자산매각	825	-221	-147	-167	-90
Free Cash Flow	-1,531	-4,720	-7,845	-4,342	2,727
(-)기타투자	2,667	-1,061	-516	-36	-31
잉여현금	-4,198	-3,659	-7,328	-4,306	2,758
NOPLAT	946	2,596	903	2,284	5,462
(+) Dep	1,514	1,793	2,049	2,869	3,753
(-)운전자본투자	1,681	3,484	-255	-154	696
(-)Capex	3,175	6,777	10,603	8,606	4,627
OpFCF	-2,396	-5,872	-7,396	-3,300	3,892

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023P	2024E	2025E
유동자산	21,482	31,967	29,294	20,877	25,844
현금성자산	7,484	11,159	8,595	3,289	5,859
매출채권	5,130	8,095	8,005	7,217	8,240
재고자산	7,849	11,858	11,780	9,419	10,754
비유동자산	28,063	35,252	46,020	52,045	53,134
투자자산	6,819	8,064	8,708	8,828	8,953
유형자산	19,337	25,111	35,148	41,044	42,075
무형자산	1,907	2,078	2,165	2,173	2,106
자산총계	49,545	67,219	75,314	72,922	78,978
유동부채	14,512	27,557	27,138	24,181	25,881
매입채무	11,324	14,411	14,845	11,870	13,553
유동성이자부채	2,716	12,435	11,869	11,869	11,869
비유동부채	15,412	16,419	19,776	18,856	18,940
비유동이자부채	14,772	14,915	17,771	16,771	16,771
부채총계	29,924	43,977	46,914	43,037	44,821
자본금	469	469	510	510	510
자본잉여금	7,698	8,198	10,399	10,399	10,399
이익잉여금	10,199	11,580	11,285	12,770	17,042
자본조정	-1,054	-595	-122	-122	-122
자기주식	-1,559	-1,330	-878	-878	-878
자본총계	19,621	23,242	28,400	29,885	34,157

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023P	2024E	2025E
주당지표					
EPS	3,081	16,553	2,690	16,039	48,229
BPS	184,720	209,698	216,596	231,165	273,086
DPS	0	0	0	2,000	2,000
CFPS	26,044	60,001	26,007	41,978	79,879
ROA(%)	0.7	2.7	0.3	2.0	5.9
ROE(%)	1.8	8.5	1.2	6.5	17.4
ROIC(%)	4.1	8.8	2.3	4.9	10.9
Multiples(x, %)					
PER	77.4	9.3	66.6	7.5	2.5
PBR	1.3	0.7	0.8	0.5	0.4
PSR	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	9.2	2.6	6.9	2.9	1.5
EV/EBITDA	9.9	5.3	10.6	6.4	3.2
배당수익률	n/a	n/a	n/a	1.7	1.7
안정성(%)					
부채비율	152.5	189.2	165.2	144.0	131.2
Net debt/Equity	51.0	69.7	74.1	84.8	66.7
Net debt/EBITDA	307.3	283.5	588.4	428.7	206.4
유동비율	148.0	116.0	107.9	86.3	99.9
이자보상배율(배)	4.4	6.1	1.3	2.6	6.4
자산구조(%)					
투자자본	63.6	64.0	71.6	80.3	77.6
현금+투자자산	36.4	36.0	28.4	19.7	22.4
자본구조(%)					
차입금	47.1	54.1	51.1	48.9	45.6
자기자본	52.9	45.9	48.9	51.1	54.4

[Compliance Notice]

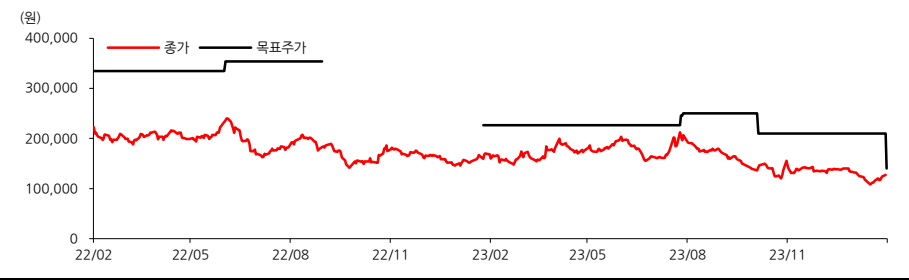
(공표일: 2024년 02월 07일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (윤용식)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[SK이노베이션 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2016.08.12	2022.02.18	2022.03.29	2022.04.21	2022.05.02	2022.05.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		340,000	340,000	340,000	340,000	340,000
일시	2022.06.08	2022.08.16	2023.01.31	2023.01.31	2023.02.08	2023.04.07
투자의견	Buy	Buy	담당자변경	Buy	Buy	Buy
목표가격	360,000	360,000	윤용식	230,000	230,000	230,000
일시	2023.05.08	2023.05.24	2023.05.31	2023.06.09	2023.06.27	2023.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	230,000	230,000	230,000	230,000	230,000	250,000
일시	2023.10.11	2023.11.06	2023.11.27	2023.12.04	2024.01.17	2024.02.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	140,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.06.08	Buy	354,223	-50.71	-32.22
2023.01.31	Buy	226,309	-23.38	-6.09
2023.08.01	Buy	245,988	-29.94	-16.05
2023.10.11	Buy	210,000	-36.59	-25.95
2024.02.07	Buy	140,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%