

효성티앤씨 (298020)

CEO Day 후기

2024년 12월 16일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	450,000 원 (유지)
✓ 상승여력	87.1%	✓ 현재주가 (12월 13일)	240,500 원

신한생각 글로벌 탐티어 제품 확보로 사업 포트폴리오 강화

특수가스 인수를 통해 글로벌 탐티어 제품 포트폴리오 강화. 글로벌 1위인 스파텍스 사업의 안정적인 현금흐름 바탕으로 특수가스(인수 후 글로벌 2위) 추가함으로써 성장성까지 확보. 경쟁사 대비 차별화된 강점(캡티브 물량, 공급 안전성, 독자적 원천기술 등) 바탕으로 생산능력 및 제품 확대 통해 29년까지 연평균 23% 매출 성장과 수익성 우상향 추세 달성 가능

CEO 간담회를 통해 전달된 인수 목적과 기대효과, 그리고 성장 전략

NF₃는 반도체 공정에 필수적인 제품으로 인수를 통해 1) 글로벌 탑 플레이어로 도약하고, 2) 고부가 소재 포트폴리오 다각화로 경영환경 리스크를 분산하며, 3) 수익성 개선 및 실적 성장이 가능하고, 4) 시장에서 높은 평가(高 밸류에이션)를 받고 있는 특수가스 사업 Bolt-on 전략을 통해 기업가치 Value-up 가능할 것으로 기대

특수가스 핵심 경쟁력은 1) 차별화된 공급 안정성(지역 다변화), 2) 필수 포트폴리오 확보(NF₃ 포함 6개), 3) 글로벌 탐티어 고객사(국내 13, 해외 6), 4) 압도적 운영 효율성. 29년까지 제품 라인업 확대(15개), 증설(1.35만 톤), 고객사 다변화(일본 등)를 통해 실적 및 성장 모멘텀 부각될 전망

Valuation & Risk: 고부가가치 소재 확보로 밸류에이션 리레이팅 기대

해외 특수가스 업체 12개월 선행 EV/EBITDA 평균은 18배로 석유화학 및 섬유산업 대비 높은 수준. 안정적인 수요 및 높은 진입 장벽으로 타 업종 대비 高 멀티플을 부여받고 있으며 이를 통해 중장기 기업가치 상승 및 주주가치 제고 가능. 투자 의견 '매수', 목표주가 450,000원 유지하며 목표주가는 인수 마무리 이후 사업 가치 반영 등을 통해 조정할 계획

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	8,882.7	123.6	11.6	130.7	0.9	1.2	9.2	2.9
2023	7,526.9	213.4	93.2	16.9	7.5	1.2	6.6	2.7
2024F	7,742.3	296.7	140.0	7.4	10.6	0.8	3.7	4.2
2025F	8,210.6	348.8	182.5	5.7	12.7	0.7	3.1	4.2
2026F	8,639.7	400.3	220.1	4.7	13.8	0.6	2.6	4.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화화]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	1,040.8십억원
발행주식수(유동비율)	4.3백만주(58.1%)
52주 최고가/최저가	412,000 원/193,600 원
일평균 거래액 (60일)	9,564백만원
외국인 지분율	17.6%

주요주주 (%)

효성 외 11 인	41.6
국민연금공단	6.9

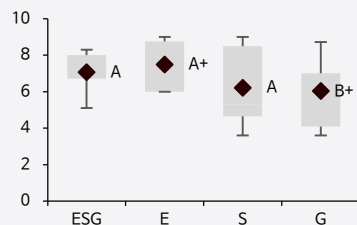
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(15.3)	(10.9)	(33.8)	(33.2)
상대	(17.9)	(8.0)	(33.4)	(28.5)

주가



ESG 컨센서스

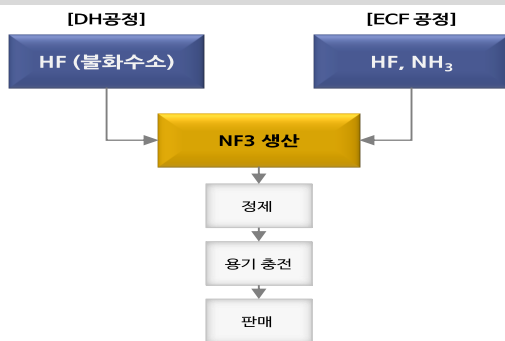
(점수 및 등급)



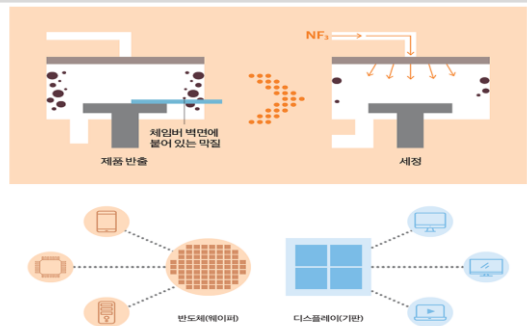
효성티앤씨의 효성화학 특수가스 사업부 영업양수 개요

1. 양수 영업	효성화학(주)의 특수가스 사업부 전부	
2. 양수 가액(원)	920,000,000,000(9,200억원)	
3. 양수 목적	높은 성장 잠재력 보유한 특수가스 사업 양수를 통해 기존 영위하고 있는 NF3 사업과의 시너지 효과 창출 및 신성장동력 확보	
4. 양수 예정일자	2024-12-12(계약체결일)	2025-01-31(양수기준일)
5. 양수 대금지급	계약금 1,380억원(2024-12-19) / 잔금 7,820억원(2025-01-31) 자금조달은 보유 현금 및 차입 등을 통해 조달 예정	
6. 주주총회 예정일	2025-01-23	
7. 주식매수청구권련	주식매수예정가격 (226,713원) 주주확정 기준일(2024-12-27) / 영업양수 반대이사표시 접수기간(2025-01-08~22) 영업양수 승인 주총 예정(2024-01-23) / 주식매수 행사기간(2025-01-23~2025-02-12)	

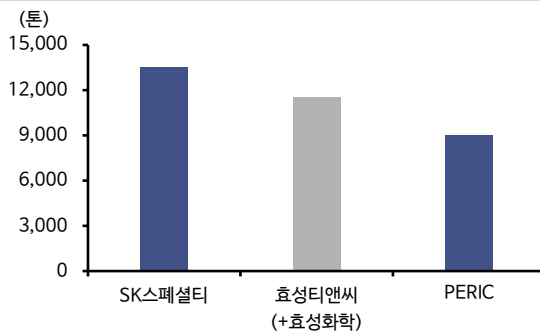
자료: 회사 자료, 신한투자증권

NF₃ 생산 공정

자료: 산업 자료, 신한투자증권

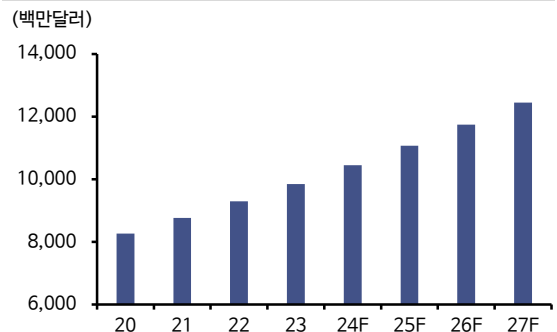
NF₃ 용도

자료: 산업 자료, 신한투자증권

글로벌 NF₃ 업체 현황

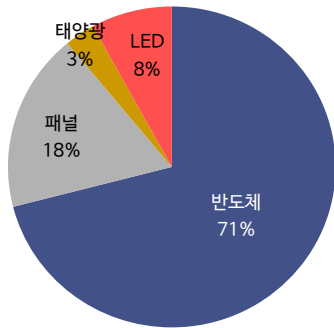
자료: 산업 자료, 신한투자증권

글로벌 반도체 특수가스 시장 규모 및 전망



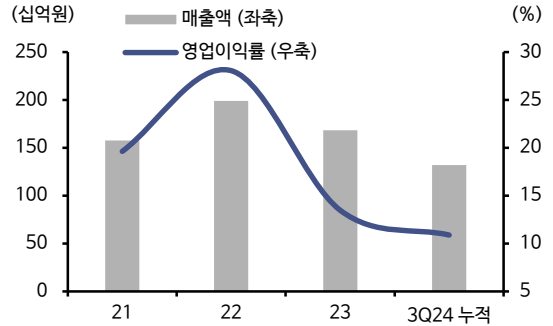
자료: 산업 자료, 신한투자증권

글로벌 특수가스 수요 현황



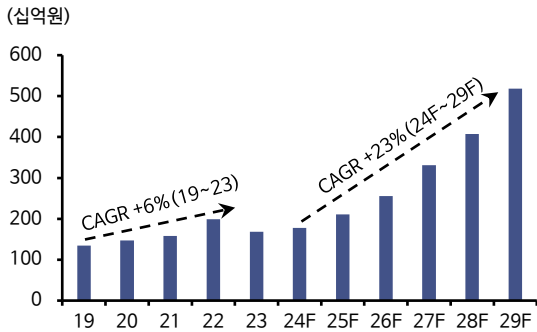
자료: 산업 자료, 신한투자증권

특수가스(네오캠) 사업부 매출액 및 영업이익률



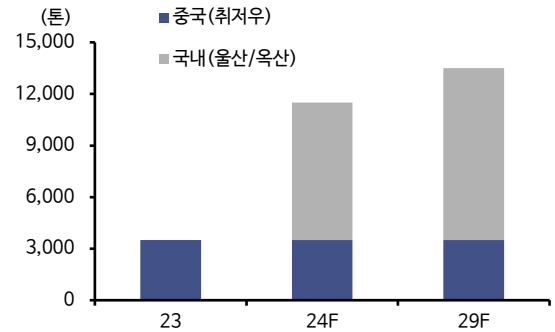
자료: Bloomberg, 신한투자증권

특수가스 사업부 매출액 추이 및 전망



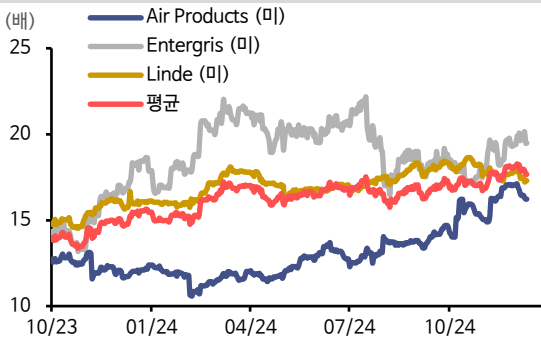
자료: 회사 자료, 신한투자증권

특수가스 사업 생산능력 추이 및 전망

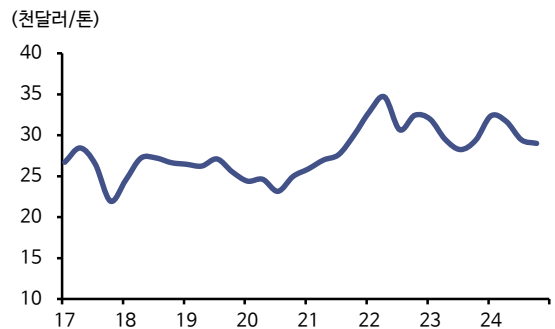


자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 산업용 특수가스 업체 12MF EV/EBITDA

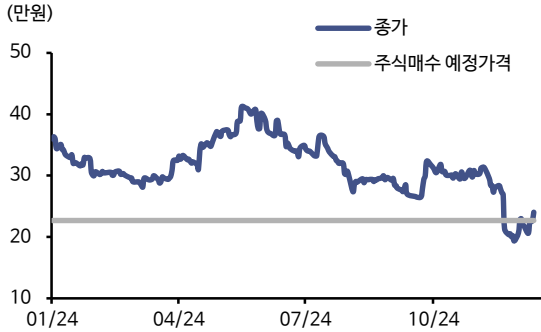


자료: 회사 자료, 신한투자증권

NF₃ 수출가격 추이

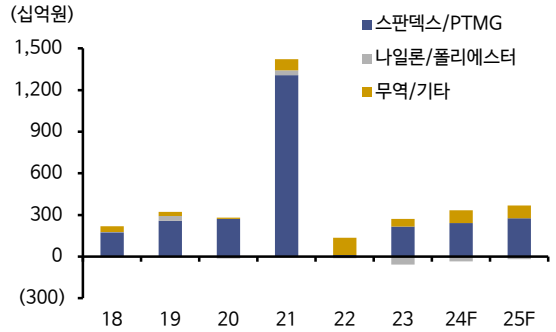
자료: KITA, 신한투자증권

효성티앤씨 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

효성티앤씨 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

효성티앤씨 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,861.1	1,929.3	1,969.6	1,767.0	1,879.6	1,982.6	1,936.3	1,943.9	8,596.1	8,882.7	7,526.9	7,742.3	8,210.6
섬유	777.8	798.1	783.8	729.8	766.0	821.8	794.6	829.2	4,663.4	3,841.9	3,089.5	3,211.6	3,656.0
스판덱스/PTMG	565.4	598.6	587.9	547.4	574.5	616.4	572.1	611.8	3,559.4	2,831.8	2,299.1	2,374.8	2,786.2
나일론/폴리/기타	212.4	199.5	196.0	182.5	191.5	205.5	222.5	217.4	1,103.9	1,010.0	790.4	836.8	869.9
무역/기타	1,083.2	1,131.2	1,185.8	1,037.2	1,113.5	1,160.8	1,141.7	1,114.6	3,932.7	5,040.9	4,437.4	4,530.6	4,554.6
영업이익	69.3	64.5	50.6	29.0	76.1	84.6	67.6	68.4	1,423.7	123.6	213.4	296.7	348.8
섬유	45.0	41.5	41.1	29.3	55.6	63.7	40.8	46.4	1,341.3	(1.7)	156.9	206.5	255.9
스판덱스/PTMG	54.4	51.5	57.1	52.4	66.2	72.3	49.9	54.1	1,306.9	10.7	215.4	242.5	274.8
나일론/폴리/기타	(9.4)	(10.0)	(16.0)	(23.1)	(10.6)	(8.6)	(9.1)	(7.8)	34.4	(12.4)	(58.5)	(36.0)	(19.0)
무역/기타	24.4	23.0	9.5	(0.3)	20.4	20.9	26.8	22.1	82.4	125.2	56.6	90.2	92.9
세전이익	51.0	18.5	19.6	33.9	54.1	65.7	41.7	47.1	1,404.2	30.7	123.0	208.6	300.2
지배주주 순이익	31.9	18.9	11.1	31.3	45.6	42.7	22.7	28.9	770.4	11.6	93.2	140.0	182.5
영업이익률	3.7	3.3	2.6	1.6	4.0	4.3	3.5	3.5	16.6	1.4	2.8	3.8	4.2
섬유	5.8	5.2	5.2	4.0	7.3	7.8	5.1	5.6	28.8	(0.0)	5.1	6.4	7.0
스판덱스/PTMG	9.6	8.6	9.7	9.6	11.5	11.7	8.7	8.8	36.7	0.4	9.4	10.2	9.9
나일론/폴리/기타	(4.4)	(5.0)	(8.2)	(12.7)	(5.5)	(4.2)	(4.1)	(3.6)	3.1	(1.2)	(7.4)	(4.3)	(2.2)
무역/기타	2.3	2.0	0.8	(0.0)	1.8	1.8	2.3	2.0	2.1	2.5	1.3	2.0	2.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

Q&A

주요 Q&A list

Q1) 특수가스 사업 인수 관련 자금조달 방안

A1) 인수금액 9,200억 중 효성티앤씨 내부 자금 50%, 인수금융 50% 통해 조달 예정

인수금융은 기존 비나케미칼 대주단과 티앤씨와 긴밀한 협력 관계에 있는 은행권을 통해 진행 중이며 큰 차질 없이 이뤄질 전망

내부 자금 4,600억은 매출채권(대부분 수출채권)을 통해 회수 시기를 조기에 단축함으로써 조달 가능

당사는 연간 EBITDA 5,000~5,500억 창출하고 있으므로 금번 조달 자금이 미치는 영향 제한적일 전망

Q2) 네오캠 인수 이후 기존 취저우 법인의 역할

A2) 취저우 법인은 단일 제품(NF₃) 생산, 국내 네오캠은 6개 아이템 생산 중이며 29년 15개로 확대

29년까지 최종적으로 22개(확정+예정)까지 검토 중 → 삼성전자/TSMC/SK하이닉스 품질 승인되면 취저우에서도 동시에 검증된 기술로 일부 아이템은 생산 가능할 전망

상품으로 가져가서 판매할 수도 있고 직접 생산도 가능하기 때문에 중국 시장 영향력 확대 가능

모든 반도체 소재는 국내에서 검증을 받으면 타 시장에 진출이 용이하므로 이런 부분에서 시너지 창출

Q3) 인수 가격 책정 구체적인 근거

A3) 당사와 인수 자문사(델로이트)는 적정가치 8,100억~1조원으로 산정

이와 별도로 삼덕회계법인은 9,200억원(8,300억~1조 수준)으로 추정

적용된 EV/EBITDA 멀티플은 16~17배 수준이며 9월 말 기준 피어 6개 그룹은 12~20배 사이

Q4) 인수금융 관련 조달 비용

A4) 조달 비용은 사모펀드가 조달할 때보다 낮아질 전망이나 인수금융 특성상 금융기관에서도 적정마진 확보 니즈 존재

Q5) 특수가스 제품 포트폴리오 확장을 통한 추가 증설 관련

A5) 24년 6개에서 29년까지 15개로 확대(확정), 향후 CAPEX는 1,000억 내외 예상

21~22개 제품까지는 로드맵이 잡혀 있으므로 추가적인 투자도 가능할 전망

당사가 특수가스 사업을 매력적으로 판단한 이유 중 하나는 스파텍스 및 나일론/폴리 투자 대비 ROIC가 높고 투자비 회수도 빠름

Q6) 취저우 법인 고객사 및 추가 증설 계획

A6) NF₃는 투자비가 많이 소요되므로 현재 중국 생산능력 확장 계획은 없고 신규 아이템 확대가 향후 추진 방향

중국 고객사는 삼성전자 시안 공장, SK하이닉스 우시 공장, LG디스플레이 광저우 공장 / 로컬 업체는 BOE, CSOT

중국 NF₃ 업체로는 PERIC, LDF, 티앤씨 취저우 법인 등이 있으며 중국 로컬 업체들은 가동률이 낮지만, 취저우 법인은 캡티브를 바탕으로 풀생산/풀판매

Q7) 삼성전자의 NF₃ 수요량 전망치 감안할 경우 향후 특수가스 사업 매출 성장이 20% 이상 나타날 수 있는지?

A7) 29년 기준 NF₃ 매출 비중 50% 이하, NF₃ 외 아이템은 20%(기존 7%), 신규 아이템 30% 예상

따라서 NF₃ 외 비중이 높아짐에 따라 매출액 성장 가능하며 내년 1분기 일본 시장 공략에 대한 내용 공유 가능할 전망

Q8) 취저우 법인 23~24년 매출액 및 네오캠 가동률

A8) 네오캠 가동률은 85~90% 수준이며 취저우 법인 연간 매출액 800억 수준

Q9) 주식매수청구권 총액 한도가 있는지?

A9) 총액 한도는 없고 주가는 최소 주식매수청구가격 이상으로 유지될 전망(주식매수청구가격 이하로 하락할 가능성 제한적이라 판단)

당사는 분할 이후 꾸준히 만원 이상 배당 실시, 밸류업 지수로 포함된 이유도 일관성 있는 주주환원 정책을 실시했기 때문이라 판단하며 향후 배당정책은 일관성을 유지할 것임

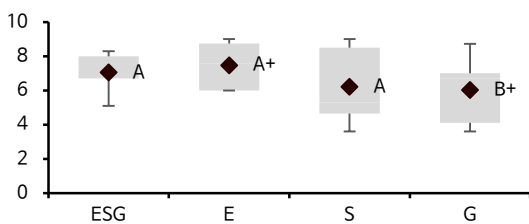
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 효성그룹 그린경영 VISION 2030을 기초로 CSE(Creating Social Eco-system) 실현 추진
- ◆ 사회: 사업활동으로 인한 부정적 사회·환경·경제적 임팩트를 최소화할 수 있는 공급망 관리 추진
- ◆ 지배구조: 주주친화 경영 및 권익 보호를 위해 이사회에서 결의하는 내부 통제 시스템 구축

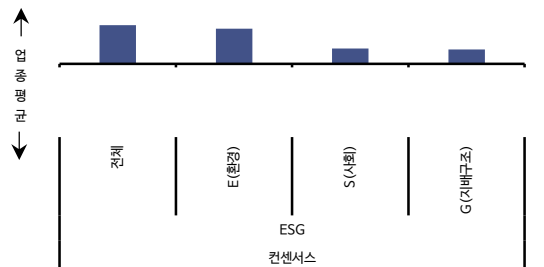
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

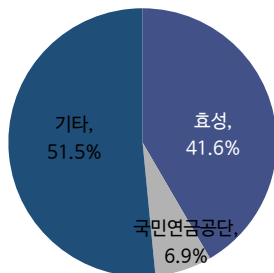
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

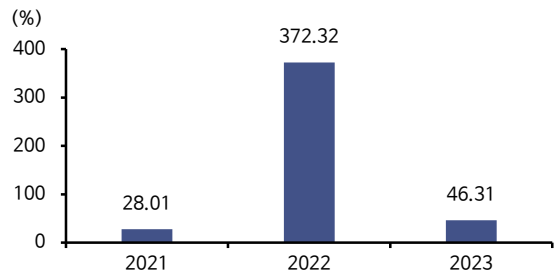
Key Chart

주주 구성



자료: FnGuide, 신한투자증권

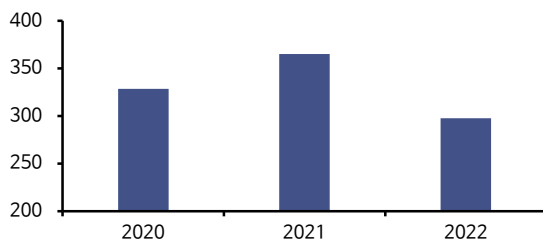
배당성향



자료: FnGuide, 신한투자증권

온실가스 배출량

(천tCO2eq)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

옥수수 원료 리젠 바이오 베이스드 스판덱스 상용화



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	4,319.9	4,070.5	4,231.7	4,483.6	4,774.8
유동자산	2,143.1	1,856.1	2,191.8	2,618.5	3,044.2
현금및현금성자산	103.1	100.6	386.9	706.2	1,033.4
매출채권	901.3	838.1	862.1	914.2	962.0
재고자산	885.4	733.9	754.9	800.6	842.4
비유동자산	2,176.8	2,214.4	2,039.9	1,865.1	1,730.6
유형자산	1,755.8	1,775.1	1,600.2	1,424.7	1,289.4
무형자산	23.9	22.3	22.3	22.3	22.3
투자자산	68.8	60.8	61.1	61.9	62.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2,804.4	2,501.7	2,535.9	2,610.3	2,678.4
유동부채	2,185.0	1,881.7	1,910.2	1,972.2	2,028.9
단기차입금	1,027.8	752.3	752.3	752.3	752.3
매입채무	643.2	604.3	621.6	659.2	693.6
유동성장기부채	171.5	134.1	134.1	134.1	134.1
비유동부채	619.4	620.0	625.7	638.1	649.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	424.8	420.2	420.2	420.2	420.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,515.5	1,568.7	1,695.7	1,873.3	2,096.4
자본금	21.6	21.6	21.6	21.6	21.6
자본잉여금	403.8	403.8	403.8	403.8	403.8
기타자본	(3.0)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)
기타포괄이익누계액	20.3	24.2	24.2	24.2	24.2
이익잉여금	780.0	827.7	924.5	1,063.8	1,240.8
지배주주지분	1,222.7	1,274.6	1,371.5	1,510.7	1,687.7
비지배주주지분	292.8	294.1	324.2	362.6	408.7
*충차입금	1,631.9	1,312.1	1,312.2	1,312.6	1,312.9
*순차입금(순현금)	1,495.4	1,182.1	896.0	577.0	250.0

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	293.4	602.0	475.0	468.3	486.1
당기순이익	19.2	98.7	170.1	220.8	266.2
유형자산상각비	237.1	247.8	319.9	280.5	250.2
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환환산손실(이익)	49.2	6.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(6.7)	1.4	1.4	1.4	1.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	171.3	290.5	(15.3)	(33.4)	(30.6)
(법인세납부)	(240.0)	(49.4)	(38.5)	(79.4)	(95.7)
기타	63.3	6.8	37.4	78.4	94.6
투자활동으로인한현금흐름	(362.6)	(184.1)	(144.3)	(104.8)	(114.7)
유형자산의증가(CAPEX)	(414.4)	(261.5)	(145.0)	(105.0)	(115.0)
유형자산의감소	6.8	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.0)	(1.3)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	390.5	206.1	(0.4)	(0.8)	(0.7)
기타	(344.5)	(128.1)	1.1	1.0	1.0
FCF	(35.6)	445.0	395.2	384.9	386.4
재무활동으로인한현금흐름	28.5	(420.4)	(43.0)	(42.8)	(42.8)
차입금의 증가(감소)	309.7	(330.1)	0.2	0.3	0.3
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(270.2)	(76.2)	(43.2)	(43.2)	(43.2)
기타	(11.0)	(14.1)	0.0	0.1	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.4)	(1.4)	(1.4)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(40.7)	(2.5)	286.2	319.3	327.2
기초현금	143.8	103.1	100.6	386.9	706.2
기말현금	103.1	100.6	386.9	706.2	1,033.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,882.7	7,526.9	7,742.3	8,210.6	8,639.7
증감률 (%)	3.3	(15.3)	2.9	6.0	5.2
매출원가	8,450.6	6,995.7	7,108.2	7,502.3	7,860.7
매출총이익	432.1	531.3	634.0	708.4	779.0
매출총이익률 (%)	4.9	7.1	8.2	8.6	9.0
판매관리비	308.6	317.9	337.3	359.6	378.8
영업이익	123.6	213.4	296.7	348.8	400.3
증감률 (%)	(91.3)	72.7	39.1	17.5	14.8
영업이익률 (%)	1.4	2.8	3.8	4.2	4.6
영업외손익	(92.9)	(90.4)	(88.2)	(48.6)	(38.4)
금융손익	(109.6)	(132.7)	(132.8)	(93.2)	(83.0)
기타영업외손익	16.6	42.8	45.2	45.2	45.2
중속 및 관계기업관련손익	0.0	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
세전계속사업이익	30.7	123.0	208.6	300.2	361.9
법인세비용	11.5	24.3	38.5	79.4	95.7
계속사업이익	19.2	98.7	170.1	220.8	266.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.2	98.7	170.1	220.8	266.2
증감률 (%)	(98.1)	414.5	72.3	29.8	20.5
순이익률 (%)	0.2	1.3	2.2	2.7	3.1
(지배주주)당기순이익	11.6	93.2	140.0	182.5	220.1
(비지배주주)당기순이익	7.6	5.5	30.1	38.4	46.1
총포괄이익	42.3	102.2	170.1	220.8	266.2
(지배주주)총포괄이익	17.9	94.8	157.8	204.8	246.8
(비지배주주)총포괄이익	24.4	7.4	12.3	16.0	19.3
EBITDA	360.7	461.2	616.6	629.3	650.5
증감률 (%)	(77.8)	27.8	33.7	2.1	3.4
EBITDA 이익률 (%)	4.1	6.1	8.0	7.7	7.5

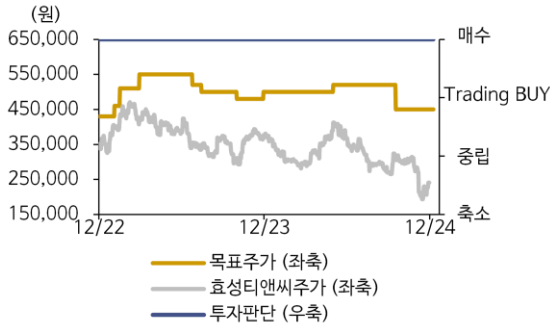
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	4,433	22,808	39,306	51,024	61,501
EPS (지배순이익, 원)	2,678	21,535	32,347	42,161	50,853
BPS (자본총계, 원)	350,193	362,490	391,824	432,876	484,405
BPS (지배지분, 원)	282,528	294,531	316,905	349,094	389,975
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
PER (당기순이익, 배)	79.0	16.0	6.1	4.7	3.9
PER (지배순이익, 배)	130.7	16.9	7.4	5.7	4.7
PBR (자본총계, 배)	1.0	1.0	0.6	0.6	0.5
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.2	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	9.2	6.6	3.7	3.1	2.6
배당성향 (%)	372.3	46.3	30.8	23.7	19.6
배당수익률 (%)	2.9	2.7	4.2	4.2	4.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	4.1	6.1	8.0	7.7	7.5
영업이익률 (%)	1.4	2.8	3.8	4.2	4.6
순이익률 (%)	0.2	1.3	2.2	2.7	3.1
ROA (%)	0.4	2.4	4.1	5.1	5.7
ROE (지배순이익, %)	0.9	7.5	10.6	12.7	13.8
ROIC (%)	0.8	5.9	9.9	11.4	13.6
안정성					
부채비율 (%)	185.0	159.5	149.6	139.3	127.8
순차입금비율 (%)	98.7	75.4	52.8	30.8	11.9
현금비율 (%)	4.7	5.3	20.3	35.8	50.9
이자보상배율 (배)	2.0	2.5	3.9	4.6	5.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	8.2	8.3	10.1	10.2	10.2
재고자산회수기간 (일)	38.9	39.3	35.1	34.6	34.7
매출채권회수기간 (일)	44.1	42.2	40.1	39.5	39.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

효성티앤씨(298020)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 12월 13일	매수	430,000	(16.0)	(5.8)
2023년 01월 20일	매수	460,000	(13.3)	(9.9)
2023년 02월 01일	매수	510,000	(13.1)	(7.8)
2023년 03월 16일	매수	550,000	(26.6)	(18.2)
2023년 07월 11일	매수	520,000	(33.2)	(31.7)
2023년 07월 31일	매수	500,000	(32.0)	(25.2)
2023년 10월 17일	매수	480,000	(25.1)	(18.1)
2023년 12월 15일	매수	500,000	(34.6)	(22.1)
2024년 05월 17일	매수	520,000	(36.9)	(21.2)
2024년 10월 02일	매수	450,000	-	-

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, 김명주)
- ◆ 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 12월 13일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------