HL홀딩스 (060980)

자기주식 매입/소각을 반영하여 목표주가 상향

BUY (유지)

목표주가(12M)	48,000원(상향)
현재주가(11.17)	41,050원

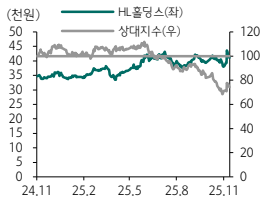
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,089.25
52주 최고/최저(원)	43,650/33,500
시가총액(십억원)	378.2
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	9,213.5
60일 평균 거래량(천주)	25.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0
외국인지분율(%)	12.08
주요주주 지분율(%)	
정몽원 외 6 인	35.64
브이아이피자산운용	12.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,388.7	1,469.8
영업이익(십억원)	97.0	112.8
순이익(십억원)	51.8	62.5
EPS(원)	5,240	6,241
BPS(원)	119,945	124,107

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,285.5	1,371.1	1,372.0	1,420.1
영업이익	92.2	90.4	93.3	114.4
세전이익	61.4	25.0	63.3	86.6
순이익	50.5	19.8	49.2	67.3
EPS	4,910	1,957	5,248	7,429
증감율	1,558.78	(60.14)	168.17	41.56
PER	6.78	17.50	7.82	5.53
PBR	0.33	0.31	0.35	0.33
EV/EBITDA	8.31	8.23	8.31	6.98
ROE	5.01	1.91	4.57	6.02
BPS	101,279	109,289	116,618	126,259
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

자기주식 소각으로 주식수 현재까지 6.7% 감소. 연말까지 추가 1.4% 감소 예상

HL홀딩스에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 4.5만원에서 신규 4.8만원으로 조정하다. 목표주가의 상향은 HL D&I에 대한 지분가치를 하향하지만, HL만도 등에 대한 로열티가치를 상향하고, 본업의 수익성 개선을 반영하여 영업가치도 상향했으며, 자기주식 소각을 반영하여 주식수를 하향했기 때문이다. 목표 시가총액은 4,430억원이고, 영업가치 2,310억원, 지분가치 4,850억원, 로열티가치 3,520억원, 순차입금 6,250억원을 반영한 것이다. 현재 주가는 P/B 0.33배의 Valuation과 기대 배당수익률 4.9%(주당 배당금 2,000원)를 의미한다. HL홀딩스는 2025년 현재까지 235억원의 자기주식 소각으로 주식수를 2024년말 987만주에서 현재 921만주까지 감소시켰다. 연말까지 57억원을 추가적으로 장내 매입/소각하면 주식수는 910만주 이하, 2026년~2027년에 걸쳐 계획 중인 200억원 규모의 매입/소각까지 진행되면 2027년말 주식수는 860만주 수준으로 감소할 것이다.

HL홀딩스의 기업가치 중 영업가치 17%, HL만도의 지분/로열티가치 75%, HL D&I의 지분/로열티가치 7% 등의 비중으로 평가한다. 이를 기준으로 HL홀딩스의 기업가치가 상승하기 위한 조건은 자체 사업의 성장성/수익성 개선, HL만도의 실적 개선에 기반한 지분/로열티가치 상승(현재 HL홀딩스의 목표 시가총액에 반영한 HL만도의 목표 시가총액 2.4조원 대비 초과 상승), HL로보틱스 등 신사업의 본격 기여, 주당 배당금의 증가 등을 기대한다.

3Q25 Review: 영업이익률 6.0% 기록

HL홀딩스의 3분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +5%/흑전 (YoY) 변동한 3,296억원/198억원(영업이익률 6.0%, +11.5%p (YoY))을 기록했다. 자체 사업의 매출액은 8% (YoY) 감소한 3,017억원이었는데, 부품유통/물류 부문이 +10%/-21% (YoY) 변동했다. 2PL 물동량 감소와 모듈 고객사의 생산량 감소로 물류 매출액이 크게 감소했다. 영업이익률은 11.5%p (YoY) 상승한 6.0%를 기록했다. 이 중 자체 사업의 이익률은 17% (YoY) 증가한 102억원, 영업이익률은 0.8%p (YoY), 0.5%p (QoQ) 상승한 3.4%였다. 순정품/EV부품 판매가 증가했고, 해외AM에서도 고수익 제품의 비중이 증가하는 등 믹스개선 효과이다. 지주/기타 부문의 이익률은 흑자전환했는데, 주력 자회사인 HL만도가 전년 동기에 투자자산 평가금액에서 큰 폭의 손실이 발생한 것에 따른 기저 효과이다.

주차로봇 개발사인 HL로보틱스 Update

연결 자회사인 HL로보틱스(지분율 100%)의 3분기 누적 매출액/순이익은 20억원/-155억원을 기록했다. HL로보틱스는 2024년 9월 설립되었고, 2024년 10월 프랑스 Stanley Robotics의 지분 74.12%를 인수했다. 2025년 3분기말 연결 기준으로 총자산 686억원, 부채 249억원, 자기자본 437억원으로 부채비율은 57%이다. 현재 제품으로는 실내 주차로봇인 PARKIE와 실외 주차로봇인 STAN을 보유 중인데, 물류 회사들 및 공공기관 위주로 렌탈 사업을 진행하고 있다. 순찰로봇인 GOALE과 물류로봇인 CARRIE도 개발 중이다.

도표 1. HL홀딩스의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	362.7	332.9	313.2	362.3	330.3	334.9	329.6	377.1	1,277.1	1,285.5	1,371.1	1,372.0	1,420.1
자체 사업	294.9	314.9	328.2	335.5	311.1	314.7	301.7	330.0	1,176.7	1,185.9	1,273.5	1,257.5	1,285.0
지주/기타	67.8	18.0	(15.0)	26.8	19.2	20.2	27.9	47.1	100.4	99.7	97.6	114.5	135.1
영업이익	67.1	17.0	(17.4)	23.7	17.4	16.3	19.8	39.8	85.8	92.2	90.4	93.3	114.4
자체 사업	2.8	8.7	8.7	7.4	4.4	9.0	10.2	9.9	88.5	24.2	27.6	33.5	38.6
지주/기타	64.3	8.3	(26.1)	16.3	13.0	7.3	9.6	29.9	(2.7)	68.0	62.8	59.8	75.9
세전이익	60.7	7.7	(28.0)	(15.5)	6.6	2.0	14.5	40.3	12.9	61.4	25.0	63.3	86.6
지배주주순이익	48.1	4.8	(22.9)	(10.2)	7.4	1.3	11.2	29.3	3.1	50.5	19.8	49.2	67.3
마진													
영업이익률	18.5	5.1	(5.5)	6.6	5.3	4.9	6.0	10.6	6.7	7.2	6.6	6.8	8.1
자체 사업	0.9	2.8	2.7	2.2	1.4	2.9	3.4	3.0	7.5	2.0	2.2	2.7	3.0
세전이익률	16.7	2.3	(8.9)	(4.3)	2.0	0.6	4.4	10.7	1.0	4.8	1.8	4.6	6.1
순이익률	13.3	1.4	(7.3)	(2.8)	2.2	0.4	3.4	7.8	0.2	3.9	1.4	3.6	4.7
증가율 (YoY)													
매출액	12.5	(8.1)	11.4	13.4	(8.9)	0.6	5.2	4.1	22.7	0.7	6.7	0.1	3.5
영업이익	101.9	(73.0)	적지	158.5	(74.1)	(3.9)	흑전	67.8	(38.6)	7.4	(1.9)	3.1	22.7
세전이익	118.5	(86.4)	적지	426.9	(89.1)	(74.6)	흑전	흑전	(90.0)	375.8	(59.4)	153.7	36.7
지배주주순이익	118.9	(91.1)	적지	64.7	(84.6)	(72.2)	흑전	흑전	(97.1)	1,530.2	(60.7)	148.4	36.7

자료: HL홀딩스, 하나증권

도표 2. HL홀딩스의 주주환원 금액 추이

구분	단위	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당 배당금	원	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
배당수익률	%	4.4%	5.3%	4.4%	6.5%	6.0%	5.6%	4.9%	4.9%	4.9%
총 배당금	십억원	21	20	20	20	20	19	18	18	17
자기주식 매입/소각	십억원	16				11	10	29	10	10
주식수	천주	10,472	10,472	10,472	10,472	10,169	9,874	9,213	8,820	8,576
총 주주환원	십억원	37	20	20	20	30	29	48	28	27
총 주주환원 수익률	%	7.6%	5.2%	4.2%	6.1%	9.1%	8.6%	12.6%	7.5%	7.5%
시가총액	십억원	481	392	480	322	339	338	378	378	378

자료: HL홀딩스, 하나증권

표 3. HL홀딩스의 목표주가 계산

(단위: 십억원)

구분	회사명	지분율	적정 가치	비고
영업 가치			231	예상 이익 * P/E 7배
지분 가치	HL만도	30%	710	만도 시가총액 2.4조원 기준
	HL DNI	16%	62	우선주 가치 포함. 시가 반영
	자사주/투자부동산		36	현재 가치 기준
	합산		808	
	할인율		40%	
	할인 후 지분가치		485	
로열티 가치			352	현금흐름할인(TGR=1%, Discount Rate = 10%)
차입금			-625	한라홀딩스 개별 기준
적정 시가총액			**443**	
주식수 (천주)			9,213	
적정 주가 (원)			**48,080**	
현재 주가 (원)			41,050	
상승 여력			**17%**	

자료: HL홀딩스, 하나증권

HL홀딩스 3Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[경영실적]

3분기 매출 3,296억원(+5.2% YoY)

자체사업 2PL 물동량 감소, 모듈 고객사 생산량 감소

만도 지분법 손익 전년 대비 증가

3분기 누계 매출 9,949억원(-1.4% YoY)

자체사업은 2PL과 모듈 사업 매출 감소, HL리츠운용의 시그마타워 매각에 따른 일시적인 실적 상승 영향 제거 등이 반영

3분기 영업이익은 198억원. 전년 동기 대비 +371억원

만도의 투자회사인 아이모션의 투자자산 평가금액 감소 영향 제거, 만도의 지분법 이익 정상화 영향

투자자산 평가 금액 제외 시 영업이익률은 7.3%로 투자자산 평가 금액 제외한 전년 동기 6.7% 대비 0.6%p 상승.

3분기 누계 영업이익 535억원. 전년 동기 대비 -132억원

투자자산 평가금액 변동폭은 축소되었으나, 작년 HL리츠운용의 시그마타워 매각으로 일시적인 실적 상승 영향 제거

투자자산 평가금액 제외 시, 3분기 누계 영업이익률 6.5%. 투자자산 평가 금액 제외한 전년 동기 9.5% 대비 3.0%p 감소

[계열사별 경영실적]

자체사업

매출 3,017억원(-8.1%), 영업이익률 3.4%(+0.8%p)

전년 동기 대비 2PL 물동량 감소, 모듈 고객사 생산량 감소로 매출 감소

순정품, EV부품 판매 증가, 해외AM 고수익 제품 판매 증가하며 영업이익 증가

HL D&I 한라

매출액 4,769억원(+35.4%), 영업이익률은 5.4%(+1.7%p).

3분기 용인 아파트 현장과 삼성전자 평택 공정률이 순조롭게 증가하면서 매출, 영업이익 상승

HL만도

매출액 2조3,213억원(+ 6.9%). 영업이익률은 4.1%로, (+0.3%p)

[주요사항]

현 상황

2020년부터 모듈 신규사업 확대, 2PL 물류 정상화, 유럽/중동/아프리카/러시아 등 신규지역 매출 확대되며 2022년 자체사업 매출 1조 달성. 2023년부터 단일 고객사 생산량 정체, 2PL 고객사 현지화에 따른 물동량 축소, 러-우 전쟁 등에 따른 해외 AM 매출 감소로 현재 매출 1.2조원 수준으로 정체 중.

AM 물량 변동성 확대, 자동차 부품만의 물류사업만을 하다 보니 양의 정체 발생, 고객오더 기반의 사업을 진행하다 보니 수익성 확대 제한적인 상황이었음. 이에 따라, 신규 고객 산출 및 신규 사업 진출을 통해 양적/질적 성장할 것

사업구조는 물류/부품/유통으로 구분. 성장 엔진을 담당했던 2PL, 모듈, 순정품이 큰 부분을 차지. 고객기반으로 재분류하면, 2PL/모듈/순정품은 고객 오더 기반 사업으로 분류, 해외AM, 수입차, 3PL 등은 시장개척 사업으로 분류

2020년부터 시장개척 사업에 대한 비중을 확대해 옴. 해외 AM 사업구조 변화, FMS를 연계한 중고차 수출 사업 진출, 물류사업 기반 변화를 통해 기업가치제고 목표인 2027년 ROE 10% 이상을 달성하고자 함.

해외AM 사업구조 변화

1.Product

-현재제품판매 비중은 In-House 35%, 소모품 등 41%, 공조 24% 비중 차지

-In-House 비중을 50%까지 확대할 계획. 만도 이외 커버리지 확대할 것

2. Sourcing

-기존 한국에서 구매한 상품을 해외 법인으로 보내 각 지역 대형 유통 업체에 판매했으나, 앞으로는 내재화된 물류 역량을 활용해 현지에서 구매해서 다른 해외 법인으로 보내 판매하는 전략을 취할 예정

3.조직

-기존 사업부문 내 조직과 해외 통합 조직 일부가 업무를 수행하고 있어, 글로벌 애프터 마켓 시장에만 역량 집중하기 어려웠음. 향후 Global AM만의 단독 조직을 구성할 예정.

-이러한 사업구조 변화를 통해 2030년까지 매출 3천억 달성 목표

중고차 수출 사업진출

-중고차 수출 시장: 2020년 38.8만대부터 24년 62.8만대까지 연평균성장률 12.8% 기록

-오토플러스, 오토위니 등 다수의 소규모 업체 위주로 시장 형성, MS 0.x% 수준

-우리는 이러한 상황 속 화성 센터를 열어서 중고차 재상품화 서비스를 오픈

-재고 부담 또는 거래선 확보 리스크 줄일 예정

-매출 1천억원 달성 목표

물류사업 기반 변화

-2PL은 기업이 자회사/계열사를 설립해 모회사의 물류 업무를 전담 운영.

-3PL은 기업이 물류를 외부에 아웃소싱하는 것.

-2PL 매출에 정체가 있는 상황으로, 자동차 부품 물동량 감소 예상되고 단순한 거래구조와 컴플라이언스 이슈 등으로 수익성 확대 어려움을 겪고 있는 상황

-3PL은 단일고객사가 대부분의 매출을 감당하고 있어 변화가 필요한 상황

-**양적 변화와 관련**하여 3PL 고객을 확보할 예정. 한국 기업의 제품 물량을 통합해서 매출을 확대할 예정

-**질적 변화와 관련**하여 선사와 직거래를 통해서 수익성을 개선할 예정. 물량 통합 시 FCL을 통해 수익성 개선 가능할 것으로 예상.

-2030년까지 1천억원 매출 목표

HL로보틱스

2024년 9월 6일 회사 설립

10월에 Stanley Robotics 인수

제품 라인업

PARKIE(실내 주차로봇)

-기계식 주차 로봇으로 분류

STAN(실외 주차로봇)

수주

-북미는 CN을 통해서 28대까지 운영 중. 내년에 25대 추가 투입 예정

-유럽은 11월 ICO라는 물류회사와 계약 진행하고, 2026년 초에 3대를 운영할 예정

Q&A

문) 자회사 JJ한라와 WECO의 최근 동향에 대해 말씀주신다면?

답) WECO 관련하여 추가적인 FI에 대한 내용 없음. IPO 시점도 아직 남았음. JJ한라와 관련해 매년 제주시에 개발 승인을 받아야 하는데, 올해 승인 완료. 아난티 쪽에 매각했던 부분과 신규로 매각한 아난티2까지 매각 완료. 현재 공사 중.

문) HL로보틱스와 HL만도의 로보틱스 부문 역할과 시너지는?

답) HL만도가 휴머노이드를 개발, HL로보틱스는 주차로봇를 개발하는 것으로 역할 구분.

문) 실외 주차로봇 관련하여 성장이 기대되는데, 중요 지표가 있다면?

답) STAN 로보틱스 관련된 내용은 사업계획 작성 중으로 현재 공유드릴 내용 제한적. 현재 유럽에서 구독 서비스를 실행 중.

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,285.5**	**1,371.1**	**1,372.0**	**1,420.1**	**1,476.9**
매출원가	1,060.8	1,154.6	1,131.5	1,153.5	1,197.3
매출총이익	224.7	216.5	240.5	266.6	279.6
판관비	132.6	126.0	147.2	152.3	157.6
영업이익	**92.2**	**90.4**	**93.3**	**114.4**	**122.1**
금융손익	(31.4)	(35.9)	(35.7)	(34.2)	(32.3)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.7	(29.5)	5.7	6.3	7.2
세전이익	**61.4**	**25.0**	**63.3**	**86.6**	**96.9**
법인세	12.7	5.1	14.1	19.2	21.5
계속사업이익	48.7	19.8	49.3	67.3	75.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**48.7**	**19.8**	**49.3**	**67.3**	**75.4**
비지배주주지분 순이익	(1.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**50.5**	**19.8**	**49.2**	**67.3**	**75.4**
지배주주지분포괄이익	31.9	74.1	49.5	67.6	75.7
NOPAT	73.1	71.9	72.6	89.0	95.0
EBITDA	130.1	135.2	137.6	158.5	166.0
성장성(%)					
매출액증가율	0.66	6.66	0.07	3.51	4.00
NOPAT증가율	343.03	(1.64)	0.97	22.59	6.74
EBITDA증가율	2.76	3.92	1.78	15.19	4.73
영업이익증가율	7.46	(1.95)	3.21	22.62	6.73
(지배주주)순익증가율	1,529.03	(60.79)	148.48	36.79	12.04
EPS증가율	1,558.78	(60.14)	168.17	41.56	15.04
수익성(%)					
매출총이익률	17.48	15.79	17.53	18.77	18.93
EBITDA이익률	10.12	9.86	10.03	11.16	11.24
영업이익률	7.17	6.59	6.80	8.06	8.27
계속사업이익률	3.79	1.44	3.59	4.74	5.11

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**543.7**	**519.1**	**475.7**	**487.1**	**508.9**
금융자산	179.6	114.8	91.5	89.4	95.3
현금성자산	175.4	96.0	72.6	69.9	74.9
매출채권	208.5	254.3	231.5	239.6	249.2
재고자산	116.4	116.5	116.5	120.6	125.5
기타유동자산	39.2	33.5	36.2	37.5	38.9
비유동자산	**1,754.5**	**1,851.7**	**1,863.6**	**1,875.9**	**1,888.7**
투자자산	1,242.7	1,351.0	1,363.7	1,376.7	1,389.8
금융자산	53.8	82.9	83.0	83.1	83.3
유형자산	142.5	150.1	149.2	148.7	148.3
무형자산	**27.5**	**51.9**	**51.9**	**51.9**	**51.9**
기타비유동자산	**341.8**	**298.7**	**298.8**	**298.6**	**298.7**
자산총계	**2,298.2**	**2,370.8**	**2,339.2**	**2,363.1**	**2,397.6**
유동부채	**699.6**	**793.9**	**730.0**	**702.3**	**676.7**
금융부채	401.2	442.8	402.9	364.0	325.4
매입채무	242.2	285.0	263.8	273.0	284.0
기타유동부채	56.2	66.1	63.3	65.3	67.3
비유동부채	**588.3**	**512.3**	**514.1**	**516.6**	**519.5**
금융부채	**521.2**	**444.6**	**444.6**	**444.6**	**444.6**
기타비유동부채	67.1	67.7	69.5	72.0	74.9
부채총계	**1,287.9**	**1,306.2**	**1,244.1**	**1,218.8**	**1,196.2**
지배주주지분	**1,010.6**	**1,062.9**	**1,093.4**	**1,142.5**	**1,199.7**
자본금	**55.1**	**55.1**	**55.1**	**55.1**	**55.1**
자본잉여금	164.7	164.7	164.7	164.7	164.7
자본조정	(24.7)	(17.1)	18.1	28.1	38.1
기타포괄이익누계액	(36.9)	27.0	27.0	27.0	27.0
이익잉여금	852.3	833.2	828.5	867.6	914.7
비지배주주지분	**(0.3)**	**1.7**	**1.7**	**1.7**	**1.7**
자본총계	**1,010.3**	**1,064.6**	**1,095.1**	**1,144.2**	**1,201.4**
순금융부채	742.7	772.6	756.0	719.2	674.7

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,910	1,957	5,248	7,429	8,546
BPS	101,279	109,289	116,618	126,259	135,345
CFPS	6,749	9,772	13,411	16,237	17,507
EBITDAPS	12,659	13,345	14,666	17,488	18,818
SPS	125,046	135,351	146,217	156,688	167,462
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
주가지표(배)					
PER	6.78	17.50	7.82	5.53	4.80
PBR	0.33	0.31	0.35	0.33	0.30
PCFR	4.93	3.50	3.06	2.53	2.34
EV/EBITDA	8.31	8.23	8.31	6.98	6.40
PSR	0.27	0.25	0.28	0.26	0.25
재무비율(%)					
ROE	5.01	1.91	4.57	6.02	6.44
ROA	2.21	0.85	2.09	2.86	3.17
ROIC	16.47	15.80	16.27	19.80	20.96
부채비율	127.48	122.69	113.60	106.52	99.57
순부채비율	73.52	72.57	69.03	62.86	56.16
이자보상배율(배)	2.52	2.22	2.39	3.07	3.44

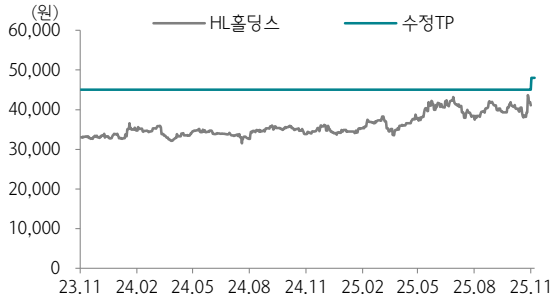
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**32.3**	**63.4**	**81.1**	**101.2**	**107.8**
당기순이익	48.7	19.8	49.3	67.3	75.4
조정	(11.9)	39.9	35.4	35.0	33.7
감가상각비	38.0	44.7	44.3	44.1	43.9
외환거래손익	1.4	(5.4)	(7.3)	(7.8)	(8.8)
지분법손익	(59.9)	(40.4)	0.0	0.0	0.0
기타	8.6	41.0	(1.6)	(1.3)	(1.4)
영업활동자산부채변동	(4.5)	3.7	(3.6)	(1.1)	(1.3)
투자활동 현금흐름	**28.3**	**(63.9)**	**(48.8)**	**(49.2)**	**(48.5)**
투자자산감소(증가)	(38.1)	(48.5)	(12.6)	(12.8)	(13.0)
자본증가(감소)	(30.4)	(18.9)	(35.0)	(35.0)	(35.0)
기타	96.8	3.5	(1.2)	(1.4)	(0.5)
재무활동 현금흐름	**(92.8)**	**(46.5)**	**(58.7)**	**(57.1)**	**(56.9)**
금융부채증가(감소)	21.8	(34.9)	(40.0)	(38.8)	(38.6)
자본증가(감소)	(100.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	5.0	7.5	(0.0)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(19.6)	(19.1)	(18.7)	(18.2)	(18.2)
현금의 증감	**(32.1)**	**(47.1)**	**13.3**	**(2.7)**	**5.1**
Unlevered CFO	69.4	99.0	125.8	147.2	154.4
Free Cash Flow	1.9	44.5	46.1	66.2	72.8

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HL홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.18	BUY	48,000		
24.11.15	1년 경과		-	-
23.11.15	BUY	45,000	-24.18%	-18.78%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 11월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.83%	4.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 15일