지주/유통/상사
박종렬
02)6260-2466
jrpark@heungkuksec.co.kr

R.A
김지은
02)739-5938
qet3474@heungkuksec.co.kr

(034730)

SK

BUY(유지)

주요 자회사 지분가치 상승 반영

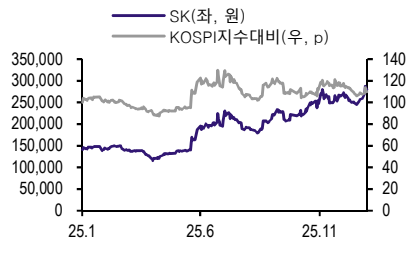
목표주가	370,000원(상향)
현재주가(01/08)	279,500원
상승여력	32.4%
시가총액	20,265십억원
발행주식수	72,503천주
52주 최고가 / 최저가	287,500 / 115,400원
3개월 일평균거래대금	60십억원
외국인 지분율	27.7%
주요주주	
최태원 (외 33인)	25.4%
자사주 (외 1인)	24.8%
국민연금공단 (외 1인)	7.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.1	25.9	33.7	98.5
상대수익률(KOSPI)	-5.5	-2.4	-12.4	17.9

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	128,798	124,690	122,795	129,194
영업이익	4,137	2,063	1,923	4,593
EBITDA	13,125	10,447	10,340	13,540
지배주주순이익	-777	-1,293	4,180	4,503
EPS	-10,651	-17,884	76,601	82,519
순차입금	60,151	62,029	57,179	60,156
PER	n/a	n/a	3.6	3.4
PBR	0.6	0.4	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.6	6.9	7.5	5.9
배당수익률	2.8	5.3	2.5	2.6
ROE	-3.7	-5.6	16.2	15.8
컨센서스 영업이익	-	-	1,824	4,417
컨센서스 EPS	-	-	52,040	23,902

주가추이



지난해 연간 연결기준 영업이익은 전년비 감익이 불가피하지만, 올해는 SK스퀘어의 실적 호조와 SK이노베이션과 SK텔레콤의 가세로 큰 폭의 증익이 가능할 전망임. 재무구조 개선과 기업가치 제고 노력이 지속될 것임.

4Q Preview: EBIT 4,967억원(흑전 YoY), 수정 전망

4분기 연결기준 매출액 30.4조원(+0.5% YoY), 영업이익 4,967억원(흑전 YoY)으로 전분기에 이어 양호한 실적을 기록할 전망임. 매크로 경제변수 변경으로 수익예상을 수정 전망함. 외형성장이 부진한 것은 SK이노베이션(SK E&S 합병 효과)의 외형 성장에도 불구하고, SK네트웍스(트레이딩 부문 구조조정, 렌터카 사업부문 매각), SK텔레콤 등 일부 자회사들의 외형 감소 때문임. 반면, 영업이익의 증가 폭이 큰 것은 SK스퀘어(SK하이닉스 지분법 이익 급증)의 호조가 연결 EBIT 증가를 주도하는 가운데, SK이노베이션(배터리/소재 적자 확대에도 불구, 석유부문 흑전, E&S의 EBIT 급증) 증익 때문임. 2024년 4분기와는 달리 일회성비용이 크지 않을 것으로 판단함.

2026년: '22년 이후 감익 추세에서 벗어나 증익으로 전환

2025년 연간 연결 영업이익은 전년에 비해 감익이 불가피할 것이지만, 2026년에는 큰 폭 증가할 전망임. 주력 자회사인 SK스퀘어(SK하이닉스 지분법 이익 호조)의 큰 폭 증익이 예상되는 가운데, SK이노베이션과 SK텔레콤의 실적 개선 때문임. 또한, 대부분의 자회사들도 점진적인 실적 개선이 가능할 것임. 2026년 연간 연결기준 매출액 129.2조원(+5.2% YoY), 영업이익 4.6조원(+138.7% YoY)으로 수정 전망함.

투자의견 BUY, 목표주가 370,000원 상향

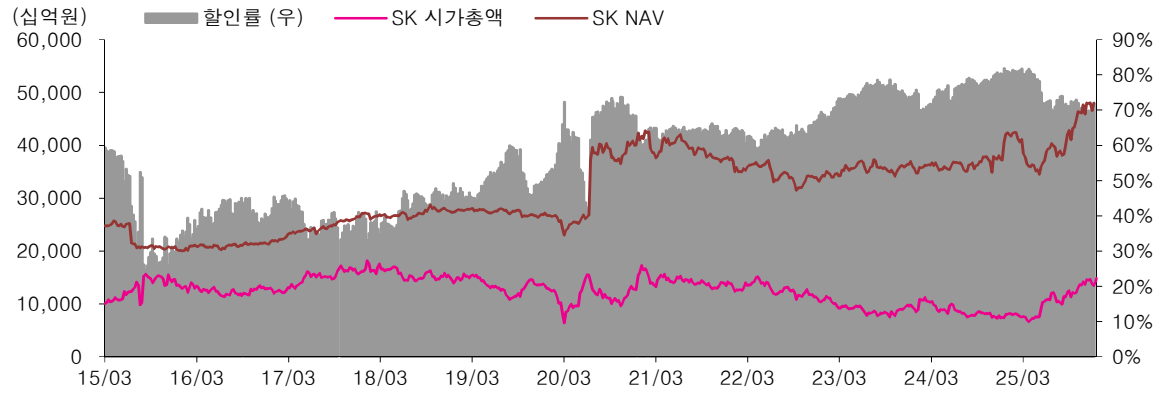
SK스퀘어를 비롯한 주요 자회사 기업가치 상승을 반영해 목표주가를 상향 조정함. NAV 대비 할인율은 실적 모멘텀, 주주환원, 지배구조 등을 감안해 기존 45.0%를 유지함. 최근 주가 상승에도 NAV 대비 할인율은 58.2%이고, 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 3.4배, 0.7배로 여전히 저평가되어 있음. 2024년 이후 보수적인 투자와 포트폴리오 리밸런싱을 통한 재무구조 강화에 주력하고 있음. 2024년 10월 밸류업 공시를 통해 주주환원 규모 점진적 확대(최소 배당금 5천원, 매년 시총 1~2% 규모의 자사주 매입 및 소각 또는 추가 배당)를 제시한 바 있음.

표 1 SK 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

	내역	지분율	시가총액, 순자산가액	가치	비고
1. 영업가치				2,774	
	자체사업(IT)			2,016	2025E EBITDA에 EV/EBITDA 1.0배 적용
	브랜드로열티			758	2025E 추정금액×3.0배
2. 투자자산가치				48,562	
상장사	SK텔레콤	30.6	11,341	3,467	공정가치 평가
	SK이노베이션	52.1	17,345	9,037	
	SK바이오팜	64.0	9,774	6,257	
	SK스퀘어	31.5	56,864	17,912	
	SKC	40.6	3,950	1,605	
	SK네트웍스	43.9	952	418	
	SK리츠	32.3	1,758	568	
	에스엠코어	5.5	93	5	
비상장사	SK실트론	51.0		1,232	EV/EBITDA 5배 적용
	SK팜테코	100.0	1,651	1,651	장부가액
	SK에코플랜트	64.7	910	910	장부가액
	기타		5,500	5,500	투자집행 금액
3. 자기주식	SK	25.5	20,265	5,168	
4. 기업가치(=1+2+3)				56,504	
5. 순차입금				8,042	별도기준 (25/3Q 기준)
6. 적정시가총액(=4-5)				48,462	
발행주식수				72,503	
주당 NAV (원)				668,419	
목표주가 (원)				370,000	
NAV 대비 할인율				45.0%	실적, 주주환원, 지배구조 감안
현재주가 (원)				279,500	
상승여력 (%)				32.4	

자료: 흥국증권 리서치센터

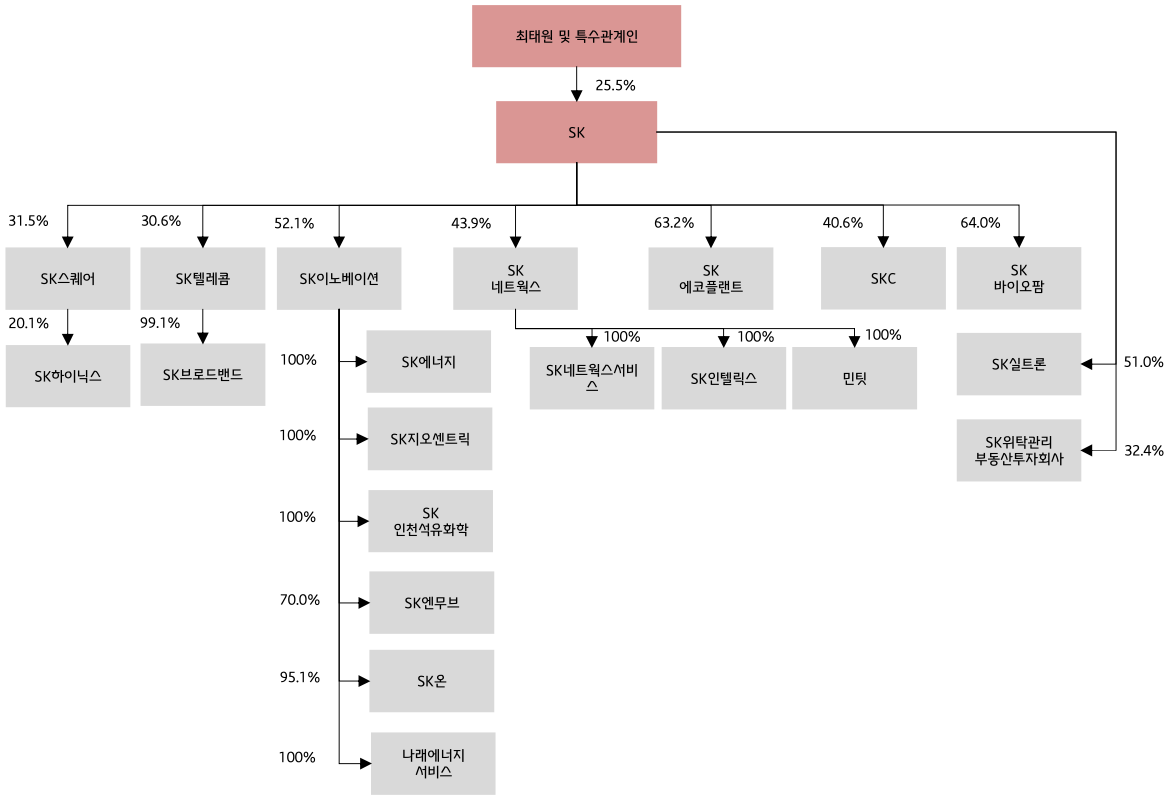
그림 1 SK 시가총액과 NAV 대비 할인율 추이



주: 2020년 7월 2일 에스케이바이오팜 상장
자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-01-09

그림 2 SK 지배구조



자료: SK, 흥국증권 리서치센터

표 2 SK 자회사 현황 (단위: %, 십억원)

자회사명	지분율	장부가액	영위업종
SK이노베이션㈜	52.1	6,712	지주사업 및 석유/화학 관련 사업
SK텔레콤㈜	30.6	2,930	정보통신사업
SK스퀘어㈜	31.5	2,486	지주사업
SK네트웍스㈜	43.9	706	상사, 에너지 및 정보통신 유통, 렌터카 및 가전렌탈 사업
SKC㈜	40.6	549	화학사업 및 Industry 소재산업
SK에코플랜트㈜	64.7	911	인프라, 건축/주택, 플랜트 건설사업
SK바이오팜㈜	64.0	369	신약개발사업
SK Pharmteco	100.0	1,651	의약품 중간체 제조업
SK실트론㈜	51.0	623	전자산업용 규소박판 제조업
휘찬㈜	100.0	336	휴양콘도 운영업
Plutus Capital NY, Inc.	100.0	571	투자
SK China Company, Ltd	27.4	557	컨설팅 및 투자
SK South East Asia Investment Pte.Ltd.	20.0	345	투자
Golden Pearl EV Solutions Limited	100.0	281	투자
SK시그넷㈜[주2]	51.2	206	전기차 충전시스템 설치 및 관련장비 제조, 판매
Einstein Cayman Limited	100.0	183	컨설팅 및 투자
SK머티리얼즈퍼포먼스	100.0	109	반도체 산업용 감광제 개발 제조 및 판매
Tellus Investment Partners, Inc.	100.0	104	투자
SK트리켐	65.0	103	전구체 제품 개발 제조 유통판매
합계		**20,237**	

주1: 상기 지분율은 2025년 3분기말 기준
자료: SK, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-09

표 3 SK 연간/분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	31,229	30,142	31,041	30,381	32,130	32,325	33,271	31,469	124,101	122,792	129,194
SK㈜	790	1,000	870	813	1,265	512	678	827	3,703	3,473	3,282
이노베이션	21,147	19,307	20,533	19,899	21,204	21,423	22,484	20,574	74,717	80,885	85,684
텔레콤	4,454	4,339	3,978	3,921	4,548	4,426	4,042	3,984	17,941	16,692	16,999
스퀘어	403	410	408	511	367	521	495	543	1,907	1,731	1,925
네트웍스	1,637	1,520	1,973	1,663	1,670	1,593	2,066	1,717	7,657	6,793	7,045
SKC	439	467	506	467	462	507	548	480	1,722	1,878	1,998
E&S	2,610	3,190	3,250	3,000	2,670	3,254	3,296	3,051	9,183	12,050	12,270
에코플랜트	90	94	103	102	100	103	110	111	357	389	425
머티리얼즈	462	518	517	629	515	570	553	683	2,127	2,126	2,321
실트론	586	654	669	866	653	719	716	939	2,564	2,775	3,028
매출총이익	2,463	2,299	2,836	1,840	2,049	2,303	2,060	1,785	10,634	9,438	8,196
영업이익	400	200	827	497	873	730	1,396	1,593	2,093	1,924	4,593
SK㈜	180	330	200	123	290	169	156	125	1,000	833	741
이노베이션	-45	-418	574	227	316	291	428	462	316	338	1,496
텔레콤	567	338	48	208	595	354	404	223	1,823	1,161	1,576
스퀘어	1,652	1,400	2,646	2,255	2,660	2,916	3,275	3,387	3,913	7,953	12,238
네트웍스	17	40	22	35	24	27	27	37	114	113	115
SKC	-74	-70	-53	-42	-24	-46	-34	-33	-277	-240	-138
E&S	60	150	160	123	62	155	163	126	237	493	506
에코플랜트	19	19	20	25	21	21	21	27	80	83	91
머티리얼즈	38	54	37	117	41	58	39	125	316	246	264
실트론	29	50	63	52	33	56	68	57	99	194	215
세전이익	1,642	490	3,222	831	2,380	1,122	4,890	2,854	1,097	6,185	11,246
지배주주순이익	2,349	548	951	333	953	449	1,958	1,143	-1,293	4,180	4,503
수익성(%)											
OPM	*1.3*	*0.7*	*2.7*	*1.6*	*2.7*	*2.3*	*4.2*	*5.1*	*1.7*	*1.6*	*3.6*
SK㈜	*22.8*	*33.0*	*23.0*	*15.1*	*22.9*	*33.1*	*23.1*	*15.2*	*27.0*	*24.0*	*22.6*
이노베이션	*-0.2*	*-2.2*	*2.8*	*1.1*	*1.5*	*1.4*	*1.9*	*2.2*	*0.4*	*0.4*	*1.7*
텔레콤	*12.7*	*7.8*	*1.2*	*5.3*	*13.1*	*8.0*	*10.0*	*5.6*	*10.2*	*7.0*	*9.3*
스퀘어	*410.2*	*341.5*	*648.6*	*441.7*	*725.4*	*559.6*	*661.6*	*624.2*	*205.2*	*459.4*	*635.6*
네트웍스	*1.0*	*2.6*	*1.1*	*2.1*	*1.4*	*1.7*	*1.3*	*2.2*	*1.5*	*1.7*	*1.6*
SKC	*-17.0*	*-15.0*	*-10.4*	*-9.1*	*-5.2*	*-9.1*	*-6.3*	*-6.9*	*-16.1*	*-12.8*	*-6.9*
E&S	*2.3*	*4.7*	*4.9*	*4.1*	*2.3*	*4.7*	*5.0*	*4.1*	*2.6*	*4.1*	*4.1*
에코플랜트	*21.1*	*20.2*	*19.4*	*24.6*	*21.2*	*20.3*	*19.5*	*24.6*	*22.4*	*21.3*	*21.4*
머티리얼즈	*8.2*	*10.4*	*7.2*	*18.6*	*8.0*	*10.2*	*7.1*	*18.3*	*14.9*	*11.6*	*11.4*
실트론	*4.9*	*7.6*	*9.4*	*6.0*	*5.1*	*7.8*	*9.5*	*6.1*	*3.9*	*7.0*	*7.1*
성장성(%)											
매출액	-5.4	-2.1	3.3	0.5	2.9	7.2	7.2	3.6	-3.6	-1.1	5.2
영업이익	-73.3	-66.8	71.7	흑전	118.3	264.8	68.8	220.8	-49.4	-8.1	138.7
세전이익	44.9	-27.1	240.7	흑전	44.9	129.0	51.8	243.5	흑전	464.0	81.8
지배주주순이익	1,392.2	202.6	85.9	흑전	-59.4	-17.9	105.9	243.5	적지	흑전	7.7
기본가정											
한국GDP	0.0	0.6	1.8	1.7	2.3	2.0	1.4	1.7	2.0	1.0	1.9
민간소비	0.6	0.9	1.9	1.8	2.1	2.0	1.6	1.6	1.1	1.3	1.8
건설투자	-13.3	-11.4	-7.5	-3.0	0.0	1.0	1.5	1.8	-3.3	-8.8	1.1
총수출	1.5	4.5	6.6	4.0	4.5	3.0	2.0	2.5	6.8	4.2	3.0
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.4	2.2	2.1	1.9	1.8	2.3	2.1	2.0
원/달러	1,452	1,399	1,387	1,452	1,445	1,435	1,420	1,410	1,364	1,423	1,428
국제유가	71.4	63.7	65.0	59.1	58.0	58.0	57.0	57.0	75.8	64.8	57.5

주: 2024년 11월 1일 SKE&S는 SK이노베이션에 흡수 합병
자료: SK, 흥국증권 리서치센터

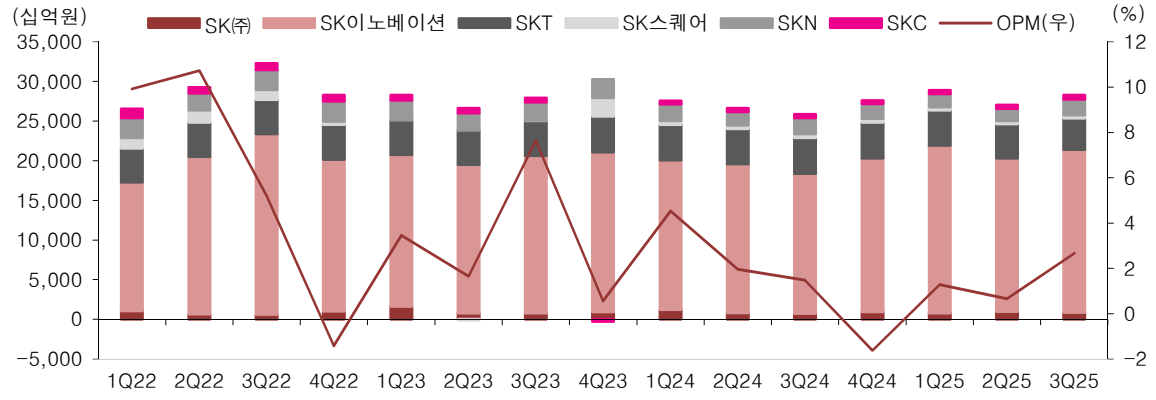
[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-01-09

표 4 SK 재무안정성 지표 추이 및 전망

(십억원, %, 배)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
총차입금	64,158	81,179	86,338	91,034	90,008	89,928	89,848
순차입금	45,472	55,457	60,151	62,029	57,179	60,156	62,785
부채비율(%)	152.3%	170.9%	165.8%	167.8%	160.1%	154.5%	149.3%
차입금의존도 (%)	38.8%	41.7%	41.7%	42.3%	40.9%	39.8%	38.7%
순차입금의존도 (%)	27.5%	28.5%	29.1%	28.9%	26.0%	26.7%	27.1%
총차입금/EBITDA (배)	4.8	4.8	6.6	8.7	8.7	6.6	6.1
순차입금/EBITDA (배)	3.4	3.3	4.6	5.9	5.5	4.4	4.3
단기유동성	2.3	2.3	2.4	2.8	3.2	2.8	2.4
당좌비율	151.7%	125.5%	118.3%	116.9%	142.3%	136.3%	130.8%
유동비율	109.4%	103.1%	99.2%	94.3%	106.4%	101.6%	97.5%
자기자본비율	39.6%	36.9%	37.6%	37.3%	38.4%	39.3%	40.1%
현금성자산 (A)	18,687	25,721	26,186	29,004	32,829	29,772	27,063
단기성차입금 (B)	17,219	30,384	32,051	36,694	32,190	32,150	32,110
A/B (%)	108.5	84.7	81.7	79.0	102.0	92.6	84.3
단기성차입금/총차입금 (%)	26.8	37.4	37.1	40.3	35.8	35.8	35.7
영업이익	4,860	8,161	4,137	2,063	1,923	4,593	5,138
EBITDA	13,247	16,945	13,125	10,447	10,340	13,540	14,680
순이자비용	1,182	1,526	2,139	2,686	2,219	1,955	1,945
이자보상배율 (영업이익 대비)	4.1	5.3	1.9	0.8	0.9	2.3	2.6
이자보상배율 (EBITDA 대비)	11.2	11.1	6.1	3.9	4.7	6.9	7.5

자료: SK, 흥국증권 리서치센터

그림 3 SK 계열사(상장) 매출액 및 영업이익률 추이와 전망



주: 영업이익률은 SK 연결 기준
자료: SK, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-09

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**128,798**	**124,690**	**122,795**	**129,194**	**133,089**
증가율 (Y-Y,%)	(2.5)	(3.2)	(1.5)	5.2	3.0
영업이익	**4,137**	**2,063**	**1,923**	**4,593**	**5,138**
증가율 (Y-Y,%)	(49.3)	(50.1)	(6.8)	138.8	11.9
EBITDA	13,125	10,447	10,340	13,540	14,680
영업외손익	(4,991)	(966)	4,879	6,654	6,749
순이자수익	(2,139)	(2,686)	(2,219)	(1,955)	(1,945)
외화관련손익	(157)	(459)	339	0	0
지분법손익	(2,615)	4,246	9,930	10,058	10,159
세전계속사업손익	(854)	1,097	6,802	11,246	11,887
당기순이익	**(406)**	**529**	**8,505**	**8,660**	**9,153**
지배기업당기순이익	**(777)**	**(1,293)**	**4,180**	**4,503**	**4,759**
증가율 (Y-Y,%)	적전	적지	흑전	7.7	5.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	16.8	8.7	(2.4)	0.1	2.2
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(24.8)	(38.2)	3.5	35.5
EBITDA증가율(3Yr)	18.4	(7.6)	(15.2)	1.0	12.0
순이익증가율(3Yr)	n/a	(54.7)	29.0	n/a	158.7
영업이익률(%)	3.2	1.7	1.6	3.6	3.9
EBITDA마진(%)	10.2	8.4	8.4	10.5	11.0
순이익률 (%)	(0.3)	0.4	6.9	6.7	6.9
NOPLAT	**2,999**	**656**	**1,904**	**3,536**	**3,956**
(+) Dep	8,988	8,384	8,417	8,947	9,542
(-) 운전자본투자	(1,256)	(1,726)	(118)	(96)	(80)
(-) Capex	18,915	15,673	11,221	16,240	16,729
OpFCF	(5,672)	(4,908)	(782)	(3,660)	(3,151)

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	64,835	67,463	69,077	67,131	65,802
현금성자산	26,186	29,004	32,829	29,772	27,063
매출채권	17,057	16,776	16,089	16,665	17,393
재고자산	15,007	13,638	12,294	12,734	13,290
비유동자산	142,136	147,515	150,890	158,559	166,124
투자자산	50,054	51,246	57,111	57,340	57,569
유형자산	73,494	80,364	80,799	89,550	98,048
무형자산	18,587	15,905	12,980	11,670	10,506
자산총계	**206,970**	**214,978**	**219,967**	**225,690**	**231,926**
유동부채	65,353	71,533	64,936	66,103	67,523
매입채무	29,144	29,892	25,550	26,464	27,620
유동성이자부채	32,051	36,694	32,190	32,150	32,110
비유동부채	63,738	63,157	70,456	70,895	71,354
비유동이자부채	54,286	54,339	57,818	57,778	57,738
부채총계	**129,091**	**134,690**	**135,393**	**136,998**	**138,877**
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	8,985	13,198	12,689	12,689	12,689
이익잉여금	13,668	11,882	15,659	19,776	24,133
자본조정	(1,942)	19	(1,929)	(1,929)	(1,929)
자기주식	(1,960)	(1,948)	(1,948)	(1,948)	(1,948)
자본총계	**77,879**	**80,288**	**84,574**	**88,692**	**93,049**
투하자본	103,949	104,485	98,260	105,181	111,992
순차입금	60,151	62,029	57,179	60,156	62,785
ROA(%)	(0.4)	(0.6)	1.9	2.0	2.1
ROE(%)	(3.7)	(5.6)	16.2	15.8	14.5
ROIC(%)	3.1	0.6	1.9	3.5	3.6

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	(10,651)	(17,884)	76,601	82,519	87,218
BPS	280,985	343,711	361,780	418,131	477,763
DPS	5,000	7,000	7,000	7,300	7,500
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	3.6	3.4	3.2
PBR	0.6	0.4	0.8	0.7	0.6
EV/ EBITDA	5.6	6.9	7.5	5.9	5.7
배당수익율	2.8	5.3	2.5	2.6	2.7
PCR	0.9	0.8	1.8	5.3	4.4
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	165.8	167.8	160.1	154.5	149.3
Net debt/Equity	77.2	77.3	67.6	67.8	67.5
Net debt/EBITDA	458.3	593.8	553.0	444.3	427.7
유동비율	99.2	94.3	106.4	101.6	97.5
이자보상배율	1.9	0.8	0.9	2.3	2.6
이자비용/매출액	2.4	3.0	2.6	2.3	2.2
자산구조					
투하자본(%)	57.7	56.6	52.2	54.7	57.0
현금+투자자산(%)	42.3	43.4	47.8	45.3	43.0
자본구조					
차입금(%)	52.6	53.1	51.6	50.3	49.1
자기자본(%)	47.4	46.9	48.4	49.7	50.9

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

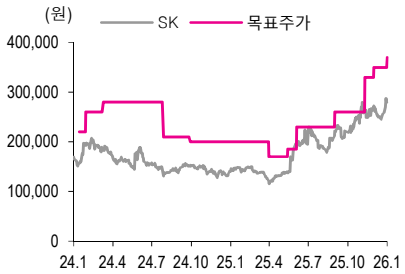
현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**11,354**	**8,110**	**10,746**	**3,967**	**4,721**
당기순이익	(406)	529	7,887	8,660	9,153
자산상각비	8,988	8,384	8,417	8,947	9,542
운전자본증감	1,383	737	1,778	96	80
매출채권감소(증가)	1,240	1,570	(8)	(576)	(728)
재고자산감소(증가)	881	1,466	1,367	(440)	(556)
매입채무증가(감소)	549	(1,954)	(1,413)	914	1,156
투자현금	**(21,628)**	**(12,158)**	**(5,711)**	**(6,634)**	**(7,024)**
단기투자자산감소	878	643	(2,502)	(76)	(77)
장기투자증권감소	(1,373)	280	2,698	9,884	9,984
설비투자	(18,915)	(15,673)	(11,221)	(16,240)	(16,729)
유무형자산감소	(284)	392	(39)	(148)	(148)
재무현금	**11,524**	**5,085**	**(2,998)**	**(466)**	**(482)**
차입금증가	4,845	5,812	(945)	(80)	(80)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(1,674)	(1,815)	(468)	(386)	(402)
현금 증감	1,290	1,963	1,909	(3,133)	(2,785)
총현금흐름(Gross CF)	**14,083**	**11,582**	**11,536**	**3,871**	**4,641**
(-) 운전자본증가(감소)	(1,256)	(1,726)	(118)	(96)	(80)
(-) 설비투자	18,915	15,673	11,221	16,240	16,729
(+) 자산매각	(284)	392	(39)	(148)	(148)
Free Cash Flow	(3,860)	(1,974)	394	(12,421)	(12,156)
(-) 기타투자	1,373	(280)	(2,698)	(9,884)	(9,984)
잉여현금	(5,233)	(1,693)	3,092	(2,537)	(2,172)

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-09

SK - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-07-20	담당자변경			
2024-01-22	Buy	220,000	(20.8)	(10.5)
2024-02-06	Buy	260,000	(26.0)	(20.2)
2024-03-18	Buy	280,000	(41.7)	(31.7)
2024-08-05	Buy	210,000	(31.5)	(25.6)
2024-10-07	Buy	200,000	(29.1)	(23.4)
2025-04-08	Buy	170,000	(23.5)	(18.0)
2025-05-22	Buy	185,000	(10.4)	5.8
2025-06-12	Buy	230,000	(12.7)	
2025-09-09	Buy	260,000	(9.9)	7.5
2025-11-18	Buy	330,000	(21.6)	(18.6)
2025-12-09	Buy	350,000	(25.5)	(17.9)
2026-01-09	Buy	370,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 12월 31일 기준)

Buy (97.4%)	Hold (2.6%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286