



## BUY(Maintain)

목표주가: 121,000원(하향)

주가(7/28): 61,200원

시가총액: 115,619억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

|              |           |            |
|--------------|-----------|------------|
| KOSPI (7/28) |           | 6,023.66pt |
| 52 주 주가동향    | 최고가       | 최저가        |
| 최고/최저가 대비    | 162,700 원 | 45,350원    |
| 등락률          | -62.4%    | 35.0%      |
| 수익률          | 절대        | 상대         |
| 1M           | -16.8%    | 16.1%      |
| 6M           | -31.2%    | -41.0%     |
| 1Y           | 8.3%      | -41.9%     |

## Company Data

|             |                    |
|-------------|--------------------|
| 발행주식수       | 188,919 천주         |
| 일평균 거래량(3M) | 834천주              |
| 외국인 지분율     | 10.0%              |
| 배당수익률(26E)  | 0.7%               |
| BPS(26E)    | 37,390원            |
| 주요 주주       | 한화에어로스페이스 외<br>3 인 |
|             | 59.5%              |

## 투자지표

| (십억원, IFRS)  | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액          | 2,803.7 | 3,664.2 | 4,528.2 | 5,250.3 |
| 영업이익         | 219.3   | 119.9   | 302.4   | 552.0   |
| EBITDA       | 333.5   | 300.4   | 587.0   | 859.6   |
| 세전이익         | 581.4   | 115.0   | 101.4   | 597.9   |
| 순이익          | 445.4   | 209.1   | 96.0    | 490.2   |
| 지배주주지분순이익    | 454.3   | 242.2   | 120.1   | 514.8   |
| EPS(원)       | 2,405   | 1,282   | 636     | 2,725   |
| 증감률(%, YoY)  | 30.1    | -46.7   | -50.4   | 328.7   |
| PER(배)       | 9.4     | 42.4    | 118.8   | 27.7    |
| PBR(배)       | 1.71    | 2.12    | 2.02    | 1.47    |
| EV/EBITDA(배) | 13.2    | 38.5    | 24.4    | 14.5    |
| 영업이익률(%)     | 7.8     | 3.3     | 6.7     | 10.5    |
| ROE(%)       | 19.6    | 6.6     | 2.0     | 6.2     |
| 순차입금비율(%)    | 6.2     | 22.5    | -1.3    | -19.5   |

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 한화시스템 (272210)

## 하반기는 실적보다 수주를 바라보자



2분기 영업이익은 1,037억원으로 시장 기대치를 큰 폭으로 상회하였다. 방산과 ICT의 견조한 성장세 지속과 필리조선소 영업손실이 축소되며 전 사업 부문에서 실적 개선이 나타났다. 하반기는 방산 부문의 개발비 집행 증가와 필리조선소의 영업손실 지속으로 실적 개선이 제한적일 것으로 판단한다. 다만, 방산/우주 부문의 수주 파이프라인을 감안할 때 신규 수주는 확대될 것으로 기대한다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업이익 1,037억원, 어닝 서프라이즈 시현

2분기 매출액 1조 1,176억원(yoy +45%), 영업이익 1,037억원(yoy +219%, OPM 9.3%)으로 시장 기대치(582억원)와 당사 추정치(544억원)를 큰 폭으로 상회하였다. 전 사업 부문에서 실적 개선이 나타난 점이 주요했다.

방산 부문은 매출액 7,006억원(yoy +49%), 영업이익 1,037억원(yoy +98%, OPM 14.8%)로 지난 분기에 이어 호실적을 달성하였다. 수출 사업에서 폴란드 향 K2 사업과 UAE/사우디 천궁 II MFR 레이더 납품 등이 반영되었고 국내는 KF-21 AESA 및 항전장비, 울산급 Batch-III 양산 사업이 진행되었다. 이번 분기 수출 비중은 약 23%로 지난 분기 대비 7%p 축소되었으나 국내 양산 매출이 늘어나며 전반적인 수익성은 지난 분기 대비 소폭 증가하였다.

ICT 부문은 매출액 1,873억원(yoy +27%), 영업이익 208억원(yoy +93%, OPM 11.1%)으로 견조한 성장세가 지속되고 있다. 계열사향 프로젝트의 매출이 증가하며 안정적인 이익 성장 흐름이 나타났다.

신사업 부문은 매출액 2,297억원(yoy +52%), 영업손실 208억원을 기록하였다. 한화필리조선소에서 적자 호선의 건조가 이어지며 영업손실이 지속되고 있으나 손실 규모는 직전 분기 대비 축소된 점이 긍정적이다.

## &gt;&gt;&gt; 실적은 상고하저 예상, 방산/우주 수주 확대 기대

방산 부문은 하반기에도 수출 사업과 국내 양산 증가로 견조한 매출 성장세가 나타날 것으로 판단한다. 다만, 상반기 대비 자체 투자 개발비의 집행이 증가하며 수익성 개선은 제한적일 것으로 판단한다. 자회사인 한화필리조선소도 아직 적자 호선의 인도 일정이 남아 있어 하반기에도 영업손실이 지속될 것으로 전망한다. 이에 하반기 실적은 상반기 대비 감소하는 흐름이 나타날 것으로 예상된다. 다만, 하반기 방산과 우주 부문에서 다양한 사업들이 진행되며 신규 수주는 확대될 것으로 기대한다. 방산 부문에서 폴란드향 K2 PL 사업과 중동 지역 방공망 추가 수주가 예상된다. 또한, 천궁의 경우 수출을 위한 성능 개선이 진행되고 있다. 우주 부문은 다부처 초소형 SAR 위성 사업, 군 위성 통신 체계 III 사업 등이 주요 수주 목표이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY 유지, 목표주가 121,000원으로 하향

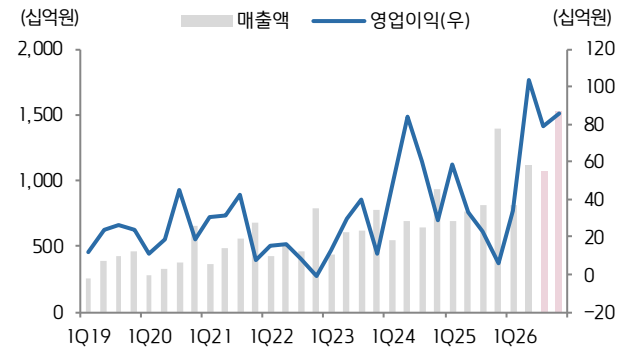
투자의견 BUY를 유지하고, 28F EPS 3,446원에 Target PER 35배를 적용하여 목표주가는 121,000원으로 하향한다.

## 한화시스템 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

| (십억원) | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26   | 2Q26P   | 3Q26F   | 4Q26F   | 2025    | 2026F   | 2027F   |
|-------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액   | 690.1  | 768.2  | 807.7   | 1,398.1 | 807.1  | 1,117.6 | 1,070.5 | 1,533.0 | 3,664.1 | 4,528.2 | 5,250.3 |
| (YoY) | 26.8%  | 11.8%  | 26.4%   | 49.8%   | 17.0%  | 45.5%   | 32.5%   | 9.6%    | 30.7%   | 23.6%   | 15.9%   |
| 방산    | 430.3  | 470.2  | 481.4   | 1,056.9 | 471.2  | 700.6   | 681.4   | 1,104.6 | 2,438.8 | 2,957.8 | 3,527.0 |
| ICT   | 141.5  | 147.0  | 155.7   | 208.4   | 172.3  | 187.3   | 190.0   | 224.2   | 652.6   | 773.8   | 819.2   |
| 신사업   | 118.3  | 151.0  | 170.6   | 132.8   | 163.6  | 229.7   | 199.1   | 204.1   | 572.7   | 796.6   | 904.1   |
| 영업이익  | 58.2   | 33.5   | 22.5    | 5.7     | 34.3   | 103.7   | 79.0    | 85.4    | 119.8   | 302.4   | 552.0   |
| (YoY) | 27.8%  | -60.4% | -62.7%  | -80.3%  | -41.1% | 209.9%  | 251.4%  | 1388.6% | -45.4%  | 152.3%  | 82.5%   |
| OPM   | 8.4%   | 4.4%   | 2.8%    | 0.4%    | 4.2%   | 9.3%    | 7.4%    | 5.6%    | 3.3%    | 6.7%    | 10.5%   |
| 순이익   | 41.0   | 47.0   | 151.8   | -32.1   | -95.8  | 52.7    | 68.3    | 70.6    | 207.6   | 96.0    | 490.2   |
| (YoY) | -18.6% | 73.9%  | 1763.3% | 적전      | 적전     | 12.1%   | -55.0%  | 흑전      | -53.4%  | -54.1%  | 406.6%  |
| NPM   | 5.9%   | 6.1%   | 18.8%   | -2.3%   | -11.9% | 4.7%    | 6.4%    | 4.6%    | 5.7%    | 2.1%    | 9.3%    |

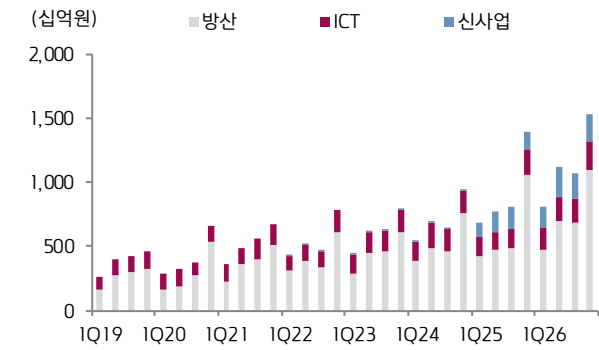
자료: 한화시스템, 키움증권 리서치센터

## 한화시스템 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



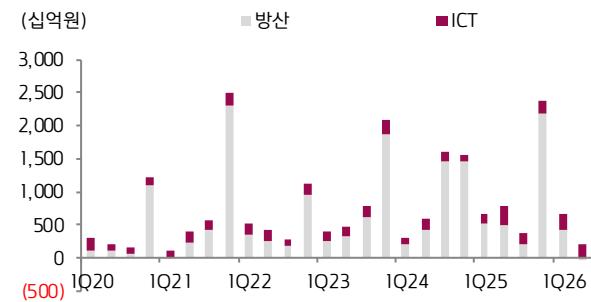
자료: 한화시스템, 키움증권 리서치센터

## 한화시스템 부문별 매출 추이 및 전망



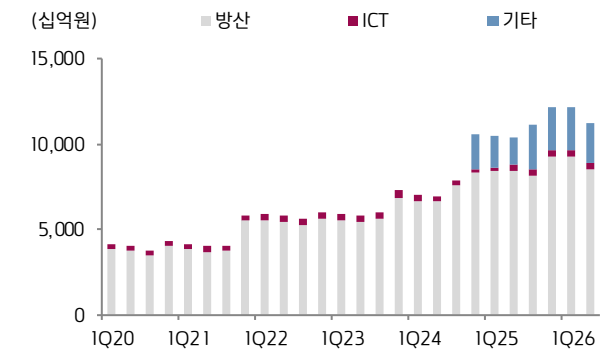
자료: 한화시스템, 키움증권 리서치센터

## 한화시스템 부문별 신규 수주 추이



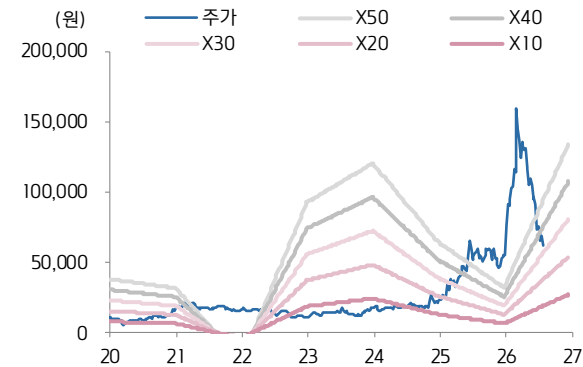
자료: 한화시스템, 키움증권 리서치센터

## 한화시스템 부문별 수주 잔고 추이



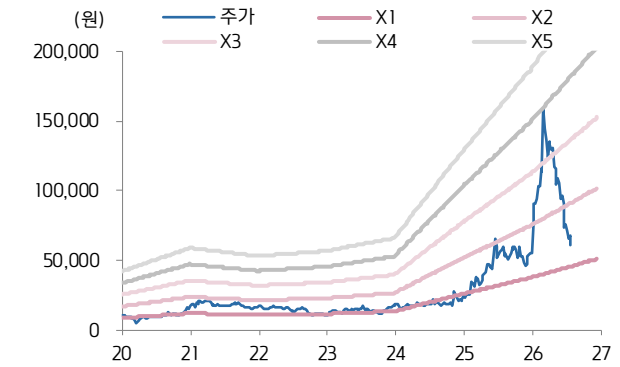
자료: 한화시스템, 키움증권 리서치센터

## 한화시스템 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 한화시스템 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>           | 2,803.7 | 3,664.2 | 4,528.2 | 5,250.3 | 5,941.6 |
| 매출원가                 | 2,387.9 | 3,272.4 | 3,868.5 | 4,261.9 | 4,763.9 |
| 매출총이익                | 415.8   | 391.7   | 659.7   | 988.3   | 1,177.8 |
| 판매비                  | 196.4   | 271.8   | 357.2   | 436.4   | 484.4   |
| <b>영업이익</b>          | 219.3   | 119.9   | 302.4   | 552.0   | 693.3   |
| <b>EBITDA</b>        | 333.5   | 300.4   | 587.0   | 859.6   | 1,007.4 |
| 영업외손익                | 362.1   | -4.9    | -201.1  | 45.9    | 100.6   |
| 이자수익                 | 14.6    | 12.9    | 45.4    | 93.7    | 148.3   |
| 이자비용                 | 22.3    | 38.0    | 38.0    | 38.0    | 38.0    |
| 외환관련이익               | 33.4    | 11.4    | 8.2     | 8.2     | 8.2     |
| 외환관련손실               | 17.1    | 8.4     | 3.3     | 3.3     | 3.3     |
| 종속 및 관계기업손익          | -12.6   | -5.3    | -5.3    | -5.3    | -5.3    |
| 기타                   | 366.1   | 22.5    | -208.1  | -9.4    | -9.3    |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 581.4   | 115.0   | 101.4   | 597.9   | 793.9   |
| 법인세비용                | 104.3   | -85.7   | 5.3     | 107.6   | 142.9   |
| 계속사업순이익              | 477.2   | 200.7   | 96.0    | 490.2   | 651.0   |
| <b>당기순이익</b>         | 445.4   | 209.1   | 96.0    | 490.2   | 651.0   |
| <b>지배주주순이익</b>       | 454.3   | 242.2   | 120.1   | 514.8   | 651.0   |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |         |         |         |         |         |
| 매출액 증감율              | 14.3    | 30.7    | 23.6    | 15.9    | 13.2    |
| 영업이익 증감율             | 78.9    | -45.3   | 152.2   | 82.5    | 25.6    |
| EBITDA 증감율           | 36.4    | -9.9    | 95.4    | 46.4    | 17.2    |
| 지배주주순이익 증감율          | 30.1    | -46.7   | -50.4   | 328.6   | 26.5    |
| EPS 증감율              | 30.1    | -46.7   | -50.4   | 328.7   | 26.5    |
| 매출총이익율(%)            | 14.8    | 10.7    | 14.6    | 18.8    | 19.8    |
| 영업이익률(%)             | 7.8     | 3.3     | 6.7     | 10.5    | 11.7    |
| EBITDA Margin(%)     | 11.9    | 8.2     | 13.0    | 16.4    | 17.0    |
| 지배주주순이익률(%)          | 16.2    | 6.6     | 2.7     | 9.8     | 11.0    |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2024A  | 2025A    | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|------------------------|--------|----------|---------|---------|---------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 132.6  | 78.7     | -65.2   | 503.8   | 711.2   |
| 당기순이익                  | 445.4  | 209.1    | 96.0    | 490.2   | 651.0   |
| 비현금항목의 가감              | -59.8  | 144.3    | 219.3   | 296.4   | 283.5   |
| 유형자산감가상각비              | 92.3   | 141.1    | 248.3   | 272.9   | 280.9   |
| 무형자산감가상각비              | 21.8   | 39.4     | 36.2    | 34.7    | 33.1    |
| 지분법평가손익                | -450.6 | -51.2    | -5.3    | -5.3    | -5.3    |
| 기타                     | 276.7  | 15.0     | -59.9   | -5.9    | -25.2   |
| 영업활동자산부채증감             | -217.6 | -210.7   | -382.6  | -230.9  | -190.7  |
| 매출채권및기타채권의감소           | -92.2  | -143.3   | -106.7  | -89.1   | -85.3   |
| 재고자산의감소                | -106.4 | -188.1   | -191.2  | -159.8  | -153.0  |
| 매입채무및기타채무의증가           | 1.8    | 233.7    | 100.7   | 232.6   | 296.0   |
| 기타                     | -20.8  | -113.0   | -185.4  | -214.6  | -248.4  |
| 기타현금흐름                 | -35.4  | -64.0    | 2.1     | -51.9   | -32.6   |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -442.0 | -1,170.4 | 1,978.7 | 1,973.9 | 1,964.0 |
| 유형자산의 취득               | -239.8 | -298.9   | -318.6  | -295.8  | -288.3  |
| 유형자산의 처분               | 0.1    | 1.6      | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 무형자산의 순취득              | -25.4  | -19.3    | -26.0   | -24.4   | 0.0     |
| 투자자산의감소(증가)            | -435.1 | -3,741.0 | -534.2  | -534.2  | -534.2  |
| 단기금융자산의감소(증가)          | -88.9  | -38.7    | -68.4   | -97.6   | -139.4  |
| 기타                     | 347.1  | 2,925.9  | 2,925.9 | 2,925.9 | 2,925.9 |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | 35.1   | 1,237.3  | 62.9    | 62.9    | 62.9    |
| 차입금의 증가(감소)            | 118.5  | 1,146.4  | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0    | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0    | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 배당금지급                  | -52.4  | -65.4    | -93.5   | -93.5   | -93.5   |
| 기타                     | -31.0  | 156.3    | 156.4   | 156.4   | 156.4   |
| 기타현금흐름                 | -1.9   | -20.0    | -826.0  | -826.0  | -826.0  |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | -276.2 | 125.6    | 1,150.5 | 1,714.6 | 1,912.1 |
| 기초현금 및 현금성자산           | 476.1  | 199.8    | 325.5   | 1,475.9 | 3,190.6 |
| 기말현금 및 현금성자산           | 199.8  | 325.5    | 1,475.9 | 3,190.6 | 5,102.7 |

자료 : 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A   | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|-----------------|---------|----------|----------|----------|----------|
| <b>유동자산</b>     | 2,286.1 | 2,928.5  | 4,630.6  | 6,906.4  | 9,444.5  |
| 현금 및 현금성자산      | 199.8   | 325.5    | 1,475.9  | 3,190.6  | 5,102.7  |
| 단기금융자산          | 121.2   | 159.9    | 228.3    | 325.9    | 465.3    |
| 매출채권 및 기타채권     | 312.7   | 452.3    | 559.0    | 648.1    | 733.5    |
| 재고자산            | 610.1   | 810.7    | 1,001.9  | 1,161.7  | 1,314.7  |
| 기타유동자산          | 1,042.3 | 1,180.1  | 1,365.5  | 1,580.1  | 1,828.3  |
| <b>비유동자산</b>    | 3,524.2 | 7,398.7  | 7,987.7  | 8,529.1  | 9,032.3  |
| 투자자산            | 1,902.9 | 5,638.6  | 6,167.5  | 6,696.4  | 7,225.3  |
| 유형자산            | 635.9   | 822.7    | 893.0    | 915.9    | 923.3    |
| 무형자산            | 733.9   | 709.8    | 699.6    | 689.3    | 656.2    |
| 기타비유동자산         | 251.5   | 227.6    | 227.6    | 227.5    | 227.5    |
| <b>자산총계</b>     | 5,810.4 | 10,327.3 | 12,618.3 | 15,435.5 | 18,476.8 |
| <b>유동부채</b>     | 2,677.1 | 3,334.9  | 3,435.5  | 3,668.1  | 3,964.1  |
| 매입채무 및 기타채무     | 436.4   | 722.0    | 822.7    | 1,055.3  | 1,351.3  |
| 단기금융부채          | 109.2   | 425.6    | 425.6    | 425.6    | 425.6    |
| 기타유동부채          | 2,131.5 | 2,187.3  | 2,187.2  | 2,187.2  | 2,187.2  |
| <b>비유동부채</b>    | 677.5   | 1,991.4  | 1,991.4  | 1,991.4  | 1,991.4  |
| 장기금융부채          | 364.0   | 1,186.7  | 1,186.7  | 1,186.7  | 1,186.7  |
| 기타비유동부채         | 313.5   | 804.7    | 804.7    | 804.7    | 804.7    |
| <b>부채총계</b>     | 3,354.6 | 5,326.3  | 5,426.9  | 5,659.5  | 5,955.5  |
| <b>자본지분</b>     | 2,490.1 | 4,849.2  | 7,063.7  | 9,672.8  | 12,418.1 |
| 자본금             | 944.6   | 944.6    | 944.6    | 944.6    | 944.6    |
| 자본잉여금           | 1,092.0 | 1,123.0  | 1,123.0  | 1,123.0  | 1,123.0  |
| 기타자본            | -34.1   | -34.1    | -34.1    | -34.1    | -34.1    |
| 기타포괄손익누계액       | -101.7  | 2,107.1  | 4,294.9  | 6,482.8  | 8,670.7  |
| 이익잉여금           | 589.3   | 708.7    | 735.3    | 1,156.5  | 1,714.0  |
| 비지배지분           | -34.3   | 151.8    | 127.8    | 103.2    | 103.2    |
| <b>자본총계</b>     | 2,455.8 | 5,001.0  | 7,191.4  | 9,776.0  | 12,521.4 |

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2024A  | 2025A   | 2026F   | 2027F    | 2028F    |
|--------------------|--------|---------|---------|----------|----------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |         |         |          |          |
| EPS                | 2,405  | 1,282   | 636     | 2,725    | 3,446    |
| BPS                | 13,181 | 25,668  | 37,390  | 51,201   | 65,732   |
| CFPS               | 2,041  | 1,871   | 1,669   | 4,164    | 4,947    |
| DPS                | 350    | 500     | 500     | 500      | 500      |
| <b>주가배수(배)</b>     |        |         |         |          |          |
| PER                | 9.4    | 42.4    | 118.8   | 27.7     | 21.9     |
| PER(최고)            | 12.6   | 54.7    | 289.5   |          |          |
| PER(최저)            | 6.2    | 17.6    | 85.6    |          |          |
| PBR                | 1.71   | 2.12    | 2.02    | 1.47     | 1.15     |
| PBR(최고)            | 2.29   | 2.73    | 4.92    |          |          |
| PBR(최저)            | 1.13   | 0.88    | 1.45    |          |          |
| PSR                | 1.52   | 2.80    | 3.15    | 2.72     | 2.40     |
| PCFR               | 11.1   | 29.1    | 45.2    | 18.1     | 15.3     |
| EV/EBITDA          | 13.2   | 38.5    | 24.4    | 14.5     | 10.3     |
| <b>주요비율(%)</b>     |        |         |         |          |          |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 14.7   | 44.7    | 97.3    | 19.1     | 14.4     |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 1.5    | 0.9     | 0.7     | 0.7      | 0.7      |
| ROA                | 8.7    | 2.6     | 0.8     | 3.5      | 3.8      |
| ROE                | 19.6   | 6.6     | 2.0     | 6.2      | 5.9      |
| ROIC               | 33.6   | 59.1    | 19.1    | 24.6     | 27.8     |
| 매출채권회전율            | 10.8   | 9.6     | 9.0     | 8.7      | 8.6      |
| 재고자산회전율            | 5.0    | 5.2     | 5.0     | 4.9      | 4.8      |
| 부채비율               | 136.6  | 106.5   | 75.5    | 57.9     | 47.6     |
| 순차입금비용             | 6.2    | 22.5    | -1.3    | -19.5    | -31.6    |
| 이자보상배율             | 9.8    | 3.2     | 8.0     | 14.5     | 18.2     |
| <b>총차입금</b>        | 473.2  | 1,612.3 | 1,612.3 | 1,612.3  | 1,612.3  |
| 순차입금               | 152.2  | 1,126.9 | -91.9   | -1,904.2 | -3,955.6 |
| NOPLAT             | 333.5  | 300.4   | 587.0   | 859.6    | 1,007.4  |
| FCF                | -94.5  | 319.4   | -156.1  | 209.1    | 403.5    |

## Compliance Notice

- 당사는 7월 28일 현재 '한화시스템(272210)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

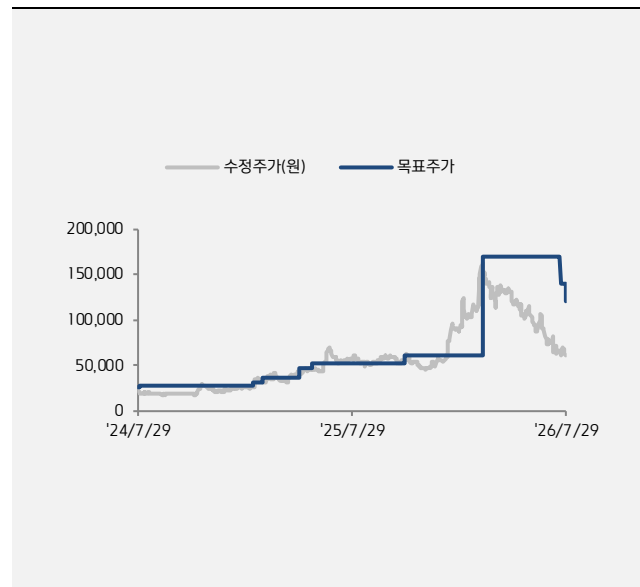
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견변동내역(2개년)

| 종목명               | 일자         | 투자의견                         | 목표주가     | 목표<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|-------------------|------------|------------------------------|----------|----------------------|------------|------------|
|                   |            |                              |          |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 한화시스템<br>(272210) | 2024-07-31 | BUY(Maintain)                | 26,500원  | 6개월                  | -29.81     | -26.00     |
|                   | 2024-10-31 | BUY(Maintain)                | 26,500원  | 6개월                  | -20.68     | 12.64      |
|                   | 2025-02-10 | BUY(Maintain)                | 31,000원  | 6개월                  | 5.57       | 15.16      |
|                   | 2025-02-26 | Outperform<br>(Downgrade)    | 36,000원  | 6개월                  | -0.70      | 17.50      |
|                   | 2025-04-30 | Outperform<br>(Maintain)     | 46,000원  | 6개월                  | -4.17      | 2.93       |
|                   | 2025-05-22 | Outperform<br>(Maintain)     | 51,500원  | 6개월                  | 6.17       | 33.20      |
|                   | 2025-10-27 | Outperform<br>(Maintain)     | 61,000원  | 6개월                  | 23.95      | 160.49     |
|                   | 2026-03-09 | Marketperform<br>(Downgrade) | 170,000원 | 6개월                  | -20.93     | -4.29      |
|                   | 2026-04-22 | BUY(Upgrade)                 | 170,000원 | 6개월                  | -21.39     | -4.29      |
|                   | 2026-04-29 | BUY(Maintain)                | 170,000원 | 6개월                  | -35.15     | -4.29      |
|                   | 2026-07-20 | BUY(Maintain)                | 140,000원 | 6개월                  | -53.80     | -50.21     |
|                   | 2026-07-29 | BUY(Maintain)                | 121,000원 | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.10% | 3.41% | 0.49% |