Morning Meeting Notes

2024-07-04

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

SK텔레콤(BUY/70,000) 시나브로 우상향하는 실적과 신사업
풍산(BUY/82,000) 예상대로 2분기 실적 호조 기대
[크레딧] Credit Weekly - 저축은행 신용등급 조정

New Issue

뉴욕증시, 미국 고용지표 둔화 신호에 통화완화 기대감 이어져 기술주 위주 상승... 나스닥 0.88%↑
뉴욕채권, 미국 고용시장 둔화 신호 및 서비스업 업황 위축 국면... 美 국채 가격 큰 폭 상승
국제유가, 원유 및 연료 재고, 시장 예상치 대비 급감. 허리케인 '베릴', 정유소 피해 우려... WTI 1.29%↑

New Publication

[스몰캡] The Coming Big Wave: 미국 학회 참석을 통해 본 반도체 변화의 물결(2024-07-01)
[중국 주식] 중국제조2025, Y-1 Review(2) - 중국제조2035의 시작(2024-06-28)
[반도체] 대만 COMPUTEX 및 기업 방문 후기: 대만 반도체 생태계 존재감 급상승(2024-06-14)
[경제/크레딧] 2024년 하반기 경제크레딧 전망 - Falling Slowly(2024-06-05)
[에너지/화학] AI, 이번에는 에너지다.(2024-06-04)
[투자전략/시황] 6월 증시: 정중동(2024-06-04)
[음식료/화장품] 2024년 하반기 산업 전망 - 2024 하반기에도, 거세게 커져가 Ah Oh Ay!(2024-05-31)
[AI산업] 2024년 하반기 반도체 소부장 전망 - HBM 테스트 공정에 불어오는 변화(2024-05-31)
[자동차/모빌리티] 2024년 하반기 산업 전망 - 여의도통신사의 구라파e-Mobility 견문록(2024-05-30)
[건설/건자재] 2024년 하반기 건설/건자재 전망 - 기다림의 연속(2024-05-29)
[디스플레이] 기대가 현실화되는 순간(2024-05-24)
[금융] 2024년 하반기 금융업 전망: 제한적인 반전(2024-05-23)
[퀀트/글로벌 ETF] 하반기 퀀트/글로벌 EMP 전략: Think the thinkable(2024-05-08)

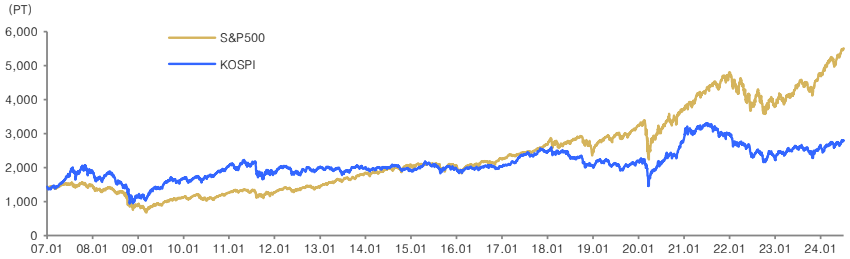
Rating, Target Price Changes

테크윙	BUY	70,000 원 ▷	BUY	100,000 원	(2024-07-03)
유니드	INITIATION	▷	BUY	140,000 원	(2024-07-01)
CJ제일제당	BUY	410,000 원 ▷	BUY	480,000 원	(2024-06-27)
태광	BUY	31,000 원 ▷	BUY	19,000 원	(2024-06-26)
에이피알	BUY	430,000 원 ▷	BUY	520,000 원	(2024-06-14)
SK하이닉스	BUY	210,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2024-06-14)
와이씨켐	INITIATION	▷	BUY	36,000 원	(2024-06-12)
LS ELECTRIC	BUY	210,000 원 ▷	BUY	260,000 원	(2024-06-04)
롯데정밀화학	BUY	83,000 원 ▷	BUY	70,000 원	(2024-06-04)
동원F&B	BUY	45,000 원 ▷	BUY	54,000 원	(2024-05-31)
아모레퍼시픽	BUY	180,000 원 ▷	BUY	230,000 원	(2024-05-31)
테크윙	BUY	50,000 원 ▷	BUY	70,000 원	(2024-05-31)
와이씨	INITIATION	▷	BUY	25,000 원	(2024-05-31)
한샘	INITIATION	▷	BUY	75,000 원	(2024-05-29)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
에코프로	53,362	신한지주	100,047
HLB	46,093	KODEX 코스닥150레버리지	72,587
삼성전자우	33,346	LG에너지솔루션	67,432
SK하이닉스	30,993	삼성전자	59,810
삼양식품	25,205	메리츠금융지주	56,987

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
에코프로머티	-17,543	에이피알	-66,498
셀트리온	-15,831	기아	-42,965
아모레퍼시픽	-14,658	삼양식품	-29,251
에이피알	-12,807	한국콜마	-23,285
KODEX 200선물인버스2X	-12,536	하이브	-22,453

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,794.01	+0.47	+3.89
대형주	2,798.66	+0.68	+4.91
중형주	3,014.28	-0.37	-0.56
소형주	2,342.98	-0.97	-1.57
KOSDAQ	836.10	+0.75	-1.72

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-2,602	1,014	1,800
누적순매수(D-20)	-26,421	46,382	-16,905

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	196,003	195,964	223,473

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	68.74	-0.29	-2.18
금융	462.55	+1.05	+5.44
운수장비	2,753.08	+0.03	+5.55
유통	364.12	-0.13	+3.54
음식료	4,352.90	-1.19	+2.22
의약품	13,558.84	-0.59	+0.57
전기전자	30,571.11	+0.95	+7.26
철강금속	5,006.17	+0.49	-2.54
화학	4,394.46	-0.29	-3.43
유틸리티	705.72	-0.83	-3.26
통신	385.55	-0.18	-0.72

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,537.02	+0.51	+3.42
NASDAQ	18,188.30	+0.88	+5.82
일본	40,580.76	+1.26	+5.43
중국	2,982.38	-0.49	-2.71
독일	18,374.53	+1.16	-1.08

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.16	-0.90	-18.50
국고채 (10년)	3.27	-1.50	-15.60
은행채AAA (3년)	3.41	-0.50	-18.10
미국국채 (2년)	4.71	-3.55	-1.35
미국국채 (10년)	4.36	-7.30	+8.30

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,390.60	0.17	+1.28
원/백 엔	860.04	+0.02	-2.23
원/위안	191.27	+0.18	+0.97
달러/유로	1.08	+0.39	-0.75
위안/달러	7.27	-0.01	+0.30
엔/달러	161.69	+0.16	+3.59
Dollar Index	105.35	-0.33	+1.00

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	83.88	1.29	+13.24
금 (usd/oz)	2,369.40	1.54	-0.26
BDI	2,179.00	0.97	+20.19
천연가스(NYMEX)	2.42	-0.70	-12.30

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

Company Note
2024. 07. 04

SK텔레콤 (017670)

BUY
TP 70,000원

시나브로 우상향하는 실적과 신사업

Analyst 김현용
02-3787-2671 hykim@hmsec.com

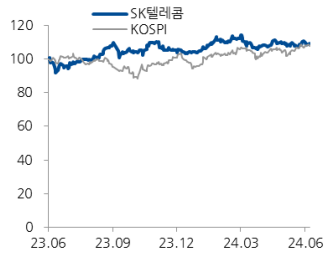
현재주가 (07/03)	51,200원
상승여력	36.7%
시가총액	109,973억원
발행주식수	214,790천주
자본금/액면가	305억원/100원
52주 최고가/최저가	54,100원/43,550원
일평균 거래대금 (60일)	224억원
외국인지분율	41.38%
주요주주	SK 외 12인 30.61%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.4	0.4	3.5
상대주가(%p)	-3.9	-0.6	-0.6

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	5,181	5,449	70,000
After	5,520	5,606	70,000
Consensus	5,372	5,604	67,467
Cons. 차이	2.7%	0.0%	3.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

2 분기 영업이익 YoY +11%, 컨센서스 대비 +6% 상회하는 호실적 예상

-동사 2분기 실적은 매출액 44,663억원(YoY +3.7%), 영업이익 5,153억원(YoY +11.2%)으로 컨센서스 이익을 6% 상회하는 호실적으로 전망됨. 매출 증가는 무선(SKT별도, YoY +1.4%)과 유선(SKB, YoY +2.9%)이 모두 견조한 플러스 성장률을 유지한 결과이며, 영업이익의 급증은 무선 시장의 장기 안정화에 따른 비용 효율성 제고 효과가 견인할 것으로 예상됨. 2분기 예정된 일회성 이익(특허 수수료 약 150억원)을 제외해도 5천억원의 이익 펀더멘털을 보여줄 것

에이닷 가입자수 450만명: 7월 대규모 개편 통해 AI Agent 굳히고 향후 해외 진출 도모

-에이닷 누적 가입자수는 작년말 340만명에서 6월말 450만명으로 급증세를 이어가고 있으며, MAU도 1월 144만명에서 5월 126만명 범위로 안정적인 가운데 1인당 이용시간은 6개월 전에 비해 40% 증가. 한편, 에이닷은 최근 서비스 개편안을 공지한 바 있는데, 이는 7월 24일자로 일부 기능들의 종료 및 통합을 통해 AI 개인비서로의 기능에 집중하겠다는 방향성을 알린 것. 에이닷 해외 진출의 경우 최근 투자한 퍼플렉시티의 AI 검색을 활용 및 고도화하는 한편, GTAA(25년초 5사 합작법인 설립) 합작사들을 통한 해외 확장 가능성을 타진해 볼 수 있을 것

B2B AI 사업화: 1)통신 특화 LLM 확산, 2)엑스칼리버 고도화

-B2B AI 사업화는 통신 특화 LLM 확산과 엑스칼리버 고도화가 핵심 전략. 통신 특화 LLM은 개발이 완료된 자체 LLM에 더해 글로벌 버전의 LLM을 GTAA 합작투자법인을 통해 신규 개발하고, 이를 AICC 고도화, 마케팅 활용, 네트워크 정비, 기타 플랫폼(AI/메타버스) 사업에도 적용할 계획. 아울러 엑스칼리버는 현재 국내 동물병원 10~15%에 보급된 1위 반려동물 AI 진단 솔루션으로, 동물의 종수 및 진단 가능 질병의 수를 늘려가는 단계. 한편, 파트너사가 정해진 호주와 싱가폴을 필두로 엑스칼리버 해외 진출도 임박한 것으로 파악

통신주 팔방미인: 무선 ARPU 방어, 유선 가입자 순증에 AI 사업화 속도에서도 초격차

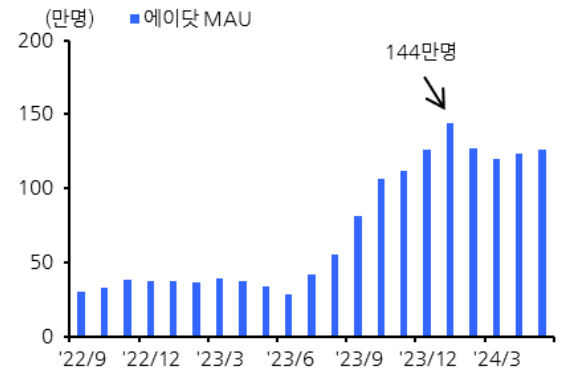
-동사를 통신업 내 최선호주로 유지하는데, 그 이유는 1)무선 ARPU 방어, 유선 가입자 순증 등 통신 본업에서의 견고한 펀더멘털이 영업이익 증가로 직결되고 있는 점이 확인되고, 2)AI 사업화에 있어 B2C, B2B 등 모든 영역에서 사업화 속도의 초격차를 보여주고 있기 때문

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	173,050	16,121	9,124	53,674	4,169	-39.1	11.4	0.9	3.6	8.0	7.0
2023	176,085	17,532	10,936	55,040	4,997	19.9	10.0	1.0	3.6	9.6	7.1
2024F	179,483	18,387	11,878	56,957	5,520	10.5	9.4	0.9	3.3	10.3	6.8
2025F	185,229	18,917	12,042	54,409	5,606	1.6	9.2	0.9	3.3	10.1	6.8
2026F	188,525	19,487	13,595	55,198	6,329	12.9	8.2	0.9	3.0	10.9	6.8

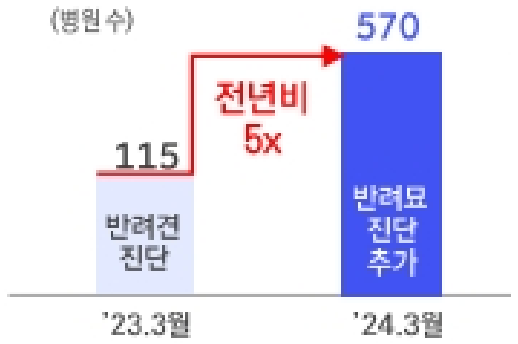
*K-IFRS 연결 기준

<그림1> 에이닷 MAU 추이



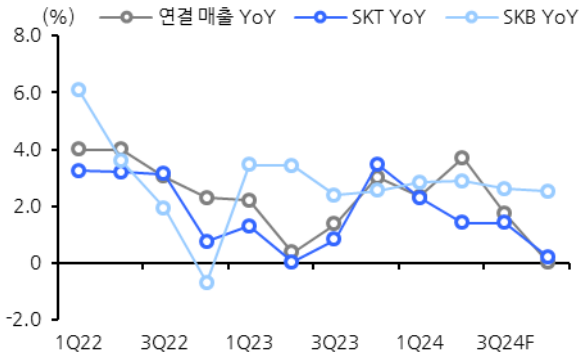
자료 : SK텔레콤, 모바일인덱스, 현대차증권

<그림2> 엑스칼리버 도입 동물병원 수



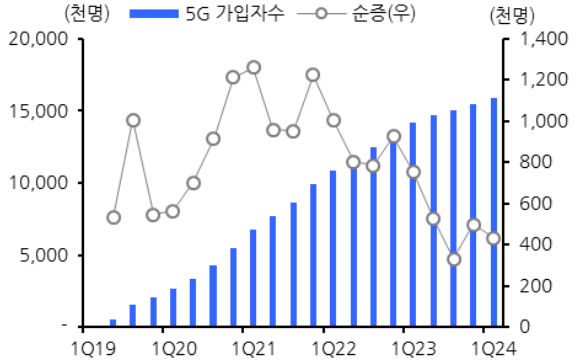
자료 : SK텔레콤, 현대차증권

<그림3> 분기별 매출 성장률 전망



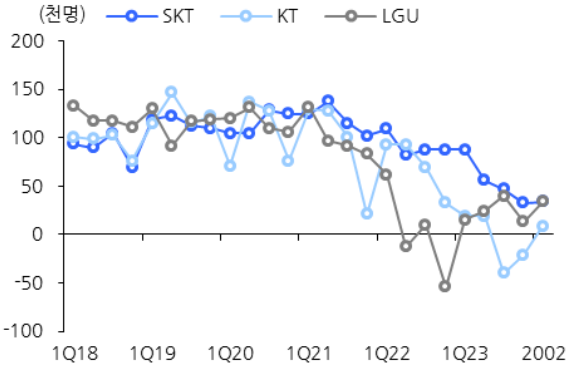
자료 : SK텔레콤, 현대차증권

<그림4> 5G 가입자수 & 순증수 추이



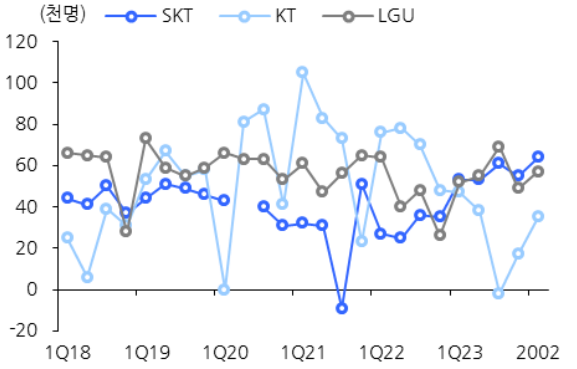
자료 : SK텔레콤, 현대차증권

<그림5> IPTV 가입자 순증수 추이



자료 : SK텔레콤, KT, LG유플러스, 현대차증권

<그림6> 초고속인터넷 가입자 순증수 추이



자료 : SK텔레콤, KT, LG유플러스, 현대차증권

<표1> SK텔레콤 실적 전망 상세 내역

(단위: 억원, %)

항목	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F
영업수익	42,772	42,899	43,434	43,945	43,722	43,064	44,026	45,273	44,746	44,663	44,786	45,288	167,486	173,050	176,085	179,483
SKT	30,774	31,182	31,226	30,964	31,173	31,192	31,484	32,043	31,887	31,636	31,934	32,114	121,028	124,146	125,892	127,571
이동전화	25,871	26,158	26,254	26,344	26,270	26,179	26,541	26,545	26,643	26,415	26,692	26,704	102,571	104,627	105,535	106,454
망접속	1,324	1,293	1,251	987	1,154	1,115	1,070	1,114	1,129	1,094	1,043	1,122	5,122	4,855	4,453	4,388
기타	3,579	3,731	3,721	3,633	3,749	3,898	3,873	4,384	4,115	4,128	4,198	4,288	13,335	14,664	15,904	16,729
SKB	10,260	10,328	10,442	10,533	10,615	10,683	10,692	10,801	10,917	10,992	10,972	11,074	40,491	41,563	42,791	43,955
유료방송	4,710	4,670	4,770	4,680	4,720	4,740	4,790	4,800	4,814	4,825	4,852	4,858	18,370	18,830	19,050	19,350
유선통신	2,560	2,570	2,590	2,720	2,640	2,650	2,680	2,700	2,701	2,706	2,742	2,751	10,580	10,440	10,670	10,899
B2B	2,990	3,088	3,082	3,133	3,250	3,290	3,220	3,300	3,402	3,461	3,378	3,465	11,541	12,293	13,060	13,706
% YoY	4.0	4.0	3.0	2.3	2.2	0.4	1.4	3.0	2.3	3.7	1.7	0.0	-	3.3	1.8	1.9
SKT	3.2	3.2	3.1	0.8	1.3	0.0	0.8	3.5	2.3	1.4	1.4	0.2	-	2.6	1.4	1.3
이동전화	2.2	2.2	2.0	1.7	1.5	0.1	1.1	0.8	0.8	0.9	0.6	0.6	-	2.0	0.9	0.9
망접속	3.7	2.6	-0.5	-25.7	-12.8	-13.8	-14.5	12.9	1.0	-1.9	-2.5	0.7	-	-5.2	-8.3	-1.5
기타	11.4	11.4	13.9	3.7	4.7	4.5	4.1	20.7	5.5	5.9	8.4	-2.2	-	10.0	8.5	5.2
SKB	6.1	3.6	1.9	-0.7	3.5	3.4	2.4	2.5	2.8	2.9	2.6	2.5	-	2.6	3.0	2.7
유료방송	4.0	2.6	2.4	1.1	0.2	1.5	0.4	2.6	2.0	1.8	1.3	1.2	-	2.5	1.2	1.6
유선통신	1.6	1.6	0.8	-8.1	3.1	3.1	3.5	-0.7	2.3	2.1	2.3	1.9	-	-1.3	2.2	2.1
B2B	14.1	6.8	2.3	3.9	8.7	6.5	4.5	5.3	4.7	5.2	4.9	5.0	-	6.5	6.2	4.9
영업비용	38,448	38,303	38,778	41,400	38,774	38,430	39,046	42,302	39,761	39,510	39,793	42,032	153,614	156,929	158,552	161,096
영업이익	4,324	4,596	4,656	2,545	4,948	4,634	4,980	2,971	4,985	5,153	4,993	3,256	13,872	16,121	17,532	18,387
SKT	3,569	3,809	3,887	1,946	4,157	3,791	4,071	2,540	4,364	4,498	4,180	2,603	11,144	13,211	14,559	15,645
SKB	761	782	797	717	761	827	832	672	781	846	848	702	2,756	3,057	3,092	3,177
영업이익률(%)	10.1	10.7	10.7	5.8	11.3	10.8	11.3	6.6	11.1	11.5	11.1	7.2	8.3	9.3	10.0	10.2
SKT	11.6	12.2	12.4	6.3	13.3	12.2	12.9	7.9	13.7	14.2	13.1	8.1	9.2	10.6	11.6	12.3
SKB	7.4	7.6	7.6	6.8	7.2	7.7	7.8	6.2	7.2	7.7	7.7	6.3	6.8	7.4	7.2	7.2

자료 : SK텔레콤, 현대차증권

(단위: 억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**173,050**	**176,085**	**179,483**	**185,229**	**188,525**
증가율 (%)	3.3	1.8	1.9	3.2	1.8
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**173,050**	**176,085**	**179,483**	**185,229**	**188,525**
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	3.3	1.8	1.9	3.2	1.8
판매관리비	**156,929**	**158,553**	**161,096**	**166,311**	**169,038**
판관비율(%)	90.7	90.0	89.8	89.8	89.7
EBITDA	**53,674**	**55,040**	**56,957**	**54,409**	**55,198**
EBITDA 이익률 (%)	31.0	31.3	31.7	29.4	29.3
증가율 (%)	-2.4	2.5	3.5	-4.5	1.5
영업이익	**16,121**	**17,532**	**18,387**	**18,917**	**19,487**
영업이익률 (%)	9.3	10.0	10.2	10.2	10.3
증가율 (%)	16.2	8.8	4.9	2.9	3.0
영업외손익	**-2,942**	**-2,760**	**-3,147**	**-3,305**	**-1,866**
금융수익	1,798	2,484	1,892	2,167	2,409
금융비용	4,563	5,274	4,413	4,272	4,275
기타영업외손익	-177	31	-626	-1,200	0
종속/관계기업관련손익	-817	109	49	0	0
세전계속사업이익	**12,362**	**14,882**	**15,289**	**15,612**	**17,622**
세전계속사업이익률	7.1	8.5	8.5	8.4	9.3
증가율 (%)	-28.1	20.4	2.7	2.1	12.9
법인세비용	2,883	3,422	3,110	3,265	3,682
계속사업이익	9,478	11,459	12,179	12,347	13,940
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**9,478**	**11,459**	**12,179**	**12,347**	**13,940**
당기순이익률 (%)	5.5	6.5	6.8	6.7	7.4
증가율 (%)	-60.8	20.9	6.3	1.4	12.9
지배주주지분 순이익	9,124	10,936	11,878	12,042	13,595
비지배주주지분 순이익	354	523	301	305	345
기타포괄이익	-3,062	-240	1,324	0	0
총포괄이익	6,416	11,220	13,503	12,347	13,940

(단위: 억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**72,192**	**65,856**	**80,781**	**95,337**	**109,361**
현금성자산	18,823	14,550	29,458	42,115	54,530
단기투자자산	4,843	3,820	3,822	3,963	4,083
매출채권	19,706	19,785	19,792	20,524	21,144
재고자산	1,664	1,798	1,799	1,865	1,922
기타유동자산	27,156	25,902	25,911	26,870	27,682
비유동자산	**240,891**	**235,336**	**226,753**	**220,034**	**214,976**
유형자산	133,225	130,062	121,959	114,467	108,756
무형자산	53,999	49,361	47,854	47,854	47,854
투자자산	34,800	37,648	38,897	39,668	40,322
기타비유동자산	18,866	18,265	18,044	18,044	18,044
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**313,083**	**301,192**	**307,534**	**315,371**	**324,337**
유동부채	**80,465**	**69,940**	**73,151**	**75,004**	**76,573**
단기차입금	1,430	0	0	0	0
매입채무	893	1,399	1,399	1,451	1,495
유동성장기부채	23,665	19,896	23,092	23,092	23,092
기타유동부채	54,478	48,645	48,661	50,461	51,986
비유동부채	**111,065**	**108,968**	**108,828**	**110,001**	**110,995**
사채	65,241	71,063	73,035	73,035	73,035
장기차입금	6,681	3,156	1,125	1,125	1,125
장기금융부채	3,026	3,051	2,959	2,959	2,959
기타비유동부채	36,117	31,699	31,709	32,882	33,876
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**191,531**	**178,908**	**181,979**	**185,004**	**187,567**
지배주주지분	113,183	113,890	117,395	121,901	127,959
자본금	305	305	305	305	305
자본잉여금	17,710	17,710	17,710	17,710	17,710
자본조정 등	-	-	-	-	-
기타포괄이익누계액	3,912	3,872	5,180	5,180	5,180
이익잉여금	224,637	228,000	228,093	232,598	238,657
비지배주주지분	**8,369**	**8,394**	**8,160**	**8,466**	**8,810**
자본총계	**121,552**	**122,284**	**125,555**	**130,366**	**136,770**

(단위:억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	**51,593**	**49,472**	**54,478**	**49,140**	**50,779**
당기순이익	9,478	11,459	12,179	12,347	13,940
유형자산 상각비	37,553	37,508	38,570	35,492	35,711
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	17	0	-7	0	0
운전자본의 감소(증가)	1,181	-2,742	2,315	1,130	957
기타	3,363	3,246	1,421	171	171
투자활동으로인한현금흐름	**-28,078**	**-33,529**	**-29,791**	**-28,913**	**-30,774**
투자자산의 감소(증가)	2,701	-2,944	2	-772	-654
유형자산의 감소	158	129	28	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-29,083	-29,739	-30,766	-28,000	-30,000
기타	-1,854	-975	945	-141	-120
재무활동으로인한현금흐름	**-13,499**	**-20,210**	**-9,840**	**-7,569**	**-7,590**
차입금의 증가(감소)	4,633	-5,067	-2,122	138	117
사채의증가(감소)	-5,133	5,822	1,972	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-9,040	-7,738	-7,534	-7,536	-7,536
기타	-3,959	-13,227	-2,155	-171	-171
기타현금흐름	**79**	**-6**	**60**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**10,096**	**-4,273**	**14,908**	**12,657**	**12,415**
기초현금	8,727	18,823	14,550	29,458	42,115
기말현금	18,823	14,550	29,458	42,115	54,530

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	4,331	5,237	5,660	5,749	6,490
EPS(지배순이익 기준)	4,169	4,997	5,520	5,606	6,329
BPS(자본총계 기준)	55,545	55,880	58,455	60,695	63,676
BPS(지배지분 기준)	51,721	52,044	54,656	56,753	59,574
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540	3,540
P/E(당기순이익 기준)	10.9	9.6	9.1	9.0	8.0
P/E(지배순이익 기준)	11.4	10.0	9.4	9.2	8.2
P/B(자본총계 기준)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
P/B(지배지분 기준)	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(Reported)	3.6	3.6	3.3	3.3	3.0
배당수익률	7.0	7.1	6.8	6.8	6.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-37.0	20.9	8.1	1.6	12.9
EPS(지배순이익 기준)	-39.1	19.9	10.5	1.6	12.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.7	9.4	9.8	9.6	10.4
ROE(지배순이익 기준)	8.0	9.6	10.3	10.1	10.9
ROA	3.0	3.7	4.0	4.0	4.4
안정성 (%)					
부채비율	157.6	146.3	144.9	141.9	137.1
순차입금비율	66.0	67.5	56.3	44.5	33.3
이자보상배율	4.9	4.5	4.3	4.4	4.6

** K-IFRS 연결기준*

Company Note
2024. 07. 04

풍산 (103140)

BUY
TP 82,000원

예상대로 2분기 실적 호조 기대

Analyst 박현욱
02-3787-2190 hwpark@hmsec.com

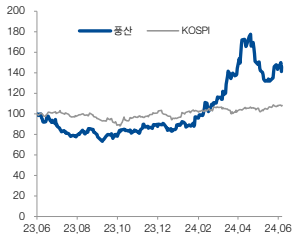
현재주가 (7/3)	63,300원
상승여력	29.5%
시가총액	1,774십억원
발행주식수	28,024천주
자본금/액면가	140십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	77,300원/31,900원
일평균 거래대금 (60일)	41십억원
외국인지분율	19.53%
주요주주	풍산홀딩스 외 3 인 38.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	3.6	27.4	62.5
상대주가(%p)	-0.5	23.4	51.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	7,786	8,082	
After	8,515	8,771	82,000
Consensus	8,703	8,213	78,714
Cons. 차이	-2.2%	6.8%	4.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 24년 2분기 영업이익은 1,306억원으로 예상되며 컨센서스는 1,230억원으로 당사 추정치는 컨센서스 밴드의 상단. 분기 사상 최대 실적 달성이 예상 되는 점은 긍정적이나 연중 분기 실적의 고점일 가능성이 높다는 시장의 우려도 병존하는 것이 사실
- 하지만 투자의견 BUY를 유지하는데 1) 현재 P/E가 7배로 역사적으로 높지 않고, 2) 통상적으로 주가와 동행성이 큰 LME 구리 가격이 하반기 미국 기준 금리가 인하되면 다시 상승할 가능성이 높으며, 3) 방산의 안정적인 실적이 기대되기 때문. 목표주가 82,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 24년 2분기 연결 매출액 1조 2,129억원, 영업이익 1,306억원, 세전이익 1,301억원으로 영업이익은 전년동기대비 143%, 전분기대비 143% 증가 예상. 별도 영업이익 1,070억원, 전년동기대비 128%, 전분기대비 206% 증가 예상
- 실적 호조는 구리가격 상승에 따른 신동부문의 이익 증가와 방산부문의 견조한 실적이 배경으로 추정. 2분기 실적에 반영되는 LME 구리가격은 13% 상승하였으며 이에 따른 metal gain은 약 500억원 발생한 것으로 추정. 방산부문 매출도 전년동기대비, 전분기대비 증가하여 동사 실적 증가에 기여
- 구리가격 조정으로 3분기 영업이익은 전분기대비 감소하겠지만 미국 기준금리 인하 후 비철금속 가격 반등 예상 및 4분기 방산 매출이 집중되어 있는 점을 고려하면 4분기 영업이익은 다시 전년동기대비, 전분기대비 개선될 것으로 전망
- LME 구리가격은 5월 톤당 1만달러를 상회하였으나 현재 9천달러 초 중반 내외로 조정을 시현. 전기차에 이어 데이터센터 등 수요 전망 기대에 기대어 급등하였으나 매크로 환경이 뒷받침 되지 않아 조정 가능성이 높았음. 하지만 미국 기준 금리가 인하되고 전력 관련 구리 수요의 전망이 긍정적이어서 중기적으로 구리 가격은 상승할 가능성이 높다고 판단됨

주가전망 및 Valuation

- 동사 주가는 구리가격 상승과 방산 수출 증가에 대한 기대감으로 7만원대 후반까지 상승 후 최근 구리가격과 더불어 주가도 동반 조정. 하지만 중기적으로 구리가격 상승 및 방산 실적 호조가 지속될 것으로 예상되어 긍정적인 접근을 추천

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	4,373	232	175	326	6,250	-28.0	5.4	0.5	5.4	9.9	3.0
2023	4,125	229	156	319	5,582	-10.7	7.0	0.6	4.3	8.2	3.1
2024F	4,481	331	239	423	8,515	52.5	7.2	0.8	4.8	11.6	2.0
2025F	4,627	335	246	429	8,771	3.0	7.0	0.7	4.8	10.9	2.0
2026F	4,737	345	256	439	9,122	4.0	6.7	0.7	4.6	10.3	2.0

*K-IFRS 연결 기준

<표1> 풍산 2024년 2분기 별도 예상 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	2Q23	1Q24	2Q24F	(YoY)	(QoQ)	2Q24F	대비
매출액	775	715	964	24%	35%	975	-1%
영업이익	47	35	107	128%	206%	98	9%
세전이익	52	46	122	135%	165%	84	45%
당기순이익	45	37	99	120%	168%	66	51%

자료: 현대차증권

<표2> 풍산 2024년 2분기 연결 예상 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	2Q23	1Q24	2Q24F	(YoY)	(QoQ)	2Q24F	대비
매출액	1,036	964	1,213	17%	26%	1,262	-4%
영업이익	54	54	131	143%	143%	123	7%
세전이익	53	50	130	145%	160%	117	11%
당기순이익	45	37	101	124%	173%	79	28%

자료: 현대차증권

<표3> 풍산 분기 별도 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	771	775	674	881	715	964	769	1,038	3,101	3,487	3,633
영업이익	59	47	27	57	35	107	39	75	190	256	258
세전이익	66	52	26	50	46	122	49	81	191	299	307
당기순이익	54	45	21	39	37	99	40	66	156	242	249
영업이익률	8%	6%	4%	6%	5%	11%	5%	7%	6%	7%	7%
세전이익률	9%	7%	4%	6%	6%	13%	6%	8%	6%	9%	8%
순이익률	7%	6%	3%	4%	5%	10%	5%	6%	5%	7%	7%

자료: 현대차증권

<표4> 풍산 분기 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,045	1,036	931	1,114	964	1,213	1,018	1,287	4,125	4,481	4,627
영업이익	85	54	32	59	54	131	53	93	229	331	335
세전이익	71	53	27	52	50	130	47	83	201	310	317
당기순이익	54	45	21	39	37	101	36	64	156	239	246
영업이익률	8%	5%	3%	5%	6%	11%	5%	7%	6%	7%	7%
세전이익률	7%	5%	3%	5%	5%	11%	5%	6%	5%	7%	7%
순이익률	5%	4%	2%	4%	4%	8%	4%	5%	4%	5%	5%

자료: 현대차증권

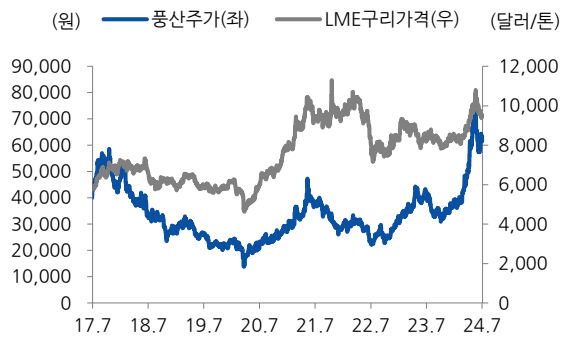
<표5> 풍산 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	4,481	4,627	4,504	4,686	-1%	-1%
영업이익	331	335	300	309	10%	9%
세전이익	310	317	284	292	9%	9%
당기순이익	239	246	218	227	9%	9%

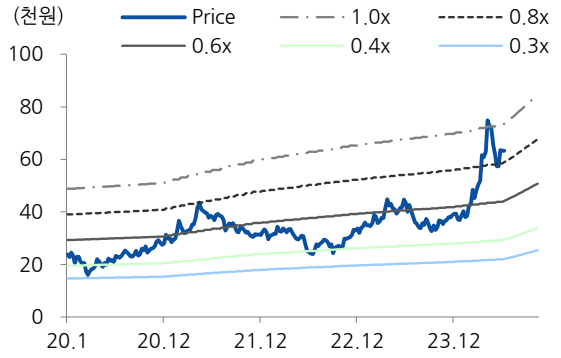
자료: 현대차증권

<그림1> LME 구리가격과 풍산 주가 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 풍산 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	4,373	4,125	4,481	4,627	4,737
증가율 (%)	24.6	-5.7	8.6	3.3	2.4
매출원가	3,911	3,684	3,915	4,051	4,145
매출원가율 (%)	89.4	89.3	87.4	87.6	87.5
매출총이익	462	441	566	576	592
매출이익률 (%)	10.6	10.7	12.6	12.4	12.5
증가율 (%)	-7.6	-4.5	28.3	1.8	2.8
판매관리비	230	212	236	241	247
판관비율(%)	5.3	5.1	5.3	5.2	5.2
EBITDA	326	319	423	429	439
EBITDA 이익률 (%)	7.5	7.7	9.4	9.3	9.3
증가율 (%)	-20.9	-2.1	32.6	1.4	2.3
영업이익	232	229	331	335	345
영업이익률 (%)	5.3	5.6	7.4	7.2	7.3
증가율 (%)	-26.1	-1.3	44.5	1.2	3.0
영업외손익	-12	-27	-21	-19	-16
금융수익	15	15	15	19	20
금융비용	47	50	43	44	44
기타영업외손익	20	8	7	6	8
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	220	201	310	317	330
세전계속사업이익률	5.0	4.9	6.9	6.9	7.0
증가율 (%)	-28.3	-8.6	54.2	2.3	4.1
법인세비용	44	45	72	71	74
계속사업이익	175	156	239	246	256
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	156	239	246	256
당기순이익률 (%)	4.0	3.8	5.3	5.3	5.4
증가율 (%)	-28.0	-10.9	53.2	2.9	4.1
지배주주지분 순이익	175	156	239	246	256
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	33	-3	13	0	0
총포괄이익	209	153	252	246	256

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,013	2,239	2,676	2,869	3,076
현금성자산	155	408	458	470	483
단기투자자산	22	10	18	18	19
매출채권	578	517	727	741	759
재고자산	1,204	1,227	1,337	1,500	1,674
기타유동자산	47	62	123	125	128
비유동자산	1,382	1,421	1,443	1,486	1,529
유형자산	1,138	1,183	1,201	1,244	1,287
무형자산	11	12	12	12	11
투자자산	37	36	41	42	42
기타비유동자산	196	190	189	188	189
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,395	3,661	4,119	4,355	4,605
유동부채	1,118	1,352	1,603	1,623	1,648
단기차입금	539	328	441	441	441
매입채무	99	183	211	215	220
유동성장기부채	131	143	143	143	143
기타유동부채	349	698	808	824	844
비유동부채	435	342	364	367	370
사채	249	150	150	150	150
장기차입금	79	78	81	81	81
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	107	114	133	136	139
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,553	1,695	1,967	1,990	2,017
지배주주지분	1,840	1,966	2,152	2,365	2,588
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	495	495	495	495	495
자본조정 등	-23	-23	-23	-23	-23
기타포괄이익누계액	33	39	50	50	50
이익잉여금	1,195	1,315	1,490	1,703	1,926
비지배주주지분	2	0	0	0	0
자본총계	1,842	1,966	2,152	2,365	2,588

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	137	696	127	197	183
당기순이익	175	156	239	246	256
유형자산 상각비	93	90	92	93	93
무형자산 상각비	2	1	1	0	0
외환손익	12	4	-3	15	1
운전자본의 감소(증가)	-110	454	-227	-157	-167
기타	-35	-9	25	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-141	-137	-158	-152	-138
투자자산의 감소(증가)	-7	-0	-5	-1	-1
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-117	-136	-136	-136	-136
기타	-17	-2	-17	-15	-1
재무활동으로인한현금흐름	30	-306	75	-33	-33
차입금의 증가(감소)	4	-2	3	0	0
사채의증가(감소)	66	-100	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	-33	-33	-33
기타	-40	-204	105	0	0
기타현금흐름	3	0	7	0	0
현금의증가(감소)	29	253	50	12	13
기초현금	126	155	408	458	470
기말현금	155	408	458	470	483

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	6,254	5,582	8,515	8,771	9,122
EPS(지배순이익 기준)	6,250	5,582	8,515	8,771	9,122
BPS(자본총계 기준)	65,737	70,152	76,791	84,392	92,344
BPS(지배지분 기준)	65,659	70,152	76,791	84,392	92,344
DPS	1,000	1,200	1,200	1,200	1,200
P/E(당기순이익 기준)	5.4	7.0	7.2	7.0	6.7
P/E(지배순이익 기준)	5.4	7.0	7.2	7.0	6.7
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(Reported)	5.4	4.3	4.8	4.8	4.6
배당수익률	3.0	3.1	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-28.0	-10.7	52.5	3.0	4.0
EPS(지배순이익 기준)	-28.0	-10.7	52.5	3.0	4.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.9	8.2	11.6	10.9	10.3
ROE(지배순이익 기준)	9.9	8.2	11.6	10.9	10.3
ROA	5.4	4.4	6.1	5.8	5.7
안정성 (%)					
부채비율	84.3	86.2	91.4	84.1	78.0
순차입금비율	44.5	13.7	15.3	13.4	11.8
이자보상배율	7.1	5.8	8.9	8.9	9.1

** K-IFRS 연결 기준*

Credit Plus

저축은행 신용등급 조정

Credit 이화진
02-3787-2343
hlee@hmsec.com

발행시장 –하반기 회사채 공급 부담 감소 예상

- 상반기 회사채 발행은 공모 무보증 회사채 기준으로 46조원 발행됐고, 만기금액은 39조원으로 6.5조원 순발행을 기록함. 하반기 회사채 만기도래액은 24.6조원으로 상반기 대비 22조원 감소한 금액임. 이에 하반기 회사채 발행은 감소하면서 공급 부담이 다소 완화될 것으로 예상됨.

- 6월 27일 SK온(A+,S)은 30년 만기 3년 콜 신종자본증권 5천억원을 발행함. 표면 이자율은 6.424%이며, 스텝업조항이 있음. 신종자본증권은 자본으로 인정되기 때문에 재무건전성이 개선되는 측면이 있으며, 콜 미행사의 리스크도 있지만 스텝업 조항과 향후 조달에 어려움을 고려할 때 가능성은 높지 않음. 최근 SK이노베이션의 자회사인 SK온의 적자와 상장지연으로 SK E&S 합병 방안이 논의되고 있던 가운데, 신종자본증권 발행으로 5천억원 자금 조달에 성공한 것임.

크레딧 채권 전망 –저축은행 신용등급 전망 하향

- 미대선 TV토론에서 트럼프가 우세하자 트럼프 리스크에 미국채 금리가 4.47%까지 상승함. 공화당 트럼프 집권 시 감세, 관세부과에 따른 수입물가 상승, 재정 적자와 국채 발행 증가 등으로 금리가 크게 상승 할 것을 우려하고 있음. 하지만, 3일 파월 연준 의장의 인플레이션 지표에 대해 긍정적 발언을 함으로써 금리가 4.44%로 소폭 하락함.
- 국내 채권시장은 6월 소비자물가 상승률이 2.4%로 전월 2.9%보다 크게 둔화 되자 금리 인하 기대감이 커지면서 국고채 금리가 3년 기준 3.165%까지 하락함.
- 이번주 크레딧 채권 시장도 초우량 등급은 약보합, 그 외는 강보합흐름이 이어짐. 국고 금리가 3년 기준 3.1% 수준까지 내려오면서 레벨 부담이 지속되고 있어. 고금리 크레딧 채권 수요는 지속될 것으로 예상됨.

- 신용등급 정기 평가 시즌이 마무리 되면서 전주까지 부동산 PF 관련한 재무건전성이 저하된 캐피탈사와 저축은행의 신용등급 및 전망 조정이 있었음. 오케이 캐피탈의 신용등급이 BBB+에서 BBB0로 하향 됐고, 오에스비저축은행은 BBB0에서 BBB-로 하향, 웰컴저축은행은 BBB+에서 BBB0로 하향됨.
- 저축은행의 신용등급 전망 하향도 이어지면서 모아저축은행, 고려저축은행, 엔에이치저축은행, 키움저축은행의 등급전망이 부정적으로 하향됨.

롯데그룹은 롯데케미칼(AA0)의 업황 부진과 적자 지속으로 전망이 하향 되면서 롯데지주, 롯데렌탈, 롯데물산, 롯데오토리스(롯데렌탈지급보증) 등급 전망이 하향됨.

〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (7/2일기준)

구분	금리(%)					크레딧 스프레드(bp)					전주 대비 스프레드 변동(bp)					전월 대비 스프레드 변동(bp)				
	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
국고채	3.26	3.17	3.19	3.27	3.28	-	-	-	-	-	-8	-3.5	-2	-1	1	-12.8	-28.7	-31.0	-29.6	-30.0
특수채 AAA	3.43	3.35	3.36	3.38	3.45	17.6	18.1	16.6	11.7	17.0	0.0	-0.3	0.0	0.2	-0.2	-2.7	2.4	2.7	2.4	2.8
은행채 AAA	3.43	3.41	3.45	3.64	3.91	17.1	24.8	25.4	37.7	63.4	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.5	-7.0	-0.1	-4.6	-4.6	-1.6
여전채 AA+	3.53	3.53	3.57	4.06	4.63	27.6	36.3	38.2	79.1	135.3	0.0	0.7	0.0	-0.4	-0.5	-5.5	1.1	-3.2	-1.8	0.6
여전채 AA-	3.61	3.67	3.90	4.43	5.03	35.0	50.7	71.1	116.8	175.1	0.5	-0.3	-0.3	-0.7	-0.4	-5.1	-3.0	-3.8	-2.1	0.7
여전채 A+	4.56	4.76	5.07	5.32	5.72	129.8	159.2	188.2	205.5	244.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-6.1	-4.1	-3.5	-1.9	0.7
회사채 AAA	3.51	3.50	3.50	3.64	3.94	25.5	33.3	31.1	37.1	66.3	0.7	0.1	-0.7	-1.5	-2.3	-3.2	2.8	-1.6	-5.8	-5.5
회사채 AA+	3.53	3.54	3.60	3.78	4.22	27.1	37.7	40.5	51.1	93.7	0.0	-0.2	-1.2	-0.7	-1.4	-3.7	4.0	-3.9	-4.9	-2.8
회사채 AA0	3.55	3.58	3.66	3.88	4.56	29.4	41.8	47.1	61.0	127.9	0.0	-0.2	-1.4	-0.8	-1.3	-4.3	3.9	-4.2	-5.4	-3.0
회사채 AA-	3.58	3.63	3.77	4.07	4.92	32.2	46.3	57.6	80.9	164.1	-0.1	-0.3	-1.8	-1.0	-1.4	-4.5	3.9	-4.4	-5.4	-3.0
회사채 A+	3.84	4.09	4.57	4.80	5.48	58.6	92.0	137.4	153.3	219.9	-0.2	0.0	-0.7	-0.8	-1.5	-5.2	-0.3	-2.7	-3.7	-1.6
회사채 A0	4.01	4.34	4.99	5.24	5.93	75.7	117.8	179.4	197.0	265.4	-0.3	0.0	-0.8	-0.7	-1.5	-5.0	-0.2	-2.8	-3.7	-1.6
회사채 A-	4.28	4.79	5.58	5.78	6.45	102.4	162.0	238.9	251.0	316.8	-0.3	-0.1	-0.7	-0.7	-1.5	-5.0	-0.4	-2.7	-3.6	-1.6
회사채 BBB+	5.70	7.30	7.56	7.67	8.01	244.1	413.7	437.2	440.7	473.2	-0.6	-0.5	-1.0	-1.0	-1.5	-4.2	-0.9	-2.8	-3.7	-1.4

주: 민평4사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동
자료: Infomax, 현대차증권

〈표 2〉 적용신용등급 변경

회사명	변경일	평가기관	직전등급	변경등급	등급변동	적용등급	구분	비고
한화토탈에너지스	2024-06-27	NICE	AA0	AA-	하향	AA-	유지	- 석유화학부문 수익성 감소 - 올레핀 수지 부문 및 화성부문 내 SM 제품군의 수익성 회복 지연 전망
웰컴저축은행㈜	2024-06-27	KR	BBB+	BBB0	하향	BBB0	하향	- 이자비용 증가로 순이자마진 크게 하락 - 부동산 PF 관련 자산 건전성 관리 부담 지속
한국씨티은행	2024-06-27	NICE, KIS	AAA0	AA+	하향	AA+	유지	- 소비자금융사업부문의 단계적 폐지에 따른 시장지위 저하 - 향후 여신 잔액의 감소 등으로 인한 순이자마진 하방압력 고려
롯데오토리스	2024-06-27	NICE, KIS	A0	A0	유지	A0	상승	- A- 한기평 등급 소멸로 적용등급 상승
롯데오토리스	2024-06-28	KR	A-	A-	유지	A-	하향	- 한기평 A- 등급이 다시 적용되어 적용등급 하락
오에스비저축은행	2024-06-28	NICE	BBB0	BBB-	하향	BBB-	하향	- 조달비용 상승에 따라 순이자마진 하락, 연체율 상승 - 부동산경기 위축 등의 영향으로 자산건전성이 저하
오케이캐피탈	2024-06-28	KIS	BBB+	BBB0	하향	BBB0	하향	- 중후순위 위주의 부동산금융 자산 부실로 인해 자산건전성이 저하 - 부동산금융 신규 취급을 중단, 개인신용대출 축소로 사업기반 위축

자료: 신평사, 현대차증권

<표 3> 신용등급 전망 변경

회사명	변경일	기관명	직전등급 /아웃룩	변경등급 /아웃룩	구분	비고
우리금융 F&I	2024-06-25	KR	A-/S	A-/P	전망상향	- 유상증자로 NPL 시장내 시장지위가 제고되고 자기자본 규모가 확대 - NPL 매입대출채권 규모 성장하며 회수액 및 영업수익 증가
코리아신탁	2024-06-25	KR	BBB+/S	BBB+/N	전망하향	- 영업실적 저하와 대손비용 확대로 수익성 부담 확대 - 토지 신탁 자금투입 확대로 재무건전성 저하
현대엘리베이터	2024-06-26	KR	A+/S	A+/N	전망하향	- 건설부문 미수채권 대손 처리 등으로 수익성 제한적 회복 - 적극적인 주주환원정책에 재무부담이 증가할 전망
㈜동방	2024-06-26	KR	BBB-/S	BBB-/P	전망상향	- 육상운송 부문 요율 인상으로 수익성 개선 - 다변화된 고정거래선을 통해 안정적 사업기반 전망
모아저축은행	2024-06-26	KR	BBB+/S	BBB+/N	전망하향	- 조달비용 및 대손비용 증가로 수익성 큰 폭으로 저하 - 부동산관련대출 및 개인신용대출 건전성 관리 부담 지속
롯데렌탈	2024-06-26	KIS	AA-/S	AA-/N	전망하향	- 롯데케미칼 전망 하향으로, 롯데그룹의 유사시 지원가능성이 약화
롯데물산	2024-06-26	KIS	AA-/S	AA-/N	전망하향	- 그룹 신용도 저하 가능성에 따른 유사시 계열 지원가능성 약화
롯데오토리스 (롯데렌탈 지급보증)	2024-06-26	KIS	AA-/S	AA-/N	전망하향	- 지급보증을 제공하는 롯데렌탈의 등급전망이 부정적으로 변동
한화생명보험(후)	2024-06-27	KR, NICE, KIS	AA/S	AA/P	전망상향	- 종신 및 CI 보험 신계약이 큰 폭으로 증가, 수익성 개선 - K-ICS 비율은 현 수준에서 안정적으로 관리될 전망
동원건설사업	2024-06-27	KR	BBB/S	BBB/N	전망하향	- 공사대금 회수가 지연되며 운전자본부담이 확대 - 위축된 수요와 높아진 공사원가로 사업위험 상승
DB 손해보험	2024-06-27	KR	AA/S	AA/P	전망상향	- 대규모 CSM 에 기반하여 수익성 및 이익안정성 강화 추세 - K-ICS 비율 우수한 수준에서 안정적 관리 전망
HDC(주)	2024-06-27	NICE, KIS	A/N	A/S	전망상향	- 주력 계열회사인 HDC 현대산업개발의 사업기반이 안정적 - 자회사 유상증자 및 지분매입으로 인한 자금유출은 마무리
HDC 현대산업개발	2024-06-27	3 사	A/N	A/S	전망상향	- 주택사업 경쟁력, 보수적 재무관리를 통해 사업 및 재무 리스크를 축소 - 분양선수금 및 준공에 따른 대금회수 등으로 재무구조 개선
HD 현대케미칼	2024-06-27	KR, NICE	A/S	A/N	전망하향	- 유가 및 정제마진 하락으로 실적 저하 - 단기 내 재무안정성 개선 여력 제한적
한화솔루션(주)	2024-06-27	NICE	AA-/S	AA-/N	전망하향	- 산업환경 불확실성 확대로 실적 개선폭이 제한적 - 대규모 투자가 지속, 채무상환능력 회복 시일 소요 전망
한화생명보험(후)	2024-06-27	NICE, KIS	AA/S	AA/P	전망상향	- 보험 포트폴리오 적정성 개선으로 수익 안정성 증대 - 자산건전성 및 자본적정성 우수한 수준
통영에코파워 (HDC 지급보증)	2024-06-28	NICE, KIS	A/N	A/S	전망상향	- 지급보증을 제공하는 HDC 의 전망이 상향
HD 현대중공업(주)	2024-06-28	NICE	A/S	A/P	전망상향	- 고선가 물량의 매출 확대에 따라 수익성 개선 - 사업실적 개선세, 인도대금 유입 등으로 차입부담 완화 예상
롯데건설 (롯데케미칼 지급보증)	2024-06-28	NICE	AA/S	AA/N	전망하향	- 보증채무자 롯데케미칼의 전망 고려
(주)고려저축은행	2024-06-28	NICE	A-/S	A-/N	전망하향	- 부동산 관련 대출을 중심으로 대손비용 부담이 확대 - 고정이하여신비율, 관련 충당금 Coverage 모두 저하 추세
엔에이치저축은행	2024-06-28	KR	A/S	A/N	전망하향	- 조달비용 및 대손비용 증가로 수익성 큰 폭으로 저하 - 부동산관련대출 건전성 관리 부담 지속될 전망
롯데케미칼	2024-06-28	3 사	AA/S	AA/N	전망하향	- 올레핀 계열 중심으로 중국 신증설로 경쟁 강화, 수익성 저하 - 중기 투자 관련 자금소요
롯데지주	2024-06-28	3 사	AA-/S	AA-/N	전망하향	- 주력 계열사인 롯데케미칼 등급전망이 '부정적'으로 변경

씨제이씨지브이	2024-06-28	3사	A-/S	A-/P	전망상향	- 그룹의 종합 SI 업체 자회사 신규 편입에 따라 실적안정성 개선 - 해외사업 확대를 통해 다각화된 지역포트폴리오 구축
HD 현대	2024-06-28	KR, NICE	A/S	A/P	전망상향	- 임대료수익 및 상표권수익이 실질현금창출력 개선에 기여 - 자회사 HD 현대마린솔루션의 IPO에 따라 재무융통성이 제고
HD 현대삼호	2024-06-28	NICE	A-/S	A-/P	전망상향	- 견조한 수주실적, 선가 상승 및 원자재 가격 안정화 - 긍정적 업황을 바탕으로 매출 및 현금창출력이 확대
(주)키움저축은행	2024-06-28	NICE	A-/S	A-/N	전망하향	- 조달비용 상승에 따른 순이자마진 하락 - 부동산담보대출을 중심으로 대손비용이 크게 증가

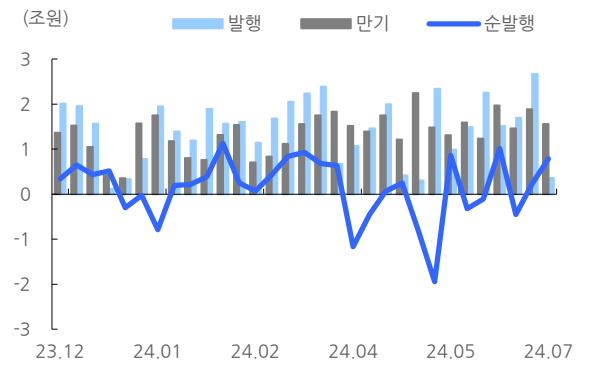
자료: 신평사, 현대차증권

〈표 4〉 수요예측

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp, %)			낙찰 (bp, %)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
							기준	하단	상단					
대한항공	2024-06-18	2024-06-25	A-	500	840	2.0	개별민평	-30	30	-20	2,690	5.38	차환자금	3.96%
대한항공	2024-06-18	2024-06-25	A-	1,500	2,320	3.0	개별민평	-30	30	-25	4,000	2.67	차환자금	4.12%
대한항공	2024-06-18	2024-06-25	A-	500	840	5.0	개별민평	-20	20	-69	2,380	4.76	차환자금	4.59%
광주신세계	2024-06-18	2024-06-26	AA-	500	1,100	2.0	등급민평	-30	30	-10	2,400	4.80	영업양수자금	-
광주신세계	2024-06-18	2024-06-26	AA-	1,000	1,200	3.0	등급민평	-30	30	-1	2,900	2.90	영업양수자금	-
DGB금융지주(신종)	2024-06-18	2024-06-26	AA-	1,000	1,000	NC5	절대금리	3.90%	4.50%	4.32%	2,630	2.63	운영자금	-
한화에어로스페이스	2024-06-18	2024-06-26	AA-	400	700	2.0	개별민평	-30	30	-20	5,750	14.38	ESG(녹색채권)	3.64%
한화에어로스페이스	2024-06-18	2024-06-26	AA-	1,200	1,500	3.0	개별민평	-30	30	-23	10,800	9.00	차환자금	3.69%
한화에어로스페이스	2024-06-18	2024-06-26	AA-	400	800	5.0	개별민평	-30	30	-20	6,200	15.50	ESG(녹색채권)	3.79%
우리은행(후)	2024-06-19	2024-06-26	AA0	2,700	4,000	10.0	개별민평	30	70	63	7,800	2.89	운영자금	-
GS칼텍스	2024-06-19	2024-06-27	AA+	1,000	1,500	3.0	개별민평	-30	30	-7	4,900	4.90	차환자금	3.41%
GS칼텍스	2024-06-19	2024-06-27	AA+	400	500	5.0	개별민평	-30	30	-10	2,900	7.25	차환자금	3.42%
미래에셋증권(후)	2024-06-20	2024-06-20	AA-	3,100	3,700	6.0	절대금리	5.10%	5.10%	5.10%	-	-	차환자금	-
농협금융지주	2024-06-20	2024-06-28	AA-	2,100	3,000	NC5	절대금리	3.80%	4.40%	4.24%	5,350	2.55	운영자금	-
메리츠캐피탈	2024-06-20	2024-06-28	A-	500	500	30.0	절대금리	6.30%	6.80%	6.65%	740	1.48	운영자금	-
롯데손해보험(후)	2024-06-20	2024-06-28	A-	1,000	1,400	10.0	절대금리	6.50%	7.00%	6.80%	2,120	2.12	운영자금	-
이지스레지던스리츠	2024-06-21	2024-06-21	A-	-	400	1.0	절대금리	6.20%	6.20%	6.20%	-	-	ESG(사회적채권)	5.95%
종근당홀딩스	2024-06-24	2024-07-01	A+	300	300	2.0	등급민평	-30	30	-13	2,360	7.87	차환자금	3.89%
효성화학	2024-06-24	2024-07-02	BBB+	500	500	1.5	절대금리	6.80%	7.80%	7.80%	0	0.00	차환자금	6.50%
두산	2024-06-25	2024-07-03	BBB0	200	250	1.5	개별민평	-30	30	-90	1,020	5.10	차환자금	4.77%
두산	2024-06-25	2024-07-03	BBB0	200	500	2.0	개별민평	-30	30	-65	1,510	7.55	차환자금	4.84%
LF	2024-06-26	2024-07-04	AA-	500	500	3.0	개별민평	-30	30	-5	2,100	4.20	차환자금	3.61%
GS글로벌	2024-06-26	2024-07-04	A0	200	200	2.0	등급민평	-30	30	-23	1,150	5.75	차환자금	4.34%
GS글로벌	2024-06-26	2024-07-04	A0	200	200	3.0	등급민평	-30	30	-43	1,090	5.45	차환자금	4.53%
다우기술	2024-06-26	2024-07-04	A0	1,000	2,000	3.0	개별민평	-30	30	-25	5,950	5.95	차환자금	4.22%
하림지주	2024-06-27	2024-07-04	A-	400	450	1.5	등급민평	-30	30	25	1,210	3.03	차환자금	-
하림지주	2024-06-27	2024-07-04	A-	600	710	2.0	등급민평	-30	30	25	1,560	2.60	차환자금	-
DL이앤씨	2024-07-02	2024-07-09	AA-	600		2.0	등급민평	-40	40				차환자금	3.62%
DL이앤씨	2024-07-02	2024-07-09	AA-	400		3.0	등급민평	-40	40				차환자금	3.64%
두산퓨얼셀	2024-07-03	2024-07-10	BBB0	150		1.5	개별민평	-30	30				차환자금	5.01%
두산퓨얼셀	2024-07-03	2024-07-10	BBB0	250		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	5.28%
서흥	2024-07-03	2024-07-11	A-	300		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.20%

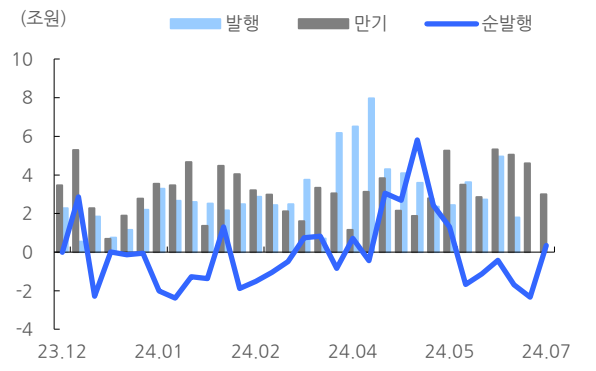
자료: 다트공시, 현대차증권

<그림 1> 공사채 발행, 만기, 순발행



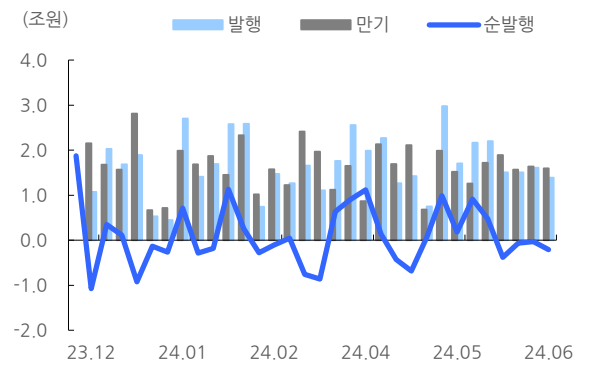
자료: Infomax, 현대차증권 주:직전 주말까지 주간단위 순발행

<그림 2> 은행채 발행, 만기, 순발행



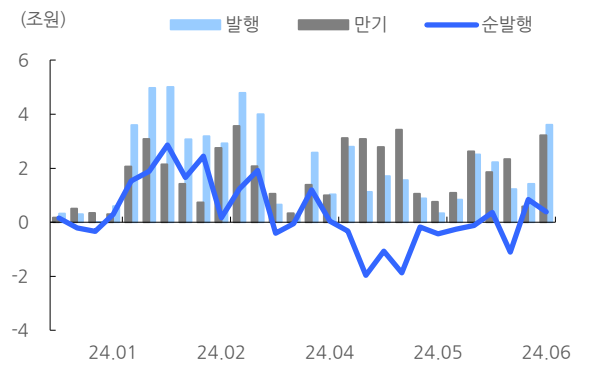
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 3> 여전채 발행, 만기, 순발행



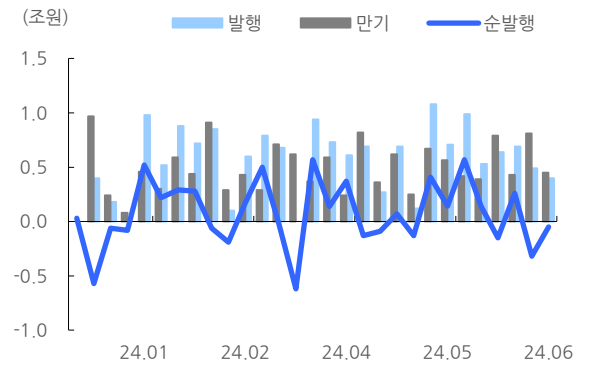
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 4> 회사채 발행, 만기, 순발행



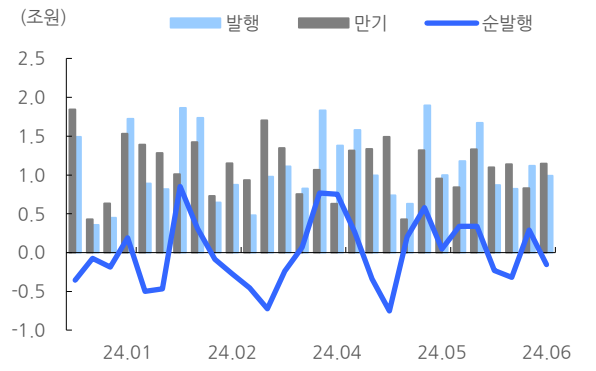
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 5> 카드 발행, 만기, 순발행



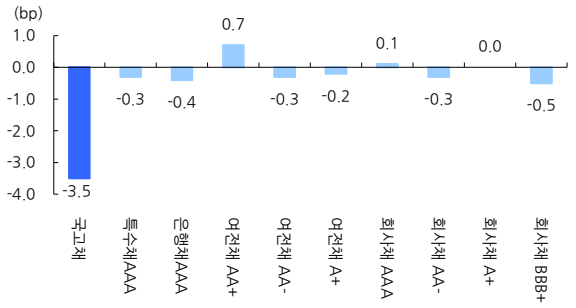
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



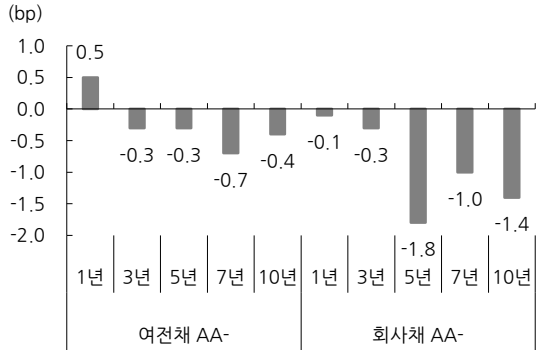
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 전주대비스프레드 변동(3년물)



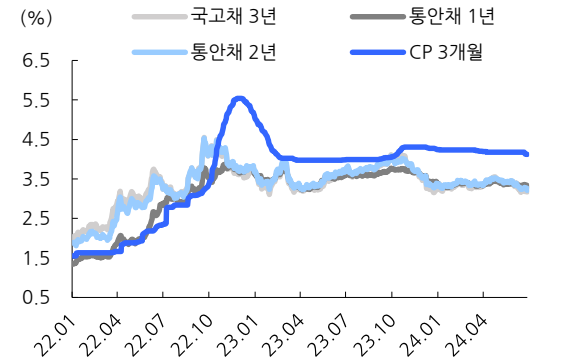
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



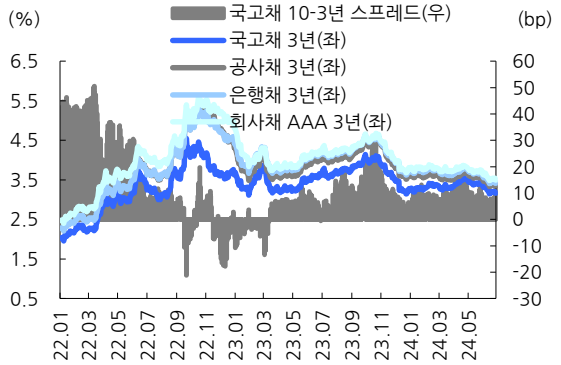
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 국고채3, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



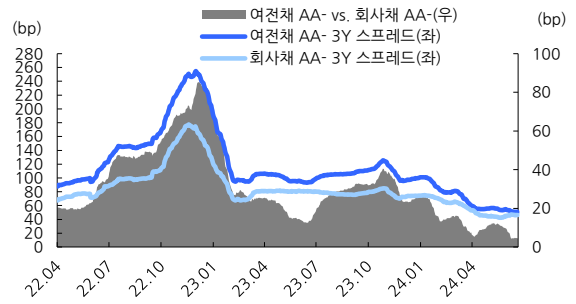
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 10> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



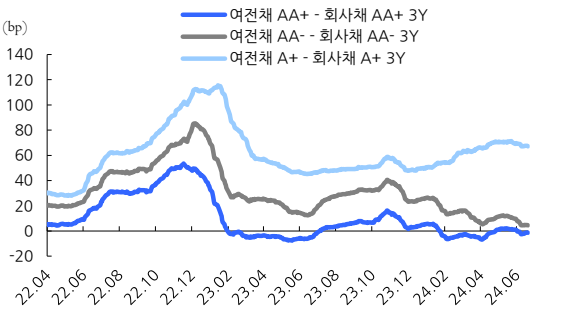
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 11> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



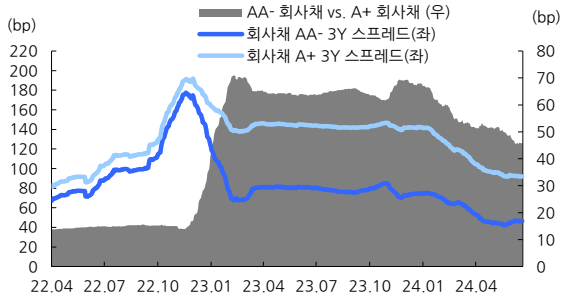
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 12> 여전채 vs. 회사채



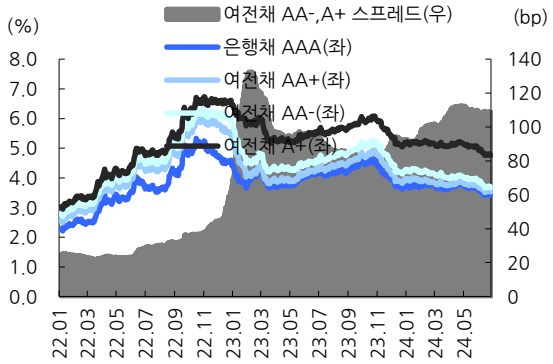
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 13> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



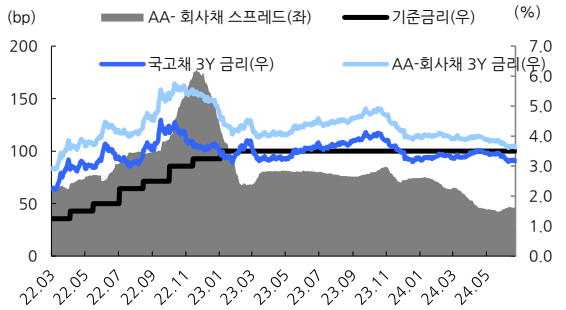
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



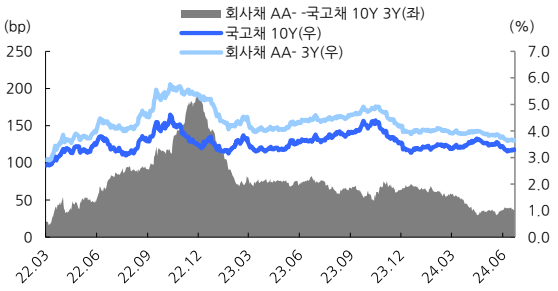
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 회사채 AA- vs. 국고채



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 3Y - 국고채 10Y



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<표5> Credit Market 관련 뉴스

금감원, 부실 저축은행 3 곳을 대상으로 경영실태평가 실시

금감원은 이달 말부터 부실 저축은행 3 곳을 대상으로 경영실태평가를 실시. 지난해 말부터 올해 1 분기까지 2 개 분기 연속 연체율과 고정이하여신 비율이 두 자릿수를 기록한 저축은행이 대상

13년만에 저축銀 실태평가…"충당금 쌓으려 증자해야할 판"-인베스트조선 (investchosun.com)

SK 이노 · SK E&S 합병 CIC 방식 검토

SK 이노베이션과 SK E&S 의 합병을 추진 중인 SK 그룹이 각사의 독립성을 유지하며 시너지 효과를 내기 위해 사내독립기업(CIC) 합병 방식을 검토 중. 해당 방식이 채택된다면, SK E&S 의 독립경영이 사실상 보장될 것으로 예상

[단독] SK이노 · SK E&S 합병 사내 독립기업 체제로 - 매일경제 (mk.co.kr)

한은, PF 관련 부실 위험 증대 진단

한국은행, 상반기 금융안정보고서에서 PF 관련 부실 위험이 다소 증대되고 있다고 발표. 특히 일부 비은행업권의 연체율도 빠르게 상승하고 있어 부실자산에 대한 경 · 공매 등을 통한 적극적인 리스크 관리를 강조

한은 "PF발 비은행업권 연체율 빠르게 상승…시스템리스크는 낮아" < 채권/외환 < 기사본문 - 연합인포맥스 (einfomax.co.kr)

한은 금리 상승기가 끝난 직후의 부실 대출의 증가세 분석

한은, 금융안정 보고서에서 과거 금리 상승기 직후 4~6 분기 이후부터 무수익 여신이 증가세를 나타내는 것으로 분석. 무수익여신은 3 개월 이상 연체, 법정관리 등의 이유로 이자수입이 발생하지 않는 여신으로, 통상 금리 상승기에 기업 대출이 큰 폭 늘어난 여파로 발생하는 현상. 기업 대출 부실이 시차를 두고 확대될 가능성이 우려

한은 "금리 상승기 끝나면 '이자 못내는 기업 대출' 급증" < 채권/외환 < 기사본문 - 연합인포맥스 (einfomax.co.kr)

2 분기 회사채 · CP 순상환액 7 조원 넘어

4 월 이후 회사채 3.5 조 순상환…CP 순상환액 3.7 조원

설비투자 위축…최근 2 개월 연속 하락세

회사채 금리 하락에 발행 증가 가능성

투자보다 빚갚기 바쁜 기업들…2분기 회사채 · CP 순상환액 7조원 넘어 (dnews.co.kr)

PF 2 회 이상 만기 연장시 사업성 평가 의무화

27 일 금융위, 금감원은 전국은행연합회 등 11 개 협회, 중앙회와 함께 PF 대주단 협약 개정. 2 회 이상 대출 만기연장 시 회계법인, 신평사 등 외부 전문기관 사업성 평가 필요. 이번 협약과 동일하게 저축은행, 캐피탈, 상호금융 등 개별업권별 PF 대주단 협약도 다음달 초 까지 순차적 개정

PF 2회 이상 만기 연장시 사업성 평가 의무화 | 세계일보 (segye.com)

10 억달러 외평채 발행

정부, 10 억달러규모의 외평채 발행. 트렌치는 5 년 단일물. 발행금리는 미국 국채 5 년물에 24bp 가 가산된 4.576%로, 가산금리가 동일 만기 달러화 채권 최저치 30bp 및 전체 달러화 채권 최저치 25bp 보다 낮은 수준. 정석적인 SSA 발행 방식을 준수. 최초 금리 제시 때부터 목표금리를 명확히 제시하여 기존 은행·자산운용사에 편중되어 있던 투자자 저변이 우량 SSA 투자자 등으로 확대

정부, 10억 달러 규모 달러화 표시 '외평채' 성공적 발행 - 정책뉴스 | 뉴스 | 대한민국 정책브리핑 (korea.kr)

특은-시은 발행 스프레드 등 축소

만기 1 년 기업은행 채권과 만기 1 년 국민은행 채권의 금리 스프레드가 1bp 수준으로 축소. 3 년물 기준 'AAA' 은행채와 국고채 간 스프레드도 축소 흐름

1bp로 좁혀진 특은-시은 발행 스프레드…과도한 이유는 < 채권/외환 < 기사본문 - 연합인포맥스 (einfomax.co.kr)

상반기 신평사 정기 평가 결과 집계

상반기 신용등급 및 전망 하락 기업은 총 74 곳. 신용등급 및 전망 상승 기업은 44 곳. 석유화학, 건설, 부동산신탁, 건자재, 증권, 저축은행, 캐피탈, 유통, 게임, 배터리 업종 등에서 하락 집계. 호실적을 내고 있는 자동차, 조선 업종 기업 등은 상승

"고금리 직격탄에 줄하락"…신용등급 강등, 석유화학·건설·2금융에 집중 - 매일경제 (mk.co.kr)

금융당국, 한시적 규제 완화 시행

금융위원회, PF 사업장 재구조화를 위해 신규 자금을 공급할 경우, 신규 공급분에 대해서는 올해 말까지 한시적으로 건전성 분류를 '정상'으로 상향할 수 있다는 비조치의견서를 발급. 다만 신규자금 지원 이후 연체 등 부실화가 진행되면 비조치의견서 적용이 배제

건전한 PF 사업장엔 자금 돌도록…금융규제 잠깐 푼다 | 한국경제 (hankyung.com)

개인 투자자 채권 순매수 증가

6 월 말까지 개인 투자자의 채권 순매수 금액은 24 조원. 지난해 상반기 20 조 8633 억원 대비 확대. 금리 인하 기대감이 개인 투자자의 채권 순매수 확대로 이어진 것으로 추정

채권 개미, 올 상반기 23조6000억 순매수 '역대 최대' - 매일경제 (mk.co.kr)

6 월 소비자물가 상승률 발표

소비자물가는 전년 동월 대비 2.4% 상승. 국내외 증권사 조사 예상치 대비 낮은 수준. OECD 기준 근원물가는 전년 동월 대비 2.2% 상승

[2보] 6월 소비자물가 2.4% 상승…석 달 연속 2%대 | 연합뉴스 (yna.co.kr)

건설공제조합 보증대급금 급증

건설사 부도와 회생 신청 증가로 건설공제조합이 5 월까지 지급한 보증대급금 규모가 작년 동기간 대비 43.3% 증가한 981 억 원 기록. 올 6 월까지 부도 건설사 18 곳으로 작년의 두 배. 지역별로는 서울 1 곳, 경기 2 곳 등을 제외한 15 개사는 모두 지방 업체

잇단 부도·법정관리에…건설사 대신 갚아주는 보증대급금 증가 | 한국경제 (hankyung.com)

자료: 언론종합, 현대차증권

〈표6〉 ESG 뉴스

ESG 공시 의무화 의견 대립

2026년 ESG 공시 의무화를 앞두고 제도의 성공적인 연착륙을 위해서는 충분한 준비기간이 필요하다는 목소리와 공시 의무화 일정이 연기될수록 기회가 상실된다고 주장하는 등 ESG 공시 의무 시점을 두고 업계 의견이 나뉨. 한국경제인협회는 대기업들도 준비 상황이 천차만별이고 1차 적용대상인 자산 2조원 이상 상장사들도 상당수 5년 이상 준비기간이 요구되며 공급망 내 중소·중견기업에까지 적용되는 만큼 충분한 준비기간이 필요하다는 입장

ESG 공시 의무화 연기 움직임 속 업계 의견 대립 | 전기신문(electimes.com)

통신 3 사, ESG 경영도 AI 중심으로 추진

최근 들어 국내 기업들이 '환경·사회·지배구조(ESG) 보고서'를 내고 있는 가운데, 이동통신 3사의 ESG 보고서는 AI에 방점을 찍은 것으로 분석. SK텔레콤은 지난달 말 펴낸 '2023 지속가능경영보고서'에서 AI 중심으로 산업과 생활 전 영역을 혁신하는 'AI 피라미드' 전략을 강조하면서 'AI ESG'를 소개. KT는 혁신 비전인 'AICT(AI+ICT) 컴퍼니' 전략을 바탕으로 한 ESG 보고서를 1일 발간. LG유플러스는 지난달 말 펴낸 '2023 지속가능경영보고서'에서 서비스 품질, 정보보안·개인정보 보호, 온실가스 배출, 공정거래를 4가지 중요 이슈로 선정

통신3사, ESG 경영도 AI 중심으로 추진 | 경향신문 (khan.co.kr)

미국, EU '기업 ESG 공시' 가속화, 한국은 감속

지난 2022년부터 미국을 중심으로 ESG에 대한 부정적 여론이 있지만, 정작 비즈니스 의사결정 과정에서 ESG에 대한 요구는 더욱 강해지는 추세. 미국과 유럽은 올해 법제화를 마치고, 내년부터는 기업 규모에 따라 순차적으로 공시를 이어갈 방침. 반면 우리나라 기업들은 각종 친환경 정책들이 뒤로 밀리면서, 공시 의무화 시기도 무기한 연기. 전문가들은 탄소 중립의 첫발로 ESG 공시 의무화를 지목한 상황이지만, 제도적인 뒷받침이 부재하면서 탄소 중립도 사실상 물 건너갔다는 평가

美, EU '기업 ESG 공시' 의무화 속도…韓 동력 상실 | 글로벌이코노믹 (g-enews.com)

ICMA, 지속가능성연계대출(SLL) 그린워싱 판별할 새 가이드라인 공개

국제자본시장협회(ICMA)는 25일(현지시각) 친환경 프로젝트와 지속가능성연계대출 자금조달채권(SLLB)에 대한 지침을 발표. SLLB 지침은 사업에 필요한 자금의 지속가능성을 판단할 수 있는 기준을 제공하는 가이드라인이며, 해당 가이드라인들은 친환경 프로젝트를 판별하고, 이에 더 많은 자금을 조달하기 위한 목적으로 발간

ICMA, 지속가능성연계대출(SLL) 그린워싱 판별할 새 가이드라인 공개 | 임팩트온 (impacton.net)

우리은행 4 천억 규모 ESG 채권 발행, 사전 수요 대비 3 배 모집 흥행

우리은행은 26일 4천억 원 규모의 원화 후순위채권(조건부자본증권)을 발행했다고 27일 밝힘. 우리은행이 발행한 채권은 ESG 채권으로 만기 10년, 금리 3.89%. 사전 수요예측에는 애초 신고금액 2700억 원의 3배에 이르는 7400억 원의 유효수요가 접수. 우리은행은 이를 반영해 4천억 원으로 기존 목표금액보다 높여 발행

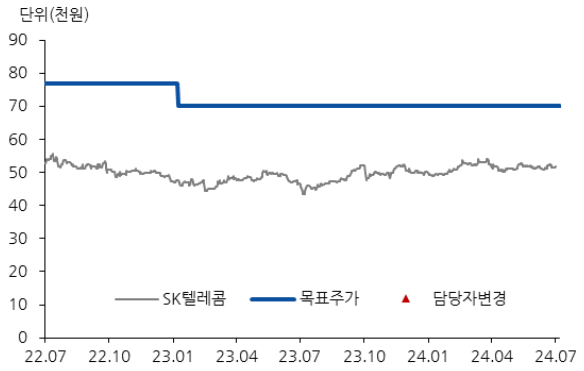
우리은행 4천억 규모 ESG채권 발행, 사전 수요 대비 3배 모집 흥행 | 비즈니스포스트 (businesspost.com)

자료: 언론종합, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.05.11	BUY	77,000	-31.42	-20.78
2022.11.11	AFTER 6M	77,000	-36.00	-34.42
2023.01.09	BUY	70,000	-32.11	-27.86
2023.07.09	AFTER 6M	70,000		

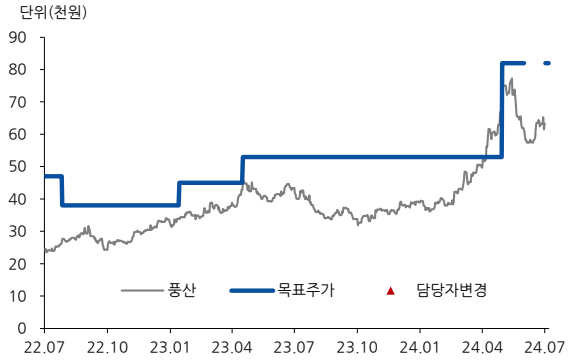
▶ 최근 2년간 SK텔레콤 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.01.19	BUY	47,000	-35.38	-24.47
2022.07.19	AFTER 6M	47,000	-45.26	-43.94
2022.07.29	BUY	38,000	-23.47	-10.26
2023.01.16	BUY	45,000	-18.40	-4.89
2023.04.19	BUY	53,000	-26.58	-13.77
2023.10.19	AFTER 6M	53,000	-19.97	26.23
2024.05.02	BUY	82,000	-20.62	-5.73
2024.07.04	BUY	82,000		

▶ 최근 2년간 풍산 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.