Morning Meeting Notes

2024-10-14

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

POSCO홀딩스(BUY/525,000) 부진한 업황에도 3분기 실적 선방 예상
삼성SDI(BUY/540,000) 전기차 산업, 점차 시장의 경쟁 축은 자율주행으로
넷마블(BUY/90,000) 나혼자 버틴 3Q, 킹아서 함께할 4Q
[경제] 잽으로 금리 인하 사이클 진입, 내년에는 중립까지 전진

New Issue

뉴욕증시, PPI 둔화 인플레이션 우려 완화에 3대 지수 모두 상승...S&P500 0.61%↑
뉴욕채권, 인플레이션 우려 완화에 美 국채금리 하락
국제유가, 중동지역 긴장 소강상태에 소폭 하락...WTI 0.38%↓

New Publication

[반도체] 일본 반도체 산업: IDM에서 소부장까지 - 일본 소부장의 해자는 영원한가?(2024-10-10)
[전기/전자] Apple Intelligence가 불러올 on-device cycle(2024-09-24)
[2차전지] 수요 저점의 시그널들(2024-09-06)
[제약/바이오] 빅 웨이브 서핑: 제약/바이오 M&A를 돌아보면서 메가트렌드 파도타기(2024-09-05)
[게임] 게임의 법칙(2024-08-27)
[지주] Armageddon : 끝과 시작의 지주회사(2024-07-29)
[스몰캡] 실리콘 포토닉스가 불러온 글라스 기판 시장의 개화(2024-07-22)
[디스플레이] 중국 DIC 2024 탐방기 - OLED 패널 방향성 재확인(2024-07-10)

Rating, Target Price Changes

카카오게임즈	BUY	24,000 원 ▷	M.PERFORM	19,000 원	(2024-10-11)
GKL	BUY	17,000 원 ▷	BUY	15,000 원	(2024-10-10)
에스엠	BUY	100,000 원 ▷	BUY	90,000 원	(2024-10-10)
KT	BUY	45,000 원 ▷	BUY	47,000 원	(2024-10-10)
삼성전자	BUY	104,000 원 ▷	BUY	86,000 원	(2024-10-10)
NHN	BUY	25,000 원 ▷	BUY	23,000 원	(2024-10-08)
파라다이스	BUY	15,000 원 ▷	BUY	14,000 원	(2024-10-08)
엔씨소프트	BUY	230,000 원 ▷	BUY	260,000 원	(2024-10-08)
모두투어	M.PERFORM	13,500 원 ▷	M.PERFORM	11,000 원	(2024-10-07)
CJ ENM	BUY	110,000 원 ▷	BUY	100,000 원	(2024-10-07)
카카오	BUY	65,000 원 ▷	BUY	55,000 원	(2024-10-07)
아모레퍼시픽	BUY	210,000 원 ▷	BUY	180,000 원	(2024-10-04)
LG이노텍	INITIATION	▷	BUY	330,000 원	(2024-09-24)
LG전자	INITIATION	▷	BUY	150,000 원	(2024-09-24)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
에이비엘바이오	52,926
SK하이닉스	32,356
알테오젠	31,506
KB금융	26,022
삼성바이오로직스	21,776

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	458,084
고려아연	67,747
현대차	31,389
현대모비스	23,846
SK리츠	22,789

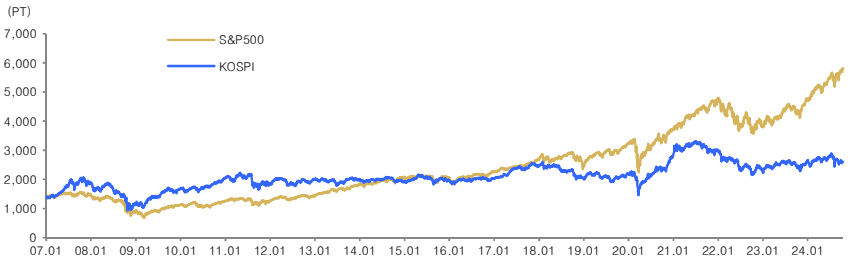
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-393,718
삼성전자우	-32,730
LG에너지솔루션	-31,948
POSCO홀딩스	-21,134
아모레퍼시픽	-20,608

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-127,306
씨에스윈드	-21,214
LG에너지솔루션	-18,891
에코프로머티	-17,305
LG이노텍	-15,844

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,596.91	-0.09	+0.83
대형주	2,591.39	-0.05	+0.85
중형주	2,864.58	-0.26	+0.52
소형주	2,223.84	-0.20	+1.16
KOSDAQ	770.98	-0.58	+5.15

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	2,849	-5,991	2,775
누적순매수(D-20)	27,608	-51,116	20,074

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	159,733	192,638	146,747

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	69.72	-0.03	-5.08
금융	479.65	+0.63	+2.28
운수장비	2,664.97	+0.00	+2.68
유통	354.48	+0.38	-4.08
음식료	3,844.18	-0.71	+0.41
의약품	16,672.25	+2.11	+4.44
전기전자	24,729.66	-0.43	-0.88
철강금속	5,399.11	-0.74	+6.12
화학	4,034.13	-1.50	+4.49
유틸리티	718.19	+0.01	-8.60
통신	418.41	+0.38	-3.79

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,815.03	+0.61	+3.36
NASDAQ	18,342.94	+0.33	+3.73
일본	39,605.80	+0.57	+8.27
중국	3,217.74	-2.55	+19.00
독일	19,373.83	+0.85	+3.61

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.95	-1.50	+12.50
국고채 (10년)	3.09	-0.30	+15.70
은행채AAA (3년)	3.24	-1.60	+12.00
미국국채 (2년)	3.96	-0.15	+37.45
미국국채 (10년)	4.10	+3.75	+44.70

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,349.50	-0.05	+1.50
원/백 엔	904.91	-0.43	-4.16
원/위안	190.43	-0.16	+1.58
달러/유로	1.09	+0.04	-1.25
위안/달러	7.09	+0.11	-0.09
엔/달러	149.13	+0.38	+5.91
Dollar Index	102.91	+0.03	+1.78

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	75.56	-0.38	+10.07
금 (usd/oz)	2,676.30	+1.40	+2.51
BDI	1,790.00	-0.50	-7.11
천연가스(NYMEX)	2.63	-1.61	+14.19

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. 10. 14

POSCO홀딩스
(005490)

BUY
TP 525,000원

부진한 업황에도 3분기 실적 선방 예상

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

현재주가 (10/11)	367,000원
상승여력	43.1%
시가총액	30,323십억원
발행주식수	82,624천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	522,000원/314,500원
일평균 거래대금 (60일)	134십억원
외국인지분율	28.84%
주요주주	국민연금공단 6.87%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	7.3	-6.3	-8.3
상대주가(%p)	3.9	4.4	-4.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	27,457	33,820	525,000
After	25,967	33,166	525,000
Consensus	24,122	30,354	527,000
Cons. 차이	7.6%	9.3%	-0.4%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 24년 3분기 영업이익은 7,850억원으로 예상되며 당사 추정치는 컨센서스 대비 낮은 수준
- 투자의견 BUY를 유지하며 하반기에도 완만하지만 실적 개선이 지속될 것으로 예상되고, 현재 주가는 P/B 0.6배로 valuation 매력이 충분하며, 중기적으로 업황과 주가가 저점이라는 시장의 인식이 강화될 것이기 때문. 목표주가 525,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 24년 3분기 매출액 18조 9,970억원, 영업이익 7,850억원, 세전이익 7,550억원으로 예상되어 영업이익은 전년동기대비 34% 감소, 전분기대비 4% 증가 전망. 자회사인 포스코의 영업이익은 4,880억원으로 예상되어 전년동기대비 33% 감소, 전분기대비 17% 증가 예상.
- 3분기 국내외 철강 수요 부진과 중국산 수출 증가에 따른 가격 교란으로 업황은 상당히 어려웠던 점을 고려하면 동사의 실적은 선방한 것으로 평가됨. 중국 열연 유통가격은 전분기 대비 평균 11% 하락하였고, 국내 열연 유통가격도 동기간 평균 4% 하락하였음. 국내 철강 수요도 일부 품목을 제외하고 대부분 전년동기대비 감소한 것으로 추정됨
- 이번 중국의 경기부양정책이 실제 중국 철강 수요 회복으로 이어질지는 시차를 두고 확인이 필요하지만 중국 바오스틸이 11월 내수가격을 톤당 약 9만원의 큰 폭으로 인상하고 다른 중국 철강업체들의 내수가격 인상이 이어지고 있는 점은 일단 긍정적으로 평가
- 중국 탄산 리튬 가격은 9월초를 저점으로 강보합세를 기록하여 저점을 확인하였으며 최근 한달 중국 간평리튬 25%, 천제리튬 32%, 미국 Albermale 18% 상승. 현재 동사 주가에는 리튬 사업부에 대한 평가가 반영되어 있지 않다고 판단되며 중기적으로 동사 기업가치 향상에 긍정적으로 작용 기대

주가전망 및 Valuation

- 철강 가격과 리튬 가격의 방향성과 글로벌 peer 대비 저평가된 매력을 고려 시 주가는 현재가 저점으로 판단이 되고 중기적으로 우상향할 것으로 기대

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	84,750	4,850	3,144	8,544	36,457	-52.0	7.6	0.4	4.0	6.1	4.3
2023	77,127	3,531	1,698	7,376	20,079	-44.9	24.9	0.8	7.6	3.2	2.0
2024F	74,456	2,957	2,175	6,867	25,967	29.3	14.3	0.5	6.9	3.9	2.7
2025F	81,996	3,992	2,740	7,965	33,166	27.7	11.2	0.5	5.8	4.8	2.7
2026F	87,698	4,277	3,070	8,235	37,158	12.0	10.0	0.5	5.5	5.2	2.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 POSCO홀딩스 2024년 3분기 별도 예상 실적 (단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q23	2Q24	3Q24F	(YoY)	(QoQ)	3Q24F	대비
매출액	18,961	18,510	18,997	0%	3%	18,696	2%
영업이익	1,196	752	785	-34%	4%	875	-10%
세전이익	831	720	755	-9%	5%	780	-3%
당기순이익	551	546	573	4%	5%	517	11%

자료: 현대차증권

〈표2〉 POSCO홀딩스 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	19,381	20,121	18,961	18,664	18,052	18,510	18,997	18,898	77,127	74,456	81,996
영업이익	705	1,326	1,196	304	583	752	785	837	3,531	2,957	3,992
세전이익	1,001	1,030	831	-227	733	720	755	745	2,635	2,951	3,721
당기순이익	840	776	551	-321	608	546	573	565	1,846	2,292	2,825
영업이익률	4%	7%	6%	2%	3%	4%	4%	4%	5%	4%	5%
세전이익률	5%	5%	4%	-1%	4%	4%	4%	4%	3%	4%	5%
순이익률	4%	4%	3%	-2%	3%	3%	3%	3%	2%	3%	3%

자료: 현대차증권

〈표3〉 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	9,622	10,298	9,675	9,376	9,520	9,277	9,529	9,601	38,972	37,927	39,711
영업이익	251	841	727	263	295	418	488	544	2,083	1,746	2,776
영업이익률	3%	8%	8%	3%	3%	5%	5%	6%	5%	5%	7%

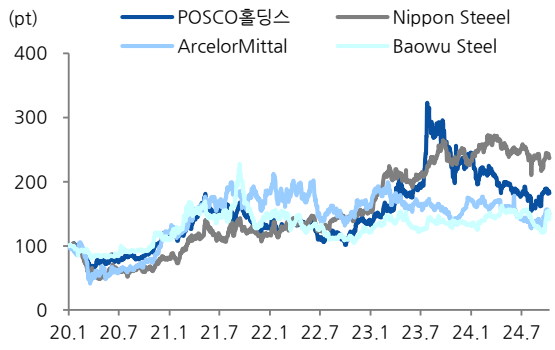
자료: 현대차증권

〈표4〉 POSCO홀딩스 연결 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	74,456	81,996	74,793	80,621	0%	2%
영업이익	2,957	3,992	3,207	3,924	-8%	2%
세전이익	2,951	3,721	3,126	3,808	-6%	-2%
당기순이익	2,292	2,825	2,423	2,888	-5%	-2%

자료: 현대차증권

〈그림1〉 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)



자료: 현대차증권

〈그림2〉 POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	84,750	77,127	74,456	81,996	87,698
증가율 (%)	11.0	-9.0	-3.5	10.1	7.0
매출원가	77,101	70,710	68,463	74,658	79,841
매출원가율 (%)	91.0	91.7	92.0	91.1	91.0
매출총이익	7,649	6,417	5,993	7,339	7,856
매출이익률 (%)	9.0	8.3	8.0	9.0	9.0
증가율 (%)	-35.6	-16.1	-6.6	22.5	7.0
판매관리비	2,799	2,885	3,035	3,346	3,579
판관비율(%)	3.3	3.7	4.1	4.1	4.1
EBITDA	8,544	7,376	6,867	7,965	8,235
EBITDA 이익률 (%)	10.1	9.6	9.2	9.7	9.4
증가율 (%)	-33.3	-13.7	-6.9	16.0	3.4
영업이익	4,850	3,531	2,957	3,992	4,277
영업이익률 (%)	5.7	4.6	4.0	4.9	4.9
증가율 (%)	-47.5	-27.2	-16.3	35.0	7.1
영업외손익	-1,511	-1,166	-372	-657	-494
금융수익	4,834	3,831	3,891	2,593	2,651
금융비용	5,804	4,203	3,813	2,686	2,701
기타영업외손익	-541	-794	-450	-564	-444
종속/관계기업관련손익	676	270	367	385	385
세전계속사업이익	4,014	2,635	2,951	3,721	4,169
세전계속사업이익률	4.7	3.4	4.0	4.5	4.8
증가율 (%)	-57.4	-34.4	12.0	26.1	12.0
법인세비용	454	789	659	896	1,004
계속사업이익	3,560	1,846	2,292	2,825	3,165
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,560	1,846	2,292	2,825	3,165
당기순이익률 (%)	4.2	2.4	3.1	3.4	3.6
증가율 (%)	-50.5	-48.1	24.2	23.3	12.0
지배주주지분 순이익	3,144	1,698	2,175	2,740	3,070
비지배주주지분 순이익	416	148	117	84	94
기타포괄이익	234	485	756	0	0
총포괄이익	3,794	2,331	3,048	2,825	3,165

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	47,649	46,212	47,481	47,458	47,560
현금성자산	8,053	6,671	6,544	7,015	7,203
단기투자자산	11,245	11,654	11,866	13,051	13,888
매출채권	9,770	11,015	11,782	12,959	12,639
재고자산	15,472	13,826	14,537	11,405	10,609
기타유동자산	3,110	3,047	2,752	3,027	3,221
비유동자산	50,757	54,733	58,586	62,210	65,599
유형자산	31,781	35,206	39,329	42,514	45,672
무형자산	4,838	4,715	4,472	4,059	3,688
투자자산	8,142	8,423	8,528	9,380	9,982
기타비유동자산	5,996	6,389	6,257	6,257	6,257
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	98,407	100,945	106,067	109,668	113,159
유동부채	23,188	21,862	23,274	24,376	25,155
단기차입금	6,833	4,959	6,034	6,034	6,034
매입채무	5,521	5,783	5,855	6,440	6,853
유동성장기부채	5,083	6,000	6,200	6,200	6,200
기타유동부채	5,751	5,120	5,185	5,702	6,068
비유동부채	16,961	19,420	20,821	21,252	21,556
사채	9,680	10,430	11,088	11,088	11,088
장기차입금	2,709	4,581	5,337	5,337	5,337
장기금융부채	87	154	88	88	88
기타비유동부채	4,485	4,255	4,308	4,739	5,043
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	40,149	41,281	44,095	45,628	46,711
지배주주지분	52,512	54,181	56,173	58,157	60,471
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,401	1,663	1,656	1,656	1,656
자본조정 등	-1,886	-1,889	-1,913	-1,913	-1,913
기타포괄이익누계액	-450	66	652	652	652
이익잉여금	52,965	53,858	55,296	57,280	59,594
비지배주주지분	5,745	5,483	5,799	5,883	5,977
자본총계	58,257	59,664	61,972	64,040	66,448

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	6,187	6,168	4,433	9,440	8,704
당기순이익	3,560	1,846	2,292	2,825	3,165
유형자산 상각비	3,205	3,346	3,450	3,560	3,587
무형자산 상각비	489	498	460	413	371
외환손익	0	0	-182	-150	-14
운전자본의 감소(증가)	-335	-1,087	-1,664	3,178	1,980
기타	-732	1,565	77	-386	-385
투자활동으로인한현금흐름	-4,220	-7,388	-5,688	-8,247	-7,784
투자자산의 감소(증가)	-72	226	461	-467	-216
유형자산의 감소	1	0	15	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4,928	-6,745	-6,745	-6,745	-6,745
기타	779	-869	581	-1,035	-823
재무활동으로인한현금흐름	1,319	-179	1,022	-721	-731
차입금의 증가(감소)	-1,057	1,939	690	0	0
사채의증가(감소)	598	750	658	0	0
자본의 증가	13	263	-7	0	0
배당금	-1,218	-815	-841	-756	-756
기타	2,983	-2,316	522	35	25
기타현금흐름	-9	17	107	0	0
현금의증가(감소)	3,278	-1,382	-127	472	188
기초현금	4,776	8,053	6,671	6,544	7,015
기말현금	8,053	6,671	6,544	7,015	7,203

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	41,285	21,826	27,367	34,185	38,300
EPS(지배순이익 기준)	36,457	20,079	25,967	33,166	37,158
BPS(자본총계 기준)	688,856	705,487	750,041	775,074	804,222
BPS(지배지분 기준)	620,922	640,653	679,858	703,871	731,877
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000	10,000
P/E(당기순이익 기준)	6.7	22.9	13.6	10.9	9.7
P/E(지배순이익 기준)	7.6	24.9	14.3	11.2	10.0
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.7	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.8	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	4.0	7.6	6.9	5.8	5.5
배당수익률	4.3	2.0	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-50.0	-47.1	25.4	24.9	12.0
EPS(지배순이익 기준)	-52.0	-44.9	29.3	27.7	12.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.3	3.1	3.8	4.5	4.9
ROE(지배순이익 기준)	6.1	3.2	3.9	4.8	5.2
ROA	3.8	1.9	2.2	2.6	2.8
안정성 (%)					
부채비율	68.9	69.2	71.2	71.2	70.3
순차입금비율	9.2	13.7	17.3	14.2	12.1
이자보상배율	8.0	3.5	2.8	3.6	3.9

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2024. 10. 14

삼성SDI
(006400)

BUY
TP 540,000원

전기차 산업, 점차 시장의 경쟁 축은 자율주행으로

Analyst 강동진
02-3787-2228 dongjin.kang@hmsec.com

RA 김성훈
02-3787-2113 1600535@hmsec.com

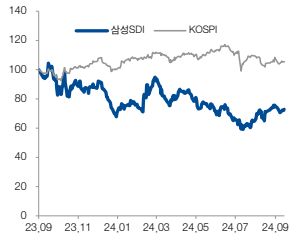
현재주가 (10/11)	373,000원
상승여력	44.8%
시가총액	25,649십억원
발행주식수	68,765천주
자본금/액면가	357십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	535,000원/303,000원
일평균 거래대금 (60일)	140십억원
외국인지분율	38.50%
주요주주	삼성전자 외 4 인 20.51%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.9	-4.2	-8.5
상대주가(%p)	-1.4	6.6	-4.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	17,946	29,376	540,000
After	17,426	28,760	540,000
Consensus	17,869	26,187	507,263
Cons. 차이	-2.5%	9.8%	6.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 실적 전망치 하향은 편광판 사업 분할 매각에 따른 영향. 그 외에는 전망치 변경 없음
- 다양한 정책 불확실성에 대해 시장은 여전히 수요 우려. 다만, 이미 전기차 시장 경쟁 축은 환경 규제 대응에서 점차 자율주행으로 변화하고 있는 추세. Robotaxi 이벤트가 그 시작
- '25년부터 스텔란티스 합작사 가동. 유럽 점진적 회복 기대. 긍정적 관점 유지

주요이슈 및 실적전망

- 삼성SDI 3Q24 실적은 매출액 4.3조원(-27.9% yoy, -3.6% qoq), 영업이익 1,305억원(-73.7% yoy, -53.4% qoq) 기록하여 컨센서스를 하회할 전망. 다만, 이는 편광판 사업 매각에 따른 영향. 배터리 사업 전망은 유지
- Tesla, Robotaxi 이벤트를 통해 늦어도 '26년부터 캘리포니아/텍사스에서 기존 Model3, ModelY를 활용한 로보택시 사업을 할 계획을 밝힘. 시장에서 기대하던 사이버캡 외에 로보벤까지 공개. 향후 탑승 비용이 $0.3~$0.4/mile로 하락할 것으로 전망
- 언론에 따르면 GM 자회사 크루즈는 '25년부터 요금을 받기 시작할 수 있다고 밝혔고, 현대차는 최근 Waymo에 아이오닉 5 전기차 판매 계획 발표. 전기차 사업의 경쟁 구도가 점차 환경규제에서 자율주행으로 전환되고 있음. 전동화가 선택이 아니라 필수가 되는 시점
- VW은 당초 계획을 앞당겨 '27년까지 ID.2를 포함해 8개의 보급형 전기차를 출시할 계획이라고 밝힘. 유럽은 중국에 대한 관세 부과 및 독일 전기차 보조금 부활 등으로 시간을 벌고 있음. 유럽의 전기차 판매 역시 점진적 개선 전망
- 원통형 배터리는 당분간 부진. 향후 46시리즈 수주를 통한 회복 기대

주가전망 및 Valuation

- 3Q24 실적을 기점으로 실적은 점진적 회복 기대. 여전히 매우 낮은 Valuation은 실적 모멘텀을 바탕으로 점진적 회복 기대

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	20,124	1,808	1,952	3,271	28,366	67.0	20.8	2.5	13.4	12.5	0.2
2023	22,708	1,633	2,009	3,361	29,197	2.9	16.2	1.8	11.3	11.5	0.2
2024F	18,619	993	1,200	3,136	17,426	-40.3	21.4	1.3	11.0	6.2	0.3
2025F	22,139	2,277	1,979	5,418	28,760	65.0	13.0	1.2	6.6	9.4	0.3
2026F	24,271	2,874	2,303	6,713	33,466	16.4	11.1	1.1	5.4	10.0	0.3

* K-IFRS 연결 기준

현대차증권

〈표1〉 삼성SDI 3분기 실적 전망 (단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q24F	3Q23	2Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24F	대비
매출액	4,285.6	5,948.1	4,450.1	-27.9%	-3.6%	4,568.5	-6.2%
영업이익	130.5	496.0	280.2	-73.7%	-53.4%	175.4	-25.6%
영업이익률	3.0%	8.3%	6.3%	-5.3%p	-3.3%p	3.8%	-0.8%p
세전이익	290.7	760.4	377.4	-61.8%	-23.0%	377.1	-22.9%
지배지분순이익	228.4	613.2	323.0	-62.7%	-29.3%	341.4	-33.1%

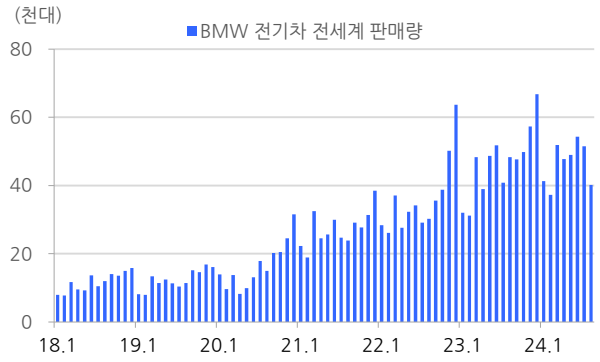
자료: 삼성SDI, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 삼성SDI 실적 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2024F					2025F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	18,619.0	19,207.1	-3.1%	19,151.8	-2.8%	22,138.7	23,432.2	-5.5%	23,035.9	-3.9%
영업이익	992.7	1,036.4	-4.2%	1,026.6	-3.3%	2,276.8	2,327.0	-2.2%	1,985.5	14.7%
영업이익률	5.3%	5.4%	-0.1%p	5.4%	0.0%p	10.3%	9.9%	0.4%p	8.6%	1.7%p
지배지분순이익	1,199.8	1,235.6	-2.9%	1,257.7	-4.6%	1,979.2	2,021.6	-2.1%	1,843.1	7.4%

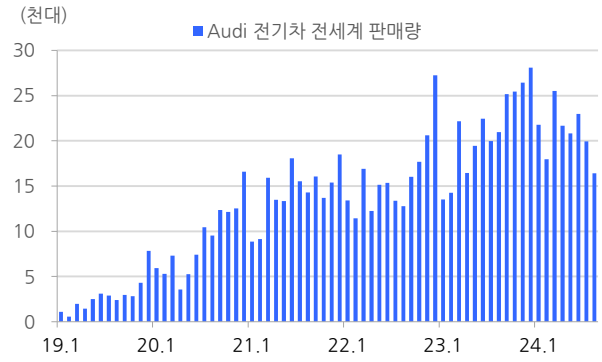
자료: 삼성SDI, Fnguide, 현대차증권

〈그림1〉 BMW 전기차 판매 추이



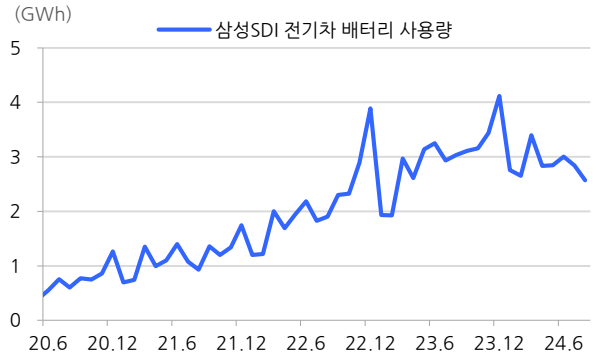
자료: EV-Volumes, 현대차증권

〈그림2〉 Audi 전기차 판매 추이



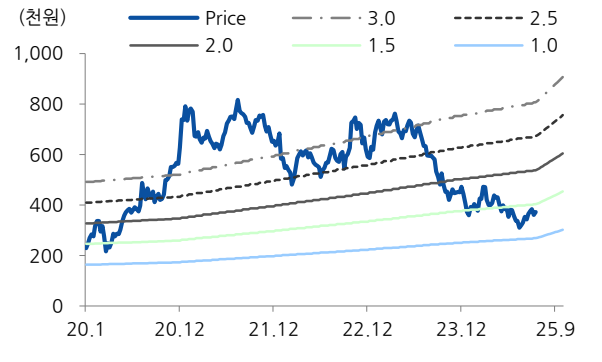
자료: EV-Volumes, 현대차증권

〈그림3〉 삼성SDI 배터리 사용량 추이



자료: EV-Volumes, 현대차증권

〈그림4〉 삼성SDI P/B Band Chart



자료: WiseFn, 현대차증권

<표3> 삼성SDI 상세실적추이 및 전망

(단위: 십억 원)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
매출액	**22,708**	**18,619**	**22,139**	**5,355**	**5,841**	**5,948**	**5,565**	**5,131**	**4,450**	**4,286**	**4,752**
(yoy, %)	12.8%	-18.0%	18.9%	32.2%	23.2%	10.8%	-6.7%	-4.2%	-23.8%	-27.9%	-14.6%
에너지 솔루션	**20,405**	**16,895**	**20,936**	**4,798**	**5,270**	**5,338**	**4,998**	**4,582**	**3,873**	**3,999**	**4,441**
중대형 전지	12,554	11,202	15,594	2,807	3,199	3,304	3,244	2,887	2,343	2,824	3,149
EV	10,333	8,955	12,542	2,279	2,561	2,744	2,749	2,470	2,040	2,079	2,366
ESS	2,221	2,423	3,053	528	638	561	495	417	478	745	783
소형전지	7,851	5,692	5,341	1,991	2,071	2,034	1,754	1,695	1,530	1,175	1,292
(yoy, %)											
에너지 솔루션	16.2%	-17.2%	23.9%	44.6%	29.4%	10.4%	-6.4%	-4.5%	-26.5%	-25.1%	-11.2%
중대형 전지	28.5%	-10.8%	39.2%	53.8%	43.1%	26.6%	4.7%	2.8%	-26.8%	-14.5%	-2.9%
소형전지	0.7%	-27.5%	-6.2%	33.3%	12.8%	-8.5%	-21.8%	-14.9%	-26.1%	-42.2%	-26.3%
전자재료	**2,304**	**1,724**	**1,203**	**557**	**571**	**610**	**567**	**549**	**577**	**287**	**312**
(yoy, %)	-9.9%	-25.1%	-30.2%	-23.7%	-14.7%	14.2%	-9.3%	-1.4%	1.2%	-53.0%	-45.0%
영업이익(AMPC 포함)	**1,633**	**993**	**2,277**	**375**	**450**	**496**	**312**	**267**	**280**	**130**	**315**
(yoy, %)	-9.7%	-39.2%	129.3%	16.5%	4.9%	-12.4%	-36.5%	-28.8%	-37.8%	-73.7%	0.9%
(OPM)	7.2%	5.3%	10.3%	7.0%	7.7%	8.3%	5.6%	5.2%	6.3%	3.0%	6.6%
배터리 영업이익 (AMPC 포함)	1,342	751	1,996	316	388	412	226	215	208	73	255
중대형 전지	733	548	1,888	147	166	229	191	138	70	97	243
소형 전지	609	203	108	169	222	183	35	76	138	-24	13
배터리 영업이익 (AMPC 제외)	1,342	651	962					168	200	65	218
AMPC		100	1,034					47	8	8	38
OPM											
배터리(AMPC 포함)	6.6%	4.4%	9.5%	6.6%	7.4%	7.7%	4.5%	4.7%	5.4%	1.8%	5.8%
배터리(AMPC 제외)	6.6%	3.9%	4.6%	6.6%	7.4%	7.7%	4.5%	3.7%	5.2%	1.6%	4.9%
전자재료	**291**	**242**	**280**	**59**	**62**	**84**	**86**	**53**	**72**	**57**	**59**
(yoy, %)	-47.5%	-17.0%	16.0%	-62.4%	-66.3%	3.8%	-34.9%	-10.5%	16.3%	-31.9%	-30.9%
(OPM)	12.6%	14.0%	23.3%	10.6%	10.9%	13.8%	15.1%	9.6%	12.5%	20.0%	19.0%
세전이익	**2,486**	**1,433**	**2,629**	**561**	**583**	**760**	**581**	**293**	**377**	**291**	**472**
(yoy, %)	-6.3%	-42.4%	83.4%	23.7%	10.3%	-12.2%	-27.6%	-47.8%	-35.3%	-61.8%	-18.8%
지배주주순이익	**2,009**	**1,200**	**1,979**	**439**	**460**	**613**	**496**	**273**	**323**	**228**	**375**
(yoy, %)	2.9%	-40.3%	65.0%	23.2%	17.7%	1.7%	-17.5%	-37.8%	-29.9%	-62.7%	-24.4%
(NPM)	8.8%	6.4%	8.9%	8.2%	7.9%	10.3%	8.9%	5.3%	7.3%	5.3%	7.9%

자료: 삼성SDI, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	20,124	22,708	18,619	22,139	24,271
증가율 (%)	48.5	12.8	-18.0	18.9	9.6
매출원가	15,903	18,726	14,842	16,297	17,489
매출원가율 (%)	79.0	82.5	79.7	73.6	72.1
매출총이익	4,221	3,982	3,777	5,841	6,782
매출이익률 (%)	21.0	17.5	20.3	26.4	27.9
증가율 (%)	37.1	-5.7	-5.1	54.6	16.1
판매관리비	2,413	2,349	2,839	3,565	3,908
판관비율(%)	12.0	10.3	15.2	16.1	16.1
EBITDA	3,271	3,361	3,136	5,418	6,713
EBITDA 이익률 (%)	16.3	14.8	16.8	24.5	27.7
증가율 (%)	41.0	2.8	-6.7	72.8	23.9
영업이익	1,808	1,633	993	2,277	2,874
영업이익률 (%)	9.0	7.2	5.3	10.3	11.8
증가율 (%)	69.3	-9.7	-39.2	129.3	26.2
영업외손익	-195	-165	-382	-398	-437
금융수익	1,391	1,055	490	29	33
금융비용	1,443	1,246	877	427	470
기타영업외손익	-143	26	5	0	0
종속/관계기업관련손익	1,040	1,017	822	750	750
세전계속사업이익	2,652	2,486	1,433	2,629	3,187
세전계속사업이익률	13.2	10.9	7.7	11.9	13.1
증가율 (%)	59.5	-6.3	-42.4	83.5	21.2
법인세비용	613	420	223	473	574
계속사업이익	2,039	2,066	1,210	2,156	2,614
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,039	2,066	1,210	2,156	2,614
당기순이익률 (%)	10.1	9.1	6.5	9.7	10.8
증가율 (%)	63.1	1.3	-41.4	78.2	21.2
지배주주지분 순이익	1,952	2,009	1,200	1,979	2,303
비지배주주지분 순이익	87	57	10	177	311
기타포괄이익	-140	66	512	0	0
총포괄이익	1,899	2,132	1,722	2,156	2,614

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,652	9,187	9,444	11,165	11,094
현금성자산	2,614	1,524	1,690	1,702	1,181
단기투자자산	568	609	249	260	272
매출채권	2,419	2,875	2,437	3,087	3,238
재고자산	3,205	3,297	3,731	4,725	4,956
기타유동자산	846	881	1,336	1,391	1,447
비유동자산	20,606	24,852	30,035	33,833	36,980
유형자산	8,965	11,893	17,272	20,219	22,471
무형자산	815	859	863	870	875
투자자산	10,199	11,394	11,119	11,963	12,852
기타비유동자산	627	706	781	781	782
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	30,258	34,039	39,479	44,998	48,074
유동부채	8,007	8,519	11,247	13,001	13,408
단기차입금	2,211	2,298	4,199	4,199	4,199
매입채무	2,192	2,119	1,901	2,408	2,525
유동성장기부채	640	571	471	471	471
기타유동부채	2,964	3,531	4,676	5,923	6,213
비유동부채	5,033	5,613	6,420	8,097	8,219
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2,297	2,850	3,811	4,811	4,811
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,736	2,763	2,609	3,286	3,408
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	13,040	14,132	17,667	21,098	21,627
지배주주지분	16,486	18,511	20,060	21,973	24,208
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,002	5,002	5,002	5,002	5,002
자본조정 등	-345	-345	-345	-345	-345
기타포괄이익누계액	1,004	1,162	1,578	1,578	1,578
이익잉여금	10,468	12,336	13,469	15,381	17,617
비지배주주지분	732	1,396	1,752	1,928	2,239
자본총계	17,218	19,907	21,812	23,901	26,447

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	2,641	2,104	1,798	5,268	5,792
당기순이익	2,039	2,066	1,210	2,156	2,614
유형자산 상각비	1,408	1,660	2,062	3,052	3,748
무형자산 상각비	55	68	81	89	91
외환손익	37	27	-36	0	0
운전자본의 감소(증가)	-501	-938	-888	722	89
기타	-397	-779	-631	-751	-750
투자활동으로인한현금흐름	-2,946	-4,105	-4,393	-6,200	-6,248
투자자산의 감소(증가)	220	-106	1,148	-93	-139
유형자산의 감소	20	12	9	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,809	-4,048	-5,826	-6,000	-6,000
기타	-377	37	276	-107	-109
재무활동으로인한현금흐름	629	903	2,693	943	-65
차입금의 증가(감소)	399	552	961	1,000	0
사채의증가(감소)	-220	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-69	-72	-67	-67	-67
기타	519	423	1,799	10	2
기타현금흐름	-35	9	68	0	0
현금의증가(감소)	289	-1,090	166	12	-521
기초현금	2,326	2,614	1,524	1,690	1,702
기말현금	2,614	1,524	1,690	1,702	1,181

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	29,635	30,023	17,577	31,328	37,986
EPS(지배순이익 기준)	28,366	29,197	17,426	28,760	33,466
BPS(자본총계 기준)	244,628	282,844	309,905	339,583	375,766
BPS(지배지분 기준)	234,231	263,011	285,018	312,187	343,954
DPS	1,030	1,000	1,000	1,000	1,000
P/E(당기순이익 기준)	19.9	15.7	21.2	11.9	9.8
P/E(지배순이익 기준)	20.8	16.2	21.4	13.0	11.1
P/B(자본총계 기준)	2.4	1.7	1.2	1.1	1.0
P/B(지배지분 기준)	2.5	1.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(Reported)	13.4	11.3	11.0	6.6	5.4
배당수익률	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	63.2	1.3	-41.5	78.2	21.3
EPS(지배순이익 기준)	67.0	2.9	-40.3	65.0	16.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.6	11.1	5.8	9.4	10.4
ROE(지배순이익 기준)	12.5	11.5	6.2	9.4	10.0
ROA	7.3	6.4	3.3	5.1	5.6
안정성 (%)					
부채비율	75.7	71.0	81.0	88.3	81.8
순차입금비율	11.6	18.1	30.2	31.7	30.5
이자보상배율	20.1	6.0	2.7	5.3	6.1

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2024. 10. 14

넷마블 (251270)

BUY
TP 90,000원

나혼자 버틴 3Q, 킹아서 함께할 4Q

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

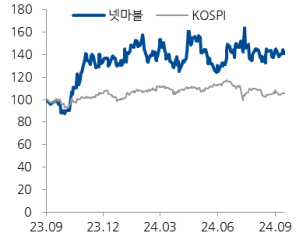
현재주가 (10/11)	59,400원
상승여력	51.5%
시가총액	51,056억원
발행주식수	85,954천주
자본금/액면가	86억원/100원
52주 최고가/최저가	69,400원/37,200원
일평균 거래대금 (60일)	113억원
외국인지분율	26.10%
주요주주	방준혁 외 13인 24.33%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.0	-3.1	4.2
상대주가(%p)	-2.2	7.9	8.6

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	2,875	2,232	90,000
After	2,680	2,476	90,000
Consensus	2,769	2,302	74,353
Cons. 차이	-3.2%	7.5%	21.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

나혼렙 매출 하향 안정화로 3 분기 영업이익은 컨센서스 14% 하회 불가피

동사 3분기 실적은 매출액 7,007억원(YoY +11.1%), 영업이익 566억원(YoY 흑자전환)으로 컨센서스 대비 이익은 14% 하회할 전망. 매출은 다수의 신작 효과로 전년동기대비로는 두 자리수 성장률을 유지하나, 나 혼자만 레벨업의 빠른 하향 안정화로 전분기 대비로는 10.4% 감소할 것으로 예상. YoY, QoQ로 유사한 1,800억대 인건비가 유지되고, 마케팅비(3Q 신작 일곱 개의 대죄 키우기)는 전분기비 12.2% 감소할 전망이나, 매출 감소 및 지급수수료율이 36.0%로 전분기비 2.4%p 증가하며 영업이익은 전분기비 49% 급감이 예상됨

나혼렙 12 월 대규모 업데이트에서 분위기 반전 노리고, 11 월에는 신작 킹아서 출격

나혼렙 국내 모바일 게임 매출 순위는 5월 1위, 6월 7위에서 3분기 평균 20~30위 수준으로 급락한 것이 사실. 특히, 9월 첫 번째 대규모 업데이트 성과가 기대에 못 미친 것으로 파악되며, 그렇기에 더욱 더 12월 두 번째 메이저 스토리 업데이트에 공을 들이는 상황. 한편, 4분기 신작 킹아서: 레전드 라이즈(PC/모바일 수집형 전략RPG)가 사전 예약 중으로 11월 출시로 예상됨. 4분기는 신작 효과 및 나혼렙 매출 회복이 더해지며 매출과 영업이익이 전분기비 각각 6.8%, 15.4% 신장될 것으로 전망

2025 년 일곱 개의 대죄: Origin 포함 대작 2 종, 총 6~7 종 신작 출시 예정

동사의 내년 핵심 라인업은 오픈월드 액션 RPG 일곱 개의 대죄: Origin으로 내년 상반기말까지 출시할 계획. 모바일/PC 마케팅은 동사가 직접 담당하고, 콘솔 마케팅은 소니와의 협업을 통해 내년 초부터 점진적으로 개시할 것으로 예상. 그 밖에 글로벌 유명 IP를 원작으로 하는 신작 게임 1종을 더해 내년 대작은 2종이 준비되고 있는 상황. 이를 포함하여 2025년 총 출시 신작수는 6~7종으로 예정

나 혼자만 레벨업 애니메이션 2 기 방영 2025 년 1 월로 확정하고 11 월부터 극장 시사회

나 혼자만 레벨업 애니메이션 2기 "나 혼자만 레벨업 Season 2 -Arise from the Shadow-"는 2025년 1월 일본 TV 방영이 확정 공표된 상태. 아울러 이를 앞둔 11월(한국 11/28, 일본 11/29, 전세계 순차 진행되며 날짜는 미정)부터 1기 특별편집판 및 2기 1화/2화를 미리 상영하는 시사회를 전세계 극장에서 실시할 계획

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	26,734	-1,087	-8,192	1,237	-9,531	적전	N/A	1.0	58.3	NA	0.0
2023	25,021	-685	-2,557	1,170	-2,975	적지	N/A	1.0	56.5	NA	0.0
2024F	28,163	2,368	2,303	3,951	2,680	흑전	22.2	1.0	15.8	4.5	0.0
2025F	30,524	2,957	2,128	4,457	2,476	-7.6	24.0	0.9	13.1	3.9	0.0
2026F	31,718	3,549	2,474	4,944	2,878	16.3	20.6	0.9	11.3	4.3	0.0

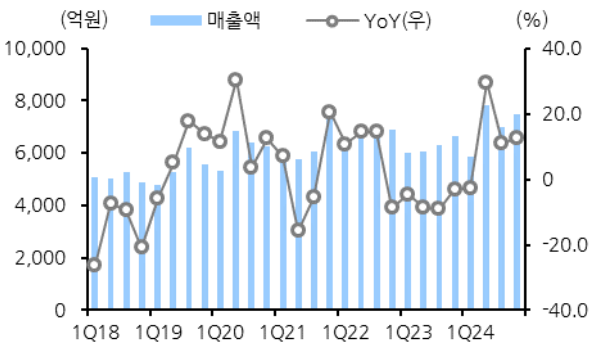
*K-IFRS 연결 기준

<표1> 넷마블 실적 추정 상세 내역 (단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F
매출액	6,315	6,606	6,944	6,869	6,026	6,033	6,306	6,656	5,854	7,821	7,007	7,481	25,069	26,734	25,021	28,163
한국	1,021	1,021	1,150	1,059	983	842	1,100	1,309	995	1,877	1,157	1,324	6,632	4,251	4,234	5,353
북미	3,094	3,237	3,333	3,503	2,892	3,137	2,964	2,995	2,810	3,128	3,051	3,159	9,430	13,168	11,989	12,148
유럽	758	793	903	824	783	724	757	799	761	1,017	896	876	2,693	3,278	3,063	3,550
동남아	632	727	625	550	603	603	631	599	527	782	663	697	2,626	2,533	2,436	2,669
일본	505	528	486	481	422	362	378	399	351	469	524	498	2,496	2,001	1,562	1,842
기타	305	300	447	452	343	365	477	555	410	547	716	927	1,192	1,505	1,739	2,600
% YoY	10.7	14.4	14.4	-8.7	-4.6	-8.7	-9.2	-3.1	-2.9	29.6	11.1	12.4	0.9	6.6	-6.4	12.6
한국	-38.3	-33.1	-36.5	-35.5	-3.7	-17.5	-4.3	23.6	1.2	122.9	5.2	1.1	-4.4	-35.9	-0.4	26.4
북미	50.7	55.8	61.5	8.3	-6.5	-3.1	-11.1	-14.5	-2.8	-0.3	2.9	5.5	8.1	39.6	-9.0	1.3
유럽	10.7	24.9	65.2	-0.4	3.4	-8.7	-16.2	-3.1	-2.8	40.4	18.4	9.7	-6.3	21.7	-6.6	15.9
동남아	23.0	4.9	-6.4	-27.0	-4.6	-17.0	0.9	9.0	-12.6	29.6	5.1	16.4	7.8	-3.6	-3.8	9.6
일본	-1.6	-8.4	-33.3	-29.0	-16.5	-31.5	-22.2	-16.9	-16.8	29.6	38.5	24.7	3.9	-19.8	-21.9	18.0
기타	7.0	14.0	76.2	16.2	12.3	21.5	6.6	22.7	19.5	50.2	50.3	67.1	-18.9	26.3	15.5	49.6
매출액	6,315	6,606	6,944	6,869	6,026	6,033	6,306	6,656	5,854	7,821	7,007	7,481	25,069	26,734	25,021	28,163
MMO	1,150	1,392	1,397	1,053	964	784	631	599	527	1,173	911	973	7,610	4,992	2,978	3,584
RPG	1,271	1,392	1,597	1,777	1,627	1,810	2,207	2,529	1,932	3,519	2,593	2,843	6,712	6,037	8,173	10,887
Casual	2,904	2,975	3,127	3,159	2,832	2,896	2,775	2,862	2,751	2,659	2,663	2,768	6,966	12,165	11,365	10,841
Others	726	570	532	592	603	543	694	666	644	469	841	898	2,732	2,420	2,505	2,852
% 비중																
MMO	19.0	22.0	21.0	16.0	16.0	13.0	10.0	9.0	9.0	15.0	13.0	13.0	31.7	19.5	11.9	12.7
RPG	21.0	22.0	24.0	27.0	27.0	30.0	35.0	38.0	33.0	45.0	37.0	38.0	27.9	23.6	32.7	38.7
Casual	48.0	47.0	47.0	48.0	47.0	48.0	44.0	43.0	47.0	34.0	38.0	37.0	29.0	47.5	45.4	38.5
Others	12.0	9.0	8.0	9.0	10.0	9.0	11.0	10.0	11.0	6.0	12.0	12.0	11.4	9.4	10.0	10.1
영업비용	6,434	6,953	7,324	7,110	6,308	6,405	6,525	6,468	5,817	6,709	6,441	6,828	23,559	27,821	25,706	25,795
지급수수료	2,455	2,608	2,785	2,714	2,471	2,403	2,391	2,535	2,274	2,630	2,524	2,649	10,151	10,562	9,800	10,077
인건비	1,868	1,897	2,030	2,025	1,875	1,932	1,806	1,833	1,795	1,827	1,845	1,901	6,388	7,820	7,446	7,368
마케팅비	1,129	1,444	1,449	1,222	1,003	1,131	1,458	1,276	1,015	1,437	1,261	1,421	4,000	5,244	4,868	5,134
기타	982	1,004	1,060	1,149	959	939	870	824	733	815	811	857	3,020	4,195	3,592	3,216
영업이익	-119	-347	-380	-241	-282	-372	-219	188	37	1,112	566	653	1,510	-1,087	-685	2,368
% YoY	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	247.3	-44.5	적전	적지	흑전
영업이익률(%)	-1.9	-5.3	-5.5	-3.5	-4.7	-6.2	-3.5	2.8	0.6	14.2	8.1	8.7	6.0	-4.1	-2.7	8.4

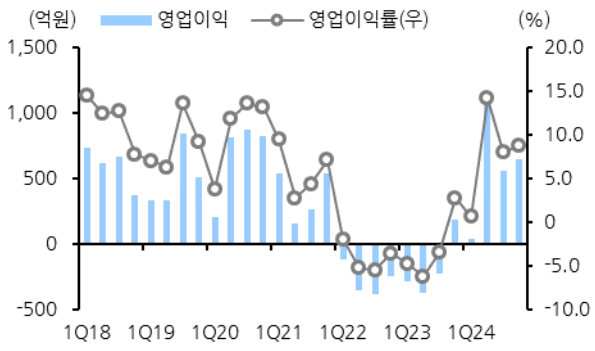
자료 : 넷마블, 현대차증권

<그림1> 분기별 매출액 & YoY 전망



자료 : 넷마블, 현대차증권

<그림2> 분기별 영업이익 & OPM 전망



자료 : 넷마블, 현대차증권

(단위: 억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**26,734**	**25,021**	**28,163**	**30,524**	**31,718**
증가율 (%)	6.6	-6.4	12.6	8.4	3.9
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**26,734**	**25,021**	**28,163**	**30,524**	**31,718**
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	6.6	-6.4	12.6	8.4	3.9
판매관리비	**27,821**	**25,705**	**25,795**	**27,567**	**28,168**
판관비율(%)	104.1	102.7	91.6	90.3	88.8
EBITDA	**1,237**	**1,170**	**3,951**	**4,457**	**4,944**
EBITDA 이익률 (%)	4.6	4.7	14.0	14.6	15.6
증가율 (%)	-59.0	-5.5	237.8	12.8	10.9
영업이익	**-1,087**	**-685**	**2,368**	**2,957**	**3,549**
영업이익률 (%)	-4.1	-2.7	8.4	9.7	11.2
증가율 (%)	적전	적지	흑전	24.9	20.0
영업외손익	**-9,130**	**-2,030**	**-293**	**-780**	**-506**
금융수익	3,275	732	502	192	271
금융비용	4,757	2,620	1,816	1,121	967
기타영업외손익	-7,648	-142	1,021	150	190
종속/관계기업관련손익	802	1,128	1,062	439	0
세전계속사업이익	**-9,415**	**-1,586**	**3,137**	**2,617**	**3,043**
세전계속사업이익률	-35.2	-6.3	11.1	8.6	9.6
증가율 (%)	적전	적지	흑전	-16.6	16.3
법인세비용	-551	1,453	1,026	579	674
계속사업이익	-8,864	-3,039	2,111	2,037	2,369
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-8,864**	**-3,039**	**2,111**	**2,037**	**2,369**
당기순이익률 (%)	-33.2	-12.1	7.5	6.7	7.5
증가율 (%)	적전	적지	흑전	-3.5	16.3
지배주주지분 순이익	-8,192	-2,557	2,303	2,128	2,474
비지배주주지분 순이익	-672	-482	-193	-91	-105
기타포괄이익	60	-2,860	1,487	0	0
총포괄이익	-8,804	-5,899	3,598	2,037	2,369

(단위: 억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**9,973**	**9,058**	**10,955**	**13,296**	**15,102**
현금성자산	5,030	4,303	5,627	7,533	8,915
단기투자자산	751	682	766	831	893
매출채권	1,896	2,546	2,862	3,102	3,335
재고자산	28	27	31	33	36
기타유동자산	1,631	1,361	1,529	1,658	1,782
비유동자산	**79,382**	**70,101**	**69,502**	**68,014**	**68,407**
유형자산	3,359	3,444	3,136	2,652	2,242
무형자산	35,961	32,288	33,231	32,215	31,231
투자자산	35,726	30,088	28,552	28,564	30,352
기타비유동자산	4,336	4,281	4,583	4,583	4,583
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**89,356**	**79,159**	**80,457**	**81,310**	**83,509**
유동부채	**22,940**	**19,055**	**8,946**	**7,425**	**6,928**
단기차입금	15,070	13,114	2,359	359	-604
매입채무	490	322	362	392	422
유동성장기부채	2,224	863	878	878	878
기타유동부채	5,155	4,757	5,347	5,795	6,231
비유동부채	**10,198**	**9,313**	**17,155**	**17,492**	**17,819**
사채	0	0	3,989	3,989	3,989
장기차입금	4,555	3,716	6,869	6,869	6,869
장기금융부채	2,609	2,024	2,281	2,281	2,281
기타비유동부채	3,034	3,573	4,016	4,353	4,681
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**33,138**	**28,368**	**26,101**	**24,916**	**24,747**
지배주주지분	54,609	49,795	53,573	55,700	58,174
자본금	86	86	86	86	86
자본잉여금	38,974	39,000	39,011	39,011	39,011
자본조정 등	-5,252	-4,799	-4,795	-4,795	-4,795
기타포괄이익누계액	7,025	4,224	5,736	5,736	5,736
이익잉여금	13,775	11,285	13,534	15,662	18,136
비지배주주지분	**1,609**	**995**	**783**	**693**	**588**
자본총계	**56,218**	**50,790**	**54,356**	**56,393**	**58,762**

(단위:억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	**-4,084**	**-981**	**2,430**	**3,488**	**4,142**
당기순이익	-8,864	-3,039	2,111	2,037	2,369
유형자산 상각비	541	565	554	484	410
무형자산 상각비	1,783	1,289	1,028	1,016	985
외환손익	-1,579	28	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-734	-1,210	-333	389	379
기타	4,770	1,386	-930	-439	0
투자활동으로인한현금흐름	**-404**	**5,249**	**2,683**	**363**	**-1,850**
투자자산의 감소(증가)	721	3,393	1,836	427	-1,788
유형자산의 감소	5	4	6	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-387	-362	-119	0	0
기타	-744	2,214	960	-64	-63
재무활동으로인한현금흐름	**-5,490**	**-5,403**	**-3,992**	**-1,945**	**-909**
차입금의 증가(감소)	-8,552	-3,326	-7,272	-1,945	-909
사채의증가(감소)	-1,597	0	3,989	0	0
자본의 증가	7	25	12	0	0
배당금	-525	-22	0	0	0
기타	5,175	-2,080	-720	0	0
기타현금흐름	**1,471**	**408**	**202**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-8,507**	**-727**	**1,323**	**1,906**	**1,382**
기초현금	13,537	5,030	4,303	5,627	7,533
기말현금	5,030	4,303	5,627	7,533	8,915

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	-10,312	-3,535	2,456	2,370	2,756
EPS(지배순이익 기준)	-9,531	-2,975	2,680	2,476	2,878
BPS(자본총계 기준)	65,405	59,091	63,239	65,609	68,365
BPS(지배지분 기준)	63,533	57,933	62,327	64,803	67,681
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	N/A	N/A	24.2	25.1	21.6
P/E(지배순이익 기준)	N/A	N/A	22.2	24.0	20.6
P/B(자본총계 기준)	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9
P/B(지배지분 기준)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(Reported)	58.3	56.5	15.8	13.1	11.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	흑전	-3.5	16.3
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	흑전	-7.6	16.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-15.2	-5.7	4.0	3.7	4.1
ROE(지배순이익 기준)	-14.6	-4.9	4.5	3.9	4.3
ROA	-9.0	-3.6	2.6	2.5	2.9
안정성 (%)					
부채비율	58.9	55.9	48.0	44.2	42.1
순차입금비율	33.0	29.9	19.3	11.7	7.2
이자보상배율	NA	NA	2.1	3.2	4.3

** K-IFRS 연결기준*

Macro Report

2024. 10. 11

10월 금통위

잽으로 금리 인하 사이클 진입, 내년에는 중립까지 전진

Economist 최제민
02-3787-2191
jmchoi@hmsec.com

- 한국은행 금통위 38개월만에 금리 인하(25bp) 단행해 기준금리는 3.5%에서 3.25%로 하락
- 기준금리 동결 소수의견 1명 등장, 향후 3개월 포워드 가이던스에서 5명은 유지, 1명은 인하 의견
- 금리 인하 목적지는 명목 중립금리(2.5~2.75%), 인하 여력 있지만 도달 속도는 금융안정이 Key
- 공급대책 등 부동산 정책 효과의 불확실성과 시차 감안하면 금리 인하 속도는 빠르지 않겠지만 강도 높은 거시건전성 정책 감안할 때 내년 상반기까지 추가 2회 인하로 중립금리 수준 도달 예상

한은 금통위 고심 끝에 금리 인하 사이클 진입: 일단 잽을 날리고 가늠해보자는 스탠스

한국은행 금통위가 38개월만에 기준금리 인하(25bp)를 단행했다. 기준금리 인하 배경으로는 물가 안정, 가계대출 증가세 둔화, 외환시장 리스크 완화를 꼽았다. 금통위원 중 1명은 내수가 부진하나 전체 성장률이 양호하고, 부동산시장과 관련한 정부 대책의 효과를 아직 더 지켜봐야 할 필요성을 주장하며 동결 소수의견을 냈다. 향후 3개월간 포워드 가이던스에서는 5명의 금통위원들이 향후 3개월간 기준금리 수준을 3.25%로 유지할 것으로 전망했고, 나머지 1명은 내수 부진 가능성을 염두에 두고 3개월 내 금리 추가 인하 가능성을 열어둬야 한다는 의견을 피력했다.

통방문과 기자회견은 대체로 무난했다. 금리 인하 사이클에 진입하지만 금리인하의 임팩트를 가늠해 본 이후에 금융안정을 염두에 두고 속도를 조절할 것이라는 점을 강조했다. 동시에 금융안정 조건이 충족될 경우 중립금리 수준까지 금리 인하 여력이 있음을 이야기해 균형을 유지했다.

목적지(중립금리)는 분명한데 속도는 불분명, but 거시건전성 정책 강화할수록 내수는 힘들어

한은이 금리 인하 사이클에 진입하면서 중립금리까지 기준금리를 낮추는 수순을 밟는 것은 불가피할 전망이다. 내수 부진에 따른 물가에 대한 낮은 수요 압력과 공공요금을 정부가 관리하고 있다는 점 고려할 때 중동 전쟁 확산에 따른 유가 폭등이 아니라면 디스인플레이션 기조가 크게 훼손되기는 어렵다. 결국 중요한 것은 가계대출 증가세 둔화에 따른 금융안정 충족 여부인데 정부가 강력한 거시건전성 정책을 내놓고 있는 만큼 당분간 대출 증가세 둔화는 이어질 공산이 크다.

반면. 내수는 고금리 장기화에 따른 피로 누적과 거시건전성 정책 강화로 인한 부동산 경기 및 관련 소비 회복세가 제한되면서 부진이 심화될 가능성이 높아 보인다. 결국 강경한 거시건전성 정책 기조가 유지되는 만큼 한은의 금리 인하 당위성은 높아질 수 있다.

연내 추가 인하는 없을 것, 2025년 상반기에 분기별 1회(25bp)씩 총 2회 인하 예상

한은이 연내 추가로 금리 인하를 단행하기는 어렵다. 수출과 내수가 엇갈리고 있으나 연내 급격한 경기 둔화 가능성은 제한적이고 4분기말로 갈수록 헤드라인 물가는 유가 상승, 기저효과 약화로 소폭 반등할 여지가 있다. 또한 이번 금리 인하의 영향과 거시건전성 정책 효과를 검토할 시간이 필요하다.

그러나 내년에는 한은이 중립금리 수준까지 금리를 낮출 가능성이 높다. 8월 가계대출 증가세에 대해 강한 우려를 표현한지 2개월만에 금리 인하에 나섰다는 점에 비추어 볼 때 파월의 표현을 빌리면 리스크의 균형이 내수 경기 쪽으로 이동한 것으로 보인다. 내수경기 부양이 한은의 명시적인 통화정책 목표가 아니지만 물가가 대체로 안정권에 들어왔고, 내년 IT수출 경기에 대한 우려가 점차 높아지고, 거시건전성 정책이 강화된 만큼 금리 인하를 통한 긴축 강도 조절이 불가피할 것이다. 한편, 중립금리 추정의 불확실성, 금리 인하가 부동산과 가계대출에 미치는 영향력을 최소화하기 위해 연속적인 금리 인하 보다는 분기별 한 번 정도의 금리 인하를 선택할 가능성이 높다. 이러한 점들을 고려할 때 한은은 25년 1분기와 2분기에 각각 한 번씩 금리 인하를 단행할 전망이다.

〈표1〉 통화정책방향 결정문 변경사항

구 분	2024년 8월	2024년 10월
정책금리 결정	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 ~~현 수준(3.50%)에서 유지하여~~ 통화정책을 운용하기로 하였다. ~~물가상승률 둔화 추세가 이어지고 내수 회복세가 더디지만, 정부의 부동산 대책 및 글로벌 위험회피심리 변화가 수도권 주택가격 및 가계부채, 외환시장 상황 등 금융안정에 미치는 영향을 좀 더 점검해 볼 필요가 있는 만큼 현재의 긴축 기조를 유지하는 것이 적절하다고 보았다.~~	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 **현재의 3.50% 수준에서 3.25%로 하향 조정하여** 통화정책을 운용하기로 하였다. **물가상승률이 뚜렷한 안정세를 보이고 있는 가운데 정부의 거시건전성 정책 강화로 가계부채 증가세가 둔화되기 시작하였으며 외환시장 리스크도 다소 완화된 만큼 통화정책의 긴축 정도를 소폭 축소하고 그 영향을 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.**
세계경제	세계경제는 완만한 성장세를 이어가고 있지만 ~~미국 등~~ 주요국의 경기 ~~흐름과 관련한~~ 불확실성이 다소 높아졌으며, 인플레이션은 둔화 추세를 지속하였다. 국제금융시장에서는 ~~미국 경기둔화 우려, 엔캐리 자금 청산 등으로 위험회피심리가 크게 강화되었다가 되돌려졌으며 이 과정에서 주가가 급등락하는 등 변동성이 확대되었다. 미 달러화 지수와 장기 국채금리는 미 연준의 금리인하에 대한 기대 강화 등으로 하락하였다.~~ 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 주요국의 ~~인플레이션 둔화 흐름~~ 및 통화정책 운용, 지정학적 리스크 및 주요국 정치 상황의 변화 ~~등에 영향받을~~ 것으로 보인다.	세계경제는 완만한 성장세를 이어가고 있지만 주요국의 경기 불확실성은 다소 높아졌으며, 인플레이션은 둔화 추세를 지속하였다. 국제금융시장에서는 **미 연준의 금리인하 속도에 대한 기대 변화, 중동지역 리스크, 중국의 경기부양책 등에 영향받으며 장기 국채금리와 미 달러화 지수가 하락하였다가 반등하였다.** 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 주요국 **경기 상황** 및 통화정책 변화, 지정학적 리스크, 주요국 정치 상황 **등이 주요 변동요인으로 작용할** 것으로 보인다.
국내경제	국내경제는 수출 ~~호조~~가 이어졌지만 ~~소비가 예상보다 더디게 회복되면서 부문간 차별화는 지속되었다.~~ 고용은 취업자수 증가세가 ~~이어지는 등 전반적으로 양호한 상황이다~~. 앞으로 국내경제는 ~~수출 증가세가 지속되는 가운데 소비도 점차 회복되면서 완만한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 금년 성장률은 1/4분기중 큰 폭 성장에 일시적 요인의 영향이 예상보다 컸던 점을 반영하여 지난 5월 전망치(2.5%)보다 소폭 낮은 2.4%로 전망하였으며, 내년은 지난 전망치 2.1%를 유지하였다.~~ 향후 성장경로는 ~~소비 회복세, IT경기 확장 속도~~, 주요국의 경기 흐름 등에 영향받을 것으로 보인다.	국내경제는 수출 **증가세**가 이어졌지만 **내수 회복세는 아직 더딘 모습이다**. 고용은 취업자수 증가세가 **점차 둔화되고 있지만 실업률은 낮은 수준을 지속하였다.** 앞으로 국내경제는 **완만한 성장세를 이어가겠지만 내수 회복 지연 등으로 지난 8월에 비해 전망(금년 2.4%, 내년 2.1%)의 불확실성이 커진 것으로 판단된다.** 향후 성장경로는 **내수 회복 속도**, 주요국 경기 및 **IT 수출** 흐름 등에 영향받을 것으로 보인다.
인플레이션	국내 물가는 ~~기조적인 둔화 흐름을 지속하였다~~. ~~7~~월중 소비자물가 상승률이 석유류 가격 ~~상승폭 확대 등으로 2.6%로 높아졌으나 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)은 2.2% 수준을 유지하였고, 단기 기대인플레이션율은 2%대 후반으로 낮아졌다.~~ 앞으로도 국내 물가상승률은 ~~지난해 급등한 국제유가·농산물가격의 기저효과~~, 낮은 수요압력 등으로 ~~둔화 추세~~를 이어갈 것으로 예상된다. 소비자물가 상승률은 당분간 ~~2%대 초반에서 등락할 것으로 보이며, 금년 연간 상승률은 지난 5월 전망치(2.6%)를 소폭 하회하는 2.5%로, 내년은 지난 전망에 부합하는 2.1%로 예상된다. 근원물가 상승률은 금년 및 내년 모두 지난 5월 전망치와 같은 2.2% 및 2.0%로 예상된다. 향후 물가경로는~~ 국제유가 및 환율 움직임, ~~농산물가격 추이~~, 공공요금 조정 ~~등에 영향받을 것으로 보인다.~~	국내 물가상승률은 **안정세가 뚜렷해졌다**. 9월중 소비자물가 상승률이 석유류 가격의 **큰 폭 하락으로 1.6%로 낮아졌으며 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)은 2.0%로 둔화되었다. 단기 기대인플레이션율도 2.8%로 낮아졌다**. 앞으로 물가상승률은 낮은 수요압력으로 **안정된 흐름**을 이어갈 것으로 예상된다. 소비자물가 상승률은 당분간 **2%를 하회하면서 금년 상승률이 지난 8월 전망치(2.5%)를 소폭 하회할 것으로 보이며, 근원물가 상승률은 2% 내외의 안정세가 이어지면서 금년 상승률이 지난 전망(2.2%)에 부합할 것으로 예상된다. 내년도 상승률은 소비자물가 및 근원물가 모두 지난 전망치(2.1% 및 2.0%)에 대체로 부합할 것으로 보이지만 중동지역 리스크의 전개 양상에 따른** 국제유가 변동, 환율 움직임, 공공요금 조정 **등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다.**

금융시장	금융·외환시장에서는 ~~주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다가 완화되었지만 미국 경기둔화, 엔캐리 자금 청산 등과 관련한 경계감은 남아있는 상황이다.~~ 주가는 ~~급락 후 반등하였고,~~ 장기 국고채금리는 ~~국내외 정책금리 인하에 대한 기대 강화, 외국인의 선물 순매수 등으로 상당폭 낮아졌으며~~ 원/달러 환율은 ~~미 달러화 약세 등으로 하락하였다.~~ 주택가격은 수도권에서는 ~~거래량이 늘면서 상승폭이 확대되었으나~~ 지방에서는 ~~하락세가~~ 이어졌다. ~~가계대출은 주택관련대출을 중심으로 높은 증가세를 지속하였다. 부동산 프로젝트 파이낸싱(PF)과 관련한 리스크는 잠재해 있다.~~	금융·외환시장에서는 **국내외 통화정책에 대한 기대 변화에 따라 장기 국고채금리가 하락하였다 반등하였고** 원/달러 환율은 **미 달러화 흐름, 지정학적 리스크 등에 영향받아 등락하였다. 주택시장은 수도권에서는 가격 상승세가 둔화되고 거래량도 축소되었으며** 지방에서는 **부진이** 이어졌다. **이에 따라 가계대출 증가 규모도 상당폭 축소되었다.**
향후 정책방향	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 ~~목표수준으로 수렴할 것이라는 확신이 좀 더 커진 가운데 성장세가 완만히 개선될 것으로 예상되지만 향후 흐름을 좀 더 점검할 필요가 있다.~~ 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 상승세와 가계부채 증가세가 ~~지속되고 외환시장의 경계감도 남아있는 만큼 정부의 부동산 대책의 효과, 국제금융시장 변동성 확대의 영향 등을 살펴볼 필요가 있다.~~ 따라서 향후 통화정책은 ~~긴축 기조를 유지하는 가운데~~ 물가, 성장, 금융안정 등 정책 변수들 간의 상충관계를 면밀히 점검하면서 ~~기준금리 인하 시기~~ 등을 검토해 나갈 것이다.	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 **목표수준에서 안정되고 완만한 성장세를 이어갈 것으로 예상되지만 성장 전망경로의 불확실성이 증대되었다**. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격과 가계부채 증가세가 **거시건전성정책 강화의 영향으로 점차 둔화될 것으로 보이지만 기준금리 인하가 가계부채에 미치는 영향 등 관련 리스크에 여전히 유의할 필요가 있다**. 따라서 향후 통화정책은 물가, 성장, 금융안정 등 정책변수 간 상충관계를 면밀히 점검하면서 **앞으로의 인하 속도** 등을 **신중히** 결정해 나갈 것이다.

자료: 한국은행, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

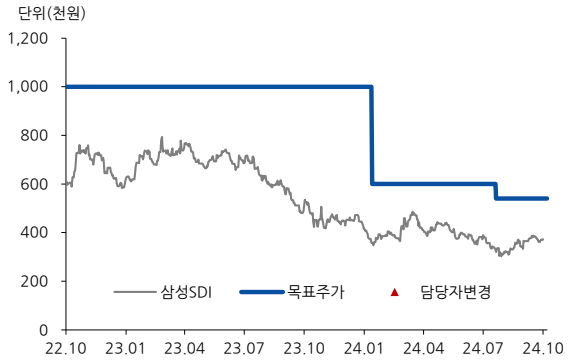
일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.04	BUY	330,000	-25.60	-10.76
2022.11.22	BUY	410,000	-24.52	-4.39
2023.04.07	BUY	470,000	-14.98	36.60
2023.07.25	BUY	745,000	-25.10	-13.83
2023.10.25	BUY	664,000	-31.32	-21.39
2024.02.01	BUY	620,000	-31.57	-26.13
2024.04.26	BUY	570,000	-33.40	-28.60
2024.07.26	BUY	525,000	-33.13	-26.38
2024.10.14	BUY	525,000		

▶ 최근 2년간 POSCO홀딩스 주가 및 목표주가

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.04.22	BUY	1,000,000	-42.08	-36.60
2022.10.22	AFTER 6M	1,000,000	-37.51	-20.70
2024.01.23	BUY	600,000	-33.02	-19.00
2024.07.23	AFTER 6M	600,000	-43.93	-42.75
2024.07.31	BUY	540,000	-35.49	-28.24
2024.10.14	BUY	540,000		

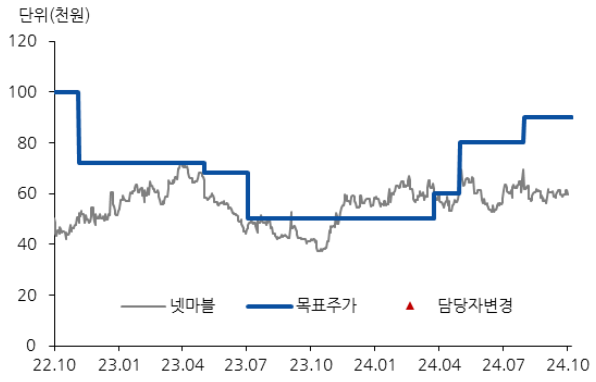
▶ 최근 2년간 삼성SDI 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.21	BUY	100,000	-42.39	-26.50
2022.11.14	BUY	72,000	-17.86	0.14
2023.05.12	M.PERFORM	68,000	-21.12	-11.76
2023.07.13	M.PERFORM	50,000	-3.45	19.60
2024.01.13	AFTER 6M	50,000	20.41	33.60
2024.04.03	M.PERFORM	60,000	-5.02	8.00
2024.05.10	BUY	80,000	-24.31	-13.25
2024.08.09	BUY	90,000		

▶ 최근 2년간 넷마블 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 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172건	94%
보유	11건	6%
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.