Morning Meeting Notes

2025-05-26

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
한화솔루션(BUY/40,000) IRA 투자세액공제 개편안 하원 통과 영향
대한제강(BUY/21,000) 올해도 철근 수요 부진, 중기적 관점에서 접근 필요

주식시장
국내 증시는 미국 하원에서 감세안이 통과한 가운데 미국채 금리 진정세에도 불구하고 여전한 재정적자 확대 우려에 위험자산 회피 심리가 지속되며 하락 마감. 업종별로는 미국의 세액공제 축소 가능성에 태양광주 낙폭 확대. 반면 트럼프 대통령의 원전 산업 활성화 행정명령 서명에 대한 기대감에 원전주는 강세 시현
미국 증시는 트럼프 대통령의 유럽연합(EU) 및 애플 등 해외 생산 제품에 대한 고율 관세 위협 발언이 재점화되며 하락 마감. 트럼프 대통령이 6월 1일부터 EU에 50% 관세를 부과하겠다고 공식 언급하고, 애플의 미국 외 생산 아이폰에 25% 관세를 예고하면서 관세 우려 재상승. 기술주를 중심으로 매도세가 강했고, '매그니피센트7' 대형 기술주는 모두 하락

금리&환율
국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 미국을 중심으로 글로벌 채권 약세 흐름에 연동. 외국인은 3년 및 10년 국채선물을 모두 순매도하며 국고채 약세(금리 상승)에 기여
미국채 금리는 하락 마감. 트럼프 대통령의 EU 및 애플에 대한 고율 관세 위협 발언으로 위험회피 분위기가 촉발되며 오전에 금리는 크게 하락. 그러나 오후에 연준 안에서 매파적인 발언이 나오고 다음 주 국채 입찰에 대한 경계감으로 금리는 낙폭을 축소하는 모습
원/달러 환율은 전장 대비 5.70원 하락한 1,375.60원에 마감. 환율은 미국 신용등급 강등 여파와 감세 법안의 미 하원 통과에 의한 달러 약세로 하락. 미국 하원은 22일(현지시간), TCJA 연장, 개인소득세율 인하, 법인세 최고세율 인하 등을 포함한 감세법안을 의결
달러인덱스는 99.11로 하락. 트럼프 대통령의 고율 관세 위협에 따른 경기침체 우려로 달러 약세 양상

Trump watch
트럼프 6월1일부터 EU 50% 관세, 애플·삼성도 저격
트럼프 대통령은 6월 1일부터 EU에 50% 관세 부과를 예고하며, 협상 진전이 없을 경우 고율 관세를 강행하겠다는 강경 입장을 밝힘. EU는 감정적 대응을 자제하며 7월 9일까지 협상 시한 연장을 요청, 전면 무역전쟁은 피하려는 분위기
또한, 트럼프는 6월 말부터 미국 수입 스마트폰(애플·삼성 등)에 최소 25% 관세 부과 방침도 공식화. 업계는 생산시설 이전이 현실적으로 어렵고, 관세가 현실화될 경우 가격 인상·수익성 악화 등 애플과 삼성전자 모두에 큰 타격이 예상됨

New Publications
[자동차/OVERWEIGHT] 여의도통신사의 구라파 e-Mobility 견문록: Need for (China) Speed, 패자부활전의 생존자 찾기(2025-05-23)
[전기전자/디스플레이/NEUTRAL/OVERWEIGHT] 오리무중(五里霧中)(2025-05-22)
[화장품/OVERWEIGHT] 2025년 하반기 음식료/화장품 전망 - 기우와 도약(2025-05-21)
[방산] 2025년 하반기 전망 - 혼돈과 견제에서 자라는 방위산업(2025-05-21)
[제약/바이오] 2025년 제약/바이오 하반기 전망 - 진보는 계속된다: 혼란 속 하반기 전망과 항암학회 길라잡이(2025-05-21)
[건설] 2025년 하반기 건설업종 전망: 내리실 문은 없습니다(2025-05-19)

Rating, Target Price Changes

한화솔루션	BUY	48,000 원 ▷	BUY	40,000 원	(2025-05-26)
삼성물산	BUY	180,000 원 ▷	BUY	200,000 원	(2025-05-23)
한국철강	BUY	10,500 원 ▷	BUY	11,000 원	(2025-05-22)
코스맥스	BUY	210,000 원 ▷	BUY	250,000 원	(2025-05-21)
농심	BUY	460,000 원 ▷	BUY	520,000 원	(2025-05-21)
KT&G	BUY	140,000 원 ▷	BUY	150,000 원	(2025-05-21)
삼양식품	INITIATION	▷	BUY	1,400,000 원	(2025-05-21)
삼성바이오로직스	BUY	1,100,000 원 ▷	BUY	1,300,000 원	(2025-05-21)
한화에어로스페이스	BUY	779,000 원 ▷	BUY	1,000,000 원	(2025-05-21)
현대건설	BUY	53,000 원 ▷	BUY	55,000 원	(2025-05-19)
와이씨	BUY	21,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2025-05-16)
에스티아이	BUY	50,000 원 ▷	BUY	30,000 원	(2025-05-16)
덕산네오룩스	BUY	51,000 원 ▷	BUY	47,000 원	(2025-05-16)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
TIGER MSCI Korea TR	201,118	아모레퍼시픽	31,157
SK하이닉스	72,019	HD현대마린솔루션	29,348
현대건설	45,096	한국전력	27,213
현대로템	29,635	삼성물산	17,333
두산에너빌리티	23,892	하나금융지주	12,875

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-143,301	TIGER MSCI Korea TR	-201,129
현대차	-66,674	한화솔루션	-70,562
HD현대마린솔루션	-39,197	인투셀	-25,984
삼성바이오로직스	-22,259	두산에너빌리티	-25,225
삼성물산	-22,048	시프트업	-25,149

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,592.09	-0.06	+1.80
대형주	2,572.63	-0.19	+1.47
중형주	2,931.97	+0.53	+3.85
소형주	2,264.10	+0.54	+2.29
KOSDAQ	715.98	-0.24	-1.88

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	6,848	-2,265	-4,319
누적순매수(D-20)	-24,079	22,655	-974

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	143,111	146,713	143,172

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	88.00	+7.11	+16.37
금융	530.28	+1.39	+9.35
운수장비	3,396.43	-0.80	-2.13
유통	364.49	+1.00	+7.58
음식료	4,223.04	+0.28	+2.03
의약품	14,767.08	-3.46	-1.51
전기전자	21,862.11	-0.42	-2.06
철강금속	4,945.06	-0.33	+3.16
화학	3,191.04	-0.62	-3.29
유틸리티	981.57	+3.25	+18.65
통신	456.68	-1.17	-3.45

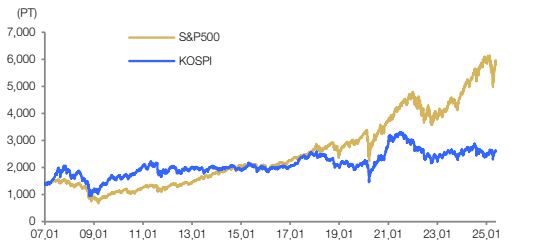
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,802.82	-0.67	+5.02
NASDAQ	18,737.21	-1.00	+7.79
일본	37,160.47	+0.47	+4.07
중국	3,348.37	-0.94	+1.62
독일	23,629.58	-1.54	+6.24

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.34	+0.20	+3.30
국고채 (10년)	2.77	+1.10	+19.00
은행채AAA (3년)	2.61	+0.60	+2.10
미국국채 (2년)	3.96	-3.05	+21.25
미국국채 (10년)	4.51	-2.25	+27.00

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,375.60	-0.41	-4.24
원/백 엔	964.93	+0.60	-3.49
원/위안	191.59	-0.07	-2.82
달러/유로	1.14	+0.74	-0.01
위안/달러	7.18	-0.34	-1.46
엔/달러	142.56	-1.01	-0.77
Dollar Index	99.11	-0.83	-0.47

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	61.53	+0.54	-2.36
금 (usd/oz)	3,365.80	+2.15	+2.04
BDI	1,340.00	+0.22	-0.96
천연가스(NYMEX)	3.33	+2.49	+13.52

KOSPI, S&P 추이



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.

한화솔루션 (009830)

Analyst 강동진 dongjin.kang@hmsec.com
RA 김성훈 1600535@hmsec.com

IRA 투자세액공제 개편안 하원 통과 영향

BUY **TP 40,000원**

현재주가 (5/23)	29,500원
상승여력	35.6%
시가총액	5,071십억원
발행주식수	171,893천주
자본금/액면가	889십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	39,050원/14,860원
일평균 거래대금 (60일)	79십억원
외국인 지분율	14.61%
주요주주 지분율	
한화외4인	36.47%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	23.2	40.1	77.8
상대주가(%p)	20.0	43.5	71.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	4,130	8,172	48,000
After	3,418	4,732	40,000
Consensus	778	3,356	38,176
Cons. 차이	339.3%	41.0%	4.8%

최근 12개월 주가수익률

자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 트럼프 대통령 세제 개편안 통과. ITC 조기 종료에 따라, TPO 사업 개편 필요. 기대감 낮아질 것
- 향후 6월 상원 통과, 7월 초 확정되는 스케줄. 다만, 이 과정에서 변동가능성도 여전
- 미국내 전력 부족 및 미국산 모듈/셀 부족 등으로 인해 향후 모듈 가격 상승 여부가 관건
- 3Q25 이후 실적 전망치 하향 조정 및 최근 Peer Valuation 하락에 따라 목표주가 40,000원으로 하향 조정하나, 여전히 긍정적 관점 유지

주요이슈 및 실적전망

- 트럼프 대통령 세제 개편안 통과. AMPC는 당초 IRA와 비교해 큰 변화 없음. 또한 FEoC 또는 FEoC로부터 부품, 중요 소재 등을 사용할 경우 AMPC 수취 불가. 미국내 중국 모듈 업체 대비 차별화 요인으로 판단하며, 향후 동사 웨이퍼 사업 구체화시 미국산 모듈 가치 더욱 높아질 것
- 당초 ITC(Investment Tax Credit, 투자세액공제)가 '28년까지 30% 유지, 이후 Phase out 단계 거쳐 '32년 0%에 도달 예정이었으나, 시행 이후 60일내 착공되고, 이미 착공된 설비는 '28년내 가동해야 ITC를 부여. 또한 ITC 수취 위해서는 FEoC로부터 생산된 태양광 모듈 등 사용해서는 안됨
- TPO 사업의 경우 PPA 계약 및 ITC를 유동화하는 구조. 따라서, ITC가 사라질 경우 동 사업의 수익성이 악화될 수 있음. 상원 통과는 7월초로 예상됨. 늦어도 3Q25말~4Q25 TPO 실적 영향 미칠 것. 3Q25 이후 주택용 에너지 사업 실적 전망치 하향 조정. 다만, 미국내 전력 가격 상승 또는 금리 하락 시 일정 부분 만회가 가능할 것
- ITC가 사라진다고 해도 대형 유틸리티 프로젝트들의 수요에는 당분간 큰 영향 미치지 않을 것. 이를 대체할 만한 전원을 단기간에 새롭게 건설하기가 어려움. 따라서, 디벨로퍼들은 미국내 PPA 가격 상승을 통해 ITC 일몰을 상쇄하려고 할 것. 또한, 단기간이라도 ITC를 수취하기 위해 미국내 생산된 태양광 모듈 가격이 빠른 시점에 상승할 가능성 높음

주가전망 및 Valuation

- 상원 통과까지 불확실성 지속. 이에 따른 변동성 심화 가능성 있으나, 이미 주가는 최악의 시나리오 반영. 협상과정에서 일부라도 개선 시 호재가 될 것. 또한, 모듈 가격 상승이 향후 모멘텀

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 (%)
2023	13,079	579	-141	1,255	-811	적전	NA	0.8	12.2	NA	0.8
2024	12,394	-300	-1,404	415	-8,175	적지	NA	0.3	34.8	NA	1.9
2025F	15,345	902	588	1,905	3,418	흑전	8.6	0.5	8.1	6.1	1.1
2026F	15,756	1,072	814	2,135	4,732	38.5	6.2	0.5	6.9	7.9	1.1
2027F	16,230	1,259	1,054	2,301	6,126	29.4	4.8	0.4	5.9	9.4	1.1

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 한화솔루션 2분기 실적 전망

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	2Q25F	2Q24	1Q25	(YoY)	(QoQ)	2Q25F	대비
매출액	3,367.7	2,665.0	3,094.5	26.4%	8.8%	3,203.0	5.1%
영업이익	155.7	-105.5	30.3	흑전	413.6%	115.6	34.7%
영업이익률	4.6%	-4.0%	1.0%	8.6%p	3.6%p	3.6%	1.0%p
세전이익	45.0	-393.3	-68.0	흑전	흑전	-22.4	N/A
지배지분순이익	51.7	-366.7	-44.5	흑전	흑전	-33.4	N/A

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

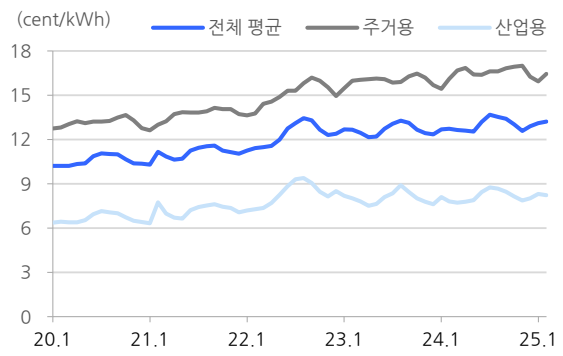
<표2> 한화솔루션 실적 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2025F					2026F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	15,344.5	15,334.5	0.1%	14,775.0	3.9%	15,755.7	15,755.7	0.0%	15,715.8	0.3%
영업이익	901.7	1,007.9	-10.5%	718.0	25.6%	1,071.7	1,575.7	-32.0%	1,263.1	-15.2%
영업이익률	5.9%	6.6%	-0.7%p	4.9%	1.0%p	6.8%	10.0%	-3.2%p	8.0%	-1.2%p
지배지분순이익	588.4	710.8	-17.2%	135.8	333.4%	814.3	1,405.6	-42.1%	585.6	39.1%

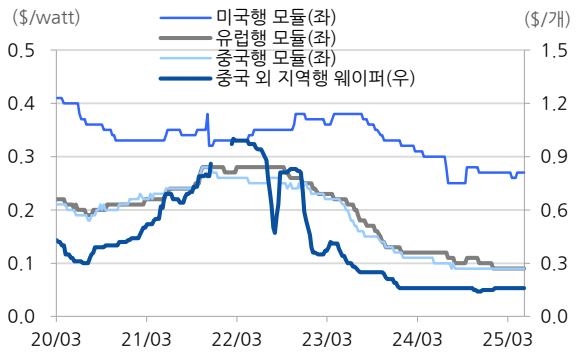
자료: 한화솔루션, Fnguide, 현대차증권

<그림1> 미국내 가정용 전력 요금 지속 상승 중



자료 : EIA, 현대차증권

<그림2> 주요 지역 태양광 모듈 가격 추이



자료 : PV Infolink, Bloomberg, 현대차증권

<표3> 한화큐셀 재생에너지사업 Break Down

(단위: 십억원,%)

	2024	2025F	2026F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F
신재생 매출	5,780.2	8,936.2	9,323.1	778.5	980.2	1,152.5	2,869.0	1,599.2	1,695.5	2,776.9	2,864.7
비금융 사업(모듈 판매)	2,527.6	3,123.6	3,470.1	415.9	567.6	538.7	1,005.4	586.6	595.5	926.9	1,014.7
주택용 에너지	292.6	2,123.6	1,200.0	19.9	7.4	35.3	230.0	593.6	600.0	630.0	300.0
EPC/발전 매각	2,960.0	3,919.0	4,500.0	342.7	405.2	578.5	1,633.6	419.0	500.0	1,500.0	1,500.0
영업이익	-259.3	1,084.1	1,153.2	-187.1	-91.8	-41.0	60.6	136.2	182.9	381.2	383.7
OPM	-4.5%	12.1%	12.4%	-24.0%	-9.4%	-3.6%	2.1%	8.5%	10.8%	13.7%	13.4%
모듈 판매 AMPC 제외	-904.7	-533.5	-461.1	-229.2	-211.9	-193.1	-270.5	-135.1	-119.1	-157.6	-121.8
주택용 에너지	1.5	377.0	0.0	-8.6	-9.6	-0.3	20.0	129.2	132.0	100.8	15.0
EPC/발전 매각	88.8	135.7	172.0	-45.9	-17.1	30.8	121.0	-41.8	-25.0	90.0	112.5
AMPC 수취	555.1	908.9	1,100.2	96.6	146.8	121.6	190.1	183.9	195.0	250.0	280.0
모듈사업 OPM(AMPC 제외)	-35.8%	-17.1%	-13.3%	-55.1%	-37.3%	-35.8%	-26.9%	-23.0%	-20.0%	-17.0%	-12.0%
모듈사업 OPM	-6.0%	4.2%	6.9%	-17.0%	-6.6%	-6.2%	-2.8%	3.1%	4.5%	3.3%	5.5%
주택용 에너지	0.5%	17.8%	0.0%	-43.2%	-129.7%	-0.8%	8.7%	21.8%	22.0%	16.0%	5.0%
EPC/발전매각 OPM	3.0%	3.5%	3.8%	-13.4%	-4.2%	5.3%	7.4%	-10.0%	-5.0%	6.0%	7.5%

자료 : 한화솔루션, 현대차증권

<표4> 한화솔루션 상세실적 추이 및 전망

(단위: 십억원,%)

	2024	2025F	2026F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	**12,488**	**15,345**	**15,756**	**2,393**	**2,679**	**2,773**	**4,643**	**3,094**	**3,368**	**4,400**	**4,482**
기초소재	4,817	4,367	4,302	1,222	1,222	1,189	1,184	1,074	1,157	1,154	982
첨단소재	1,038	1,156	1,214	250	266	255	268	274	298	285	300
신재생	5,780	8,936	9,323	779	980	1,153	2,869	1,599	1,695	2,777	2,865
기타	853	885	917	142	211	178	323	148	217	185	335
(yoy %)											
매출액	-6.0%	22.9%	2.7%	-22.8%	-21.0%	-5.2%	20.0%	29.3%	25.7%	58.7%	-3.5%
기초소재	-5.5%	-9.3%	-1.5%	-9.3%	-8.9%	-7.6%	5.5%	-12.2%	-5.3%	-2.9%	-17.0%
첨단소재	4.9%	11.4%	5.0%	-1.5%	0.6%	8.2%	13.4%	9.7%	12.0%	12.0%	12.0%
리테일	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
신재생	-12.6%	54.6%	4.3%	-43.0%	-39.8%	-10.0%	22.6%	105.4%	73.0%	140.9%	-0.2%
기타	45.5%	3.7%	3.6%	7.1%	33.0%	42.4%	89.4%	3.8%	3.0%	4.0%	4.0%
영업이익	-298	902	1,072	-217	-108	-81	107	30	156	365	350
기초소재	-122	-140	-45	-19	-17	-31	-54	-91	-18	-12	-19
첨단소재	24	22	28	11	9	6	-2	-2	6	9	9
신재생	-259	1,084	1,153	-187	-92	-41	61	136	183	381	384
기타	59	-65	-64	-21	-8	-15	103	-13	-15	-13	-23
(yoy %)											
영업이익	적전	흑전	18.9%	적전	적전	적전	162.9%	흑전	흑전	흑전	227.6%
기초소재	적전	적지	적지	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지
가공소재	-63.5%	-7.7%	27.0%	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전
신재생	적전	흑전	6.4%	적전	적전	적전	-59.7%	흑전	흑전	흑전	533.2%
기타	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전
OPM	-2.4%	5.9%	6.8%	-9.1%	-4.0%	-2.9%	2.3%	1.0%	4.6%	8.3%	7.8%
기초소재	-2.5%	-3.2%	-1.0%	-1.5%	-1.4%	-2.6%	-4.6%	-8.5%	-1.6%	-1.0%	-1.9%
신재생	-4.5%	12.1%	12.4%	-24.0%	-9.4%	-3.6%	2.1%	8.5%	10.8%	13.7%	13.4%
세전이익	-1,424	483	709	-518	-173	-370	-363	-68	45	249	257
지배주주순이익	-1,404	588	814	-459	-367	-401	-178	-44	52	286	295
NPM	-11.2%	3.8%	5.2%	-19.2%	-13.7%	-14.4%	-3.8%	-1.4%	1.5%	6.5%	6.6%

자료 : 한화솔루션, 현대차증권

<표5> SOTP Valuation

	단위	2025F	EV	비 고
EBITDA	**(십억 원)**	**1,905**	**17,072**	
기초소재 및 기타 사업	**(십억 원)**	**103**	**1,030**	'25 년 기준 롯데케미칼 10.0x 적용
태양광 사업	(십억 원)	1,802	16,042	큐셀부문 '25 EBITDA 에 Peer 평균 '25 EV/EBITDA multiple 평균 30% 할인 8.9x 적용
비영업가치 (B)	**(십억 원)**	**4,077**	**1,223**	**장부가 70% discount**
관계기업/공동기업	(십억 원)	3,113		
한화종합화학(임팩트)	(십억 원)	2,210		
한화호텔앤드리조트	(십억 원)	207		
기타	(십억 원)	696		
공동기업	(십억 원)	965		
여천 NCC	(십억 원)	337		
기타	(십억 원)	628		
순차입금 (C)	**(십억 원)**	**10,360**	**10,360**	2025 년 예상+ 영구채 7,000 억원 감안
비지배지분 (D)	**(십억 원)**	**968**	**968**	
주주가치 (A+B-C-D)	**(십억 원)**		**6,967**	
보통주 발행주식수	(천 주)	171,893	171,893	
우선주 발생주식수	(천 주)	2,575	2,575	
보통주 적정주가	**(원)**		**39,930**	**목표주가 40,000 원**

자료 : 한화솔루션, 현대차증권

<표6> 태양광 업체 Peer Valuation

(단위 백만$, X, %)

기업명		매출액	영업이익	순이익	EBITDA	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
LONGI GREEN ENERGY TECHNOL-A	23	18,287	961	1,518	1,628	16.1	2.5	13.8	16.2
	24	11,470	-1,406	-1,197	-483	N/A	1.9	N/A	-12.1
	25F	12,037	-118	-98	595	135.6	1.8	24.8	-1.5
	26F	14,202	598	569	1,378	26.5	1.7	10.7	6.7
JINKO SOLAR CO LTD-A	23	16,760	1,293	1,051	2,402	12.0	2.6	7.0	24.4
	24	12,844	71	14	1,146	N/A	1.7	N/A	-7.4
	25F	12,184	-25	-64	1,060	77.0	1.6	8.7	-2.0
	26F	14,076	376	325	1,476	19.1	1.5	6.2	5.3
CANADIAN SOLAR INC	23	7,614	453	274	785	6.0	0.7	6.9	12.2
	24	5,993	-30	36	496	N/A	0.2	N/A	-0.4
	25F	6,492	129	-15	636	N/A	0.2	7.8	-3.7
	26F	7,807	328	89	930	7.1	0.2	5.3	6.4
TRINA SOLAR CO LTD-A	23	16,015	857	780	1,314	11.2	2.0	10.0	19.1
	24	11,151	-448	-478	332	N/A	1.2	N/A	-18.4
	25F	12,156	-34	-173	689	54.1	1.1	13.7	-5.6
	26F	14,040	416	254	1,143	12.2	1.1	8.3	5.0
FIRST SOLAR INC	23	3,319	857	831	1,177	20.4	2.8	14.4	13.3
	24	4,206	1,394	1,292	1,832	12.6	2.0	8.9	16.8
	25F	5,033	1,707	1,585	2,207	10.4	1.8	7.4	18.7
	26F	6,000	2,539	2,261	3,152	7.0	1.5	5.2	22.4
TONGWEI CO LTD-A	23	19,644	3,255	1,917	4,178	8.3	1.8	5.1	22.2
	24	12,778	-903	-978	358	N/A	1.6	N/A	-16.5
	25F	16,272	-223	-270	1,485	N/A	1.6	14.6	-3.4
	26F	19,263	857	455	2,506	22.1	1.5	8.6	7.9
OCI HOLDINGS CO LTD	23	2,029	407	546	490	4.5	0.6	3.2	18.7
	24	2,624	74	72	216	N/A	0.3	8.7	-2.0
	25F	2,806	165	135	299	6.4	0.3	5.7	4.1
	26F	3,087	278	206	458	4.1	0.3	3.7	7.0
WACKER CHEMIE AG	23	6,924	381	339	834	18.1	1.3	8.0	6.8
	24	6,190	289	261	800	15.7	0.7	6.1	4.1
	25F	6,705	261	160	813	22.7	0.7	5.8	3.2
	26F	7,198	461	306	1,019	11.6	0.6	4.7	5.7
GCL TECHNOLOGY HOLDINGS LTD	23	4,759	1,149	354	1,622	11.9	0.7	3.7	5.9
	24	2,097	-690	-660	-132	N/A	0.6	N/A	-11.9
	25F	2,608	-18	-39	732	79.0	0.6	7.5	-0.1
	26F	3,194	368	244	1,234	9.4	0.5	4.5	5.4
XINJIANG DAQO NEW ENERGY C-A	23	2,306	928	814	1,077	11.0	1.4	5.8	12.9
	24	1,029	-466	-378	-257	N/A	1.0	N/A	-8.6
	25F	1,034	-43	-36	270	133.4	1.0	19.2	-0.1
	26F	1,489	239	207	536	24.6	1.0	9.6	4.4
JA SOLAR TECHNOLOGY CO LTD-A	23	11,517	1,105	994	1,620	9.7	1.9	8.4	22.5
	24	9,739	-613	-647	235	N/A	1.2	N/A	-19.1
	25F	11,028	40	-86	1,233	116.5	1.0	6.9	-1.6
	26F	12,482	479	354	1,642	10.5	0.9	5.1	11.0
NEXTERA ENERGY INC	23	28,114	10,237	7,310	16,463	19.4	2.6	12.5	16.9
	24	24,753	7,479	6,946	13,240	20.6	2.8	17.2	11.2
	25F	28,835	10,359	7,648	17,095	18.3	2.4	13.8	13.0
	26F	31,474	11,659	8,416	19,404	17.0	2.3	12.1	13.3
SUNRUN INC	23	2,260	-1,979	-1,604	-1,417	N/A	0.8	N/A	-26.9
	24F	2,038	-3,695	-2,846	-3,046	4.0	0.6	N/A	-69.5
	25F	2,241	-463	33	259	167.8	0.5	13.8	-1.2
	26F	2,540	-414	-5	450	N/A	0.5	7.9	-2.6
SOLAREDGE TECHNOLOGIES INC	23	2,977	40	34	116	70.2	2.2	41.3	1.5
	24F	901	-1,708	-1,806	-1,631	N/A	1.5	N/A	-121.5
	25F	1,094	-329	-228	-210	N/A	1.8	N/A	-45.5
	26F	1,401	-141	-51	-9	N/A	1.6	N/A	-8.4

자료 : Bloomberg, 각 사, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,079	12,394	15,345	15,756	16,230
증가율 (%)	-0.4	-5.2	23.8	2.7	3.0
매출원가	10,913	11,008	12,913	13,113	13,352
매출원가율 (%)	83.4	88.8	84.2	83.2	82.3
매출총이익	2,165	1,386	2,432	2,643	2,877
매출이익률 (%)	16.6	11.2	15.8	16.8	17.7
증가율 (%)	-9.8	-36.0	75.5	8.7	8.9
판매관리비	1,586	1,686	1,530	1,571	1,618
판관비율(%)	12.1	13.6	10.0	10.0	10.0
EBITDA	1,255	415	1,905	2,135	2,301
EBITDA 이익률 (%)	9.6	3.3	12.4	13.6	14.2
증가율 (%)	-21.5	-66.9	359.0	12.1	7.8
영업이익	579	-300	902	1,072	1,259
영업이익률 (%)	4.4	-2.4	5.9	6.8	7.8
증가율 (%)	-37.3	적전	흑전	18.8	17.4
영업외손익	-530	-797	-451	-216	-195
금융수익	92	108	123	202	208
금융비용	411	548	375	378	363
기타영업외손익	-211	-357	-199	-40	-40
종속/관계기업관련손익	83	-327	32	-147	-146
세전계속사업이익	132	-1,424	483	709	917
세전계속사업이익률	1.0	-11.5	3.1	4.5	5.7
증가율 (%)	-76.0	적전	흑전	46.8	29.3
법인세비용	47	-316	83	156	202
계속사업이익	82	-1,109	400	553	716
중단사업이익	-170	-260	0	0	0
당기순이익	-88	-1,369	400	553	716
당기순이익률 (%)	-0.7	-11.0	2.6	3.5	4.4
증가율 (%)	적전	적지	흑전	38.3	29.5
지배주주지분 순이익	-141	-1,404	588	814	1,054
비지배주주지분 순이익	53	35	-189	-261	-338
기타포괄이익	21	2,126	0	0	0
총포괄이익	-67	757	400	553	716

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,797	10,883	10,265	10,477	10,912
현금성자산	1,958	2,184	3,599	3,743	3,930
단기투자자산	325	374	377	391	406
매출채권	2,023	2,305	1,945	2,015	2,090
재고자산	3,447	4,258	2,758	2,858	2,963
기타유동자산	2,001	1,762	1,586	1,470	1,524
비유동자산	14,993	19,154	20,354	20,565	20,530
유형자산	7,050	10,727	11,783	11,853	11,658
무형자산	1,773	1,756	1,696	1,644	1,596
투자자산	4,653	5,434	5,637	5,831	6,038
기타비유동자산	1,517	1,237	1,238	1,237	1,238
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	24,790	30,037	30,619	31,042	31,442
유동부채	8,734	11,708	11,362	11,844	12,038
단기차입금	2,947	5,110	5,110	5,110	5,110
매입채무	1,837	2,610	2,262	2,344	2,431
유동성장기부채	841	1,189	1,189	1,489	1,489
기타유동부채	3,109	2,799	2,801	2,901	3,008
비유동부채	6,776	7,722	8,303	7,742	7,284
사채	2,387	2,191	2,191	2,191	2,191
장기차입금	3,179	4,231	4,831	4,231	3,731
장기금융부채	93	187	187	187	187
기타비유동부채	1,117	1,113	1,094	1,133	1,175
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	15,510	19,430	19,664	19,586	19,322
지배주주지분	8,117	9,450	9,987	10,749	11,751
자본금	889	889	889	889	889
자본잉여금	1,496	1,562	1,562	1,562	1,562
자본조정 등	-135	546	546	546	546
기타포괄이익누계액	258	2,320	2,320	2,320	2,320
이익잉여금	5,609	4,132	4,669	5,432	6,434
비지배주주지분	1,163	1,157	968	707	369
자본총계	9,280	10,607	10,955	11,456	12,120

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	518	638	3,247	2,070	2,025
당기순이익	-88	-1,369	400	553	716
유형자산 상각비	610	649	944	1,010	995
무형자산 상각비	66	66	59	53	47
외환손익	30	111	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-499	84	1,669	164	-4
기타	399	1,097	175	290	271
투자활동으로인한현금흐름	-2,799	-3,287	-2,028	-1,221	-949
투자자산의 감소(증가)	-402	1,181	-170	-341	-353
유형자산의 감소	41	54	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,390	-3,398	-2,000	-1,080	-800
기타	-48	-1,124	142	200	204
재무활동으로인한현금흐름	1,609	2,676	195	-705	-890
차입금의 증가(감소)	967	1,146	600	-600	-500
사채의증가(감소)	340	-196	0	0	0
자본의 증가	-913	66	0	0	0
배당금	-52	-138	-52	-52	-52
기타	1,267	1,798	-353	-53	-338
기타현금흐름	14	199	0	0	0
현금의증가(감소)	-658	226	1,415	144	186
기초현금	2,616	1,958	2,184	3,599	3,743
기말현금	1,958	2,184	3,599	3,743	3,930

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	-509	-7,969	2,319	3,212	4,158
EPS(지배순이익 기준)	-811	-8,175	3,418	4,732	6,126
BPS(자본총계 기준)	53,192	60,795	62,789	65,662	69,468
BPS(지배지분 기준)	46,525	54,163	57,239	61,610	67,354
DPS	300	300	300	300	300
P/E(당기순이익 기준)	-77.6	-2.0	12.7	9.2	7.1
P/E(지배순이익 기준)	-48.7	-2.0	8.6	6.2	4.8
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.3	0.5	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.8	0.3	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(Reported)	12.2	34.8	8.1	6.9	5.9
배당수익률	0.8	1.9	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	흑전	38.5	29.5
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	흑전	38.5	29.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-0.9	-13.8	3.7	4.9	6.1
ROE(지배순이익 기준)	-1.7	-16.0	6.1	7.9	9.4
ROA	-0.4	-5.0	1.3	1.8	2.3
안정성 (%)					
부채비율	167.1	183.2	179.5	171.0	159.4
순차입금비율	78.7	98.8	88.2	80.4	70.2
이자보상배율	1.4	NA	2.4	2.8	3.5

** K-IFRS 연결 기준*

대한제강 (084010)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

올해도 철근 수요 부진, 중기적 관점에서 접근 필요

BUY **TP 21,000원**

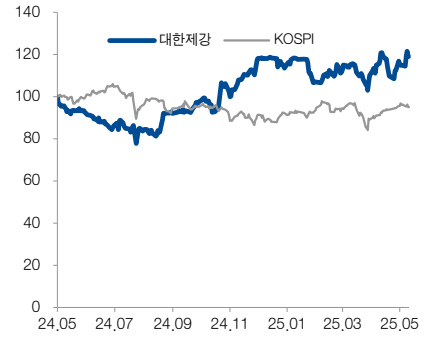
현재주가 (5/23)	16,750원
상승여력	25.4%
시가총액	392십억원
발행주식수	23,414천주
자본금/액면가	25십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	17,090원/10,950원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	4.51%
주요주주 지분율	
오치훈 외 15인	47.54%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-1.4	8.1	10.3
상대주가(%p)	-3.9	10.7	6.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	2,196	2,981	21,000
After	1,054	1,750	21,000
Consensus	2,178	2,990	21,000
Cons. 차이	-51.6%	-41.5%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 올해 국내 철근 수요는 전년에 이어서 부진할 것으로 예상되고 1분기 실적은 예상보다 낮은 수준을 기록하였고 2분기 영업이익은 전분기대비 개선되나 영업이익률은 한자리 수 초반 전망. P/B 0.5배 수준으로 역사적밴드의 하단에 있어 투자의견 BUY 유지
- 목표주가 21,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 25년 1분기 매출액 2,896억원, 영업이익 19억원, 세전이익 59억원으로 영업이익은 전년동기 67% 감소 및 전분기대비 흑자전환
- 국내 철근 수요는 1분기 168만톤으로 전년동기대비 11% 감소, 전분기대비 12% 감소하였음. 전방산업인 주택경기 부진이 배경. 생산과 판매 감소로 톤당 고정비가 상승하여 낮은 이익률을 기록. 또한 국내 철스크랩 가격이 낮아졌으나 철근 가격도 동반 낮아져서 spread 개선도 제한적인 것으로 추정
- 국내 철근 유통가격은 25년 2분기초 톤당 74만원에서 5월 현재 76만원으로 강보합. 철근업체들의 감산 및 수익성 우선 정책의 결과로 판단됨.
- 철근 수요는 24년 779만톤으로 전년대비 19% 감소하였고 올해는 715만톤으로 전년대비 8% 감소할 것으로 예상됨. 1분기 국내 수요를 반영하여 기존 예상치 788만톤에서 하향 조정함
- 올해 연간 매출액 1조 2,000억원, 영업이익 150억원으로 작년대비 영업이익은 증가할 것으로 예상. 수요는 감소하나 수익성에 우선을 둘 것으로 전망되기 때문

주가전망 및 Valuation

- 주가는 단기적으로 1만원대 중후반의 박스권에서 등락을 보일 것으로 예상되며 중기적인 관점에서 접근 필요

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 (%)
2023	1,448	110	72	144	2,948	-42.1	4.4	0.4	0.5	9.9	3.9
2024	1,225	10	38	38	1,603	-45.6	10.4	0.5	5.5	4.9	3.0
2025F	1,200	15	25	53	1,054	-34.2	15.9	0.5	5.2	3.1	3.0
2026F	1,287	35	41	66	1,750	66.0	9.6	0.5	4.1	5.1	3.0
2027F	1,328	42	60	70	2,575	47.1	6.5	0.4	3.7	7.1	3.0

* K-IFRS 연결 기준. 2020년 9월 와이케이스틸 인수

<표1> 대한제강 2025년 1분기 연결 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	1Q24	4Q24	1Q25	(YoY)	(QoQ)	1Q25F	차이	1Q25F	차이
매출액	279	309	290	4%	-6%	287	1%	287	1%
영업이익	6	-17	2	-67%	흑전	3	-33%	3	-33%
세전이익	11	1	6	-45%	500%	11	-45%	11	-45%
당기순이익	8	-1	7	-13%	흑전	9	-22%	9	-22%

자료: 현대차증권

<표2> 대한제강 분기 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	279	338	299	309	290	303	294	314	1,225	1,200	1,287
영업이익	6	19	2	-17	2	4	4	5	10	15	35
세전이익	11	22	17	1	6	5	4	15	51	30	53
당기순이익	8	17	16	-1	7	4	3	12	40	26	43
영업이익률	2%	6%	1%	-5%	1%	1%	1%	2%	1%	1%	3%
세전이익률	4%	6%	6%	0%	2%	2%	1%	5%	4%	2%	4%
순이익률	3%	5%	5%	0%	2%	1%	1%	4%	3%	2%	3%

자료: 현대차증권

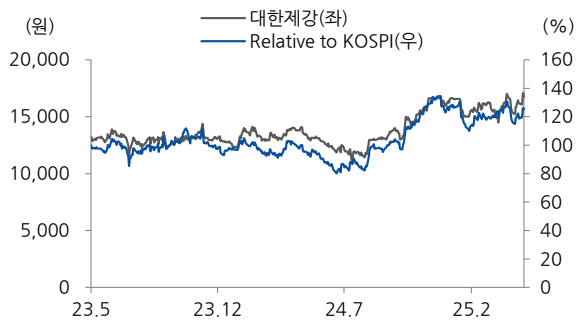
<표3> 대한제강 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,200	1,287	1,189	1,248	1%	3%
영업이익	15	35	25	51	-41%	-30%
세전이익	30	53	68	92	-57%	-42%
당기순이익	26	43	54	73	-52%	-41%

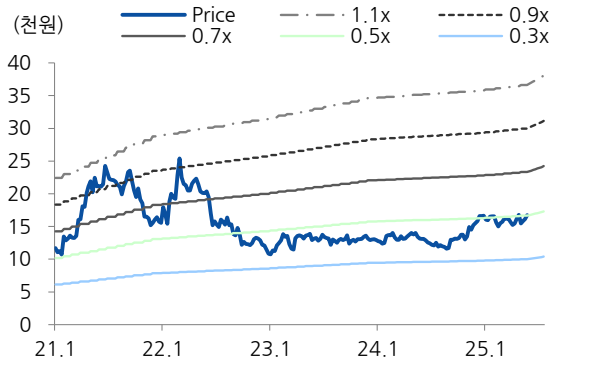
자료: 현대차증권

<그림1> 대한제강 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림2> 대한제강 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,448	1,225	1,200	1,287	1,328
증가율 (%)	-32.4	-15.4	-2.0	7.3	3.2
매출원가	1,271	1,148	1,121	1,182	1,214
매출원가율 (%)	87.8	93.7	93.4	91.8	91.4
매출총이익	177	77	80	104	114
매출이익률 (%)	12.2	6.3	6.7	8.1	8.6
증가율 (%)	-39.8	-56.5	3.9	30.0	9.6
판매관리비	67	66	65	69	71
판관비율(%)	4.6	5.4	5.4	5.4	5.3
EBITDA	144	38	53	66	70
EBITDA 이익률 (%)	9.9	3.1	4.4	5.1	5.3
증가율 (%)	-41.2	-73.6	39.5	24.5	6.1
영업이익	110	10	15	35	42
영업이익률 (%)	7.6	0.8	1.3	2.7	3.2
증가율 (%)	-48.8	-90.9	50.0	133.3	20.0
영업외손익	-26	41	6	14	32
금융수익	14	18	13	11	34
금융비용	4	3	4	4	9
기타영업외손익	-36	26	-3	7	7
종속/관계기업관련손익	12	0	8	4	4
세전계속사업이익	95	51	30	53	78
세전계속사업이익률	6.6	4.2	2.5	4.1	5.9
증가율 (%)	-51.5	-46.3	-41.2	76.7	47.2
법인세비용	18	11	4	11	16
계속사업이익	77	40	26	43	63
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	40	26	43	63
당기순이익률 (%)	5.3	3.3	2.2	3.3	4.7
증가율 (%)	-44.2	-48.1	-35.0	65.4	46.5
지배주주지분 순이익	72	38	25	41	60
비지배주주지분 순이익	5	2	1	2	3
기타포괄이익	-1	6	0	0	0
총포괄이익	76	46	26	43	63

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	634	656	687	743	802
현금성자산	240	205	139	150	162
단기투자자산	38	18	18	20	21
매출채권	120	149	154	171	174
재고자산	162	155	246	272	315
기타유동자산	2	15	15	17	17
비유동자산	482	494	484	485	487
유형자산	288	324	327	330	333
무형자산	12	23	10	4	2
투자자산	127	91	92	95	96
기타비유동자산	55	56	55	56	56
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,116	1,150	1,170	1,228	1,288
유동부채	244	211	214	234	239
단기차입금	7	15	15	15	15
매입채무	94	74	75	83	85
유동성장기부채	1	3	3	3	3
기타유동부채	142	119	121	133	136
비유동부채	28	43	43	46	47
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	16	16	16	16
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	15	27	27	30	31
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	272	254	257	280	286
지배주주지분	750	778	794	827	878
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	27	27	27	27	27
자본조정 등	-78	-84	-84	-84	-84
기타포괄이익누계액	-1	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	777	812	828	861	913
비지배주주지분	94	118	119	121	124
자본총계	844	896	913	948	1,002

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	62	17	-43	43	21
당기순이익	77	40	26	43	63
유형자산 상각비	33	25	25	25	25
무형자산 상각비	2	3	13	6	2
외환손익	-0	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-0	-20	-93	-21	-42
기타	-50	-30	-14	-10	-27
투자활동으로인한현금흐름	-35	-47	-13	-23	5
투자자산의 감소(증가)	-0	48	8	0	3
유형자산의 감소	0	7	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-28	-32	-28	-28	-28
기타	-7	-70	7	5	30
재무활동으로인한현금흐름	-57	-7	-10	-9	-14
차입금의 증가(감소)	-9	3	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-14	-9	-9	-8	-8
기타	-34	-1	-1	-1	-6
기타현금흐름	1	2	0	0	0
현금의증가(감소)	-28	-35	-66	11	11
기초현금	268	240	205	139	150
기말현금	240	205	139	150	162

(단위: 원, 배, %)

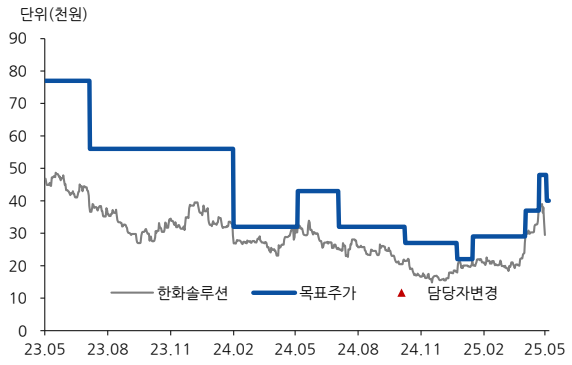
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	3,155	1,709	1,098	1,823	2,682
EPS(지배순이익 기준)	2,948	1,603	1,054	1,750	2,575
BPS(자본총계 기준)	36,045	38,268	39,002	40,479	42,815
BPS(지배지분 기준)	32,009	33,216	33,905	35,310	37,539
DPS	500	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	4.1	9.7	15.2	9.2	6.2
P/E(지배순이익 기준)	4.4	10.4	15.9	9.6	6.5
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(Reported)	0.5	5.5	5.2	4.1	3.7
배당수익률	3.9	3.0	3.0	3.0	3.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-43.5	-45.8	-35.7	66.0	47.1
EPS(지배순이익 기준)	-42.1	-45.6	-34.2	66.0	47.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.4	4.6	2.8	4.6	6.4
ROE(지배순이익 기준)	9.9	4.9	3.1	5.1	7.1
ROA	6.6	3.5	2.2	3.6	5.0
안정성 (%)					
부채비율	32.2	28.3	28.2	29.6	28.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	60.0	7.0	11.1	25.6	6.6

** K-IFRS 연결 기준, 2020년 9월 와이케이스틸 인수*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.12.06	BUY	77,000	-40.14	-28.44
2023.06.06	AFTER 6M	77,000	-42.71	-36.75
2023.07.28	BUY	56,000	-40.09	-29.46
2024.01.28	AFTER 6M	56,000	-41.58	-37.50
2024.02.23	M.PERFORM	32,000	-16.40	-9.22
2024.04.26	BUY	32,000	-10.08	0.78
2024.05.27	BUY	43,000	-33.45	-21.16
2024.07.26	BUY	32,000	-24.01	-12.19
2024.10.31	BUY	27,000	-35.81	-17.96
2025.01.15	BUY	22,000	-8.37	-2.50
2025.02.07	BUY	29,000	-27.94	-6.55
2025.04.25	BUY	37,000	-13.45	0.95
2025.05.15	BUY	48,000	-25.49	-18.65
2025.05.26	BUY	40,000		

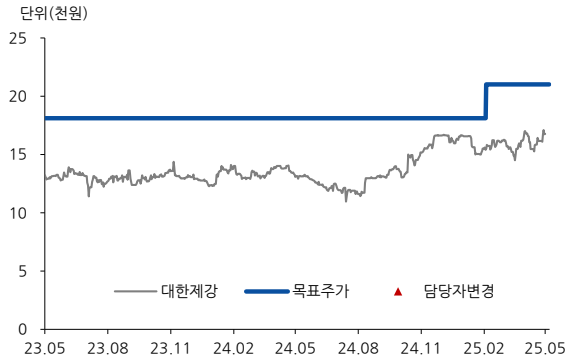
▶ 최근 2년간 한화솔루션 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.11.28	BUY	18,100	-30.19	-20.94
2023.05.28	AFTER 6M	18,100	-25.58	-7.79
2025.02.26	BUY	21,000	-24.01	-18.62
2025.05.26	BUY	21,000		

▶ 최근 2년간 대한제강 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 자료작성자 강동진의 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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	166건	92.7%
보유	13건	7.3%
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.