

EARNINGS PREVIEW

16 Dec. 2025

최광식 조선 · 기계 · 방산 | gs.choie@daolfn.com

이준범 연구원 | junebum34@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	유지
적정주가	310,000	310,000	유지

Earnings

Stock Information

현재가 (12/15)	181,400원
예상 주가상승률	70.9%
시가총액	197,984억원
비중(KOSPI내)	0.58%
발행주식수	109,142천주
52주 최저가/최고가	48,350 - 244,500원
90일 일평균거래대금	1,574억원
외국인 지분율	33.2%
주요주주지분율(%)	
현대자동차 (외 4인)	33.8
국민연금공단 (외 1인)	8.1
김형욱 (외 1인)	0.0

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	13.3	23.6	22.2
PBR(배)	2.7	6.2	4.9
EV/EBITDA(배)	9.9	14.6	14.7
배당수익률(%)	0.4	0.1	0.1

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(7.8)	(2.9)	263.5	265.0
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(9.7)	(44.2)	199.5	194.5

DAOL 다올투자증권

현대로템 (064350)

페루 반영 전-후 시뮬레이션

Issue

페루와 전차, 차륜형장갑차 공급 총괄합의 체결. 이를 반영해 실적과 Valuation 시뮬레이션. 최선호주 의견 유지

Pitch

- 페루와 K2 및 K808 공급을 위한 Framework Agreement 체결. 2.9조원 규모 적도입을 2026-2028년, 현지 생산을 2029-2040에 반영할 경우의 실적과 Valuation 변화 시뮬레이션. 공식 수주 시 반영할 예정
- 2026년에는 이라크 K2, 루마니아 전차 사업에도 도전하고 있어서, 동사의 중장기 실적 및 적정가치 상향 가능 폭은 아주 큼

Rationale

- 12월 10일 페루와의 K2 전차 및 K808 차륜형장갑차 공급 총괄합의서 체결 소식이 알려졌고, 동사는 전자공시로 이를 밝힘
- 외신에 따르면 K2 54대, K808 141대의 20억달러가 2026-2028에 납품되고, 2차는 2.7억달러 투자로 현지 조립생산라인을 구축하고 2029-2040년에 K2 104대, K808 181대(언론보도)를 납품하는 일정. K2의 2번째 해외 수출 사례이며, 폴란드와 마찬가지로 기술 이전 및 현지 생산 협력의 절충교역 전략이 작동
- 페루보다 더 빠를 것으로 보았던 이라크 K2 계약(250여대)의 기대감도 높아지고, 루마니아 전차 도입사업(250여대)도 바라보게 됨. 동사의 중장기 실적은 폴란드 EC3~EC5, 페루 현지생산, 아마도 이라크, 제발 루마니아를 통해 2030년 초반까지 성장
- 페루 1차(적도입)만으로도 동사의 2027-2028년 실적을 크게 상향하고 적정가치도 25% 이상 올릴 수 있지만, 본 계약 확인 후 이를 반영할 예정. 최근 러-우 종전 이벤트, 이라크 K2 지연 등으로 동사 주가 낙폭이 커서 지금도 주가 상승여력이 70%에 달함
- 3Q25 실적에서 폴란드 EC2의 수익성이 시장 기대보다 낮게 나왔지만, 장차 EC2의 GF와 PL 모두 EC1처럼 예정원가대비 개선될 것으로 기대. 4Q25에는 원달러환율 상승으로 향후 실적 컨센서스 상향 가능성 높음

4Q25 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(E)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ	2025.09(A)	QoQ
매출액	1,604.2	1,604.2	0.0	1,716.2	(6.5)	1,440.8	11.3	1,619.6	(1.0)	1,619.6	(1.0)
영업이익	348.3	310.3	12.3	322.3	8.1	161.7	115.4	277.7	25.4	277.7	25.4
지배주주순이익	290.3	257.4	12.8	251.0	15.7	145.2	100.0	198.5	46.2	198.5	46.2
OPM	21.7%	19.3%	2.4%p	18.8%	2.9%p	11.2%	10.5%p	17.1%	4.6%p	17.1%	4.6%p
NIM	18.1%	16.0%	2.1%p	14.6%	3.5%p	10.1%	8.0%p	12.3%	5.8%p	12.3%	5.8%p

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 다올투자증권

Fig. 1: 실적 조정

(십억원)

현대로템 (십억원)	변경 후			변경 전			차이(변경 후/변경 전)		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
매출액	5,818	5,445	6,426	5,818	5,445	6,426	0%	0%	0%
영업이익	1,086	1,027	1,301	1,048	1,020	1,300	4%	1%	0%
영업외	5	124	155	29	115	148			
지배주주순이익	838	890	1,111	835	880	1,107	0%	1%	0%
영업이익률	18.7%	18.9%	20.2%	18.0%	18.7%	20.2%	0.7%p	0.1%p	0.0%p
순이익률	14.4%	16.3%	17.3%	14.4%	16.2%	17.2%	0.1%p	0.2%p	0.1%p
디펜스									
매출액	3,445	3,402	4,305	3,445	3,402	4,305	0%	0%	0%
수출비중	67%	59%	66%	63%	59%	66%	3.7%p	0.0%p	0.0%p
영업이익	1,038	962	1,230	1,002	956	1,229	4%	1%	0%
영업이익률	30.1%	28.3%	28.6%	29.1%	28.1%	28.6%	1.0%p	0.2%p	0.0%p
현대로템 (십억원)	4Q25	1Q26	2Q26	4Q25	1Q26	2Q26	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	1,604	1,126	1,416	1,604	1,126	1,416	0%	0%	0%
영업이익	348	213	271	310	207	271	12%	3%	0%
영업외	27	29	31	22	26	28			
지배주주순이익	290	186	234	257	181	232	13%	3%	1%
영업이익률	21.7%	18.9%	19.2%	19.3%	18.3%	19.1%	2.4%p	0.5%p	0.0%p
순이익률	18.1%	16.6%	16.5%	16.0%	16.0%	16.4%	2.1%p	0.5%p	0.1%p
디펜스									
매출액	1,090	690	878	1,090	690	878	0%	0%	0%
수출비중	57%	67%	60%	57%	67%	60%	0.0%p	0.0%p	0.0%p
영업이익	331	198	254	296	193	254	12%	3%	0%
영업이익률	30.4%	28.7%	29.0%	27.2%	28.0%	28.9%	3.2%p	0.7%p	0.0%p

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 현대로템 실적 예상: 2026년에 FLAT한 것으로 추정. EC2 학습에 따라 상향 조정 가능, 더 중요한 것은 2027~2028년에 추가될 이라크, 페루, 루마니아 등이었는데

(십억원)

현대로템	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,176	1,418	1,620	1,604	1,126	1,416	1,388	1,515	4,377	5,818	5,445	6,426
영업이익	203	258	278	348	213	271	243	300	457	1,086	1,027	1,301
YoY									117.4%	138.0%	-5.5%	26.7%
금융/기타영업외	0	-6	-15	27	29	31	32	33	53	5	124	155
이자손익	5	6	8	18	27	29	30	32	11	37	118	153
지배주주순이익	158	191	198	290	186	234	213	257	407	838	890	1,111
EPS(원)									3,728	7,676	8,153	10,177
영업이익률	17.2%	18.2%	17.1%	21.7%	18.9%	19.2%	17.5%	19.8%	10.4%	18.7%	18.9%	20.2%
지배주주순이익률	13.5%	13.4%	12.3%	18.1%	16.6%	16.5%	15.3%	17.0%	9.3%	14.4%	16.3%	17.3%
디펜스 매출액	658	761	936	1,090	690	878	845	988	2,365	3,445	3,402	4,305
내수	188	242	234	467	226	353	360	443	774	1,131	1,381	1,450
수출	470	519	702	623	465	525	485	546	1,592	2,314	2,020	2,855
수출비중	71.4%	68.2%	75.0%	57.2%	67.3%	59.8%	57.4%	55.2%	67.3%	67.2%	59.4%	66.3%
영업이익	194	248	265	331	198	254	226	283	611	1,038e	962e	1,230e
영업이익률	29.5%	32.6%	28.3%	30.4%	28.7%	29.0%	26.8%	28.6%	25.8%	30.1%	28.3%	28.6%
폴란드 K2전차 1차									1,200	1,800	500	399
알타이전차 양산 부품									35	35	35	35
K2PL 2차 한국 117대										① 561	1,320	1,320
K2PL 2차 폴란드 63대										0	165	② 1,100
레이 매출액	403	527	541	376	330	412	417	385	1,496	1,846	1,544	1,621
영업이익	5	6	8	12	10	12	12	12	-171	31e	46e	51e
영업이익률	1.2%	1.1%	1.5%	3.2%	3.1%	2.9%	2.9%	3.0%	-11.4%	1.7%	3.0%	3.1%
에코플랜트 매출액	116	129	143	139	106	126	126	142	516	526	500	500
영업이익	4	4.0	5.0	5.1	4	5	4.9	5.3	17	18e	20e	20e
영업이익률	3.5%	3.1%	3.5%	3.7%	4.1%	4.0%	3.9%	3.8%	3.2%	3.5%	3.9%	3.9%

Source: 다올투자증권

Fig. 3: 페루 K2 직도입과 현지생산의 2개 단계로 진행 예상

구분	주요 내용
1차 직도입	
계약명	K2 전차 및 K808 차륜형장갑차 공급 총괄합의서
체결일	2025년 12월 9일 (현지시각)
당사자	현대로템, 페루 육군, 페루 육군 조병창 (FAME S.A.C.)
공급 규모 (예정)	K2 전차 54대, K808 차륜형장갑차 141대로 총 195대
공급 시점	2026-2028년 납품(11월 외신보도)
사업 규모 (추정)	약 20억 달러(약 2조 9,000억 원) 안팎 추정
계약 성격	실제 사업 착수를 위한 품목, 물량, 예산 등 핵심 사항을 구체화한 합의서 향후 이행계약 체결 시 본 사업이 최종 확정되어 추진
2차 현지생산(공식 발표 전)	
현지 공장설립	조립생산라인 2.7억달러(3,870억원 투자)
공급 규모 (보도)	(11월 외신보도) K2 전차 104대 K808 차륜형장갑차 181대 ※ 이 보도에서 직도입 K2 46대, K808 99대로 총괄합의서와 다름
공급 시점	2029-2040년 납품
주요 의의	- K2의 폴란드에 이은 2번째 해외 수출 사례 - 역대 중남미 방산 수출 중 최대 규모 사업이 될 전망 - 단순 수출을 넘어 기술 이전 및 현지 생산 협력을 포함한 상생형 방산 협력 모델

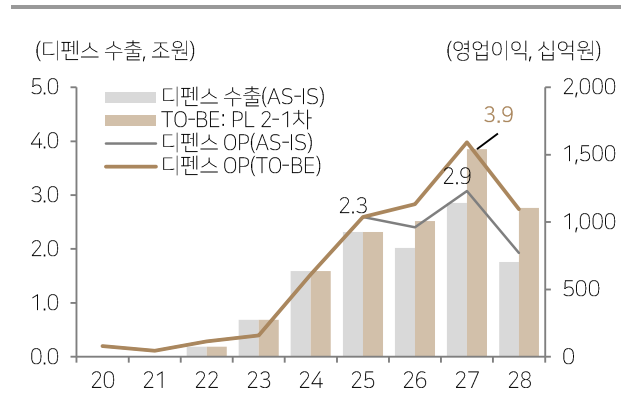
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 페루와 K2 전차 및 차륜형장갑차(K808) 공급 총괄 합의서 체결

본문	
2025.12.10 투자판단관련주요경영사항	첨부
본 공시사항은 [한국거래소 유가증권시장본부] 소관사항입니다.	
투자판단 관련 주요경영사항	
1. 제목	페루 K2 전차 및 차륜형장갑차 공급 총괄합의 체결
2. 주요내용	- 당사는 페루 육군 및 페루 육군 조병창(Fabrica de Armas y Municiones del Ejercito, FAME S.A.C.)과 전차 및 차륜형장갑차 공급에 대한 총괄합의서(Framework Agreement)를 체결하였습니다. - 전차 및 장갑차 공급사업의 사업규모 등 구체적인 계약 내용은 추후 이행계약 체결 시 확정될 예정입니다.
3. 미사회결의일(결정일) 또는 사실확인일	2025-12-10

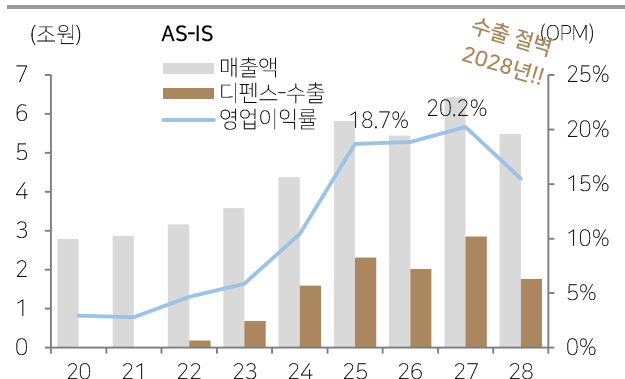
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 현대로템 디펜스의 AS-IS, TO-BE(페루 반영)의 매출과 영업이익



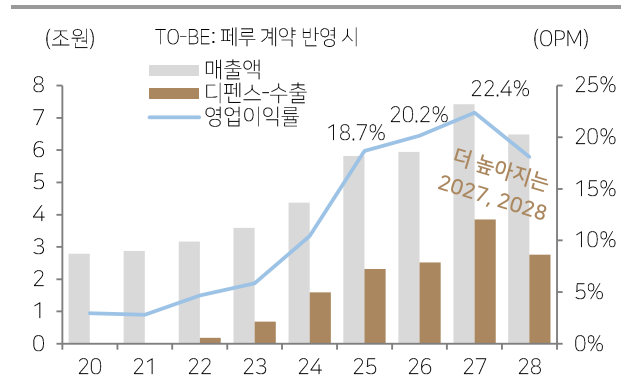
Source: 다올투자증권

Fig. 6: 현대로템 연결 매출, 디펜스의 수출, OPM



Source: 다올투자증권

Fig. 7: 페루 수주 반영한 연결 매출, 디펜스의 수출, OPM



Source: 다올투자증권

Fig. 8: 페루 반영에 따른 현대로템 적정주가 시뮬레이션. 계약 전인 페루를 어닝에 삽입하지 않아 적정주가 30만원 유지하지만, 페루 본 계약 시 아래와 같이 상향 조정 가능

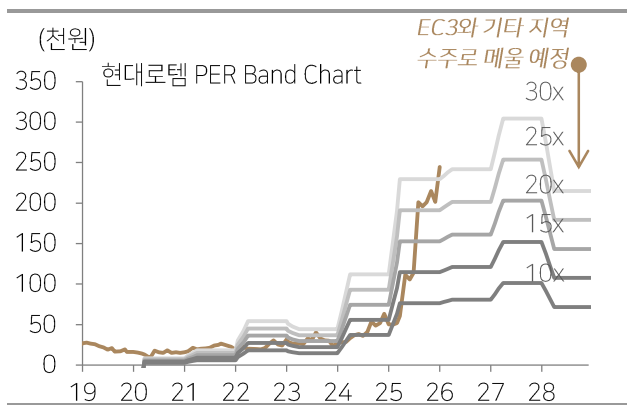
(원, 배수)

PER VALUATION	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년
EPS	284	609	1,812	1,475	3,728	7,676	8,153	10,177	7,172
YoY	흑전	114%	197%	-19%	153%	106%	6%	25%	-30%
PER(고)	50.4	38.8	12.7	22.1	10.4				
PER(저)	22.8	17.9	4.7	6.8	4.8				
적정 PER				15.0	20.0	30	30	적정 30	30
주당 적정가치 AS-IS				22,131	74,562	230,275	244,605	305,298	215,164
Weight						0%	0%	100%	
								가장 어닝이 높은 2027년	
주당 적정가치 AS-IS								305,298	
적정주가								310,000	
증가(12월 15일)								181,400	
상승여력								70.9%	

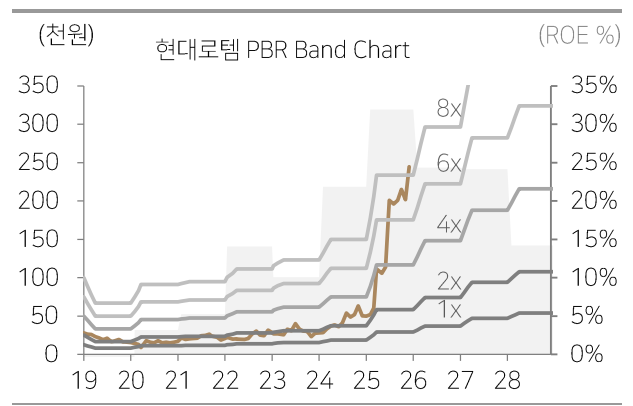
> TO-BE

PER VALUATION	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년
EPS	284	609	1,812	1,475	3,728	7,616	9,241	12,603	9,290
YoY	흑전	114%	197%	-19%	153%	104%	21%	36%	-26%
적정 PER				15.0	20.0	30	30	적정 30	30
주당 적정가치 Strict AS-IS				22,131	74,562	228,488	277,225	378,102	278,700
Weight						0%	0%	100%	
								378,102	

Source: 다올투자증권

Fig. 9: 현대로템 PER

Source: 다올투자증권

Fig. 10: 현대로템 PBR

Source: 다올투자증권

SUSTINVEST



등급	자산규모	평가시기	섹터
BB	2조이상	2025 하반기	자본재
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	75.8	558/1299	80/172

연도별 성과

2023	BB
2024	BB
2025	BB

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	경기주택도시공사	대림
5천억이상	대전도시공사	STX
5천억미만	엠앤씨솔루션	기신정기

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	혁신 활동
	생산 공정
	친환경 공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회의 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG경영 인프라

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
94.4	50.9	25%	▲
93.0	59.6	중	▼
91.3	47.1	중	▲
100.0	52.8	하	▲
100.0	84.3	하	▼
68.9	57.7	35%	▲
88.9	60.7	상	▲
89.4	55.4	하	▲
85.3	70.3	하	▲
96.8	57.3	하	▲
61.7	60.2	40%	▲
64.9	56.1	상	▲
46.9	66.6	하	▼
64.5	61.8	상	▲
89.3	71.9	하	▲
60.0	68.2	중	▲
92.9	58.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (2개)

※ 추가 이슈는 Controversy 사이트에서 확인 가능함.

[2025상] 사회, Level5, 당진제철소 공사 현장에서 하청노동자 추락사 (사건발생일: 2월 11일)
[2025상] 사회, Level5, 마덴 프로젝트 납품 하자 소송 2심도 패소

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	0.0%	20.8%	36.5%
2023	6.8%	22.6%	-6.0%
2024	5.4%	23.6%	86.8%

현대로템 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,690.2	3,686.3	6,127.1	6,714.0	8,265.0
현금성자산	1,008.4	770.5	3,124.1	3,794.0	5,122.5
매출채권	405.1	965.3	797.3	769.7	904.0
재고자산	268.7	315.6	562.6	498.9	579.0
비유동자산	1,551.3	1,599.1	2,131.4	2,221.6	2,304.6
투자자산	224.8	202.9	201.3	209.5	218.0
유형자산	1,234.4	1,292.0	1,820.4	1,891.9	1,957.4
무형자산	92.1	104.1	109.7	120.2	129.2
자산총계	5,241.5	5,285.4	8,258.5	8,935.5	10,569.6
유동부채	3,204.7	3,019.9	4,697.3	4,492.4	5,022.8
매입채무	1,012.1	669.9	2,591.6	2,371.2	2,885.7
유동성이자부채	338.6	328.6	64.1	59.2	54.6
비유동부채	389.8	256.5	422.6	436.5	451.3
비유동이자부채	256.4	22.4	17.0	15.3	13.8
부채총계	3,594.5	3,276.3	5,119.9	4,928.9	5,474.1
자본금	545.7	545.7	545.7	545.7	545.7
자본잉여금	519.8	519.8	519.8	519.8	519.8
이익잉여금	317.2	688.6	1,507.2	2,375.3	3,464.2
자본조정	297.1	290.8	605.6	605.6	605.6
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,647.0	2,009.1	3,138.6	4,006.6	5,095.5
투하자본	1,186.8	1,541.9	45.0	234.3	(13.5)
순차입금	(413.4)	(419.4)	(3,042.9)	(3,719.5)	(5,054.1)
ROA	3.1	7.7	12.3	10.3	11.3
ROE	9.8	21.8	31.9	24.5	24.1
ROIC	12.6	26.6	104.6	566.3	n/a

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,587.4	4,376.6	5,817.6	5,445.1	6,425.5
증가율 (Y-Y,%)	13.4	22.0	32.9	(6.4)	18.0
영업이익	210.0	456.6	1,086.5	1,027.1	1,300.9
증가율 (Y-Y,%)	42.4	117.4	138.0	(5.5)	26.7
EBITDA	250.0	503.6	1,144.2	1,092.3	1,373.5
영업외손익	(28.8)	53.2	5.4	124.1	154.9
순이자수익	0.5	11.6	37.3	118.3	153.3
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	180.8	509.6	1,091.8	1,151.3	1,455.8
당기순이익	156.8	405.3	834.0	886.5	1,106.4
지배기업당기순이익	161.0	406.9	837.8	889.9	1,110.7
증가율 (Y-Y,%)	(19.4)	158.5	105.8	6.3	24.8
NOPLAT	182.1	363.1	829.9	790.9	988.7
(+) Dep	39.9	47.0	57.8	65.1	72.6
(-) 운전자본투자	(722.2)	408.9	(1,854.7)	116.9	(312.5)
(-) Capex	54.7	81.0	138.3	120.0	120.0
OpFCF	889.6	(79.8)	2,604.1	619.2	1,253.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	8.8	15.1	22.5	14.9	13.7
영업이익증가율(3Yr)	36.8	78.5	94.6	69.7	41.8
EBITDA증가율(3Yr)	25.6	63.5	83.3	63.5	39.7
순이익증가율(3Yr)	91.3	99.0	62.4	78.2	39.8
영업이익률(%)	5.9	10.4	18.7	18.9	20.2
EBITDA마진(%)	7.0	11.5	19.7	20.1	21.4
순이익률(%)	4.4	9.3	14.3	16.3	17.2

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	734.2	142.5	2,609.4	652.5	1,512.1
당기순이익	156.8	405.3	834.0	886.5	1,106.4
자산상각비	39.9	47.0	57.8	65.1	72.6
운전자본증감	437.4	(541.1)	1,780.2	(116.9)	312.5
매출채권감소(증가)	(93.4)	(552.5)	198.3	27.6	(134.2)
재고자산감소(증가)	130.8	(152.5)	(247.6)	63.7	(80.0)
매입채무증가(감소)	212.1	77.4	1,830.8	(220.3)	514.4
투자현금	(270.4)	232.6	(223.1)	(169.5)	(170.4)
단기투자자산감소	(201.1)	324.7	(75.4)	(14.2)	(14.8)
장기투자증권감소	(0.4)	(0.9)	(0.5)	(2.1)	(2.1)
설비투자	(54.7)	(81.0)	(138.3)	(120.0)	(120.0)
유무형자산감소	(25.7)	(29.7)	(25.7)	(27.2)	(27.2)
재무현금	(576.3)	(299.7)	(84.2)	172.8	(28.0)
차입금증가	(579.9)	(291.1)	(65.9)	194.6	(6.1)
자본증가	0.0	(10.9)	(21.8)	(21.8)	(21.8)
배당금지급	0.0	10.9	21.8	21.8	21.8
현금 증감	(109.9)	76.1	2,302.1	655.7	1,313.7
총현금흐름(Gross CF)	312.6	687.4	902.1	769.4	1,199.6
(-) 운전자본증가(감소)	(722.2)	408.9	(1,854.7)	116.9	(312.5)
(-) 설비투자	54.7	81.0	138.3	120.0	120.0
(+) 자산매각	(25.7)	(29.7)	(25.7)	(27.2)	(27.2)
Free Cash Flow	479.6	378.9	2,459.3	483.0	1,341.6
(-) 기타투자	0.4	0.9	0.5	2.1	2.1
잉여현금	479.2	378.1	2,458.8	480.9	1,339.5

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	1,475	3,728	7,676	8,153	10,177
BPS	15,391	18,737	29,121	37,075	47,052
DPS	100	200	200	200	200
Multiples(x,%)					
PER	18.0	13.3	23.6	22.2	17.8
PBR	1.7	2.7	6.2	4.9	3.9
EV/ EBITDA	10.0	9.9	14.6	14.7	10.7
배당수익률	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1
PCR	9.3	7.9	21.9	25.7	16.5
PSR	0.8	1.2	3.4	3.6	3.1
재무건전성 (%)					
부채비율	218.2	163.1	163.1	123.0	107.4
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	115.1	122.1	130.4	149.5	164.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.8	0.4	0.1	0.1	0.0
자산구조					
투하자본(%)	49.0	61.3	1.3	5.5	(0.3)
현금+투자자산(%)	51.0	38.7	98.7	94.5	100.3
자본구조					
차입금(%)	26.5	14.9	2.5	1.8	1.3
자기자본(%)	73.5	85.1	97.5	98.2	98.7

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 89.4%	HOLD : 10.6%	SELL : 0.0%
-------------	--------------	-------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

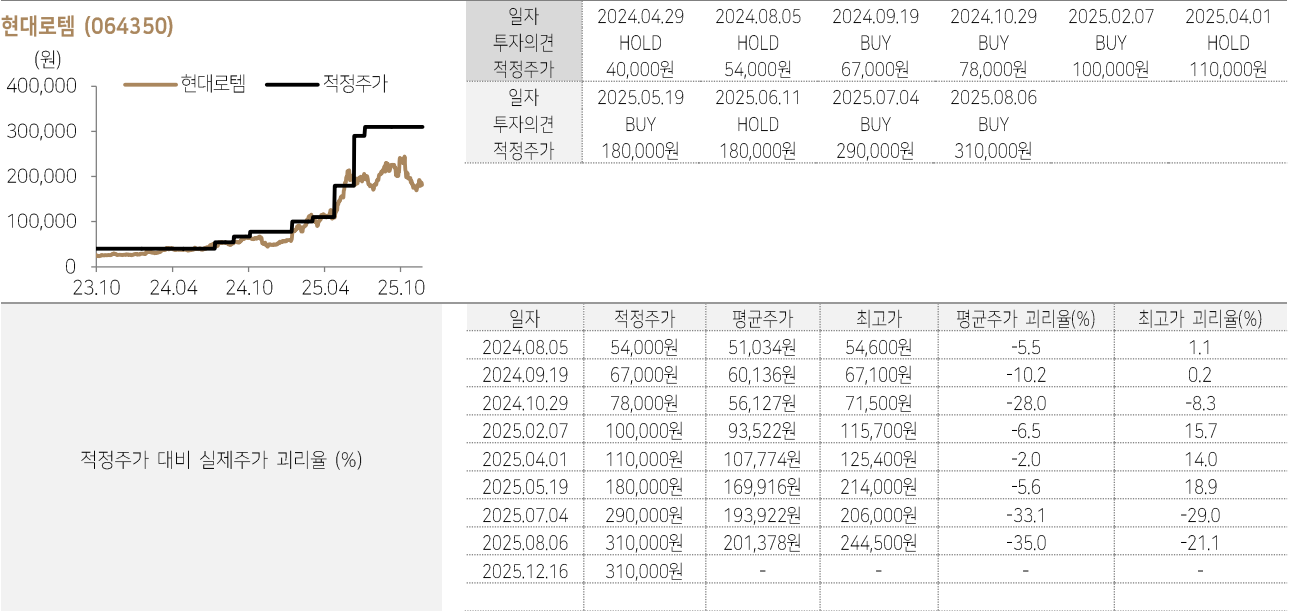
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용



* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(25년 12월 15일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.