

화승엔터프라이즈 (241590/KS)

주가 조정을 매수 기회로 삼자

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 12,000 원(유지)

현재주가: 7,860 원

상승여력: 52.7%

**Analyst**
형권훈kh.hyung@sks.co.kr
3773-9997

Company Data

발행주식수	6,059 만주
시가총액	476 십억원
주요주주	
화승인더스트리(외4)	68.65%
자사주	

Stock Data

주가(24/06/24)	7,860 원
KOSPI	2,764.73 pt
52주 최고가	10,000 원
52주 최저가	6,660 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



업황은 더욱 좋아졌다

아디다스의 재고조정은 올해 1 분기에 공식적으로 종료되었다. 이에 따라 동사는 올해 본격적인 오더의 업사이클에 진입할 것이다. 아디다스 브랜드가 신발 제품을 중심으로 글로벌 트렌드를 타고 있기 때문에, 단순히 기저 효과에 의해 오더가 회복하는 걸 넘어서는 강한 강도의 실적 성장세를 보일 것으로 전망한다. '삼바', '가젤', '캠퍼스' 등 기본 스니커즈 신발을 턴어라운드를 시작으로, 최근에는 '아디제로', '슈퍼노바', '듀라모' 등 아디다스 런닝화의 글로벌 검색 트렌드도 지속적으로 높아지고 있다. 이에 따라 동사의 오더가 전방 업황 회복에 의한 직접적인 수혜를 볼 것으로 전망한다. 2 분기 매출액 4,162억 원(+29.3% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 203억 원(+167.9%, OPM 4.9%)로 시장 컨센서스 상회하는 실적을 전망한다.

전환사채 리파이낸싱 우려도 주가에 대부분 반영

6월 들어 동사의 주가는 '20년에 발행한 1,500억 원 규모의 CB에 대한 리파이낸싱 우려가 반영되며 17% 하락했다. 동사는 신규 발행 CB의 규모를 줄이는 방향을 협의 중인 것으로 파악된다. 정확한 조건은 아직 정해지지 않았으나, 리파이낸싱의 규모 1,000억 원, 전환가액 9,000원을 가정 시 리파이낸싱에 따른 잠재적인 주주 가치 희석 효과가 약 15%로 계산되기 때문에 우려가 충분히 주가에 반영되었다고 판단한다.

다시금 본업에 집중할 시점

리파이낸싱 관련한 우려가 충분히 주가에 반영됐기 때문에 다시금 본업에 집중할 필요가 있다. 동사의 실적은 올해 매출액 1조 5,423억 원(+27.1%), 영업이익 747억 원(+476.5%, OPM 4.8%)으로 시장 컨센서스를 상회하는 호실적 기록할 것으로 전망한다. 밸류에이션 멀티플은 최근 증가 기준 EV/EBITDA 5.27 배에 불과하다. 과거 아디다스 오더의 다운사이클에서의 저점인 4 배에서 업사이클에서의 고점인 8 배 사이에서 움직여 왔다. 아디다스가 강한 브랜드 회복세를 보이고 있고, 올해 동사의 실적이 강하게 턴어라운드 할 것임을 고려했을 때 밸류에이션 부담도 적다. 화승엔터프라이즈 의류 업종 내 Top-Pick 관점 유지하며, 투자 의견 '매수', 목표주가 12,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,139	1,654	1,214	1,542	1,615	1,699
영업이익	십억원	7	53	13	75	101	120
순이익(지배주주)	십억원	-7	-10	-26	38	68	83
EPS	원	-108	-165	-434	632	1,127	1,369
PER	배	-156.7	-55.9	-19.6	12.4	7.0	5.7
PBR	배	1.9	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	19.4	7.8	11.1	6.1	4.5	3.7
ROE	%	-12	-1.9	-5.0	7.2	11.7	12.7

1. 실적 추정치

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	'22	'23	'24E	'25E
매출액	305.4	321.9	261.3	325.2	345.4	416.2	350.6	430.1	1,654.0	1,213.8	1,542.3	1,614.8
신발 부문	274.2	289.7	231.9	287.5	307.2	379.6	317.8	389.3	1,497.5	1,083.3	1,393.9	1,466.4
기타 부문	31.2	32.2	29.4	37.7	38.2	36.6	32.8	40.8	156.5	130.5	148.4	148.4
영업이익	-1.0	7.6	-1.7	8.0	5.3	20.3	26.4	22.6	52.8	13.0	74.7	100.8
/OPM	-0.3	2.4	-0.6	2.5	1.5	4.9	7.5	5.3	3.2	1.1	4.8	6.2
YoY Growth												
매출액	-18.8	-28.8	-40.5	-15.8	13.1	29.3	34.2	32.3	45.3	-26.6	27.1	4.7
신발 부문	-15.2	-25.6	-46.2	-18.9	12.0	31.0	37.0	35.4	43.1	-27.7	28.7	5.2
기타 부문	-41.2	-49.0	244.5	18.3	22.3	13.8	11.5	8.2	69.9	-16.6	13.7	0.0
영업이익	-113.9	-71.0	-110.7	86.3	흑전	167.9	흑전	183.4	643.8	-75.5	476.5	34.9

자료: SK 증권 추정

2. 펀더멘탈은 더욱 좋아졌다

(1) 아디다스 재고조정 공식적으로 종료

아디다스는 지난 4 월 말에 있었던 1 분기 실적 발표를 통해 재고조정이 종료되었음을 공식적으로 발표했다. 1 분기 재고 금액이 저점임을 언급한 동시에 재고 건전성에 대해서도 자신 있는 모습을 확인할 수 있었다.

아디다스 1Q24 킥오프 중 재고 관련 내용 발췌

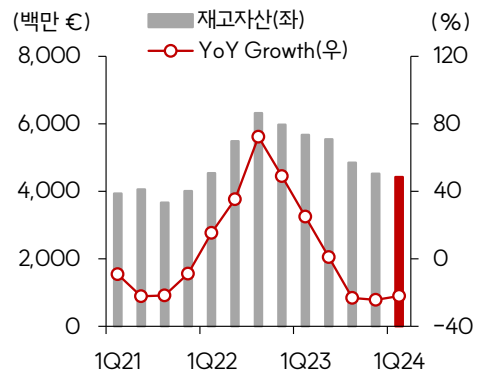
"And I can probably clearly say today, that's (1Q24 inventory) the lowest inventory you will see for the years to come because we believe it's very healthy. (후략)"

"재고가 매우 건전하기 때문에, 1분기 재고가 앞으로 몇 년간 보게 될 가장 낮은 수치라고 분명히 말할 수 있다."

- Adidas CFO 의 1분기 실적발표 내용 中

자료: Adidas, SK 증권

아디다스 재고자산 추이



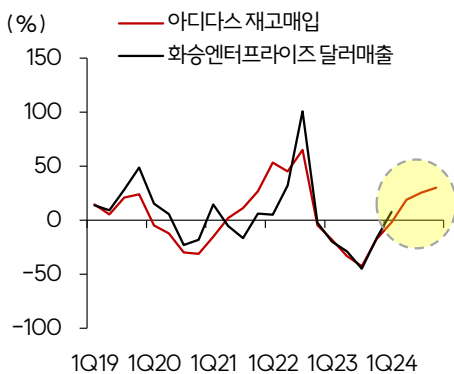
자료: Adidas, SK 증권

동사의 작년 실적 부진의 가장 큰 원인이 아디다스의 재고 조정이었던 만큼, 올해 아디다스의 재고 조정이 완료됨에 따라 동사의 실적이 전년 대비 개선될 것이라는 점은 의심의 여지가 없다.

2분기 아디다스 재고매입액 성장률의 베이스를 17%로 추정. 여기에 신발제품 상대적 매출 호조 고려 시 동사의 달러 매출 성장률 17% 상회 전망

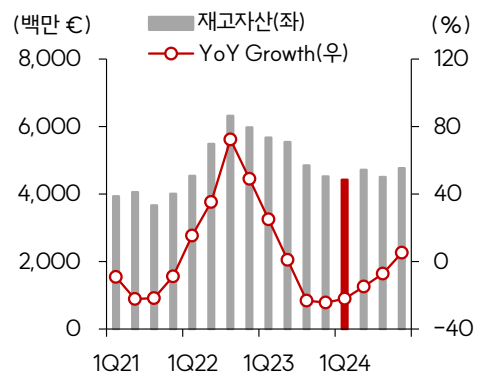
'23년 아디다스의 재고 매입액은 97.9억 유로로, 138.3억 유로였던 '22년 대비 29% 감소했다. 아디다스의 '24년 실적에 대한 시장 컨센서스를 반영한 올해 재고매입액은 115억 유로로 전년 대비 17% 증가가 예상된다. 여기에 아디다스의 재고에는 신발 뿐만 아니라 의류 제품까지 포함되어 있다는 점을 추가로 고려해야 한다. 현재 신발 제품이 의류에 비해 상대적으로 매출 호조를 보이고 있음을 고려하면 올해 아디다스의 신발 재고매입액은 17%를 상회할 것으로 본다.

아디다스 재고매입 vs. 화승엔터프라이즈 달러 매출



자료: Adidas, 전자공시시스템, SK증권

아디다스 재고자산 추정치



자료: Adidas, SK증권

(2) 아디다스 브랜드 수요 증가

단순 기저 효과를 넘어선 오더의 성장을 전망

아디다스 브랜드는 현재 스포츠 캐주얼 산업 내에서 글로벌 소비 트렌드를 타고 있다. 단순히 아디다스의 재고조정이 종료됨에 따라 오더가 정상화되는 것을 넘어서, 오더의 업사이드까지 기대할 수 있다는 점이 동사의 가장 큰 투자포인트다.

아디다스 스니커즈 신발의 인기와 동사의 오더 사이에는 연결고리가 분명하다

지난 보고서를 통해 아디다스의 '삼바', '가젤', '스페지알', '캠퍼스' 등 기본 스니커즈 류의 구글 검색량을 아디다스의 브랜드 턴어라운드의 강력한 시그널로 제시한 바 있다. 동사의 주력 생산품이 런닝화이기 때문에 위 신발 제품의 유행과 동사의 오더와의 연결고리가 약하다는 질문을 많이 받았다. 결론부터 말하자면 그렇지 않다.

아디다스 주요 스니커즈 신발 구글 검색량

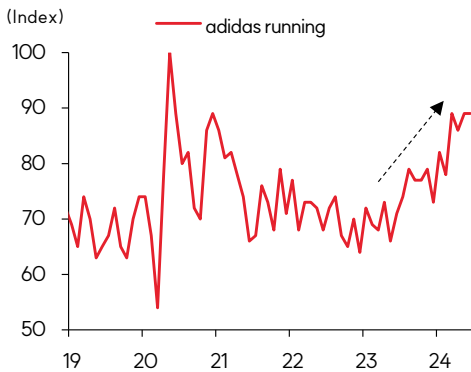


자료: 구글트렌드, SK 증권
주: 전 세계 기준 검색량임

Originals 제품군의 온기가
Performance 제품군으로 옮겨가는
중

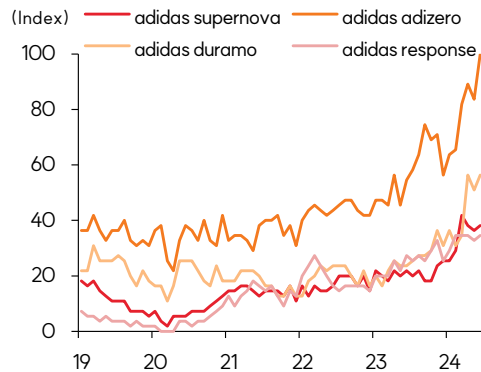
지난 보고서에서도 언급했지만, 'Originals' 제품군의 인기는 어디까지나 코로나 기간 차갑게 식었던 아디다스 브랜드에 대한 소비자들의 열기에 다시 불을 붙이기 위한 착화제 역할에 불과하다. 'Originals' 제품군의 인기가 'Performance' 등 다른 카테고리까지 확장되고 있음을 하단의 지표를 통해 확인할 수 있다.

'adidas running' 키워드 구글 검색량



자료: 구글트렌드, SK 증권

아디다스 주요 러닝화 제품 구글 검색량



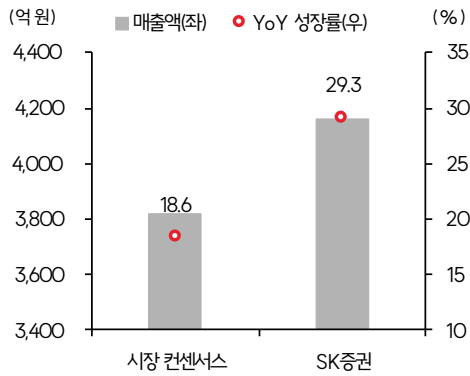
자료: 구글트렌드, SK 증권

(3) 시장 컨센서스를 상회하는 2분기 실적을 전망

시장 컨센서스 상회하는 2분기
실적 전망

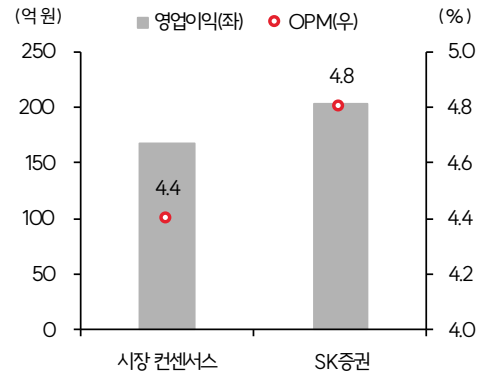
아디다스의 재고 매입 추정치를 기준으로 당사가 추정한 동사의 2분기 매출액 성장률은 31%로, 시장 컨센서스인 18.6%를 상회할 것으로 전망한다. 이는 ① 아디다스의 2분기 재고매입액 성장률 추정치인 +19% YoY, ② 어패럴 대비 신발 제품의 상대적 매출 강세, ③ 2분기 강달러 효과를 고려한 결과다. 영업이익률은 4.9%로 1분기의 1.5% 대비 큰 폭의 개선이 있을 것으로 본다.

시장 컨센서스 vs. SK 증권 2분기 매출 추정치



자료: Quantwise, SK 증권

시장 컨센서스 vs. SK 증권 2분기 영업이익 추정치

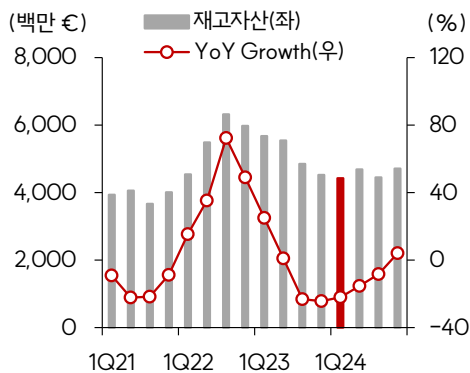


자료: Quantwise, SK 증권

2분기 아디다스 재고매입액 +19% YoY 전망

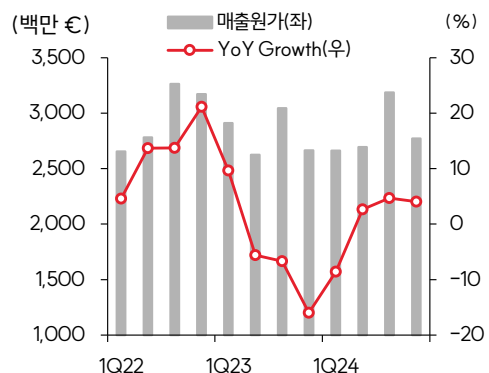
① 아디다스의 2분기 재고매입 성장률이 +19% YoY 를 기록할 것으로 전망한다. 아디다스는 이미 1분기 재고가 연중 가장 낮은 금액이 될 것임을 명확히 밝혔다. 계절적으로 2분기 재고는 1분기 대비 6~9% 증가했다. 올해 2분기에 약 6%의 재고 증가율을 적용한 후, 매출원가에 대한 시장 컨센서스를 적용하면 아디다스의 2분기 재고매입액은 +19% YoY 증가할 것으로 추정할 수 있다.

아디다스 재고자산 추정치



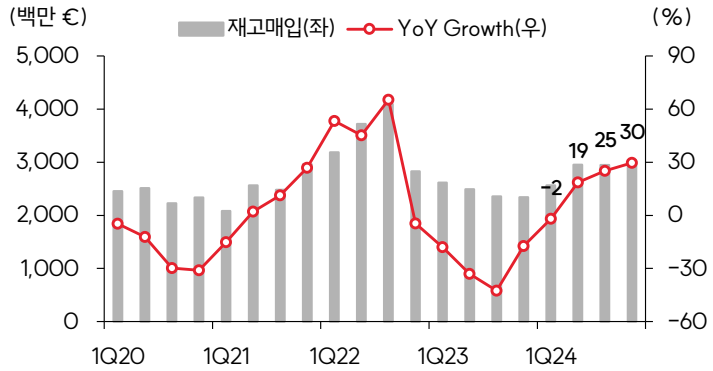
자료: Adidas, SK 증권 추정

아디다스 매출원가 시장 컨센서스



자료: Bloomberg, SK 증권

아디다스 재고매입 추정치

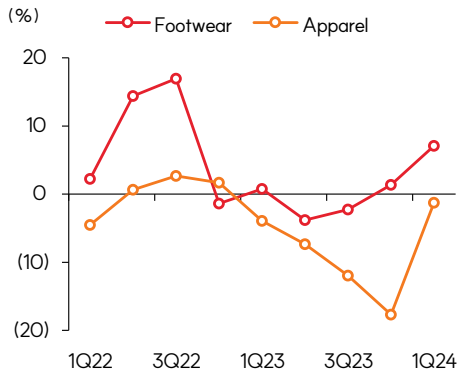


자료: Adidas, SK 증권 추정

어패럴 제품 대비 신발 제품의 상대적 매출 호조 고려

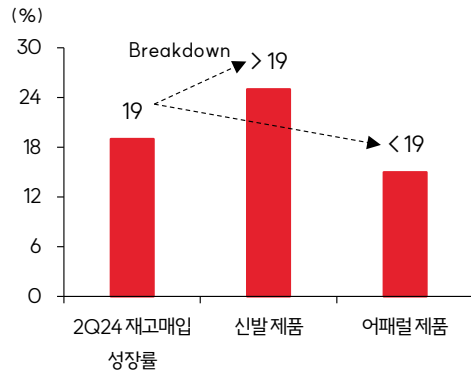
② 아디다스 내에서 어패럴 보다 신발 제품의 매출이 상대적인 강세를 보이고 있다. 1분기에도 어패럴은 -1.3% YoY 감소한 반면, 신발 제품은 +7.1% YoY 증가했다. 따라서 아디다스 2 분기 재고매입 성장률 19%를 어패럴과 신발 제품으로 나눠보면 동사의 생산품인 신발 제품의 재고매입 성장률이 19%보다 높을 것임을 추론할 수 있다.

아디다스 제품별 YoY 매출 성장률



자료: Adidas, SK 증권

신발 제품의 상대적 재고매입 성장률 강세 전망



자료: Adidas, SK 증권 추정

2분기 강달러 지속되며 원화 매출 +4% YoY 효과

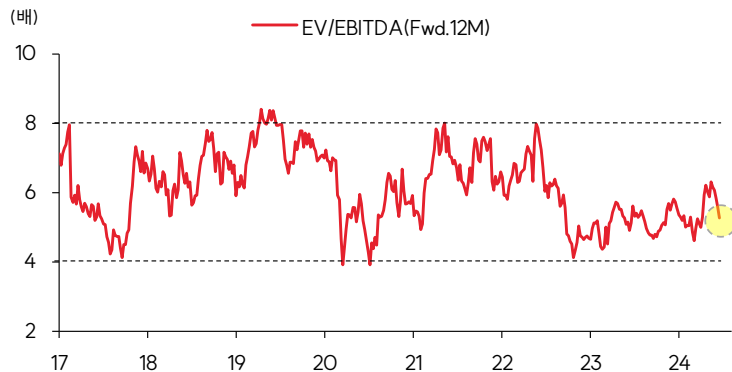
③ 또한 2분기에 원달러 환율도 강했다. 6월 24일 기준 2분기 평균 환율은 1,372 원으로 작년 2분기 평균 환율인 1,317 원 대비 약 4% 높았다. 따라서 원화 기준 매출액 성장률에 약 4%의 플러스 효과가 있을 것이다.

3. 밸류에이션 부담 낮다

동사의 EV/EBITDA 는 과거 최저 4 배, 최대 8 배 사이에 위치. 현재 5.27 배 수준

실적은 강하게 턴어라운드 할 것으로 예상되는 반면, 동사의 밸류에이션 멀티플은 EV/EBITDA 기준 현재 5.3배에 불과하다. 상장 이후 동사의 EV/EBITDA는 최소 4 배('17년 3분기, '20년 초, '22년 말)에서 최대 8 배('18년 3분기, '19년 중순, '21년 중순, '22년 중순) 사이에서 움직여 왔다.

화승엔터프라이즈 12MF EV/EBITDA 과거 추이



자료: Quantwise, SK 증권 추정

올해 본격적인 오더 업사이클 진입을 고려 시, 밸류에이션 부담 낮다

과거 동사의 밸류에이션 멀티플은 오더 업사이클의 중반부에서 고점을 형성하고, 오더의 다운사이클 시작 6 개월 전에 저점을 형성했다. 동사는 올해 1 분기부터 본격적으로 오더의 업사이클에 진입했음을 고려하면, EV/EBITDA 5.27 배 수준인 현 주가는 밸류에이션 부담 없이 편하게 매수할 만한 수준이다.

4. 전환사채 리파이낸싱 우려 주가에 충분히 반영되었다

전환사채 리파이낸싱 우려로 최근 주가 하락

동사의 최근 증가는 7,860 원으로 6 월 초 9,490 원 대비 약 17% 하락했다. 기존에 발행했던 1,500 억 원 규모의 CB(Convertible Bond, 전환사채)에 대한 리파이낸싱(차환발행) 우려가 주가에 반영된 것으로 분석한다.

리파이낸싱 시 전환가능성과, 전환 시 신규발행주식 수를 높이는 효과 존재

기존 CB 의 전환가액은 17,542 원으로 최근의 주가 수준을 고려했을 때 기존에 시장에서는 전환권 행사의 가능성을 낮게 평가했을 것이다. 리파이낸싱을 진행할 경우 새로운 CB 를 발행해 기존 CB 를 상환하는 개념이므로, 전환가액이 신규 CB 발행 결의일 및 청약일(납입일) 당시의 주가와 근사한 수준에서 결정된다. 이 경우 리파이낸싱 이전과 비교했을 때 ① 전환가능성이 증가하고, ② 전환 시 신규발행주식 수가 증가하는 효과를 발생시킨다.

먼저 전환가능성의 경우 신규 발행 CB 의 전환가액이 기존 CB 의 전환가액인 17,542 원보다 훨씬 낮은 수준인 현재 주가와 유사한 수준에서 결정되기 때문에 주식으로의 전환가능성이 대폭 상승하는 효과가 있다.

또한, 동일한 금액의 CB 를 발행한다는 가정 하에 전환가액이 낮아지면 전환 시 신규 발행되는 주식 수가 대폭 늘어나게 된다. 신규 발행 주식수가 증가하게 되면 그만큼 주주의 입장에서는 1주당 지분 가치의 희석 효과가 커지게 된다.

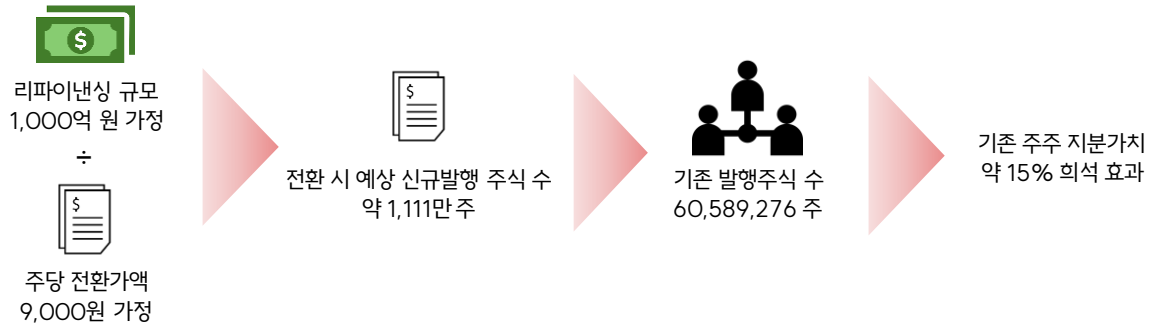
리파이낸싱 시 신규 CB의 발행 규모를 축소하는 방향으로 협의 중인 것으로 파악

기존 주주 입장에서 그나마 다행인 점은, 동사가 신규 발행 규모를 축소해 리파이낸싱을 진행하는 방향으로 논의 중이라는 것이다. 최근 모회사인 화승인더스트리가 동사의 주식 2 백만 주를 블록딜로 매각한 것도, 신규 발행 CB 의 규모가 기존 CB 대비 줄어든 만큼, 차액을 상환하기 위해 화승엔터프라이즈에 단기적인 유동성을 공급하기 위한 목적인 것으로 파악한다.

리파이낸싱으로 인해 예상되는 주가 하락 효과 약 15%로 계산. 최근 주가 조정으로 이미 주가에 충분히 반영되었다고 판단

아직 구체적인 발행 조건과 규모는 협의 중이므로 확정된 것이 없다. 다만 만약 신규 발행 규모가 1,000 억 원이라고 가정할 경우, 현재 주가는 리파이낸싱 관련된 우려를 충분히 반영했다고 판단한다. 전환가액을 최근 3 개월 평균 주가 수준인 9,000 원으로 가정하면, CB 의 주식 전환 시에 예상되는 신규발행주식 수는 약 1,100 만 주다. 이 경우 CB 의 주식 전환으로 예상되는 1 주당 지분 가치의 희석 효과는 약 15%로 계산된다. 6 월 초 이후 이미 주가가 17%의 조정을 받았기 때문에 리파이낸싱에 의한 지분가치 희석에 대한 우려가 주가에 충분히 반영되었다고 판단한다.

리파이낸싱 이후 CB의 주식 전환 시 예상되는 기존 주주의 지분가치 희석효과



자료: SK 증권

리파이낸싱 우려 주가에 충분히 반영



자료: Quantwise, SK 증권

기존에 발행한 전환사채의 세부 조건

항목	내용
발행규모	1,500억 원
표면이자율	0%
만기이자율	2% (2025년 3월 18일 이후로는 조정 만기수익률 적용)
발행일자	2020-03-17
전환비율	100%
전환가액	17,542 원
전환가액 조정	단순 주가 하락에 의한 전환가액 조정 불가
전환청구기간	발행일로부터 1년이 지난 시점 ~ 만기일 한달 전 시점
풋옵션	無
콜옵션	발행일로부터 5년이 지난 시점부터 행사 가능

자료: 전자공시시스템, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	757	647	726	768	788
현금및현금성자산	183	121	107	120	106
매출채권 및 기타채권	128	129	145	152	160
재고자산	294	263	276	289	304
비유동자산	718	714	698	681	667
장기금융자산	4	4	4	4	4
유형자산	567	565	552	536	526
무형자산	42	41	38	35	32
자산총계	1,476	1,361	1,424	1,449	1,456
유동부채	778	719	744	705	628
단기금융부채	564	528	502	452	361
매입채무 및 기타채무	186	170	217	227	239
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	107	82	84	80	81
장기금융부채	90	65	64	59	59
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	885	801	828	785	709
지배주주지분	537	514	550	615	695
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	170	169	169	169	169
기타자본구성요소	152	152	152	152	152
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	169	140	176	241	322
비지배주주지분	54	45	46	49	51
자본총계	591	559	596	664	747
부채외자본총계	1,476	1,361	1,424	1,449	1,456

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	97	59	112	124	133
당기순이익(손실)	-8	-25	39	70	86
비현금성항목등	140	108	92	99	95
유형자산감가상각비	70	67	64	70	66
무형자산상각비	3	4	3	3	3
기타	67	37	25	26	26
운전자본감소(증가)	-12	15	16	-10	-11
매출채권및기타채권의감소(증가)	29	-2	-17	-7	-8
재고자산의감소(증가)	27	36	-13	-13	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	-62	17	46	10	12
기타	-43	-51	-46	-56	-61
법인세납부	-18	-12	-11	-20	-24
투자활동현금흐름	-206	-56	-67	-51	-52
금융자산의감소(증가)	-52	-8	-26	-6	-7
유형자산의감소(증가)	-122	-45	-50	-55	-55
무형자산의감소(증가)	-0	-3	0	0	0
기타	-32	-0	9	10	10
재무활동현금흐름	118	-67	-31	-58	-93
단기금융부채의증가(감소)	34	-61	-26	-50	-90
장기금융부채의증가(감소)	45	-3	-1	-5	0
자본의증가(감소)	4	-1	0	0	0
배당금지급	-3	-3	-3	-3	-3
기타	38	1	-0	0	-0
현금의 증가(감소)	10	-62	-15	13	-14
기초현금	173	183	121	107	120
기말현금	183	121	107	120	106
FCF	-25	14	62	69	78

자료 : 화승엔터프라이즈, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,654	1,214	1,542	1,615	1,699
매출원가	1,455	1,050	1,321	1,365	1,423
매출총이익	199	163	222	250	277
매출총이익률(%)	12.0	13.5	14.4	15.5	16.3
판매비와 관리비	146	150	147	149	157
영업이익	53	13	75	101	120
영업이익률(%)	3.2	1.1	4.8	6.2	7.1
비영업손익	-46	-32	-24	-11	-11
순금융손익	-17	-28	-24	-16	-12
외환관련손익	-24	4	10	10	10
관계기업등 투자손익	-0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	6	-19	51	90	110
세전계속사업이익률(%)	0.4	-1.5	3.3	5.6	6.5
계속사업법인세	14	7	11	20	24
계속사업이익	-8	-25	39	70	86
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	-25	39	70	86
순이익률(%)	-0.5	-2.1	2.6	4.4	5.0
지배주주	-10	-26	38	68	83
지배주주귀속 순이익률(%)	-0.6	-2.2	2.5	4.2	4.9
비지배주주	2	1	1	2	3
총포괄이익	1	-19	39	70	86
지배주주	-0	-20	38	70	86
비지배주주	2	1	1	0	0
EBITDA	126	84	142	174	189

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	45.3	-26.6	27.1	4.7	5.2
영업이익	643.8	-75.5	476.3	34.9	19.2
세전계속사업이익	201.8	적전	흑전	78.4	21.4
EBITDA	83.3	-33.4	68.7	22.7	8.6
EPS	적지	적지	흑전	78.4	21.4
수익성 (%)					
ROA	-0.5	-1.8	2.8	4.9	5.9
ROE	-1.9	-5.0	7.2	11.7	12.7
EBITDA마진	7.6	6.9	9.2	10.8	11.1
안정성 (%)					
유동비율	97.3	90.0	97.6	109.0	125.6
부채비율	149.6	143.2	138.9	118.2	95.0
순차입금/자기자본	63.8	67.3	56.5	39.6	24.0
EBITDA/이자비용(배)	6.1	2.3	4.1	6.5	8.1
배당성향	-27.3	-10.4	7.1	4.0	3.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-165	-434	632	1,127	1,369
BPS	8,870	8,485	9,072	10,154	11,478
CFPS	1,045	738	1,737	2,333	2,503
주당 현금배당금	45	45	45	45	45
Valuation지표 (배)					
PER	-55.9	-19.6	12.4	7.0	5.7
PBR	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
PCR	8.8	11.5	4.5	3.4	3.1
EV/EBITDA	7.8	11.1	6.1	4.5	3.7
배당수익률	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.16	매수	12,000원	6개월		
2024.03.19	매수	10,500원	6개월	-22.53%	-9.71%



Compliance Notice

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 25일 기준)

매수	96.27%	중립	3.73%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------