

# 한화에어로스페이스 (012450)

## 3Q24 Review: 여전히 과소평가된 기업

### 영업이익 컨센서스 40% 상회

연결 매출액은 2조 6,312억원(+32.8% YoY), 영업이익은 4,772억원(+316.0% YoY, OPM 18.1%)을 기록했다. 컨센서스와 비교해 매출액은 5.5% 하회했으나, 영업이익이 39.9% 상회했다. 지상방산 부문이 일회성 요인 없이 높은 이익률을 기록했다. 국내는 120mm 자주박격포 사업, 화생방정찰차-II 사업 등 수익성 높은 양산 사업 위주로 매출이 발생했다. 이에 따라 10% 이상의 영업이익률을 기록한 것으로 추정한다. 해외는 폴란드 K9 24문과 천무 19대가 매출 인식되었다. 이에 따른 해외 사업 영업이익률은 35% 이상으로 추정한다.

### 영업이익 추정치 재검토 필요

지상방산 부문의 영업이익률이 분기마다 시장 기대치를 상회하고 있다. 2024년 3분기까지 기록한 높은 수익성을 반영해 2024년 영업이익 추정치를 기존대비 10.9% 상향 조정했다. 무엇보다 중요한 점은 이와 같은 이익률 개선이 중장기적으로 지속된다는 것이다. 국내는 양산 사업의 계약 기간을 고려했을 때, 2025년까지 현 수준의 수익성을 유지할 것으로 추정한다. 해외의 경우 2025년 폴란드 K9과 천무 인도가 2024년 대비 증가할 것이며, 2028년까지 인도가 지속된다. 이에 따라 해외 사업의 이익률이 꾸준히 개선될 것이다. 이를 반영해 2025년과 2026년의 영업이익 추정치를 기존대비 각각 7.2%와 4.7% 상향 조정했다.

### 2025년에도 가장 편안한 선택지

매수의견과 목표주가 450,000원을 유지한다. 방위산업 최선호주이다. 실적 개선과 수주잔고 증가가 동시에 발생할 것이다. 2024년 3분기까지 드러난 지상방산 부문의 높은 이익률이 지속되면서, 2027년까지 영업이익이 증가할 것이다. 이에 따라 2027년 매출액은 15조 5,148억원(+19.5% YoY), 영업이익은 2조 1,465억원(+27.9% YoY, OPM 13.8%)을 기록할 것이다. 또한 2025년에 중동, 동유럽, 동남아시아를 중심으로 수출을 확대하면서, 수주잔고 성장을 지속할 것이다.

|       | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감률<br>(%) | EBITDA<br>(십억원) | PER<br>(x) | EV/EBITDA<br>(x) | PBR<br>(x) | ROE<br>(%) | DY<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|------------|------------|-----------------|------------|------------------|------------|------------|-----------|
| 2022A | 7,060        | 400           | 195          | 3,855      | 21.5       | 663             | 19.1       | 8.0              | 1.3        | 6.8        | 1.4       |
| 2023A | 9,359        | 691           | 818          | 16,103     | 317.7      | 1,030           | 7.7        | 9.5              | 1.8        | 25.6       | 1.4       |
| 2024F | 10,160       | 1,328         | 677          | 13,831     | (14.1)     | 1,682           | 26.6       | 12.0             | 4.4        | 18.5       | 0.5       |
| 2025F | 11,100       | 1,466         | 915          | 20,093     | 45.3       | 1,832           | 18.3       | 10.8             | 3.7        | 22.0       | 0.6       |
| 2026F | 12,988       | 1,678         | 1,092        | 23,983     | 19.4       | 2,064           | 15.3       | 9.3              | 3.0        | 21.7       | 0.6       |

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 450,000원(유지)

### KIS ESG Indicator

| 종합 | E  | S  | G  |
|----|----|----|----|
| 65 | 71 | 68 | 57 |

### Stock Data

|                   |                 |
|-------------------|-----------------|
| KOSPI(10/31)      | 2,556           |
| 주가(10/31)         | 368,000         |
| 시가총액(십억원)         | 16,774          |
| 발행주식수(백만)         | 46              |
| 52주 최고/최저가(원)     | 393,000/101,000 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 137,560         |
| 유동주식비율/외국인지분율(%)  | 65.9/42.7       |
| 주요주주(%)           | 한화 외 2인 34.0    |
|                   | 국민연금공단 7.6      |

### 주가상승률

|              | 1개월  | 6개월  | 12개월  |
|--------------|------|------|-------|
| 절대주가(%)      | 23.9 | 74.0 | 264.4 |
| KOSPI 대비(%p) | 25.3 | 79.0 | 252.1 |

### 주가추이

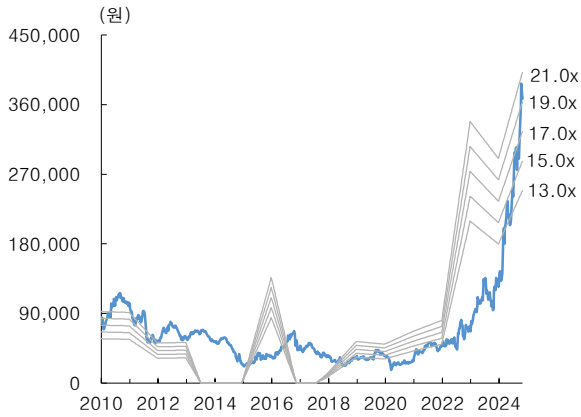


자료: FnGuide

### 장남현

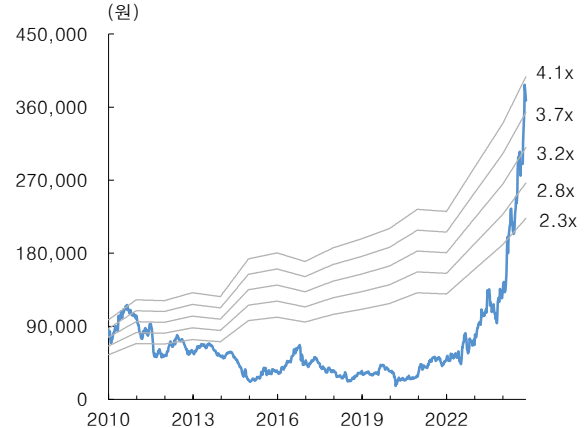
nh.jang@koreainvestment.com

[그림 1] 한화에어로스페이스 12개월 선행 PER



자료: 한국투자증권

[그림 2] 한화에어로스페이스 12개월 선행 PBR



자료: 한국투자증권

<표 1> 2024년 3분기 잠정 실적

(단위: 십억원, %, %p)

| 구분      | 3Q24P    |         |       |          | QoQ   |          | YoY   |          |           |
|---------|----------|---------|-------|----------|-------|----------|-------|----------|-----------|
|         | 잠정 실적    | 기존 추정   | 차이    | 컨센서스     | 차이    | 2Q24     | 증감률   | 3Q23     | 증감률       |
| 매출액     | 2,631.20 | 2,684.0 | (2.0) | 2,784.40 | (5.5) | 2,786.00 | (5.6) | 1,981.50 | 32.8      |
| 영업이익    | 477.2    | 349.7   | 36.5  | 341      | 39.9  | 358.8    | 33.0  | 114.7    | 316.0     |
| OPM     | 18.1     | 13.0    | 5.1   | 12.2     | 5.9   | 12.9     | 5.2   | 5.8      | 12.3      |
| 세전이익    | 375.2    | 296.5   | 26.5  | 307.5    | 22.0  | 138.9    | 170.1 | 24       | 1,463.3   |
| 지배주주순이익 | 329.3    | 198.1   | 66.2  | 224.8    | 46.5  | 147.2 NM |       | -10.3    | (3,297.1) |

자료: 한국투자증권

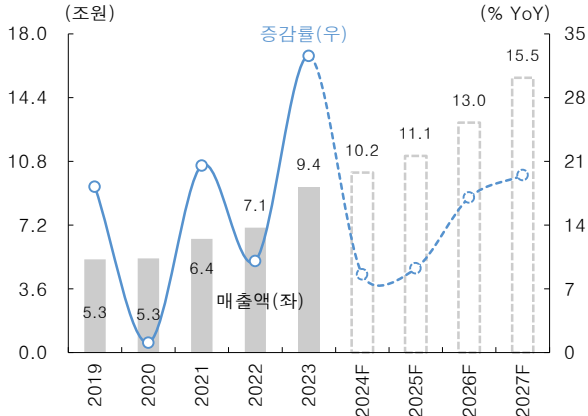
<표 2> 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

| 구분    | 2024F    |          |       | 2025F    |          |       | 2026F    |          |       |
|-------|----------|----------|-------|----------|----------|-------|----------|----------|-------|
|       | 변경 후     | 변경 전     | 차이    | 변경 후     | 변경 전     | 차이    | 변경 후     | 변경 전     | 차이    |
| 매출액   | 10,160.2 | 10,400.0 | (2.3) | 11,099.8 | 11,260.9 | (1.4) | 12,988.5 | 13,165.7 | (1.3) |
| 영업이익  | 1,328.4  | 1,197.6  | 10.9  | 1,465.5  | 1,366.8  | 7.2   | 1,678.4  | 1,603.6  | 4.7   |
| 영업이익률 | 13.1     | 11.5     | 1.6   | 13.2     | 12.1     | 1.1   | 12.9     | 12.2     | 0.7   |
| 순이익   | 676.5    | 590.6    | 14.6  | 914.6    | 835.1    | 9.5   | 1,091.7  | 1,023.1  | 6.7   |
| ROE   | 18.5     | 16.4     | 2.1   | 22.0     | 20.7     | 1.3   | 21.7     | 21.2     | 0.5   |
| EPS   | 13,831   | 12,075   | 14.5  | 20,093   | 18,346   | 9.5   | 23,983   | 22,476   | 6.7   |
| BPS   | 82,826   | 80,941   | 2.3   | 99,890   | 96,273   | 3.8   | 120,840  | 115,730  | 4.4   |

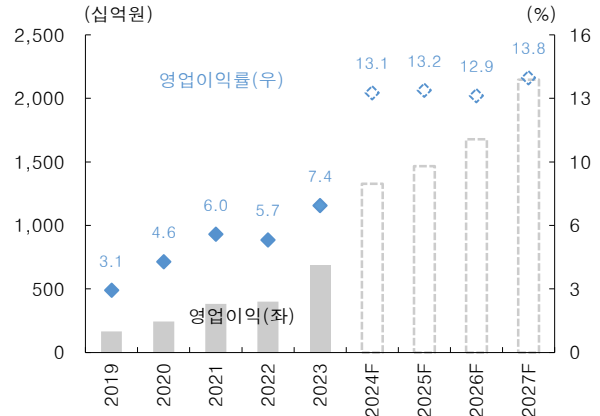
자료: 한국투자증권

[그림 3] 한화에어로스페이스 매출액 추이



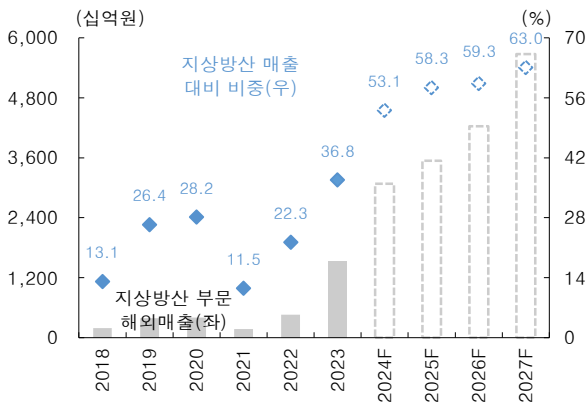
자료: 한화에어로스페이스, 한국투자증권

[그림 4] 한화에어로스페이스 영업이익률 추이



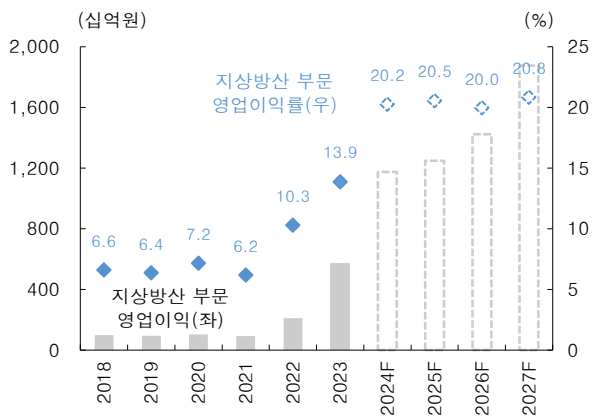
자료: 한화에어로스페이스, 한국투자증권

[그림 5] 지상방산 매출 내 해외 비중 증가



자료: 한화에어로스페이스, 한국투자증권

[그림 6] 지상방산 영업이익률 꾸준히 성장



자료: 한화에어로스페이스, 한국투자증권

<표 3> 수출 파이프라인

| 무기체계명 | 국가    | 내용                         | 비고                  |
|-------|-------|----------------------------|---------------------|
| K9    | 폴란드   | 실행 계약 이후 잔여물량 308 문 규모     |                     |
|       | 베트남   | K9 자주포 도입 희망               |                     |
| 레드백   | 중동    | 파워팩 국산화 이후 수출 증대 전망        | UAE, 이라크            |
|       | 루마니아  | 장갑차 246 대 구매 및 52 대 추가 도입  | 국영 방산업체 롬암과 MOU 체결  |
| 천무    | 중동    | 파워팩 국산화 이후 수출 증대 전망        | 사우디아라비아             |
|       | 말레이시아 | 천무 구매 관심                   |                     |
| K-21  | 라트비아  | 보병전투장갑차 100 여대 도입, 4 조원 규모 | 경전차 K-MFP 패키지 수출 추진 |

자료: 한국투자증권

<표 4> 한화에어로스페이스 실적 추정

(단위: 십억원, %)

|             | 1Q23    | 2Q23    | 3Q23    | 4Q23    | 1Q24    | 2Q24    | 3Q24F   | 4Q24F   | 2023    | 2024F    | 2025F    | 2026F    |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(연결)     | 1,848.3 | 2,786.0 | 2,631.2 | 3,744.7 | 2,114.7 | 2,667.0 | 2,699.4 | 3,618.6 | 9,359.0 | 10,160.2 | 11,099.8 | 12,988.5 |
| 지상방산        | 656.6   | 1,332.5 | 1,656.0 | 2,160.3 | 1,106.1 | 1,380.2 | 1,554.7 | 2,030.6 | 4,132.5 | 5,805.5  | 6,071.6  | 7,130.3  |
| 항공우주        | 443.5   | 562.4   | 477.9   | 662.8   | 472.6   | 598.9   | 507.8   | 708.0   | 1,610.5 | 2,146.5  | 2,287.2  | 2,668.4  |
| 한화비전        | 310.0   | 315.9   |         |         |         |         |         |         | 1,053.8 |          |          |          |
| 한화시스템       | 544.4   | 687.3   | 639.2   | 867.7   | 578.9   | 730.8   | 679.8   | 922.8   | 2,453.1 | 2,738.6  | 2,912.4  | 3,354.4  |
| 기타          | (106.1) | (112.1) | (141.9) | 54.0    | (42.8)  | (42.8)  | (42.8)  | (42.8)  | 109.1   | (530.3)  | (171.4)  | (164.7)  |
| 매출액 증감률(연결) | (13.9)  | 55.0    | 32.8    | 9.1     | 14.4    | (4.3)   | 2.6     | (3.4)   | 32.6    | 8.6      | 9.2      | 17.0     |
| 지상방산        | (22.0)  | 122.0   | 117.1   | 12.0    | 68.5    | 3.6     | (6.1)   | (6.0)   | 101.8   | 40.5     | 4.6      | 17.4     |
| 항공우주        | 13.7    | 39.9    | 22.5    | 54.7    | 6.6     | 6.5     | 6.3     | 6.8     | 17.6    | 33.3     | 6.6      | 16.7     |
| 한화비전        | 13.3    | 11.2    |         |         |         |         |         |         | 5.1     |          |          |          |
| 한화시스템       | 23.9    | 12.5    | 3.0     | 10.9    | 6.3     | 6.3     | 6.4     | 6.3     | 12.1    | 11.6     | 6.3      | 15.2     |
| 기타          | NM      | NM      | NM      | 25.5    | NM      | NM      | NM      | NM      | (75.9)  | NM       | NM       | NM       |
| 영업이익(연결)    | 37.4    | 358.8   | 477.2   | 514.9   | 307.2   | 356.4   | 377.1   | 424.7   | 691.1   | 1,328.4  | 1,465.5  | 1,678.4  |
| 전년대비 증감률    | (82.8)  | 332.6   | 316.2   | 86.7    | 721.5   | (0.7)   | (21.0)  | (17.5)  | 72.6    | 92.2     | 10.3     | 14.5     |
| 영업이익률       | 2.0     | 12.9    | 18.1    | 13.8    | 14.5    | 13.4    | 14.0    | 11.7    | 7.4     | 13.1     | 13.2     | 12.9     |

자료: 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

|                  | 2022A        | 2023A        | 2024F         | 2025F         | 2026F         |
|------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>       | <b>7,060</b> | <b>9,359</b> | <b>10,160</b> | <b>11,100</b> | <b>12,988</b> |
| 매출원가             | 5,549        | 7,221        | 7,933         | 8,638         | 10,107        |
| 매출총이익            | 1,512        | 2,138        | 2,227         | 2,462         | 2,881         |
| 판매관리비            | 1,111        | 1,447        | 899           | 997           | 1,203         |
| <b>영업이익</b>      | <b>400</b>   | <b>691</b>   | <b>1,328</b>  | <b>1,466</b>  | <b>1,678</b>  |
| 영업이익률(%)         | 5.7          | 7.4          | 13.1          | 13.2          | 12.9          |
| EBITDA           | 663          | 1,030        | 1,682         | 1,832         | 2,064         |
| EBITDA Margin(%) | 9.4          | 11.0         | 16.6          | 16.5          | 15.9          |
| 영업외수익            | (205)        | 524          | (287)         | (82)          | (26)          |
| 금융수익             | 115          | 1,145        | 290           | 136           | 152           |
| 금융비용             | 266          | 398          | 442           | 276           | 282           |
| 기타영업외손익          | (33)         | (239)        | (180)         | (44)          | (52)          |
| 관계기업관련손익         | (21)         | 16           | 44            | 103           | 155           |
| <b>세전계속사업이익</b>  | <b>195</b>   | <b>1,215</b> | <b>1,041</b>  | <b>1,384</b>  | <b>1,652</b>  |
| 법인세비용            | 75           | 238          | 230           | 306           | 365           |
| 연결당기순이익          | 147          | 977          | 808           | 1,076         | 1,284         |
| <b>지배주주지분순이익</b> | <b>195</b>   | <b>818</b>   | <b>677</b>    | <b>915</b>    | <b>1,092</b>  |
| 지배주주순이익률(%)      | 2.8          | 8.7          | 6.7           | 8.2           | 8.4           |
| 성장성(%, YoY)      |              |              |               |               |               |
| 매출 증가율           | 27.4         | 32.6         | 8.6           | 9.2           | 17.0          |
| 영업이익 증가율         | 44.5         | 72.6         | 92.2          | 10.3          | 14.5          |
| 지배주주순이익 증가율      | (22.7)       | 318.5        | (17.2)        | 35.2          | 19.4          |
| EPS 증가율          | 21.5         | 317.7        | (14.1)        | 45.3          | 19.4          |
| EBITDA 증가율       | 28.9         | 55.4         | 63.3          | 8.9           | 12.6          |

현금흐름표

(단위: 십억원)

|                 | 2022A          | 2023A          | 2024F          | 2025F        | 2026F        |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동현금흐름</b> | <b>1,524</b>   | <b>1,390</b>   | <b>1,108</b>   | <b>1,382</b> | <b>1,841</b> |
| 당기순이익           | 147            | 977            | 808            | 1,076        | 1,284        |
| 유형자산감가상각비       | 181            | 261            | 266            | 271          | 280          |
| 무형자산상각비         | 82             | 78             | 88             | 96           | 106          |
| 자산부채변동          | 794            | 462            | (192)          | (181)        | 3            |
| 기타              | 320            | (388)          | 138            | 120          | 168          |
| <b>투자활동현금흐름</b> | <b>(1,225)</b> | <b>(3,029)</b> | <b>(287)</b>   | <b>(702)</b> | <b>(705)</b> |
| 유형자산투자          | (197)          | (453)          | (285)          | (329)        | (339)        |
| 유형자산매각          | 5              | 3              | 0              | 0            | 0            |
| 투자자산순증          | (723)          | (2,393)        | 334            | (5)          | 37           |
| 무형자산순증          | (148)          | (118)          | (308)          | (339)        | (372)        |
| 기타              | (162)          | (68)           | (28)           | (29)         | (31)         |
| <b>재무활동현금흐름</b> | <b>216</b>     | <b>368</b>     | <b>(1,295)</b> | <b>(115)</b> | <b>(305)</b> |
| 자본의증가           | 0              | 0              | 0              | 0            | 0            |
| 차입금의순증          | 263            | 445            | (768)          | 146          | (12)         |
| 배당금지급           | (35)           | (51)           | (91)           | (82)         | (100)        |
| 기타              | (12)           | (26)           | (436)          | (179)        | (193)        |
| 기타현금흐름          | 26             | 8              | 0              | 0            | 0            |
| <b>현금의증가</b>    | <b>542</b>     | <b>(1,263)</b> | <b>(474)</b>   | <b>564</b>   | <b>831</b>   |
| FCF             | 1,481          | 1,280          | 726            | 799          | 1,202        |

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

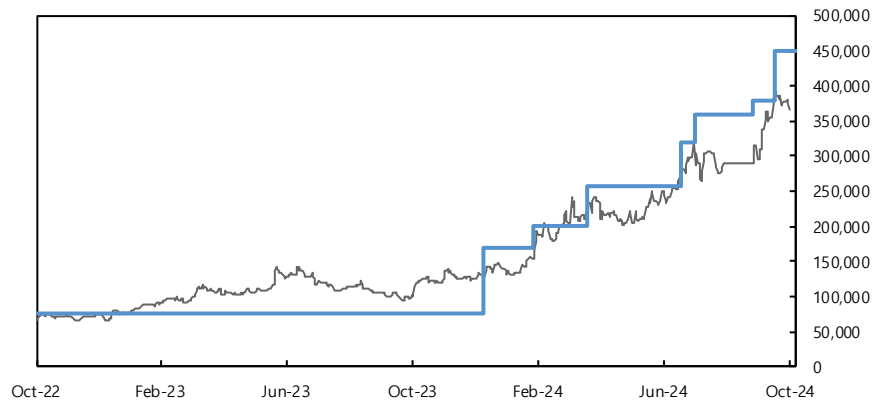
|             | 2022A         | 2023A         | 2024F         | 2025F         | 2026F         |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>자산총계</b> | <b>15,152</b> | <b>19,543</b> | <b>19,403</b> | <b>20,785</b> | <b>22,523</b> |
| 유동자산        | 8,508         | 9,192         | 9,087         | 10,039        | 11,277        |
| 현금성자산       | 3,070         | 1,806         | 1,332         | 1,896         | 2,727         |
| 매출채권및기타채권   | 1,543         | 2,119         | 2,225         | 2,336         | 2,453         |
| 재고자산        | 2,163         | 2,869         | 3,012         | 3,163         | 3,321         |
| 비유동자산       | 6,644         | 10,351        | 10,316        | 10,746        | 11,246        |
| 투자자산        | 883           | 3,942         | 3,617         | 3,687         | 3,769         |
| 유형자산        | 3,018         | 3,410         | 3,429         | 3,488         | 3,547         |
| 무형자산        | 2,133         | 2,203         | 2,423         | 2,665         | 2,932         |
| <b>부채총계</b> | <b>11,234</b> | <b>14,859</b> | <b>14,349</b> | <b>14,799</b> | <b>15,395</b> |
| 유동부채        | 8,223         | 12,077        | 11,464        | 11,947        | 12,530        |
| 매입채무및기타채무   | 1,301         | 1,879         | 2,040         | 2,229         | 2,608         |
| 단기차입금및단기사채  | 992           | 1,374         | 493           | 663           | 716           |
| 유동성장기부채     | 743           | 1,165         | 1,271         | 1,396         | 1,547         |
| 비유동부채       | 3,011         | 2,782         | 2,886         | 2,852         | 2,865         |
| 사채          | 696           | 642           | 692           | 664           | 637           |
| 장기차입금및금융부채  | 1,222         | 1,001         | 957           | 837           | 647           |
| <b>자본총계</b> | <b>3,918</b>  | <b>4,684</b>  | <b>5,054</b>  | <b>5,987</b>  | <b>7,128</b>  |
| 지배주주지분      | 2,857         | 3,528         | 3,773         | 4,551         | 5,506         |
| 자본금         | 266           | 266           | 266           | 266           | 266           |
| 자본잉여금       | 217           | 192           | 192           | 192           | 192           |
| 기타자본        | (2)           | (2)           | (2)           | (2)           | (2)           |
| 이익잉여금       | 2,015         | 2,627         | 2,908         | 3,723         | 4,714         |
| 비지배주주지분     | 1,061         | 1,156         | 1,281         | 1,436         | 1,622         |
| 순차입금        | 502           | 2,350         | 2,051         | 1,628         | 779           |

주요 투자지표

|                     | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F   |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>      |        |        |        |        |         |
| EPS                 | 3,855  | 16,103 | 13,831 | 20,093 | 23,983  |
| BPS                 | 56,479 | 69,732 | 82,826 | 99,890 | 120,840 |
| DPS                 | 1,000  | 1,800  | 1,800  | 2,200  | 2,200   |
| <b>수익성(%)</b>       |        |        |        |        |         |
| ROA                 | 1.1    | 5.6    | 4.2    | 5.4    | 5.9     |
| ROE                 | 6.8    | 25.6   | 18.5   | 22.0   | 21.7    |
| 배당수익률               | 1.4    | 1.4    | 0.5    | 0.6    | 0.6     |
| 배당성향                | 25.9   | 11.1   | 12.1   | 10.9   | 9.2     |
| <b>안정성</b>          |        |        |        |        |         |
| 부채비율(x)             | 286.7  | 317.2  | 283.9  | 247.2  | 216.0   |
| 차입금/자본총계비율(%)       | 94.9   | 90.9   | 69.1   | 60.8   | 50.9    |
| 이자보상배율(x)           | 4.7    | 4.1    | 6.2    | 10.5   | 11.5    |
| 순차입금/EBITDA(x)      | 0.8    | 2.3    | 1.2    | 0.9    | 0.4     |
| <b>Valuation(x)</b> |        |        |        |        |         |
| PER                 | 19.1   | 7.7    | 26.6   | 18.3   | 15.3    |
| 최고                  | 22.5   | 9.4    | 28.6   | 19.7   | 16.5    |
| 최저                  | 10.6   | 4.1    | 9.0    | 6.2    | 5.2     |
| PBR                 | 1.3    | 1.8    | 4.4    | 3.7    | 3.0     |
| 최고                  | 1.5    | 2.2    | 4.8    | 4.0    | 3.3     |
| 최저                  | 0.7    | 0.9    | 1.5    | 1.2    | 1.0     |
| PSR                 | 0.5    | 0.7    | 1.8    | 1.5    | 1.3     |
| EV/EBITDA           | 8.0    | 9.5    | 12.0   | 10.8   | 9.3     |

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)           | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가     | 과리율     |             |
|--------------------|------------|------|----------|---------|-------------|
|                    |            |      |          | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 한화에어로스페이스 (012450) | 2021.12.06 | 매수   | 75,000원  | -23.7   | 13.9        |
|                    | 2022.12.06 | 1년경과 |          | 39.3    | 90.0        |
|                    | 2023.12.06 | 1년경과 |          | 70.9    | 81.2        |
|                    | 2024.01.08 | 매수   | 170,000원 | -17.2   | -7.1        |
|                    | 2024.02.25 | 매수   | 200,000원 | 0.9     | 20.5        |
|                    | 2024.04.18 | 매수   | 258,000원 | -11.5   | 6.6         |
|                    | 2024.07.18 | 매수   | 320,000원 | -7.2    | 0.8         |
|                    | 2024.07.31 | 매수   | 360,000원 | -19.5   | -14.4       |
|                    | 2024.09.26 | 매수   | 380,000원 | -9.2    | 0.7         |
|                    | 2024.10.17 | 매수   | 450,000원 | -       | -           |



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2024년 10월 31일 현재 한화에어로스페이스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

#### ■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

#### ■ 투자등급 비율 (2024. 9. 30 기준)

| 매수    | 중립    | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 84.4% | 15.6% | 0%       |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.