

SK 하이닉스

(000660)

차별화된 실적과 불확실한 현실 사이

투자의견

BUY(유지)

목표주가

260,000 원(유지)

현재주가

178,300 원(04/24)

시가총액

129,803(십억원)

이승우_02)368-6121_swlee6591@eugenefn.com

- 1분기 실적은 매출 17.6조원, 영업이익 7.4조원으로 시장 예상치를 상회. HBM에서의 압도적 경쟁력을 바탕으로 후발업체들과는 확연히 차별화된 실적을 기록하고 있는 것에 대한 평가가 필요해 보임.
- 2 분기는 세트 재고 빌드업 영향으로 출하는 두 자리 증가하고, ASP도 상승할 것으로 예상. 이에 따라 영업이익은 8.65조원으로 역대 최고 기록을 달성이 기대됨. 상반기는 어느 정도 관세 불확실성에 대비한 선제적 수요 효과가 있었을 것으로 보임. 따라서, 하반기 이후로는 역풍 가능성을 배제할 수 없는 상황. 25년 연간 영업이익은 31~32조원 대로 전년비 35% 증가할 것으로 예상되나, 26년은 23~24조원 대로 다소 감소할 것으로 전망됨.
- 현재 세계가 마주한 불확실성을 감안하면 반도체 기업들의 이익 기대치는 너무 높아 보인다.** 향후 이익전망 조정이 진행될 가능성이 높다. 극단적 비관주의에 빠질 필요까지는 없겠지만, 습관적인 증익 전망도 경계해야 할 것이다. 그렇지만 한편으로 반도체 주가들은 이미 고점대비 대부분 40% 가까이 하락한 상황이다. 우려는 상당 부분 주가에 반영된 것으로 볼 수 있다. SK하이닉스의 P/E는 25년 기준 4~5배, 26년 감익 기준으로도 7배 수준에 불과하다. **낮아진 밸류에이션과 SK의 차별화된 경쟁력, 긍정적인 HBM 전망 등을 감안하면 리스크보단 리턴이 더 커 보인다.** 투자의견 'BUY'와 목표가 26만원(Target P/B 1.9배)을 유지한다.

주가(원,3/10)	178,300
시가총액(십억원)	129,803
발행주식수	728,002천주
52주 최고가	248,500원
최저가	144,700원
52주 일간 Beta	2.17
60일 일평균거래대금	7,280억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	1.2%
주주구성	
에스케이스퀘어	20.1%
국민연금공단	7.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11.5	-18.8	4.9
절대기준	-15.7	-19.3	-0.8
(조원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	260,000	260,000	-
영업이익(25)	31.6	27.1	▲
영업이익(26)	23.5	27.5	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	32,766	66,193	78,434	77,014
영업이익	(7,730)	23,467	31,632	23,491
세전손익	(11,658)	23,885	31,930	22,821
당기순이익	(9,138)	19,797	26,499	18,581
EPS(원)	(12,517)	27,182	36,371	25,483
증감률(%)	적전	흑전	33.8	(29.9)
PER(배)	N/A	6.4	4.9	7.0
ROE(%)	(15.6)	31.1	30.9	17.5
PBR(배)	1.9	1.7	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	21.7	3.9	2.9	3.4

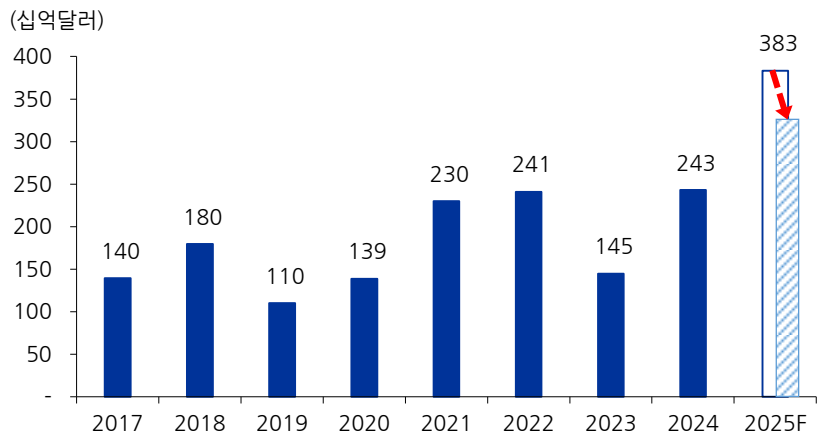
자료: 유진투자증권



Refinitiv 기준 반도체 섹터로 분류된 약 780 개 이상의 주요국 반도체 기업들의 영업이익 합계는 CY24 년 2,430 억 달러였으며, CY25 년 이익 추정치 합계는 3,830 억 달러로 57% 증가할 것으로 집계됨. 그러나, 우리가 마주하고 있는 현실을 보면 이는 지나치게 높아 보임. 3,830 억 달러라는 수치에서 25% 하향된다 하더라도 반도체 섹터 이익은 약 20% 증가하게 되는 셈이다. 하반기 이후 반도체 기업들의 이익 전망치는 어느 정도 현실화될 가능성을 염두에 두어야 할 것임.

주요 반도체 기업들의 이익 추정치가 너무 높아 향후 조정과정이 진행될 것으로 예상됨

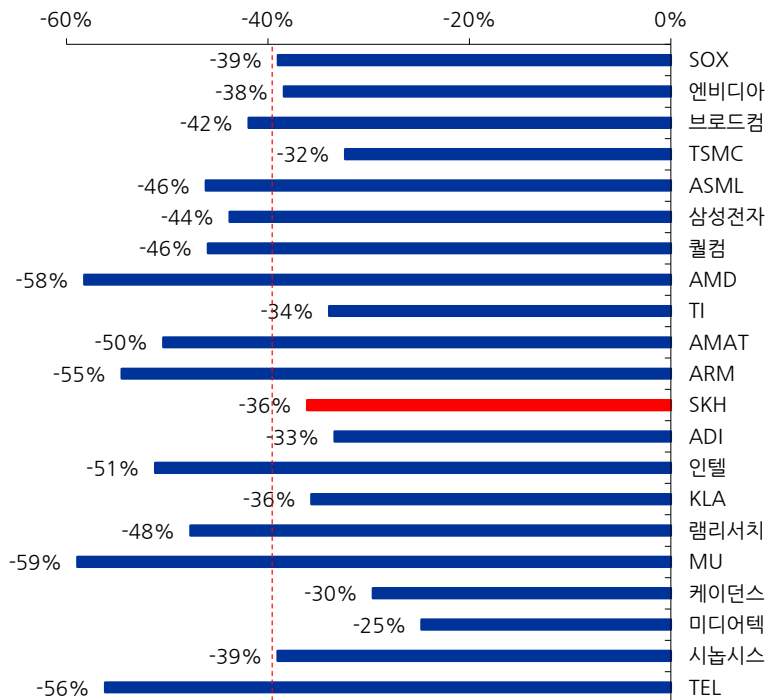
도표 1. 주요국 반도체 기업 영업이익 합계 → 너무 높아 보인다



자료: 유진투자증권

하지만 24년 7월을 고점으로 반도체 기업들 대부분은 40% 가까이 주가가 하락한 상황

도표 2. 반도체 시총 상위사 고점 대비 최대 주가 하락율



자료: Refinitiv, 유진투자증권

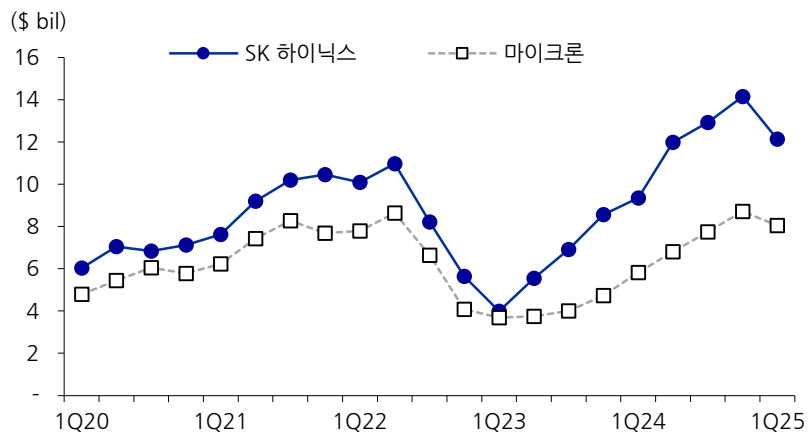
도표 3. 실적 변경 내용 요약

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
원달러	1,431	1,400	1,415	1,400	1%	0%
매출액	78,434	77,014	73,513	78,122	7%	-1%
영업이익	31,632	23,491	27,061	27,490	17%	-15%
순이익	26,499	18,581	21,641	20,390	22%	-9%
EPS (원)	36,371	25,483	28,588	27,966	27%	-9%

자료: 유진투자증권

SK 하이닉스의 매출은 마이크론의 1.5배 수준으로 압도적

도표 4. SK 하이닉스 vs. 마이크론 매출 비교

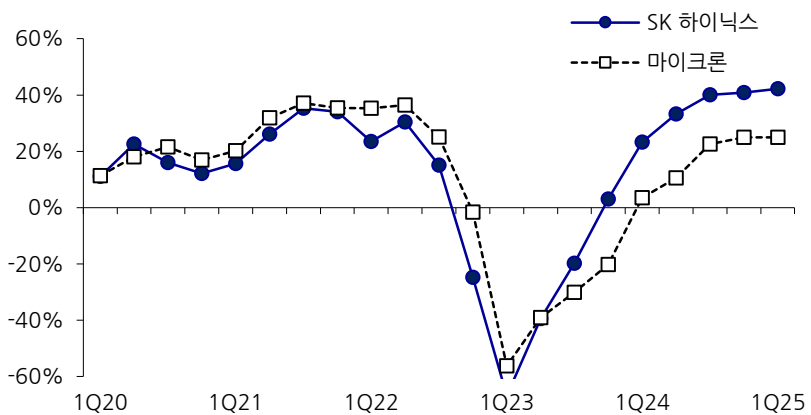


주: 캘린더 기준으로 시점 조절
자료: 유진투자증권

SK 하이닉스의 OP 마진은 마이크론 대비 17.3%pt 높음.

SK 하이닉스의 영업이익은 마이크론 대비 2.5배에 달함. 그러나, 두 회사의 시가총액 차이는 12%에 불과

도표 5. SK 하이닉스 vs. 마이크론 OP 마진 비교



자료: 유진투자증권

도표 6. 주요 가정

주요 가정	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
원/달러 (평균)	1,453	1,430	1,420	1,420	1,400	1,400	1,400	1,400	1,306	1,364	1,431	1,400
(기말)	1,473	1,420	1,420	1,420	1,400	1,400	1,400	1,400	1,306	1,364	1,431	1,400
DRAM												
Bits (GB m)	2,338	2,582	2,811	2,949	2,748	2,943	3,058	2,935	8,038	9,456	10,680	11,685
<i>b/g</i>	-9%	10%	9%	5%	-7%	7%	4%	-4%	13%	18%	13%	9%
ASP (\$/GB)	\$4.0	\$4.1	\$3.9	\$3.7	\$3.3	\$3.2	\$3.4	\$3.7	\$2.0	\$3.4	\$3.9	\$3.4
<i>chg.</i>	0%	3%	-4%	-8%	-9%	-3%	6%	9%	-37%	73%	14%	-12%
매출 (십억원)	14,080	15,343	15,607	15,140	13,096	13,422	14,448	15,185	20,769	44,732	60,169	56,151
<i>YoY</i>	88%	43%	30%	4%	-7%	-13%	-7%	0%	-27%	117%	34%	-7%
<i>QoQ</i>	-4%	9%	2%	-3%	-14%	2%	8%	5%				
NAND												
Bits (TB m)	27.3	34.7	41.5	44.0	41.3	43.7	46.4	47.5	147.3	146.2	147.4	178.9
<i>B/G</i>	-17%	27%	20%	6%	-6%	6%	6%	2%	22%	-1%	1%	21%
ASP (\$/TB)	\$84	\$86	\$86	\$82	\$80	\$80	\$80	\$84	\$52	\$99	\$85	\$81
<i>chg.</i>	-20%	2%	0%	-4%	-3%	0%	0%	5%	-44%	90%	-15%	-4%
매출 (십억원)	3,237	4,130	4,909	4,997	4,481	4,748	5,040	5,417	9,653	19,290	17,273	19,691
<i>YoY</i>	-27%	-20%	-1%	6%	38%	15%	3%	8%	-32%	100%	-10%	14%
<i>QoQ</i>	-31%	28%	19%	2%	-10%	6%	6%	7%				

자료: 유진투자증권

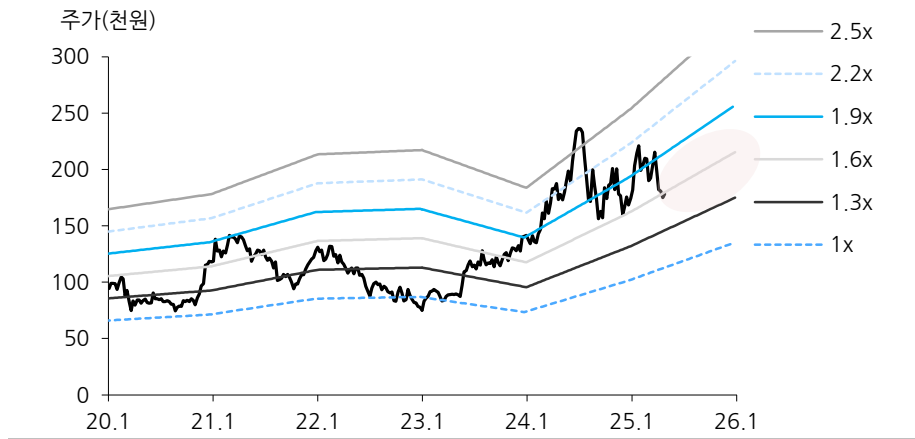
도표 7. 실적 전망 요약

SK하이닉스	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	17,639	19,727	20,718	20,351	17,762	18,476	19,825	20,951	32,766	66,193	78,434	77,014
<i>Y/Y</i>	42%	20%	18%	3%	1%	-6%	-4%	3%	-27%	102%	18%	-2%
<i>Q/Q</i>	-11%	12%	5%	-2%	-13%	4%	7%	6%				
DRAM	14,080	15,247	15,419	14,954	12,930	13,358	14,386	15,124	20,769	44,732	59,700	55,798
NAND	3,237	4,130	4,909	4,997	4,481	4,748	5,040	5,417	9,653	19,274	17,273	19,691
Others	322	350	390	400	350	370	400	410	2,344	2,187	1,462	1,525
DRAM 비중	80%	77%	74%	73%	73%	72%	73%	72%	63%	68%	76%	72%
NAND 비중	18%	21%	24%	25%	25%	26%	25%	26%	29%	29%	22%	26%
총영업코스트	10,198	11,168	12,305	13,131	12,628	13,247	13,730	13,920	40,496	42,726	46,802	53,524
감가상각비	3,346	3,415	3,442	3,465	0	0	0	0	13,674	12,582	13,669	14,940
캐시코스트	6,852	7,753	8,863	9,666	12,628	13,247	13,730	13,920	26,822	30,144	33,134	38,583
영업이익	7,441	8,558	8,412	7,220	5,134	5,230	6,096	7,031	-7,730	23,467	31,632	23,491
<i>Y/Y</i>	158%	57%	20%	-11%	-31%	-39%	-28%	-3%	-	-	35%	-26%
<i>Q/Q</i>	-8%	15%	-2%	-14%	-29%	2%	17%	15%				
DRAM	7,420	8,270	8,056	6,953	5,133	5,181	5,895	6,419	1,020	20,685	30,699	22,627
NAND	18	285	353	263	-3	45	197	608	-8,752	2,798	919	847
영업이익률	42.2%	43.4%	40.6%	35.5%	28.9%	28.3%	30.7%	33.6%	-23.6%	35.5%	40.3%	30.5%
DRAM	53%	54%	52%	46%	40%	39%	41%	42%	5%	46%	51%	41%
NAND	1%	7%	7%	5%	0%	1%	4%	11%	-91%	15%	5%	4%
순이익	8,108	6,671	6,357	5,363	3,956	4,049	4,870	5,706	-9,138	19,797	26,499	18,581
지배주주순이익	8,103	6,666	6,352	5,358	3,950	4,042	4,862	5,697	-9,112	19,789	26,478	18,551
EPS (원)	35,676	39,173	40,002	36,371	30,667	27,063	25,016	25,483	-12,517	27,182	36,371	25,483

자료: 유진투자증권

불확실성을 감안할 때 SK 하이닉스 주가는 P/B 1.3~2.0 범위에서 움직일 듯 (주가로는 17~27만원 수준)

도표 8. SK 하이닉스 P/B 밴드



자료: 유진투자증권

컨퍼런스콜 요약

도표 9. Key Data

1Q25	DRAM	B/G 한 자릿수 후반↓	ASP 플랫폼
1Q25	NAND	B/G 10% 후반↓	ASP 약 20%↓
2Q25F	DRAM	B/G 10% 초반↑	메모리 업황 개선, AI 향 메모리 수요 견조
2Q25F	NAND	B/G 20% 이상↑	
DRAM 수요 B/G		'25년 10% 중후반↑	'25년 10% 중후반↑
NAND 수요 B/G		'25년 10% 중반↑	'25년 10% 초반↑

자료: 유진투자증권

1Q25 리뷰: 이구환신 효과로 인한 시장 활성화와 미국 관세에 대비한 풀인 수요 등으로 재고 조정 등의 시장 개선효과가 있었음.

시장 전망: 하반기 메모리 업황 개선이 예상되나 대외적 불확실성 여전. AI 관련 메모리에 있어서는 변동이 제한적일 전망.

PC 수요: 하반기 윈도우 10 종료로 인한 교체수요 기대. AI PC 로 인한 수요 증가에 대한 시각 또한 변동사항 없음.

스마트폰: AI 모델 탑재로 수요 증가 기대. 고성능 모바일 디램 강한 수요 예상. 이구환신으로 인한 효과 긍정적. 관세로 인한 선구매 수요 일부 발생.

서버: 빅테크들의 경쟁으로 AI 서버 성장 지속. 시장의 변동은 비교적 제한적일 것으로 판단. AI 생태계 급격히 활성화되며 시장 수요를 촉진. 국가 차원의 AI 인프라 구축 노력 또한 메모리 수요에 긍정적으로 작용.

DRAM: AI PC 용 LPCAMM2 일부 고객에게 공급 완료. SOCAMM 을 시장 수요에 맞춰 지원할 준비 중.

HBM: 25년 HBM 수요 성장 전망을 2 배로 유지. HBM3E 12Hi 로의 전환은 예정대로 진행 중. 2 분기에는 HBM3E 12Hi 가 HBM 판매의 절반 이상 차지. HBM4 주요 고객사에게 샘플 제공 완료, 올해 양산 계획.

NAND: 업계 감산 영향으로 현물가격 상승 중. 보수적인 투자로 ASP 상승에 긍정적인 영향. 중장기적으로는 eSSD 가 시장을 이끌 것, 일부 빅테크들은 기존 하드디스크 드라이브를 SSD 로 전환을 시도하고 있다는 점이 중요한 성장 요인.

CapEx: 1 분기 용인에서 첫번째 팹 건설 시작, 27년 2 분기 완공 예정. M15X 25년 4 분기 완공을 목표로 순조롭게 진행 중.

Q&A 요약

Q1. 관세 영향으로 연간 메모리 수요나 업황이 얼마나 변하나?

: 예상 어려움. 고객들의 메모리 수요는 그대로 유지. 다만, 단기적으로 주문을 앞당기는 움직임이 일부 포착. PC 와 스마트폰은 AI 탑재 신제품 출시 효과와 교체 수요 증가 기대. AI 서버는 관세 영향이 상대적으로 적을 것으로 예상

Q2. 엔비디아 등 중국 칩 규제 우려 속 올해 HBM 수요와 공급 계획 변동사항?

: 현재까지 HBM 등의 기존 계약 물량에 변동사항 없음. HBM 매출 전년비 2 배 이상 성장 전망 유지, 2 분기 HBM 비중 중 HBM3E 비중은 절반 이상.

Q3. 고용량 DIMM 96GB 같은 고용량 서버 디램 수요 증가 이유?

: 딥시크는 하드웨어 리소스 비용을 크게 줄임. 이로 인해 AI 모델 개발 비용이 저렴해져 개발 시도가 급증. 그에 따라 HBM 포함 고용량 서버 DIMM 수요 증가. AI 모델 훈련대비 추론 비중 상승 전망. 그 예시로 오픈 AI o3 리즈닝 모델과 딥시크의 R1 은 추론 연산이 많아 메모리 요구량이 기존 모델 대비 높음.

Q4. 하이닉스의 미국 수출 비중? 관세가 사업에 미치는 영향과 대응전략?

: 미국 고객향 매출이 60% 수준. 하지만 관세의 부과 기준은 최종 물량이며, 본사가 미국에 있어도 메모리 제품 선적은 미국 외 지역이 많음. 결론적으로 미국 직접 수출 비중 낮으며, 복잡한 밸류체인 특성상 정확한 영향도는 산출 불가.

Q5. 고객 재고 풀인 시 하반기에는 재고로 인한 기저효과가 우려?

: 1 분기에는 관세가 확정되지 않아 풀인 수요는 제한적. 클라이언트 제품은 증가했지만, DRAM 출하는 계획을 크게 상회하지 않았음. 2 분기도 국가별 관세와 세부내용이 미정인 상태. 아직까지 풀-인수요 크지 않은 것으로 보고 있음.

Q6. 25년 총 케팩스 규모와 내년 방향에 대한 코멘트?

: 수요에 대응하는 필수투자와 선두기술 경쟁력을 조기 확보하는 인프라 투자가 우선될 것. 총 케팩스는 전년 대비 증가할 예정.

Q7. NAND 가격 반등은 지속 가능?

: 2 분기 불확실성은 여전히, 단품과 어플리케이션 수요의 회복도 불확실. 공급업체들의 보수적 생산 유지로 가격 하락이 제한적. 낸드 가격 회복은 감산과 고용량화 수요로 단기적으로 지속. 중장기적으로 엔터프라이즈 SSD 고용량화에 따른 교체수요로 긍정적인 전망.

Q8. 2026년 HBM 수요 전망과 내년도 공급 계약 관련 업데이트사항?

: 글로벌 기업들은 AI 투자를 확대 중이며, 자체 AI 생태계 구축 의지가 여전히 강해 수요 측면은 의심의 여지없음. 28년까지 연평균 50%의 HBM 수요 성장 전망. 26년 말은 HBM4 주요 판매 제품이 될 것이며, 공급 계약은 기존 계획에 변동사항 없음. 상반기중 26년 연간 물량 가시성을 확보할 계획.

Q9. 1분기 수익성이 개선된 배경과 제품별 마진?

: 낸드 가격 하락으로 영업이익이 소폭 감소했으나, 고마진 HBM3E, DDR5 등 선단 디램 비중이 70%→80%로 증가해 수익성이 개선되며 OPM 개선됨. 낸드의 경우 가격 하락과 판매량 감소로 이익이 줄었지만 흑자 기조는 유지.

SK하이닉스(000660.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	100,330	119,855	141,316	156,189	183,941
유동자산	30,468	42,279	52,813	56,825	83,546
현금성자산	8,160	13,646	21,799	22,634	46,744
매출채권	6,942	13,299	14,118	14,633	17,817
재고자산	13,481	13,314	14,843	17,405	16,695
비유동자산	69,862	77,576	88,503	99,364	100,395
투자자산	13,254	13,053	16,018	17,925	17,229
유형자산	52,705	60,157	76,993	78,514	79,671
기타	3,903	4,366	(4,507)	2,924	3,494
부채총계	46,826	45,940	43,669	42,151	45,055
유동부채	21,008	24,965	23,677	26,092	25,419
매입채무	7,026	13,386	2,997	3,123	3,422
유동성이자부채	11,968	7,582	8,900	9,220	9,190
기타	2,015	3,997	11,780	13,750	12,806
비유동부채	25,819	20,974	20,410	18,474	18,963
비유동이자부채	22,013	19,617	15,325	13,500	13,500
기타	3,806	1,357	5,085	4,974	5,463
자본총계	53,504	73,916	97,647	114,037	138,886
지배지분	53,504	73,903	97,617	113,977	138,796
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,373	4,487	4,715	4,715	4,715
이익잉여금	46,729	65,418	88,612	105,681	130,125
기타	(1,255)	341	632	(77)	299
비지배지분	(1)	12	30	61	90
자본총계	53,504	73,916	97,647	114,037	138,886
총차입금	33,981	27,200	24,225	22,720	22,690
순차입금	25,821	13,554	2,427	86	(24,054)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	4,278	29,796	36,668	27,932	47,168
당기순이익	(9,138)	19,797	26,499	18,581	25,890
자산상각비	13,674	12,582	13,669	14,940	19,230
기타비현금성손익	1,359	4,472	0	0	0
운전자본증감	794	(5,600)	(870)	(1,400)	(1,379)
매출채권감소(증가)	(1,406)	(5,098)	(569)	105	(2,361)
재고자산감소(증가)	2,288	167	(1,447)	(2,500)	758
매입채무증가(감소)	83	(1,103)	1,146	996	223
기타	(171)	435	0	0	0
투자현금	(7,335)	(18,005)	(26,216)	(23,584)	(25,378)
단기투자자산감소	140	(1,415)	(1,132)	68	(4,574)
장기투자증권감소	(14)	(3)	0	0	0
설비투자	8,325	15,946	21,284	23,000	20,000
유형자산처분	1,540	47	0	0	0
무형자산처분	(454)	(697)	(800)	(651)	(804)
재무현금	5,697	(8,704)	(3,767)	(3,201)	(1,918)
차입금증가	6,507	(7,977)	(1,639)	(975)	319
자본증가	(801)	(732)	(1,675)	(1,723)	(1,723)
배당금지급	826	826	1,675	1,723	1,723
현금 증감	2,610	3,618	6,452	903	19,537
기초현금	4,977	7,587	11,205	17,657	18,560
기말현금	7,587	11,205	17,657	18,560	38,096
Gross Cash flow	5,895	36,851	48,226	40,058	52,868
Gross Investment	6,681	22,190	25,954	25,051	22,183
Free Cash Flow	(786)	14,661	22,272	15,007	30,685

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	78,434	77,014	94,322
증가율(%)	(26.6)	102.0	18.5	(1.8)	22.5
매출원가	33,299	34,365	36,179	41,529	51,903
매출총이익	(533)	31,828	42,256	34,805	45,661
판매 및 일반관리비	7,197	8,361	10,623	11,315	12,991
기타영업손익	(18)	16	27	7	15
영업이익	(7,730)	23,467	31,632	23,491	32,670
증가율(%)	적전	흑전	34.8	(25.7)	39.1
EBITDA	5,943	36,049	45,301	38,431	51,900
증가율(%)	(71.6)	506.5	25.7	(15.2)	35.0
영업외손익	(3,928)	418	298	(630)	(801)
이자수익	230	374	370	436	453
이자비용	1,468	1,345	872	1,252	1,129
지분법손익	15	(2)	(40)	(40)	(47)
기타영업손익	(2,704)	1,392	840	226	(78)
세전순이익	(11,658)	23,885	31,930	22,821	31,869
증가율(%)	적전	흑전	33.7	(28.5)	39.7
법인세비용	(2,520)	4,088	5,431	4,239	5,979
당기순이익	(9,138)	19,797	26,499	18,581	25,890
증가율(%)	적전	흑전	33.9	(29.9)	39.3
지배주주지분	(9,112)	19,789	26,478	18,551	25,862
증가율(%)	적전	흑전	33.8	(29.9)	39.4
비지배지분	(25)	8	20	30	28
EPS(원)	(12,517)	27,182	36,371	25,483	35,525
증가율(%)	적전	흑전	33.8	(29.9)	39.4
수정EPS(원)	(12,517)	27,182	36,371	25,483	35,525
증가율(%)	적전	흑전	33.8	(29.9)	39.4

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(12,517)	27,182	36,371	25,483	35,525
BPS	73,495	101,515	134,089	156,561	190,654
DPS	1,200	2,204	2,200	2,200	2,200
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	6.4	4.9	7.0	5.0
PBR	1.9	1.7	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	21.7	3.9	2.9	3.4	2.0
배당수익률	0.8	1.3	1.2	1.2	1.2
PCR	17.5	3.4	2.7	3.2	2.5
수익성(%)					
영업이익률	(23.6)	35.5	40.3	30.5	34.6
EBITDA이익률	18.1	54.5	57.8	49.9	55.0
순이익률	(27.9)	29.9	33.8	24.1	27.4
ROE	(15.6)	31.1	30.9	17.5	20.5
ROIC	(7.5)	25.1	28.7	18.4	24.7
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	48.3	18.3	2.5	0.1	(17.3)
유동비율	145.0	169.3	223.1	217.8	328.7
이자보상배율	(5.3)	17.4	36.3	18.8	28.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.3	0.6	0.6	0.5	0.6
매출채권회전율	5.3	6.5	5.7	5.4	5.8
재고자산회전율	2.2	4.9	5.6	4.8	5.5
매입채무회전율	3.7	6.5	9.6	25.2	28.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

