SK INDUSTRY Analysis

SK securities



Analyst
한동희
donghee.han@sks.co.kr
3773-8826

2023-07-25

반도체 (비중확대)

New paradigm, new multiple

HBM 을 통한 DRAM Blended ASP, 수익성 차별화 2Q23 시작 예상
HBM 가격 프리미엄과 낮은 증설 비용: ROI 상승 요인
전방 시장 개화 (AI)와 높은 프리미엄 제품 창출 (HBM): Valuation 확장 요소
목표주가 상향: 삼성전자 100,000 원, SK 하이닉스 160,000 원

HBM 을 통한 DRAM Blended ASP, 수익성 차별화

AI 향 반도체 수요 급증은 메모리 산업에 Blended ASP, 수익성 제고 등의 영향을 미치기 시작할 것으로 전망한다. 2Q23 DRAM 업황은 아직 저점을 통과하는 중이지만, AI 향 HBM 등의 수혜 여부 및 강도에 따라 Blended ASP 는 차별화에 따른 수익성 격차가 나타나기 시작할 것이다. 2Q23 DRAM 3 사의 Blended ASP 변화율은 삼성전자 -8%, 마이크론 -10%, SK 하이닉스 +9%로 추정한다. 업황 부진 상황에서 Mix 제고에 대한 노력은 늘 존재했지만, 업체 간 격차가 커진 적은 없었다.

AI 는 신규 전방으로 실체를 갖기 시작했고, 수익성의 구조를 바꾸고 있다. 현재 HBM3 시장의 Main player 인 SK 하이닉스의 DRAM 영업이익은 업계 내 가장 빠르게 회복해 3Q23 흑자전환 하기 시작할 것이다. HBM 시장의 고성장과 시장 중심은 여전히 HBM2e 라는 점, 2024 년 HBM3 시장 진입 시작이 예상되는 삼성전자 역시 4Q23 DRAM 흑자전환을 예상한다.

HBM 의 높은 가격 프리미엄과 낮은 증설 비용: ROI 상승 요인

HBM 은 DRAM 업계의 ROI (투자자본수익률) 제고시킬 가능성이 높다고 전망한다. HBM 의 증설은 후공정을 통해 진행된다는 점에서 일반 Fab. 대비 30~35% 수준의 투자비용, HBM3 의 가격은 기존 DRAM 대비 6~8 배 수준으로 추정되기 때문이다. 또한 HBM 을 위한 전공정 Allocation 도 필요하다는 점에서 기술 감산의 효과도 얻을 수 있어 투자에 대한 명분은 높을 수 밖에 없다.

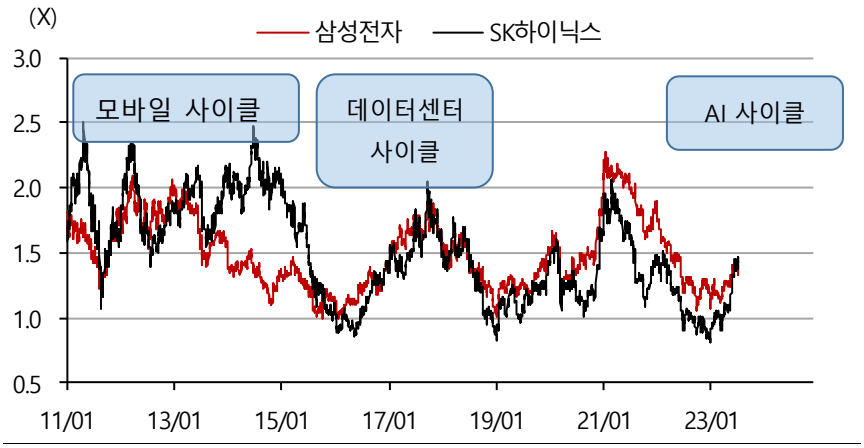
목표주가 상향: 삼성전자 100,000 원, SK 하이닉스 160,000 원

SK 증권은 삼성전자, SK 하이닉스의 목표주가를 각각 100,000 원, SK 하이닉스 160,000 원으로 상향 조정한다. 2024 년 예상 BPS 에 Target P/B 를 1.8X 를 적용했다. 메모리 업황은 AI 향 수요를 제외하고는 아직 회복이 더디지만, 업계는 추가 감산 등 공급 정책으로 대응할 것이며, HBM 등을 통한 Blended ASP 방어 및 수익성 중심의 비즈니스 모델을 창출하기 시작했다고 판단한다.

또한 AI 를 신규 전방으로 해석하고, AI 로 인한 HBM 등 고수익성 시장 개화를 고려하면 다가올 업황 회복 사이클에서 Valuation 은 2011~2013 년 모바일, 2016~2018 년 데이터센터 사이클처럼 일반 사이클을 상회할 것으로 전망한다.

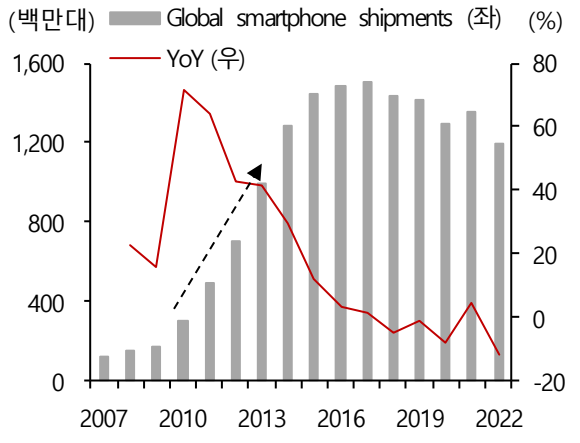
Analyst 한동희 donghee.han@sks.co.kr / 3773-8826

삼성전자, SK 하이닉스 12M Fwd. P/B 추이



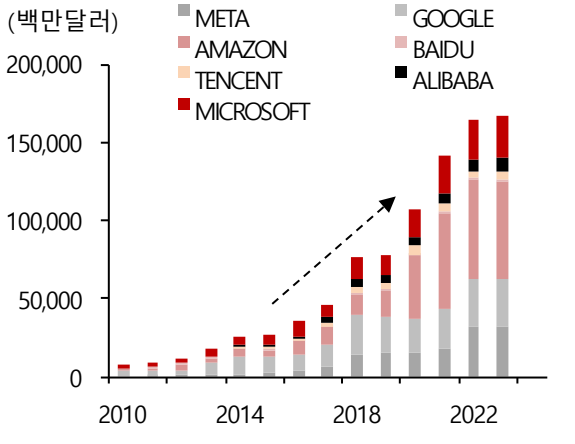
자료 : Bloomberg, SK 증권

글로벌 스마트폰 출하량 추이



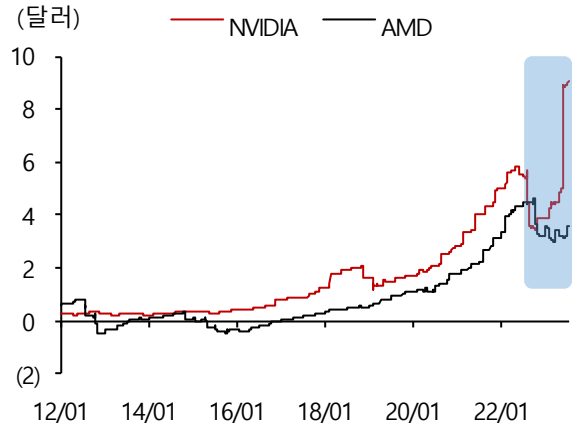
자료 : Strategy Analytics, SK 증권

주요 CSP 업체들의 CapEx. 추이



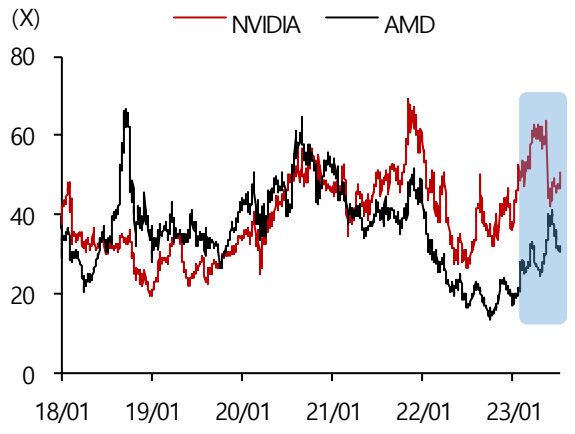
자료 : Bloomberg, SK 증권

NVIDIA 와 AMD 의 12M Fwd. EPS 추이



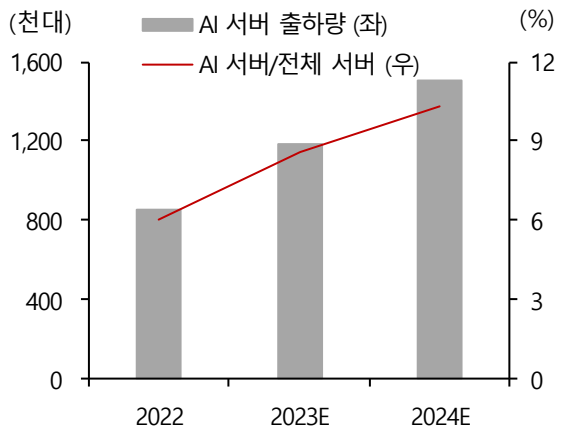
자료 : Bloomberg, SK 증권

NVIDIA 와 AMD 의 12M Fwd. P/E 추이



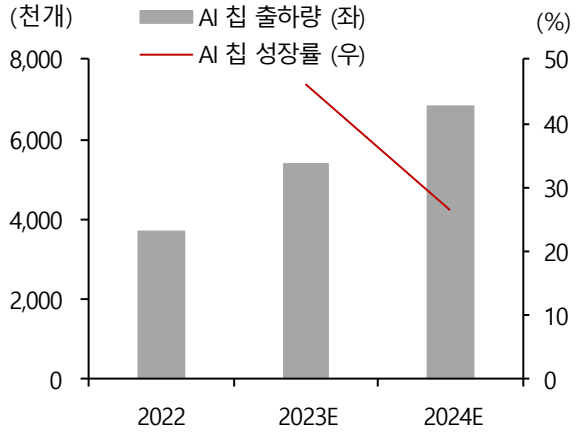
자료 : Bloomberg, SK 증권

AI 서버 출하량 및 전체 서버 내 비중 전망



자료 : Trendforce, SK 증권

AI 칩 출하량 및 성장률 전망



자료 : Trendforce, SK 증권

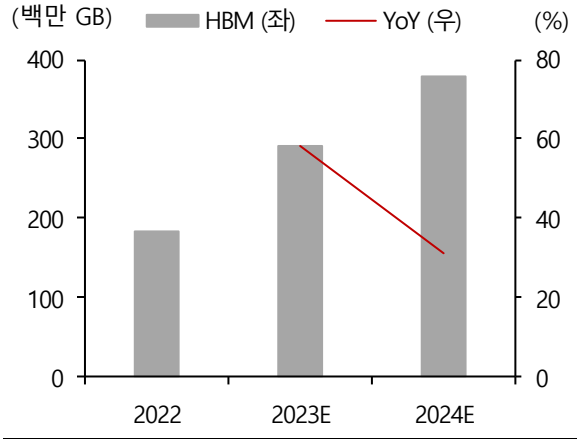
AI 향 주요 업체들과 적용 공정, 메모리

Supplier	AI Chip	AI Application Category	Chip Name	Process	Memory Adoption
NVIDIA	GPU	AI Training	H100/H800	4nm	**HBM3**
			A100/A800	7nm	**HBM2e**
		AI Training/AI Inference	A30	7nm	**HBM2e**
		AI Inference	T4	12nm	GDDR6
			L4	5nm	GDDR6
AMD	GPU	AI Training	MI200	6nm	**HBM2e**
			MI300	5nm	**HBM3**
		AI Inference	Radeon V	7nm	GDDR6
XILINX	FPGA	AI Inference	Versal	7nm	**HBM2**
			Virtex	16nm	-
Intel	GPU	AI Training	Max GPU	5nm	**HBM2e**
		AI Inference	Flex GPU	6nm	GDDR6
	FPGA	AI Inference	Altera Stratix	14nm	**HBM2**
Others	ASIC	AI Training/AI Inference	* Google: TPU * AWS : Inferentia · Trainium * China Players (Ali · Biren, tec.)	7~12nm	-

자료: Trendforce, SK 증권

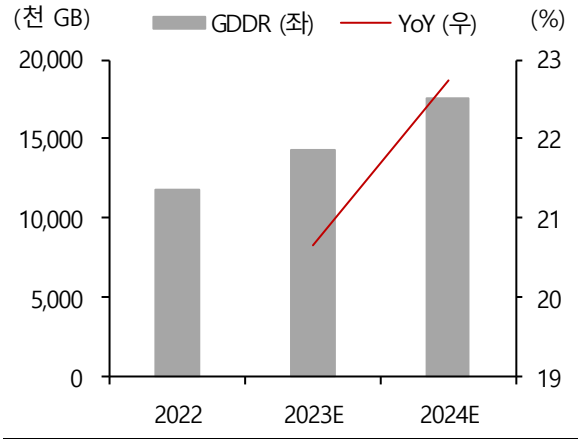
Analyst **한동희** donghee.han@sks.co.kr / 3773-8826

HBM 시장 규모 전망



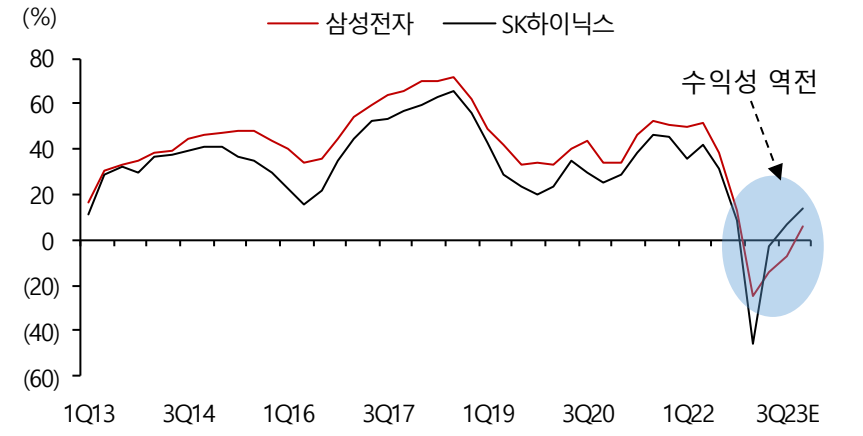
자료 : Trendforce, SK 증권

GDDR 시장 규모 전망



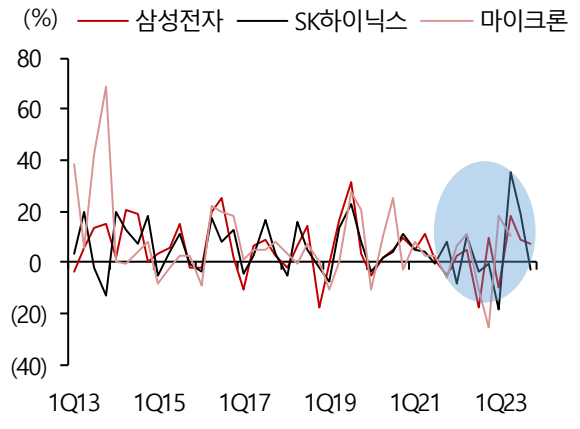
자료 : Trendforce, SK 증권

삼성전자, SK 하이닉스 DRAM 영업이익률 추이



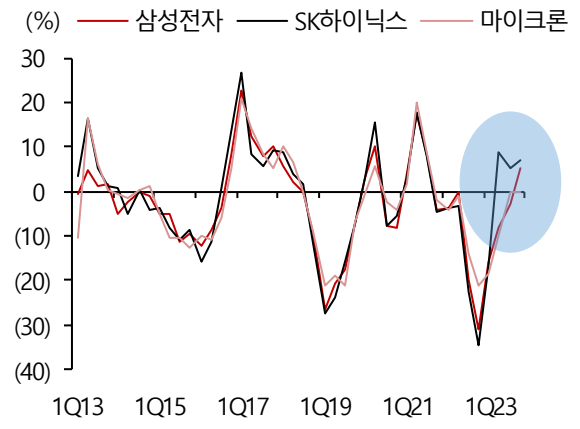
자료 : SK 증권 추정

DRAM 3 사 B/G 추이 (QoQ %)



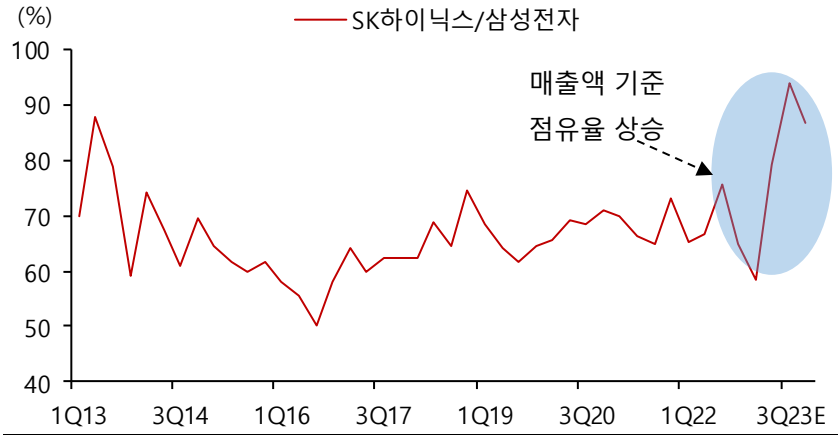
자료 : SK 증권 추정

DRAM 3 사 ASP 변화율 (QoQ %)



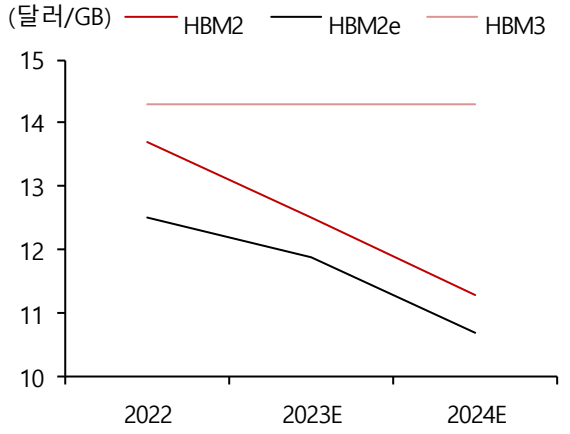
자료 : SK 증권 추정

삼성전자 대비 SK 하이닉스의 DRAM 매출액 추이 및 전망



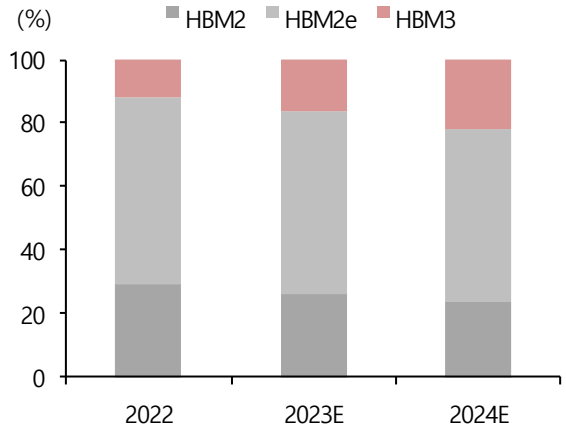
자료 : SK 증권 추정

HBM 종류별 GB 당 가격



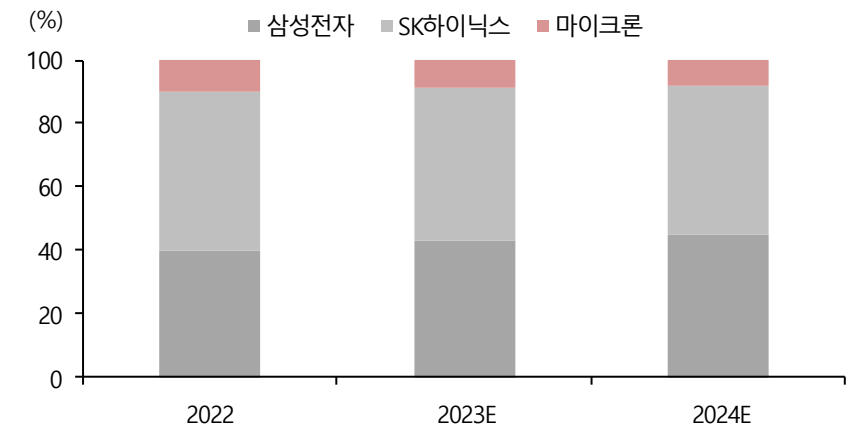
자료 : Trendforce, SK 증권

HBM 종류별 비중 전망



자료 : Trendforce, SK 증권

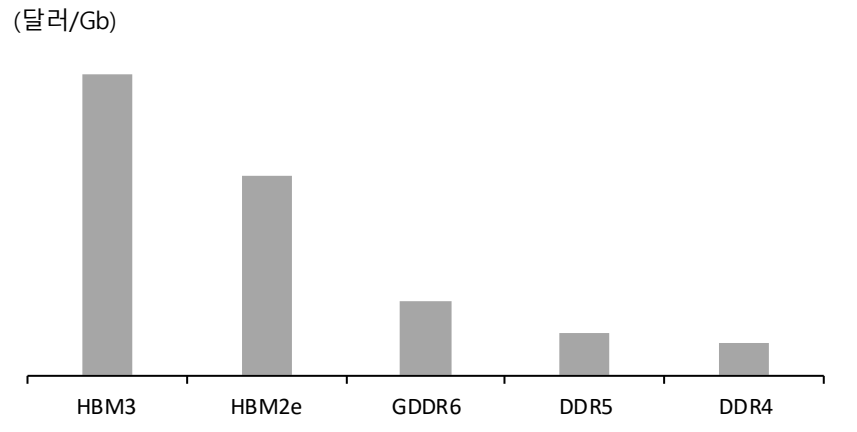
HBM 업체별 점유율 전망



자료 : Trendforce, SK 증권

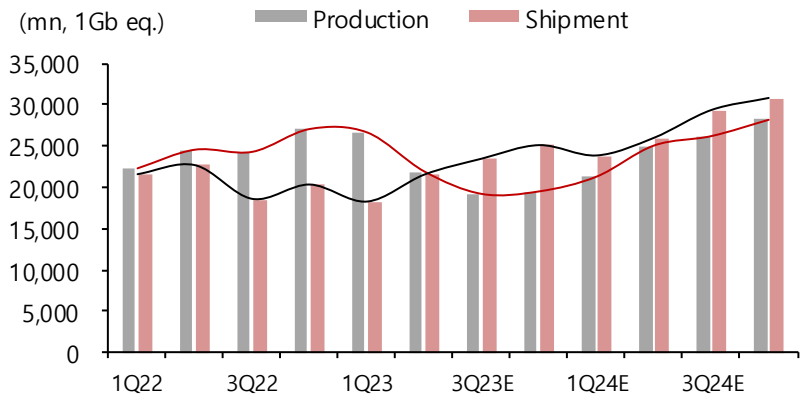
Analyst 한동희 donghee.han@sks.co.kr / 3773-8826

DRAM 종류별 가격 격차 추정



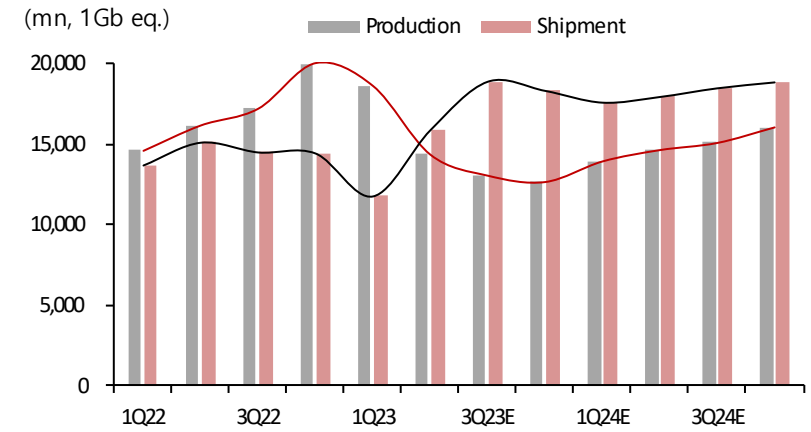
자료 : SK 증권 추정

삼성전자 DRAM 수급 전망 (Bit 기준)



자료 : SK 증권 추정

SK 하이닉스 DRAM 수급 전망 (Bit 기준)



자료 : SK 증권 추정

삼성전자 부문별 실적 추이 및 전망 (단위: 조원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023	2024E
매출액	**65.4**	**63.7**	**74.0**	**76.6**	**77.8**	**77.2**	**76.8**	**70.5**	**63.8**	**60.0**	**63.1**	**65.9**	**279.6**	**252.7**	**278.4**
YoY %	18%	20%	10%	24%	19%	21%	4%	-8%	-18%	-22%	-18%	-6%	18%	-16%	10%
QoQ %	6%	-3%	16%	4%	2%	-1%	-1%	-8%	-10%	-6%	5%	4%			
DX	**42.2**	**36.1**	**42.5**	**44.3**	**47.8**	**44.2**	**47.0**	**42.5**	**45.9**	**40.5**	**42.0**	**42.2**	**165.1**	**170.6**	**169.7**
VD/CE	13.0	13.4	14.1	15.4	15.5	14.8	14.8	15.6	14.1	13.9	14.0	16.0	55.8	57.9	60.0
MX/NW	29.2	22.7	28.4	29.0	32.4	29.3	32.2	26.9	31.8	26.6	28.0	26.3	109.3	112.7	109.7
DS	**19.0**	**22.7**	**26.4**	**26.0**	**26.9**	**28.5**	**23.0**	**20.1**	**13.7**	**14.1**	**14.6**	**16.4**	**94.2**	**58.8**	**87.4**
Memory	14.4	17.9	20.8	19.5	20.1	21.1	15.2	12.1	8.9	9.5	9.8	10.8	72.6	39.0	58.9
DRAM	8.7	11.3	12.9	11.9	12.0	13.2	9.2	7.1	5.0	5.6	5.6	6.2	44.8	22.5	34.7
NAND	5.7	6.5	7.8	7.4	8.0	7.8	5.9	4.8	3.7	3.7	3.9	4.3	27.5	15.5	22.6
Foundry/LSI	4.6	4.9	5.6	6.6	6.8	7.4	7.8	7.9	4.8	4.5	4.8	5.6	21.6	19.8	28.5
SDC	**6.9**	**6.9**	**8.9**	**9.1**	**8.0**	**7.7**	**9.4**	**9.3**	**6.6**	**6.7**	**7.9**	**8.4**	**31.7**	**29.7**	**32.0**
Harman	**2.4**	**2.4**	**2.4**	**2.9**	**2.7**	**3.0**	**3.6**	**3.9**	**3.2**	**3.5**	**3.8**	**3.8**	**10.0**	**14.2**	**14.1**
영업이익	**9.4**	**12.6**	**15.8**	**13.9**	**14.1**	**14.1**	**10.9**	**4.3**	**0.6**	**0.6**	**2.8**	**3.2**	**51.6**	**7.2**	**34.4**
YoY %	45%	54%	28%	53%	51%	12%	-31%	-69%	-95%	-96%	-74%	-26%	43%	-83%	375%
QoQ %	4%	34%	26%	-12%	2%	0%	-23%	-60%	-85%	-6%	367%	13%			
DX	**5.5**	**4.3**	**4.1**	**3.4**	**4.6**	**3.0**	**3.5**	**1.6**	**4.1**	**3.9**	**4.1**	**2.3**	**17.3**	**14.5**	**12.6**
VD/CE	1.1	1.1	0.8	0.7	0.8	0.4	0.3	(0.1)	0.2	0.8	0.7	0.3	3.6	2.0	1.6
MX/NW	4.4	3.2	3.4	2.7	3.8	2.6	3.2	1.7	3.9	3.1	3.5	2.0	13.7	12.5	11.1
DS	**3.4**	**6.9**	**10.1**	**8.8**	**8.5**	**10.0**	**5.1**	**0.3**	**(4.6)**	**(4.4)**	**(2.7)**	**(0.8)**	**29.2**	**(12.5)**	**15.5**
Memory	3.5	6.7	9.4	8.3	7.8	9.1	4.2	(0.4)	(4.3)	(3.8)	(2.4)	(1.4)	27.8	(11.9)	13.1
DRAM	2.9	5.2	6.8	6.0	6.0	6.8	3.6	0.9	(1.2)	(0.8)	(0.4)	0.4	20.9	(2.1)	12.4
NAND	0.6	1.4	2.6	2.3	1.9	2.3	0.6	(1.3)	(2.9)	(2.8)	(2.0)	(1.8)	6.9	(9.5)	2.1
Foundry/LSI	(0.2)	0.3	0.7	0.6	0.6	0.9	0.9	0.7	(0.3)	(0.6)	(0.3)	0.6	1.4	(0.6)	2.3
SDC	**0.4**	**1.3**	**1.5**	**1.3**	**1.1**	**1.1**	**2.0**	**1.8**	**0.8**	**0.8**	**1.1**	**1.4**	**4.5**	**4.1**	**4.1**
Harman	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.3**	**0.4**	**0.1**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.6**	**1.0**	**1.0**
영업이익률	***14%***	***20%***	***21%***	***18%***	***18%***	***18%***	***14%***	***6%***	***1%***	***1%***	***4%***	***5%***	***18%***	***3%***	***12%***
DX	***13%***	***12%***	***10%***	***8%***	***10%***	***7%***	***7%***	***4%***	***9%***	***10%***	***10%***	***5%***	***10%***	***8%***	***7%***
VD/CE	*9%*	*8%*	*5%*	*5%*	*5%*	*2%*	*2%*	*0%*	*1%*	*6%*	*5%*	*2%*	*7%*	*3%*	*3%*
MX/NW	*15%*	*14%*	*12%*	*9%*	*12%*	*9%*	*10%*	*6%*	*12%*	*12%*	*12%*	*7%*	*12%*	*11%*	*10%*
DS	***18%***	***30%***	***38%***	***34%***	***31%***	***35%***	***22%***	***1%***	***-33%***	***-31%***	***-18%***	***-5%***	***31%***	***-21%***	***18%***
Memory	*25%*	*37%*	*45%*	*42%*	*39%*	*43%*	*28%*	*-3%*	*-48%*	*-40%*	*-24%*	*-13%*	*38%*	*-30%*	*22%*
DRAM	*34%*	*46%*	*53%*	*50%*	*49%*	*51%*	*39%*	*13%*	*-25%*	*-15%*	*-7%*	*6%*	*47%*	*-9%*	*36%*
NAND	*10%*	*22%*	*33%*	*30%*	*24%*	*29%*	*11%*	*-27%*	*-79%*	*-77%*	*-51%*	*-42%*	*25%*	*-61%*	*9%*
Foundry/LSI	*-4%*	*6%*	*12%*	*9%*	*9%*	*13%*	*12%*	*9%*	*-7%*	*-14%*	*-6%*	*11%*	*6%*	*-3%*	*8%*
SDC	***5%***	***19%***	***17%***	***15%***	***14%***	***14%***	***21%***	***20%***	***12%***	***12%***	***14%***	***16%***	***14%***	***14%***	***13%***
Harman	***5%***	***5%***	***6%***	***8%***	***4%***	***3%***	***9%***	***9%***	***4%***	***8%***	***7%***	***8%***	***6%***	***7%***	***7%***
지배순이익	**7.1**	**9.5**	**12.1**	**10.6**	**11.1**	**11.0**	**9.1**	**23.5**	**1.4**	**1.0**	**2.8**	**3.0**	**39.2**	**8.3**	**28.8**

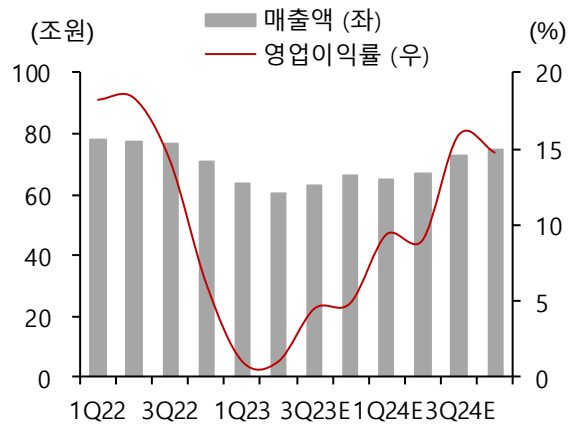
자료: 삼성전자, SK 증권 추정

Analyst 한동희 donghee.han@sks.co.kr / 3773-8826

삼성전자 실적 전망의 주요 가정

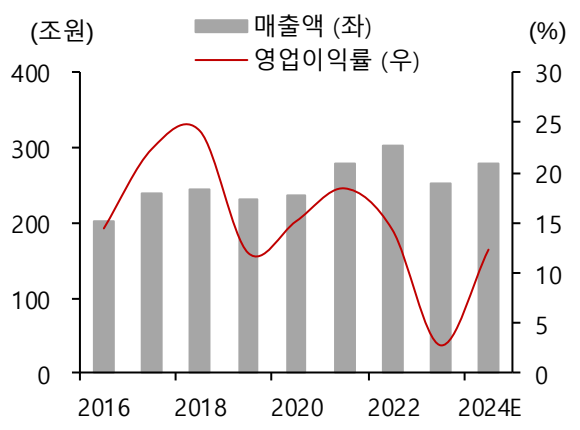
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
DRAM											
Bit shipments (mn, 1Gb Eq.)	21,552	22,651	18,552	20,295	18,225	21,506	23,441	25,082	83,051	88,255	109,966
Bit growth (QoQ %)	3%	5%	-18%	9%	-10%	18%	9%	7%	-2%	6%	25%
ASP (USD)	0.46	0.46	0.37	0.26	0.22	0.20	0.19	0.20	0.39	0.20	0.27
ASP Change (QoQ %)	-4%	0%	-20%	-31%	-16%	-8%	-3%	5%	-16%	-48%	33%
NAND											
Bit shipments (mn, 8Gb Eq.)	69,828	64,242	58,460	64,423	65,131	67,737	77,897	84,908	256,952	295,674	397,665
Bit growth (QoQ %)	9%	-8%	-9%	10%	1%	4%	15%	9%	0%	2%	4%
ASP (USD)	0.09	0.10	0.08	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.08	0.04	0.05
ASP Change (QoQ %)	-4%	2%	-21%	-28%	-19%	-7%	-3%	2%	-17%	-48%	17%
Display											
Shipments (mn Unit)	111	103	100	108	81	78	83	94	422	336	377
Change (QoQ %)	-21%	-7%	-3%	8%	-25%	-4%	7%	14%	62	-20%	12%
Smartphone											
Shipments (mn Unit)	75	63	64	58	61	54	60	65	260	239	254
Change (QoQ %)	8%	-16%	3%	-9%	4%	-12%	12%	9%	-5%	-8%	6%
ASP (USD)	278	282	283	239	325	281	283	242	270	282	277
Change (QoQ %)	3%	2%	0%	-15%	36%	-14%	1%	-14%	3%	4%	-1%
TV											
Shipments (mn Unit)	9	9	9	11	10	10	10	12	39	37	42
Change (QoQ %)	-15%	-8%	5%	21%	-10%	1%	2%	24%	-7%	-6%	14%

삼성전자 분기 연결 실적 추이 및 전망



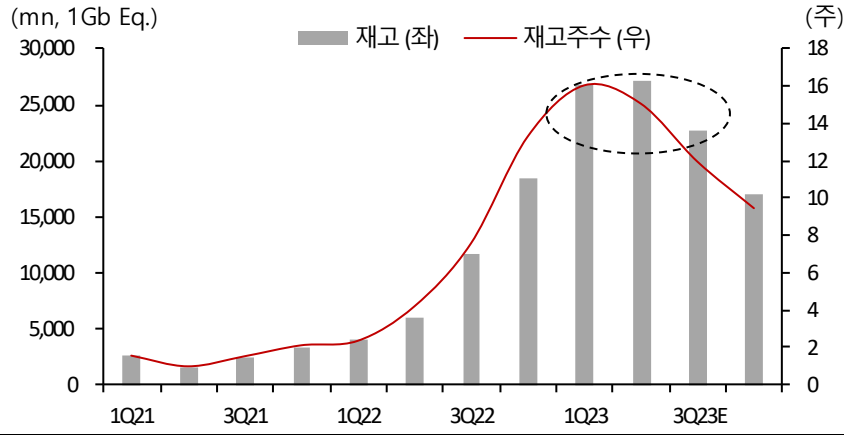
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

삼성전자 연간 연결 실적 추이 및 전망



자료 : 전자공시, SK 증권 추정

삼성전자 DRAM 추정 재고 (Bit 기준) 추이 및 전망



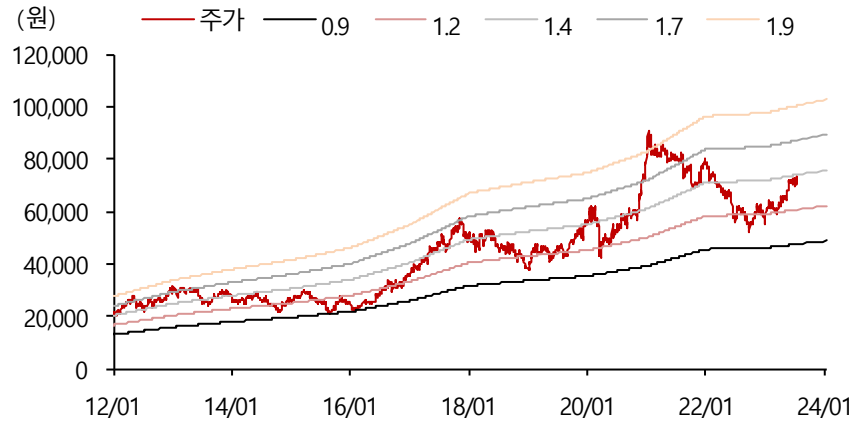
자료 : SK 증권 추정

삼성전자 목표주가 산정

	2024E	비고
BPS	54,173	
Target P/B	1.8	2017 년 업황 회복 사이클 P/B 고점 2.0X 대비 10% 할인
목표주가	100,000	
현재주가	70,800	
상승여력	41%	

자료: FnGuide, SK증권 추정

삼성전자 12M Fwd. P/B Band Chart



자료 : SK 증권 추정

Analyst 한동희 donghee.han@sks.co.kr / 3773-8826

SK 하이닉스 분기 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	**12,156**	**13,811**	**10,983**	**7,672**	**5,088**	**7,295**	**7,973**	**8,272**	**44,622**	**28,628**	**40,787**
QoQ %	-2%	14%	-20%	-30%	-34%	43%	9%	4%	4%	-36%	42%
YoY %	43%	34%	-7%	-38%	-58%	-47%	-27%	8%			
DRAM	7,858	8,782	6,954	4,575	2,927	4,449	5,272	5,384	28,169	18,032	26,108
NAND	3,913	4,518	3,388	2,364	1,679	2,336	2,149	2,309	14,184	8,473	11,825
영업이익	**2,860**	**4,193**	**1,656**	**(1,898)**	**(3,402)**	**(2,890)**	**(1,355)**	**(663)**	**6,809**	**(8,311)**	**8,998**
QoQ %	-32%	47%	-61%	적전	적지	적지	적지	적지	-45%	-222%	-208%
YoY %	116%	56%	-60%	적전	적전	적전	적전	적지			
DRAM	2,833	3,681	2,197	379	(1,338)	(109)	367	744	9,090	(335)	9,404
NAND	39	488	(549)	(1,852)	(1,711)	(2,605)	(1,732)	(1,352)	(1,874)	(7,401)	(680)
지배순이익	**1,979**	**2,872**	**1,107**	**(3,728)**	**(2,580)**	**(2,216)**	**(1,090)**	**(623)**	**2,230**	**(6,510)**	**6,237**
QoQ %	-40%	45%	-61%	적전	적지	적지	적지	적지	-77%	적전	흑전
YoY %	100%	45%	-67%	적전	적전	적전	적전	적지			
영업이익률	***24%***	***30%***	***15%***	***-25%***	***-67%***	***-40%***	***-17%***	***-8%***	***15%***	***-29%***	***22%***
DRAM	*36%*	*42%*	*32%*	*8%*	*-46%*	*-2%*	*7%*	*14%*	*32%*	*-2%*	*36%*
NAND	*1%*	*11%*	*-16%*	*-78%*	*-102%*	*-112%*	*-81%*	*-59%*	*-13%*	*-87%*	*-6%*
지배순이익률	***16%***	***21%***	***10%***	***-49%***	***-51%***	***-30%***	***-14%***	***-8%***	***5%***	***-23%***	***15%***

자료: SK 증권 추정

SK 하이닉스 실적 추정 주요 가정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
DRAM											
Shipment (1Gb equiv. mn)	13,671	15,089	14,481	14,416	11,749	15,861	18,875	18,309	57,657	64,795	76,588
QoQ %	-8%	10%	-4%	0%	-19%	35%	19%	-3%	3%	12%	18%
ASP ($)	0.48	0.46	0.36	0.23	0.20	0.21	0.22	0.24	0.38	0.22	0.29
QoQ %	-4%	-3%	-22%	-35%	-17%	9%	5%	7%	-21%	-42%	32%
NAND											
Shipment (1GB equiv. mn)	35,866	39,212	34,957	37,411	30,864	47,222	46,278	49,054	147,446	173,419	220,639
QoQ %	18%	9%	-11%	7%	-18%	53%	-2%	6%	46%	18%	27%
ASP ($)	0.09	0.09	0.07	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.07	0.04	0.05
QoQ %	2%	1%	-21%	-36%	-8%	-12%	-1%	3%	-18%	-48%	18%

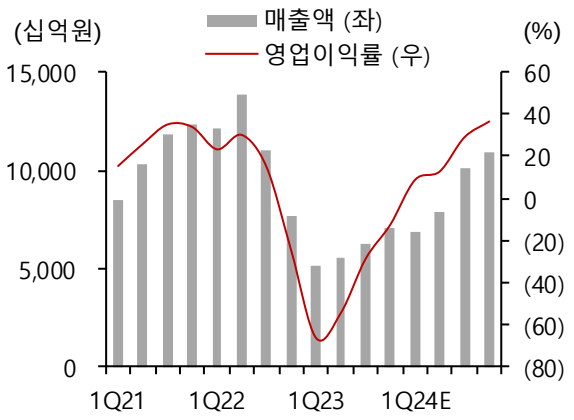
자료: SK 증권 추정

SK 하이닉스 2023 년 분기 실적 전망 변경

	변경 후				변경 전				차이			
	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	**5,088**	**7,295**	**7,973**	**8,272**	**5,088**	**5,586**	**6,292**	**7,070**	**31%**	**27%**	**17%**	**5,088**
DRAM	2,927	4,449	5,272	5,384	2,927	3,294	3,640	4,021	35%	45%	34%	2,927
NAND	1,679	2,336	2,149	2,309	1,679	1,781	2,100	2,469	31%	2%	-7%	1,679
영업이익	**(3,402)**	**(2,890)**	**(1,355)**	**(663)**	**(3,364)**	**(3,031)**	**(1,796)**	**(869)**	**적지**	**적지**	**적지**	**(3,402)**
DRAM	(1,338)	(109)	367	744	(1,358)	(911)	(356)	218	적지	흑전	242%	(1,338)
NAND	(1,711)	(2,605)	(1,732)	(1,352)	(1,705)	(1,754)	(1,622)	(823)	적지	적지	적지	(1,711)
영업이익률	***-67%***	***-40%***	***-17%***	***-8%***	***-66%***	***-54%***	***-29%***	***-12%***	***15%p***	***12%p***	***4%p***	***-67%***
DRAM	*-46%*	*-2%*	*7%*	*14%*	*-46%*	*-28%*	*-10%*	*5%*	*25%p*	*17%p*	*8%p*	*-46%*
NAND	*-102%*	*-112%*	*-81%*	*-59%*	*-102%*	*-98%*	*-77%*	*-33%*	*-13%p*	*-3%p*	*-25%p*	*-102%*
지배순이익	**(2,580)**	**(2,216)**	**(1,090)**	**(623)**	**(2,580)**	**(2,329)**	**(1,412)**	**(767)**	**적지**	**적지**	**적지**	**(2,580)**
지배순이익률	*-51%*	*-30%*	*-14%*	*-8%*	*-51%*	*-42%*	*-22%*	*-11%*	*11%p*	*9%p*	*3%p*	*-51%*

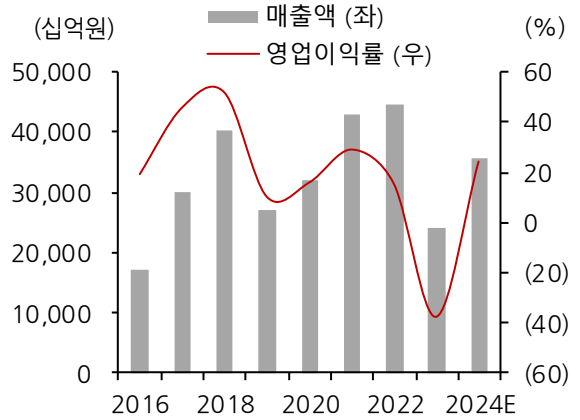
주: 전자공시, SK 증권 추정

분기 연결실적 추이 및 전망



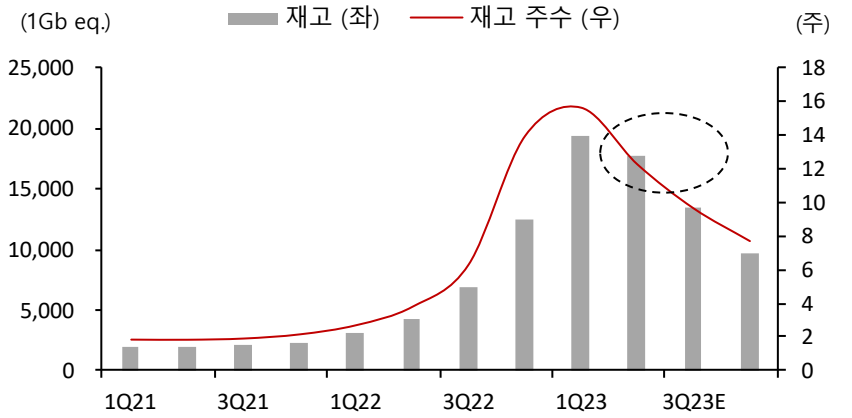
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

연간 연결실적 추이 및 전망



자료 : 전자공시, SK 증권 추정

SK 하이닉스 DRAM 추정 재고 (Bit 기준) 추이 및 전망



자료 : SK 증권 추정

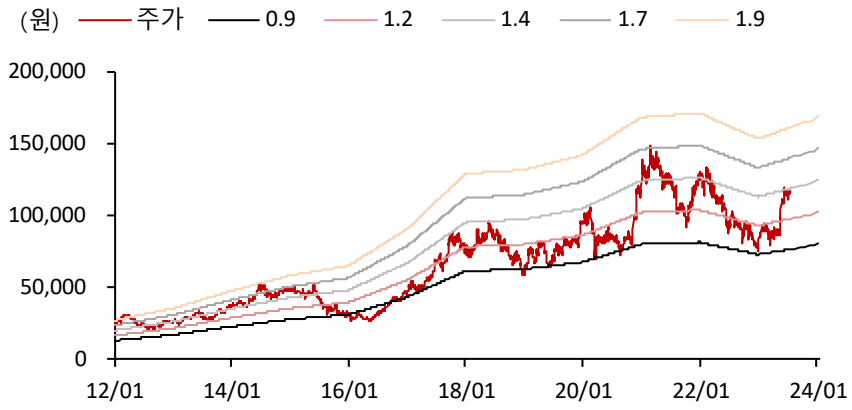
목표주가 산정

	2024E	비고
BPS	88,084	
Target P/E	1.8	2017 년 업황 회복 사이클 P/B 고점 1.8X 적용
Target Price	160,000	
Current Price	114,000	
Upside	40%	

자료 : SK 증권 추정

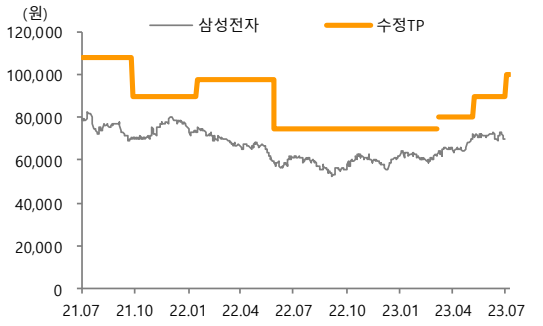
Analyst 한동희 donghee.han@sks.co.kr / 3773-8826

SK 하이닉스 12M Fwd. P/B Band Chart

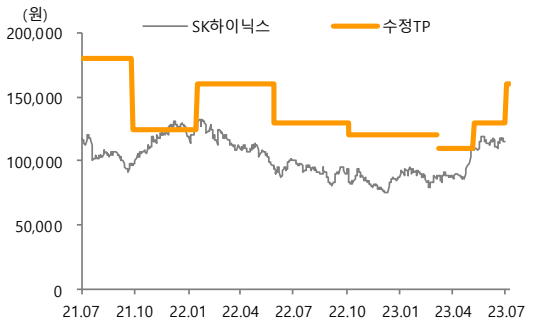


자료 : FnGuide, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.07.25	매수	100,000원	6개월		
2023.05.31	매수	90,000원	6개월	-20.33%	-18.44%
2023.03.30	매수	80,000원	6개월	-17.88%	-9.63%
		담당자 변경			
2022.06.20	매수	75,000원	6개월	-20.62%	-13.87%
2022.02.08	매수	98,000원	6개월	-30.09%	-23.06%
2021.10.20	매수	90,000원	6개월	-16.98%	-10.56%
2021.01.11	매수	108,000원	6개월	-25.58%	-16.11%



일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.07.25	매수	160,000원	6개월		
2023.05.31	매수	130,000원	6개월	-11.69%	-8.08%
2023.03.30	매수	110,000원	6개월	-17.51%	0.27%
		담당자 변경			
2022.10.27	매수	120,000원	6개월	-28.53%	-20.92%
2022.06.20	매수	130,000원	6개월	-28.33%	-21.15%
2022.02.08	매수	160,000원	6개월	-28.26%	-16.88%
2021.10.20	매수	125,000원	6개월	-5.70%	4.80%
2021.03.23	매수	180,000원	6개월	-33.84%	-20.00%



Compliance Notice

작성자(한동희)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023 년 07 월 25 일 기준)

매수	94.32%	중립	5.68%	매도	0.00%