

2024. 7. 26



▲ 조선/기계

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월)

-원

현재주가 (7.25)

183,800 원

상승여력

-

KOSPI 2,710.65pt

시가총액 130,081억원

발행주식수 7,077만주

유동주식비율 62.60%

외국인비중 29.92%

52주 최고/최저가 189,700원/90,300원

평균거래대금 461.2억원

주요주주(%)

에이치디현대 외 8 인 36.65

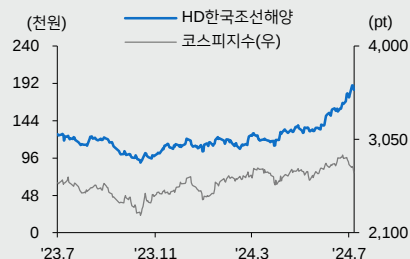
국민연금공단 6.80

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 21.1 58.6 44.5

상대주가 23.9 44.5 40.5

주가그래프



HD한국조선해양 009540

2Q24 Review: mid-single 진입

- ✓ 영업이익 컨센서스를 41.1% 상회하는 서프라이즈
- ✓ 영업이익률 기준으로 1) HD현대상호 +9.7%, 2) HD현대에너지솔루션 +7.0%, 3) HD현대중공업 +5.0%, 4) HD현대미포 +1.5% 기록하는 등 자회사들의 수익성 기반
- ✓ 상반기 후판가격 협상 결과는 '인하' & 생산 안정화를 뛰어넘어 가속 구간 진입 → 하반기 수익성을 더욱 기대
- ✓ 2024년 배당성향 30%이상의 현금배당 + 자사주 언급 등 주주환원정책 긍정적

전사 영업이익률 +5.7%를 기록하며 mid-single 진입

2분기 매출액 6조 6,155억원(+21.3% YoY, +19.9% QoQ), 영업이익 3,764억원 (+428.7% YoY, +135.0% QoQ), 영업이익률 +5.7%(+4.4%p YoY, +2.8%p QoQ)를 공시했다. 영업이익 컨센서스를 41.1% 상회하는 서프라이즈를 발표했으며, 본사를 제외한 자회사들이 개선된 수익성을 입증했다. 영업이익률 기준으로 HD현대상호 +9.7%, HD현대에너지솔루션 +7.0%, HD현대중공업 +5.0%, HD현대미포 +1.5%이다.

상반기 강재가격 인하 결정, 외주 비중 낮아지는 등 수익성 추가 개선

- 1) 상반기 후판 가격의 협상 결과는 전반기 대비 인하로 확인됐다. 낮아진 후판 가격의 반영은 3분기부터이며 추가적인 수익성 개선을 기대한다. 후판 가격 하락세의 원인 중 하나인 중국산 철강제품의 물량 밀어내기는 지속되고 있으며, HD현대 그룹 내 조선소들은 중국산 후판 의존도를 25%까지 확대하며 원가 절감 중이다.
- 2) 사업 계획보다 실제 외주제작 비중이 낮아지면서 실적 개선의 추가 원동력을 확보했다. 지난 3월부터 생산 안정화를 달성했을 뿐만 아니라 공정이 계획보다 빨라지는 효과도 확인 중이다.

본사와 HD현대에너지솔루션도 전사 수익성 개선에 힘을 보태는 중

HD한국조선해양 본사의 경우 영업적자 45억원이 확인됐으나 배당수익이 발생하지 않은 영향이며, 오히려 SD사업부에서 영업이익 11억원을 기록하여 영업흑자를 기록한 사실에 주목한다. HD현대에너지솔루션은 재고자산평가충당금 환입으로 +7.0%의 영업이익률을 기록했다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	17,302.0	-355.6	-217.0	-3,065	적지	137,269	-23.1	0.5	130.8	-2.2	142.7
2023	21,296.2	282.3	221.7	3,133	흑전	139,936	38.6	0.9	14.5	2.3	160.6
2024E	25,307.5	1,465.9	1,054.1	14,894	719.6	154,748	12.3	1.2	7.1	10.1	160.4
2025E	28,339.1	2,735.4	1,713.4	24,210	60.3	178,958	7.6	1.0	3.7	14.5	144.5
2026E	32,717.7	3,704.2	2,229.3	31,499	30.1	210,457	5.8	0.9	2.2	16.2	146.4

5가지 주요 이슈에 대한 언급: 우호적인 상황

1) 기말 환율의 경우 전분기대비 42.4원/달러 상승했으나, 헷지 비율이 높기 때문에 전사 200억원 수준의 반영만 있었다. 2) 강재 가격의 경우 상반기 협상은 '인하'로 결정 됐으며, 3분기부터 반영 예정이다. 3) 생산 안정화 효과로 외주 제작 비용이 낮아져 추가적인 원가 개선 효과가 확인됐다.

4) 전분기 중대 재해가 발생했던 Shenandoah FPS 공사는 원활히 진행 중이며 추가적인 충당금은 없다. 12월 24일 출항 이후 기존에 쌓은 L/D(지체상금) 환입에 대한 선주사와의 논의를 예상한다. 5) 일회성요인으로는 외주업체 미상환 선금 175억원에 대한 대손처리 비용을 포함한 약 200억원의 비용이 있었다.

관심 많은 상선부문의 Mix 구조 설명: 개선

HD현대삼호의 경우 수익성이 낮은 2021년 수주 물량의 매출 비중은 4%에 불과하다. 2022년 수주 물량의 매출 비중이 78%로 대부분을 차지하고 있으며, 보다 수익성이 높은 2023년에 수주한 물량은 17%의 비중을 차지하고 있다.

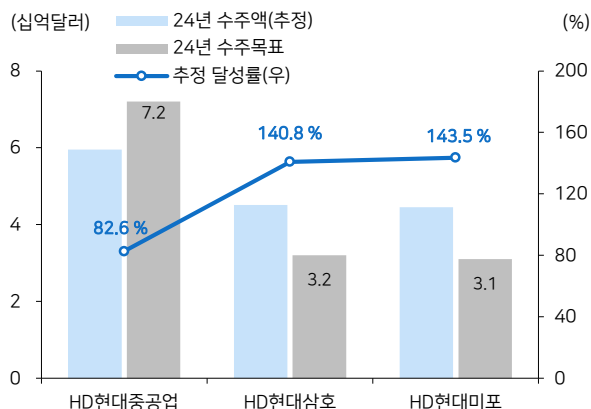
HD현대중공업의 경우 2021년 수주 물량의 매출 비중은 30%, 2022년에 수주한 물량은 66%, 2023년 물량은 미미한 수준이다. HD현대미포의 경우 2021년에 수주한 물량은 17%, 2022년에 수주한 물량은 69%, 2023년에 수주한 물량은 14%의 매출 비중을 차지하고 있다.

표1 HD한국조선해양 2Q24 실적 Review

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	6,615.5	5,453.6	21.3	5,515.6	19.9	5,954.1	11.1	6,110.1	8.3
영업이익	376.4	71.3	428.2	160.2	135.0	266.7	41.1	327.4	15.0
세전이익	455.9	51.4	786.4	249.1	83.0	299.2	52.4	307.4	48.3
지배순이익	292.2	49.8	487.0	188.9	54.6	217.9	34.1	226.4	29.0
영업이익률(%)	5.7	1.3	-	2.9	-	4.5	-	5.4	-
순이익률(%)	4.4	0.9	-	3.4	-	3.7	-	3.7	-

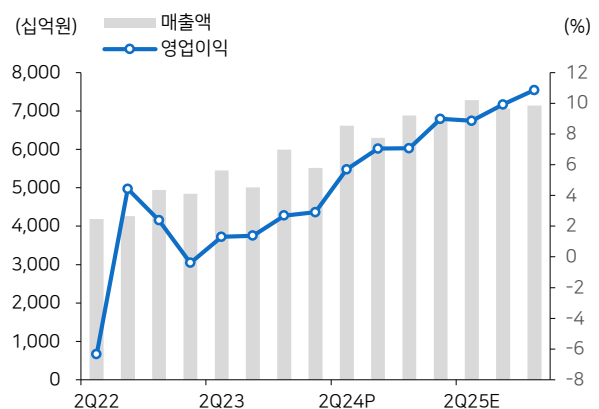
자료: HD한국조선해양, 메리츠증권 리서치센터

그림1 HD현대계열 조선소의 2024년 수주액 및 목표 달성률



자료: HD한국조선해양, 메리츠증권 리서치센터

그림2 HD한국조선해양 분기 실적 추이 및 전망



자료: HD한국조선해양, 메리츠증권 리서치센터

표2 HD한국조선해양 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E	2026E
원/달러	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,328.5	1,342.6	1,374.3	1,375.0	1,370.0	1,360.0	1,360.0	1,350.0	1,290.4	1,305.5	1,355.1	1,360.0	1,350.0
YoY	5.9%	4.4%	-2.0%	-2.8%	4.1%	2.1%	4.8%	4.1%	3.1%	1.3%	-1.0%	-1.8%	13.1%	1.2%	3.8%	0.4%	-0.7%
건조선가치표(HSHI)	138.6	142.4	147.6	151.4	153.3	156.5	158.4	159.9	162.5	163.7	165.9	167.7	130.7	145.0	157.0	165.0	173.3
YoY	8.3%	10.0%	12.6%	12.6%	10.6%	9.9%	7.3%	5.6%	6.0%	4.6%	4.7%	4.9%	1.6%	10.9%	8.3%	5.1%	5.0%
한국후판가격(달러/톤)	864.3	835.8	838.0	795.4	789.4	765.1	749.4	733.7	718.0	702.3	686.6	670.9	896.2	833.4	759.4	694.4	655.2
YoY	-13.4%	-12.3%	1.9%	-1.9%	-8.7%	-8.5%	-10.6%	-7.8%	-9.0%	-8.2%	-8.4%	-8.6%	0.5%	-7.0%	-8.9%	-8.6%	-5.7%
매출액	4,842.4	5,453.6	5,011.2	5,989.0	5,515.6	6,615.5	6,297.0	6,879.3	6,855.7	7,277.3	7,065.0	7,141.1	17,302.0	21,296.2	25,307.5	28,339.1	32,717.7
HD한국조선해양(별도)	535	566	607	992	1,041	1,060	1,020	1,161	1,139	1,232	1,209	1,245	1,805	2,699	4,283	4,825	5,479
영업이익	29	-24	-62	-59	1.0	-4.5	-4.3	-4.9	-4.8	-5.2	-5.1	-5.3	-18.3	-11.6	-12.8	-20.5	-23.3
영업이익률	5.4%	-4.2%	-10.3%	-5.9%	1.0%	-4.2%	-4.2%	-4.2%	-4.2%	-4.2%	-4.2%	-4.2%	-10.1%	-4.3%	-3.0%	-4.2%	-4.2%
HD현대삼호	1,390.0	1,548.4	1,323.8	1,696.5	1,705.6	1,810.6	1,613.8	1,791.7	1,990.8	2,096.1	1,990.3	1,999.2	4,646.4	5,958.7	6,921.8	8,076.4	8,878.7
영업이익	57.6	62.2	74.6	107.3	186.4	175.5	162.5	184.6	232.0	258.8	261.2	277.2	17.8	301.7	708.9	1,029.1	1,251.8
영업이익률	4.1%	4.0%	5.6%	6.3%	10.9%	9.7%	10.1%	10.3%	11.7%	12.3%	13.1%	13.9%	0.4%	5.1%	12.2%	14.7%	15.5%
HD현대중공업	2,632.9	3,064.4	2,853.5	3,413.1	2,987.7	3,884.0	3,718.3	3,985.4	3,923.1	4,174.7	4,128.2	4,193.1	9,045.5	11,963.9	14,575.5	16,419.1	19,412.9
영업이익	-41.5	68.5	12.9	138.7	21.3	195.6	253.4	264.2	360.1	345.3	387.2	432.6	-289.2	178.6	734.4	1,525.3	1,973.8
영업이익률	-1.6%	2.2%	0.5%	4.1%	0.7%	5.0%	6.8%	6.6%	9.2%	8.3%	9.4%	10.3%	-3.2%	1.5%	5.0%	9.3%	10.2%
HD현대미포	909.2	1,033.4	993.8	1,102.7	1,000.5	1,129.1	1,158.5	1,280.5	1,121.7	1,177.7	1,121.7	1,121.7	3,716.9	4,039.1	4,568.6	4,542.7	5,057.3
영업이익	-27.4	-52.5	-7.9	-65.2	-11.0	17.4	39.3	50.8	39.7	55.4	67.9	81.8	-109.1	-152.9	96.5	244.8	553.6
영업이익률	-3.0%	-5.1%	-0.8%	-5.9%	-1.1%	1.5%	3.4%	4.0%	3.5%	4.7%	6.1%	7.3%	-2.9%	-3.8%	2.1%	5.4%	10.9%
HD현대에너지솔루션	140.8	151.1	140.9	113.3	97.6	112.8	105.4	116.5	111.0	116.5	111.0	111.0	98.48	546.1	432.3	449.4	453.0
영업이익	8.0	7.9	6.5	-4.9	-14.2	7.9	7.3	6.8	6.2	5.7	5.1	4.5	90.2	17.5	7.8	21.5	12.5
영업이익률	5.7%	5.2%	4.6%	-4.3%	-14.6%	7.0%	7.0%	5.8%	5.6%	4.9%	4.6%	4.1%	9.2%	3.2%	1.8%	4.8%	2.8%
영업이익	-19.0	71.3	69.0	161.1	160.2	376.4	443.4	485.9	615.8	644.2	700.5	774.9	-355.6	282.3	1,465.9	2,735.4	3,704.2
YoY	적지	흑전	-63.5%	37.5%	흑전	428.2%	543.1%	201.6%	284.5%	71.1%	58.0%	59.5%	적지	흑전	419.3%	86.6%	35.4%
영업이익률	-0.4%	1.3%	1.4%	2.7%	2.9%	5.7%	7.0%	7.1%	9.0%	8.9%	9.9%	10.9%	-2.1%	1.3%	5.8%	9.7%	11.3%
세전이익	-147.5	51.4	124.9	-36.8	249.1	455.9	423.4	465.8	595.8	624.1	680.4	754.8	-431.1	-8.0	1,594.3	2,655.2	3,624.1
YoY	적지	흑전	-69.2%	적지	흑전	786.4%	239.1%	흑전	139.2%	36.9%	60.7%	62.0%	적지	적지	흑전	66.5%	36.5%
당기순이익	-151.8	39.4	345.9	-88.5	193.3	357.8	302.2	334.0	431.8	455.3	485.3	531.3	-295.2	144.9	1,187.4	1,903.8	2,477.0
YoY	적지	흑전	9.5%	적지	흑전	807.9%	-12.6%	흑전	123.3%	27.3%	60.6%	59.1%	적지	흑전	719.3%	60.3%	30.1%

주: HSHI는 HD현대삼호

자료: HD한국조선해양, 메리츠증권 리서치센터

2Q24 Conference Call Q&A

Q1 내작 비중 확대를 일으킨 특정 항목이 존재하는지? 수익성 개선에 대한 부연 설명은?

- A1**
- 데크하우스를 중심으로 내작 비중을 확대한 효과임
 - 가스선의 카고 탱크 등은 외작 의존 지속

Q2 키위레일 ROPAX 취소호선에 대한 환입금 예상 가능한지?

- A2**
- 1분기 환입한 내용으로 종료. 크게 변화 예정 상황 없음

Q3 카타르 계약건에 대한 매출 반영 계획은?

- A3**
- 2023년부터 2척 정도 LNG선 투입 중이며, 정확한 척 수는 공개가 어려움
 - 2025년부터는 카타르 비중이 20% 정도로 확대될 예정

Q4 중국산 강재 수입 비중은?

- A4**
- 중국에서 내수부진으로 밀어내기 철강 물량이 나오고 있음
 - 중국산 비중을 25% 이상 비중으로 확대하며, 국내 내수 가격도 하락 반영 중
 - 추가적으로 하향 추세 예상

Q5 일회성으로 언급된 미상환 선급금 175억원이 반영된 연결회사는 어디인지?

- A5**
- HD현대중공업에 주로 반영됨

Q6 HD현대미포의 고수익성 물량이 본격 반영되는 시점은?

- A6**
- 저수익성 물량 이탈과 고수익성 물량 증가의 믹스 개선 효과는 예정대로 반영되는 그림
 - 키위레일 ROPAX 2척이 빠진 슬롯에 대신 투입된 최근 계약 선박들의 고수익성도 반영 중
 - 키위레일 관련해서 충당금 환입은 종료. 그외 비용에 대해서는 선주사와의 협의를 통해 긍정적으로 환입될 가능성

Q7 LNG선 신조선가가 Clarksons 상으로 최근 하락하는 모습을 보이는데 추세인지?

- A7**
- LNG선 수요가 미국 대선이 종료되기 전까지 일시적으로 둔화되는 모습을 보였기 때문으로 추측
 - 최근에 Adnoc이 발주한 선박의 계약 선가가 반영된 효과로도 해석

Q8 군함 사업성은?

- A8**
- 신조 함정이나 신조 상선을 위해 필요한 도크를 할애하여 미 군함 MRO 사업을 당장 추진하기에는 해당 사업의 수익성이 다소 부족하다고 판단
 - 향후 미국발 MRO에 대해서 국내 CAPA가 아닌 해외 CAPA를 조달하여 사업을 시작할 가능성 있음

Q9 해외 CAPA를 동원한다라는 계획을 위한 M&A 가능성은?

- A9**
- 현재 미국발 MRO의 경우, 주로 지원함(보급선 등)이며 사업성이 떨어짐

- 해당 물량에 대한 경쟁대상은 동남아 국가인데, 국내 CAPA로 사업을 추진하기에는 비용 부담이 있음
- 따라서 해외 기반을 만들어야한다는 판단이 있고, 추진하고는 있으나 아직 밝히긴 어려움
- 미국 현지에서 직접 사업을 진행하는 경우, 리스크가 크다고 판단하여 안정적인 사업 모델을 고심하는 중

Q10 **암모니아 운반선의 경우 발주 전망을 위해 주목할 프로젝트는? 주목할 선주/선사는?**

- A10**
- 암모니아운반선 수요는 지속 중. 선주사들의 요구하는 강도가 기대 이상임
 - 선주들이 특정 프로젝트를 겨냥하여 암모니아운반선을 발주한다기보다는, VLGC에 대한 수요가 큰 상황에서 암모니아운반 수요가 향후에 있으리라는 가능성에 근거한 발주로 해석
 - 향후 전망을 위해서는 밸류체인이 어떤 식으로 형성되는지가 주요 포인트. 실제 생산-수요처의 움직임도 주요 포인트

Q11 **향후 대형 이산화탄소운반선 수주 가능성은?**

- A11**
- Northern Lights 2 프로젝트도 재개하여 입찰 준비를 실질적으로 진행하는 등
 - 탄소 포집 시장은 긍정적인 상황이며 LCO2 운반선 전망은 긍정적
 - 선박의 대형화를 위해서는 탱크 소재 개발이 수반되는데, 포스코와 협의하여 강재 개발 중임
 - 강재 개발 완료되면 더 큰 사이즈의 운반선 건조 가능

Q12 **최근 MAERSK 등 LNG-DF 컨테이너선 발주로 분위기가 모아지는데, 그 외 선사들은? 인콰이어리는?**

- A12**
- 개별 선주/선사와의 협상은 밝힐 수 없지만, LNG-DF 발주하려는 컨테이너선사 대부분으로부터 인콰이어리를 받고 있는 상태
 - 집중되는 선형은 8K, 16K급임. 2022년 코로나 당시에 신조 발주하려는 강도와 동일한 분위기를 체감 중
 - 참고로 메탄올 DF 발주 문의도 여전히 있음

Q13 **매출인식 속도가 연간 가이드선스보다도 빠른 상황인데, 2024년 가이드선스 초과 가능한지?**

- A13**
- 지난해 말 인도 지연이 우려됐던 몇 척의 선박에 대하여 2분기부터 생산속도 개선이 확인되고 있고 이제 시작임
 - 하반기~2025년에도 추가 개선을 기대. HD현대미포의 경우 키위레일 선박 2척이 빠진 슬롯에 새로 채운 선박의 수익성도 기대

Q14 **카타르 LNG선 본격 반영되면 수익성 영향은?**

- A14**
- 2025년부터 크게 증가하긴 하지만 해양플랜트에서 수익성 개선 + STX중공업 인수에 따른 엔진 기계 부문의 증대 효과 + 선가 개선으로 카타르에 의한 수익성 영향은 제한적

Q15 필리핀 관련 계획은? 국내외 방산 프로젝트는?

A15

- 미국, 필리핀, 페루에 방산 관련 인력이 파견 중
- 3개 지역에 대하여 신조함정 건조 및 MRO가 동시에 진행 중임
- 필리핀의 경우 현지에서 확장해나가는 계획이며 협상 중이기 때문에 추가 코멘트는 불가
- 주요 프로젝트인 경우, 국내: KDDX(상세설계 및 선도함 건조), 울산급 배치IV 호위함 1,2번함이 하반기에 예정
- 해외사업은 호주 호위함 사업이 2024년내 각 기업으로부터 제안서 취합 후 2025년에 결정될 예정
- 결론적으로 환태평양 지역의 방산 벨트에 대한 수주를 목표로 함

Q16 HD한국조선해양 및 계열사들의 배당 계획은?

A16

- 조선3사 모두 흑자전환 예상
- HD한국조선해양의 경우 2024년 배당 예상함
- 그룹 계열사처럼 배당+자사주 섞어서 진행할 예정
- 배당성향 30% 이상

Q17 HD현대중공업의 미국 신조함정 진출을 위한 구체적인 계획은?

A17

- 미국 조선사업 낙후된 이유는 엔지니어링 기술, 조선소 운영 기술 낙후, 공급망 붕괴 때문이라고 판단
- 따라서 미국 진출하려는 방향을 기술지원 및 기자재공급 협력을 중심으로 추진
- 미국에 기자재 공급의 활성화 트리거는 정부가 미국하고 함께 추진하는 RGPA 체결임

HD 한국조선해양 (009540)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,302.0	21,296.2	25,307.5	28,339.1	32,717.7
매출액증가율(%)	11.7	23.1	18.8	12.0	15.5
매출원가	16,935.6	20,248.2	22,266.4	23,620.0	26,723.3
매출총이익	366.4	1,048.0	3,041.1	4,719.1	5,994.5
판매관리비	722.0	765.8	1,575.2	1,983.7	2,290.2
영업이익	-355.6	282.3	1,465.9	2,735.4	3,704.2
영업이익률(%)	-2.1	1.3	5.8	9.7	11.3
금융손익	-671.5	-866.2	-889.1	87.9	160.8
종속/관계기업손익	-1.5	0.1	-0.3	-0.2	-0.2
기타영업외손익	597.5	575.8	1,018.3	-167.9	-240.8
세전계속사업이익	-431.1	-8.1	1,594.8	2,655.2	3,624.1
법인세비용	-135.9	-153.0	407.0	751.4	1,147.1
당기순이익	-295.2	144.9	1,187.8	1,903.8	2,477.0
지배주주지분 순이익	-217.0	221.7	1,054.1	1,713.4	2,229.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	462.3	2,081.6	2,264.9	2,465.8	3,492.4
당기순이익(손실)	-295.2	144.9	1,187.8	1,903.8	2,477.0
유형자산상각비	411.2	459.3	472.1	451.9	429.3
무형자산상각비	10.0	12.6	14.7	13.4	12.4
운전자본의 증감	480.9	1,509.9	639.4	96.7	573.8
투자활동 현금흐름	-1,339.5	-1,266.9	-301.3	-321.3	-920.0
유형자산의증가(CAPEX)	-666.9	-822.0	-334.8	-200.0	-200.0
투자자산의감소(증가)	-348.9	179.3	-15.2	-32.5	-192.7
재무활동 현금흐름	-977.3	-485.2	-897.1	-55.1	67.9
차입금의 증감	-292.8	-530.3	-351.1	-55.1	67.9
자본의 증가	67.0	-7.8	-0.8	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-1,870.3	321.2	1,063.7	2,089.4	2,640.4
기초현금	4,567.5	2,697.2	3,018.4	4,082.1	6,171.4
기말현금	2,697.2	3,018.4	4,082.1	6,171.4	8,811.8

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	15,775.9	17,735.1	20,986.5	23,719.1	30,176.0
현금및현금성자산	2,697.2	3,018.4	4,082.1	6,171.4	8,811.8
매출채권	672.3	1,049.2	1,205.1	1,251.0	1,523.1
재고자산	2,203.3	2,005.7	2,303.8	2,391.5	2,911.6
비유동자산	14,107.6	14,507.4	14,301.9	14,069.1	14,020.2
유형자산	10,143.1	10,503.5	10,360.3	10,108.4	9,879.1
무형자산	163.7	190.8	184.3	170.9	158.5
투자자산	1,154.7	975.5	990.5	1,023.0	1,215.7
자산총계	29,883.5	32,242.6	35,288.5	37,788.2	44,196.2
유동부채	15,033.5	17,497.9	19,387.7	20,055.4	24,017.3
매입채무	1,609.9	1,915.1	2,199.7	2,283.4	2,780.1
단기차입금	634.7	926.2	687.2	647.2	607.2
유동성장기부채	1,806.0	1,293.9	1,151.5	1,191.5	1,231.5
비유동부채	2,537.9	2,374.6	2,348.2	2,276.4	2,245.4
사채	1,037.8	709.9	896.6	856.6	816.6
장기차입금	399.2	985.7	559.8	519.8	479.8
부채총계	17,571.4	19,872.5	21,735.8	22,331.8	26,262.7
자본금	353.9	353.9	353.9	353.9	353.9
자본잉여금	2,467.5	2,459.7	2,458.9	2,458.9	2,458.9
기타포괄이익누계액	1,294.1	1,323.2	1,652.1	1,652.1	1,652.1
이익잉여금	14,300.4	14,374.5	15,097.1	16,810.5	19,039.7
비지배주주지분	2,597.2	2,466.4	2,600.6	2,791.0	3,038.7
자본총계	12,312.1	12,370.1	13,552.7	15,456.4	17,933.4

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	244,472	300,908	357,586	400,422	462,290
EPS(지배주주)	-3,065	3,133	14,894	24,210	31,499
CFPS	-38	8,180	27,597	42,849	55,174
EBITDAPS	927	10,657	27,590	45,224	58,580
BPS	137,269	139,936	154,748	178,958	210,457
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-23.1	38.6	12.3	7.6	5.8
PCR	-1,865.4	14.8	6.7	4.3	3.3
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
PBR	0.5	0.9	1.2	1.0	0.9
EBITDA(십억원)	65.6	754.2	1,952.7	3,200.7	4,145.9
EV/EBITDA	130.8	14.5	7.1	3.7	2.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.2	2.3	10.1	14.5	16.2
EBITDA 이익률	0.4	3.5	7.7	11.3	12.7
부채비율	142.7	160.6	160.4	144.5	146.4
금융비용부담률	1.0	0.9	0.6	0.5	0.4
이자보상배율(x)	-2.1	1.5	9.0	20.0	26.8
매출채권회전율(x)	22.9	24.7	22.5	23.1	23.6
재고자산회전율(x)	9.2	10.1	11.7	12.1	12.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율