

한솔제지(213500. KS)

투자의견

BUY(유지)

목표주가

14,000 원(유지)

현재주가

9,170 원(11/01)

시가총액

218(십억원)

3Q24 Review: 4분기 성수기 회복 기대

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 3Q24 Review:** 전년동기 대비 매출액은 안정적인 성장세 지속, 다만, 일시적 비용으로 영업손실 발생.
 - 매출액 5,562억원, 영업손실 43억원으로 전년동기 대비 매출액은 6.2% 증가했으나, 영업이익은 적자전환함. 시장 컨센서스(매출액 5,500억원, 영업이익 220억원) 대비 매출액은 유사한 수준, 영업이익은 크게 하회함.
 - 제지 사업 부문(인쇄용지, 산업용지, 특수지 등) 매출이 전년동기 대비 안정적 실적 성장 지속은 긍정적임
 - 실적 성장에도 불구하고, 영업손실이 발생한 것은 제지 사업부문의 수익성이 악화되었음. 주요 시장인 미국에서의 판매량은 양호하였지만, 중국, 유럽 등의 글로벌 경쟁사와의 물량 공세에 따른 판매 단가가 하락하였기 때문임.
 - 현재는 미국 시장의 재고조정이 마무리되고 있고, 4분기 성수기를 앞두고 수요가 증가할 것으로 예상되고 있음
- 4Q24 Preview:** 성수기를 맞이하여 매출액 성장은 물론, 큰 폭의 수익성 개선을 기대.
 - 매출액 6,264억원, 영업이익 327억원으로 전년동기 대비 각각 7.7%, 231.7% 증가할 것으로 예상함.
 - 제지 사업 부문이 성수기 진입으로 매출 성장과 함께, 지난해 기저효과로 영업이익은 크게 개선될 것으로 예상함.
- 목표주가 14,000원, 투자의견 BUY 유지

주가(원, 10/01)	9,170
시가총액(십억원)	218

발행주식수	23,801천주
52주 최고가	11,590원
최저가	9,130원
52주 일간 Beta	0.39
60일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률(2024F)	6.0%

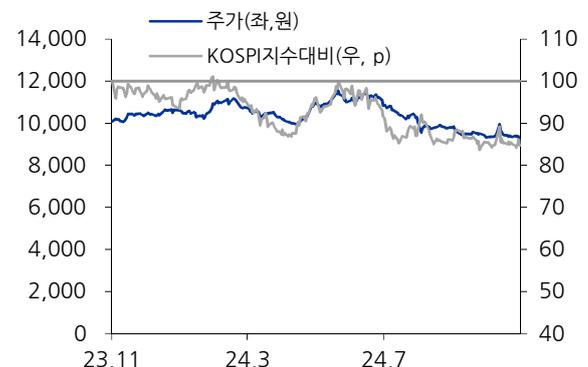
주주구성	
한솔홀딩스 (외 3인)	30.6%
국민연금공단 (외 1인)	5.5%
한솔제지우리사주 (외 1인)	1.1%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-2.9	-14.9	-7.5
상대기준	-0.9	-9.4	-17.9

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	14,000	14,000	-
영업이익(24)	67.4	105.9	▼
영업이익(25)	98.9	120.5	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	2,458.0	2,194.1	2,279.7	2,490.0
영업이익	130.2	47.2	67.4	98.9
세전손익	95.8	2.5	31.5	84.0
당기순이익	73.8	1.8	22.9	63.0
EPS(원)	3,102	74	961	2,648
증감률(%)	439.8	-97.6	1,200.6	175.5
PER(배)	4.3	144.0	9.5	3.5
ROE(%)	10.4	0.2	3.3	9.4
PBR(배)	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	5.5	7.6	5.6	4.3

자료: 유진투자증권



I. 3Q24 Review & 투자전략

3Q24 Review:
 매출 성장은 지속,
 미국 시장 영향으로
 일시적 수익성 악화

최근(10/31) 발표한 3 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 5,562 억원, 영업손실 43 억원으로 전년동기 대비 매출액은 6.2% 증가했으나, 영업이익은 적자전환을 기록함. 시장 컨센서스(매출액 5,500 억원, 영업이익 220 억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었지만, 영업이익은 크게 하회하였음.

제지 사업 부문(인쇄용지, 산업용지, 특수지 등) 매출이 전년동기 대비 안정적인 실적 성장을 지속한 것은 긍정적임. 인쇄용지, 산업용지, 특수지 등이 전년동기 대비 각각 13.5%, 18.1%, 3.1% 증가하였음.

다만, 실적 성장에도 불구하고, 영업손실이 발생한 것은 제지 사업부문의 수익성이 악화되었음. 주요 시장인 미국에서의 판매량은 양호하였지만, 판매 단가가 크게 하락하였기 때문임. 미국 대선 시장에 대응하기 위한 1,2 분기에 선구매한 물량 및 중국, 유럽의 경쟁사 물량의 경쟁이 치열해지면서 판매 단가가 예상보다 크게 하락한 것으로 보임. 현재는 미국 시장의 재고조정이 마무리되고 있고, 4 분기 성수기를 앞두고 수요가 증가할 것으로 예상되고 있음.

4Q24 Preview:
 성수기 진입으로
 실적 성장 전망

당사 추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 6,264 억원, 영업이익 327 억원으로 전년동기 대비 각각 7.7%, 231.7% 증가할 것으로 예상함. 제지 사업 부문이 4 분기에 성수기 진입으로 안정적인 매출 성장을 예상하고 있는 가운데, 지난해 동기 대비 기저효과로 영업이익은 크게 개선될 것으로 예상함.

투자의견 BUY 유지

목표주가 14,000 원, 투자의견 BUY 유지. 환경사업부의 비용이 마무리되어가고 있고, 수익성 개선 기대감으로 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

도표 1. 3Q24 Review & 4Q24 Preview

(단위: 십억원, (%,%p))	3Q24P					4Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	556.2	546.2	1.8	550.0	1.1	626.4	12.6	7.7	2,194.1	2,279.7	3.9	2,490.0	9.2
영업이익	-4.3	22.9	적전	22.0	적전	32.7	흑전	231.7	47.2	67.4	42.7	98.9	46.7
세전이익	-13.9	19.4	적전	-	-	27.8	흑전	흑전	2.5	31.5	1,149.1	84.0	166.8
순이익	-12.1	14.6	적전	-	-	20.9	흑전	흑전	1.8	22.9	1,198.9	63.0	175.5
지배 순이익	-12.1	14.6	적전	-	-	20.9	흑전	흑전	1.8	22.9	1,200.6	63.0	175.5
영업이익률	-0.8	4.2	-5.0	4.0	-4.8	5.2	6.0	3.5	2.2	3.0	0.8	4.0	1.0
순이익률	-2.2	2.7	-4.8	-	-	3.3	5.5	3.5	0.1	1.0	0.9	2.5	1.5
EPS(원)	-2,039	2,449	적전	-	-	3,505	흑전	흑전	74	961	1,200.6	2,648	175.5
BPS(원)	26,279	27,394	-4.1	-	-	27,155	3.3	-10.7	30,411	27,155	-10.7	29,303	7.9
ROE(%)	-7.8	8.9	-16.7	-	-	12.9	20.7	13.4	0.2	3.3	3.1	9.4	6.0
PER(X)	na	3.7	-	-	-	2.6	-	-	144.0	9.5	-	3.5	-
PBR(X)	0.3	0.3	-	-	-	0.3	-	-	0.3	0.3	-	0.3	-

자료: 한솔제지, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준



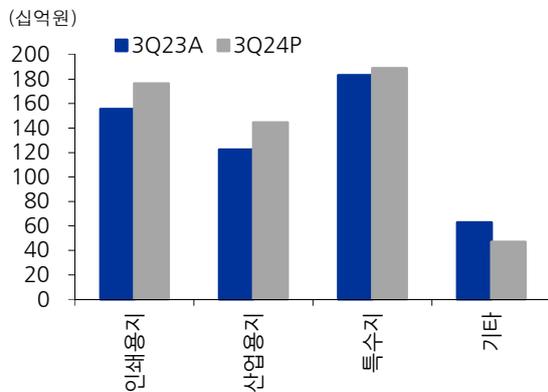
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q24 잠정실적: 매출 +6.2%yoy, 영업이익 적자전환 yoy

(십억원, %, %p)	3Q24P			3Q23A	2Q24A
	실적	yoy(%,%p)	qoq(%,%p)	실적	실적
매출액	556.2	6.2	-1.2	523.5	563.0
제품별 매출액(십억원)					
인쇄용지	176.3	13.5	3.7	155.3	169.9
산업용지	144.4	18.1	5.7	122.2	136.6
특수지	188.8	3.1	-12.4	183.1	215.5
기타	46.7	-25.6	14.2	62.8	40.9
제품별 비중(%)					
인쇄용지	31.7	2.0	1.5	29.7	30.2
산업용지	26.0	2.6	1.7	23.3	24.3
특수지	33.9	-1.0	-4.3	35.0	38.3
기타	8.4	-3.6	1.1	12.0	7.3
이익					
매출원가	452.8	3.0	5.1	439.6	430.9
매출총이익	103.4	23.3	-21.7	83.9	132.1
판매관리비	107.7	55.1	-15.2	69.5	127.0
영업이익	-4.3	적자 전환	적자 전환	14.4	5.1
세전이익	-13.9	적자 전환	적자 지속	1.8	-12.4
당기순이익	-12.1	적자 전환	적자 지속	3.8	-9.5
지배 당기순이익	-12.1	적자 전환	적자 지속	3.8	-9.5
이익률(%)					
매출원가률	81.4	-2.6	4.9	84.0	76.5
매출총이익률	18.6	2.6	-4.9	16.0	23.5
판매관리비율	19.4	6.1	-3.2	13.3	22.6
영업이익률	-0.8	-3.5	-1.7	2.8	0.9
경상이익률	-2.5	-2.8	-0.3	0.4	-2.2
당기순이익률	-2.2	-2.9	-0.5	0.7	-1.7
지배 당기순이익률	-2.2	-2.9	-0.5	0.7	-1.7

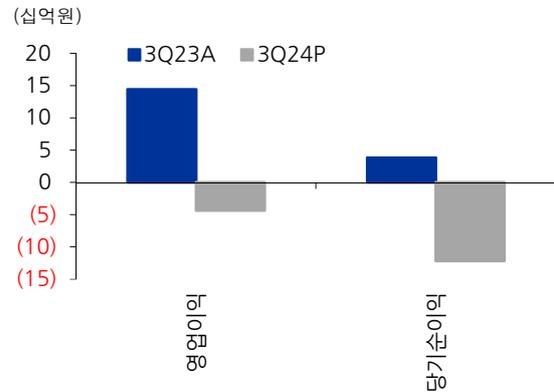
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 3. 각 사업별 부문 실적 증감률



자료: 유진투자증권

도표 4. 전년동기대비 수익성 큰 폭 상승



자료: 유진투자증권



도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24P	4Q24F
매출액	547.6	638.7	616.5	655.1	561.0	528.1	523.5	581.5	534.1	563.0	556.2	626.4
증가율(% YoY)	29.0	47.0	36.9	24.8	2.4	-17.3	-15.1	-11.2	-4.8	6.6	6.2	7.7
증가율(% QoQ)	4.3	16.6	-3.5	6.3	-14.4	-5.9	-0.9	11.1	-8.1	5.4	-1.2	12.6
제품별 매출액												
인쇄용지	176.1	191.8	207.8	205.8	167.2	152.3	155.3	193.1	178.9	169.9	176.3	205.5
산업용지	170.8	179.2	174.0	145.8	142.3	130.6	122.2	135.7	139.2	136.6	144.4	138.6
특수지	179.2	198.5	212.3	210.5	180.9	183.9	183.1	190.9	179.0	215.5	188.8	200.4
기타	21.6	69.2	22.3	93.0	70.6	61.3	62.8	61.8	37.0	40.9	46.7	81.9
제품별 비중(%)												
인쇄용지	32.2	30.0	33.7	31.4	29.8	28.8	29.7	33.2	33.5	30.2	31.7	32.8
산업용지	31.2	28.1	28.2	22.3	25.4	24.7	23.3	23.3	26.1	24.3	26.0	22.1
특수지	32.7	31.1	34.4	32.1	32.2	34.8	35.0	32.8	33.5	38.3	33.9	32.0
기타	3.9	10.8	3.6	14.2	12.6	11.6	12.0	10.6	6.9	7.3	8.4	13.1
수익												
매출원가	407.1	476.0	462.7	539.6	481.3	445.9	439.6	471.3	421.3	430.9	452.8	510.6
매출총이익	140.5	162.7	153.8	115.5	79.6	82.2	83.9	110.2	112.8	132.1	103.4	115.8
판매관리비	115.9	105.8	112.5	108.1	71.9	67.0	69.5	100.3	78.9	127.0	107.7	83.1
영업이익	24.6	56.9	41.3	7.4	7.8	15.2	14.4	9.9	34.0	5.1	-4.3	32.7
인쇄용지	-3.2	6.9	6.0	8.7	-5.4	-0.4	2.3	15.1	21.2	18.0	-7.3	10.7
산업용지	21.9	31.4	23.1	-3.2	-5.1	5.6	0.3	3.5	6.4	6.1	-2.5	4.1
특수지	6.2	22.9	28.6	20.0	7.4	15.7	9.8	17.0	13.0	26.4	-0.3	15.4
기타	-0.4	-4.3	-16.4	-18.1	10.8	-5.7	2.0	-25.6	-6.5	-45.4	5.8	2.5
세전이익	21.0	49.4	27.9	-2.5	-2.4	6.2	1.8	-3.1	30.0	-12.4	-13.9	27.8
당기순이익	13.3	37.1	22.2	1.1	-8.1	6.9	3.8	-0.9	23.7	-9.5	-12.1	20.9
지배 당기순이익	13.3	37.1	22.2	1.1	-8.1	6.9	3.8	-0.9	23.7	-9.5	-12.1	20.9
이익률(%)												
매출원가률	74.3	74.5	75.1	82.4	85.8	84.4	84.0	81.1	78.9	76.5	81.4	81.5
매출총이익률	25.7	25.5	24.9	17.6	14.2	15.6	16.0	18.9	21.1	23.5	18.6	18.5
판매관리비율	21.2	16.6	18.2	16.5	12.8	12.7	13.3	17.2	14.8	22.6	19.4	13.3
영업이익률	4.5	8.9	6.7	1.1	1.4	2.9	2.8	1.7	6.4	0.9	-0.8	5.2
인쇄용지	-1.8	3.6	2.9	4.2	-3.2	-0.2	1.5	7.8	11.8	10.6	-4.2	5.2
산업용지	12.8	17.5	13.3	-2.2	-3.6	4.3	0.3	2.6	4.6	4.4	-1.7	3.0
특수지	3.5	11.6	13.5	9.5	4.1	8.5	5.3	8.9	7.2	12.2	-0.2	7.7
기타	-1.7	-6.2	-73.3	-19.4	15.3	-9.4	3.1	-41.5	-17.6	-110.9	12.4	3.1
세전이익률	3.8	7.7	4.5	-0.4	-0.4	1.2	0.4	-0.5	5.6	-2.2	-2.5	4.4
당기순이익률	2.4	5.8	3.6	0.2	-1.4	1.3	0.7	-0.1	4.4	-1.7	-2.2	3.3
지배 순이익률	2.4	5.8	3.6	0.2	-1.4	1.3	0.7	-0.1	4.4	-1.7	-2.2	3.3

자료: 유진투자증권



도표 6. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,512	1,531	1,601	1,977	1,679	1,510	1,834	2,458	2,194	2,280	2,490
YoY(%)	-	1.2	4.6	23.4	-15.0	-10.1	21.5	34.0	-10.7	3.9	9.2
제품별 매출액											
인쇄용지	531.8	479.1	640.2	676.7	574.0	477.2	609.9	781.5	667.9	730.5	796.1
산업용지	409.0	433.5	461.7	498.5	496.8	531.4	561.2	669.8	530.8	558.9	603.6
특수지	342.6	379.9	403.8	566.6	561.9	483.3	556.0	800.5	738.8	783.7	841.7
기타	228.3	238.0	95.8	234.9	46.4	17.9	107.1	206.1	256.5	206.6	248.7
제품별 비중(%)											
인쇄용지	35.2	31.3	40.0	34.2	34.2	31.6	33.3	31.8	30.4	32.0	32.0
산업용지	27.1	28.3	28.8	25.2	29.6	35.2	30.6	27.3	24.2	24.5	24.2
특수지	22.7	24.8	25.2	28.7	33.5	32.0	30.3	32.6	33.7	34.4	33.8
기타	15.1	15.5	6.0	11.9	2.8	1.2	5.8	8.4	11.7	9.1	10.0
수익											
매출원가	1,209.8	1,188.2	1,325.4	1,621.6	1,376.7	1,209.2	1,473.0	1,885.5	1,838.	1,815.	2,009.3
매출총이익	301.9	342.3	276.0	355.0	302.5	300.7	361.2	572.5	355.9	464.1	480.8
판매관리비	226.8	220.2	212.3	234.4	206.5	206.1	300.5	442.2	308.7	396.7	381.9
영업이익	75.0	122.1	63.7	120.7	96.0	94.6	60.7	130.2	47.2	67.4	98.9
인쇄용지	35.0	32.7	15.1	19.7	7.1	-10.4	-8.9	18.4	11.7	42.6	37.7
산업용지	31.6	53.0	25.5	63.4	76.7	104.4	86.8	73.2	4.2	14.0	10.9
특수지	15.5	41.4	20.7	49.8	14.7	-4.7	-12.3	77.7	49.9	54.4	58.3
기타	-7.0	-5.0	2.4	-12.2	-2.6	5.2	-4.9	-39.1	-18.6	-43.6	-51.2
세전이익	34.3	58.4	58.6	59.4	73.8	72.2	28.7	95.8	2.5	31.5	84.0
당기순이익	22.1	42.6	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	73.8	1.8	22.9	63.0
지배기업당기순	24.1	42.6	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	73.8	1.8	22.9	63.0
이익률(%)											
매출원가률	80.0	77.6	82.8	82.0	82.0	80.1	80.3	76.7	83.8	79.6	80.7
매출총이익률	20.0	22.4	17.2	18.0	18.0	19.9	19.7	23.3	16.2	20.4	19.3
판매관리비율	15.0	14.4	13.3	11.9	12.3	13.7	16.4	18.0	14.1	17.4	15.3
영업이익률	5.0	8.0	4.0	6.1	5.7	6.3	3.3	5.3	2.2	3.0	4.0
인쇄용지	6.6	6.8	2.4	2.9	1.2	-2.2	-1.5	2.4	1.8	5.8	4.7
산업용지	7.7	12.2	5.5	12.7	15.4	19.7	15.5	10.9	0.8	2.5	1.8
특수지	4.5	10.9	5.1	8.8	2.6	-1.0	-2.2	9.7	6.8	6.9	6.9
기타	-3.0	-2.1	2.5	-5.2	-5.5	29.2	-4.6	-19.0	-7.2	-21.1	-20.6
세전이익률	2.3	3.8	3.7	3.0	4.4	4.8	1.6	3.9	0.1	1.4	3.4
당기순이익률	1.5	2.8	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.0	0.1	1.0	2.5
지배기업순이익	1.6	2.8	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.0	0.1	1.0	2.5

자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 1. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	한솔제지	평균	무림 P&P	신대양제지	태림포장	아세아제지
주가(원)	9,170		2,710	5,900	2,040	8,070
시가총액(십억원)	218.3		169.0	237.8	144.4	345.3
PER(배)						
FY22A	4.3	7.2	6.0	7.3	11.6	3.7
FY23A	144.0	14.4	-	4.7	33.8	4.6
FY24F	9.5	5.1	5.1	-	-	-
FY25F	3.5	5.3	5.3	-	-	-
PBR(배)						
FY22A	0.4	0.5	0.4	0.6	0.6	0.4
FY23A	0.3	0.4	0.3	0.3	0.5	0.4
FY24F	0.3	0.3	0.3	-	-	-
FY25F	0.3	0.3	0.3	-	-	-
매출액(십억원)						
FY22A	2,458.0		774.1	676.4	784.0	1,023.4
FY23A	2,194.1		768.9	645.4	719.6	908.3
FY24F	2,279.7		819.0	-	-	-
FY25F	2,490.0		866.0	-	-	-
영업이익(십억)						
FY22A	130.2		68.3	50.9	30.9	109.5
FY23A	47.2		11.6	58.5	22.2	87.6
FY24F	67.4		56.0	-	-	-
FY25F	98.9		55.0	-	-	-
영업이익률(%)						
FY22A	5.3	7.7	8.8	7.5	3.9	10.7
FY23A	2.2	5.8	1.5	9.1	3.1	9.6
FY24F	3.0	6.8	6.8	-	-	-
FY25F	4.0	6.4	6.4	-	-	-
순이익(십억원)						
FY22A	73.8		45.5	51.3	23.2	94.4
FY23A	1.8		-21.6	51.3	10.3	81.1
FY24F	22.9		33.0	-	-	-
FY25F	63.0		32.0	-	-	-
EV/EBITDA(배)						
FY22A	5.5	4.3	6.0	3.4	6.2	1.5
FY23A	7.6	7.0	17.4	1.5	7.2	1.8
FY24F	5.6	-	-	-	-	-
FY25F	4.3	-	-	-	-	-
ROE(%)						
FY22A	10.4	8.5	7.1	8.0	6.5	12.4
FY23A	0.2	4.2	-3.4	7.6	2.8	9.8
FY24F	3.3	5.1	5.1	-	-	-
FY25F	9.4	4.8	4.8	-	-	-

참고: 2024.11.01 종가 기준, 컨센서스 적용. 한솔제지는 당사 추정
 자료: QuantWise, 유진투자증권



한솔제지(213500.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	2,210	2,074	2,053	2,117	2,212
유동자산	1,008	866	891	959	1,052
현금성자산	123	105	490	541	600
매출채권	396	400	179	187	203
재고자산	460	339	199	208	225
비유동자산	1,202	1,208	1,162	1,158	1,160
투자자산	101	126	101	106	110
유형자산	1,057	1,043	1,026	1,020	1,021
기타	44	39	35	32	30
부채총계	1,467	1,350	1,407	1,419	1,442
유동부채	1,082	882	1,017	1,029	1,050
매입채무	383	417	236	247	268
유동성이자부채	664	421	737	737	737
기타	36	43	44	44	45
비유동부채	385	469	389	391	392
비유동이자부채	338	415	351	351	351
기타	47	54	38	40	42
자본총계	743	724	647	698	770
지배지분	742	724	646	697	770
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	318	318	318	318	318
이익잉여금	221	202	217	268	341
기타	84	86	-	-	-
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	743	724	647	698	770
총차입금	1,002	836	1,088	1,088	1,088
순차입금	879	731	598	547	488

현금흐름표

ajt	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(62.8)	238.5	419.0	139.0	155.0
당기순이익	73.8	1.8	22.9	63.0	85.4
자산상각비	85.7	81.9	77.2	80.7	80.2
기타비현금성손익	77.3	84.1	(2.5)	1.6	1.6
운전자본증감	(276.6)	120.4	333.2	(6.3)	(12.2)
매출채권감소(증가)	(133.9)	(19.1)	160.0	(8.2)	(15.7)
재고자산감소(증가)	(136.9)	131.4	143.1	(9.1)	(17.5)
매입채무증가(감소)	(7.2)	10.9	51.0	10.9	20.8
기타	1.4	(2.8)	(21.0)	0.2	0.2
투자현금	(89.9)	(39.7)	(59.2)	(78.1)	(84.6)
단기투자자산감소	(42.4)	25.7	(3.3)	(1.7)	(1.8)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.4)	(0.9)	(0.9)
설비투자	(37.0)	(62.4)	(54.2)	(70.8)	(77.0)
유형자산처분	0.5	0.5	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(6.4)	0.2	(1.4)	(1.4)
재무현금	201.0	(184.8)	(1.1)	(11.9)	(13.1)
차입금증가	215.3	(168.2)	6.1	0.0	0.0
자본증가	(14.3)	(16.6)	(11.9)	(11.9)	(13.1)
배당금지급	(14.3)	(16.6)	11.9	11.9	13.1
현금 증감	48.4	14.1	359.1	49.0	57.4
기초현금	26.0	74.4	88.5	447.5	496.5
기말현금	74.4	88.5	447.5	496.5	553.9
Gross Cash flow	248.7	181.1	109.0	145.3	167.2
Gross Investment	324.1	(54.9)	(277.3)	82.7	95.0
Free Cash Flow	(75.5)	236.0	386.3	62.6	72.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,458.0	2,194.1	2,279.7	2,490.0	2,708.5
증가율(%)	34.0	(10.7)	3.9	9.2	8.8
매출원가	1,885.5	1,838.2	1,815.6	2,009.3	2,180.1
매출총이익	572.5	355.9	464.1	480.8	528.3
판매 및 일반관리비	442.2	308.7	396.7	381.9	394.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	130.2	47.2	67.4	98.9	133.9
증가율(%)	114.4	(63.7)	42.7	46.7	35.5
EBITDA	215.9	129.1	144.6	179.5	214.2
증가율(%)	43.3	(40.2)	12.0	24.2	19.3
영업외손익	(34.4)	(44.7)	(35.9)	(14.8)	(20.1)
이자수익	1.5	3.7	3.1	3.9	4.2
이자비용	26.6	46.1	45.8	46.5	46.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.3)	(2.3)	6.7	27.7	22.1
세전순이익	95.8	2.5	31.5	84.0	113.8
증가율(%)	233.4	(97.4)	1,149.1	166.8	35.5
법인세비용	22.0	0.8	8.6	21.0	28.5
당기순이익	73.8	1.8	22.9	63.0	85.4
증가율(%)	439.8	(97.6)	1,198.9	175.5	35.5
지배주주지분	73.8	1.8	22.9	63.0	85.4
증가율(%)	439.8	(97.6)	1,200.6	175.5	35.5
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
EPS(원)	3,102	74	961	2,648	3,587
증가율(%)	439.8	(97.6)	1,200.6	175.5	35.5
수경EPS(원)	3,102	74	961	2,648	3,587
증가율(%)	439.8	(97.6)	1,200.6	175.5	35.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,102	74	961	2,648	3,587
BPS	31,191	30,411	27,155	29,303	32,340
DPS	700	500	550	550	550
밸류에이션(배, %)					
PER	4.3	144.0	9.5	3.5	2.6
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.5	7.6	5.6	4.3	3.3
배당수익률	5.3	4.7	6.0	6.0	6.0
PCR	1.3	1.4	2.0	1.5	1.3
수익성(%)					
영업이익률	5.3	2.2	3.0	4.0	4.9
EBITDA이익률	8.8	5.9	6.3	7.2	7.9
순이익률	3.0	0.1	1.0	2.5	3.2
ROE	10.4	0.2	3.3	9.4	11.6
ROIC	6.7	2.2	3.7	6.1	8.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	118.4	101.0	92.5	78.4	63.4
유동비율	93.1	98.3	87.6	93.3	100.2
이자보상배율	4.9	1.0	1.5	2.1	2.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.2	1.0	1.1	1.2	1.3
매출채권회전율	7.3	5.5	7.9	13.6	13.9
재고자산회전율	6.3	5.5	8.5	12.3	12.5
매입채무회전율	6.6	5.5	7.0	10.3	10.5



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 제 3자에게 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 당사에 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: 12 개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

