

한솔제지

(213500. KS)

4Q24 Review:

대손 처리 마무리, 실적 회복 지속 기대

투자의견

BUY(유지)

목표주가

14,000 원(유지)

현재주가

8,530 원(01/23)

시가총액

203(십억원)

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

- **4Q24 Review:** 환경(건설) 부문의 대손처리를 제외한다면, 제지 부문은 전분기 대비 실적 회복세 전환 성공.
 - 매출액 5,712억원, 영업손실 127억원으로 전년동기 대비 매출액은 1.8% 감소했으나, 영업손실이 크게 발생하면서 적자전환을 기록함. 영업손실이 크게 발생한 것은 환경(건설) 부문의 대손처리가 크게 반영되었기 때문임. 이천 및 안산 물류창고의 대손처리가 지난 3분기 누적으로 391억원이었으나 이번에도 추가 반영되었기 때문임.
 - 물류창고의 대손처리를 제외한다면, 본사의 제지 부문은 실적이 회복되고 있어 긍정적임. 해상운임과 펄프가격이 하락 반전하면서 4분기 제지 부문의 영업이익은 212억원의 흑자를 기록하면서 전분기 대비 회복세를 보였음.
- **1Q25 Preview:** 물류창고의 대손처리는 마무리, 제지 부문은 전분기에 이어 안정적인 실적 회복세 지속 전망.
 - 매출액 5,775억원, 영업이익 265억원으로 전년동기 대비 매출액은 증가하고, 전분기 대비 실적 회복 예상함.
 - 제지 부문은 펄프가격과 해상운임 안정화로 원가부담이 완화되고 있고, 인쇄용지 및 감열지는 수출지역 다변화를 추진할 예정임. 환경(건설) 부문의 대손 처리는 마무리 단계로 추가 발생 우려는 없을 것으로 예상함.
- 목표주가 14,000원, 투자의견 BUY 유지. 본사 중심의 실적 회복 기대감으로 주가 상승세 전환을 예상함.

주가(원, 01/23)	8,530
시가총액(십억원)	203

발행주식수	23,801천주
52주 최고가	11,590원
최저가	8,470원
52주 일간 Beta	0.36
60일 일평균거래대금	3억원
외국인 지분율	5.9%
배당수익률(2024F)	6.4%

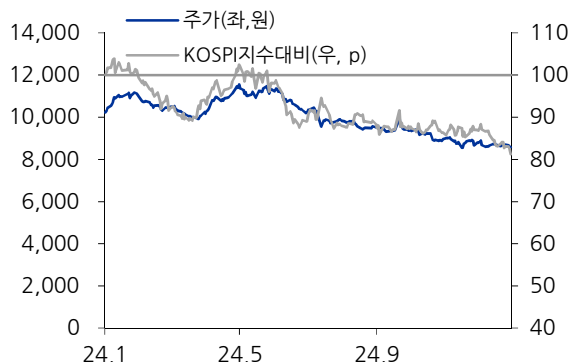
주주구성	
한솔홀딩스 (외 3인)	30.6%
국민연금공단 (외 1인)	5.5%
한솔제지우리사주 (외 1인)	0.6%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-3.1	-16.6	-17.7
상대기준	-6.1	-7.3	-19.2

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	14,000	14,000	-
영업이익(24)	22.0	67.4	▼
영업이익(25)	111.1	98.9	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	2,458.0	2,194.1	2,224.5	2,392.9
영업이익	130.2	47.2	22.0	111.1
세전손익	95.8	2.5	-35.0	83.3
당기순이익	73.8	1.8	-30.4	64.2
EPS(원)	3,102	74	-1,277	2,696
증감률(%)	439.8	-97.6	적전	흑전
PER(배)	4.3	144.0	na	3.2
ROE(%)	10.4	0.2	-4.6	10.4
PBR(배)	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	5.5	7.6	8.9	4.3

자료: 유진투자증권



I. 4Q24 Review & 투자전략

4Q24 Review: 전일(01/23) 발표한 지난해 4 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 5,712 억원, 영업손실 127 억원으로 전년동기 대비 매출액은 1.8% 감소했으나, 영업손실이 크게 발생하면서 적자전환을 기록함. 시장 컨센서스(매출액 6,080 억원, 영업이익 260 억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었지만, 영업이익은 크게 하회하였음. 영업손실이 크게 발생한 것은 환경(건설) 부문의 대손처리가 크게 반영되었기 때문임. 이천 및 안산 물류창고의 대손처리가 지난 3 분기 누적으로 391 억원이었으나 이번에도 추가 반영되면서 연간 약 700 억원 수준에 달하였음.

따라서, 물류창고의 대손처리를 제외한다면, 본사의 제지 부문은 실적이 회복되고 있어 긍정적임. 해상운임과 펄프가격이 하락 반전하면서 4 분기 제지 부문의 영업이익은 212 억원의 흑자를 기록하면서 전분기 대비 회복세를 보였음.

1Q25 Preview: 당사 추정 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 5,775 억원, 영업이익 265 억원으로 전년동기 대비 매출액은 8.1% 증가하고, 전분기 대비 실적 회복세를 지속할 것으로 예상함. 제지 부문은 펄프가격과 해상운임 안정화로 원가부담이 완화되고 있고, 인쇄용지 및 감열지는 미국 시장 이외에 점차 수출지역 다변화를 추진할 예정임. 특히, 종이 라벨은 플라스틱 라벨을 대체하면서 식음료, 물류, 의료, 제약, 화장품 등의 다양한 분야에서 수요가 증가하면서 동사의 중장기적 실적 성장에 기여할 것으로 전망함. 환경(건설) 부문의 대손 처리는 마무리 단계임.

목표주가, 투자의견 목표주가 14,000 원, 투자의견 BUY 유지. 환경(건설) 부문의 대손처리 마무리 및 제지 부문 실적 회복 기대감으로 주가는 상승세 전환을 예상함.

도표 1. 4Q24 Review & 1Q25 Preview

(단위: 십억원, (%,%p))	4Q24P					1Q25E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	571.2	626.4	-8.8	608.0	-6.0	577.5	1.1	8.1	2,194.1	2,224.5	1.4	2,392.9	7.6
영업이익	-12.7	32.7	적전	26.0	적전	26.5	흑전	-21.9	47.2	22.0	-53.5	111.1	405.3
세전이익	-38.7	27.8	적전	21.4	적전	19.9	흑전	-33.6	2.5	-35.0	적전	83.3	흑전
순이익	-32.4	20.9	적전	20.9	적전	15.3	흑전	-35.3	1.8	-30.4	적전	64.2	흑전
지배 순이익	-32.4	20.9	적전	16.0	적전	15.3	흑전	-35.3	1.8	-30.4	적전	64.2	흑전
영업이익률	-2.2	5.2	-7.4	4.3	-6.5	4.6	6.8	-1.8	2.2	1.0	-1.2	4.6	3.7
순이익률	-5.7	3.3	-9.0	3.4	-9.1	2.7	8.3	-1.8	0.1	-1.4	-1.4	2.7	4.0
EPS(원)	-5,448	3,505	적전	2,680	적전	2,575	흑전	-35.3	74	-1,277	적전	2,696	흑전
BPS(원)	24,724	27,155	-8.9	31,302	-21.0	24,868	0.6	-20.1	30,411	24,724	-18.7	26,920	8.9
ROE(%)	-22.0	12.9	-34.9	8.6	-30.6	10.4	32.4	-2.4	0.2	-4.6	-4.9	10.4	15.1
PER(X)	na	2.4	-	3.2	-	3.3	-	-	144.0	na	-	3.2	-
PBR(X)	0.3	0.3	-	0.3	-	0.3	-	-	0.3	0.3	-	0.3	-

자료: 한솔제지, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준



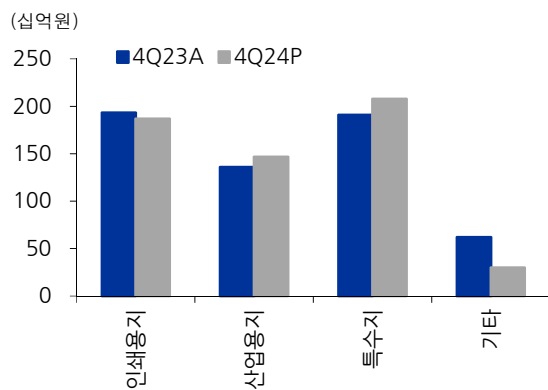
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 4Q24 잠정실적: 매출 -1.8%yoy, 영업이익 적자전환 yoy

(십억원, %, %p)	4Q24P			4Q23A	3Q24A
	실적	yoy(%,%p)	qoq(%,%p)	실적	실적
매출액	571.2	-1.8	2.7	581.5	556.2
제품별 매출액(십억원)					
인쇄용지	186.9	-3.2	6.0	193.1	176.3
산업용지	146.8	8.2	1.6	135.7	144.4
특수지	207.7	8.8	10.0	190.9	188.8
기타	29.9	-51.7	-36.1	61.8	46.7
제품별 비중(%)					
인쇄용지	32.7	-0.5	1.0	33.2	31.7
산업용지	25.7	2.4	-0.3	23.3	26.0
특수지	36.4	3.5	2.4	32.8	33.9
기타	5.2	-5.4	-3.2	10.6	8.4
이익					
매출원가	474.4	0.7	1.8	471.3	466.1
매출총이익	96.8	-12.1	7.4	110.2	90.1
판매관리비	109.5	9.2	16.0	100.3	94.5
영업이익	-12.7	적자 전환	적자 지속	9.9	-4.3
세전이익	-38.7	적자 지속	적자 지속	-3.1	-13.9
당기순이익	-32.4	적자 지속	적자 지속	-0.9	-12.1
지배 당기순이익	-32.4	적자 지속	적자 지속	-0.9	-12.1
이익률(%)					
매출원가율	83.1	2.0	-0.7	81.1	83.8
매출총이익률	17.0	-2.0	0.7	18.9	16.2
판매관리비율	19.2	1.9	2.2	17.2	17.0
영업이익률	-2.2	-3.9	-1.4	1.7	-0.8
경상이익률	-6.8	-6.2	-4.3	-0.5	-2.5
당기순이익률	-5.7	-5.5	-3.5	-0.1	-2.2
지배 당기순이익률	-5.7	-5.5	-3.5	-0.1	-2.2

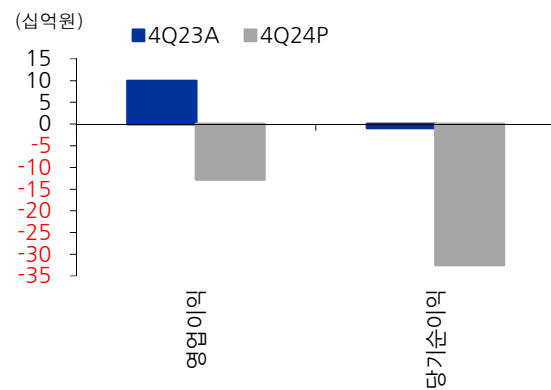
자료: 연결기준, 유진투자증권

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, %)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	561.0	528.1	523.5	581.5	534.1	563.0	556.2	571.2	577.5	606.4	587.4	621.7
증가율(% YoY)	2.4	-17.3	-15.1	-11.2	-4.8	6.6	6.2	-1.8	8.1	7.7	5.6	8.8
증가율(% QoQ)	-14.4	-5.9	-0.9	11.1	-8.1	5.4	-1.2	2.7	1.1	5.0	-3.1	5.8
제품별 매출액												
인쇄용지	167.2	152.3	155.3	193.1	178.9	169.9	176.3	186.9	191.6	182.1	187.0	194.8
산업용지	142.3	130.6	122.2	135.7	139.2	136.6	144.4	146.8	147.5	144.8	153.1	155.6
특수지	180.9	183.9	183.1	190.9	179.0	215.5	188.8	207.7	192.9	237.5	204.4	227.8
기타	70.6	61.3	62.8	61.8	37.0	40.9	46.7	29.9	45.4	42.0	43.0	43.5
제품별 비중(%)												
인쇄용지	29.8	28.8	29.7	33.2	33.5	30.2	31.7	32.7	33.2	30.0	31.8	31.3
산업용지	25.4	24.7	23.3	23.3	26.1	24.3	26.0	25.7	25.6	23.9	26.1	25.0
특수지	32.2	34.8	35.0	32.8	33.5	38.3	33.9	36.4	33.4	39.2	34.8	36.6
기타	12.6	11.6	12.0	10.6	6.9	7.3	8.4	5.2	7.9	6.9	7.3	7.0
수익												
매출원가	481.3	445.9	439.6	471.3	421.3	430.9	466.1	474.4	461.7	454.8	461.6	493.5
매출총이익	79.6	82.2	83.9	110.2	112.8	132.1	90.1	96.8	115.8	151.5	125.8	128.2
판매관리비	71.9	67.0	69.5	100.3	78.9	127.0	94.5	109.5	89.2	122.1	98.9	100.0
영업이익	7.8	15.2	14.4	9.9	34.0	5.1	-4.3	-12.7	26.5	29.5	26.9	28.2
인쇄용지	-5.4	-0.4	2.3	15.1	21.2	18.0	-7.3	8.4	9.9	11.2	12.1	13.6
산업용지	-5.1	5.6	0.3	3.5	6.4	6.1	-2.5	4.4	7.5	6.3	4.8	3.4
특수지	7.4	15.7	9.8	17.0	13.0	26.4	-0.3	8.4	13.4	15.8	14.2	15.5
기타	10.8	-5.7	2.0	-25.6	-6.5	-45.4	5.8	-33.9	-4.3	-3.8	-4.2	-4.3
세전이익	-2.4	6.2	1.8	-3.1	30.0	-12.4	-13.9	-38.7	19.9	22.1	20.2	21.1
당기순이익	-8.1	6.9	3.8	-0.9	23.7	-9.5	-12.1	-32.4	15.3	17.0	15.5	16.3
지배 당기순이익	-8.1	6.9	3.8	-0.9	23.7	-9.5	-12.1	-32.4	15.3	17.0	15.5	16.3
이익률(%)												
매출원가률	85.8	84.4	84.0	81.1	78.9	76.5	83.8	83.1	80.0	75.0	78.6	79.4
매출총이익률	14.2	15.6	16.0	18.9	21.1	23.5	16.2	17.0	20.0	25.0	21.4	20.6
판매관리비율	12.8	12.7	13.3	17.2	14.8	22.6	17.0	19.2	15.5	20.1	16.8	16.1
영업이익률	1.4	2.9	2.8	1.7	6.4	0.9	-0.8	-2.2	4.6	4.9	4.6	4.5
인쇄용지	-3.2	-0.2	1.5	7.8	11.8	10.6	-4.2	4.5	5.2	6.1	6.5	7.0
산업용지	-3.6	4.3	0.3	2.6	4.6	4.4	-1.7	3.0	5.1	4.3	3.1	2.2
특수지	4.1	8.5	5.3	8.9	7.2	12.2	-0.2	4.0	7.0	6.7	7.0	6.8
기타	15.3	-9.4	3.1	-41.5	-17.6	-110.9	12.4	-113.7	-9.4	-9.1	-9.9	-9.9
세전이익률	-0.4	1.2	0.4	-0.5	5.6	-2.2	-2.5	-6.8	3.4	3.6	3.4	3.4
당기순이익률	-1.4	1.3	0.7	-0.1	4.4	-1.7	-2.2	-5.7	2.7	2.8	2.6	2.6
지배 순이익률	-1.4	1.3	0.7	-0.1	4.4	-1.7	-2.2	-5.7	2.7	2.8	2.6	2.6

자료: 유진투자증권



도표 6. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	1,512	1,531	1,601	1,977	1,679	1,510	1,834	2,458	2,194	2,225	2,393
YoY(%)	-	1.2	4.6	23.4	-15.0	-10.1	21.5	34.0	-10.7	1.4	7.6
제품별 매출액											
인쇄용지	531.8	479.1	640.2	676.7	574.0	477.2	609.9	781.5	667.9	711.9	755.5
산업용지	409.0	433.5	461.7	498.5	496.8	531.4	561.2	669.8	530.8	567.0	601.1
특수지	342.6	379.9	403.8	566.6	561.9	483.3	556.0	800.5	738.8	791.0	862.5
기타	228.3	238.0	95.8	234.9	46.4	17.9	107.1	206.1	256.5	154.5	173.9
제품별 비중(%)											
인쇄용지	35.2	31.3	40.0	34.2	34.2	31.6	33.3	31.8	30.4	32.0	31.6
산업용지	27.1	28.3	28.8	25.2	29.6	35.2	30.6	27.3	24.2	25.5	25.1
특수지	22.7	24.8	25.2	28.7	33.5	32.0	30.3	32.6	33.7	35.6	36.0
기타	15.1	15.5	6.0	11.9	2.8	1.2	5.8	8.4	11.7	6.9	7.3
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	1,792.1	1,871.6
매출총이익	301.9	342.3	276.0	355.0	302.5	300.7	361.2	572.5	355.9	431.9	521.3
판매관리비	226.8	220.2	212.3	234.4	206.5	206.1	300.5	442.2	308.7	409.9	410.2
영업이익	75.0	122.1	63.7	120.7	96.0	94.6	60.7	130.2	47.2	22.0	111.1
인쇄용지	35.0	32.7	15.1	19.7	7.1	-10.4	-8.9	18.4	11.7	40.3	46.7
산업용지	31.6	53.0	25.5	63.4	76.7	104.4	86.8	73.2	4.2	14.4	22.0
특수지	15.5	41.4	20.7	49.8	14.7	-4.7	-12.3	77.7	49.9	47.4	59.0
기타	-7.0	-5.0	2.4	-12.2	-2.6	5.2	-4.9	-39.1	-18.6	-80.1	-16.6
세전이익	34.3	58.4	58.6	59.4	73.8	72.2	28.7	95.8	2.5	-35.0	83.3
당기순이익	22.1	42.6	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	73.8	1.8	-30.4	64.2
지배기업당기순이익	24.1	42.6	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	73.8	1.8	-30.4	64.2
이익률(%)											
매출원가률	80.0	77.6	82.8	82.0	82.0	80.1	80.3	76.7	83.8	80.6	78.2
매출총이익률	20.0	22.4	17.2	18.0	18.0	19.9	19.7	23.3	16.2	19.4	21.8
판매관리비율	15.0	14.4	13.3	11.9	12.3	13.7	16.4	18.0	14.1	18.4	17.1
영업이익률	5.0	8.0	4.0	6.1	5.7	6.3	3.3	5.3	2.2	1.0	4.6
인쇄용지	6.6	6.8	2.4	2.9	1.2	-2.2	-1.5	2.4	1.8	5.7	6.2
산업용지	7.7	12.2	5.5	12.7	15.4	19.7	15.5	10.9	0.8	2.5	3.7
특수지	4.5	10.9	5.1	8.8	2.6	-1.0	-2.2	9.7	6.8	6.0	6.8
기타	-3.0	-2.1	2.5	-5.2	-5.5	29.2	-4.6	-19.0	-7.2	-51.8	-9.6
세전이익률	2.3	3.8	3.7	3.0	4.4	4.8	1.6	3.9	0.1	-1.6	3.5
당기순이익률	1.5	2.8	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.0	0.1	-1.4	2.7
지배기업순이익	1.6	2.8	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.0	0.1	-1.4	2.7

자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 1. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	한솔제지	평균	무림 P&P	신대양제지	태림포장	아세아제지
주가(원)	8,530		2,710	5,770	2,050	7,410
시가총액(십억원)	203.0		169.0	232.5	145.2	317.0
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	-	7.9	7.2	-	-	8.7
FY25F	3.2	7.6	7.6	-	-	-
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	-	-	0.4
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	2,224.5		829.1	-	-	902.6
FY25F	2,392.9		862.5	-	-	-
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	22.0		48.7	-	-	39.1
FY25F	111.1		44.9	-	-	-
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	1.0	5.1	5.9	-	-	4.3
FY25F	4.6	5.2	5.2	-	-	-
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	-30.4		23.4	-	-	37.9
FY25F	64.2		22.1	-	-	-
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	8.9	8.1	8.1	-	-	-
FY25F	4.3	8.5	8.5	-	-	-
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	-4.6	4.1	3.7	-	-	4.5
FY25F	10.4	3.4	3.4	-	-	-

참고: 2025.01.23 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	1,986	2,058	2,140
유동자산	1,008	866	828	907	991
현금성자산	123	105	453	501	553
매출채권	396	400	163	178	192
재고자산	460	339	189	205	222
비유동자산	1,202	1,208	1,157	1,150	1,149
투자자산	101	126	98	102	106
유형자산	1,057	1,043	1,024	1,016	1,013
기타	44	39	35	32	30
부채총계	1,467	1,350	1,397	1,416	1,437
유동부채	1,082	882	1,012	1,030	1,049
매입채무	383	417	199	217	235
유동성이자부채	664	421	769	769	769
기타	36	43	44	44	45
비유동부채	385	469	384	386	388
비유동이자부채	338	415	344	344	344
기타	47	54	41	42	44
자본총계	743	724	589	641	704
지배지분	742	724	589	641	704
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	318	318	318	318	318
이익잉여금	221	202	159	212	275
기타	84	86	-	-	-
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	743	724	589	641	704
총차입금	1,002	836	1,113	1,113	1,113
순차입금	879	731	660	612	560

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(62.8)	238.5	313.1	133.0	143.9
당기순이익	73.8	1.8	(30.4)	64.2	75.9
자산상각비	85.7	81.9	75.1	80.4	79.8
기타비현금성손익	77.3	84.1	27.8	1.7	1.7
운전자본증감	(276.6)	120.4	271.1	(13.3)	(13.5)
매출채권감소(증가)	(133.9)	(19.1)	159.6	(14.4)	(14.7)
재고자산감소(증가)	(136.9)	131.4	145.9	(16.7)	(17.0)
매입채무증가(감소)	(7.2)	10.9	22.0	17.6	17.9
기타	1.4	(2.8)	(56.4)	0.2	0.2
투자현금	(89.9)	(39.7)	(51.9)	(75.5)	(80.9)
단기투자자산감소	(42.4)	25.7	(2.5)	(2.0)	(2.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.2)	(0.8)	(0.9)
설비투자	(37.0)	(62.4)	(48.7)	(68.0)	(73.2)
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)	53.1	(11.9)	(13.1)
차입금증가	215.3	(168.2)	60.2	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	314.4	45.6	49.9
기초현금	26.0	74.4	88.5	402.9	448.5
기말현금	74.4	88.5	402.9	448.5	498.4
Gross Cash flow	248.7	181.1	77.5	146.3	157.4
Gross Investment	324.1	(54.9)	(221.7)	86.7	92.3
Free Cash Flow	(75.5)	236.0	299.2	59.5	65.1

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,458.0	2,194.1	2,224.5	2,392.9	2,575.2
증가율(%)	34.0	(10.7)	1.4	7.6	7.6
매출원가	1,885.5	1,838.2	1,792.6	1,871.6	2,068.5
매출총이익	572.5	355.9	431.9	521.3	506.7
판매 및 일반관리비	442.2	308.7	409.9	410.2	375.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	130.2	47.2	22.0	111.1	131.5
증가율(%)	114.4	(63.7)	(53.5)	405.3	18.3
EBITDA	215.9	129.1	97.1	191.6	211.2
증가율(%)	43.3	(40.2)	(24.8)	97.2	10.3
영업외손익	(34.4)	(44.7)	(57.0)	(27.8)	(32.9)
이자수익	1.5	3.7	2.8	3.8	4.0
이자비용	26.6	46.1	46.3	47.7	47.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.3)	(2.3)	(13.5)	16.2	10.8
세전순이익	95.8	2.5	(35.0)	83.3	98.6
증가율(%)	233.4	(97.4)	적전	흑전	18.3
법인세비용	22.0	0.8	(4.6)	19.2	22.7
당기순이익	73.8	1.8	(30.4)	64.2	75.9
증가율(%)	439.8	(97.6)	적전	흑전	18.3
지배주주지분	73.8	1.8	(30.4)	64.2	75.9
증가율(%)	439.8	(97.6)	적전	흑전	18.3
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
EPS(원)	3,102	74	(1,277)	2,696	3,190
증가율(%)	439.8	(97.6)	적전	흑전	18.3
수정EPS(원)	3,102	74	(1,277)	2,696	3,190
증가율(%)	439.8	(97.6)	적전	흑전	18.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,102	74	(1,277)	2,696	3,190
BPS	31,191	30,411	24,724	26,920	29,560
DPS	700	500	550	550	550
밸류에이션(배, %)					
PER	4.3	144.0	n/a	3.2	2.7
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.5	7.6	8.9	4.3	3.6
배당수익률	5.3	4.7	6.4	6.4	6.4
PCR	1.3	1.4	2.6	1.4	1.3
수익성(%)					
영업이익률	5.3	2.2	1.0	4.6	5.1
EBITDA이익률	8.8	5.9	4.4	8.0	8.2
순이익률	3.0	0.1	(1.4)	2.7	2.9
ROE	10.4	0.2	(4.6)	10.4	11.3
ROIC	6.7	2.2	1.2	7.0	8.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	118.4	101.0	112.0	95.4	79.5
유동비율	93.1	98.3	81.8	88.0	94.5
이자보상배율	4.9	1.0	0.5	2.3	2.8
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.0	1.1	1.2	1.2
매출채권회전율	7.3	5.5	7.9	14.0	13.9
재고자산회전율	6.3	5.5	8.4	12.1	12.0
매입채무회전율	6.6	5.5	7.2	11.5	11.4



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 저작물로서 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

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

(2024.12.31 기준)

