

## 삼성전자 (005930/KS)

## 재평가가 필요하다

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

**Signal:** AI 수혜 메모리 전체로 확산. 공급은 복합계약 심화**Key:** 수요 기반 변화. 경기->AI. 구조적 메모리 위상 격상**Step:** Earnings power 의 상향 재정의. 재평가 필요

## COMPANY ANALYSIS

## 매수(유지)

목표주가: 300,000 원(상향)

현재주가: 193,000 원

상승여력: 55.4%

## STOCK DATA

주가(26/02/23)	193,000 원
KOSPI	5,846.09 pt
52주 최고가	193,000 원
60일 평균 거래대금	3,595 십억원

## COMPANY DATA

발행주식수	591,964 만주
시가총액	1,142,490 십억원
주요주주	
삼성생명보험(외 15)	19.82%
국민연금공단	7.75%
외국인 지분율	51.09%

## 주가 및 상대수익률



## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	536,158	616,582	678,240
영업이익	십억원	215,670	221,969	210,254
순이익(재배주주)	십억원	154,909	163,834	157,425
EPS	원	22,998	24,323	23,372
PER	배	8.4	7.9	8.3
PBR	배	2.3	1.8	1.5
EV/EBITDA	배	4.0	3.5	3.2
ROE	%	31.2	25.4	19.8
배당성향	%	7.1	6.7	7.0

## 과거와 전혀 다른 메모리 산업

메모리 산업은 과거와 전혀 다르다. AI는 기존 HBM에서 DRAM, NAND 전체를 활용하기 시작했다. 용량, 대역, p99 지연 등 다양한 특성을 복합적으로 요구한다. 메모리의 위상이 격상된 것이다. 공급 부족 심화는 그 결과이다. 반면, 공급은 점차 복합적으로 제약된다. 생산 믹스, 후공정, 선별이 얽혀 단순 웨이퍼 캐파가 아니게 되는 것이다.

## 이제 NAND도 AI 메모리

NAND도 이제 AI 메모리이다. AI 추론 고도화에 따른 KV Cache 증가는 메모리 계층화를 요구한다. 그 과정에서 HBM, DRAM 과 더불어 NAND 역시 추론 상태를 담는 계층으로 상향 재편된다. NVIDIA의 ICMS는 그 첫 사례이다.

## 목표주가 300,000 원으로 상향

SK 증권은 삼성전자의 목표주가를 300,000 원으로 상향 조정한다. 2026E EPS 23,272 원에 Target P/E 13X 를 적용했다. 근거는 2026년 판가 전망 상향 (DRAM +158%, NAND +98% YoY)이다. 공급자들의 낮은 재고와 AI 메모리의 구조적 수요, 증설 여력 제약에 따른 가격 협상력이 예상을 크게 상회하고 있다. 2026년 영업이익을 208조원 (+376% YoY), 영업이익률 40% (+27%p YoY)로 전망한다.

## 한국 메모리 재평가의 명분

메모리의 재평가가 필요하다. 특히, 한국 메모리의 재평가가 필요하다.

세트 교체주기가 결정했던 수요는 이제 AI 시스템 운영 구조에서 비롯된다. AI 시스템에서 메모리는 성능 제고, 비용 효율화의 직접 변수이기 때문이다. 소순환주기 (경기) 사이클이 대순환주기 (AI) 사이클로 변화한 것이다. AI에서 메모리 수요는 더욱 구조화되고, 이익 가시성 제고를 견인한다. 즉, 메모리 Earnings power 자체가 상향되고, 실적의 분산은 크게 완화되는 것이다. AI는 메모리에 Earnings frame 을 제공한다. 더불어 상반기 내 가시화될 장기공급계약은 Earnings에 대한 신뢰를 높일 것이다.

메모리 호황이 유동성 확장과 동반된 것은 처음있는 일이다.

재평가는 시작도 하지 않았고, 글로벌 AI 관련주에서 한국 메모리가 가장 저렴하다.

수요 대응을 위한 공간 여력, HBM4 경쟁력 회복, 파운드리 가동률의 회복세 등 저평가 해소에 대한 명분이 다분한 국면이다.

부문별 실적 추이 및 전망													(단위: 조원)		
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액</b>	71.9	74.1	79.1	75.8	79.1	74.6	86.1	93.8	115.1	122.8	139.8	140.9	301.0	333.6	518.6
YoY %	13%	23%	17%	12%	10%	1%	9%	24%	45%	65%	62%	50%	16%	11%	55%
QoQ %	6%	3%	7%	-4%	4%	-6%	15%	9%	23%	7%	14%	1%			
<b>DX</b>	47.0	41.8	44.7	40.2	51.5	43.3	48.0	44.1	51.6	44.9	48.2	41.8	173.6	186.9	186.5
VD/CE	13.5	14.4	14.1	14.4	14.5	14.1	13.9	14.8	13.9	14.3	13.9	13.9	56.4	57.3	56.1
MX/NW	33.5	27.4	30.5	25.8	37.0	29.2	34.1	29.3	37.6	30.7	34.3	27.9	117.2	129.6	130.4
<b>DS</b>	23.1	28.6	29.3	30.1	25.1	27.9	33.1	44.0	63.7	78.4	91.1	97.8	111.1	130.2	331.0
Memory	17.5	21.7	22.3	23.0	19.1	21.2	26.7	37.2	56.8	70.8	82.9	89.0	84.5	104.2	299.5
DRAM	9.7	12.7	13.9	14.6	12.5	13.9	18.2	26.4	42.2	53.4	62.8	68.0	50.9	70.3	226.5
NAND	7.0	8.4	8.4	7.7	6.2	7.3	8.5	10.0	14.2	17.5	19.3	20.1	31.5	32.0	71.0
Foundry/LSI	5.6	6.8	7.0	7.1	6.0	6.7	6.4	6.8	6.9	7.6	8.2	8.7	26.6	26.0	31.5
<b>SDC</b>	5.4	7.7	8.0	8.1	5.9	6.4	8.1	9.5	6.3	6.8	8.0	9.2	29.1	29.9	30.4
<b>Harman</b>	3.2	3.6	3.5	3.9	3.4	3.8	4.0	4.6	3.4	4.0	4.1	4.6	14.3	15.8	16.1
<b>영업이익</b>	6.5	10.5	9.2	6.5	6.7	4.7	12.2	20.1	38.6	50.9	58.6	59.7	32.7	43.6	207.7
YoY %	920%	1476%	249%	140%	2%	-55%	32%	209%	481%	978%	382%	197%	393%	33%	376%
QoQ %	142%	61%	-13%	-29%	2%	-29%	158%	65%	92%	32%	15%	2%			
<b>DX</b>	4.0	2.7	3.3	2.3	4.7	3.3	3.5	1.3	3.2	1.8	2.2	1.1	12.4	12.8	8.3
VD/CE	0.5	0.5	0.5	0.2	0.3	0.2	(0.1)	(0.6)	0.0	0.2	(0.1)	(0.1)	1.8	(0.2)	0.1
MX/NW	3.5	2.2	2.8	2.1	4.3	3.1	3.6	1.9	3.1	1.7	2.3	1.2	10.7	12.9	8.2
<b>DS</b>	1.8	6.5	3.9	2.9	1.1	0.4	7.0	16.4	34.8	48.0	54.8	56.3	15.1	24.9	193.9
Memory	2.7	6.8	5.6	5.1	3.4	2.9	7.7	17.8	35.5	48.4	54.5	55.8	20.2	31.8	194.3
DRAM	1.9	5.0	4.6	4.8	3.7	3.2	6.8	15.4	29.4	39.3	44.0	45.9	16.4	28.9	158.5
NAND	0.9	1.8	0.9	0.3	(0.3)	(0.3)	0.9	2.4	6.2	9.2	10.6	10.0	4.0	2.8	35.9
Foundry/LSI	(0.9)	(0.2)	(1.7)	(2.2)	(2.3)	(2.5)	(0.7)	(1.4)	(0.7)	(0.4)	0.2	0.4	(5.0)	(6.9)	(0.4)
<b>SDC</b>	0.3	1.0	1.5	0.9	0.5	0.5	1.2	2.0	0.4	0.6	1.1	1.8	3.8	4.2	4.0
<b>Harman</b>	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	1.3	1.5	1.6
<b>영업이익률</b>	9%	14%	12%	9%	8%	6%	14%	21%	34%	41%	42%	42%	11%	13%	40%
<b>DX</b>	9%	7%	8%	6%	9%	8%	7%	3%	6%	4%	5%	3%	7%	7%	4%
VD/CE	4%	3%	4%	1%	2%	1%	-1%	-4%	0%	1%	0%	-1%	3%	0%	0%
MX/NW	10%	8%	9%	8%	12%	11%	11%	6%	8%	5%	7%	4%	9%	10%	6%
<b>DS</b>	8%	23%	13%	10%	4%	1%	21%	37%	55%	61%	60%	58%	14%	19%	59%
Memory	16%	31%	25%	22%	18%	14%	29%	48%	63%	68%	66%	63%	24%	31%	65%
DRAM	20%	39%	34%	33%	29%	23%	37%	58%	70%	74%	70%	67%	32%	41%	70%
NAND	13%	21%	11%	4%	-4%	-4%	11%	24%	43%	52%	55%	50%	13%	9%	51%
Foundry/LSI	-16%	-3%	-25%	-31%	-39%	-38%	-11%	-20%	-10%	-5%	3%	5%	-19%	-26%	-1%
<b>SDC</b>	6%	13%	19%	11%	8%	8%	15%	21%	6%	9%	14%	20%	13%	14%	13%
<b>Harman</b>	8%	9%	10%	10%	8%	13%	10%	7%	8%	10%	11%	10%	9%	9%	10%
<b>자배순이익</b>	6.6	9.6	9.8	7.6	8.0	4.9	11.0	19.3	29.4	38.7	44.0	44.7	33.6	44.3	161.6

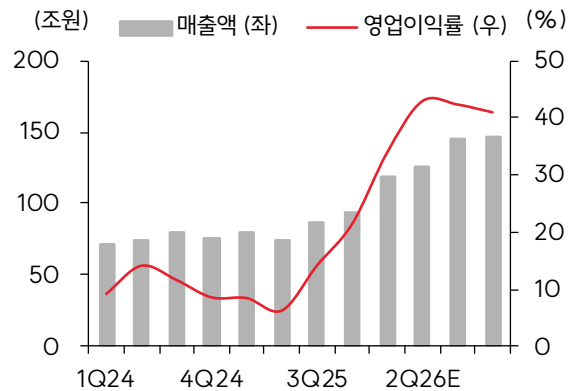
자료: 삼성전자, SK 증권 추정

실적 전망의 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>DRAM</b>											
Bit shipments (mn, 1Gb Eq.)	24,564	27,824	31,999	33,223	32,435	35,153	39,174	40,996	106,020	117,725	147,757
Bit growth (QoQ %)	1%	13%	15%	3%	-2%	8%	11%	5%	15%	11%	26%
ASP (USD)	0.35	0.36	0.41	0.55	0.90	1.07	1.14	1.19	0.35	0.42	1.08
ASP Change (QoQ %)	-20%	2%	15%	40%	63%	19%	6%	4%	62%	19%	157%
<b>NAND</b>											
Bit shipments (mn, 8Gb Eq.)	69,784	89,184	98,460	89,106	89,997	92,697	100,113	105,118	328,914	346,534	387,925
Bit growth (QoQ %)	-10%	28%	10%	-10%	1%	3%	8%	5%	14%	5%	12%
ASP (USD)	0.06	0.06	0.06	0.08	0.11	0.13	0.14	0.14	0.07	0.07	0.13
ASP Change (QoQ %)	-15%	-4%	6%	24%	40%	22%	3%	0%	62%	-8%	98%
<b>Smartphone</b>											
Shipments (mn Unit)	62	56	62	61	61	53	56	50	225	241	221
Change (QoQ %)	17%	-10%	11%	-2%	0%	-13%	5%	-10%	0%	7%	-8%
ASP (USD)	326	285	304	244	330	291	315	259	293	291	301
Change (QoQ %)	25%	-13%	8%	-21%	35%	-12%	8%	-18%	2%	-1%	3%

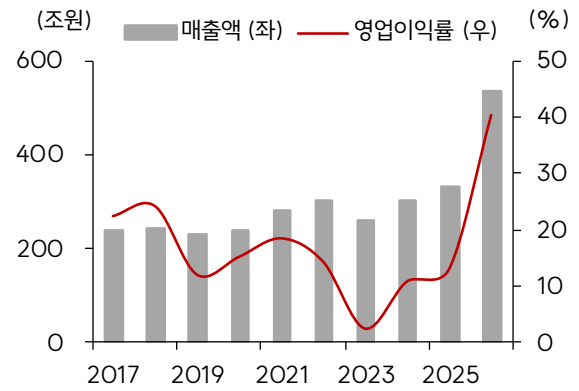
자료: SK 증권 추정

삼성전자 분기 실적 추이 및 전망



자료: 전자공시, SK 증권 추정

삼성전자 연간 실적 추이 및 전망



자료: 전자공시, SK 증권 추정

목표주가 산정

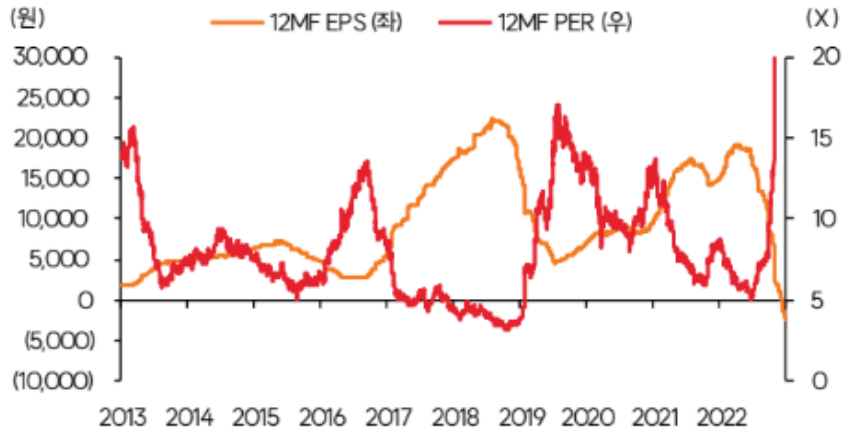
	2026E	비고
EPS	23,272	
Target P/E	13.0	12m Fwd. P/E 상단 10% 할인
<b>목표주가</b>	<b>300,000</b>	
현재주가	193,000	
<b>상승여력</b>	<b>55%</b>	

자료: SK 증권 추정

실적 전망치 변경 내역												
	변경 후				변경 전				차이			
	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
<b>매출액</b>	115.1	122.8	139.8	140.9	107.1	111.6	129.8	133.0	7%	10%	8%	6%
<b>DX</b>	51.6	44.9	48.2	41.8	52.1	46.3	51.9	47.6	-1%	-3%	-7%	-12%
VD/CE	13.9	14.3	13.9	13.9	14.2	14.5	14.8	15.3	-2%	-2%	-6%	-9%
MX/NW	37.6	30.7	34.3	27.9	37.8	31.7	37.2	32.3	0%	-3%	-8%	-14%
<b>DS</b>	63.7	78.4	91.1	97.8	54.3	64.6	76.1	82.2	17%	21%	20%	19%
Memory	56.8	70.8	82.9	89.0	47.3	57.0	67.9	73.5	20%	24%	22%	21%
DRAM	42.2	53.4	62.8	68.0	33.5	40.6	48.8	52.7	26%	31%	29%	29%
NAND	14.2	17.5	19.3	20.1	13.4	16.3	18.4	19.9	6%	7%	5%	1%
Foundry/LSI	6.9	7.6	8.2	8.7	6.9	7.6	8.2	8.7	0%	0%	0%	1%
SDC	6.3	6.8	8.0	9.2	6.3	6.8	8.0	9.2	0%	0%	0%	1%
Harman	3.4	4.0	4.1	4.6	3.7	4.2	4.5	4.4	-8%	-6%	-8%	5%
<b>영업이익</b>	38.6	50.9	58.6	59.7	31.5	41.9	51.1	55.8	23%	21%	15%	7%
<b>DX</b>	3.2	1.8	2.2	1.1	2.0	3.0	2.8	1.8	58%	-40%	-21%	-39%
VD/CE	0.0	0.2	(0.1)	(0.1)	0.1	0.2	0.2	0.0	적전	적전	적전	적전
MX/NW	3.1	1.7	2.3	1.2	1.8	2.7	2.7	1.8	74%	-39%	-16%	-35%
<b>DS</b>	34.8	48.0	54.8	56.3	28.8	37.7	46.5	51.8	21%	27%	18%	9%
Memory	35.5	48.4	54.5	55.8	29.5	38.1	46.3	51.3	20%	27%	18%	9%
DRAM	29.4	39.3	44.0	45.9	23.3	29.3	35.6	39.2	26%	34%	24%	17%
NAND	6.2	9.2	10.6	10.0	6.2	8.8	10.7	12.2	-1%	4%	-1%	-18%
Foundry/LSI	(0.7)	(0.4)	0.2	0.4	(0.7)	(0.4)	0.2	0.4	적지	적지	적지	적지
SDC	0.4	0.6	1.1	1.8	0.4	0.6	1.1	1.8	-6%	5%	2%	3%
Harman	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3	0.5	0.6	0.4	-9%	-21%	-24%	11%
<b>영업이익률</b>	34%	41%	42%	42%	29%	37%	39%	42%	5%p	4%p	3%p	0%p
<b>DX</b>	6%	4%	5%	3%	4%	6%	5%	4%	2%p	-2%p	0%p	-1%p
VD/CE	0%	1%	0%	-1%	1%	2%	1%	0%	-1%p	-1%p	-1%p	-1%p
MX/NW	8%	5%	7%	4%	5%	9%	7%	6%	3%p	-4%p	0%p	-2%p
<b>DS</b>	55%	61%	60%	58%	53%	58%	61%	63%	2%p	3%p	-1%p	-5%p
Memory	63%	68%	66%	63%	62%	67%	68%	70%	1%p	1%p	-2%p	-7%p
DRAM	70%	74%	70%	67%	70%	72%	73%	74%	0%p	2%p	-3%p	-7%p
NAND	43%	52%	55%	50%	46%	54%	58%	61%	-3%p	-2%p	-3%p	-11%p
Foundry/LSI	-10%	-5%	3%	5%	-10%	-5%	3%	5%	0%p	0%p	0%p	0%p
SDC	6%	9%	14%	20%	6%	9%	14%	20%	0%p	0%p	0%p	0%p
Harman	8%	10%	11%	10%	8%	13%	13%	10%	0%p	-3%p	-2%p	0%p
<b>지배순이익</b>	29.4	38.7	44.0	44.7	25.1	32.1	39.3	42.5	17%	20%	12%	5%
<b>지배순이익률</b>	26%	31%	31%	32%	23%	29%	30%	32%	2%p	3%p	1%p	0%p

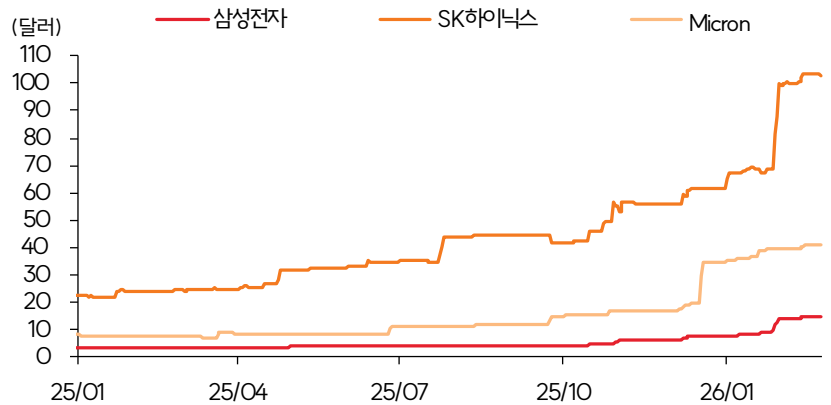
자료: SK 증권 추정

SK 하이닉스의 12MFwd. EPS, P/E 추이 (AI 사이클 이전): 과거 메모리 밸류의 특징



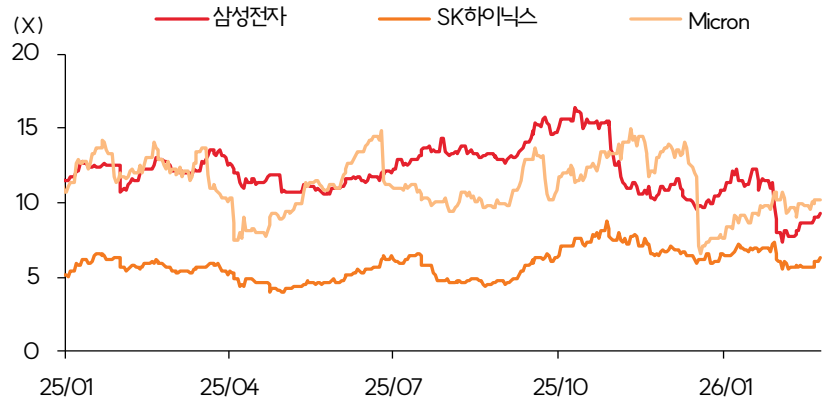
자료: Bloomberg, SK 증권

메모리 3사 12MFwd. EPS 추이 (2025년 이후)



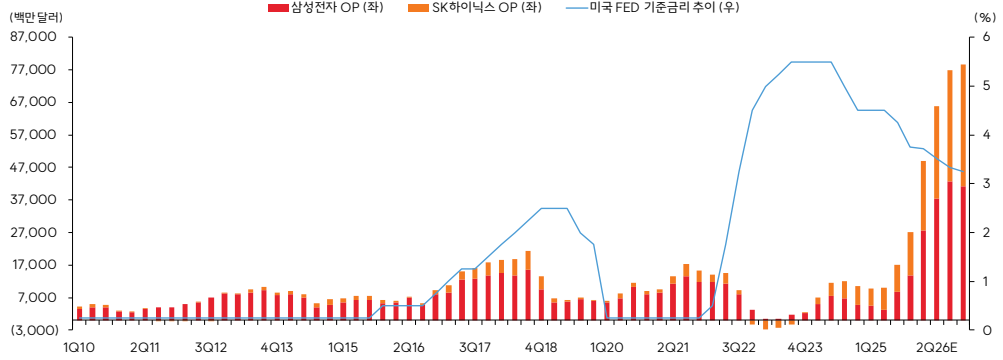
자료: Bloomberg, SK 증권

메모리 3사 12MFwd. P/E 추이 (2025년 이후)



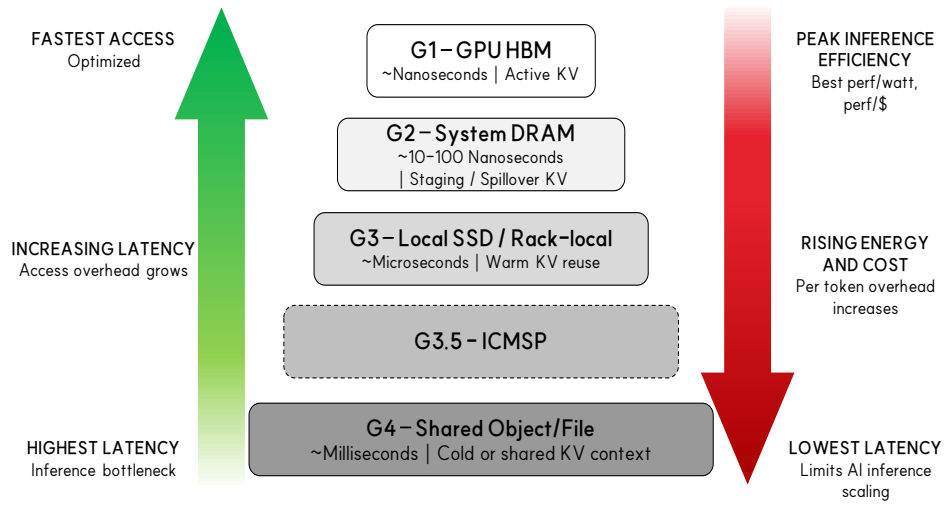
자료: Bloomberg, SK 증권

삼성전자, SK 하이닉스 영업이익 미국 FED 기준금리 추이 비교



자료: Bloomberg, SK 증권

KV Cache memory hierarchy



자료: 산업자료, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	227,062	247,685	433,028	564,273	736,770
현금및현금성자산	53,706	57,856	144,321	255,551	397,179
매출채권 및 기타채권	53,246	58,609	90,950	85,996	94,596
재고자산	51,755	52,637	80,121	76,336	83,699
<b>비유동자산</b>	287,470	319,257	340,315	352,568	349,861
장기금융자산	14,846	21,847	24,223	25,220	25,985
유형자산	205,945	215,305	223,614	233,821	229,926
무형자산	23,739	29,481	27,921	25,755	23,714
<b>자산총계</b>	514,532	566,942	773,344	916,841	1,086,631
<b>유동부채</b>	93,326	106,411	154,370	139,508	152,756
단기금융부채	15,380	18,752	29,183	33,560	36,916
매입채무 및 기타채무	30,918	34,405	98,686	76,527	84,180
단기충당부채	8,216	7,691	11,968	13,763	15,140
<b>비유동부채</b>	19,014	24,210	30,628	27,556	29,414
장기금융부채	3,950	6,487	6,162	5,862	5,551
장기매입채무 및 기타채무	5,510	5,602	5,602	5,602	5,602
장기충당부채	3,120	2,900	4,514	5,191	5,710
<b>부채총계</b>	112,340	130,622	184,998	167,064	182,170
<b>지배주주지분</b>	391,688	424,313	568,185	720,993	867,393
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
기타자본구성요소	-1,725	-6,144	-6,144	-6,144	-6,144
자기주식	-1,812	-6,606	-6,606	-6,606	-6,606
이익잉여금	370,513	402,136	546,007	698,816	845,215
비지배주주지분	10,504	12,007	20,160	28,783	37,069
<b>자본총계</b>	402,192	436,320	588,345	749,776	904,461
<b>부채외자본총계</b>	514,532	566,942	773,344	916,841	1,086,631

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동현금흐름</b>	72,983	85,315	195,215	209,065	203,090
당기순이익(손실)	34,451	45,207	163,062	172,456	165,710
비현금성항목등	42,947	52,396	90,555	95,181	88,662
유형자산감가상각비	39,650	43,606	45,191	42,793	41,430
무형자산상각비	2,981	3,321	3,180	2,666	2,236
기타	316	5,469	42,185	49,722	44,996
운전자본감소(증가)	-1,568	-9,614	-15,555	-9,447	-5,535
매출채권및기타채권의감소(증가)	-3,139	-2,535	-32,341	4,954	-8,600
재고자산의감소(증가)	2,541	-3,591	-27,484	3,785	-7,634
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1,539	-3,257	30,572	-22,159	7,653
기타	-9,298	-9,811	-91,554	-100,639	-95,245
법인세납부	-6,450	-7,137	-48,707	-51,513	-49,498
<b>투자활동현금흐름</b>	-85,382	-68,512	-106,577	-74,292	-52,539
금융자산의감소(증가)	-31,810	-14,986	-37,803	-15,865	-12,163
유형자산의감소(증가)	-51,250	-47,372	-53,500	-53,000	-37,535
무형자산의감소(증가)	-2,319	-4,617	-1,621	-500	-194
기타	-2	-1,536	-13,653	-4,926	-2,646
<b>재무활동현금흐름</b>	-7,797	-13,478	-931	-6,948	-7,980
단기금융부채의증가(감소)	5,871	4,655	10,430	4,377	3,356
장기금융부채의증가(감소)	-960	-46	-324	-300	-311
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-10,889	-9,897	-11,037	-11,025	-11,025
기타	-1,820	-8,190	-0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	-15,375	4,151	86,465	111,230	141,628
기초현금	69,081	53,706	57,856	144,321	255,551
기말현금	53,706	57,856	144,321	255,551	397,179
FCF	21,732	37,943	141,715	156,065	165,555

자료 : 삼성전자, SK증권 추정

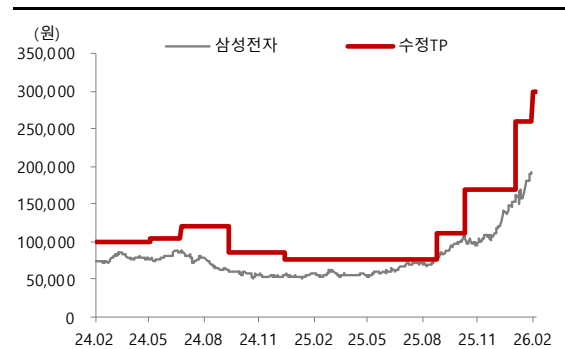
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	300,871	333,606	536,158	616,582	678,240
<b>매출원가</b>	186,562	202,236	244,892	295,959	352,685
<b>매출중이익</b>	114,309	131,370	291,266	320,623	325,555
매출총이익률(%)	38.0	39.4	54.3	52.0	48.0
<b>판매비와 관리비</b>	81,583	87,769	75,596	98,653	115,301
<b>영업이익</b>	32,726	43,601	215,670	221,969	210,254
영업이익률(%)	10.9	13.1	40.2	36.0	31.0
<b>비영업손익</b>	4,804	5,880	-3,901	2,000	4,954
순금융손익	3,915	3,987	5,859	2,387	3,751
외환관련손익	-363	16	-11,497	-1,485	-229
관계기업등 투자손익	751	683	658	771	812
<b>세전계속사업이익</b>	37,530	49,481	211,769	223,969	215,208
세전계속사업이익률(%)	12.5	14.8	39.5	36.3	31.7
<b>계속사업법인세</b>	3,078	4,275	48,707	51,513	49,498
<b>계속사업이익</b>	34,451	45,207	163,062	172,456	165,710
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	34,451	45,207	163,062	172,456	165,710
순이익률(%)	11.5	13.6	30.4	28.0	24.4
<b>지배주주</b>	33,621	44,261	154,909	163,834	157,425
지배주주귀속 순이익률(%)	11.2	13.3	28.9	26.6	23.2
비지배주주	830	946	8,153	8,623	8,286
<b>총포괄이익</b>	51,296	51,291	163,062	172,456	165,710
<b>지배주주</b>	50,048	49,904	159,783	168,989	162,378
<b>비지배주주</b>	1,248	1,387	3,279	3,468	3,332
<b>EBITDA</b>	75,357	90,528	264,041	267,429	253,920

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	16.2	10.9	60.7	15.0	10.0
영업이익	39.83	33.2	394.6	2.9	-5.3
세전계속사업이익	241.0	31.8	328.0	5.8	-3.9
EBITDA	66.6	20.1	191.7	1.3	-5.1
EPS	132.3	32.8	250.0	5.8	-3.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	7.1	8.4	24.3	20.4	16.5
ROE	9.0	10.8	31.2	25.4	19.8
EBITDA마진	25.0	27.1	49.2	43.4	37.4
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	243.3	232.8	280.5	404.5	482.3
부채비율	27.9	29.9	31.4	22.3	20.1
순차입금/자기자본	-23.2	-23.1	-36.5	-45.1	-54.0
EBITDA/이자비용(배)	83.4	149.4	361.4	320.0	277.4
배당성향	29.2	25.1	7.1	6.7	7.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	4,950	6,571	22,998	24,323	23,372
BPS	57,930	63,976	85,336	108,023	129,758
CFPS	11,226	13,538	30,180	31,073	29,855
주당 현금배당금	1,446	1,668	1,668	1,668	1,668
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	10.7	18.2	8.4	7.9	8.3
PBR	0.9	1.9	2.3	1.8	1.5
PCR	4.7	8.9	6.4	6.2	6.5
EV/EBITDA	3.6	7.7	4.0	3.5	3.2
배당수익률	2.7	1.4	0.9	0.9	0.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.02.24	매수	300,000원	6개월		
2026.01.28	매수	260,000원	6개월	-34.38%	-25.77%
2025.11.03	매수	170,000원	6개월	-31.24%	-6.18%
2025.09.17	매수	110,000원	6개월	-15.85%	-2.27%
2025.01.06	매수	77,000원	6개월	-21.68%	3.12%
2024.10.04	매수	86,000원	6개월	-34.74%	-29.07%
2024.07.16	매수	120,000원	6개월	-38.39%	-27.58%
2024.05.27	매수	105,000원	6개월	-23.35%	-16.38%
2024.03.14	매수	100,000원	6개월	-20.74%	-14.70%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(한동화)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 (2026 년 02 월 24 일 기준)	매수	92.95%	중립	7.05%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------