

2024. 5. 8



▲ **철강/비철금속**

Analyst **장재혁**

02. 6454-4882

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월)** **640,000 원**

**현재주가 (5.7)** **473,000 원**

**상승여력** **35.3%**

KOSPI	2,734.36pt
시가총액	98,898억원
발행주식수	2,070만주
유동주식비율	45.87%
외국인비중	17.99%
52주 최고/최저가	557,000원/436,000원
평균거래대금	187.1억원

**주요주주(%)**

영풍 외 55 인		43.24
한화에너지투에너지	유에스에이	7.68
국민연금공단		7.49

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.8	-3.5	-6.9
상대주가	2.1	-13.7	-14.8

**주가그래프**



# 고려아연 010130

## 메탈가 상승과 자회사 실적 개선에 주목

- ✓ 연결영업이익 1,845억원(YoY+26.6%, QoQ-6.8%)으로 컨센서스 부합, 별도영업이익은 1,907억원(YoY+23.1%, QoQ-13.8%, opm 10.5%)을 기록
- ✓ 별도 외 자회사 영업적자 축소에 주목(4Q23 -232억원 → 1Q24 -60억원)
- ✓ 2Q24 연결영업이익은 2,340억원(YoY+50.2%, QoQ+26.8%) 전망. TC 하락폭을 상회하는 판가-원가 스프레드 확대, 우호적 환율, 자회사 실적 개선이 주요 요인
- ✓ 동 Capa 확장 계획 구체화된 점 긍정적, 중장기적으로 유효한 기업가치 제고 요인

### 1Q24 Review: 컨센서스에 부합했던 양호한 실적

연결매출액 2조 3,754억원(YoY-6.0%, QoQ-1.6%), 연결영업이익 1,845억원(YoY+26.6%, QoQ-6.8%)으로 컨센서스에 부합했다. 별도영업이익은 1,907억원(YoY+23.1%, QoQ-13.8%, opm 10.5%)을 기록했다. 아연 판매(16.9만톤, QoQ+4.4%)는 전분기 대비 늘었으나 연(11.5만톤, QoQ 8.8%)과 은(501톤, QoQ -5.8%) 판매는 계절적으로 전분기 대비 감소한 영향이다. 이번 실적발표에서 주목할 부분은 자회사들의 실적 개선이다. SMC(영업이익 67억원, QoQ +126%)의 실적 개선, 스틸사이클의 적자폭 축소(4Q23 -52억원 → 1Q24 -12억원), KEMCO의 신규 연결편입(1Q24 매출액 580억원, 영업이익 60억원) 등의 효과로 4Q23 별도 외 -232억원이었던 적자폭은 1Q24 -60억원으로 172억원 감소하여 연결실적에 긍정적으로 작용했다.

### 2Q24 Preview: 금속 가격, 환율, 자회사 실적 개선의 삼박자

2Q24 별도영업이익 2,346억원(YoY+42.5%, QoQ+23.1%)을 전망한다. 4월부터 급상승한 메탈가격으로 인하여 TC 하락폭을 상회하는 판가-원가 스프레드 확대, 우호적 환율, 자회사 실적 개선이 주요 요인이다 (아연: 1Q24 2,450\$/t → '24.4월 2,730\$/t → '24.5월 2,861\$/t), 은: 4Q23 23.2\$/oz → 1Q24 23.3\$/oz → '24.4월 27.6\$/oz → '24.5월 26.4\$/oz). 또한 스틸사이클 적자 축소, SMC의 실적 개선, KEMCO의 흑자 기여 등의 효과로 별도 외 자회사 합산 영업이익 또한 BEP 수준을 예상하며, 2Q24 연결영업이익은 2,340억원(YoY+50.2%, QoQ+26.8%)을 전망한다.

신사업 중 동 Capa 확장 계획을 구체화한 점이 긍정적이다. '23년 습식제련 3만톤 수준의 capa를 '28년 습식 5만톤, 건식 10만톤으로 확대한다. 12만톤 capa 증분은 매출 약 1.3조원(구리 8,500\$/t 단산 가정)에 해당하며, 동사의 제련 기술이 뛰어난 만큼 준수한 수익성이 예상되기에, 중장기적으로 유효한 기업가치 제고 요인이라고 판단한다. 투자 의견 BUY, 적정주가 640,000원을 유지한다.

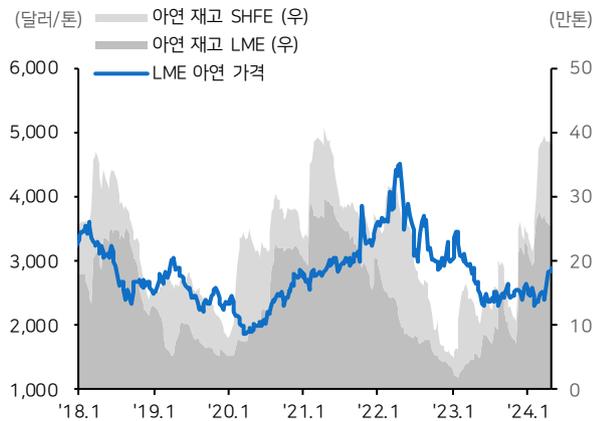
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	9,976.8	1,096.2	806.8	42,755	41.1	403,163	12.0	1.3	5.9	11.1	28.8
2022	11,219.4	919.2	780.6	40,572	-3.5	455,251	13.9	1.2	8.3	9.4	31.0
2023	9,704.5	659.9	527.3	26,127	-36.3	449,109	19.1	1.1	9.8	5.7	24.9
2024E	10,557.9	842.9	600.3	28,894	12.1	467,632	16.4	1.0	8.0	6.3	32.0
2025E	10,965.5	889.5	645.7	31,190	7.9	479,020	15.2	1.0	7.7	6.6	39.1

표1 ILZSG 정기 전망 Data, '23년 대비 '24년 아연 초과공급량 감소

(단위: 만톤, %)		2023.10월 전망			2024.04월 전망
		2023A	2023E	2024E	2024E
아연	글로벌 아연 초과공급	21.9	24.8	36.7	5.6
	글로벌 아연 수요	1,371	1,359	1,393	1,395
	YoY %	-	1.1%	2.5%	1.8%
	글로벌 아연 생산	1,393	1,384	1,430	1,401
	YoY %	-	3.7%	3.3%	0.6%
	중국 수요 증가율	7.1%	3.0%	1.2%	1.4%
연	글로벌 연 초과공급	10.4	3.5	5.2	4.0
	글로벌 연 수요	1,317	1,280	1,308	1,342
	YoY %	-	1.1%	2.2%	1.9%
	글로벌 연 공급	1,327	1,284	1,314	1,346
	YoY %	-	2.7%	2.3%	1.4%
	중국 수요 증가율	2.0%	1.9%	2.4%	1.6%

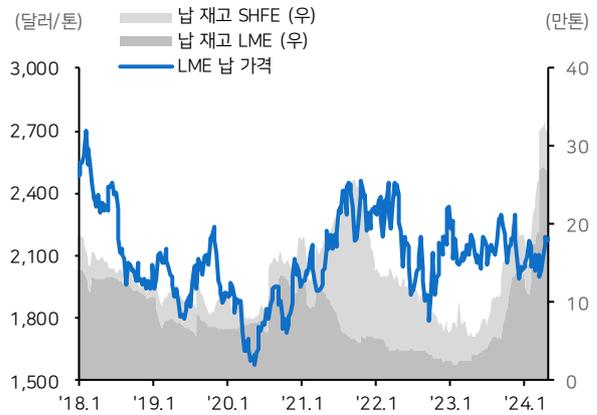
자료: ILZSG, 메리츠증권 리서치센터

그림1 아연 가격 및 거래소 재고 추이



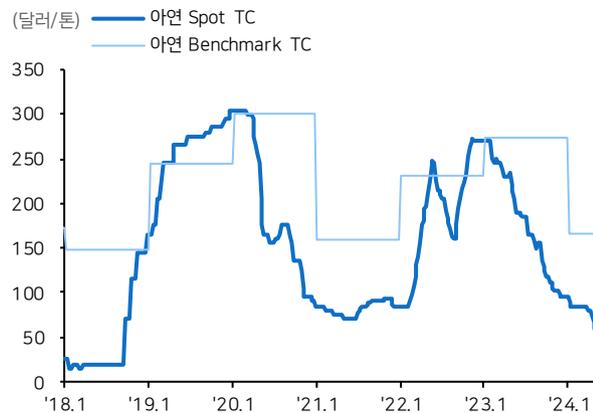
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 납 가격 및 거래소 재고 추이



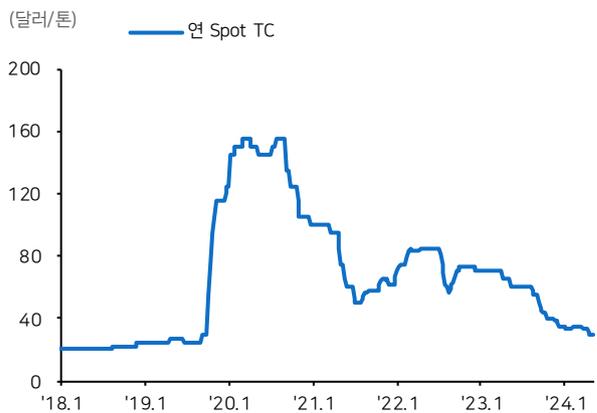
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 아연 TC 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 납 TC 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 금/은 가격비 추이



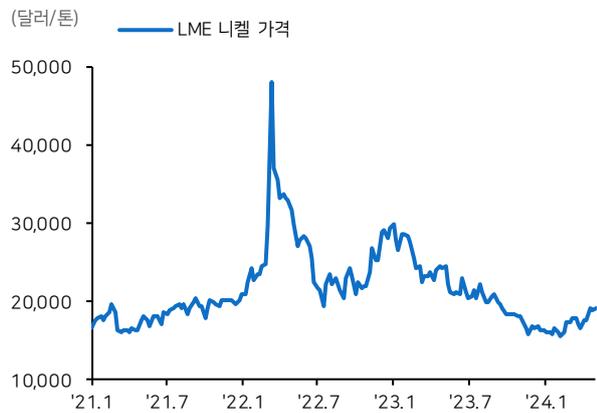
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 금, 은 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 니켈 가격, 4Q23부터 안정화



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 황산니켈 가격 또한 4Q23 이후 안정화



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 '23년 -414억원 영업적자 기록했던 KEMCO, '24년 니켈 가격 안정화로 고려아연 연결실적 흑자 기여 가능								
(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1Q24	2027E
환율 (원/달러)	1,118	1,158	1,088	1,186	1,267	1,289	1,328	1,300
LME 니켈 가격 (달러/톤)	13,122	13,936	13,789	18,488	25,605	21,406	16,867	20,000
황산니켈 22% Spot 가격 (달러/톤)	4,302	4,407	4,320	5,826	6,583	5,530	4,700	5,400
<b>생산능력</b>								
기존 황산니켈 Capa (톤)	20,000	50,000	80,000	80,000	80,000	80,000	20,000	80,000
올인원 니켈제련소 - 황산니켈 (톤)								85,000
올인원 니켈제련소 - Ni Metal (톤)								24,000
<b>판매량 (추정치)</b>								
기존 황산니켈 판매량 (톤)	3,228	17,288	22,230	34,463	37,195	43,672	9,292	60,000
올인원 니켈제련소 - 황산니켈 (톤)								76,500
올인원 니켈제련소 - Ni Metal (톤)								21,600
<b>매출액</b>								
	<b>15.5</b>	<b>88.2</b>	<b>104.5</b>	<b>238.0</b>	<b>310.3</b>	<b>311.4</b>	<b>58.0</b>	<b>1,519.8</b>
황산니켈 - 기존 설비	15.5	88.2	104.5	238.0	310.3	311.4	58.0	421.2
황산니켈 - 올인원								537.0
니켈 메탈								561.6
매출총이익	-5.6	5.4	2.6	13.9	27.2	-35.7		
영업이익	-7.0	3.8	0.5	10.8	23.6	-41.4	6.0	
영업이익률 (%)	-45.0	4.3	0.4	4.5	7.6	-13.3	10.3	
당기순이익	-8.0	3.0	-0.7	9.1	14.0	-35.4		
순이익률 (%)			-0.7	3.8	4.5	4.5		
EBITDA	-4.7	6.6	4.3	14.6	30.4	-24.3		139.3
EBITDA Margin (%)	-29.9	7.5	4.2	6.1	9.8	-7.8		9.2

자료: Bloomberg, DART, 메리츠증권 리서치센터

**표3 1Q24 실적, 컨센서스 부합**

(십억원)	1Q24P	1Q23	(% YoY)	4Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	<b>2,375.4</b>	2,962.2	-19.8	2,414.5	-1.6	2,428.0	-2.2	2,474.9	-4.0
영업이익	<b>184.5</b>	102.6	79.8	198.0	-6.8	189.6	-2.7	182.7	1.0
세전이익	<b>152.9</b>	140.7	8.7	252.1	-39.3	202.6	-24.5	210.0	-27.2
순이익	<b>112.4</b>	258.3	-56.5	189.8	-40.8	147.8	-24.0	149.7	-24.9
영업이익률(%)	<b>7.8</b>	3.5		8.2		7.8		7.4	
세전이익률(%)	<b>6.4</b>	4.7		10.4		8.3		8.5	
순이익률(%)	<b>4.7</b>	8.7		7.9		6.1		6.0	

자료: Bloomberg, 고려아연, 메리츠증권 리서치센터

**표4 2024년 영업이익 컨센서스 +9.0% 상회 전망**

(십억원)	2024E			2025E		
	당사예상치	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	컨센서스	(% diff.)
매출액	<b>10,557.9</b>	10,222.2	3.3	<b>10,965.5</b>	10,666.3	2.8
영업이익	<b>842.8</b>	773.2	9.0	<b>889.5</b>	874.7	1.7
세전이익	<b>849.0</b>	830.8	2.2	<b>912.6</b>	945.5	-3.5
순이익	<b>601.8</b>	611.2	-1.5	<b>645.7</b>	695.9	-7.2
영업이익률(%)	<b>8.0</b>	7.6		<b>8.1</b>	8.2	
세전이익률(%)	<b>8.0</b>	8.1		<b>8.3</b>	8.9	
순이익률(%)	<b>5.7</b>	6.0		<b>5.9</b>	6.5	

자료: QuantiWise, 고려아연, 메리츠증권 리서치센터

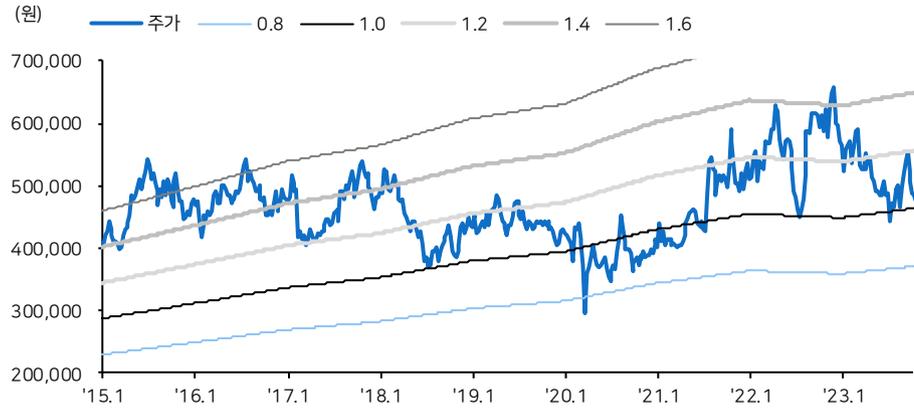
**표5 2024년 영업이익 추정치 큰 변화 없이 유지**

(십억원)	2022	2023	2024E
매출액 - 신규 추정	11,219	9,705	10,558
매출액 - 기존 추정	11,219	9,705	10,427
<b>% change</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>1.3%</b>
영업이익 - 신규 추정	919.2	659.9	842.8
영업이익 - 기존 추정	919.2	659.9	852.3
<b>% change</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>-1.1%</b>
세전이익 - 신규 추정	881.5	728.1	849.0
세전이익 - 기존 추정	881.5	728.1	946.2
<b>% change</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>-10.3%</b>
지배주주 순이익 - 신규 추정	780.6	527.3	601.8
지배주주 순이익 - 기존 추정	780.6	527.3	674.6
<b>% change</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>-10.8%</b>
EPS (지배주주) - 신규 추정	40,572	26,127	28,894
EPS (지배주주) - 기존 추정	40,572	26,127	32,263
<b>% change</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>-10.4%</b>

자료: QuantiWise, 고려아연, 메리츠증권 리서치센터

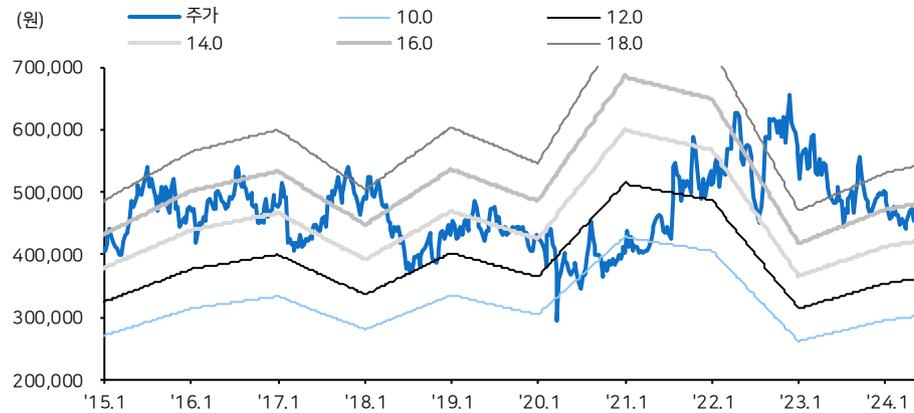
표6 고려아연 실적 Snapshot												
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
<b>판매량 (톤)</b>												
아연	156,472	176,528	159,374	161,871	168,921	162,500	162,500	162,500	634,414	654,245	656,421	650,000
연	89,117	90,954	104,404	126,455	115,293	110,000	105,000	115,000	422,463	410,930	445,293	430,000
금 (kg)	2,976	2,245	2,155	1,932	1,753	1,800	2,000	2,000	11,899	9,308	7,553	8,000
은	439	453	546	532	501	528	504	552	2,037	1,970	2,085	2,064
구리	7,346	8,224	6,880	8,454	7,529	8,500	9,500	10,500	26,108	30,904	36,029	45,000
<b>TC, 메탈 가격 (달러/톤)</b>												
아연 Blended TC	268	254	238	223	140	139	139	139	218	246	139	142
연 Blended TC	106	103	100	94	68	68	68	68	108	101	68	68
아연 가격	3,151	2,759	2,391	2,505	2,492	2,673	2,700	2,631	3,479	2,701	2,624	2,646
연 가격	2,173	2,110	2,106	2,173	2,088	2,143	2,150	2,171	2,158	2,140	2,138	2,152
금 가격 (달러/troz)	1,846	1,963	1,938	1,931	2,031	2,253	2,250	2,250	1,801	1,920	2,196	2,250
은 가격 (달러/troz)	23.1	23.6	23.6	23.0	23.4	26.0	26.0	26.0	21.7	23.3	25.3	26.0
구리 가격	8,751	8,675	8,404	8,196	8,447	9,350	9,938	10,000	8,913	8,507	9,434	10,000
환율 (원/달러)	1,276	1,315	1,311	1,321	1,328	1,360	1,335	1,340	1,292	1,306	1,341	1,315
<b>실적 전망</b>												
고려아연(별도) 매출	1,814.9	1,787.4	1,782.9	1,905.8	1,814.0	2,002.7	1,979.3	2,076.9	8,081.4	7,291.1	7,872.9	7,933.2
아연	681.4	653.2	548.0	578.0	596.0	626.7	626.8	611.7	3,033.0	2,460.6	2,461.1	2,412.4
연	279.9	287.5	328.0	406.0	354.0	354.0	332.7	368.9	1,344.3	1,301.4	1,409.7	1,343.0
금	231.5	188.4	175.0	161.0	155.0	182.0	198.3	199.0	889.7	755.9	734.4	781.3
은	406.6	448.2	548.0	522.0	501.0	607.3	569.4	626.0	1,836.1	1,924.8	2,303.7	2,296.4
구리	84.1	92.1	76.0	92.0	85.0	108.7	126.7	141.4	297.0	344.1	461.8	594.6
기타	131.4	118.0	107.9	146.8	123.0	124.0	125.4	129.8	681.2	504.2	502.2	505.6
<b>연결 매출</b>	<b>2,527.3</b>	<b>2,469.4</b>	<b>2,293.2</b>	<b>2,414.5</b>	<b>2,375.4</b>	<b>2,690.9</b>	<b>2,679.5</b>	<b>2,812.2</b>	<b>11,219.4</b>	<b>9,704.5</b>	<b>10,557.9</b>	<b>10,965.5</b>
별도	1,814.9	1,787.4	1,782.9	1,905.8	1,814.0	2,002.7	1,979.3	2,076.9	8,081.4	7,291.1	7,872.9	7,933.2
SMH	231.6	257.3	187.7	203.6	190.8	257.8	279.3	295.5	780.0	880.2	1,023.4	1,296.5
기타	480.8	424.7	322.6	305.1	320.3	430.4	420.9	439.8	2,358.0	1,533.2	1,611.4	1,735.8
매출 성장률(% YoY)	-5.0	-13.4	-16.4	-18.5	-6.0	9.0	16.8	16.5	-11.3	12.8	16.3	26.7
<b>연결 영업이익</b>	<b>145.8</b>	<b>155.7</b>	<b>160.4</b>	<b>198.0</b>	<b>184.5</b>	<b>234.0</b>	<b>208.3</b>	<b>216.1</b>	<b>919.2</b>	<b>659.9</b>	<b>842.8</b>	<b>889.5</b>
별도	154.9	164.6	166.6	221.3	190.7	234.6	210.7	214.4	931.4	707.4	850.3	856.6
SMH	15.6	1.9	3.3	3.0	6.7	13.5	10.8	14.2	-73.4	23.8	45.2	77.3
기타	-24.7	-10.8	-9.6	-26.2	-12.8	-14.2	-13.2	-12.6	61.2	-71.2	-52.7	-44.4
영업이익률(%)	5.8	6.3	7.0	8.2	7.8	8.7	7.8	7.7	8.2	6.8	8.0	8.1
영업이익 성장률(% YoY)	-48.8	-59.2	6.5	93.0	26.6	50.2	29.8	9.1	-16.1	-28.2	27.7	5.5
세전이익	194.7	170.2	111.1	252.1	152.9	247.4	215.8	232.9	881.5	728.1	849.0	912.6
<b>지배순이익</b>	<b>139.9</b>	<b>120.5</b>	<b>77.1</b>	<b>189.8</b>	<b>108.5</b>	<b>175.3</b>	<b>153.2</b>	<b>164.8</b>	<b>780.6</b>	<b>527.3</b>	<b>601.8</b>	<b>645.7</b>
지배순이익률(%)	5.5	4.9	3.4	7.9	4.6	6.5	5.7	5.9	7.0	5.4	5.7	5.9

그림9 고려아연 PBR Band Chart



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림10 고려아연 PER Band Chart



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

## 고려아연 (010130)

### Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>9,976.8</b>	<b>11,219.4</b>	<b>9,704.5</b>	<b>10,557.9</b>	<b>10,965.5</b>
매출액증가율(%)	31.6	12.5	-13.5	8.8	3.9
매출원가	8,720.5	10,050.4	8,742.6	9,352.1	9,697.2
매출총이익	1,256.3	1,169.0	962.0	1,205.8	1,268.3
판매관리비	160.2	249.8	302.0	363.0	378.8
<b>영업이익</b>	<b>1,096.2</b>	<b>919.2</b>	<b>659.9</b>	<b>842.9</b>	<b>889.5</b>
영업이익률(%)	11.0	8.2	6.8	8.0	8.1
금융손익	46.3	-34.5	115.9	107.9	139.2
중속/관계기업손익	2.8	30.2	-28.7	4.7	4.1
기타영업외손익	-6.2	-33.4	-19.0	-106.5	-120.3
세전계속사업이익	1,139.1	881.5	728.1	849.0	912.6
법인세비용	328.0	83.2	194.7	233.5	251.0
<b>당기순이익</b>	<b>811.1</b>	<b>798.3</b>	<b>533.4</b>	<b>615.5</b>	<b>661.6</b>
지배주주지분 순이익	806.8	780.6	527.3	600.3	645.7

### Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>유동자산</b>	<b>5,689.0</b>	<b>6,071.1</b>	<b>5,571.7</b>	<b>6,046.9</b>	<b>6,367.0</b>
현금및현금성자산	466.5	781.0	676.8	581.0	902.9
매출채권	515.9	615.5	535.4	623.6	623.1
재고자산	2,909.1	2,825.4	2,637.7	3,072.1	3,069.9
<b>비유동자산</b>	<b>4,275.0</b>	<b>6,026.8</b>	<b>6,474.4</b>	<b>7,085.3</b>	<b>7,818.1</b>
유형자산	3,459.0	3,694.4	3,869.0	4,405.4	5,147.2
무형자산	123.3	851.3	882.6	873.8	865.2
투자자산	593.1	1,206.3	1,521.3	1,604.7	1,604.3
<b>자산총계</b>	<b>9,964.1</b>	<b>12,097.9</b>	<b>12,046.1</b>	<b>13,132.2</b>	<b>14,185.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,770.5</b>	<b>2,319.1</b>	<b>1,902.8</b>	<b>2,191.7</b>	<b>2,440.7</b>
매입채무	1,025.2	956.2	903.2	1,052.0	1,051.2
단기차입금	295.5	791.6	619.2	708.9	958.9
유동성장기부채	8.4	12.2	74.3	74.3	74.3
<b>비유동부채</b>	<b>459.3</b>	<b>547.1</b>	<b>501.3</b>	<b>992.0</b>	<b>1,544.3</b>
사채	1.1	3.3	3.8	3.8	3.8
장기차입금	126.1	205.5	165.1	626.2	1,178.7
<b>부채총계</b>	<b>2,229.8</b>	<b>2,866.2</b>	<b>2,404.1</b>	<b>3,183.7</b>	<b>3,985.0</b>
자본금	94.4	99.3	104.5	104.5	104.5
자본잉여금	57.3	1,085.9	1,621.7	1,621.7	1,621.7
기타포괄이익누계액	-8.9	-80.8	-112.5	-112.5	-112.5
이익잉여금	7,518.4	7,953.4	7,843.4	8,134.7	8,370.4
비지배주주지분	126.6	189.0	251.8	267.0	282.9
<b>자본총계</b>	<b>7,734.2</b>	<b>9,231.7</b>	<b>9,642.0</b>	<b>9,948.5</b>	<b>10,200.1</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>606.9</b>	<b>781.8</b>	<b>820.9</b>	<b>619.3</b>	<b>1,065.2</b>
당기순이익(손실)	811.1	798.3	533.4	615.5	661.6
유형자산상각비	289.4	298.5	311.5	363.7	438.2
무형자산상각비	0.5	5.3	7.4	8.8	8.6
운전자본의 증감	-543.7	-112.9	238.8	-346.1	1.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-577.7</b>	<b>-1,793.9</b>	<b>-622.5</b>	<b>-961.8</b>	<b>-1,135.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-463.8	-373.0	-418.6	-900.0	-1,180.0
투자자산의감소(증가)	-372.6	-583.0	-343.8	-78.7	4.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>1.7</b>	<b>1,296.3</b>	<b>-315.6</b>	<b>246.7</b>	<b>392.5</b>
차입금의 증감	388.8	573.9	-78.5	555.7	802.4
자본의 증가	0.8	1,033.5	541.1	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	40.9	314.5	-104.2	-95.8	322.0
기초현금	425.6	466.5	781.0	676.8	581.0
기말현금	466.5	781.0	676.8	581.0	902.9

### Key Financial Data

	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	528,711	583,125	480,872	508,191	529,650
EPS(지배주주)	42,755	40,572	26,127	28,894	31,190
CFPS	74,213	62,723	47,988	53,322	58,691
EBITDAPS	73,448	63,561	48,506	58,497	64,545
BPS	403,163	455,251	449,109	467,632	479,020
DPS	20,000	20,000	15,000	20,000	20,000
배당수익률(%)	3.9	3.5	3.0	4.2	4.2
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	12.0	13.9	19.1	16.4	15.2
PCR	6.9	9.0	10.4	8.9	8.1
PSR	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
PBR	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
EBITDA(십억원)	1,386.0	1,222.9	978.9	1,215.3	1,336.3
EV/EBITDA	5.9	8.3	9.8	8.0	7.7
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	11.1	9.4	5.7	6.3	6.6
EBITDA 이익률	13.9	10.9	10.1	11.5	12.2
부채비율	28.8	31.0	24.9	32.0	39.1
금융비용부담률	0.0	0.3	0.4	0.1	0.1
이자보상배율(x)	263.2	26.7	15.6	102.3	68.3
매출채권회전율(x)	22.3	19.8	16.9	18.2	17.6
재고자산회전율(x)	3.9	3.9	3.6	3.7	3.6

**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	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	86.8%
중립	13.2%
매도	0.0%

2024년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**고려아연 (010130) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

