

한솔제지(213500.KS)

평가 상승과 함께 수익성 개선 지속 전망.
커버리지 개시

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2022.05.24

Company Comment

투자의견: **BUY (신규)**목표주가: **20,000**원(신규)

현재주가: 13,600원(05/23)

시가총액: 324(십억원)

투자포인트: 산업용지 판매단가 상승으로 인한 수익성 개선 지속 전망

1) 산업용지 시장점유율 상승 및 판매단가 인상으로 수익성 개선 지속 전망: 신풍제지 백 판지 사업 종료 이후 동사의 내수 시장점유율이 상승(2019년 37.8% → 2020년 43.9% → 2021년 45.5%)함. 또한 산업용지 판매 단가는 해상운임 등의 원가 상승분을 판가에 반영하고 있음. 특히 2분기 이후 해상 운임 하락 전망은 동사의 원가 개선 및 수익성 향상에 기여할 것으로 예상함. 한솔제지의 산업용지 생산규모는 올해 말 연간 74 만톤까지 확대할 예정이며, 국내는 물론 동남아시아 등으로 수출 집중할 계획.

2) 친환경 사업 확대로 중장기 성장 모멘텀 확보 추진도 긍정적: 세계 탈플라스틱 가속화에 맞추어 플라스틱 대체 제품을 생산 예정. 식품포장용기 제조업체인 성우엔비테크(1981년 설립)를 인수(250억원, 2022/01, 지분 100%)함으로써 PE-Free(테라바스사업)로 국내 종이용기사업자 시장을 선점함. 2021년 신제품 출시 이후 배민상회, 이디야, 마이세프, 폴바셋, 오투기 등에 공급 중. 또한 원재료 공급을 통한 식품 패키징 소재 사업(프로테코사업)까지 진출할 전망. 현재 일부 마스크팩, 마스크 포장업체에 공급 실적 보유.

2022년 전망: 매출액 7.6%yoy, 영업이익 83.2%yoy. 수익성 개선 기대

당사 추정 2022년 예상실적(연결기준)은 매출액 1조 9743억원, 영업이익 1,113억원으로 전년대비 매출액은 7.6% 증가하지만, 영업이익은 83.4% 증가하며 수익성이 크게 개선될 것으로 전망함.

목표주가 20,000원, 투자의견 BUY 제시하며 커버리지 개시

목표주가는 20,000원을 제시하며, 47.1%의 상승여력(괴리율 32.0%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 커버리지를 개시함. 목표주가는 당사추정 2022년 예상실적(연결기준) 기준, EPS(2,918원)에 동사의 일시적 비용을 제외한 최근 4개년(2017~2020년) 평균 PER 7.9배를 15% 할인한 6.7배를 Target Multiple로 적용함. 15% 할인 요인은 두 자리 수 연속 실적 성장 지속 및 수익성 개선 지속 우려감 반영.

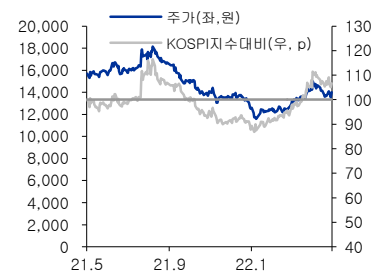
결산기(12월)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	1,509.9	1,834.2	1,974.3	2,108.0	2,248.8
영업이익(십억원)	94.6	60.7	111.3	127.0	143.0
세전계속사업손익(십억원)	72.2	28.7	94.6	107.9	121.6
당기순이익(십억원)	59.3	13.7	69.5	90.2	103.7
지배 당기순이익(십억원)	59.3	13.7	69.5	90.2	103.7
EPS(원)	2,490	575	2,918	3,791	4,359
증감률(%)	48.1	(76.9)	407.9	29.9	15.0
PER(배)	5.6	23.5	4.7	3.6	3.1
ROE(%)	9.7	2.1	10.5	13.1	13.5
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	5.6	7.0	5.4	4.7	4.1

자료: 유진투자증권

발행주식수	23,801천주
52주 최고가	18,550원
최저가	11,250원
52주 일간 Beta	0.9
90일 일평균거래대금	13.2억원
외국인 지분율	8.8%
배당수익률(2022F)	4.4%

주주구성	
한솔홀딩스 외2인	30.6%
신영자산운용 외1인	7.3%
국민연금공단 외1인	5.6%

	1M	6M	12M
주가상승률	-9.3%	-4.2%	-13.4%
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	-	신규
목표주가	20,000	-	신규
영업이익(22)	111.3	-	-
영업이익(23)	127.0	-	-



I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	428.4	349.1	348.3	384.1	424.5	434.4	450.4	525.0	547.6	434.7	458.4	533.5
증가율(% YoY)	-2.2	-28.9	-27.5	42.3	-0.9	24.4	29.3	36.7	29.0	0.1	1.8	1.6
증가율(% QoQ)	58.8	-18.5	-0.2	10.3	10.5	2.3	3.7	16.6	4.3	-20.6	5.5	16.4
제품별 매출액												
인쇄용지	135.6	104.8	104.6	132.2	137.1	153.2	139.6	180.0	176.1	157.3	147.1	185.1
산업용지	129.6	135.9	131.8	134.1	128.9	119.0	148.6	164.7	170.8	128.7	161.7	171.7
특수지	136.6	114.6	102.1	130.0	128.7	129.6	129.6	168.2	179.2	132.4	133.4	170.6
기타	26.5	-6.2	9.8	-12.2	29.9	32.6	32.5	12.1	21.6	16.3	16.3	6.0
제품별 비중(%)												
인쇄용지	31.7	30.0	30.0	34.4	32.3	35.3	31.0	34.3	32.2	36.2	32.1	34.7
산업용지	30.3	38.9	37.8	34.9	30.4	27.4	33.0	31.4	31.2	29.6	35.3	32.2
특수지	31.9	32.8	29.3	33.8	30.3	29.8	28.8	32.0	32.7	30.4	29.1	32.0
기타	6.2	-1.8	2.8	-3.2	7.0	7.5	7.2	2.3	3.9	3.7	3.5	1.1
수익												
매출원가	333.2	271.3	282.9	321.9	348.8	348.2	366.2	409.9	407.1	327.5	343.6	399.7
매출총이익	95.2	77.8	65.4	62.2	75.7	86.2	84.2	115.0	140.5	107.2	114.8	133.8
판매관리비	54.3	44.3	46.5	60.9	59.8	63.1	75.2	102.3	115.9	80.5	85.2	103.6
영업이익	40.9	33.5	18.9	1.3	15.9	23.1	9.0	12.8	24.6	26.8	29.6	30.2
인쇄용지	9.2	0.4	-6.7	-13.4	-2.9	6.7	-7.0	-5.7	-3.2	1.5	1.5	1.8
산업용지	26.2	31.1	25.0	22.1	23.7	17.8	24.8	20.5	21.9	22.2	25.8	26.1
특수지	4.9	2.8	-1.5	-10.8	-3.6	1.1	-8.5	-1.2	6.2	4.3	4.5	5.2
기타	0.5	-0.7	2.0	3.4	-1.3	-2.5	-0.4	-0.7	-0.4	-1.2	-2.1	-2.9
세전이익	28.5	29.9	15.6	-1.9	12.2	18.0	0.8	-2.2	21.0	22.8	25.2	25.7
당기순이익	23.0	27.9	12.0	-3.6	8.2	10.0	0.4	-4.9	13.3	17.3	19.2	19.6
지배기업당기순이익	23.0	27.9	12.0	-3.6	8.2	10.0	0.4	-4.9	13.3	17.3	19.2	19.6
이익률(%)												
매출원가율	77.8	77.7	81.2	83.8	82.2	80.2	81.3	78.1	74.3	75.3	74.9	74.9
매출총이익률	22.2	22.3	18.8	16.2	17.8	19.8	18.7	21.9	25.7	24.7	25.1	25.1
판매관리비율	12.7	12.7	13.4	15.9	14.1	14.5	16.7	19.5	21.2	18.5	18.6	19.4
영업이익률	9.5	9.6	5.4	0.3	3.7	5.3	2.0	2.4	4.5	6.2	6.5	5.7
인쇄용지	6.8	0.4	-6.4	-10.1	-2.1	4.4	-5.0	-3.2	-1.8	0.9	1.0	1.0
산업용지	20.2	22.9	19.0	16.5	18.4	15.0	16.7	12.4	12.8	17.3	15.9	15.2
특수지	3.6	2.4	-1.5	-8.3	-2.8	0.8	-6.6	-0.7	3.5	3.2	3.3	3.0
기타	2.0	12.0	20.8	-28.0	-4.2	-7.8	-1.1	-6.1	-1.7	-7.4	-12.7	-47.7
세전이익률	6.7	8.6	4.5	-0.5	2.9	4.1	0.2	-0.4	3.8	5.2	5.5	4.8
당기순이익률	5.4	8.0	3.5	-0.9	1.9	2.3	0.1	-0.9	2.4	4.0	4.2	3.7
지배기업순이익률	5.4	8.0	3.5	-0.9	1.9	2.3	0.1	-0.9	2.4	4.0	4.2	3.7

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	1,512	1,531	1,601	1,977	1,679	1,510	1,834	1,974.3	2,108.0
YoY(%)	-	1.2	4.6	23.4	-15.0	-10.1	21.5	7.6	6.8
제품별 매출액									
인쇄용지	531.8	479.1	640.2	676.7	574.0	477.2	609.9	665.7	685.0
산업용지	409.0	433.5	461.7	498.5	496.8	531.4	561.2	632.9	715.3
특수지	342.6	379.9	403.8	566.6	561.9	483.3	556.0	615.5	646.9
기타	228.3	238.0	95.8	234.9	46.4	17.9	107.1	60.1	60.7
제품별 비중(%)									
인쇄용지	35.2	31.3	40.0	34.2	34.2	31.6	33.3	33.7	32.5
산업용지	27.1	28.3	28.8	25.2	29.6	35.2	30.6	32.1	33.9
특수지	22.7	24.8	25.2	28.7	33.5	32.0	30.3	31.2	30.7
기타	15.1	15.5	6.0	11.9	2.8	1.2	5.8	3.0	2.9
수익									
매출원가	1,209.8	1,188.2	1,325.4	1,621.6	1,376.7	1,209.2	1,473.0	1,477.9	1,576.9
매출총이익	301.9	342.3	276.0	355.0	302.5	300.7	361.2	496.4	531.1
판매관리비	226.8	220.2	212.3	234.4	206.5	206.1	300.5	385.1	404.1
영업이익	75.0	122.1	63.7	120.7	96.0	94.6	60.7	111.3	127.0
인쇄용지	35.0	32.7	15.1	19.7	7.1	-10.4	-8.9	1.7	2.6
산업용지	31.6	53.0	25.5	63.4	76.7	104.4	86.8	96.0	100.5
특수지	15.5	41.4	20.7	49.8	14.7	-4.7	-12.3	20.1	26.2
기타	-7.0	-5.0	2.4	-12.2	-2.6	5.2	-4.9	-6.5	-2.2
세전이익	34.3	58.4	58.6	59.4	73.8	72.2	28.7	94.6	107.9
당기순이익	22.1	42.6	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	69.5	90.2
지배기업당기순이익	24.1	42.6	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	69.5	90.2
이익률(%)									
매출원가률	80.0	77.6	82.8	82.0	82.0	80.1	80.3	74.9	74.8
매출총이익률	20.0	22.4	17.2	18.0	18.0	19.9	19.7	25.1	25.2
판매관리비율	15.0	14.4	13.3	11.9	12.3	13.7	16.4	19.5	19.2
영업이익률	5.0	8.0	4.0	6.1	5.7	6.3	3.3	5.6	6.0
인쇄용지	6.6	6.8	2.4	2.9	1.2	-2.2	-1.5	0.2	0.4
산업용지	7.7	12.2	5.5	12.7	15.4	19.7	15.5	15.2	14.1
특수지	4.5	10.9	5.1	8.8	2.6	-1.0	-2.2	3.3	4.0
기타	-3.0	-2.1	2.5	-5.2	-5.5	29.2	-4.6	-10.8	-3.6
세전이익률	2.3	3.8	3.7	3.0	4.4	4.8	1.6	4.8	5.1
당기순이익률	1.5	2.8	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.5	4.3
지배기업순이익률	1.6	2.8	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.5	4.3

자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 1. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	한솔제지	평균	무림 P&P	신대양제지	태림포장	아세아
주가(원)	13,600		4,685	92,500	3,895	138,000
시가총액(십억원)	324		292	373	276	302.4
PER(배)						
FY20A	5.6	49.7	-	6.1	138.4	4.7
FY21A	23.5	10.5	14.5	6.4	18.2	2.7
FY22F	4.7	8.6	8.6	-	-	-
FY23F	3.6	8.4	8.4	-	-	-
PBR(배)						
FY20A	0.5	0.6	0.4	0.5	1.3	0.2
FY21A	0.5	0.6	0.4	0.6	0.9	0.3
FY22F	0.5	0.5	0.5	-	-	-
FY23F	0.4	0.5	0.5	-	-	-
매출액(십억원)						
FY20A	1,509.9		528	609	562.0	1,527.1
FY21A	1,834.2		614	682	712.9	1,846.5
FY22F	1,974.3		728	-	-	-
FY23F	2,108.0		736	-	-	-
영업이익(십억원)						
FY20A	94.6		6.3	64.6	9.5	147.0
FY21A	60.7		29.4	54.4	30.2	228.9
FY22F	111.3		49.0	-	-	-
FY23F	127.0		53.0	-	-	-
영업이익률(%)						
FY20A	6.3	5.8	1.2	10.6	1.7	9.6
FY21A	3.3	8.6	4.8	-	-	12.4
FY22F	5.6	6.7	6.7	-	-	-
FY23F	6.0	7.2	7.2	-	-	-
순이익(십억원)						
FY20A	59.3		-7.6	45.7	4.5	83.0
FY21A	13.7		19.7	60.4	21.0	201.2
FY22F	69.5		35.0	-	-	-
FY23F	90.2		36.0	-	-	-
EV/EBITDA(배)						
FY20A	5.6	8.6	13.5	2.3	15.7	3.0
FY21A	7.0	5.6	9.4	2.9	7.9	2.3
FY22F	5.4	-	-	-	-	-
FY23F	4.7	-	-	-	-	-
ROE(%)						
FY20A	9.7	3.4	-1.2	7.8	1.4	5.6
FY21A	2.1	7.8	3.2	-	-	12.4
FY22F	10.5	5.6	5.6	-	-	-
FY23F	13.1	5.5	5.5	-	-	-

참고: 2022.05.23 종가 기준, 컨센서스 적용. 쌍용정보통신은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

Ⅲ. 투자포인트

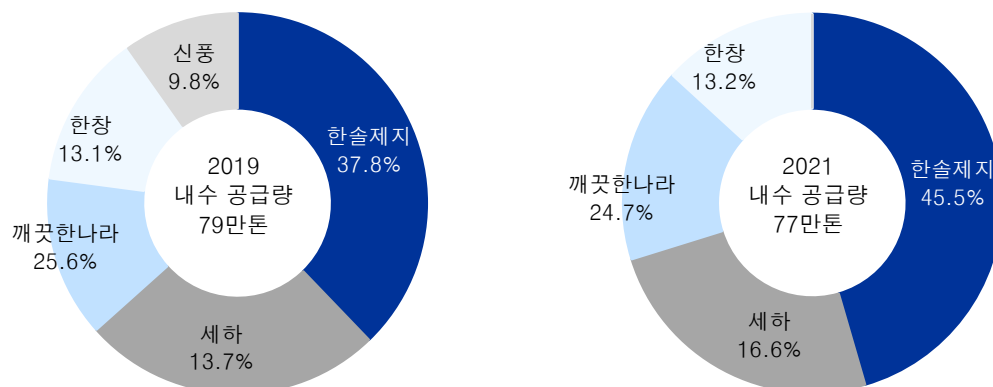
종합제지 회사에서 친환경+소재 기업으로 성장 지향

도표 2. 사업 포트폴리오 변화



출처 RISI Paper Trader · CAGR(Compound Annual Growth Rate) : '20~'23년 기준 ○ : 現 한솔제지 사업군
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 3. 산업용지 부문 시장 점유율 변화



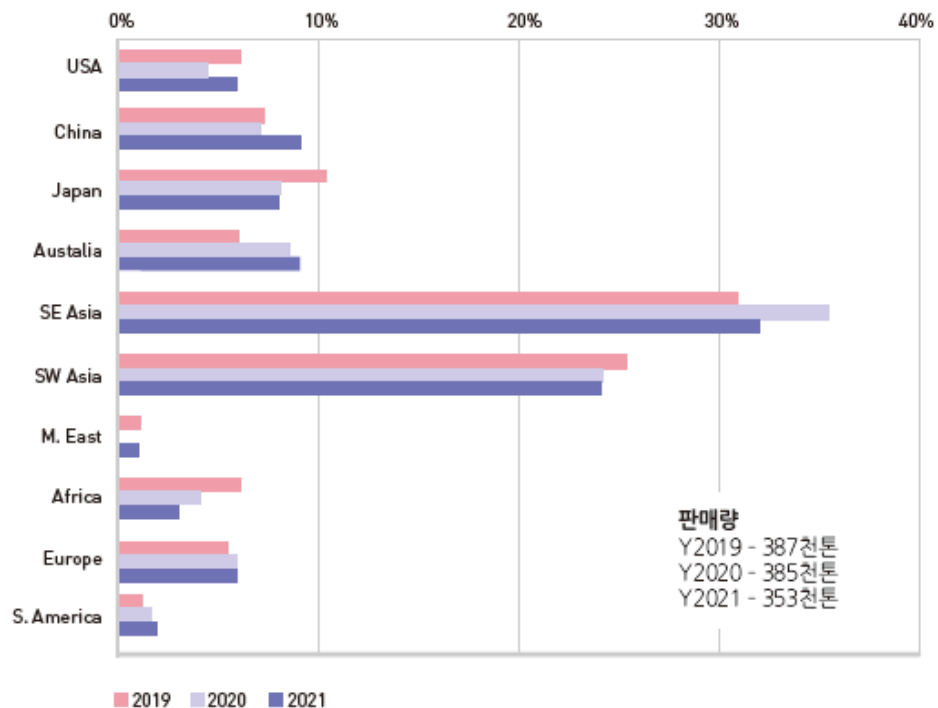
자료: 동사 추정, 유진투자증권

도표 4. 생산 인프라 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 5. 산업용지 부문 수출 지역



자료: IR Book, 유진투자증권

친환경 사업 확대 전략은 긍정적

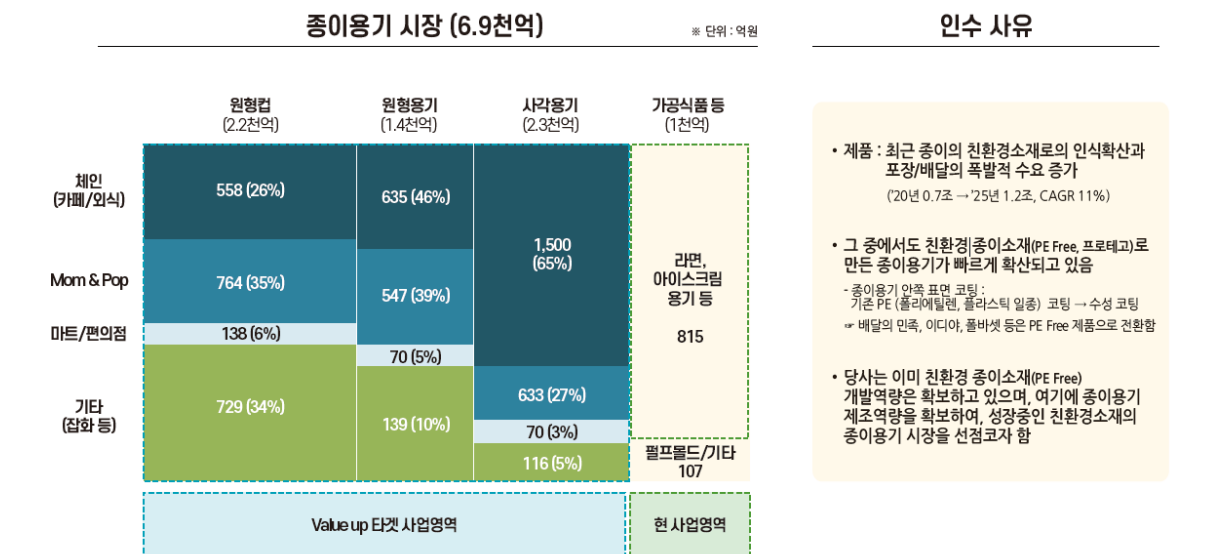
도표 6. 친환경 + 소재 기업으로 성장 지향



자료: IR Book, 유진투자증권

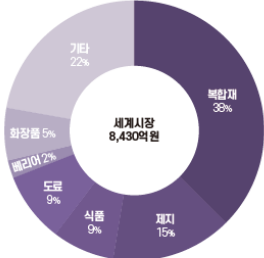
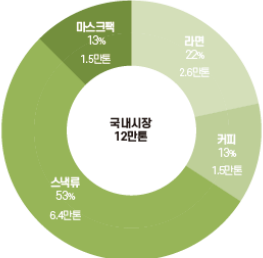
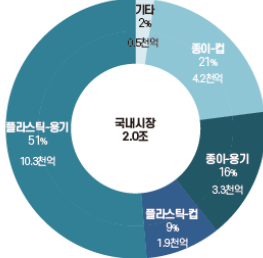
도표 7. 친환경 패키징 비전

- 성우엔비테크 인수를 통해 종이용기 사업에 진입하여, 최고 수준의 제조 경쟁력과 PE-Free로 차별화하여 국내 No.1 종이용기사업자 지위 확보
- 더 나아가, 프로테고 고객을 기반으로 사업 영역을 연포장까지 확대하여 식품 패키징 사업으로 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. 친환경 제품 세부 사업 추진 내역

나노셀룰로스	Protego	Terravas
• 펄프 유래 천연고분자 신소재 - 인체무해, 경량화, 고탄성/고강도 • 화장품/도료/고무/PU 등 산업 적용 • 나노셀룰로스 시장 - 일본 중심 Market 형성 (CAGR 약18%) - 국내는 당사 최초 상용화 및 확장 中 ① '19.9월 티앤엘 폴리우레탄(자동차시트용) 공급 MOU 체결 ② '21.4월 아모레퍼시픽 공급 MOU 체결 ③ '21.11월 노루페인트 공급 MOU 체결	• 종이+Water-based 코팅 - 산소 및 수분 차단 기능 - 생분해성 높음 • 국내 배리어 연포장 시장 - Market : 11만톤 ('20년) - CAGR : 약 4% ('22년 12만톤) ① '20 대한민국 패키징 대전 수상 ② '21 월드스타 패키징 어워드(WPO) ③ '20 H사 종이류브용 개발 ④ '21~ 마스크팩, 마스크 포장 공급계약	• 수성 아크릴계 코팅 (PE-Free) - 종이용기, 종이컵, 종이 빨대 등 적용 - 생분해, 재활용 높음 • 국내 수성코팅 시장 - Market : 1.8조 ('20년) - CAGR : 약 5% ('22년 약 2.0조) ① '21. 1월 신제품 출시 ② '21 배민상회, 이디야, 마이세프 공급계약 ③ '22. 풀바셋, 오투기 공급계약
 세계시장 8,430억원 (23년 추정)	 국내시장 12만톤 (22년 추정)	 국내시장 2.0조 (22년 추정)

자료: IR Book, 유진투자증권

한솔제지(213500.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	1,740	1,888	1,961	2,072	2,190
유동자산	567	664	735	857	979
현금성자산	46	35	62	128	207
매출채권	215	282	309	335	355
재고자산	292	323	341	369	392
비유동자산	1,173	1,224	1,226	1,215	1,211
투자자산	91	110	113	117	122
유형자산	1,040	1,084	1,070	1,058	1,052
기타	42	30	44	40	37
부채총계	1,106	1,208	1,313	1,348	1,376
유동부채	618	727	751	783	808
매입채무	277	360	374	406	431
유동성이자부채	332	355	363	363	363
기타	9	13	13	13	13
비유동부채	487	481	562	565	568
비유동이자부채	431	413	486	486	486
기타	56	68	77	80	83
자본총계	635	679	648	724	814
자배자본	635	679	648	724	814
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	318	318	318	318	318
이익잉여금	163	160	220	296	385
기타	35	82	-8	-8	-8
비자배자본	0	0	0	0	0
자본총계	635	679	648	724	814
총차입금	763	767	849	849	849
순차입금	717	732	787	721	642

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	125.2	105.8	41.1	163.4	180.7
당기순이익	59.3	13.7	69.5	90.2	103.7
자산상각비	92.3	90.0	92.8	93.6	92.5
기타비현금성손익	48.1	58.6	(84.5)	2.9	3.1
운전자본증감	(46.2)	(34.4)	(35.9)	(23.4)	(18.6)
매출채권감소(증가)	20.1	(58.4)	(19.7)	(26.1)	(20.7)
재고자산감소(증가)	(27.6)	(26.9)	(8.6)	(28.8)	(22.9)
매입채무증가(감소)	(28.0)	33.3	0.4	31.7	25.2
기타	(10.6)	17.6	(8.0)	(0.1)	(0.1)
투자현금	(87.8)	(68.1)	(77.1)	(83.1)	(88.4)
단기투자자산감소	(0.1)	(0.8)	(0.4)	(0.3)	(0.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.5)	(0.7)	(0.7)
설비투자	(64.8)	(66.1)	(61.3)	(76.0)	(81.1)
유형자산처분	0.1	0.7	0.2	0.0	0.0
무형자산처분	(2.5)	(3.0)	(2.2)	(2.2)	(2.2)
재무현금	(34.0)	(42.5)	63.3	(14.3)	(14.3)
차입금증가	(19.7)	(25.8)	63.3	0.0	0.0
자본증가	(14.3)	(16.6)	(14.3)	(14.3)	(14.3)
배당금지급	(14.3)	(16.6)	14.3	14.3	14.3
현금 증감	3.9	(4.6)	27.3	66.0	78.0
기초현금	26.7	30.6	26.0	53.4	119.4
기말현금	30.6	26.0	53.4	119.4	197.4
Gross Cash flow	207.1	166.2	84.7	186.8	199.3
Gross Investment	133.9	101.8	112.6	106.2	106.6
Free Cash Flow	73.2	64.5	(27.9)	80.6	92.6

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,509.9	1,834.2	1,974.3	2,108.0	2,248.8
증가율(%)	(10.1)	21.5	7.6	6.8	6.7
매출원가	1,209.2	1,473.0	1,477.9	1,576.9	1,676.2
매출총이익	300.7	361.2	496.4	531.1	572.6
판매 및 일반관리비	206.1	300.5	385.1	404.1	429.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	94.6	60.7	111.3	127.0	143.0
증가율(%)	(1.5)	(35.8)	83.2	14.1	12.6
EBITDA	186.8	150.7	204.1	220.6	235.5
증가율(%)	(0.5)	(19.3)	35.4	8.1	6.7
영업외손익	(22.4)	(32.0)	(16.6)	(19.0)	(21.5)
이자수익	0.3	0.7	0.6	0.7	0.7
이자비용	19.2	18.7	20.6	20.9	20.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.5)	(13.9)	3.4	1.2	(1.3)
세전순이익	72.2	28.7	94.6	107.9	121.6
증가율(%)	(2.2)	(60.2)	229.1	14.1	12.6
법인세비용	22.1	15.1	25.2	17.7	17.8
당기순이익	59.3	13.7	69.5	90.2	103.7
증가율(%)	48.1	(76.9)	407.8	29.9	15.0
지배주주지분	59.3	13.7	69.5	90.2	103.7
증가율(%)	48.1	(76.9)	407.9	29.9	15.0
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
EPS(원)	2,490	575	2,918	3,791	4,359
증가율(%)	48.1	(76.9)	407.9	29.9	15.0
수정EPS(원)	2,490	575	2,918	3,791	4,359
증가율(%)	48.1	(76.9)	407.9	29.9	15.0

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,490	575	2,918	3,791	4,359
BPS	26,670	28,539	27,236	30,427	34,185
DPS	700	600	600	600	600
밸류에이션(배, %)					
PER	5.6	23.5	4.7	3.6	3.1
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.6	7.0	5.4	4.7	4.1
배당수익률	5.1	4.4	4.4	4.4	4.4
PCR	1.6	1.9	3.8	1.7	1.6
수익성(%)					
영업이익률	6.3	3.3	5.6	6.0	6.4
EBITDA이익률	12.4	8.2	10.3	10.5	10.5
순이익률	3.9	0.7	3.5	4.3	4.6
ROE	9.7	2.1	10.5	13.1	13.5
ROIC	4.9	2.1	5.8	7.5	8.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	112.9	107.8	121.4	99.5	78.9
유동비율	91.7	91.2	97.9	109.5	121.2
이자보상배율	4.9	3.2	5.4	6.1	6.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1
매출채권회전율	6.6	7.4	6.7	6.6	6.5
재고자산회전율	5.1	6.0	5.9	5.9	5.9
매입채무회전율	5.1	5.8	5.4	5.4	5.4

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 제3자에게 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: 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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)

