



Buy(Maintain)

목표주가: 14,000원
주가(5/10): 11,000원
시가총액: 7,556억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|----------|------------|
| KOSPI (5/10) | | 2,727.63pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 13,470 원 | 7,570원 |
| 등락률 | -18.3% | 45.3% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -2.7% | -3.5% |
| 6M | 11.8% | -1.2% |
| 1Y | 24.7% | 14.1% |

Company Data

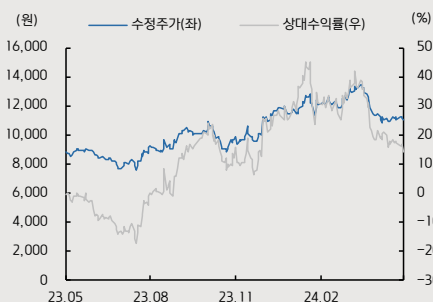
| | |
|--------------|------------|
| 발행주식수 | 68,690 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 322천주 |
| 외국인 지분율 | 9.4% |
| 배당수익률(2024E) | 0.9% |
| BPS(2024E) | 8,817원 |
| 주요 주주 | 보령홀딩스 외 5인 |
| | 53.9% |

투자지표

| (십억 원) IFRS 연결 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|----------------|-------|-------|---------|---------|
| 매출액 | 760.5 | 859.6 | 1,018.2 | 1,107.8 |
| 영업이익 | 56.6 | 68.3 | 85.7 | 99.2 |
| EBITDA | 94.2 | 112.7 | 128.6 | 136.3 |
| 세전이익 | 58.9 | 56.3 | 88.5 | 105.6 |
| 순이익 | 41.9 | 40.2 | 66.4 | 79.2 |
| 지배주주지분순이익 | 41.9 | 40.2 | 66.4 | 79.2 |
| EPS(원) | 610 | 585 | 966 | 1,153 |
| 증감률(% YoY) | -6.7 | -4.0 | 65.1 | 19.3 |
| PER(배) | 14.9 | 20.3 | 11.4 | 9.5 |
| PBR(배) | 1.21 | 1.49 | 1.25 | 1.12 |
| EV/EBITDA(배) | 8.6 | 8.9 | 6.3 | 5.2 |
| 영업이익률(%) | 7.4 | 7.9 | 8.4 | 9.0 |
| ROE(%) | 8.5 | 7.6 | 11.5 | 12.4 |
| 순차입금비율(%) | 36.8 | 33.0 | 8.6 | -6.3 |

자료: 키움증권

Price Trend



보령 (003850)

연간 실적 목표치는 정조준 그대로



의료 파업에 따른 매출액 감소 영향을 최소화하면서 외형 성장은 우수했으나 광고 선전비와 연구개발비를 적극적으로 집행하면서 영업이익이 시장 기대치를 크게 하회하였습니다. 지속되고 있는 의료 파업은 1분기보다 2분기 실적에 더 큰 영향을 미칠 것으로 전망하지만, 회사의 연간 목표(매출액 1조 원, 영업이익 850억 원)를 하향 조정할 정도는 아니라고 판단합니다. 이후에 비용이 사용됨에 따라 영업이익률은 3Q24까지 우상향할 것으로 기대할 수 있습니다.

>>> 선방한 매출액, 광고와 연구에 집중 → 실적 기대치 하회

1Q24 잠정 실적은 매출액 2,336억 원(YoY +14.6%, QoQ +1.0%), 영업이익 164억 원(YoY +2.2%, QoQ +10.6%, OPM 7.0%)을 기록했다. 해당 분기 실적은 매출액 기준 컨센서스 대비 -5.5% 하회, 당사 추정치 대비 -6.2% 하회한 수치이고, 영업이익 기준 컨센서스 대비 -20.1%, 당사 추정치 대비 -32.2% 하회한 결과다. 의료 파업 영향을 최소화하며 매출액은 선방하는 모습을 보였으나, 광고선전비와 연구개발비를 적극적으로 집행했다.

‘카나브’ 패밀리: 1Q24 매출액 381억 원(YoY +15.5%)을 기록했다. 경상적으로 YoY +8% ~ +9% 성장하던 품목이 HK이노엔과의 co-promotion을 통해 더 가파른 성장세를 시현했다. 특히 만료 후 1년이 지났지만 제네릭이 출시되고 있지 않아 동사의 시장 지배력이 공고하다. '24년 가이던스 매출액 1조 원과 영업이익 850억 원은 2H24에 ‘카나브’ 제네릭이 출시된다는 가정하에 발표되었다. 만약 제네릭 출시가 지연된다면 추가로 실적이 성장할 여지는 남아 있다.

‘자이프렉사’: 1Q24 매출액 75억 원(YoY +110.9%)을 기록했다. 지난 3월, 자체 생산 전환이 완료되어 기존 재고를 1Q24에 납품하며 일시에 매출액이 반영되었다. 2Q24에는 과도기를 거치며 매출액이 없을 예정이지만, 3Q24부터는 이익률 개선에 도움을 줄 수 있는 자체 제품으로 시장에 납품할 계획이다.

‘젤자’: 1Q24 매출액 48억 원(YoY +29.0%)을 기록했다.

‘알림타’: 1Q24 매출액 53억 원(YoY +10.5%)을 기록했다.

광고선전비: HK이노엔과의 ‘케이캡’ 공동 판매 계약에 따른 초기 마케팅 비용을 적극적으로 집행하였다. 분기를 거듭할수록 비용 사용 기조가 완화되며 이익 개선세가 나타날 것으로 전망한다.

연구개발비: 제네릭과 개량신약 관련 연구개발 역량을 강화하였다. 다만, 신약 개발이 아니기에 제품 1개당 들어가는 R&D 비용은 크지 않고, 연간 R&D 비용은 600억 원 수준에서 기존과 동일하게 집행될 것으로 전망한다.

>>> 2분기는 의료 파업 영향에 좌우될 것, 연간 목표는 그대로

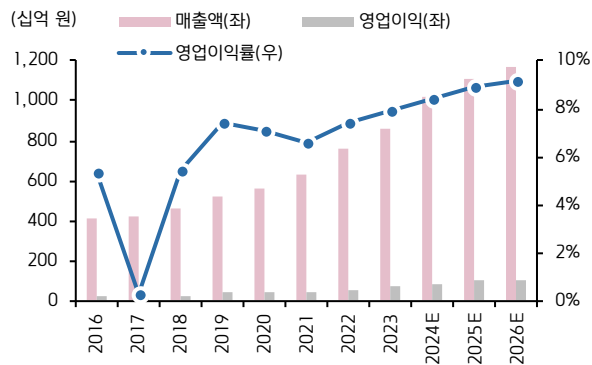
'24년 EPS 전망치 967원에 목표 PER 15배를 적용하여 목표주가를 14,000원으로 -12.5% 하향 조정한다. 2월 중순부터 시작된 의료 파업은 1분기보다 2분기 실적에 더 큰 영향을 미칠 것으로 전망한다. 다만, 이 또한 폭은 제한적일 것이고, '24년 연간 실적 목표를 조정할 수준은 아니라고 판단한다. 이후 사용되는 비용에 따라 영업이익률은 3Q24까지 QoQ 개선되는 모습이 기대된다.

보령 실적 추이 및 전망 표

| (단위: 십억 원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24P | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2023 | 2024E | 2025E |
|---------------|-------|--------|--------|---------|--------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| 매출액 | 203.8 | 216.3 | 208.3 | 231.2 | 233.6 | 244.7 | 260.1 | 279.8 | 859.6 | 1,018.2 | 1,107.8 |
| YoY | 14.1% | 18.5% | 5.3% | 14.8% | 14.6% | 13.2% | 24.9% | 21.0% | 13.0% | 18.4% | 8.8% |
| ETC | 168.3 | 176.9 | 172.5 | 194.3 | 195.5 | 205.8 | 223.4 | 240.2 | 712.1 | 864.8 | 948.7 |
| 카나브 패밀리 | 32.9 | 35.9 | 32.9 | 53.5 | 38.0 | 44.0 | 42.1 | 45.5 | 155.2 | 169.6 | 172.1 |
| 트루리시티 | 14.3 | 14.6 | 8.9 | 10.1 | 7.2 | 8.5 | 7.4 | 7.0 | 47.9 | 30.1 | 30.8 |
| 자이프렉사 | 3.5 | 3.3 | 3.9 | 3.9 | 7.4 | 0.0 | 4.2 | 5.0 | 14.7 | 16.6 | 18.5 |
| 젤자 | 3.7 | 4.3 | 4.5 | 4.4 | 4.8 | 3.6 | 4.8 | 6.0 | 16.9 | 19.1 | 23.2 |
| 알림타 | 4.8 | 6.1 | 5.4 | 6.4 | 5.3 | 5.2 | 5.8 | 8.5 | 22.6 | 24.8 | 30.5 |
| 온베브지 | 9.2 | 10.1 | 10.2 | 10.2 | 11.4 | 9.0 | 12.0 | 13.0 | 39.6 | 45.4 | 58.6 |
| 케이캡 | - | - | - | - | 28.2 | 35.5 | 40.2 | 45.1 | 0.0 | 149.0 | 178.0 |
| ETC 기타 | 99.9 | 102.7 | 106.8 | 105.8 | 93.2 | 100.0 | 107.0 | 110.1 | 415.2 | 410.3 | 437.1 |
| OTC | 18.5 | 19.2 | 18.7 | 19.2 | 19.0 | 19.6 | 18.0 | 20.0 | 75.6 | 76.6 | 80.7 |
| 기타(수출, 수탁 기타) | 17.0 | 20.1 | 17.1 | 17.7 | 19.1 | 19.3 | 18.7 | 19.6 | 71.9 | 76.8 | 78.4 |
| 매출원가 | 124.5 | 127.1 | 126.2 | 128.4 | 144.6 | 145.6 | 153.5 | 163.6 | 506.2 | 607.4 | 649.1 |
| 매출원가율 | 61.1% | 58.8% | 60.6% | 55.5% | 61.9% | 59.5% | 59.0% | 58.5% | 58.9% | 59.7% | 58.6% |
| 매출총이익 | 79.3 | 89.1 | 82.2 | 102.8 | 89.0 | 99.1 | 106.7 | 116.1 | 353.4 | 410.8 | 458.7 |
| 매출총이익률 | 38.9% | 41.2% | 39.4% | 44.5% | 38.1% | 40.5% | 41.0% | 41.5% | 41.1% | 40.3% | 41.4% |
| 판매비와관리비 | 63.3 | 70.1 | 63.7 | 88.0 | 72.6 | 77.5 | 76.0 | 99.0 | 285.2 | 325.2 | 359.6 |
| 판매비율 | 31.1% | 32.4% | 30.6% | 38.1% | 31.1% | 31.7% | 29.2% | 35.4% | 33.2% | 31.9% | 32.5% |
| 영업이익 | 16.0 | 19.0 | 18.5 | 14.8 | 16.3 | 21.6 | 30.6 | 17.1 | 68.3 | 85.7 | 99.2 |
| YoY | -5.9% | 37.9% | 11.1% | 60.9% | 2.2% | 13.3% | 65.9% | 15.9% | 20.6% | 25.5% | 15.8% |
| 영업이익률 | 7.8% | 8.8% | 8.9% | 6.4% | 7.0% | 8.8% | 11.8% | 6.1% | 7.9% | 8.4% | 9.0% |
| 당기순이익 | 11.4 | 11.3 | 12.0 | 5.6 | 23.4 | 12.8 | 21.8 | 8.3 | 40.2 | 66.4 | 79.2 |
| YoY | 1.5% | -25.2% | -45.6% | -188.1% | 106.3% | 13.1% | 82.7% | 48.9% | -4.1% | 65.1% | 19.3% |
| 당기순이익률 | 5.6% | 5.2% | 5.7% | 2.4% | 10.0% | 5.2% | 8.4% | 3.0% | 4.7% | 6.5% | 7.2% |

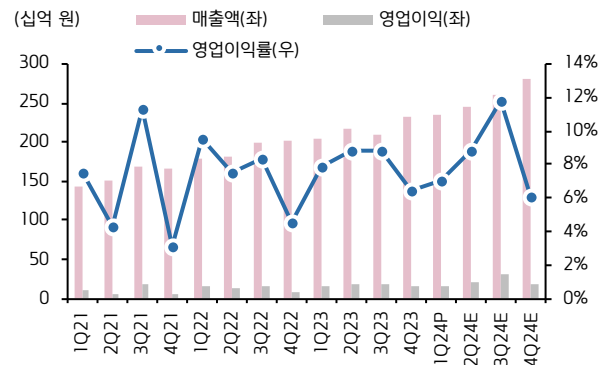
자료: 보령, 키움증권 리서치센터

보령 연간 실적 추이 및 전망



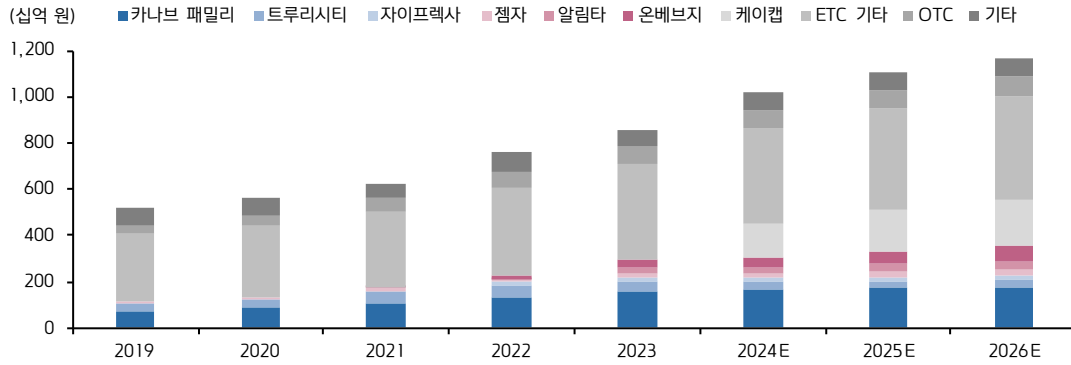
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

보령 분기 실적 추이 및 전망



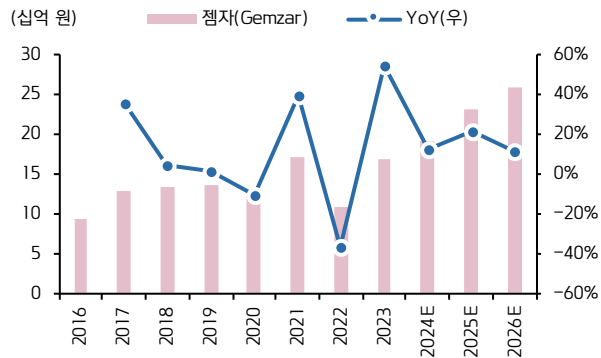
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

보령 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



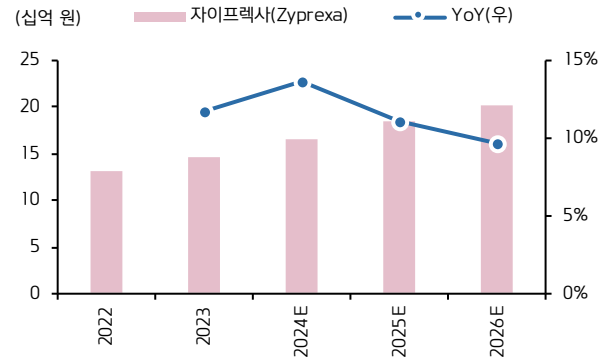
자료: 보령, 키움증권 리서치센터

젬자(Gemzar) 연간 매출액 추이 및 전망



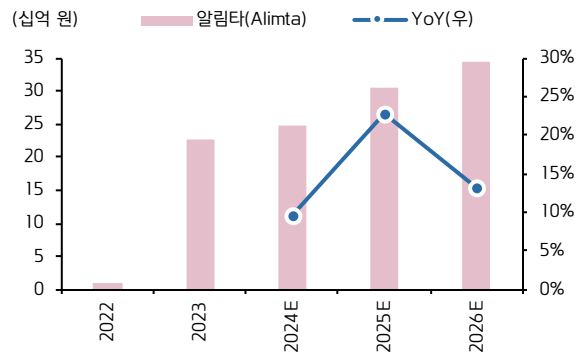
자료: 보령, 키움증권 리서치센터

자이프렉사(Zyprexa) 연간 매출액 추이 및 전망



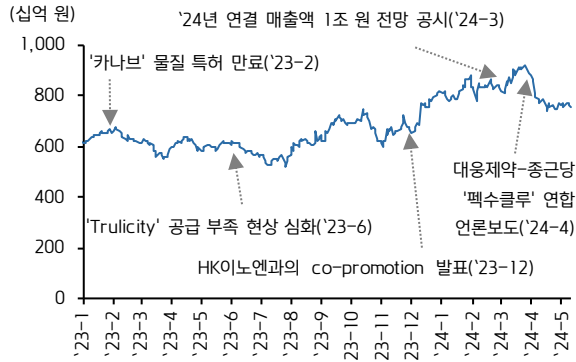
자료: 보령, 키움증권 리서치센터

알림타(Alimta) 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 보령, 키움증권 리서치센터

보령 시가총액 추이 분석



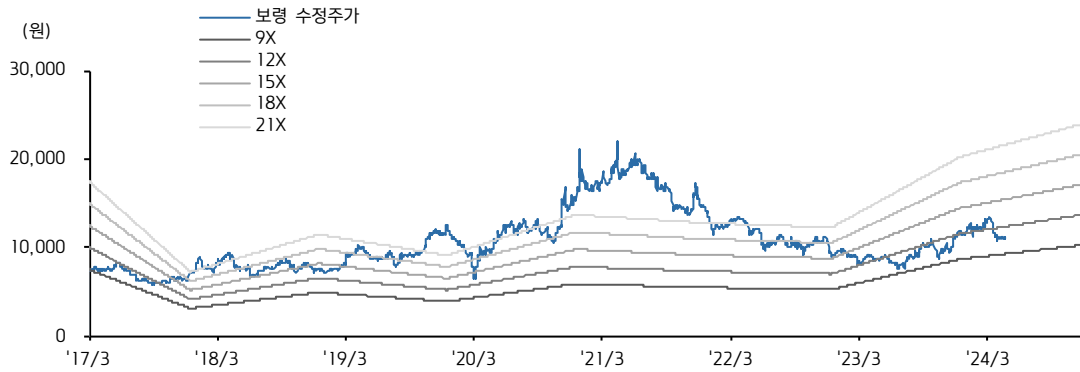
자료: FnGuide, 보령, 언론보도, 키움증권 리서치센터

보령 목표주가 산정 내용

| | |
|---------------|-----------------|
| 2024년 EPS 전망치 | 967 원 |
| 목표 PER | 15.0 배 |
| 목표 주가 | 14,498 원 |
| 조정 | 14,000 원 |
| 현재 주가 | 11,000 원 |
| 상승 여력 | 27.3% |

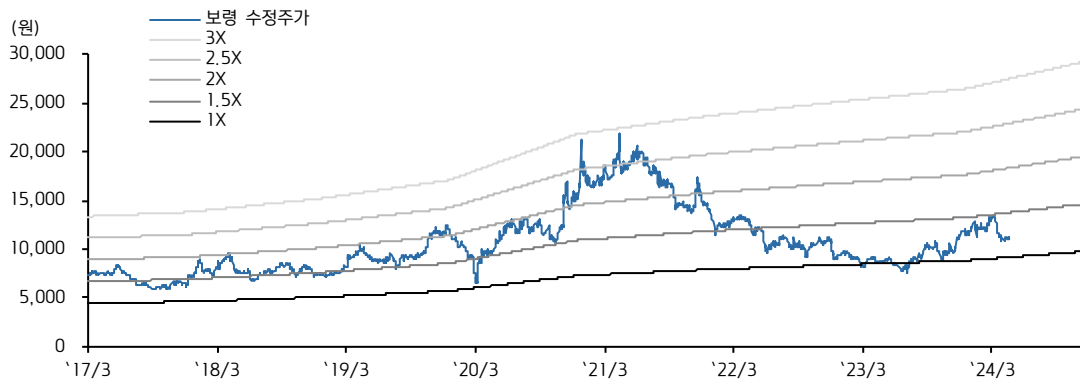
자료: 키움증권 리서치센터

보령 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 보령, 키움증권 리서치센터

보령 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 보령, 키움증권 리서치센터

>>> 보령 NDR 주요 질의응답 내용

'Trulicity' 공급 부족

Q. 당뇨 치료제 'Trulicity'가 계속 해서 공급 부족 현상을 겪고 있는데, 언제 해소될지 ?

A. 3Q24부터 일부 해소되겠지만, 상황이 100% 정상화되기까지는 시간이 필요할 듯.

LBA와 보유 현금

Q. LBA 전략 도입 통해 보유 현금 수준 낮아졌는데, 앞으로의 방향은 ?

A. LBA는 말 그대로 특허가 끝난 의약품의 전권을 인수하는 방식이기 때문에 초기 투자 비용이 큼. 보통 직전 연도 매출액의 2~3배 정도를 지불하는데, 이미 동사는 3가지 의약품 LBA로써 확보하였음.

당분간 추가 LBA 전략 실행은 하지 않고, 여유가 생긴 후에 진행하더라도 유상증자를 하면서 주주 가치 희석을 시킬 계획은 없음.

의료 파업의 실적 영향

Q. 향후 의료 파업이 실적에 미칠 영향은 ?

A. 의료 파업이 어떻게 전개되는지에 따라 달라질 것. 2월 중순부터 이어진 파업 영향이 3월 중순부터 실적에 영향이 끼치기 시작했음. 2Q24는 시작부터 그 영향을 받기 시작해 1Q24보다는 영향이 더 클 것으로 전망함.

다만, 1Q24에도 동사가 주력하고 있는 고혈압이나 당뇨 치료제 사업은 경구용 치료제이거나 병원에서 처방이 용이하기 때문에 타격이 크지 않았음.

대형 병원에서 쓰이는 항암제, Specialty Care 사업부의 일부 파이프라인은 영향을 받는 것이 사실이라 실적 변동폭은 생길 수도 있음.

광고선전비와
연구개발비

Q. 광고선전비와 연구개발비가 1Q24에 많이 집행된 배경은 ?

A. 광고선전비는 '케이캡' 공동 판매 계약 초기에 따른 마케팅 역량을 집중하기 위해 비용을 적극적으로 사용하였음. 분기를 거듭할수록 이러한 사용 기조는 정상화되어 영업이익률을 크게 훼손하지는 않을 것.

연구개발비는 주로 제네릭과 개량신약 개발에 투자 역량을 키우는 중임. 당뇨 신제품 6종 개발에 박차를 가하고 있고, 제품 1개당 개발비 30억 원 미만 수준으로 가성비 높은 투자를 진행하는 상황.

중장기적으로 연간 영업이익 2,000억 원 이상의 체력을 확보하면 R&D에 유의미한 투자를 진행할 수도 있음.

'카나브' 특허 만료 후
제네릭 미출시

Q. '카나브' 특허가 만료된 지 1년이 지났는데도 제네릭이 안 나오는 이유는 ?

A. 동사 오리지널 제품이라 애초에 원료인 '피마사르탄'을 안정적으로 공급해오기 어려울 것으로 보는 중.

이 원료를 가지고 온다고 하더라도 동사는 '카나브' 패밀리 6종을 생산하여 확장된 라인업으로 영업할 수 있는데, 제네릭사는 단일제 1개만 생산이 가능함. 시장성에서 밀리기 때문에 투자 이후에 수지타산이 잘 맞지 않을 것으로 추측 중. 또한, 생산성을 끌어올리기 까다로워 원가 관리도 난도가 높기에 경쟁사들의 진입이 늦춰지고 있는 것으로 보고 있음.

이를 극복하기 위해 2제 복합제 '듀카브' 특허 소송을 진행하며 경쟁사들이 더 큰 시장을 확보하려 했지만, 동사가 '24년 초에 3심 승소했음. 2제 복합제 시장은 단일제 시장보다 2배 이상의 규모를 보이는 중인데, 해당 시장에서 동사가 유리한 고지를 점령함.

현재 '24년 가이드스 매출액 1조 원, 영업이익 850억 원은 2H24에 제네릭이 출시된다고 가정하고 보수적으로 산정한 수치임. 만약 제네릭이 출시되지 않는다면 더 좋은 실적을 달성할 수 있는 좋은 모멘텀이 될 수 있음.

'24년에는 '카나브' 분야 신제품 출시 일정이 없지만, '25년에는 1개, '26년에는 3개를 출시할 예정으로 꾸준히 제품 다변화 전략을 취할 예정임.

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 760.5 | 859.6 | 1,018.2 | 1,107.8 | 1,171.5 |
| 매출원가 | 453.3 | 506.2 | 607.4 | 649.1 | 684.8 |
| 매출총이익 | 307.2 | 353.4 | 410.8 | 458.7 | 486.7 |
| 판관비 | 250.6 | 285.2 | 325.2 | 359.6 | 379.6 |
| 영업이익 | 56.6 | 68.3 | 85.7 | 99.2 | 107.1 |
| EBITDA | 94.2 | 112.7 | 128.6 | 136.3 | 139.2 |
| 영업외손익 | 2.3 | -12.0 | 2.8 | 6.5 | 10.6 |
| 이자수익 | 4.5 | 0.9 | 5.8 | 9.4 | 13.5 |
| 이자비용 | 6.1 | 9.5 | 9.5 | 9.5 | 9.5 |
| 외환관련이익 | 29.0 | 3.1 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| 외환관련손실 | 18.2 | 2.0 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| 종속 및 관계기업손익 | -4.2 | -4.0 | 4.5 | 4.5 | 4.5 |
| 기타 | -2.7 | -0.5 | 2.6 | 2.7 | 2.7 |
| 법인세차감전이익 | 58.9 | 56.3 | 88.5 | 105.6 | 117.7 |
| 법인세비용 | 16.9 | 16.1 | 22.1 | 26.4 | 29.4 |
| 계속사업순손익 | 41.9 | 40.2 | 66.4 | 79.2 | 88.2 |
| 당기순이익 | 41.9 | 40.2 | 66.4 | 79.2 | 88.2 |
| 지배주주순이익 | 41.9 | 40.2 | 66.4 | 79.2 | 88.2 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 21.2 | 13.0 | 18.5 | 8.8 | 5.8 |
| 영업이익 증감율 | 36.6 | 20.7 | 25.5 | 15.8 | 8.0 |
| EBITDA 증감율 | 28.1 | 19.6 | 14.1 | 6.0 | 2.1 |
| 지배주주순이익 증감율 | -2.7 | -4.1 | 65.2 | 19.3 | 11.4 |
| EPS 증감율 | -6.7 | -4.0 | 65.1 | 19.3 | 11.4 |
| 매출총이익율(%) | 40.4 | 41.1 | 40.3 | 41.4 | 41.5 |
| 영업이익율(%) | 7.4 | 7.9 | 8.4 | 9.0 | 9.1 |
| EBITDA Margin(%) | 12.4 | 13.1 | 12.6 | 12.3 | 11.9 |
| 지배주주순이익율(%) | 5.5 | 4.7 | 6.5 | 7.1 | 7.5 |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 27.8 | 42.2 | 154.1 | 120.3 | 133.9 |
| 당기순이익 | 41.9 | 40.2 | 66.4 | 79.2 | 88.2 |
| 비현금항목의 가감 | 71.3 | 87.8 | 83.4 | 78.2 | 72.1 |
| 유형자산감가상각비 | 27.7 | 25.1 | 24.8 | 20.9 | 17.7 |
| 무형자산감가상각비 | 9.9 | 19.3 | 18.1 | 16.2 | 14.5 |
| 지분법평가손익 | -4.4 | -4.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 38.1 | 47.4 | 40.5 | 41.1 | 39.9 |
| 영업활동자산부채증감 | -62.0 | -55.9 | 30.2 | -10.5 | -1.0 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -30.6 | -18.9 | -29.8 | -16.8 | -12.0 |
| 재고자산의감소 | -57.7 | -26.8 | 37.1 | -13.4 | -9.5 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 33.4 | -20.7 | 23.3 | 20.1 | 20.9 |
| 기타 | -7.1 | 10.5 | -0.4 | -0.4 | -0.4 |
| 기타현금흐름 | -23.4 | -29.9 | -25.9 | -26.6 | -25.4 |
| 투자활동 현금흐름 | -146.9 | -29.2 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| 유형자산의 취득 | -20.3 | -15.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 유형자산의 순취득 | -102.7 | -8.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -71.1 | -5.0 | -1.0 | -1.0 | -1.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 48.3 | -4.2 | -0.7 | -0.7 | -0.8 |
| 기타 | -1.1 | 3.0 | 3.1 | 3.0 | 3.0 |
| 재무활동 현금흐름 | -15.4 | -12.6 | -7.8 | -7.8 | -7.8 |
| 차입금의 증가(감소) | -7.6 | -4.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | -0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -6.6 | -6.6 | -6.6 | -6.6 | -6.6 |
| 기타 | -1.0 | -1.2 | -1.2 | -1.2 | -1.2 |
| 기타현금흐름 | -0.1 | 0.0 | -19.2 | -19.2 | -19.2 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -134.6 | 0.4 | 128.4 | 94.5 | 108.0 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 150.7 | 16.1 | 16.5 | 144.8 | 239.4 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 16.1 | 16.5 | 144.8 | 239.4 | 347.4 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|---------|---------|
| 유동자산 | 338.4 | 377.7 | 499.7 | 625.7 | 756.4 |
| 현금 및 현금성자산 | 16.1 | 16.5 | 144.7 | 239.4 | 347.4 |
| 단기금융자산 | 2.4 | 6.6 | 7.2 | 8.0 | 8.8 |
| 매출채권 및 기타채권 | 143.4 | 161.5 | 191.3 | 208.2 | 220.2 |
| 재고자산 | 164.6 | 189.8 | 152.7 | 166.2 | 175.7 |
| 기타유동자산 | 11.9 | 3.3 | 3.8 | 3.9 | 4.3 |
| 비유동자산 | 554.0 | 537.9 | 495.9 | 459.8 | 428.7 |
| 투자자산 | 129.7 | 134.7 | 135.7 | 136.8 | 137.8 |
| 유형자산 | 216.4 | 209.1 | 184.3 | 163.4 | 145.7 |
| 무형자산 | 183.6 | 172.9 | 154.7 | 138.5 | 124.1 |
| 기타비유동자산 | 24.3 | 21.2 | 21.2 | 21.1 | 21.1 |
| 자산총계 | 892.4 | 915.5 | 995.6 | 1,085.5 | 1,185.1 |
| 유동부채 | 277.5 | 201.1 | 224.4 | 244.5 | 265.4 |
| 매입채무 및 기타채무 | 128.3 | 116.0 | 139.3 | 159.4 | 180.3 |
| 단기금융부채 | 113.7 | 51.6 | 51.6 | 51.6 | 51.6 |
| 기타유동부채 | 35.5 | 33.5 | 33.5 | 33.5 | 33.5 |
| 비유동부채 | 98.5 | 165.2 | 165.2 | 165.2 | 165.2 |
| 장기금융부채 | 94.8 | 152.8 | 152.8 | 152.8 | 152.8 |
| 기타비유동부채 | 3.7 | 12.4 | 12.4 | 12.4 | 12.4 |
| 부채총계 | 376.0 | 366.3 | 389.6 | 409.7 | 430.6 |
| 지배자본 | 515.9 | 548.7 | 605.6 | 675.3 | 754.0 |
| 자본금 | 34.3 | 34.3 | 34.3 | 34.3 | 34.3 |
| 자본잉여금 | 127.7 | 127.7 | 127.7 | 127.7 | 127.7 |
| 기타자본 | -23.1 | -21.0 | -21.0 | -21.0 | -21.0 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.8 | 0.7 | -2.2 | -5.1 | -8.1 |
| 이익잉여금 | 376.2 | 406.9 | 466.7 | 539.3 | 621.0 |
| 비지배자본 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| 자본총계 | 516.4 | 549.3 | 606.1 | 675.8 | 754.6 |

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 610 | 585 | 966 | 1,153 | 1,284 |
| BPS | 7,511 | 7,989 | 8,817 | 9,831 | 10,977 |
| CFPS | 1,649 | 1,863 | 2,180 | 2,292 | 2,334 |
| DPS | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 14.9 | 20.3 | 11.4 | 9.5 | 8.6 |
| PER(최고) | 24.3 | 21.5 | 14.2 | | |
| PER(최저) | 14.8 | 12.7 | 11.2 | | |
| PBR | 1.21 | 1.49 | 1.25 | 1.12 | 1.00 |
| PBR(최고) | 1.97 | 1.57 | 1.56 | | |
| PBR(최저) | 1.20 | 0.93 | 1.22 | | |
| PSR | 0.82 | 0.95 | 0.74 | 0.68 | 0.64 |
| PCFR | 5.5 | 6.4 | 5.0 | 4.8 | 4.7 |
| EV/EBITDA | 8.6 | 8.9 | 6.3 | 5.2 | 4.3 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 15.7 | 16.4 | 9.9 | 8.3 | 7.5 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 1.1 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| ROA | 4.9 | 4.4 | 6.9 | 7.6 | 7.8 |
| ROE | 8.5 | 7.6 | 11.5 | 12.4 | 12.3 |
| ROIC | 7.7 | 7.2 | 11.4 | 14.5 | 16.6 |
| 매출채권회전율 | 5.8 | 5.6 | 5.8 | 5.5 | 5.5 |
| 재고자산회전율 | 5.5 | 4.9 | 5.9 | 6.9 | 6.9 |
| 부채비율 | 72.8 | 66.7 | 64.3 | 60.6 | 57.1 |
| 순차입금비율 | 36.8 | 33.0 | 8.6 | -6.3 | -20.1 |
| 이자보상배율 | 9.2 | 7.1 | 9.0 | 10.4 | 11.2 |
| 총차입금 | 208.5 | 204.4 | 204.4 | 204.4 | 204.4 |
| 순차입금 | 190.0 | 181.4 | 52.4 | -42.9 | -151.8 |
| EBITDA | 94.2 | 112.7 | 128.6 | 136.3 | 139.2 |
| FCF | -108.2 | 7.8 | 137.4 | 100.9 | 111.4 |

Compliance Notice

- 당사는 5월 10일 현재 '보령(003850)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

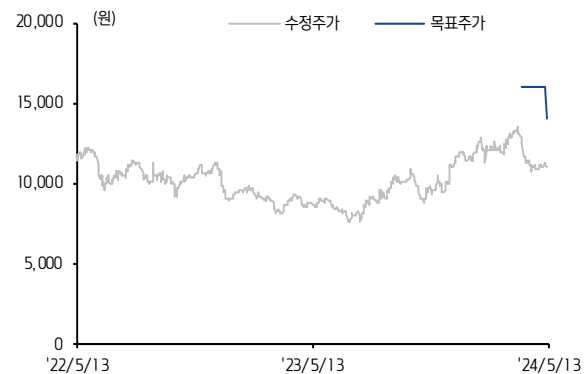
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|----------|------------|---------------|---------|----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 보령 | 2024-04-01 | Buy(Initiate) | 16,000원 | 6개월 | -29.30 | -19.63 |
| (003850) | 2024-05-13 | Buy(Maintain) | 14,000원 | 6개월 | | |

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 95.03% | 4.97% | 0.00% |