

고려아연 (010130/KS)

느리지만 그래도 앞으로 간다

SK증권 리서치센터

매수(신규편입)

목표주가: 600,000 원(신규 편입)

현재주가: 460,500 원



Analyst
이규익

kyuik@sks.co.kr
3773-9520

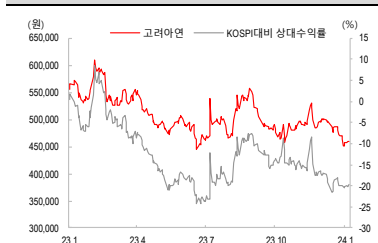
Company Data

발행주식수	2,091 만주
시가총액	9,628 십억원
주요주주	
영풍(외58)	42.61%
국민연금공단	7.86%

Stock Data

주가(24/01/25)	460,500 원
KOSPI	2,470.34 pt
52주 최고가	610,000 원
52주 최저가	444,500 원
60일 평균 거래대금	19 십억원

주가 및 상대수익률



글로벌 탐티어 제련사 고려아연, 트로이카 드라이브까지

동사는 아연 생산량 기준 글로벌 1 위 제련사로 아연과 연 그리고 제련 과정에서 발생하는 부산물(금, 은, 구리 등)을 판매하는 사업을 영위하고 있다. 연간 생산량은 아연 64 만 톤, 연 43 만 톤, 금 12 톤, 은 2.2 천 톤 가량이며 자회사 SMC 도 연간 27 만 톤의 아연 생산 능력을 보유하고 있다. 동사는 제련업을 바탕으로 1) 이차전지 소재(동박, 전구체, 니켈) 2) 신재생에너지 및 수소 3) 자원 순환 신사업을 추진하고 있다. 이차전지 소재는 올해, 이외 신사업 성과는 26 년 이후 본격화될 것으로 예상된다.

안정적 실적과 주주환원 강화 기대

올해 연결 실적은 매출액 10 조 4,368 억원(+4% YoY), 영업이익 6,780 억원(+1.3% YoY)으로 전망한다. 벤치마크 TC 하향 및 연간 기준 메탈 가격 하락이 우려되지만, 개별 고려아연의 연과 동 그리고 SMC 아연 판매량 증가에 힘입어 작년 대비 소폭 개선된 실적을 기록할 것으로 예상된다. 2025년에도 동 생산량 증가 및 이차전지 소재 본격 상업 생산으로 인한 자회사 적자 축소 영향으로 증익 가능할 것으로 기대한다. 전방 수요 부진으로 전반적인 철강/비철 업종의 이익 모멘텀이 약해지는 상황에서 증익 사이클 진입은 동사의 업종 내 아웃퍼폼 가능케 할 것으로 예상된다. 아울러, 최근 동사는 높은 수준의 주주환원율을 이어가고 있는 만큼 이익의 증가가 주주환원 강화로 이어질 가능성 높다고 판단한다.

투자의견 매수 및 목표주가 60 만원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 60 만원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2024 년 예상 BPS 46 만원에 Target P/B 1.3 배를 적용했다. Target P/B 는 1) 2011 년 실적 피크 이후 부진하던 실적이 다시 증익 사이클로 들어서던 초입이었으며 2) 2013 년 제 2 비철 단지 착공으로 1-2 년 내 실적 성장이 기대되었지만 3) 철강 업황 부진으로 아연 수요는 부진했던 2014 년 평균 P/B 1.5 배에 10% 할인을 적용하여 산출했다. 할인의 근거는 2014 년 대비 낮을 것으로 예상되는 이익 성장폭이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	7,582	9,977	11,219	10,033	10,437	10,666
영업이익	십억원	897	1,096	919	669	678	792
순이익(지배주주)	십억원	573	807	781	501	504	571
EPS	원	30,363	42,755	39,299	23,951	24,105	27,312
PER	배	13.2	12.0	14.4	20.8	19.1	16.9
PBR	배	1.1	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	배	4.8	5.9	8.3	9.6	9.2	8.3
ROE	%	8.4	11.1	9.4	5.4	5.3	5.9

1. 기업 개요

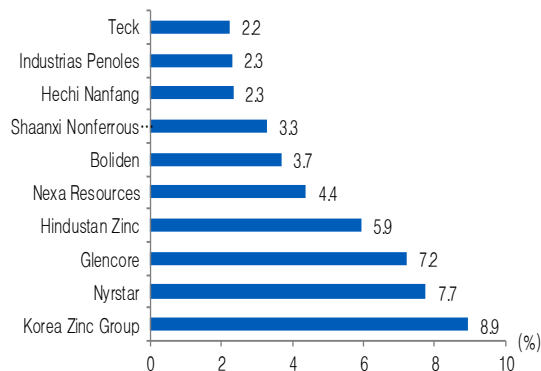
(1) 글로벌 탐티어 제련사, 고려아연

동사는 아연과 연 정광을 제련하여 아연과 연 그리고 제련 과정에서 발생하는 부산물(금, 은, 동 등)을 판매하는 사업을 영위하고 있다. 아연 생산량 기준 글로벌 1위 제련사로 회수를 측면에서도 최상위 업체로 알려졌다. 개별 기준 연간 생산량은 아연 64 만 톤, 연 43 만 톤, 금 12 톤, 은 2,2 천 톤 그리고 황산 130 만 톤 가량이며 자회사 SMC도 연간 27 만 톤의 아연 생산 능력을 보유하고 있다.

3Q23 기준 제품별 매출 비중은 아연 31%, 은 31%, 연 18%, 금 10%, 동 4%이며 동사의 실적에 가장 큰 영향을 미치는 요소는 1) 제련 수수료(TC) 2) 메탈 가격 3) 환율이다. 다만 환율을 제외한 두 요소는 최근 좋지 못한 흐름을 보이고 있는데, TC는 연초 200 불 중반에서 꾸준히 하락해 2023년 12월 기준 80 불을 기록하고 있고 메탈 가격도 전방 산업 부진 및 공급 과잉 우려로 약세를 보이고 있다.

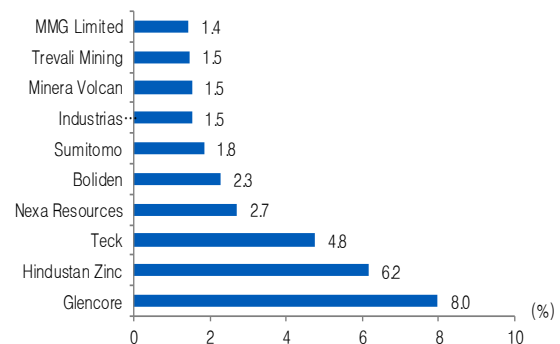
이에 동사는 내년부터 동 생산량을 현재 3 만 톤 수준에서 내년 6 만 톤 그리고 2028년 15 만 톤까지 늘릴 계획이다. 동은 여타 비철금속과 다르게 공급이 타이트하게 유지되며 견조한 가격 수준 유지할 수 있을 것으로 예상되기 때문에 제련 부문에서 동사의 실적 성장을 이끌 한 축이 될 것으로 기대한다.

정련 아연 생산 점유율



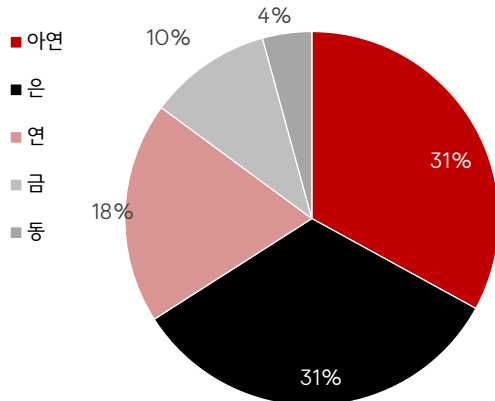
자료: Wood Mackenzie, SK 증권

아연 광석 공급 점유율



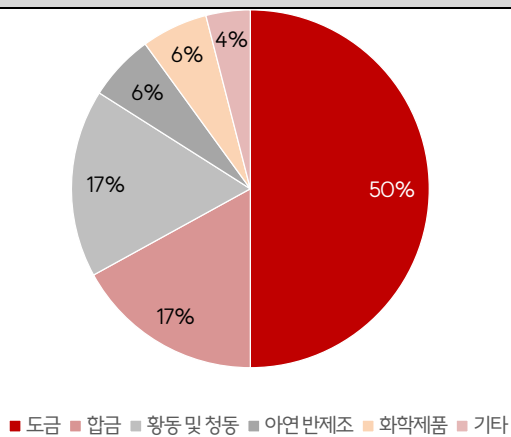
자료: Wood Mackenzie, SK 증권

고려아연 매출 비중(3Q23 기준)



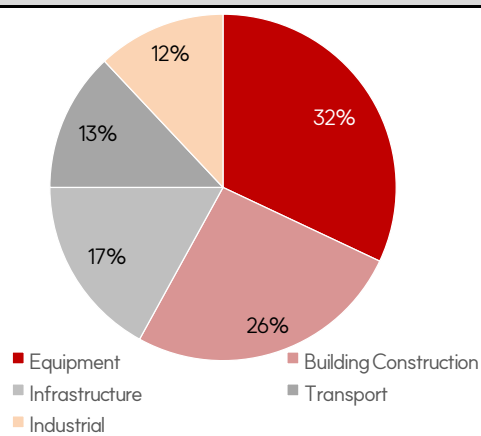
자료: 고려아연, SK 증권

아연 수요처별 비중



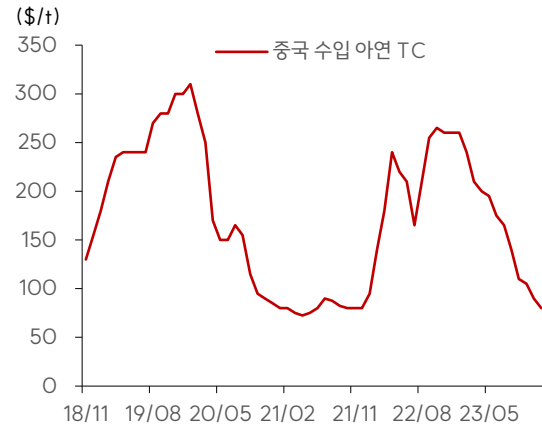
자료: ILZSG, SK 증권

구리 수요처별 비중



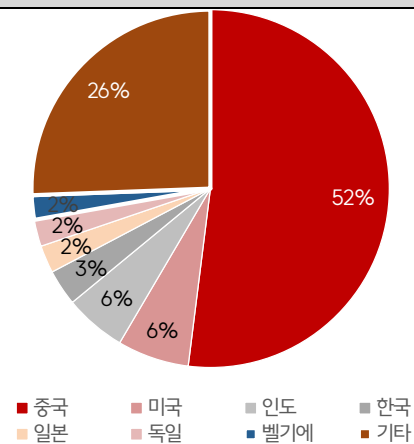
자료: The World Copper Factbook, SK 증권

중국 수입 아연 TC 추이



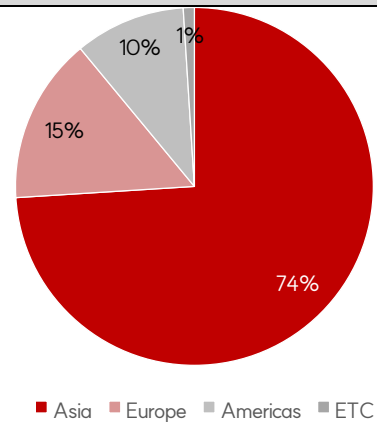
자료: Bloomberg, SK 증권

아연 국가별 수요 비중



자료: ILZSG, SK 증권

구리 지역별 수요 비중



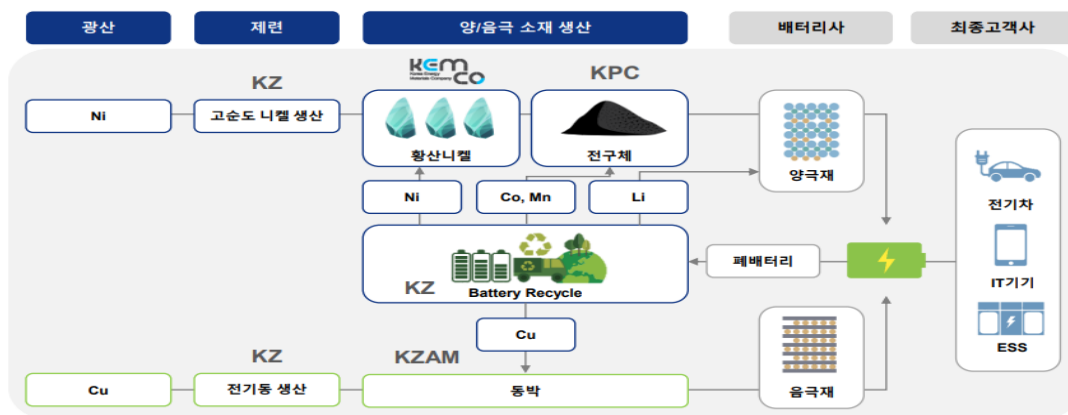
자료: The World Copper Factbook, SK 증권

(2) 신사업으로 트로이카 드라이브 추진

동사는 제련 사업 이외 신사업으로 트로이카 드라이브를 추진하고 있으며 그 중에서도 제련 사업에서 쌓은 노하우를 바탕으로 이차전지 소재 사업에 진출했다. 우선 자회사 켄코를 통해 황산니켈을 생산하고 있으며 26년부터는 니켈 제련 사업을 시작할 예정이다. 또한 올해 자회사 케이잼을 통해 동박 생산을 앞두고 있으며 LG 화학과의 JV 한국전구체주식회사(KPC)에서 전구체 생산도 시작할 것으로 예상된다.

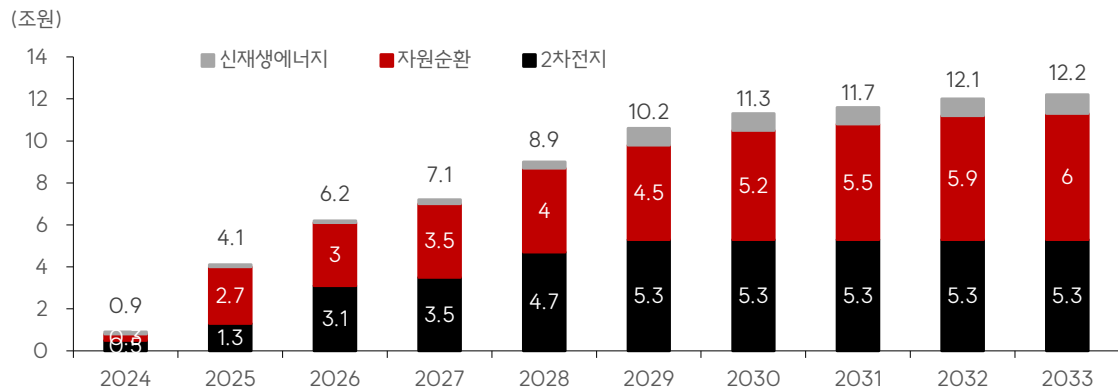
이차전지 소재 이외에도 자원순환 사업 및 신재생 에너지 관련 사업을 진행하고 있으며 본격적인 시작은 2026년 이후가 될 것으로 전망한다.

고려아연 이차전지 사업 밸류체인



자료: 고려아연, SK 증권

트로이카 드라이브 매출액 전망(연결 전 단순 합계 기준)



자료: 고려아연, SK 증권

고려아연 주가 및 아연 가격 추이

(2018.01.01=100)



자료: Bloomberg, SK 증권

고려아연 이차전지 소재 사업 실적 추정

			2024	2025	2026	
CAPA(톤)	동박		13,000	30,000	30,000	
	전구체		20,000	20,000	50,000	
판매량(톤)	동박		3,000	15,000	20,000	
	전구체		6,000	14,500	24,000	
	평가 가정		2024	2025	2026	
매출액 (십억원)	동박	15(백만원/톤)	45	225	300	
	전구체	25(백만원/톤)	150	363	600	
	합계		195	588	900	
EBITDA (십억원)	마진율 가정		2024	2025	2026	
	동박	10%	5	23	30	
	전구체	5%	8	18	30	
	합계		12	41	60	
예상 실적 기여도				2024	2025	2026
			매출액	2%	6%	8%
			EBITDA	1%	4%	5%

자료: SK 증권

2. 실적 전망

(1) 4 분기는 무난, 2024 년 소폭 성장 예상

동사의 4 분기 연결 실적은 매출액 2 조 7,434 억원(-7.4% YoY, +19.6% QoQ), 영업이익 2,073 억원(+101.2% YoY, +29.2% QoQ)으로 컨센서스에 대체로 부합한 실적을 기록한 것으로 추정된다. 전분기 대비 개선된 실적을 기록한 이유는 1) 연과 은 판매량 증가 2) 전반적인 ASP 상승 3) SMC 보수 완료 후 판매량이 정상화되었기 때문으로 추정된다.

올해 연결 실적은 매출액 10 조 4,368 억원(+4% YoY), 영업이익 6,780 억원(+1.3% YoY)으로 작년과 비슷한 수준을 기록할 것으로 예상된다. 고려아연 개별 연(+2.7% YoY)과 동(+27% YoY) 판매량 증가 및 SMC 아연(+10%) 판매량 증가 영향으로 연결 기준 판매량은 작년 대비 3% 증가할 것으로 기대한다.

고려아연 실적 추정 테이블

(단위: 십억원)

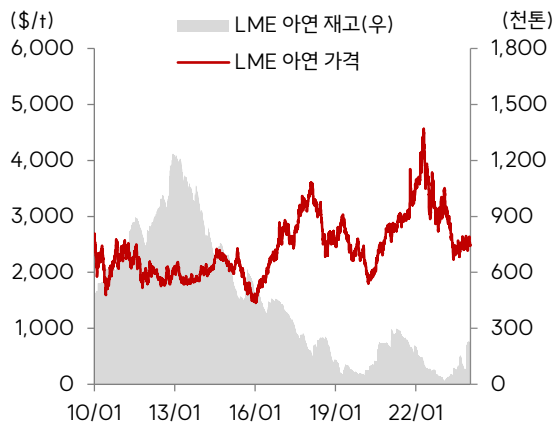
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	2,527	2,469	2,293	2,743	2,526	2,716	2,480	2,716	10,033	10,437	10,666
고려아연	1,815	1,787	1,783	2,160	1,848	1,983	1,814	1,954	7,546	7,600	7,754
자회사	712	682	510	583	678	733	665	761	2,488	2,837	2,912
영업이익	146	156	160	207	176	215	135	153	669	678	792
고려아연	155	165	167	216	177	206	127	149	702	660	757
자회사	-9	-9	-6	-8	-1	9	7	3	-33	18	35
판매량(톤)	253,377	276,161	271,206	285,073	270,788	291,604	262,835	284,277	1,085,818	1,109,504	1,124,412
아연	156,472	176,528	159,374	151,556	160,809	171,279	154,005	162,344	643,930	648,438	654,922
연	89,117	90,954	104,404	125,314	99,940	110,244	98,806	111,863	409,789	420,853	425,062
은	439	453	546	627	504	546	490	535	2,066	2,074	2,095
금	3	2	2	2	2	3	2	3	10	10	10
구리	7,346	8,224	6,880	7,573	9,532	9,532	9,532	9,532	30,023	38,129	42,323
판매 가격											
아연(천원/톤)									3,821	3,571	3,631
연(천원/톤)									3,008	2,911	2,907
은(백만원/톤)									981	1,016	1,015
금(십억원/톤)									81	85	85
구리(천원/톤)									11,096	10,974	11,153

자료: SK 증권

다만 중국 아연 SPOT TC 는 2023 년 12 월 기준 80 불로 2023 년 연초 대비 200 불 가까이 하락했다. 이에 올해 3-4 월 예정되어 있는 벤치마크 TC 협상은 100 불 중반 수준에서 결정될 것으로 예상되며 올해 동사의 마진을 훼손할 것으로 전망한다. 또한 작년 상반기 메탈 가격의 높았던 기저를 감안하면 올해 연간 기준 메탈 가격도 하락할 것으로 예상된다.

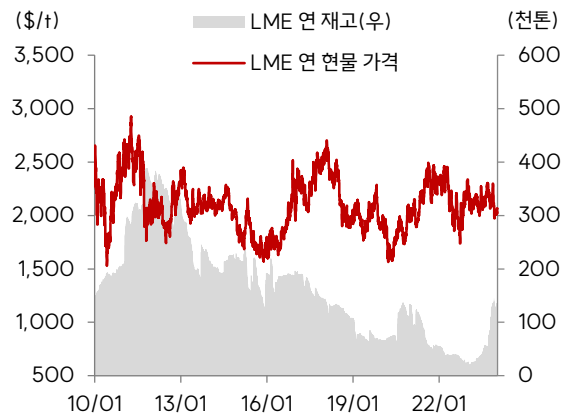
올해 케이잼의 동박과 한국전구체주식회사의 전구체 생산이 시작될 것으로 예상되지만 본격적인 상업 생산은 동박 4 분기, 전구체 2024년으로 예상되어 올해 실적에는 반영하지 않았다.

아연 가격 및 재고 추이



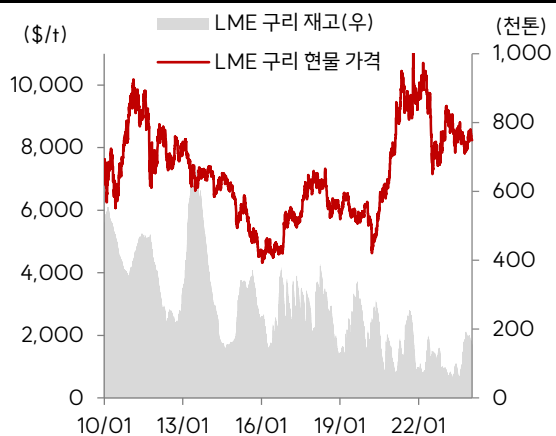
자료: Bloomberg, SK 증권

연 가격 및 재고 추이



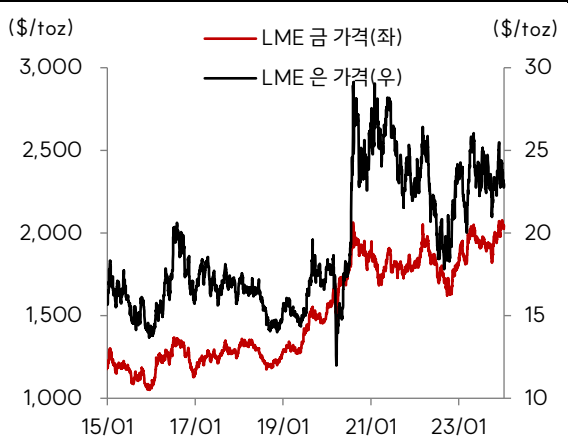
자료: Bloomberg, SK 증권

구리 가격 및 재고 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

금, 은 가격 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

3. 투자 포인트

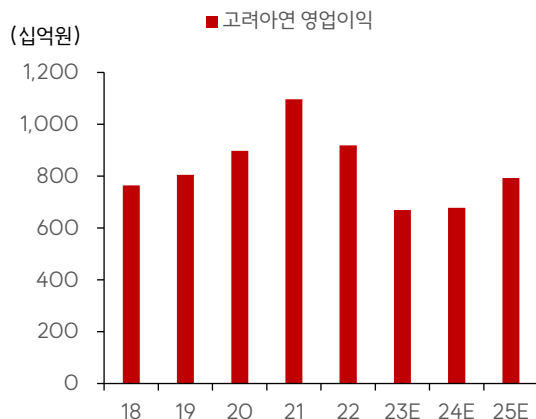
(1) 다시 돌아온 증익 사이클

높은 수준의 메탈 가격에 힘입어 동사는 2021년 역대 최대 영업이익인 1.1조원을 기록했다. 그러나 2022년 이후 메탈 가격 하락 및 금, 은 판매량 감소 영향으로 이익이 시작되어 2023년 영업이익은 6,780억원을 기록한 것으로 추정된다.

2024년부터는 다시 증익 사이클에 들어설 것으로 예상된다. 우선 2024년은 고려아연의 동 판매량 증가, SMC 정상화에 따른 아연 판매량 증가가 실적 개선을 이끌 것으로 예상된다. 이어 2025년에도 동 판매량 증가 및 이차전지 소재 본격 상업 생산으로 인한 자회사 적자 축소 영향으로 증익 가능할 것으로 예상된다.

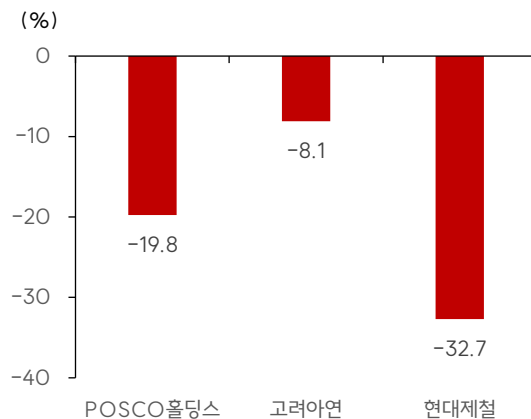
전방 수요 부진으로 전반적인 철강/비철 업종의 이익 모멘텀이 약해지는 상황에서 증익 사이클 진입은 동사의 업종 내 아웃퍼폼을 가능하게 할 것으로 기대한다.

고려아연 영업이익 추이



자료: SK 증권

24년 영업이익 컨센서스 하향률(4분기 이후)



자료: Quantwise, SK 증권

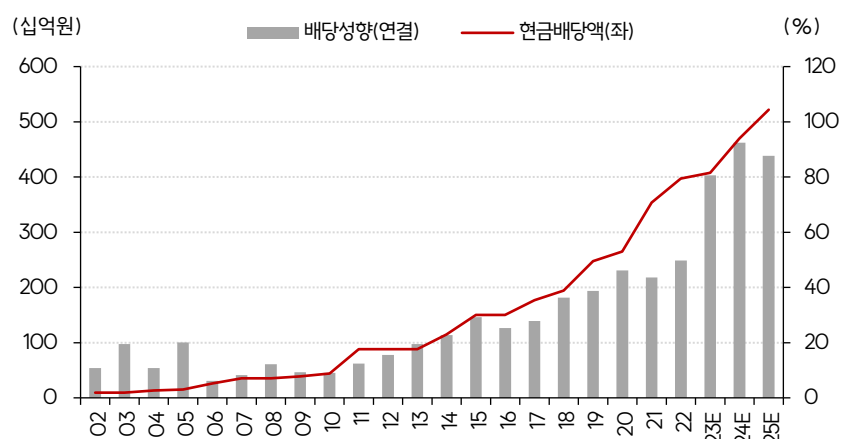
(2) 주주환원 금액 증가 가능성

2023년 동사는 16년 만에 중간 배당을 다시 시행했으며 반기 DPS는 10,000 원으로 반기 기준 배당성향은 76.9%에 달했다. 이후 11 월에는 1 천억원 규모의 소각을 전제로 한 자사주 매입 계획을 공시했다. 아직 연말 배당 금액이 확정되지 않았지만 연말 배당을 제외하고도 동사는 작년 3천억원에 달하는 주주환원을 시행했다.

작년 연말 기준 DPS는 10,000 원으로 연간 기준 DPS는 20,000 이 될 것으로 예상된다. 2021-2022년과 동일한 DPS 이지만 역대 최대 이익을 기록했던 2021-2022년 대비 2023년 당기순이익이 37%가량 감소할 것으로 예상됨에도 동일한 DPS 수준을 유지한다는 것에 의의가 있다고 판단한다. 작년 연결 기준 배당성향은 80.6%에 달할 것으로 예상하며 자사주 매입 금액까지 합산한다면 주주환원율은 100.4%에 육박할 전망이다.

최근 지분 경쟁 이슈가 지속되고 있는 상황에서 올해도 동사는 높은 수준의 주주환원율을 유지할 가능성 높다고 판단한다. 아울러 올해와 내년 실적 성장이 예상되는 만큼 높은 주주환원율 유지는 주주환원 금액의 꾸준한 우상향을 가능케 할 것으로 기대한다.

고려아연 배당성향 및 현금 배당액 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

4. 밸류에이션

(1) 투자의견 매수 및 목표주가 600,000 원으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 60 만원으로 커버리지를 개시한다. 목표주는 2024 년 예상 BPS 46 만원에 Target P/B 1.3 배를 적용했다. Target P/B 는 동사의 2014 년 평균 P/B 1.5 배에 10% 할인을 적용하여 산출했다.

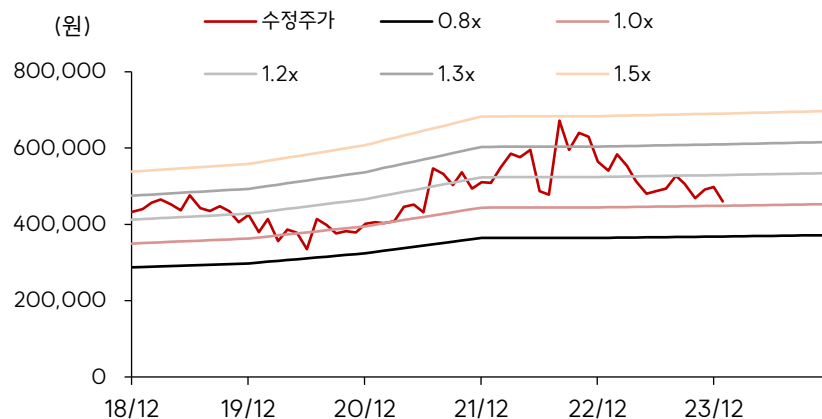
2014 년은 1) 2011 년 실적 피크 이후 부진하던 실적이 다시 증익 사이클로 들어서던 초입이었으며 2) 2013년 제2 비철 단지 착공으로 1-2년 내 실적 성장이 기대되었고 3) 철강 업황 부진으로 아연 수요도 부진했던 시기였기 때문에 현재 밸류에이션 기준으로 삼기에 가장 적합하다 판단했다. 다만 이익 성장 폭에 대한 기대감이 2014 년 대비 낮기 때문에 10% 할인을 적용하였다.

고려아연 목표주가 산출

구분	내용	비고
2024E BPS (원)	459,988	
Target PBR (x)	1.3	2014 년 고려아연 P/B 의 평균을 10% 할인
적정주가(원)	597,984	
목표주가(원)	600,000	천원 단위 이하 반올림
현재주가(원)	460,500	
상승여력(%)	30.3	

자료: SK 증권

고려아연 PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권

제련 글로벌 PEER 테이블

		고려아연	Glencore	NEXA Resources	Boliden AB	Hindustan Zinc
현재가(현지통화)		460,500	417	7	282	313
시가총액(십억원)		9,628	86,499	1,217	9,865	21,229
주가수익률	1D	0.0	2.9	0.4	2.2	0.4
	1M	-8.1	-10.6	-1.7	-10.9	0.9
	3M	-3.4	-5.2	29.3	1.1	4.3
	6M	-14.4	-8.6	61.9	-8.6	-1.7
	12M	-10.9	7.2	-17.1	-25.5	0.1
PER(배)	2022	12.4	N/A	N/A	11.7	14.4
	2023E	11.2	13.4	8.5	11.0	13.6
	2024E	12.7	3.6	7.1	6.1	11.9
	2025E	18.9	9.8	N/A	13.3	16.0
PBR(배)	2022	1.0	1.1	0.9	1.7	3.6
	2023E	1.2	1.7	0.8	1.9	3.8
	2024E	1.1	1.4	0.6	1.4	4.4
	2025E	1.0	1.5	0.7	1.3	12.0
EV/EBITDA(배)	2022	4.4	8.6	N/A	5.6	8.6
	2023E	5.5	5.7	3.2	5.7	7.0
	2024E	6.6	2.6	3.3	3.7	N/A
	2025E	9.4	4.4	6.7	6.3	9.7
매출액성장률(%)	2022	13.3%	-33.1%	-15.4%	17.4%	13.2%
	2023E	31.6%	39.0%	30.5%	26.7%	31.6%
	2024E	11.0%	45.8%	17.6%	11.3%	13.1%
	2025E	-9.8%	-14.6%	-5.0%	-3.2%	-4.8%
영업이익성장률(%)	2022	11.4%	-37.9%	-263.1%	24.6%	30.4%
	2023E	22.2%	394.3%	208.7%	27.7%	46.0%
	2024E	-4.0%	197.2%	3.4%	36.0%	15.1%
	2025E	-37.6%	-57.8%	-98.2%	-48.1%	-25.4%
영업이익률(%)	2022	11.8%	1.4%	-20.4%	15.7%	41.7%
	2023E	11.0%	5.0%	17.0%	15.8%	46.2%
	2024E	9.5%	10.3%	15.0%	19.4%	47.0%
	2025E	6.6%	5.1%	0.3%	10.4%	36.8%
순이익률(%)	2022	7.6%	-1.3%	-28.7%	12.1%	36.4%
	2023E	8.1%	2.4%	4.4%	12.7%	33.4%
	2024E	6.5%	7.2%	4.9%	15.1%	32.8%
	2025E	4.9%	3.1%	-4.9%	7.5%	26.7%
ROE(%)	2022	8.4	-4.9	-32.1	15.6	22.0
	2023E	11.1	12.8	8.3	18.0	28.9
	2024E	8.9	43.0	9.5	23.2	34.1
	2025E	5.3	14.7	-10.2	10.0	60.9
순부채비율(%)	2022	-28.6%	104.6%	57.3%	2.4%	-46.8%
	2023E	-20.7%	85.1%	58.1%	-4.1%	-51.5%
	2024E	-9.5%	50.9%	76.3%	2.0%	#VALUE!
	2025E	-6.3%	36.8%	107.7%	20.0%	#VALUE!

자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	5,689	6,071	5,583	5,821	6,038
현금및현금성자산	466	781	624	960	1,106
매출채권 및 기타채권	532	654	635	660	687
재고자산	2,909	2,825	2,721	2,666	2,775
비유동자산	4,275	6,027	6,568	6,529	6,496
장기금융자산	471	840	983	949	917
유형자산	3,459	3,694	4,030	4,005	3,983
무형자산	123	851	854	855	855
자산총계	9,964	12,098	12,151	12,351	12,534
유동부채	1,771	2,319	1,910	2,023	2,084
단기금융부채	391	828	755	786	818
매입채무 및 기타채무	1,137	1,060	1,079	1,160	1,187
단기충당부채	1	2	1	1	1
비유동부채	459	547	514	510	507
장기금융부채	157	294	273	262	252
장기매입채무 및 기타채무	9	9	66	66	66
장기충당부채	26	39	40	42	44
부채총계	2,230	2,866	2,424	2,533	2,591
지배주주지분	7,608	9,043	9,531	9,618	9,719
자본금	94	99	105	105	105
자본잉여금	57	1,086	1,618	1,618	1,618
기타자본구성요소	-54	-15	-15	-15	-15
자기주식	-38	0	0	0	0
이익잉여금	7,518	7,953	7,858	7,945	8,046
비지배주주지분	127	189	195	200	224
자본총계	7,734	9,232	9,727	9,818	9,943
부채와자본총계	9,964	12,098	12,151	12,351	12,534

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	584	767	690	967	837
당기순이익(손실)	811	798	505	509	595
비현금성항목등	589	409	462	492	517
유형자산감가상각비	289	298	320	325	322
무형자산상각비	0	5	3	-1	-1
기타	299	105	139	167	195
운전자본감소(증가)	-544	-110	204	118	-99
매출채권및기타채권의감소(증가)	-120	-101	107	-26	-27
재고자산의감소(증가)	-629	208	199	54	-108
매입채무및기타채무의증가(감소)	328	-97	-39	81	28
기타	-123	-121	-64	8	9
법인세납부	-273	-330	-483	-162	-190
투자활동현금흐름	-550	-1,747	-778	-194	-204
금융자산의감소(증가)	-70	-561	-76	114	107
유형자산의감소(증가)	-463	-373	-583	-300	-300
무형자산의감소(증가)	-15	-6	-6	0	0
기타	-2	-807	-113	-8	-11
재무활동현금흐름	-17	30	-762	-398	-448
단기금융부채의증가(감소)	138	478	-137	31	32
장기금융부채의증가(감소)	123	64	13	-11	-10
자본의증가(감소)	1	1,033	538	0	0
배당금지급	-278	-355	-599	-417	-470
기타	-0	-1,190	-577	-0	0
현금의 증가(감소)	41	315	-157	336	146
기초현금	426	466	781	624	960
기말현금	466	781	624	960	1,106
FCF	121	394	108	667	537

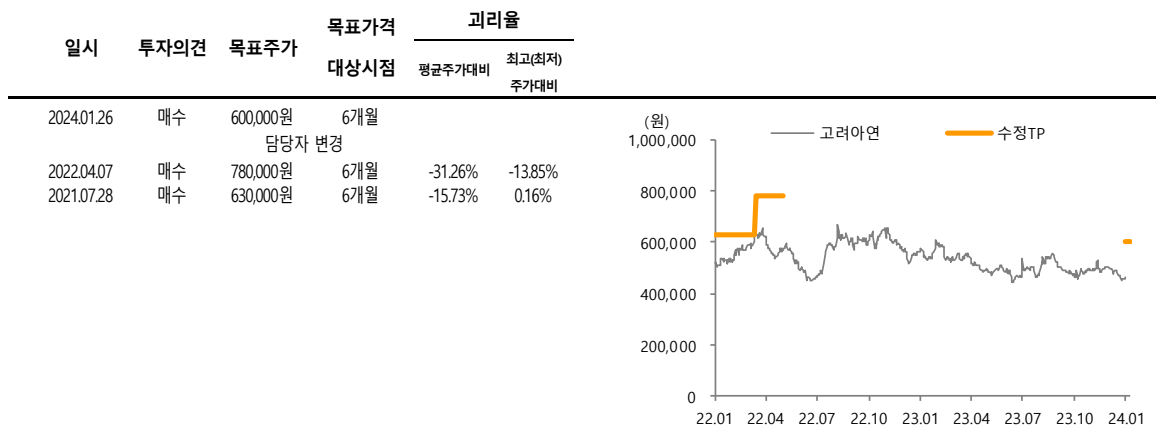
자료 : 고려아연 SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	9,977	11,219	10,033	10,437	10,666
매출원가	8,720	10,050	9,085	9,474	9,579
매출총이익	1,256	1,169	948	963	1,087
매출총이익률(%)	12.6	10.4	9.4	9.2	10.2
판매비와 관리비	160	250	279	285	295
영업이익	1,096	919	669	678	792
영업이익률(%)	11.0	8.2	6.7	6.5	7.4
비영업손익	43	-38	24	-7	-8
순금융손익	24	14	11	11	14
외환관련손익	-11	-43	-23	-20	-20
관계기업등 투자손익	3	30	-5	-2	-1
세전계속사업이익	1,139	881	693	671	785
세전계속사업이익률(%)	11.4	7.9	6.9	6.4	7.4
계속사업법인세	328	83	188	162	190
계속사업이익	811	798	505	509	595
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	811	798	505	509	595
순이익률(%)	8.1	7.1	5.0	4.9	5.6
지배주주	807	781	501	504	571
지배주주귀속 순이익률(%)	8.1	7.0	5.0	4.8	5.4
비지배주주	4	18	4	5	24
총포괄이익	908	734	554	509	595
지배주주	902	717	540	484	566
비지배주주	5	17	13	25	29
EBITDA	1,386	1,223	992	1,003	1,114

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	31.6	12.5	-10.6	4.0	2.2
영업이익	22.1	-16.1	-27.2	1.3	16.9
세전계속사업이익	40.2	-22.6	-21.3	-3.2	17.0
EBITDA	17.8	-11.8	-18.9	1.1	11.2
EPS	40.8	-8.1	-39.1	0.6	13.3
수익성 (%)					
ROA	8.8	7.2	4.2	4.2	4.8
ROE	11.1	9.4	5.4	5.3	5.9
EBITDA마진	13.9	10.9	9.9	9.6	10.4
안정성 (%)					
유동비율	321.3	261.8	292.2	287.8	289.8
부채비율	28.8	31.0	24.9	25.8	26.1
순차입금/자기자본	-20.4	-13.7	-11.4	-13.8	-14.2
EBITDA/이자비용(배)	332.8	35.6	18.0	17.5	19.0
배당성향	43.8	50.9	81.3	93.2	91.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	42,755	39,299	23,951	24,105	27,312
BPS	405,202	455,251	455,850	459,988	464,836
CFPS	58,114	54,591	39,377	39,624	42,705
주당 현금배당금	20,000	20,000	20,000	22,500	25,000
Valuation지표 (배)					
PER	12.0	14.4	20.8	19.1	16.9
PBR	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
PCR	8.8	10.3	12.6	11.6	10.8
EV/EBITDA	5.9	8.3	9.6	9.2	8.3
배당수익률	3.9	3.5	4.0	4.5	5.0



Compliance Notice

작성자(이규익)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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 25일 기준)

매수	94.80%	중립	5.20%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------