

2025. 2. 6.

EV/모빌리티팀

조현렬

Senior Analyst

hyunryul.cho@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	24,000원	19.1%
현재주가	20,150원	
시가총액	3.5조원	
Shares (float)	171,892,536주 (61.1%)	
52주 최저/최고	14,860원/33,900원	
60일-평균거래대금	362.9억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
한화솔루션 (%)	12.7	-12.2	-39.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	9.7	-14.6	-37.3

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	24,000	24,000	0.0%
2024E EPS	-6,734	-8,150	nm
2025E EPS	734	1,988	-63.1%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	11
Target price	26,545
Recommendation	3.8

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

한화솔루션 (009830)

4Q24 review - 일회성 이익에 힘입어 서프라이즈

- 4Q 영업이익은 1,029억원으로 컨센서스(190억원) 대비 크게 상회. 시장 기대치 상회 는 일회성 이익(부동산 매각 차익 967억원)에 기인.
- 이익 전망치 하향하나, Peer multiple 상승으로 목표주가 유지. 태양광 장비 제조업에 서 발전 사업으로 전환 중인 전략은 중장기 관점에서 긍정적. BUY 투자의견 유지.

WHAT'S THE STORY?

4Q24 review, 컨센서스 상회: 영업이익은 1,029억원(+1,839억원QoQ)으로 컨센서스(190억 원) 및 당사 추정치(-135억원) 상회. 당사 추정 대비 가장 큰 차이는 기타 부문 일회성 이익 (부동산 매각에 따른 차익 967억원)에서 발생.

- 기초 소재:** 영업이익 -542억원(-136억원QoQ) 기록. 원료가 하락에 따른 부정적 재고 효과와 해상운임 상승으로 적자 폭 확대.

- 태양광:** 매출 및 영업이익은 각각 2.87조원(+149%QoQ) 및 606억원(영업이익률 2.1%; AMPC 제외 시 -4.5%)으로, 당사 추정(매출 2.00조원 및 영업이익 383억원)을 상회. 가장 큰 차이는 발전 사업의 매출과 수익성에서 발생. 당사 추정 대비 모듈제조 사업(-2,505억원 vs 삼성 -1,545억원)은 하회했지만, 발전 사업(1,210억원 vs 삼성 272억원) 및 IRA AMPC(1,901억원 vs 삼성 1,656억원)는 상회.

1Q25 preview, 컨센서스 하회 전망: 영업이익은 -396억원(-1,465억원QoQ)으로 컨센서스 (52억원, Fnguide) 하회 전망. 이는 기타 부문의 부동산 매각차익 967억원 소멸과 태양광 판매량 감소에 따른 적자 전환에 기인. 태양광 매출 및 영업이익은 각각 1.26조원(-55%QoQ) 및 -83억원(적자 전환QoQ; OPM -0.7%) 예상. 태양광 영업이익은 모듈제조 사업 -2,117억원(+388억원QoQ; OPM -28.3%), 발전 사업 51억원(-96%QoQ; OPM +1.0%) 및 IRA AMPC 1,983억원(+4%QoQ)으로 구성 예상. 태양광 모듈 판매량은 전분기 판매 급증 여파로 크게 감소 전망(-40%QoQ vs 4Q24: +80%QoQ).

View, 태양광 사업 모델 전환이 긍정적: 태양광 모듈 수익성 하향 및 지분법 손익 하향을 감안하여 2025년 EPS 또한 하향했으나, 최근 Peer multiple 상승을 감안하여 목표주가 유지. 태양광 부문 내 발전 사업 매출 비중은 2023년 31%에서 2024년 51%까지 급증. 즉, 당사는 현재 태양광 장비 제조에서 발전 사업으로 사업 모델 전환 중이며, 이는 제조 사업보다 이익 창출 능력이 안정적이기에 긍정적 전략으로 판단. BUY 투자의견 유지.

분기 실적

(십억원)	4Q24	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	4,562.9	17.9	64.5	26.1	24.5
영업이익	102.9	152.9	흑전	nm	440.3
세전이익	-60.0	적지	적지	nm	nm
순이익	49.5	흑전	흑전	-17.5	nm
이익률 (%)					
영업이익	2.3				
세전이익	-1.3				
순이익	1.1				

자료: 한화솔루션, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2023	2024E	2025E
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	27.5
P/B	0.9	0.4	0.5
EV/EBITDA	12.1	34.1	11.2
Div yield (%)	0.8	1.9	1.5
EPS 증가율 (%)	적전	적지	흑전
ROE (%)	-2.5	-15.4	1.7
주당지표 (원)			
EPS	-1,172	-6,734	734
BVPS	45,654	42,982	43,426
DPS	300	300	300

표 1. 한화솔루션: 4Q24 실적 요약

(십억원)	4Q24	3Q24	4Q23	Consensus	Samsung	증감 (%)			
						QoQ	YoY	Consensus	Samsung
매출액	4,563	2,773	3,870	3,665	3,619	64.5	17.9	24.5	26.1
영업이익	103	-81	41	19	-14	RB	152.9	440.4	RB
세전이익	-282	-370	-381	-202	-268	RR	RR	RR	RR
순이익	-124	-388	-330	-159	-189	RR	RR	RR	RR
지배주주순이익	-132	-401	-337	-158	-196	RR	RR	RR	RR
이익률 (%)									
영업이익	2.3	-2.9	1.1	0.5	-0.4				
세전이익	-6.2	-13.4	-9.8	-5.5	-7.4				
순이익	-2.7	-14.0	-8.5	-4.3	-5.2				
지배주주순이익	-2.9	-14.4	-8.7	-4.3	-5.4				

자료: 한화솔루션, FnGuide, 삼성증권 추정

표 2. 한화솔루션: 4Q24 사업부별 실적

(십억원)	4Q24	3Q24	4Q23	성장률 (% q-q)	성장률 (% y-y)
매출액	4,563	2,773	3,870	64.5	17.9
기초소재	1,184	1,189	1,123	-0.4	5.5
가공소재	268	255	236	5.1	13.4
태양광	2,869	1,153	2,341	148.9	22.6
기타	323	150	170	114.7	89.4
영업이익	103	-81	41	RB	152.9
기초소재	-54	-31	-79	RR	RR
가공소재	-2	6	5	BR	BR
태양광	61	-41	151	RB	-59.7
기타	103	-14	-36	RB	RB
세전이익	-282	-370	-381	RR	RR
당기순이익	-124	-388	-330	RR	RR
이익률 (%)					
영업이익	2.3	-2.9	1.1		
기초소재	-4.6	-2.6	-7.1		
가공소재	-0.8	2.4	2.2		
태양광	2.1	-3.6	6.4		
기타	31.9	-9.6	-21.0		
세전이익	-6.2	-13.4	-9.8		
당기순이익	-2.7	-14.0	-8.5		

자료: 한화솔루션, 삼성증권

표 3. 한화솔루션: IRA 정책 시행에 따른 세제 혜택 분석

(GW)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	Total
IRA 첨단 제조 생산세액공제 혜택													
폴리실리콘 (센트/Watt)			0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.60	0.40	0.20	
웨이퍼 (센트/Watt)			4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	3.52	2.35	1.17	
셀 (센트/Watt)			4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	3.00	2.00	1.00	
모듈 (센트/Watt)			7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	5.25	3.50	1.75	
한화솔루션 미국 태양광 생산능력													
웨이퍼					3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	
셀					3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	
모듈	1.7	1.7	3.1	5.1	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	
Georgia #1	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	
Georgia #2			1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	
Georgia #3				2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
Georgia #4					3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	
한화솔루션 미국 태양광 설비 가동률													
웨이퍼					25%	96%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
셀					25%	96%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
모듈	100%	100%	51%	87%	99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Georgia #1	100%	100%	78%	90%	99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Georgia #2			19%	86%	99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Georgia #3				84%	99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Georgia #4					99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
한화솔루션 미국 태양광 생산 실적													
웨이퍼					0.8	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	
셀					0.8	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	
모듈	1.7	1.7	1.6	4.4	8.3	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	
Georgia #1	1.7	1.7	1.3	1.5	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	
Georgia #2			0.3	1.2	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	
Georgia #3				1.7	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
Georgia #4					3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	
한화솔루션 IRA 세제 혜택 (백만달러)													
			160	405	652	863	875	875	875	656	438	219	6,018
웨이퍼					39	149	155	155	155	116	78	39	885
셀					33	126	132	132	132	99	66	33	753
모듈			160	405	581	588	588	588	588	441	294	147	4,379
한화솔루션 IRA 세제 혜택 (십억원)													
			210	555	899	1,158	1,138	1,138	1,138	853	569	284	7,941
웨이퍼					54	199	202	202	202	151	101	50	1,160
셀					46	170	172	172	172	129	86	43	987
모듈			210	555	802	789	764	764	764	573	382	191	5,796
한화솔루션 현재가치 할인 기준* IRA 세제 혜택 (십억원)													
			210	529	817	1,001	936	891	849	606	385	183	6,407
웨이퍼					49	172	166	158	150	107	68	32	903
셀					41	147	141	134	128	91	58	28	769
모듈			210	529	727	682	629	599	570	407	259	123	4,735

참고: * 2024년 초 기준이며, 할인율은 5% 적용

자료: 삼성증권 추정

표 4. 한화큐셀: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025E
원/달러 (평균)	1,329	1,371	1,358	1,400	1,420	1,395	1,360	1,350	1,292	1,306	1,365	1,381
매출액	779	980	1,153	2,869	1,255	1,523	2,002	2,734	5,569	6,616	5,780	7,515
성장률 (% q-q)	-66.7	25.9	17.6	148.9	-56.3	21.4	31.4	36.6				
성장률 (% y-y)	-43.0	-39.8	-10.0	22.6	61.2	55.4	73.7	-4.7	56.0	18.8	-12.6	30.0
모듈 제조 / 기타	436	575	574	1,235	749	814	903	1,031	4,979	4,566	2,820	3,498
성장률 (% q-q)	-63.2	31.9	-0.2	115.2	-39.4	8.8	10.9	14.1				
성장률 (% y-y)	-63.7	-55.9	-34.6	4.4	71.8	41.6	57.4	-16.5		-8.3	-38.2	24.0
발전사업 / EPC	343	405	579	1,634	506	709	1,099	1,703	590	2,050	2,960	4,018
성장률 (% q-q)	-70.4	18.2	42.8	182.4	-69.0	40.0	55.0	55.0				
성장률 (% y-y)	107.7	24.7	44.0	41.1	47.8	75.0	90.0	4.3		247.4	44.4	35.7
영업이익	-187	-92	-41	61	-8	70	255	376	350	568	-259	693
성장률 (% q-q)	BR	RR	RR	RB	BR	RB	261.6	47.7				
성장률 (% y-y)	BR	BR	BR	-59.7	RR	RB	RB	520.4	RB	62.3	BR	RB
모듈 제조 / 기타	-238	-222	-193	-251	-212	-149	-30	7	280	265	-903	-383
성장률 (% q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB				
성장률 (% y-y)	BR	BR	BR	RR	RR	RR	RR	RB		-5.4	BR	RR
발전사업 / EPC	-46	-17	31	121	5	14	55	102	70	94	89	176
성장률 (% q-q)	BR	RR	RB	292.9	-95.8	180.0	287.5	86.0				
성장률 (% y-y)	BR	BR	RB	235.2	RB	RB	78.4	-15.5		33.9	-5.2	98.6
IRA AMPC	97	147	122	190	198	205	229	266		210	555	899
성장률 (% q-q)	-22.0	52.0	-17.2	56.3	4.3	3.4	11.8	16.2				
성장률 (% y-y)	321.8	426.2	247.4	53.6	105.3	39.7	88.5	40.1		0.0	164.8	61.9
이익률 (%)												
영업이익	-24.0	-9.4	-3.6	2.1	-0.7	4.6	12.7	13.7	6.3	8.6	-4.5	9.2
모듈 제조 / 기타	-54.6	-38.5	-33.7	-20.3	-28.3	-18.3	-3.3	0.7	5.6	5.8	-32.0	-10.9
발전사업 / EPC	-13.4	-4.2	5.3	7.4	1.0	2.0	5.0	6.0	11.9	4.6	3.0	4.4

자료: 한화큐셀, 삼성증권 추정

표 5. 한화솔루션: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025E
원/달러 (평균)	1,329	1,371	1,358	1,400	1,420	1,395	1,360	1,350	1,292	1,306	1,365	1,381
매출액	2,379	2,679	2,773	4,643	2,981	3,245	3,659	4,509	13,131	13,289	12,394	14,394
성장률 (% q-q)	-38.5	12.6	3.5	67.4	-35.8	8.9	12.8	23.2				
성장률 (% y-y)	-22.8	-20.4	-4.5	20.0	25.3	21.1	32.0	-2.9	22.4	1.2	-6.7	16.1
기초소재	1,222	1,222	1,189	1,184	1,254	1,226	1,201	1,198	5,909	5,097	4,817	4,879
가공소재	250	266	255	268	311	280	283	275	1,152	989	1,038	1,149
태양광	779	980	1,153	2,869	1,255	1,523	2,002	2,734	5,569	6,616	5,780	7,515
기타	117	183	150	323	161	216	173	301	501	587	773	851
영업이익	-214	-112	-81	107	-40	56	258	379	924	605	-300	653
성장률 (% q-q)	BR	RR	RR	RB	BR	RB	363.7	46.8				
성장률 (% y-y)	BR	BR	BR	162.9	RR	RB	RB	254.2	25.1	-34.6	BR	RB
기초소재	-19	-17	-31	-54	-10	0	21	21	589	60	-122	32
성장률 (% q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RB	14,474.5	-2.7				
성장률 (% y-y)	BR	BR	BR	RR	RR	RB	RB	RB	-43.7	-89.9	BR	RB
가공소재	11	9	6	-2	-4	2	-1	-1	35	64	24	-4
성장률 (% q-q)	100.0	-15.1	-32.2	BR	RR	RB	BR	RR				
성장률 (% y-y)	-51.2	-57.5	-62.1	BR	BR	-78.9	BR	RR	263.9	82.2	-63.5	BR
태양광	-187	-92	-41	61	-8	70	255	376	350	568	-259	693
성장률 (% q-q)	BR	RR	RR	RB	BR	RB	261.6	47.7				
성장률 (% y-y)	BR	BR	BR	-59.7	RR	RB	RB	520.4	RB	62.3	BR	RB
기타	-21	-12	-14	103	-17	-17	-17	-17	-51	-88	55	-67
성장률 (% q-q)	RR	RR	RR	RB	BR	RR	RR	RR				
성장률 (% y-y)	RR	RR	RR	RB	RR	RR	RR	BR	RR	RR	RB	BR
연결조정	2	1	-1	-0	-0	-0	-0	-0	-37	0	2	-0
성장률 (% q-q)	RB	-77.0	BR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (% y-y)	RB	RB	RR	RR	BR	BR	RR	RR	BR	RB	6,674.3	BR
지분법이익	-52	-49	-101	-125	-37	-37	-37	-21	-102	14	-328	-131
성장률 (% q-q)	BR	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RR				
성장률 (% y-y)	BR	RR	BR	BR	RR	RR	RR	RR	BR	RB	BR	RR
세전이익	-379	-311	-370	-277	-167	-77	120	261	549	-102	-1,342	136
성장률 (% q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB	117.6				
성장률 (% y-y)	BR	BR	BR	RR	RR	RR	RB	RB	-35.8	BR	RR	RB
순이익	-448	-330	-388	-124	-75	-34	103	223	366	-155	-1,290	216
성장률 (% q-q)	RR	RR	RR	RR	RR	RR	RB	117.6				
성장률 (% y-y)	BR	BR	BR	RR	RR	RR	RB	RB	-40.6	BR	RR	RB
지배주주순이익	-459	-367	-401	-132	-79	-34	101	219	359	-208	-1,358	207
이익률 (%)												
영업이익	-9.0	-4.2	-2.9	2.3	-1.3	1.7	7.0	8.4	7.0	4.5	-2.4	4.5
기초소재	-1.5	-1.4	-2.6	-4.6	-0.8	0.0	1.8	1.7	10.0	1.2	-2.5	0.6
가공소재	4.2	3.4	2.4	-0.8	-1.3	0.7	-0.3	-0.3	3.1	6.5	2.3	-0.3
태양광	-24.0	-9.4	-3.6	2.1	-0.7	4.6	12.7	13.7	6.3	8.6	-4.5	9.2
기타	-18.1	-6.6	-9.6	31.9	-10.4	-7.8	-9.7	-5.6	-10.1	-14.9	7.1	-7.9
세전이익	-16.0	-11.6	-13.4	-6.0	-5.6	-2.4	3.3	5.8	4.2	-0.8	-10.8	0.9
순이익	-18.8	-12.3	-14.0	-2.7	-2.5	-1.1	2.8	4.9	2.8	-1.2	-10.4	1.5

자료: 한화솔루션, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	13,131	13,289	12,394	14,394	17,844
매출원가	10,732	11,050	11,158	11,964	14,026
매출총이익	2,399	2,239	1,237	2,430	3,818
(매출총이익률, %)	18.3	16.8	10.0	16.9	21.4
판매 및 일반관리비	1,475	1,634	1,537	1,778	2,208
영업이익	924	605	-300	653	1,610
(영업이익률, %)	7.0	4.5	-2.4	4.5	9.0
영업외손익	-355	-715	-1,041	-516	-428
금융수익	30	95	80	141	237
금융비용	201	416	522	600	627
지분법손익	-102	14	-328	-131	-74
기타	-82	-408	-271	73	36
세전이익	569	-110	-1,341	136	1,182
법인세	202	41	-226	2	21
(법인세율, %)	35.6	-37.2	16.8	1.8	1.8
계속사업이익	347	-147	-1,116	134	1,161
중단사업이익	19	-8	0	0	0
순이익	366	-155	-1,116	134	1,161
(순이익률, %)	2.8	-1.2	-9.0	0.9	6.5
지배주주순이익	359	-208	-1,175	128	1,110
비지배주주순이익	7	53	59	6	51
EBITDA	1,599	1,283	418	1,392	2,354
(EBITDA 이익률, %)	12.2	9.7	3.4	9.7	13.2
EPS (지배주주)	1,864	-1,172	-6,734	734	6,362
EPS (연결기준)	1,900	-875	-6,396	767	6,653
수정 EPS (원)*	1,864	-1,172	-6,734	734	6,362

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	116	518	518	1,085	1,897
당기순이익	366	-155	-1,116	134	1,161
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,340	1,583	1,314	1,303	1,321
유형자산 감가상각비	637	613	660	687	698
무형자산 상각비	38	66	59	52	46
기타	664	905	595	565	577
영업활동 자산부채 변동	-1,626	-499	134	-299	-515
투자활동에서의 현금흐름	-1,477	-2,799	-2,987	-933	-907
유형자산 증감	-889	-2,349	-3,000	-1,000	-900
장단기금융자산의 증감	-120	160	27	-60	-103
기타	-467	-610	-13	126	96
재무활동에서의 현금흐름	2,322	1,609	3,048	2	22
차입금의 증가(감소)	1,566	1,784	2,741	560	603
자본금의 증가(감소)	317	-913	0	0	0
배당금	0	0	-52	-52	-52
기타	440	738	359	-506	-529
현금증감	965	-658	95	-104	808
기초현금	1,652	2,616	1,958	2,053	1,950
기말현금	2,616	1,958	2,053	1,950	2,758
Gross cash flow	1,706	1,428	198	1,437	2,482
Free cash flow	-787	-1,873	-2,482	85	997

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 한화솔루션, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	8,573	8,705	8,348	9,260	11,820
현금 및 현금등가물	2,548	1,956	2,053	1,950	2,758
매출채권	2,055	2,023	1,887	2,191	2,717
재고자산	3,060	3,297	3,075	3,571	4,427
기타	909	1,429	1,333	1,548	1,919
비유동자산	13,634	14,407	16,801	17,211	17,536
투자자산	4,197	4,422	4,534	4,683	4,852
유형자산	6,879	7,046	9,387	9,700	9,902
무형자산	1,644	1,768	1,709	1,657	1,611
기타	914	1,171	1,171	1,171	1,171
자산총계	23,832	24,493	26,530	27,852	30,736
유동부채	6,808	7,689	9,720	10,370	11,453
매입채무	1,832	1,837	1,713	1,990	2,467
단기차입금	2,443	2,947	5,447	5,447	5,447
기타 유동부채	2,534	2,905	2,559	2,933	3,539
비유동부채	5,685	6,598	7,004	7,593	8,287
사채 및 장기차입금	4,205	5,562	6,021	6,491	6,977
기타 비유동부채	1,480	1,036	983	1,103	1,309
부채총계	13,935	15,482	17,919	19,159	20,935
자배주주지분	8,921	7,847	7,388	7,465	8,523
자본금	978	889	889	889	889
자본잉여금	2,320	1,497	1,497	1,497	1,497
이익잉여금	5,561	5,339	4,112	4,189	5,247
기타	61	123	890	890	890
비지배주주지분	976	1,163	1,222	1,228	1,279
자본총계	9,897	9,011	8,610	8,693	9,802
순부채	5,180	7,568	10,228	10,855	10,586

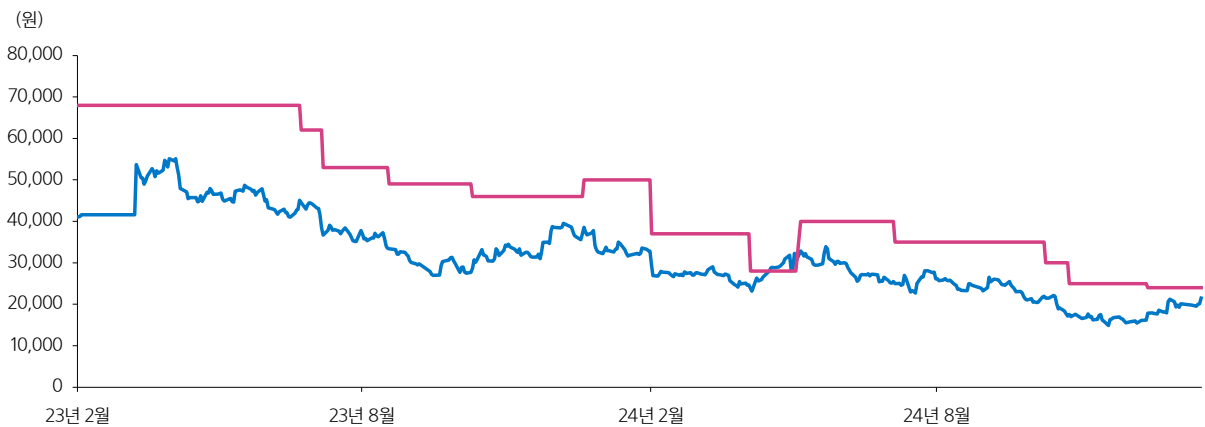
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	22.4	1.2	-6.7	16.1	24.0
영업이익	25.1	-34.6	적전	흑전	146.6
순이익	-40.6	적전	적지	흑전	766.9
수정 EPS**	-43.5	적전	적지	흑전	766.9
주당지표					
EPS (지배주주)	1,864	-1,172	-6,734	734	6,362
EPS (연결기준)	1,900	-875	-6,396	767	6,653
수정 EPS**	1,864	-1,172	-6,734	734	6,362
BPS	46,957	45,654	42,982	43,426	49,582
DPS (보통주)	0	300	300	300	300
Valuations (배)					
P/E***	23.1	n/a	n/a	27.5	3.2
P/B***	0.9	0.9	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA	9.0	12.1	34.1	11.2	6.5
비율					
ROE (%)	4.2	-2.5	-15.4	1.7	13.9
ROA (%)	1.7	-0.6	-4.4	0.5	4.0
ROIC (%)	5.6	7.1	-1.8	4.3	10.1
배당성향 (%)	0.0	-24.4	-4.3	39.7	4.6
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.8	1.9	1.5	1.5
순부채비율 (%)	52.3	84.0	118.8	124.9	108.0
이자보상배율 (배)	4.6	1.5	-0.6	1.1	2.6

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 2월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 2월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/8/26	2023/7/14	7/28	9/8	10/31	2024/1/10	2/22	4/25	5/27	7/26	10/30	11/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	68000	62000	53000	49000	46000	50000	37000	28000	40000	35000	30000	25000
과리율 (평균)	-30.68	-30.77	-30.81	-38.74	-26.55	-32.80	-27.49	1.65	-28.46	-30.39	-33.88	-29.96
과리율 (최대or최소)	-18.97	-28.31	-26.32	-32.14	-14.13	-24.50	-21.49	15.18	-15.25	-19.71	-26.17	-15.20
일 자	2025/1/3											
투자의견	BUY											
TP (₩)	24000											
과리율 (평균)												
과리율 (최대or최소)												

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부터 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.12.31 기준
매수(80.4%)·중립(19.6%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA