

고려아연 (010130)

Profit is Visible. 'Crucible' must be Feasible

2026년 8월 7일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	1,600,000 원 (유지)
✓ 상승여력	29.7%	✓ 현재주가 (8월 6일)	1,234,000 원

[철강금융]

박광래 연구위원
✉ krpark@shinhan.com

신한생각 단기 추가 급등은 부담. 이익 레벨이 이를 정당화할 전망

향후 주가는 1) 금은 판매량의 하반기 지속, 2) 4분기 귀금속 메탈게인 발생 여부, 3) Project Crucible 금융조건 관련 이벤트에 연동될 전망

2Q26 Review: 은 매출 감소에도 불구하고 14%대 별도 영업이익률 수성

2분기 연결 영업이익 5,871억원(-21.3% QoQ, 이하 QoQ)으로 시장 기대치(5,949억원)에 부합. 은 가격이 온스당 83.7달러에서 73.2달러로 12.6% 하락하고 판매량도 13.3% 줄어 은 매출이 2,960억원 감소했음에도 별도 영업이익률은 14.6%(-1.5%p)를 기록. 연결 영업이익이 별도로 20억원 하회한 것은 SMC의 영업이익률 급락(12.0%→2.6%), KZ Trading의 알루미늄 재고 평가손실(OPM 1.2%), Pedalpoint 소송 관련 일회성 비용 때문. 아연은 판매량 감소(-7.0%)를 가격 상승(+6.9%)과 우호적인 환율 여건이 상쇄

상반기 금은 판매량은 각각 5.5톤, 1,109톤으로 연초 회사 계획을 상회. 연정판에 포함된 귀금속 회수량 증가에 따른 결과. 하반기에도 같은 판매 흐름 시현하며 연간 판매량은 금 10톤, 은 2,100톤 이상을 기록할 전망. 금·은이 연·아연 제련의 부산물인 만큼 2027년 큰 폭의 판매량 감소 가능성은 낮음

하반기 연결 영업이익은 3Q 5,689억원(-3.1%), 4Q 5,471억원(-3.8%) 예상. 연말까지 2Q 평균 수준의 귀금속 가격이 유지된다고 가정. 원/달러 환율 하락은 부담이나, 2Q에 발생한 귀금속 가격 급락에 따른 부정적 레깅이 소멸하고 SMC·Pedalpoint가 정상화되면서 이를 상쇄할 전망

Valuation & Risk: 재평가의 상단은 실적이 아니라 자금조달이 결정

투자의견 매수, 목표주가 160만원 유지. 현재 PER은 약 21배로 전통 제련주 잣대로는 싸지 않음. 2027~28년 Capex는 총 10.5조원 예상. Project Crucible의 조달 금리와 오프테이크 조건 등이 멀티플의 상단을 결정할 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	12,052.9	723.5	190.9	109.5	2.3	2.8	21.9	1.7
2025	16,587.9	1,231.9	775.0	34.2	8.5	2.5	16.6	1.5
2026F	23,143.0	2,449.1	1,253.2	20.6	11.0	2.2	9.6	1.6
2027F	23,018.9	2,299.4	1,189.7	21.7	9.8	2.0	10.1	1.6
2028F	26,024.6	2,450.2	1,294.9	19.9	9.9	1.9	9.4	1.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

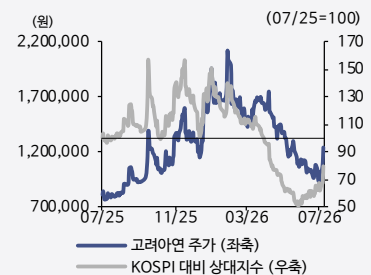
시가총액	25,757.2십억원
발행주식수(유동비율)	20.9백만주(46.0%)
52주 최고가/최저가	2,115,000 원/767,000 원
일평균 거래액 (60일)	26,442 백만원
외국인 지분율	28.1%

주요주주 (%)

와이피씨 외 9인	28.0
최운범 외 51인	15.7

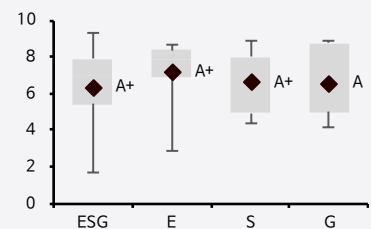
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	10.9 (29.4)	60.9	(4.1)	
상대	41.8 (17.2)	(18.3)	(34.4)	

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



고려아연 2026년 2분기 실적

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	% QoQ	2Q25	% YoY	컨센서스	차이 (%)
매출액	6,372.6	6,072.0	5.0	3,825.4	66.6	5,946.1	7.2
영업이익	587.1	746.1	(21.3)	258.9	126.8	594.9	(1.3)
순이익	348.6	354.6	(1.7)	331.1	5.3	373.0	(6.5)
영업이익률	9.2	12.3		6.8		10.0	
순이익률	5.5	5.8		8.7		6.3	

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

고려아연 분기 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F
연결기준												
매출액	2,375.4	3,058.2	3,206.7	3,412.7	3,832.8	3,825.4	4,159.8	4,769.9	6,072.0	6,372.6	5,284.4	5,413.9
영업이익	184.5	268.7	150.0	120.3	271.1	258.9	273.4	428.5	746.1	587.1	568.9	547.1
지배주주순이익	106.8	176.7	156.3	(248.8)	162.5	331.1	72.2	209.2	354.6	348.6	283.5	266.5
영업이익률 (%)	7.8	8.8	4.7	3.5	7.1	6.8	6.6	9.0	12.3	9.2	10.8	10.1
순이익률 (%)	4.5	5.8	4.9	(7.3)	4.2	8.7	1.7	4.4	5.8	5.5	5.4	4.9
별도기준												
매출액	1,813.6	1,987.7	2,029.3	2,258.4	2,388.6	2,461.4	2,609.2	3,075.0	4,295.0	4,046.0	3,378.1	3,463.8
Silver	501.0	586.0	655.0	641.0	747.0	772.0	828.0	1,131.0	2,202.0	1,906.0	1,403.8	1,364.1
Zinc	597.0	599.0	593.0	773.0	656.0	620.0	609.0	670.0	785.0	777.0	781.9	881.1
Lead	353.0	369.0	334.0	364.0	339.0	317.0	310.0	328.0	375.0	343.0	333.8	376.4
Gold	155.0	172.0	188.0	233.0	358.0	415.0	548.0	630.0	617.0	608.0	331.0	302.6
Copper	85.0	107.0	104.0	94.0	112.0	108.0	111.0	134.0	144.0	190.0	302.7	312.9
Others	122.6	154.7	155.3	153.4	176.6	229.4	203.2	182.0	172.0	222.0	224.8	226.8
영업이익	190.7	257.4	179.2	190.8	272.7	266.5	235.2	405.0	693.0	589.0	534.4	520.4
순이익	140.0	198.1	195.1	(77.1)	205.5	328.1	77.7	164.0	396.0	265.0	243.9	240.4
영업이익률 (%)	10.5	12.9	8.8	8.4	11.4	10.8	9.0	13.2	16.1	14.6	15.8	15.0
순이익률 (%)	7.7	10.0	9.6	(3.4)	8.6	13.3	3.0	5.3	9.2	6.6	7.2	6.9
%YoY(연결)												
매출액	(6.0)	23.8	39.8	41.3	61.4	25.1	29.7	39.8	58.4	66.6	27.0	13.5
영업이익	26.6	72.6	(6.5)	(39.3)	46.9	(3.7)	82.3	256.4	175.2	126.8	108.1	27.7
순이익	(23.6)	46.5	102.8	(231.1)	52.1	87.4	(53.8)	(184.1)	118.2	5.3	292.6	27.4
%QoQ(연결)												
매출액	(1.6)	28.7	4.9	6.4	12.3	(0.2)	8.7	14.7	27.3	5.0	(17.1)	2.5
영업이익	(6.8)	45.6	(44.2)	(19.8)	125.5	(4.5)	5.6	56.7	74.1	(21.3)	(3.1)	(3.8)
순이익	(43.7)	65.4	(11.5)	(259.2)	(165.3)	103.7	(78.2)	189.7	69.5	(1.7)	(18.7)	(6.0)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

고려아연 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
(십억원)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	23,143.0	23,018.9	24,004.1	25,455.6	(3.6)	(9.6)
영업이익	2,449.1	2,299.4	2,485.4	2,334.6	(1.5)	(1.5)
세전이익	1,789.3	1,680.0	1,763.5	1,650.6	1.5	1.8
순이익	1,253.2	1,189.7	1,274.9	1,206.9	(1.7)	(1.4)

자료: 회사 자료, 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

고려아연 연간 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
연결기준													
매출액	4,771	5,848	6,597	6,883	6,695	7,582	9,977	11,219	9,705	12,053	16,588	23,143	23,019
영업이익	672	766	895	765	805	897	1,096	919	660	723	1,232	2,449	2,299
지배주주순이익	509	592	629	527	633	573	807	781	527	191	775	1,253	1,190
영업이익률 (%)	14.1	13.1	13.6	11.1	12.0	11.8	11.0	8.2	6.8	6.0	7.4	10.6	10.0
순이익률 (%)	10.7	10.1	9.5	7.7	9.5	7.6	8.1	7.0	5.4	1.6	4.7	5.4	5.2
별도기준													
매출액	4,087	5,045	5,452	5,528	5,219	5,652	7,162	8,081	7,291	8,089	10,534	15,183	14,888
Silver	1,116	1,467	1,257	1,121	1,215	1,713	2,080	1,836	1,923	2,383	3,478	6,876	6,109
Zinc	1,455	1,644	2,062	2,341	2,033	1,835	2,280	3,031	2,458	2,562	2,555	3,225	3,353
Lead	701	994	1,190	1,129	1,033	987	1,203	1,344	1,202	1,420	1,294	1,428	1,373
Gold	411	580	497	404	391	619	920	890	755	748	1,951	1,859	1,323
Copper	139	131	150	172	179	186	291	298	344	390	465	950	1,451
영업이익	637	688	761	648	729	781	925	931	707	818	1,179	2,337	2,136
순이익	490	538	529	461	567	561	754	656	586	456	775	1,145	1,004
영업이익률 (%)	15.6	13.6	14.0	11.7	14.0	13.8	12.9	11.5	9.7	10.1	11.2	15.4	14.4
순이익률 (%)	12.0	10.7	9.7	8.3	10.9	9.9	10.5	8.1	8.0	5.6	7.4	7.5	6.7
%YoY(연결)													
매출액	(3.4)	22.6	12.8	4.3	(2.7)	13.3	31.6	12.5	(13.5)	24.2	37.6	39.5	(0.5)
영업이익	(1.5)	13.9	16.8	(14.5)	5.3	11.4	22.1	(16.1)	(28.2)	9.6	70.3	98.8	(6.1)
순이익	1.6	16.3	6.2	(16.2)	20.0	(9.5)	40.8	(3.2)	(32.5)	(63.8)	305.9	61.7	(5.1)
LME 메탈가격													
아연 (달러/톤)	1,933	2,091	2,894	2,925	2,549	2,264	3,016	3,485	2,649	2,779	2,866	3,367	3,374
연 (달러/톤)	1,786	1,871	2,318	2,244	1,998	1,829	2,205	2,153	2,137	2,072	1,962	1,920	1,881
금 (달러/온스)	1,158	1,238	1,257	1,269	1,392	1,766	1,800	1,802	1,943	2,386	3,438	4,642	4,662
은 (달러/온스)	16	17	17	16	16	20	25	22	23	28	40	77	79
%YoY													
아연	(10.6)	8.2	38.4	1.1	(12.9)	(11.2)	33.2	15.6	(24.0)	4.9	3.1	17.5	0.2
연	(14.8)	4.7	23.9	(3.2)	(11.0)	(8.5)	20.6	(2.3)	(0.7)	(3.1)	(5.3)	(2.1)	(2.1)
금	(8.4)	6.9	1.6	1.0	9.7	26.8	1.9	0.1	7.8	22.8	44.1	35.0	0.4
은	(17.7)	8.9	(0.2)	(7.8)	3.0	24.9	24.4	(13.6)	7.5	20.7	41.8	92.1	2.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

고려아연 미국 통합 제련소 자금조달 및 투자구조



자료: 고려아연, 신한투자증권

고려아연 목표주가 산정

	상세	비고
EPS (원)	58,695	12개월 선행 EPS
목표 PER (배)	26.8	전략광물 프리미엄 기대감을 반영해 Peer Group에 MP Materials 포함
적정주가 (원)	1,573,237	
목표주가 (원)	1,600,000	

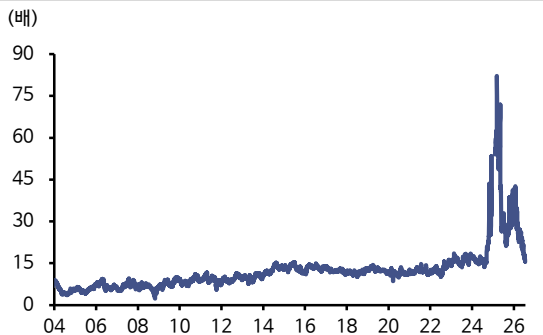
자료: 신한투자증권

고려아연 Peer Group 밸류에이션

(십억원, 배, %)	시가총액	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
고려아연	25,757	30.9	19.8	21.3	2.45	2.14	2.02	17.9	11.1	11.4	8.5	11.7	9.9
Teck Resources	46,224	31.2	16.0	18.6	1.28	1.52	1.47	8.5	5.9	6.2	5.5	11.0	8.9
Hindustan Zinc	37,497	18.9	19.1	13.6	14.66	13.79	7.64	11.3	11.5	8.7	72.6	84.3	66.4
Pan American Silver	28,694	19.3	12.3	10.2	3.13	2.55	2.14	12.5	6.8	5.9	16.7	21.4	23.5
Boliden	21,715	15.4	12.4	9.9	1.91	1.68	1.49	8.5	6.4	5.4	13.3	14.1	15.8
Mitsui Kinzoku	16,582	3.8	24.4	20.2	0.75	4.70	3.78	3.6	12.7	12.8	21.2	22.3	20.3
Aurubis	13,527	8.6	19.2	17.0	0.92	1.40	1.31	5.9	11.4	9.9	11.3	8.2	8.1
MP Materials	12,164	-	456.3	51.4	4.53	4.45	4.45	-	52.4	21.0	(5.7)	2.5	8.2
Yunnan Copper	9,426	11.2	13.4	12.6	1.92	2.28	2.03	4.4	7.2	6.9	18.4	16.8	15.3
Umicore	8,504	31.6	14.7	14.1	2.68	2.27	2.17	17.9	15.2	14.6	8.6	11.7	11.1
DOWA Holdings	4,988	10.2	9.5	9.0	0.69	1.21	1.08	5.4	10.0	7.1	7.0	13.3	12.2
Nexa Resources	2,654	10.5	4.9	5.1	1.17	1.30	1.10	3.7	3.1	3.0	14.6	30.6	19.6
AMG Critical Materials	1,844	-	15.9	8.9	1.99	1.66	1.43	8.8	7.4	5.5	(3.6)	12.8	18.3
평균		17.4	49.1	16.3	2.93	3.15	2.47	9.0	12.4	9.1	14.5	20.1	18.3

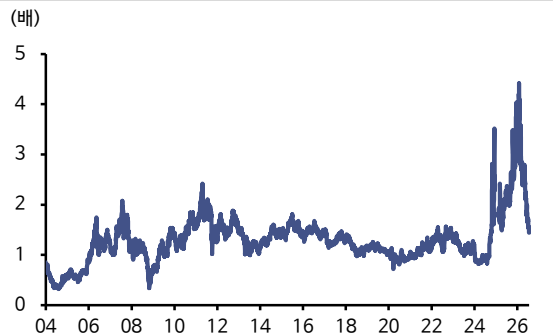
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: Bloomberg 컨센서스 기준

고려아연 12개월 선행 PER



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

고려아연 12개월 선행 PBR



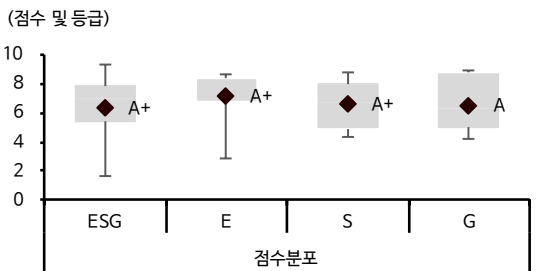
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

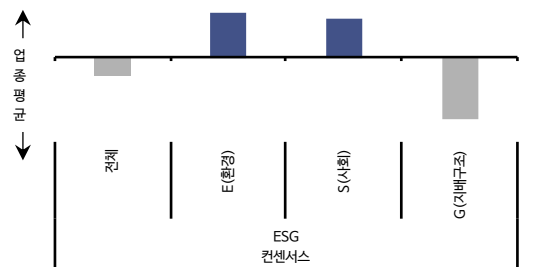
- ◆ 2021년 제련업계 최초로 RE100에 가입하였고, 태양광, 풍력 자원을 활용한 신재생에너지 로드맵을 구축
- ◆ 지속가능경영본부 및 안전혁신위원회를 신설했고 '중대재해 0' 사업장 목표로 안전관리에 3,500억원을 추가 투입 계획
- ◆ ESG 전문가인 첫 여성 사외이사를 이사회에 선임하며 ESG 경영 강화를 위해 노력 중

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

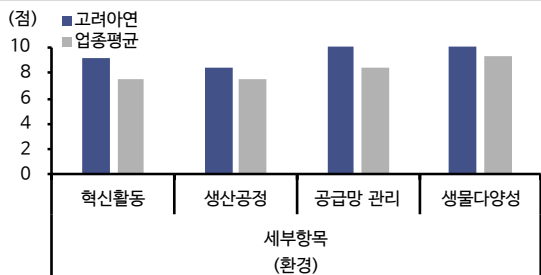
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

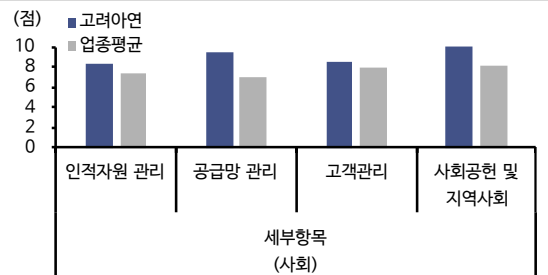
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



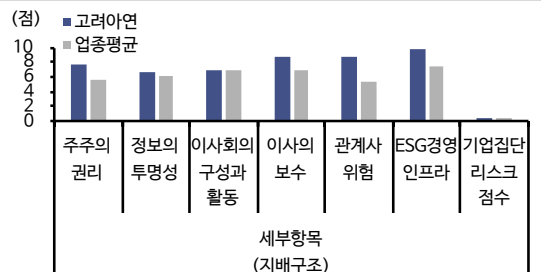
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



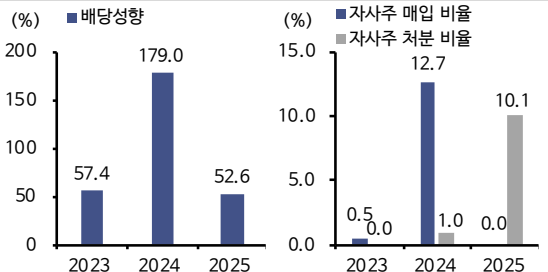
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	14,792.3	20,395.7	23,712.8	27,766.4	31,466.8
유동자산	7,567.1	12,069.3	11,676.0	10,483.3	11,033.2
현금및현금성자산	893.8	3,451.1	3,755.2	1,621.6	991.6
매출채권	806.1	1,115.0	1,127.3	1,269.4	1,447.6
재고자산	3,780.4	6,220.5	5,781.9	6,510.8	7,425.0
비유동자산	7,225.2	8,326.4	12,036.7	17,283.1	20,433.6
유형자산	4,818.7	5,364.6	6,430.0	11,283.5	13,938.1
무형자산	983.8	1,170.5	1,232.3	1,220.6	1,209.0
투자자산	1,063.4	1,401.4	3,979.9	4,384.5	4,892.0
기타금융유형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	7,196.9	9,211.5	11,660.1	14,932.9	17,747.6
유동부채	6,366.3	6,127.5	7,415.9	8,986.6	9,677.9
단기차입금	3,319.9	3,047.3	4,289.5	5,477.5	5,691.5
매출채무	1,600.8	2,338.9	1,863.9	2,098.9	2,393.6
유동성장기부채	13.8	81.4	84.7	85.9	90.6
비유동부채	830.6	3,084.0	4,244.2	5,946.3	8,069.8
사채	0.0	1,596.2	2,127.5	3,009.7	4,144.5
장기차입금(경기금융부채 포함)	662.8	1,276.7	1,895.8	2,687.9	3,641.6
기타금융유형부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	7,595.4	11,184.2	12,052.7	12,833.5	13,719.2
자본금	104.5	115.6	115.6	115.6	115.6
자본잉여금	1,619.0	4,442.6	4,442.6	4,442.6	4,442.6
기타자본	(2,092.7)	(407.5)	(407.5)	(407.5)	(407.5)
기타포괄이익누계액	101.9	244.2	572.2	572.2	572.2
이익잉여금	7,601.0	6,542.8	7,082.1	7,863.9	8,751.0
지배주주지분	7,333.6	10,937.7	11,805.0	12,586.8	13,473.9
비지배주주지분	261.8	246.5	247.7	246.7	245.3
*충차입금	5,083.7	6,239.3	8,739.2	11,643.7	13,996.6
*순차입금(순현금)	2,425.1	1,698.4	4,311.4	9,322.5	12,271.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	515.8	(628.2)	1,745.0	1,736.0	2,136.2
당기순이익	194.8	770.2	1,253.4	1,188.7	1,293.6
유형자산상각비	339.8	350.5	684.5	1,177.6	1,613.6
무형자산상각비	12.9	11.6	11.7	11.7	11.6
회계환산손실(이익)	127.5	44.0	87.1	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	6.3	10.2	7.3	5.3	5.3
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	110.7	(39.4)	(32.0)	(39.2)	(40.5)
운전자본변동	(458.0)	(1,897.3)	(398.2)	(545.5)	(684.2)
(법인세납부)	(196.0)	(201.2)	(422.1)	(491.3)	(532.4)
기타	377.8	323.2	553.3	428.7	469.2
투자활동으로인한현금흐름	(1,355.0)	(441.1)	(3,562.0)	(6,349.0)	(4,693.6)
유형자산증가(CAPEX)	(1,113.3)	(889.6)	(1,615.8)	(6,031.1)	(4,268.2)
유형자산감소	1.1	3.6	1.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(14.3)	(48.7)	(10.9)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(288.0)	538.6	886.4	(353.5)	(454.7)
기타	59.5	(45.0)	(2,822.7)	35.6	29.3
FCF	(959.7)	(1,408.9)	1,015.2	(3,788.2)	(1,626.4)
재무활동으로인한현금흐름	1,098.1	3,674.7	2,011.2	2,496.7	1,945.0
차입금증가(감소)	3,556.7	1,004.4	2,282.5	2,904.6	2,352.9
자기주식처분(취득)	2,127.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(314.9)	(139.3)	(265.8)	(407.9)	(407.9)
기타	(4,271.3)	2,809.6	(5.5)	(0.0)	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	45.2	(17.2)	(17.6)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(41.9)	(48.1)	64.7	0.0	0.0
현금증가(감소)	217.0	2,557.3	304.1	(2,133.6)	(630.1)
기초현금	676.8	893.8	3,451.1	3,755.2	1,621.6
기말현금	893.8	3,451.1	3,755.2	1,621.6	991.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,052.9	16,587.9	23,143.0	23,018.9	26,024.6
증감률 (%)	24.2	37.6	39.5	(0.5)	13.1
매출원가	10,912.1	14,786.3	19,864.0	19,831.6	22,536.1
매출총이익	1,140.8	1,801.5	3,279.0	3,187.3	3,488.5
매출총이익률 (%)	9.5	10.9	14.2	13.8	13.4
판매관리비	417.3	569.6	829.9	888.0	1,038.3
영업이익	723.5	1,231.9	2,449.1	2,299.4	2,450.2
증감률 (%)	9.6	70.3	98.8	(6.1)	6.6
영업이익률 (%)	6.0	7.4	10.6	10.0	9.4
영업외손익	(431.0)	(203.0)	(659.8)	(619.4)	(624.2)
금융손익	(240.3)	(229.4)	(466.2)	(461.3)	(464.0)
기타영업외손익	(79.9)	(24.0)	(170.7)	(157.2)	(155.9)
중속 및 관계기업관련손익	(110.7)	50.4	(22.9)	(0.8)	(4.3)
세전계속사업이익	292.5	1,029.0	1,789.3	1,680.0	1,826.0
법인세비용	97.7	258.7	535.8	491.3	532.4
계속사업이익	194.8	770.2	1,253.4	1,188.7	1,293.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	194.8	770.2	1,253.4	1,188.7	1,293.6
증감률 (%)	(63.5)	295.4	62.7	(5.2)	8.8
순이익률 (%)	1.6	4.6	5.4	5.2	5.0
(지배주주)당기순이익	190.9	775.0	1,253.2	1,189.7	1,294.9
(비지배주주)당기순이익	3.9	(4.8)	0.2	(1.0)	(1.3)
총포괄이익	394.0	882.2	1,584.1	1,188.7	1,293.6
(지배주주)총포괄이익	384.2	889.3	1,578.8	1,184.7	1,289.2
(비지배주주)총포괄이익	9.8	(7.1)	5.3	4.0	4.3
EBITDA	1,076.2	1,594.0	3,145.3	3,488.7	4,075.4
증감률 (%)	9.9	48.1	97.3	10.9	16.8
EBITDA 이익률 (%)	8.9	9.6	13.6	15.2	15.7

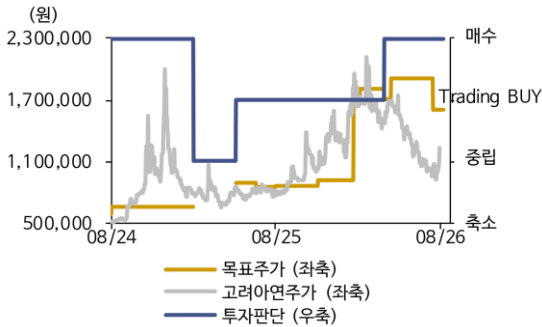
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	9,376	38,277	60,050	56,949	61,973
EPS (지배순이익, 원)	9,190	38,514	60,040	56,997	62,036
BPS (자본총계, 원)	366,871	535,823	577,430	614,838	657,270
BPS (지배지분, 원)	354,226	524,015	565,564	603,021	645,517
DPS (원)	17,500	20,000	20,000	20,000	20,000
PER (당기순이익, 배)	107.3	34.4	20.5	21.7	19.9
PER (지배순이익, 배)	109.5	34.2	20.6	21.7	19.9
PBR (자본총계, 배)	2.7	2.5	2.1	2.0	1.9
PBR (지배지분, 배)	2.8	2.5	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA (배)	21.9	16.6	9.6	10.1	9.4
배당성향 (%)	179.0	52.6	32.5	34.3	31.5
배당수익률 (%)	1.7	1.5	1.6	1.6	1.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.9	9.6	13.6	15.2	15.7
영업이익률 (%)	6.0	7.4	10.6	10.0	9.4
순이익률 (%)	1.6	4.6	5.4	5.2	5.0
ROA (%)	1.5	4.4	5.7	4.6	4.4
ROE (지배순이익, %)	2.3	8.5	11.0	9.8	9.9
ROIC (%)	4.9	9.5	14.7	11.0	9.1
안정성					
부채비율 (%)	94.8	82.4	96.7	116.4	129.4
순차입금비율 (%)	31.9	15.2	35.8	72.6	89.4
현금비율 (%)	14.0	56.3	50.6	18.0	10.2
이자보상배율 (배)	6.1	6.0	9.5	6.8	5.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.6	4.3	5.0	4.8	4.7
재고자산회수기간 (일)	97.2	110.0	94.6	97.5	97.7
매출채권회수기간 (일)	20.3	21.1	17.7	19.0	19.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

고려아연(010130)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 02일	매수	600,000	(17.2)	(9.8)
2024년 08월 09일	매수	670,000	35.7	198.5
2025년 02월 07일	중립	-	-	-
2025년 05월 12일	Trading BUY	900,000	(12.4)	(6.8)
2025년 06월 26일	Trading BUY	860,000	(4.8)	2.2
2025년 08월 08일	Trading BUY	870,000	11.8	59.3
2025년 11월 10일	Trading BUY	925,000	44.9	97.9
2026년 01월 28일	Trading BUY	1,700,000	3.3	15.2
2026년 02월 11일	Trading BUY	1,800,000	(7.5)	17.5
2026년 04월 06일	매수	1,700,000	(4.9)	(0.4)
2026년 04월 21일	매수	1,900,000	(32.2)	(8.1)
2026년 07월 23일	매수	1,600,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 박광래)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 05일 기준)

매수 (매수)	93.10%	Trading BUY (중립)	4.21%	중립 (중립)	2.68%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------