

한솔제지

(213500.KS)

1Q25 Review: 실적 턴어라운드 기대

투자의견

BUY(유지)

목표주가

14,000 원(유지)

현재주가

8,390 원(05/02)

시가총액

200(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **1Q25 Review:** 전년동기 대비 매출액은 증가, 역기저효과로 인해 전년동기 대비 영업이익은 감소함.
 - 매출액 5,756억원, 영업이익 203억원으로 전년동기 대비 매출액은 7.8% 증가, 영업이익은 40.1% 감소하였음. 당사 추정치(매출액 5,775억원, 영업이익 265억원) 대비 매출액은 유사한 수준, 영업이익은 소폭 하회하였음.
 - 긍정적인 것은 매출액이 전년동기 대비 증가하였다는 것임. 매출액이 증가한 요인은 ① 인쇄용지가 -2.4% 소폭 감소했음에도 불구하고, ② 산업용지 및 특수지 매출액이 전년동기 대비 각각 10.2%, 21.5% 증가하였기 때문.
- **2Q25 Preview:** 환경(건설) 부문의 대손처리 마무리로, 전년동기 대비 큰 폭의 수익성 회복 전망.
 - 매출액 5,497억원, 영업이익 159억원으로 전년동기 대비 영업이익은 크게 개선되면서 214.1% 증가 예상.
 - 매출액은 전년동기 수준을 유지할 것으로 예상하지만, 영업이익은 큰 폭으로 개선될 것으로 전망하는 이유는 전년 동기 대비 기저효과로 인한 수익성 회복 때문임. 지난해 2분기에 환경 부문의 대손처리 금액을 포함한 기타 사업 부문의 영업손실이 454억원이 반영되면서 영업이익이 51억원을 기록했기 때문임.
- 목표주가 14,000원, 투자의견 BUY 유지. 대손처리 마무리에 따른 수익성 회복 기대감으로 주가 상승을 예상함.

주가(원, 05/02)	8,390
시가총액(십억원)	200

발행주식수	23,801천주
52주 최고가	11,590원
최저가	7,720원
52주 일간 Beta	0.36
60일 일평균거래대금	5억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	6.6%

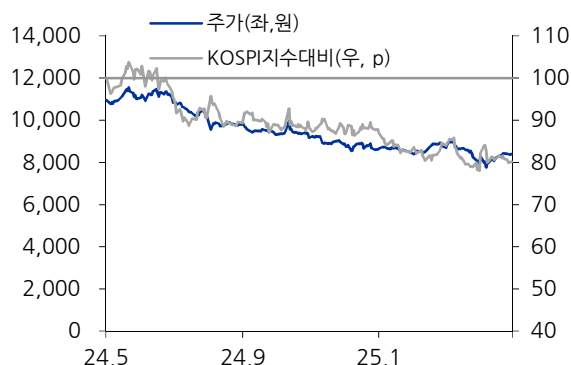
주주구성	
한솔홀딩스 (외 3인)	30.6%
한솔제지우리사주 (외 1인)	0.6%
자사주 (외 1인)	0.1%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	4.5	-8.5	-23.4
상대기준	2.3	-9.2	-18.8

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	14,000	14,000	-
영업이익(25)	100.1	111.1	▼
영업이익(26)	124.1	131.5	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	2,194.1	2,215.8	2,313.3	2,464.6
영업이익	47.2	22.0	100.1	124.1
세전손익	2.5	-35.0	57.3	84.4
당기순이익	1.8	-30.4	44.3	65.0
EPS(원)	74	-1,277	1,863	2,731
증감률(%)	-97.6	적전	흑전	46.6
PER(배)	144.0	na	4.5	3.1
ROE(%)	0.2	-4.3	6.8	10.0
PBR(배)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	7.6	10.3	5.4	4.4

자료: 유진투자증권



I. 1Q25 Review & 투자전략

1Q25 Review:

매출액은 성장,
영업이익은
전분기 대비
회복세 전환

최근(04/30) 발표한 올해 1 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 5,756 억원, 영업이익 203 억원으로 전년동기 대비 매출액은 7.8% 증가했으나, 영업이익은 40.1% 감소하였음. 당사 추정치(매출액 5,775 억원, 영업이익 265 억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었지만, 영업이익은 소폭 하회하였음.

긍정적인 것은 매출액이 전년동기 대비 증가하였다는 것임. 매출액이 증가한 요인은 ① 인쇄용지가 -2.4% 소폭 감소했음에도 불구하고, ② 산업용지 및 특수지 매출액이 전년동기 대비 각각 10.2%, 21.5% 증가하였기 때문임.

다만, 영업이익은 전년동기 대비 40.1% 감소했지만, 이는 지난해 1 분기의 양호한 실적(매출액 5,341 억원, 영업이익 340 억원)에 따른 역기저효과 때문임.

2Q25 Preview:

물류창고 대손처리
기저효과에 따른
영업이익의
큰 폭의
수익성 개선 전망

당사 추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 5,497 억원, 영업이익 159 억원으로 전년동기 대비 매출액은 2.4% 감소하지만, 영업이익은 크게 개선되면서 214.1% 증가할 것으로 예상함.

매출액은 전년동기 수준을 유지할 것으로 예상하지만, 영업이익은 큰 폭으로 개선될 것으로 전망하는 이유는 전년동기 대비 기저효과로 인한 수익성 회복 때문임. 지난해 2 분기에 환경 부문의 대손처리 금액을 포함한 기타 사업 부문의 영업손실이 454 억원이 반영되었었기 때문임.

목표주가, 투자의견
유지

목표주가 14,000 원, 투자의견 BUY 유지. 환경(건설) 부문의 대손처리가 지난해에 마무리되면서 올해 본격적인 수익성 회복 기대감으로 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 예상함.

(단위: 십억원, (%, %p))	1Q25P					2Q25E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	575.6	577.5	-0.3	-	-	549.7	-4.5	-2.4	2,215.8	2,313.3	4.4	2,464.6	6.5
영업이익	20.3	26.5	-23.4	-	-	15.9	-21.7	214.1	22.0	100.1	355.2	124.1	24.0
세전이익	8.4	19.9	-57.8	-	-	6.4	-24.2	흑전	-35.0	57.3	흑전	84.4	47.4
순이익	6.7	15.3	-56.2	-	-	4.9	-26.9	흑전	-30.4	44.3	흑전	65.0	46.6
지배 순이익	6.7	15.3	-56.2	-	-	4.9	-26.9	흑전	-30.4	44.3	흑전	65.0	46.6
영업이익률	3.5	4.6	-1.1	-	-	2.9	-0.6	2.0	1.0	4.3	3.3	5.0	0.7
순이익률	1.2	2.7	-1.5	-	-	0.9	-0.3	2.6	-1.4	1.9	3.3	2.6	0.7
EPS(원)	1,128	2,575	-56.2	-	-	825	-26.9	흑전	-1,277	1,863	흑전	2,731	46.6
BPS(원)	24,574	24,868	-1.2	-	-	24,780	0.8	-19.4	28,861	26,154	-9.4	28,385	8.5
ROE(%)	4.6	10.4	-5.8	-	-	3.3	-1.3	8.5	-4.3	6.8	11.1	10.0	3.2
PER(X)	7.4	3.3	-	-	-	10.2	-	-	na	4.5	-	3.1	-
PBR(X)	0.3	0.3	-	-	-	0.3	-	-	0.3	0.3	-	0.3	-

자료: 한솔제지, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준



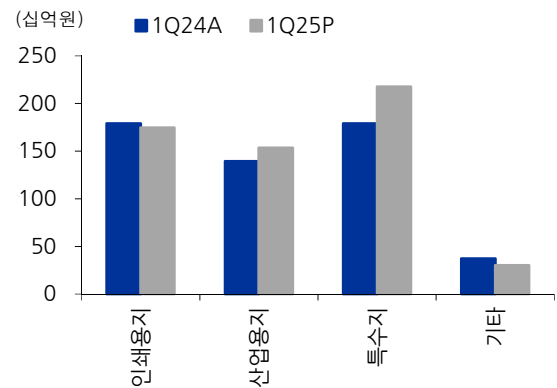
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q25 잠정실적: 매출 +7.8%yoy, 영업이익 -40.1%yoy

(십억원, %, %p)	1Q25P			2Q24A	4Q24A
	실적	yoy(%,%p)	qoq(%,%p)	실적	실적
매출액	575.6	7.8	0.8	534.1	571.2
제품별 매출액(십억원)					
인쇄용지	174.6	-2.4	-6.5	178.9	186.9
산업용지	153.4	10.2	4.5	139.2	146.8
특수지	217.5	21.5	4.7	179.0	207.7
기타	30.0	-19.0	0.5	37.0	29.9
제품별 비중(%)					
인쇄용지	30.3	-3.1	-2.4	33.5	32.7
산업용지	26.7	0.6	1.0	26.1	25.7
특수지	37.8	4.3	1.4	33.5	36.4
기타	5.2	-1.7	-0.0	6.9	5.2
이익					
매출원가	469.0	11.3	0.7	421.3	465.7
매출총이익	106.6	-5.5	1.0	112.8	105.5
판매관리비	86.3	9.4	-27.1	78.9	118.2
영업이익	20.3	-40.1	흑자 전환	34.0	-12.7
세전이익	8.4	-72.0	흑자 전환	30.0	-38.7
당기순이익	6.7	-71.7	흑자 전환	23.7	-32.4
지배 당기순이익	6.7	-71.7	흑자 전환	23.7	-32.4
이익률(%)					
매출원가률	81.5	2.6	-0.0	78.9	81.5
매출총이익률	18.5	-2.6	0.0	21.1	18.5
판매관리비율	15.0	0.2	-5.7	14.8	20.7
영업이익률	3.5	-2.8	5.8	6.4	-2.2
경상이익률	1.5	-4.2	8.2	5.6	-6.8
당기순이익률	1.2	-3.3	6.8	4.4	-5.7
지배 당기순이익률	1.2	-3.3	6.8	4.4	-5.7

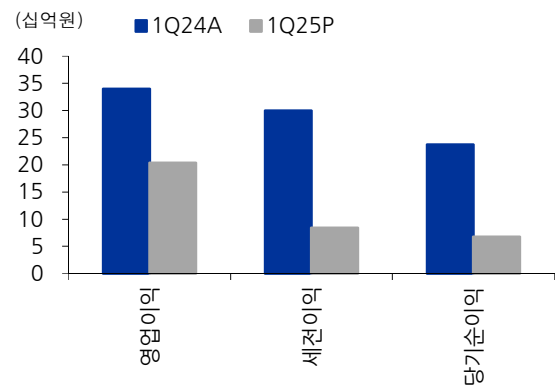
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 2. 각 사업별 부문 실적 증감률



자료: 유진투자증권

도표 3. 전년동기대비 수익성 큰 폭 상승



자료: 유진투자증권



도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	561.0	528.1	523.5	581.5	534.1	563.0	556.2	571.2	575.6	549.7	578.1	609.9
증가율(% YoY)	2.4	-17.3	-15.1	-11.2	-4.8	6.6	6.2	-1.8	7.8	-2.4	3.9	6.8
증가율	-14.4	-5.9	-0.9	11.1	-8.1	5.4	-1.2	2.7	0.8	-4.5	5.2	5.5
제품별 매출액												
인쇄용지	167.2	152.3	155.3	193.1	178.9	169.9	176.3	186.9	174.6	170.0	179.7	185.2
산업용지	142.3	130.6	122.2	135.7	139.2	136.6	144.4	146.8	153.4	125.7	153.1	155.6
특수지	180.9	183.9	183.1	190.9	179.0	215.5	188.8	207.7	217.5	215.3	206.2	230.3
기타	70.6	61.3	62.8	61.8	37.0	40.9	46.7	29.9	30.0	38.8	39.1	38.7
제품별 비중												
인쇄용지	29.8	28.8	29.7	33.2	33.5	30.2	31.7	32.7	30.3	30.9	31.1	30.4
산업용지	25.4	24.7	23.3	23.3	26.1	24.3	26.0	25.7	26.7	22.9	26.5	25.5
특수지	32.2	34.8	35.0	32.8	33.5	38.3	33.9	36.4	37.8	39.2	35.7	37.8
기타	12.6	11.6	12.0	10.6	6.9	7.3	8.4	5.2	5.2	7.0	6.8	6.4
수익												
매출원가	481.3	445.9	439.6	471.3	421.3	430.9	466.1	474.4	469.0	412.3	454.3	483.1
매출총이익	79.6	82.2	83.9	110.2	112.8	132.1	90.1	96.8	106.6	137.4	123.8	126.7
판매관리비	71.9	67.0	69.5	100.3	78.9	127.0	94.5	109.5	86.3	121.4	93.2	93.6
영업이익	7.8	15.2	14.4	9.9	34.0	5.1	-4.3	-12.7	20.3	15.9	30.6	33.2
인쇄용지	-5.4	-0.4	2.3	15.1	21.2	18.0	-7.3	8.4	11.7	8.1	13.3	15.1
산업용지	-5.1	5.6	0.3	3.5	6.4	6.1	-2.5	4.4	6.2	2.9	6.0	5.5
특수지	7.4	15.7	9.8	17.0	13.0	26.4	-0.3	8.4	15.1	8.2	14.2	15.4
기타	10.8	-5.7	2.0	-25.6	-6.5	-45.4	5.8	-33.9	-12.7	-3.3	-2.9	-2.8
세전이익	-2.4	6.2	1.8	-3.1	30.0	-12.4	-13.9	-38.7	8.4	6.4	19.9	22.6
당기순이익	-8.1	6.9	3.8	-0.9	23.7	-9.5	-12.1	-32.4	6.7	4.9	15.3	17.4
지배당기순이익	-8.1	6.9	3.8	-0.9	23.7	-9.5	-12.1	-32.4	6.7	4.9	15.3	17.4
이익률(%)												
매출원가률	85.8	84.4	84.0	81.1	78.9	76.5	83.8	83.1	81.5	75.0	78.6	79.2
매출총이익률	14.2	15.6	16.0	18.9	21.1	23.5	16.2	17.0	18.5	25.0	21.4	20.8
판매관리비율	12.8	12.7	13.3	17.2	14.8	22.6	17.0	19.2	15.0	22.1	16.1	15.3
영업이익률	1.4	2.9	2.8	1.7	6.4	0.9	-0.8	-2.2	3.5	2.9	5.3	5.4
인쇄용지	-3.2	-0.2	1.5	7.8	11.8	10.6	-4.2	4.5	6.7	4.8	7.4	8.1
산업용지	-3.6	4.3	0.3	2.6	4.6	4.4	-1.7	3.0	4.0	2.3	3.9	3.5
특수지	4.1	8.5	5.3	8.9	7.2	12.2	-0.2	4.0	6.9	3.8	6.9	6.7
기타	15.3	-9.4	3.1	-41.5	-17.6	-110.9	12.4	-113.7	-42.2	-8.5	-7.3	-7.2
세전이익률	-0.4	1.2	0.4	-0.5	5.6	-2.2	-2.5	-6.8	1.5	1.2	3.4	3.7
당기순이익률	-1.4	1.3	0.7	-0.1	4.4	-1.7	-2.2	-5.7	1.2	0.9	2.7	2.8
지배순이익률	-1.4	1.3	0.7	-0.1	4.4	-1.7	-2.2	-5.7	1.2	0.9	2.7	2.8

자료: 유진투자증권



도표 5. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,531	1,601	1,977	1,679	1,510	1,834	2,458	2,194	2,216	2,313	2,465
YoY(%)	1.2	4.6	23.4	-15.0	-10.1	21.5	34.0	-10.7	1.0	4.4	6.5
제품별 매출액											
인쇄용지	479.1	640.2	676.7	574.0	477.2	609.9	781.5	667.9	711.9	709.6	718.5
산업용지	433.5	461.7	498.5	496.8	531.4	561.2	669.8	530.8	567.0	587.8	617.2
특수지	379.9	403.8	566.6	561.9	483.3	556.0	800.5	738.8	791.0	869.3	962.1
기타	238.0	95.8	234.9	46.4	17.9	107.1	206.1	256.5	154.5	146.6	166.9
제품별 비중(%)											
인쇄용지	31.3	40.0	34.2	34.2	31.6	33.3	31.8	30.4	32.0	30.7	29.2
산업용지	28.3	28.8	25.2	29.6	35.2	30.6	27.3	24.2	25.5	25.4	25.0
특수지	24.8	25.2	28.7	33.5	32.0	30.3	32.6	33.7	35.6	37.6	39.0
기타	15.5	6.0	11.9	2.8	1.2	5.8	8.4	11.7	6.9	6.3	6.8
수익											
매출원가	1,188.2	1,325.4	1,621.6	1,376.7	1,209.2	1,473.0	1,885.5	1,838.2	1,783.9	1,818.7	1,980.6
매출총이익	342.3	276.0	355.0	302.5	300.7	361.2	572.5	355.9	431.9	494.5	484.0
판매관리비	220.2	212.3	234.4	206.5	206.1	300.5	442.2	308.7	409.9	394.4	359.9
영업이익	122.1	63.7	120.7	96.0	94.6	60.7	130.2	47.2	22.0	100.1	124.1
인쇄용지	32.7	15.1	19.7	7.1	-10.4	-8.9	18.4	11.7	38.2	48.2	46.9
산업용지	53.0	25.5	63.4	76.7	104.4	86.8	73.2	4.2	15.7	20.6	28.2
특수지	41.4	20.7	49.8	14.7	-4.7	-12.3	77.7	49.9	55.4	52.9	59.2
기타	-5.0	2.4	-12.2	-2.6	5.2	-4.9	-39.1	-18.6	-35.9	-21.6	-10.3
세전이익	58.4	58.6	59.4	73.8	72.2	28.7	95.8	2.5	-35.0	57.3	84.4
당기순이익	42.6	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	73.8	1.8	-30.4	44.3	65.0
지배당기순이익	42.6	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	73.8	1.8	-30.4	44.3	65.0
이익률(%)											
매출원가률	77.6	82.8	82.0	82.0	80.1	80.3	76.7	83.8	80.5	78.6	80.4
매출총이익률	22.4	17.2	18.0	18.0	19.9	19.7	23.3	16.2	19.5	21.4	19.6
판매관리비율	14.4	13.3	11.9	12.3	13.7	16.4	18.0	14.1	18.5	17.1	14.6
영업이익률	8.0	4.0	6.1	5.7	6.3	3.3	5.3	2.2	1.0	4.3	5.0
인쇄용지	6.8	2.4	2.9	1.2	-2.2	-1.5	2.4	1.8	5.4	6.8	6.5
산업용지	12.2	5.5	12.7	15.4	19.7	15.5	10.9	0.8	2.8	3.5	4.6
특수지	10.9	5.1	8.8	2.6	-1.0	-2.2	9.7	6.8	7.0	6.1	6.2
기타	-2.1	2.5	-5.2	-5.5	29.2	-4.6	-19.0	-7.2	-23.3	-14.7	-6.2
세전이익률	3.8	3.7	3.0	4.4	4.8	1.6	3.9	0.1	-1.6	2.5	3.4
당기순이익률	2.8	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.0	0.1	-1.4	1.9	2.6
지배순이익률	2.8	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.0	0.1	-1.4	1.9	2.6

자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 1. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	한솔제지	평균	무림 P&P	신대양제지	태림포장	아세아제지
주가(원)	8,390		2,910	8,410	2,110	6,850
시가총액(십억원)	199.7		181.5	338.9	149.4	285.2
PER(배)						
FY23A	144.0	14.4	-	4.7	33.8	4.6
FY24A	-	9.3	7.9	6.6	-	13.5
FY25F	4.5	9.6	9.6	-	-	-
FY26F	3.1	7.0	7.0	-	-	-
PBR(배)						
FY23A	0.3	0.4	0.3	0.3	0.5	0.4
FY24A	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
FY25F	0.3	-	-	-	-	-
FY26F	0.3	-	-	-	-	-
매출액(십억원)						
FY23A	2,194.1		768.9	645.4	719.6	908.3
FY24A	2,215.8		811.7	658.5	715.4	891.1
FY25F	2,313.3		838.0	-	-	-
FY26F	2,464.6		854.0	-	-	-
영업이익(십억)						
FY23A	47.2		11.6	58.5	22.2	87.6
FY24A	22.0		36.5	29.3	-16.6	26.6
FY25F	100.1		41.0	-	-	-
FY26F	124.1		50.0	-	-	-
영업이익률(%)						
FY23A	2.2	5.8	1.5	9.1	3.1	9.6
FY24A	1.0	2.4	4.5	4.5	-2.3	3.0
FY25F	4.3	4.9	4.9	-	-	-
FY26F	5.0	5.9	5.9	-	-	-
순이익(십억원)						
FY23A	1.8		-21.6	51.3	10.3	81.1
FY24A	-30.4		22.6	33.3	-20.5	23.9
FY25F	44.3		19.0	-	-	-
FY26F	65.0		26.0	-	-	-
EV/EBITDA(배)						
FY23A	7.6	7.0	17.4	1.5	7.2	1.8
FY24A	10.3	10.2	9.0	2.0	27.2	2.6
FY25F	5.4	8.4	8.4	-	-	-
FY26F	4.4	7.7	7.7	-	-	-
ROE(%)						
FY23A	0.2	4.2	-3.4	7.6	2.8	9.8
FY24A	-4.3	1.3	3.5	4.8	-5.9	2.8
FY25F	6.8	2.9	2.9	-	-	-
FY26F	10.0	3.9	3.9	-	-	-

참고: 2025.05.02 종가 기준, 컨센서스 적용. 한솔제지는 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권



한솔제지(213500.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	2,074	2,017	1,860	1,935	2,015
유동자산	866	862	750	865	980
현금성자산	105	69	127	202	280
매출채권	400	363	279	298	315
재고자산	339	396	310	331	350
비유동자산	1,208	1,155	1,110	1,070	1,035
투자자산	126	99	103	107	111
유형자산	1,043	1,021	977	937	901
기타	39	35	30	27	23
부채총계	1,350	1,330	1,237	1,259	1,280
유동부채	882	907	814	835	855
매입채무	417	409	315	336	355
유동성이자부채	421	460	460	460	460
기타	43	38	39	39	39
비유동부채	469	422	423	424	426
비유동이자부채	415	389	389	389	389
기타	54	33	35	36	37
자본총계	724	687	623	676	735
지배지분	724	687	623	676	734
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	318	318	318	318	318
이익잉여금	202	161	193	247	305
기타	86	89	-	-	-
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	724	687	623	676	735
총차입금	836	849	849	849	849
순차입금	731	780	722	647	569

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	238.5	29.3	96.0	116.2	121.1
당기순이익	1.8	(30.4)	44.3	65.0	71.6
자산상각비	81.9	73.4	71.7	68.3	65.3
기타비현금성손익	84.1	121.6	(95.8)	1.1	1.1
운전자본증감	120.4	(111.8)	75.8	(18.2)	(16.9)
매출채권감소(증가)	(19.1)	(2.3)	83.7	(18.6)	(17.3)
재고자산감소(증가)	131.4	(47.4)	86.2	(20.7)	(19.2)
매입채무증가(감소)	10.9	(32.4)	(94.1)	21.0	19.5
기타	(2.8)	(29.7)	0.0	0.0	0.0
투자현금	(39.7)	(45.2)	(27.7)	(29.4)	(31.0)
단기투자자산감소	25.7	(2.9)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.9)	(0.9)	(1.0)
설비투자	(62.4)	(43.8)	(22.8)	(24.3)	(25.8)
유형자산처분	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(6.4)	0.5	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	(184.8)	(22.5)	(11.9)	(11.9)	(13.1)
차입금증가	(168.2)	(10.6)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(16.6)	(11.9)	(11.9)	(11.9)	(13.1)
배당금지급	(16.6)	(11.9)	11.9	11.9	13.1
현금 증감	14.1	(38.0)	56.4	74.9	77.0
기초현금	74.4	88.5	50.5	106.9	181.8
기말현금	88.5	50.5	106.9	181.8	258.8
Gross Cash flow	181.1	188.2	20.2	134.4	138.0
Gross Investment	(54.9)	154.1	(48.9)	46.8	47.1
Free Cash Flow	236.0	34.0	69.1	87.6	90.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,194.1	2,215.8	2,313.3	2,464.6	2,613.4
증가율(%)	(10.7)	1.0	4.4	6.5	6.0
매출원가	1,838.2	1,783.9	1,818.7	1,980.6	2,092.4
매출총이익	355.9	431.9	494.5	484.0	521.0
판매 및 일반관리비	308.7	409.9	394.4	359.9	384.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	47.2	22.0	100.1	124.1	136.8
증가율(%)	(63.7)	(53.5)	355.2	24.0	10.2
EBITDA	129.1	95.4	171.8	192.4	202.1
증가율(%)	(40.2)	(26.2)	80.1	12.0	5.0
영업외손익	(44.7)	(57.0)	(42.8)	(39.7)	(43.8)
이자수익	3.7	2.7	2.0	2.4	2.5
이자비용	46.1	46.1	40.5	40.5	40.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.3)	(13.6)	(4.3)	(1.6)	(5.8)
세전순이익	2.5	(35.0)	57.3	84.4	93.0
증가율(%)	(97.4)	적전	흑전	47.4	10.2
법인세비용	0.8	(4.6)	12.9	19.4	21.4
당기순이익	1.8	(30.4)	44.3	65.0	71.6
증가율(%)	(97.6)	적전	흑전	46.6	10.2
지배주주지분	1.8	(30.4)	44.3	65.0	71.6
증가율(%)	(97.6)	적전	흑전	46.6	10.2
비지배지분	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	74	(1,277)	1,863	2,731	3,010
증가율(%)	(97.6)	적전	흑전	46.6	10.2
수정EPS(원)	74	(1,277)	1,863	2,731	3,010
증가율(%)	(97.6)	적전	흑전	46.6	10.2

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	74	(1,277)	1,863	2,731	3,010
BPS	30,411	28,861	26,154	28,385	30,845
DPS	500	500	550	550	550
밸류에이션(배, %)					
PER	144.0	n/a	4.5	3.1	2.8
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	10.3	5.4	4.4	3.8
배당수익률	4.7	5.8	6.6	6.6	6.6
PCR	1.4	1.1	9.9	1.5	1.4
수익성(%)					
영업이익률	2.2	1.0	4.3	5.0	5.2
EBITDA이익률	5.9	4.3	7.4	7.8	7.7
순이익률	0.1	(1.4)	1.9	2.6	2.7
ROE	0.2	(4.3)	6.8	10.0	10.2
ROIC	2.2	1.1	5.6	7.3	8.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	101.0	113.4	116.0	95.7	77.4
유동비율	98.3	95.0	92.2	103.6	114.6
이자보상배율	1.0	0.5	2.5	3.1	3.4
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	1.1	1.2	1.3	1.3
매출채권회전율	5.5	5.8	7.2	8.6	8.5
재고자산회전율	5.5	6.0	6.6	7.7	7.7
매입채무회전율	5.5	5.4	6.4	7.6	7.6



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 기관투자가 또는 제 3자에게 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

본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 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: 12 개월 (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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역					
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비
2023-08-03	Buy	16,000	1년	-35	-32
2023-08-07	Buy	16,000	1년	-35.1	-32.3
2023-11-09	Buy	14,000	1년	-26	-17.5
2024-01-25	Buy	14,000	1년	-28.5	-17.5
2024-05-03	Buy	14,000	1년	-32.5	-17.5
2024-07-31	Buy	14,000	1년	-36	-26.5
2024-11-04	Buy	14,000	1년	-38.3	-34
2025-01-24	Buy	14,000	1년	-39.4	-35.9
2025-05-07	Buy	14,000	1년		

한솔제지(213500.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

