

(213500,KS)

한솔제지

중소형주 / IPO / 비상장 기업 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

1Q26 Review: 2 분기 실적 회복, 수익성 개선 기대

투자이견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
11,000 원(유지)
7,250 원(5/15)

“ 1Q26 Review: 미국 관세 대응에 따른 가격 인상과 환율효과 수혜.

최근(05/14) 발표한 1분기 실적(연결 기준)은 매출액 5,598억원, 영업이익 112억원으로 전년동기 대비 각각 2.7%, 44.7% 감소함. 전분기 대비 매출액은 5.8% 감소했지만, 영업이익은 45.8% 증가함. 당사 추정치(매출액 5,967억원, 영업이익 145억원) 대비 영업이익은 22.4% 하회함.

“ 미국 관세 대응에 따른 가격 인상과 환율효과로 전분기 대비 손익 개선.

1분기 실적은 전반적으로 부진하였음. 제지 사업 부문이 전반적으로 전년 수준을 유지하였기 때문임. 인쇄용지, 산업용지, 특수지 부문에서 전년동기 대비 각각 8.6%, 1.1%, 5.4% 감소세를 보였음. 다만, 연결대상 법인 등이 포함된 기타 및 연결 법인 매출이 19.7% 증가하였을 뿐이었음.

전년동기 대비 수익성이 악화되었지만, 전분기 대비는 소폭 수익성이 개선(영업이익률: 4Q25A, 1.3% → 1Q26A, 2.0%, +0.7%p)된 것은 긍정적임. 이는 제지 사업부문 전반적으로 미국 관세대응에 따른 가격 인상과 환율 상승효과가 반영되었기 때문임.

“ 2Q26 Preview: 가격 인상은 물론 수요 증가로 인한 실적 회복 기대.

당사 추정 2분기 예상실적(연결기준)은 매출액 5,949억원, 영업이익 256억원으로 전년동기 대비 각각 5.3%, +32.6% 증가할 것으로 예상함.

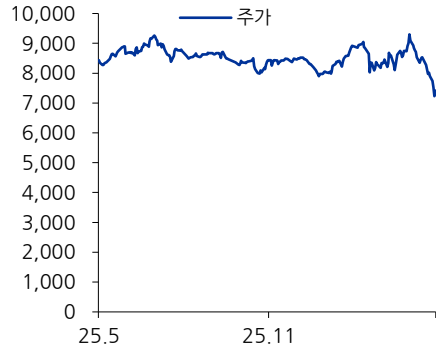
2분기 이후 전년동기 대비 실적 성장을 기대하고 있음. ① 중동전쟁 영향으로 펄프 가격, 부재료 가격, 물류비 등의 원가가 상승하고 있어 글로벌 경쟁사들이 가격인상을 단행하고 있음. 동사도 상승하고 있는 시장 가격에 대응하기 위해 가격인상을 추진하고 있음. ② 또한, 6월 국내 지방선거와 글로벌 스포츠 이벤트(북중미 월드컵, 아시안게임), 미국 중간선거 등으로 인하여 지속적인 소비 수요 증가도 예상되고 있음.

2분기에 다소 수익성이 개선(영업이익률: 2Q25A, 3.4% → 2Q26A, 4.3%, +0.9%p)될 것으로 예상함. 이유는 2분기내 국내는 물론 해외의 선거 및 스포츠 이벤트로 인한 수요 증가로 인한 매출 성장과 함께, 미국 상호관세(15%) 무효 판결 이후 글로벌 관세(10%) 적용으로 인하여 5% 관세하락에 따른 이익이 증가할 것으로 예상하고 있기 때문임.

“ Valuation: 목표주가 11,000원, 투자이견 BUY 유지함.

동사의 주가는 최근 1년간 8,000원에서 9,000원대 박스권을 형성하였으나, 최근 1개월간 19.4%의 주가 조정이 있었음. 이는 잠시 확대되었던 제지주에 대한 관심 하락과 함께 공정거래위원회의 과징금 부과(4/23, 약 1,426억원) 및 1분기의 부진한 실적 등이 반영되었기 때문으로 파악됨.

다만, 동사의 기업가치 제고 계획 발표(3/24, 3년간 주주환원율 25~35% 유지계획, 현금배당 및 자사주 매입/소각 포함), 국내외 다수의 이벤트 등으로 인한 실적 회복 기대감 등으로 주가의 추가 하락은 제한적이고, 향후 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.



시가총액(십억원)	173
발행주식수(천주)	23801
52 주 최고	9,390 원
최저	7,210 원
52 주 일단 Beta	0.03
60 일 평균 거래대금	16 억원
외국인 지분율	4.1%
배당수익률(26E)	7.6%
주주구성	
한솔홀딩스 (외 4인)	30.6%
한솔제지우리사주 (외 1인)	0.6%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-19.4	-14.1	-14.1
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자이견	Buy	Buy	-
목표주가	11,000	11,000	-
영업이익(26E)	75.3	89.9	▼
영업이익(27E)	81.2	100.8	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027E
매출액	2,290.0	2,337.0	2,428.5
영업이익	49.9	75.3	81.2
세전손익	4.5	34.4	41.2
당기순이익	3.9	27.4	31.7
EPS(원)	163	1,149	1,332
증감률(%)	흑전	6039	15.9
PER(배)	50.9	6.3	5.4
ROE(%)	0.6	4.2	5.2
PBR(배)	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	8.0	6.2	5.8

I. 1Q26 Review &

1Q26 실적: 매출액 -2.7%yoy, 영업이익 -44.7%yoy

(십억원,%)	1Q26A			1Q25A	4Q25A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액	559.8	-2.7	-5.8	575.6	594.6
사업별 매출액					
인쇄용지	157.0	-8.6	-7.5	171.7	169.7
산업용지	146.6	-1.1	5.4	148.2	139.1
특수지	187.9	-5.4	1.0	198.6	186.0
기타	68.4	19.7	-31.5	57.1	99.8
사업별 비중(%)					
인쇄용지	28.0	-1.8	-0.5	29.8	28.5
산업용지	26.2	0.4	2.8	25.7	23.4
특수지	33.6	-0.9	2.3	34.5	31.3
기타	12.2	2.3	-4.6	9.9	16.8
수익(십억원)					
매출원가	466.7	-0.5	-6.9	469.0	501.4
매출총이익	93.1	-12.6	-0.1	106.6	93.2
판매관리비	81.9	-5.1	-4.2	86.2	85.5
영업이익	11.2	-44.7	45.8	20.3	7.7
세전이익	3.3	-60.9	흑자 전환	8.4	-3.5
당기순이익	3.4	-49.0	흑자 전환	6.7	-2.2
지배 당기순이익	3.4	-49.0	흑자 전환	6.7	-2.2
이익률(%)					
매출원가율	83.4	1.9	-1.0	81.5	84.3
매출총이익률	16.6	-1.9	1.0	18.5	15.7
판매관리비율	14.6	-0.4	0.2	15.0	14.4
영업이익률	2.0	-1.5	0.7	3.5	1.3
경상이익률	0.6	-0.9	1.2	1.5	-0.6
당기순이익률	0.6	-0.6	1.0	1.2	-0.4
지배 당기순이익률	0.6	-0.6	1.0	1.2	-0.4

자료: 유진투자증권

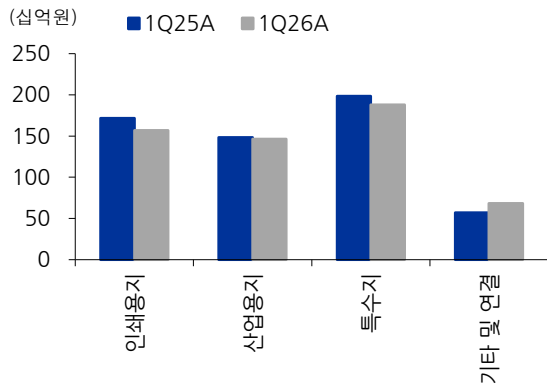
(단위: 십억원, %,%p)	1Q26A					2Q26E			2025A		2026E		2027E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2025A	예상치	yoy	예상치	yoy	
매출액	559.8	596.7	-6.2	-	-	594.9	6.3	5.3	2,290.0	2,337.0	2.1	2,428.5	3.9	
영업이익	11.2	14.5	-22.4	-	-	25.6	128.1	32.6	49.9	75.3	50.9	81.2	7.8	
세전이익	3.3	3.5	-5.7	-	-	14.6	345.5	34.0	4.5	34.4	658.6	41.2	19.8	
순이익	3.4	2.7	27.5	-	-	11.3	229.3	32.9	3.9	27.4	603.4	31.7	15.9	
지배순이익	3.4	2.7	27.5	-	-	11.3	229.4	32.9	3.9	27.4	603.9	31.7	15.9	
영업이익률	2.0	2.4	-0.4	-	-	4.3	2.3	0.9	2.2	3.2	1.0	3.3	0.1	
순이익률	0.6	0.4	0.2	-	-	1.9	1.3	0.4	0.2	1.2	1.0	1.3	0.1	
EPS(원)	575	451	27.5	-	-	1,895	229.4	32.9	163	1,149	603.9	1,332	15.9	
BPS(원)	24,162	24,071	0.4	-	-	24,635	2.0	-17.7	29,292	25,167	-14.1	26,000	3.3	
ROE(%)	2.4	1.9	0.5	-	-	7.7	5.3	2.9	0.6	4.2	3.7	5.2	1.0	
PER(X)	12.6	16.1	-	-	-	3.8	-	-	50.9	6.3	-	5.4	-	
PBR(X)	0.3	0.3	-	-	-	0.3	-	-	0.3	0.3	-	0.3	-	

자료: 한솔제지, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

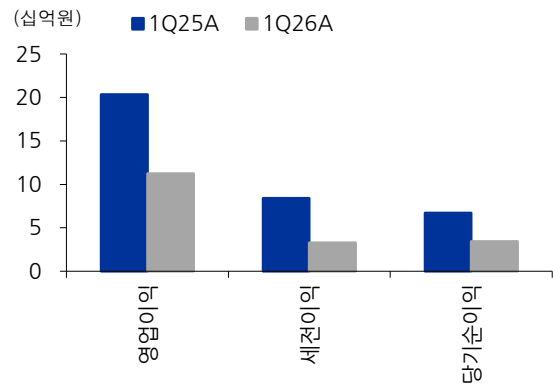
분기별 & 연간 실적 현황

사업별 매출액 증감 현황



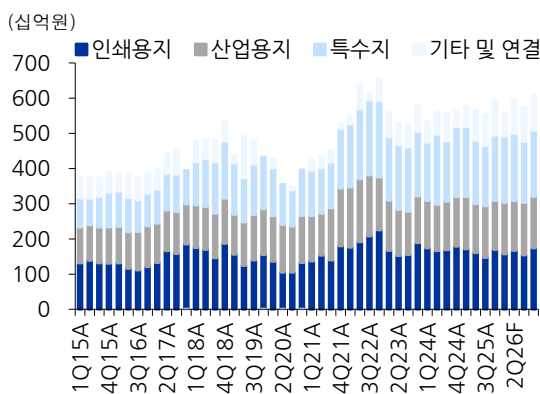
자료: 유진투자증권

수익 증감 현황



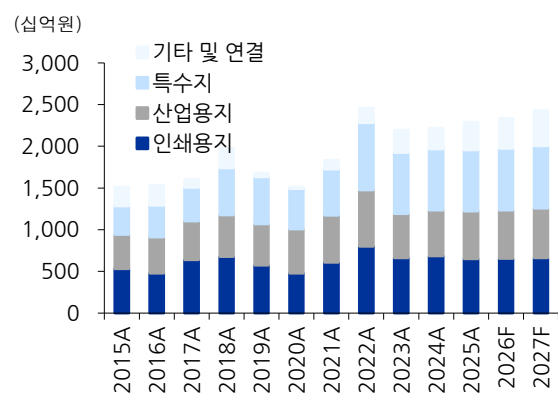
자료: 유진투자증권

분기별 제품별 매출액 추이 및 전망



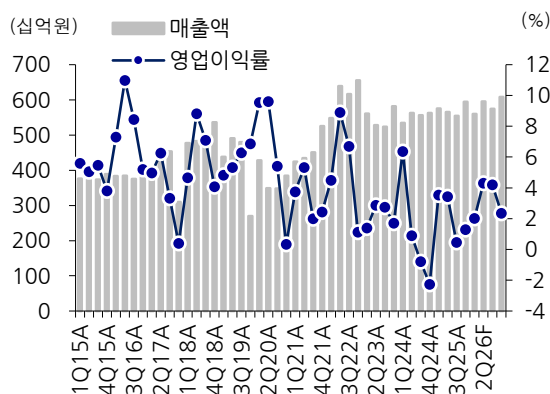
자료: 유진투자증권

연간 제품별 매출액 추이 및 전망



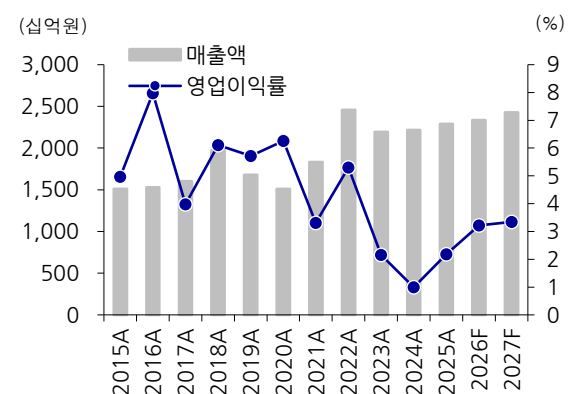
자료: 유진투자증권

분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. 실적 추이 및 전망

분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	3Q6F	4Q26F
매출액	534.1	563.0	556.2	562.5	575.6	565.0	554.8	594.6	559.8	594.9	574.2	608.0
증가율(% YoY)	-4.8	6.6	6.2	-3.3	7.8	0.4	-0.2	5.7	-2.7	5.3	3.5	2.3
증가율	-8.1	5.4	-1.2	1.1	2.3	-1.8	-1.8	7.2	-5.8	6.3	-3.5	5.9
제품별 매출액												
인쇄용지	174.1	165.6	168.4	178.6	171.7	160.7	147.1	169.7	157.0	166.9	154.5	174.4
산업용지	135.0	132.1	138.7	141.0	148.2	138.8	145.8	139.1	146.6	141.6	148.7	146.1
특수지	165.5	199.0	171.3	198.5	198.6	179.7	171.5	186.0	187.9	190.1	174.1	188.1
기타	59.5	66.3	77.8	44.4	57.1	85.8	90.4	99.8	68.4	96.4	97.0	99.4
제품별 비중												
인쇄용지	32.6	29.4	30.3	31.7	29.8	28.4	26.5	28.5	28.0	28.1	26.9	28.7
산업용지	25.3	23.5	24.9	25.1	25.7	24.6	26.3	23.4	26.2	23.8	25.9	24.0
특수지	31.0	35.3	30.8	35.3	34.5	31.8	30.9	31.3	33.6	32.0	30.3	30.9
기타	11.1	11.8	14.0	7.9	9.9	15.2	16.3	16.8	12.2	16.2	16.9	16.4
수익												
매출원가	421.3	430.9	466.1	465.7	469.0	458.5	472.4	501.4	466.7	471.0	467.4	498.7
매출총이익	112.8	132.1	90.1	96.8	106.6	106.6	82.4	93.2	93.1	124.0	106.8	109.4
판매관리비	78.9	127.0	94.5	109.5	86.2	87.2	79.9	85.5	81.9	98.3	82.7	95.1
영업이익	34.0	5.1	-4.3	-12.7	20.3	19.3	2.6	7.7	11.2	25.6	24.1	14.3
인쇄용지	21.2	18.0	-7.3	8.2	11.7	3.9	-5.1	3.2	3.3	3.7	3.6	2.8
산업용지	6.4	6.1	-2.5	3.9	6.2	7.0	3.0	0.4	5.0	10.1	9.7	5.6
특수지	13.0	26.4	-0.3	8.1	15.1	2.0	-2.9	8.7	13.3	15.6	14.4	8.1
기타	-6.5	-45.4	5.8	-32.9	-12.7	6.4	7.6	-4.6	-10.4	-3.7	-3.6	-2.2
세전이익	30.0	-12.4	-13.9	-38.7	8.4	10.9	-11.3	-3.5	3.3	14.6	13.1	3.3
당기순이익	23.7	-9.5	-12.1	-32.4	6.7	8.5	-9.1	-2.2	3.4	11.3	10.1	2.6
지배당기순이익	23.7	-9.5	-12.1	-32.4	6.7	8.5	-9.1	-2.2	3.4	11.3	10.1	2.6
이익률(%)												
매출원가률	78.9	76.5	83.8	82.8	81.5	81.1	85.1	84.3	83.4	79.2	81.4	82.0
매출총이익률	21.1	23.5	16.2	17.2	18.5	18.9	14.9	15.7	16.6	20.8	18.6	18.0
판매관리비율	14.8	22.6	17.0	19.5	15.0	15.4	14.4	14.4	14.6	16.5	14.4	15.6
영업이익률	6.4	0.9	-0.8	-2.3	3.5	3.4	0.5	1.3	2.0	4.3	4.2	2.4
인쇄용지	12.2	10.9	-4.4	4.6	6.8	2.4	-3.5	1.9	2.1	2.2	2.3	1.6
산업용지	4.7	4.6	-1.8	2.8	4.2	5.0	2.1	0.3	3.4	7.1	6.5	3.8
특수지	7.8	13.3	-0.2	4.1	7.6	1.1	-1.7	4.7	7.1	8.2	8.3	4.3
기타	-11.0	-68.5	7.4	-74.1	-22.2	7.5	8.3	-4.6	-15.2	-3.8	-3.7	-2.2
세전이익률	5.6	-2.2	-2.5	-6.9	1.5	1.9	-2.0	-0.6	0.6	2.5	2.3	0.5
당기순이익률	4.4	-1.7	-2.2	-5.8	1.2	1.5	-1.6	-0.4	0.6	1.9	1.8	0.4
지배순이익률	4.4	-1.7	-2.2	-5.8	1.2	1.5	-1.6	-0.4	0.6	1.9	1.8	0.4

자료: 유진투자증권

연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	1,601.4	1,976.6	1,679.1	1,509.9	1,834.2	2,458.0	2,194.1	2,215.8	2,290.0	2,337.0	2,428.5
YoY(%)	4.6	23.4	-15.0	-10.1	21.5	34.0	-10.7	1.0	3.4	2.1	3.9
제품별 매출액											
인쇄용지	640.2	676.7	574.0	477.2	609.9	800.5	663.1	693.2	649.2	652.8	661.4
산업용지	461.7	498.5	496.8	531.4	561.2	674.3	528.6	546.8	571.9	582.9	594.6
특수지	403.8	566.6	561.9	483.3	556.0	806.8	731.7	727.9	735.8	740.3	748.4
기타	95.8	234.9	46.4	17.9	107.1	176.2	270.6	247.9	333.1	361.1	424.1
제품별 비중(%)											
인쇄용지	40.0	34.2	34.2	31.6	33.3	32.6	30.2	31.3	28.3	27.9	27.2
산업용지	28.8	25.2	29.6	35.2	30.6	27.4	24.1	24.7	25.0	24.9	24.5
특수지	25.2	28.7	33.5	32.0	30.3	32.8	33.4	32.9	32.1	31.7	30.8
기타	6.0	11.9	2.8	1.2	5.8	7.2	12.3	11.2	14.5	15.5	17.5
수익											
매출원가	1,325.4	1,621.6	1,376.7	1,209.2	1,473.0	1,885.5	1,838.2	1,783.9	1,901.3	1,903.8	1,952.1
매출총이익	276.0	355.0	302.5	300.7	361.2	572.5	355.9	431.9	388.8	433.3	476.4
판매관리비	212.3	234.4	206.5	206.1	300.5	442.2	308.7	409.9	338.8	357.9	395.2
영업이익	63.7	120.7	96.0	94.6	60.7	130.2	47.2	22.0	49.9	75.3	81.2
인쇄용지	15.1	19.7	7.1	-10.4	-8.9	18.4	11.7	38.2	13.7	13.4	13.3
산업용지	25.5	63.4	76.7	104.4	86.8	73.0	4.2	15.7	17.2	30.4	26.7
특수지	20.7	49.8	14.7	-4.7	-12.3	77.7	49.9	55.4	22.2	51.3	49.2
기타	2.4	-12.2	-2.6	5.2	-4.9	-38.9	-18.6	-35.9	-3.2	-19.8	-8.0
세전이익	58.6	59.4	73.8	72.2	28.7	95.8	2.5	-35.0	4.5	34.4	41.2
당기순이익	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	73.8	1.8	-30.4	3.9	27.4	31.7
지배당기순이익	42.0	40.8	40.0	59.3	13.7	73.8	1.8	-30.4	3.9	27.4	31.7
이익률(%)											
매출원가률	82.8	82.0	82.0	80.1	80.3	76.7	83.8	80.5	83.0	81.5	80.4
매출총이익률	17.2	18.0	18.0	19.9	19.7	23.3	16.2	19.5	17.0	18.5	19.6
판매관리비율	13.3	11.9	12.3	13.7	16.4	18.0	14.1	18.5	14.8	15.3	16.3
영업이익률	4.0	6.1	5.7	6.3	3.3	5.3	2.2	1.0	2.2	3.2	3.3
인쇄용지	2.4	2.9	1.2	-2.2	-1.5	2.3	1.8	5.5	2.1	2.1	2.0
산업용지	5.5	12.7	15.4	19.7	15.5	10.8	0.8	2.9	3.0	5.2	4.5
특수지	5.1	8.8	2.6	-1.0	-2.2	9.6	6.8	7.6	3.0	6.9	6.6
기타	2.5	-5.2	-5.5	29.2	-4.6	-22.1	-6.9	-14.5	-1.0	-5.5	-1.9
세전이익률	3.7	3.0	4.4	4.8	1.6	3.9	0.1	-1.6	0.2	1.5	1.7
당기순이익률	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.0	0.1	-1.4	0.2	1.2	1.3
지배순이익률	2.6	2.1	2.4	3.9	0.7	3.0	0.1	-1.4	0.2	1.2	1.3

자료: 유진투자증권

III. Valuation

국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(원, 십억원)	한솔제지	평균	무림 P&P	신대양제지	태림포장	아세아제지	아세아
주가(원)	7,250		2,455	11,410	1,910	8,500	221,500
시가총액(십억원)	172.6		153.1	459.8	135.2	335.3	456.0
PER(배)							
FY24A	-	9.1	7.9	6.6	-	13.5	8.6
FY25A	50.9	18.8	-	23.2	-	11.2	22.0
FY26F	6.3	-	-	-	-	-	-
FY27F	5.4	-	-	-	-	-	-
PBR(배)							
FY24A	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
FY25A	0.3	0.4	0.3	0.6	0.4	0.4	0.5
FY26F	0.3	-	-	-	-	-	-
FY27F	0.3	-	-	-	-	-	-
매출액							
FY24A	2,215.8		811.7	658.5	715.4	891.1	2,007.4
FY25A	2,290.0		731.6	639.5	753.9	855.1	1,884.5
FY26F	2,337.0		-	-	-	-	-
FY27F	2,428.5		-	-	-	-	-
영업이익							
FY24A	22.0		36.5	29.3	-16.6	26.6	172.4
FY25A	49.9		-24.5	22.2	-5.0	27.2	111.0
FY26F	75.3		-	-	-	-	-
FY27F	81.2		-	-	-	-	-
영업이익률(%)							
FY24A	1.0	3.6	4.5	4.5	-2.3	3.0	8.6
FY25A	2.2	1.7	-3.3	3.5	-0.7	3.2	5.9
FY26F	3.2	-	-	-	-	-	-
FY27F	3.3	-	-	-	-	-	-
순이익							
FY24A	-30.4		22.6	33.3	-20.5	23.9	108.4
FY25A	3.9		-33.1	22.3	-9.2	29.6	51.3
FY26F	27.4		-	-	-	-	-
FY27F	31.7		-	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY24A	10.3	9.0	10.0	2.0	27.2	2.6	3.2
FY25A	8.0	11.6	29.8	7.7	12.6	2.8	5.0
FY26F	6.2	-	-	-	-	-	-
FY27F	5.8	-	-	-	-	-	-
ROE(%)							
FY24A	-4.3	2.1	3.5	4.8	-5.9	2.8	5.4
FY25A	0.6	0.2	-5.3	3.2	-2.8	3.5	2.5
FY26F	4.2	-	-	-	-	-	-
FY27F	5.2	-	-	-	-	-	-

참고: 2026.05.15 종가 기준, 컨센서스 적용. 한솔제지는 당사 추정치임
 자료: Quantwise, 유진투자증권

한솔제지(213500.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	2,017	1,994	1,778	1,859	1,896
유동자산	862	821	639	748	810
현금성자산	69	35	67	160	202
매출채권	363	368	251	259	268
재고자산	396	373	274	283	293
비유동자산	1,155	1,173	1,140	1,111	1,086
투자자산	99	93	96	100	104
유형자산	1,021	1,047	1,014	984	958
기타	35	33	29	26	23
부채총계	1,330	1,296	1,179	1,239	1,251
유동부채	907	952	833	842	853
매입채무	409	407	288	297	308
유동성이자부채	460	527	527	527	527
기타	38	18	18	18	19
비유동부채	422	344	346	397	398
비유동이자부채	389	309	309	359	359
기타	33	36	37	38	40
자본총계	687	698	599	619	645
지배지분	687	697	599	619	644
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	318	318	318	318	318
이익잉여금	161	155	170	190	215
기타	89	106	-	-	-
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	687	698	599	619	645
총차입금	849	835	835	885	885
순차입금	780	800	768	726	683

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	29.3	66.6	87.0	98.7	102.1
당기순이익	(30.4)	3.9	27.4	31.7	38.6
자산상각비	73.4	75.4	75.9	73.3	71.0
기타비현금성손익	121.6	61.1	(112.4)	1.3	1.4
운전자본증감	(111.8)	(38.8)	96.2	(7.6)	(8.9)
매출채권감소(증가)	(2.3)	(15.8)	116.7	(7.8)	(9.1)
재고자산감소(증가)	(47.4)	23.4	98.5	(8.5)	(10.0)
매입채무증가(감소)	(32.4)	(1.5)	(118.7)	9.0	10.5
기타	(29.7)	(44.8)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
투자현금	(45.2)	(61.2)	(43.2)	(44.9)	(46.6)
단기투자자산감소	(2.9)	7.9	(0.4)	(0.4)	(0.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.9)	(1.0)	(1.0)
설비투자	(43.8)	(75.7)	(38.6)	(40.2)	(41.6)
유형자산처분	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.5	(1.8)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
재무현금	(22.5)	(30.5)	(11.9)	38.1	(13.1)
차입금증가	(10.6)	(18.6)	0.0	50.0	0.0
자본증가	(11.9)	(11.9)	(11.9)	(11.9)	(13.1)
배당금지급	(11.9)	(11.9)	11.9	11.9	13.1
현금 증감	(38.0)	(24.9)	31.9	91.8	42.4
기초현금	88.5	50.5	25.6	57.5	149.4
기말현금	50.5	25.6	57.5	149.4	191.8
Gross Cash flow	188.2	152.7	(9.2)	106.3	111.0
Gross Investment	154.1	107.8	(53.3)	52.2	55.1
Free Cash Flow	34.0	44.9	44.2	54.1	55.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,215.8	2,290.0	2,337.0	2,428.5	2,518.2
증가율(%)	1.0	3.4	2.1	3.9	3.7
매출원가	1,783.9	1,901.3	1,903.8	1,952.1	2,027.2
매출총이익	431.9	388.8	433.3	476.4	491.0
판매 및 일반관리비	409.9	338.8	357.9	395.2	400.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	22.0	49.9	75.3	81.2	90.2
증가율(%)	(53.5)	127.1	50.9	7.8	11.1
EBITDA	95.4	125.3	151.2	154.5	161.2
증가율(%)	(26.2)	31.4	20.7	2.2	4.3
영업외손익	(57.0)	(45.4)	(41.0)	(40.0)	(40.0)
이자수익	2.7	2.5	1.5	1.7	1.8
이자비용	46.1	40.8	36.0	34.8	35.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(13.6)	(7.1)	(6.4)	(6.9)	(6.7)
세전순이익	(35.0)	4.5	34.4	41.2	50.2
증가율(%)	적전	흑전	658.6	19.8	21.9
법인세비용	(4.6)	0.6	7.0	9.5	11.5
당기순이익	(30.4)	3.9	27.4	31.7	38.6
증가율(%)	적전	흑전	603.4	15.9	21.9
지배주주지분	(30.4)	3.9	27.4	31.7	38.6
증가율(%)	적전	흑전	603.9	15.9	21.9
비지배지분	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	(1,277)	163	1,149	1,332	1,624
증가율(%)	적전	흑전	603.9	15.9	21.9
수정EPS(원)	(1,277)	163	1,149	1,332	1,624
증가율(%)	적전	흑전	603.9	15.9	21.9

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(1,277)	163	1,149	1,332	1,624
BPS	28,861	29,292	25,167	26,000	27,073
DPS	500	500	550	550	550
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	50.9	6.3	5.4	4.5
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	10.3	8.0	6.2	5.8	5.3
배당수익률	5.8	6.0	7.6	7.6	7.6
PCR	1.1	1.3	n/a	1.6	1.6
수익성(%)					
영업이익률	1.0	2.2	3.2	3.3	3.6
EBITDA이익률	4.3	5.5	6.5	6.4	6.4
순이익률	(1.4)	0.2	1.2	1.3	1.5
ROE	(4.3)	0.6	4.2	5.2	6.1
ROIC	1.1	2.9	4.3	4.7	5.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	113.4	114.7	128.1	117.2	105.9
유동비율	95.0	86.3	76.6	88.8	95.0
이자보상배율	0.5	1.2	2.1	2.3	2.6
활동성(회)					
총자산회전율	1.1	1.1	1.2	1.3	1.3
매출채권회전율	5.8	6.3	7.5	9.5	9.5
재고자산회전율	6.0	6.0	7.2	8.7	8.7
매입채무회전율	5.4	5.6	6.7	8.3	8.3

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 기관투자자 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
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

