

2024. 8. 6

Tech팀

오동환

Senior Analyst

dh1.oh@samsung.com

유승민

Research Associate

seungmin.you@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	BUY	
목표주가	220,000원	37.2%
현재주가	160,400원	
시가총액	3.5조원	
Shares (float)	21,954,022주 (78.1%)	
52주 최저/최고	160,400원/281,500원	
60일-평균거래대금	196.0억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
엔씨소프트 (%)	-12.5	-22.5	-41.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	2.6	-17.8	-37.9

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	220,000	240,000	-8.3%
2024E EPS	4,322	4,489	-3.7%
2025E EPS	8,577	9,204	-6.8%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	20
Target price	241,111
Recommendation	3.6

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

엔씨소프트 (036570)

다작으로 성장 전략 변화

- 기존 모바일게임 매출 감소로 2분기 매출액은 QoQ 7% 감소하였으나, 인원 축소와 연간 인센티브 조정으로 88억원의 영업 흑자를 유지
- 리니지M의 업데이트로 매출 반등이 나타났고, 하반기 다수의 신작 출시가 예정되어 있어 신작 흥행 시 이익 개선이 가능할 전망
- 보유 자산 가치 수준으로 시가총액이 하락한 만큼, 신작 흥행 시 주가 회복탄력성은 크다고 판단됨

WHAT'S THE STORY?

인센티브 축소로 영업 흑자 유지: 주요 모바일게임 매출 감소로 2분기 매출은 YoY 16.2%, QoQ 7.3% 감소, 컨센서스를 4.5% 하회. 시장 위축과 경쟁 심화로 리니지M을 포함한 주요 모바일게임 매출은 QoQ 12.5% 감소. PC게임 매출도 QoQ 5.7% 감소. 매출 감소와 신작 마케팅비 증가에도 불구하고, 희망퇴직에 따른 인력 감축과 전사 인센티브 조정으로 인건비가 YoY 15.5% 감소하여 2분기 88억원의 영업 흑자를 기록, 컨센서스 영업적자 14억원을 상회.

업데이트로 살아난 리니지M: 리니지M은 6월 리부트 월드 업데이트 이후 전월대비 월간 이용자(MAU)가 1.5배, 일매출이 2.5배 증가. 구글플레이 매출순위도 1위로 상승하여 유지되고 있는 만큼 3분기 매출 반등이 예상됨. 다만, 리니지2M과 리니지W의 매출은 하락세가 지속되고 있어 신작 흥행이 필요한 상황.

다작, 퍼블리싱, M&A 전략: 엔씨소프트는 자체 개발 라인업 확대뿐 아니라 퍼플을 활용한 외부 AAA 게임의 채널링, 지분 투자를 통한 퍼블리싱 계약 등 다작 출시 전략을 펼치고 있음. 올해 하반기에도 8월 호연(BSS) 출시를 시작으로 9월 TL 글로벌 출시, 길드워2 확장팩 출시, 레거시 IP 스핀오프 게임 출시, 블소2 중국 출시가 예정되어 있음. 다만 다작 출시로 신작의 흥행율(Hit ratio)은 떨어지고 있어, 주가에 모멘텀을 제공할 수 있는 게임은 내년 상반기 출시될 택탄(프로젝트G) 부터가 될 것으로 판단됨.

자산 가치까지 떨어진 주가: 신작 성과 부진과 피어 밸류에이션 하락을 반영하여 엔씨소프트의 목표주가를 기존 24만원에서 22만원(SOTP 방식 적용)으로 8.3% 하향함. 신작 라인업의 수를 크게 늘렸음에도 불구하고 차기작들이 시장의 기대를 크게 받지 못하는 상황인 점은 리스크 요인. 다만, 최근 주가 하락으로 자산 가치 수준으로 주가가 하락한 만큼 신작 흥행 시 주가의 회복 탄력성은 클 것으로 판단됨. 기존 BUY 투자 의견을 유지함.

분기 실적

(십억원)	2024	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	368.9	-16.2	-7.3	-2.6	-4.5
영업이익	8.8	-74.9	-65.6	nm	nm
세전이익	84.9	117.2	8.4	nm	450.2
순이익	71.1	132.8	24.5	nm	599.7
이익률 (%)					
영업이익	2.4				
세전이익	23.0				
순이익	19.3				

자료: 엔씨소프트, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2023	2024E	2025E
Valuation (배)			
P/E	24.0	37.1	18.7
P/B	1.5	0.9	0.8
EV/EBITDA	17.6	13.3	8.4
Div yield (%)	1.3	1.9	1.9
EPS 증가율 (%)	-47.6	-56.8	98.5
ROE (%)	6.6	6.0	6.2
주당지표 (원)			
EPS	10,012	4,322	8,577
BVPS	160,025	182,607	191,133
DPS	3,130	3,020	3,020

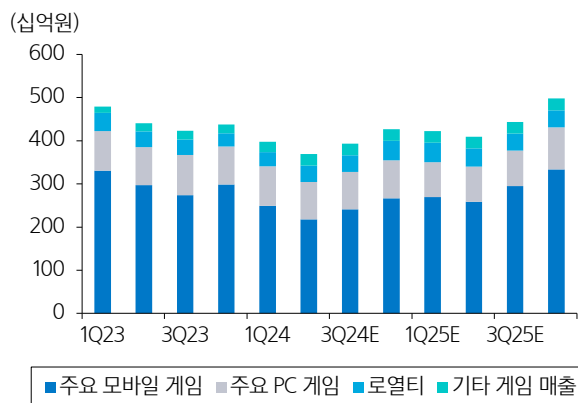
2Q24 Review

(십억원)	2Q24			차이 (%)		2Q23	1Q24	증감 (%)	
	실적	삼성	컨센서스	삼성	컨센서스			전년 대비	전분기 대비
매출액	368.9	378.8	386.4	(2.6)	(4.5)	440.2	397.9	(16.2)	(7.3)
주요 모바일 게임	218.2	237.4		(8.1)		296.9	249.4	(26.5)	(12.5)
주요 PC 게임	86.2	88.9		(3.1)		88.2	91.5	(2.2)	(5.7)
로열티 매출	37.7	31.3		20.5		36.3	32.7	3.8	15.2
기타 게임 매출	26.8	21.2		26.4		19.0	24.3	41.3	10.0
영업비용	360.0	392.0		(8.1)		405.0	372.2	(11.1)	(3.3)
인건비 및 복리후생비	92.3	112.9		(18.2)		113.7	109.3	(18.8)	(15.5)
지급수수료	81.7	90.7		(9.9)		107.8	95.3	(24.2)	(14.3)
연구개발비	113.3	118.2		(4.1)		114.1	114.4	(0.7)	(1.0)
광고선전비	16.0	21.9		(27.2)		11.6	6.3	37.6	154.9
기타	56.8	48.4		17.4		57.7	47.0	(1.6)	20.9
영업이익	8.8	(13.2)	(1.4)	nm	nm	35.3	25.7	(74.9)	(65.6)
세전이익	84.9	(1.5)	15.4	nm	450.2	39.1	78.4	117.2	8.4
당기순이익	71.1	(1.1)	10.2	nm	599.7	30.5	57.1	132.8	24.5
지배주주순이익	71.0	(1.1)	11.1	nm	542.5	29.9	57.2	137.6	24.2
이익률 (%)									
영업이익률	2.4	(3.5)				8.0	6.5		
세전이익률	23.0	(0.4)				8.9	19.7		
순이익률	19.3	(0.3)				6.9	14.4		
지배주주순이익률	19.2	(0.3)				6.8	14.4		

참고: KIFRS 연결기준

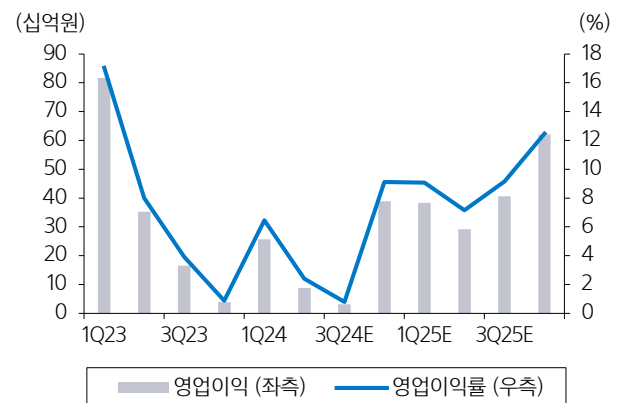
자료: 엔씨소프트, FnGuide, 삼성증권 추정

플랫폼별 매출 추이



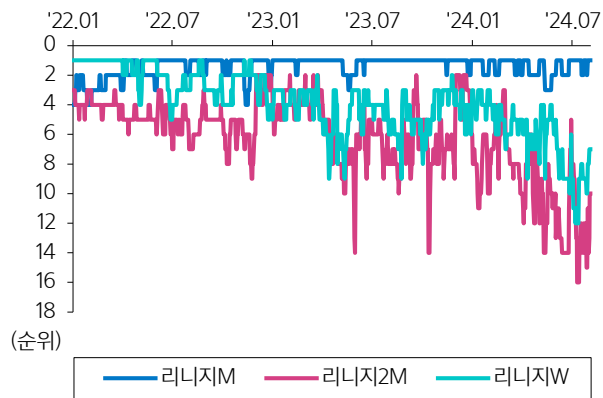
자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

영업이익 추이



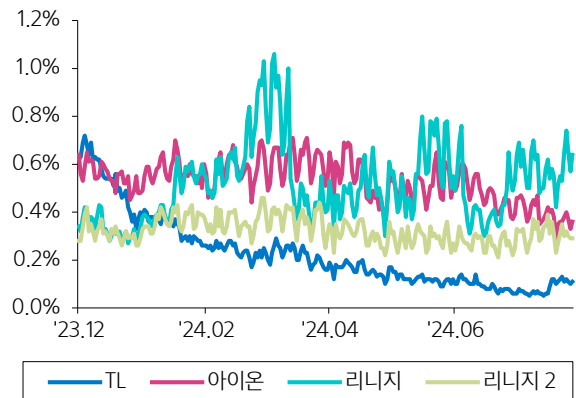
자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

주요 모바일게임 국내 매출 순위 변동



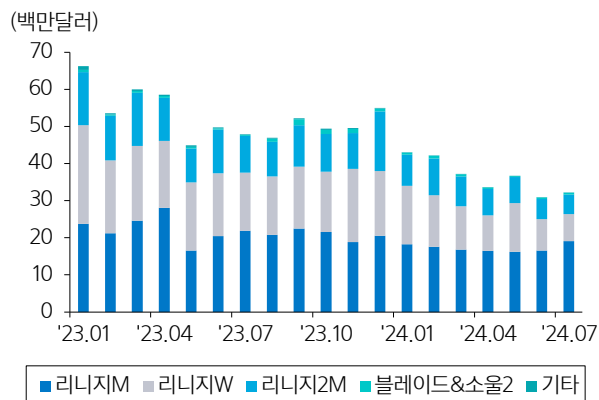
참고: 구글플레이 게임 매출 순위
자료: 센서타워, 삼성증권

주요 PC 게임 PC방 점유율 추이



자료: 게임트릭스, 삼성증권

센서타워 추정 주요 모바일게임 월매출 추이



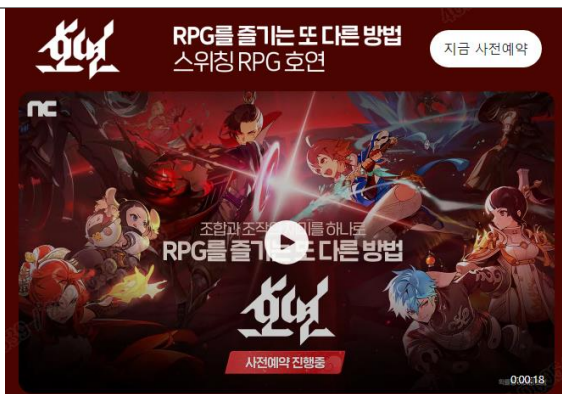
자료: 센서타워, 삼성증권

6월 21일 리니지M 리부트 월드 업데이트



자료: 엔씨소프트

호연(구 BSS) 8월 28일 출시 예정



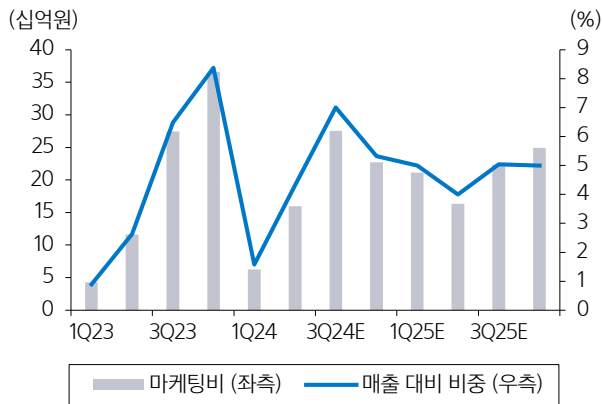
자료: 엔씨소프트

9월 17일 아마존게임즈 TL 글로벌 퍼블리싱 예정



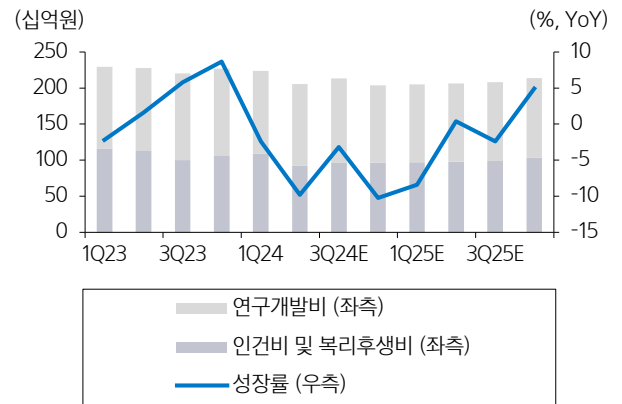
자료: 엔씨소프트

분기별 마케팅비 추이



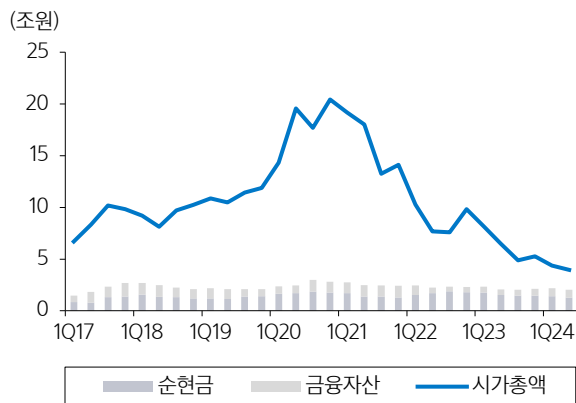
자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

분기별 인건비 추이



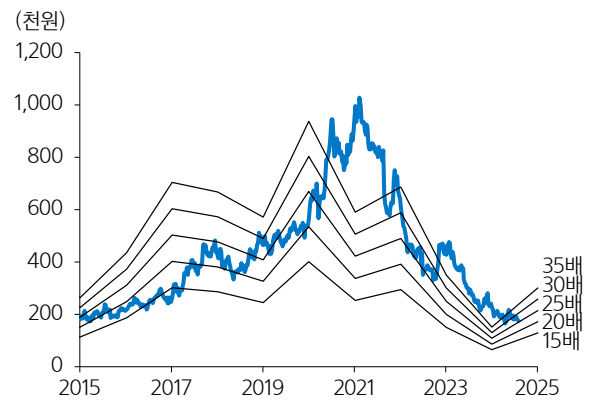
자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

순현금 및 금융자산과 시가총액 비교



자료: Quantwise, 삼성증권

P/E 밴드



자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

신작 출시 라인업

출시 시기	게임	플랫폼	장르	비고
3Q24	호연 (BSS)	모바일	스위칭 RPG	블레이드&소울 세계관; 8월 28일 출시 예정
	TL (Throne & Liberty)	PC/콘솔	MMORPG	아마존 퍼블리싱으로 9월 17일 글로벌 출시 예정
4Q24	블소2 중국	모바일	MMORPG	4월 9일 사전예약 시작
	리니지2M	모바일	MMORPG	동남아 현지 기업과 JV 설립하여 지역 확장
	프로젝트 J (가제: 리니지 키우기)	모바일	방치형 RPG	리니지 IP 기반
2025	택탄 (프로젝트 G)	PC/모바일	MMORTS	글로벌 출시 목표로 개발 중
	아이온 2	모바일	MMORPG	글로벌 콘텐츠, 언리얼5 기반
	LLL	PC/콘솔	3인칭 슈팅	22년 11월 14일 유튜브 최초 공개
	IP 기반 게임 2종	TBU	TBU	
	캐주얼 장르 게임 2종	TBU	캐주얼	
	브레이커스: 언락 더 월드	PC/모바일	애니메이션 RPG	빅게임스튜디오 개발, 엔씨소프트 글로벌 퍼블리싱
2026	글로벌 IP 기반 게임	TBU	MMORPG	

자료: 엔씨소프트, 삼성증권

엔씨소프트 SOTP 밸류에이션

	(십억원)
기업 가치	4,737
자산 가치	3,006
순현금	-320
금융 상품	2,311
부동산*	1,015
영업 가치	1,731
12개월 예상 EBITDA	222
목표 EV/EBITDA (배)**	7.8
발행 주식 수 (천주)	21,954
적정 주가 (원)	215,771
목표주가 (원)	220,000
현재 주가 (원)***	160,400
상승 여력 (%)	37.2%

참고: * 투자 부동산의 경우 공정 가치 기준

** 글로벌 게임 기업의 24년, 25년 EV/EBITDA 평균에 성장성 둔화 반영하여 30% 할인

*** 8월 5일 종가 기준

자료: 삼성증권 추정

글로벌 피어 EV/EBITDA 밸류에이션

(배)	2024E	2025E	평균
크래프톤	9.8	8.6	9.2
카카오게임즈	14.2	10.7	12.5
EA	15.7	14.4	15.0
Netease	9.0	8.0	8.5
Bandai Namco	12.9	9.2	11.1
Nexon	11.1	9.9	10.5
평균	12.1	10.1	11.1
할인율 (%)	-30.0%	-30.0%	-30.0%
목표 EV/EBITDA	8.5	7.1	7.8

참고: 8월 5일 종가 기준

자료: Bloomberg

주요 모바일 게임 매출 추이 및 추정

(백만원)	2022	2023	2024E	2025E	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
모바일게임 매출	1,934,292	1,200,394	975,347	1,156,842	249,436	218,228	240,911	266,773	269,695	258,884	294,999	333,265
리니지M	516,464	496,115	460,065	448,743	105,125	106,974	130,509	117,458	113,934	116,213	110,402	108,194
일 매출	1,435	1,378	1,278	1,247	1,168	1,189	1,450	1,305	1,266	1,291	1,227	1,202
영업일 수	360	360	360	360	90	90	90	90	90	90	90	90
리니지2 M	391,471	262,863	174,328	132,976	55,872	42,289	36,619	39,548	34,575	35,207	32,743	30,451
일 매출	1,087	730	484	369	621	470	407	439	384	391	364	338
영업일 수	360	360	360	360	90	90	90	90	90	90	90	90
블소 2	55,553	27,401	14,805	8,908	5,582	3,493	2,969	2,761	2,540	2,286	2,126	1,956
일 매출	154	76	41	25	62	39	33	31	28	25	24	22
영업일 수	360	360	360	360	90	90	90	90	90	90	90	90
리니지 W	970,803	414,014	258,950	179,179	82,857	65,472	57,615	53,006	46,645	47,578	44,248	40,708
일 매출	2,697	1,150	719	498	921	727	640	589	518	529	492	452
영업일 수	360	360	360	360	90	90	90	90	90	90	90	90
신규 프로젝트	-	-	67,200	247,536	-	-	13,200	54,000	72,000	57,600	60,480	57,456
일 매출	-	-	546	688	-	-	400	600	800	640	672	638
영업일 수	-	-	123	360	-	-	33	90	90	90	90	90
주요 모바일 로열티	157,009	144,457	153,841	166,803	32,686	37,668	39,011	44,476	45,033	42,171	39,907	39,692
리니지2: 레볼루션	10,694	8,712	6,119	4,175	1,756	1,596	1,450	1,318	1,197	1,088	990	900
총매출	106,938	87,115	61,192	41,752	17,562	15,956	14,498	13,176	11,975	10,885	9,895	8,997
일 매출	297	242	170	116	195	177	161	146	133	121	110	100
로열티비율 (%)	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
블소 레볼루션	8,652	7,258	4,267	2,635	1,260	1,121	997	888	784	693	614	543
총매출	86,518	72,580	42,667	26,347	195	177	161	146	133	121	110	100
일 매출	240	202	119	73	140	125	111	99	87	77	68	60
로열티비율 (%)	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
리니지M 대만	93,789	73,535	68,236	60,803	16,858	16,016	18,418	16,944	15,250	15,555	14,777	15,221
총매출	312,630	245,117	227,454	202,676	56,195	53,385	61,393	56,481	50,833	51,850	49,257	50,735
일 매출	868	681	632	563	624	593	682	628	565	576	547	564
로열티비율 (%)	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%

자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	478.8	440.2	423.1	437.7	397.9	368.9	393.2	426.6	422.3	408.9	443.6	498.2
주요 모바일 게임	330.8	296.9	273.8	298.9	249.4	218.2	240.9	266.8	269.7	258.9	295.0	333.3
주요 PC 게임	91.4	88.2	93.2	87.7	91.5	86.2	86.5	88.2	80.9	80.9	81.9	97.7
로열티 매출	42.3	36.3	35.3	30.6	32.7	37.7	39.0	44.5	45.0	42.2	39.9	39.7
기타 게임 매출	14.3	19.0	20.8	20.5	24.3	26.8	26.8	27.2	26.7	26.9	26.8	27.6
영업비용	397.1	405.0	406.6	433.9	372.2	360.0	390.1	387.7	384.0	379.6	403.0	436.1
인건비 및 복리후생비	116.4	113.7	100.0	106.8	109.3	92.3	96.2	96.6	97.2	97.9	98.7	103.5
지급수수료	110.0	107.8	101.2	115.1	95.3	81.7	91.5	99.6	97.0	93.8	107.0	127.5
연구개발비	112.8	114.1	120.1	120.0	114.4	113.3	117.0	107.0	107.7	108.5	109.3	110.2
광고선전비	4.3	11.6	27.4	36.6	6.3	16.0	27.5	22.7	21.1	16.4	22.4	24.9
기타	53.7	57.7	57.8	55.3	47.0	56.8	57.9	61.7	60.9	63.0	65.6	70.0
영업이익	81.6	35.3	16.5	3.9	25.7	8.8	3.1	38.9	38.3	29.2	40.6	62.1
세전이익	141.3	39.1	46.2	(20.4)	78.4	84.9	34.4	68.5	68.5	63.4	74.8	94.4
당기순이익	114.2	30.5	44.0	25.2	57.1	71.1	26.1	52.0	52.0	48.2	56.8	71.7
지배주주순이익	113.7	29.9	43.6	25.0	57.2	71.0	26.0	52.0	51.9	48.1	56.7	71.6
수정 EPS (원)*	3,398	1,964	1,403	3,230	990	726	632	1,974	2,010	1,665	2,057	2,844
이익률 (%)												
영업이익률	17.0	8.0	3.9	0.9	6.5	2.4	0.8	9.1	9.1	7.1	9.1	12.5
세전이익률	29.5	8.9	10.9	(4.7)	19.7	23.0	8.7	16.1	16.2	15.5	16.9	18.9
순이익률	23.8	6.9	10.4	5.8	14.4	19.3	6.6	12.2	12.3	11.8	12.8	14.4
지배주주순이익률	23.7	6.8	10.3	5.7	14.4	19.2	6.6	12.2	12.3	11.8	12.8	14.4

참고: * 일회성 요인 제외, 완전 회석화됨; K-IFRS 연결 기준

자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

엔씨소프트 연간 수익 추정 변경

(십억원)	2024E			2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
매출액	1,632.6	1,586.6	(2.8)	1,845.1	1,773.0	(3.9)	2,010.3	1,931.0	(3.9)
주요 모바일 게임	1,026.5	975.3	(5.0)	1,243.5	1,156.8	(7.0)	1,358.4	1,268.4	(6.6)
주요 PC 게임	359.1	352.3	(1.9)	353.2	341.3	(3.4)	425.8	410.6	(3.6)
로열티 매출	152.4	153.8	0.9	152.7	166.8	9.2	130.4	141.4	8.4
기타 게임 매출	94.5	105.1	11.1	95.6	108.0	13.0	95.7	110.6	15.5
영업비용	1,562.9	1,510.0	(3.4)	1,664.1	1,602.8	(3.7)	1,812.4	1,731.0	(4.5)
인건비 및 복리후생비	440.1	394.4	(10.4)	431.2	397.3	(7.9)	454.9	409.6	(10.0)
지급수수료	386.6	368.1	(4.8)	452.0	425.4	(5.9)	522.2	495.2	(5.2)
연구개발비	465.3	451.7	(2.9)	461.3	435.7	(5.5)	484.9	449.8	(7.2)
광고선전비	74.0	72.4	(2.1)	98.9	84.8	(14.3)	100.8	82.3	(18.3)
기타	197.0	223.4	13.4	220.8	259.5	17.6	249.6	294.1	17.8
영업이익	69.7	76.5	9.9	180.9	170.2	(5.9)	197.9	200.0	1.0
세전이익	160.5	266.1	65.8	245.9	301.0	22.4	267.9	330.7	23.4
당기순이익	119.6	206.4	72.6	186.9	228.8	22.4	203.6	251.4	23.4
지배주주순이익	119.4	206.2	72.7	186.1	228.3	22.7	202.8	250.8	23.7
수정 EPS (원)*	4,489	4,322	(3.7)	9,204	8,577	(6.8)	9,927	9,784	(1.4)
이익률 (%)									
영업이익률	3.3	3.8		8.8	8.6		8.8	9.4	
세전이익률	8.8	15.8		12.3	16.0		12.3	16.1	
순이익률	6.3	12.0		9.1	11.9		9.1	12.0	
지배주주순이익률	6.3	12.0		9.1	11.9		9.1	12.0	

참고: * 일회성 요인 제외, 완전 회석화됨; K-IFRS 연결 기준

자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,572	1,780	1,587	1,773	1,931
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2,572	1,780	1,587	1,773	1,931
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	2,013	1,643	1,510	1,603	1,731
영업이익	559	137	77	170	200
(영업이익률, %)	21.7	7.7	4.8	9.6	10.4
영업외손익	50	69	190	131	131
금융수익	74	120	169	152	155
금융비용	106	29	43	42	41
지분법손익	-8	4	11	9	9
기타	90	-26	52	11	8
세전이익	609	206	266	301	331
법인세	173	-8	60	72	79
(법인세율, %)	28.4	-3.7	22.4	24.0	24.0
계속사업이익	436	214	206	229	251
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	436	214	206	229	251
(순이익률, %)	17.0	12.0	13.0	12.9	13.0
지배주주순이익	436	212	206	228	251
비지배주주순이익	0	2	0	0	1
EBITDA	665	249	185	290	335
(EBITDA 이익률, %)	25.9	14.0	11.7	16.4	17.3
EPS (지배주주)	19,847	9,663	9,392	10,399	11,426
EPS (연결기준)	19,859	9,744	9,402	10,421	11,449
수정 EPS (원)*	19,125	10,012	4,322	8,577	9,784

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	736	140	167	373	403
당기순이익	436	214	206	229	251
현금유출입이없는 비용 및 수익	359	72	48	109	127
유형자산 감가상각비	104	110	107	117	132
무형자산 상각비	2	2	2	3	3
기타	253	-40	-60	-11	-8
영업활동 자산부채 변동	50	-96	-127	17	9
투자활동에서의 현금흐름	-392	113	198	-219	-298
유형자산 증감	-249	-117	274	-160	-160
장단기금융자산의 증감	-670	-78	19	-59	-138
기타	527	308	-95	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	-304	-177	-186	-63	-63
차입금의 증가(감소)	-152	14	-116	-3	-3
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-119	-136	-64	-60	-60
기타	-33	-56	-7	-0	-0
현금증감	30	80	78	-36	-96
기초현금	256	286	365	443	407
기말현금	286	365	443	407	311
Gross cash flow	795	286	255	338	379
Free cash flow	486	22	40	213	243

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,691	2,337	2,444	2,551	2,660
현금 및 현금등가물	286	365	443	407	311
매출채권	175	133	143	167	166
재고자산	1	1	1	1	1
기타	2,229	1,838	1,856	1,976	2,182
비유동자산	1,747	2,057	2,143	2,254	2,355
투자자산	538	673	863	935	1,010
유형자산	930	1,001	924	966	994
무형자산	43	96	95	92	90
기타	235	288	261	261	261
자산총계	4,438	4,394	4,586	4,805	5,015
유동부채	515	614	455	473	492
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	515	614	455	473	492
비유동부채	724	526	517	549	548
사채 및 장기차입금	409	170	170	170	170
기타 비유동부채	314	357	347	379	378
부채총계	1,239	1,141	972	1,021	1,040
자배주주지분	3,196	3,250	3,611	3,779	3,971
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	433	433	433	433	433
이익잉여금	3,409	3,473	3,618	3,787	3,978
기타	-658	-667	-452	-452	-452
비지배주주지분	2	3	4	4	5
자본총계	3,199	3,253	3,615	3,784	3,975
순부채	-748	-891	-1,065	-1,090	-1,135

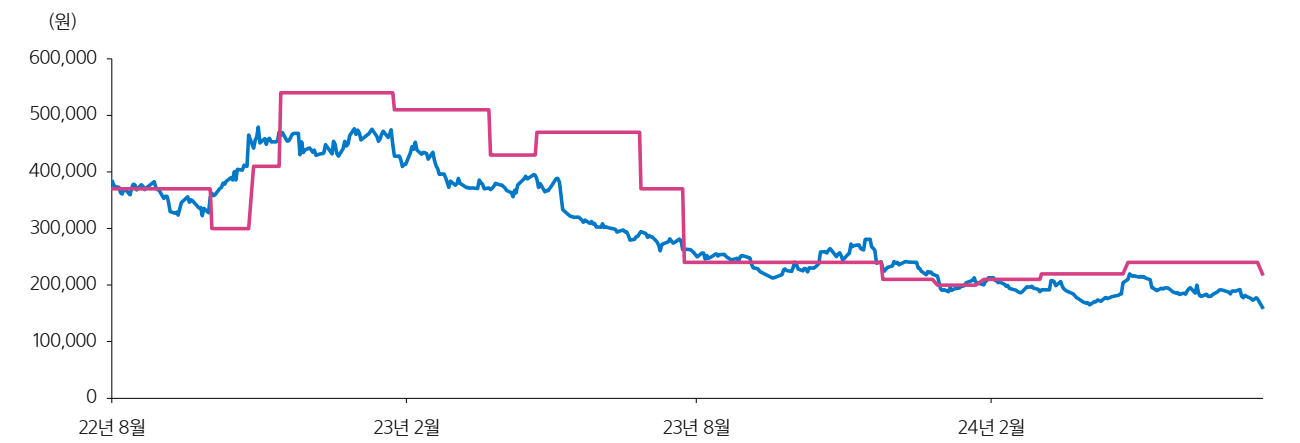
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	11.4	-30.8	-10.9	11.7	8.9
영업이익	49.0	-75.4	-44.2	122.4	17.5
순이익	10.2	-50.9	-3.5	10.8	9.9
수정 EPS**	13.4	-47.6	-56.8	98.5	14.1
주당지표					
EPS (지배주주)	19,847	9,663	9,392	10,399	11,426
EPS (연결기준)	19,859	9,744	9,402	10,421	11,449
수정 EPS**	19,125	10,012	4,322	8,577	9,784
BPS	157,391	160,025	182,607	191,133	200,798
DPS (보통주)	6,680	3,130	3,020	3,020	3,020
Valuations (배)					
P/E***	23.4	24.0	37.1	18.7	16.4
P/B***	2.8	1.5	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	13.7	17.6	13.3	8.4	7.1
비율					
ROE (%)	13.7	6.6	6.0	6.2	6.5
ROA (%)	9.7	4.8	4.6	4.9	5.1
ROIC (%)	50.1	14.6	5.5	11.8	13.5
배당성향 (%)	1,533.1	1,475.4	29.0	26.2	23.8
배당수익률 (보통주, %)	1.5	1.3	1.9	1.9	1.9
순부채비율 (%)	-23.4	-27.4	-29.5	-28.8	-28.6
이자보상배율 (배)	59.0	9.4	7.4	20.3	23.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 8월 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	2022/6/30	8/12	10/19	11/14	12/1	2023/2/10	4/11	5/10	7/14	8/10	12/12	2024/1/15
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
TP (₩)	440000	370000	300000	410000	540000	510000	430000	470000	370000	240000	210000	200000
과리율 (평균)	-15.28	-3.41	30.78	11.86	-16.10	-21.46	-12.45	-31.66	-25.05	2.86	10.19	-0.77
과리율 (최대or최소)	-6.36	-12.84	19.33	9.39	-11.76	-11.27	-8.02	-17.34	-21.35	-11.46	4.05	-5.90

일 자	2/13	3/20	5/13	8/6
투자의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY
TP (₩)	210000	220000	240000	220000
과리율 (평균)	-5.46	-16.29	-20.43	
과리율 (최대or최소)	1.43	-5.45	-27.83	

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 2024.06.30 기준
매수(80%) 중립(20%) 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