서부 T&D
(006730)

콥데이 후기: 본캐는 개발입니다만

투자의견
NR

목표주가
- 원

현재주가
12,890 원(12/23)

시가총액
843(십억원)

건설/부동산 류태환_ 02)368-6156_ taehwan.ryu@eugenefn.com

- 중국발 해외여행 수요 회복과 한일령 국면의 반사 수혜로 서울 주요 호텔의 객실 점유율(OCC)과 평균 객실요금(ADR) 동반 상승 중. 서부T&D가 운영하는 용산 드래곤시티 호텔 또한 업황 개선에 따라 실적 호조 지속
- 종속회사인 신한서부티엔디리츠에 편입된 호텔 자산의 임대차 계약은 매출액과 연동되는 조건(MRG 포함). 호텔 업황 개선 효과는 서부T&D 별도 실적은 물론 리츠를 통한 수익 증가로도 이어질 전망
- 서부T&D의 매출은 대부분 호텔 및 쇼핑몰 운영에서 발생하나, 동사의 사업모델은 물류·터미널 부지를 개발해 장기 운영하는 구조. 직접 개발한 자산에서 운영수익을 창출한다는 점에서 일반적인 호텔 운영사와 차별화
- 개발 예정 부지인 용산 나진상가(12,13동)와 신정동 서부트럭터미널의 인허가 및 착공 일정 구체화. 가시성 있는 분양매출과 개발이익에 주목할 필요
- 분양매출은 개발기간에 한정되나, 해당 기간 동안 동사의 외형 성장과 이익 규모는 큰 폭으로 확대될 예정

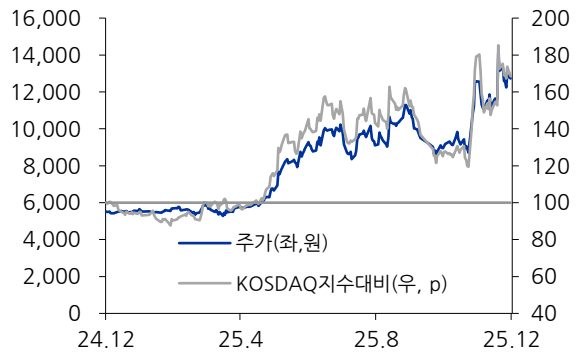
주가(원,12/23)	12,890
시가총액(십억원)	843
발행주식수	65,427천주
52주 최고가	15,800원
최저가	5,200원
52주 일간 Beta	0.33
60일 평균거래대금	128억원
외국인 지분율	14.2%
배당수익률(2025E)	0.0%
주주구성	
엠와이에이치 (외 15인)	51.8%
자사주 (외 1인)	2.7%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-3.9	21.9	98.1
절대기준	2.5	39.1	133.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(25)	-	-	-
영업이익(26)	-	-	-

12 월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	97	135	169	187
영업이익	-5	19	37	48
세전손익	36	30	177	57
당기순이익	39	25	147	65
EPS(원)	597	248	2,052	521
증감률(%)	141.0	-58.5	728.4	-74.6
PER(배)	13.4	28.5	6.3	24.7
ROE(%)	6.2	2.5	18.0	3.7
PBR(배)	0.7	0.6	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	110.9	32.6	30.0	28.7

자료: 유진투자증권



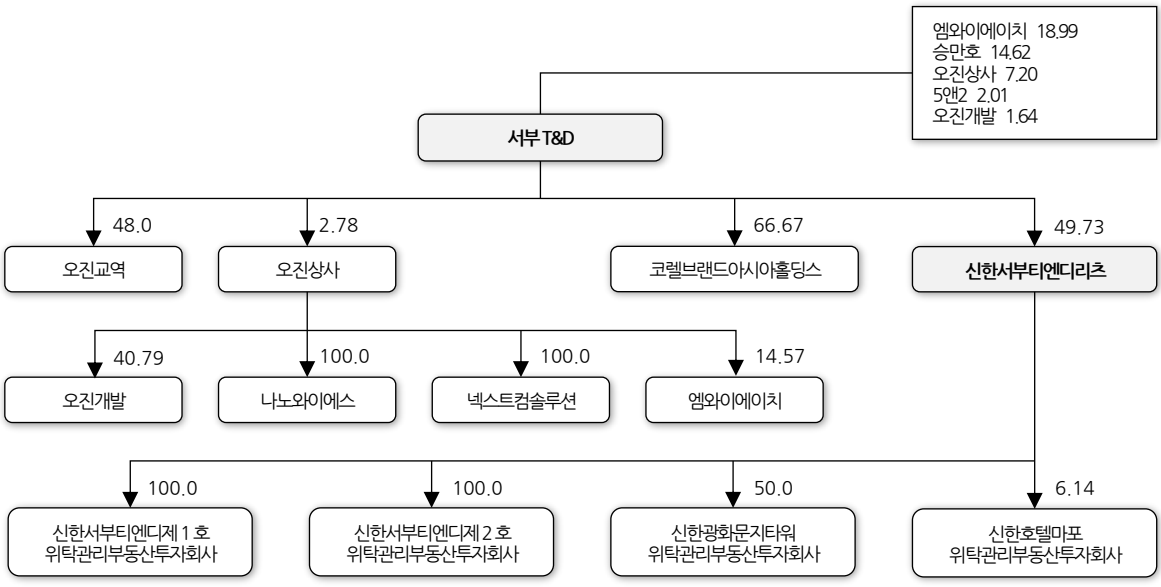
기업 개요

서부 T&D 는 1979 년 7 월 설립된 기업으로 관광호텔업, 쇼핑몰 운영업, 물류시설 운영업 등을 주요 사업으로 영위하고 있다. 2025 년 3 분기에는 코렐브랜드아시아홀딩스의 상환전환우선주를 취득하며 지배력을 확보, 식기류 제조 및 판매업이 신규로 편입되었다.

2025 년 3 분기 연결 재무제표 기준 사업별 매출비중은 관광호텔업 72.8%, 쇼핑몰 운영 16.1%, 물류 및 기타 11.1%로 구성되어 있으며, 용산 드래곤시티 호텔과 인천 스퀘어원(쇼핑몰) 운영에서 실적의 대부분이 창출되고 있다.

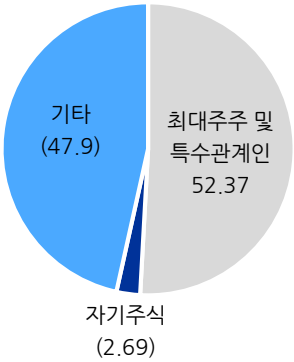
동사는 신한서부티엔디리츠의 스폰서 기업으로서 개발 및 운영을 담당하고, 신한리츠운용이 AMC 로서 자산 운용과 금융 구조를 책임지는 역할 분담 체계를 구축하고 있다. 이러한 구조를 통해 서부 T&D 는 자산 유동화를 통한 재무 부담 완화와 함께, 호텔 및 쇼핑몰 운영을 중심으로 한 안정적인 현금 창출력을 유지하며 추가 개발 여력을 확보하고 있다.

도표 1. **기업지배구조**



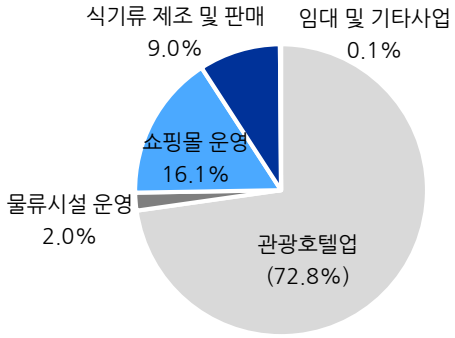
자료: DART, 유진투자증권

도표 2. 주주 구성



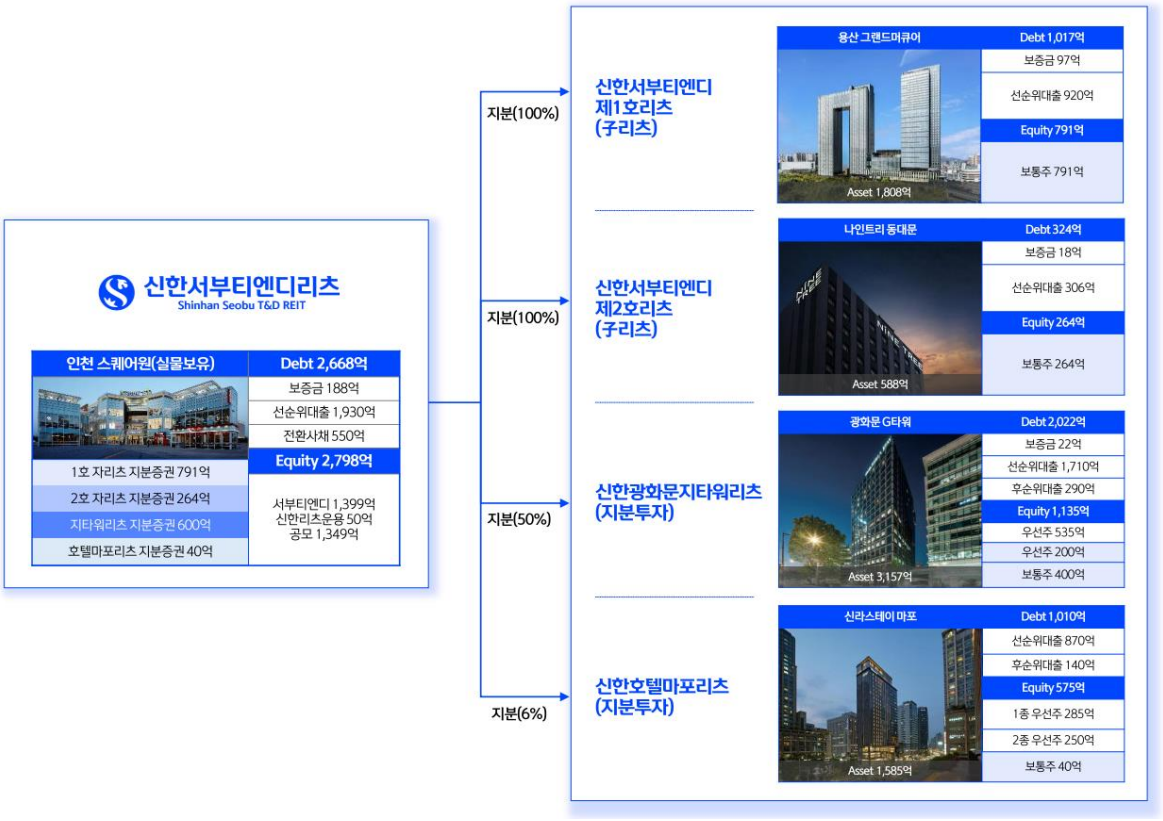
자료: DART, 유진투자증권
주) 3Q25 기준

도표 3. 사업부문별 매출 비중



자료: DART, 유진투자증권
주) 3Q25 누적 기준

도표 4. 신한서부티엔디리츠 구조도



자료: 신한서부티엔디리츠, 유진투자증권

부동산 개발 DNA

서부 T&D 의 매출은 호텔과 쇼핑몰 운영에서 대부분 발생하지만, 이는 단순 운영 사업의 결과라기보다 직접 개발한 자산에서 창출되는 운영수익이라는 점에서 차별화된다. 동사는 과거 물류 · 터미널 부지를 매입해 상업시설로 전환하는 개발 전략을 지속해왔으며, 개발 완료 이후에는 장기 운영을 통해 현금흐름을 축적하는 방식으로 사업 모델을 구축해왔다.

인천 화물터미널 부지를 개발해 복합 쇼핑몰인 인천 스퀘어원을 조성했으며, 2012 년 10 월 오픈 이후 지역 거점 상업시설로 자리매김했다. 또한 용산 국제여객터미널 부지를 활용, 호텔·상업시설 복합 자산을 개발해 2017 년 10 월 오픈하는 등 개발부터 운영까지 전 과정을 직접 수행한 Track-record 를 갖고 있다.

향후 추가적인 가치 창출이 기대되는 개발 예정 부지는 ① 용산 나진상가 12,13 동 부지, ② 신정동 서부트럭터미널 부지, ③ 인천 스퀘어원 플러스 부지 등이다. 해당 부지들은 기존 운영자산 인근 또는 도심 핵심 입지에 위치해, 축적된 개발·운영 노하우를 재현할 수 있을 것으로 기대된다.

도표 5. **서부 T&D 개발 완료 프로젝트**

구분	SQUARE 1 MALL Complex	용산 Seoul Dragon City Hotel Complex
소재지	인천시 연수구 동춘동 926	서울시 용산구 한강로 3 가 40-969
대지면적	40,905 ㎡ (14,794 평)	15,163 ㎡ (4,587 평)
연면적	169,074 ㎡ (51,144 평)	184,611 ㎡ (55,844 평)
주용도	쇼핑몰 / 영화관 / 대형마트	호텔 1,700 객실 / 카지노 / 컨벤션 등
Grand Open	2012.10	2017.11

자료: 서부 T&D, 유진투자증권

개발 예정 부지 ① 용산 나진상가 12, 13 동

용산 나진상가 12, 13 동은 서울 용산 전자상가 일대에 위치한 자산으로, 용산국제업무지구(YIBD) 및 용산 정비창 개발과 인접한 핵심 입지에 자리하고 있다. 용산 일대는 단순 개별 필지 개발을 넘어 권역 단위의 가치 상승이 기대되는 지역이며, 나진상가 12, 13 동 역시 이러한 변화의 수혜권에 위치해 있다는 점에서 개발 시 자산가치 상승 가능성이 존재한다.

2017 년 동사가 드래곤시티 호텔 개발을 완료한 이후, 용산 전자상가 일대에서는 대규모 개발이 본격화되지 못한 채 정체 국면이 지속되어 왔다. 나진상가 12, 13 동은 전자상가 권역 내에서 상대적으로 대지 지분 소유 구조가 단순하고, 기존 드래곤 시티와 인접해 있어 개발 연계성이 높다는 점에서 가장 현실적인 선행 개발 후보지로 평가된다.

도표 6. **용산 전자상가 일대 개발 현황**

자료: 서부 T&D, 유진투자증권

해당 부지는 오피스, 오피스텔, 판매시설, 운동시설 등 복합시설로 개발될 계획이다. 이 중 분양 상품인 오피스텔은 회계기준에 따라 분양 매출로 인식되어, 공사 진행에 따라 동사의 매출 및 이익 성장에 기여할 전망이다.

오피스텔 분양가를 전용면적당 1.5 억원 수준으로 가정할 경우, 약 4,900 억원의 분양 매출이 약 46 개월(추정)에 걸쳐 인식될 것으로 예상된다. 반면 오피스, 판매시설, 운동시설 등 비분양 자산은 자산화 처리될 예정이며, 준공 이후에는 자산 재평가 또는 유동화 과정에서 영업외수익으로 연결될 가능성이 존재한다.

PF 시장 자금경색, 오피스 공급 과잉, 하이엔드 오피스텔 시장 침체 국면에도 불구하고 나진상가 12, 13 동 개발사업 추진 가능성은 높다고 판단한다. ① 토지 장부가액(1,477 억원)과 별개로 실제 토지 매입가가 상당히 낮은 수준으로 추정되어 원가 부담이 제한적이며, ② 일반적인 시행사(SPC) 개발사업 구조와 달리 사업주(차주)가 호텔 및 쇼핑몰 운영을 통한 현금흐름을 보유하고 있고, ③ 보유 자산 유동화를 통한 자금 조달 여력이 존재하기 때문이다.

용산 나진상가 12, 13 동 부지 개발사업은 **2026 년 2 월 인허가 완료, 8 월 착공을 목표로 추진되고 있다.**

도표 7. **용산 나진상가 12, 13 동 사업개요**

구분		내용	
사업명		나진상가 12, 13 동 개발 프로젝트	
대지위치		서울시 용산구 한강로 3 가 2-8, 2-22, 5-3, 22-12 번지	
지역/지구		도시지역, 일반상업지역, 지구단위계획(특별계획구역 5)	
용도		오피스, 오피스텔, 판매시설, 운동시설	
대지면적	총 대지면적	5,999.0 ㎡	1,811.7 평
	기부채납면적	196.6 ㎡	59.5 평
	사업부지면적	5,792.4 ㎡	1,752.2 평
건축면적		3,474.5 ㎡	1,051.0 평
연면적	지상	46,559.6 ㎡	1,752.2 평
	지하	26,601.8 ㎡	1,752.2 평
	합계	73,161.3 ㎡	22,131.3 평
건폐율		59.98%	법정 60%
용적률		799.99%	법정 800%
규모		지하 8 층 ~ 지상 27 층	

자료: 서부 T&D, 유진투자증권

개발 예정 부지 ② 신정동 서부트럭터미널

신정동 서부트럭터미널 부지는 서울 양천구 신정동 일대에 위치한 자산으로, 서울 내 미개발 사업용지 중 최대 규모인 31,534 평에 달한다. 해당 부지는 2016 년 6월 국토교통부 도시첨단물류단지 시범단지로 선정되었으며, 2023 년 8월 서울시로부터 물류단지계획(안) 승인을 확보했다.

신정동 부지는 물류 관련 시설과 함께 쇼핑몰, 공동주택 등이 결합된 복합시설로 조성될 예정이다. 사업지는 복합시설용지와 지원시설용지로 구분해 개발될 것으로 보이며, 이 중 지원시설용지에는 997 세대의 공동주택이 계획되어 있다.

임대주택을 제외한 **899 세대의 분양 물량은 인근 시세를 고려할 경우 1.2 조원 이상의 분양 매출이 발생할 것으로 추정되며, 해당 매출은 약 38 개월(추정)에 걸쳐 인식될 것으로 예상된다.**

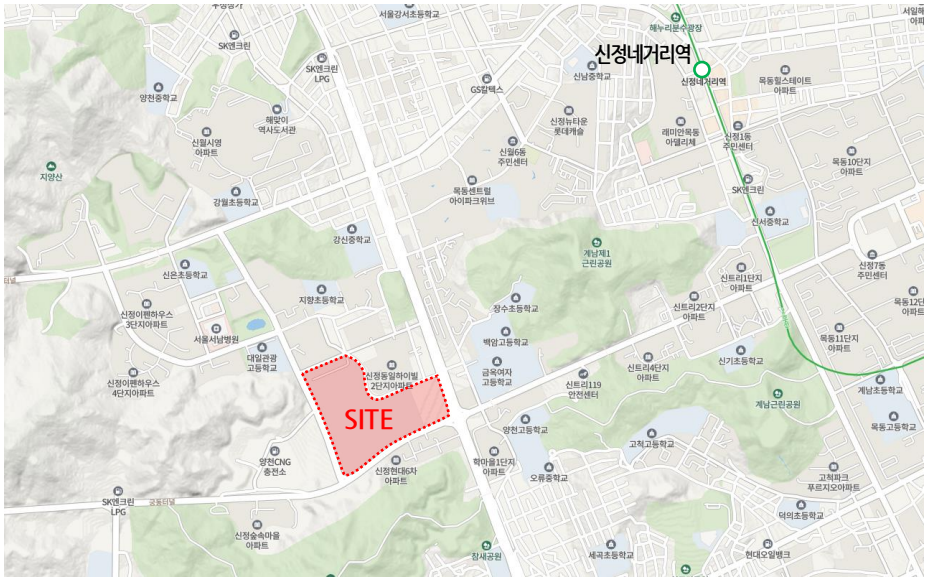
신정동 트럭터미널 부지 개발사업은 **2026 년 7 월 인허가 완료 예정이며, 이후 2027 년 1 월 지원시설용지(공동주택) 착공 및 분양, 2027 년 7 월 복합시설용지(물류창고, 쇼핑몰 등) 착공을 목표로 추진되고 있다.**

도표 8. **신정동 서부트럭터미널 사업개요**

구 분		복합시설용지		지원시설용지	
사업명		서부트럭터미널 도시첨단물류단지 개발사업			
대지위치		서울시 양천구 신정동 서부트럭터미널 도시첨단물류단지			
지역/지구		일반상업지역, 지구단위계획구역			
용도		창고시설, 판매시설, 문화 및 집회시설, 운동시설, 교육연구시설, 업무시설(오피스텔 185 실)		공동주택(임대 98 세대, 분양 899 세대), 업무시설, 운동시설, 근린생활시설	
대지면적		66,215.8 ㎡	20,030.3 평	31,260.1 ㎡	9,456.2 평
건축면적		39,474.5 ㎡	11,941.0 평	14,339.8 ㎡	4,337.8 평
연면적	지상	288,494.8 ㎡	87,269.7 평	124,117.4 ㎡	37,545.5 평
	지하	275,678.7 ㎡	83,392.8 평	103,136.6 ㎡	31,198.8 평
	합계	564,173.5 ㎡	170,662.5 평	227,253.9 ㎡	68,744.3 평
건폐율		59.99%	법정 60%	45.87%	법정 60%
용적률		336.01%	법정 340%	397.05%	법정 430%
규모		지하 7 층 ~ 지상 15 층		지하 5 층 ~ 지상 25 층	

자료: 서부 T&D, 유진투자증권

도표 9. 신정동 서부트럭터미널 위치도 및 조감도

구분	내용
위치도	
조감도	

자료: 서부 T&D, 신한서부티엔디리츠, 유진투자증권

스폰서 리츠의 효과

서부 T&D 는 신한서부티엔디리츠의 스폰서 기업이자 주요 주주로서, 자체 개발 · 운영 자산을 리츠에 편입하는 구조를 통해 자산 유동화와 재무구조 개선을 병행하고 있다. **스폰서 리츠 구조의 효과는 자산 보유에 따른 차입 부담과 금리 리스크를 리츠로 이전하는 한편, 개발이 완료된 자산에 대해 중장기적인 Exit 구조를 확보하는 데 있다.** 유동화 이후에도 서부 T&D 는 책임임차 구조를 통해 호텔 및 쇼핑몰 운영에서 발생하는 매출을 지속적으로 확보하고 있다.

2025 년 신한서부티엔디리츠 사업계획 자료에 따르면, 2026 년 중 서울드래곤시티 내 이비스 호텔 편입을 검토하고 있으며, 이는 서부 T&D 의 추가적인 자산 유동화 가능성을 시사한다. 또한 신한서부티엔디리츠는 서울드래곤시티 잔여 호텔뿐만 아니라 용산 나진상가(12,13 동) 및 신정동 도시첨단물류단지 개발 자산을 중장기 투자 파이프라인으로 검토하고 있어, **향후 개발 완료 자산의 리츠 편입을 통한 선순환적 유동화 구조가 지속될 것으로 예상된다.**

또한 2026 년 중 리츠 보유 자산인 나인트리 호텔 매각이 예정되어 있어, 2027 년 상반기 매각 차익으로 인한 특별배당 수익이 기대된다.

도표 10. **서부티엔디리츠 포트폴리오**

구 분	자산명	주요 임차인	비 고
신한서부티엔디리츠 (母리츠)	인천 스퀘어원	서부티엔디, 홈플러스	[스폰서 자산] [외부 호텔자산]
신한서부티엔디제 1 호리츠 (子리츠)	그랜드머큐어 호텔	서부티엔디(책임임차)	
신한서부티엔디제 2 호리츠 (子리츠)	나인트리 호텔 동대문	파르나스호텔(책임임차)	
신한광화문지타워리츠 (지분투자)	광화문 G 타워	호텔신라(책임임차), 주택도시보증공사 등	
신한호텔마포리츠 (지분투자)	신라스테이 마포	호텔신라(책임임차)	

자료: 서부 T&D, 유진투자증권

호텔 실적 호조와 한일령 수혜

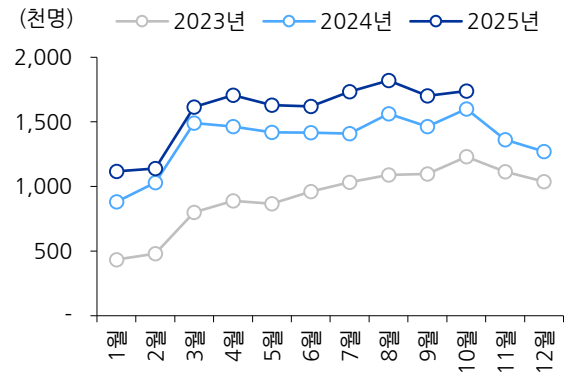
국내 호텔 업황은 외래 관광객 회복과 맞물리며 뚜렷한 개선세를 보이고 있다. 특히 서울 주요 지역 호텔은 객실 점유율(OCC)과 평균 객실요금(ADR)이 동시에 상승하는 추세이며, 서부 T&D 가 운영하는 용산 드래곤시티 역시 이러한 업황 회복의 수혜를 받고 있다.

이러한 흐름의 배경에는 중국발 해외여행 수요 회복과 함께, 중국-일본 간 외교적 긴장에 따른 일본 여행 제약으로 인한 한일령 국면의 반사 수혜가 존재한다. 일본을 향한 중국인 관광 수요가 제한될 경우, 한국은 지리적 접근성과 소비, 컨텐츠 측면에서 대체 여행지로 선택될 가능성이 높다.

최근 APEC 회의 등을 계기로 한국-중국 간의 교류 확대에 대한 공감대가 형성되고, 중국 정부가 내수 확대의 성장 동력으로 서비스 소비를 강조하고 있다는 점 역시 긍정적인 환경 요인이다. 이를 감안할 때 **중국발 한국 관광객 증가에 따른 호텔 실적 호조는 당분간 이어질 가능성이 높으며, 이는 동사의 실적 개선을 뒷받침하는 요인으로 판단된다.**

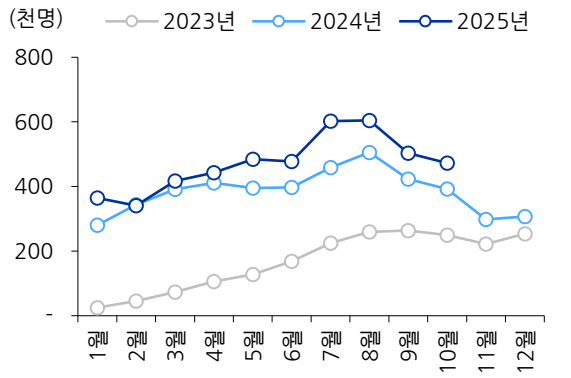
신한서부티엔디리츠에 편입된 호텔 자산의 임대차 계약은 매출액과 연동되는 구조(MRG 포함)를 적용하고 있다. 이에 따라 **호텔 업황 호조에 따른 수익 개선은 서부 T&D 별도 기준 매출뿐만 아니라, 종속회사인 신한서부티엔디리츠를 통한 수익 증가로도 이어질 전망이다.**

도표 11. **방한 외래 관광객 추이**



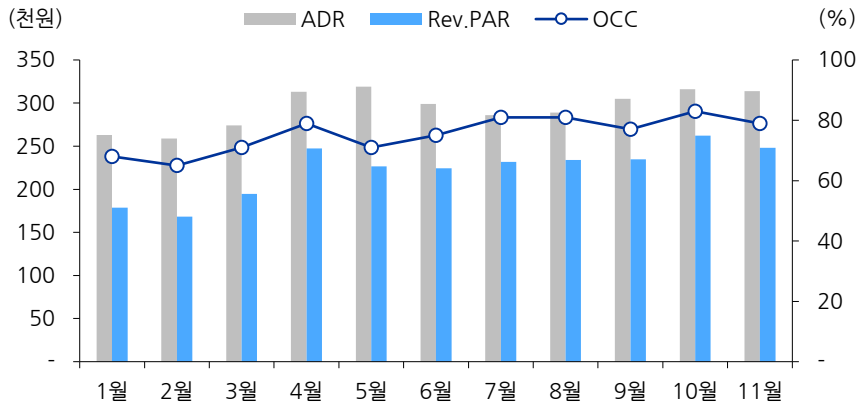
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

도표 12. **방한 중국인 관광객 추이**



자료: 한국관광공사, 유진투자증권

도표 13. **용산 그랜드머큐어 OCC, ADR 및 Rev.PAR 추이 (2025 년)**



자료: 신한서부티엔디리츠, 유진투자증권

도표 14. **신한서부티엔디리츠 임대차 주요조건**

구 분	임차인	임대료 / MRG	MRG 초과 Rev.PAR 수준
신한서부티엔디리츠 (인천 스퀘어원)	서부티엔디	약 151 억원(年)	-
	홈플러스	연임대료 약 28 억원 선납임대료 약 30 억원(年)	-
신한서부티엔디제 1 호리츠 (용산 그랜드머큐어)	서부티엔디	매출액의 40% / 분기 약 27 억원	356,500 원
신한서부티엔디제 2 호리츠 (나인트리 동대문)	파르나스호텔	매출액의 38% / 분기 약 5.5 억원	72,427 원
신한광화문지타워리츠 (광화문 G 타워)	호텔신라	매출액의 42% / 분기 약 13 억원 (신라스테이 광화문)	102,132 원
신한호텔마포리츠 (신라스테이 마포)	신라스테이 마포	매출액의 40% / 분기 약 12.5 억원	95,030 원

자료: 신한서부티엔디리츠, 유진투자증권

도표 15. **실적 추이**

(단위 : 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2022	2023	2024
매출액	**41**	**47**	**47**	**53**	**46**	**55**	**67**	**135**	**169**	**187**
YoY (%)	*16.2*	*13.6*	*7.3*	*7.8*	*11.5*	*16.4*	*43.6*	*39.9*	*25.0*	*10.8*
호텔	29	35	35	40	34	43	45	85	121	139
YoY (%)	*24.2*	*19.0*	*10.7*	*11.5*	*16.6*	*23.4*	*28.3*	*63.6*	*42.1*	*15.6*
쇼핑몰	9	9	9	10	9	9	9	35	36	36
YoY (%)	*3.2*	*2.3*	*1.6*	*1.2*	*1.0*	*(1.2)*	*3.3*	*12.1*	*1.1*	*2.1*
물류 및 기타	3	3	3	3	3	3	13	15	13	12
YoY (%)	*(7.9)*	*(4.5)*	*(10.7)*	*(15.1)*	*(7.7)*	*(10.5)*	*345.1*	*13.3*	*(14.6)*	*(9.5)*
영업이익	**11**	**9**	**12**	**16**	**13**	**11**	**21**	**19**	**37**	**48**
YoY (%)	*47.8*	*100.7*	*18.9*	*5.5*	*20.0*	*25.6*	*71.8*	*흑전*	*94.0*	*28.9*
OPM (%)	*26.0*	*19.0*	*26.6*	*30.2*	*28.0*	*20.5*	*31.9*	*14.2*	*22.0*	*25.6*
호텔	6	7	9	11	9	13	17	3	24	33
OPM (%)	*19.1*	*21.1*	*24.9*	*28.3*	*25.4*	*29.4*	*38.2*	*3.3*	*20.3*	*23.7*
쇼핑몰	6	5	5	6	5	3	5	20	20	21
OPM (%)	*62.4*	*50.4*	*55.5*	*63.9*	*58.3*	*32.2*	*53.9*	*57.9*	*56.8*	*58.1*
물류 및 기타	(0)	(3)	(1)	(2)	(1)	(4)	(1)	(4)	(7)	(6)
OPM (%)	*(11.8)*	*(99.6)*	*(37.9)*	*(64.2)*	*(35.2)*	*(156.4)*	*(5.2)*	*(26.6)*	*(57.3)*	*(53.1)*
세전이익	(1)	(5)	(2)	64	(1)	(4)	43	31	177	57
순이익	(1)	(5)	(2)	72	(1)	(4)	34	25	147	65

자료: 서부 T&D, 유진투자증권

서부T&D(006730.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	1,979	2,058	2,066	2,348	2,894
유동자산	196	216	143	138	148
현금성자산	174	199	130	125	134
매출채권	6	7	9	10	11
재고자산	0	1	1	1	1
비유동자산	1,783	1,842	1,923	2,210	2,746
투자자산	927	999	1,091	1,418	1,788
유형자산	854	843	831	791	958
기타	1	1	0	0	0
부채총계	1,349	1,257	1,249	1,351	1,654
유동부채	381	312	789	417	494
매입채무	132	120	119	123	220
유동성이자부채	240	181	658	284	260
기타	9	11	12	11	14
비유동부채	968	945	460	934	1,160
비유동이자부채	672	664	171	609	879
기타	295	282	288	325	281
자본총계	630	801	817	997	1,241
지배지분	626	667	679	859	998
자본금	29	30	30	31	34
자본잉여금	136	136	136	136	71
이익잉여금	389	427	440	574	656
기타	72	75	74	118	238
비지배지분	4	134	137	138	242
자본총계	630	801	817	997	1,241
총차입금	912	845	829	892	1,139
순차입금	738	646	699	768	1,005

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	85	97	135	169	187
증가율(%)	(37.3)	14.1	39.9	25.0	10.8
매출원가	71	66	82	92	97
매출총이익	14	30	53	77	90
판매 및 일반관리비	36	36	34	40	42
기타영업손익	7	(2)	(5)	17	6
영업이익	(23)	(5)	19	37	48
증가율(%)	적전	적지	흑전	94.0	28.9
EBITDA	(3)	11	36	54	64
증가율(%)	적전	흑전	237.4	50.2	20.0
영업외손익	(13)	41	11	140	9
이자수익	1	1	3	5	5
이자비용	31	33	36	45	54
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	17	73	44	179	58
세전순이익	(36)	36	30	177	57
증가율(%)	적전	흑전	(15.6)	479.6	(67.7)
법인세비용	(1)	(3)	5	29	(8)
당기순이익	(35)	39	25	147	65
증가율(%)	적전	흑전	(35.2)	480.2	(56.2)
지배주주지분	(35)	40	17	138	34
증가율(%)	적전	흑전	(58.5)	728.4	(75.2)
비지배지분	(1)	(1)	9	9	30
EPS(원)	(514)	597	248	2,052	521
증가율(%)	적전	흑전	(58.5)	728.4	(74.6)
수정EPS(원)	(514)	597	248	2,052	521
증가율(%)	적전	흑전	(58.5)	728.4	(74.6)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업현금	(10)	8	39	49	63
당기순이익	(35)	39	25	147	65
자산상각비	19	16	17	16	16
기타비현금성손익	14	(39)	(4)	(111)	(14)
운전자본증감	(8)	(5)	4	(5)	(4)
매출채권감소(증가)	2	2	(3)	(1)	(1)
재고자산감소(증가)	0	(0)	(0)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	(3)	(1)	5	(1)	2
기타	(6)	(7)	2	(2)	(5)
투자현금	(77)	(19)	16	(57)	3
단기투자자산감소	(51)	(1)	66	8	53
장기투자증권감소	17	0	22	64	(40)
설비투자	4	6	8	12	4
유형자산처분	0	0	5	1	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	91	35	(55)	11	(11)
차입금증가	122	(70)	(17)	61	46
자본증가	(3)	131	(10)	(17)	(10)
배당금지급	0	3	10	12	10
현금 증감	5	24	(1)	3	55
기초현금	11	16	40	40	42
기말현금	16	40	40	42	97
Gross Cash flow	(2)	16	38	53	67
Gross Investment	33	24	46	70	54
Free Cash Flow	(36)	(7)	(8)	(17)	13

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	(514)	597	248	2,052	521
BPS	10,766	11,251	11,249	13,958	15,145
DPS	52	53	54	91	100
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	13.4	52.0	6.3	24.7
PBR	0.6	0.7	1.1	0.9	0.9
EV/ EBITDA	n/a	110.9	43.1	30.0	28.7
배당수익율	0.8	0.7	0.4	0.7	0.8
PCR	n/a	33.4	22.7	16.3	12.7
수익성(%)					
영업이익율	(26.8)	(5.5)	14.2	22.0	25.6
EBITDA이익율	(4.0)	11.0	26.4	31.7	34.4
순이익율	(41.5)	40.5	18.8	87.2	34.5
ROE	n/a	6.2	2.5	18.0	3.7
ROIC	n/a	(0.3)	1.1	1.9	1.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	117.2	80.6	85.6	77.0	81.0
유동비율	51.5	69.2	18.1	33.1	30.0
이자보상배율	(0.7)	(0.2)	0.5	0.8	0.9
활동성 (회)					
총자산회전율	n/a	0.0	0.1	0.1	0.1
매출채권회전율	n/a	15.8	17.0	17.3	17.2
재고자산회전율	n/a	179.6	177.1	169.3	157.6
매입채무회전율	n/a	0.8	1.1	1.4	1.1

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 3 자에게 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 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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)