

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660
controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향)	60,000원
현재가 (6/5)	48,350원

KOSPI (6/5)	8,160.59pt
시가총액	9,477십억원
발행주식수	196,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	64,400원
최저가	21,950원
60일 일평균거래대금	165십억원
외국인 지분율	39.5%
배당수익률 (2026F)	1.6%

주주구성	
삼성SDI 외 6인	20.63%
국민연금공단	7.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-25%	-6%	-25%
절대기준	-12%	86%	117%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	60,000	35,000	▲
EPS(26)	3,587	3,604	▼
EPS(27)	4,194	4,485	▼

삼성E&A 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성E&A (028050)

발주처의 지갑이 두툼할 때 EPC사의 수주도 커진다

반도체 머니가 만든 단단한 수주 가이던스 상향 기대

삼성E&A의 비화공 부문은 기존 연간 수주 계획 3조 원을 넘어 약 5조 원 이상을 달성할 가능성이 높다고 판단한다. 핵심은 삼성전자 P5 투자 규모다. P5는 직전 P4 수준이 아니라 P3와 P4를 합산한 수준의 대형 팹으로 설계되고 있다. 여기에 메모리 업황 개선과 AI 서버 투자 확대에 따른 HBM, 고성능 DRAM, eSSD 수요 증가가 맞물리며 관계사의 캐파 확충 필요성이 높아지고 있다. 결국 P5 투자 확대와 압축적 공정 진행은 동사의 비화공 수주 가이던스의 상향의 원천이 될 것으로 기대한다.

화공 부문에서는 중동 지정학적 리스크를 단순한 부정 요인으로만 해석하기 어렵다. 이란 전쟁과 호르무즈 해협 리스크는 단기적으로 일부 프로젝트의 발주 지연 요인이 될 수 있으나, 동시에 기존 에너지 설비의 복구 및 재건 수요와 에너지 안보 투자 확대를 자극할 수 있기 때문이다. 특히 운영 중인 핵심 에너지 설비의 정상화는 최우선순위로 설정될 가능성이 크다고 판단한다. 여기에 LNG 조달 기준도 공급원 다변화와 에너지 안보로 이동하고 있어, 비중동 LNG 프로젝트의 재평가 가능성도 커지고 있다. 동시에 LNG EPC 시장에서는 독립계 디벨로퍼 확대, 기존 EPC사의 수행 여력 부담, 라이선서 변화가 맞물리며 신규 EPC에 대한 요구가 높아지고 있다. 특히 동사와 장기가 협력해온 UOP가 Air Products의 LNG부문을 인수하면서 LNG 액화 라이선서 구도에도 변화가 나타나고 있다는 점은 주목할 필요가 있다. 동사는 부족한 레퍼런스를 보완한다면 LNG 수주 기회를 확보할 것으로 기대한다.

OCF 개선 → CAPEX 확대 → EPC 수주 증가

EPC사의 주가는 발주처의 투자 사이클이 열릴 때 가장 강하게 반응한다. 발주처가 돈을 벌기 시작하면 가장 먼저 움직이는 것은 설비투자이고, 그 설비투자의 최전선에 있는 기업이 EPC사다. 지금 동사는 그 구간에 진입하고 있다. 메모리 가격 상승은 반도체 CAPEX 확대를 자극하고, 중동 지정학적 리스크는 복구·재건과 LNG 공급망 다변화 수요를 키우고 있다. **발주처의 현금흐름과 투자 명분이 동시에 좋아지는 국면에서 동사의 수주 가이던스는 보수적으로 판단한다.** 결국 지금 사야 하는 이유는 단순하다. 발주처의 지갑이 열리고 있고, 그 지갑이 열릴 때 가장 먼저 숫자로 확인되는 기업이 삼성E&A이기 때문이다.

(단위:십억원배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	9,811	10,804	12,873
영업이익	972	792	909	1,026	1,408
세전이익	904	830	893	1,018	1,385
지배주주순이익	757	617	703	822	1,758
EPS(원)	3,862	3,150	3,587	4,194	8,970
증가율(%)	0.4	-18.4	13.8	16.9	113.9
영업이익률(%)	9.8	8.8	9.3	9.5	10.9
순이익률(%)	6.4	7.2	6.9	7.3	8.2
ROE(%)	19.6	13.8	14.0	14.6	25.9
PER	4.3	7.6	13.5	11.5	5.4
PBR	0.8	1.0	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	-0.1	1.8	5.1	4.1	2.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

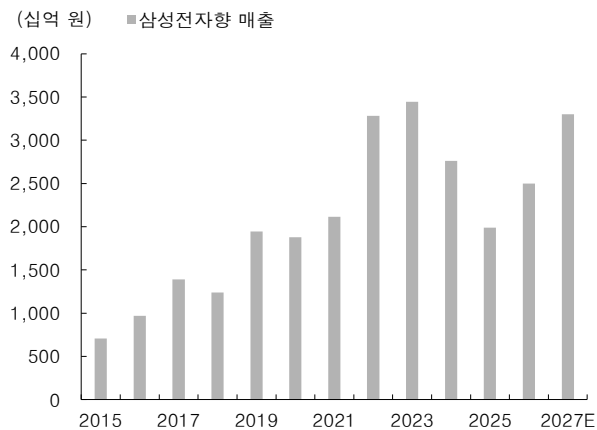
수주 체력은 강하고 명확해진다

대형 팹 투자가 비회공 수주 확대로 이어질 것

비회공(첨단산업 포함) 부문은 기존 연간 수주 계획(3조 원)을 초과한 약 5조 원 이상을 달성할 가능성이 높다고 판단한다. 핵심은 반도체 투자 규모의 변화다. 관계사인 삼성전자의 평택 P5는 직전 P4 규모가 아닌, P3과 P4를 합산한 수준의 대형 팹으로 설계되고 있다.

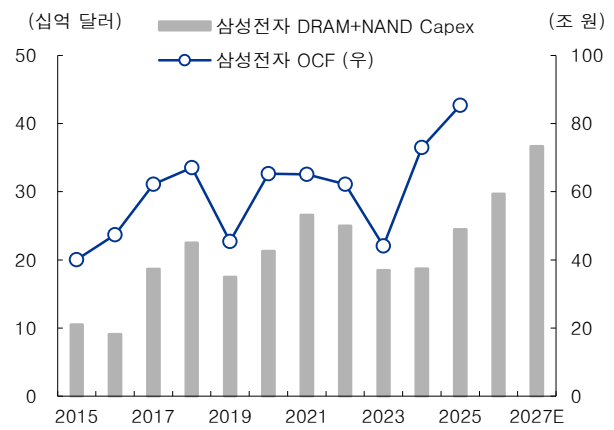
기존 P3·P4가 각각 대형 단일 투자였던 점을 감안하면, P5는 EPC 물량 측면에서 과거 평택 투자 사이클보다 더 큰 기여가 가능할 것으로 추정한다. 여기에 P4는 2026년 가동, P5 Fab 1은 2028년 완공을 목표로 추진되고 있어, P3·P4 대비 공정 진행이 더 압축적으로 나타날 가능성이 높다고 판단한다. 즉, 수주 인식과 매출 전환이 과거보다 짧은 기간에 집중될 수 있다는 의미다.

그림 1. 삼성E&A의 삼성전자 향 매출



자료: Dart, IBK투자증권 추정

그림 2. 삼성전자 Capex는 OCF와 동행 경향

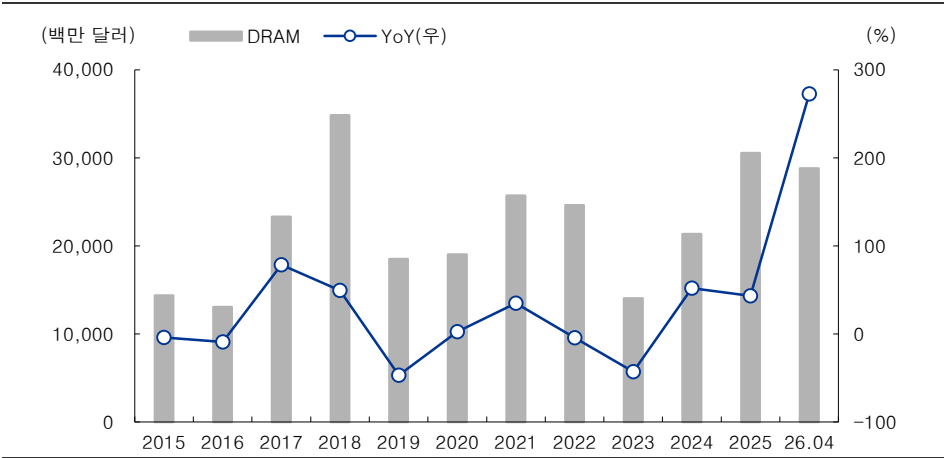


주: 2027년 낸드 Capex금액은 2026년 수치 준용
 자료: Omdia, IBK투자증권 추정

이러한 판단의 배경에는 메모리 업황의 빠른 개선이 있다. 2026년 1분기 한국 반도체 수출은 785억 달러로 전년 동기 대비 139.3% 증가했고, 이 중 DRAM 수출은 357.9억 달러로 249.1%, NAND 수출은 53.9억 달러로 377.5% 증가했다. 5월 기준 반도체 수출도 371.5억 달러로 전년 대비 169.4% 증가하며 업황 회복세가 이어지고 있다.

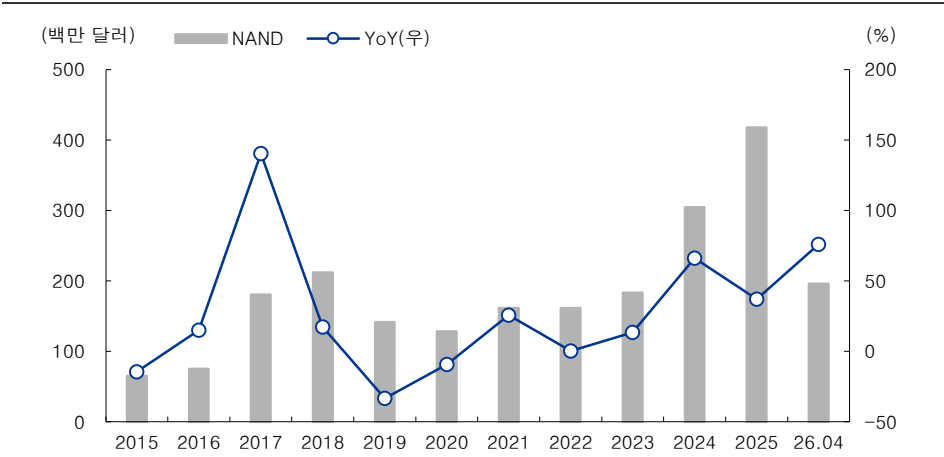
이는 AI 서버 투자 확대에 따른 HBM, 고성능 DRAM, eSSD 수요가 가격 상승으로 연결되고 있음을 보여준다. 결국 메모리 가격 상승과 수출액 증가는 삼성전자의 선제적 캐파 확충 필요성을 높이고, 이는 동사의 비회공 수주 확대 근거로 연결된다. 기존 그룹사 수주 계획이 3조 원 수준이었다면, P5 투자 확대와 압축적 공정 진행만으로도 기존 가이드를 넘어설 여지가 충분하다고 판단한다.

그림 3. DRAM 수출 금액 추이



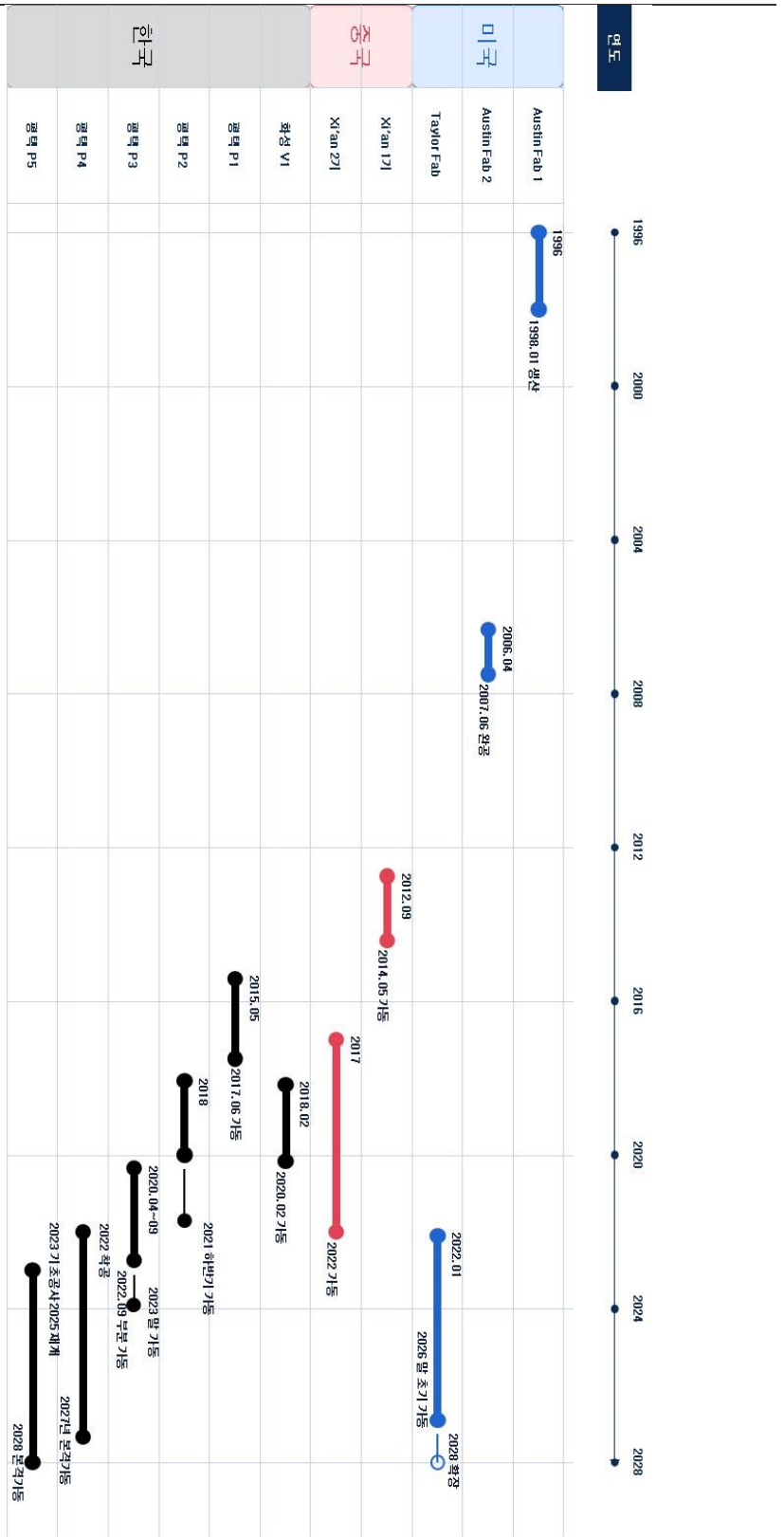
자료: 관세청, IBK투자증권

그림 4. DRAM 수출 금액 추이



자료: 관세청, IBK투자증권

그림 5. 삼성전자 주요 반도체 공장 건설 타임라인



자료: 언론보도 종합, IBK투자증권

전쟁은 지연 요인, 복구는 확대 요인

사업 환경 측면에서는 중동 지정학적 리스크를 단순한 부정 요인으로만 해석하기 어렵다. 미·이란 전쟁과 호르무즈 해협 리스크는 단기적으로 일부 화공 프로젝트의 발주 시점을 지연시킬 수 있으나, 동시에 기존 에너지 설비의 복구·재건 수요와 에너지 안보 투자 확대를 자극하는 요인으로 작용할 수 있기 때문이다.

우선 카타르, 바레인, 쿠웨이트 등에서는 기존 설비 복구 및 재건 수요가 발생할 가능성이 있다. 동사는 바레인 BAPCO 현대화 프로젝트, 쿠웨이트 KNPC Clean Fuel Project 등 중동 주요 화공 프로젝트 수행 경험을 보유하고 있다. 설비 손상 이후 발주처가 검증된 EPC사를 선호하는 국면에서는 이러한 레퍼런스가 후속 수주 경쟁력으로 연결될 수 있을 것으로 기대한다.

특히 이미 운영 중인 핵심 에너지 설비의 복구 투자는 신규 투자보다 의사결정 우선순위가 높아질 가능성이 크다고 판단한다. 전쟁과 지정학적 불확실성은 신규 프로젝트의 최종투자결정에는 부담으로 작용할 수 있지만, 기존 설비의 가동 정상화와 공급 안정성 확보는 발주처 입장에서 지연하기 어려운 과제다. 따라서 현재 국면은 화공 수요의 소멸보다는 발주 우선순위의 재편으로 보는 것이 타당하다.

그림 6. MENA지역 월별 발주 금액 추이

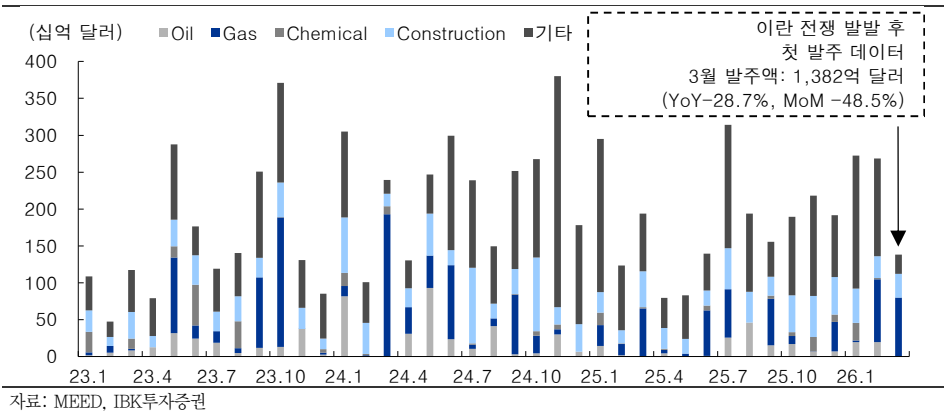


그림 7. Bapco force majeure 선언

Bahrain's Bapco Energies declares force majeure

09 MARCH 2026 | BY INDRAJIT SEN



자료: MEED, IBK투자증권

그림 8. 삼성E&A BAPCO 현대화 공사(18.02.26 최초 수주)

단일판매·공급계약 체결

1. 판매·공급계약 구분	공사수주
- 체결계약명	BAPCO Modernization Program(BMP)
2. 계약내역	계약금액(원)
	최초계약금액(원)
	대금잔액대비(%)
대규모법인여부	해당
3. 계약상대	The Bahrain Petroleum Company B.S.C
- 회사의 관계	-
4. 판매·공급지역	바레인

자료: Dart, IBK투자증권

LNG 발주 기준이 바뀐다

LNG 개발 수요 역시 확대될 가능성이 높다고 판단한다. 호르무즈 해협 리스크가 장기화되고 중동 공급망의 안정성에 대한 의심이 커질 경우, 주요 LNG 조달국의 의사 결정 기준이 달라질 수 있기 때문이다. 과거에는 LNG가 충분히 공급될 수 있는지가 핵심이었다면, 앞으로는 특정 지역과 특정 공급원에 과도하게 의존해도 되는지가 더 중요한 판단 기준이 될 수 있다.

이 변화는 비중동 LNG 프로젝트의 재평가로 이어질 수 있다. LNG 총수요는 구조적(AI 데이터센터, 석탄 대체, 러-우 전쟁)으로 늘고 있다. 물론 공급 과잉 우려가 완전히 사라졌다고 보기는 어렵다. 다만 가격 논리만 보면 지연 가능한 프로젝트라도, 현재 시점에서 발주처와 오프테이커의 판단은 달라질 수 있기 때문이다.

동사에 중요한 지점은 LNG 개발 시장의 수요 증가 국면에서 기존 질서가 세 가지 측면에서 흔들리고 있다는 점이다. 첫째, 발주처 구성이 IOC, NOC 중심에서 독립계 디벨로퍼 중심으로 이동하고 있다. 공사 중인 LNG 터미널은 IOC, NOC 146.4mtpa, 독립계 134.3mtpa로 전통 발주처 비중이 아직 높지만, FEED 단계에서는 IOC, NOC 72.8mtpa, 독립계 117.7mtpa, 제안 단계에서도 IOC, NOC 209.0mtpa, 독립계 314.4mtpa로 격차가 확대된다.

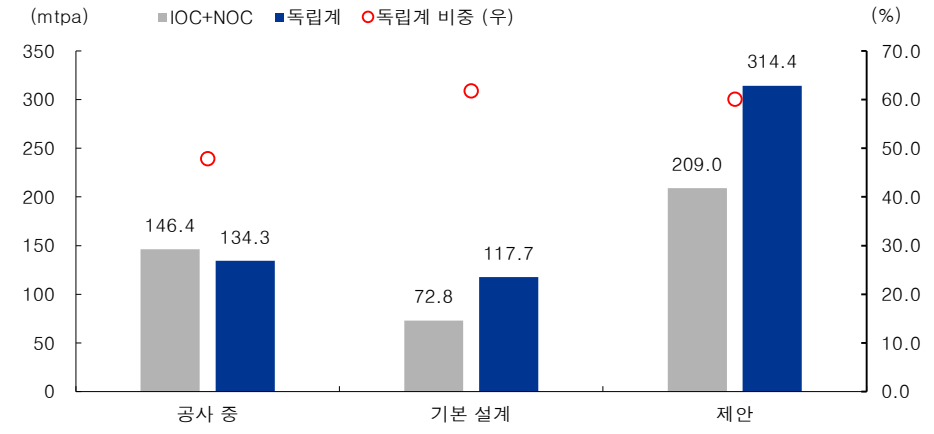
둘째, 기존 EPC 업체들의 리스크 부담 여력이 낮아지고 있다. LNG 수출 터미널 건설 시장은 약 7~8개 소수 EPC 업체가 주도해왔다. 그러나 코로나 이후 대형 고정이 계약 리스크가 커졌고, 기존 업체들의 수행 여력도 제한되고 있다. 발주처 입장에서는 기존 풀 외의 대안을 찾을 필요가 커지고 있다.

셋째, 라이선서 구도에도 변화가 나타나고 있다. 대표적인 LNG 액화 공정 기술을 보유한 기업은 Conoco Phillips와 Air Products로 글로벌 LNG 액화 시장에서 약 90% 이상의 점유율을 기록해왔다. Honeywell UOP(이하 UOP)은 이 중 2024년 Air Products의 LNG 공정 기술 및 장비 사업을 18.1억 달러에 인수했다. 이 인수로 UOP는 LNG 액화 기술과 극저온 장비를 기술 포트폴리오에 결합하게 됐다.

물론 시장 질서의 변화가 곧바로 동사의 수주 기회로 연결되는 것은 아니다. LNG 프로젝트는 여전히 발주처의 보수적인 검증을 통과해야 하는 시장이다. 발주처가 최소 요건은 여전히 대형 프로젝트의 JV 수행 경험, 중소형 프로젝트 원청 수행 경험 계약 구조다. 동사가 Pre-FEED와 FEED 단계부터 참여해 프로젝트 구조를 선점하고, 기존 LNG EPC 또는 라이선서와 협업해 부족한 레퍼런스 보완 필요성이 여기에 있다.

이 관점에서 인도네시아 Abadi LNG의 의미가 크다. Abadi LNG는 연 950만 톤급 대형 프로젝트로, 초기 설계 단계에서 공정 구성, 스코프 분리, 리스크 배분, 원가 구조를 발주처와 함께 정리할 수 있다. 이는 향후 EPC 전환 가능성을 높이는 동시에, 글로벌 LNG 발주처에게 동사의 수행 역량을 보여주는 교두보가 될 수 있을 것으로 기대한다.

그림 9. LNG수출 터미널 신규 발주는 기존 IOC+NOC 중심에서 독립계로 이동하며 기존 공급자(라이선서+EPC) 헤게모니 재구조화



자료: Clarksons, IBK투자증권

표 1. UOP가 라이선서로 참여한 삼성E&A 수행 주요 프로젝트

연도	프로젝트 명	국가	UOP Involvement / Related Units
1996	유공 정유소 5	대한민국	CDU, Gas Con. Unit, Hydrotreater 등 정유공정 관련
1996	유공 RFCC	대한민국	RFCC, MTBE, Alkylation, C3 Recovery 등
1997	한화임팩트 아로마틱스	대한민국	Para-Xylene, Benzene 등 Aromatics 공정
1997	한화 제2정유공장 개조 공사	대한민국	CDU, Gas Con. Unit, BTX Plant
1998	Formosa Aromatics	대만	Aromatics Complex 전반
2002	Pemex Salamanca Refinery	멕시코	Naphtha Reforming, Naphtha HDS
2002	IOCL Barauni FCC	인도	FCC Unit
2002	IOCL Barauni DHDT	인도	Diesel Hydrotreater
2008	Pemex Minaltitan Package #6 Refinery	멕시코	Alkylation Unit
2009	Petrotrin NHT & CCR Platformer	트리니다드 토바고	NHT 및 CCR Platformer 관련 공정
2013	SATORP Jubail Export Refinery Package #4 Delayed Coker	사우디 아라비아	Merox 등 정유공정 관련
2014	한화토탈에너지스 아로마틱스-2	대한민국	Para-Xylene, Benzene 등 Aromatics 공정
2017	Saudi Aramco Clean Transportation Fuels	사우디 아라비아	Clean Fuels 관련 정유공정
2024	Bapco Modernization	바레인	HPU 및 Utility / Refinery Modernization 관련 공정
2028	PBSB Phoenix Biorefinery	말레이시아	HEFA Biorefinery Process

자료: 삼성E&A, IBK투자증권

다음 단계의 핵심은 이 경험을 실제 EPC 수행 가능성으로 연결하는 것이다. LNG 발주처 입장에서는 기존 다수의 레퍼런스를 지닌 사업자가 아닌 신규 사업자를 선택할 때에는 분명한 이유가 있어야한다. 따라서 동사는 Abadi와 같은 대형 FEED 경험을 기반으로 프로젝트 구조를 이해하고, 이후 패키지 단위 수행을 통해 실질적인 수행 레퍼런스를 축적하는 것도 하나의 방법이라 판단한다.

일본 EPC의 초기 LNG 진입 사례도 같은 시사점을 준다. JGC의 Brunei LNG, Chiyoda의 UAE Das Island LNG 모두 자원 보유국, 오일메이저, 유틸리티, 장기 오프테이커, 경험 파트너가 결합되면서 초기 레퍼런스가 만들어졌다. 동사 역시 UOP와의 기술 협업만으로 대형 LNG EPC 진입이 보장되는 것은 아니며, 발주처 접점, 수행 파트너, 금융·오프테이크 구조를 함께 확보하는 것이 시장 진입에 있어 유리한 고지를 선점할 카드로 기대한다.

그림 10. Brunei LNG 지분구조

- Brunei Shell Petroleum Co. Sdn Bhd, (BSP), 50% Shell equity share and 50% Government of Brunei
- Brunei LNG Sdn Bhd, (BLNG), 25% Shell equity share, 50% Government of Brunei and 25% Mitsubishi Corporation
- Brunei Shell Marketing Sdn Bhd, (BSM), 50% Shell equity share and 50% Government of Brunei
- Brunei Gas Carrier Sdn Bhd, (BGC), 10% Shell equity share, 80% Government of Brunei and 10% Mitsubishi Corporation

자료: Shell, IBK투자증권

그림 12. Das Island LNG Terminal 지분구조

Established in 1973, ADNOC LNG was the first LNG production company in the Arabian Gulf. We process and produce liquefied natural gas (LNG), liquefied petroleum gas (LPG), paraffinic naphtha, and sulphur for export from Das Island, located 160 km off the coast of Abu Dhabi. We also supply one billion standard cubic feet of gas per day to the UAE's national grid, contributing to ADNOC's commitment towards gas self-sufficiency in the UAE.

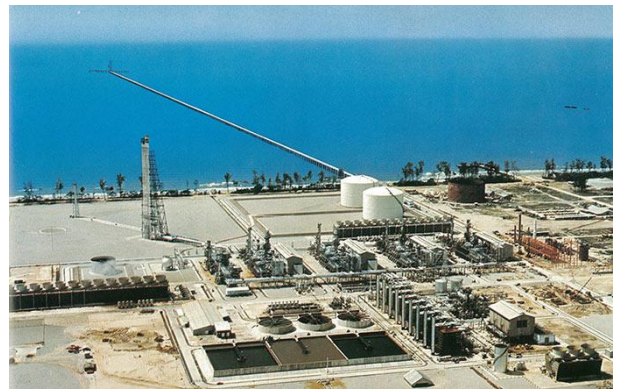
We are majority owned by ADNOC, which has a 70% share of the company. Our other shareholders are Mitsui & Co (15%), BP (10%), and Total (5%).

In line with ADNOC's integrated 2030 Strategy, ADNOC LNG has modernized its commercial approach, adopting a new business model that serves utilities, portfolio players and traders around the world.

ADNOC LNG is committed to successfully reducing flaring and emissions to reduce the impact of our operations and safeguard the natural environment.

자료: ADNOC Gas, IBK투자증권

그림 11. Brunei LNG 플랜트 전경



자료: JGC, IBK투자증권

그림 13. Das Island LNG Terminal 전경



자료: ADNOC Gas, IBK투자증권

표 2. 삼성E&A 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	33,898	12Fwd. BPS
Target PBR (배)	1.8	12 Fwd. ROE 14.2%, COE 9.4%, 영구성장을 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	61,016	
목표주가 (원)	60,000	
전일종가 (원)	48,350	
상승여력 (%)	26.2	
투자의견	매수	

자료: IBK투자증권

표 3. 삼성E&A 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,267	2,370	2,430	2,744	9,029	9,811	10,804
YoY(%)	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	8.1	8.8	21.8	-0.5	-9.4	8.7	10.1
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,130	1,079	1,063	1,186	5,151	4,458	4,584
첨단산업	769	589	402	771	574	701	769	941	2,531	2,986	3,715
New Energy	238	283	327	498	563	591	598	616	1,346	2,367	2,505
매출원가	1,804	1,864	1,687	2,340	1,924	2,023	2,072	2,330	7,695	8,349	9,226
매출원가율(%)	86.0	85.6	84.5	84.9	84.8	85.4	85.3	84.9	85.2	85.1	85.4
화공	87.9	86.2	85.4	83.6	84.0	84.8	84.8	84.3	85.6	84.5	84.8
첨단산업	84.8	87.7	90.2	83.8	86.1	86.1	86.3	85.9	86.0	86.1	86.4
New Energy	81.1	78.2	74.1	90.3	85.2	85.5	84.8	84.6	82.2	85.0	85.0
판매비	137	133	132	140	156	133	129	136	542	553	552
판매비율(%)	6.5	6.1	6.6	5.1	6.9	5.6	5.3	4.9	6.0	5.6	5.1
영업이익	157	181	177	277	188	214	229	278	792	909	1,026
YoY(%)	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	19.6	18.2	29.5	0.4	17.5	14.8	12.8
영업이익률(%)	7.5	8.3	8.8	10.1	8.3	9.0	9.4	10.1	8.8	9.3	9.5
영업외손익	21	16	0	-52	-16	16	0	-52	-16	-53	-7
세전이익	205	203	187	235	209	229	228	226	830	893	1,018
순이익	157	142	157	192	163	171	172	171	648	678	787
YoY(%)	-4.2	-31.0	-0.6	72.9	3.9	20.8	9.2	-10.8	1.5	4.5	16.1
순이익률(%)	7.5	6.5	7.9	7.0	7.2	7.2	7.1	6.2	7.2	6.9	7.3
지배기업순이익	151	141	142	184	156	186	181	180	617	703	822

자료: 삼성E&A, IBK투자증권

삼성E&A (028050)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	9,811	10,804	12,873
증가율(%)	-6.2	-9.4	8.7	10.1	19.1
매출원가	8,457	7,695	8,349	9,226	10,951
매출총이익	1,509	1,334	1,462	1,578	1,922
매출총이익률 (%)	15.1	14.8	14.9	14.6	14.9
판매비	538	542	553	552	513
판매비율(%)	5.4	6.0	5.6	5.1	4.0
영업이익	972	792	909	1,026	1,408
증가율(%)	-2.2	-18.5	14.8	12.8	37.3
영업이익률(%)	9.8	8.8	9.3	9.5	10.9
순금융손익	162	107	96	21	17
이자손익	44	105	86	101	115
기타	118	2	10	-80	-98
기타영업외손익	-237	-87	-109	-44	-50
중속/관계기업손익	7	19	-3	16	10
세전이익	904	830	893	1,018	1,385
법인세	265	182	215	232	324
법인세율	29.3	21.9	24.1	22.8	23.4
계속사업이익	639	648	678	787	1,061
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	639	648	678	787	1,061
증가율(%)	-8.2	1.5	4.5	16.1	34.9
당기순이익률 (%)	6.4	7.2	6.9	7.3	8.2
지배주주당기순이익	757	617	703	822	1,758
기타포괄이익	-41	50	17	7	13
총포괄이익	598	698	695	793	1,074
EBITDA	1,041	874	999	1,115	1,499
증가율(%)	-1.7	-16.0	14.3	11.6	34.4
EBITDA마진율(%)	10.4	9.7	10.2	10.3	11.6

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,862	3,150	3,587	4,194	8,970
BPS	21,591	24,187	27,101	30,502	38,651
DPS	660	790	850	900	1,000
밸류에이션(배)					
PER	4.3	7.6	13.5	11.5	5.4
PBR	0.8	1.0	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	-0.1	1.8	5.1	4.1	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-6.2	-9.4	8.7	10.1	19.1
EPS증가율	0.4	-18.4	13.8	16.9	113.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.3	1.6	1.7	1.9
ROE	19.6	13.8	14.0	14.6	25.9
ROA	7.2	6.5	6.2	6.6	8.1
ROIC	277.7	-373.3	-184.4	-105.5	-129.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	157.0	125.8	138.5	114.6	117.6
순차입금 비율(%)	-76.6	-64.4	-80.3	-80.4	-80.6
이자보상배율(배)	68.9	479.6	702.7	828.7	1,137.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.6	2.8	3.4	3.9	4.4
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.1	0.9	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,942	7,659	9,208	9,363	11,029
현금및현금성자산	2,596	862	1,557	2,233	2,534
유가증권	503	2,010	2,459	2,292	2,731
매출채권	3,505	2,918	2,869	2,674	3,185
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,071	2,380	2,690	2,697	3,162
유형자산	443	507	519	518	517
무형자산	99	108	113	120	126
투자자산	321	383	610	709	911
자산총계	10,013	10,040	11,898	12,059	14,191
유동부채	5,871	5,259	6,503	6,061	7,221
매입채무및기타채무	800	1,010	1,773	1,652	1,968
단기차입금	104	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	246	335	406	379	450
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	6,118	5,593	6,909	6,439	7,671
지배주주지분	4,232	4,741	5,312	5,978	7,576
자본금	980	980	980	980	980
자본잉여금	-22	-67	-67	-67	-67
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	86	152	172	184	199
이익잉여금	3,187	3,675	4,226	4,881	6,463
비지배주주지분	-336	-295	-323	-358	-1,055
자본총계	3,896	4,446	4,989	5,620	6,520
비이자부채	6003	5584	6901	6431	7663
총차입금	115	9	8	8	8
순차입금	-2,983	-2,863	-4,008	-4,516	-5,256

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,636	254	1,212	1,058	1,097
당기순이익	639	648	678	787	1,061
비현금성 비용 및 수익	449	393	230	97	114
유형자산감가상각비	43	47	58	57	57
무형자산상각비	26	35	32	33	34
운전자본변동	730	-517	247	74	-193
매출채권등의 감소	-1,286	638	124	195	-512
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	308	-121	316
기타 영업현금흐름	-182	-270	57	100	115
투자활동 현금흐름	-50	-1,709	-1,237	221	-1,409
유형자산의 증가(CAPEX)	-43	-53	-62	-56	-56
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-43	-43	-40	-40	-40
투자자산의 감소(증가)	-3	-56	-62	-99	-222
기타	38	-1559	-1073	416	-1091
재무활동 현금흐름	-30	-264	708	-603	611
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-30	-264	708	-603	611
기타 및 조정	125	-15	12	-1	0
현금의 증가	1,681	-1,734	695	675	299
기초현금	915	2,596	862	1,557	2,233
기말현금	2,596	862	1,557	2,233	2,531

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

