

COMPANY UPDATE

2026. 6. 24

Innovation팀

정동희 Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

종목 정보

BUY

목표주가 110,000원 31.9%

현재주가 83,400원

| | |
|---------------|---------------------|
| 시가총액 | 2.0조원 |
| 주식수 (유동주식 비중) | 23,605,077주 (73.4%) |
| 52주 최저/최고 | 61,100원/109,200원 |
| 60일-평균거래대금 | 208.2억원 |

수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|--------------------|-------|-------|-------|
| 한국콜마 (%) | -8.6 | 34.3 | -6.0 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | -12.5 | -32.6 | -65.5 |

주요 전망치 변화

| (원) | 신규 | 기존 | 증감 |
|-----------|---------|---------|------|
| 투자 의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 110,000 | 109,000 | 0.9% |
| 2026E EPS | 6,664 | 6,309 | 5.6% |
| 2027E EPS | 8,598 | 7,847 | 9.6% |

컨센서스

| | |
|----------|---------|
| 커버 증권사 수 | 19 |
| 목표주가 | 121,789 |
| 추천 점수 | 4.0 |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

한국콜마 (161890)

제철이 오기 전 먼저 들여다볼 기회

- 한국 선케어 성장과 중국 신규 고객 확대 모멘텀 실현 중
- 투자 의견 BUY 및 목표주가 11만원 제시: 선케어 강점을 가진 상황에서 성수기 앞두고 밸류에이션 매력도 부각되며, 자회사 실적 개선을 통한 하방 경직성 확보.

WHAT'S THE STORY?

계절성 기반 매출 믹스 개선을 통한 한국 별도 법인 마진 제고: 2분기 여름 성수기를 앞두고 선케어 주문 증가를 통한 1Q26 호실적 기록. 한국 법인 3,430억원(+25% y-y, +28% q-q), 영업이익 512억원(+51% y-y, +130% q-q)으로 영업 레버리지 확대하며 전사 실적 주도. 중국 법인 신규고객 유입으로 매출 473억원(+14% y-y, +44% q-q) 기록 및 미국/캐나다 법인과 연우 적자 지속.

ODM 내 고객 다변화와 자회사들의 정상화: 본업인 ODM 사업에서는 상위 5개사 매출 비중이 약 34%로 기존 40~50% 대비 점진적으로 다변화 중. 글로벌 MNC 추가 확보 및 중국 법인 흑자전환이 향후 추가 성장 동력으로 판단. 2026년 중에 핵심 자회사인 연우(용기)의 흑자전환 또한 인디 브랜드 수주 증가로 연내 가능할 것으로 예상되며, 케이캡 적응증 확대 및 H&B 사업부 성장이 뒷받침하는 HK이노엔의 안정적인 실적은 하방 경직성 강화 요인으로 판단. 경쟁사들의 선케어 시장 진입 가속화되고 있으나 해외 시장의 경우 단순 제조 역량 외 처방/규제/품질 관리 역량이 중요한 만큼 동사 영업적 해자 중장기적으로도 유효 판단. 2026년 매출 3조 418억원(+11% y-y), 영업이익 2,959억원(+11.7% y-y)으로 견고한 성장 지속 전망.

투자 의견 BUY 및 목표주가 11만원 제시: 1Q26 실적 서프라이즈 이후 단기 모멘텀 해소 및 대형주 중심 장세 지속되며 고점 대비 주가 약 20% 하락한 상황이나, 12MF EBITDA 기반 선케어 독보적 입지 및 높은 이익 성장성 고려한 프리미엄(20%) 적용하여 목표주가 11만원 제시. 선케어 성수기인 최근 6월 FDA에서 신규 선케어 성분으로 베모트리지놀 성분 허가(기존 한국/유럽 상용화 성분)하며 하반기 이후 제조 효율성 제고 기대됨과 동시에, 중동발 나프타 가격 상승으로 인해 적자 운영 중인 연우(용기 업체)의 수익성 개선 및 글로벌 MNC 확보와 함께 추가 리레이팅 전망.

SUMMARY FINANCIAL DATA

| | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------------------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (십억원) | 2,722 | 3,042 | 3,348 | 3,734 |
| 영업이익 (십억원) | 240 | 296 | 376 | 427 |
| 순이익 (십억원) | 168 | 213 | 254 | 289 |
| EPS (adj) (원) | 5,299 | 6,664 | 8,598 | 10,071 |
| EPS (adj) growth (%) | 38.3 | 25.8 | 29.0 | 17.1 |
| EBITDA margin (%) | 12.6 | 13.3 | 11.2 | 11.4 |
| ROE (%) | 14.7 | 16.1 | 17.5 | 17.4 |
| P/E (adj) (배) | 11.7 | 12.5 | 9.7 | 8.3 |
| P/B (배) | 1.6 | 1.9 | 1.6 | 1.3 |
| EV/EBITDA (배) | 9.1 | 9.1 | 8.9 | 7.5 |
| Dividend yield (%) | 1.4 | 1.2 | 1.4 | 1.7 |

자료: 한국콜마, 삼성증권 추정

한국콜마 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 653.1 | 730.8 | 683.0 | 655.5 | 728.0 | 813.5 | 787.1 | 713.2 | 2,155.7 | 2,452.1 | 2,722.4 | 3,041.8 | 3,348.2 |
| 화장품 ODM/OEM | 346.3 | 406.4 | 371.1 | 315.9 | 412.1 | 477.5 | 450.1 | 366.8 | 1,116.7 | 1,315.9 | 1,359.7 | 1,706.5 | 1,932.6 |
| 국내 본사(별도) | 274.3 | 328.1 | 322.0 | 268.3 | 343.0 | 401.2 | 395.1 | 320.2 | 856.8 | 1,059.7 | 1,086.3 | 1,459.5 | 1,671.1 |
| 중국 법인 | 41.6 | 49.9 | 31.8 | 32.9 | 47.3 | 48.5 | 34.9 | 29.8 | 158.2 | 153.7 | 160.8 | 160.5 | 168.8 |
| 미국 법인 | 21.7 | 18.4 | 8.1 | 6.7 | 13.4 | 15.4 | 8.0 | 7.0 | 37.4 | 57.9 | 72.6 | 43.8 | 48.9 |
| 캐나다 법인 | 8.7 | 10.0 | 9.2 | 8.0 | 8.4 | 12.3 | 12.1 | 9.9 | 45.9 | 39.5 | 39.2 | 42.7 | 43.8 |
| 화장품 용기 (연우) | 63.7 | 70.7 | 61.8 | 54.7 | 62.4 | 65.6 | 64.2 | 55.1 | 236.4 | 275.5 | 272.0 | 247.4 | 249.8 |
| 제약 (HK이노엔) | 247.4 | 263.1 | 260.8 | 291.9 | 258.7 | 275.8 | 278.1 | 296.0 | 828.9 | 897.1 | 931.9 | 1,108.6 | 1,182.7 |
| 영업이익 | 59.9 | 73.5 | 58.3 | 47.8 | 78.9 | 86.2 | 75.1 | 55.7 | 136.1 | 193.9 | 239.6 | 295.9 | 376.3 |
| 화장품 ODM/OEM | 37.2 | 55.2 | 35.0 | 9.3 | 49.0 | 58.1 | 46.5 | 21.8 | 81.0 | 117.5 | 134.7 | 175.4 | 243.0 |
| 국내 본사(별도) | 33.9 | 49.0 | 44.3 | 22.3 | 51.2 | 56.1 | 51.8 | 27.8 | 79.7 | 122.4 | 133.5 | 186.9 | 236.0 |
| 중국 법인 | 3.1 | 6.1 | -1.6 | -1.6 | 3.2 | 5.3 | 0.7 | -0.3 | 12.7 | 8.0 | 9.3 | 8.9 | 8.4 |
| 미국 법인 | 1.5 | -0.2 | -6.4 | -8.3 | -3.7 | -1.5 | -4.2 | -4.2 | -9.5 | -6.0 | -2.0 | -13.6 | -1.0 |
| 캐나다 법인 | -1.3 | 0.3 | -1.3 | -3.1 | -1.7 | -1.8 | -1.8 | -1.5 | -1.9 | -6.9 | -6.1 | -6.8 | -0.4 |
| 화장품 용기 (연우) | -1.0 | 0.8 | -0.2 | 0.8 | -0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.6 | 0.4 | 1.4 | 0.4 | 0.8 | 0.7 |
| 제약 (HK이노엔) | 25.4 | 19.5 | 25.9 | 40.1 | 33.2 | 31.3 | 31.5 | 35.7 | 65.0 | 88.2 | 96.4 | 131.7 | 148.2 |
| 지배주주 순이익 | 13.2 | 34.9 | 31.8 | 45.1 | 45.2 | 50.3 | 39.3 | 22.5 | 5.2 | 90.1 | 125.1 | 157.3 | 202.9 |
| 이익률 (%) | | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익 | 9.2 | 10.1 | 8.5 | 7.3 | 10.8 | 10.6 | 9.5 | 7.8 | 6.3 | 7.9 | 8.8 | 9.7 | 11.2 |
| 화장품 ODM/OEM | 10.7 | 13.6 | 9.4 | 2.9 | 11.9 | 12.2 | 10.3 | 5.9 | 7.2 | 8.9 | 9.9 | 10.3 | 12.6 |
| 국내 본사(별도) | 12.4 | 14.9 | 13.8 | 8.3 | 14.9 | 14.0 | 13.1 | 8.7 | 9.3 | 11.5 | 12.3 | 12.8 | 14.1 |
| 중국 법인 | 7.5 | 12.2 | -5.0 | -4.9 | 6.8 | 11.0 | 2.0 | -1.0 | 8.0 | 5.2 | 5.8 | 5.6 | 5.0 |
| 미국 법인 | 6.9 | -1.1 | -79.0 | -123.9 | -27.6 | -10.0 | -52.5 | -60.0 | -25.4 | -10.4 | -2.8 | -31.1 | -2.0 |
| 캐나다 법인 | -14.9 | 3.0 | -14.1 | -38.8 | -20.2 | -14.9 | -14.9 | -14.9 | -4.1 | -17.5 | -15.5 | -16.0 | -1.0 |
| 화장품 용기 (연우) | -1.6 | 1.1 | -0.3 | 1.5 | -0.5 | 0.5 | 0.4 | 1.0 | 0.2 | 0.5 | 0.1 | 0.3 | 0.3 |
| 제약 (HK이노엔) | 10.3 | 7.4 | 9.9 | 13.7 | 12.8 | 11.4 | 11.3 | 12.1 | 7.8 | 9.8 | 10.3 | 11.9 | 12.5 |
| 지배주주 순이익 | 2.0 | 4.8 | 4.7 | 6.9 | 6.2 | 6.2 | 5.0 | 3.2 | 0.2 | 3.7 | 4.6 | 5.2 | 6.1 |
| 성장률 (% , y-y) | | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 13.6 | 10.7 | 9.0 | 11.0 | 11.5 | 11.3 | 15.2 | 8.8 | 15.5 | 13.7 | 11.0 | 11.7 | 10.1 |
| 화장품 ODM/OEM | 14.5 | 7.9 | 10.1 | 5.3 | 19.0 | 17.5 | 21.3 | 16.1 | 20.4 | 17.8 | 3.3 | 25.5 | 13.2 |
| 국내 본사(별도) | 10.7 | 10.5 | 17.7 | 11.2 | 25.0 | 22.3 | 22.7 | 19.3 | 18.2 | 23.7 | 2.5 | 34.4 | 14.5 |
| 중국 법인 | 20.4 | -5.2 | -13.1 | 10.0 | 13.7 | -2.7 | 9.6 | -9.5 | 41.2 | -2.8 | 4.6 | -0.2 | 5.2 |
| 미국 법인 | 210.9 | 37.5 | -53.7 | -66.5 | -38.2 | -16.1 | -1.2 | 4.5 | 45.8 | 54.6 | 25.4 | -39.6 | 11.5 |
| 캐나다 법인 | -3.0 | -20.9 | 0.0 | -8.0 | -3.4 | 23.4 | 31.6 | 23.5 | -5.2 | -14.0 | -0.7 | 8.9 | 2.5 |
| 화장품 용기 (연우) | -5.3 | -4.4 | -15.1 | -11.1 | -2.0 | -7.1 | 3.8 | 0.8 | 0.6 | 16.5 | -1.3 | -9.0 | 1.0 |
| 제약 (HK이노엔) | 16.3 | 20.0 | 13.7 | 23.8 | 4.6 | 4.8 | 6.6 | 1.4 | -2.1 | 8.2 | 3.9 | 19.0 | 6.7 |
| 영업이익 | 84.8 | 2.4 | 7.0 | 36.2 | 31.6 | 17.3 | 28.8 | 16.4 | 85.8 | 42.4 | 23.6 | 23.5 | 27.2 |
| 화장품 ODM/OEM | 85.7 | 13.3 | 5.9 | -40.8 | 31.7 | 5.2 | 32.9 | 134.2 | 79.6 | 45.1 | 14.6 | 30.2 | 38.6 |
| 국내 본사(별도) | 48.5 | 10.8 | 19.0 | 23.2 | 51.0 | 14.5 | 17.0 | 24.4 | 15.3 | 53.7 | 9.0 | 40.0 | 26.3 |
| 중국 법인 | 72.2 | -9.0 | nm | nm | 3.2 | -12.5 | nm | nm | nm | -37.0 | 16.3 | -3.9 | -5.6 |
| 미국 법인 | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm |
| 캐나다 법인 | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm | nm |
| 화장품 용기 (연우) | nm | -33.3 | nm | nm | nm | -59.0 | nm | -31.1 | -60.0 | 252.5 | -71.6 | 109.1 | -10.4 |
| 제약 (HK이노엔) | 47.2 | -19.9 | 16.5 | 64.2 | 30.7 | 60.7 | 21.6 | -10.9 | 22.6 | 35.7 | 9.2 | 36.7 | 12.5 |

자료: 한국콜마, 삼성증권 추정

한국콜마 목표주가 산정

| | |
|---------------------------------------------|----------------|
| (십억원) | |
| 화장품 ODM/용기사업 가치 (A=B*F) | 2,744.5 |
| 12MFEBITDA (HK이노엔 연결 편입분 제외) (B=C*E+D(1-E)) | 285.9 |
| 2025E (C) | 253.9 |
| 2026E (D) | 322.4 |
| 2025년 가중치 (E) | 53.3% |
| Target EV/EBITDA* (12개월 선행) (F) | 9.6 |
| HK이노엔 지분가치 (G=H*J*(1-J)) | 231.5 |
| HK이노엔 시가총액** (H) | 1,076.5 |
| 지분율 (I) | 43.01% |
| 할인율 (J) | 50% |
| 순부채 (K) | 429 |
| 한국콜마 목표 시가총액 (L=A+G-K) | 2,547.2 |
| 주식 수 (M) | 23,605,077 |
| 목표주가 (N=L/M) | 110,000 |

참고: *글로벌 ODM사 평균에 선케어 독보적 입지 및 이익 성장성 고려 20% 프리미엄 적용, **2026년 6월 23일 KRX 증가 기준
 자료: Bloomberg, 삼성증권

2026. 6. 24

포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 2,452 | 2,722 | 3,042 | 3,348 | 3,734 |
| 매출원가 | 1,753 | 1,931 | 2,167 | 2,368 | 2,636 |
| 매출총이익 | 699 | 791 | 875 | 980 | 1,098 |
| (매출총이익률, %) | 28.5 | 29.1 | 28.8 | 29.3 | 29.4 |
| 판매 및 일반관리비 | 505 | 552 | 579 | 604 | 671 |
| 영업이익 | 194 | 240 | 296 | 376 | 427 |
| (영업이익률, %) | 7.9 | 8.8 | 9.7 | 11.2 | 11.4 |
| 영업외손익 | -54 | -28 | -24 | -50 | -54 |
| 금융수익 | 30 | 28 | 18 | 9 | 10 |
| 금융비용 | 54 | 54 | 42 | 50 | 55 |
| 지분법손익 | 12 | 1 | 2 | 1 | 1 |
| 기타 | -42 | -2 | -1 | -10 | -10 |
| 세전이익 | 140 | 212 | 272 | 326 | 373 |
| 법인세 | 14 | 44 | 59 | 72 | 84 |
| (법인세율, %) | 10.3 | 20.5 | 21.8 | 22.1 | 22.5 |
| 계속사업이익 | 125 | 168 | 213 | 254 | 289 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 순이익 | 125 | 168 | 213 | 254 | 289 |
| (순이익률, %) | 5.1 | 6.2 | 7.0 | 7.6 | 7.7 |
| 지배주주순이익 | 90 | 125 | 157 | 203 | 238 |
| 비지배주주순이익 | 35 | 43 | 55 | 51 | 51 |
| EBITDA | 286 | 344 | 406 | 376 | 427 |
| (EBITDA 이익률, %) | 11.7 | 12.6 | 13.3 | 11.2 | 11.4 |
| EPS (지배주주) | 3,830 | 5,299 | 6,664 | 8,598 | 10,071 |
| EPS (연결기준) | 5,329 | 7,126 | 9,007 | 10,770 | 12,244 |
| 수정 EPS (원)* | 3,830 | 5,299 | 6,664 | 8,598 | 10,071 |

현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 영업활동에서의 현금흐름 | 215 | 291 | 327 | 486 | 498 |
| 당기순이익 | 125 | 168 | 213 | 254 | 289 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 195 | 203 | 223 | 233 | 232 |
| 유형자산 감가상각비 | 69 | 81 | 84 | 0 | 0 |
| 무형자산 상각비 | 23 | 24 | 26 | 0 | 0 |
| 기타 | 103 | 98 | 114 | 233 | 232 |
| 영업활동 자산부채 변동 | -40 | 0 | -46 | 55 | 37 |
| 투자활동에서의 현금흐름 | -205 | -248 | -193 | -182 | -252 |
| 유형자산 증감 | -245 | -162 | -133 | -180 | -250 |
| 장단기금융자산의 증감 | 43 | -36 | 0 | -2 | -2 |
| 기타 | -3 | -50 | -60 | 0 | 0 |
| 재무활동에서의 현금흐름 | -43 | 40 | -39 | -198 | 36 |
| 차입금의 증가(감소) | 48 | 82 | 10 | -173 | 61 |
| 자본금의 증가(감소) | 33 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -19 | -23 | -19 | -25 | -25 |
| 기타 | -104 | -26 | -30 | 0 | 0 |
| 현금증감 | -29 | 83 | 96 | 106 | 282 |
| 기초현금 | 171 | 142 | 225 | 322 | 426 |
| 기말현금 | 142 | 225 | 322 | 426 | 707 |
| Gross cash flow | 320 | 371 | 436 | 487 | 521 |
| Free cash flow | -32 | 127 | 193 | 306 | 248 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 한국콜마, 삼성증권 추정

재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 859 | 1,010 | 1,272 | 1,412 | 1,784 |
| 현금 및 현금등가물 | 142 | 225 | 322 | 426 | 707 |
| 매출채권 | 284 | 333 | 441 | 449 | 501 |
| 재고자산 | 328 | 325 | 389 | 413 | 460 |
| 기타 | 105 | 126 | 120 | 124 | 115 |
| 비유동자산 | 2,268 | 2,448 | 2,468 | 2,577 | 2,577 |
| 투자자산 | 55 | 135 | 142 | 142 | 142 |
| 유형자산 | 811 | 902 | 913 | 1,033 | 1,033 |
| 무형자산 | 1,249 | 1,243 | 1,244 | 1,244 | 1,244 |
| 기타 | 153 | 168 | 169 | 159 | 159 |
| 자산총계 | 3,127 | 3,458 | 3,740 | 3,990 | 4,361 |
| 유동부채 | 1,215 | 1,360 | 1,549 | 1,501 | 1,518 |
| 매입채무 | 188 | 231 | 267 | 324 | 361 |
| 단기차입금 | 667 | 639 | 810 | 600 | 550 |
| 기타 유동부채 | 361 | 490 | 472 | 577 | 607 |
| 비유동부채 | 406 | 430 | 369 | 442 | 592 |
| 사채 및 장기차입금 | 309 | 330 | 275 | 330 | 480 |
| 기타 비유동부채 | 97 | 100 | 94 | 112 | 112 |
| 부채총계 | 1,621 | 1,790 | 1,917 | 1,943 | 2,109 |
| 지배주주지분 | 793 | 910 | 1,047 | 1,267 | 1,472 |
| 자본금 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 자본잉여금 | 295 | 301 | 256 | 300 | 300 |
| 이익잉여금 | 488 | 593 | 781 | 956 | 1,161 |
| 기타 | -2 | 5 | -2 | -1 | -1 |
| 비지배주주지분 | 713 | 757 | 775 | 780 | 780 |
| 자본총계 | 1,506 | 1,667 | 1,822 | 2,047 | 2,252 |
| 순부채 | 952 | 917 | 957 | 614 | 442 |

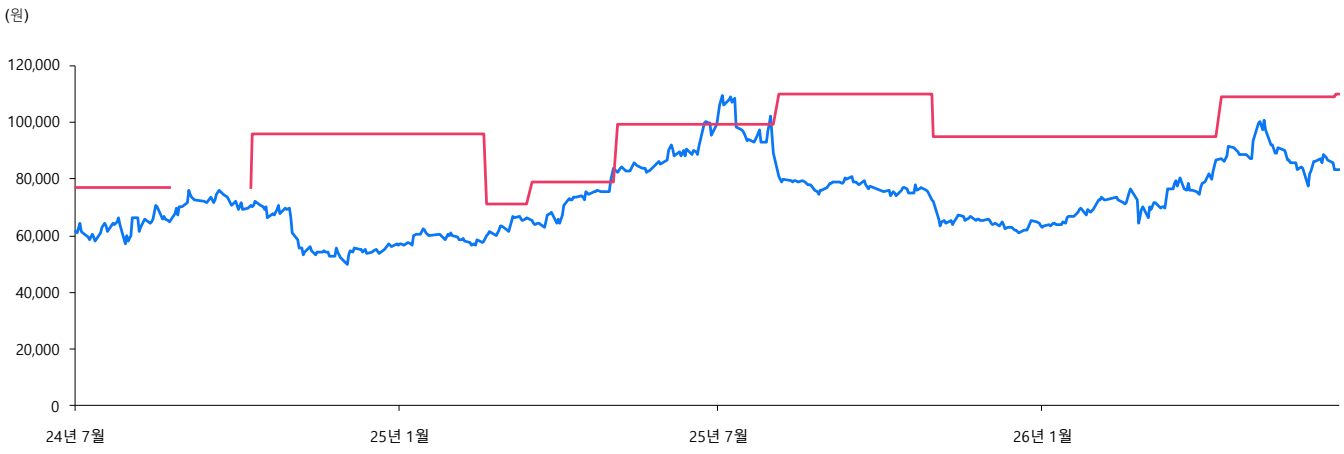
재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 증감률 (%) | | | | | |
| 매출액 | 13.7 | 11.0 | 11.7 | 10.1 | 11.5 |
| 영업이익 | 42.4 | 23.6 | 23.5 | 27.2 | 13.4 |
| 순이익 | 398.5 | 34.2 | 26.4 | 19.6 | 13.7 |
| 수정 EPS** | 1,588.1 | 38.3 | 25.8 | 29.0 | 17.1 |
| 주당지표 | | | | | |
| EPS (지배주주) | 3,830 | 5,299 | 6,664 | 8,598 | 10,071 |
| EPS (연결기준) | 5,329 | 7,126 | 9,007 | 10,770 | 12,244 |
| 수정 EPS** | 3,830 | 5,299 | 6,664 | 8,598 | 10,071 |
| BPS | 33,579 | 38,566 | 44,367 | 53,675 | 62,346 |
| DPS (보통주) | 720 | 864 | 1,030 | 1,200 | 1,400 |
| Valuations (배) | | | | | |
| P/E*** | 14.4 | 11.7 | 12.5 | 9.7 | 8.3 |
| P/B*** | 1.6 | 1.6 | 1.9 | 1.6 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 10.4 | 9.1 | 9.1 | 8.9 | 7.5 |
| 비율 | | | | | |
| ROE (%) | 12.5 | 14.7 | 16.1 | 17.5 | 17.4 |
| ROA (%) | 4.1 | 5.1 | 5.9 | 6.6 | 6.9 |
| ROIC (%) | 7.6 | 7.9 | 9.2 | 11.5 | 13.1 |
| 배당성향 (%) | 18.9 | 16.3 | 16.3 | 14.0 | 13.9 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 1.3 | 1.4 | 1.2 | 1.4 | 1.7 |
| 순부채비율 (%) | 63.2 | 55.0 | 52.5 | 30.0 | 19.6 |
| 이자보상배율 (배) | 4.2 | 6.2 | 7.4 | n/a | n/a |

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 23일 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자 | 2023/8/14 | 2024/8/14 | 2024/10/16 | 2025/2/26 | 3/24 | 5/12 | 8/11 | 11/7 | 2026/4/20 | 6/24 |
|-------------|-----------|-----------|------------|-----------|--------|-------|--------|--------|-----------|--------|
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY |
| TP (원) | 77000 | 77000 | 96000 | 71000 | 79000 | 99000 | 110000 | 95000 | 109000 | 110000 |
| 과리율 (평균) | -30.26 | -13.28 | -38.69 | -10.11 | -10.29 | -6.37 | -29.65 | -27.19 | -18.60 | |
| 과리율 (최대/최소) | -5.19 | -8.31 | -24.90 | -6.06 | 5.82 | 10.30 | -26.64 | -8.63 | -7.52 | |

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 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 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·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