

## EARNINGS REVIEW

30 Jul. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

# BUY

|          | 현재      | 직전 | 변동 |
|----------|---------|----|----|
| 투자의견     | BUY     |    | 유지 |
| 적정주가     | 220,000 |    | 유지 |
| Earnings |         |    | 유지 |

### Stock Information

|               |                    |
|---------------|--------------------|
| 현재가 (7/29)    | 122,100원           |
| 예상 주가상승률      | 80.2%              |
| 시가총액          | 14,147억원           |
| 비중(KOSPI내)    | 0.03%              |
| 발행주식수         | 11,587천주           |
| 52주 최저가 / 최고가 | 107,300 - 194,000원 |
| 3개월 일평균거래대금   | 50억원               |
| 외국인 지분율       | 14.2%              |
| 주요주주지분율(%)    |                    |
| 대웅 (외 4인)     | 61.2               |
| 국민연금공단 (외 1인) | 10.1               |
| 자사주 (외 1인)    | 0.7                |

| Valuation wide | 2025 | 2026E | 2027E |
|----------------|------|-------|-------|
| PER(배)         | 10.2 | 9.3   | 11.7  |
| PBR(배)         | 3.1  | 2.0   | 1.9   |
| EV/EBITDA(배)   | 10.7 | 7.3   | 8.0   |
| 배당수익률(%)       | 0.3  | 0.5   | 0.5   |

| Performance        | 1M   | 6M     | 12M    | YTD    |
|--------------------|------|--------|--------|--------|
| 주가상승률 (%)          | 2.5  | (28.3) | (22.8) | (29.1) |
| KOSPI 대비 상대수익률 (%) | 35.1 | (36.8) | (98.1) | (63.5) |

DAOL 다올투자증권

# 대웅제약 (069620)

## ETC 저점 통과, OTC는 더 좋아진다

### Issue

2Q26P Review

### Pitch

유통망 재정비 이슈 정상화 및 관세 대응 목적 나보타 선제적 선적으로 컨센서스 상회. 건기식/우루사 매출 호조 주목. 4Q26E는 브라질/태국 등 RoW 국가를 통해 기저 영향 극복 예정. 투자의견, 적정주가 유지

### Rationale

- 2Q26P 매출액 4,485억원(YoY +11%, QoQ +19%), 영업이익 681억원(YoY +18%, QoQ +207%)으로 컨센서스 상회. 이익 회복의 본질은 나보타 수출과 OTC·건기식 믹스
- 나보타 매출액 1,034억원으로 YoY +48%, QoQ +99% 성장하며, 이는 에블루스의 관세(9월 15% 부과) 대응 조기 선적이 미국항에 집중되며 수출 급증, 5월 이후 기조 지속. OTC는 우루사(GLP-1 병행 처방 수혜)·건기식(다이소 전국망 확대)이 예상 상회하며 분기 500억원 최초 돌파(YoY +22%, QoQ +15%). 반면 펙수클루는 국내 유통 재고 조정으로 출하 일시 둔화(8월 정상화 예상)되며 매출액 140억원 기록(YoY -35%, QoQ -27%), 처방 수요는 견조(1H26 점유율 21%). 유통망 재정비 영향은 1Q26 대비 완화되며 전체 ETC 매출액은 2,206억원으로 YoY +0%, QoQ +2% 달성. 나보타 비중 증가에 따라 GPM 55.5%로 YoY +2.5%p, QoQ +7.5%p 개선, GPM 및 영업 레버리지에 따라 연결 OPM 15% 초과(YoY +0.9%p, QoQ +9.3%p). 순이익 하회는 자회사 한올바이오파마의 HL161 개발 손상 차손 및 ICC 중재 소송비로 인한 일회성 비용 발생
- 나보타 미국항 선적은 3Q 집중, 4Q26E는 에블루스향 공백으로 미국 외로 확산 필요. 그럼에도 4Q26E 브라질의 견조한 성장(태국 추월)과, 이란 전쟁 여파 후, 중동 출하 재개로 하반기 하단 지지. 리스크는 씽크 성장 완만·나보타 3공장 cGMP 지연(1H27E 가능). 우려 포인트였던 ETC 매출 공백 영향이 정상화되고 있으며, 나보타 호조 3Q26E까지 지속 기대. OTC 매출 호조 또한 기대 포인트. 적정주가 22만원·투자의견 매수(BUY) 유지

### 2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

|         | 회사 잠정      | 당사 예상      |        | 시장 컨센서스    |        | 전년 동기      |        | 전분기        |        |
|---------|------------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
|         | 2026.06(P) | 2026.06(E) | vs Chg | 2026.06(E) | vs Con | 2025.06(A) | YoY    | 2026.03(A) | QoQ    |
| 매출액     | 448.5      | 431.6      | 3.9    | 424.4      | 5.7    | 405.4      | 10.6   | 377.8      | 18.7   |
| 영업이익    | 68.1       | 67.8       | 0.3    | 63.1       | 7.9    | 57.9       | 17.6   | 22.2       | 206.5  |
| 지배주주순이익 | 19.8       | 44.8       | (55.8) | 37.9       | (47.8) | 37.8       | (47.6) | 25.9       | (23.6) |
| OPM     | 15.2       | 15.7       | (0.5)  | 14.9       | 0.3    | 14.3       | 0.9    | 5.9        | 9.3    |
| NIM     | 4.4        | 10.4       | (6.0)  | 8.9        | (4.5)  | 9.3        | (4.9)  | 6.9        | (2.4)  |

Note: K-IFRS 연결 기준  
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 대웅제약 PER Valuation

| PER Valuation | 2022    | 2023   | 2024  | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|---------------|---------|--------|-------|--------|--------|--------|
| EPS(원)        | 3,646   | 10,507 | 2,135 | 16,904 | 13,160 | 10,464 |
| YOY           | 72%     | 188%   | -80%  | 692%   | -22%   | -20%   |
| 적정 PER(배)     | 16.7    |        |       |        |        |        |
| 적정주가(원)       | 219,117 |        |       |        |        |        |
| 적정주가(원)       | 220,000 |        |       |        |        |        |
| 증가(원)         | 122,100 |        |       |        |        |        |
| 상승여력          | 80.2%   |        |       |        |        |        |

Note: 국내 제약사 26E PER 평균은 종근당, 동아에스티, HK이노엔, 휴젤 컨센서스 기준  
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 대웅제약 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

|           | 변경 전    |         |         |         | 변경 후    |         |         |         | 차이      |         |         |         |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|           | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 | 2027.03 | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 | 2027.03 | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 | 2027.03 |
| 매출액       | 431.6   | 487.4   | 385.8   | 400.2   | 448.5   | 487.6   | 386.0   | 400.2   | 3.9     | 0.0     | 0.1     | 0.0     |
| 영업이익      | 67.8    | 105.9   | 29.9    | 47.3    | 68.1    | 104.4   | 28.4    | 44.8    | 0.3     | (1.4)   | (5.0)   | (5.3)   |
| 영업이익률     | 15.7    | 21.7    | 7.8     | 11.8    | 15.2    | 21.4    | 7.4     | 11.2    | (0.5)   | (0.3)   | (0.4)   | (0.6)   |
| EBITDA    | 84.1    | 122.3   | 46.5    | 64.0    | 84.4    | 120.8   | 45.0    | 61.5    | 0.3     | (1.2)   | (3.2)   | (3.9)   |
| EBITDA이익률 | 19.5    | 25.1    | 12.1    | 16.0    | 18.8    | 24.8    | 11.7    | 15.4    | (0.7)   | (0.3)   | (0.4)   | (0.6)   |
| 당기순이익     | 44.8    | 67.8    | 17.9    | 29.0    | 19.8    | 74.9    | 31.9    | 24.7    | (55.8)  | 10.5    | 77.5    | (14.8)  |

Note: K-IFRS 당기 기준  
Source: 대웅제약, 다올투자증권

Fig. 3: 대웅제약 실적 현황 및 전망

| (십억원)        | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26P | 3Q26E | 4Q26E | 2025    | 2026E   | 2027E   |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 연결 매출액       | 356.5 | 405.4 | 411.8 | 397.1 | 377.8 | 448.5 | 487.6 | 386.0 | 1,570.9 | 1,699.9 | 1,712.2 |
| YoY          | 6%    | 12%   | 15%   | 8%    | 6%    | 11%   | 18%   | -3%   | 10%     | 8%      | 1%      |
| 별도 매출액       | 316.2 | 363.9 | 355.1 | 355.8 | 335.7 | 400.2 | 440.1 | 340.9 | 1,391.0 | 1,516.9 | 1,495.1 |
| YoY          | 7%    | 12%   | 12%   | 9%    | 6%    | 10%   | 24%   | -4%   | 10%     | 9%      | -1%     |
| ETC          | 219.1 | 220.4 | 225.3 | 229.4 | 216.1 | 220.6 | 223.1 | 232.6 | 894.2   | 892.4   | 924.8   |
| YoY          | 5%    | 1%    | 5%    | 5%    | -1%   | 0%    | -1%   | 1%    | 4%      | 0%      | 4%      |
| 제품 ETC       | 130.7 | 122.3 | 133.0 | 119.2 | 118.8 | 116.5 | 129.9 | 118.0 | 505.2   | 483.4   | 494.4   |
| YoY          | 7%    | -10%  | 4%    | -6%   | -9%   | -5%   | -2%   | -1%   | -1%     | -4%     | 2%      |
| 제품 ETC 비중(%) | 37%   | 30%   | 32%   | 30%   | 31%   | 26%   | 27%   | 31%   | 32%     | 28%     | 29%     |
| 우루사(ETC)     | 18.3  | 18.6  | 19.6  | 19.5  | 18.9  | 20.5  | 20.6  | 20.5  | 76.0    | 80.5    | 84.5    |
| 펙수클루         | 27.1  | 21.5  | 22.0  | 23.6  | 19.2  | 14.0  | 20.5  | 21.9  | 94.2    | 75.6    | 83.2    |
| 엔블로          | 3.2   | 3.2   | 3.1   | 2.9   | 2.7   | 2.9   | 3.0   | 3.4   | 12.4    | 12.0    | 14.0    |
| 상품 ETC       | 88.4  | 98.1  | 92.4  | 110.2 | 97.3  | 104.1 | 93.1  | 114.6 | 389.1   | 409.0   | 430.3   |
| YoY          | 2%    | 19%   | 6%    | 20%   | 10%   | 6%    | 1%    | 4%    | 12%     | 5%      | 5%      |
| 상품 ETC 비중(%) | 25%   | 24%   | 22%   | 28%   | 26%   | 23%   | 19%   | 30%   | 25%     | 24%     | 25%     |
| 디지털헬스케어      | 11.2  | 12.4  | 12.8  | 14.6  | 17.0  | 15.7  | 14.7  | 16.8  | 50.9    | 64.2    | 73.8    |
| 나보타          | 45.6  | 69.8  | 53.3  | 57.9  | 51.9  | 103.4 | 134.3 | 33.3  | 226.6   | 322.9   | 235.8   |
| YoY          | 23%   | 31%   | 13%   | 19%   | 14%   | 48%   | 152%  | -42%  | 22%     | 43%     | -27%    |
| 나보타 매출 비중(%) | 13%   | 17%   | 13%   | 15%   | 14%   | 23%   | 28%   | 9%    | 14%     | 19%     | 14%     |
| 나보타 내수       | 8.3   | 8.7   | 8.7   | 10.0  | 9.5   | 9.3   | 9.1   | 10.5  | 35.7    | 38.4    | 40.4    |
| 나보타 수출       | 37.3  | 61.0  | 46.9  | 47.9  | 42.4  | 94.1  | 125.1 | 22.8  | 193.1   | 284.5   | 195.5   |
| OTC          | 33.0  | 41.3  | 43.7  | 44.5  | 43.8  | 50.5  | 48.3  | 49.8  | 162.5   | 192.4   | 210.5   |
| 글로벌/수탁 외     | 58.8  | 73.9  | 89.5  | 65.3  | 66.0  | 74.0  | 81.9  | 70.3  | 287.6   | 292.2   | 341.1   |
| 매출총이익        | 183.1 | 215.1 | 214.0 | 210.4 | 181.2 | 249.1 | 279.8 | 183.9 | 822.5   | 893.9   | 877.2   |
| YoY          | 7%    | 12%   | 17%   | 11%   | -1%   | 16%   | 31%   | -13%  | 12%     | 9%      | -2%     |
| GPM          | 51.4% | 53.0% | 52.0% | 53.0% | 48.0% | 55.5% | 57.4% | 47.6% | 52.4%   | 52.6%   | 51.2%   |
| 연결 영업이익      | 38.7  | 57.9  | 56.9  | 43.3  | 22.2  | 68.1  | 104.4 | 28.4  | 196.8   | 223.1   | 201.6   |
| YoY          | 30%   | 37%   | 53%   | 12%   | -43%  | 18%   | 84%   | -34%  | 33%     | 13%     | -10%    |
| 연결 OPM       | 10.9% | 14.3% | 13.8% | 10.9% | 5.9%  | 15.2% | 21.4% | 7.4%  | 12.5%   | 13.1%   | 11.8%   |
| 별도 영업이익      | 42.0  | 62.5  | 53.6  | 45.5  | 27.5  | 77.1  | 114.1 | 30.5  | 203.6   | 249.2   | 225.1   |
| YoY          | 34%   | 26%   | 30%   | 9%    | -35%  | 23%   | 113%  | -33%  | 24%     | 22%     | -10%    |
| 연결 판관비       | 144.4 | 157.2 | 157.1 | 167.0 | 159.0 | 181.0 | 175.4 | 155.4 | 625.7   | 670.8   | 675.6   |
| 광고선전비        | 14.8  | 22.3  | 20.3  | 23.7  | 18.8  | 22.4  | 24.4  | 21.2  | 81.1    | 86.8    | 88.7    |
| 매출액 비중(%)    | 4.1%  | 5.5%  | 4.9%  | 6.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.5%  | 5.2%    | 5.1%    | 5.2%    |
| R&D          | 42.2  | 44.9  | 44.1  | 49.1  | 45.0  | 48.2  | 46.3  | 42.5  | 180.3   | 182.0   | 181.6   |
| 매출액 비중(%)    | 11.8% | 11.1% | 10.7% | 12.4% | 11.9% | 10.7% | 9.5%  | 11.0% | 11.5%   | 10.7%   | 10.6%   |
| 영업외손익        | -14.0 | -14.5 | -2.2  | 25.6  | 11.8  | -46.2 | -6.5  | -7.1  | -4.9    | -48.1   | -71.8   |
| 지배주주순이익      | 21.9  | 37.8  | 46.4  | 89.8  | 25.9  | 19.8  | 74.9  | 31.9  | 195.9   | 152.5   | 121.2   |
| YoY          | 169%  | 3211% | 64%   | 흑전    | 18%   | -48%  | 62%   | -65%  | 692%    | -22%    | -20%    |
| NPM          | 6.1%  | 9.3%  | 11.3% | 22.6% | 6.9%  | 4.4%  | 15.4% | 8.3%  | 12.5%   | 9.0%    | 7.1%    |

Source: 대웅제약, 다올투자증권

대응제약 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

| (십억원)   | 2024    | 2025    | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산    | 612.8   | 732.4   | 779.2   | 819.6   | 865.7   |
| 현금성자산   | 108.0   | 172.9   | 204.3   | 158.6   | 147.3   |
| 매출채권    | 214.7   | 219.4   | 225.7   | 261.2   | 284.9   |
| 재고자산    | 256.4   | 310.9   | 319.8   | 370.0   | 403.5   |
| 비유동자산   | 1,364.2 | 1,630.4 | 1,804.3 | 1,923.1 | 2,048.1 |
| 투자자산    | 361.0   | 437.6   | 457.2   | 475.7   | 495.0   |
| 유형자산    | 656.5   | 825.3   | 911.8   | 944.1   | 981.9   |
| 무형자산    | 346.7   | 367.5   | 435.4   | 503.3   | 571.2   |
| 자산총계    | 1,977.0 | 2,362.8 | 2,583.6 | 2,742.7 | 2,913.8 |
| 유동부채    | 629.4   | 588.8   | 663.9   | 705.4   | 733.4   |
| 매입채무    | 225.3   | 257.4   | 261.1   | 302.1   | 329.5   |
| 유동성이자부채 | 358.6   | 277.9   | 348.8   | 348.8   | 348.8   |
| 비유동부채   | 420.6   | 639.3   | 641.7   | 645.0   | 648.4   |
| 비유동이자부채 | 325.8   | 551.4   | 551.7   | 551.7   | 551.7   |
| 부채총계    | 1,050.0 | 1,228.1 | 1,305.6 | 1,350.4 | 1,381.7 |
| 자본금     | 29.0    | 29.0    | 29.0    | 29.0    | 29.0    |
| 자본잉여금   | 149.9   | 149.8   | 149.6   | 149.6   | 149.6   |
| 이익잉여금   | 635.7   | 833.6   | 979.0   | 1,093.4 | 1,233.2 |
| 자본조정    | (19.9)  | (6.3)   | (7.9)   | (7.9)   | (7.9)   |
| 자기주식    | (2.8)   | (2.8)   | (2.8)   | (2.8)   | (2.8)   |
| 자본총계    | 927.0   | 1,134.7 | 1,278.0 | 1,392.3 | 1,532.1 |
| 투하자본    | 1,322.6 | 1,541.0 | 1,711.1 | 1,860.4 | 2,000.5 |
| 순차입금    | 576.3   | 656.5   | 696.2   | 741.8   | 753.2   |
| ROA     | 1.2     | 8.9     | 6.1     | 4.5     | 5.1     |
| ROE     | 3.0     | 21.4    | 14.0    | 9.9     | 10.9    |
| ROIC    | 5.1     | 10.0    | 11.8    | 10.4    | 11.1    |

손익계산서

| (십억원)               | 2024    | 2025    | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액                 | 1,422.7 | 1,570.9 | 1,699.9 | 1,712.2 | 1,864.7 |
| 증가율 (Y-Y,%)         | 3.4     | 10.4    | 8.2     | 0.7     | 8.9     |
| 영업이익                | 147.9   | 196.8   | 223.1   | 201.6   | 234.7   |
| 증가율 (Y-Y,%)         | 20.7    | 33.0    | 13.4    | (9.6)   | 16.4    |
| EBITDA              | 196.9   | 247.9   | 288.6   | 269.1   | 304.4   |
| 영업외손익               | (91.4)  | (4.9)   | (48.1)  | (71.8)  | (75.2)  |
| 순이자수익               | (1.9)   | (9.9)   | (9.2)   | (9.3)   | (9.3)   |
| 외화관련손익              | 6.3     | (10.0)  | 2.9     | 0.0     | 0.0     |
| 지분법손익               | (23.2)  | 46.1    | (26.8)  | (25.8)  | (25.5)  |
| 세전계속사업손익            | 56.6    | 191.8   | 175.0   | 129.8   | 159.6   |
| 당기순이익               | 23.3    | 192.9   | 150.9   | 119.9   | 145.1   |
| 지배기업당기순이익           | 24.7    | 195.9   | 152.5   | 121.2   | 146.7   |
| 증가율 (Y-Y,%)         | (80.5)  | 726.3   | (21.8)  | (20.5)  | 21.0    |
| NOPLAT              | 61.1    | 142.7   | 192.3   | 186.2   | 213.5   |
| (+) Dep             | 49.0    | 51.1    | 65.5    | 67.5    | 69.7    |
| (-) 운전자본투자          | 66.4    | 14.7    | 11.3    | 44.4    | 29.6    |
| (-) Capex           | 155.1   | 191.5   | 140.4   | 85.6    | 93.2    |
| OpFCF               | (111.5) | (12.5)  | 106.2   | 123.7   | 160.4   |
| 3 Yr CAGR & Margins |         |         |         |         |         |
| 매출액증가율(3Yr)         | 7.3     | 7.1     | 7.3     | 6.4     | 5.9     |
| 영업이익증가율(3Yr)        | 18.6    | 27.1    | 22.1    | 10.9    | 6.1     |
| EBITDA증가율(3Yr)      | 15.0    | 22.3    | 20.1    | 11.0    | 7.1     |
| 순이익증가율(3Yr)         | (8.1)   | 70.1    | 7.9     | 72.5    | (9.0)   |
| 영업이익률(%)            | 10.4    | 12.5    | 13.1    | 11.8    | 12.6    |
| EBITDA마진(%)         | 13.8    | 15.8    | 17.0    | 15.7    | 16.3    |
| 순이익률 (%)            | 1.6     | 12.3    | 8.9     | 7.0     | 7.8     |

현금흐름표

| (십억원)           | 2024    | 2025    | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업현금            | 51.5    | 149.2   | 215.3   | 173.4   | 215.7   |
| 당기순이익           | 23.3    | 192.9   | 150.9   | 119.9   | 145.1   |
| 자산상각비           | 49.0    | 51.1    | 65.5    | 67.5    | 69.7    |
| 운전자본증감          | (82.8)  | (74.5)  | (20.6)  | (44.4)  | (29.6)  |
| 매출채권감소(증가)      | (33.3)  | (6.4)   | (10.8)  | (35.5)  | (23.7)  |
| 재고자산감소(증가)      | 0.0     | 0.0     | (4.8)   | (50.2)  | (33.5)  |
| 매입채무증가(감소)      | (23.9)  | 26.1    | 12.8    | 41.0    | 27.4    |
| 투자현금            | (265.5) | (247.0) | (252.5) | (212.3) | (220.4) |
| 단기투자자산감소        | (34.2)  | 0.3     | 2.5     | (0.2)   | (0.2)   |
| 장기투자증권감소        | (1.4)   | (4.2)   | (28.0)  | (36.5)  | (36.6)  |
| 설비투자            | (155.1) | (191.5) | (140.4) | (85.6)  | (93.2)  |
| 유무형자산감소         | (73.8)  | (49.0)  | (81.9)  | (82.1)  | (82.1)  |
| 재무현금            | 200.6   | 164.4   | 65.8    | (6.9)   | (6.9)   |
| 차입금증가           | 203.7   | 172.8   | 67.4    | 0.0     | 0.0     |
| 자본증가            | (7.7)   | (8.1)   | (6.9)   | (6.9)   | (6.9)   |
| 배당금지급           | 7.7     | 8.1     | 6.9     | 6.9     | 6.9     |
| 현금 증감           | (8.6)   | 66.0    | 31.2    | (45.8)  | (11.6)  |
| 총현금흐름(Gross CF) | 194.0   | 258.4   | 241.2   | 217.8   | 245.3   |
| (-) 운전자본증가(감소)  | 66.4    | 14.7    | 11.3    | 44.4    | 29.6    |
| (-) 설비투자        | 155.1   | 191.5   | 140.4   | 85.6    | 93.2    |
| (+) 자산매각        | (73.8)  | (49.0)  | (81.9)  | (82.1)  | (82.1)  |
| Free Cash Flow  | (154.3) | (63.0)  | (31.9)  | (38.9)  | (4.7)   |
| (-) 기타투자        | 1.4     | 4.2     | 28.0    | 36.5    | 36.6    |
| 잉여현금            | (155.7) | (67.2)  | (59.9)  | (75.4)  | (41.3)  |

자료: 다올투자증권

주요투자지표

| (원, 배)          | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Per share Data  |        |        |        |        |        |
| EPS             | 2,135  | 16,904 | 13,160 | 10,464 | 12,660 |
| BPS             | 38,659 | 55,113 | 61,650 | 65,659 | 71,864 |
| DPS             | 600    | 600    | 600    | 600    | 600    |
| Multiples(x,%)  |        |        |        |        |        |
| PER             | 59.2   | 10.2   | 9.3    | 11.7   | 9.6    |
| PBR             | 3.3    | 3.1    | 2.0    | 1.9    | 1.7    |
| EV/ EBITDA      | 10.4   | 10.7   | 7.3    | 8.0    | 7.1    |
| 배당수익율           | 0.5    | 0.3    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| PCR             | 7.6    | 7.7    | 5.9    | 6.5    | 5.8    |
| PSR             | 1.0    | 1.3    | 0.8    | 0.8    | 0.8    |
| 재무건전성 (%)       |        |        |        |        |        |
| 부채비율            | 113.3  | 108.2  | 102.2  | 97.0   | 90.2   |
| Net debt/Equity | 62.2   | 57.9   | 54.5   | 53.3   | 49.2   |
| Net debt/EBITDA | 292.7  | 264.9  | 241.2  | 275.6  | 247.4  |
| 유동비율            | 97.4   | 124.4  | 117.4  | 116.2  | 118.0  |
| 이자보상배율          | 78.2   | 19.9   | 24.3   | 21.7   | 25.3   |
| 이자비용/매출액        | 0.5    | 0.8    | 0.7    | 0.7    | 0.7    |
| 자산구조            |        |        |        |        |        |
| 투하자본(%)         | 73.8   | 71.6   | 72.1   | 74.6   | 75.7   |
| 현금+투자자산(%)      | 26.2   | 28.4   | 27.9   | 25.4   | 24.3   |
| 자본구조            |        |        |        |        |        |
| 차입금(%)          | 42.5   | 42.2   | 41.3   | 39.3   | 37.0   |
| 자기자본(%)         | 57.5   | 57.8   | 58.7   | 60.7   | 63.0   |

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

|             |             |             |
|-------------|-------------|-------------|
| BUY : 93.5% | HOLD : 6.5% | SELL : 0.0% |
|-------------|-------------|-------------|

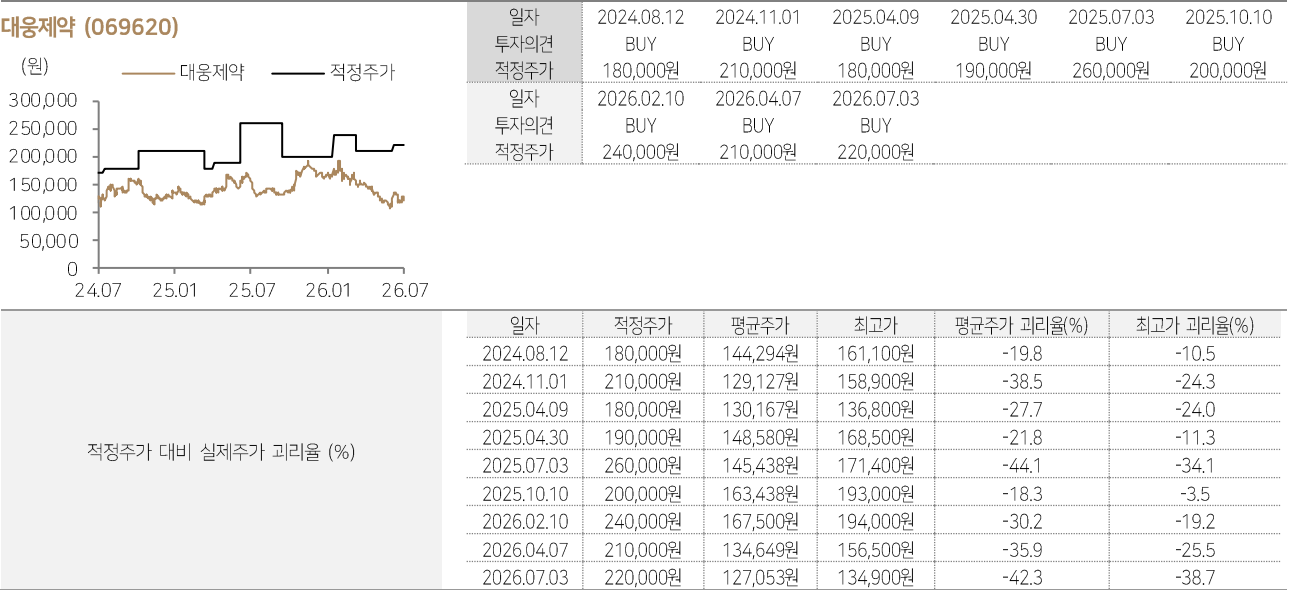
투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미  
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.  
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.  
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음  
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음  
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우  
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우  
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용



\* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 07월 29일)  
\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

**DAOL** 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자 의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.