

종목 정보

| BUY           |                      |       |
|---------------|----------------------|-------|
| 목표주가          | 165,000원             | 35.6% |
| 현재주가          | 121,700원             |       |
| 시가총액          | 13.7조원               |       |
| 주식수 (유동주식 비중) | 112,582,792주 (36.6%) |       |
| 52주 최저/최고     | 57,800원/151,200원     |       |
| 60일-평균거래대금    | 540.6억원              |       |

수익률

|                    | 1개월  | 6개월  | 12개월  |
|--------------------|------|------|-------|
| S-Oil (%)          | 19.6 | 20.2 | 103.0 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | 53.8 | -4.8 | -0.1  |

주요 전망치 변화

| (원)       | 신규      | 기존      | 증감    |
|-----------|---------|---------|-------|
| 투자의견      | BUY     | BUY     |       |
| 목표주가      | 165,000 | 150,000 | 10.0% |
| 2026E EPS | 20,440  | 16,478  | 24.0% |
| 2027E EPS | 11,218  | 8,301   | 35.1% |

컨센서스

|          |         |
|----------|---------|
| 커버 증권사 수 | 17      |
| 목표주가     | 159,000 |
| 추천 점수    | 3.9     |

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



리서치센터 리포트  
바로가기

S-Oil (010950)

2Q26 review - 공급 차질 수혜의 확산

- 2Q 영업이익은 0.97조원(-22%QoQ)으로 컨센서스(+1%) 부합. 전분기 대비 긍정적 재고효과 감소에도
- 2026~27년 ROE 및 목표주가 추가 상향. 글로벌 화석 에너지 공급 차질 수혜가 정유에서 윤활기유로 확산. 업종 내 Top-pick 의견 유지.

WHAT'S THE STORY?

**View, 공급 차질에 따른 수익성 호조 지속 전망:** 2026~27년 ROE 추가 상향을 ROE-P/B 밸류에이션상 목표주가 추가 상향(15→16.5만원). 중동 지정학 위기가 전적으로 해소되지 않은가운데, 정유 제품뿐만 아니라 윤활기유 제품 수급 타이트도 심화. 이에 따라 3Q26부터 반영될 유가 하락에 따른 부정적 재고효과는 최근 아시아 정제마진 급등 및 윤활기유 마진 강세 효과로 상쇄될 것. 종전 이후에도 화석 에너지 공급차질 일정 기간 이어져 높은 수익성 지속될 것. 업종 내 Top-pick 의견 유지.

**2Q26 review, 컨센서스 부합:** 영업이익은 0.97조원(-22%QoQ)으로 컨센서스(0.96조원, FnGuide) 부합. 당사 추정 대비 정유 및 화학은 하회했으나, 윤활기유는 크게 상회.

- 정유 부문:** 영업이익은 0.53조원(-49%QoQ)을 기록. 도입 원가 기준 재고 평가손익은 예상보다 크게 감소(-5,240억원QoQ; +5,300억원→+60억원). OSP 제외 기준 래깅 효과는 크게 감소했으나(-38.8달러QoQ; +22.5달러→-16.3달러), 스팟 정제 마진(+20.6달러QoQ; 23.2달러→43.8달러)은 대폭 개선.
- 화학 부문:** 영업이익은 -448억원(-703억원QoQ)을 기록. 전분기 재고 평가손익(-1,020억원QoQ; +870억원→-150억원) 감소 영향으로 적자 전환. 벤젠(+13%QoQ; 120→135달러)는 상승했으나, PO(-9%QoQ; 561→512달러) 및 PX(-8%QoQ; 263→243달러) 스프레드는 둔화.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

| (십억원)          | 2Q26     | 증감 (%)  |        | 차이 (%)  |       |
|----------------|----------|---------|--------|---------|-------|
|                |          | 전년동기 대비 | 전분기 대비 | 삼성증권 추정 | 컨센서스  |
| 매출액            | 11,343.5 | 40.9    | 26.8   | -15.9   | -5.9  |
| 영업이익           | 965.0    | 흑전      | -21.6  | -6.8    | 1.0   |
| 세전이익           | 705.5    | 흑전      | -28.8  | -15.9   | -17.5 |
| 순이익            | 514.6    | 흑전      | -28.6  | -15.6   | -28.8 |
| <b>이익률 (%)</b> |          |         |        |         |       |
| 영업이익           | 8.5      |         |        |         |       |
| 세전이익           | 6.2      |         |        |         |       |
| 순이익            | 4.5      |         |        |         |       |

자료: S-Oil, FnGuide, 삼성증권 추정

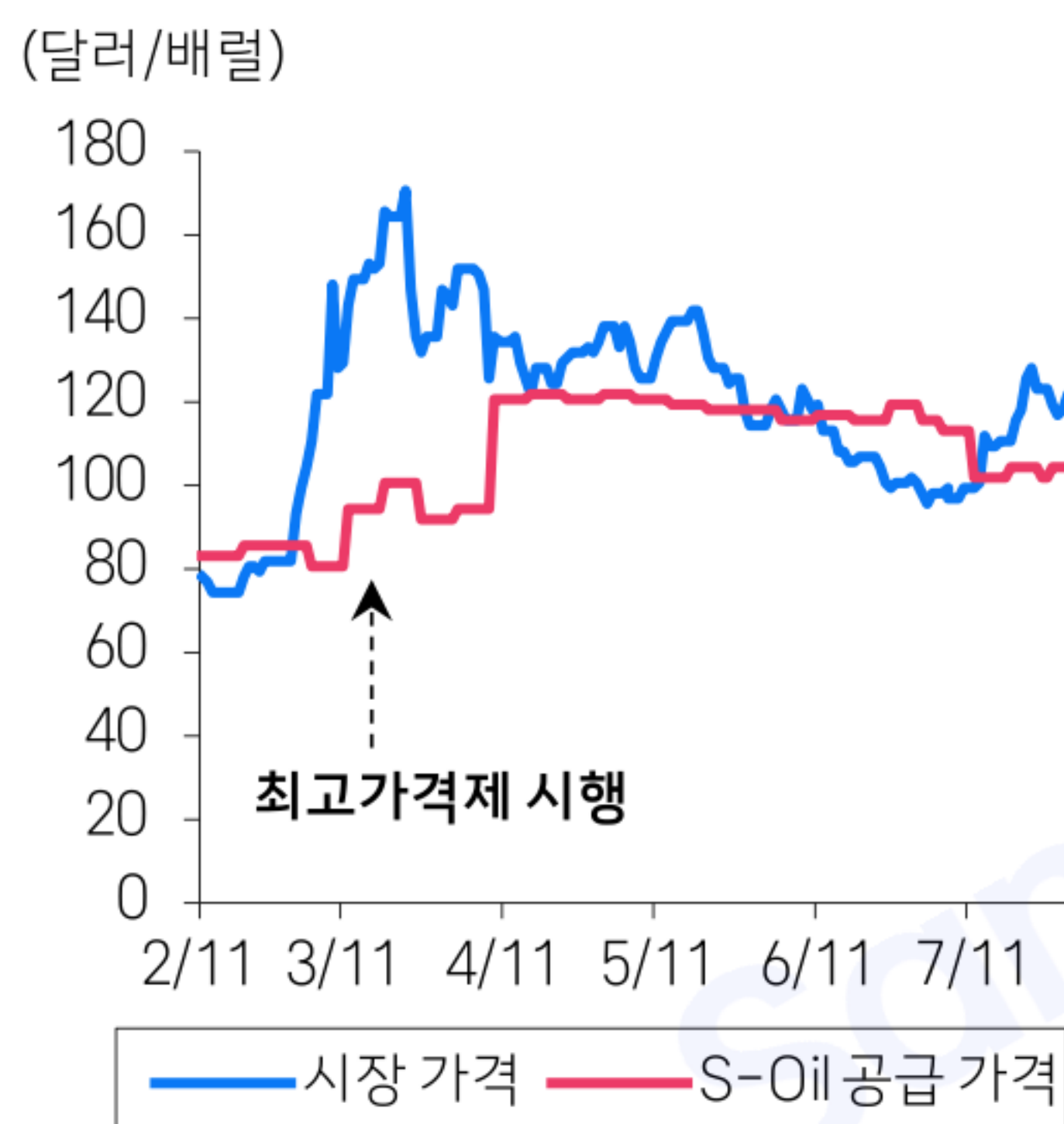
Valuation summary

|                      | 2025   | 2026E   | 2027E   |
|----------------------|--------|---------|---------|
| <b>Valuation (배)</b> |        |         |         |
| P/E                  | 54.7   | 6.2     | 11.3    |
| P/B                  | 1.1    | 1.3     | 1.2     |
| EV/EBITDA            | 15.0   | 4.0     | 5.1     |
| Divyield (%)         | 0.4    | 2.0     | 1.3     |
| EPS 증가율 (%)          | 흑전     | 1,246.9 | -45.1   |
| ROE (%)              | 2.0    | 23.7    | 11.1    |
| <b>주당지표 (원)</b>      |        |         |         |
| EPS                  | 1,518  | 20,440  | 11,218  |
| BVPS                 | 76,339 | 96,257  | 105,293 |
| DPS                  | 330    | 2,500   | 1,700   |

- **유탄기유 부문:** 영업이익은 4,774억원(+187%QoQ)을 기록. 원재료 가격 변화가 제품 가격 변화에 미치는 영향에 있어 일부 시차 효과(3개월 내외)가 존재하는 사업 특성상 판매가격은 3~4월 유가 급등을 반영한 반면, 원가는 5~6월 약세가 반영되어 수익성 상승 극대화. 판가 상승으로 인해 재고 평가손익도 긍정적으로 작용(약 1,200억원). 또한 중동발 공급차질 효과로 수급 타이트 현상도 발생.

**2Q26 preview, 컨센서스 추가 상회 예상:** 영업이익은 8,130억원(-25%QoQ)으로 컨센서스(6,328억원, FnGuide) 28% 추가 상회 예상. 정유, 화학 및 유탄기유 영업이익은 각각 5,098억원(-4%QoQ), -296억원(+152억원QoQ) 및 3,325억원(-30%QoQ)을 기록 예상. 정유 부문의 경우, 재고 평가손익은 전분기 대비 크게 감소하겠으나(-7,041억원QoQ; +60억원→-6,981억원), 래깅 효과도 긍정적으로 전환 예상(+13.2달러QoQ; -16.3달러→-3.2달러)되고 스팟 정제마진의 추가 상승(+3.8달러QoQ; 43.9달러→47.7달러)으로 부정적 영향 상쇄 전망. 화학은 스프레드 부진으로 적자 지속 예상되며, 유탄기유는 공급 타이트 지속되는 가운데 긍정적 재고효과 소멸로 감익 예상.

가솔린: 싱가포르 국제 가격 vs  
S-Oil 내수 공급 가격



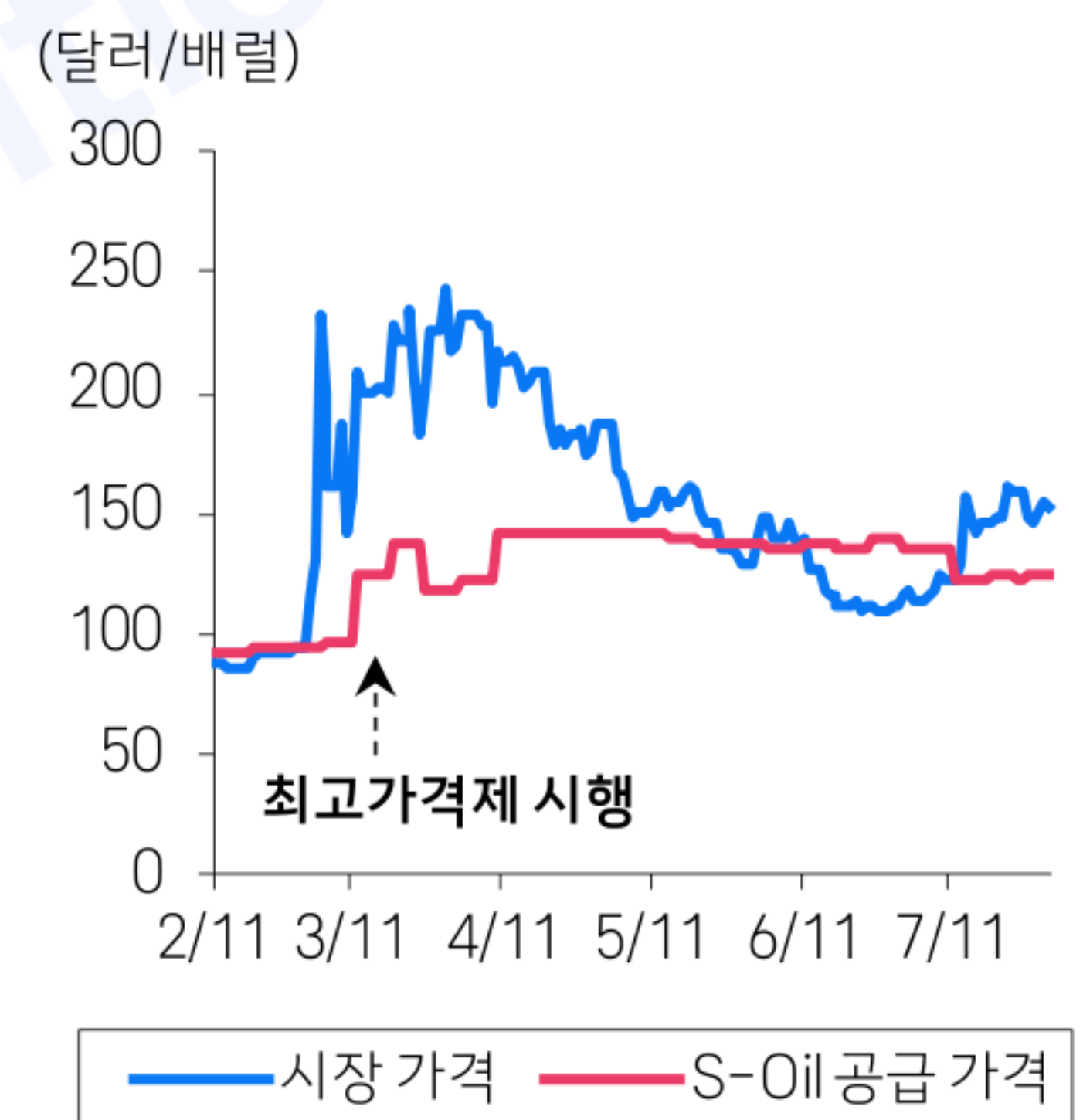
자료: Petronet, Opinet, 삼성증권

디젤: 싱가포르 국제 가격 vs  
S-Oil 내수 공급 가격



자료: Petronet, Opinet, 삼성증권

등유: 싱가포르 국제 가격 vs  
S-Oil 내수 공급 가격



자료: Petronet, Opinet, 삼성증권

S-Oil: 2Q26 실적 요약

| (십억원)   | 2Q26P  | 1Q26  | 1Q25  | Consensus | Samsung | 증감 (%) |      |           |         |
|---------|--------|-------|-------|-----------|---------|--------|------|-----------|---------|
|         |        |       |       |           |         | QoQ    | YoY  | Consensus | Samsung |
| 매출액     | 11,343 | 8,943 | 8,991 | 12,061    | 13,488  | 26.8   | 26.2 | -5.9      | -15.9   |
| 영업이익    | 965    | 1,231 | -22   | 955       | 1,036   | -21.6  | RB   | 1.0       | -6.8    |
| 세전이익    | 705    | 991   | -67   | 855       | 838     | -28.8  | RB   | -17.5     | -15.9   |
| 순이익     | 515    | 721   | -45   | 722       | 610     | -28.6  | RB   | -28.8     | -15.6   |
| 지배주주순이익 | 515    | 721   | -45   | 637       | 610     | -28.6  | RB   | -19.2     | -15.6   |
| 이익률 (%) |        |       |       |           |         |        |      |           |         |
| 영업이익    | 8.5    | 13.8  | -0.2  | 7.9       | 11.7    |        |      |           |         |
| 세전이익    | 6.2    | 11.1  | -0.7  | 7.1       | 9.1     |        |      |           |         |
| 순이익     | 4.5    | 8.1   | -0.5  | 6.0       | 6.7     |        |      |           |         |
| 지배주주순이익 | 4.5    | 8.1   | -0.5  | 5.3       | 6.7     |        |      |           |         |

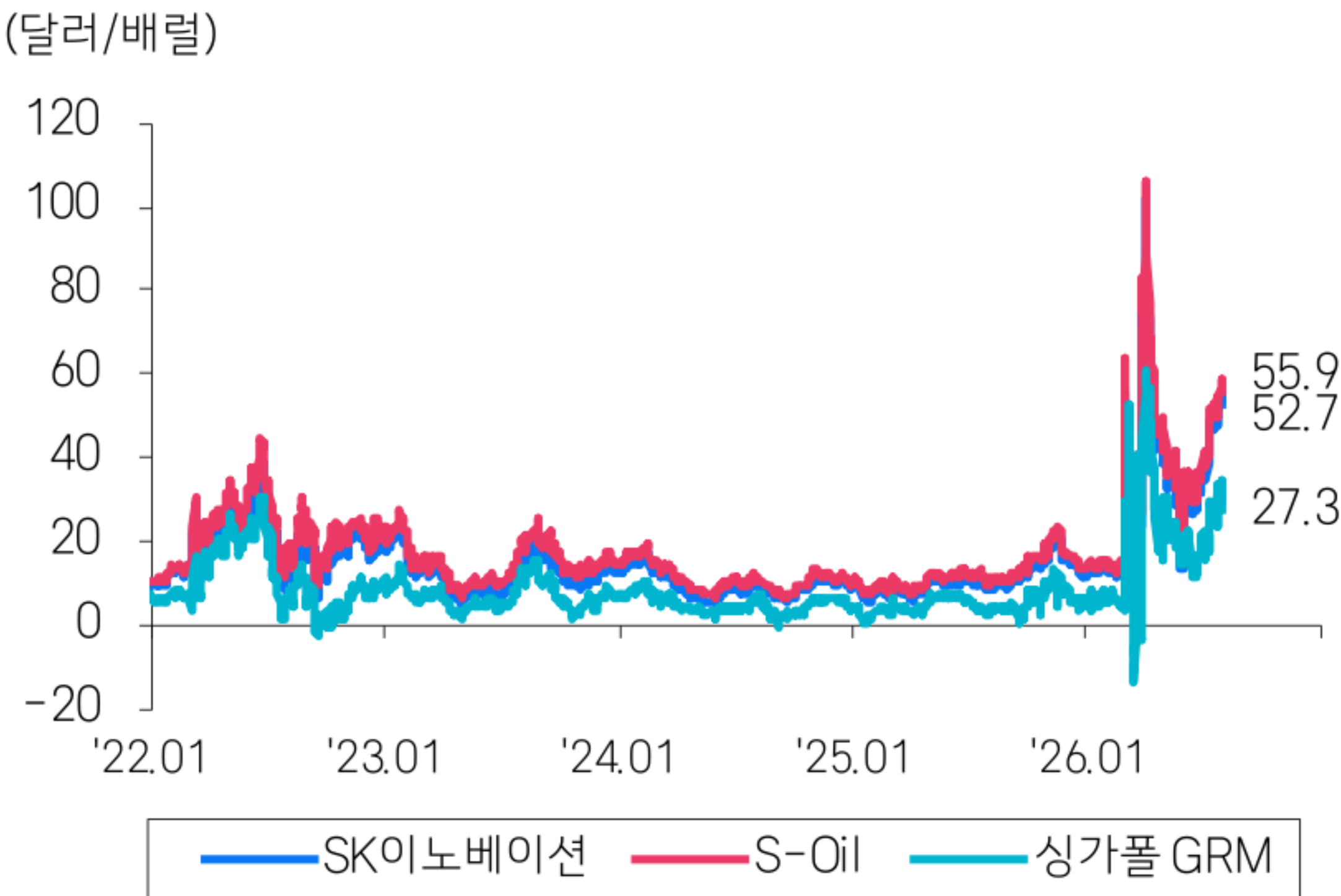
자료: S-Oil, FnGuide, 삼성증권 추정

S-Oil: 2Q26 사업부별 실적

| (십억원)   | 2Q26P  | 1Q26  | 1Q25  | 성장률 (%q-q) | 성장률 (%y-y) |
|---------|--------|-------|-------|------------|------------|
| 매출액     | 11,343 | 8,943 | 8,991 | 26.8       | 26.2       |
| 정유      | 9,029  | 7,101 | 7,072 | 27.1       | 27.7       |
| 석유화학    | 1,013  | 1,104 | 1,128 | -8.3       | -10.2      |
| 운할기유    | 1,302  | 737   | 791   | 76.6       | 64.7       |
| 영업이익    | 965    | 1,231 | -22   | -21.6      | RB         |
| 정유      | 532    | 1,039 | -57   | -48.8      | RB         |
| 석유화학    | -45    | 25    | -75   | BR         | RR         |
| 운할기유    | 477    | 167   | 110   | 186.6      | 335.0      |
| 세전이익    | 705    | 991   | -67   | -28.8      | RB         |
| 당기순이익   | 515    | 721   | -45   | -28.6      | RB         |
| 이익률 (%) |        |       |       |            |            |
| 영업이익    | 8.5    | 13.8  | -0.2  |            |            |
| 정유      | 5.9    | 14.6  | -0.8  |            |            |
| 석유화학    | -4.4   | 2.3   | -6.6  |            |            |
| 운할기유    | 36.7   | 22.6  | 13.9  |            |            |
| 세전이익    | 6.2    | 11.1  | -0.7  |            |            |
| 당기순이익   | 4.5    | 8.1   | -0.5  |            |            |

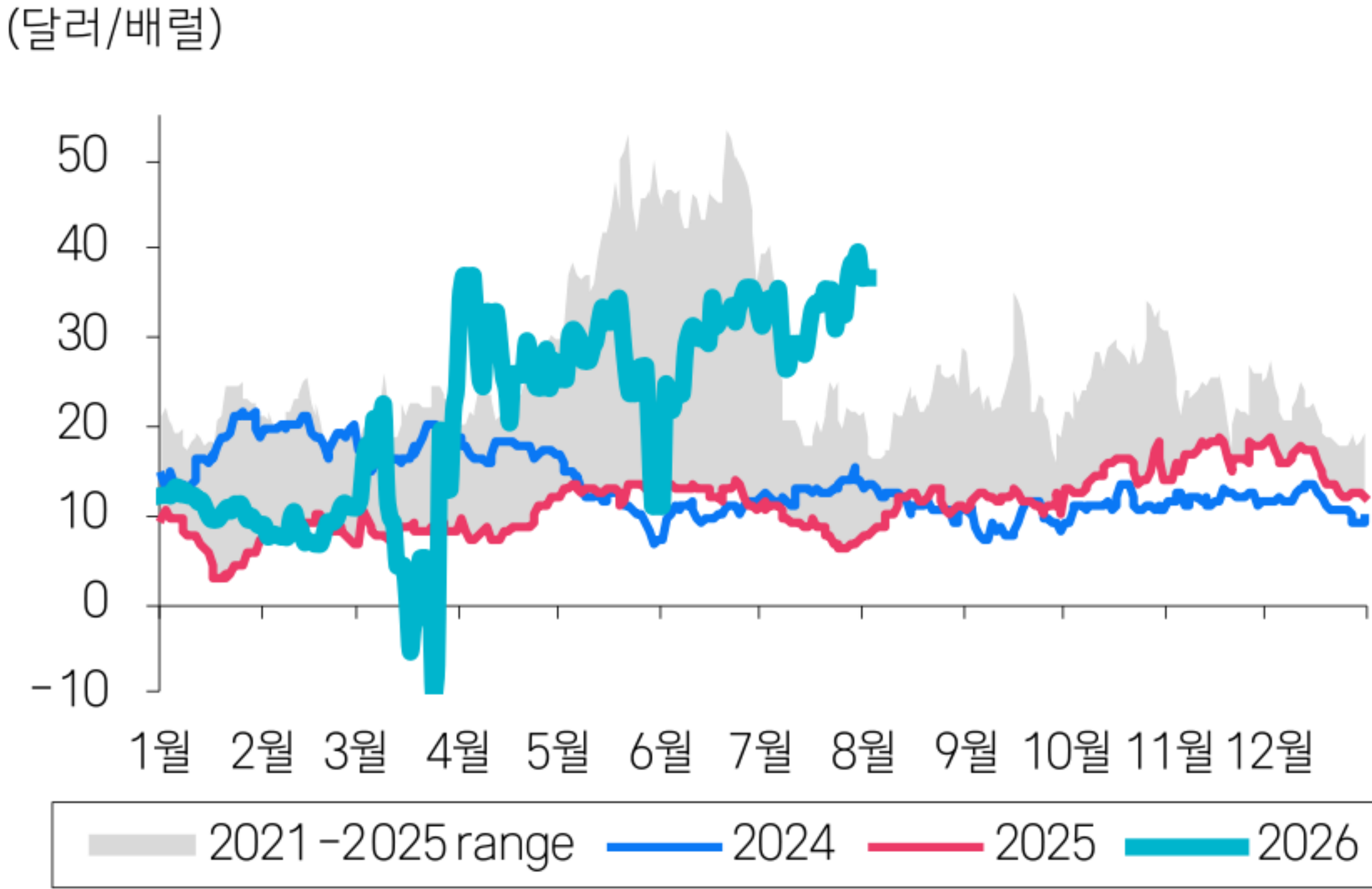
자료: S-Oil, 삼성증권

국내 정유 2사: 종합 마진 추이



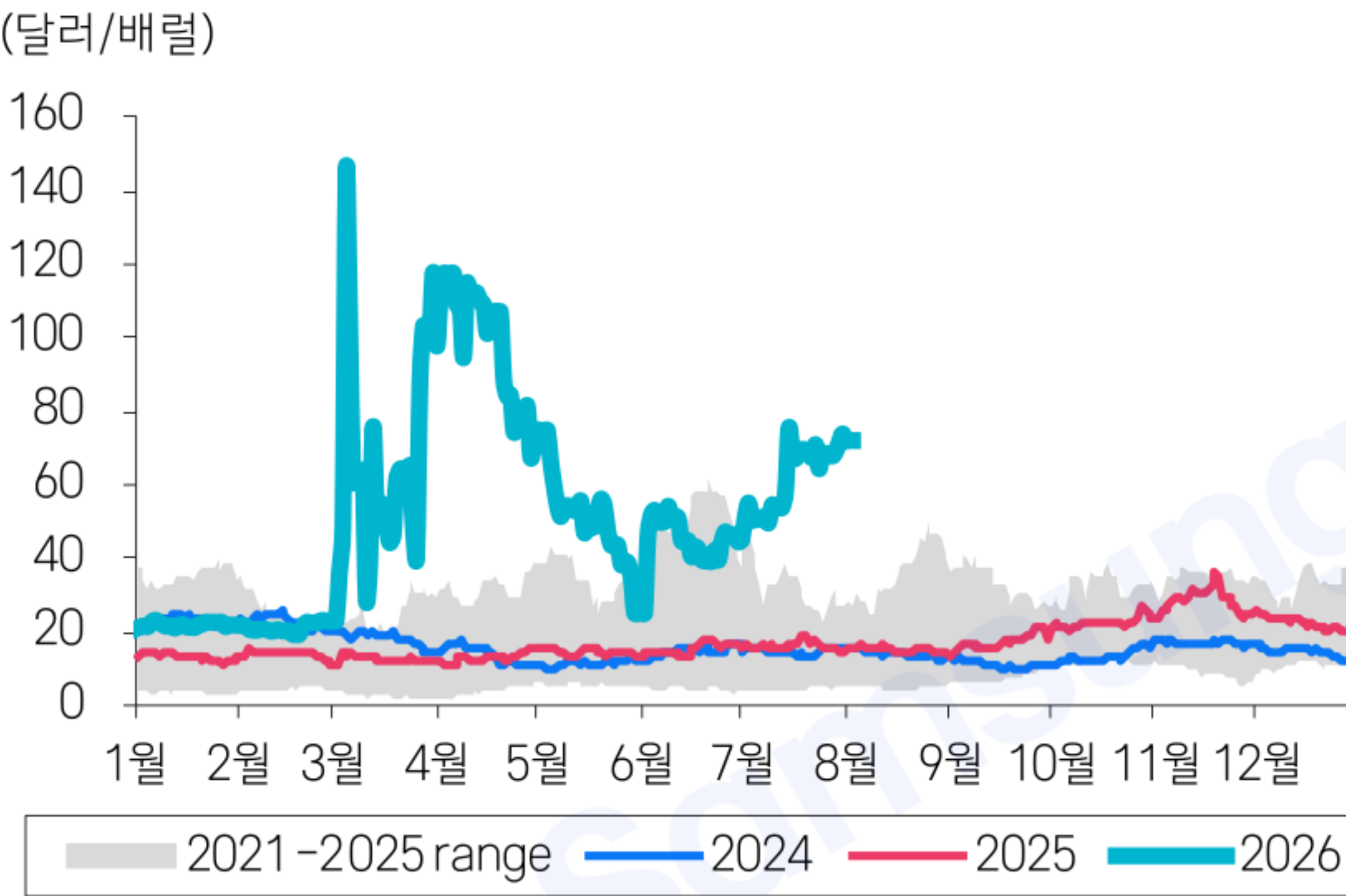
자료: 각 사, Datastream, 삼성증권

가솔린-두바이 원유 스프레드 (spot)



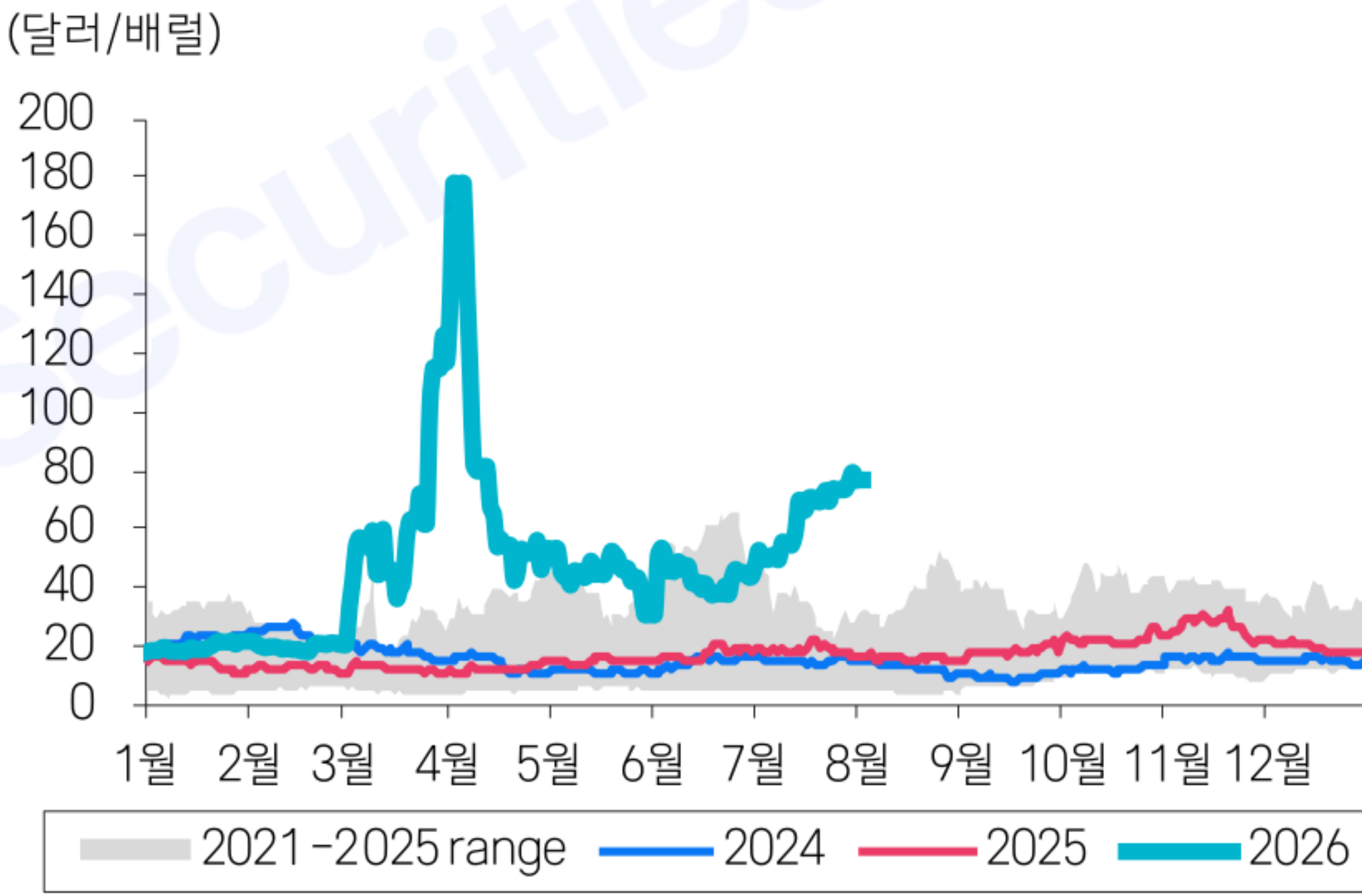
자료: Petronet, 삼성증권

등유-두바이 원유 스프레드 (spot)



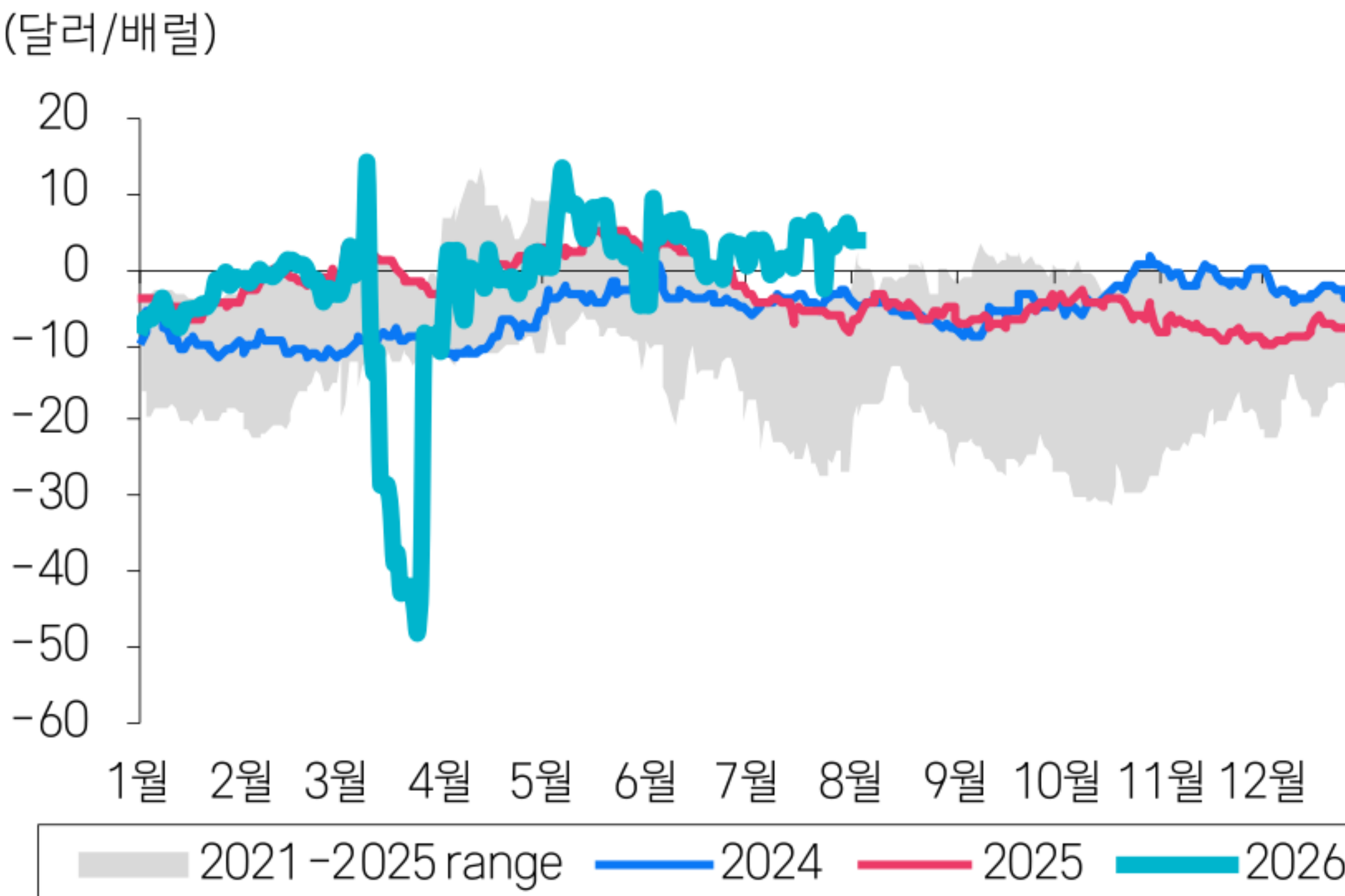
자료: Petronet, 삼성증권

디젤-두바이 원유 스프레드 (spot)



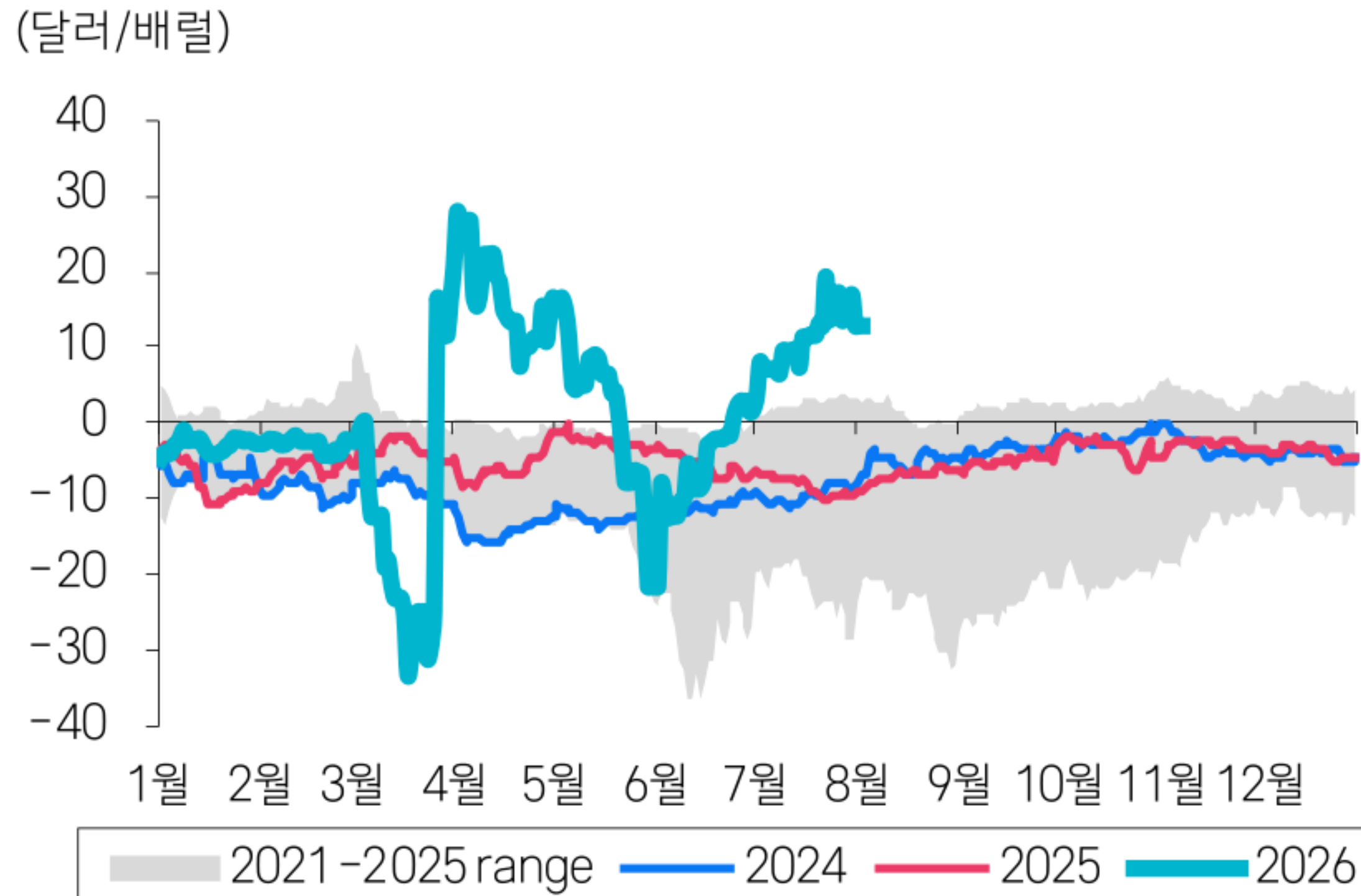
자료: Petronet, 삼성증권

HSFO-두바이 원유 스프레드 (spot)



자료: Petronet, 삼성증권

나프타-두바이 원유 스프레드 (spot)



자료: Petronet, 삼성증권

S-Oil: 실적 추이 및 전망

| (십억원)       | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26P  | 3Q26E   | 4Q26E | 2024   | 2025   | 2026E   | 2027E  |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|-------|--------|--------|---------|--------|
| 원/달러 (평균)   | 1,453 | 1,401 | 1,387 | 1,452 | 1,467 | 1,502  | 1,440   | 1,380 | 1,365  | 1,423  | 1,447   | 1,380  |
| 매출액         | 8,991 | 8,049 | 8,415 | 8,793 | 8,943 | 11,343 | 10,359  | 8,683 | 36,637 | 34,247 | 39,328  | 34,328 |
| 성장률 (% q-q) | 0.8   | -10.5 | 4.6   | 4.5   | 1.7   | 26.8   | -8.7    | -16.2 |        |        |         |        |
| 성장률 (% y-y) | -3.4  | -15.9 | -4.8  | -1.4  | -0.5  | 40.9   | 23.1    | -1.2  | 2.5    | -6.5   | 14.8    | -12.7  |
| 정유          | 7,072 | 6,260 | 6,694 | 6,979 | 7,101 | 9,029  | 8,422   | 6,984 | 28,805 | 27,005 | 31,536  | 25,100 |
| 석유화학        | 1,128 | 1,034 | 1,016 | 1,056 | 1,104 | 1,013  | 872     | 790   | 4,703  | 4,234  | 3,779   | 5,781  |
| 유탄기유        | 791   | 755   | 705   | 757   | 737   | 1,302  | 1,066   | 909   | 3,130  | 3,007  | 4,013   | 3,447  |
| 영업이익        | -22   | -344  | 229   | 372   | 1,231 | 965    | 813     | 628   | 422    | 236    | 3,637   | 2,285  |
| 성장률 (% q-q) | BR    | RR    | RB    | 62.3  | 231.0 | -21.6  | -15.8   | -22.7 |        |        |         |        |
| 성장률 (% y-y) | BR    | BR    | RB    | 67.3  | RB    | RB     | 254.5   | 68.8  | -68.8  | -44.2  | 1,443.4 | -37.2  |
| 정유          | -57   | -441  | 115   | 184   | 1,039 | 532    | 510     | 385   | -273   | -199   | 2,467   | 1,294  |
| 성장률 (% q-q) | BR    | RR    | RB    | 59.2  | 465.2 | -48.8  | -4.2    | -24.4 |        |        |         |        |
| 성장률 (% y-y) | BR    | RR    | RB    | 26.8  | RB    | RB     | 341.4   | 109.6 | BR     | RR     | RB      | -47.5  |
| 석유화학        | -75   | -35   | -20   | -14   | 25    | -45    | -30     | -38   | 127    | -143   | -87     | 61     |
| 성장률 (% q-q) | RR    | RR    | RR    | RR    | RB    | BR     | RR      | RR    |        |        |         |        |
| 성장률 (% y-y) | BR    | BR    | BR    | RR    | RB    | RR     | RR      | RR    | -33.2  | BR     | RR      | RB     |
| 유탄기유        | 110   | 132   | 134   | 202   | 167   | 477    | 332     | 280   | 568    | 578    | 1,257   | 930    |
| 성장률 (% q-q) | -2.9  | 20.1  | 1.4   | 51.5  | -17.7 | 186.6  | -30.4   | -15.6 |        |        |         |        |
| 성장률 (% y-y) | -29.5 | -9.6  | -13.1 | 79.1  | 51.8  | 262.3  | 148.8   | 38.6  | -29.9  | 1.6    | 117.6   | -26.0  |
| 세전이익        | -67   | -106  | 81    | 265   | 991   | 705    | 943     | 631   | -333   | 173    | 3,271   | 1,870  |
| 성장률 (% q-q) | RR    | RR    | RB    | 225.7 | 472.3 | -28.8  | 33.7    | -33.1 |        |        |         |        |
| 성장률 (% y-y) | BR    | RR    | RB    | RB    | RB    | RB     | 1,057.4 | 137.7 | BR     | -23.8  | RB      | 88.7   |
| 순이익         | -45   | -67   | 63    | 225   | 721   | 515    | 688     | 460   | -193   | 177    | 2,383   | 1,308  |
| 성장률 (% q-q) | RR    | RR    | RB    | 256.1 | 307.5 | -28.6  | 33.7    | -33.1 |        |        |         |        |
| 성장률 (% y-y) | BR    | RR    | RB    | RB    | RB    | RB     | 988.2   | 104.4 | BR     | 6.5    | RB      | 81.4   |
| 지배주주순이익     | -45   | -67   | 63    | 225   | 721   | 515    | 688     | 460   | -193   | 177    | 2,383   | 1,308  |
| 이익률 (%)     |       |       |       |       |       |        |         |       |        |        |         |        |
| 영업이익        | -0.2  | -4.3  | 2.7   | 4.2   | 13.8  | 8.5    | 7.8     | 7.2   | 1.2    | 0.7    | 9.2     | 6.7    |
| 정유          | -0.8  | -7.0  | 1.7   | 2.6   | 14.6  | 5.9    | 6.1     | 5.5   | -0.9   | -0.7   | 7.8     | 5.2    |
| 석유화학        | -6.6  | -3.4  | -2.0  | -1.4  | 2.3   | -4.4   | -3.4    | -4.8  | 2.7    | -3.4   | -2.3    | 1.1    |
| 유탄기유        | 13.9  | 17.5  | 19.0  | 26.7  | 22.6  | 36.7   | 31.2    | 30.9  | 18.2   | 19.2   | 31.3    | 27.0   |
| 세전이익        | -0.7  | -1.3  | 1.0   | 3.0   | 11.1  | 6.2    | 9.1     | 7.3   | -0.9   | 0.5    | 8.3     | 5.4    |
| 순이익         | -0.5  | -0.8  | 0.8   | 2.6   | 8.1   | 4.5    | 6.6     | 5.3   | -0.5   | 0.5    | 6.1     | 3.8    |

자료: S-Oil, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액              | 36,637 | 34,247 | 39,328 | 34,328 | 33,548 |
| 매출원가             | 35,411 | 33,204 | 34,770 | 31,236 | 30,454 |
| 매출총이익            | 1,226  | 1,043  | 4,559  | 3,092  | 3,094  |
| (매출총이익률, %)      | 3.3    | 3.0    | 11.6   | 9.0    | 9.2    |
| 판매 및 일반관리비       | 804    | 808    | 922    | 807    | 788    |
| 영업이익             | 422    | 236    | 3,637  | 2,285  | 2,306  |
| (영업이익률, %)       | 1.2    | 0.7    | 9.2    | 6.7    | 6.9    |
| 영업외손익            | -755   | -62    | -366   | -415   | -486   |
| 금융수익             | 389    | 483    | -113   | -124   | -316   |
| 금융비용             | 833    | 678    | 410    | 416    | 392    |
| 지분법손익            | 6      | 4      | 4      | 4      | 4      |
| 기타               | -317   | 128    | 153    | 122    | 218    |
| 세전이익             | -333   | 173    | 3,271  | 1,870  | 1,820  |
| 법인세              | -139   | -4     | 887    | 562    | 547    |
| (법인세율, %)        | 41.9   | -2.2   | 27.1   | 30.1   | 30.1   |
| 계속사업이익           | -193   | 177    | 2,383  | 1,308  | 1,273  |
| 중단사업이익           | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 순이익              | -193   | 177    | 2,383  | 1,308  | 1,273  |
| (순이익률, %)        | -0.5   | 0.5    | 6.1    | 3.8    | 3.8    |
| 지배주주순이익          | -193   | 177    | 2,383  | 1,308  | 1,273  |
| 비지배주주순이익         | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| EBITDA           | 1,174  | 1,043  | 4,480  | 3,328  | 3,398  |
| (EBITDA 이익률, %)  | 3.2    | 3.0    | 11.4   | 9.7    | 10.1   |
| EPS (지배주주)       | -1,656 | 1,518  | 20,440 | 11,218 | 10,916 |
| EPS (연결기준)       | -1,656 | 1,518  | 20,440 | 11,218 | 10,916 |
| 수정 EPS (원)*      | -1,656 | 1,518  | 20,440 | 11,218 | 10,916 |

현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E | 2028E |
|------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 영업활동에서의 현금흐름     | 1,468  | 3,942  | 3,727  | 1,984 | 2,206 |
| 당기순이익            | -193   | 177    | 2,383  | 1,308 | 1,273 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 1,328  | 1,054  | 1,598  | 1,498 | 1,397 |
| 유형자산 감가상각비       | 741    | 791    | 830    | 1,031 | 1,082 |
| 무형자산 상각비         | 11     | 16     | 14     | 12    | 10    |
| 기타               | 576    | 247    | 755    | 455   | 305   |
| 영업활동 자산부채 변동     | 829    | 3,091  | 624    | -268  | 73    |
| 투자활동에서의 현금흐름     | -3,027 | -3,783 | -1,043 | -743  | -584  |
| 유형자산 증감          | -3,038 | -3,906 | -1,150 | -850  | -815  |
| 장단기금융자산의 증감      | -57    | 35     | -13    | 12    | 2     |
| 기타               | 68     | 88     | 120    | 95    | 229   |
| 재무활동에서의 현금흐름     | 1,539  | -270   | 1,592  | -275  | -201  |
| 차입금의 증가(감소)      | 2,167  | -68    | 1,689  | -19   | -3    |
| 자본금의 증가(감소)      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0     |
| 배당금              | -189   | -0     | -97    | -256  | -198  |
| 기타               | -439   | -202   | 0      | 0     | -0    |
| 현금증감             | -17    | -111   | 4,306  | 975   | 1,425 |
| 기초현금             | 1,963  | 1,946  | 1,835  | 6,141 | 7,116 |
| 기말현금             | 1,946  | 1,835  | 6,141  | 7,116 | 8,542 |
| Gross cash flow  | 1,135  | 1,231  | 3,981  | 2,806 | 2,670 |
| Free cash flow   | -1,574 | 36     | 2,577  | 1,134 | 1,391 |

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

자료: S-Oil, 삼성증권 추정

재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산             | 10,048 | 8,616  | 13,748 | 13,565 | 14,694 |
| 현금 및 현금등가물       | 1,946  | 1,835  | 6,141  | 7,116  | 8,542  |
| 매출채권             | 2,171  | 2,005  | 2,122  | 1,661  | 1,474  |
| 재고자산             | 4,493  | 4,164  | 4,782  | 4,174  | 4,079  |
| 기타               | 1,438  | 611    | 702    | 613    | 599    |
| 비유동자산            | 14,403 | 17,941 | 18,261 | 18,056 | 17,777 |
| 투자자산             | 203    | 188    | 201    | 188    | 186    |
| 유형자산             | 13,582 | 16,990 | 17,310 | 17,129 | 16,862 |
| 무형자산             | 149    | 150    | 136    | 124    | 115    |
| 기타               | 470    | 614    | 614    | 614    | 614    |
| 자산총계             | 24,451 | 26,557 | 32,009 | 31,621 | 32,471 |
| 유동부채             | 11,657 | 12,211 | 13,320 | 11,903 | 11,682 |
| 매입채무             | 4,982  | 6,982  | 8,018  | 6,998  | 6,839  |
| 단기차입금            | 3,355  | 2,173  | 2,173  | 2,173  | 2,173  |
| 기타 유동부채          | 3,320  | 3,056  | 3,130  | 2,732  | 2,670  |
| 비유동부채            | 4,099  | 5,459  | 7,482  | 7,459  | 7,456  |
| 사채 및 장기차입금       | 3,791  | 5,032  | 7,032  | 7,032  | 7,032  |
| 기타 비유동부채         | 308    | 427    | 450    | 427    | 424    |
| 부채총계             | 15,756 | 17,670 | 20,802 | 19,362 | 19,138 |
| 지배주주지분           | 8,696  | 8,887  | 11,206 | 12,258 | 13,333 |
| 자본금              | 292    | 292    | 292    | 292    | 292    |
| 자본잉여금            | 1,332  | 1,332  | 1,332  | 1,332  | 1,332  |
| 이익잉여금            | 7,030  | 7,222  | 9,508  | 10,560 | 11,635 |
| 기타               | 42     | 43     | 75     | 75     | 75     |
| 비지배주주지분          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 자본총계             | 8,696  | 8,887  | 11,206 | 12,258 | 13,333 |
| 순부채              | 6,001  | 6,065  | 3,441  | 2,452  | 1,025  |

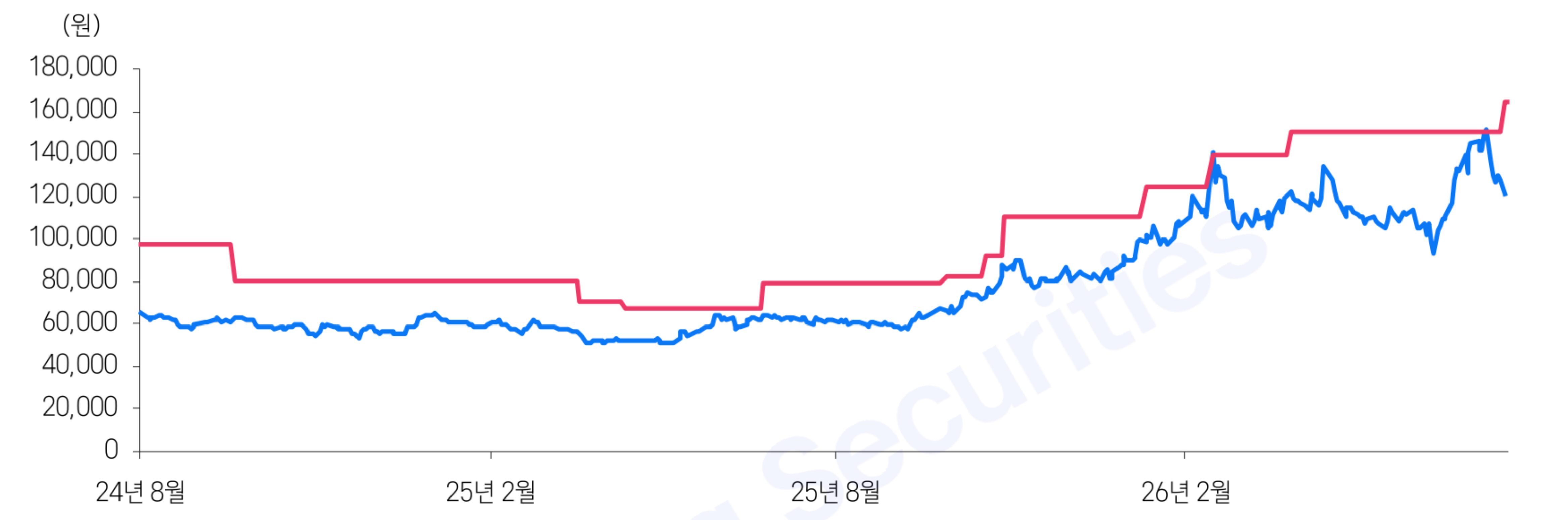
재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준     | 2024   | 2025   | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|----------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 증감률 (%)        |        |        |         |         |         |
| 매출액            | 2.5    | -6.5   | 14.8    | -12.7   | -2.3    |
| 영업이익           | -68.8  | -44.2  | 1,443.4 | -37.2   | 0.9     |
| 순이익            | 적전     | 흑전     | 1,246.9 | -45.1   | -2.7    |
| 수정 EPS**       | 적전     | 흑전     | 1,246.9 | -45.1   | -2.7    |
| 주당지표           |        |        |         |         |         |
| EPS (지배주주)     | -1,656 | 1,518  | 20,440  | 11,218  | 10,916  |
| EPS (연결기준)     | -1,656 | 1,518  | 20,440  | 11,218  | 10,916  |
| 수정 EPS**       | -1,656 | 1,518  | 20,440  | 11,218  | 10,916  |
| BPS            | 74,692 | 76,339 | 96,257  | 105,293 | 114,525 |
| DPS (보통주)      | 125    | 330    | 2,500   | 1,700   | 1,700   |
| Valuations (배) |        |        |         |         |         |
| P/E***         | n/a    | 54.7   | 6.2     | 11.3    | 11.7    |
| P/B***         | 0.7    | 1.1    | 1.3     | 1.2     | 1.1     |
| EV/EBITDA      | 10.5   | 15.0   | 4.0     | 5.1     | 4.6     |
| 비율             |        |        |         |         |         |
| ROE (%)        | -2.2   | 2.0    | 23.7    | 11.1    | 9.9     |
| ROA (%)        | -0.8   | 0.7    | 8.1     | 4.1     | 4.0     |
| ROIC (%)       | 1.8    | 1.6    | 18.1    | 11.0    | 11.2    |
| 배당성향 (%)       | -7.3   | 21.0   | 11.8    | 14.6    | 15.0    |
| 배당수익률 (보통주, %) | 0.2    | 0.4    | 2.0     | 1.3     | 1.3     |
| 순부채비율 (%)      | 69.0   | 68.2   | 30.7    | 20.0    | 7.7     |
| 이자보상배율 (배)     | 1.5    | 0.9    | n/a     | n/a     | n/a     |

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 31일 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          | 2024/6/25 | 10/4   | 2025/4/3 | 4/28   | 7/9    | 10/13  | 11/3   | 11/13  | 2026/1/26 | 3/3    | 4/13   | 8/3    |
|--------------|-----------|--------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| 투자의견         | BUY       | BUY    | BUY      | BUY    | BUY    | BUY    | BUY    | BUY    | BUY       | BUY    | BUY    | BUY    |
| TP (원)       | 98000     | 80000  | 70000    | 67000  | 79000  | 82000  | 92000  | 110000 | 125000    | 140000 | 150000 | 165000 |
| 과리율 (평균)     | -34.27    | -26.70 | -25.77   | -15.35 | -22.55 | -13.94 | -14.35 | -23.17 | -15.34    | -18.24 | -21.07 |        |
| 과리율 (최대or최소) | -29.80    | -18.38 | -22.29   | -4.93  | -15.44 | -8.66  | -4.89  | -9.55  | -4.00     | -24.79 | 0.80   |        |

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

\*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

| 기업        |                                                         | 산업                |                                          |
|-----------|---------------------------------------------------------|-------------------|------------------------------------------|
| BUY (매수)  | 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상<br>그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준 | OVERWEIGHT(비중확대)  | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상   |
| HOLD (중립) | 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외                          | NEUTRAL(중립)       | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상 |
| SELL (매도) | 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하                               | UNDERWEIGHT(비중축소) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상   |

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준  
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

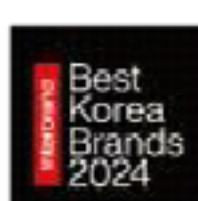
## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://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