

(078930)

GS

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D.
6878 / tjdgus2009@eugenefn.com

땅, 물, 전력을 다 가진 AIDC 성장주

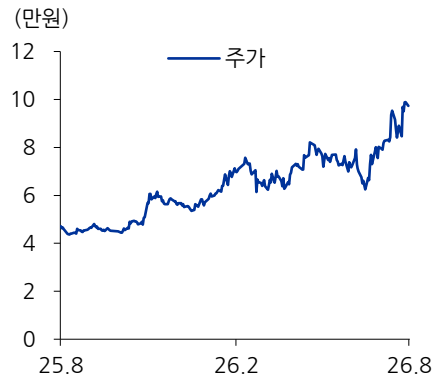
투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
138,000 원(상향)
97,500 원(8/11)

“ [투자의견] 당사는 GS에 대해 목표주가를 138,000원('26F BPS의 0.8배)로 상향하며, 투자의견 BUY를 유지함. 2Q26에도 유가 상승과 정제마진 확대에 컨센서스를 대폭 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록해 실적 추정을 상향 조정했으며, '26F ROE 상승으로 적용 PBR도 상향. 컨퍼런스콜에서 GS AI인프라(100% 자회사)를 통한 AIDC(강원 동해) 1.2GW 1단계 개발 계획 및 총 2.4GW 규모의 중장기 목표가 구체화되어 긍정적으로 해석. 호실적에 AIDC 성장 모멘텀까지 부각되며 지주사 할인을 축소가 지속될 것이라 판단

“ [2Q26 Review & 3Q26 Preview] 매출액 7.4조원(+8%qoq, +25%yoy), 영업이익 1.7조원(+36%qoq, +253%yoy), 지배주주순이익 1.6조원(+46%qoq, +2,683%yoy)으로 당사 추정을 상회하는 어닝 서프라이즈 기록. **GS 칼텍스(정유)**는 매출액 16.7조원(+28%qoq, +55%yoy), 영업이익 2.6조원(+56%qoq, 흑전yoy)으로 사상 최대 실적 시현. 재고평가이익은 8,465억원이 반영되었으며, 마진 효과는 1.4조원 반영. 정유 가동률은 CDU 기준 85%(-10%p qoq)로 하락했는데, 이는 호르무즈 해협 봉쇄 이후 원유 도입이 WTI 등 가벼운 유종 중심으로 전환되며 가동 제약이 발생했기 때문. 윤활유도 글로벌 증설이 부재한 가운데 전쟁으로 중동 설비 가동 중단이 이어지며 영업이익 3,577억원(+388%qoq)을 기록했으며, 내년 상반기까지 호시황이 지속될 전망. 반면, **EPS(가스 발전)**은 개별요금제 종료로 적자 전환했으며, 기타 사업부도 무난한 실적을 유지. 3Q26에도 매출액 7.2조원(-3%qoq, +10%yoy), 영업이익 9,560억원(-44%qoq, +10%yoy)로 호실적 지속될 전망. 재고평가를 보수적으로 가정해 정유 감익 불가피하나, 발전 사업 성수기 감안하면 분기 약 1조원의 영업이익 창출은 가능할 전망

“ [투자포인트] 당사는 강원 동해에 AIDC 1.2GW 조성을 포함해 장기적으로 2.4GW 데이터센터 사업을 추진한다고 발표. 사업 주체는 GS AI인프라이며, 1.2GW 기준 총 투자비는 15조원(GPU 제외)으로 추정. Equity 비중 20~30%, 지분 50% 이상을 확보할 계획이며, 목표 ROE는 8% 이상으로 제시. 현재 복수의 테넌트와 협의를 진행 중이라 언급했으며, 1.2GW는 일괄 착공이 아닌 테넌트별 단계별 착공(예: Phase1 150MW → Phase2 150MW)이 예상된다고 언급. 전력계통영향평가 이후 이르면 하반기에는 착공이 진행될 전망. 전력 조달은 한국전력으로부터 수전을 받는 구조로 예상되며, 별도 발전설비 신설 없이도 동해 지역의 잉여 발전 용량으로 충분히 대응 가능하다고 판단. 연내 강원-수도권 HVDC 2개 라인 중 1개 라인이 가동되면 동해전력(석탄) 가동률이 현재 30%에서 50% 수준으로 상승할 전망이다. AIDC 가동이 본격화되면 추가 상승도 가능할 것이라 판단. 북평 산단 분양면적의 70%가 미분양으로 부지 및 기반 시설은 확보되어 있는 상황으로 해석. 이외에 충청권(GS EPS 인근) 데이터센터는 아직 사업 초기 단계이며, '28년 이후 구체화 전망. 계약구조에 따라 다르나 AIDC 2.4GW 구축이 완료되면 지배주주순이익 최소 20% 이상 증가 가능



시가총액(십억원)	9,057
발행주식수(천주)	92,895
52 주 최고	101,900 원
최저	42,800 원
52 주 일간 Beta	0.03
60 일 평균 거래대금	329 억원
외국인 지분율	19.8%
배당수익률(26E)	3.1%
주주구성	
허창수 (외 58 인)	53.4%
국민연금공단 (외 1 인)	7.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	21.6	39.9	107.0
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	138,000	80,000	▲
영업이익(26E)	4,727	3,621	▲
영업이익(27E)	3,001	2,824	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	25,184	28,155	26,663
영업이익	2,936	4,727	3,001
세전손익	2,705	4,490	2,743
당기순이익	1,038	3,053	1,835
EPS(원)	8,596	25,438	14,986
증감률(%)	40.9	195.9	-41.1
PER(배)	6.5	3.8	6.5
ROE(%)	5.6	15.2	8.2
PBR(배)	0.4	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	5.0	4.2	6.6

설명회 Q&A

Q1. AIDC 사업 단계별 추진 계획 및 테넌트 확보 현황

- '28년까지 강원도 동해시에 1.2GW 규모 AIDC 추진 예정, 나머지 1.2GW는 현재 검토 중
- 현재 직접 계약을 체결한 테넌트는 없으며, 복수의 테넌트와 논의 진행 중
- 인허가 절차와 동시에 테넌트 협의 진행 중이며, 구체적인 고객사 공개는 어려운 상황

Q2. AIDC 사업 투자비 및 자금조달 구조

- 동해 1.2GW 기준 투자비 약 15 조원, 언론에서 언급되는 60 조원은 GPU를 포함한 투자금액
- 인허가 진행 및 테넌트 협의에 따라 투자비를 순차적으로 집행할 계획
- 일반적인 인프라 사업과 유사하게 부채 70~80%, 에쿼티 20~30% 수준 예상
- 1.2GW에 필요한 에쿼티는 약 3~4.5 조원 수준
- GS는 에쿼티 투자금 중 50~51% 수준의 지분율을 지향
- GS의 에쿼티 투자금은 약 1.5~2.3 조원 수준 예상
- 외부 투자자 유치를 포함한 구체적인 투자구조는 아직 확정되지 않음
- GS 별도 기준 부채비율은 '25년 말 약 5% 수준으로 투자 여력은 충분한 상황

Q3. 충청·강원 지역 AIDC 추진 현황 및 GS EPS 발전소 활용 가능성

- 현재는 강원도 동해 지역 사업을 중심으로 추진
- 충청 지역은 GS EPS가 별도 사업자와 사업을 논의 중이나 아직 초기 단계로 공개하기 어려움
- GS EPS 발전소 활용 여부도 사업 구체화 이후 확인 가능

Q4. GS EPS 개별 연료비제 계약 규모

- GS EPS 1호기는 기존 가스공사 평균 연료비제를 통해 LNG를 도입
- 이후 20년 계약 만료 후 개별 연료비제로 전환
- 약 5년간 개별 연료비제 계약을 체결했으며 '25년 말 계약 종료
- 개별 연료비제 물량은 약 10~20 만톤 수준으로 전체 물량 대비 크지 않은 규모

Q5. GS EPS 전체 LNG 물량 중 개별 연료비제 비중

- GS EPS LNG 발전소는 1~4 호기 총 4기로 구성
- 1~3 호기는 한국가스공사와 20년간 평균 연료비제 계약을 통해 LNG 도입
- 4 호기는 직도입을 통해 LNG 조달
- 1 호기는 평균 연료비제 계약 만료 후 5년간 개별 연료비제 계약을 체결했으나 '25년 말 종료
- 개별 연료비제 계약 종료 이후 1~3 호기는 평균 연료비제로 LNG를 조달할 예정
- 노후 발전소의 경우 효율이 낮아 상대적으로 수익성이 낮은 상황
- 4 호기는 직도입 LNG의 가격 경쟁력을 통해 수익을 창출하는 구조
- 최근 유가 및 LNG 가격 상승으로 2H25~1H26 4 호기 수익성이 부진
- 유가 상승이 7월부터 SMP에 반영되면서 3Q26 가동률 및 실적 개선 예상

Q6. 동해 AIDC 1.2GW 건설 방식 및 착공 계획

- 1.2GW를 한 번에 건설하는 방식은 아님
- 테넌트와의 협의 및 계약에 따라 단계적으로 건설할 계획
- Phase 1 150MW, Phase 2 150MW 등 단계적으로 진행 예상

Q7. GS칼텍스 정유 가동률 하락 원인

- 유종 변화 영향
- 중동산 원유 공급 차질로 상대적으로 라이트한 WTI 등의 원유 투입 비중이 증가
- 기존 헤비 원유에서 라이트 원유로 전환하면서 일부 가동률 하락

Q8. PX 및 MFC 가동률 하락 원인

- MFC는 올레핀 경제성이 좋지 않아 가동률 하락
- PX는 휘발유 마진이 높은 상황에서 블렌딩 수요를 우선하면서 가동률 하락

Q9. 윤활기유 고마진 지속 가능성

- GS칼텍스는 Group 2를 주력으로 생산
- Group 2 가격은 5월 말 고점을 기록한 이후 점진적으로 하락
- Group 3는 최근까지 국제 가격 상승세 지속
- 카타르 Shell의 GTL 설비가 드론 공격으로 가동 중단된 상황, 정상 가동은 1Q27 말까지로 예상
- Shell 정상 가동 전까지 Group 3 가격은 높은 수준을 유지할 것으로 전망
- Group 2도 Group 3 물량 일부를 대체하면서 수요 증가
- 중동 Group 2 생산설비의 제품이 호르무즈 봉쇄로 공급에 제약을 받으면서 수급 타이트
- 다만 Group 2는 아시아 시장을 중심으로 가격 상승세가 이미 둔화
- 하반기에는 2Q26과 같은 지속적인 가격 상승 가능성은 낮을 것으로 판단
- '27년에도 현재와 같은 높은 고마진 상황은 보수적으로 볼 필요

Q10. 3Q26 SMP 상승에 따른 발전사업 실적 개선 가능성

- 2Q26 SMP는 118원/kWh 수준
- 6월에는 원자력 및 석탄 발전 가동률 상승으로 LNG 발전의 SMP 가격 결정 비중이 감소
- 7월 SMP는 134원/kWh, 8월에는 150원대 기록
- 전쟁 영향으로 과거와 직접 비교하기는 어렵지만 전년동기대비 양호한 SMP가 이어지고 있음
- 이에 3Q26 발전사업 실적은 개선될 것으로 전망

Q11. AIDC 가동에 따른 GS 동해전력 가동률 변화

- 현재 GS 동해전력 가동률은 약 30% 수준
- 2H26 동해 지역에서 수도권으로 전력을 보내는 HVDC 2개 라인 중 1개가 우선 가동될 예정
- HVDC 가동 시 GS 동해전력 가동률 약 50% 수준으로 상승 예상
- AIDC 가동 시에도 GS 동해전력 가동률 추가 상승 예상
- 다만 GS 동해전력은 자본 대비 수익률이 고정된 사업구조
- 따라서 가동률 상승이 GS 동해전력 및 GS E&R 실적에 미치는 영향은 제한적

Q12. 하반기 및 '27년 정제마진 전망

- 회사 자체적인 정제마진 전망은 없으며 외부기관 전망을 공유
- 러시아 정유설비의 약 30~40%가 정상 가동되지 않는 상황
- 러시아의 경유 수출은 기존 약 80~100만 b/d 수준
- 경유는 생산자 기준 '26년 9월 1일부터 일부 수출 재개 가능
- 다만, 트레이더 등 비생산자는 '27년 1월까지 수출 금지
- 휘발유는 생산자비생산자 모두 '27년 1월 말까지 수출 금지
- 항공유도 '26년 11월 말까지 수출 제한
- 러시아 정제설비 타격 및 수출 제한으로 정제마진은 내년 상반기까지 높은 수준 유지 전망
- 현재 납사 스프레드가 두바이 대비 플러스 수준을 유지
- 납사 크래커 업체들이 LPG로 원료를 전환하고 있어 납사 스프레드는 약세 전환 가능성 존재

Q13. 배당정책 및 주주환원 계획

- 기업가치 제고 계획 이행 현황을 최근 공시
- 별도 기준 평균 순이익의 40% 이상 배당하는 것이 기본 계획
- '25년 주당 배당금 3,000원, 과거 3개년 평균 배당성향 약 50%에 해당
- '26년 배당 규모는 아직 확정되지 않음
- GS칼텍스 실적이 양호한 만큼 기존 배당정책 기조는 유지될 것으로 예상

Q14. 충청 지역 AIDC 지분구조 및 테넌트 계약기간

- 충청 지역도 에퀴티의 50~51% 수준 지분 확보를 지향
- 충청 AIDC 사업 주체는 GSEPS가 아닌 GS AI 인프라라는 100% 자회사
- 동해 1.2GW는 GS 동해전력 부지에서 추진
- 추가 부지는 아직 확정되지 않았으며 당진 지역 등이 후보 중 하나
- '28년 이후 사업으로 현재는 동해 지역에 우선 집중
- 테넌트와 계약기간은 현재 논의 중이며 계약 체결 전이라 구체적인 기간 공개는 어려움

Q15. GS칼텍스 재고효과 및 향후 재고평가 영향

- GS칼텍스는 월평균 유가를 기준으로 재고효과를 인식하며 총평균법 적용
- 1Q26 재고효과 약 1.1 조원, 2Q26 재고효과 약 8,465 억원 발생
- 1H26 누적 재고효과 약 1.9 조원
- '25년 12월 유가 62 달러/배럴, 현재 80 달러/배럴을 가정, 약 20 달러의 유가 상승 효과 발생
- 재고 약 3,000 만배럴 기준 약 8,000 억원의 재고가치 상승 가능
- 다만 1Q26에 인식한 재고효과는 향후 유가가 80 달러 수준에서 유지될 경우 일부 환입될 가능성
- 향후 약 1 조원 수준의 재고효과가 마이너스로 전환될 가능성을 염두에 둘 필요
- 정제마진이 높은 수준을 유지한다면 재고효과 감소분을 일부 상쇄 가능

Q16. 3Q26 원유 투입 구성 및 향후 유종 다변화 계획

- 메인 플랜트 캐파는 80 만 b/d, 정상 최대 운전 기준은 75 만 b/d
- 3Q26 가동률은 75 만 b/d 기준 약 95~100% 예상
- 호르무즈 해협 봉쇄 이후 중동산 원유 50~55%, 비중동산 원유 45~50% 수준으로 믹스
- 라이트헤비 원유 비중은 제품 가격 등을 반영한 최적화 프로그램을 통해 결정
- 구체적인 유종별 구매 비중은 공개하기 어려움
- 장기계약과 스팟 비중도 시기별로 달라지나 현재는 스팟 비중이 과거보다 높은 상황
- 정확한 비중은 공개하기 어려우며 과거 대비 장기계약 비중이 크게 하락

Q17. '27년 석유화학 업황 전망

- 신규 증설이 대부분 완료되는 시점은 2H28로 예상
- 중동 전쟁 영향으로 일부 프로젝트가 추가 지연될 가능성 존재
- 올레핀을 포함한 석유화학 업황은 '28년까지 어려운 상황이 지속될 것으로 전망

Q18. 2Q26 정제마진 개선 효과

- 1Q26 정제마진 효과 약 4,400 억원
- 1Q26에는 전쟁이 발생한 3월 한 달간의 영향이 반영
- 2Q26에는 3개월간의 정제마진 개선 효과가 반영되며 약 1.35 조원 수준으로 추정

Q19. AIDC 1.2GW 전력 공급 가능 여부

- AIDC는 한전으로부터 전력을 공급받을 예정
- 1.2GW 전체를 한 번에 건설하는 것이 아니라 테넌트별로 단계적으로 진행
- Phase 1 150MW, Phase 2 150MW 등 단계별 필요 수전량을 한전과 협의하는 방식
- 1.2GW 전체 수전량을 한 번에 한전과 협의하는 구조는 아님
- 추가 발전설비는 현재 필요하지 않을 것으로 예상
- 동해 지역은 발전설비가 공급과잉 상태로 유휴 발전설비가 존재
- 추가 송전선로 구축은 필요할 수 있으나 발전설비 자체의 추가 건설은 필요하지 않을 전망
- 전력 공급 부족으로 AIDC 건설이 지연될 가능성은 낮다고 판단

Q20. AIDC 사업 목표 IRR

- GS의 기업가치 제고 계획상 ROE 8% 이상을 목표
- 사업 규모 및 임대료 등이 아직 확정되지 않아 현 단계에서 구체적인 예상 수익률 제시는 어려움
- 다만 원론적으로 모든 사업에서 IRR 8% 이상을 목표로 하고 있음

Q21. 3Q26~1H27 정기보수 일정

- 3Q26 및 4Q26 정기보수 계획 없음
- 1H27 정기보수는 사업계획 수립과 함께 준비 중으로 아직 확정되지 않음

Q22. 베네수엘라 원유 증산 시 GS칼텍스 영향

- 베네수엘라산 원유는 매우 무거운 중질유로 단독 사용은 어려울 것으로 판단
- 파이프라인 이송을 위해 디젤을 일부 혼합하는 것으로 알려져 있음
- 중동산 원유 대비 가격 경쟁력이 확보된다면 도입 가능성은 충분
- GS칼텍스의 높은 고도화설비 비중을 고려하면 경제성 확보 가능성 존재
- 다만 실제 도입을 위해서는 장치 영향, 제품 수율 등을 확인하기 위한 테스트 및 경제성 분석 필요
- 주주사인 Chevron 이 베네수엘라 유전 지분을 보유하고 있어 중장기적으로 도입 가능성은 존재
- 단기간 내 대규모 물량이 도입될 가능성은 낮다고 판단

Q23. AIDC 사업의 선제안 주체 및 사업 진행 방식

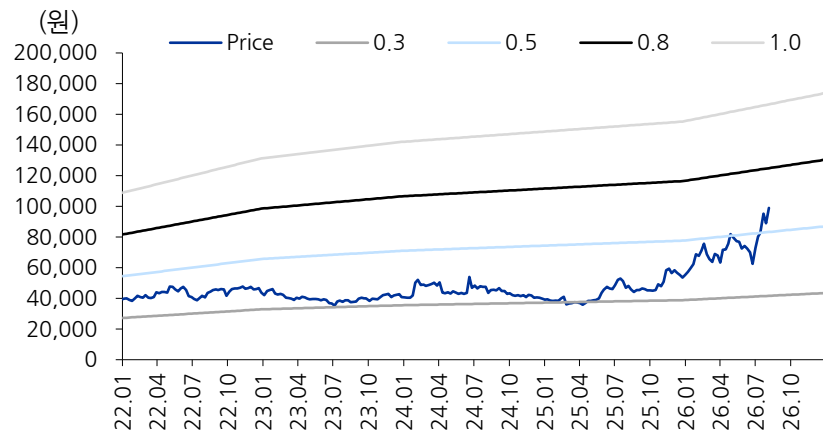
- 글로벌 빅테크의 데이터센터 부지 수요가 지속적으로 발생
- GS가 이러한 수요를 발굴하고 공급계획을 제안하는 방식으로 사업 추진
- 현재 복수의 수요처와 논의 중이나 확정된 계약은 없음
- 계약이 확정되면 공시 가능한 내용이 될 것으로 예상

GS 세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	6,223	5,938	6,536	6,487	6,842	7,413	7,179	6,721	25,250	25,184	28,155
GS 에너지	1,655	1,179	1,447	1,660	1,991	2,422	1,726	1,639	5,958	5,941	5,896
GS EPS	361	244	422	287	402	209	404	275	1,643	1,315	1,335
GS E&R	367	336	384	312	342	305	375	305	1,476	1,398	1,414
GS 리테일	2,761	2,981	3,205	3,026	2,855	3,175	3,345	3,148	11,764	11,973	12,256
별도, 기타	1,079	1,199	1,077	1,202	1,253	1,302	1,328	1,354	4,408	4,557	4,557
영업이익	805	485	871	776	1,259	1,717	956	795	3,077	2,936	4,727
GS 에너지	644	344	599	702	1,059	1,534	698	635	2,202	2,288	2,351
GS EPS	46	22	75	(21)	32	(7)	51	5	253	122	183
GS E&R	48	31	31	30	49	30	29	29	165	140	150
GS 리테일	39	85	111	53	58	109	125	71	263	288	291
별도, 기타	28	4	55	11	61	52	53	55	194	98	98
OPM(%)	12.9	8.2	13.3	12.0	18.4	23.2	13.3	11.8	12.2	11.7	16.8
GS 에너지	38.9	29.1	41.4	42.3	53.2	63.3	40.4	38.8	37.0	38.5	39.9
GS EPS	12.6	9.0	17.7	(7.2)	8.0	(3.5)	12.6	1.8	15.4	9.3	13.7
GS E&R	13.1	9.2	8.1	9.7	14.3	9.7	7.7	9.5	11.2	10.0	10.6
GS 리테일	1.4	2.8	3.5	1.8	2.0	3.4	3.7	2.3	2.2	2.4	2.4
별도, 기타	2.6	0.3	5.1	0.9	4.8	4.0	4.0	4.0	4.4	2.2	2.2
당기순이익	291	88	408	251	827	1,132	564	530	864	1,038	3,053

자료: GS, 유진투자증권

PBR Band Chart



자료: 유진투자증권

GS(078930.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	35,063	35,708	39,176	40,342	41,470
유동자산	5,707	5,410	5,876	5,860	5,410
현금성자산	2,438	2,050	2,173	2,265	1,849
매출채권	2,064	2,218	2,442	2,358	2,331
재고자산	766	745	862	832	823
비유동자산	29,356	30,298	33,299	34,482	36,060
투자자산	15,320	15,410	17,228	16,315	15,809
유형자산	11,989	12,957	14,112	16,179	18,234
기타	2,047	1,931	1,960	1,988	2,018
부채총계	16,593	16,514	18,251	18,308	18,460
유동부채	6,060	5,776	6,109	6,031	6,008
매입채무	2,157	2,096	2,425	2,342	2,315
유동성이자부채	3,396	3,238	3,238	3,238	3,238
기타	508	442	446	451	455
비유동부채	10,533	10,738	12,141	12,277	12,451
비유동이자부채	8,164	8,153	9,534	9,647	9,798
기타	2,369	2,585	2,607	2,630	2,654
자본총계	18,470	19,194	20,925	22,033	23,011
지배지분	14,077	14,703	16,434	17,542	18,520
자본금	474	474	474	474	474
자본잉여금	1,704	1,711	1,711	1,711	1,711
이익잉여금	14,459	15,152	17,231	18,339	19,317
기타	(2,559)	(2,633)	(2,982)	(2,982)	(2,982)
비지배지분	4,394	4,491	4,491	4,491	4,491
자본총계	18,470	19,194	20,925	22,033	23,011
총차입금	11,560	11,391	12,772	12,885	13,036
순차입금	9,122	9,341	10,599	10,620	11,187

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	4,054	3,898	1,411	1,735	1,458
당기순이익	864	1,038	3,053	1,835	1,710
자산상각비	0	0	0	0	0
기타비현금성손익	2,984	2,019	(1,880)	(381)	(517)
운전자본증감	(377)	(175)	(10)	30	10
매출채권감소(증가)	234	(137)	(223)	83	27
재고자산감소(증가)	(110)	11	(116)	29	10
매입채무증가(감소)	(427)	6	329	(83)	(27)
기타	(73)	(54)	0	0	0
투자현금	(1,503)	(1,617)	(2,384)	(1,472)	(1,732)
단기투자자산감소	(40)	186	0	0	0
장기투자증권감소	55	909	(1,201)	624	352
설비투자	1,271	1,883	1,155	2,067	2,055
유형자산처분	22	37	0	0	0
무형자산처분	(24)	(15)	(28)	(29)	(29)
재무현금	(1,261)	(876)	1,097	(171)	(143)
차입금증가	(369)	9	1,381	113	151
자본증가	(407)	(413)	(284)	(284)	(294)
배당금지급	(407)	(413)	284	284	294
현금 증감	(307)	(304)	123	92	(417)
기초현금	2,222	1,915	1,611	1,734	1,826
기말현금	1,915	1,611	1,734	1,826	1,409
Gross Cash flow	4,431	4,073	1,421	1,704	1,448
Gross Investment	1,841	1,977	2,395	1,441	1,722
Free Cash Flow	2,590	2,095	(974)	263	(274)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	25,250	25,184	28,155	26,663	25,836
증가율(%)	(2.8)	(0.3)	11.8	(5.3)	(3.1)
매출원가	19,067	19,137	19,966	20,130	19,377
매출총이익	6,183	6,047	8,189	6,532	6,459
판매 및 일반관리비	3,106	3,111	3,462	3,531	3,602
기타영업손익	4	0	11	2	2
영업이익	3,077	2,936	4,727	3,001	2,857
증가율(%)	(17.3)	(4.6)	61.0	(36.5)	(4.8)
EBITDA	3,077	2,936	4,727	3,001	2,857
증가율(%)	(17.3)	(4.6)	61.0	(36.5)	(4.8)
영업외손익	(329)	(231)	(237)	(258)	(276)
이자수익	168	147	139	138	136
이자비용	431	383	401	413	425
지분법손익	9	40	15	14	14
기타영업외손익	(75)	(36)	10	4	(2)
세전순이익	2,748	2,705	4,490	2,743	2,581
증가율(%)	(20.6)	(1.6)	66.0	(38.9)	(5.9)
법인세비용	1,855	1,656	1,437	908	871
당기순이익	864	1,038	3,053	1,835	1,710
증가율(%)	(45.3)	20.2	194.1	(39.9)	(6.9)
지배주주지분	567	799	2,364	1,392	1,271
증가율(%)	(56.4)	40.9	195.9	(41.1)	(8.7)
비지배지분	296	239	690	443	439
EPS(원)	6,103	8,596	25,438	14,986	13,680
증가율(%)	(56.4)	40.9	195.9	(41.1)	(8.7)
수정EPS(원)	6,103	8,596	25,378	14,925	13,617
증가율(%)	(56.4)	40.9	195.2	(41.2)	(8.8)

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	6,103	8,596	25,438	14,986	13,680
BPS	148,646	155,262	173,540	185,242	195,563
DPS	2,700	3,000	3,000	3,100	3,200
밸류에이션(배, %)					
PER	6.4	6.5	3.8	6.5	7.1
PBR	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/ EBITDA	4.2	5.0	4.2	6.6	7.1
배당수익율	6.9	5.3	3.1	3.2	3.3
PCR	0.8	1.3	6.5	5.4	6.4
수익성(%)					
영업이익율	12.2	11.7	16.8	11.3	11.1
EBITDA이익율	12.2	11.7	16.8	11.3	11.1
순이익율	3.4	4.1	10.8	6.9	6.6
ROE	4.1	5.6	15.2	8.2	7.0
ROIC	5.8	6.4	16.8	9.6	8.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	49.4	48.7	50.7	48.2	48.6
유동비율	94.2	93.7	96.2	97.2	90.0
이자보상배율	7.1	7.7	11.8	7.3	6.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.7	0.6
매출채권회전율	11.6	11.8	12.1	11.1	11.0
재고자산회전율	34.8	33.3	35.0	31.5	31.2
매입채무회전율	10.9	11.8	12.5	11.2	11.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 저작물로서 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 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

