

건설

시멘트 업황 점검

전방수요의 점진적 회복 포착

2010년 이래 평균 1억 1,500만㎡ 내외를 유지해 오던 철근및철골조 건축착공면적은 22년 말 레고랜드 사태로 PF 리스크 증가와 금리 상승, 미분양 증가 등이 겹쳐 23년 7,500만㎡로 급감했다. 이후 약 2년간 출하량 감소를 겪어 온 시멘트사들은 이제 비로소 바닥을 확인하고 저점을 탈출하는 듯 보인다. 12개월 이동평균 건축착공면적은 4Q25 이후 서서히 증가하는 추세를 보였다. yoy 변동률은 1H25 -17.4%, 2H25 -4.3%, 1H26 +9.1%로 플러스 전환에 성공했고, 26년 건설기성액도 27조원 초반에서 감소를 멈춘 상태다. 이는 자연스럽게 시멘트사들의 출하량 회복으로 이어진다. 속도는 업체마다 다소 차이를 보이나 전반적으로 올해부터 yoy 감소세를 줄이거나 증가세에 진입한 것으로 확인된다. 출하량은 시멘트사의 매출 결정 요인이며 성장성이 크지 않은 산업 특성 상 가장 핵심적인 업황 지표로 주가에 영향을 미친다. 여전히 높은 금리와 공사비, 강한 수요 규제가 지속되고 있어 분양과 착공의 폭발적 증가를 기대하기는 어려운 업황이지만 바닥을 지났다는 점은 확실해 보인다. 시멘트사에 대한 관심을 높여갈 필요가 있다.

가격 상승이 정체된 만큼 원가 상승도 제한적

가격과 원가 측면에서는 하반기와 내년에도 큰 변화 없이 이어질 것으로 보인다. 시멘트사들은 24년 말 약 10% 내외의 가격 인상을 단행한 이후 큰 폭의 변동 없이 유사한 가격을 현재까지 이어오고 있다. 핵심 수요산업인 건설업이 부진한 탓에 건설사에 대한 시멘트사의 가격 협상력이 낮아졌기 때문이다. 앞서 업황의 점진적 회복을 언급하기는 했으나 아직 수요가 충분히 올라오기 전인 만큼 단기간 내 추가 인상 가능성은 낮아 보인다. 다만 지속적으로 연료대체율을 높여 가격 변동성이 큰 유연탄에 대한 원가 익스포저를 줄이고 있고, 정체된 가격을 원가 방어로 상쇄하고 있다. 유연탄 장기계약 구조까지 고려해보면 상반기 유연탄 spot 가격 상승은 시멘트사의 원가에 우려만큼 큰 영향을 주지는 못할 것으로 보인다. 안정적인 원가율을 유지하며 탑라인의 회복을 기다릴 수 있는 환경이다.

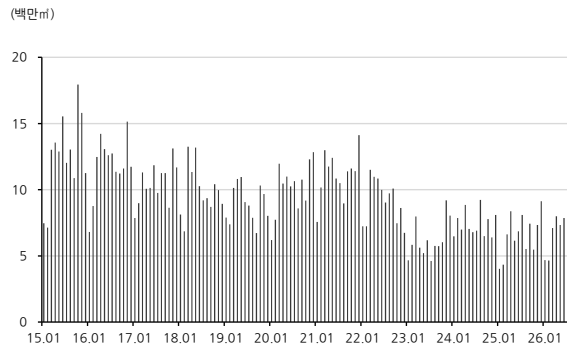
메가프로젝트 추진에 따른 업황의 조기 회복 가능성 존재

최근 주식시장에서 시멘트사에 대한 관심이 높아지기 시작한 것은 호남권 반도체 클러스터 조성, 충청권 첨단 반도체 패키징 거점 조성, AI 데이터센터 등 3대 메가프로젝트에 따른 시멘트 수요 증가 전망 때문이다. 과거 정부 차원에서 대규모 건설투자를 언급할 때마다 시멘트 주가는 항상 일시적으로 상승해 왔다. 다만 이번 투자계획은 단순한 테마로 치부하기에는 상당히 구체적이고 빠른 속도로 실제 발주가 준비되고 있다. 또한 공장과 데이터센터 증설에서 파급되는 용수시설, 도로, 공항 등 인프라 확충까지 고려하면 시멘트사의 전방 수요는 분명 우상향할 가능성이 높다. 기본적인 일반건축/주택부문의 점진적 수요 회복에 더해 메가프로젝트형 신규 수요가 추가될 경우 시멘트사의 업황 회복은 예상보다도 빠르게 다가올 수 있을 전망이다.

OVERWEIGHT

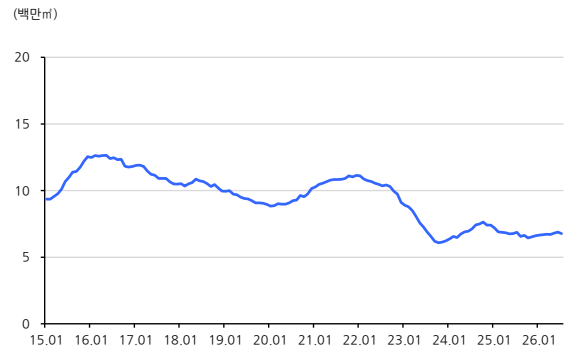
Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

〈그림1〉 철근및철골조 건축착공면적(월별) 추이



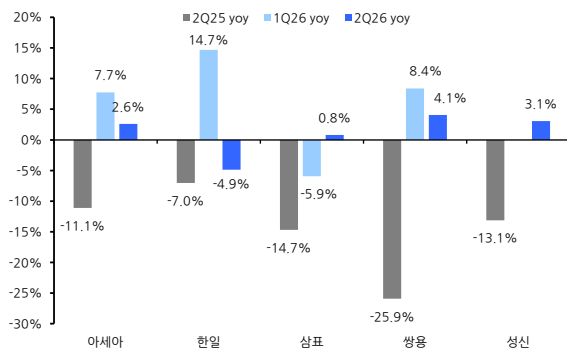
자료: 통계청, 현대차증권

〈그림2〉 철근및철골조 건축착공면적(12m M/A) 추이



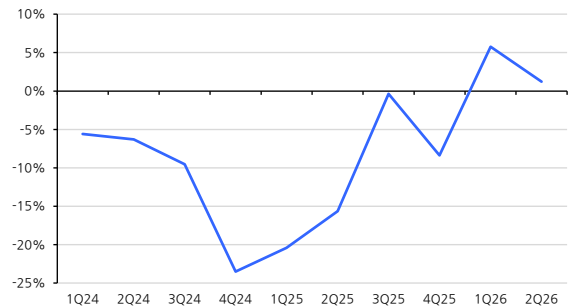
자료: 통계청, 현대차증권

〈그림3〉 업체별 시멘트 판매량 yoy 비교



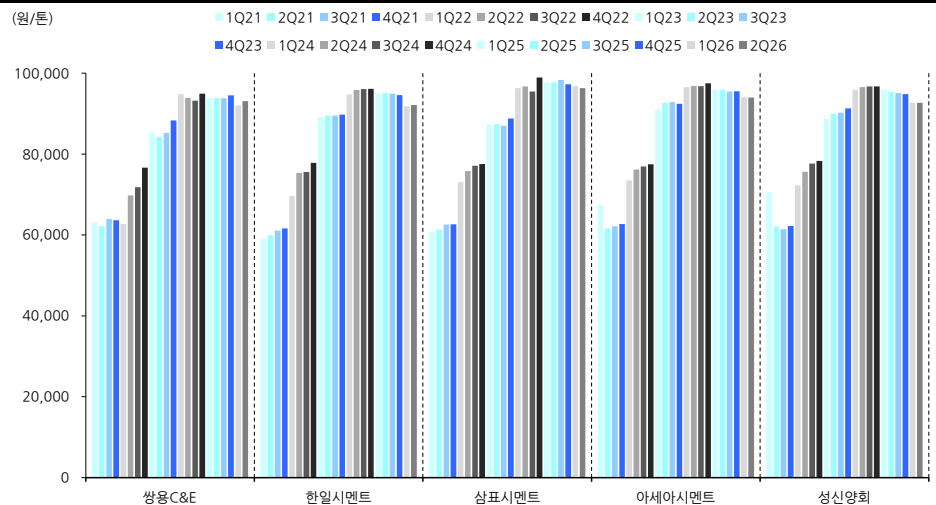
주: 각 사의 시멘트 판매량은 당사가 직접 추정한 수치임
자료: Dart, 현대차증권

〈그림4〉 합산 시멘트 판매량 yoy 추이



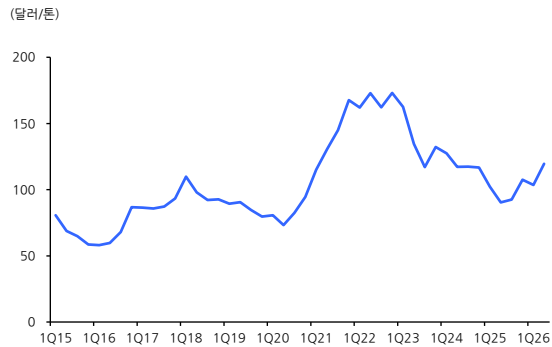
주: 5개사(쌍용, 한일, 아세아, 삼표, 성신) 합산 기준, 판매량은 당사 추정치
자료: Dart, 현대차증권

〈그림5〉 업체별 시멘트 ASP 추이



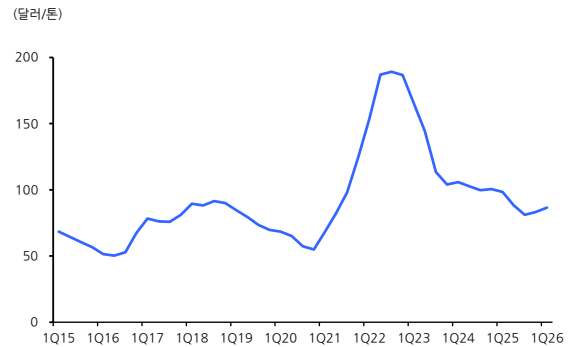
주: 분기별 누적 기준
자료: Dart, 현대차증권

〈그림6〉 유연탄 가격 추이



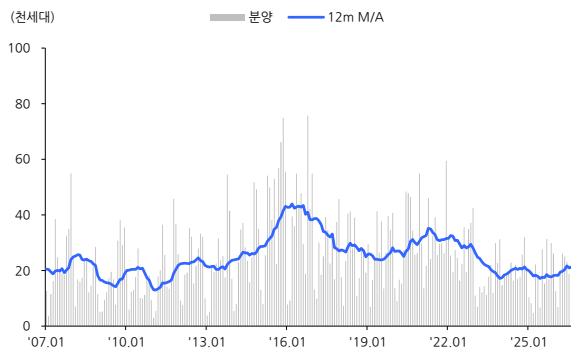
자료: KOMIS, 현대차증권

〈그림7〉 유연탄 수입단가 추이



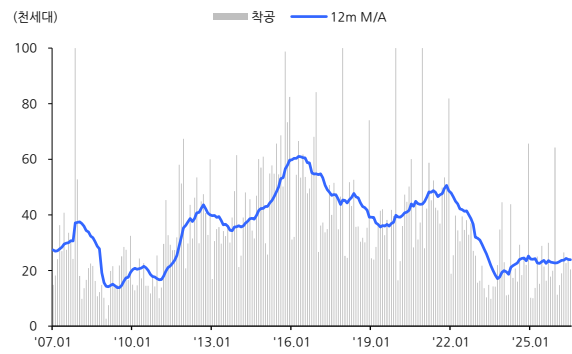
주: 강점결성 코크스용 탄(HS CODE: 2701129090)
자료: KITA, 현대차증권

〈그림8〉 전국 분양 추이



자료: 부동산114, 현대차증권

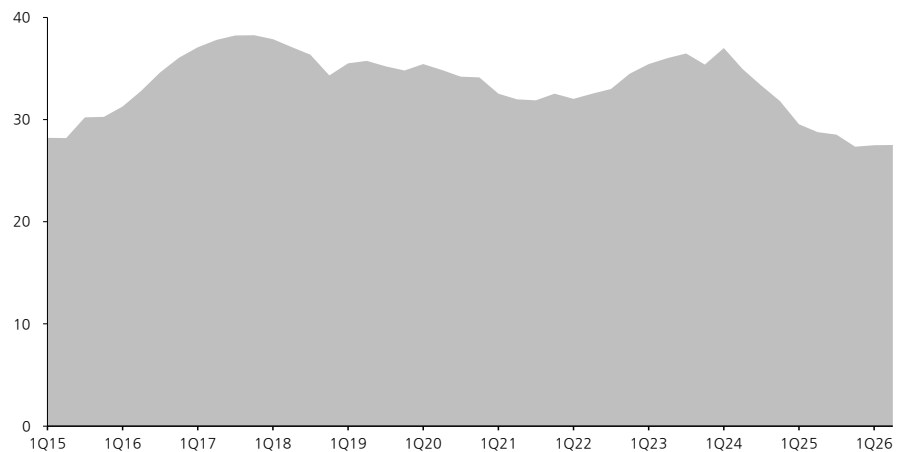
〈그림9〉 전국 착공 추이



자료: 국토교통부, 현대차증권

〈그림10〉 건설기성액 추이

(조원)



자료: 통계청, 현대차증권

아세아시멘트(183190)

BUY(유지) 동사의 시멘트 출하량(추정)은 4Q25 -8.0% yoy, 1Q26 +7.7% yoy, 2Q26 +2.6% yoy로
14,000원(유지) 전년동기대비 반등에 성공했다. 이는 건축착공면적 및 분량물량의 점진적인 회복 기조
 진입에 따른 영향으로 해석된다. 시멘트사의 펀더멘털에 있어 가장 큰 우려사항이었던
 출하량 감소가 점차 해소되기 시작함에 따라 올해를 마지막으로 다시 이익의 우상향을
 기대할 수 있다. 한편 26년 들어 중동전쟁 등으로 인해 유연탄 가격이 상승한 것은 시차를
 감안하면 하반기에 원가 상승 요인으로 작용할 수 있다. 그러나 유연탄 조달 시 장기계약
 비중이 높아 spot 가격의 영향이 오롯이 이어지지는 않을 것이다. 또한 꾸준히 상승하고
 있는 연료대체율 덕에 동사의 매출원가 변동 - 유연탄가격 변동 간 상관관계수 역시
 0.7~0.8에서 0.5 수준으로 하락한 상태다. 출하량의 저점 통과, 우려대비 제한적일 원가
 상승, 지방 반도체 클러스터에서 비롯되는 대규모 인프라 건설 계획 등을 고려하면
 시멘트사에 대한 투자 매력은 상승했다고 판단한다.

12m Fwd. BPS 31,770원에 Target P/B 0.45x(착공면적 감소기의 1년 후('17~'20) 평균 P/B,
 기존과 동일)를 적용해 목표주가 14,000원을 유지하며 투자의견 BUY를 유지한다.

〈표1〉 아세아시멘트 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	31,770	- 12m Fwd. BPS
Target P/B (배)	0.45	- 착공면적 감소기의 1년 후('17년~'20년) 평균 P/B
적정주가 (원)	14,296	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	14,000	
전일종가 (원)	10,790	- 2026.09.04 종가
상승여력 (%)	29.7	
투자의견	BUY	

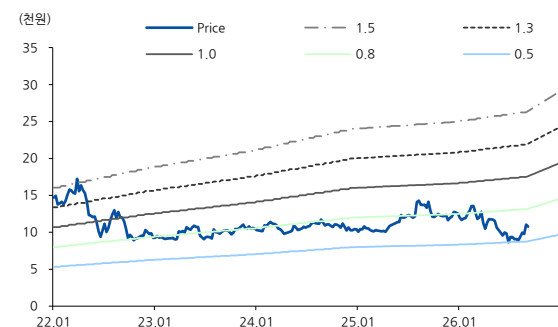
자료: 현대차증권

〈그림11〉 아세아시멘트 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림12〉 아세아시멘트 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 아세아시멘트 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	220	284	244	274	241	278	245	281	1,023	1,044	1,063
YoY	-16.1%	-7.2%	-0.9%	-7.1%	9.1%	-2.3%	0.5%	2.5%	-7.9%	2.1%	1.8%
>시멘트	180	229	194	221	190	236	193	223	824	841	852
YoY	-16.4%	-9.6%	-5.1%	-10.1%	5.3%	2.9%	-0.2%	0.6%	-10.4%	2.1%	1.3%
>레미콘	22	30	25	26	22	27	24	27	102	100	106
YoY	-26.4%	-2.6%	18.9%	3.5%	1.0%	-9.6%	-2.2%	7.0%	-3.6%	-1.4%	5.1%
>2차제품	7	12	10	11	8	11	10	11	40	40	41
YoY	-27.2%	-17.8%	11.5%	14.5%	17.4%	-7.9%	1.0%	2.0%	-6.4%	1.6%	2.7%
>기타/연결조정	113	142	154	162	205	46	17.6	19.4	57.1	62.2	64.2
YoY	44.4%	64.3%	27.0%	12.4%	82.1%	-67.3%	13.7%	20.4%	32.8%	8.9%	3.3%
매출총이익	36	69	46	41	39	56	47	53	192	195	219
YoY	-40.0%	-20.1%	-19.6%	-27.3%	9.2%	-18.9%	1.2%	29.7%	-26.1%	1.5%	12.7%
GPM	16.3%	24.4%	18.9%	14.8%	16.3%	20.3%	19.0%	18.7%	18.8%	18.6%	20.6%
영업이익	10	41	19	8	11	24	18	20	77	72	94
YoY	-69.3%	-28.7%	-33.1%	-66.9%	14.0%	-41.9%	-5.8%	157.6%	-45.2%	-6.2%	29.4%
OPM	4.5%	14.3%	7.8%	2.8%	4.7%	8.5%	7.3%	6.9%	7.5%	6.9%	8.8%
세전이익	1	30	12	-18	4	18	12	14	26	47	70
YoY	-93.5%	-36.3%	-42.5%	적전	155.8%	-39.6%	-3.3%	흑전	-75.0%	81.4%	47.9%
세전이익률	0.7%	10.6%	5.0%	-6.5%	1.6%	6.6%	4.9%	4.8%	2.6%	4.5%	6.6%
당기순이익	1	24	9	-17	7	13	9	10	16	39	53
YoY	-93.8%	-34.3%	-48.4%	적전	530.1%	-45.4%	4.3%	흑전	-79.5%	135.2%	36.3%
당기순이익률	0.5%	8.3%	3.5%	-6.1%	2.8%	4.6%	3.6%	3.6%	1.6%	3.7%	5.0%

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,110	1,023	1,044	1,063	1,133
증가율 (%)	-7.5	-7.8	2.1	1.8	6.6
매출원가	851	831	850	844	882
매출원가율 (%)	76.7	81.2	81.4	79.4	77.8
매출총이익	260	192	195	219	251
매출이익률 (%)	23.4	18.8	18.7	20.6	22.2
증가율 (%)	-4.1	-26.2	1.6	12.3	14.6
판매관리비	119	115	122	126	126
판매비율 (%)	10.7	11.2	11.7	11.9	11.1
EBITDA	225	168	168	193	225
EBITDA 이익률 (%)	20.3	16.4	16.1	18.2	19.9
증가율 (%)	0.0	-25.3	0.0	14.9	16.6
영업이익	141	77	72	94	125
영업이익률 (%)	12.7	7.5	6.9	8.8	11.0
증가율 (%)	-4.1	-45.4	-6.5	30.6	33.0
영업외손익	-36	-51	-25	-23	-22
금융수익	4	4	3	3	4
금융비용	31	29	28	26	26
기타영업외손익	-9	-26	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	105	26	47	70	102
세전계속사업이익률	9.5	2.5	4.5	6.6	9.0
증가율 (%)	-7.1	-75.2	80.8	48.9	45.7
법인세비용	25	10	9	18	26
계속사업이익	80	16	39	53	77
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	16	39	53	77
당기순이익률 (%)	7.2	1.6	3.7	5.0	6.8
증가율 (%)	-10.1	-80.0	143.8	35.9	45.3
지배주주지분 순이익	81	17	37	50	73
비지배주주지분 순이익	-1	-0	1	3	4
기타포괄이익	-2	-1	0	0	0
총포괄이익	78	16	39	53	77

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	168	93	135	148	166
당기순이익	80	16	39	53	77
유형자산 상각비	78	85	89	92	94
무형자산 상각비	7	6	7	7	7
외환손익	1	-0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-18	-39	5	-4	-11
기타	20	25	-5	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	-146	-98	-75	-104	-105
투자자산의 감소(증가)	13	-4	-1	0	0
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-129	-127	-81	-104	-105
기타	-31	32	7	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-45	-23	-29	-9	-13
차입금의 증가(감소)	-356	360	-28	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	-66	0	0	0
배당금	-10	-10	-9	-9	-13
기타	321	-307	8	0	0
기타현금흐름	0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	-23	-28	31	35	48
기초현금	140	117	89	120	155
기말현금	117	89	120	155	203

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	438	432	444	487	559
현금성자산	117	89	120	155	203
단기투자자산	1	0	0	0	0
매출채권	172	183	180	185	200
채고자산	114	122	113	116	125
기타유동자산	7	13	9	9	9
비유동자산	1,757	1,746	1,733	1,737	1,742
유형자산	1,066	1,080	1,084	1,096	1,107
무형자산	488	475	471	464	458
투자자산	65	65	67	67	67
기타비유동자산	138	126	111	110	110
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,195	2,178	2,176	2,224	2,301
유동부채	752	396	402	404	409
단기차입금	158	163	180	180	180
매입채무	66	63	61	62	67
유동성장기부채	378	35	41	41	41
기타유동부채	150	135	120	121	121
비유동부채	337	681	645	648	656
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	68	428	401	401	401
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	269	253	244	247	255
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,089	1,077	1,047	1,052	1,064
지배주주지분	1,094	1,089	1,116	1,156	1,217
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	573	507	507	507	507
자본조정 등	-8	-9	0	0	0
기타포괄이익누계액	2	2	2	2	2
이익잉여금	509	570	587	628	688
비지배주주지분	12	12	13	16	20
자본총계	1,106	1,101	1,129	1,172	1,237

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,077	439	1,064	1,464	2,132
EPS(지배순이익 기준)	2,112	452	1,030	1,391	2,026
BPS(자본총계 기준)	29,242	29,819	31,384	32,588	34,370
BPS(지배지분 기준)	28,913	29,494	31,016	32,147	33,822
DPS	260	250	260	350	510
P/E(당기순이익 기준)	4.9	27.4	10.1	7.4	5.1
P/E(지배순이익 기준)	4.9	26.6	10.5	7.8	5.3
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	3.9	5.9	5.4	4.5	3.7
배당수익률	2.5	2.1	2.4	3.2	4.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-9.5	-78.8	142.1	37.6	45.6
EPS(지배순이익 기준)	-8.2	-78.6	128.0	35.1	45.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.4	1.5	3.5	4.6	6.4
ROE(지배순이익 기준)	7.6	1.5	3.4	4.4	6.1
ROA	3.7	0.8	1.8	2.4	3.4
안정성 (%)					
부채비율	98.4	97.8	92.8	89.7	86.1
순차입금비용	43.5	48.6	44.4	39.8	33.8
이자보상배율	5.3	3.0	2.7	3.5	4.7

한일시멘트(300720)

BUY(유지) 동사의 시멘트 출하량(추정)은 4Q25 -26.6 yoy, 1Q26 +14.7% yoy, 2Q26 -4.9% yoy로 감소폭이 전년대비 다소 축소되었다. 분양과 착공이 23년 저점 이후 느리지만 점진적으로 회복되는 모습을 보이고 있어 출하량의 추가 감소 가능성은 낮다. 출하량은 하반기와 27년 추가 회복에 힘입어 연간으로 전년대비 소폭 증가(+4.4% yoy 추정)가 예상된다. 또한 동사 역시 장기계약으로 연료탄을 조달하는 비중이 높아 상반기 유연탄 가격 상승에도 불구하고 하반기 원가 상승폭은 제한적일 전망이다. 매출원가 변동 - 유연탄가격 변동 간 상관계수는 0.8 이상으로 높았으나 연료대체를 통해 0.7 수준까지 낮아졌다. 뿐만 아니라 지방 반도체 클러스터에서 비롯되는 대규모 인프라 건설 계획 등을 고려하면 시멘트사에 대한 투자 매력은 상승했다고 판단한다.

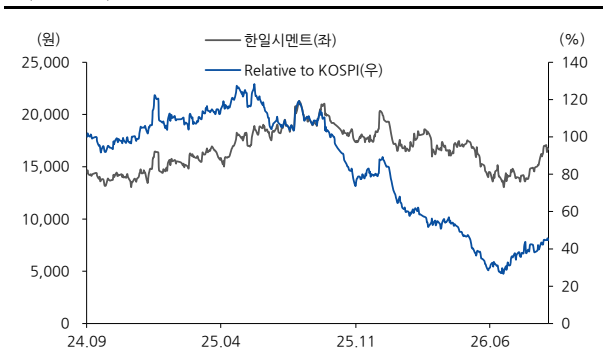
12m Fwd. BPS 26,056원에 Target P/B 0.77x(착공면적 감소기의 1년 후('17~'20) P/B 밴드 상단, 기존과 동일)를 적용했다. 2Q26 호실적에 따른 BPS 추정치 상승을 반영해 목표주가는 기존 19,000원 → 20,000원으로 소폭 상향하며 투자 의견 BUY를 유지한다.

〈표3〉 한일시멘트 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	26,056	- 12m Fwd. BPS
Target P/B (배)	0.77	- 착공면적 감소기의 1년 후('17년~'20년) P/B 밴드 상단
적정주가 (원)	20,063	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	20,000	
전일종가 (원)	16,670	- 2026.09.04 종가
상승여력 (%)	20.0	
투자의견	BUY	

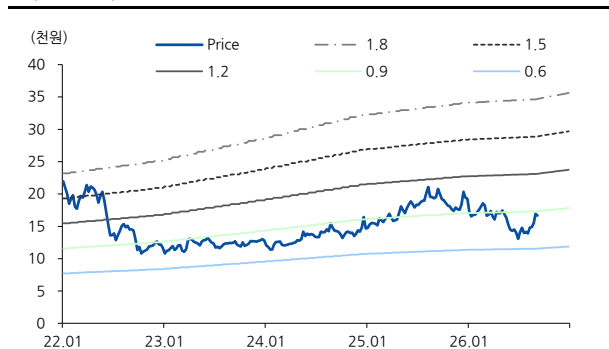
자료: 현대차증권

〈그림13〉 한일시멘트 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림14〉 한일시멘트 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 한일시멘트 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	298	408	358	360	293	371	408	325	1,424	1,397	1,455
YoY	-27.6%	-18.2%	-8.1%	-18.6%	-1.7%	-9.0%	14.0%	-9.7%	-18.2%	-1.9%	4.1%
>시멘트	158	235	206	203	160	206	236	166	802	769	794
YoY	-17.4%	-3.5%	15.8%	-25.8%	1.3%	-12.4%	14.6%	-18.0%	-9.5%	-4.2%	3.3%
>레미콘	52	60	44	43	39	45	67	47	200	198	221
YoY	-22.9%	-18.6%	-26.6%	-34.9%	-25.3%	-25.2%	52.0%	9.0%	-25.5%	-0.7%	11.5%
>레미탈	69	92	81	77	57	79	78	74	319	288	296
YoY	-34.4%	-28.3%	-23.5%	-27.0%	-17.9%	-13.8%	-4.3%	-3.7%	-28.3%	-9.8%	2.8%
>기타/연결조정	185	21.0	25.6	37.7	36.9	41.3	25.9	38.1	1,029	1,422	1,436
YoY	-60.4%	-60.4%	-42.0%	-196.3%	99.0%	96.5%	1.0%	1.0%	-27.6%	38.2%	1.0%
매출총이익	53	105	94	69	52	110	90	75	321	327	310
YoY	-46.7%	-34.6%	-21.2%	-29.2%	-1.6%	4.5%	-3.7%	8.6%	-32.7%	2.0%	-5.3%
GPM	17.8%	25.9%	26.1%	19.1%	17.8%	29.7%	22.1%	23.0%	22.5%	23.4%	21.3%
영업이익	17	47	51	18	17	62	45	28	133	151	150
YoY	-69.5%	-55.6%	-30.8%	-50.5%	0.4%	29.6%	-10.8%	56.4%	-51.1%	14.0%	-0.8%
OPM	5.7%	11.7%	14.2%	4.9%	5.8%	16.6%	11.1%	8.5%	9.3%	10.8%	10.3%
세전이익	16	40	45	14	13	59	40	23	114	136	131
YoY	-75.9%	-57.6%	-33.3%	4.8%	-16.4%	49.6%	-10.5%	69.3%	-52.5%	18.9%	-3.5%
세전이익률	5.4%	9.7%	12.6%	3.7%	4.6%	16.0%	9.9%	7.0%	8.0%	9.7%	9.0%
당기순이익	11	24	36	10	9	48	30	17	81	105	98
YoY	-80.8%	-67.5%	-32.9%	-35.4%	-11.2%	101.5%	-16.9%	68.2%	-59.2%	29.6%	-6.5%
당기순이익률	3.5%	5.9%	10.2%	2.8%	3.2%	13.0%	7.4%	5.3%	5.7%	7.5%	6.8%

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)					
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,742	1,424	1,397	1,455	1,530
증가율 (%)	-3.2	-18.3	-1.9	4.2	5.2
매출원가	1,265	1,103	1,070	1,145	1,196
매출원가율 (%)	72.6	77.5	76.6	78.7	78.2
매출총이익	477	321	327	310	334
매출이익률 (%)	27.4	22.5	23.4	21.3	21.8
증가율 (%)	4.8	-32.7	1.9	-5.2	7.7
판매관리비	205	188	176	160	168
판매비율 (%)	11.8	13.2	12.6	11.0	11.0
EBITDA	347	215	240	241	258
EBITDA 이익률 (%)	19.9	15.1	17.2	16.6	16.9
증가율 (%)	13.0	-38.0	11.6	0.4	7.1
영업이익	271	133	151	150	166
영업이익률 (%)	15.6	9.3	10.8	10.3	10.8
증가율 (%)	9.7	-50.9	13.5	-0.7	10.7
영업외손익	-31	-18	-15	-19	-19
금융수익	11	10	16	19	19
금융비용	28	28	35	38	38
기타영업외손익	-14	-0	4	0	0
종속/관계기업관련손익	0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	241	114	136	131	148
세전계속사업이익률	13.8	8.0	9.7	9.0	9.7
증가율 (%)	6.6	-52.7	19.3	-3.7	13.0
법인세비용	42	33	31	33	37
계속사업이익	199	81	105	98	111
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	199	81	105	98	111
당기순이익률 (%)	11.4	5.7	7.5	6.7	7.3
증가율 (%)	11.8	-59.3	29.6	-6.7	13.3
지배주주지분 순이익	184	74	105	98	111
비지배주주지분 순이익	15	7	0	0	0
기타포괄이익	-7	22	-0	0	0
총포괄이익	192	104	105	98	111

(단위: 십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	245	161	205	200	85
당기순이익	199	81	105	98	111
유형자산 상각비	72	79	87	89	90
무형자산 상각비	3	3	2	2	2
외환손익	0	-0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-17	-10	9	11	-118
기타	-12	8	2	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-188	-226	-113	-109	-110
투자자산의 감소(증가)	-11	2	2	-0	-0
유형자산의 감소	2	3	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-173	-154	-96	-108	-110
기타	-6	-77	-20	-1	0
재무활동으로인한현금흐름	-25	-32	-35	-74	-74
차입금의 증가(감소)	-5	49	27	0	0
사채의증가(감소)	-40	-125	162	0	0
자본의 증가	10	122	0	0	0
배당금	-59	-73	-74	-74	-74
기타	69	-5	-150	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	32	-98	58	18	-99
기초현금	196	227	129	187	205
기말현금	227	129	187	205	107

* K-IFRS 연결 기준

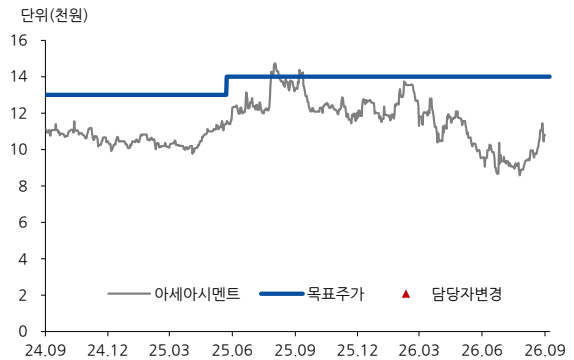
(단위: 십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	868	805	807	819	849
현금성자산	227	129	187	205	107
단기투자자산	27	76	6	6	6
매출채권	364	322	262	269	374
채고자산	145	116	101	104	110
기타유동자산	45	49	48	31	48
비유동자산	2,120	2,229	2,222	2,240	2,257
유형자산	1,363	1,459	1,417	1,437	1,457
무형자산	481	476	474	472	470
투자자산	135	151	149	149	149
기타비유동자산	141	143	182	182	181
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,988	3,034	3,029	3,058	3,106
유동부채	582	687	474	476	480
단기차입금	93	210	124	124	124
매입채무	119	85	72	73	78
유동성장기부채	176	207	120	120	120
기타유동부채	194	185	158	159	158
비유동부채	567	478	656	658	664
사채	145	20	182	182	182
장기차입금	269	318	343	343	343
장기금융부채	0	0	2	2	2
기타비유동부채	153	140	129	131	137
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,150	1,166	1,130	1,134	1,144
지배주주지분	1,720	1,868	1,900	1,925	1,962
자본금	35	37	37	37	37
자본잉여금	762	881	881	881	881
자본조정 등	0	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익누계액	15	32	32	32	32
이익잉여금	908	918	950	974	1,011
비지배주주지분	119	0	0	0	0
자본총계	1,839	1,868	1,900	1,925	1,962

(단위: 원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,873	1,160	1,429	1,337	1,504
EPS(지배순이익 기준)	2,657	1,061	1,429	1,337	1,504
BPS(자본총계 기준)	26,549	25,405	25,832	26,169	26,673
BPS(지배지분 기준)	24,826	25,405	25,832	26,169	26,673
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
P/E(당기순이익 기준)	5.1	15.5	11.7	12.5	11.1
P/E(지배순이익 기준)	5.5	16.9	11.7	12.5	11.1
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	4.3	8.2	6.7	6.6	6.6
배당수익률	6.9	5.6	6.0	6.0	6.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	12.0	-59.6	23.2	-6.5	12.5
EPS(지배순이익 기준)	8.2	-60.1	34.8	-6.5	12.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.2	4.4	5.6	5.1	5.7
ROE(지배순이익 기준)	11.1	4.1	5.6	5.1	5.7
ROA	6.8	2.7	3.5	3.2	3.6
안정성 (%)					
부채비율	62.5	62.4	59.5	58.9	58.3
순차입금비용	20.5	23.6	20.0	18.7	23.4
이자보상배율	9.9	4.9	5.2	5.0	5.5

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.29	BUY	13,000	-16.01	-9.85
2024.11.29	AFTER 6M	13,000	-19.49	-11.00
2025.05.27	BUY	14,000	-9.17	5.29
2025.11.27	AFTER 6M	14,000	-21.06	-1.86
2026.09.07	BUY	14,000		

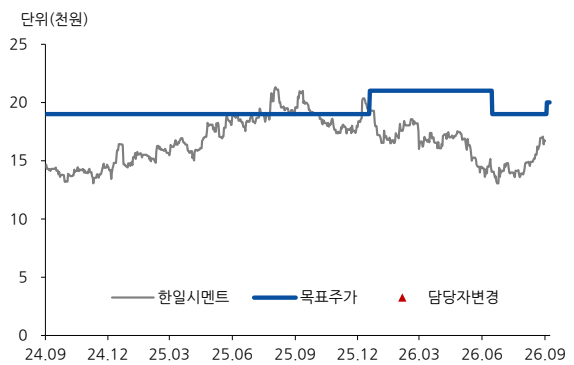
▶ 최근 2년간 아세아시멘트 주가 및 목표주가



▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.08.29	BUY	19,000	-22.96	-13.58
2025.03.01	AFTER 6M	19,000	-12.12	-2.11
2025.05.27	M.PERFORM	19,000	-0.56	12.11
2025.11.27	AFTER 6M	19,000	-0.73	7.11
2025.12.22	M.PERFORM	21,000	-20.62	-8.05
2026.06.19	BUY	19,000	-22.83	-10.16
2026.09.07	BUY	20,000		

▶ 최근 2년간 한일시멘트 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.