

Morning Meeting Notes

2026-09-08

내일의 차이
현대차증권

What's Inside

유한양행(BUY/110,000원) 하반기 기술이전과 레이저터닝 매출 확대 기대감 유효
한전KPS(BUY/67,000원) 원전 기대감 재확대. 밸류체인 주목 필요
아이에스동서(BUY/23,000원) 노이즈를 걷고 보면 변함없을 성장세

주식시장

국내 증시는 상승 마감. 오픈AI 차세대 모델 공개에 따른 반도체 대형주 강세가 코스피 지수 상승 주도. 외국인과 기관도 코스피 전기전자 업종을 중심으로 순매수. 업종별 차별화 속 전력기기, 원전, 은행도 강세. 반면 음식료, 화장품, 의류, 리츠 등은 약세. 코스닥은 제약주 약세에도 불구하고 반도체 장비주 강세에 1%대 상승
전일 미국 증시는 노동절로 인해 휴장

금리&환율

국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 아시아시장에서 호주와 일본 국채 금리가 상승하는 가운데, 주가 상승에 위험선호 분위기도 이어지며 약세
전일 미국 채권시장은 노동절로 인해 휴장
원/달러 환율은 전장 대비 9.90원 내린 1,340.50원에 마감. 원/달러는 엔화 강세 및 외인 국내주식 순매수세(약 3조원)에 영향 받아 하락하였으나, 국민연금의 환헤지 중단 소식에 낙폭 일부 회복
전일 미국 외환시장은 노동절로 인해 휴장

주요 뉴스

트럼프 관련 소식
트럼프 대통령이 캐나다의 대미 보복 관세 부과를 앞두고 캐나다의 고급 제트기 제조업체 제품에 대해 수입 중단을 선언
한편 노동절 연휴를 맞아 트럼프 대통령은 수많은 선거용 메시지를 SNS에 업로드. 이중에는 캐나다와 그린란드, 멕시코까지 모두 미국 영토로 표시한 지도 사진 등이 포함됨

New Publications

[인터넷/SW] SW/서비스의 겨울, AI인프라/네오클라우드의 봄(2026-09-02)
[자동차/반도체소부장/로보틱스] 중국 WRC 2026 방문 후기 및 투자 활용법 - 이제 그만 출주고 일할 시간(2026-08-26)
[미국주식] Data Center Asia 2026 참관기 - 800VDC, 전력의 대전환(2026-08-11)
[채권/크레딧] Fixed Income Monthly - 수요측 물가압력 다각도로 점검 결과 = 동결(2026-08-07)
[선진국 전략] 미국 장단기 전략 - 1Q27 S&P 500 Target 9,000pt(2026-07-03)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 일본 기업 방문 후기 - Bottleneck 해소에는 시간 필요(2026-06-24)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 대만 Computex 방문 후기 - Agentic AI가 AX 견인(2026-06-10)
[경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
[주식전략] 2026년 하반기 주식전략 전망: AI 압축 포트폴리오로 돌파하라(2026-05-29)
[전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 하반기 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
[건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)

Rating, Target Price Changes

유한양행	BUY	120,000 원	▷ BUY	110,000 원	(2026-09-08)
아이에스동서	BUY	31,000 원	▷ BUY	23,000 원	(2026-09-08)
한일시멘트	BUY	19,000 원	▷ BUY	20,000 원	(2026-09-07)
피에스케이홀딩스	BUY	175,000 원	▷ BUY	210,000 원	(2026-09-07)
대한제강	BUY	13,800 원	▷ BUY	11,900 원	(2026-09-04)
컴트로닉스	BUY	47,000 원	▷ BUY	34,000 원	(2026-09-04)
피엔에이치테크	M.PERFORM	4,400 원	▷ M.PERFORM	3,800 원	(2026-09-04)
덕산네오룩스	BUY	57,000 원	▷ BUY	51,000 원	(2026-09-03)
삼성세스디에스	BUY	200,000 원	▷ BUY	300,000 원	(2026-09-02)
NHN	BUY	32,000 원	▷ BUY	100,000 원	(2026-09-02)
LG씨엔에스	산규		▷ BUY	94,000 원	(2026-09-02)
카카오	BUY	75,000 원	▷ BUY	45,000 원	(2026-09-02)
NC	BUY	280,000 원	▷ BUY	350,000 원	(2026-09-02)
크래프톤	BUY	390,000 원	▷ BUY	300,000 원	(2026-09-02)
넷마블	BUY	85,000 원	▷ BUY	45,000 원	(2026-09-02)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
SK하이닉스	1,370,548	삼성전자	2,443,908
삼성전자	881,740	SK하이닉스	1,287,570
삼성전기	148,471	SK스퀘어	269,363
SK스퀘어	137,953	KODEX 레버리지	183,461
효성중공업	56,306	두산에너지빌리티	180,500

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
TIGER MSCI Korea TR	-109,304	KODEX 인버스	-101,300
삼성SDI	-42,451	삼성SDI	-99,772
한화에어로스페이스	-39,003	에이피알	-86,667
KODEX 코스닥150	-31,459	KODEX 200선물인버스2X	-69,368
KODEX 200선물인버스2X	-29,666	삼양식품	-67,218

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	6,995.39	+4.61	+11.04
대형주	7,657.98	+4.91	+11.97
중형주	4,116.40	+1.46	+1.42
소형주	2,409.65	+0.23	+1.13
KOSDAQ	822.19	+1.07	-3.78

투자자별 매매동향	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
KOSPI	-68,374	25,868	26,491
순매수	-68,374	25,868	26,491
누적순매수(D-20)	-144,083	-35,198	-1,862

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균, 단위 : 억 원)	272,346	238,740	257,169

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	170.34	+4.82	+8.20
금융	1,159.29	+3.18	+7.09
운수장비	4,849.85	+1.37	-9.10
유통	636.60	+2.88	+5.09
음식료	4,822.21	-2.47	+0.70
의약품	15,784.93	+0.30	-5.26
전기전자	113,055.10	+6.34	+18.48
철강금속	6,864.33	+0.07	-3.96
화학	4,812.58	-0.18	+2.92
유틸리티	1,035.88	+1.31	-6.48
통신	633.80	+1.42	+6.76

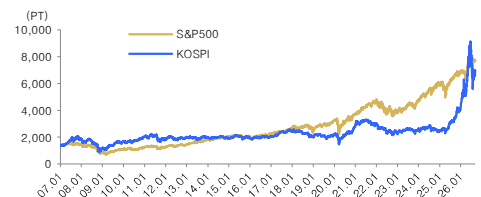
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,718.60	휴장	-0.45
NASDAQ	26,506.99	휴장	-0.37
일본	66,334.00	+2.02	-0.95
중국	3,932.70	+0.07	-0.85
독일	26,046.40	-0.15	-1.21

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.90	+1.60	+12.20
국고채 (10년)	4.39	+2.50	+14.60
은행채AAA (3년)	4.23	+1.10	+14.00
미국국채 (2년)	4.37	휴장	+12.40
미국국채 (10년)	4.78	휴장	+7.50

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,340.50	-0.73	-5.49
원/백 엔	869.62	+0.53	-2.51
원/위안	200.49	-0.21	-4.62
달러/유로	1.16	+0.09	+0.70
위안/달러	6.71	-0.01	-0.51
엔/달러	154.37	-1.21	-3.06
Dollar Index	98.92	-0.25	-0.90

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	91.48	휴장	+11.38
금 (usd/oz)	4,470.15	-0.14	+1.14
BDI	3,575.00	-1.46	+15.73
천연가스(NYMEX)	2.98	휴장	+6.48

KOSPI, S&P 추이



본 조사회표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

유한양행 (000100)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

하반기 기술이전과 레이저티닙 매출 확대 기대감 유효

BUY

TP 110,000원

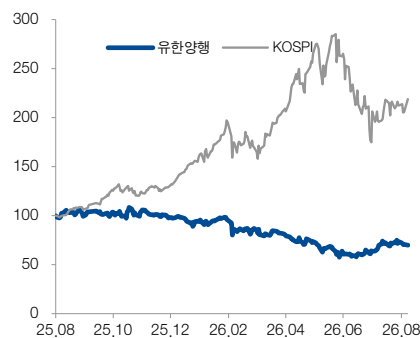
현재주가 (9/7)	80,700원
상승여력	36.3%
시가총액	5,941십억원
발행주식수	73,616천주
자본금/액면가	81십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	125,000원/66,400원
일평균 거래대금 (60일)	22십억원
외국인 지분율	21.79%
주요주주 지분율	
유한재단외 2인	17.34%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.1	4.1	-18.7
상대주가(%)	-10.4	21.5	-35.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,311	1,565	120,000
After	1,722	1,983	110,000
Consensus	2,112	3,104	122,333
Cons. 차이	-18.5%	-36.1%	-10.1%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

레이저티닙 + 아미반타맵 병용 요법의 매출 확대 기반 다지는 중

- NCCN 가이드라인 1차 선호요법 등재에 이어 지난 7월 아미반타맵 월 1회 SC 제형 J-code 확보로 투약 편의성 증가와 보험 청구 기반 마련
- 2Q26 유럽 출시 마일스톤 수령. 레이저티닙+아미반타맵 병용요법 주요국 출시완료
- 레이저티닙+아미반타맵 병용요법의 전체생존기간(mOS)이 아직 도달하지 않은 것으로 파악되어 여전히 추가 개선 여지가 남아있는 상태. 전체생존기간 데이터 공개 시 처방 확대 근거로 작용할 수 있을 것으로 판단
- 투약 편의성 증대, J-code 확보, 전체생존기간 데이터 발표에 따른 처방 근거 확보에 따른 매출 확대 기대감 유효

하반기 기술이전 기대감과 원료의약품 수주 확대

- 하반기 기술이전에 대한 기대감 역시 유효하며 기술이전 가능성이 높은 파이프라인은 알레르기 치료제 레시게르셉트로 판단. 블록버스터 의약품 졸레어의 특허만료로 IgE 매개 알레르기 질환 시장이 재편될 것으로 예상됨에 따라 졸레어의 한계를 넘어서는 차세대 IgE 타깃 파이프라인 개발이 활발해지고 있는 상황
- 임상 1b상에서 졸레어 대비 우월한 IgE 결합력 및 안전성이 기대되는 데이터 발표. 현재 글로벌 임상 2상을 진행 중이며, 졸레어 불응 환자 대상 별도 코호트 운영
- 원료의약품 CDMO 사업의 경우 미국 생물보안법으로 인해 고객사 공급 요청이 증가하고 있는 것으로 파악. 실제로 올해 3건의 원료의약품 공급 계약을 수주했으며, 계약 규모 또한 확대되고 있는 상황
- 이에 대응하기 위해 지난 3월 HC동 착공을 시작했으며, 2028년 가동 개시 목표. 향후 중장기적인 성장 동력으로 작용할 것으로 기대

주가전망 및 Valuation

- 투자자의견 BUY 유지, 목표주가는 110,000원(기존 120,000원)으로 소폭 하향. 목표주가는 2028년 예상 EBITDA를 현가화한 3,262억원(기존 3,347억원)에 Peer 그룹의 평균 EV/EBITDA 22배 적용(기존 24배)하여 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	2,068	55	71	118	874	-48.3	136.7	4.6	82.7	3.4	0.4
2025	2,187	104	194	174	2,415	176.4	46.5	4.0	52.7	8.8	0.5
2026F	2,356	113	134	204	1,722	-28.7	46.9	2.5	29.7	5.6	0.7
2027F	2,526	179	147	265	1,983	15.2	40.7	2.4	22.9	5.9	0.7
2028F	2,744	304	256	377	3,463	74.6	23.3	2.2	15.8	9.7	0.7

* K-IFRS 연결 기준

유한양행 밸류에이션

〈표1〉 유한양행 Valuation Table

(십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
영업가치	7,175	
2028F EBITDA	326	2028F EBITDA 할인율 10% 적용
Target EV/EBITDA	22	미국 진출 신약 제약사 EV/EBITDA 평균 (셀트리온, SK 바이오팜)
비영업가치	587	
Lesigercept 가치	587	
순차입금	-93	2Q26 기준
기업가치	7,855	
유통주식수	73,615,781	
적정주가	106,704	
목표주가	110,000	
현재주가	80,700	
상승여력	36.3%	

자료: 현대차증권

〈표2〉 유한양행 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	491.6	579.0	570.0	546.1	526.8	639.5	618.2	572.0	2,186.6	2,356.4
YoY	10.6%	9.6%	-4.8%	10.1%	7.2%	10.4%	8.4%	4.7%	5.7%	7.8%
약품사업	329.8	345.1	357.6	358.0	348.9	366.8	377.3	377.6	1,390.5	1,470.7
헬스케어사업	46.7	68.8	52.2	49.8	48.1	65.0	54.0	51.5	217.6	218.6
해외사업	87.4	114.8	135.0	49.4	106.0	121.0	148.5	98.7	386.5	474.3
라이선스수익	4.0	25.5	4.3	70.3	4.9	58.9	14.0	21.9	104.1	99.7
기타 및 연결조정	23.7	24.7	20.9	18.6	18.8	27.8	24.3	22.2	87.9	93.1
매출총이익	148.7	199.2	168.9	213.1	149.4	228.0	195.2	188.1	729.9	760.7
YoY	10.5%	19.0%	-29.9%	45.3%	1.4%	15.8%	15.6%	-11.7%	5.2%	4.2%
GPM	30.2%	34.4%	29.6%	39.0%	28.6%	36.1%	31.6%	32.9%	33.4%	32.3%
영업이익	6.4	49.9	22.0	26.1	8.8	66.9	22.5	14.8	104.4	113.0
YoY	1006.9%	168.9%	-53.7%	-320.7%	37.3%	34.1%	2.3%	-43.3%	90.2%	8.3%
OPM	1.3%	8.6%	3.9%	4.8%	1.7%	10.5%	3.6%	2.6%	4.8%	4.8%

자료: 현대차증권

〈표3〉 유한양행 원료의약품(API) 공급계약 정리

계약일자	체결계약명	계약상대	계약금액 (십억원)	계약기간	
				시작일	종료일
2026-09-01	원료의약품(API) 공급계약	글로벌 제약사	131.1	2026-09-01	2028-05-31
2026-05-19	원료의약품(API) 공급계약	길리어드 사이언스	210.2	2026-05-19	2027-12-31
2026-05-05	심근병증 치료제 원료의약품(API) 공급계약	브릿지바이오파마	56.0	2026-05-05	2028-03-01
2025-08-26	HCV 치료제 원료의약품(API) 공급계약	길리어드 사이언스	85.0	2026-05-29	2027-05-31
2025-08-19	에이즈 치료제 원료의약품(API) 공급계약	길리어드 사이언스	84.3	2026-03-31	2027-02-26
2025-05-21	HIV 치료제 원료의약품(HIV API) 공급계약	길리어드 사이언스	88.8	2025-05-21	2026-12-31
2024-09-20	HIV 치료제 원료의약품(HIV API) 공급계약	길리어드 사이언스	107.7	2024-09-20	2025-09-30

자료: Dart, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,068	2,187	2,356	2,526	2,744
증가율 (%)	11.2	5.8	7.7	7.2	8.6
매출원가	1,378	1,457	1,596	1,612	1,648
매출원가율 (%)	66.6	66.6	67.7	63.8	60.1
매출총이익	689	730	761	914	1,096
매출이익률 (%)	33.3	33.4	32.3	36.2	39.9
증가율 (%)	21.7	6.0	4.2	20.1	19.9
판매관리비	635	626	648	734	792
판매비율 (%)	30.7	28.6	27.5	29.1	28.9
EBITDA	118	174	204	265	377
EBITDA 이익률 (%)	5.7	8.0	8.7	10.5	13.7
증가율 (%)	16.8	47.5	17.2	29.9	42.3
영업이익	55	104	113	179	304
영업이익률 (%)	2.7	4.8	4.8	7.1	11.1
증가율 (%)	-3.5	89.1	8.7	58.4	69.8
영업외손익	-40	77	17	3	14
금융수익	24	19	24	12	15
금융비용	19	25	18	15	15
기타영업외손익	-45	83	11	6	14
종속관계기업관련손익	47	42	33	0	0
세전계속사업이익	61	223	162	182	317
세전계속사업이익률	2.9	10.2	6.9	7.2	11.6
증가율 (%)	-54.8	265.6	-27.4	12.3	74.2
법인세비용	6	37	36	40	70
계속사업이익	55	185	126	142	247
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	185	126	142	247
당기순이익률 (%)	2.7	8.5	5.3	5.6	9.0
증가율 (%)	-59.0	236.4	-31.9	12.7	73.9
지배주주지분 순이익	71	194	134	147	256
비지배주주지분 순이익	-16	-9	-7	-5	-8
기타포괄이익	-1	48	-4	0	0
총포괄이익	54	234	122	142	247

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	55	106	181	109	212
당기순이익	55	185	126	142	247
유형자산 상각비	45	52	60	57	50
무형자산 상각비	18	17	31	29	24
외환손익	-3	1	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	-124	-136	-39	-119	-108
기타	64	-13	4	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	-117	-71	-52	-87	-79
투자자산의 감소(증가)	59	-34	30	-83	-76
유형자산의 감소	4	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-117	-100	-82	0	0
기타	-63	63	0	-4	-3
재무활동으로인한현금흐름	66	8	32	-44	-44
차입금의 증가(감소)	25	-37	19	0	0
사채의증가(감소)	16	3	1	0	0
자본의 증가	12	23	32	0	0
배당금	-32	-37	-45	-45	-45
기타	45	56	25	1	1
기타현금흐름	4	-1	1	0	0
현금의증가(감소)	7	42	162	-21	90
기초현금	299	306	349	511	489
기말현금	306	349	511	489	579

* K-IFRS 연결 기준

	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,360	1,512	1,675	1,865	2,146
현금성자산	306	349	460	433	517
단기투자자산	14	20	21	25	28
매출채권	609	694	727	858	976
재고자산	343	373	390	460	524
기타유동자산	77	66	69	82	93
비유동자산	1,582	1,709	1,676	1,673	1,676
유형자산	598	639	671	615	565
무형자산	285	300	278	249	225
투자자산	521	549	528	611	686
기타비유동자산	178	221	199	198	200
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,942	3,221	3,351	3,538	3,821
유동부채	619	734	750	838	918
단기차입금	168	200	202	202	202
매입채무	176	175	184	217	247
유동성장기부채	11	48	39	39	39
기타유동부채	264	311	325	380	430
비유동부채	172	125	146	153	160
사채	16	0	0	0	0
장기차입금	105	71	89	89	89
장기금융부채	17	14	15	15	15
기타비유동부채	34	40	42	49	56
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	791	859	896	991	1,078
지배주주지분	2,101	2,307	2,423	2,525	2,737
자본금	81	81	81	81	81
자본잉여금	123	145	178	178	178
자본조정 등	-219	-231	-220	-220	-220
기타포괄이익누계액	106	123	122	122	122
이익잉여금	2,010	2,188	2,262	2,364	2,574
비지배주주지분	50	55	83	78	69
자본총계	2,151	2,362	2,506	2,603	2,806

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	680	2,306	1,629	1,919	3,350
EPS(지배순이익 기준)	874	2,415	1,722	1,983	3,463
BPS(자본총계 기준)	26,424	29,110	33,518	34,817	37,525
BPS(지배지분 기준)	25,808	28,427	32,415	33,777	36,596
DPS	500	600	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	175.6	48.7	49.5	42.1	24.1
P/E(지배순이익 기준)	136.7	46.5	46.9	40.7	23.3
P/B(자본총계 기준)	4.5	3.9	2.4	2.3	2.2
P/B(지배지분 기준)	4.6	4.0	2.5	2.4	2.2
EV/EBITDA(Reported)	82.7	52.7	29.7	22.9	15.8
배당수익률	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-59.2	238.9	-29.3	17.8	74.6
EPS(지배순이익 기준)	-48.3	176.4	-28.7	15.2	74.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.6	8.2	5.2	5.6	9.1
ROE(지배순이익 기준)	3.4	8.8	5.6	5.9	9.7
ROA	1.9	6.0	3.8	4.1	6.7
안정성 (%)					
부채비율	36.8	36.3	35.8	38.1	38.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3.7	6.8	7.3	11.6	19.6

한전KPS (051600)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

원전 기대감 재확대. 밸류체인 주목 필요

BUY

TP 67,000원

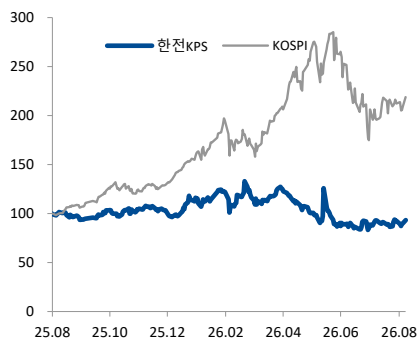
현재주가 (9/7)	47,350원
상승여력	41.5%
시가총액	2,131십억원
발행주식수	45,000천주
자본금/액면가	9십억원/200원
52주 최고가/최저가	67,500원/42,250원
일평균 거래대금 (60일)	6십억원
외국인 지분율	8.44%
주요주주 지분율	
한국전력공사외 1인	51.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.2	-2.7	-14.2
상대주가(%p)	-10.3	13.5	-31.5

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,418	3,857	67,000
After	3,209	3,537	67,000
Consensus	3,311	3,626	64,700
Cons. 차이	-3.1%	-2.5%	3.6%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 원전 OH 장기화에 따른 분기별 매출인식 감소가 일부 영향을 주겠으나 전체적인 시장 확대(재가동 증가, 신규원전 논의 등)가 이를 상쇄할 수 있을 전망. 하반기 중국내외 원전 수주 및 계획이 추가로 발표됨에 따른 밸류체인 종목들의 주가 재상승이 예상됨. 목표주가 67,000원 및 투자의견 BUY를 유지함

주요이슈 및 실적전망

- AI發 전력 수요 증가를 충당하기 위한 대형원전 가동 연장 및 신규 원전 논의는 동사의 업황에 여전히 긍정적이지만, 한편으로는 OH가 장기화되며 분기별 인식 금액이 다소 감소하는 효과가 2Q26 포착됨. 이를 반영해 연간 원자력/양수 매출액 추정치를 소폭 하향조정함. 또한 2Q26에는 단기노무원 채용 증가에 따라 영업비용 중 경비가 증가해 영업이익이 기대치를 하회함
- 반면 용인 반도체 클러스터 조기 준공, 호남권 반도체 클러스터 신규 조성 등 메가프로젝트들을 반영한 2040년 전력소비량 신규 전망치는 기존 대비 (기준)189.7TWh, (상향)191.0TWh씩 상향돼 추가 원전 논의 기대감이 증가함. 연내로 구체화될 추가 원전 건설 계획에 따라 동사의 주가 역시 반응할 전망
- 27년 9월부터는 작년 수주한 루마니아 체르나보다 노후설비 개선사업에 대한 본격적인 인력투입이 시작되며 베트남, 튀르키예, 사우디 등 팀코리아의 추가 해외원전 수주 가능성도 여전히 열려 있어 원자력/양수 매출액은 중장기 성장 전망

BUY(유지) / TP 67,000 원(유지) = 12m Fwd. EPS 3,434 원 * Target P/E 19.23x

- 12m Fwd. EPS는 상기한 OH 장기화, 영업비용 증가 등을 반영해 기존 3,461원에서 3,434원으로 소폭 변동함. Target P/E는 기존과 동일한 19.23x(UAE 바라카 원전 정비사업 계약을 체결했던 2013년 P/E 밴드 상단)를 적용. 적정주가 변동폭이 5% 미만임에 따라 목표주가는 기존 67,000원을 유지하며 투자의견 BUY를 유지함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,557	209	172	274	3,832	6.0	11.5	1.5	5.7	13.3	5.6
2025	1,577	140	124	205	2,761	-28.0	17.9	1.7	9.0	9.3	3.3
2026F	1,605	169	144	235	3,209	16.2	14.8	1.5	6.7	10.4	4.2
2027F	1,636	185	159	252	3,537	10.2	13.4	1.4	6.0	10.9	4.6
2028F	1,784	253	215	319	4,788	35.4	9.9	1.3	4.3	13.8	6.3

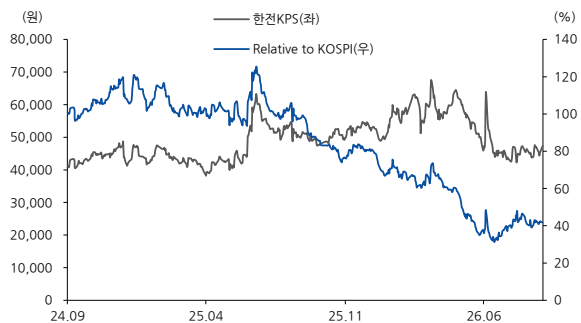
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 한전KPS 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,605	1,636	1,623	1,700	-1.1%	-3.8%
영업이익	169	185	188	206	-9.9%	-10.0%
세전이익	185	203	202	226	-8.2%	-10.1%
당기순이익	144	159	154	174	-6.2%	-8.4%

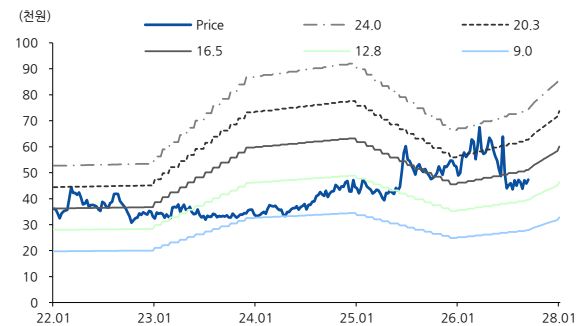
자료: 현대차증권

〈그림1〉 한전KPS 주가 추이



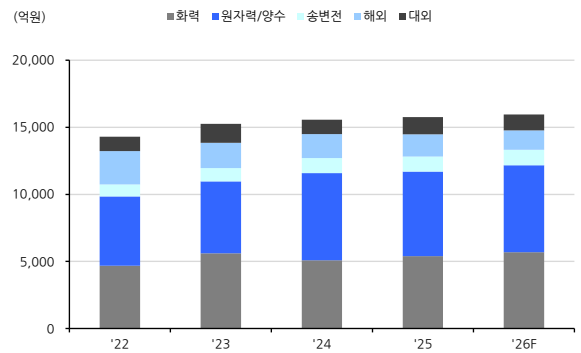
자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 한전KPS P/E 밴드 추이



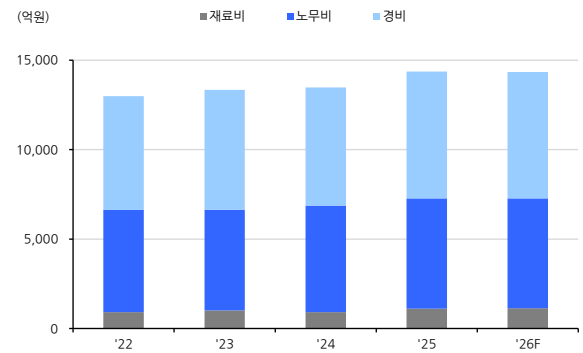
자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림3〉 한전KPS 부문별 매출액 Breakdown



자료: 한전KPS, 현대차증권

〈그림4〉 한전KPS 영업비용 Breakdown



자료: 한전KPS, 현대차증권

〈표2〉 한전KPS 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	3,434	- 12m Fwd. EPS
Target P/E (x)	19.23	- 13년 P/E 밴드 상단
적정주가 (원)	66,027	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	67,000	- 적정주가 변동폭 5% 미만
전일종가 (원)	47,350	- 2026.09.07 종가
상승여력 (%)	41.5	
투자 의견	BUY	

자료: 현대차증권

〈표3〉 한전KPS 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	288	454	394	441	352	438	382	432	1,577	1,605	1,636
YoY	-16.0%	5.9%	11.1%	2.2%	22.4%	-3.5%	-3.0%	-1.9%	1.2%	1.8%	1.9%
> 화력	115	186	108	131	109	201	128	130	539	569	519
YoY	100%	22.2%	6.7%	-13.6%	-5.0%	8.4%	19.0%	-0.5%	60%	55%	-8.7%
> 원자력/양수	103	150	177	200	150	147	158	204	631	658	711
YoY	-29.7%	-11.2%	11.7%	14.0%	45.4%	-2.3%	-10.8%	1.7%	-3.0%	4.4%	8.1%
> 송변전	26	28	30	28	28	29	30	29	112	115	116
YoY	9.6%	-3.1%	4.6%	-7.5%	4.6%	2.1%	1.0%	1.0%	0.4%	2.1%	1.0%
> 해외	31	36	45	52	36	32	37	40	165	145	168
YoY	-37.9%	-27.3%	30.5%	20.7%	14.8%	-13.0%	-18.7%	-23.2%	-7.4%	-12.5%	16.5%
> 대외	13	54	34	29	30	30	29	30	129	118	120
YoY	-27.7%	87.8%	6.0%	-3.7%	135.9%	-44.7%	-14.1%	2.2%	19.4%	-8.3%	1.6%
영업비용	280	388	346	422	315	394	342	384	1,436	1,436	1,450
YoY	-3.6%	9.7%	10.8%	8.0%	12.6%	1.5%	-1.3%	-8.9%	6.6%	-0.1%	1.0%
> 재료비	13	39	22	38	31	30	25	29	111	115	113
YoY	-16.7%	51.2%	-10.4%	39.1%	146.4%	-22.2%	15.6%	-24.4%	20.4%	3.4%	-1.9%
> 노무비	141	151	142	183	141	147	144	185	617	616	622
YoY	2.5%	4.3%	5.9%	2.4%	-0.1%	-2.6%	1.0%	1.0%	3.7%	-0.1%	1.0%
> 기타	127	199	183	201	144	218	173	170	709	705	716
YoY	-8.2%	8.1%	18.4%	8.8%	13.5%	9.2%	-5.0%	-15.0%	7.3%	-0.5%	1.5%
영업이익	8	66	47	19	37	44	40	48	140	169	185
YoY	-85.1%	-11.8%	13.0%	-52.9%	374.6%	-33.6%	-15.2%	151.3%	-33.1%	20.7%	9.5%
OPM	2.7%	14.5%	12.0%	4.4%	10.5%	10.0%	10.5%	11.2%	8.9%	10.5%	11.3%
세전이익	16	65	52	24	39	49	44	53	156	185	203
YoY	-72.3%	-17.0%	17.3%	-48.7%	151.7%	-24.9%	-14.7%	121.0%	-30.8%	18.7%	9.8%
세전이익률	5.4%	14.2%	13.1%	5.5%	11.1%	11.1%	11.5%	12.3%	9.9%	11.5%	12.4%
차배주순이익	11	51	43	19	29	38	35	42	124	144	159
YoY	-74.2%	-14.6%	26.1%	-45.2%	162.1%	-24.7%	-18.3%	115.1%	-28.0%	16.2%	10.2%
차배주순이익률	3.9%	11.2%	10.8%	4.4%	8.3%	8.7%	9.1%	9.7%	7.9%	9.0%	9.7%

자료: 현대차증권

COMPANY NOTE

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,557	1,577	1,605	1,636	1,784
증가율 (%)	1.5	1.3	1.8	1.9	9.0
매출원가	1,262	1,339	1,336	1,349	1,424
매출원가율 (%)	81.1	84.9	83.2	82.5	79.8
매출총이익	295	238	268	287	360
매출이익률 (%)	18.9	15.1	16.7	17.5	20.2
증가율 (%)	4.2	-19.3	12.6	7.1	25.4
판매관리비	86	98	99	102	107
판매비율 (%)	5.5	6.2	6.2	6.2	6.0
EBITDA	274	205	235	252	319
EBITDA 이익률 (%)	17.6	13.0	14.6	15.4	17.9
증가율 (%)	9.2	-25.2	14.6	7.2	26.6
영업이익	209	140	169	185	253
영업이익률 (%)	13.4	8.9	10.5	11.3	14.2
증가율 (%)	5.0	-33.0	20.7	9.5	36.8
영업외손익	15	15	17	18	22
금융수익	18	19	19	18	22
금융비용	2	3	0	0	0
기타영업외손익	-1	-1	-2	0	0
종속관계기업관련손익	1	1	-1	0	0
세전계속사업이익	225	156	185	203	275
세전계속사업이익률	14.5	9.9	11.5	12.4	15.4
증가율 (%)	6.6	-30.7	18.6	9.7	35.5
법인세비용	53	32	41	44	59
계속사업이익	172	124	144	159	215
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	172	124	144	159	215
당기순이익률 (%)	11.0	7.9	9.0	9.7	12.1
증가율 (%)	5.5	-27.9	16.1	10.4	35.2
지배주주지분 순이익	172	124	144	159	215
비지배주주지분 순이익	0	0	-0	-0	-0
기타포괄이익	-20	4	8	0	0
총포괄이익	153	128	152	159	215

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	540	136	219	216	282
당기순이익	172	124	144	159	215
유형자산 상각비	62	63	63	65	65
무형자산 상각비	2	2	2	2	2
외환손익	-2	1	-3	0	0
운전자본의 감소(증가)	154	-200	-55	-10	-0
기타	152	146	68	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-380	36	-52	-65	-65
투자자산의 감소(증가)	8	7	4	-0	-0
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-50	-62	-48	-65	-65
기타	-340	89	-8	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-111	-125	-78	-86	-95
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-97	-111	-74	-86	-95
기타	-14	-14	-4	0	0
기타현금흐름	2	-1	2	0	0
현금의증가(감소)	51	46	90	66	121
기초현금	49	100	146	236	301
기말현금	100	146	236	301	422

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,051	1,006	1,095	1,172	1,294
현금성자산	100	146	236	301	422
단기투자자산	342	253	260	260	260
매출채권	190	192	133	143	143
재고자산	25	25	24	26	26
기타유동자산	394	391	442	442	442
비유동자산	639	698	667	666	664
유형자산	458	472	466	466	466
무형자산	9	10	9	7	5
투자자산	59	52	48	48	48
기타비유동자산	113	164	144	145	145
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,690	1,704	1,763	1,838	1,958
유동부채	347	350	332	334	334
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	13	11	14	15	16
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	334	339	318	319	318
비유동부채	14	8	8	8	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	8	8	8	8
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	362	358	339	342	342
지배주주지분	1,328	1,346	1,423	1,496	1,616
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	1	1	2	2	2
이익잉여금	1,319	1,335	1,412	1,485	1,605
비지배주주지분	0	0	0	-0	-0
자본총계	1,328	1,346	1,423	1,496	1,616

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,832	2,761	3,207	3,535	4,786
EPS(지배순이익 기준)	3,832	2,761	3,209	3,537	4,788
BPS(자본총계 기준)	29,522	29,908	31,633	33,248	35,914
BPS(지배지분 기준)	29,520	29,906	31,632	33,249	35,917
DPS	2,469	1,651	1,920	2,120	2,870
P/E(당기순이익 기준)	11.5	17.9	14.8	13.4	9.9
P/E(지배순이익 기준)	11.5	17.9	14.8	13.4	9.9
P/B(자본총계 기준)	1.5	1.7	1.5	1.4	1.3
P/B(지배지분 기준)	1.5	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(Reported)	5.7	9.0	6.7	6.0	4.3
배당수익률	5.6	3.3	4.2	4.6	6.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	6.0	-27.9	16.2	10.2	35.4
EPS(지배순이익 기준)	6.0	-28.0	16.2	10.2	35.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.3	9.3	10.4	10.9	13.8
ROE(지배순이익 기준)	13.3	9.3	10.4	10.9	13.8
ROA	10.5	7.3	8.3	8.8	11.3
안정성 (%)					
부채비율	27.2	26.6	23.8	22.8	21.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	299.4	299.1	454.1	465.7	582.3

아이에스동서 (010780)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

노이즈를 걷고 보면 변함없을 성장세

BUY

TP 23,000원

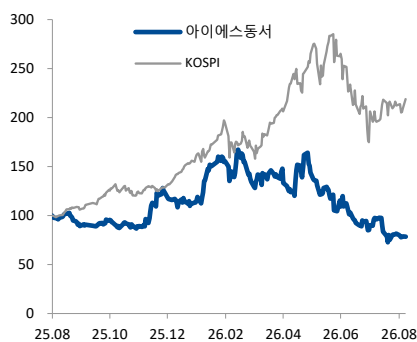
현재주가 (9/7)	15,710원
상승여력	46.4%
시가총액	474십억원
발행주식수	29,725천주
자본금/액면가	15십억원/500원
52주 최고가/최저가	33,450원/14,540원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	6.94%
주요주주 지분율	
아이에스지주외6인	55.89%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-18.3	-39.9	-45.8
상대주가(%p)	-26.9	-29.9	-56.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	6,859	3,754	31,000
After	5,922	2,838	23,000
Consensus	5,189	2,985	33,667
Cons. 차이	14.1%	-4.9%	-31.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26 어닝쇼크는 일회적이며 경산 펜타힐즈W 1단지의 사업성은 여전히 양호함. 동사의 실적 성장세는 2030년까지 이어질 전망이며 콘크리트 실적 반등도 예상됨

주요이슈 및 실적전망

- 2Q26 영업이익 급감은 고양 덕은 8~10BL 기준 분양계약의 해지에 따른 기인식 진행매출액 취소의 영향임. 해지물량은 향후 할인 후 재판매하여 매출로 인식 예정
- 하반기 이후 동사의 건설부문 주요 현장은 경산 펜타힐즈W 1단지, 고양 덕은6~7BL, 울산 뉴시티 에일린의뜰 2차, 그리고 9/14부터 공급 예정인 울산 남구 B-14구역이 될 것. 2Q 일회성 이슈가 사라지며 매출액의 정상화가 가능할 전망
- 펜타힐즈W 1단지는 진행기준으로 이루어질 가능성이 높음. 실적 추정 시 1차 중도금 납부일 계약률은 보수적으로 70%를 가정함. 2단지 분양 일정은 1단지의 계약률에 따라 유동적이겠으나 27년 상반기 중으로 예상됨. 이를 반영해 전체적인 진행매출 규모와 인식 시점을 다소 미루는 과정에서 27년 EPS가 다소 감소함. 그러나 타임라인의 문제일 뿐 전체 기대매출액은 동일하다는 점에 주목해야 함
- 또한 부산 남구 용호동 자체분양사업 역시 27년 이후 실적에 기여할 것으로 전망되므로 동사의 외형 및 이익은 2030년까지 꾸준히 성장 가능할 것으로 전망함
- PC, PHC파일 부문은 반도체 공장 건설에 따른 출하가 계속 이루어지고 있음. 하반기에도 우호적인 업황이 이어지며 전사 실적을 뒷받침할 것

BUY(유지) / TP 23,000 원(하향) = 12m Fwd. EPS 2,838 원 * Target P/E 8.21x

- 경산 펜타힐즈W 전체 매출액의 인식 시점 조정, 분양률 가정 조정에 따라 기존 목표주가의 산정 기준이었던 27F EPS 추정치 감소(3,765원 → 2,838원). Target P/E는 기존과 동일한 8.21x(14년, 19년 FY2 P/E 평균)을 유지. 이를 반영해 목표주가를 31,000원 → 23,000원으로 하향하며 투자 의견은 BUY를 유지함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,515	170	-149	220	-4,910	적전	NA	0.5	8.6	-10.2	4.8
2025	1,234	68	-54	116	-1,782	적지	NA	0.6	17.3	-4.1	2.1
2026F	1,149	180	178	223	5,922	흑전	2.7	0.3	5.0	13.4	3.2
2027F	1,411	168	84	212	2,838	-52.1	5.5	0.3	4.5	5.8	3.2
2028F	1,785	193	105	237	3,518	24.0	4.5	0.3	4.5	6.8	3.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 아이에스동서 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,149	1,411	1,364	1,521	-15.8%	-7.2%
영업이익	180	168	218	188	-17.7%	-11.1%
세전이익	238	129	274	153	-12.9%	-15.5%
당기순이익	183	97	209	115	-12.4%	-15.5%

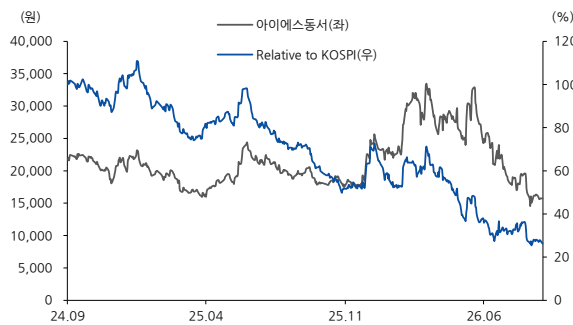
자료: 현대차증권

〈표2〉 아이에스동서 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	2,838	- 2027F EPS
Target P/E (배)	8.21	- 유사한 자체분양사업 기대감이 반영되던 '14년, '19년 FY2 P/E 평균
적정주가 (원)	23,298	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	23,000	
전일종가 (원)	15,710	- 2026.09.07 종가
상승여력 (%)	46.4	
투자의견	BUY	

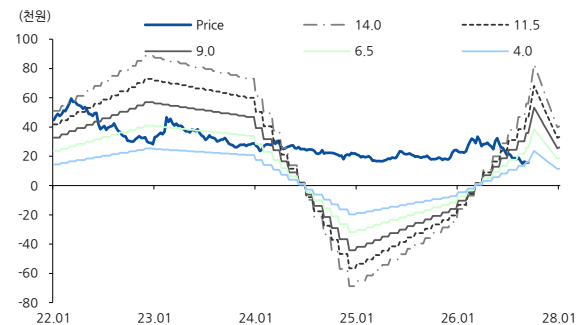
자료: 현대차증권

〈그림1〉 아이에스동서 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 아이에스동서 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표3〉 아이에스동서 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	299	335	271	329	437	114	294	304	1,234	1,149	1,411
YoY	-27.6%	-18.2%	-31.0%	99%	46.1%	-66.0%	8.4%	-7.5%	-18.5%	-6.9%	22.8%
>건설	119	142	73	108	214	-107	90	95	442	292	528
YoY	-49.3%	-41.8%	-68.0%	-9.4%	80.3%	-175.2%	22.9%	-12.6%	-46.5%	-33.9%	80.7%
>콘크리트	64	73	64	64	63	48	58	60	265	229	267
YoY	35.6%	115.3%	78.6%	34.1%	-0.3%	-35.1%	-10.7%	-6.0%	61.0%	-13.8%	16.7%
>환경(폐기물)	76	82	93	105	86	105	95	99	356	386	400
YoY	-25.9%	-13.2%	8.4%	5.1%	14.0%	28.5%	2.9%	-6.6%	-7.0%	8.4%	3.8%
>환경(2차전지)	31	30	31	36	55	47	36	36	128	174	157
YoY	20.4%	-14.1%	-3.6%	51.2%	79.8%	57.4%	15.1%	0.4%	9.7%	36.4%	-9.9%
>기타/연결조정	11	8	10	15	18	20	15	15	44	69	60
YoY	136.1%	199.0%	-5.6%	92.5%	73.4%	146.2%	56.0%	-2.4%	72.4%	56.7%	-12.5%
영업이익	32	54	9	-27	118	5	28	29	68	180	168
YoY	-59.4%	-4.4%	-63.1%	적전	265.0%	-90.5%	207.9%	흑전	-59.9%	163.5%	-6.7%
OPM	10.8%	16.1%	3.3%	-8.2%	27.0%	4.5%	9.5%	9.4%	5.5%	15.6%	11.9%
>건설	32	51	3	-48	93	-14	13	14	38	106	104
YoY	-55.1%	-8.7%	-90.4%	적전	194.4%	적전	315.6%	흑전	-78.0%	174.9%	-1.7%
GPM	26.7%	36.1%	4.3%	-44.0%	43.6%	13.3%	14.7%	14.3%	8.7%	36.2%	19.7%
>콘크리트	-3	3	1	11	10	5	6	6	12	27	27
YoY	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	62.0%	956.0%	-43.1%	흑전	124.6%	-0.7%
GPM	-3.9%	4.6%	0.8%	16.5%	15.3%	11.4%	10.0%	10.0%	4.5%	11.8%	10.0%
>환경(폐기물)	3	4	7	10	4	4	5	5	24	18	20
YoY	-46.8%	-26.0%	20.6%	-0.3%	23.7%	1.4%	-27.6%	-50.3%	-12.1%	-24.7%	10.1%
GPM	4.4%	5.3%	7.1%	9.4%	4.7%	4.2%	5.0%	5.0%	6.8%	4.7%	5.0%
>환경(2차전지)	0	-3	-1	1	8	7	2	2	-3	18	8
YoY	-90.7%	적전	적지	흑전	7786.3%	흑전	흑전	76.8%	적지	흑전	-57.5%
GPM	0.3%	-11.4%	-3.9%	2.8%	14.6%	14.4%	5.0%	5.0%	-2.7%	10.6%	5.0%
>기타/연결조정	-0	-2	-0	-1	3	3	2	2	-3	10	9
YoY	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	-11.9%
GPM	-1.9%	-19.7%	-0.9%	-6.9%	16.8%	13.0%	15.0%	15.0%	-6.8%	14.9%	15.0%
세전이익	2	30	-15	-91	201	8	14	16	-74	238	129
YoY	-94.6%	-10.3%	적지	적지	8181.1%	-74.9%	흑전	흑전	적지	흑전	-45.8%
세전이익률	0.8%	8.9%	-5.7%	-27.6%	46.0%	6.6%	4.7%	5.2%	-6.0%	20.7%	9.2%
당기순이익	0	19	-13	-79	155	6	10	12	-72	183	97
YoY	-99.1%	-20.4%	적지	적지	48188%	-67.9%	흑전	흑전	적지	흑전	-47.0%
당기순이익률	0.1%	5.7%	-4.7%	-23.9%	35.4%	5.4%	3.5%	3.9%	-5.8%	15.9%	6.9%
자배주순이익	2	21	-12	-64	153	5	9	10	-54	178	84
YoY	-94.4%	-8.6%	적지	적지	8169.6%	-74.2%	흑전	흑전	적지	흑전	-52.6%
자배주순이익률	0.6%	6.2%	-4.4%	-19.6%	35.0%	4.7%	3.1%	3.4%	-4.4%	15.5%	6.0%

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,515	1,234	1,149	1,411	1,785
증가율 (%)	-25.3	-18.5	-6.9	22.8	26.5
매출원가	1,126	919	850	1,063	1,341
매출원가율 (%)	74.3	74.5	74.0	75.3	75.1
매출총이익	389	316	299	348	444
매출이익률 (%)	25.7	25.6	26.0	24.7	24.9
증가율 (%)	-23.1	-18.8	-5.4	16.4	27.6
판매관리비	219	248	119	181	251
판매비율 (%)	14.5	20.1	10.4	12.8	14.1
EBITDA	220	116	223	212	237
EBITDA 이익률 (%)	14.5	9.4	19.4	15.0	13.3
증가율 (%)	-43.7	-47.3	92.2	-4.9	11.8
영업이익	170	68	180	168	193
영업이익률 (%)	11.2	5.5	15.7	11.9	10.8
증가율 (%)	-50.1	-60.0	164.7	-6.7	14.9
영업외손익	-301	-174	-34	-39	-33
금융수익	23	30	14	20	26
금융비용	130	151	77	59	59
기타영업외손익	-194	-53	29	0	0
종속/관계기업관련손익	-28	32	93	0	0
세전계속사업이익	-160	-74	238	129	160
세전계속사업이익률	-10.6	-6.0	20.7	9.1	9.0
증가율 (%)	적전	적지	흑전	-45.8	24.0
법인세비용	-0	-2	55	32	40
계속사업이익	-160	-72	183	97	120
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-160	-72	183	97	120
당기순이익률 (%)	-10.6	-5.8	15.9	6.9	6.7
증가율 (%)	적전	적지	흑전	-47.0	23.7
지배주주지분 순이익	-149	-54	178	84	105
비지배주주지분 순이익	-12	-18	5	13	16
기타포괄이익	2	4	6	0	0
총포괄이익	-158	-68	189	97	120

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-131	134	622	271	-16
당기순이익	-160	-72	183	97	120
유형자산 상각비	43	41	40	41	41
무형자산 상각비	8	7	4	3	3
외환손익	-3	1	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-237	67	498	131	-178
기타	218	90	-103	-1	-2
투자활동으로인한현금흐름	24	-106	57	-72	-83
투자자산의 감소(증가)	68	-31	125	-23	-31
유형자산의 감소	1	1	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-52	-35	-62	-41	-41
기타	7	-41	-8	-8	-11
재무활동으로인한현금흐름	-173	-87	-160	-15	-15
차입금의 증가(감소)	-480	33	124	0	0
사채의증가(감소)	-67	-14	33	0	0
자본의 증가	3	-218	0	0	0
배당금	-45	-30	-15	-15	-15
기타	416	142	-302	0	0
기타현금흐름	2	1	2	0	0
현금의증가(감소)	-277	-58	521	184	-113
기초현금	641	364	306	827	1,011
기말현금	364	306	827	1,011	897

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,117	1,971	1,941	2,031	2,155
현금성자산	364	306	827	1,011	897
단기투자자산	27	40	37	46	59
매출채권	84	87	135	80	102
채고자산	1,373	1,318	812	763	968
기타유동자산	268	220	130	130	130
비유동자산	1,437	1,486	1,433	1,454	1,482
유형자산	726	721	751	751	751
무형자산	144	123	121	118	115
투자자산	299	360	328	351	382
기타비유동자산	268	282	233	234	234
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,554	3,458	3,374	3,484	3,637
유동부채	1,601	1,638	1,229	1,231	1,244
단기차입금	540	898	569	569	569
매입채무	96	60	49	51	65
유동성장기부채	566	187	227	227	227
기타유동부채	399	493	384	384	383
비유동부채	396	399	550	575	609
사채	40	35	70	70	70
장기차입금	208	254	378	378	378
장기금융부채	15	2	2	2	2
기타비유동부채	133	108	100	125	159
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,997	2,037	1,778	1,806	1,853
지배주주지분	1,359	1,244	1,413	1,483	1,573
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	397	178	179	179	179
자본조정 등	-9	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	19	23	8	8	8
이익잉여금	937	1,038	1,221	1,290	1,381
비지배주주지분	198	177	183	195	211
자본총계	1,557	1,421	1,596	1,678	1,784

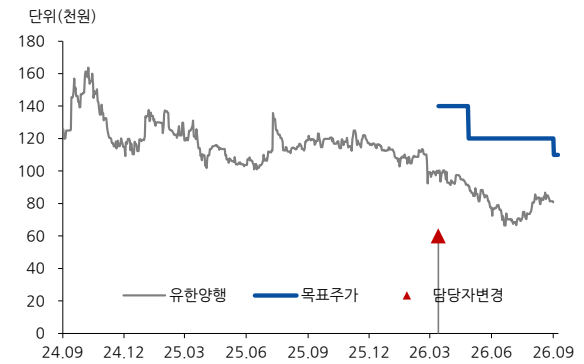
(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	-5,291	-2,379	6,095	3,261	4,042
EPS(지배순이익 기준)	-4,910	-1,782	5,922	2,838	3,518
BPS(자본총계 기준)	51,585	47,084	53,689	56,461	60,015
BPS(지배지분 기준)	45,016	41,216	47,546	49,896	52,926
DPS	1,000	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	NA	NA	2.6	4.8	3.9
P/E(지배순이익 기준)	NA	NA	2.7	5.5	4.5
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.6	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	8.6	17.3	5.0	4.5	4.5
배당수익률	4.8	2.1	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	흑전	-46.5	24.0
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	흑전	-52.1	24.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-9.6	-4.8	12.1	5.9	6.9
ROE(지배순이익 기준)	-10.2	-4.1	13.4	5.8	6.8
ROA	-4.1	-2.0	5.4	2.8	3.4
안정성 (%)					
부채비율	128.2	143.3	111.4	107.6	103.9
순차입금비용	68.3	78.6	29.2	16.3	21.0
이자보상배율	1.4	0.7	2.2	2.1	2.5

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.20	BUY	140,000	-32.05	-28.29
2026.05.04	BUY	120,000	-35.06	-25.50
2026.09.08	BUY	110,000		

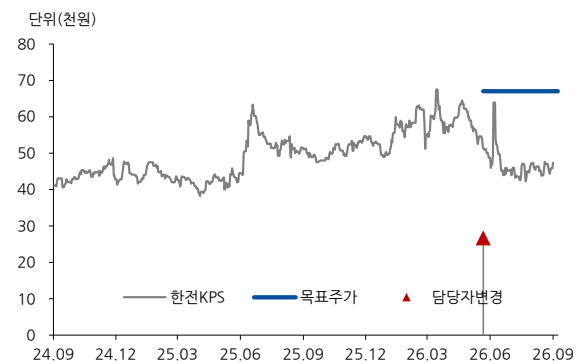
▶ 최근 2년간 유한양행 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.05.28	BUY	67,000	-30.64	-4.63
2026.09.08	BUY	67,000		

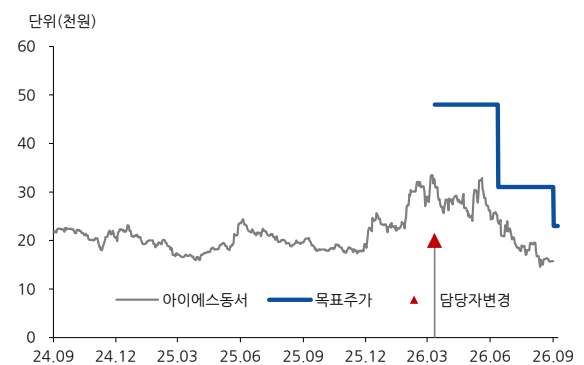
▶ 최근 2년간 한전KPS 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.18	BUY	48,000	-42.40	-31.56
2026.06.19	BUY	31,000	-39.63	-21.77
2026.09.08	BUY	23,000		

▶ 최근 2년간 아이에스동서 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 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 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 종목투자 의견은 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 조사자료는 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.