# 동원산업 (006040)

## 기업가치 제고, 이제부터 시작

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 2일

지주회사 / ESG Analyst 박건영
kun.park@kbfg.com

**투자의견 Buy, 목표주가 87,000원 제시**

동원산업에 대해 목표주가 87,000원, 투자의견 Buy를 제시하며 커버리지를 개시한다. 지주회사의 가치는 자회사의 지분을 보유함으로써 발생하는 가치의 합인 점을 고려하여, 보유 자회사의 지분 가치와 수익성을 동시에 반영할 수 있는 P/B-ROE 방식으로 동원산업의 목표주가를 산출했다. 12MF BVPS에 Target P/B 1.2배를 적용하여 목표주가 87,000원을 산출했다. 동원산업의 현재 주가 (6/30 기준)는 KB증권이 산출한 NAV 대비 46.2% 디스카운트된 수준이다.

**투자포인트 ①: 기업가치제고, 글로벌 진출**

지주회사의 디스카운트 요인 중 하나는 '중복 상장 (모회사, 자회사 동시 상장)' 이슈이다. 동원산업은 중복 상장을 해결하고, 주주가치 제고를 위해 상장 자회사 동원F&B와의 포괄적 주식교환을 통해 동원F&B를 100% 자회사로 편입하고 상장폐지하기로 결정했다. 주식교환 이후 동원산업은 글로벌 식품 Division을 통합 재편할 계획이다. 그동안 쌓은 M&A 역량을 바탕으로 향후 글로벌 식품 Division의 대형 M&A 추진에 주목해야 하는 시점이다.

**투자포인트 ②: Starkist 소송 이슈 종결**

동원산업이 100% 지분을 보유한 'Starkist'는 미국 참치캔 시장점유율 1위 기업이다. Starkist는 가격담합 소송이 진행중이었으나, 약 3천억원 합의금 지급으로 현재 소송 이슈는 완전 종결되었다. 소송 이슈 종결에 따른 신사업 기대감과, 동원산업의 Starkist 인수 이후 Starkist의 성장성을 고려하면, Starkist의 가치를 합리적으로 반영할 필요가 있다. KB증권은 Starkist의 기업가치를 최소 1조원으로 추정한다.

**안정성과 성장성을 동시에 보유**

동원산업은 참치 사업에서 창출되는 안정적인 현금흐름 (2024년 별도 영업활동현금흐름 1,736억원, 연결 영업활동현금흐름 4,213억원)을 바탕으로 어획 기술 투자, 식품 관련 제품군 확대, 기존 제품의 해외 진출 등을 통한 새로운 성장 동력을 마련 중이다.

**Buy** 신규

| 목표주가 (원) | 87,000 |
|---|---|
| Dividend yield* (%) | 2.3 |
| Total return (%) | 86.4 |
| 현재가 (6/30, 원) | 47,250 |
| Consensus target price (원) | 64,000 |
| 시가총액 (조원) | 1.9 |

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

**Trading Data**

| | |
|---|---|
| Free float (%) | 12.1 |
| 거래대금 (3m, 십억원) | 2.7 |
| 외국인 지분율 (%) | 1.9 |
| 주요주주 지분율 (%) | 김남정 외 14 인 87.9 |

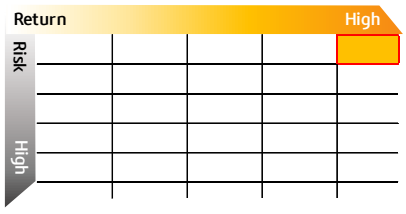
**Stock Price Performance (Total Return 기준)**

| 주가상승률 (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 1.6 | 32.3 | 31.5 | 49.2 |
| 시장대비 상대수익률 | -10.9 | 9.8 | 1.2 | 33.0 |

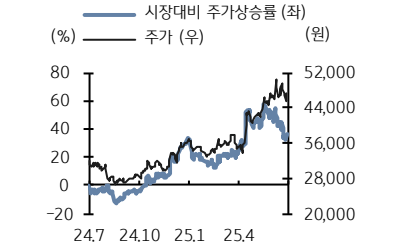
**Earnings Forecast & Valuation**

| 결산기말 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 8,944 | 9,273 | 9,593 | 10,003 |
| 영업이익 (십억원) | 501 | 514 | 566 | 590 |
| 지배주주순이익 (십억원) | 75 | 215 | 242 | 277 |
| EPS (원) | 1,732 | 5,430 | 5,470 | 6,267 |
| 증감률 (%) | -58.9 | 213.5 | 0.7 | 14.6 |
| P/E (x) | 21.3 | 8.7 | 8.6 | 7.5 |
| EV/EBITDA (x) | 4.6 | 5.1 | 4.9 | 4.8 |
| P/B (x) | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.6 |
| ROE (%) | 2.7 | 7.5 | 7.9 | 8.4 |
| 배당수익률 (%) | 2.7 | 2.6 | 2.3 | 2.3 |

**Risk & Total Return (annualized over three years)**

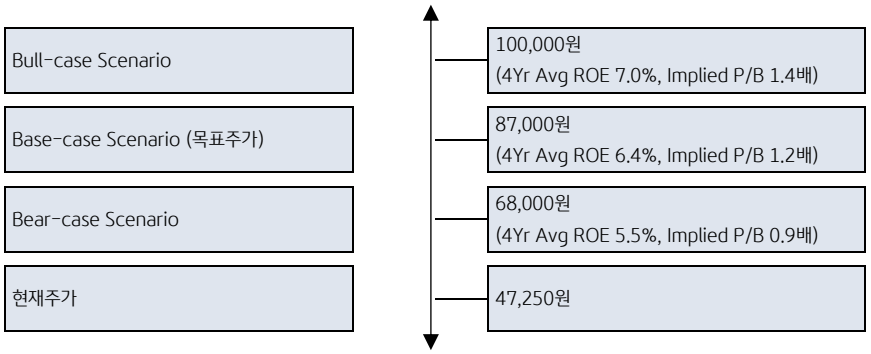



**Stock Price & Relative Performance**




자료: 동원산업, KB증권

## 투자의견과 위험요소 점검




**Base-case Scenario: 향후 주가 동인**
1) 동원산업 별도 당기순이익률 8~10% 유지
2) 동원F&B '25년 매출 전년대비 6~8% 성장
3) Starkist '25년 매출액 1.1조원, OPM 12%

**Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소**
1) 동원산업 별도 당기순이익률 11% 이상
2) 동원F&B '25년 매출 전년대비 10% 성장
3) Starkist '25년 매출액 1.2조원, OPM 12% 이상

**Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소**
1) 동원산업 별도 당기순이익률 10% 이하
2) 동원F&B '25년 매출 전년대비 6% 미만 성장
3) Starkist '25년 매출액 1.0조원, OPM 12% 이하

## 실적추정 변경

| (십억원, %) | 수정 전 | | 수정 후 | | 변동률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | - | - | 9,273 | 9,593 | - | - |
| 영업이익 | - | - | 514 | 566 | - | - |
| 지배주주순이익 | - | - | 215 | 242 | - | - |

자료: KB증권 추정

## 컨센서스 비교

| (십억원, %) | KB증권 | | 컨센서스 | | 차이 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 9,273 | 9,593 | 9,437 | 9,712 | -1.7 | -1.2 |
| 영업이익 | 514 | 566 | 609 | 634 | -15.6 | -10.7 |
| 지배주주순이익 | 215 | 242 | 319 | 335 | -32.5 | -27.9 |

자료: FnGuide, KB증권 추정

## 밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

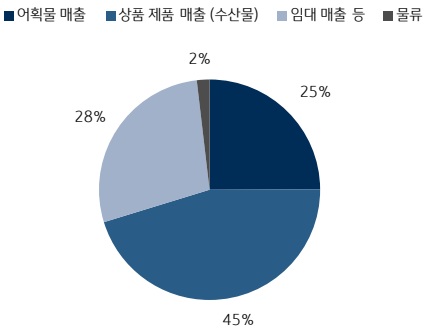
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
P/B-ROE Valuation

2) 목표주가 산정:
12M Fwd BVPS x P/B 1.2배

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
100,000원 ~ 68,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
P/B 1.2배

## 매출액 구성 (2024년말, 별도 기준)




자료: 동원산업, KB증권

## 실적민감도 분석

| (%) | EPS 변동률 | |
|---|---|---|
| | 2025E | 2026E |
| 환율 1% 상승 시 | 0.5 | 0.5 |
| 금리 1%p 상승 시 | -3.2 | -2.7 |

## PEER 그룹 비교

| (십억원, X, %) | 시가총액 | P/E | | P/B | | EV/EBITDA | | ROE | | 배당수익률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 동원산업 | 1,872 | 8.7 | 8.6 | 0.6 | 0.7 | 5.1 | 4.9 | 7.5 | 7.9 | 2.6 | 2.3 |
| CJ | 4,683 | 18.8 | 14.3 | 0.9 | 0.9 | 2.9 | 2.8 | 5.4 | 6.7 | 1.9 | 2.0 |
| 롯데지주 | 2,916 | 267.2 | 16.7 | 0.3 | 0.3 | 8.1 | 7.4 | 0.2 | 2.7 | 4.9 | 5.6 |
| 현대지에프홀딩스 | 1,397 | 3.9 | 4.4 | 0.4 | 0.3 | 2.4 | 1.9 | 9.7 | 8.1 | 3.3 | 3.5 |

자료: FnGuide Consensus, 동원산업은 KB증권 추정

# I. 투자의견 및 Valuation

**P/B-ROE 방식으로 목표주가 산출**

동원산업에 대해 목표주가 87,000원, 투자의견 Buy를 제시하며 커버리지를 개시한다. 지주회사의 가치는 자회사의 지분을 보유함으로써 발생하는 가치의 합인 점을 고려하여, 보유 자회사의 지분 가치와 수익성을 동시에 반영할 수 있는 P/B-ROE 방식으로 동원산업의 목표주가를 산출했다. Target P/B 설정을 위해 향후 3년 (2024년~2027년) 평균 ROE 6.4%, COE 5.7%, 영구성장률 2.5%를 적용했다. 산출된 Target P/B 1.2배를 12M FWD BVPS에 적용하여 목표주가 87,000원을 산출했다.

**NAV 모델 보조 지표로 사용**

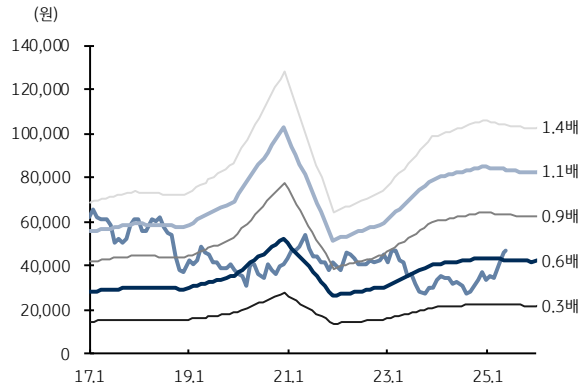
P/B-ROE 모델과 함께 지주회사의 NAV 모델을 보조 지표로 사용했다. NAV 산출을 위해 보유 자회사, 자체 사업, 순현금, 자사주 가치를 합산했다. 상장 자회사는 1년 평균 시가총액을 적용했다. 비상장 자회사와 자체 사업은 장부가 또는 KB증권이 산출한 가치를 적용했다. 자회사의 가치 합계를 순현금과 합산 후 발행주식 수에서 자기주식 수를 차감한 유통주식 수와 나누어 주당 NAV를 산출했다. 동원산업의 현재 주가 (6/30 기준)는 KB증권이 산출한 NAV 대비 46.2% 디스카운트된 수준이다.

**표 1. 동원산업 P/B-ROE 밸류에이션**

| | 값 | 비고 |
|---|---|---|
| **(A) 자기자본비용(COE)** | **5.74%** | **A = a + (b x c)** |
| (a) 무위험수익률 | 2.63% | 1년 만기 통안채 수익률 90일 평균 |
| (b) 시장위험 프리미엄 | 5.19% | WMI500 Total Return - 1년 만기 통안채 Total Return |
| (c) 베타 | 0.6 | KOSPI 대비 52주 기준 Adjusted 베타 |
| **(B) ROE** | **6.39%** | **2024년~2027년 평균 ROE** |
| (C) 영구성장률 | 2.5% | 국고채 30년 수익률 |
| **(D) Target P/B (배)** | **1.20** | **D = (B-C) / (A-C)** |
| (E) 12M FWD BVPS (원) | 73,370 | |
| **(F) 적정가치 (원)** | **87,975** | **F = E x D** |
| **(G) 목표주가(원)** | **87,000** | **100 단위 내림** |

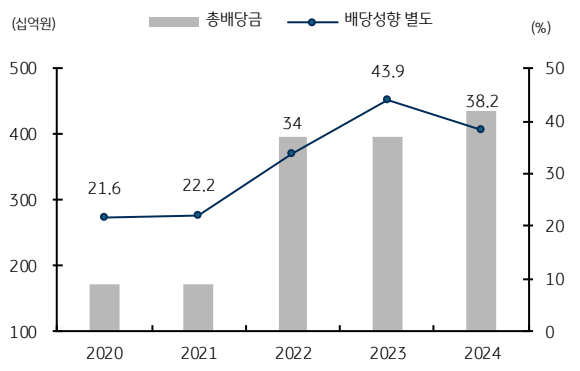
자료: KB증권 추정

**그림 1. 동원산업 12M FWD P/B BAND**




자료: Quantiwise, KB증권 추정

**그림 2. 동원산업 배당성향 추이 (배당총액 / 당기순이익 (별도))**




자료: 동원산업, KB증권

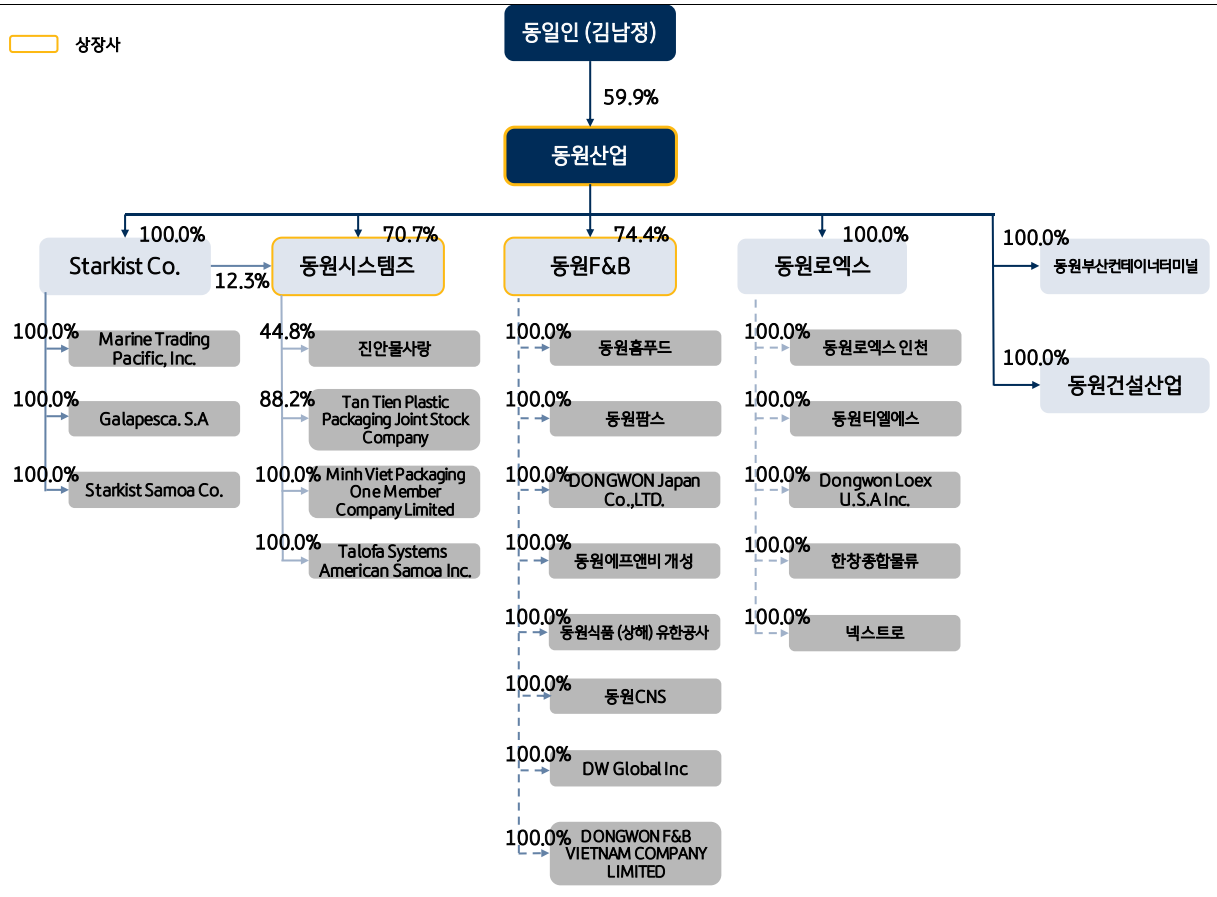
## 표 2. 동원산업 NAV 산출

| (십억원) | 가치 | 동원산업 지분율 | 동원산업 반영가치 | 비고 |
|---|---|---|---|---|
| **[상장 자회사 보유 가치]** | | | | |
| * 동원시스템즈 | 1,169 | 71% | 830 | 1yr Avg. 시가총액 |
| **합계 (A)** | | | **830** | |
| **[비상장회사 보유 가치]** | | | | |
| * 동원F&B | 670 | 100% | 670 | 1yr Avg. 시가총액 |
| * Starkist | 1,030 | 100% | 1,030 | '25년 Starkist 예상 당기순이익 * P/E 10배 |
| * 동원로엑스 | 387 | 100% | 387 | 장부가 |
| * 동원건설산업 | 140 | 100% | 140 | 장부가 |
| **합계 (B)** | | | **2,227** | |
| **[영업가치]** | | | | |
| * 동원산업 (별도), (어획, 상품 등) | 1,142 | | 1,142 | '25년 예상 동원산업 별도 당기순이익 * P/E 10배 |
| **합계 (C)** | | | **1,142** | |
| **순차입금(별도기준) (D)** | | | **-645** | 최근 분기말 기준 (현금성자산+장기금융예치금-유동, 비유동 사채-장단기 차입금) |
| NAV (F)=A+B+C+D | | | 3,555 | |
| 발행 주식수 (주) | | | 39,624,084 | |
| 유통 주식수 (자사주 차감, 주) (G) | | | 39,622,308 | |
| **주당 NAV (원) (I)=(F) / (G)** | | | **89,730** | |
| NAV 디스카운트 | | | 46.2% | |

자료: KB증권 추정

주: 동원산업은 동원F&B와 포괄적 주식 교환 예정. 동원F&B는 동원산업의 완전 자회사로 편입됨과 동시에 상장폐지 예정 (7/31)임에 따라 비상장 자회사로 분류

## 그림 3. 동원 그룹 지배구조도 요약 (2024년말 기준)




자료: 전자공시, KB증권

# II. 투자포인트

## 1. 기업가치 제고, 글로벌 진출

**중복 상장 대응 → 기업가치 제고**

지주회사의 디스카운트 요인 중 하나는 '중복 상장 (모회사, 자회사 동시 상장)' 이슈이다. 동원산업은 중복 상장 해결을 위해 선제적으로 나섰으며, 기업 투명성을 높이고 주주가치 제고를 위해 상장 자회사 동원F&B와의 포괄적 주식교환을 통해 동원F&B를 100% 자회사로 편입하고 상장폐지 하기로 결정했다.

**그동안 낮았던 유통 주식수의 확대**

주식교환 비율은 1 (동원산업) : 0.9150232 (동원F&B)로, 동원산업이 신주를 발행해 동원F&B 주주에게 교부하는 방식이다. 중복 상장 이슈를 해결함과 동시에, 그동안 최대주주 및 특수관계인의 높은 보유 지분율로 인해 유통 주식수 (발행주식 총수에서 최대주주 및 특수관계인 보유 주식 수 차감)가 낮았던 동원산업의 유통 주식수를 확대할 수 있게 되었다. 2025년 5월 15일 공시된 최종 정정된 증권신고서에 따르면, 동원산업은 주식교환으로 인해 보통주 4,523,902주를 발행하여 주식교환일 현재 동원F&B 주주명부에 등재되어 있는 주주 (동원산업 보유주식 제외)에 대하여 교부할 예정이다 (동원F&B 주주들의 주식매수청구권 행사로 인하여 자기주식을 취득하는 등의 사유로 변경 가능성 존재). 주식매수청구가 없다고 가정하면, 증권신고서에 기재된 신주 발행 시 동원산업 발행 주식 총수 (자사주 포함)에서 유통 주식수 비중은 기존대비 10% 포인트가 증가할 수 있을 것으로 추정된다.

**글로벌 식품 Division의 M&A 주목**

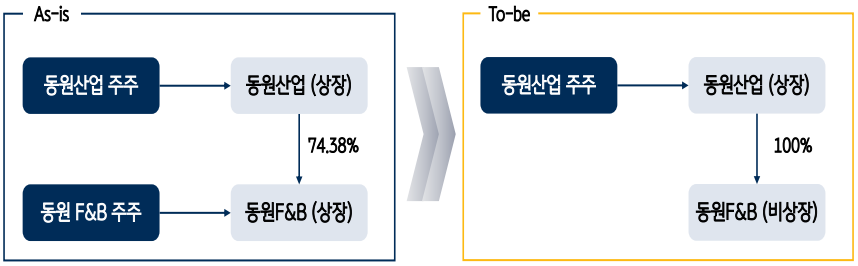
금번 주식교환 이후 동원F&B, 동원홈푸드, Starkist, S.C.A SA 등 식품계열사를 글로벌 식품 Division으로 통합 재편할 예정이다. 동원F&B와 동원홈푸드의 콘텐츠와 Starkist의 글로벌 네트워크의 시너지 극대화가 목표이다. 나아가, 글로벌 식품 Division을 중심으로 글로벌 M&A에 집중할 예정이다. 동원산업은 지난 20년간 적극적인 M&A 전략을 통해 수산, 식품, 포장재, 물류 등 4대 사업 축을 구축해왔다. 그동안 쌓은 M&A 역량을 바탕으로 향후 글로벌 식품 Division의 대형 M&A 추진에 주목해야 하는 시점이다.

**표 3. 동원산업, 동원F&B 주식의 포괄적 교환 · 이전 관련 주요 사항**

| 조항 | | 내용 |
|---|---|---|
| 교환 · 이전 비율 | | - 주식교환일 현재 (주)동원에프앤비의 주주 (동원산업(주)가 보유중인 (주)동원에프앤비 주식 제외)가 소유하고 있는 (주)동원에프앤비 주식을 동원산업(주)에게 이전하고, 그 대가로 주식교환 대상주주에게 (주)동원에프앤비 보통주식 1주당 동원산업(주) 보통주식 0.9150232주를 교환하여 지급합니다. |
| 교환 · 이전 목적, 중요영향 | | - 동원산업(주)는 국내외 식품사업을 글로벌 식품 Division으로 통합 재편하여 시너지 극대화 및 사업 경쟁력을 강화하고 주주가치를 제고하고자, (주)동원에프앤비를 완전자회사로 하는 주식의 포괄적 교환을 결정하였습니다.<br>- 본 주식교환 완료 시 동원산업(주)는 (주)동원에프앤비의 완전자회사 편입을 통해 1) 국내외 식품사업을 통합하여 그룹 전반의 유기적 성장을 도모하고, 2) 각 사의 전문성이 합쳐져 시너지 효과를 극대화시키며, 3) 주주가치 제고 (유통주식수 확대, 배당정책 등)를 통해 안정적이고 효율적인 경영체계를 확립하고자 합니다. 이를 통해 동원그룹의 비전인 '새로운 가치를 창조하는 사회필요기업'으로서 사회 내 건전한 발전을 위해 지속적으로 노력할 예정입니다. |
| 주식매수청구권에 관한 사항 | | - 매수예정가격: 35,643원 |
| 주요 일정 | 주식매수청구권 행사기간 | - 2025년 6월 11일 ~ 7월 1일 |
| | 매매거래 정지기간 (동원F&B) | - 2025년 7월 10일 ~ 7월 30일 |
| | 교환 · 이전일자 | - 2025년 7월 14일 |
| | 신주의 상장예정일 (동원산업) | - 2025년 7월 31일 |
| | 상장폐지일 (동원F&B) | - 2025년 7월 31일 |

자료: 전자공시, KB증권

그림 4. 동원산업, 동원F&B 포괄적 주식 교환 이후 변화




자료: 동원산업, KB증권

표 4. 동원 그룹 주요 M&A 연혁

| 일자 | 인수 회사명 | 주요 내용 |
|---|---|---|
| 2005년 8월 | DM Food | - 덴마크 우유 제조사 |
| 2006년 9월 | 해태유업 | - 중견 유가공기업 |
| 2008년 6월 | Starkist | - 미국 1위 참치 사업자 |
| 2012년 5월 | 대한은박지 | - 알루미늄 압연 및 가공기술 보유 |
| 2014년 1월 | 한진피앤씨 | - 산업용 특수필름 제조 및 판매 |
| 2014년 10월 | 테크팩솔루션 | - 식음료 포장용기 생산 |
| 2015년 9월 | TTP / MVP | - 베트남 최대 포장재 기업 |
| 2015년 10월 | 금천미트 | - 온라인 축산물 유통 기업 |
| 2017년 2월 | 동부익스프레스 | - 항만하역, 화물운송, 창고보관, 국제물류 등 종합 물류 기업 |
| 2019년 3월 | BIDC | - 부산항 물류단지 내 최대 물류센터 운영 기업 |
| 2021년 4월 | 엠케이씨 | - 1 · 2차전지용 원통형캔 전문 제조 기업 |

자료: 동원산업, 전자공시, KB증권

## 2. Starkist 소송 이슈 종결, 신사업 확대 기대

**Starkist 소송 종결**

동원산업이 100% 지분을 보유한 'Starkist'는 미국 참치캔 시장점유율 1위 기업이다. 2위는 'Bumble bee', 3위는 'Chicken of the Sea'이다. 미국 참치캔 시장은 과점 형태로 가격담합 소송이 진행 중이었으나, 최근 약 3천억원 합의금 지급으로 현재 소송 이슈는 완전 종결되었다. 소송 이슈가 종결됨에 따라 Starkist는 본업 및 신사업 투자에 집중할 수 있게 되었다. Starkist는 기존 생산시설에 신규 설비를 도입 후 참치 부산물을 활용하여 펫푸드까지 제품을 우선 확대할 예정이다.

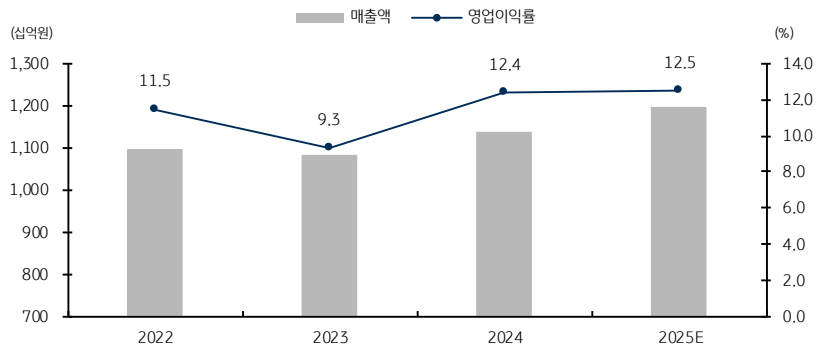
**동원산업 Starkist 인수, 환골탈태**

동원산업의 Starkist 인수 이후, Starkist 성장성과 기업가치에 주목할 필요가 있다. 동원산업은 2008년 6월 미국 델몬트푸즈 (Del Monte Foods)로부터 Starkist를 인수하는 계약을 공시했고, 같은 해 10월 거래가 최종 완료되었다. Starkist 인수 당시 최근사업연도 (2007년) 매출액은 언론보도에 따르면 약 5억 5,700만 달러, 한화 5,600억원 규모이다. 인수 당시 수익성 저하 상태로, 2008년 상반기에는 영업적자를 기록했다. 인수가격은 3억 6,300만 달러로 약 3,700억원 규모이다. 2025년 현재 최근사업연도 (2024년) 매출액은 1.1조원 수준이며, 영업이익은 1,409억원, 영업이익률은 12.4%이다.

**Starkist 기업가치 1조원 이상**

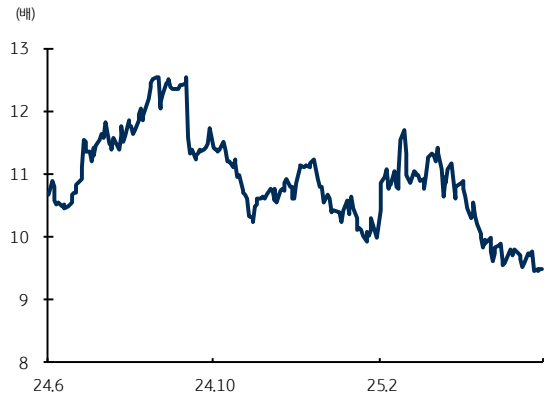
소송 이슈 종결에 따른 신사업 진출 기대감과, 동원산업 Starkist 인수 이후 Starkist의 성장성을 고려하면, 동원산업 기업가치 평가 시 Starkist의 가치를 합리적으로 반영할 필요가 있다. Starkist의 비교기업으로 미국 식품 브랜드 (Conagra Brands, Campbell Soup Company, Kraft Heinz 등)의 평균 P/E 배수는 13배 수준이다. 비교기업들은 Starkist 대비 매출액 규모가 크고, 제품군이 다양하다. 따라서, 비교 기업의 P/E 배수에 할인율을 적용하는 것이 합리적이라 판단된다. Starkist의 2025년 예상 당기순이익에 20% 할인율을 적용한 비교기업 평균 P/E 10배 적용 시 기업가치는 최소 1조원 수준으로 추정된다.

**그림 5. Starkist 실적 추이**



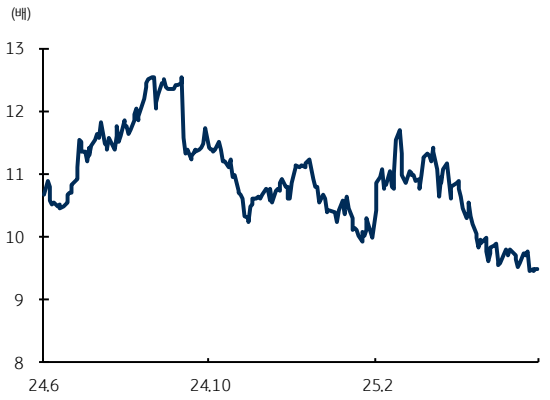

자료: 동원산업, KB증권 추정

그림 6. Conagra Brands 12M FWD P/E 추이



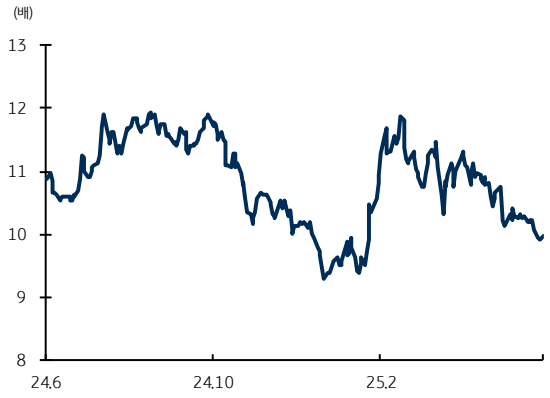

자료: Bloomberg Consensus, KB증권

그림 7. Campbell Soup Company 12M FWD P/E 추이



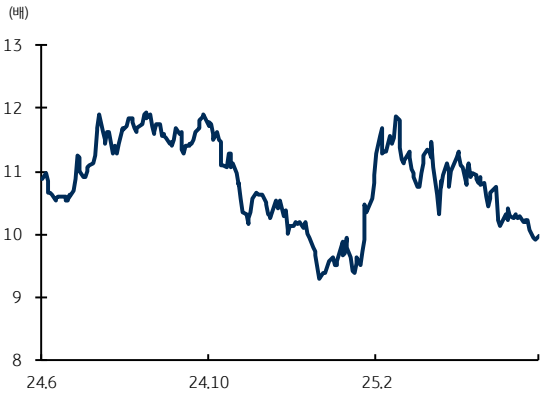

자료: Bloomberg Consensus, KB증권

그림 8. Hormel Foods 12M FWD P/E 추이



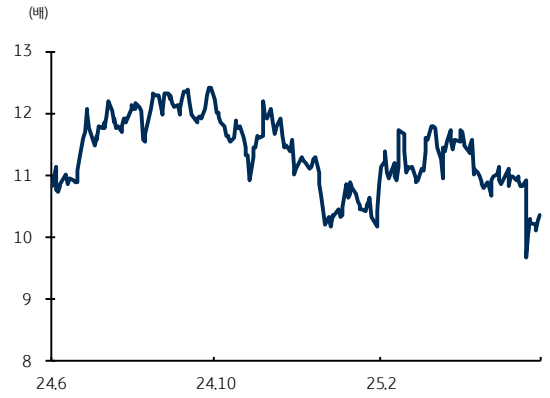

자료: Bloomberg Consensus, KB증권

그림 9. Kraft Heinz 12M FWD P/E 추이



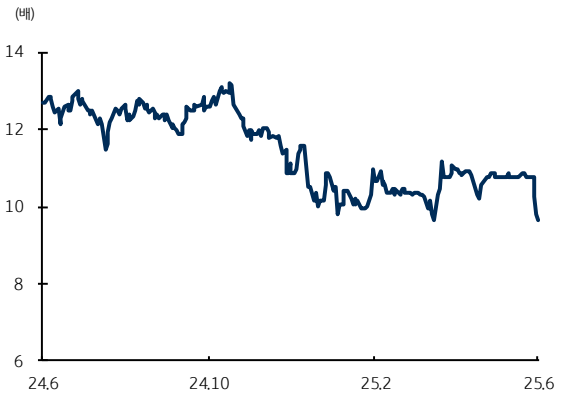

자료: Bloomberg Consensus, KB증권

그림 10. J.M. Smucker 12M FWD P/E 추이




자료: Bloomberg Consensus, KB증권

그림 11. Thai Union Group 12M FWD P/E 추이




자료: Bloomberg Consensus, KB증권

# III. 실적 전망

**동원그룹, 총 45개의 계열 회사**

동원그룹은 2024년 12월 31일 기준 지주회사 1개, 자회사 18개 (국내 11, 해외 7), 손자회사 23개 (국내 11, 해외 12), 증손회사 3개 (해외 3)를 계열회사로 보유하고 있다. 동원산업은 동원그룹의 지주회사이며, 주요 연결 자회사로는 동원F&B, 동원시스템즈, Starkist, 동원로엑스, 동원건설산업이 있다. 동원산업은 자회사로부터 발생하는 배당, 상표권, 임대료 수익 외에 어획, 수산물 사업을 영위하고 있다.

**1. 동원산업 (별도), 동원F&B**

**원양어업부터 가공, 유통, 판매까지**

동원산업은 자체 사업과 자회사를 통해 원양어업부터 가공, 유통, 판매까지 참치 사업의 전반적인 밸류체인을 보유하고 있다. 원양어업 사업은 각 지역별 지역수산관리기구의 규제가 적용되며, 쿼터 및 조업일수 규제 영향을 받는다. 엄격한 쿼터제도와 일수 제한, 환경 규제로 인해 선망선 운영 노하우부터 조업일 구매 역량, 친환경 여부 등이 매우 중요함에 따라 진입 장벽이 높은 시장이다. 원양어획량 기준으로 한국이 세계 참치어업 생산의 약 20%를 담당하고 있다. 동원산업이 이중 10%를 차지해, 스페인 수산기업 알바코라와 함께 1, 2위를 경쟁하고 있다. 동원산업은 태평양, 인도양, 대서양에 걸친 총 35척의 선단을 구축 중이다 (선망선 19척). 동원산업이 어획한 참치 중 절반 수준은 자회사 동원F&B에게 판매되고, 나머지는 외부 고객에게 판매된다. 동원F&B는 참치 가공 및 유통 후 판매를 하는 구조이다. 동원 F&B는 국내 참치캔 시장 정유율 80% 수준을 유지하고 있다.

**어가, 어획량에 영향을 받음**

동원산업과 동원F&B의 참치 사업은 어가와 어획량에 영향을 받는다. 2023년 글로벌 참치 어가는 톤당 2,038달러를 기록 후, 2024년부터는 어획량 호조로 어가가 하락추세로 접어들었다. 어가와 어획량 변동으로 인해 동원산업의 별도 매출과 영업이익은 분기별로 변동성이 존재한다. 2025년 1분기 일부 해역의 어장환경 변화 (날씨 영향 등으로 파악)로 일시적으로 어황 부진을 겪었지만, 연간으로는 정상 수준을 회복할 것으로 전망된다. 동원산업은 어획 기술 개발을 통해 어가와 어획량 변동성에 대응 중이다. 동원산업은 어군 탐지만을 목적으로 설계된 무인 드론을 개발하여 2025년 선망어선에 탑재하여 조업 현장에 투입했다. 해당 드론은 배터리 동력을 사용하여 연료를 절약하고 이산화탄소 배출을 감축하고 있다. 나아가, 스마트 선망 시스템 및 선단 현대화 기술 (3D 어군탐지, 첨단 레이더 등)을 도입 중이다. 동원F&B는 어가 상승 시 판관비 관리를 통해 수익성을 관리한다.

**어획물 매출 외 수산물 상품 매출 발생**

동원산업의 별도 매출에는 어획물 매출 외 수산물 (연어, 고등어 등) 상품 매출이 존재한다. 최근 유통 플랫폼 사업자들의 수산물 직수입으로 인해 경쟁이 높아질 것으로 예상된다. 동원산업은 향후 경쟁을 대비하고 신성장 동력을 위해 2021년 노르웨이의 육상 연어 양식기업 Salmon Evolution과 함께 특수목적법인 케이스마트양식을 설립하여 육상 연어 양식 사업을 추진하고 있다. 2027년부터 양양 양식장 부분 완공을 통해 생산을 게시할 예정이며, 2028년 출하 목표를 하고 있다.

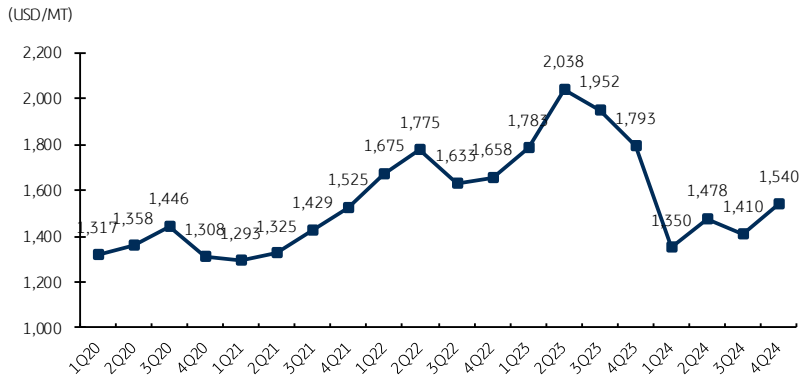
**시장 지위, 기술력, 과거 수익성 고려하면 향후에도 1,000억원 수준 순이익 유지**

2025년 동원산업의 별도 매출액 1.1조원 (+1.5% YoY), 영업이익 1,336억원 (+3.9% YoY), 당기순이익 1,136억원 (+1.6% YoY)으로 추정한다. 참치 시장이 성숙기인만큼 높은 성장성을 달성하는 것은 어렵다. 다만, 시장진입 장벽, 어가와 어획량 변동에 대비한 동원산업의 기술력, 지난 3년간 동원산업의 수익 창출 능력을 고려하면, 향후에도 꾸준히 1,000억원 수준의 당기순이익은 유지할 수 있을 것으로 예상된다.

**동원F&B 주식교환 이후 해외 사업 확대**

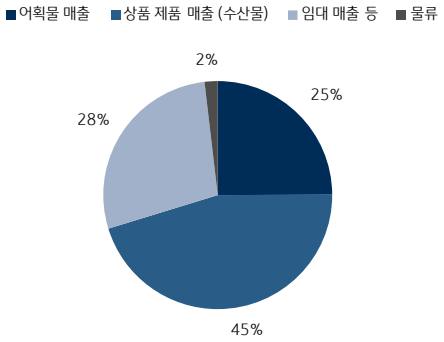
동원F&B는 참치캔 및 가공식품 사업 외 자회사 동원홈푸드를 통해 식자재 및 조미사업을 영위하고 있다. 2025년 동원F&B의 연결 매출액 4.8조원 (+6.3% YoY), 영업이익 1,936억원 (+5.5% YoY)으로 추정한다. 동원산업과 동원F&B의 주식교환 이후 글로벌 식품 Division 출범에 따른 동원F&B의 해외 사업 확대를 주목할 필요가 있다. 동원F&B와 동원홈푸드의 우수한 제품을 향후 Starkist 미국 유통망을 통해 판매할 계획이다.

**그림 12. 글로벌 참치 어가 추이**



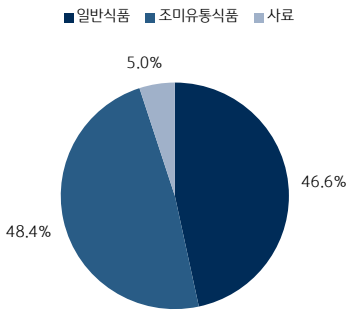

자료: ATUNA (방콕 기준 캔용 1.8kg frozen skipjack 어가), KB증권

**그림 13. 동원산업 별도 매출 비중 (2024년)**



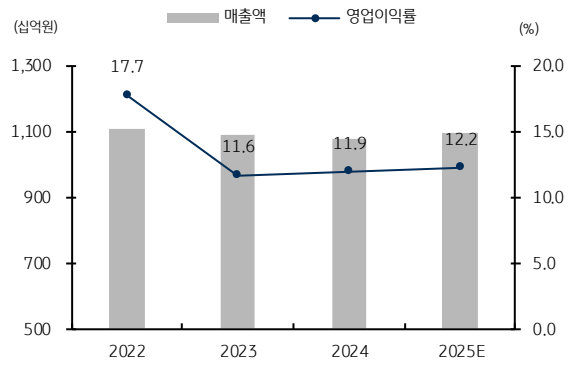

자료: 동원산업, 전자공시, KB증권

**그림 14. 동원F&B 연결 매출 비중 (2024년)**



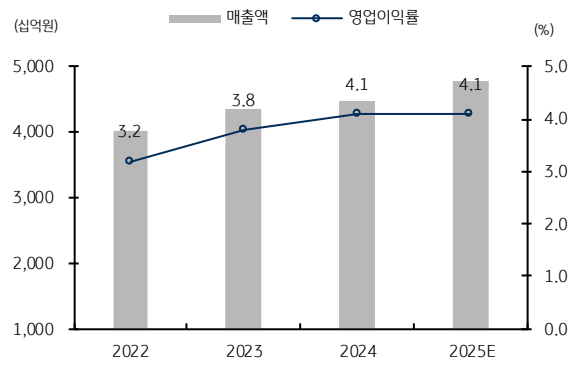

자료: 동원F&B, 전자공시, KB증권

**그림 15. 동원산업 별도 실적 추이**




자료: 동원산업, 전자공시, KB증권 추정

**그림 16. 동원F&B 연결 실적 추이**




자료: 동원F&B, 전자공시, KB증권 추정

## 2. 그 외 자회사

**동원시스템즈 M&A를 통해 외형 성장**

동원시스템즈는 식품 포장재 및 산업용 소재 제조기업이다. 동원산업이 지분 71.04%를 보유하고 있다. 2014년 테크팩솔루션 (두산 그룹 계열사) 인수 등 지난 10년간 M&A를 통해 규모를 확대했으며, 2차전지용 캔 제조 등 신소재 분야로도 사업을 확대 중이다. 연포장/PET/유리병과 제관 (CAN)이 주요 제품이다. 전체 매출 중 약 15%가 계열회사 (동원F&B) 매출이다. 2차전지 산업 침체, 투자 고정비로 배터리 부문은 적자가 지속될 것으로 전망된다. 기존 사업부문은 안정적인 실적을 유지할 것으로 예상된다. 동원시스템즈 2025년 매출액 1.4조원 (+4.3% YoY), 영업이익 837억원 (-9.0% YoY)으로 추정한다.

**동원로엑스 전물류 밸류체인 커버**

동원로엑스는 동원산업이 지분 100%를 보유한 물류 부문 자회사이다. 국내외 물류센터 운영, 화물운송, 3자물류 사업을 영위한다. 계열회사 물류 (계열회사 매출 15~20% 수준)를 넘어 대외 물류서비스를 제공한다. 동원로엑스는 항만하역 자회사 동원로엑스인천 등을 보유하고 있으며, 국내 최대 규모의 냉장물류시설과 전국 물류망을 보유하고 있다. 동원로엑스 2025년 매출액 1.1조원 (+1.9% YoY), 영업이익 256억원 (+3.0% YoY)으로 추정한다.

**표 5. 동원산업 실적 추정**

| (십억원, %) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **[동원산업 매출액 (연결)]** | 2,242 | 2,143 | 2,339 | 2,220 | 2,319 | 2,149 | 2,456 | 2,349 | 8,944 | 9,274 |
| *YoY* | *-1.0%* | *-2.5%* | *-1.9%* | *5.6%* | *3.5%* | *0.3%* | *5.0%* | *5.8%* | *0.0%* | *3.7%* |
| **[동원산업 별도, 주요 자회사 매출액]** | | | | | | | | | | |
| * 동원산업 (별도) | 328 | 247 | 237 | 269 | 321 | 251 | 245 | 278 | 1,079 | 1,095 |
| * 동원F&B | 1,119 | 1,052 | 1,220 | 1,092 | 1,195 | 1,100 | 1,299 | 1,171 | 4,484 | 4,765 |
| * Starkist | 299 | 264 | 302 | 274 | 305 | 271 | 319 | 301 | 1,139 | 1,196 |
| * 동원시스템즈 | 309 | 344 | 349 | 332 | 337 | 346 | 361 | 348 | 1,334 | 1,391 |
| * 동원로엑스 | 269 | 270 | 268 | 264 | 268 | 273 | 275 | 275 | 1,071 | 1,092 |
| **[매출액 YoY]** | | | | | | | | | | |
| * 동원산업 (별도) | 17.1% | -14.6% | -6.3% | -0.2% | -2.1% | 1.9% | 3.7% | 3.5% | -1.0% | 1.5% |
| * 동원F&B | 3.5% | 0.0% | 1.1% | 7.0% | 6.8% | 4.5% | 6.5% | 7.2% | 2.8% | 6.3% |
| * Starkist | 2.9% | 1.7% | 3.5% | 12.5% | 2.0% | 2.8% | 5.9% | 9.5% | 4.9% | 5.0% |
| * 동원시스템즈 | -5.6% | 2.9% | 10.6% | 11.0% | 9.0% | 0.4% | 3.6% | 4.6% | 4.5% | 4.3% |
| * 동원로엑스 | 1.5% | 2.7% | 3.5% | 4.0% | -0.4% | 1.2% | 2.7% | 4.2% | 2.9% | 4.3% |
| **[동원산업 영업이익(연결)]** | 110 | 85 | 174 | 132 | 125 | 88 | 167 | 134 | 501 | 514 |
| *YoY* | *-6.2%* | *-17.1%* | *12.9%* | *45.6%* | *13.5%* | *4.0%* | *-4.2%* | *1.3%* | *7.9%* | *2.5%* |
| 영업이익률 | 4.9% | 4.0% | 7.5% | 6.0% | 5.4% | 4.1% | 6.8% | 5.7% | 5.6% | 5.5% |
| **[동원산업 별도, 주요 자회사 영업이익]** | | | | | | | | | | |
| * 동원F&B | 50 | 27 | 67 | 39 | 54 | 31 | 69 | 39 | 183 | 194 |
| * Starkist | 31 | 27 | 41 | 41 | 38 | 28 | 40 | 43 | 140.9 | 149 |
| * 동원시스템즈 | 16 | 30 | 28 | 17 | 13 | 22 | 26 | 23 | 92 | 84 |
| * 동원로엑스 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 23 | 24 |
| **[영업이익률]** | | | | | | | | | | |
| * 동원F&B | 4.5% | 2.6% | 5.5% | 3.6% | 4.5% | 2.8% | 5.3% | 3.3% | 4.1% | 4.1% |
| * Starkist | 10.5% | 10.3% | 13.8% | 14.9% | 12.5% | 10.2% | 12.5% | 14.4% | 12.4% | 12.5% |
| * 동원시스템즈 | 5.2% | 8.8% | 8.1% | 5.2% | 3.7% | 6.4% | 7.1% | 6.7% | 6.9% | 6.0% |
| * 동원로엑스 | 2.2% | 2.1% | 2.3% | 2.2% | 2.2% | 2.1% | 2.3% | 2.2% | 2.2% | 2.2% |

자료: 동원산업, KB증권 추정

# IV. 지배구조

**김남정 회장 동원엔터프라이즈 지분 승계**

동원그룹은 2001년 4월 창업주 김재철 명예 회장 등이 계열회사 지분을 현물출자하여 동원엔터프라이즈를 신설하고, 동원산업을 자회사로 편입하여 동원그룹의 지주회사 체제로 전환을 시작했다. 2003년에는 금융 계열사를 분리하여 동원금융지주를 설립하고, 이듬해 해당 금융지주를 동원그룹에서 계열 분리를 하였다 (동원금융지주는 이후 2005년 한국투자금융지주로 사명을 변경하며, 김남구 회장이 이끄는 별도 금융 그룹으로 독립). 2005년 김재철 회장의 차남 김남정 회장은 부모 및 형제로부터 동원엔터프라이즈 지분을 승계 받아, 약 67%를 보유함으로써 동원그룹 지배권을 확보하게 되었다.

**부회장 승진, 적극적인 M&A로 외형성장**

현재 동원그룹 김남정 회장은 2011년 동원엔터프라이즈 대표이사 취임, 2013년 동원그룹 부회장으로 승진하며 본격적인 경영 전면에 나섰다. 2014년부터 공격적인 M&A와 신사업 투자가 이루어졌다. 김재철 명예회장은 2019년 4월 창립 50주년 기념식에서 그룹 경영 일선에서 물러날 뜻을 밝히며 공식 은퇴를 선언했다. 김남정 회장은 김재철 명예 회장의 퇴진 이후 그룹 경영 전반을 총괄했으며, 2022년 11월 동원엔터프라이즈를 자회사 동원산업에 흡수합병하여 지배구조를 단순화하였다. 합병 후 동원산업은 사업형 지주회사로 새롭게 출범하면서, 동원엔터프라이즈 산하의 주요 자회사들이 동원산업 아래 재편되었다.

**2024년 동원그룹 동일인 변경**

2024년 그룹 회장으로 승진했다. 같은 해 5월 공정거래위원회는 대규모기업집단 지정에서 동원그룹의 동일인을 창업주 김재철 명예 회장에서 김남정 회장으로 변경하였다. 이로써 형식상으로도 그룹 지배력이 1세대에서 2세대로 완전히 넘어가게 되었다. 2025년 현재 동원그룹은 중복 상장 이슈를 해소하고 글로벌 식품사업을 추진하기 위해 동원산업과 동원F&B의 포괄적 주식교환을 통해 동원F&B를 동원산업의 완전 자회사로 편입함과 동시에, 동원F&B를 상장폐지할 예정이다.

**총수일가 지분율, 상속 이슈 고려하면, 지배주주가 기업가치 상승, 주주환원 증가에 대한 동기부여 있을 것으로 예상**

동원산업은 공정거래위원회에서 지정한 지주회사 체제로 전환한 총수 있는 대규모기업집단 41개 내 상장 일반 지주회사 중 총수일가 지분율이 가장 높은 지주회사이다. 나아가, 동원그룹의 동일인 변경 시점, 김남정 회장의 나이를 고려하면 당분간 상속 이슈도 없을 것으로 예상된다. 따라서, 총수일가의 높은 지분율과 당분간 상속 이슈가 없다는 점을 고려하면 향후 동원산업의 기업가치제고를 위한 다양한 정책을 펼칠 것이라 예상된다.

**표 6. 대규모기업집단 내 상장 일반 지주회사 중 총수일가 지분율 높은 상위 10개 지주회사**

| 대규모기업집단명 | 지주회사명 | 동일인 | 동일인 출생년도 | 총수 지분율 (%) | 총수일가 지분율 (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| **동원** | **동원산업** | **김남정** | **1973** | **59.9** | **82.8** |
| 세아 | 세아홀딩스 | 이순형 | 1949 | 8.9 | 77.6 |
| 현대백화점 | 현대지에프홀딩스 | 정지선 | 1972 | 39.7 | 77.2 |
| 한국앤컴퍼니그룹 | 한국앤컴퍼니 | 조양래 | 1937 | 4.4 | 77.0 |
| BGF | 비지에프 | 홍석조 | 1953 | 32.4 | 68.2 |
| 농심 | 농심홀딩스 | 신동원 | 1958 | 42.9 | 63.3 |
| 동국제강 | 동국홀딩스 | 장세주 | 1953 | 33.3 | 63.0 |
| 아모레퍼시픽 | 아모레퍼시픽그룹 | 서경배 | 1963 | 57.3 | 61.4 |
| DN | 디엔오토모티브 | 김상헌 | 1963 | 35.1 | 58.9 |
| 효성 | 효성 | 조현준 | 1968 | 23.2 | 57.9 |

자료: 공정거래위원회, KB증권

주: 총수, 총수일가 지분율은 공정거래위원회에서 발표한 2024년말 의결권 기준 지분율

**포괄손익계산서**

| (십억원) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| (적용기준) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) |
| 매출액 | 8,949 | 8,944 | 9,273 | 9,593 | 10,003 |
| 매출원가 | 7,429 | 7,338 | 7,643 | 7,857 | 8,183 |
| 매출총이익 | 1,519 | 1,606 | 1,630 | 1,736 | 1,820 |
| 판매비와관리비 | 1,054 | 1,105 | 1,116 | 1,170 | 1,230 |
| 영업이익 | 465 | 501 | 514 | 566 | 590 |
| EBITDA | 758 | 806 | 819 | 871 | 895 |
| 영업외손익 | -116 | -305 | -200 | -197 | -177 |
| 이자수익 | 34 | 28 | 40 | 41 | 40 |
| 이자비용 | 119 | 120 | 129 | 140 | 145 |
| 지분법손익 | 2 | -39 | -30 | -5 | -2 |
| 기타영업외손익 | -33 | -175 | -81 | -93 | -70 |
| 세전이익 | 349 | 196 | 314 | 369 | 413 |
| 법인세비용 | 76 | 82 | 68 | 85 | 95 |
| 당기순이익 | 272 | 114 | 246 | 284 | 318 |
| 지배주주순이익 | 225 | 75 | 215 | 242 | 277 |
| 수정순이익 | 225 | 75 | 215 | 242 | 277 |

**성장성 및 수익성 비율**

| (%) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 성장률 | -0.9 | -0.1 | 3.7 | 3.5 | 4.3 |
| 영업이익 성장률 | -6.0 | 7.9 | 2.5 | 10.2 | 4.2 |
| EBITDA 성장률 | -4.5 | 6.4 | 1.6 | 6.4 | 2.8 |
| 지배기업순이익 성장률 | 20.6 | -66.5 | 185.8 | 12.2 | 14.6 |
| 매출총이익률 | 17.0 | 18.0 | 17.6 | 18.1 | 18.2 |
| 영업이익률 | 5.2 | 5.6 | 5.5 | 5.9 | 5.9 |
| EBITDA 이익률 | 8.5 | 9.0 | 8.8 | 9.1 | 9.0 |
| 세전이익률 | 3.9 | 2.2 | 3.4 | 3.9 | 4.1 |
| 지배기업순이익률 | 2.5 | 0.8 | 2.3 | 2.5 | 2.8 |

**현금흐름표**

| (십억원) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 661 | 421 | 570 | 550 | 568 |
| 당기순이익 | 272 | 114 | 246 | 284 | 318 |
| 유무형자산상각비 | 293 | 305 | 305 | 305 | 305 |
| 기타비현금손익 조정 | 253 | 428 | 135 | 90 | 97 |
| 운전자본증감 | -65 | -338 | -52 | -48 | -61 |
| 매출채권감소 (증가) | -133 | 38 | -46 | -32 | -41 |
| 재고자산감소 (증가) | 143 | -41 | -38 | -49 | -62 |
| 매입채무증가 (감소) | -8 | -141 | 52 | 20 | 25 |
| 기타운전자본증감 | -67 | -194 | -19 | 13 | 17 |
| 기타영업현금흐름 | -91 | -87 | -65 | -82 | -91 |
| 투자활동 현금흐름 | -882 | 135 | -488 | -528 | -597 |
| 유형자산투자감소 (증가) | -574 | -299 | -361 | -444 | -501 |
| 무형자산투자감소 (증가) | -3 | -20 | -21 | -20 | -33 |
| 투자자산감소 (증가) | 73 | -11 | -3 | -24 | -35 |
| 기타투자현금흐름 | -378 | 465 | -103 | -40 | -28 |
| 재무활동 현금흐름 | 316 | -858 | 95 | -5 | 6 |
| 금융부채 증감 | 465 | -685 | 152 | 41 | 53 |
| 자본의 증감 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 당기지급액 | -46 | -47 | -44 | -44 | -49 |
| 기타재무현금흐름 | -102 | -125 | -14 | -2 | 1 |
| 기타현금흐름 | 2 | 20 | 2 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 (감소) | 97 | -282 | 178 | 17 | -24 |
| 기말현금 | 638 | 356 | 534 | 551 | 527 |
| 잉여현금흐름 (FCF) | 87 | 122 | 209 | 106 | 67 |
| 순현금흐름 | -89 | -25 | 64 | 16 | -48 |
| 순현금 (순차입금) | -1,900 | -1,925 | -1,861 | -1,845 | -1,893 |

**재무상태표**

| (십억원) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| (적용기준) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) |
| 자산총계 | 7,725 | 7,158 | 7,593 | 7,925 | 8,313 |
| 유동자산 | 3,771 | 3,168 | 3,513 | 3,663 | 3,787 |
| 현금 및 현금성자산 | 638 | 356 | 534 | 551 | 527 |
| 단기금융자산 | 545 | 189 | 282 | 322 | 350 |
| 매출채권 | 921 | 886 | 929 | 961 | 1,003 |
| 재고자산 | 1,302 | 1,372 | 1,410 | 1,458 | 1,521 |
| 기타유동자산 | 364 | 365 | 358 | 371 | 386 |
| 비유동자산 | 3,954 | 3,990 | 4,080 | 4,262 | 4,526 |
| 투자자산 | 721 | 743 | 796 | 820 | 855 |
| 유형자산 | 2,512 | 2,487 | 2,523 | 2,679 | 2,892 |
| 무형자산 | 391 | 412 | 415 | 418 | 433 |
| 기타비유동자산 | 330 | 349 | 345 | 345 | 345 |
| 부채총계 | 4,589 | 3,912 | 4,149 | 4,241 | 4,359 |
| 유동부채 | 3,071 | 2,421 | 2,505 | 2,591 | 2,702 |
| 매입채무 | 652 | 515 | 571 | 591 | 616 |
| 단기금융부채 | 1,703 | 1,163 | 1,193 | 1,234 | 1,287 |
| 기타유동부채 | 715 | 743 | 741 | 767 | 800 |
| 비유동부채 | 1,519 | 1,491 | 1,644 | 1,650 | 1,657 |
| 장기금융부채 | 1,380 | 1,306 | 1,484 | 1,484 | 1,484 |
| 기타비유동부채 | 139 | 185 | 160 | 166 | 173 |
| 자본총계 | 3,136 | 3,246 | 3,444 | 3,684 | 3,954 |
| 자본금 | 46 | 36 | 40 | 40 | 40 |
| 자본잉여금 | 1,621 | 1,625 | 1,624 | 1,624 | 1,624 |
| 기타자본항목 | -1,058 | -1,056 | -1,054 | -1,054 | -1,054 |
| 기타포괄손익누계액 | -15 | 52 | 51 | 51 | 51 |
| 이익잉여금 | 2,103 | 2,138 | 2,310 | 2,508 | 2,736 |
| 지배지분 계 | 2,697 | 2,796 | 2,971 | 3,169 | 3,397 |
| 비지배지분 | 439 | 450 | 473 | 516 | 557 |

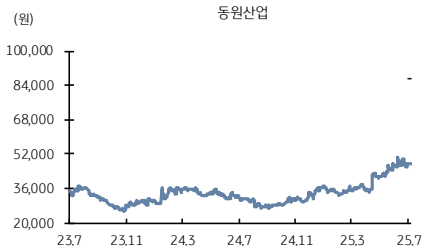
**주요투자지표**

| (X, %, 원) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| Multiples | | | | | |
| P/E | 7.2 | 21.3 | 8.7 | 8.6 | 7.5 |
| P/B | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.6 |
| P/S | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| EV/EBITDA | 5.1 | 4.6 | 5.1 | 4.9 | 4.8 |
| EV/EBIT | 8.4 | 7.4 | 8.2 | 7.5 | 7.3 |
| 배당수익률 | 3.3 | 2.7 | 2.6 | 2.3 | 2.3 |
| EPS | 4,215 | 1,732 | 5,430 | 5,470 | 6,267 |
| BVPS | 52,743 | 70,567 | 74,969 | 71,770 | 76,937 |
| SPS (주당매출액) | 167,680 | 205,805 | 234,032 | 217,292 | 226,579 |
| DPS (주당배당금) | 1,000 | 1,000 | 1,226 | 1,100 | 1,100 |
| 배당성향 (%) | 17.6 | 57.9 | 20.3 | 20.1 | 17.6 |
| 수익성지표 | | | | | |
| ROE | 8.6 | 2.7 | 7.5 | 7.9 | 8.4 |
| ROA | 3.7 | 1.5 | 3.3 | 3.7 | 3.9 |
| ROIC | 6.4 | 3.5 | 6.3 | 6.6 | 7.0 |
| 안정성지표 | | | | | |
| 부채비율 | 146.4 | 120.5 | 120.5 | 115.1 | 110.2 |
| 순차입비율 | 60.6 | 59.3 | 54.0 | 50.1 | 47.9 |
| 유동비율 | 1.2 | 1.3 | 1.4 | 1.4 | 1.4 |
| 이자보상배율 (배) | 3.9 | 4.2 | 4.0 | 4.0 | 4.1 |
| 활동성지표 | | | | | |
| 총자산회전율 | 1.2 | 1.2 | 1.3 | 1.2 | 1.2 |
| 매출채권회전율 | 10.0 | 9.9 | 10.2 | 10.2 | 10.2 |
| 매입채무회전율 | 14.0 | 15.3 | 17.1 | 16.5 | 16.6 |
| 재고자산회전율 | 6.4 | 6.7 | 6.7 | 6.7 | 6.7 |

자료: 동원산업, KB증권 추정

## 투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)




**동원산업 (006040)**

| 변경일 | 투자의견 | 애널리스트 | 목표주가 (원) | 괴리율 (%) 평균 | 괴리율 (%) 최고/최저 |
|---|---|---|---|---|---|
| 25-07-02 | Buy | 박건영 | 87,000 | | |

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

**투자등급 비율 (2025. 06. 30 기준)**

| 매수 (Buy) | 중립 (Hold) | 매도 (Sell) |
|---|---|---|
| 86.1 | 13.9 | - |

**투자의견 분류 및 기준**

**종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)**

| | | |
|---|---|---|
| Buy: 15% 초과 | Hold: 15% ~ -15% | Sell: -15% 초과 |

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

**산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)**

| | | |
|---|---|---|
| Positive: 시장수익률 상회 | Neutral: 시장수익률 수준 | Negative: 시장수익률 하회 |

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

**주가 (현재가):**
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.