



현대일렉트릭

| Bloomberg Code (267260 KS) | Reuters Code (267260.KS)

2023년 4월 14일

수주 목표 상향이 의미하는 세가지

[기계]

이동현 부부장연구위원
☎ 02-3772-2675
✉ idh@shinhan.com

명지운 책임연구원
☎ 02-3772-2661
✉ jiunmyoung@shinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (4월 13일)
45,500 원



목표주가
62,000 원 (상향)



상승여력
36.2%

- 반가운 신규수주 목표치 상향
- Capa 확대, 긍정적 업황, 중장기 호실적 유지 근거의 세가지 의미
- 목표주가 +9% 상향, 보지 못한 시장이 온다



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

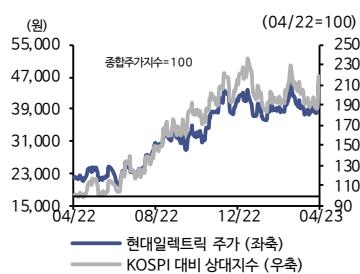


신한투자증권

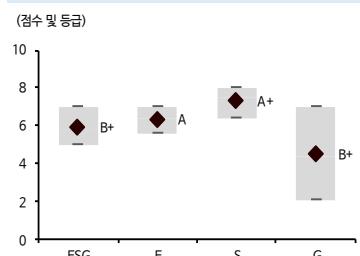
기업분석부

| | |
|----------------|-------------------|
| 시가총액 | 1,640.1 십억원 |
| 발행주식수 | 36.0 백만주 |
| 유동주식수 | 19.8 백만주(54.9%) |
| 52주 최고가/최저가 | 45,500 원/20,150 원 |
| 일평균 거래량 (60일) | 268,671 주 |
| 일평균 거래액 (60일) | 10,744 백만원 |
| 외국인 지분율 | 16.09% |
| 주요주주 | |
| 현대중공업지주 외 7 인 | 40.04% |
| 국민연금공단 | 13.99% |
| 절대수익률 | |
| 3개월 | 12.9% |
| 6개월 | 41.7% |
| 12개월 | 106.8% |
| KOSPI 대비 상대수익률 | |
| 3개월 | 5.2% |
| 6개월 | 19.7% |
| 12개월 | 119.3% |

주가



ESG 컨센서스



| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 지배순이익 (십억원) | EPS (원) | BPS (원) | PER (배) | EV/EBITDA (배) | PBR (배) | ROE (%) | 순차입금비율 (%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|------------|------------|---------------|
| 2021 | 1,806.0 | 9.7 | (33.7) | (935) | 17,927 | (21.3) | 17.1 | 1.1 | (5.1) | 28.2 |
| 2022 | 2,104.5 | 133.0 | 162.5 | 4,508 | 22,820 | 9.4 | 10.7 | 1.9 | 22.1 | 47.0 |
| 2023F | 2,675.3 | 210.5 | 143.8 | 3,989 | 26,309 | 9.7 | 6.8 | 1.5 | 16.2 | 38.4 |
| 2024F | 3,094.9 | 295.5 | 221.9 | 6,156 | 31,965 | 6.3 | 4.8 | 1.2 | 21.1 | 22.1 |
| 2025F | 3,423.8 | 356.9 | 273.4 | 7,584 | 39,050 | 5.1 | 3.7 | 1.0 | 21.4 | 6.5 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 신규수주 목표 26억달러로 35% 상향

4/13 공시를 통해 연간 수주 목표를 기존 19.48억달러에서 26.34억달러(+35.2%)로 상향을 발표했다. 2022년 29.6억달러 수주를 기록한 후 1/2 발표되었던 보수적 가이던스는 주가에 부담 요인으로 작용한 바 있다. 수주 가이던스 상향의 의미들을 짚어본다.

1) Capa 확대: 기존 보수적 가이던스는 2022년 대규모 수주에 따른 Capa 와 납기 문제가 영향을 줬다. 수주 목표 상향은 직간접적인 Capa 확대를 의미한다. 배전 변압기는 아웃소싱이 가능해 시장 호조에도 Capa 영향이 덜하다. 송전 변압기는 공정 효율화, 인력 충원 등의 간접 증설이 진행중이다. 대규모 투자는 아직 미정이다.

2) 긍정적 업황: 4월 중반 이례적으로 빠른 수주 전망치 상향은 2023년 현재까지의 수주와 연간 남은 기간의 수주를 긍정적으로 보고 있다는 반증으로 해석된다. 연초 가이던스를 준비하던 2022년 하반기 대비 성장 지속성이 대한 가시성이 높아졌다.

3) 중장기 호실적 유지의 근거: 원화 환산 수주 목표로는 3.4조원이다. 2022년 수주는 3.7조원이었다. 수주세가 지속되면 장기 실적이 3.4조원에 수렴할 수 있게 된다. 이번 공시에서는 기존 매출액 가이던스가 유지되었지만 이는 기존 수주잔고에서의 매출 인식 기준이며 수주 목표치 상향에 따른 단납기 물량 증가, 납기 속도 단축을 예상한다.

목표주가 6.2만원으로 상향, 보지 못한 시장이 온다

매수 투자의견을 유지하고 목표주가를 62,000원으로 상향한다(기존 57,000원, +8.8%). 증설과 중대형 전력기기 호황의 프리미엄을 적용해 PER을 기존 대비 10% 상향했다. 전력기기는 장기적 사용, 리세일 시장의 부재, 성능 안정성의 중요도 등으로 통상 수요, 공급이 균형을 이룬다. 2010년 전후 중동시장이 이끈 호황 정도가 예외적 상황이었다. 최근 분위기는 러-우 전쟁 이후 에너지 안보의 대두, 각국의 신재생 투자, 전기차 시장 확대, 미-중의 제조업 이원화 등으로 과거에 보지 못했던 전력 투자 시장이 온다. 수요는 단기적이지 않으며 증설은 주가 상승의 끝이 아닌 시작일 것이다.

현대일렉트릭 수주 전망 정정 공시

| | 정정 전 | 정정 후 | 비고 |
|--------------|--------------------------|--------|------------|
| 매출액 (십억원) | 25,460 | 25,460 | 연결 재무제표 기준 |
| 수주 (백만달러) | 1,948 | 2,634 | 연결 재무제표 기준 |
| 정정사유 | 연간 경영실적 추정에 따른 수주 전망치 수정 | | |
| 정정관련 공시서류제출일 | 2023-01-02 | | |
| 정정일자 | 2023-04-13 | | |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

현대일렉트릭 영업실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23F | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | |
|----------|------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액(십억원) | 합계 | 351.8 | 540.1 | 528.1 | 677.5 | 501.9 | 644.0 | 687.2 | 842.2 | 1,811.3 | 1,806.0 | 2,104.5 | 2,675.3 | 3,094.9 |
| | 전력기기 | 180.4 | 277.0 | 276.6 | 362.8 | 265.6 | 343.6 | 367.8 | 446.2 | 934.8 | 976.0 | 1,096.8 | 1,423.1 | 1,635.9 |
| | 화전기기 | 77.1 | 112.8 | 105.5 | 109.3 | 103.3 | 134.4 | 145.5 | 178.2 | 306.1 | 379.0 | 404.8 | 561.4 | 641.3 |
| | 배전기기 | 94.3 | 157.3 | 145.9 | 205.3 | 133.0 | 166.0 | 174.0 | 217.8 | 570.4 | 451.0 | 602.9 | 690.8 | 822.7 |
| 영업이익 | | 16.7 | 27.2 | 37.8 | 51.2 | 35.2 | 50.8 | 54.2 | 70.2 | 72.7 | 9.7 | 133.0 | 210.5 | 295.5 |
| 세전이익 | | 6.1 | 11.1 | 131.0 | 15.8 | 27.9 | 42.6 | 49.6 | 66.5 | (53.5) | (40.4) | 163.9 | 186.6 | 288.0 |
| 순이익 | | 7.1 | 8.4 | 100.8 | 46.2 | 21.5 | 32.8 | 38.2 | 51.2 | (40.2) | (33.7) | 162.5 | 143.8 | 221.9 |
| 영업이익률(%) | | 4.8 | 5.0 | 7.2 | 7.6 | 7.0 | 7.9 | 7.9 | 8.3 | 4.0 | 0.5 | 6.3 | 7.9 | 9.5 |
| 세전이익률 | | 1.7 | 2.0 | 24.8 | 2.3 | 5.6 | 6.6 | 7.2 | 7.9 | (3.0) | (2.2) | 7.8 | 7.0 | 9.3 |
| 순이익률 | | 2.0 | 1.6 | 19.1 | 6.8 | 4.3 | 5.1 | 5.6 | 6.1 | (2.2) | (1.9) | 7.7 | 5.4 | 7.2 |
| 매출액 성장률 | YoY | (7.6) | 27.5 | 35.8 | 11.5 | 42.7 | 19.2 | 28.4 | 24.3 | 2.3 | (0.3) | 16.5 | 27.1 | 15.7 |
| | QoQ | (42.1) | 53.5 | (2.2) | 28.3 | (25.9) | 28.3 | 6.7 | 22.6 | - | - | - | - | - |
| 영업이익 성장률 | YoY | (4.2) | 2.8 | 409.2 | 흑전 | 110.3 | 86.6 | 43.2 | 37.1 | (146.4) | (86.6) | 1,266.4 | 58.2 | 40.4 |
| | QoQ | 흑전 | 62.9 | 38.9 | 35.4 | (31.3) | 44.5 | 6.7 | 29.4 | - | - | - | - | - |
| 수주잔고 | 합계 | 2,478 | 2,968 | 3,601 | 3,527 | 3,527 | 3,573 | 3,571 | 3,556 | 1,581 | 1,917 | 3,527 | 3,556 | 3,736 |
| | YoY | 46.9 | 71.0 | 86.7 | 84.0 | 42.3 | 20.4 | (0.8) | 0.8 | (19.0) | 21.2 | 84.0 | 0.8 | 5.1 |
| 신규수주 | 합계 | 913 | 1,030 | 1,168 | 603 | 502 | 690 | 685 | 828 | 1,442 | 2,142 | 3,715 | 2,704 | 3,275 |
| | YoY | 87.4 | 118.2 | 98.9 | 1.4 | (45.0) | (33.0) | (41.4) | 37.1 | (17.3) | 48.6 | 73.4 | (27.2) | 21.1 |

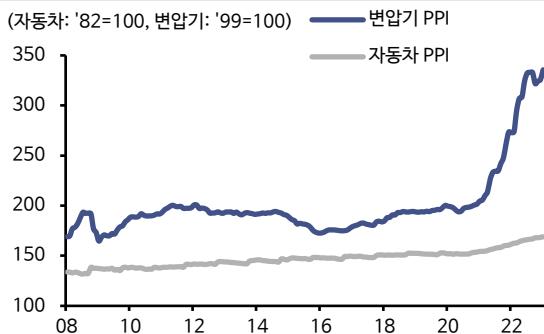
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

현대일렉트릭 PER Valuation – 목표주가 62,000원 상향

| | Valuation | 비고 |
|----------------|-----------|---|
| 목표주가 (원) | 62,000 | 기준 57,000원, +8.8% |
| Target PER (배) | 15.6 | - 비교업체인 프리스미안, 스미토모전기공업, 넥상스의 2023년 추정 평균 PER 14.2배를 10% 할증(기준 14.2배) : 증설, 중대형 전력기기 수요 증가에 따른 레버리지 반영 |
| 현재주가 (원) | 45,500 | |
| 상승여력 (%) | 36.2 | |
| EPS (원) | 3,989 | - 2023년 추정 EPS |

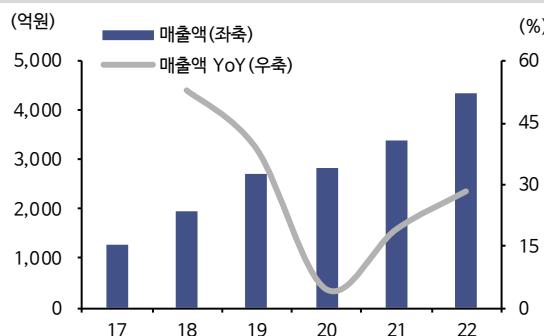
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

북미 변압기, 자동차 PPI 추이



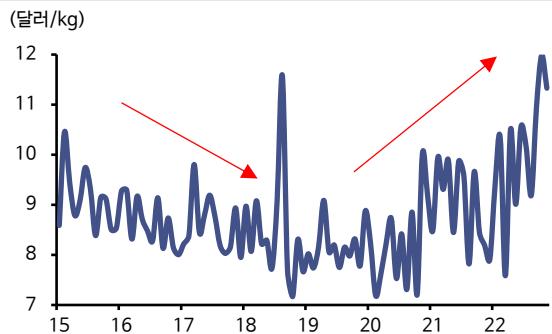
자료: BLS USA, 신한투자증권

현대일렉트릭 북미시장 매출액 추이



자료: 현대일렉트릭, 신한투자증권

대형변압기 수출 금액 추이; 2015~



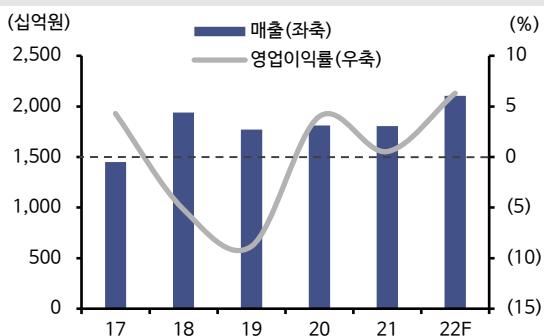
자료: Kita, 신한투자증권

현대일렉트릭 북미시장 신규수주 추이



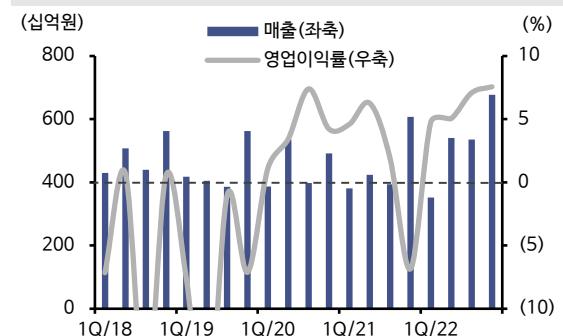
자료: 현대일렉트릭, 신한투자증권

현대일렉트릭 연간 매출, 영업이익률 추이



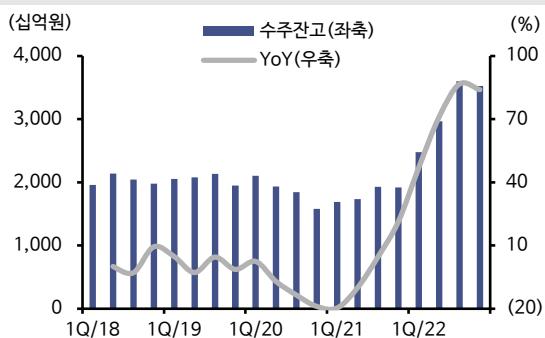
자료: 회사 자료, 신한투자증권

현대일렉트릭 분기 별 매출, 영업이익률 추이



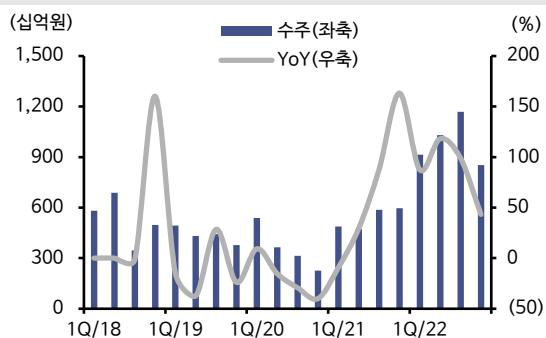
자료: 회사 자료, 신한투자증권

현대일렉트릭 분기 별 수주잔고 추이



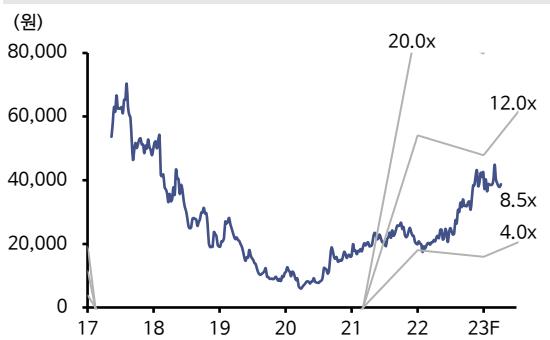
자료: 회사 자료, 신한투자증권

현대일렉트릭 분기 별 신규수주 추이



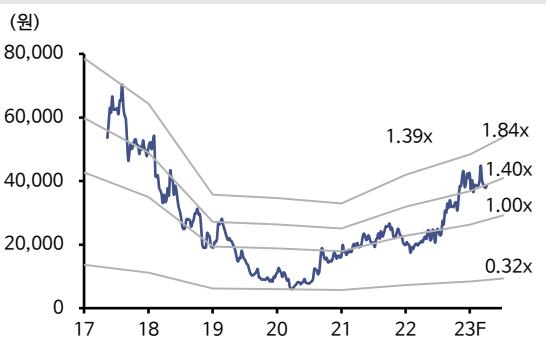
자료: 회사 자료, 신한투자증권

현대일렉트릭 12개월 선행 PER 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

현대일렉트릭 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

전력기계 Peer Group Valuation 비교

| 국가 | 회사 이름 | 시가총액 (조원) | 주가상승률(%) | | PER(배) | | PBR(배) | | EV/EBITDA(배) | | ROE(%) | | EPS성장률(%) | |
|-------|-----------|--------------|----------|-------|--------|------|--------|-----|--------------|-----|--------|------|-----------|------|
| | | | 1M | YTD | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F |
| 한국 | LS | 3.0 | 34.0 | 31.9 | 5.2 | 4.8 | 0.6 | 0.5 | 8.1 | 7.7 | 11.2 | 10.9 | 11.5 | 7.6 |
| | LSE | 1.8 | 20.7 | 8.7 | 11.1 | 9.3 | 1.0 | 0.9 | 6.2 | 6.2 | 9.4 | 10.3 | 22.5 | 19.9 |
| | 현대일렉트릭 | 1.6 | 12.9 | 5.9 | 9.6 | 7.9 | 1.5 | 1.2 | 7.6 | 6.6 | 16.6 | 17.0 | (4.1) | 20.5 |
| | 효성중공업 | 0.7 | 6.4 | (1.9) | 7.1 | 5.4 | 0.6 | 0.6 | 8.0 | 7.0 | 9.6 | 11.2 | 118.2 | 31.7 |
| | LS전선아시아 | 0.2 | 3.1 | (3.8) | 15.3 | 13.0 | 1.1 | 1.0 | 9.7 | 9.1 | 7.5 | 8.2 | 2.9 | 18.6 |
| | 평균 | | | | 9.7 | 8.1 | 1.0 | 0.9 | 7.9 | 7.3 | 10.9 | 11.5 | 30.2 | 19.7 |
| 해외 | 프리스미안 | 14.4 | 0.1 | 9.6 | 16.5 | 16.0 | 2.6 | 2.3 | 8.7 | 8.3 | 15.4 | 14.9 | (10.6) | 3.0 |
| | 스미토모 전기공업 | 13.1 | (0.4) | 13.0 | 10.1 | 9.0 | 0.7 | 0.7 | 5.8 | 5.4 | 6.7 | 7.2 | 29.0 | 7.1 |
| | 넥상스 | 5.2 | (5.6) | 6.2 | 16.0 | 14.1 | 2.2 | 2.0 | 7.0 | 6.5 | 13.7 | 15.5 | (7.3) | 13.5 |
| | 평균 | | | | 14.2 | 13.0 | 1.8 | 1.6 | 7.2 | 6.7 | 11.9 | 12.5 | 3.7 | 7.9 |
| 전체 평균 | | | | | 11.4 | 9.9 | 1.3 | 1.1 | 7.6 | 7.1 | 11.3 | 11.9 | 20.3 | |

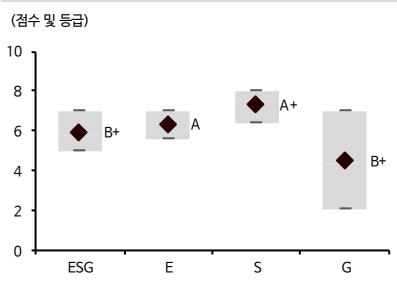
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

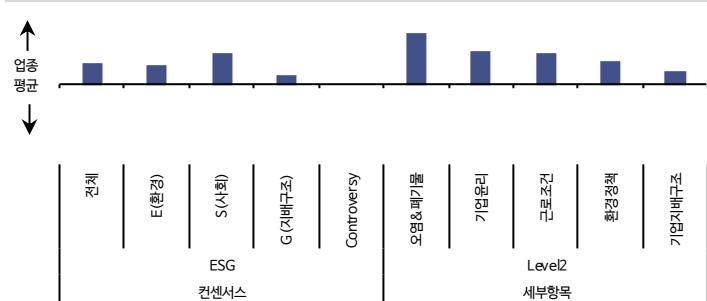
- ◆ 환경: 친환경 경영을 통한 그린 임팩트 창출
- ◆ 사회: 이해관계자 상호존중 및 참여를 통한 동반성장 도모
- ◆ 지배구조: 공정하고 투명한 ESG 경영 실천

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

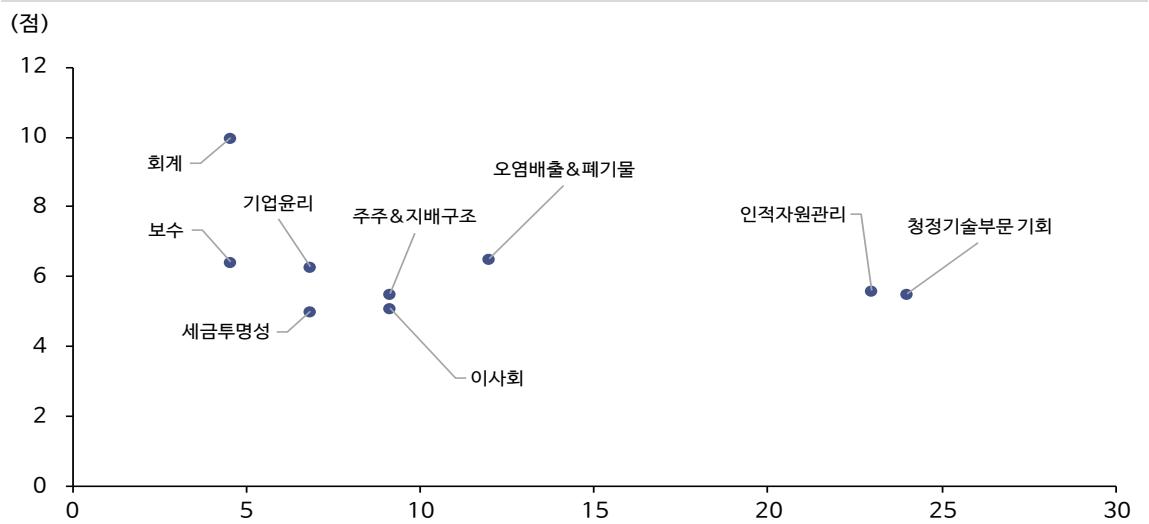
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: 신한투자증권

Key Chart

ESG 세부항목 비중 및 점수



자료: MSCI, Refinitiv, 신한투자증권

▣ 재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 자산총계 | 2,215.0 | 2,435.0 | 2,807.4 | 3,223.1 | 3,768.6 |
| 유동부자산 | 1,398.3 | 1,548.3 | 1,900.1 | 2,294.0 | 2,845.8 |
| 현금및현금성자산 | 354.8 | 172.7 | 190.3 | 296.6 | 454.9 |
| 매출채권 | 443.2 | 471.6 | 586.3 | 685.0 | 820.0 |
| 재고자산 | 357.1 | 627.8 | 780.5 | 911.8 | 1,091.6 |
| 비유동부자산 | 816.6 | 886.7 | 907.3 | 929.2 | 922.8 |
| 유형자산 | 516.3 | 536.9 | 558.7 | 581.7 | 576.2 |
| 무형자산 | 52.7 | 65.5 | 64.0 | 62.7 | 61.4 |
| 투자부자산 | 6.2 | 5.2 | 5.4 | 5.7 | 6.0 |
| 기타금융업자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 1,568.7 | 1,603.9 | 1,850.9 | 2,063.5 | 2,354.4 |
| 유동부채 | 1,252.5 | 1,411.1 | 1,643.7 | 1,843.9 | 2,117.8 |
| 단기차입금 | 206.8 | 277.9 | 277.9 | 277.9 | 277.9 |
| 매입채무 | 192.7 | 254.5 | 316.3 | 369.6 | 442.5 |
| 유동성장기부채 | 84.0 | 176.7 | 176.7 | 176.7 | 176.7 |
| 비유동부채 | 316.3 | 192.7 | 207.2 | 219.6 | 236.6 |
| 사채 | 144.6 | 49.9 | 49.9 | 49.9 | 49.9 |
| 장기차입금(장기금융부채 포함) | 115.7 | 83.4 | 83.4 | 83.4 | 83.4 |
| 기타금융업부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 646.2 | 831.2 | 956.5 | 1,159.6 | 1,414.1 |
| 자본금 | 180.2 | 180.2 | 180.2 | 180.2 | 180.2 |
| 자본잉여금 | 901.7 | 401.8 | 401.8 | 401.8 | 401.8 |
| 기타자본 | (15.2) | (15.2) | (15.2) | (15.2) | (15.2) |
| 기타포괄이익누계액 | 79.3 | 83.8 | 83.8 | 83.8 | 83.8 |
| 이익잉여금 | (499.8) | 171.9 | 297.7 | 501.6 | 757.0 |
| 자본증가부분 | 646.2 | 822.6 | 948.4 | 1,152.2 | 1,407.6 |
| 비자매주자지분 | 0.0 | 8.6 | 8.1 | 7.4 | 6.5 |
| *총차입금 | 559.4 | 599.5 | 602.3 | 604.8 | 608.1 |
| *순차입금(순현금) | 182.3 | 390.8 | 367.5 | 256.4 | 91.5 |

▣ 현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 109.8 | (124.1) | 109.5 | 197.3 | 219.2 |
| 당기순이익 | (33.7) | 162.0 | 143.3 | 221.2 | 272.5 |
| 유형자산상각비 | 38.0 | 40.7 | 42.2 | 41.0 | 37.5 |
| 무형자산상각비 | 4.8 | 6.2 | 5.5 | 5.4 | 5.2 |
| 외화환산손실(이익) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자산처분손실(이익) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타법·종속·관계기업손실(이익) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 운전자본변동 | 89.4 | (347.4) | (81.5) | (70.2) | (96.0) |
| (법인세납부) | (1.6) | (2.2) | (43.3) | (66.8) | (82.3) |
| 기타 | 12.9 | 16.6 | 43.3 | 66.7 | 82.3 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | (42.4) | (57.6) | (76.7) | (75.5) | (46.2) |
| 유형자산의증가(CAPEX) | (27.7) | (33.3) | (64.0) | (64.0) | (32.0) |
| 유형자산의감소 | 0.5 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의감소(증가) | (5.5) | (7.8) | (4.0) | (4.0) | (4.0) |
| 투자자산의감소(증가) | 1.0 | 0.3 | (0.3) | (0.2) | (0.3) |
| 기타 | (10.7) | (17.1) | (8.4) | (7.3) | (9.9) |
| FCF | 15.3 | (198.8) | (15.1) | 71.1 | 95.8 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | (240.9) | (1.9) | (152.0) | (15.6) | (14.7) |
| 차입금의증가(감소) | (232.0) | 7.8 | 2.8 | 2.4 | 3.3 |
| 자기주식의처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | 0.0 | 0.0 | (18.0) | (18.0) | (18.0) |
| 기타 | (8.9) | (9.7) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 연결방법변동으로인한현금이증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | 4.0 | 1.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의증가감소 | (169.4) | (182.1) | 17.6 | 106.3 | 158.3 |
| 기초현금 | 524.3 | 354.8 | 172.7 | 190.3 | 296.6 |
| 기말현금 | 354.8 | 172.7 | 190.3 | 296.6 | 454.9 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

▣ 포괄손익계산서

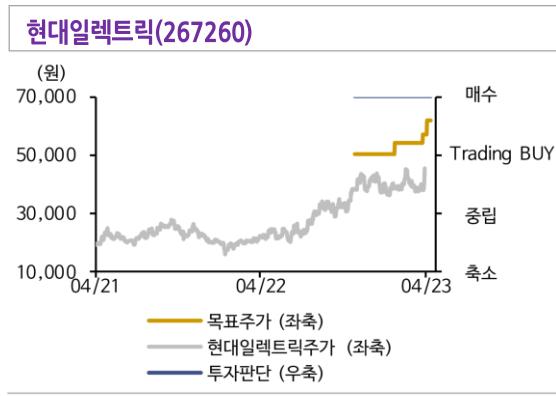
| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 1,806.0 | 2,104.5 | 2,675.3 | 3,094.9 | 3,423.8 |
| 증감률 (%) | (0.3) | 16.5 | 27.1 | 15.7 | 10.6 |
| 매출원가 | 1,570.9 | 1,768.2 | 2,199.8 | 2,512.4 | 2,752.4 |
| 매출총이익 | 235.1 | 336.3 | 475.6 | 582.5 | 671.4 |
| 매출총이익률 (%) | 13.0 | 16.0 | 17.8 | 18.8 | 19.6 |
| 판매관리비 | 225.4 | 203.3 | 265.1 | 287.0 | 314.5 |
| 영업이익 | 9.7 | 133.0 | 210.5 | 295.5 | 356.9 |
| 증감률 (%) | (86.6) | 1,266.4 | 58.2 | 40.4 | 20.8 |
| 영업이익률 (%) | 0.5 | 6.3 | 7.9 | 9.5 | 10.4 |
| 영업이익의 | (50.2) | 30.9 | (23.9) | (7.5) | (2.1) |
| 금융수익 | (6.5) | (38.4) | (32.4) | (37.2) | (31.8) |
| 기타영업이순익 | (43.6) | 69.3 | 8.5 | 29.7 | 29.7 |
| 종속 및 관계기업관련손익 | 0.0 | (0.1) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 세전전기사업이익 | (40.4) | 163.9 | 186.6 | 288.0 | 354.8 |
| 법인세비용 | (6.7) | 1.9 | 43.3 | 66.8 | 82.3 |
| 계속사업이익 | (33.7) | 162.0 | 143.3 | 221.2 | 272.5 |
| 종단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | (33.7) | 162.0 | 143.3 | 221.2 | 272.5 |
| 증감률 (%) | 적지 | 흑전 | (11.6) | 54.3 | 23.2 |
| 순이익률 (%) | (1.9) | 7.7 | 5.4 | 7.1 | 8.0 |
| (지배주주)당기순이익 | (33.7) | 162.5 | 143.8 | 221.9 | 273.4 |
| (비자매주주)당기순이익 | 0.0 | (0.5) | (0.5) | (0.7) | (0.9) |
| 총포괄이익 | (33.0) | 175.8 | 143.3 | 221.2 | 272.5 |
| (지배주주)총포괄이익 | (33.0) | 176.2 | 143.9 | 222.0 | 273.5 |
| (비자매주주)총포괄이익 | 0.0 | (0.5) | (0.6) | (1.1) | (1.1) |
| EBITDA | 52.6 | 179.9 | 258.2 | 341.8 | 399.6 |
| 증감률 (%) | (54.1) | 242.3 | 43.5 | 32.4 | 16.9 |
| EBITDA 이익률 (%) | 2.9 | 8.5 | 9.7 | 11.0 | 11.7 |

▣ 주요 투자지표

| 12월 결산 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | (935) | 4,495 | 3,975 | 6,135 | 7,559 |
| EPS (지배순이익, 원) | (935) | 4,508 | 3,989 | 6,156 | 7,584 |
| BPS (자본총계, 원) | 17,927 | 23,058 | 26,534 | 32,170 | 39,230 |
| BPS (자체지분, 원) | 17,927 | 22,820 | 26,309 | 31,965 | 39,050 |
| DPS (원) | 0 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| PER (당기순이익, 배) | (21.3) | 9.5 | 9.7 | 6.3 | 5.1 |
| PER (지배순이익, 배) | (21.3) | 9.4 | 9.7 | 6.3 | 5.1 |
| PBR (자본총계, 배) | 1.1 | 1.8 | 1.5 | 1.2 | 1.0 |
| PBR (자체지분, 배) | 1.1 | 1.9 | 1.5 | 1.2 | 1.0 |
| EV/EBITDA (배) | 17.1 | 10.7 | 6.8 | 4.8 | 3.7 |
| 배당성향 (%) | 0.0 | 11.1 | 12.5 | 8.1 | 6.6 |
| 배당수익률 (%) | 0.0 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| 수익성 | | | | | |
| EBITDA 이익률 (%) | 2.9 | 8.5 | 9.7 | 11.0 | 11.7 |
| 영업이익률 (%) | 0.5 | 6.3 | 7.9 | 9.5 | 10.4 |
| 순이익률 (%) | (1.9) | 7.7 | 5.4 | 7.1 | 8.0 |
| ROA (%) | (1.5) | 7.0 | 5.5 | 7.3 | 7.8 |
| ROE (지배순이익, %) | (5.1) | 22.1 | 16.2 | 21.1 | 21.4 |
| ROIC (%) | (0.4) | 12.7 | 12.0 | 14.9 | 16.2 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 (%) | 242.8 | 193.0 | 193.5 | 177.9 | 166.5 |
| 순자금비율 (%) | 28.2 | 47.0 | 38.4 | 22.1 | 6.5 |
| 현금비율 (%) | 28.3 | 12.2 | 11.6 | 16.1 | 21.5 |
| 이자보상배율 (배) | 0.4 | 5.5 | 7.3 | 10.2 | 12.3 |
| 활동성 | | | | | |
| 순운전자본회전율 (회) | 5.8 | 4.3 | 3.6 | 3.5 | 3.3 |
| 재고자산회수기간 (일) | 72.3 | 85.4 | 96.1 | 99.8 | 106.8 |
| 매출채권회수기간 (일) | 82.8 | 79.3 | 72.2 | 75.0 | 80.2 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가 (원) | 괴리율 (%) | |
|---------------|-------|-----------|---------|--------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022년 11월 08일 | 매수 | 50,000 | (19.9) | (12.5) |
| 2023년 02월 03일 | 매수 | 54,000 | (26.5) | (16.3) |
| 2023년 04월 05일 | 매수 | 57,000 | (29.8) | (20.2) |
| 2023년 04월 14일 | 매수 | 62,000 | - | - |

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

☞ Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 분인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동현, 명지운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유기증권에 대한 조사분석 담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

☞ 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| | | | |
|----|---|----|--|
| 종목 | <ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 항후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 항후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 항후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 항후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | <ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
| | | | |

☞ 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 12일 기준)

| | | | | | | | |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 매수 (매수) | 94.43% | Trading BUY (중립) | 3.48% | 중립 (중립) | 2.09% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|