



엠씨넥스

| Bloomberg Code (097520 KS) | Reuters Code (097520.KS)

2023년 7월 5일

[전기전자/스마트폰]

전장으로 GoGo

오강호 수석연구원
☎ 02-3772-2579
✉ snowKH@shinhan.com

권민규 연구원
☎ 02-3772-3733
✉ mk.kwon@shinhan.com



매수
(신규)



현재주가 (7월 4일)
29,650 원



목표주가
48,000 원 (신규)



상승여력
61.9%

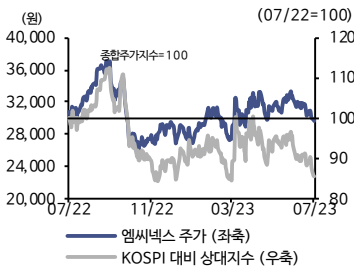
- ◆ 전장 매출 성장 → 실적 및 밸류에이션 리레이팅 기대
- ◆ 자동차 ITC카메라 탑재 수 확대 + 모바일 ITC매출 안정화
- ◆ 상저하고 흐름 전망, 제품 포트폴리오 다변화에 주목



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

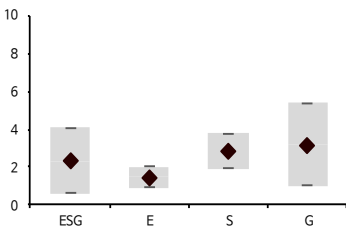
시가총액	533.0십억원
발행주식수	18.0백만주
유동주식수	12.5백만주(69.5%)
52 주 최고가/최저가	37,100 원/25,900 원
일평균 거래량 (60 일)	71,998 주
일평균 거래액 (60 일)	2,283백만원
외국인 지분율	9.32%
주요주주	
민동욱 외 6 인	28.32%
국민연금공단	5.02%
절대수익률	
3개월	-9.0%
6개월	8.2%
12개월	-1.2%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-13.0%
6개월	-5.9%
12개월	-12.3%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



목표주가 48,000원 커버리지 개시, 투자 의견 ‘매수’ 제시

목표주가 48,000원 커버리지 개시, 투자 의견 ‘매수’를 제시한다. 목표 주가는 2024년 예상 EPS 2,150원에 Target P/E 22.3배를 적용하여 산출했다. 기존 스마트폰 시장은 멀티 카메라 + 고화소 제품 수요 확대 로 안정적 흐름을 보였지만 수요 감소에 따른 영향으로 점진적 실적 하향 추세가 나타나고 있다. 모바일向 실적 둔화에도 불구하고 투자 의견 ‘매수’ and 과거 평균 멀티플을 제시하는 이유는 전장 때문이다.

1) 전장 시장 개화 수혜, 2) 모바일向 매출 안정화 전망

전장 시장 개화 수혜 업체다. 전장 부문 매출 비중은 2022년 15%에서 23년 27%(+11%p YoY)까지 확대될 전망이다. 전/후방카메라 채택 확대, 측면·내부 카메라 도입이 늘어나며 성장을 가속화하고 있다.

안정성: 소비자의 니즈를 좌우하는 요인이다. 차량內 AVM(Around View Monitoring), DSM(운전자졸음인식) 등의 신규 어플리케이션을 확대 중이다. 전장 부품 수혜가 기대되는 대목이다. 2000년초 20% 수준 → 2020년 약 50% 수준까지 증가하며 도입이 확대되고 있다.

편리성: 자율주행 시장 개화도 실적 성장을 가속화할 전망이다. 자율주행 기준 평균 카메라 모듈 탑재 개수는 2020년 2~3개, 2023년 8개로 증가했다. 향후 15개 이상카메라 모듈의 탑재수 증가가 기대된다. 2023년 전장 매출액은 2,483억원(+46% YoY)으로 전망되는 이유다.

IT 수요 둔화로 1H23년 모바일 매출액은 3,276억원(-34% YoY)으로 추정된다. 2022년 글로벌 스마트폰 판매 대수가 프리미엄(600달러 이상) 2.5억대(+1% YoY), 중저가(300달러 미만) 8억대(-16% YoY)가 실적 부진의 이유다. 다만 1) OIS/액츄에이터 등 고화소 제품 수요 확대, 2) 교체주기 도래에 따른 스마트폰 판매 개선을 기대해 볼 수 있다.

하반기 반등 전망, 2023년 영업이익 179억원(+68% YoY) 전망

2023년 상저하고의 흐름이 기대된다. 1) 모바일 수요 둔화 개선 및 주요 고객사 신제품 출시 효과, 2) 스마트폰 부품(OIS, 액츄에이터) 믹스 효과, 3) 전장 시장 개화에 따른 수요 증가 기대다. 제품 포트폴리오 다변화에 성공하며 2H23 실적 개선으로 리레이팅이 기대되는 업체다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	1,009.3	23.9	39.5	2,206	16,634	26.1	13.7	3.5	14.3	15.1
2022	1,108.6	10.7	23.0	1,278	17,192	21.8	8.3	1.6	7.6	11.2
2023F	931.7	17.9	28.3	1,575	18,278	18.8	5.9	1.6	8.9	(15.6)
2024F	1,069.5	39.9	38.7	2,150	19,939	13.8	4.8	1.5	11.3	(31.6)
2025F	1,209.2	56.9	52.3	2,911	22,361	10.2	3.7	1.3	13.8	(42.4)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

I. Valuation

목표주가 48,000원 커버리지 개시, 투자 의견 '매수' 제시

2023년
전장 실적 가시화
상저하고 흐름 전망

목표주가 48,000원 커버리지 개시, 투자 의견 '매수'를 제시한다. 목표주가는 2024년 예상 EPS 2,150원에 Target P/E 22.3배를 적용하여 산출했다. 목표 배수는 과거 3개년 멀티플(P/E) 평균을 적용했다. 스마트폰 시장은 멀티 카메라 채택, 고화소의 모듈 수요 확대로 안정적인 시장 흐름을 보였지만 수요 감소에 따른 영향으로 점진적 실적 하향 추세가 나타나고 있다. 모바일向 매출 둔화에도 불구하고 과거 밸류에이션 평균 and '매수'를 제시하는 이유는 전장 때문이다.

전장 부문 사업 포트폴리오 다변화에 성공하여 올해 1분기 기준 매출 비중의 약 20% 수준까지 차지한다. 전장 매출액의 경우 연평균 성장률(2020~25F) 19%로서 꾸준한 성장을 기대해 볼 만하다. 전장 시장 개화속 카메라 수 증가는 필수적이다. 고객사 수요 증가와 더불어 신성장 동력에 주목할 타이밍이다.

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2023F	비고
목표주가	48,000	
EPS	2,150	2024년 EPS 적용
목표 PER	22.3	2020~22년 평균 PER 적용
현재가	29,650	

자료: 신한투자증권 추정

엠씨넥스 Historical PER 추이

	2018	2019	2020	2021	2022	2018~22 평균
P/E(Avg)	7.3	4.6	15.9	22.3	28.8	15.8
P/E(High)	10.6	8.0	20.5	30.1	45.6	23.0
P/E(Low)	5.3	2.5	9.8	16.6	20.3	10.9
P/E(FY End)	7.6	7.9	18.8	26.1	21.8	16.4

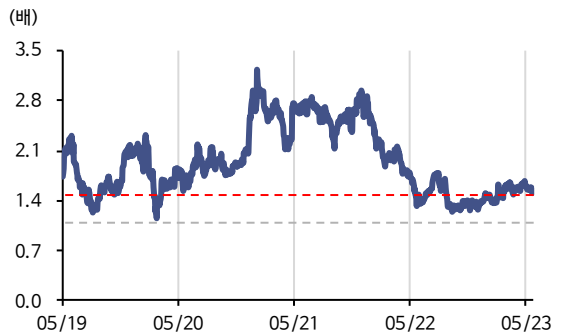
자료: Quantiwise, 신한투자증권

12MF PER Chart



자료: QuantiWise, 신한투자증권
주: 빨간 선은 현재, 회색 선은 저점

12MF PBR Chart



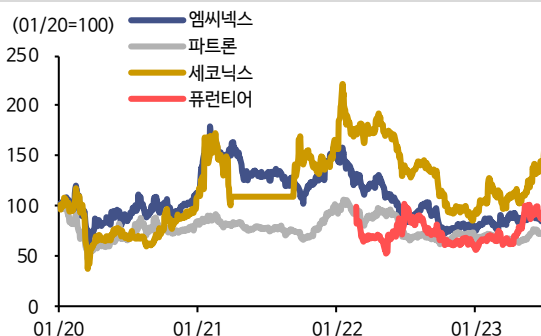
자료: QuantiWise, 신한투자증권
주: 빨간 선은 현재, 회색 선은 저점

Peer Valuation

Ticker (십억원, %, 배)		097520 KQ Equity 엠씨넥스	091700 KS Equity 파트론	053450 KS Equity 세코닉스	009150 KS Equity 삼성전기	011070 KS Equity LG이노텍	370090 KS Equity 퓨런티어
시가총액		535.7	516.7	128.7	10,755.8	7,407.8	225.4
Sales	2022	1,108.6	1,221.9	479.6	9,424.6	19,589.4	26.9
	2023F	931.7	1,284.4	494.7	8,687.4	20,841.7	54.8
	2024F	1,069.5	1,407.9	546.6	9,416.3	22,829.9	77.9
OP	2022	10.7	56.8	6.2	1,182.8	1,271.8	1.6
	2023F	17.9	65.4	18.9	905.4	1,081.7	11.3
	2024F	39.9	75.2	24.6	1,191.9	1,388.2	18.4
OP margin	2022	1.0	4.6	1.3	12.6	6.5	6.1
	2023F	1.9	5.1	3.8	10.4	5.2	20.6
	2024F	3.7	5.3	4.5	12.7	6.1	23.6
NP	2022	23.0	42.9	(2.2)	993.5	979.9	2.0
	2023F	28.3	53.3	13.6	722.3	751.0	11.0
	2024F	38.7	59.7	19.5	934.1	985.6	16.1
NP margin	2022	2.1	3.5	(0.5)	10.5	5.0	7.4
	2023F	3.0	4.2	2.7	8.3	3.6	20.1
	2024F	3.6	4.2	3.6	9.9	4.3	20.6
P/E	2022	21.8	12.2	(9.8)	11.7	6.9	98.7
	2023F	18.8	10.4	9.7	16.2	9.7	20.8
	2024F	13.8	9.4	6.8	12.4	7.5	14.3
P/B	2022	1.6	1.0	1.4	1.5	1.7	14.5
	2023F	1.6	1.0	1.1	1.4	1.5	4.3
	2024F	1.5	0.9	0.9	1.3	1.3	3.1
ROE	2022	7.6	9.0	(14.0)	13.4	28.1	15.6
	2023F	8.9	10.3	11.6	9.1	16.4	23.8
	2024F	11.3	10.7	14.6	10.9	18.5	25.1
EV/EBITDA	2022	8.3	4.3	5.8	4.9	3.0	44.1
	2023F	5.9	4.2	4.0	5.8	3.8	16.6
	2024F	4.8	3.7	3.4	4.7	3.4	10.2

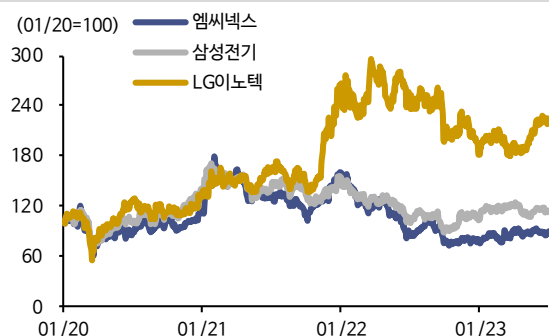
자료: Bloomberg, QuantiWise, 신한투자증권 추정

PEER 그룹 상대 주가 추이 (1)



자료: Bloomberg, QuantiWise, 신한투자증권

PEER 그룹 상대 주가 추이 (2)



자료: Bloomberg, QuantiWise, 신한투자증권

II. 기업 개요

카메라 모듈 및 영상 관련 스마트 시스템 제조 업체

스마트폰에서
전장업체로 Upgrade
포트폴리오 다변화에 주목

2004년 설립된 CCM기술 기반 카메라 모듈 및 영상 관련 스마트 시스템 제조 업체다. CCM(Compact Camera Module)은 초소형 카메라 모듈로 디지털 카메라 기술에서 시작된 영상 기반 초정밀 산업이다. CCM 적용 분야는 주로 스마트폰에 사용 중이며 최근 로봇, 헬스케어, 자동차 등 진입 시장이 늘어나고 있다.

이에 주요 사업 영역은 모바일과 전장(차량용 카메라 모듈)으로 구분되며 모바일의 경우 세부적으로 카메라 모듈, 구동계, 생체인식으로 나뉜다. 이밖에 생체인식모듈은 지문, 홍채, 안면 인식에 적용되며 스마트폰 단말기, 자동차, 보안, 금융업체 등에 사용된다. 2023년 주요 사업 부문별 매출 비중은 모바일 72%, 전장 27%, 기타 1%로 전망되며 전장 시장 진입 다변화가 기대되는 한 해다.

엠씨넥스 주요 연혁

일시	내용
2004	엠씨넥스 설립
2011	삼성전자 무선사업부 거래 개시, PSA에 자동차용 카메라 공급 시작
2012-13	코스닥 상장, 베트남 1공장 완공
2016-18	베트남 2공장에 전장 라인 구축, OIS 출하 시작
2021	코스피 상장

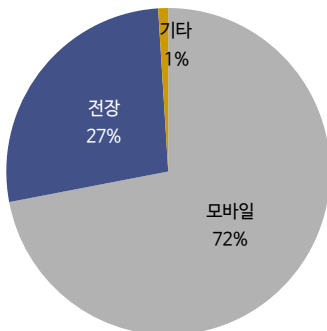
자료: 회사 자료, 신한투자증권

엠씨넥스 사업내용

사업부문	주요 품목	비 고(전방시장)
카메라모듈	- 휴대폰용, 자동차용 카메라 모듈	- 휴대폰 단말기, 자동차
생체인식모듈	- 생체 인식 모듈(지문,홍채,안면)	- 휴대폰 단말기, 자동차, 금융, 보안
영상 시스템	- IP카메라, HOME DVR(시큐리티 비디오폰) - 블랙박스 카메라, 무선충전기, 기타	- 보안업체 및 일반소비자 - 자동차 생산업체, 가전업체, 기타

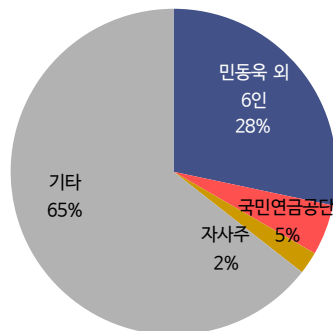
자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업 부문별 매출 비중(2023F)



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주주 현황



자료: 회사 자료, 신한투자증권

III. 투자 포인트

전장/자율주행 시장 개화

1) 안정성, 2) 편리성

소비자 니즈 확대

카메라 모듈 수요 증가 전망

1) 전장 시장 개화에 따른 필수 부품 생산 업체로 도약

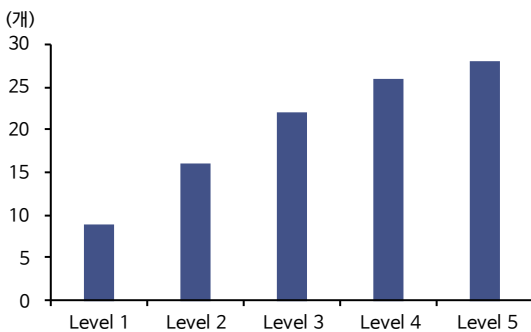
전장 시장 개화 수혜 업체다. 전장 부문 매출 비중은 2022년 15%에서 23년 27%(+11%p YoY)까지 확대될 전망이다. 글로벌 전장 시장은 CAGR(2020~25F) 11%로서 2025년 시장 규모는 약 5,000억달러로 추정된다. 자동차용 카메라는 전/후방카메라 채택 확대, 측면·내부 카메라 도입이 늘어나며 시장 성장을 가속화하고 있다. 국내외 고객사 확대 및 고화질/고화소의 제품 수요 확대도 긍정적이다. 시장 성장을 견인하며 4차 산업 패러다임 변화를 이끄는 요소는 2가지다.

- 1) **안정성**: 소비자의 니즈를 좌우하는 가장 큰 요인이다. 이에 완성차 업체는 차량내 AVM(Around View Monitoring), DSM(운전자졸음인식) 등의 신규 어플리케이션을 확대 중이다. 전장 부품 수혜가 기대되는 대목이다. 2000년 초 20% 수준 → 2020년 약 50% 수준까지 증가했다. 안정성을 좌우하는 전장 부품 수요는 지속될 전망이며 시장 성장 수혜 업체에 주목할 시점이다
- 2) **편리성**: 자율주행 시장 개화도 실적 성장을 가속화할 전망이다. 사물 및 지형 인식을 위한 전장용 카메라 모듈의 탑재 확대도 이루어질 수 밖에 없다. 자율주행 기준 평균 카메라 모듈 탑재 개수는 2020년 2~3개, 2023년 8개로 증가했다. 향후 15개 이상카메라 모듈의 탑재수 증가가 기대된다. 기존 스마트폰 카메라 모듈 생산 업체의 새로운 성장 동력으로 자리매김 할 전망이다. 2023년 전장용 매출액은 2,483억원(+46% YoY)으로 전망되는 이유다.

2) 스마트폰 부문 매출 안정화 + 신규 매출 포트폴리오 확대

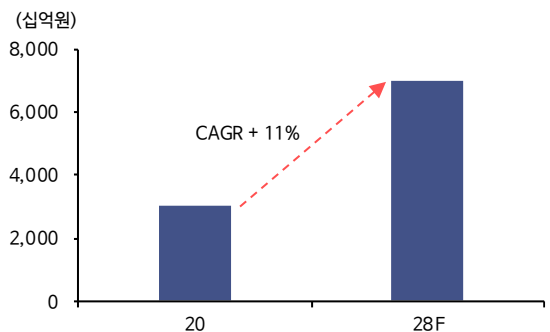
IT 수요 둔화에 따라 1H23 모바일 매출액은 3,276억원(-34% YoY)이 예상된다. 2022년 글로벌 스마트폰 판매 대수가 프리미엄(600달러 이상) 2.5억대(+1% YoY), 중저가(300달러 미만) 8억대(-16% YoY)를 기록하며 실적 부진의 이유다. 다만 1) OIS/액츄에이터 등 제품 수요 확대, 2) 교체주기 도래에 따른 중저가 판매 개선이 기대된다. 2H23 모바일 매출액은 3,410억원으로 상반기 대비 추가 향상은 제한적일 전망이다. 2023년 6,686억원(-28% YoY)이 전망된다.

자율주행 기술 수준별 센서 탑재 동향



자료: Yole Development, 신한투자증권

글로벌 전장부품 시장 규모 추이 및 전망



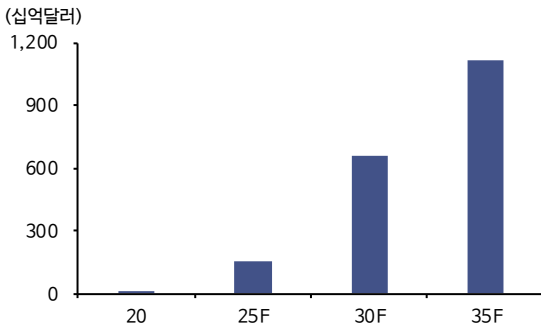
자료: SA, 신한투자증권 추정

엠씨넥스 스마트카 영상 시스템 기술



자료: 회사 자료, 신한투자증권

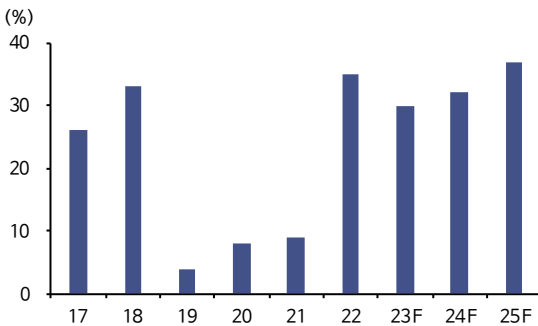
자율주행차 시장 규모 추이 및 전망



- ✓ 전기차 판매량 및 침투율 성장
- ✓ 차량의 IT 기기화 지속 및 자율주행 발전 가속화
- ✓ 2023년 주요 완성차 업체 레벨 3 자율주행차 출시 전망
- ✓ 레벨 4 주행을 위한 주요국 법안 마련

자료: Autonomous Vehicles, 신한투자증권 추정

전장카메라 성장률 추이 및 전망



- ✓ 레벨 2 기준 차량용 카메라 수 7~8개
→ 레벨 3 기준 차량용 카메라 수 12개 이상 전망
- ✓ 성장이 둔화된 스마트폰 카메라모듈 대비 고부가가치
- ✓ P와 Q가 동반 성장하는 구조적 시장 성장 국면 돌입

자료: 산업 자료, 신한투자증권 추정

IV. 실적 전망

전장으로 반등 전망, 2023년 영업이익 179억원(+68% YoY) 전망

상저하고 흐름 전망
2H23

- 1) 신제품 출시
- 2) 전장 매출 지속 확대

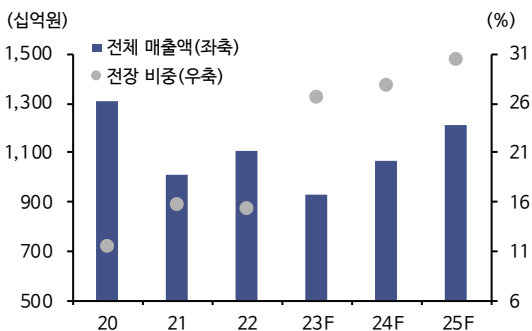
1Q23 매출액 2,510억원(-17% YoY), 영업이익 28억원(-30% YoY)을 기록했다. 주요 사업인 모바일 매출 둔화가 실적 부진의 이유다. 모바일 매출액은 1,991억원(-25% YoY)을 기록했다. 스마트폰 수요 둔화 및 중저가 제품 판매 부진으로 모바일 내 CM -21%, 구동계 -39%, 지문인식 -33%로 전반적인 감소 흐름이 지속됐다. 다만, 신성장 동력으로 자리 매김한 전장의 경우 498억원(+52% YoY)을 기록하며 외형 성장에 성공했다. 판관비(1Q22 173억원, 1Q23 148억원) 감소에도 불구하고 매출 둔화 흐름 속 영업이익률은 1.1%(-0.2%p YoY)를 기록했다.

2023년 상저하고의 흐름이 기대된다. 1) 모바일 수요 둔화 개선 및 주요 고객사 신제품 출시 효과, 2) 스마트폰 부품(OIS, 액츄에이터) 믹스 효과, 3) 전장 시장 개화 및 주요 고객사 카메라 채택 수 확대 기대가 높다. 2023년 매출액 9,317억원(-16% YoY) 영업이익 179억원(+68% YoY)이 전망된다. 2023년 모바일로 실적 부진에도 불구하고 전장 매출 확대로 실적 성장을 기대해 볼 수 있다.

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	301.7	280.9	278.3	247.8	251.0	189.5	233.4	257.9	1,108.6	931.7	1,069.5
모바일	266.3	230.8	229.2	198.3	199.1	128.6	161.1	179.9	924.6	668.6	756.2
전장	32.7	46.6	44.2	46.5	49.8	57.3	67.2	74.0	170.1	248.3	297.9
기타	2.7	3.5	4.9	2.9	2.1	3.6	5.0	4.0	14.0	14.7	15.4
영업이익	4.0	4.2	0.1	2.4	2.8	1.5	6.5	7.1	10.7	17.9	39.9
순이익	7.1	14.1	9.1	(7.4)	8.2	6.3	8.8	5.0	23.0	28.3	38.7
영업이익률	1.3	1.5	0.0	1.0	1.1	0.8	2.8	2.7	1.0	1.9	3.7
순이익률	2.4	5.0	3.3	(3.0)	3.3	3.3	3.8	1.9	2.1	3.0	3.6

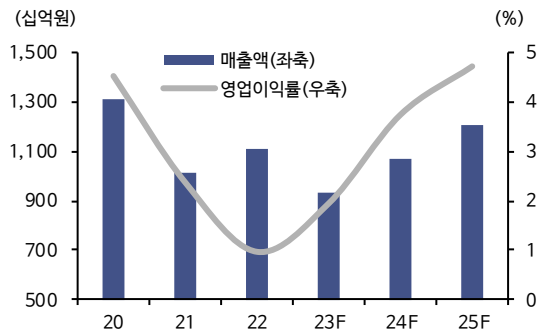
자료: Dart, 신한투자증권 추정

전체 매출액 / 전장 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	525.5	538.9	517.9	551.7	601.4
유동자산	277.2	247.6	284.8	356.9	427.1
현금및현금성자산	20.3	43.5	43.3	30.1	44.6
매출채권	152.0	102.6	86.2	99.0	111.9
재고자산	95.7	93.3	78.4	90.0	101.8
비유동자산	248.3	291.3	233.2	194.8	174.3
유형자산	198.9	234.3	176.9	139.1	119.0
무형자산	4.0	4.7	4.0	3.4	2.9
투자자산	3.0	7.6	7.5	7.6	7.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	226.6	229.8	189.4	193.2	199.3
유동부채	209.5	198.0	162.8	171.4	180.3
단기차입금	35.4	42.0	37.0	27.0	17.0
매입채무	136.6	124.3	104.5	120.0	135.6
유동성장기부채	14.5	6.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	17.1	31.9	26.5	21.8	19.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	16.6	29.8	24.8	19.8	16.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	299.0	309.1	328.6	358.5	402.0
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	58.6	56.9	56.9	56.9	56.9
기타자본	(1.3)	(6.3)	(6.3)	(6.3)	(6.3)
기타포괄이익누계액	4.8	7.6	7.6	7.6	7.6
이익잉여금	228.0	241.9	261.5	291.3	334.9
지배주주지분	299.0	309.1	328.6	358.5	402.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	66.8	78.2	61.9	47.0	34.0
*순차입금(순현금)	45.3	34.6	(51.4)	(113.1)	(170.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	92.8	122.3	102.7	81.4	85.5
당기순이익	39.5	23.0	28.3	38.7	52.3
유형자산상각비	54.4	53.3	62.4	47.8	40.1
무형자산상각비	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
외화환산손실(이익)	0.2	6.8	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.4)	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	1.9	27.6	8.4	(6.5)	(6.6)
법인세납부	(14.1)	(4.3)	(5.8)	(9.7)	(13.1)
기타	10.8	15.1	8.5	10.3	12.1
투자활동으로인한현금흐름	(67.5)	(93.5)	(73.6)	(67.6)	(46.7)
유형자산의증가(CAPEX)	(38.9)	(115.5)	(5.0)	(10.0)	(20.0)
유형자산의감소	2.4	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.6)	(3.2)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.1	(0.0)	(0.0)
기타	(30.4)	24.6	(68.7)	(57.6)	(26.7)
FCF	35.3	(11.1)	81.8	63.4	59.1
재무활동으로인한현금흐름	(23.8)	(5.4)	(29.1)	(26.9)	(24.1)
차입금의 증가(감소)	(18.2)	11.1	(16.3)	(15.0)	(13.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	5.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(8.8)	(8.9)	(8.8)	(8.8)	(8.8)
기타	3.2	(12.6)	(4.0)	(3.1)	(2.3)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.2)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	2.5	23.2	(0.2)	(13.3)	14.5
기초현금	17.8	20.3	43.5	43.3	30.1
기말현금	20.3	43.5	43.3	30.1	44.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

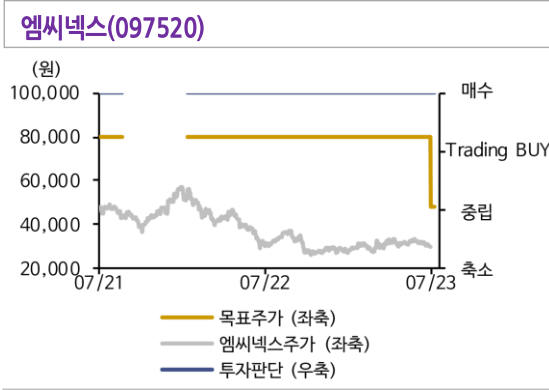
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,009.3	1,108.6	931.7	1,069.5	1,209.2
증감률 (%)	(23.0)	9.8	(16.0)	14.8	13.1
매출원가	920.6	1,034.0	855.2	961.7	1,075.6
매출총이익	88.6	74.6	76.5	107.8	133.6
매출총이익률 (%)	8.8	6.7	8.2	10.1	11.0
판매관리비	64.8	63.9	58.5	67.9	76.7
영업이익	23.9	10.7	17.9	39.9	56.9
증감률 (%)	(59.6)	(55.2)	67.6	122.4	42.6
영업이익률 (%)	2.4	1.0	1.9	3.7	4.7
영업외손익	26.4	18.4	16.2	8.4	8.5
금융손익	(1.2)	(3.9)	(3.3)	(3.6)	(3.6)
기타영업외손익	27.6	22.4	19.5	12.0	12.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	50.3	29.2	34.1	48.3	65.4
법인세비용	10.8	6.2	5.8	9.7	13.1
계속사업이익	39.5	23.0	28.3	38.7	52.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	39.5	23.0	28.3	38.7	52.3
증감률 (%)	2.8	(41.8)	23.2	36.5	35.4
순이익률 (%)	3.9	2.1	3.0	3.6	4.3
(지배주주)당기순이익	39.5	23.0	28.3	38.7	52.3
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	48.3	25.7	28.3	38.7	52.3
(지배주주)총포괄이익	48.3	25.7	28.3	38.7	52.3
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	78.7	64.6	81.0	88.3	97.5
증감률 (%)	(33.3)	(17.9)	25.4	9.0	10.4
EBITDA 이익률 (%)	7.8	5.8	8.7	8.3	8.1

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	2,206	1,278	1,575	2,150	2,911
EPS (지배순이익, 원)	2,206	1,278	1,575	2,150	2,911
BPS (자본총계, 원)	16,634	17,192	18,278	19,939	22,361
BPS (지배지분, 원)	16,634	17,192	18,278	19,939	22,361
DPS (원)	500	500	500	500	500
PER (당기순이익, 배)	26.1	21.8	18.8	13.8	10.2
PER (지배순이익, 배)	26.1	21.8	18.8	13.8	10.2
PBR (자본총계, 배)	3.5	1.6	1.6	1.5	1.3
PBR (지배지분, 배)	3.5	1.6	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA (배)	13.7	8.3	5.9	4.8	3.7
배당성향 (%)	22.6	38.5	31.0	22.7	16.8
배당수익률 (%)	0.9	1.8	1.7	1.7	1.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.8	5.8	8.7	8.3	8.1
영업이익률 (%)	2.4	1.0	1.9	3.7	4.7
순이익률 (%)	3.9	2.1	3.0	3.6	4.3
ROA (%)	8.1	4.3	5.4	7.2	9.1
ROE (지배순이익, %)	14.3	7.6	8.9	11.3	13.8
ROIC (%)	6.1	2.9	5.7	15.1	24.0
안정성					
부채비율 (%)	75.8	74.4	57.6	53.9	49.6
순차입금비율 (%)	15.1	11.2	(15.6)	(31.6)	(42.4)
현금비율 (%)	9.7	22.0	26.6	17.5	24.7
이자보상배율 (배)	15.9	2.6	4.5	12.8	24.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	10.3	14.5	18.2	21.3	21.2
재고자산회수기간 (일)	31.6	31.1	33.6	28.7	28.9
매출채권회수기간 (일)	50.6	41.9	37.0	31.6	31.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 02월 25일	매수	80,000	(37.9)	(26.3)
2021년 08월 24일		커버리지제외	-	-
2022년 01월 14일	매수	80,000	(48.2)	(29.1)
2022년 07월 15일		6개월경과	(62.1)	(53.6)
2023년 01월 16일		6개월경과	(61.4)	(58.3)
2023년 07월 05일	매수	48,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 권민규)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 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	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		◆

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 07월 03일 기준)

매수 (매수)	95.41%	Trading BUY (중립)	2.83%	중립 (중립)	1.77%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------