

헥토파이낸셜 (234340. KQ)

2Q23 Review: 3분기 연속 최고 매출 달성, Valuation 매력 보유

투자의견

BUY(유지)

목표주가

26,000 원(유지)

현재주가

16,670 원(08/09)

시가총액

157.6(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **2Q23 Review:** 13분기 연속 매출액의 두 자리 수 성장률을 유지, 3분기 연속 분기 최대 매출액을 달성.
 - 매출액 385억원, 영업이익 30억원으로 전년동기 대비 매출액은 25.9% 증가하였고, 영업이익은 2.4% 증가
 - 시장 기대치(매출액 340억원, 영업이익 30억원) 대비 매출액은 13.1% 크게 상회, 영업이익은 부합하는 수준
 - 지난 2020년 2분기 이후 13분기 연속 매출액의 두 자리 수 성장률을 유지하면서 3분기 연속 분기 최대 매출액을 달성하고 있다는 것임. PG 서비스가 증가하였고, 신규 데이터 서비스 매출이 실적에 반영되고 있기 때문.
 - 다만, 수익성이 하락(영업이익률: 2Q22A 9.6% → 2Q23P 7.8%, 1.8%p↓)한 것은 자회사 헥토테이터(옛, 코드에프) 등의 신규사업을 위한 마케팅비 및 인건비 등의 투자비용이 반영되었기 때문임.
- **3Q23 Preview:** 매출액 410억원, 영업이익 41억원. 전년동기 대비 매출액 22.1% 증가, 영업이익 전년 수준 예상
- 목표주가 26,000원, 투자의견 BUY 유지. 현재주가는 PER 11.7배, 유사 업체 평균 PER 15.6배 대비 할인 거래 중.

주가(원, 08/09)	16,670
시가총액(십억원)	158

발행주식수	9,453천주
52주 최고가	26,700원
최저가	15,000원
52주 일간 Beta	1.11
60일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	2.6%
배당수익률(2023F)	3.0%

주주구성	
헥토피노베이션 (외 6인)	39.9%
자사주 (외 1인)	12.2%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5.3%	-45.1%	-36.9%
절대기준	-0.5%	-29.2%	-27.8%

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(23)	14.0	19.7	▼
영업이익(24)	18.2	25.5	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	110.4	129.3	157.8	181.3
영업이익	15.3	12.8	14.0	18.2
세전손익	28.1	14.5	19.2	23.1
당기순이익	22.5	12.0	13.4	16.5
EPS(원)	2,216	1,481	1,422	1,913
증감률(%)	80.6	-33.1	-4.0	34.5
PER(배)	14.4	13.0	11.7	8.7
ROE(%)	16.8	10.4	10.8	15.1
PBR(배)	2.2	1.3	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	5.9	1.8	1.2	na

자료: 유진투자증권



I. 2Q23 Review & 투자전략

2Q23 Review: 전일(8/9) 발표한 동사의 2 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 385 억원, 영업이익 30 억원으로 전년동기 대비 매출액은 25.9% 증가하였고, 영업이익은 2.4% 증가하였음. 시장 기대치(매출액 340 억원, 영업이익 30 억원) 대비 매출액은 13.1% 크게 상회하였지만, 영업이익은 02% 상회하며 부합하는 수준이었음.

2 분기 실적에서 긍정적인 것은 지난 2020 년 2 분기 이후 13 분기 연속 매출액의 두 자리 수 성장률을 유지하면서 3 분기 연속 분기 최대 매출액을 달성하고 있다는 것임. PG(Payment Gateway) 서비스가 전년동기 대비 57.3% 증가하였고, 신규 데이터 서비스 매출이 지난해 4 분기부터 실적에 반영되고 있기 때문.

다만, 수익성이 하락(영업이익률: 2Q22A 9.6% → 2Q23P 7.8%, 1.8%p↓)한 것은 자회사 헥토테이터(옛, 코드에프) 등의 신규사업을 위한 마케팅비 및 인건비 등의 투자비용이 반영되었기 때문임.

3Q23 Preview: 당사 추정 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 410 억원, 영업이익 41 억원으로 전년동기 대비 매출액은 22.1% 증가하고, 영업이익은 전년 수준을 예상함.

투자전략: 목표주가는 26,000 원을 유지하고, 56.0%의 상승여력(괴리율 35.9%)을 보유하고 있어 **투자의견 BUY**를 유지함. 현재주가는 당사 추정 2023년 실적 기준 PER 11.7 배로, 국내 유사 업체 평균 PER 15.6 배 대비 할인되어 거래 중임. 데이터 서비스를 비롯한 신규 서비스 런칭에 따른 매출 성장과 함께 향후 수익성 개선 기대감 등으로 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

도표 1. 2Q23 Review & 3Q23 Preview

(단위: 십억원, (%, %p)	2Q23P					3Q23E			2023E			2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2022	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	38.5	34.0	13.1	34.0	13.1	41.0	6.6	22.1	129.3	157.8	22.1	181.3	14.9
영업이익	3.0	3.0	1.6	3.0	0.2	4.1	36.3	0.6	12.8	14.0	8.7	18.2	30.4
세전이익	3.9	3.5	11.3	3.5	11.3	4.8	23.2	15.6	14.5	19.2	32.4	23.1	20.1
순이익	2.9	3.3	-12.5	3.3	-12.6	3.5	21.4	8.7	12.0	13.4	11.3	16.5	23.3
지배 순이익	2.8	3.5	-20.0	3.5	-20.1	3.7	32.3	7.4	14.0	13.4	-4.0	18.1	34.5
영업이익률	7.8	8.7	-0.9	8.8	-1.0	10.0	2.2	-2.1	9.9	8.8	-1.1	10.0	1.2
순이익률	7.5	9.7	-2.2	9.7	-2.2	8.5	1.0	-1.1	9.3	8.5	-0.8	9.1	0.6
EPS(원)	1,183	1,478	-20.0	1,481	-20.1	-	-	-	1,481	1,422	-4.0	1,913	34.5
BPS(원)	11,177	12,102	-7.6	13,277	-15.8	-	-	-	14,308	11,997	-16.1	13,411	11.8
ROE(%)	10.6	12.2	-1.6	11.2	-0.6	-	-	-	10.4	10.8	0.4	15.1	4.2
PER(X)	14.1	11.3	-	11.3	-	-	-	-	13.0	11.7	-	8.7	-
PBR(X)	1.5	1.4	-	1.3	-	-	-	-	1.3	1.4	-	1.2	-

자료: 헥토파이낸셜, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준



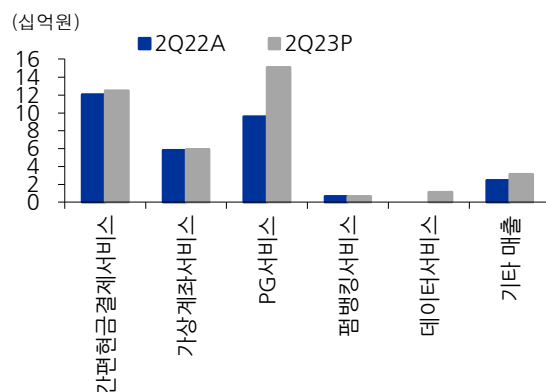
II. 실적추이 및 전망

도표 2. 2Q23 실적(연결 기준): 매출액 +25.9%yoy, 영업이익 +2.4%yoy

(십억원, %)	2Q23P			2Q22A	1Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
영업수익	38.5	25.9	5.9	30.5	36.3
부문별 영업수익(십억원)					
간편현금결제서비스	12.5	3.7	-0.1	12.1	12.5
가상계좌서비스	5.9	1.9	2.0	5.8	5.8
PG 서비스	15.1	57.3	8.7	9.6	13.9
핀뱅킹서비스	0.7	4.3	1.8	0.6	0.7
데이터서비스	1.1	#DIV/0!	34.1	0.0	0.8
기타 매출	3.1	28.7	20.0	2.4	2.6
부문별 비중(%)					
간편현금결제서비스	32.5	-6.9	-1.9	39.4	34.5
가상계좌서비스	15.4	-3.6	-0.6	19.1	16.0
PG 서비스	39.2	7.8	1.0	31.4	38.2
핀뱅킹서비스	1.7	-0.4	-0.1	2.1	1.8
데이터서비스	3.0	3.0	0.6	0.0	2.3
기타 매출	8.2	0.2	1.0	8.0	7.2
수익(십억원)					
영업비용	35.5	28.4	5.9	27.6	33.5
영업이익	3.0	2.4	5.2	2.9	2.9
세전이익	3.9	428.1	-23.9	0.7	5.1
당기순이익	2.9	150.5	-3.6	1.2	3.0
지배주주 당기순이익	2.8	47.7	-3.4	1.9	2.9
이익률(%)					
영업비용율	92.2	1.8	0.1	90.4	92.1
영업이익률	7.8	-1.8	-0.1	9.6	7.9
세전이익률	10.1	7.7	-4.0	2.4	14.1
당기순이익률	7.5	3.7	-0.7	3.8	8.2
지배주주 당기순이익률	7.3	1.1	-0.7	6.2	8.0

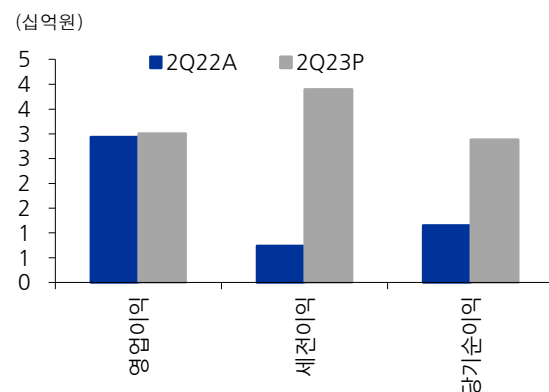
자료: 유진투자증권

도표 3. 부문별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

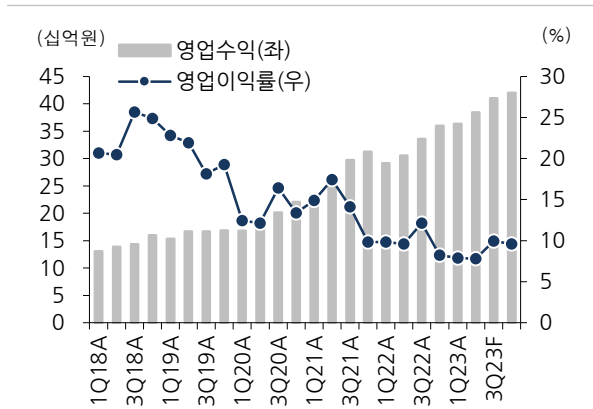


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23P	3Q23F	4Q23F
영업수익	23.3	26.1	29.7	31.2	29.1	30.5	33.6	36.0	36.3	38.5	41.0	42.0
YoY(%)	39.1	36.4	47.6	41.6	24.7	17.1	13.0	15.3	24.8	25.9	22.1	16.6
QoQ(%)	5.8	11.7	14.0	5.1	-6.8	4.9	10.0	7.2	0.9	5.9	6.6	2.4
부문별 영업수익												
간편현금결제서비	10.1	10.6	12.3	12.1	12.2	12.1	12.7	12.8	12.5	12.5	13.7	14.2
가상계좌서비스	5.7	6.2	6.1	6.1	6.0	5.8	6.3	5.9	5.8	5.9	6.3	6.1
PG 서비스	5.2	6.7	8.7	10.2	8.4	9.6	11.5	12.6	13.9	15.1	16.5	16.7
핀뱅킹서비스	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
데이터서비스								1.1	0.8	1.1	1.2	1.2
기타 매출	1.7	2.0	2.0	2.2	1.9	2.4	2.4	2.9	2.6	3.1	2.6	3.1
부문별 비중(%)												
간편현금결제서비	43.4	40.5	41.5	38.7	41.8	39.4	38.0	35.7	34.5	32.5	33.3	33.7
가상계좌서비스	24.4	23.6	20.6	19.4	20.7	19.1	18.7	16.4	16.0	15.4	15.5	14.6
PG 서비스	22.1	25.6	29.2	32.8	28.9	31.4	34.3	35.0	38.2	39.2	40.1	39.7
핀뱅킹서비스	2.7	2.4	2.1	2.2	2.1	2.1	1.9	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8
데이터서비스								3.0	2.3	3.0	2.9	2.9
기타 매출	7.4	7.8	6.6	7.0	6.5	8.0	7.1	8.1	7.2	8.2	6.4	7.3
수익												
영업비용	19.9	21.5	25.5	28.2	26.2	27.6	29.5	33.0	33.5	35.5	36.9	38.0
영업이익	3.5	4.5	4.2	3.1	2.9	2.9	4.1	3.0	2.9	3.0	4.1	4.0
세전이익	4.7	12.3	6.0	5.1	3.2	0.7	4.2	6.5	5.1	3.9	4.8	5.3
당기순이익	3.8	8.9	4.9	4.9	2.2	1.2	3.2	5.5	3.0	2.9	3.5	3.8
지배주주 당기순	3.6	7.3	4.8	5.2	2.6	1.9	3.4	6.1	2.9	2.8	3.7	4.1
이익률(%)												
영업비용율	85.1	82.6	85.9	90.2	90.2	90.4	87.9	91.8	92.1	92.2	90.1	90.4
영업이익률	14.9	17.4	14.1	9.8	9.8	9.6	12.1	8.2	7.9	7.8	9.9	9.6
세전이익률	20.1	47.3	20.3	16.2	10.8	2.4	12.4	18.0	14.1	10.1	11.6	12.5
당기순이익률	16.1	34.0	16.6	15.8	7.6	3.8	9.6	15.2	8.2	7.5	8.5	9.1
지배주주 당기순	15.6	27.9	16.1	16.8	8.8	6.2	10.3	16.9	8.0	7.3	9.0	9.7

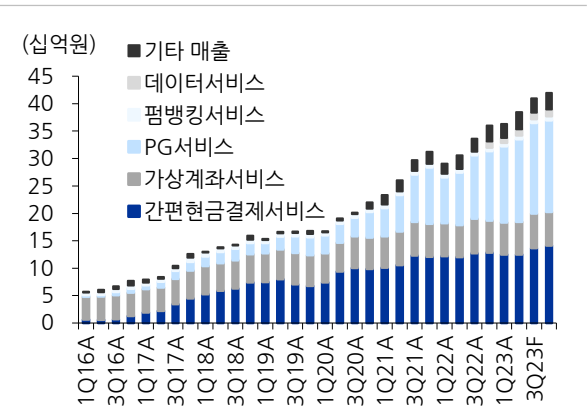
주: 2021년 2분기 세전이익에 헥토헤스케어 지분 처분이익 61억원이 반영됨
 자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액, OPM 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

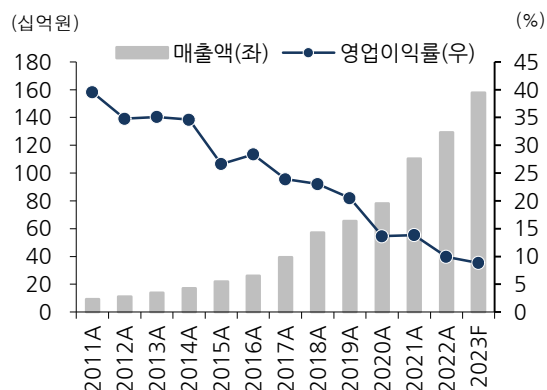


도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원, %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	11.2	14.0	17.2	21.9	26.2	39.3	57.2	65.6	78.1	110.4	129.3	157.8
YoY(%)	21.0	25.4	23.1	27.2	19.7	50.3	45.3	14.7	19.1	41.3	17.1	22.1
부문별 매출액(십억)												
간편현금결제서비스	-	-	-	-	3.1	12.0	24.8	29.3	36.7	45.1	49.8	52.8
가상계좌서비스	-	-	-	-	17.1	18.2	20.5	22.0	22.1	24.0	24.0	24.2
PG 서비스	-	-	-	-	1.9	4.8	8.0	10.5	14.8	30.8	42.1	62.1
펌뱅크서비스	-	-	-	-	2.0	2.2	2.5	2.4	2.4	2.6	2.6	2.8
데이터서비스	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.1	4.4
기타 매출	-	-	-	-	2.1	2.0	1.4	1.4	2.1	7.9	9.6	11.5
부문별 비중(%)												
간편현금결제서비스	-	-	-	-	11.7	30.6	43.4	44.7	47.0	40.9	38.5	33.5
가상계좌서비스	-	-	-	-	65.4	46.3	35.8	33.6	28.4	21.8	18.6	15.3
PG 서비스	-	-	-	-	7.3	12.2	14.1	16.0	18.9	27.9	32.6	39.4
펌뱅크서비스	-	-	-	-	7.6	5.7	4.3	3.6	3.1	2.3	2.0	1.8
데이터서비스	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.8	2.8
기타 매출	-	-	-	-	7.9	5.2	2.5	2.1	2.7	7.2	7.5	7.3
수익												
영업비용	7.3	9.1	11.3	16.0	18.8	29.9	44.0	52.1	67.5	95.1	116.4	143.8
영업이익	3.9	4.9	6.0	5.8	7.4	9.4	13.2	13.4	10.7	15.3	12.8	14.0
세전이익	3.5	5.1	5.9	5.9	6.3	11.8	15.0	16.0	14.8	28.1	14.5	19.0
당기순이익	2.8	4.1	4.4	5.1	5.2	9.4	12.0	12.9	11.3	22.5	12.0	13.2
지배주주 당기순이익	2.8	4.1	4.4	5.1	5.2	9.4	12.0	12.9	11.4	20.9	14.0	13.4
이익률(%)												
영업비용율	65.2	64.9	65.4	73.4	71.7	76.1	77.0	79.5	86.4	86.1	90.1	91.2
영업이익률	34.8	35.1	34.6	26.6	28.3	23.9	23.0	20.5	13.6	13.9	9.9	8.8
세전이익률	31.7	36.3	34.5	26.9	23.9	30.0	26.3	24.5	18.9	25.5	11.2	12.1
당기순이익률	25.3	29.5	25.3	23.1	19.8	23.8	21.0	19.6	14.4	20.4	9.3	8.4
지배주주 당기순이익	25.3	29.5	25.3	23.1	19.8	23.8	21.0	19.6	14.6	19.0	10.8	8.5

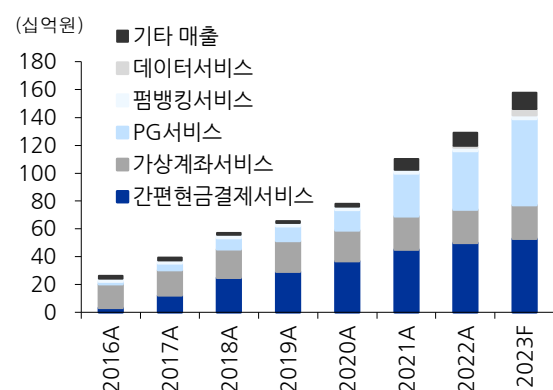
주: 2021년 세전이익에 핵토헤스케어 지분 처분이익 61 억원이 반영됨
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

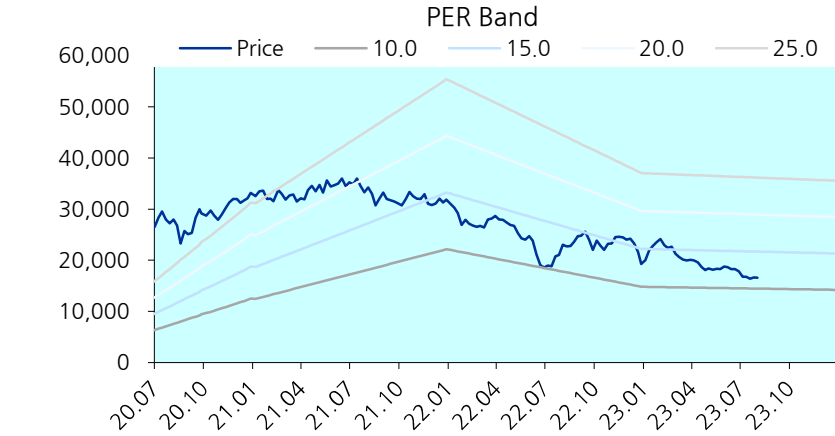
도표 11. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	헥토파이낸셜	평균	더존비즈온	웹캐시	한글과컴퓨터	비즈니스온	쿠콘
주가(원)	16,670		31,650	12,850	13,870	11,250	24,350
시가총액(십억원)	157.6		961.6	175.2	335.4	253.8	249.7
PER(배)							
FY21A	14.4	51.1	42.8	24.4	36.8	53.5	98.2
FY22A	13.0	35.5	48.7	17.3	6.6	14.0	90.8
FY23F	11.7	15.6	27.6	12.5	8.8	-	13.7
FY24F	8.7	14.5	24.8	11.5	7.1	-	-
PBR(배)							
FY21A	2.2	4.0	4.7	3.7	2.3	5.2	5.7
FY22A	1.3	1.9	2.5	1.9	0.9	2.2	2.6
FY23F	1.4	1.7	2.7	1.5	1.0	-	-
FY24F	1.2	1.5	2.4	1.3	0.9	-	-
매출액(십억원)							
FY21A	110.4		318.8	81.9	241.7	33.5	61.4
FY22A	129.3		304.3	87.9	242.0	43.9	64.5
FY23F	157.8		340.6	92.7	270.4	-	71.6
FY24F	181.3		374.4	99.2	299.8	-	82.6
영업이익(십억)							
FY21A	15.3		71.2	18.7	39.6	9.0	16.8
FY22A	12.8		45.5	20.6	25.0	12.1	20.0
FY23F	14.0		64.3	21.4	44.4	-	22.1
FY24F	18.2		74.4	23.2	61.6	-	26.0
영업이익률(%)							
FY21A	13.9	22.1	22.3	22.8	16.4	26.8	27.4
FY22A	9.9	19.1	15.0	23.4	10.3	27.5	31.0
FY23F	8.8	19.5	18.9	23.1	16.4	-	30.9
FY24F	10.0	21.3	19.9	23.4	20.6	-	31.5
순이익(십억원)							
FY21A	22.5		54.4	14.9	4.4	6.3	7.2
FY22A	12.0		23.1	11.5	16.7	11.8	3.8
FY23F	13.4		36.6	14.1	33.7	-	18.4
FY24F	16.5		43.1	15.3	46.2	-	21.6
EV/EBITDA(배)							
FY21A	5.9	18.7	21.9	14.5	10.1	28.4	49.2
FY22A	1.8	13.1	18.6	9.5	13.2	11.1	28.2
FY23F	1.2	#DIV/0!	-	-	-	-	-
FY24F	-	#DIV/0!	-	-	-	-	-
ROE(%)							
FY21A	16.8	10.2	12.1	17.9	0.9	10.0	7.3
FY22A	10.4	9.3	4.9	11.4	3.2	17.6	2.9
FY23F	10.8	9.6	9.4	12.7	6.8	-	-
FY24F	15.1	10.9	11.9	12.1	8.6	-	-

참고: 2023.08.09 종가 기준, 컨센서스 적용. 헥토파이낸셜은 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, 유진투자증권

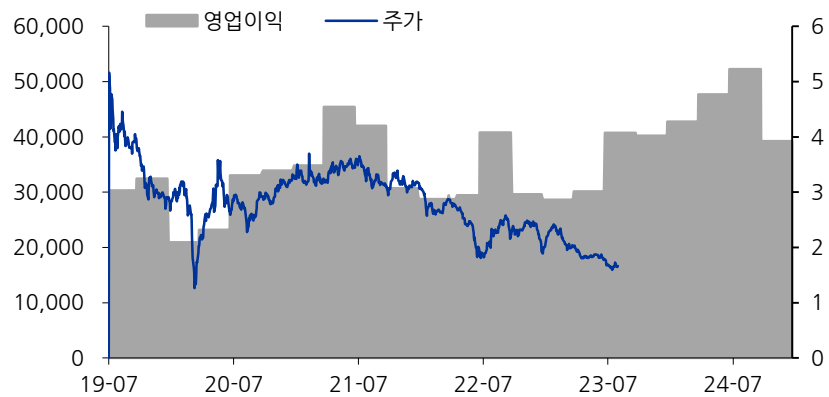


도표 12. PER Historical Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 13. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

도표 14. 당사 목표주가 및 주가 차트



자료: 유진투자증권



Ⅳ. 회사 소개

가상계좌/간편현금결제사업 등을 영위하는 핀테크 업체

도표 15. 사업 영역

 간편현금결제	최초 1회 계좌등록으로 결제 가능한 현금결제 서비스 • 펌뱅킹 실시간 출금이체 이용한 新결제 시스템 • 공인인증서, OTP 없이 간편 인증 후 바로 사용 가능
 전자결제(PG)	가맹점들에게 전자지불 수단 제공 • 실시간 계좌 이체, 가상계좌, 휴대폰 결제 등 다양한 전자결제 수단 제공 • 헥토파이낸셜의 기술력과 운영 노하우 기반의 다양한 온라인 결제 지불수단 제공
 가상계좌	수월한 자금 수납을 위해 고객에게 부여하는 입금 전용 계좌 • 가상계좌 발급부터 실시간/일괄 입금 확인서비스까지 폭 넓은 영역의 서비스 지원 • 입금 완료 된 거래 건에 대한 은행 별 집계 및 일괄 정산 제공
 PAY서비스	010PAY(B2C) • 웹기반의 내통장결제, 010가상계좌 서비스 제공 • 앱기반 회원제 대상 최저가 모바일 상품권을 출시 예정 커스텀PAY(B2B) • 가맹점이 원하는 명칭은 물론 맞춤형 UI/UX를 제공하여, 브랜드 홍보 효과 및 고객의 편의성까지 지원하는 Customizing 간편결제 플랫폼 서비스
 기타서비스	대량이체서비스(펌뱅킹) • 각종 자금 지출 업무 자동화 서비스 G뱅킹 • 지자체 기관의 수납업무를 통한 실시간 가상계좌 수납관리 시스템 쿠팡 • B2B 대상 모바일 쿠폰 대량 발송 등 기프티콘 플랫폼 서비스 오프라인 키오스크 • OFF LINE 매장에 설치되는 무인 정보단말기(키오스크)의 총판 VAN서비스 제공

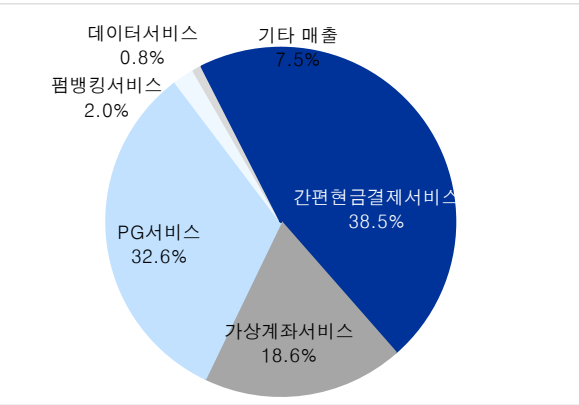
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.10	세틀뱅크(주) 법인 설립
2001.03	신한은행 가상계좌 마케팅 계약
2002.02	농협 가상계좌 서비스 오픈
2003.11	가상계좌 서비스 통합 중계시스템 오픈
2008.01	농협 펌뱅킹 업무 제휴 계약
2011.05	국세청 가상계좌 서비스 오픈
2014.01	세입세출외현금(E-호조) 가상계좌 수납 시스템 오픈
2015.04	간편계좌결제 서비스 오픈 및 이베이(G마켓, 옥션) 적용
2016.10	민앤지에 피인수(10/26)
2018.12	제로페이 서비스 오픈
2019.07	코스닥 상장(7/12)

자료: 유진투자증권

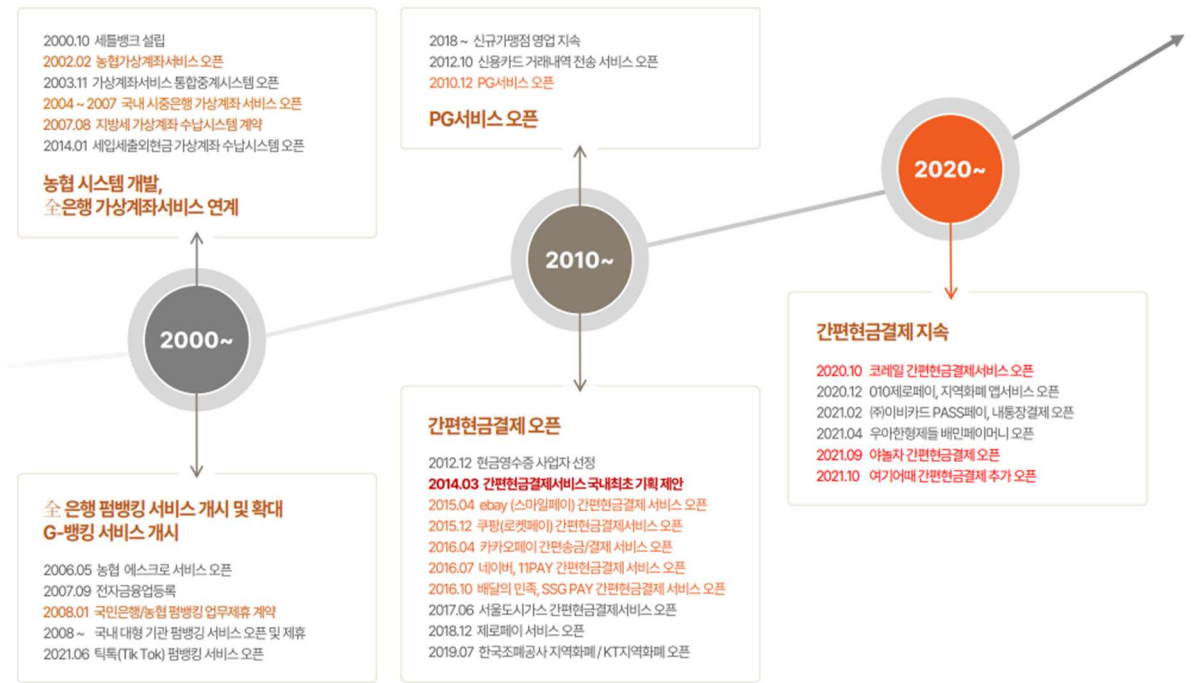
도표 17. 제품별 매출 비중 (2022년 실적 기준)



자료: 유진투자증권



도표 18. 성장 연혁: 가상계좌 및 국내 최초 간편현금결제서비스 출시



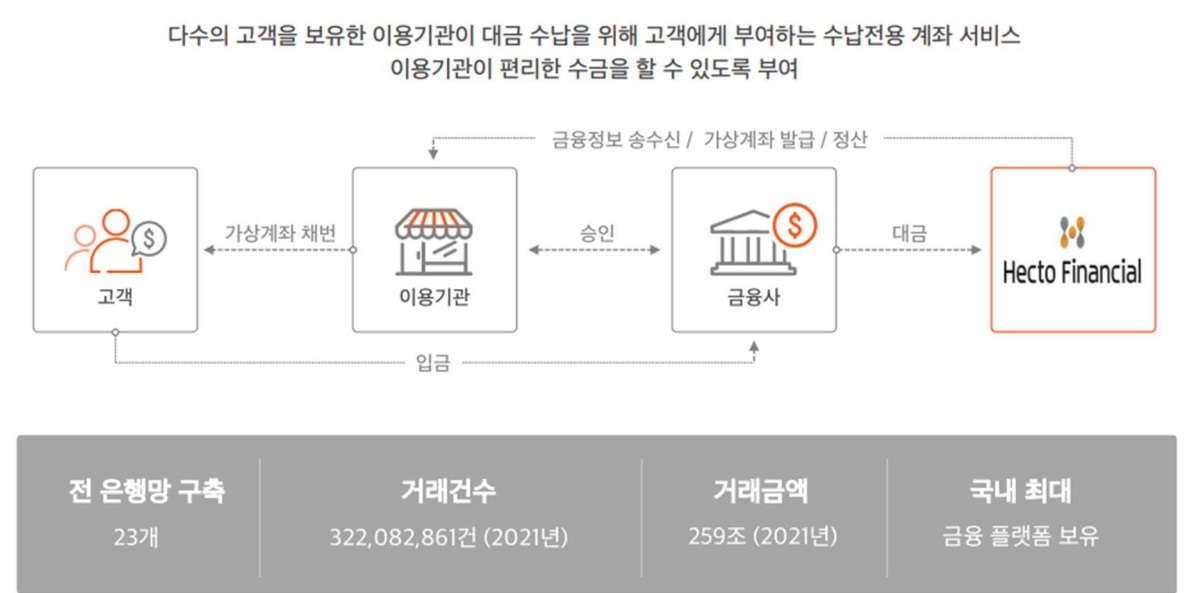
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 국내 다양한 대형 가맹점 및 제휴 기관 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 가상계좌 서비스



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. PG 서비스



자료: IR Book, 유진투자증권



V. 투자포인트

코드에프 인수를 통한 데이터 서비스 강화

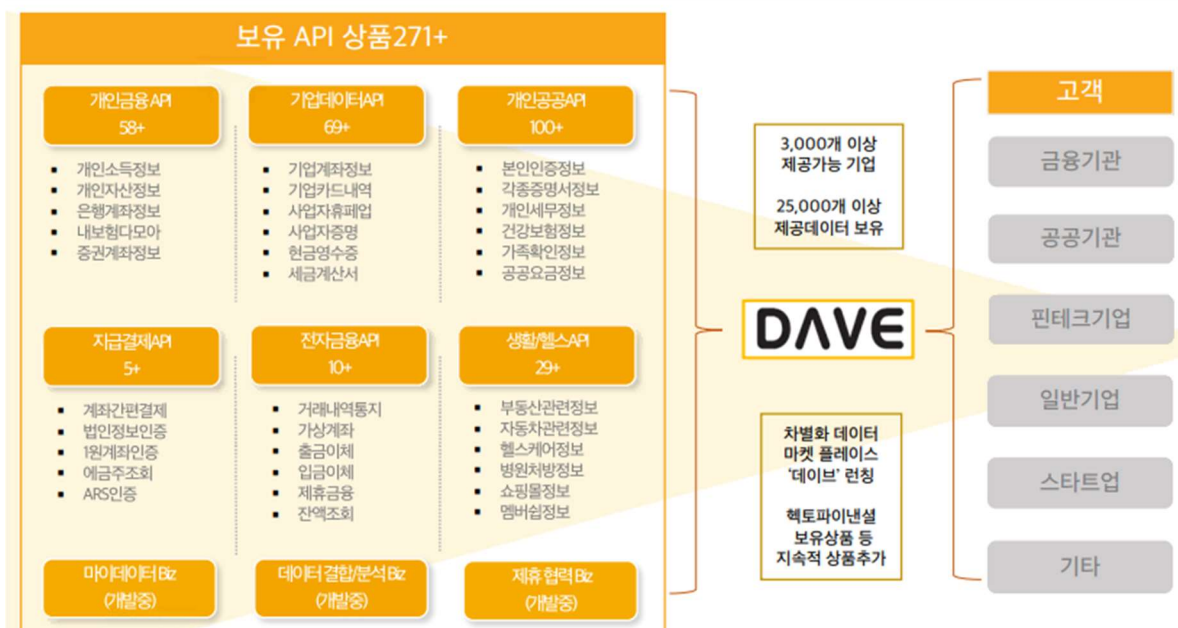
도표 22. 국내 최대 데이터 상품 마켓 플레이스 코드에프 인수



※ '22년 8월 데이터 마켓플레이스 '데이브' 통합오픈

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 업계 최다의 API 상품 보유



자료: IR Book, 유진투자증권



헥토파이낸셜(234340.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	286.3	336.6	327.4	365.6	400.9
유동자산	236.7	263.2	248.1	285.2	318.9
현금성자산	191.9	156.7	140.0	164.0	186.8
매출채권	44.2	102.3	103.3	116.4	127.1
재고자산	0.0	0.0	0.6	0.7	0.7
비유동자산	49.5	73.4	79.3	80.4	82.0
투자자산	39.6	48.7	56.8	59.1	61.5
유형자산	4.5	4.9	3.4	2.8	2.7
기타	5.4	19.8	19.1	18.5	17.9
부채총계	143.5	193.2	205.8	230.6	251.0
유동부채	140.8	187.9	200.3	225.0	245.2
매입채무	138.1	182.1	194.6	219.3	239.5
유동성이자부채	1.0	2.9	2.8	2.8	2.8
기타	1.7	2.8	2.9	2.9	2.9
비유동부채	2.8	5.4	5.5	5.6	5.8
비유동이자부채	0.4	2.3	2.0	2.0	2.0
기타	2.4	3.0	3.5	3.6	3.8
자본총계	142.7	143.4	121.6	135.0	149.9
지배지분	134.3	135.3	113.4	126.8	141.7
자본금	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	54.7	54.6	54.6	54.6	54.6
이익잉여금	89.0	100.8	110.0	123.3	138.2
기타	(14.1)	(24.8)	(55.9)	(55.9)	(55.9)
비지배지분	8.4	8.1	8.2	8.2	8.2
자본총계	142.7	143.4	121.6	135.0	149.9
총차입금	1.4	5.2	4.8	4.8	4.8
순차입금	(190.4)	(151.4)	(135.2)	(159.1)	(182.0)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	52.4	0.4	(4.1)	33.1	32.3
당기순이익	22.5	12.0	13.2	16.5	19.0
자산상각비	3.4	4.2	4.4	3.4	3.1
기타비현금성손익	(20.6)	(1.0)	(25.9)	1.7	0.8
운전자본증감	32.5	(20.4)	5.4	11.5	9.4
매출채권감소(증가)	(21.1)	(58.4)	(0.6)	(13.1)	(10.7)
재고자산감소(증가)	0.0	(0.0)	(0.6)	(0.1)	(0.1)
매입채무증가(감소)	0.7	(4.3)	40.5	24.6	20.2
기타	52.9	42.3	(33.9)	(0.0)	(0.0)
투자현금	(6.8)	(4.8)	(12.4)	(5.6)	(6.0)
단기투자자산감소	1.5	(8.4)	(4.9)	(1.2)	(1.3)
장기투자증권감소	0.9	(3.3)	(1.3)	(1.8)	(1.9)
설비투자	(0.5)	(1.4)	(1.4)	(1.9)	(2.1)
유형자산처분	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(1.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
재무현금	(2.0)	(10.4)	(4.9)	(4.7)	(4.7)
차입금증가	(1.1)	(1.6)	(0.9)	0.0	0.0
자본증가	(0.8)	(9.1)	(8.3)	(4.7)	(4.7)
배당금지급	(3.0)	(4.2)	4.2	4.7	4.7
현금 증감	43.6	(14.9)	(21.4)	22.7	21.6
기초현금	102.3	146.0	131.1	109.7	132.4
기말현금	146.0	131.1	109.7	132.4	154.0
Gross Cash flow	23.3	22.3	(8.0)	21.6	22.9
Gross Investment	(24.3)	16.8	2.1	(7.1)	(4.7)
Free Cash Flow	47.6	5.5	(10.0)	28.6	27.6

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	110.4	129.3	157.8	181.3	200.6
증가율(%)	41.3	17.1	22.1	14.9	10.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	110.4	129.3	157.8	181.3	200.6
판매 및 일반관리비	95.1	116.4	143.8	163.1	179.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	15.3	12.8	14.0	18.2	21.1
증가율(%)	43.4	(16.0)	8.7	30.4	15.9
EBITDA	18.7	17.0	18.4	21.6	24.2
증가율(%)	42.7	(9.0)	7.8	17.5	12.2
영업외손익	13.0	2.2	5.3	4.9	5.4
이자수익	0.8	1.9	2.5	2.4	2.7
이자비용	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
지분법손익	6.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	6.0	0.4	3.0	2.7	2.9
세전순이익	28.1	14.5	19.2	23.1	26.5
증가율(%)	90.3	(48.4)	32.4	20.1	14.6
법인세비용	5.6	2.5	5.8	6.6	7.5
당기순이익	22.5	12.0	13.4	16.5	19.0
증가율(%)	99.3	(46.5)	11.3	23.3	14.9
지배주주지분	20.9	14.0	13.4	18.1	19.7
증가율(%)	84.2	(33.1)	(4.0)	34.5	8.7
비지배지분	1.5	(2.0)	(0.2)	(1.6)	(0.7)
EPS(원)	2,216	1,481	1,422	1,913	2,080
증가율(%)	80.6	(33.1)	(4.0)	34.5	8.7
수정EPS(원)	2,216	1,481	1,422	1,913	2,080
증가율(%)	80.6	(33.1)	(4.0)	34.5	8.7

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,216	1,481	1,422	1,913	2,080
BPS	14,207	14,308	11,997	13,411	14,990
DPS	470	500	500	500	500
밸류에이션(배, %)					
PER	14.4	13.0	11.7	8.7	8.0
PBR	2.2	1.3	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	5.9	1.8	1.2	n/a	n/a
배당수익률	1.5	2.6	3.0	3.0	3.0
PCR	12.9	8.2	n/a	7.3	6.9
수익성(%)					
영업이익률	13.9	9.9	8.8	10.0	10.5
EBITDA이익률	17.0	13.2	11.6	11.9	12.1
순이익률	20.4	9.3	8.5	9.1	9.5
ROE	16.8	10.4	10.8	15.1	14.6
ROIC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(133.4)	(105.6)	(111.2)	(117.9)	(121.4)
유동비율	168.1	140.1	123.9	126.8	130.0
이자보상배율	181.0	148.8	60.0	79.0	91.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	3.3	1.8	1.5	1.7	1.6
재고자산회전율	n/a	n/a	510.8	286.3	285.9
매입채무회전율	1.0	0.8	0.8	0.9	0.9



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.06.30 기준)

