헥토파이낸셜
(234340. KQ)

3Q23 Review: 시장 기대치 부합하며, 5분기 연속 최고 매출액 달성 성공

투자의견
BUY(유지)

목표주가
21,000 원(하향)

현재주가
14,570 원(11/08)

시가총액
138(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

- **3Q23 Review: 5분기 연속 최고 매출액 달성하며 13분기 연속 두 자리 수 성장률 달성.**
  - 매출액 397억원, 영업이익 38억원으로 전년동기 대비 매출액은 18.1% 증가하였고, 영업이익은 6.5% 감소
  - 시장 기대치(매출액 408억원, 영업이익 39억원)에 부합.
  - 지난 2020년 2분기 이후 13분기 연속 매출액의 두 자리 수 성장률을 유지. 또한, 2022년 1분기 이후 연속 6분기 동안 전분기 매출액을 갱신하고 있으며, 2022년 3분기부터는 5분기 연속 최고 매출액을 달성
- **4Q23 Preview: 전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장과 함께 6분기 연속 최고 매출액을 갱신할 것으로 전망**
  - 매출액 418억원, 영업이익 40억원으로 전년동기 대비 각각 16.0%, 34.9% 증가할 것으로 예상함.
- **목표주가는** 괴리율 부담으로 **21,000원으로 19.2% 하향조정하지만, 투자의견 BUY를 유지함.**
  - 소프트웨어 기업 군에서 절대 저평가 국면, 수익성 개선과 함께 주가는 상승세 전환할 것으로 판단함

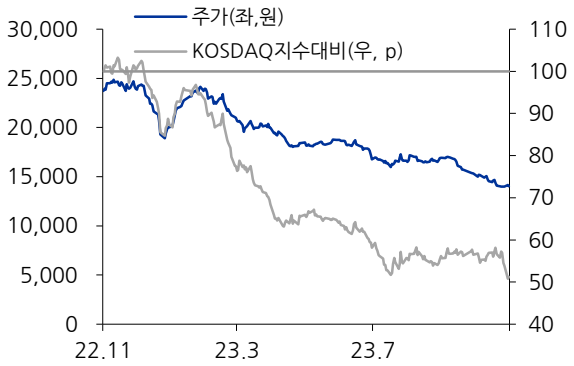
주가(원, 11/08)	14,570
시가총액(십억원)	138
발행주식수	9,453천주
52주 최고가	25,150원
최저가	13,730원
52주 일간 Beta	1.01
60일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률(2020F)	3.4%
주주구성	
헥토이노베이션 (외 6인)	39.9%
자사주 (외 1인)	12.2%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-27%	23%
절대기준	-4%	-27%	23%

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	21,000	26,000	▼
영업이익(23)	13.7	14.0	▼
영업이익(24)	17.7	18.2	▼

12 월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	110.4	129.3	156.2	177.3
영업이익	15.3	12.8	13.7	17.7
세전손익	28.1	14.5	19.9	23.0
당기순이익	22.5	12.0	14.0	16.7
EPS(원)	2,216	1,481	1,459	1,908
증감률(%)	80.6	-33.1	-1.5	30.8
PER(배)	14.4	13.0	10.0	7.6
ROE(%)	16.8	10.4	11.1	15.1
PBR(배)	2.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	5.9	1.8	0.9	na

자료: 유진투자증권



I. 3Q23 Review & 투자전략

3Q23 Review: 시장 기대치 하회

전일(11/08) 발표한 동사의 3 분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 397 억원, 영업이익 38 억원**으로 전년동기 대비 매출액은 18.1% 증가하였고, 영업이익은 6.5% 감소하였음. **시장 기대치(매출액 408 억원, 영업이익 39 억원)에 부합**함.

3 분기 실적에서 긍정적인 것은 지난 **2020 년 2 분기 이후 13 분기 연속 매출액의 두 자리 수 성장률을 유지**하고 있다는 것임. 또한, **2022 년 1 분기 이후 연속 6 분기 전분기 매출액을 갱신**하고 있으며, **2022 년 3 분기부터는 5 분기 연속 최고 매출액을 달성**하고 있다는 것임.

다만, 수익성이 하락한 것은 2022 년 4 분기부터 연결된 헥토데이터 및 디지털투데이 비용 반영에 따른 영업비용이 21.5% 증가하였기 때문임.

4Q23 Preview:

당사 추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 418 억원, 영업이익 40 억원**으로 전년동기 대비 매출액은 16.0% 증가하고, 영업이익도 34.9% 증가하면서 **전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장**과 함께 **최고 매출액을 갱신할 것으로 전망**함.

투자전략: 목표주가 하향하나, 투자의견 BUY 유지

목표주가는 괴리율 부담으로 기존 26,000 원에서 21,000 원으로 19.2% 하향조정하지만, 44.1%의 상승여력(괴리율 30.6%)을 보유하고 있어 **투자의견 BUY 를 유지**함. 목표주가 산정은 동사의 2023 년 예상 EPS(1,459 원)에 국내 유사 업체 평균 PER 18.0 배를 20% 할인한 14.4 배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 할인 근거는 높은 실적 성장에 비해 수익성 하락 지속 우려감을 반영한 것임. 향후 수익성 개선이 예상되고 있어 주가는 상승세 전환할 것으로 판단함.

도표 1. **3Q23 Review & 4Q23 Preview**

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q23P					4Q23E			2022	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	39.7	41.0	-3.2	40.8	-2.6	41.8	5.2	16.0	129.3	156.2	20.9	177.3	13.5
영업이익	3.8	4.1	-6.7	3.9	-1.3	4.0	5.3	34.9	12.8	13.7	6.5	17.7	29.7
세전이익	5.5	4.8	15.5	4.8	14.6	5.3	-3.3	-18.0	14.5	19.9	37.1	23.0	15.3
순이익	4.2	3.5	19.9	3.5	20.0	3.9	-7.2	-28.7	12.0	14.0	16.7	16.7	18.6
지배 순이익	4.0	3.7	8.3	3.9	3.9	4.1	2.5	-32.7	14.0	13.8	-1.5	18.0	30.8
영업이익률	9.6	9.9	-0.4	9.4	0.1	9.6	0.0	1.3	9.9	8.8	-1.2	10.0	1.2
순이익률	10.6	8.5	2.0	8.6	2.0	9.3	-1.3	-5.8	9.3	9.0	-0.3	9.4	0.4
EPS(원)	-	1,563	-	1,629	-	1,735	-	-	1,481	1,459	-1.5	1,908	30.8
BPS(원)	-	11,568	-	13,298	-	11,954	-	-	14,308	11,954	-16.5	13,362	11.8
ROE(%)	-	13.5	-	12.3	-	14.5	-	-	10.4	11.1	0.7	15.1	4.0
PER(X)	-	9.3	-	8.9	-	8.4	-	-	13.0	10.0	-	7.6	-
PBR(X)	-	1.3	-	1.1	-	1.2	-	-	1.3	1.2	-	1.1	-

자료: 헥토파이낸셜, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

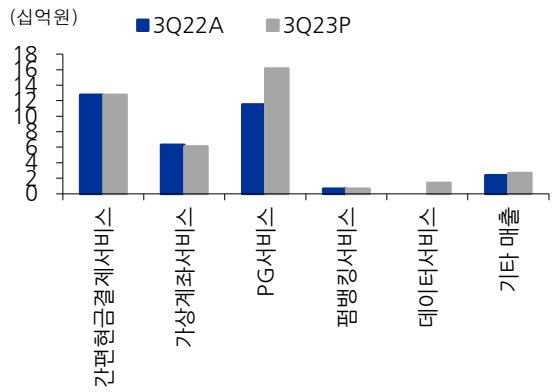
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 2. **3Q23 실적(연결 기준): 매출액 +18.1%yoy, 영업이익 -6.5%yoy**

(십억원,%)	3Q23P			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
영업수익	**39.7**	**18.1**	**3.1**	**33.6**	**38.5**
부문별 영업수익(십억원)					
간편현금결제서비스	12.8	0.0	2.0	12.7	12.5
가상계좌서비스	6.1	-3.1	2.8	6.3	5.9
PG 서비스	16.1	40.1	7.0	11.5	15.1
펌뱅킹서비스	0.7	2.1	-2.1	0.6	0.7
기타 매출	1.4	-	21.5	0.0	1.1
부문별 비중(%)					
간편현금결제서비스	32.1	-5.8	-0.4	38.0	32.5
가상계좌서비스	15.4	-3.4	-0.1	18.7	15.4
PG 서비스	40.7	6.4	1.5	34.3	39.2
펌뱅킹서비스	1.6	-0.3	-0.1	1.9	1.7
기타 매출	3.5	3.5	0.5	0.0	3.0
수익(십억원)					
영업비용	35.9	21.5	1.1	29.5	35.5
영업이익	**3.8**	**-6.5**	**26.8**	**4.1**	**3.0**
세전이익	**5.5**	**32.6**	**41.4**	**4.2**	**3.9**
당기순이익	**4.2**	**30.3**	**45.6**	**3.2**	**2.9**
지배주주 당기순이익	**4.0**	**16.1**	**43.0**	**3.4**	**2.8**
이익률(%)					
영업비용율	90.4	2.5	-1.8	87.9	92.2
영업이익률	**9.6**	**-2.5**	**1.8**	**12.1**	**7.8**
세전이익률	**13.9**	**1.5**	**3.8**	**12.4**	**10.1**
당기순이익률	**10.6**	**1.0**	**3.1**	**9.6**	**7.5**
지배주주 당기순이익률	**10.1**	**-0.2**	**2.8**	**10.3**	**7.3**

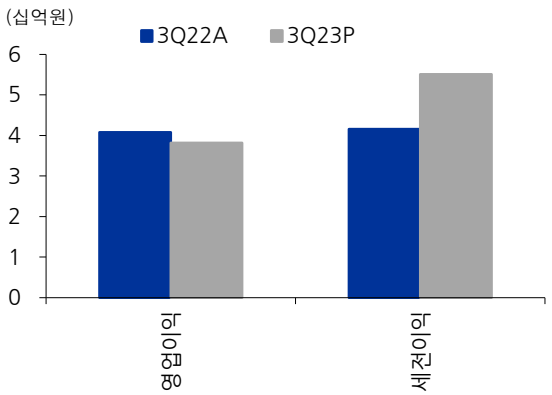
자료: 유진투자증권

도표 3. **부문별 영업수익 증감 현황**



자료: 유진투자증권

도표 4. **수익성 증감 현황**



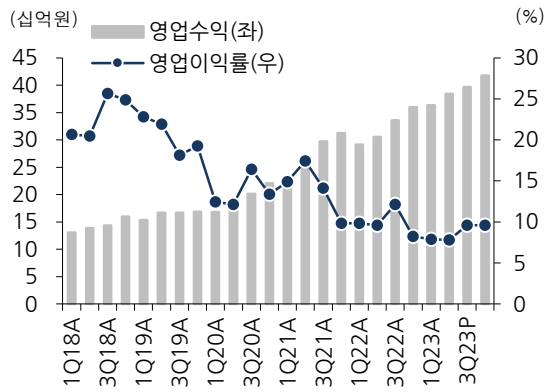
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23P	4Q23F
영업수익	**23.3**	**26.1**	**29.7**	**31.2**	**29.1**	**30.5**	**33.6**	**36.0**	**36.3**	**38.5**	**39.7**	**41.8**
YoY(%)	*39.1*	*36.4*	*47.6*	*41.6*	*24.7*	*17.1*	*13.0*	*15.3*	*24.8*	*25.9*	*18.1*	*16.0*
QoQ(%)	*5.8*	*11.7*	*14.0*	*5.1*	*-6.8*	*4.9*	*10.0*	*7.2*	*0.9*	*5.9*	*3.1*	*5.3*
부문별 영업수익												
간편현금결제서비	10.1	10.6	12.3	12.1	12.2	12.1	12.7	12.8	12.5	12.5	12.8	13.9
가상계좌서비스	5.7	6.2	6.1	6.1	6.0	5.8	6.3	5.9	5.8	5.9	6.1	6.1
PG 서비스	5.2	6.7	8.7	10.2	8.4	9.6	11.5	12.6	13.9	15.1	16.1	16.6
펌뱅킹서비스	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
기타 매출	1.7	2.0	2.0	2.2	1.9	2.4	2.4	4.0	0.8	1.1	1.4	1.4
부문별 비중(%)												
간편현금결제서비	43.4	40.5	41.5	38.7	41.8	39.4	38.0	35.7	34.5	32.5	32.1	33.3
가상계좌서비스	24.4	23.6	20.6	19.4	20.7	19.1	18.7	16.4	16.0	15.4	15.4	14.5
PG 서비스	22.1	25.6	29.2	32.8	28.9	31.4	34.3	35.0	38.2	39.2	40.7	39.7
펌뱅킹서비스	2.7	2.4	2.1	2.2	2.1	2.1	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6	1.8
기타 매출	7.4	7.8	6.6	7.0	6.5	8.0	7.1	11.2	2.3	3.0	3.5	3.3
수익												
영업비용	19.9	21.5	25.5	28.2	26.2	27.6	29.5	33.0	33.5	35.5	35.9	37.8
영업이익	**3.5**	**4.5**	**4.2**	**3.1**	**2.9**	**2.9**	**4.1**	**3.0**	**2.9**	**3.0**	**3.8**	**4.0**
세전이익	**4.7**	**12.3**	**6.0**	**5.1**	**3.2**	**0.7**	**4.2**	**6.5**	**5.1**	**3.9**	**5.5**	**5.3**
당기순이익	**3.8**	**8.9**	**4.9**	**4.9**	**2.2**	**1.2**	**3.2**	**5.5**	**3.0**	**2.9**	**4.2**	**3.9**
지배주주 당기순	**3.6**	**7.3**	**4.8**	**5.2**	**2.6**	**1.9**	**3.4**	**6.1**	**2.9**	**2.8**	**4.0**	**4.1**
이익률(%)												
영업비용율	85.1	82.6	85.9	90.2	90.2	90.4	87.9	91.8	92.1	92.2	90.4	90.4
영업이익률	**14.9**	**17.4**	**14.1**	**9.8**	**9.8**	**9.6**	**12.1**	**8.2**	**7.9**	**7.8**	**9.6**	**9.6**
세전이익률	**20.1**	**47.3**	**20.3**	**16.2**	**10.8**	**2.4**	**12.4**	**18.0**	**14.1**	**10.1**	**13.9**	**12.7**
당기순이익률	**16.1**	**34.0**	**16.6**	**15.8**	**7.6**	**3.8**	**9.6**	**15.2**	**8.2**	**7.5**	**10.6**	**9.3**
지배주주 당기순	**15.6**	**27.9**	**16.1**	**16.8**	**8.8**	**6.2**	**10.3**	**16.9**	**8.0**	**7.3**	**10.1**	**9.8**

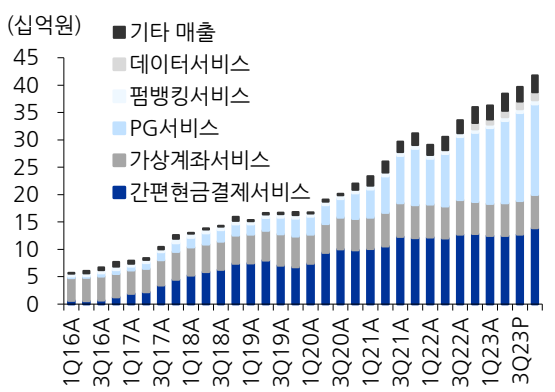
주: 2021 년 2 분기 세전이익에 헥토헬스케어 지분 처분이익 61 억원이 반영됨. 헥토데이터와 디지털투데이는 2022 년 4 분기부터 반영
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액, OPM 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



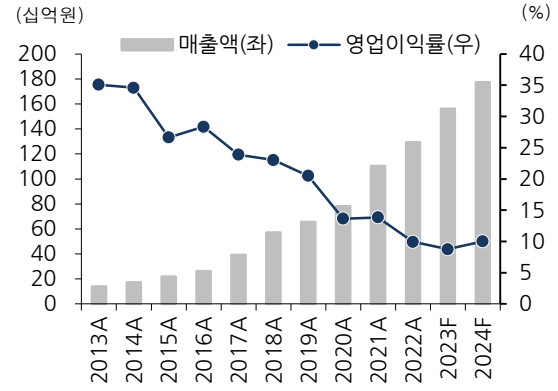
자료: 유진투자증권

도표 8. **연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)**

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	**14.0**	**17.2**	**21.9**	**26.2**	**39.3**	**57.2**	**65.6**	**78.1**	**110.4**	**129.3**	**156.2**	**177.3**
YoY(%)	*25.4*	*23.1*	*27.2*	*19.7*	*50.3*	*45.3*	*14.7*	*19.1*	*41.3*	*17.1*	*20.9*	*13.5*
부문별 매출액(십억												
간편현금결제서비스	-	-	-	3.1	12.0	24.8	29.3	36.7	45.1	49.8	51.7	57.8
가상계좌서비스	-	-	-	17.1	18.2	20.5	22.0	22.1	24.0	24.0	23.9	24.3
PG 서비스	-	-	-	1.9	4.8	8.0	10.5	14.8	30.8	42.1	61.7	73.6
펌뱅킹서비스	-	-	-	2.0	2.2	2.5	2.4	2.4	2.6	2.6	2.7	3.3
기타 매출	-	-	-	2.1	2.0	1.4	1.4	2.1	7.9	10.7	4.8	6.2
부문별 비중(%)												
간편현금결제서비스	-	-	-	11.7	30.6	43.4	44.7	47.0	40.9	38.5	33.1	32.6
가상계좌서비스	-	-	-	65.4	46.3	35.8	33.6	28.4	21.8	18.6	15.3	13.7
PG 서비스	-	-	-	7.3	12.2	14.1	16.0	18.9	27.9	32.6	39.5	41.5
펌뱅킹서비스	-	-	-	7.6	5.7	4.3	3.6	3.1	2.3	2.0	1.7	1.9
기타 매출	-	-	-	7.9	5.2	2.5	2.1	2.7	7.2	8.3	3.0	3.5
수익												
영업비용	9.1	11.3	16.0	18.8	29.9	44.0	52.1	67.5	95.1	116.4	142.5	159.6
영업이익	**4.9**	**6.0**	**5.8**	**7.4**	**9.4**	**13.2**	**13.4**	**10.7**	**15.3**	**12.8**	**13.7**	**17.7**
세전이익	**5.1**	**5.9**	**5.9**	**6.3**	**11.8**	**15.0**	**16.0**	**14.8**	**28.1**	**14.5**	**19.8**	**23.0**
당기순이익	**4.1**	**4.4**	**5.1**	**5.2**	**9.4**	**12.0**	**12.9**	**11.3**	**22.5**	**12.0**	**14.0**	**16.7**
지배주주 당기순이익	**4.1**	**4.4**	**5.1**	**5.2**	**9.4**	**12.0**	**12.9**	**11.4**	**20.9**	**14.0**	**13.8**	**18.0**
이익률(%)												
영업비용율	64.9	65.4	73.4	71.7	76.1	77.0	79.5	86.4	86.1	90.1	91.2	90.0
영업이익률	**35.1**	**34.6**	**26.6**	**28.3**	**23.9**	**23.0**	**20.5**	**13.6**	**13.9**	**9.9**	**8.8**	**10.0**
세전이익률	**36.3**	**34.5**	**26.9**	**23.9**	**30.0**	**26.3**	**24.5**	**18.9**	**25.5**	**11.2**	**12.7**	**12.9**
당기순이익률	**29.5**	**25.3**	**23.1**	**19.8**	**23.8**	**21.0**	**19.6**	**14.4**	**20.4**	**9.3**	**8.9**	**9.4**
지배주주 당기순이익	**29.5**	**25.3**	**23.1**	**19.8**	**23.8**	**21.0**	**19.6**	**14.6**	**19.0**	**10.8**	**8.8**	**10.2**

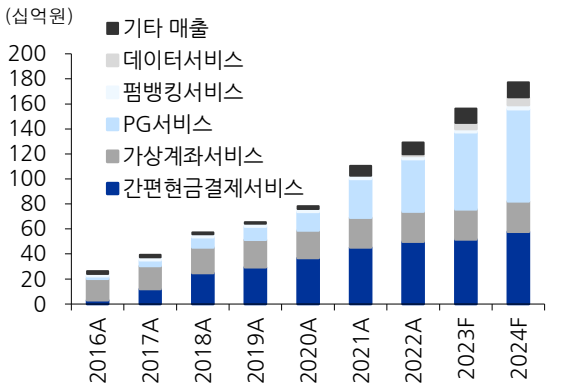
주: 2021 년 세전이익에 헥토헬스케어 지분 처분이익 61 억원이 반영됨. 헥토데이터와 디지털투데이는 2022 년 4 분기부터 반영
자료: 유진투자증권

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	웹케시	한글과컴퓨터	비즈니스온	쿠콘
주가(원)	**14,570**		**28,650**	**10,170**	**12,800**	**16,000**	**19,500**
시가총액(십억원)	**137.7**		**870.5**	**138.7**	**309.5**	**360.9**	**200.0**
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	**10.0**	**18.0**	**27.3**	**11.4**	**7.6**	**27.3**	**16.3**
FY24F	**7.6**	**14.8**	**23.5**	**10.2**	**6.9**	**20.2**	**13.2**
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	**1.2**	**1.4**	**2.1**	**1.2**	**0.9**	-	-
FY24F	**1.1**	**1.3**	**2.0**	**1.1**	**0.8**	-	-
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	156.2		336.7	78.8	264.9	53.6	75.8
FY24F	177.3		363.4	86.7	293.9	67.3	87.1
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	13.7		60.1	17.9	46.2	17.7	21.7
FY24F	17.7		69.1	20.0	58.0	21.2	25.4
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**	**22.8**	**17.9**	**22.7**	**17.4**	**33.0**	**28.6**
FY24F	**10.0**	**23.3**	**19.0**	**23.1**	**19.7**	**31.5**	**29.2**
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	14.0		32.4	12.2	39.8	14.1	12.4
FY24F	16.7		38.9	13.6	43.7	19.2	15.6
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	0.9	6.0	11.4	5.3	1.2	-	-
FY24F	-	7.2	9.9	4.4	-	-	-
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	11.1	8.9	7.8	11.1	7.9	-	-
FY24F	15.1	9.5	9.5	11.0	8.0	-	-

참고: 2023.11.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 헥토파이낸셜은 당사 추정치임
자료: QuantiWise, 유진투자증권

헥토파이낸셜(234340.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	**286.3**	**336.6**	**312.0**	**345.5**	**375.2**
유동자산	236.7	263.2	230.6	262.7	290.5
현금성자산	191.9	156.7	126.1	147.0	166.4
매출채권	44.2	102.3	99.3	110.3	118.6
재고자산	0.0	0.0	1.0	1.1	1.2
비유동자산	49.5	73.4	81.5	82.8	84.7
투자자산	39.6	48.7	58.7	61.1	63.6
유형자산	4.5	4.9	3.4	2.8	2.6
기타	5.4	19.8	19.3	18.9	18.5
부채총계	**143.5**	**193.2**	**190.7**	**210.8**	**226.0**
유동부채	140.8	187.9	185.1	205.0	220.0
매입채무	138.1	182.1	179.4	199.3	214.2
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	5.7	5.8	6.0
비유동이자부채	0.4	2.3	1.5	1.5	1.5
기타	2.4	3.0	4.2	4.4	4.5
자본총계	**142.7**	**143.4**	**121.3**	**134.6**	**149.2**
지배지분	134.3	135.3	113.0	126.3	140.9
자본금	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	54.7	54.6	54.5	54.5	54.5
이익잉여금	89.0	100.8	110.3	123.6	138.2
기타	(14.1)	(24.8)	(56.5)	(56.5)	(56.5)
비지배지분	8.4	8.1	8.3	8.3	8.3
자본총계	**142.7**	**143.4**	**121.3**	**134.6**	**149.2**
총차입금	1.4	5.2	4.3	4.3	4.3
순차입금	(190.4)	(151.4)	(121.8)	(142.7)	(162.1)

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	**110.4**	**129.3**	**156.2**	**177.3**	**193.2**
증가율(%)	41.3	17.1	20.9	13.5	9.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**110.4**	**129.3**	**156.2**	**177.3**	**193.2**
판매 및 일반관리비	95.1	116.4	142.5	159.6	173.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**15.3**	**12.8**	**13.7**	**17.7**	**20.2**
증가율(%)	43.4	(16.0)	6.5	29.7	14.0
EBITDA	**18.7**	**17.0**	**18.3**	**21.1**	**23.3**
증가율(%)	42.7	(9.0)	7.3	15.5	10.4
영업외손익	**13.0**	**2.2**	**6.2**	**5.2**	**5.8**
이자수익	0.8	1.9	2.6	2.4	2.6
이자비용	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
지분법손익	6.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	6.0	0.4	3.9	3.1	3.4
세전순이익	**28.1**	**14.5**	**19.9**	**23.0**	**26.1**
증가율(%)	90.3	(48.4)	37.1	15.3	13.5
법인세비용	5.6	2.5	5.9	6.3	7.1
당기순이익	**22.5**	**12.0**	**14.0**	**16.7**	**19.0**
증가율(%)	99.3	(46.5)	16.7	18.6	13.9
지배주주지분	20.9	14.0	13.8	18.0	19.3
증가율(%)	84.2	(33.1)	(1.5)	30.8	7.0
비지배지분	1.5	(2.0)	0.2	(1.4)	(0.3)
EPS(원)	**2,216**	**1,481**	**1,459**	**1,908**	**2,042**
증가율(%)	80.6	(33.1)	(1.5)	30.8	7.0
수정EPS(원)	2,216	1,481	1,459	1,908	2,042
증가율(%)	80.6	(33.1)	(1.5)	30.8	7.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	**52.4**	**0.4**	**(13.2)**	**30.3**	**29.1**
당기순이익	22.5	12.0	14.0	16.7	19.0
자산상각비	3.4	4.2	4.6	3.4	3.1
기타비현금성손익	(20.6)	(1.0)	(27.3)	1.5	0.5
운전자본증감	32.5	(20.4)	(4.3)	8.8	6.6
매출채권감소(증가)	(21.1)	(58.4)	2.5	(11.0)	(8.3)
재고자산감소(증가)	0.0	(0.0)	(0.6)	(0.1)	(0.1)
매입채무증가(감소)	0.7	(4.3)	3.3	19.9	14.9
기타	52.9	42.3	(9.6)	(0.0)	(0.0)
투자현금	**(6.8)**	**(4.8)**	**(5.3)**	**(5.7)**	**(6.0)**
단기투자자산감소	1.5	(8.4)	(4.7)	(1.0)	(1.0)
장기투자증권감소	0.9	(3.3)	(0.2)	(1.9)	(2.0)
설비투자	(0.5)	(1.4)	(1.1)	(1.9)	(2.1)
유형자산처분	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(1.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
재무현금	**(2.0)**	**(10.4)**	**(10.8)**	**(4.7)**	**(4.7)**
차입금증가	(1.1)	(1.6)	(1.5)	0.0	0.0
자본증가	(0.8)	(9.1)	(9.3)	(4.7)	(4.7)
배당금지급	(3.0)	(4.2)	4.2	4.7	4.7
현금 증감	**43.6**	**(14.9)**	**(29.3)**	**19.9**	**18.4**
기초현금	102.3	146.0	131.1	101.8	121.7
기말현금	146.0	131.1	101.8	121.7	140.1
Gross Cash flow	23.3	22.3	(6.3)	21.6	22.5
Gross Investment	(24.3)	16.8	4.9	(4.1)	(1.6)
Free Cash Flow	**47.6**	**5.5**	**(11.2)**	**25.6**	**24.2**

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,216	1,481	1,459	1,908	2,042
BPS	14,207	14,308	11,954	13,362	14,904
DPS	470	500	500	500	500
밸류에이션(배,%)					
PER	14.4	13.0	10.0	7.6	7.1
PBR	2.2	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.9	1.8	0.9	n/a	n/a
배당수익율	1.5	2.6	3.4	3.4	3.4
PCR	12.9	8.2	n/a	6.4	6.1
수익성(%)					
영업이익율	13.9	9.9	8.8	10.0	10.5
EBITDA이익율	17.0	13.2	11.7	11.9	12.1
순이익율	20.4	9.3	9.0	9.4	9.8
ROE	16.8	10.4	11.1	15.1	14.4
ROIC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(133.4)	(105.6)	(100.4)	(106.0)	(108.7)
유동비율	168.1	140.1	124.6	128.1	132.1
이자보상배율	181.0	148.8	59.6	80.0	91.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	3.3	1.8	1.5	1.7	1.7
재고자산회전율	n/a	n/a	316.0	173.8	173.4
매입채무회전율	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 당사에게 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

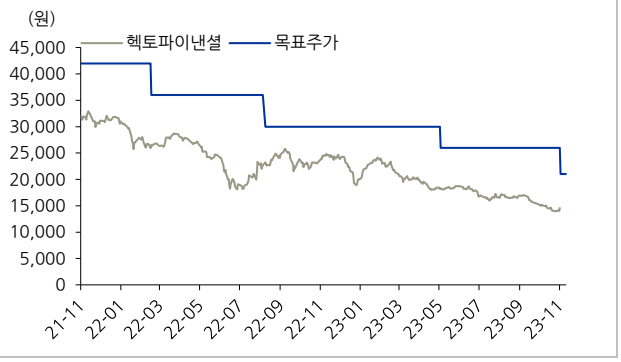
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2022-02-23	Buy	36,000	1년	-33	-20.1
2022-05-16	Buy	36,000	1년	-40.7	-29.9
2022-08-16	Buy	30,000	1년	-25.7	-14
2022-11-15	Buy	30,000	1년	-28	-17.2
2023-02-23	Buy	30,000	1년	-34.1	-24.5
2023-05-10	Buy	26,000	1년	-35.5	-27.8
2023-08-10	Buy	26,000	1년	-39.2	-34
2023-11-09	Buy	21,000	1년		

세틀뱅크(234340.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선