

# 텔레칩스

## (054450.KQ)

### 2Q24 Review: R&D 투자 확대 수혜는 내년을 기대

투자의견  
**BUY**(유지)

---

목표주가  
**21,000** 원(하향)

---

현재주가  
**14,240** 원(08/09)

---

시가총액  
**216**(십억원)

Analyst 박중선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- 2Q24 Review:** 전년동기 대비 실적이 감소세를 보이고 있으나, 전분기 대비 소폭이나마 회복세를 보임.
  - 매출액 460억원, 영업이익 11억원으로 전년동기 대비 각각 4.7%, 80.4% 감소하였음. 다만, 전분기 대비 각각 1.4%, 4.9% 증가하면서 소폭이나마 시장 회복세를 보이고 있음. 시장 기대치 대비 영업이익은 37.2% 하회함.
  - 영업이익이 크게 하락한 것은 전방시장의 위축에 따른 매출 성장 부진과 함께 신규 칩 개발을 위한 인력 충원에 따른 연구개발비용 증가 때문. 세전이익 적자전환된 것은 칩스앤미디어 보유 지분 평가손실 반영 때문임.
- 3Q24 Preview:** 전년 수준의 매출 성장은 예상하나, R&D 투자 지속으로 수익성은 하락 예상
  - 매출액 532억원, 영업이익 49억원으로 전년동기 대비 매출액은 1.3% 증가, 영업이익은 24.1% 감소 예상함.
  - 이는 중장기 성장을 위한 R&D 비용이 증가할 것으로 예상하기 때문임.
  - 동사는 4분기에는 폭스바겐이 돌핀플러스 공급을 시작하고, 내년 3분기부터는 신제품인 돌핀3를 컨티넨탈을 통해 유럽 주요 완성차에 공급할 예정임. 모빌리티 반도체 라인업 다각화를 통해 해외 고객사 추가 확보 추진 중임.
- 목표주가를 21,000원으로 하향조정하지만, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 08/09)	14,240
시가총액(십억원)	216

발행주식수	15,144천주
52주 최고가	38,550원
최저가	12,500원
52주 일간 Beta	1.41
60일 일평균거래대금	30억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2024F)	1.4%

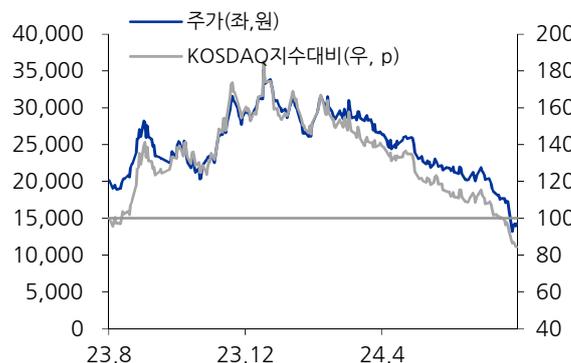
주주구성	
이장규 (외 4인)	30.2%
자사주 (외 1인)	2.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-33.6	-48.6	-23.5
상대기준	-22.5	-41.1	-7.6

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	21,000	31,000	▼
영업이익(24)	8.9	12.0	▼
영업이익(25)	17.4	23.3	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	150.4	191.1	191.1	209.9
영업이익	9.2	16.8	8.9	17.4
세전손익	47.8	64.7	-14.0	17.6
당기순이익	45.9	62.6	-16.0	15.8
EPS(원)	3,312	4,136	-1,055	1,045
증감률(%)	536.3	24.9	적전	흑전
PER(배)	3.3	8.1	na	13.6
ROE(%)	33.3	30.1	-6.8	6.9
PBR(배)	0.9	2.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	8.6	18.6	13.9	9.3

자료: 유진투자증권



## I. 2Q24 Review & 투자 의견

2Q24 Review:  
R&D 비용 증가로  
시장 기대치 하회.  
전분기 수준의  
실적 회복 성공

최근(08/08) 발표한 2 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 460 억원, 영업이익 11 억원으로 전년동기 대비 각각 4.7%, 80.4% 감소하였음. 다만, 전분기 대비 각각 1.4%, 4.9% 증가하면서 소폭이나마 시장 회복세를 보이고 있음. 시장 기대치(매출액 502 억원, 영업이익 17 억원) 대비 영업이익은 37.2% 하회하였음.

영업이익이 크게 하락한 것은 전방시장의 위축에 따른 매출 성장 부진과 함께 신규 칩 개발을 위한 인력 충원에 따른 연구개발비용이 크게 증가하였기 때문으로 추정됨. 세전이익이 크게 적자전환된 것은 칩스앤미디어 보유 지분(7.4%) 평가손실이 반영되었기 때문임.

3Q24 Preview:  
전년 수준 매출과  
R&D 비용은  
지속 증가 예상

당사 추정 올해 3 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 532 억원, 영업이익 49 억원으로 전년동기 대비 매출액은 1.3% 증가하지만, 영업이익은 24.1% 감소 예상함. 이는 중장기 성장을 위한 R&D 비용이 증가할 것으로 예상하기 때문임.

동사는 4 분기에는 폭스바겐이 돌핀플러스 공급을 시작하고, 내년 3 분기부터는 신제품인 돌핀 3 를 컨티넨탈을 통해 유럽 주요 완성차에 공급할 예정임. 동사는 미래 모빌리티 반도체 라인업 다각화를 통해 해외 고객사 추가 확보를 목표로 하고 있음. 현재 필드 테스트 중인 차세대 고성능 비전프로세서 ‘엔돌핀’은 물론 네트워크 게이트웨이 프로세서 ‘AXON’, AI 가속기 ‘A2X’ 등 AI 역량을 강화 중임.

목표주가 하향하나,  
투자 의견 유지함

목표주가를 기존 31,000 원에서 21,000 원으로 하향조정하나, 투자 의견 BUY 를 유지함. 목표 주가는 2025 년 예상실적 기준 EPS(1,045 원)에, 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 20.1 배를 Target Multiple 로 적용함.

(단위: 십억원, %, %p)	2Q24P					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	46.0	50.2	-8.4	50.2	-8.4	53.2	15.6	1.3	191.1	191.1	0.0	209.9	9.8
영업이익	1.1	3.4	-68.3	1.7	-37.2	4.9	359.1	-24.1	16.8	8.9	-47.0	17.4	95.7
세전이익	-14.6	6.0	적전	4.3	적전	4.4	흑전	-63.2	64.7	-14.0	적전	17.6	흑전
순이익	-15.6	5.9	적전	4.2	적전	4.2	흑전	-61.3	62.6	-16.0	적전	15.8	흑전
지배 순이익	-15.6	5.9	적전	4.2	적전	4.2	흑전	-61.3	62.6	-16.0	적전	15.8	흑전
영업이익률	2.3	6.7	-4.4	3.4	-1.1	9.2	6.9	-3.1	8.8	4.7	-4.1	8.3	3.6
순이익률	-34.0	11.7	-45.7	8.4	-42.3	7.9	41.9	-12.8	32.8	-8.4	-41.1	7.5	15.9
EPS(원)	-4,128	1,549	적전	1,109	적전	1,107	흑전	-61.3	4,136	-1,055	적전	1,045	흑전
BPS(원)	14,310	15,732	-9.0	16,534	-13.5	14,587	1.9	2.1	16,257	14,694	-9.6	15,539	5.7
ROE(%)	-28.8	9.8	-38.7	6.7	-35.6	7.6	36.4	-12.4	30.1	-6.8	-36.9	6.9	13.7
PER(X)	na	9.2	-	12.8	-	12.9	-	-	8.1	na	-	13.6	-
PBR(X)	1.0	0.9	-	0.9	-	1.0	-	-	2.0	1.0	-	0.9	-

자료: 텔레칩스, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준



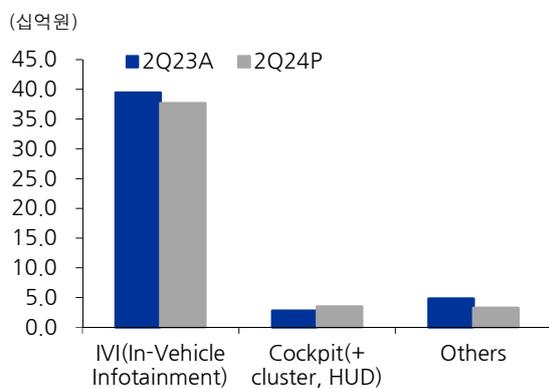
## II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q24 잠정실적: 매출액 -4.7%yoy, 영업이익 -80.4%yoy

(십억원, %)	2Q24P			2Q23A	1Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>46.0</b>	<b>-4.7</b>	<b>1.4</b>	<b>48.3</b>	<b>45.4</b>
제품별 매출액(십억원)					
IVI(In-Vehicle Infotainment)	37.7	-4.4	-1.7	39.4	38.3
Cockpit(+ cluster, HUD)	3.4	23.4	29.3	2.8	2.7
Royalty, License	1.7	29.4	7.8	1.3	1.5
Others	3.3	-32.2	13.2	4.8	2.9
제품별 비중(%)					
IVI(In-Vehicle Infotainment)	81.9	0.2	-2.6	81.7	84.5
Cockpit(+ cluster, HUD)	7.5	1.7	1.6	5.8	5.8
Royalty, License	3.6	0.9	0.2	2.6	3.4
Others	7.1	-2.9	0.7	9.9	6.3
수익(십억원)					
영업이익	1.1	-80.4	4.9	5.4	1.0
세전이익	-14.6	-214.8	159.2	12.7	-5.6
당기순이익	-15.6	-234.2	153.3	11.6	-6.2
지배주주 당기순이익	-15.6	-234.2	153.3	11.6	-6.2
이익률(%)					
영업이익률	2.3	-9.0	0.1	11.3	2.2
세전이익률	-31.6	-57.9	-19.3	26.3	-12.4
당기순이익률	-34.0	-58.1	-20.4	24.1	-13.6
지배주주 당기순이익률	-34.0	-58.1	-20.4	24.1	-13.6

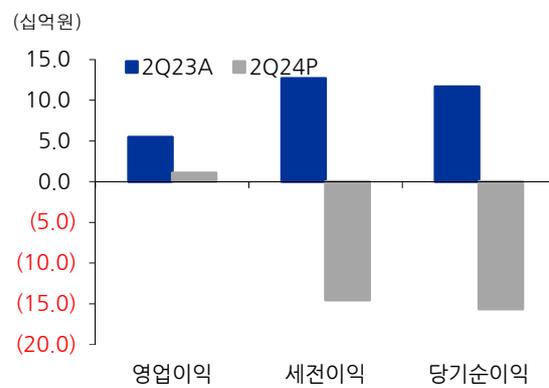
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 2. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

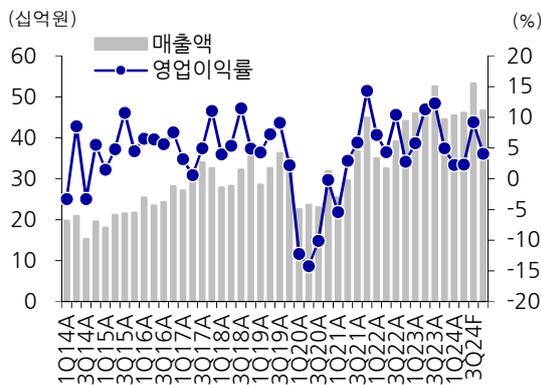


도표 4. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q22A	2Q22A	3Q21A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q22P	4Q23A	1Q24A	2Q24P	3Q24F	4Q24F
<b>매출액</b>	<b>34.9</b>	<b>32.5</b>	<b>39.0</b>	<b>44.0</b>	<b>45.9</b>	<b>48.3</b>	<b>52.5</b>	<b>44.5</b>	<b>45.4</b>	<b>46.0</b>	<b>53.2</b>	<b>46.6</b>
증가율(% ,yoy)	37.6	9.8	6.6	-1.9	31.3	48.6	34.5	1.1	-1.1	-4.7	1.3	4.7
증가율(% ,qoq)	-22.1	-7.0	20.0	12.8	4.3	5.2	8.7	-15.2	2.0	1.4	15.6	-12.4
<b>제품별 매출액(십)</b>												
MI	28.5	27.5	32.8	35.2	35.9	39.4	44.8	35.6	38.3	37.7	45.1	37.1
Cockpit	0.3	0.6	2.0	3.1	3.7	2.8	3.5	3.7	2.7	3.4	3.8	4.4
Royalty, License	0.6	1.0	0.7	1.1	2.2	1.3	1.5	1.7	1.5	1.7	1.6	1.8
Others	5.6	3.4	3.6	4.6	4.0	4.8	2.7	3.5	2.9	3.3	2.6	3.4
<b>제품별 비중(%)</b>												
MI	81.7	84.6	84.0	80.0	78.2	81.7	85.3	80.0	84.5	81.9	84.9	79.5
Cockpit	0.7	1.9	5.0	7.1	8.1	5.8	6.7	8.3	5.8	7.5	7.2	9.3
Royalty, License	1.6	3.1	1.7	2.6	4.8	2.6	2.9	3.9	3.4	3.6	3.0	3.8
Others	16.0	10.3	9.3	10.4	8.8	9.9	5.1	7.8	6.3	7.1	5.0	7.3
<b>수익</b>												
매출원가	21.6	20.1	22.9	29.2	27.9	26.5	30.2	26.1	26.0	26.9	30.2	26.0
매출총이익	13.3	12.4	16.1	14.8	18.0	21.7	22.3	18.4	19.4	19.1	23.0	20.6
판매관리비	10.8	11.0	12.0	13.6	15.4	16.3	15.8	16.2	18.3	18.1	18.1	18.7
영업이익	2.5	1.4	4.1	1.2	2.7	5.4	6.5	2.2	1.0	1.1	4.9	1.9
세전이익	3.0	2.3	50.4	-7.8	9.7	12.7	12.0	30.3	-5.6	-14.6	4.4	1.7
당기순이익	2.5	2.3	44.6	-3.5	8.9	11.6	10.8	31.3	-6.2	-15.6	4.2	1.6
지배주주 당기순	2.5	2.3	44.6	-3.5	8.9	11.6	10.8	31.3	-6.2	-15.6	4.2	1.6
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	61.8	62.0	58.8	66.3	60.7	55.0	57.5	58.6	57.3	58.4	56.7	55.9
매출총이익률	38.2	38.0	41.2	33.7	39.3	45.0	42.5	41.4	42.7	41.6	43.3	44.1
판매관리비율	31.0	33.7	30.8	30.9	33.5	33.7	30.2	36.4	40.4	39.3	34.1	40.0
영업이익률	7.1	4.3	10.4	2.8	5.8	11.3	12.3	5.0	2.2	2.3	9.2	4.1
세전이익률	8.6	7.0	129.1	-17.8	21.1	26.3	22.9	68.1	-12.4	-31.6	8.3	3.7
당기순이익률	7.2	7.0	114.4	-8.0	19.3	24.1	20.7	70.3	-13.6	-34.0	7.9	3.5
지배주주 당기순	7.2	7.0	114.4	-8.0	19.3	24.1	20.7	70.3	-13.6	-34.0	7.9	3.5

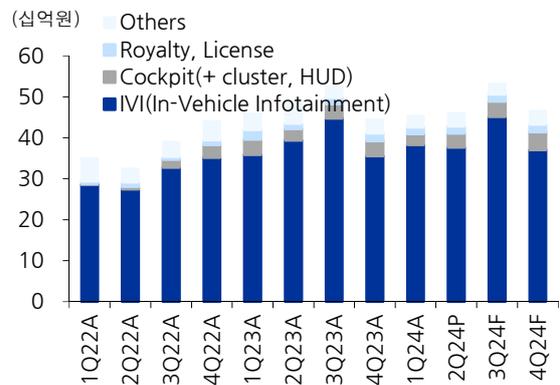
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

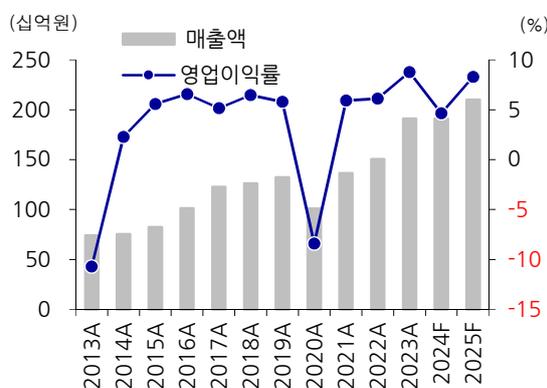


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>75.3</b>	<b>82.1</b>	<b>101.0</b>	<b>122.7</b>	<b>126.1</b>	<b>132.2</b>	<b>100.7</b>	<b>136.4</b>	<b>150.4</b>	<b>191.1</b>	<b>191.1</b>	<b>209.9</b>
증가율(%_yoy)	1.7	9.1	23.0	21.5	2.8	4.8	-23.8	35.4	10.3	27.1	0.0	9.8
제품별 매출액(십억원)												
IVI	-	-	-	-	-	-	-	-	124.0	155.7	158.2	160.4
Cockpit	-	-	-	-	-	-	-	-	6.0	13.7	14.2	31.3
Royalty, License	-	-	-	-	-	-	-	-	3.4	6.7	6.5	6.8
Others	-	-	-	-	-	-	-	-	17.1	15.0	12.2	11.5
제품별 비중(%)												
IVI	-	-	-	-	-	-	-	-	82.4	81.5	82.8	76.4
Cockpit	-	-	-	-	-	-	-	-	4.0	7.2	7.4	14.9
Royalty, License	-	-	-	-	-	-	-	-	2.2	3.5	3.4	3.2
Others	-	-	-	-	-	-	-	-	11.4	7.8	6.4	5.5
<b>수익</b>												
매출원가	56.6	52.0	57.9	83.2	75.8	73.3	66.1	86.4	93.8	110.6	109.1	118.9
매출총이익	18.7	30.1	43.0	39.5	50.3	58.9	34.7	50.0	56.6	80.4	82.1	91.0
판매관리비	17.0	25.6	36.4	33.2	42.2	51.2	43.1	41.9	47.4	63.7	73.2	73.6
영업이익	1.7	4.6	6.6	6.3	8.2	7.6	-8.5	8.1	9.2	16.8	8.9	17.4
세전이익	2.9	2.1	9.0	0.0	6.2	7.3	-8.1	7.9	47.8	64.7	-14.0	17.6
당기순이익	1.4	2.0	10.5	1.5	9.2	8.3	-9.4	7.0	45.9	62.6	-16.0	15.8
지배주주 당기순이익	1.4	2.0	10.5	1.5	9.2	8.3	-9.4	7.0	45.9	62.6	-16.0	15.8
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	75.1	63.3	57.4	67.8	60.1	55.5	65.6	63.4	62.4	57.9	57.1	56.7
매출총이익률	24.9	36.7	42.6	32.2	39.9	44.5	34.4	36.6	37.6	42.1	42.9	43.3
판매관리비율	22.6	31.2	36.0	27.0	33.5	38.8	42.8	30.7	31.5	33.3	38.3	35.1
영업이익률	2.3	5.6	6.6	5.2	6.5	5.8	-8.4	5.9	6.1	8.8	4.7	8.3
세전이익률	3.9	2.5	8.9	0.0	4.9	5.5	-8.1	5.8	31.8	33.8	-7.3	8.4
당기순이익률	1.9	2.5	10.4	1.3	7.3	6.3	-9.3	5.2	30.5	32.8	-8.4	7.5
지배주주 당기순이익률	1.9	2.5	10.4	1.3	7.3	6.3	-9.3	5.2	30.5	32.8	-8.4	7.5

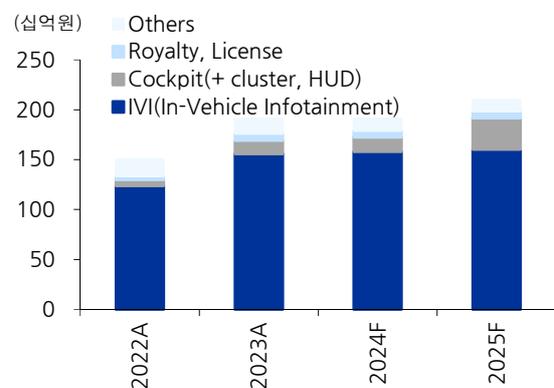
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



### III. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	텔레칩스	평균	오픈엣지테크	칩스앤미디	해성디에스	가온칩스	LX세미콘
주가(원)	14,240		14,900	15,670	28,250	44,900	70,900
시가총액(십억원)	215.7		325.5	326.3	480.3	515.8	1,153.1
PER(배)							
FY22A	3.3	14.3	-	13.7	3.8	34.5	5.0
FY23A	8.1	42.9	-	-	11.2	103.6	14.0
<b>FY24F</b>	<b>-</b>	<b>28.8</b>	<b>-</b>	<b>36.7</b>	<b>6.4</b>	<b>63.3</b>	<b>9.0</b>
FY25F	13.6	20.1	29.4	24.7	5.3	34.7	6.2
PBR(배)							
FY22A	0.9	3.2	4.9	3.4	1.4	3.0	1.2
FY23A	2.0	12.2	26.8	9.4	1.8	10.6	1.5
<b>FY24F</b>	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>	<b>18.2</b>	<b>4.0</b>	<b>0.8</b>	<b>7.3</b>	<b>1.1</b>
FY25F	0.9	5.3	11.3	3.5	0.7	5.7	1.0
매출액(십억원)							
FY22A	150.4		10.0	24.1	839.4	43.3	2,119.4
FY23A	191.1		19.6	27.6	672.3	63.6	1,901.4
FY24F	191.1		34.0	28.6	657.2	96.8	1,880.4
FY25F	209.9		60.2	32.6	755.4	164.6	2,155.4
영업이익(십억원)							
FY22A	9.2		-25.3	7.3	204.4	3.9	310.6
FY23A	16.8		-15.9	7.8	102.5	4.4	129.0
FY24F	8.9		-0.2	7.0	89.9	8.1	159.2
FY25F	17.4		13.8	11.4	112.3	15.5	233.3
영업이익률(%)							
FY22A	6.1	-47.2	-252.3	30.3	24.4	9.0	14.7
FY23A	8.8	-7.7	-81.0	28.1	15.3	6.8	6.8
<b>FY24F</b>	<b>4.7</b>	<b>11.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>24.5</b>	<b>13.7</b>	<b>8.4</b>	<b>8.5</b>
FY25F	8.3	20.5	22.9	34.9	14.9	9.4	10.8
순이익(십억원)							
FY22A	45.9		-25.2	10.0	159.4	4.4	233.7
FY23A	62.6		-14.9	-26.7	84.4	6.3	101.2
FY24F	-16.0		-0.5	8.9	75.0	9.0	128.2
FY25F	15.8		12.6	13.1	90.6	19.0	187.5
EV/EBITDA(배)							
FY22A	8.6	11.7	-	11.4	2.5	21.3	2.7
FY23A	18.6	40.6	-	-	5.8	75.3	7.8
FY24F	13.9	51.7	132.4	34.6	3.3	36.4	3.1
FY25F	9.3	16.4	20.1	22.0	2.7	20.8	2.2
ROE(%)							
FY22A	33.3	-9.2	-95.6	24.9	43.0	-	26.7
FY23A	30.1	-18.8	-56.3	-47.5	17.6	10.9	10.5
FY24F	-6.8	9.3	-2.2	11.9	13.8	13.5	12.6
FY25F	6.9	25.2	47.2	15.2	14.8	23.6	16.6

참고: 2024.08.09 종가 기준, 컨센서스 적용. 텔레칩스는 당사 추정치  
 자료: WiseFN, 유진투자증권



## 텔레칩스(054450.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>310.2</b>	<b>374.8</b>	<b>360.4</b>	<b>380.0</b>	<b>398.8</b>
유동자산	119.7	162.4	141.5	164.2	185.8
현금성자산	48.9	49.7	54.4	63.8	80.9
매출채권	18.2	21.0	23.4	28.7	30.4
재고자산	31.5	33.1	34.1	41.8	44.3
비유동자산	190.4	212.4	219.0	215.8	213.0
투자자산	44.3	48.0	47.0	48.9	50.9
유형자산	69.8	69.1	66.4	64.2	62.3
기타	76.3	95.3	105.5	102.7	99.9
<b>부채총계</b>	<b>140.5</b>	<b>128.6</b>	<b>137.9</b>	<b>144.7</b>	<b>146.9</b>
유동부채	102.0	66.4	73.9	80.6	82.8
매입채무	38.8	31.9	29.4	36.1	38.2
유동성이자부채	53.7	30.3	40.3	40.3	40.3
기타	9.5	4.2	4.2	4.3	4.3
비유동부채	38.5	62.2	64.0	64.0	64.0
비유동이자부채	31.6	53.1	53.2	53.2	53.2
기타	6.9	9.1	10.8	10.9	10.9
<b>자본총계</b>	<b>169.7</b>	<b>246.2</b>	<b>222.5</b>	<b>235.3</b>	<b>252.0</b>
자배지분	169.7	246.2	222.5	235.3	252.0
자본금	6.9	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	36.0	56.4	56.4	56.4	56.4
이익잉여금	128.4	187.6	168.6	181.4	198.0
기타	(1.7)	(5.4)	(10.1)	(10.1)	(10.1)
비자배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>169.7</b>	<b>246.2</b>	<b>222.5</b>	<b>235.3</b>	<b>252.0</b>
총차입금	85.3	83.4	93.5	93.5	93.5
순차입금	36.4	33.8	39.0	29.7	12.6

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>(7.3)</b>	<b>7.8</b>	<b>(23.9)</b>	<b>18.2</b>	<b>26.1</b>
당기순이익	45.9	62.6	(16.0)	15.8	19.7
자산상각비	12.9	12.2	9.5	9.0	8.8
기타비현금성손익	(128.3)	(45.9)	6.6	0.0	0.0
운전자본증감	(26.7)	(12.3)	(25.5)	(6.6)	(2.3)
매출채권감소(증가)	(0.4)	(2.9)	(2.3)	(5.3)	(1.7)
재고자산감소(증가)	(4.4)	(1.6)	(1.0)	(7.8)	(2.5)
매입채무증가(감소)	(1.9)	4.1	(2.8)	6.7	2.2
기타	(19.9)	(11.9)	(19.4)	(0.3)	(0.3)
<b>투자현금</b>	<b>(63.4)</b>	<b>(28.8)</b>	<b>14.7</b>	<b>(7.3)</b>	<b>(7.5)</b>
단기투자자산감소	(17.3)	13.1	37.0	(1.4)	(1.5)
장기투자증권감소	50.8	(2.0)	0.0	0.0	0.0
설비투자	(52.0)	(10.7)	(2.4)	(3.0)	(3.1)
유형자산처분	6.3	8.5	0.2	0.0	0.0
무형자산처분	(46.4)	(25.9)	(17.9)	(1.0)	(0.9)
<b>재무현금</b>	<b>63.0</b>	<b>25.1</b>	<b>12.1</b>	<b>(3.0)</b>	<b>(3.0)</b>
차입금증가	28.8	21.1	9.9	0.0	0.0
자본증가	17.7	(5.7)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
배당금지급	(1.5)	(1.8)	3.0	3.0	3.0
<b>현금 증감</b>	<b>(7.7)</b>	<b>4.0</b>	<b>3.0</b>	<b>7.9</b>	<b>15.6</b>
기초현금	19.9	12.1	16.2	19.2	27.1
기말현금	12.1	16.2	19.2	27.1	42.7
Gross Cash flow	20.1	29.2	2.0	24.9	28.4
Gross Investment	72.7	54.2	47.8	12.5	8.3
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(52.6)</b>	<b>(25.0)</b>	<b>(45.8)</b>	<b>12.4</b>	<b>20.1</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>150.4</b>	<b>191.1</b>	<b>191.1</b>	<b>209.9</b>	<b>222.6</b>
증가율(%)	10.3	27.1	0.0	9.8	6.0
매출원가	93.8	110.6	109.1	118.9	125.0
<b>매출총이익</b>	<b>56.6</b>	<b>80.4</b>	<b>82.1</b>	<b>91.0</b>	<b>97.6</b>
판매 및 일반관리비	47.4	63.7	73.2	73.6	74.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>9.2</b>	<b>16.8</b>	<b>8.9</b>	<b>17.4</b>	<b>22.9</b>
증가율(%)	13.7	82.8	(47.0)	95.7	31.6
<b>EBITDA</b>	<b>22.0</b>	<b>28.9</b>	<b>18.4</b>	<b>26.4</b>	<b>31.7</b>
증가율(%)	16.2	31.3	(36.6)	44.0	19.8
<b>영업외손익</b>	<b>38.6</b>	<b>47.9</b>	<b>(22.9)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
이자수익	1.5	1.9	0.8	0.5	0.5
이자비용	1.8	3.2	0.7	0.7	0.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	38.9	49.2	(23.0)	0.4	0.4
<b>세전순이익</b>	<b>47.8</b>	<b>64.7</b>	<b>(14.0)</b>	<b>17.6</b>	<b>23.1</b>
증가율(%)	502.6	35.3	적전	흑전	31.6
법인세비용	1.9	2.0	1.9	1.8	3.5
<b>당기순이익</b>	<b>45.9</b>	<b>62.6</b>	<b>(16.0)</b>	<b>15.8</b>	<b>19.7</b>
증가율(%)	552.7	36.5	적전	흑전	24.3
지배주주지분	45.9	62.6	(16.0)	15.8	19.7
증가율(%)	552.7	36.5	적전	흑전	24.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EPS(원)</b>	<b>3,312</b>	<b>4,136</b>	<b>(1,055)</b>	<b>1,045</b>	<b>1,298</b>
증가율(%)	536.3	24.9	적전	흑전	24.3
수정EPS(원)	3,312	4,136	(1,055)	1,045	1,298
증가율(%)	536.3	24.9	적전	흑전	24.3

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,312	4,136	(1,055)	1,045	1,298
BPS	12,245	16,257	14,694	15,539	16,637
DPS	130	200	200	200	200
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	3.3	8.1	n/a	13.6	11.0
PBR	0.9	2.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	8.6	18.6	13.9	9.3	7.2
배당수익률	1.2	0.6	1.4	1.4	1.4
PCR	7.6	17.3	107.5	8.7	7.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	6.1	8.8	4.7	8.3	10.3
EBITDA이익률	14.7	15.1	9.6	12.6	14.2
순이익률	30.5	32.8	(8.4)	7.5	8.8
ROE	33.3	30.1	(6.8)	6.9	8.1
ROIC	5.8	6.8	2.4	5.9	7.4
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	21.5	13.7	17.5	12.6	5.0
유동비율	117.4	244.5	191.4	203.6	224.3
이자보상배율	5.1	5.2	12.6	24.3	32.0
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	8.4	9.8	8.6	8.1	7.5
재고자산회전율	5.1	5.9	5.7	5.5	5.2
매입채무회전율	4.4	5.4	6.2	6.4	6.0



**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 기관투자자 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 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: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

