

KX (122450.KQ)

탐방 리포트: 개화(開花)의 시기 도래

투자의견	NR
목표주가	-
현재주가	3,540 원(03/21)
시가총액	160 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 탐방 리포트:** 방송 부문의 안정적인 실적 성장 속에 레저 부문은 성장세, 제조 부문은 회복세 전망.
 - 매출 비중(2024년 기준)은 레저 부문 33.2%, 제조 부문 47.9%, 방송 부문 13.78%, 기타 부문 5.2%.
 - 투자포인트 ①: 동사의 매출 기여도가 높은 레저 부문에서 본격적인 골프 시즌 도래로 인한 실적 성장세 전환을 기대함. 특히 클럽72CC의 매출 성장은 물론 신라레저, 파주CC도 성수기 도래로 인한 안정적인 실적 성장 예상함
 - 투자포인트 ②: 동사의 매출 비중이 가장 높은 제조 부문에서 가장 큰 실적 성장세를 보일 것으로 예상하고 있음. KX하이텍의 안정적인 매출 회복과 함께, KX인텍의 높은 실적 성장세가 예상되고 있기 때문임.
 - 투자포인트 ③: 주주 환원 정책으로 올해 2분기 내에 자사주 매입과 함께 소각 예정임
- 2025 Preview:** 역대 최대 매출액을 달성과 함께, 영업이익률은 큰 폭으로 개선될 것으로 전망함.
 - 2025년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 4,448억원, 영업이익 726억원을 전망함. 매출액은 전년대비 10.2% 증가하면서 역대 최대 매출액을 달성을 예상하고, 영업이익은 전년 대비 21.6% 증가하며 수익성 개선을 기대함.
- 현재주가는 2025년 예상 실적 기준 PER 4.9배로, 국내 유사 업체 평균 PER 13.4배 대비 크게 할인되어 거래 중.

주가(원, 03/21)	3,540
시가총액(십억원)	160

발행주식수	45,336천주
52주 최고가	5,060원
최저가	2,780원
52주 일간 Beta	0.25
60일 일평균거래대금	14억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2024F)	5.4%

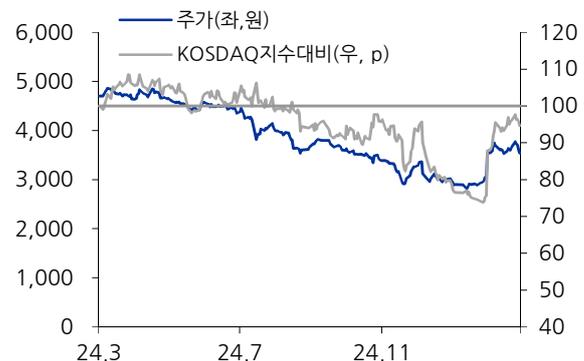
주주구성	
최상주 (외 31인)	55.0%
자사주 (외 1인)	4.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	0.1	-3.3	-25.5
상대기준	7.3	0.6	-5.0

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	59.7	-	-
영업이익(25)	72.6	-	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E
매출액	326.3	403.1	403.8	444.8
영업이익	78.6	62.0	59.7	72.6
세전손익	50.3	40.6	137.7	55.5
당기순이익	37.9	26.6	97.5	39.3
EPS(원)	451	385	1,822	728
증감률(%)	-47.8	-14.7	373.2	-60.1
PER(배)	11.5	13.3	1.9	4.9
ROE(%)	8.4	6.8	34.1	13.9
PBR(배)	0.9	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	4.9	3.5	2.7	2.3

자료: 유진투자증권



I. 탐방 리포트: 개화(開花)의 시기 도래

회사 소개:
안정적 방송 부문,
성장중인 레저부문,
회복이 예상되는
반도체 부문 등
다양한 전방 사업을
보유

동사는 2000년 10월에 설립된 (주)KMH의 안정적인 자금력을 기반으로 다양한 기업의 M&A를 통해 성장한 기업임. 2011년 5월에 코스닥 시장에 상장을 했으며, 2022년 6월에 사명을 (주)KMH에서 (주)KX 이노베이션으로 변경함.

주요 매출 비중(2024년 기준, 연결 제거 제외)은 레저 부문이 33.2%, 제조 부문 47.9%, 방송 부문 13.78%, 기타 부문 5.2%를 차지하고 있음. 주요 영업이익 비중(2024년 기준) 레저 부문이 66.6%로 가장 높은 비중을 차지했고, 제조 부문이 16.9%, 방송 부문이 6.2%를 차지했음.

동사는 방송 사업을 기반으로 성장함. 초기에 높은 성장성과 수익성을 기반으로 2011년 코스닥 시장 상장에도 성공함. 다만, 최근 케이블 방송사업자(SO)의 위축으로 성장세는 둔화되고 있음.

레저 부문은 2016년에 사업 다각화를 추진하면서 신라레저(인수 시기: 2016.06), 파주 CC(2017.02), 떼제베 CC(2018.04) 등을 인수함. 특히 지난 2023년 4월에 클럽 72CC의 위탁운영체로 선정됨.

제조 부문은 반도체 재료를 생산하는 KX 하이텍(상장사: 052900)과 방송 수신기 및 방송장비를 제조하는 KX 인텍을 인수함.

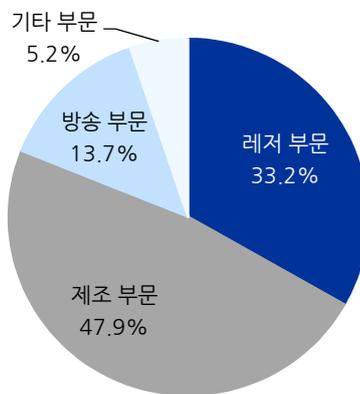
기타 부문은 보안업체인 넥스지(인수 시기: 2019.12), 방송프로그램 및 매니지먼트 업체인 KX 엔터테인먼트(2024.02) 등을 포함하고 있음.

도표 1. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.10	(주)KMH 설립
2011.01	코스닥 시장 상장
2016.02	(주)KX 하이텍 인수
2016.06	(주)KX 신라레저 인수
2017.02	(주)파주컨트리클럽 인수
2018.04	옥산레저(주)떼제베 CC 인수
2019.12	(주)넥스지 회생절차 종결에 따른 종속회사 편입
2023.04	영종도 72홀 골프장(클럽 72CC) 위탁운영 개시
2023.08	리얼프로그램 전문 채널 '리얼 TV' 인수
2024.02	방송프로그램 제작 및 매니지먼트 전문법인 (주)KX 엔터테인먼트 인수

자료: 유진투자증권

도표 2. 사업별 매출 비중 (2024년 기준)



자료: 유진투자증권



투자포인트 ①:
골프 시즌 도래로,
레저 부문의
본격적인
매출 성장 기대

동사의 매출 기여도가 높은 레저 부문에서 본격적인 골프 시즌 도래로 인한 실적 성장세 전환을 기대함. 특히 매출 비중이 높은 클럽 72CC의 매출 성장은 물론 신라레저, 파주 CC도 성수기 도래로 인한 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 예상함.

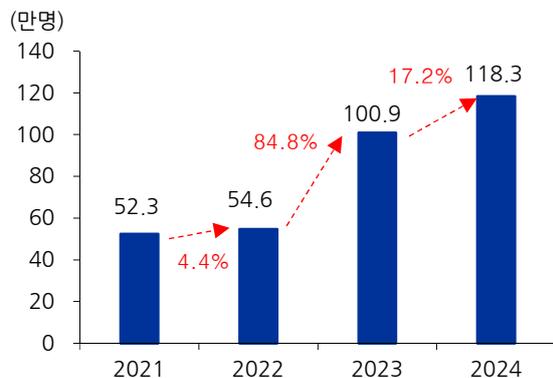
클럽 72CC는 2023년 4월부터 위탁운영을 시작하였는데, 이용자가 급증하고 있는 추세여서 긍정적임. 2023년 이용자가 약 42.8만명에서 지난 2024년에는 약 89.1만명으로 두 배 이상 증가하였음. 점차 이용자 증가와 함께 관련 수익성도 점차 개선되면서 레저 부문의 수익성 개선에 기여할 것으로 예상함.

동사가 운영중인 골프장 이용객이 연간 급격히 증가하고 있는데, 2022년 약 55만명 수준이었으나, 2023년에 101만명, 2024년에 118만명까지 확대되었고, 골프장 통합 회원수도 2022년 37.7만명에서 2023년 66.5만명, 2024년 84.7만명으로 증가하였음. 이러한 회원 수 증가는 물론 이용객 증가로 인하여 레저 부문의 매출 성장세는 당분간 지속될 것으로 예상하고 있음.

골프장 이용자와 관련한 연령별, 지역별 골프장 이용객의 데이터베이스를 확보하여, 맞춤형 마케팅으로 종합 레저 사업으로 확장을 추진 중임. 이를 위하여 동사는 쿠콘(상장사: 294570)과 데이터 기반 비즈니스 혁신 협력을 위한 협약을 체결(2024.11.22)함.

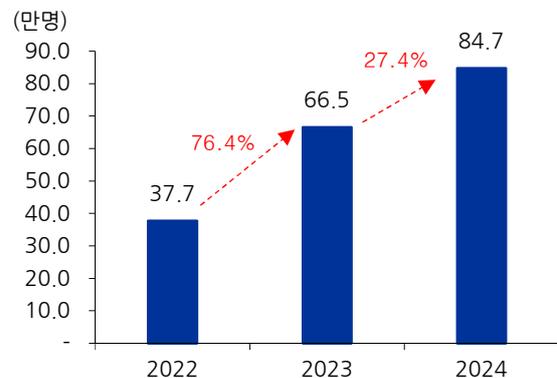
또한, 동사는 국내를 벗어나 글로벌 진출을 추진하고 있음. 베트남 6대 직할시로 지정이 예정되어 있는 ‘후에(HUI)’ 지역에 청정바다와 36홀 명품 골프코스를 보유한 리조트를 건립할 예정임, 2025년 착공하여 2027년 완공, 2028년부터 서비스를 예정하고 있음.

도표 3. **골프장 이용객 현황**



자료: 유진투자증권

도표 4. **동사의 통합 회원 수**



자료: 유진투자증권



투자포인트 ②:
안정적인 실적의
KX 하이텍,
높은 성장 예상하는
KX 인텍으로
매출 회복 기대

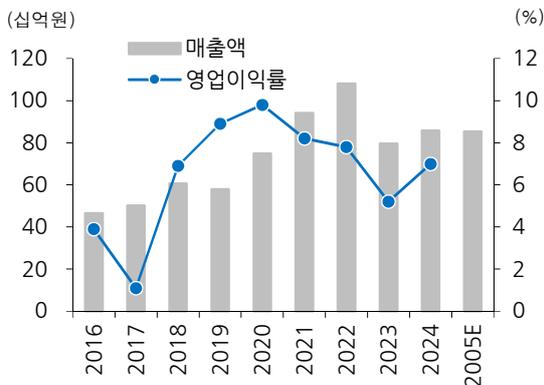
동사의 매출 비중이 가장 높은 제조 부문에서 가장 큰 실적 성장세를 보일 것으로 예상하고 있음. 이는 KX 하이텍(지분: 33.4%)의 안정적인 매출 회복과 함께, KX 인텍(KX 하이텍 지분: 93.4%)의 높은 실적 성장세가 예상되고 있기 때문임.

KX 하이텍은 1997년 설립, 2005년에 코스닥 시장에 상장함. 2016년 2월에 KX 이노베이션으로 최대주주 변경. 2021년 8월에 KX 인텍을 자회사로 편입하였음. 삼성전자, SK 하이닉스, 마이크론 등을 고객으로 확보하고 있음. 2016년 이후 안정적인 실적 성장을 지속해왔으나, 반도체 시장 업황 부진으로 인하여 2023년에 큰 폭의 매출 감소와 함께 수익성이 하락하였음. 그러나 지난 2024년에는 소폭의 매출 회복과 함께 수익성이 회복(별도 기준, OPM: 2023년 5.2% → 2024년 7.0%, +1.8%p)된 것은 긍정적임. 올해 반도체 시장의 회복이 기대되고 있는 가운데, 매출 성장과 함께 수익성 개선을 기대하고 있음.

KX 인텍은 2005년 (주)인텍디지털 사명으로 설립, 2017년 4월에 KX 그룹에 편입되었고, 2023년 3월에 KX 인텍으로 사명 변경. 동사의 주요 고객은 SK브로드밴드, KT 스카이라이프 등으로 방송용 STB 공급업체임. 2023년 급성장 이후 2024년 매출이 급감하였으나, 이는 일부 신규 제품의 도입이 지연되었기 때문임. 따라서 2025년에는 지난해 이연된 신규 제품 등을 포함하여 약 800억원대의 수주금액을 보유하고 있어 올해는 전년 대비 큰 폭의 실적 성장을 기대함. 긍정적으로 보면, 역대 최대 매출이었던 2023년 매출 이상의 실적도 가능할 것으로 예상되는 가운데, 수익성도 큰 폭으로 개선될 것으로 전망하고 있음.

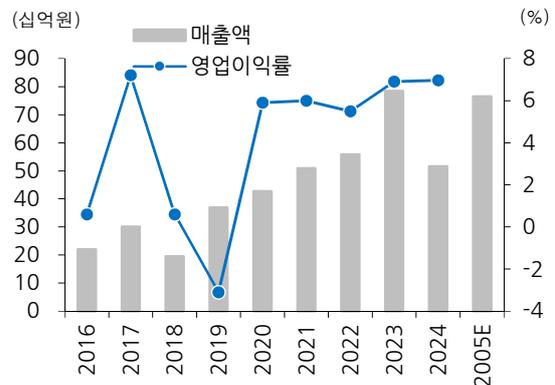
KX 인텍은 올해의 실적 회복이 예상되는 가운데 코스닥 시장에 올해 말이나 내년에는 IPO를 추진할 가능성이 높은 것으로 예상하고 있음.

도표 5. KX 하이텍의 매출액, OPM 추이



자료: 유진투자증권

도표 6. KX 인텍의 매출액, OPM 추이



자료: 유진투자증권



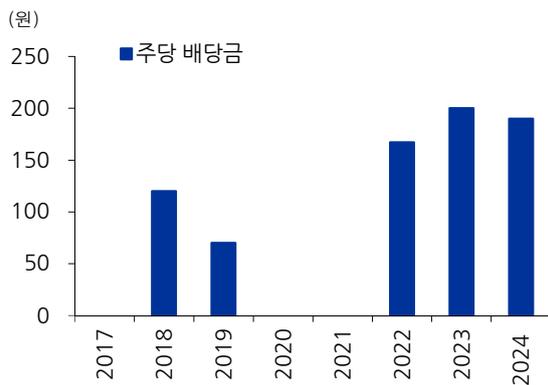
투자포인트 ③:
주주 환원 정책,
올해 2 분기 내에
자사주 매입과 함께
소각 예정임

동사는 주주 친화 정책을 지속적으로 추진하고 있는데, 실적 배당은 물론, 자사주 매입 및 소각 정책 등을 꾸준히 진행해왔음.

동사는 2018~19년에는 시가배당율이 1.x%대였으나, 202~2023년에는 시가배당율 3.x%로 배당을 진행했음. 2024년에는 주당 190 원을 배당할 것을 공시하였으며 이는 5.7%의 높은 시가배당률을 보였음. 향후에도 수익성이 올해 수준을 유지한다면, 주당 배당금도 최근 수준을 유지할 것으로 예상함.

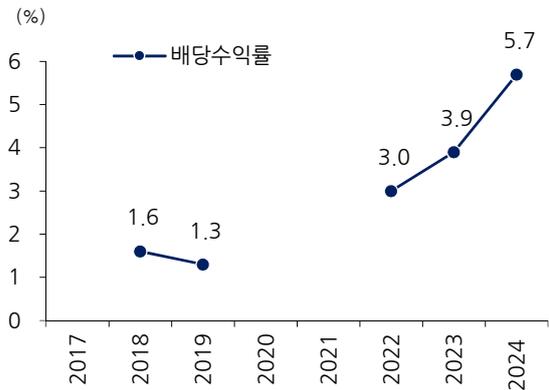
동사는 자사주 매입을 역대 세 번을 시행함. 가장 최근에는 2023년 1월에 약 38만주의 자사주를 취득했음. 현재 4.4%의 자사주를 보유하고 있음. 동사는 기업 가치 제고를 위해 올해 2분기에 자사주 매입 및 소각 계획을 지난 2월 21일 공시를 통해 발표함.

도표 7. 주당 배당금



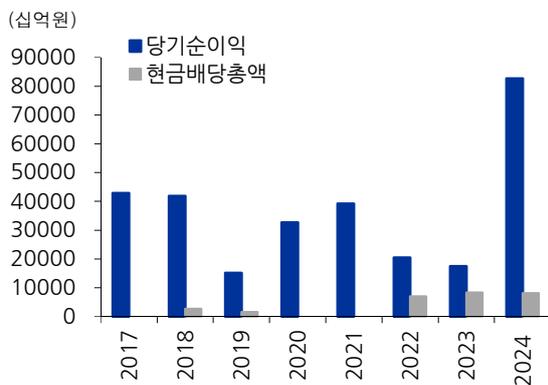
자료: 유진투자증권

도표 8. 배당 수익률



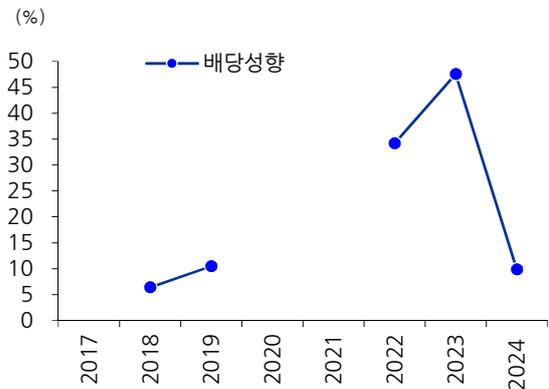
자료: 유진투자증권

도표 9. 당기순이익 및 현금배당 총액



자료: 유진투자증권

도표 10. 배당 성향



자료: 유진투자증권



II. 실적 추이 및 전망

2025년 Preview:
연간 최대 매출액
달성을 전망.
수익성 회복 기대

2025년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 4,448 억원, 영업이익 726 억원을 전망함. 매출액은 전년대비 10.2% 증가하면서 역대 최대 매출액을 달성할 것으로 예상하고, 영업이익은 전년 대비 21.6% 증가하며 수익성이 개선될 것으로 전망함.

역대 최대 매출액을 달성할 것으로 예상하는 이유는 레저 부문의 안정적인 매출 성장 속에서 제조 부문에서 큰 폭의 실적 성장을 예상하고 있기 때문임. 레저 부문은 전년 대비 5.2%의 매출 성장을 예상하는데, 이는 신라레저 및 파주 CC의 안정적인 매출과 함께 클럽 72CC가 매출 성장을 견인할 것으로 예상함. 또한, 제조 부문에서는 반도체 시장 회복 속에 KX 하이텍의 안정적인 매출 회복과 함께, KX 인텍이 높은 수주금액을 기반으로 큰 폭의 실적 성장을 기대하고 있기 때문임.

최대 매출 달성과 함께 큰 폭의 수익성 개선을 기대하는 이유는 레저 부문과 제조 부문이 모두 수익성을 개선할 것으로 기대하고 있기 때문임. 레저 부문은 영업이익에 기여하는 비중이 높은 가운데, 그동안 클럽 72CC의 운영 수익이 낮은 수치를 보였음. 운영을 지난 2023년부터 운영권을 획득, 상당한 비용을 들여가면서 골프장의 품질 및 신뢰회복을 추진하였기 때문임. 지난해 이용객의 회복세와 함께 올해 이용객의 증가로 인하여 수익성 회복이 본격적으로 발생할 것으로 예상함. 또한, 제조 부문도 KX 하이텍의 수익성 개선 지속과 KX 인텍의 매출 회복과 함께 큰 폭의 수익성 개선을 기대하고 있음.

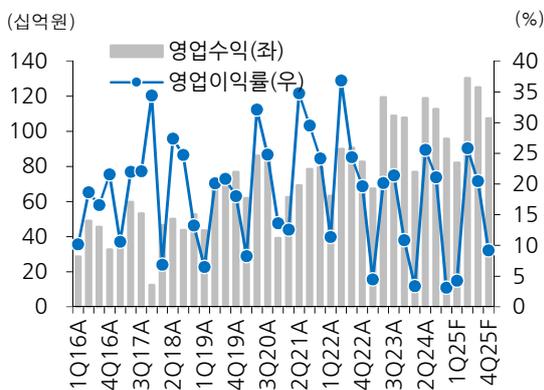


도표 11. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	67.3	119.3	108.8	107.6	76.7	118.9	112.6	95.6	82.1	130.3	125.1	107.4
YoY(%)	6.5	32.9	20.0	30.2	14.0	-0.4	3.6	-11.2	7.1	9.6	11.0	12.4
QoQ(%)	-18.6	77.4	-8.9	-1.0	-28.8	55.0	-5.2	-15.1	-14.1	58.7	-4.0	-14.1
부문별 매출액												
레저 부문	15.5	64.5	55.9	48.3	26.5	67.5	52.7	37.7	28.1	71.2	55.4	39.3
제조 부문	38.2	40.2	38.4	44.3	32.5	32.1	35.4	32.6	35.9	39.7	44.2	41.8
방송 부문	11.1	11.9	11.4	13.0	11.0	11.7	10.9	12.4	10.9	11.7	10.8	12.4
기타 부문	3.4	4.8	4.4	3.9	9.1	15.4	23.0	32.1	9.7	16.3	24.2	33.8
연결 제거	-1.0	-2.1	-1.4	-1.9	-2.3	-7.8	-9.3	-19.2	-2.5	-8.5	-9.6	-19.9
부문별 매출비중												
레저 부문	23.1	54.1	51.4	44.9	34.6	56.8	46.8	39.4	34.2	54.6	44.3	36.6
제조 부문	56.8	33.7	35.3	41.2	42.3	27.0	31.5	34.1	43.7	30.4	35.4	39.0
방송 부문	16.6	10.0	10.5	12.1	14.3	9.8	9.6	13.0	13.3	9.0	8.7	11.5
기타 부문	5.1	4.0	4.1	3.7	11.8	12.9	20.4	33.6	11.8	12.5	19.3	31.5
연결 제거	-1.6	-1.8	-1.3	-1.8	-3.0	-6.6	-8.3	-20.1	-3.1	-6.5	-7.7	-18.5
수익												
매출원가	47.2	77.5	70.3	74.1	57.6	70.6	70.3	74.3	60.5	77.0	79.3	75.4
매출총이익	20.1	41.9	38.5	33.5	19.1	48.2	42.3	21.3	21.6	53.3	45.8	32.0
판매관리비	17.1	17.8	15.2	21.8	16.5	17.9	18.5	18.3	18.1	19.7	20.2	22.1
영업이익	3.0	24.1	23.3	11.7	2.6	30.4	23.8	3.0	3.5	33.6	25.6	9.9
세전이익	-0.2	22.2	16.8	1.7	-2.5	26.5	124.4	-10.7	2.7	24.9	20.3	7.6
당기순이익	-2.5	17.8	9.7	1.6	-2.9	21.9	98.5	-20.0	1.9	17.6	14.4	5.4
지배당기순이익	-2.5	12.9	6.7	0.3	-3.2	15.5	92.0	-21.6	1.6	14.7	12.2	4.5
이익률(%)												
매출원가율	70.1	64.9	64.6	68.9	75.1	59.4	62.4	77.7	73.6	59.1	63.4	70.2
매출총이익률	29.9	35.1	35.4	31.1	24.9	40.6	37.6	22.3	26.4	40.9	36.6	29.8
판매관리비율	25.4	14.9	14.0	20.3	21.5	15.0	16.4	19.2	22.1	15.1	16.1	20.6
영업이익률	4.4	20.2	21.4	10.8	3.4	25.6	21.1	3.1	4.3	25.8	20.5	9.2
세전이익률	-0.2	18.6	15.5	1.6	-3.2	22.3	110.4	-11.2	3.3	19.1	16.2	7.1
당기순이익률	-3.7	14.9	8.9	1.5	-3.8	18.5	87.5	-21.0	2.3	13.5	11.5	5.0
지배당기순이익률	-3.7	10.8	6.2	0.3	-4.2	13.0	81.7	-22.6	1.9	11.3	9.8	4.2

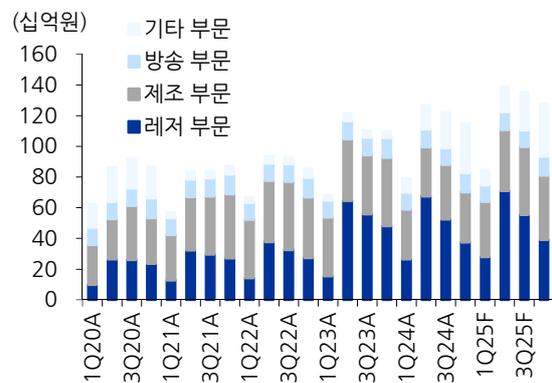
자료: 유진투자증권

도표 12. 분기별 매출액, OPM 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 13. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



주: "연결 제거"는 제외
자료: 유진투자증권

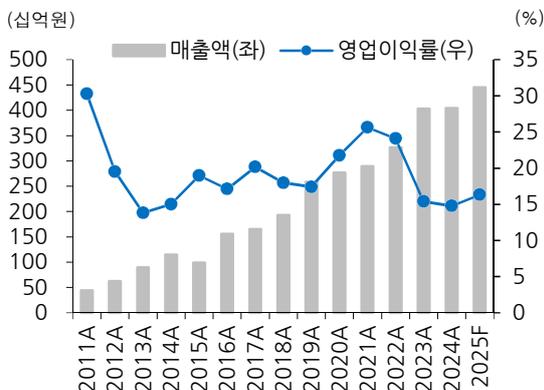


도표 14. 연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업수익	114.7	98.9	155.4	165.1	192.6	258.0	276.7	288.9	326.3	403.1	403.8	444.8
YoY(%)	28.3	-13.8	57.2	6.3	16.6	34.0	7.2	4.4	12.9	23.5	0.2	10.2
부문별 영업수익												
레저 부문	-	-	-	-	-	-	86.1	102.1	112.2	184.3	184.4	194.0
제조 부문	-	-	-	-	-	-	117.5	143.8	161.9	161.2	132.6	161.6
방송 부문	-	-	-	-	-	-	46.5	47.4	46.4	47.5	45.9	45.8
기타 부문	-	-	-	-	-	-	77.1	17.6	17.7	16.6	79.5	83.9
연결 제거	-	-	-	-	-	-	86.1	102.1	112.2	184.3	184.4	194.0
부문별 매출비중												
레저 부문	-	-	-	-	-	-	31.1	35.3	34.4	45.7	45.7	43.6
제조 부문	-	-	-	-	-	-	42.5	49.8	49.6	40.0	32.8	36.3
방송 부문	-	-	-	-	-	-	16.8	16.4	14.2	11.8	11.4	10.3
기타 부문	-	-	-	-	-	-	27.9	6.1	5.4	4.1	19.7	18.9
연결 제거	-	-	-	-	-	-	-18.2	-7.6	-3.6	-1.6	-9.6	-9.1
수익												
매출원가	67.4	51.6	89.3	91.1	108.6	148.4	155.9	164.8	186.8	269.1	272.8	292.1
매출총이익	47.3	47.3	66.1	74.1	84.0	109.7	120.8	124.2	139.5	134.0	130.9	152.7
판매관리비	30.0	28.5	39.5	40.7	49.3	64.8	60.6	50.1	60.9	72.0	71.2	80.1
영업이익	17.2	18.8	26.6	33.3	34.6	44.9	60.3	74.1	78.6	62.0	59.7	72.6
세전이익	13.1	14.7	39.5	44.1	25.9	34.0	45.3	77.0	50.3	40.6	137.7	55.5
당기순이익	11.0	10.9	35.6	42.8	67.1	24.6	38.1	64.1	37.9	26.6	97.5	39.3
지배당기순이익	9.1	9.2	24.1	27.7	41.8	15.1	32.6	39.2	20.5	17.5	82.6	33.0
이익률(%)												
매출원가율	58.8	52.2	57.5	55.2	56.4	57.5	56.3	57.0	57.2	66.8	67.6	65.7
매출총이익률	41.2	47.8	42.5	44.8	43.6	42.5	43.7	43.0	42.8	33.2	32.4	34.3
판매관리비율	26.2	28.9	25.4	24.7	25.6	25.1	21.9	17.3	18.7	17.9	17.6	18.0
영업이익률	15.0	19.0	17.1	20.2	18.0	17.4	21.8	25.6	24.1	15.4	14.8	16.3
세전이익률	11.4	14.8	25.4	26.7	13.5	13.2	16.4	26.6	15.4	10.1	34.1	12.5
당기순이익률	9.6	11.0	22.9	25.9	34.8	9.5	13.8	22.2	11.6	6.6	24.2	8.8
지배당기순이익률	7.9	9.3	15.5	16.8	21.7	5.8	11.8	13.6	6.3	4.3	20.5	7.4

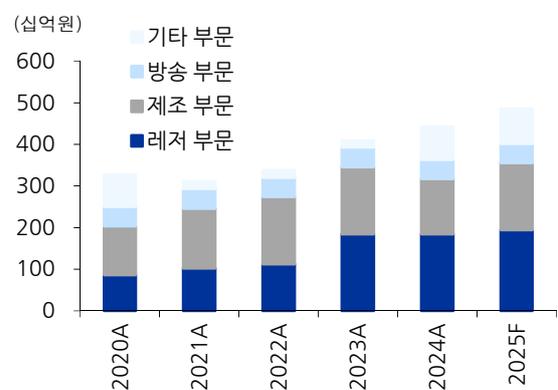
자료: 유진투자증권

도표 15. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 16. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



주: "연결 제거"는 제외
자료: 유진투자증권



III. Valuation

Valuation 현재주가는 2025년 예상 실적 기준 PER 4.9배로, 국내 유사 업체(효성, LX 홀딩스, 한화, 두산, CJ) 평균 PER 13.4배 대비 할인되어 거래 중임.

동사는 LX 홀딩스를 제외한 나머지 Peer Group과 비교 시 높은 영업이익률과 높은 ROE를 보유하고 있어 수익성과 성장성 측면에서 우수한 면을 보유하고 있음.

도표 17. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	KX	평균	효성	LX 홀딩스	한화	두산	CJ
주가(원)	3,540		47,900	6,600	41,550	318,000	128,100
시가총액(십억원)	160.5		801.9	503.5	3,114.5	5,254.6	3,737.6
PER(배)							
FY22A	11.5	27.8	90.4	3.9	2.1	-	14.8
FY23A	13.3	4,894.6	19,547.7	7.0	6.6	-	17.3
FY24F	1.9	49.4	4.6	2.8	13.0	208.9	17.9
FY25F	4.9	13.4	9.7	2.9	4.7	37.1	12.4
PBR(배)							
FY22A	0.9	0.5	0.5	0.4	0.2	0.8	0.5
FY23A	0.9	0.5	0.5	0.3	0.2	1.0	0.6
FY24F	0.7	1.1	0.4	0.3	0.4	3.9	0.8
FY25F	0.6	1.0	0.3	0.3	0.3	3.6	0.8
매출액(십억원)							
FY22A	326.3		3,719.3	236.9	50,886.7	16,995.8	40,924.9
FY23A	403.1		1,847.2	118.1	53,134.8	19,130.1	41,352.7
FY24F	403.8		2,135.5	240.0	53,036.8	17,798.6	43,522.6
FY25F	444.8		2,291.3	233.0	61,681.9	18,534.6	45,515.3
영업이익(십억원)							
FY22A	78.6		64.9	158.9	2,369.6	1,126.0	2,154.2
FY23A	62.0		57.7	73.2	2,411.9	1,436.3	2,039.1
FY24F	59.7		130.5	187.5	1,804.3	1,103.0	2,602.3
FY25F	72.6		153.0	182.3	3,249.4	1,282.2	2,993.9
영업이익률(%)							
FY22A	24.1	17.1	1.8	67.1	4.7	6.6	5.3
FY23A	15.4	16.4	3.1	62.0	4.5	7.5	4.9
FY24F	14.8	20.0	6.1	78.1	3.4	6.2	6.0
FY25F	16.3	20.7	6.7	78.3	5.3	6.9	6.6
순이익(십억원)							
FY22A	37.9		24.8	170.1	2,009.0	-581.2	686.9
FY23A	26.6		-0.4	78.8	1,635.5	272.1	524.7
FY24F	97.5		216.5	183.5	453.8	370.6	540.5
FY25F	39.3		96.7	177.3	2,080.6	565.0	792.3
ROE(%)							
FY22A	8.4	1.5	0.8	-	7.3	-6.2	4.0
FY23A	6.8	3.0	0.0	4.8	4.9	2.5	3.0
FY24F	34.1	5.3	8.1	10.5	1.4	3.3	3.0
FY25F	13.9	5.6	3.7	9.3	5.6	4.9	4.4

참고: 2025.03.21 종가 기준, 컨센서스 적용. KX는 당사 추정치임
자료: QuantiWise, 유진투자증권



KX(122450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	879.1	1,037.6	1,016.1	1,050.2	1,090.6
유동자산	219.8	424.7	426.2	469.8	516.5
현금성자산	118.6	150.1	159.3	193.2	232.4
매출채권	32.4	36.1	36.2	40.7	43.8
재고자산	32.5	36.2	26.3	29.6	31.8
비유동자산	659.3	612.9	589.9	580.4	574.1
투자자산	118.3	107.8	113.4	118.0	122.8
유형자산	518.2	482.1	450.0	437.0	426.9
기타	22.9	22.9	26.6	25.3	24.4
부채총계	539.5	687.4	685.7	695.9	704.6
유동부채	199.9	526.9	521.9	530.2	536.8
매입채무	29.0	55.0	43.5	48.9	52.7
유동성이자부채	123.7	187.0	190.7	190.7	190.7
기타	47.2	284.9	287.7	290.6	293.5
비유동부채	339.6	160.5	163.8	165.7	167.7
비유동이자부채	266.9	113.3	115.0	115.0	115.0
기타	72.7	47.2	48.8	50.7	52.7
자본총계	339.6	350.2	330.4	354.3	386.0
지배지분	250.8	258.8	226.0	249.9	281.7
자본금	22.8	22.8	22.8	22.8	22.8
자본잉여금	75.8	76.5	76.4	76.4	76.4
이익잉여금	264.8	269.5	346.6	370.6	402.3
기타	(112.5)	(109.9)	(219.8)	(219.8)	(219.8)
비지배지분	88.8	91.4	104.4	104.4	104.4
자본총계	339.6	350.2	330.4	354.3	386.0
총차입금	390.5	300.3	305.7	305.7	305.7
순차입금	271.9	150.1	146.4	112.5	73.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	60.2	84.8	(9.3)	77.4	84.3
당기순이익	37.9	26.6	97.5	39.3	47.8
자산상각비	24.8	47.8	52.4	45.2	43.9
기타비현금성손익	47.8	40.4	(161.0)	(3.5)	(4.6)
운전자본증감	(12.7)	(1.5)	19.9	(1.5)	(0.8)
매출채권감소(증가)	(3.7)	3.5	6.9	(4.5)	(3.1)
재고자산감소(증가)	(4.1)	(5.6)	9.8	(3.3)	(2.3)
매입채무증가(감소)	1.7	1.4	(12.1)	5.4	3.8
기타	(6.6)	(0.9)	15.3	0.8	0.8
투자현금	(37.2)	(29.3)	30.8	(34.9)	(36.9)
단기투자자산감소	27.6	11.3	20.6	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	8.4	0.7	(9.5)	0.6	0.6
설비투자	(42.3)	(21.8)	(11.2)	(24.1)	(25.9)
유형자산처분	22.7	0.4	0.8	0.0	0.0
무형자산처분	(3.7)	(6.6)	(5.8)	(6.9)	(6.9)
재무현금	(1.9)	(15.1)	(13.9)	(9.1)	(8.6)
차입금증가	10.2	(1.5)	(5.6)	0.0	0.0
자본증가	(7.3)	(9.0)	(8.2)	(9.1)	(8.6)
배당금지급	0.0	(6.9)	8.3	9.1	8.6
현금 증감	21.5	40.4	7.5	33.4	38.8
기초현금	78.8	100.3	140.7	148.2	181.6
기말현금	100.3	140.7	148.2	181.6	220.4
Gross Cash flow	111.0	115.3	(10.9)	78.9	85.1
Gross Investment	77.5	42.1	(30.1)	36.0	37.3
Free Cash Flow	33.5	73.2	19.1	42.9	47.8

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	326.3	403.1	403.8	444.8	478.7
증가율(%)	12.9	23.5	0.2	10.2	7.6
매출원가	186.8	269.1	272.8	292.1	318.8
매출총이익	139.5	134.0	130.9	152.7	159.8
판매 및 일반관리비	60.9	72.0	71.2	80.1	81.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	78.6	62.0	59.7	72.6	78.7
증가율(%)	6.1	(21.1)	(3.7)	21.6	8.4
EBITDA	103.4	109.8	112.1	117.8	122.6
증가율(%)	6.4	6.2	2.1	5.0	4.1
영업외손익	(28.3)	(21.4)	78.0	(17.1)	(11.1)
이자수익	3.1	5.7	6.4	6.7	7.2
이자비용	15.8	26.6	24.3	21.3	21.3
지분법손익	0.0	(0.8)	0.3	1.2	1.2
기타영업외손익	(15.6)	0.3	95.6	(3.6)	1.8
세전순이익	50.3	40.6	137.7	55.5	67.5
증가율(%)	(34.7)	(19.2)	239.0	(59.7)	21.7
법인세비용	11.6	12.7	40.3	16.2	19.7
당기순이익	37.9	26.6	97.5	39.3	47.8
증가율(%)	(40.9)	(29.8)	266.6	(59.7)	21.7
지배주주지분	20.5	17.5	82.6	33.0	40.4
증가율(%)	(47.8)	(14.7)	373.2	(60.1)	22.4
비지배지분	17.5	9.1	14.9	6.3	7.4
EPS(원)	451	385	1,822	728	890
증가율(%)	(47.8)	(14.7)	373.2	(60.1)	22.4
수정EPS(원)	451	385	1,822	728	890
증가율(%)	(47.8)	(14.7)	373.2	(60.1)	22.4

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	451	385	1,822	728	890
BPS	5,532	5,709	4,985	5,513	6,213
DPS	167	200	190	200	250
밸류에이션(배, %)					
PER	11.5	13.3	1.9	4.9	4.0
PBR	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.9	3.5	2.7	2.3	1.9
배당수익률	3.2	3.9	5.4	5.6	7.1
PCR	2.1	2.0	n/a	2.0	1.9
수익성(%)					
영업이익률	24.1	15.4	14.8	16.3	16.4
EBITDA이익률	31.7	27.3	27.8	26.5	25.6
순이익률	11.6	6.6	24.2	8.8	10.0
ROE	8.4	6.8	34.1	13.9	15.2
ROIC	11.1	8.1	8.9	11.2	12.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	80.1	42.9	44.3	31.8	19.0
유동비율	109.9	80.6	81.7	88.6	96.2
이자보상배율	5.0	2.3	2.5	3.4	3.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	10.9	11.8	11.2	11.6	11.3
재고자산회전율	10.7	11.7	12.9	15.9	15.6
매입채무회전율	11.1	9.6	8.2	9.6	9.4



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 기관투자가 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 제작용으로서 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 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	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

