

칩스앤미디어 (094360,KQ)

4Q25P Review: 쌓여 가는 라이선스, 성장세 전환 기대되는 로열티 매출

투자의견	BUY (유지)
목표주가	26,000 (상향)
현재주가	18,900 원(02/03)
시가총액	402 (십억원)

IT/중소형주 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 4Q25P Review:** 분기 최고 라이선스 계약과 함께 매출액 달성하면서 시장 컨센서스 큰 폭으로 상회.
 - 매출액 99억원, 영업이익 39억원으로 전년동기 각각 8.6%, 32.3% 증가함. 시장 컨센서스 크게 48.5% 상회함.
 - 4분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 분기 최대 라이선스 계약 건수 및 매출액을 달성했다는 것임. 지난 4분기에 12건의 라이선스 계약을 통해 매출액 67억원을 달성, 전년동기 대비 10.2% 증가하면서 최고 매출을 달성함.
 - 2025년 연간 잠정실적(연결 기준)은 매출액 285억원, 영업이익 70억원으로 전년 대비 각각 5.1%, 31.9% 증가하였음. 특히 수익성이 낮은 라이선스 매출이 증가했음에도 수익성 개선이 되었다는 것은 긍정적임.
- 1Q26 Preview:** 기존 고객 및 신규 고객 통한 안정적인 라이선스 매출 지속과 함께 로열티 매출 성장세 전환 기대.
 - 매출액 60억원, 영업이익 3억원으로 전년동기 대비 각각 12.4%, 48.3% 증가하며 비수기를 극복 예상함.
 - 2026년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 326억원, 영업이익 87억원으로 전년대비 각각 14.7%, 24.2% 증가하면서 역대 최고 실적 달성을 예상함. 특히 라이선스 매출의 안정적인 증가세와 함께, 약 3여년간 누적된 라이선스 매출의 로열티 매출이 점차 증가세로 전환하면서 매출 성장 및 수익성 개선에 기여할 것으로 예상하기 때문임.
- 목표주가를 26,000원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY를 유지함.**

주가(원, 02/03)	18,900
시가총액(십억원)	402

발행주식수	21,279천주
52주 최고가	22,950원
최저가	13,510원
52주 일간 Beta	1.25
60일 일평균거래대금	71억원
외국인 지분율	1.1%
배당수익률(2025F)	0.6%

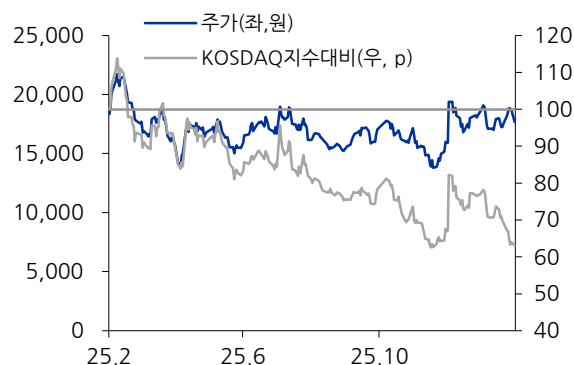
주주구성		
한투반도체투자 (외 4인)		41.5%
자사주 (외 1인)		3.6%
전민용 (외 1인)		0.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	1.9	17.0	1.9
상대기준	-19.1	-31.1	-60.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26000	24000	▲
영업이익(25)	7.0	6.4	▲
영업이익(26)	8.7	7.3	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	27.6	27.1	28.5	32.6
영업이익	7.8	5.3	7.0	8.7
세전순익	-28.5	8.9	6.0	9.7
당기순이익	-26.7	10.0	6.4	10.3
EPS(원)	-1,282	481	279	484
증감률(%)	적전	흑전	-42.0	73.6
PER(배)	na	32.7	67.8	39.1
ROE(%)	-46.5	13.5	8.1	13.8
PBR(배)	9.1	4.3	5.7	5.1
EV/EBITDA(배)	61.5	42.5	40.1	31.8

자료: 유진투자증권



I. 4Q25P Review & 투자 의견

4Q25P Review: 전일(02/03) 발표한 2025년 4분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 99억원, 영업이익 39억원으로 전년동기 각각 8.6%, 32.3% 증가함. 시장 컨센서스(매출액 94억원, 영업이익 26억원) 대비 영업이익은 크게 48.5% 상회함.

시장 컨센서스 크게 상회.

라이선스 매출이 매출 성장을 견인

4분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 분기 최대 라이선스 계약 건수 및 매출액을 달성했다는 것임. 지난 4분기에 12건의 라이선스 계약을 통해 매출액 67억을 달성, 전년동기 대비 10.2% 증가하면서 최고 매출을 달성함.

2025년 연간 잠정실적(연결 기준)은 매출액 285억원, 영업이익 70억원으로 전년 대비 매출액은 5.1% 소폭 증가하였지만, 영업이익은 31.9% 증가하였음. 특히 라이선스 매출이 증가했음에도 수익성 개선이 되었다는 것은 긍정적임.

1Q26 Preview: 당사 추정 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 60억원, 영업이익 3억원으로 전년동기 대비 각각 12.4%, 48.3% 증가하며 비수기를 극복할 것으로 예상함.

라이선스 매출 이후 성장을 견인한 로열티 매출 기대

2026년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 326억원, 영업이익 87억원으로 전년대비 각각 14.7%, 24.2% 증가하면서 역대 최고 실적 달성을 예상함. 특히 기존 고객은 물론 신규 고객을 중심으로 라이선스 매출의 안정적인 증가세 유지와 함께, 약 3여년간 누적된 라이선스 매출의 로열티 매출이 점차 증가세로 전환하면서 매출 성장과 함께 수익성 개선에 기여할 것으로 예상하기 때문임.

목표주가 상향조정, 투자 의견 BUY 유지

목표주가를 기존 24,000원에서 26,000원으로 상향조정하고, 투자 의견은 BUY를 유지함. 목표주가는 2026년 예상 EPS(484원)에 글로벌 유사업체 평균 PER 182.0배를 70% 할인한 54.6배를 Target Multiple로 반영함. 70% 할인 요인은 일부 유사기업(VERISILICON)의 높은 PER을 반영한 것임.

(단위: 십억원, %,%p)	4Q25P					1Q26E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	9.9	10.4	-4.8	9.4	5.0	6.0	-38.8	12.4	27.1	28.5	5.1	32.6	14.7
영업이익	3.9	3.3	18.2	2.6	48.5	0.3	-92.2	48.3	5.3	7.0	31.9	8.7	24.2
세전이익	2.7	5.1	-46.1	5.1	-46.5	0.3	-87.8	흑전	8.9	6.0	-32.2	9.7	60.8
순이익	3.6	6.0	-39.0	4.2	-13.6	0.3	-90.6	흑전	10.0	6.4	-36.3	10.3	61.3
지배 순이익	3.6	6.0	-39.0	4.2	-13.6	0.3	-90.6	흑전	10.0	5.9	-40.8	10.3	73.6
영업이익률	39.1	31.5	7.6	27.7	11.5	5.0	-34.1	1.2	19.5	24.5	5.0	26.5	2.0
순이익률	36.8	57.4	-20.7	44.7	-7.9	5.6	-31.1	18.4	37.0	22.4	-14.6	31.5	9.1
EPS(원)	683	1,125	-39.3	-	-	64	-90.6	흑전	481	279	-42.0	484	73.6
BPS(원)	3,323	3,411	-2.6	-	-	3,239	-2.5	-9.8	3,639	3,323	-8.7	3,707	11.5
ROE(%)	20.6	33.0	-12.4	-	-	2.0	-18.6	5.6	13.5	8.1	-5.4	13.8	5.7
PER(X)	27.7	16.8	-	-	-	294.5	-	-	32.7	67.8	-	39.1	-
PBR(X)	5.7	5.5	-	-	-	5.8	-	-	4.3	5.7	-	5.1	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q25 잠정실적: 매출액 8.6%yoy, 영업이익 +32.3%yoy

(십억원, %, %p)	4Q25P			4Q24A	3Q25A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액(연결 기준)	9.9	8.6	49.1	9.1	6.6
사업별 매출					
라이선스	6.7	10.2	102.3	6.1	3.3
로열티	2.7	1.8	-7.6	2.7	2.9
용역	0.4	37.0	19.3	0.3	0.3
사업별 매출비중(%)	100.0			100.0	100.0
라이선스	68.3	1.0	18.0	67.3	50.4
로열티	27.6	-1.9	-16.9	29.4	44.5
용역	4.1	0.9	-1.0	3.3	5.1
전방사업별 매출액	9.9	8.6	49.1	9.1	6.6
모바일	0.9	1,249.4	-21.9	0.1	1.2
휴가전	1.7	128.9	100.6	0.7	0.8
산업용	4.5	-18.4	113.1	5.5	2.1
자동차	2.8	-0.6	12.0	2.8	2.5
전방사업별 매출비중(%)	100.0			100.0	100.0
모바일	9.4	8.7	-8.6	0.8	18.0
휴가전	16.9	8.9	4.3	8.0	12.6
산업용	45.3	-15.0	13.6	60.3	31.7
자동차	28.3	-2.6	-9.4	30.9	37.7
국가별 매출액	9.9	8.6	49.1	9.1	6.6
국내	1.1	16.3	100.0	0.9	0.5
중국	3.3	-20.5	35.5	4.2	2.5
일본	1.0	228.7	136.3	0.3	0.4
미국	3.5	-0.1	46.4	3.5	2.4
기타	0.9	504.5	15.3	0.2	0.8
국가별 매출비중(%)	100.0			100.0	100.0
국내	11.1	0.7	2.8	10.4	8.3
중국	33.7	-12.3	-3.4	46.0	37.0
일본	10.6	7.1	3.9	3.5	6.7
미국	35.4	-3.1	-0.6	38.5	36.1
기타	9.2	7.6	-2.7	1.7	11.9
이익					
영업비용	6.0	-2.6	18.0	6.2	5.1
영업이익	3.9	32.3	153.1	2.9	1.5
세전이익	2.7	-43.1	14.5	4.8	2.4
당기순이익	3.6	-42.3	66.5	6.3	2.2
지배 당기순이익	3.6	-42.3	66.5	6.3	2.2
이익률(%)					
영업비용율	60.9	-7.0	-16.1	67.9	77.0
영업이익률	39.1	7.0	16.1	32.1	23.0
세전이익률	27.7	-25.1	-8.4	52.8	36.0
당기순이익률	36.8	-32.4	3.8	69.2	32.9
지배 당기순이익률	36.8	-32.4	3.8	69.2	32.9

자료: 연결기준, 유진투자증권

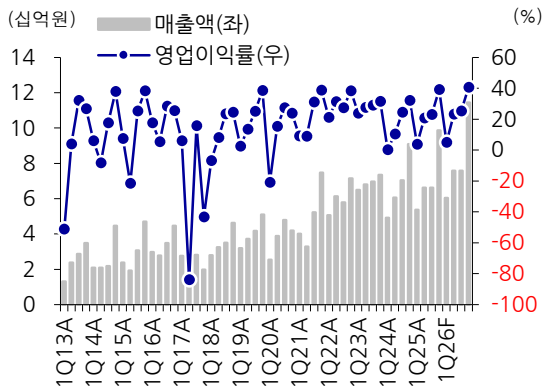


도표 2. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
영업수익	4.9	6.0	7.0	9.1	5.4	6.6	6.6	9.9	6.0	7.6	7.6	11.4
증가율(% YoY)	-24.3	-10.9	1.1	23.8	9.4	9.3	-5.9	8.6	12.4	14.5	14.6	16.0
증가율(% QoQ)	-33.1	23.2	16.2	29.3	-40.9	23.2	0.1	49.1	-38.8	25.5	0.1	51.0
사업별 (십억원)												
라이선스	1.8	3.1	4.1	6.1	3.0	3.9	3.3	6.7	3.4	4.6	3.9	7.7
로열티	2.7	2.6	2.6	2.7	2.0	2.4	2.9	2.7	2.3	2.7	3.3	3.3
용역	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
사업별 비중(%)												
라이선스	37.3	51.6	58.7	67.3	56.8	59.7	50.4	68.3	56.9	60.1	51.2	67.7
로열티	54.2	42.6	37.0	29.4	37.6	35.7	44.5	27.6	37.8	35.7	44.1	28.6
용역	8.5	5.8	4.3	3.3	5.6	4.6	5.1	4.1	5.3	4.2	4.7	3.8
수익												
영업비용	4.9	5.4	5.3	6.2	5.2	5.2	5.1	6.0	5.7	5.8	5.7	6.8
영업이익	0.0	0.6	1.7	2.9	0.2	1.4	1.5	3.9	0.3	1.8	1.9	4.7
세전이익	0.9	1.4	1.7	4.8	-0.6	1.1	2.4	2.7	0.3	1.9	2.2	5.3
당기순이익	0.8	1.2	1.7	6.3	-0.7	0.8	2.2	3.6	0.3	2.0	2.3	5.6
지배순이익	0.8	1.2	1.7	6.3	-0.7	0.8	2.2	3.6	0.3	2.0	2.3	5.6
이익률(%)												
영업비용율	99.8	89.6	75.5	67.9	96.2	79.2	77.0	60.9	95.0	76.7	74.6	59.3
영업이익률	0.2	10.4	24.5	32.1	3.8	20.8	23.0	39.1	5.0	23.3	25.4	40.7
세전이익률	18.9	23.9	24.2	52.8	-11.2	16.0	36.0	27.7	5.5	25.1	28.7	46.0
당기순이익률	16.2	20.6	23.9	69.2	-12.8	12.1	32.9	36.8	5.6	26.1	30.6	49.3
지배순이익률	16.2	20.6	23.9	69.2	-12.8	12.1	32.9	36.8	5.6	26.1	30.6	49.3

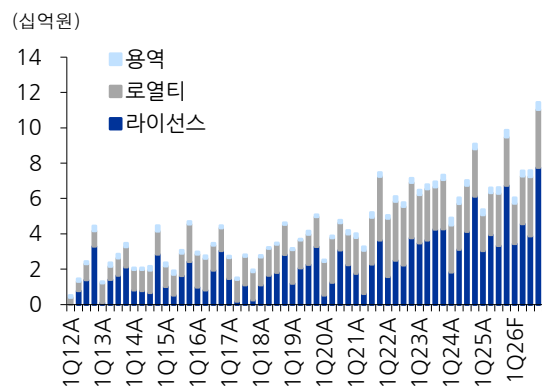
주: 2023년 2,4분기 세전이익, 당기순이익, 지배 당기순이익 적자전환은 2022년 발행 상환전환우선주 RCPS의 회계처리영향임
 자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 실적, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

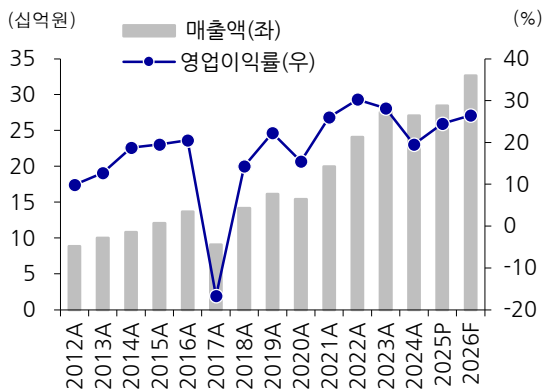


도표 5. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액(영업수익)	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	24.1	27.6	27.1	28.5	32.6
(증가율)	11.5	13.5	-33.8	56.2	14.1	-4.6	29.7	20.6	14.4	-1.8	5.1	14.7
제품별 (십억원)												
라이선스	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	8.3	10.1	15.6	15.2	17.1	19.6
로열티	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	10.7	13.1	10.8	10.5	10.1	11.6
용역	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	1.0	1.1	1.4	1.4	1.4
제품별 비중(%)												
라이선스	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	41.5	41.7	56.8	56.1	59.9	60.1
로열티	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	53.6	54.3	39.2	38.8	35.3	35.5
용역	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	4.8	4.0	4.1	5.1	4.7	4.4
수익												
영업비용	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	14.8	16.8	19.8	21.8	21.5	24.0
영업이익	2.3	2.8	-1.5	2.0	3.6	2.4	5.2	7.3	7.8	5.3	7.0	8.7
세전이익	2.8	3.2	-2.2	2.4	4.2	2.1	5.9	8.0	-28.5	8.9	5.6	9.7
당기순이익	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	-26.7	10.0	5.9	10.3
지배 당기순이익	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	-26.7	10.0	5.9	10.3
이익률(%)												
영업비용율	80.5	79.5	116.7	85.7	77.7	84.5	74.0	69.7	71.8	80.5	75.5	73.5
영업이익률	19.5	20.5	-16.7	14.3	22.3	15.5	26.0	30.3	28.2	19.5	24.5	26.5
세전이익률	23.5	23.3	-24.3	17.2	26.0	13.5	29.5	33.3	-103.4	32.8	19.6	29.7
당기순이익률	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	-96.8	37.0	20.8	31.5
지배 당기순이익률	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	-96.8	37.0	20.8	31.5

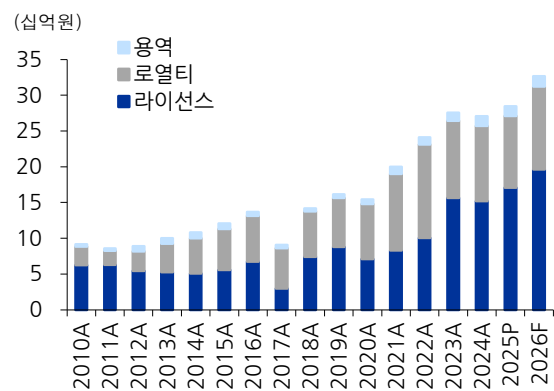
주: 2023년 세전이익, 당기순이익, 지배 당기순이익 적자전환은 2022년 발행 상환전환우선주 RCPS)의 회계처리영향임
 자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 실적, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 사업별 매출액 추이 및 전망



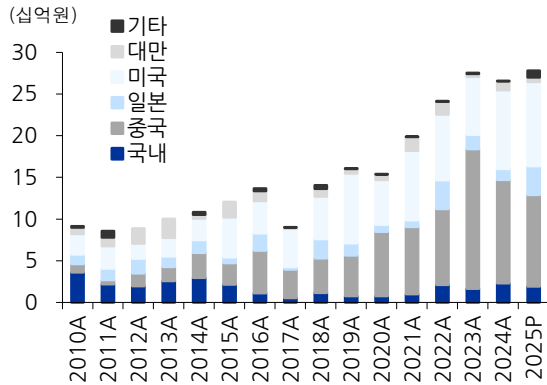
자료: 유진투자증권



II. 투자 핵심 포인트

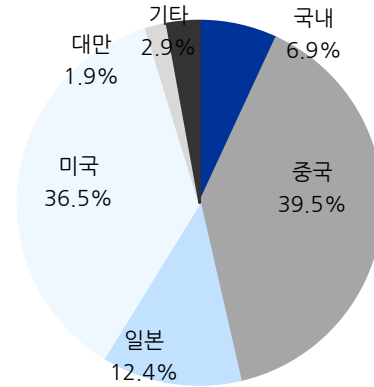
안정적인 매출 구조: 고객다변화, 전방시장 다각화

도표 8. 안정적인 글로벌 매출액 추이



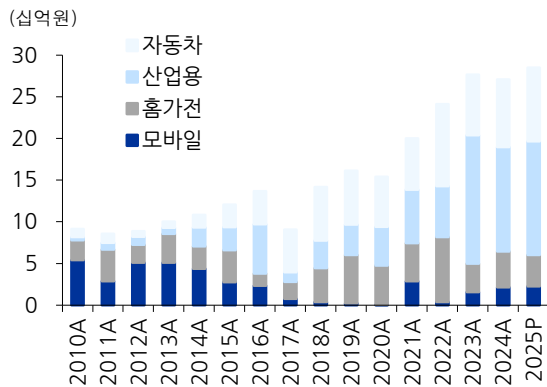
자료: 유진투자증권

도표 9. 성장을 견인하는 미국, 중국 (2025P)



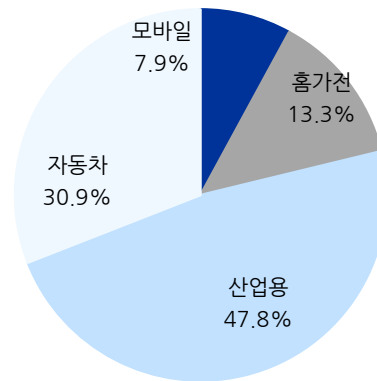
자료: 유진투자증권

도표 10. 안정적인 산업별 매출 추이



자료: 유진투자증권

도표 11. 성장 견인하는 산업용, 자동차 (2025P)

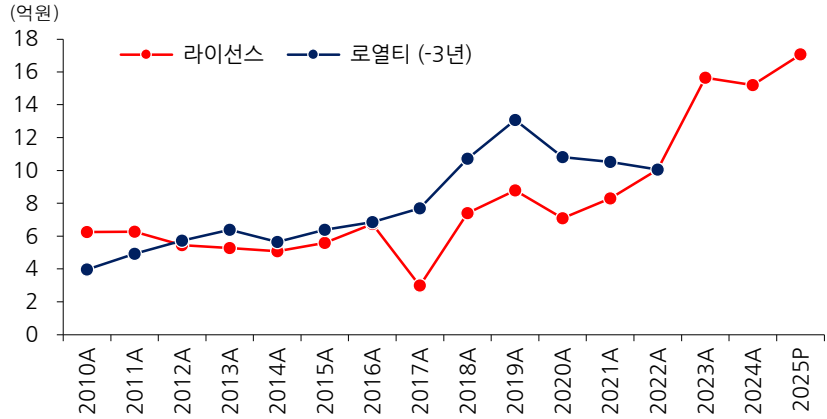


자료: 유진투자증권



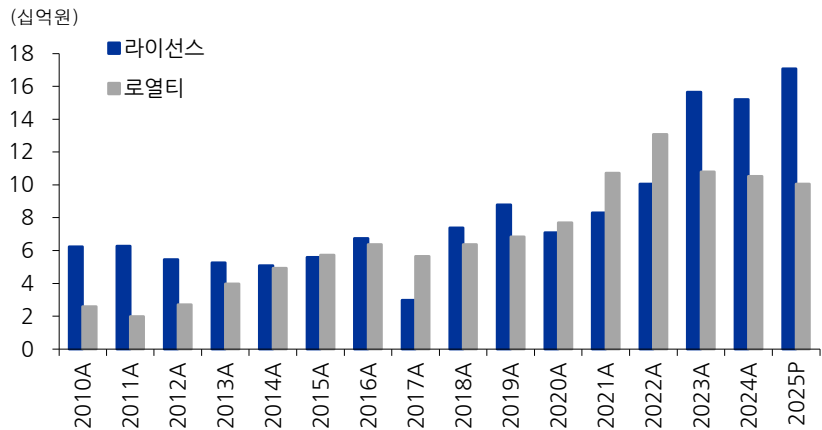
쌓여가는 라이선스, 3~4 년뒤 화답하는 로열티 매출

도표 12. 라이선스 매출 이후 3 년뒤 이어지는 로열티 매출



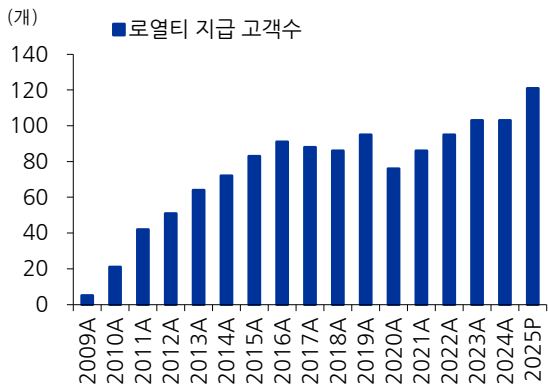
자료: 유진투자증권

도표 13. 연간 라이선스 및 로열티 매출 추이



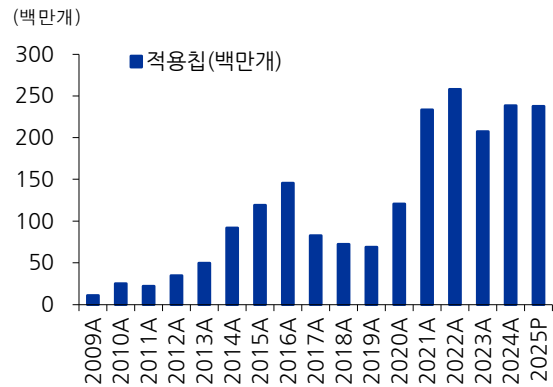
자료: 유진투자증권

도표 14. 연간 로열티 지급 고객 수 추이



자료: 유진투자증권

도표 15. 연간 적용칩 개수 추이



자료: 유진투자증권



III. Peer Valuation

도표 16. Peer Group Valuation Table

		칩스앤미디어	평균	오픈엣지 테크놀로지	VERISILICON	SYNOPSYS INC	LATTICE Semiconductor	CEVA INC
국가		한국		한국	중국	US	US	US
주가(원, 달러)		18,900		15,000	5,094.5	457.9	82.9	21.1
통화		KRW		KRW	CNY	USD	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)		402.2		330.9	2,679,297.3	87,602.7	11,341.0	569.5
PER (배)	FY23A	-	51.6	-	-	57.2	45.9	-
	FY24A	32.7	80.5	-	-	52.5	108.5	-
	FY25F	67.8	53.7	-	-	31.9	78.9	50.4
	FY26F	39.1	182.0	-	611.3	27.1	56.8	32.8
PBR (배)	FY23A	9.1	12.7	26.8	9.2	11.6	13.7	2.0
	FY24A	4.3	8.1	5.0	12.4	8.8	11.4	2.8
	FY25F	5.7	21.4	-	45.5	2.8	15.9	-
	FY26F	5.1	19.9	-	43.3	2.8	13.7	-
EV/EBITDA (배)	FY23A	61.5	38.0	-	-	40.1	36.0	-
	FY24A	42.5	541.6	-	-	39.2	67.8	1,517.7
	FY25F	40.1	21.9	-	-	21.9	-	-
	FY26F	31.8	133.0	-	247.1	19.0	-	-
매출액 (십억원, 백만 달러)	FY23A	27.6		19.6	46.4	5,318.0	737.2	97.4
	FY24A	27.1		15.3	48.9	6,127.4	509.4	106.9
	FY25F	28.5		-	76.7	9,625.4	520.9	109.0
	FY26F	32.6		-	108.9	10,658.9	632.6	124.3
영업이익 (십억원, 백만 달러)	FY23A	7.8		-15.9	-4.9	1,273.2	212.3	-13.5
	FY24A	5.3		-24.6	-12.1	1,355.7	34.5	-7.5
	FY25F	7.0		-	-6.4	3,890.0	143.8	9.4
	FY26F	8.7		-	3.8	4,305.8	202.8	17.1
영업이익률 (%)	FY23A	28.2	-10.5	-81.0	-10.5	23.9	28.8	-13.8
	FY24A	19.5	-32.7	-160.6	-24.8	22.1	6.8	-7.1
	FY25F	24.5	17.1	-	-8.4	40.4	27.6	8.6
	FY26F	26.5	22.4	-	3.5	40.4	32.1	13.8
순이익 (십억원, 백만 달러)	FY23A	-26.7		-14.9	-5.9	1,229.9	259.1	-11.9
	FY24A	10.0		-27.3	-12.7	2,263.4	61.1	-8.8
	FY25F	6.4		-	-5.1	2,757.0	144.8	10.7
	FY26F	10.3		-	3.5	3,295.7	202.1	17.6
ROE(%)	FY23A	-46.5	-1.3	-56.3	-10.6	21.1	43.9	-4.5
	FY24A	13.5	-11.4	-67.4	-24.9	29.9	8.7	-3.3
	FY25F	8.1	3.7	-	-10.6	8.5	20.5	-3.6
	FY26F	13.8	9.5	-	5.8	7.9	26.2	-1.7

주: 2026.02.03 종가기준. 칩스앤미디어는 당사 추정, 나머지 기업은 컨센서스
자료: Bloomberg, 유진투자증권



칩스앤미디어(094360.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	80.7	84.0	81.7	90.3	100.6
유동자산	56.3	51.9	45.6	53.7	62.6
현금성자산	37.8	35.8	37.1	43.9	51.5
매출채권	4.3	2.9	7.5	8.7	10.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	24.3	32.1	36.1	36.6	37.9
투자자산	20.6	29.5	30.1	31.4	32.6
유형자산	2.9	1.7	4.6	2.5	1.4
기타	0.8	0.8	1.3	2.7	3.9
부채총계	7.7	8.2	11.1	11.5	12.0
유동부채	5.5	5.0	4.7	5.0	5.3
매입채무	3.4	3.1	1.8	2.0	2.4
유동성이자부채	1.0	0.5	1.6	1.6	1.6
기타	1.1	1.4	1.4	1.4	1.4
비유동부채	2.2	3.2	6.4	6.5	6.6
비유동이자부채	0.5	0.1	2.9	2.9	2.9
기타	1.7	3.2	3.4	3.6	3.7
자본총계	72.9	75.8	70.6	78.8	88.6
자본지분	72.9	75.8	70.6	78.8	88.6
자본금	10.6	10.6	10.8	10.8	10.8
자본잉여금	60.5	23.2	28.2	28.2	28.2
이익잉여금	2.0	53.8	57.7	65.8	75.7
기타	(0.2)	(11.7)	(26.0)	(26.0)	(26.0)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	72.9	75.8	70.6	78.8	88.6
총차입금	1.6	0.6	4.5	4.5	4.5
순차입금	(36.3)	(35.2)	(32.6)	(39.4)	(47.0)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	5.5	6.8	2.7	12.2	13.4
당기순이익	(26.7)	10.0	5.9	10.3	12.3
자산상각비	1.6	1.6	2.3	2.8	2.0
기타비현금성손익	36.4	(2.6)	(11.0)	0.1	0.1
운전자본증감	(6.8)	(4.6)	5.3	(0.9)	(1.0)
매출채권감소(증가)	(1.4)	(2.9)	(6.8)	(1.2)	(1.3)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	(0.4)	(0.6)	(0.5)	0.3	0.3
기타	(5.0)	(1.1)	12.6	0.0	0.0
투자현금	(14.1)	26.9	(4.0)	(3.8)	(3.9)
단기투자자산감소	0.2	8.3	15.9	(0.6)	(0.6)
장기투자증권감소	27.0	36.3	15.0	(0.6)	(0.6)
설비투자	(1.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.4)	(0.2)	(1.0)	(1.9)	(1.9)
재무현금	6.8	(14.1)	0.6	(2.1)	(2.5)
차입금증가	(1.1)	(1.1)	(0.9)	0.0	0.0
자본증가	7.9	(12.9)	1.6	(2.1)	(2.5)
배당금지급	(2.0)	0.0	2.0	2.1	2.5
현금 증감	(1.8)	19.8	(0.7)	6.3	7.0
기초현금	5.4	3.6	23.4	22.7	29.0
기말현금	3.6	23.4	22.7	29.0	36.0
Gross Cash flow	11.3	10.0	(2.9)	13.2	14.4
Gross Investment	21.1	(14.0)	14.6	4.2	4.4
Free Cash Flow	(9.8)	24.0	(17.5)	9.0	10.1

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	27.6	27.1	28.5	32.6	37.5
증가율(%)	14.4	(1.8)	5.1	14.7	14.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	27.6	27.1	28.5	32.6	37.5
판매 및 일반관리비	19.8	21.8	21.5	24.0	27.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	7.8	5.3	7.0	8.7	10.4
증가율(%)	6.4	(32.1)	31.9	24.2	20.1
EBITDA	9.4	6.9	9.2	11.4	12.4
증가율(%)	5.5	(26.7)	34.0	23.8	8.4
영업외손익	(36.3)	3.6	(0.9)	1.0	1.1
이자수익	1.6	1.5	1.0	0.0	0.0
이자비용	0.4	0.0	0.1	0.2	0.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(37.5)	2.2	(1.8)	1.2	1.3
세전순이익	(28.5)	8.9	6.0	9.7	11.5
증가율(%)	적전	흑전	(32.2)	60.8	19.2
법인세비용	(1.8)	(1.1)	(0.4)	(0.6)	(0.8)
당기순이익	(26.7)	10.0	6.4	10.3	12.3
증가율(%)	적전	흑전	(36.3)	61.3	19.6
지배주주지분	(26.7)	10.0	5.9	10.3	12.3
증가율(%)	적전	흑전	(40.8)	73.6	19.6
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
EPS(원)	(1,282)	481	279	484	579
증가율(%)	적전	흑전	(42.0)	73.6	19.6
수경EPS(원)	(1,282)	481	279	484	579
증가율(%)	적전	흑전	(42.0)	73.6	19.6

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(1,282)	481	279	484	579
BPS	3,503	3,639	3,323	3,707	4,170
DPS	0	100	116	120	120
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	32.7	67.8	39.1	32.7
PBR	9.1	4.3	5.7	5.1	4.5
EV/EBITDA	61.5	42.5	40.1	31.8	28.7
배당수익률	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	58.6	32.6	n/a	30.5	27.9
수익성(%)					
영업이익률	28.2	19.5	24.5	26.5	27.7
EBITDA이익률	34.1	25.4	32.4	35.0	33.0
순이익률	(96.8)	37.0	22.4	31.5	32.8
ROE	(46.5)	13.5	8.1	13.8	14.7
ROIC	27.9	15.3	20.7	25.5	29.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(49.7)	(46.5)	(46.1)	(50.1)	(53.1)
유동비율	1,023.1	1,046.2	970.6	1,074.6	1,176.6
이자보상배율	18.9	124.3	62.6	45.6	54.8
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
매출채권회전율	8.2	7.5	5.5	4.0	4.0
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	7.9	8.3	11.8	17.1	17.0



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 저작물로서 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 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

