Company Report

클래시스 (214150)

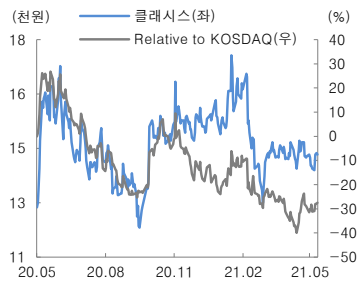
2021년 다가오는 최대 실적

이새롬 saerom.lee@dashin.com

투자의견	BUY 매수, 신규
6개월 목표주가	17,000 신규
현재주가 (21.05.21)	14,300 스몰캡

KOSDAQ	965.63
시가총액	925십억원
시가총액비중	0.23%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	17,500원 / 11,950원
120일 평균거래대금	57억원
외국인지분율	7.95%
주요주주	정성재 외 6 인 74.07%

주가수익률(%)	1W	2W	3W	4W
절대수익률	1.1	-4.7	-7.1	-11.7
상대수익률	7.0	-4.7	-16.3	-34.5



투자의견 매수, 목표주가 17,000원으로 커버리지 개시

- 2021F EPS 690원에 Target PER 25배를 적용
- 슈링크 인지도 확대로 가파른 이익 레벨 상승했던, 2018~2019년 PER Valuation은 30배 초반까지 상승 경험
- 의료기기 업체 중 영업 레버리지에 독보적인 수익 구조 보유한 만큼 2021년 확실한 실적 턴어라운드 기대. 2021년 사상 최대 실적 전망

높은 수출 비중 → 글로벌 락다운 정상화로 실적 Level Up

- 2020년 전체 매출액 대비 수출 비중은 54.8%로 전례 없는 글로벌 락다운에도 수출액은 YoY +1.7% 상승
- 특히 1Q21 주요 지역 내수, 브라질 코로나 확산으로 인한 부진에도 기타 지역 수출 반등으로 양호한 실적 기록
- 2021년 연초 이후 지속 중인 글로벌 오프라인 소비 활성화 등 경기 정상화 방향성이 뚜렷한 만큼, 2021년 실적 반등의 원년이 될 전망

2021년 영업이익 550억원(+35% YoY) 전망

- 2021F 매출액 993억원(+29.9% YoY), 영업이익 550억원(+35.4% YoY)
- 부분별 매출액 클래시스 407억원(+23.6% YoY), 클루덤 85억원(+93.4% YoY), 소모품 486억원(+28.7% YoY), 스케덤 15억원(+9.6% YoY) 전망
- 2021년 클래시스 브랜드 국내 매출액은 분기당 40억원 수준으로 회복 및 중남미 락다운 완화로 수출 회복세 가속화될 전망
- 2020년에도 안정적인 실적 흐름을 달성한 고마진 소모품은 2021년 매출액 486억원(+28.7% YoY), 매출 비중 49% 기록하며 전사 외형 확장세와 실적 턴어라운드 견인할 전망

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	47	81	76	99	128
영업이익	17	42	41	55	74
세전순이익	18	42	39	57	76
총당기순이익	15	33	38	45	60
지배지분순이익	15	33	38	45	60
EPS	242	534	590	690	927
PER	16.8	26.5	26.1	20.7	15.4
BPS	824	1,406	1,913	2,556	3,437
PBR	5.0	10.1	8.1	5.6	4.2
ROE	34.5	48.1	36.1	30.9	30.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

기업개요

HIFU 리프팅 글로벌 선도주자

2017년 12월 스팩 합병을 통해 코스닥에 상장한 의료기기 전문기업이다. 집속초음파(HIFU) 기술을 바탕으로 슈링크(울트라포머3) 개발 및 판매를 통해 글로벌 HIFU 리프팅 시술 선도하고 있다. 주요 브랜드로는 '클레시스'(피부/성형외과 타겟), '클루덤'(에스테틱 타겟), '스케덤'(화장품 및 개인용 뷰티 디바이스), 및 소모품으로 구성된다. 연결 매출액의 수출 비중은 2020년 기준 54.8%로 글로벌 50개 국가 이상에 진출했다.

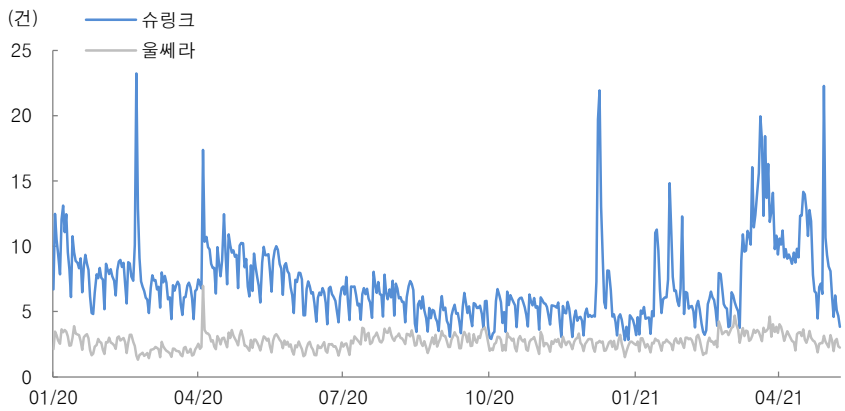
주요 수출 지역은 브라질, 일본, 러시아, 태국, 대만 등 미용 의료 선진 국가이다, 특히 브라질은 전체 매출액(2020년) 12%, 수출액의 22% 수준을 차지하고 있다.

2020년 기준 주요 브랜드 매출 비중은 클래시스 43.1%, 클루덤 5.7%, 스케덤 1.8%, 소모품 49.4% 수준이다. 클래시스에 속한 주요 제품은 슈링크/슈링크A(HIFU), 알파(Cooling), 사이저(HIFU), 토너브(Laser)로 고부가가치 의료장비이다. 클래시스 브랜드의 대표 장비 슈링크는 동사의 캐시카우이다. 2020년 말 기준 슈링크 누적 판매 대수는 6,000대를 돌파했다.

클루덤 브랜드 주요 제품은 울피(HIFU), 아큐아퓨어(Vacuum),쿨포디(Cooling), 리핏(RF)등으로 2016년 해외 에스테틱 공략을 위해 런칭한 미용기기로 구성된다. 스케덤 라인업은 터치웨이브시봉, 리프팅밴드/패치, 스네일마스크 등으로 매출 비중은 가장 작으나 최근 3년간 연평균 성장률 17% 기록하며 빠르게 성장 중이다.

소모품(카트리지)의 경우 높은 클래시스 글로벌 장비 침투율 증가 및 소비자 인지도 확산의 선순환 효과로 최근 3년간 급증세를 기록하고 있다. 2017~2020년 소모품 연평균 성장세는 약 60%로 2020년 코로나19에도 전체 사업 부분 중 유일하게 성장(+8% YoY)한 제품군이다. 2020년 소모품 매출 비중은 49.4%까지 상승했으며, 높은 수익성을 바탕으로 2020년 연결 영업이익률 53.1%를 견인한 주요인이다. 소모품 매출 증가는 시술 횟수 증가와 직결되는 만큼 탄탄한 브랜드력을 보유한 동사의 소모품 매출 확장세 및 영업 레버리지 효과는 지속될 전망이다.

그림 155. 슈링크, 울쎄라 25~60 세 기준 네이버 트렌드 추이



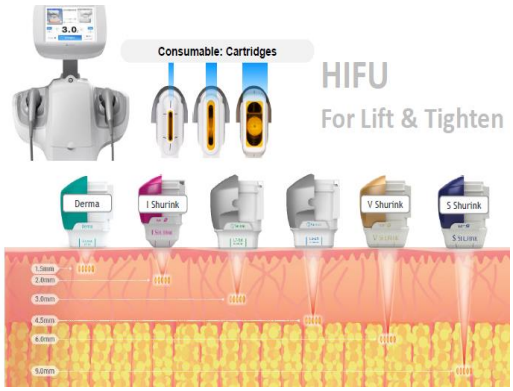
자료: 네이버트랜드, 대신증권 Research Center

그림 156. 클래시스 주요 장비 라인업

브랜드	장비	기술	소모품					
클래시스	슈링크	HIFU	더마슈링크 L7-1.5	L7-3.0	L7-4.5	아이슈링크 엘에프2	브이슈링크 엘에프6	에스슈링크 엘에프9
	슈링크A	HIFU	더마슈링크 L7-1.5	L7-3.0	L7-4.5			
	알파	Cooling	젤패드	SAT Card	목쿠션	등쿠션		
	사이저	HIFU	C13					
	토너브	Laser	유피가스					
클루덤	울핏	HIFU	B2-6.0	B2-9.0				
	아쿠아퓨어	Vacuum	아쿠아 솔루션	아쿠아 팁				
	쿨포디	Cooling	젤패드					
	리핏	RF	RF로션					
스케덤	터치웨이브 시봉(cibon)	Galvanic	스네일 마스크	리프팅 밴드	리프팅 패치			

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 157. 슈링크(Ultraformer3) – 리프팅, 탄력 개선

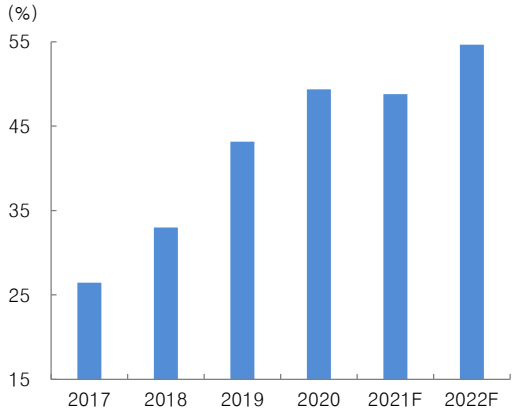


자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 158. 알파(CLATUU Alpha) – 피하 지방 감소

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 159. **소모품 매출 비중 추이**



자료: 클래시스, 대신증권 Research Cente

그림 160. **대표 장비 소모품 라인업**

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

Valuation

투자의견 매수, 목표주가 17,000원으로 커버리지 개시

투자의견 매수, 목표주가 17,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2021년 예상 EPS 690원에 Target PER 25배를 적용했다. 슈링크 인지도 확대로 가파른 이익 레벨 상승을 경험한 2018~2019년 PER Valuation은 30배 초반까지 상승했다. 2021년은 매분기 실적 우상향과 하반기 본격적인 매출 및 영업이익 동반 급증세로 사상 최대 실적을 달성할 전망이다.

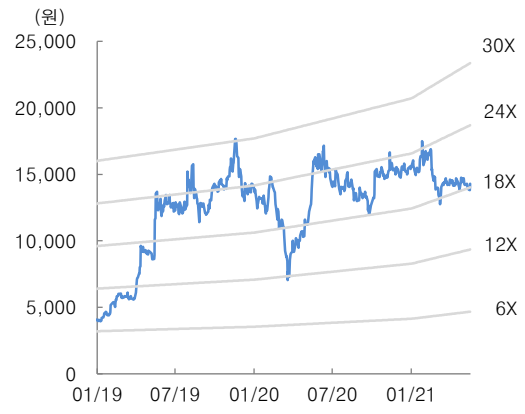
1) 4Q20 수출 정상화 및 국내 회복세를 시작으로 1Q21 실적 반등에 성공했다. 2) 2021년 글로벌 경제활동 정상화로 연간 매출액 1,000억원 수준을 시현하며 사상 최대 실적이 기대된다. 3) 2021년 내원 일수 증가에 따른 소모품 매출 확대, 전체 외형 증가는 2021년 영업 레버리지 효과가 가능하다.

표 17. 클래시스 목표주가 산출 (단위: 원, 배, %)

		비고
EPS	690	2021년 EPS
Target PER	25	
목표주가	17,000	
현재주가	14,300	2021.05.21
현재 PER	20.7	2021년 기준
상승여력(%)	18.8	

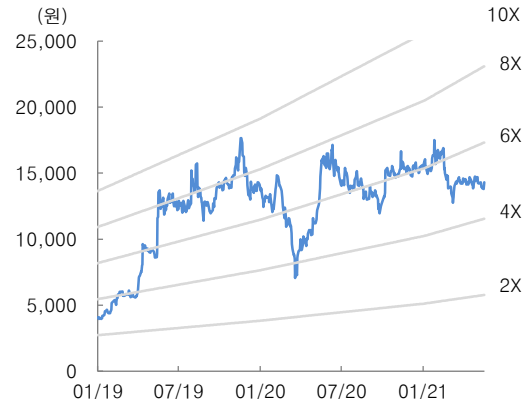
자료: 대신증권 Research Center

그림 161. 클래시스 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 162. 클래시스 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

투자포인트

영업 레버리지에 특화된 수익 구조

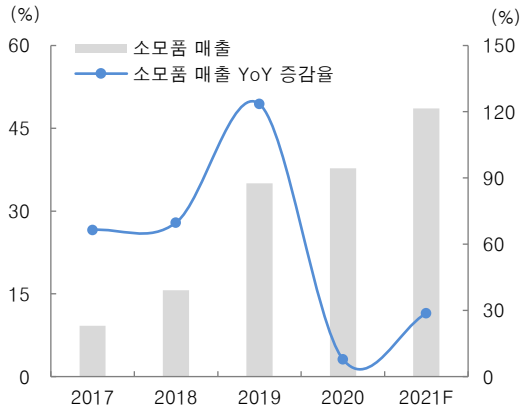
국내 의료기기 상장 업체 중 가장 독보적인 수익성을 보유했다. 동사의 전체 매출총이익률은 60% 이상으로, 2020년 매출 비중 49%에 육박하는 소모품의 높은 수익성에 기인한다. 동사의 매출은 장비 판매에서 시작해 인지도 확산에 따라 소모품 판매 가속화로 이어지는 선순환 구조가 특징이다. 주요 제품 평균 GPM은 소모품 90% 내외, 장비 70% 내외인 것으로 추산된다.

국내 의료장비 산업의 대표적인 성장주인 만큼 마케팅/인건비 등 적극적인 비용 투자를 집행하고 있으나 1) 높은 GPM 및 외형성장에 따른 판관비율 축소(18Y 36% → 19Y 27% → 20Y 26% →21F 23%)가 가능하다. 2) 소모품 매출 확대에 따른 GPM 믹스 개선, 3) 2021년 경기 정상화 및 이연수요로 영업 레버리지 효과는 더 돋보일 전망이다.

고성장하는 미용 의료 산업에서 대표 브랜드로 자리잡은 슈링크의 높은 병원 보급률, 가성비는 반복적인 시술과 수요층 확대로 직결된다. 대표 HIFU 장비 슈링크의 경우 6가지의 카트리지를 통해 시술 부위, 효과 다변화가 가능하고 샷 수 한도 및 카트리지 자체 업그레이드가 지속되는 만큼 소모품 중심의 성장 가속화가 가능하다.

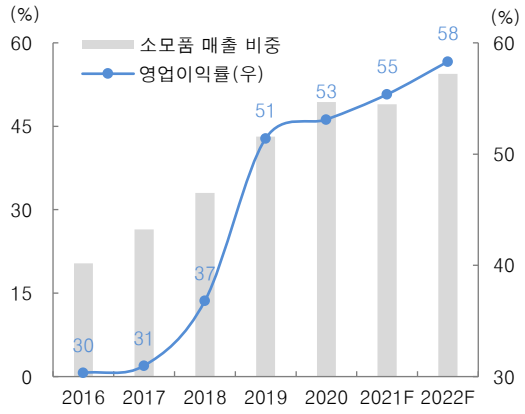
향후에도 모품 사업 매출 비중은 50% 내외에서 유지 및 전사 외형 성장을 견인할 전망이다. 2017년 출시된 스케덤의 경우 적자 지속되었으나, 2020년부터 효율적인 비용 운영으로 매출 감소에도 BEP 수준에 도달한 점도 긍정적이다.

그림 163. **소모품 매출액 추이 및 증감율**



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 164. **소모품 매출 비중 및 연결 OPM 추이**



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

높은 수출 비중 → 2021년 글로벌 락다운 정상화로 실적 Level Up

2020년 전체 매출액 대비 수출 비중은 54.8%로 전례 없는 글로벌 락다운에도 수출액은 YoY +1.7% 상승했다. 주요 수출 국가는 브라질을 포함한 러시아, 호주, 일본, 태국, 대만 등으로 50개 이상 지역에서 판매 중이다. 대표 수출 국가인 브라질향 2020년 매출 비중은 12%로 수출 지역 중 유일한 매출 비중 10% 이상 국가이다.

브라질을 포함한 선진 의료미용 국가에서의 경쟁력은 선제적인 진출을 통해 확보해왔다. 브라질, 일본, 태국, 러시아는 미용 시장 자체가 국내 보다 빨리 개화한 만큼 소득수준과는 별개로 외과 성형수술/필러/보톡스 시술 수요가 압도적이기 때문이다.

캐시카우로 성장한 슈링크의(울트라포머3) 경우 2016~2018년 글로벌 주요 국가에서 판매 인증 허가를 마쳤으며, 2016년 슈링크 수출 비중은 이미 60% 수준으로 확대되었다. 이후 2018년 브라질 판매 승인 이후 2019~2020년 매출 급증세를 견인하고 있다.

최근 연간 매출액 10억원 이상(매출 비중 한 자릿수 초반) 가능한 지역은 7개로 다변화된 지역에서 수출 성과를 기록하고 있다. 일반적인 의료기기 업체들의 수출 주요 지역이 특정 국가에 집중된 것과 다르게 북미/중남미/유럽 및 중동/아시아 등 다변화된 지역에서 발생하기 때문에 2020년 글로벌 락다운 타격 이후 여타 의료업체 대비 더딘 회복세가 불가피했다.

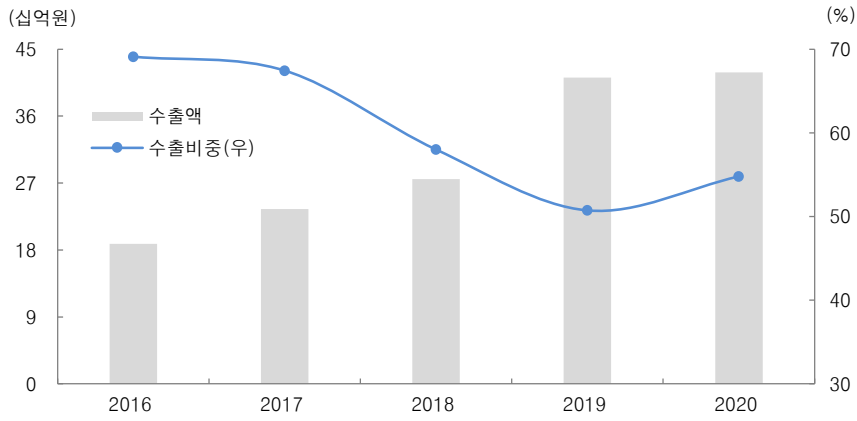
다만, 클래시스 의료장비 및 소모품 수출 매출은 2020년 3분기를 기점으로 반등 중이다. 2021년 1분기 수출 실적은 전년 대비 +8% 증가했다. 연초 브라질 코로나 확산으로 브라질 매출액은 21억원을 기록하며 전년 대비 -33% 감소하였으나, 브라질을 제외한 기타 국가 수출액이 YoY +22% 증가하며 전체 실적 역성장을 방어하였다. 최근 코로나 백신 접종 국가가 점차 확산되고 있고, 수출 주요 지역인 브라질 실적 회복세가 진행된다면 2분기부터 YoY 증익 흐름이 본격화될 수 있다.

2020년 낮은 기저를 바탕으로 2021년 연초 이후 지속 중인 글로벌 오프라인 소비 활성화 등 경기 정상화 방향성이 뚜렷한 만큼 2021년은 동사의 기존 성장성이 제고되며 실적 반등의 원년이 될 전망이다.

그림 165. 클래시스의 수출 지역 분포(글로벌 50 개 이상 국가 진출)

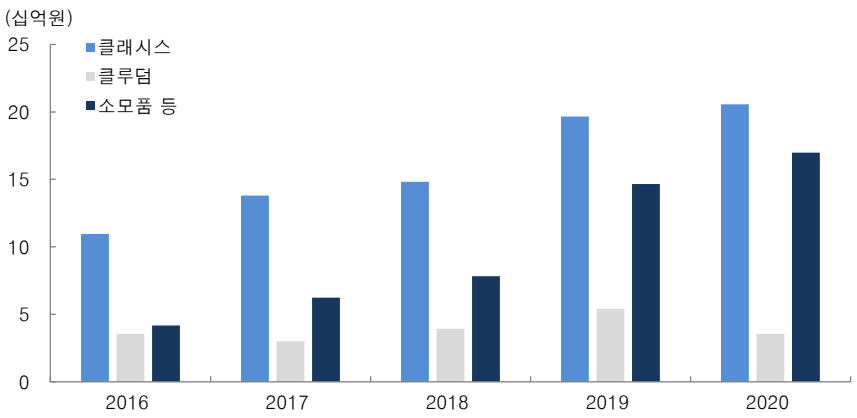
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 166. 클래시스의 수출액 및 비중 추이



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 167. 클래시스 의료장비 및 소모품 수출액 추이



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

신제품 출시 및 증설 모멘텀 보유

2021년 3월 클래시스는 신제품 슈링크 유니버스 및 볼뉴머를 공개했다. 빠르면 2021년 연말 식약처 판매 허가를 통해 국내 신규 장비 판매가 가능할 예정이다.

슈링크 유니버스는 국내 리프팅 시술 대중화의 주역인 슈링크의 업그레이드 제품으로 시술 속도 향상, 핸드피스 다양화로 시술 의사의 편의성 및 다양성이 추가되었다. 기존 슈링크는 2018년 유튜브 통한 국내 인지도 확산 효과로 2019년 클래시스 브랜드 내수 매출 증가세 67.2%를 기록했다. 2016년 카트리지 업그레이드 이후 본격적인 시술 수요 확대로 소모품 매출액 성장률은 2018년 +69.8% YoY, 2019년 +123.5% YoY 시현했다.

볼뉴머의 경우 RF(고주파) 기술을 적용한 리프팅 기기로, 클래시스 최초 RF 방식 안면 리프팅 장비이다. 최근 안면거상술 트렌드로 RF(써마지FLX, 인모드)가 떠오르고 있는 만큼 HIFU(고강도 집속 초음파) 외 RF(고주파) 포트폴리오 다변화는 향후 동사의 신규 성장 동력을 작용할 수 있다.

2019년 연초 출시한 클라투알파(냉각제어)는 냉각 제어 기술을 통해 피하 지방층을 감소시키는 클래시스 대표적인 비침습 체형 관리 장비이다. 글로벌 냉각 제어 미용기기의 시장 규모는 HIFU를 크게 상회하는 것으로 추산된다. 동사는 2019년 하반기 클라투알파 유럽 CE 인증을 마쳤으나, 2020년 글로벌 락다운으로 인해 마케팅이 불가능했다. 2021년은 클라투알파의 해외 인지도 향상 및 국내 침투율 확대, 소모품 증가 효과 본격화되며 안정적인 상승세가 지속될 전망이다.

그림 168. **신제품 슈링크 유니버스 및 볼뉴머**

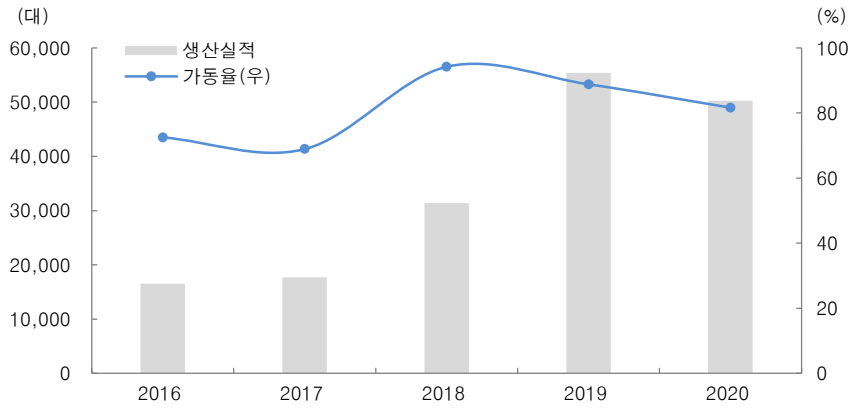
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

캐파 확장으로 신제춤 출시, 2021년 외형 확대 준비 완료

클래시스의 기존 연간 풀캐파는 56,000대 수준으로 2019년 가동률은 이미 90% 가까이 도달했다. 금번 문정동 생산부지 추가 매입으로(140억원) 신제품 생산 및 가속화되는 해외 발주 증가세를 대응할 계획이다. 캐파 확장 이후 생산 면적은 기존 대비 약 33% 수준으로 확대될 것으로 추정된다.

2019년 9월 미사 제 2공장 가동 이후 대량 생산에 따른 효율화로 원가 절감에 성공했다. 이에 소모품 비중 확대로 2H19 GPM는 81.5%로 2019년 상반기 대비 5.9%P 개선되었다. 금번 추가 매입 부지는 기존 클래시스의 제1공장 생산시설과 같은 건물인 만큼 가동 이후 시너지가 기대된다. 클래시스의 최대 강점인 높은 수익성과 해외 수주 확장세의 근간으로 작용할 전망이다.

그림 169. **생산 캐파 및 가동률 추이**



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

실적전망

2021년 영업이익 550억원(+35% YoY) 전망

2021년 매출액 993억원(+28.6% YoY), 영업이익 550억원(+35.4% YoY)을 예상한다. 부분별 매출액은 클래시스 407억원(+23.6% YoY), 클루덤 85억원(+93.4% YoY), 소모품 486억원(+28.7% YoY), 스케덤 15억원(+9.6% YoY)을 전망한다.

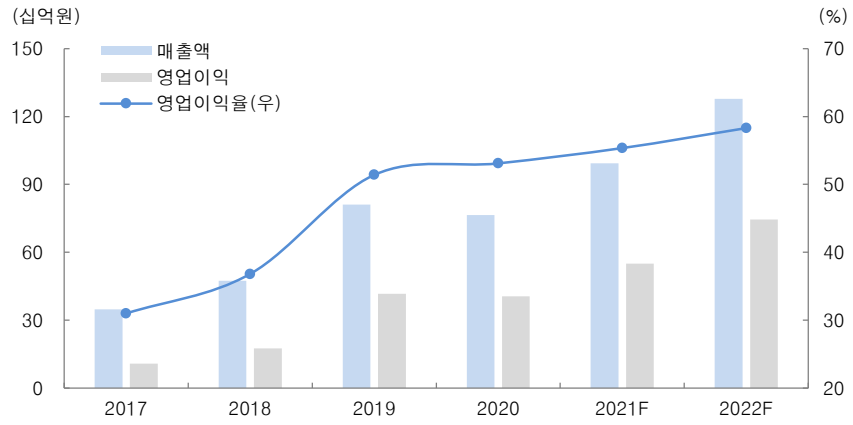
2021년에도 캐시카우인 클래시스 의료기기와 소모품 중심의 외형 반등세가 기대된다. 클래시스 의료기기의 경우 2020년 하반기부터 수출 실적은 회복세에 진입했고, 2021년은 중남미 경제 활동 정상화 및 이연수요로 판매 가속화가 기대된다. 소모품의 경우 코로나19 타격에도 2020년 가장 안정적인 실적 흐름을 기록했다. 2020년 피부/성형외과의 보수적인 신규 장비 투자로 클래시스/클루덤의 성장성 부진은 불가피했으나, 소모품의 견조한 판매액은 소비자 높은 선호도와 지속성을 반증한다. 2021년 국내외 대면 활동 활성화와 코로나 진정으로 소모품 매출 성장세는 가속화될 수 있다. 2021년 소모품 매출 비중은 48.9%를 기대하며, 외형 확장세와 함께 실적 턴어라운드를 견인할 전망이다.

표 18. 클래시스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	21.4	14.6	19.6	20.9	21.3	23.2	26.3	28.5	81.1	76.5	99.3	127.7
클래시스	9.2	5.8	8.2	9.7	9.2	9.5	10.7	11.3	36.8	32.9	40.7	46.0
클루덤	1.4	0.7	1.2	1.1	1.8	2.2	2.2	2.3	6.6	4.4	8.5	10.1
소모품	10.5	7.6	9.9	9.8	10.1	11.0	13.0	14.5	35.0	37.8	48.6	69.5
스케덤	0.3	0.5	0.3	0.3	0.2	0.5	0.4	0.4	2.8	1.4	1.5	2.1
영업이익	13.4	6.4	11.9	8.9	10.9	12.4	15.1	16.6	41.7	40.6	55.0	74.5
순이익	11.4	4.7	8.8	13.2	9.6	9.9	12.0	13.2	33.4	38.2	44.7	60.0
YoY												
매출액	32.3	-32.3	-7.1	-6.5	-0.5	59.0	34.4	36.5	70.9	-5.8	29.9	28.6
클래시스	31.1	-44.1	-10.0	-5.2	0.1	63.5	30.8	15.9	46.7	-10.4	23.6	13.1
클루덤	-29.2	-61.6	4.2	-30.7	26.3	197.3	86.8	117.8	22.7	-33.3	93.4	18.7
소모품	57.7	-9.2	-1.5	-1.8	-3.7	45.1	31.5	48.1	123.5	7.8	28.7	43.0
스케덤	-38.3	-48.7	-60.4	-46.0	-30.0	8.7	24.9	38.0	99.6	-49.6	9.6	39.4
영업이익	80.5	-33.5	0.8	-30.8	-18.9	94.7	27.4	85.4	138.7	-2.6	35.4	35.5
순이익	92.4	-38.1	-7.2	27.9	-16.1	109.4	36.4	-0.2	124.7	14.3	17.1	34.3
영업이익률	62.7	43.6	60.6	42.8	51.1	53.4	57.5	58.2	51.4	53.1	55.4	58.3
순이익률	53.2	32.4	45.1	63.3	44.8	42.6	45.8	46.3	41.2	49.9	45.0	47.0

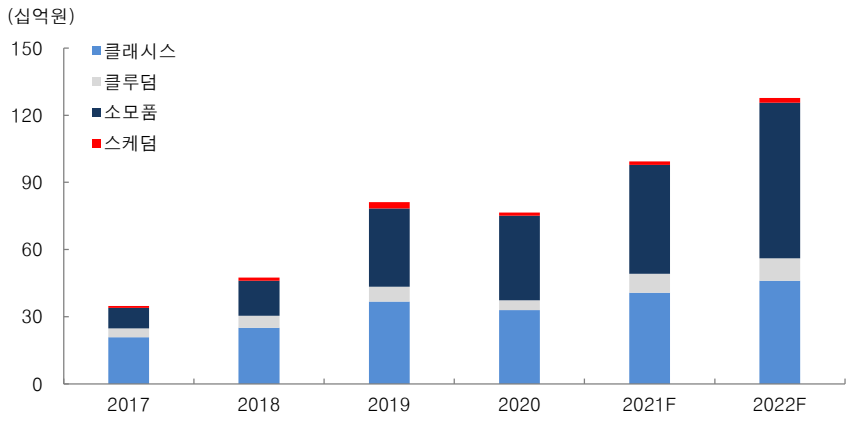
자료: 대신증권 Research Center

그림 170. **클래시스 매출액, 영업이익 추이 및 전망**



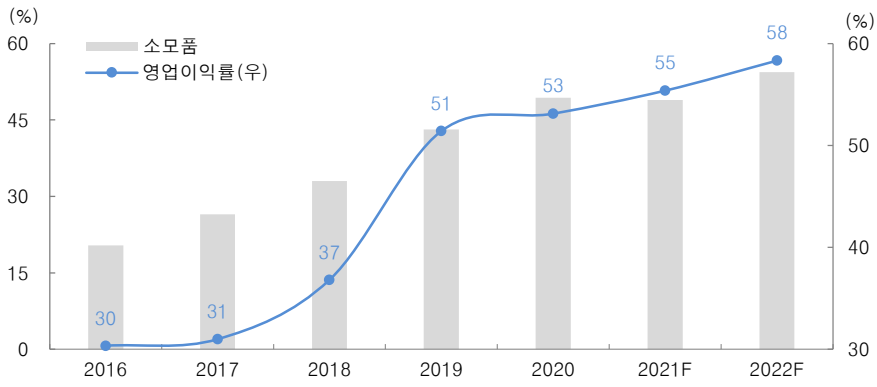
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 171. **부문별 매출 추이 및 전망**



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 172. **소모품 매출 비중 및 영업이익률 추이**



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

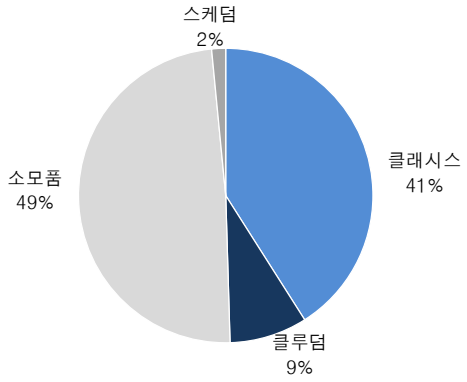
- 2007년 설립된 의료기기 개발 및 제조 전문 기업
- 국내 미용 의료기기 대중화 선도
- 집속초음차(hifu) 기술로 피부 미용 의교기기 슈링크/울트라포머3로 국내를 넘어 글로벌 하이푸 리프팅 대중화를 선도하고 있음
- 자산 1,375억원, 부채 138억원, 자본 1,237억원 (FY20 기준) (발행주식수: 64,709,168주, FY21 기준)

주가 변동요인

- 2021년 해외 수출 및 국내 매출 성장성 회복
- 신제품 매출 확대
- 소모품 증가에 따른 견조한 수익성 유지

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

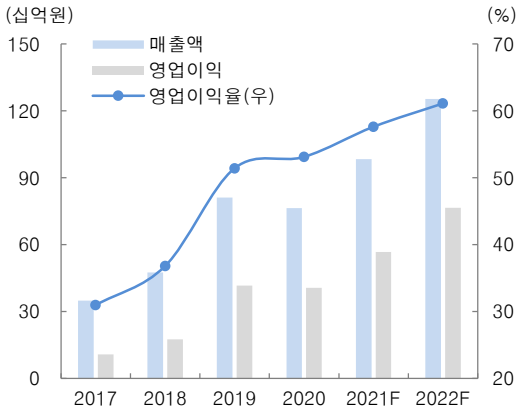
매출 비중(2021년)



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

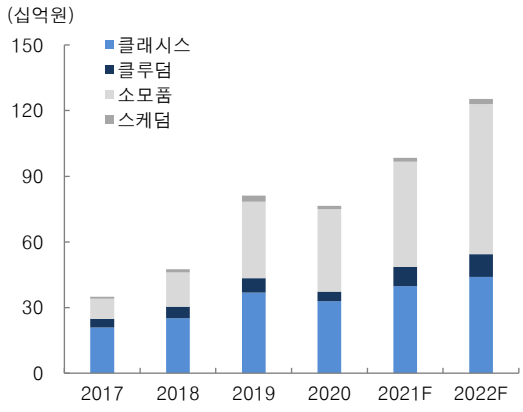
2. Earnings Driver

실적 추이 및 전망



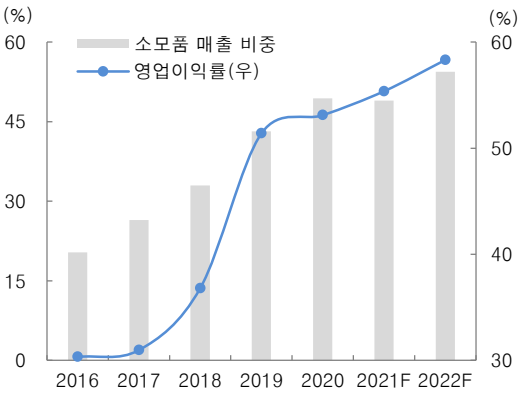
자료: 대신증권 Research Center

부분별 매출액 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

소모품 비중 및 OPM 추이



자료: 대신증권 Research Center

신제품 출시 모멘텀

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	47	81	76	99	128
매출원가	13	17	16	21	27
매출총이익	35	64	61	78	101
판매비와관리비	17	22	20	23	27
영업이익	17	42	41	55	74
영업이익률	36.8	51.4	53.1	55.4	58.3
EBITDA	18	43	43	56	76
영업외손익	0	0	-1	2	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	1	3	2
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	1	-1	-3	-1	-1
외환관련손실	0	0	2	0	0
기타	-1	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	18	42	39	57	76
법인세비용	3	-8	-1	-12	-16
계속사업순손익	15	33	38	45	60
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	33	38	45	60
당기순이익률	31.3	41.2	49.9	45.0	47.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	15	33	38	45	60
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	15	33	38	45	60
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	15	33	38	45	60

재무상태표 (단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	27	58	83	111	164
현금및현금성자산	10	34	64	89	138
매출채권 및 기타채권	3	3	3	5	6
재고자산	6	9	10	13	17
기타유동자산	8	12	5	4	4
비유동자산	49	56	55	69	72
유형자산	46	51	50	64	67
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	3	5	4	5	5
자산총계	76	114	138	179	236
유동부채	15	25	13	13	13
매입채무 및 기타채무	2	2	3	0	0
차입금	3	0	0	0	0
유동성채무	2	10	0	0	0
기타유동부채	7	13	11	13	13
비유동부채	10	0	0	0	0
차입금	10	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	25	26	14	14	14
지배지분	51	88	124	165	222
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	19	23	24	24	24
이익잉여금	25	58	93	135	192
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	51	88	124	165	222
순차입금	-1	-35	-69	-92	-141

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	242	534	590	690	927
PER	16.8	26.5	26.1	20.7	15.4
BPS	824	1,406	1,913	2,556	3,437
PBR	5.0	10.1	8.1	5.6	4.2
EBITDAPS	298	690	640	864	1,174
EV/EBITDA	13.8	20.3	22.4	14.9	10.3
SPS	1,298	1,182	1,535	1,535	1,974
PSR	10.9	13.0	9.0	9.3	7.2
CFPS	715	633	908	908	1,210
DPS	46	46	46	46	46

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	36.2	70.9	-5.8	29.9	28.6
영업이익 증가율	61.8	138.7	-2.6	35.4	35.5
순이익 증가율	-389.8	124.7	14.3	17.1	34.3
수익성					
ROIC	35.4	67.8	75.9	71.4	79.8
ROA	25.2	44.1	32.3	34.7	35.9
ROE	34.5	48.1	36.1	30.9	30.9
안정성					
부채비율	48.3	29.3	11.1	8.3	6.1
순차입금비율	-2.0	-40.0	-55.5	-55.8	-63.4
이자보상배율	40.0	152.1	240.4	0.0	0.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	16	39	39	44	58
당기순이익	15	33	38	45	60
비현금항목의 가감	5	11	3	14	18
감가상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	10	2	13	17
자산부채의 증감	-1	-2	-1	-3	-4
기타현금흐름	-3	-3	-1	-12	-16
투자활동 현금흐름	-20	-13	-1	-7	-7
투자자산	-6	-5	2	0	0
유형자산	-15	-6	-6	-6	-6
기타	1	-2	3	0	0
재무활동 현금흐름	-4	-3	-12	-3	-3
단기차입금	-2	-3	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	5	1	0	0
현금배당	0	-1	-3	-3	-3
기타	-2	-3	-10	0	0
현금의 증감	-9	24	30	25	49
기초 현금	19	10	34	64	89
기말 현금	10	34	64	89	138
NOPLAT	15	33	39	43	59
FCF	1	28	34	38	54

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center