

씨앤티스성진(352700.KQ)

마스크는 Cash cow, 필터는 Star 사업.

Valuation 매력 보유

2021.11.05

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 19,600원(11/04)

시가총액: 196(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

3Q21 Review: 시장기대치는 하회하였으나, 필터 사업의 성장은 지속되고 있음

전일(11/4) 발표한 3분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 398억원, 영업이익 122억원으로 전년 동기 대비 매출액은 3.2%, 영업이익은 25.9% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 417억원, 영업이익 148억원) 대비 매출액은 부합했으나, 영업이익은 크게 하회하였음.

3분기 실적에서 긍정적인 것은 ① COVID-19 상황에서 지난해 높은 매출 비중을 차지한 보건용 마스크 매출액이 전년 동기 대비 17.5% 감소하였지만, ② 산업용 마스크 매출액은 전년 동기 대비 8.5% 증가하였으며 ③ 에어필터 관련 매출액이 큰 성장세를 보였다는 것. 높은 매출 비중을 차지하는 공기청정기용 필터, 진공청소기 필터 및 기타, 차량용 필터 등의 매출액이 전년 동기 대비 각각 +21.6%, 27.1%, +13.8% 증가함. 결론적으로 마스크 사업 매출은 전년 동기 대비 -14.9% 감소하였으나 필터사업이 22.0% 증가하여 긍정적.

다만, 수익성이 예상치를 하회한 것은 ① 수익성이 높은 보건용 마스크 매출비중이 감소(3Q20A 61.5% → 3Q21P 52.4%, -9.1%p)한 것과 ② 하반기 및 내년 신규사업을 진행하기 위한 선행 투자비용이 반영되었기 때문으로 판단.

4Q21 Preview: 마스크 사업은 실적 유지, 필터 사업은 실적 성장 지속 전망

당사추정 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 450억원, 영업이익 151억원을 전망함. 전년 동기 대비 매출액은 7.6% 증가하고, 영업이익은 9.8% 증가할 것으로 추정됨. 전년 동기 대비 실적이 증가할 것으로 보는 이유는 보건용 마스크 사업이 소폭 감소하나, 에어필터 관련 매출이 큰 폭으로 증가할 것으로 예상하기 때문. 산업용 마스크와 공기청정기용 필터, 차량용 필터 등의 매출이 전년 동기 대비 두 자리 수 이상의 증가세를 보일 것으로 예상함.

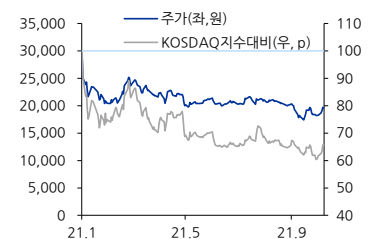
2021년 당사추정 실적 기준 PER 4.1 배로 동종업계 대비 크게 할인되어 거래 중

현재 주가는 당사추정 2021년 예상실적 기준 PER 4.1 배로 국내 유사업체 및 고객기업(한독크린텍, 코웨이)의 평균 PER 11.7 배 대비 크게 할인되어 거래 중임.

발행주식수	9,996천주
52주 최고가	34,650원
최저가	17,400원
52주 일간 Beta	0.5
90일 일평균거래대금	17.5억원
외국인 지분율	4.0%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
하춘욱 (외 10인)	38.5%
우리사주 (외 1인)	2.3%
자사주 (외 1인)	0.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	1.3%	-5.1%	-
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	59.4	62.1	▼
영업이익(22)	60.1	65.1	▼



(단위: 십억원, %)	3Q21P					4Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	39.8	41.7	-4.6	41.7	-4.6	45.0	13.1	7.6	157.9	174.1	10.3	193.5	11.1
영업이익	12.2	14.8	-17.3	14.8	-17.3	15.1	23.3	9.8	68.7	59.4	-13.5	60.1	1.2
세전이익	12.9	14.6	-11.7	14.6	-11.7	14.9	15.9	31.8	40.5	61.5	51.8	61.6	0.3
순이익	10.1	11.5	-12.1	11.5	-12.1	11.7	16.3	28.1	32.1	47.9	49.2	48.3	0.8
지배순이익	10.1	11.5	-12.1	11.5	-12.1	11.7	16.3	28.1	32.1	47.9	49.2	48.3	0.8
영업이익률	30.7	35.5	-4.7	35.5	-4.7	33.5	2.8	0.7	43.5	34.1	-9.4	31.1	-3.1
순이익률	25.4	27.6	-2.2	27.6	-2.2	26.1	0.7	4.2	20.3	27.5	7.2	24.9	-2.6
EPS(원)	4,044	4,614	-12.4	4,614	-12.4	4,702	16.3	-2.7	4,229	4,793	13.3	4,830	0.8
BPS(원)	15,610	17,120	-8.8	17,120	-8.8	16,785	7.5	79.9	9,332	16,785	79.9	21,615	28.8
ROE(%)	25.9	27.0	-1.0	27.0	-1.0	28.0	2.1	-23.8	75.7	39.7	-36.0	25.2	-14.6
PER(X)	4.8	4.2	-	4.2	-	4.2	-	-	na	4.1	-	4.1	-
PBR(X)	1.3	1.3	-	1.1	-	1.2	-	-	na	1.2	-	0.9	-

자료: 씨앤티스성진, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q21 실적(연결 기준): 매출액 -3.2%yoy, 영업이익 -25.9% yoy, OPM 30.7% 유지

(십억원, %)	3Q21P			3Q20A	2Q21A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	39.8	-3.2	-9.5	41.1	44.0
사업별 매출(십억원)					
보건용 마스크	20.8	-17.5	-10.3	25.3	23.2
산업용 마스크	3.1	8.5	-21.5	2.9	3.9
공기청정기용 필터	10.8	21.6	-7.7	8.9	11.7
차량용 필터	0.7	13.8	-19.0	0.7	0.9
진공청소기 필터 및 기타	4.1	27.1	2.7	3.3	4.0
기타 상품	0.1	-24.2	16.8	0.2	0.1
연결조정	0.0	-	-	0.0	0.0
사업별 매출비중(%)					
보건용 마스크	52.4	-9.1	-0.5	61.5	52.8
산업용 마스크	7.8	0.8	-1.2	21.6	9.0
공기청정기용 필터	27.2	5.6	0.5	6.9	26.7
차량용 필터	1.9	0.3	-0.2	1.6	2.1
진공청소기 필터 및 기타	10.4	2.5	1.2	7.9	9.2
기타 상품	0.4	-0.1	0.1	0.5	0.3
연결조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익(십억원)					
매출원가	21.7	19.1	-6.8	18.2	23.3
매출총이익	18.1	-21.0	-12.5	22.9	20.7
판매관리비	5.9	-8.2	16.2	6.4	5.1
영업이익	12.2	-25.9	-21.8	16.5	15.6
세전이익	12.9	29.3	-18.5	10.0	15.8
당기순이익	10.1	29.2	-14.0	7.8	11.7
지배주주 당기순이익	10.1	29.2	-14.0	7.8	11.7
이익률(%)					
매출원가율	54.5	10.2	1.5	44.2	52.9
매출총이익률	45.5	-10.2	-1.5	55.8	47.1
판매관리비율	14.8	-0.8	3.3	15.6	11.5
영업이익률	30.7	-9.4	-4.8	40.2	35.6
세전이익률	32.4	8.2	-3.6	24.2	36.0
당기순이익률	25.4	6.4	-1.3	19.0	26.7
지배주주 당기순이익률	25.4	6.4	-1.3	19.0	26.7

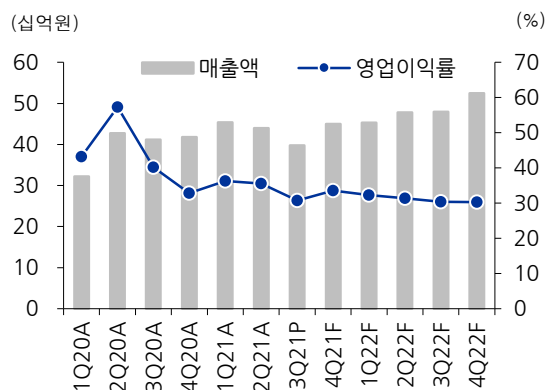
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21P	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	32.2	42.8	41.1	41.8	45.4	44.0	39.8	45.0	45.3	47.8	47.9	52.5
증가율(% , yoy)	-	-	-	-	40.8	2.8	-3.2	7.6	-0.1	8.8	20.4	16.6
증가율(% , qoq)	-	32.7	-3.8	1.7	8.5	-3.1	-9.5	13.1	0.7	5.6	0.2	9.5
사업별 매출												
보건용 마스크	19.4	30.3	25.3	23.0	24.0	23.2	20.8	22.8	20.0	19.8	18.8	18.7
산업용 마스크	1.4	1.8	2.9	2.6	3.5	3.9	3.1	3.1	3.8	4.7	4.9	4.9
공기청정기용 필터	6.5	6.3	8.9	9.6	13.2	11.7	10.8	12.4	15.2	15.1	15.0	16.7
차량용 필터	0.7	0.8	0.7	0.8	0.6	0.9	0.7	1.0	1.3	1.8	2.5	3.3
진공청소기 필터 및 기타	2.9	2.2	3.3	5.2	3.5	4.0	4.1	5.6	4.6	6.0	6.2	8.3
기타 상품	1.4	1.4	0.2	0.6	0.4	0.1	0.1	0.2	0.4	0.4	0.5	0.5
연결조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출비중(%)												
보건용 마스크	60.2	70.8	61.5	55.0	53.1	52.8	52.4	50.6	44.1	41.3	39.1	35.6
산업용 마스크	20.1	14.7	21.6	22.9	29.3	26.7	27.2	27.5	33.6	31.6	31.4	31.8
공기청정기용 필터	4.2	4.2	6.9	6.2	7.7	9.0	7.8	6.9	8.4	9.8	10.3	9.4
차량용 필터	2.1	1.8	1.6	1.9	1.3	2.1	1.9	2.2	2.9	3.8	5.3	6.3
진공청소기 필터 및 기타	9.1	5.2	7.9	12.4	7.8	9.2	10.4	12.4	10.2	12.5	12.9	15.9
기타 상품	4.3	3.3	0.5	1.5	0.8	0.3	0.4	0.4	0.9	0.9	1.0	1.0
연결조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
매출원가	15.5	16.2	18.2	21.1	23.9	23.3	21.7	24.1	25.2	26.9	27.4	30.4
매출총이익	16.7	26.5	22.9	20.8	21.5	20.7	18.1	20.9	20.1	20.9	20.5	22.1
판매관리비	2.8	2.0	6.4	7.0	5.0	5.1	5.9	5.8	5.5	5.9	5.9	6.2
영업이익	13.9	24.5	16.5	13.7	16.5	15.6	12.2	15.1	14.6	15.0	14.6	15.9
세전이익	7.6	11.6	10.0	11.3	17.8	15.8	12.9	14.9	15.1	15.3	14.9	16.2
당기순이익	6.2	9.0	7.8	9.2	14.3	11.7	10.1	11.7	11.9	12.0	11.7	12.7
지배주주 당기순이익	6.2	9.0	7.8	9.2	14.3	11.7	10.1	11.7	11.9	12.0	11.7	12.7
이익률(%)												
매출원가율	48.2	37.9	44.2	50.4	52.6	52.9	54.5	53.7	55.6	56.3	57.2	57.9
매출총이익률	51.8	62.1	55.8	49.6	47.4	47.1	45.5	46.3	44.4	43.7	42.8	42.1
판매관리비율	8.6	4.8	15.6	16.8	11.1	11.5	14.8	12.8	12.1	12.3	12.4	11.8
영업이익률	43.2	57.3	40.2	32.9	36.3	35.6	30.7	33.5	32.3	31.4	30.4	30.3
세전이익률	23.5	27.2	24.2	27.1	39.3	36.0	32.4	33.2	33.4	32.1	31.2	30.9
당기순이익률	19.1	21.0	19.0	21.9	31.5	26.7	25.4	26.1	26.2	25.2	24.5	24.1
지배주주 당기순이익률	19.1	21.0	19.0	21.9	31.5	26.7	25.4	26.1	26.2	25.2	24.5	24.1

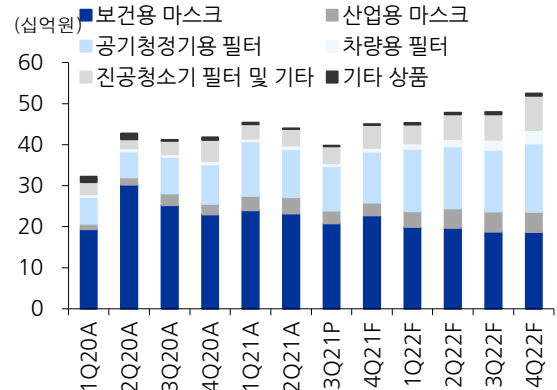
자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4. 주요 제품별 매출액 추이 및 전망



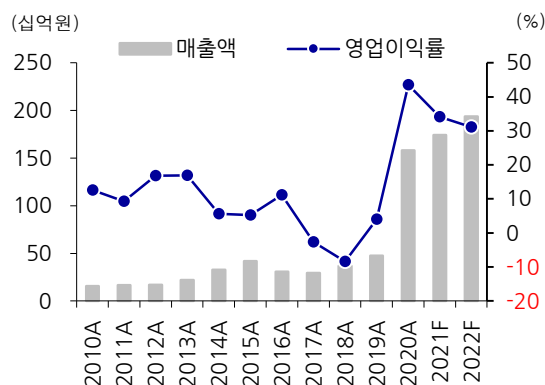
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 실적 전망(연결기준)

(십억원, %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업수익	17.1	22.0	32.7	41.9	30.6	29.3	36.9	47.5	157.9	174.1	193.5
증가율(yoy, %)	3.6	28.9	48.5	28.1	-26.9	-4.3	26.0	28.6	232.6	10.3	11.1
제품별 매출액											
보건용 마스크	-	-	-	-	-	0.9	4.1	8.8	96.5	90.9	77.1
산업용 마스크	-	-	-	-	-	3.0	2.8	3.2	8.6	13.6	18.3
공기청정기용 필터	-	-	-	-	-	11.6	11.7	20.3	28.9	48.2	62.1
차량용 필터	-	-	-	-	-	3.1	2.7	3.6	2.9	3.4	9.0
진공청소기 필터 및 기타	-	-	-	-	-	6.4	6.1	2.0	13.6	17.3	25.1
기타 상품	-	-	-	-	-	6.2	7.3	6.4	3.3	0.8	1.9
연결조정	-	-	-	-	-	-1.9	2.1	3.2	4.0	0.0	0.0
매출 비중(%)											
보건용 마스크	-	-	-	-	-	2.9	11.2	18.6	61.1	52.2	39.9
산업용 마스크	-	-	-	-	-	10.1	7.6	6.7	5.5	7.8	9.5
공기청정기용 필터	-	-	-	-	-	39.7	31.6	42.7	18.3	27.7	32.1
차량용 필터	-	-	-	-	-	10.8	7.4	7.5	1.9	1.9	4.6
진공청소기 필터 및 기타	-	-	-	-	-	21.8	16.6	4.1	8.6	9.9	13.0
기타 상품	-	-	-	-	-	21.1	19.9	13.5	2.1	0.5	1.0
연결조정	-	-	-	-	-	-6.5	5.8	6.7	2.5	0.0	0.0
수익											
매출원가	12.8	14.5	26.4	32.9	21.1	23.4	32.9	37.5	71.0	93.0	109.9
매출총이익	4.3	7.5	6.3	8.9	9.5	5.9	4.0	9.9	86.9	81.2	83.6
판매관리비	1.4	3.8	4.4	6.8	6.1	6.7	7.1	8.0	18.2	21.7	23.5
영업이익	2.9	3.7	1.8	2.2	3.4	-0.8	-3.1	1.9	68.7	59.4	60.1
세전이익	2.6	3.1	1.6	2.5	2.9	-2.9	-7.1	-0.7	40.5	61.5	61.6
당기순이익	2.2	2.8	0.5	1.8	2.7	-4.0	-6.5	-0.4	32.1	47.9	48.3
지배주주 당기순이익	0.0	0.0	0.5	1.8	2.7	-4.0	-6.5	-0.4	32.1	47.9	48.3
이익률(%)											
매출원가율	74.8	66.0	80.9	78.6	68.9	79.7	89.1	79.1	45.0	53.4	56.8
매출총이익률	25.2	34.0	19.1	21.4	31.1	20.3	10.9	20.9	55.0	46.6	43.2
판매관리비율	8.4	17.0	13.5	16.1	19.9	22.9	19.3	16.9	11.6	12.5	12.1
영업이익률	16.8	17.0	5.6	5.2	11.2	-2.7	-8.4	4.0	43.5	34.1	31.1
세전이익률	15.1	13.9	4.9	5.9	9.5	-10.0	-19.2	-1.4	25.6	35.3	31.8
당기순이익률	13.0	12.6	1.4	4.4	8.7	-13.7	-17.6	-0.9	20.3	27.5	24.9
지배주주 당기순이익률	0.0	0.0	1.5	4.4	8.7	-13.7	-17.6	-0.9	20.3	27.5	24.9

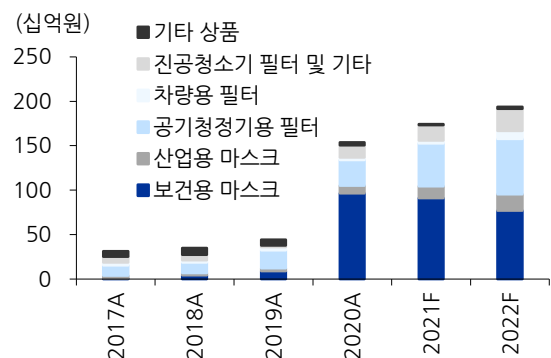
자료: 유진투자증권

도표 6. 마스크사업 매출 증가로 실적 큰 폭 성장



자료: 유진투자증권

도표 7. 필터 매출 비중 점차 확대 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 8. Peer Group Valuation Table

	씨앤티스성진	평균	한독크린텍	크린앤사이언스	레몬	케이엠	코웨이
주가	19,600		12,700	19,900	6,030	8,130	78,300
시가총액(십억원)	196		106.6	129.4	223.1	87.4	5,778.5
PER(배)							
FY19A	-	13.2	11.5	22.1	0.0	11.6	20.6
FY20A	-	15.0	12.8	14.5	30.2	4.1	13.3
FY21F	4.1	11.7	11.1	-	-	-	12.3
FY22F	4.1	10.5	10.1	-	-	-	11.0
PBR(배)							
FY19A	-	2.6	1.7	4.0	0.0	0.8	6.2
FY20A	-	3.4	2.4	3.4	6.4	1.1	3.5
FY21F	1.2	2.5	1.9	-	-	-	3.1
FY22F	0.9	2.1	1.6	-	-	-	2.5
매출액(십억원)							
FY19A	47.5		48.4	118.3	49.7	127.6	3,018.9
FY20A	157.9		61.0	150.5	80.2	187.9	3,237.4
FY21F	174.1		60.5	-	-	-	3,630.7
FY22F	193.5		69.6	-	-	-	4,009.2
영업이익(십억원)							
FY19A	1.9		6.1	10.9	-7.9	7.2	458.3
FY20A	68.7		9.4	18.9	16.2	42.6	606.4
FY21F	59.4		9.1	-	-	-	651.9
FY22F	60.1		12.2	-	-	-	727.9
영업이익률(%)							
FY19A	4.0	5.3	12.6	9.2	-15.8	5.6	15.2
FY20A	43.5	17.9	15.4	12.6	20.2	22.7	18.7
FY21F	34.1	16.5	15.0	-	-	-	18.0
FY22F	31.1	17.8	17.5	-	-	-	18.2
순이익(십억원)							
FY19A	-0.4		4.8	8.1	-9.3	6.4	332.2
FY20A	32.1		8.3	13.4	12.5	32.7	404.7
FY21F	47.9		9.5	-	-	-	468.2
FY22F	48.3		10.6	-	-	-	525.0
EV/EBITDA(배)							
FY19A	6.1	7.5	8.0	15.7	0.0	6.1	7.8
FY20A	-	9.5	9.0	11.5	19.2	2.6	5.4
FY21F	1.4	5.4	-	-	-	-	5.4
FY22F	0.8	5.2	-	-	-	-	5.2
ROE(%)							
FY19A	-3.7	7.7	20.4	20.6	-41.2	7.9	30.7
FY20A	75.7	29.3	22.8	28.0	31.5	32.6	31.5
FY21F	39.7	23.7	19.2	-	-	-	28.1
FY22F	25.2	21.3	17.1	-	-	-	25.5

자료: Quantwise, Bloomberg, 유진투자증권

주: 2021.11.04 종가기준. 씨앤티스성진은 당사 추정. 나머지는 컨센서스

III. 회사 소개

MB 기술을 기반으로 에어필터 및 마스크 사업을 영위

도표 9. 사업 영역: MB 원천기술 기반 사업 다각화



주: 1) MB(Melt Blown): PP(Poly Propylene)와 같은 열가소성 고분자를 용융하여 노즐을 통해 압출 방사하는 제조 방법으로 만든 섬유
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10. 사업 부문별 매출액 추이 및 사업 현황

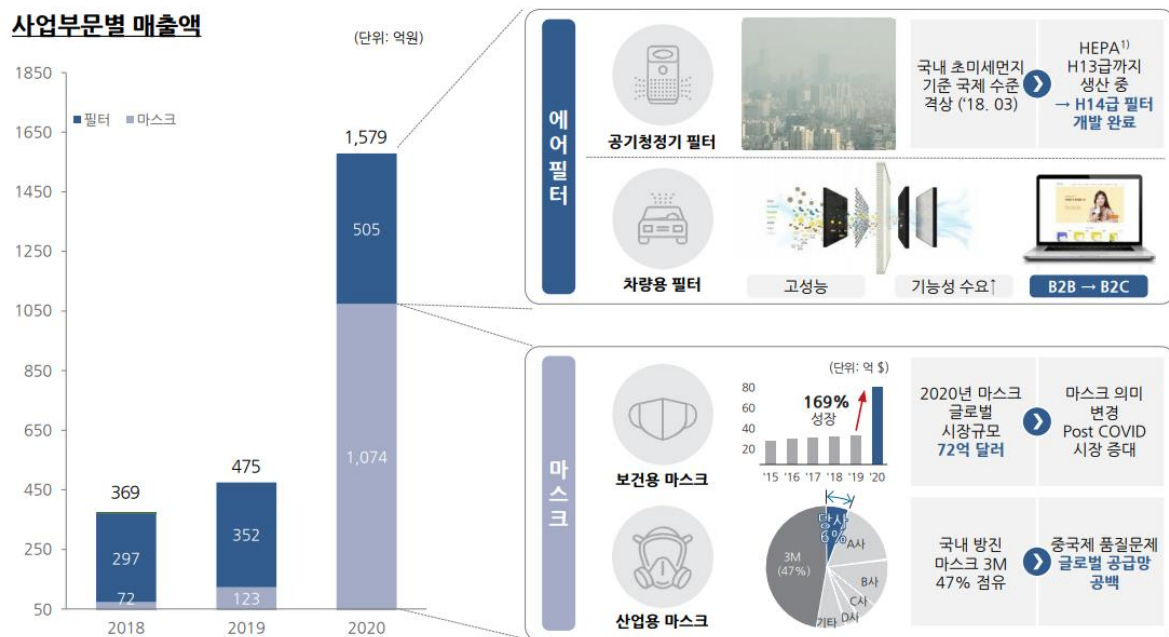
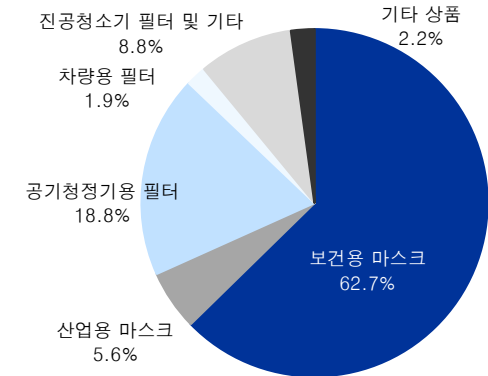


도표 11. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.05.27	(주)평산 회사 설립
2012.12.28	(주)이지스(2009년 5월 설립) 흡수 합병
2015.03.31	(주)성진(1989년 1월 설립) 흡수 합병
2016.04.13	중국 동관 생산법인 설립 (양산 7월)
2017.12.01	인적분할(분할신설법인 필트리움㈜, 엔지니어링 사업 분리)
2018.10.16	제3자 배정, 너브 투자 유치
2019.11.03	벤처기업인증(기술보증기금)
2020.02.26	공영쇼핑 마스크 100만개 공급 협약
2020.04.29	씨앤티스성진 마스크 브랜드 K 선정(중소기업벤처부)
2020.07.21	소재, 부품, 장비 전문기업 인증
2021.01.28	코스닥 신규상장

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

1) 에어필터 사업은 안정적인 성장세 지속 전망

도표 14. 에어필터 전문기업으로 독보적인 사업 구조 구축

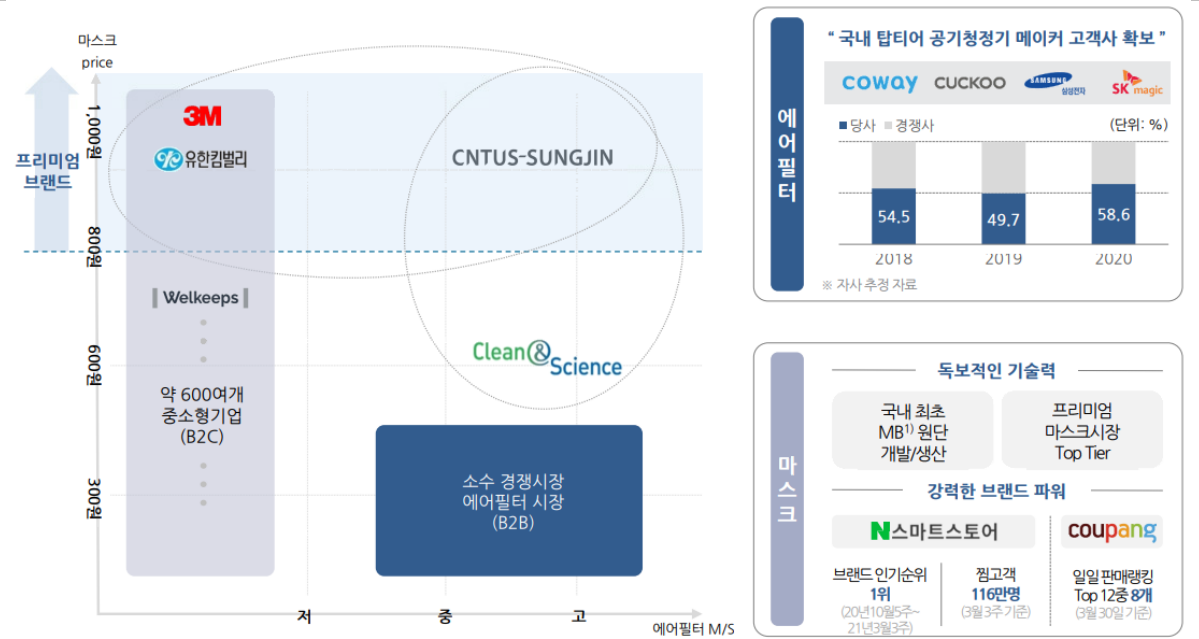


도표 15. 오랜 업력을 기반으로 제품 개발 대응력 보유



도표 16. 차세대 필터 제품 개발로 신규 필터시장 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

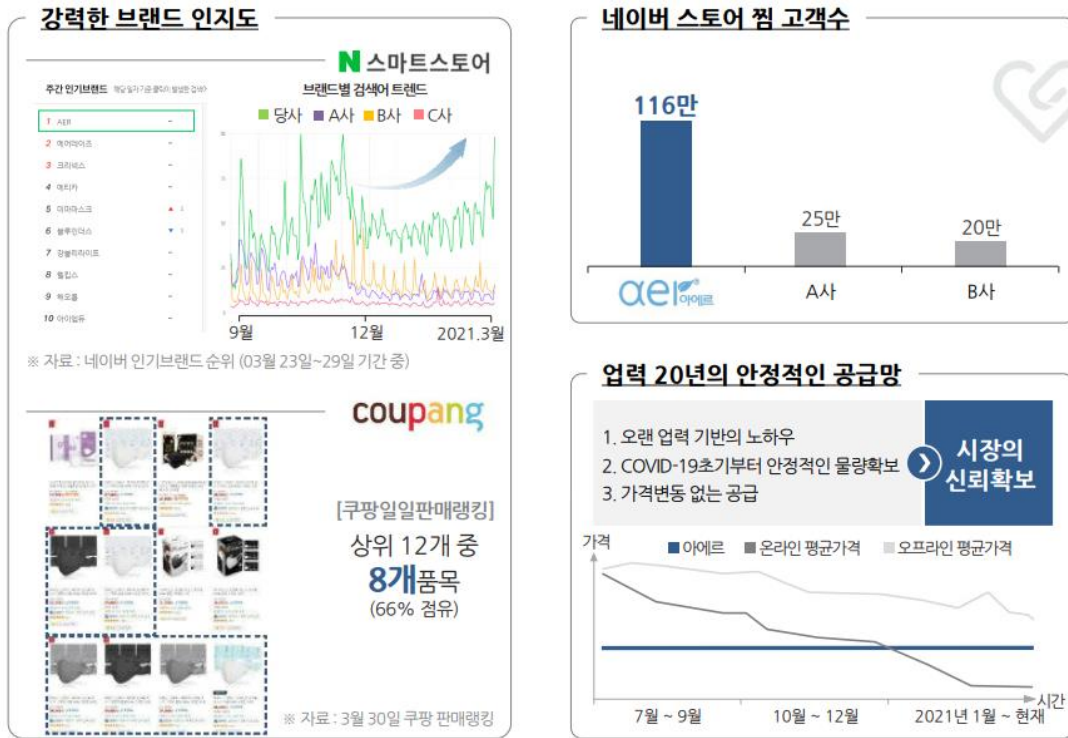
도표 17. 신규사업 - 수처리필터



자료: IR Book, 유진투자증권

2) Post COVID-19 로 마스크 사업 시장은 지속 전망

도표 18. '아에르' 브랜드를 기반으로 B2C 사업 확대



자료: SNE Research, 유진투자증권

도표 19. 국내 및 해외 생산 인프라 구축으로 가격 및 품질 경쟁력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

씨앤티스성진(352700.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	55.3	124.0	202.6	253.1	305.6
유동자산	23.8	78.7	145.4	184.0	224.0
현금성자산	4.4	49.9	111.2	144.2	179.9
매출채권	6.3	15.1	18.6	21.7	24.1
재고자산	11.2	13.4	15.2	17.8	19.8
비유동자산	31.5	45.3	57.2	69.1	81.6
투자자산	3.7	5.1	3.3	3.4	3.6
유형자산	21.8	33.8	47.3	59.0	71.2
기타	6.0	6.5	6.6	6.7	6.8
부채총계	43.9	50.6	34.8	37.0	38.8
유동부채	38.1	49.1	32.5	34.7	36.4
매입채무	4.0	13.8	12.1	14.1	15.7
유동성이자부채	32.8	17.2	2.7	2.7	2.7
기타	1.4	18.2	17.7	17.8	18.0
비유동부채	5.7	1.5	2.3	2.4	2.4
비유동이자부채	2.8	1.4	1.5	1.5	1.5
기타	2.9	0.0	0.8	0.9	0.9
자본총계	11.4	73.4	167.8	216.1	266.8
자배지분	11.4	73.4	167.8	216.1	266.8
자본금	0.6	3.8	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	16.4	40.2	99.2	99.2	99.2
이익잉여금	6.8	39.1	82.3	130.6	181.4
기타	(12.3)	(9.7)	(18.8)	(18.8)	(18.8)
비자배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	11.4	73.4	167.8	216.1	266.8
총차입금	35.5	18.6	4.2	4.2	4.2
순차입금	31.2	(31.2)	(107.0)	(140.0)	(175.6)

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	2.6	74.8	40.4	52.2	57.0
당기순이익	(0.4)	32.1	47.9	48.3	50.7
자산상각비	3.2	3.6	5.0	7.3	8.9
기타비현금성손익	0.3	0.7	6.2	0.0	0.0
운전자본증감	(2.6)	(3.3)	(5.0)	(3.4)	(2.7)
매출채권감소(증가)	0.0	(9.9)	(3.4)	(3.1)	(2.4)
재고자산감소(증가)	(4.2)	(2.3)	(1.8)	(2.5)	(2.0)
매입채무증가(감소)	1.0	4.0	(0.7)	2.0	1.6
기타	0.6	4.9	1.0	0.2	0.2
투자현금	6.1	(55.5)	(13.3)	(20.8)	(23.0)
단기투자자산감소	6.1	(40.5)	4.7	(1.6)	(1.6)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(2.9)	(15.5)	(17.9)	(18.9)	(21.1)
유형자산처분	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.6)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
재무현금	(6.9)	(16.3)	38.7	0.0	0.0
차입금증가	(6.9)	(16.7)	(1.6)	0.0	0.0
자본증가	0.0	0.0	51.2	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	1.6	2.9	65.8	31.4	34.0
기초현금	2.4	4.0	6.9	72.8	104.1
기말현금	4.0	6.9	72.8	104.1	138.2
Gross Cash flow	5.9	78.3	59.2	55.6	59.7
Gross Investment	2.6	18.4	23.0	22.7	24.0
Free Cash Flow	3.3	60.0	36.2	33.0	35.7

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	47.5	157.9	174.1	193.5	215.2
증가율(%)	28.6	232.6	10.3	11.1	11.2
매출원가	37.5	71.0	93.0	109.9	122.8
매출총이익	9.9	86.9	81.2	83.6	92.4
판매 및 일반관리비	8.0	18.2	21.7	23.5	29.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	1.9	68.7	59.4	60.1	63.4
증가율(%)	흑전	3,476.3	(13.5)	1.2	5.5
EBITDA	5.1	72.3	64.5	67.5	72.3
증가율(%)	흑전	1,311.3	(10.9)	4.6	7.2
영업외손익	(2.6)	(28.2)	2.0	1.5	1.5
이자수익	0.2	0.4	0.6	0.8	0.9
이자비용	2.5	1.4	0.1	0.0	0.0
자본법손익	(0.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	(27.1)	1.5	0.7	0.5
세전순이익	(0.7)	40.5	61.5	61.6	64.9
증가율(%)	적지	흑전	51.8	0.3	5.3
법인세비용	(0.3)	8.4	13.5	13.3	14.2
당기순이익	(0.4)	32.1	47.9	48.3	50.7
증가율(%)	적지	흑전	49.2	0.8	5.1
지배주주지분	(0.4)	32.1	47.9	48.3	50.7
증가율(%)	적지	흑전	49.2	0.8	5.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	(361)	4,229	4,793	4,830	5,075
증가율(%)	적지	흑전	13.3	0.8	5.1
수정EPS(원)	(361)	4,229	4,793	4,830	5,075
증가율(%)	적지	흑전	13.3	0.8	5.1

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(361)	4,229	4,793	4,830	5,075
BPS	9,597	9,332	16,785	21,615	26,691
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	4.1	4.1	3.9
PBR	n/a	n/a	1.2	0.9	0.7
EV/EBITDA	6.1	n/a	1.4	0.8	0.3
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	3.3	3.5	3.3
수익성(%)					
영업이익률	4.0	43.5	34.1	31.1	29.5
EBITDA이익률	10.8	45.8	37.0	34.9	33.6
순이익률	(0.9)	20.3	27.5	24.9	23.6
ROE	(3.7)	75.7	39.7	25.2	21.0
ROIC	3.4	128.5	90.0	68.8	59.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	272.5	(42.6)	(63.8)	(64.8)	(65.8)
유동비율	62.3	160.1	447.6	530.6	615.0
이자보상배율	0.8	48.4	761.9	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	1.8	1.1	0.8	0.8
매출채권회전율	7.5	14.8	10.3	9.6	9.4
재고자산회전율	5.2	12.8	12.1	11.7	11.5
매입채무회전율	15.0	17.8	13.5	14.8	14.4

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 기관투자자 또는 제3자에게 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: 12개월 (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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.09.30 기준)