

웹케시(053580.KQ)

시장 기대치 상회하며 수익성 큰 폭 개선.

Valuation 매력 보유

2022.02.14

Company Comment

투자의견: **BUY**(유지)목표주가: **43,000**원(유지)

현재주가: 24,600원(02/11)

시가총액: 339(십억원)

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

4Q21 Review: 매출액 -6.4%yoy, 영업이익 +18.9%yoy, 시장 기대치 상회

최근(2/8) 발표한 지난해 4분기 실적은 매출액 214억원, 영업이익 58원으로 전년동기대비 매출액은 6.4% 감소하였으나, 영업이익은 18.9% 증가하며 최고 영업이익률을 달성함. 시장 컨센서스(매출액 235억원, 영업이익 53억원) 대비 매출액은 소폭 하회하였으나, 영업이익은 소폭 상회하며 큰 폭의 수익성 개선을 보여주었음.

4분기 실적에서 긍정적인 것은 ① COVID-19 상황하에 진행되었던 K-바우처 예산 집행이 완료되면서 이와 관련 매출이 포함된 경리나라/SERP 관련 매출이 전년동기대비 9.3% 감소하였음에도 불구하고 ② 동사의 핵심사업인 인하우스뱅크(IHB) 및 브랜치 관련 매출이 전년동기 대비 각각 10.2%, 21.7% 증가하였다는 것임. 더더욱 긍정적인 것은 역대 최고의 높은 영업이익률을 달성하며 수익성이 급속 개선(영업이익률: 4Q20A, 21.5% → 4Q21A 27.2%, +5.7%p)되었다는 것임. 전년동기대비 수익성이 크게 개선된 것은 ① 수익성이 낮은 e 금융 SI 매출 비중이 감소(e 금융 SI 매출비중: 4Q20A, 12.7% → 4Q21A 6.7%, -6.0%p)한 것과, ② 경리나라 관련 매출이 도입비 대신에 수수료 중심으로 전환되면서 수익성이 크게 증가하였기 때문임. 경리나라 수수료 매출은 당분간 지속될 것으로 예상되고 있어 긍정적임.

1Q22 Preview: 매출액 +4.8%yoy, 영업이익 +26.0%yoy, 수익성 개선 지속 전망.

당사 추정 2022년 1분기 예상실적은 매출액 215억원, 영업이익 48억원으로 전년동기대비 각각 +4.8%, +26.0% 증가할 것으로 전망함. 감축된 K-바우처 예산으로 매출 증가 폭은 크지 않지만, 수수료 중심으로 수익성 개선이 지속될 것으로 예상함. 또한 대형고객의 ERP 업그레이드 작업으로 인하우스뱅크 및 브랜치 관련 매출도 점차 회복세를 보일 것으로 예상함.

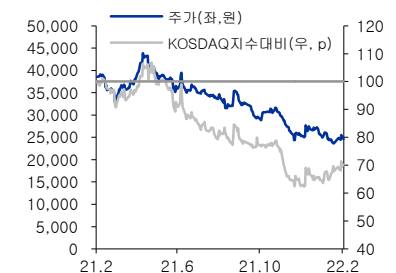
목표주가 43,000 원, 투자의견 BUY를 유지함

목표주가는 기존 43,000 원을 유지하고, 71.3%의 상승 여력(괴리율 41.6%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지함. 현재 주가는 당사 추정 2022년 실적 기준 PER 16.4 배로, 국내 유사 및 동종업체(더존비즈온, 비즈니스온, NHN한국사이버결제, 쿠론)의 평균 PER 28.2 배 대비 크게 할인되어 거래 중으로 Valuation 매력을 보유함.

발행주식수	13,786천주
52주 최고가	93,600원
최저가	23,000원
52주 일간 Beta	1.2
90일 일평균거래대금	7.6억원
외국인 지분율	22.1%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
석창규 (외 30인)	29.2%
Kayne Anderson	11.3%
우리사주 (외 1인)	1.7%

	1M	6M	12M
주가상승률	-1.4%	-29.0%	-36.1%
투자의견	현재 BUY	직전 BUY	변동 유지
목표주가	43,000	43,000	유지
영업이익(21)	18.7	18.1	▲
영업이익(22)	22.3	22.2	▲



(단위: 십억원, (%, %p))	4Q21P					1Q22E			2020A	2021P		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	21.4	23.5	-8.8	23.5	-9.0	21.5	0.4	4.8	72.8	81.9	12.5	95.0	16.0
영업이익	5.8	5.3	10.1	5.3	9.9	4.8	-17.0	26.0	14.3	18.7	30.7	22.3	19.3
세전이익	5.0	6.3	-20.1	6.3	-20.4	5.5	10.5	22.9	22.2	19.7	-11.0	26.4	33.8
순이익	3.9	4.9	-20.2	4.9	-19.8	4.3	10.6	22.7	17.4	15.5	-10.9	20.7	33.7
영업이익률	27.2	22.5	4.7	22.6	4.7	22.5	-4.7	3.8	19.6	22.8	3.2	23.5	0.7
순이익률	18.4	21.0	-2.6	20.9	-2.5	20.3	1.9	2.9	23.9	18.9	-5.0	21.8	2.9
EPS(원)	1,148	1,475	-22.2	1,422	-19.3	1,262	9.9	18.9	1,301	1,131	-13.1	1,502	32.9
BPS(원)	6,980	6,189	12.8	5,224	33.6	7,045	0.9	34.9	5,023	6,980	39.0	8,232	17.9
ROE(%)	16.4	23.8	-7.4	27.2	-10.8	17.9	1.5	-2.4	28.7	19.0	-9.7	19.8	0.8
PER(X)	21.4	16.7	-	17.3	-	19.5	-	-	27.9	21.8	-	16.4	-
PBR(X)	3.5	4.0	-	4.7	-	3.5	-	-	7.2	3.5	-	3.0	-

자료: 웹케시, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

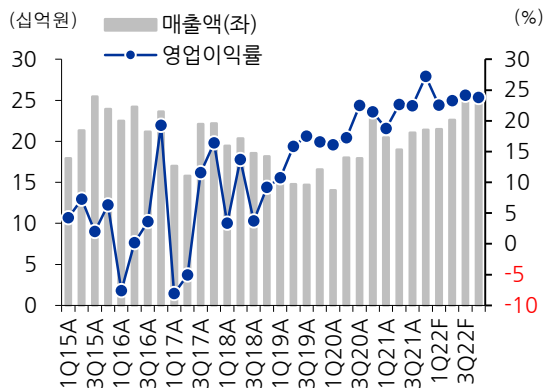
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
영업수익	14.0	18.0	17.9	22.9	20.5	19.0	21.0	21.4	21.5	22.6	25.2	25.7
YoY(%)	-7.8	21.9	22.2	38.2	46.0	5.4	17.3	-6.4	4.8	19.0	20.0	19.9
제품별 매출액												
인하우스뱅크	3.5	4.1	5.3	5.3	4.9	4.1	5.7	5.8	5.7	5.3	7.3	7.5
브랜치	3.4	4.1	4.0	3.8	3.7	3.9	4.4	4.6	4.2	4.6	5.3	5.5
경리나라/SERP	5.6	6.1	6.2	8.9	7.0	7.9	8.2	8.1	8.1	9.4	9.8	9.6
e금융 SI	0.9	2.9	1.6	2.9	2.7	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3	1.5
기타	0.7	0.7	0.8	1.9	2.1	1.7	1.5	1.4	2.1	1.8	1.6	1.6
제품별 비중(%)												
인하우스뱅크	25.2	23.0	29.7	23.2	24.1	21.8	26.9	27.3	26.4	23.6	28.9	29.4
브랜치	23.9	22.8	22.3	16.6	18.0	20.4	21.0	21.6	19.7	20.4	20.8	21.4
경리나라/SERP	39.9	34.1	34.6	38.9	34.2	41.6	39.1	37.7	37.5	41.6	38.8	37.4
e금융 SI	6.2	16.1	9.2	12.7	13.4	7.5	6.0	6.7	6.4	6.4	5.1	5.7
기타	4.8	4.0	4.3	8.3	10.3	8.8	6.9	6.6	10.0	8.1	6.3	6.1
수익												
영업비용	11.8	14.9	13.9	18.0	16.6	14.7	16.3	15.6	16.6	17.4	19.1	19.6
영업이익	2.3	3.1	4.0	4.9	3.8	4.3	4.7	5.8	4.8	5.3	6.1	6.1
세전이익	1.9	5.2	4.4	10.8	4.5	5.2	5.0	5.0	5.5	6.2	7.5	7.2
당기순이익	1.5	4.0	3.5	8.4	3.5	4.1	4.0	3.9	4.3	4.9	5.8	5.6
이익률(%)												
영업비용율	83.9	82.8	77.5	78.6	81.3	77.4	77.5	72.8	77.5	76.7	75.8	76.2
영업이익률	16.1	17.2	22.5	21.4	18.7	22.6	22.5	27.2	22.5	23.3	24.2	23.8
세전이익률	13.6	28.6	24.3	47.1	22.0	27.2	24.0	23.4	25.8	27.6	29.5	28.0
당기순이익률	10.7	22.5	19.3	36.7	17.3	21.4	18.8	18.4	20.3	21.6	23.2	21.9

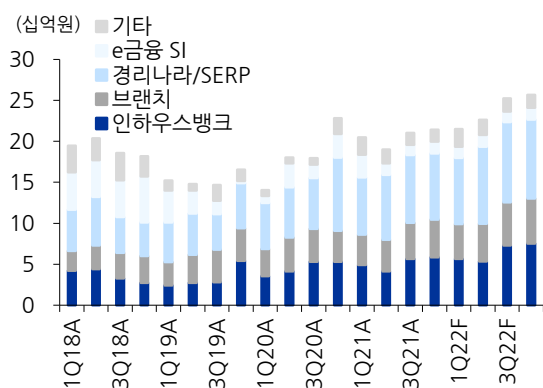
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 부문별 매출액 추이 및 전망(분기별)



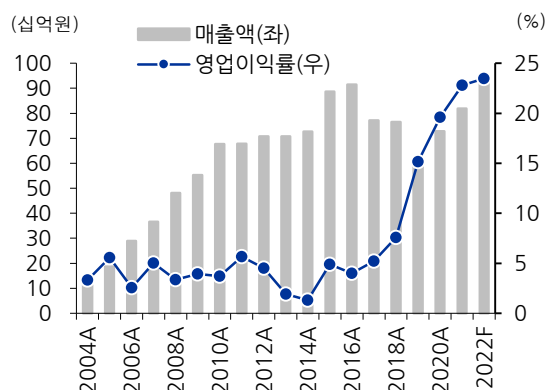
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 전망(별도 기준)

(십억원, % 12월 결산)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021P	2022F
영업수익	67.8	70.7	70.7	72.6	88.6	91.5	77.1	76.6	61.2	72.8	81.9	95.0
YoY(%)	0.0	4.4	-0.0	2.7	22.0	3.2	-15.7	-0.7	-20.1	19.0	12.5	16.0
제품별 매출액												
인하우스뱅크	-	-	-	-	-	-	14.5	14.6	13.4	18.3	20.6	25.9
브랜치	-	-	-	-	-	-	11.3	11.7	14.2	15.3	16.6	19.6
경리나라/SERP	-	-	-	-	-	-	19.0	19.4	19.7	26.9	31.2	36.9
e금융 SI	-	-	-	-	-	-	17.8	19.2	8.7	8.3	6.9	5.5
기타	-	-	-	-	-	-	14.5	11.7	5.2	4.0	6.6	7.1
제품별 비중(%)												
인하우스뱅크	-	-	-	-	-	-	18.9	19.1	21.9	25.1	25.1	27.2
브랜치	-	-	-	-	-	-	14.6	15.3	23.3	21.0	20.3	20.6
경리나라/SERP	-	-	-	-	-	-	24.6	25.4	32.1	36.9	38.1	38.8
e금융 SI	-	-	-	-	-	-	23.1	25.0	14.2	11.4	8.4	5.8
기타	-	-	-	-	-	-	18.8	15.2	8.6	5.5	8.1	7.5
수익												
매출원가	43.2	47.8	2.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업수익	24.6	22.9	68.5	72.6	88.6	91.5	77.1	76.6	61.2	72.8	81.9	95.0
영업비용	20.8	19.7	67.1	71.7	84.3	87.8	73.1	70.8	51.9	58.5	63.2	72.7
영업이익	3.8	3.2	1.4	0.9	4.3	3.6	4.0	5.8	9.3	14.3	18.7	22.3
세전이익	3.1	2.6	1.6	2.9	2.5	2.1	4.6	7.0	9.9	22.2	19.7	26.4
당기순이익	2.7	1.2	2.0	3.4	2.4	0.5	3.7	5.5	9.3	17.4	15.5	20.7
이익률(%)												
매출원가율	63.7	67.6	3.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업수익률	36.3	32.4	96.8	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업비용율	30.7	27.9	94.9	98.7	95.1	96.0	94.8	92.4	84.8	80.4	77.2	76.5
영업이익률	5.7	4.5	1.9	1.3	4.9	4.0	5.2	7.6	15.2	19.6	22.8	23.5
세전이익률	4.5	3.7	2.2	4.0	2.8	2.2	6.0	9.1	16.1	30.5	24.1	27.8
당기순이익률	4.0	1.7	2.8	4.8	2.7	0.5	4.8	7.2	15.2	23.9	18.9	21.8

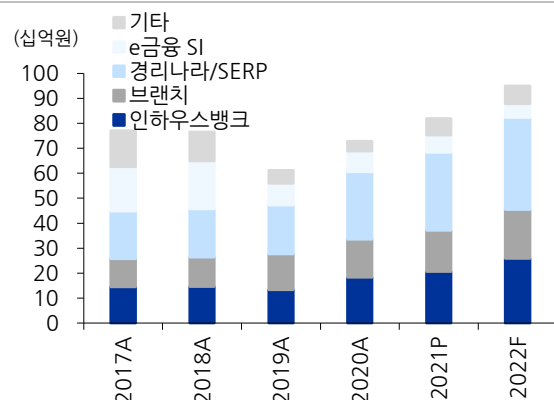
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 부문별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

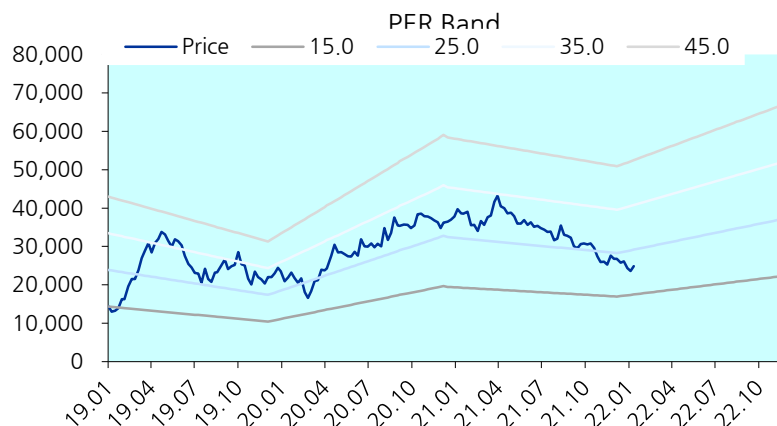
II. Peer Valuation & 투자 지표

도표 7. 국내외 유사기업 Valuation 비교

	웹케시	평균	더존비즈온	비즈니스온	NHN 한국사이버결제	쿠콘
주가(원)	24,600		53,000	11,850	23,900	53,200
시가총액(십억원)	339		1,610.3	267.3	860.8	536.9
PER(배)						
FY19A	31.2	33.3	48.5	30.6	20.8	-
FY20A	27.9	55.4	57.6	56.1	52.4	-
FY21F	21.8	36.3	31.9	33.8	28.6	51.0
FY22F	16.4	28.2	29.6	30.7	22.5	30.1
PBR(배)						
FY19A	5.3	4.8	7.0	3.6	3.8	-
FY20A	7.2	7.0	8.2	3.2	9.7	-
FY21F	3.5	4.7	3.9	-	4.9	5.4
FY22F	3.0	3.9	3.1	-	4.1	4.4
매출액(십억원)						
FY19A	61.2		262.7	15.7	469.9	41.2
FY20A	72.8		306.5	18.4	624.8	51.4
FY21F	81.9		320.9	33.6	750.4	63.7
FY22F	95.0		349.2	39.4	865.7	76.4
영업이익(십억원)						
FY19A	9.3		66.8	6.2	32.1	6.2
FY20A	14.3		76.7	5.5	39.8	11.2
FY21F	18.7		77.5	9.8	43.3	16.9
FY22F	22.3		76.3	12.1	54.8	21.2
영업이익률(%)						
FY19A	15.2	21.7	25.4	39.5	6.8	15.1
FY20A	19.6	20.8	25.0	29.7	6.4	21.9
FY21F	22.8	21.4	24.2	29.2	5.8	26.5
FY22F	23.5	21.7	21.9	30.7	6.3	27.7
순이익(십억원)						
FY19A	9.3		51.0	4.4	24.5	9.2
FY20A	17.4		57.9	3.0	29.9	18.9
FY21F	15.5		53.0	8.0	33.6	9.9
FY22F	20.7		56.6	8.9	42.7	18.0
EV/EBITDA(배)						
FY19A	23.9	17.6	29.3	15.5	7.9	-
FY20A	25.8	34.1	31.2	35.3	35.7	-
FY21F	13.5	15.0	15.0	-	13.2	16.8
FY22F	11.1	12.5	13.1	-	10.6	13.6
ROE(%)						
FY19A	24.2	20.6	18.7	12.1	20.1	31.3
FY20A	28.7	24.3	15.2	-	21.2	36.5
FY21F	19.0	14.7	12.5	-	19.7	12.0
FY22F	19.8	16.2	11.6	-	20.8	16.3

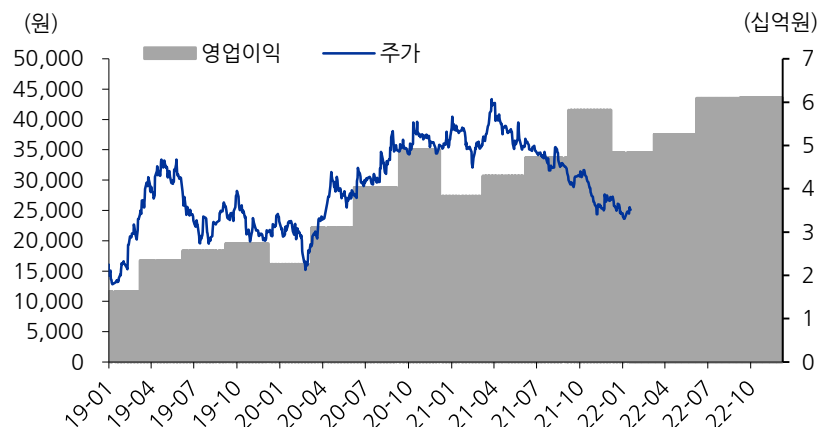
참고: 2022.02.11 종가 기준, 컨센서스 적용. 웹케시는 당사 추정치
 자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 8. PER Historical Band Chart



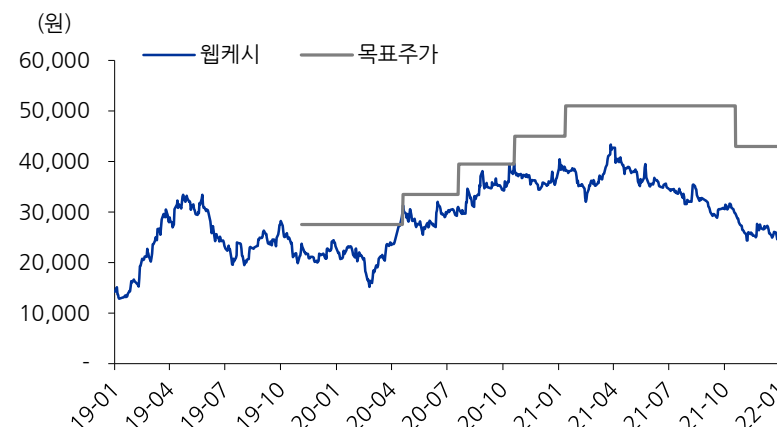
자료: 유진투자증권

도표 9. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

도표 10. 당사 목표주가 및 웹케시 주가 차트

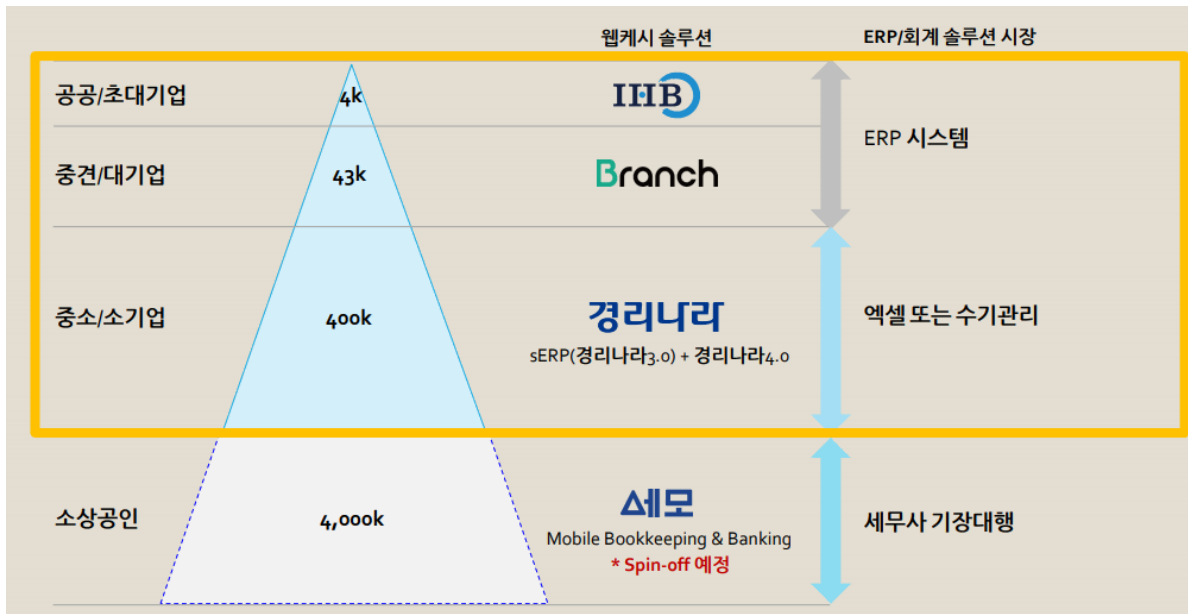


자료: 유진투자증권

III. 회사 소개

B2B 핀테크 플랫폼 국내 선도업체

도표 11. 사업 영역: 기업 규모 및 ERP 시스템 유무에 따른 웹케시 솔루션 라인업



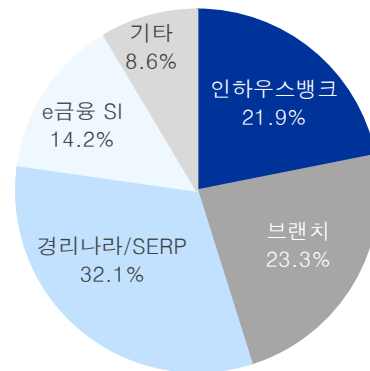
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1997.07	웹케시 주식회사 설립
2001.04	국내 최초 기업인터넷뱅킹 구축(국민은행)
2003.07	e금융 컨설팅서비스 개시
2004.12	CyberBranch 서비스 개시
2012.01	웹케시 중국법인 설립
2015.12	국내 최초 핀테크 오픈 플랫폼 구축
2017.12	경리나라 출시
2019.01	코스닥 상장(01/25)
2019.09	SAP와 전략적 업무 제휴
2020.09	중소기업부 "비대면 바우처 사업" 공급기업 선정
2021.06	KT와 전략적 지분투자 및 B2B 금융 사업 협력 계약 체결

자료: 유진투자증권

도표 13. 제품별 매출 비중 (2021년 잠정실적 기준)



자료: 유진투자증권

도표 14. 사업 연혁

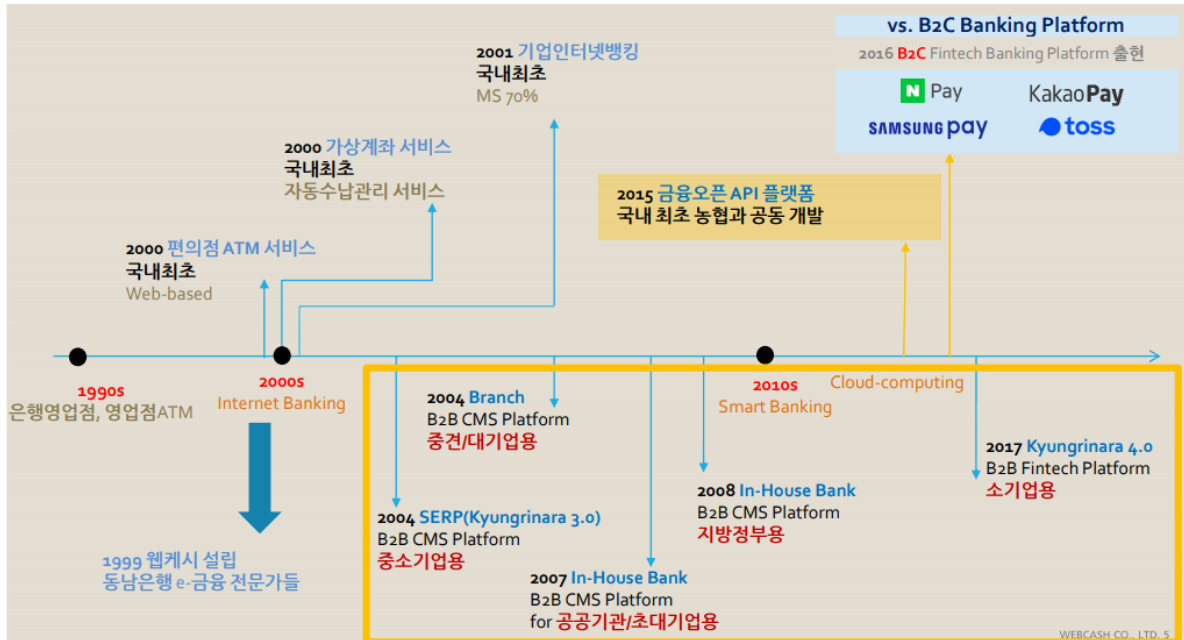
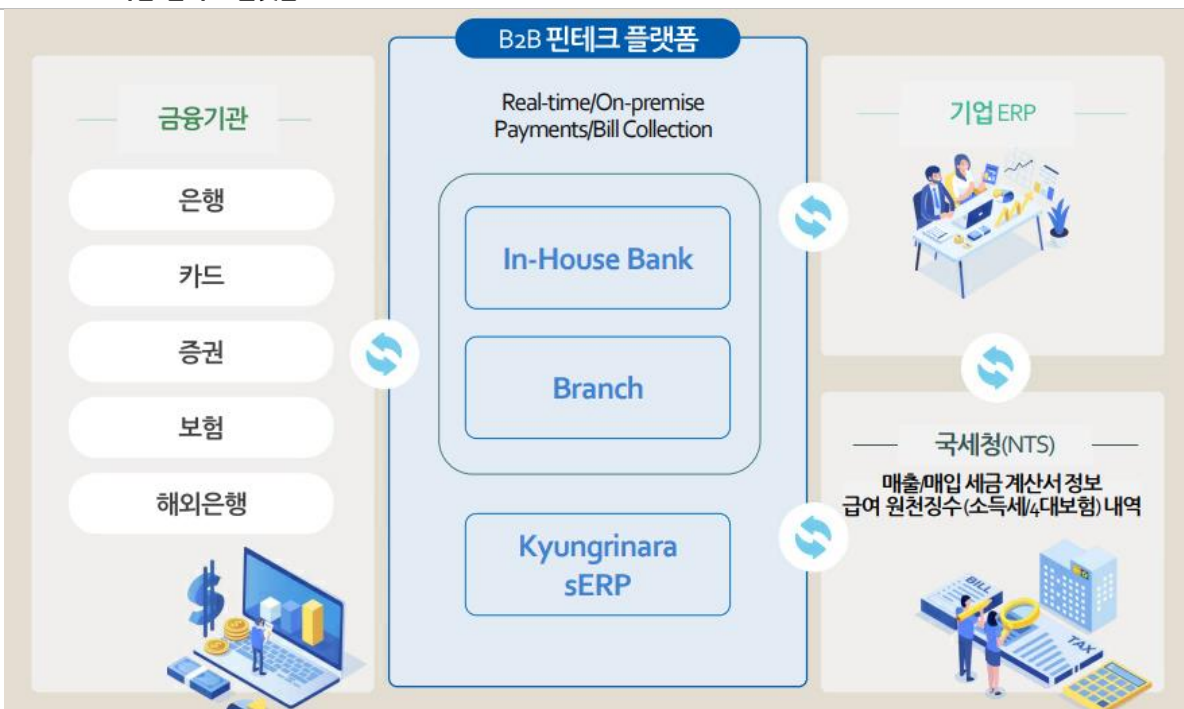


도표 15. 기업 핀테크 플랫폼



VI. 투자 포인트

1) 다양한 제품으로 안정적인 매출 성장

도표 16. 공공기업에서 중소기업까지 솔루션 라인업으로 고객 확보 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 공공기업/초대기업용 IHB: 모든 금융기관과 실시간으로 연결되는 통합재정관리시스템

- 수익모델: 도입비(5천만원~1억), 월수수료(100~500만원), 커스터마이징(Not Specified)
- 구축기간: 2~6개월
- 경기도, 부산광역시 등 지방정부기관의 94%가 도입.
대학/연구기관/병원/공공기관(1,000개). 초대기업(국내 3,000개).
- 매년 10%~15% 성장예상(매출 기준).



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 중견/대기업용 브랜치

- 수익모델: 도입비(5백만원~천만원), 월수수료(20만~30만원)
- 매출 100억 이상의 중견/대기업.
- 산업군별 맞춤형 패키지로 추가 커스터마이징이 필요 없음.
- 명령, 배임 불가: 사전 승인된 거래처에 한 해 계산서에 지정된 금액만 지급가능.
- 매년 1,000개 중견/대기업 신규 유입 예상.



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 중소/소기업용 경리나라



자료: IR Book, 유진투자증권

2) K-바우처 사업은 이제 수수료 중심 매출로 수익성 개선에 기여

도표 20. 정부의 소기업/소상공인 디지털 인프라 구축을 지원하기 위한 한국판 디지털뉴딜 정책 수혜

- 2020년 4Q, 1차 디지털 뉴딜 시행(예산 2,880억원 투입)
- 2021년 1Q, 2차 디지털 뉴딜 시행(예산 2,166억원 투입)



➢ DND 상품 라인업 요약

디지털 뉴딜	패키지명	옵션(부가상품)	가입기간(월)	도입비(원)	월 수수료(원)	총액(원)
1차 DND	기본형	모바일 경리나라	8	100,000	82,500	760,000
	실속형 400	모바일 경리나라 부가서비스(입출고관리, 재무회계, 인사급여 Lite)중 1개	42	400,000	85,714	4,000,000
	통합형 400	모바일 경리나라 부가서비스(입출고관리, 재무회계, 인사급여 Lite)중 3개	24	1,000,000	125,000	4,000,000
2차 DND	기본형 100	모바일 경리나라	12	100,000	75,000	1,000,000
	실속형 200	모바일 경리나라 부가서비스(입출고관리, 재무회계, 인사급여 Lite)중 1개	16	400,000	100,000	2,000,000
	통합형 200	모바일 경리나라 부가서비스(입출고관리, 재무회계, 인사급여 Lite)중 2개	12	700,000	108,333	2,000,000

- 도입비(1회성)는 설치완료월에 인식하며, 월 수수료는 도입 기간으로 나누어 매월 인식
- sERP(경리나라3.0) 고객이 DND 상품으로 이동 시, 도입비 면제

➢ 1,2차 디지털 뉴딜 시행으로, 2020년 4Q부터 2022년까지의 경리나라(3.0 및 4.0) 매출에 상당한 영향이 있을 것으로 예상.

WEBCASH CO., LTD.

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 은행채널을 통한 마케팅 지속

기존 11개 주요 국내은행 → 2019년 2개은행 추가 → 2020년 2개은행 추가

경리나라 경리나라 신규 고객 유치가 2019 4Q 부터 국내 주요 은행의 KP에 포함.
경리나라(3.0 및 4.0)의 연간 Subscription Fee의 10~15%가 은행의 판매 수수료 수입.

4대 시중은행	국책은행	지방은행	외국계/기타은행
KB 국민은행 영업점 932개 KEB 하나은행 영업점 780개 신한은행 영업점 872개 우리은행 영업점 820개	IBK 기업은행 영업점 602개 NH 농협은행 영업점 5,823개 KDB 산업은행 영업점 75개 수협은행	BNK 부산은행 영업점 267개 BNK 경남은행 영업점 167개 DGB 대구은행 영업점 246개 광주은행 영업점 141개	Standard Chartered SC 재일은행 영업점 270개 K bank MG 새마을금고
한후재휴 예정은행	신한 우체국	전북은행 제주은행	citibank kakao bank

자료: IR Book, 유진투자증권

웹케시(053580.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	23.3	46.2	48.5	69.1	93.1
현금및 현금성자산	17.2	33.7	8.0	26.1	47.6
단기금융상품	1.1	4.9	34.0	35.3	36.8
매출채권	3.9	4.5	6.0	7.2	8.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동자산	40.0	53.0	88.0	86.7	86.4
투자자산	25.1	39.0	73.7	76.7	79.8
유형자산	5.1	5.0	5.8	4.8	4.3
무형자산	9.8	9.0	8.5	5.2	2.3
자산총계	63.3	99.2	136.5	155.8	179.5
유동부채	8.0	28.2	25.9	27.5	28.8
매입채무	4.3	9.1	6.7	8.1	9.3
단기차입금	0.8	0.6	1.1	1.1	1.1
기타유동부채	2.9	17.9	18.1	18.2	18.4
비유동성부채	1.0	3.9	14.3	14.9	15.4
장기금융부채	0.3	1.2	1.6	1.6	1.6
기타	0.7	2.6	12.7	13.2	13.7
부채총계	9.0	32.1	40.3	42.3	44.2
자본금	3.4	3.4	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	29.3	29.3	39.8	39.8	39.8
자본조정	-4.3	-7.1	-5.9	-5.9	-5.9
기타포괄손익누계액	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
이익잉여금	26.1	41.8	55.8	73.1	94.8
자본총계	54.2	67.1	96.2	113.5	135.3
순차입금	-17.1	-36.8	-39.2	-58.6	-81.6

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	61.2	72.8	81.9	95.0	109.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	61.2	72.8	81.9	95.0	109.0
판매비및관리비	51.9	58.5	63.2	72.7	82.0
영업이익	9.3	14.3	18.7	22.3	27.0
영업외손익	0.6	7.9	1.1	4.1	2.5
이자수익	0.6	0.6	0.4	0.6	0.7
이자비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
외환손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-0.5	1.9	-0.5	0.2	0.2
자산처분손익	1.2	0.0	0.3	0.0	0.0
기타	-0.9	5.2	0.8	3.2	1.5
세전계속사업손익	9.9	22.2	19.7	26.4	29.5
계속사업법인세비용	2.2	4.8	4.2	5.7	6.4
계속사업이익	7.7	17.4	15.5	20.7	23.2
중단사업손익	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	9.3	17.4	15.5	20.7	23.2
(포괄손익)	9.0	17.1	15.2	20.4	22.8
EBITDA	11.4	17.3	22.2	25.2	29.2
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA마진율(%)	18.7	23.8	27.1	26.5	26.8
영업이익률(%)	15.2	19.6	22.8	23.5	24.8
세전계속사업이익률(%)	16.1	30.5	24.1	27.8	27.1
ROA(%)	18.5	21.4	13.1	14.2	13.8
ROE(%)	24.2	28.7	19.0	19.8	18.6
수정ROE*(%)	23.6	28.1	18.6	19.5	18.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금	7.1	33.7	14.4	24.2	26.0
당기순이익	9.3	17.4	15.5	20.7	23.2
비현금수익비용가감	3.5	1.5	2.2	3.2	2.5
유형자산감가상각비	1.4	1.8	2.2	2.0	1.7
무형자산상각비	0.7	1.3	1.3	0.9	0.5
기타현금수익비용	-1.4	-7.2	-1.2	0.3	0.3
영업활동 자산부채변동	-5.4	17.5	-0.3	0.3	0.3
매출채권 감소(증가)	-1.5	-0.2	-1.6	-1.2	-1.1
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	-4.1	5.0	-2.4	1.3	1.2
기타자산부채변동	0.2	12.7	3.7	0.2	0.2
투자활동 현금	-17.8	-11.9	-52.5	-2.7	-3.1
유형자산처분(취득)	-1.8	-0.8	-1.2	-1.0	-1.2
무형자산감소(증가)	-6.5	-0.6	-0.7	2.4	2.4
투자자산감소(증가)	-7.4	-3.9	-36.3	-2.5	-2.6
기타투자활동	-2.1	-6.6	-14.3	-1.7	-1.7
재무활동 현금	17.9	-5.2	12.4	-3.4	-1.4
차입금의 증가(감소)	-2.4	-1.0	-0.8	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	23.7	-1.3	13.3	-3.4	-1.4
배당금의 지급	0.9	1.3	1.6	3.4	1.4
기타재무활동	-3.5	-2.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	7.3	16.6	-25.7	18.0	21.5
기초현금	9.9	17.2	33.7	8.0	26.1
기말현금	17.2	33.7	8.0	26.1	47.6

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
투자지표					
PER(배)	31.2	27.9	21.8	16.4	14.6
수정 PER(배)	32.0	28.4	22.2	16.6	14.8
PBR(배)	5.3	7.2	3.5	3.0	2.5
배당수익률(%)	0.9	0.7	0.4	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	23.9	25.8	13.5	11.1	8.8
성장성(%YOY)					
매출액	-20.1	19.0	12.5	16.0	14.7
영업이익	59.9	54.0	30.7	19.3	21.1
세전계속사업손익	41.5	124.6	-11.0	33.8	11.8
포괄손익	62.7	89.2	-11.1	34.4	12.0
EPS	-28.8	87.0	-13.1	32.9	11.8
안정성(배,%)					
유동비율	289.1	163.6	186.8	251.5	322.8
부채비율	16.7	47.8	41.9	37.3	32.7
이자보상배율	124.0	138.8	198.3	215.1	260.5
순차입금/자기자본	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.6
주당지표(원)					
EPS	696	1,301	1,131	1,502	1,680
수정EPS	677	1,278	1,108	1,480	1,657
BPS	4,058	5,023	6,980	8,232	9,812
EBITDA/Share	856	1,298	1,617	1,829	2,118
CFPS	960	1,414	1,295	1,735	1,862
DPS	200	250	100	230	230

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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)

