

AJ 네트워크(095570.KS)

시장 기대치 부합하며 수익성 회복 지속

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

2022.11.16

Company Comment

투자의견: **BUY**(유지)목표주가: **10,000**원(유지)

현재주가: 6,020원(11/15)

시가총액: 295.0(십억원)

3Q22 Review: 매출액 +22.1%yoy, 영업이익 +38.1%yoy. 시장 기대치 부합.

최근(11/14) 발표한 3 분기 실적(연결기준)은 매출액 3,451 억원, 영업이익 202 억원 기록함. 전년동기 대비 매출액은 22.1% 증가하였고, 영업이익은 38.1% 증가하며 실적 성장을 이어감. 시장 기대치(매출액 3,126 억원, 영업이익 205 억원) 대비 부합한 수준이었음. 3 분기 실적에서 긍정적인 것은 지난 1~2 분기에 이어 두 자리 수 매출 성장을 이어갔으며, 영업이익률이 크게 개선되었다는 것임. ① 부문별로 매출액을 살펴보면, 렌탈 부문은 전년동기 대비 41.7% 증가하였으며, 창고 및 유통 부문도 전년동기 대비 11.7% 증가하며 성장을 견인하였음. ② 이러한 매출 성장과 함께 수익성 측면에서도 전년동기 대비 큰 폭으로 회복(영업이익률 3Q21A, 5.2% → 3Q22A, 5.8%, +0.7%p)되었음. 이는 비핵심, 저수익 자산 매각을 통한 지배 구조 단순화 작업을 지속하고 있기 때문임.

4Q22 Preview: 매출액 +32.7%yoy, 영업이익 +27.4%yoy. 녹색채권 발행 성공

당사 추정 올해 4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 3,069 억원, 영업이익은 194 억원으로 전년동기 대비 매출액은 32.7% 증가하고, 영업이익은 27.4%로 증가할 것으로 예상함. 파렛트, 고소장비, 지게차 등의 수요 증가에 따른 외형 성장과 함께 자회사 구조조정 효과가 본격적으로 반영될 것으로 예상하기 때문임. 당사는 물류용 파렛트 시장에서 매출 기준 시장점유율 2 위(동사 점유율 30% 수준, 1 위는 한국파라트폴)를 차지하고 있음. 당사는 최근(11/4) 한국산업은행을 통해 300 억원 규모의 녹색채권을 발행, 렌탈용 파렛트를 매입할 계획임. 파렛트 렌탈사업은 파렛트의 렌탈사용-회수-재렌탈 등으로 파렛트의 폐기량을 감소시켜 자원순환에 기여함. 또한, 플라스틱 파렛트는 폐플라스틱의 재활용(Upcycling)을 통해 제작되는 비율이 높아 폐기물 저감과 자원순환 효과가 있음.

목표주가 10,000 원, 투자의견 BUY 유지함

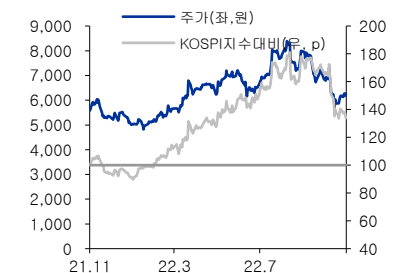
목표주가 10,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 당사 추정 2022 년 예상실적(연결기준) 기준, PER 6.9 배로 국내 동종 및 유사업체(롯데렌탈, SK 렌터카, 케이카) 평균 PER 11.8 배 대비 할인되어 거래 중임.

발행주식수(천주)	46,822
52주 최고가(원)	8,460
최저가(원)	4,800
52주 일간 Beta	0.81
90일 평균거래대금(억원)	1,179
외국인 자본율(%)	3.1
배당수익률(2022F, %)	4.3

주주구성(%)	
문덕영 (외 6인)	64.8
자사주 (외 1인)	4.4
AJ네트웍스우리스주	2.2

(%)	1M	6M	12M
주가상승률	-13.1	-10.9	2.9

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	10,000	-
영업이익(22)	79.0	79.5	▼
영업이익(23)	89.9	87.7	▲



(단위: 십억원, (% ,%p)	3Q22A					4Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	345.1	312.6	10.4	312.6	10.4	306.9	-11.1	32.7	1,026.7	1,232.0	20.0	1,349.7	9.6
영업이익	20.2	20.5	-1.6	20.5	-1.5	19.4	-3.7	27.4	45.1	79.0	75.2	89.9	13.7
세전이익	14.6	13.1	11.6	13.1	11.3	14.0	-3.7	흑전	18.5	55.0	196.9	64.9	18.1
순이익	10.3	9.6	7.2	9.6	7.7	9.8	-5.7	2,110.6	76.7	40.8	-46.8	45.1	10.5
지배순이익	10.4	9.7	7.6	9.7	7.0	9.8	-5.7	1,953.3	76.8	40.7	-47.0	45.3	11.4
영업이익률	5.8	6.6	-0.7	6.6	-0.7	6.3	0.5	-0.3	4.4	6.4	2.0	6.7	0.2
순이익률	3.0	3.1	-0.1	3.1	-0.1	3.2	0.2	3.0	7.5	3.3	-4.2	3.3	0.0
EPS(원)	887	825	7.6	829	7.0	837	-5.7	1,953.3	1,640	869	-47.0	968	11.4
BPS(원)	7,911	7,941	-0.4	205	3,758.5	8,120	2.6	5.2	7,721	8,120	5.2	8,818	8.6
ROE(%)	11.2	10.4	0.8	404.2	-393.0	10.3	-0.9	9.8	23.8	11.0	-12.8	11.4	0.5
PER(X)	6.8	7.3	-	7.3	-	7.2	-	-	3.3	6.9	-	6.2	-
PBR(X)	0.8	0.8	-	29.4	-	0.7	-	-	0.7	0.7	-	0.7	-

자료: AJ네트웍스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

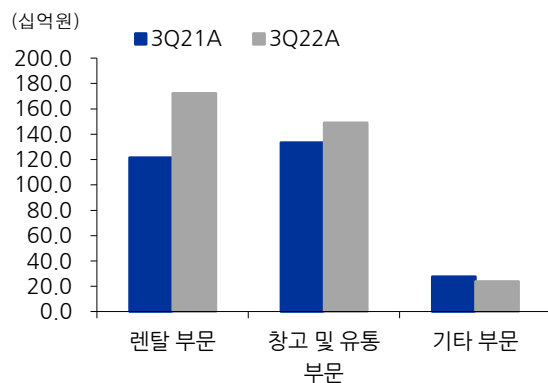
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q22 실적(연결 기준): 매출액 +22.1%yoy, 영업이익 +38.1%yoy

(십억원,%)	3Q22A			3Q21A	2Q22A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
영업수익	345.1	22.1	21.4	282.6	284.2
사업부문별 영업수익(십억원)					
렌탈 부문	172.3	41.7	21.0	121.6	142.3
창고 및 유통 부문	149.0	11.7	27.9	133.4	116.5
기타 부문	23.9	-13.6	-5.8	27.7	25.4
사업부문별 비중(%)					
렌탈 부문	49.9	6.9	-0.2	43.0	50.1
창고 및 유통 부문	43.2	-4.0	2.2	47.2	41.0
기타 부문	6.9	-2.9	-2.0	9.8	8.9
수익(십억원)					
영업비용	324.9	21.2	23.1	268.0	264.0
영업이익	20.2	38.1	0.1	14.6	20.2
세전이익	14.6	53.8	13.5	9.5	12.8
당기순이익	10.3	-81.9	6.8	57.0	9.7
지배주주 당기순이익	10.4	-81.7	7.2	56.8	9.7
이익률(%)					
영업비용율	94.2	-0.7	1.2	94.8	92.9
영업이익률	5.8	0.7	-1.2	5.2	7.1
세전이익률	4.2	0.9	-0.3	3.4	4.5
당기순이익률	3.0	-17.2	-0.4	20.2	3.4
지배주주 당기순이익률	3.0	-17.1	-0.4	20.1	3.4

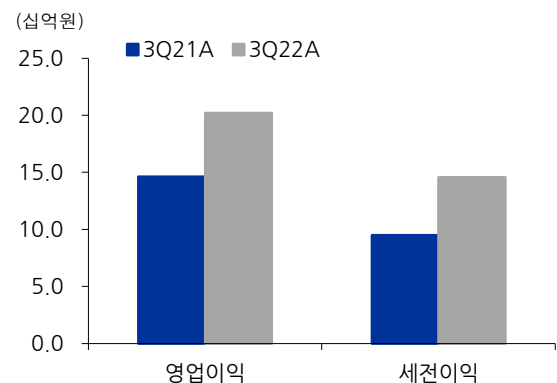
자료: 유진투자증권

도표 2. 사업부문별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



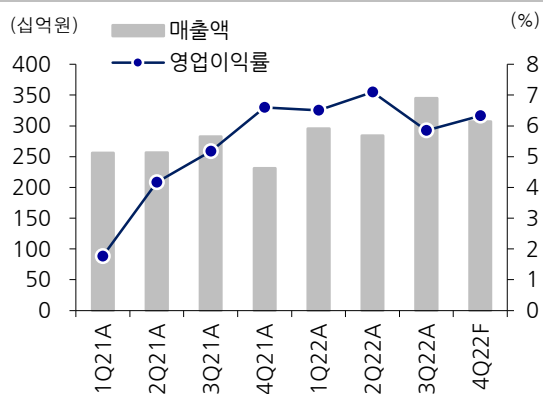
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22F
영업수익	316.7	306.4	306.0	-57.1	256.1	256.8	282.6	231.2	295.8	284.2	345.1	306.9
증가율(% YoY)	14.1	3.2	-2.0	-150.2	-19.1	-16.2	-7.6	-505.0	15.5	10.7	22.1	32.7
증가율(% QoQ)	178.5	-3.3	-0.1	-118.7	-548.7	0.3	10.1	-18.2	28.0	-3.9	21.4	-11.1
사업부문별 영업수익												
렌탈 부문	-	-	-	-	-	-	121.6	134.4	159.5	142.3	172.3	165.7
창고 및 유통 부문	-	-	-	-	-	-	133.4	69.8	110.7	116.5	149.0	117.2
기타 부문	-	-	-	-	-	-	27.7	27.0	25.6	25.4	23.9	23.9
사업부문별 비중(%)												
렌탈 부문	-	-	-	-	-	-	43.0	58.1	53.9	50.1	49.9	54.0
창고 및 유통 부문	-	-	-	-	-	-	47.2	30.2	37.4	41.0	43.2	38.2
기타 부문	-	-	-	-	-	-	9.8	11.7	8.6	8.9	6.9	7.8
수익(십억원)												
영업비용	304.7	297.7	293.4	-44.9	251.6	246.1	268.0	215.9	276.6	264.0	324.9	287.4
영업이익	12.0	8.7	12.6	-12.2	4.5	10.7	14.6	15.3	19.2	20.2	20.2	19.4
세전이익	4.2	5.9	-5.9	-22.8	-2.9	12.2	9.5	-0.2	13.3	12.8	14.6	14.0
당기순이익	2.0	2.9	-7.5	-0.8	4.8	14.5	57.0	0.4	10.9	9.7	10.3	9.8
자배기업당기순이익	1.2	3.5	-8.5	-0.0	4.8	14.7	56.8	0.5	10.8	9.7	10.4	9.8
이익률(%)												
영업이익률	96.2	97.2	95.9	78.6	98.2	95.8	94.8	93.4	93.5	92.9	94.2	93.7
영업이익률	3.8	2.8	4.1	21.4	1.8	4.2	5.2	6.6	6.5	7.1	5.8	6.3
세전이익률	1.3	1.9	-1.9	39.9	-1.1	4.8	3.4	-0.1	4.5	4.5	4.2	4.6
당기순이익률	0.6	1.0	-2.4	1.4	1.9	5.6	20.2	0.2	3.7	3.4	3.0	3.2
자배기업순이익률	0.4	1.1	-2.8	0.1	1.9	5.7	20.1	0.2	3.7	3.4	3.0	3.2

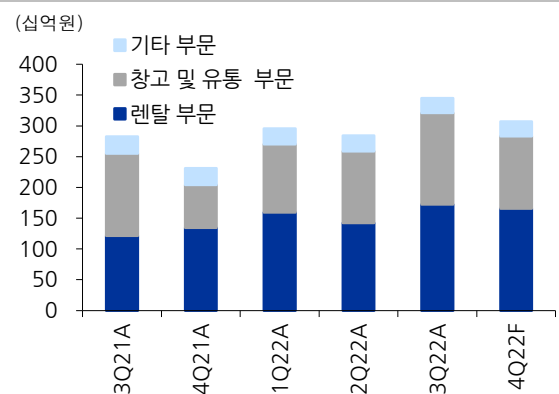
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업 부문별 매출 추이 및 전망



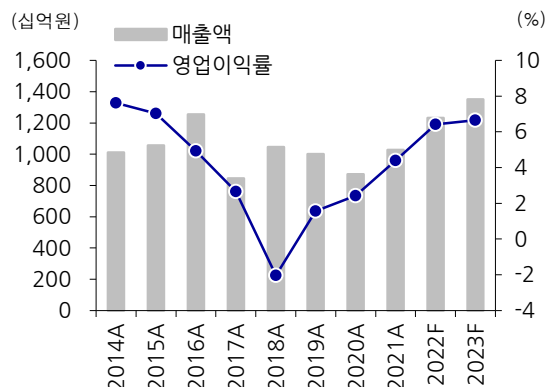
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2014	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업수익	1,011.2	1,055.6	1,253.9	843.9	1,045.5	1,000.3	872.0	1,026.7	1,232.0	1,349.7
YoY(%)	283.4	4.4	18.8	-32.7	23.9	-4.3	-12.8	17.8	20.0	9.6
사업부문별 매출액										
렌탈 부문	-	-	-	-	-	-	479.4	505.9	639.8	721.5
창고 및 유통 부문	-	-	-	-	-	-	292.7	412.5	493.4	534.2
기타 부문	-	-	-	-	-	-	99.8	108.4	98.7	94.0
사업부문별 비중(%)										
렌탈 부문	-	-	-	-	-	-	55.0	49.3	51.9	53.5
창고 및 유통 부문	-	-	-	-	-	-	33.6	40.2	40.1	39.6
기타 부문	-	-	-	-	-	-	11.4	10.6	8.0	7.0
수익										
영업비용	934.2	981.3	1,192.0	821.5	1,066.8	984.6	850.9	981.6	1,152.9	1,259.8
영업이익	77.0	74.3	61.9	22.4	-21.2	15.6	21.1	45.1	79.0	89.9
세전이익	36.4	38.3	28.6	0.8	-49.4	107.0	-18.5	18.5	54.8	64.9
당기순이익	28.1	29.0	17.1	20.6	37.3	42.1	-3.3	76.7	40.6	45.1
지배기업당기순이익	16.6	18.8	13.5	15.0	1.1	46.0	-3.9	76.8	40.7	45.3
이익률(%)										
영업이익률	92.4	93.0	95.1	97.3	102.0	98.4	97.6	95.6	93.6	93.3
영업이익률	7.6	7.0	4.9	2.7	-2.0	1.6	2.4	4.4	6.4	6.7
세전이익률	3.6	3.6	2.3	0.1	-4.7	10.7	-2.1	1.8	4.4	4.8
당기순이익률	2.8	2.7	1.4	2.4	3.6	4.2	-0.4	7.5	3.3	3.3
지배기업순이익률	1.6	1.8	1.1	1.8	0.1	4.6	-0.4	7.5	3.3	3.4

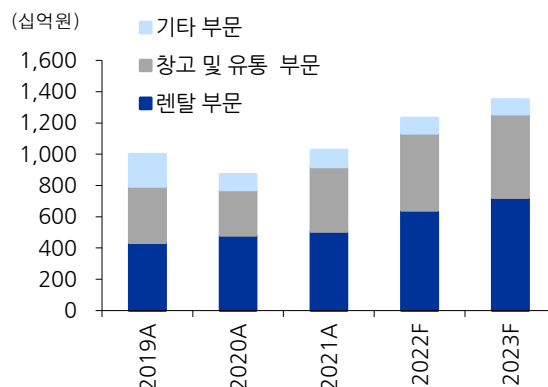
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 사업부문별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

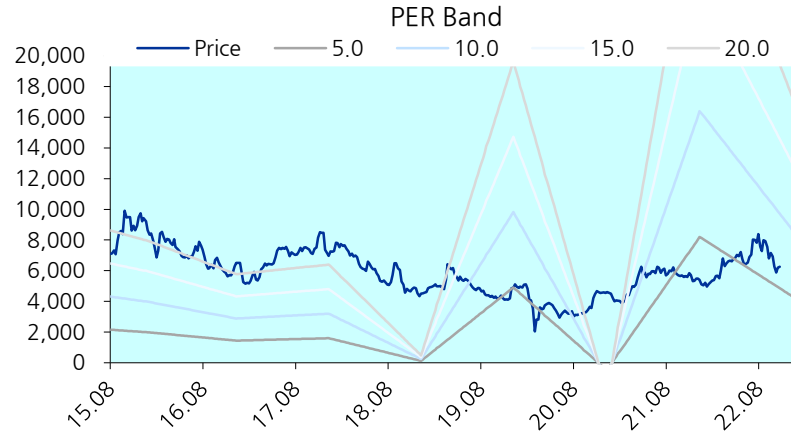
II. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	AJ 네트워크	평균	롯데렌탈	SK 렌터카	케이카	유성티엔에스
주가(원)	6,020		30,300	7,200	13,650	2,460
시가총액(십억원)	281.9		1,110.0	340.5	656.4	77.0
PER(배)						
FY20A	n/a	10.5	-	19.3	-	1.7
FY21A	3.3	17.7	10.3	23.5	34.0	2.9
FY22F	6.9	11.8	8.6	8.2	18.5	-
FY23F	6.2	9.0	6.5	8.0	12.4	-
PBR(배)						
FY20A	0.8	0.6	-	0.9	-	0.3
FY21A	0.7	2.1	1.1	1.0	6.0	0.3
FY22F	0.7	1.3	0.8	0.6	2.6	-
FY23F	0.7	1.2	0.7	0.6	2.4	-
매출액(십억원)						
FY20A	872.0		2,252.1	863.5	1,323.1	294.1
FY21A	1,026.7		2,422.7	1,036.9	1,902.4	280.5
FY22F	1,232.0		2,736.1	1,232.4	2,315.7	-
FY23F	1,349.7		2,954.0	1,333.6	2,617.4	-
영업이익(십억원)						
FY20A	21.1		160.0	70.8	37.7	3.5
FY21A	45.1		245.5	79.1	71.1	1.8
FY22F	79.0		315.7	103.9	57.6	-
FY23F	89.9		336.7	110.6	82.5	-
영업이익률(%)						
FY20A	2.4	4.8	7.1	8.2	2.9	1.2
FY21A	4.4	5.5	10.1	7.6	3.7	0.6
FY22F	6.4	7.5	11.5	8.4	2.5	-
FY23F	6.7	7.6	11.4	8.3	3.2	-
순이익(십억원)						
FY20A	-3.3		41.5	18.2	24.1	56.4
FY21A	76.7		113.6	20.6	46.8	40.0
FY22F	40.8		124.8	41.5	35.4	-
FY23F	45.1		166.1	42.5	53.0	-
EV/EBITDA(배)						
FY20A	5.8	3.8	-	5.2	-	2.4
FY21A	4.9	6.9	4.2	4.9	15.7	3.0
FY22F	4.6	5.1	3.8	4.0	7.6	-
FY23F	5.1	4.6	3.6	4.1	6.3	-
ROE(%)						
FY20A	-1.3	12.4	6.0	4.5	15.1	24.1
FY21A	23.8	12.7	11.7	4.4	21.0	13.7
FY22F	11.0	10.4	9.6	8.3	13.3	-
FY23F	11.4	13.3	11.6	7.9	20.2	-

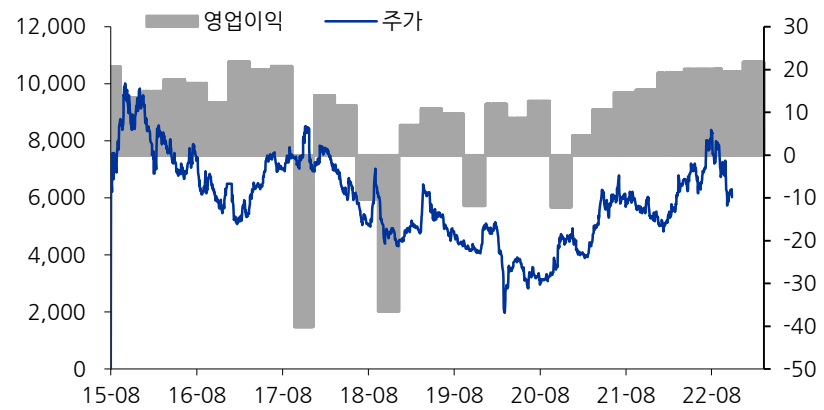
참고: 2022.11.15 종가 기준, 컨센서스 적용. AJ 네트워크는 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

도표 11. PER Historical Band Chart



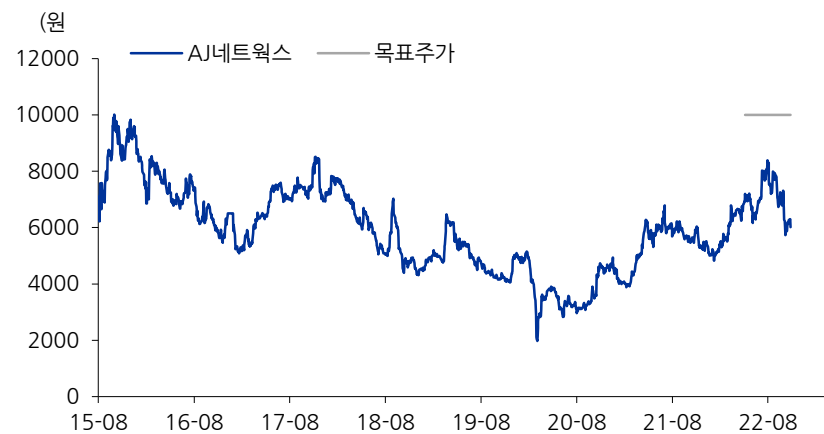
자료: 유진투자증권

도표 12. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

도표 13. 당사 목표주가 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

III. 회사 소개

국내 렌탈 서비스의 강자

도표 14. 사업 개요 및 영역

구분	주요재화 및 용역	사업내용
렌탈부문	파렛트	- 일반제조 및 유통기업 등에 소요되는 파렛트 렌탈 및 유통 - 물류 부자재 유통
	IT 기기	- OA 기기, 모바일기기(태블릿 PC, 스마트폰) 등 IT Device B2B 렌탈 및 유통 - 공기청정기 등 환경기기 B2B/B2G 렌탈 및 유통 - 법인대상 IT 기기 렌탈 플랫폼 운영
	건설장비	- 고소장비 B2B 렌탈 및 유통 - 지게차 B2B 렌탈 및 유통
창고 및 유통 부문	창고	- 베트남 호치민, 하노이 냉장 및 냉동창고 임대업
	에너지	- 유류 도소매 - 직영 및 임차 주유소 운영
	H/W	- Server, Network, Storage 등 저장장치 유통 - IT 아웃소싱 서비스 - Contact Center 운영
기타부문	자동차 정비	- 법인용 렌탈/리스 차량 등에 대한 순회정비 - 차량정비 플랫폼 운영
	주차장	- 기계식 주차장 설비 설계, 제조, 유지보수
	부동산 관리	- 공동주택 및 상업용 건물 관리업 및 관련 인력 파견업

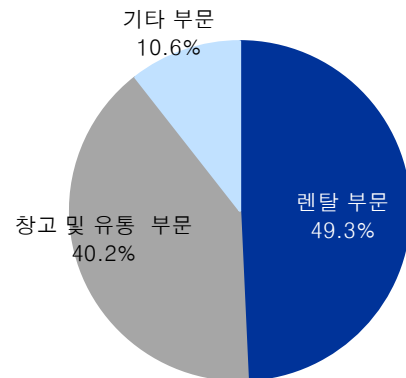
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2002.02	(주)엔텍 설립
2002	아주렌탈(주) 사명 변경
2006	고소장비 렌탈 사업 개시
2007	파렛트 렌탈사업 개시
2013	AJ 네트워크(주) 사명 변경
2015	한국증권거래소(KOSPI) 상장
2016	렌탈사업 "AJ 렌탈" 브랜드 출범
2019	AJ 렌터카(주)를 SK 네트워크에 매각
2019	SV 인베스트와 모두렌탈(주) 공동 투자
2021	AJ ICT(주) 인수 및 ICT 부문 영업 양도
2021.09	AJ 토탈(주) 일부 사업 스톱브릿지캐피탈 등에 매각

자료: 유진투자증권

도표 16. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

IV. 투자 포인트

국내 시장지배력을 기반으로 렌탈 사업이 실적 성장을 견인

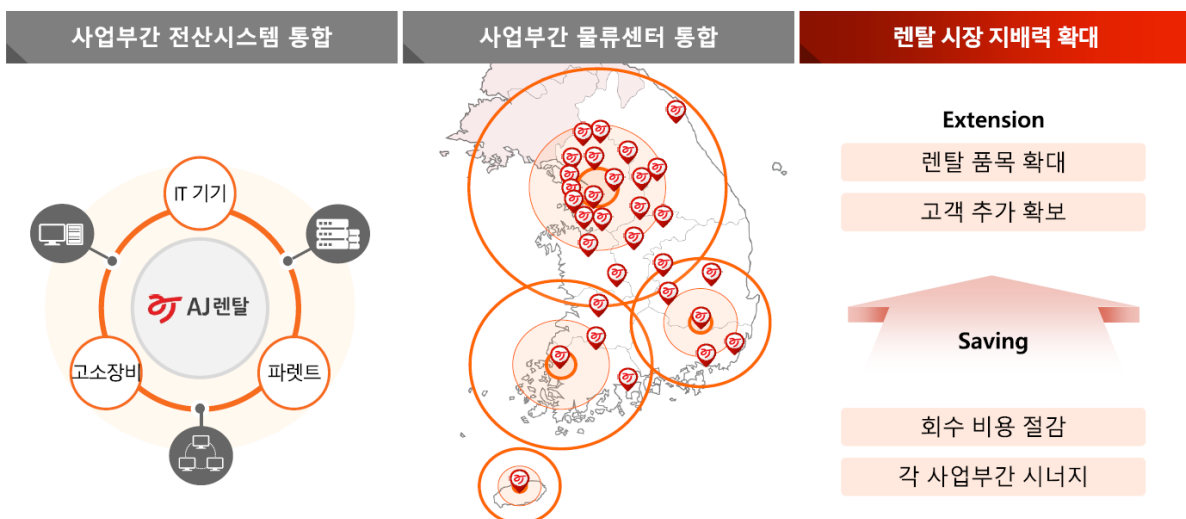
도표 17. 안정적인 고객 기반으로 국내 대표 B2B 렌탈서비스 전문기업 입지 강화

파렛트 사업부	건설장비 사업부	IT 사업부
- 파렛트 렌탈 국내 2위¹ - 물류시스템 표준화 · 효율화 - 고객 맞춤형 렌탈 시스템 - 산업 · 업종별 특화된 전용 파렛트 운영	- 고소장비 렌탈 국내 1위² (국내 최대 규모) - 고소장비 12,000대, 지게차 7,500대, 고소작업차 42대 - 안전작업을 위한 위험감지 및 사고방지 특허 다수 보유 - 국내 유일 전국망, 차별화된 서비스 역량	- IT렌탈 국내 1위³ - 최신 IT기기 및 모바일 기기 최다 보유 - 업계 유일 각종 소프트웨어 라이선스 보유 - A/S, 자산관리 등 종합서비스 제공

주: 1 매출액 기준, 2 고소장비 보유수량 기준(동사 추정), 3 IT기기 보유 수량 기준(동사 추정)
 자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 각 사업부간 시너지 창출을 통한 렌탈 시장 지배력 강화

AJ 국내 전산 및 통합 물류망 확충

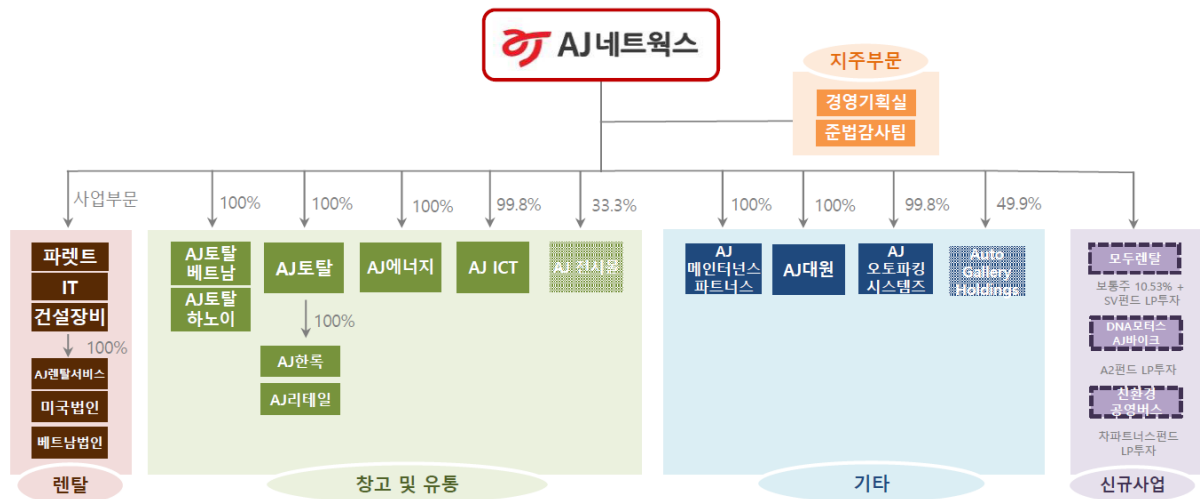


자료: IR Book, 유진투자증권

구조조정 성과로 인한 수익성 기대

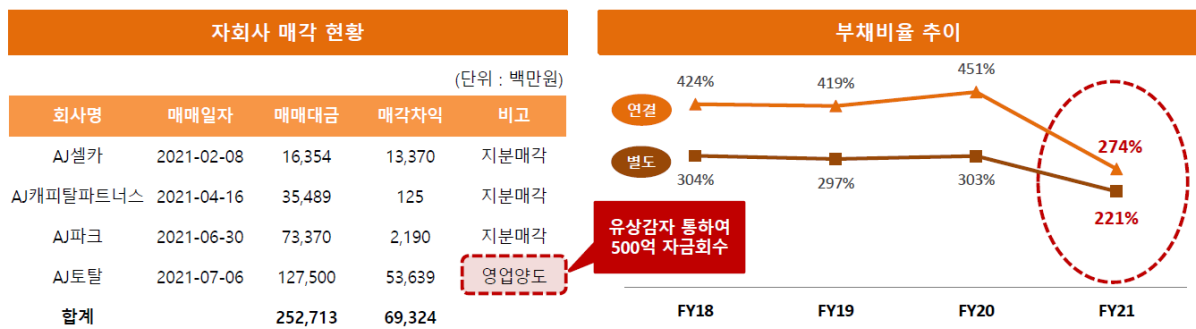
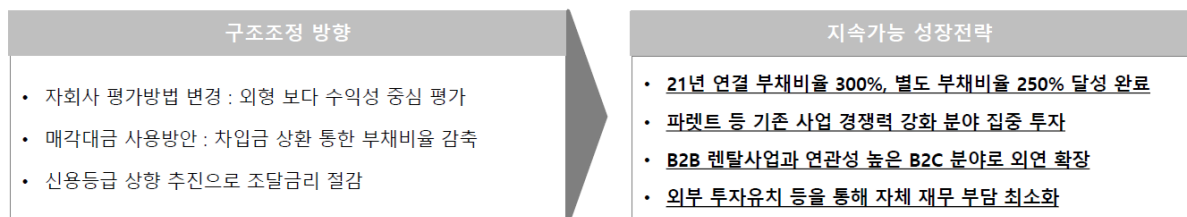
도표 19. 사업형 지주회사로서 렌탈 및 유통서비스 사업 영위

2022.03.31일 기준



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 비핵심, 저수익 자산 효율화 등의 구조조정 성과는 2022 년 본격 반영 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

AJ네트워크(095570.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	1,588.2	1,355.0	1,402.1	1,440.8	1,483.7
유동자산	354.7	273.9	341.2	391.7	414.2
현금성자산	94.3	107.6	150.8	185.5	195.6
매출채권	91.2	96.1	104.5	115.9	124.8
재고자산	33.7	19.7	34.9	38.7	41.7
비유동자산	1,233.5	1,081.1	1,060.9	1,049.1	1,069.5
투자자산	962.2	875.5	889.7	925.9	963.5
유형자산	229.6	177.7	144.3	96.9	80.3
기타	41.7	27.9	26.9	26.3	25.8
부채총계	1,300.2	992.5	1,021.7	1,027.7	1,032.5
유동부채	708.9	525.2	616.0	621.7	626.3
매입채무	86.8	78.0	50.5	56.0	60.3
유동성이자부채	562.9	423.9	542.0	542.0	542.0
기타	59.3	23.3	23.5	23.8	24.0
비유동부채	591.3	467.4	405.8	406.0	406.2
비유동이자부채	578.5	458.4	400.1	400.1	400.1
기타	12.7	9.0	5.7	5.9	6.2
자본총계	288.0	362.5	380.4	413.0	451.2
자배지분	285.1	361.5	380.2	412.9	451.0
자본금	46.8	46.8	46.8	46.8	46.8
자본잉여금	100.6	100.6	100.6	100.6	100.6
이익잉여금	180.6	247.9	276.5	309.2	347.3
기타	(43.0)	(33.8)	(43.7)	(43.7)	(43.7)
비자배지분	2.9	1.0	0.2	0.2	0.2
자본총계	288.0	362.5	380.4	413.0	451.2
총차입금	1,141.4	882.2	942.0	942.0	942.0
순차입금	1,047.1	774.6	791.2	756.5	746.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	17.7	(11.3)	88.7	147.3	129.7
당기순이익	(3.3)	76.7	40.6	45.1	50.6
자산상각비	197.7	163.1	156.3	111.8	86.6
기타비현금성손익	(34.0)	(29.5)	35.7	0.4	0.4
운전자본증감	(96.8)	(216.1)	(119.8)	(10.0)	(7.9)
매출채권감소(증가)	11.1	(23.0)	(9.6)	(11.4)	(8.9)
재고자산감소(증가)	19.0	19.1	(4.9)	(3.8)	(3.0)
매입채무증가(감소)	4.0	9.7	6.4	5.5	4.3
기타	(130.9)	(221.9)	(111.7)	(0.3)	(0.3)
투자현금	96.9	155.1	(56.5)	(101.2)	(108.3)
단기투자자산감소	120.8	0.1	7.5	(1.2)	(1.2)
장기투자증권감소	(42.5)	0.1	(2.3)	(4.7)	(4.9)
설비투자	(42.8)	(45.7)	(43.5)	(60.1)	(65.7)
유형자산처분	36.8	4.9	0.3	0.0	0.0
무형자산처분	(1.8)	(2.4)	(3.0)	(3.7)	(3.7)
재무현금	(121.2)	(129.8)	3.0	(12.6)	(12.6)
차입금증가	(101.1)	(121.4)	17.9	0.0	0.0
자본증가	(19.8)	(10.8)	(12.1)	(12.6)	(12.6)
배당금지급	14.0	9.6	12.1	12.6	12.6
현금 증감	(53.2)	15.4	36.5	33.6	8.8
기초현금	123.0	69.8	85.2	121.7	155.3
기말현금	69.8	85.2	121.7	155.3	164.1
Gross Cash flow	221.7	232.3	236.1	157.3	137.6
Gross Investment	120.8	61.1	183.9	110.0	114.9
Free Cash Flow	100.9	171.2	52.2	47.4	22.7

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	872.0	1,026.7	1,232.0	1,349.7	1,475.2
증가율(%)	(12.8)	17.8	20.0	9.6	9.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	872.0	1,026.7	1,232.0	1,349.7	1,475.2
판매 및 일반관리비	850.9	981.6	1,152.9	1,259.8	1,374.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	21.1	45.1	79.0	89.9	100.7
증가율(%)	34.8	113.9	75.2	13.7	12.1
EBITDA	218.8	208.2	235.4	201.7	187.3
증가율(%)	15.6	(4.8)	13.0	(14.3)	(7.1)
영업외손익	(29.8)	(26.6)	(24.1)	(25.0)	(28.0)
이자수익	2.6	1.7	0.7	1.4	1.5
이자비용	33.2	32.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.9	2.4	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(1.2)	1.5	(24.7)	(26.3)	(29.5)
세전순이익	(18.5)	18.5	55.0	64.9	72.7
증가율(%)	적전	흑전	196.9	18.1	12.1
법인세비용	(3.0)	10.0	14.1	19.8	22.2
당기순이익	(3.3)	76.7	40.8	45.1	50.6
증가율(%)	적전	흑전	(46.8)	10.5	12.1
지배주주지분	(3.9)	76.8	40.7	45.3	50.8
증가율(%)	적전	흑전	(47.0)	11.4	12.1
비지배지분	0.6	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)
EPS(원)	(84)	1,640	869	968	1,084
증가율(%)	적전	흑전	(47.0)	11.4	12.1
수정EPS(원)	(84)	1,640	869	968	1,084
증가율(%)	적전	흑전	(47.0)	11.4	12.1

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(84)	1,640	869	968	1,084
BPS	6,089	7,721	8,120	8,818	9,632
DPS	210	270	270	270	270
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	3.3	6.9	6.2	5.6
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.8	4.9	4.6	5.1	5.5
배당수익률	4.6	5.0	4.5	4.5	4.5
PCR	1.0	1.1	1.2	1.8	2.0
수익성(%)					
영업이익률	2.4	4.4	6.4	6.7	6.8
EBITDA이익률	25.1	20.3	19.1	14.9	12.7
순이익률	(0.4)	7.5	3.3	3.3	3.4
ROE	(1.3)	23.8	11.0	11.4	11.8
ROIC	1.2	1.8	5.7	5.9	6.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	363.6	213.7	208.0	183.2	165.4
유동비율	50.0	52.2	55.4	63.0	66.1
이자보상배율	0.6	1.4	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.7	0.9	0.9	1.0
매출채권회전율	8.6	11.0	12.3	12.3	12.3
재고자산회전율	18.9	38.5	45.1	36.7	36.7
매입채무회전율	9.2	12.5	19.2	25.4	25.4

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 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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대역할 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)

