

고영(098460.KQ)

자동차전장 중심으로 실적 회복 지속 성공.
Valuation 매력 보유

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

2023.01.19

Company Comment

투자의견: **BUY**(유지)목표주가: **19,000**원(상향)

현재주가: 14,000원(01/18)

시가총액: 962.1(십억원)

4Q22 Review: 매출액 16.6%yoy, 영업이익 12.1%yoy. 실적 회복세 지속 달성

전일(1/18) 발표한 4분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 693억원, 영업이익 112억원을 달성하면서 전년동기대비 각각 16.6%, 12.1% 증가함. 시장 기대치(매출액 702억원, 영업이익 116억원) 대비 매출액과 영업이익이 모두 유사한 수준을 보이며 성장세를 지속함.

4분기 실적에서 긍정적인 점은 실적 회복이 지난 2분기 동안 지속하고 있다는 것임. ① 제품별로 보면, 3D SPI (Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), 3D AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사) 제품 매출이 전년동기 대비 각각 28.3%, 21.9% 증가함. 다만, 반도체 검사장비(Meister), 다목적 검사장비인 MOI(multi-purpose Optical Inspection) 등을 포함한 기타 제품 매출은 투자 지연 현상으로 감소세를 보였음. ② 전방시장별로 살펴보면 자동차전장향 매출이 전년동기대비 55.5% 증가한 316억원을 달성함. 미주, 유럽 및 중국지역 자동차전장향 투자가 지속되고 있기 때문임. ③ 지역별로는 미주, 중국 및 동남아시아 지역의 성장이 견조한 가운데, 유럽지역의 성장이 두드러짐. 미주, 중국, 동남아 지역이 전년동기 대비 각각 13.8%, 16.2%, 17.5% 증가한데 비해, 유럽은 29.6% 증가하였음.

1Q23 Preview: 매출액 +13.5%yoy, 영업이익 +13.7%yoy. 실적 회복 지속 전망.

당사 추정 2023년 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 776억원, 영업이익 131억원으로 전년 동기대비 각각 13.5%, 13.7% 증가하며 실적 회복세를 지속할 것으로 예상함. 미주, 유럽, 동남아시아 지역에서 신규투자가 확대되면서 실적 회복이 지속될 것으로 예상하기 때문.

목표주가를 19,000 원으로 상향, 투자의견 BUY 를 유지함

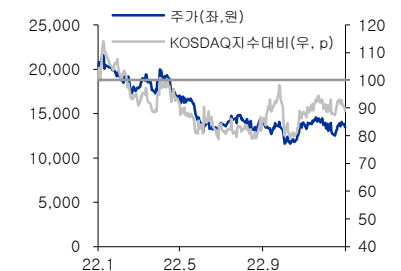
목표주가는 기존 17,000 원에서 19,000 원으로 +11.8% 상향조정하고, 35.7% 상승여력(괴리율 26.3%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가는 2023년 예상실적 기준 예상 EPS(784 원)에, 해외 유사업체(FANUC, OMRON, INTUITIVE SURGICAL, YASKAWA ELECTRIC) 평균 PER 30.8 배를 20% 할인한 PER 24.6 배를 적용한 것임. 20% 할인 근거는 동사의 전방 시장인 자동차, EV, 반도체 시장의 성장세 둔화 우려감을 반영한 것임.

발행주식수(천주)	68,655
52주 최고가(원)	22,150
최저가(원)	11,500
52주 일간 Beta	1.11
90일 일평균거래대금(억원)	2,781
외국인 지분율(%)	59.7
배당수익률(2022F,%)	0.9

주주구성

고영홀딩스 외	20.9%
Allianz Global 외	10.1%
Baillie Gifford 외	8.1%

(%)	1M	6M	12M
주가상승률	2.2	0.4	-30.3
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	19,000	17,000	상향
영업이익(22)	44.2	44.8	▼
영업이익(23)	51.7	55.8	▼



(단위: 십억원, % , %p)	4Q22P					1Q23E			2021A	2022P		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	69.3	71.3	-2.9	70.2	-1.3	77.6	12.0	13.5	247.3	275.0	11.2	313	13.8
영업이익	11.2	12.1	-0.9	11.6	-0.4	13.1	17.1	13.7	41.4	44.2	6.9	51.7	17.0
세전이익	9.7	15.6	-37.4	13.2	-25.9	17.7	81.3	22.2	50.6	67.6	33.5	67.3	-0.4
순이익	7.7	12.2	-37.3	12.2	-37.2	14.0	83.0	29.2	39.6	54.1	36.6	53.8	-0.4
지배순이익	7.7	12.2	-37.3	10.5	-27.0	14.0	83.0	29.2	39.6	54.1	36.6	53.8	-0.4
영업이익률	16.2	16.9	-0.7	16.5	-0.2	16.9	0.7	0.0	16.7	16.1	-0.6	16.5	0.5
순이익률	11.1	17.1	-6.1	17.4	-6.3	18.1	7.0	2.2	16.0	19.7	3.7	17.2	-2.5
EPS(원)	447	712	-37.3	612	-27.0	817	83.0	29.2	577	788	36.6	784	-0.4
BPS(원)	4,298	4,246	1.2	3,762	14.2	4,382	2.0	7.8	4,084	4,298	5.2	4,962	15.5
ROE(%)	10.4	16.8	-6.4	16.3	-5.9	18.7	8.3	3.1	15.0	18.8	3.8	16.9	-1.9
PER(X)	31.3	19.7	-	22.9	-	17.1	-	-	41.1	17.8	-	17.9	-
PBR(X)	3.3	3.3	-	3.7	-	3.2	-	-	5.8	3.3	-	2.8	-

자료: 고영, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	58.8	67.2	61.9	59.4	68.3	65.2	72.2	69.3	77.6	74.0	82.4	78.9
YoY(%)	15.8	73.0	50.7	21.5	16.2	-3.1	16.6	16.6	13.5	13.5	14.1	14.0
QoQ(%)	20.2	14.4	-7.9	-4.1	15.0	-4.6	10.8	-4.1	12.0	-4.6	11.3	-4.2
제품별 매출액(십억원)												
3D SPI	22.9	28.6	23.7	23.1	27.9	25.2	26.0	29.7	30.7	27.8	28.6	32.6
3D AOI	27.1	24.0	27.0	28.1	30.3	28.7	36.7	34.2	35.7	33.9	43.3	40.4
기타 제품	8.8	14.7	11.2	8.2	10.2	11.2	9.5	5.4	11.2	12.4	10.5	5.9
제품별 매출비중(%)												
3D SPI	39.0	42.6	38.3	38.9	40.8	38.7	36.0	42.8	39.5	37.5	34.7	41.3
3D AOI	46.1	35.6	43.7	47.3	44.3	44.1	50.8	49.4	46.0	45.8	52.6	51.2
기타 제품	14.9	21.8	18.0	13.8	14.9	17.2	13.2	7.8	14.4	16.7	12.7	7.5
전방사업별 매출액												
자동차 전장	17.5	17.7	20.4	20.3	22.2	15.9	32.2	31.6	-	-	-	-
모바일 기기	10.1	9.0	5.0	7.5	9.6	11.0	5.4	5.7	-	-	-	-
서버	18.0	26.0	19.5	15.5	19.6	19.6	19.1	14.0	-	-	-	-
IoT 기기	12.4	13.1	15.1	14.9	16.6	18.1	13.6	15.5	-	-	-	-
기타	0.8	1.4	1.9	1.2	0.5	0.6	1.9	2.5	-	-	-	-
전방사업별 매출비중(%)												
자동차 전장	29.7	26.3	33.0	34.2	32.5	24.3	44.6	45.6	-	-	-	-
모바일 기기	17.2	13.4	8.1	12.6	14.0	16.8	7.5	8.2	-	-	-	-
서버	30.6	38.7	31.4	26.1	28.7	30.1	26.5	20.3	-	-	-	-
IoT 기기	21.1	19.5	24.4	25.0	24.4	27.8	18.8	22.4	-	-	-	-
기타	1.3	2.2	3.1	2.0	0.7	0.9	2.6	3.6	-	-	-	-
국가별 매출액												
한국	7.1	11.0	10.7	5.6	8.4	9.4	6.6	5.5	-	-	-	-
미국	11.2	16.4	17.5	17.4	19.3	19.6	21.0	19.8	-	-	-	-
유럽	9.0	8.3	9.8	13.2	11.0	9.6	11.6	17.1	-	-	-	-
중국	16.8	16.8	13.7	12.7	18.6	12.1	18.4	14.7	-	-	-	-
일본	2.2	2.3	0.6	1.1	1.8	1.4	1.7	1.1	-	-	-	-
아시아(한, 중, 일 제외)	12.5	12.5	9.7	9.4	9.3	13.1	13.0	11.0	-	-	-	-
국가별 매출비중(%)												
한국	12.2	16.3	17.2	9.4	12.2	14.5	9.1	7.9	-	-	-	-
미국	19.0	24.3	28.2	29.3	28.3	30.1	29.1	28.6	-	-	-	-
유럽	15.4	12.3	15.8	22.2	16.1	14.7	16.1	24.7	-	-	-	-
중국	28.5	25.0	22.2	21.4	27.2	18.5	25.5	21.3	-	-	-	-
일본	3.7	3.4	0.9	1.9	2.6	2.1	2.3	1.6	-	-	-	-
아시아(한, 중, 일 제외)	21.2	18.6	15.6	15.8	13.6	20.1	18.0	15.9	-	-	-	-
수익												
영업이익	9.4	11.5	10.4	10.0	11.6	9.5	11.9	11.2	13.1	12.1	14.5	12.0
세전이익	13.8	12.8	16.0	8.0	14.5	17.1	26.2	9.7	17.7	17.6	20.4	11.7
당기순이익	10.9	10.3	12.3	6.1	10.9	14.1	21.5	7.7	14.0	14.1	16.3	9.3
지배주주당기순이익	10.9	10.3	12.3	6.1	10.9	14.1	21.5	7.7	14.0	14.1	16.3	9.3
이익률(%)												
영업이익률	16.0	17.2	16.7	16.9	16.9	14.6	16.4	16.2	16.9	16.4	17.6	15.2
세전이익률	23.5	19.0	25.9	13.5	21.2	26.3	36.3	14.1	22.8	23.7	24.7	14.8
당기순이익률	18.5	15.3	19.9	10.2	15.9	21.6	29.8	11.1	18.1	19.1	19.8	11.8
지배주주 당기순이익률	18.5	15.3	19.9	10.2	15.9	21.6	29.8	11.1	18.1	19.1	19.8	11.8

주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사), MOI(Multi-purpose Optical Inspection, 다목적 검사장비)

자료: 유진투자증권



도표 2. 연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022P	2023F
매출액	111.9	142.8	145.9	171.8	203.4	238.2	222.1	179.5	247.3	275.0	312.8
YoY(%)	3.8	27.6	2.1	17.7	18.4	17.1	-6.8	-19.1	37.7	11.2	13.8
제품별 매출액(십억원)											
3D SPI	87.3	91.1	95.8	91.1	111.6	112.2	103.6	73.9	39.8	108.8	119.6
3D AOI	24.6	51.8	50.1	68.4	81.1	113.9	99.2	79.0	42.9	129.9	153.3
기타 제품	0.0	0.0	0.0	12.3	10.7	12.2	19.2	26.8	17.3	36.3	39.9
제품별 매출비중(%)											
3D SPI	78.0	63.8	65.7	53.0	54.9	47.1	46.7	41.1	39.8	39.6	38.2
3D AOI	22.0	36.2	34.3	39.8	39.9	47.8	44.7	44.0	42.9	47.2	49.0
기타 제품	0.0	0.0	0.0	7.2	5.3	5.1	8.7	14.9	17.3	13.2	12.8
전방사업별 매출액											
자동차 전장	27.3	40.8	53.4	54.8	56.2	68.1	54.3	32.5	75.9	101.9	-
모바일 기기	25.4	40.6	20.6	29.9	28.0	44.1	51.6	45.8	31.6	31.6	-
서버	20.0	29.4	28.6	30.2	35.7	56.5	59.3	53.2	78.9	72.4	-
IoT 기기	8.3	15.3	22.7	32.4	49.3	52.8	53.0	44.1	55.5	63.8	-
기타	30.8	16.7	20.7	24.6	34.2	16.7	3.9	3.9	5.3	5.4	-
전방사업별 매출비중(%)											
자동차 전장	24.4	28.6	36.6	31.9	27.6	28.6	24.5	18.1	30.7	37.1	-
모바일 기기	22.7	28.4	14.1	17.4	13.7	18.5	23.2	25.5	12.8	11.5	-
서버	17.9	20.6	19.6	17.6	17.6	23.7	26.7	29.7	31.9	26.3	-
IoT 기기	7.4	10.7	15.5	18.8	24.2	22.2	23.9	24.6	22.5	23.2	-
기타	27.5	11.7	14.2	14.3	16.8	7.0	1.8	2.2	2.2	2.0	-
국가별 매출액											
한국	27.2	40.0	26.5	22.1	23.7	26.2	26.3	34.6	34.4	29.8	-
미국	19.7	24.9	30.0	41.0	46.2	56.9	53.6	40.8	62.4	79.7	-
유럽	18.4	19.6	29.7	35.1	40.9	48.4	37.7	23.6	40.3	49.3	-
중국	33.1	28.8	32.2	38.4	47.8	57.3	54.8	50.9	60.0	63.8	-
일본	6.4	9.3	8.4	12.3	18.4	10.3	10.2	4.4	6.2	5.9	-
아시아(한, 중, 일 제외)	7.0	20.3	19.1	22.9	26.4	39.2	39.4	25.3	44.0	46.4	-
국가별 매출비중(%)											
한국	24.3	28.0	18.1	12.9	11.6	11.0	11.9	19.3	13.9	10.8	-
미국	17.6	17.4	20.5	23.9	22.7	23.9	24.1	22.7	25.2	29.0	-
유럽	16.4	13.7	20.4	20.4	20.1	20.3	17.0	13.1	16.3	17.9	-
중국	29.5	20.2	22.1	22.4	23.5	24.1	24.7	28.4	24.2	23.2	-
일본	5.7	6.5	5.8	7.2	9.0	4.3	4.6	2.4	2.5	2.2	-
아시아(한, 중, 일 제외)	6.2	14.2	13.1	13.3	13.0	16.4	17.7	14.1	17.8	16.9	-
수익											
영업이익	16.8	28.2	23.4	33.2	43.7	46.0	33.3	15.8	41.4	44.2	51.7
세전이익	15.9	27.6	24.8	35.9	32.8	52.8	38.0	11.2	50.6	67.6	67.3
당기순이익	13.9	22.1	23.5	29.7	26.7	42.3	29.6	9.2	39.6	54.1	53.8
지배주주당기순이익	13.9	22.1	23.4	29.7	26.7	42.3	29.6	9.2	39.6	54.1	53.8
이익률(%)											
영업이익률	15.0	19.7	16.1	19.3	21.5	19.3	15.0	8.8	16.7	16.1	16.5
세전이익률	14.2	19.3	17.0	20.9	16.1	22.2	17.1	6.3	20.5	24.6	21.5
당기순이익률	12.5	15.5	16.1	17.3	13.1	17.8	13.3	5.1	16.0	19.7	17.2
지배주주 당기순이익률	12.4	15.5	16.1	17.3	13.1	17.8	13.3	5.1	16.0	19.7	17.2

주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사), MOI(Multi-purpose Optical Inspection, 다목적 검사장비)

자료: 유진투자증권



II. Peer Valuation

도표 3. Peer Group Valuation Table

(십억원, 십억엔, 백만달러)	고영	평균	FANUC CORP	OMRON CORP	INTUITIVE SURGICAL INC	IROBOT CORP	YASKAWA ELECTRIC CORP
국가	한국		JN	JN	US	US	JN
주가(원, 엔, 달러)	14,000		21,820	6,943	262	48	4,775
통화	KRW		JPY	JPY	USD	USD	JPY
시가총액(십억원, 백만달러)	961.2		4,406	1,432	92,491	1,316	1,273
PER(배)							
FY20A	157.4	50.6	38.4	29.5	104.4	23.8	57.0
FY21A	41.1	64.2	53.4	40.2	75.9	78.1	73.5
FY22F	17.8	32.1	25.6	21.7	56.0	-	25.0
FY23F	17.9	30.8	25.4	22.5	48.7	-	26.5
PBR(배)							
FY20A	1.2	4.2	2.1	2.1	9.9	2.8	3.9
FY21A	5.8	5.1	3.5	2.9	10.8	2.5	5.6
FY22F	3.3	3.7	2.6	2.0	7.9	2.4	3.8
FY23F	2.8	3.4	2.5	1.9	6.5	2.7	3.5
매출액							
FY20A	179.5		508.3	678.0	4,358	1,430	411.0
FY21A	247.3		551.3	655.5	5,710	1,565	389.7
FY22F	275.0		817.3	853.2	6,255	1,259	546.7
FY23F	312.8		819.5	840.3	7,006	1,295	554.4
영업이익							
FY20A	15.8		88.4	54.8	1,050	146.3	24.2
FY21A	41.4		112.5	62.5	1,821	-1.1	27.2
FY22F	44.2		187.3	90.7	2,195	-96.2	67.5
FY23F	51.7		192.5	87.5	2,475	-41.7	65.0
영업이익률(%)							
FY20A	8.8	13.1	17.4	8.1	24.1	10.2	5.9
FY21A	16.7	13.7	20.4	9.5	31.9	-0.1	7.0
FY22F	16.1	14.7	22.9	10.6	35.1	-7.6	12.3
FY23F	16.5	15.5	23.5	10.4	35.3	-3.2	11.7
순이익							
FY20A	9.2		73.4	74.9	1,061	147.1	15.6
FY21A	39.6		94.0	43.3	1,705	30.4	18.9
FY22F	54.1		162.8	63.6	1,708	-64.8	49.9
FY23F	53.8		164.0	61.5	1,941	-27.1	47.3
EV/EBITDA(배)							
FY20A	49.7	25.9	17.0	10.3	67.7	11.5	22.7
FY21A	27.9	32.4	28.2	15.9	56.9	28.4	32.7
FY22F	14.8	19.5	16.1	11.2	35.0	-	15.5
FY23F	12.3	18.6	15.5	11.4	31.1	-	16.2
ROE(%)							
FY20A	3.7	11.7	5.3	14.5	11.8	20.2	6.6
FY21A	15.0	8.4	6.8	7.6	15.8	4.0	8.0
FY22F	18.8	8.7	10.5	9.1	14.3	-6.3	16.0
FY23F	16.9	7.6	10.5	8.6	14.9	-9.7	13.5

참고: 2023.01.18 종가 기준. 고영은 당사 추정치, 나머지는 컨센서스
자료: Bloomberg, 유진투자증권



도표 4. PER Historical Band Chart

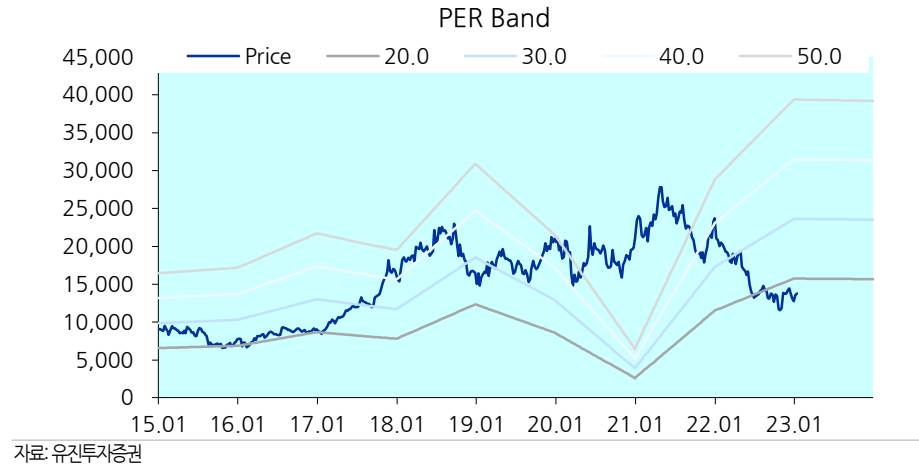


도표 5. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트

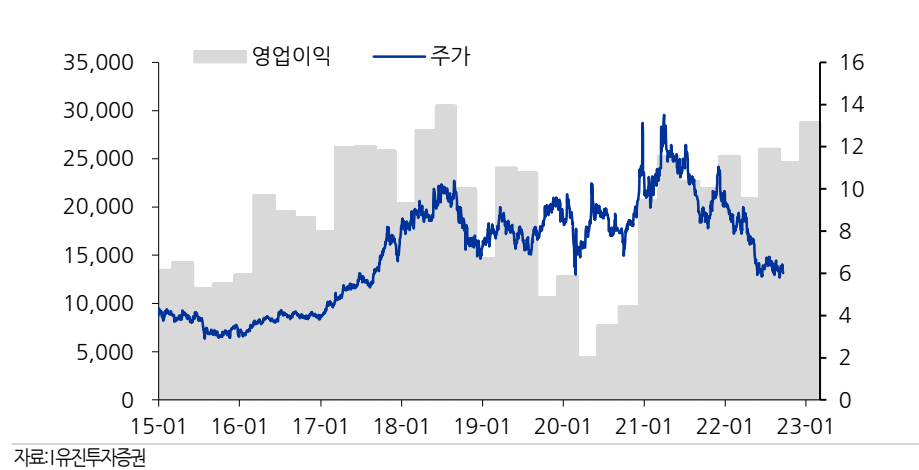
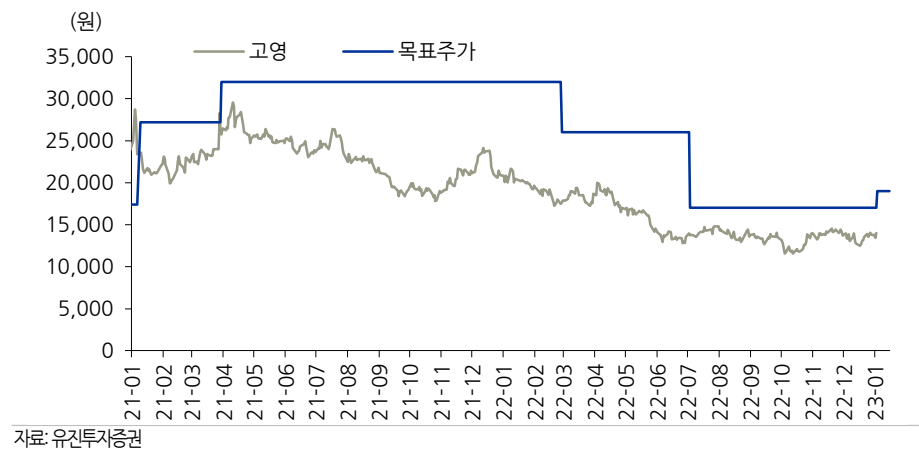


도표 6. 당사 목표주가 및 주가 차트



III. 회사 소개

SMT 등 전자제품 조립 공정 검사장비 글로벌 1위 업체

도표 7. 사업 영역: 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



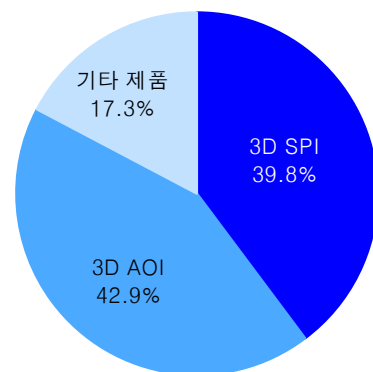
주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사)
 자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2002.04	(주)고영테크놀러지 설립
2003.02	세계 최초 3D SPI 출시
2006.12	3D SPI 시장점유율 세계 1위 달성
2008.06	코스닥 상장
2010.06	세계 최초 3D AOI 출시
2012.12	SMT 검사장비(SPI, AOI) 시장점유율 세계 1위 달성
2016.12	세계일류상품 10년 연속 선정
2016.12	이달의 산업기술상 신기술 수상 (의료로봇)
2017.05	코스닥 라이징스타(舊 히든챔피언) 8년 연속 선정
2017.07	MOI 매출 시작
2020.04	수술로봇 매출 시작

자료: 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 비중 (2021년 실적 기준)



자료: 유진투자증권



도표 10. 기술경쟁력: 업계를 선도하는 세계 최고의 3D 측정, 분석 솔루션 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. 기술 경쟁력: 전세계 글로벌 기업 2,700 여개사에 공급



주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사), MOI(Multi-purpose Optical Inspection, 다목적 검사장비), DPI(Deep Packet Inspection, 심층 패킷분석)

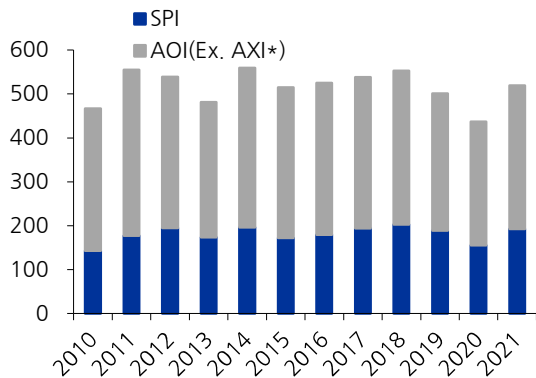
자료: IR Book, 유진투자증권



Ⅳ. 투자포인트

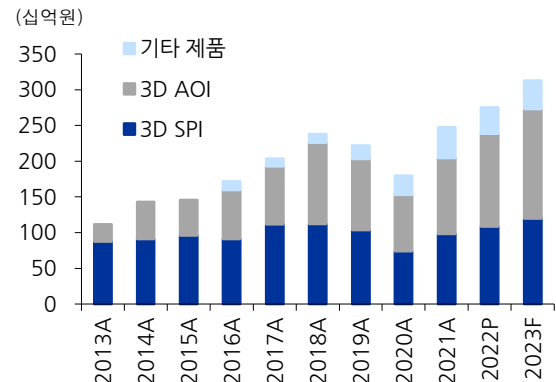
1) 글로벌 시장 회복과 함께 성장세 전환 전망

도표 12. 글로벌 3D SMT 시장은 정체 및 감소세



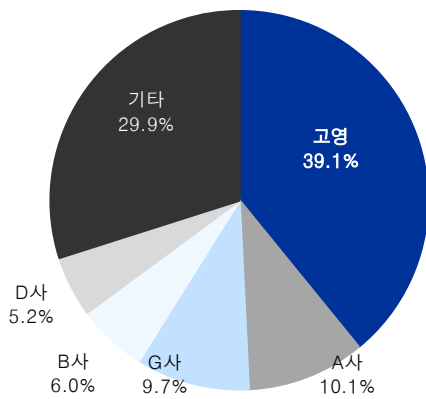
자료: PRG Report (2010~2016), Marketsandmarkets (2017), Marketinsightsreports(2019~2021), 유진투자증권

도표 13. 동사의 매출 성장세 전환 중



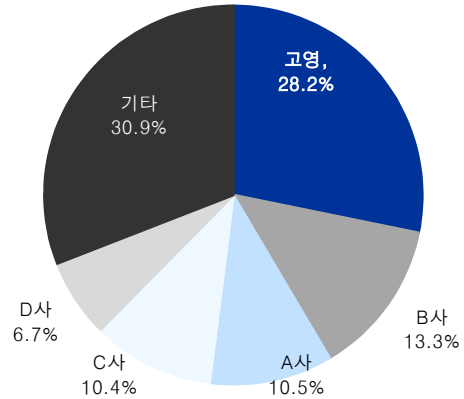
자료: 유진투자증권

도표 14. 글로벌 3D SMT 시장 점유율 (2021)



자료: Marketinsightsreports(2019~2021), 유진투자증권

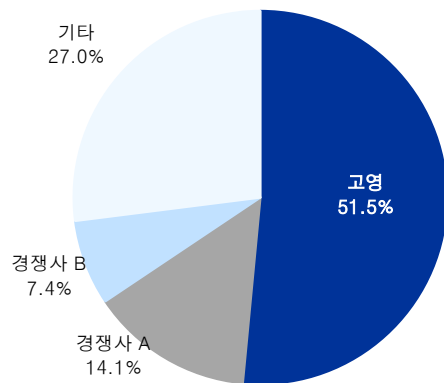
도표 15. 글로벌 3D SMT 시장 점유율 (2016)



자료: Marketsandmarkets (2017), 유진투자증권

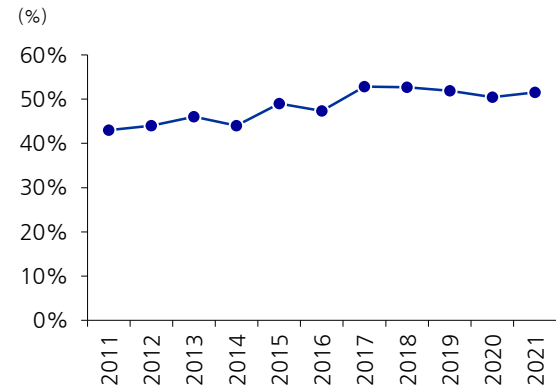


도표 16. 글로벌 3D SPI 시장 점유율 (2021)



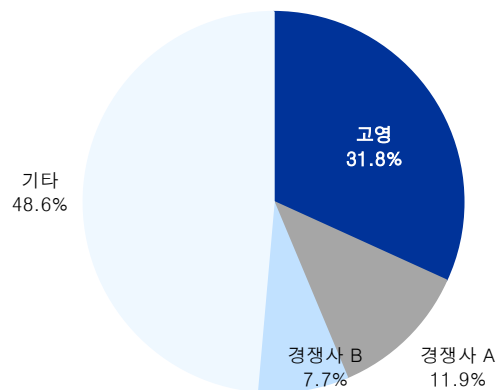
자료: Marketinsightsreports(2019~2021), 유진투자증권

도표 17. 글로벌 SPI 시장 내 동사의 점유율 추이



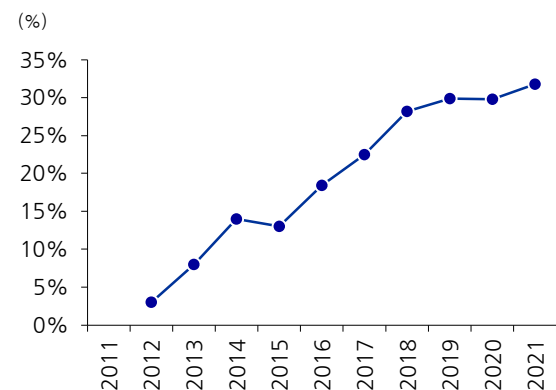
자료: Marketinsightsreports(2019~2021), 유진투자증권

도표 18. 글로벌 3D AOI 시장 점유율(2021)



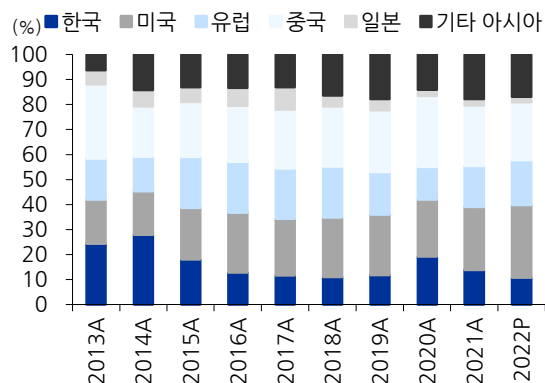
자료: Marketinsightsreports(2019~2021), 유진투자증권

도표 19. 글로벌 AOI 시장 내 동사의 점유율 추이



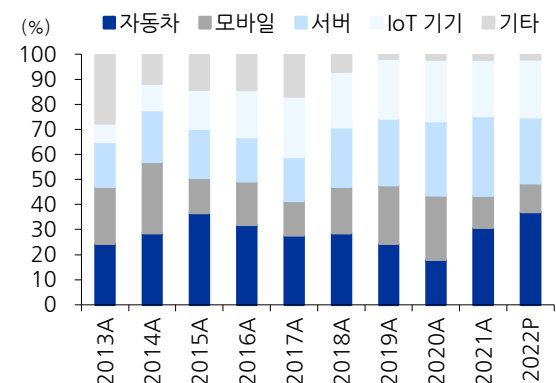
자료: Marketinsightsreports(2019~2021), 유진투자증권

도표 20. 동사의 지역별 매출 비중 추이



자료: 유진투자증권

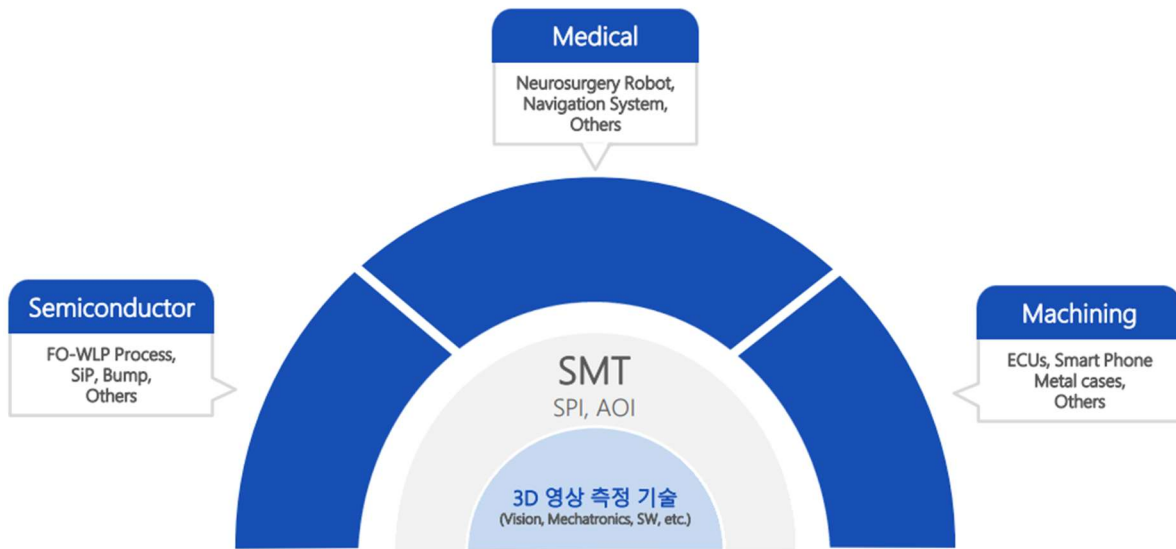
도표 21. 동사의 전방시장별 매출 비중 추이



자료: 유진투자증권

2) 신규사업 매출의 성장 견인 전망

도표 22. 반도체검사, 기계가공검사, 의료 사업을 신성장 사업으로 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

주: SMT(Surface Mounter Technology, 표면실장기술)

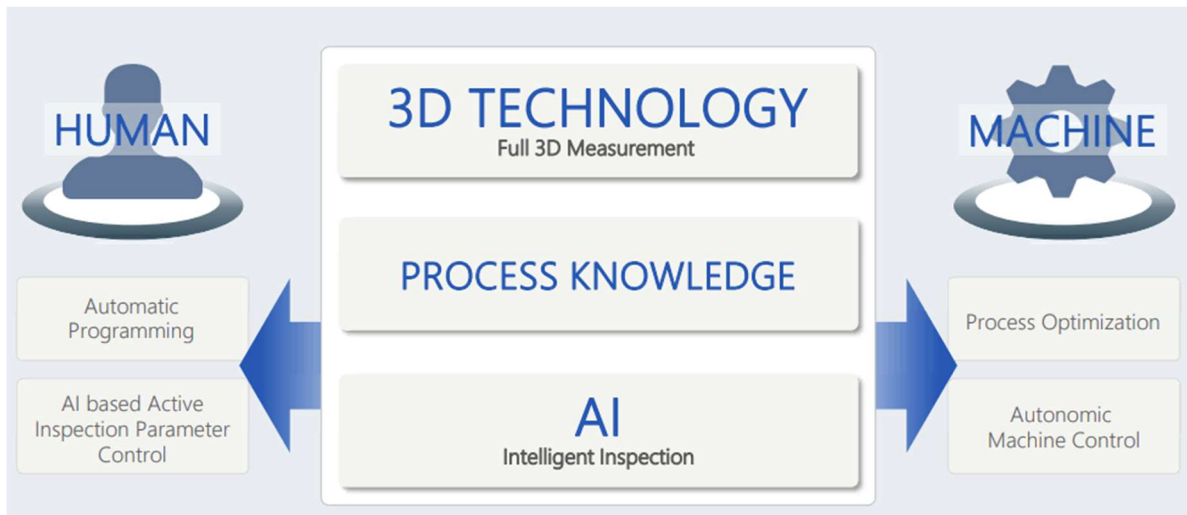
도표 23. 글로벌 경쟁력 확보를 위한 글로벌 R&D 센터 글로벌 6 곳 구축 완료



자료: IR Book, 유진투자증권

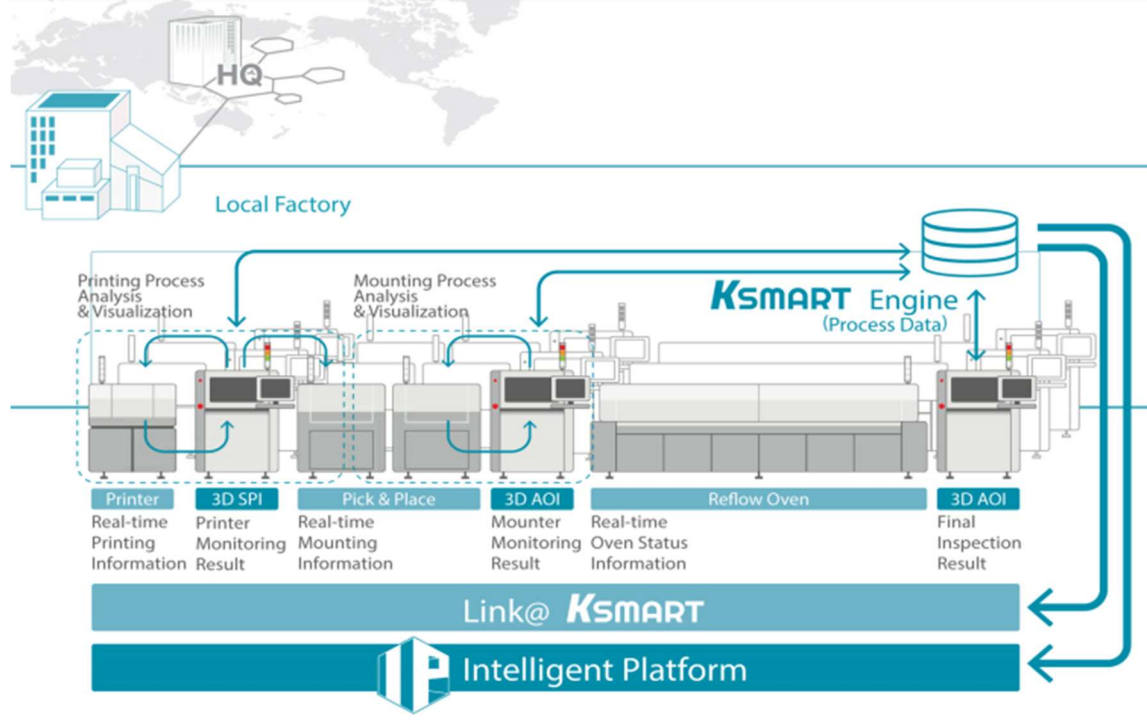


도표 24. True 3D 측정데이터와 AI 등의 핵심 요소 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 스마트팩토리 구현을 위한 KSMART 솔루션 개발



자료: IR Book, 유진투자증권



고영(098460.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	302.6	368.3	385.5	436.0	503.4
유동자산	193.4	272.1	286.5	340.2	408.4
현금성자산	91.8	148.5	141.8	175.7	219.9
매출채권	62.3	78.2	94.8	108.0	124.0
재고자산	36.4	42.5	46.9	53.5	61.4
비유동자산	109.2	96.2	99.0	95.8	95.0
투자자산	60.5	45.7	44.7	46.5	48.4
유형자산	35.8	39.7	45.2	41.3	39.5
기타	12.8	10.8	9.1	8.0	7.1
부채총계	56.5	87.9	90.5	95.4	101.2
유동부채	31.2	47.5	52.0	56.4	61.7
매입채무	22.2	26.1	30.1	34.3	39.3
유동성이자부채	5.6	4.9	5.3	5.3	5.3
기타	3.5	16.5	16.7	16.9	17.1
비유동부채	25.3	40.4	38.4	39.0	39.5
비유동이자부채	8.0	26.2	24.3	24.3	24.3
기타	17.3	14.2	14.1	14.7	15.2
자본총계	246.1	280.4	295.1	340.7	402.2
지배지분	246.1	280.4	295.1	340.7	402.2
자본금	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	41.8	41.8	41.8	41.8	41.8
이익잉여금	212.0	244.3	290.7	336.3	397.9
기타	(14.6)	(12.6)	(44.3)	(44.3)	(44.3)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	246.1	280.4	295.1	340.7	402.2
총차입금	13.6	31.1	29.6	29.6	29.6
순차입금	(78.3)	(117.5)	(112.2)	(146.2)	(190.4)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	37.8	42.5	19.5	53.6	65.3
당기순이익	9.2	39.6	54.1	53.8	69.8
자산상각비	11.6	12.7	13.0	14.4	13.4
기타비현금성손익	7.5	3.3	(61.8)	0.8	0.9
운전자본증감	14.9	(22.9)	(5.5)	(15.4)	(18.7)
매출채권감소(증가)	17.5	(12.4)	(0.4)	(13.2)	(16.0)
재고자산감소(증가)	(1.2)	(5.9)	0.7	(6.5)	(7.9)
매입채무증가(감소)	(0.2)	(0.5)	(7.7)	4.2	5.1
기타	(1.2)	(4.0)	2.0	0.1	0.1
투자현금	(7.8)	(12.1)	(27.4)	(15.6)	(17.1)
단기투자자산감소	27.7	(1.9)	(0.4)	(4.1)	(4.3)
장기투자증권감소	0.0	1.2	(0.1)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(2.3)	(6.7)	(12.4)	(8.4)	(9.7)
유형자산처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(5.1)	(3.2)	(2.2)	(0.9)	(0.9)
재무현금	(12.2)	(7.3)	(21.4)	(8.2)	(8.2)
차입금증가	(4.8)	0.1	(3.7)	0.0	0.0
자본증가	(7.4)	(7.4)	(17.7)	(8.2)	(8.2)
배당금지급	(7.7)	(7.4)	8.1	8.2	8.2
현금 증감	16.9	23.4	(27.3)	29.8	39.9
기초현금	27.2	44.1	67.5	40.2	70.0
기말현금	44.1	67.5	40.2	70.0	110.0
Gross Cash flow	29.7	65.3	41.8	69.1	84.0
Gross Investment	20.6	33.0	32.5	26.9	31.6
Free Cash Flow	9.0	32.2	9.3	42.2	52.4

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	179.5	247.3	275.0	312.8	360.4
증가율(%)	(19.1)	37.7	11.2	13.8	15.2
매출원가	66.4	90.1	99.6	114.5	125.4
매출총이익	113.1	157.2	175.4	198.3	234.9
판매 및 일반관리비	97.3	115.9	131.2	146.6	164.3
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	15.8	41.4	44.2	51.7	70.6
증가율(%)	(52.5)	161.0	6.9	17.0	36.6
EBITDA	27.4	54.0	57.2	66.1	84.1
증가율(%)	(37.7)	96.9	5.8	15.6	27.2
영업외손익	(4.6)	9.3	23.4	15.6	16.6
이자수익	1.2	0.8	1.2	1.1	1.2
이자비용	0.3	0.3	0.6	0.4	0.4
지분법손익	(0.0)	0.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타영업손익	(5.5)	8.8	23.1	15.3	16.1
세전순이익	11.2	50.6	67.6	67.3	87.3
증가율(%)	(70.4)	350.5	33.5	(0.4)	29.6
법인세비용	2.1	11.0	13.5	13.5	17.5
당기순이익	9.2	39.6	54.1	53.8	69.8
증가율(%)	(69.0)	332.1	36.6	(0.4)	29.6
지배주주지분	9.2	39.6	54.1	53.8	69.8
증가율(%)	(69.0)	332.1	36.6	(0.4)	29.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	133	577	788	784	1,016
증가율(%)	(69.0)	332.1	36.6	(0.4)	29.6
수정EPS(원)	133	577	788	784	1,016
증가율(%)	(69.0)	332.1	36.6	(0.4)	29.6

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	133	577	788	784	1,016
BPS	17,920	4,084	4,298	4,962	5,858
DPS	110	120	120	120	120
밸류에이션(배, %)					
PER	157.4	41.1	17.8	17.9	13.8
PBR	1.2	5.8	3.3	2.8	2.4
EV/EBITDA	49.7	27.9	14.8	12.3	9.2
배당수익률	0.5	0.5	0.9	0.9	0.9
PCR	48.6	24.9	23.0	13.9	11.4
수익성(%)					
영업이익률	8.8	16.7	16.1	16.5	19.6
EBITDA이익률	15.3	21.8	20.8	21.1	23.3
순이익률	5.1	16.0	19.7	17.2	19.4
ROE	3.7	15.0	18.8	16.9	18.8
ROIC	8.2	19.8	20.6	22.1	28.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(31.8)	(41.9)	(38.0)	(42.9)	(47.3)
유동비율	620.4	573.0	550.5	603.1	662.4
이자보상배율	61.5	137.5	78.8	122.1	166.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	2.5	3.5	3.2	3.1	3.1
재고자산회전율	4.9	6.3	6.2	6.2	6.3
매입채무회전율	7.6	10.3	9.8	9.7	9.8



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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

