

제이앤티씨 (204270. KQ)

4Q23 Review: 중국 스마트폰 확대 수혜, 목표주가 제시하며 커버리지 개시

투자의견	BUY (신규)
목표주가	17,000 원(신규)
현재주가	13,000 원(02/21)
시가총액	752 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 4Q23 Review:** 중국향 스마트폰 강화유리의 본격적인 공급이 지속되면서 큰 폭의 실적 성장에 성공
 - 매출액 1,128억원, 영업이익 53억원으로 전년동기 대비 매출액은 180.0% 증가, 영업이익은 흑자전환에 성공함.
 - 2023년 연간 잠정실적(연결 기준)은 매출액 3,234억원, 영업이익 285억원으로 전년 대비 매출액은 100.5% 증가하면서 영업이익은 흑자전환에 성공함. 긍정적인 것은 스마트폰 강화유리 사업의 재성장세 전환에 성공했다는 것임. 화웨이를 비롯한 중국 스마트폰 제조업체향 공급이 확대되면서 관련 매출이 전년동기 대비 20배 증가함.
- 1Q24 Preview:** 지난 분기에 이어 분기 매출액 1,000억원대 돌파하면서 수익성도 크게 개선될 것으로 전망
 - 매출액 1,304억원, 영업이익 235억원으로 전년동기 대비 각각 127.5%, 955.4% 증가할 것으로 예상함
 - 중국향 스마트폰용 강화유리의 본격적인 공급에 따른 실적 성장과 함께 수익성도 크게 개선될 것으로 전망함.
- 목표 주가 17,000원을 제시하고, 투자의견 BUY로 신규 커버리지를 개시함.**
 - 화웨이를 비롯한 중국 모바일 제조업체향 3D 커버글라스의 재공급은 물론 차량용 강화유리 관련 수주가 지속 확대되면서 안정적인 실적 성장 기대감으로 주가는 상승세를 지속할 것으로 판단함.

주가(원, 02/21)	13,000
시가총액(십억원)	752

발행주식수	57,848천주
52주 최고가	15,310원
최저가	6,420원
52주 일간 Beta	0.56
60일 일평균거래대금	46억원
외국인 지분율	2.0%
배당수익률(2023F)	0.0%

주주구성	
진우엔지니어링 (외 3인)	71.6%
자사주 (외 1인)	1.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	17.0	50.8	75.7
상대기준	14.5	53.6	66.8

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	NR	▲
목표주가	17,000	-	-
영업이익(23)	28.5	46.2	▼
영업이익(24)	102.3	58.7	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024E
매출액	202.6	161.3	323.4	540.4
영업이익	-30.7	-44.3	28.5	102.3
세전손익	-31.1	-59.8	23.3	97.2
당기순이익	-33.6	-58.8	20.5	84.1
EPS(원)	-581	-1,016	310	1,453
증감률(%)	적전	na	흑전	368.2
PER(배)	na	na	41.9	8.9
ROE(%)	-8.8	-16.5	5.5	23.1
PBR(배)	1.2	1.0	2.3	1.9
EV/EBITDA(배)	122.0	57.7	11.0	5.0

자료: 유진투자증권



I. 4Q23 Review & 투자전략

4Q23 Review:
일시적인 요인으로
시장 기대치 하회.
생산, 수출 정상화

전일(02/21) 발표한 동사의 지난해 4분기 실적(연결 기준)은 매출액 1,128 억원, 영업이익 53 억원으로 전년동기 대비 매출액은 180.0% 증가하였고, 영업이익은 흑자전환에 성공함. 시장 기대치(매출액 1,130 억원, 영업이익 96 억원) 대비 영업이익은 하회함. 이는 큰 폭으로 증가한 중국향 강화유리 수요에 대응하면서 일시적인 수출 하락이 주요 요인이었으나, 현재는 정상적으로 회복되었음.

2023년 연간 잠정실적(연결 기준)은 매출액 3,234 억원, 영업이익 285 억원으로 전년 대비 매출액은 100.5% 증가하면서 영업이익은 흑자전환에 성공하였음. 지난해 실적에서 긍정적인 것은 스마트폰 강화유리 사업의 재성장세 전환에 성공했다는 것임. 화웨이를 비롯한 중국 스마트폰 제조업체향 공급이 확대되면서 3D 커버글라스 매출이 전년동기 대비 20배 이상 증가하였음.

1Q24 Preview:
본격적 실적 성장과
수익성 개선 전망

당사 추정 올해 1분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,304 억원, 영업이익 235 억원으로 전년동기 대비 각각 127.5%, 955.4% 증가할 것으로 예상함. 중국향 스마트폰용 강화유리의 본격적인 공급에 따른 큰 폭의 실적 성장과 함께 수익성도 크게 개선될 것으로 전망함. 이러한 실적은 하반기까지 이어질 것으로 예상함.

투자 전략:
목표주가, 투자의견
신규 제시하며
커버리지 개시

목표 주가는 17,000 원을 제시하고, 투자의견 BUY 로 신규 커버리지를 개시함. 목표주가는 2024년 실적 기준 예상 EPS(1,453 원)에 국내 유사업체 평균 PER 11.6 배를 Target Multiple 로 적용함. 화웨이를 비롯한 중국 모바일 제조업체향 3D 커버글라스의 재공급은 물론 차량용 강화유리 관련 수주가 지속 확대되면서 안정적인 실적 성장 기대감으로 주가는 상승세를 지속할 것으로 판단함.

(단위: 십억원, %, %p)	4Q23P					1Q24E			2022A	2023P		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	112.8	131.0	-13.9	113.0	-0.2	130.4	15.6	127.5	161.3	323.4	100.5	540.4	67.1
영업이익	5.3	22.9	-77.1	9.6	-45.3	23.5	347.6	955.4	-44.3	28.5	흑전	102.3	258.4
세전이익	-1.3	21.8	적전	1.2	적전	22.3	흑전	785.8	-59.8	23.3	흑전	97.2	316.9
순이익	-3.2	21.8	적전	9.8	적전	19.3	흑전	550.5	-58.8	20.5	흑전	84.1	309.9
지배 순이익	-3.2	21.8	적전	0.7	적전	19.3	흑전	550.5	-58.8	18.0	흑전	84.1	368.2
영업이익률	4.7	17.5	-12.8	8.5	-3.8	18.0	13.4	14.1	-27.5	8.8	36.3	18.9	10.1
순이익률	-2.8	16.6	-19.4	8.7	-11.5	14.8	17.6	9.6	-36.4	6.3	42.8	15.6	9.2
EPS(원)	-219	1,504	적전	48	적전	1,336	흑전	550.5	-1,016	310	흑전	1,453	368.2
BPS(원)	5,567	5,996	-7.1	6,889	-19.2	5,901	6.0	-0.5	5,788	5,567	-3.8	7,020	26.1
ROE(%)	-3.9	25.1	-29.0	0.7	-4.6	22.6	26.6	19.2	-16.5	5.5	22.0	23.1	17.6
PER(X)	na	8.6	-	268.6	-	9.7	-	-	na	41.9	-	8.9	-
PBR(X)	2.3	2.2	-	1.9	-	2.2	-	-	1.0	2.3	-	1.9	-

자료: 제이앤티씨, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준



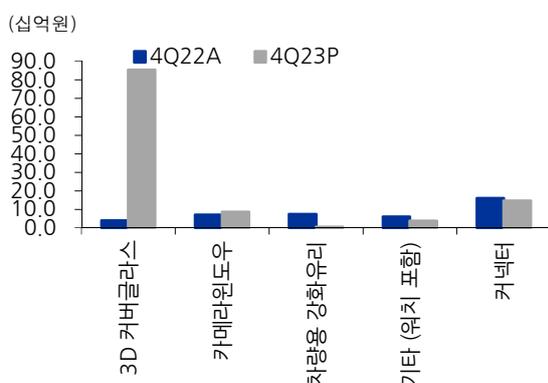
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q23 실적: 매출액 +180.0%yoy, 영업이익 흑자전환 yoy

(십억원, %, 연결 기준)	4Q23P			4Q22A	3Q23A
	실적	YoY(% , %p)	QoQ(% , %p)	실적	실적
영업수익	112.8	180.0	15.4	40.3	97.8
사업별 매출액(십억원)					
3D 커버글라스	85.3	2,032.5	31.8	4.0	64.7
카메라윈도우	8.6	22.9	65.4	7.0	5.2
차량용 강화유리	0.5	-93.3	-51.0	7.3	1.0
기타 (위치 포함)	3.8	-36.4	-29.6	6.0	5.4
커넥터	14.6	-8.6	-31.9	16.0	21.5
사업별 비중(%)					
3D 커버글라스	75.6	65.7	9.4	9.9	66.2
카메라윈도우	7.6	-9.8	2.3	17.4	5.3
차량용 강화유리	0.4	-17.7	-0.6	18.1	1.0
기타 (위치 포함)	3.4	-11.5	-2.2	14.9	5.5
커넥터	13.0	-26.8	-9.0	39.7	22.0
수익(십억원)					
매출원가	98.3	79.8	36.1	54.7	72.3
매출총이익	14.5	-200.3	-43.3	-14.4	25.5
판매관리비	9.2	38.9	8.4	6.6	8.5
영업이익	5.3	흑자전환	-69.1	-21.1	17.0
세전이익	-1.3	흑자전환	-106.8	-37.8	18.7
당기순이익	-3.2	흑자전환	-117.5	-38.0	18.1
지배주주 당기순이익	-3.2	흑자전환	-117.5	-38.0	18.1
이익률(%)					
매출원가율	87.2	-48.6	13.3	135.8	73.9
매출총이익률	12.8	48.6	-13.3	-35.8	26.1
판매관리비율	8.2	-8.3	-0.5	16.5	8.7
영업이익률	4.7	56.9	-12.7	-52.3	17.4
세전이익률	-1.1	92.7	-20.3	-93.8	19.2
당기순이익률	-2.8	91.5	-21.3	-94.3	18.5
지배주주 당기순이익률	-2.8	91.5	-21.3	-94.3	18.5

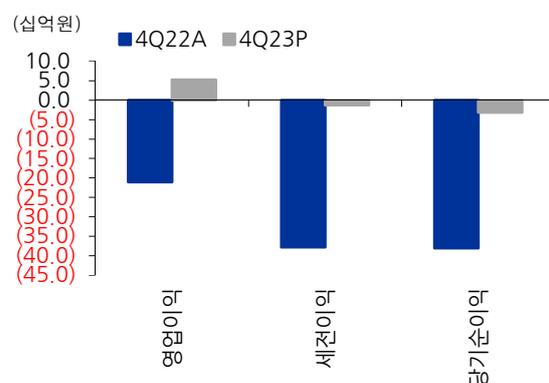
자료: 유진투자증권

도표 2. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

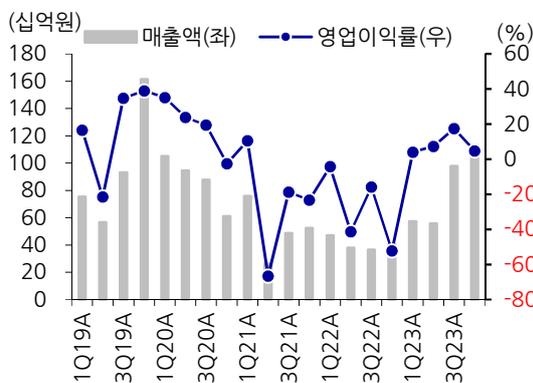


도표 4. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P
매출액	75.6	26.1	48.5	52.4	46.9	37.7	36.4	40.3	57.3	55.6	97.8	112.8
(증가율, YoY)	-28.0	-72.3	-44.6	-14.0	-37.9	44.4	-25.0	-23.1	22.2	47.3	168.5	180.0
(증가율, QoQ)	24.2	-65.4	85.8	7.9	-10.4	-19.6	-3.5	10.6	42.2	-3.0	76.0	15.4
사업별 매출액												
3D 커버그라스	54.6	11.0	21.6	23.9	14.7	9.3	3.5	4.0	20.4	15.3	64.7	85.3
카메라윈도우	4.5	2.2	5.4	6.9	9.8	6.9	6.3	7.0	9.0	7.4	5.2	8.6
차량용 강화유리	0.7	1.0	1.9	2.3	4.3	3.6	4.8	7.3	8.8	4.1	1.0	0.5
기타 (위치 포함)	0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	3.0	5.2	6.0	5.9	13.9	5.4	3.8
커넥터	15.8	11.7	19.5	19.1	18.1	14.9	16.6	16.0	13.2	14.9	21.5	14.6
사업별 비중(%)												
3D 커버그라스	72.2	42.1	44.5	45.6	31.3	24.7	9.6	9.9	35.6	27.5	66.2	75.6
카메라윈도우	5.9	8.4	11.1	13.2	20.9	18.3	17.3	17.4	15.7	13.3	5.3	7.6
차량용 강화유리	0.9	3.8	3.9	4.4	9.2	9.5	13.2	18.1	15.4	7.4	1.0	0.4
기타 (위치 포함)	0.1	0.9	0.3	0.3	0.0	8.0	14.3	14.9	10.2	24.9	5.5	3.4
커넥터	20.9	44.8	40.2	36.5	38.6	39.5	45.6	39.7	23.1	26.8	22.0	13.0
수익												
매출원가	59.4	33.1	54.5	57.2	43.1	47.4	37.0	54.7	50.0	44.6	72.3	98.3
매출총이익	16.2	-7.0	-5.9	-4.9	3.8	-9.6	-0.6	-14.4	7.3	11.0	25.5	14.5
판매관리비	8.3	10.4	3.2	7.3	5.7	5.9	5.1	6.6	5.1	6.9	8.5	9.2
영업이익	7.9	-17.4	-9.1	-12.2	-1.9	-15.6	-5.8	-21.1	2.2	4.1	17.0	5.3
세전이익	10.6	-19.4	-7.4	-15.0	-4.4	-15.1	-2.6	-37.8	2.5	0.8	18.7	-1.3
당기순이익	10.4	-20.1	-7.1	-16.8	-4.3	-14.7	-1.8	-38.0	3.0	0.1	18.1	-3.2
지배 당기순이익	10.4	-20.1	-7.1	-16.8	-4.3	-14.7	-1.8	-38.0	3.0	0.1	18.1	-3.2
이익률(%)												
매출원가율	78.6	126.8	112.2	109.3	91.9	125.5	101.7	135.8	87.2	80.3	73.9	87.2
매출총이익률	21.4	-26.8	-12.2	-9.3	8.1	-25.5	-1.7	-35.8	12.8	19.7	26.1	12.8
판매관리비율	10.9	39.9	6.5	14.0	12.2	15.8	14.1	16.5	8.9	12.4	8.7	8.2
영업이익률	10.5	-66.7	-18.7	-23.3	-4.1	-41.3	-15.8	-52.3	3.9	7.3	17.4	4.7
세전이익률	14.0	-74.1	-15.2	-28.6	-9.3	-40.0	-7.1	-93.8	4.4	1.4	19.2	-1.1
당기순이익률	13.7	-76.8	-14.7	-32.1	-9.2	-38.8	-4.9	-94.3	5.2	0.1	18.5	-2.8
지배 당기순이익	13.7	-76.8	-14.7	-32.1	-9.2	-38.8	-4.9	-94.3	5.2	0.1	18.5	-2.8

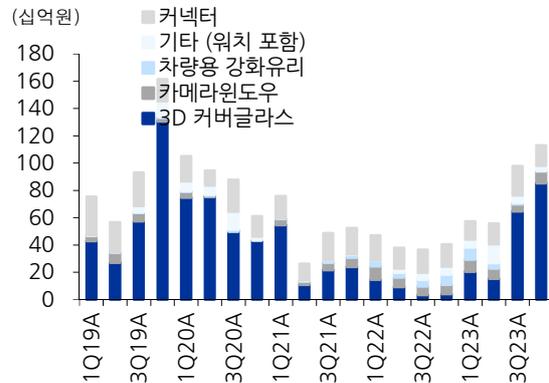
자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

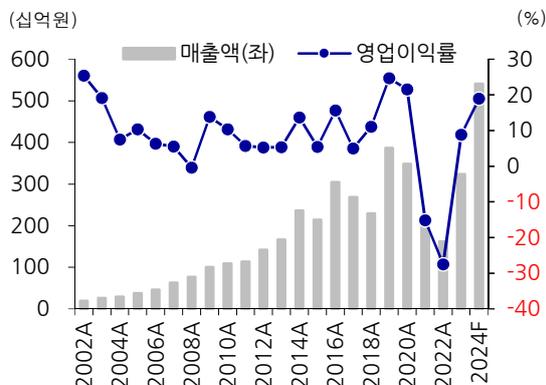


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023P	2024F
매출액	166.3	236.3	213.5	304.4	268.3	229.4	386.2	347.8	202.6	161.3	323.4	540.4
(증가율)	17.8	42.1	-9.7	42.6	-11.9	-14.5	68.4	-9.9	-41.7	-20.4	100.5	67.1
사업별 매출액												
3D 커버글라스	-	-	-	194.0	139.3	135.1	258.0	243.1	111.1	31.5	185.7	394.2
카메라윈도우	-	-	-	8.6	3.1	6.9	19.9	5.1	19.0	30.0	30.2	27.2
차량용 강화유리	-	-	-	0.0	0.0	0.0	1.7	3.3	5.9	20.0	14.4	16.7
기타 (워치 포함)	-	-	-	8.4	1.6	1.1	16.5	29.4	0.6	14.2	28.9	31.0
커넥터	-	-	-	93.3	124.2	86.4	90.1	66.8	66.1	65.6	64.2	71.4
사업별 비중(%)												
3D 커버글라스	-	-	-	63.7	51.9	58.9	66.8	69.9	54.8	19.5	57.4	72.9
카메라윈도우	-	-	-	2.8	1.1	3.0	5.2	1.5	9.4	18.6	9.3	5.0
차량용 강화유리	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.4	1.0	2.9	12.4	4.5	3.1
기타 (워치 포함)	-	-	-	2.8	0.6	0.5	4.3	8.5	0.3	8.8	8.9	5.7
커넥터	-	-	-	30.7	46.3	37.7	23.3	19.2	32.6	40.7	19.8	13.2
수익												
매출원가	146.7	188.2	184.9	239.8	239.4	190.9	264.7	248.0	204.2	182.2	265.2	403.6
매출총이익	19.7	48.1	28.6	64.6	28.9	38.4	121.4	99.7	-1.6	-20.9	58.3	136.8
판매관리비	10.8	15.7	17.1	17.0	15.5	12.9	25.9	24.8	29.1	23.4	29.7	34.5
영업이익	8.8	32.4	11.5	47.6	13.4	25.5	95.5	74.9	-30.7	-44.3	28.5	102.3
세전이익	7.3	28.0	21.0	38.8	9.7	29.5	87.0	63.7	-31.1	-59.8	20.8	97.2
당기순이익	6.3	21.4	13.1	27.6	5.1	28.1	87.7	59.3	-33.6	-58.8	18.0	84.1
지배 당기순이익	6.3	21.4	13.1	27.6	5.1	28.1	87.7	59.3	-33.6	-58.8	18.0	84.1
이익률(%)												
매출원가율	88.2	79.6	86.6	78.8	89.2	83.2	68.6	71.3	100.8	112.9	82.0	74.7
매출총이익률	11.8	20.4	13.4	21.2	10.8	16.8	31.4	28.7	-0.8	-12.9	18.0	25.3
판매관리비율	6.5	6.7	8.0	5.6	5.8	5.6	6.7	7.1	14.4	14.5	9.2	6.4
영업이익률	5.3	13.7	5.4	15.6	5.0	11.1	24.7	21.5	-15.2	-27.5	8.8	18.9
세전이익률	4.4	11.9	9.8	12.8	3.6	12.9	22.5	18.3	-15.4	-37.1	6.4	18.0
당기순이익률	3.8	9.0	6.1	9.1	1.9	12.3	22.7	17.1	-16.6	-36.4	5.6	15.6
지배 당기순이익	3.8	9.0	6.1	9.1	1.9	12.3	22.7	17.1	-16.6	-36.4	5.6	15.6

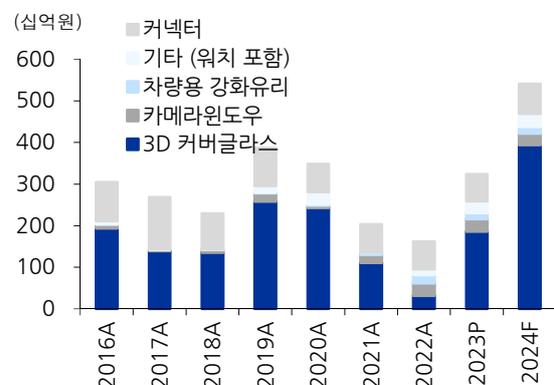
자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표 9. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권



III. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	제이앤티씨	평균	와이솔	비에이치	엠씨넥스	자화전자	코리아씨키트
주가(원)	13,000		7,230	25,300	30,250	19,310	7,280
시가총액(십억원)	752.0		203.8	454.8	670.2	456.1	257.4
PER(배)							
FY21A	-	17.6	11.4	26.1	20.8	15.2	14.7
FY22A	-	11.7	-	21.8	-	4.8	8.5
FY23F	41.9	14.7	11.7	16.0	-	-	16.5
FY24F	8.9	11.6	11.0	11.4	12.0	13.2	10.6
PBR(배)							
FY21A	1.2	2.0	0.8	3.4	1.4	2.1	2.1
FY22A	1.0	1.0	0.5	1.6	1.2	0.7	0.8
FY23F	2.3	1.4	0.6	1.4	2.0	1.2	1.8
FY24F	1.9	1.2	0.6	1.2	1.6	1.0	1.6
매출액(십억원)							
FY21A	202.6		370.9	1,009.3	347.9	1,424.2	268.3
FY22A	161.3		345.9	1,108.6	292.3	1,596.9	260.7
FY23F	323.4		371.2	920.2	501.5	1,371.5	302.6
FY24F	540.4		384.9	1,090.7	839.4	1,546.8	355.8
영업이익(십억원)							
FY21A	-30.7		13.9	23.9	16.3	85.1	17.4
FY22A	-44.3		-13.0	10.7	-11.7	99.2	8.0
FY23F	28.5		9.5	19.8	-31.2	-22.1	33.8
FY24F	102.3		15.2	42.6	70.5	49.9	42.3
영업이익률(%)							
FY21A	-15.2	4.7	3.8	2.4	4.7	6.0	6.5
FY22A	-27.5	0.5	-3.8	1.0	-4.0	6.2	3.1
FY23F	8.8	1.6	2.6	2.2	-6.2	-1.6	11.2
FY24F	18.9	6.3	3.9	3.9	8.4	3.2	11.9
순이익(십억원)							
FY21A	-33.6		27.0	39.5	21.5	72.2	22.7
FY22A	-58.8		-14.8	23.0	-38.2	85.8	16.5
FY23F	20.5		17.5	28.0	-19.0	-12.3	20.0
FY24F	84.1		19.0	40.0	56.0	50.0	31.8
EV/EBITDA(배)							
FY21A	122.0	7.0	3.0	10.1	10.2	5.3	6.5
FY22A	57.7	3.5	2.7	6.2	-	2.4	2.7
FY23F	11.0	95.7	1.9	6.6	442.5	23.8	3.8
FY24F	5.0	3.7	1.4	4.7	6.4	-	2.3
ROE(%)							
FY21A	-8.8	11.4	7.7	14.3	7.5	11.9	15.7
FY22A	-16.5	2.7	-4.2	7.6	-11.9	12.2	10.0
FY23F	5.5	3.5	5.0	8.8	-5.7	-1.7	10.9
FY24F	23.1	10.8	5.3	11.6	15.3	6.5	15.1

참고: 2024.02.22 종가 기준, 컨센서스 적용. 제이앤티씨는 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, 유진투자증권



제이앤티씨(204270.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
자산총계	579.1	522.5	583.3	684.9	794.7
유동자산	181.8	123.0	162.8	304.1	446.7
현금성자산	113.8	66.4	10.5	153.8	276.5
매출채권	40.8	32.6	81.0	64.9	73.6
재고자산	24.8	22.2	69.5	83.6	94.7
비유동자산	397.2	399.5	420.5	380.8	348.0
투자자산	46.8	35.8	53.3	55.5	57.7
유형자산	350.0	363.0	366.5	324.6	289.6
기타	0.4	0.7	0.7	0.7	0.6
부채총계	203.8	187.7	261.2	278.7	292.7
유동부채	134.8	139.6	235.4	253.0	266.9
매입채무	33.5	31.1	86.5	104.0	117.9
유동성이자부채	98.0	105.5	145.8	145.8	145.8
기타	3.3	3.1	3.1	3.1	3.2
비유동부채	69.0	48.1	25.8	25.8	25.8
비유동이자부채	53.3	37.1	18.9	18.9	18.9
기타	15.6	11.0	6.8	6.8	6.8
자본총계	375.2	334.8	322.1	406.1	502.0
지배지분	375.2	334.8	322.1	406.1	502.0
자본금	28.9	28.9	28.9	28.9	28.9
자본잉여금	107.9	107.9	107.9	107.9	107.9
이익잉여금	243.7	186.9	204.8	288.9	384.7
기타	(5.3)	11.1	(19.6)	(19.6)	(19.6)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	375.2	334.8	322.1	406.1	502.0
총차입금	151.4	142.5	164.8	164.8	164.8
순차입금	37.6	76.2	154.3	11.0	(111.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업현금	25.3	12.9	(15.0)	154.6	135.3
당기순이익	(33.6)	(58.8)	18.0	84.1	95.9
자산상각비	34.6	51.5	53.7	51.0	45.4
기타비현금성손익	1.6	20.3	(73.6)	0.0	0.0
운전자본증감	16.9	1.6	(19.5)	19.5	(5.9)
매출채권감소(증가)	2.9	10.4	(40.6)	16.1	(8.7)
재고자산감소(증가)	15.0	0.9	(20.5)	(14.1)	(11.2)
매입채무증가(감소)	0.6	(0.8)	47.8	17.5	13.9
기타	(1.7)	(8.8)	(6.3)	0.0	0.0
투자현금	(161.4)	(36.3)	(36.5)	(11.4)	(12.7)
단기투자자산감소	(2.0)	(0.5)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.2)	(0.8)	(0.9)
설비투자	(149.7)	(43.0)	(37.4)	(9.0)	(10.2)
유형자산처분	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.2)	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	32.3	(16.9)	(3.6)	0.0	0.0
차입금증가	32.2	(16.5)	15.5	0.0	0.0
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(95.9)	(40.2)	(54.4)	143.2	122.6
기초현금	198.5	102.6	62.4	8.0	151.2
기말현금	102.6	62.4	8.0	151.2	273.9
Gross Cash flow	9.5	19.0	11.7	135.1	141.2
Gross Investment	142.5	34.2	55.8	(8.3)	18.5
Free Cash Flow	(133.1)	(15.3)	(44.2)	143.3	122.7

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	202.6	161.3	323.4	540.4	611.7
증가율(%)	(41.7)	(20.4)	100.5	67.1	13.2
매출원가	204.2	182.2	265.2	403.6	458.0
매출총이익	(1.6)	(20.9)	58.3	136.8	153.6
판매 및 일반관리비	29.1	23.4	29.7	34.5	37.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(30.7)	(44.3)	28.5	102.3	116.6
증가율(%)	적전	적지	흑전	258.4	14.0
EBITDA	3.9	7.2	82.2	153.3	162.0
증가율(%)	(96.5)	85.2	1,038.3	86.5	5.7
영업외손익	(0.4)	(15.5)	(5.2)	(5.1)	(5.8)
이자수익	0.3	0.3	0.3	0.8	0.9
이자비용	1.2	5.3	8.3	8.1	8.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.6	(10.6)	2.8	2.2	1.4
세전순이익	(31.1)	(59.8)	23.3	97.2	110.8
증가율(%)	적전	적지	흑전	316.9	14.0
법인세비용	2.5	(1.1)	2.8	13.1	15.0
당기순이익	(33.6)	(58.8)	20.5	84.1	95.9
증가율(%)	적전	적지	흑전	309.9	14.0
지배주주지분	(33.6)	(58.8)	18.0	84.1	95.9
증가율(%)	적전	적지	흑전	368.2	14.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	(581)	(1,016)	310	1,453	1,657
증가율(%)	적전	적지	흑전	368.2	14.0
수정EPS(원)	(581)	(1,016)	310	1,453	1,657
증가율(%)	적전	적지	흑전	368.2	14.0

주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	(581)	(1,016)	310	1,453	1,657
BPS	6,486	5,788	5,567	7,020	8,677
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	41.9	8.9	7.8
PBR	1.2	1.0	2.3	1.9	1.5
EV/EBITDA	122.0	57.7	11.0	5.0	4.0
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	46.2	18.0	64.5	5.6	5.3
수익성(%)					
영업이익률	(15.2)	(27.5)	8.8	18.9	19.1
EBITDA이익률	1.9	4.5	25.4	28.4	26.5
순이익률	(16.6)	(36.4)	6.3	15.6	15.7
ROE	(8.8)	(16.5)	5.5	23.1	21.1
ROIC	(6.6)	(8.0)	5.8	20.8	26.4
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	10.0	22.7	47.9	2.7	(22.3)
유동비율	134.8	88.1	69.1	120.2	167.4
이자보상배율	(24.6)	(8.4)	3.4	12.6	14.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.3	0.6	0.9	0.8
매출채권회전율	4.9	4.4	5.7	7.4	8.8
재고자산회전율	6.8	6.9	7.1	7.1	6.9
매입채무회전율	6.4	5.0	5.5	5.7	5.5



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 저작물로서 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: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

