

더존비즈온(012510.KS)

2Q24 Preview: AI 적용 제품 출시 지속, 하반기 신규 사업 가시화 전망

투자의견	BUY (유지)
목표주가	91,000 원(상향)
현재주가	67,500 원(07/23)
시가총액	2,051 (십억원)

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

- 2Q24 Preview:** 6분기 연속 전년 동기 대비 매출 성장과 함께 AI 접목을 통한 수익성 개선 지속 전망.
 - 매출액 1,014억원, 영업이익 214억원으로 전년 동기 대비 각각 19.5%, 29.8% 증가하며 회복세를 지속할 것으로 예상함. 시장 기대치(매출액 998억원, 영업이익 204억원) 대비 소폭 상회할 것으로 예상함
 - 꾸준한 비용 통제 효과와 함께, 개발 원가를 줄이기 위해 AI 적용 개발 플랫폼(GEN AI DEWS)을 업무에 적용하면서 외주 용역비 등이 감소하면서 수익성 개선에 성공했기 때문으로 예상함.
- 투자 포인트:** AI 접목한 신제품 출시 지속과 함께, 하반기 매출채권팩토링 사업 및 인터넷전문은행 가시화 예상.
 - ① 최근, ONE AI, GEN AI DEWS 등의 AI 기능을 접목한 신제품 출시 지속. 국내 및 해외 진출 추진에 긍정적.
 - ② 테크핀레이팅사가 신한은행, SGI서울보증과 함께 '중소기업 공급망금융 지원 확대를 위한 업무협약'을 체결.
 - ③ 제4인터넷전문은행 '(가칭)더존뱅크' 추진 중. 하반기에 인터넷전문은행 인가 절차 추진을 언급, 긍정적.
- 목표주가는** 기존 65,000원에서 91,000원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY를 유지

주가(원, 07/23)	67,500
시가총액(십억원)	2,051
발행주식수	30,383천주
52주 최고가	78,300원
최저가	25,200원
52주 일간 Beta	-0.54
60일 일평균거래대금	328억원
외국인 지분율	10.4%
배당수익률(2024F)	0.3%

주주구성	
김용우 (외 12인)	22.9%
신한밸류업제일차 (외 1인)	10.2%
자사주 (외 1인)	7.8%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	18.2	58.1	136.4
상대기준	18.6	46.2	130.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	91,000	65,000	▲
영업이익(24)	86.1	83.4	▲
영업이익(25)	95.5	94.3	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	304.3	353.6	410.1	449.5
영업이익	45.5	69.1	86.1	95.5
세전손익	31.3	45.4	101.2	91.0
당기순이익	23.1	34.3	84.1	72.4
EPS(원)	784	1,157	2,004	2,144
증감률(%)	-55.7	47.6	73.2	7.0
PER(배)	47.0	25.0	33.7	31.5
ROE(%)	5.1	8.2	13.7	13.3
PBR(배)	2.7	2.1	4.6	4.1
EV/EBITDA(배)	16.9	10.4	18.7	17.1

자료: 유진투자증권



I. 2Q24 Preview & 투자 포인트

2Q24 Preview: 실적 회복세 지속 전망

당사 추정 올해 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,014 억원, 영업이익 214 억원으로 전년 동기 대비 각각 19.5%, 29.8% 증가하며 회복세를 지속할 것으로 예상함. 시장 기대치(매출액 998 억원, 영업이익 204 억원) 대비 소폭 상회할 것으로 예상함.

매출액이 전년 동기 대비 증가했을 것으로 예상하는 이유는 1 분기에 이어 2 분기에도 전 사업부가 모두 성장세를 유지했을 것으로 예상하기 때문임. ① 지난해 10 월에 인수한 전자신문사(지분 74.4%, 560 억원)의 실적이 기타 매출에 반영되기 시작했고, ② 기존 사업인 Lite ERP 사업, Standard ERP 사업 및 Extended ERP 사업 매출이 전년 동기 대비 각각 3.5%, 16.7%, 14.3% 증가했을 것으로 추정하기 때문임. 또한, 꾸준한 비용 통제 효과와 함께, 개발 원가를 줄이기 위해 AI 적용 개발 플랫폼(GEN AI DEWS)을 업무에 적용하면서 외주 용역비 등이 감소하면서 수익성 개선에 성공했기 때문으로 예상함.

투자포인트 ①: ONE AI를 적용한 옴니이솔 발표

동사는 최근(7/18), 서울 강남구 인터컨티넨탈 서울 파르나스에서 고객사 및 파트너사 관계자를 초대, 신제품인 '옴니이솔(OmniEsol)'을 발표함. 옴니이솔은 DX(Digital Transformation, 디지털전환)을 넘어 AX(AI Transformation, 인공지능전환)을 위한 혁신의 완성이라며, 세상에 없던 새로운 개념의 비즈니스 플랫폼으로 기업이 필요로 하는 모든 솔루션을 담아냈다고 발표함.

동사는 현재 ERP(Enterprise Resource Planning, 전사적 자원관리) 분야에서 중소·중견 기업의 시장 80%를 차지하고 있는 가운데, 이 신제품을 통해 대기업과 해외 시장을 공략한다는 전략임. 글로벌 파트너사와 함께 세계 시장으로 진출을 추진할 계획인데, 우선 일본 삿포로에 법인 설립을 마치고, 내년초 일본시장 진입 예정임. 동사는 AWS(Amazon Web Service)와의 파트너십을 구축했음.

투자포인트 ②: GEN AI DEWS를 활용한 비용절감

동사는 지속적으로 개발, 상용화에 성공한 'GEN AI DEWS'를 소개함. 'GEN AI DEWS'는 AI 소프트웨어 개발 플랫폼으로, 프로그램 개발 과정에서 AI 기술을 접목, 소스 코드 생성 등의 단순하고 반복적인 작업을 자동화는 물론, 분석 및 검증까지 지원함.

따라서, 동사는 개발과정의 오류를 줄여 시간과 비용을 절약하고, 개발 인력난을 해결함으로써 동사의 수익성 개선에 기여하고 있음.

투자포인트 ③:
매출채권팩토링
사업화 추진 속도
빨라져

동사는 지난 22 일에, 핀테크 전문 계열사인 테크핀레이팅스가 지난 19 일 신한 은행, SGI 서울보증과 함께 '중소기업 공급망금융 지원 확대를 위한 업무협약'을 체결했다고 발표함.

이번 협약을 통해, 매출채권을 빠르게 현금화할 수 있는 매출채권팩토링 사업이 가속화될 것으로 예상함. 중소기업이 보다 쉽고, 편리하게 매출채권팩토링을 활용하게 되어 자금의 원활한 유통은 물론 매출채권 관리 부담을 덜 것으로 보임.

투자포인트 ④:
인터넷전문은행,
하반기
인가 절차 추진

동사는 제 4 인터넷전문은행 '(가칭)더존뱅크'를 추진 중임. 지난 22 일, 김병환 금융위원장 후보자는 제 4 인터넷은행과 관련, 하반기에 인가절차를 시작하겠다고 밝혀, 동사의 업무 추진에 긍정적임.

이날 국회 인사청문위원회에서 '지난해 은행권 경쟁축진의 하나로 인터넷전문은행 추가 설립 부분이 발표되었고, 이와 관련해 기존 인터넷전문은행들에 대한 평가를 그동안 진행해 왔던 것으로 알고 있다. 제가 (금융위원장에) 취임하면 인가나 심사기준을 검토해서 하반기에는 절차가 진행될 수 있도록 하겠다'고 함.

목표주가 상향하고,
투자의견 BUY 유지

목표주가는 기존 65,000 원에서 91,000 원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY 를 유지함. 목표 주가는 당사 추정 2024 년 실적 기준 EPS(2,004 원)에 해외 유사업체 평균 PER 34.8 배에 30% 할증한 45.2 배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 30% 할증 근거는 AI 를 탑재한 ERP 제품의 확대, 매출채권팩토링 사업 가시화 및 제 4 인터넷전문은행 추진 기대감 등을 반영한 것임.

현재 주가는 2024 년 예상실적 기준 33.7 배 수준으로 해외 동종업체 평균 PER 34.8 배와 유사한 수준으로 거래 중임.

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q24F			시장 전망치	3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	101.4	7.4	19.5	99.8	102.5	1.1	21.2	353.6	410.1	16.0	449.5	9.6
영업이익	21.4	18.4	29.8	20.4	21.3	-0.5	43.0	69.1	86.1	24.7	95.5	10.9
세전이익	19.1	-52.5	62.7	17.0	19.0	-0.6	86.5	45.4	101.2	122.9	91.0	-10.1
순이익	14.9	-59.3	67.8	13.0	14.8	-0.4	94.5	34.3	84.1	145.1	72.4	-14.0
지배주주 순이익	14.2	-10.9	56.5	13.0	14.1	-0.8	79.4	35.2	60.9	73.2	65.1	7.0
OP Margin	21.1	2.0	1.7	20.5	20.8	-0.3	3.2	19.5	21.0	1.5	21.2	0.2
NP Margin	14.7	-24.1	4.2	13.0	14.5	-0.2	5.4	9.7	20.5	10.8	16.1	-4.4
EPS(원)	1,867	-10.9	56.5	1,652	1,851	-0.8	79.4	1,157	2,004	73.2	2,144	7.0
BPS(원)	13,603	-14.1	2.3	17,416	14,050	3.3	3.7	13,570	14,582	7.5	16,435	12.7
ROE(%)	13.7	0.5	4.8	9.5	13.2	-0.5	5.6	8.2	13.7	5.6	13.3	-0.4
PER(X)	36.2	-	-	40.9	36.5	-	-	25.0	33.7	-	31.5	-
PBR(X)	5.0	-	-	3.9	4.8	-	-	2.1	4.6	-	4.1	-

자료: 고영, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

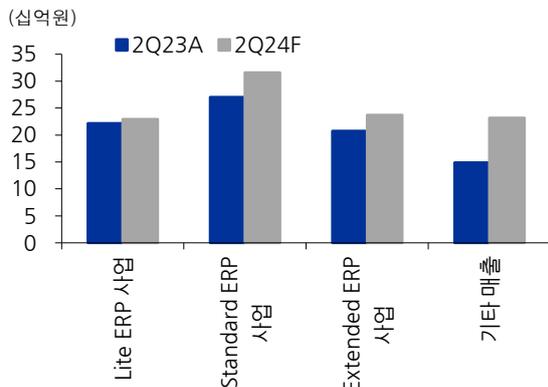
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q24 예상실적: 매출액 +19.5%yoy, 영업이익 +29.8%yoy

(십억원,%,%p)	2Q24F			2Q23A	1Q24A
	실적	yoy(%,%p)	qoq(%,%p)	실적	실적
매출액	101.4	19.5	7.4	84.9	94.4
사업별 매출액(십억원)					
Lite ERP 사업	23.0	3.5	2.2	22.2	22.5
Standard ERP 사업	31.6	16.7	14.8	27.1	27.5
Extended ERP 사업	23.7	14.3	12.9	20.7	21.0
기타 매출	23.2	55.5	-1.1	14.9	23.4
사업별 비중(%)	100.0			100.0	100.0
Lite ERP 사업	22.6	-3.5	-1.2	26.1	23.8
Standard ERP 사업	31.1	-0.7	2.0	31.9	29.1
Extended ERP 사업	23.4	-1.1	1.1	24.4	22.3
기타 매출	22.8	5.3	-2.0	17.5	24.8
이익					
매출원가	56.9	16.4	8.9	48.9	52.3
매출총이익	44.5	23.7	5.6	36.0	42.2
판매관리비	23.1	18.4	-4.1	19.5	24.0
영업이익	21.4	29.8	18.4	16.5	18.1
세전이익	19.1	62.7	-52.5	11.8	40.3
당기순이익	14.9	67.8	-59.3	8.9	36.6
지배기업 당기순이익	14.2	56.5	-10.9	9.1	15.9
이익률(%)					
매출원가률	56.1	-1.5	0.8	57.6	55.4
매출총이익률	43.9	1.5	-0.8	42.4	44.6
판매관리비율	22.7	-0.2	-2.7	22.9	25.5
영업이익률	21.1	1.7	2.0	19.5	19.2
경상이익률	18.9	5.0	-23.8	13.9	42.7
당기순이익률	14.7	4.2	-24.1	10.4	38.7
지배기업 당기순이익률	14.0	3.3	-2.9	10.7	16.8

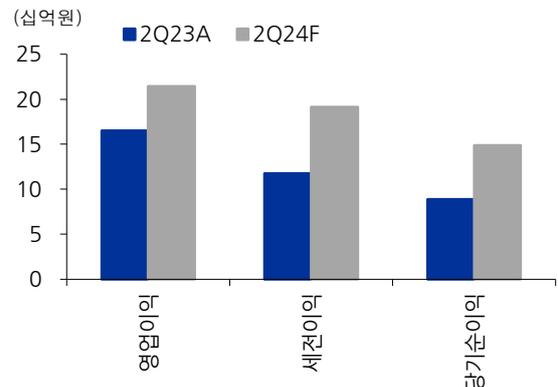
자료: 유진투자증권. 연결 기준

도표 2. 전 사업부 매출 성장



자료: 유진투자증권

도표 3. 전년 동기 대비 큰 폭의 수익성 개선



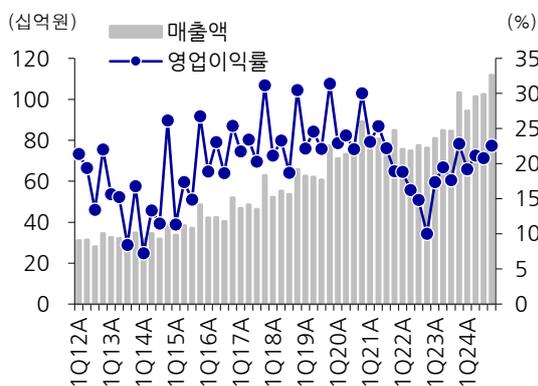
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	75.7	74.9	77.4	76.3	80.9	84.9	84.6	103.2	94.4	101.4	102.5	111.8
(yoy 증가율)	-0.2	-7.2	-0.1	-10.0	6.9	13.4	9.2	35.2	16.7	19.5	21.2	8.3
(qoq 증가율)	-10.7	-1.1	3.4	-1.4	6.0	4.9	-0.4	22.1	-8.5	7.4	1.1	9.0
사업별 매출액(십억원)												
Lite ERP 사업	20.3	22.3	20.1	21.9	21.3	22.2	24.1	23.9	22.5	23.0	25.5	24.9
Standard ERP 사업	27.5	26.5	25.0	24.3	26.6	27.1	23.6	28.9	27.5	31.6	29.1	31.8
Extended ERP 사업	17.3	14.1	18.1	15.8	19.8	20.7	21.6	20.7	21.0	23.7	25.0	24.8
기타 매출	10.6	12.0	14.3	14.3	13.2	14.9	15.2	29.7	23.4	23.2	23.0	30.2
사업별 비중(%)												
Lite ERP 사업	26.8	29.8	25.9	28.7	26.3	26.1	28.5	23.2	23.8	22.6	24.9	22.3
Standard ERP 사업	36.3	35.4	32.3	31.8	32.9	31.9	28.0	28.0	29.1	31.1	28.4	28.4
Extended ERP 사업	22.9	18.8	23.3	20.7	24.4	24.4	25.5	20.0	22.3	23.4	24.4	22.2
기타 매출	14.0	16.0	18.4	18.7	16.3	17.5	18.0	28.8	24.8	22.8	22.4	27.1
수익												
매출원가	44.0	44.2	46.3	49.8	47.5	48.9	49.3	55.0	52.3	56.9	58.2	62.8
매출총이익	31.6	30.6	31.1	26.5	33.3	36.0	35.2	48.2	42.2	44.5	44.3	48.9
판매관리비	17.4	18.5	19.6	18.9	19.3	19.5	20.3	24.6	24.0	23.1	23.0	23.7
영업이익	14.3	12.2	11.5	7.6	14.1	16.5	14.9	23.6	18.1	21.4	21.3	25.2
세전이익	12.8	10.2	9.9	-1.7	10.7	11.8	10.2	12.8	40.3	19.1	19.0	22.6
당기순이익	9.7	7.8	7.5	-1.9	7.4	8.9	7.6	10.4	36.6	14.9	14.8	17.7
지배기업 당기순이익	9.7	7.7	7.5	-1.1	7.8	9.1	7.8	10.4	15.9	14.2	14.1	16.7
이익률(%)												
매출원가율	58.2	59.1	59.8	65.2	58.8	57.6	58.3	53.3	55.4	56.1	56.8	56.2
매출총이익률	41.8	40.9	40.2	34.8	41.2	42.4	41.7	46.7	44.6	43.9	43.2	43.8
판매관리비율	23.0	24.7	25.3	24.8	23.8	22.9	24.0	23.9	25.5	22.7	22.4	21.2
영업이익률	18.8	16.3	14.8	10.0	17.4	19.5	17.6	22.8	19.2	21.1	20.8	22.6
경상이익률	17.0	13.6	12.8	-2.2	13.2	13.9	12.1	12.4	42.7	18.9	18.5	20.3
당기순이익률	12.9	10.4	9.7	-2.5	9.2	10.4	9.0	10.1	38.7	14.7	14.5	15.9
지배기업당기순이익률	12.9	10.3	9.7	-1.4	9.7	10.7	9.3	10.1	16.8	14.0	13.7	15.0

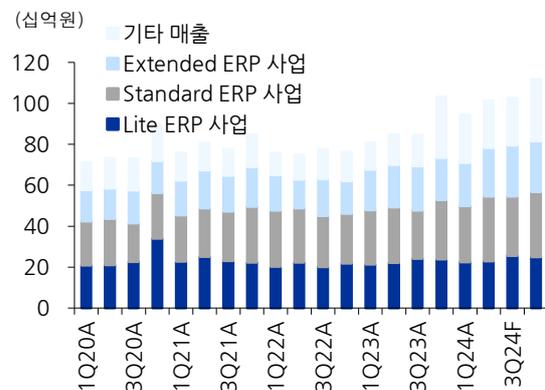
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 주요 사업별 매출 추이 및 전망



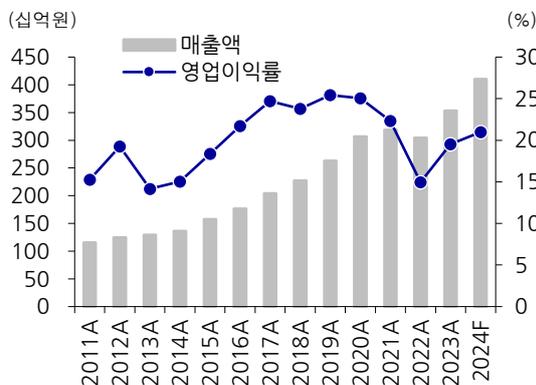
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	129.6	136.4	157.7	176.8	204.4	226.9	262.7	306.5	318.7	304.3	353.6	410.1
(증가율)	3.7	5.2	15.7	12.1	15.7	11.0	15.7	16.7	4.0	-4.5	16.2	16.0
사업별 매출액(십억)												
Lite ERP 사업	-	-	-	-	-	-	-	98.4	93.4	84.6	91.5	95.9
Standard ERP 사업	-	-	-	-	-	-	-	85.3	97.7	103.3	106.3	119.9
Extended ERP 사업	-	-	-	-	-	-	-	62.0	72.3	65.3	82.8	94.5
기타 매출	-	-	-	-	-	-	-	60.7	55.4	51.1	73.0	99.8
사업별 비중(%)												
Lite ERP 사업	-	-	-	-	-	-	-	32.1	29.3	27.8	25.9	23.4
Standard ERP 사업	-	-	-	-	-	-	-	27.8	30.6	33.9	30.1	29.2
Extended ERP 사업	-	-	-	-	-	-	-	20.2	22.7	21.5	23.4	23.1
기타 매출	-	-	-	-	-	-	-	19.8	17.4	16.8	20.7	24.3
수익												
매출원가	63.0	66.9	68.8	71.8	84.1	99.9	113.4	137.2	176.4	184.4	200.8	230.2
매출총이익	66.6	69.5	89.0	105.0	120.4	127.1	149.3	169.3	142.4	119.9	152.8	179.9
판매관리비	48.2	49.0	60.0	66.5	69.8	73.1	82.5	92.6	71.2	74.4	83.7	93.8
영업이익	18.4	20.5	29.0	38.4	50.5	54.0	66.8	76.7	71.2	45.5	69.1	86.1
세전이익	12.2	12.0	24.2	35.6	48.2	56.1	66.4	73.0	71.8	31.3	45.4	101.1
당기순이익	13.7	10.9	21.7	28.2	39.7	42.5	51.0	57.9	54.4	23.1	34.3	84.0
지배당기순이익	13.5	10.8	21.4	28.2	39.2	42.1	50.6	56.8	53.7	23.8	35.2	60.9
이익률(%)												
매출원가율	48.6	49.0	43.6	40.6	41.1	44.0	43.2	44.8	55.3	60.6	56.8	56.1
매출총이익률	51.4	51.0	56.4	59.4	58.9	56.0	56.8	55.2	44.7	39.4	43.2	43.9
판매관리비율	37.2	35.9	38.0	37.6	34.2	32.2	31.4	30.2	22.3	24.4	23.7	22.9
영업이익률	14.2	15.1	18.4	21.7	24.7	23.8	25.4	25.0	22.3	15.0	19.5	21.0
경상이익률	9.4	8.8	15.4	20.1	23.6	24.7	25.3	23.8	22.5	10.3	12.8	24.6
당기순이익률	10.6	8.0	13.7	16.0	19.4	18.7	19.4	18.9	17.1	7.6	9.7	20.5
지배당기순이익률	10.4	7.9	13.6	15.9	19.2	18.5	19.3	18.6	16.9	7.8	9.9	14.8

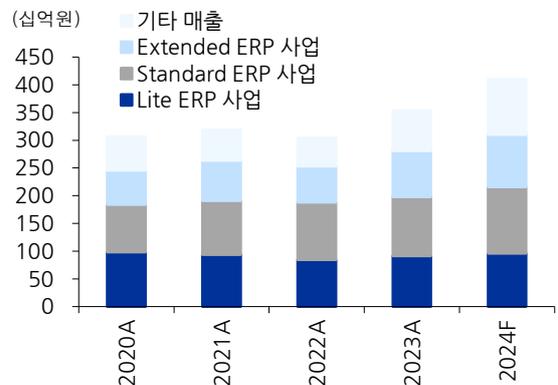
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

III. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	더존비즈온	평균	SALESFORCE. COM INC	SERVICENOWINC	VEEVA SYSTEMS NC-CLASSA	QUALYS INC	
국가	한국		미국	미국	미국	미국	
주가(원, 달러)	67,500		274	724	204	150	
통화	KRW		USD	USD	USD	USD	
시가총액(십억원, 백만달러)	2,050.8		266,207	148,422	32,906	5,556	
PER(배)							
	FY22A	47.0	206.8	467.3	229.0	89.9	41.0
	FY23A	25.0	85.6	154.2	82.6	56.9	48.7
	FY24F	33.7	34.8	25.6	56.1	30.3	27.2
	FY25F	31.5	30.7	23.1	46.7	27.5	25.3
PBR(배)							
	FY22A	2.7	11.4	4.0	15.7	11.3	14.5
	FY23A	2.1	12.2	2.9	19.0	7.3	19.7
	FY24F	4.6	9.1	3.9	16.1	5.4	11.1
	FY25F	4.1	7.3	3.5	11.9	4.5	9.3
매출액(십억원, 백만달러)							
	FY22A	304.3		26,492.0	7,245.0	1,850.8	489.7
	FY23A	353.6		31,352.0	8,971.0	2,155.1	554.5
	FY24F	410.1		37,840.4	10,902.2	2,705.2	605.3
	FY25F	449.5		41,314.3	13,154.6	3,042.8	664.0
영업이익(십억원, 백만달러)							
	FY22A	45.5		548.0	355.0	505.5	130.5
	FY23A	69.1		1,030.0	762.0	459.1	163.1
	FY24F	86.1		12,304.4	3,164.2	1,071.7	235.0
	FY25F	95.5		13,951.5	3,946.7	1,221.5	252.3
영업이익률(%)							
	FY22A	15.0	15.3	2.1	4.9	27.3	26.7
	FY23A	19.5	15.6	3.3	8.5	21.3	29.4
	FY24F	21.0	35.0	32.5	29.0	39.6	38.8
	FY25F	21.2	35.5	33.8	30.0	40.1	38.0
순이익(십억원, 백만달러)							
	FY22A	23.1		1,444.0	325.0	427.4	108.0
	FY23A	34.3		208.0	1,731.0	487.7	151.6
	FY24F	84.1		9,782.4	2,810.7	1,016.1	198.7
	FY25F	72.4		10,934.4	3,365.7	1,133.1	212.6
EV/EBITDA(배)							
	FY22A	16.9	52.0	47.5	83.0	56.1	21.4
	FY23A	10.4	51.1	25.9	95.3	47.5	35.7
	FY24F	18.7	25.2	16.6	38.3	25.5	20.2
	FY25F	17.1	21.4	14.4	30.8	21.1	19.2
ROE(%)							
	FY22A	5.1	14.2	2.9	7.4	16.5	29.8
	FY23A	8.2	22.1	0.4	27.3	14.7	46.1
	FY24F	13.7	24.9	13.4	24.0	19.6	42.6
	FY25F	13.3	23.3	15.1	21.0	16.3	40.9

참고: 2024.07.23 종가기준, 더존비즈온은 당사 추정치 기준. 나머지 기업은 컨센서스 자료: Bloomberg, 유진투자증권

더존비즈온(012510.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
자산총계	832.9	883.3	964.1	1,030.4	1,106.9
유동자산	143.9	125.6	148.5	223.8	306.7
현금성자산	88.2	62.9	94.4	166.0	244.2
매출채권	40.3	48.7	39.8	43.3	47.6
재고자산	2.0	1.2	1.4	1.5	1.7
비유동자산	689.0	757.7	815.6	806.6	800.2
투자자산	262.3	280.5	321.8	334.9	348.5
유형자산	369.4	372.8	349.8	333.9	319.8
기타	57.3	104.4	143.9	137.8	132.0
부채총계	394.4	438.0	487.2	495.2	504.8
유동부채	137.7	415.5	459.4	466.8	475.7
매입채무	29.7	37.4	71.9	78.2	86.0
유동성이자부채	20.1	271.9	281.2	281.2	281.2
기타	88.0	106.2	106.3	107.4	108.5
비유동부채	256.7	22.5	27.8	28.4	29.1
비유동이자부채	251.6	7.0	6.5	6.5	6.5
기타	5.1	15.5	21.3	21.9	22.6
자본총계	438.5	445.3	476.9	535.2	602.1
지배지분	431.2	427.1	459.0	517.3	584.3
자본금	15.7	15.7	15.7	15.7	15.7
자본잉여금	226.5	226.5	474.6	474.6	474.6
이익잉여금	267.7	285.9	136.7	195.0	261.9
기타	(78.8)	(101.0)	(168.0)	(168.0)	(168.0)
비지배지분	7.3	18.2	17.9	17.9	17.9
자본총계	438.5	445.3	476.9	535.2	602.1
총차입금	271.7	278.9	287.7	287.7	287.7
순차입금	183.4	216.0	193.3	121.7	43.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
영업현금	77.3	101.2	(38.5)	(8.0)	(0.1)
당기순이익	23.1	34.3	84.0	72.4	82.1
자산상각비	31.4	36.8	34.1	31.5	30.1
기타비현금성손익	30.1	41.4	(401.3)	(333.3)	(334.4)
운전자본증감	25.7	3.6	30.4	3.6	4.3
매출채권감소(증가)	14.7	2.2	7.3	(3.5)	(4.3)
재고자산감소(증가)	0.1	0.6	0.1	(0.1)	(0.2)
매입채무증가(감소)	(1.4)	0.0	27.9	6.3	7.8
기타	12.4	0.8	(4.9)	0.9	0.9
투자현금	30.4	(68.5)	65.9	86.1	84.7
단기투자자산감소	(11.8)	(11.4)	0.4	(0.4)	(0.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	83.2	107.8	107.7
설비투자	(16.9)	(25.4)	(7.5)	(8.1)	(8.8)
유형자산처분	0.2	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(17.3)	(11.1)	(1.7)	(1.3)	(1.3)
재무현금	(95.0)	(32.7)	(1.4)	(6.8)	(6.8)
차입금증가	(2.7)	(3.6)	(1.2)	0.0	0.0
자본증가	(94.8)	(29.4)	(12.1)	(6.8)	(6.8)
배당금지급	(16.5)	(7.2)	11.4	6.8	6.8
현금 증감	12.8	(0.0)	30.5	71.2	77.8
기초현금	41.3	54.1	54.1	84.6	155.8
기말현금	54.1	54.1	84.6	155.8	233.6
Gross Cash flow	84.9	112.6	(65.4)	(11.6)	(4.4)
Gross Investment	(67.9)	53.4	(95.9)	(90.1)	(89.4)
Free Cash Flow	152.8	59.2	30.6	78.4	85.1

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
매출액	304.3	353.6	410.1	449.5	493.0
증가율(%)	(4.5)	16.2	16.0	9.6	9.7
매출원가	184.4	200.8	230.2	257.7	279.7
매출총이익	119.9	152.8	179.9	191.8	213.3
판매 및 일반관리비	74.4	83.7	93.8	96.3	106.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	45.5	69.1	86.1	95.5	107.2
증가율(%)	(36.0)	51.7	24.7	10.9	12.3
EBITDA	76.9	105.8	120.2	127.0	137.3
증가율(%)	(23.1)	37.6	13.6	5.6	8.2
영업외손익	(12.0)	(22.2)	15.1	(4.5)	(3.8)
이자수익	2.0	0.9	0.3	0.2	0.2
이자비용	9.5	14.5	15.5	15.6	15.6
지분법손익	0.0	0.0	108.9	108.9	108.9
기타영업외손익	(4.5)	(8.6)	(78.5)	(98.0)	(97.4)
세전순이익	31.3	45.4	101.2	91.0	103.4
증가율(%)	(56.5)	45.3	122.9	(10.1)	13.5
법인세비용	8.2	11.1	17.1	18.6	21.3
당기순이익	23.1	34.3	84.1	72.4	82.1
증가율(%)	(57.6)	48.8	145.1	(14.0)	13.4
지배주주지분	23.8	35.2	60.9	65.1	73.8
증가율(%)	(55.7)	47.6	73.2	7.0	13.2
비지배지분	(0.7)	(0.8)	23.1	7.2	8.3
EPS(원)	784	1,157	2,004	2,144	2,428
증가율(%)	(55.7)	47.6	73.2	7.0	13.2
수경EPS(원)	784	1,157	1,996	2,136	2,420
증가율(%)	(55.7)	47.6	72.5	7.0	13.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	784	1,157	2,004	2,144	2,428
BPS	13,697	13,570	14,582	16,435	18,561
DPS	123	217	217	220	220
밸류에이션(배, %)					
PER	47.0	25.0	33.7	31.5	27.8
PBR	2.7	2.1	4.6	4.1	3.6
EV/EBITDA	16.9	10.4	18.7	17.1	15.3
배당수익률	0.3	0.7	0.3	0.3	0.3
PCR	13.7	8.1	n/a	n/a	n/a
수익성(%)					
영업이익률	15.0	19.5	21.0	21.2	21.7
EBITDA이익률	25.3	29.9	29.3	28.2	27.9
순이익률	7.6	9.7	20.5	16.1	16.7
ROE	5.1	8.2	13.7	13.3	13.4
ROIC	5.5	8.5	11.3	12.0	13.7
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	41.8	48.5	40.5	22.7	7.2
유동비율	104.5	30.2	32.3	48.0	64.5
이자보상배율	4.8	4.8	5.6	6.1	6.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
매출채권회전율	6.5	7.9	9.3	10.8	10.8
재고자산회전율	150.3	226.2	321.7	309.5	310.2
매입채무회전율	10.4	10.5	7.5	6.0	6.0

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, 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/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

