

(215000,KQ)

골프존

코스닥벤처팀 박종선

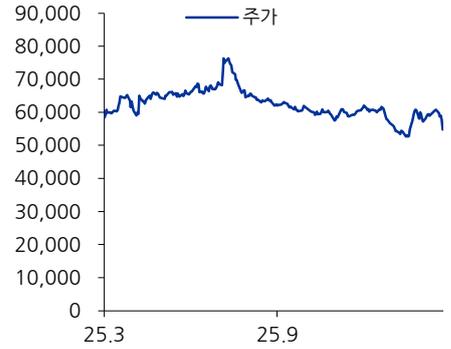
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

해외 매출비중 분기 30%대, 연간 20%대 첫 돌파

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
79,000 원(유지)
53,000 원(03/03)

- “ 4Q25P Review: 최근(02/26) 발표한 2025년 4분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,115억원, 영업이익 62억원으로 전년동기 대비 각각 14.9%, 43.7% 감소함. 시장 컨센서스(매출액 1,205억원, 영업이익 43억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었으나, 영업이익은 상회함.
- “ 4분기 실적에서 긍정적인 것은 매출액이 지난 8분기 연속 전년동기 대비 감소했음에도 불구하고, 해외 매출은 전년동기 대비 4분기 연속 성장세를 보이고 있다는 것임. 지난해 4분기 가맹 및 비가맹 사업은 물론 GDR 사업 까지도 전년동기 대비 각각 28.0%, 2.5%, 49.3% 감소했지만, 해외 사업은 9.2% 증가하였음.
- “ 2025P Review: 2025년 연간 잠정실적은 매출액 4,833억원, 영업이익 681억원으로, 전년대비 각각 22.1%, 29.0% 감소하였음. 매출액 감소 요인은 ① 국내 소비심리 위축 지속 및 레저 수요 분산으로 인한 스크린골프 사업 부문 및 종속회사 매출이 감소했고, ② 국내 직영점 운영효율화에 따른 매장 수 감소로 GDR 사업부문 매출도 감소(-46.2%yoy)했기 때문임.
- “ 2025년 실적에서 긍정적인 것은 해외 사업부문 매출 비중이 22.8%를 차지하면서 동사가 해외 사업에 진출한 이후 처음으로 20%대를 넘어선 것은 긍정적임. 국내에서 전환을 대부분 완료한 '투비전NX' 제품의 수요 증가세 지속으로 인한 미국 등 해외 사업부문이 전년 대비 26.4% 증가하며 성장세로 전환되었음.
- “ 영업이익 대비 세전이익 및 당기순이익이 크게 감소한 것은 미국 내 일부 직영점 운영 효율화에 따른 폐점으로 일회성비용 및 국내의 직영점 자산 회수가능액 평가에 따른 손상차손 등이 반영되었기 때문임.
- “ 1Q26 Preview: 당사추정 올해 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,292억원, 영업이익 274억원으로 전년동기 수준을 유지할 것으로 예상함. 국내의 가맹·비가맹 사업 및 GDR 사업은 여전히 전년동기 대비 감소세를 유지할 것으로 보고 있지만, 감소세는 점차 약화될 것으로 예상하는 가운데, 해외 사업은 여전히 성장세를 유지할 것으로 예상함.
- “ 2026 Preview: 2026년 연간 예상실적은 매출액 4,866억원, 영업이익 754억원으로, 매출액은 전년 대비 소폭 증가하지만, 영업이익은 개선될 것으로 예상함. 국내의 가맹·비가맹 사업 및 GDR 사업은 전년 대비 각각 6.8%, 1.0%, 18.5% 감소하며 감소세는 점차 약화될 것으로 예상하는 가운데, 해외 사업부문 매출은 전년 대비 19.7% 증가할 것으로 예상하고 있음. 특히 해외 사업부문 매출 비중은 전년대비 더욱 상승할 것으로 예상함.
- “ Valuation: 목표주가 79,000원, 투자의견 BUY 유지함. 현재주가는 2026년 기준 PER 6.5배로 국내 유사업체 평균 PER 12.0배 대비 저평가.



시가총액(십억원)	333
발행주식수(천주)	6,275
52 주 최고	77,300 원
최저	52,200 원
52 주 일단 Beta	0.34
60 일 평균 거래대금	15 억원
외국인 지분율	19.4%
배당수익률(25E)	7.5%
주주구성	
골프존뉴딘홀딩스 (외 12 인)	40.4%
자사주 (외 1 인)	4.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-11.7	-15.1	-10.5
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	79,000	79,000	-
영업이익(25E)	68.1	79.2	▼
영업이익(26E)	75.4	93.7	▼

12월 결산(십억원)	2024A	2025E	2026E
매출액	6200	4833	4866
영업이익	958	681	754
세전손익	753	395	579
당기순이익	420	176	49.7
EPS(원)	7,937	3,315	8,292
증감률(%)	-37.4	-58.2	150.2
PER(배)	8.2	16.0	6.4
ROE(%)	11.6	4.9	12.5
PBR(배)	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	2.5	2.4	1.8



I. 4Q25P Review

4Q25P 잠정실적: 매출 -14.9%yoy, 영업이익 -43.7%yoy

(십억원,%,%p)	4Q25P			4Q24A	3Q25A
	실적	yoy(%,%p)	qoq(%,%p)	실적	실적
매출액	111.5	-14.9	-7.7	131.0	120.8
사업별 매출액(십억원)					
가맹 사업	35.9	-28.0	-29.6	49.8	51.0
비가맹 사업	21.7	-2.5	-10.5	22.2	24.2
GDR 사업	6.0	-49.3	-17.5	11.7	7.2
해외 사업	36.0	9.2	47.7	33.0	24.4
기타	12.0	-15.5	-14.8	14.2	14.1
사업별 비중(%)					
가맹 사업	32.2	-5.9	-10.0	38.1	42.2
비가맹 사업	19.4	2.5	-0.6	17.0	20.0
GDR 사업	5.3	-3.6	-0.6	9.0	6.0
해외 사업	32.3	7.1	12.1	25.2	20.2
기타	10.8	-0.1	-0.9	10.9	11.7
이익					
매출원가	47.2	-17.2	-1.9	57.1	48.2
매출총이익	64.3	-13.0	-11.6	73.9	72.7
판매관리비	58.0	-7.6	1.1	62.8	57.4
영업이익	6.2	-43.7	-59.2	11.1	15.3
세전이익	-23.2	567.9	-212.1	-3.5	20.7
당기순이익	-25.0	105.8	-274.4	-12.1	14.3
지배 당기순이익	-26.9	179.5	-269.4	-9.6	15.9
이익률(%)					
매출원가률	42.4	-1.2	2.5	43.6	39.9
매출총이익률	57.6	1.2	-2.5	56.4	60.1
판매관리비율	52.0	4.1	4.6	48.0	47.5
영업이익률	5.6	-2.9	-7.1	8.5	12.7
경상이익률	-20.8	-18.2	-37.9	-2.7	17.1
당기순이익률	-22.4	-13.1	-34.3	-9.3	11.9
지배 당기순이익률	-24.1	-16.8	-37.3	-7.3	13.1

자료: 연결기준, 유진투자증권

(단위: 십억원, %,%p)	4Q25P					1Q26E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	111.5	129.5	-13.9	120.5	-7.5	129.2	15.9	-0.5	620.0	483.3	-22.1	486.6	0.7
영업이익	6.2	17.4	-64.1	4.3	45.2	27.4	338.5	2.3	95.8	68.1	-29.0	75.4	10.8
세전이익	-23.2	13.6	적전	-	-	21.5	흑전	-21.5	75.3	39.5	-47.6	57.9	46.5
순이익	-25.0	9.1	적전	-	-	18.3	흑전	-3.2	42.0	17.6	-58.2	49.7	182.7
지배순이익	-26.9	9.8	적전	-	-	19.1	흑전	-6.4	49.8	20.8	-58.2	52.0	150.2
영업이익률	5.6	13.4	-7.8	3.6	2.0	21.2	15.6	0.6	15.5	14.1	-1.4	15.5	1.4
순이익률	-22.4	7.0	-29.4	-	-	14.2	36.6	-0.4	6.8	3.6	-3.1	10.2	6.6
EPS(원)	-17,144	6,215	적전	-	-	12,197	흑전	-6.4	7,937	3,315	-58.2	8,292	150.2
BPS(원)	64,406	69,142	-6.8	74,43	-13.5	63,455	-1.5	-8.7	70,040	64,406	-8.0	68,698	6.7
ROE(%)	-26.6	9.0	-35.6	-	-	19.2	45.8	0.5	11.6	4.9	-6.7	12.5	7.5
PER(X)	na	8.5	-	-	-	4.3	-	-	8.2	16.0	-	6.4	-
PBR(X)	0.8	0.8	-	0.7	-	0.8	-	-	0.9	0.8	-	0.8	-

자료: 골프존, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



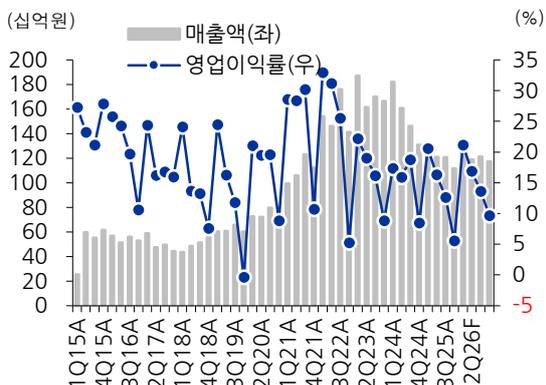
II. 실적 추이 및 전망

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	182.1	160.7	146.2	131.0	129.8	121.1	120.8	111.5	129.2	119.0	121.2	117.3
(yoy 증가율)	-2.6	-0.6	-14.0	-21.3	-28.7	-24.7	-17.3	-14.9	-0.5	-1.7	0.3	5.1
(qoq 증가율)	9.4	-11.8	-9.1	-10.4	-0.9	-6.8	-0.2	-7.7	15.9	-7.9	1.8	-3.2
사업별 매출액(십억원)												
가맹사업	107.0	83.4	71.2	49.8	53.6	48.3	51.0	35.9	49.1	43.7	48.2	35.0
비가맹사업	26.8	24.7	27.5	22.2	28.5	24.4	24.2	21.7	28.3	24.1	24.0	21.4
GDR 사업	15.3	16.0	12.6	11.7	8.1	8.7	7.2	6.0	6.0	6.1	6.1	6.2
해외사업	17.3	18.8	18.3	33.0	24.6	25.3	24.4	36.0	30.7	30.6	28.4	42.4
기타	15.8	17.9	16.5	14.2	15.1	14.3	14.1	12.0	15.1	14.5	14.5	12.3
사업별 비중(%)												
가맹사업	58.7	51.9	48.7	38.1	41.3	39.9	42.2	32.2	38.0	36.7	39.8	29.8
비가맹사업	14.7	15.3	18.8	17.0	21.9	20.2	20.0	19.4	21.9	20.3	19.8	18.2
GDR 사업	8.4	9.9	8.7	9.0	6.2	7.2	6.0	5.3	4.7	5.1	5.1	5.3
해외사업	9.5	11.7	12.5	25.2	19.0	20.9	20.2	32.3	23.8	25.7	23.4	36.1
기타	8.7	11.1	11.3	10.9	11.6	11.9	11.7	10.8	11.7	12.2	11.9	10.5
수익												
매출원가	88.6	71.5	58.2	57.1	49.2	49.1	48.2	47.2	49.0	46.9	48.3	49.2
매출총이익	93.5	89.2	87.9	73.9	80.6	72.0	72.7	64.3	80.3	72.1	72.9	68.1
판매관리비	61.9	63.6	60.4	62.8	53.9	52.2	57.4	58.0	52.9	52.0	56.3	56.7
영업이익	31.6	25.6	27.5	11.1	26.8	19.8	15.3	6.2	27.4	20.1	16.5	11.4
세전이익	28.7	24.6	25.5	-1.8	27.3	14.6	20.7	-23.2	21.5	15.5	12.5	8.4
당기순이익	19.0	16.6	18.6	-11.8	18.9	9.3	14.3	-25.0	18.3	13.3	10.8	7.3
지배당기순이익	20.1	18.9	20.4	-12.9	20.4	11.4	15.9	-26.9	19.1	13.9	11.3	7.7
이익률(%)												
매출원가율	48.7	44.5	39.8	43.6	37.9	40.5	39.9	42.4	37.9	39.4	39.9	41.9
매출총이익률	51.3	55.5	60.2	56.4	62.1	59.5	60.1	57.6	62.1	60.6	60.1	58.1
판매관리비율	34.0	39.5	41.3	48.0	41.5	43.1	47.5	52.0	40.9	43.7	46.5	48.4
영업이익률	17.4	15.9	18.8	8.5	20.6	16.3	12.7	5.6	21.2	16.9	13.6	9.7
세전이익률	15.8	15.3	17.4	-1.4	21.1	12.1	17.1	-20.8	16.6	13.0	10.3	7.2
당기순이익률	10.5	10.3	12.7	-9.0	14.6	7.7	11.9	-22.4	14.2	11.2	8.9	6.2
지배당기순이익률	11.0	11.8	13.9	-9.9	15.7	9.4	13.1	-24.1	14.8	11.7	9.3	6.5

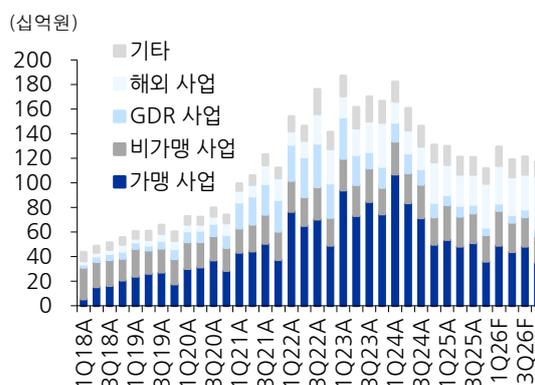
자료: 유진투자증권

도표 1. 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

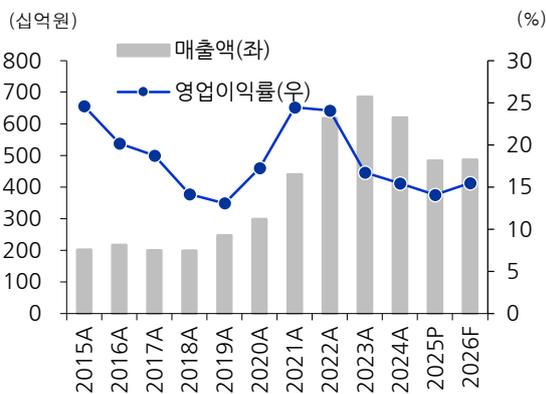


연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	201.6	217.0	200.1	198.7	247.0	298.5	440.3	617.5	685.1	620.0	483.3	486.6
(증가율)	-	7.6	-7.8	-0.7	24.3	20.9	47.5	40.2	10.9	-9.5	-22.1	0.7
사업별 매출액(십)												
가맹사업	-	-	-	57.2	94.4	126.9	175.3	261.0	326.1	311.5	188.8	175.9
비가맹사업	-	-	-	85.3	81.9	80.6	88.7	97.3	99.9	101.1	98.7	97.8
GDR 사업	-	-	-	17.6	23.5	38.5	94.4	125.5	88.4	55.7	30.0	24.4
해외사업	-	-	-	14.9	20.1	26.2	51.9	75.7	99.9	87.3	110.3	132.1
기타	-	-	-	23.6	27.2	26.3	30.0	57.9	70.8	64.5	55.5	56.4
사업별 비중(%)												
가맹사업	-	-	-	28.8	38.2	42.5	39.8	42.3	47.6	50.2	39.1	36.2
비가맹사업	-	-	-	42.9	33.2	27.0	20.1	15.8	14.6	16.3	20.4	20.1
GDR 사업	-	-	-	8.9	9.5	12.9	21.4	20.3	12.9	9.0	6.2	5.0
해외사업	-	-	-	7.5	8.1	8.8	11.8	12.3	14.6	14.1	22.8	27.1
기타	-	-	-	11.9	11.0	8.8	6.8	9.4	10.3	10.4	11.5	11.6
수익												
매출원가	80.6	75.4	69.0	77.6	93.9	111.9	155.0	253.8	314.7	275.4	193.7	193.3
매출총이익	120.9	141.6	131.1	121.1	153.2	186.6	285.3	363.7	370.4	344.5	289.6	293.3
판매관리비	71.4	97.8	93.6	93.0	120.9	135.1	177.7	215.0	255.8	248.7	221.5	217.9
영업이익	49.6	43.7	37.5	28.2	32.3	51.6	107.7	148.7	114.5	95.8	68.1	75.4
세전이익	45.7	42.3	50.7	26.4	29.9	48.7	103.8	148.1	106.6	75.3	39.5	57.9
당기순이익	36.5	36.5	79.4	20.4	16.2	37.5	76.4	111.6	73.6	42.0	17.5	49.7
지배당기순이익	36.5	36.5	79.3	20.4	16.2	38.3	76.3	113.7	79.5	49.8	20.8	52.0
이익률(%)												
매출원가율	40.0	34.7	34.5	39.0	38.0	37.5	35.2	41.1	45.9	44.4	40.1	39.7
매출총이익률	60.0	65.3	65.5	61.0	62.5	62.5	64.8	58.9	54.1	55.6	59.9	60.3
판매관리비율	35.4	45.1	46.8	46.8	48.9	45.2	40.3	34.8	37.3	40.1	45.8	44.8
영업이익률	24.6	20.2	18.7	14.2	13.1	17.3	24.5	24.1	16.7	15.5	14.1	15.5
경상이익률	22.7	19.5	25.4	13.3	12.1	16.3	23.6	24.0	15.6	12.2	8.2	11.9
당기순이익률	18.1	16.8	39.7	10.3	6.6	12.6	17.4	18.1	10.7	6.8	3.6	10.2
지배당기순이익률	18.1	16.8	39.6	10.3	6.6	12.8	17.3	18.4	11.6	8.0	4.3	10.7

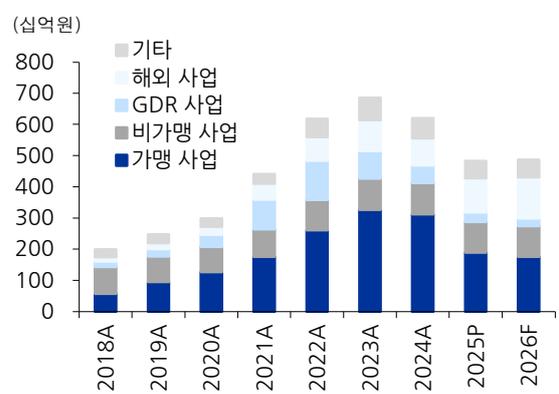
자료: 유진투자증권

도표 3. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	골프존	평균	아난티	강원랜드	크리스에프앤씨	모나옴평	KX
주가(원)	53,000		8,210	18,740	4,215	3,165	3,400
시가총액(십억원)	332.6		777.5	4,009.2	98.8	152.3	152.4
PER(배)							
FY23A	7.3	10.4	5.8	10.0	8.2	14.7	13.3
FY24A	8.2	9.5	-	7.5	-	19.3	1.7
FY25F	16.0	12.5	-	13.4	-	11.7	-
FY26F	6.4	12.0	-	12.0	-	-	-
PBR(배)							
FY23A	1.4	0.7	0.9	0.9	0.5	0.4	0.8
FY24A	0.9	0.5	0.7	0.8	0.4	0.4	0.4
FY25F	0.8	0.7	-	1.0	-	0.4	-
FY26F	0.8	0.9	-	0.9	-	-	-
매출액(십억원)							
FY23A	685.1		897.3	1,388.6	367.0	211.7	403.1
FY24A	620.0		285.2	1,426.9	331.3	267.8	403.8
FY25F	483.3		-	1,473.6	-	281.9	-
FY26F	486.6		-	1,488.4	-	-	-
영업이익(십억)							
FY23A	114.5		267.1	282.3	46.1	21.4	62.0
FY24A	95.8		0.8	285.8	12.1	27.0	59.7
FY25F	68.1		-	253.8	-	31.5	-
FY26F	75.4		-	241.8	-	-	-
영업이익률(%)							
FY23A	16.7	17.6	29.8	20.3	12.6	10.1	15.4
FY24A	15.5	9.8	0.3	20.0	3.7	10.1	14.8
FY25F	14.1	14.2	-	17.2	-	11.2	-
FY26F	15.5	16.3	-	16.3	-	-	-
순이익(십억원)							
FY23A	73.6		210.4	340.9	23.2	10.0	26.6
FY24A	42.0		-32.4	456.9	-25.1	8.0	97.5
FY25F	17.6		-	300.2	-	12.9	-
FY26F	49.7		-	335.4	-	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY23A	3.4	4.7	3.8	4.2	6.9	5.3	3.4
FY24A	2.5	10.1	25.8	3.7	-	9.7	1.1
FY25F	2.4	7.7	-	8.5	-	7.0	-
FY26F	1.8	9.4	-	9.4	-	-	-
ROE(%)							
FY23A	20.4	12.3	34.7	9.6	6.8	2.6	7.7
FY24A	11.6	5.4	-4.6	12.1	-6.9	2.0	24.6
FY25F	4.9	5.4	-	7.7	-	3.2	-
FY26F	12.5	8.2	-	8.2	-	-	-

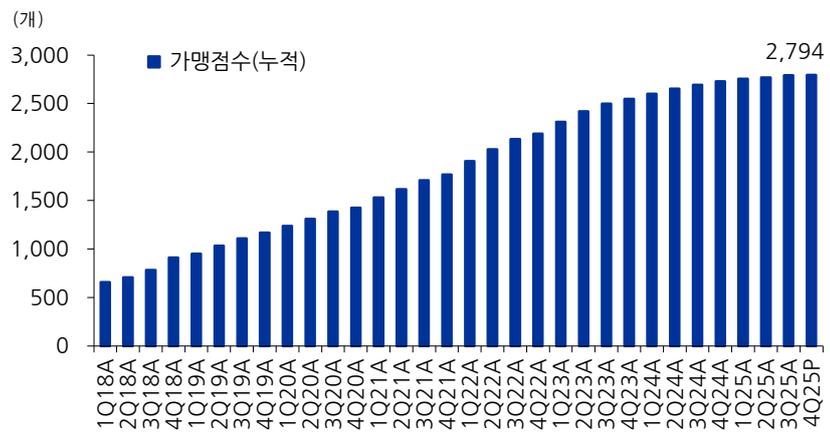
참고: 2026.03.03 종가 기준, 컨센서스 적용. 골프존은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권



IV. 투자 포인트

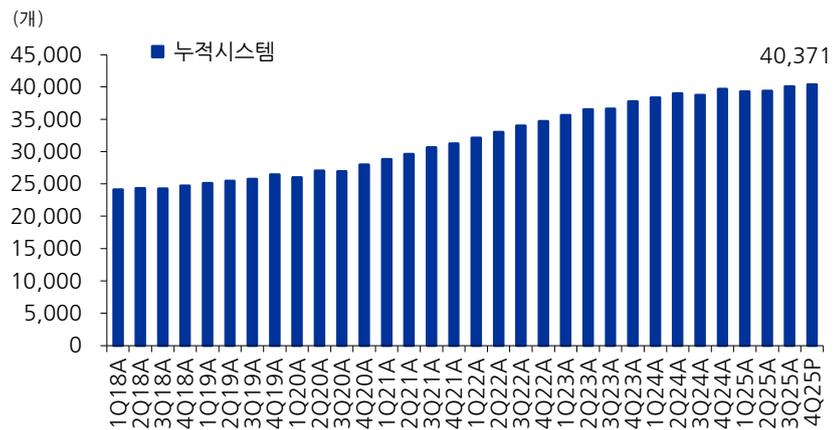
① 누적 가맹점 수 및 시스템 수는 여전히 증가세 지속

분기별 가맹점 수 (누적)



자료: 골프존, 유진투자증권

분기별 누적시스템 수

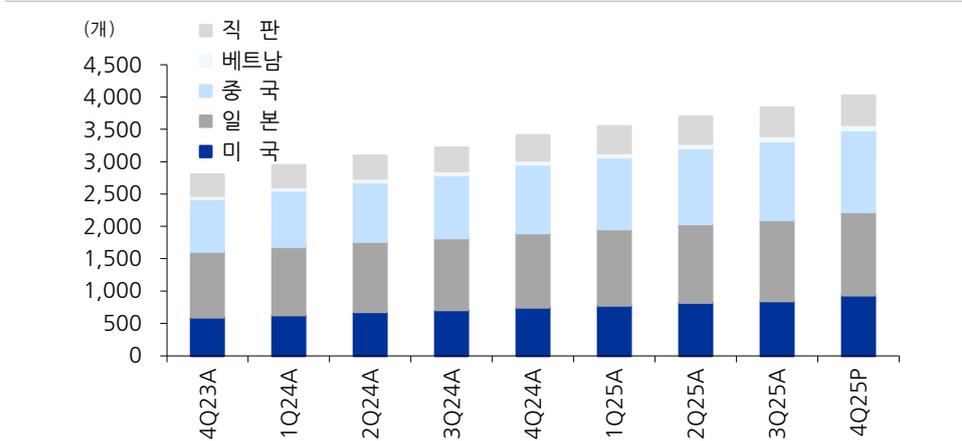


자료: 골프존, 유진투자증권



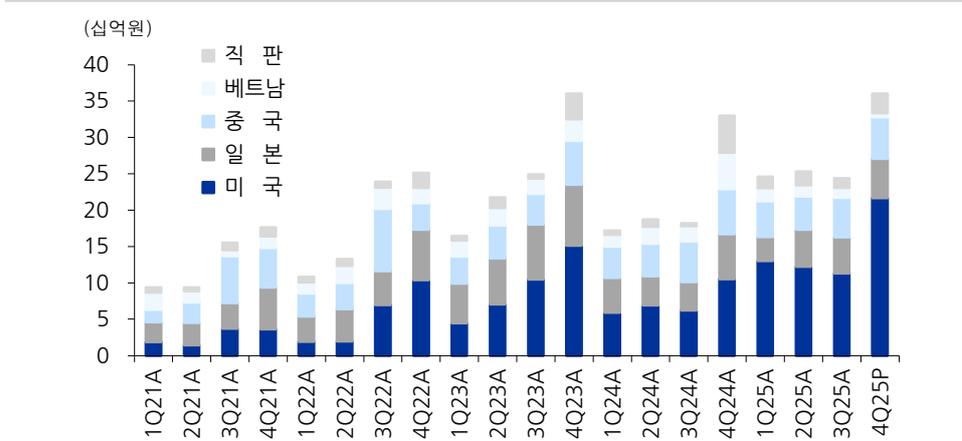
② 해외 사업에 거는 기대

해외 매장 현황



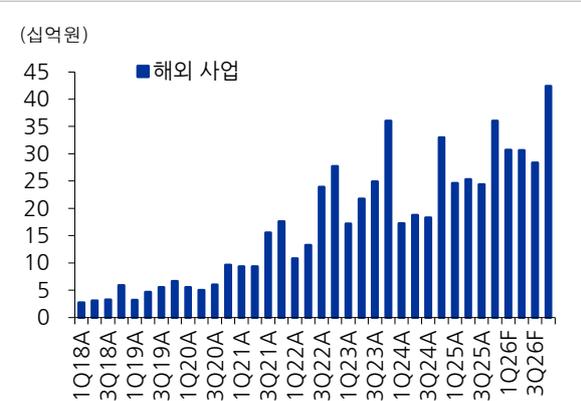
자료: 골프존, 유진투자증권

해외 매장별 매출 현황 및 추이



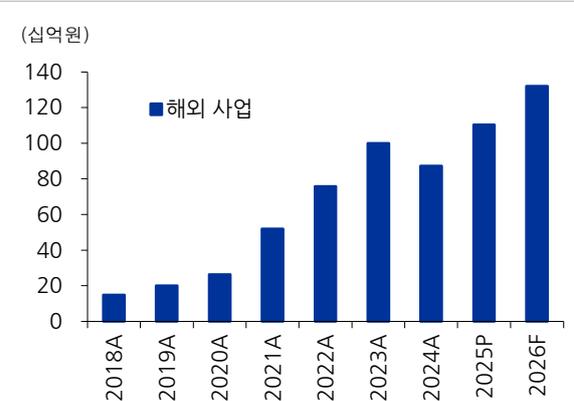
자료: 골프존, 유진투자증권

도표 5. 분기별 해외사업 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간별 해외 사업 매출 추이 및 전망

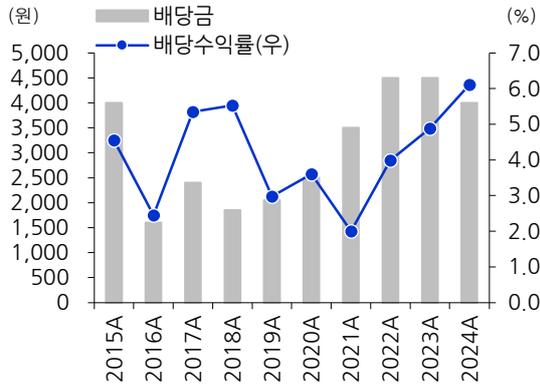


자료: 유진투자증권



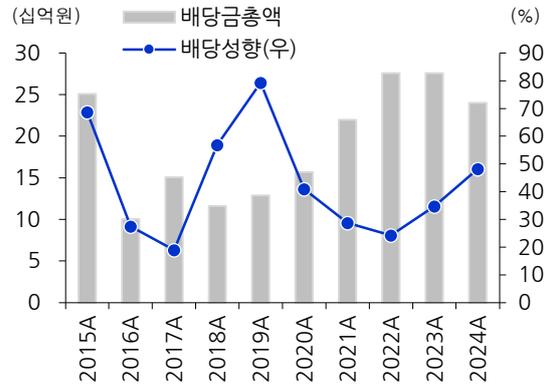
③ 높은 배당성향 및 배당수익률

도표 7. 배당금 및 배당수익률 추이



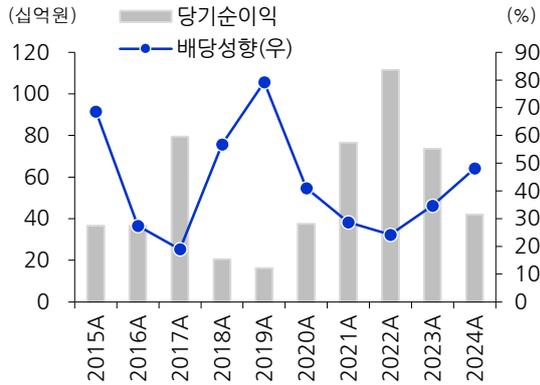
자료: 골프존, 유진투자증권

도표 8. 배당총금액 및 배당 성향



자료: 골프존, 유진투자증권

도표 9. 당기순이익과 배당성향 추이



자료: 골프존, 유진투자증권



골프존(21500,KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	637.6	665.5	601.1	631.0	666.5
유동자산	301.9	328.9	300.2	346.7	391.9
현금성자산	102.8	133.7	136.5	176.1	209.7
매출채권	77.7	97.4	76.9	80.8	87.7
재고자산	83.3	60.8	49.5	52.0	56.4
비유동자산	335.7	336.6	300.9	284.3	274.6
투자자산	149.4	162.8	132.2	137.5	143.1
유형자산	140.9	137.7	132.8	111.0	95.9
기타	45.4	36.1	35.9	35.7	35.5
부채총계	211.9	218.8	191.5	194.4	198.8
유동부채	151.0	149.2	132.4	135.2	139.4
매입채무	50.0	48.4	38.2	40.1	43.5
유동성이자부채	27.1	23.7	16.4	16.4	16.4
기타	73.9	77.1	77.9	78.7	79.4
비유동부채	60.9	69.6	59.0	59.3	59.5
비유동이자부채	49.9	58.7	48.1	48.1	48.1
기타	11.0	10.9	10.9	11.2	11.4
자본총계	425.7	446.7	409.6	436.6	467.7
지배지분	417.3	439.5	404.2	431.1	462.2
자본금	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
자본잉여금	72.4	75.6	75.6	75.6	75.6
이익잉여금	356.6	378.0	374.7	401.6	432.7
기타	(14.8)	(17.2)	(49.3)	(49.3)	(49.3)
비지배지분	8.4	7.2	5.4	5.4	5.4
자본총계	425.7	446.7	409.6	436.6	467.7
총차입금	77.0	82.4	64.5	64.5	64.5
순차입금	(25.7)	(51.3)	(72.0)	(111.6)	(145.2)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	11.5	77.7	122.2	92.9	88.0
당기순이익	73.6	42.0	17.5	49.7	52.6
자산상각비	48.3	47.9	42.5	44.8	39.0
기타비현금성손익	37.5	35.3	(16.5)	2.5	3.8
운전자본증감	(108.7)	(35.7)	116.0	(4.1)	(7.4)
매출채권감소(증가)	(62.5)	(35.1)	36.6	(4.0)	(6.8)
재고자산감소(증가)	(43.7)	22.2	8.1	(2.5)	(4.4)
매입채무증가(감소)	(3.3)	(8.8)	(7.6)	2.0	3.4
기타	0.8	(14.0)	79.0	0.4	0.4
투자현금	45.5	(3.6)	(76.5)	(28.2)	(29.3)
단기투자자산감소	80.1	11.0	(55.1)	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.2)	(0.2)
설비투자	(36.9)	(22.5)	(24.4)	(17.7)	(18.5)
유형자산처분	2.5	1.9	4.3	0.0	0.0
무형자산처분	(2.8)	(5.0)	(4.9)	(5.2)	(5.2)
재무현금	(43.6)	(48.6)	(41.8)	(25.1)	(25.1)
차입금증가	(19.9)	(19.6)	(17.5)	0.0	0.0
자본증가	(27.6)	(37.6)	(24.0)	(25.1)	(25.1)
배당금지급	(27.6)	(27.6)	24.0	25.1	25.1
현금 증감	14.2	31.0	2.8	39.6	33.6
기초현금	(88.4)	(102.7)	133.7	136.5	176.1
기말현금	102.7	133.7	136.5	176.1	209.7
Gross Cash flow	163.6	143.3	48.1	97.1	95.4
Gross Investment	143.3	50.2	(94.6)	32.3	36.7
Free Cash Flow	20.4	93.1	142.7	64.7	58.7

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	685.1	620.0	483.3	486.6	510.2
증가율(%)	10.9	(9.5)	(22.1)	0.7	4.8
매출원가	314.7	275.4	193.7	193.3	194.4
매출총이익	370.4	344.5	289.6	293.3	315.8
판매 및 일반관리비	255.8	248.7	221.5	217.9	234.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	114.5	95.8	68.1	75.4	81.1
증가율(%)	(23.0)	(16.3)	(29.0)	10.8	7.5
EBITDA	162.9	143.7	110.5	120.2	120.0
증가율(%)	(14.6)	(11.7)	(23.1)	8.7	(0.1)
영업외손익	(8.0)	(20.5)	(28.6)	(17.5)	(22.3)
이자수익	2.0	5.8	5.1	5.1	5.4
이자비용	2.7	3.5	3.4	2.9	2.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(7.2)	(22.8)	(30.3)	(19.7)	(24.8)
세전순이익	106.6	75.3	39.5	57.9	58.7
증가율(%)	(28.1)	(29.3)	(47.6)	46.5	1.5
법인세비용	32.9	33.3	21.9	8.2	6.1
당기순이익	73.6	42.0	17.6	49.7	52.6
증가율(%)	(34.0)	(42.9)	(58.2)	182.7	5.8
지배주주지분	79.5	49.8	20.8	52.0	56.2
증가율(%)	(30.1)	(37.4)	(58.2)	150.2	8.0
비지배지분	(5.9)	(7.8)	(3.3)	(2.3)	(3.6)
EPS(원)	12,670	7,937	3,315	8,292	8,959
증가율(%)	(30.1)	(37.4)	(58.2)	150.2	8.0
수정EPS(원)	12,670	7,937	3,315	8,292	8,959
증가율(%)	(30.1)	(37.4)	(58.2)	150.2	8.0

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	12,670	7,937	3,315	8,292	8,959
BPS	66,502	70,040	64,406	68,698	73,657
DPS	4,500	4,000	4,000	4,000	4,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.3	8.2	16.0	6.4	5.9
PBR	1.4	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.4	2.5	2.4	1.8	1.6
배당수익률	4.9	6.1	7.5	7.5	7.5
PCR	3.5	2.9	6.9	3.4	3.5
수익성(%)					
영업이익률	16.7	15.5	14.1	15.5	15.9
EBITDA이익률	23.8	23.2	22.9	24.7	23.5
순이익률	10.7	6.8	3.6	10.2	10.3
ROE	20.4	11.6	4.9	12.5	12.6
ROIC	21.5	13.8	8.4	19.9	22.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(6.0)	(11.5)	(17.6)	(25.6)	(31.0)
유동비율	199.9	220.4	226.7	256.5	281.2
이자보상배율	42.1	27.2	20.1	25.9	27.8
활동성(회)					
총자산회전율	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	11.4	7.1	5.5	6.2	6.1
재고자산회전율	10.5	8.6	8.8	9.6	9.4
매입채무회전율	12.5	12.6	11.2	12.4	12.2



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 기관투자가 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 당사에게 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

