

칩스앤미디어 (094360. KQ)

1Q24 Review: 로열티 수익 유지 속에 하반기 라이선스 매출 회복 기대

투자의견
BUY(유지)

목표주가
32,000(하향)

현재주가
22,300 원(04/24)

시가총액
464 (십억원)

IT/중소형주 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **1Q24 Review: 경기침체 영향으로 시장 기대치 하회. 다만, 로열티 수익 유지, 라이선스 수 증가는 긍정적임.**
 - 실적이 크게 부진했던 이유는 경기침체 영향으로 라이선스 매출이 전년동기 대비 47.4% 감소하였기 때문임
 - 다만, 1분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 경기침체에도 불구하고 로열티 매출이 전년 수준을 유지하였고, ② 라이선스 계약건수가 6건으로 전년동기 2건보다 많았고, 로열티를 적용한 칩 판매수가 전년동기 대비 16.3% 증가.
- **2Q24 Preview: 하반기로 가면서 점차 큰 규모의 라이선스 매출 예상, 로열티 매출도 회복세 전환 예상**
 - 큰 규모의 라이선스 계약이 추진될 것으로 예상하고 있어 긍정적임. 기존 고객인 NXP, TI 등의 신규 계약 예정.
 - 일본의 R사 계약은 오랫동안 추진해왔는데, 올해는 가능성이 높아 보임
 - 산업(Industrial) 부문은 AI 수요가 성장을 이끌고 있음. 지난해 성장 견인, 올해도 큰 성장을 기대함.
- **목표주가는 32,000원으로 하향하나, 투자의견 BUY를 유지함.**
 - 현재 주가는 2024년 실적 기준 PER 42.0배로, 국내외 유사업체 평균 PER 116.7배 대비 할인되어 거래 중임

주가(원, 04/24)	22,300
시가총액(십억원)	464
발행주식수	20,823천주
52주 최고가	47,650원
최저가	18,880원
52주 일간 Beta	1.16
60일 일평균거래대금	169억원
외국인 지분율	1.2%
배당수익률(2024F)	0.0%

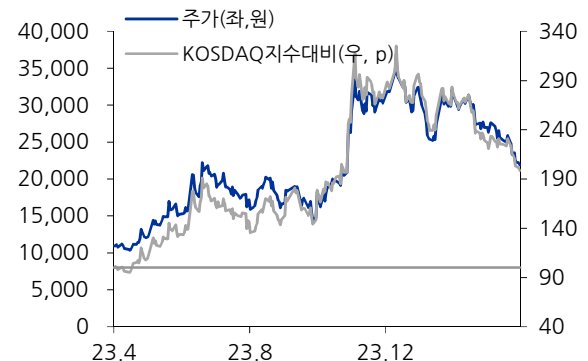
주주구성	
한투반도체투자 (외 4인)	34.9%
국민연금공단 (외 1인)	5.0%
전민용 (외 1인)	0.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-17.4	22.2	84.3
상대기준	-12.8	12.3	83.5

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	32,000	46,000	-
영업이익(24)	8.6	10.3	▼
영업이익(25)	11.4	14.0	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	24.1	27.6	29.7	34.8
영업이익	7.3	7.8	8.6	11.4
세전손익	8.0	-28.5	10.5	12.6
당기순이익	10.0	-26.7	11.0	13.0
EPS(원)	517	-1,282	531	626
증감률(%)	58.9	적전	흑전	18.1
PER(배)	13.6	na	42.0	35.6
ROE(%)	24.9	-47.5	14.5	14.8
PBR(배)	1.7	9.4	5.7	4.9
EV/EBITDA(배)	13.4	61.6	40.1	30.5

자료: 유진투자증권



I. 1Q24 Review & 투자 의견

1Q24 Review: 전일(04/24) 발표한 1분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 49억원, 영업이익 0억원으로 전년동기 대비 매출액은 24.3% 감소하였고, 영업이익은 99.4% 감소함. 시장 기대치 하회. 라이선스 매출 크게 감소했기 때문. 시장 컨센서스(매출액 74억원, 영업이익 21억원) 대비 크게 하회함. 특히 매출액이 크게 감소하면서 영업이익은 BEP 수준을 달성함.

**로열티 수익 유지,
라이선스 수 증가
등은 긍정적**

실적이 크게 부진했던 이유는 경기침체 영향으로 다수 고객사 프로젝트가 하반기로 순연되면서 라이선스 매출이 전년동기 대비 47.4% 감소하였기 때문임.

다만, 1분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 경기침체에도 불구하고 로열티 매출이 전년 수준을 유지하였고, ② 라이선스 계약건수가 6건으로 전년동기 2건보다 많았고, 동사의 로열티를 적용한 칩 판매수가 전년동기 대비 16.3% 증가한 5,900 만개를 넘어섰기 때문임.

1분기에 진행된 라이선스 계약은 6건이었음. 이중 국내 고객사인 텔레칩스와 계약이 진행되었는데, 자동차 분야임. 다만 고객인 리얼텍도 홈가전 부문에서 계약이 진행됨. 셋톱박스에 채택된 것으로 보임. 이외에도 중국 고객이 데이터센터 등에 채택을 위한 라이선스 매출도 발생함. 계약건수는 많았으나, 계약금액이 크지 않아서 전년 동기 대비 감소세를 보임.

전방산업별로 보면, 자동차, 홈가전, 모바일 부문 등이 모두 전년 동기 대비 각각 34.5%, 77.4%, 257.6% 증가하며 큰 성장세를 보였지만, 산업용 부문에서만 감소세를 보였음.

국가별로 살펴보면, 국내 및 미국이 성장세를 보였는데, 전년 동기 대비 각각 1,227.7%, 381.7% 증가하였음. 하지만 매출 비중이 가장 큰 중국 시장에서 전년동기 대비 61.4% 감소하면서 실적 부진을 야기함.

부진한 매출로 인하여 높은 로열티 매출 비중이 증가하였음에서 불구하고, 라이선스 매출이 크게 감소하면서 BEP 수준의 영업이익을 달성함.



2Q24 Preview: 당사 추정 올해 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 76 억원, 영업이익 22 억원으로 전년동기 대비 각각 11.7%, 16.2% 증가하며 소폭 성장세 전환을 예상함. **신규 제품을 통한 라이선스 매출** 순연된 라이선스 수익이 매출로 이어지면서 성장세 전환이 예상되고, 안정적인 로열티 매출도 안정적으로 유지될 것으로 예상하기 때문임.

하반기로 갈수록 큰 규모의 라이선스 계약이 추진될 것으로 예상하고 있어 긍정적임. 기존 고객인 NXP, TI 등의 신규 계약이 진행될 예정임. 중국의 호라이즌은 이미 5건 계약이 진행되었는데, 추가 계약이 예상됨. 분기별 약 2~3 만불 수준이지만, 점차 로열티 매출은 증가할 것임. 일본의 파나소닉도 분기별로 10 만불 수준의 로열티가 발생하고 있는데, 추가 계약이 진행될 것임. 일본의 R 사 계약은 오랫동안 추진해왔는데, 올해는 가능성이 높아 보임.

산업(Industrial) 부문은 AI 수요가 성장을 이끌고 있음. 지난해 성장 견인, 올해도 큰 성장을 기대함. 미국의 퀄컴이 노트북이나 PC 등에 동사 IP 를 적용함. 주요고객은 마이크로소프트로 동사의 AV1 IP 를 사용하고 있음. 또한, 미국의 A 사와도 프로젝트를 진행 중임. 지연되고 있지만, 올해 내에 계약 가능성이 높음. 국내에서도 사피온(SKT 계열사) 등에 공급. 'K-AI'얼라이언스 관련 추후 로열티 매출도 기대함. 중국은 엔비디아 제품 대체를 위한 전략을 추진 중으로 동사에게 기회요인으로 보고 있음.

목표주가, 목표주가를 32,000 원으로 하향조정하고, 투자의견은 BUY 유지함. **투자 의견** 2024년 예상실적(EPS 531 원)에 국내외 유사업체의 평균 PER 116.7배를 48% 할인한 60.7배를 Target Multiple로 적용함. **유지** 할인 근거는 글로벌 주요 고객의 프로젝트가 순연되고 있고, 로열티 매출 증가세가 둔화된 것은 반영한 것임.

도표 1. 1Q24 Review & 2Q24 Preview

(단위: 십억원, (%,%p))	1Q24P					2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	4.9	7.5	-34.2	7.4	-33.2	7.6	54.6	11.7	27.6	29.7	7.7	34.8	17.1
영업이익	0.0	2.0	-99.6	2.1	-99.6	2.2	24,151.	16.2	7.8	8.6	11.0	11.4	31.9
세전이익	0.9	2.3	-58.8	2.3	-59.6	2.4	160.5	흑전	-28.5	10.5	흑전	12.6	20.3
순이익	0.8	2.5	-68.0	2.6	-68.9	2.6	227.7	흑전	-26.7	11.0	흑전	13.0	18.1
지배 순이익	0.8	2.5	-68.0	2.6	-68.9	2.6	227.7	흑전	-26.7	11.0	흑전	13.0	18.1
영업이익률	0.2	27.3	-27.1	28.6	-28.4	28.8	28.6	1.1	28.1	29.0	0.9	32.7	3.7
순이익률	16.2	33.2	-17.0	34.7	-18.5	34.2	18.1	194.4	-96.6	37.1	133.8	37.5	0.3
EPS(원)	152	514	-70.4	490	-68.9	499	227.7	흑전	-1,282	531	흑전	626	18.1
BPS(원)	3,418	1,148	197.7	122	2,691.	3,543	3.7	15.8	3,384	3,911	15.6	4,537	16.0
ROE(%)	4.5	44.8	-40.3	400.0	-395.5	14.1	9.6	87.8	-47.5	14.5	62.0	14.8	0.3
PER(X)	146.4	43.4	-	45.5	-	44.7	-	-	na	42.0	-	35.6	-
PBR(X)	6.5	19.4	-	182.1	-	6.3	-	-	9.4	5.7	-	4.9	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 1Q24 잠정실적: 매출액 -24.3%yoy, 영업이익 -99.4%yoy

(십억원, %, %p)	1Q24P			1Q23A	4Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액(연결 기준)	4.9	-24.3	-33.6	6.5	7.4
사업별 매출					
라이선스	1.8	-47.4	-57.1	3.5	4.3
로열티	2.7	-2.7	-4.5	2.7	2.8
용역	0.4	53.1	22.2	0.3	0.3
사업별 매출비중(%)					
라이선스	37.3	-16.3	-20.4	53.6	57.7
로열티	54.2	12.0	16.5	42.2	37.7
용역	8.5	4.3	3.9	4.2	4.6
전방사업별 매출액					
모바일	0.2	257.6	247.1	0.1	0.1
휴가전	1.3	77.4	6.7	0.7	1.2
산업용	1.2	-71.0	-73.6	4.0	4.4
자동차	2.2	34.5	31.2	1.7	1.7
전방사업별 매출비중					
모바일	4.8	3.8	3.9	1.0	0.9
휴가전	25.8	14.8	9.7	11.0	16.0
산업용	23.9	-38.5	-36.1	62.4	60.0
자동차	45.5	19.9	22.5	25.6	23.0
국가별 매출액					
국내	1.1	1,227.7	-2.1	0.1	1.1
중국	1.7	-61.4	-55.2	4.4	3.8
일본	0.3	-28.0	-27.5	0.5	0.5
미국	0.4	381.7	315.8	0.1	0.1
기타	1.4	-4.6	-28.1	1.4	1.9
국가별 매출비중(%)					
국내	22.4	21.2	7.2	1.3	15.2
중국	34.7	-33.4	-16.7	68.1	51.4
일본	6.9	-0.4	0.6	7.3	6.3
미국	8.0	6.8	6.8	1.3	1.3
기타	27.9	5.8	2.1	22.1	25.8
이익					
영업이익	0.0	-99.4	-99.6	1.6	2.3
세전이익	0.9	-62.5	-104.1	2.5	-22.7
당기순이익	0.8	-65.4	-103.7	2.3	-21.4
지배 당기순이익	0.8	-65.4	-103.7	2.3	-21.4
이익률(%)					
영업이익률	0.2	-23.8	-31.2	24.0	31.3
세전이익률	18.9	-19.2	325.3	38.2	-306.3
당기순이익률	16.2	-19.2	305.0	35.4	-288.8
지배 당기순이익률	16.2	-19.2	305.0	35.4	-288.8

자료: 연결기준, 유진투자증권

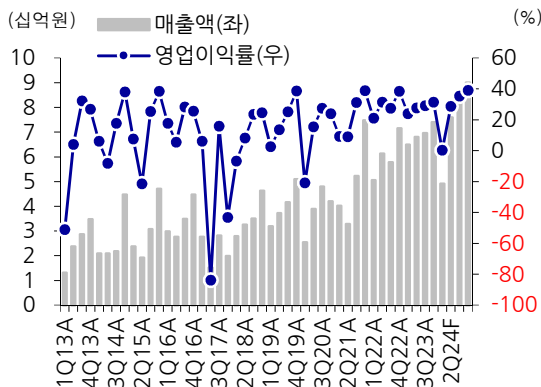


도표 3. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액(영업수익)	5.1	6.1	5.8	7.1	6.5	6.8	7.0	7.4	4.9	7.6	8.2	9.0
증가율(% YoY)	26.1	86.6	10.8	-4.5	28.3	11.0	20.4	3.5	-24.3	11.7	18.6	21.7
증가율(% QoQ)	-32.4	21.1	-5.7	23.7	-9.2	4.7	2.4	6.4	-33.6	54.6	8.7	9.1
사업별 (십억원)												
라이선스	1.6	2.5	2.2	3.8	3.5	3.6	4.3	4.3	1.8	4.2	4.9	5.0
로열티	3.3	3.3	3.3	3.1	2.7	2.9	2.4	2.8	2.7	3.0	3.0	3.6
용역	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
사업별 비중(%)												
라이선스	31.0	40.7	38.5	52.8	53.6	53.6	61.3	57.7	37.3	56.0	59.5	55.1
로열티	65.1	54.6	57.5	43.7	42.2	42.6	34.3	37.7	54.2	40.0	36.2	40.3
용역	3.9	4.7	4.0	3.5	4.2	3.8	4.4	4.6	8.5	4.0	4.4	4.6
수익												
영업비용	4.0	4.2	4.2	4.4	4.9	4.9	4.9	5.1	4.9	5.4	5.3	5.5
영업이익	1.1	1.9	1.6	2.7	1.6	1.9	2.0	2.3	0.0	2.2	2.9	3.5
세전이익	1.0	1.6	1.8	3.7	2.5	-10.9	2.5	-22.7	0.9	2.4	3.2	3.9
당기순이익	1.0	1.8	1.7	5.5	2.3	-10.9	3.2	-21.4	0.8	2.6	3.4	4.2
지배 당기순이익	1.0	1.8	1.7	5.5	2.3	-10.9	3.2	-21.4	0.8	2.6	3.4	4.2
이익률(%)												
영업비용율	78.9	68.7	72.6	61.6	76.0	72.3	71.0	68.7	99.8	71.2	64.6	60.9
영업이익률	21.1	31.3	27.4	38.4	24.0	27.7	29.0	31.3	0.2	28.8	35.4	39.1
세전이익률	19.3	25.4	31.7	51.3	38.2	-159.8	36.1	-306.3	18.9	31.9	39.3	43.4
당기순이익률	20.1	29.4	29.2	76.5	35.4	-160.1	46.6	-288.8	16.2	34.2	41.7	46.8
지배 당기순이익률	20.1	29.4	29.2	76.5	35.4	-160.1	46.6	-288.8	16.2	34.2	41.7	46.8

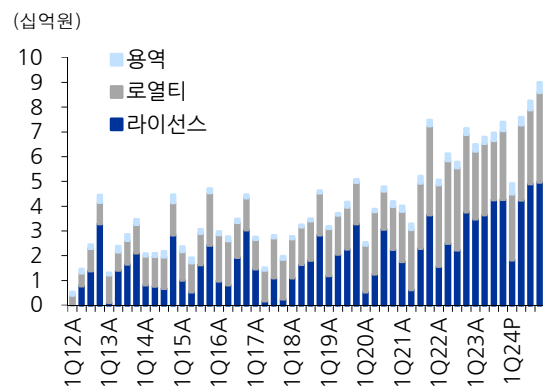
주: 2023년 2,4분기 세전이익, 당기순이익, 지배 당기순이익 적자전환은 2022년 발행 상환전환우선주(RCPS)의 회계처리영향임
 자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

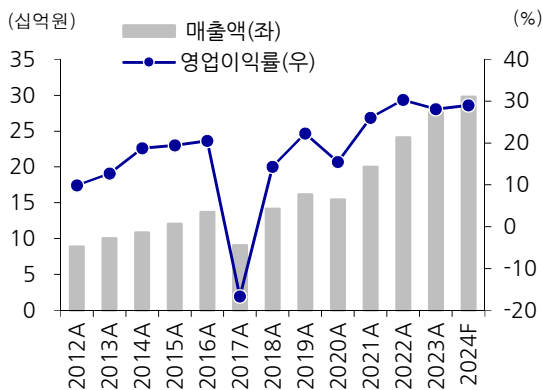


도표 6. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액(영업수익)	10.0	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	24.1	27.6	29.7
(증가율)	12.8	7.9	11.5	13.5	-33.8	56.2	14.1	-4.6	29.7	20.6	14.7	7.7
제품별 (십억원)												
라이선스	5.3	5.1	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	8.3	10.1	15.6	15.9
로열티	4.0	4.9	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	10.7	13.1	10.8	12.3
용역	0.8	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	1.0	1.2	1.5
제품별 비중(%)												
라이선스	52.6	47.0	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	41.5	41.7	56.6	53.6
로열티	39.6	45.6	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	53.6	54.3	39.1	41.4
용역	7.8	7.4	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	4.8	4.0	4.3	5.0
수익												
영업비용	8.7	8.8	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	14.8	16.8	19.9	21.1
영업이익	1.3	2.0	2.3	2.8	-1.5	2.0	3.6	2.4	5.2	7.3	7.8	8.6
세전이익	1.3	2.2	2.8	3.2	-2.2	2.4	4.2	2.1	5.9	8.0	-28.5	10.5
당기순이익	0.7	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	-26.7	11.0
지배 당기순이익	0.7	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	-26.7	11.0
이익률(%)												
영업비용율	87.3	81.2	80.5	79.5	116.7	85.7	77.7	84.5	74.0	69.7	71.9	71.0
영업이익률	12.7	18.8	19.5	20.5	-16.7	14.3	22.3	15.5	26.0	30.3	28.1	29.0
세전이익률	13.0	20.3	23.5	23.3	-24.3	17.2	26.0	13.5	29.5	33.3	-103.2	35.3
당기순이익률	7.2	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	-96.6	37.1
지배 당기순이익률	7.2	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	-96.6	37.1

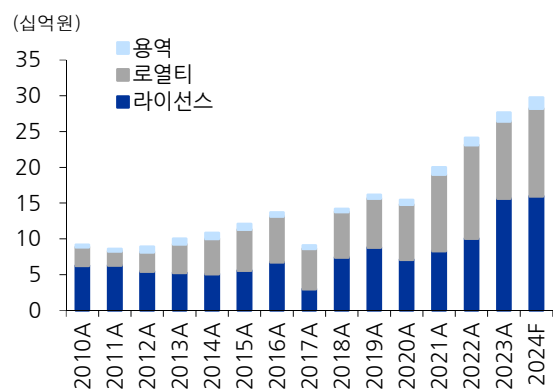
주: 2023년 세전이익, 당기순이익, 지배 당기순이익 적자전환은 2022년 발행 상환전환우선주 RCPS)의 회계처리영향임
 자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



II. Peer Valuation

도표 9. Peer Group Valuation Table

		칩스앤미디어	평균	오픈엣지 테크놀로지	VERISILICON	SYNOPSYS INC	LATTICE Semiconductor	CEVA INC
국가		한국		한국	중국	US	US	US
추가(원, 달러)		22,300		27,450	31	536	71	20
통화		KRW		KRW	CNY	USD	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)		464.4		596.4	15,392.3	81,804.6	9,787.0	465.4
PER (배)	FY22A	13.6	129.5	-	293.8	45.4	49.3	-
	FY23A	n/a	51.1	-	-	56.3	45.9	-
	FY24F	42.0	116.7	196.8	228.1	39.8	54.5	64.3
	FY25F	35.6	55.6	42.3	121.2	34.5	39.9	40.0
PBR (배)	FY22A	1.7	8.2	4.9	7.5	8.1	18.3	2.3
	FY23A	9.4	12.7	26.8	9.2	11.6	13.7	2.0
	FY24F	5.7	12.1	27.8	5.6	11.4	14.2	1.8
	FY25F	4.9	8.9	16.8	5.4	9.6	11.1	1.7
EV/EBITDA (배)	FY22A	13.4		-	114.9	27.8	38.6	51.6
	FY23A	61.6		-	-	39.5	36.0	-
	FY24F	40.1		158.2	85.9	34.6	-	192.4
	FY25F	30.5		38.3	39.0	29.4	-	87.9
매출액 (십억원, 백만 달러)	FY22A	24.1		10.0	2,679.0	5,081.5	660.4	134.6
	FY23A	27.6		19.6	2,338.0	5,842.6	737.2	97.4
	FY24F	29.7		36.4	3,008.3	6,502.0	602.8	102.9
	FY25F	34.8		59.5	3,880.3	7,333.9	728.1	114.0
영업이익 (십억원, 백만 달러)	FY22A	7.3	275.8	-25.3	60.0	1,162.0	187.4	-5.4
	FY23A	7.8	241.4	-15.9	-245.1	1,269.3	212.3	-13.5
	FY24F	8.6	518.6	2.4	62.9	2,344.5	192.4	-9.4
	FY25F	11.4	648.3	13.9	224.8	2,738.2	264.3	0.4
영업이익률 (%)	FY22A	30.3		-252.3	2.2	22.9	28.4	-4.0
	FY23A	28.1		-81.0	-10.5	21.7	28.8	-13.8
	FY24F	29.0		6.5	2.1	36.1	31.9	-9.1
	FY25F	32.7		23.3	5.8	37.3	36.3	0.3
순이익 (십억원, 백만 달러)	FY22A	10.0	237.8	-25.2	73.8	984.6	178.9	-23.2
	FY23A	-26.7	233.1	-14.9	-296.5	1,229.9	259.1	-11.9
	FY24F	11.0	467.7	2.8	67.1	2,086.3	174.3	7.8
	FY25F	13.0	582.9	14.1	222.4	2,426.8	238.7	12.7
ROE(%)	FY22A	24.9	-8.7	-95.5	2.6	18.2	39.8	-8.7
	FY23A	-47.5	-1.3	-56.3	-10.6	21.1	43.9	-4.5
	FY24F	14.5	12.2	13.6	-0.9	26.9	24.3	-3.2
	FY25F	14.8	21.2	48.1	4.9	24.8	29.8	-1.9

주: 2024.04.24 종가기준. 칩스앤미디어는 당사 추정, 나머지 기업은 컨센서스
자료: Bloomberg, 유진투자증권



칩스앤미디어(094360.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	63.1	78.0	88.9	102.5	120.3
유동자산	41.5	53.7	62.9	74.8	91.0
현금성자산	27.6	37.8	45.9	56.8	71.7
매출채권	2.4	4.3	5.4	6.3	7.4
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	21.6	24.3	26.0	27.7	29.3
투자자산	17.7	20.6	21.4	22.3	23.2
유형자산	3.2	2.9	2.6	2.5	2.7
기타	0.7	0.8	2.0	2.9	3.5
부채총계	21.1	7.5	7.4	8.0	8.7
유동부채	18.9	5.3	5.2	5.7	6.4
매입채무	3.6	3.2	3.1	3.6	4.2
유동성이자부채	9.5	1.0	1.0	1.0	1.0
기타	5.8	1.1	1.1	1.1	1.1
비유동부채	2.2	2.2	2.3	2.3	2.4
비유동이자부채	1.5	0.5	0.5	0.5	0.5
기타	0.7	1.7	1.7	1.8	1.8
자본총계	42.0	70.5	81.4	94.5	111.6
지배지분	42.0	70.5	81.4	94.5	111.6
자본금	5.0	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	14.6	60.5	60.5	60.5	60.5
이익잉여금	28.8	(0.5)	10.6	23.6	40.8
기타	(6.4)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	42.0	70.5	81.4	94.5	111.6
총차입금	11.0	1.6	1.6	1.6	1.6
순차입금	(16.6)	(36.3)	(44.3)	(55.3)	(70.2)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	15.2	5.5	11.6	14.7	18.9
당기순이익	10.0	(26.7)	11.0	13.0	17.1
자산상각비	1.6	1.6	1.8	2.1	2.3
기타비현금성손익	(1.4)	36.4	(0.0)	0.1	0.1
운전자본증감	4.5	(6.8)	(1.3)	(0.5)	(0.6)
매출채권감소(증가)	(0.1)	(1.5)	(1.0)	(0.9)	(1.2)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.6	(0.3)	(0.2)	0.5	0.7
기타	4.0	(5.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
투자현금	(16.9)	(14.1)	12.9	(4.4)	(4.7)
단기투자자산감소	(3.3)	0.2	16.4	(0.7)	(0.8)
장기투자증권감소	17.0	27.0	(0.5)	(0.5)	(0.5)
설비투자	(0.5)	(1.0)	(1.0)	(1.2)	(1.4)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.4)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
재무현금	2.8	6.8	0.0	0.0	0.0
차입금증가	(1.0)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(6.1)	7.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	(1.6)	(2.0)	0.0	0.0	0.0
현금 증감	1.1	(1.8)	24.5	10.2	14.2
기초현금	4.3	5.4	3.6	28.1	38.3
기말현금	5.4	3.6	28.1	38.3	52.5
Gross Cash flow	10.1	11.3	12.9	15.1	19.5
Gross Investment	9.0	21.1	4.8	4.2	4.6
Free Cash Flow	1.1	(9.8)	8.1	11.0	14.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	24.1	27.6	29.7	34.8	40.8
증가율(%)	20.6	14.7	7.7	17.1	17.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	24.1	27.6	29.7	34.8	40.8
판매 및 일반관리비	16.8	19.9	21.1	23.4	26.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	7.3	7.8	8.6	11.4	14.8
증가율(%)	40.5	6.4	11.0	31.9	30.3
EBITDA	8.9	9.4	10.5	13.4	17.1
증가율(%)	30.6	5.5	11.5	28.3	27.4
영업외손익	0.7	(36.3)	1.9	1.3	1.6
이자수익	0.8	1.6	0.0	0.1	0.1
이자비용	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.1	(37.5)	1.9	1.2	1.6
세전순이익	8.0	(28.5)	10.5	12.6	16.5
증가율(%)	36.2	적전	흑전	20.3	30.3
법인세비용	(1.9)	(1.8)	(0.6)	(0.4)	(0.7)
당기순이익	10.0	(26.7)	11.0	13.0	17.1
증가율(%)	58.9	적전	흑전	18.1	31.5
지배주주지분	10.0	(26.7)	11.0	13.0	17.1
증가율(%)	58.9	적전	흑전	18.1	31.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	517	(1,282)	531	626	823
증가율(%)	58.9	적전	흑전	18.1	31.5
수경EPS(원)	517	(1,282)	531	626	823
증가율(%)	58.9	적전	흑전	18.1	31.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	517	(1,282)	531	626	823
BPS	4,031	3,384	3,911	4,537	5,361
DPS	98	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	13.6	n/a	42.0	35.6	27.1
PBR	1.7	9.4	5.7	4.9	4.2
EV/EBITDA	13.4	61.6	40.1	30.5	23.0
배당수익률	1.4	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	14.5	58.6	36.1	30.7	23.8
수익성(%)					
영업이익률	30.3	28.1	29.0	32.7	36.3
EBITDA이익률	36.9	34.0	35.2	38.6	41.9
순이익률	41.4	(96.6)	37.1	37.5	42.0
ROE	24.9	(47.5)	14.5	14.8	16.6
ROIC	30.7	29.7	25.9	31.5	38.6
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(39.6)	(51.5)	(54.4)	(58.5)	(62.9)
유동비율	219.7	1,008.6	1,216.1	1,317.2	1,433.2
이자보상배율	62.8	18.9	254.5	335.6	437.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	10.1	8.2	6.1	6.0	6.0
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	7.9	8.1	9.5	10.5	10.5



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

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

