유진투자증권

씨앤투스성진(352700.KQ)

마스크 사업 여전, 에어필터 사업 회복 기대

2022.05.13

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 5,360원(05/12)

시가총액: 152(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

1Q22 Review: 마스크 사업부문은 감소, 에어필터 부문 매출은 성장세 유지 중

전일(5/11) 발표한 1 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 437 억원, 영업이익 113 억원 기록. 전년동기대비 매출액은 3.6%, 영업이익은 31.1% 감소하였음. 당사 추정치(매출액 453 억원, 영업이익 141 억원) 대비 영업이익 소폭 하회.

1 분기 잠정실적에서 긍정적인 것은 ① 보건용 마스크 및 산업용 마스크 매출액이 전년동기대비 각각 6.8%, 35.5% 감소하면서 마스크 사업부문이 전체적으로 10.4% 감소했음에도 불구하고 ② 에어필터 관련 매출액이 6.8% 증가하였다는 것. 에어필터 사업 중에서 높은 매출 비중을 차지하는 공기청정기용 필터, 진공청소기 필터 등의 매출액이 전년동기대비 각각 +2.1%, 41.8% 증가하였기 때문. 다만, 영업이익이 크게 감소한 것은 ① 신규사업을 진행하기 위한 인력 충원 및 개발비가 증가하였고 ② 브랜드 강화를 위한 광고비 증가 및 물류대란에 따른 운반비가 증가했기 때임. ③ 또한 베트남 진공청소기 조립부문 신규투자 및 기술인력 확보 등으로 인한 양산 매출 전 비용이 발생하였기 때문으로 추정됨.

2Q22 Preview: 에어필터 부문의 관련 실적이 큰 폭으로 성장 지속 전망

당사 추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 466 억원, 영업이익 134 억원으로 전년동기대비 매출액은 6.1% 증가하지만, 영업이익은 14.3% 감소할 것으로 추정됨. 보건용 마스크 사업은 점차 감소할 것으로 예상하지만, 산업용 마스크 사업은 물론 에어필터 관련 사업인 공기청정기용 필터, 진공청소기용 필터 등의 실적이 안정적으로 성장세를 유지할 것으로 판단함. 또한 신규사업으로 진행한 차량용 캐빈필터 및 수처리 필터 매출의 본격적인 발생은 물론, 산업용 마스크 신제품 출시에 따라 관련 매출도 점차 회복될 것 전망.

2022 년 당사추정 실적 기준 PER 3.7 배로 동종업계 대비 크게 할인되어 거래 중

현재 주가는 당사 추정 2022 년 예상실적 기준 PER 3.7 배로 국내 유사업체 및 주요고객 기업(한독크린텍, 코웨이)의 평균 PER 11.7 배 대비 크게 할인되어 거래 중.

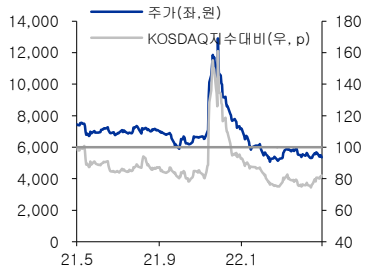
발행주식수	28,277천주
52주 최고가	36,250원
최저가	5,020원
52주 일간 Beta	0.9
90일 일평균거래대금	18.4억원
외국인 지분율	2.5%
배당수익률(2022F)	8.6%

주주구성

하춘욱 (외 10인)	40.8%
우리사주 (외 1인)	2.5%
자사주 (외 1인)	0.9%

	1M	6M	12M
주가상승률	-0.2%	-19.2%	-29.5%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	48.9	56.8	▼
영업이익(22)	51.8	60.3	▼



(단위: 십억원, (%,%p)	1Q22P					2Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	43.7	45.3	-3.6	-	-	46.6	6.6	6.1	170.9	181.2	6.0	200.4	10.6
영업이익	11.3	14.1	-19.7	-	-	13.4	18.1	-14.3	56.3	48.9	-13.1	51.8	5.8
세전이익	12.1	14.9	-18.9	-	-	14.1	16.5	-10.8	59.5	52.0	-12.6	55.1	5.9
순이익	9.5	11.7	-18.7	-	-	11.1	16.5	-5.8	46.3	40.7	-12.0	43.0	5.6
지배순이익	9.5	11.7	-18.7	-	-	11.1	16.5	-5.8	46.3	40.7	-12.0	43.0	5.6
영업이익률	25.9	31.2	-5.2	-	-	28.7	2.8	-6.8	33.0	27.0	-5.9	25.8	-1.2
순이익률	21.7	25.8	-4.1	-	-	23.7	2.0	-3.0	27.1	22.5	-4.6	21.5	-1.0
EPS(원)	1,344	1,588	-15.4	-	-	1,566	16.5	-1.9	1,637	1,441	-12.0	1,521	5.6
BPS(원)	5,427	6,060	-10.4	-	-	5,818	7.2	-60.1	5,717	6,531	14.2	7,591	16.2
ROE(%)	24.8	26.2	-1.4	-	-	26.9	2.2	16.0	39.4	23.5	-15.9	21.5	-2.0
PER(X)	4.0	3.4	-	-	-	3.4	-	-	4.7	3.7	-	3.5	-
PBR(X)	1.0	0.9	-	-	-	0.9	-	-	1.3	0.8	-	0.7	-

자료: 씨앤투스성진, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

I. 실적 추이 및 전망

도표 1. **1Q22 잠정실적(연결 기준): 매출액 -3.6%yoy, 영업이익 -31.1%yoy.**

(십억원,%)	1Q22P			1Q21A	4Q21A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**43.7**	**-3.6**	**4.7**	**45.4**	**41.7**
제품별 매출액(십억원)					
공기청정기용 필터	13.5	2.1	19.8	13.2	11.3
진공청소기 필터	2.4	41.8	-8.5	1.7	2.7
차량용 필터	0.7	-7.1	-32.8	0.7	1.0
보건용 마스크	22.4	-6.8	-2.8	24.0	23.1
산업용 마스크	2.2	-35.5	10.8	3.5	2.0
기타 매출(연결조정)	2.4	12.3	40.8	2.2	1.7
제품별 비중(%)					
공기청정기용 필터	30.9	1.7	3.9	29.2	27.0
진공청소기 필터	5.6	1.8	-0.8	3.8	6.4
차량용 필터	1.5	-0.1	-0.8	1.6	2.3
보건용 마스크	51.3	-1.7	-4.0	53.0	55.2
산업용 마스크	5.1	-2.5	0.3	7.6	4.8
기타 매출(연결조정)	5.6	0.8	1.4	4.8	4.2
이익(십억원)					
매출원가	24.2	1.2	10.0	23.9	22.0
매출총이익	19.6	-9.0	-1.2	21.5	19.8
판매관리비	8.2	63.5	5.3	5.0	7.8
영업이익	**11.3**	**-31.1**	**-5.4**	**16.5**	**12.0**
세전이익	**12.1**	**-32.0**	**-6.5**	**17.8**	**13.0**
당기순이익	**9.5**	**-33.6**	**-6.3**	**14.3**	**10.1**
지배주주 당기순이익	**9.5**	**-33.6**	**-6.3**	**14.3**	**10.1**
이익률(%)					
매출원가율	55.3	2.6	2.7	52.6	52.6
매출총이익률	44.7	-2.6	-2.7	47.4	47.4
판매관리비율	18.8	7.7	0.1	11.1	18.7
영업이익률	**25.9**	**-10.3**	**-2.8**	**36.3**	**28.7**
세전이익률	**27.7**	**-11.6**	**-3.3**	**39.3**	**31.0**
당기순이익률	**21.7**	**-9.8**	**-2.6**	**31.5**	**24.3**
지배주주 당기순이익률	**21.7**	**-9.8**	**-2.6**	**31.5**	**24.3**

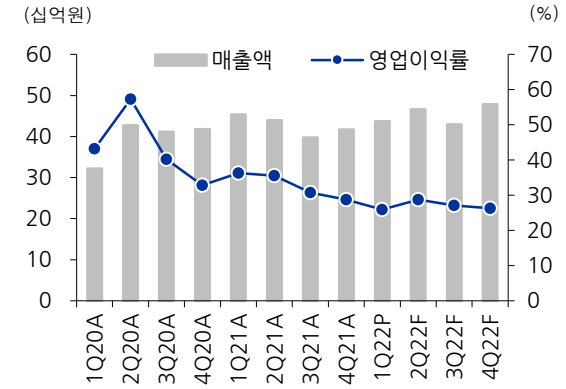
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21P	4Q21A	1Q22P	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	**32.2**	**42.8**	**41.1**	**41.8**	**45.4**	**44.0**	**39.8**	**41.7**	**43.7**	**46.6**	**43.0**	**47.8**
증가율(%,yoy)	-	-	-	-	*40.8*	*2.8*	*-3.2*	*-0.2*	*-3.6*	*6.1*	*8.0*	*14.6*
증가율(%,qoq)	-	*32.7*	*-3.8*	*1.7*	*8.5*	*-3.1*	*-9.5*	*4.9*	*4.7*	*6.6*	*-7.8*	*11.3*
사업별 매출												
공기청정기용 필터	6.5	6.3	8.9	9.6	13.2	11.7	10.8	11.3	13.5	13.9	12.9	15.2
진공청소기 필터	2.9	2.2	3.3	5.2	1.7	2.4	1.5	2.7	2.4	3.1	2.2	4.0
차량용 필터	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7	0.9	0.7	1.0	0.7	0.8	1.0	1.3
보건용 마스크	19.4	30.3	25.3	23.0	24.0	23.2	20.8	23.1	22.4	22.1	19.8	21.9
산업용 마스크	1.4	1.8	2.9	2.6	3.5	3.9	3.1	2.0	2.2	4.5	3.6	3.2
기타 매출(연결조정)	1.4	1.4	0.0	0.6	2.2	1.7	2.8	1.7	2.4	2.1	3.5	2.2
매출비중(%)												
공기청정기용 필터	20.1	14.7	21.6	22.9	29.2	26.7	27.2	27.0	30.9	29.9	30.0	31.9
진공청소기 필터	9.0	5.1	8.0	12.4	3.8	5.5	3.7	6.4	5.6	6.7	5.1	8.3
차량용 필터	2.1	1.8	1.7	1.9	1.6	2.1	1.9	2.3	1.5	1.7	2.4	2.8
보건용 마스크	60.2	70.8	61.5	55.0	53.0	52.8	52.4	55.2	51.3	47.3	46.1	45.8
산업용 마스크	4.2	4.2	7.1	6.2	7.6	9.0	7.8	4.8	5.1	9.7	8.3	6.7
기타 매출(연결조정)	4.3	3.4	0.1	1.5	4.8	3.9	7.1	4.2	5.6	4.6	8.2	4.5
수익												
매출원가	15.5	16.2	18.2	21.1	23.9	23.3	21.7	22.8	24.2	26.1	24.4	27.4
매출총이익	16.7	26.5	22.9	20.8	21.5	20.7	18.1	18.9	19.6	20.5	18.6	20.4
판매관리비	2.8	2.0	6.4	7.0	5.0	5.1	5.9	7.0	8.2	7.1	6.9	7.8
영업이익	**13.9**	**24.5**	**16.5**	**13.7**	**16.5**	**15.6**	**12.2**	**11.9**	**11.3**	**13.4**	**11.6**	**12.6**
세전이익	**7.6**	**11.6**	**10.0**	**11.3**	**17.8**	**15.8**	**12.9**	**12.9**	**12.1**	**14.1**	**12.4**	**13.4**
당기순이익	**6.2**	**9.0**	**7.8**	**9.2**	**14.3**	**11.7**	**10.1**	**10.1**	**9.5**	**11.1**	**9.7**	**10.5**
지배주주 당기순이익	**6.2**	**9.0**	**7.8**	**9.2**	**14.3**	**11.7**	**10.1**	**10.1**	**9.5**	**11.1**	**9.7**	**10.5**
이익률(%)												
매출원가율	48.2	37.9	44.2	50.4	52.6	52.9	54.5	54.7	55.3	56.0	56.8	57.4
매출총이익률	51.8	62.1	55.8	49.6	47.4	47.1	45.5	45.3	44.7	44.0	43.2	42.6
판매관리비율	8.6	4.8	15.6	16.8	11.1	11.5	14.8	16.7	18.8	15.3	16.1	16.4
영업이익률	**43.2**	**57.3**	**40.2**	**32.9**	**36.3**	**35.6**	**30.7**	**28.6**	**25.9**	**28.7**	**27.1**	**26.2**
세전이익률	**23.5**	**27.2**	**24.2**	**27.1**	**39.3**	**36.0**	**32.4**	**31.0**	**27.7**	**30.3**	**28.8**	**28.0**
당기순이익률	**19.1**	**20.9**	**19.0**	**21.9**	**31.5**	**26.7**	**25.4**	**24.2**	**21.7**	**23.7**	**22.6**	**21.9**
지배주주 당기순이익률	**19.1**	**20.9**	**19.0**	**21.9**	**31.5**	**26.7**	**25.4**	**24.2**	**21.7**	**23.7**	**22.6**	**21.9**

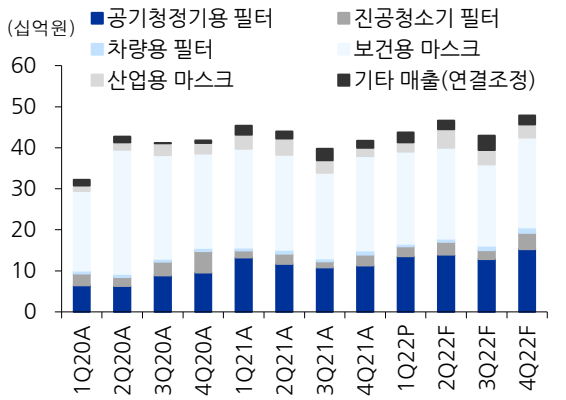
자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4. 주요 제품별 매출액 추이 및 전망



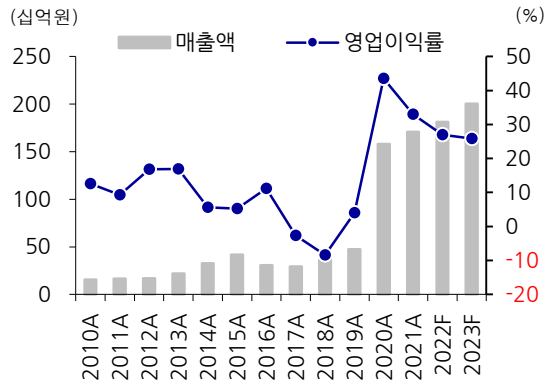
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 실적 전망(연결기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업수익	**22.0**	**32.7**	**41.9**	**30.6**	**29.3**	**36.9**	**47.5**	**157.9**	**170.9**	**181.2**	**200.4**
증가율(yoy,%)	*28.9*	*48.5*	*28.1*	*-26.9*	*-4.3*	*26.0*	*28.6*	*232.6*	*8.2*	*6.0*	*10.6*
제품별 매출액											
공기청정기용 필터	-	-	-	-	11.6	11.7	23.9	31.2	47.1	55.6	69.5
진공청소기 필터	-	-	-	-	3.1	2.6	3.1	5.7	8.3	11.8	13.0
차량용 필터	-	-	-	-	3.1	2.7	3.6	2.9	3.3	3.8	7.6
보건용 마스크	-	-	-	-	0.9	4.1	8.8	97.9	91.2	86.2	81.9
산업용 마스크	-	-	-	-	3.0	2.8	3.2	8.6	12.5	13.5	15.6
기타 매출(연결조정)	-	-	-	-	7.5	13.0	4.8	11.5	8.4	10.3	12.8
매출 비중(%)											
공기청정기용 필터	-	-	-	-	39.7	31.6	50.4	19.8	27.6	30.7	34.7
진공청소기 필터	-	-	-	-	10.8	7.0	6.5	3.6	4.9	6.5	6.5
차량용 필터	-	-	-	-	10.8	7.4	7.5	1.9	2.0	2.1	3.8
보건용 마스크	-	-	-	-	2.9	11.2	18.6	62.0	53.4	47.6	40.9
산업용 마스크	-	-	-	-	10.1	7.6	6.7	5.5	7.3	7.5	7.8
기타 매출(연결조정)	-	-	-	-	25.8	35.2	10.2	7.3	4.9	5.7	6.4
수익											
매출원가	14.5	26.4	32.9	21.1	23.4	32.9	37.5	71.0	91.7	102.1	113.5
매출총이익	7.5	6.3	8.9	9.5	5.9	4.0	9.9	86.9	79.2	79.1	86.9
판매관리비	3.8	4.4	6.8	6.1	6.7	7.1	8.0	18.2	22.9	30.1	35.1
영업이익	**3.7**	**1.8**	**2.2**	**3.4**	**-0.8**	**-3.1**	**1.9**	**68.7**	**56.3**	**48.9**	**51.8**
세전이익	**3.1**	**1.6**	**2.5**	**2.9**	**-2.9**	**-7.1**	**-0.7**	**40.5**	**59.4**	**52.0**	**55.1**
당기순이익	**2.8**	**0.5**	**1.8**	**2.7**	**-4.0**	**-6.5**	**-0.4**	**32.1**	**46.3**	**40.7**	**43.0**
지배주주 당기순이익	**0.0**	**0.5**	**1.8**	**2.7**	**-4.0**	**-6.5**	**-0.4**	**32.1**	**46.3**	**40.7**	**43.0**
이익률(%)											
매출원가율	66.0	80.9	78.6	68.9	79.7	89.1	79.1	45.0	53.6	56.4	56.6
매출총이익률	34.0	19.1	21.4	31.1	20.3	10.9	20.9	55.0	46.4	43.6	43.4
판매관리비율	17.0	13.5	16.1	19.9	22.9	19.3	16.9	11.6	13.4	16.6	17.5
영업이익률	**17.0**	**5.6**	**5.2**	**11.2**	**-2.7**	**-8.4**	**4.0**	**43.5**	**32.9**	**27.0**	**25.8**
세전이익률	**13.9**	**4.9**	**5.9**	**9.5**	**-10.0**	**-19.2**	**-1.4**	**25.6**	**34.8**	**28.7**	**27.5**
당기순이익률	**12.6**	**1.4**	**4.4**	**8.7**	**-13.7**	**-17.6**	**-0.9**	**20.3**	**27.1**	**22.5**	**21.5**
지배주주 당기순이익률	**0.0**	**1.5**	**4.4**	**8.7**	**-13.7**	**-17.6**	**-0.9**	**20.3**	**27.1**	**22.5**	**21.5**

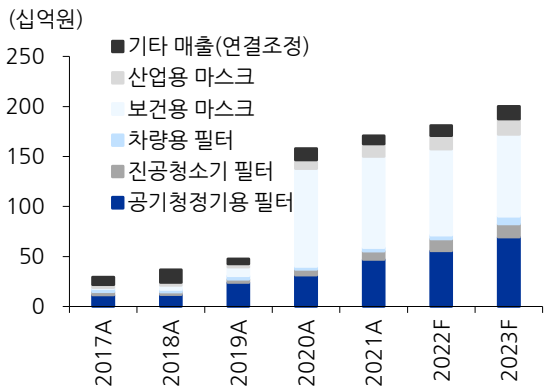
자료: 유진투자증권

도표 6. 마스크사업 매출 증가로 실적 큰 폭 성장



자료: 유진투자증권

도표 7. 필터 매출 비중 점차 확대 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 8. Peer Group Valuation Table

	씨앤투스성진	평균	한독크린텍	크린앤사이언스	레몬	케이엠	코웨이
주가	5,360		11,300	13,100	4,105	7,260	70,200
시가총액(십억원)	152		95	85	152	81.7	5,180.7
PER(배)							
FY20A	n/a	15.0	12.8	14.5	30.2	4.1	13.3
FY21A	4.7	14.4	19.3	-	-	12.0	11.8
FY22F	**3.7**	**11.7**	**13.0**	**-**	**-**	**-**	**10.3**
FY23F	**3.5**	**9.0**	**8.9**	**-**	**-**	**-**	**9.2**
PBR(배)							
FY20A	n/a	3.4	2.4	3.4	6.4	1.1	3.5
FY21A	1.3	3.1	1.7	2.8	7.3	0.7	2.8
FY22F	**0.8**	**1.9**	**1.6**	**-**	**-**	**-**	**2.2**
FY23F	**0.7**	**1.6**	**1.4**	**-**	**-**	**-**	**1.8**
매출액(십억원)							
FY20A	157.9		61	150	80.2	187.9	3,237.4
FY21A	170.9		53	122	33.4	143.3	3,664.3
FY22F	181.2		65	-	-	-	4,042.9
FY23F	200.4		83	-	-	-	4,419.3
영업이익(십억원)							
FY20A	68.7		9.4	18.9	16.2	42.6	606.4
FY21A	56.3		4.9	-2.7	-13.1	8.3	640.2
FY22F	48.9		9.2	-	-	-	697.8
FY23F	51.8		13.3	-	-	-	783.8
영업이익률(%)							
FY20A	43.5	17.9	15.4	12.6	20.2	22.7	18.7
FY21A	33.0	10.8	9.2	-	-	5.8	17.5
FY22F	**27.0**	**15.8**	**14.3**	**-**	**-**	**-**	**17.3**
FY23F	**25.8**	**16.9**	**16.1**	**-**	**-**	**-**	**17.7**
순이익(십억원)							
FY20A	32.1		8.3	13.4	12.5	32.7	404.7
FY21A	46.3		4.6	-7.3	-52.0	7.4	465.5
FY22F	40.7		7.3	-	-	-	505.2
FY23F	43.0		10.7	-	-	-	564.9
EV/EBITDA(배)							
FY20A	n/a	9.5	9.0	11.5	19.2	2.6	5.4
FY21A	2.9	7.2	10.3	-	-	5.9	5.3
FY22F	1.9	5.7	6.9	-	-	-	4.4
FY23F	1.5	4.3	4.6	-	-	-	3.9
ROE(%)							
FY20A	75.7	29.3	22.8	28.0	31.5	32.6	31.5
FY21A	39.4	14.5	10.0	-	-	6.2	27.4
FY22F	23.5	18.7	13.4	-	-	-	24.0
FY23F	21.5	19.7	17.3	-	-	-	22.2

자료: Quantiwise, Bloomberg, 유진투자증권
주: 2022.05.12 종가기준. 씨앤투스성진은 당사 추정. 나머지는 컨센서스

Ⅲ. 회사 소개

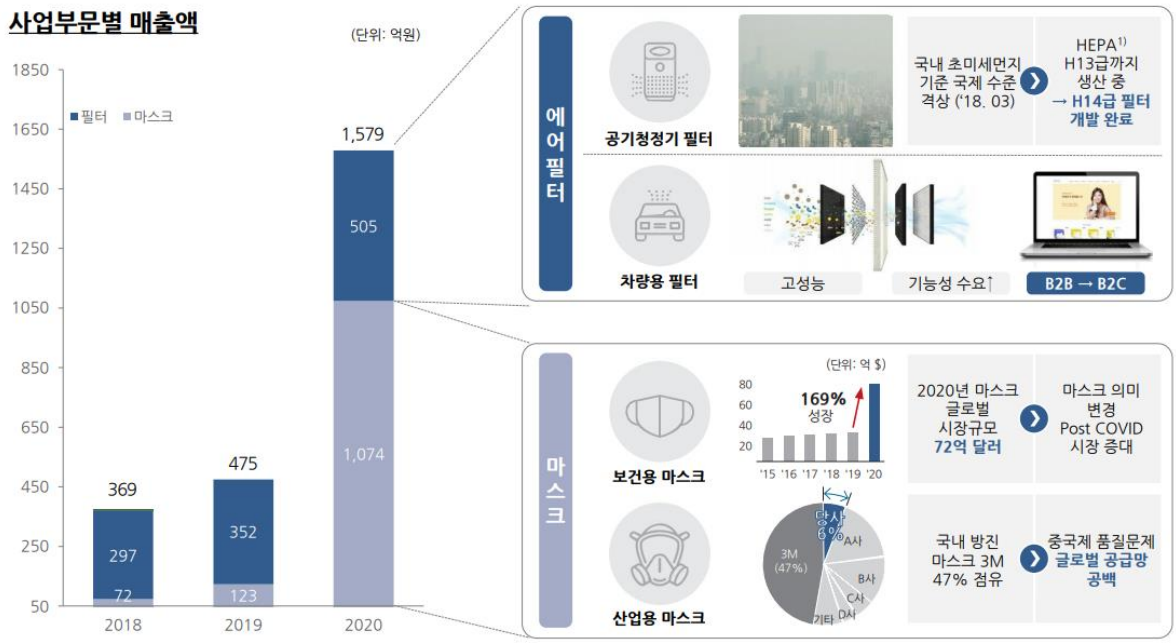
MB 기술을 기반으로 에어필터 및 마스크 사업을 영위

도표 9. 사업 영역: MB 원천기술 기반 사업 다각화



주: 1) MB(Melt Blown): PP(Poly Propylene)와 같은 열가소성 고분자를 용융하여 노즐을 통해 압출 방사하는 제조 방법으로 만든 섬유
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10. 사업 부문별 매출액 추이 및 사업 현황



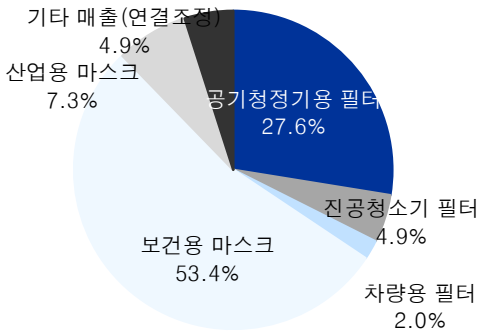
주: 1) HEPA(High E-ciency Particulate Air) Filter: 고도의 청정환경을 만들 때 미세입자를 고효율로 여과하기 위한 필터
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.05.27	㈜평산 회사 설립
2012.12.28	㈜이지스(2009 년 5 월 설립) 흡수 합병
2015.03.31	㈜성진(1989 년 1 월 설립) 흡수 합병
2016.04.13	중국 동관 생산법인 설립 (양산 7 월)
2017.12.01	인적분할(분할신설법인 필트리움㈜, 엔지니어링 사업 분리)
2018.10.16	제 3 자 배정, 너브 투자 유치
2019.11.03	벤처기업인증(기술보증기금)
2020.02.26	공영쇼핑 마스크 100 만개 공급 협약
2020.04.29	씨앤투스성진 마스크 브랜드 K 선정(중소기업벤처부)
2020.07.21	소재,부품,장비 전문기업 인증
2021.01.28	코스닥 신규상장

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 성장 연혁

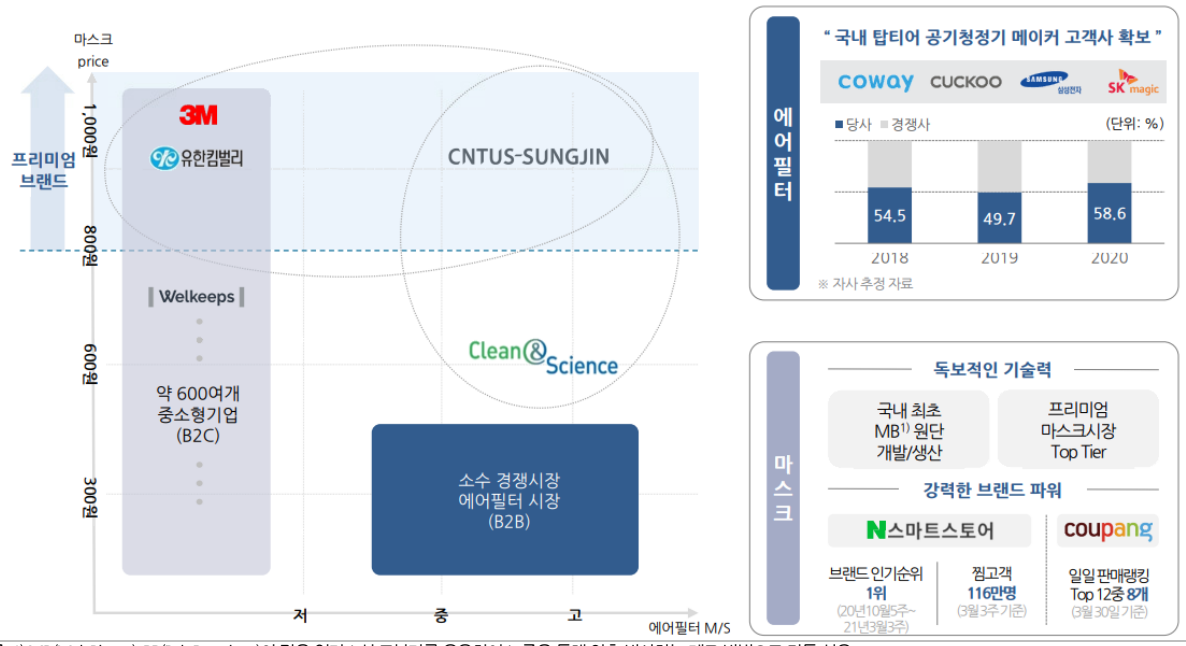


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트 두 가지

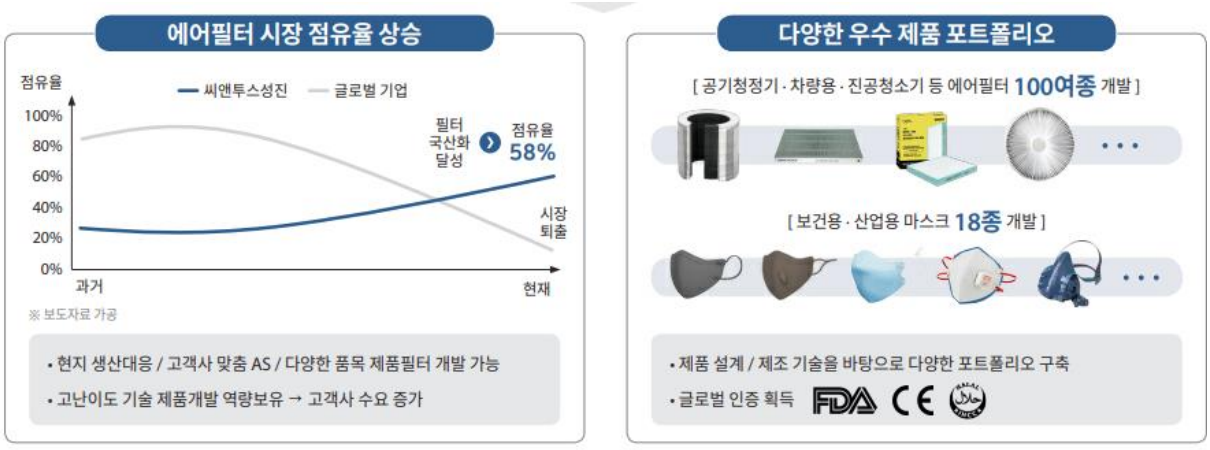
1) 에어필터 사업은 안정적인 성장세 지속 전망

도표 14. 에어필터 전문기업으로 독보적인 사업 구조 구축



주: 1) MB(Melt Blown): PP(Poly Propylene)와 같은 열가소성 고분자를 용융하여 노즐을 통해 압출 방사하는 제조 방법으로 만든 섬유
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 오랜 업력을 기반으로 제품 개발 대응력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 차세대 필터 제품 개발로 신규 필터시장 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

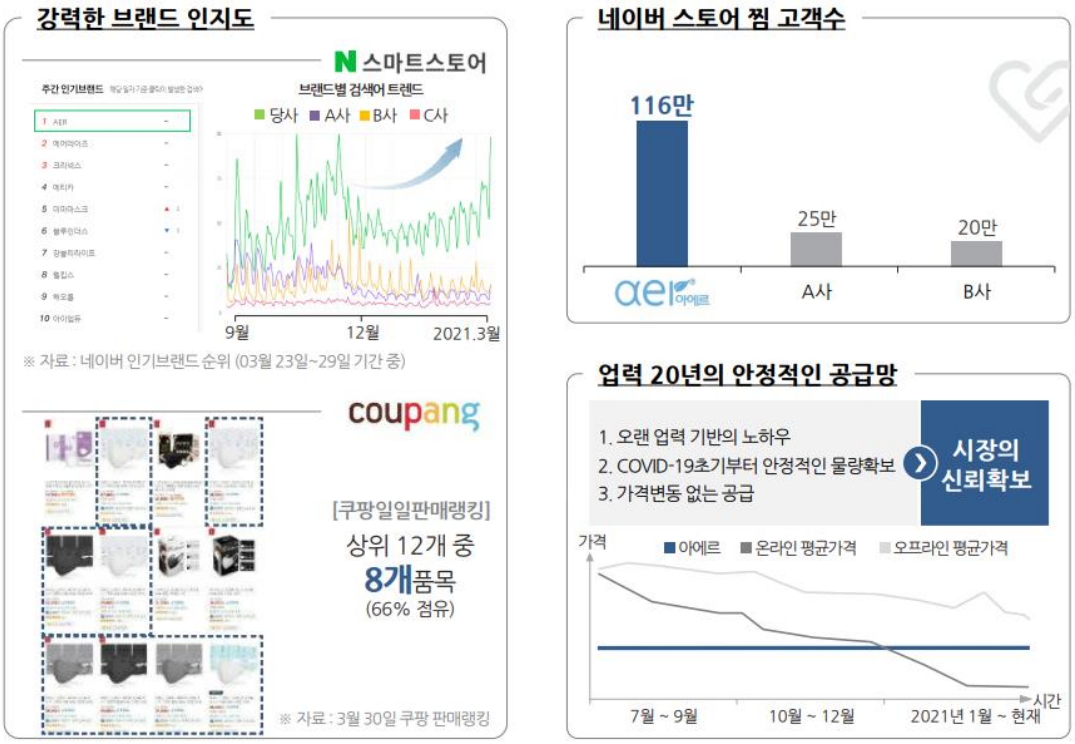
도표 17. 신규사업 – 수처리필터



자료: IR Book, 유진투자증권

2) Post COVID-19 로 마스크 사업 시장은 지속 전망

도표 18. '아에르' 브랜드를 기반으로 B2C 사업 확대



자료: SNE Research, 유진투자증권

도표 19. 국내 및 해외 생산 인프라 구축으로 가격 및 품질 경쟁력 보유



국내 사업장

구분				
사업장	부산 생산센터 (본사 / R&D)	이천 생산센터	울산 생산센터	서울사무소
개설연도	1981.03	2010.05	2020.11	2003.05
생산품목	MB원단, 필터	보건용, 산업용 마스크	필터, 산업용 마스크	-
연간 생산능력	MB 9백톤 필터 3백만개	300백만개	필터 7백만개	-



해외 사업장

구분		
사업장	베트남 법인	중국 법인
개설연도	2013.05	2016.09
생산품목	필터	필터, 마스크
연간 생산능력	3.5백만개	3.5백만개

자료: IR Book, 유진투자증권

씨앤투스성진(352700.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	**124.0**	**197.6**	**221.4**	**254.2**	**290.6**
유동자산	78.7	131.1	142.5	162.4	184.9
현금성자산	49.9	43.7	51.9	66.1	81.6
매출채권	15.1	26.9	28.3	31.4	35.2
재고자산	13.4	18.6	20.0	22.2	24.9
비유동자산	45.3	66.5	78.9	91.8	105.7
투자자산	5.1	12.1	12.6	13.1	13.6
유형자산	33.8	47.6	59.5	72.0	85.4
기타	6.5	6.9	6.8	6.8	6.7
부채총계	**50.6**	**36.0**	**36.7**	**39.5**	**43.0**
유동부채	49.1	33.9	34.6	37.3	40.7
매입채무	16.8	24.0	24.7	27.3	30.6
유동성이자부채	17.2	3.4	3.4	3.4	3.4
기타	15.2	6.5	6.5	6.6	6.7
비유동부채	1.5	2.1	2.2	2.2	2.3
비유동이자부채	1.4	0.7	0.7	0.7	0.7
기타	0.0	1.4	1.4	1.5	1.6
자본총계	**73.4**	**161.7**	**184.7**	**214.7**	**247.6**
지배지분	73.4	161.7	184.7	214.7	247.6
자본금	3.8	14.3	14.3	14.3	14.3
자본잉여금	40.2	89.9	89.9	89.9	89.9
이익잉여금	39.1	72.1	101.1	131.0	164.0
기타	(9.7)	(14.6)	(20.6)	(20.6)	(20.6)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**73.4**	**161.7**	**184.7**	**214.7**	**247.6**
총차입금	18.6	4.1	4.1	4.1	4.1
순차입금	(31.2)	(39.6)	(47.8)	(62.0)	(77.5)

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**157.9**	**170.9**	**181.2**	**200.4**	**224.7**
증가율(%)	232.6	8.2	6.0	10.6	12.2
매출원가	71.0	90.8	102.1	113.5	127.4
매출총이익	**86.9**	**80.1**	**79.1**	**86.9**	**97.3**
판매 및 일반관리비	18.2	23.8	30.1	35.1	42.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**68.7**	**56.3**	**48.9**	**51.8**	**55.3**
증가율(%)	3,476.3	(18.0)	(13.1)	5.8	6.8
EBITDA	**72.3**	**60.7**	**55.0**	**59.2**	**64.2**
증가율(%)	1,311.3	(16.0)	(9.4)	7.6	8.4
영업외손익	**(28.2)**	**3.2**	**3.1**	**3.3**	**3.5**
이자수익	0.4	1.9	2.5	3.2	3.6
이자비용	1.4	0.2	0.3	0.3	0.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(27.1)	1.5	0.8	0.4	0.2
세전순이익	**40.5**	**59.5**	**52.0**	**55.1**	**58.8**
증가율(%)	흑전	46.9	(12.6)	5.9	6.8
법인세비용	8.4	13.2	11.3	12.0	12.8
당기순이익	**32.1**	**46.3**	**40.7**	**43.0**	**46.0**
증가율(%)	흑전	44.2	(12.0)	5.6	6.9
지배주주지분	32.1	46.3	40.7	43.0	46.0
증가율(%)	흑전	44.2	(12.0)	5.6	6.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**1,436**	**1,637**	**1,441**	**1,521**	**1,626**
증가율(%)	흑전	14.1	(12.0)	5.6	6.9
수정EPS(원)	1,436	1,637	1,441	1,521	1,626
증가율(%)	흑전	14.1	(12.0)	5.6	6.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	**74.8**	**31.6**	**38.4**	**47.6**	**51.3**
당기순이익	32.1	46.3	40.7	43.0	46.0
자산상각비	3.6	4.4	6.1	7.4	8.9
기타비현금성손익	42.3	11.1	(5.9)	0.1	0.1
운전자본증감	(3.3)	(10.9)	(2.6)	(2.9)	(3.6)
매출채권감소(증가)	(9.9)	(11.5)	(1.5)	(3.0)	(3.8)
재고자산감소(증가)	(2.3)	(5.5)	(1.4)	(2.1)	(2.7)
매입채무증가(감소)	4.0	4.4	0.6	2.6	3.3
기타	4.9	1.7	(0.4)	(0.4)	(0.4)
투자현금	**(55.5)**	**(51.5)**	**(19.6)**	**(21.6)**	**(24.0)**
단기투자자산감소	(40.5)	(29.4)	(1.1)	(1.2)	(1.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.2)
설비투자	(15.5)	(16.9)	(18.0)	(19.9)	(22.3)
유형자산처분	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	**(16.3)**	**28.8**	**(11.8)**	**(13.0)**	**(13.0)**
차입금증가	(16.7)	(3.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가	0.0	32.2	(11.8)	(13.0)	(13.0)
배당금지급	0.0	(4.8)	11.8	13.0	13.0
현금 증감	**2.9**	**8.9**	**7.0**	**13.0**	**14.3**
기초현금	4.0	6.9	15.8	22.8	35.9
기말현금	6.9	15.8	22.8	35.9	50.2
Gross Cash flow	78.3	61.8	41.0	50.5	54.9
Gross Investment	18.4	33.0	21.0	23.3	26.4
Free Cash Flow	**60.0**	**28.9**	**20.0**	**27.2**	**28.5**

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,436	1,637	1,441	1,521	1,626
BPS	9,332	5,717	6,531	7,591	8,757
DPS	0	420	460	460	460
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	4.7	3.7	3.5	3.3
PBR	n/a	1.3	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	n/a	2.9	1.9	1.5	1.2
배당수익율	0.0	5.5	8.6	8.6	8.6
PCR	n/a	3.5	3.7	3.0	2.8
수익성(%)					
영업이익율	43.5	33.0	27.0	25.8	24.6
EBITDA이익율	45.8	35.5	30.4	29.6	28.6
순이익율	20.3	27.1	22.5	21.5	20.5
ROE	75.7	39.4	23.5	21.5	19.9
ROIC	128.8	54.8	30.6	28.8	27.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(42.6)	(24.5)	(25.9)	(28.9)	(31.3)
유동비율	160.1	386.9	412.2	435.4	454.3
이자보상배율	48.4	274.1	184.1	194.8	208.1
활동성 (회)					
총자산회전율	1.8	1.1	0.9	0.8	0.8
매출채권회전율	14.8	8.1	6.6	6.7	6.7
재고자산회전율	12.8	10.7	9.4	9.5	9.6
매입채무회전율	14.4	8.4	7.4	7.7	7.8

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 3 자에게 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 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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)