유진투자증권

웹케시(053580.KQ)

수익성 개선 속에 하반기 실적 성장 기대. Valuation 매력 보유

2022.05.16

Company Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 29,000원(하향)

현재주가: 19,850원(05/13)

시가총액: 274(십억원)

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

1Q22 Review: 매출액 -6.9%yoy, 영업이익 +10.8%yoy, 시장 기대치 소폭 하회

전개래일(5/13) 발표한 1 분기 실적은 매출액 191 억원, 영업이익 42 원으로 전년동기대비 매출액은 6.9% 감소하였으나, 영업이익은 10.8% 증가하며 수익성은 개선되었음. 시장 컨센서스(매출액 213 억원, 영업이익 48 억원) 대비 소폭 하회였음.

1 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① COVID-19 상황아래, 인하우스뱅크(IHB) 사업 진행 지연으로 매출이 전년동기대비 10.8% 감소하였음에도 불구하고 ② K-바우처 예산 집행 완료 이후 유료 고객 전환 등으로 인하여 경리나라/SERP 관련 매출이 전년동기 대비 각각 10.0% 증가하였다는 것. 더더욱 긍정적인 것은 매출액이 전년동기 대비 감소했음에도 불구하고 수익성이 개선(영업이익률: 1Q21A, 18.7% → 4Q21A 22.3%, +3.6%p↑)되었다는 것임. 전년동기대비 수익성이 크게 개선된 것은 ① 수익성이 낮은 e 금융 SI 매출 비중이 감소(e 금융 SI 매출비중: 1Q21A, 13.4% → 1Q22A 6.9%, -4.9%p↓)한 것과, ② 경리나라 관련 매출이 도입비 대신에 수수료 중심으로 전환되면서 수익성이 크게 증가하였기 때문. 경리나라 수수료 매출은 당분간 지속될 것으로 예상되고 있어 긍정적.

2Q22 Preview: 매출액 +19.0%yoy, 영업이익 +22.3%yoy. 수익성 개선 전망

당사 추정 2022 년 2 분기 예상 실적은 매출액 226 억원, 영업이익 53 억원으로 전년동기대비 각각 +19.0%, +22.3% 증가할 것으로 전망함. 그동안 지연되었던 대기업 및 중견기업 인하우스뱅크 및 브랜치 관련 사업이 재개되면서 관련 매출의 회복이 예상되고, K-바우처 고객의 유료 전환 및 수수료 중심의 매출 전환으로 인해 수익성 개선이 지속될 것으로 예상함.

목표주가 27,000 원으로 하향하나, 투자의견 BUY 를 유지함

목표주가는 기존 43,000원에서 37.2% 내린 29,000원으로 하향하지만, 46.1%의 상승 여력(괴리율 31.6%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 현재 주가는 당사 추정 2022 년 실적 기준 PER 15.5 배로, 국내 유사 및 동종업체(더존비즈온, 비즈니스온, NHN 한국사이버결제, 쿠콘)의 평균 PER 22.5 배 대비 크게 할인되어 거래 중으로 Valuation 매력을 보유함.

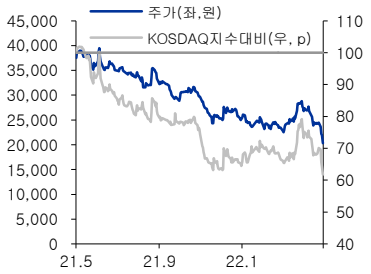
발행주식수	13,786천주
52주 최고가	39,800원
최저가	19,650원
52주 일간 Beta	1.1
90일 일평균거래대금	9.4억원
외국인 지분율	20.0%
배당수익률(2022F)	0.5%

주주구성

석창규 (외 30인)	29.0%
Kayne Anderson	11.3%
우리사주 (외 1인)	1.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	-27.7%	-33.1%	-47.1%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	29,000	43,000	하향
영업이익(22)	23.1	22.3	▲
영업이익(23)	26.8	27.0	▼



(단위: 십억원, (%,%p)	1Q22A					2Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	19.1	21.5	-11.2	21.3	-10.5	22.6	18.6	19.0	81.9	92.6	13.0	106.2	14.8
영업이익	4.2	4.8	-12.1	4.8	-11.5	5.3	23.7	22.3	18.7	23.1	23.9	26.8	16.0
세전이익	3.3	5.5	-40.5	5.5	-40.6	5.3	63.4	3.2	19.1	22.7	18.4	26.0	14.6
순이익	2.5	4.3	-40.4	4.3	-40.8	4.1	62.9	2.2	14.9	17.6	18.4	20.1	14.2
영업이익률	22.3	22.5	-0.2	22.5	-0.2	23.2	0.9	0.6	22.8	25.0	2.2	25.3	0.3
순이익률	13.4	19.9	-6.5	20.2	-6.8	18.3	5.0	-3.0	18.2	19.0	0.9	18.9	-0.1
EPS(원)	739	1,240	-40.4	#N/A		1,204	62.9	-0.9	1,078	1,277	18.4	1,458	14.2
BPS(원)	6,282	6,995	-10.2	5,180	21.3	6,583	4.8	14.9	7,198	7,374	2.5	8,733	18.4
ROE(%)	11.8	17.7	-6.0	na		18.3	6.5	-2.9	17.9	17.5	-0.3	18.1	0.6
PER(X)	26.9	16.0	-	na	-	16.5	-	-	24.8	15.5	-	13.6	-
PBR(X)	3.2	3.2	-	3.8	-	3.0	-	-	3.7	2.7	-	2.3	-

자료: 웹케시, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

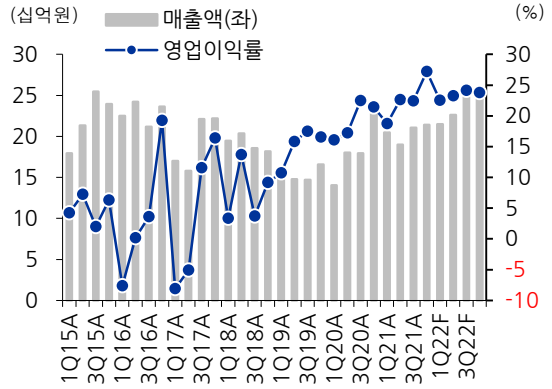
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F
영업수익	**14.0**	**18.0**	**17.9**	**22.9**	**20.5**	**19.0**	**21.0**	**21.4**	**19.1**	**22.6**	**25.2**	**25.7**
YoY(%)	*-7.8*	*21.9*	*22.2*	*38.2*	*46.0*	*5.4*	*17.3*	*-6.4*	*-6.9*	*19.0*	*20.0*	*19.9*
제품별 매출액												
인하우스뱅크	3.5	4.1	5.3	5.3	4.9	4.1	5.7	5.8	4.4	5.3	7.3	7.5
브랜치	3.4	4.1	4.0	3.8	3.7	3.9	4.4	4.6	3.9	4.6	5.3	5.5
경리나라/SERP	5.6	6.1	6.2	8.9	7.0	7.9	8.2	8.1	7.7	9.4	9.8	9.6
e금융 SI	0.9	2.9	1.6	2.9	2.7	1.4	1.3	1.4	1.7	1.4	1.3	1.5
기타	0.7	0.7	0.8	1.9	2.1	1.7	1.5	1.4	1.4	1.8	1.6	1.6
제품별 비중(%)												
인하우스뱅크	25.2	23.0	29.7	23.2	24.1	21.8	26.9	27.3	23.1	23.6	28.9	29.4
브랜치	23.9	22.8	22.3	16.6	18.0	20.4	21.0	21.6	20.5	20.4	20.8	21.4
경리나라/SERP	39.9	34.1	34.6	38.9	34.2	41.6	39.1	37.7	40.4	41.6	38.8	37.4
e금융 SI	6.2	16.1	9.2	12.7	13.4	7.5	6.0	6.7	8.9	6.4	5.1	5.7
기타	4.8	4.0	4.3	8.3	10.3	8.8	6.9	6.6	7.1	8.1	6.3	6.1
수익												
영업비용	11.8	14.9	13.9	18.0	16.6	14.7	16.3	15.6	14.8	17.4	18.6	18.7
영업이익	**2.3**	**3.1**	**4.0**	**4.9**	**3.8**	**4.3**	**4.7**	**5.8**	**4.2**	**5.3**	**6.7**	**7.0**
세전이익	**1.9**	**5.2**	**4.4**	**10.8**	**4.5**	**5.2**	**5.0**	**5.0**	**3.3**	**5.3**	**6.9**	**7.2**
당기순이익	**1.5**	**4.0**	**3.5**	**8.4**	**3.5**	**4.1**	**4.0**	**3.9**	**2.5**	**4.1**	**5.4**	**5.6**
이익률(%)												
영업비용율	83.9	82.8	77.5	78.6	81.3	77.4	77.5	72.8	77.7	76.8	73.6	72.9
영업이익률	**16.1**	**17.2**	**22.5**	**21.4**	**18.7**	**22.6**	**22.5**	**27.2**	**22.3**	**23.2**	**26.4**	**27.1**
세전이익률	**13.6**	**28.6**	**24.3**	**47.1**	**22.0**	**27.2**	**24.0**	**23.4**	**17.1**	**23.6**	**27.3**	**27.9**
당기순이익률	**10.7**	**22.5**	**19.3**	**36.7**	**17.3**	**21.4**	**18.8**	**18.4**	**13.4**	**18.3**	**21.2**	**21.7**

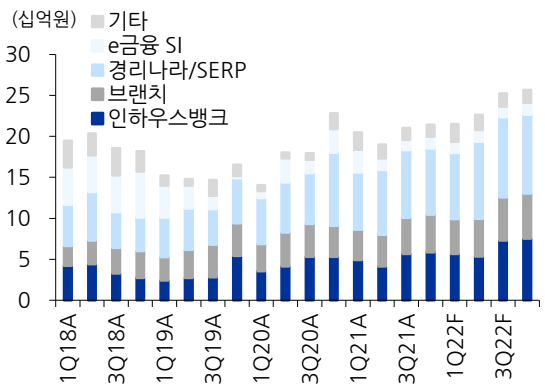
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 부문별 매출액 추이 및 전망 (분기별)



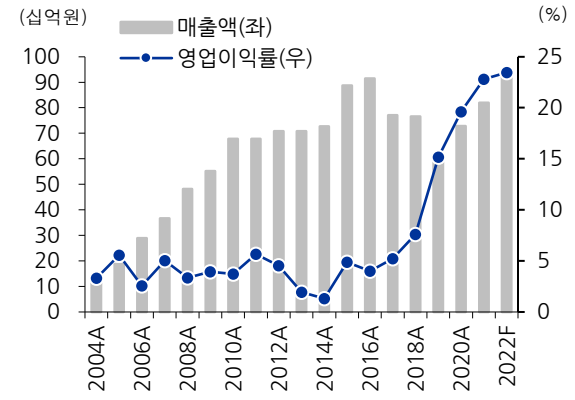
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 전망(별도 기준)

(십억원, % 12 월 결산)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업수익	**70.7**	**70.7**	**72.6**	**88.6**	**91.5**	**77.1**	**76.6**	**61.2**	**72.8**	**81.9**	**92.6**	**106.2**
YoY(%)	*4.4*	*-0.0*	*2.7*	*22.0*	*3.2*	*-15.7*	*-0.7*	*-20.1*	*19.0*	*12.5*	*13.0*	*14.8*
제품별 매출액												
인하우스뱅크	-	-	-	-	-	14.5	14.6	13.4	18.3	20.6	24.6	28.3
브랜치	-	-	-	-	-	11.3	11.7	14.2	15.3	16.6	19.3	21.2
경리나라/SERP	-	-	-	-	-	19.0	19.4	19.7	26.9	31.2	36.5	44.2
e금융 SI	-	-	-	-	-	17.8	19.2	8.7	8.3	6.9	5.9	5.9
기타	-	-	-	-	-	14.5	11.7	5.2	4.0	6.6	6.3	6.7
제품별 비중(%)												
인하우스뱅크	-	-	-	-	-	18.9	19.1	21.9	25.1	25.1	26.6	26.6
브랜치	-	-	-	-	-	14.6	15.3	23.3	21.0	20.3	20.8	20.0
경리나라/SERP	-	-	-	-	-	24.6	25.4	32.1	36.9	38.1	39.4	41.6
e금융 SI	-	-	-	-	-	23.1	25.0	14.2	11.4	8.4	6.3	5.6
기타	-	-	-	-	-	18.8	15.2	8.6	5.5	8.1	6.9	6.3
수익												
영업비용	19.7	67.1	71.7	84.3	87.8	73.1	70.8	51.9	58.5	63.2	69.4	79.4
영업이익	**3.2**	**1.4**	**0.9**	**4.3**	**3.6**	**4.0**	**5.8**	**9.3**	**14.3**	**18.7**	**23.1**	**26.8**
세전이익	**2.6**	**1.6**	**2.9**	**2.5**	**2.1**	**4.6**	**7.0**	**9.9**	**22.2**	**19.1**	**22.7**	**26.0**
당기순이익	**1.2**	**2.0**	**3.4**	**2.4**	**0.5**	**3.7**	**5.5**	**9.3**	**17.4**	**14.9**	**17.6**	**20.1**
이익률(%)												
영업비용율	27.9	94.9	98.7	95.1	96.0	94.8	92.4	84.8	80.4	77.2	75.0	74.7
영업이익률	**4.5**	**1.9**	**1.3**	**4.9**	**4.0**	**5.2**	**7.6**	**15.2**	**19.6**	**22.8**	**25.0**	**25.3**
세전이익률	**3.7**	**2.2**	**4.0**	**2.8**	**2.2**	**6.0**	**9.1**	**16.1**	**30.5**	**23.4**	**24.5**	**24.5**
당기순이익률	**1.7**	**2.8**	**4.8**	**2.7**	**0.5**	**4.8**	**7.2**	**15.2**	**23.9**	**18.2**	**19.0**	**18.9**

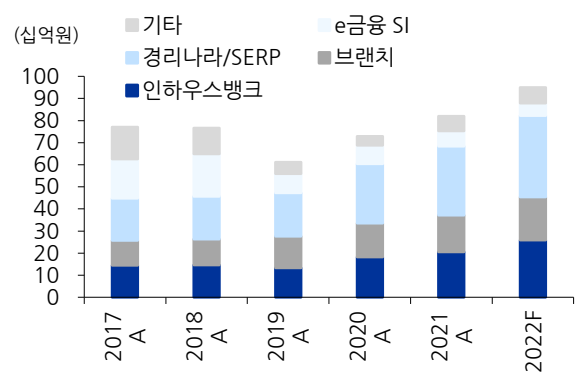
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 부문별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

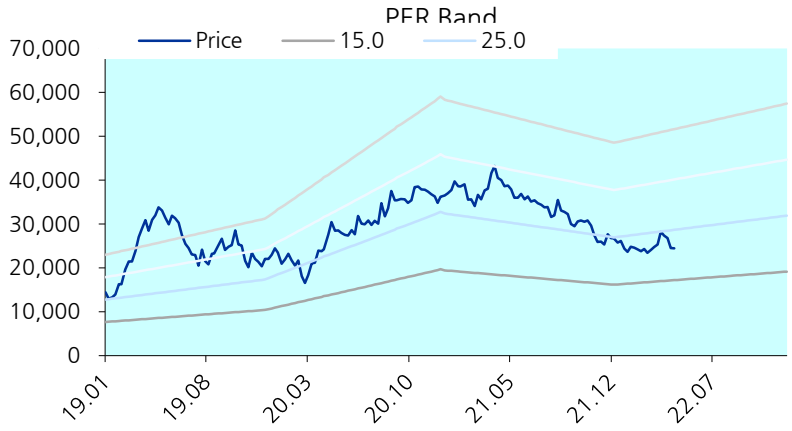
Ⅱ. Peer Valuation & 투자 지표

도표 7. 국내외 유사기업 Valuation 비교

	웹케시	평균	더존비즈온	비즈니스온	NHN 한국사이버결제	쿠콘
주가(원)	19,850		36,900	10,200	16,950	39,200
시가총액(십억원)	274		1,121	230	681	395.6
PER(배)						
FY20A	27.9	55.4	57.6	56.1	52.4	-
FY21A	24.8	57.6	42.8	53.5	35.9	98.2
FY22F	**15.5**	**22.5**	**21.7**	**27.1**	**18.1**	**23.2**
FY23F	**13.6**	**19.4**	**18.6**	**24.2**	**14.7**	**20.2**
PBR(배)						
FY20A	3.7	7.0	8.2	3.2	9.7	-
FY21A	3.7	5.5	4.7	5.2	6.4	5.7
FY22F	**2.7**	**2.7**	**2.2**	**-**	**3.3**	**2.7**
FY23F	**2.3**	**2.4**	**2.0**	**-**	**2.8**	**2.3**
매출액(십억원)						
FY20A	72.8		306	18	624.8	51.4
FY21A	81.9		319	34	745.4	61.4
FY22F	92.6		339	42	862.0	73.0
FY23F	106.2		380	50	1,002.5	85.2
영업이익(십억원)						
FY20A	14.3		76.7	5.5	39.8	11.2
FY21A	18.7		71.2	9.0	43.2	16.8
FY22F	23.1		74.3	12.6	48.1	20.8
FY23F	26.8		86.1	15.2	59.9	25.1
영업이익률(%)						
FY20A	19.6	20.8	25.0	29.7	6.4	21.9
FY21A	22.8	24.9	22.3	-	-	27.4
FY22F	**25.0**	**21.4**	**21.9**	**29.7**	**5.6**	**28.5**
FY23F	**25.3**	**22.1**	**22.7**	**30.5**	**6.0**	**29.4**
순이익(십억원)						
FY20A	17.4		57.9	3.0	29.9	18.9
FY21A	14.9		54.4	6.3	30.3	7.2
FY22F	17.6		53.8	8.5	37.6	17.1
FY23F	20.1		63.0	9.5	46.1	19.5
EV/EBITDA(배)						
FY20A	26.1	34.1	31.2	35.3	35.7	-
FY21A	15.4	30.0	21.9	28.4	20.7	49.2
FY22F	8.9	9.9	11.2	-	7.2	11.2
FY23F	7.2	8.2	10.2	-	5.2	9.1
ROE(%)						
FY20A	28.7	24.3	15.2	-	21.2	36.5
FY21A	17.9	9.7	12.1	-	-	7.3
FY22F	17.5	14.5	10.5	-	20.9	12.3
FY23F	18.1	14.9	11.4	-	21.2	12.2

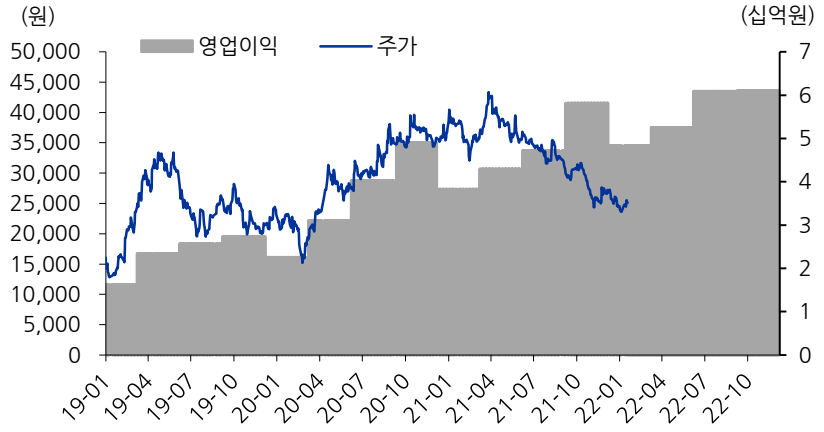
참고: 2022.05.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 웹케시는 당사 추정치
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 8. PER Historical Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 9. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

도표 10. 당사 목표주가 및 주가 차트

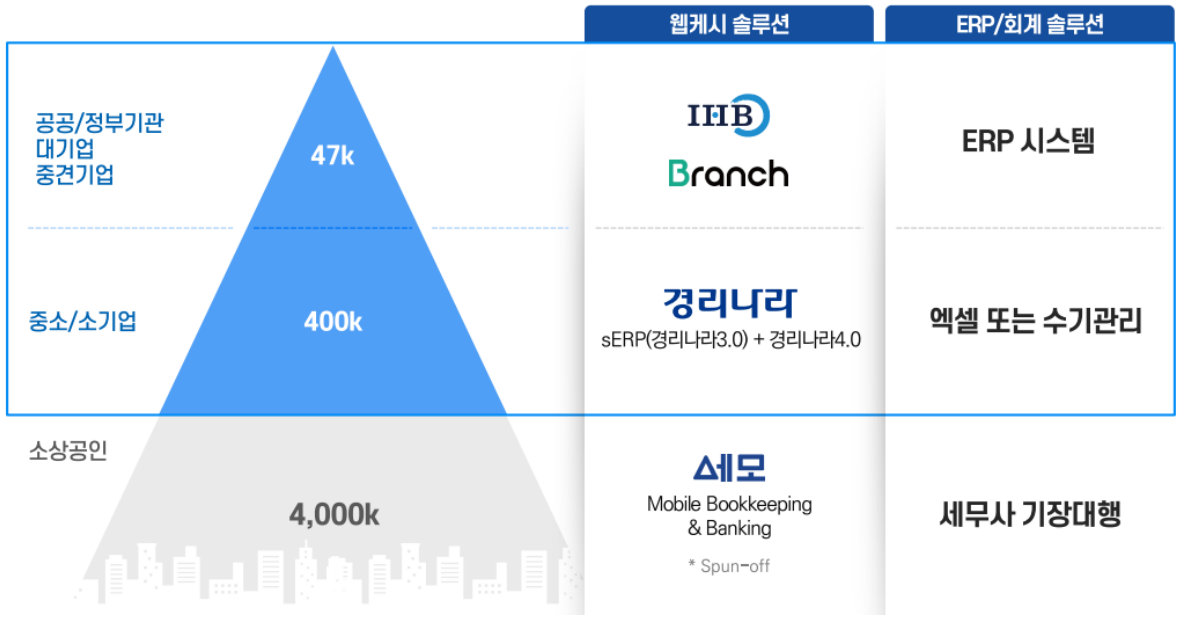


자료: 유진투자증권

Ⅲ. 회사 소개

B2B 핀테크 플렛폼 국내 선도업체

도표 11. 사업 영역: 기업 규모 및 ERP 시스템 유무에 따른 웹케시 솔루션 라인업



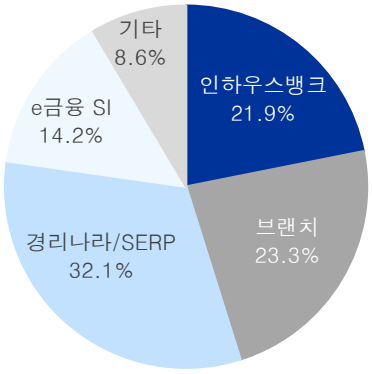
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1997.07	웹케시 주식회사 설립
2001.04	국내 최초 기업인터넷뱅킹 구축(국민은행)
2003.07	e금융 컨설팅서비스 개시
2004.12	Cyber Branch 서비스 개시
2012.01	웹케시 중국법인 설립
2015.12	국내 최초 핀테크 오픈 플랫폼 구축
2017.12	경리나라 출시
2019.01	코스닥 상장(01/25)
2019.09	SAP 와 전략적 업무 제휴
2020.09	중소기업부 "비대면 바우처 사업" 공급기업 선정
2021.06	KT 와 전략적 지분투자 및 B2B 금융 사업 협력 계약 체결

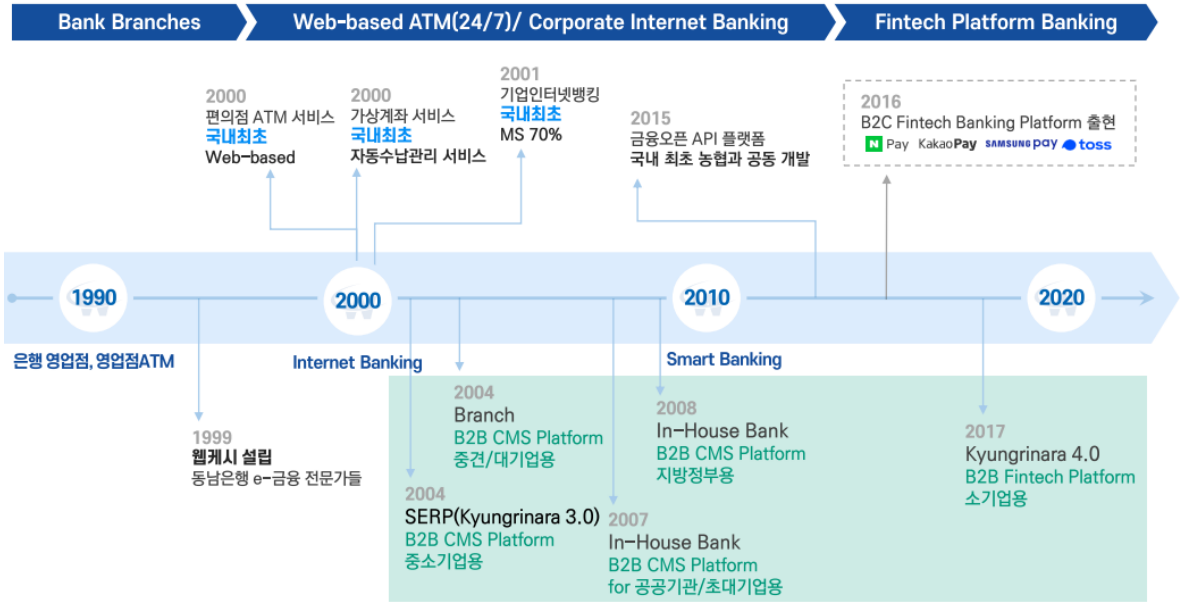
자료: 유진투자증권

도표 13. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



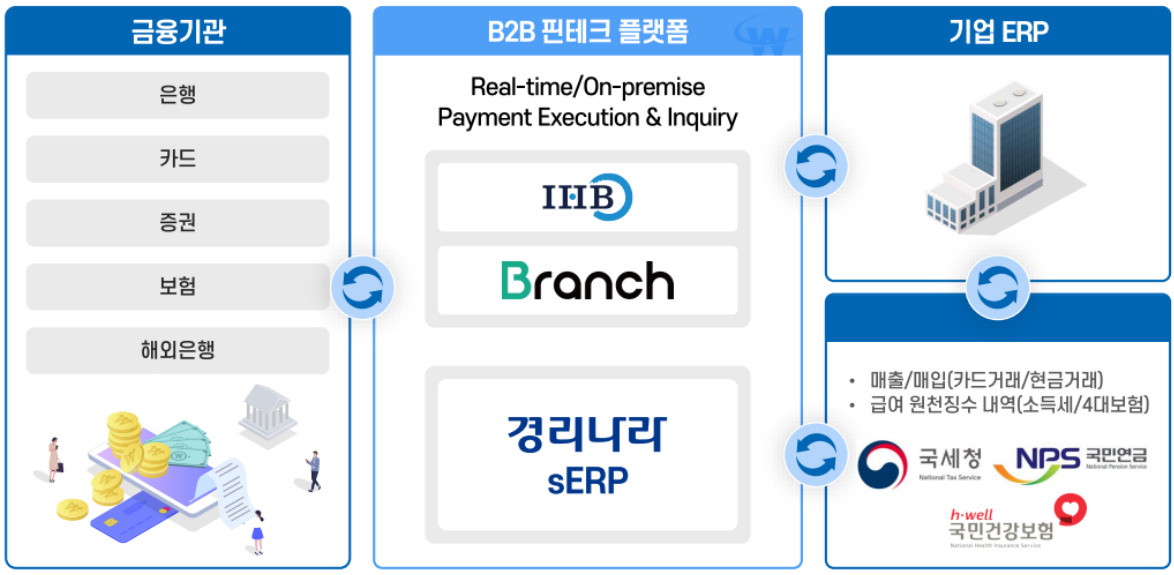
자료: 유진투자증권

도표 14. 사업 연혁



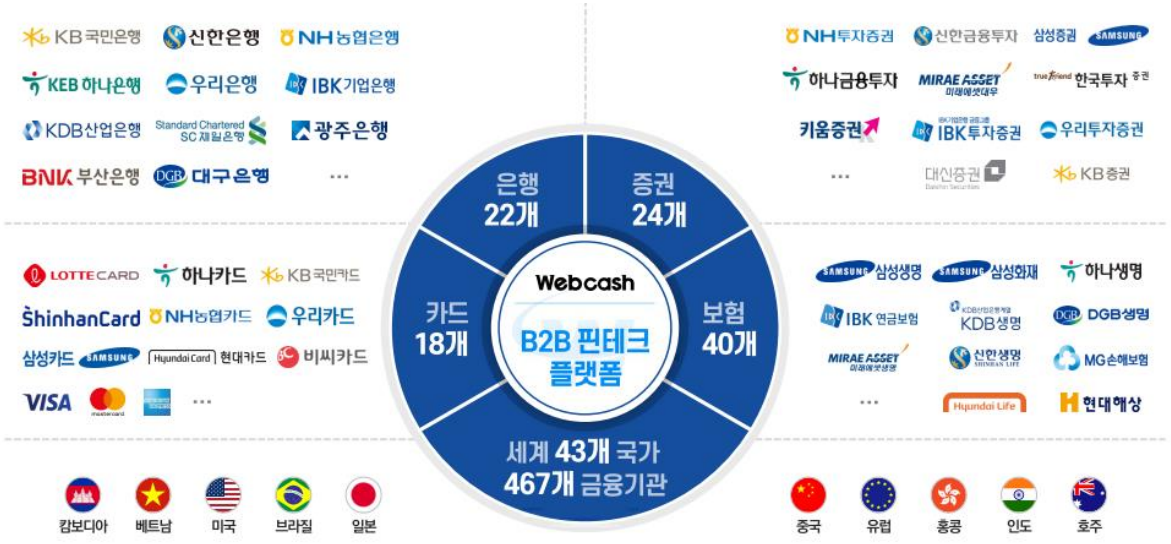
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 기업 핀테크 플랫폼



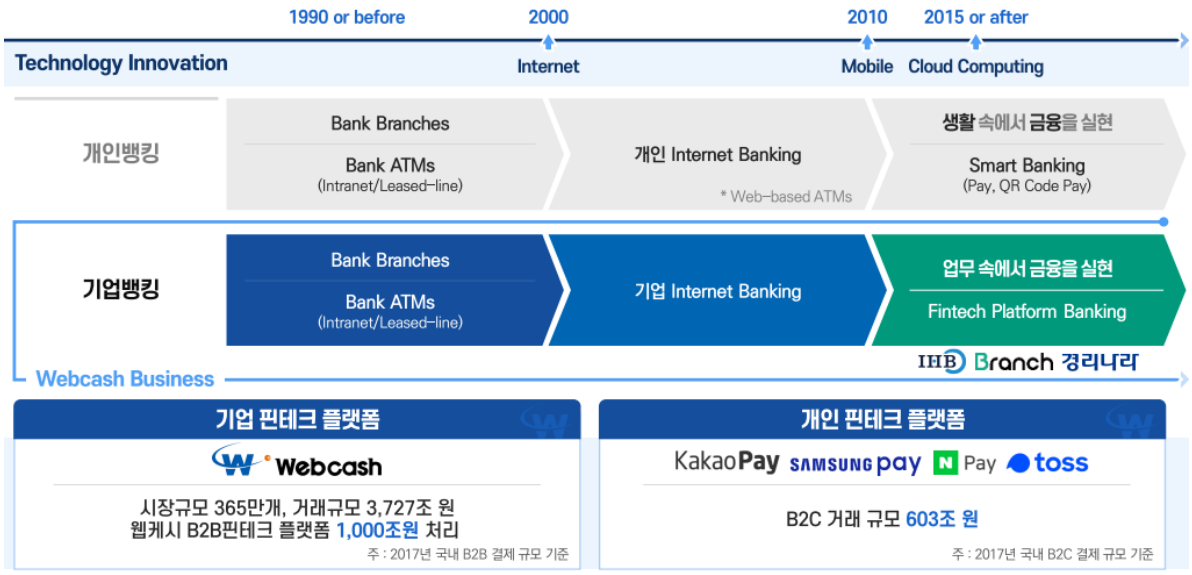
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 국내 모든 금융기관 실시간 연결: 전세계 43 개국 459 개 금융기관



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 기업 핀테크 플랫폼 vs. 개인 핀테크 플랫폼



자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅵ. 투자 포인트

1) 기업규모에 따른 다양한 솔루션 보유

도표 18. 공공기업에서 중소기업까지 솔루션 라인업으로 고객 확보 지속

IHB 인하우스뱅크	Branch 브랜치	경리나라 경리나라4.0 + sERP (경리나라3.0)
공공/정부기관	**대기업/중견기업**	**중소/소기업** 직원 수 2~30인
▪ 공공기관/공기업 ▪ 중앙정부/지방정부 ▪ 시도 금고, 대학교/연구기관, 종합병원 등 ▪ 추정 시장규모: 약 1,000개	▪ ERP 연동 자금관리솔루션 ▪ 대기업/중견기업 ▪ 추정 시장규모: 약 46,000개	▪ 엑셀/수기 기반의 회계/자금관리 기업 ▪ 세무사 사무소 기장 대행 기업 ▪ 규모가 커지면서 Branch로 이동 가능
추정 시장규모	47,000	추정 시장규모 400,000
Market Penetration	8,100~8,200	Market Penetration 46,000~46,500
R&D Completed	Branch G, WABOOKS(브랜치, 경리나라의 Global Version)	
축소/스핀아웃	e-금융 SI(축소), 세모(Spun-off to RoumIT)	

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 공공/초대기업용 IHB: 사업 개요 및 고객 수

- 수익모델 : 도입비(5천만원~1억), 월수수료(100~500만원), 커스터마이징(Not Specified)
- 구축기간 : 2~6개월
- 경기도, 부산광역시 등 지방정부기관의 94%가 도입, 대학/연구기관/병원/공공기관(1,000개), 초대기업(국내 3,000개)
- 매년 10%~15% 성장예상(매출 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 중견/대기업용 브랜치 : 사업 개요 및 고객 수

- 수익모델: 도입비(5백만원~천만원), 월수수료(20만~30만원)
- 매출 100억 이상의 중견/대기업
- 산업군별 맞춤형 패키지로 추가 커스터마이징이 필요 없음
- 횡령, 배임 불가 : 사전 승인된 거래처에 한 해 계산서에 지정된 금액만 지급 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 중견/대기업용 브랜치 : 주요 고객

- 국내 주요 은행들과의 마케팅 제휴로 연간 800~1,000개의 중견/대기업이 신규 고객으로 유입
- 2018년 말경, Cloud-based 서비스를 제공하고 월 수수료를 부과하는 Branch 4.0이 출시되어 반복적인 수수료 매출의 비중이 늘어나기시작 → 전사적인 영업이익률 개선에 기여
- 2022년 2월 횡령방지 기능 추가
  ① AI안심자금보고서: 자금 변동 내역, 자금 지출 내역 실시간 보고
  ② 이상거래감지시스템(FDS, Fraud Detection System): 이상 금융거래 발생 시 관리자에게 실시간 통지



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 경리나라 : 누적 고객 수 및 채널

2022년 Q1 현재 누적 고객 수 46,000~46,500

고객 구분	가격 모델	고객수
경리나라4.0(프로모션 기간포함)	월 54,000원/ 연간 648,000원	13,500+
sERP(경리나라3.0)	월 54,000원/ 연간 648,000원	19,000+/-
경리나라 1차/2차 DND	도입비 / 월 수수료(가격표 별도)	7,700+
	* DND 서비스 기간 종료 후, 월 54,000원 정규 고객으로 전환.(전환 비율 약 80%이상)	
KT-경리나라/WMC 무료 고객	2022년 6월까지로 무료 기간 연장	6,000+



마케팅 채널 확대

은행 채널	세무사 채널	온라인 채널	제휴 Marketing	직접 Marketing
15 은행 16,000여 영업점	WE MEMBERS CLUB 경리나라 아카데미	경리나라 홈페이지	KT-경리나라 한국전기공사협회 정보통신공제조합 기계설비 건설공제조합 패스트파이브	웹케시 C&S (전국 13개 지사) 영업대리점 신규가입 (대도시/소외지역)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 경리나라 : DND(Digital New Deal) 정책

- 2020년 4Q, 1차 디지털 뉴딜 시행(예산 2,880억원 투입)
- 2021년 1Q/2Q/3Q, 2차 디지털 뉴딜 시행(예산 2,166억원 투입)

2017.12	2020.07	2020.4Q	2021.1Q/2Q/3Q
경리나라 출시	한국판 뉴딜 발표 (그린뉴딜 + 디지털뉴딜)	1차 디지털 뉴딜 시행	2차 디지털 뉴딜 시행

DND 상품 라인업 요약

- 도입비(1회성)는 설치완료월에 인식하며, 월 수수료는 도입 기간으로 나누어 매월 인식

디지털 뉴딜	패키지명	옵션(부가상품)	가입기간(월)	도입비(원)	월 수수료(원)	총액(원)
1차 DND	기본형	모바일 경리나라	8	100,000	82,500	760,000
	실속형 400	모바일 경리나라 부가서비스 (입출고관리, 재무회계, 인사급여 Lite)중 1개	42	400,000	85,714	4,000,000
	통합형 400	모바일 경리나라 부가서비스 (입출고관리, 재무회계, 인사급여 Lite)중 3개	24	1,000,000	125,000	4,000,000
2차 DND	기본형 100	모바일 경리나라	12	100,000	75,000	1,000,000
	실속형 200	모바일 경리나라 부가서비스 (입출고관리, 재무회계, 인사급여 Lite)중 1개	16	400,000	100,000	2,000,000
	통합형 200	모바일 경리나라 부가서비스 (입출고관리, 재무회계, 인사급여 Lite)중 2개	12	700,000	108,333	2,000,000

자료: IR Book, 유진투자증권

2) 채널 확대 및 제휴 확대

도표 24. 경리나라 신규 유치를 위한 은행 채널 확대 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. IHB 와 Branch 의 채널 확대: 국내 197 개 ERP 와 연동. 매월 약 50 개 신규고객 유입 중



자료: IR Book, 유진투자증권

웹케시(053580.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	**46.2**	**47.8**	**52.3**	**70.1**	**91.4**
현금및 현금성자산	33.7	16.0	17.2	33.3	52.8
단기금융상품	0.2	13.0	13.5	14.1	14.6
매출채권	4.5	3.4	6.1	7.0	8.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.7	15.4	15.5	15.7	15.9
비유동자산	**53.0**	**88.3**	**91.3**	**94.7**	**98.5**
투자자산	39.0	71.2	74.0	77.1	80.2
유형자산	5.0	8.0	8.9	10.0	11.3
무형자산	9.0	9.1	8.3	7.7	7.1
자산총계	**99.2**	**136.1**	**143.6**	**164.8**	**189.9**
유동부채	**28.2**	**26.4**	**31.1**	**33.1**	**35.5**
매입채무	9.6	7.9	12.4	14.3	16.4
단기차입금	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0
기타유동부채	18.0	17.5	17.7	17.9	18.1
비유동성부채	3.9	10.5	10.8	11.2	11.6
장기금융부채	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
기타	2.6	9.4	9.7	10.1	10.5
부채총계	**32.1**	**36.9**	**42.0**	**44.4**	**47.1**
자본금	3.4	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	29.3	39.8	39.8	39.8	39.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	41.8	55.2	71.5	90.2	112.6
자본총계	**67.1**	**99.2**	**101.7**	**120.4**	**142.8**
순차입금	(32.1)	(26.9)	(28.6)	(45.3)	(65.4)

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**72.8**	**81.9**	**92.6**	**106.2**	**122.3**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**72.8**	**81.9**	**92.6**	**106.2**	**122.3**
판매비및관리비	58.5	63.2	69.4	79.4	90.5
영업이익	**14.3**	**18.7**	**23.1**	**26.8**	**31.8**
영업외손익	7.9	0.5	(0.5)	(0.9)	(1.0)
이자수익	0.6	0.3	0.3	0.4	0.5
이자비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
외환손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.2	0.1	(0.8)	(1.3)	(1.5)
세전계속사업손익	**22.2**	**19.1**	**22.7**	**26.0**	**30.7**
계속사업법인세비용	4.8	4.3	5.1	5.9	6.9
계속사업이익	17.4	14.9	17.6	20.1	23.8
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**17.4**	**14.9**	**17.6**	**20.1**	**23.8**
(포괄손익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	17.3	22.2	27.6	31.5	36.8
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA마진율(%)	23.8	27.1	29.8	29.7	30.1
영업이익률(%)	19.6	22.8	25.0	25.3	26.0
세전계속사업이익률(%)	30.5	23.4	24.5	24.5	25.1
ROA(%)	21.4	12.6	12.6	13.0	13.4
ROE(%)	28.7	17.9	17.5	18.1	18.1
수정ROE*(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금	**33.7**	**24.1**	**10.4**	**26.2**	**30.4**
당기순이익	17.4	14.9	17.6	20.1	23.8
비현금수익비용가감	1.5	9.0	(9.0)	5.1	5.5
유형자산감가상각비	1.8	2.2	3.2	3.5	4.0
무형자산상각비	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
기타현금수익비용	(5.4)	3.4	(13.4)	0.4	0.4
영업활동 자산부채변동	17.5	3.3	1.8	1.0	1.1
매출채권 감소(증가)	(0.2)	1.1	(2.7)	(0.9)	(1.1)
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	5.0	(1.7)	4.5	1.8	2.2
기타자산,부채변동	12.7	4.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**(11.9)**	**(51.2)**	**(7.9)**	**(8.6)**	**(9.5)**
유형자산처분(취득)	(0.8)	(3.2)	(4.0)	(4.6)	(5.3)
무형자산감소(증가)	(0.6)	(1.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
투자자산감소(증가)	(10.4)	(32.2)	(2.5)	(2.6)	(2.7)
기타투자활동	(0.2)	(14.4)	(0.9)	(0.9)	(1.0)
재무활동 현금	**(5.2)**	**9.3**	**(1.4)**	**(1.4)**	**(1.4)**
차입금의 증가(감소)	(1.0)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	(4.3)	10.5	(1.4)	(1.4)	(1.4)
배당금의 지급	(1.3)	(1.6)	1.4	1.4	1.4
기타재무활동	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**16.6**	**(17.8)**	**1.2**	**16.1**	**19.5**
기초현금	17.2	33.7	16.0	17.2	33.3
기말현금	33.7	16.0	17.2	33.3	52.8

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
투자지표					
PER(배)	27.9	24.8	15.5	13.6	11.5
수정 PER(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	3.7	3.7	2.7	2.3	1.9
배당수익율(%)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	26.1	15.4	8.9	7.2	5.7
성장성(%,YOY)					
매출액	19.0	12.5	13.0	14.8	15.1
영업이익	54.0	30.7	23.9	16.0	18.4
세전계속사업손익	124.6	(13.7)	18.4	14.6	18.3
포괄손익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS	87.4	(17.1)	18.4	14.2	18.4
안정성(배,%)					
유동비율	163.6	180.8	168.1	211.4	257.6
부채비율	47.8	37.2	41.3	36.8	33.0
이자보상배율	138.8	220.9	415.7	482.1	570.7
순차입금/자기자본	(47.8)	(27.1)	(28.1)	(37.6)	(45.8)
주당지표(원)					
EPS	1,300	1,078	1,277	1,458	1,726
수정EPS	1,300	1,078	1,277	1,458	1,726
BPS	9,924	7,198	7,374	8,733	10,359
EBITDA/Share	1,298	1,611	2,000	2,287	2,671
CFPS	1,413	1,730	624	1,828	2,123
DPS	126	100	100	100	100

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)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2020-08-12	Buy	39,500	1년	-12.9	0
2020-11-12	Buy	45,000	1년	-18.3	-10.1
2021-02-04	Buy	51,000	1년	-26.2	-15
2021-05-13	Buy	51,000	1년	-33.5	-22.5
2021-08-13	Buy	51,000	1년	-38	-30.5
2021-09-01	Buy	51,000	1년	-38.4	-30.5
2021-11-12	Buy	43,000	1년	-41.1	-33
2022-02-14	Buy	43,000	1년	-42.3	-33
2022-03-24	Buy	43,000	1년	-40.6	-33
2022-05-16	Buy	29,000	1년		

웹케시(053580.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

