유진투자증권

세틀뱅크(234340.KQ)

안정적 성장 속에 지속적인 M&A 추진 중

2022.05.16

Company Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 36,000원(유지)

현재주가: 25,250원(05/13)

시가총액: 239(십억원)

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

1Q22 Review: 매출액 +24.7%yoy, 영업이익 -17.6%yoy. 매출 성장세 지속

전거래일(5/13) 발표한 1 분기 실적(연결기준)은 매출액 291 억원, 영업이익 29 억원으로 전년동기 대비 매출액은 24.7% 증가하며 큰 폭의 매출 성장을 달성하였지만, 영업이익은 17.6% 감소하였음. 시장 기대치(매출액 284 억원, 영업이익 45 억원) 대비 매출액은 유사하였지만, 영업이익은 큰 폭으로 하회함. 매출액 증가에도 불구하고 수익성이 하락(영업이익률: 1Q21, 14.9% → 1Q22, 9.8%, -5.1%p)한 이유는 ① 신규사업 추진을 위한 인원 충원(1Q21, 136 명 → 1Q22, 161 명)에 따른 인건비가 증가하였고, ② 기존 및 신규 사업을 위한 프로모션 비용이 증가하였기 때문. 이로 인하여 영업비용이 증가(영업비용율: 1Q21, 85.1% → 1Q22, 90.2%, +5.1%p)하였음.

부문별 영업수익을 살펴보면, ① 매출비중이 높은 간편현금결제서비스(2021 년 기준, 매출비중 40.9%) 매출액이 가맹점 확대 등으로 인해 전년동기 대비 20.3%증가한 가운데, ② PG 서비스 및 가상계좌서비스도 전년동기 대비 각각 62.7%, 5.8% 증가하였음.

2Q22 Preview: 매출액 +19.5%yoy, 영업이익 +3.5%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사 추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 312 억원, 영업이익 47 억원으로 전년동기 대비 각각 19.5%, 3.5% 증가하며 안정적인 실적 성장세를 지속할 것으로 전망함.

특히, 풍부한 자금력을 활용하여 M&A 를 지속하고 있어 중장기적 성장에 긍정적임. 최근(5/3) 동사는 데이터 중계 솔루션 기업인 코드에프 경영권을 인수(82 만주, 111 억원, 지분 74%, 취득예정일은 7/20)함. 이를 통해 마이데이터 사업 진출을 추진할 예정.

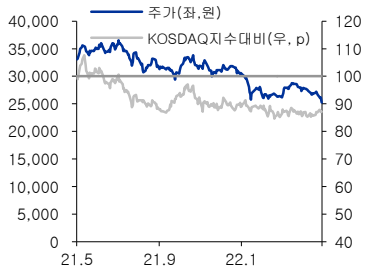
목표주가 36,000 원, 투자의견 BUY 유지함

목표주가는 기존 36,000 원을 유지하고, +42.6%의 상승 여력(괴리율 29.9%)을 보유하고 있어 투자의견은 BUY 를 유지함. 현재 주가는 당사 추정 2022 년 예상실적 기준, PER 14.1 배로 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 20.5 배 대비 할인되어 거래 중.

발행주식수	9,453천주
52주 최고가	36,950원
최저가	25,100원
52주 일간 Beta	1.2
90일 일평균거래대금	4.0억원
외국인 지분율	3.5%
배당수익률(2022F)	1.9%
주주구성	
민앤지 (외 3인)	39.8%
자사주 (외 1인)	6.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	-8.3%	-21.0%	-23.6%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	36,000	36,000	-
영업이익(22)	17.8	18.0	▼
영업이익(23)	22.5	21.4	▲



(단위: 십억원, (%,%p)	1Q22A					2Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	Yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	29.1	28.4	2.7	28.4	2.7	31.2	7.0	19.5	110.4	131.3	19.0	155.0	18.0
영업이익	2.9	4.5	-36.4	4.5	-36.4	4.7	63.9	3.5	15.3	17.8	16.2	22.5	26.9
세전이익	3.2	5.6	-43.6	5.6	-43.6	5.8	84.1	-53.0	28.1	21.6	-23.3	26.6	23.5
순이익	2.2	4.5	-51.3	4.5	-51.3	4.6	107.0	-48.6	22.5	16.6	-26.2	20.5	23.8
지배순이익	2.6	4.2	-38.3	4.2	-38.3	4.6	78.0	-37.2	20.9	17.0	-18.9	21.3	25.3
영업이익률	9.8	15.9	-6.0	15.9	-6.0	15.1	5.2	-2.3	13.9	13.5	-0.3	14.5	1.0
순이익률	7.6	16.0	-8.4	16.0	-8.4	14.6	7.1	-19.4	20.4	12.6	-7.7	13.2	0.6
EPS(원)	1,087	1,761	-38.3	-	-	1,935	78.0	-37.4	2,216	1,797	-18.9	2,251	25.3
BPS(원)	12,563	14,253	-11.9	-	-	13,047	3.9	-0.8	14,207	14,088	-0.8	15,869	12.6
ROE(%)	8.7	12.4	-3.7	-	-	14.8	6.2	-8.6	16.8	12.7	-4.1	15.0	2.3
PER(X)	23.2	14.3	-	-	-	13.1	-	-	14.4	14.1	-	11.2	-
PBR(X)	2.0	2.0	-	-	-	1.9	-	-	2.2	1.8	-	1.6	-

자료: 세틀뱅크, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

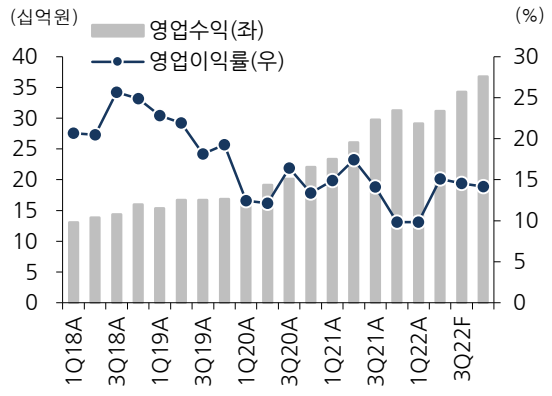
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21P	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F
영업수익	**16.8**	**19.1**	**20.1**	**21.1**	**23.3**	**26.1**	**29.7**	**31.2**	**29.1**	**31.2**	**34.3**	**36.8**
YoY(%)	*9.3*	*14.7*	*20.6*	*25.4*	*39.1*	*36.4*	*47.6*	*41.6*	*24.7*	*19.5*	*15.3*	*17.8*
QoQ(%)	*-0.2*	*13.9*	*5.3*	*4.7*	*10.7*	*11.7*	*14.0*	*5.1*	*-6.8*	*7.0*	*10.0*	*7.3*
부문별 영업수익 (십억원)												
간편현금결제서비스	7.4	9.4	10.1	9.9	10.1	10.6	11.8	12.1	12.2	12.6	14.9	14.6
가상계좌서비스	5.3	5.3	5.8	5.8	5.7	6.2	6.1	6.1	6.0	6.7	6.6	6.5
PG 서비스	3.2	3.4	3.4	4.6	5.2	6.7	8.4	10.2	8.4	9.0	10.1	12.7
펌뱅킹서비스	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7
기타 매출	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.6	1.3	2.2	1.9	2.1	2.1	2.3
부문별 비중(%)												
간편현금결제서비스	44.1	49.1	49.9	44.7	43.4	40.5	39.6	38.7	41.8	40.5	43.6	39.6
가상계좌서비스	31.8	27.7	28.6	26.1	24.4	23.6	20.6	19.4	20.7	21.7	19.3	17.8
PG 서비스	19.3	18.0	17.1	21.0	22.1	25.6	28.3	32.8	28.9	28.9	29.3	34.5
펌뱅킹서비스	3.5	3.2	2.9	2.8	2.7	2.4	2.1	2.2	2.1	2.1	1.8	1.9
기타 매출	1.4	2.1	1.5	1.1	1.3	2.1	4.4	7.0	6.5	6.9	6.0	6.2
수익												
판매관리비	14.7	16.8	16.8	19.1	19.9	21.5	25.5	28.2	26.2	26.5	29.3	31.6
영업이익	**2.1**	**2.3**	**3.3**	**2.9**	**3.5**	**4.5**	**4.2**	**3.1**	**2.9**	**4.7**	**5.0**	**5.2**
세전이익	**2.8**	**3.5**	**4.1**	**4.4**	**4.7**	**12.3**	**6.0**	**5.1**	**3.2**	**5.8**	**6.2**	**6.4**
당기순이익	**2.2**	**2.9**	**3.3**	**2.9**	**3.8**	**8.9**	**4.9**	**4.9**	**2.2**	**4.6**	**4.8**	**5.0**
지배주주 당기순이익	**2.2**	**2.9**	**3.3**	**3.0**	**3.6**	**7.3**	**4.8**	**5.2**	**2.6**	**4.6**	**4.8**	**5.0**
이익률(%)												
판매관리비율	87.6	87.9	83.6	86.6	85.1	82.6	85.9	90.2	90.2	84.9	85.5	85.8
영업이익률	**12.4**	**12.1**	**16.4**	**13.4**	**14.9**	**17.4**	**14.1**	**9.8**	**9.8**	**15.1**	**14.5**	**14.2**
세전이익률	**16.5**	**18.2**	**20.5**	**19.9**	**20.1**	**47.3**	**20.3**	**16.2**	**10.8**	**18.6**	**18.0**	**17.5**
당기순이익률	**13.4**	**15.1**	**16.3**	**13.0**	**16.1**	**34.0**	**16.6**	**15.8**	**7.6**	**14.6**	**14.0**	**13.6**
지배주주 당기순이익률	**13.4**	**15.1**	**16.3**	**13.4**	**15.6**	**27.9**	**16.1**	**16.8**	**8.8**	**14.7**	**14.0**	**13.7**

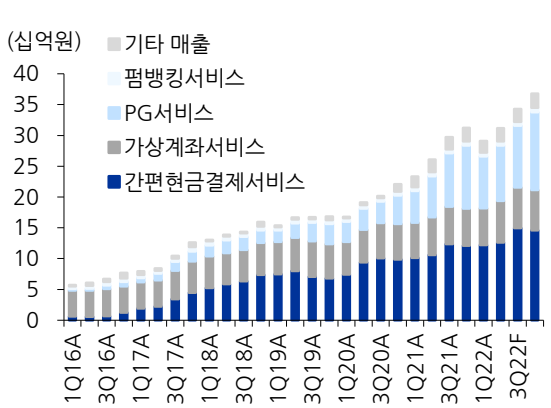
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 사업별 매출 추이 및 전망 (분기)



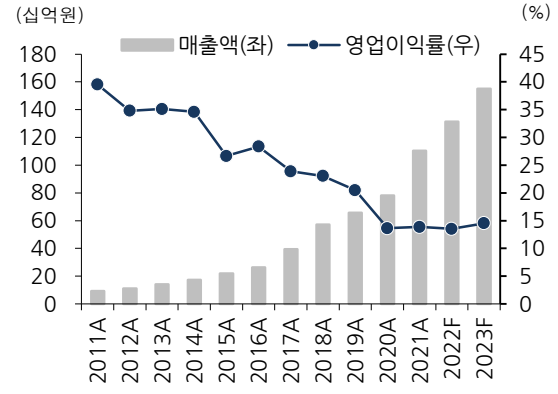
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	**9.2**	**11.2**	**14.0**	**17.2**	**21.9**	**26.2**	**39.3**	**57.2**	**65.6**	**78.1**	**110.4**	**131.3**	**155.0**
YoY(%)	*1.1*	*21.0*	*25.4*	*23.1*	*27.2*	*19.7*	*50.3*	*45.3*	*14.7*	*19.1*	*41.3*	*19.0*	*18.0*
부문별 매출액(십억원)													
간편현금결제서비스	-	-	-	-	-	3.1	12.0	24.8	29.3	36.7	45.1	54.3	64.5
가상계좌서비스	-	-	-	-	-	17.1	18.2	20.5	22.0	22.1	24.0	25.9	28.4
PG 서비스	-	-	-	-	-	1.9	4.8	8.0	10.5	14.8	30.8	40.1	50.7
펌뱅킹서비스	-	-	-	-	-	2.0	2.2	2.5	2.4	2.4	2.6	2.6	2.6
기타 매출	-	-	-	-	-	2.1	2.0	1.4	1.4	2.1	7.9	8.4	8.8
부문별 비중(%)													
간편현금결제서비스	-	-	-	-	-	11.7	30.6	43.4	44.7	47.0	40.9	41.4	41.6
가상계좌서비스	-	-	-	-	-	65.4	46.3	35.8	33.6	28.4	21.8	19.7	18.3
PG 서비스	-	-	-	-	-	7.3	12.2	14.1	16.0	18.9	27.9	30.6	32.7
펌뱅킹서비스	-	-	-	-	-	7.6	5.7	4.3	3.6	3.1	2.3	2.0	1.7
기타 매출	-	-	-	-	-	7.9	5.2	2.5	2.1	2.7	7.2	6.4	5.7
수익													
판매관리비	5.6	7.3	9.1	11.3	16.0	18.8	29.9	44.0	52.1	67.5	95.1	113.6	132.5
영업이익	**3.6**	**3.9**	**4.9**	**6.0**	**5.8**	**7.4**	**9.4**	**13.2**	**13.4**	**10.7**	**15.3**	**17.8**	**22.5**
세전이익	**3.8**	**3.5**	**5.1**	**5.9**	**5.9**	**6.3**	**11.8**	**15.0**	**16.0**	**14.8**	**28.1**	**21.6**	**26.6**
당기순이익	**3.0**	**2.8**	**4.1**	**4.4**	**5.1**	**5.2**	**9.4**	**12.0**	**12.9**	**11.3**	**22.5**	**16.6**	**20.5**
지배주주 당기순이익	**3.0**	**2.8**	**4.1**	**4.4**	**5.1**	**5.2**	**9.4**	**12.0**	**12.9**	**11.4**	**20.9**	**17.0**	**21.3**
이익률(%)													
판매관리비율	60.5	65.2	64.9	65.4	73.4	71.7	76.1	77.0	79.5	86.4	86.1	86.5	85.5
영업이익률	**39.5**	**34.8**	**35.1**	**34.6**	**26.6**	**28.3**	**23.9**	**23.0**	**20.5**	**13.6**	**13.9**	**13.5**	**14.5**
세전이익률	**41.1**	**31.7**	**36.3**	**34.5**	**26.9**	**23.9**	**30.0**	**26.3**	**24.5**	**18.9**	**25.5**	**16.4**	**17.2**
당기순이익률	**32.8**	**25.3**	**29.5**	**25.3**	**23.1**	**19.8**	**23.8**	**21.0**	**19.6**	**14.4**	**20.4**	**12.6**	**13.2**
지배주주 당기순이익률	**32.8**	**25.3**	**29.5**	**25.3**	**23.1**	**19.8**	**23.8**	**21.0**	**19.6**	**14.6**	**19.0**	**12.9**	**13.7**

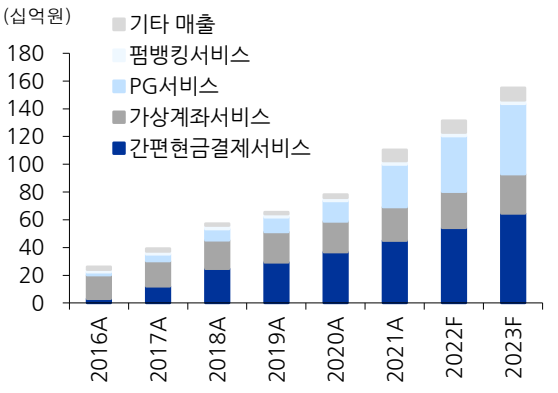
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 사업별 매출 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

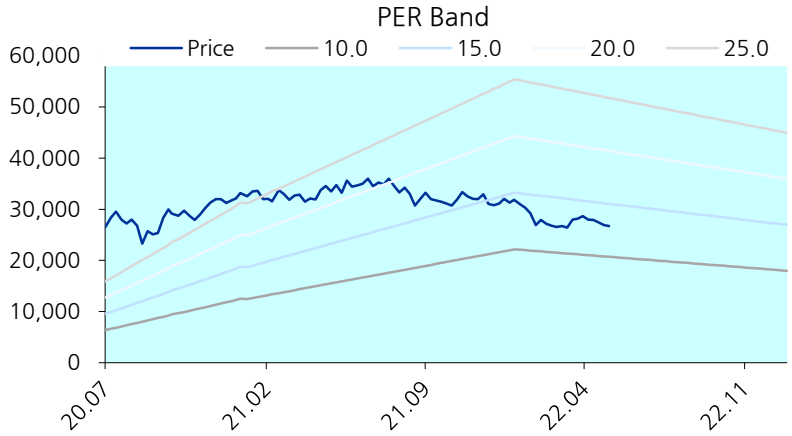
II. Peer Valuation

도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	세틀뱅크	평균	더존비즈온	웹케시	한글과컴퓨터	한컴 MDS	쿠콘
주가(원)	25,250		36,900	19,850	20,100	22,750	39,200
시가총액(십억원)	238.7		1,121.1	273.7	506.6	202.3	395.6
PER(배)							
FY20A	27.0	32.1	57.6	27.9	12.4	30.4	-
FY21A	14.4	50.5	42.8	24.4	36.8	-	98.2
FY22F	**14.1**	**20.5**	**21.7**	**14.5**	**14.8**	**28.5**	**23.2**
FY23F	**11.2**	**16.1**	**18.6**	**12.4**	**10.7**	**18.4**	**20.2**
PBR(배)							
FY20A	2.7	4.5	8.2	7.0	1.6	1.0	-
FY21A	2.2	3.6	4.7	3.7	2.3	1.9	5.7
FY22F	**1.8**	**2.1**	**2.2**	**2.4**	**1.5**	**1.6**	**2.7**
FY23F	**1.6**	**1.8**	**2.0**	**2.0**	**1.3**	**1.5**	**2.3**
매출액(십억원)							
FY20A	78.1	195.7	306.5	72.8	401.4	146.6	51.4
FY21A	110.4	201.8	318.8	81.9	391.7	155.1	61.4
FY22F	131.3	219.2	338.7	93.1	421.0	170.0	73.0
FY23F	155.0	248.0	379.6	106.3	473.7	195.4	85.2
영업이익(십억원)							
FY20A	10.7	34.9	76.7	14.3	68.2	4.0	11.2
FY21A	15.3	30.4	71.2	18.7	43.3	2.2	16.8
FY22F	17.8	38.0	74.3	22.8	63.7	8.5	20.8
FY23F	22.5	46.6	86.1	27.0	81.8	13.2	25.1
영업이익률(%)							
FY20A	13.6	17.3	25.0	19.6	17.0	2.8	21.9
FY21A	13.9	17.0	22.3	22.8	11.1	1.4	27.4
FY22F	**13.5**	**19.0**	**21.9**	**24.5**	**15.1**	**5.0**	**28.5**
FY23F	**14.5**	**20.3**	**22.7**	**25.4**	**17.3**	**6.8**	**29.4**
순이익(십억원)							
FY20A	11.3	28.7	57.9	17.4	46.6	2.5	18.9
FY21A	22.5	14.6	54.4	14.9	4.4	-7.9	7.2
FY22F	16.6	27.8	53.8	18.8	42.1	7.2	17.1
FY23F	20.5	34.6	63.0	22.1	57.5	11.1	19.5
EV/EBITDA(배)							
FY20A	12.6	14.7	31.2	17.8	4.2	5.4	-
FY21A	5.9	26.6	21.9	14.5	9.7	37.6	49.2
FY22F	2.7	9.3	11.3	8.2	3.6	11.7	11.7
FY23F	0.9	7.5	10.2	6.7	2.6	8.6	9.6
ROE(%)							
FY20A	n/a	18.9	15.2	28.7	11.9	2.1	36.5
FY21A	16.8	6.2	12.1	17.9	0.9	-7.0	7.3
FY22F	12.7	10.9	10.5	17.9	7.4	6.5	12.3
FY23F	15.0	12.1	11.4	18.1	9.4	9.3	12.2

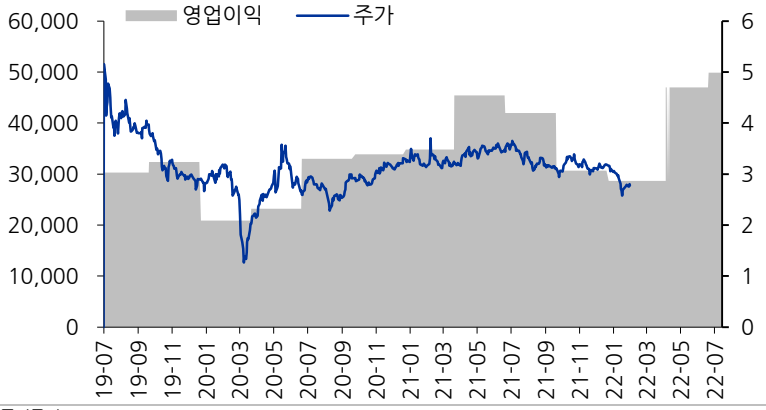
참고: 2022.05.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 세틀뱅크는 당사 추정치임
자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 8. PER Historical Band Chart



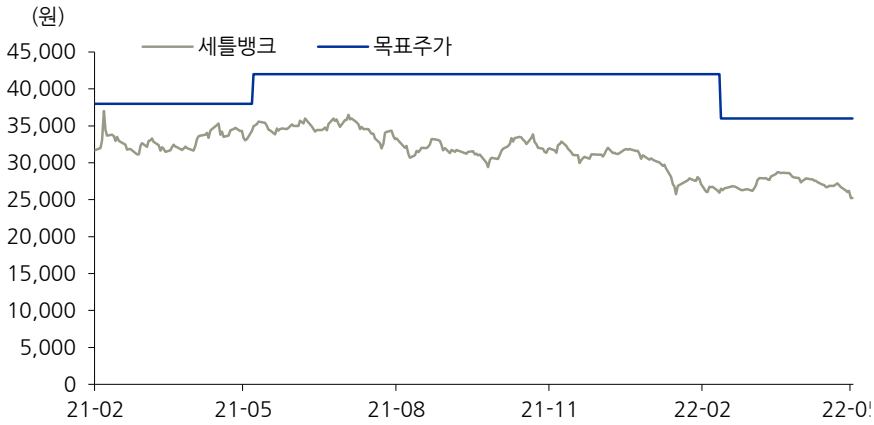
자료: 유진투자증권

도표 9. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

도표 10. 당사 목표주가 및 주가 차트

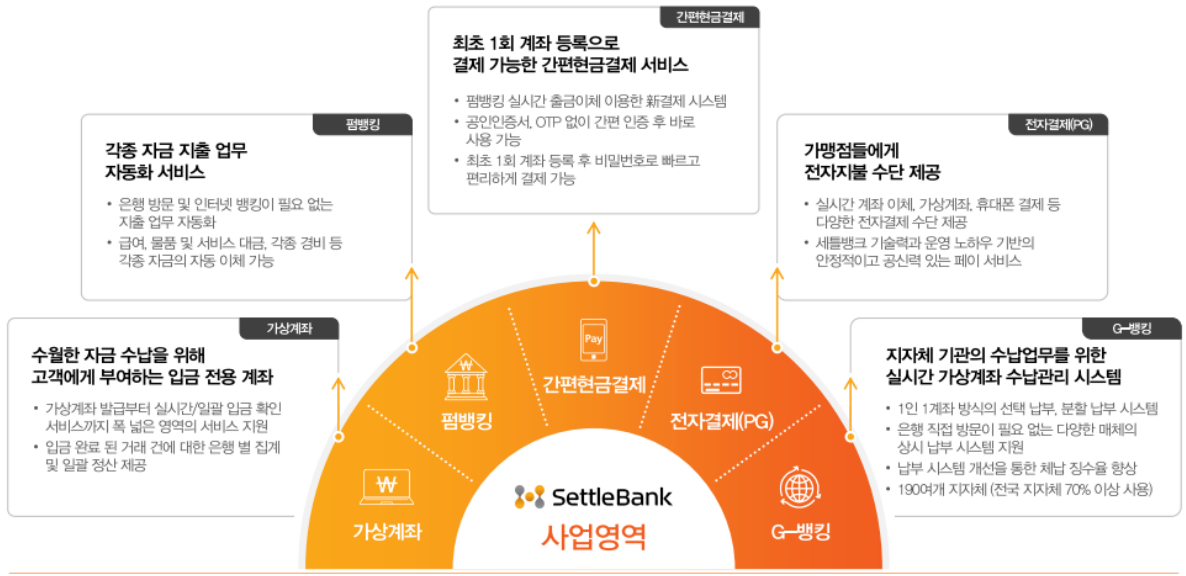


자료: 유진투자증권

Ⅲ. 회사 소개

가상계좌/간편현금결제사업 등을 영위하는 핀테크 업체

도표 11. 사업 영역



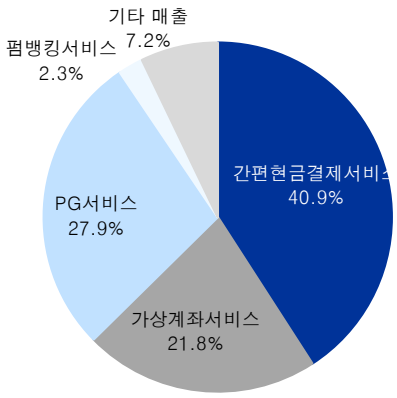
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.10	세틀뱅크㈜ 법인 설립
2001.03	신한은행 가상계좌 마케팅 계약
2002.02	농협 가상계좌 서비스 오픈
2003.11	가상계좌 서비스 통합 중계시스템 오픈
2008.01	농협 펌뱅킹 업무 제휴 계약
2011.05	국세청 가상계좌 서비스 오픈
2014.01	세입세출외현금(E-호조) 가상계좌 수납 시스템 오픈
2015.04	간편계좌결제 서비스 오픈 및 이베이(G 마켓, 옥션) 적용
2016.10	민앤지에 피인수(10/26)
2018.12	제로페이 서비스 오픈
2019.07	코스닥 상장(7/12)

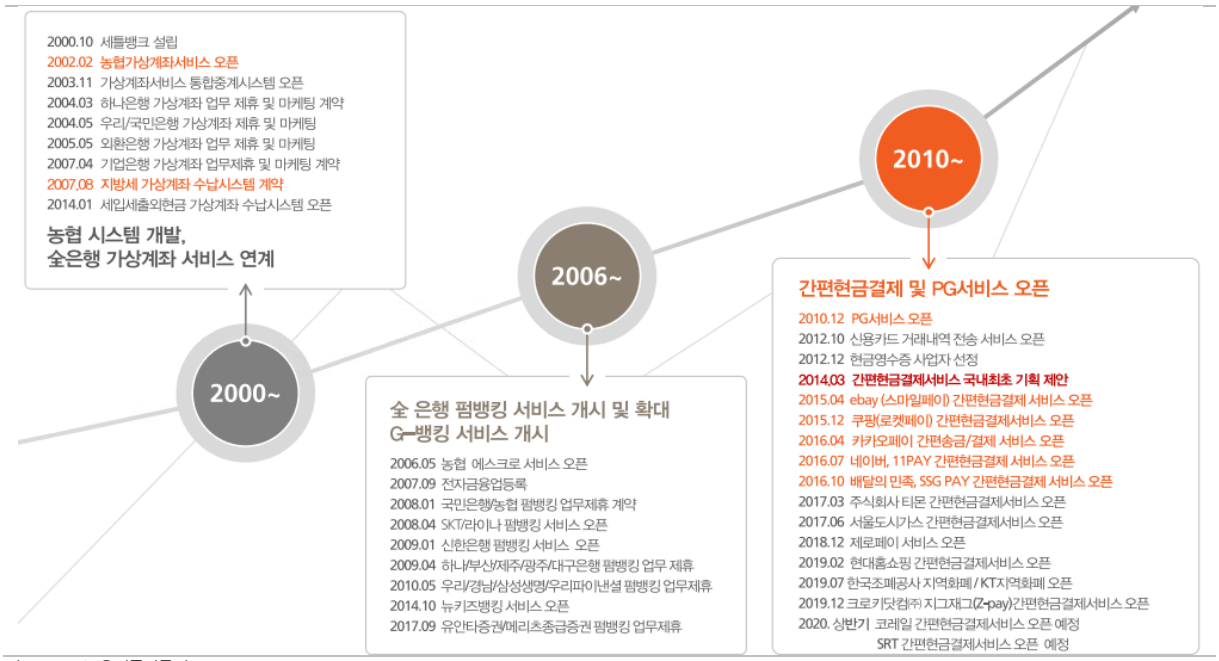
자료: 유진투자증권

도표 13. 제품별 매출 비중 (2021 년 실적 기준)



자료: 유진투자증권

도표 14. 성장 연혁: 가상계좌 및 국내 최초 간편현금결제서비스 출시



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 2021 년 계획: 종합지급결제사업자



자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

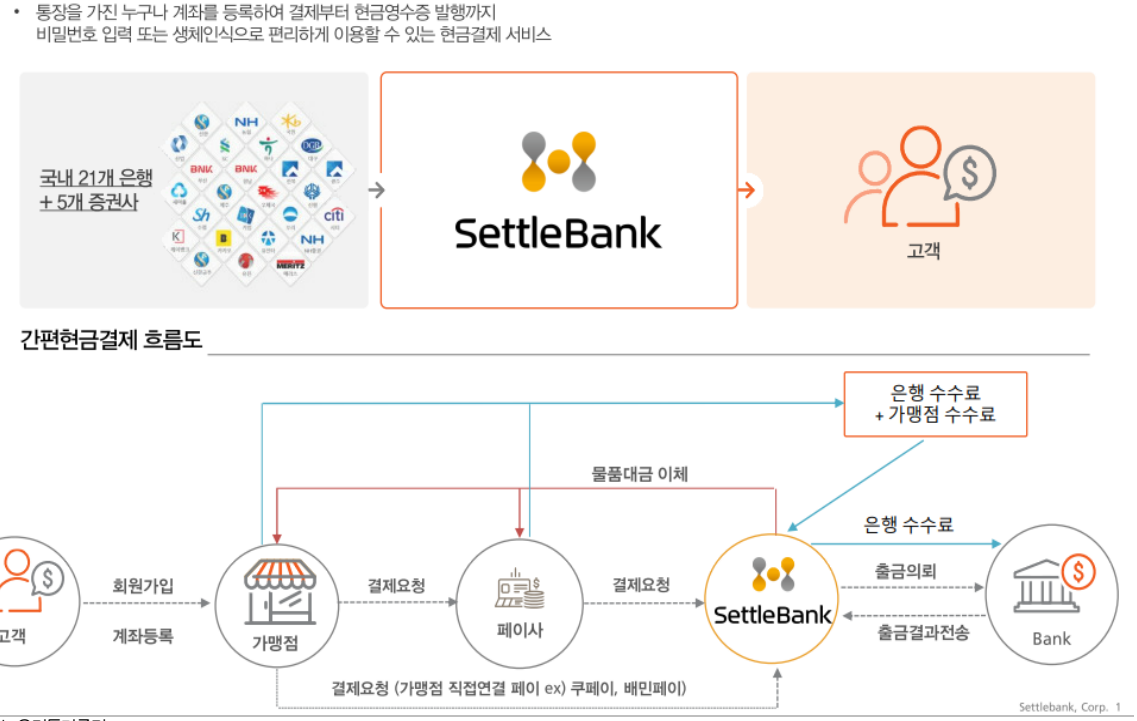
1) 현금결제 시장 활성화 수혜 지속

도표 16. 현금 활성화 정책을 바탕으로 급속 성장하고 있는 현금결제 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 매출 성장이 지속중인 간편현금결제 서비스



자료: IR Book, 유진투자증권

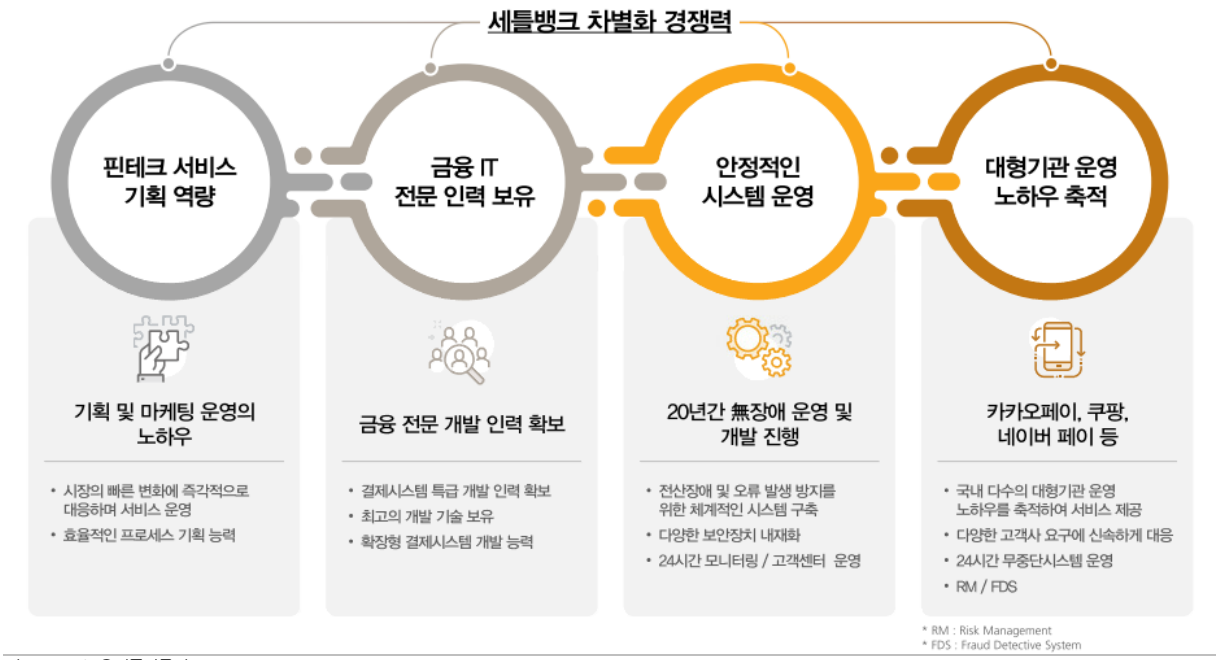
2) 다양한 서비스와 고객 확보로 안정적인 성장 전망

도표 18. **국내 다양한 대형 가맹점 및 제휴 기관 확보**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. **지급 결제 영역 내 차별화된 경쟁우위 확보**



자료: IR Book, 유진투자증권

세틀뱅크(234340.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	**208.7**	**286.3**	**295.8**	**339.4**	**390.1**
유동자산	167.1	236.7	245.2	287.1	335.6
현금성자산	144.0	191.9	193.7	226.5	264.7
매출채권	22.8	44.2	50.8	59.9	70.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	41.5	49.5	50.6	52.3	54.4
투자자산	29.8	39.6	41.3	42.9	44.7
유형자산	5.7	4.5	3.0	2.2	1.9
기타	6.0	5.4	6.3	7.2	7.9
부채총계	**86.4**	**143.5**	**154.2**	**181.0**	**211.1**
유동부채	84.7	140.8	151.3	178.0	208.0
매입채무	82.4	138.1	148.6	175.3	205.3
유동성이자부채	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0
기타	1.5	1.7	1.7	1.7	1.7
비유동부채	1.7	2.8	2.8	2.9	3.1
비유동이자부채	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
기타	0.9	2.4	2.5	2.6	2.7
자본총계	**122.2**	**142.7**	**141.6**	**158.4**	**179.0**
지배지분	115.4	134.3	133.2	150.0	170.6
자본금	4.6	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	48.6	54.7	54.7	54.7	54.7
이익잉여금	71.6	89.0	101.8	118.6	139.2
기타	(9.4)	(14.1)	(28.1)	(28.1)	(28.1)
비지배지분	6.8	8.4	8.4	8.4	8.4
자본총계	**122.2**	**142.7**	**141.6**	**158.4**	**179.0**
총차입금	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4
순차입금	(142.4)	(190.4)	(192.3)	(225.0)	(263.3)

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**78.1**	**110.4**	**131.3**	**155.0**	**181.6**
증가율(%)	적지	41.3	19.0	18.0	17.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**78.1**	**110.4**	**131.3**	**155.0**	**181.6**
판매 및 일반관리비	67.5	95.1	113.6	132.5	154.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**10.7**	**15.3**	**17.8**	**22.5**	**26.9**
증가율(%)	적지	43.4	16.2	26.9	19.5
EBITDA	**13.1**	**18.7**	**20.7**	**25.0**	**29.2**
증가율(%)	적지	42.7	10.7	20.6	16.8
영업외손익	**4.1**	**13.0**	**3.8**	**4.1**	**4.5**
이자수익	0.9	0.8	0.9	1.3	1.5
이자비용	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법손익	0.0	6.3	1.1	1.1	1.1
기타영업손익	3.3	6.0	1.9	1.9	2.1
세전순이익	**14.8**	**28.1**	**21.6**	**26.6**	**31.4**
증가율(%)	적지	90.3	(23.3)	23.5	18.0
법인세비용	3.5	5.6	5.0	6.1	7.2
당기순이익	**11.3**	**22.5**	**16.6**	**20.5**	**24.3**
증가율(%)	적지	99.3	(26.2)	23.8	18.2
지배주주지분	11.4	20.9	17.0	21.3	25.0
증가율(%)	적지	84.2	(18.9)	25.3	17.4
비지배지분	(0.1)	1.5	(0.4)	(0.7)	(0.7)
EPS(원)	**1,227**	**2,216**	**1,797**	**2,251**	**2,643**
증가율(%)	적지	80.6	(18.9)	25.3	17.4
수정EPS(원)	1,227	2,216	1,797	2,251	2,643
증가율(%)	적지	80.6	(18.9)	25.3	17.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	**29.6**	**52.4**	**8.9**	**40.3**	**46.0**
당기순이익	11.3	22.5	16.6	20.5	24.3
자산상각비	2.5	3.4	3.0	2.4	2.3
기타비현금성손익	2.0	(20.6)	(16.7)	(2.4)	(2.4)
운전자본증감	15.0	32.5	3.9	17.6	19.7
매출채권감소(증가)	(11.0)	(21.1)	(6.6)	(9.1)	(10.3)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	1.6	0.7	10.5	26.7	30.0
기타	24.4	52.9	0.0	0.0	0.0
투자현금	**4.2**	**(6.8)**	**(4.8)**	**(5.0)**	**(5.3)**
단기투자자산감소	(2.1)	1.5	(1.9)	(1.9)	(2.0)
장기투자증권감소	(2.8)	0.9	(0.3)	(0.4)	(0.4)
설비투자	(3.9)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(2.2)	(0.1)	(1.8)	(1.8)	(1.8)
재무현금	**(9.7)**	**(2.0)**	**(4.2)**	**(4.4)**	**(4.4)**
차입금증가	(0.7)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(9.0)	(0.8)	(4.2)	(4.4)	(4.4)
배당금지급	(3.4)	(3.0)	4.2	4.4	4.4
현금 증감	**22.5**	**43.6**	**(0.1)**	**30.8**	**36.3**
기초현금	79.8	102.3	146.0	145.9	176.8
기말현금	102.3	146.0	145.9	176.8	213.0
Gross Cash flow	17.5	23.3	5.0	22.7	26.3
Gross Investment	(21.3)	(24.3)	(1.0)	(14.5)	(16.5)
Free Cash Flow	**38.7**	**47.6**	**6.0**	**37.2**	**42.7**

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,227	2,216	1,797	2,251	2,643
BPS	12,456	14,207	14,088	15,869	18,042
DPS	350	470	470	470	470
밸류에이션(배,%)					
PER	27.0	14.4	14.1	11.2	9.6
PBR	2.7	2.2	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	12.6	5.9	2.7	0.9	n/a
배당수익율	1.1	1.5	1.9	1.9	1.9
PCR	17.6	12.9	47.7	10.5	9.1
수익성(%)					
영업이익율	13.6	13.9	13.5	14.5	14.8
EBITDA이익율	16.8	17.0	15.8	16.1	16.1
순이익율	14.4	20.4	12.6	13.2	13.4
ROE	n/a	16.8	12.7	15.0	15.6
ROIC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(116.5)	(133.4)	(135.8)	(142.0)	(147.1)
유동비율	197.3	168.1	162.0	161.3	161.3
이자보상배율	256.9	181.0	120.6	153.1	182.8
활동성 (회)					
총자산회전율	n/a	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	n/a	3.3	2.8	2.8	2.8
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	n/a	1.0	0.9	1.0	1.0

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(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2020-05-18	Buy	32,000	1년	1.7	11.7
2020-06-04	Buy	40,000	1년	-29.4	-19.6
2020-08-19	Buy	32,000	1년	-13.5	-4.1
2020-11-16	Buy	38,000	1년	-14.2	-2.6
2021-03-29	Buy	38,000	1년	-12.1	-7
2021-05-18	Buy	42,000	1년	-23.5	-13.1
2021-06-15	Buy	42,000	1년	-24.2	-13.1
2021-08-06	Buy	42,000	1년	-26.2	-18.2
2021-11-04	Buy	42,000	1년	-28.3	-21.7
2022-02-23	Buy	36,000	1년	-24.2	-20.1
2022-05-16	Buy	36,000	1년		

세틀뱅크(234340.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

