

# 하이비전시스템 (126700, KQ)

## CEO 간담회 후기: 신규 사업으로 Peak out 우려 탈출 자신감 표출

투자의견	<b>NR(유지)</b>
목표주가	-
현재주가	<b>19,410</b> 원(01/30)
시가총액	<b>290.0</b> (십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- A사 검사장비 기반 안정적 성장 지속 전망:** 아이템 확대 및 사업영역 확대. 인도 법인 2025년 생산 준비
  - 기존 카메라 모듈 관련 제품의 아이템 확대와 사업 영역 확대 등으로 안정적으로 매출 성장이 이어지고 있는 가운데, 지난해 창사 이래 최고 실적 달성 예상함. 2024년에도 약 3,000억원 이상의 높은 수주를 달성 가능 예상함.
  - 인도법인 설립을 통해 본격적인 투자를 통해 내년부터 A사향 인도 매출이 발생할 것으로 예상함
  - 동사는 비전프로에 장착되고 있는 여러 개의 카메라에 대한 모듈 검사장비를 납품하고 있어 수혜를 예상함.
- 신규 사업 추진으로 Peak out 우려 탈출 가능:** 이차전지 및 바이오헬스, 반도체 장비 시장 진출.
  - 동사는 사업 다각화를 위해 이차전지 사업에 대한 진출을 꾸준히 진행해오고 있었는데, 최근 괄목할 만한 성과를 보이고 있음. 지난해부터 본격적인 사업을 진행, 올해 1,600억원 수준의 수주가 가능할 것으로 예상함.
  - ‘시약 검사 장비’시장에 진출. 또한, 자체 개발한 비전 시스템을 적용한 AOI 장비를 통해 반도체 시장 진출 예정.
- 현재 주가는 2024년 실적 기준 PER 5.8배로, 국내 동종업체 평균 PER 15.5배 대비 크게 할인되어 거래 중임.**

주가(원, 01/30)	19,410
시가총액(십억원)	290
발행주식수	14,942천주
52주 최고가	22,750원
최저가	16,590원
52주 일간 Beta	0.93
60일 일평균거래대금	42억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률(2023F)	0.6%

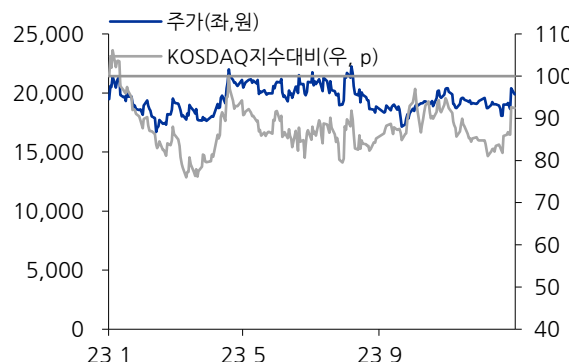
주주구성	
최두원 (외 3인)	15.7%
자사주 (외 1인)	10.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	0.5	-7.4	-0.1
상대기준	6.0	3.0	-10.9

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	61.0	61.0	-
영업이익(24)	64.9	64.9	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	272.9	197.7	321.8	369.0
영업이익	43.5	25.1	61.0	64.9
세전순익	53.6	26.7	65.9	66.4
당기순이익	45.3	24.6	54.2	57.6
EPS(원)	2,896	1,608	3,231	3,359
증감률(%)	313.0	-44.5	100.9	4.0
PER(배)	8.2	11.3	6.0	5.8
ROE(%)	27.7	12.6	21.5	18.4
PBR(배)	2.0	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	6.9	7.7	3.7	3.0

자료: 유진투자증권



## I. 기존 사업 + 신규 사업 → Peak Out 탈출

### A 사 카메라 검사: 아이템 확대 및 사업 영역 확대

동사는 스마트폰 카메라 모듈 검사 장비 제조업체에서 꾸준한 성장을 보여왔음. 특히 A 사향으로 카메라 모듈 검사 장비 납품은 물론 업그레이드를 위한 툴킷 및 서비스 매출도 지속적으로 증가하면서 높은 매출 성장을 기록하였음. 최근에는 폴디드줌 관련 장비의 공급은 물론 안면인식용 센서 관련 장비 공급이 지속적으로 이루어지고 있음.

기존 카메라 모듈 관련 제품의 아이템 확대와 사업 영역 확대 등으로 안정적으로 매출 성장이 이어지고 있는 가운데, 지난해 창사 이래 최고 매출액과 영업이익을 달성했을 것으로 예상함. 2024 년에도 약 3,000 억원 이상의 높은 수주를 달성 가능할 것으로 예상함.

### A 사 생산라인 인도 이전 대응: 2025 년 생산 준비

A 사의 생산라인을 기존 중국 중심에서 인도로 약 50%까지 이전할 것으로 예상되고 있는 가운데, 동사도 이에 적극 대응을 준비하고 있어 중장기적으로 동사의 카메라 모듈 관련 매출의 성장이 지속될 것으로 예상함. 인도법인 설립을 통해 본격적인 투자를 통해 내년부터 A 사향 인도 매출이 발생할 것으로 예상함.

### 비전프로로 여는 XR 기기에 대한 사업 영역 개척

최근 A 사가 미국에서 2 월 2 일 출시를 앞두고, 가상현실(VR) 및 증강현실(AR) 헤드셋 형태의 '비전프로' 사전 예약을 시작한 뒤 10 일만에 약 20 만대 물량을 판매한 것으로 추정됨. 이는 시장 예상치를 웃도는 판매성과로 높은 가격(약 466 만원)에도 불구하고 긍정적인 분위기를 보여주고 있음. 동사는 비전프로에 장착되고 있는 여러 개의 카메라에 대한 모듈 검사장비를 납품하고 있어 수혜를 예상함.

또한, 비전프로에 대한 시장의 기대감과 향후 시장 성장성이 예상되는 가운데, 향후 차기 제품에 대한 동사 CEO 의 높은 기대감을 기반으로 큰 폭의 생산 확대와 함께 추가 제품의 공급 가능성을 예상함.

향후 차기 비전프로의 시장 확대가 예상되는 가운데, 현재 공급 중인 카메라 모듈 검사 장비의 공급 증가는 물론, 제품의 성능 개선 및 장시간 사용을 위한 기능 업그레이드를 위한 다양한 장비의 수요가 발생할 것으로 예상함. 동사는 고객과의 돈독한 관계 및 기술력을 기반으로 다양한 분야에 검사장비를 공급 가능할 것으로 예상함.

신규사업 이차전지  
올해 신규 수주  
1,600 억원으로  
안정적 안착 전망

동사는 사업 다각화를 위해 이차전지 사업에 대한 진출을 꾸준히 진행해오고 있었는데, 최근 괄목할 만한 성과를 보이고 있음. 지난해부터 본격적인 사업을 진행, 올해 1,600 억원 수준의 수주가 가능할 것으로 예상함.

우선 ① 이차전지 극판 검사장비 분야에 국내 고객을 확보, 올해 수주 100 억원, 매출액 60 억원을 기대하고 있음. 이차전지 극판폭 및 이물질 검출 비전검사 장비임. ② 세방전지에 차량용 보조 배터리 분야는 물론, 전기차 분야에 장비를 공급. 지난해 110 억원 수주, 올해는 약 400 억원 수주를 목표로 하고 있음. ③ 또한, ESS(Energy Storage System) 분야에 국내 기업에 1 개 라인을 공급, 올해 추가 라인을 감안하면 900 억원대 이상의 수주도 가능함.

신규 사업 확대:  
바이오헬스 장비  
반도체 장비  
시장 진출

동사는 '시약 검사 장비'시장에도 진출함. 시약 검사기 테스트 단계를 진행하고 있으며, 고객사(제약사)와 본격적 논의를 통해 시장 진출을 추진하고 있음. 올해 수주를 통해 매출 가시화를 목표로 하고 있음. 또한, 자체 개발한 비전 시스템을 적용한 AOI(Automatic Optical Inspection) 장비를 통해 반도체 시장 진출 예정임. 반도체 웨이퍼 표면의 이물질을 검사하는 장비로 이미지센서 웨이퍼 검사장비는 그 동안 외산장비에 의존하고 있었음.

투자 전략:  
최대 실적 달성,  
신사업을 통해  
Peak out 우려  
해소 전망

당사 추정 2023 년 예상실적(연결 기준)은 매출액 3,218 억원, 영업이익 610 억원으로 전년 대비 각각 62.8%, 143.2% 증가할 것으로 예상함. 이는 역대 최고 실적을 달성한 것으로 예상하고 있으며, Peak out 우려감을 보일 높은 실적임. 하지만 2024 년에는 신규사업을 통해 Peak out 우려감을 해소할 것으로 전망함.

현재 주가는 2024 년 실적 기준 PER 5.8 배로, 국내 동종업체(고영, 뷰웍스, 코윈 테크, 펌트론) 평균 PER 15.5 배 대비 크게 할인되어 거래 중임.

도표 1. 4Q23 Preview & 1Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q23F			시장 전망치	1Q24E			2022E	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	97.3	-	-3.7	113.3	60.5	-37.7	63.4	197.7	321.8	62.8	369.0	14.7
영업이익	10.8	-	-53.3	12.9	7.4	-31.9	67.9	25.1	61.0	143.2	64.9	6.4
세전이익	11.9	-	-33.8	11.9	7.6	-36.3	19.1	26.7	65.9	146.3	66.4	0.8
순이익	10.8	-	-38.6	10.8	6.7	-37.3	8.9	24.6	54.2	120.3	57.6	6.3
지배주주 순이익	8.6	-	-47.6	8.6	5.6	-35.3	73.8	24.0	48.3	100.9	50.2	4.0
OP Margin	11.2	-	-11.8	11.3	12.2	1.0	0.3	12.7	19.0	6.3	17.6	-1.4
NP Margin	11.1	-	-6.3	9.5	11.1	0.1	-5.6	12.4	16.9	4.4	15.6	-1.2
EPS(원)	2,314	-	-47.6	-	1,498	-35.3	73.8	1,608	3,231	100.9	3,359	4.0
BPS(원)	16,589	-	23.7	-	16,843	1.5	24.4	13,407	16,589	23.7	19,828	19.5
ROE(%)	14.0	-	-19.0	-	8.9	-5.1	2.5	12.6	21.5	8.9	18.4	-3.1
PER(X)	8.4	-	-	-	13.0	-	-	11.3	6.0	-	5.8	-
PBR(X)	1.2	-	-	-	1.2	-	-	1.4	1.2	-	1.0	-

자료: 하이비전시스템, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

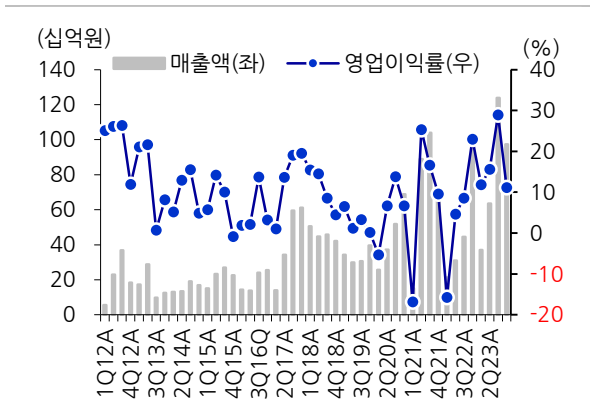
## II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23F
<b>매출액</b>	15.0	89.0	103.9	65.0	21.2	31.0	44.4	101.0	37.1	63.6	123.9	97.3
YoY(%)	-41.2	139.9	100.6	-5.5	41.4	-65.2	-57.2	55.5	74.5	105.0	178.9	-3.7
QoQ(%)	-78.2	492.6	16.7	-37.4	-67.3	46.0	43.2	127.5	-63.3	71.5	94.9	-21.5
<b>제품별 매출액</b>												
자동화 검사장비	4.5	63.9	85.5	38.8	10.7	13.1	30.8	69.5	26.4	43.2	75.5	70.9
영상평가장치 및 기타	8.2	23.2	15.1	19.0	7.8	15.5	10.9	23.7	9.3	19.4	46.6	17.8
3D프린터 등	2.3	1.9	3.3	7.2	2.8	2.4	2.8	7.8	1.4	1.0	1.7	8.5
<b>제품별 비중(%)</b>												
자동화 검사장비	30.3	71.8	82.3	59.8	50.5	42.4	69.3	68.8	71.1	67.9	61.0	72.9
영상평가장치 및 기타	54.3	26.1	14.5	29.2	36.5	49.9	24.4	23.5	25.0	30.5	37.6	18.3
3D프린터 등	15.5	2.1	3.1	11.0	13.0	7.7	6.2	7.7	3.9	1.6	1.4	8.8
<b>수익</b>												
매출원가	9.8	55.6	76.3	46.4	14.5	20.3	31.0	67.9	19.9	38.8	71.0	63.6
매출총이익	5.2	33.4	27.6	18.6	6.7	10.7	13.4	33.1	17.1	24.8	52.9	33.7
판매관리비	7.7	10.9	10.3	12.3	10.0	9.3	9.6	10.0	12.7	14.9	17.0	22.8
영업이익	-2.5	22.5	17.2	6.2	-3.4	1.4	3.8	23.1	4.4	9.9	35.8	10.8
세전이익	1.6	22.4	21.7	7.9	-2.6	4.3	7.0	18.0	6.4	9.4	38.1	11.9
당기순이익	1.8	19.1	17.0	7.4	-2.7	4.1	5.6	15.8	6.2	7.3	30.0	10.8
지배주주 당기순이익	1.9	18.7	16.8	5.8	-2.4	4.0	5.9	15.4	3.2	7.5	28.9	8.6
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	65.5	62.4	73.5	71.5	68.5	65.4	69.8	67.2	53.8	61.0	57.3	65.4
매출총이익률	34.5	37.6	26.5	28.5	31.5	34.6	30.2	32.8	46.2	39.0	42.7	34.6
판매관리비율	51.4	12.2	9.9	19.0	47.3	30.0	21.7	9.9	34.4	23.4	13.7	23.5
영업이익률	-16.9	25.3	16.6	9.6	-15.8	4.6	8.5	22.9	11.9	15.6	28.9	11.2
세전이익률	11.0	25.1	20.9	12.1	-12.5	14.0	15.8	17.8	17.2	14.8	30.8	12.3
당기순이익률	12.1	21.4	16.4	11.5	-12.5	13.3	12.7	15.6	16.7	11.5	24.2	11.1
지배주주당기순이익률	12.7	21.0	16.2	9.0	-11.1	12.9	13.3	15.2	8.7	11.9	23.3	8.9

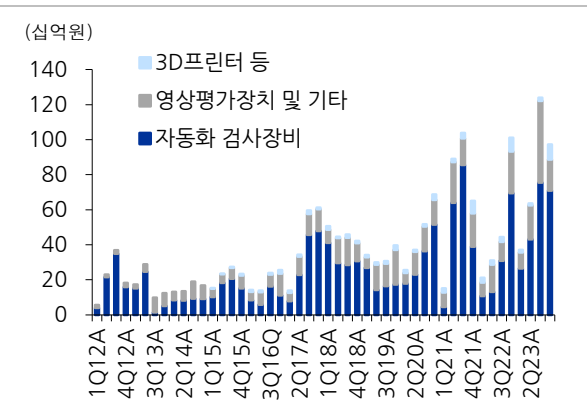
자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 매출비중 추이 및 전망



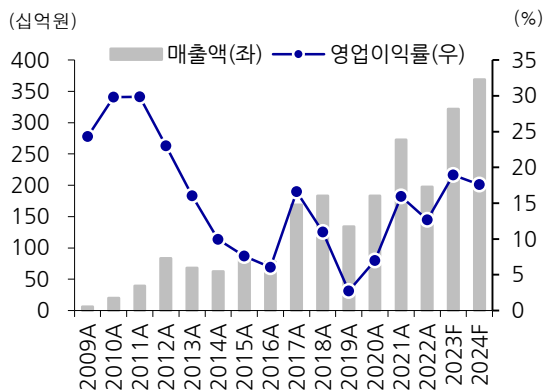
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>68.3</b>	<b>62.3</b>	<b>87.7</b>	<b>77.5</b>	<b>168.9</b>	<b>183.1</b>	<b>134.2</b>	<b>183.2</b>	<b>272.9</b>	<b>197.7</b>	<b>321.8</b>	<b>369.0</b>
(yoy)	-18.4	-8.8	40.8	-11.5	117.8	8.4	-26.7	36.5	49.0	-27.6	62.8	14.7
<b>제품별 매출액</b>												
자동화 검사장비	46.2	34.9	64.0	41.3	124.0	129.9	74.8	128.6	192.8	124.2	216.0	247.4
영상평가장치 및 기타	22.1	27.3	21.4	31.2	39.6	47.6	53.2	47.2	65.5	57.8	93.1	107.1
3D프린터 등	0.0	0.2	2.3	5.0	5.3	5.7	6.3	7.4	14.6	15.7	12.7	14.6
<b>제품별 비중(%)</b>												
자동화 검사장비	67.6	55.9	73.0	53.2	73.4	70.9	55.7	70.2	70.6	62.8	67.1	67.0
영상평가장치 및 기타	32.4	43.8	24.4	40.3	23.4	26.0	39.6	25.8	24.0	29.3	28.9	29.0
3D프린터 등	0.0	0.3	2.6	6.5	3.1	3.1	4.7	4.0	5.4	7.9	3.9	3.9
<b>수익(연결 기준)</b>												
매출원가	43.8	42.4	60.2	50.7	108.9	131.5	95.5	133.9	188.1	125.6	193.3	221.3
매출총이익	24.4	19.9	27.5	26.9	59.9	51.6	38.7	49.3	84.8	72.1	128.5	147.6
판매관리비	13.5	13.7	20.8	22.2	31.9	31.5	35.1	36.5	41.3	47.0	67.5	82.7
영업이익	10.9	6.2	6.7	4.7	28.1	20.1	3.6	12.8	43.5	25.1	61.0	64.9
세전이익	11.8	7.7	9.8	3.9	24.1	24.9	6.2	16.2	53.6	26.7	65.9	66.4
당기순이익	10.9	7.2	9.4	4.6	20.4	20.3	6.5	9.8	45.3	24.6	54.2	57.6
지배주당기순이익	10.9	7.2	9.5	5.1	20.5	22.4	8.4	10.5	43.3	24.0	48.3	50.2
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	64.2	68.1	68.6	65.3	64.5	71.8	71.2	73.1	68.9	63.5	60.1	60.0
매출총이익률	35.8	31.9	31.4	34.7	35.5	28.2	28.8	26.9	31.1	36.5	39.9	40.0
판매관리비율	19.8	22.0	23.8	28.6	18.9	17.2	26.1	19.9	15.1	23.8	21.0	22.4
영업이익률	16.0	9.9	7.6	6.0	16.6	11.0	2.7	7.0	15.9	12.7	19.0	17.6
세전이익률	17.3	12.4	11.1	5.1	14.3	13.6	4.6	8.8	19.6	13.5	20.5	18.0
당기순이익률	16.0	11.5	10.7	6.0	12.1	11.1	4.9	5.3	16.6	12.4	16.9	15.6
지배주당기순이익률	16.0	11.5	10.8	6.5	12.2	12.2	6.2	5.7	15.9	12.2	15.0	13.6

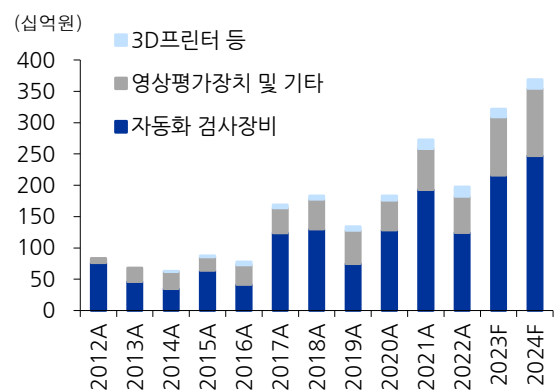
자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

### III. Peer Valuation

도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원, 원)	하이비전시스템	평균	고영	하나기술	뷰웍스	코원테크	팜트론
주가	19,410		17,850	51,600	27,750	25,000	8,820
시가총액	290.0		1,225.5	421.1	277.6	266.6	187.8
PER(배)							
FY21A	8.2	35.5	41.1	-	12.5	52.9	-
FY22A	11.3	71.5	22.3	268.2	11.4	45.4	10.2
FY23F	6.0	24.6	39.5	-	17.8	16.6	24.5
FY24F	5.8	15.5	27.2	-	9.6	10.5	14.4
PBR(배)							
FY21A	2.0	4.0	5.7	5.4	2.1	2.7	-
FY22A	1.4	2.8	2.8	5.4	1.3	1.7	2.3
FY23F	1.2	2.2	3.6	-	1.2	1.9	5.5
FY24F	1.0	2.0	3.2	-	1.1	1.6	4.0
매출액							
FY21A	272.9		247.3	113.0	193.1	106.4	57.9
FY22A	197.7		275.4	113.9	237.9	201.2	61.2
FY23F	321.8		225.0	-	219.1	340.9	73.0
FY24F	369.0		256.0	-	240.7	460.3	90.5
영업이익							
FY21A	43.5		41.4	-5.0	34.8	6.6	4.1
FY22A	25.1		44.3	11.2	43.7	14.8	6.4
FY23F	61.0		21.0	-	19.9	36.5	9.5
FY24F	64.9		42.0	-	36.0	55.0	16.6
영업이익률							
FY21A	15.9	9.1	16.7	-4.4	18.0	6.2	7.0
FY22A	12.7	12.9	16.1	9.8	18.4	7.4	10.4
FY23F	19.0	9.7	9.3	-	9.1	10.7	13.0
FY24F	17.6	14.4	16.4	-	14.9	11.9	18.3
순이익							
FY21A	45.3		39.6	-2.9	33.5	7.4	4.5
FY22A	24.6		39.3	1.5	26.5	10.0	5.2
FY23F	54.2		31.0	-	15.6	25.2	7.6
FY24F	57.6		45.0	-	28.8	41.6	13.0
EV/EBITDA(							
FY21A	6.9	19.9	24.0	-	8.7	27.0	-
FY22A	7.7	68.4	12.5	242.8	7.7	10.6	8.1
FY23F	3.7	8.2	-	-	9.9	6.5	18.5
FY24F	3.0	5.2	-	-	6.1	4.3	9.6
ROE(%)							
FY21A	27.7	8.9	15.0	-4.7	18.7	6.8	50.6
FY22A	12.6	8.9	13.4	2.1	13.3	6.5	27.8
FY23F	21.5	9.9	9.8	-	7.3	12.7	25.3
FY24F	18.4	14.6	13.0	-	12.5	18.3	31.9

참고: 2024.01.30 종가 기준, 컨센서스 적용. 다만 하이비전시스템은 당사 추정  
자료: Quantwise, 유진투자증권

## 하이비전시스템(126700.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>243.7</b>	<b>309.4</b>	<b>457.1</b>	<b>514.2</b>	<b>591.0</b>
유동자산	170.6	223.3	370.5	427.7	504.3
현금성자산	46.5	59.8	104.9	142.8	175.4
매출채권	46.2	83.9	86.7	93.4	108.7
재고자산	24.9	62.3	161.5	173.9	202.5
비유동자산	73.0	86.1	86.5	86.5	86.7
투자자산	25.5	35.0	36.6	38.1	39.6
유형자산	45.7	49.3	48.5	47.1	45.8
기타	1.8	1.7	1.5	1.4	1.2
<b>부채총계</b>	<b>57.0</b>	<b>86.2</b>	<b>182.7</b>	<b>191.4</b>	<b>211.1</b>
유동부채	55.7	84.5	180.6	189.3	209.0
매입채무	37.9	64.0	110.2	118.7	138.2
유동성이자부채	5.3	1.5	51.1	51.1	51.1
기타	12.4	19.1	19.3	19.5	19.7
비유동부채	1.4	1.7	2.0	2.1	2.1
비유동이자부채	0.1	0.5	0.7	0.7	0.7
기타	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4
<b>자본총계</b>	<b>186.6</b>	<b>223.1</b>	<b>274.4</b>	<b>322.8</b>	<b>379.9</b>
지배지분	179.7	200.3	247.9	296.3	353.4
자본금	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
자본잉여금	23.3	31.5	31.4	31.4	31.4
이익잉여금	160.0	182.8	229.5	277.9	335.0
기타	(11.0)	(21.4)	(20.5)	(20.5)	(20.5)
비지배지분	6.9	22.8	26.5	26.5	26.5
<b>자본총계</b>	<b>186.6</b>	<b>223.1</b>	<b>274.4</b>	<b>322.8</b>	<b>379.9</b>
총차입금	5.5	2.0	51.8	51.8	51.8
순차입금	(41.0)	(57.8)	(53.1)	(91.0)	(123.5)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>59.2</b>	<b>(27.2)</b>	<b>(6.8)</b>	<b>41.7</b>	<b>36.4</b>
당기순이익	45.3	24.6	54.2	57.6	67.8
자산상각비	2.1	2.7	2.7	1.8	1.6
기타비현금성손익	16.0	14.8	1.0	(7.1)	(8.6)
운전자본증감	(1.7)	(63.3)	(62.4)	(10.6)	(24.4)
매출채권감소(증가)	(1.4)	(31.4)	(1.4)	(6.7)	(15.3)
재고자산감소(증가)	(9.5)	(40.0)	(99.0)	(12.4)	(28.6)
매입채무증가(감소)	3.8	23.3	50.0	8.5	19.5
기타	5.5	(15.2)	(11.9)	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	<b>(53.6)</b>	<b>32.6</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(2.3)</b>
단기투자자산감소	(49.3)	39.5	1.7	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	(1.1)	0.0	(0.6)	(1.3)	(1.4)
설비투자	(1.6)	(6.0)	(1.1)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.4	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(0.9)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
<b>재무현금</b>	<b>3.8</b>	<b>7.2</b>	<b>48.4</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(1.8)</b>
차입금증가	(0.8)	(4.0)	49.2	0.0	0.0
자본증가	(0.7)	(12.0)	(1.6)	(1.8)	(1.8)
배당금지급	0.7	2.1	1.6	1.8	1.8
<b>현금 증감</b>	<b>10.2</b>	<b>13.7</b>	<b>39.6</b>	<b>37.6</b>	<b>32.3</b>
기초현금	35.6	45.8	59.6	99.2	136.8
기말현금	45.8	59.6	99.2	136.8	169.1
Gross Cash flow	63.4	42.1	60.2	52.3	60.8
Gross Investment	6.0	70.2	66.0	12.6	26.5
<b>Free Cash Flow</b>	<b>57.4</b>	<b>(28.1)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>39.7</b>	<b>34.3</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>272.9</b>	<b>197.7</b>	<b>321.8</b>	<b>369.0</b>	<b>429.3</b>
증가율(%)	49.0	(27.6)	62.8	14.7	16.3
매출원가	188.1	125.6	193.3	221.3	254.5
<b>매출총이익</b>	<b>84.8</b>	<b>72.1</b>	<b>128.5</b>	<b>147.6</b>	<b>174.7</b>
판매 및 일반관리비	41.3	47.0	67.5	82.7	97.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>43.5</b>	<b>25.1</b>	<b>61.0</b>	<b>64.9</b>	<b>76.9</b>
증가율(%)	239.7	(42.3)	143.2	6.4	18.5
<b>EBITDA</b>	<b>45.6</b>	<b>27.8</b>	<b>63.7</b>	<b>66.7</b>	<b>78.5</b>
증가율(%)	210.3	(39.0)	128.8	4.8	17.7
<b>영업외손익</b>	<b>10.1</b>	<b>1.7</b>	<b>4.9</b>	<b>1.5</b>	<b>2.6</b>
이자수익	0.3	1.3	2.1	2.7	3.1
이자비용	0.1	0.1	1.7	2.4	2.4
지분법손익	1.4	0.8	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타영업외손익	8.5	(0.4)	4.6	1.5	2.3
<b>세전순이익</b>	<b>53.6</b>	<b>26.7</b>	<b>65.9</b>	<b>66.4</b>	<b>79.6</b>
증가율(%)	231.0	(50.1)	146.3	0.8	19.9
법인세비용	8.2	2.1	11.6	8.7	11.7
<b>당기순이익</b>	<b>45.3</b>	<b>24.6</b>	<b>54.2</b>	<b>57.6</b>	<b>67.8</b>
증가율(%)	365.0	(45.7)	120.3	6.3	17.7
지배주주지분	43.3	24.0	48.3	50.2	58.9
증가율(%)	313.0	(44.5)	100.9	4.0	17.3
비지배지분	2.1	0.6	5.9	7.4	8.9
<b>EPS(원)</b>	<b>2,896</b>	<b>1,608</b>	<b>3,231</b>	<b>3,359</b>	<b>3,942</b>
증가율(%)	313.0	(44.5)	100.9	4.0	17.3
수경EPS(원)	2,896	1,608	3,231	3,359	3,942
증가율(%)	313.0	(44.5)	100.9	4.0	17.3

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,896	1,608	3,231	3,359	3,942
BPS	12,028	13,407	16,589	19,828	23,650
DPS	150	120	120	260	300
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	8.2	11.3	6.0	5.8	4.9
PBR	2.0	1.4	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA	6.9	7.7	3.7	3.0	2.1
배당수익률	0.6	0.7	0.6	1.3	1.5
PCR	5.6	6.5	4.8	5.5	4.8
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	15.9	12.7	19.0	17.6	17.9
EBITDA이익률	16.7	14.1	19.8	18.1	18.3
순이익률	16.6	12.4	16.9	15.6	15.8
ROE	27.7	12.6	21.5	18.4	18.1
ROIC	34.5	17.6	30.0	28.1	30.2
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(22.0)	(25.9)	(19.4)	(28.2)	(32.5)
유동비율	306.4	264.1	205.1	225.9	241.3
이자보상배율	394.8	459.2	36.7	26.5	31.5
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.3	0.7	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	6.2	3.0	3.8	4.1	4.2
재고자산회전율	12.9	4.5	2.9	2.2	2.3
매입채무회전율	9.1	3.9	3.7	3.2	3.3

**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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)