라온시큐어(042510. KQ)

2Q24 Review:
모바일 주민등록증 발급 인프라 구축 중

투자의견
NR(유지)

목표주가
-

현재주가
1,952 원(08/16)

시가총액
109(십억원)

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

- **2Q24 Review:** 전년동기 대비 매출액 증가했으나 R&D 비용 증가로 영업이익은 적자 전환, 시장 기대치 하회.
  - 매출액 127억원, 영업손실 14억원을 달성함. 이는 전년동기 대비 매출액은 8.8% 증가하였고, 영업이익은 적자로 전환되었음. 시장 컨센서스(매출액 152억원, 영업이익 16억원) 대비 매출액과 영업이익은 하회하였음.
  - 2분기 실적에서 긍정적인 것은 블록체인 서비스 부문의 매출이 증가한 것임. 전년동기 대비 273.3% 증가함.
  - 영업손실이 발생한 이유는 ① 생성형AI, 양자내성암호(PQC) 등 신성장동력 확보를 위한 연구개발 인력 확충으로 연구개발비 상승, ② 옴니원 디지털아이디, 옴니원CX, 옴니원 NFT/메타데미 등 인프라 투자비용 증가 때문임.
- **3Q24 Preview:** 국내 모바일 주민등록증 발급 인프라 구축 추진 중. 중장기 성장 동력 확보
  - 매출액 126억원, 영업손실 2억원을 예상함. 전년동기 대비 매출액은 42.7% 증가, 수익성 개선을 기대함.
  - 블록체인 기반 모바일 신분증(주민등록증) 발급 시스템 사업이 올해 12월말 구축 완료 예정. 내년 3월부터 민간에서도 모바일 주민등록증 발급이 시작될 예정으로 모바일 신분증 확산에 따른 중장기 매출 성장을 기대함.
- 현재주가는 2024년 예상실적 기준 PER 19.1배로, 국내 동종업체 평균 PER 32.1배 대비 할인되어 거래 중임.

주가(원, 08/16)	1,952
시가총액(십억원)	109
발행주식수	56,026천주
52주 최고가	3,065원
최저가	1,689원
52주 일간 Beta	0.72
60일 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(2024E,%)	0.0%
주주구성	
이순형 (외 10인)	39.7%
자사주 (외 1인)	3.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-14.6	-25.1	-21.0
상대기준	-8.2	-16.8	-10.5

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	1.3	2.6	▼
영업이익(25)	8.5	9.0	▼

12 월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	46.8	51.8	61.3	69.9
영업이익	4.3	-1.7	1.3	8.5
세전손익	7.2	5.0	3.4	9.8
당기순이익	8.3	6.0	6.3	10.7
EPS(원)	172	74	102	181
증감률(%)	흑전	-56.9	37.3	77.7
PER(배)	12.2	33.2	19.1	10.8
ROE(%)	19.3	9.9	11.7	17.9
PBR(배)	2.1	3.0	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	10.3	87.9	19.6	8.0

자료: 유진투자증권



I. 2Q24 Review & 투자 전략

2Q24 Review: 매출액 증가했으나, 영업이익은 시장 기대치 하회

최근(08/16)에 발표한 동사의 2 분기 실적(연결 기준)은 매출액 127 억원, 영업손실 14 억원을 달성함. 이는 전년동기 대비 매출액은 8.8% 증가하였고, 영업이익은 적자로 전환되었음. 시장 컨센서스(매출액 152 억원, 영업이익 16 억원) 대비 매출액과 영업이익은 하회하였음.

긍정적인 것은 블록체인 서비스 매출 본격 성장

2 분기 실적에서 긍정적인 것은 블록체인 서비스 부문의 매출이 증가세를 유지하고 있다는 것임. ① 보안솔루션, 화이트햇 컨설팅, IDaaS 부문 매출이 전년동기 대비 각각 32.1%, 36.4%, 3.4% 감소했음에도 불구하고, ② 블록체인서비스 매출액은 전년동기 대비 273.3% 증가함.

다만, 영업손실이 발생한 이유는 ① 생성형 AI, 양자내성암호(PQC) 등 신성장동력 확보를 위한 연구개발 인력 확충으로 연구개발비 상승, ② 옴니원 디지털아이디, 옴니원 CX, 옴니원 NFT/메타데미 등 인프라 투자비용이 증가했기 때문임.

3Q24 Preview: 모바일 주민등록증 발급시스템 구축 올해 12 월 완료 예정

당사 추정 3 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 126 억원, 영업손실 2 억원을 예상함. 이는 전년동기 대비 매출액은 42.7% 증가하고, 영업손실은 크게 감소하면서 수익성 개선을 기대함.

올해 6 월 수주한 블록체인 기반 모바일 신분증(주민등록증) 발급 시스템 사업이 올해 12 월말 구축 완료 예정. 내년 3 월부터 민간에서도 모바일 주민등록증 발급이 시작될 예정으로 모바일 신분증 확산에 따른 중장기 매출 성장을 기대함. 하반기 수익성 개선과 함께 연간 영업이익은 흑자전환을 전망함.

Valuation:

현재주가는 당사 추정 2024 년 PER 19.1 배로, 국내 동종업체 평균 PER 32.1 배 대비 할인되어 거래 중임.

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q24A					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	12.7	15.2	-16.1	15.2	-16.2	12.6	-1.1	42.7	51.8	61.3	18.2	69.9	14.1
영업이익	-1.4	1.6	적전	1.6	적전	-0.2	적지	적지	-1.7	1.3	흑전	8.5	572.6
세전이익	-1.3	2.6	적전	2.6	적전	-0.2	적지	적지	5.0	3.4	-32.0	9.8	185.8
순이익	0.6	2.5	-77.0	2.5	-77.2	0.4	-27.8	흑전	6.0	6.3	3.5	10.7	70.1
지배순이익	0.5	2.5	-78.7	2.5	-78.9	0.4	-23.9	흑전	4.2	5.7	37.3	10.2	77.7
영업이익률	-11.3	10.3	-21.6	10.5	-21.9	-1.5	9.8	32.5	-3.2	2.1	5.2	12.1	10.0
순이익률	4.5	16.3	-11.8	16.4	-12.0	3.3	-1.2	38.9	11.7	10.2	-1.4	15.2	5.0
EPS(원)	38	177	-78.7	178	-78.9	29	-23.9	흑전	74	102	37.3	181	77.7
BPS(원)	781	816	-4.3	864	-9.6	788	0.9	-20.0	823	923	12.2	1,104	19.6
ROE(%)	4.8	21.6	-16.8	20.7	-15.9	3.6	-1.2	33.8	9.9	11.7	1.8	17.9	6.2
PER(X)	51.9	11.1	-	10.9	-	68.3	-	-	33.2	19.1	-	10.8	-
PBR(X)	2.5	2.4	-	2.3	-	2.5	-	-	3.0	2.1	-	1.8	-

자료: 라온시큐어, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

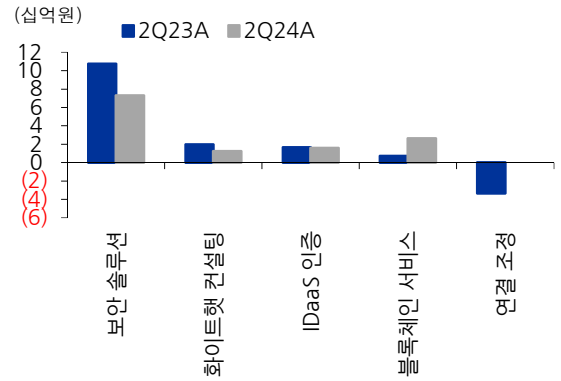
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 1. **2Q24 실적: 매출액 +8.8%yoy, 영업이익 적자전환 yoy**

(십억원,%)	2Q24A			2Q23A	1Q24A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**12.7**	**8.8**	**12.4**	**11.7**	**11.3**
부문별 매출액					
보안 솔루션	7.3	-32.1	9.9	10.8	6.6
화이트햇 컨설팅	1.2	-36.4	70.5	1.9	0.7
IDaaS 인증	1.6	-3.4	-2.4	1.6	1.6
블록체인 서비스	2.6	273.3	11.8	0.7	2.3
연결조정	0.0	-	-	-3.3	0.0
부문별 매출비중(%)					
보안 솔루션	57.3	-34.6	-1.3	91.9	58.6
화이트햇 컨설팅	9.7	-6.9	3.3	16.6	6.4
IDaaS 인증	12.4	-1.6	-1.9	14.0	14.3
블록체인 서비스	20.5	14.6	-0.1	6.0	20.7
연결조정	0.0	28.5	0.0	-28.5	0.0
이익(십억원)					
매출원가	6.0	78.1	-12.3	3.3	6.8
매출총이익	6.8	-18.9	49.3	8.4	4.5
판매관리비	8.2	7.3	11.1	7.7	7.4
영업이익	**-1.4**	**적자 전환**	**적자 지속**	**0.7**	**-2.9**
세전이익	**-1.3**	**적자 전환**	**적자 지속**	**4.9**	**-2.7**
당기순이익	**0.6**	**-87.2**	**흑자 전환**	**4.5**	**-2.7**
지배기업 순이익	**0.5**	**-79.8**	**흑자 전환**	**2.6**	**-2.8**
이익률(%)					
매출원가율	46.8	18.2	-13.2	28.6	60.0
매출총이익률	53.2	-18.2	13.2	71.4	40.0
판매관리비율	64.5	-0.9	-0.7	65.5	65.2
영업이익률	**-11.3**	**-17.3**	**13.9**	**5.9**	**-25.2**
세전이익률	**-10.3**	**-52.4**	**13.7**	**42.1**	**-24.0**
당기순이익률	**4.5**	**-33.8**	**28.5**	**38.2**	**-24.0**
지배기업 순이익률	**4.1**	**-18.1**	**28.6**	**22.2**	**-24.5**

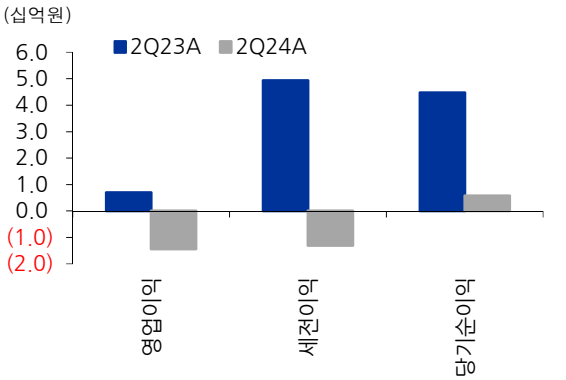
자료: 유진투자증권

도표 2. **부문별 매출액 증감 내역**



자료: 유진투자증권

도표 3. **수익성 증감 현황**



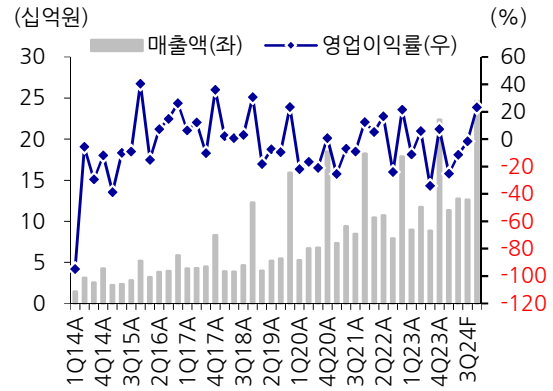
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24F	4Q24F
매출액	**10.4**	**10.7**	**7.9**	**17.9**	**9.0**	**11.7**	**8.8**	**22.4**	**11.3**	**12.7**	**12.6**	**24.6**
증가율(%,yoy)	*42.3*	*13.9*	*-6.8*	*-1.9*	*-13.9*	*9.6*	*12.1*	*25.1*	*26.5*	*8.8*	*42.7*	*10.2*
증가율(%,qoq)	*-42.9*	*2.7*	*-26.3*	*126.9*	*-49.9*	*30.7*	*-24.6*	*153.2*	*-49.3*	*12.4*	*-1.1*	*95.5*
사업별 매출액												
보안 솔루션	-	-	-	-	5.3	10.8	7.4	17.8	6.6	7.3	8.4	16.1
화이트햇 컨설팅	-	-	-	-	1.0	1.9	0.6	2.1	0.7	1.2	0.8	1.5
IDaaS 인증	-	-	-	-	1.6	1.6	1.6	2.1	1.6	1.6	1.9	2.4
블록체인 서비스	-	-	-	-	1.6	0.7	0.2	1.0	2.3	2.6	2.5	6.0
연결조정	-	-	-	-	-0.6	-3.3	-0.9	-0.6	0.0	-0.0	-1.0	-1.4
사업별 비중(%)												
보안 솔루션	-	-	-	-	59.2	91.9	83.5	79.7	58.6	57.3	66.3	65.5
화이트햇 컨설팅	-	-	-	-	11.7	16.6	6.6	9.2	6.4	9.7	6.5	5.9
IDaaS 인증	-	-	-	-	17.8	14.0	18.4	9.4	14.3	12.4	15.3	9.8
블록체인 서비스	-	-	-	-	17.5	6.0	1.8	4.3	20.7	20.5	19.9	24.5
연결조정	-	-	-	-	-6.2	-28.5	-10.3	-2.6	58.6	57.3	66.3	65.5
수익												
매출원가	3.5	3.7	3.2	6.4	2.9	3.3	4.3	12.7	6.8	6.0	5.2	10.5
매출총이익	6.9	7.0	4.7	11.5	6.0	8.4	4.5	9.7	4.5	6.8	7.4	14.1
판매관리비	6.4	5.2	6.6	7.6	7.0	7.7	7.5	8.0	7.4	8.2	7.6	8.4
영업이익	**0.5**	**1.8**	**-1.9**	**3.9**	**-1.0**	**0.7**	**-3.0**	**1.7**	**-2.9**	**-1.4**	**-0.2**	**5.8**
세전이익	**0.2**	**2.3**	**-2.2**	**6.9**	**0.4**	**4.9**	**-3.1**	**2.9**	**-2.7**	**-1.3**	**-0.2**	**7.6**
당기순이익	**0.2**	**2.3**	**-2.2**	**8.0**	**0.4**	**4.5**	**-3.1**	**4.3**	**-2.7**	**0.6**	**0.4**	**8.0**
지배 당기순이익	**-0.1**	**2.2**	**-2.2**	**6.8**	**0.2**	**2.6**	**-2.9**	**4.2**	**-2.8**	**0.5**	**0.4**	**7.6**
이익률(%)												
매출원가율	33.2	34.4	40.7	35.8	32.7	28.6	49.1	56.7	60.0	46.8	41.2	42.6
매출총이익률	66.8	65.6	59.3	64.2	67.3	71.4	50.9	43.3	40.0	53.2	58.8	57.4
판매관리비율율	61.7	48.8	83.3	42.7	78.5	65.5	84.9	35.9	65.2	64.5	60.3	34.0
영업이익률	**5.1**	**16.8**	**-24.0**	**21.6**	**-11.2**	**5.9**	**-34.0**	**7.4**	**-25.2**	**-11.3**	**-1.5**	**23.4**
세전이익률	**1.6**	**21.3**	**-28.1**	**38.9**	**4.5**	**42.1**	**-35.6**	**12.8**	**-24.0**	**-10.3**	**-1.3**	**30.9**
당기 순이익률	**1.6**	**21.5**	**-28.1**	**45.1**	**4.5**	**38.2**	**-35.7**	**19.3**	**-24.0**	**4.5**	**3.3**	**32.5**
지배 순이익률	**-1.0**	**20.6**	**-28.1**	**38.0**	**2.6**	**22.2**	**-32.5**	**18.8**	**-24.5**	**4.1**	**3.2**	**30.7**

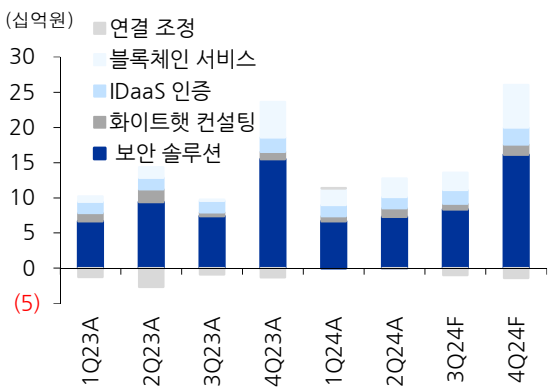
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 6. 사업별 분기별 매출 추이 및 전망



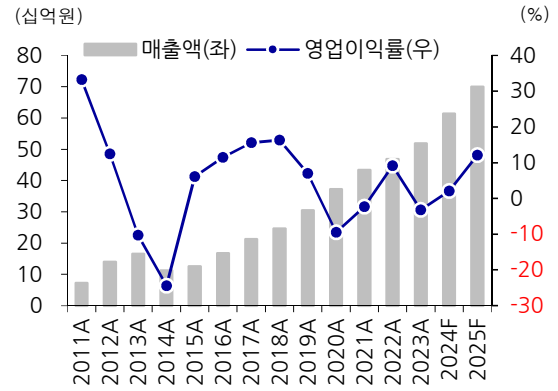
자료: 유진투자증권

도표 7. **연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)**

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	**11.2**	**12.5**	**16.7**	**21.2**	**24.6**	**30.4**	**37.2**	**43.3**	**46.8**	**51.8**	**61.3**	**69.9**
증가율(%,yoy)	*-31.9*	*11.0*	*34.2*	*27.2*	*15.9*	*23.7*	*22.0*	*16.7*	*8.0*	*10.7*	*18.2*	*14.1*
사업별 매출액												
보안 솔루션	-	-	-	-	21.2	25.2	29.8	31.4	31.5	41.2	38.4	43.0
화이트햇 컨설팅	-	-	-	-	0.4	1.7	2.0	3.0	4.5	5.6	4.2	5.6
IDaaS 인증	-	-	-	-	3.0	3.6	5.0	5.3	6.0	7.0	7.6	8.3
블록체인 서비스	-	-	-	-	0.0	0.0	0.4	0.3	8.8	3.4	13.5	15.6
기타 매출	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	3.3	-3.9	-5.4	-2.4	-2.7
사업별 비중(%)												
보안 솔루션	-	-	-	-	86.0	82.7	80.2	72.5	69.1	72.2	57.0	53.1
화이트햇 컨설팅	-	-	-	-	1.8	5.4	5.3	6.9	9.8	9.9	6.3	6.9
IDaaS 인증	-	-	-	-	12.2	11.8	13.4	12.1	13.1	12.2	11.2	10.3
블록체인 서비스	-	-	-	-	0.0	0.0	1.0	0.7	19.3	5.9	20.0	19.3
기타 매출	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	7.7	-8.5	-9.4	-3.6	-3.3
수익												
매출원가	5.2	4.7	6.7	8.2	10.3	12.3	17.1	18.8	16.7	23.3	28.4	29.4
매출총이익	6.0	7.8	10.0	13.1	14.3	18.2	20.0	24.6	30.1	28.6	32.9	40.5
판매관리비	8.7	7.0	8.1	9.7	10.2	16.0	23.5	25.6	25.8	30.2	31.6	32.1
영업이익	**-2.7**	**0.8**	**1.9**	**3.3**	**4.0**	**2.1**	**-3.5**	**-1.0**	**4.3**	**-1.7**	**1.3**	**8.5**
세전이익	**-2.3**	**0.9**	**1.9**	**3.2**	**4.0**	**2.4**	**-9.8**	**-5.0**	**7.2**	**5.0**	**3.4**	**9.8**
당기순이익	**-1.5**	**0.7**	**1.7**	**3.4**	**3.8**	**2.5**	**-8.8**	**-4.9**	**8.3**	**6.0**	**6.3**	**10.7**
지배 당기순이익	**-1.5**	**0.7**	**1.7**	**3.4**	**3.7**	**2.1**	**-10.1**	**-6.6**	**6.7**	**4.2**	**5.7**	**10.2**
이익률(%)												
매출원가율	46.5	37.5	40.2	38.5	42.0	40.4	46.1	43.3	35.7	44.9	46.4	42.1
매출총이익률	53.5	62.5	59.8	61.5	58.0	59.6	53.9	56.7	64.3	55.1	53.6	57.9
판매관리비율율	77.9	56.4	48.3	45.8	41.6	52.7	63.3	59.0	55.1	58.3	51.5	45.9
영업이익률	**-24.4**	**6.1**	**11.5**	**15.6**	**16.3**	**7.0**	**-9.5**	**-2.3**	**9.2**	**-3.2**	**2.1**	**12.1**
세전이익률	**-20.7**	**6.9**	**11.5**	**15.3**	**16.2**	**7.9**	**-26.5**	**-11.5**	**15.3**	**9.7**	**5.6**	**14.0**
당기 순이익률	**-13.0**	**5.5**	**10.2**	**16.2**	**15.4**	**8.3**	**-23.6**	**-11.4**	**17.7**	**11.7**	**10.2**	**15.2**
지배 당기 순이익	**-13.0**	**5.5**	**10.2**	**15.8**	**15.1**	**6.9**	**-27.1**	**-15.1**	**14.2**	**8.0**	**9.3**	**14.5**

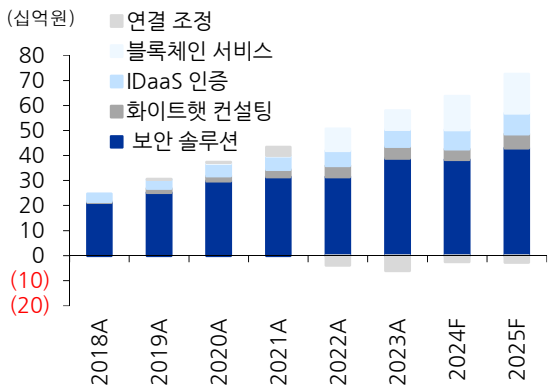
자료: 유진투자증권

도표 8. **연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

도표 9. **연간 사업별 매출 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

도표 10. **국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교**

(십억원)	라온시큐어	평균	에스원	더존비즈온	한글과컴퓨터	샌즈랩	지니언스
주가	1,952		57,300	57,400	18,800	6,370	9,950
시가총액	109.4		2,177.4	1,744.0	454.6	97.1	94.0
PER(배)							
FY22A	12.2	20.3	14.9	48.7	6.6	-	10.9
FY23A	33.2	69.1	12.0	25.9	23.5	264.9	19.1
FY24F	**19.1**	**32.1**	**12.9**	**30.1**	**10.2**	**96.9**	**10.4**
FY25F	**10.8**	**14.7**	**11.9**	**28.7**	**9.6**	**-**	**8.5**
PBR(배)							
FY22A	2.1	1.6	1.3	2.5	0.9	-	1.5
FY23A	3.0	1.8	1.3	1.9	1.0	2.6	2.2
FY24F	2.1	1.9	1.2	3.3	1.2	2.2	1.5
FY25F	1.8	1.6	1.1	3.0	1.1	-	1.3
매출액							
FY22A	46.8		2,468.0	304.3	242.0	9.3	38.5
FY23A	51.8		2,620.8	353.6	271.1	11.7	42.9
FY24F	61.3		2,778.7	407.2	307.1	14.8	47.8
FY25F	69.9		2,944.6	454.4	339.6	-	55.2
영업이익							
FY22A	4.3		204.1	45.5	25.0	2.1	6.9
FY23A	-1.7		212.6	69.1	34.2	-0.9	6.5
FY24F	1.3		203.5	83.5	49.1	0.2	7.9
FY25F	8.5		226.2	97.8	57.6	-	10.9
영업이익률(%)							
FY22A	9.2	14.8	8.3	15.0	10.3	22.5	18.0
FY23A	-3.2	9.6	8.1	19.5	12.6	-7.5	15.1
FY24F	**2.1**	**12.3**	**7.3**	**20.5**	**16.0**	**1.4**	**16.6**
FY25F	**12.1**	**16.5**	**7.7**	**21.5**	**17.0**	**-**	**19.8**
순이익							
FY22A	8.3		151.0	23.1	16.7	2.2	7.2
FY23A	6.0		189.5	34.3	-27.5	0.4	6.3
FY24F	6.3		169.3	75.8	45.2	1.0	8.4
FY25F	10.7		182.6	65.3	50.3	-	9.9
EV/EBITDA(배)							
FY22A	10.3	10.5	4.6	18.6	13.2	-	5.5
FY23A	87.9	97.8	4.3	11.4	-	360.3	15.0
FY24F	19.6	14.9	5.0	15.0	4.2	45.1	5.1
FY25F	8.0	6.2	4.9	12.3	3.5	-	3.9
ROE(%)							
FY22A	19.3	19.4	10.2	4.9	3.2	62.8	16.1
FY23A	9.9	5.8	12.1	7.8	-5.8	2.1	12.7
FY24F	11.7	10.6	10.5	15.6	9.2	2.4	15.5
FY25F	17.9	12.0	10.9	11.7	9.5	-	16.1

참고: 2024.08.16 종가 기준, 컨센서스 적용. 라온시큐어는 당사 추정치임
자료: WiseFN, 유진투자증권

라온시큐어(042510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	**76.9**	**75.6**	**91.6**	**104.6**	**119.0**
유동자산	56.6	34.5	58.3	70.4	83.6
현금성자산	33.4	13.8	25.3	33.7	43.4
매출채권	8.8	13.8	25.7	29.4	32.7
재고자산	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7
비유동자산	20.2	41.1	33.3	34.2	35.4
투자자산	17.6	35.8	29.1	30.3	31.5
유형자산	1.4	2.4	1.3	1.2	1.3
기타	1.2	2.9	2.9	2.7	2.6
부채총계	**31.8**	**29.7**	**40.1**	**42.9**	**45.4**
유동부채	31.5	21.7	32.6	35.3	37.9
매입채무	10.4	13.6	19.3	22.0	24.5
유동성이자부채	20.2	3.7	8.9	8.9	8.9
기타	0.8	4.4	4.4	4.5	4.5
비유동부채	0.3	8.0	7.5	7.5	7.6
비유동이자부채	0.1	7.0	6.8	6.8	6.8
기타	0.2	1.0	0.7	0.7	0.7
자본총계	**45.1**	**45.9**	**51.5**	**61.7**	**73.5**
지배지분	38.0	46.1	51.7	61.9	73.7
자본금	19.3	28.0	28.0	28.0	28.0
자본잉여금	16.5	16.7	16.7	16.7	16.7
이익잉여금	2.1	6.3	12.0	22.1	34.0
기타	0.1	(4.8)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
비지배지분	7.1	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
자본총계	**45.1**	**45.9**	**51.5**	**61.7**	**73.5**
총차입금	20.4	10.7	15.7	15.7	15.7
순차입금	(13.0)	(3.1)	(9.7)	(18.0)	(27.7)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**46.8**	**51.8**	**61.3**	**69.9**	**77.9**
증가율(%)	8.0	10.7	18.2	14.1	11.4
매출원가	16.7	23.3	28.4	29.4	34.1
매출총이익	**30.1**	**28.6**	**32.9**	**40.5**	**43.8**
판매 및 일반관리비	25.8	30.2	31.6	32.1	33.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**4.3**	**(1.7)**	**1.3**	**8.5**	**10.2**
증가율(%)	흑전	적전	흑전	572.6	20.4
EBITDA	**6.6**	**1.5**	**5.1**	**11.4**	**13.1**
증가율(%)	370.7	(76.9)	230.7	124.1	15.3
영업외손익	**2.9**	**6.7**	**2.2**	**1.3**	**1.6**
이자수익	0.9	2.2	0.3	0.4	0.5
이자비용	1.8	2.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	3.8	6.7	1.9	0.9	1.1
세전순이익	**7.2**	**5.0**	**3.4**	**9.8**	**11.8**
증가율(%)	흑전	(29.8)	(32.0)	185.8	20.4
법인세비용	(1.1)	(1.0)	(2.8)	(0.9)	(0.6)
당기순이익	**8.3**	**6.0**	**6.3**	**10.7**	**12.4**
증가율(%)	흑전	(27.2)	3.5	70.1	16.2
지배주주지분	6.7	4.2	5.7	10.2	11.8
증가율(%)	흑전	(37.6)	37.3	77.7	16.3
비지배지분	1.6	1.9	0.5	0.5	0.6
EPS(원)	**172**	**74**	**102**	**181**	**211**
증가율(%)	흑전	(56.9)	37.3	77.7	16.3
수정EPS(원)	172	74	102	181	211
증가율(%)	흑전	(56.9)	37.3	77.7	16.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	**7.7**	**8.0**	**13.4**	**12.1**	**13.9**
당기순이익	8.3	6.0	6.3	10.7	12.4
자산상각비	2.3	3.2	3.8	2.9	2.9
기타비현금성손익	(4.0)	(2.1)	3.8	(0.5)	(0.5)
운전자본증감	0.3	(0.0)	(0.5)	(1.0)	(0.9)
매출채권감소(증가)	2.0	(5.3)	(12.3)	(3.6)	(3.4)
재고자산감소(증가)	(0.3)	0.0	(0.3)	(0.1)	(0.1)
매입채무증가(감소)	(1.0)	2.2	10.5	2.7	2.5
기타	(0.4)	3.0	1.5	(0.0)	(0.0)
투자현금	**(23.3)**	**6.9**	**(1.1)**	**(4.0)**	**(4.3)**
단기투자자산감소	(19.6)	15.0	1.8	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.4)	(0.5)	(0.5)
설비투자	(0.4)	(1.8)	(1.9)	(2.5)	(2.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	**(1.6)**	**(27.4)**	**(0.3)**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(1.5)	(22.5)	(0.3)	0.0	0.0
자본증가	0.0	(4.9)	(0.0)	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**(16.5)**	**(12.5)**	**12.1**	**8.1**	**9.5**
기초현금	36.8	20.3	7.8	19.9	28.0
기말현금	20.3	7.8	19.9	28.0	37.5
Gross Cash flow	6.6	7.1	13.9	13.1	14.8
Gross Investment	3.5	8.1	3.5	4.8	5.1
Free Cash Flow	**3.2**	**(1.0)**	**10.4**	**8.3**	**9.7**

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	172	74	102	181	211
BPS	983	823	923	1,104	1,315
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	12.2	33.2	19.1	10.8	9.3
PBR	2.1	3.0	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	10.3	87.9	19.6	8.0	6.2
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	12.3	19.5	7.9	8.3	7.4
수익성(%)					
영업이익율	9.2	(3.2)	2.1	12.1	13.1
EBITDA이익율	14.2	3.0	8.3	16.3	16.8
순이익율	17.7	11.7	10.2	15.2	15.9
ROE	19.3	9.9	11.7	17.9	17.4
ROIC	13.5	(4.4)	3.1	20.3	23.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(28.9)	(6.7)	(18.7)	(29.1)	(37.7)
유동비율	180.1	158.8	179.1	199.3	220.8
이자보상배율	2.3	(0.7)	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	5.3	4.6	3.1	2.5	2.5
재고자산회전율	n/a	188.6	158.2	127.4	125.9
매입채무회전율	4.3	4.3	3.7	3.4	3.4

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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)