2026.11.18

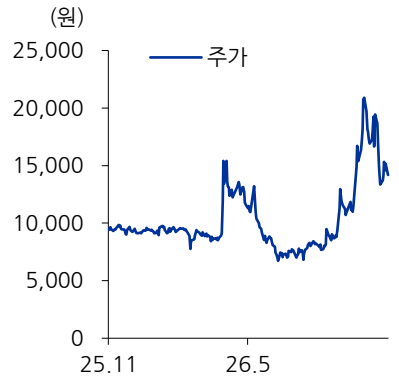
(042510,KQ)

라온시큐어

중소형주 / IPO / 비상장 기업 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

3Q26 Review: AI 시대, 진정한 보안 솔루션 강자

투자의견	NR(유지)
목표주가	-원(유지)
현재주가	13,030 원(11/17)



시가총액(십억원)	145
발행주식수(천주)	11,106
52 주 최고	22,450 원
최저	6,320 원
52 주 일단 Beta	0.03
60 일 평균 거래대금	42.2 억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률(26E)	0.0%
주주구성	
이순형 (외 9 인)	40.0%
자사주 (외 1 인)	5.1%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-37.7	12.3	34.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(26E)	4.2	3.2	▲
영업이익(27E)	7.2	6.8	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	63.8	59.5	66.7
영업이익	2.8	4.2	7.2
세전손익	1.2	4.6	7.2
당기순이익	3.6	5.9	8.3
EPS(원)	302	549	740
증감률(%)	-15.8	81.8	34.8
PER(배)	30.2	23.7	17.6
ROE(%)	6.5	10.7	12.9
PBR(배)	1.9	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	13.9	16.2	12.8

3Q26 Review: 시장기대치 대비 매출액 하회 불구, 영업이익은 상회.
최근(11/16) 발표한 3분기 실적(연결 기준)은 매출액 130억원, 영업이익 10억원으로 전년동기 대비 각각 18.6%, 39.9% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 157억원, 영업이익 6억원) 대비 매출액은 17.2% 하회했으나, 영업이익은 60.1% 상회하며 어닝서프라이즈를 시현함.

종속회사 '인비즈넷' 연결대상 제외를 감안하면 전년 수준 매출액 달성.
매출액이 전년동기 대비 감소한 요인은 종속회사 '인비즈넷'에 대한 지분 매각(지분 44% 매각, 10% 보유, 2025년말)으로 올해 1분기부터 연결대상에서 제외되면서 관련 실적(3Q25A, 매출액 31억원, 영업이익 2억원)이 제외되었기 때문임. 이를 반영하면, 매출액은 전년수준을 달성한 것으로 보임.
3분기 실적에서 긍정적인 것은 화이트햇 컨설팅 부문이 전년동기 대비 28.7% 증가하면서 7분기 연속 두 자리 수의 높은 성장률을 보이고 있다는 것임. **또한, 블록체인 서비스 부문**은 전년동기 대비 29.9% 감소하였지만, '인비즈넷' 매출(31억원)을 포함하면, 전년동기 대비 57.2% 증가하면서 큰 폭의 매출 성장을 보이고 있는 것으로 판단되어 긍정적임.

4Q26 Preview: 전년동기 대비 매출액 증가세 전환 및 수익성 개선 기대.
당사추정 올해 4분기 예상실적(연결 기준)은 성수기 진입과 함께, 매출액 249억원, 영업이익 61억원으로 전년동기 대비 각각 8.2%, 19.8% 증가할 것으로 전망함. 특히 '인비즈넷'의 전년동기 실적(매출액 36억원, 영업이익 0억원)을 반영한다면 매출액은 전년동기 대비 23.8% 증가를 예상함.

AI 시대, 실적과 실력을 모두 겸비한 진정한 AI 보안 솔루션 강자
① **5대 에이전틱AI 보안 솔루션 공개, 차세대 성장사업 가시화**. 지난 9월 '시큐업 2026'에서 동사의 5대 에이전틱AI 보안 솔루션을 공개. AI신원·권한 관리부터 악성 프롬프트 차단, 보안 운영 자동화, AI 기반 모의해킹까지 주요 기능을 제시. 기존 보안·인증 기술을 에이전틱AI 환경으로 확장하고, 공공·금융·기업 시장을 대상으로 사업화를 추진할 예정임.
② **PQC(양자내성암호) 금융권 상용 레퍼런스 확대, 시장 대응 강화**: 동사는 KDB생명보험, NH농협손해보험 등으로 PQC 솔루션 공급으로 금융권 상용화 레퍼런스를 확보함. 정부의 11월 양자기술산업법 개정안 시행에 맞추어 레퍼런스를 기반으로 공공·기업 분야로 양자보안 사업확대를 추진 예정임.
③ **화이트햇 컨설팅의 실적 성장 지속, AI시대 모의해킹 경쟁력 강화**: AI가 스스로 격리망을 뚫는 공격 환경을 분석하며 AI시대 보안 방향을 제시. 동사는 구독형 모의해킹 서비스와 AI해커를 결합한 차세대 모의해킹으로 상시 취약점 점검 수요에 대응할 예정임.

현재주가는 2027년 기준 PER 23.7배, 2027년 17.6배.
오랫동안 투자했던 다양한 비즈니스 모델이 점차적으로 매출 성장에 기여, 실적 성장 기대감 등으로 향후 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 기대함.

유진투자증권

I. 3Q26 Review &

3Q26 실적: 매출액 -18.6%yoy, 영업이익 -39.9%yoy

(십억원,%)	3Q26A			3Q25A	2Q26A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액(십억원)	**13.0**	**-18.6**	**6.8**	**16.0**	**12.2**
부문별 매출액					
보안 솔루션	5.7	-30.8	46.4	8.2	3.9
화이트햇 컨설팅	2.6	28.7	5.6	2.0	2.5
IDaaS 인증	2.2	1.6	18.6	2.2	1.9
블록체인 서비스	2.5	-29.9	-36.5	3.6	3.9
연결조정	-0.0	483.3	2,108.0	-0.0	-0.0
부문별 매출비중(%)					
보안 솔루션	43.5	-7.6	11.8	51.2	31.8
화이트햇 컨설팅	20.2	7.4	-0.2	12.8	20.4
IDaaS 인증	17.3	3.4	1.7	13.8	15.5
블록체인 서비스	19.2	-3.1	-13.1	22.3	32.3
연결조정	-0.2	-0.2	-0.2	-0.0	-0.0
수익(십억원)					
매출원가	4.6	-28.1	4.0	6.4	4.4
매출총이익	8.4	-12.4	8.4	9.6	7.8
판매관리비	7.5	-6.9	-11.6	8.0	8.4
영업이익	**1.0**	**-39.9**	**흑자 전환**	**1.6**	**-0.7**
세전이익	**1.1**	**흑자 전환**	**흑자 전환**	**-0.2**	**-0.5**
당기순이익	**1.1**	**28.0**	**439.9**	**0.9**	**0.2**
지배당기순이익	**1.2**	**50.4**	**294.8**	**0.8**	**0.3**
이익률(%)					
매출원가율	35.3	-4.6	-1.0	39.9	36.2
매출총이익률	64.7	4.6	1.0	60.1	63.8
판매관리비율	57.4	7.2	-12.0	50.1	69.3
영업이익률	**7.4**	**-2.6**	**12.9**	**10.0**	**-5.5**
세전이익률	**8.6**	**9.9**	**12.8**	**-1.3**	**-4.1**
당기순이익률	**8.6**	**3.1**	**6.9**	**5.5**	**1.7**
지배당기순이익률	**9.3**	**4.3**	**6.8**	**5.0**	**2.5**

주: 블록체인 서비스 부문은 지난해말 매각한 인비즈넷 실적(3Q25, 매출액 31 억원, 영업이익 2 억원)을 참고
자료: 유진투자증권

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q26A					4Q26E			2025A	2026E		2027E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	13.0	15.7	-17.0	15.7	-17.2	24.9	91.2	8.2	63.8	59.5	-6.7	66.7	12.1
영업이익	1.0	0.6	55.5	0.6	60.1	6.1	535.4	19.8	2.8	4.2	52.5	7.2	70.1
세전이익	1.1	0.6	81.4	0.6	87.0	6.1	444.6	23.8	1.2	4.6	288.5	7.2	57.8
순이익	1.1	0.7	51.2	0.7	60.3	6.7	499.0	22.0	3.6	5.9	66.1	8.3	40.6
지배순이익	1.2	0.7	64.5	0.7	72.6	6.7	450.6	22.8	3.4	6.1	80.2	8.2	34.8
영업이익률	7.4	3.9	3.4	3.8	3.6	24.6	17.2	2.4	4.4	7.1	2.8	10.8	3.7
순이익률	8.6	4.7	3.9	4.5	4.2	27.0	18.4	3.1	5.6	9.9	4.4	12.5	2.5
EPS(원)	435	265	64.5	252	72.6	2,396	450.6	23.9	302	549	81.8	740	34.8
BPS(원)	4,773	4,717	1.2	4,431	7.7	5,372	12.6	12.0	4,798	5,372	12.0	6,111	13.8
ROE(%)	9.1	5.6	3.5	5.7	3.4	44.6	35.5	4.3	6.5	10.7	4.2	12.9	2.1
PER(X)	29.9	49.2	-	51.7	-	5.4	-	-	30.2	23.7	-	17.6	-
PBR(X)	2.7	2.8	-	2.9	-	2.4	-	-	1.9	2.4	-	2.1	-

자료: 라온시큐어, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

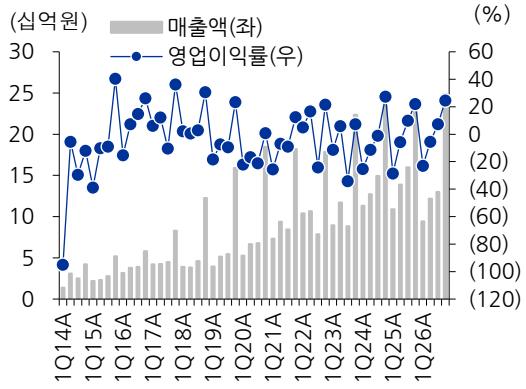
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A	4Q26F
매출액(십억원)	**11.3**	**12.7**	**14.9**	**23.5**	**10.9**	**13.9**	**16.0**	**23.0**	**9.4**	**12.2**	**13.0**	**24.9**
YoY(%)	*26.5*	*8.8*	*69.2*	*5.1*	*-3.9*	*9.1*	*7.0*	*-2.1*	*-13.5*	*-12.4*	*-18.6*	*8.2*
QoQ(%)	*-49.3*	*12.4*	*17.2*	*57.3*	*-53.6*	*27.6*	*15.0*	*43.8*	*-59.0*	*29.3*	*6.8*	*91.2*
부문별 매출액												
보안 솔루션	6.6	7.3	7.0	15.8	4.3	6.5	8.2	12.6	5.2	3.9	5.7	13.1
화이트햇 컨설팅	0.7	1.2	1.6	1.5	1.0	1.8	2.0	2.6	1.2	2.5	2.6	3.4
IDaaS 인증	1.6	1.6	1.6	1.6	2.0	2.2	2.2	2.2	2.0	1.9	2.2	2.4
블록체인 서비스	2.3	2.6	4.7	4.6	3.6	3.4	3.6	6.1	1.1	3.9	2.5	6.6
연결조정	0.0	-0.0	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.5	-0.0	-0.0	-0.0	-0.6
부문별 매출비중												
보안 솔루션	58.6	57.3	47.1	67.5	39.6	46.6	51.2	54.8	55.5	31.8	43.5	52.9
화이트햇 컨설팅	6.4	9.7	10.9	6.2	8.9	13.0	12.8	11.5	12.4	20.4	20.2	13.6
IDaaS 인증	14.3	12.4	10.7	6.9	18.1	15.8	13.8	9.5	20.8	15.5	17.3	9.5
블록체인 서비스	20.7	20.5	31.6	19.4	33.4	24.6	22.3	26.5	11.3	32.3	19.2	26.4
연결조정	0.0	-0.0	-0.3	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-2.2	-0.0	-0.0	-0.2	-2.3
수익(십억원)												
매출원가	6.8	6.0	7.6	9.4	6.2	6.3	6.4	9.0	4.0	4.4	4.6	9.7
매출총이익	4.5	6.8	7.3	14.1	4.7	7.6	9.6	13.9	5.5	7.8	8.4	15.1
판매관리비	7.4	8.2	7.4	7.6	7.8	8.4	8.0	8.8	7.6	8.4	7.5	9.0
영업이익	**-2.9**	**-1.4**	**-0.2**	**6.4**	**-3.1**	**-0.8**	**1.6**	**5.1**	**-2.1**	**-0.7**	**1.0**	**6.1**
세전이익	**-2.7**	**-1.3**	**-0.1**	**6.2**	**-2.8**	**-0.7**	**-0.2**	**4.9**	**-2.1**	**-0.5**	**1.1**	**6.1**
당기순이익	**-2.7**	**0.6**	**-0.1**	**6.3**	**-2.8**	**0.0**	**0.9**	**5.5**	**-2.1**	**0.2**	**1.1**	**6.7**
지배당기순이익	**-2.8**	**0.5**	**-0.1**	**6.3**	**-2.8**	**0.0**	**0.8**	**5.4**	**-2.1**	**0.3**	**1.2**	**6.7**
이익률(%)												
매출원가율	60.0	46.8	51.2	40.1	56.6	45.1	39.9	39.3	42.1	36.2	35.3	39.1
매출총이익률	40.0	53.2	48.8	59.9	43.4	54.9	60.1	60.7	57.9	63.8	64.7	60.9
판매관리비율	65.2	64.5	49.8	32.6	72.0	60.6	50.1	38.5	80.7	69.3	57.4	36.3
영업이익률	**-25.2**	**-11.3**	**-1.0**	**27.3**	**-28.5**	**-5.8**	**10.0**	**22.2**	**-22.8**	**-5.5**	**7.4**	**24.6**
세전이익률	**-24.0**	**-10.3**	**-0.5**	**26.5**	**-26.1**	**-5.1**	**-1.3**	**21.5**	**-22.8**	**-4.1**	**8.6**	**24.6**
당기순이익률	**-24.0**	**4.5**	**-0.5**	**27.0**	**-26.1**	**0.1**	**5.5**	**24.0**	**-22.8**	**1.7**	**8.6**	**27.0**
지배당기순이익률	**-24.5**	**4.1**	**-0.4**	**27.0**	**-26.1**	**0.0**	**5.0**	**23.6**	**-22.0**	**2.5**	**9.3**	**26.8**

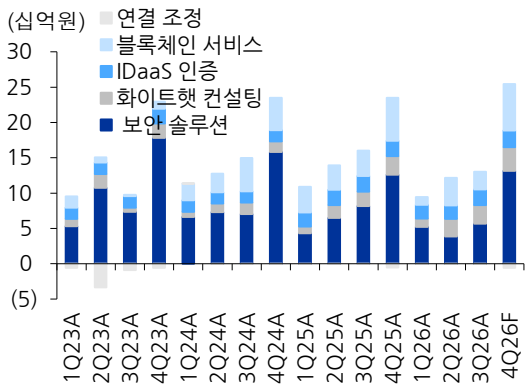
주: 인비즈넷 지분 매각(2025 년말)으로 2026 년 1 분기부터 실적 제외.
자료: 유진투자증권

분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

분기별 사업별 매출 추이 및 전망



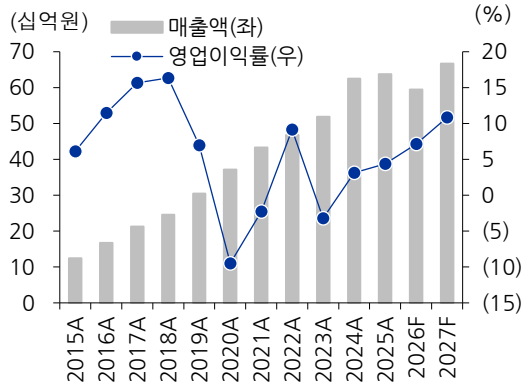
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액(십억원)	**16.7**	**21.2**	**24.6**	**30.4**	**37.2**	**43.3**	**46.8**	**51.8**	**62.5**	**63.8**	**59.5**	**66.7**
YoY(%)	*34.2*	*27.2*	*15.9*	*23.7*	*22.0*	*16.7*	*8.0*	*10.7*	*20.5*	*2.0*	*-6.7*	*12.1*
부문별 매출액												
보안 솔루션	-	-	21.2	25.2	29.8	31.4	31.5	41.2	36.8	31.6	27.9	29.8
화이트햇 컨설팅	-	-	0.4	1.7	2.0	3.0	4.5	5.6	5.1	7.5	9.7	12.6
IDaaS 인증	-	-	3.0	3.6	5.0	5.3	6.0	7.0	6.4	8.6	8.4	9.5
블록체인 서비스	-	-	0.0	0.0	0.4	0.3	8.8	3.4	14.2	16.7	14.0	15.5
연결조정	-	-	0.0	0.0	0.0	3.3	-3.9	-3.4	-0.1	-0.5	-0.6	-0.6
부문별 매출비중												
보안 솔루션	-	-	86.0	82.7	80.2	72.5	69.1	72.2	54.6	39.0	29.0	29.5
화이트햇 컨설팅	-	-	1.8	5.4	5.3	6.9	9.8	9.9	7.5	9.2	10.0	12.4
IDaaS 인증	-	-	12.2	11.8	13.4	12.1	13.1	12.2	9.5	10.6	8.8	9.4
블록체인 서비스	-	-	0.0	0.0	1.0	0.7	19.3	5.9	21.1	20.6	14.6	15.4
연결조정	-	-	0.0	0.0	0.0	7.7	-8.5	-5.9	-0.1	-0.6	-0.6	-0.6
수익(십억원)												
매출원가	6.7	8.2	10.3	12.3	17.1	18.8	16.7	23.3	29.8	27.8	22.7	25.3
매출총이익	10.0	13.1	14.3	18.2	20.0	24.6	30.1	28.6	32.7	35.9	36.8	41.3
판매관리비	8.1	9.7	10.2	16.0	23.5	25.6	25.8	30.2	30.7	33.1	32.5	34.1
영업이익	**1.9**	**3.3**	**4.0**	**2.1**	**-3.5**	**-1.0**	**4.3**	**-1.7**	**2.0**	**2.8**	**4.2**	**7.2**
세전이익	**1.9**	**3.2**	**4.0**	**2.4**	**-9.8**	**-5.0**	**7.2**	**5.0**	**2.1**	**1.2**	**4.6**	**7.2**
당기순이익	**1.7**	**3.4**	**3.8**	**2.5**	**-8.8**	**-4.9**	**8.3**	**6.0**	**4.1**	**3.6**	**5.9**	**8.3**
지배당기순이익	**1.7**	**3.4**	**3.7**	**2.1**	**-10.1**	**-6.6**	**6.7**	**4.2**	**4.0**	**3.4**	**6.1**	**8.2**
이익률(%)												
매출원가율	40.2	38.5	42.0	40.4	46.1	43.3	35.7	44.9	47.7	43.7	38.2	38.0
매출총이익률	59.8	61.5	58.0	59.6	53.9	56.7	64.3	55.1	52.3	56.3	61.8	62.0
판매관리비율	48.3	45.8	41.6	52.7	63.3	59.0	55.1	58.3	49.1	52.0	54.7	51.2
영업이익률	**11.5**	**15.6**	**16.3**	**7.0**	**-9.5**	**-2.3**	**9.2**	**-3.2**	**3.1**	**4.4**	**7.1**	**10.8**
세전이익률	**11.5**	**15.3**	**16.2**	**7.9**	**-26.5**	**-11.5**	**15.3**	**9.7**	**3.4**	**1.8**	**7.7**	**10.8**
당기순이익률	**10.2**	**16.2**	**15.4**	**8.3**	**-23.6**	**-11.4**	**17.7**	**11.7**	**6.6**	**5.6**	**9.9**	**12.5**
지배당기순이익률	**10.2**	**15.8**	**15.1**	**6.9**	**-27.1**	**-15.1**	**14.2**	**8.0**	**6.4**	**5.3**	**10.3**	**12.3**

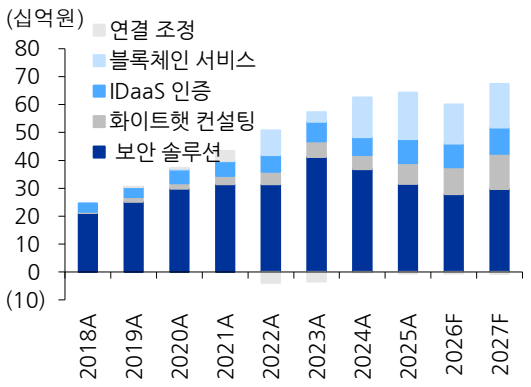
주: 인비즈넷을 2024 년 지분인수로 인해 종속회사로 반영했으나, 2025 년말(매출액 117 억원, 영업이익 3 억원) 지분매각으로 2026 년부터 실적 제외
자료: 유진투자증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

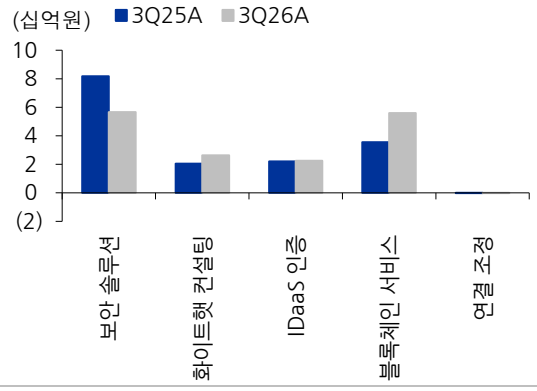
연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

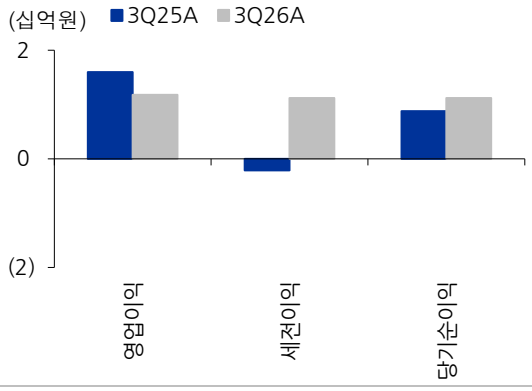
Ⅲ. 주요 투자 지표

사업부문별 분기 매출액 증감 현황



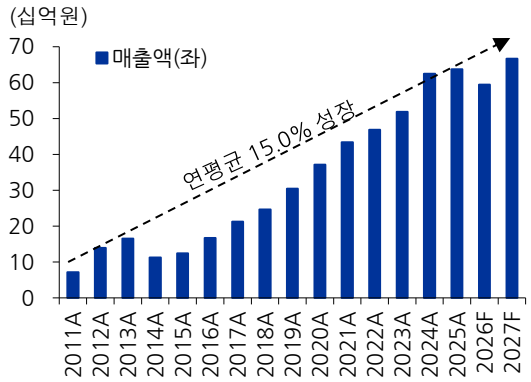
자료: 유진투자증권

분기별 수익성 현황



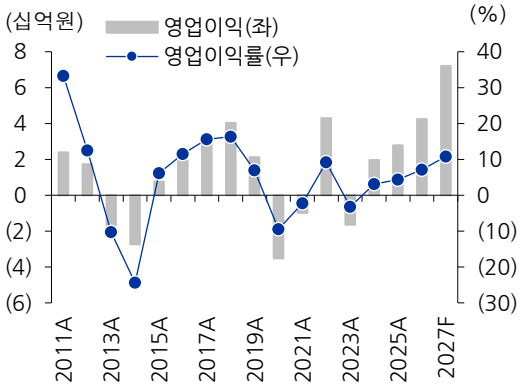
자료: 유진투자증권

연간 매출액 추이 및 전망



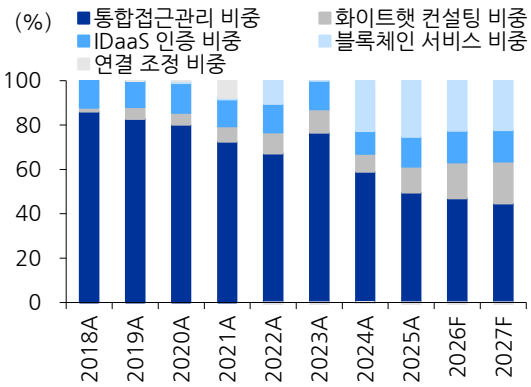
자료: 유진투자증권

연간 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



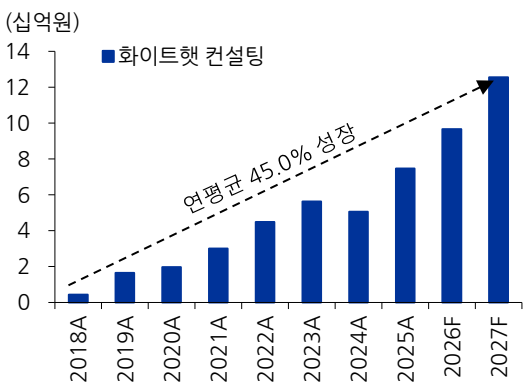
자료: 유진투자증권

안정적인 사업 포트폴리오 구축



자료: 유진투자증권

성장 폭이 높은 '화이트햇 컨설팅' 사업 부문



자료: 유진투자증권

Ⅳ. Valuation

국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	라온시큐어	평균	에스원	지니언스	슈프리마	파이오링크	아이씨티케이
주가(원)	13,030		101,800	36,600	52,800	9,130	15,520
시가총액(십억원)	144.7		3,868.3	332.3	368.2	58.4	227.5
PER(배)							
FY24A	28.7	9.3	12.7	8.0	5.4	11.1	-
FY25A	30.2	13.7	15.3	22.6	8.7	7.9	-
FY26F	**23.7**	**26.2**	**24.2**	**28.3**	-	-	-
FY27F	**17.6**	**61.7**	**20.3**	**22.5**	-	-	**142.2**
PBR(배)							
FY24A	11.5	1.4	1.2	1.4	0.7	0.7	3.0
FY25A	1.9	2.2	1.4	2.6	1.0	0.7	5.2
FY26F	**2.4**	**3.9**	**2.2**	**4.4**	-	-	**5.0**
FY27F	**2.1**	**3.6**	**2.1**	**3.7**	-	-	**4.9**
매출액(십억원)							
FY24A	62.5		2,804.7	49.6	108.2	58.3	6.7
FY25A	63.8		2,889.4	48.4	137.3	65.6	4.0
FY26F	59.5		2,885.8	58.0	-	-	13.5
FY27F	66.7		3,076.5	69.6	-	-	44.9
영업이익(십억원)							
FY24A	2.0		209.3	9.8	23.3	2.6	-6.7
FY25A	2.8		234.6	7.0	32.7	5.4	-8.9
FY26F	4.2		204.9	11.9	-	-	-7.0
FY27F	7.2		248.3	15.2	-	-	1.2
영업이익률(%)							
FY24A	3.1	-9.4	7.5	19.8	21.5	4.5	-100.0
FY25A	4.4	-33.2	8.1	14.5	23.9	8.2	-220.5
FY26F	**7.1**	**-8.1**	**7.1**	**20.5**	-	-	**-51.9**
FY27F	**10.8**	**10.9**	**8.1**	**21.9**	-	-	**2.7**
순이익(십억원)							
FY24A	4.1		176.7	10.9	32.5	5.4	-5.8
FY25A	3.6		178.6	7.5	32.4	7.5	-6.7
FY26F	5.9		160.0	9.4	-	-	-15.2
FY27F	8.3		190.4	15.0	-	-	1.6
EV/EBITDA(배)							
FY24A	19.1	3.8	4.0	4.5	2.8	4.0	-
FY25A	13.9	7.3	4.8	18.3	4.2	2.1	-
FY26F	16.2	15.4	8.4	22.5	-	-	-
FY27F	12.8	32.3	7.4	17.4	-	-	72.1
ROE(%)							
FY24A	8.3	6.1	10.9	20.3	14.7	6.6	-22.2
FY25A	6.5	5.9	10.5	12.6	12.8	9.0	-15.4
FY26F	10.7	-3.5	9.4	13.9	-	-	-34.0
FY27F	12.9	11.3	11.8	18.8	-	-	3.5

참고: 2026.11.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 라온시큐어는 당사 추정치임
자료: QuantiWise, 유진투자증권

라온시큐어(042510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**71.5**	**74.5**	**93.4**	**103.8**	**115.6**
유동자산	37.2	36.4	63.8	73.0	83.3
현금성자산	21.4	23.0	41.6	47.2	55.0
매출채권	11.5	9.7	18.4	22.0	24.4
재고자산	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
비유동자산	34.3	38.1	29.6	30.8	32.3
투자자산	29.2	32.9	26.4	27.4	28.6
유형자산	2.6	2.0	0.8	0.6	0.6
기타	2.5	3.1	2.4	2.8	3.1
부채총계	**21.0**	**20.4**	**34.8**	**37.9**	**40.0**
유동부채	14.7	16.1	30.5	33.6	35.7
매입채무	9.2	10.2	15.5	18.6	20.7
유동성이자부채	3.6	4.0	13.0	13.0	13.0
기타	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0
비유동부채	6.3	4.3	4.2	4.3	4.3
비유동이자부채	5.6	3.2	3.1	3.1	3.1
기타	0.7	1.1	1.1	1.2	1.2
자본총계	**50.5**	**54.1**	**58.6**	**65.9**	**75.6**
지배지분	50.3	53.8	58.2	65.6	75.2
자본금	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0
자본잉여금	16.7	16.7	16.7	16.7	16.7
이익잉여금	10.3	13.7	18.4	25.7	35.3
기타	(4.6)	(4.6)	(4.8)	(4.8)	(4.8)
비지배지분	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
자본총계	**50.5**	**54.1**	**58.6**	**65.9**	**75.6**
총차입금	9.3	7.2	16.1	16.1	16.1
순차입금	(12.2)	(15.8)	(25.5)	(31.1)	(38.8)

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**62.5**	**63.8**	**62.5**	**71.8**	**81.4**
증가율(%)	20.5	2.0	(2.0)	15.0	13.3
매출원가	29.8	27.8	24.8	28.3	32.7
매출총이익	**32.7**	**35.9**	**37.7**	**43.5**	**48.7**
판매 및 일반관리비	30.7	33.1	34.5	36.7	39.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**2.0**	**2.8**	**3.2**	**6.8**	**9.0**
증가율(%)	흑전	41.4	13.7	115.5	32.5
EBITDA	**5.4**	**6.2**	**5.7**	**8.3**	**10.4**
증가율(%)	252.8	14.9	(7.7)	44.0	25.9
영업외손익	**0.2**	**(1.6)**	**0.2**	**0.0**	**0.0**
이자수익	1.3	1.2	0.2	0.3	0.4
이자비용	1.0	0.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.2)	(2.0)	(0.0)	(0.3)	(0.4)
세전순이익	**2.1**	**1.2**	**3.3**	**6.8**	**9.0**
증가율(%)	(57.9)	(44.5)	183.2	104.4	32.5
법인세비용	(2.0)	(2.4)	(1.4)	(0.6)	(0.7)
당기순이익	**4.1**	**3.6**	**4.7**	**7.4**	**9.7**
증가율(%)	(32.1)	(13.6)	32.6	57.0	31.1
지배주주지분	4.0	3.4	4.8	7.3	9.6
증가율(%)	(3.5)	(15.8)	42.5	51.9	31.1
비지배지분	0.1	0.2	(0.1)	0.1	0.1
EPS(원)	**359**	**302**	**434**	**659**	**865**
증가율(%)	(3.5)	(15.8)	43.8	51.9	31.1
수정EPS(원)	359	302	434	659	865
증가율(%)	(3.5)	(15.8)	43.8	51.9	31.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	**0.5**	**6.7**	**18.7**	**8.2**	**10.6**
당기순이익	4.1	3.6	4.7	7.4	9.7
자산상각비	3.4	3.4	2.6	1.5	1.4
기타비현금성손익	(1.8)	(1.5)	8.0	(0.0)	(0.0)
운전자본증감	(5.3)	1.0	3.4	(0.6)	(0.4)
매출채권감소(증가)	2.0	1.2	(10.7)	(3.6)	(2.5)
재고자산감소(증가)	0.2	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)
매입채무증가(감소)	(4.8)	0.7	12.0	3.0	2.1
기타	(2.7)	(1.0)	2.1	(0.0)	(0.0)
투자현금	**12.2**	**(4.5)**	**(19.7)**	**(3.4)**	**(3.6)**
단기투자자산감소	13.4	(1.3)	(14.1)	(0.8)	(0.8)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.4	(0.4)	(0.4)
설비투자	(1.3)	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(1.1)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.3	(0.0)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
재무현금	**(1.6)**	**(2.1)**	**4.4**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(1.6)	(2.1)	4.4	0.0	0.0
자본증가	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**11.3**	**0.1**	**3.5**	**4.8**	**7.0**
기초현금	7.8	19.2	19.3	22.8	27.6
기말현금	19.2	19.3	22.8	27.6	34.6
Gross Cash flow	5.7	5.5	15.3	8.8	11.0
Gross Investment	6.5	2.2	2.2	3.3	3.3
Free Cash Flow	**(0.7)**	**3.3**	**13.2**	**5.6**	**7.8**

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	359	302	434	659	865
BPS	898	4,798	5,244	5,904	6,768
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	28.7	30.2	18.4	12.1	9.2
PBR	11.5	1.9	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	19.1	13.9	11.0	6.9	4.8
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	20.1	18.5	5.8	10.0	8.0
수익성(%)					
영업이익율	3.1	4.4	5.1	9.5	11.1
EBITDA이익율	8.7	9.8	9.2	11.5	12.8
순이익율	6.6	5.6	7.5	10.3	11.9
ROE	8.3	6.5	8.6	11.8	13.6
ROIC	4.7	6.9	9.0	20.2	25.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(24.1)	(29.2)	(43.5)	(47.1)	(51.4)
유동비율	252.7	225.8	209.0	217.4	233.4
이자보상배율	1.9	3.3	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.9	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	4.9	6.0	4.5	3.6	3.5
재고자산회전율	339.8	963.3	1,366.7	1,007.8	992.7
매입채무회전율	5.5	6.6	4.9	4.2	4.2

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	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)