



BUY(유지)

목표주가(12M) 25,000원
현재주가(11.24) 17,930원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	815.00
52주 최고/최저(원)	21,400/5,100
시가총액(십억원)	641.9
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	35,798.0
60일 평균 거래량(천주)	1,203.4
60일 평균 거래대금(십억원)	21.0
외국인지분율(%)	6.69
주요주주 지분율(%)	
정철 외 1인	30.65
강승곤	5.44

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	302.7	409.4
영업이익(십억원)	39.8	66.5
순이익(십억원)	29.7	52.3
EPS(원)	630	1,122
BPS(원)	2,943	4,155

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	226.8	240.2	300.0	409.5
영업이익	26.4	23.6	43.5	69.0
세전이익	21.6	13.8	40.8	67.0
순이익	14.9	11.1	24.4	42.4
EPS	434	323	693	1,183
증감율	1,256.25	(25.58)	114.55	70.71
PER	16.47	16.25	25.87	15.16
PBR	2.37	1.66	4.73	3.55
EV/EBITDA	8.58	6.29	11.37	6.99
ROE	20.10	14.35	26.80	33.38
BPS	3,017	3,158	3,788	5,051
DPS	0	0	0	0



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 11월 27일 | 기업분석_Issue Comment

브이티 (018290)

일본 수요 강세 지속

예상 외의 주가 하락

브이티는 지난 1주 동안 13.8% 낙폭을 보이며 단기간 큰 폭의 하락을 보였다. 동일 기간 화장품 업종이 2% 하락하고, 코스닥이 2% 상승한 것 대비 두드러진 하락이다. 수급의 주체는 대체로 기관이었다. 주가 하락 요인을 고려해 본다면 2분기부터 나타났던 지속된 호실적과 그에 따른 주가 상승으로 차익 실현 관점의 의사결정으로 해석된다. 그 외에는 4분기 또한 일본 수요 강세가 이어지고 있어 추가적인 하락 요인을 찾기 어려워 보인다.

일본 수요 강세 - 오프라인 확대/신규 유입/재구매/라인업 확장 순항 중

브이티의 외형 확장은 4분기 보다 거세진다. 용기 단의 수급이 원활해 짐에 따라 지역/채널 확장 본격화되고 있다. 4분기 일본의 경우 주요 드럭스토어에 리들샷 입점을 진행하고, 이커머스 할인 행사를 참여한다. 우선 드럭스토어의 경우 3분기까지 2천개 매장 입점했는데(도표1 참고), 4분기는 4천개 점포에 추가 입점을 통해 오프라인 점점을 확대하고 있다. 이미 리들샷100 중심으로 재고 소진 된 매장을 종종 찾을 수 있다(도표2 참고). 또한 현재 일본 주요 플랫폼의 정기 이커머스 할인 행사를 참여하고 있다. 금번은 쿠팡/라쿠텐/아마존재팬/조조타운 등의 주요 일본 플랫폼 행사를 동시에 진행하며, 가장 매출 기여도 높은 쿠팡의 경우 리들샷 단품 외에 기능성 라인(리프팅/레티놀)까지 확장 시도한 것이 특징적이다(도표5 참고). 오프라인 채널 점점이 확대되고, 여타 할인 행사 동시 진행에도 불구하고 판매는 견조한 것으로 파악된다. 쿠팡 판매 5일차 리들샷 단품이 판매량 기준 전체 1위 기록했으며, 확장 시도한 세트 제품 또한 판매량 7위로 선전하고 있다. 기존 대표 제품인 데일리 수딩 마스크팩 또한 판매량 4위로 리들샷과 함께 견조한 흐름이다. 브이티가 준비한 라인업이 판매량 기준 1위/4위/7위~72위까지 두루 포진했다. 리뷰 반응을 통해 신규 고객 유입이 여전하며, 긍정적인 점은 재구매 및 상향(100샷 → 300샷 또는 500샷 등) 구매 또한 나타나고 있음을 확인할 수 있었다. 또한 리들샷 외에 리프팅 라인까지 만족스러움을 표현한 반응도 존재했다. 브이티의 일본 확장은 회사의 전략대로 순항 중이다.

기업가치는 실적과 연동될 전망

브이티의 4분기 실적은 연결 매출 933억원(YoY+23%), 영업이익 168억원(YoY+135%) 전망하며, 화장품 매출과 영업이익은 각각 649억원(YoY+108%), 143억원(YoY+301%) 예상한다. 리들샷의 탄탄한 수요로 외형 확대 흐름 이어갈 것으로 본다. 특히 4분기부터 용기 확보가 원활해 짐에 따라 일본/국내 전방위적인 출점 및 이커머스에서의 활발한 영업 등이 나타나고 있다. 동사는 3분기에 이어 분기 최대 매출과 이익을 4분기 또다시 경신할 것으로 예상된다. 실적은 우상향 중이나, 기업가치는 이에 미치지 못하고 있다고 본다. 현재주가는 12M fwd P/E 15x 수준이다. 투자자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지한다.

도표 1. 브이티, 일본 앳코스메 하라주쿠 브이티/리들샷 팝업 매대



자료: 하나증권

도표 2. 브이티, 일본 도쿄 드럭스토어 리들샷 진열 모습



자료: 하나증권

도표 3. 브이티, 큐텐 메가와리 판매량 기준 순위(판매 5일차)



자료: 하나증권

도표 4. 브이티, 큐텐 메가와리 판매액 기준 순위(판매 5일차)



자료: 하나증권

도표 5. 브이티, 큐텐 메가와리 참여 라인업 - 리들샷/리들샷300+리프팅 라인 세트/레티놀/콜라겐 외/펜티온/수딩 마스크팩 등

리드샷5종

通常価格 4,780円
メガ割特価 3,547円
Wクーポン適用価格
3,347円 最大 30%

リドルうる針セット

通常価格 4,580円
メガ割特価 3,547円
Wクーポン適用価格
5,984円 最大 58%

シカレチA エッセンス0.1

目立ってきた毛穴をしっかり閉じる!
通常価格 3,380円
最大38%OFF
2,475円

冬に負けないセット

通常価格 47,520円
メガ割特価 35,990円
Wクーポン適用価格
5,790円 最大 67%

ペプチオン2種セット

通常価格 7,790円
Wクーポン適用価格
メガ割特価 5,390円
最大 33%

VT X HEEZO 心温まる冬EDITION

セット限定GIFTプレゼント!
通常価格 4,100円
最大49%OFF
1,815円

자료: 하나증권

도표 6. 브이티 라인업 확장: 리들샷 제품과 주요 기능성 라인 조합 추천



자료: 하나증권

도표 7. 브이티, 큐텐 시카/리들샷300+리프팅 라인 리뷰 모음 (구글 번역기 사용)



자료: 하나증권
[참고] 리피=리들샷

도표 8. 브이티 미팅 주요 사항 요약

구 분	비 고
화장품 매출 구성	2022년 기초 39%/마스크팩 37%/클렌징 14% 등 2Q23 리들샷 11%/기초 35%/마스크팩 37%/클렌징 9% 등 3Q23 리들샷 32%/기초 25%/마스크팩 32%/클렌징 6% 등 → 리들샷 출시로 마스크/기초 제품이 확장되며 판매 중 → 리들샷 외에 시너지 라인(리프팅/레티놀/PDRN 등) 출시를 통해 ASP 상승/고객 유입/고객 락인 효과 등을 꾀할 전망
리들샷 제품 비중	리들샷100 41%, 리들샷300 33%, 리들샷700 16% 등 차지 (리들샷 수량을 100% 기준할 경우)
일본 온/오프라인 비중	1H23 온라인 55%, 오프라인 45% → 3Q23 온라인 60%(큐텐 약 70%), 오프라인 40%
일본 입점 계획	기존 제품 입점 매장 수: 1.6만개 점 리들샷 입점 예정 매장 수(약 8천개 점): 3Q23 +2천개 점 → 4Q23 +4천개 점 → 1H24 +2천개 점 목표
일본 채널별 손익 관련	온라인(B2C): 매출 판가 인식, 판매수수료/판촉/배송(에어) 등 부담 오프라인(B2B): 매출 공급가 인식, 그 외 벤더(채널) 부담 → 오프라인이 온라인 대비 마진 높은 편
브이티가 전망하는 일본향 매출 상단	일본에서 한국 기초 브랜드 성공 사례 브이티 최초, 따라서 선례도 없고, 유통사도 어디까지 최대인지 예측 못하는 상황. 다만 일본 GDP가 한국의 4배 수준, 대표 드럭스토어 마츠모토&코코카라파인 등이 올리브영의 4배 정도 → 최대 한국 시장의 4배 수준까지 소구 할 수 있는 시장으로 판단
국내 다이소 관련	10월에 입점 시작/약 700개 점 입점/SKU 21개/리들샷 기준 초도 물량 완판 제품명은 리들샷100/300 페이스 부스팅 퍼스트 앰프로 파우치 형태/오리지널과 다른 배합의 제품 매출 비중 낮으나, 이익률이 훼손되지는 않음
올리브영 관련	2024년 1분기부터 오프라인 입점 목표로 하고 있음
중국 인바운드 효과 체감하는 지?	9월/10월 동대문 2개, 명동 1개 가맹점 동향 파악 차 오픈 → 인바운드 유입되며 매출 자연 성장 중
중국 관련	중국 영업상황 최근 1Q23 저점 찍고, 성장 전환 전망 벤더는 서울대 유학생 출신이 설립한 ‘습니다창고’ 이용하여 중국 진출 전망(온라인 중심)
기타 국가 진출 관련	미국은 현지에서 잘하고 있는 코스알엑스/실리콘투 벤치마킹 하는 단계 한국/중국/일본 입지 다져가면서, 미국 진출 또한 공부하는 단계
생산 관련	리들샷 단품(파우치 형태)/마스크팩 대부분: 이앤씨(비상장사) 리프팅 라인 대부분: 한국화장품제조 리들샷 용기: 펄텍코리아 PDRN 에센스: 순바이오팜

자료: 하나증권

도표 9. 브이티의 연결 실적 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
연결 매출	57.3	57.2	53.6	72.2	47.9	74.7	84.1	93.3	107.4	226.8	240.2	300.0	409.5
화장품	29.5	28.3	30.6	31.2	26.1	32.9	48.7	64.9	74.5	105.1	119.6	172.6	260.1
라미네이팅	8.6	8.8	8.4	12.0	7.3	7.7	10.6	7.0	31.3	37.3	37.8	32.6	34.3
연결 자회사	29.2	32.3	26.3	41.3	24.8	42.6	39.0	37.4	1.5	109.8	129.1	143.8	151.0
연결조정	-10.0	-12.2	-11.7	-12.3	-10.3	-8.5	-14.2	-16.0	0.0	-25.5	-46.2	-49.0	-53.9
% YoY 연결 매출액	29%	12%	13%	-14%	-16%	31%	57%	29%	-5%	111%	6%	25%	37%
화장품	41%	-13%	20%	19%	-11%	16%	59%	108%	-2%	41%	14%	44%	51%
라미네이팅	-4%	-3%	-14%	26%	-15%	-12%	26%	-41%	-15%	19%	1%	-14%	5%
연결 자회사	77%	74%	37%	-26%	-15%	32%	48%	-9%	630%	7135%	18%	11%	5%
연결 영업이익	8.2	5.5	2.7	7.2	0.6	11.7	14.4	16.8	5.5	26.4	23.6	43.5	69.0
화장품	7.4	4.2	3.7	3.6	1.6	6.2	11.2	14.3	12.0	19.3	18.9	33.2	56.0
라미네이팅	-0.3	-0.1	-0.2	1.1	-0.6	-0.4	0.5	-0.5	-2.1	-2.1	0.5	-1.0	2.0
연결 자회사	1.6	2.2	-0.1	2.1	0.8	5.3	3.1	3.6	-4.4	11.8	5.7	12.8	13.4
% YoY 연결 영업이익	36%	-18%	-34%	-26%	-92%	113%	441%	135%	-47%	383%	-11%	85%	59%
화장품	42%	-57%	-28%	흑전	-79%	48%	199%	301%	0%	62%	-2%	75%	69%
라미네이팅	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전	적전	적전	적지	흑전	적전	흑전
연결 자회사	0%	흑전	적지	-81%	-46%	138%	흑전	74%	적지	흑전	-52%	123%	5%
지배주주 순이익	7.0	2.3	2.2	-0.3	1.0	5.1	7.9	10.4	1.1	14.9	11.2	24.4	42.4
% Margin 매출총이익률	46%	44%	46%	40%	43%	47%	47%	47%	31%	42%	44%	46%	48%
영업이익률	14%	10%	5%	10%	1%	16%	17%	18%	5%	12%	10%	14%	17%
화장품	25%	15%	12%	11%	6%	19%	23%	22%	16%	18%	16%	19%	22%
라미네이팅	-4%	-1%	-3%	9%	-8%	-5%	5%	-7%	-7%	-6%	1%	-3%	6%
연결 자회사	5%	7%	0%	5%	3%	12%	8%	10%	-287%	11%	4%	9%	9%
순이익률	12%	4%	4%	0%	2%	7%	9%	11%	1%	7%	5%	8%	10%

자료: 하나증권

도표 10. 브이티의 화장품 부문 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
화장품	29.5	28.3	30.6	31.2	26.1	32.9	48.7	64.9	74.5	105.1	119.6	172.6	260.1
일본	21.6	21.5	24.8	23.5	21.7	27.0	40.4	53.7	10.5	60.9	91.0	142.7	202.3
- CICA 라인 외	21.6	21.5	24.8	23.5	21.7	23.8	24.9	23.5	10.5	60.9	91.0	93.6	98.3
- 리들샷 라인	-	-	-	-	-	3.2	15.5	30.2	-	-	-	49.1	104.0
그외	7.9	6.8	5.8	7.7	4.4	5.9	8.3	11.2	64.0	44.2	28.6	29.8	57.8
- 국내	2.6	2.3	1.8	1.7	1.8	2.6	4.6	7.0	12.1	14.7	8.3	16.0	41.0
- 중국	4.6	4.7	3.9	5.7	1.7	2.6	3.4	4.0	51.0	27.8	18.9	11.7	16.0
% YoY 화장품	41%	-13%	20%	19%	-11%	16%	59%	108%	-2%	41%	14%	44%	51%
일본	85%	34%	50%	43%	0%	26%	64%	129%	24%	478%	49%	57%	42%
- CICA 라인 외	85%	34%	50%	43%	0%	11%	1%	0%	24%	478%	49%	3%	5%
- 리들샷 라인	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	112%
그외	-15%	-58%	-36%	-22%	-44%	-14%	40%	45%	-5%	-31%	-35%	4%	94%
- 국내	-19%	-57%	-45%	-43%	-29%	14%	157%	310%	-30%	21%	-43%	92%	156%
- 중국	-21%	-55%	-24%	-9%	-63%	-44%	-14%	-30%	34%	-45%	-32%	-38%	36%

주: 국내는 면세/온라인/H&B 등에서 유통

자료: 하나증권

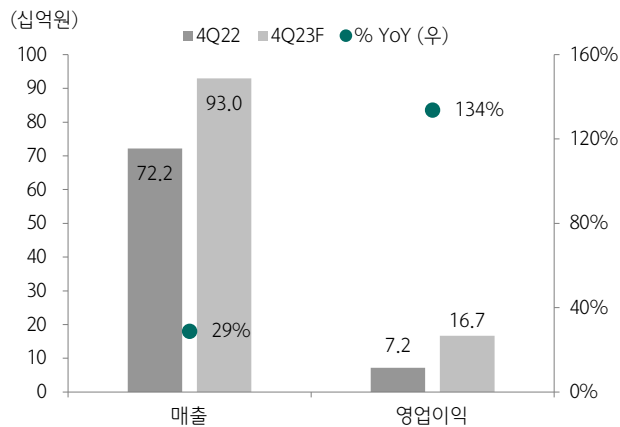
도표 11. 브이티의 자회사 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
연결 자회사 매출	29.2	32.3	26.3	41.3	24.8	42.6	39.0	37.4	1.5	109.8	129.1	143.8	151.0
바이오	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.6	0.8	0.1	0.2	0.2
글로벌	3.5	4.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	35.6	7.6	0.3	0.3
케이블리	0.2	0.0	0.1	0.2	0.3	0.0	0.0	0.2	1.0	1.2	0.5	0.5	0.5
큐브엔터	25.5	28.3	26.0	41.0	24.4	42.5	39.0	37.0	0.0	72.2	120.9	142.8	150.0
자회사 합산이익	1.6	2.2	-0.1	2.1	0.8	5.3	3.1	3.6	-4.4	11.8	5.7	12.8	13.4
바이오	-0.6	-0.6	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-2.8	-2.1	-1.8	-0.4	-0.4
글로벌	0.5	1.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.6	13.6	1.1	-0.8	-0.8
케이블리	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-1.0	-0.8	-0.5	0.0	-0.4
큐브엔터	1.8	1.8	0.6	2.7	0.9	5.6	3.4	4.0	0.0	1.2	6.9	13.9	15.0

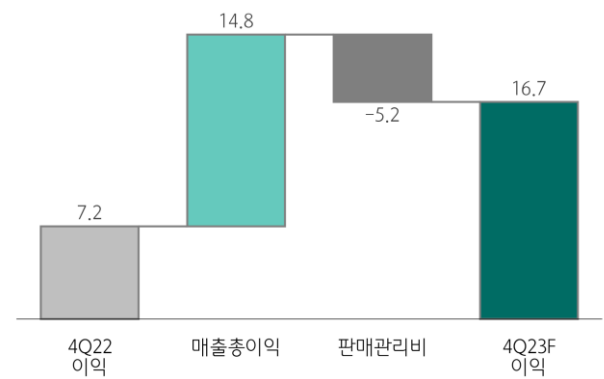
자료: 하나증권

도표 12. 브이티의 4Q23F 연결 실적 전망



자료: 하나증권

도표 13. 브이티의 4Q23F 손익 변동 (YoY)

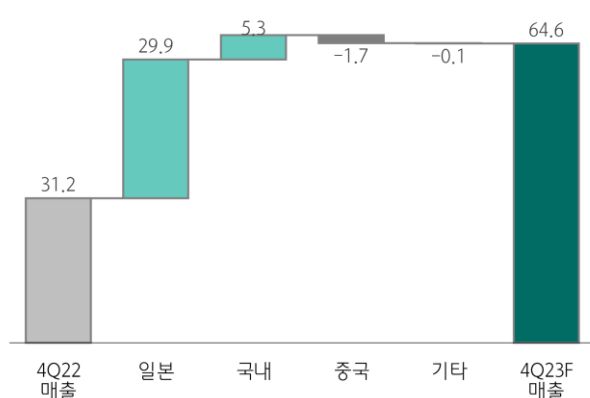


주: (단위) 십억원

주: 판매관리비 4Q22 214억원 → 4Q23F 266억원 (+52억원)

자료: 하나증권

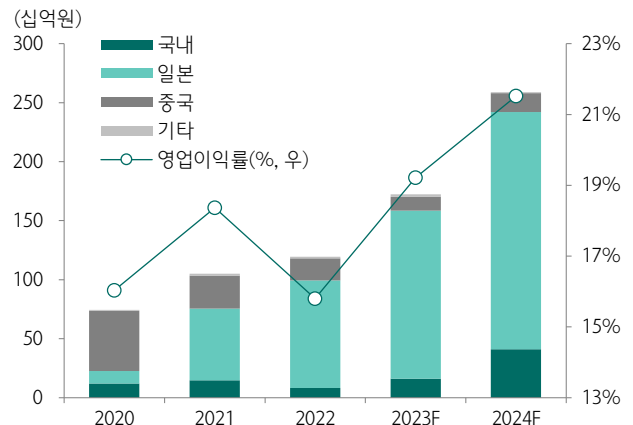
도표 14. 브이티의 4Q23F 화장품 매출 변동 (YoY)



주: (단위) 십억원

자료: 하나증권

도표 15. 브이티의 화장품 주요 지역별 매출 추이



주: (단위) 십억원

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	226.8	240.2	300.0	409.5	443.0
매출원가	131.5	135.3	160.9	214.0	226.0
매출총이익	95.3	104.9	139.1	195.5	217.0
판매비	68.9	81.4	95.6	126.6	141.6
영업이익	26.4	23.6	43.5	69.0	75.5
금융손익	(7.0)	(3.8)	(0.1)	2.0	4.0
종속/관계기업손익	3.9	(0.8)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.6)	(5.2)	(2.6)	(4.0)	(4.0)
세전이익	21.6	13.8	40.8	67.0	75.5
법인세	4.1	0.6	9.5	13.4	15.1
계속사업이익	17.5	13.2	31.6	53.6	60.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.5	13.2	31.6	53.6	60.4
비지배주주지분 손이익	2.6	2.1	4.9	8.3	9.4
지배주주순이익	14.9	11.1	24.4	42.4	46.2
지배주주지분포괄이익	17.9	11.1	27.0	45.9	51.7
NOPAT	21.4	22.6	33.4	55.2	60.4
EBITDA	34.4	31.8	49.0	72.7	78.0
성장성(%)					
매출액증가율	111.17	5.91	24.90	36.50	8.18
NOPAT증가율	219.40	5.61	47.79	65.27	9.42
EBITDA증가율	335.44	(7.56)	54.09	48.37	7.29
영업이익증가율	380.00	(10.61)	84.32	58.62	9.42
(지배주주)순이익증가율	1,254.55	(25.50)	119.82	73.77	8.96
EPS증가율	1,256.25	(25.58)	114.55	70.71	9.13
수익성(%)					
매출총이익률	42.02	43.67	46.37	47.74	48.98
EBITDA이익률	15.17	13.24	16.33	17.75	17.61
영업이익률	11.64	9.83	14.50	16.85	17.04
계속사업이익률	7.72	5.50	10.53	13.09	13.63

투자지표						
		2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)						
EPS		434	323	693	1,183	1,291
BPS		3,017	3,158	3,788	5,051	6,475
CFPS		1,077	957	1,388	2,025	2,216
EBITDAPS		1,001	922	1,394	2,030	2,178
SPS		6,604	6,967	8,532	11,440	12,376
DPS		0	0	0	0	0
주가지표(배)						
PER		16.47	16.25	25.87	15.16	13.89
PBR		2.37	1.66	4.73	3.55	2.77
PCFR		6.64	5.49	12.92	8.85	8.09
EV/EBITDA		8.58	6.29	11.37	6.99	5.82
PSR		1.08	0.75	2.10	1.57	1.45
재무비율(%)						
ROE		20.10	14.35	26.80	33.38	26.41
ROA		8.14	5.21	9.96	13.62	11.91
ROIC		21.81	24.46	45.12	83.38	100.06
부채비율		88.62	114.79	100.21	87.91	70.29
순부채비율		14.69	(5.97)	(32.48)	(54.09)	(66.34)
이자보상배율(배)		5.81	7.92	0.00	0.00	0.00

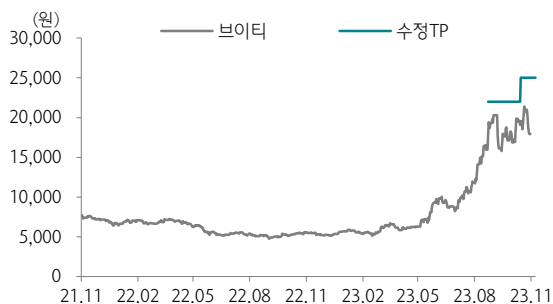
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
유동자산	106.7	119.2	172.4	259.0	330.8	
금융자산	41.3	58.8	97.0	156.1	219.6	
현금성자산	33.6	32.8	64.7	112.4	172.4	
매출채권	28.7	28.7	35.8	48.9	52.9	
재고자산	31.4	22.3	27.8	38.0	41.1	
기타유동자산	5.3	9.4	11.8	16.0	17.2	
비유동자산	100.9	101.5	96.6	94.1	92.0	
투자자산	10.3	8.7	9.4	10.6	11.0	
금융자산	9.7	8.7	9.4	10.6	11.0	
유형자산	28.2	29.3	26.1	23.9	22.5	
무형자산	50.8	45.7	43.5	41.9	40.9	
기타비유동자산	11.6	17.8	17.6	17.7	17.6	
자산총계	207.6	220.7	269.0	353.1	422.8	
유동부채	77.5	99.2	114.4	142.2	150.7	
금융부채	44.9	39.9	40.6	41.8	42.1	
매입채무	10.4	17.7	22.1	30.1	32.6	
기타유동부채	22.2	41.6	51.7	70.3	76.0	
비유동부채	20.1	18.7	20.2	23.0	23.8	
금융부채	12.6	12.7	12.7	12.7	12.7	
기타비유동부채	7.5	6.0	7.5	10.3	11.1	
부채총계	97.6	117.9	134.6	165.2	174.5	
지배주주지분	77.8	77.6	104.2	149.5	200.5	
자본금	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2	
자본잉여금	48.8	49.9	49.9	49.9	49.9	
자본조정	(29.7)	(42.3)	(42.3)	(42.3)	(42.3)	
기타포괄이익누계액	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9	
이익잉여금	38.5	49.9	76.5	121.8	172.8	
비지배주주지분	32.3	25.1	30.1	38.4	47.8	
자본총계	110.1	102.7	134.3	187.9	248.3	
순금융부채	16.2	(6.1)	(43.6)	(101.6)	(164.7)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	48.8	54.0	40.9	64.2	65.0
당기순이익	17.5	13.2	31.6	53.6	60.4
조정	17.3	14.7	5.5	3.6	2.5
감가상각비	8.0	8.2	5.5	3.7	2.5
외환거래손익	(0.4)	0.7	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.9)	0.8	0.0	0.0	0.0
기타	13.6	5.0	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	14.0	26.1	3.8	7.0	2.1
투자활동 현금흐름	12.1	(23.5)	(6.9)	(12.7)	(3.9)
투자자산감소(증가)	19.6	2.3	(0.7)	(1.2)	(0.4)
자본증가(감소)	5.0	(1.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(12.5)	(23.9)	(6.2)	(11.5)	(3.5)
재무활동 현금흐름	(38.5)	(31.2)	0.7	1.2	0.4
금융부채증가(감소)	(17.9)	(4.8)	0.7	1.2	0.4
자본증가(감소)	(47.3)	1.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	26.7	(27.5)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	22.5	(0.8)	31.9	47.7	60.0
Unlevered CFO	37.0	33.0	48.8	72.5	79.3
Free Cash Flow	46.8	52.1	40.9	64.2	65.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

브이티



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.10	BUY	25,000		
23.9.18	BUY	22,000	-17.30%	-7.73%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 11월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2023년 11월 27일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.44%	5.09%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 11월 27일