

# 슈프리마 (236200)

## NDR후기 - World Class 맞습니다

2024년 5월 3일

✓ 투자판단	매수 (신규)	✓ 목표주가	40,000 원 (신규)
✓ 상승여력	65.3%	✓ 현재주가 (5월 2일)	24,200 원

### 신한생각 연간 투자릿수 성장하는 글로벌 1위기업, 저평가 해소기대

당사에서 4/29~30 NDR 진행한 슈프리마는 바이오인식(얼굴, 지문) 기술에 기반한 보안시스템 기업. 글로벌 시장점유율 1위. 매출의 80%가 수출이며 선진시장 중심. 글로벌 바이오인식 출입통제 시장은 주거, 상업 전반에 걸쳐 연간 투자릿수 성장 전망. 슈프리마의 통합보안시스템 매출액은 18~23년 CAGR 14%이며 향후 수년간 연 15%내외 성장 기대

### 흔해서 몰라본 WorldClass 기업

슈프리마는 주변에 흔해서 간과하기 쉬우나 유럽, 중동시장 1위이며 북미 빅테크와 데이터센터, 일본 LY 등의 선택을 받은 탑티어 기업. 자체 알고리즘(S/W)으로 자체 생산(H/W)하며 자체 브랜드 'Suprema'로 판매. 이는 높은 마진, 브랜드 가치 및 레퍼런스의 기반. 안보, 산업, 주거에 걸쳐 감시시스템 수요는 가속화되고 있어 1위 사업자로서 차별화된 성장 예상

### 답밸류로 남아 있지 않을 것

24년 예상 P/E 6.0배, P/B 0.7배, 시총대비 현금성자산 81%의 답밸류. 밸류에이션 할인은 점차 해소 전망. 투자릿수 Organic growth에 더해 강달러, 무인화 추세와 같은 외부 요인도 우호적인 상황

### 투자의견 '매수', 목표주가 40,000원 제시

목표주가 40,000원은 24F EPS에 10배 적용. Peer Group 밸류에이션 하단(12배)과 슈프리마 역사적 평균 밸류에이션(12.3배) 대비 17% 할인 적용. 주주환원 스탠스에 따른 밸류에이션의 추가 상향 여지 있음

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (%)	DY (%)
2021	72.6	16.2	22.7	7.9	14.5	1.1	6.6	0.0
2022	89.4	17.9	17.9	8.7	10.3	0.9	3.7	0.0
2023F	94.6	16.7	23.0	6.5	11.9	0.7	3.2	0.0
2024F	107.1	22.9	29.2	6.0	13.4	0.7	2.7	0.0
2025F	123.7	29.1	31.0	5.6	12.5	0.7	1.7	0.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [핵심성장]

최승환 연구위원  
✉ hani86@shinhan.com

이병화 연구위원  
✉ bh.lee@shinhan.com

### Revision

실적추정치	신규
Valuation	신규

시가총액	174.1 십억원
발행주식수(유동비율)	7.2 백만주(62.0%)
52주 최고가/최저가	27,750 원/19,290 원
일평균 거래액 (60 일)	1,574 백만원
외국인 지분율	4.4%

### 주요주주 (%)

이재원 외 4 인	30.4
-----------	------

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	0.8	(6.2)	12.0	16.3
상대	3.6	(11.9)	10.5	17.9

### 주가



## I. 투자의견 및 밸류에이션

### 투자의견 ‘매수’, 목표주가 40,000원 제시

투자의견 ‘매수’, 목표주가 40,000원을 제시한다. 목표가는 2024년 추정 EPS 4,061원에 목표배수 10배를 적용해 산출했다. Peer 그룹 밸류에이션은 모바일 인식기술 관련주는 20~40배, 출입보안 및 건물관리 관련주는 12~24배로 형성되어 있다. 목표배수는 Peer 그룹 밸류에이션 하단 (12배)과 슈프리마 과거 역사적 평균 (12.3배) 대비 17% 할인된 수준이다. 본업이 두 자릿수 꾸준히 성장하고, 올해 가격인상과 환율효과로 수익성 또한 크게 개선되므로 목표배수는 무리없는 수준이다. 향후 주주환원 스탠스 변화 등에 따라 추가적 상향 여지 또한 있다.

글로벌 바이오 인식기반 출입보안 시장은 연간 두 자릿수 성장하고 있다. 슈프리마는 시장내 글로벌 1위 사업자로서 향후 15% 내외의 본업 성장은 무리없다. 미국 빅테크, 일본, 유럽, 중동향 레퍼런스가 쌓이며 브랜드가치도 높아지고 있다. 수출이 매출의 80%를 차지하고 있어 원화 약세 역시 실적에 우호적이다.

#### 슈프리마 Valuation Table

24F 지배순이익	(십억원)	29.2
목표배수	(배)	10.0
목표 기업가치	(십억원)	292.1
상장주식수	(주)	7,193,273
목표 주당가치	(원)	40,613
<b>목표가</b>	<b>(원)</b>	<b>40,000</b>
현 추가	(원)	24,200
<b>Upside</b>	<b>(%)</b>	<b>65.3%</b>

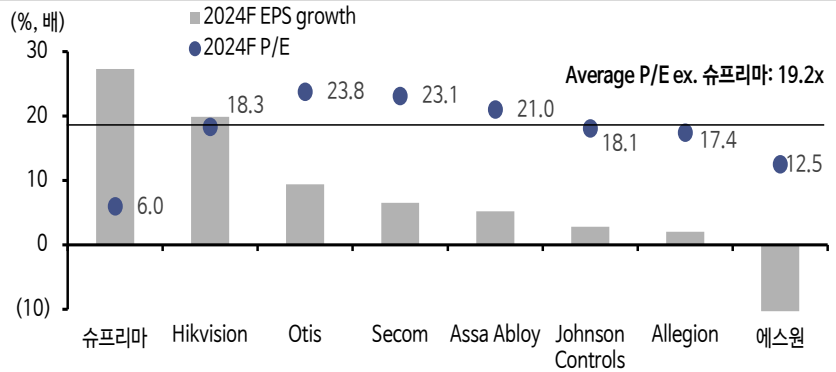
자료: 신한투자증권

#### 글로벌 Peer Valuation Table

(%, 배)	티커	이름	시총 (십억원)	24F P/E	24F P/B	24F EV/EBITDA	24F 매출성장	24F 순익성장	24F ROE
	236200 KS	슈프리마	174	6.0	0.7	2.7	13.2	27.3	13.4
Mobile Biometrics	603160 CH	GOODIX	5,368	51.0	3.4	44.8	20.9	235.6	6.8
	SYNA US	SYNAPTICS	4,837	41.0	2.9	24.5	(29.6)	(73.2)	7.0
	6462 TT	EGIS TECH	778		4.6		17.8	85.8	(1.2)
Access Control & Building Management	ALLE US	ALLEGION	14,931	17.4	8.0	13.9	2.4	2.0	41.6
	9735 JT	SECOM	22,402	23.1	1.9	10.4	4.5	6.5	8.4
	012750 KS	에스원	2,284	12.5	1.3	4.1	5.5	(14.1)	10.7
	JCI US	JOHNSON CONTROLS	61,177	18.1	2.7	12.8	3.6	2.8	14.0
	OTIS US	OTIS	51,391	23.8		16.8	3.0	9.4	(32.2)
	ASSAB SS	ASSA ABLOY	42,034	21.0	3.3	13.7	7.6	5.2	16.1
	002415 CH	HIKVISION	59,153	18.3	4.0	14.9	12.9	19.9	19.6

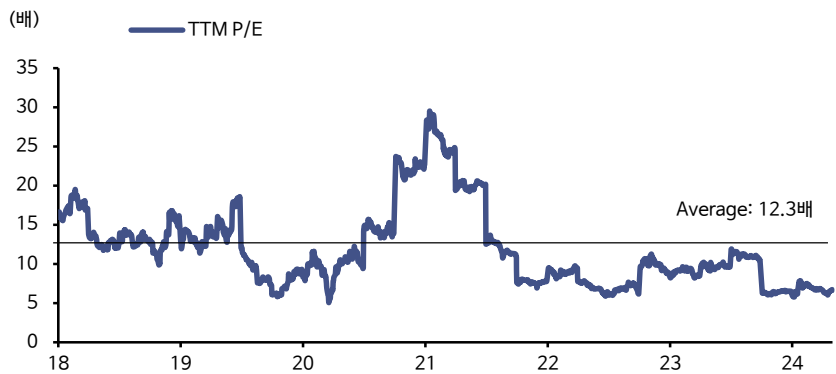
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## Peer Valuation: 2024 EPS Growth vs. P/E



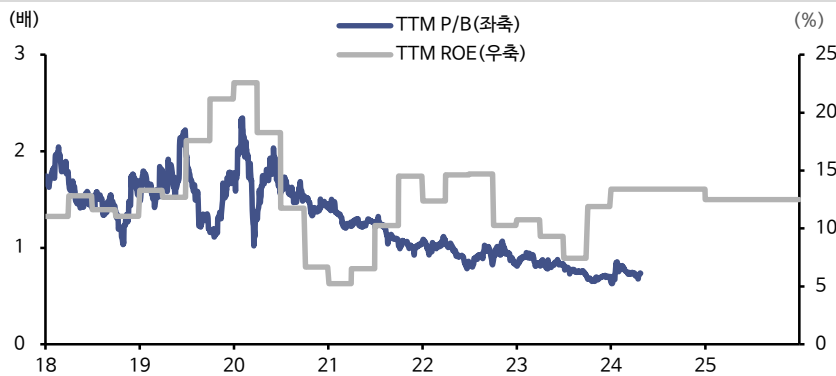
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## 슈프리마 P/E 밸류에이션 추이



자료: Quantwise, 신한투자증권

## 슈프리마 P/B vs. ROE



자료: Quantwise, 신한투자증권

## II. 기업개요

### 바이오인식 솔루션의 세계 1위 업체

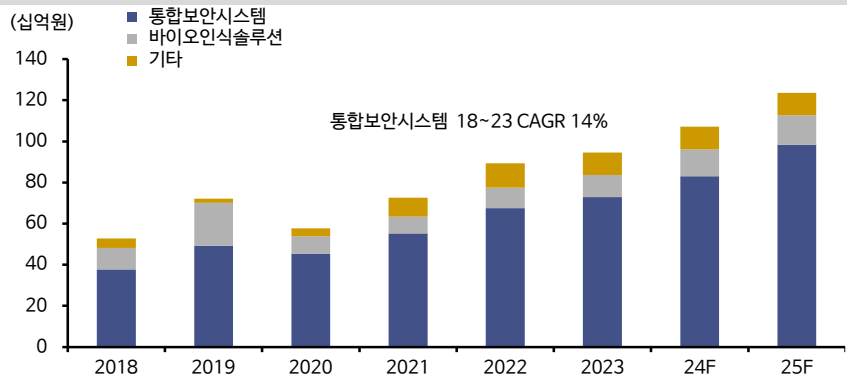
#### 안면인식과 지문인식에 강한 글로벌 1위 보안솔루션 기업

2015년 (구)슈프리마가 인적분할하여 설립됐다. (구)슈프리마는 2000년에 설립된 지문인식 알고리즘 분야의 세계적인 경쟁력을 보유한 기업이다. 분할 후 슈프리마는 지문, 얼굴 인식 기술을 기반으로 한 통합보안 시스템 사업과 바이오인식 솔루션 사업을 영위한다. 슈프리마에이치큐는 에스원 등 보안 업체의 시스템 ODM 사업을 주로 영위하며, 슈프리마의 지분 28.26%를 보유한 최대주주이다.

슈프리마의 주요 사업부문은 통합보안시스템, 바이오인식솔루션으로 구성된다. 바이오인식솔루션 내 웰컴향 스마트폰 In-Display 지문인식 알고리즘 기술료(매출액 40억원 내외)는 영업이익률 80%이며, 나머지 부문은 20~25% 수준이다.

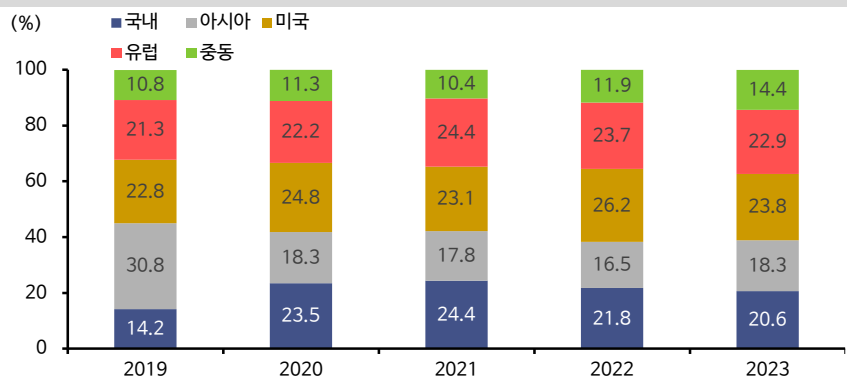
글로벌 바이오인식 및 물리보안 분야 M/S 국내 90%, 글로벌 50% 이상 (중국 제외)의 1위 기업이다. 해외 매출비중이 80%이고 선진시장의 비중이 크다.

#### 슈프리마 부문별 매출액 추이



자료: 신한금융투자

#### 슈프리마 지역별 매출비중 추이



자료: 신한금융투자

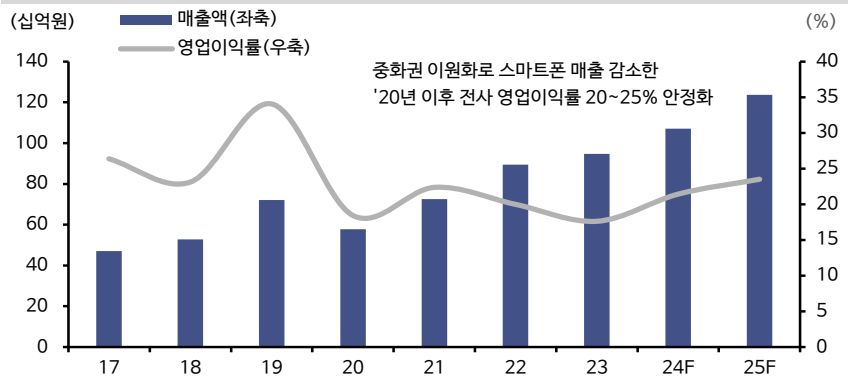
### III. 투자포인트

#### 높은 브랜드가치로 고마진과 안정적 성장 가능

안면, 지문 등 바이오인식에 기반한 물리적 출입통제 시스템(세그먼트명: 통합보안시스템)은 슈프리마 매출의 77%를 차지하는 핵심 사업이다. 해당 시장은 민간, 공공에 걸쳐 빠른 속도로 성장하고 있다. 팬데믹 이후 사이버 공격과 피싱 위협이 늘어나며 강력한 사용자 인증 시스템의 수요가 가속화되었다. 데이터센터, 무인매장 등 디지털 인프라가 확산되며 수요는 지속 증가 전망된다. 글로벌 Access Control 시장은 연구기관별로 향후 10년간 CAGR 8~10%로 전망하고 있다. OMDIA (2021)에 따르면 중국 제외 글로벌 출입통제 시스템 시장 전체에서 슈프리마는 약 13%의 점유율로 1위이다.

슈프리마 제품은 자체 알고리즘 (S/W)으로 자체 생산 (H/W)하며 자체 브랜드 'Suprema'로 판매하고 있다. 글로벌 시장에서 Siemens, Honeywell, Johnson Controls등과 직접 경쟁하는 브랜드가 'Suprema'이다. 그만큼 높은 브랜드 인지도가 있으며 시장내 프리미엄 세그먼트로 거래되고 있다. 이는 고마진과 브랜드 충성도, 선진시장 레퍼런스의 배경이다. 슈프리마 통합보안시스템 수익성은 GPM 60%, OPM 25% 수준이 중장기 normal level이다.

슈프리마 매출액, 영업이익률 추이



자료: 신한금융투자

### 매출성장 동인 분석 - 선진시장, 정부와 대기업 중심

출입통제 시장은 산업화, 도시화, 디지털화와 밀접하며 북미, 유럽, 일본 등 선진 시장이 주를 이룬다. 슈프리마는 자체 브랜드로 선진시장의 정부와 대형 기업을 다수 고객으로 확보한 World Class 기업이다.

미국 매출은 Equinix등 선두 데이터센터 위주로 23년 65억원, 24년 80억원 전망된다. 추가적으로 글로벌 SNS기업향으로 올해 3분기중 납품 논의 중이며, 성사 시 24년 미국 매출액은 100억원을 상회하게 된다. 데이터센터 출입보안에 얼굴 인식 기술 도입은 아직 초기단계다. 초기시장침투에 성공해 성장잠재력이 크다.

슈프리마는 유럽, 중동, 아프리카 시장점유율 1위이다. 특히 중동시장에서 7년째 M/S 1위를 하고 있다. 중동 매출액은 23년 136억원, 24년 162억원으로 전망된다. 국회, 은행, 국방부, 국영석유회사 등 메이저 고객의 수요가 확대되고 있다. 경쟁력의 배경은 기술이다. 히잡을 착용해도 얼굴을 인식할 수 있는 기술은 글로벌에서 유일하고, 하드웨어 직접 생산도 경쟁사와 차별화된다.

일본 시장에서는 LY(라인야후), Recruit 등 대형 IT기업 데이터센터 수요에 힘입어 매출이 증가하고 있다. 일본 매출액은 23년 46억원, 24년 63억원을 전망한다.

국내에서는 이미 실생활과 밀접하다. 헬리오시티 등 대규모 아파트 커뮤니티 시설에 납품되었다. 대기업 출입시스템에도 다수 적용중이다. 공공기관은 근태관리 시스템을 RFID에서 바이오인식으로 전환하며 대부분의 수주를 슈프리마가 받았다. 국내매출은 2023년 145억원에서 2024년 200억원을 상회할 것으로 전망된다.

### 미국 레퍼런스 - 데이터센터와 빅테크



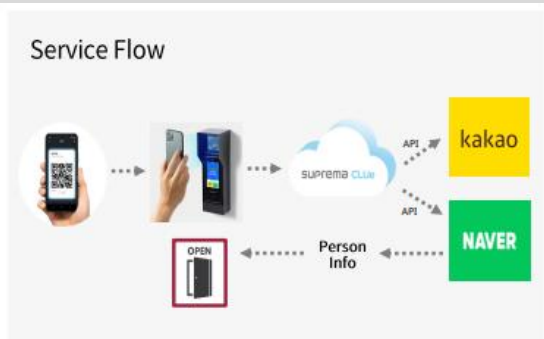
자료: 신한금융투자

### 잘하는 본업에 다양한 신사업을 더하다

알고리즘 기술을 기반으로 다양한 신사업을 전개한다. CLUe는 QR인증을 통해 클라우드 기반으로 출입 통제를 해 주는 서비스이다. 월요금 방식 (5만원 내외) 으로 무인매장, 피트니스, 공유오피스 등에 빠르게 확산되고 있다. 서울시 특정 자치구 무인매장에 도입 이후 도난이 급감하여 도입을 원하는 지역이 확대되고 있다. 일본시장에도 진출하였으며, 올해 3분기 미국 Verkada를 통해 미국시장도 개척한다. 전문 보안업체는 소매 경범죄 분야에 쓰이기엔 비용이 높아, CLUe 서비스의 확장성이 크다. CLUe 매출액은 24년 30억원을 상회할 것으로 전망된다.

CCTV 영상분석 분야에서 슈프리마는 암호화 기술을 유일하게 보유하고 있다. 이 기술로 선들러 엘리베이터에 얼굴인식 모델을 납품 중이다. 여기서 나아가 Computer vision 업체와 협업하여 AI CCTV시장을 공략한다는 복안이다. 현재 나스닥 상장기업 Ambarella와 파트너십 관계이다. 장기적으로 출입통제가 안면에서 영상으로 기술이 진보할 때에 대한 대비도 되어 있다.

#### CLUe 서비스 흐름도



자료: 신한투자증권

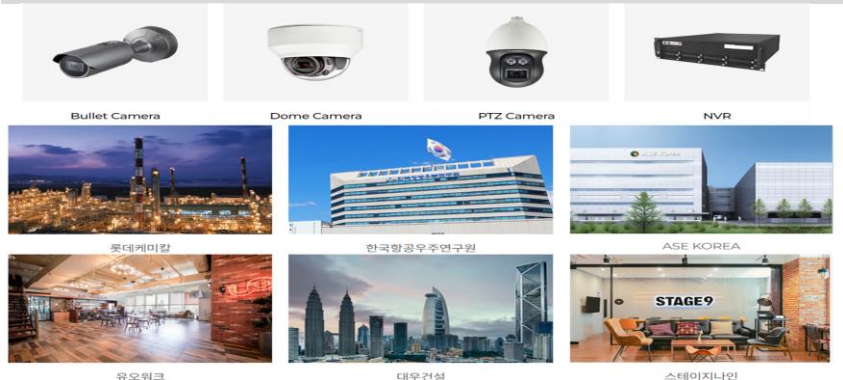
#### CLUe 서비스 개요

- 회원관리서비스업체(피트니스, 공유오피스등)
- 구독서비스 방식(월 5천엔)
- 출시 이후 BS3제품과 더불어 판매량 급증
- 버카다, 브리보 PoC진행 중.



자료: 신한투자증권

#### CCTV 영상감시 분야 주요 제품과 국내 레퍼런스



자료: 신한금융투자

### 스마트폰 지문인식도 좋아진다

슈프리마는 켈컴향으로 초음파식 인디스플레이 지문인식 알고리즘 기술 (제품명: Biosign)을 제공하고 있다. 19년 중화권 업체의 지문인식 밸류체인 내재화 후 켈컴향으로만 매출이 발생하고 있으며, 켈컴을 통해 갤럭시 S24등 하이엔드 모델에 탑재되고 있다. 연간 매출액 40억원 내외, 영업이익률 80% 수준이다. 최근 OLED 패널 가격이 하락하며 탑재가 늘어나는 추세다. 동사 알고리즘이 OLED 패널에 적용되므로 고무적인 변화다. 켈컴은 Vivo의 하이엔드 신제품에도 탑재를 논의중이다. 중화권 비중이 현재는 0인 만큼 성장성까지 기대할 수 있다. 23년말 켈컴과의 단가 협상으로 로열티는 40% 가량 인상되어 24년 2분기부터 반영된다. 이를 감안하여 Biosign 매출액은 23년 43억원, 24년 60억원으로 추정한다.

### 슈프리마 Biosign 탑재모델 리스트



자료: 신한투자증권



## IV. 실적 추정

### 24년 매출액 1,071억원, 영업이익률 21.4% 전망

24년 매출액 1,071억원(+13.2% YoY), 영업이익 229억원(+37.7% YoY), 지배순이익 292억원(+27.3% YoY)을 전망한다. 두자릿수 Organic growth에 더해 강달러(매출의 80%가 해외), 무인화 추세와 같은 외부 요인도 우호적이다.

현재 원달러 환율은 23년 평균대비 6% 높다. 슈프리마는 해외에서 발생한 수익을 대부분 달러로 보유하고 있어 환율상승이 영업단, 영업외단 모두 유리하다. 현재 환율 수준 유지 시 올해 외환관련 영업외손익(신종자본증권 평가이익 포함)은 72억원으로 추정한다.

24년 1분기 매출액 205억원(+2.0% YoY), 영업이익 22억원(+29.7% YoY)을 발표했다. 해외시장 확대를 위한 마케팅 비용이 안정화되고 경상연구개발비가 피크아웃하며 수익성이 개선됐다. 2분기 이후로는 통합보안시스템의 본격적인 매출 반영과 Biosign의 가격인상 효과 반영으로 실적 성장이 가팔라진다.

슈프리마 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2021	2022	2023	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2024F	2025F
매출액	72.6	89.4	94.6	20.5	25.9	27.9	32.8	107.1	123.7
통합보안시스템	55.2	67.5	72.9	15.1	20.1	22.1	25.9	83.1	98.4
바이오인식솔루션	8.2	9.9	10.9	2.7	3.1	3.1	4.1	13.1	14.4
용역 및 기타	9.2	11.9	10.9	2.7	2.7	2.7	2.7	10.9	10.9
영업이익	16.2	17.9	16.7	2.2	3.9	6.0	10.8	22.9	29.1
지배순이익	22.7	17.9	23.0	6.4	6.1	5.9	10.8	29.2	31.0
매출액 증가율	25.6	23.2	5.9	2.0	11.2	32.7	8.5	13.2	15.5
영업이익 증가율	52.5	10.0	(6.7)	29.7	48.1	67.4	23.7	37.7	26.7
영업이익률	22.4	20.0	17.6	10.8	15.1	21.5	33.0	21.4	23.5

자료: 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>175.7</b>	<b>193.8</b>	<b>218.4</b>	<b>248.1</b>	<b>280.0</b>
유동자산	82.7	116.5	126.4	146.8	169.2
현금및현금성자산	33.5	34.3	42.0	56.6	71.6
매출채권	12.4	13.8	17.9	20.2	23.4
재고자산	15.1	21.0	19.6	22.2	25.6
비유동자산	93.0	77.2	92.1	101.3	110.8
유형자산	10.1	10.6	10.4	10.2	10.0
무형자산	9.3	7.9	8.9	8.4	8.0
투자자산	71.4	56.2	71.1	81.1	91.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>9.7</b>	<b>12.0</b>	<b>14.3</b>	<b>14.8</b>	<b>15.6</b>
유동부채	8.8	11.7	14.2	14.8	15.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	3.8	3.4	4.7	5.3	6.1
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.8	0.3	0.1	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>166.1</b>	<b>181.8</b>	<b>204.1</b>	<b>233.3</b>	<b>264.4</b>
자본금	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
자본잉여금	76.3	76.3	76.5	76.5	76.5
기타자본	(3.2)	(4.9)	(6.0)	(6.0)	(6.0)
기타포괄이익누계액	0.1	(0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	89.3	107.1	130.1	159.3	190.3
<b>지배주주지분</b>	<b>166.1</b>	<b>181.8</b>	<b>204.1</b>	<b>233.3</b>	<b>264.4</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1
*순차입금(순현금)	(52.7)	(78.8)	(85.1)	(100.6)	(116.5)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>17.7</b>	<b>18.9</b>	<b>23.4</b>	<b>24.6</b>	<b>26.1</b>
당기순이익	22.7	17.9	23.0	29.2	31.0
유형자산상각비	1.1	1.4	1.7	1.7	1.7
무형자산상각비	1.8	1.8	1.8	2.5	2.4
외화환산손실(이익)	(0.2)	0.8	0.2	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동(법인세납부)	(5.8)	(6.8)	(1.3)	(4.4)	(5.7)
기타	(0.8)	4.2	(1.2)	(1.4)	0.2
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(13.1)</b>	<b>(15.1)</b>	<b>(14.2)</b>	<b>(9.9)</b>	<b>(11.2)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(2.3)	(1.7)	(1.2)	(1.5)	(1.5)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(3.7)	(1.0)	(2.9)	(2.0)	(2.0)
투자자산의감소(증가)	(13.5)	7.9	(9.2)	(10.0)	(10.0)
기타	6.4	(20.3)	(0.9)	3.6	2.3
<b>FCF</b>	<b>10.6</b>	<b>13.1</b>	<b>16.7</b>	<b>19.2</b>	<b>22.9</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.5)</b>
차입금의증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	2.7	2.3	1.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(5.5)	(4.8)	(2.3)	(0.5)	(0.5)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.6)	(0.5)	(0.2)	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>1.2</b>	<b>0.8</b>	<b>7.7</b>	<b>14.6</b>	<b>15.0</b>
기초현금	32.3	33.5	34.3	42.0	56.6
기말현금	33.5	34.3	42.0	56.6	71.6

## 포괄손익계산서

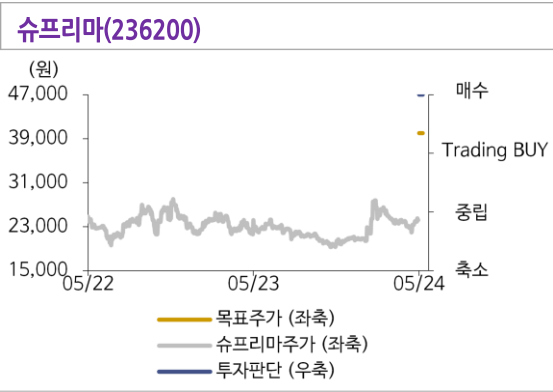
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>72.6</b>	<b>89.4</b>	<b>94.6</b>	<b>107.1</b>	<b>123.7</b>
증감률 (%)	25.6	23.2	5.9	13.2	15.5
<b>매출원가</b>	<b>29.4</b>	<b>34.8</b>	<b>36.5</b>	<b>40.4</b>	<b>46.8</b>
<b>매출총이익</b>	<b>43.1</b>	<b>54.6</b>	<b>58.1</b>	<b>66.7</b>	<b>76.8</b>
매출총이익률 (%)	59.4	61.0	61.4	62.2	62.1
<b>판매관리비</b>	<b>26.9</b>	<b>36.7</b>	<b>41.5</b>	<b>43.7</b>	<b>47.8</b>
<b>영업이익</b>	<b>16.2</b>	<b>17.9</b>	<b>16.7</b>	<b>22.9</b>	<b>29.1</b>
증감률 (%)	52.6	10.0	(6.7)	37.7	26.7
영업이익률 (%)	22.4	20.0	17.6	21.4	23.5
<b>영업외손익</b>	<b>7.3</b>	<b>1.6</b>	<b>8.0</b>	<b>9.3</b>	<b>5.5</b>
금융손익	7.1	1.9	7.9	9.5	5.7
기타영업외손익	0.2	(0.3)	0.1	(0.3)	(0.3)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
<b>세전계속사업이익</b>	<b>23.5</b>	<b>19.5</b>	<b>24.6</b>	<b>32.2</b>	<b>34.5</b>
법인세비용	0.9	1.6	1.7	3.0	3.5
계속사업이익	22.7	17.9	23.0	29.2	31.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>22.7</b>	<b>17.9</b>	<b>23.0</b>	<b>29.2</b>	<b>31.0</b>
증감률 (%)	140.4	(21.1)	28.5	27.3	6.3
순이익률 (%)	31.2	20.0	24.3	27.3	25.1
(지배주주)당기순이익	22.7	17.9	23.0	29.2	31.0
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
<b>총포괄이익</b>	<b>22.5</b>	<b>17.7</b>	<b>23.2</b>	<b>29.2</b>	<b>31.0</b>
(지배주주)총포괄이익	22.5	17.7	23.2	29.2	31.0
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>19.1</b>	<b>21.0</b>	<b>20.2</b>	<b>27.1</b>	<b>33.1</b>
증감률 (%)	47.2	9.9	(4.0)	34.6	22.0
EBITDA 이익률 (%)	26.4	23.5	21.3	25.4	26.8

## 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	3,149	2,484	3,191	4,061	4,316
EPS (지배순이익, 원)	3,149	2,484	3,191	4,061	4,316
BPS (자본총계, 원)	23,086	25,274	28,374	32,436	36,751
BPS (지배지분, 원)	23,086	25,274	28,374	32,436	36,751
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	7.9	8.7	6.5	6.0	5.6
PER (지배순이익, 배)	7.9	8.7	6.5	6.0	5.6
PBR (자본총계, 배)	1.1	0.9	0.7	0.7	0.7
PBR (지배지분, 배)	1.1	0.9	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (배)	6.6	3.7	3.2	2.7	1.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	26.4	23.5	21.3	25.4	26.8
영업이익률 (%)	22.4	20.0	17.6	21.4	23.5
순이익률 (%)	31.2	20.0	24.3	27.3	25.1
ROA (%)	13.7	9.7	11.1	12.5	11.8
ROE (지배순이익, %)	14.5	10.3	11.9	13.4	12.5
ROIC (%)	41.7	38.4	36.0	43.3	49.8
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	5.8	6.6	7.0	6.4	5.9
순차입금비율 (%)	(31.8)	(43.4)	(41.7)	(43.1)	(44.1)
현금비율 (%)	379.3	292.5	295.9	382.3	457.9
이자보상배율 (배)	417.5	2,189.7	1,399.5	3,641.7	4,614.5
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	4.0	3.8	3.6	3.7	3.6
재고자산회수기간 (일)	69.6	73.8	78.3	71.1	70.4
매출채권회수기간 (일)	49.6	53.5	61.1	64.9	64.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (₩)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 05월 03일	매수	40,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최승환, 이병화)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 01일 기준)

매수 (매수)	94.17%	Trading BUY (중립)	3.75%	중립 (중립)	2.08%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------