

선익시스템(171090. KQ)

콤팩트 후기:
8.6G OLED 투자 본격화 수혜 기대

투자의견

BUY(유지)

목표주가

71,000(상향)

현재주가

54,100 원(09/13)

시가총액

514(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **콤팩트 후기:** 올해는 Micro-OLED(OLEDs)가 성장을 견인, 내년은 8.6G OLED가 실적 성장을 견인할 전망.
 - 올해 매출액은 1,300억원대로 전년대비 약 2배 성장 예상. 내년 매출액 3,300억원으로 약 2.5배 성장 전망.
 - 3분기는 비수기로 부진하나, 4분기는 역대 분기 최대 매출 달성 전망. Lakeside향 공급을 예상하기 때문임
 - 중국 패널업체 BOE사와 'OLED 디스플레이 양산용 증착장비' 공급이 내년에 본격적으로 시작될 것으로 예상.
 - 현재 증착장비 중에서 챔버(얼라이너 포함)만을 납품하고 있음. 향후 트랜스퍼 모듈까지 공급을 목표로 추진.
 - 글로벌 디스플레이 패널 제조업체인 L사는 물론 중국의 CSOT, 비전옥스등 여러 업체들도 IT-OLED 시장에 대응하기 위한 6.5G, 8.6G 추가 투자가 진행될 것으로 예상되고 있어 동사의 중장기 성장에 긍정적임.
- **3Q24 Preview:** 3분기 실적 부진, 4분기는 분기 사상 최고 매출 달성하며 본격적인 실적 성장세 전환 전망.
 - 3분기는 비수기로 실적 부진 전망. 하지만, 4분기부터 본격적으로 실적 성장세 전환이 가능할 것으로 예상함. 중국 패널업체 Lakeside향 공급이 예상되는 가운데, 또다른 중국 패널업체에 연구용 증착장비 공급 예상 때문.
- 목표주가를 52,000원에서 71,000원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 09/13)	54,100
시가총액(십억원)	514

발행주식수	9,494천주
52주 최고가	75,500원
최저가	17,730원
52주 일간 Beta	1.00
60일 일평균거래대금	88억원
외국인 지분율	2.0%
배당수익률(2024F)	0.0%

주주구성	
동아엘텍 (외 2인)	47.6%
자사주 (외 1인)	7.8%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	34.6	47.2	139.4
상대기준	38.7	64.8	156.3

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	71,000	52,000	▲
영업이익(24)	14.7	14.7	-
영업이익(25)	54.0	54.0	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	74.1	62.4	130.4	330.4
영업이익	4.4	-4.1	14.7	54.0
세전손익	-1.5	-9.5	-1.5	51.8
당기순이익	-3.2	-9.2	-0.5	45.6
EPS(원)	-350	-984	-50	4,803
증감률(%)	na	na	na	흑전
PER(배)	na	na	na	11.3
ROE(%)	-4.1	-12.3	-0.7	47.0
PBR(배)	2.6	3.9	6.9	4.3
EV/EBITDA(배)	24.8	1,009.7	25.5	7.9

자료: 유진투자증권



I. 콤데이 후기 & 3Q24 Preview

콤데이 후기: 당사가 최근(08/22) 목표주가(52,000 원)를 제시하고 커버리지를 개시한 이후 짧은 기간에도 불구하고 주가가 급등한 가운데, 당사가 주관한 콤데이(9/13)에 참가하여 최근 사업현황 및 향후 전망을 발표함.

1) 최근 실적 현황 및 향후 전망 지난 2 분기 실적(연결 기준, 매출액 426 억원, 영업이익 74 억원)은 전년동기 대비 매출액은 743.4% 증가하였고, 영업이익은 큰 폭으로 증가하면서 흑자전환에 성공함. 전년동기 대비 실적이 크게 증가한 것은 Seeya Technology 향 'Micro-OLED 디스플레이양산용 증착장비' 공급 계약(계약금액 약 321 억원)이 지난 2 분기까지 공급이 완료되면서 매출에 반영되었기 때문임. 수익성도 크게 개선되면서 영업이익률도 크게 상승(영업이익률: 2Q23A, -99.6% → 2Q24A, 17.5%, 흑자전환)하였음. Micro-OLED 장비의 본격적인 공급과 함께 매출원가율 하락(매출원가율: 2Q23A, 80.0% → 2Q24A, 70.7%, -9.3%p)은 물론, 판매관리비율도 크게 하락(판매관리비율: 2Q23A, 119.6% → 2Q24A, 11.9%, -107.7%p)하였기 때문임.

3 분기는 비수기로 전년동기 대비 실적이 감소할 것으로 예상하지만, 4 분기는 Lakeside 향 Micro-OLED 디스플레이 양산용 증착장비가 공급되면서 전년동기 대비 큰 폭으로 증가하면서 역대 분기 최고 매출액을 달성할 것으로 예상함.

또한 2025년에는 추가적인 Micro-OLED 장비 공급이 지속되는 가운데, 중국 BOE 향 매출이 상반기부터 공급이 시작되면서 매출에 반영될 것으로 예상하고 있어 본격적인 실적 성장이 지속될 것으로 예상함.

2) 8.6G OLED: 올해 6월에 체결한 중국 패널업체 BOE사와 'OLED 디스플레이 양산용 증착장비' 공급이 내년에 본격적으로 시작될 것으로 예상. 공시된 계약서 상에서 언급했듯이 2026년 1월말까지 공급이 이루어질 예정인데, 내년 상반기부터 일부 공급이 시작될 것으로 예상함. 또한 이번 계약은 Phase-1 단계로 월간 16K Capa 수준이며, 향후 2029년까지 최대 월간 32K 까지 Capa 를 확대할 계획으로 알려짐. 따라서 Phase-2 수주까지 추가로 진행된다면 향후 4~5년간의 중장기 실적 성장에 기여할 것으로 추정되어 긍정적임.

동사는 현재 증착장비 중에서 챔버(얼라이너 포함)만을 납품하고 있음. 얼라이나 부문에 강점을 가지고 있기 때문임. 향후 시장확대를 위해 트랜스퍼 모듈까지 공급을 목표로 동사는 개발을 추진하고 있음.



또한, 글로벌 디스플레이 패널 제조업체인 L 사는 물론 중국의 CSOT, 비전옥스 등 여러 업체들도 IT-OLED 시장에 대응하기 위한 6.5G, 8.6G 추가 투자가 진행 될 것으로 예상되고 있어 동사의 중장기 성장에 긍정적으로 기여할 것으로 보임.

3) Micro-OLED: 올해 실적 성장을 주도한 Micro-OLED 증착장비 시장은 내년에도 큰 폭의 성장세를 지속할 것으로 예상함. 비전프로 신규제품의 출시와 함께 Micro-OLED 수요가 증가할 것으로 예상하고 있는 가운데, 동사는 이미 BOE 및 Seeya 에 공급 실적을 기반으로 추가 수주가 발생할 것으로 전망함. 올해 2 월말에 중국 패널업체인 Lakeside 향 'Micro-OLED 디스플레이 양산용 증착장비(계약금액 약 333 억 원)' 공급 계약이 있었음. Lakeside 향 공급은 4 분기에 본격적으로 매출로 발생할 것으로 예상함.

3Q24 Preview: 당사 추정 올해 3 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 142 억원, 영업손실 18 억 원을 예상함. 3 분기는 비수기로 매출액은 전년동기 대비 30.5% 감소하고, 영업 이익도 적자전환을 예상함.

4 분기부터 본격적 성장세 전환 전망

4 분기는 분기 역대 최대 매출액을 달성하면서 본격적으로 실적 성장세 전환이 가능할 것으로 예상함. 지난 2 월에 계약한 중국 패널업체 Lakeside 향 공급이 예상되는 가운데, 또다른 중국 패널업체에 연구용 증착장비를 공급할 것으로 예상 되고 있기 때문임.

투자전략: 목표주가는 기존 52,000 원에서 71,000 원으로 상향조정하고, 투자의견은 BUY 를 유지함. 목표주가는 본격 성장이 예상되는 2025 년 예상실적 기준 예상 EPS(4,803 원)에 국내 동종업체 평균 PER 17.3 배를 10% 할인한 14.7 배를 Target Multiple 로 적용하였음. 10% 할인 근거는 글로벌 주요 고객의 디스플레이 산업의 투자 지속 우려감을 반영한 것임.

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q24F				시장 전망치	4Q24E			2023A	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)			예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	14.2	-66.7	-30.5	14.2		56.2	296.2	158.6	62.4	130.4	108.9	330.4	153.5
영업이익	-1.8	적전	적전	-1.8		10.1	흑전	196.3	-4.1	14.7	흑전	54.0	268.3
세전이익	-1.8	적지	적지	-1.8		10.0	흑전	8.1	-9.5	-1.5	적지	51.8	흑전
순이익	-1.8	적전	적지	-1.8		9.9	흑전	20.8	-9.2	-0.5	적지	45.6	흑전
지배 순이익	-1.8	적전	적지	-1.8		9.9	흑전	20.8	-9.2	-0.5	적지	45.6	흑전
OP Margin	-12.5	-29.9	-13.0	-12.7		18.0	30.5	2.3	-6.5	11.2	17.7	16.3	5.1
NP Margin	-12.5	-12.7	8.7	-12.7		17.7	30.1	-20.2	-14.8	-0.4	14.4	13.8	14.2
EPS(원)	-746	적전	적지	-758		4,188	흑전	19.3	-984	-50	적지	4,803	흑전
BPS(원)	6,779	-2.7	0.7	6,776		7,826	15.4	3.5	7,558	7,826	3.5	12,629	61.4
ROE(%)	-11.0	-11.6	16.4	-11.2		53.5	64.5	7.1	-12.3	-0.7	11.6	47.0	47.6
PER(X)	na	-	-	na		12.9	-	-	na	na	-	11.3	-
PBR(X)	8.0	-	-	8.0		6.9	-	-	3.9	6.9	-	4.3	-

자료: 선익시스템, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준



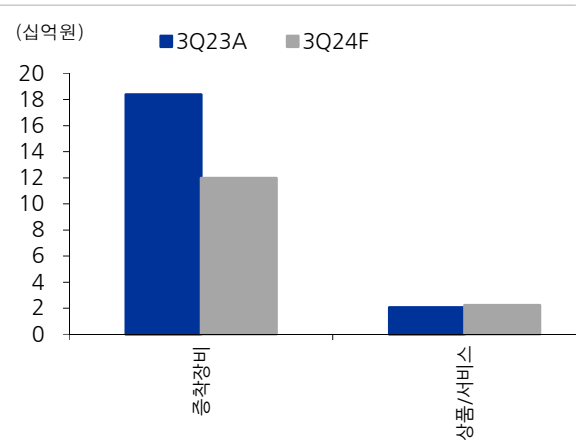
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q24 예상 실적: 매출액 -30.5%yoy, 영업이익 적자전환 yoy

(십억원, %)	3Q24F			3Q23A	2Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	14.2	-30.5	-66.7	20.4	42.6
제품별 영업수익(십억원)					
증착 장비	12.0	-34.8	-70.8	18.4	41.0
상품/서비스	2.2	7.9	43.5	2.1	1.5
제품별 비중(%)					
증착 장비	84.4	-5.6	-12.0	89.9	96.4
상품/서비스	15.6	5.6	12.0	10.1	3.6
수익(십억원)					
매출원가	10.5	-32.5	-65.2	15.5	30.1
매출총이익	3.7	-24.1	-70.3	4.9	12.5
판매관리비	5.5	14.5	8.3	4.8	5.1
영업이익	-1.8	-1,830.4	-123.8	0.1	7.4
세전이익	-1.8	-54.2	82.3	-3.9	-1.0
당기순이익	-1.8	-59.0	-1,775.3	-4.3	0.1
지배기업 당기순이익	-1.8	-59.0	-1,775.3	-4.3	0.1
이익률(%)					
매출원가율	73.9	-2.2	3.2	76.1	70.7
매출총이익률	26.1	2.2	-3.2	23.9	29.3
판매관리비율	38.6	15.2	26.7	23.4	11.9
영업이익률	-12.5	-13.0	-29.9	0.5	17.5
세전이익률	-12.6	6.5	-10.3	-19.1	-2.3
당기순이익률	-12.5	8.7	-12.7	-21.2	0.2
지배기업 당기순이익률	-12.5	8.7	-12.7	-21.2	0.2

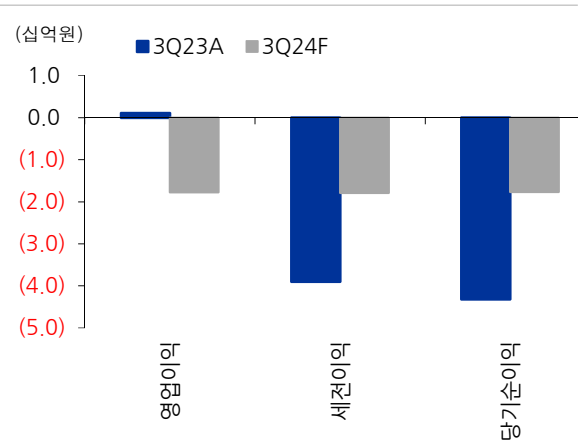
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 2. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

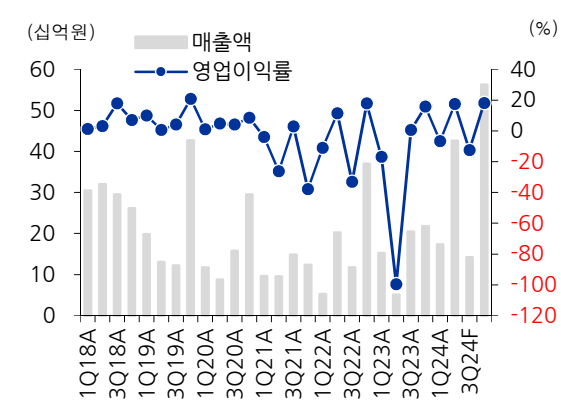


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24F	4Q24F
매출액	5.2	20.2	11.7	36.9	15.2	5.1	20.4	21.8	17.3	42.6	14.2	56.2
YoY(%)	-45.3	112.6	-21.2	199.1	190.8	-75.0	74.9	-41.1	14.1	743.4	-30.5	158.6
QoQ(%)	-57.7	287.1	-42.3	216.5	-58.9	-66.8	304.3	6.5	-20.3	145.8	-66.7	296.2
부문별 매출액												
증착장비	4.2	18.6	10.7	35.4	14.3	3.8	18.4	19.4	16.2	41.0	12.0	53.6
상품/서비스	1.0	1.6	1.0	1.5	0.9	1.2	2.1	2.3	1.2	1.5	2.2	2.7
부문별 매출비												
증착장비	81.0	91.9	91.8	95.9	94.3	75.4	89.9	89.2	93.3	96.4	84.4	95.2
상품/서비스	18.9	8.1	8.2	4.1	5.7	24.6	10.1	10.8	6.7	3.6	15.6	4.8
수익												
매출원가	4.8	14.5	10.9	26.1	12.7	4.0	15.5	15.2	14.7	30.1	10.5	40.9
매출총이익	0.4	5.8	0.8	10.8	2.5	1.0	4.9	6.5	2.7	12.5	3.7	15.3
판매관리비	1.0	3.5	4.7	4.2	5.0	6.0	4.8	3.1	3.8	5.1	5.5	5.2
영업이익	-0.6	2.3	-3.9	6.6	-2.6	-5.0	0.1	3.4	-1.2	7.4	-1.8	10.1
세전이익	-1.6	-5.9	-17.7	23.6	-6.9	-8.1	-3.9	9.3	-8.8	-1.0	-1.8	10.0
당기순이익	-1.4	-6.0	-17.7	21.9	-5.7	-7.5	-4.3	8.2	-8.8	0.1	-1.8	9.9
지배 순이익	-1.4	-6.0	-17.7	21.9	-5.7	-7.5	-4.3	8.2	-8.8	0.1	-1.8	9.9
이익률(%)												
매출원가율	91.7	71.5	93.0	70.8	83.9	80.0	76.1	70.0	84.6	70.7	73.9	72.8
매출총이익률	8.3	28.5	7.0	29.2	16.1	20.0	23.9	30.0	15.4	29.3	26.1	27.2
판매관리비율	19.4	17.1	40.2	11.4	32.9	119.6	23.4	14.3	22.0	11.9	38.6	9.2
영업이익률	-11.1	11.4	-33.2	17.8	-16.8	-99.6	0.5	15.7	-6.7	17.5	-12.5	18.0
세전이익률	-29.7	-29.2	-151.3	63.9	-45.1	-159.9	-19.1	42.7	-50.5	-2.3	-12.6	17.9
당기순이익률	-26.8	-29.9	-152.0	59.4	-37.3	-147.9	-21.2	37.8	-50.5	0.2	-12.5	17.7
지배 순이익률	-26.8	-29.9	-152.0	59.4	-37.3	-147.9	-21.2	37.8	-50.5	0.2	-12.5	17.7

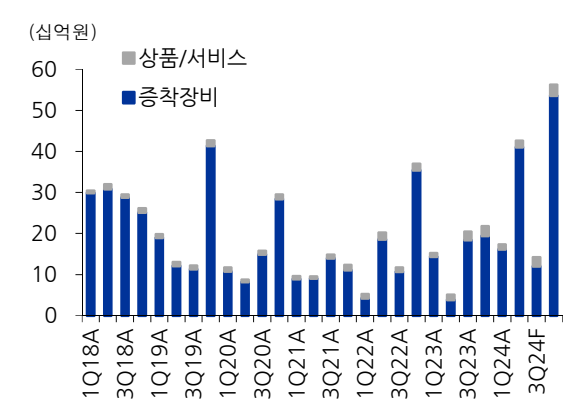
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

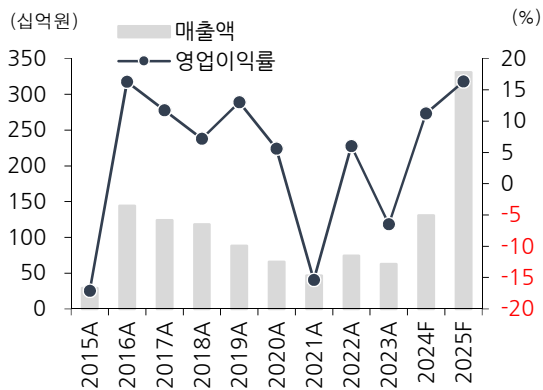


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업수익	28.9	143.7	123.6	118.0	87.6	65.6	46.2	74.1	62.4	130.4	330.4
YoY(%)	-	397.9	-14.0	-4.5	-25.7	-25.1	-29.6	60.2	-15.7	108.9	153.5
부문별 매출액											
증착장비	27.4	141.7	119.5	114.6	83.7	62.3	42.9	69.0	55.9	122.8	321.8
상품/서비스	1.4	2.1	4.1	3.4	4.0	3.4	3.3	5.1	6.5	7.6	8.6
부문별 매출비중											
증착장비	95.0	98.6	96.7	97.1	95.5	94.9	92.8	93.1	89.6	94.2	97.4
상품/서비스	5.0	1.4	3.3	2.9	4.5	5.1	7.2	6.9	10.4	5.8	2.6
수익											
매출원가	23.8	105.8	91.6	95.4	63.7	51.4	37.9	56.2	47.5	96.2	254.5
매출총이익	5.0	37.9	32.0	22.6	23.9	14.2	8.3	17.8	14.9	34.2	75.9
판매관리비	10.0	14.5	17.4	14.1	12.5	10.5	15.4	13.4	18.9	19.5	21.9
영업이익	-4.9	23.4	14.5	8.5	11.4	3.7	-7.1	4.4	-4.1	14.7	54.0
세전이익	-4.8	24.4	12.3	9.8	8.9	2.8	-10.2	-1.5	-9.5	-1.5	51.8
당기순이익	-4.7	23.6	9.8	5.2	7.1	2.3	-10.2	-3.2	-9.2	-0.5	45.6
지배 순이익	-4.7	23.6	9.8	5.2	7.1	2.3	-10.2	-3.2	-9.2	-0.5	45.6
이익률(%)											
매출원가율	82.5	73.6	74.1	80.8	72.7	78.4	82.1	75.9	76.2	73.8	77.0
매출총이익률	17.5	26.4	25.9	19.2	27.3	21.6	17.9	24.1	23.8	26.2	23.0
판매관리비율	34.6	10.1	14.1	12.0	14.3	16.0	33.3	18.1	30.3	15.0	6.6
영업이익률	-17.1	16.3	11.8	7.2	13.0	5.6	-15.4	6.0	-6.5	11.2	16.3
세전이익률	-16.7	17.0	9.9	8.3	10.2	4.2	-22.0	-2.0	-15.3	-1.1	15.7
당기순이익률	-16.3	16.4	7.9	4.4	8.2	3.5	-22.1	-4.4	-14.8	-0.4	13.8
지배 순이익률	-16.3	16.4	7.9	4.4	8.2	3.5	-22.1	-4.4	-14.8	-0.4	13.8

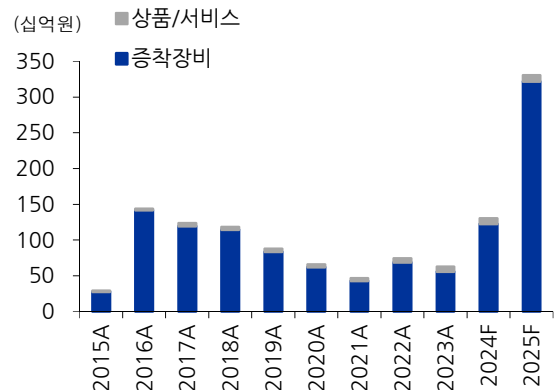
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



II. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	선익시스템	평균	원익IPS	에스에프에이	주성엔지니어링	LG 디스플레이	아바코
주가(원)	54,100		29,050	25,550	24,850	10,520	13,800
시가총액(십억원)	513.7		1,425.9	917.5	1,174.6	5,260.0	205.8
PER(배)							
FY22A	-	11.6	13.6	16.9	4.8	-	10.9
FY23A	-	43.7	-	27.3	48.5	-	55.2
FY24F	-	32.9	107.1	6.7	10.7	-	7.3
FY25F	11.3	17.3	14.5	5.7	9.4	51.2	5.9
PBR(배)							
FY22A	2.6	1.0	1.4	1.1	1.1	0.5	1.0
FY23A	3.9	1.6	1.9	1.0	3.1	0.6	1.2
FY24F	6.9	1.2	1.6	0.7	1.9	0.7	1.0
FY25F	4.3	1.0	1.5	0.6	1.6	0.7	0.8
매출액(십억원)							
FY22A	74.1		1,011.5	1,684.4	437.9	26,151.8	217.3
FY23A	62.4		690.3	1,881.2	284.8	21,330.8	186.9
FY24F	130.4		749.3	2,303.4	408.9	27,689.4	312.2
FY25F	330.4		1,040.1	2,534.4	516.5	27,903.7	360.1
영업이익(십억원)							
FY22A	4.4		97.6	160.9	123.9	-2,085.1	13.6
FY23A	-4.1		-18.1	85.5	28.9	-2,510.2	4.4
FY24F	14.7		11.0	229.4	117.6	-99.1	30.9
FY25F	54.0		113.9	264.5	147.9	598.1	41.7
영업이익률(%)							
FY22A	6.0	9.2	9.7	9.6	28.3	-8.0	6.3
FY23A	-6.5	0.5	-2.6	4.5	10.2	-11.8	2.4
FY24F	11.2	9.9	1.5	10.0	28.8	-0.4	9.9
FY25F	16.3	12.7	11.0	10.4	28.6	2.1	11.6
순이익(십억원)							
FY22A	-3.2		89.4	106.0	106.2	-3,195.6	18.1
FY23A	-9.2		-13.5	47.6	34.0	-2,576.7	4.3
FY24F	-0.5		13.3	177.5	110.7	-913.0	28.6
FY25F	45.6		98.1	207.0	125.5	139.3	35.1
EV/EBITDA(배)							
FY22A	24.8	6.8	7.0	5.3	2.8	11.0	7.9
FY23A	1,009.7	30.1	77.3	8.1	24.0	12.3	29.0
FY24F	25.5	8.5	24.9	1.7	7.5	3.3	4.9
FY25F	7.9	4.2	8.1	1.0	5.5	3.0	3.5
ROE(%)							
FY22A	-4.1	5.9	10.7	7.5	24.9	-24.5	11.1
FY23A	-12.3	-3.0	-1.6	3.1	6.8	-25.7	2.4
FY24F	-0.7	7.1	1.5	10.4	19.6	-10.4	14.6
FY25F	47.0	11.5	10.6	11.0	18.4	1.6	15.8

참고: 2024.09.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 선익시스템은 당사 추정치임
자료: QuantiWise, 유진투자증권



선익시스템(171090.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	124.9	134.8	282.3	318.0	378.6
유동자산	80.2	95.1	243.6	281.9	343.4
현금성자산	30.0	33.9	163.6	220.9	273.3
매출채권	15.5	10.6	27.7	17.6	22.2
재고자산	10.9	23.7	25.1	15.9	20.1
비유동자산	44.6	39.6	38.7	36.1	35.2
투자자산	11.1	9.0	8.6	8.9	9.3
유형자산	32.3	29.6	29.2	26.5	25.3
기타	1.2	1.1	0.9	0.7	0.6
부채총계	45.6	63.9	208.0	198.1	202.9
유동부채	42.5	60.0	183.1	173.2	178.0
매입채무	9.2	20.3	27.6	17.5	22.1
유동성이자부채	21.9	22.0	137.7	137.7	137.7
기타	11.4	17.7	17.8	18.0	18.2
비유동부채	3.1	3.9	24.9	24.9	25.0
비유동이자부채	1.2	0.8	17.5	17.5	17.5
기타	1.9	3.1	7.4	7.5	7.5
자본총계	79.3	70.9	74.3	119.9	175.7
지배지분	79.3	70.9	74.3	119.9	175.7
자본금	4.6	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	49.4	51.1	55.5	55.5	55.5
이익잉여금	28.7	19.0	18.5	64.1	119.9
기타	(3.4)	(3.9)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	79.3	70.9	74.3	119.9	175.7
총차입금	23.1	22.9	155.1	155.1	155.1
순차입금	(6.9)	(11.0)	(8.4)	(65.7)	(118.2)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(12.4)	5.6	4.8	57.7	52.9
당기순이익	(3.2)	(9.2)	(0.5)	45.6	55.8
자산상각비	3.5	4.3	5.1	2.9	1.3
기타비현금성손익	4.5	2.3	4.1	0.1	0.1
운전자본증감	(17.2)	9.2	(6.5)	9.1	(4.3)
매출채권감소(증가)	(3.0)	6.0	(16.5)	10.1	(4.6)
재고자산감소(증가)	(2.4)	(11.2)	(1.4)	9.1	(4.2)
매입채무증가(감소)	1.5	12.0	9.9	(10.1)	4.6
기타	(13.4)	2.4	1.5	(0.1)	(0.1)
투자현금	13.4	(3.0)	(4.4)	(0.7)	(0.7)
단기투자자산감소	16.2	(0.8)	(0.1)	(0.3)	(0.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(1.7)	(1.7)	(2.6)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	22.2	0.5	123.6	0.0	0.0
차입금증가	20.2	(0.8)	122.1	0.0	0.0
자본증가	2.0	1.3	1.3	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	22.5	2.9	124.1	57.0	52.2
기초현금	7.0	29.5	32.4	156.5	213.5
기말현금	29.5	32.4	156.5	213.5	265.7
Gross Cash flow	4.8	(2.7)	11.6	48.6	57.2
Gross Investment	20.0	(6.9)	10.8	(8.7)	4.7
Free Cash Flow	(15.2)	4.3	0.8	57.3	52.5

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	74.1	62.4	130.4	330.4	419.4
증가율(%)	60.2	(15.7)	108.9	153.5	26.9
매출원가	56.2	47.5	96.2	254.5	323.0
매출총이익	17.8	14.9	34.2	75.9	96.4
판매 및 일반관리비	13.4	18.9	19.5	21.9	24.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	4.4	(4.1)	14.7	54.0	71.7
증가율(%)	흑전	적전	흑전	268.3	32.9
EBITDA	8.0	0.3	17.6	55.3	72.6
증가율(%)	흑전	(96.7)	6,625.5	214.4	31.2
영업외손익	(5.9)	(5.5)	(16.1)	(2.2)	(2.9)
이자수익	0.2	0.8	0.5	1.2	1.4
이자비용	0.3	1.3	1.7	4.5	4.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(5.8)	(5.0)	(15.0)	1.2	0.2
세전순이익	(1.5)	(9.5)	(1.5)	51.8	68.8
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	32.9
법인세비용	1.7	(0.3)	(1.0)	6.2	13.1
당기순이익	(3.2)	(9.2)	(0.5)	45.6	55.8
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	22.3
지배주주지분	(3.2)	(9.2)	(0.5)	45.6	55.8
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	22.3
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
EPS(원)	(350)	(984)	(50)	4,803	5,873
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	22.3
수정EPS(원)	(350)	(984)	(50)	4,803	5,873
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	22.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(350)	(984)	(50)	4,803	5,873
BPS	8,573	7,558	7,826	12,629	18,502
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	11.3	9.2
PBR	2.6	3.9	6.9	4.3	2.9
EV/EBITDA	24.8	1,009.7	25.5	7.9	5.4
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	42.5	n/a	44.4	10.6	9.0
수익성(%)					
영업이익률	6.0	(6.5)	11.2	16.3	17.1
EBITDA이익률	10.8	0.4	15.2	17.2	17.4
순이익률	(4.4)	(14.8)	(0.4)	13.8	13.3
ROE	(4.1)	(12.3)	(0.7)	47.0	37.7
ROIC	5.0	(4.5)	17.1	80.0	105.3
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(8.7)	(15.6)	(11.4)	(54.8)	(67.3)
유동비율	189.0	158.6	133.0	162.8	193.0
이자보상배율	13.1	(3.1)	6.9	13.4	17.8
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.5	0.6	1.1	1.2
매출채권회전율	5.3	4.8	6.8	14.6	21.1
재고자산회전율	7.3	3.6	5.3	16.1	23.3
매입채무회전율	8.5	4.2	5.4	14.7	21.2



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 기관투자자 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 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)

