

진영 (285800)

25년 하반기에 거는 기대

전방 시장 부진에 아쉬운 실적 기록

진영은 3Q24 누적 실적 기준 매출액 248.8억원 (+7.9% YoY), 영업이익 -12.4억원 (적지 YoY, OPM -5.0%)를 시현하였다[그림1]. 주요 매출처인 한국과 중국 시장의 주택 경기 불황이 지속되면서, 전방 고객사의 가구 판매량도 감소한 영향이다[그림2]. 국내 주택매매거래량은 '20년 연간 127만건을 기록한 이후 하락세를 거듭하며 '24년 10월 현재 54.8만건에 그쳤다[그림3]. '21년과 '22년 동사 매출 성장을 이끌었던 중국 시장 또한 지속된 내수 부진과 투자 심리 위축 영향으로 장기간 부진 흐름이 지속되고 있는 것으로 판단한다. 중국 부산경기지수는 코로나19 팬데믹 이후 지속 하락세를 보였으며, '24년 4월을 저점으로 반등을 보이고 있으나 여전히 100pt를 하회하고 있다[그림4].

25년 하반기에 거는 기대

'25년 상반기에는 부진한 흐름을 이어갈 것으로 전망되나 하반기 실적 반등 가능성에 주목한다.

① 1H25를 저점으로 주택시장 회복 기대: 국내 주택 시장은 '25년 하반기에 기준 금리 인하, 정치 불확실성 해소 등 영향으로 주택 거래량의 반등을 모색할 것으로 판단된다. 중국 시장 또한 당분간 침체를 지속할 것으로 예상되나 동사는 주요 거래처를 통해 PMMA, 멤브레인 등 프리미엄 제품군을 중심으로 라인업을 전환해 중국 시장을 공략할 계획이다. 동사 사업계획에 따르면 중국향 매출은 '24년 대비 30~40% 성장할 것으로 예상된다.

② 산업용 필름 소재 기대감 상존: 업종 내 최대 생산라인과 압출 역량을 활용해 지속적으로 산업용 필름 소재 매출처 확보를 추진 중에 있다[그림5]. 동사의 생산라인은 총 8개로 구축되어 있어 대규모 설비 라인 1-2개를 갖는 경쟁사 대비 제품 개발 및 테스트를 위한 라인 운영이 가능하다. 시장의 관심이 많았던 반도체용 대전방지 필름은 고객사와의 테스트 기간이 당초 예상보다 길어지고 있으나 지속적인 협의 과정에 있는 것으로 파악된다. 이외에도 이차전지 케이스용 기능성 복합소재 필름, 엔지니어링 플라스틱 시트, 리얼 알루미늄필름 등 산업용 필름 잠재 고객들과 공동 개발을 진행 중인 것으로 파악된다.

③ 폐자원 관련 자회사를 통한 외형성장: '23년과 '24년 각각 자회사로 편입된 폐플라스틱 열분해유 생산업체인 한국에코에너지와 폐수처리업체인 네체로를 통한 외형 성장을 기대한다[그림6]. 한국에코에너지는 ERP 폐기물을 활용해 열분해유를 생산하고 있으며, HD현대오일뱅크 향으로 물량을 공급 중에 있다. 동 자회사는 현재 2기(연 3.8천톤)의 라인을 내년 상반기까지 4기(1.2만톤)로 확장하고 향후 12기(4.0만톤)까지 늘릴 계획이다. 네체로는 '24년 말 국내 태양광패널 업체와의 계약을 통해 1년 6개월 간의 일감을 확보한 상황이며 현재 일 50톤 규모의 폐수처리 규모를 '25년 연말까지 일 100톤으로 확장할 계획이다. 양 자회사의 설비 안정성이 확보되고 본격적인 가동에 들어갈 25년 하반기가 기대되는 이유이다.

Company Brief

NR

액면가 100원
증가(2024.12.27) 2,065원

Stock Indicator

자본금	2십억원
발행주식수	1,748만주
시가총액	36십억원
외국인지분율	0.2%
52주 주가	1,980~4,720원
60일평균거래량	60,209주
60일평균거래대금	0.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.7	-16.7	-39.8	-45.9
상대수익률	-10.9	-3.9	-19.0	-22.8

Price Trend



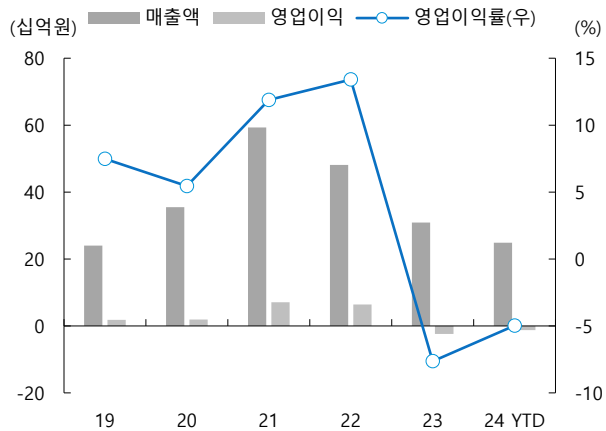
FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	35.3	59.3	48.1	30.9
영업이익(십억원)	1.9	7.0	6.4	-2.4
순이익(십억원)	1.5	5.9	5.1	-1.9
EPS(원)	118	473	405	-121
BPS(원)	561	1,257	1,683	2,352
PER(배)	-	-	-	-31.6
PBR(배)	-	-	-	1.6
ROE(%)	23.4	52.0	27.7	-6.0
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-54.4

주:K-IFRS 별도 요약 재무제표

[IT RA]

손우성 2122-9205 useong@imfnsec.com

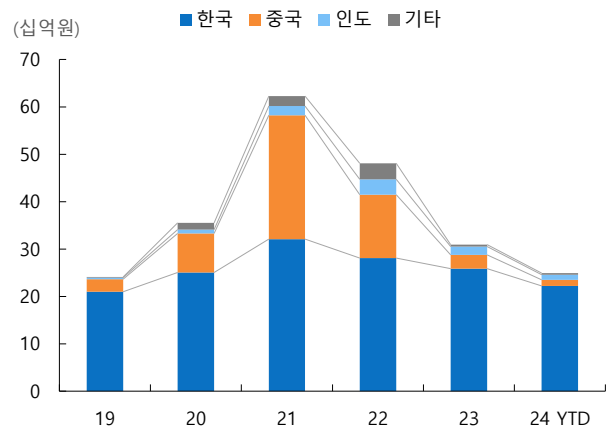
그림1. 진영 연도별 영업실적 추이



자료: iM증권 리서치본부

주: '24년은 3Q24 누적 실적 기준

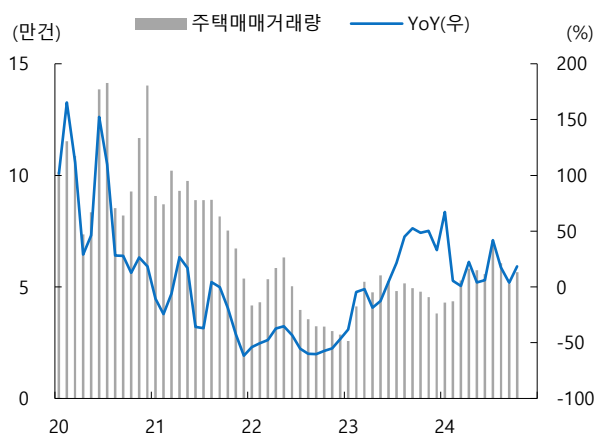
그림2. 진영 지역별 매출액 추이



자료: iM증권 리서치본부

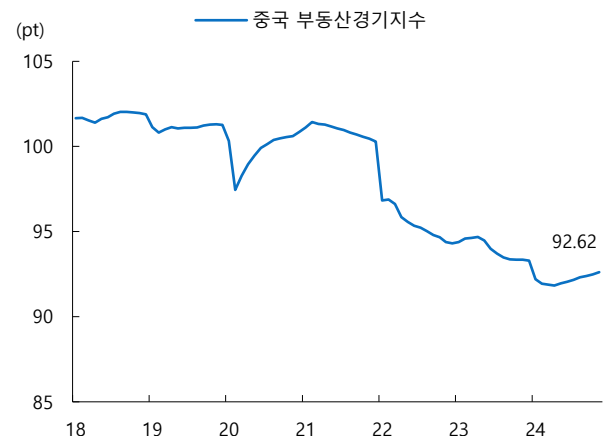
주: '24년은 3Q24 누적 실적 기준

그림3. 국내 월별 주택매매거래량 추이



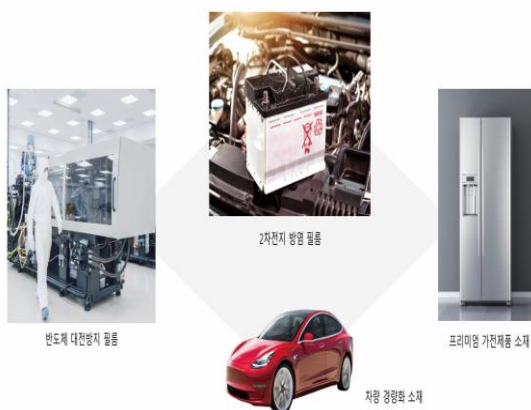
자료: iM증권 리서치본부

그림4. 중국 부동산경기지수 추이



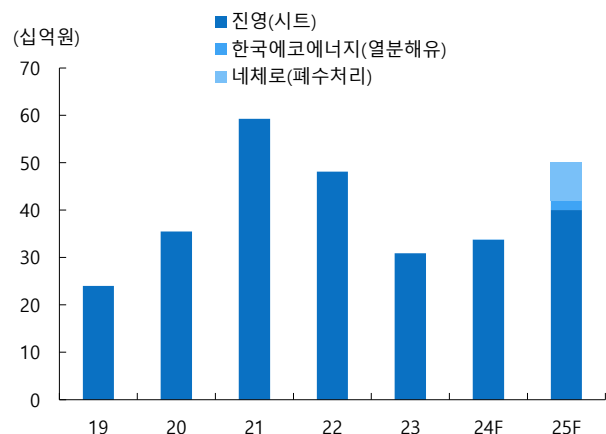
자료: iM증권 리서치본부

그림5. 산업용 필름으로 사업 포트폴리오 다각화



자료: iM증권 리서치본부

그림6. 진영 사업부문별 매출액 전망



자료: iM증권 리서치본부

주: 추정치는 동사 가이드스 기준

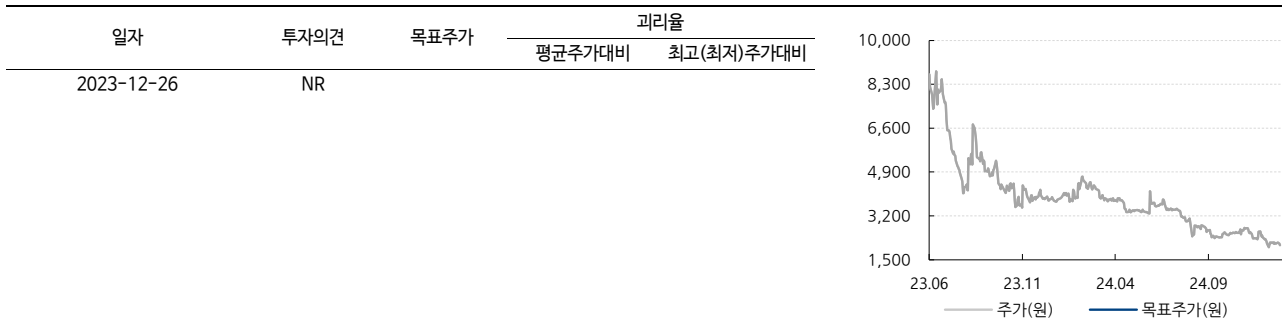
K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(억원)	2020	2021	2022	2023	(억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	114	167	144	154	매출액	353	593	481	309
현금 및 현금성자산	23	52	23	6	증가율(%)	46.9	67.9	-18.8	-35.8
단기금융자산	13	3	0	19	매출원가	317	496	379	294
매출채권	41	77	65	63	매출충이익	36	97	102	15
재고자산	34	35	56	65	판매비와관리비	17	26	38	39
비유동자산	149	215	331	338	연구개발비	0	1	3	1
유형자산	140	207	325	320	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	263	382	475	492	영업이익	19	70	64	-24
유동부채	111	153	141	69	증가율(%)	7.5	264.6	-8.4	적전
매입채무	42	67	40	30	영업이익률(%)	5.5	11.9	13.4	-7.6
단기차입금	47	52	38	24	이자수익	1	0	0	1
유동성장기부채	19	19	57	13	이자비용	4	3	6	5
비유동부채	82	73	120	11	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	20	20	0	0	기타영업외손익	2	3	2	2
장기차입금	53	49	116	10	세전계속사업이익	17	71	61	-26
부채총계	193	226	261	80	법인세비용	2	12	10	-7
지배주주지분	69	156	214	411	세전계속이익률(%)	4.8	11.9	12.7	-8.3
자본금	7	7	13	17	당기순이익	15	59	51	-19
자본잉여금	0	0	0	213	순이익률(%)	4.2	9.9	10.6	-6.1
이익잉여금	59	127	178	159	지배주주귀속 순이익	15	59	51	-19
기타자본항목	4	22	23	21	기타포괄이익	0	22	0	-1
비지배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	15	80	52	-19*
자본총계	69	156	214	411	지배주주귀속총포괄이익	15	80	52	-19

현금흐름표					주요투자지표				
(억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	38	-8	8	-36	주당지표(원)				
당기순이익	15	59	51	-19	EPS	118	473	405	-121
유형자산감가상각비	6	7	9	11	BPS	561	1,257	1,683	2,352
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	190	769	606	20
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-22	-12	-114	-34	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-18	-24	-126	-15	PER	-	-	-	-31.6
무형자산의 처분(취득)	-0	0	-0	-0	PBR	-	-	-	1.6
금융상품의 증감	-4	11	-3	-16	PCR	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	6	50	77	53	EV/EBITDA	-	-	-	-54.4
단기금융부채의증감	-19	45	-15	-143	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	26	5	86	-26	ROE	23.4	52.0	27.7	-6.0
자본의증감	0	0	6	223	EBITDA이익률	7.3	13.0	15.2	-4.1
배당금지급	-1	0	0	0	부채비율	278.4	145.1	121.8	19.6
현금및현금성자산의증감	18	29	-29	-17	순부채비율				
기초현금및현금성자산	4	23	52	23	매출채권회전율(x)	8.7	10.1	6.8	4.8
기말현금및현금성자산	23	52	23	6	재고자산회전율(x)	9.7	17.1	10.5	5.1

자료 : 진영, iM증권 리서치본부

진영 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 2023년 6월 1일 코스닥에 상장된 진영의 IPO에 주관사로 참여하였습니다.
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%