

# 웹케시 (053580. KQ)

## 3Q23 Review: 신규 사업인 B2B 솔루션 사업 영역 확장을 추진 중

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**13,400** 원(하향)

현재주가

**9,780** 원(11/15)

시가총액

**133**(십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- **3Q23 Review:** 지난 분기에 이어 당사 추정치 하회하면서 실적 부진 지속
  - 매출액 180억원, 영업이익 22억원으로 전년동기 대비 각각 22.1%, 60.2% 감소하면서 3분기도 부진한 실적.
  - 실적이 부진했던 이유는 ① 지난 분기에 이어 코로나19 기간에 지원했던 정부의 K-바우처사업으로 가입한 DND(Digital New Deal) 경리나라 고객 감소로 인해 경리나라/SERP 매출이 16.0% 감소하였고, ② 대기업향 인하 우스뱅크 매출도 24.4% 감소하였으며, ③ e금융SI 매출도 66.5% 감소했기 때문임
- **4Q23 Preview:** 클라우드 및 수수료 기반 사업 전환 이후 B2B 솔루션 사업 확장 중.
  - 매출액 210억원, 영업이익 45억원으로 전년동기 대비 각각 7.7%, 16.4% 감소할 것으로 예상함.
  - 동사는 저마진의 SI형(구축형) 비즈니스에서 클라우드 및 수수료 기반의 SaaS 비즈니스로 전환을 추진한 이후, 신규사업을 위한 B2B 솔루션 부문 사업 영역을 확장으로 B2B 핀테크 토탈 솔루션 기업으로 변화를 추진하고 있음
- 목표주가를 20,000원에서 13,400원으로 33.3% 하향 조정하지만, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 11/15) 9,780  
시가총액(십억원) 133

발행주식수 13,636천주  
52주 최고가 17,890원  
최저가 9,540원  
52주 일간 Beta 0.39  
60일 일평균거래대금 2억원  
외국인 지분율 10.9%  
배당수익률(2023F) 0.0%

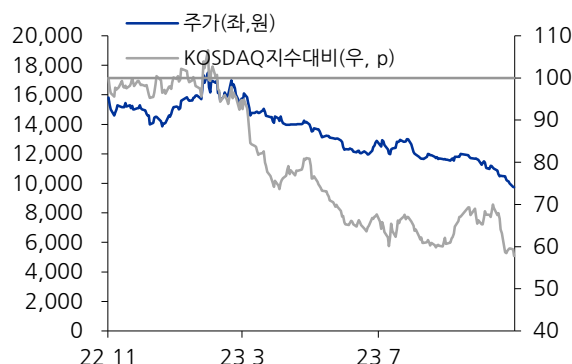
주주구성  
석창규 (외 16인) 30.9%  
윤완수 (외 4인) 6.8%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
상대기준	-14.1	-29.5	-45.8
절대기준	-15.7	-30.1	-37.1

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	13,400	20,000	▼
영업이익(23)	14.5	17.9	▼
영업이익(24)	17.5	20.0	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	81.9	87.9	75.0	84.3
영업이익	18.7	20.6	14.5	17.5
세전손익	19.1	14.6	12.5	14.2
당기순이익	14.9	11.5	9.3	10.5
EPS(원)	1,078	837	680	767
증감률(%)	-17.1	-22.4	-18.7	12.7
PER(배)	24.8	17.3	14.4	12.8
ROE(%)	17.9	11.4	8.6	8.8
PBR(배)	3.7	1.9	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	15.4	7.5	6.4	5.0

자료: 유진투자증권



## I. 3Q23 Review & 투자전략

**3Q23 Review:** 최근(11/14) 발표한 동사의 3 분기 실적(별도 기준)은 매출액 180 억원, 영업이익 22 억원으로 전년동기 대비 각각 22.1%, 60.2% 감소하면서 2 분기에 이어 3 분기도 부진한 실적을 보였음. 당사 추정치(매출액 210 억원, 영업이익 50 억원) 대비 각각 14.1%, 55.6% 감소하면서 크게 하회하였음.

실적이 부진했던 이유는 ① 지난 분기에 이어 코로나19 기간에 지원했던 정부의 K-바우처사업으로 가입한 DND(Digital New Deal) 경리나라 고객 감소로 인해 경리나라/SERP 매출이 16.0% 감소하였고, ② 대기업형 인하우스뱅크 매출도 24.4% 감소하였으며, ③ e 금융 SI 매출도 66.5% 감소했기 때문임.

**4Q23 Preview:** 당사 추정 4 분기 예상 실적은 매출액 210 억원, 영업이익 45 억원으로 전년동기 대비 각각 7.7%, 16.4% 감소하지만, 전분기 대비 각각 16.8%, 109.2% 증가하면서 점차 회복세로 전환될 것으로 예상함.

향후 실적 회복 기대  
동사는 저마진의 SI 형(구축형) 비즈니스에서 클라우드 및 수수료 기반의 SaaS 비즈니스로 전환을 추진한 이후, 신규사업을 위한 B2B 솔루션 부문 사업 영역을 확장으로 B2B 핀테크 토탈 솔루션 기업으로 변화를 추진하고 있음.

**투자전략:** 목표주가를 괴리율 부담에 따라 20,000 원에서 13,400 원으로 33.3% 하향 조정하지만, 투자의견 BUY를 유지함. 목표주가는 2023년 예상 EPS(680원)에, 국내 유사 업체 평균 PER 19.6 배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 매출 회복과 함께 수익성 개선이 예상되고 있어 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, (%, %p)	3Q23A					4Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	18.0	21.0	-14.1	-	-	21.0	16.6	-7.7	87.9	75.0	-14.7	84.3	12.4
영업이익	2.2	5.0	-55.6	-	-	4.5	104.8	-16.4	20.6	14.5	-29.5	17.5	20.5
세전이익	1.5	4.1	-63.2	-	-	3.5	131.0	-9.8	14.6	12.5	-14.7	14.2	14.1
순이익	0.8	3.2	-75.1	-	-	2.6	223.5	-29.5	11.5	9.3	-19.6	10.5	12.7
영업이익률	12.2	23.6	-11.4	-	-	21.5	9.2	-2.2	23.4	19.4	-4.1	20.8	1.4
순이익률	4.4	15.3	-10.9	-	-	12.3	7.9	-3.8	13.1	12.4	-0.8	12.4	0.0
EPS(원)	-	941	-	-	-	759	-	-	837	680	-18.7	767	12.7
BPS(원)	-	8,315	-	-	-	8,335	-	-	7,473	8,335	11.5	9,102	9.2
ROE(%)	-	11.3	-	-	-	9.1	-	-	11.4	8.6	-2.8	8.8	0.2
PER(X)	-	10.4	-	-	-	12.9	-	-	17.3	14.4	-	12.8	-
PBR(X)	-	1.2	-	-	-	1.2	-	-	1.9	1.2	-	1.1	-

자료: 웹케시, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준



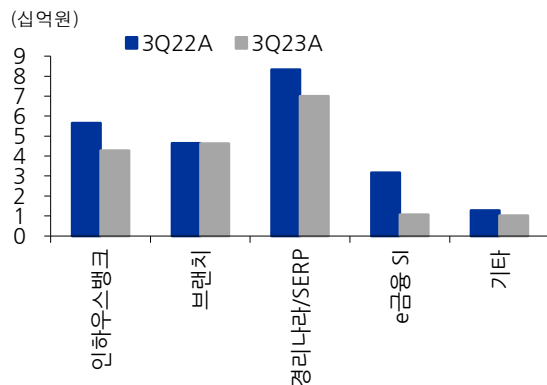
## II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q23 실적(별도 기준): 매출액 -22.1%yoy, 영업이익 -60.2%yoy

(십억원, %)	3Q23A			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>영업수익</b>	<b>18.0</b>	<b>-22.1</b>	<b>1.6</b>	<b>23.1</b>	<b>17.7</b>
제품별 영업수익(십억원)					
인하우스뱅크	4.3	-24.4	0.8	5.7	4.2
브랜치	4.6	-0.5	6.5	4.6	4.3
경리나라/SERP	7.0	-16.0	0.9	8.3	6.9
e금융 SI	1.1	-66.5	100.9	3.2	0.5
기타	1.0	-19.7	-38.2	1.3	1.6
제품별 비중(%)					
인하우스뱅크	23.8	-0.7	-0.2	24.5	24.0
브랜치	25.7	5.6	1.2	20.1	24.5
경리나라/SERP	39.0	2.8	-0.3	36.2	39.2
e금융 SI	5.9	-7.8	2.9	13.7	3.0
기타	5.7	0.2	-3.6	5.5	9.3
<b>수익(십억원)</b>					
영업비용	15.8	-10.3	15.8	17.6	13.7
영업이익	2.2	-60.2	-46.6	5.4	4.0
세전이익	1.5	-60.0	-60.1	3.8	3.8
당기순이익	0.8	-65.9	-72.4	2.4	3.0
<b>이익률(%)</b>					
영업비용율	88.0	11.5	10.8	76.5	77.2
영업이익률	12.0	-11.5	-10.8	23.5	22.8
세전이익률	8.4	-7.9	-12.9	16.3	21.3
당기순이익률	4.5	-5.8	-12.1	10.4	16.7

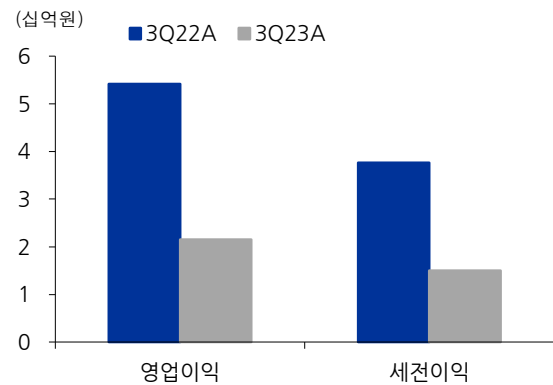
자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

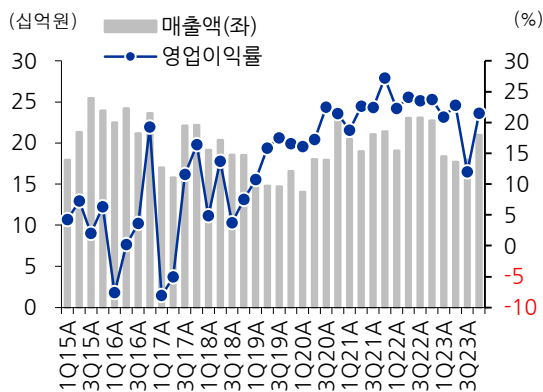


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23F
<b>영업수익</b>	<b>20.5</b>	<b>19.0</b>	<b>21.0</b>	<b>21.4</b>	<b>19.1</b>	<b>23.0</b>	<b>23.1</b>	<b>22.7</b>	<b>18.3</b>	<b>17.7</b>	<b>18.0</b>	<b>21.0</b>
YoY(%)	46.0	5.4	17.3	-6.4	-6.9	21.2	9.6	6.3	-3.8	-23.2	-22.1	-7.7
QoQ(%)	-10.4	-7.2	10.7	1.7	-10.9	20.8	0.2	-1.4	-19.3	-3.6	1.6	16.8
<b>제품별 영업수익</b>												
인하우스뱅크	4.9	4.1	5.7	5.8	4.4	6.0	5.7	6.1	4.5	4.2	4.3	5.5
브랜치	3.7	3.9	4.4	4.6	3.9	4.3	4.6	4.7	3.9	4.3	4.6	4.9
경리나라/SERP	7.0	7.9	8.2	8.1	7.7	8.2	8.3	8.0	6.9	6.9	7.0	7.6
e 금융 SI	2.7	1.4	1.3	1.4	1.7	2.9	3.2	2.5	1.8	0.5	1.1	1.2
기타	2.1	1.7	1.5	1.4	1.3	1.6	1.3	1.5	1.2	1.6	1.0	1.7
<b>제품별 비중(%)</b>												
인하우스뱅크	24.1	21.8	26.9	27.3	23.2	26.1	24.5	26.6	24.7	24.0	23.8	26.2
브랜치	18.0	20.4	21.0	21.6	20.3	18.7	20.1	20.5	21.3	24.5	25.7	23.2
경리나라/SERP	34.2	41.6	39.1	37.7	40.6	35.6	36.2	35.3	37.7	39.2	39.0	36.4
e 금융 SI	13.4	7.5	6.0	6.7	9.1	12.6	13.7	10.9	9.7	3.0	5.9	5.9
기타	10.3	8.8	6.9	6.6	6.7	7.0	5.5	6.6	6.6	9.3	5.7	8.3
<b>수익</b>												
영업비용	16.6	14.7	16.3	15.6	14.8	17.5	17.6	17.3	14.5	13.7	15.8	16.5
영업이익	3.8	4.3	4.7	5.8	4.2	5.5	5.4	5.4	3.8	4.0	2.2	4.5
세전이익	4.5	5.2	5.0	4.4	3.3	3.7	3.8	3.8	3.7	3.8	1.5	3.5
당기순이익	3.5	4.1	4.0	3.3	2.5	2.9	2.4	3.7	2.9	3.0	0.8	2.6
<b>이익률(%)</b>												
영업비용율	81.3	77.4	77.5	72.8	77.7	75.9	76.5	76.3	79.1	77.2	88.0	78.5
영업이익률	18.7	22.6	22.5	27.2	22.3	24.1	23.5	23.7	20.9	22.8	12.0	21.5
세전이익률	22.0	27.2	24.0	20.7	17.1	16.2	16.3	16.9	20.4	21.3	8.4	16.5
당기순이익률	17.3	21.4	18.8	15.5	13.4	12.7	10.4	16.1	15.9	16.7	4.5	12.3

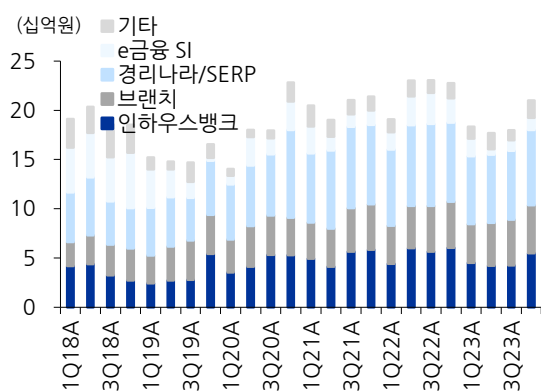
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

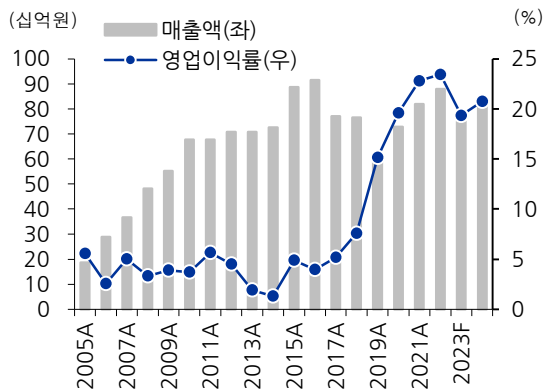


도표 8. 연간 실적 전망(별도 기준)

(십억원, % 12 월 결산)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>영업수익</b>	<b>70.7</b>	<b>72.6</b>	<b>88.6</b>	<b>91.5</b>	<b>77.1</b>	<b>76.6</b>	<b>61.2</b>	<b>72.8</b>	<b>81.9</b>	<b>87.9</b>	<b>75.0</b>	<b>84.3</b>
YoY(%)	-0.0	2.7	22.0	3.2	-15.7	-0.7	-20.1	19.0	12.5	7.3	-14.7	12.4
<b>제품별 영업수익</b>												
인하우스뱅크	-	-	-	-	14.5	14.6	13.4	18.3	20.6	22.1	18.5	20.8
브랜치	-	-	-	-	11.3	11.7	14.2	15.3	16.6	17.5	17.7	19.5
경리나라/SERP	-	-	-	-	19.0	19.4	19.7	26.9	31.2	32.3	28.5	32.8
e금융 SI	-	-	-	-	17.8	19.2	8.7	8.3	6.9	10.3	4.6	5.1
기타	-	-	-	-	14.5	11.7	5.2	4.0	6.6	5.7	5.6	6.2
<b>제품별 비중(%)</b>												
인하우스뱅크	-	-	-	-	18.9	19.1	21.9	25.1	25.1	25.2	24.7	24.6
브랜치	-	-	-	-	14.6	15.3	23.3	21.0	20.3	19.9	23.7	23.2
경리나라/SERP	-	-	-	-	24.6	25.4	32.1	36.9	38.1	36.8	38.0	38.9
e금융 SI	-	-	-	-	23.1	25.0	14.2	11.4	8.4	11.7	6.1	6.0
기타	-	-	-	-	18.8	15.2	8.6	5.5	8.1	6.5	7.5	7.3
<b>수익</b>												
영업비용	67.1	71.7	84.3	87.8	73.1	70.8	51.9	58.5	63.2	67.3	60.5	66.8
영업이익	1.4	0.9	4.3	3.6	4.0	5.8	9.3	14.3	18.7	20.6	14.5	17.5
세전이익	1.6	2.9	2.5	2.1	4.6	7.0	9.9	22.2	19.1	14.6	12.5	14.2
당기순이익	2.0	3.4	2.4	0.5	3.7	5.5	9.3	17.4	14.9	11.5	9.3	10.5
<b>이익률(%)</b>												
영업비용율	94.9	98.7	95.1	96.0	94.8	92.4	84.8	80.4	77.2	76.6	80.6	79.2
영업이익률	1.9	1.3	4.9	4.0	5.2	7.6	15.2	19.6	22.8	23.4	19.4	20.8
세전이익률	2.2	4.0	2.8	2.2	6.0	9.1	16.1	30.5	23.4	16.6	16.6	16.9
당기순이익률	2.8	4.8	2.7	0.5	4.8	7.2	15.2	23.9	18.2	13.1	12.4	12.4

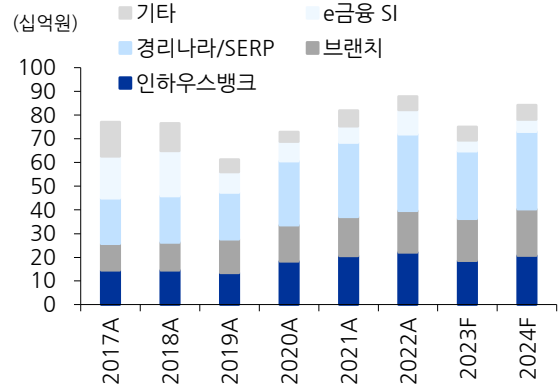
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



### III. Peer Valuation

도표 11. 국내외 유사기업 Valuation 비교

	웹케시	평균	더존비즈온	비즈니스온	NHN KCP	쿠콘
주가(원)	9,780		28,800	14,890	8,630	19,570
시가총액(십억원)	133.4		875.0	335.9	346.6	200.7
PER(배)						
FY21A	24.8	57.6	42.8	53.5	35.9	98.2
FY22A	17.3	42.2	48.7	14.0	15.4	90.8
FY23F	14.4	19.6	27.4	25.4	9.4	16.3
FY24F	12.8	16.0	23.6	18.8	8.2	13.3
PBR(배)						
FY21A	3.7	5.5	4.7	5.2	6.4	5.7
FY22A	1.9	2.5	2.5	2.2	2.6	2.6
FY23F	1.2	1.8	2.2	-	1.5	-
FY24F	1.1	1.6	2.0	-	1.3	-
매출액(십억원)						
FY21A	81.9		318.8	33.5	745.4	61.4
FY22A	87.9		304.3	43.9	822.8	64.5
FY23F	75.0		336.7	53.6	952.9	75.8
FY24F	84.3		363.4	67.3	1,047.4	87.1
영업이익(십억원)						
FY21A	18.7		71.2	9.0	43.2	16.8
FY22A	20.6		45.5	12.1	44.2	20.0
FY23F	14.5		60.1	17.7	43.2	21.7
FY24F	17.5		69.1	21.2	51.2	25.4
영업이익률(%)						
FY21A	22.8	20.6	22.3	26.8	5.8	27.4
FY22A	23.4	19.7	15.0	27.5	5.4	31.0
FY23F	19.4	21.0	17.9	33.0	4.5	28.6
FY24F	20.8	21.1	19.0	31.5	4.9	29.2
순이익(십억원)						
FY21A	14.9		54.4	6.3	30.3	7.2
FY22A	11.5		23.1	11.8	34.9	3.8
FY23F	9.3		32.4	14.1	36.4	12.4
FY24F	10.5		38.9	19.2	42.3	15.6
EV/EBITDA(배)						
FY21A	15.4	30.0	21.9	28.4	20.7	49.2
FY22A	7.5	15.9	18.6	11.1	5.9	28.2
FY23F	6.4	6.5	11.5	-	1.4	-
FY24F	5.0	5.3	10.0	-	0.6	-
ROE(%)						
FY21A	17.9	12.1	12.1	10.0	19.2	7.3
FY22A	11.4	11.2	4.9	17.6	19.3	2.9
FY23F	8.6	12.5	7.8	-	17.2	-
FY24F	8.8	13.5	9.5	-	17.4	-

참고: 2023.11.15 종가 기준, 컨센서스 적용. 웹케시는 당사 추정치  
 자료: Quantwise, 유진투자증권



## 웹케시(053580.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>136.1</b>	<b>128.9</b>	<b>134.4</b>	<b>145.8</b>	<b>157.8</b>
유동자산	47.8	33.8	35.0	41.6	48.9
현금성자산	29.0	19.4	17.4	23.0	29.4
매출채권	3.4	3.9	7.0	7.9	8.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	88.3	95.1	99.3	104.2	108.9
투자자산	71.2	78.2	79.7	81.2	82.7
유형자산	8.0	8.0	7.8	8.5	9.3
기타	9.1	8.8	11.9	14.6	17.0
<b>부채총계</b>	<b>36.9</b>	<b>25.9</b>	<b>20.7</b>	<b>21.7</b>	<b>22.6</b>
유동부채	26.4	18.8	15.2	16.0	16.8
매입채무	7.9	9.5	5.8	6.5	7.2
유동성이자부채	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3
기타	17.5	8.0	8.1	8.2	8.3
비유동부채	10.5	7.1	5.6	5.7	5.9
비유동이자부채	1.1	2.1	1.7	1.7	1.7
기타	9.4	4.9	3.8	4.0	4.2
<b>자본총계</b>	<b>99.2</b>	<b>103.0</b>	<b>113.7</b>	<b>124.1</b>	<b>135.2</b>
지배지분	99.2	103.0	113.7	124.1	135.2
자본금	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	39.8	39.8	39.8	39.8	39.8
이익잉여금	55.2	65.9	70.4	80.9	92.0
기타	(2.7)	(9.5)	(3.4)	(3.4)	(3.4)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>99.2</b>	<b>103.0</b>	<b>113.7</b>	<b>124.1</b>	<b>135.2</b>
총차입금	2.1	3.4	3.0	3.0	3.0
순차입금	(26.9)	(16.0)	(14.4)	(20.0)	(26.4)

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>81.9</b>	<b>87.9</b>	<b>75.0</b>	<b>84.3</b>	<b>93.4</b>
증가율(%)	12.5	7.3	(14.7)	12.4	10.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	<b>81.9</b>	<b>87.9</b>	<b>75.0</b>	<b>84.3</b>	<b>93.4</b>
판매 및 일반관리비	63.2	67.3	60.5	66.8	74.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>18.7</b>	<b>20.6</b>	<b>14.5</b>	<b>17.5</b>	<b>19.0</b>
증가율(%)	30.7	10.3	(29.5)	20.5	8.4
<b>EBITDA</b>	<b>22.2</b>	<b>24.6</b>	<b>18.6</b>	<b>22.5</b>	<b>24.7</b>
증가율(%)	28.0	11.0	(24.5)	21.2	9.4
<b>영업외손익</b>	<b>0.5</b>	<b>(6.0)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(3.6)</b>
이자수익	0.3	0.4	0.5	0.3	0.3
이자비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법손익	(0.4)	(0.8)	(0.9)	0.0	0.0
기타영업손익	0.6	(5.5)	(1.5)	(3.5)	(3.9)
<b>세전순이익</b>	<b>19.1</b>	<b>14.6</b>	<b>12.5</b>	<b>14.2</b>	<b>15.3</b>
증가율(%)	(13.7)	(23.7)	(14.7)	14.1	7.8
법인세비용	4.3	3.1	3.2	3.8	4.2
<b>당기순이익</b>	<b>14.9</b>	<b>11.5</b>	<b>9.3</b>	<b>10.5</b>	<b>11.1</b>
증가율(%)	(14.5)	(22.4)	(19.6)	12.7	6.1
지배주주지분	14.9	11.5	9.3	10.5	11.1
증가율(%)	(14.5)	(22.4)	(19.6)	12.7	6.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EPS(원)</b>	<b>1,078</b>	<b>837</b>	<b>680</b>	<b>767</b>	<b>814</b>
증가율(%)	(17.1)	(22.4)	(18.7)	12.7	6.1
수정EPS(원)	1,078	837	680	767	814
증가율(%)	(17.1)	(22.4)	(18.7)	12.7	6.1

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>24.1</b>	<b>8.6</b>	<b>9.1</b>	<b>15.5</b>	<b>16.8</b>
당기순이익	14.9	11.5	9.3	10.5	11.1
자산상각비	3.5	4.0	4.1	5.1	5.7
기타비현금성손익	5.5	10.4	5.4	0.2	0.2
운전자본증감	3.3	(11.0)	(8.1)	(0.2)	(0.2)
매출채권감소(증가)	1.1	(1.0)	(3.0)	(0.9)	(0.9)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	(1.7)	1.5	(3.9)	0.7	0.7
기타	4.0	(11.4)	(1.2)	(0.0)	(0.0)
<b>투자현금</b>	<b>(51.2)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(10.4)</b>	<b>(9.9)</b>	<b>(10.4)</b>
단기투자자산감소	(27.5)	15.7	(0.5)	0.0	0.0
장기투자증권감소	(4.7)	(8.2)	0.0	0.0	0.0
설비투자	(3.6)	(4.1)	(1.9)	(3.9)	(4.3)
유형자산처분	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.5)	(1.2)	(4.1)	(4.5)	(4.5)
<b>재무현금</b>	<b>9.3</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
차입금증가	(1.1)	(1.1)	(0.7)	0.0	0.0
자본증가	10.5	(1.4)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	1.6	1.4	0.0	0.0	0.0
<b>현금 증감</b>	<b>(17.8)</b>	<b>3.4</b>	<b>(2.0)</b>	<b>5.6</b>	<b>6.4</b>
기초현금	33.7	16.0	19.4	17.4	23.0
기말현금	16.0	19.4	17.4	23.0	29.4
Gross Cash flow	23.9	26.0	18.9	15.7	16.9
Gross Investment	20.4	29.5	18.0	10.1	10.6
<b>Free Cash Flow</b>	<b>3.5</b>	<b>(3.5)</b>	<b>0.9</b>	<b>5.6</b>	<b>6.4</b>

자료: 유진투자증권

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,078	837	680	767	814
BPS	7,198	7,473	8,335	9,102	9,915
DPS	100	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	24.8	17.3	14.4	12.8	12.0
PBR	3.7	1.9	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	15.4	7.5	6.4	5.0	4.3
배당수익률	0.4	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	15.5	7.7	7.1	8.5	7.9
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	22.8	23.4	19.4	20.8	20.3
EBITDA이익률	27.1	28.0	24.8	26.7	26.4
순이익률	18.2	13.1	12.4	12.4	11.9
ROE	17.9	11.4	8.6	8.8	8.6
ROIC	104.4	50.1	22.2	22.1	21.8
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(27.1)	(15.6)	(12.7)	(16.1)	(19.5)
유동비율	180.8	179.7	231.0	260.4	292.0
이자보상배율	220.9	253.9	138.4	166.6	180.6
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	20.7	24.1	13.8	11.3	11.3
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	9.3	10.1	9.8	13.7	13.6

#### 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 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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: 12개월 (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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

