

에스앤디 (260970. KQ)

4Q23 Review: K-Food 수혜주, Valuation 매력 보유

투자의견

NR(유지)

목표주가

-

현재주가

28,000 원(03/27)

시가총액

114(십억원)

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

- 4Q23 Review:** 글로벌 K-Food 열풍으로 주요 고객의 해외 매출 증가, 분기 및 연간 최대 실적 갱신 기록.
 - 4분기 실적은 매출액과 영업이익이 전년동기 대비 각각 29.6%, 82.8% 증가, 연속 3분기 최고 매출액을 달성.
 - 2023년 연간 실적은 매출액 883억원, 영업이익 129억원으로 전년 대비 각각 20.4%, 17.7% 증가하면서 연간 최대 실적을 달성함. 글로벌 K-Food 열풍과 함께 동사의 주요 고객을 통한 일반기능식품소재 매출이 전년 대비 21.3% 증가했고, 건강기능식품소재도 안정적으로 전년 대비 11.9% 증가했기 때문임.
- 1Q24 Preview:** 분기 안정적 실적 성장은 물론, 연간 실적은 전년 대비 성장 지속과 함께 최대 실적 갱신 전망.
 - 1분기 예상실적은 매출액과 영업이익이 전년동기 대비 각각 13.4%, 43.2% 증가할 것으로 예상함.
 - 2024년 연간 실적은 매출액 1,025억원, 영업이익 151억원으로 전년 대비 각각 16.1%, 17.5% 증가하며 최대 실적 갱신을 예상함. K-Food 열풍 확대에 따른 주요 고객의 해외 수출이 크게 증가할 것으로 기대하고 있고, 건강 기능식품소재 매출도 안정적으로 성장할 것으로 예상하기 때문임.
- 현재 주가는 2024년 실적 기준 PER 8.1배로, 국내 동종 업체 평균 PER 11.2배 대비 할인되어 거래 중임.

주가(원, 03/27)	28,000
시가총액(십억원)	114

발행주식수	4,059천주
52주 최고가	29,100원
최저가	12,690원
52주 일간 Beta	0.51
60일 일평균거래대금	19억원
외국인 지분율	2.2%
배당수익률(2024F)	1.8%

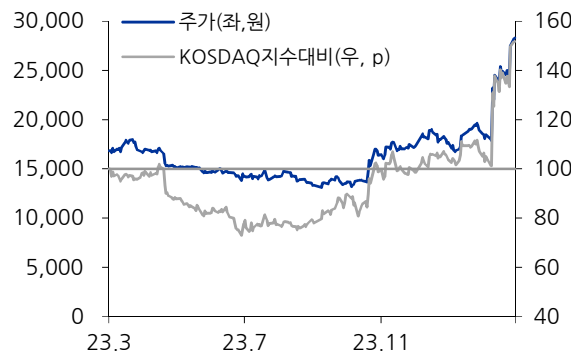
주주구성	
여경목 (외 4인)	31.7%
유안타증권더리2호펀드 (외 1인)	13.2%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	51.4	109.9	66.2
상대기준	44.7	101.5	56.1

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	12.9	13.0	▼
영업이익(24)	15.1	15.2	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	73.3	88.3	102.5	119.2
영업이익	10.9	12.9	15.1	17.8
세전손익	11.9	15.1	17.8	20.9
당기순이익	9.8	11.9	14.0	16.6
EPS(원)	2,425	2,925	3,452	4,084
증감률(%)	28.0	20.6	18.0	18.3
PER(배)	6.5	5.9	8.1	6.9
ROE(%)	13.4	14.2	14.8	15.4
PBR(배)	0.8	0.8	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	0.8	0.5	2.6	1.7

자료: 유진투자증권



I. 4Q23 Review & 1Q24 Preview

4Q23 Review: K-푸드 열풍 확대로 분기 및 연간 실적 최대 실적 달성

최근(3/14) 발표한 지난해 4 분기 실적은 매출액 249 억원, 영업이익 42 억원으로 전년동기 대비 각각 29.6%, 82.8% 증가하면서 연속 3 분기 최고 매출액을 달성함. 당사 추정치(매출액 247 억원, 영업이익 43 억원)와 유사한 수준이었음.

2023 년 연간 실적은 매출액 883 억원, 영업이익 129 억원으로 전년 대비 각각 20.4%, 17.7% 증가하면서 연간 최대 실적을 달성함. 글로벌 K-Food 열풍과 함께 동사의 주요 고객을 통한 일반기능식품소재 매출이 전년 대비 21.3% 증가했고, 건강기능식품소재도 안정적으로 전년 대비 11.9% 증가했기 때문임.

1Q24 Preview: 안정적인 분기 실적, 연간 최대 실적 성장 지속 전망

당사 추정 올해 1 분기 예상실적은 매출액 207 억원, 영업이익 29 억원으로 전년 동기 대비 각각 13.4%, 43.2% 증가하며, 안정적인 실적 성장 지속 예상함.

2024 년 연간 실적은 매출액 1,025 억원, 영업이익 151 억원으로 전년 대비 각각 16.1%, 17.5% 증가하며 최대 실적 갱신을 예상함. K-Food 열풍 확대에 따른 주요 고객의 해외 수출이 크게 증가할 것으로 기대하고 있고, 건강기능식품소재 매출도 안정적으로 성장할 것으로 예상하기 때문임.

Valuation: 동종업체 대비 Valuation 매력. 자사주 매입&소각 진행 중

현재 주가는 2024 년 실적 기준 PER 8.1 배로, 국내 주요 동종 및 유사 업체 평균 PER 11.2 배 대비 할인되어 거래 중임.

최근(3/22) 주주가치 제고를 위한 자사주 매입(03/25~04/15, 약 350 억원) 후 소각(04/25) 계획을 발표하였음. K-Food 열풍 확대에 의한 일반기능식품 매출 증가 수혜, 건강기능식품소재 개별인증 추가 기대감 등은 물론 자사주 매입과 소각 등의 주주가치 제고 등으로 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 예상함.

(단위: 십억원, (%, %p))	4Q23A					1Q24E			2022A	2023A		2024E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	24.9	24.7	1.1	-	-	20.7	-17.2	13.4	73.3	88.3	20.4	102.5	16.1
영업이익	4.2	4.3	-2.6	-	-	2.9	-29.8	43.2	10.9	12.9	17.7	15.1	17.5
세전이익	4.8	4.9	-1.8	-	-	3.5	-27.2	34.9	11.9	15.1	27.6	17.8	17.2
순이익	4.5	3.8	20.4	-	-	2.7	-41.4	29.6	9.8	11.9	20.6	14.0	18.0
영업이익률	16.7	17.3	-0.6	-	-	14.1	-2.5	2.9	14.9	14.6	-0.3	14.8	0.2
순이익률	18.2	15.3	2.9	-	-	12.9	-5.3	1.6	13.4	13.4	0.0	13.7	0.2
EPS(원)	4,465	3,707	20.4	-	-	2,615	-41.4	29.6	2,425	2,925	20.6	3,452	18.0
BPS(원)	21,830	21,676	0.7	-	-	21,984	0.7	13.1	19,241	21,830	13.5	24,783	13.5
ROE(%)	20.5	17.1	3.4	-	-	11.9	-8.6	1.5	13.4	14.2	0.9	14.8	0.6
PER(X)	6.3	7.6	-	-	-	10.7	-	-	6.5	9.6	-	8.1	-
PBR(X)	1.3	1.3	-	-	-	1.3	-	-	0.8	1.3	-	1.1	-

자료: 에스앤디, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준



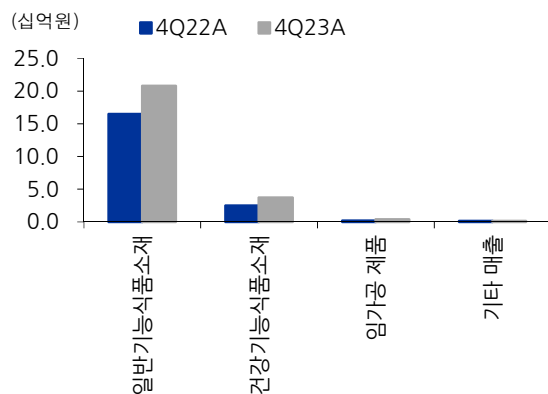
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q23 실적(연결 기준): 매출액 +29.6%yoy, 영업이익 +82.8%yoy

(십억원, %)	4Q23A			4Q22A	3Q23A
	실적	YoY	QoQ	실적	실적
매출액	24.9	29.6	7.0	19.2	23.3
부문별 매출액(십억원)					
일반기능식품소재	20.8	26.0	10.1	16.5	18.9
건강기능식품소재	3.7	51.1	-1.7	2.5	3.8
임가공 제품	0.3	108.5	-42.4	0.2	0.6
기타 매출	0.1	-18.1	55.6	0.1	0.1
부문별 비중(%)					
일반기능식품소재	83.3	-2.4	2.3	85.6	80.9
건강기능식품소재	14.9	2.1	-1.3	12.8	16.2
임가공 제품	1.4	0.5	-1.2	0.9	2.5
기타 매출	0.5	-0.3	0.1	0.7	0.3
이익(십억원)					
매출원가	19.1	25.1	9.2	15.3	17.5
매출총이익	5.8	46.9	0.3	4.0	5.8
판매관리비	1.7	-1.6	4.8	1.7	1.6
영업이익	4.2	82.8	-1.3	2.3	4.2
세전이익	4.8	73.7	0.7	2.8	4.8
당기순이익	4.5	66.7	22.7	2.7	3.7
이익률(%)					
(매출원가율)	76.7	-2.8	1.5	79.4	75.1
(매출총이익률)	23.3	2.8	-1.5	20.6	24.9
(판매관리비율)	6.7	-2.1	-0.1	8.8	6.8
(영업이익률)	16.7	4.9	-1.4	11.8	18.1
(세전이익률)	19.2	4.9	-1.2	14.3	20.4
(당기순이익률)	18.2	4.0	2.3	14.1	15.8

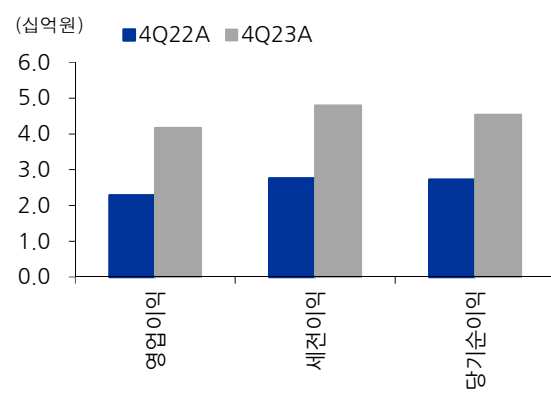
자료: 유진투자증권

도표 2. 부문별 매출액 증감 내역



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

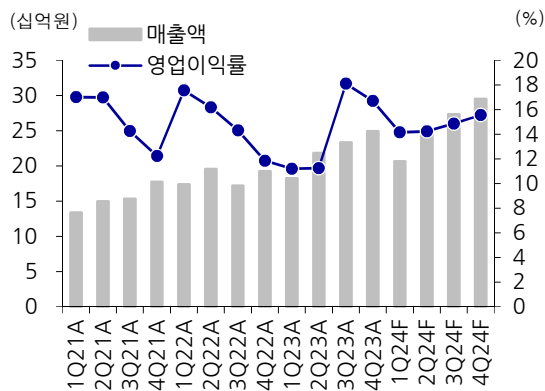


도표 4. 분기 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액(연결기준)	17.4	19.5	17.2	19.2	18.2	21.8	23.3	24.9	20.7	25.0	27.3	29.5
YoY(%)	29.9	30.6	12.0	8.4	4.9	11.6	35.8	29.6	13.4	14.7	17.1	18.4
QoQ(%)	-2.2	12.6	-12.2	12.1	-5.3	19.8	6.9	7.0	-17.2	21.1	9.2	8.1
제품별 매출액												
일반기능식품소재	13.8	16.1	13.8	16.5	14.8	18.5	18.9	20.8	16.7	21.0	21.7	23.8
건강기능식품소재	3.3	3.2	3.0	2.5	3.0	2.9	3.8	3.7	3.5	3.6	5.0	5.2
임가공 제품	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.6	0.3	0.3	0.3	0.6	0.4
기타 매출	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
제품별 비중(%)												
일반기능식품소재	79.4	82.4	80.2	85.6	81.3	84.8	80.9	83.3	81.0	83.9	79.3	80.7
건강기능식품소재	19.1	16.2	17.6	12.8	16.6	13.2	16.2	14.9	17.1	14.3	18.1	17.6
임가공 제품	1.1	1.0	1.6	0.9	1.4	1.5	2.5	1.4	1.3	1.3	2.3	1.2
기타 매출	0.4	0.4	0.6	0.7	0.8	0.5	0.3	0.5	0.7	0.5	0.3	0.4
수익												
매출원가	12.8	14.7	13.2	15.3	14.6	17.1	17.5	19.1	16.1	19.5	21.1	22.8
매출총이익	4.6	4.8	4.0	4.0	3.6	4.7	5.8	5.8	4.5	5.5	6.2	6.8
판매관리비	1.5	1.7	1.5	1.7	1.5	2.2	1.6	1.7	1.6	2.0	2.1	2.2
영업이익	3.1	3.2	2.5	2.3	2.0	2.5	4.2	4.2	2.9	3.6	4.1	4.6
세전이익	3.2	3.3	2.6	2.8	2.6	3.0	4.8	4.8	3.5	4.2	4.7	5.4
당기순이익	2.5	2.6	2.0	2.7	2.0	1.6	3.7	4.5	2.7	3.2	3.8	4.4
이익률(%)												
매출원가율	73.6	75.3	76.8	79.4	80.4	78.6	75.1	76.7	78.1	77.8	77.3	77.1
매출총이익율	26.4	24.7	23.2	20.6	19.6	21.4	24.9	23.3	21.9	22.2	22.7	22.9
판매관리비율	8.9	8.6	8.9	8.8	8.4	10.2	6.8	6.7	7.8	7.9	7.8	7.4
영업이익률	17.6	16.2	14.3	11.8	11.2	11.3	18.1	16.7	14.1	14.2	14.9	15.6
세전이익률	18.3	17.0	15.3	14.3	14.2	13.8	20.4	19.2	16.9	16.7	17.2	18.2
당기순이익률	14.3	13.3	11.9	14.1	11.2	7.3	15.8	18.2	12.9	12.6	14.0	14.9

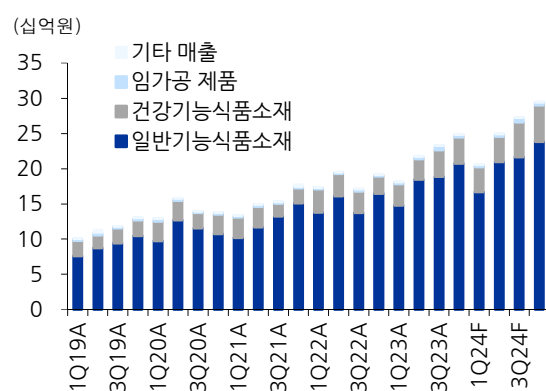
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

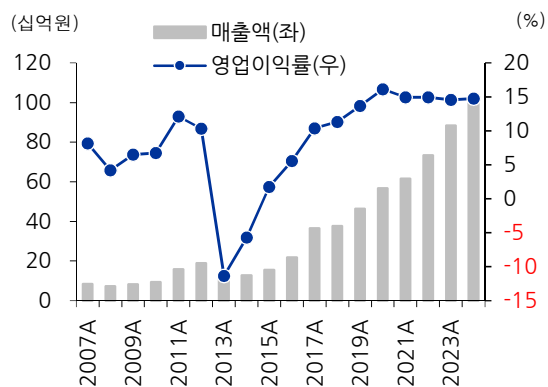


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액(연결기준)	12.2	12.7	15.4	21.7	36.4	37.5	46.3	56.5	61.4	73.3	88.3	102.5
YoY(%)	-35.0	4.2	21.5	40.9	67.8	3.1	23.4	22.1	8.6	19.4	20.4	16.1
제품별 매출액												
일반기능식품소재	-	-	-	15.5	29.8	30.4	36.3	44.8	50.3	60.1	72.9	83.2
건강기능식품소재	-	-	-	4.6	5.2	5.6	8.3	10.5	9.8	12.0	13.4	17.3
임가공 제품	-	-	-	0.9	1.2	1.2	1.0	1.0	0.8	0.8	1.5	1.6
기타 매출	-	-	-	0.2	0.3	0.3	0.6	0.2	0.5	0.4	0.4	0.5
제품별 비중(%)												
일반기능식품소재	-	-	-	73.1	81.7	81.1	78.4	79.2	81.9	82.0	82.6	81.2
건강기능식품소재	-	-	-	21.6	14.3	14.9	18.0	18.6	15.9	16.3	15.2	16.8
임가공 제품	-	-	-	4.5	3.3	3.3	2.2	1.8	1.4	1.1	1.7	1.5
기타 매출	-	-	-	0.8	0.7	0.7	1.4	0.4	0.8	0.5	0.5	0.4
수익												
매출원가	11.7	11.5	13.0	16.7	26.6	27.7	33.7	41.2	45.2	55.9	68.4	76.9
매출총이익	0.5	1.2	2.4	5.0	9.8	9.9	12.7	15.4	16.2	17.4	19.9	25.5
판매관리비	1.9	1.9	2.1	3.8	6.0	5.6	6.3	6.2	7.0	6.4	7.0	7.9
영업이익	-1.4	-0.7	0.3	1.2	3.8	4.3	6.3	9.1	9.2	10.9	12.9	15.1
세전이익	3.7	-0.7	0.2	1.5	3.8	3.9	5.9	9.0	9.4	11.9	15.1	17.8
당기순이익	3.2	-0.5	0.3	1.3	3.3	3.3	4.9	7.4	7.7	9.8	11.9	14.0
이익률(%)												
매출원가율	96.2	90.7	84.4	77.1	73.0	73.7	72.7	72.8	73.7	76.3	77.5	75.1
매출총이익율	3.8	9.3	15.6	22.9	27.0	26.3	27.3	27.2	26.3	23.7	22.5	24.9
판매관리비율	15.2	15.0	13.9	17.4	16.6	15.0	13.6	11.0	11.4	8.8	7.9	7.7
영업이익률	-11.4	-5.7	1.7	5.6	10.4	11.3	13.7	16.1	14.9	14.9	14.6	14.8
세전이익률	30.4	-5.4	1.6	6.9	10.4	10.4	12.7	16.0	15.3	16.2	17.2	17.3
당기순이익률	26.5	-3.6	1.7	5.9	9.1	8.8	10.5	13.0	12.5	13.4	13.4	13.7

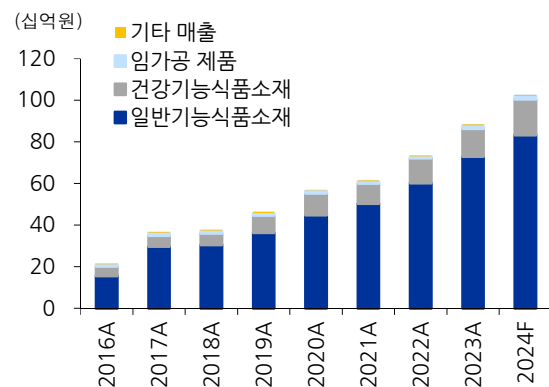
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	에스앤디	평균	삼양식품	농심	서흥	에이치피오	우양
주가(원)	28,000		203,000	372,000	22,900	4,470	4,460
시가총액(십억원)	113.7		1,529.2	2,262.7	264.9	94.5	73.0
PER(배)							
FY22A	6.5	13.7	12.0	18.7	11.5	12.5	-
FY23A	5.9	27.2	12.9	14.4	54.3	-	-
FY24F	8.1	11.2	11.2	11.6	13.1	8.9	-
FY25F	6.9	10.6	9.6	10.7	11.6	-	-
PBR(배)							
FY22A	0.8	1.2	2.1	0.9	0.9	1.0	0.9
FY23A	0.8	1.6	2.9	1.0	0.8	-	1.9
FY24F	1.1	1.2	2.2	0.8	0.6	1.1	-
FY25F	1.0	1.1	1.9	0.8	0.6	-	-
매출액(십억원)							
FY22A	73.3		909.0	3,129.1	635.0	196.0	163.4
FY23A	88.3		1,192.9	3,410.6	594.6	240.8	191.3
FY24F	102.5		1,357.0	3,547.6	638.8	268.3	-
FY25F	119.2		1,593.4	3,726.9	668.1	-	-
영업이익(십억원)							
FY22A	10.9		90.4	112.2	62.0	17.5	0.1
FY23A	12.9		147.5	212.1	43.0	22.7	1.3
FY24F	15.1		174.0	235.5	46.8	32.2	-
FY25F	17.8		201.7	251.7	51.3	-	-
영업이익률(%)							
FY22A	14.9	6.5	9.9	3.6	9.8	8.9	0.1
FY23A	14.6	7.2	12.4	6.2	7.2	9.4	0.7
FY24F	14.8	9.7	12.8	6.6	7.3	12.0	-
FY25F	14.9	9.0	12.7	6.8	7.7	-	-
순이익(십억원)							
FY22A	9.8		80.3	116.0	40.6	14.5	-3.0
FY23A	11.9		126.6	171.5	8.9	18.2	-3.9
FY24F	14.0		137.6	196.0	23.6	26.6	-
FY25F	16.6		160.4	204.5	28.4	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY22A	0.8	8.2	8.5	6.2	7.7	4.9	13.5
FY23A	0.5	10.0	8.8	5.3	11.1	-	14.5
FY24F	2.6	5.5	7.8	4.1	7.5	2.8	-
FY25F	1.7	5.8	6.6	3.5	7.3	-	-
ROE(%)							
FY22A	13.4	7.0	18.9	5.1	9.0	9.1	-7.3
FY23A	14.2	6.0	24.5	7.2	1.9	-	-9.6
FY24F	14.8	12.0	21.7	7.7	4.9	13.7	-
FY25F	15.4	11.4	21.0	7.5	5.7	-	-

참고: 2024.03.27 종가 기준, 컨센서스 적용. 에스앤디는 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, 유진투자증권



Ⅲ. 회사 소개

일반기능식품 및 건강기능식품 소재 등 기능식품 소재 전문업체

도표 11. 주요 사업 개요



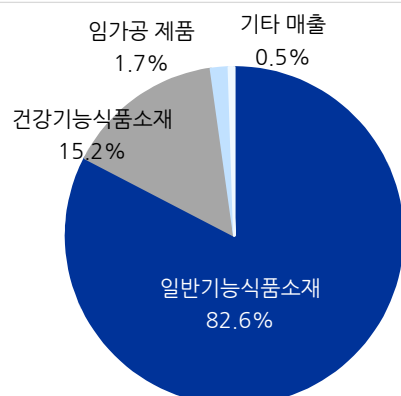
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1998.12	(주)에스앤디 법인 설립
2004.09	건강기능식품 전문제조업 영업허가 획득
2005.11	CJ제일제당 52주년 기념 우수 협력업체 지정
2013.08	오송 신규공장 준공 및 이전
2013.11	GMP 적용 기업 지정
2015.01	감태추출물 건강기능식품 개별 인증 획득
2016.12	코넥스 시장 상장
2018.03	미강주정추출물 건강기능식품 개별인증 획득
2021.05	미세먼지오염 유발 염증성 호흡기 질환개선 소재 개발
2021.09	코스닥 이전상장 (09/29)

자료: 유진투자증권

도표 13. 제품별 매출 비중 (2023년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 14. 다양한 제품군 및 고객군



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 대내외 R&D 역량의 효율적 운영으로 혁신소재 및 소비자 니즈를 충족하는 소재 개발



자료: IR Book, 유진투자증권



IV. 투자포인트

1) K-Food 수혜 등으로 성장 지속 전망

도표 16. 생산 인프라 보유

생산 인프라			주요 인증	
 <p>▲ 충북 청주시 흥덕구 오송읍 오송생명4로163</p>				
				
다품종 소량생산 최적화 설비	안전하고 위생적인 환경	제품 수요에 탄력적 대응	분무건조기 (자체 공정특허기술 적용 건조시스템)	탈비소용 설비 (자체 공정특허기술 적용 비소 제거 시스템)

자료: IR Book, 유진투자증권

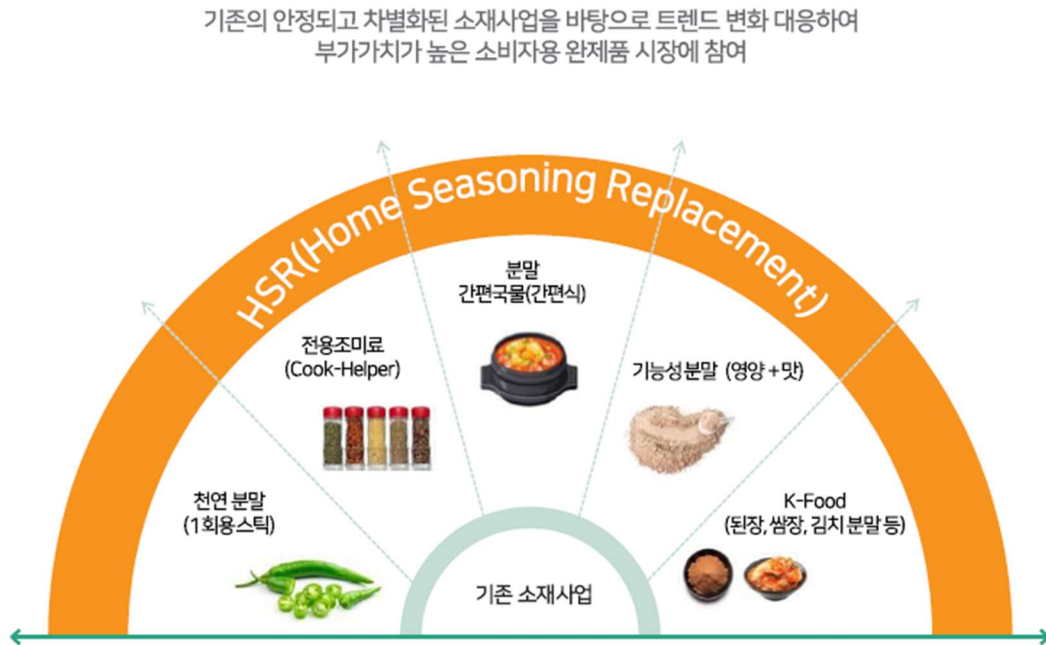
도표 17. K-푸드 대표 가공식품에 적용한 동사의 핵심 소재

분말 제품군			액상 제품군		
					
치킨향분말-지(G)	크림맛분말	버터시즈닝분말	그릴농축액-지(G)	매운치즈소스-지(G)	그릴치킨농축액
					
모zzarella치즈분말	햄맛분말-1	진사골추출물분말	진한 가스오조미액	매운 치즈소스	냉면베이스
					
콩나물추출물분말	핫소스분말	청양고추시즈닝분말	비프추출물	참진한 육수베이스	참진한 스프베이스

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 18. 일반기능식품소재 영역 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 제품 라인업 확대로 실적 성장 지속

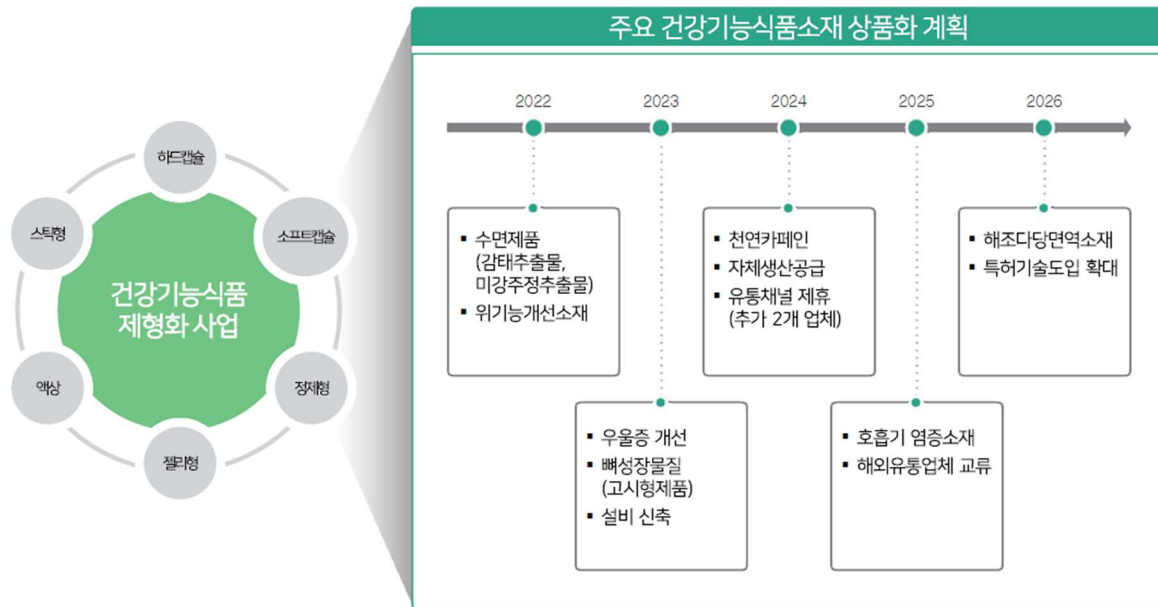


자료: IR Book, 유진투자증권



2) 건강기능식품 소재 사업 강화 추진

도표 20. 건강기능식품소재 상업화 전략



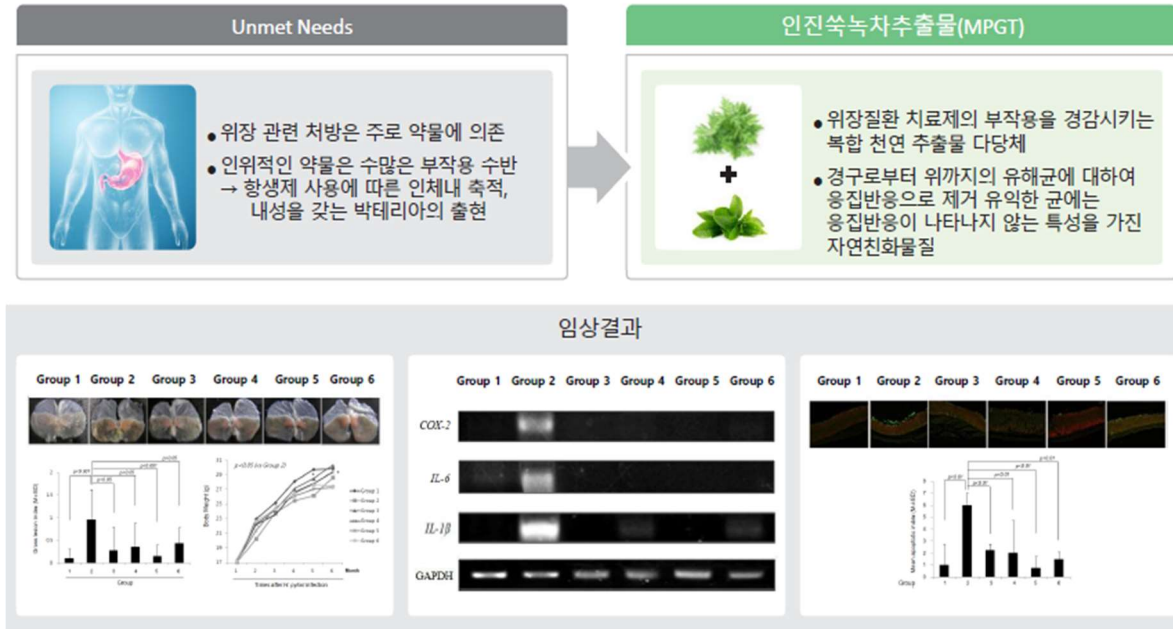
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 건강기능식품소재: 수면개선용 건강기능식품소재



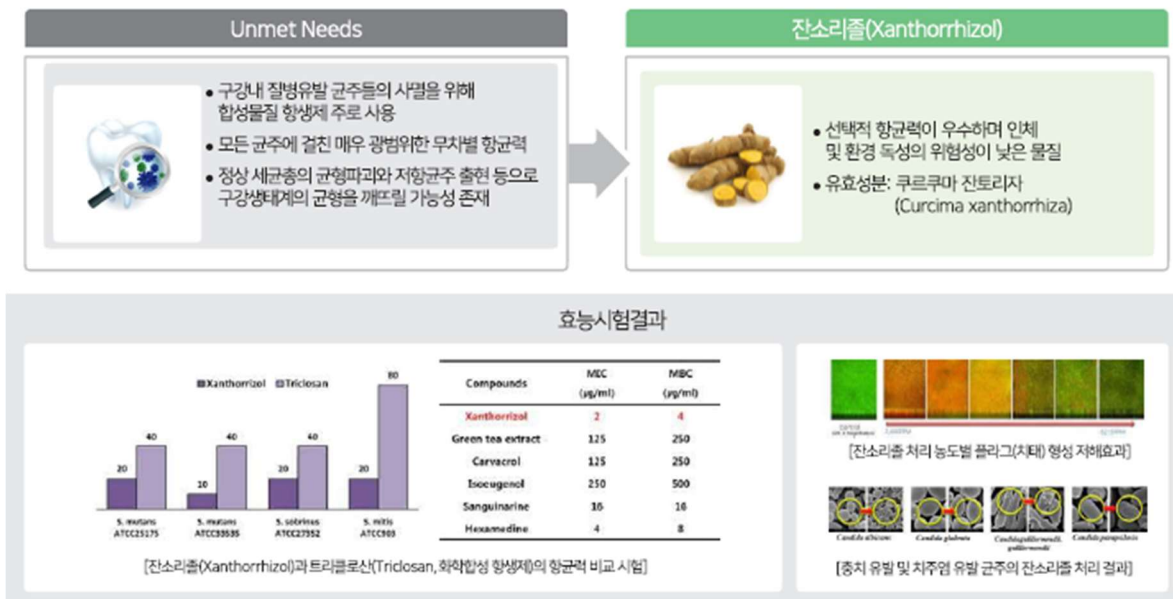
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 건강기능식품소재: 위기능 개선용 건강기능식품소재



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 건강기능식품소재: 구강 항균 소재



자료: IR Book, 유진투자증권



에스앤디(260970.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	93.3	106.1	118.4	135.4	155.8
유동자산	76.4	89.3	101.9	119.0	139.2
현금성자산	54.3	63.4	69.6	81.7	95.7
매출채권	14.2	17.2	21.9	25.3	29.5
재고자산	7.8	8.5	10.2	11.9	13.8
비유동자산	17.0	16.8	16.5	16.4	16.5
투자자산	1.1	0.9	0.9	0.9	1.0
유형자산	15.1	14.6	14.3	14.3	14.4
기타	0.8	1.3	1.2	1.2	1.2
부채총계	15.2	17.5	17.8	20.3	23.3
유동부채	14.8	17.2	17.5	20.0	23.0
매입채무	13.6	15.4	15.7	18.2	21.2
유동성이자부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	1.1	1.7	1.7	1.7	1.7
비유동부채	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
비유동이자부채	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
자본총계	78.1	88.6	100.6	115.2	132.5
지배지분	78.1	88.6	100.6	115.2	132.5
자본금	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
자본잉여금	28.6	28.6	28.6	28.6	28.6
이익잉여금	47.5	58.0	70.0	84.6	101.9
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	78.1	88.6	100.6	115.2	132.5
총차입금	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
순차입금	(54.0)	(63.3)	(69.4)	(81.5)	(95.5)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	8.3	12.0	9.6	15.7	17.9
당기순이익	9.8	11.9	14.0	16.6	19.3
자산상각비	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7
기타비현금성손익	1.2	1.4	0.0	0.0	0.0
운전자본증감	(2.7)	(2.6)	(6.1)	(2.6)	(3.1)
매출채권감소(증가)	(1.4)	(3.1)	(4.7)	(3.4)	(4.2)
재고자산감소(증가)	(2.3)	(0.8)	(1.7)	(1.6)	(2.0)
매입채무증가(감소)	2.0	1.4	0.3	2.5	3.0
기타	(1.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
투자현금	(10.9)	(1.5)	(3.3)	(3.5)	(3.8)
단기투자자산감소	(4.8)	0.0	(1.8)	(1.9)	(2.0)
장기투자증권감소	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
설비투자	(6.1)	(1.0)	(1.2)	(1.4)	(1.6)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.0	(0.7)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
재무현금	(0.6)	(1.3)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
차입금증가	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(0.6)	(1.2)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
배당금지급	0.6	1.2	2.0	2.0	2.0
현금 증감	(3.3)	9.2	4.3	10.1	12.0
기초현금	12.1	8.8	18.0	22.3	32.5
기말현금	8.8	18.0	22.3	32.5	44.5
Gross Cash flow	12.7	15.0	15.7	18.3	21.0
Gross Investment	8.8	4.1	7.5	4.2	5.0
Free Cash Flow	3.9	10.9	8.2	14.1	16.1

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	73.3	88.3	102.5	119.2	139.4
증가율(%)	19.4	20.4	16.1	16.3	16.9
매출원가	55.9	68.4	79.5	92.6	108.3
매출총이익	17.4	19.9	23.0	26.7	31.1
판매 및 일반관리비	6.4	7.0	7.9	8.8	10.3
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	10.9	12.9	15.1	17.8	20.7
증가율(%)	19.3	17.7	17.5	17.7	16.5
EBITDA	12.5	14.6	16.8	19.5	22.4
증가율(%)	17.1	16.6	15.5	15.7	15.1
영업외손익	0.9	2.3	2.6	3.0	3.5
이자수익	1.0	2.2	2.3	3.1	3.6
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.1)	0.1	0.3	(0.0)	(0.1)
세전순이익	11.9	15.1	17.8	20.9	24.3
증가율(%)	26.3	27.6	17.2	17.5	16.5
법인세비용	2.0	3.3	3.7	4.3	4.9
당기순이익	9.8	11.9	14.0	16.6	19.3
증가율(%)	28.0	20.6	18.0	18.3	16.7
지배주주지분	9.8	11.9	14.0	16.6	19.3
증가율(%)	28.0	20.6	18.0	18.3	16.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	2,425	2,925	3,452	4,084	4,765
증가율(%)	28.0	20.6	18.0	18.3	16.7
수정EPS(원)	2,425	2,925	3,452	4,084	4,765
증가율(%)	28.0	20.6	18.0	18.3	16.7

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,425	2,925	3,452	4,084	4,765
BPS	19,241	21,830	24,783	28,367	32,632
DPS	300	500	500	500	500
밸류에이션(배,%)					
PER	6.5	5.9	8.1	6.9	5.9
PBR	0.8	0.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	0.8	0.5	2.6	1.7	0.8
배당수익률	1.9	2.9	1.8	1.8	1.8
PCR	5.1	4.7	7.2	6.2	5.4
수익성(%)					
영업이익율	14.9	14.6	14.8	14.9	14.9
EBITDA이익율	17.1	16.5	16.4	16.4	16.1
순이익율	13.4	13.4	13.7	13.9	13.9
ROE	13.4	14.2	14.8	15.4	15.6
ROIC	44.9	40.8	42.2	43.7	46.8
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(69.1)	(71.4)	(69.0)	(70.8)	(72.1)
유동비율	514.6	519.4	582.9	596.1	605.5
이자보상배율	1,388.9	1,498.1	2,144.1	2,523.2	2,939.3
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0
매출채권회전율	5.5	5.6	5.2	5.0	5.1
재고자산회전율	11.0	10.8	10.9	10.8	10.9
매입채무회전율	5.6	6.1	6.6	7.0	7.1



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2021.09.29. 코스닥 이전상장)하였습니다. 이 자료는 대표주관업무 수행에 따른 의무발간 자료입니다.

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1.0% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 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 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

