



BUY (유지)

목표주가(12M) 45,000원
현재주가(12.04) 37,300원

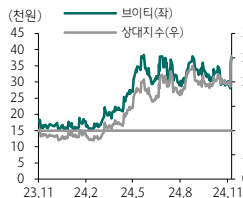
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	677.15
52주 최고/최저(원)	38,400/14,950
시가총액(십억원)	1,335.3
시가총액비중(%)	0.40
발행주식수(천주)	35,798.0
60일 평균 거래량(천주)	879.3
60일 평균 거래대금(십억원)	28.9
외국인지분율(%)	10.63
주요주주 지분율(%)	
정철 외 1인	30.65
강승곤	5.44

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	433.0	480.1
영업이익(십억원)	113.3	155.7
순이익(십억원)	94.0	130.9
EPS(원)	2,386	3,168
BPS(원)	5,579	8,754

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	240.2	295.5	433.0	480.1
영업이익	23.6	45.5	113.3	155.7
세전이익	13.8	41.5	124.2	163.7
순이익	11.1	27.3	85.4	113.4
EPS	323	776	2,385	3,168
증감율	(25.58)	140.25	207.35	32.83
PER	16.25	21.03	15.64	11.77
PBR	1.66	4.09	5.97	3.97
EV/EBITDA	6.29	10.73	6.53	4.16
ROE	14.35	28.00	54.19	44.59
BPS	3,158	3,993	6,251	9,399
DPS	0	0	0	0



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 12월 05일 | 기업분석_Update

브이티 (018290)

[NDR 후기] 글로벌 점유율 확대 본격화

[NDR 후기] 글로벌 점유율 확대 본격화

당사는 브이티와 지난 3~4일 양일간 38개 국내 투자사 대상 NDR을 진행했으며, 목적은 주요 공시 사항 전달 및 사업 방향성을 공유하고자 함이다. 아래는 NDR에서 공유되었던 내용을 정리했다. 우선적으로 시기상 오버행 이슈가 해소된 것이 투자심리에 긍정적으로 작용했으며, 이번 미팅을 통해 리들샷이라는 히트 제품을 바탕으로 영업 상황 순항 중이며, 글로벌 확장이 보다 가속화 되고 있음을 확인했다. 4분기 또한 분기 최대 실적 기록할 것으로 기대하며, 특히 2025년은 미국, 중국, 동남아, 유럽 등 글로벌 진출 효과가 집중될 것으로 보인다. 2025년에 가장 주목해야 할 기업이다.

▶**대주주 오버행** 관련해서 지난 11월 1일 브이티는 최대주주이자 공동대표이사 정철 지분 일부를 시간외 처분할 것을 공시했으며, 결제일 기준 거래개시일인 12월 2일 총 160만주(4.47%)가 27,100원(11/29 종가의 7% 할인)에 거래 완료되며 오버행 요소가 해소되었다. 처분의 주 목적은 세금 납부 및 주식 담보 대출 상환 등이며, 이에 정철 대표이사 지분은 16.55%가 되었다. 총 160만주 중 85만주는 관계사인 큐브엔터가 취득했으며, 지분은 12.00%까지 상승했다. 참고로 큐브엔터 주요주주 구성은 최대주주 강승곤 대표이사가 36.77% 보유하고 있으며 정철 대표이사는 8.15% 보유 중이다. ▶**이앤씨 지분 추가 취득** 관련해서 브이티는 지난 7월 22일 화장품 ODM사인 이앤씨(리들샷, 수딩 마스크팩 등 동사의 핵심 제품 제조)를 기업가치 1.2천억 원에 50.27%의 지분 확보하며 3분기부터 연결 인식했다. 지난 12월 2일 동일 기업가치로 5.40%를 추가 취득, 55.67%를 보유하게 되었으며 목적은 지배력 확대에 있다. 지난 3분기 라인 증설 했으며(종전 대비 마스크팩 및 리들샷 생산능력 50% 상승), 2025년에 추가 CAPA 투자 진행할 것으로 예상된다(3분기 누적 매출 805억원, 영업이익 130억원 기록).

사업 방향성 측면에서 NDR 통해서 공유한 부분은 ‘**일본/국내/글로벌/신규사업**’ 등 4가지로 구분할 수 있으며, 아래 정리했다. ▶**일본**: 동사 매출 최대 지역으로 분기 400억원 기록 중이다. 온/오프라인 두루 기여하며, 3분기 누적 기준 1.8만개 오프라인 채널(바라이어티/드럭 등) 입점 되어 있다. 2021년부터 강화된 인지도 바탕으로 현재 로컬 브랜드로 안착하는 과정이다. 보다 오프라인 집중하며, 채널 믹스를 높이고(리들샷 전용 매장 확대 등), 신규 채널 진출 등을 진행 중이다. ▶**국내**: 3분기 매출 363억원 기록하며, 일본 매출 수준으로 도달했다. 여전히 확장 여력이 높다는데 주목할 필요가 있다. 현재 주요 채널은 다이소/올리브영/약국 등이며, 올리브영 채널의 경우 리들샷 100/300샷 중심으로 유통되며, 전용 매대 입점 등의 확장 여력이 존재한다. 다이소의 경우 여전히 강하다. 면세 매출은 분기마다 증가되고 있는데, 해외 진출(특히 중국) 성공 기대감을 높여주는 부분이다. 홈쇼핑도 진출했는데, 탈모증상완화 헤어 앰플을 출시했으며, 완판 기록했다.

▶**글로벌**: ①**미국**: 현재 대부분 아마존에서 창출되고 있다. 아마존 주요 이벤트 성과는 프라이데이(7월) < 프라이데이 빅딜(10월) < 블랙 프라이데이(11월)로 판매액이 지속 확대되며 우상향 중이다. 그 외 새롭게 3분기 코스트코 온라인(8월)에 입점했으며, 판매 호조로 1주일 만에 완판, 재발주 진행되었다. 추후 확장 기대된다. 또한 얼타 진출이 확정되었으며, 우선 온라인부터 시작한다. 물량 확보가 보다 중요해 보인다. ②**중국**: 기존 파트너사와 우호적 관계 지속 중이며, 파트너사는 라이브 방송 분야에 특화되어 있다. 최근 파트너사는 중국 왓슨 3.8천개 매장에 동사의 수딩 제품(폼클렌저/마스크팩) 입점 시키며 판로 확대하며, 중국에서의 사업성이 다시 회복 중이다. 리들샷 위생허가의 경우 내년 초에 득할 것으로 기대하며, 이와 함께 영업이 본격 확대될 것이다. 역직구에서 리들샷 본품 수요 테스트를 이미 진행했으며, 빠르게 완판했다. ③**동남아**: 일본과 국내에서 리들샷이 입소문 나며 매출 확대될 때, 동남아 쇼피 등의 플랫폼에서 자연스럽게 판매량이 상승했고, 현재 상위 랭크 브랜드이다. 현재 상장 유통사와 협업 본격화 되고 있으며, 말레이시아와 싱가포르 진출이 시작되었다. 태국 또한 라이브커머스 셀러 경연 프로그램 참여 등을 통해 진출 시작하며, 베트남, 인도네시아도 진출 준비 중이다. ④**유럽**: 북유럽 지역으로 입점이 시작되었으며, 동시에 CPNP(Cosmetic Product Notification Portal, 유럽 화장품 온라인 등록 사이트)이며, 인허가 절차를 지칭)에 등록 제품 수를 늘리고 있다. 등록 수 증가와 함께 유럽 확장은 내년 보다 확대될 것이다. ⑤**기타**: 러시아(대표 드럭 채널 입점 확정), 그 외 중앙아시아/중동/오세아니아 등 입점 협의 확대 중이다. ▶**신규 사업**: 리들 부스터라는 제품 개발을 통해 에스테틱 시장도 관심 갖기 시작했으며, 현재 주요 라인업 제품화 완료, 사업 방향성 구체화 중이다. 리들샷의 피부 운동성 증진 기능을 확장하여 리들샷 유니버스를 에스테틱 영역까지 확대했다. 당사는 스킨케어 시장이, 특히 고가 기능성 시장이 시술/관리 영역과 궁극적인 경쟁 구도라 판단하는데, 이러한 방향성에 동사는 선점하고 있다. 추후 해외 진출까지 목표한다.

2025년에 주목해야 할 기업

브이티의 2025년 실적은 연결 매출 4.8천억원(YoY+11%), 영업이익 1.6천억원(YoY+37%) 전망한다. 2025년 글로벌 확장이 집중될 예정이다. 일본은 보다 큰 시장인 오프라인 침투에 집중하고 있으며, 국내는 여전히 확장 여력이 높다. 일본과 국내의 성과로 이제 '미국/중국/동남아/유럽' 등 글로벌 확장이 시작되었다. 2024년에도 동사는 매 분기 외형이 확대되며 업종 내 압도적 성장 모멘텀을 이끌었으며, 2025년은 보다 큰 시장인 미국/중국을 필두로 동남아, 유럽까지 확장되며 성장 모멘텀 확대 기대된다. 당사의 추정치는 주요 지역으로의 신규 진출 및 신규 사업 진출과 관련하여 실적에 미반영 했으며, 실제 진출하는 시점에 반영하고자 한다. 앞으로 보폭이 확대되는 동사의 글로벌 확장이 기대된다. 브이티에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 4.5만원 유지한다.

도표 1. 브이티의 연결 실적 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 매출	47.9	74.7	84.1	88.8	101.8	113.4	104.1	113.8	107.4	226.8	240.2	295.5	433.0	480.1
화장품	26.1	32.9	48.7	55.4	65.1	68.8	87.7	92.6	74.5	105.1	119.6	163.0	314.1	380.8
라미네이팅	7.3	7.7	10.6	9.3	8.4	8.5	9.7	9.2	31.3	37.3	37.8	35.0	36.7	38.6
연결 자회사	24.8	42.6	39.3	39.6	30.9	25.6	35.0	37.8	1.5	109.8	129.1	146.2	129.7	192.6
연결조정	-10.3	-8.5	-14.4	-15.6	-2.6	10.5	-28.2	-25.8	0.0	-25.5	-46.2	-48.8	-46.2	-132.2
% YoY 연결 매출액	-16%	31%	57%	23%	113%	52%	24%	28%	-5%	111%	6%	23%	47%	11%
화장품	-11%	16%	59%	75%	149%	109%	80%	67%	-2%	41%	14%	36%	93%	21%
라미네이팅	-15%	-12%	26%	-22%	14%	10%	-9%	-2%	-15%	19%	1%	-7%	5%	5%
연결 자회사	-15%	32%	48%	-4%	25%	-40%	-11%	-5%	-97%	7135%	18%	13%	-11%	49%
연결 영업이익	0.6	11.7	14.4	18.8	24.0	27.0	30.8	31.5	5.5	26.4	23.6	45.6	113.3	155.7
화장품	1.6	6.2	11.2	13.1	21.4	20.0	25.5	27.8	12.0	19.3	18.9	32.0	94.6	123.4
라미네이팅	-0.6	-0.4	0.5	0.8	0.6	1.0	0.3	0.5	-2.1	-2.1	0.5	0.4	2.4	2.0
연결 자회사	0.8	5.3	3.1	6.2	4.9	3.3	6.3	6.5	-4.4	11.8	5.7	15.4	21.0	31.7
% YoY 연결 영업이익	-92%	113%	441%	163%	3765%	131%	114%	67%	-47%	383%	-11%	93%	149%	37%
화장품	-79%	48%	199%	268%	1274%	224%	128%	112%	0%	62%	-2%	69%	196%	30%
라미네이팅	적지	적지	흑전	-26%	흑전	흑전	-41%	-40%	적전	적지	흑전	-22%	486%	-18%
연결 자회사	-46%	138%	흑전	202%	484%	-37%	106%	4%	적지	흑전	-52%	169%	36%	51%
지배주주 순이익	1.0	5.1	7.9	13.3	16.0	15.4	31.2	22.8	1.1	14.9	11.2	27.3	85.4	113.4
% Margin 매출총이익률	43%	47%	47%	50%	50%	53%	60%	60%	31%	42%	44%	47%	56%	61%
영업이익률	1%	16%	17%	21%	24%	24%	30%	28%	5%	12%	10%	15%	26%	32%
화장품	6%	19%	23%	24%	33%	29%	29%	30%	16%	18%	16%	20%	30%	32%
라미네이팅	-8%	-5%	5%	9%	7%	12%	3%	5%	-7%	-6%	1%	1%	7%	5%
연결 자회사	3%	12%	8%	16%	16%	13%	18%	17%	-287%	11%	4%	11%	16%	16%
순이익률	2%	7%	9%	15%	16%	14%	30%	20%	1%	7%	5%	9%	20%	24%

자료: 하나증권

도표 2. 브이티의 화장품 부문 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
화장품	26.1	32.9	48.7	55.4	65.1	68.8	87.7	92.6	74.5	105.1	119.6	163.0	314.1	380.8
일본	21.6	26.8	40.0	36.6	38.9	33.1	39.7	40.0	10.5	60.7	90.0	125.0	151.6	163.8
- 수딩라인 등	21.6	23.4	26.5	23.3	20.9	19.8	24.9	23.0	10.5	60.7	90.0	94.9	88.5	83.6
- 리들샷 라인	-	3.5	13.5	13.3	18.0	13.3	14.8	17.0	0.0	0.0	0.0	30.1	70.1	80.2
국내	1.8	2.6	4.6	12.0	21.4	29.7	36.3	37.6	12.1	14.7	8.3	21.0	125.0	147.0
- 드렉스토어	0.2	0.2	0.7	4.3	11.1	12.2	18.1	13.9	0.3	0.3	0.2	5.4	55.3	66.7
- 면세	0.6	0.7	1.4	2.4	2.2	4.4	6.8	8.0	2.8	2.9	3.4	5.2	21.4	23.1
중국	1.7	2.6	3.4	5.6	2.1	2.7	2.4	3.0	51.0	27.8	18.9	13.4	10.3	12.0
미국	-	-	0.1	0.2	1.3	1.3	3.2	5.0	-	-	-	0.3	10.9	30.0
기타	1.1	0.8	0.6	1.2	2.0	2.7	6.1	7.0	0.9	1.9	2.4	3.7	17.8	28.0

주: 국내는 면세/온라인/H&B 등에서 유통. 드렉스토어(H&B, 다이소, 약국 포함). 자료: 하나증권

도표 3. 브이티의 자회사 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결 자회사 매출	24.8	42.6	39.3	39.6	30.9	25.6	35.0	37.8	1.5	109.8	129.1	146.2	129.7	192.6
이앤씨	-	-	-	-	-	-	34.1	36.9	-	-	-	-	65.7	188.9
바이오	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.7	0.6	0.8	0.1	0.1	0.1	0.1
글로벌	0.1	0.1	0.1	2.8	1.4	0.1	0.1	0.1	0.0	35.6	7.6	3.0	3.2	3.3
케이블리	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	1.0	1.2	0.5	0.3	0.3	0.3
큐브엔터	24.4	42.5	39.2	36.8	29.5	25.5	-	-	0.0	72.2	120.9	142.9	55.1	-
자회사 합산이익	0.8	5.3	3.1	6.2	4.9	3.3	6.3	6.5	-4.4	11.8	5.7	15.4	21.0	31.7
이앤씨	-	-	-	-	-	-	5.8	6.3	-	-	-	-	12.1	30.5
바이오	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.6	0.5	-2.8	-2.1	-1.8	-0.3	1.0	2.4
글로벌	-0.2	-0.2	-0.2	0.9	0.4	-0.4	-0.1	-0.2	-0.6	13.6	1.1	0.4	-0.3	-0.8
케이블리	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-1.0	-0.8	-0.5	0.0	-0.3	-0.4
큐브엔터	0.9	5.6	3.4	5.4	4.7	3.9	-	-	0.0	1.2	6.9	15.4	8.6	-

자료: 하나증권

도표 4. 브이티 주요 주주에 관한 사항

(단위: 주, %)

주주명	변동전		변동후		비고	
	주식수	지분율	주식수	지분율	변동	관계
정철	7,525,531	21.02%	5,925,531	16.55%	-1,600,000	최대주주
큐브엔터	3,444,839	9.62%	4,294,839	12.00%	+850,000	관계사

주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

도표 5. 이앤씨 주요 주주에 관한 사항

(단위: 주, %)

주주명	변동전		변동후		비고	
	주식수	지분율	주식수	지분율	변동	관계
브이티	1,860,000	50.27%	2,060,000	55.67%	+200,000	최대주주
강승곤	517,000	13.97%	317,000	8.57%	-200,000	최대주주 특수관계인
신광현	338,000	9.14%	338,000	9.14%	-	대표이사

주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

도표 6. 이앤씨 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2020	2021	2022	2023	3Q24누적
매출액	18.9	28.3	39.4	56.4	80.5
% YoY	4%	50%	39%	43%	-
지역별					
국내	13.7	15.0	24.7	-	-
해외	5.1	13.3	14.7	-	-
고객사별					
VT	4.7	15.0	21.9	-	-
VT외	14.2	13.3	17.5	-	-
영업이익	-1.6	-4.6	3.3	5.3	13.0
% YoY	적전	적지	흑전	61%	-
% OPM	-8%	-16%	8%	9%	16%
당기순이익	-1.5	-4.9	2.0	4.7	-
% NPM	-8%	-17%	5%	8%	-

주: 전자공시시스템

자료: 하나증권

도표 7. 브이티 미국 대표 제품

브이티 아마존 주요 제품					
제품명	시카 데일리 수딩 마스크	시카 리들샷 100 에센스	시카 크림	시카 폼 클렌저	시카 캡슐 마스크
용량	30매	50ml	50ml	300ml	10개
리뷰수	13,135건	3,139건	2,670건	1,514건	1,212건
평점	4.5	4.4	4.3	4.5	4.3
가격	\$18.50	\$23.00	\$23.17	\$20.68	\$29.99
이미지					
제품명	시카 레티A 에센스 0.1	시카 마일드 토너 패드	비타 라이트 크림	에센스 선평트	PDRN 100 에센스
용량	30ml	60매	50ml	11g	30ml
리뷰수	448건	183건	154건	151건	85건
평점	4.2	4.3	4.4	4.3	4.4
가격	\$28.79	\$18.70	\$28.00	\$12.00	\$38.98
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 8. 브이티 일본 대표 제품

브이티 큐텐 주요 제품					
제품명	데일리 시트 마스크 1+1	리들샷 시리즈 1+1	시카 마일드 토너 패드	시카 레티A 에센스 시리즈	시카 대용량 스킨 2종세트
용량	417ml*2	50ml	60매	30ml	510ml+500ml
판매량	2,383,328개	652,103개	179,047개	143,797개	102,787개
리뷰수	425,374건	116,386건	35,922건	24,584건	22,782건
평점	4.7	4.7	4.7	4.7	4.8
가격	¥2,057	¥3,548	¥1,543	¥2,640	¥2,990
이미지					
제품명	시카 스팟 패치 시리즈	히알루로닉 100 에센스	시카 노세범 마일드 파우더	아이크림 3종	리들샷 클렌저 (젤/밀크)
용량	48매	30ml	5g*2	15ml	150ml
판매량	84,757개	56,207개	32,592개	31,951개	30,718개
리뷰수	17,087건	12,407건	7,928건	6,052건	5,495건
평점	4.7	4.8	4.7	4.6	4.7
가격	¥1,320	¥3,520	¥1,500	¥1,200	¥1,200
이미지					

자료: 큐텐, 하나증권

주: 리뷰/판매량은 출시 이후 누적 수치

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	240.2	295.5	433.0	480.1	560.5
매출원가	135.3	155.6	190.3	188.4	214.4
매출총이익	104.9	139.9	242.7	291.7	346.1
판매비	81.4	94.4	129.4	136.0	165.7
영업이익	23.6	45.5	113.3	155.7	180.4
금융손익	(3.8)	(0.6)	(0.7)	4.0	4.0
종속/관계기업손익	(0.8)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(5.2)	(3.2)	11.7	4.0	4.8
세전이익	13.8	41.5	124.2	163.7	189.2
법인세	0.6	9.8	30.3	32.7	37.8
계속사업이익	13.2	31.7	94.0	130.9	151.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	13.2	31.7	94.0	130.9	151.4
비지배주주지분 손이익	2.1	4.4	13.1	18.3	21.1
지배주주순이익	11.1	27.3	85.4	113.4	135.4
지배주주지분포괄이익	11.1	27.7	81.3	113.3	131.0
NOPAT	22.6	34.8	85.7	124.5	144.3
EBITDA	31.8	53.9	118.9	159.4	182.9
성장성(%)					
매출액증가율	5.91	23.02	46.53	10.88	16.75
NOPAT증가율	5.61	53.98	146.26	45.27	15.90
EBITDA증가율	(7.56)	69.50	120.59	34.06	14.74
영업이익증가율	(10.61)	92.80	149.01	37.42	15.86
(지배주주)순이익증가율	(25.50)	145.95	212.82	32.79	19.40
EPS증가율	(25.58)	140.25	207.35	32.83	19.41
수익성(%)					
매출총이익률	43.67	47.34	56.05	60.76	61.75
EBITDA이익률	13.24	18.24	27.46	33.20	32.63
영업이익률	9.83	15.40	26.17	32.43	32.19
계속사업이익률	5.50	10.73	21.71	27.27	27.01

투자지표		2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)						
EPS		323	776	2,385	3,168	3,783
BPS		3,158	3,993	6,251	9,399	13,037
CFPS		957	1,525	3,586	4,559	5,142
EBITDAPS		922	1,533	3,320	4,452	5,109
SPS		6,967	8,404	12,096	13,410	15,656
DPS		0	0	0	0	0
주가지표(배)						
PER		16.25	21.03	15.64	11.77	9.86
PBR		1.66	4.09	5.97	3.97	2.86
PCFR		5.49	10.70	10.40	8.18	7.25
EV/EBITDA		6.29	10.73	6.53	4.16	2.93
PSR		0.75	1.94	3.08	2.78	2.38
재무비율(%)						
ROE		14.35	28.00	54.19	44.59	36.03
ROA		5.21	11.43	26.67	24.93	22.15
ROIC		24.46	42.79	105.96	166.21	203.52
부채비율		114.79	74.20	59.06	41.34	33.09
순부채비율		(5.97)	(24.38)	(52.44)	(69.35)	(77.69)
이자보상배율(배)		7.92	26.15	0.00	0.00	127.57

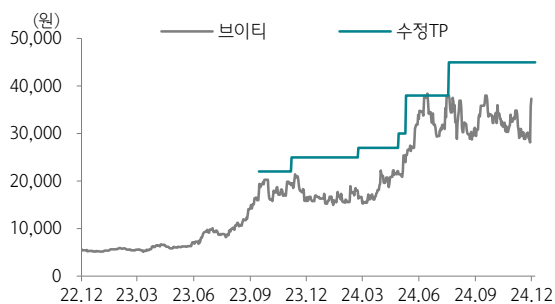
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	119.2	155.3	288.0	434.0	607.2	
금융자산	58.8	68.0	160.0	292.1	441.6	
현금성자산	32.8	49.8	133.3	262.5	407.0	
매출채권	28.7	46.3	67.8	75.2	87.8	
재고자산	22.3	25.9	38.0	42.1	49.2	
기타유동자산	9.4	15.1	22.2	24.6	28.6	
비유동자산	101.5	101.3	95.8	92.1	89.7	
투자자산	8.7	5.6	5.7	5.7	5.7	
금융자산	8.7	5.6	5.7	5.7	5.7	
유형자산	29.3	34.2	30.5	28.0	26.2	
무형자산	45.7	43.8	41.9	40.7	40.0	
기타비유동자산	17.8	17.7	17.7	17.7	17.8	
자산총계	220.7	256.6	383.8	526.1	696.8	
유동부채	99.2	101.7	133.4	144.3	162.8	
금융부채	39.9	27.7	29.1	29.6	30.4	
매입채무	17.7	19.4	28.4	31.5	36.8	
기타유동부채	41.6	54.6	75.9	83.2	95.6	
비유동부채	18.7	7.6	9.1	9.6	10.4	
금융부채	12.7	4.4	4.4	4.4	4.4	
기타비유동부채	6.0	3.2	4.7	5.2	6.0	
부채총계	117.9	109.3	142.5	153.9	173.3	
지배주주지분	77.6	117.1	198.0	310.7	440.9	
자본금	17.2	17.9	17.9	17.9	17.9	
자본잉여금	49.9	60.5	60.5	60.5	60.5	
자본조정	(42.3)	(41.7)	(41.7)	(41.7)	(41.7)	
기타포괄이익누계액	2.9	3.5	3.5	3.5	3.5	
이익잉여금	49.9	77.0	157.8	270.5	400.7	
비지배주주지분	25.1	30.2	43.3	61.5	82.7	
자본총계	102.7	147.3	241.3	372.2	523.6	
순금융부채	(6.1)	(35.9)	(126.5)	(258.1)	(406.8)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	54.0	31.5	103.2	135.9	156.0
당기순이익	13.2	31.7	94.0	130.9	151.4
조정	14.7	21.2	5.5	3.7	2.5
감가상각비	8.2	8.3	5.6	3.7	2.5
외환거래손익	0.7	(0.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.8	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	5.0	13.3	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	26.1	(21.4)	3.7	1.3	2.1
투자활동 현금흐름	(23.5)	1.8	(8.5)	(2.9)	(5.0)
투자자산감소(증가)	2.3	29.2	(0.1)	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(1.9)	(7.0)	0.0	0.0	0.0
기타	(23.9)	(20.4)	(8.4)	(2.9)	(5.0)
재무활동 현금흐름	(31.2)	(8.7)	1.4	0.5	0.8
금융부채증가(감소)	(4.8)	(20.6)	1.4	0.5	0.8
자본증가(감소)	1.1	11.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(27.5)	0.7	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(0.8)	24.6	75.9	129.2	144.5
Unlevered CFO	33.0	53.6	128.4	163.2	184.1
Free Cash Flow	52.1	24.5	103.2	135.9	156.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

브이티



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.23	BUY	45,000		
24.5.14	BUY	38,000	-15.51%	1.05%
24.5.2	BUY	30,000	-25.17%	-15.33%
24.2.27	BUY	27,000	-31.44%	-17.41%
23.11.10	BUY	25,000	-31.94%	-14.40%
23.9.18	BUY	22,000	-17.30%	-7.73%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 12월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 12월 5일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 브이티 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.25%	5.31%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 12월 02일