

에이에스텍 (453860)

온난화와 함께 가는 회사

2024년 9월 12일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (9월 11일)	25,450 원

[핵심성장]

허성규 연구원

✉ sqheo@shinhan.com

신한생각 국내 유일 유기물 자외선 차단제 원료 공급사

2023년 11월말 상장 후 현재 유통제한물량의 보호예수기간 모두 해제되며 대기물량 위험 대부분 해소된 상황. 공모가 28,000원 및 공모 시점 시가총액 1,584억원 대비 낮아진 주가로 국내 유일 유기물 자외선 차단제 원료 공급사로서 매각 부각될 수 있는 환경

1) 주력 생산 품목 확대, 2) 고객사 확대 가능성 주목

기존 주력 품목 DHHB(자외선 A형 유기물 자외선 차단제)에서 범용성이 높은 BEMT(자외선 A/B형 유기물 자외선 차단제)까지 품목 확대될 예정. DHHB는 독일 A사와 계약 기간 종료 후 네덜란드 DSM사와 신규 계약 체결. A사와는 새로운 물질로 신규 계약 논의 중. BEMT는 자외선 A/B형 모두 차단하는 범용성 때문에 기존 DHHB 보다 시장이 더 큰 원료. 수요에 대응하기 위해 2공장 신규 증설을 2025년 하반기까지 목표로 하며, 최종 CAPA는 각 원료 3,000톤 전량

수출액 통계 기준 독일 물량 감소, 네덜란드 증가 중. 상반기 중국과 일본 向 테스트용으로 추정되는 물량 소폭 증가. 고객사 다변화를 모색 중인 것으로 판단. 국내 화장품 제조사는 유기 원료 전량을 수입해 온 상황에서 가격경쟁력이 더 높은 동사의 원료를 채택 중인 것으로 추정

Valuation & Risk

대기물량 위험이 해소되며 주가하락 지속됐으나 2024F 예상 PER은 15.8배 수준으로 절대적으로 낮지 않은 편. 실적 추정치는 하반기 DSM 向 DHHB 물량이 예상 보다 작을 경우 감소할 수 있는 반면, 1) 독일 A사와 신규 계약 체결, 2) BEMT 원료 공급 계약 체결, 3) 국내 화장품 제조사의 빠른 국산화로 추정치 증가 가능성 존재

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	32.2	4.5	1.8	0.0	63.5	0.0	4.3	-
2023	47.3	9.2	6.8	22.7	26.9	4.2	17.9	-
2024F	49.0	10.0	9.4	15.8	18.3	2.6	10.8	-
2025F	72.1	14.6	12.2	12.2	19.6	2.2	7.6	-
2026F	90.5	19.9	16.5	9.0	21.5	1.7	5.4	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	신규
Valuation	NR

시가총액	144.0 십억원
발행주식수(유동비율)	5.7 백만주 (60.4%)
52주 최고가/최저가	70,100 원/24,650 원
일평균 거래액 (60일)	3,176 백만원
외국인 지분율	1.0%

주요주주 (%)

윤종배 외 2인	36.9
박종성 외 1인	15.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(6.3)	(37.6)	0.0	(25.8)
상대	1.5	(23.6)	0.0	(7.7)

주가



I. 기업 개요

독일 선두업체의 원료를
개발해 DHHB 특허 등록

국내 유기물 자외선 차단제 원료 제조사

2005년 3월 설립된 자외선 차단 원료 업체다. 2008년 삼진제약에게 구상형 항혈전제의 생산기술을 이전하고 생산 원료인 CSS를 납품하며 사업의 기반을 다졌다. 이후 2019년 자외선 차단제 원료인 DHHB를 개발해 국내외 다수 화장품OEM, 화학 회사를 대상으로 납품을 시작했다. DHHB를 시작으로 다양한 자외선 차단제 원료까지 확대 개발 및 생산을 목적으로 하고 있다.

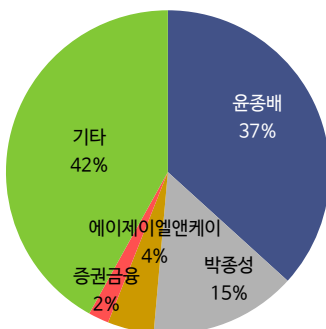
지배 구조는 윤종배 대표이사 36.7%, 공동창업자 출신 박종성 14.6% 등으로 구성돼있다. 자외선 차단제 원료 수출 매출은 해외 화학회사로, 내수 매출은 국내 ODM, OEM사로 들어간다. 2023년 기준 수출액 비중 약 69%로 사업부별 매출액 비중은 원료(수출) 69%, 원료(내수) 13%, CCS 14%, 기타 4%다.

에이에스텍 주요 연혁

시기	내용
2005년 3월	에이에스텍 설립
2008년 12월	삼진제약과 원료의약품(CCS) 기술이전 및 원료 납품 계약체결
2019년 5월	DHHB 자외선 차단제 활성성분 개발 및 양산 시작
2020년 5월	DHHB 납품 계약 체결 및 장항공장 착공
2021년 12월	장항공장 준공 및 시생산 시작
2022년 4월	DSM과 DHHB 납품계약
2023년 11월	장항공장 생산동 증축 완료 및 코스닥 상장

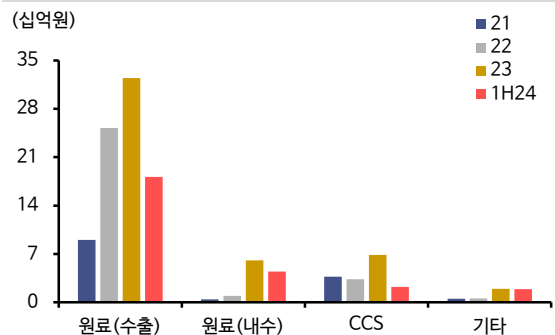
자료: 회사 자료, 신한투자증권

에이에스텍 1H24 기준 지배구조



자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업부별 매출액 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

II. 산업 분석

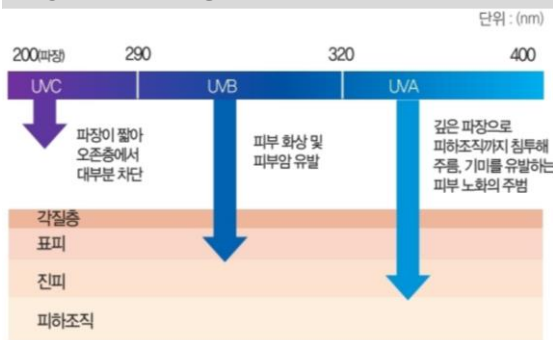
자외선 차단제 원료 시장 이해

UVA 차단 유기물 자외선 차단제를 비롯해 UVB로 확장

피부에 영향을 주는 자외선은 UVA, UVB로 나뉜다. UVA는 파장이 320nm 이상인 자외선으로 피부의 깊은 부분인 진피층까지 도달 가능하다. 살을 태우고 주름을 증가시키는 피부 노화와 직접 관련있으며 날씨와 계절에 영향받지 않는다. 반면 UVB는 파장이 300nm 내외인 자외선으로 파장이 짧아 유리창으로 차단되는 수준이다. 표피 기저층이나 진피층 상부까지만 도달한다. 화상의 원인이 되고 오전 10시부터 오후 2시까지가 가장 강하며 날씨와 계절의 영향을 받는다.

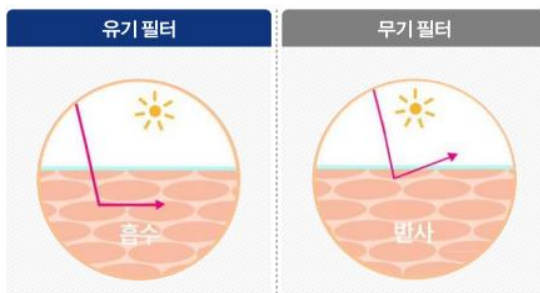
자외선 차단제는 유기물과 무기물로 나뉜다. 유기물 필터는 피부 속에 자외선을 흡수한 뒤 열에너지로 소멸하는 화학적 차단 방식이다. 자외선을 흡수하기 때문에 민감한 피부에 자극이 될 수 있으나 제형이 매끄럽고 땀과 물에 잘 지워진다. 무기물 필터는 피부에 무기화합물 성분의 얇은 막을 형성시켜 자외선을 반사하는 방식이다. 이산화티타늄, 산화아연 같은 광물질을 산소와 반응시켜 하얀 물질을 만들며 피부에 흡수되지 않기 때문에 자극이 약한 대신 백탁현상이 발생한다.

파장별 자외선의 종류



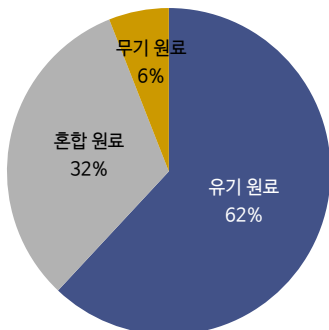
자료: 회사 자료, 신한투자증권

자외선 차단제 유기물 필터 차이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 자외선 차단제 원료 시장 현황



자료: Applied sciences, 신한투자증권

유기물 자외선 차단제 특징 비교

	사용감	제형	Player	시장 규모
유기물	부드러움 촉촉함 신뜻함	센스틱 등 다양함	글로벌 대형사	\$556mn
무기물	뽀뽀함 답답함 백탁 현상	제약 사항 존재	중소형 업체	\$121mn

자료: 회사 자료, 신한투자증권

유기 자외선 차단제 원료 시장이 무기 시장 대비 약 5~6배 더 큰 것으로 추정된다. 2023년 유기 원료의 시장 규모는 약 556백만달러, 무기 원료는 121백만달러로 예측한다. 유기물이 무기물 대비 사용감이 나은 편이며 제형의 적용이 다양하기 때문인 것으로 판단한다.

유무기 원료별 주성분

- 무기

1) UVA: ZO

2) UVB: TiO₂, ZO

- 유기

1) UVA: BMDBM → BEMT

2) UVB: 다양한 원료

무기 원료의 주된 성분은 TiO₂(티타늄 디옥사이드), ZO(징크 옥사이드)이다. 입자가 나노 단위(100nm 이하)까지 미세화되며 백탁 현상이 덜해지고 있다. 또한 모공을 유의미하게 막지 않으며 피부 자극이 덜한 무기물 성질 때문에 혼합 및 무기물 자외선 차단제 원료로 자주 사용되고 있다.

반면 유기 원료는 주된 성분이 다양하다.

- * 아보벤존(BMDBM) : 벤조페논 화합물 계열로 UVA(310~400nm) 차단을 주 역할로 했으나 부작용 문제와 UVA를 차단하는 BEMT 성분이 나오면서 대체
- * 옥시벤존(벤조페논-3) : 전통적인 선크림 원료로 활용됐으나 피부자극이 심하고 물에 잘 씻겨나감. 결정적으로 환경오염으로 금지하는 국가가 증가하며 대체
- * 에칠헥실메톡시신나메이트(EHMC) : 환경파괴를 하는 것으로 알려졌으며 산호초 백화의 원인. 많이 대체되고 있으나 여전히 가장 많이 사용됨. 안정성이 낮은 성분이라 반감기 약 2시간. 약한 모공폐쇄가 발생해 피부 트러블 가능성 높음
- * 에칠헥실살리실레이트(EHS) : EHMC와 유사한 구조물이지만 환경오염을 일으키지 않아 대체 성분으로 활용되며 차단율은 낮은 편
- * 호모살레이트(HMS) : EHMC를 대체하는 성분이지만 효과가 약하고 반감기가 2시간으로 짧아 단일 성분으로 사용이 힘들
- * 페닐 벤지미다졸 설포닉 산(PBSA) : UVB 차단 및 수용성으로 가볍게 도포
- * 옥토크릴렌(OC) : 효과가 크진 않지만 광안정성은 있기 때문에 불안정한 성분의 보호 목적으로 사용. 메인이 아닌 부성분으로 활용됨
- * 비스 에칠헥실옥시페놀메톡시페닐트리아진(BEMT) : 환경친화적이면서 효과가 장기적으로 지속돼 아보벤존과 옥시벤존을 대체 중. 단가는 비교적 높은 편
- * 디에칠아미노 하이드록시벤조일 헥실 벤조에이트(DHMB) : UVA 차단 및 BASF가 개발해 2020년 4월까지 물질특허 보유. FDA 미통과
- * 테레프탈릴리덴 디캅퍼 설포닉 산(TDSA) : UVA 차단 및 수용성. 가볍게 도포
- * 에칠헥실트리아존(EHT) : 280~320nm 사이 UVB 자외선을 흡수. 흡수율이 높아 차단력 및 광보호성이 우수한 편으로 부작용 없는 편

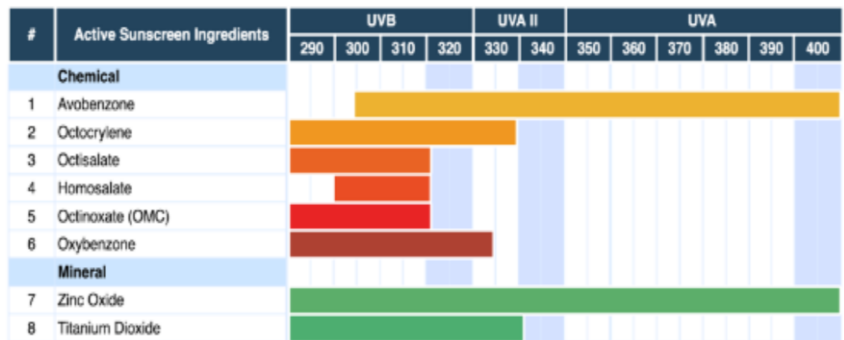
파장이 낮은 UVB는 UVA 보다 차단이 용이한 편이기 때문에 UVA를 어떤 원료로 차단하는지가 중요하다. 유기물 차단제는 아보벤존(BMDBM) 대신 BEMT로 UVA를 막는 추세다. UVB는 여러 가지 다른 유기물 중 하나를 선택하는 것이 보편적 방식이다. 혼합 차단제는 마찬가지로 UVB를 여러 유기물 중 하나로 선택하고, UVA는 ZO를 사용하는 방식이 안정적이다.

자외선 차단 성분별 사용빈도 및 특징

성분 기호	사용빈도	유무기	차단 UV	명칭
TiO ₂	83	무기	B	티타늄 디옥사이드 or 이산화티타늄
EHMC	69	유기	B	에칠 헥실 메톡시 신나메이트 or 옥티노세이트
ZO	48	무기	A, B	징크 옥사이드
EHS	48	유기	B	에칠 헥실 살리실레이트
BEMT	44	유기	A, B	비스 에칠헥실옥시페놀 메톡시페닐 트리아진
OC	22	유기	A, B	옥토 크릴렌
BMDBM	19	유기	A	아보벤존
PBSA	12	유기	B	페닐 벤지미다졸 설포닉 산
HMS	11	유기	B	호모 살레이트
Amiloxate	10	유기	B	이소아밀-p-메톡시 신나메이트
EHT	4	유기	B	에칠헥실 트리아존
4-MBC	3	유기	B	4-메틸 벤질리덴 장뇌 or 엔자카멘
DBT	3	유기	B	디에칠헥실 부타미도 트리아존
TDSA	3	유기	A	테레프탈릴리덴 디캄퍼 설포닉 산 or 에캄술
Mexoryl XL	3	유기	A, B	드로메트리졸 트리스록산
BP3	1	유기	A, B	벤조페논3or 옥시벤존
PABA	1	유기	A	에틸헥실 디메틸 PABA

자료: 국내 유통 자외선 차단 기능성화장품 중 자외선차단성분 사용실태조사(2017.12), 신한투자증권

자외선 파장에 따른 원료별 자외선 차단 정도



자료: 업계 자료, 신한투자증권

III. 투자 포인트

첫째. 주력 생산 품목의 확대

UVA 차단 및 사용성이 높은
DHHB, BEMT 위주 확대

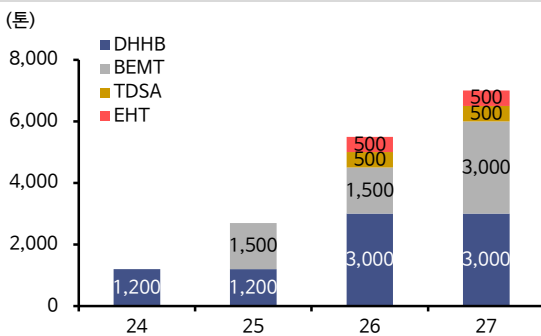
UVA는 파장이 UVB 보다 길기 때문에 도달력이 높아 차단이 어렵다. 대부분 유기물 원료들은 UVB까지는 쉽게 막아주지만 UVA까지 충분히 커버하지 못한다. UVA를 차단하는 유기물 원료는 소수기 때문에 문제가 있는 성분인 아보벤존, 옥시벤존이 최근까지도 활용되고 있었다.

반면 동사의 DHHB, BEMT는 UVA를 차단할 수 있는 주력 생산 품목으로 수요가 확대될 전망이다. BEMT는 UVA를 차단하는 유기물 원료 중 가장 빈번하게 사용되고 있다. DHHB는 독일 고객사의 물질특허가 2020년 4월 만료되면서 Unimax DHHB로 제품 개발을 통해 품목을 확보했다. DHHB가 아직 미국 내 FDA 제조 및 유통 허가를 받지 못한 상태기 때문에 BEMT의 성장을 주목한다.

이 외에 2026년을 이후 TDSA, EHT까지 원료가 확대될 전망이다. TDSA(UVA)는 테레프탈릴리텐 디캄퍼 설폰산 산으로 UVA를 차단한다는 점에서 차단성이 뛰어나지만 수용성을 가지기 때문에 부드러운 제형을 만들기 위한 보조용으로 활용될 것이라 판단한다.

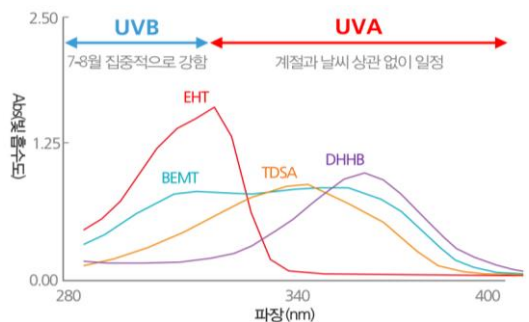
EHT(UVB)는 에칠 헥실 트리아존으로 흡수율과 광안전성이 높기 때문에 활용가능성이 높지만 불안정한 광안전성을 가진 원료들과 함께 활용될 가능성이 높다. 또한 UVB를 차단하는 만큼 대체 원료들이 많은 편이다. 따라서 주력 원료는 TDSA, EHT 보다 DHHB, BEMT로 판단하며 이는 회사가 제시한 연도별 CAPA 확대 타임라인을 참고해도 드러난다.

연도별 CAPA 확대 계획



자료: 회사 자료, 신한투자증권

에이에스텍 품목별 파장 및 빛 흡수도



자료: 회사 자료, 신한투자증권

둘째. 고객사 확대 가능성 주목

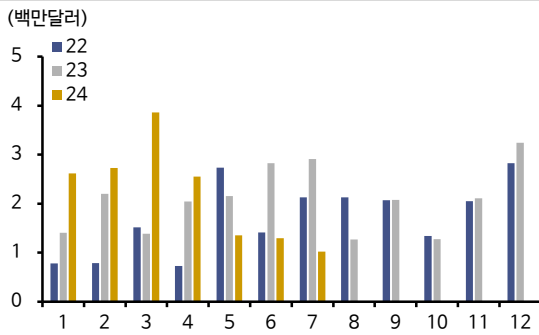
- 1) 독일 A사와 계약 재개
- 2) DSM과 DHHB 계약
- 3) 기타 국가 테스트 물량

독일 A사와 체결한 DHHB는 2020년부터 2024년 4월까지 지속된 후 5월부터 실적을 인식하지 않고 있다. 반면 네덜란드 소재 DSM과 2023년부터 2028년까지 DHHB 계약을 체결하면서 고객사가 다변화됐다. DSM은 원료 채택률이 줄어 들고 있는 아보벤존 계열이기 때문에 장기간 DHHB를 사용할 가능성이 높다.

독일 A사는 DHHB 물질 및 생산특허를 보유한 기업이기 때문에 해당 원료 대신 타 원료를 납품할 가능성이 높다. DHHB는 UVA만 차단하기 때문에 BEMT와 같이 UVA, UVB를 모두 차단하거나 TDSA와 같이 수용성 높은 원료를 대상으로 재계약을 체결할 수 있다.

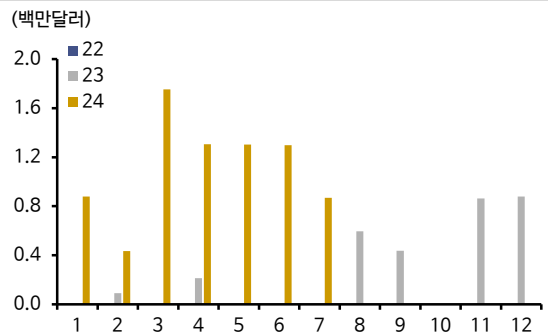
국내 ODM, OEM사 역시 유기물 자외선 차단제 원료를 전량 해외로부터 수입했기 때문에 원가경쟁력이 높은 국내 유기물을 선택할 가능성이 높다. 실제 내수 매출액은 2020년 59억원에서 2023년 149억원, 1H24 86억원으로 증가하고 있다.

충남 서천군 HS CODE 2922 수출 추이(전체)



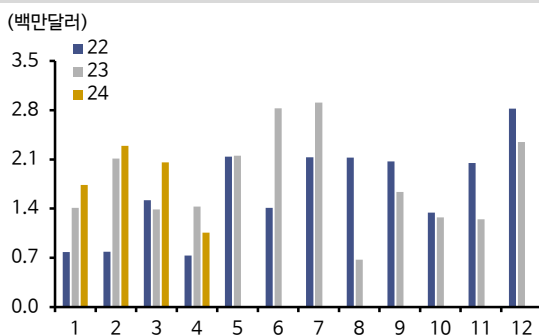
자료: 한국무역통계진흥원, 신한투자증권

충남 서천군 HS CODE 2922 수출 추이(네덜란드)



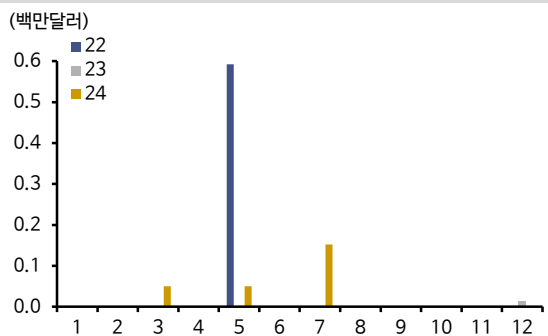
자료: 한국무역통계진흥원, 신한투자증권

충남 서천군 HS CODE 2922 수출 추이(독일)



자료: 한국무역통계진흥원, 신한투자증권

충남 서천군 HS CODE 2922 수출 추이(중국)



자료: 한국무역통계진흥원, 신한투자증권

IV. 실적 분석

2024년, 다음 단계를 준비하는 해

2024년 매출액 490억원
(+3.5% YoY), 영업이익
100억원(+8.9% YoY) 전망

2024년은 독일 A사와 계약이 종료되고 DSM과 시작되기 때문에 원료 수출액이 전년과 유사한 수준으로 예상된다. 반면 원료 내수 매출액은 국산화로 꾸준히 증가할 것이다. CSS와 기타 매출액은 전년과 유사할 전망이다. 1H24 세액공제액 13억원을 인식하며 유효세율 1.2%를 적용받았다. 당기순이익이 예년 보다 높게 인식될 것이며 2025년 이후 정상화를 전망한다.

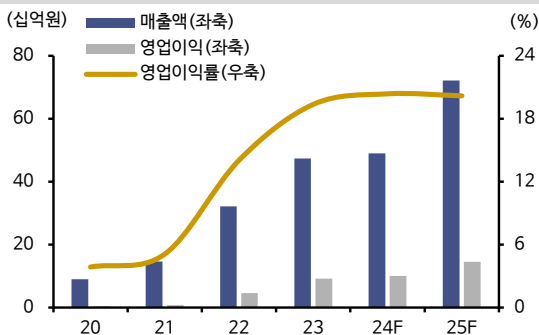
증설된 2공장이 2H25에 가동을 시작한다. DHHB와 BEMT 위주 매출 성장이 예상되며 2026년 TDSA, EHT까지 모두 4가지 품목이 인식될 예정이다. 총 CAPA는 2024년 1,200T에서 3년간 매년 1,500T씩 증가하는 타임라인이다. 2027년 DHHB, BEMT 각 3,000T, TDSA, EHT 각 500T이 전망된다.

에이에스텍 연간 실적 테이블

	21	22	23	24F	25F
매출액	14.6	32.2	47.3	49.0	72.1
YoY	63.6	119.6	47.2	3.5	47.1
원료(수출)	9.0	25.2	32.4	31.6	50.9
YoY	200.1	179.7	28.5	(2.7)	61.4
원료(내수)	0.4	0.9	6.1	8.9	11.8
YoY	257.9	121.6	540.8	46.2	32.2
CSS 및 기타	4.2	3.9	8.8	8.6	9.4
YoY	(21.4)	(7.2)	126.1	(2.8)	10.2
영업이익	0.7	4.5	9.2	10.0	14.6
YoY	115.9	505.6	103.0	8.9	45.8
OPM	5%	14%	19%	20%	20%
당기순이익	0.5	1.8	6.8	9.4	12.2
YoY	(1.8)	255.3	270.9	38.3	29.0
NPM	4%	6%	14%	19%	17%

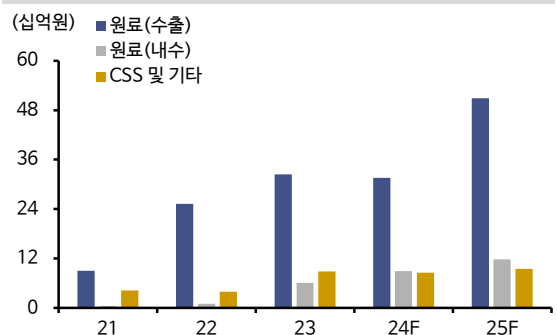
자료: 신한투자증권 추정

연간 매출액 및 영업이익 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업부별 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	34.8	69.8	67.1	82.9	102.2
유동자산	14.0	41.0	36.3	47.9	62.7
현금및현금성자산	0.2	16.9	11.3	11.3	16.7
매출채권	7.9	9.1	9.4	13.8	17.4
재고자산	4.4	7.2	7.5	11.0	13.8
비유동자산	20.8	28.9	30.9	34.9	39.5
유형자산	19.3	26.8	28.8	32.2	36.3
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산	0.2	1.3	1.4	2.0	2.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	31.0	23.0	10.9	14.5	17.3
유동부채	20.8	20.9	8.8	12.3	15.1
단기차입금	2.4	1.3	1.3	1.3	1.3
매입채무	2.8	5.0	5.2	7.6	9.5
유동성장기부채	13.0	12.3	0.0	0.0	0.0
비유동부채	10.2	2.1	2.1	2.2	2.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	10.2	2.1	2.1	2.1	2.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3.8	46.8	56.2	68.4	84.9
자본금	0.1	2.8	2.8	2.8	2.8
자본잉여금	0.4	33.8	33.8	33.8	33.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	3.3	10.1	19.5	31.7	48.3
지배주주지분	3.8	46.8	56.2	68.4	84.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	25.6	15.8	3.5	3.5	3.5
*순차입금(순현금)	25.3	(6.2)	(13.2)	(15.6)	(23.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	(2.7)	7.1	11.5	9.4	15.3
당기순이익	1.8	6.8	9.4	12.2	16.5
유형자산상각비	1.4	1.5	2.6	2.9	3.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	0.2	(0.0)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(8.0)	(3.6)	(0.4)	(5.7)	(4.5)
(법인세납부)	(0.3)	(0.2)	(0.7)	(2.7)	(3.7)
기타	2.2	2.6	0.6	2.7	3.7
투자활동으로인한현금흐름	0.7	(15.2)	(4.8)	(9.5)	(9.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(0.7)	(9.1)	(4.6)	(6.3)	(7.4)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	(0.0)	(0.6)	(0.5)
기타	1.4	(6.1)	(0.2)	(2.6)	(2.0)
FCF	(2.3)	(3.1)	6.9	2.8	7.5
재무활동으로인한현금흐름	1.2	24.8	(12.3)	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	(0.3)	0.0	(12.3)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.5	24.8	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(0.8)	16.7	(5.6)	(0.0)	5.4
기초현금	1.0	0.2	16.9	11.3	11.3
기말현금	0.2	16.9	11.3	11.3	16.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

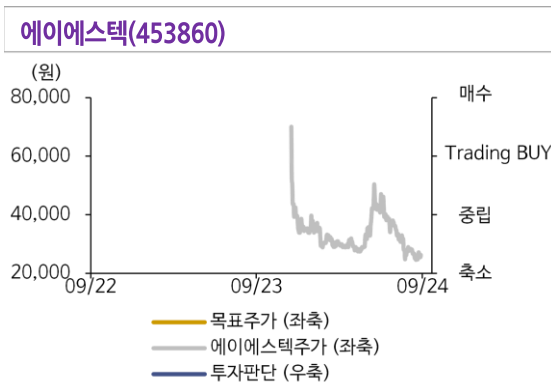
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	32.2	47.3	49.0	72.1	90.5
증감률 (%)	119.6	47.2	3.5	47.1	25.5
매출원가	24.7	33.7	34.3	51.3	63.7
매출총이익	7.5	13.6	14.8	20.8	26.8
매출총이익률 (%)	23.2	28.7	30.1	28.8	29.6
판매관리비	3.0	4.4	4.8	6.2	6.9
영업이익	4.5	9.2	10.0	14.6	19.9
증감률 (%)	505.6	103.0	9.1	46.0	36.3
영업이익률 (%)	14.0	19.4	20.4	20.2	22.0
영업외손익	(2.7)	(1.3)	0.1	0.3	0.4
금융손익	(2.5)	(3.6)	(0.2)	(0.0)	0.0
기타영업외손익	(0.3)	2.3	0.3	0.3	0.3
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	1.8	7.8	10.1	14.9	20.3
법인세비용	(0.1)	1.0	0.7	2.7	3.7
계속사업이익	1.8	6.8	9.4	12.2	16.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.8	6.8	9.4	12.2	16.5
증감률 (%)	255.3	270.9	37.8	29.9	35.3
순이익률 (%)	5.7	14.4	19.2	16.9	18.2
(지배주주)당기순이익	1.8	6.8	9.4	12.2	16.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	1.9	6.8	9.4	12.2	16.5
(지배주주)총포괄이익	1.9	6.8	9.4	12.2	16.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	5.9	10.7	12.6	17.5	23.3
증감률 (%)	507.4	81.3	17.6	39.3	32.7
EBITDA 이익률 (%)	18.3	22.6	25.7	24.3	25.7

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	593	1,544	1,662	2,158	2,919
EPS (지배순이익, 원)	593	1,544	1,662	2,158	2,919
BPS (자본총계, 원)	1,234	8,273	9,934	12,092	15,012
BPS (지배지분, 원)	1,234	8,273	9,934	12,092	15,012
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	22.7	15.8	12.2	9.0
PER (지배순이익, 배)	0.0	22.7	15.8	12.2	9.0
PBR (자본총계, 배)	0.0	4.2	2.6	2.2	1.7
PBR (지배지분, 배)	0.0	4.2	2.6	2.2	1.7
EV/EBITDA (배)	4.3	17.9	10.8	7.6	5.4
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	18.3	22.6	25.7	24.3	25.7
영업이익률 (%)	14.0	19.4	20.4	20.2	22.0
순이익률 (%)	5.7	14.4	19.2	16.9	18.2
ROA (%)	5.5	13.0	13.7	16.3	17.8
ROE (지배순이익, %)	63.5	26.9	18.3	19.6	21.5
ROIC (%)	18.0	25.6	23.4	26.2	29.7
안정성					
부채비율 (%)	809.5	49.2	19.5	21.2	20.4
순차입금비율 (%)	660.5	(13.3)	(23.5)	(22.8)	(27.1)
현금비율 (%)	1.0	81.0	128.7	91.3	110.2
이자보상배율 (배)	3.6	11.8	27.6	112.0	152.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	7.1	4.7	4.1	4.8	4.5
재고자산회수기간 (일)	38.2	44.7	54.7	46.7	50.0
매출채권회수기간 (일)	61.1	65.6	68.8	58.8	62.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 허성규)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 09월 10일 기준)

매수 (매수)	94.21%	Trading BUY (중립)	3.86%	중립 (중립)	1.93%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------