

# 칩스앤미디어

## (094360,KQ)

### 4Q24 Review: 이젠 로열티 성장 기대

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>29,000</b> (상향)
현재주가	<b>21,150</b> 원(02/10)
시가총액	<b>440</b> (십억원)

II/중소형주 박중선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- 4Q24 Review:** 라이선스 계약의 건당 금액 증가 등으로 분기 최고 매출액 달성. 시장 컨센서스 상회.
  - 4분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 91억원, 영업이익 29억원으로 전년동기 각각 22.9%, 26.0% 증가함. 시장 컨센서스(매출액 76억원, 영업이익 26억원) 대비 상회하였음.
  - 4분기 실적에서 긍정적인 것은 분기 최고 매출액을 달성하였다는 것과 높은 수익성을 유지하였다는 것임.
  - ① 분기 최고 매출액을 달성 이유는 전분기의 일부 프로젝트가 4분기에 반영되고, 4분기 또한 성수기였기 때문임.
  - ② 그리고 전년동기 4분기의 높은 수익률을 넘어섬(영업이익률: 4Q23A, 31.3% → 4Q24P, 32.1%, +0.8%p).
- 1Q25 Preview:** 글로벌 주요 고객의 라이선스 계약은 지속, 글로벌 일부 고객의 로열티 매출 본격화 기대.
  - 매출액 56억원, 영업이익 5억원으로 전년동기 대비 각각 14.5%, 4,961.2% 증가하며 성장세 유지 예상함.
  - 2025년에도 N사, G사, Q사, H사 등의 라이선스 계약은 지속 진행 예정임. 특히 반도체 분야에서의 미·중 무역분쟁은 지속되면서 중국 고객이 지속적으로 증가하고 있는 추세로 실적 성장에 긍정적임.
  - 특히, G사, T사, 중국 A항 고객 등으로부터 본격적인 로열티 매출이 발생할 것으로 예상함
- 목표주가를 29,000원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 02/10)	21,150
시가총액(십억원)	440

발행주식수	20,823천주
52주 최고가	33,950원
최저가	11,250원
52주 일간 Beta	1.09
60일 일평균거래대금	117억원
외국인 지분율	0.5%
배당수익률(2024F)	0.0%

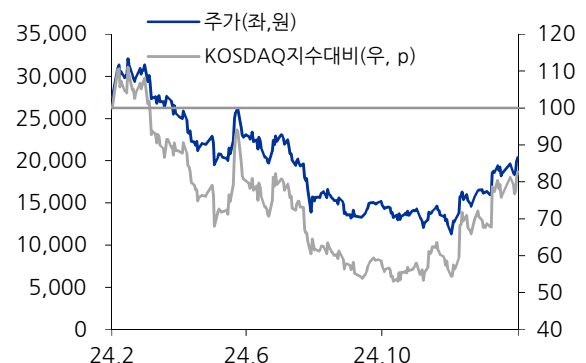
주주구성		
한투반도체투자 (외 4인)		42.3%
자사주 (외 1인)		2.2%
자사주신탁 (외 1인)		1.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	29.2	35.0	-23.0
상대기준	24.8	36.9	-13.6

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	29,000	20,000	▲
영업이익(24)	5.3	5.5	▼
영업이익(25)	8.2	7.3	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	24.1	27.6	27.1	30.8
영업이익	7.3	7.8	5.3	8.2
세전손익	8.0	-28.5	8.9	9.5
당기순이익	10.0	-26.7	10.0	9.7
EPS(원)	517	-1,282	481	464
증감률(%)	58.9	적전	흑전	-3.5
PER(배)	13.6	na	44.0	45.6
ROE(%)	24.9	-47.5	14.9	14.1
PBR(배)	1.7	9.4	6.9	6.0
EV/EBITDA(배)	13.4	61.6	59.7	41.6

자료: 유진투자증권



## I. 4Q24 Review & 투자 의견

**4Q24 Review:** 전일(02/10) 발표한 지난해 4 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 91 억원, 영업이익 29 억원으로 전년동기 각각 22.9%, 26.0% 증가함. 시장 컨센서스(매출액 76 억원, 영업이익 26 억원) 대비 상회하였음.  
**시장 기대치 상회**  
**라이선스 매출 크게 감소했기 때문**

4 분기 실적에서 긍정적인 것은 분기 최고 매출액을 달성하였다는 것과 높은 수익성을 유지하였다는 것임. ① 분기 최고 매출액을 달성한 이유는 전분기의 일부 고객사 프로젝트가 4 분기에 반영되고, 4 분기 또한 성수기였기 때문임. ② 그리고 전년동기 4 분기의 높은 수익률을 넘어섬(영업이익률: 4Q23A, 31.3% → 4Q24P, 32.1%, +0.8%p).

**1Q25 Preview:** 당사 추정 올해 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 56 억원, 영업이익 5 억원으로 전년동기 대비 각각 14.5%, 4,961.2% 증가하며 성장세 유지 예상함.

**신규 제품을 통한 라이선스 매출 지속 확대 전망**

2025 년에도 N 사, G 사, Q 사, H 사 등의 라이선스 계약은 지속 진행 예정임. 특히 반도체 분야에서의 미-중 무역분쟁은 지속되면서 중국 고객이 지속적으로 증가하고 있는 추세로 실적 성장에 긍정적임. 특히, G 사, T 사, 중국 AI 향 고객 등으로부터 본격적인 로열티 매출이 발생할 것으로 예상함.

**목표주가 상향하고, 투자 의견 BUY 유지**  
 목표주가를 기존 20,000 원에서 29,000 원으로 상향조정하고, 투자 의견은 BUY 유지함. 목표 주가는 산정 근거는 2025 년 예상실적(EPS 464 원)에 글로벌 유사 업체의 평균 PER 137.0 배를 50% 할인한 61.6 배를 Target Multiple 로 적용함. 50% 할인 요인은 아직 회복이 부진한 로열티 매출 성장 우려감을 반영한 것임.

도표 1. 4Q24 Review & 4Q24 Preview

(단위: 십억원, %, %p)	4Q24P					1Q25E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	9.1	8.5	6.9	7.6	19.6	5.6	-38.2	14.5	27.6	27.1	-2.0	30.8	13.9
영업이익	2.9	3.2	-8.8	2.6	12.3	0.5	-83.7	4,961.2	7.8	5.3	-32.0	8.2	55.7
세전이익	4.8	3.5	37.1	0.0		0.5	-88.6	-41.3	-28.5	8.9	흑전	9.5	6.6
순이익	6.3	3.7	69.9	2.8	124.5	0.6	-91.1	-29.7	-26.7	10.0	흑전	9.7	-3.5
지배 순이익	6.3	3.7	69.9	2.8	124.5	0.6	-91.1	-29.7	-26.7	10.0	흑전	9.7	-3.5
영업이익률	32.1	37.6	-5.5	34.2	-2.1	8.4	-23.7	8.3	28.1	19.5	-8.6	26.7	7.2
순이익률	69.2	43.5	25.7	36.8	32.3	9.9	-59.3	-6.2	-96.6	37.0	133.6	31.3	-5.6
EPS(원)	1,208	1,208	0.0	538	124.5	107	-91.1	-29.7	-1,282	481	흑전	464	-3.5
BPS(원)	3,054	3,054	0.0	3,518	-13.2	3,081	0.9	-10.4	3,384	3,054	-9.8	3,518	15.2
ROE(%)	39.5	39.5	0.0	15.3	24.3	3.5	-36.1	-1.0	-47.5	14.9	62.4	14.1	-0.8
PER(X)	17.5	17.5	-	39.3	-	197.4	-	-	na	44.0	-	45.6	-
PBR(X)	6.9	6.9	-	6.0	-	6.9	-	-	9.4	6.9	-	6.0	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권  
 주: EPS 는 annualized 기준



## II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 4Q24 잠정실적: 매출액 +22.9%yoy, 영업이익 +26.0%yoy

(십억원, %, %p)	4Q24P			4Q23A	3Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액(연결 기준)</b>	<b>9.1</b>	<b>22.9</b>	<b>29.3</b>	<b>7.4</b>	<b>7.0</b>
<b>사업별 매출</b>					
라이선스	6.1	43.4	48.1	4.3	4.1
로열티	2.7	-4.0	2.9	2.8	2.6
용역	0.3	-13.5	-1.6	0.3	0.3
<b>사업별 매출비중(%)</b>	100.0			100.0	100.0
라이선스	67.3	9.6	8.6	57.7	58.7
로열티	29.4	-8.2	-7.5	37.7	37.0
용역	3.3	-1.4	-1.0	4.6	4.3
<b>전방사업별 매출액</b>	<b>9.1</b>	<b>22.9</b>	<b>29.3</b>	<b>7.4</b>	<b>7.0</b>
모바일	0.1	1.5	-87.2	0.1	0.5
휴가전	0.7	-38.4	-33.3	1.2	1.1
산업용	5.5	23.4	29.9	4.4	4.2
자동차	2.8	65.0	138.8	1.7	1.2
<b>전방사업별 매출비중</b>	100.0			100.0	100.0
모바일	0.8	-0.2	-6.9	0.9	7.7
휴가전	8.0	-8.0	-7.5	16.0	15.6
산업용	60.3	0.3	0.3	60.0	60.0
자동차	30.9	7.9	14.2	23.0	16.7
<b>국가별 매출액</b>	<b>9.1</b>	<b>22.9</b>	<b>29.3</b>	<b>7.4</b>	<b>7.0</b>
국내	0.9	-16.2	680.2	1.1	0.1
중국	4.2	10.0	3.7	3.8	4.0
일본	0.3	-32.4	9.7	0.5	0.3
미국	0.1	53.7	-64.6	0.1	0.4
기타	3.5	83.8	60.9	1.9	2.2
<b>국가별 매출비중(%)</b>	100.0			100.0	100.0
국내	10.4	-4.8	8.7	15.2	1.7
중국	46.0	-5.4	-11.4	51.4	57.3
일본	3.5	-2.9	-0.6	6.3	4.1
미국	1.6	0.3	-4.3	1.3	5.9
기타	38.5	12.8	7.6	25.8	31.0
<b>이익</b>					
영업이익	2.9	26.0	69.2	2.3	1.7
세전이익	4.8	흑자 전환	182.1	-22.7	1.7
당기순이익	6.3	흑자 전환	273.7	-21.4	1.7
지배 당기순이익	6.3	흑자 전환	273.7	-21.4	1.7
<b>이익률(%)</b>					
영업이익률	32.1	0.8	7.6	31.3	24.5
세전이익률	52.8	359.1	28.6	-306.3	24.2
당기순이익률	69.2	358.0	45.3	-288.8	23.9
지배 당기순이익률	69.2	358.0	45.3	-288.8	23.9

자료: 연결기준, 유진투자증권

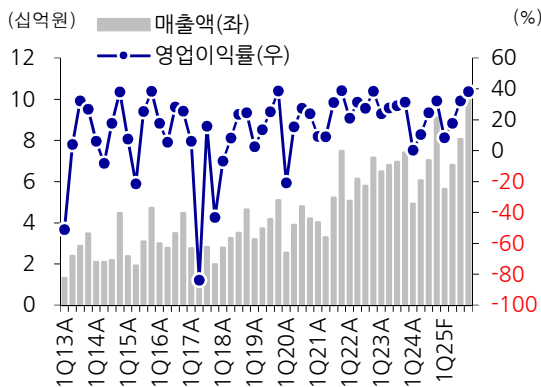


도표 3. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액(영업수익)	6.5	6.8	7.0	7.4	4.9	6.0	7.0	9.1	5.6	6.8	8.1	10.4
증가율(% YoY)	28.3	11.0	20.4	3.5	-24.3	-10.9	1.1	22.9	14.5	12.2	14.6	14.1
증가율(% QoQ)	-9.2	4.7	2.4	6.4	-33.6	23.2	16.2	29.3	-38.2	20.8	18.6	28.8
사업별 (십억원)												
라이선스	3.5	3.6	4.3	4.3	1.8	3.1	4.1	6.1	2.3	3.5	4.7	6.7
로열티	2.7	2.9	2.4	2.8	2.7	2.6	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	3.3
용역	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
사업별 비중(%)												
라이선스	53.6	53.6	61.3	57.7	37.3	51.6	58.7	67.3	41.7	51.4	58.4	64.4
로열티	42.2	42.6	34.3	37.7	54.2	42.6	37.0	29.4	49.4	42.5	37.1	32.2
용역	4.2	3.8	4.4	4.6	8.5	5.8	4.3	3.3	8.9	6.1	4.5	3.4
수익												
영업비용	4.9	4.9	4.9	5.1	4.9	5.4	5.3	6.2	5.1	5.6	5.5	6.4
영업이익	1.6	1.9	2.0	2.3	0.0	0.6	1.7	2.9	0.5	1.2	2.6	4.0
세전이익	2.5	-10.9	2.5	-22.7	0.9	1.4	1.7	4.8	0.5	1.4	3.0	4.5
당기순이익	2.3	-10.9	3.2	-21.4	0.8	1.2	1.7	6.3	0.6	1.4	3.1	4.6
지배 당기순이익	2.3	-10.9	3.2	-21.4	0.8	1.2	1.7	6.3	0.6	1.4	3.1	4.6
이익률(%)												
영업비용율	76.0	72.3	71.0	68.7	99.8	89.6	75.5	67.9	91.6	82.3	67.8	61.9
영업이익률	24.0	27.7	29.0	31.3	0.2	10.4	24.5	32.1	8.4	17.7	32.2	38.1
세전이익률	38.2	-159.8	36.1	-306.3	18.9	23.9	24.2	52.8	9.7	20.4	37.0	43.9
당기순이익률	35.4	-160.1	46.6	-288.8	16.2	20.6	23.9	69.2	9.9	21.1	38.4	44.1
지배 당기순이익률	35.4	-160.1	46.6	-288.8	16.2	20.6	23.9	69.2	9.9	21.1	38.4	44.1

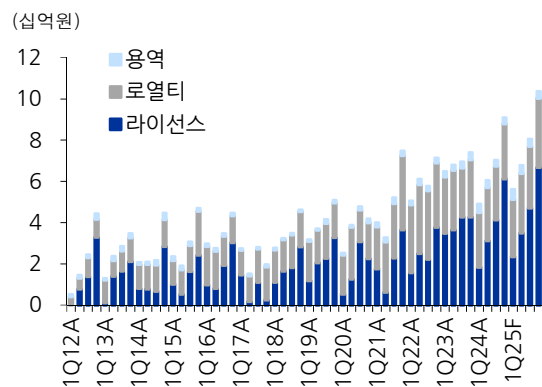
주: 2023년 2,4분기 세전이익, 당기순이익, 지배 당기순이익 적자전환은 2022년 발행 상환전환우선주(RCPS)의 회계처리영향임  
 자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

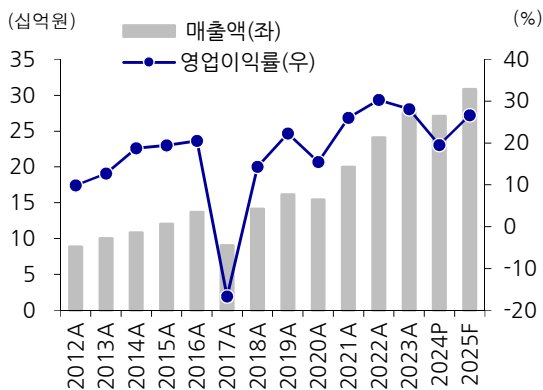


도표 6. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액(영업수익)	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	24.1	27.6	27.1	30.8
(증가율)	7.9	11.5	13.5	-33.8	56.2	14.1	-4.6	29.7	20.6	14.7	-2.0	13.9
제품별 (십억원)												
라이선스	5.1	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	8.3	10.1	15.6	15.2	17.2
로열티	4.9	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	10.7	13.1	10.8	10.5	12.0
용역	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	1.0	1.2	1.4	1.6
제품별 비중(%)												
라이선스	47.0	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	41.5	41.7	56.6	56.1	55.8
로열티	45.6	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	53.6	54.3	39.1	38.8	38.9
용역	7.4	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	4.8	4.0	4.3	5.1	5.3
수익												
영업비용	8.8	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	14.8	16.8	19.9	21.8	22.6
영업이익	2.0	2.3	2.8	-1.5	2.0	3.6	2.4	5.2	7.3	7.8	5.3	8.2
세전이익	2.2	2.8	3.2	-2.2	2.4	4.2	2.1	5.9	8.0	-28.5	8.9	9.5
당기순이익	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	-26.7	10.0	9.7
지배 당기순이익	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	-26.7	10.0	9.7
이익률(%)												
영업비용율	81.2	80.5	79.5	116.7	85.7	77.7	84.5	74.0	69.7	71.9	80.5	73.3
영업이익률	18.8	19.5	20.5	-16.7	14.3	22.3	15.5	26.0	30.3	28.1	19.5	26.7
세전이익률	20.3	23.5	23.3	-24.3	17.2	26.0	13.5	29.5	33.3	-103.2	32.8	30.7
당기순이익률	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	-96.6	37.0	31.3
지배 당기순이익률	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	-96.6	37.0	31.3

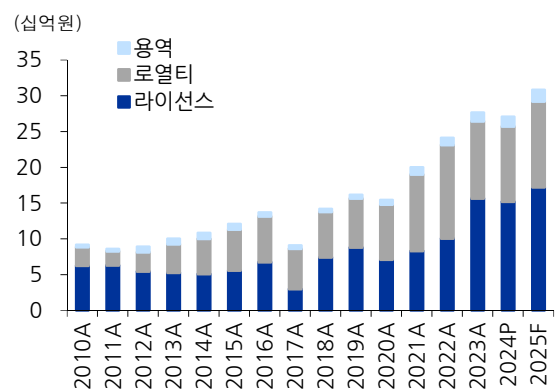
주: 2023년 세전이익, 당기순이익, 지배 당기순이익 적자전환은 2022년 발행 상환전환우선주 RCPS)의 회계처리영향임  
 자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



## II. Peer Valuation

도표 9. Peer Group Valuation Table

		칩스앤미디어	평균	오픈엣지 테크놀로지	VERISILICON	SYNOPSYS INC	LATTICE Semiconductor	CEVA INC
국가		한국		한국	중국	US	US	US
추가(원, 달러)		21,150		16,230	1,250.1	525.8	53.3	32.8
통화		KRW		KRW	CNY	USD	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)		440.4		355.2	625,478.4	81,280.4	7,352.5	775.2
PER (배)	FY22A	13.6	129.7	-	293.8	46.0	49.3	-
	FY23A	-	51.6	-	-	57.2	45.9	-
	FY24F	44.0	61.5	-	-	35.2	56.9	92.4
	FY25F	45.6	137.0	-	405.7	30.6	49.6	61.9
PBR (배)	FY22A	1.7	8.2	4.9	7.5	8.1	18.3	2.3
	FY23A	9.4	12.7	26.8	9.2	11.6	13.7	2.0
	FY24F	6.9	8.0	5.8	13.6	7.3	10.4	2.9
	FY25F	6.0	7.6	6.0	13.7	6.2	9.1	2.8
EV/EBITDA (배)	FY22A	13.4	58.2	-	114.9	27.8	38.6	51.6
	FY23A	61.6	38.1	-	-	40.1	36.0	-
	FY24F	59.7	117.0	-	-	27.0	-	207.0
	FY25F	41.6	85.7	-	131.6	23.4	-	102.1
매출액 (십억원, 백만 달러)	FY22A	24.1		10.0	52.3	5,081.5	660.4	134.6
	FY23A	27.6		19.6	46.4	5,318.0	737.2	97.4
	FY24F	27.1		20.4	51.7	6,779.4	509.0	105.0
	FY25F	30.8		38.5	66.8	7,664.9	524.3	114.8
영업이익 (십억원, 백만 달러)	FY22A	7.3		-25.3	1.2	1,162.0	187.4	-5.4
	FY23A	7.8		-15.9	-4.9	1,273.2	212.3	-13.5
	FY24F	5.3		-18.4	-8.6	2,711.1	133.3	8.7
	FY25F	8.2		-3.2	0.0	3,004.3	155.3	15.1
영업이익률 (%)	FY22A	30.3	-40.6	-252.3	2.2	22.9	28.4	-4.0
	FY23A	28.1	-10.5	-81.0	-10.5	23.9	28.8	-13.8
	FY24F	19.5	-6.5	-90.4	-16.7	40.0	26.2	8.3
	FY25F	26.7	14.7	-8.3	-0.1	39.2	29.6	13.2
순이익 (십억원, 백만 달러)	FY22A	10.0		-25.2	1.4	984.6	178.9	-23.2
	FY23A	-26.7		-14.9	-5.9	1,229.9	259.1	-11.9
	FY24F	10.0		-16.6	-9.2	2,342.1	129.4	9.1
	FY25F	9.7		-2.7	0.6	2,643.3	148.7	14.0
ROE(%)	FY22A	24.9	-8.7	-95.5	2.6	18.2	39.8	-8.7
	FY23A	-47.5	-1.3	-56.3	-10.6	21.1	43.9	-4.5
	FY24F	14.9	-4.6	-41.4	-19.1	21.8	18.5	-2.9
	FY25F	14.1	6.1	-7.2	-1.1	20.1	19.6	-0.9

주: 2025.02.10 종가기준. 칩스앤미디어는 당사 추정, 나머지 기업은 컨센서스  
자료: Bloomberg, 유진투자증권



## 칩스앤미디어(094360.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>63.1</b>	<b>78.0</b>	<b>68.8</b>	<b>78.7</b>	<b>92.8</b>
유동자산	41.5	53.7	41.2	49.9	62.6
현금성자산	27.6	37.8	33.5	41.2	52.7
매출채권	2.4	4.3	6.7	7.7	8.9
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	21.6	24.3	27.6	28.9	30.3
투자자산	17.7	20.6	24.5	25.5	26.5
유형자산	3.2	2.9	2.1	2.1	2.3
기타	0.7	0.8	1.0	1.2	1.5
<b>부채총계</b>	<b>21.1</b>	<b>7.5</b>	<b>5.2</b>	<b>5.5</b>	<b>5.8</b>
유동부채	18.9	5.3	3.0	3.2	3.4
매입채무	3.6	3.2	1.1	1.3	1.5
유동성이자부채	9.5	1.0	0.8	0.8	0.8
기타	5.8	1.1	1.1	1.1	1.1
비유동부채	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4
비유동이자부채	1.5	0.5	0.1	0.1	0.1
기타	0.7	1.7	2.2	2.2	2.3
<b>자본총계</b>	<b>42.0</b>	<b>70.5</b>	<b>63.6</b>	<b>73.2</b>	<b>87.1</b>
지배지분	42.0	70.5	63.6	73.2	87.1
자본금	5.0	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	14.6	60.5	23.2	23.2	23.2
이익잉여금	28.8	(0.5)	46.9	56.5	70.3
기타	(6.4)	(0.2)	(17.0)	(17.0)	(17.0)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>42.0</b>	<b>70.5</b>	<b>63.6</b>	<b>73.2</b>	<b>87.1</b>
총차입금	11.0	1.6	0.9	0.9	0.9
순차입금	(16.6)	(36.3)	(32.6)	(40.3)	(51.8)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>15.2</b>	<b>5.5</b>	<b>7.1</b>	<b>10.3</b>	<b>14.4</b>
당기순이익	10.0	(26.7)	10.0	9.7	13.8
자산상각비	1.6	1.6	1.5	1.4	1.5
기타비현금성손익	(1.4)	36.4	(8.6)	0.1	0.1
운전자본증감	4.5	(6.8)	3.6	(0.8)	(1.0)
매출채권감소(증가)	(0.1)	(1.5)	(4.7)	(0.9)	(1.2)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.6	(0.3)	(1.5)	0.2	0.2
기타	4.0	(5.0)	9.9	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	<b>(16.9)</b>	<b>(14.1)</b>	<b>22.9</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(3.3)</b>
단기투자자산감소	(3.3)	0.2	10.1	(0.4)	(0.4)
장기투자증권감소	17.0	27.0	27.9	(0.6)	(0.6)
설비투자	(0.5)	(1.0)	(0.4)	(1.1)	(1.2)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.6)	(0.6)
<b>재무현금</b>	<b>2.8</b>	<b>6.8</b>	<b>(9.7)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
차입금증가	(1.0)	(1.1)	(0.8)	0.0	0.0
자본증가	(6.1)	7.9	(8.9)	0.0	0.0
배당금지급	(1.6)	(2.0)	0.0	0.0	0.0
<b>현금 증감</b>	<b>1.1</b>	<b>(1.8)</b>	<b>20.2</b>	<b>7.3</b>	<b>11.1</b>
기초현금	4.3	5.4	3.6	23.8	31.0
기말현금	5.4	3.6	23.8	31.0	42.1
Gross Cash flow	10.1	11.3	2.9	11.1	15.4
Gross Investment	9.0	21.1	(16.4)	3.5	3.9
<b>Free Cash Flow</b>	<b>1.1</b>	<b>(9.8)</b>	<b>19.3</b>	<b>7.7</b>	<b>11.5</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>24.1</b>	<b>27.6</b>	<b>27.1</b>	<b>30.8</b>	<b>35.6</b>
증가율(%)	20.6	14.7	(2.0)	13.9	15.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	<b>24.1</b>	<b>27.6</b>	<b>27.1</b>	<b>30.8</b>	<b>35.6</b>
판매 및 일반관리비	16.8	19.9	21.8	22.6	23.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>7.3</b>	<b>7.8</b>	<b>5.3</b>	<b>8.2</b>	<b>11.8</b>
증가율(%)	40.5	6.4	(32.0)	55.7	43.7
<b>EBITDA</b>	<b>8.9</b>	<b>9.4</b>	<b>6.8</b>	<b>9.6</b>	<b>13.3</b>
증가율(%)	30.6	5.5	(27.3)	41.0	38.6
<b>영업외손익</b>	<b>0.7</b>	<b>(36.3)</b>	<b>3.6</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>
이자수익	0.8	1.6	1.2	0.0	0.0
이자비용	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.1	(37.5)	2.5	1.3	1.3
<b>세전순이익</b>	<b>8.0</b>	<b>(28.5)</b>	<b>8.9</b>	<b>9.5</b>	<b>13.1</b>
증가율(%)	36.2	적전	흑전	6.6	38.7
법인세비용	(1.9)	(1.8)	(1.1)	(0.2)	(0.7)
<b>당기순이익</b>	<b>10.0</b>	<b>(26.7)</b>	<b>10.0</b>	<b>9.7</b>	<b>13.8</b>
증가율(%)	58.9	적전	흑전	(3.5)	43.0
지배주주지분	10.0	(26.7)	10.0	9.7	13.8
증가율(%)	58.9	적전	흑전	(3.5)	43.0
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
<b>EPS(원)</b>	<b>517</b>	<b>(1,282)</b>	<b>481</b>	<b>464</b>	<b>663</b>
증가율(%)	58.9	적전	흑전	(3.5)	43.0
수경EPS(원)	517	(1,282)	481	464	663
증가율(%)	58.9	적전	흑전	(3.5)	43.0

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	517	(1,282)	481	464	663
BPS	4,031	3,384	3,054	3,518	4,181
DPS	98	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	13.6	n/a	44.0	45.6	31.9
PBR	1.7	9.4	6.9	6.0	5.1
EV/EBITDA	13.4	61.6	59.7	41.6	29.1
배당수익률	1.4	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	14.5	58.6	151.5	39.5	28.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	30.3	28.1	19.5	26.7	33.2
EBITDA이익률	36.9	34.0	25.2	31.2	37.5
순이익률	41.4	(96.6)	37.0	31.3	38.8
ROE	24.9	(47.5)	14.9	14.1	17.2
ROIC	30.7	29.7	19.1	33.4	44.1
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(39.6)	(51.5)	(51.3)	(55.0)	(59.5)
유동비율	219.7	1,008.6	1,373.6	1,572.3	1,849.9
이자보상배율	62.8	18.9	127.6	335.9	482.9
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	10.1	8.2	4.9	4.3	4.3
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	7.9	8.1	12.5	25.8	25.9



**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 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: 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	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

