

칩스앤미디어(094360.KQ)

2Q24 Review: 중국 본격 진출 위한 JV 설립 추진

투자의견	BUY (유지)
목표주가	26,000 (하향)
현재주가	17,940 원(07/30)
시가총액	374 (십억원)

IT/중소형주 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 2Q24 Review:** 경기침체 영향으로 실적 부진 지속. 다만, 라이선스 계약 수는 증가세를 유지하고 있어 긍정적임.
 - 매출액 61억원, 영업이익 6억원으로 전년동기 대비 매출액은 10.9% 소폭 감소하였고, 영업이익은 66.5% 감소.
 - 시장 컨센서스(매출액 59억원, 영업이익 12억원) 대비 크게 매출액은 유사한 수준, 영업이익은 크게 하회함
 - 실적이 크게 부진했던 이유는 ① 경기침체 지속 영향으로 다수 고객사 프로젝트가 하반기로 순연되면서 라이선스 매출이 전년동기 대비 14.4% 감소하였고, ② 로열티 매출도 전년동기 대비 10.8% 감소하였기 때문임.
- 3Q24 Preview:** 하반기로 가면서 순연된 라이선스 계약 매출 예상, 로열티 매출도 회복세 전환 기대
 - 하반기로 갈수록 큰 규모의 라이선스 계약이 추진될 것으로 예상하고 있어 긍정적임. 기존 고객인 Q사, T사 등의 글로벌 기존 고객의 신규 프로젝트가 진행 중임. 일본의 R사 계약은 올해는 가능성이 높아 보임.
 - NPU IP에 대해서 국내외 거래처를 대상으로 프로모션을 진행 중인데, 올해 2~3건의 라이선스 계약을 예상함.
 - 또한 중동, 아시아 국가의 주요 시장을 진출하기 위해 전략적 파트너십을 강화하고 있음
 - 중국에 진출하기 위하여 중국기업과 JV를 설립하여 세일즈를 강화할 계획임. 올해 9월말까지 JV 설립 예정임.
- 목표주가는 26,000원으로 하향하지만, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 07/30)	17,940
시가총액(십억원)	374

발행주식수	20,823천주
52주 최고가	44,000원
최저가	17,450원
52주 일간 Beta	0.25
60일 일평균거래대금	111억원
외국인 지분율	0.5%
배당수익률(2024F)	0.0%

주주구성		
한투반도체투자 (외 4인)		34.9%
국민연금공단 (외 1인)		5.0%
전민용 (외 1인)		0.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-9.0	-35.0	-6.8
상대기준	-4.7	-33.2	5.2

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	32,000	▼
영업이익(24)	7.0	8.6	▼
영업이익(25)	10.4	11.4	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	24.1	27.6	28.4	32.4
영업이익	7.3	7.8	7.0	10.4
세전손익	8.0	-28.5	9.5	11.6
당기순이익	10.0	-26.7	9.5	11.4
EPS(원)	517	-1,282	455	549
증감률(%)	58.9	적전	흑전	20.7
PER(배)	13.6	na	39.4	32.7
ROE(%)	24.9	-47.5	12.6	13.3
PBR(배)	1.7	9.4	4.7	4.1
EV/EBITDA(배)	13.4	61.6	38.1	26.2

자료: 유진투자증권



I. 2Q24 Review & 투자의견

2Q24 Review:
시장 기대치 하회.
라이선스 매출
크게 감소했기 때문

전일(07/30) 발표한 2분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 61 억원, 영업이익 6 억 원으로 전년동기 대비 매출액은 10.9% 소폭 감소하였고, 영업이익은 66.5% 감소함. 시장 컨센서스(매출액 59 억원, 영업이익 12 억원) 대비 크게 매출액은 유사한 수준을 보였으나 영업이익은 크게 하회함.

실적이 크게 부진했던 이유는 ① 경기침체 지속 영향으로 다수 고객사 프로젝트 가 하반기로 순연되면서 라이선스 매출이 전년동기 대비 14.4% 감소하였고, ② 전방 시장 IT 기기의 수요 감소로 인하여 로열티 매출도 전년동기 대비 10.8% 감소하였기 때문임.

라이선스 계약 수는
증가세 유지 긍정적

2분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 라이선스 계약건수가 7 건으로 전년동기 3 건 대비 2 배나 많았고, ② 동사의 로열티를 적용한 칩 판매수가 전년동기 대비 7.3% 증가한 5,400 만개를 넘어섰음. 라이선스 계약 건수가 지난해 3분기부터 6건 이상을 유지하고 있는 것은 긍정적임. 라이선스 계약은 보통 2~3 년 후 로열티 매출로 이어질 가능성이 높기 때문에 중장기 성장에 긍정적임. 또한, 동사의 로열티 적용 칩 수도 지난해 4분기부터 전년동기 대비 증가세를 유지하고 있어 향후 로열티 매출 성장세 유지 가능성을 높이고 있음.

2분기에 진행된 라이선스 계약은 총 7 건이었음. 이중 기존 고객인 NXP, 글로벌 G 사 등으로부터 신규 라이선스 계약을 체결함. 향후 AI 경쟁으로 데이터센터 중심의 고용량, 고성능 반도체 공급이 늘어나고, AI SoC Target 프로젝트는 지속될 것으로 전망하고 있음.

전방산업별로 보면, 모바일과 홈가전 부문이 전년 동기 대비 각각 1,977.4%, 61.0% 증가하며 큰 성장세를 보였지만, 산업용 부문은 61.1% 감소하며 부진한 실적을 보였음.

국가별로 살펴보면, 매출 비중이 가장 큰 중국 시장에서 전년동기 대비 43.2% 감소하면서 실적 부진을 보였지만, 일본, 미국을 제외한 기타 지역에서 70.2% 증가하며 고객 지역의 다양화가 추진되고 있어 긍정적임.

결론적으로 1 분기에 이어 2 분기도 부진한 매출을 보였으며, 영업이익은 전분기에 이어 소폭 개선세를 보였음.

3Q24 Preview: 당사 추정 올해 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 82 억원, 영업이익 28 억원으로 전년동기 대비 각각 17.6%, 36.3% 증가하며 성장세 전환을 예상함. 순연된 라이선스 수익이 매출로 이어지면서 성장세 전환이 예상되고, 로열티 매출도 안정적으로 유지될 것으로 예상하기 때문임.

하반기로 갈수록 큰 규모의 라이선스 계약이 추진될 것으로 예상하고 있어 긍정적임. 기존 고객인 Q 사, T 사 등의 글로벌 기존 고객의 신규 프로젝트가 진행 중임. 또한 미국, 중국, 한국 등 주요 국가 ADAS, 자율주행 프로젝트도 증가할 것으로 예상함.

NPU IP 에 대해서 국내외 거래처를 대상으로 프로모션을 진행 중인데, 올해 2~3 건의 라이선스 계약이 가능할 것으로 보고 있음. 미국 데이터센터, 일본 자동차 향 등 신규 글로벌 고객 대상으로 영업을 진행 중임. 또한 중동, 아시아 국가의 주요 시장을 진출하기 위해 전략적 파트너십을 강화하고 있음.

특히 중국에 진출하기 위하여 중국기업과 JV 를 설립하여 세일즈를 강화할 계획임. 올해 9 월말까지 JV 설립을 목표로 하고 있음. 중국은 25 개의 성에 데이터센터를 구축할 예정으로 알려지고 있는데, 동사의 실시간 처리 IP 수요가 있을 것으로 예상함. 동사가 직접 공급은 어려울 것으로 보이나 JV 를 통해 공급을 추진할 예정임.

목표주가 하향하나, 목표주가를 기존 32,000 원에서 26,000 원으로 하향조정하지만, 투자 의견은 BUY 유지함. 목표 주가는 2024 년 예상실적(EPS 455 원)에 국내외 유사업체의 평균 PER 57.3 배를 Target Multiple 로 적용함.

도표 1. 2Q24 Review & 3Q24 Preview

(단위: 십억원, (%,%p))	2Q24P					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	6.1	7.6	-20.3	5.9	2.5	8.2	35.2	17.6	27.6	28.4	2.7	32.4	14.2
영업이익	0.6	2.2	-71.2	1.2	-47.6	2.8	337.6	36.3	7.8	7.0	-9.3	10.4	47.9
세전이익	1.4	2.4	-40.3	0.0		3.1	111.3	21.6	-28.5	9.5	흑전	11.6	22.0
순이익	1.2	2.6	-52.0	1.8	-30.8	3.2	154.0	-2.4	-26.7	9.5	흑전	11.4	20.7
지배 순이익	1.2	2.6	-52.0	1.8	-30.8	3.2	154.0	-2.4	-26.7	9.5	흑전	11.4	20.7
영업이익률	10.4	28.8	-18.4	20.3	-9.9	33.6	23.3	4.6	28.1	24.8	-3.3	32.2	7.3
순이익률	20.6	34.2	-13.7	30.5	-9.9	38.7	18.1	-7.9	-96.6	33.4	130.0	35.3	1.9
EPS(원)	239	499	-52.0	346	-30.8	608	154.0	-9.6	-1,282	455	흑전	549	20.7
BPS(원)	3,495	3,543	-1.3	3,470	0.7	3,647	4.3	-15.0	3,384	3,852	13.8	4,401	14.2
ROE(%)	6.8	14.1	-7.2	10.0	-3.1	16.7	9.8	1.0	-47.5	12.6	60.1	13.3	0.7
PER(X)	75.0	35.9	-	51.9	-	29.5	-	-	na	39.5	-	32.7	-
PBR(X)	5.1	5.1	-	5.2	-	4.9	-	-	9.4	4.7	-	4.1	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 2Q24 잠정실적: 매출액 -10.9%yoy, 영업이익 -66.5%yoy

(십억원, %, %p)	2Q24P			2Q23A	1Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액(연결 기준)	6.1	-10.9	23.2	6.8	4.9
사업별 매출					
라이선스	3.1	-14.4	70.5	3.6	1.8
로열티	2.6	-10.8	-3.2	2.9	2.7
용역	0.4	37.2	-15.5	0.3	0.4
사업별 매출비중(%)	100.0			100.0	100.0
라이선스	51.6	-2.1	14.3	53.6	37.3
로열티	42.6	0.0	-11.6	42.6	54.2
용역	5.8	2.0	-2.7	3.8	8.5
전방사업별 매출액	6.1	-10.9	23.3	6.8	4.9
모바일	1.3	1,977.4	445.8	0.1	0.2
휴가전	1.2	61.0	-2.4	0.8	1.3
산업용	1.6	-61.1	38.5	4.2	1.2
자동차	1.9	6.3	-14.8	1.8	2.2
전방사업별 매출비중	100.0			100.0	100.0
모바일	21.3	20.4	16.5	0.9	4.8
휴가전	20.4	9.1	-5.4	11.3	25.8
산업용	26.8	-34.6	3.0	61.4	23.9
자동차	31.5	5.1	-14.0	26.4	45.5
국가별 매출액	6.1	-10.9	23.2	6.8	4.9
국내	0.1	40.0	-87.9	0.1	1.1
중국	2.5	-43.2	47.3	4.4	1.7
일본	0.3	-27.1	1.2	0.5	0.3
미국	0.1	50.0	-68.1	0.1	0.4
기타	2.9	70.2	114.6	1.7	1.4
국가별 매출비중(%)	100.0			100.0	100.0
국내	2.2	0.8	-20.3	1.4	22.4
중국	41.5	-23.5	6.8	65.0	34.7
일본	5.7	-1.3	-1.2	6.9	6.9
미국	2.1	0.8	-6.0	1.2	8.0
기타	48.6	23.1	20.7	25.4	27.9
이익					
영업이익	0.6	-66.5	6,607.0	1.9	0.0
세전이익	1.4	흑자전환	55.5	-10.9	0.9
당기순이익	1.2	흑자전환	57.1	-10.9	0.8
지배 당기순이익	1.2	흑자전환	57.1	-10.9	0.8
이익률(%)					
영업이익률	10.4	-17.3	10.2	27.7	0.2
세전이익률	23.9	183.7	5.0	-159.8	18.9
당기순이익률	20.6	180.7	4.4	-160.1	16.2
지배 당기순이익률	25.4	193.0	14.7	-167.7	10.7

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

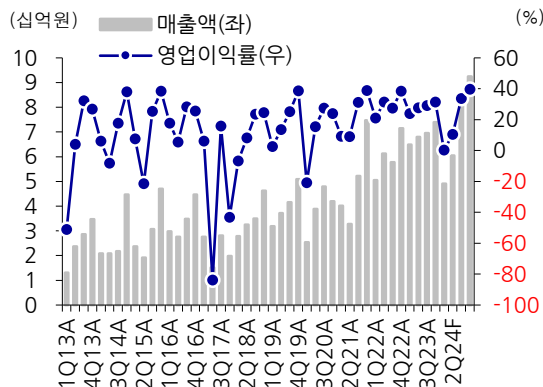
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 3. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24P	3Q24F	4Q24F
매출액(영업수익)	5.1	6.1	5.8	7.1	6.5	6.8	7.0	7.4	4.9	6.1	8.2	9.2
증가율(% YoY)	26.1	86.6	10.8	-4.5	28.3	11.0	20.4	3.5	-24.3	-10.9	17.6	25.0
증가율(% QoQ)	-32.4	21.1	-5.7	23.7	-9.2	4.7	2.4	6.4	-33.6	23.2	35.2	13.0
사업별 (십억원)												
라이선스	1.6	2.5	2.2	3.8	3.5	3.6	4.3	4.3	1.8	3.1	4.7	5.2
로열티	3.3	3.3	3.3	3.1	2.7	2.9	2.4	2.8	2.7	2.6	3.1	3.6
용역	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
사업별 비중(%)												
라이선스	31.0	40.7	38.5	52.8	53.6	53.6	61.3	57.7	37.3	51.6	57.6	56.5
로열티	65.1	54.6	57.5	43.7	42.2	42.6	34.3	37.7	54.2	42.6	37.9	38.9
용역	3.9	4.7	4.0	3.5	4.2	3.8	4.4	4.6	8.5	5.8	4.5	4.6
수익												
영업비용	4.0	4.2	4.2	4.4	4.9	4.9	4.9	5.1	4.9	5.4	5.4	5.6
영업이익	1.1	1.9	1.6	2.7	1.6	1.9	2.0	2.3	0.0	0.6	2.8	3.7
세전이익	1.0	1.6	1.8	3.7	2.5	-10.9	2.5	-22.7	0.9	1.4	3.1	4.1
당기순이익	1.0	1.8	1.7	5.5	2.3	-10.9	3.2	-21.4	0.8	1.2	3.2	4.3
지배 당기순이익	1.0	1.8	1.7	5.5	2.3	-10.9	3.2	-21.4	0.8	1.2	3.2	4.3
이익률(%)												
영업비용율	78.9	68.7	72.6	61.6	76.0	72.3	71.0	68.7	99.8	89.6	66.3	60.4
영업이익률	21.1	31.3	27.4	38.4	24.0	27.7	29.0	31.3	0.2	10.4	33.7	39.6
세전이익률	19.3	25.4	31.7	51.3	38.2	-159.8	36.1	-306.3	18.9	23.9	37.4	43.9
당기순이익률	20.1	29.4	29.2	76.5	35.4	-160.1	46.6	-288.8	16.2	20.6	38.7	46.1
지배 당기순이익률	20.1	29.4	29.2	76.5	35.4	-160.1	46.6	-288.8	16.2	20.6	38.7	46.1

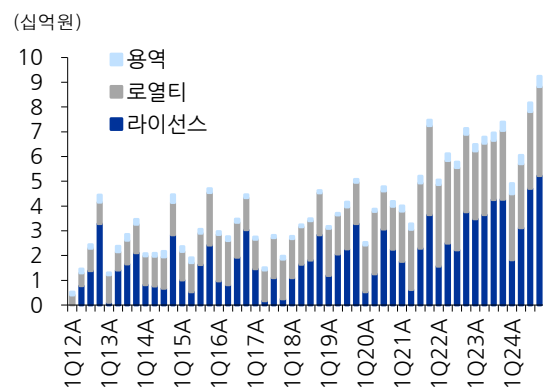
주: 2023년 2,4분기 세전이익, 당기순이익, 지배 당기순이익 적자전환은 2022년 발행 상환전환우선주 RCPS)의 회계처리영향임
 자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 사업별 매출액 추이 및 전망



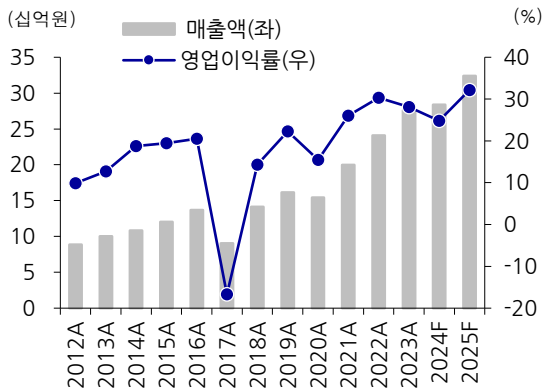
자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액(영업수익)	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	24.1	27.6	28.4	32.4
(증가율)	7.9	11.5	13.5	-33.8	56.2	14.1	-4.6	29.7	20.6	14.7	2.7	14.2
제품별 (십억원)												
라이선스	5.1	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	8.3	10.1	15.6	14.9	16.5
로열티	4.9	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	10.7	13.1	10.8	11.9	14.0
용역	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	1.0	1.2	1.6	2.0
제품별 비중(%)												
라이선스	47.0	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	41.5	41.7	56.6	52.4	50.8
로열티	45.6	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	53.6	54.3	39.1	42.1	43.1
용역	7.4	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	4.8	4.0	4.3	5.5	6.1
수익												
영업비용	8.8	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	14.8	16.8	19.9	21.3	22.0
영업이익	2.0	2.3	2.8	-1.5	2.0	3.6	2.4	5.2	7.3	7.8	7.0	10.4
세전이익	2.2	2.8	3.2	-2.2	2.4	4.2	2.1	5.9	8.0	-28.5	9.5	11.6
당기순이익	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	-26.7	9.5	11.4
지배 당기순이익	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	-26.7	9.5	11.4
이익률(%)												
영업비용율	81.2	80.5	79.5	116.7	85.7	77.7	84.5	74.0	69.7	71.9	75.2	67.8
영업이익률	18.8	19.5	20.5	-16.7	14.3	22.3	15.5	26.0	30.3	28.1	24.8	32.2
세전이익률	20.3	23.5	23.3	-24.3	17.2	26.0	13.5	29.5	33.3	-103.2	33.4	35.7
당기순이익률	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	-96.6	33.4	35.3
지배 당기순이익률	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	-96.6	33.4	35.3

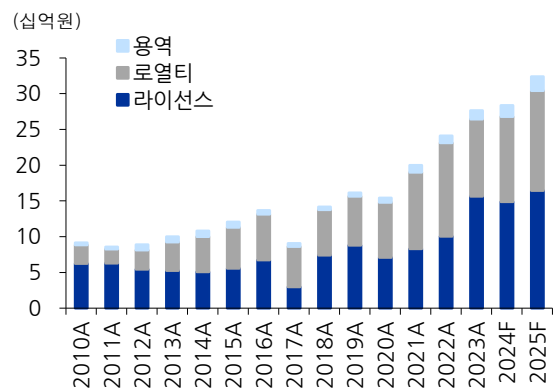
주: 2023년 세전이익, 당기순이익, 지배 당기순이익 적자전환은 2022년 발행 상환전환우선주(RCPs)의 회계처리영향임
 자료: 유진투자증권

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	SYNOPTYS INC	LATTICE Semiconductor	CEVA INC
국가		한국		한국	중국	US	US	US
추가(원, 달러)		17,940		17,610	31.9	547.5	55.0	20.1
통화		KRW		KRW	CNY	USD	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)		373.6		384.7	15,947.2	83,888.9	7,559.6	474.0
PER (배)	FY22A	13.6	129.7	-	293.8	46.0	49.3	-
	FY23A	n/a	51.1	-	-	56.3	45.9	-
	FY24F	39.4	224.3	-	725.0	42.3	53.9	75.8
	FY25F	32.7	76.3	31.2	236.3	36.5	39.5	38.1
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	4.7	9.5	18.9	5.9	10.3	10.7	1.8
	FY25F	4.1	7.5	11.8	5.7	8.9	9.1	1.8
EV/EBITDA (배)	FY22A	13.4	58.2	-	114.9	27.8	38.6	51.6
	FY23A	61.6	37.7	-	-	39.5	36.0	-
	FY24F	38.1	119.5	126.4	127.9	33.2	-	190.4
	FY25F	26.2	46.1	23.7	42.8	31.1	-	86.8
매출액 (십억원, 백만 달러)	FY22A	24.1		10.0	2,679.0	5,081.5	660.4	134.6
	FY23A	27.6		19.6	2,338.0	5,842.6	737.2	97.4
	FY24F	28.4		34.0	2,597.0	6,138.3	526.6	103.4
	FY25F	32.4		60.2	3,346.0	7,001.6	617.7	114.5
영업이익 (십억원, 백만 달러)	FY22A	7.3		-25.3	60.0	1,162.0	187.4	-5.4
	FY23A	7.8		-15.9	-245.1	1,269.3	212.3	-13.5
	FY24F	7.0		-0.2	-53.9	2,343.5	145.8	1.4
	FY25F	10.4		13.8	165.9	2,722.6	207.2	7.3
영업이익률 (%)	FY22A	30.3	-40.6	-252.3	2.2	22.9	28.4	-4.0
	FY23A	28.1	-10.9	-81.0	-10.5	21.7	28.8	-13.8
	FY24F	24.8	12.9	-0.4	-2.1	38.2	27.7	1.3
	FY25F	32.2	21.3	22.9	5.0	38.9	33.5	6.4
순이익 (십억원, 백만 달러)	FY22A	10.0		-25.2	73.8	984.6	178.9	-23.2
	FY23A	-26.7		-14.9	-296.5	1,229.9	259.1	-11.9
	FY24F	9.5		-0.5	20.8	2,030.1	142.0	6.6
	FY25F	11.4		12.6	159.5	2,349.2	190.5	13.3
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	12.6	7.3	-5.0	-1.9	25.7	20.7	-3.0
	FY25F	13.3	20.3	46.5	3.0	22.9	31.6	-2.3

주: 2024.07.30 종가기준. 칩스앤미디어는 당사 추정, 나머지 기업은 컨센서스
자료: Bloomberg, 유진투자증권

칩스앤미디어(094360.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	63.1	78.0	88.0	100.0	116.5
유동자산	41.5	53.7	61.7	72.0	86.8
현금성자산	27.6	37.8	41.7	50.8	64.0
매출채권	2.4	4.3	8.4	9.5	11.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	21.6	24.3	26.3	28.0	29.7
투자자산	17.7	20.6	22.0	22.9	23.9
유형자산	3.2	2.9	2.5	2.4	2.5
기타	0.7	0.8	1.7	2.6	3.3
부채총계	21.1	7.5	7.8	8.3	9.0
유동부채	18.9	5.3	5.7	6.1	6.8
매입채무	3.6	3.2	3.5	3.9	4.6
유동성이자부채	9.5	1.0	1.1	1.1	1.1
기타	5.8	1.1	1.1	1.1	1.1
비유동부채	2.2	2.2	2.1	2.2	2.3
비유동이자부채	1.5	0.5	0.3	0.3	0.3
기타	0.7	1.7	1.9	1.9	2.0
자본총계	42.0	70.5	80.2	91.6	107.5
지배지분	42.0	70.5	80.2	91.6	107.5
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)	46.3	57.8	73.6
기타	(6.4)	(0.2)	0.1	0.1	0.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	42.0	70.5	80.2	91.6	107.5
총차입금	11.0	1.6	1.4	1.4	1.4
순차입금	(16.6)	(36.3)	(40.4)	(49.4)	(62.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	15.2	5.5	6.6	12.7	17.1
당기순이익	10.0	(26.7)	9.5	11.4	15.9
자산상각비	1.6	1.6	1.7	1.9	2.2
기타비현금성손익	(1.4)	36.4	(0.4)	0.1	0.1
운전자본증감	4.5	(6.8)	(4.5)	(0.7)	(1.0)
매출채권감소(증가)	(0.1)	(1.5)	(4.4)	(1.1)	(1.5)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.6	(0.3)	0.9	0.5	0.6
기타	4.0	(5.0)	(1.0)	(0.1)	(0.1)
투자현금	(16.9)	(14.1)	15.2	(4.3)	(4.6)
단기투자자산감소	(3.3)	0.2	16.6	(0.7)	(0.7)
장기투자증권감소	17.0	27.0	5.7	(0.5)	(0.5)
설비투자	(0.5)	(1.0)	(0.8)	(1.1)	(1.3)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.4)	(1.2)	(1.6)	(1.6)
재무현금	2.8	6.8	(0.3)	0.0	0.0
차입금증가	(1.0)	(1.1)	(0.3)	0.0	0.0
자본증가	(6.1)	7.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	(1.6)	(2.0)	0.0	0.0	0.0
현금 증감	1.1	(1.8)	21.5	8.3	12.6
기초현금	4.3	5.4	3.6	25.1	33.5
기말현금	5.4	3.6	25.1	33.5	46.0
Gross Cash flow	10.1	11.3	10.9	13.4	18.1
Gross Investment	9.0	21.1	5.9	4.4	4.8
Free Cash Flow	1.1	(9.8)	5.1	9.0	13.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	24.1	27.6	28.4	32.4	37.0
증가율(%)	20.6	14.7	2.7	14.2	14.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	24.1	27.6	28.4	32.4	37.0
판매 및 일반관리비	16.8	19.9	21.3	22.0	22.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	7.3	7.8	7.0	10.4	14.4
증가율(%)	40.5	6.4	(9.3)	48.0	37.7
EBITDA	8.9	9.4	8.7	12.4	16.5
증가율(%)	30.6	5.5	(6.9)	41.4	33.7
영업외손익	0.7	(36.3)	2.4	1.1	1.6
이자수익	0.8	1.6	0.5	0.1	0.1
이자비용	0.1	0.4	0.1	0.1	0.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	(37.5)	2.0	1.1	1.6
세전순이익	8.0	(28.5)	9.5	11.6	15.9
증가율(%)	36.2	적전	흑전	22.0	37.7
법인세비용	(1.9)	(1.8)	0.0	0.1	0.1
당기순이익	10.0	(26.7)	9.5	11.4	15.9
증가율(%)	58.9	적전	흑전	20.7	38.8
지배주주지분	10.0	(26.7)	9.5	11.4	15.9
증가율(%)	58.9	적전	흑전	20.7	38.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	517	(1,282)	455	549	762
증가율(%)	58.9	적전	흑전	20.7	38.8
수경EPS(원)	517	(1,282)	455	549	762
증가율(%)	58.9	적전	흑전	20.7	38.8

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	517	(1,282)	455	549	762
BPS	4,031	3,384	3,852	4,401	5,163
DPS	98	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	13.6	n/a	39.4	32.7	23.5
PBR	1.7	9.4	4.7	4.1	3.5
EV/EBITDA	13.4	61.6	38.1	26.2	18.8
배당수익률	1.4	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	14.5	58.6	34.2	27.8	20.6
수익성(%)					
영업이익률	30.3	28.1	24.8	32.2	38.8
EBITDA이익률	36.9	34.0	30.8	38.1	44.7
순이익률	41.4	(96.6)	33.4	35.3	42.9
ROE	24.9	(47.5)	12.6	13.3	15.9
ROIC	30.7	29.7	27.6	35.4	46.0
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(39.6)	(51.5)	(50.3)	(53.9)	(58.3)
유동비율	219.7	1,008.6	1,089.0	1,173.0	1,283.6
이자보상배율	62.8	18.9	131.9	198.5	273.3
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	10.1	8.2	4.5	3.6	3.6
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	7.9	8.1	8.5	8.7	8.7

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 제작물로서 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

