

## 텔레칩스(054450. KQ)

투자의견

BUY(유지)

목표주가

21,000 원(유지)

현재주가

13,000 원(11/07)

시가총액

197(십억원)

## 3Q24 Review: 돌핀플러스 공급 수혜 기대

Analyst 박중선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- **3Q24 Review:** 전방 시장 투자 지연으로 실적 부진 불구, 일본, 중국 등 아시아 지역 등의 수출 증가는 긍정적.
  - 매출액 476억원, 영업이익 14억원으로 전년동기 대비 각각 9.3%, 78.1% 감소하였음. 다만, 전분기 대비 각각 3.5%, 32.7% 증가하면서 소폭이나마 시장 회복세를 보이고 있음. 시장 기대치 대비 큰 폭으로 하회하였음.
  - 전분기 대비 소폭이나마 매출이 성장하게 된 것은 일본, 중국 등 아시아 지역 수출이 증가했기 때문임. 매출액 감소 폭 대비 영업이익 감소 폭이 큰 것은 전방시장의 위축에 따른 매출 성장 부진과 함께 신규 칩 개발을 위한 인력 충원에 따른 연구개발비용이 크게 증가하였기 때문으로 추정됨.
- **4Q24 Preview:** 폭스바겐향 돌핀플러스 공급 시작, 유럽, 인도 등으로 매출처 다변화를 추진 등은 긍정적.
  - 동사는 4분기에 폭스바겐향 돌핀플러스 공급을 시작하고, 내년 3분기부터는 신제품 돌핀3를 컨티넨탈을 통해 유럽 주요 완성차에 공급할 예정임. 동사는 현재 유럽, 인도 등 글로벌 OEM 및 Tier-1 급 업체를 대상으로 신제품에 대한 프로모션은 물론 기업 협력을 추진 중으로 중장기 성장 모멘텀을 구축 중임.
- 목표주가를 21,000원, 투자의견 BUY 유지함.

주가(원, 11/07)	13,000
시가총액(십억원)	197

발행주식수	15,144천주
52주 최고가	38,550원
최저가	12,090원
52주 일간 Beta	1.43
60일 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2024F)	1.5%

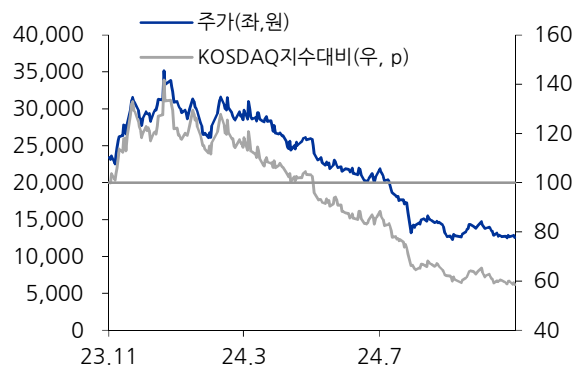
주주구성	
이장규 (외 4인)	30.2%
자사주 (외 1인)	2.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-11.7	-49.9	-44.1
상대기준	-5.6	-34.1	-33.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	21,000	21,000	-
영업이익(24)	5.0	8.9	▼
영업이익(25)	15.1	17.4	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	150.4	191.1	185.8	211.3
영업이익	9.2	16.8	5.0	15.1
세전손익	47.8	64.7	-28.1	15.2
당기순이익	45.9	62.6	-30.0	13.7
EPS(원)	3,312	4,136	-2,000	903
증감률(%)	536.3	24.9	적전	흑전
PER(배)	3.3	8.1	na	14.4
ROE(%)	33.3	30.1	-13.3	6.4
PBR(배)	0.9	2.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	8.6	18.6	17.3	10.9

자료: 유진투자증권



## I. 3Q24 Review & 4Q24 Preview

3Q24 Review:	최근(11/07) 발표한 3 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 476 억원, 영업이익 14 억원으로 전년동기 대비 각각 9.3%, 78.1% 감소하였음. 다만, 전분기 대비 각각 3.5%, 32.7% 증가하면서 소폭이나마 시장 회복세를 보이고 있음. 시장 기대치(매출액 532 억원, 영업이익 49 억원) 대비 큰 폭으로 하회하였음.
R&D 비용 증가로	
시장 기대치 하회.	
일본, 중국 등	전분기 대비 소폭이나마 매출이 성장하게 된 것은 일본, 중국 등 아시아 지역 수출이 증가했기 때문임. 매출액 감소 폭 대비 영업이익 감소 폭이 큰 것은 전방시장의 위축에 따른 매출 성장 부진과 함께 신규 칩 개발을 위한 인력 충원에 따른 연구개발비용이 크게 증가하였기 때문으로 추정됨. 세전이익이 크게 적자전환된 것은 칩스앤미디어 보유 지분(7.4%) 평가손실이 반영되었기 때문임.
아시아 지역 등의	
수출 증가는 긍정적	
4Q24 Preview:	당사 추정 올해 4 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 469 억원, 영업이익 15 억원으로 전년동기 대비 매출액은 5.4% 증가하지만, 영업이익은 33.3% 감소 예상함. 이는 중장기 성장을 위한 R&D 비용이 증가할 것으로 예상하기 때문임.
전년 수준 매출과	
R&D 비용은	동사는 4 분기에 폭스바겐향 돌핀플러스 공급을 시작하고, 내년 3 분기부터는 신제품 돌핀 3 를 컨티넨탈을 통해 유럽 주요 완성차에 공급할 예정임. 동사는 현재 유럽, 인도 등 글로벌 OEM 및 Tier-1 급 업체를 대상으로 신제품에 대한 프로모션은 물론 기업 협력을 추진 중으로 중장기 성장 모멘텀을 구축 중임.
지속 증가 예상	
목표주가 하향하나,	목표주가 21,000 원, 투자의견 BUY 유지함. 현재 주가는 2025 년 예상실적 기준 EPS(903 원) PER 14.4 배 수준임.
투자의견 유지함	

(단위: 십억원, (%, %p)	3Q24P					4Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	47.6	53.2	-10.5	53.2	-10.5	46.9	-1.6	5.4	191.1	185.8	-2.7	211.3	13.7
영업이익	1.4	4.9	-71.1	4.9	-71.1	1.5	4.0	-33.3	16.8	5.0	-70.3	15.1	202.4
세전이익	-9.5	4.4	적전	4.4	적전	1.3	흑전	-95.6	64.7	-28.1	적전	15.2	흑전
순이익	-9.7	4.2	적전	4.2	적전	1.3	흑전	-96.0	62.6	-30.0	적전	13.7	흑전
지배 순이익	-9.7	4.2	적전	4.2	적전	1.3	흑전	-96.0	62.6	-30.3	적전	13.7	흑전
영업이익률	3.0	9.2	-6.2	9.2	-6.2	3.1	0.2	-1.8	8.8	2.7	-6.1	7.1	4.4
순이익률	-20.5	7.9	-28.4	7.9	-28.4	2.7	23.2	-67.6	32.8	-16.1	-48.9	6.5	22.6
EPS(원)	-2,575	1,107	적전	1,109	적전	333	흑전	-96.0	4,136	-2,000	적전	903	흑전
BPS(원)	13,665	14,587	-6.3	16,534	-17.4	13,748	0.6	-15.4	16,257	13,748	-15.4	14,452	5.1
ROE(%)	-18.8	7.6	-26.4	6.7	-25.6	2.4	21.3	-48.4	30.1	-13.3	-43.5	6.4	19.7
PER(X)	na	11.7	-	11.7	-	39.1	-	-	8.1	na	-	14.4	-
PBR(X)	1.0	0.9	-	0.8	-	0.9	-	-	2.0	0.9	-	0.9	-

자료: 텔레칩스, 유진투자증권  
주: EPS 는 annualized 기준



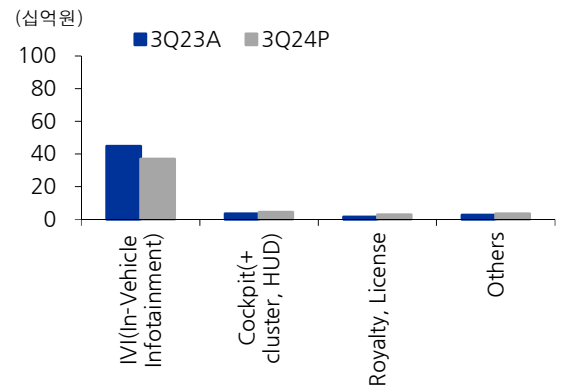
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q24 잠정실적: 매출액 -9.3%yoy, 영업이익 -78.1%yoy

(십억원, %)	3Q24P			3Q23A	2Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	47.6	-9.3	3.5	52.5	46.0
제품별 매출액(십억원)					
IV(In-Vehicle Infotainment)	36.9	-17.6	-2.1	44.8	37.7
Cockpit(+ cluster, HUD)	4.5	27.6	30.3	3.5	3.4
Royalty, License	2.9	90.3	74.3	1.5	1.7
Others	3.4	26.1	4.0	2.7	3.3
제품별 비중(%)					
IV(In-Vehicle Infotainment)	77.5	-7.9	-4.4	85.3	81.9
Cockpit(+ cluster, HUD)	9.4	2.7	1.9	6.7	7.5
Royalty, License	6.0	3.2	2.5	2.9	3.6
Others	7.1	2.0	0.0	5.1	7.1
수익(십억원)					
영업이익	1.4	-78.1	32.7	6.5	1.1
세전이익	-9.5	적자 전환	적자 지속	12.0	-14.6
당기순이익	-9.7	적자 전환	적자 지속	10.8	-15.6
지배주주 당기순이익	-9.7	적자 전환	적자 지속	10.8	-15.6
이익률(%)					
영업이익률	3.0	-9.3	0.7	12.3	2.3
세전이익률	-20.0	-42.8	11.7	22.9	-31.6
당기순이익률	-20.5	-41.1	13.5	20.7	-34.0
지배주주 당기순이익률	-20.5	-41.1	13.5	20.7	-34.0

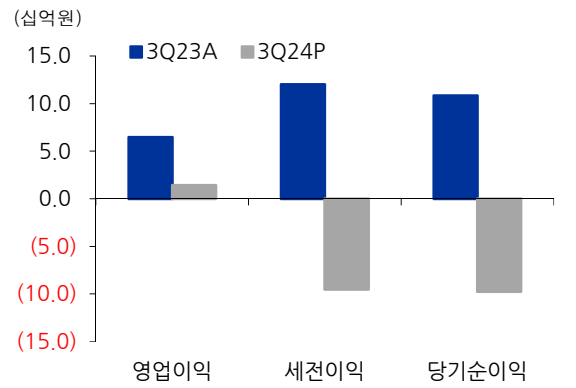
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 2. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

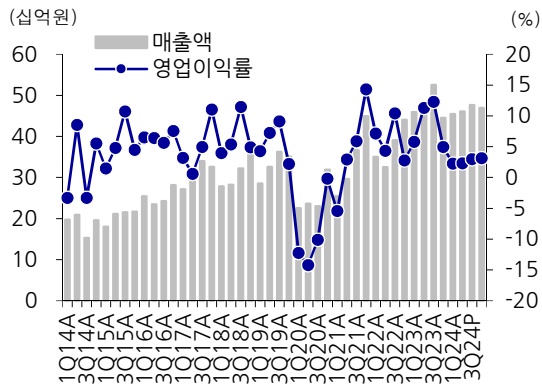


도표 4. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q22A	2Q22A	3Q21A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q22P	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24P	4Q24F
<b>매출액</b>	<b>34.9</b>	<b>32.5</b>	<b>39.0</b>	<b>44.0</b>	<b>45.9</b>	<b>48.3</b>	<b>52.5</b>	<b>44.5</b>	<b>45.4</b>	<b>46.0</b>	<b>47.6</b>	<b>46.9</b>
증가율(% <i>yoy</i> )	37.6	9.8	6.6	-1.9	31.3	48.6	34.5	1.1	-1.1	-4.7	-9.3	5.4
증가율(% <i>qoq</i> )	-22.1	-7.0	20.0	12.8	4.3	5.2	8.7	-15.2	2.0	1.4	3.5	-1.6
<b>제품별 매출액(십)</b>												
MI	28.5	27.5	32.8	35.2	35.9	39.4	44.8	35.6	38.3	37.7	36.9	36.4
Cockpit	0.3	0.6	2.0	3.1	3.7	2.8	3.5	3.7	2.7	3.4	4.5	4.5
Royalty, License	0.6	1.0	0.7	1.1	2.2	1.3	1.5	1.7	1.5	1.7	2.9	2.6
Others	5.6	3.4	3.6	4.6	4.0	4.8	2.7	3.5	2.9	3.3	3.4	3.4
<b>제품별 비중(%)</b>												
MI	81.7	84.6	84.0	80.0	78.2	81.7	85.3	80.0	84.5	81.9	77.5	77.7
Cockpit	0.7	1.9	5.0	7.1	8.1	5.8	6.7	8.3	5.8	7.5	9.4	9.6
Royalty, License	1.6	3.1	1.7	2.6	4.8	2.6	2.9	3.9	3.4	3.6	6.0	5.5
Others	16.0	10.3	9.3	10.4	8.8	9.9	5.1	7.8	6.3	7.1	7.1	7.3
<b>수익</b>												
매출원가	21.6	20.1	22.9	29.2	27.9	26.5	30.2	26.1	26.0	26.8	26.1	26.1
매출총이익	13.3	12.4	16.1	14.8	18.0	21.7	22.3	18.4	19.4	19.1	21.5	20.8
판매관리비	10.8	11.0	12.0	13.6	15.4	16.3	15.8	16.2	18.3	18.1	20.0	19.3
영업이익	2.5	1.4	4.1	1.2	2.7	5.4	6.5	2.2	1.0	1.1	1.4	1.5
세전이익	3.0	2.3	50.4	-7.8	9.7	12.7	12.0	30.3	-5.6	-14.6	-9.5	1.3
당기순이익	2.5	2.3	44.6	-3.5	8.9	11.6	10.8	31.3	-6.2	-15.6	-9.7	1.3
지배주주 당기순	2.5	2.3	44.6	-3.5	8.9	11.6	10.8	31.3	-6.2	-15.6	-9.7	1.3
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	61.8	62.0	58.8	66.3	60.7	55.0	57.5	58.6	57.3	58.4	54.9	55.7
매출총이익률	38.2	38.0	41.2	33.7	39.3	45.0	42.5	41.4	42.7	41.6	45.1	44.3
판매관리비율	31.0	33.7	30.8	30.9	33.5	33.7	30.2	36.4	40.4	39.3	42.1	41.2
영업이익률	7.1	4.3	10.4	2.8	5.8	11.3	12.3	5.0	2.2	2.3	3.0	3.1
세전이익률	8.6	7.0	129.1	-17.8	21.1	26.3	22.9	68.1	-12.4	-31.6	-20.0	2.8
당기순이익률	7.2	7.0	114.4	-8.0	19.3	24.1	20.7	70.3	-13.6	-34.0	-20.5	2.7
지배주주 당기순	7.2	7.0	114.4	-8.0	19.3	24.1	20.7	70.3	-13.6	-34.0	-20.5	2.7

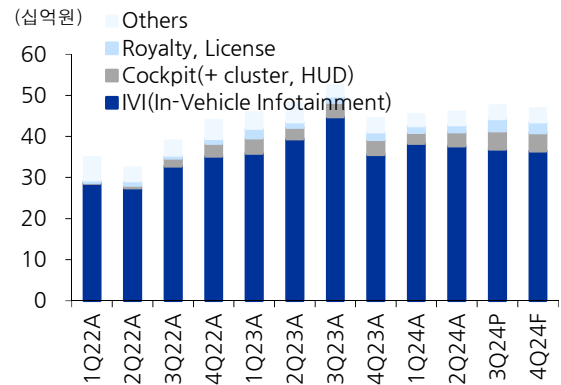
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

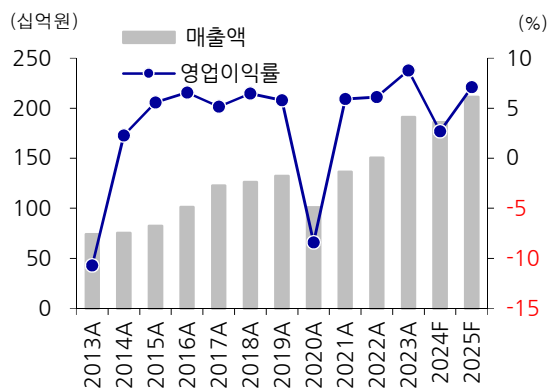


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>75.3</b>	<b>82.1</b>	<b>101.0</b>	<b>122.7</b>	<b>126.1</b>	<b>132.2</b>	<b>100.7</b>	<b>136.4</b>	<b>150.4</b>	<b>191.1</b>	<b>185.8</b>	<b>211.3</b>
증가율(%_yoy)	1.7	9.1	23.0	21.5	2.8	4.8	-23.8	35.4	10.3	27.1	-2.7	13.7
제품별 매출액(십억원)												
IVI	-	-	-	-	-	-	-	-	124.0	155.7	149.3	143.5
Cockpit	-	-	-	-	-	-	-	-	6.0	13.7	15.0	44.3
Royalty, License	-	-	-	-	-	-	-	-	3.4	6.7	8.6	10.9
Others	-	-	-	-	-	-	-	-	17.1	15.0	12.9	12.6
제품별 비중(%)												
IVI	-	-	-	-	-	-	-	-	82.4	81.5	80.3	67.9
Cockpit	-	-	-	-	-	-	-	-	4.0	7.2	8.1	21.0
Royalty, License	-	-	-	-	-	-	-	-	2.2	3.5	4.6	5.2
Others	-	-	-	-	-	-	-	-	11.4	7.8	7.0	6.0
<b>수익</b>												
매출원가	56.6	52.0	57.9	83.2	75.8	73.3	66.1	86.4	93.8	110.6	105.1	117.1
매출총이익	18.7	30.1	43.0	39.5	50.3	58.9	34.7	50.0	56.6	80.4	80.7	94.2
판매관리비	17.0	25.6	36.4	33.2	42.2	51.2	43.1	41.9	47.4	63.7	75.8	79.2
영업이익	1.7	4.6	6.6	6.3	8.2	7.6	-8.5	8.1	9.2	16.8	5.0	15.1
세전이익	2.9	2.1	9.0	0.0	6.2	7.3	-8.1	7.9	47.8	64.7	-28.3	15.2
당기순이익	1.4	2.0	10.5	1.5	9.2	8.3	-9.4	7.0	45.9	62.6	-30.3	13.7
지배주주 당기순이익	1.4	2.0	10.5	1.5	9.2	8.3	-9.4	7.0	45.9	62.6	-30.3	13.7
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	75.1	63.3	57.4	67.8	60.1	55.5	65.6	63.4	62.4	57.9	56.6	55.4
매출총이익률	24.9	36.7	42.6	32.2	39.9	44.5	34.4	36.6	37.6	42.1	43.4	44.6
판매관리비율	22.6	31.2	36.0	27.0	33.5	38.8	42.8	30.7	31.5	33.3	40.8	37.5
영업이익률	2.3	5.6	6.6	5.2	6.5	5.8	-8.4	5.9	6.1	8.8	2.7	7.1
세전이익률	3.9	2.5	8.9	0.0	4.9	5.5	-8.1	5.8	31.8	33.8	-15.3	7.2
당기순이익률	1.9	2.5	10.4	1.3	7.3	6.3	-9.3	5.2	30.5	32.8	-16.3	6.5
지배주주 당기순이익률	1.9	2.5	10.4	1.3	7.3	6.3	-9.3	5.2	30.5	32.8	-16.3	6.5

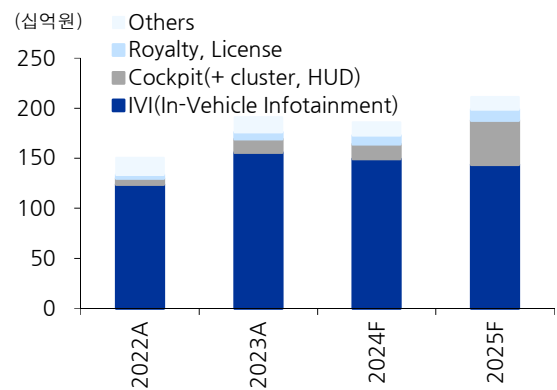
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

### III. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	텔레칩스	평균	오픈엠티테크	칩스앤미디	해성디에스	가온칩스	LX세미콘
주가(원)	13,000		11,470	14,100	25,800	39,500	59,000
시가총액(십억원)	196.9		250.9	293.6	438.6	453.8	959.6
PER(배)							
FY22A	3.3	14.3	-	13.7	3.8	34.5	5.0
FY23A	8.1	42.9	-	-	11.2	103.6	14.0
FY24F	-	24.7	-	38.9	7.6	45.6	6.9
FY25F	14.4	16.9	17.2	32.3	6.4	23.3	5.5
PBR(배)							
FY22A	0.9	3.2	4.9	3.4	1.4	3.0	1.2
FY23A	2.0	12.2	26.8	9.4	1.8	10.6	1.5
FY24F	0.9	6.4	14.2	4.3	0.8	6.3	0.9
FY25F	0.9	4.5	8.6	3.8	0.7	5.0	0.8
매출액(십억원)							
FY22A	150.4		10.0	24.1	839.4	43.3	2,119.4
FY23A	191.1		19.6	27.6	672.3	63.6	1,901.4
FY24F	185.8		32.6	28.4	620.4	98.2	1,846.1
FY25F	211.3		61.1	32.5	683.3	160.0	2,036.4
영업이익(십억원)							
FY22A	9.2		-25.3	7.3	204.4	3.9	310.6
FY23A	16.8		-15.9	7.8	102.5	4.4	129.0
FY24F	5.0		-2.0	5.9	70.2	6.5	168.1
FY25F	15.1		17.7	8.1	88.7	14.8	214.5
영업이익률(%)							
FY22A	6.1	-47.2	-252.3	30.3	24.4	9.0	14.7
FY23A	8.8	-7.7	-81.0	28.1	15.3	6.8	6.8
FY24F	2.7	8.1	-6.1	20.6	11.3	6.6	9.1
FY25F	7.1	19.0	28.9	24.8	13.0	9.3	10.5
순이익(십억원)							
FY22A	45.9		-25.2	10.0	159.4	4.4	233.7
FY23A	62.6		-14.9	-26.7	84.4	6.3	101.2
FY24F	-30.0		-2.1	7.4	60.8	10.0	140.1
FY25F	13.7		16.6	7.9	73.1	19.5	173.8
EV/EBITDA(배)							
FY22A	8.6	11.7	-	11.4	2.5	21.3	2.7
FY23A	18.6	40.6	-	-	5.8	75.3	7.8
FY24F	17.3	23.6	-	33.9	3.8	33.1	3.3
FY25F	10.9	15.3	-	25.0	2.9	18.0	2.4
ROE(%)							
FY22A	33.3	-9.2	-95.6	24.9	43.0	-	26.7
FY23A	30.1	-18.8	-56.3	-47.5	17.6	10.9	10.5
FY24F	-13.3	6.7	-10.4	10.8	11.3	14.9	13.0
FY25F	6.4	27.5	62.6	11.2	12.5	23.9	14.9

참고: 2024.11.07 종가 기준, 컨센서스 적용. 텔레칩스는 당사 추정치  
자료: WiseFN, 유진투자증권



## 텔레칩스(054450.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>310.2</b>	<b>374.8</b>	<b>403.8</b>	<b>423.7</b>	<b>491.2</b>
유동자산	119.7	162.4	159.8	151.6	198.3
현금성자산	48.9	49.7	90.3	68.7	110.1
매출채권	18.2	21.0	18.0	24.0	26.2
재고자산	31.5	33.1	21.8	29.0	31.7
비유동자산	190.4	212.4	244.0	272.1	292.9
투자자산	44.3	48.0	45.4	47.2	49.2
유형자산	69.8	69.1	66.2	63.9	62.1
기타	76.3	95.3	132.4	160.9	181.6
<b>부채총계</b>	<b>140.5</b>	<b>128.6</b>	<b>195.6</b>	<b>204.8</b>	<b>258.4</b>
유동부채	102.0	66.4	143.8	153.1	206.6
매입채무	38.8	31.9	27.9	37.1	40.6
유동성이자부채	53.7	30.3	111.7	111.7	161.7
기타	9.5	4.2	4.2	4.3	4.3
비유동부채	38.5	62.2	51.7	51.8	51.8
비유동이자부채	31.6	53.1	41.8	41.8	41.8
기타	6.9	9.1	9.9	9.9	10.0
<b>자본총계</b>	<b>169.7</b>	<b>246.2</b>	<b>208.2</b>	<b>218.9</b>	<b>232.8</b>
지배지분	169.7	246.2	208.2	218.9	232.8
자본금	6.9	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	36.0	56.4	56.4	56.4	56.4
이익잉여금	128.4	187.6	154.3	164.9	178.9
기타	(1.7)	(5.4)	(10.1)	(10.1)	(10.1)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>169.7</b>	<b>246.2</b>	<b>208.2</b>	<b>218.9</b>	<b>232.8</b>
총차입금	85.3	83.4	153.5	153.5	203.5
순차입금	36.4	33.8	63.2	84.8	93.3

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>(7.3)</b>	<b>7.8</b>	<b>(11.4)</b>	<b>20.3</b>	<b>26.7</b>
당기순이익	45.9	62.6	(30.3)	13.7	17.0
자산상각비	12.9	12.2	10.1	10.7	11.4
기타비(현금성손익)	(128.3)	(45.9)	21.7	0.0	0.0
운전자본증감	(26.7)	(12.3)	(16.1)	(4.2)	(1.8)
매출채권감소(증가)	(0.4)	(2.9)	2.9	(5.9)	(2.3)
재고자산감소(증가)	(4.4)	(1.6)	11.3	(7.2)	(2.7)
매입채무증가(감소)	(1.9)	4.1	(10.3)	9.2	3.5
기타	(19.9)	(11.9)	(20.1)	(0.3)	(0.3)
<b>투자현금</b>	<b>(63.4)</b>	<b>(28.8)</b>	<b>(45.4)</b>	<b>(41.3)</b>	<b>(34.8)</b>
단기투자자산감소	(17.3)	13.1	(3.4)	(2.4)	(2.5)
장기투자증권감소	50.8	(2.0)	(1.0)	0.0	0.0
설비투자	(52.0)	(10.7)	(1.9)	(3.0)	(3.2)
유형자산처분	6.3	8.5	0.3	0.0	0.0
무형자산처분	(46.4)	(25.9)	(37.6)	(34.0)	(27.1)
<b>재무현금</b>	<b>63.0</b>	<b>25.1</b>	<b>71.0</b>	<b>(3.0)</b>	<b>47.0</b>
차입금증가	28.8	21.1	69.8	0.0	50.0
자본증가	17.7	(5.7)	(2.0)	(3.0)	(3.0)
배당금지급	(1.5)	(1.8)	3.0	3.0	3.0
<b>현금 증감</b>	<b>(7.7)</b>	<b>4.0</b>	<b>14.3</b>	<b>(24.0)</b>	<b>38.9</b>
기초현금	19.9	12.1	16.2	30.5	6.4
기말현금	12.1	16.2	30.5	6.4	45.3
Gross Cash flow	20.1	29.2	5.9	24.4	28.5
Gross Investment	72.7	54.2	58.2	43.0	34.0
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(52.6)</b>	<b>(25.0)</b>	<b>(52.3)</b>	<b>(18.6)</b>	<b>(5.6)</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>150.4</b>	<b>191.1</b>	<b>185.8</b>	<b>211.3</b>	<b>229.8</b>
증가율(%)	10.3	27.1	(2.7)	13.7	8.8
매출원가	93.8	110.6	105.1	117.1	126.9
<b>매출총이익</b>	<b>56.6</b>	<b>80.4</b>	<b>80.7</b>	<b>94.2</b>	<b>103.0</b>
판매 및 일반관리비	47.4	63.7	75.8	79.2	83.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>9.2</b>	<b>16.8</b>	<b>5.0</b>	<b>15.1</b>	<b>19.8</b>
증가율(%)	13.7	82.8	(70.3)	202.4	31.6
<b>EBITDA</b>	<b>22.0</b>	<b>28.9</b>	<b>15.1</b>	<b>25.8</b>	<b>31.3</b>
증가율(%)	16.2	31.3	(48.0)	71.2	21.2
<b>영업외손익</b>	<b>38.6</b>	<b>47.9</b>	<b>(33.0)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
이자수익	1.5	1.9	1.1	0.5	0.5
이자비용	1.8	3.2	1.3	1.8	1.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	38.9	49.2	(32.9)	1.4	1.5
<b>세전순이익</b>	<b>47.8</b>	<b>64.7</b>	<b>(28.1)</b>	<b>15.2</b>	<b>20.0</b>
증가율(%)	502.6	35.3	적전	흑전	31.6
법인세비용	1.9	2.0	1.9	1.5	3.0
<b>당기순이익</b>	<b>45.9</b>	<b>62.6</b>	<b>(30.0)</b>	<b>13.7</b>	<b>17.0</b>
증가율(%)	552.7	36.5	적전	흑전	24.3
지배주주지분	45.9	62.6	(30.3)	13.7	17.0
증가율(%)	552.7	36.5	적전	흑전	24.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EPS(원)</b>	<b>3,312</b>	<b>4,136</b>	<b>(2,000)</b>	<b>903</b>	<b>1,123</b>
증가율(%)	536.3	24.9	적전	흑전	24.3
수정EPS(원)	3,312	4,136	(2,000)	903	1,123
증가율(%)	536.3	24.9	적전	흑전	24.3

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,312	4,136	(2,000)	903	1,123
BPS	12,245	16,257	13,748	14,452	15,374
DPS	130	200	200	200	200
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	3.3	8.1	n/a	14.4	11.6
PBR	0.9	2.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.6	18.6	17.3	10.9	9.3
배당수익률	1.2	0.6	1.5	1.5	1.5
PCR	7.6	17.3	33.3	8.1	6.9
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	6.1	8.8	2.7	7.1	8.6
EBITDA이익률	14.7	15.1	8.1	12.2	13.6
순이익률	30.5	32.8	(16.1)	6.5	7.4
ROE	33.3	30.1	(13.3)	6.4	7.5
ROIC	5.8	6.8	1.3	4.7	5.3
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	21.5	13.7	30.3	38.7	40.1
유동비율	117.4	244.5	111.1	99.0	96.0
이자보상배율	5.1	5.2	3.9	8.5	10.8
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	8.4	9.8	9.5	10.1	9.2
재고자산회전율	5.1	5.9	6.8	8.3	7.6
매입채무회전율	4.4	5.4	6.2	6.5	5.9

