

에이피알

(278470.KS)

4Q24 Review: 최대 매출 갱신 지속

투자의견

BUY(신규)

목표주가

69,000 원(신규)

현재주가

53,800 원(02/14)

시가총액

2,004(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **4Q24 Review:** 설립 이후 40 분기 연속 전년동기 대비 성장세를 지속한 가운데, 시장 기대치 부합.
 - 매출액 2,442억원, 영업이익 396억원으로 전년동기 대비 각각 60.6%, 15.4% 증가하였음. 시장 컨센서스(매출액 2,155억원, 영업이익 380억원) 대비 매출액은 소폭 상회하였으나, 영업이익은 부합한 수준이었음.
 - 4분기 실적에서 긍정적인 것은 설립 이후 40 분기 연속 전년동기 대비 성장세를 지속했다는 것임. ① 뷰티 디바이스 및 화장품/뷰티 사업이 전년동기 대비 각각 47.4%, 103.2% 증가했기 때문임. ② 국가별로 보면, 중국 및 국내를 제외하고는 미국, 일본, 홍콩 및 기타 국가 등이 각각 130.7%, 125.0%, 142.5%, 71.1% 증가하였음. 영국, 덴마크, 루마니아, 카자흐스탄 등으로 B2B 진출에 성공하여 전년동기 대비 10배 이상의 매출을 달성함.
- **1Q25 Preview:** 해외 수출 지역 확대 등으로 비수기이지만, 전년동기 대비 큰 폭의 실적 성장을 기대함.
 - 실적 성장세를 유지하는 이유는 ① 뷰티 디바이스 사업은 미국, 일본, 홍콩, B2B 지역 중심으로 안정적으로 성장세 유지하는 가운데, ② 화장품/뷰티 사업은 미국, 일본, 홍콩 중심으로 큰 폭의 실적 성장을 예상하기 때문임.
- 목표주가 69,000원을 제시하고, 투자의견 BUY로 커버리지를 개시함.

주가(원, 02/14) 53,800
시가총액(십억원) 2,004

발행주식수 37,242천주
52주 최고가 467,500원
최저가 39,700원
52주 일간 Beta 0.86
60일 일평균거래대금 268억원
외국인 지분율 15.9%
배당수익률(2024F) 0.0%

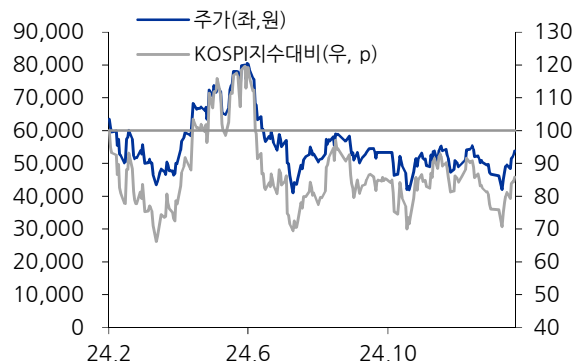
주주구성
김병훈 (외 4인) 33.4%
국민연금공단 (외 1인) 8.6%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	4.9	5.3	-
상대기준	1.1	7.3	-

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	NR	신규
목표주가	69,000	-	신규
영업이익(24)	122.7	121.0	▲
영업이익(25)	162.9	159.8	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	397.7	523.8	722.8	904.9
영업이익	39.2	104.2	122.7	162.9
세전순이익	38.9	105.8	133.3	170.1
당기순이익	30.0	81.5	106.2	136.5
EPS(원)	834	2,242	2,851	3,666
증감률(%)	155.7	168.9	27.2	28.6
PER(배)	na	na	18.9	14.7
ROE(%)	36.0	54.9	40.9	34.9
PBR(배)	na	na	6.2	4.4
EV/EBITDA(배)	na	na	13.9	10.7

자료: 유진투자증권



I. 4Q24 Review & 1Q25 Preview

4Q24 Review:
분기 최대 매출액,
40 개 분기 연속
전년동기 대비 매출
성장 지속 성공

최근(02/10) 발표한 지난해 4 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 2,442 억원, 영업이익 396 억원으로 전년동기 대비 매출액은 60.6% 증가했고, 영업이익은 15.4% 증가하였음. 시장 컨센서스(매출액 2,155 억원, 영업이익 380 억원) 대비 매출액은 소폭 상회하였으나, 영업이익은 부합한 수준이었음.

4 분기 실적에서 긍정적인 것은 설립 이후 40 분기 연속 전년동기 대비 성장세를 지속했다는 것임. ① 뷰티 디바이스 및 화장품/뷰티 사업이 전년동기 대비 각각 47.4%, 103.2% 증가했기 때문임. ② 국가별로 보면, 중국 및 국내를 제외하고는 미국, 일본, 홍콩 및 기타 국가 등이 각각 130.7%, 125.0%, 142.5%, 71.1% 증가하였음. 영국, 덴마크, 루마니아, 카자흐스탄 등으로 B2B 진출에 성공하여 전년동기 대비 10 배 이상의 매출을 달성함.

1Q25 Preview:
미국, 일본, 홍콩 등
글로벌 지역에서
지속 실적 성장을
견인한 전망

당사 추정 올해 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,885 억원, 영업이익 337 억원으로 전년동기 대비 각각 26.6%, 21.3% 증가할 것으로 예상함.

비수기 이지만, 여전히 전분기 대비 높은 실적 성장세를 유지할 것으로 전망함. ① 뷰티 디바이스 사업은 미국, 일본, 홍콩, B2B 지역 중심으로 안정적으로 성장세 유지하는 가운데, ② 화장품/뷰티 사업은 미국, 일본, 홍콩 중심으로 크게 실적 성장을 견인할 것으로 예상하기 때문임.

**동종업계 대비
할인되어 거래 중**

목표 주가는 69,000 원을 제시하고, 투자의견 BUY 로 커버리지를 개시함. 목표 주가는 동사의 2025 년 예상 EPS(3,666 원)에 국내 유사업체 평균 PER 18.8 배를 Target Multiple 로 적용함.

도표 1. 4Q24 Review & 1Q25 Preview

(단위: 십억원, (%, %p))	4Q24P					1Q25E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	244.2	199.8	22.2	215.5	13.3	188.5	-22.8	26.6	523.8	722.8	38.0	904.9	25.2
영업이익	39.6	38.0	4.3	38.0	4.3	33.7	-15.0	21.3	104.2	122.7	17.7	162.9	32.8
세전이익	47.6	38.5	23.7	42.0	13.3	34.8	-27.0	14.4	105.8	133.3	25.9	170.1	27.7
순이익	42.0	29.7	41.2	32.1	31.0	27.9	-33.4	16.0	81.5	106.2	30.2	136.5	28.6
지배 순이익	42.0	29.7	41.2	31.4	33.7	27.9	-33.4	16.0	81.5	106.2	30.2	136.5	28.6
영업이익률	16.2	19.0	-2.8	17.6	-1.4	17.9	1.6	-0.8	19.9	17.0	-2.9	18.0	1.0
순이익률	17.2	14.9	2.3	14.9	2.3	14.8	-2.4	-1.4	15.6	14.7	-0.9	15.1	0.4
EPS(원)	4,509	3,122	44.4	-	-	3,001	-33.4	16.0	2,242	2,851	27.2	3,666	28.6
BPS(원)	8,660	9,274	-6.6	6,149	40.8	9,410	8.7	17.8	27,071	8,660	-68.0	12,326	42.3
ROE(%)	52.1	33.7	18.4	-	-	31.9	-20.2	-0.5	54.9	40.9	-14.0	34.9	-5.9
PER(X)	11.9	17.2	-	-	-	17.9	-	-	na	18.9	-	14.7	-
PBR(X)	6.2	5.8	-	8.7	-	5.7	-	-	na	6.2	-	4.4	-

자료: 에이피알, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 4Q24 잠정 실적: 매출액 +60.6%yoy, 영업이익 +15.4%yoy

(십억원, %, %p)	4Q24P			4Q23A	3Q24A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액(연결 기준)	244.2	60.6	40.3	152.0	174.1
사업별 매출					
뷰티 디바이스	103.4	47.4	38.8	70.2	74.5
화장품/뷰티	116.3	103.2	36.9	57.3	85.0
기타	24.5	-0.5	67.1	24.6	14.7
사업별 매출비중(%)					
뷰티 디바이스	42.3	-3.8	-0.4	46.2	42.8
화장품/뷰티	47.6	10.0	-1.2	37.7	48.8
기타	10.0	-6.2	1.6	16.2	8.4
국가별 매출액					
한국	88.0	2.9	19.2	85.5	73.9
미국	69.0	130.7	74.3	29.9	39.6
일본	17.7	125.0	16.5	7.9	15.2
중국	4.6	-51.6	-13.0	9.5	5.3
홍콩	20.7	142.5	25.9	8.5	16.5
기타 지역	14.1	71.1	45.4	8.3	9.7
B2B	30.0	1,171.0	114.6	2.4	14.0
국가별 매출비중(%)					
한국	36.0	-20.2	-6.4	56.3	42.4
미국	28.3	8.6	5.5	19.7	22.7
일본	7.3	2.1	-1.5	5.2	8.7
중국	1.9	-4.4	-1.2	6.3	3.0
홍콩	8.5	2.9	-1.0	5.6	9.4
기타 지역	5.8	0.4	0.2	5.4	5.6
B2B	12.3	10.7	4.3	1.6	8.0
이익					
매출원가	68.5	93.6	58.1	35.4	43.4
매출총이익	175.7	50.6	34.3	116.6	130.8
판매관리비	136.0	65.4	31.4	82.3	103.5
영업이익	39.6	15.4	45.5	34.4	27.2
세전이익	47.6	39.4	80.0	34.1	26.4
당기순이익	42.0	74.2	162.3	24.1	16.0
지배당기순이익	42.0	74.2	162.3	24.1	16.0
이익률(%)					
매출원가률	28.1	4.8	3.2	23.3	24.9
매출총이익률	71.9	-4.8	-3.2	76.7	75.1
판매관리비율	55.7	1.6	-3.8	54.1	59.5
영업이익률	16.2	-6.4	0.6	22.6	15.6
세전이익률	19.5	-3.0	4.3	22.5	15.2
당기순이익률	17.2	1.3	8.0	15.9	9.2
지배순이익률	17.2	1.3	8.0	15.9	9.2

자료: 유진투자증권



도표 3. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	122.2	127.7	121.9	152.0	148.9	155.5	174.1	244.2	188.5	205.2	224.1	287.0
증가율(% YoY)	60.0	30.4	28.0	18.7	21.9	21.8	42.8	60.6	26.6	32.0	28.7	17.5
증가율(% QoQ)	-4.6	4.5	-4.5	24.7	-2.0	4.4	12.0	40.3	-22.8	8.9	9.2	28.0
사업별 매출액												
뷰티 디바이스	51.3	48.8	45.9	70.2	66.8	68.2	74.5	103.4	93.3	95.8	97.3	122.0
화장품/뷰티	47.9	53.8	55.3	57.3	65.4	71.6	85.0	116.3	78.2	93.6	111.9	140.1
기타	23.0	25.1	20.7	24.6	16.8	15.7	14.7	24.5	17.0	15.9	14.9	24.9
사업별 비중(%)												
뷰티 디바이스	42.0	38.2	37.7	46.2	44.8	43.8	42.8	42.3	49.5	46.7	43.4	42.5
화장품/뷰티	39.2	42.2	45.4	37.7	43.9	46.1	48.8	47.6	41.5	45.6	49.9	48.8
기타	18.8	19.6	17.0	16.2	11.3	10.1	8.4	10.0	9.0	7.7	6.6	8.7
국가별 매출액												
한국	84.1	83.2	65.8	85.5	82.8	78.3	73.9	88.0	84.7	81.8	75.5	88.8
미국	8.4	11.9	17.7	29.9	24.8	24.9	39.6	69.0	52.4	53.3	65.4	95.8
일본	8.5	8.3	8.5	7.9	9.8	9.4	15.2	17.7	12.7	11.8	18.7	22.8
중국	7.2	7.1	13.0	9.5	7.6	10.0	5.3	4.6	8.9	12.3	6.6	5.6
홍콩	6.5	9.0	8.5	8.5	10.1	13.2	16.5	20.7	13.5	17.3	21.5	27.2
기타 지역	6.1	6.5	7.1	8.3	8.9	8.4	9.7	14.1	10.6	10.0	11.6	16.9
B2B	1.6	1.7	1.3	2.4	4.9	11.3	14.0	30.0	5.8	18.8	24.9	29.9
국가별 매출비중												
한국	68.8	65.2	54.0	56.3	55.6	50.3	42.4	36.0	44.9	39.9	33.7	30.9
미국	6.8	9.4	14.5	19.7	16.6	16.0	22.7	28.3	27.8	26.0	29.2	33.4
일본	6.9	6.5	7.0	5.2	6.6	6.1	8.7	7.3	6.7	5.7	8.3	7.9
중국	5.9	5.5	10.7	6.3	5.1	6.4	3.0	1.9	4.7	6.0	2.9	2.0
홍콩	5.3	7.0	7.0	5.6	6.8	8.5	9.4	8.5	7.2	8.4	9.6	9.5
기타 지역	5.0	5.1	5.8	5.4	6.0	5.4	5.6	5.8	5.6	4.9	5.2	5.9
B2B	1.3	1.3	1.0	1.6	3.3	7.2	8.0	12.3	3.1	9.2	11.1	10.4
수익												
매출원가	31.5	30.0	31.4	35.4	33.6	36.7	43.4	68.5	46.5	50.4	55.3	70.4
매출총이익	90.7	97.6	90.5	116.6	115.3	118.8	130.8	175.7	142.0	154.9	168.8	216.6
판매관리비	67.5	72.9	68.6	82.3	87.6	90.8	103.5	136.0	108.3	118.5	128.2	164.4
영업이익	23.2	24.8	21.9	34.4	27.8	28.0	27.2	39.6	33.7	36.4	40.7	52.1
세전이익	23.7	24.7	23.3	34.1	30.4	28.8	26.4	47.6	34.8	38.0	42.5	54.8
당기순이익	20.3	18.8	18.4	24.1	24.1	24.1	16.0	42.0	27.9	30.6	34.0	44.1
지배당기순이익	20.3	18.8	18.4	24.1	24.1	24.1	16.0	42.0	27.9	30.6	34.0	44.1
이익률(%)												
매출원가율	25.8	23.5	25.8	23.3	22.6	23.6	24.9	28.1	24.7	24.5	24.7	24.5
매출총이익률	74.2	76.5	74.2	76.7	77.4	76.4	75.1	71.9	75.3	75.5	75.3	75.5
판매관리비율	55.2	57.1	56.3	54.1	58.8	58.4	59.5	55.7	57.5	57.7	57.2	57.3
영업이익률	19.0	19.4	17.9	22.6	18.6	18.0	15.6	16.2	17.9	17.7	18.1	18.2
세전이익률	19.4	19.4	19.1	22.5	20.4	18.5	15.2	19.5	18.4	18.5	19.0	19.1
당기순이익률	16.6	14.7	15.1	15.9	16.2	15.5	9.2	17.2	14.8	14.9	15.2	15.4
지배순이익률	16.6	14.7	15.1	15.9	16.2	15.5	9.2	17.2	14.8	14.9	15.2	15.4

자료: 유진투자증권



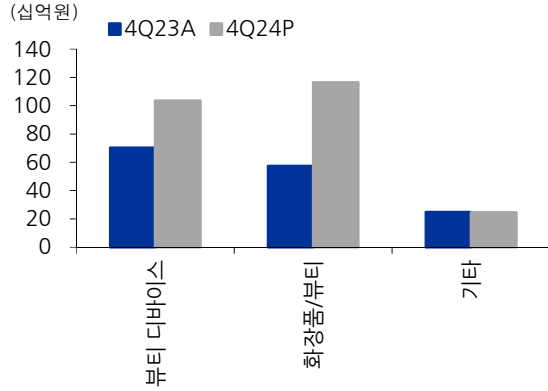
도표 4. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024P	2024F
매출액	12.6	30.8	48.1	82.3	159.0	219.9	259.1	397.7	523.8	722.8	904.9
YoY(%)	-	145.3	56.2	71.1	93.3	38.3	17.8	53.5	31.7	38.0	25.2
사업별 매출액											
뷰티 디바이스	-	-	-	-	-	-	10.5	120.3	216.2	312.8	408.4
화장품/뷰티	-	-	-	-	-	-	161.9	176.5	214.3	338.4	423.8
기타	-	-	-	-	-	-	86.8	101.0	93.3	71.6	72.6
사업별 비중(%)											
뷰티 디바이스	-	-	-	-	-	-	4.0	30.2	41.3	43.3	45.1
화장품/뷰티	-	-	-	-	-	-	62.5	44.4	40.9	46.8	46.8
기타	-	-	-	-	-	-	33.5	25.4	17.8	9.9	8.0
국가별 매출액											
한국	-	-	-	-	-	-	153.7	254.0	318.6	323.0	330.7
미국	-	-	-	-	-	-	22.2	29.9	67.9	158.3	266.9
일본	-	-	-	-	-	-	18.8	37.3	33.2	52.2	65.9
중국	-	-	-	-	-	-	25.6	22.2	36.9	27.5	33.4
홍콩	-	-	-	-	-	-	15.2	26.5	32.5	60.5	79.5
기타 지역	-	-	-	-	-	-	19.8	23.4	27.9	41.2	49.0
B2B	-	-	-	-	-	-	3.9	4.5	6.9	60.2	79.4
국가별 매출비중(%)											
한국	-	-	-	-	-	-	60.2	64.6	61.6	48.7	40.1
미국	-	-	-	-	-	-	8.7	7.6	13.1	23.9	32.3
일본	-	-	-	-	-	-	7.4	9.5	6.4	7.9	8.0
중국	-	-	-	-	-	-	10.0	5.7	7.1	4.2	4.0
홍콩	-	-	-	-	-	-	6.0	6.7	6.3	9.1	9.6
기타 지역	-	-	-	-	-	-	7.8	5.9	5.4	6.2	5.9
B2B	-	-	-	-	-	-	1.5	1.1	1.3	9.1	9.6
수익											
매출원가	4.9	12.4	14.6	26.8	45.7	58.6	71.6	106.2	128.4	182.2	222.6
매출총이익	7.7	18.4	33.5	55.5	113.3	161.4	187.5	291.5	395.4	540.6	682.3
판매관리비	5.5	14.5	31.5	57.2	106.1	146.9	173.2	252.2	291.3	417.9	519.4
영업이익	2.2	3.9	1.9	-1.7	7.2	14.5	14.3	39.2	104.2	122.7	162.9
세전이익	2.2	2.7	1.8	-1.6	1.1	8.9	13.7	38.9	105.8	133.3	170.1
당기순이익	1.9	2.4	1.6	-1.4	-0.1	7.9	11.4	30.0	81.5	106.2	136.5
지배기업당기순이익	1.9	2.4	1.6	-1.4	-0.3	7.9	11.4	30.0	81.5	106.2	136.5
이익률(%)											
매출원가률	38.7	40.4	30.4	32.6	28.8	26.6	27.6	26.7	24.5	25.2	24.6
매출총이익률	61.3	59.6	69.6	67.4	71.2	73.4	72.4	73.3	75.5	74.8	75.4
판매관리비율	43.7	47.1	65.6	69.5	66.7	66.8	66.9	63.4	55.6	57.8	57.4
영업이익률	17.6	12.5	4.0	-2.1	4.5	6.6	5.5	9.9	19.9	17.0	18.0
세전이익률	17.5	8.8	3.7	-1.9	0.7	4.0	5.3	9.8	20.2	18.4	18.8
당기순이익률	14.8	7.7	3.3	-1.7	-0.0	3.6	4.4	7.5	15.6	14.7	15.1
지배기업순이익률	14.8	7.7	3.3	-1.7	-0.2	3.6	4.4	7.5	15.6	14.7	15.1

자료: 유진투자증권

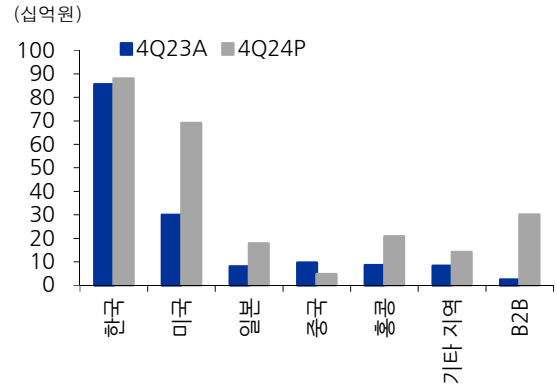


도표 5. 사업별 전년동기 대비 성장 추이



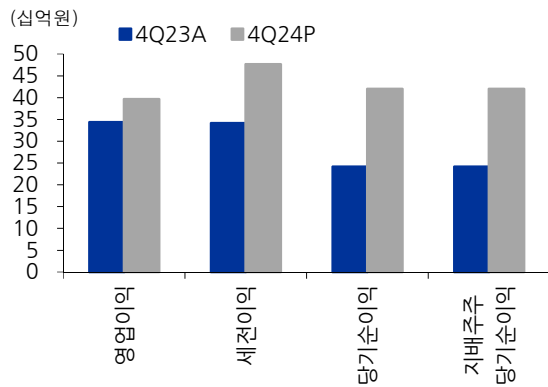
자료: 유진투자증권

도표 6. 지역별 전년동기 대비 성장 추이



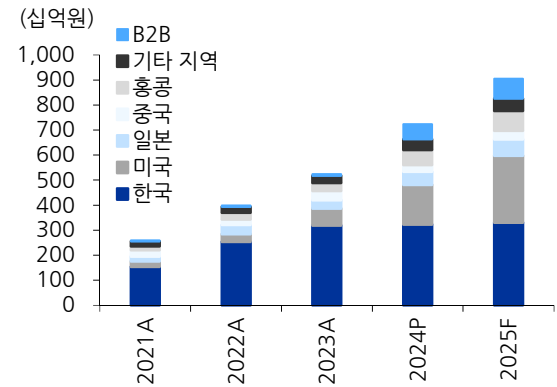
자료: 유진투자증권

도표 7. 전년동기 대비 수익성 변동



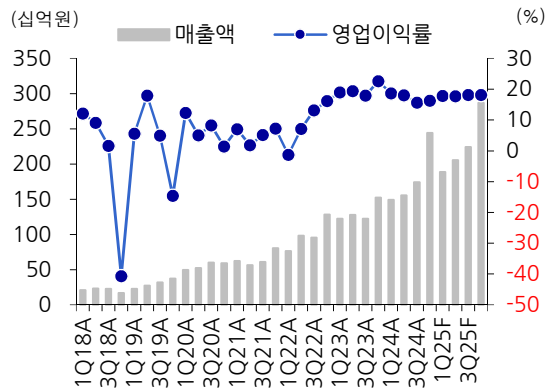
자료: 유진투자증권

도표 8. 지역별 매출액 변동 추이



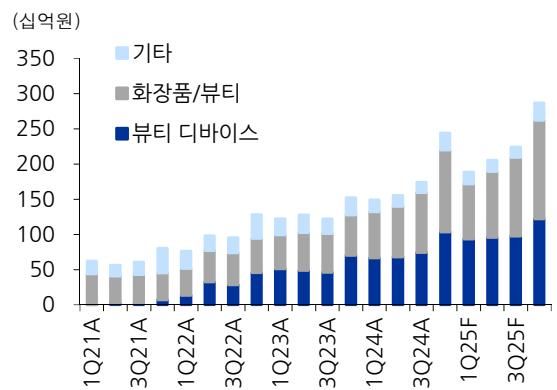
자료: 유진투자증권

도표 9. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

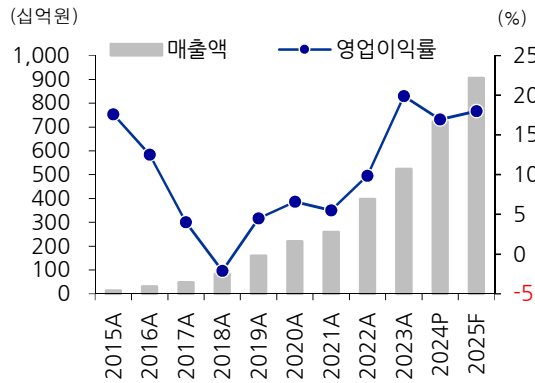
도표 10. 분기별 사업별 매출 비중



자료: 유진투자증권

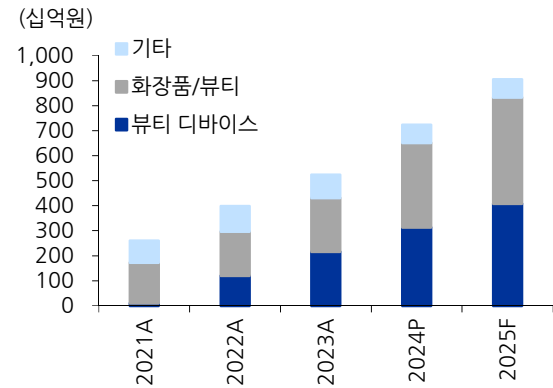


도표 11. 연간 매출액, 영업이익률 추이



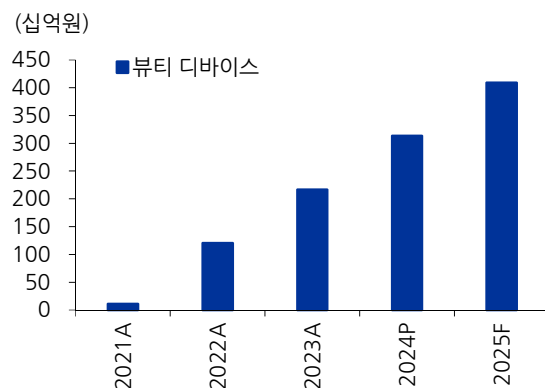
자료: 유진투자증권

도표 12. 연간 사업별 매출액 추이 및 전망



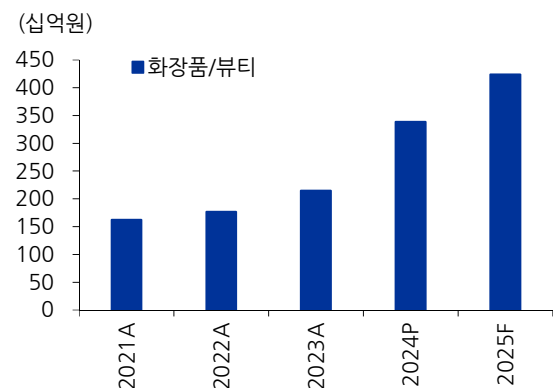
자료: 유진투자증권

도표 13. '뷰티 디바이스' 매출 추이 및 전망



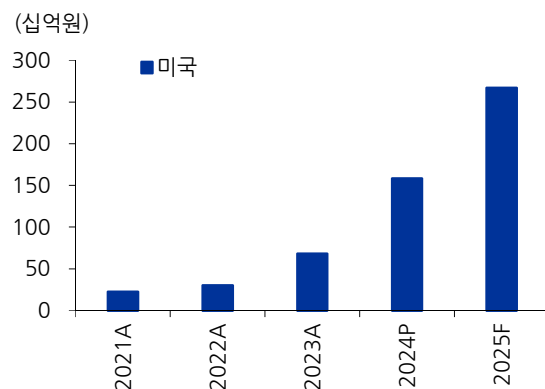
자료: 유진투자증권

도표 14. '화장품/뷰티' 매출 추이 및 전망



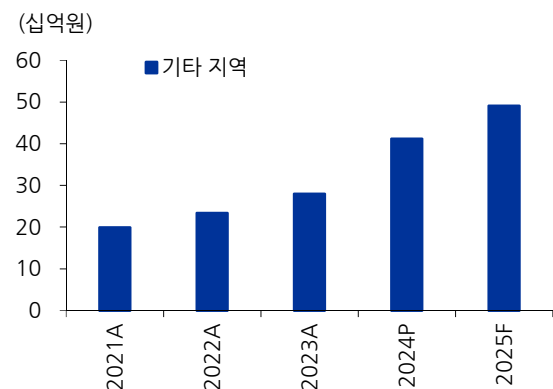
자료: 유진투자증권

도표 15. 미국 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 16. 기타 지역 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

III. Valuation

도표 17. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	에이피알	평균	클래시스	원텍	LG 생활건강	아모레퍼시픽	클리오
주가(원)	53,800		51,600	6,020	309,000	119,100	18,650
시가총액(십억원)	2,003.6		3,380.1	537.8	4,826.0	6,966.5	337.0
PER(배)							
FY22A	-	39.9	15.8	30.2	54.1	70.6	28.7
FY23A	-	34.8	32.9	21.2	44.1	55.6	20.1
FY24F	18.9	19.5	33.8	22.4	19.4	11.9	9.9
FY25F	14.7	18.8	24.9	15.5	19.5	24.9	9.4
PBR(배)							
FY22A	-	4.1	5.2	7.2	2.3	2.0	1.5
FY23A	-	5.0	8.5	8.3	1.1	2.0	2.5
FY24F	6.2	4.0	8.9	4.5	0.9	1.5	-
FY25F	4.4	3.1	6.6	3.6	0.9	1.5	-
매출액(십억원)							
FY22A	397.7		141.8	81.5	7,185.8	4,134.9	272.5
FY23A	523.8		180.1	115.6	6,804.8	3,674.0	330.6
FY24F	722.8		241.3	110.2	6,832.6	3,774.1	373.0
FY25F	904.9		341.9	129.0	6,930.6	4,312.6	419.0
영업이익(십억)							
FY22A	39.2		68.9	26.8	711.1	214.2	17.9
FY23A	104.2		89.6	46.0	487.0	108.2	33.8
FY24F	122.7		120.1	31.3	475.1	223.0	37.0
FY25F	162.9		167.5	41.6	487.8	397.7	44.0
영업이익률(%)							
FY22A	9.9	24.1	48.6	32.8	9.9	5.2	6.6
FY23A	19.9	24.9	49.8	39.8	7.2	2.9	10.2
FY24F	17.0	22.8	49.8	28.4	7.0	5.9	9.9
FY25F	18.0	24.4	49.0	32.3	7.0	9.2	10.5
순이익(십억원)							
FY22A	30.0		75.4	13.4	258.3	129.3	10.1
FY23A	81.5		74.2	38.8	163.5	173.9	27.3
FY24F	106.2		98.7	23.9	302.0	686.9	33.0
FY25F	136.5		135.5	34.7	305.1	329.7	36.0
EV/EBITDA(배)							
FY22A	-	15.7	11.2	19.5	16.5	15.5	13.3
FY23A	-	16.4	24.9	15.6	9.8	15.2	12.4
FY24F	13.9	15.0	25.6	14.1	5.9	14.5	-
FY25F	10.7	11.1	18.0	10.4	5.8	10.4	-
ROE(%)							
FY22A	36.0	19.5	38.3	32.3	4.7	2.7	5.7
FY23A	54.9	21.3	28.9	49.7	3.0	3.6	13.5
FY24F	40.9	17.6	29.9	21.9	5.3	13.3	14.6
FY25F	34.9	16.8	30.5	25.8	5.2	5.9	14.2

참고: 2025.02.14 종가 기준, 컨센서스 적용. 에이피알은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권



에이피알(278470.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	184.1	287.3	531.6	683.9	869.7
유동자산	137.0	219.3	309.7	463.5	647.3
현금성자산	58.1	132.5	124.1	246.5	386.7
매출채권	21.1	23.6	40.4	47.5	57.3
재고자산	50.5	56.5	138.5	162.7	196.5
비유동자산	47.1	68.0	221.9	220.4	222.4
투자자산	36.2	49.5	172.4	179.4	186.6
유형자산	8.8	14.2	43.8	34.3	28.1
기타	2.1	4.3	5.8	6.8	7.6
부채총계	83.9	90.4	209.1	224.8	246.5
유동부채	76.3	82.3	141.0	156.5	177.9
매입채무	32.0	39.8	87.0	102.2	123.4
유동성이자부채	29.2	17.6	28.9	28.9	28.9
기타	15.1	24.9	25.2	25.4	25.7
비유동부채	7.6	8.1	68.0	68.3	68.6
비유동이자부채	5.8	5.8	61.6	61.6	61.6
기타	1.8	2.2	6.4	6.7	6.9
자본총계	100.3	196.9	322.5	459.0	623.2
지배지분	100.3	196.9	322.5	459.0	623.2
자본금	3.6	3.6	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	52.1	61.1	136.8	136.8	136.8
이익잉여금	43.3	123.7	230.0	366.5	530.6
기타	1.2	8.5	(48.1)	(48.1)	(48.1)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	100.3	196.9	322.5	459.0	623.2
총차입금	35.0	23.4	90.6	90.6	90.6
순차입금	(23.2)	(109.2)	(33.5)	(155.9)	(296.1)

현금흐름표

ajit	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	31.6	107.8	126.3	131.0	149.1
당기순이익	30.0	81.5	106.2	136.5	164.1
자산상각비	10.8	13.9	18.9	10.1	6.9
기타비현금성손익	15.3	26.0	29.1	0.3	0.3
운전자본증감	(20.3)	1.1	(3.5)	(15.9)	(22.2)
매출채권감소(증가)	(7.7)	(1.7)	(17.9)	(7.1)	(9.8)
재고자산감소(증가)	(14.8)	(4.5)	(87.7)	(24.3)	(33.7)
매입채무증감(감소)	6.1	10.0	49.9	15.2	21.2
기타	(4.0)	(2.6)	52.2	0.2	0.2
투자현금	(9.1)	(28.3)	(131.9)	(8.6)	(8.9)
단기투자자산감소	(0.0)	(4.3)	(74.6)	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.5)	(1.9)	(1.9)
설비투자	(5.7)	(9.7)	(38.8)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(1.2)	(2.2)	(2.6)	(1.6)	(1.6)
재무현금	1.4	(11.5)	4.7	0.0	0.0
차입금증가	(1.6)	(19.7)	(10.3)	0.0	0.0
자본증가	3.6	9.0	15.4	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	23.5	68.1	(1.2)	122.4	140.2
기초현금	33.8	57.3	125.3	124.1	246.5
기말현금	57.3	125.3	124.1	246.5	386.7
Gross Cash flow	56.0	121.4	155.5	146.9	171.3
Gross Investment	29.4	22.9	60.8	24.5	31.1
Free Cash Flow	26.6	98.6	94.7	122.4	140.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	397.7	523.8	722.8	904.9	1,101.1
증가율(%)	53.5	31.7	38.0	25.2	21.7
매출원가	106.2	128.4	182.2	222.6	275.0
매출총이익	291.5	395.4	540.6	682.3	826.1
판매 및 일반관리비	252.2	291.3	417.9	519.4	625.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	39.2	104.2	122.7	162.9	200.5
증가율(%)	174.8	165.6	17.7	32.8	23.1
EBITDA	50.0	118.1	141.5	173.0	207.4
증가율(%)	131.8	136.3	19.8	22.3	19.9
영업외손익	(0.3)	1.6	10.6	7.3	8.5
이자수익	0.2	3.5	2.0	8.3	10.0
이자비용	1.0	1.3	(1.5)	(6.0)	(6.0)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.5	(0.6)	7.1	(7.1)	(7.6)
세전순이익	38.9	105.8	133.3	170.1	209.0
증가율(%)	183.3	171.9	25.9	27.7	22.9
법인세비용	9.0	24.3	27.1	33.6	44.9
당기순이익	30.0	81.5	106.2	136.5	164.1
증가율(%)	162.8	172.2	30.2	28.6	20.2
지배주주지분	30.0	81.5	106.2	136.5	164.1
증가율(%)	162.8	172.2	30.2	28.6	20.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	4,169	11,208	2,851	3,666	4,407
증가율(%)	155.7	168.9	27.2	28.6	20.2
수정EPS(원)	4,169	11,208	2,851	3,666	4,407
증가율(%)	155.7	168.9	27.2	28.6	20.2

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	834	2,242	2,851	3,666	4,407
BPS	13,953	27,071	8,660	12,326	16,733
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	18.9	14.7	12.2
PBR	n/a	n/a	6.2	4.4	3.2
EV/EBITDA	n/a	n/a	13.9	10.7	8.2
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	12.9	13.6	11.7
수익성(%)					
영업이익률	9.9	19.9	17.0	18.0	18.2
EBITDA이익률	12.6	22.5	19.6	19.1	18.8
순이익률	7.5	15.6	14.7	15.1	14.9
ROE	36.0	54.9	40.9	34.9	30.3
ROIC	44.2	101.8	60.1	52.4	59.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(23.1)	(55.4)	(10.4)	(34.0)	(47.5)
유동비율	179.7	266.5	219.6	296.1	363.7
이자보상배율	37.9	82.3	(81.2)	(27.0)	(33.2)
활동성 (회)					
총자산회전율	2.6	2.2	1.8	1.5	1.4
매출채권회전율	22.8	23.4	22.6	20.6	21.0
재고자산회전율	9.0	9.8	7.4	6.0	6.1
매입채무회전율	14.5	14.6	11.4	9.6	9.8



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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

