

# 이지바이오 (353810. KQ)

## 무적의 BM이 빛을 발할 시간

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**10,000** 원(유지)

현재주가

**5,240** 원(04/28)

시가총액

**173.3** 십억원

미드/스몰캡 허준서\_02)368-6175\_pos03066@eugenefn.com

- 1Q25 매출액 1,164억원(+95.9% yoy), 영업이익 92억원(+45.4% yoy)으로 인수효과 지속되며 전년대비 큰 폭의 성장 전망
- 트럼프의 상호 관세 이슈로 글로벌 공급망 새롭게 접근해야 하는 시기, 최대 소비국 중 하나인 미국시장은 현지 생산 시설로 대응하고 그 외 글로벌 시장은 비교우위 지닌 생산, 유통 공급 구조 필요.
- 미국에 현지 생산시설(Devenish) 보유하고, 그 외 소비국에는 국내 생산/제조시설로 대응 가능한 이지바이오 경쟁력 부각 전망**
- 최종 전방인 미국 축산 공급망은 캐나다, 미국, 멕시코 3국으로 구성되어 있으며 중국 수출 비중 있지만 회사의 축종별 매출비중과 관세정책 추이 고려 시 영향은 제한적, Devenish가 수급할 원재료 관련 비용은 선제적인 가격 인상으로 대응 예정
- 투자의견 BUY와 목표주가 모두 유지, 목표주가 10,000원은 Devenish와 이지바이오 내재가치의 산술적인 합에 불과, Devenish의 외형확장과 이지바이오 별도와의 시너지효과 고려 시 향후 목표주가 상승여력도 충분

|            |       |
|------------|-------|
| 주가(원,4/28) | 5,240 |
| 시가총액(십억원)  | 173   |

|              |          |
|--------------|----------|
| 발행주식수        | 33,082천주 |
| 52주 최고가      | 5,720원   |
| 최저가          | 3,275원   |
| 52주 일간 Beta  | -0.10    |
| 60일 일평균거래대금  | 14억원     |
| 외국인 지분율      | 3.8%     |
| 배당수익률(2024F) | 3.8%     |

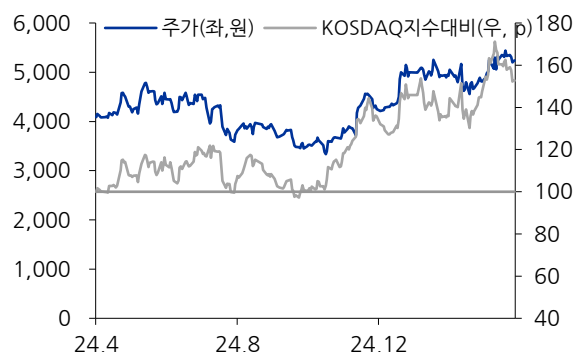
|              |       |
|--------------|-------|
| 주주구성         |       |
| 이지홀딩스 (외 4인) | 51.5% |
| 자사주신탁 (외 1인) | 3.3%  |

|         |     |      |      |
|---------|-----|------|------|
| 주가상승(%) | 1M  | 6M   | 12M  |
| 상대기준    | 5.2 | 52.8 | 44.6 |
| 절대기준    | 8.9 | 49.9 | 28.6 |

|          |        |        |    |
|----------|--------|--------|----|
| (원, 십억원) | 현재     | 직전     | 변동 |
| 투자의견     | BUY    | BUY    | -  |
| 목표주가     | 10,000 | 10,000 | -  |
| 영업이익(25) | 40.1   | 40.7   | ▼  |
| 영업이익(26) | 44.7   | -      | -  |

| 12월 결산(십억원)  | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 165.4 | 384.3 | 475.5 | 488.2 |
| 영업이익         | 20.6  | 32.4  | 40.1  | 44.7  |
| 세전손익         | 20.1  | 26.4  | 40.7  | 46.0  |
| 당기순이익        | 16.1  | 19.9  | 31.9  | 36.3  |
| EPS(원)       | 455   | 573   | 891   | 1,033 |
| 증감률(%)       | 70.2  | 26.1  | 55.4  | 16.0  |
| PER(배)       | 8.0   | 9.1   | 5.9   | 5.1   |
| ROE(%)       | 27.6  | 26.7  | 31.6  | 28.5  |
| PBR(배)       | 2.0   | 2.1   | 1.7   | 1.3   |
| EV/EBITDA(배) | 5.6   | 6.6   | 4.7   | 3.4   |

자료: 유진투자증권



인수 효과 지속되며 1 분기도 고성장

1Q25 매출액 1,164 억원 영업이익 92 억원 전망

2025 년 1 분기의 매출액은 1,164 억원 영업이익은 92 억원을 전망한다. 각각 전년대비 95.9%, 45.4% 성장이다. 미국 법인인 Devenish의 인수가 2024년 2월에 마무리되고 3 월부터 연결실적에 반영되었기 때문에 1Q25 까지 인수효과로 고성장 할 전망이다. 전년 동기에 없던 무형자산 상각비 5 억원 인식을 제외하면 특이사항 없이 무난한 실적을 기록할 것으로 예상된다.

도표 1. 이지바이오 분기 실적 전망(연결)

| (십억원)  | 1Q24A | 2Q24A | 3Q24A | 4Q24A | 1Q25F | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액    | 59.4  | 100.9 | 106.4 | 117.6 | 116.4 | 112.1 | 118.9 | 128.1 |
| YoY(%) | 50.1  | 148.8 | 149.4 | 176.2 | 95.9  | 11.1  | 11.8  | 8.9   |
| 자돈사료   | 20.1  | 26.0  | 25.2  | 31.7  | 29.8  | 30.4  | 31.6  | 30.1  |
| 사료첨가제  | 45.0  | 81.0  | 87.0  | 92.8  | 92.7  | 87.6  | 93.6  | 104.7 |
| 연결조정   | (5.7) | (6.1) | (5.8) | (6.8) | (6.1) | (5.9) | (6.3) | (6.7) |
| 매출원가   | 40.9  | 73.0  | 77.0  | 94.9  | 81.3  | 79.5  | 83.1  | 91.9  |
| 매출총이익  | 18.5  | 27.9  | 29.4  | 22.7  | 35.1  | 32.6  | 35.8  | 36.1  |
| 판관비    | 12.2  | 19.5  | 20.5  | 13.9  | 25.9  | 22.5  | 25.3  | 25.9  |
| 영업이익   | 6.3   | 8.4   | 8.9   | 8.7   | 9.2   | 10.2  | 10.5  | 10.3  |
| YoY(%) | 31.9  | 64.6  | 53.5  | 77.1  | 45.4  | 20.4  | 17.6  | 17.7  |
| OPM(%) | 10.6  | 8.4   | 8.4   | 7.4   | 7.9   | 9.1   | 8.8   | 8.0   |
| 영업외손익  | (0.1) | (1.9) | (1.0) | (3.1) | (0.3) | (0.3) | 1.4   | 0.5   |
| 세전이익   | 6.2   | 6.5   | 8.0   | 5.6   | 8.9   | 9.9   | 11.9  | 10.8  |
| 법인세비용  | 1.5   | 2.2   | 1.7   | 1.1   | 1.8   | 2.1   | 2.6   | 2.2   |
| 당기순이익  | 4.7   | 4.3   | 6.3   | 4.5   | 7.1   | 7.8   | 9.3   | 8.5   |

자료: 이지바이오, 유진투자증권

도표 2. 이지바이오 연간 실적(연결, 수정 후)

| (십억원)  | 2022A  | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액    | 155.6  | 165.4  | 384.3  | 475.5  | 488.2  |
| YoY(%) | 20.2   | 6.3    | 132.4  | 23.7   | 2.7    |
| 자돈사료   | 79.1   | 81.9   | 103.0  | 121.9  | 115.9  |
| 사료첨가제  | 94.4   | 109.3  | 305.7  | 378.6  | 398.0  |
| 연결조정   | (18.0) | (25.8) | (24.3) | (25.0) | (25.7) |
| 매출원가   | 108.3  | 113.4  | 285.9  | 335.8  | 351.9  |
| 매출총이익  | 47.3   | 52.0   | 98.5   | 139.7  | 136.3  |
| 판관비    | 31.1   | 31.4   | 66.1   | 99.6   | 91.6   |
| 영업이익   | 16.2   | 20.6   | 32.4   | 40.1   | 44.7   |
| YoY(%) | (3.7)  | 27.7   | 56.9   | 23.7   | 11.7   |
| OPM(%) | 10.4   | 12.5   | 8.4    | 8.4    | 9.2    |
| 영업외손익  | (4.2)  | (0.6)  | (6.0)  | 1.3    | 1.3    |
| 세전이익   | 12.0   | 20.1   | 26.4   | 41.4   | 46.0   |
| 법인세비용  | 2.6    | 4.0    | 6.5    | 8.7    | 9.7    |
| 당기순이익  | 9.3    | 16.1   | 19.9   | 32.6   | 36.3   |

자료: 이지바이오, 유진투자증권

## 무적의 BM 이 빛을 발할 시간

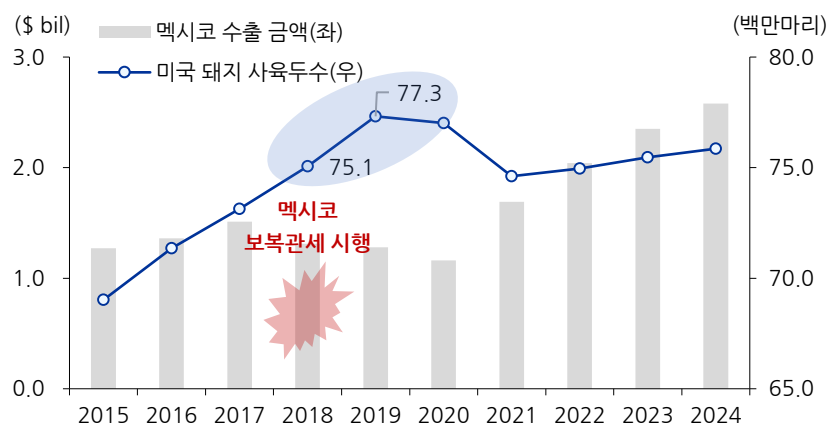
트럼프발 상호관세 우려로 글로벌 공급망에 대한 재고가 필요한 시점이다. 비합리적인 수준의 관세를 부과해 국가간 비교우위를 망가뜨리면서까지 트럼프가 요구하는 바는 명확하게 '미국 내 생산시설의 보유'다. 최대 소비국인 미국 시장의 진입을 위해서 미국 내 생산시설 보유는 더 이상 선택이 아닌 필수로 자리잡고 있으며 향후에도 미국시장은 미국내 생산시설로 대응하고 그 외 글로벌 시장은 비교우위를 지닌 국가에서의 생산으로 대응하는 BM 이 주목받을 것이다.

이지바이오는 지난해 Devenish 의 미국법인 인수로 글로벌 2 위 규모인 미국의 축산시장에 진입했는데 그 자체만으로도 긍정적이었으나 관세로 인한 글로벌 공급망 재편으로 이 부분의 강점이 더욱 부각될 전망이다. 그럼에도 불구하고 원재료의 수급과 완제품의 판매, 최종전방 산업인 축산업의 밸류체인 점검은 필요하기에 본 보고서는 미국의 축산업과 관련된 밸류체인에 관세 등 지정학적 이슈가 미칠 영향을 분석하고자 한다.

### 미국 축산은 원래부터 캐나다, 멕시코랑 셋이서 놀았어

사료첨가제 업체 입장에서 가장 중요한 최전방 산업인 축산업(사육두수)관련 관세영향을 점검할 필요가 있다. 미국의 상호관세 이슈가 현재 수준에서 이지바이오에 미치는 영향은 제한적이라고 판단한다. 첫째로 1)트럼프 1기 동안에도 관세로 인한 공급망 이슈는 있었고 동기간 멕시코 중국 등 수입국의 대미 보복관세에도 미국의 돼지 사육두수는 견조하게 증가했으며 무엇보다 2)미국의 축산업 공급망은 멕시코와 캐나다 중심으로 이미 견고하게 형성되어 있어 관세 관련 갈등이 높은 중국의 영향이 미미하기 때문이다. 미국은 현재 캐나다와 멕시코를 대상으로 상호관세를 적용하지 않고 있으며 캐나다 수입품 대상 관세는 일시중단, 멕시코는 25%의 보편관세를 적용 중이다(USMCA 기준 준수 품목 기준).

도표 3. 미국의 멕시코향 돼지고기 수출금액과 사육두수 추이

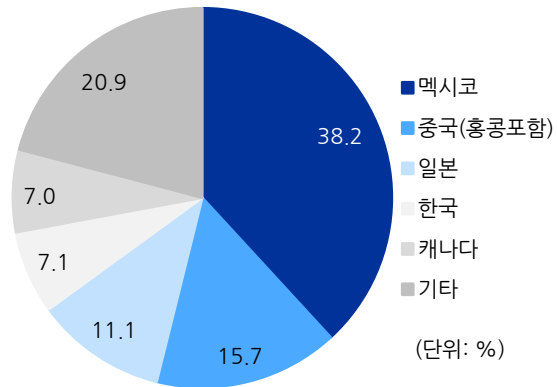


자료: USDA, 유진투자증권

미국의 연간 돼지고기 생산량은 1,200만톤 수준으로 이 중 25%인 300만톤 정도가 해외로 수출된다. 300 만톤의 해외수출 분 중 최대 수입국은 멕시코로 2024 년 연간 115 만톤을 수입했고(전체 수출분의 38%, 도표 3 번) 대중국 수출량은 47.5 만톤에 불과하다(전체 수출분의 15.7%, 도표 3 번). 연간 총 생산량으로 모수를 키우면 미국의 대중 돼지고기 수출 중량은 전체 생산량 대비 4%에 불과한 수준이다(도표 5 번). 미중 무역분쟁이 미국 축산업에 미치는 영향이 미미하다는 이야기다. 현재 직접적으로 확인된 중국의 미국산 돼지고기 수입관련 제재는 1 만 2 천톤의 미국산 돼지고기를 수입취소한 정도다(4/24 일 블룸버그). 중국의 연간 대미 수입분 중 2% 수준이며 미국의 연간 돼지고기 생산량 기준으로는 0.1%로 극도로 미미한 수준이다. 위 부분들에 대해 중국의 미국산 돼지고기 수입분에 대한 81%의 고율관세(실질관세율 172%)와 비관세 장벽들이 적용된다.

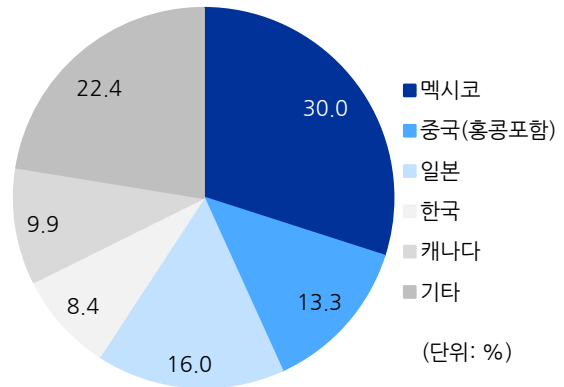
1 기 때 멕시코는 미국산 돼지고기를 대상으로 보복관세를 진행했다(미국산 돼지고기 및 미국산 돼지고기를 사용한 가공육에 25% 보복관세 부과). 그럼에도 미국의 대멕시코 돼지고기 수출량에 큰 증감이 없었는데 이는 당시 멕시코의 돼지고기 수입국 중 미국이 차지하는 비중이 90%가까이 높았기 때문이다. 견고하게 형성된 필수소비재의 공급망을 이원화 시키기란 쉬운 일이 아니다. 관세로 인한 공급망 리스크 보다 돼지고기의 필수소비재적 성격이 실제 소비 시장에서는 더 강하게 작용하는 것으로 판단한다.

도표 4. 2024 년 미국 돼지고기 수출국 비중(중량)



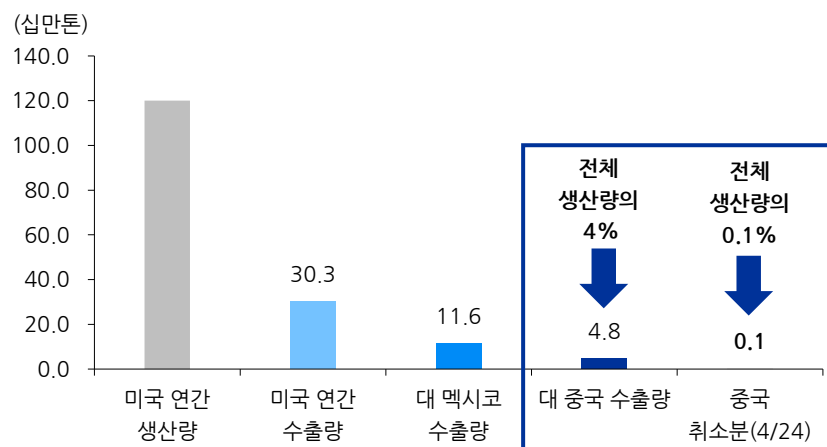
자료: USDA, 유진투자증권

도표 5. 2024 년 미국 돼지고기 수출국 비중(금액)



자료: USDA, 유진투자증권

도표 6. 미국의 연간 돼지고기 생산량과 주요수출국 별 수출량



자료: USDA, 유진투자증권  
 주) 2024 년 연간 생산량 기준

### Devenish, 선제적 판가 인상으로 원재료비 상승 리스크 헷징

사료첨가제의 **생산** 과정에서 Devenish 판매 제품의 원재료 관련 공급망 리스크가 일부 존재하지만 판가 인상을 통해 효율적으로 대응중이다. 5 월 1 일부로 Devenish 판매제품에 대한 가격인상이 예정되어 있으며 인상폭은 10~40% 수준으로 해당 원재료를 공급받는 국가인 브라질, 인도, 세르비아 등의 상호관세율에 따라 적용될 예정이다.

이번 판가인상은 Devenish 가 판매하는 제품 중 원재료 비중이 높고 부가가치가 상대적으로 낮은 코모디티(Comodity: 라이신, 비타민, 프리믹스 등) 제품에 적용된다. 트럼프의 상호관세가 90 일 유예를 적용해 7/1 발효예정인 점을 고려하면 관련 리스크에 선제적인 대응을 하고 있음을 알 수 있다. Devenish 의 평균 재고 일수 71 일까지 감안하면 향후에도 상호관세로 인한 원재료비 인상이 미칠 영향은 제한적이며 이번 인상으로 원재료 수급 측면에서 Devenish 의 마진이 훼손될 리스크는 제한적이라고 판단한다.

Devenish 의 제품들은 현지 농가와 Tyson Food 등 기업들의 현지 계열농장으로 판매되기 때문에 판매과정에서의 수출관련 보복관세 리스크도 제한적이다. 결론적으로 원재료의 수급과 1 차적인 제품의 판매 모두 관세 및 공급망 측면에서 별 다른 리스크가 없다.

## 주가 상승에도 저평가 상태 지속

### 목표주가 1만원은 연결법인의 단순 합산 가치에 불과

목표주가 1만원과 투자의견 BUY를 유지한다. 최초 추천일 이후 40%이상 주가가 상승했지만 현재 주가는 2025년 실적 기준 PER 6 배로 저평가 상태가 지속되고 있다. 목표주가 1만원은 Devenish 인수 전 이지바이오의 기업가치와 Devenish의 인수당시 기업가치를 단순히 합한 산술적인 가치다.

미국의 축산업은 국내 축산업보다 압도적인 규모를 가질뿐더러 **농가가 사료의 원재료인 곡물부터 직접 조달 가능하다는 차이점에서 기인하는 다양한 사업기회들도 많다.** Devenish의 미국과 멕시코 생산시설들은 위 기회들에서 파생되는 양적 성장 모멘텀도 보유하고 있으며 이지바이오와 Devenish가 향후 보여줄 시너지로 인한 질적 성장의 가치까지 반영된다면 향후 목표주가는 더 높아질 여력을 충분히 보유하고 있다.

## 이치바이오(353810.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 157.8 | 172.0 | 360.0 | 335.0 | 369.7 |
| 유동자산        | 107.3 | 119.6 | 219.0 | 200.6 | 243.3 |
| 현금성자산       | 41.4  | 69.8  | 120.4 | 110.4 | 152.8 |
| 매출채권        | 35.2  | 21.8  | 41.9  | 42.1  | 42.2  |
| 재고자산        | 28.8  | 25.9  | 53.6  | 44.9  | 45.0  |
| 비유동자산       | 50.5  | 52.5  | 141.0 | 134.4 | 126.4 |
| 투자자산        | 9.1   | 11.2  | 10.4  | 10.8  | 11.2  |
| 유형자산        | 34.9  | 34.4  | 64.6  | 59.5  | 55.2  |
| 기타          | 6.6   | 6.9   | 66.1  | 64.1  | 60.0  |
| <b>부채총계</b> | 105.0 | 105.9 | 271.2 | 227.3 | 227.9 |
| 유동부채        | 85.1  | 71.9  | 127.8 | 133.7 | 133.9 |
| 매입채무        | 15.6  | 15.3  | 43.3  | 49.1  | 49.3  |
| 유동성이자부채     | 65.0  | 51.8  | 72.2  | 72.2  | 72.2  |
| 기타          | 4.4   | 4.8   | 12.2  | 12.3  | 12.5  |
| 비유동부채       | 19.9  | 33.9  | 143.5 | 93.7  | 93.9  |
| 비유동이자부채     | 17.2  | 30.5  | 137.4 | 87.4  | 87.4  |
| 기타          | 2.7   | 3.5   | 6.0   | 6.3   | 6.5   |
| <b>자본총계</b> | 52.8  | 66.2  | 88.8  | 107.6 | 141.8 |
| 지배지분        | 50.0  | 62.8  | 84.0  | 102.8 | 137.0 |
| 자본금         | 3.4   | 3.4   | 3.4   | 3.4   | 3.4   |
| 자본잉여금       | 21.4  | 21.5  | 14.5  | 14.5  | 14.5  |
| 이익잉여금       | 26.2  | 38.6  | 61.3  | 90.7  | 124.9 |
| 기타          | (1.1) | (0.7) | 4.7   | (5.8) | (5.8) |
| 비지배지분       | 2.8   | 3.4   | 4.8   | 4.8   | 4.8   |
| <b>자본총계</b> | 52.8  | 66.2  | 88.8  | 107.6 | 141.8 |
| 총차입금        | 82.2  | 82.3  | 209.6 | 159.6 | 159.6 |
| 순차입금        | 40.8  | 12.5  | 89.3  | 49.3  | 6.9   |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A  | 2023A  | 2024A   | 2025F  | 2026F |
|-----------------------|--------|--------|---------|--------|-------|
| <b>영업현금</b>           | (8.1)  | 33.7   | 25.8    | 39.8   | 42.2  |
| 당기순이익                 | 9.3    | 16.1   | 19.9    | 31.3   | 36.3  |
| 자산상각비                 | 3.8    | 3.7    | 7.5     | 7.0    | 8.4   |
| 기타비현금성손익              | 4.7    | 2.7    | 7.7     | (12.9) | (3.8) |
| 운전자본증감                | (22.2) | 15.2   | (4.9)   | 14.3   | (0.0) |
| 매출채권감소(증가)            | (5.6)  | (0.1)  | (4.3)   | (0.2)  | (0.1) |
| 재고자산감소(증가)            | (4.9)  | 3.0    | (2.2)   | 8.6    | (0.1) |
| 매입채무증가(감소)            | 1.9    | (0.0)  | 1.0     | 5.8    | 0.1   |
| 기타                    | (13.6) | 12.3   | 0.5     | 0.1    | 0.1   |
| <b>투자현금</b>           | 0.5    | (41.3) | (101.1) | (1.1)  | (2.3) |
| 단기투자자산감소              | 1.7    | (37.3) | (17.9)  | (1.3)  | (2.5) |
| 장기투자증권감소              | 0.0    | 0.0    | (79.8)  | 0.3    | 0.3   |
| 설비투자                  | (2.0)  | (1.9)  | (4.2)   | 0.0    | 0.0   |
| 유형자산처분                | 0.0    | 0.0    | 0.0     | 0.0    | 0.0   |
| 무형자산처분                | (0.1)  | (0.1)  | (0.0)   | 0.0    | 0.0   |
| <b>재무현금</b>           | 27.9   | (3.4)  | 104.8   | (50.0) | 0.0   |
| 차입금증가                 | 30.4   | (0.8)  | 111.6   | (50.0) | 0.0   |
| 자본증가                  | (2.6)  | (2.6)  | (7.4)   | 0.0    | 0.0   |
| 배당금지급                 | 2.6    | 2.6    | 3.4     | 0.0    | 0.0   |
| <b>현금 증감</b>          | 19.2   | (10.8) | 30.8    | (11.3) | 39.9  |
| 기초현금                  | 20.7   | 39.9   | 29.1    | 59.9   | 48.6  |
| 기말현금                  | 39.9   | 29.1   | 59.9    | 48.6   | 88.4  |
| Gross Cash flow       | 17.8   | 22.5   | 40.3    | 25.5   | 42.2  |
| Gross Investment      | 23.4   | (11.2) | 88.1    | (14.5) | (0.2) |
| <b>Free Cash Flow</b> | (5.5)  | 33.7   | (47.8)  | 40.0   | 42.4  |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)        | 2022A  | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 155.6  | 165.4 | 384.3 | 475.5 | 488.2 |
| 증가율(%)          | 20.2   | 6.3   | 132.4 | 23.7  | 2.7   |
| <b>매출원가</b>     | 108.3  | 113.4 | 285.9 | 335.8 | 351.9 |
| <b>매출총이익</b>    | 47.3   | 52.0  | 98.5  | 139.7 | 136.3 |
| 판매 및 일반관리비      | 31.1   | 31.4  | 66.1  | 99.6  | 91.6  |
| 기타영업손익          | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| <b>영업이익</b>     | 16.2   | 20.6  | 32.4  | 40.1  | 44.7  |
| 증가율(%)          | (3.7)  | 27.7  | 57.0  | 23.6  | 11.7  |
| <b>EBITDA</b>   | 19.9   | 24.3  | 39.9  | 47.1  | 53.2  |
| 증가율(%)          | 1.7    | 22.1  | 64.0  | 18.1  | 12.9  |
| <b>영업외손익</b>    | (4.2)  | (0.6) | (6.0) | 0.6   | 1.3   |
| 이자수익            | 0.5    | 1.3   | 3.3   | 5.7   | 5.0   |
| 이자비용            | 1.7    | 3.2   | 9.0   | 8.8   | 8.5   |
| 지분법손익           | 0.6    | 1.1   | 0.4   | 0.6   | 0.6   |
| 기타영업외손익         | (3.6)  | 0.2   | (0.6) | 3.1   | 4.1   |
| <b>세전순이익</b>    | 12.0   | 20.1  | 26.4  | 40.7  | 46.0  |
| 증가율(%)          | (14.7) | 67.4  | 31.4  | 54.2  | 13.2  |
| 법인세비용           | 2.6    | 4.0   | 6.5   | 8.7   | 9.7   |
| <b>당기순이익</b>    | 9.3    | 16.1  | 19.9  | 31.9  | 36.3  |
| 증가율(%)          | (13.8) | 72.3  | 23.6  | 60.5  | 13.7  |
| 지배주주지분          | 9.1    | 15.5  | 19.6  | 29.5  | 34.2  |
| 증가율(%)          | (16.0) | 70.2  | 26.1  | 50.3  | 16.0  |
| 비지배지분           | 0.2    | 0.6   | 0.3   | 1.8   | 2.1   |
| <b>EPS(원)</b>   | 267    | 455   | 573   | 891   | 1,033 |
| 증가율(%)          | (16.0) | 70.2  | 26.1  | 55.4  | 16.0  |
| <b>수정EPS(원)</b> | 267    | 455   | 573   | 891   | 1,033 |
| 증가율(%)          | (16.0) | 70.2  | 26.1  | 55.4  | 16.0  |

## 주요투자지표

|                    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>주당지표(원)</b>     |       |       |       |       |       |
| EPS                | 267   | 455   | 573   | 891   | 1,033 |
| BPS                | 1,461 | 1,836 | 2,456 | 3,108 | 4,141 |
| DPS                | 75    | 100   | 0     | 0     | 0     |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |       |       |       |       |       |
| PER                | 15.1  | 8.0   | 9.1   | 5.9   | 5.1   |
| PBR                | 2.8   | 2.0   | 2.1   | 1.7   | 1.3   |
| EV/ EBITDA         | 9.0   | 5.6   | 6.6   | 4.7   | 3.4   |
| 배당수익율              | 1.9   | 2.8   | n/a   | n/a   | n/a   |
| PCR                | 7.7   | 5.5   | 4.4   | 6.8   | 4.1   |
| <b>수익성(%)</b>      |       |       |       |       |       |
| 영업이익율              | 10.4  | 12.5  | 8.4   | 8.4   | 9.2   |
| EBITDA이익율          | 12.8  | 14.7  | 10.4  | 9.9   | 10.9  |
| 순이익율               | 6.0   | 9.7   | 5.2   | 6.7   | 7.4   |
| ROE                | 19.7  | 27.6  | 26.7  | 31.6  | 28.5  |
| ROIC               | 16.3  | 20.9  | 20.2  | 19.7  | 24.4  |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |       |       |       |       |       |
| 순차입금/자기자본          | 77.2  | 18.9  | 100.5 | 45.8  | 4.8   |
| 유동비율               | 126.2 | 166.3 | 171.4 | 150.1 | 181.7 |
| 이자보상배율             | 9.4   | 6.4   | 3.6   | 4.6   | 5.3   |
| <b>활동성 (회)</b>     |       |       |       |       |       |
| 총자산회전율             | 1.1   | 1.0   | 1.4   | 1.4   | 1.4   |
| 매출채권회전율            | 6.0   | 5.8   | 12.1  | 11.3  | 11.6  |
| 재고자산회전율            | 5.9   | 6.0   | 9.7   | 9.7   | 10.9  |
| 매입채무회전율            | 11.0  | 10.7  | 13.1  | 10.3  | 9.9   |

**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 제작물로서 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%  |

(2024.03.31 기준)

