

해성디에스 (195870,KS)

투자의견
BUY(유지)

목표주가
31,000(하향)

현재주가
23,100 원(04/30)

시가총액
393(십억원)

1Q25 Review: 리드프레임 성장 지속

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

- 1Q25 Review:** 리드프레임 사업 부문은 전년동기 대비 3분기 연속 성장세 지속. 메모리 사업 부문은 부진.
 - 매출액 1,375억원, 영업이익 4억원으로 전년동기 대비 매출액은 11.2% 감소, 영업이익은 98.3% 감소하였음.
 - 1분기 실적이 부진했던 이유는 반도체 패키지 기판 사업부문이 전년동기 대비 50.0% 감소하였기 때문임.
 - 매출액의 감소와 메모리 제품 Mix 영향과 감가상각비에 따른 재료비 증가 등으로 영업이익률은 하락하였음.
 - 긍정적인 것은 리드프레임 사업부문의 실적이 전년동기 대비 연속 3분기동안 증가세를 유지했다는 것임.
 - ① 최근 3분기 동안 전년동기 대비 각각 14.3%, 21.4%, 9.9% 증가세를 유지하고 있음.
 - ② 특히 자동차 전장 및 IT 부문에서 모두 성장세를 보인 것도 긍정적임.
- 2Q25 Preview:** 리드프레임 부문은 안정적인 성장세 지속되고, 메모리 사업 부문은 점차 실적 회복 전환을 기대.
 - 매출액 1,456억원, 영업이익 59억원으로 전년동기 대비 각각 5.1%, 67.3% 감소하며 실적 부진을 예상함.
 - 다만, 리드프레임 사업부문의 매출 성장은 이어지는 가운데, 하반기에 메모리 사업의 실적 회복세 전환을 기대함.
- 목표주가를 34,000원에서 31,000원으로 하향조정하지만, 투자의견은 BUY를 유지함.

주가(원, 04/30)	23,100
시가총액(십억원)	393

발행주식수	17,000천주
52주 최고가	51,500원
최저가	20,150원
52주 일간 Beta	1.90
60일 일평균거래대금	32억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	3.5%

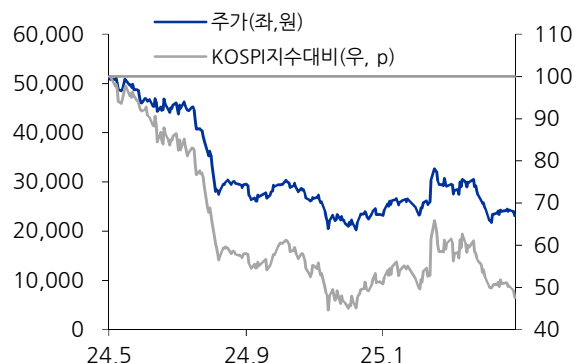
주주구성	
해성산업 (외 4인)	36.3%
국민연금공단 (외 1인)	8.3%
해성디에스우리사주 (외 1인)	1.9%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-15.5	-12.0	-54.0
상대기준	-15.5	-10.6	-49.0

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	31,000	34,000	▼
영업이익(25)	34.4	63.7	▼
영업이익(26)	58.6	86.9	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	672.2	603.0	608.7	675.1
영업이익	102.5	56.9	34.4	58.6
세전순이익	105.9	67.0	34.9	61.7
당기순이익	84.4	58.7	30.6	54.1
EPS(원)	4,966	3,453	1,799	3,181
증감률(%)	-47.0	-30.5	-47.9	76.9
PER(배)	11.2	6.8	12.8	7.3
ROE(%)	17.5	11.0	5.4	9.1
PBR(배)	1.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	6.0	4.1	5.6	4.2

자료: 유진투자증권



I. 1Q25 Review & 투자의견

1Q25 Review: 전거래일(04/30) 발표한 올해 1 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 1,375 억원, 리드프레임 사업은 영업이익 4 억원으로 전년동기 대비 매출액은 11.2% 감소하였으나, 영업이익은 회복 불구하고, 패키징 기판 사업의 부진 지속 등으로 영업이익률 하락

1 분기 실적이 부진했던 이유는 반도체 패키지 기판 사업부문이 전년동기 대비 50.0% 감소하면서 큰 폭의 손실을 발생했기 때문임. 매출액의 감소와 메모리 제품 Mix 영향과 감가상각비에 따른 재료비 증가 등으로 영업이익률은 하락 (OPM: 1Q24A, 13.5% → 1Q25P, 0.3%)하였음.

다만, 긍정적인 것은 리드프레임 사업부문의 실적이 전년동기 대비 연속 3 분기 동안 증가세를 유지했다는 것임. ① 최근 3 분기 동안 전년동기 대비 각각 14.3%, 21.4%, 9.9% 증가세를 유지하고 있음. ② 특히 자동차 전장 및 IT 부문에서 모두 성장세를 보인 것도 긍정적임.

2Q25 Preview: 당사 추정 올해 2분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,456 억원, 영업이익 59 억원으로 전년동기 대비 각각 5.1%, 67.3% 감소하며 실적 부진을 예상함. 다만, 리드프레임 사업부문의 매출 성장은 이어지는 가운데, 하반기에 메모리 사업의 실적 회복세 전환을 기대함.

목표주가는 하향하나, 투자의견 BUY 유지.

목표주가를 기존 34,000 원에서 31,000 원으로 하향조정하지만, 투자의견은 BUY 를 유지함. 목표주가 산정 근거는 2025 년 예상 EPS(1,799 원)에 국내외 유사업체 평균 PER 24.8 배를 30% 할인한 17.4 배를 적용한 것임. 30% 할인 근거는 하반기 리드프레임 및 적 반도체 관련 실적 회복 우려감을 반영한 것임.

(단위: 십억원, %,%p)	1Q25P					2Q25E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1375	1643	-163	-	-	1456	59	-5.1	603.0	608.7	0.9	675.1	10.9
영업이익	0.4	15.8	-97.7	-	-	5.9	1,558.3	-67.3	56.9	34.4	-39.5	58.6	70.2
세전이익	0.0	18.1	-99.9	-	-	6.1	23,778	-70.3	67.0	34.9	-47.9	61.7	77.1
순이익	0.6	15.3	-96.2	-	-	5.3	802.7	-74.8	58.7	30.6	-47.9	54.1	76.9
지배 순이익	0.6	15.3	-96.2	-	-	5.3	802.7	-74.8	58.7	30.6	-47.9	54.1	76.9
영업이익률	0.3	9.6	-9.3	-	-	4.0	3.8	-7.7	9.4	5.7	-3.8	8.7	3.0
순이익률	0.4	9.3	-8.9	-	-	3.6	3.2	-10.0	9.7	5.0	-4.7	8.0	3.0
EPS(원)	138	3,606	-96.2	-	-	1,243	802.7	-74.8	3,453	1,799	-47.9	3,181	76.9
BPS(원)	31,926	32,833	-2.8	-	-	32,237	1.0	1.4	32,722	33,691	3.0	36,072	7.1
ROE(%)	0.4	11.0	-10.6	-	-	3.9	3.4	-11.7	11.0	5.4	-5.5	9.1	3.7
PER(X)	167.8	6.4	-	-	-	18.6	-	-	6.8	12.8	-	7.3	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	-	-	0.7	-	-	0.7	0.7	-	0.6	-

자료: 해성디에스, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준



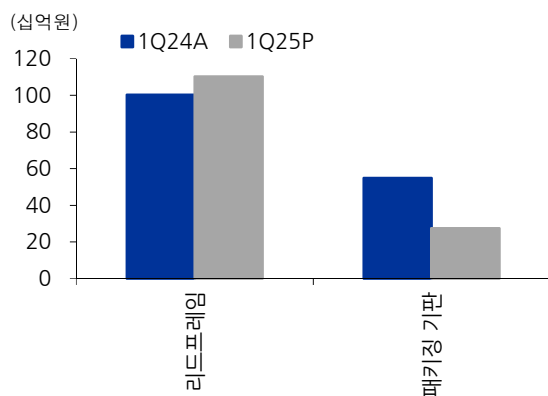
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q25 잠정실적: 매출액 -11.2%yoy, 영업이익 -98.3%yoy

(십억원, %, %p)	1Q25P			1Q24A	4Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액(연결 기준)	137.5	-11.2	-5.3	154.9	145.2
사업별 매출					
리드프레임	110.1	9.9	-3.4	100.2	114.0
자동차 전장	73.7	6.0	-3.2	69.5	76.1
기타(IT)	36.4	18.7	-3.9	30.7	37.9
패키징 기판	27.4	-50.0	-12.3	54.7	31.2
기타(그래핀 등)	0.0	-	-	0.0	0.0
매출비중(%)					
리드프레임	80.1	15.4	1.6	64.7	78.5
자동차 전장	53.6	8.7	1.2	44.9	52.4
기타(IT)	26.5	6.7	0.4	19.8	26.1
패키징 기판	19.9	-15.4	-1.6	35.3	21.5
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익					
영업이익	0.4	-98.3	-94.3	20.9	6.3
세전이익	0.0	-99.9	-99.8	25.3	14.7
당기순이익	0.6	-97.0	-95.2	19.5	12.2
지배기업 당기순이익	0.6	-97.0	-95.2	19.5	12.2
이익률(%)					
영업이익률	0.3	-13.2	-4.1	13.5	4.3
세전이익률	0.0	-16.3	-10.1	16.4	10.1
당기순이익률	0.4	-12.2	-8.0	12.6	8.4
지배기업 당기순이익	0.4	-12.2	-8.0	12.6	8.4

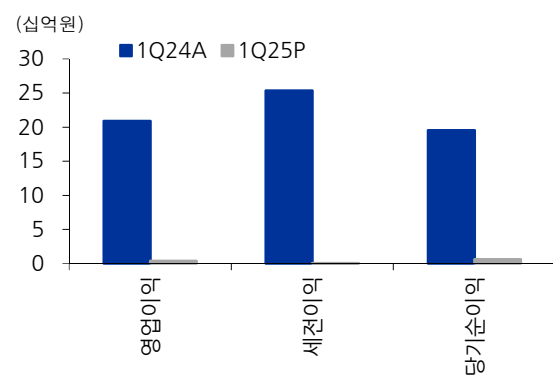
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 2. 사업별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

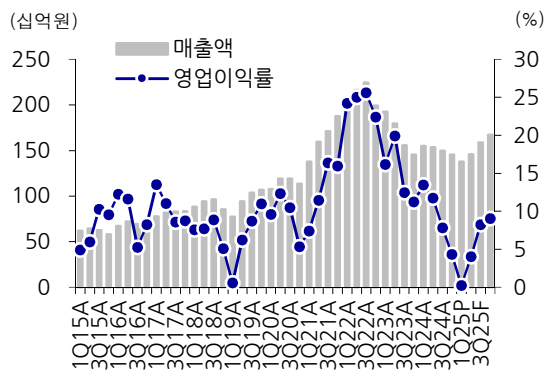


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	192.4	179.2	155.5	145.1	154.9	153.5	149.4	145.2	137.5	145.6	158.5	167.0
증가율(% <i>yoy</i>)	-3.6	-17.1	-30.7	-27.1	-19.5	-14.4	-3.9	0.0	-11.2	-5.1	6.1	15.0
증가율(% <i>qoq</i>)	-3.4	-6.8	-13.2	-6.7	6.7	-0.9	-2.6	-2.8	-5.3	5.9	8.8	5.4
사업별 매출												
리드프레임	124.6	111.7	98.9	93.9	100.2	107.3	113.0	114.0	110.1	116.4	121.4	129.6
자동차 전장	75.6	71.3	61.1	62.0	69.5	68.6	73.7	76.1	73.7	73.4	78.1	85.2
기타(IT)	49.0	40.4	37.8	31.9	30.7	38.7	39.3	37.9	36.4	43.0	43.2	44.3
패키징 기판	67.8	67.5	56.6	51.2	54.7	46.2	36.4	31.2	27.4	29.3	37.2	37.4
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출비중(%)												
리드프레임	64.8	62.3	63.6	64.7	64.7	69.9	75.6	78.5	80.1	79.9	76.6	77.6
자동차 전장	39.3	39.8	39.3	42.7	44.9	44.7	49.3	52.4	53.6	50.4	49.3	51.0
기타(IT)	25.5	22.5	24.3	22.0	19.8	25.2	26.3	26.1	26.5	29.5	27.3	26.6
패키징 기판	35.2	37.7	36.4	35.3	35.3	30.1	24.4	21.5	19.9	20.1	23.4	22.4
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
매출원가	145.9	129.4	120.9	115.4	121.3	120.7	124.5	125.0	121.7	124.3	129.4	134.5
매출총이익	46.5	49.8	34.6	29.7	33.6	32.8	24.9	20.2	15.8	21.3	29.2	32.5
판매관리비	15.4	14.1	15.3	13.4	12.7	14.8	13.2	13.9	15.5	15.4	16.1	17.4
영업이익	31.1	35.7	19.4	16.3	20.9	18.0	11.7	6.3	0.4	5.9	13.1	15.1
세전이익	35.4	36.2	22.3	12.0	25.3	20.3	6.6	14.7	0.0	6.1	13.5	15.3
당기순이익	27.3	29.4	17.2	10.6	19.5	21.0	6.0	12.2	0.6	5.3	11.3	13.4
지배 당기순이익	27.3	29.4	17.2	10.6	19.5	21.0	6.0	12.2	0.6	5.3	11.3	13.4
이익률(%)												
매출원가율	75.8	72.2	77.7	79.5	78.3	78.6	83.3	86.1	88.5	85.4	81.6	80.5
매출총이익률	24.2	27.8	22.3	20.5	21.7	21.4	16.7	13.9	11.5	14.6	18.4	19.5
판매관리비율	8.0	7.9	9.8	9.2	8.2	9.6	8.8	9.6	11.2	10.6	10.1	10.4
영업이익률	16.2	19.9	12.4	11.3	13.5	11.7	7.8	4.3	0.3	4.0	8.3	9.0
경상이익률	18.4	20.2	14.3	8.3	16.4	13.3	4.4	10.1	0.0	4.2	8.5	9.2
당기순이익률	14.2	16.4	11.0	7.3	12.6	13.7	4.0	8.4	0.4	3.6	7.1	8.0
지배 당기순이익	14.2	16.4	11.0	7.3	12.6	13.7	4.0	8.4	0.4	3.6	7.1	8.0

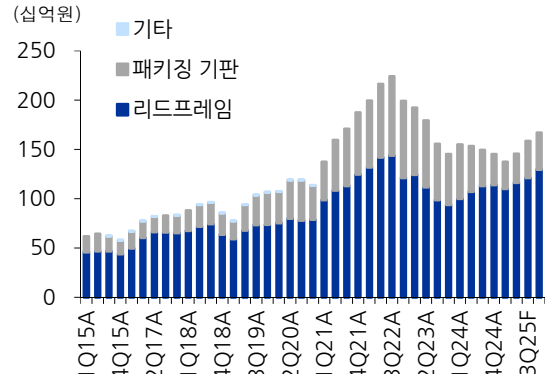
자료: 유진투자증권

도표 5. 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

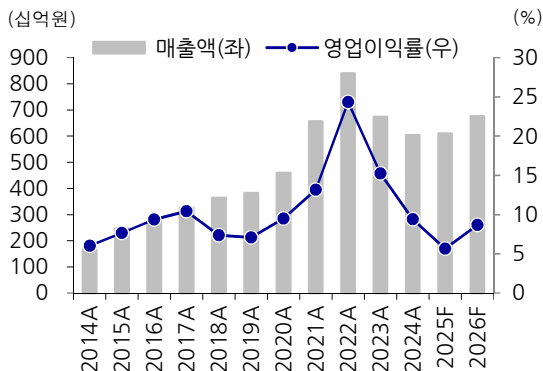


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	246.0	276.2	325.1	363.3	381.4	458.7	655.4	839.4	672.2	603.0	608.7	675.1
매출액 증가율	48.9	12.3	17.7	11.8	5.0	20.3	42.9	28.1	-19.9	-10.3	0.9	10.9
사업별 매출												
리드프레임	183.3	211.6	258.0	277.6	274.1	312.4	445.2	538.9	429.1	434.5	477.4	527.9
자동차 전장	65.0	75.0	90.5	114.5	135.8	150.8	219.9	283.5	270.0	287.9	310.5	340.9
기타(IT)	118.3	136.6	167.5	163.1	138.3	161.6	225.3	255.4	159.1	146.6	167.0	187.0
패키징 기판	62.7	64.6	67.0	85.6	107.2	146.3	210.2	300.5	243.1	168.5	131.2	147.2
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출비중(%)												
리드프레임	74.5	76.6	79.4	76.4	71.9	68.1	67.9	64.2	63.8	72.1	78.4	78.2
자동차 전장	26.4	27.2	27.8	31.5	35.6	32.9	33.6	33.8	40.2	47.7	51.0	50.5
기타(IT)	48.1	49.5	51.5	44.9	36.3	35.2	34.4	30.4	23.7	24.3	27.4	27.7
패키징 기판	25.5	23.4	20.6	23.6	28.1	31.9	32.1	35.8	36.2	27.9	21.6	21.8
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
매출원가	206.6	226.7	264.2	306.9	324.3	383.0	519.7	574.1	511.5	491.6	509.9	549.3
매출총이익	77.0	81.1	75.8	77.7	84.7	104.2	135.7	177.9	217.4	111.4	98.8	125.8
판매관리비	31.3	31.9	32.2	34.3	37.8	41.7	49.3	53.4	57.0	54.6	64.4	67.2
영업이익	18.8	25.8	33.9	26.8	27.0	43.5	86.3	204.4	102.5	56.9	34.4	58.6
세전이익	17.8	23.2	29.4	24.5	21.9	37.8	89.5	205.3	105.9	67.0	34.9	61.7
당기순이익	14.7	18.8	23.9	20.7	18.2	30.0	71.1	159.4	84.4	58.7	30.6	54.1
지배주주당기순이익	14.7	18.9	24.0	20.8	18.3	30.0	71.3	159.4	84.4	58.7	30.6	54.1
이익률(%)												
매출원가율	84.0	82.1	81.3	84.5	85.0	83.5	79.3	68.4	76.1	81.5	83.8	81.4
매출총이익률	31.3	29.3	23.3	21.4	22.2	22.7	20.7	21.2	32.3	18.5	16.2	18.6
판매관리비율	12.7	11.6	9.9	9.4	9.9	9.1	7.5	6.4	8.5	9.0	10.6	10.0
영업이익률	7.6	9.4	10.4	7.4	7.1	9.5	13.2	24.4	15.2	9.4	5.7	8.7
경상이익률	7.2	8.4	9.0	6.7	5.7	8.2	13.7	24.5	15.7	11.1	5.7	9.1
당기순이익률	6.0	6.8	7.4	5.7	4.8	6.5	10.8	19.0	12.6	9.7	5.0	8.0
지배주주당기순이익	6.0	6.8	7.4	5.7	4.8	6.5	10.9	19.0	12.6	9.7	5.0	8.0

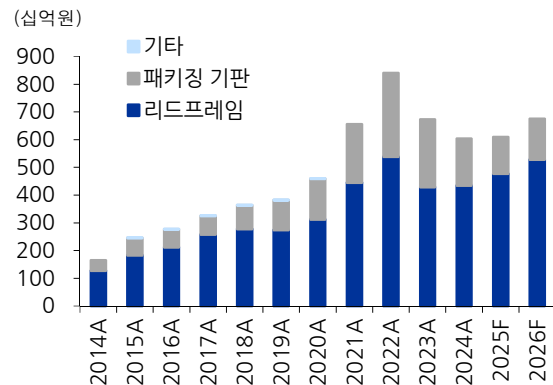
자료: 유진투자증권

도표 8. 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



II. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

(단위: 십억원, 십억엔, 백만달러, 백만유로)		해성디에스	평균	심텍	대덕전자	SHKO	NXP Semiconductors	INFINEON Technologies
국가		한국		한국	한국	일본	네덜란드	독일
주가(원, 달러)		23,100		15,740	13,960	5,910.0	184.3	29.0
통화		KRW		KRW	KRW	JPY	USD	EUR
시가총액		392.7		501.4	689.9	798,866.2	46,562.0	37,871.7
PER (배)	FY23A	11.2	23.8	-	55.0	10.1	17.0	13.1
	FY24A	6.8	29.0	-	33.6	40.8	18.1	23.3
	FY25F	12.8	24.8	49.0	15.6	24.9	16.0	18.6
	FY26F	7.3	12.4	4.5	9.9	21.0	13.5	13.1
PBR (배)	FY23A	1.8	3.1	2.6	1.5	2.2	6.8	2.6
	FY24A	0.7	2.6	0.8	0.9	2.9	5.8	2.6
	FY25F	0.7	2.3	1.1	0.8	2.6	4.8	2.0
	FY26F	0.6	2.0	0.9	0.7	2.3	4.3	1.9
EV/EBITDA (배)	FY23A	6.0	7.8	-	8.3	4.2	11.6	7.1
	FY24A	4.1	12.0	20.0	4.4	13.5	12.6	9.4
	FY25F	5.6	8.3	8.3	3.1	9.0	11.8	9.3
	FY26F	4.2	6.2	3.4	2.6	7.3	10.3	7.2
매출액 (십억원, 십억엔, 백만달러, 백만유로)	FY23A	672.2		1,041.9	909.7	286,358.0	13,276.0	16,309.0
	FY24A	603.0		1,231.4	892.1	209,972.0	12,614.0	14,955.0
	FY25F	608.7		1,303.1	1,008.6	244,259.4	11,939.3	15,068.3
	FY26F	675.1		1,542.4	1,154.7	264,432.2	12,994.8	16,856.3
영업이익 (백만달러, 십억원)	FY23A	102.5		-88.1	23.7	76,712.0	3,661.0	3,948.0
	FY24A	56.9		-47.0	11.3	24,810.0	3,417.0	2,190.0
	FY25F	34.4		14.9	45.0	44,072.0	3,908.6	2,604.5
	FY26F	58.6		133.1	73.7	52,728.2	4,502.6	3,629.3
영업이익률 (%)	FY23A	15.2	14.5	-8.5	2.6	26.8	27.6	24.2
	FY24A	9.4	10.2	-3.8	1.3	11.8	27.1	14.6
	FY25F	5.7	14.7	1.1	4.5	18.0	32.7	17.3
	FY26F	8.7	18.2	8.6	6.4	19.9	34.6	21.5
순이익 (백만달러, 십억원)	FY23A	84.4		-114.9	25.4	54,488.0	2,797.0	3,137.0
	FY24A	58.7		-30.3	23.8	18,609.0	2,510.0	1,301.0
	FY25F	30.6		13.3	45.6	32,006.2	2,958.2	2,017.4
	FY26F	54.1		111.9	70.8	38,025.6	3,473.8	2,843.5
ROE (%)	FY23A	17.5	12.3	-21.3	2.8	24.1	34.8	21.0
	FY24A	11.0	7.9	-6.6	2.6	7.2	28.2	8.2
	FY25F	5.4	11.9	3.0	5.1	12.1	29.4	9.8
	FY26F	9.1	17.2	21.8	7.5	12.7	31.1	13.1

주: 2025.04.30 종가기준. 해성디에스는 당사 추정. 나머지는 컨센서스 자료: Bloomberg, 유진투자증권



해성디에스(195870.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	688.7	794.2	805.8	854.6	915.4
유동자산	343.9	321.7	323.1	358.0	401.2
현금성자산	139.8	84.2	58.9	66.4	80.3
매출채권	106.1	121.8	136.7	151.2	166.9
재고자산	90.1	107.2	118.9	131.6	145.2
비유동자산	344.9	472.4	482.7	496.6	514.2
투자자산	15.5	15.5	16.1	16.8	17.4
유형자산	306.0	424.6	416.6	413.3	414.4
기타	23.3	32.3	50.0	66.6	82.3
부채총계	173.7	237.9	233.1	241.4	250.3
유동부채	131.7	201.4	196.4	204.5	213.1
매입채무	59.1	78.9	73.5	81.4	89.8
유동성이자부채	42.7	96.3	96.3	96.3	96.3
기타	29.9	26.2	26.5	26.8	27.0
비유동부채	42.0	36.5	36.7	36.9	37.1
비유동이자부채	37.4	31.1	31.1	31.1	31.1
기타	4.6	5.4	5.6	5.8	6.1
자본총계	515.1	556.3	572.7	613.2	665.1
지배지분	515.1	556.3	572.7	613.2	665.1
자본금	85.0	85.0	85.0	85.0	85.0
자본잉여금	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8
이익잉여금	408.0	449.0	466.0	506.4	558.3
기타	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	515.1	556.3	572.7	613.2	665.1
총차입금	80.1	127.4	127.4	127.4	127.4
순차입금	(59.7)	43.2	68.5	61.0	47.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	143.1	60.6	46.6	83.6	94.4
당기순이익	84.4	58.7	30.6	54.1	65.5
자산상각비	44.7	50.2	48.1	48.5	49.4
기타비현금성손익	36.5	22.3	(0.3)	0.2	0.2
운전자본증감	30.2	(60.4)	(31.7)	(19.2)	(20.7)
매출채권감소(증가)	31.5	(11.9)	(14.9)	(14.5)	(15.7)
재고자산감소(증가)	22.4	(21.0)	(11.7)	(12.7)	(13.6)
매입채무증가(감소)	3.6	(9.2)	(5.3)	7.8	8.4
기타	(27.2)	(18.4)	0.2	0.2	0.2
투자현금	(67.8)	(143.8)	(58.3)	(62.5)	(66.9)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(93.9)	(148.7)	(37.5)	(41.6)	(46.0)
유형자산처분	0.1	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(4.1)	(10.5)	(20.2)	(20.2)	(20.2)
재무현금	(11.3)	27.1	(13.6)	(13.6)	(13.6)
차입금증가	4.0	42.4	0.0	0.0	0.0
자본증가	(15.3)	(15.3)	(13.6)	(13.6)	(13.6)
배당금지급	(15.3)	(15.3)	13.6	13.6	13.6
현금 증감	63.5	(55.7)	(25.3)	7.6	13.9
기초현금	76.3	139.8	84.1	58.8	66.4
기말현금	139.8	84.1	58.8	66.4	80.3
Gross Cash flow	165.7	131.8	78.4	102.8	115.1
Gross Investment	37.6	204.2	90.0	81.6	87.6
Free Cash Flow	128.1	(72.4)	(11.7)	21.2	27.5

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	672.2	603.0	608.7	675.1	746.7
증가율(%)	(19.9)	(10.3)	0.9	10.9	10.6
매출원가	511.5	491.6	509.9	549.3	601.9
매출총이익	160.7	111.4	98.8	125.8	144.8
판매 및 일반관리비	58.2	54.6	64.4	67.2	71.3
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	102.5	56.9	34.4	58.6	73.5
증가율(%)	(49.9)	(44.5)	(39.5)	70.2	25.5
EBITDA	147.2	107.1	82.5	107.1	122.9
증가율(%)	(39.5)	(27.3)	(23.0)	29.8	14.8
영업외손익	3.4	10.1	0.4	3.2	1.5
이자수익	4.1	2.9	1.9	2.4	2.6
이자비용	4.7	3.2	14.8	14.8	14.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	3.9	10.4	13.3	15.5	13.6
세전순이익	105.9	67.0	34.9	61.7	75.0
증가율(%)	(48.4)	(36.8)	(47.9)	77.1	21.5
법인세비용	21.4	8.3	4.3	7.6	9.5
당기순이익	84.4	58.7	30.6	54.1	65.5
증가율(%)	(47.0)	(30.5)	(47.9)	76.9	21.0
지배주주지분	84.4	58.7	30.6	54.1	65.5
증가율(%)	(47.0)	(30.5)	(47.9)	76.9	21.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	4,966	3,453	1,799	3,181	3,850
증가율(%)	(47.0)	(30.5)	(47.9)	76.9	21.0
수경EPS(원)	4,966	3,453	1,799	3,181	3,850
증가율(%)	(47.0)	(30.5)	(47.9)	76.9	21.0

주요투자지표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,966	3,453	1,799	3,181	3,850
BPS	30,297	32,722	33,691	36,072	39,122
DPS	900	800	800	800	800
밸류에이션(배,%)					
PER	11.2	6.8	12.8	7.3	6.0
PBR	1.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.0	4.1	5.6	4.2	3.6
배당수익률	1.6	3.4	3.5	3.5	3.5
PCR	5.7	3.0	5.0	3.8	3.4
수익성(%)					
영업이익률	15.2	9.4	5.7	8.7	9.8
EBITDA이익률	21.9	17.8	13.6	15.9	16.5
순이익률	12.6	9.7	5.0	8.0	8.8
ROE	17.5	11.0	5.4	9.1	10.2
ROIC	18.8	9.5	4.9	7.8	9.3
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(11.6)	7.8	12.0	9.9	7.1
유동비율	261.1	159.7	164.5	175.1	188.2
이자보상배율	22.0	17.9	2.3	4.0	5.0
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	5.5	5.3	4.7	4.7	4.7
재고자산회전율	6.5	6.1	5.4	5.4	5.4
매입채무회전율	12.0	8.7	8.0	8.7	8.7



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 3 자에게 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: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

