

# 헥토이노베이션(214180.KQ)

사업 다변화로 분기, 연간 최고 매출 달성.  
Valuation 매력 보유

2023.03.16

Company Comment

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **19,000**원(유지)

현재주가: 12,300원(03/15)

시가총액: 163.1(십억원)

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

## 4Q22 Review: 4분기 최고 매출 및 연간 최대 매출을 달성하며 안정적 성장 지속

전일(3/15)에 발표한 2022년 4분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 688억원, 영업이익 113억원으로 전년동기 대비 매출액은 15.6% 증가하면서 분기 최고 매출액을 달성하였으며, 영업이익도 54.9% 증가하면서 높은 수익성을 유지하였음.

2022년 연간 잠정실적(연결 기준)은 매출액 2,630억원, 영업이익 357억원으로 전년 대비 매출액은 19.0% 증가하며 최대 매출액을 달성하였음. 최대 매출액을 달성한 이유는 ① 헥토이노베이션 별도 매출액이 생활서비스 부문, 주식정보서비스 등이 고성장세를 보이며 전년 대비 16.5% 증가하였고, ② 헥토파이낸셜 매출이 간편현금결제서비스 및 PG 서비스의 성장으로 전년 대비 17.1% 증가하며 안정적인 실적 성장세를 보인 가운데 ③ 자회사 헥토헬스케어의 매출액이 구독형 정기배송서비스 성장 등으로 전년 대비 25.6% 증가하였기 때문임. 다만, 영업이익은 4.6% 감소하며 수익성이 소폭 하락하였는데, 이는 3개 회사 모두 신규 플랫폼 사업 관련 인건비 및 마케팅 비용이 증가하였기 때문임.

## 1Q23 Preview: 매출액 +12.3%yoy, 영업이익 +26.0%yoy. 안정적 실적 성장 전망

당사 추정 2023년 1분기 예상 실적(연결기준)은 매출액 693억원, 영업이익은 78억원으로 전년동기대비 각각 12.3%, 26.0% 증가하면서 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 예상함. 매출 성장을 지속할 것으로 예상하는 이유는 ① 헥토이노베이션 본사의 생활정보서비스(건강지킴이, 세이프캐시, 내정보지킴이 등) 및 주식정보서비스(주식투자노트, 슈퍼스타, 알파스타 등) 관련 매출이 안정적 성장을 지속하고 있고 ② 헥토파이낸셜의 데이터 사업 매출 시장 등으로 성장세를 유지할 것으로 예상되고, ③ 헥토헬스케어의 구독형 정기배송 서비스의 성장 등으로 높은 성장세를 보이고 있기 때문임.

## 목표주가 19,000원, 투자의견 BUY 유지함. Valuation 매력 보유

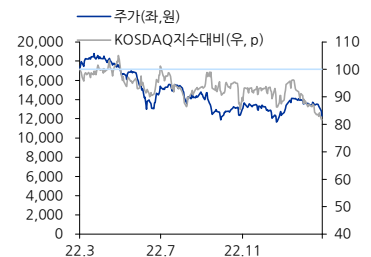
목표주가는 기존 19,000원과 투자의견 BUY를 유지함. 현재 주가는 동사의 2023년 예상 실적 기준 PER 5.3 배로 국내 유사 업체(더존비즈온, 웹캐시, 한글과컴퓨터, 헥토파이낸셜, 노바렉스)의 평균 PER 14.4 배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중.

발행주식수(천주)	13,257천주
52주 최고가(원)	18,900원
최저가(원)	11,350원
52주 일간 Beta	0.87
90일 일평균거래대금(억원)	5억원
외국인 지분율(%)	12.4%
배당수익률(2022F, %)	3.4%

주주구성(%)	
이경민 (외 3인)	30.4%
프리미어성장전략엔앤에이사무투자 합자회사 (외 1인)	10.1%
자사주 (외 1인)	3.9%

(%)	1M	6M	12M
주가상승률	-9.2	15.5	-28.9

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	19,000	19,000	-
영업이익(22)	35.7	33.3	▲
영업이익(23)	41.2	37.3	▲



(단위: 십억원, %,%p)	4Q22P					1Q23E			2021A	2022P		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	68.8	70.1	-1.8	-	-	69.3	0.6	12.3	221.0	263.0	19.0	297.2	13.0
영업이익	11.3	8.9	27.3	-	-	7.8	-30.6	26.0	37.5	35.7	-4.6	41.2	15.3
세전이익	11.9	9.4	26.4	-	-	8.1	-32.0	11.4	42.0	39.4	-6.2	42.3	7.5
순이익	11.0	7.3	51.5	-	-	6.4	-42.0	9.3	32.5	33.7	3.9	34.5	2.3
지배 순이익	8.7	5.0	73.0	-	-	5.0	-42.8	-23.9	21.1	29.4	39.6	30.9	4.8
영업이익률	16.4	12.6	3.7	-	-	11.3	-5.1	1.2	17.0	13.6	-3.4	13.9	0.3
순이익률	16.1	10.4	5.6	-	-	9.3	-6.8	-0.3	14.7	12.8	-1.9	11.6	-1.2
EPS(원)	2,633	1,522	73.0	-	-	1,506	-42.8	-23.9	1,591	2,221	39.6	2,329	4.8
BPS(원)	10,044	10,290	-2.4	-	-	10,031	-0.1	-1.8	10,272	10,044	-2.2	11,983	19.3
ROE(%)	26.2	14.8	11.4	-	-	15.0	-11.2	-4.4	15.9	21.9	6.0	21.1	-0.7
PER(X)	4.7	8.1	-	--	--	8.2	-	-	12.6	5.5	-	5.3	-
PBR(X)	1.2	1.2	-	--	--	1.2	-	-	2.0	1.2	-	1.0	-

자료: 헥토이노베이션, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



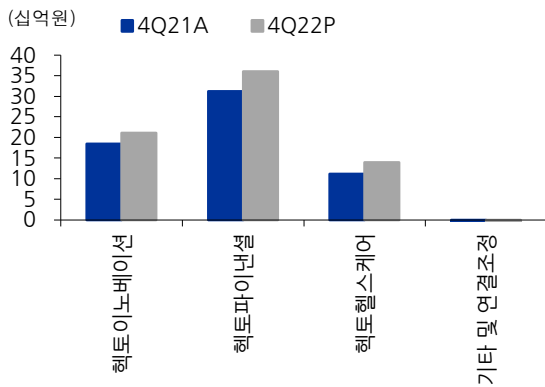
## I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q22 실적(연결 기준): 매출액 +15.6%yoy, 영업이익 +54.9%yoy

(십억원, %)	4Q22P			3Q21A	2Q22A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>영업수익</b>	<b>68.8</b>	<b>15.6</b>	<b>3.1</b>	<b>59.5</b>	<b>66.7</b>
부문별 영업수익(십억원)					
핵토이노베이션	21.1	14.3	0.2	18.4	21.0
핵토파이낸셜	36.0	15.3	7.2	31.2	33.6
핵트헬스케어	13.9	25.0	3.8	11.1	13.4
기타 및 연결조정	-2.2	68.9	65.4	-1.3	-1.3
부문별 비중(%)					
핵토이노베이션	30.6	-0.4	-0.9	31.0	31.5
핵토파이낸셜	52.3	-0.2	2.0	52.5	50.3
핵트헬스케어	20.2	1.5	0.1	18.7	20.1
기타 및 연결조정	-3.2	-1.0	-1.2	-2.2	-2.0
<b>수익(십억원)</b>					
영업이익	11.3	54.9	-6.3	7.3	12.0
세전이익	11.9	36.6	-6.4	8.7	12.7
당기순이익	11.0	24.5	17.6	8.9	9.4
지배주주 당기순이익	8.7	52.1	15.5	5.7	7.6
이익률(%)					
영업이익률	11.3	-1.0	-6.8	12.2	18.0
세전이익률	11.9	-2.7	-7.2	14.7	19.1
당기순이익률	11.0	-3.9	-3.0	14.9	14.1
지배주주 당기순이익률	8.7	-0.9	-2.6	9.6	11.3

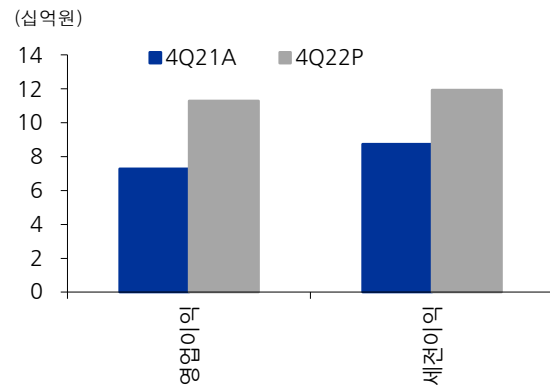
자료: 유진투자증권

도표 2. 자회사별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

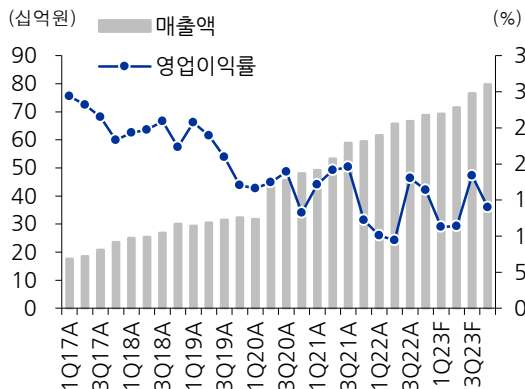


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
<b>영업수익</b>	49.3	53.3	59.0	59.5	61.7	65.7	66.7	68.8	69.3	71.6	76.6	79.8
증가율(% YoY)	54.8	17.5	29.0	23.9	25.3	23.3	13.2	15.6	12.3	8.9	14.8	16.0
증가율(% QoQ)	2.5	8.2	10.6	1.0	3.7	6.5	1.5	3.1	0.6	3.3	7.0	4.2
<b>부문별 영업수익</b>												
핵토이노베이션	16.9	18.1	18.1	18.4	20.2	21.0	21.0	21.1	22.5	23.3	23.7	24.2
핵토파이낸셜	23.3	26.1	29.7	31.2	29.1	30.5	33.6	36.0	33.8	34.7	38.0	40.8
핵토헤스케어	10.5	10.7	12.2	12.3	14.0	16.0	13.4	13.9	14.6	15.4	16.1	16.9
기타 및 연결조정	-1.5	-1.5	-1.0	-2.4	-1.6	-1.8	-1.3	-2.2	-1.7	-1.8	-1.3	-2.2
<b>부문별 비중(%)</b>												
핵토이노베이션	34.3	34.0	30.6	31.0	32.8	32.0	31.5	30.6	32.5	32.6	31.0	30.4
핵토파이낸셜	47.4	48.9	50.4	52.5	47.2	46.5	50.3	52.3	48.7	48.5	49.7	51.2
핵토헤스케어	21.4	20.0	20.7	20.7	22.7	24.3	20.1	20.2	21.1	21.5	21.1	21.2
기타 및 연결조정	-3.0	-2.9	-1.7	-4.1	-2.7	-2.7	-2.0	-3.2	-2.4	-2.6	-1.7	-2.7
<b>수익</b>												
영업수익	49.3	53.3	59.0	59.5	61.7	65.7	66.7	68.8	69.3	71.6	76.6	79.8
영업비용	40.8	43.1	47.4	52.2	55.5	59.5	54.7	57.5	61.4	63.4	62.5	68.6
영업이익	8.4	10.2	11.6	7.3	6.2	6.2	12.0	11.3	7.8	8.1	14.1	11.2
세전이익	8.9	10.9	13.4	8.7	7.3	5.9	12.7	11.9	8.1	8.4	14.5	11.3
당기순이익	7.4	4.1	12.1	8.9	5.9	5.9	9.4	11.0	6.4	6.6	12.1	9.4
지배주주 당기순이익	5.5	3.1	6.7	5.7	6.6	6.6	7.6	8.7	5.0	5.9	11.1	8.8
<b>이익률(%)</b>												
영업수익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업비용율	82.9	80.8	80.4	87.8	89.9	90.6	82.0	83.6	88.7	88.6	81.6	86.0
영업이익률	17.1	19.2	19.6	12.2	10.1	9.4	18.0	16.4	11.3	11.4	18.4	14.0
세전이익률	18.1	20.5	22.7	14.7	11.8	8.9	19.1	17.3	11.7	11.7	18.9	14.2
당기순이익률	14.9	7.7	20.6	14.9	9.5	8.9	14.1	16.1	9.3	9.2	15.8	11.7
지배주주 당기순이익률	11.2	5.9	11.4	9.6	10.6	10.0	11.3	12.7	7.2	8.2	14.6	11.1

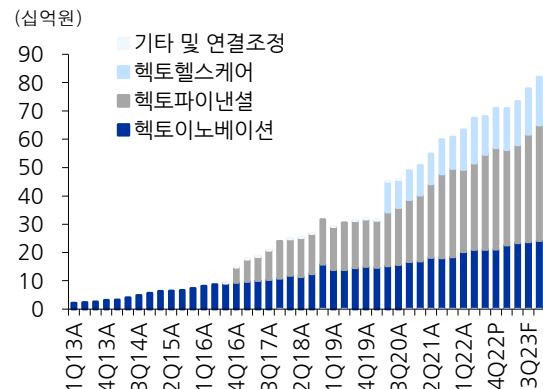
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 영업수익, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 주요 사업별 영업수익 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

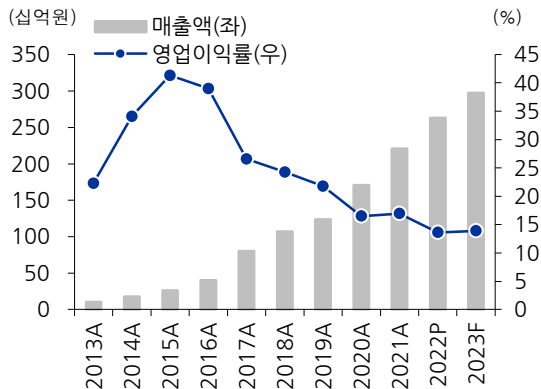


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022P	2023F
<b>매출액(영업수익)</b>	17.7	26.6	40.7	80.5	107.3	123.7	170.9	221.0	263.0	297.2
<b>증가율(%<i>yoY</i>)</b>	72.8	50.6	52.8	97.8	33.4	15.3	38.1	29.3	19.0	13.0
<b>부문별 영업수익</b>										
핵토이노베이션	17.7	28.3	35.1	40.8	51.4	57.2	62.2	71.5	83.3	93.8
핵토파이낸셜			5.4	40.0	57.2	65.5	77.1	110.4	129.3	147.3
핵토헬스케어							30.9	44.5	57.4	63.1
기타 및 연결조정	0.0	-1.7	0.2	-0.3	-1.2	1.0	0.7	-5.3	-6.9	-7.0
<b>부문별 비중(%)</b>										
핵토이노베이션	100.0	106.4	86.3	50.7	47.9	46.2	36.4	32.3	31.7	31.6
핵토파이낸셜	0.0	0.0	13.1	49.7	53.3	52.9	45.1	49.9	49.2	49.6
핵토헬스케어	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	18.1	20.1	21.8	21.2
기타 및 연결조정	0.0	-6.4	0.5	-0.4	-1.1	0.8	0.4	-2.4	-2.6	-2.4
<b>수익</b>										
영업수익	17.7	26.6	40.7	80.5	107.3	123.7	170.9	221.0	263.0	297.2
영업비용	11.7	15.6	24.8	59.1	81.3	96.8	142.7	183.6	227.2	256.0
<b>영업이익</b>	6.0	11.0	15.9	21.4	26.0	27.0	28.2	37.5	35.7	41.2
<b>세전이익</b>	5.7	10.8	13.9	23.3	25.8	30.9	35.4	42.0	37.8	42.3
<b>당기순이익</b>	5.3	8.8	11.1	18.3	19.7	23.9	29.3	32.5	32.2	34.5
<b>지배주주 당기순이익</b>	5.3	8.8	10.7	14.5	14.4	17.9	20.3	21.1	29.4	30.9
<b>이익률(%)</b>										
영업수익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업비용율	65.9	58.7	61.0	73.4	75.7	78.2	83.5	83.0	86.4	86.1
<b>영업이익률</b>	34.1	41.3	39.0	26.6	24.3	21.8	16.5	17.0	13.6	13.9
<b>세전이익률</b>	32.3	40.7	34.1	29.0	24.0	25.0	20.7	19.0	14.4	14.2
<b>당기순이익률</b>	29.9	33.1	27.3	22.8	18.4	19.3	17.2	14.7	12.2	11.6
<b>지배주주 당기순이익률</b>	29.9	33.1	26.2	18.0	13.5	14.5	11.9	9.5	11.2	10.4

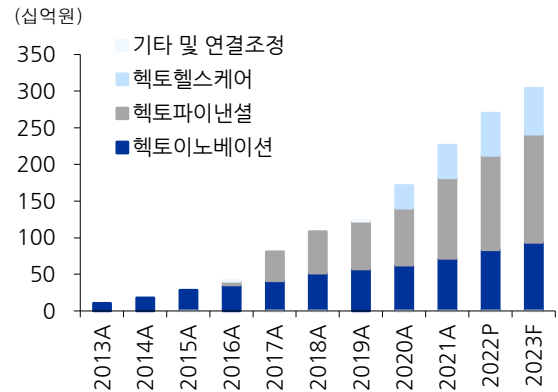
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



## II. Peer Valuation

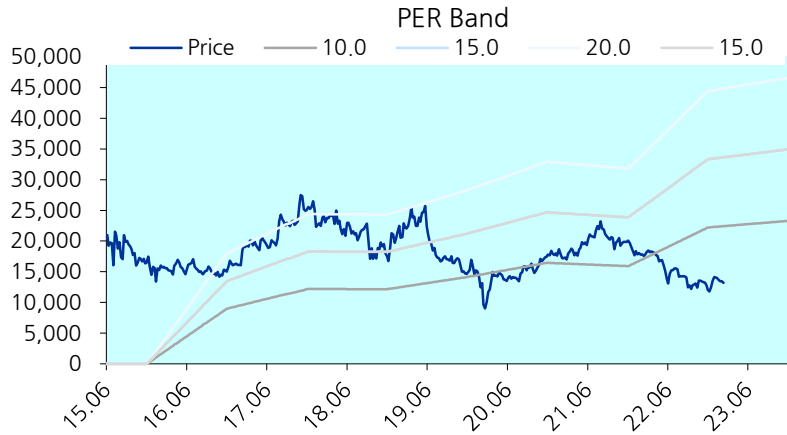
도표 10. Peer Group Valuation Table

	헤토이노베이션	평균	더존비즈온	웹케이	한글과컴퓨터	헤토파이낸셜	노바렉스
주가(원)	12,300		35,600	15,740	13,500	19,910	9,100
시가총액(십억원)	163.1		1,081.6	214.6	340.3	188.2	170.7
PER(배)							
FY20A	10.8	27.8	57.6	27.9	12.4	27.0	14.0
FY21A	12.6	26.3	42.8	24.4	36.8	14.3	13.1
FY22F	5.5	15.7	32.2	18.1	4.9	-	7.4
FY23F	5.3	14.4	31.9	10.0	11.9	10.7	7.4
PBR(배)							
FY20A	1.8	4.8	8.2	7.0	1.6	2.5	2.7
FY21A	2.0	3.2	4.7	3.7	2.3	2.1	2.2
FY22F	1.2	1.7	2.3	2.1	0.9	-	0.9
FY23F	1.0	1.5	2.2	1.7	1.0	1.2	0.8
매출액(십억원)							
FY20A	170.9		306.5	72.8	401.4	78.1	222.8
FY21A	221.0		318.8	81.9	391.7	110.4	278.8
FY22F	263.0		313.7	89.5	234.0	-	286.4
FY23F	297.2		325.3	101.1	264.9	147.2	285.5
영업이익(십억원)							
FY20A	28.2		76.7	14.3	68.2	10.7	27.0
FY21A	37.5		71.2	18.7	43.3	15.3	30.0
FY22F	35.7		52.9	21.1	26.4	-	26.7
FY23F	41.2		53.6	25.8	42.2	17.5	28.5
영업이익률(%)							
FY20A	16.5	18.8	25.0	19.6	17.0	13.7	12.1
FY21A	17.0	17.5	22.3	22.8	11.1	13.9	10.8
FY22F	13.6	17.2	16.9	23.6	11.3	-	9.3
FY23F	13.9	17.5	16.5	25.5	15.9	11.9	10.0
순이익(십억원)							
FY20A	29.3		57.9	17.4	46.6	11.3	25.0
FY21A	32.5		54.4	14.9	4.4	22.5	26.3
FY22F	33.7		34.3	12.0	66.2	-	21.8
FY23F	34.5		35.6	21.4	28.3	18.0	22.9
EV/EBITDA(배)							
FY20A	1.1	15.9	31.2	17.8	4.2	10.2	12.1
FY21A	0.4	12.4	21.9	14.5	9.7	3.6	10.3
FY22F	-	7.9	14.5	6.8	2.3	-	6.1
FY23F	-	7.7	14.5	5.6	2.9	-	5.8
ROE(%)							
FY20A	15.9	18.6	15.2	28.7	11.9	-	24.1
FY21A	15.9	12.0	12.1	17.9	0.9	17.0	20.6
FY22F	21.9	10.2	7.1	11.8	11.8	-	13.5
FY23F	21.1	10.5	7.5	18.8	5.3	-	11.9

참고: 2023.03.15 종가 기준, 컨센서스 적용. 헤토이노베이션은 당사 추정치임  
 자료: 유진투자증권

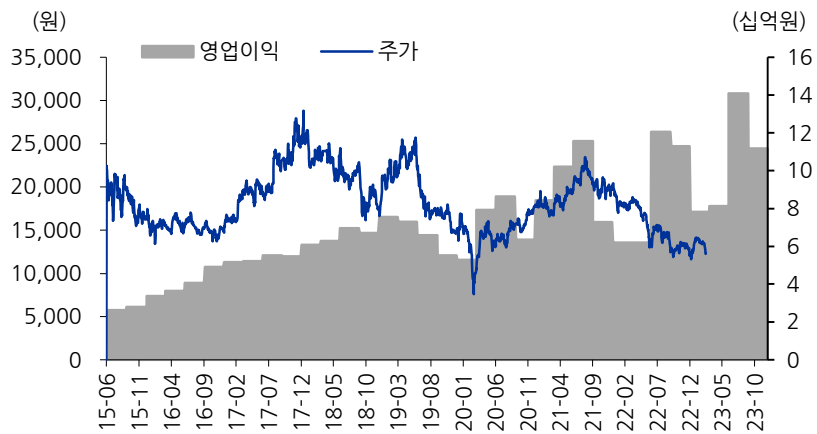


도표 11. PER Historical Band Chart



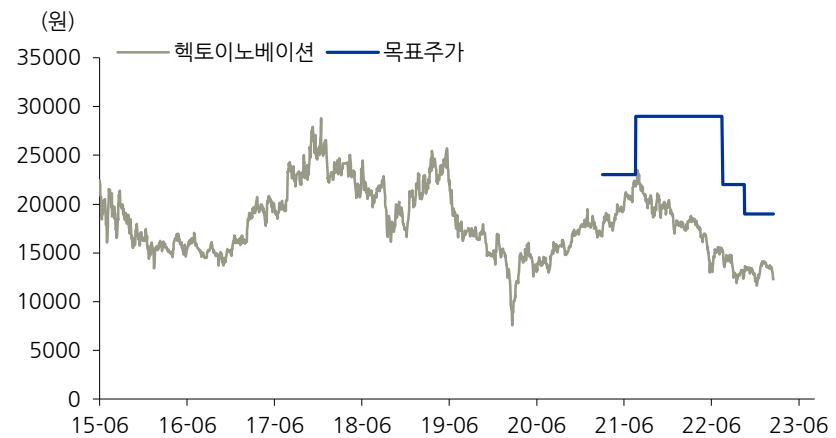
자료: 유진투자증권

도표 12. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

도표 13. 당사 목표주가 및 주가 차트

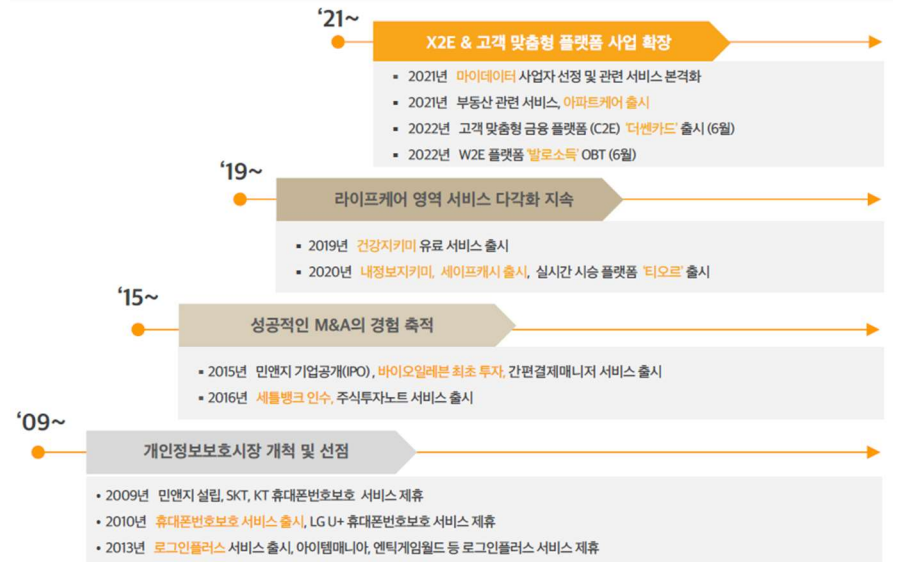


자료: 유진투자증권



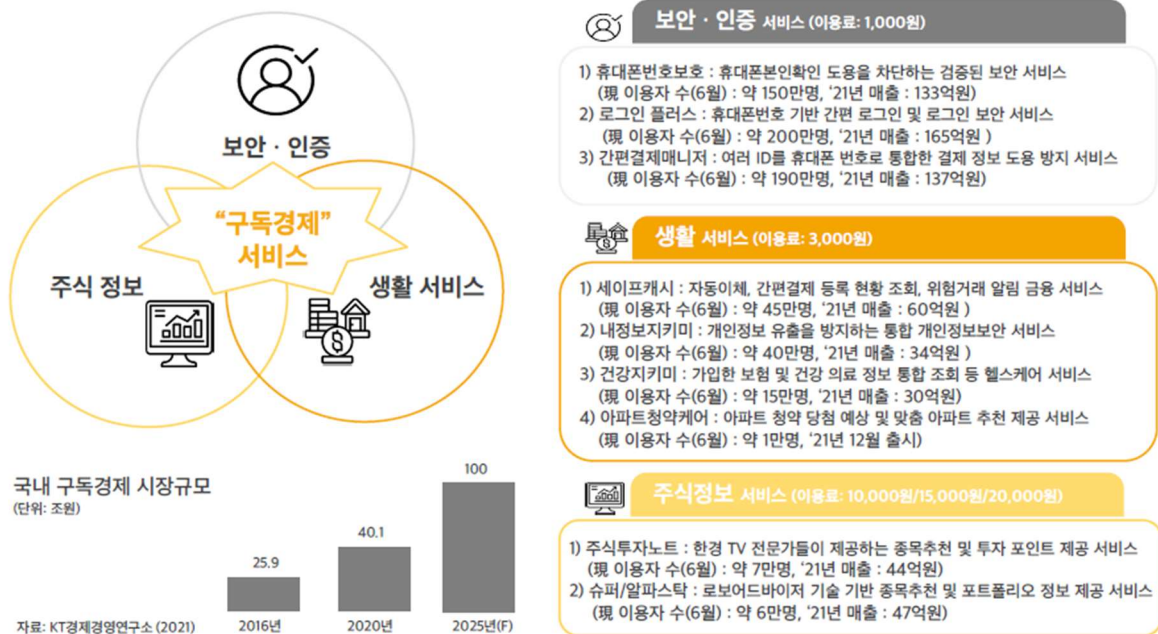
### III. 본사 실적 성장 지속 전망

도표 14. 지속적인 비즈니스 모델 발굴을 통한 기업 가치 증대



자료: 동사 IRBook, 유진투자증권

도표 15. 정기구독 서비스를 통한 안정적인 수익 창출



자료: 동사 IRBook, 유진투자증권



도표 16. 마이데이터 시반의 소비혜택 극대화 서비스



자료: 동사 IRBook, 유진투자증권

도표 17. X2E 플랫폼 '발로소득'



자료: 동사 IRBook, 유진투자증권



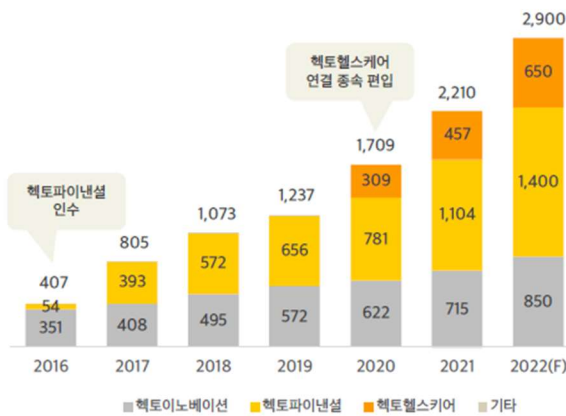


## VI. 계열사 중장기 장동력 확보

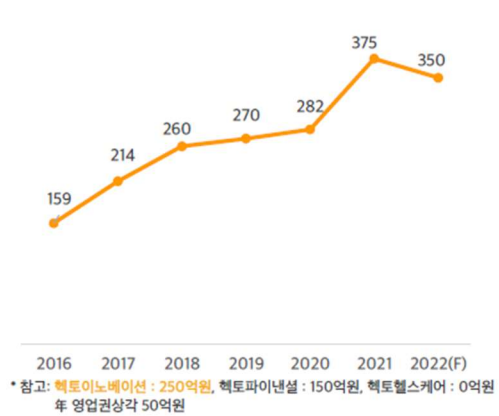
도표 18. 2022년 높은 실적 성장세 지속 및 영업이익익을 달성

헥토이노베이션	헥토파이낸셜	헥토헬스케어
<ul style="list-style-type: none"> <li>기존 구독경제 서비스 매출 안정성을 기반으로 신규 구독경제 서비스 중심의 매출 지속 성장</li> <li>대중적 '발로스톡' 플랫폼 출시로 다양한 이용자 확보</li> <li>개인맞춤형 '더센카드' 서비스 활성화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>기존 사업 집중으로 Top-Line 지속 성장</li> <li>고부가가치인 데이터 시장 진출 ('22년 8월 마켓플레이스 오픈)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>디지털 헬스케어 플랫폼 (비대면 진료 서비스등)</li> <li>시술루션 기반 건강 관리 솔루션</li> <li>정기구독 서비스로 안정적인 수익창출</li> <li>'24년 상장 추진으로 기업가치 Re-rating</li> </ul>

매출(연결) 단위: 억원



영업이익(연결) 단위: 억원



자료: 동사 IRBook, 유진투자증권

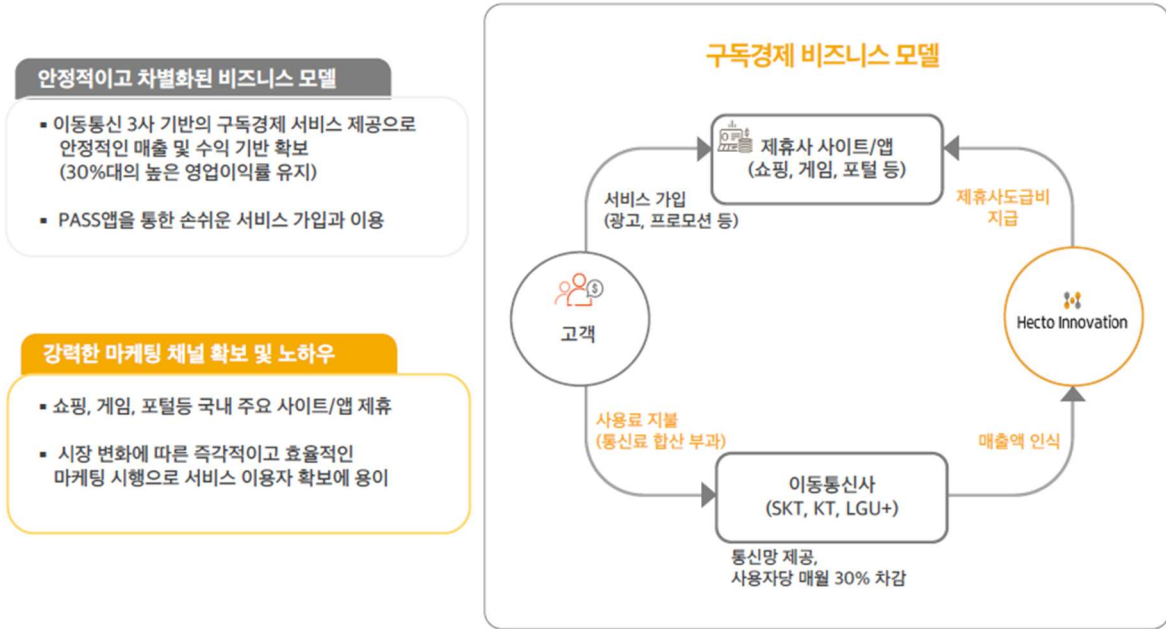
도표 19. 중장기 사업 전략

구독경제 서비스 확장 지속	다양한 신규 플랫폼 출시로 '중장기 성장동력' 확보	중속 기업 가치 상승
<ul style="list-style-type: none"> <li>기존 구독경제 서비스 매출 안정성을 기반으로 셰이프캐시, 아파트청약케어 등의 신규 구독경제 서비스 중심의 매출 성장</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>마이데이터 사업자 지위를 통한 서비스 확장</li> <li>개인 맞춤형 카드 추천 서비스인 더센카드로 높은 리텐션 비율 확보</li> <li>고객의 참여를 직접적인 보상과 혜택으로 돌려주는 발로스톡으로 높은 MAU 확보</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>단순한 사명 변경이 아닌 회사 본질의 '확장'</li> <li>지속적인 M&amp;A를 통한 기업 가치 증대</li> <li>現 중속 회사인 헥토파이낸셜과 헥토헬스케어의 견고한 시장 지위 확보 및 지속 성장</li> </ul>
구독경제 경쟁력 지속	시장 지배력 확대 및 탄탄한 수익모델 기반 구축	유기적인 협력으로 계열사 간 연계 시너지 창출

자료: 동사 IRBook, 유진투자증권

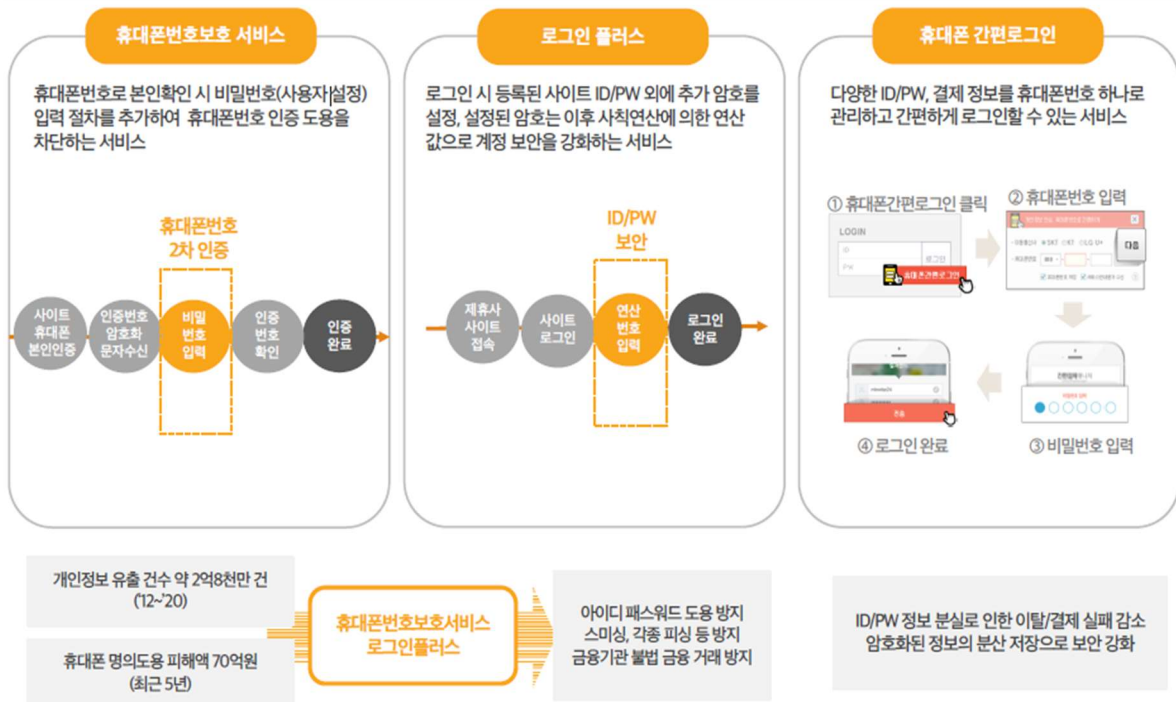


도표 20. 구독경제 서비스 비즈니스 모델



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 차별화된 개인정보 보안인증 서비스



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 22. 고객 니즈에 맞은 다양한 분야의 생활 서비스



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 개인투자자의 주식투자정보 서비스 및 부동산 정보 서비스로 확대



자료: IR Book, 유진투자증권



## 헥토이노베이션(214180.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>자산총계</b>	<b>361.8</b>	<b>454.1</b>	<b>502.0</b>	<b>558.8</b>	<b>620.5</b>
유동자산	232.2	319.9	358.8	421.0	486.1
현금성자산	182.9	249.8	267.8	316.0	366.5
매출채권	35.8	58.8	74.4	86.2	98.7
재고자산	11.8	7.7	12.9	15.0	17.1
비유동자산	129.6	134.1	143.2	137.8	134.4
투자자산	40.4	45.4	56.8	59.1	61.5
유형자산	8.5	7.3	6.7	4.3	3.4
기타	80.8	81.4	79.7	74.4	69.5
<b>부채총계</b>	<b>120.3</b>	<b>180.1</b>	<b>231.9</b>	<b>262.9</b>	<b>295.4</b>
유동부채	104.2	162.4	201.2	231.6	263.4
매입채무	94.7	152.1	189.9	220.2	251.9
유동성이자부채	4.9	2.9	3.9	3.9	3.9
기타	4.7	7.4	7.4	7.5	7.6
비유동부채	16.1	17.7	30.6	31.3	32.0
비유동이자부채	2.0	1.5	14.5	14.5	14.5
기타	14.1	16.2	16.1	16.8	17.5
<b>자본총계</b>	<b>241.5</b>	<b>273.9</b>	<b>270.1</b>	<b>295.8</b>	<b>325.1</b>
자배자본	129.3	136.2	133.2	158.9	188.1
자본금	6.7	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	59.5	45.2	34.8	34.8	34.8
이익잉여금	78.3	95.4	120.1	145.8	175.0
기타	(15.2)	(11.2)	(28.5)	(28.5)	(28.5)
비자배자본	112.2	137.8	137.0	137.0	137.0
<b>자본총계</b>	<b>241.5</b>	<b>273.9</b>	<b>270.1</b>	<b>295.8</b>	<b>325.1</b>
총차입금	6.9	4.4	18.4	18.4	18.4
순차입금	(176.0)	(245.4)	(249.4)	(297.6)	(348.1)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업현금</b>	<b>46.9</b>	<b>83.4</b>	<b>57.8</b>	<b>58.5</b>	<b>61.6</b>
당기순이익	29.3	32.5	32.2	34.5	40.6
자산상각비	10.6	12.1	13.2	10.5	8.9
기타비현금성손익	(4.3)	6.9	(12.1)	(3.0)	(5.1)
운전자본증감	9.9	29.1	26.4	16.4	17.2
매출채권감소(증가)	(0.7)	(2.5)	1.4	(11.9)	(12.4)
재고자산감소(증가)	(7.7)	4.2	(5.2)	(2.1)	(2.2)
매입채무증가(감소)	0.0	(0.1)	(14.5)	30.3	31.7
기타	18.3	27.6	44.7	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	<b>0.5</b>	<b>(6.4)</b>	<b>(54.3)</b>	<b>(8.4)</b>	<b>(8.9)</b>
단기투자자산감소	(2.7)	(2.0)	(6.0)	(3.3)	(3.4)
장기투자증권감소	(5.7)	(4.7)	(22.7)	(1.8)	(1.8)
설비투자	(5.5)	(1.5)	(3.6)	(2.1)	(2.4)
유형자산처분	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0
무형자산처분	(4.0)	(0.8)	(1.1)	(0.7)	(0.7)
<b>재무현금</b>	<b>(27.9)</b>	<b>(9.0)</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(5.2)</b>	<b>(5.6)</b>
차입금증가	(2.5)	(5.4)	(4.0)	0.0	0.0
자본증가	(25.3)	(3.7)	(11.8)	(5.2)	(5.6)
배당금지급	(5.1)	(5.9)	5.1	5.2	5.6
<b>현금 증감</b>	<b>26.0</b>	<b>70.0</b>	<b>(4.4)</b>	<b>44.9</b>	<b>47.1</b>
기초현금	94.6	120.6	190.6	186.2	231.1
기말현금	120.6	190.6	186.2	231.1	278.2
Gross Cash flow	43.7	55.8	35.2	42.0	44.4
Gross Investment	(13.1)	(24.8)	22.0	(11.3)	(11.7)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>56.8</b>	<b>80.6</b>	<b>13.2</b>	<b>53.4</b>	<b>56.1</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>170.9</b>	<b>221.0</b>	<b>263.0</b>	<b>297.2</b>	<b>339.3</b>
증가율(%)	38.1	29.3	19.0	13.0	14.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	<b>170.9</b>	<b>221.0</b>	<b>263.0</b>	<b>297.2</b>	<b>339.3</b>
판매 및 일반관리비	142.7	183.6	227.2	256.0	291.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>28.2</b>	<b>37.5</b>	<b>35.7</b>	<b>41.2</b>	<b>48.1</b>
증가율(%)	4.5	32.9	(4.6)	15.3	16.7
<b>EBITDA</b>	<b>38.8</b>	<b>49.5</b>	<b>49.0</b>	<b>51.7</b>	<b>57.0</b>
증가율(%)	17.1	27.7	(1.1)	5.6	10.2
<b>영업외손익</b>	<b>7.2</b>	<b>4.5</b>	<b>3.6</b>	<b>1.1</b>	<b>0.4</b>
이자수익	1.4	1.2	2.2	1.8	2.1
이자비용	0.3	0.2	0.9	1.0	1.0
지분법손익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	5.8	3.4	2.4	0.3	(0.7)
<b>세전순이익</b>	<b>35.4</b>	<b>42.0</b>	<b>39.4</b>	<b>42.3</b>	<b>48.5</b>
증가율(%)	14.6	18.6	(6.2)	7.5	14.5
법인세비용	6.1	9.5	5.7	7.8	7.8
<b>당기순이익</b>	<b>29.3</b>	<b>32.5</b>	<b>33.7</b>	<b>34.5</b>	<b>40.6</b>
증가율(%)	22.6	10.7	3.9	2.3	17.8
지배주주지분	20.3	21.1	29.4	30.9	34.8
증가율(%)	13.5	3.8	39.6	4.8	12.8
비지배자본	9.0	11.4	2.7	3.6	5.8
<b>EPS(원)</b>	<b>1,645</b>	<b>1,591</b>	<b>2,221</b>	<b>2,329</b>	<b>2,627</b>
증가율(%)	16.4	(3.3)	39.6	4.8	12.8
수정EPS(원)	1,645	1,591	2,221	2,329	2,627
증가율(%)	16.4	(3.3)	39.6	4.8	12.8

### 주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,645	1,591	2,221	2,329	2,627
BPS	9,826	10,272	10,044	11,983	14,190
DPS	340	390	420	420	420
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	10.8	12.6	5.5	5.3	4.7
PBR	1.8	2.0	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	1.1	0.4	n/a	n/a	n/a
배당수익률	1.9	1.9	3.4	3.4	3.4
PCR	5.4	4.8	4.6	3.9	3.7
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	16.5	17.0	13.6	13.9	14.2
EBITDA이익률	22.7	22.4	18.6	17.4	16.8
순이익률	17.2	14.7	12.8	11.6	12.0
ROE	15.9	15.9	21.9	21.1	20.1
ROIC	67.4	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(72.9)	(89.6)	(92.3)	(100.6)	(107.1)
유동비율	222.9	197.0	178.3	181.7	184.5
이자보상배율	112.0	216.3	39.1	41.0	47.8
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	5.7	4.7	3.9	3.7	3.7
재고자산회전율	n/a	22.7	25.5	21.3	21.1
매입채무회전율	2.2	1.8	1.5	1.4	1.4



**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 제3자에게 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%

(2022.12.31 기준)

