

성일하이텍 (365340. KQ)

투자의견

BUY(유지)

목표주가

183,000 원(상향)

현재주가

141,200 원(05/18)

시가총액

1,692(십억원)

1Q23 Review: 매출 성장세 지속 긍정적

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

- 1분기 실적(연결 기준)은 매출액 815억원, 영업이익 117억원으로 전년동기 대비 매출액은 58.2% 증가하였고, 영업이익은 16.8% 증가함. 시장 기대치(매출액 670억원, 영업이익 110억원) 대비 매출액은 큰 폭인 21.7% 상회하였고, 영업이익은 유사한 수준을 보였음.
- 매출액이 큰 폭으로 증가한 이유는 리튬과 니켈 등의 매출이 전년동기 대비 각각 388.4%, 69.5% 증가하며 실적 성장을 견인하였음. 다만 매출 성장 폭 대비 영업이익 증가 폭이 높지 않은 것은 주요 제품인 리튬, 니켈 등의 판매 가격이 큰 폭으로 하락했기 때문임. 최근에는 주요 제품의 시장 가격이 안정화되고 있어서 긍정적임.
- 2분기 예상 실적은 매출액 952억원, 영업이익 130억원으로 전년동기 대비 매출액은 28.6% 증가하고, 영업이익은 29.2% 감소할 것으로 예상함. 영업이익을 보수적으로 추정한 것은 판매가격이 하락을 예상하고 있기 때문임.
- 목표주가는 기존 162,000원에서 183,000원으로 13.0% 상향조정하고, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 5/18)	141,200
시가총액(십억원)	1,692

발행주식수	11,986천주
52주 최고가	187,500원
최저가	81,200원
52주 일간 Beta	0.57
60일 일평균거래대금	806억원
외국인 지분율	3.5%
배당수익률(2023F)	0.0%

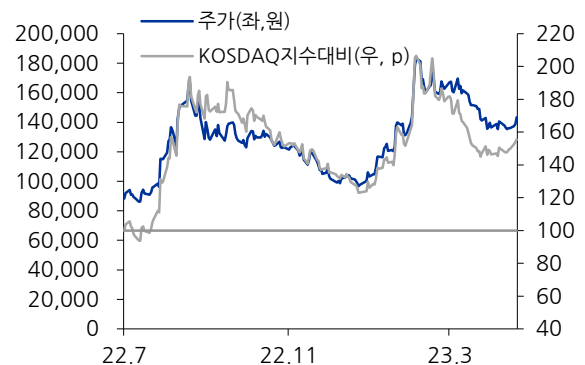
주주구성	
이강명 (외 3인)	32.7%
삼성SDI (외 3인)	13.7%
홍승표 (외 1인)	5.2%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2.8%	-0.9%	-
절대기준	-5.2%	13.3%	-

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	183,000	162,000	상향
영업이익(23)	48.6	72.1	▼
영업이익(24)	75.5	103.2	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	147.3	269.9	358.9	497.4
영업이익	16.9	48.3	48.6	75.5
세전손익	-9.7	49.6	51.5	80.4
당기순이익	-8.8	39.1	38.7	60.5
EPS(원)	-985	3,294	3,119	4,943
증감률(%)	na	흑전	-5.3	58.5
PER(배)	na	30.9	45.3	28.6
ROE(%)	-13.9	19.6	12.0	16.4
PBR(배)	na	4.2	5.1	4.3
EV/EBITDA(배)	1.5	19.9	28.4	18.9

자료: 유진투자증권



I. 1Q23 Review & 투자전략

1Q23 Review:
매출액 큰 폭 증가,
영업이익은 유사한
수준 달성

최근(5/15) 발표한 동사의 1 분기 실적(연결 기준)은 매출액 815 억원, 영업이익 117 억원으로 전년동기 대비 매출액은 58.2% 증가하였고, 영업이익은 16.8% 증가함. 시장 기대치(매출액 670 억원, 영업이익 110 억원) 대비 매출액은 큰 폭인 21.7% 상회하였고, 영업이익은 유사한 수준을 보였음.

매출액이 큰 폭으로 증가한 이유는 리튬과 니켈 등의 매출이 전년동기 대비 각각 388.4%, 69.5% 증가하며 실적 성장을 견인하였음. 다만 매출 성장 폭 대비 영업이익 증가 폭이 높지 않은 것은 주요 제품인 리튬, 니켈 등의 판매 가격이 큰 폭으로 하락했기 때문임. 최근에는 주요 제품의 시장 가격이 안정화되고 있어서 긍정적임.

2Q23 Preview:
하반기로 갈수록
실적 회복 기대

당사 추정 2분기 예상실적은 매출액 952 억원, 영업이익 130 억원으로 전년동기 대비 매출액은 28.6% 증가하고, 영업이익은 29.2% 감소할 것으로 예상함. 매출액 성장에도 불구하고 영업이익을 보수적으로 추정한 것은 주요 제품의 시장 가격 하락에 따라 판매가격이 하락할 것으로 예상되기 때문임.

투자전략:
목표주가 상향하고,
투자의견 BUY 유지

목표주가는 기존 162,000 원에서 183,000 원으로 13.0% 상향조정하고, 29.6%의 상승여력(괴리율 22.8%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가 산정은 동사의 2023년 예상 EPS(3,119 원)에 국내 유사 업체 평균 PER 51.2 배를 10% 할증한 58.9배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 10% 할증 근거는 실적 성장세 지속 유지 및 수익성 회복 기대감 등을 반영한 것임.

도표 1. 1Q23 Review & 2Q23 Preview

단위: 십억원, (%,%p)	1Q23A					2Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	81.5	60.6	34.5	67.0	21.7	95.2	16.8	-	269.9	358.9	33.0	497.4	38.6
영업이익	11.7	13.9	-15.3	11.0	6.7	13.0	10.3	-	48.3	48.6	0.5	75.5	55.4
세전이익	11.1	14.7	-24.4	-	-	13.9	25.4	-	49.6	51.5	3.9	80.4	56.2
순이익	8.3	11.3	-26.1	8.0	4.3	10.5	25.4	-	39.1	38.7	-1.1	60.5	56.2
지배 순이익	7.2	11.3	-35.9	-	-	10.4	43.2	-	39.3	37.2	-5.3	59.0	58.5
영업이익률	14.4	22.9	-8.5	16.4	-2.0	13.6	-0.8	-	17.9	13.5	-4.4	15.2	1.6
순이익률	10.2	18.6	-8.4	11.9	-1.7	11.0	0.8	-	14.5	10.8	-3.7	12.2	1.4
EPS(원)	2,424	3,875	-37.5	-	-	3,471	43.2	-	3,294	3,119	-5.3	4,943	58.5
BPS(원)	25,139	24,823	1.3	667	3,666	26,007	3.5	-	24,421	27,653	13.2	32,595	17.9
ROE(%)	9.6	15.6	-6.0	-	-	13.3	3.7	-	19.6	12.0	-7.6	16.4	4.4
PER(X)	58.3	36.4	-	-	-	40.7	-	-	30.9	45.3	-	28.6	-
PBR(X)	5.6	5.7	-	211.6	-	5.4	-	-	4.2	5.1	-	4.3	-

자료: 성일하이텍, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



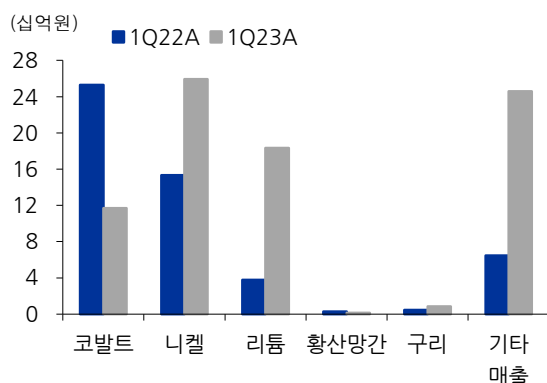
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 1Q23 실적(연결): 매출액 +58.2%yoy, 영업이익 +16.8%yoy

(십억원,%)	1Q23A			1Q22A	4Q22A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액	81.5	58.2	13.7	51.5	71.7
제품별 매출액					
코발트	11.7	-53.8	-33.0	25.3	17.5
니켈	25.9	69.4	49.9	15.3	17.3
리튬	18.3	388.4	6.7	3.8	17.2
황산망간	0.1	-48.4	108.2	0.3	0.1
구리	0.8	80.0	180.1	0.5	0.3
기타 매출	24.6	281.2	26.9	6.4	19.4
제품별 비중(%)					
코발트	14.3	-34.7	-10.0	49.1	24.4
니켈	31.8	2.1	7.7	29.7	24.1
리튬	22.5	15.2	-1.5	7.3	24.0
황산망간	0.2	-0.3	0.1	0.5	0.1
구리	1.0	0.1	0.6	0.9	0.4
기타 매출	30.1	17.6	3.1	12.5	27.0
수익(십억원)					
매출원가	61.4	63.7	-0.8	37.5	61.9
매출총이익	20.1	43.4	105.2	14.0	9.8
판매관리비	8.4	110.0	33.1	4.0	6.3
영업이익	11.7	16.8	234.9	10.0	3.5
세전이익	11.1	-9.0	1,187.7	12.2	0.9
당기순이익	8.3	-8.3	459.0	9.1	1.5
지배 당기순이익	7.2	-20.7	349.3	9.1	1.6
이익률(%)					
매출원가율	75.3	2.6	-11.0	72.7	86.3
매출총이익률	24.7	-2.6	11.0	27.3	13.7
판매관리비율	10.3	2.5	1.5	7.8	8.8
영업이익률	14.4	-5.1	9.5	19.5	4.9
세전이익률	13.6	-10.0	12.4	23.6	1.2
당기순이익률	10.2	-7.4	8.2	17.7	2.1
지배 당기순이익률	8.9	-8.8	6.6	17.7	2.2

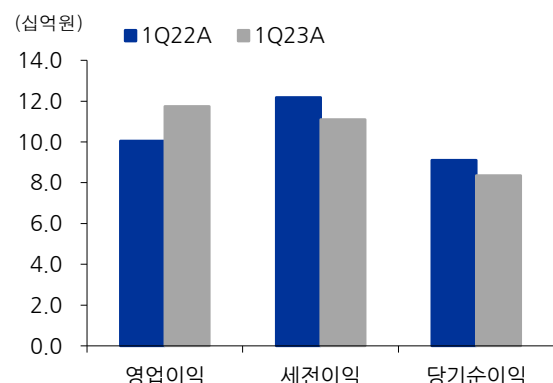
자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

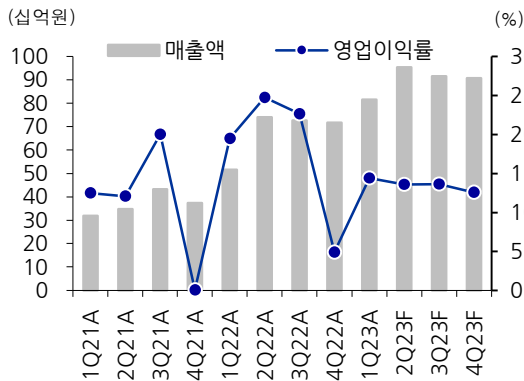


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23F	3Q22F	4Q22F
매출액	31.9	34.8	43.2	37.3	51.5	74.0	72.6	71.7	81.5	95.2	91.5	90.7
YoY(%)	-	-	-	-	61.7	112.5	68.1	92.1	58.2	28.6	26.0	26.5
QoQ(%)	-	9.3	24.0	-13.6	38.1	43.6	-1.9	-1.3	13.7	16.8	-3.9	-0.8
제품별 매출액(십억원)												
코발트	15.7	17.1	18.6	16.6	25.3	30.4	21.4	17.5	11.7	32.0	19.9	15.0
니켈	13.0	13.2	13.9	14.2	15.3	20.8	22.2	17.3	25.9	26.2	27.1	20.3
리튬	0.2	1.6	3.2	1.1	3.8	7.4	10.6	17.2	18.3	20.9	22.5	26.4
황산망간	0.4	0.2	0.3	0.4	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
구리	0.2	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.3	0.8	0.5	0.6	0.4
기타 매출	2.4	2.3	6.8	4.5	6.4	14.9	17.7	19.4	24.6	15.4	21.2	28.5
제품별 매출비중(%)												
코발트	49.3	49.0	43.1	44.5	49.1	41.0	29.5	24.4	14.3	33.6	21.7	16.6
니켈	40.8	37.9	32.1	38.0	29.7	28.0	30.6	24.1	31.8	27.5	29.7	22.4
리튬	0.6	4.6	7.3	3.0	7.3	10.0	14.6	24.0	22.5	22.0	24.6	29.1
황산망간	1.1	0.5	0.6	1.1	0.5	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1
구리	0.6	1.2	1.1	1.3	0.9	0.6	0.7	0.4	1.0	0.5	0.6	0.4
기타 매출	7.6	6.7	15.7	12.1	12.5	20.2	24.4	27.0	30.1	16.2	23.1	31.5
수익												
매출원가	25.9	28.2	32.2	33.7	37.5	50.9	51.0	61.9	61.4	72.2	68.8	68.3
매출총이익	6.0	6.6	11.0	3.6	14.0	23.1	21.6	9.8	20.1	23.0	22.7	22.4
판매관리비	2.0	2.4	2.4	3.6	4.0	4.8	5.2	6.3	8.4	10.0	10.2	11.0
영업이익	4.0	4.2	8.6	0.0	10.0	18.3	16.5	3.5	11.7	13.0	12.5	11.4
세전이익	0.6	-1.3	-7.1	-1.8	12.2	17.2	19.4	0.9	11.1	13.9	13.9	12.5
당기순이익	-0.3	-2.4	-7.9	1.8	9.1	13.1	15.4	1.5	8.3	10.5	10.5	9.4
지배 당기순이익	-0.2	-2.4	-7.9	1.8	9.1	13.1	15.5	1.6	7.2	10.4	10.3	9.3
이익률(%)												
매출원가율	81.1	81.0	74.4	90.4	72.7	68.8	70.2	86.3	75.3	75.8	75.2	75.3
매출총이익률	18.9	19.0	25.6	9.6	27.3	31.2	29.8	13.7	24.7	24.2	24.8	24.7
판매관리비율	6.4	6.9	5.6	9.5	7.8	6.5	7.1	8.8	10.3	10.5	11.2	12.1
영업이익률	12.5	12.1	20.0	0.1	19.5	24.7	22.7	4.9	14.4	13.6	13.6	12.6
세전이익률	1.8	-3.8	-16.3	-4.9	23.6	23.2	26.7	1.2	13.6	14.6	15.2	13.8
당기순이익률	-0.8	-6.8	-18.4	4.9	17.7	17.7	21.2	2.1	10.2	11.0	11.5	10.4
지배 당기순이익률	-0.8	-6.9	-18.4	4.8	17.7	17.7	21.3	2.2	8.9	10.9	11.3	10.2

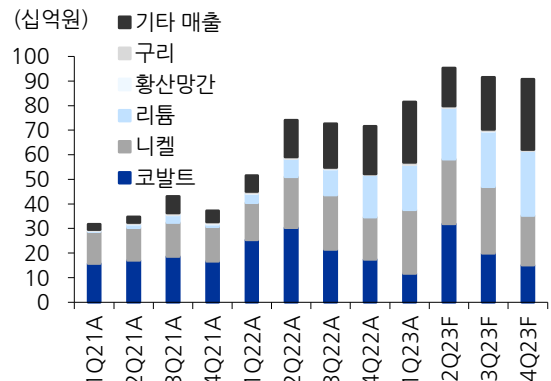
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

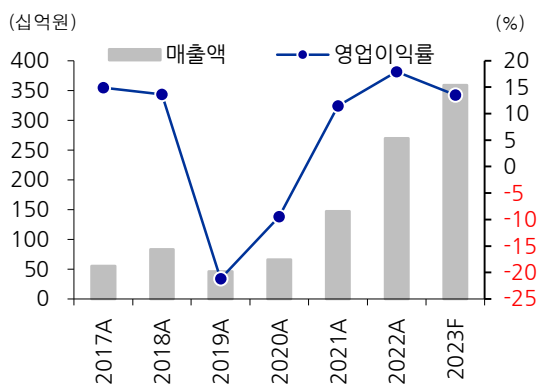


도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	55.3	83.2	46.3	65.9	147.3	269.9	358.9
YoY(%)	-	50.4	-44.4	42.5	123.3	83.3	33.0
제품별 매출액(십억)							
코발트	-	-	30.1	32.1	68.1	94.5	78.6
니켈	-	-	9.2	23.0	54.3	75.6	99.6
리튬	-	-	2.7	0.9	6.1	38.9	88.1
황산망간	-	-	0.7	0.6	1.2	0.7	0.6
구리	-	-	0.3	0.9	1.6	1.7	2.2
기타 매출	-	-	3.2	8.4	16.1	58.5	89.7
제품별 매출비중							
코발트	-	-	65.1	48.7	46.2	46.0	30.9
니켈	-	-	19.9	34.9	36.9	36.8	39.2
리튬	-	-	5.9	1.3	4.1	18.9	34.7
황산망간	-	-	1.5	1.0	0.8	0.3	0.2
구리	-	-	0.7	1.4	1.1	0.8	0.9
기타 매출	-	-	6.8	12.8	10.9	28.4	35.3
수익							
매출원가	44.1	67.6	52.6	65.0	120.0	201.3	270.7
매출총이익	11.2	15.6	-6.3	1.0	27.3	68.6	88.2
판매관리비	3.0	4.2	3.5	7.2	10.4	20.3	39.6
영업이익	8.3	11.4	-9.8	-6.3	16.9	48.3	48.6
세전이익	8.6	11.2	-11.4	-10.8	-9.7	49.6	51.5
당기순이익	7.2	9.3	-11.4	-3.0	-8.8	39.1	38.7
지배 당기순이익	7.2	9.3	-11.4	-3.0	-8.8	39.3	37.2
이익률(%)							
매출원가율	79.7	81.3	113.7	98.6	81.5	74.6	75.4
매출총이익률	20.3	18.7	-13.7	1.4	18.5	25.4	24.6
판매관리비율	5.4	5.1	7.5	10.9	7.1	7.5	11.0
영업이익률	14.9	13.7	-21.2	-9.5	11.4	17.9	13.5
세전이익률	15.6	13.5	-24.6	-16.4	-6.6	18.4	14.3
당기순이익률	13.1	11.1	-24.6	-4.5	-6.0	14.5	10.8
지배 당기순이익률	13.1	11.1	-24.6	-4.5	-6.0	14.6	10.4

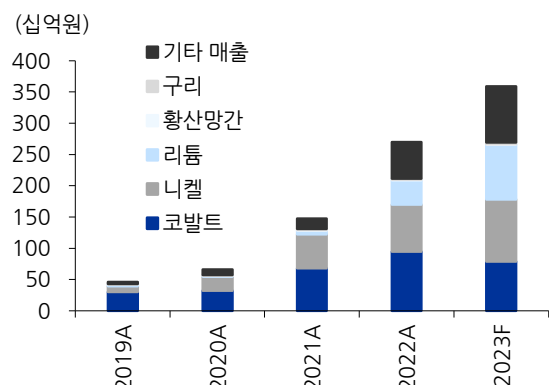
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Peer Valuation

도표 11. Peer Group Valuation Table

(원, 십억원, %, 배)	성일하이텍	평균	새빛캠	코스모신소재	에코프로비엠	엘앤에프	천보
주가(원)	141,200		85,900	174,000	231,500	252,500	185,800
시가총액(십억원)	1,692.5		417.6	5,333.2	22,641.0	9,094.6	1,858.0
PER(배)							
FY21A	-	87.9	-	76.4	107.7	-	79.6
FY22A	30.9	43.6	41.9	56.8	37.9	23.1	58.4
FY23F	45.3	51.2	-	-	61.5	42.7	49.5
FY24F	28.6	28.3	-	-	42.8	20.7	21.5
PBR(배)							
FY21A	n/a	12.7	-	6.8	20.7	11.2	12.2
FY22A	4.2	5.9	5.9	6.3	6.6	4.5	6.3
FY23F	5.1	7.6	-	-	12.5	5.5	4.9
FY24F	3.7	6.0	-	-	9.6	4.3	4.0
매출액							
FY21A	147.3		33.4	305.9	1,485.6	970.8	271.6
FY22A	269.9		48.1	485.6	5,357.6	3,887.3	328.9
FY23F	358.9		-	-	9,177.8	6,487.7	363.7
FY24F	497.4		-	-	11,859.0	9,553.4	707.4
영업이익							
FY21A	16.9		5.5	21.8	115.0	44.3	50.6
FY22A	48.3		10.2	32.5	380.7	266.3	56.5
FY23F	48.6		-	-	580.5	330.9	48.5
FY24F	75.5		-	-	829.0	611.2	118.8
영업이익률(%)							
FY21A	11.4	10.9	16.6	7.1	7.7	4.6	18.6
FY22A	17.9	11.8	21.2	6.7	7.1	6.9	17.2
FY23F	13.5	8.3	-	-	6.3	5.1	13.4
FY24F	15.2	10.1	-	-	7.0	6.4	16.8
순이익							
FY21A	-8.8		4.4	18.0	97.8	-112.3	48.0
FY22A	39.1		7.7	27.7	272.7	271.0	42.8
FY23F	38.7		-	-	436.4	215.4	41.7
FY24F	60.5		-	-	630.7	445.5	95.5
EV/EBITDA(배)							
FY21A	1.5	52.9	-	39.5	70.5	-	48.8
FY22A	19.9	29.1	34.9	30.8	23.6	18.0	38.2
FY23F	28.4	28.2	-	-	33.5	25.7	25.4
FY24F	18.9	17.0	-	-	23.6	14.9	12.7
ROE(%)							
FY21A	-13.9	11.3	37.6	9.4	18.4	-27.0	18.1
FY22A	19.6	19.7	19.8	12.1	26.2	28.2	12.2
FY23F	12.0	16.9	-	-	25.4	15.3	10.1
FY24F	16.4	24.5	-	-	28.0	25.4	20.2

참고: 2023.05.18 종가 기준. 성일하이텍은 당사 추정치, 나머지는 컨센서스 자료: QuantWise, 유진투자증권



IV. 회사 소개

국내 유일, 폐배터리 스크랩 수집 및 처리하는 리사이클링 전문업체

도표 12. 사업 영역: 2차전지 기초 소재의 회수



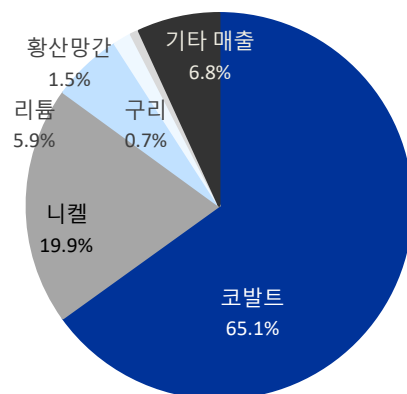
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.03	성일하이텍 법인 설립
2008.05	폐이차전지 스크랩 처리 기술 개발
2008.10	이차전지 배터리 파우더 제조(전처리) 공장 준공
2011.11	이차전지 양극 원소재 제조(후처리) 군산 1 공장 준공
2014.05	말레이시아 법인 전처리 공장 준공
2017.03	귀금속 재활용 및 이차전지 재활용사업 인적분할에 따른 신설법인 설립
2018.08	중국 전처리 공장 준공
2019.03	헝가리 법인 전처리 1 공장 준공
2020.03	이차전지 양극 원소재 제조 군산 제 2 공장 준공
2020.12	성일머티리얼즈의 황산망간공정 포괄적 사업 양수도
2022.07	코스닥 시장 상장(7/28)

자료: 유진투자증권

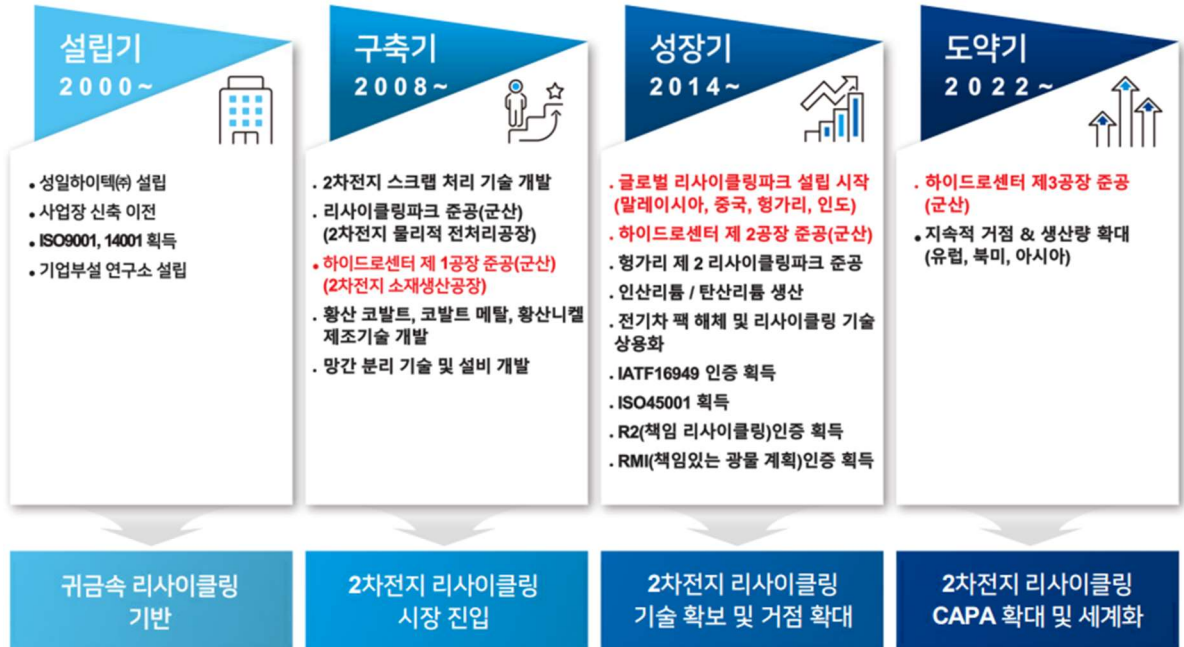
도표 14. 사업별 매출 비중 (2022년 기준)



자료: 유진투자증권



도표 15. 성장 스토리: 2 차전지 리사이클링 선도 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

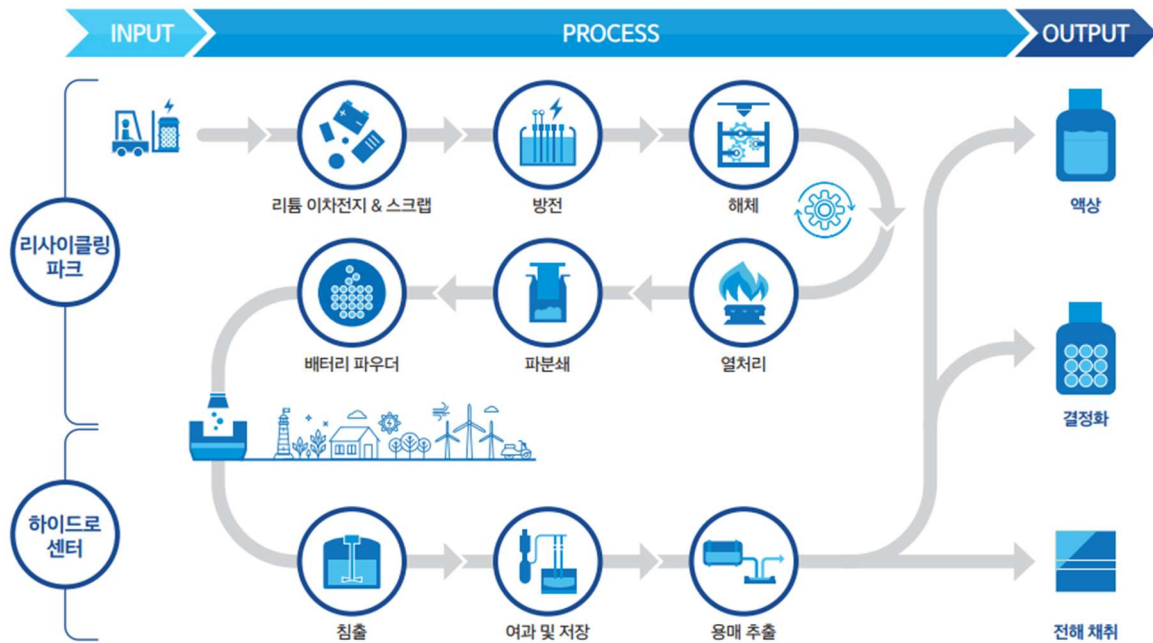
도표 16. Corporate Identity: 배터리 순환 경제 시스템을 선도하는 글로벌 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

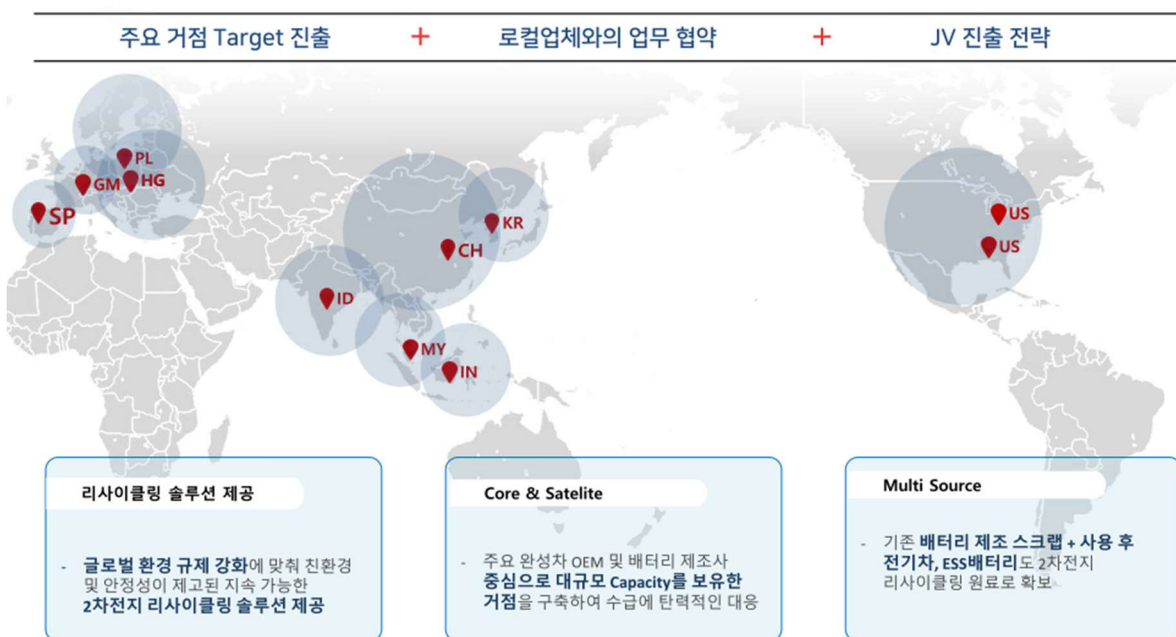


도표 17. 국내 유일 2차전지 리사이클링 일괄 공정 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 안정적인 글로벌 원료 수급망 구축



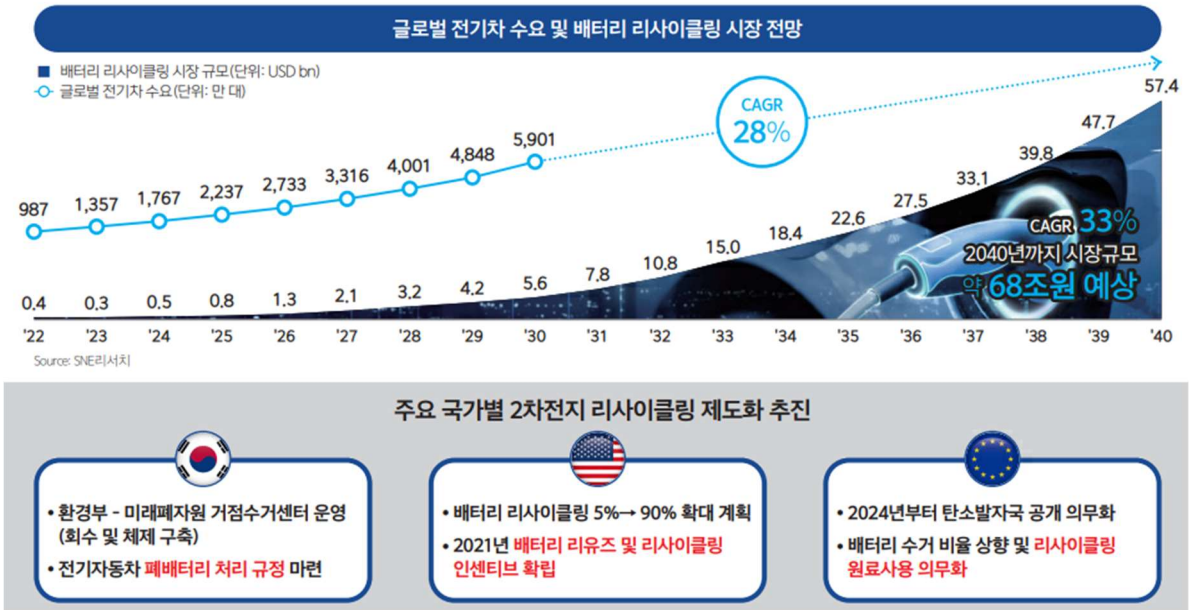
자료: IR Book, 유진투자증권



V. 투자포인트

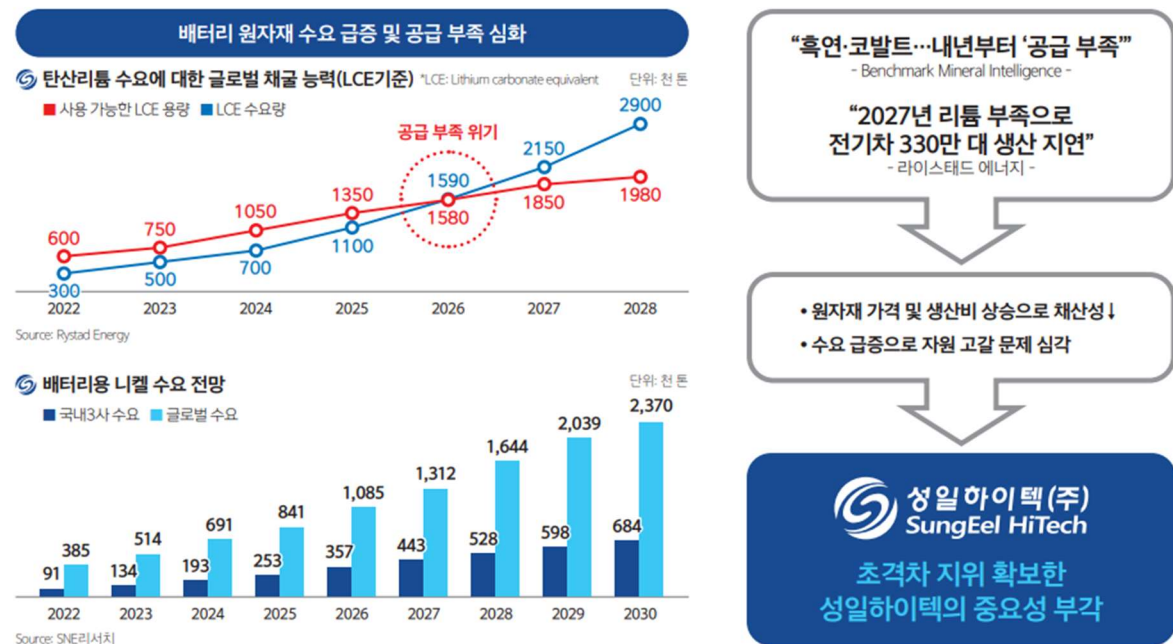
1) 국내 유일 기술력을 기반으로 큰 폭의 실적 성장 전망

도표 19. 전기차 시장 급성장에 따라 2차전지 리사이클링이 핵심산업으로 부상



자료: IR Book, 유진투자증권

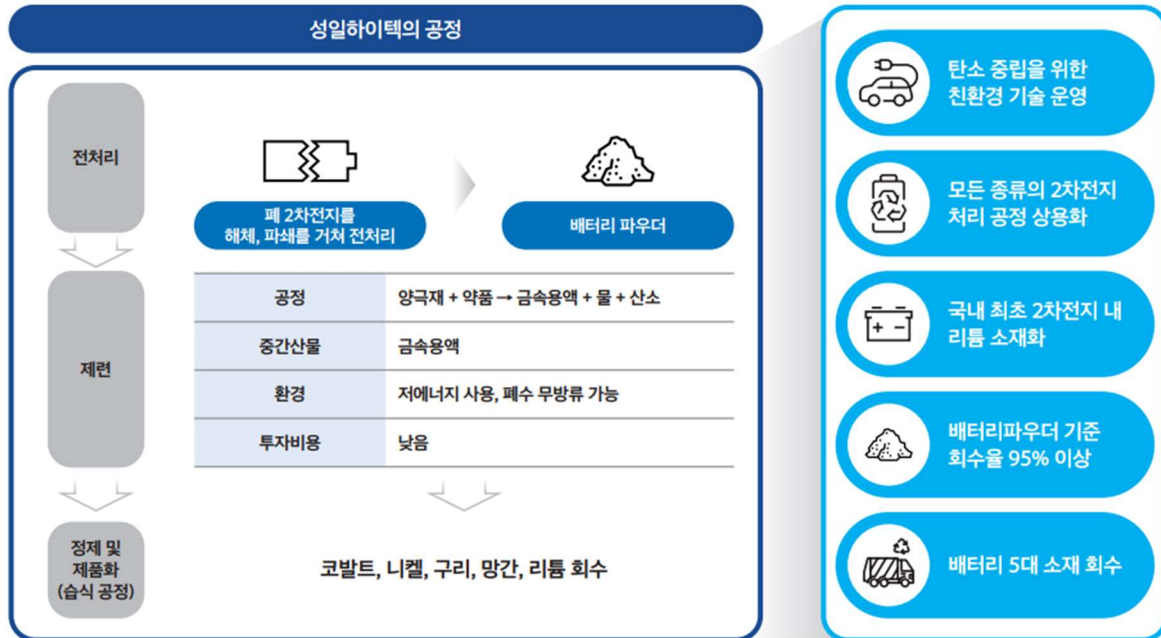
도표 20. 2차전지 원자재 수급 불안정에 따른 리사이클링 필요성 지속적으로 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

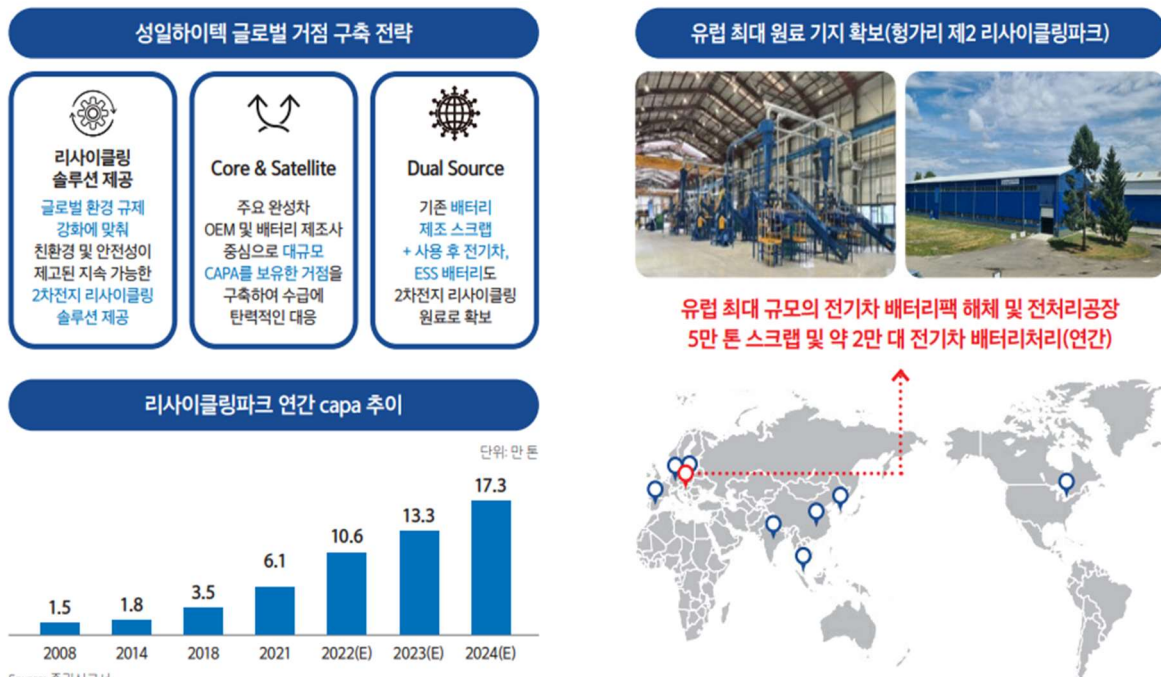


도표 21. 습식 제련 기술 고도화를 통한 최고 품질 및 국내 최대 규모 생산 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 글로벌 완성차 OEM 및 배터리 제조사를 중심으로 거점 구축 및 안정적 공급망 확보



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 23. 하이드로센터의 글로벌 최고 수준의 생산능력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 경쟁사 대비 앞선 기술력으로 2 차전지 리사이클링 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권



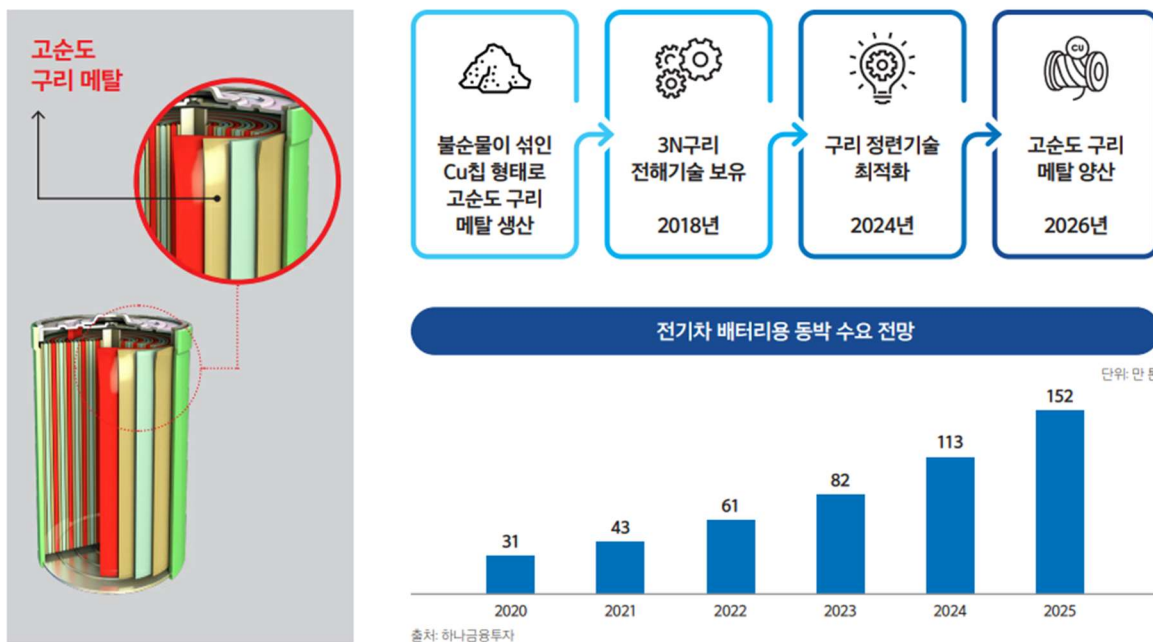
2) 기술 고도화 및 신사업 확대도 긍정적임

도표 25. 제품 포트폴리오 확대: 수산화리튬, NC 솔루션



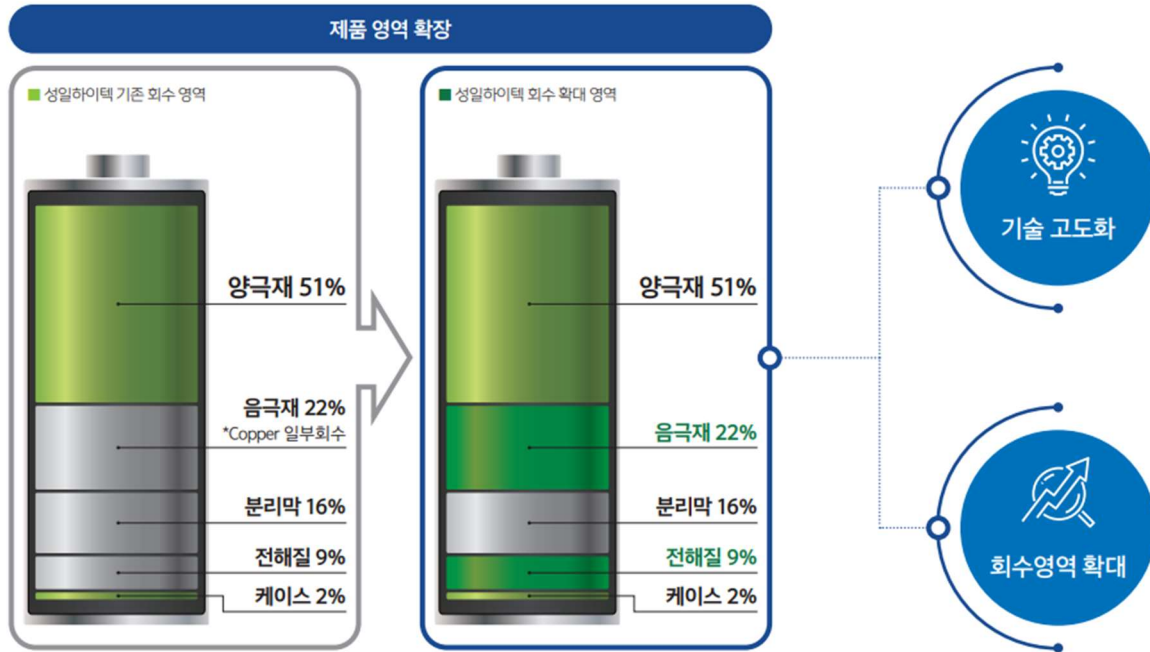
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 제품 포트폴리오 확대: 고순도 구리 메탈



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 제품 포트폴리오 확대: 음극재, 전해질



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 차세대 2 차전지 리사이클링 기술 개발 전략



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 29. 그린팩토리 확장을 통한 글로벌 수요에 탄력적 대응



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 글로벌 메이저 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권



성일하이텍(365340.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	199.6	420.5	463.2	538.5	624.9
유동자산	75.7	215.3	264.0	344.4	434.9
현금성자산	23.0	138.7	167.5	212.9	272.5
매출채권	9.0	14.5	20.8	28.8	35.9
재고자산	39.8	56.2	69.6	96.5	120.3
비유동자산	123.9	205.2	199.2	194.2	189.9
투자자산	17.1	51.1	53.2	55.4	57.6
유형자산	106.6	153.9	145.8	138.6	132.2
기타	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
부채총계	90.3	129.3	133.4	149.8	164.3
유동부채	56.6	88.7	92.7	108.9	123.2
매입채무	26.3	37.9	41.9	58.0	72.4
유동성이자부채	30.0	45.6	45.6	45.6	45.6
기타	0.3	5.1	5.2	5.2	5.3
비유동부채	33.8	40.6	40.8	40.9	41.0
비유동이자부채	32.0	37.3	37.3	37.3	37.3
기타	1.8	3.4	3.5	3.6	3.7
자본총계	109.2	291.2	329.8	388.7	460.6
지배지분	109.2	291.3	329.9	388.9	460.7
자본금	4.5	6.0	6.0	6.0	6.0
자본잉여금	111.4	249.9	249.9	249.9	249.9
이익잉여금	(8.5)	30.8	68.0	127.0	198.8
기타	1.9	4.7	6.1	6.1	6.1
비지배지분	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본총계	109.2	291.2	329.8	388.7	460.6
총차입금	62.0	82.9	82.9	82.9	82.9
순차입금	39.0	(55.8)	(84.6)	(130.0)	(189.6)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	12.3	42.8	36.9	53.6	67.9
당기순이익	(8.8)	39.1	38.7	60.5	73.6
자산상각비	8.7	9.8	8.1	7.2	6.5
기타비현금성손익	26.4	14.3	6.0	4.6	4.4
운전자본증감	(11.7)	(19.3)	(15.8)	(18.8)	(16.6)
매출채권감소(증가)	(4.7)	(5.9)	(6.3)	(8.0)	(7.1)
재고자산감소(증가)	(17.3)	(17.3)	(13.4)	(26.9)	(23.8)
매입채무증가(감소)	11.8	2.1	3.9	16.2	14.3
기타	(1.5)	1.8	(0.0)	(0.0)	(0.0)
투자현금	(21.2)	(110.6)	(9.5)	(9.6)	(9.8)
단기투자자산감소	(1.3)	(3.7)	(1.4)	(1.4)	(1.5)
장기투자증권감소	(0.1)	(20.1)	(7.3)	(7.4)	(7.4)
설비투자	(19.7)	(56.5)	0.0	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
재무현금	19.4	151.3	0.0	0.0	0.0
차입금증가	(7.1)	20.6	0.0	0.0	0.0
자본증가	16.5	130.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	10.9	83.0	27.5	44.0	58.1
기초현금	10.7	21.6	104.6	132.1	176.0
기말현금	21.6	104.6	132.1	176.0	234.1
Gross Cash flow	26.4	63.2	52.8	72.3	84.5
Gross Investment	31.6	126.3	23.9	26.9	24.9
Free Cash Flow	(5.2)	(63.1)	28.9	45.4	59.6

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	147.3	269.9	358.9	497.4	614.4
증가율(%)	123.3	83.3	33.0	38.6	23.5
매출원가	120.0	201.3	270.7	376.5	463.6
매출총이익	27.3	68.6	88.2	120.9	150.7
판매 및 일반관리비	10.4	20.3	39.6	45.4	57.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	16.9	48.3	48.6	75.5	93.0
증가율(%)	흑전	186.6	0.5	55.4	23.3
EBITDA	25.6	58.1	56.6	82.7	99.5
증가율(%)	흑전	126.9	(2.4)	45.9	20.4
영업외손익	(26.5)	1.2	2.9	5.0	4.8
이자수익	0.1	1.2	2.5	3.8	4.7
이자비용	6.2	2.8	2.4	2.4	2.4
지분법손익	1.8	1.9	(6.0)	(6.0)	(6.0)
기타영업외손익	(22.2)	0.9	8.9	9.6	8.5
세전순이익	(9.7)	49.6	51.5	80.4	97.9
증가율(%)	적지	흑전	3.9	56.2	21.7
법인세비용	(0.9)	10.4	12.8	19.9	24.3
당기순이익	(8.8)	39.1	38.7	60.5	73.6
증가율(%)	적지	흑전	(1.1)	56.2	21.7
지배주주지분	(8.8)	39.3	37.2	59.0	71.9
증가율(%)	적지	흑전	(5.3)	58.5	21.9
비지배지분	0.0	(0.1)	1.5	1.5	1.8
EPS(원)	(985)	3,294	3,119	4,943	6,023
증가율(%)	적지	흑전	(5.3)	58.5	21.9
수경EPS(원)	(985)	3,294	3,119	4,943	6,023
증가율(%)	적지	흑전	(5.3)	58.5	21.9

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	(985)	3,294	3,119	4,943	6,023
BPS	11,863	24,421	27,653	32,595	38,618
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	30.9	45.3	28.6	23.4
PBR	n/a	4.2	5.1	4.3	3.7
EV/EBITDA	1.5	19.9	28.4	18.9	15.1
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	19.2	31.9	23.3	19.9
수익성(%)					
영업이익률	11.4	17.9	13.5	15.2	15.1
EBITDA이익률	17.4	21.5	15.8	16.6	16.2
순이익률	(6.0)	14.5	10.8	12.2	12.0
ROE	(13.9)	19.6	12.0	16.4	16.9
ROIC	9.3	22.0	17.6	26.1	30.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	35.7	(19.2)	(25.7)	(33.4)	(41.2)
유동비율	133.8	242.8	284.9	316.3	352.9
이자보상배율	2.7	17.5	20.3	31.5	38.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	1.0	1.1
매출채권회전율	23.7	23.0	20.4	20.0	19.0
재고자산회전율	4.8	5.6	5.7	6.0	5.7
매입채무회전율	8.4	8.4	9.0	10.0	9.4



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 기관투자가 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: 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

