

QR코드로 간편하게  
상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기



주간 스몰캡 전략 | 2024.01.08

# MZ 탐방노트 Monday, A to Z

## Weekly



Analyst 이소중 | 신성장산업 02-3779-3427, sj.rhee@sangsanginib.com

Analyst 이준호 | 신성장산업 02-3779-3518, jh.lee@sangsanginib.com

RA 권오휘 | 신성장산업 02-3779-3454, oh.kwon@sangsanginib.com

 상상인증권

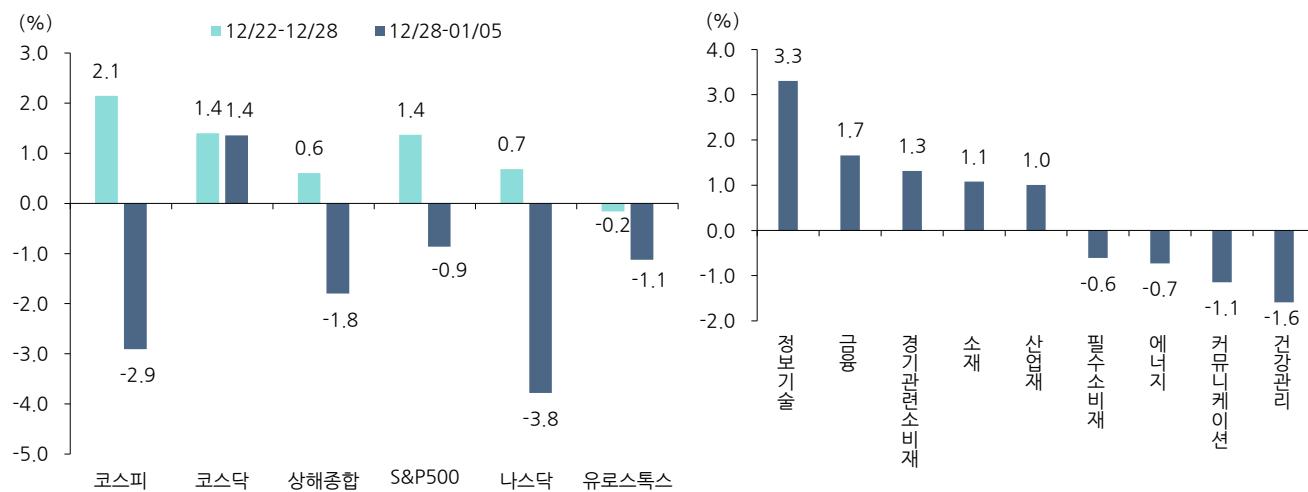
# MZ 탐방노트 Monday, A to Z



주간 한줄 Comment : 지난주 오픈AI GPT Store 관련주 부각, 이번주 Store 오픈 후 상반기 주도 Theme이 될지 주목

지난주 글로벌 증시 주간수익률

지난주 코스닥 업종별 주간수익률



주간 기관&외국인 순매수량 비중 TOP 5

상상인 스몰캡팀 Top Picks

종목	순매수비중(%)	주요 제품 / 관련 이슈	종목	발간 후 수익률(%)	발간일자	제목(하이퍼링크)
이스트소프트	4.9	보안및인터넷SW사업 / GPT 스토어 출시 기대감	하이로닉	48.8	23.05.30	<a href="#">이제 시작이다</a>
청담글로벌	4.7	Beauty&Life유통 / 위메프 전략적 파트너십 구축	펨트론	18.3	23.08.07	<a href="#">높은 경쟁력으로 성장세 기대</a>
비씨엔씨	4.3	합성쿼츠 / 반도체용 쿼츠 가격 상승	티앤엘	-1.1	23.10.16	<a href="#">설장성 대비 너무 낮아진 멀티플</a>
한양디지텍	4.0	메모리모듈 / 반도체 경기 회복 기대감	레이	10.8	23.10.16	<a href="#">4Q23 사상 최대 분기 실적 기대</a>
코츠테크놀로지	3.6	군용싱글보드컴퓨터 / 포병사격체계 수주 금액 정정				

중소형주 1W 상승률 TOP 5

중소형주 1W 하락률 TOP 5

종목	상승률(%)	주요 제품 / 관련 이슈	종목	하락률(%)	주요 제품 / 관련 이슈
소록스	71.4	LED조명 / 무상증자 권리락	헬릭스미스	-32.2	건강기능식품 / 엔센시스 임상 3-2상 실패
한국정밀기계	51.1	공작기계	파멥신	-18.9	기술개발용역 / 타이어뱅크에 피인수
아가방컴퍼니	47.1	유아의류및용품 / 저출산 대책 기대감	대동금속	-16.4	자동차부품외 / 차익실현 매물 출현
삼보산업	44.5	알루미늄합금 / 콜옵션 취득 후 재매각 가능성	큐리언트	-16.1	의약품유통 / 유무상증자 신주상장
고바이오랩	42.2	마이크로바이옴 / 셀트리온 신약 공동개발 부각	대상홀딩스	-15.2	식품및소재산업등 / 투자주의종목 지정

이번주 IPO 일정

월요일 장전 조회뉴스 TOP 10

날짜	수요예측	상장	뉴스(하이퍼링크)
2024-01-08			<p>▶ "이미 알려진 사실이지만" ... 막 오른 4분기 어닝시즌, 증시에 호재일까</p> <p>▶ "이번에는 진짜 '10만전자' 가나요" ... 삼성전자 목표가 올려잡는 증권가</p>
2024-01-09			<p>▶ 태영건설, 워크아웃 가도 3개월 자금지원 없다... "추가방안 필요"</p> <p>▶ 1년 만에 격차 '4.7조→1600억'까지... 게임주 2등 바꿔나</p>
2024-01-10	대신밸런스17호스팩		<p>▶ 금리인하 기대 과했나... 신주 상장 앞둔 셀트리온, 향후 변수는</p> <p>▶ 새해 외인·기관 '러브콜' 쏠린 에코프로비엠... 주가도 '꿈틀'</p>
2024-01-11	포스뱅크		<p>▶ 제약·바이오·연초 고공행진... "금리 등 모멘텀 충분"</p> <p>▶ 풍력 업사이클 모멘텀 강해진다... 서학개미 주목한 '베스타스'</p>
2024-01-12	현대힘스	에이치비인베스트먼트	<p>▶ 'GPT스토어'가 온다... 일상생활로 들어오는 AI, 관련주는 '上'</p> <p>▶ "테슬라 시총, 애플 넘는다" ... 전문가가 꼽은 '美종목 셋'</p>
	우진엔텍		

# 서진시스템 178320

Analyst 이소중 | 신성장산업  
02-3779-3427, sj.rhee@sangsanginib.com

## 준비는 끝, 이익 증가 타이밍

### Not Rated

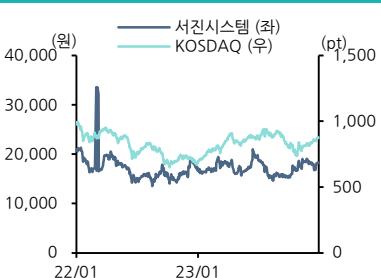
#### 목표주가

증가(24.01.05)	19,330원
상승여력	-

#### Stock Data

KOSDAQ(01/05)	878.3pt
시가총액	7,264억원
액면가	500원
52주 최고가	21,300원
52주 최저가	14,510원
외국인지분율	5.2%
90일 일평균거래대금	80억원
주요주주지분율	
전동규 (외 9인)	31.3%
유동주식비율	67.4%

#### Stock Price



#### 금속 가공 사업에 필요한 CAPA 확장 끝

서진시스템은 금속 가공 중심으로 사업을 영위 중이다. 금속 가공 사업자의 경쟁력 중 하나인 충분한 CAPA를 확보하기 위해 수년간 투자를 해왔으며, 현 CAPA는 약 2.5조원 수준을 기록 중이다. CAPA 확장 및 레퍼런스가 확보되는 동안 신규 고객사들이 유치되었고 상장 후 매출액은 2020년을 제외한 모든 해에 증가했다. 단 경쟁력을 확보하는 과정 속 영업이익의 높은 변동성과 투자에 필요한 유상증자 및 전환사채에 따른 오버행 부담으로 주가는 3Q20부터 횡보해왔다. 24년에는 지속해온 매출 증가와 더불어 이익이 본격화되는 시점으로 판단되는 만큼 주목할 시점이다. 또한 금속 가공 사업자라는 이유 중 하나로 멀티플을 낮게 부여 받았으나, 매 해 높은 성장성을 입증했으며 사업영역도 지속적으로 확대되고 있는 만큼 P/E 멀티플에 대한 상향이 이뤄질 가능성이 유효하다. 2023년 매출액은 8,054억원(+2% YoY), 영업이익은 225억원(-49% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

#### ESS 중심으로 사업영역 확대 중

서진시스템은 ESS와 통신장비 사업 중심으로 영역을 반도체장비와 전기자동차 부품으로 확대 중이다. 3Q23 누적 기준 매출 비중은 ESS 27%, 통신장비 21%, 반도체장비 20%, 전기자동차 및 배터리 부품 13%, 기타 19%다. 동사는 글로벌 ESS 고객사인 Fluence에 이어 4Q23부터 Powin에 납품 개시한 것으로 파악되며, 글로벌 업체인 T사로부터도 실사를 받은 이력이 있다. 23년 매출이 부진했던 통신장비 사업은 데이터센터 및 인공위성 안테나향으로 논의 중이다. 반도체 장비의 경우 주요 고객사 램리서치 외 신규 고객사 확보를 추진 중이다. 전기차 부품은 4Q22부터 매출이 발생해 급속도로 성장 중이며, '25년까지 매년 2배 이상 성장이 기대된다.

#### Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	392	54	49	1,344	10.7	8.0	1.0	20.3	2.1
2020	322	5	-6	-152	n/a	32.3	1.9	-2.2	0.0
2021	606	58	39	1,027	21.1	11.8	1.1	12.8	0.7
2022	788	44	2	43	408.2	10.6	1.2	0.4	0.0
2023E	805	23	-	-	-	-	-	-	-

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

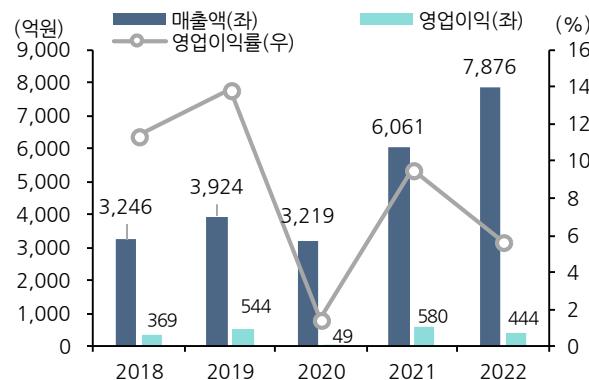
상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

그림 1. 서진시스템 주요 제품 : ESS



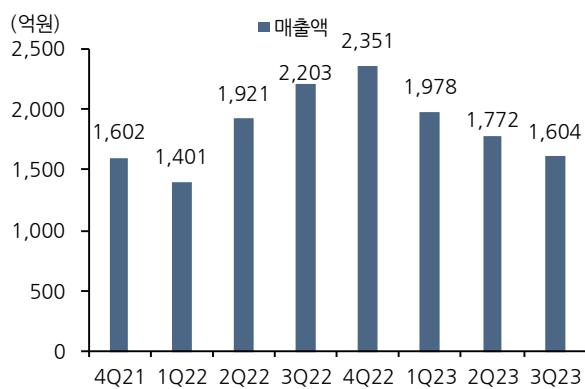
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 2. 서진시스템 연간 매출액, 영업이익



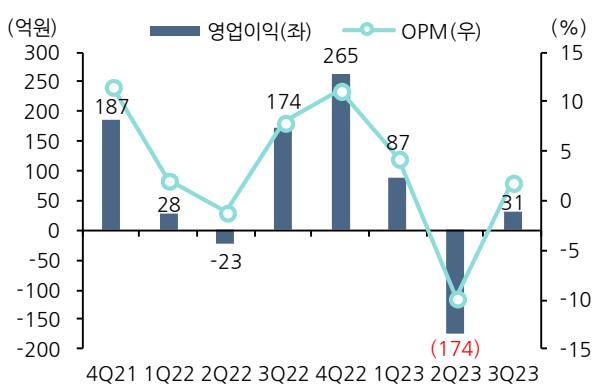
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 3. 서진시스템 분기별 매출



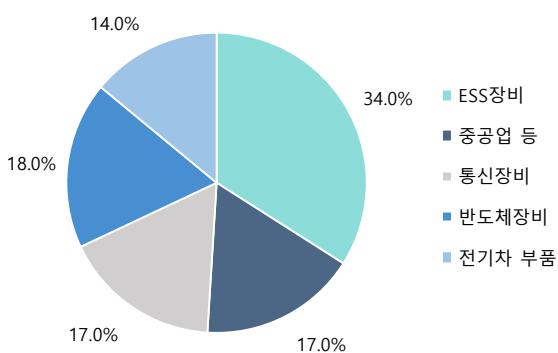
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 4. 서진시스템 분기별 영업이익 및 OPM



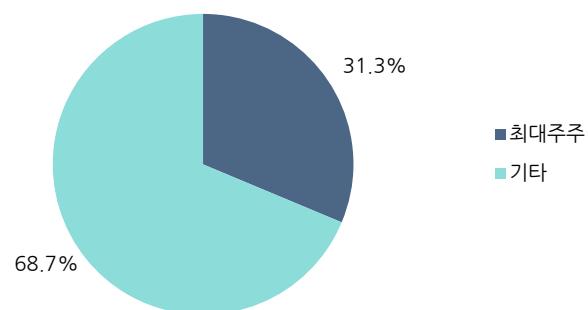
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 5. 서진시스템 매출구성



자료: Dart, 상상인증권

그림 6. 주요 주주 비중



자료: 상상인증권

그림 7. 주요 경쟁력 : 글로벌 공급 인프라 구축

## 핵심 경쟁력 1. 글로벌 공급 인프라 구축

- 국내사업장(6개), 미국(2개), 중국(2개), 헝가리사업장
  - 사업장 위치 : 경기도부천/의정부/화성/용인, 경북 구미, 미국 샌프란시스코, 중국 심천
- 베트남 5개 법인
  - 해외 법인 : 서진시스템비나, 서진비나, 서진오토, 서진베트남, 텍슨베트남
  - 사업장 위치 : 베트남 박닌성 피엔센 공단 / 박강성



사업장 면적 (서진오토, 텍슨베트남 합산) : 약 85,000평 규모 ※ 박닌성 소재

사업장 면적 : 약 18,000평 규모 ※ 박닌성 소재

사업장 면적 : 약 120,000평 규모 ※ 박강성 소재  
※ 베트남 법인 중 단일 규모 최대 사업장

구 분	서진시스템	텍슨 의정부	서진시스템비나 (박닌 2공장)	서진오토(박닌 4공장, 6공장)	서진비나(박닌 3공장)	서진베트남(박장 1~5공장)	
생산 제품	통신장비/연구소	판금 제조	통신장비/반도체 장비/ESS장비	반도체 장비	통신 케이블	반도체 장비(Refurbish)	
면적	7,095㎡	4,110㎡	7,582㎡	5,630 ㎡	3,500 ㎡	3,183 ㎡	
설립년월	2007년 10월	2001년 02월	2009년 06월	2020년 06월	2002년 05월	2009년 08월	
						2016년 03월	
구 분	서진비나 (박닌 1공장)	서진시스템비나 (박닌 2공장)	서진비나 (박닌 3공장)	서진오토 (박닌 4공장)	텍슨베트남 (박닌 5공장)	서진시스템 비나 (박닌 6공장)	서진베트남 (박장 1~5공장)
생산 제품	모바일폰 조립	통신장비 기공	용해/임포트/통신 전기차동차부품 경기자동차, 자동차부품, 모바일부품	통신장비 반도체 장비/ESS장비	통신장비 반도체 장비/ESS장비	통신장비 등 주조	통신장비/주동/중형주조/압출/프레스/가공/조립/SSC 등
면적	15,000㎡	16,000㎡	41,000㎡	148,500㎡	132,000㎡	5,459㎡	394,434㎡
설립년월	2014년 10월	2014년 12월	2011년 10월	2016년 12월	2016년 12월	2018년 05월	2019년 01월

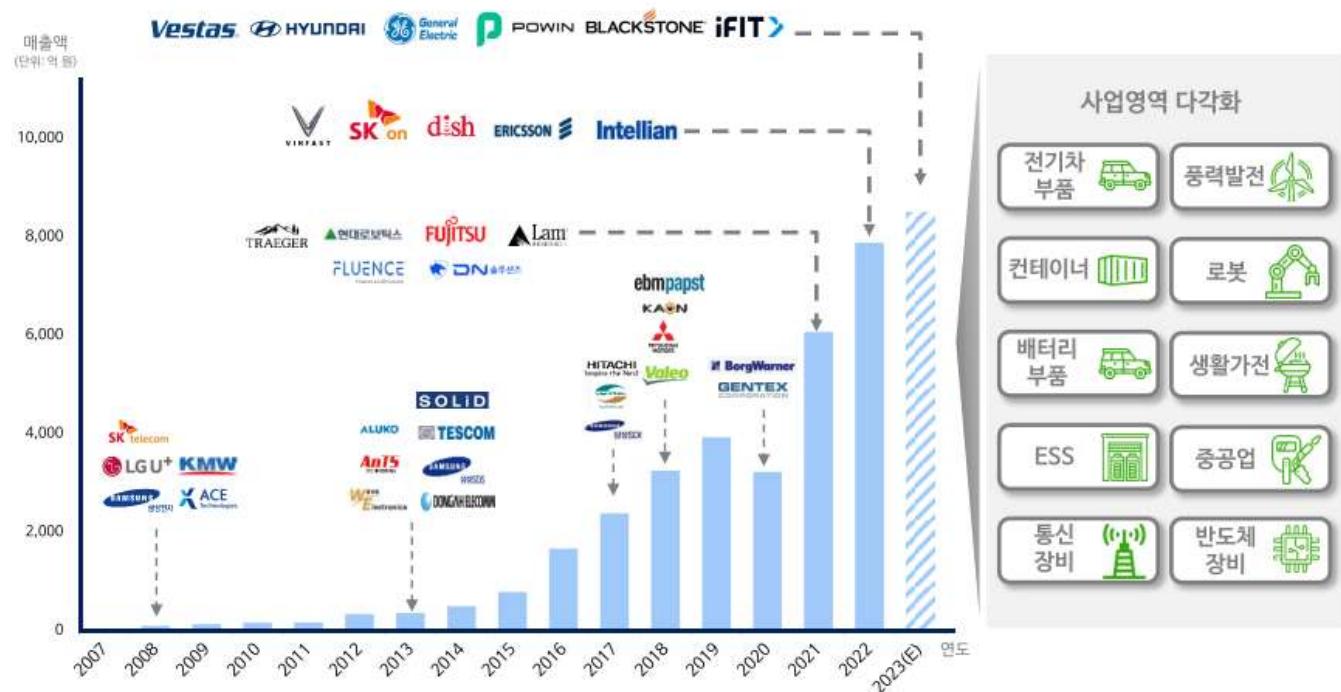
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 8. 생산라인 수직계열화를 통해 생산효율을 극대화, 압도적 장비 보유를 통한 규모의 경쟁



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 9. 고객사 확보 연혁



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 10. ESS 시장 현황



자료: 회사자료, 상상인증권

## 대차대조표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>유동자산</b>	<b>154.4</b>	<b>215.6</b>	<b>281.6</b>	<b>531.0</b>	<b>728.8</b>
현금 및 현금성자산	25.0	26.2	21.8	24.1	18.8
매출채권	41.2	41.0	57.3	111.5	157.4
재고자산	71.2	115.7	158.1	343.6	526.9
<b>비유동자산</b>	<b>283.4</b>	<b>347.5</b>	<b>410.5</b>	<b>519.1</b>	<b>656.0</b>
관계기업투자등	0.0	0.4	0.3	1.2	2.0
유형자산	259.9	300.4	365.9	466.0	575.6
무형자산	16.0	0.9	4.5	4.7	5.5
<b>자산총계</b>	<b>437.8</b>	<b>563.0</b>	<b>692.1</b>	<b>1,050.0</b>	<b>1,384.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>189.8</b>	<b>213.8</b>	<b>260.8</b>	<b>438.4</b>	<b>663.1</b>
매입채무	100.9	70.1	88.4	196.1	297.4
단기금융부채	84.6	138.0	165.6	225.8	341.7
<b>비유동부채</b>	<b>26.3</b>	<b>82.4</b>	<b>189.4</b>	<b>251.4</b>	<b>182.1</b>
장기금융부채	21.2	78.7	184.7	243.5	174.7
<b>부채총계</b>	<b>216.1</b>	<b>296.1</b>	<b>450.1</b>	<b>689.8</b>	<b>845.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>216.9</b>	<b>263.5</b>	<b>241.9</b>	<b>360.2</b>	<b>539.6</b>
자본금	9.1	9.1	9.1	9.4	18.8
자본잉여금	128.2	128.2	144.1	180.2	171.2
이익잉여금	72.8	118.8	107.7	146.6	136.8
<b>비지배주주지분</b>	<b>4.8</b>	<b>3.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>221.7</b>	<b>266.9</b>	<b>241.9</b>	<b>360.2</b>	<b>539.6</b>

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>70.5</b>	<b>-18.5</b>	<b>-36.1</b>	<b>-5.3</b>	<b>24.2</b>
당기순이익(손실)	32.3	49.0	-5.8	38.6	1.6
현금수익비용기감	26.8	44.7	51.8	89.4	115.1
유형자산감가상각비	16.2	34.0	33.4	48.2	63.9
무형자산상각비	0.5	0.1	0.2	0.3	0.5
기타현금수익비용	10.1	10.6	18.2	40.9	50.7
운전자본 증감	13.8	-98.4	-62.5	-131.0	-62.1
매출채권의 감소(증가)	-16.7	-20.2	-43.3	-29.9	-1.2
재고자산의 감소(증가)	-18.6	-44.5	-38.3	-195.1	-186.6
매입채무의 증가(감소)	56.0	-31.1	18.8	105.0	93.2
기타영업현금흐름	-6.9	-2.5	0.3	-11.0	32.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-144.4</b>	<b>-61.3</b>	<b>-110.7</b>	<b>-118.5</b>	<b>-215.1</b>
유형자산 처분(취득)	-144.3	-60.7	-108.3	-117.3	-153.4
무형자산 감소(증가)	0.5	-0.5	-2.4	-0.2	-0.8
투자자산 감소(증가)	0.0	-0.3	0.0	-0.1	0.0
기타투자활동	-0.6	0.2	-0.1	-0.9	-60.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>79.1</b>	<b>81.0</b>	<b>142.4</b>	<b>126.0</b>	<b>185.2</b>
차입금의 증가(감소)	14.7	85.5	157.7	126.0	26.3
자본의 증가(감소)	64.4	-3.6	-5.4	0.0	-5.6
배당금 지급	0.6	3.6	5.4	0.0	5.6
기타재무활동	0.0	-0.9	-9.9	0.0	164.6
<b>현금의 증감</b>	<b>5.3</b>	<b>1.3</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.3</b>	<b>-5.3</b>
기초현금	19.7	25.0	26.2	21.8	24.1
기말현금	25.0	26.2	21.8	24.1	18.8

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>매출액</b>	<b>324.6</b>	<b>392.4</b>	<b>321.9</b>	<b>606.1</b>	<b>787.6</b>
매출원가	261.3	300.3	269.6	488.6	672.9
매출총이익	63.2	92.1	52.3	117.6	114.7
판매비와 관리비	26.4	37.7	47.4	59.6	70.3
<b>영업이익</b>	<b>36.9</b>	<b>54.4</b>	<b>4.9</b>	<b>58.0</b>	<b>44.4</b>
EBITDA	53.6	88.5	38.5	106.5	108.7
금융손익	-2.0	0.8	-8.0	-12.9	-28.8
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	-0.1	0.8	0.9
기타영업외손익	1.7	-2.4	1.0	-0.9	-1.3
<b>세전계속사업이익</b>	<b>36.6</b>	<b>52.8</b>	<b>-2.2</b>	<b>45.1</b>	<b>15.2</b>
계속사업법인세비용	4.3	3.8	3.6	6.5	13.6
당기순이익	32.3	49.0	-5.8	38.6	1.6
<b>지배주주순이익</b>	<b>30.1</b>	<b>48.6</b>	<b>-5.5</b>	<b>38.6</b>	<b>1.6</b>
매출총이익률 (%)	19.5	23.5	16.3	19.4	14.6
영업이익률 (%)	11.4	13.9	1.5	9.6	5.6
EBITDA 마진률 (%)	16.5	22.6	12.0	17.6	13.8
세전이익률 (%)	11.3	13.4	-0.7	7.4	1.9
지배주주순이익률 (%)	9.3	12.4	-1.7	6.4	0.2
ROA (%)	8.6	9.7	-0.9	4.4	0.1
ROE (%)	17.9	20.3	-2.2	12.8	0.4
ROIC (%)	13.2	13.3	0.7	7.2	0.5

## 주요특자지표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>투자자표 (배)</b>					
P/E	10.4	10.7	n/a	21.1	408.2
P/B	0.7	1.0	1.9	1.1	1.2
EV/EBITDA	4.4	8.0	32.3	11.8	10.6
P/S	1.0	1.3	2.8	1.3	0.8
배당수익률 (%)	2.3	2.1	0.0	0.7	0.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	36.4	20.9	-18.0	88.3	29.9
영업이익 증가율	106.6	47.5	-91.0	1,082.2	-23.5
세전이익 증가율	394.4	44.2	적전	흑전	-66.3
지배주주순이익 증가율	458.8	61.6	적전	흑전	-95.8
EPS 증가율	323.3	61.6	적전	흑전	-95.8
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	97.5	111.0	186.1	191.5	156.7
유동비율	81.4	100.8	108.0	121.1	109.9
순차입금/자기자본	36.1	71.2	135.6	123.2	91.9
영업이익/금융비용	9.7	6.2	0.4	2.8	1.5
총차입금 (십억원)	105.8	216.7	350.3	469.3	516.4
순차입금 (십억원)	80.1	189.9	328.1	443.8	495.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	832	1,344	-152	1,027	43
BPS	11,982	14,558	13,364	19,169	14,358
SPS	8,966	10,838	8,892	16,129	20,958
DPS	200	300	0	150	0

### ▣ 서진시스템 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



### ▣ Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이소중)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 시전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### ▣ 투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
합계 100%					합계 100%				

## 2023년 최대 실적 기대

## Not Rated

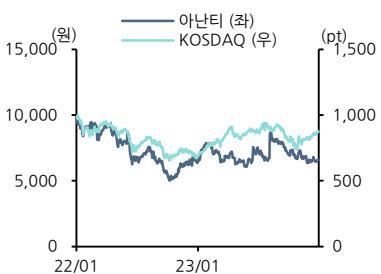
## 목표주가

증가(24.01.05) 6,470원  
상승여력 -

## Stock Data

KOSDAQ(01/05)	878.3pt
시가총액	5,928억원
액면가	100원
52주 최고가	9,290원
52주 최저가	5,460원
외국인지분율	5.8%
90일 일평균거래대금	52억원
주요주주지분율	
중앙디엔엘 (외 4인)	29.9%
유동주식비율	69.0%

## Stock Price



## 휴양 플랫폼 기업, 아난티

아난티는 휴양 플랫폼 사업을 영위한다. 대표 플랫폼으로는 아난티코드PH리조트, 아난티코브, 아난티앳강남 호텔, 아난티 클럽 제주, 빌라쥬 드 아난티 등이 있다. 3Q23기준 매출 비중은 운영 플랫폼 개발 및 분양 84%, 플랫폼 운영 16%다. 아난티의 2023년 매출액은 9,061억원(+179% YoY), 영업이익은 2,943억원(+155% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 빌라쥬 드 아난티 분양 매출인식으로 인해 상장이래 최대 실적 달성을 것으로 분석된다. 2023년 내 빌라쥬 드 아난티의 분양 달성을 90%를 목표로 하고 있다. 나머지 10%는 2024년에 인식될 것으로 보인다.

## 2024년에는 레이크 드 아난티 본공사, 2025년 실적 기대

2024년의 경우 2023년 대비 실적은 감소할 것으로 보이나, 업황부진에 의한 감소세가 아님에 주목한다. 플랫폼을 개발한 후 분양하는 것이 매출액의 상당한 비중을 차지하는 만큼 분양 매물이 전년대비 부족하면 실적이 감소할 수 밖에 없다. 2024년에 계획중인 분양 매출로는 아난티 남해 5%(전체 2,907구좌), 빌라쥬 드 아난티 10%(전체 4,794구좌), 아난티 클럽 제주 33%(전체 884구좌)가 있다. 이 중 빌라쥬 드 아난티 10% 물량만 인식된다고 가정할 경우, 약 945억원의 매출 인식이 가능하다. 2023년대비 인식될 물량은 적으나 2024년에는 레이크 드 아난티에 대한 본 공사가 진행될 예정이다. 빌라쥬 드 아난티의 경우 PFV를 통해 공사를 진행, 분양 매출 인식이 준공 후 이루어졌으나, 레이크 드 아난티는 PFV를 통하지 않아 분기별로 인식이 될 전망이다. 매출액 변동성 감소를 기대할 수 있다. 레이크 드 아난티의 오픈 일정은 2025년이고, 850구좌가 신설될 예정이다. 2023년 예상 실적 기준 PER 2.4배다. 피어 종목인 리조트 트러스트 2023E PER 17.8배보다 현저히 낮은 수치다. 분양 매출 존재 여부에 따라 매출액 변동성이 존재하는 점을 감안, PER이 아닌 TTM PBR을 고려했을 경우에도 리조트 트러스트 2.2배 아난티 0.9배로 현재 주가는 저평가되어있다는 판단이다.



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

## Financial Data

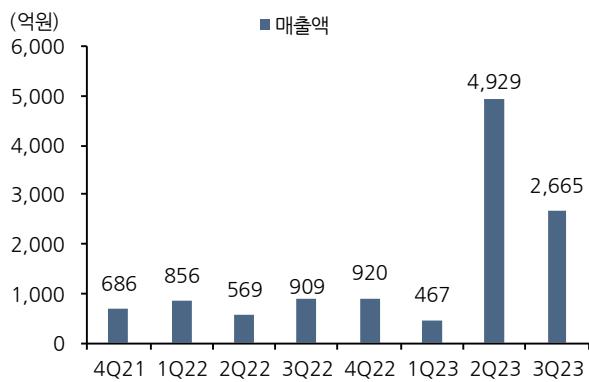
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	143	5	-7	-83	n/a	39.4	2.3	-2.0	0.0
2020	114	-32	-39	-462	n/a	n/a	2.0	-11.0	0.0
2021	220	60	19	221	47.7	13.8	2.4	5.2	0.0
2022	325	115	31	359	18.6	6.9	1.1	7.0	0.0
2023E	906	294	-	-	-	-	-	-	-

그림 1. 아난티 주요 사업 : 플랫폼



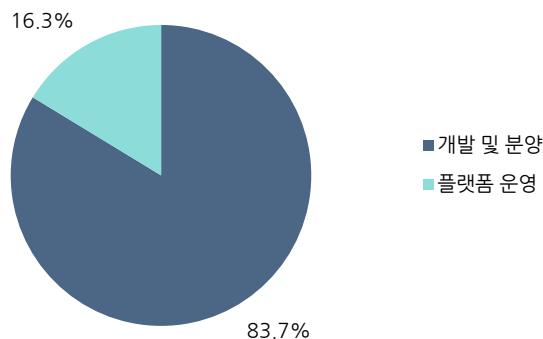
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 3. 아난티 분기별 매출



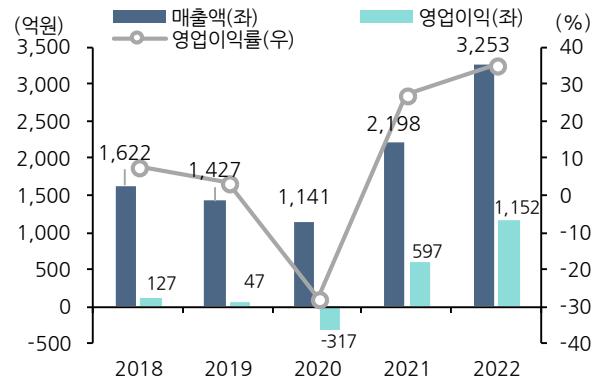
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 5. 아난티 매출구성



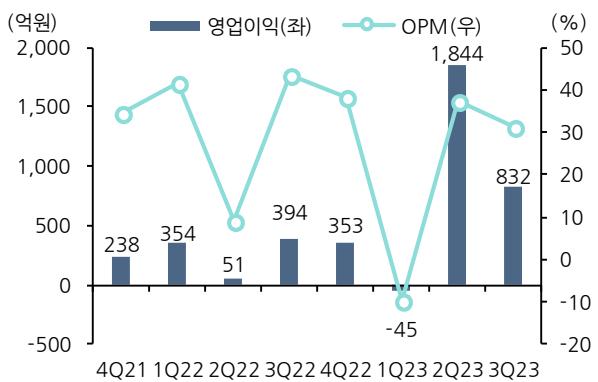
자료: Dart, 상상인증권

그림 2. 아난티 연간 매출액, 영업이익



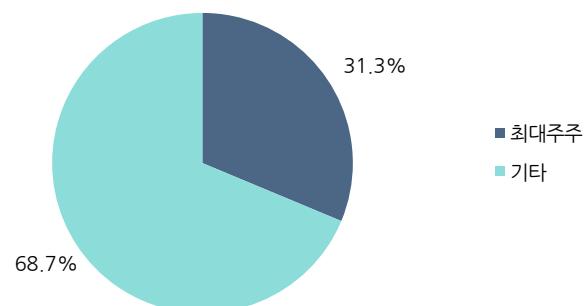
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 4. 아난티 분기별 영업이익 및 영업이익률



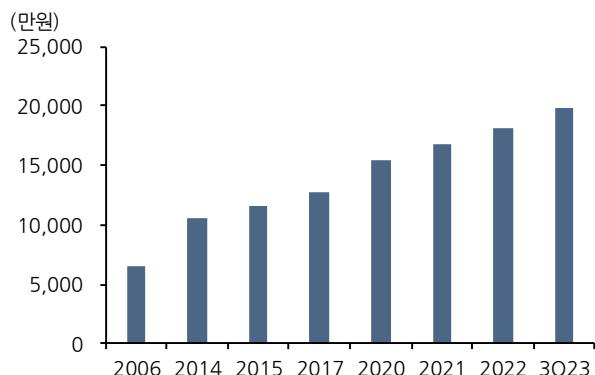
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 6. 주요 주주 비중



자료: 상상인증권

그림 7. 아남티 분양가 변천



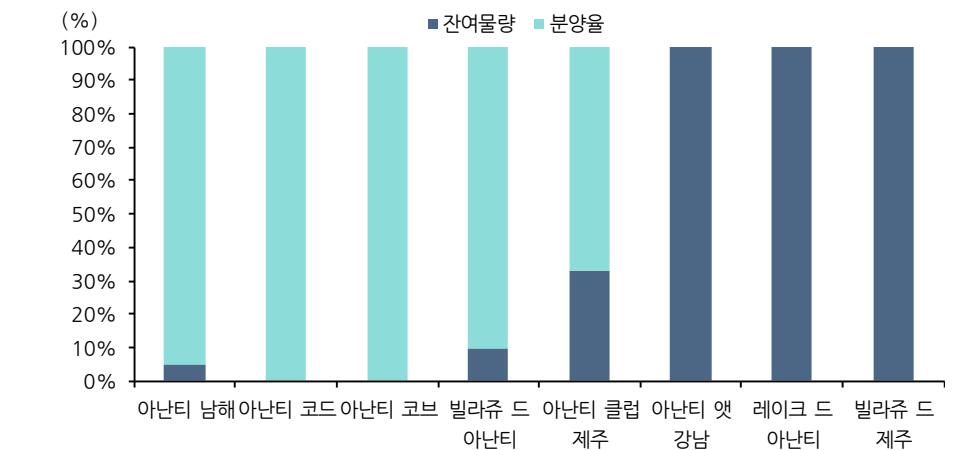
자료: 상상인증권

그림 8. 등기제 및 입회제 구분

구분	등기제 (OWNER-SHIP)	입회제 (MEMBER-SHIP)
가입	분양금 납부	입회금 납부
소유권	있음(등기 이전)	없음(회원 등록)
만기	없음(영구)	있음(연장/반환)
분양수익	매출 인식	부채 인식 (입회보증금)

자료: 상상인증권

그림 9. 3Q23 분양 현황



자료: 상상인증권

## 대차대조표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>유동자산</b>	<b>56.8</b>	<b>120.3</b>	<b>352.0</b>	<b>466.5</b>	<b>525.7</b>
현금 및 현금성자산	20.7	54.7	206.9	266.5	177.8
매출채권	6.5	3.7	3.6	8.2	13.7
재고자산	18.5	16.0	120.2	178.2	316.1
<b>비유동자산</b>	<b>718.2</b>	<b>725.6</b>	<b>791.7</b>	<b>918.6</b>	<b>1,209.1</b>
관계기업투자등	3.5	3.1	6.0	12.6	12.2
유형자산	698.8	708.0	766.0	873.4	1,172.4
무형자산	3.0	2.7	4.0	3.8	5.0
<b>자산총계</b>	<b>775.1</b>	<b>846.0</b>	<b>1,143.7</b>	<b>1,385.1</b>	<b>1,734.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>133.6</b>	<b>63.1</b>	<b>290.8</b>	<b>565.8</b>	<b>749.3</b>
매입채무	52.9	43.2	49.3	60.5	104.9
단기금융부채	79.1	15.1	90.8	169.6	231.6
<b>비유동부채</b>	<b>304.4</b>	<b>389.5</b>	<b>486.2</b>	<b>418.8</b>	<b>474.9</b>
장기금융부채	153.4	245.0	343.8	288.8	345.1
<b>부채총계</b>	<b>438.0</b>	<b>452.6</b>	<b>777.0</b>	<b>984.6</b>	<b>1,224.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>321.2</b>	<b>376.7</b>	<b>341.5</b>	<b>377.5</b>	<b>507.0</b>
자본금	8.2	8.5	8.5	8.5	8.6
자본잉여금	187.3	239.8	244.4	244.8	256.3
이익잉여금	55.5	48.7	9.2	28.2	59.2
<b>비지배주주지분</b>	<b>15.9</b>	<b>16.7</b>	<b>25.2</b>	<b>23.0</b>	<b>3.7</b>
<b>자본총계</b>	<b>337.1</b>	<b>393.4</b>	<b>366.7</b>	<b>400.6</b>	<b>510.6</b>

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	162.2	142.7	114.1	219.8	325.3
매출원가	98.8	83.2	76.9	96.5	125.8
매출총이익	63.3	59.5	37.2	123.3	199.6
판매비와 관리비	50.6	54.8	68.9	63.6	84.4
<b>영업이익</b>	<b>12.7</b>	<b>4.7</b>	<b>-31.7</b>	<b>59.7</b>	<b>115.2</b>
EBITDA	37.9	26.6	-11.4	78.3	139.3
금융손익	-11.6	-14.2	-14.4	-18.0	-25.5
관계기업등 투자손익	0.6	-0.3	0.0	0.6	0.0
기타영업외손익	-22.7	6.4	-3.6	-18.8	-31.3
<b>세전계속사업이익</b>	<b>-21.0</b>	<b>-3.5</b>	<b>-49.7</b>	<b>23.5</b>	<b>58.5</b>
계속사업법인세비용	-0.7	4.5	-4.9	6.8	24.5
당기순이익	-20.3	-8.0	-44.8	16.7	34.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>-20.2</b>	<b>-7.0</b>	<b>-39.3</b>	<b>18.9</b>	<b>31.0</b>
매출총이익률 (%)	39.1	41.7	32.6	56.1	61.3
영업이익률 (%)	7.8	3.3	-27.8	27.2	35.4
EBITDA 마진률 (%)	23.3	18.6	-10.0	35.6	42.8
세전이익률 (%)	-12.9	-2.4	-43.6	10.7	18.0
지배주주순이익률 (%)	-12.5	-4.9	-34.5	8.6	9.5
ROA (%)	-2.7	-0.9	-4.0	1.5	2.0
ROE (%)	-6.2	-2.0	-11.0	5.2	7.0
ROIC (%)	1.7	0.6	-4.1	7.5	9.2

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>51.9</b>	<b>16.0</b>	<b>22.3</b>	<b>175.8</b>	<b>43.0</b>
당기순이익(손실)	-20.3	-8.0	-44.8	16.7	34.0
현금수익비용기감	60.1	33.7	33.5	61.8	107.5
유형자산감가상각비	24.8	21.4	19.7	18.1	23.5
무형자산상각비	0.3	0.5	0.6	0.5	0.6
기타현금수익비용	34.9	11.8	13.2	43.3	83.3
운전자본 증감	22.2	5.8	42.4	103.8	-69.4
매출채권의 감소(증가)	-2.9	3.2	0.0	-3.5	-5.3
재고자산의 감소(증가)	22.3	7.4	-88.6	-52.3	-122.3
매입채무의 증가(감소)	4.5	2.9	-4.3	7.1	27.1
기타영업현금흐름	-1.7	-7.8	135.2	152.6	31.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-60.9</b>	<b>-108.3</b>	<b>-60.4</b>	<b>-100.8</b>	<b>-296.5</b>
유형자산 처분(취득)	-22.3	-42.0	-68.5	-101.7	-272.3
무형자산 감소(증가)	-0.4	-0.2	-0.6	-0.5	-1.5
투자자산 감소(증가)	-26.8	-51.6	15.5	3.2	-18.2
기타투자활동	-11.5	-14.5	-6.8	-1.8	-4.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-28.6</b>	<b>111.4</b>	<b>190.3</b>	<b>-15.4</b>	<b>140.0</b>
차입금의 증가(감소)	-28.6	76.2	176.6	-14.5	151.9
자본의 증가(감소)	0.0	35.2	14.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	-0.3	-0.8	-11.9
<b>현금의 증감</b>	<b>3.9</b>	<b>34.0</b>	<b>152.2</b>	<b>59.6</b>	<b>-88.7</b>
기초현금	16.8	20.7	54.7	206.9	266.5
기말현금	20.7	54.7	206.9	266.5	177.8

## 주요특자지표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>투자자표 (배)</b>					
P/E	n/a	n/a	n/a	47.7	18.6
P/B	4.8	2.3	2.0	2.4	1.1
EV/EBITDA	46.4	39.4	n/a	13.8	6.9
P/S	9.5	6.2	6.0	4.1	1.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	7.8	-12.0	-20.1	92.7	48.0
영업이익 증가율	1.5	-62.9	적전	흑전	92.9
세전이익 증가율	적전	적지	적지	흑전	148.8
지배주주순이익 증가율	적전	적지	적지	흑전	64.5
EPS 증가율	적전	적지	적지	흑전	62.2
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	129.9	115.0	211.9	245.8	239.7
유동비율	42.5	190.9	121.0	82.5	70.2
순차입금/자기자본	62.7	42.6	56.7	44.8	75.7
영업이익/금융비용	1.1	0.3	-2.0	3.1	4.0
총차입금 (십억원)	232.4	260.1	434.7	458.4	576.7
순차입금 (십억원)	211.5	167.4	207.8	179.6	386.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	-246	-83	-462	221	359
BPS	3,902	4,451	4,009	4,429	5,866
SPS	1,970	1,686	1,339	2,579	3,764
DPS	0	0	0	0	0

### ▣ 아남티 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



### ▣ Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이준호)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 시전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### ▣ 투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
합계 100%					합계 100%				

## 선단공정 확대에 따른 수혜

## Not Rated

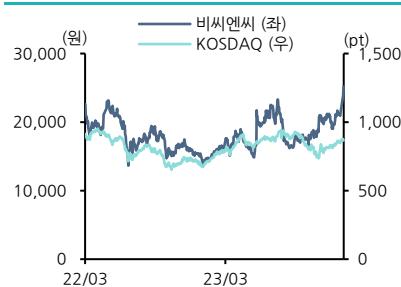
## 목표주가

종가(24.01.05)	25,150원
상승여력	-

## Stock Data

KOSDAQ(01/05)	878.3pt
시가총액	3,209억원
액면가	500원
52주 최고가	25,900원
52주 최저가	14,000원
외국인지분율	1.1%
90일 일평균거래대금	41억원
주요주주지분율	
김돈환 (외 4인)	61.7%
유동주식비율	37.6%

## Stock Price



## 합성쿼츠 침투율 증가 예상

비씨엔씨는 반도체 공정에서 합성쿼츠, 세라믹 등 소재를 활용한 소모성 부품(파츠) 전문 업체다. 3Q23 누적 기준 소재별 매출 비중은 합성쿼츠(QD9) 73%, 천연쿼츠 12%, 실리콘 및 세라믹 9%, 기타 6%다. 동사 합성쿼츠 매출액 중 70%는 링(Ring) 형태로 판매된다. 공정 과정에서 포커스 링은 전도체 식각(Poly Etching) 챔버 내 웨이퍼를 고정하여 수율을 향상시킨다. 반도체 선단공정 확대는 기존 천연쿼츠에서 합성쿼츠 전환에 당위성을 부여한다. 합성쿼츠는 천연쿼츠 대비 1) 내마모성이 뛰어나 PM(유지보수) 주기가 길고(천연쿼츠 1,000시간, 합성쿼츠 1,500시간 교체주기), 2) 가스 증착 방식 생산으로 파티클 이슈로부터 자유롭다. 이는 높은 수익성 및 수율이 경쟁력으로 작용하는 반도체 제조업계에서 합성쿼츠 전환 유인으로 작용한다. 이에 따라 국내 합성쿼츠 침투율은 '22년 5% → 3Q23 7%대로 추정된다. '23년은 반도체 업황 부진과 서버 위주의 제한적 반도체 수요 회복에 따라 매출액 654억원(YoY -20%), 영업이익 -0.4억원(적자전환)을 예상한다.

## 소재 내재화에 따른 수익성 개선 및 포트폴리오 확대

비씨엔씨의 주요 매출인 합성쿼츠 QD9은 코닝사에서 원재료인 잉곳을 조달 중에 있다. 다만, 잉곳의 안정적 조달과 수익성 측면에서 원재료 내재화가 유리하기 때문에 동사는 '22년 4분기 소재 내재화 합성쿼츠인 QD9+ 양산을 시작했다. QD9+는 기존 QD9 대비 제품 형상 최적화에 따른 가공시간 최소화로 재료비의 60% 이상 절감 가능할 것으로 예상한다. 이는 전체 매출액에서 QD9+ 비중이 10% 증가하면 OPM(영업이익률) 2.5%p 증가를 의미한다. QD9+는 '23년 11월 SK하이닉스향 양산 PO가 시작되었으며, 연내 주요 고객사로부터 퀄 테스트가 완료될 것으로 예상한다. 또한, '23년 9월부터 신규 고객사 글로벌파운드리향 양산 PO(QD9)와 CVD-SiC 대체 부품인 CD9(보론 75%, 카본 25%)의 삼성전자, SK하이닉스 퀄 테스트 진행, ST-T1(스퍼터용 탑탈 소재) 등 고객사 및 제품 포트폴리오 확대를 통한 탑라인 성장이 기대된다.

## Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	34	2	2	208	0.0	4.4	0.0	n/a	0.0
2020	47	6	2	227	0.0	3.6	0.0	19.8	0.0
2021	64	9	7	750	0.0	2.2	0.0	36.4	0.0
2022	82	12	10	809	18.7	13.3	2.6	19.5	0.0
2023E	65	0	-	-	-	-	-	-	-

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

### 신규시설투자를 통한 capa 확장

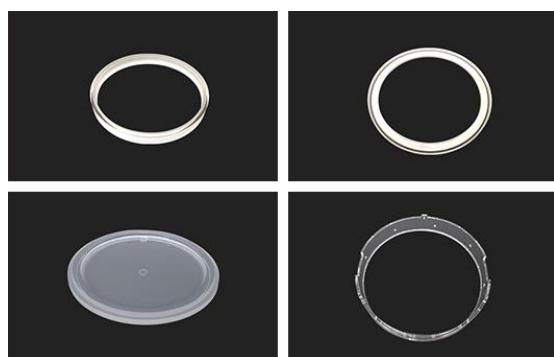
비씨엔씨는 '23년 12월 80억원의 신규시설투자(M5동) 공시를 했다. M5동에 대해 추가 100억원 가량의 설비 비용 투자가 완료되면 2Q24 중으로 동사의 가공 capa는 2,100억원(M1~M4동 1,300억원, M5동 600억원, 미국 200억원), QD9+ 생산을 위한 소재 capa는 2,000억원(현재 1,000억원 운영)이 예상된다. 동사는 주요 고객사와 QD9, QD9+에 대해 PCN(Product change notification) 및 퀄 테스트를 진행하고 있다. 특히 주요 고객사 부품 합보다 많은 수의 인텔향 테스트 진행 중임을 고려했을 때, 선제적 설비 투자를 통한 capa 확장은 전방산업 가동률 회복 및 선단공정 확대에 따라 완연한 수혜를 누릴 것으로 전망한다.

표 1. 비씨엔씨 부문별 실적 추이

(단위: 백만원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
매출액	18,413	20,741	21,430	21,467	17,461	14,399	15,552
내수	14,785	15,730	16,400	16,695	13,981	10,535	12,276
수출	3,627	5,011	5,030	4,772	3,480	3,863	3,276
YoY(%)			25.6%	22.9%	-5.2%	-30.6%	-27.4%
QD9	13,020	14,763	16,196	16,104	12,816	10,405	11,319
천연คว초	1,881	2,636	2,313	2,602	2,006	1,879	2,111
실리콘	1,229	938	776	912	927	822	551
세라믹	1,272	1,397	964	736	669	653	607
매출원가	13,866	14,597	14,740	15,432	14,167	11,362	12,512
매출총이익	4,547	6,144	6,689	6,035	3,294	3,037	3,039
GPM(%)	24.7%	29.6%	31.2%	28.1%	18.9%	21.1%	19.5%
판매관리비	3,100	2,779	2,870	3,086	4,069	2,934	2,977
% Sales	16.8%	13.4%	13.4%	14.4%	23.3%	20.4%	19.1%
영업이익	1,447	3,365	3,819	2,948	-774	102	62
OPM(%)	7.9%	16.2%	17.8%	13.7%	-4.4%	0.7%	0.4%

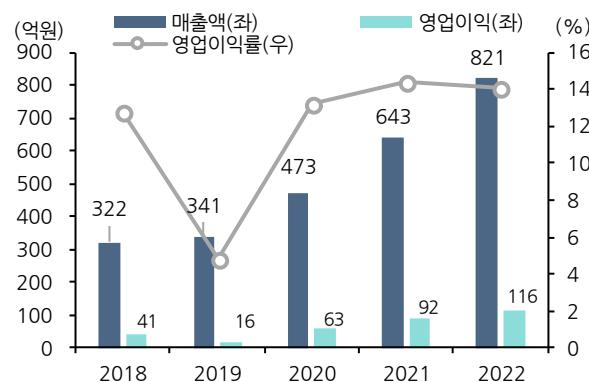
자료: 상상인증권

그림 1. 비씨엔씨 주요 사업 : 반도체용 합성쿼츠(QD9)



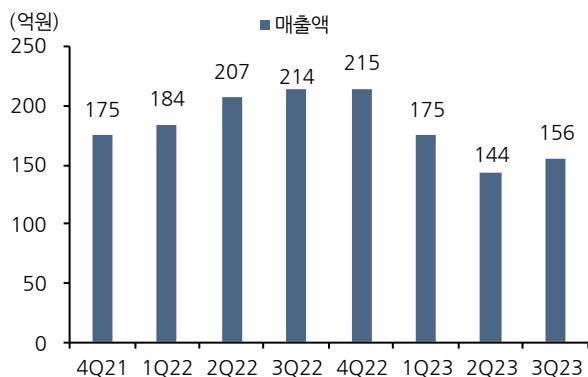
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 2. 비씨엔씨 연간 매출액, 영업이익



자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 3. 비씨엔씨 분기별 매출



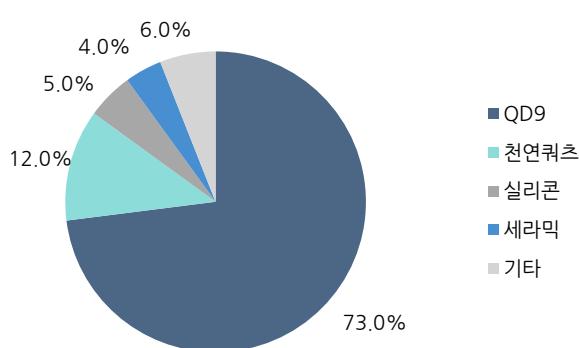
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 4. 비씨엔씨 분기별 영업이익 및 영업이익률



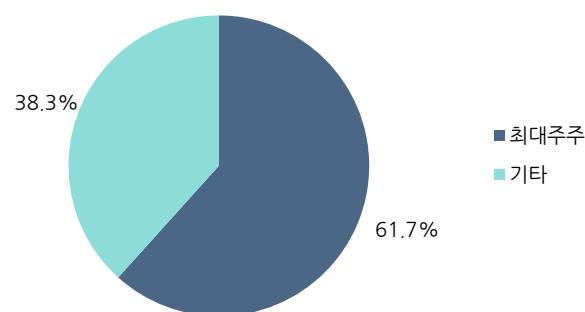
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 5. 비씨엔씨 매출구성



자료: Dart, 상상인증권

그림 6. 주요 주주 비중

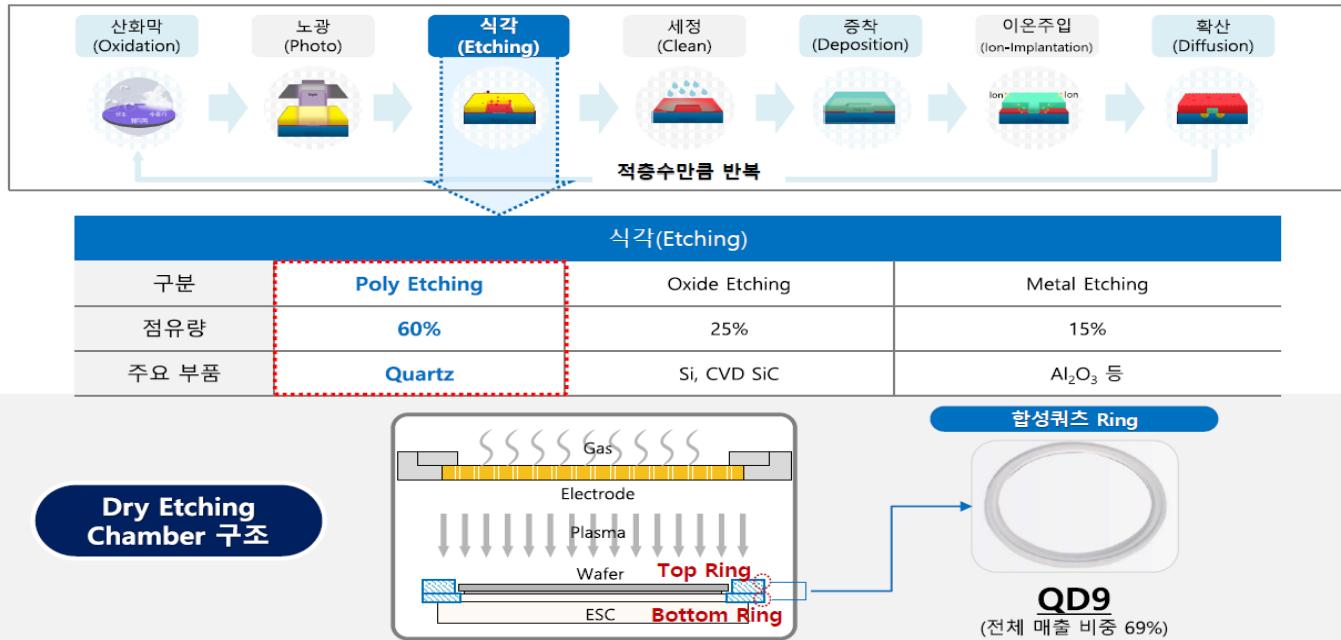


자료: 상상인증권

그림 7. 식각 공정 내 합성쿼츠 사용

## 반도체 전공정 중 소모품 비중이 가장 큰 Etching 공정 핵심 부품 공급

### 반도체 전공정 Process



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 8. 천연쿼츠, 합성쿼츠 비교

## QD9이란 “합성쿼츠를 반도체 Etching 공정에 적합하도록 자체 개발한 소재·부품”

### 합성쿼츠의 우수성

천연쿼츠	구분	QD9
평균 1,000시간	수명주기 (Single Ring)	평균 1,500시간
Micro Bubble 발생	내플라즈마성	Micro Bubble 발생 없음
낮음	자외선투과율	높음

**High Device 적용 가능!**

**End-User Benefit**



수율 증가

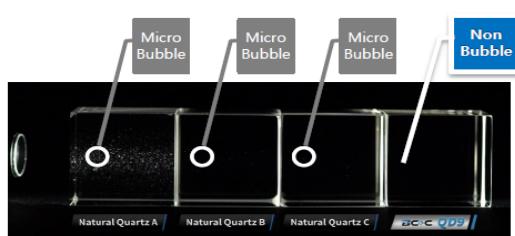


부품 수명 증가



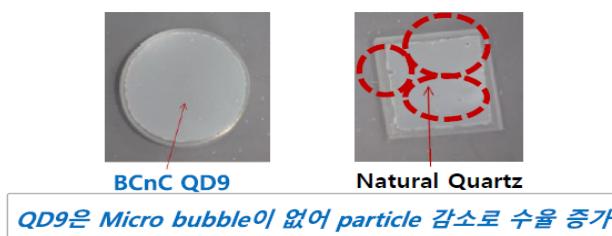
설비 가동률 증가

### 마이크로 버블 발생 여부



※ 자료: 회사 내부 실험 결과

### 버블 영향성 Test



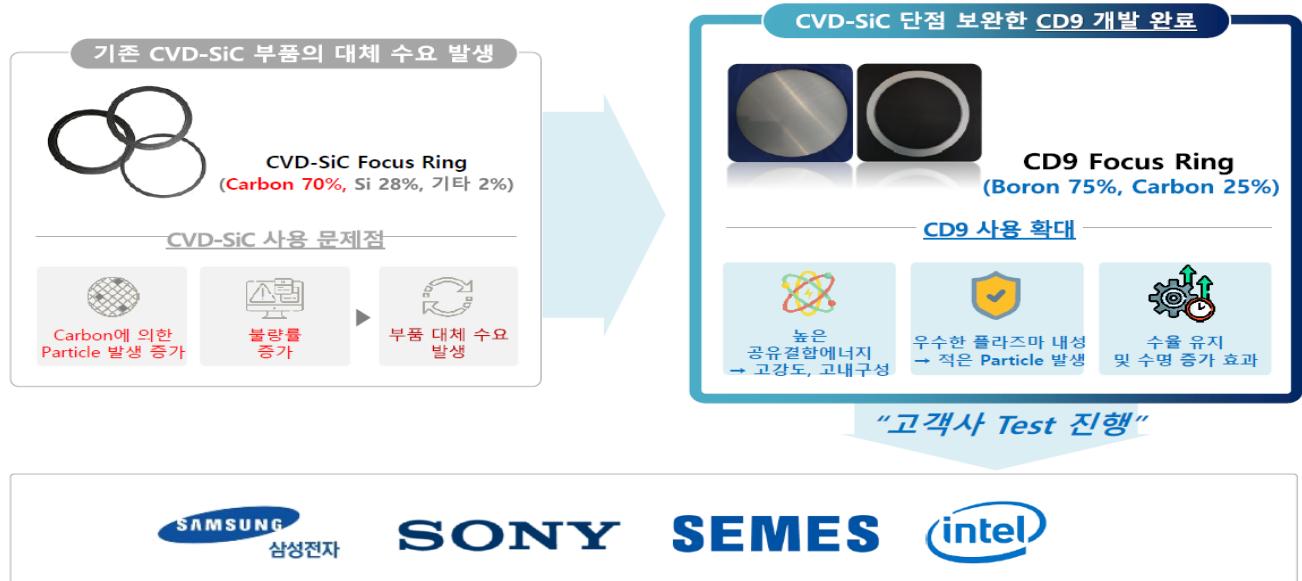
**QD9은 Micro bubble이 없어 particle 감소로 수율 증가**

※ 자료: 장비사 “T社” 평가

자료: 회사자료, 상상인증권

그림 9. CVD-SiC, CD9 비교

**CVD-SiC 대비 우수한 CD9 소재 활용한 Focus Ring 개발 완료 → 현재 고객사 Test 중**  
(국내 특허 9건, 출원 7건, 해외출원 4건)



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 10. 부품 생산 Capa 목표



자료: 회사자료, 상상인증권

## 대차대조표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>유동자산</b>	0.0	19.9	20.6	25.2	35.7
현금 및 현금성자산	0.0	9.4	2.8	2.9	6.6
매출채권	0.0	3.6	4.9	6.3	7.5
재고자산	0.0	6.5	12.5	15.6	18.8
<b>비유동자산</b>	0.0	22.0	35.9	44.5	75.1
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
유형자산	0.0	18.5	31.7	40.4	69.9
무형자산	0.0	0.4	0.4	0.5	0.5
<b>자산총계</b>	0.0	41.9	56.5	69.7	110.8
<b>유동부채</b>	0.0	20.4	31.5	28.1	26.4
매입채무	0.0	3.3	6.9	7.1	7.2
단기금융부채	0.0	16.9	23.8	20.2	18.4
<b>비유동부채</b>	0.0	11.6	14.5	11.7	11.1
장기금융부채	0.0	9.5	11.6	10.0	8.7
<b>부채총계</b>	0.0	32.1	46.0	39.8	37.6
<b>지배주주지분</b>	0.0	9.2	10.6	29.8	73.1
자본금	0.0	2.2	4.3	4.9	6.2
자본잉여금	0.0	0.8	0.7	8.7	39.5
이익잉여금	0.0	6.4	8.3	15.8	25.7
<b>비지배주주지분</b>	0.0	0.6	0.0	0.1	0.2
<b>자본총계</b>	0.0	9.8	10.6	29.9	73.3

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	0.0	34.1	47.3	64.3	82.1
매출원가	0.0	24.7	33.1	46.2	58.6
매출총이익	0.0	9.3	14.2	18.1	23.4
판매비와 관리비	0.0	7.7	8.0	8.9	11.8
<b>영업이익</b>	0.0	1.6	6.3	9.2	11.6
EBITDA	0.0	3.8	9.0	12.5	15.4
금융손익	0.0	-0.4	-1.2	-1.1	-0.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-0.4	-3.2	0.1	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	0.0	0.8	1.8	8.3	11.0
계속사업법인세비용	0.0	-0.5	-0.2	0.9	0.9
당기순이익	0.0	1.3	2.0	7.4	10.1
<b>지배주주순이익</b>	0.0	1.8	2.0	7.3	10.0
매출총이익률 (%)	n/a	27.4	30.0	28.2	28.5
영업이익률 (%)	n/a	4.8	13.2	14.4	14.1
EBITDA 마진률 (%)	n/a	11.2	19.0	19.4	18.8
세전이익률 (%)	n/a	2.4	3.9	12.9	13.4
지배주주순이익률 (%)	n/a	5.2	4.1	11.4	12.2
ROA (%)	n/a	n/a	4.0	11.6	11.1
ROE (%)	n/a	n/a	19.8	36.4	19.5
ROIC (%)	n/a	n/a	13.0	16.5	14.5

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>영업활동 현금흐름</b>	0.0	0.4	4.4	8.5	10.2
당기순이익(손실)	0.0	1.3	2.0	7.4	10.1
현금수익비용기감	0.0	3.3	8.1	7.4	7.5
유형자산감가상각비	0.0	2.2	2.7	3.2	3.8
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
기타현금수익비용	0.0	1.1	5.3	4.1	3.6
운전자본 증감	0.0	-3.4	-4.9	-5.2	-5.7
매출채권의 감소(증가)	0.0	1.3	-1.6	-0.6	-1.8
재고자산의 감소(증가)	0.0	-2.7	-6.0	-3.0	-3.2
매입채무의 증가(감소)	0.0	-1.6	2.6	0.5	-0.2
기타영업현금흐름	0.0	-0.4	0.1	-2.0	-0.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	0.0	-7.4	-14.9	-12.4	-34.9
유형자산 처분(취득)	0.0	-9.0	-14.7	-12.0	-31.7
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
투자자산 감소(증가)	0.0	1.7	-0.1	-0.3	-3.2
기타투자활동	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1
<b>재무활동 현금흐름</b>	0.0	15.8	3.8	4.0	28.5
차입금의 증가(감소)	0.0	9.2	5.0	4.0	-3.6
자본의 증가(감소)	0.0	-0.4	0.0	0.0	33.5
배당금 지급	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	7.0	-1.1	0.0	-1.4
<b>현금의 증감</b>	0.0	8.7	-6.6	0.1	3.7
기초현금	0.0	0.6	9.4	2.8	2.9
기말현금	0.0	9.4	2.8	2.9	6.6

## 주요투자지표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	0.0	0.0	0.0	0.0	18.7
P/B	0.0	0.0	0.0	0.0	2.6
EV/EBITDA	0.0	4.4	3.6	2.2	13.3
P/S	n/a	n/a	n/a	n/a	2.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	n/a	n/a	39.0	35.8	27.6
영업이익 증가율	n/a	n/a	282.8	47.7	25.4
세전이익 증가율	n/a	n/a	121.8	348.5	32.8
지배주주순이익 증가율	n/a	n/a	9.2	276.1	36.3
EPS 증가율	n/a	n/a	9.2	230.3	8.0
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	n/a	326.6	434.8	133.4	51.3
유동비율	n/a	97.2	65.5	89.6	135.0
순차입금/자기자본	n/a	172.8	308.4	91.0	24.9
영업이익/금융비용	n/a	2.9	5.0	8.9	25.2
총차입금 (십억원)	0.0	26.4	35.4	30.2	27.1
순차입금 (십억원)	0.0	17.0	32.6	27.2	18.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	0	208	227	750	809
BPS	0	19,323	1,111	3,042	5,908
SPS	0	3,585	4,982	6,564	6,634
DPS	0	0	0	0	0

### ▣ 비씨엔씨 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



### ▣ Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이소중)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### ▣ 투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고		
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과		
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15% ~ -15%		
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과		