

2023.03.24(금) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-03-24 오전 3:01

수정한 날짜: 2023-03-24 오전 5:35

2023.03.24(금) 증권사리포트

LG이노텍

교체수요 확대로 하반기 최대 실적 전망

[\[출처\] NH투자증권 이규하 애널리스트](#)

교체 수요 둔화로 상반기까지는 실적 부진

하반기 출시 예정인 북미 고객사의 신형 스마트폰에 많은 변화가 적용될 것으로 기대되어 최근 구모델 수요가 예상보다 저조. 상반기까지는 수요 둔화 불가피할 것으로 판단되며 실적 하향 조정 반영해 목표주가를 기존 50만원에서 45만원으로 하향

하지만 하반기 교체 수요 확대에 힘입은 출하량 증가와 폴더드 줌/화소 상향에 따른 평가 인상을 통한 역대 최대 실적이 기대되어 투자이견 Buy 유지. 추가적으로 XR 신제품 관련 모멘텀이 하반기 본격화될 가능성 높다는 점도 주가 상승에 긍정적 요인으로 작용할 전망

실적 측면에서는 2023년 영업이익 전망치를 기존 대비 16.1% 하향한 1조2,246억원 (-3.7% y-y)로 전망. 상반기 북미 고객사 출하량을 기존 대비 12% 하향 조정했고 기관 업황 둔화에 따른 이익률 하락(-0.8% p)을 반영

하반기 역대 최대 실적 및 XR 모멘텀 고려시 저가 매수 기회

부진한 상반기 실적에도 최근 주가 하락이 저가 매수 기회라고 판단하는 이유는 1)하반기 북미업체의 신제품 판매가 교체 수요 및 다양한 업그레이드(폴더드 줌을 통한 카메라 부피 감소, USB-C 포트 탑재 등)에 힘입어 호조세를 기록할 것으로 기대되고, 2)물량 증가와 평가 상승이 맞물려 역대 최대 하반기 실적을 달성할 것으로 예상되기 때문

추가적으로 2023년 하반기 기다렸던 XR 신제품 출시 가능성도 높아 밸류에이션 확장도 가능하다고 판단

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	19,589	23,141	25,792	26,967
증감률	31.1	18.1	11.5	4.6
영업이익	1,272	1,225	1,556	1,667
증감률	0.6	-3.7	27.0	7.1
영업이익률	6.5	5.3	6.0	6.2
(지배지분)순이익	980	799	971	1,048
EPS	41,401	33,755	41,028	44,274
증감률	10.3	-18.5	21.5	7.9
PER	6.1	7.4	6.1	5.6
PBR	1.4	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.4	3.5	3.0	2.9
ROE	25.9	17.3	18.0	16.6
부채비율	129.6	123.0	113.4	103.6
순차입금	1,435	1,550	1,657	1,896

단위: 십억원, %, 원, 배



효성티앤씨

올해 1분기, 어닝 서프라이즈 전망

[\[출처\] IBK투자증권 이동욱 애널리스트](#)

올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 대비 241% 증가 예상

효성티앤씨의 올해 1분기 실적 눈높이를 좀더 상향할 필요가 있다. 동사의 올해 1분기 영업이익은 501억원으로 전 분기 대비 흑자전환하며, 시장 기대치(147억원)를 크게 상회할 전망이다. 전 사업부문의 실적 개선에 기인한다.

1) 주력 제품인 스판덱스는 전 분기에 이어 완전한 실적 개선이 예상된다. 중국 리오프닝 효과로 중국 수요 증가 및 중국의 수출 감소가 있었고, 작년 증설을 완료한 동사 중국 플랜트가 3월부터 정상 가동에 들어가며 물량/원가 측면의 긍정적인 효과를 주었으며, BDO/MDI 등 주요 원재료의 저가 투입 효과가 발생하고 있기 때문이다.

또한 동사의 터키/브라질/인도/베트남 등 해외 법인들의 가동률 개선 효과도 실적에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 2) 무역 및 기타부문 영업이익은 205억원을 기록하며, 전 분기 대비 25.9% 증가할 전망이다. 전 분기 비수기 효과 제거로 무역부문의 판가가 개선되었고, 베트남 타이어보강재부문도 판매량이 전 분기 대비 증가한 가운데, 운송비 등이 감소할 것으로 예상되기 때문이다.

올해 2분기 실적 또한 글로벌 패션업체들의 성수기를 대비한 스판덱스 재고 축적 확대, 중국 Ningxia 스판덱스 플랜트의 온기 가동/인도 법인의 증설분 본격 상업화로 인한 물량 측면의 증가 및 PTMEG 스프레드 개선으로 3분기 연속으로 증익 추세가 이어질 전망이다.

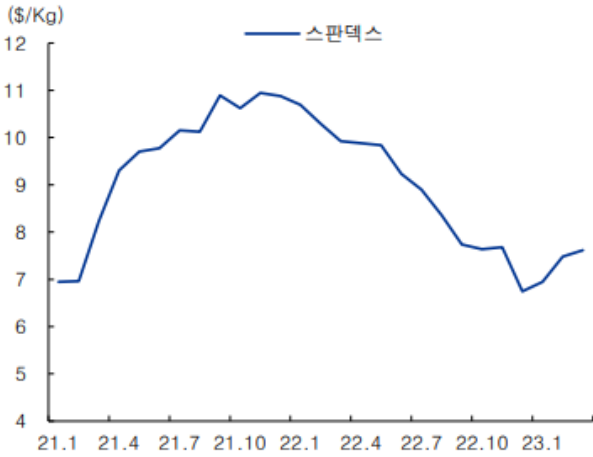
스판덱스 밸류체인을의 지속적인 강화 추진

동사는 스판덱스 밸류체인 강화를 위하여 PTMEG 생산능력을 지속적으로 확대하고 있다. 올해 6월까지 베트남 동나이 PTMEG 플랜트 증설을 완료하며, 원재료의 자급률 확대 및 일부 외판 확대가 전망된다. 참고로 PTMEG의 원재료인 BDO는 수요를 상회하는 증설로 올해 하반기 이후 가격 안정화가 예상된다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	5,162	8,596	8,883	8,739	9,356
영업이익	267	1,424	124	382	626
세전이익	224	1,404	31	339	583
지배주주순이익	137	770	12	202	347
EPS(원)	31,610	178,008	2,723	46,731	80,290
증가율(%)	47.0	463.1	-98.5	1,615.9	71.8
영업이익률(%)	5.2	16.6	1.4	4.4	6.7
순이익률(%)	3.3	11.7	0.2	3.0	4.9
ROE(%)	25.1	76.2	0.9	15.5	22.8
PER	6.7	2.9	128.5	9.0	5.2
PBR	1.5	1.6	1.2	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.8	2.3	9.2	6.4	4.2

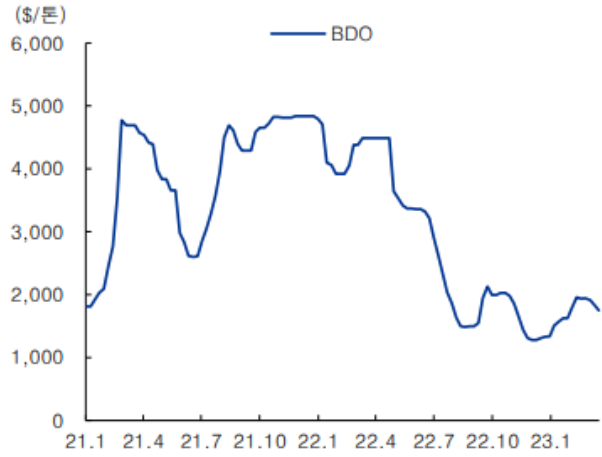
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 스판덱스 가격 추이



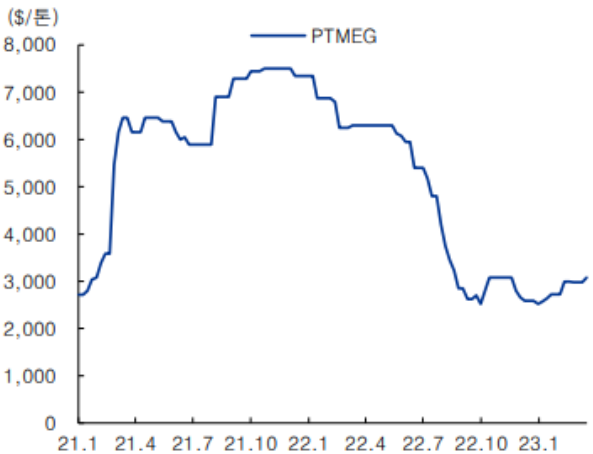
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 중국 BDO 가격 추이



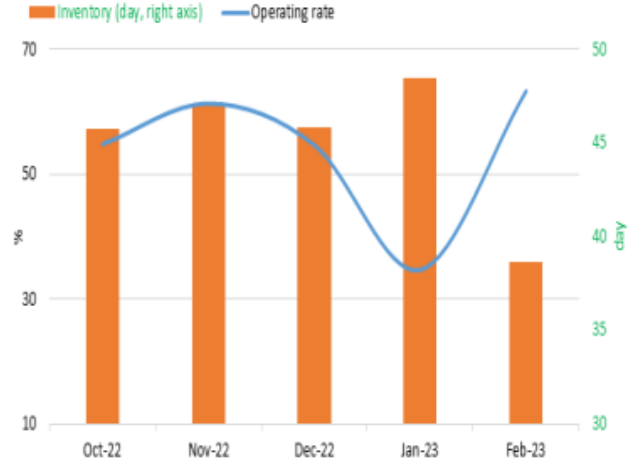
자료: 씨스켐, IBK투자증권

그림 3. 중국 PTMEG 가격 추이

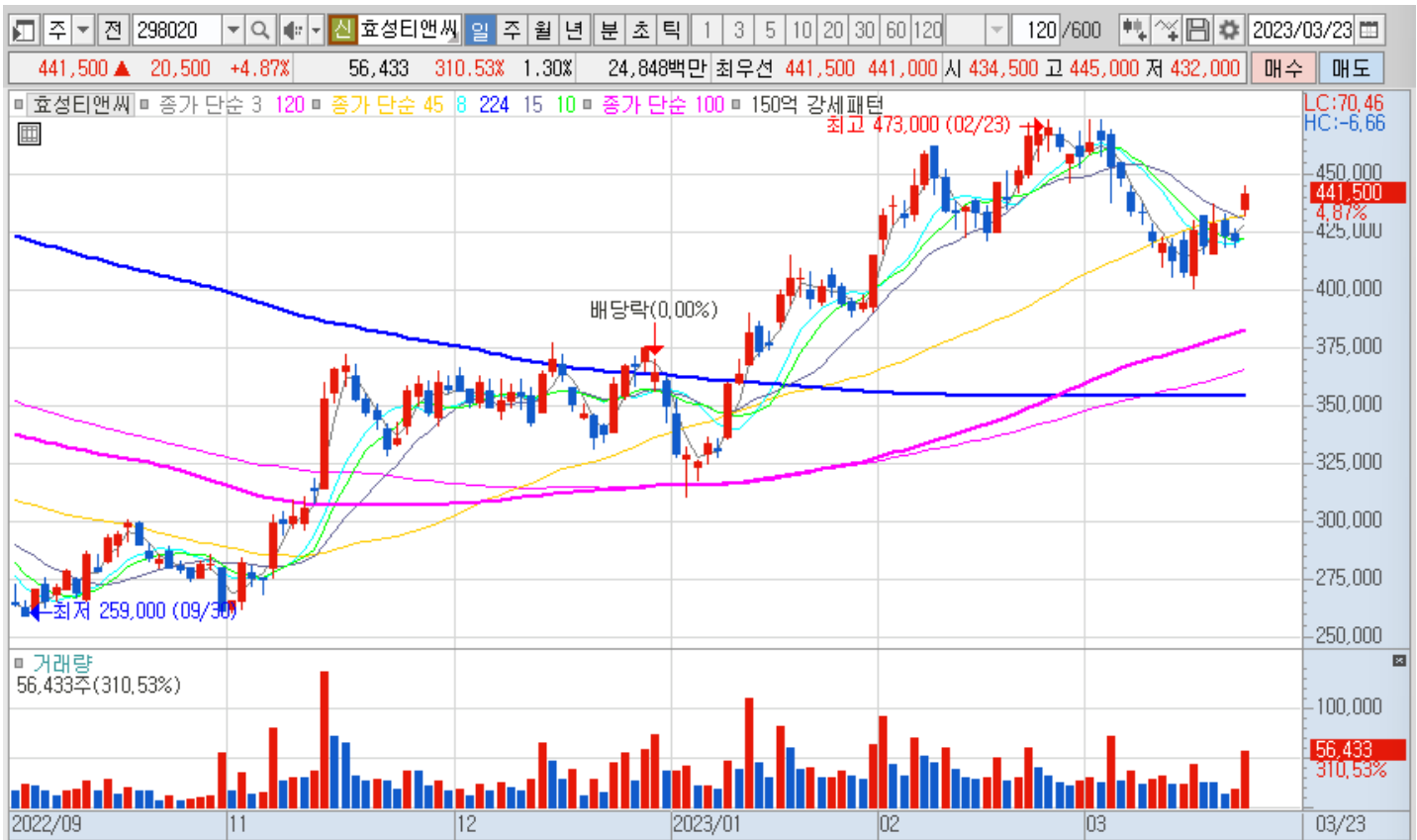


자료: 씨스켐, IBK투자증권

그림 4. 중국 타이어 플랜트 가동률과 재고 추이



자료: OCFG, IBK투자증권



화승엔터프라이즈

2Q23E 부터 반등 기대

[\[출처\] 이베스트투자증권 조은애 애널리스트](#)

1Q23 Preview

화승엔터프라이즈의 2023년 1분기 실적은 매출액 3,650억원(-3.0% YoY), 영업이익 99억원(+43.7% YoY, OPM 2.7%)을 기록할 전망이다. 계절적 비수기, 전방 고객사의 재고 소진이 지연되면서 슬로우한 분기가 되겠다. 영업이익단에서 높은 성장률을 달성할 수 있을 것으로 보이나, 전년 낮은 기저 영향임을 감안해야 한다.

달러 기준 OEM 매출액은 +10.2% 성장할 것으로 추정된다(1Q23E 평균 원/달러 환율 1,235원; +2.5% YoY).

뚜렷한 상저하고

하반기로 갈수록 업황이 반전되며 실적 개선폭이 커지겠다. 분기별 매출액 성장률은 2Q23E -4.3% → 3Q23E +13.6% → 4Q23E +27.2% YoY으로 전망한다.

2Q23E: 고객사의 Restocking(3Q23E)을 앞두고 동사의 물량 증대가 기대된다.

전년 높은 기저 영향으로 매출액은 -4.3% YoY 감소하겠으나, 2018~21년 대비로는 아주 높은 수치이다. 3~4Q23E: 아디다스가 재고 소진 이후 계절적 성수기를 앞두고 본격적인 재고 비축 기간에 돌입할 전망이다. 동사는 물량 증대와 함께 가동률 개선이 가능하겠다. 신임 CEO 하에서 스포츠화 신제품 추가에 따른 믹스 개선 효과도 더해지면서 분기를 거듭할수록 높은 성장률이 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 13,000원 유지

화승엔터프라이즈에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 13,000원을 유지한다. 1)밸류에이션: 목표주가는 Target P/E 13배(글로벌 Peer 평균 P/E)를 적용해 산출했다.

2023E 당사 추정 실적 기준 현재 주가는 9배로, 역사적 밴드 하단에서 거래되고 있다. 전방 업황 및 아디다스 실적 부진에 대한 우려는 이미 반영되어 왔기 때문에 추가적인 주가 하락은 제한적일 것으로 보인다.

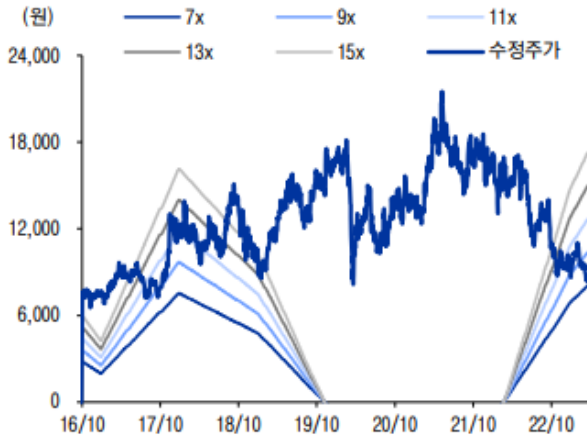
2)경쟁력 강화: ASP 및 M/S의 지속적인 상승은 장기적으로 매우 긍정적이다. 동사의 2022년 평균 ASP는 \$16 수준으로, 매년 \$0.5~1 가량 꾸준히 증가하고 있다(vs. 2017년 ASP \$12). 2022년 기준 아디다스 내 동사의 M/S는 21% 수준으로 꾸준히 증가세이다(2016년 13% → 2018년 15% → 2022년 21%). 코로나19 이후 가속화된 Vendor Consolidation과 아디다스의 대만 생산그룹 의존도 감소 노력도 동사에게 긍정적이다.

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2020	1,116	62	49	41	662	-35.8	120	21.4	8.2	1.7	9.3
2021	1,139	7	2	-7	-108	적전	69	n/a	19.2	1.9	-1.2
2022	1,654	53	6	-8	-165	적지	126	n/a	7.4	1.0	-1.9
2023E	1,788	85	80	63	984	흑전	165	8.5	6.0	1.2	12.2
2024E	1,945	98	93	73	1,152	17.1	182	7.2	5.0	1.0	14.8

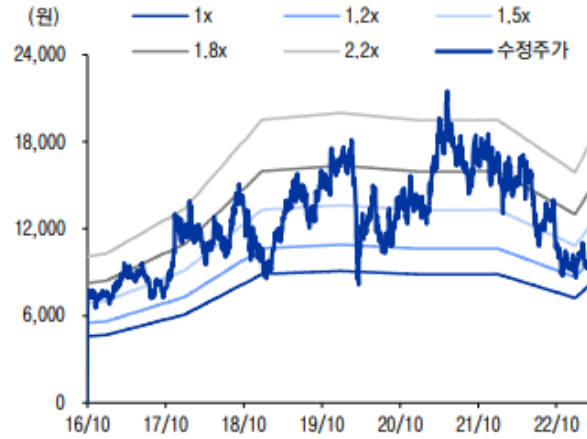
자료: 화승엔터프라이즈, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림72 화승엔터프라이즈 PER 밴드 차트



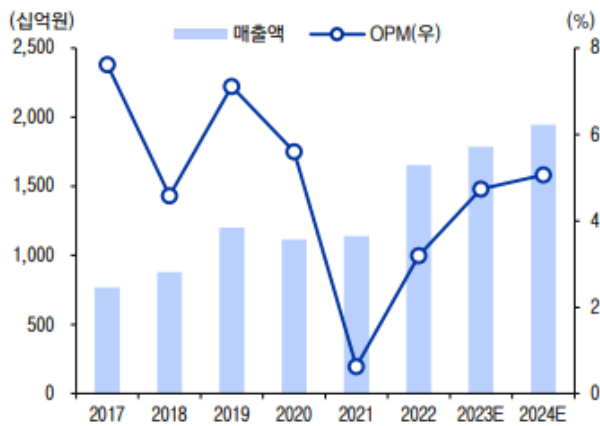
자료: 화승엔터프라이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림73 화승엔터프라이즈 PBR 밴드 차트



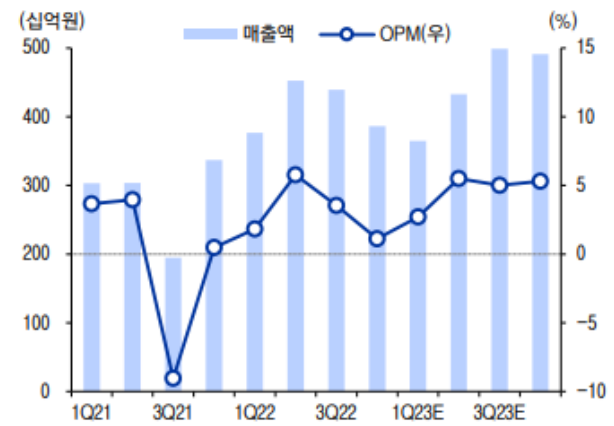
자료: 화승엔터프라이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림74 화승엔터프라이즈 연간 실적 추이 및 전망



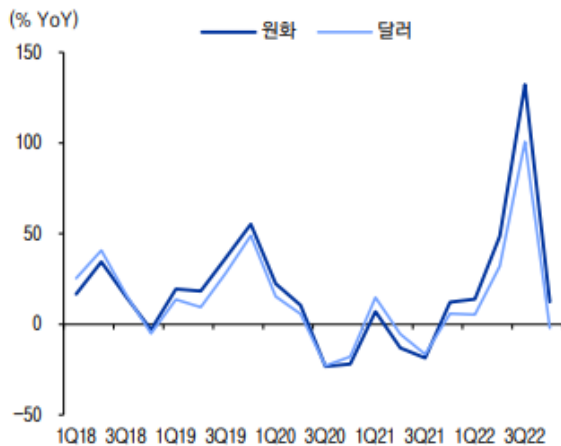
자료: 화승엔터프라이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림75 화승엔터프라이즈 분기 실적 추이 및 전망



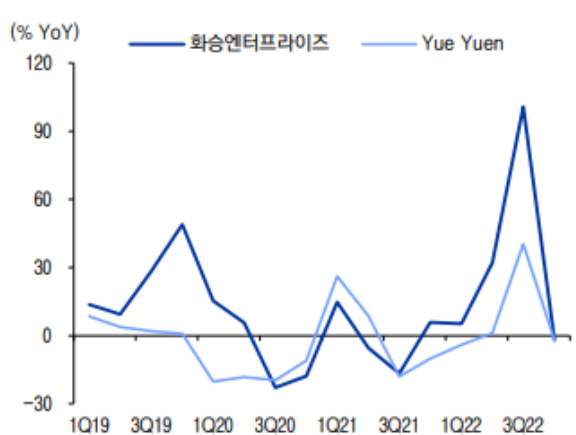
자료: 화승엔터프라이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림76 신발 매출액 성장률: 원화 vs. 달러



자료: 화승엔터프라이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림77 화승엔터 vs. Yue Yuen 매출액 추이



자료: 각 사, 이베스트투자증권 리서치센터



아셈스

신사업 성과가 기대되는 2023년

[\[출처\] 이베스트투자증권 조은애 애널리스트](#)

친환경 소재 채택은 선택이 아닌 필수

동사는 나이키, 아디다스에 친환경 접착제인 무이형지 핫멜트 필름을 독점 공급하고 있다. 독점 공급자로서 단가 하락 압력에서 상대적으로 자유로운 편이며, 종이 폐기물이 발생하는 이형지 대비 친환경적인 제품으로 글로벌 스포츠 브랜드들의 친환경 전략 강화에 따른 꾸준한 채택률 상승이 예상된다.

동사 필름사업 부문 매출 증가율은 2022년 +46% → 2023F +10%로 전방 산업인 글로벌 스포츠화 시장 성장률 +4% (2021~2025년 CAGR)을 상회하는 성장이 가능할 것으로 예상된다. ① 이형지 대체제로서의 무이형지 침투율 확대 및 ② 적용 부위(솔 → 갑피 등) 확대, ③ 산업 확장(의류 → 자동차 헤드라이너 등)이 기대되기 때문이다.

1H23 글리터 시트, 2H23 무수염색사 매출 기여 기대

2023년에는 신사업으로 글리터 시트 매출액이 본격적으로 발생하고, 무수염색사 초도물량에 대한 매출 인식이 가능할 것으로 판단한다. 신사업 모두 상대적으로 마진이 좋은 무이형지 핫멜트 필름 대비해서도 수익성이 좋은 사업으로, 매출 발생에 따른 이익 기여 속도가 빠를 것으로 예상된다. 2023년 예상 매출은 글리터시트 60억원(매출비중 9%), 무수염색 80억원(매출비중 19%) 이다.

신사업 성장성이 반영되지 않은 주가

아셈스에 대해 투자자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 18,000원으로 하향한다. 목표주가 하향은 무수염색사 초도물량 인식 시점 변경(1H23 → 2H23)한 것에 따른 예상 실적 변경에 기인한다.



2023년 예상 매출은 699억원(+32% yoy), 영업이익 142억원(+65% yoy), 영업이익률 20%(+4%p yoy)를 전망한다. 필름사업 부문의 안정적인 이익 증가를 감안하면 실적 및 주가의 다운사이드는 낮은 반면, 글리터 시트, 무수염색사 등 친환경 신제품 매출 기대치와 주가 업사이드는 시간이 지날수록 높아질 수 있다고 판단한다

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2020	34.0	4.8	1.7	1.1	85	-86.6	7	n/a	2.4	n/a	3.4
2021	42.0	6.1	6.8	5.7	597	601.3	8	n/a	3.1	n/a	17.0
2022	53.1	8.7	10.5	8.9	788	31.9	11	14.7	12.7	2.1	18.3
2023E	69.9	14.2	17.4	14.7	1,332	69.1	17	8.7	7.6	1.7	22.0
2024E	93.1	23.4	23.0	19.7	1,786	34.1	23	6.5	4.8	1.4	23.5

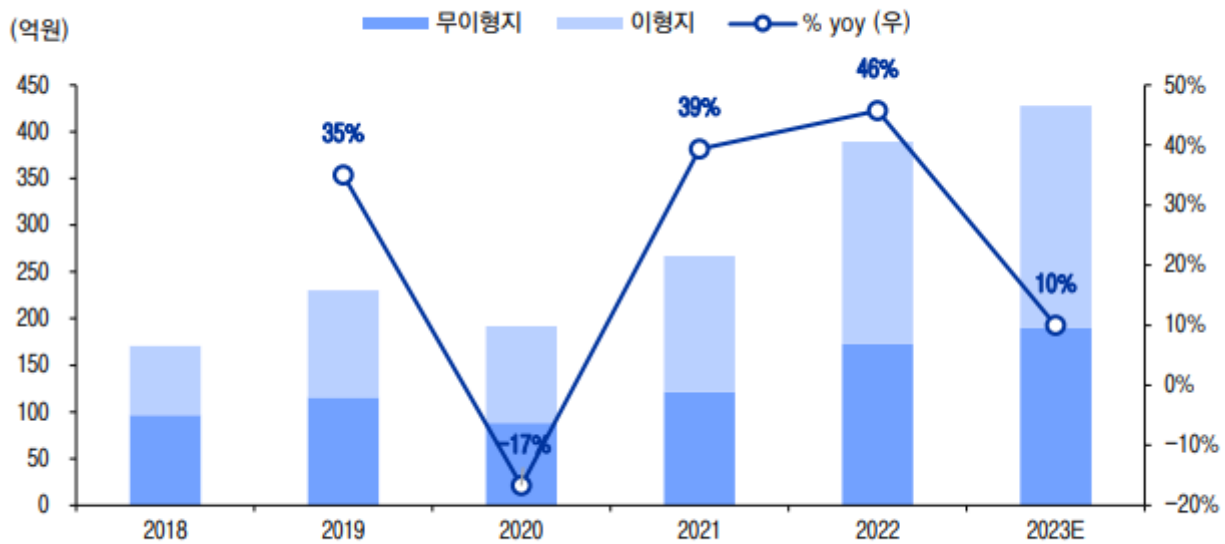
자료: 아셈스, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표14 핫멜트 필름과 수성접착제 비교

	아셈스 핫멜트 필름	기존 접착제
제품사진		
형태	필름 타입	수성 또는 고체형
장단점	무취, 높은 지속력, 친환경	악취, 낮은 지속력, 독성 솔벤트 사용

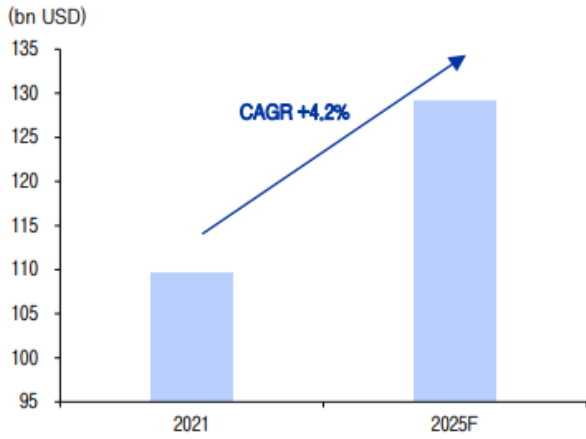
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림85 아셈스 필름사업부 매출액 추이 및 전망



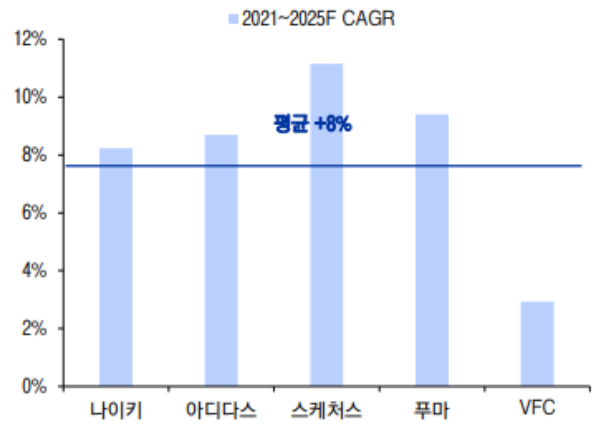
자료: 아셈스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림86 글로벌 스포츠와 시장전망 (소매 기준)



자료: Allied Market Research, SGI, 이베스트투자증권 리서치센터
 주석: end-user and distribution channel 기준 시장규모

그림87 글로벌 탑 5 브랜드 매출성장률 전망



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터





제이앤티씨
 스마트폰 고객 귀환, 자동차 시장 진입 성공. 본격 턴어라운드 예상
[\[출처\] 유진투자증권 박종선 애널리스트](#)

NDR 후기: 글로벌 스마트폰 고객의 귀환, 자동차용 강화유리 본격 진입 성공

- 1) 글로벌 스마트폰 제조업체의 공급 확대 및 재개: 동사의 과거 실적을 견인했다 공급이 중지되었던 글로벌 고객을 다시 고객으로 확보하며 재성장세에 돌입. ① 중국 스마트폰 제조업체의 수주가 재개되고 있음. 특히 단가가 기존 제품의 4 배 높은 세라믹글라스의 공급과 고객내 시장점유율 과점도 긍정적임. ② 국내 스마트폰 제조업체도 지난해에 이어 올해 출시된 전략폰에 전면 커버글라스 공급하면서 2019년에 중지되었던 3D 강화유리 공급이 재개됨. ③ 또한 스마트워치용 글라스는 국내 고객은 물론 해외 2개 고객을 추가 확보함. 이로 인하여 3D 커버글라스 전체 매출액은 전년대비 5 배 가까이 증가한 1,811 억원을 전망함.
- 2) 차량용 강화유리 시장의 본격 진입 성공: 2019년부터 사업을 시작한 차량용 강화유리는 채택 차량 확대에 따라 누적 수주액이 7,000 억원이며, 2028년까지 추가 프로젝트를 포함하면 1.1 조원의 누적 수주잔고도 가능할 것으로 예상함. 지난해 약 200 억원의 매출액은 올해 537 억원을 달성할 것으로 예상하는 가운데, 2024년에 1,100 억원을 달성할 것으로 예상함.
- 3) 카메라윈도우 사업 베트남 이관으로 경쟁력 확보: 카메라윈도우 국내 공장을 베트남법인 3 공장으로 이전, 본격적인 생산을 추진하며 상품 매출을 제품 매출로 전환하였음. 이를 통해 가격 경쟁력을 확보하고 고객내에서의 안정적인 시장점유

올로 수익성 개선을 기대함.

1Q23Preview: 매출액 +30.7%yoy, 영업이익 흑자전환yoy. 실적 성장 지속 전망

당사추정 2023년 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 613억원, 영업이익은 16억원으로 전년동기대비 매출액은 30.7% 증가하고, 영업이익은 흑자전환하면서 실적 성장을 예상함.

현재 주가는 2023년 기준 PER 8.8 배로 국내 동종업체 대비 할인되어 거래 중임

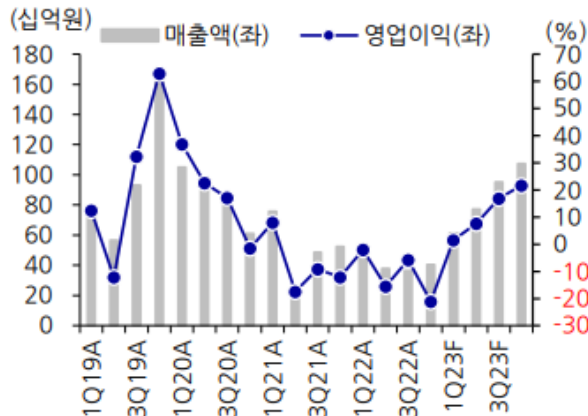
현재 주가는 당사 추정 2023년 예상 실적 기준으로 PER 8.8배로 국내 동종업체(와이솔, 비에이치, 엠씨넥스, 자화전자, 코리아씨키트)의 평균 PER 23.9 배 대비 크게 할인되어 거래 중. 주가는 지난 2년간의 부진한 실적이 이미 반영되어 하락세를 지속하였으나, 고객 다변화 및 제품 다각화로 인한 실적 재성장세 기대감 등으로 상승세 지속이 가능할 것으로 판단함.

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q23E			시장 전망치	2Q23E			2022P	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	61.3	52.2	30.7	-	77.0	25.6	104.1	161.3	340.6	111.1	431.9	26.8
영업이익	1.6	흑전	흑전	-	7.6	386.1	흑전	-44.3	47.7	흑전	64.3	34.8
세전이익	1.5	흑전	흑전	-	7.2	378.8	흑전	-47.7	45.3	흑전	63.7	40.5
순이익	1.4	흑전	흑전	-	7.2	408.6	흑전	-46.6	45.2	흑전	57.2	26.4
OPMargin	2.5	54.8	6.7	-	9.9	7.3	51.2	-27.5	14.0	41.5	14.9	0.9
NPMargin	2.3	96.6	11.5	-	9.4	7.1	48.2	-28.9	13.3	42.2	13.2	0.0
EPS(원)	98	흑전	흑전	-	499	408.6	흑전	-1,016	782	흑전	988	26.4
BPS(원)	5,241	0.5	-19.3	-	5,365	2.4	-17.3	5,216	5,998	15.0	6,986	16.5
ROE(%)	1.9	52.2	6.5	-	9.3	7.4	24.9	-17.4	13.9	31.3	15.2	1.3
PER(X)	70.2	-	-	-	13.8	-	-	na	8.8	-	7.0	-
PBR(X)	1.3	-	-	-	1.3	-	-	1.3	1.1	-	1.0	-

자료: 케이앤티씨, 유진투자증권

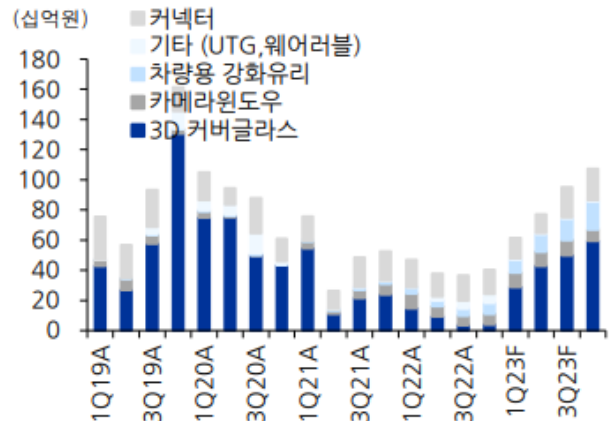
주:EPS는 annualized 기준

도표2. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



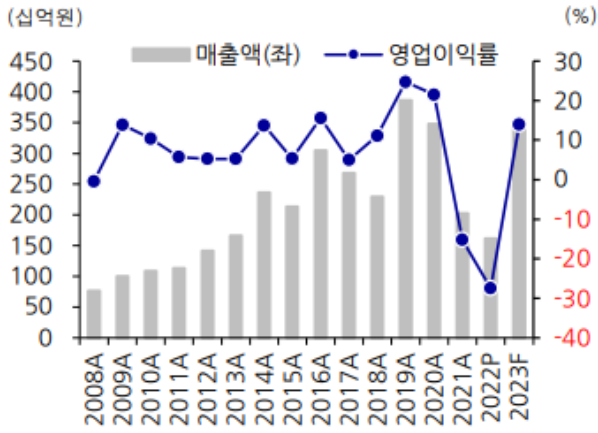
자료: 케이앤티씨, 유진투자증권

도표3. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



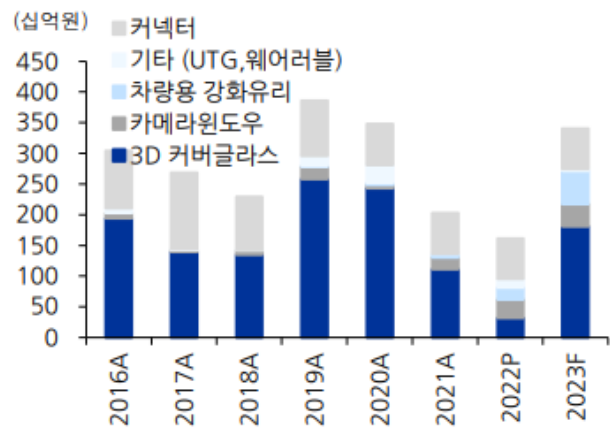
자료: 케이앤티씨, 유진투자증권

도표5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표6. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권





LG에너지솔루션

기대감을 숫자로 확인할 시간

[\[출처\] NH투자증권 주민우 애널리스트](#)

기대감의 영역에서 숫자확인 영역으로

투자의견 Buy 유지하고, 목표주가 65만원으로 6% 상향. 사업보고서를 통해 2022년 kWh당 판가가 당사 추정치 대비 소폭 높았던 점을 반영해 실적 전망치를 5% 상향 반영한 영향

2차전지 업종 주가는 IRA 확정 이후 확인될 1) 신차출시 및 프로모션에 의한 수요 회복 기대감, 2) 다수의 신규 공급계약 및 증설 발표 기대감 3) AMPC(생산자 세액공제) 실적 반영 효과 기대감을 반영하며 상승. IRA 확정 이후에는 기대감의 영역에서 숫자를 확인하는 영역으로 국면 전환 예상

지난 실적 발표회에서 2023년 Capex 가이드를 전년 대비 50% 성장(9.3조원 이상)으로 제시했는데 당시 컨센서스(6.7조원)를 크게 웃도는 수준이었음. 미국(테슬라, 도요타, 현대차 등), 터키(포드) 중심의 신규 증설 예상

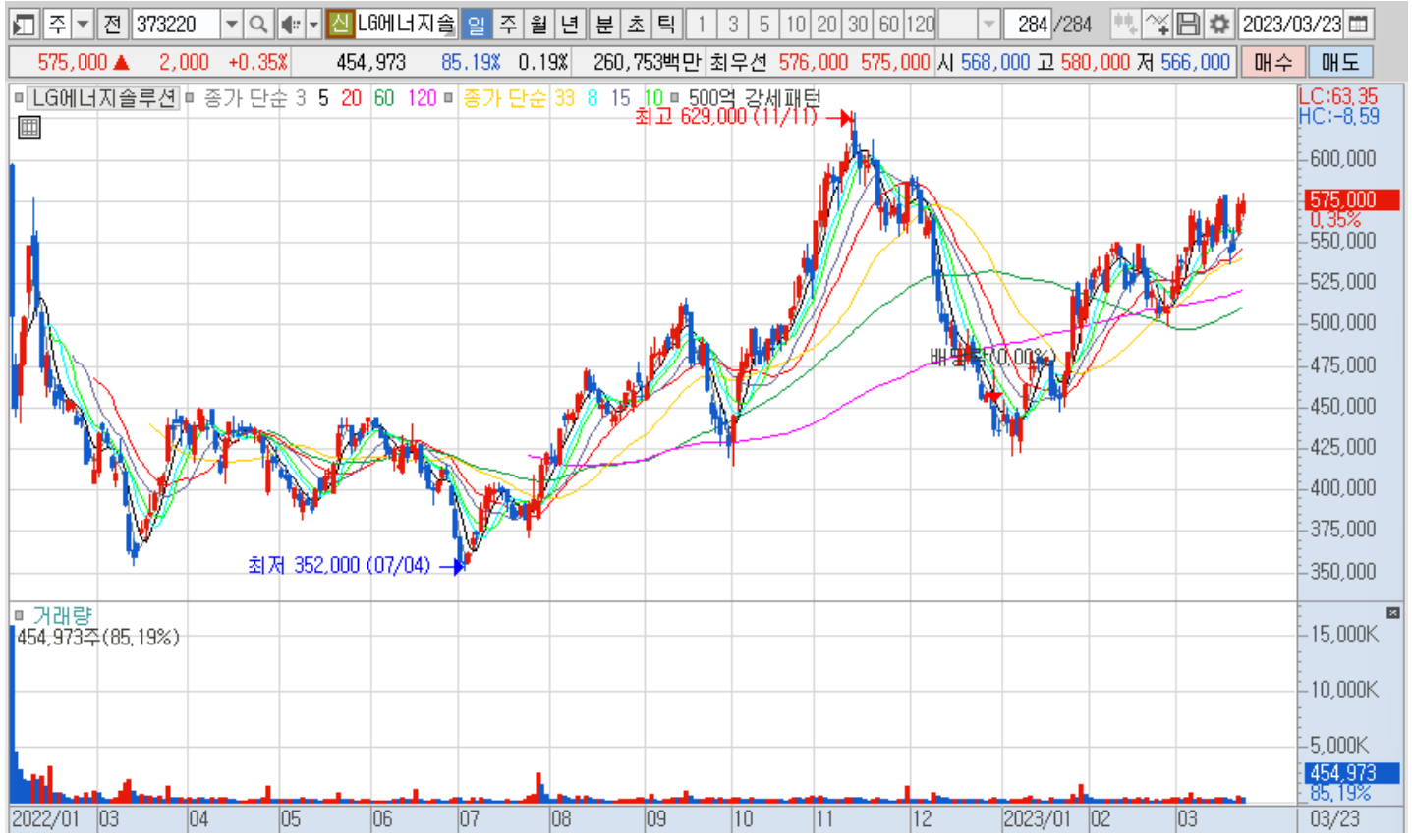
AMPC의 경우 얼티엄은 셀 생산(\$35/KWh), 나머지는 모듈 생산(\$45/KWh)임을 감안 시 2023년 1.0조원, 2024년 3.2조원, 2025년 5.7조원 반영 가능. JV(GM, 혼다) 지분율을 감안한 지배주주 순이익 기준으로는 2023년 6,180억원, 2024년 2.0조원, 2025년 3.7조원 기여 예상. 기존 당사의 2025년 지배주주 순이익 추정치(3.4조원)가 AMPC 효과 반영시 107% 상향될 수 있음. IRA 확정시 실적 추정치에 반영 예정

1Q23 Preview: 비수기임에도 양호한 실적 예상

1Q23 매출액은 8.6조원(+100% y-y, +1% q-q), 영업이익은 5,197억원(+100% y-y, 영업이익률 6.0%)으로 컨센서스를 각각 7%, 15% 상회 예상. 비수기임에도 견조한 EV 수요와 우호적인 환율덕에 자동차 전지와 소형전지 매출액은 각각 5.6조원(+3% q-q), 2.5조원(+3% q-q)으로 전분기 대비 성장을 이어갈 전망이다, ESS 매출은 비수기 영향으로 3,646억원(-39% q-q) 예상. 테슬라 1Q23 인도량은 41만대(+32% y-y, +1% q-q) 전망

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	25,599	36,241	52,043	67,785
증감률	43.4	41.6	43.6	30.2
영업이익	1,214	2,350	4,178	6,193
증감률	57.9	133.8	66.8	36.3
영업이익률	4.7	6.5	8.0	9.1
(자배지분)순이익	767	1,417	2,429	3,475
EPS	3,305	6,056	10,378	14,850
증감률	-16.6	83.2	71.4	43.1
PER	131.8	90.2	52.6	36.8
PBR	5.4	6.3	5.6	4.7
EV/EBITDA	85.7	56.5	32.6	21.8
ROE	5.7	7.3	11.2	13.8
부채비율	86.0	94.4	134.5	128.4
순차입금	2,084	5,062	8,576	7,069

단위: 십억원, %, 원, 배





위세아이텍

AI, 빅데이터 강자에 메타사업까지 진출 성공

[\[출처\] 유진투자증권 박종선 애널리스트](#)

Corporate Day 후기: 빅데이터 사업에서 AI 사업 진출 성공, 메타버스 사업 진출

- 1) 국내 최초 AI 개발 플랫폼 출시로 실적 급성장에 기여: 국내 AI 시장이 연평균(2020 ~2025) 16% 성장이 전망되고 있는 가운데, 2018 년 AI 사업에 진출한 동사는 큰 폭의 실적성장(2019 년 14 억원 → 2020 년 31 억원, +122.3% → 2021 년 72 억원, +133.5% → 2022 년 124 억원, +72.6%)을 주도하고 있음. 특히 정부의 디지털 플랫폼 정부 구현을 위한 AI 산업 육성에 투자가 진행되고 있어 동사의 실적 성장에 기여할 것으로 예상함.
- 2) 아카이브테크놀로지 인수 시너지 기대: 동사가 소프트웨어 정적분석업체인 아카이브테크놀로지 인수(인수금액 47 억원, 지분 100%)효과를 기대함. 최근 실적(매출액 20 억원, 영업이익 9 억원 수준)이 크지는 않지만, 높은 수익성을 가진 기술력을 보유하고 있고, 동사와의 기술시너지를 통해 지능형 애플리케이션 정적분석도구 출시 및 사업 영역의 확대를 기대함.
- 3) 시장지배력을 기반으로 빅데이터 사업은 안정적인 성장 지속 전망: 국내 빅데이터 시장이 연평균(2019~2023) 23%씩 성장할 것으로 예상되고 있는 가운데, 시장지배력을 기반으로 안정적인 실적 성장을 지속하고 있음. 국내 최초 빅데이터 분석도구 출시를 기반으로 글로벌 IT 리서치 기관인 가트너에서 빅데이터 품질 분야 시장점유율 1 위 달성함. 또한, 지난해 나라장터 쇼핑몰 구매 기준으로 시장점유율 56%로 1 위를 유지함. 동사는 또한 메타버스 분석 및 개발에 사용되는 신제품을 출시하고 있어 실적 성장에 기여할 것으로 예상함.

1Q23 Preview: 매출액 +25.2%yoy, 영업이익 +27.2%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사추정 2023년 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 95억원, 영업이익은 8억원으로 전년동기대비 각각 25.2%, 27.2% 증가하며 실적 성장을 지속할 것으로 전망.

2023년 기준 PER 21.7 배로 국내 소프트웨어 업종 대비 크게 할인되어 거래 중

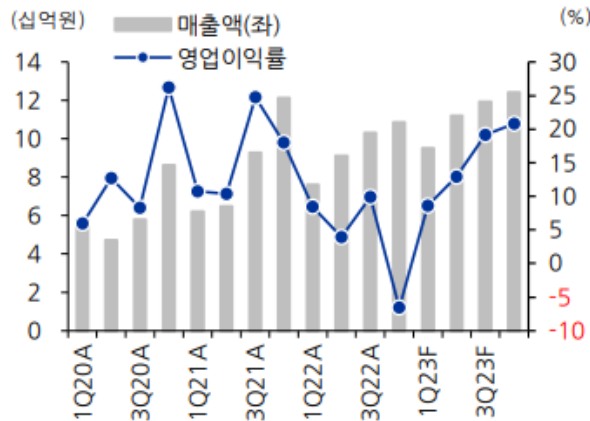
현재 주가는 2023 예상실적 기준 PER 21.7 배로, 국내 소프트웨어 업종 PER 46.3 배 및 국내 AI 관련기업(셀바스 AI, 알체라, 비투엔, 솔트룩스, 코난테크놀로지 등) 대비 크게 저평가되어 거래 중으로 Valuation 매력을 보유함

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q23E			시장 전망치	2Q23E			2022A	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	9.5	-12.4	25.2	9.5	11.2	17.8	23.0	37.9	45.1	19.0	51.5	14.1
영업이익	0.8	흑전	27.2	0.8	1.4	77.0	302.9	1.3	7.1	446.7	8.4	17.5
세전이익	0.8	274.0	7.0	0.8	1.4	77.0	-59.2	4.9	7.0	43.9	8.2	17.5
순이익	0.6	126.5	8.3	0.6	1.1	77.0	-58.4	3.9	5.6	43.8	6.5	17.5
OPMargin	8.6	15.2	0.1	8.6	12.9	4.3	9.0	3.4	15.8	12.4	16.3	0.5
NPMargin	6.7	4.1	-1.0	6.7	10.1	3.4	-19.7	10.2	12.3	2.1	12.7	0.4
EPS(원)	388	126.5	8.3	407	686	77.0	-58.4	589	846	43.8	994	17.5
BPS(원)	3,300	-22.5	-14.0	3,876	3,471	5.2	-18.5	4,256	4,049	-4.9	4,893	20.9
ROE(%)	11.7	7.7	2.4	10.5	19.8	8.0	-19.0	14.4	20.4	6.0	22.2	1.9
PER(X)	47.4	-	-	45.1	26.8	-	-	18.7	21.7	-	18.5	-
PBR(X)	5.6	-	-	4.7	5.3	-	-	2.6	4.5	-	3.8	-

자료: 위세아이텍, 유진투자증권

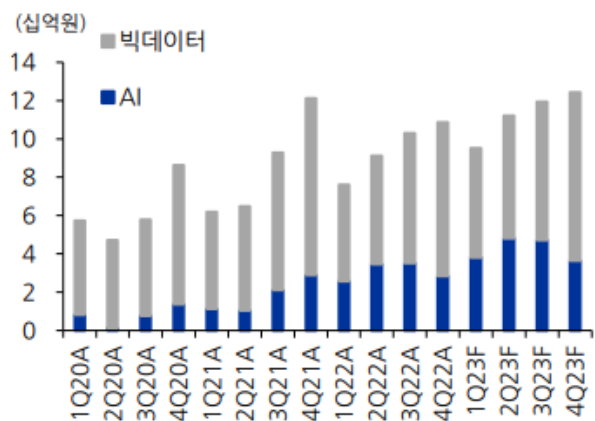
주: EPS는 annualized 기준

도표2. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



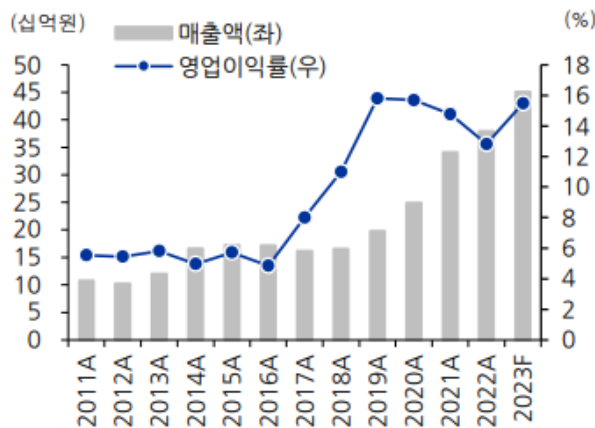
자료: 위세아이텍, 유진투자증권

도표3. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



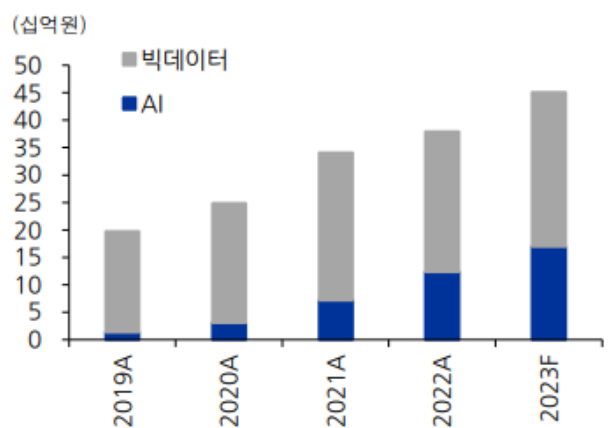
자료: 위세아이텍, 유진투자증권

도표5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 위세아이텍, 유진투자증권

도표6. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 위세아이텍, 유진투자증권

도표 14. 대표 소프트웨어 제품군

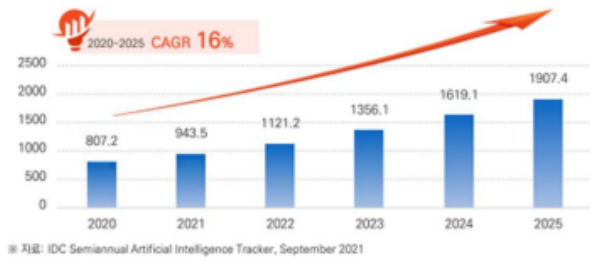


자료: IR Book, 유진투자증권

1) 국내 최초 AI 개발 플랫폼 출시로 실적 급성장에 기여

도표 18. 국내 AI 및 빅데이터 시장 전망

✓ 국내 AI 및 빅데이터 시장전망 (단위: 십억 원)



✓ 글로벌 메타버스 시장전망



The global impact of VR and AR : Potential boost to GDP by 2030 (단위: billion \$)



자료: IR Book, 유진투자증권

