

2023.04.11(화) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-04-11 오전 4:08

수정한 날짜: 2023-04-11 오전 11:13

2023.04.11(화) 증권사리포트

삼성전자

흑자 유지 보다 감산 결정이 더 반갑다

[\[출처\] IBK투자증권 김윤희 애널리스트](#)

1분기 실적은 예상 대비 소폭 높은 수준

삼성전자의 2023년 1분기 잠정 매출액은 2022년 4분기 대비 6.3% 감소한 66조 이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다. 사업부별로는 DS는 상향 조정, V/D가전을 하향 조정하였다. 2023년 1분기 영업이익은 0.6조원으로 이전 전망치 대비 많은 규모이다. DS사업부가 실적 부진을 주도하였다. 디스플레이 소폭 상향, MX/네트워크 사업부도 상향 조정하였다.

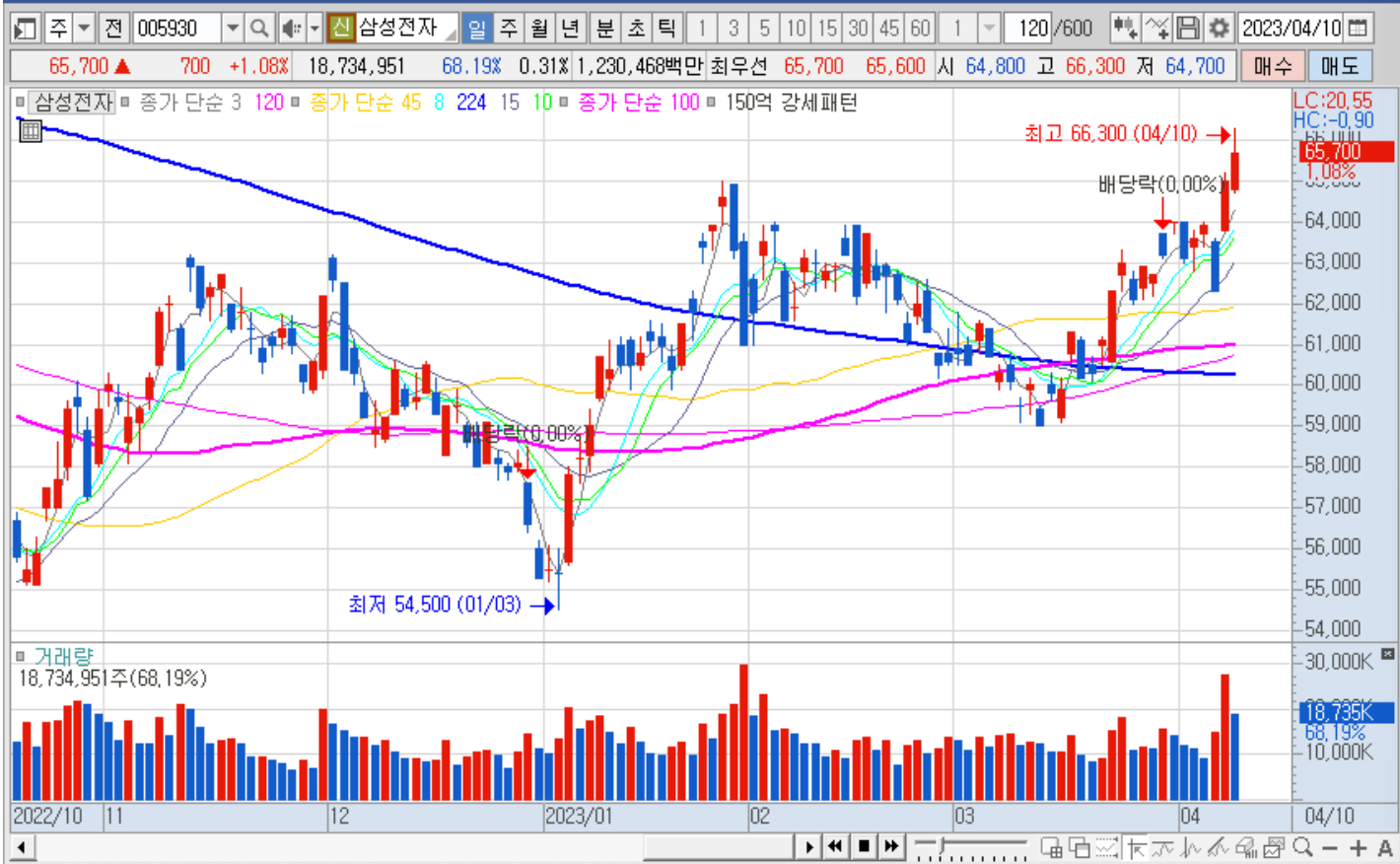
22년 1분기 DS: 악화, 디스플레이: 소폭 둔화, IM: 크게 개선

삼성전자의 2023년 1분기 사업부별 업황은 예상보다 나쁘지 않은 것으로 판단된다. 특히 DS사업부는 Bit Growth는 예상 수준을 유지했고, 가격 하락은 예상 보다 낮은 수준이었다는 점이 기대 이상이다. 이와 함께 의미 있는 수준의 감산 결정으로 향후 가격 하락 속도는 둔화될 것으로 기대한다. 디스플레이는 해외 고객 수요는 부진했지만 국내 고객 물량이 기대 이상이었던 것으로 분석되고, 모바일은 예상했던 것에 비해서 더 좋았던 것으로 추정한다. 제품믹스 개선 효과가 컸던 영향이다. VD는 상대적으로 선방했으나 가전에서 대부분 이익을 잠식한 것으로 추정한다.

투자의견 매수, 목표주가 90,000원으로 상향

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 지지부진했던 감산에 대한 결정이 났고 이에 따른 투자センチメント가 크게 개선될 것으로 기대하고, 공급 과잉 국면이 이전 전망보다 빨리 해소될 수 있다는 기대감이 반영될 것으로 판단하기 때문이다. 또한 DRAM 가격 반등은 기대하기 어렵지만 2023년 2분기부터 낙폭이 줄어들 것으로 기대하고 있고, 2023년 하반기에는 공급량 조정은 수급이 균형을 찾을 수 있을 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 90,000원으로 상향 조정한다. 가파른 주가 상승이 기대될 만큼의 업황 개선은 아니지만 감산 결정으로 DRAM 가격의 낙폭이 줄어드는 것도 주가에는 영향을 미치는 변수로 작용할 수 있다고 판단한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	279,605	302,231	279,640	307,345	341,199
영업이익	51,634	43,377	9,627	26,820	45,768
세전이익	53,352	46,440	13,921	31,280	50,563
지배주주순이익	39,244	54,730	27,611	56,226	97,473
EPS(원)	5,777	8,057	4,065	8,277	14,350
증가율(%)	50.4	39.5	-49.5	103.6	73.4
영업이익률(%)	18.5	14.4	3.4	8.7	13.4
순이익률(%)	14.3	18.4	10.0	18.6	29.0
ROE(%)	13.9	17.1	7.9	15.2	22.9
PER	13.6	6.9	15.3	7.5	4.3
PBR	1.8	1.1	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	5.0	3.4	6.6	4.4	2.6



LG전자

업황을 이겨내는 힘

[\[출처\] 하나증권 김록호 애널리스트](#)

1Q23 Preview: 전 사업부가 예상을 상회

LG전자의 연결 기준 23년 1분기 매출액은 20조 4,718억원(YoY -3%, QoQ -7%), 영업이익은 1조 4,974억원(YoY -23%, QoQ +2,059%)을 기록했다. LG이노텍을 제외한 별도 기준의 모든 사업부가 하나증권의 기존 전망치를 상회하는 호실적을 시현한 것으로 판단한다. H&A 부문은 가전 수요 약세에도 불구하고 전년동기대비 매출액이 증가하며, 영업이익률도 12.5%에 달한 것으로 추정된다. 프리미엄 중심으로 시장 내 입지가 확실한 만큼 불황에도 견조한 실적을 다시 한번 입증했다. HE 부문은 전년동기대비 매출액 감소에도 불구하고 LCD 패널 가격을 포함한 원자재 가격의 하락으로 인해 견조한 수익성을 시현했다. 이는 BS 부문의 호실적과도 일맥상통하는 부분이다. VS 부문 매출액은 전년동기대비 26.3% 증가하며 가파른 외형 성장을 재차 확인했다.

2023년 영업이익 최고 실적 갱신 전망

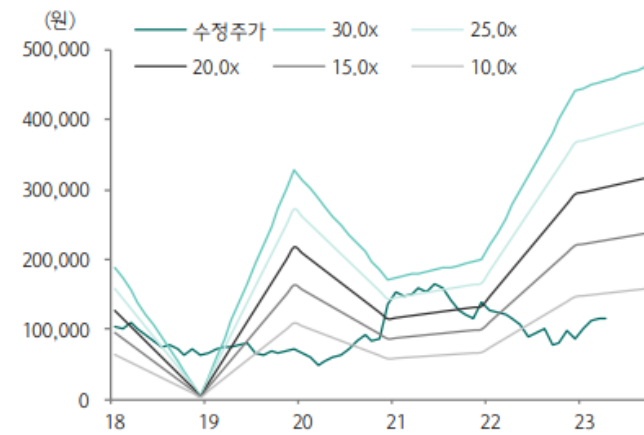
LG전자의 별도 기준 2023년 매출액은 63조 7,019억원으로 전년대비 1.6% 감소하지만, 영업이익은 3조 6,671억원으로 전년대비 58% 증가할 것으로 전망한다. 이는 기존 역대 최고 영업이익이었던 2020년 3조 2,959억원을 초과하는 실적이다. 2020년은 코로나 수혜가 있었던 반면에 올해는 전반적인 수요 약세에도 불구하고 최대 이익을 달성하는 것이기 때문에 의미가 남다르다. 프리미엄 시장에서의 시장경쟁력과 2022년 선제적인 재고 관리 등으로 업황의 어려움을 극복한 실적이기 때문에 그 가치를 더욱 높게 평가 받아야 한다는 판단이다.

재평가 절실

LG전자에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 168,000원으로 상향한다. 목표주가 상향은 2023년 및 2024년 영업이익을 기존대비 각각 23%, 17% 상향한 것에 기인한다. LG전자는 운송비 감소라는 비용 축소 요인을 견조한 매출액을 통해 극대화시키며 사상 최대 영업이익을 갱신할 전망이다. 앞서 언급했던 것처럼 업황에 편승한 이익이 아닌 전반적인 수요 약세를 자력으로 극복한 실적이기 때문에 밸류에이션 할증에 대한 정당성을 확보했다는 판단이다. 그럼에도 불구하고 PBR 0.96배, PER 7.78배에 불과해 여전히 주가 상승 여력은 높을 것으로 기대한다. 아울러 VS 부문 내의 마그나 JV는 미국전기차 시장의 성장과 궤를 함께 할 수 있음에도 불구하고 사업부 가치가 미반영되었다는 판단이다

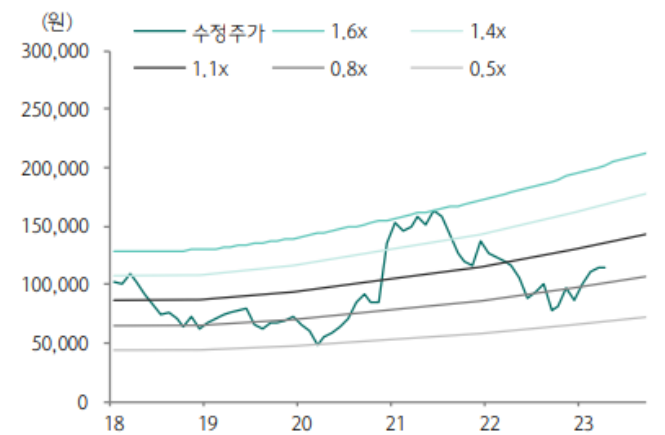
Financial Data						
투자지표	단위	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	십억원	73,908.0	83,467.3	83,735.5	89,797.9	96,018.0
영업이익	십억원	4,058.0	3,551.0	4,777.2	5,028.7	5,281.0
세전이익	십억원	3,838.9	2,539.8	4,169.3	4,606.4	4,957.5
순이익	십억원	1,031.7	1,196.4	2,657.9	2,936.6	3,160.4
EPS	원	5,705	6,616	14,698	16,239	17,477
증감율	%	(47.59)	15.97	122.16	10.48	7.62
PER	배	24.19	13.07	7.78	7.04	6.54
PBR	배	1.44	0.82	0.96	0.85	0.75
EV/EBITDA	배	4.61	3.67	3.38	2.99	2.61
ROE	%	6.32	6.61	13.12	12.81	12.23
BPS	원	95,533	105,273	119,270	134,807	151,582
DPS	원	850	700	700	700	700

그림 1. 12M Fwd PER Band



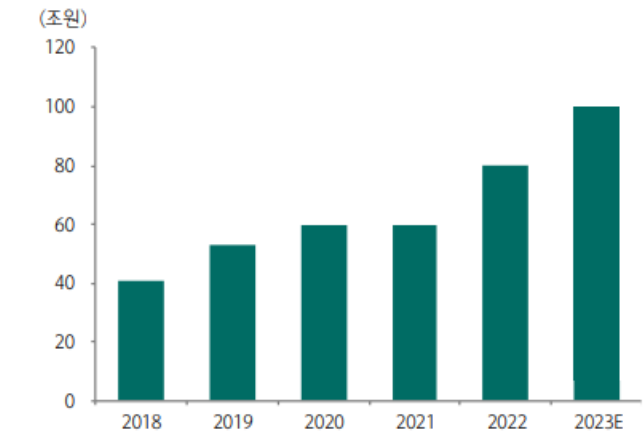
자료: WiseFn, 하나증권

그림 2. 12M Fwd PBR Band



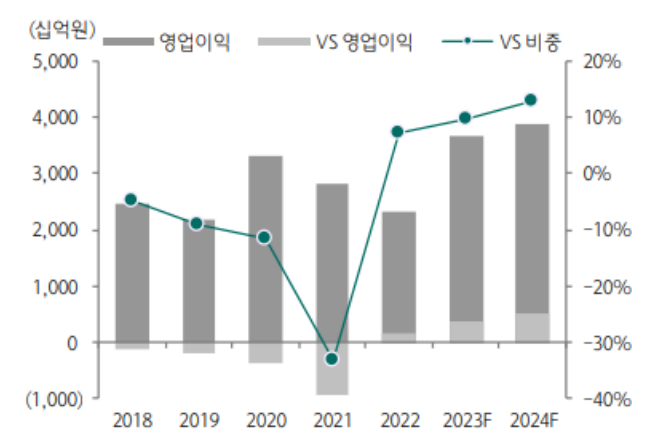
자료: WiseFn, 하나증권

그림 4. VS사업부 수주잔고 추이 및 전망



자료: LG전자, 하나증권

그림 5. VS 부문 실적 기여 확대



자료: LG전자, 하나증권



LG에너지솔루션

1Q23 Review : AMPC 반영 시작

[\[출처\] 유진투자증권 황성현 애널리스트](#)

매출액 8.7 조원(+3%qoq, +101%yoy), 영업이익 6,332 억원(+167%qoq, +145%yoy) 시현. 미국 공장 AMPC(생산세액공제) 1 천억원 반영으로 당사 추정과 시장 컨센서스를 상회하는 실적 기록

시장에서는 작년 4 분기 이후 완성차 업체들의 재고 소진으로 판매량 감소 우려가 있었으나, 테슬라를 중심으로 가격 인하, 신차 판매량이 증가(가동률 소형 85%, 중대형 65% 추정)하며 환율과 ASP 의 영향을 상쇄함

당사 추정 중대형 전지 ASP 는 172 달러/kWh, 변동비 138 달러/kWh, 고정비 25 달러/kWh 이며, 영업이익률은 6%로 추정 (AMPC 반영으로 영업이익률 +3%p). ESS 는 계절성으로 BEP 수준, 소형은 11%로 추정함

2Q23 매출액 9.3 조원(+6%qoq, +82%yoy), 영업이익 7,067 억원(+12%qoq, +261%yoy) 전망. 미국 공장 가동률 및 수출의 점진적 개선으로 AMPC 는 연간최대 1 조원 반영 가정. 어플리케이션별 영업이익은 소형전지 4,213 억원(OPM 12%), 중대형 EV 2,915 억원(6%), ESS -60 억원(-2%)으로 추정

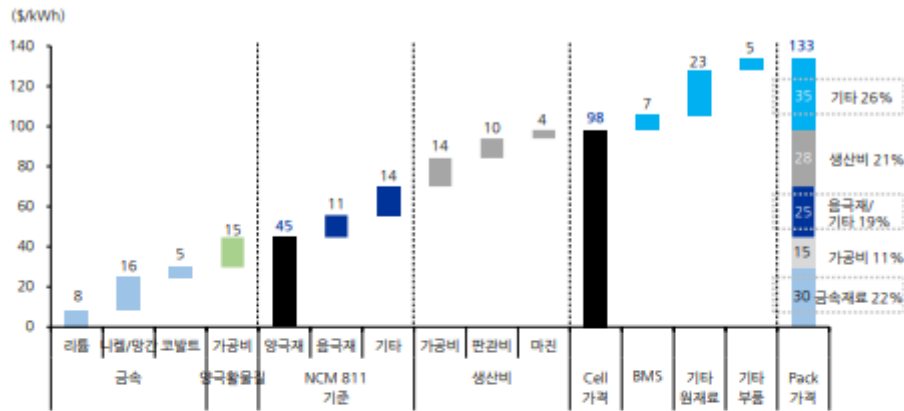
2023 년 판매량 둔화 우려가 있었으나, 전기차 판매량은 미국 +56%, 유럽 3국 +19% 등 견조한 성장을 지속 중. 4/26 개최 될 실적 발표 컨퍼런스에서 2023년 매출액 가이드는 기존 32~33조원(+25~30%yoy)에서 상향될 가능성이 높다고 판단

IRA Section 30D 발표로 핵심 광물 비중에 대한 리스크가 해소되었고, KITA 기준 중대형 및 소형 배터리의 수익성 지표가 개선되고 있음을 고려하면 실적 모멘텀 지속될 전망

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	25,599	36,016	45,630	60,653
영업이익	1,214	2,834	3,541	5,054
세전손익	995	2,644	3,382	4,822
당기순이익	780	2,429	2,606	3,693
EPS(원)	3,279	10,008	10,522	14,615
증감률(%)	-17.3	205.2	5.1	38.9
PER(배)	132.8	58.0	55.1	39.7
ROE(%)	5.7	11.9	11.2	13.7
PBR(배)	5.4	6.5	5.8	5.1
EV/EBITDA(배)	34.1	24.6	20.0	14.5

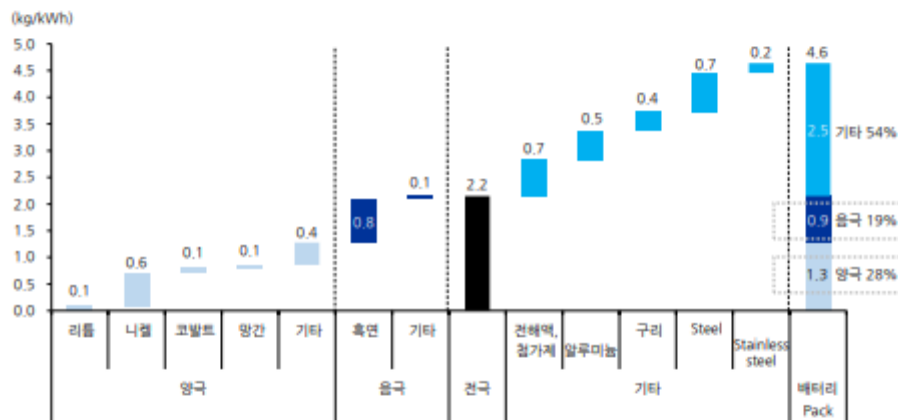
자료: 유진투자증권

도표 5. 배터리 가격 기준 우려 광물/부품 비중(2022년 기준)



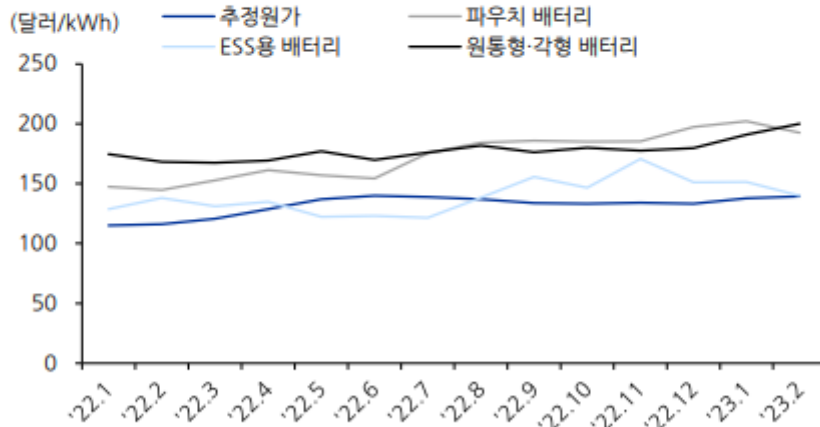
자료: 유진투자증권

도표 6. 배터리 무게 기준 우려 광물/부품 비중



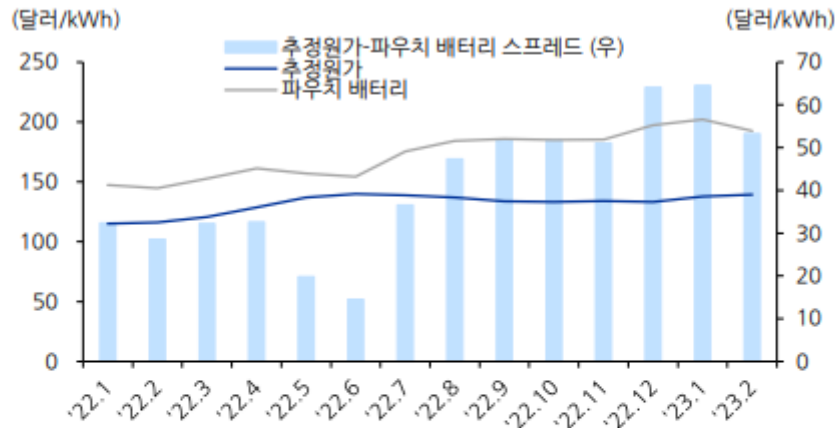
자료: 유진투자증권

도표 7. 배터리 원가 추정



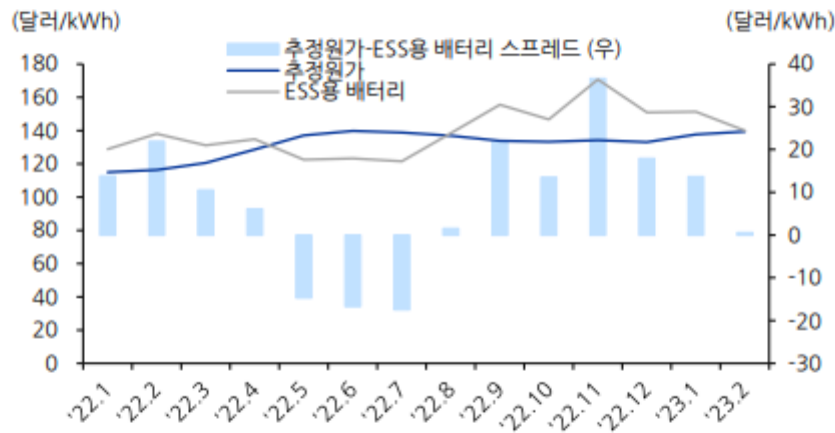
자료: KITA, 유진투자증권

도표 8. 파우치 배터리 가중평균 스프레드



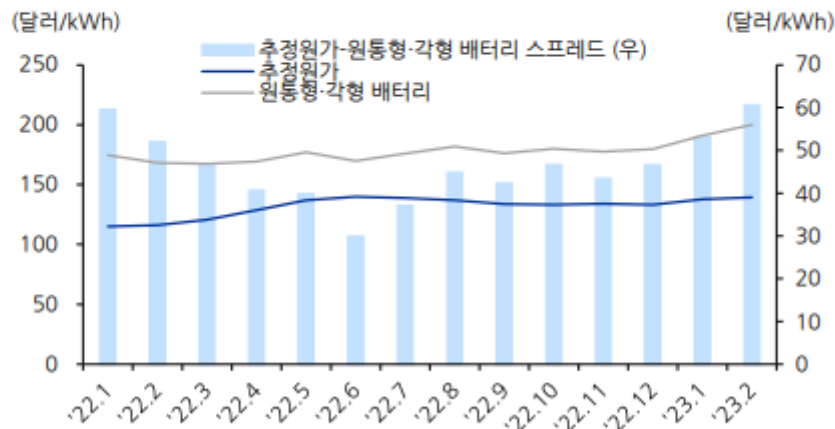
자료: KITA, 유진투자증권

도표 9. ESS용 배터리 가중평균 스프레드



자료: KITA, 유진투자증권

도표 10. 원통형/각형 배터리 가중평균 스프레드



자료: KITA, 유진투자증권



석경에이티

1Q23 Preview : 봉화물계 전고체 전해질 제품화 준비 이상 무

[\[출처\] 하나증권 최재호 애널리스트](#)

봉화물계 전고체 전해질 제품화 준비 이상 無

나노소재의 제품화를 위해서는 원천기술 확보가 필수적이다. 따라서 석경에이티는 2017년부터 개발을 시작해 최근 개발을 완료한 봉화물계(Boracite) 리튬이온 전고체 전해질에 대해 원천기술 확보를 위한 특허 신청을 진행 중에 있다. 봉화물계 전고체 전해질은 황화물계 대비 유해 화합물이 발생하지 않아 1) 클린룸 설비 등 대규모 설비투자가 필요하지 않다는 점과 2) 원료 가격이 저렴하다는 점에서 비용 절감이 가능하며, 3) 황화수소 등의 위험 요소 제거는 물론, 합성 속도 또한 황화물 대비 뛰어나다. 향후 시장에서 주목받을 신기술이라는 의미다. 현재 고객사와 테스트를 논의 중이며, 이를 통해 빠르면 2024년 하반기부터 전고체 배터리향 매출 발생을 통해 본격적인 성장 국면에 들어설 것으로 예상된다.

1Q23 Preview: 단기 실적 부진, 중장기는 견조할 전망

석경에이티의 1Q23 실적은 매출액 24억원(-21.5% YoY), 영업이익 7억원(-47.4% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 매출액 감소 이유는 주요 제품인 X-ray 반사 덴탈 소재에 대한 고객사 재고 조정을 이유로 1분기 수주 규모가 축소된 것으로 파악되기 때문이다. 주요 원재료 및 인건비 상승으로 영업이익 또한 다소 하락할 전망이다. 다만, 덴탈 소재의 주요 매출처인 유럽 고객사의 재조 조정은 상반기를 끝으로 하반기부터 전년 실적 수준 이상 회복할 것으로 전망하며, 올해부터 신사업 부문인 화장품 및 3D 프린팅 첨가제 공급 본격화와 함께 전기차 시장 성장에 따른 EV용 자성체 임가공 매출 증가가 예상되기 때문에 중장기 관점으로 볼 때 하반기 및 연간 실적은 견조할 전망이다.

2023년 매출액 194억원, 영업이익 78억원 전망

석경에이티의 2023년 예상 실적은 매출액 194억원(+57.1% YoY), 영업이익 78억원(+65.6% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. CAPA 증설에 대한 투자 규모와 라인별 세부안은 올해 상반기 중에 구체적인 구상안이 공개될 것으로 예상된다. 이번 신규 3공장 증설을 통해 2024년 하반기부터는 기존 대비 최대 5배 증가한 CAPA를 확보하게 되며 기존 덴탈 소재는 물론, 봉화물계 전고체 전해질과 황화물계 전고체 전해질 도전재 양산 라인을 갖출 예정이다. 중요한 관전 포인트다.

Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	십억원	6	6	7	9	12
영업이익	십억원	1	1	1	3	5
세전이익	십억원	0	1	1	4	5
순이익	십억원	0	1	1	3	4
EPS	원	84	251	229	569	787
증감율	%	N/A	198.8	(8.8)	148.5	38.3
PER	배	0.0	0.0	165.9	31.4	29.7
PBR	배	0.0	0.0	10.0	4.1	4.2
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	4.1	11.1	4.9	13.0	14.4
BPS	원	2,020	2,271	3,807	4,365	5,629
DPS	원	0	0	0	0	0





HK이노엔

23년은 쉬어가는 한해가 될 것

[\[출처\] 유안타증권 하현수 애널리스트](#)

1Q23Pre: 부진한 실적 전망

매출액 1,924억원(+6.8%YoY), 영업이익 52억원(+23.7%YoY)로 시장 기대치를 하회하는 실적을 기록할 것으로 전망. 조스타 박스(MSD 대상 포진 백신)의 공급 지연 지속과 뷰티 부문의 저조한 매출로 건강 기능 식품 사업을 정리하며 발생한 매출 감소분을 상쇄하기는 어려울 것으로 판단. 뷰티 사업 영업 비용 증가와 케이캡 관련 R&D 비용이 늘어나며 1분기 영업이익률은 2.7%로 추정.

주요 품목인 케이캡은 저용량 제품 출시와 구강 봉합재 판매 증가 등으로 1분기 239억원(+12.5%YoY)을 기록하며 견조한 성장을 이어갈 것으로 전망. 올 3분기 들어올 중국 로열티에서 타이신판(케이캡 중국명)의 NRDL 등재로 인한 매출 증가 수준을 확인할 수 있을 것으로 예상. 다만, 통상적으로 NRDL 등재 의약품 목록 발표가 전년도 12월에 이루어지며 1월부터 적용되었던데 반해, 올해는 COVID-19 확산으로 등재 지연 및 3월부터 급여 적용되어 기존 파트너사 목표치(약 2,000억원)보다 낮은 수준의 중국 매출 전망.

23년은 쉬어가는 시기가 될 것

23년 연간 실적으로는 매출액 8,687억원(+2.6%), 영업이익 612억원(+16.9%, OPM 7.0%)로 추정. 23년은 22년과 같은 대규모 마일스톤 유입(중국 케이캡 출시, 미국 임상 3상 진입)이 없을 것으로 보이며, 타이신잔의 NRDL 적용 지연으로 로열티 수익 감소 예상. 종근당과의 코프로모션 계약이 23년 만료 예정으로 계약 연장시 수수료율 등이 개선될 것으로 예상하며 24년부터 개선된 이익율과 중국 로열티 수입 증가 등으로 큰 폭으로 이익이 증가할 것으로 전망. 계약 연장 가능성은 높을 것으로 판단하며 지난 4분기 반영된 계약 종료 예상 1회성 수수료(77억원)의 환입 발생, 3분기 중국 로열티 유입 등으로 23년 실적은 상고하저 형태를 보일 것으로 판단.

매수 의견 유지, 목표주가 45,000원으로 하향

매수 의견은 유지하나 목표주가는 45,000원으로 하향. 23년 추정 EBITDA 1,124억원에 EV/EBITDA 14배를 적용. 23년 예상되는 유럽 파트너사 계약과 3분기 중국 로열티에 따라 주가 반등이 가능할 것으로 기대.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	192	6.8	-11.0	204	-5.8
영업이익	5	23.8	-38.0	14	-61.8
세전계속사업이익	1	83.3	-63.4	11	-90.3
지배순이익	6	-21.6	154.9	14	-57.7
영업이익률 (%)	2.7	+0.4 %pt	-1.2 %pt	6.7	-4.0 %pt
지배순이익률 (%)	3.0	-1.1 %pt	+1.9 %pt	6.7	-3.7 %pt

자료: 유안타증권

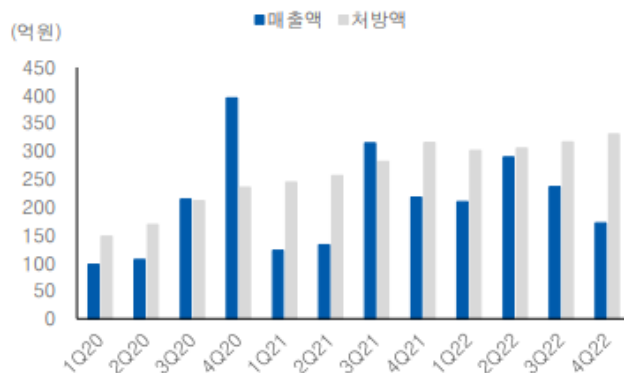
Forecasts and valuations (K-IFRS)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	768	847	869	917
영업이익	50	53	61	94
지배순이익	25	38	40	61
PER	51.5	30.7	25.1	16.4
PBR	1.5	1.0	0.8	0.8
EV/EBITDA	24.1	16.9	11.5	9.1
ROE	2.6	3.3	3.4	4.9

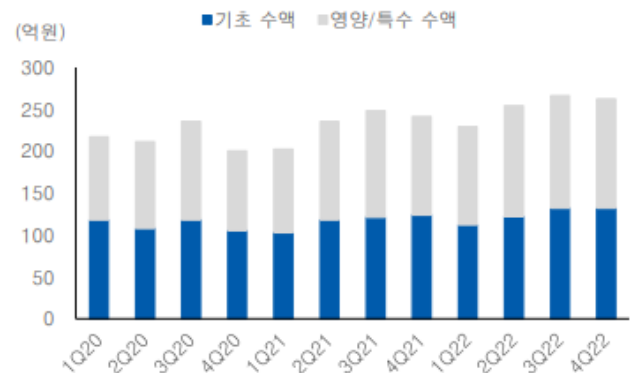
자료: 유안타증권

케이캡 분기별 매출, 처방액 추이



자료: HK 이노엔, 유안타증권 리서치센터

수액 분기별 매출 추이



자료: HK 이노엔, 유안타증권 리서치센터



하나기술
가장 바쁠 한 해
[\[출처\] 신한투자증권 심원용 애널리스트](#)

1Q23 Preview: 매출액 338억원 추정

1Q23 매출액 338억원(+55% YoY, 이하 YoY), 영업이익 5억원(흑전)을 추정한다. 출하 물량 공백 기간으로 영업이익은 BEP에 수렴할 것으로 판단한다. 상반기는 신규 수주 확충, 하반기는 실적 성장 궤도에 진입할 전망이다. 2023년 매출액 2,331억원(+105%), 영업이익 301억원(+169%)을 예상한다.
연초 이후 2차전지 소재/부품 주가가 강세를 보였다. 연이은 장비사들의 키 맞추기도 빠르게 진행됐다. 1월 BOSK 수주전에서 확인했듯 배터리 공정 장비는 경쟁사 신규 진입 등 경계 요인이 상존한다. 중장기추가 성장 동력과 규모의 경제 확보가 필수적이다.

장비사의 난제, 2025년 이후 먹거리 발굴

2차전지 장비 신규 수주 초입 구간이다. 주가 트리거가 될 Freyr사 수주가 임박했다고 판단한다. 2028년까지 100GWh Capa를 확보하는 반고체 배터리 제조사다. 기존 대비 일부 공정이 생략돼 투자비는 절감되나 당사 장비 턴키 서비스에 대한 의존도는 더욱 높아질 전망이다. IRA 및 북미 ESS 수요 대응으로 조기 투자가 예상되는 Giga America 팹 장비 수주 가능성도 높다. Freyr사 관련 장비 수주액은 1조원 이상으로 예상된다.
중장기 사업 아이템 확보를 빠르게 진행 중이다. 인터배터리에서 1) 리사이클링 솔루션, 2) 전고체 배터리용 황화물계 소재를 발표했다. 2025년부터 주요 매출원으로 자리잡을 수 있다. 코시티비 인수를 통한 제어 소프트웨어 강화 등 단기 수주 성과로 보여줄 수 있는 투자도 병행 중이다. 신사업에 대한 보수적인 시각에서도 2025년 매출액 4,536억원, 영업이익 803억원 달성을 전망한다.

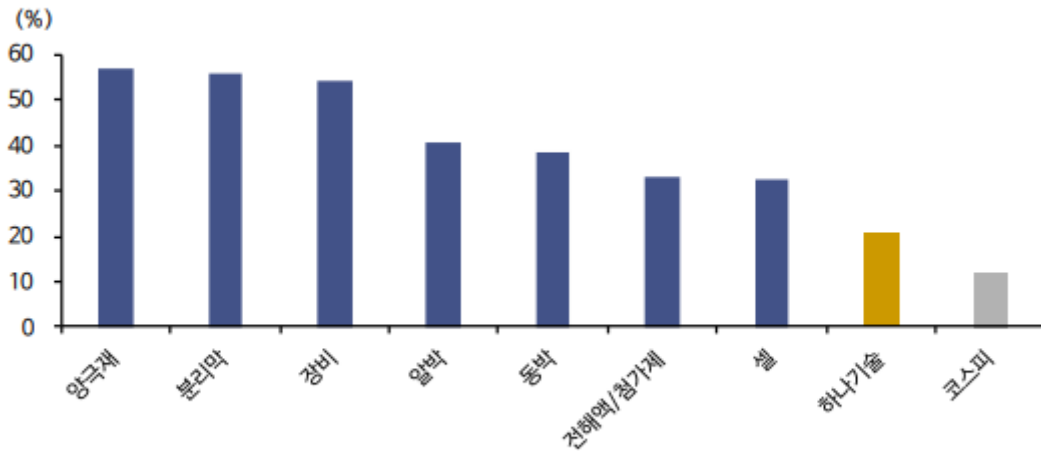
목표주가 86,000원으로 상향

투자의견 ‘매수’를 유지하고 목표주가를 86,000원으로 상향한다. 목표주가는 2024년 EPS 5,476원에 Target P/E 15.7배를 적용했다. 멀티플은 2024년 Peer 평균 대비 30% 할증했다. 할증 부여 근거는 국내 3사와 해외 고객 대응, 적극적인 R&D 기반 배터리 밸류체인 전반으로의 사업 확장성이다

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	113.0	(5.0)	(2.9)	(389)	9,143	(130.9)	(124.6)	5.6	(4.7)	36.3
2022	113.9	11.2	1.5	202	9,709	268.2	35.7	5.6	2.1	116.2
2023F	233.1	30.1	24.3	3,243	12,952	21.5	18.8	5.4	28.6	116.7
2024F	333.1	51.7	41.0	5,476	18,428	12.7	11.2	3.8	34.9	76.2
2025F	453.6	80.3	61.6	8,230	26,658	8.5	7.0	2.6	36.5	37.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

2차전지 밸류체인 연초 대비 시가총액 증가율



자료: QuantiWise, 신한투자증권

주: 장비사는 피엔티, 윤성에프앤씨, 씨아이에스, 티에스아이, 하나기술, 디이엔티, 필옵틱스, 엠플러스

Freyr Giga Arctic 건설



자료: Freyr, 신한투자증권

하나기술 신사업 장비군



백충방전 테스트기



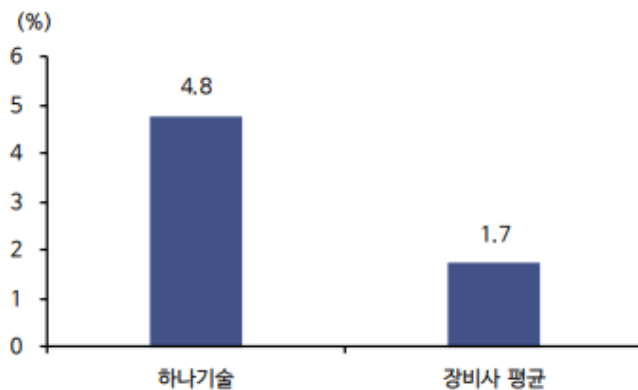
모듈 완전방전기



열 면취 장비

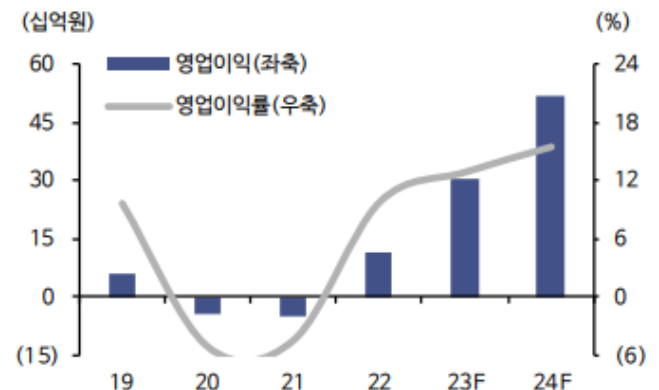
자료: 회사 자료, 신한투자증권

매출액 대비 연구개발비(22년)



자료: DART, 신한투자증권

영업이익 및 영업이익률



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



신세계인터내셔널
브랜드 수혈 시급
[\[출처\] NH투자증권 정지윤 애널리스트](#)

공백을 채울 수입 브랜드 론칭에 사활을

투자의견 Buy 유지하나, 목표주가를 기존 33,000원에서 26,000원으로 하향. 지난해 계약이 종료된 명품 브랜드의 이탈로 연결기준 매출액 추정치를 기존 대비 -10% 조정하였기 때문. 수입 패션의 마진율이 상대적으로 높은만큼 2023년 패션(별도) 영업이익은 전년 대비 48% 감소할 것으로 추정
명품 브랜드사의 직진출 러시로 수입 브랜드 비중이 높은 동사에 잠재적 리스크가 잔존하나, 하반기 수입 브랜드(컨템포러리 패션/향수) 론칭 계획이며, 자체 패션 브랜드 육성과 톰보이의 수익은 점진적인 개선 진행 중. 수입 화장품은 전년 대비 두 자릿수 신장 지속하고, 면세 채널 회복 실적기대치를 상향해 볼 여지는 남아 있어 중장기 관점에서 조정 시 매수 접근

1Q23 Preview - 직진출 브랜드 이탈 시작

1분기 연결 매출액 3,195억원(-9% y-y), 영업이익 187억원(-43% y-y)으로 브랜드 이탈과 일회성 인건비 등으로 이익 컨센서스 큰 폭 하회 추정

패션(별도)매출액 1,457억원(-23% y-y), 영업이익 100억원(-58% y-y)추정. 수입/국내 브랜드 매출 성장률(y-y) 각각 -30%, -9% 추정. 수입은 주요 브랜드 이탈 영향이 크고, 자체 브랜드(보브/지컷)는 두 자릿수 성장중이나, 데이즈 물량 제거로 상쇄. 톰보이매출액 297억원(+7% y-y), 영업이익 34억원(+4% y-y) 추정. 다년간 브랜드 효율화로 수익성 증대 지속
코스메틱(별도)859억원(+13% y-y), 영업이익 59억원(-8% y-y) 추정. 해외 브랜드 매출 성장률은 +18% y-y, 비디비치는 실수요 감안 분기 매출 100억원대, 기타 자체는 +9% y-y 추정.라이프스타일(JAJU)매출액 570억원(+1% y-y), 영업적자 6억원 추정. 비효율 점포 구조조정 마무리, 고마진 패션 매출 비중이 꾸준히 상승(약 40%)하며 수익성 기반을 다지고 있음

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	1,554	1,439	1,494	1,555
증감률	7.1	-7.4	3.8	4.1
영업이익	115	88	102	110
증감률	25.3	-23.7	16.1	8.0
영업이익률	7.4	6.1	6.8	7.1
(지배지분)순이익	118	85	98	106
EPS	3,313	2,383	2,733	2,975
증감률	44.1	-28.1	14.7	8.9
PER	7.5	8.7	7.6	7.0
PBR	1.1	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.7	5.0	4.2	3.5
ROE	15.3	9.8	10.4	10.4
부채비율	53.4	40.1	37.6	35.4
순차입금	91	-17	-95	-180

단위: 십억원, %, 원, 배

