

2023.06.02(금) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-06-02 오전 4:10

수정한 날짜: 2023-06-02 오전 11:48

2023.06.02(금) 증권사리포트

현대위아

가동률 상승, 방산 매출인식, 신사업 성과

[\[출처\] IBK투자증권 이상현 애널리스트](#)

1분기 외형성장 속 수익성 둔화

현대위아의 최근 23년 1분기 영업실적은 매출액 2조 950억원(+10% yoy), 영업이익 509억원(-1% yoy), 영업이익률 2.4% (-0.3%p yoy)를 기록하면서 시장기대치를 하회한 바 있다. 매출액 증가는 완성차 생산 확대로 모듈, 4WD 구동장치, 등속조인트 등의 납품이 증가했기 때문이다. 다만 영업이익 감소는 차량부품 물량 증가, 수출비 감소, 환율효과 등의 플러스 요인에도 불구하고 국내외 엔진 생산라인 조정, 러-우 전쟁 전쟁 장기화에 따른 러시아 법인의 가동 중단, 특별격려금 (1분기 30억)반영 등에 기인했다. 부문별로 보면 차량부품은 매출액 1조 9,162억원(+12% yoy), 영업이익 461억원(-7% yoy), 영업이익률 2.4%(-0.5%p yoy)를 기록했고, 기계사업은 매출액 1,788억원(-7% yoy), 영업이익 48억원(+129% yoy), 영업이익률 2.7%(+1.6%p yoy)를 기록했다. 차량부품은 모듈부문(+42%), 구동부품(+31%) 등으로 매출액이 증가했지만 영업이익은 러시아 가동중단 매출 감소, 모듈비중 증가에 따른 수익성 희석, 특별격려금 등으로 감소했다. 기계사업의 매출액은 공작기계 내수 투자 지연, 특수 진행매출 일시 감소 등으로 감소했으나 수출비(해상운임) 감소 등으로 개선되었다.

차량부품의 가동률 상승, 기계사업의 방산 매출인식 등으로 개선 기대

2분기 예상실적은 매출액 2조 2,284억원(+13% yoy), 영업이익 578억원(+9% yoy), 영업이익률 2.6%(-0.1%p yoy)를 전망하고 있다. 차량부품에서 중국 산동법인 부진과 러시아법인 가동중단 등의 부정적인 영향은 지속되겠지만 완성차 생산 증가 속 4륜구동/등속조인트 납품 증가가 이어질 것으로 예상된다. 기계사업은 범용기 수익개선 활동 지속과 방산부문 매출 증가로 분기별 매출 증가와 수익성 개선이 기대된다.

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,528	8,208	8,798	9,459	10,397
영업이익	103	212	232	295	353
세전이익	101	86	185	272	336
지배주주순이익	62	65	128	190	235
EPS(원)	2,292	2,405	4,700	7,002	8,642
증가율(%)	2.2	5.0	95.4	49.0	23.4
영업이익률(%)	1.4	2.6	2.6	3.1	3.4
순이익률(%)	0.7	0.5	1.4	2.0	2.3
ROE(%)	2.0	2.0	3.8	5.4	6.3
PER	34.9	20.6	13.0	8.7	7.1
PBR	0.7	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	8.3	4.5	4.8	3.8	3.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상



엔씨소프트

CBT 참가 후기 : 달라진 엔씨

[\[출처\] 하나증권 윤예지 애널리스트](#)

1만명 대상 일주일 CBT 마무리

PC MMO <TL>이 24일부터 30일까지 일주일간 1만 명 대상 CBT를 실시했다. 공성전을 제외하고는 길드 레이드, 거점 점령전, 1:1 컨트롤이 필요한 특수 던전 등 대부분의 콘텐츠를 체험할 수 있었다. CBT 때의 상한 레벨은 30레벨이었으며, 택할 수 있는 스킬 세트는 단검/장검/양손검/장궁/석궁/지팡이/마법봉 총 7가지였다. 스킬 세트 리셋권을 4장 이상 제공해서 여러 가지 직업을 체험해볼 수 있도록 했으며, CBT 마지막 날에는 전 직업 희귀 단계 방어구 세트를 제공하기도 했다. PC 전용 MMO답게 PC 요구 사양은 높았으며, 당사는 최적 사양에 못 미치는 CPU i5-12400F, GPU RTX 3050가 탑재된 컴퓨터로 플레이 했으나 거점 점령전을 제외하고는 끊김없이 그래픽 최고 사양으로 플레이할 수 있었다.

확연히 달라진 BM은 고무적인 변화

CBT때의 과금 모델이 실제 출시에도 반영된다고 가정할 경우 과금의 정도는 기존의 리니지 게임들에 비해서 매우 낮았다. 캐시 상점에 해당하는 특수 상점에는 배틀패스와 캐릭터 꾸미기 상품, 소비재인 물약 정도만이 존재했다. MMO 주요 과금 3요소인 변신/펫/컬렉션이 각각 변신/아미토이/장비 탁본집의 형태로 존재하기는 했으나, 변신은 이동할 때에만 사용되었으며, 아미토이 역시 일부 아이템 드롭 확률을 높힐 뿐 스탯의 변화는 주지 않는 소극적인 형태였다. 장비 탁본집 역시 상점에서 재화로 구매가 가능한 아이템으로 컬렉션을 채울 수 있어 난이도가 매우 낮았다. 장비/무기/악세서리는 일반/고급/희귀/영웅 4단계가 공개되었으며, 강화 중 아이템이 파괴되지 않아 최고 단계까지 강화하는 데에 소요되는 비용은 타 MMO 대비 매우 낮을 것으로 예상된다.

자동 사냥과 컨트롤의 공존

BM의 변화에도 불구하고 자동사냥이 존재하는 점에서 모바일 리니지 게임의 색채를 완전히 벗지는 못했다. 일부 비판론 중 변신/아미토이/장비 탁본집이 존재함에 따라 구조적으로 언제든 과금 강도가 올라갈 수 있다는 의견은 유효한 지적이라고 판단한다. 무빙 시 공격이 안되는 점, 일반 몹 사냥 시 컨트롤 요소가 부재한 점을 보완하고 컨트롤의 재미를 느낄 수 있는 코덱스(주 퀘스트)/특수 던전/길드 레이드 콘텐츠가 보강된다면 기존 리니지 게임보다 넓은 유저층을 확보할 수 있을 것으로 예상된다.

4분기 출시로 추정 변경에 따라 목표주가 430,000원으로 하향

국내 CBT 피드백 반영 및 글로벌 CBT 진행을 감안해 예상 출시 시기를 3분기 말에서 4분기로 변경함에 따라 목표주가는 460,000원에서 430,000원으로 하향 조정한다. TL의 올해 연간 글로벌 매출은 1,215억원, 2024년 매출은 1,971억원으로 추정한다

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,308.8	2,571.8	2,206.1	2,572.8
영업이익	375.2	559.0	397.6	557.8
세전이익	491.3	609.1	494.9	655.0
순이익	396.9	435.7	385.3	499.0
EPS	18,078	19,847	17,551	22,728
증감률	(32.43)	9.79	(11.57)	29.50
PER	35.57	22.57	18.43	14.23
PBR	3.75	2.58	1.75	1.61
EV/EBITDA	27.37	12.08	12.11	8.73
ROE	12.62	13.73	11.60	13.76
BPS	171,471	173,629	185,001	201,550
DPS	5,860	6,680	6,680	6,680





TKG휴켄스

올해/내년, 총 생산능력 약 30% 증가 전망

[\[출처\] IBK투자증권 이동욱 애널리스트](#)

질산/MNB 증설 효과 발생 전망

휴켄스는 약 2,500억원을 투자하여 질산 No.6 플랜트와 MNB No.2 플랜트를 건설하고 있다. 질산 플랜트의 경우 핵심 설비인 흡수탑을 올해 1분기에 이송/설치를 완료하였다. 공장 완공 일정에 맞춰 동남아를 포함한 해외 고객사들을 대상으로 적극적인 마케팅 등을 통하여 고객 추가 확보를 추진하고 있다. 한편 MNB 또한 순조롭게 공사를 진행하고 있으며, 주요 고객사인 금호미쓰이화학의 MDI 증설 일정에 맞춰 가동을 할 계획이다. 이에 질산/MNB 공장이 증설되면, 동사의 연간 총 제품 생산량은 228만톤에서 291만톤으로 27.6% 증가할 것으로 보인다. 한편 동사는 만료되는 연간 17만톤의 공급 계약 갱신과 함께 추가로 20만톤의 MNB를 내년부터 2039년까지 15년 공급하기로 주요 고객사와 계약을 체결하였다. 장기 계약으로 예상되는 MNB 매출액은 총 3.7조원 규모이다.

올해 2분기도 긍정적인 레깅 효과 발생 전망

올해 2분기에도 전 분기에 이어 긍정적인 래깅 효과가 발생할 전망이다. 주요 원재료인 암모니아 가격이 가스 가격 급락으로 추가적으로 하락하고 있는 가운데, 분기 평가 적용의 시차 존재로 질산의 스프레드가 개선되었고, 유럽의 설비 구조조정 및 역내 업체의 정기보수로 TDI의 견고한 스프레드가 예상되기 때문이다. 한편 초안은 국내 물류 차질이 해소되며 견고한 판매로 전환된 점도 실적에 긍정적일 전망이다.

TDI, 중국 증설 확대 움직임에도 불구하고.....

TDI는 중국의 공급 확대에도 불구하고, 타 범용 화학 제품 대비 견고한 수급 상황이 유지될 전망이다. 25만톤 규모의 중국 Wanhua Chemical(Fujian) 설비가 올해 상반기 말에 가동될 예정이나, 일본의 Tosoh/Mitsui Chemical이 사업 조정으로 인하여 공장을 폐쇄하거나 생산능력을 축소하였고, 독일의 BASF도 유럽 설비를 구조조정하고 있으며, 아시아 TDI 수요는 2023~2025년 연평균 3.7%의 성장이 예상되기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	594	861	1,236	1,168	1,201
영업이익	95	93	117	135	163
세전이익	75	105	106	151	175
당기순이익	49	78	82	126	147
EPS(원)	1,205	1,851	2,001	3,088	3,603
증가율(%)	-30.1	53.5	8.1	54.3	16.7
영업이익률(%)	16.0	10.8	9.5	11.6	13.6
순이익률(%)	8.2	9.1	6.6	10.8	12.2
ROE(%)	7.5	11.1	11.4	16.1	16.6
PER	21.3	12.5	10.0	7.4	6.4
PBR	1.6	1.4	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.5	5.6	4.4	4.2	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상





넷마블
 복합적 변수를 고려할 필요
[\[출처\] 키움증권 김진구 애널리스트](#)

동사 목표주가 소폭 상향 조정

동사 투자 의견을 Marketperform으로 유지하고 목표주가를 기존 5.2만원에서 5.6만원으로 소폭 상향 조정한다. 목표주가는 동사의 주력 신작 성과가 충분히 반영될 24E 지배주주지분 2,125억원에 목표 PER 25배와 연간 할인율 10%를 적용한 결과다. 기존 추정 로직 대비 변화된 점은 아스달 연대기와 나 혼자만 레벨업:ARISE 신작 출시 일정이 순연되면서 초기 분기 매출 적용 시점을 각각 기존 3Q23E, 4Q23E에서 4Q23E, 1Q24E로 1개 분기 순연 적용해 반영했고 게임별 초기 분기 일평균 매출은 최근 국내 게임시장 ARPU 증가 변수와 경쟁 강도 증가 등을 감안해 기존 15억원에서 10억원으로 현실적으로 조정하였다.

해당 24E 일평균 매출은 아스달 연대기가 6억원, 나 혼자만 레벨업:ARISE가 7억원으로 하향 안정화되는 가정도 반영하였다. 중국 출시 예정 게임에 대한 추정 로직은 일곱개의 대외가 3Q23E 출시를 전제로 초기 분기 일평균 총매출 5억원을 반

영했고, 기술수수료 명목에 대한 RS로 10%를 가정했다. 제2의나라 경우는 4Q23E 출시를 전제했고 중국 성공의 선행지표로 간주될 수 있는 대만 등 중화권 매출 순위가 일곱개의 대죄 대비 다소 우호적이라는 점을 감안하여 초기 분기 일평균 총 매출 8억원과 IP 로열티와 개발분을 합산한 RS로 20%를 가정했고 비용단에서 IP 로열티를 총매출 기준 10%로 반영하여 도출하였다.

다만 중국의 모바일게임 경쟁력이 크게 격상된 상태에서 단순 판호 발급이라는 모멘텀으로 성공을 예단하기는 어려우며, 전술하였듯이 현 주력 게임별 중화권 매출 순위가 상당폭 하향 안정화되었다는 점 등을 미루어볼 때 당사가 부여한 추정치는 중립 이상의 결과임을 부연 설명한다. 여기에 동사의 최대 기대작인 일곱개의 대죄 오리진 역시 개발 기간의 추가 소요분을 감안하여 출시 일정을 기존 1Q24E에서 2Q24E로 1개 분기 순연 적용했고, 다만 동 게임의 기대치를 감안해 초기 분기 일평균 매출은 기존 추정치인 15억원을 유지 반영하였다.

핵심 게임별 PLC 관리 및 전략적 변화 필요

동사가 영업이익의 가시성과 성장성을 확보하기 위해서는 다수 라이브 게임별 PLC 관리를 통해 사업의 중장기 지속성을 높여야 하며, 일곱개의 대죄 오리진 타입의 멀티 플랫폼에 대응할 수 있는 차별적 신작에 대한 개발 비중을 높여야 할 것으로 제언한다. 다만 동사가 해당 전략에 과거 대비 유연하게 대응하고 있는 점을 긍정적으로 판단하며, 이에 대한 견고한 성과가 창출될 경우 동사에 대한 투자의견이 상향 조정될 수 있음을 짚고 가고자 한다

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,506.9	2,673.4	2,630.9	3,357.1
영업이익	151.0	-108.7	-124.4	86.9
EBITDA	301.6	123.7	66.4	271.4
세전이익	351.2	-941.5	-16.1	251.9
순이익	249.2	-886.4	-17.4	192.5
지배주주지분순이익	240.2	-819.2	13.2	212.5
EPS(원)	2,795	-9,531	154	2,472
증감률(% YoY)	-23.4	적전	흑전	1,508.6
PER(배)	44.7	-6.3	363.7	22.6
PBR(배)	1.86	0.95	0.88	0.85
EV/EBITDA(배)	42.2	58.9	105.2	25.8
영업이익률(%)	6.0	-4.1	-4.7	2.6
ROE(%)	4.3	-14.6	0.2	3.8
순차입금비율(%)	29.4	34.4	36.6	35.9



필어비스

순수 게임에 대한 밸류에이션

[\[출처\] 키움증권 김진구 애널리스트](#)

동사 목표주가를 7.3만원으로 유지

동사 목표주가를 7.3만원으로 유지하고 기업가치의 탄력적 우상향을 조망할 수 있는 상황으로 제시한다. 목표주가 산정은 동사 메인 기대작인 붉은사막 출시 효과가 온기 반영될 24E 지배주주지분 2,295억원에 타겟 PER 22.5배와 연간 할인율 10%를 적용한 현재가치로 제시한다. 이번 밸류에이션은 순수하게 동사 신작을 중심으로 산출된 이익 기반의 밸류에이션으로서, 메타버스 기반 중장기 사업가치는 목표주가 산정에서 제거함으로써 보수적 관점이 무게감있게 포함된 결과로 정의한다. 붉은사막 신규 인게임 영상은 하반기 개발 완료를 감안할 때 마케팅 투입 관점에서 8월 게임스컴에서 출품될 가능성이 클 것으로 판단하며, 동 게임의 출시시기는 1Q24E를 가정해 베이직 프라이스 75달러와 초기 분기 판매고 400만장과 이후 4년간 기간을 합산한 누적 판매고 1천만장을 추정치에 반영하였으며, 출시 이후 1년반의 시차를 두고 멀티플레이 기반 인게임 세일즈 추가 BM을 가정하여 PUR 10%와 분기당 ARPPU 10달러를 적용한 추정치를 산입하였다. 도깨비 출시시기는 1Q25E를 가정하되, 메타버스 기반 멀티플레이 콘텐츠에 방점을 가져가는 기준으로 베이직 프라이스 50달러와 인게임 세일즈 BM 탑재를 동시에 고려했으며, 동 BM은 PUR 20%와 분기 ARPPU 10달러를 반영하여 추정치를 도출하였다. 동 게임 성과는 초기 분기 판매고 600만장과 이후 4년간 기간을 합산한 누적 판매고 1.5천만장으로 추정치에 반영하였다. 동사가 과거 오랜 기간 동안 준비해 온 메이저 신작에 대한 검증 과정이 임박했으며, 게임별 성패는 중간 레벨이 없는 극단의 결과라는 관점을 감안할 때, 과거 몇차례 창의적 게임성을 근간으로 대중적인 긍정 피드백을 이끌어 냈다는 점에서 동사의 개발력과 신작 성공의 가능성에 높은 점수를 투영하여 추정치와 밸류에이션을 도출했음을 명시한다.

추가 투자포인트에 대한 해석과 여지

동사의 추가 투자포인트로 제시할 수 있는 사항은 크게 두가지이며 이는 첫째, 중국 검은사막 온라인 판호 발급 여지 및 출시 변수이며, 기공시된 바와 같이 동사는 중국 퍼블리싱 계약을 21년 8월 체결했고, 중국이 강점을 가진 모바일 세그먼트보다 PC에서 경쟁우위가 클 것으로 판단되며, 동 게임이 글로벌에서 라이브 서비스 지속성을 보이는 점도 긍정적인 사안이다. 둘째, CCP게임즈가 블록체인 기반 신작 출시를 준비하는 점도 트렌드에 적합한 의사결정으로 판단하며, 상기 투자포인트는 현재 동사 기업가치 산출에 미반영된 사안이다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	403.8	385.7	390.5	714.5
영업이익	43.0	16.4	11.0	230.7
EBITDA	67.3	42.1	37.9	258.7
세전이익	77.7	-55.8	53.0	302.8
순이익	59.4	-43.0	39.2	229.5
지배주주지분순이익	59.4	-43.0	39.2	229.5
EPS(원)	897	-662	611	3,572
증감률(% YoY)	-41.9	적전	흑전	484.7
PER(배)	154.1	-63.4	81.7	14.0
PBR(배)	12.74	3.85	4.23	3.19
EV/EBITDA(배)	132.9	60.2	79.2	10.9
영업이익률(%)	10.6	4.3	2.8	32.3
ROE(%)	8.8	-6.1	5.4	26.0
순차입금비율(%)	-28.8	-23.1	-26.5	-37.2





브이티지엠피

물적분할 예정, 주력 사업에 집중

[\[출처\] 키움증권 조소정 애널리스트](#)

물적분할, 화장품 + 엔터 주력사업에 집중

브이티지엠피는 화장품, 음반기획, 라미네이팅 사업 등 다양한 사업을 영위 중이다. 별도 실적은 대부분 화장품, 라미네이팅 사업에서 발생하고 있고, 그 외 자회사로 큐브엔터테인먼트를 두고 있다 (지분율 38%) 동사는 15일 공시를 통해 기존 라미네이팅 사업부에 대한 물적분할 계획을 발표했고, 바로 어제 (30일) 라미네이팅 사업부 분할 안건이 주주총회를 통과했다. 향후 동사는 라미네이팅 사업부를 분할하여 매각할 계획이며, 기존 주력 사업부인 화장품과 엔터테인먼트 사업에 집중할 계획이다.

일본향 브랜드사, 브이티코스메틱

브이티코스메틱은 브이티지엠피의 화장품 브랜드사다. 22년 기준 전체 매출의 약 90%가 수출에서 발생하고, 그중 일본이 90%, 중국 8%, 나머지는 기타 해외 국가로 나타났다. 특히 동사의 시카 라인이 일본 내 큰 인기를 끌면서 견조한 성장세를

보이고 있다.

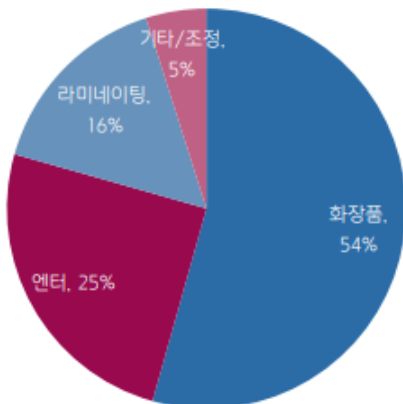
23년 1분기 브이티코스메틱의 매출은 261억원 (-12% YoY), 그중 일본 지역 매출은 217억 (+1% YoY)을 기록했다. 중국향 실적 부진 영향으로 매출이 감소했으나, 비중이 가장 큰 일본 지역은 오프라인 채널을 중심으로 성장세를 유지했다. 일본 오프라인 매출은 96억(+7% YoY), 온라인 매출은 113억원 (-5% YoY)을 기록했다.

23년 브이티코스메틱의 매출은 1,494억원 (+25% YoY), 영업이익 200억 (+6%, OPM 13.3%)를 기록할 전망이다. 그중 일본 지역 매출은 1,182억 (+30% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 올해 초 모델 변경 (키타무라 타쿠미) 등 이슈에 따른 일회성 비용이 모두 반영되었고, 2분기부터 본격적인 실적 성장이 기대된다. (1) 일본은 오프라인 채널을 중심으로 성장세가 나타날 전망이다. 일본은 작년 리오프닝 이후 오프라인 채널 회복세가 이어지고 있으며, 동사도 올해 채널 회복과 입점 확대를 통한 성장이 예상된다 (입점 매장 수 21년 9,600개 à 22년 15,000개 à 23년 17~18,000개 목표). 아울러 (2) 핵심 제품인 시카 라인의 업그레이드 버전 출시도 예정되어 있다. 시카 라인의 상위 호환 제품군의 비중 확대는 이익 성장에 힘을 실어줄 것이다. 시카 라인은 그동안 동사의 실적 성장을 이끌어난 핵심 제품이다 (22년 시카라인 매출 1,195억, 비중 약 90%). 23년에는 시카-콜라겐, 니들샷 등 상위호환 제품군 출시를 통해 실적 성장세가 나타날 것으로 기대한다.

투자지표

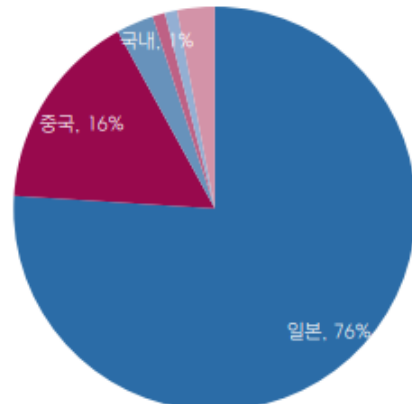
(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021	2022
매출액	112.8	107.4	226.8	240.2
영업이익	10.3	5.5	26.4	23.6
EBITDA	12.3	7.9	34.4	31.8
세전이익	3.0	-1.1	21.6	13.8
순이익	3.4	-1.3	17.5	13.2
지배주주지분순이익	2.8	1.1	14.9	11.1
EPS(원)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
증감률(% YoY)	NA	NA	NA	NA
PER(배)				
PBR(배)				
EV/EBITDA(배)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
영업이익률(%)	9.1	5.1	11.6	9.8
ROE(%)	5.0	1.7	20.1	14.3
순차입금비율(%)	50.4	87.2	14.7	-5.9

브이티지엔피 사업부별 매출 비중 (22년)



자료: 브이티지엔피, 키움증권 리서치

브이티코스메틱 국가별 매출 비중 (22년)



자료: 브이티지엔피, 키움증권 리서치



세경하이테크

폴더블 스마트폰 고객 다변화 수혜

[\[출처\] NH투자증권 이규하 애널리스트](#)

폴더블 시장 확대 및 비용절감 효과 반영해 실적 및 목표주가 상향

동사 목표주가를 기존 23,000원에서 25,000원으로 상향하고 투자의견 Buy 유지. 목표주가 상향 배경은 1) 글로벌 폴더블 스마트폰 출하량 확대에 따른 매출액 증가와 2) 글라스틱 수율 개선, 3) 비용절감 노력에 힘입은 실적 개선을 반영
글로벌 폴더블 스마트폰은 중화권 업체들과 Google 등 안드로이드 진영의 신모델 출시 확대 및 삼성전자 신모델 출시로 2023년 약 1,800만대(+40% y-y)수준으로 증가할 것으로 예상. 동사는 디스플레이 고객사를 통해 대부분의 폴더블 스마트폰용 보호필름을 납품하고 있어 수혜 확대되고 있는 상황

폴더블 스마트폰 시장 확대, 글라스틱 수율 개선 및 수주 증가, 비용 절감 효과등을 반영해 2023년 영업이익 전망치를 기존 대비 약 29.1% 상향한 271억원(+239.1% y-y)으로 추정. 비수기인 1분기에도 46억원(흑전 y-y)의 영업이익을 기록해 이익 가시성이 높아졌다고 판단

하반기 신형 폴더블 스마트폰 판매 호조세 전망

하반기 출시 예정인 국내 고객사의 신형 폴더블 스마트폰에는 화면 주름을 없애줄 수 있다고 알려진 덤벨 힌지(물방울 힌지)가 모두 탑재되고 Flip 모델에는 전면 디스플레이 크기가 1.9인치에서 3.7인치로 확대되어 디자인 및 상품성 크게 개선될 전망. 이에 힘입어 전작과는 달리 판매 호조세 가능성 높다고 판단

중장기적으로는 스마트폰 이외에도 태블릿 등 IT기기에 폴더블 폼 팩터가 적용될 가능성이 높고 북미 업체의 채용 가능성도 동사에게 긍정적

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	260.6	314.6	327.3	350.6
증감률	-2.9	20.7	4.0	7.1
영업이익	8.0	27.1	30.1	32.9
증감률	-53.9	239.1	11.1	9.3
영업이익률	3.1	8.6	9.2	9.4
(지배지분)순이익	16.5	24.7	26.2	28.6
EPS	1,396.2	2,092	2,220	2,429
증감률	-27.6	49.9	6.1	9.4
PER	8.5	8.6	8.1	7.4
PBR	0.8	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.4	3.2	2.3	1.7
ROE	10.0	13.3	12.4	12.0
부채비율	19.9	20.4	23.8	21.5
순차입금	-22.3	-34.8	-73.9	-101.4

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



19,570 ▲ 1,180 +6.42% 384,056 233.60% 3.26% 7,374백만 최우선 19,570 19,550 시 18,500 고 19,760 저 18,410 매수 매도

