

2023.09.26(화) 증권사리포트

노트북: 5. 증권사리포트

만든 날짜: 2023-09-26 오전 8:26

수정한 날짜: 2023-09-26 오전 8:31

작성자: kwcpa80@gmail.com

2023.09.26(화) 증권사리포트

S-Oil

타이트한 공급 상황은 구조적

[\[출처\] NH투자증권 최영광 애널리스트](#)

타이트한 공급 상황은 구조적

3분기 유가 및 정제마진 상승 반영해 2023년 영업이익 전망치를 상향하나, 2024~2025년 영업이익 전망치는 유지. 밸류에이션 시점은 2024년으로 변경. 투자의견 Buy 및 목표주가 96,000원 유지

8월 중 배럴당 15달러를 상회했던 정제마진은 가솔린 비수기 진입 및 중국의 수출 확대로 하향 안정화되었으나, OPEC+의 감축 기조, 여전히 더딘 석유 관련 투자, 갈수록 낮아지는 미국의 공급 확대 여력 등 타이트한 공급 상황에 주목. EIA는 2023년과 2024년 글로벌 석유 수요 증가량을 각각 181만b/d, 136만b/d로 전망하는데, 유의미한 정제설비 증설은 2023년 130만b/d, 2024년 80만b/d에 불과한 것으로 파악. 2024년에도 과거 평균(2010~2021년 5.5달러) 대비 높은 7~8달러 수준의 정제마진 레벨 지속 가능할 것

3Q23 Preview: 시장 컨센서스 크게 상회할 전망

3분기 매출액 9.7조원(+24.4% q-q), 영업이익 9,220억원(+2,432% q-q, 영업이익률 9.5%) 기록하며 시장 컨센서스 크게 상회할 전망

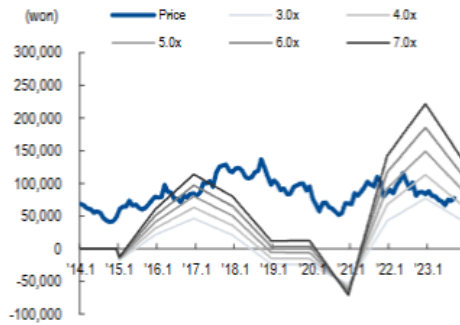
[정유]영업이익 6,979억원(흑자 전환 q-q, 영업이익률 8.8%) 전망. 정제마진 상승(래깅 기준 +8.6달러/배럴), 유가 상승에 따른 재고평가이익(2,773억원 추정) 영향.

[화학]영업이익 594억원(-27.6% q-q, 영업이익률 5.7%) 전망. 아로마틱스를 제외한 제품 전반으로 스프레드 하락. [기유]영업이익 1,648억원(-33.2% q-q, 영업이익률 22.1%) 전망. 계절적 비수기로 인한 수요 약세 영향

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	42,446	36,961	38,037	36,307
증감률	54.6	-12.9	2.9	-4.5
영업이익	3,405	1,917	1,822	1,951
증감률	59.0	-43.7	-4.9	7.1
영업이익률	8.0	5.2	4.8	5.4
(지배지분)순이익	2,104	1,047	1,037	1,136
EPS	18,504	9,250	9,158	10,028
증감률	52.7	-50.0	-1.0	9.5
PER	4.5	8.4	8.5	7.7
PBR	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.2	4.7	4.6	4.5
ROE	27.2	11.7	10.6	10.6
부채비율	131.2	130.6	131.1	132.2
순차입금	3,462	3,043	3,644	4,880

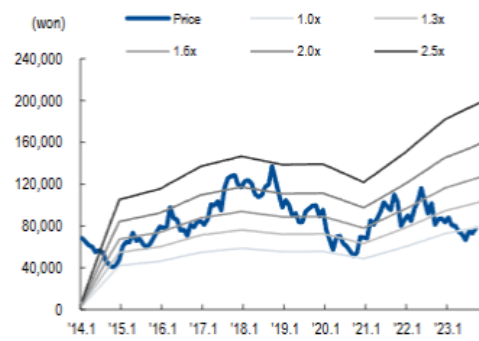
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. EV/EBITDA Band



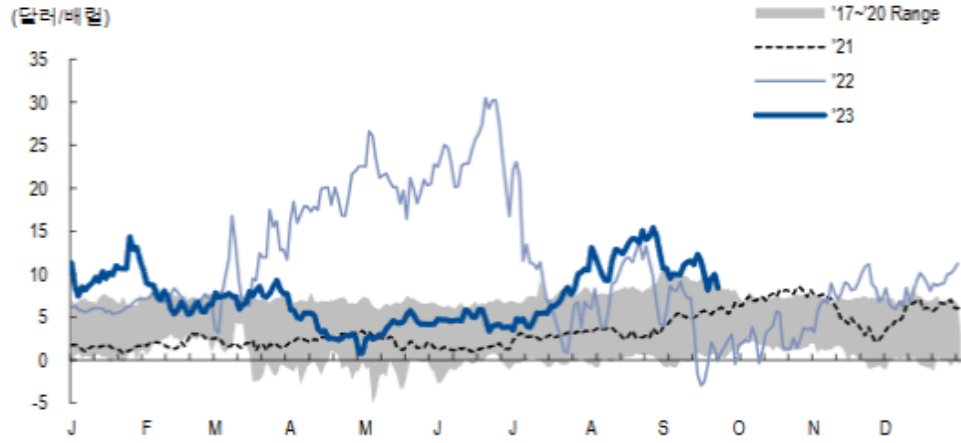
자료: NH투자증권 리서치본부

그림2. PBR Band



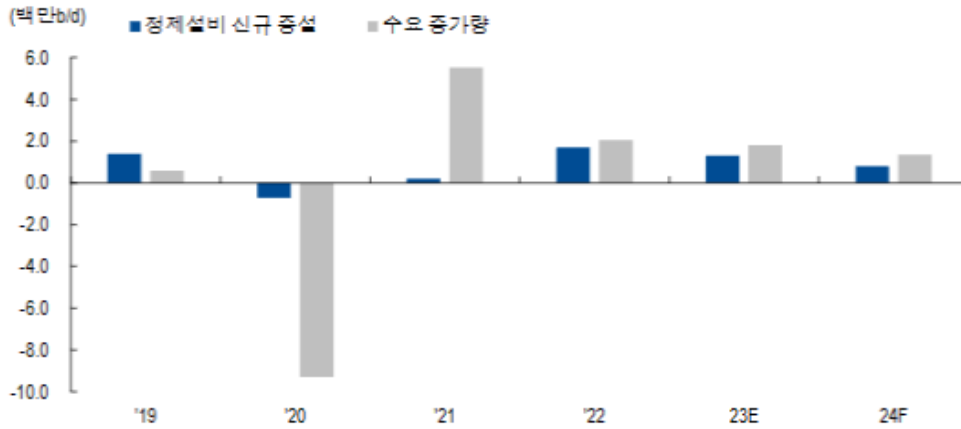
자료: NH투자증권 리서치본부

그림3. 싱가포르 정제마진 추이



자료: Refinitive, NH투자증권 리서치본부

그림4. 글로벌 정제설비 증설량 및 석유 수요 증가량 비교



자료: S-Oil, EIA, NH투자증권 리서치본부



LIG넥스원
 하반기 수주 집중 전망
[\[출처\] IBK투자증권 이상현 애널리스트](#)

3분기 시장 기대치 부합 전망

LIG넥스원의 3Q23 예상실적은 매출액 6,619억원(-5% yoy), 영업이익 510억원(-13% yoy), 영업 이익률 7.7%(-0.7%p yoy)로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망된다. 전년동기비로는 수익성은 다소 낮아질 것으로 추정되는데 이는 전년동기 베이스가 높은데다가 수출 중 대략 30% 내외를 차지하고 있는 인도네시아 무전기 수출의 경우 상품 수출이어서 수익성이 높지 않고, 개발 사업 매출 비중 증가 등에 따른 믹스의 변화에 기인하는 것으로 추정된다.

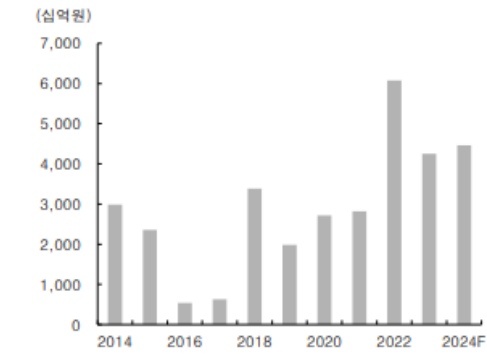
하반기 수주 집중 전망, 수출 비중도 상승 전망

연초 실적발표에서 2023년 신규수주를 2022년 수준(6.1조원) 이상으로 기대한다고 회사측은 언급한 바 있다. 지난해보다 낮은 신규수주를 가정하더라도 수주잔고는 꾸준히 늘어날 것으로 전망되는데 보수적으로 4.3조원 신규수주 기준 수주잔고는 14.1조원으로 기대한다. 2022년말 수주잔고는 UAE항 MSAM(천궁-II) 2.6조원 수주가 반영되면서 12.3조원(+48% yoy)을 기록했고, 2023년 상반기 신규수주 1.1조원, 수주잔고 12.2조원으로 전년말과 비슷한 수준을 유지하고 있다. 하반기에 4조원 이상 신규수주가 집중될 것으로 전망된다. TMMR 1조원, 천궁II PIP 5천억원, 함대공2 개발사업 3천억원, 기타 8천억원 등의 굵직한 사업들이 기다리고 있다. 시장에서 기대하고 있는 중등 수주 건은 올해 내 성사될 가능성이 높지만 수주잔고는 2024년에 잡힐 것으로 추정된다. 2022년 수출은 4,060억원(+392%), 수출비중은 18.3%(+13.8%p)를 기록했고 2023년 상반기 수출은 1,929억원(+108%), 수출비중은 17.7%(+7.6%p)를 기록했다. 연간으로는 수출비중 20% 수준을 기록할 것으로 전망된다. 수주잔고에서 수출이 차지하는 비중이 높아지고 있어 향후에도 수출비중은 지속적으로 증가할 것으로 전망된다.

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,822	2,221	2,472	2,778	3,112
영업이익	97	179	195	234	257
세전이익	129	158	204	239	260
지배주주순이익	105	123	162	191	208
EPS(원)	4,775	5,588	7,351	8,685	9,466
증가율(%)	81.5	17.0	31.5	18.2	9.0
영업이익률(%)	5.3	8.1	7.9	8.4	8.3
순이익률(%)	5.8	5.5	6.6	6.9	6.7
ROE(%)	14.6	14.5	16.2	16.7	15.9
PER	14.4	16.5	11.6	9.9	9.0
PBR	2.0	2.2	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	12.7	9.1	7.4	6.4	5.9

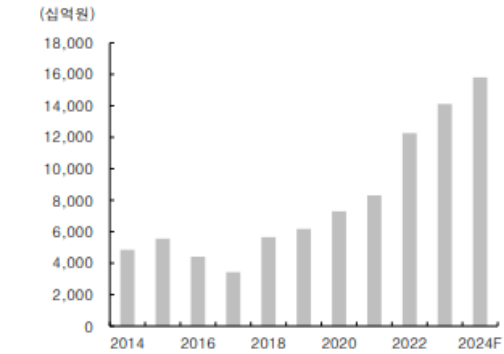
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. LG넥스원 연간 신규수주 추이 및 전망



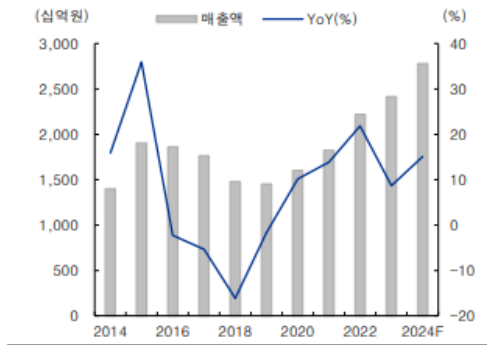
자료: LG넥스원, IBK투자증권

그림 2. LG넥스원 연말 수주잔고 추이 및 전망



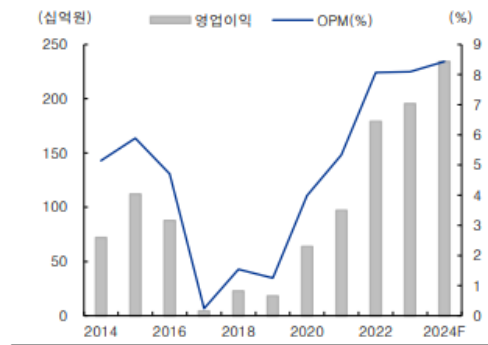
자료: LG넥스원, IBK투자증권

그림 3. LG넥스원 연간 매출액 추이 및 전망



자료: LG넥스원, IBK투자증권

그림 4. LG넥스원 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: LG넥스원, IBK투자증권





빙그레

상반기 좋은 흐름이 3분기도 이어질 듯

[\[출처\] IBK투자증권 김태현 애널리스트](#)

3Q23 큰 폭의 이익 성장세 지속 전망

3분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 4,175억원(+6.9% yoy), 434억원(+68.5% yoy)으로 추정되며, 컨센서스(매출액: 4,167억원, 영업이익: 408억원)를 상회할 전망. 안정적인 투입 원가 흐름과 광고선전비 절감 기조가 이어짐에 따라 상반기 보여주었던 큰 폭의 영업이익 개선세가 이번 분기도 지속될 것으로 기대됨

길었던 늦더위, 빙과류 판매 호조로 귀결될 전망

부문별로, 냉장류(별도_유음료 등) 매출액이 6.5%(yoy) 증가한 1,577억원을 기록할 전망. 바나나 맛우유와 요플레 등 주력 제품 가격 인상 효과로 외형 성장세가 이어질 것으로 예상되며, 7~8월 마케팅을 축소함에 따라 수익성도 개선될 전망

냉동류(별도_빙과류, 스낵, 더단백 등 상온 제품) 매출은 1,914억원(+9.5% yoy)으로 개선될 전망. 강수 일수가 많았던 7월 빙과류 판매가 다소 부진했지만 8월 판매 실적이 좋았고, 9월 중순 넘어 서까지 무더위가 지속됐음을 고려하면 3분기 빙과류 매출 성장에 대한 기대감이 유효하다고 판단됨. 더욱이 봉어싸만고, 메로나 등 제품 가격 인상 효과도 이어질 전망. 상온커피와 더단백 제

품 판매도 양호한 것으로 파악되는데, 특히 체중 조절 및 영양 균형에 대한 수요가 확대되면서 더단백 브랜드 매출이 작년 100억원을 넘어 올해는 무리없이 200억원을 상회할 것으로 전망됨

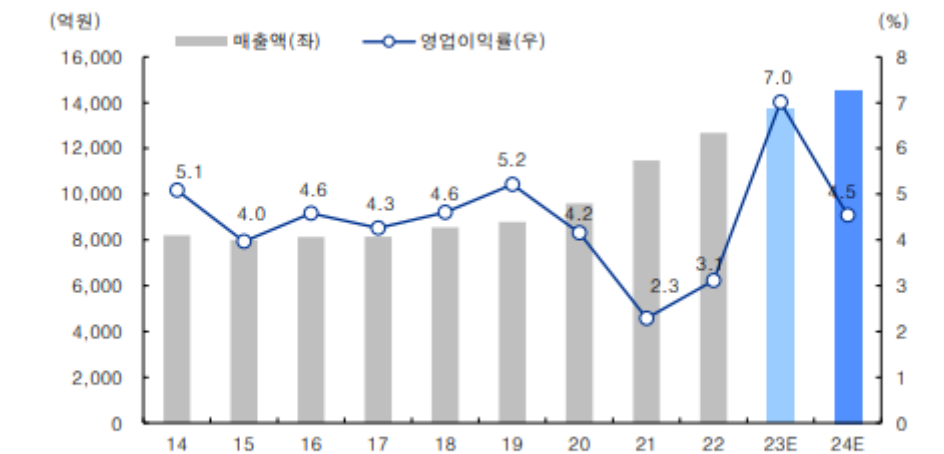
원유 가격 상승에 따른 우려는 제한적

10월 초부터 음용유용 원유 가격 인상분 8.8%(리터당 88원)가 반영될 전망. 다만 관련하여 업계 1위 업체가 납품가 인상을 결정함에 따라 동사도 큰 무리없이 판가 인상을 단행할 수 있는 분위기가 조성됐다고 보여짐. 또 빙그레(별도) 매출에서 흰우유가 차지하는 비중이 매년 감소하는 가운데, 작년에는 4% 수준까지 축소돼 타 업체 대비 상대적으로 원유가 상승 부담이 작을 것으로 전망됨

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,147	1,268	1,372	1,454	1,552
영업이익	26	39	96	66	73
세전이익	-12	37	89	62	69
지배주주순이익	-19	26	62	44	49
EPS(원)	-1,962	2,607	6,291	4,508	4,936
증가율(%)	-155.4	-232.9	141.3	-28.3	9.5
영업이익률(%)	2.3	3.1	7.0	4.5	4.7
순이익률(%)	-1.7	2.1	4.5	3.0	3.2
ROE(%)	-3.4	4.5	10.3	7.0	7.3
PER	-27.1	15.1	8.6	12.0	11.0
PBR	0.9	0.7	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.4	3.2	2.2	2.4	2.2

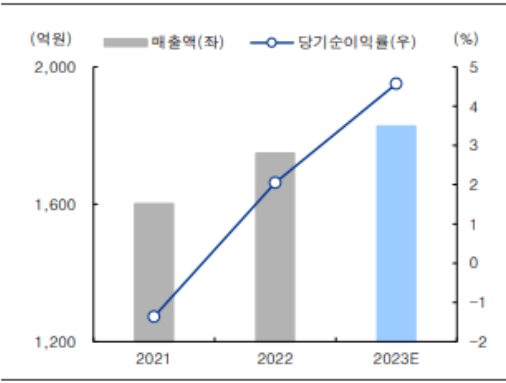
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



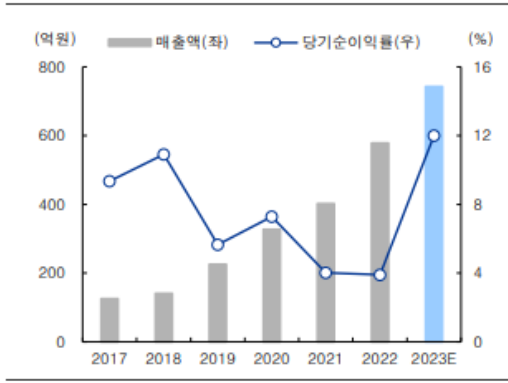
자료: 빙그레, IBK투자증권

그림 2. 해태아이스크림주 실적 추이



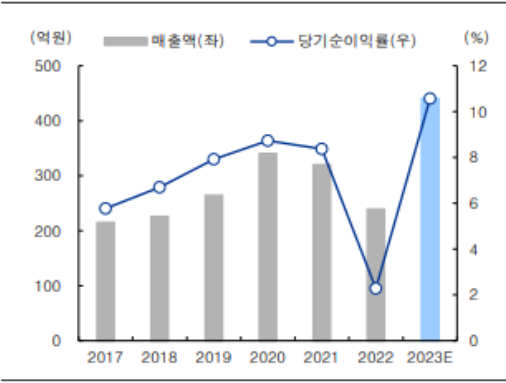
자료: 빙그레, IBK투자증권

그림 3. 빙그레 미국 법인 실적 추이



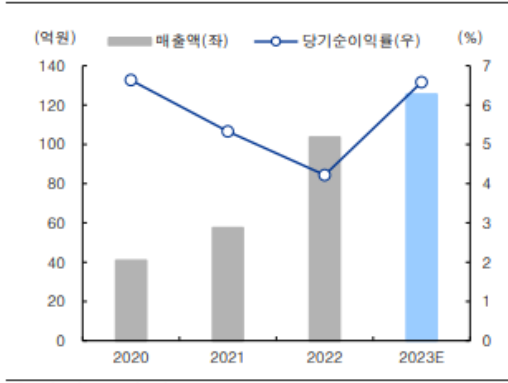
자료: 빙그레, IBK투자증권

그림 4. 빙그레 중국 법인 실적 추이



자료: 빙그레, IBK투자증권

그림 5. 빙그레 베트남 법인 실적 추이



자료: 빙그레, IBK투자증권





쌍용C&E

7월 가격 상승 효과와 레미콘 매각 이익이 반영될 3분기

[\[출처\] 하나증권 김승준 애널리스트](#)

3Q23 추정치: 매출액 4,522억원, 영업이익 552억원(OPM 12.2%)

쌍용C&E 3Q23 매출액 4,522억원(-4.7%yoy), 영업이익 552억원(+52.8%yoy)로 추정한다. 시멘트 가격을 7월부로 인상(약 12%)한 효과로 ASP는 전년동기대비 33.7% 상승한 것으로 추정했지만, 3분기 출하량은 7~8월 폭서기 및 장마로 전년동기대비 감소(-4.3%)한 것으로 추정했다. 특이사항으로 쌍용레미콘 매각으로 3분기부터 실적에서 제외될 예정이다. 쌍용레미콘을 총 2,350억원(23.1%, 풋옵션 포함)에 매각했으며, 관련 토지도 2,050억원에 매각했다. 이에 따라 영업외 손익으로 주식처분이익 약 1,400억원, 토지처분이익 약 1,200억원이 3분기에 인식될 것으로 추정했다. 레미콘 매각 대금은 일부 차입금 상환에 활용될 것으로 전망하며, 당장 업황이 어려운 환경부문에 투자가 될 것으로 생각치 않는다.

상승한 P, 감소할 Q, 나아질 C, 유지하는 주주환원

시멘트 가격은 약 톤당 12만원으로 7월부터 출하 중이다. 여기서 추가로 인상될 가능성 보다 조정될 가능성이 높다고 판단한다. 시멘트 출하의 경우 작년부터 진행된 착공면적 감소에 따라 내

년부터는 6% 이상 감소할 것으로 전망한다. 반면 비용의 많은 부분을 차지하는 유연탄 가격은 연초 200달러에서 7월 말 130달러까지 하향 안정화됐다. 대체재인 천연가스 가격 하락으로 유연탄 가격도 하락했다. 이에 따라 매각된 레미콘 실적을 제외했을 때, 올해와 내년의 실적은 비슷할 것으로 추정한다. 연간 영업이익 약 1,500억원(레미콘 제외 시)은 가능할 것으로 전망하며, 감가상각비 등까지 고려 시 EBITDA는 2,000억원 이상은 가능할 것으로 추정한다. 쌍용C&E는 매년 2,200억원어치의 주주환원을 실시하고 있다. 올해부터는 분기 배당을 DPS 70원에 과거 DPS 40원에 해당하는 만큼의 자사주 매입 소각을 진행중이다. 그리고 9/20에는 보유하던 자사주 157.7만주(82억원)를 소각하기로 공시했다. 이처럼 주주환원은 버는 것만큼 진행될 것으로 전망한다.

Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2018	2019	2020	2021	
매출액	1,510	1,538	1,471	1,661	
영업이익	247	229	250	249	
세전이익	200	168	165	191	
순이익	146	131	138	186	
EPS	290	259	274	369	
증감율	(52.7)	(10.7)	5.8	34.7	
PER	21.7	21.9	24.4	20.9	
PBR	1.6	1.6	2.0	2.3	
EV/EBITDA	10.0	9.2	9.9	10.6	
ROE	7.6	7.3	8.2	11.2	
BPS	3,828	3,564	3,370	3,302	
DPS	370	420	440	440	





HK이노엔

하반기 : 3가지 국면, 모두 본거고하 되는 시점

[\[출처\] DS투자증권 김민정 애널리스트](#)

글로벌) 경쟁사가 멈춰있는 동안 이노엔은 달렸다

현재 미국 P-CAB 시장은 다케다의 다케캡과 HK이노엔의 케이캡 두 약물의 경쟁체제다. '21년 다케다가 먼저 NDA 신청했으나 발암물질이 발견되어 FDA는 지금까지 허가를 내어주지 않았다. 현재 다케캡은 reformulation을 통해 해결하여 3개월 및 6개월 안정성 자료를 제출하였으나 연말 허가 여부는 아직 불투명하다. 만약 다케캡이 연말 허가를 획득하지 못할 경우 케이캡과의 시간 격차는 큰 폭 줄어들 것으로 예상된다. 다케캡의 시계가 멈춘 동안 케이캡은 2상을 생략하고 3상에 돌입하여 연내 투약 종료에 예상되고 있다. 이러한 상황 덕에 현재 동사는 유럽 파트너십 체결에 있어 경쟁력을 획득하였다. 과거 미국 파트너십은 총 계약금에 비해 Upfront가 미미하였으나 이번 유럽 파트너십은 보다 개선된 상황 하에서 Upfront 비중이 높을 것으로 기대한다.

국내) 재계약을 통한 OPM 개선

현재 케이캡 정제는 종근당과 코프로모션 계약을 통해 판매하고 있다. 계약은 '23년말 종료될 예정으로 재계약(or 신규계약)이 필요하다. 그동안 종근당에게 지급하는 수수료가 커 이익에 악

영향을 미쳤으나 재계약을 통해 내년부터 수익성 개선이 즉각적으로 드러날 예정이다. 재계약 윤곽은 올해 10월에 구체화될 것으로 전망한다.

수급) 오버행 이슈 해소 전망

과거 HK이노엔 상장 시 스틱인베스트먼트, 미래에셋, H&Q코리아 등의 PE 3개사가 총 유통주식의 약 22.8%(660만 1,500주)를 보유하고 있었다. 상장 후 지속 장내 매도하여 이러한 오버행 이슈는 주가를 누르는 가장 큰 원인이었으나 현재 1% 미만 남아있는 것으로 추정되며 남은 물량은 9월 내 대부분 해소될 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 55,000원으로 커버리지 개선

투자의견 매수, 목표주가 55,000원으로 커버리지 개시한다. 이노엔의 주가에 악영향을 미쳤던 오버행 이슈가 해소되었으며 향후 실적 개선이 두드러질 전망이다

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	768	847	831	882	910
영업이익	50	53	62	99	124
영업이익률(%)	6.5	6.2	7.5	11.2	13.6
세전이익	28	38	47	84	108
지배주주지분순이익	25	38	44	65	85
EPS(원)	861	1,319	1,541	2,303	2,986
증감률(%)	-85.6	53.2	16.8	49.4	29.7
ROE(%)	2.6	3.3	3.7	5.3	6.5
PER (배)	61.0	28.1	25.8	17.3	13.3
PBR (배)	1.3	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	21.9	15.8	18.0	10.3	8.2

자료: HK이노엔, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

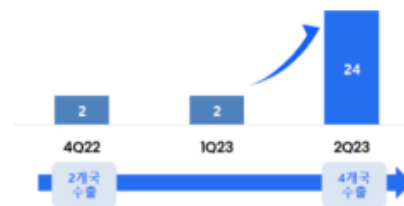
그림4 미국 임상 스케줄



자료: Sebelo Corporate Presentation, HK이노엔, DS투자증권 리서치센터

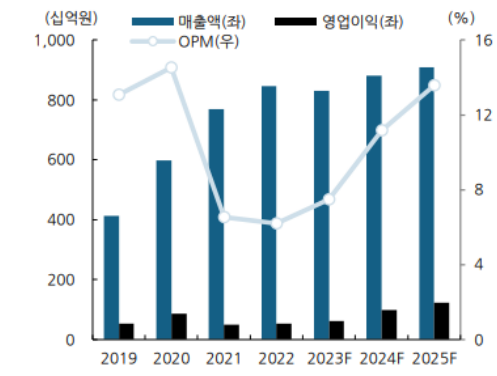
그림5 케이캡 원제품 수출 국가 및 매출 추이

No.	지역	국가	출시 시기
1	-	중국	2022.10
2	-	필리핀	2022.11
3	동남아	인도네시아	2023.07
4	-	싱가포르	2023.01 허가완료 (출시 예정)
5	남미	멕시코	2023.05
6	-	페루	2023.07 허가완료 (출시 예정)



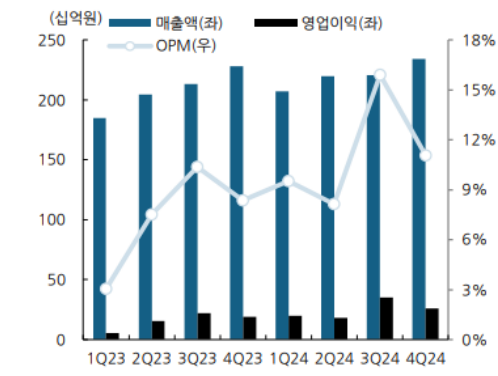
자료: HK이노엔, DS투자증권 리서치센터

그림8 HK이노엔 연간 실적 추이 및 전망



자료: HK이노엔, DS투자증권 리서치센터 추정

그림9 HK이노엔 분기 실적 추이 및 전망



자료: HK이노엔, DS투자증권 리서치센터 추정





현대제철

Cost push로 제품가격 인상 가능 할 것

[\[출처\] NH투자증권 이재광 애널리스트](#)

3Q23 Preview: 컨센서스 하회 예상

3분기 영업이익 2,310억원(-38% y-y, -50% q-q, 영업이익률 3.7%)로 컨센서스 3,400억원을 하회할 것으로 예상. 3분기 평균 주요 원재료(철광석/원료탄/철스크랩)가격은 견조한 반면, 주요 제품(판재/봉형강)가격은 하락하면서 롤마진이 악화되었을 것으로 예상되기 때문

Cost push 기대로 주가는 상승

부진한 3분기 실적 전망에도 불구하고, 주가는 8월 이후 약 20% 상승. 원재료 가격 상승에 따른 제품 가격 상승 기대 때문으로 판단. 동기간 철광석은 약 20%, 원료탄은 약 30% 상승하여 제선원가는 25% 상승. 원재료가격 상승은 중국 고로 가동률 상승, 재고 감소 그리고 유가 상승 등이 주요 원인으로 지목되고 있음

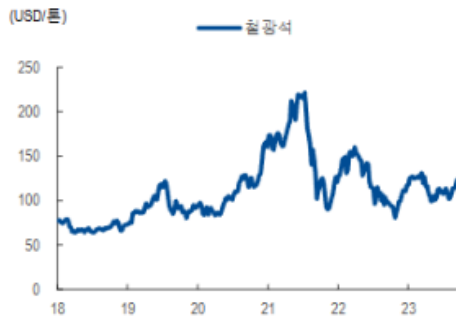
원가수준 롤마진 감안하면 가격 인상 가능할 것

목표주가 48,000원으로 기존대비 9% 상향 조정. 원가수준의 롤마진을 감안했을 때 높아진 원재료 가격이 유지된다면 Cost push에 의한 제품가격 인상이 가능할 것으로 보여 향후 추정치 상향했기 때문. 최근 주가 상승에도 불구하고 밸류에이션(PBR 0.3x)은 크게 부담스럽지 않은 수준

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	27,341	26,282	26,220	26,893
증감률	19.7	-3.9	-0.2	2.6
영업이익	1,616	1,336	1,392	1,430
증감률	-34.0	-17.3	4.2	2.8
영업이익률	5.9	5.1	5.3	5.3
(지배지분)순이익	1,018	759	721	748
EPS	7,625	5,688	5,403	5,604
증감률	-30.4	-25.4	-5.0	3.7
PER	4.0	7.1	7.4	7.2
PBR	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.3	4.6	4.2	3.9
ROE	5.6	4.0	3.7	3.7
부채비율	92.4	91.9	89.2	86.6
순차입금	9,283	7,359	6,208	5,338

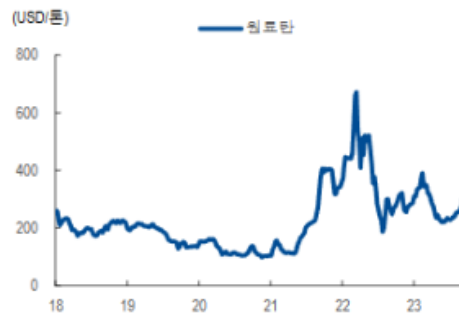
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. 철광석 가격



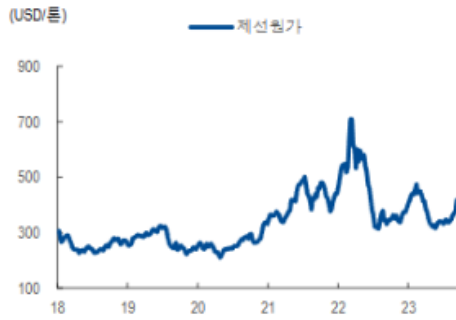
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림2. 원료탄 가격



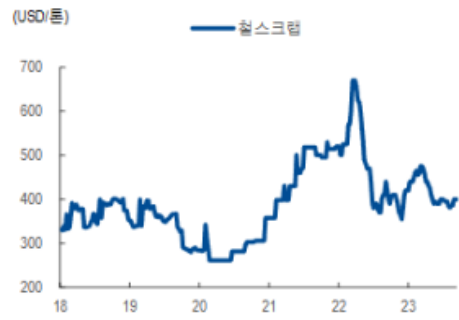
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림3. 제선원가



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림4. 철스크랩 가격



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림5. 열연 가격



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림6. 철근 가격



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부



잠시 쉬어가는 시기
[\[출처\] 신한투자증권 정재원 애널리스트](#)

3Q23 Pre; 매출은 줄고, 비용은 늘고

별도 기준으로 동아에스티의 3분기 매출 1,553억원(YoY -1.9%, 이하 YoY 생략), 영업이익 88억원(-38.0%, OPM 5.7%)를 전망한다. 시장 컨센서스 대비 매출과 영업이익 모두 하회하는 실적이 예상된다. ETC 사업부는 그로트로핀을 필두로 성장하는 그림이 예상되나, 해외사업부실적이 소폭 감소하고, 진단 사업부 매출이 제외됨에 따른 영향이다. 연구개발비도 중장기적 R&D 역량 강화를 추진하는 회사의 방향에 맞춰 점차 증가하는 추세를 보일 것으로 예상된다.

실적은 아쉽지만 새로운 무기들이 생기는 중

최근 비만에 대한 관심이 높아지면서 동사의 파이프라인 2종에 대한 주목도가 올라간 상황이다. 비만과 NASH 대상으로 동사가 개발 중인 에셋들은 미국 자회사인 뉴로보 파마슈티컬스에 L/O를 진행한 이후 임상 진행 중이다. NASH를 타겟으로 하는 DA-1241은 연내 임상 2상 진입이 예정되어 있다. 비만 타겟 치료제 DA-1726은 전임상에서 우수한 효과를 보였다. 연내 임상 1상에 진입할 것이 예상된다.

상기 파이프라인 외에도 스텔라라 바이오시밀러 파이프라인도 하반기 BLA 제출이 기대된다. 통상적으로 BLA 제출 이후 허가까지 약 1년정도 걸리는 이전 케이스 고려 시 스텔라라 특허 만료 시점 이전에 제품 출시는 무리없이 가능할 것으로 판단한다.

투자의견 유지, 목표주가 7만원으로 하향

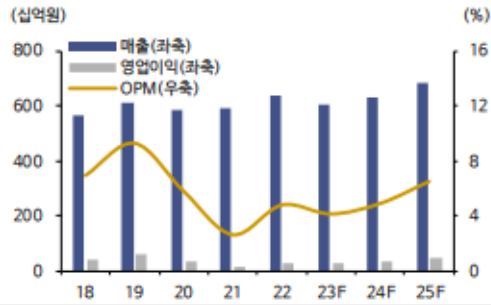
동사의 목표주가를 기존 8만원에서 7만원으로 하향한다. 실적 추정치 하향 조정이 주가 조정의 주요 요인이다. 이전 레포트에서 동사의 영업가치를 5,394억원으로 산정했던 것 대비 조정된 영업가치는 현재 4,712억원이다. 비영업가치는 현재 스텔라라 시밀러 파이프라인에 대해서만 rNPV 방식으로 가치를 산출해 목표주가에 반영하고 있다.

향후 비만과 NASH 관련 파이프라인 2종이 사람을 대상으로 진행한 임상에서도 긍정적인 데이터가 도출된다면 비영업가치 추가 반영을 통한 목표주가 상승도 기대해볼 수 있다. 하지만 해당 에셋이 가치에 반영되려면 기다림이 필요하다. 제약사라는 점에서 외형성장의 모습도 보여줄 필요가 있다

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	590.1	15.5	12.0	1,390	76,592	50.5	17.1	0.9	1.8	0.1
2022	635.8	30.5	9.0	1,047	78,002	58.1	11.4	0.8	1.4	10.2
2023F	603.1	25.0	17.5	2,037	77,824	31.3	12.8	0.8	2.6	4.7
2024F	632.6	31.0	27.1	3,083	78,675	20.7	11.1	0.8	3.9	(0.4)
2025F	683.9	44.6	34.7	3,877	80,289	16.4	8.4	0.8	4.8	(5.4)

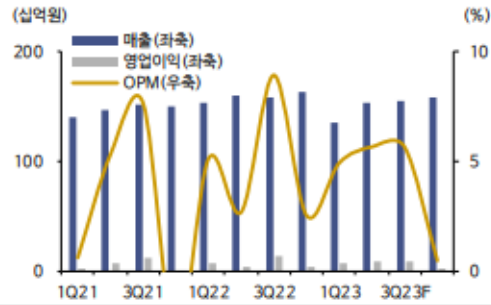
자료: 회사 자료, 신한투자증권

동아에스티 연간 실적 추이 및 전망



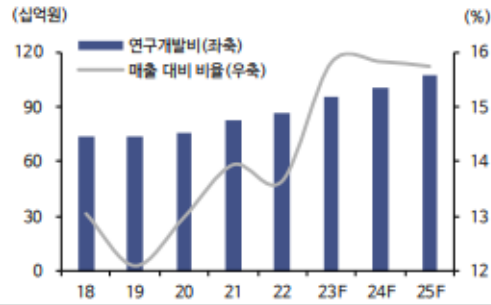
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

동아에스티 분기 실적 추이 및 전망



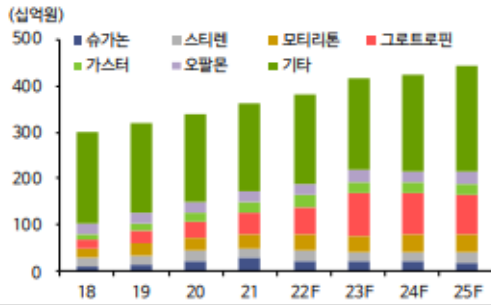
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

동아에스티 연구개발비 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ETC 사업부 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



