

2023.11.20(월) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-11-20 오전 7:26

수정한 날짜: 2023-11-20 오전 7:33

2023.11.20(월) 증권사리포트

클래시스

성장은 계속된다

[\[출처\] 유안타증권 권명준 애널리스트](#)

3분기 Review

3분기 매출액은 482.5억원, 영업이익 246.6억원으로 각각 전년대비 +45.0%, +41.1% 성장했다. 3분기는 계절적 비수기임에도 불구하고 매출 성장을 견인한 요인으로는 1)2분기 TV 광고 등을 마케팅 활동 강화 효과로 신제품 볼뉴머(RF, 고주파)의 판매량이 증가했으며, 2)슈링크 유니버스(HIFU, 초음파) 국내외 판매가 이어졌기 때문이다. 타법인 지분투자 관련 실사비용 등 일회성 비용 발생에도 불구하고, TV광고 등 마케팅비용 감소, 소모품 판매량 증가 등으로 영업이익 역시 높은 성장세를 보였다.

주력 제품 판매 지속

4분기에도 실적개선이 이어질 것으로 기대된다. 1)계절적 성수기 시즌이며, 2)슈링크 유니버스의 글로벌 인증 확대에 따른 수출 증가세가 이어질 것으로 기대된다. 3)국내의 경우 슈링크/슈링크 유니버스를 통해 유통망을 확보하고 있으며, 동사의 볼뉴머&슈링크 동반판매 전략으로 시장 침투가 확대될 것으로 기대된다.

2024년은 볼뉴머의 해외진출 확대 및 소모품 판매 본격화

24년 동사의 성장에 볼뉴머가 중요한 역할을 할 것으로 기대된다. 이렇게 판단하는 이유는 1)볼뉴머의 ASP가 슈링크/슈링크 유니버스 대비 높은 제품이다. 2)볼뉴머의 국내 판매 이후 소모품(TIP) 매출이 본격적으로 발생하는 시점이 24년 1분기 이후로 예상된다. 3)볼뉴머의 해외진출을 추진하고 있다. 태국과 인도네시아는 볼뉴머의 제품 인증을 취득한 상황이며, 24년에는 더욱 다양한 국가로 확대할 계획이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	765	1,006	1,418	1,843
영업이익	406	517	689	938
지배순이익	382	438	754	777
PER	23.0	26.9	14.9	32.4
PBR	7.1	7.2	4.9	8.3
EV/EBITDA	18.9	21.5	14.8	24.7
ROE	36.1	30.5	38.3	29.4

자료: 유안타증권



원텍

4분기#신제품#브라질

[\[출처\] 유안타증권 권명준 애널리스트](#)

3Q23 실적 Review

지난 3분기 매출액은 263.8억원, 영업이익 95.3억원으로 전년대비 각각 29.3%, 19.5% 성장했다. 전년대비 20% 이상의 매출 성장세가 이어지고 있음에도 불구하고 주가가 조정 받는 이유는 전분기(2Q23) 대비 매출액 9.5%, 영업이익 21.9% 역성장했다는 점이다. 하지만, 에스테틱 Device의 경우 성수기(2, 4분기)와 비성수기(1, 3분기)가 구분된다는 점에서 전년대비 비교하는 것이 합리적이다.

4분기 실적개선 전망

4분기 실적 개선이 전망되는 이유는 다음과 같다. 첫째, 신제품 올리지오X이다. 전작인 올리지오 대비 장비가격이 50% 이상 고가의 제품이며, 예약 및 수주 등을 감안 시 4분기에 80대 이상의 매출인식이 기대된다. 둘째, 레이저 장비인 라비앙 수출 증가도 예상된다. 3분기 라비앙의 판매량 감소되었지만, 4분기 수주 물량이 큰 폭으로 확대되었다.

올리지오의 브라질 진출 기대감

동사의 올리지오는 브라질 시장 진출을 위해 인증 취득 절차를 진행하고 있다. 취득 시 빠른 시간 내 매출 발생이 가능할 것으로 예상된다. 라비앙을 통해서 브라질 내 에스테틱 디바이스가 진출할 수는 유통채널에 대한 준비가 마련되어 있는 상황이다. 올리지오의 브라질 승인은 매출액 성장과 더불어 밸류에이션 상향 요인으로 작용할 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	300	511	815	1,255
영업이익	-86	104	268	509
지배순이익	-141	170	134	390
PER	-8.6	10.5	21.6	18.6
PBR	-18.5	7.8	5.1	7.6
EV/EBITDA	-4.9	1.0	4.4	13.0
ROE	641.9	181.6	32.3	51.0

자료: 유안타증권



제이시스메디칼

Density is Destiny

[\[출처\] 유안타증권 권명준 애널리스트](#)

3분기 실적 Review

3분기 매출액은 391.1억원, 영업이익 102.2억원으로 전년대비 각각 36.5%, 32.5% 성장, 분기 사상 최대 실적을 기록했다. 실적개선 요인은 크게 3가지로 파악된다. 첫째, RF(고주파)의 글로벌 관심 확대에 따른 국내외 수요 확대, 둘째, 신제품 덴서티(Density)의 국내외 판매 시작, 셋째, 동사 제품을 활용한 시술 확대에 따른 소모품 매출 성장 등이 있다.

덴서티(Density) is Destiny

지난 4월 동사는 식약처로부터 RF(고주파) 신제품 덴서티의 의료기기 제조 품목 허가를 취득했다. 7월 배우 이영애를 광고 모델로 선정, 마케팅 활동을 진행하고 있다. 3분기부터 국내 판매가 시작되었다. 북미 진출을 위해 8월 FDA 승인도 취득, ODM 방식의 계약을 체결했으며, 9월부터 판매가 시작되고 있다. 동사는 이미 포텐자를 통해 ODM계약→적극적 대응→판매량 증가로 이어지는 경험을 보유하고 있어 덴서티의 성공가능성이 높을 것으로 기대된다. 또한, 23년 4분기부터 동사의 주력 매출국가 중 하나인 일본으로의 진출도 예정되어 있다.

소모품 성장 지속 전망

소모품 매출액이 빠르게 성장하고 있다. 소모품은 2가지(누적판매대수, 시술자의 수)의 영향을 받는다. 동사 제품의 누적 판매량 증가와 더불어 시술자의 수, 제품에 대한 선호도가 개선되고 있다고 해석 가능하다. 신제품 덴서티의 국내외 판매가 본격화되고 있다는 점에서 소모품 판매 수 증가로 매출 성장과 이익률 개선이 동반될 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	508	813	1,165	1,457
영업이익	114	236	340	434
지배순이익	75	136	271	354
PER	16.1	31.6	20.2	25.0
PBR	8.7	9.2	6.9	7.6
EV/EBITDA	0.2	13.2	14.2	18.4
ROE	190.6	42.4	42.9	36.3

자료: 유안타증권



레드캡투어

렌터카와 여행 모두 기대되는 내년

[\[출처\] 하나증권 송선재 애널리스트](#)

3Q23 Review: 3분기 영업이익률 11.6%, 당기순이익률 4.9%

레드캡투어의 3분기 매출액은 30% (YoY) 증가한 841억원, 영업이익은 27% (YoY) 증가한 97억원(영업이익률 11.6%, -0.2%p (YoY))을 기록했다. 렌터카 사업 부문(매출 비중 89%)은 렌탈차량 대수의 증가(+6% (YoY))와 믹스개선/가격인상(+5%), 그리고 중고차 매각대수 증가(+88%)로 매출액이 30% 증가했고, 매출 성장과 중고차 매각 증가에 힘입어 영업이익은 19% (YoY) 증가한 86억원(영업이익률 11.5%, -1.1%p (YoY))을 기록했다. 장기 렌터카의 견조한 성장에도 전년 동기에 중고차 시세 상승에 따른 매각이익 규모가 컸던 기저의 영향으로 이번 3분기에는 이익률이 하락했다. 하지만, 이는 차량 렌탈업의 속성에 기인한 것인바 펀더멘털적인 훼손으로 보기는 어렵다. 오히려 가격인상에도 렌탈차량 대수가 꾸준히 증가했다는 점에 주목한다. 여행 사업은 고객사들의 송출인원 증가(+37% (YoY))에 연동하면서 매출액/영업이익이 각각 29%/196% 증가했다(영업이익 +7억원 (YoY), 영업이익률 12.2%, +6.9%p (YoY)). 당기순이익은 이자비용 증가(+23억원)로 전년 동기 대비 2% 증가한 41억원을 기록했다.

4분기 영업이익 112억원(+53% (YoY)) 예상

레드캡투어의 4분기 매출액/영업이익은 15%/53% (YoY) 증가한 840억원/112억원(영업이익률 13.3%, +3.3%p (YoY))으로 예상한다. 장기 렌터카의 견조한 성장과 중고차 매각대수 증가, 여행 사업의 회복 등으로 성장세를 이어갈 것으로 전망한다. 특히, 중고차 매각 대수가 전년 동기 대비 70% 이상 증가하면서 매출액/영업이익에 모두 긍정적으로 작용할 것이다. 반면, 차입금 증가와 이자율 상승에 따른 이자비용 증가로 인해 당기순이익은 증가율이 다소 하락하면서 27% (YoY) 증가한 47억원으로 예상한다.

2024년의 모멘텀은 여행 사업

B2B 위주의 장기 렌터카 사업의 특성상 렌터카 사업 부문은 2024년에도 꾸준한 성장과 수익성 기여가 예상된다(렌터카 매출액/영업이익 +7%/+11% (YoY) 예상). 이익 증가의 모멘텀은 여행 사업에서 강화될 것이다. 여행 사업의 3분기 누적 송출인원이 코로나19 이전의 42% 수준에 그치고 있고, 여행 사업의 영업이익 기여도는 2019년 37%였으나 금년 3분기에는 12% 수준이었다. 3분기 여행 사업의 영업이익률이 12.2%로 6.9%p (YoY) 상승했으나, 여전히 코로나19 이전인 27~28% 대비 낮은 수준이기 때문에 외형 성장에 따른 추가 수익성 회복의 여지가 남아있다. 렌터카 사업의 견조한 성장에 더불어 여행 사업까지 턴어라운드한다는 점을 감안하면, 단기 성장 모멘텀은 충분하다. 현재 주가는 2024년 추정 실적 기준 P/E 6배 수준이고, 기대 배당수익률이 6%인 바 주가는 저평가된 상태라는 판단이다.

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	259	229	229	262
영업이익	35	20	20	36
세전이익	29	14	16	27
순이익	22	11	12	21
EPS	2,589	1,292	1,408	2,472
증감율	58.0	(50.1)	9.0	75.6
PER	6.0	14.9	14.8	7.7
PBR	0.8	0.9	1.0	0.8
EV/EBITDA	2.1	3.0	3.0	3.0
ROE	13.6	6.6	6.8	11.0
BPS	19,942	20,771	21,533	23,235
DPS	800	600	800	900





쿠콘
 신규서비스 런칭으로 실적 성장 전환 기대
[\[출처\] 유진투자증권 박종선 애널리스트](#)

3Q23 Review: 시장 기대치 하회했으나, 신규 서비스 런칭으로 데이터 부문 성장세 지속.

매출액 173억원, 영업이익 48억원으로 전년동기 대비 매출액은 1.8% 증가하였지만, 영업이익은 14.1% 감소.
 매출은 전년 수준을 유지함에도 불구하고, 영업이익률이 하락한 것은 ① 데이터 부문 오픈 예정인 신규서비스를 위한 개발 비용이 증가하고 있고, ② 페이먼트 부문은 수익성이 크게 감소하였기 때문임.
 3분기 실적에서 긍정적인 것은 데이터 부문의 매출 성장이 지속되고 있다는 것임. 지난 2분기에 대한대출 비교 플랫폼 및 예적금/보험 비교 서비스 오픈 이외에 3분기에는 공공데이터 플러그인 서비스를 오픈했기 때문임.

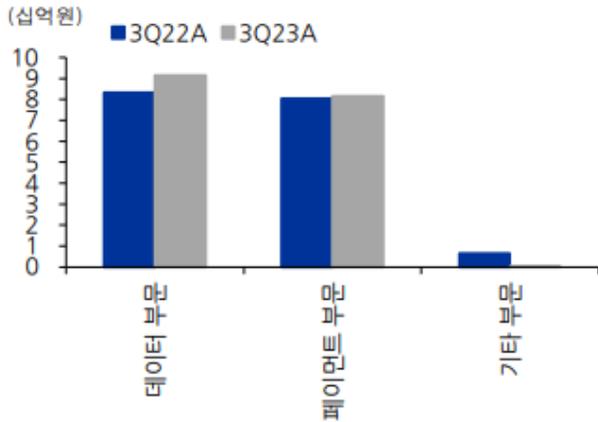
4Q23 Preview: 3분기에 이어 4분기에서 신규 서비스 런칭에 따라 실적 성장세 지속 전망.
 매출액 178억원, 영업이익 49억원으로 전년동기 대비 각각 15.6%, 3.8% 증가할 것으로 예상.
 3분기 신규 서비스 외에 4분기에 빅데이터 결합/가공 서비스 및 자동차 보험 비교 서비스 등을 오픈 예정 때문.

현재 주가는 2023년 실적 기준 PER 18.4배로, 국내 동종업체 평균 PER 18.3배 대비 유사한 수준에 거래 중임.

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	61.4	64.5	68.7	76.4
영업이익	16.8	20.0	18.5	21.6
세전손익	8.6	4.8	15.0	19.2
당기순이익	7.2	3.8	11.6	14.2
EPS(원)	697	356	1,065	1,342
증감률(%)	-69.3	-48.9	199.0	26.0
PER(배)	104.2	91.9	18.4	14.6
ROE(%)	7.2	2.8	8.3	9.9
PBR(배)	5.7	2.6	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	31.0	11.3	5.2	4.0

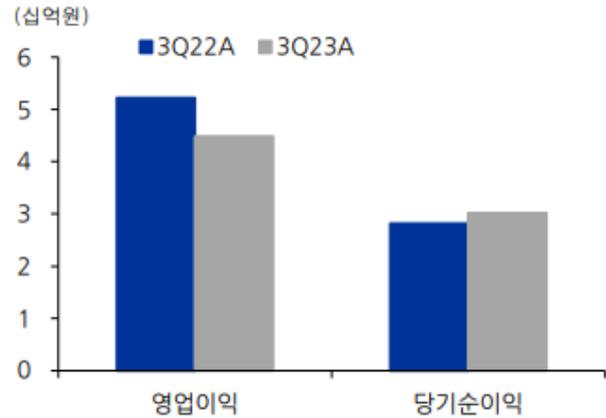
자료: 유진투자증권

도표 3. 부문별 영업수익 증감 현황



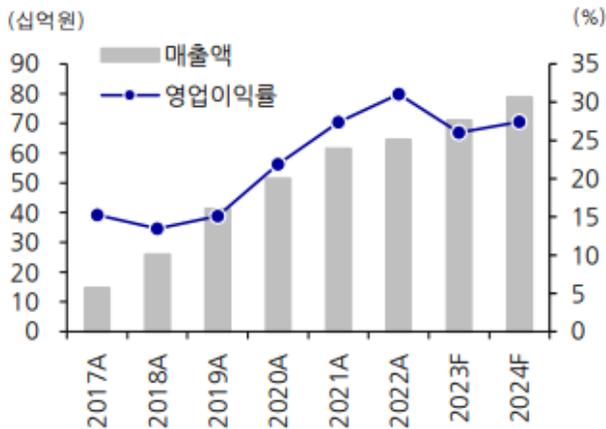
자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



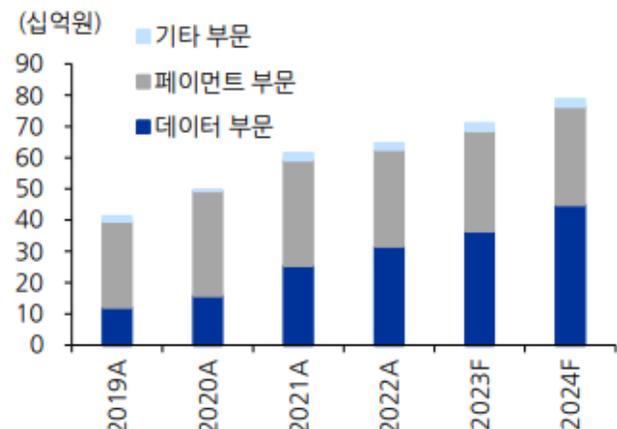
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 10. 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



LX하우시스
 유사한 수준의 이익률 이어갈 것
[\[출처\] NH투자증권 이은상 애널리스트](#)

실적 개선 모멘텀 소멸했으나 절대적으로 높아진 이익 레벨

투자의견 Buy, 목표주가 62,000원 유지. 기존 투자의견과 목표주가를 유지하는 이유는 외형 감소 불가피함에도 불구하고 '22년 대비 절대적으로 높아진 이익률 레벨이 유지될 것으로 예상하기 때문
 단기적으로 주택 거래량 회복이 어렵고 '22년부터 감소하기 시작한 주택 착공(매출 인식 시점과 약 2년의 시차 존재)으로 인해 '24년 이후 건자재 매출 감소 불가피. 원자재 가격 하락, PF단열재 증설 효과 등 '23년에 적용 가능했던 어닝 모멘텀은 소멸된 상황. 다만, 안정적으로 유지되고 있는 원자재 가격과 코로나 기간 대비 올라온 고객사 자동차 판매량 감안 시 '22년 대비 절대적으로 높아진 이익률 레벨은 '24년에도 이어질 전망. 현 주가 기준 2024년 PBR은 0.4배로 저평가 구간이라 판단

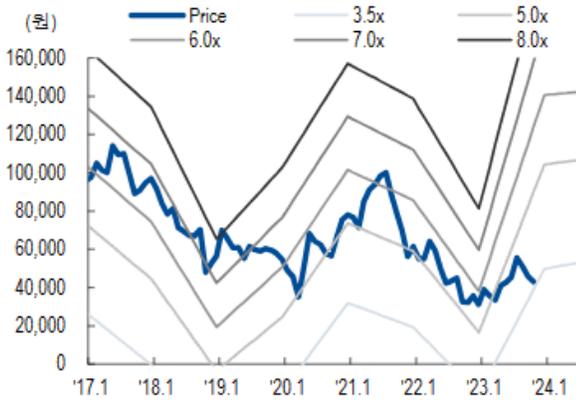
3Q23 Review: 전년 대비 뚜렷한 개선세 나타내며 컨센서스에 부합

3분기 매출액 8,642억원(-5% y-y), 영업이익 360억원(+135% y-y)으로 당사추정과 컨센서스에 부합. 건축자재 사업부는 영업이익 280억원(+157% y-y, -24% q-q) 기록. 3분기는 계절적 비수기에 해당해 B2B 현장의 공정률 둔화, 주택 거래량 감소 영향으로 매출은 감소했으나 원자재 가격 안정화 등의 영향으로 양호한 이익률 시현. 소재부품 사업부는 영업이익 80억원(+82% y-y, -13% q-q) 기록. 가전 향 산업용 필름 매출, 자동차 부품 매출 감소 있었으나 지난 5년간 진행해온 자동차 사업부의 제조원가 개선 효과에 힘입어 양호한 실적 기록

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	3,611	3,526	3,303	3,102
증감률	4.4	-2.4	-6.3	-6.1
영업이익	14.9	133.3	127.9	115.7
증감률	-78.9	794.6	-4.1	-9.5
영업이익률	0.4	3.8	3.9	3.7
(지배지분)순이익	-117.1	94.2	81.4	71.4
EPS	-13,086	10,479	9,047	7,930
증감률	적전	흑전	-13.7	-12.3
PER	-	4.1	4.7	5.3
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.8	3.4	3.2	3.1
ROE	-14.2	11.3	8.8	7.1
부채비율	218.5	182.7	156.8	137.3
순차입금	817.7	695.2	596.2	510.3

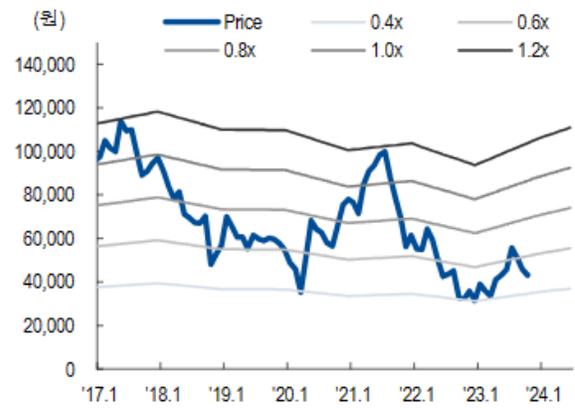
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. LX하우시스 12M Forward EV/EBITDA Band Chart



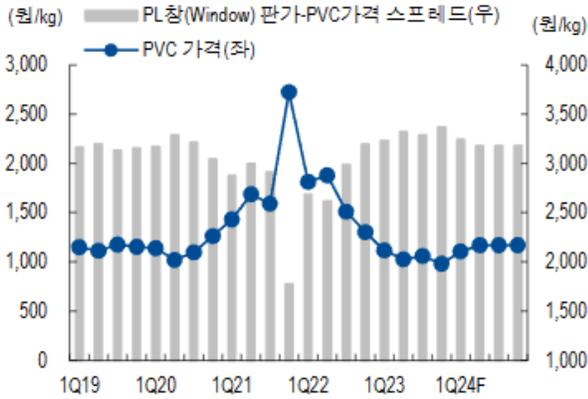
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. LX하우시스 12M Trailing PBR Band Chart



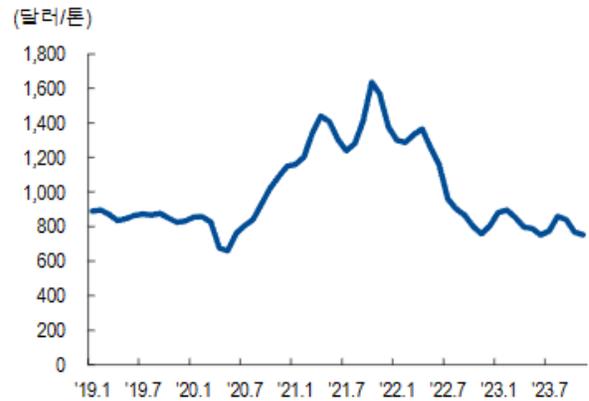
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. PVC 가격 및 PL창 판가 스프레드



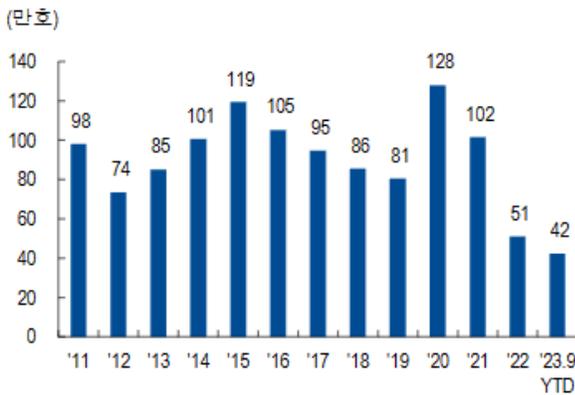
자료: Platts, Dart, NH투자증권 리서치본부

그림4. PVC 가격 추이



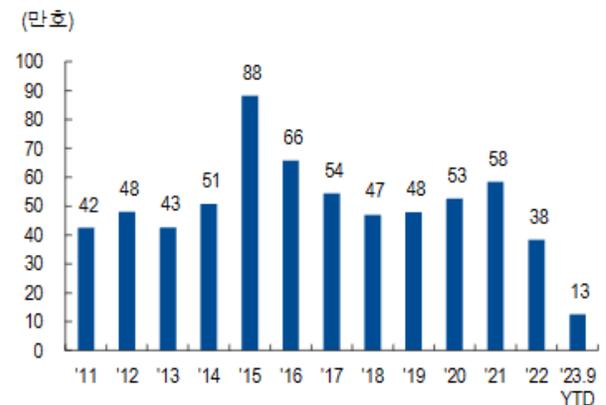
자료: Platts, NH투자증권 리서치본부

그림5. 국내 주택 매매거래량 추이



자료: 한국부동산원, NH투자증권 리서치본부

그림6. 국내 주택 착공물량 추이



자료: 한국부동산원, NH투자증권 리서치본부



쏘카
 새로운 성장 엔진 장착
[\[출처\] NH투자증권 백준기 애널리스트](#)

쏘카플랜 통해 비수기 가동률 크게 개선될 전망

국내 최대 카셰어링 사업자로서 다양한 외부 변수에도 불구하고 꾸준한 성장이 기대되는 기업. 2023년 예상 매출액 4,049 억원(+1.8% y-y), 영업손실 129억원(적자전환 y-y)으로 부진한 실적 전망. 올해는 하반기 쏘카플랜 출시 관련 마케팅 비용 집중, 중고차 매각 내년 이연으로 인한 이익 감소 불가피

신규 사업인 쏘카플랜 효과에 주목할 필요. 동사 카셰어링 사업의 경우 3분기 극성수기를 제외하면 안정적인 가동률 유지 여부가 연간 이익에 큰 영향을 줌. 동사는 3분기에는 카셰어링을 통한 이익 극대화 전략을, 나머지 분기에는 쏘카플랜을 활용한 안정적인 가동률 확보를 추진. 2024년 하반기에는 마케팅 효과 따른 매출 성장과 동반되는 이익 성장까지 기대할 수 있을 것

올해 상반기 경기 둔화에 대응하기 위해 보수적으로 증차를 진행했으나 하반기 쏘카플랜 출시와 더불어 증차 수량이 대폭 확대될 전망. 동사는 카셰어링이라는 본업에 독보적인 경쟁력 보유한 바 쏘카플랜 사업의 시너지는 상당히 클 것

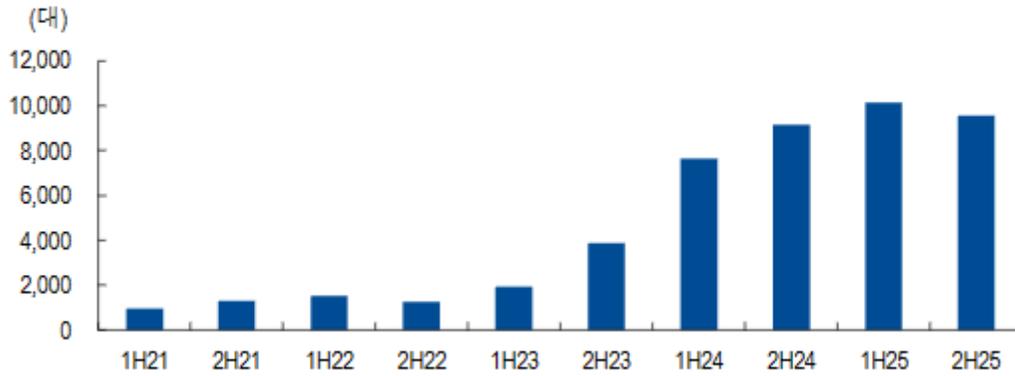
국내 Top Tier 모빌리티 플랫폼으로 견고한 지위 강화될 전망

동사는 국내 Top Tier 모빌리티 플랫폼. 네이버가 추진 중인 초거대 AI 플랫폼 사업의 파트너로 참여 중. 올해 안으로 동사 자회사 모두의주차장 주차권 판매가 네이버지도에서 가능해지고, 내년 1분기에는 네이버지도에서 동사 카셰어링 예약이 가능할 것으로 예상. 쏘카가 가진 접근성과 이동 편의성 고려 시 국내 모빌리티 시장 내 강력한 플랫폼 파워 확보 가능할 전망

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	397.6	404.9	510.1	585.6
증감률	37.6	1.8	26.0	14.8
영업이익	9.5	-12.9	24.5	48.0
증감률	흑전	적전	흑전	96.1
영업이익률	2.4	-3.2	4.8	8.2
(지배지분)순이익	-18.1	-38.7	2.5	25.7
EPS	-596	-1,179	75	785
증감률	적전	적지	흑전	941.2
PER	N/A	N/A	172.4	16.6
PBR	2.9	2.0	2.0	1.8
EV/EBITDA	8.9	5.4	3.9	3.2
ROE	-9.1	-16.9	1.2	11.5
부채비율	136.6	172.4	180.6	167.6
순차입금	83.3	201.2	219.2	215.8

단위: 십억원, %, 원, 배

올해 하반기부터 본격적으로 증가 예상되는 '쏘카플랜' 월평균 운영대수



자료: 쏘카 NH투자증권 리서치본부



