

2023.12.14(목) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-12-14 오전 4:20

수정한 날짜: 2023-12-14 오전 6:48

2023.12.14(목) 증권사리포트

오로스테크놀로지

적정 시가총액 5000억원

[\[출처\] 유안타증권 백길현 애널리스트](#)

2024/2025년 사상 최대 실적 기록 전망

2023년 연간 예상 매출액은 417억원(YoY +17%), 영업이익 6억원(OPM 2%, YoY 흑자전환)으로 추정. 국내 H사향 Capex 감소에도 불구하고, 1)중국 반도체 고객향 장비 수요 증가, 2)국내 S사향 HBM용 Warpage 포함 PKG 장비 때문. 올해 매출 성장에도 불구하고 차세대 장비 개발비용으로 단기 수익성은 부진할 것. 참고로 동사는 올해 예상 전사 비용 416억원에서 약 35%(145억원)을 R&D로 집행하며 Wafer Thickness 계측 및 Overlay 차세대 장비 확보를 지속 추진 중.

2024년/2025년 각각 연간 예상 영업이익은 123억원(OPM 19%, YoY 1827%), 301억원(OPM 28%, YoY 145%)으로 사상 최대 실적을 기록할 것. 1)Overlay 장비 라인업 다변화 본격화, 2)국내 H사를 포함한 메모리반도체 선단공정 중심의 전공정 투자 회복 및 해외(중국/일본) 고객 다변화, 3)Wafer Thickness 양산 장비 납품 개시를 기대하기 때문.

국내 유일 Overlay 계측 기술 보유자

당사 리서치센터는 <2024년 반도체 전망: 차세대 기술 변화 모멘텀에 주목, 2023년 11월 29일 발간> 자료에서 '차세대 반도체 공정 기술의 핵심 키워드로 Wafer Bonding을 제시'. 비메모리 및 메모리반도체 차세대 공정 기술에서 Wafer Bonding의 중요성이 높아지는 가운데, Overlay 계측 시장의 적용처가 확대되며 높은 성장성이 재차 부각될 것으로 전망.

동사는 국내 유일 Overlay 계측 기술을 보유한 회사(12월 12일 종가 기준, 현재 시가총액 2,239억원)로서 이에 따른 수혜가 집중될 것. 동사는 과거 Onto Innovation(ONTO US) Korea 출신의 연구원들이 2009년에 설립했으며, Overlay 계측 장비 시장에서 H사향 국산화를 진행하며 태동. 이후 메모리반도체 및 패키징 시장으로 오버레이 적용처를 확대했으며, 향후 비메모리 영역으로의 전개 가능성 또한 배제할 수 없을 것. Overlay 장비 고도화로 인한 중장기 높은 성장성과 Wafer Thickness 시장 진입으로 가파른 실적 성장 가시성이 높다는 판단이며, 이는 단기 Valuation에 대한 부담을 해소시킬 것으로 예상. 적정 시가총액은 5,000억원으로 추정.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	71	36.2	1.8	195	-63.8
영업이익	-28	적지	적지	49	-158.0
세전계속사업이익	-23	적지	적지	48	-148.3
지배순이익	-22	적지	적지		
영업이익률 (%)	-40.3	적지	적지	25.1	-65.4 %pt
지배순이익률 (%)	-31.4	적지	적지		

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	354	422	657	1,062
영업이익	-33	6	123	301
지배순이익	-30	22	116	283
PER	-55.1	100.4	19.3	7.9
PBR	2.7	3.6	3.0	2.2
EV/EBITDA	-295.7	83.7	15.0	6.5
ROE	-4.7	3.6	17.1	32.2

자료: 유안타증권



에스엠

다시 찾아온 그 가격

[\[출처\] 하나증권 이기훈 애널리스트](#)

2024년 예상 P/E 16배

2022년에 SM을 최선호주로 제시했던 이유는, 가파른 증익 사이클에 더해 올해 주총에서 지배 구조 관련 이슈가 사실상 예정되어 있었음에도 불구하고 차기 년도 예상 P/E 기준 17배 내외에서 오랫동안 홍보해 가격 매력이 너무 높았기 때문이다. 과거 동방신기 군입대와 한한령이 겹쳤던 구간에서도 비슷한 밸류에이션에서 저점을 잡았는데, 현재는 이보다 더 싸게 거래 중이다. 아직 카카오엔터테인먼트와 관련된 이슈가 남아 있어 오늘이 저점이 아닐 수는 있다. 다만, 관련 이슈가 마무리된다면 쉽게 보기 힘든 가격이 될 것임이 분명하다. 미국 걸그룹 데뷔를 앞둔 하이브/JYP를 지속 최선호주로 제시하지만, 현재 가격 기준으로만 본다면 SM도 비슷한 상승 잠재력이 있어 CJ ENM과 함께 차선호주로 신규 제시한다. 목표주가는 실적 및 밸류에이션 하향 조정으로 135,000원(-22%)으로 하향한다.

4Q 예상 OP 266억원(+17%)

4분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,505억원(-3% YoY)/266억원(+17%)으로 컨센서스(385억원)를 하회할 것이다. 중국 앨범 공구 감소의 이슈로 에스파(약 120만장), 레드벨벳(약 50만장) 등의 영향이 컸으며, 올해 3분기까지 집중된 콘서트로 인해 매니지먼트 활동도 상대적으로 부진하다. 또한, 4분기에는 인센티브가 일시 반영되는 부분이 있는데, 실적에 연동하여 인건비를 보수적으로 가정했다. 1월에 추가 프리뷰를 통해 실적 전망을 보다 구체화 할 예정이다.

1분기 컴백에서 앨범이 감소해도 노이즈는 마무리될 것

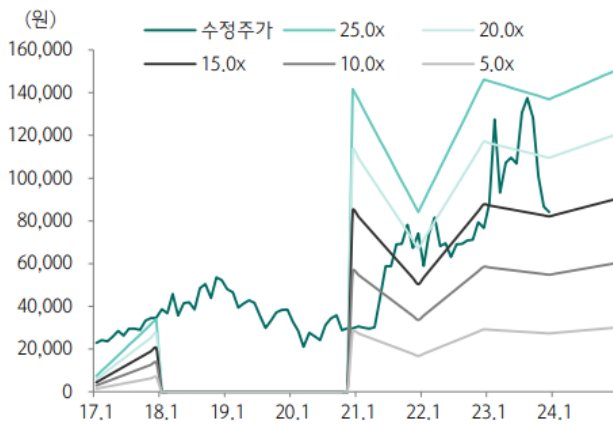
10월부터 산업 내 중국 앨범 공구 감소 현상이 도드라지게 나타나고 있는데, 동사는 타 사 대비 중국 비중이 높아 유독 그 영향이 높게 나타나고 있다. 최근, 중국인이 포함된 주요 그룹 중 9월 이후 컴백이 부재한 그룹은 NCT드림과 (여자)아이들이고, 모두 1분기 컴백 예정이다. 만약 2팀 모두 중국 앨범이 전작 대비 50~70% 가까운 하락이 나타난다면, 혹은 NCT드림 기준으로 전작 초동 기준 365만장에서 중국 공구가 50~70% 하락한 300만장 내외의 초동을 기록한다면 아마도 중국 내 보이지 않는 손과 관련된 이슈일 가능성이 높다. 다만, 실제로 감소한다 하더라도 주가 관점에서는 이슈의 마무리가 될 것이다. 이미 수출 데이터 기준으로 중국 비중이 10%까지 낮아진 상황이고, 여기서 또 한번 5%까지 감소한다고 가정하더라도 실적 변동폭이 크지 않다. 중국 앨범 공구와 관련한 보수적인 실적 전망을 반영하여 연간 영업이익을 1,666억원(+27% YoY)으로 하향 조정했다. 1분기에는 NCT드림, 라이즈(싱글), 에스파(싱글)의 컴백 및 NCT NEW TEAM의 정식 데뷔, 그리고 상반기 내 신인 걸그룹의 정식 데뷔가 예상된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

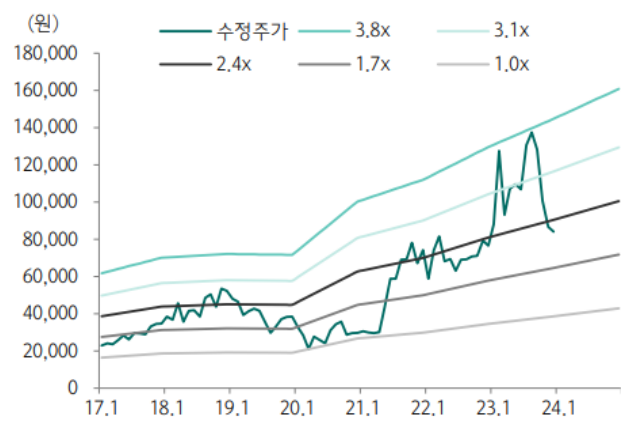
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	701.6	850.8	960.4	1,109.4
영업이익	67.5	91.0	130.9	166.6
세전이익	173.1	116.9	205.9	205.6
순이익	133.5	80.0	139.4	130.5
EPS	5,667	3,363	5,849	5,478
증감율	흑전	(40,66)	73,92	(6,34)
PER	13,09	22,81	14,77	15,77
PBR	2,81	2,60	2,53	2,27
EV/EBITDA	11,64	10,50	10,53	8,81
ROE	25,48	12,18	18,53	15,26
BPS	26,408	29,472	34,097	38,099
DPS	200	1,200	1,500	1,800

도표 4. SM 12MF P/E 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. SM 12MF P/B 밴드 차트



자료: 하나증권



울촌

두 번째 해외 투자

[\[출처\] 유안타증권 이현수 애널리스트](#)

강관 가공 기업

동사는 ERW강관의 조관 및 인발가공 사업을 영위. 국내 공장은 인발가공만 하고 있으며 멕시코 공장은 조관 및 인발가공 사업을 함께 진행. 동사가 생산하는 제품은 다양한 산업에서 사용되며 가장 비중이 큰 수요 산업은 자동차 산업으로 3Q23 누적 매출액 기준 자동차 부품 비중은 88.5%를 기록. 이 밖에도 광산채굴용, 중장비 등에도 사용. 자동차 부품은 완충용장치, 현가장치, 조향장치 등의 자동차 부품 제조에 필요한 소재로 사용되며 자동차 부품 중에서는 완충용장치가 가장 큰 비중 차지. 3Q23 누적 매출액 기준 국내와 해외 판매 비중은 각각 8%, 92%.

'21~'22년 크게 증가했던 매출, '23년 안정화 국면

'17~'20년 400억원 내외 수준을 기록하던 매출은 '21년 570억원(yoy +47%), '22년 760억원(yoy +33%)으로 크게 증가. 매출 증가의 주 요인은 물량보다는 판매단가 영향이 크다고 판단. 같은 시기 원재료인 SKELP 및 ERW강관 가격이 크게 상승했으며 동사는 이에 따라 제품 판매단가를 크게 인상. '23년은 원재료 및 제품 판매단가가 하락하며 매출(3Q23 누적) 역시 yoy -5% 감소. '21~'22년 매출 성장과 함께 영업이익 역시 크게 증가했으나 '23년 영업이익은 매출 축소 등의 영향으로 전년대비 감소할 것으로 전망.

성공적 투자로 증명된 멕시코, 다음은 폴란드

동사는 '14년 멕시코 법인 설립 이후 '17년부터 본격적인 매출을 일으키며 '22년 매출액 400억원을 기록하며 본사(360억원)보다 더 큰 수준 기록. 멕시코 법인의 정확한 영업이익 규모는 파악이 어려우나 '22년은 본사 대비 약 3배 수준의, '23년은 본사와 유사한 수준을 기록하고 있는 것으로 추정. 동사는 멕시코에 이어 '22년 두 번째 해외 생산기지를 폴란드에 설립. 멕시코와 마찬가지로 조관 및 인발가공 사업을 진행할 법인으로 멕시코 법인 사례를 볼 때 폴란드 법인의 본격적인 매출은 '25년 이후가 될 것으로 추정.

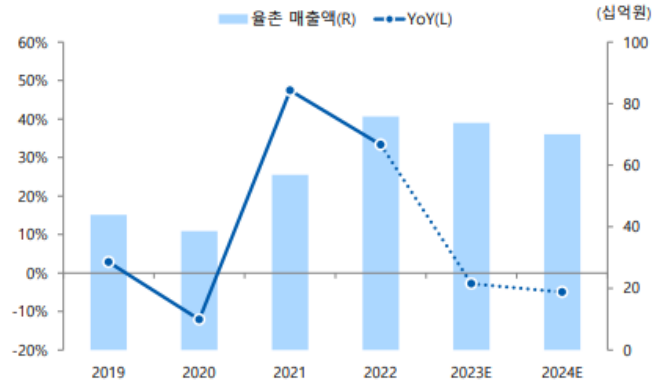
	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	-	-	-	-	-
영업이익	-	-	-	-	-
세전계속사업이익	-	-	-	-	-
지배순이익	-	-	-	-	-
영업이익률 (%)	-	-	-	-	-
지배순이익률 (%)	-	-	-	-	-

자료: 유안타증권

계산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	57	76	74	70
영업이익	4	5	5	5
지배순이익	2	3	-18	3
PER	-	-	-2.5	19.4
PBR	-	-	1.1	1.1
EV/EBITDA	-	-	9.6	9.6
ROE	9.9	14.9	-55.0	5.7

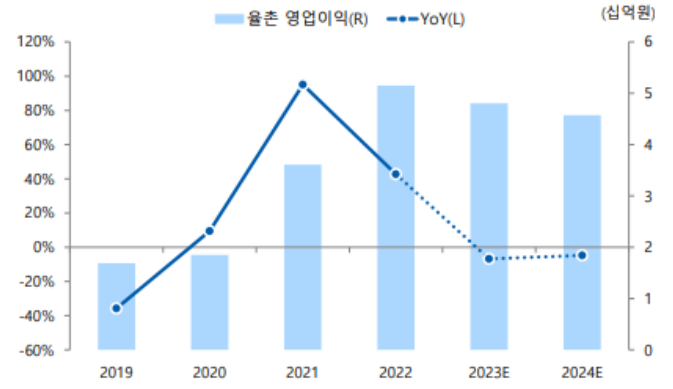
자료: 유안타증권

[그림-1] 울촌 매출액 전망



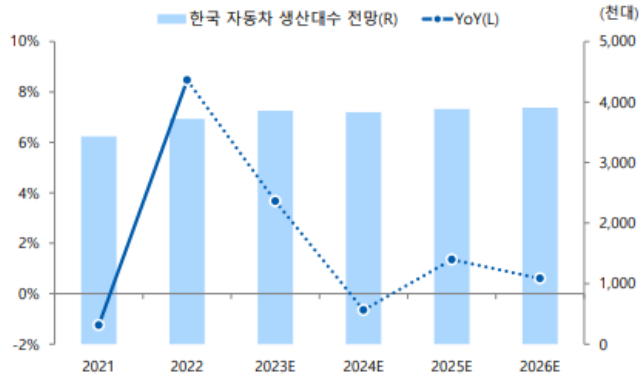
자료: 유안타증권 전망

[그림-2] 울촌 영업이익 전망



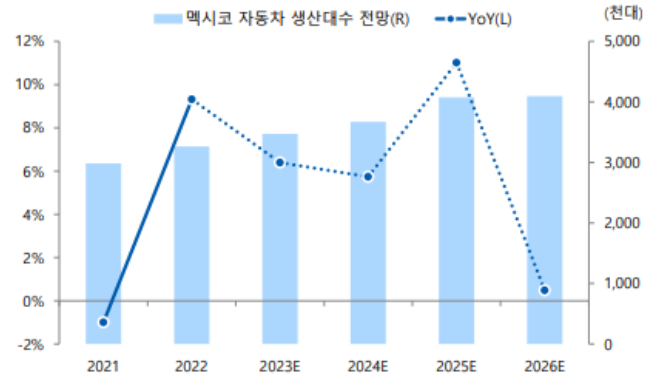
자료: 유안타증권 전망

[그림-3] 한국 자동차 생산대수 전망



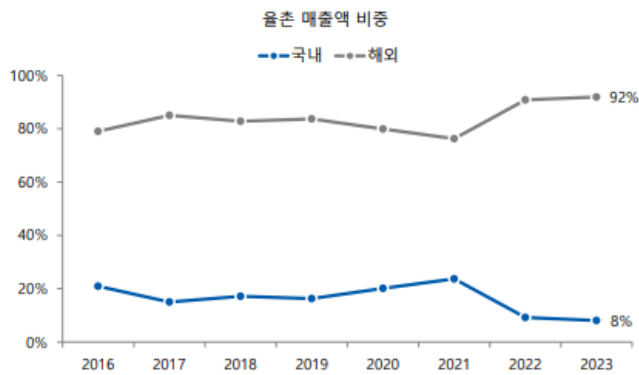
자료: Marklines, 주: GlobalData 전망(2023년 5월)

[그림-4] 멕시코 자동차 생산대수 전망



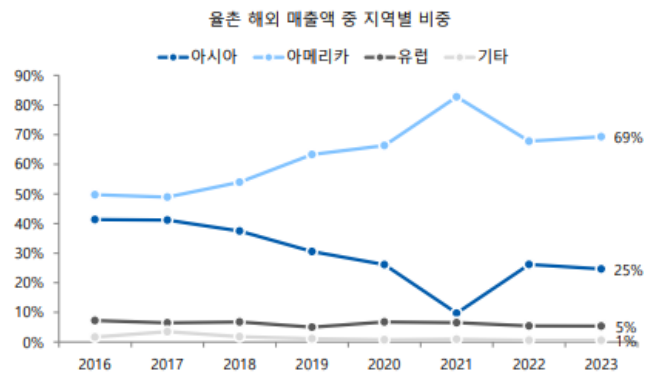
자료: Marklines, 주: GlobalData 전망(2023년 3월)

[그림-5] 올촌 매출액 비중



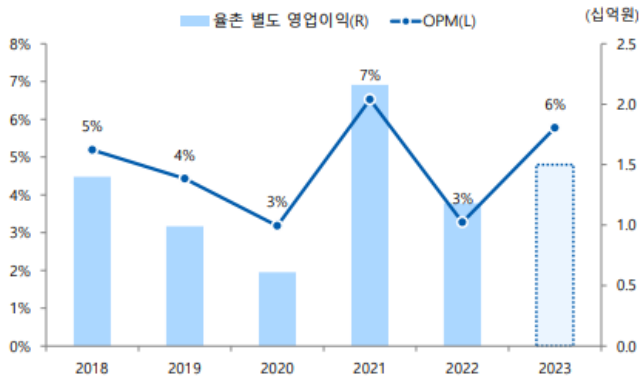
자료: 올촌, 주: 2023년은 3Q23 누적

[그림-6] 올촌 해외 매출액 중 지역별 비중



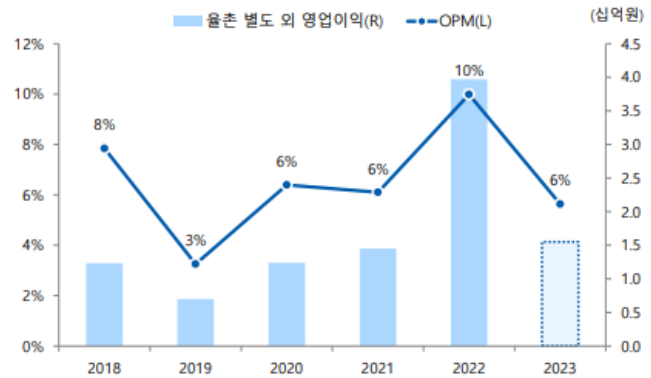
자료: 올촌, 주: 2023년은 3Q23 누적

[그림-7] 올촌 별도 영업이익



자료: 올촌, 주: 2023년은 3Q23 누적

[그림-8] 올촌 별도 외 영업이익



자료: 올촌, 주: 2023년은 3Q23 누적, 연결 영업이익-별도 영업이익



맥스트
 메타버스 플랫폼 고도화 중
[\[출처\] 하나증권 최재호 애널리스트](#)

AR 원천 기술을 보유한 메타버스 플랫폼 기업

맥스트는 AR 원천 기술을 기반으로 AR SDK, SLAM, VPS 등 공간 컴퓨팅 기술을 보유한 메타버스 플랫폼 기업이다. 애플, 메타 등 글로벌 IT 기업들의 AR 기기 출시가 예상됨에 따라 AR 소프트웨어 기술 수요도 높아지고 있는 상황이다. 동사는 제조 공정에 필요한 설비 조작 및 유지 보수 산업용 AR 솔루션을 삼성 및 SK 계열사에 납품한 이력이 있으며, 관련 기술을 토대로 메타버스 플랫폼을 제작하고 있다. 또한 지난 9월 AR 소프트웨어 개발 키트 인식 성능을 업그레이드한 'MAXST AR SDK 6.1.0'를 론칭했으며, 10월 31일에는 XR 메타버스 서비스 개발을 위한 개방형 플랫폼 'MAXVERSE'도 출시했다. 3Q23 누적 기준 매출 비중은 스마트 팩토리 솔루션(산업용 AR 솔루션) 72.3%, AR 플랫폼 14.2%, 도서 콘텐츠 플랫폼 13.5% 다.

메타버스 플랫폼 'MAXVERSE'와 'TLONA' 사업 고도화 중

XR 메타버스 플랫폼 'MAXVERSE'는 3차원 공간지도 제작 기술과 공간 내 사용자 위치를 인식하는 VPS(Visual Positioning System) 기술을 바탕으로 현실 세계 기반 메타버스를 제작할 수 있는 플랫폼이다. 현재 과학기술정보통신부와 국책 사업을 진행하고 있으며, 여러 지방 자치단체 및 기업들과 지자체 메타버스 도시 프로젝트를 진행 중으로 MAXVERSE 활용도를 높이고 있다. 이와 함께 동사는 새로운 메타버스 공간 서비스인 'TLONA'를 개발 중이다. TLONA는 기존 MAXVERSE의 공간 제작과 더불어 게임 로블록스처럼 액티비티한 요소 등을 이용자가 만들 수 있으며 빌딩과 집, 공원 등 가상부동산을 직접 설계하고 제작할 수 있는 서비스다. 메타버스 공간 안에 직접 제작한 콘텐츠를 배치하여 자신만의 공간을 색다르게 구현할 수 있는 것이 특징으로 공간 개발을 통한 수익 창출이 목표다. 또한 게임, 액티비티, 부동산 활동 등을 통해 TLONA 내에서 사용할 수 있는 코인을 제작할 예정이며, 현실과 유사한 가상 경제 시스템을 만들어 소비활동이 가능한 메타버스 세계관을 구축할 예정이다.

2023년 매출액 11억원, 영업이익 -132억원 전망

맥스트의 2023년 예상 실적은 매출액 11억원(-61.3% YoY), 영업이익 -132억원(적자 지속)을 기록할 것으로 전망한다. 매출액 하락의 주요 요인은 매출 비중의 대부분을 차지하는 스마트 팩토리 솔루션 부문의 실적 악화다. 향후 메타버스 플랫폼 MAXVERSE로 B2G, 메타버스 공간 서비스로 B2C향 매출을 창출하며 새로운 성장 동력을 모색할 예정이다. 영업이익의 경우 글로벌 IT 기업들의 AR 기기에 사용할 수 있는 AR 소프트웨어 기술 고도화로 R&D 비용이 확대되고 있기 때문에 적자 폭이 커질 전망이다.

Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2019	2020	2021	2022	
매출액	0	0	0	3	
영업이익	0	0	0	(11)	
세전이익	0	0	0	(15)	
순이익	0	0	0	(15)	
EPS	0	0	0	(787)	
증감률	N/A	N/A	N/A	N/A	
PER	0.0	0.0	0.0	(15.4)	
PBR	0.0	0.0	0.0	6.2	
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	
ROE	0.0	0.0	0.0	(39.0)	
BPS	0	0	0	1,953	
DPS	0	0	0	0	



SK디앤디

4분기 실적보다 더 중요한 것은

[\[출처\] 신한투자증권 박광래 애널리스트](#)

4분기 영업이익 87억원(흑자전환 YoY)으로 시장 기대치 하회 예상

4분기 실적은 매출액 1,039억원(-44.3% YoY, 이하 YoY), 영업이익 87억원(흑자전환)으로 시장 기대치(매출액 1,875억원, 영업이익 195억원)를 하회할 전망이다. 3분기 때와 비슷하게 인도 시점에 영업수익이 인식되는 프로젝트가 4분기에는 없을 전망이다. 진행률 기준으로 수익이 인식되는 프로젝트들에서는 초반 고정비 부담에 여전히 노정되며 전사 기준으로 한 자리수 영업이익률에, 절대적인 매출/영업이익 규모는 2022년 2~3분기 수준을 기록할 가능성이 높다.

당초 올해 4분기에 연료전지 프로젝트 1개 정도가 인도 완료되며 1,000억원 이상의 매출 인식이 가능할 것으로 추정했다. 프로젝트의 중단이 아닌, 2024년 중으로 인도 시점 연기이기 때문에 장기적 관점에서 동사의 펀더멘털 악화는 크게 없을 것으로 판단한다.

새 술은 새 부대에. '24년 3월 분할, 3월말 재상장 계획

에스케이디앤디(부동산 사업, 존속법인)와 에코그린(에너지 사업, 신설법인)으로의 분할 전 마지막 분기 실적이 시장 기대치를 하회할 수 있다는 점은 다소 아쉬운 대목이다. 그러나 동사의 에너지 사업의 성장성에 투자하는 사람들에게는 1) 에너지 관련 회사로 받을 수 있는 밸류에이션리레이팅 가능성과 2) 분기 실적 변동성의 일부 완화 측면에서 그리 중요한 이슈가 아니다.

분할 후 신설법인은 2,000억원 규모의 자본을 갖추게 된다. 에너지 관련 디벨로퍼 국내 상장사가 PBR 2배 이상의 밸류에이션 평가를 받고 있는 점을 감안하면, 미래 실적이 아닌 현재의 순자산 가치만으로도 최소 4,000억원 이상의 가치를 인정받아야 한다. 여기에 부동산 사업 가치를 더하면 시가총액 8,000억원 이상까지의 주가 상승여력은 존재한다.

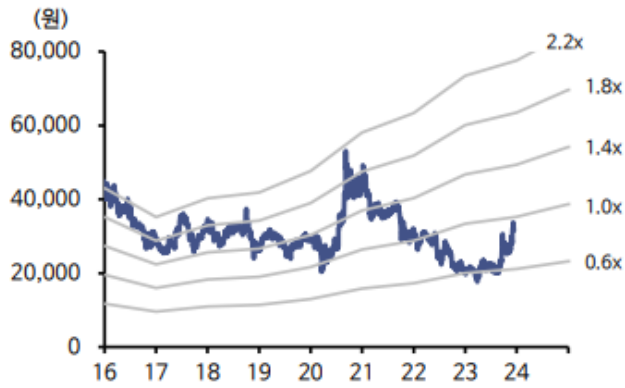
투자의견 매수 유지, 목표주가는 37,000원으로 상향

투자의견 '매수'를 유지하고, 목표주가는 4분기 실적 부진에도 불구하고 에너지 사업 부문 밸류에이션 재평가를 반영해 37,000원(기존 34,000원)으로 상향 조정한다. 부동산 사업 가치는 4,240억원, 에너지사업 가치는 4,000억원으로 산정한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	881.8	209.9	133.3	5,425	26,426	5.9	7.1	1.2	22.9	157.9
2022	563.4	64.3	76.7	3,084	28,816	6.5	15.1	0.7	11.5	150.0
2023F	500.3	209.1	143.6	5,904	33,408	5.4	6.2	0.9	19.1	100.0
2024F	800.7	92.2	63.3	2,616	35,290	12.1	12.5	0.9	7.6	100.2
2025F	1,284.3	138.0	100.3	4,146	38,703	7.6	7.3	0.8	11.2	56.5

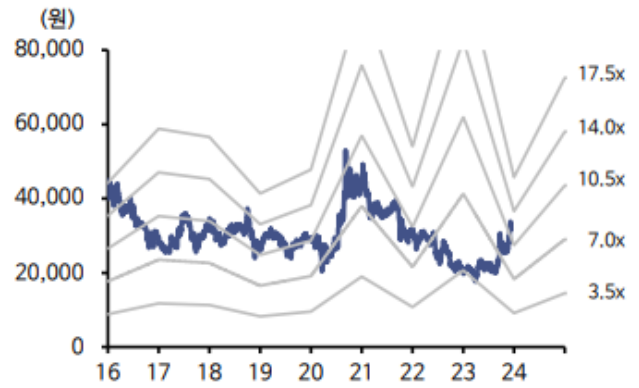
자료: 회사 자료, 신한투자증권

SK디앤디 12개월 선행 PBR 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

SK디앤디 12개월 선행 PER 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권





고려아연

중기적으로 주가 상승 기대

[\[출처\] 현대차증권 박현욱 애널리스트](#)

투자포인트 및 결론

투자의견 BUY를 유지하며 근거는 1) 주가와 동행하는 LME 아연 가격은 24년에 완만하지만 우상향할 것으로 예상되고, 2) 현재 주가는 역사적 P/B 평균의 하단에 있어 Valuation 매력을 갖추었으며, 3) 장기적으로 재생에너지, 2차전지 소재, 리사이클의 성장성을 갖출 것이기 때문

목표주가 670,000원 제시(기존 650,000원)

주요이슈 및 실적 전망

달러 강세가 해소되면서 24년 LME 아연가격은 상승할 것으로 예상됨. 다만 글로벌 아연 수급은 공급과잉이 예상되고 글로벌 경기의 불확실성은 지속되면서 상승 속도는 완만할 것으로 전망

23년 4분기 별도 매출액 1조 7,920억원, 영업이익 2,010억원, 세전이익 2,150억원으로 영업이익은 전년동기대비 +29%, 전분기대비 +20% 예상. 연결 영업이익은 1,960억원으로 전년동기대비 +90%, 전분기대비 +23% 예상. 4분기 실적 호전을 추정하는 이유는 당분기 실적에 반영되는 아연과 연 가격이 전분기대비 상승하고, 연 판매량이 크게 증가할 것으로 예상되기

때문. 올해 연 판매 가이드는 43만톤이며 상반기 설비 보수로 3분기 누계 28만톤 수준이었음. 이를 반영하여 4분기 영업 이익 상향 조정

24년 연결 영업이익은 올해 수준에서 정체될 것으로 예상됨. 구리 판매량 증가, 동박 부문의 실적이 반영되지만, 내년 계약 T/C가 인하될 것으로, 연 평균 아연가격도 올해보다 낮을 것으로 가정을 하고 있기 때문. 올해 계약 T/C는 톤당 274달러로 알려져 있으며 현재 아연 spot T/C는 톤당 100달러를 하회하고 있음

주가전망 및 Valuation

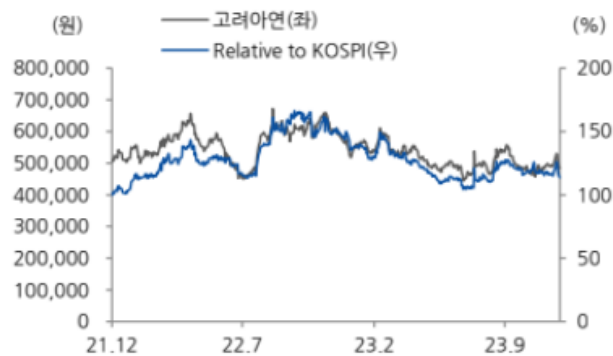
실적 방향성과 달리 주가는 LME 아연가격 반등에 맞춰 우상향할 것으로 예상. 한편 동사는 Investor Day(12/7)를 통하여 시장과 소통한 바 있으며, 중장기 성장 전략에 대한 이해를 넓혔다는 점에서 긍정적 자사주 소각 결정과 실적 조정을 반영하여 목표주가는 670,000원으로 상향

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	9,977	1,096	807	1,386	42,755	40.8	12.0	1.3	5.9	11.1	3.9
2022	11,219	919	781	1,223	40,572	-5.1	13.9	1.2	8.3	9.4	3.5
2023F	9,592	657	483	976	23,947	-41.0	20.8	1.1	10.3	5.2	3.8
2024F	9,300	650	479	976	22,886	-4.4	21.8	1.1	10.3	5.0	3.8
2025F	9,781	692	503	1,017	24,038	5.0	20.7	1.1	9.8	5.2	3.8

* KIFRS 연결 기준

<그림1> 고려아연 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림2> 고려아연 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권



AJ네트웍스

로봇렌탈 사업 본격 확대 및 알리익스프레스 국내 진출 수혜 기대

[\[출처\] 유진투자증권 박종선 애널리스트](#)

NDR 후기: 로봇렌탈 사업의 본격 성장 기반 구축 및 알리익스프레스 국내 사업 진출에 따른 수혜를 기대함

레인보우로보틱스와 로봇렌탈서비스에 대한 전략적 파트너십을 체결: 최근 동사는 레인보우로보틱스와 로봇렌탈에 대한 전략적 파트너십 체결(계약기간: 2023.12.01 ~ 2023.12.31.).

AJ네트웍스는 자회사를 통해 두산로보틱스와 국내 최초 협동로봇 전문 컨택센터를 오픈: 지난 9월 6일에 동사의 자회사인 AJ메인터넌스파트너스, AJ ICT 는 두산로보틱스와 함께 국내 최초 협동로봇 전문 컨택센터를 오픈.

알리익스프레스 국내 진출은 동사의 수혜를 기대: 알리바바의 이커머스 플랫폼 알리익스프레스가 국내 진출을 위해 CJ대한통운과 제휴를 맺고 물량을 공급하고 있음. 동사는 CJ대한통운에 파렛트를 공급하고 있음

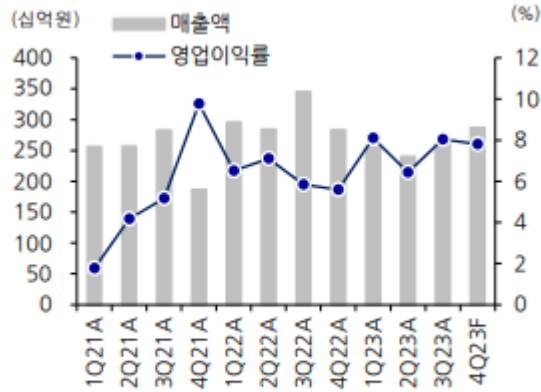
단기차입금 비중 감소로 수익성 개선 기대: 2022년 말 동사의 단기차입금 비중은 76.4%였으나, 2023년 3분기말 현재 52.5%로 감소함. 자사주 소각 이후 매입 진행 및 현금 배당 추진 등의 주주친화정책 지속 추진 중임.

투자전략: 목표주가는 6,500원을 유지하고, 투자의견 BUY를 유지함

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	981.9	1,208.4	1,041.4	1,096.2
영업이익	48.1	75.4	79.4	87.1
세전손익	22.3	27.6	21.0	39.2
당기순이익	76.7	8.8	18.2	29.2
EPS(원)	1,640	192	201	615
증감률(%)	흑전	-88.3	4.7	205.9
PER(배)	3.3	29.8	22.6	7.4
ROE(%)	23.8	2.5	2.7	8.1
PBR(배)	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	4.9	4.6	4.1	5.3

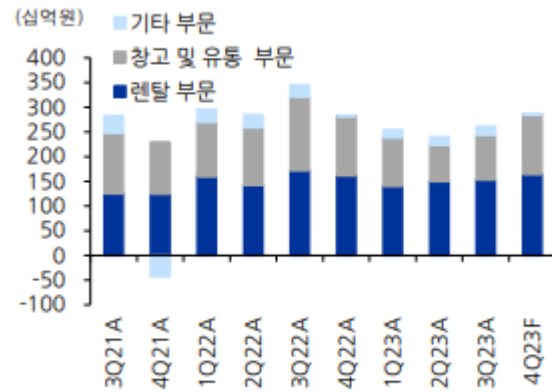
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 실적 추이 및 전망



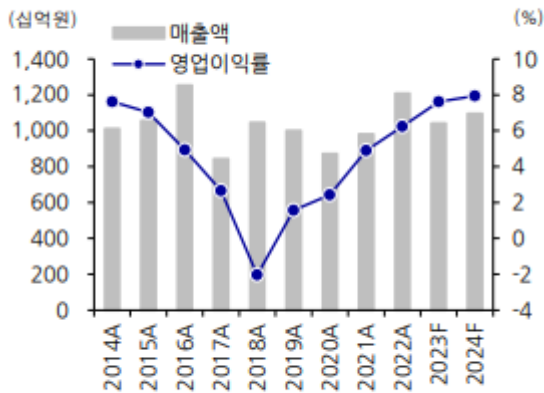
자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 사업 부문별 매출 추이 및 전망



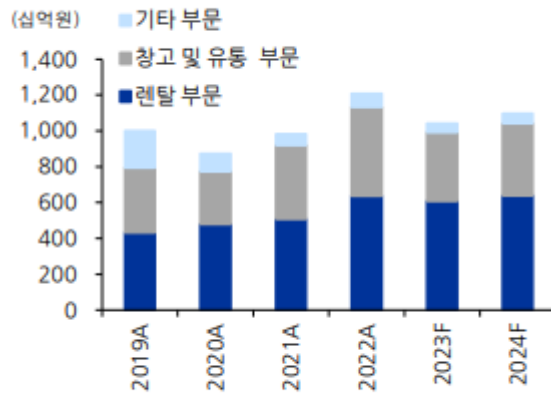
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 사업부문별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

