

2024.01.10.(수) 증권사리포트

만든 날짜: 2024-01-10 오전 5:57

수정한 날짜: 2024-01-10 오전 6:10

2024.01.10.(수) 증권사리포트

대웅제약

4Q23 Pre : 24년에도 수익성 개선 전망

[\[출처\] 하나증권 박재경 애널리스트](#)

4Q23 Pre: 컨센서스 소폭 하회하나 견조한 실적 전망

대웅제약은 연결 기준 4Q23 매출액 3,435억원(+4.8%YoY, +0.8%QoQ), 영업이익 271억원(+114.8%YoY, -7.7%QoQ, OPM 7.9%)을 기록하며 컨센서스 매출액 3,371억원, 영업이익 297억원을 소폭 하회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 전문의약품 부문의 매출은 2,178억원(+2.4%YoY, +0.6%QoQ)으로 추정한다. 대웅제약의 대표적 신제품인 펙수클루와 엔블로의 매출액은 각각 165억원(+51.7%YoY, +15.0%QoQ), 21억원(+60.0%QoQ)으로 예상한다. 나보타의 매출액은 371억원(+8.7%YoY, -2.2%QoQ)을 기록할 것으로 추정한다. 국내매출 회복에도 Evolus, 기타 국가향 나보타의 매출 둔화로 둔화될 것으로 예상된다. 탐라인 둔화에도 불구하고 비용 효율화와 일회성 손실의 선제적 인식으로 수익성은 견조할 전망이다.

24년 탐라인은 둔화될 것으로 예상하나 자체 품목의 성장 기대

대웅제약의 연결 기준 24년 매출액은 1조 4,275억원(+5.2%YoY), 영업이익은 1,437억원(+18.8%YoY)으로 전망한다. 연간 약 500억원의 매출액을 기록하던 Astrazeneca의 오리지널 포시가의 하반기 한국 시장 철수로 탐라인 성장은 제한적일 전망이다. 24년부터 자체 신약 엔블로의 영업을 강화할 계획이라는 점은 긍정적이다. SGLT-2 저해제 제네릭 시장의 경쟁 격화로 엔블로의 초기 침투는 펙수클루 대비 다소 느리나(23년 매출액 46억원전망), 포시가의 국내 철수와 영업 강화를 반영해 엔블로의 24년 매출액 전망치를 200억원(+331.9%YoY)으로 기존 대비 상향 조정한다. 펙수클루는 24년에도 영업/마케팅 역량을 기반으로 올해에 이어 내년에도 순조롭게 점유율을 확대해 나갈 것으로 예상된다. 펙수클루의 24년 매출액은 878억원(+59.1%YoY)으로 전망한다. 나보타는 최근 Evolus의 재고 조정으로 수출 매출이 둔화되는 모습을 보였다. 다만 이러한 재고 조정이 마무리 단계에 있는 것으로 추정됨에 따라, 24년부터는 다시 매출 성장 구간에 들어갈 것으로 예상된다. 나보타의 24년 매출액은 국내 311억원(+5.4%YoY), 수출 1,451억원(+20.1%YoY)으로 전망한다. 또한 나보타는 중국 규제기관에서 인허가 절차를 진행하고 있다. 올해 상반기 실사가 이뤄질 것으로 예상된다. 중국 나보타 허가 절차 진행이 주가의 추가적인 업사이드가 될 것으로 기대한다.

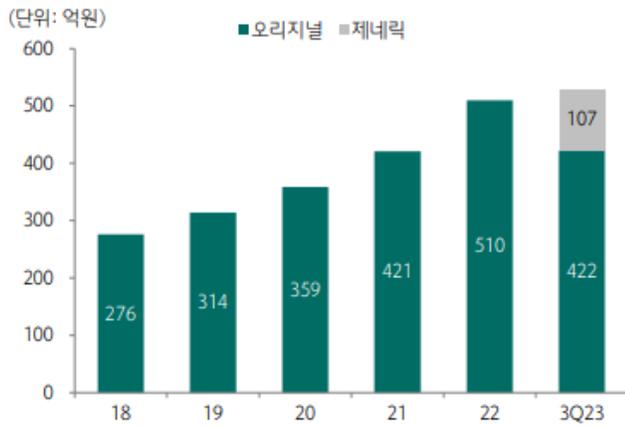
투자의견 Buy, 목표주가 160,000원 유지

대웅제약에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 160,000원을 유지한다. 24년에는 엔블로의 영업확대에 따른 매출 성장과 나보타의 수출 회복이 주가를 견인할 것으로 전망한다.

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

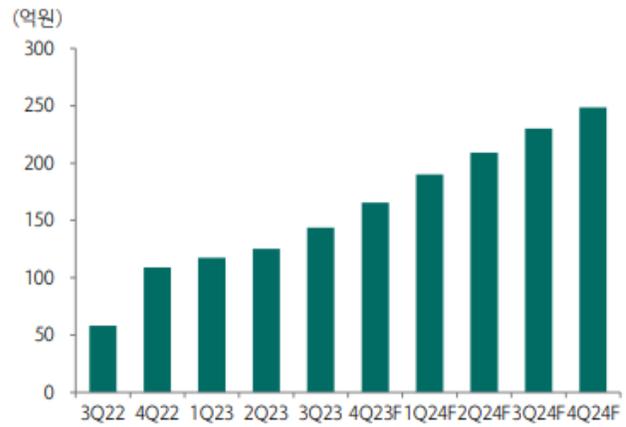
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,153.0	1,280.1	1,357.0	1,427.5
영업이익	88.7	95.8	121.0	143.7
세전이익	19.8	38.3	103.3	130.0
순이익	24.5	42.2	74.0	92.8
EPS	2,115	3,646	6,383	8,012
증감율	92.10	72.39	75.07	25.52
PER	69.98	43.47	18.30	13.97
PBR	2.92	2.93	1.87	1.60
EV/EBITDA	16.45	17.16	10.99	8.89
ROE	4.37	7.17	11.12	12.13
BPS	50,739	54,061	62,593	70,009
DPS	600	600	600	600

도표 3. 포시가 연도별 처방실적 추이



자료: 하나증권

도표 4. 펙수클루 매출액 추이



자료: 하나증권



뉴로메카

너만 보인단 말이야

[\[출처\] 유안타증권 권명준 애널리스트](#)

회사개요

뉴로메카는 협동로봇(Collaborative Robot, Cobot)을 제조하는 기업이며 영역을 확대하고 있다. 13년 설립, 16년 협동로봇 인디 출시, 18년 델라로봇 D 출시 및 자동화 사업 개시, 22.11월 코스닥에 상장되었다. 프레스 공정, 조립/용접, 머신텐딩 등 다양한 국내 제조 생산라인 자동화시스템을 구축한 경험을 보유하고 있다. 모터, 감속기 등 제품 기술 자체 개발을 통해 지속적인 H/W 경쟁력을 강화하려고 노력하고 있다. 증가하는 수요에 대응하기 위해 포항공장 내 CAPA 확대도 추진하고 있다.

전문서비스업 로봇(F&B, 의료) 진출도 기대

교촌에프앤비와 3년간 협동로봇 기반 조리 자동화 솔루션을 개발했으며, 2023년 1월에 MOU를 체결하였다. 교촌치킨은 국내 전국에 1,300개 이상의 매장을 보유하고 있어 연간 100개 내외 매장에서의 로봇 도입이 기대된다. 23.10월 교촌치킨 전국 가맹점을 대상으로 로봇 조리 자동화 설명회를 개최했다. 2024년부터 관련 매출 발생이 기대된다. 23.4월 국내 관절 수술로봇인 큐렉소와 업무협약(MOU)를 체결했으며, 23.7월에는 90억원(200대) 규모의 수주계약을 체결하였다. 동사의 기술력이 의료로봇분야에도 적용되는 사례로, 향후 다양한 의료 및 수술로봇으로 확장이 기대된다.

제조업 용접로봇 시장 진출 기대

용접산업은 기초산업부터 최첨단산업 분야에 이르기까지 제조업 전반에 사용되는 기술이다. 최근 국내 조선, 철강, 자동차 산업의 업황 개선으로 용접인력 수요가 증가하고 있지만, 3D 업종 인식 등으로 인해 용접원 채용이 원활하지 않아 용접로봇 도입에 대한 관심이 증가하고 있다. 2023년 상반기 기준 용접공 근로자의 수는 12.7만명이다. 용접공 수의 1%가 로봇으로 대체될 경우 연간 1,200대 이상의 시장의 형성될 수 있다. 초기 시장 진출 및 레퍼런스 확보가 향후 성장의 열쇠가 될 것으로 예상된다.

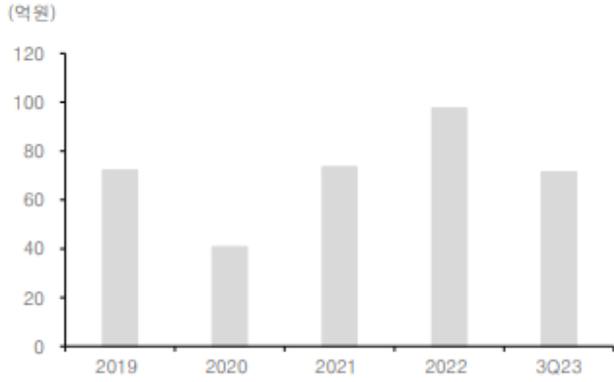
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	72	41	74	98
영업이익	-53	-82	-30	-78
지배순이익	-30	-83	-66	-82
PER	-	-	-	-17.0
PBR	-	-	-	4.2
EV/EBITDA	-	-	-	-19.2
ROE	-29.1	-132.5	-74.3	-29.7

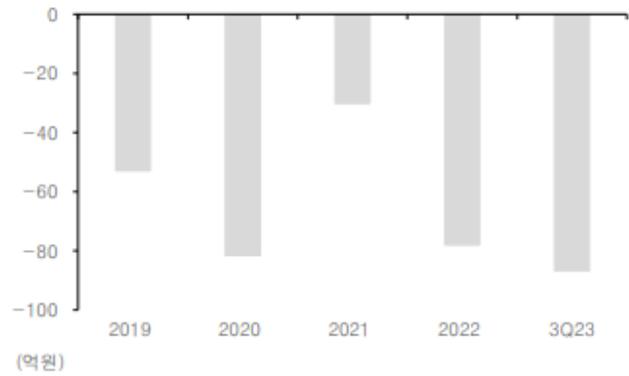
자료: 유안타증권

[그림2] 매출액 추이



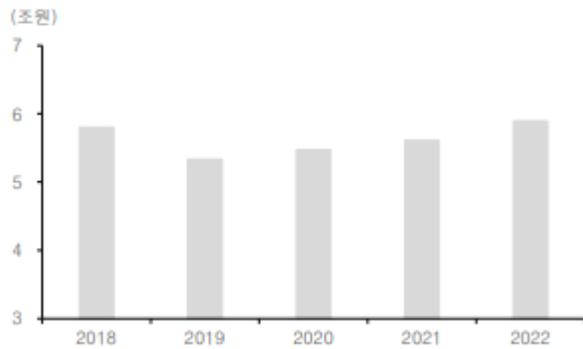
자료: 뉴로메카, 유안타증권 리서치센터

[그림3] 영업이익 추이



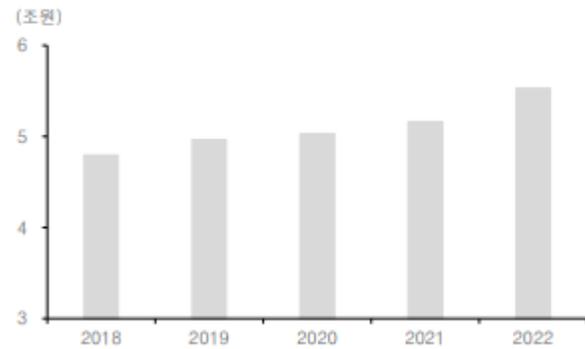
자료: 뉴로메카, 유안타증권 리서치센터

[그림4] 국내 로봇산업 매출액 연도별 추이



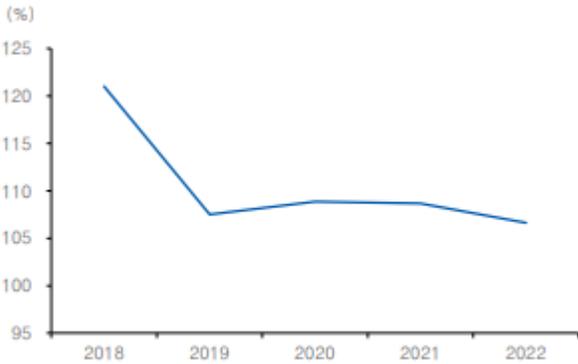
자료: 한국로봇산업진흥원(23.12.27), 유안타증권 리서치센터

[그림5] 국내 로봇산업 생산규모 연도별 추이



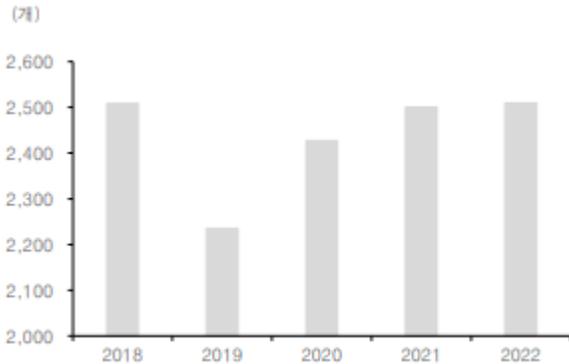
자료: 한국로봇산업진흥원(23.12.27), 유안타증권 리서치센터

[그림6] 국내 로봇산업 생산액 대비 매출액 비중



자료: 한국로봇산업진흥원(23.12.27), 유안타증권 리서치센터

[그림7] 국내 로봇산업 사업체 수 추이



자료: 한국로봇산업진흥원(23.12.27), 유안타증권 리서치센터



딥노이드

산업용 AI 시장 개화의 수혜주

[출처] 키움증권 오현진 애널리스트

24년, AI 전문 업체들의 성장기 진입

올해 AI 솔루션 등을 전문으로 개발 및 납품하는 업체들에 대한 주목이 필요하다는 판단이다. 먼저, 기업들의 AI 도입을 통한 생산성 증대 등의 체감 효과가 커질 것이다. Transformer의 등장 이후 AI 학습을 위한 모델이 기존의 CNN 기반에서 LLM 및 LMM으로 고도화됨에 따라 AI 솔루션의 정확도와 속도가 획기적으로 높아졌다. 또한 딥러닝 관련 기술이 빠르게 변하면서 기업들이 자체적으로 AI 솔루션을 개발하기보다, 전문 업체에게 데이터를 제공한 뒤 적합한 솔루션을 납품 받는 사례가 증가할 것으로 파악된다. 산업 AI 및 의료AI에 진출한 동사 또한 24년 전 분야에서 본격적인 성과가 기대된다.

산업 AI, 시장 선점을 통한 적용처 다변화 주목

산업 AI의 경우 고객 맞춤형 데이터 축적과 공정 특성에 적합한 솔루션 개발이 중요하다는 점을 비추어 보아, 시장 선도 업체 중심으로 차별화된 경쟁력 확보가 이뤄질 전망이다. 공장 자동화를 위한 동사의 딥러닝 비전 솔루션 DEEP: FACTORY는 23년 10월 75억원 규모의 공급 계약 공시를 통해 이차전지 산업에 진출했다. 글로벌 머신 비전 전문 업체와의 협업을 진행했으며, 향후 고객사 다변화도 가능할 것으로 판단한다. 또한 23년 다양한 산업의 고객(디스플레이, 자동차 등)과 기술 검증 작업을 진행했으며, 이를 통해 올해 동사 솔루션의 본격적인 적용처 확대를 전망한다. X-ray 보안검색대 위험물품 등을 탐지 및 판독하는 솔루션 DEEP: FACTORY 또한 시장 개화 단계에서 국책 과제 수행 및 글로벌 보안 전문 장비 업체와의 협업을 통해 차별화된 데이터 경쟁력을 갖출 것으로 판단한다.

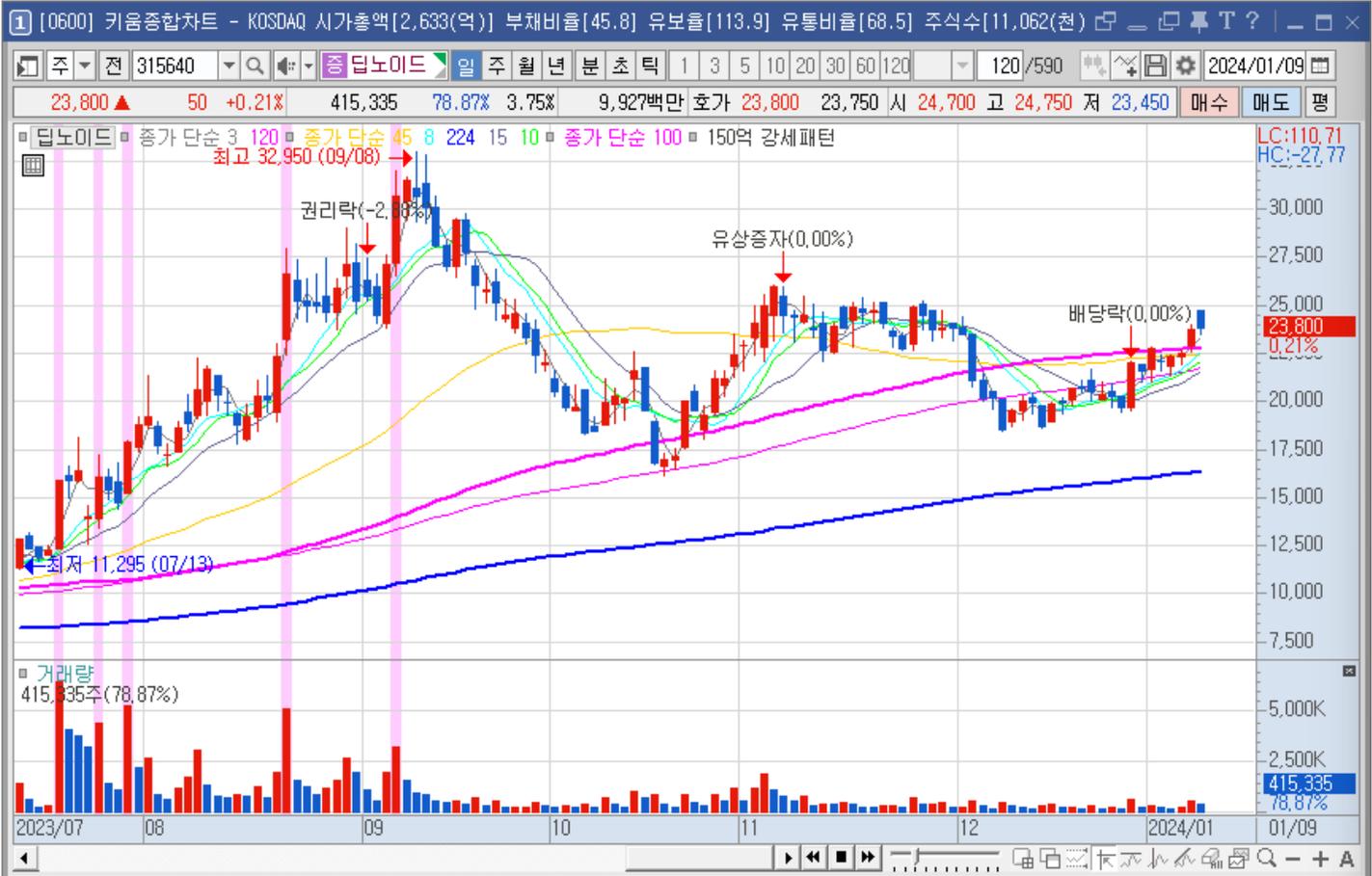
성과 본격화로 24년 턴어라운드 전망

동사의 24년 실적은 매출액 197억원(YoY 264%), 영업이익 60억원(흑자전환)을 전망한다. 산업 AI 부문에서의 성과가 본격화되며, 뇌동맥류 영상 진단 솔루션 DEPP: NEURO가 비급여로 의료현장 사용이 가능해짐에 따라 의료 AI 부문 매출도 증가하는데 기인한다. 24년 AI 전문 업체로의 성과가 본격화됨에 따른 동사의 기업가치 제고를 전망한다

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022	2023E
매출액	1.0	0.9	3.2	5.4
영업이익	-5.0	-7.7	-6.2	-6.1
EBITDA	-4.8	-7.3	-5.5	-5.4
세전이익	-13.6	-8.9	-5.3	-4.8
순이익	-13.6	-8.9	-5.3	-4.8
지배주주지분순이익	-13.6	-8.9	-5.3	-4.8
EPS(원)	-1,602	-940	-537	-444
증감률(%YoY)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	NA	NA	NA
PBR(배)	-	12.85	5.50	8.53
EV/EBITDA(배)	-	-21.5	-7.8	-38.3
영업이익률(%)	-500.0	-855.6	-193.8	-113.0
ROE(%)	133.6	-154.4	-45.0	-25.0
순차입금비율(%)	-73.9	-100.0	-99.0	-107.1

자료: 키움증권



나노신소재

4Q23 Preview : 믿고보는 나노신소재

[\[출처\] 유안타증권 이안나 애널리스트](#)

4Q23 Preview: 전 사업부문 호실적 기대

동사는 2023년 4분기 매출액 240억원(+17% qoq, +28% yoy) 영업이익 45억원(OPM 19%, +173% qoq, +20% yoy)으로 영업이익 기준 컨센서스(영업이익 22억원) 대비 상회하는 실적 기대. 이는 CNT 중심 외형성장이 계속되는 가운데, 3분기 부진했던 반도체, 디스플레이 수요 정상화로 인한 것

2024년 CNT 도전재 외형성장 본격화

동사는 2024년 매출액 1,725억원(+101% yoy) 영업이익 310억원(OPM 18%, +145% yoy)으로 큰 폭의 외형 및 이익 성장 기대. 2023년 12월에 준공 완료된 국내 신공장(세종시 전의면)은 2024년 1, 2월 사이 양산이 시작될 것으로 예상. 또한 미국(초기 사이즈 기준, 9,000톤), 폴란드(초기 사이즈 기준, 5,000톤) 공장은 2분기에 양산 시작. 다만, 안정화 작업 및 인증 완료 후 본격 양산은 2024년 하반기가 될 것. 2024년 해외 공장 양산이 시작되면서 2023년 대비 +100% 이상 성장 기대. 그리고 미국, 유럽, 일본 등 해외 공장 양산이 본격화되는 2025년에는 5.5만톤 수준까지 생산능력이 확대. 이에 2024년에 이어 전년 대비 100% 이상의 외형성장 지속될 것

투자의견 Buy 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 260,000원 유지. 최근 국내 2차전지 기업들의 저조한 4분기 실적 및 2024년 외형성장 우려가 지속되고 있음. 그러나 동사는 4분기 호실적이 예상되며, 2024년부터는 해외 공장 양산 본격화로 세자릿수 외형성장 기대. 동사는 2025년 기준 EV/EBITDA 19배 수준으로 2023E ~2025E 연평균 성장률 70% 이상 고려 시, 현저하게 저평가 되어 있어 밸류에이션 매력도 또한 높음

Quarterly earning Forecasts	(십억원, %)				
	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	24	28.0	16.8	26	-7.1
영업이익	4	19.6	172.7	2	103.6
세전계속사업이익	4	흑전	-12.6	5	-23.3
지배순이익	3	흑전	-33.2	5	-42.4
영업이익률 (%)	18.7	-1.3 %pt	+10.7 %pt	8.5	+10.2 %pt
지배순이익률 (%)	12.3	흑전	-9.1 %pt	19.8	-7.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)	(십억원, 원, %, 배)				
	결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액		61	80	86	172
영업이익		6	17	13	31
지배순이익		7	19	16	18
PER		58.3	43.3	87.0	77.2
PBR		4.2	4.6	5.4	4.8
EV/EBITDA		43.1	34.8	126.6	35.0
ROE		7.7	12.8	6.8	6.5

자료: 유안타증권



큐브엔터

올해 특히 관심 가져야 할 기획사

[\[출처\] 하나증권 이기훈 애널리스트](#)

올해도 사상 최대 실적 흐름

다른 기획사들과 같이 코로나 이후 주요 아티스트의 앨범 고성장으로 실적 레버리지가 나타나면서 연결 기준 OPM 10% 내외까지 수익성이 가파르게 개선되었다. 올해는 (여자)아이들이 1월 29일 포함 최소 2번 이상의 컴백이 예상된다. 중국향 앨범 우려가 있겠지만, 일본향 팬덤이 성장하는 초입이기에 일부 상쇄될 것으로 예상되며, 이 외에도 콘서트 모객(2배 이상) 확대 및 작년 4분기 체결한 중국 텐센트와의 음원 계약을 통해 올해 역시 고 성장할 것이다. 여기에 더해 신인 남자 아이들의 데뷔도 계획되어 있다. 실적과 모멘텀이 모두 좋은 만큼 관심 가질 필요가 있다.

3Q OP 34억원(+431%)

3분기 매출액/영업이익은 각각 391억원(+50% YoY)/34억원(+431%)을 기록했다. 사업 부문은 크게 엔터테인먼트/코스메틱/유통으로 분류할 수 있는데, 각각의 매출 비중은 58%/38%/4%이다. 주력 사업인 엔터테인먼트 부문은 3분기 (여자)아이들 첫 미국 앨범(10월 발매) 및 월드투어 19회(총 24회 규모) 반영으로 매출액/영업이익 각각 209억원(+101%)/29억원(흑전)을 기록했고, 음원 매출은 52억원(+87%)으로 전 분기 (여자)아이들의 컴백이 긍정적으로 작용했으며 광고 매출 또한 36억원(+170%)으로 매출 성장을 견인했다. 지난 12월 텐센트 뮤직과 중국 내 음원 유통 계약 체결을 발표했는데, 일부 선반영된 영향으로 4분기 아티스트 활동 부재에도 긍정적인 흐름이 예상된다.

(여자)아이들의 성장과 신인 남자의 데뷔

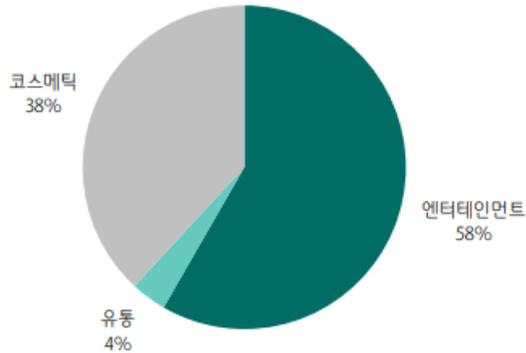
작년에는 (여자)아이들이 1번만 컴백했음에도 앨범 판매량이 130만장(전작 82만장)을 상회하는 엄청난 고성장을 통해 실적 레버리지 효과를 확인했다. 올해는 1월 29일 컴백 포함 최소 2번 이상의 컴백이 예상되며 콘서트 모객 규모 역시 커질 것이다. 2023년은 약 13만명으로 약 2배 성장했는데, 올해 또한 2배 내외의 성장이 예상된다. 특히 작년 아레나 투어를 하는 와중에 일본에서는 유독 작은 규모로 진행되었는데, 올해는 글로벌 수준으로 확대될 가능성이 높다. 또한, YG와 비슷하게 소속 남자 아이돌 혹은 레거시 IP들의 계약 종료로 인해 단일 IP에 대한 의존도가 높아 컴백에 따른 주가 변동성이 상당히 높는데, 신인 남자 그룹의 상반기 내 데뷔가 예상된다. 올해 실적 전망도 좋기에 단일 IP를 넘어서 남자 그룹에 대한 갈증을 풀어낼 수 있을 지 지켜보자.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

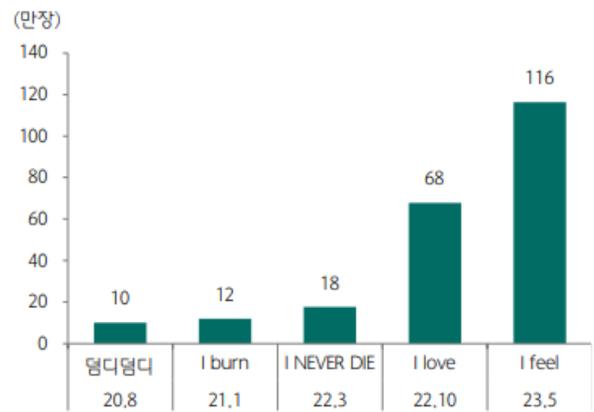
투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	30	37	72	121
영업이익	1	1	1	7
세전이익	1	1	(2)	6
순이익	1	1	(3)	6
EPS	93	42	(238)	443
증감율	(10.6)	(54.8)	적전	흑전
PER	110.7	227.5	(105.7)	36.6
PBR	6.2	3.5	9.7	5.5
EV/EBITDA	27.1	25.5	61.7	16.4
ROE	5.6	1.4	(9.2)	15.9
BPS	1,658	2,698	2,597	2,926
DPS	0	0	0	0

도표 3. 3Q23 누적 기준 매출 비중



자료: 마나증권

도표 4. (여자)아이들 앨범 초동판매량



자료: 마나증권



삼영
 세계관 확장 시동
[\[출처\] 메리츠증권 양승수 애널리스트](#)

전기차용 2.3μm 필름 양산 시작 → 고객사 확대를 통한 추가 증설 기대

1 월 내 신규 설비에서 생산하는 2.3μm 전기차용 캐패시터 필름의 본격 공급이 예상된다. 국내 완성차 업체 내 일본 Toray 가 독점하던 시장을 이원화한 것으로 높은 단가(기존 캐패시터 필름의 3~4 배)를 통한 가파른 이익 성장이 이뤄질 전망이다. 국내 증착 업체를 통한 해외 완성차 업체형 쉘 테스트도 순조롭게 진행 중이며, 하반기부터는 애플리케이션 증대와 고객사 확대 효과가 동시에 기대된다. 신규라인은 점진적으로 전기차용 필름만 생산할 계획으로, 숏티지 업황의 지속, 고객사 확대, 장비 리드타임 등을 고려했을 때 전기차용 라인의 추가 증설도 예상된다.

추가 모멘텀 ① EV 용 필름 침투, ② PVC 금지 확대

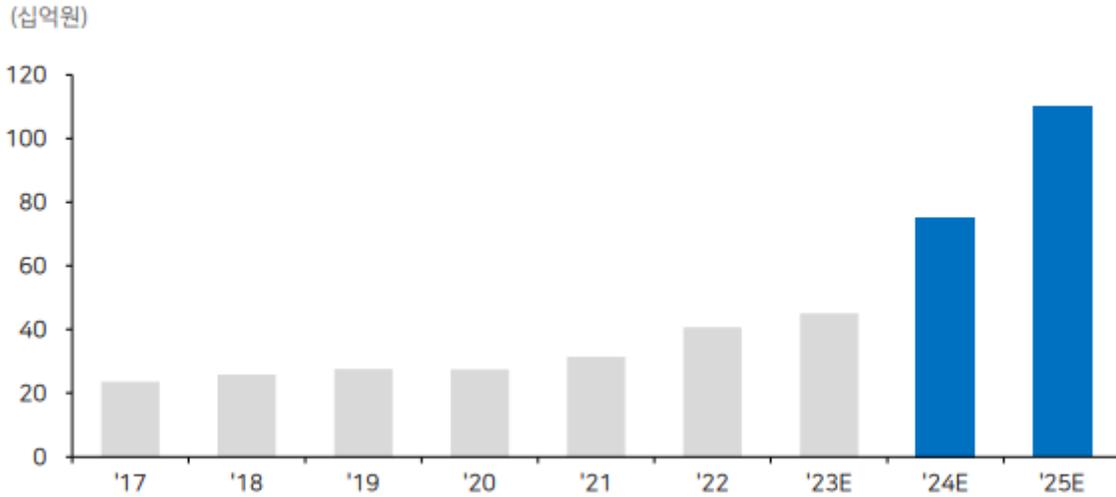
동사의 캐패시터 필름은 국내 테이프 업체를 통해 원통형 배터리용으로 쉘테스트가 진행 중이다. 현재 배터리용 필름으로 사용되는 OPP 필름 대비 높은 내구성과 내열성, PI 필름 대비 낮은 단가(약 20% 수준)로 가파른 침투가 예상된다. 미국 환경보호국(EPA)을 중심으로 유해물질인 PVC 랩(독성물질인 염화비닐 사용)을 금지하고, PO 랩으로 대체하려는 움직임이 확산되고 있다. 국내에도 관련 개정안 입법이 거론되었던 만큼, PVC 랩 금지가 실제로 실행될 경우 국내 유일 PO 랩 공급업체인 동사의 독점적 지위 구축이 예상된다.

2024년 영업이익 175억원(+401.3% YoY) 전망

2024년 영업이익은 175억원(+401.3% YoY)을 예상한다. P/Q/C 동반 개선을 통한 본격적인 이익 증가 사이클에 진입하는 시점임을 주목할 필요가 있다. 전기차용 진입 및 추가 증설, 신규 사업의 높은 성장성과 수익성을 감안하였을 때, 실적 성장과 함께 본격적인 밸류에이션 리레이팅도 가능하다고 판단한다

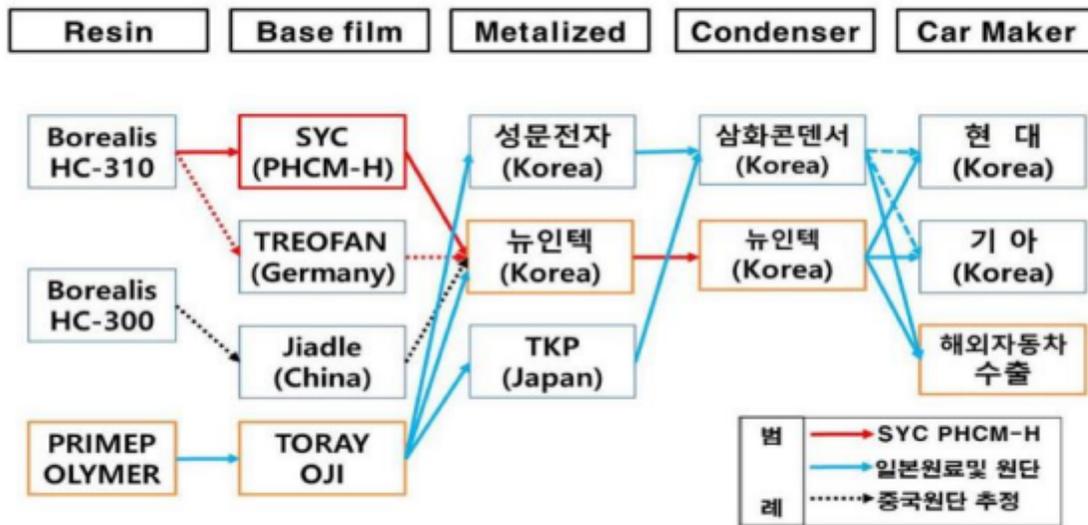
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	103.0	-6.3	-6.9	-203	적지	1,349	-4.1	0.6	48.2	-15.0	127.0
2019	111.1	-0.9	-2.0	-59	적지	1,285	-16.9	0.8	10.8	-4.6	141.4
2020	117.7	1.3	0.2	6	흑전	1,297	418.5	2.0	14.5	0.5	138.2
2021	133.3	2.6	3.5	102	216.0	1,433	29.3	2.1	14.6	7.1	132.8
2022	147.8	1.0	2.7	79	-69.9	1,525	30.4	1.6	15.9	5.2	160.7

그림3 삼영 캐파시터 필름 매출액 추이 및 전망



자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림7 캐파시터 필름 유통 경로



자료: 삼영



NAVER

견고한 업종 최선호주

[출처] 키움증권 김진구 애널리스트

인터넷/게임 업종 Top pick

동사에 대한 목표주가 34만원을 유지하고 인터넷/게임 업종 내 Top pick으로 지속 제시한다. 동사의 적정가치는 55.2조원으로, 이는 서치플랫폼/클라우드 중심 사업부문 적정가치 11.5조원, 네이버 AI 내재가치 11.0조원, 네이버쇼핑 사업부문 적정가치 12.0조원, 일본 이커머스 솔루션 적정가치 1.5조원, 네이버파이낸셜 지분가치 4.6조원, Webtoon Entertainment 지분가치 6.4조원과 LY Corporation 지분가치 8.1조원을 반영해 산출하였다. 동사 기업가치 산출시 기준연도를 24E로 변경했고, 광고경기 회복 등에 따른 본사 정상이익 확보와 커머스 솔루션 사업 확장에 따른 이익 레벨 증가 등을 감안하여 관련 멀티플에 대한 레벨을 일정 수준 하향했음을 부연 설명한다.

AI 및 웹툰 비즈니스가 맥점

24년 주된 관전 포인트는 AI 사업의 세부 플랜 실행에 따른 성과 수준으로서 큐는 현재 제한된 유저 커버리지 기반의 테스트를 지속하는 것으로 관측되며 전체 유저 대상의 모바일까지 확장된 버전까지 일정 시간이 더 소요될 것으로 보여진다. AI 광고 전략도 기계적 수준에서 크리에이티브하고 인간적인 소재를 첨가하는 정지 작업을 거쳐 1분기 중 실행될 것으로 보여진다. 동사 AI 전략은 머니타이제이션과 맞닿은 검색, 커머스 및 광고를 기반으로 한 수익화 과정을 추구하면서 관련 성과가 축적되는 시기는 이르면 올해 1분기 중으로 판단되며, 이에 따라 연관 KPI 공개 시점도 해당 실적이 발표될 5월 중이 될 것이라는 점을 부연 제시한다. 웹툰 비즈니스는 메인 지역인 미국에서의 성공을 목표로 최근 상장을 위한 정지 작업 등이 이루어지는 것이 언론 보도를 통해 확인되고 있으며, 한단계 높은 기업 밸류를 확보하기 위해서 현재 비즈니스 모델 기반에 그치지 않고 2차 영상화 사업 등을 영위하는 글로벌 파트너와 전략적 제휴를 가져갈 개연성을 염두하며, 동 과정을 통해 멀티 슈퍼 IP 기반 독점적 영상화사업 등을 추진하면서 Webtoon Entertainment 브랜드 인지도를 끌어올리는 시도 역시 추가될 것으로 판단한다. 당사는 추후 상장 관련 공시 자료 공개시 실적과 KPI 등을 확인 후 적정 밸류를 재산정하여 제시할 것임을 밝힌다. 한편 동사 4분기 영업이익은 3,944억원을 기록할 것으로 예상하며 이는 서치플랫폼 매출액이 전분기 대비 5% 증가하는 가운데 마케팅비 효율화가 지속되면서 당사 기존 추정치를 4% 상회하는 수준으로 평가할 수 있다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	6,817.6	8,220.1	9,703.6	10,827.1
영업이익	1,325.5	1,304.7	1,477.7	1,784.6
EBITDA	1,758.9	1,865.6	1,875.4	2,250.2
세전이익	2,126.4	1,083.7	1,438.4	1,843.8
순이익	16,477.6	673.2	963.9	1,235.5
지배주주지분순이익	16,489.8	760.3	968.9	1,198.5
EPS(원)	100,400	4,634	5,942	7,379
증감률(% YoY)	1,546.6	-95.4	28.2	24.2
PER(배)	3.8	38.3	37.7	29.9
PBR(배)	2.64	1.28	1.55	1.46
EV/EBITDA(배)	35.8	16.1	20.1	16.5
영업이익률(%)	19.4	15.9	15.2	16.5
ROE(%)	106.7	3.3	4.2	5.0
순차입금비율(%)	1.7	1.0	2.5	2.6



