

2024.02.16.(금) 증권사리포트

만든 날짜: 2024-02-16 오전 4:23

수정한 날짜: 2024-02-16 오전 4:34

2024.02.16.(금) 증권사리포트

키움증권

4Q23 Re : 봄이 온다

[\[출처\] 하나증권 안영준 애널리스트](#)

영풍제지 미수금 등으로 4Q 적자, 업황 개선 및 기업 밸류업 기대로 목표가는 상향
키움증권에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 140,000원으로 12% 상향한다. 4분기 실적은 영풍제지 미수금 손실
처리에 따른 비용과 대체투자자산 관련 손실 등으로 대규모의 일회성 비용이 반영되며 적자를 기록했다. 적자에도 목표주가
를 상향하는 이유는 1) 4분기 부진한 실적은 일회성 비용의 영향이 컸고, 2) 증시 거래대금은 꾸준히 증가세를 보이고 있어 이
에 따른 수혜가 기대되며, 3) 적극적인 주주환원 정책을 펼치고 있는 동시에 PBR은 아직 0.5배대 수준으로 업종 내에서 기업
밸류업 프로그램에 따른 가장 큰 수혜가 예상되기 때문이다.

4분기 순이익은 -1,914억원(적자전환) 기록

4분기 지배주주순이익은 전분기, 전년동기대비 적자전환한 -1,914억원으로 시장 컨센서스와 당사 추정치에 부합했다. 4분기
브로커리지 수수료수익은 23% (QoQ) 감소했는데, 증시 일평균거래대금이 30% (QoQ) 줄어들었지만 파생상품 수수료수익이
견조한 흐름을 보여주면서 상대적으로 양호했다. IB 수수료수익은 LS머트리얼즈 IPO 주관 등 기업금융 부문에서는 호실적을
기록했지만 전분기 금융자문수수료 수취로 인해 높았던 기저의 영향으로 감소했다. 채무보증수수료가 일부 있었지만 이는 신
규 사업장에 대한 PF 주관보다는 과거 진행한 딜에 따른 수익이 이연되어 인식된 것으로 추정된다. 이자손익은 예탁금 이용료
율 인상(작년 9월 80bp 인상)에 따라 이자비용이 증가했으나 전체적으로 견조한 실적을 기록했다. 운용 및 기타 손익은 운용
손익은 안정적이었으나 영풍제지 미수금 약 4,300억원과 더불어 약 5,000억원의 일회성 비용이 반영되었다. 부동산 PF 관련
총당금은 300억원 내외로 상대적으로 적었던 것으로 판단한다. 그 외로는 해외 대체투자자산 관련 평가손실 등이 영업외비용
으로 반영되었다.

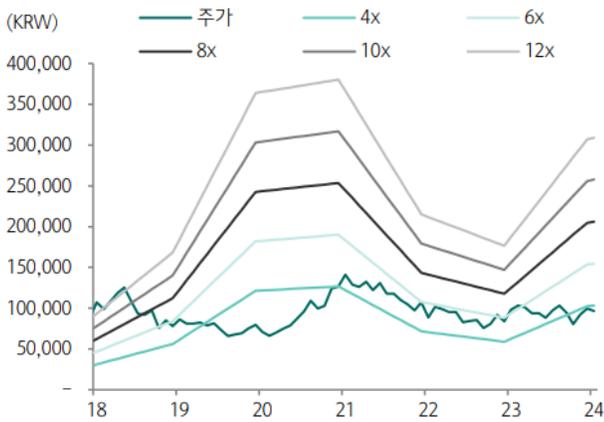
업황 개선, 낮은 PBR, 주주환원까지. 업종 Top Pick 유지

대규모 일회성 비용 인식으로 부진한 실적을 기록했으나, 우호적인 업황에 힘입어 빠른 실적 회복이 기대된다. 투자자 친화 정
책과 금리 인하 기대감 등에 힘입어 증시 거래대금 증가로 실적 개선이 예상되는 동시에 PBR은 0.5배대로 여전히 낮고 작년
말 새로운 주주환원 정책(별도순이익 기준 30% 주주환원 계획)을 제시하는 등 주주환원에도 적극적인 모습이다. 이에 따라 전
년대비 주주환원 규모는 40% 이상 증가할 것으로 보이며 2월 14일 증가 기준 7% 이상의 주주환원성향을 기록할 것으로 예상
된다. 주주환원에 대한 능력과 의지가 모두 높아 향후 밸류에이션 확대 여지가 가장 크다고 판단한다. 업종 내 최선호주로 유
지한다.

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

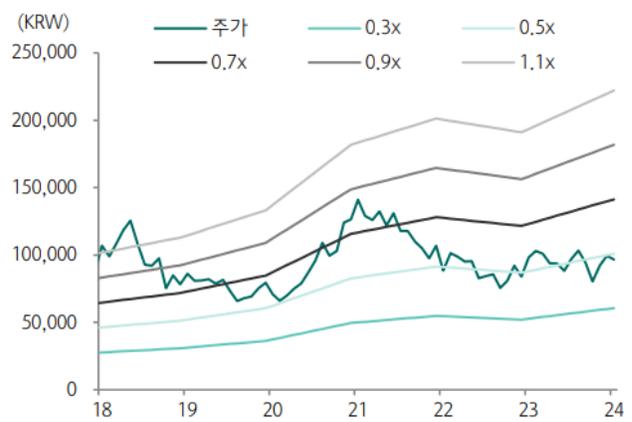
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
순영업수익	1,430.5	1,108.8	920.2	1,408.9
영업이익	949.4	645.7	472.4	950.9
세전이익	1,040.1	663.3	450.9	922.4
당기순이익	772.5	493.1	338.4	676.3
P/E	3.92	4.44	4.07	4.00
P/B	0.63	0.45	0.50	0.50
ROA	1.86	1.06	0.68	1.28
ROE	25.33	11.43	9.28	15.48
DPS	3,500	3,000	3,500	4,000
배당수익률	2.80	4.17	3.18	3.64

도표 2. 키움증권 12M Fwd PER 밴드 추이



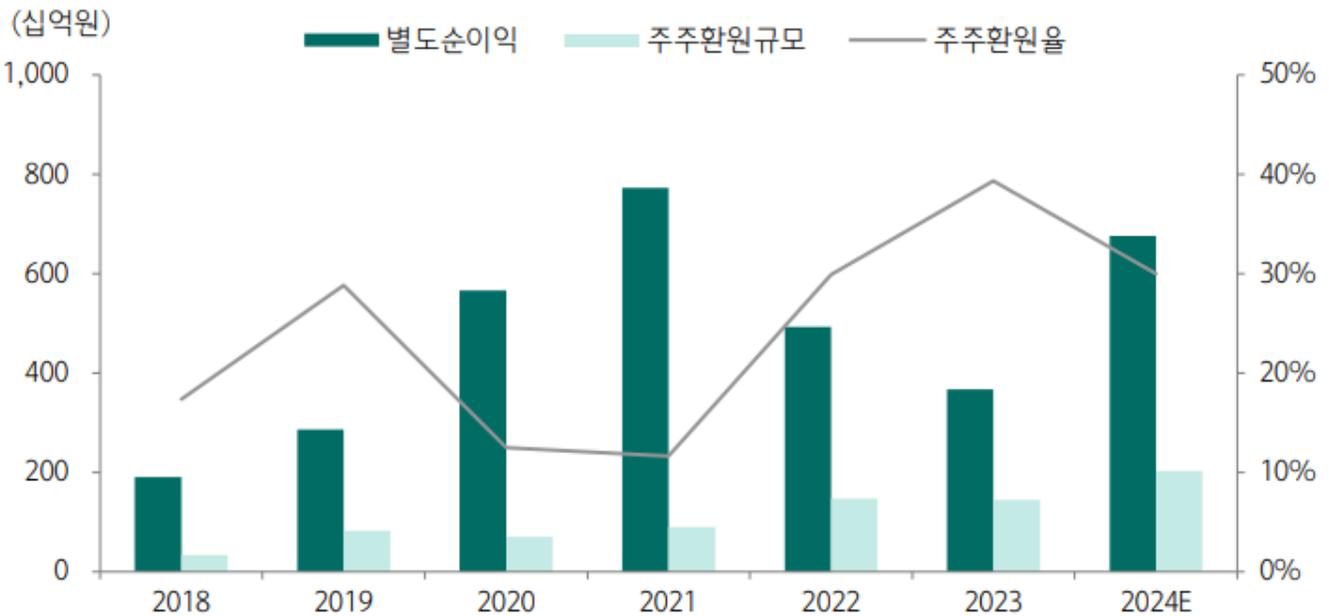
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 키움증권 12M Fwd PBR 밴드 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 키움증권의 별도순이익과 주주환원 추이 및 전망



주: 2024년 실적은 추정치

자료: 키움증권, 하나증권

115,800 ▲ 2,900 +2.57% 146,928 248.02% 0.56% 17,183백만 호가 115,900 115,800 시 114,800 고 119,000 저 113,000 매수 매도 평



115,800 ▲ 2,900 +2.57% 146,928 248.02% 0.56% 17,183백만 호가 115,900 115,800 시 114,800 고 119,000 저 113,000 매수 매도 평



클래시스

Lean 공정 없던 시절 범부, 이젠 GPM 추가 개선 가능

[\[출처\] 키움증권 신민수 애널리스트](#)

4Q23 컨센서스, 당사 추정치 모두 하회

4Q23 실적은 매출액 470억 원(YoY +16.1%, QoQ -2.6%; 컨센서스 -7.1% 하회, 당사 추정치 -4.0% 하회), 영업이익 219억 원(YoY +12.8%, QoQ -11.1%, OPM 46.6%; 컨센서스 -13.4% 하회, 당사 추정치 -8.4% 하회)을 기록했다. '23년 실적은 매출액 1,801억 원(YoY +27.0%; 컨센서스 -2.1% 하회, 당사 추정치 -1.1% 하회), 영업이익 896억 원(YoY +30.1%, OPM 49.8%; 컨센서스 -3.9% 하회, 당사 추정치 -2.2% 하회)을 기록했다.

기대치를 하회하는 실적에서도 가장 고무적이었던 내용은 매출총이익률이다. 이익률에 가장 중요하게 작용하던 소모품 매출 비중은 3Q23 42.5% → 4Q23P 42.8%로 QoQ +0.3%P 상승하였으나, GPM은 3Q23 76.7% → 4Q23P 78.5%로 QoQ +1.8%P 더 큰 폭의 개선세를 보였다. 3Q22부터 Lean 공정을 통해 생산 작업을 개선하기 시작하며 서서히 매출원가가 감소되는 효과가 생겼고, GPM 상승을 견인하고 있는 것으로 추정한다.

외형 성장과 매출총이익률 개선은 '24년에도 계속

'24년 실적은 매출액 2,244억 원(YoY +24.6%; 기존 전망치 대비 -2.3% 조정), 영업이익 1,143억 원(YoY +27.5%, OPM 50.9%; 기존 전망치 대비 -3.5% 조정)을 전망한다.

'23년 4분기에 RF 장비 '볼뉴머'를 국내 네트워크 병원과 판매 계약을 성사시키고, '24년 납품 예정인 상황이다. 태국과 브라질에서는 2Q24 초에 런칭 심포지엄 행사를 개최하며 본격적인 해외 확장을 노리고 있다. 태국에서는 이미 '볼뉴머' 허가를 획득했고, 브라질에서는 2Q24 초 허가 획득이 전망되고 있다. 소모품 매출액은 국내에서는 RF 장비 '볼뉴머'의 소모품 유상 전환이, 해외에서는 HIFU 장비 '울트라포머' 시리즈의 소모품 구매 성장세가 중요할 것으로 전망한다. '24년 소모품 매출액 비중은 45.0%(YoY flat)으로 전망하며, 이는 소모품 매출액이 성장하지 않는 것이 아니라, 장비 판매가 꾸준히 진행되며 비중에서의 차이가 생기지 않는 것으로 판단한다.

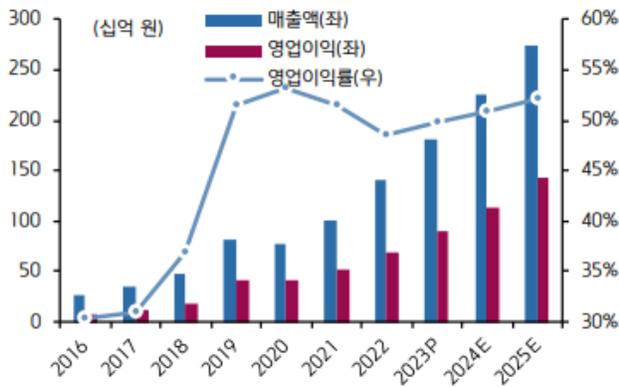
'24년 EPS 전망치 1,384원, 목표 PER 30배를 적용하여 목표주가를 42,000원으로 산정하였다.

투자지표

(십억 원)	2021	2022	2023P	2024E
매출액	100.6	141.8	180.1	224.4
영업이익	51.7	68.9	89.6	114.3
EBITDA	54.2	72.8	95.1	119.0
세전이익	55.6	96.8	94.8	115.0
순이익	43.8	75.4	73.9	89.6
지배주주지분순이익	43.8	75.4	73.9	89.6
EPS(원)	677	1,164	1,140	1,384
증감률(% YoY)	14.8	71.9	-2.0	21.3
PER(배)	27.8	15.8	33.1	21.7
PBR(배)	7.43	5.19	8.26	5.14
EV/EBITDA(배)	22.2	15.8	24.6	14.7
영업이익률(%)	51.4	48.6	49.8	50.9
ROE(%)	30.5	38.3	28.1	26.6
순차입금비율(%)	-7.9	-19.7	-37.8	-49.9

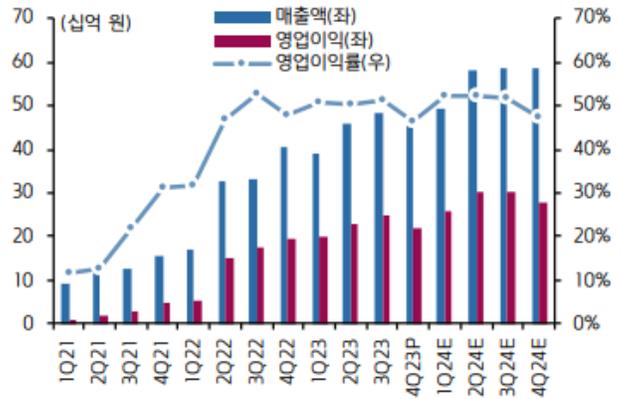
자료: 키움증권

클래시스 연간 실적 추이 및 전망



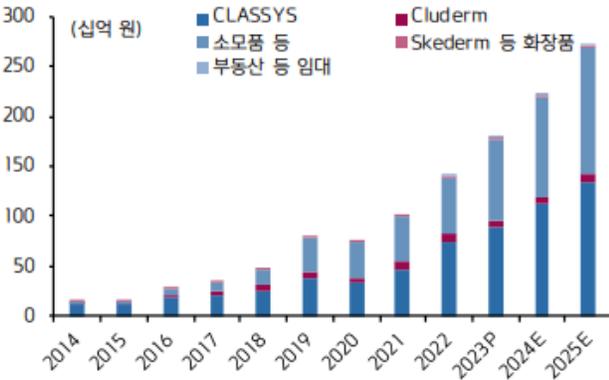
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래시스 분기 실적 추이 및 전망

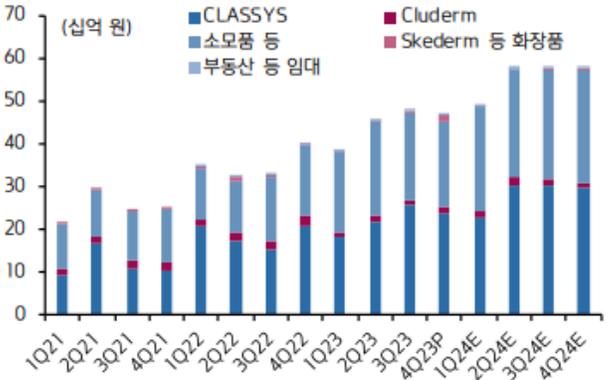


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래시스 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



클래시스 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망





코리아에프티
HEV는 성장한다

[\[출처\] 상상인증권 이준호 애널리스트](#)

자동차 연료계통 부품 생산기업

23.12.04 리포트에 HEV의 성장성에 대해 언급했는데, 성장성을 가늠할 수 있는 포인트가 확인되었다. 현대차 제네시스 브랜드에 2.5L 내연기관 엔진을 기반으로 하이브리드 모델이 도입된다는 것이다. 시장에 오픈될 계획은 내년 초로 알려졌다. 경기소비재 중 하나인 자동차 산업 특성상 방향성이 BEV로 향하기 위해서는 소비자 편의와 가격측면에서 내연기관 대비 장점을 지녀야하나 현재는 그렇지 못하고 있다.

이와 대비해 HEV는 완성차 업체의 마진구조 측면에서 BEV 대비 우월하고, 환경규제를 맞출 수 있다는 점에서 주목받을 수 밖에 없다는 판단이다. 점차 강화되고 있는 연비 규제로 인해 장기적으로 BEV의 침투율이 높아질 것에 대해서는 의심이 없으나, 내연기관에서 BEV로 전환되는 중간 역할을 HEV가 하게 될 점에 대해서도 마찬가지다.

두 가지 예상되는 시나리오

카본 캐니스터는 BEV에 사용되지 않기에 동사의 성장성을 예측함에 있어 걸림돌이 되는 요소는 BEV의 침투율 증가다. 예상되는 시나리오는 두가지다. 1. 장기적으로 BEV의 침투율이 100%를 달성할 경우와 2. 전체 산업 구조 내에서 HEV, BEV가 양립할 경우다. 하지만 두 시나리오에 대해 모두 대응책을 지니고 있다는 점에 주목한다. 1. BEV 관련 신제품을 개발중에 있고, 2. BEV 관련 제품인 프론트 트렁크를 현재 유럽에 공급중이며 3. 카본 캐니스터는 환경규제 정도에 따라 단가가 달라진다는 점이다. 첫번째 시나리오로 전개될 경우, 1번과 2번 대응책이 사용될 것이고, 두번째 시나리오로 전개될 경우 1, 2, 3번 대응책이 모두 사용될 것으로 분석된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	388	7	4	144	19.3	6.2	0.7	3.5	2.2
2019	439	8	6	206	14.3	5.4	0.7	4.9	2.0
2020	410	6	4	132	22.0	6.3	0.7	3.0	1.0
2021	466	9	6	200	16.5	5.6	0.7	4.4	1.8
2022	561	19	9	336	7.1	3.4	0.5	6.7	3.4

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

그림 1. 코리아에프티 주요제품 : 캐니스터



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 2. 코리아에프티 연간 매출액, 영업이익



자료: Quantwise, 상상인증권

그림 3. 코리아에프티 분기별 매출

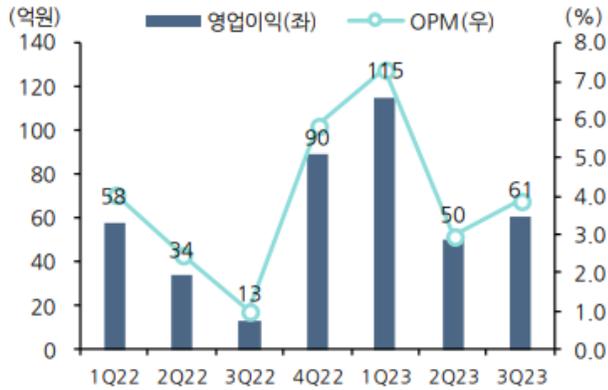
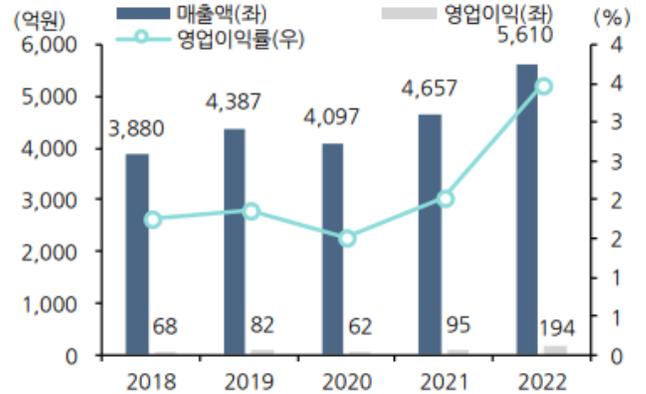


그림 4. 코리아에프티 분기별 영업이익 및 영업이익률





한온시스템

분기배당에서 기말배당으로 전환 예고

[\[출처\] 키움증권 신유철 애널리스트](#)

4Q23 Review: 비용의 연속

4Q23 실적은 매출액 2.46조 원(+5.0% YoY, +5.8% QoQ), 영업이익 533억원(-48.9% YoY, +162.7% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 2.43조 원, 영업이익 585억 원) 및 당사 추정치(매출액 2.40조 원, 502억 원)에 부합했다. UAW 파업에 따른 비용 140억 원 및 유럽권역 감원 비용 등이 영업손익에 반영됐으며 영업외손익에는 순이자비용, 외환손실, 유무형자산손상평가 등이 반영되며 당기순손실 폭이 확대됐다.

2023년 연간 기준 고객사별 매출비중은 현대차그룹 47%, Ford 12%, Volkswagen 10%, GM 7%를 기록했다. 또한 3Q23에 하향 조정 됐던 주당 분기배당액 68원이 4Q23에도 유지되면서 현금보유량 확대 및 재무건전성 개선을 위한 배당축소 기조가 재차 확인되었다.

2024년 가이드스 업데이트: 매출액 상향, 영업이익 하향

2024년 연간 실적 가이드스는 매출액: 9.8조 원 → 10.0조 원, 영업이익: 4,100억 원 → 4,000억 원으로 업데이트됐다. 환율 가정의 변경 및 CapEx 조기 집행에 따른 감가상각비 확대 등이 반영된 결과다. 특히 현대차그룹의 HMGMA 조기 준공이 추진되면서 동사 역시 기존 계획 대비 선제적 투자 집행이 예상되지만 과거 ICE 사업에 투입되었던 자산매각 수익을 제한 2024년 Net CapEx는 3,500억 원 수준에서 관리될 것으로 기대한다. 이에 따라 최초로 연간 EBITDA 1조 원대 달성에 도전하게 될 것이며, 매출액 대비 감가비율은 2023년과 유사한 6% 중반대를 목표치로 제시했다.

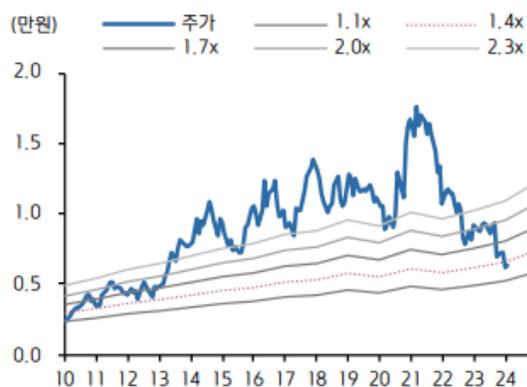
투자의견 Marketperform 유지, 목표주가 6,800원으로 하향

2024년에는 cash & profitability에 집중하는 재무전략을 펼칠 것으로 공식화했기에 2023년 대비 연간 DPS가 크게 축소될 가능성이 높아졌다. 또한 2023년을 끝으로 분기배당을 종료할 것임을 밝혔다. 동사의 주가 하방경직성 확보에 기여해왔던 기존 배당정책에 대한 변화는 양날의 검일 수 있다는 의견을 당사는 제시한 바 있으며, 2015년 대주주 변경 이후 줄곧 견고한 밸류에이션 최하단 역할을 했던 12M Fwd P/B 2.3x 수준을 COVID-19 이후 회복하지 못하고 있다. 다만 동사의 P/B는 여전히 1.0x를 상회하고 있으며 주주환원정책은 오히려 축소되는 흐름이기에 최근 금융당국에서 추진하고 있는 밸류업 정책에는 부합이 어려울 전망이다.

투자지표

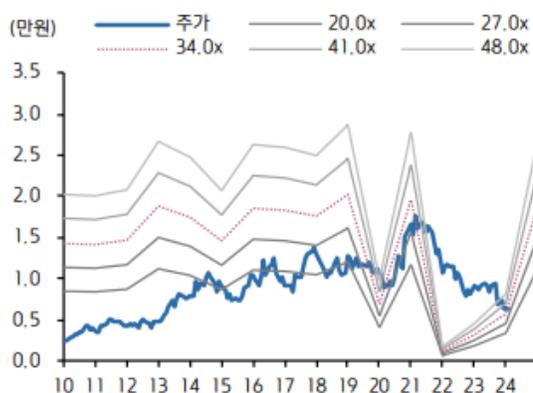
(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023P	2024F
매출액	7,351.4	8,627.7	9,559.3	9,906.4
영업이익	325.8	256.6	277.3	376.6
EBITDA	834.3	814.5	858.8	965.1
세전이익	354.6	97.2	144.6	145.1
순이익	310.7	26.7	58.9	101.6
지배주주지분순이익	308.5	20.4	51.0	91.4
EPS(원)	578	38	96	171
증감률(% YoY)	179.5	-93.4	149.5	79.3
PER(배)	23.3	211.3	76.3	38.1
PBR(배)	3.06	1.93	1.64	1.37
EV/EBITDA(배)	11.5	8.9	8.7	7.0
영업이익률(%)	4.4	3.0	2.9	3.8
ROE(%)	13.8	0.9	2.2	3.7
순차입금비율(%)	93.0	119.3	138.1	114.9

한온시스템 12M Fwd P/B Band Chart



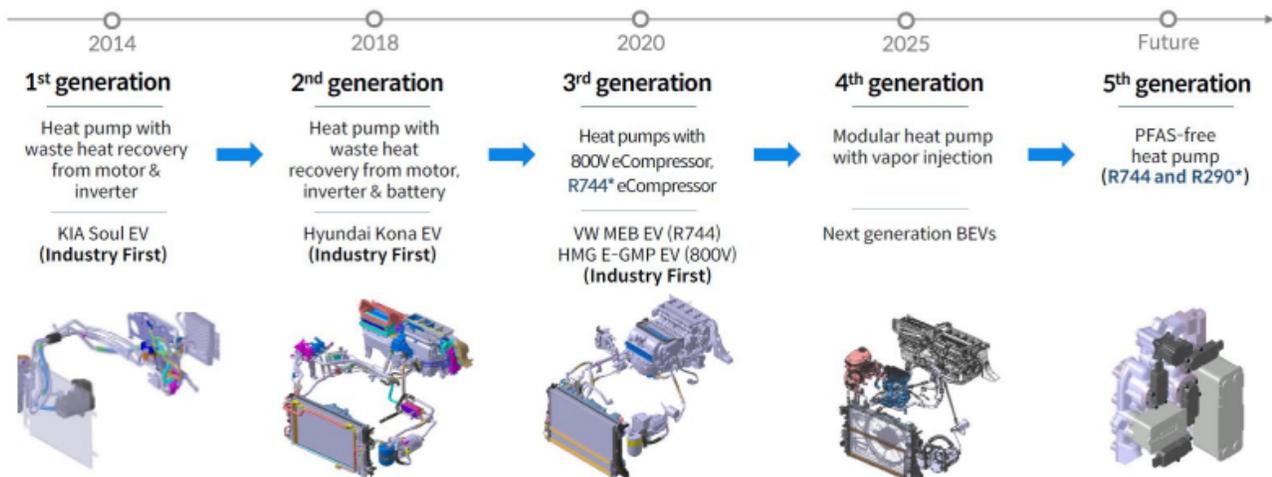
자료: 키움증권 리서치

한온시스템 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치

2025년 출시 목표로 개발 중인 한온시스템의 4세대 히트펌프



자료: 한온시스템, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이

위기를 기회로 해석하는 이유

[\[출처\] IBK투자증권 남성현 애널리스트](#)

4분기 외식업 경기 부진에도 긍정적 실적 달성

CJ프레시웨이 4분기 매출액과 영업이익은 당사 추정치에 부합하였다. 4분기 연결기준 매출액은 7,882억 원(전년동기대비 +10.9%), 영업이익 244억 원(전년동기대비 +40.2%)으로 당사 추정치에 부합하였다. 다소 낮아진 추정치에 부합하는 수치임에도 4분기 실적은 긍정적이라 판단하는데, 그러한 이유는 1) 소비경기 급감에도 불구하고 점유율 확대가 빠르게 나타나면서 외형성장이 이어졌고, 2) 단체급식 호황이 이어지고 있으며, 3) 전방 채널 공급물량 증가에 따라 유통선진화 회복이 이루어지고 있기 때문이다.

4분기 실적에서 주목하는 부분은 시장 재편이 빠르게 나타나고 있다는 점이다. 체감적인 외식경기는 최악의 구간을 지나가고 있다. 그럼에도 불구하고 동사는 FC향 거래처 확대를 기반으로 안정적 성장을 이어가고 있다. 이는 중소형 사업자들 진입이 쉽지 않다는 점에서 상위업체 위주로 시장이 재편되고 있는 반증이다. 단체급식도 이러한 흐름이 이어지고 있어 긍정적이라 생각한다.

2024년에도 성장세 지속

2024년에도 성장세는 이어질 전망이다. 그렇게 생각하는 이유는 ▶ 경기둔화에도 불구하고 단체급식 사업부 경쟁력 확대로 외식사업부 부진을 만회하고 있고, ▶ 신규투자에 따른 고정비 증가 부담이 완화되는 국면에 진입하며, ▶ 기업형 고객 증가에 따라 점유율 상승이 이루어지고 있기 때문이다. 1분기까지는 경기 기저에 따른 영향으로 이익 성장폭은 크지 않겠지만, 비용 부담이 완화되는 2분기부터 이익 성장률은 재차 확대될 전망이다.

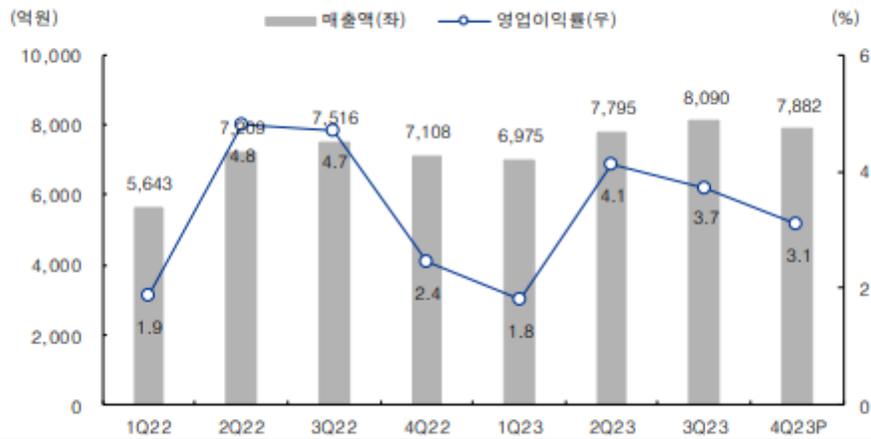
투자의견 매수, 목표주가 4.8만원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 4.8만원을 유지한다.

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,074	3,277	3,613
영업이익	56	98	99	108	134
세전이익	31	69	63	93	121
지배주주순이익	27	49	47	63	85
EPS(원)	2,245	4,136	3,942	5,304	7,167
증가율(%)	-167.9	84.2	-4.7	34.6	35.1
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.3	3.7
순이익률(%)	1.4	1.9	1.7	2.3	2.7
ROE(%)	12.3	17.7	14.9	18.0	20.3
PER	12.8	7.7	6.1	4.9	3.6
PBR	1.4	1.2	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.1	3.0	2.2

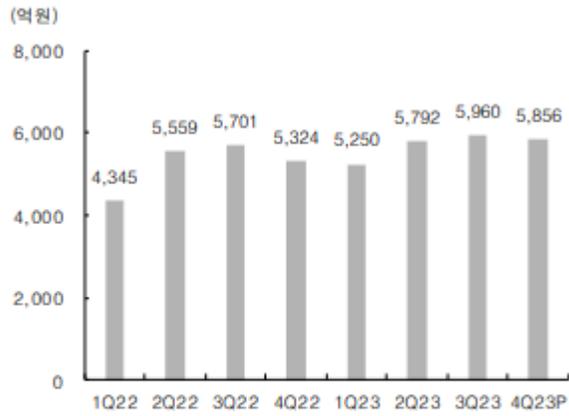
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이



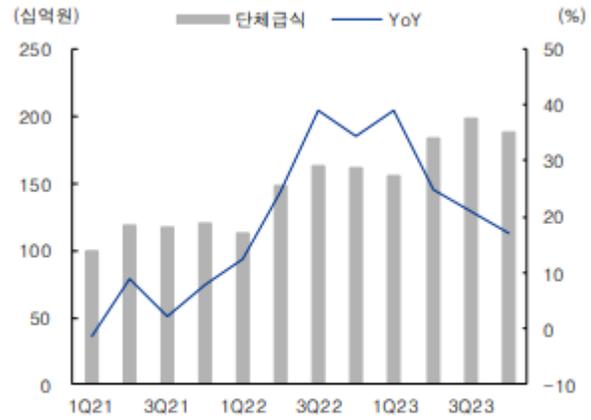
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. 식자재 유통 매출액 추이



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 3. 단체급식 매출액 추이



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권





CJ제일제당

실적 반등의 해

[출처] NH투자증권 주영훈 애널리스트

실적 중심의 반등 기대

투자의견 Buy 및 목표주가 43만원 유지. 가공식품 수요 회복 및 원재료 가격 하락에 따른 원가 부담 완화 등 핵심 사업부문의 실적 회복이 이루어지는 중. 자회사 CJ셀렉타의 실적이 악화된 점이 아쉬우나, 해당 법인은 매각 절차가 마무리되면 연결 손익에서 제거될 예정인 만큼 기업가치에 미치는 영향은 제한적일 것
아직까지 F&C부문 수익성 악화 등 고민거리들이 남아있기는 하나 낮은 기저를 고려할 때 '24년 연결 영업이익 반등 가시성은 매우 높다고 판단. 실적 반등과 함께 음식료 업종 내 상대적으로 낮은 밸류에이션이 부각될 것으로 전망

4분기, 시장 기대치 부합

4분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 7조2,894억원(-4% y-y), 2,983억원(+24% y-y)으로 영업이익 기준 컨센서스 부합. 자회사 CJ대한통운 실적을 제외할 경우 전년 동기 대비 매출액은 7% 감소, 영업이익은 28% 증가한 수준
식품 부문 매출액은 2조8,013억원(-2% y-y) 기록. 국내 가공식품 판매량이 회복된 점이 긍정적이며 미국 시장에서도 높은 시장지배력이 유지되고 있음. 원당을 제외한 주요 원재료 가격들이 하향 안정화 추세를 보이고 있는 만큼 점진적인 수익성 개선이 가능할 전망. 바이오 부문은 CJ셀렉타 업황 악화로 다소 부진했으나, 해당 법인은 매각 예정이며 이를 제외할 경우 영업이익은 전년 동기 대비 증가한 만큼 부정적으로 판단되지 않음. F&C 부문이 베트남 돈가 하락 영향으로 적자를 기록한 점은 아쉬우며 추후 회복 여부를 지켜볼 필요가 있음

	2022	2023P	2024E	2025F
매출액	30,080	29,023	30,522	32,345
증감률	14.4	-3.5	5.2	6.0
영업이익	1,665	1,292	1,527	1,686
증감률	9.2	-22.4	18.2	10.4
영업이익률	5.5	4.5	5.0	5.2
(지배지분)순이익	596	386	520	627
EPS	39,097	25,117	33,935	41,031
증감률	-2.9	-35.8	35.1	20.9
PER	9.7	12.9	8.8	7.3
PBR	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.1	6.3	5.7	5.4
ROE	9.3	5.6	7.2	8.2
부채비율	160.3	158.6	156.8	155.7
순차입금	7,847	7,921	7,903	7,689

단위: 십억원, %, 원, 배



엔비티

기회는 잡았고 성장만 남았다

[\[출처\] DS투자증권 장지혜 애널리스트](#)

[Update] 2023년 오퍼월 성장 견조. 해외 확장의 틀 마련

엔비티의 23년 실적은 연결 매출액 1,094억원(+1% YoY), 영업손실 -31억원(적전 YoY, OPM -2.9%)으로 전망한다. 국내외 경기 둔화로 광고주의 보수적인 마케팅 비용 집행 속에서도 엔비티의 오퍼월은 광고주와 사용자의 선택을 받으며 성장했다. 3분기 누적기준 애디슨오퍼월 매출액은 677억원(+12% YoY)을 기록했다. 다만 시장 변화로 축소 중인 캐시슬라이드의 매출액이 동기간 60억원(-45% YoY)에 그치며 전체 성장률이 둔화됐고 애디슨오퍼월이 성장하며 관련 매체사/대행사 수수료 확대로 수익성은 하락했다. 4분기는 주요 플랫폼의 해외 서비스 확장은 시작됐지만 여전히 부진한 광고 경기와 일회성 비용 등으로 인해 실적은 부진할 것으로 전망한다.

[Forecast] 2024년 국내외 서비스 확장으로 실적 성장

엔비티의 24년 실적은 연결 매출액 1,329억원(+21% YoY), 영업이익 19억원(흑전 YoY, OPM 1.5%)으로 전망한다. 24년 국내 디지털 광고 시장은 +4.1% YoY로 성장률 둔화가 전망되는 가운데 엔비티의 오퍼월은 광고주, 이용자, 플랫폼 모두가 선호하는 광고 상품으로 자리매김할 것이다. 24년은 국내외 매출 성장이 기대되는데 1)국내 신규 플랫폼 제휴를 통한 월간 사용자 수 확대, 2)기존 플랫폼의 이용률 증가를 위한 광고 상품 개발 및 광고주 영업 강화, 3)해외 서비스 확장을 통한 해외 매출 성장으로 차별화된 성장이 기대된다.

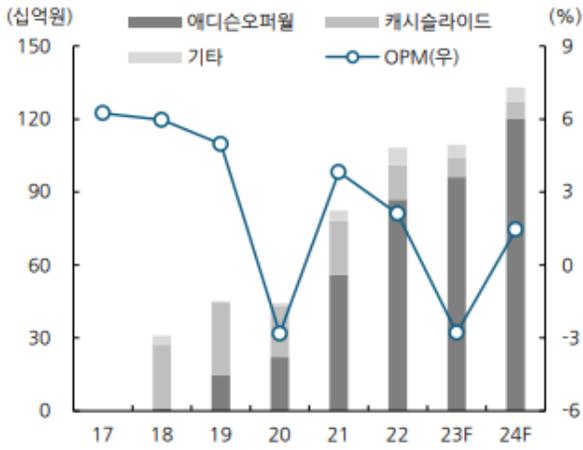
엔비티는 주요 고객인 네이티브웹툰의 글로벌 서비스 확장을 위해 23년 북미, 인도네시아, 태국, 대만에 오퍼월을 오픈했다. 아직 서비스 초기단계로 광고주 모집과 광고 상품 입점, 사용자 인지도를 높이는 작업이 필요하지만 북미는 콘텐츠 시장 규모와 광고 단가 측면에서 성장 잠재력이 높아 기대된다. 국내에서는 23년 카카오에 이어 24년 국내 1위 배달앱을 신규 플랫폼으로 추가하며 성장이 기대된다. 엔비티의 차별화된 프리미엄 오퍼월은 국내뿐만 아니라 해외에서도 플랫폼의 수익화를 위한 필수재로 자리매김하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	32	45	44	82	108
영업이익	2	2	-1	3	2
영업이익률(%)	5.3	5.0	-2.8	3.8	2.1
세전이익	-1	1	2	3	-1
지배주주지분순이익	-1	1	2	2	0
EPS(원)	-100	80	141	100	-28
증감률(%)	적지	흑전	77.5	-29.3	적전
ROE(%)	10.2	-8.1	n/a	5.6	-1.2
PER (배)	n/a	n/a	n/a	143.2	-197.5
PBR (배)	n/a	n/a	n/a	3.0	2.5
EV/EBITDA (배)	10.7	6.0	37.3	59.7	29.3

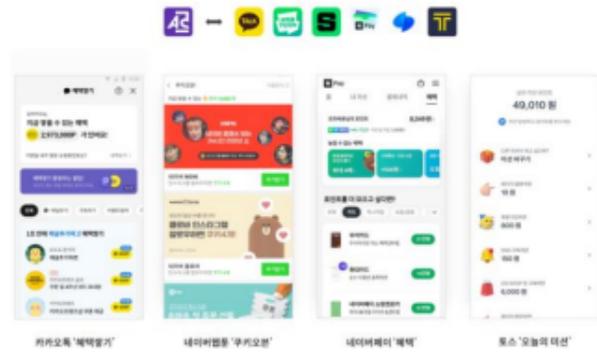
자료: 엔비티, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림115 엔비티 매출액 및 이익률 추이



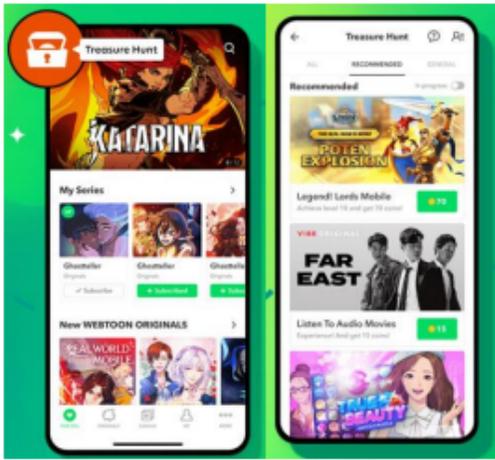
자료: 엔비티, DS투자증권 리서치센터

그림116 국내 1위 오퍼월 네트워크 '애디슨 오퍼월'



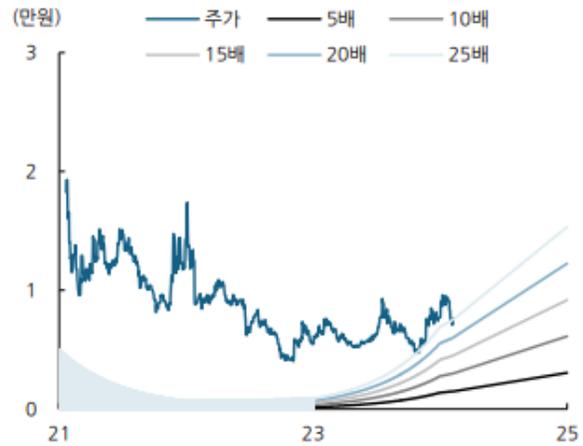
자료: 엔비티, DS투자증권 리서치센터

그림117 북미 네이버 웹툰에 오픈한 애디슨 오퍼월



자료: 엔비티, DS투자증권 리서치센터

그림118 엔비티 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

