

## 2024.02.22.(목) 증권사리포트

만든 날짜: 2024-02-22 오전 4:25

수정한 날짜: 2024-02-22 오전 4:35

2024.02.22.(목) 증권사리포트

삼성생명

투자손익 호조로 서프라이즈

[\[출처\] 유안타증권 정태준 애널리스트](#)

투자의견 BUY, 목표주가 90,000원 유지

4분기 지배주주순이익은 4,456억원으로 전분기대비 6.3% 감소하며 당사 추정치 3,336억원과 컨센서스 3,808억원 상회. 보험손익은 전분기대비 49.3% 감소했으나 투자손익이 금리 하락에 힘입어 대폭 개선되었기 때문. 보험손익 감소는 예실차 악화와 손실부담계약 확대에 기인. 투자손익은 시장금리 하락 영향으로 FVPL 평가익과 금융상품 처분익이 크게 증가해 호조. 주당배당금은 3,700원으로 배당성향은 35.1% 기록. 2024년 예상 주당배당금은 기존과 동일한 4,500원, K-ICS비율은 기존과 유사한 235.4% 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 90,000원 유지.

보험손익 전분기대비 49.3% 감소. CSM 상각은 전분기대비 21.3% 증가했으나 사업비 예실차가 악화되었고 계리적 가정 변경으로 손실부담계약도 확대되었기 때문.

투자손익 전분기대비 104.4%, 보험금융손익 제외 시 전분기대비 169.8% 증가. 주가/금리에 따른 FVPL 평가손익 증가와 금융상품 처분익의 발생에 기인.

CSM 신계약 CSM은 전분기대비 10.5% 감소, CSM 조정은 전분기대비 축소되면서 기말 CSM은 전분기대비 4.6% 증가.

가이던스 경영진은 2024년 목표로 1) 이익 성장과 2) CSM 잔액 증가, 3) 3조원 대 신계약 CSM 달성 등을 제시. 주주환원에 대해서는 1) 매년 주당배당금의 전년비 확대와 2) 현금 배당성향 목표 범위(35~45%) 유지, 3) 밸류업 프로그램 적극 참여 등의 방향성을 발표.

### Quarterly earning Forecasts

(십억 원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
보험손익	203	-	-49.3	322	-36.8
투자손익	399	-	104.4	115	246.3
영업이익	602	-	0.9	530	13.5
영업외손익	13	-	-59.0	-	-
세전이익	615	-	-2.2	539	14.3
지배주주순이익	446	-	-6.3	381	17.0

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억 원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023P	2024E
영업이익			2,398	2,899
세전이익			2,559	3,060
지배순이익			1,895	2,082
PER (배)		IFRS4	6.5	7.0
PBR (배)			0.29	0.34
배당수익률 (%)			5.4	5.5

주: 영업이익=매출총이익-판매비



이수페타시스

실제 수익성은 개선 중이고 수요도 여전히 강하다

[\[출처\] BNK투자증권 이민희 애널리스트](#)

신공장 준비 비용 증가하며 4Q23 영업이익 기대치 하회

4Q23 연결 매출액은 1,733억원(4%QoQ, 5%YoY)로 대체로 예상 수준이었으나, 영업이익은 110억원(-16%QoQ, -64%YoY)로 컨센서스 대비 34% 하회했다. 페타시스 본사 매출액이 1,481억원(2%QoQ), 영업이익이 1백억원(2%QoQ), OPM 6.8%(0.1%pt QoQ)로 추정되어, 당초 기대했던 OPM 9% 이상에 미달했다. 이는 4공장 증설 준비 비용이 4Q23에도 계속 투입되었기 때문이며, 이를 제외하면 페타시스 수정 OPM은 8% 후반인 것 같다.

수정 영업이익률은 3Q23 바닥으로 개선 추세, 주주액은 지속 증가

최대 고객인 북미 CSP 업체향 데이터센터 MLB 수주액은 꾸준한 상태이고, 북미 GPU 고객 AI 가속기향 MLB 수주액은 올해 단계적으로 증가, 하반기에는 작년보다 2배 규모로 커질 전망이다. 작년 하반기부터 고부가 AI 가속기 및 스위치 제품 비중 상승에 따라, 일회성 비용을 제외한 실제 동사 수익성은 지난 3Q23를 저점으로 개선 추세에 있다. CAPA 제한 때문에 분기 매출액은 2Q24까지 제한적 증가를 보이겠지만, 수익성은 비용증가 요인이 줄면서 계속 개선 추이를 보일 전망이다. 한편 동사 4공장은 7월 가동 예정이다.

투자의견 '매수' 및 목표주가 3만9천원 유지

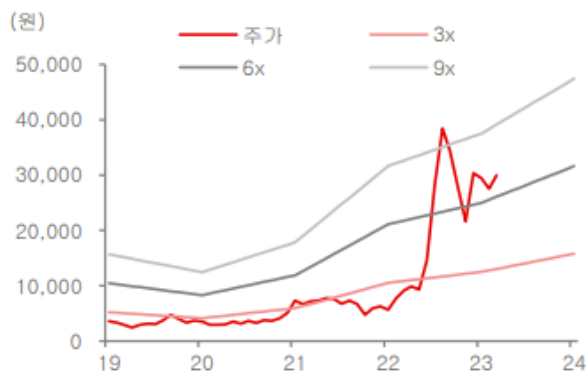
일반 IT 수요 부진과 달리, AI 관련 수요는 연초 이후 더 강해지는 모습이다. 그러나 동사 주가는 동행 특성이 있는 대만 서버 ODM 기업들과 더불어 박스권 횡보 중에 있다. 향후 실적 방향성과 수요 전망을 볼 때, 기간 조정 후 추가 상승을 예상하며, 투자의견 '매수'를 유지한다

Fig. 1: 이수페타시스 연결재무제표 요약

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액(십억원)	470	643	675	820	988
영업이익	47	117	63	92	130
세전이익	43	108	55	85	123
순이익[지배]	-4	102	47	73	104
EPS(원)	-73	1,620	751	1,160	1,650
증감률(%)	적자지속	흑자전환	-53.6	54.5	42.2
PER(배)	-	3.5	39.2	25.9	18.2
PBR	3.7	1.6	7.1	5.7	4.4
EV/EBITDA	9.5	3.9	25.8	18.3	12.6
ROE(%)	-3.8	58.9	19.6	24.6	27.2
배당수익률	0.0	1.8	0.3	0.3	0.3

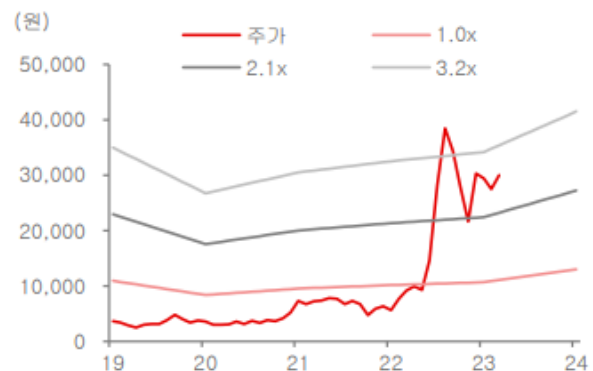
자료: 이수페타시스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

Fig. 3: 이수페타시스 P/B 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: 이수페타시스 P/S 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권



유니드

India needs UNID

[\[출처\] 하나증권 유재성 애널리스트](#)

인도 수요 성장의 수혜를 직접적으로 누리기 시작

유니드의 인도향 가성칼륨 수출 비중은 2019년 3%에서 2023년 15%까지 빠르게 확대되었다. 이는 1) 가성칼륨 주요 수요처인 농약, 비료, 제약 등의 인도 내 수요 증가와 2) 압도적인 인도 내 M/S 덕분이다. 인도는 글로벌 3위 의약품 제조국이자, 글로벌 2위의 농업 대국이다. 제약 산업의 경우, 인도는 미국 이외의 지역에서 가장 많은 수의 FDA 승인 공장을 보유하고 있으며, WHO가 요구하는 전세계 백신의 60% 이상을 생산 중이다. 인도 정부는 최근 기존 2030년까지 제약 시장 규모 성장 목표를 1.3천억 달러에서 2천억 달러로 상향한 바 있다. 농약의 경우, 인도의 생산량은 2021년 YoY +33%, 2022년 YoY +17% 가파르게 증가했다. 이와 같은 전방 수요 강세로 인도의 가성칼륨 수입량 증가율은 매년 30% 이상을 시현 중이다. 유니드는 압도적인 점유율(수입 비중 72%)로 인도 수요 성장의 수혜를 직접적으로 누리기 시작했다. 인도 내 높은 점유율은 공정상의 진입장벽에 기인한다. 가성칼륨 생산 시 부산물인 염소 처리가 필수적인데, 인도는 염소를 처리할 수 있는 PVC, TDI 설비가 부족하다. 따라서, 가성칼륨 설비가 단기간에 급격하게 지어지기 어려워 수입 의존도가 높을 수밖에 없다. 유니드의 추가적인 인도향 비중 확대가 기대되는 이유다.

1Q24에도 QoQ 실적 개선 가능할 전망

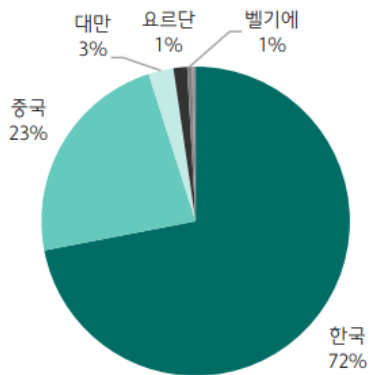
1Q24 영업이익은 218억원(QoQ +1%, YoY +1,261%)로 실적 개선세가 이어질 것으로 예상된다. 가성칼륨 수출 가격 상승(MoM +10%)에 힘입어 1월 기준 래깅 스프레드는 340\$/톤으로 2022년 8월 이후 최고치를 기록한 것으로 추정되기 때문이다. 이로써 국내 법인은 영업이익 107억원(OPM 7%)으로 완전한 회복이 가능하다. 중국 법인은 춘절 등 비수기 영향에 따른 물량 감소로 인해 영업이익 104억원(OPM 9%)로 소폭 감소할 것으로 추정한다.

주가는 여전히 절대 저평가 국면

BUY, TP 92,000원을 유지한다. 가성칼륨의 전방 시장이 구조적으로 성장할 가능성과 이에 따른 회사의 밸류에이션 리레이팅 가능성에 주목해야 한다. 우선 가성칼륨은 인도의 제약, 농업, 식품 산업의 성장에 대한 직접적인 수혜가 가능하다. 특히, 유니드는 인도 내 높은 수입 점유율(72%)을 보유하고 있다는 장점이 있다. 또한 가성칼륨은 글로벌 오일메이저들의 DAC, 수전해 설비에 대한 공격적인 투자에 따라 시장 규모가 대폭 확대될 가능성이 높다. 유니드는 글로벌 가성칼륨 1위 업체로 그 수혜의 폭이 가장 클 것으로 예상 된다. 낮은 부채 비율(50%)과 높은 현금 창출 능력을 감안하면 향후 저평가 탈피를 위한 배당 확대 등의 전략적 선택도 기대 된다. 현재 주가는 2024년 기준 PBR 0.55배 수준으로 여전히 절대 저평가 국면이다.

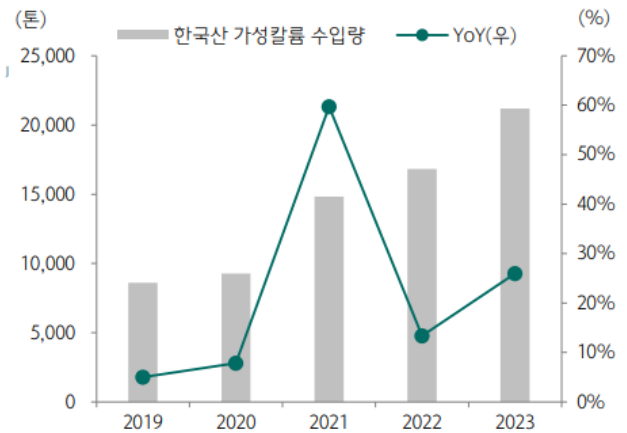
Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2021	2022	2023F	2024F	
매출액	877.1	1,404.9	1,133.7	1,076.0	
영업이익	148.9	147.9	32.2	105.3	
세전이익	211.9	141.3	21.2	95.3	
순이익	182.6	124.3	15.5	72.4	
EPS	20,535	14,550	2,290	10,701	
증감율	137.23	(29.15)	(84.26)	367.29	
PER	4.89	5.59	29.61	7.39	
PBR	0.89	0.61	0.51	0.55	
EV/EBITDA	4.23	4.12	8.07	4.54	
ROE	20.51	13.10	1.72	7.75	
BPS	112,547	133,892	134,220	143,351	
DPS	1,700	2,000	1,600	1,600	

도표 1. 인도 가성칼륨 수입 국가 별 비중



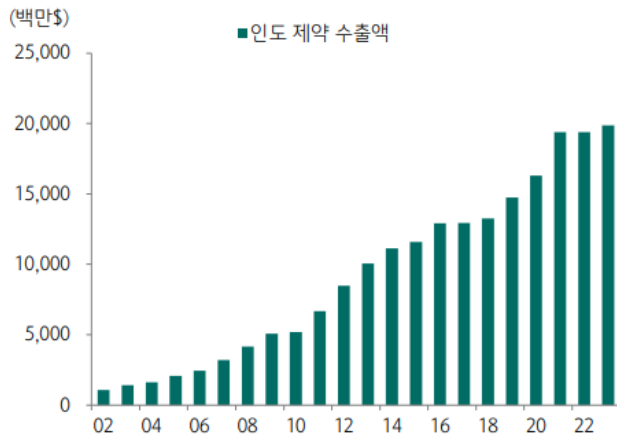
자료: 인도상무부, 하나증권

도표 2. 인도의 한국산 가성칼륨 수입 물량 추이



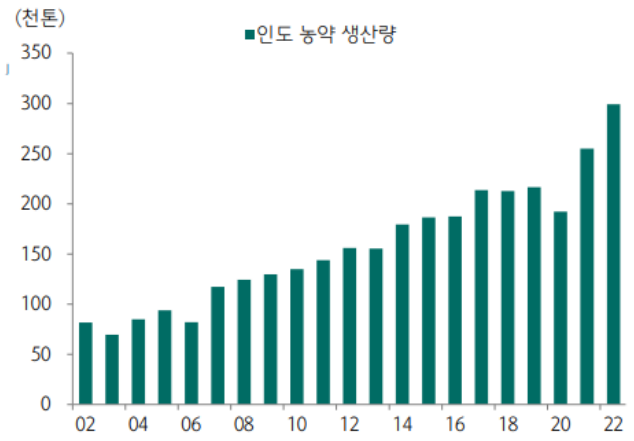
자료: 인도상무부, 하나증권

도표 3. 인도 제약 수출액 추이



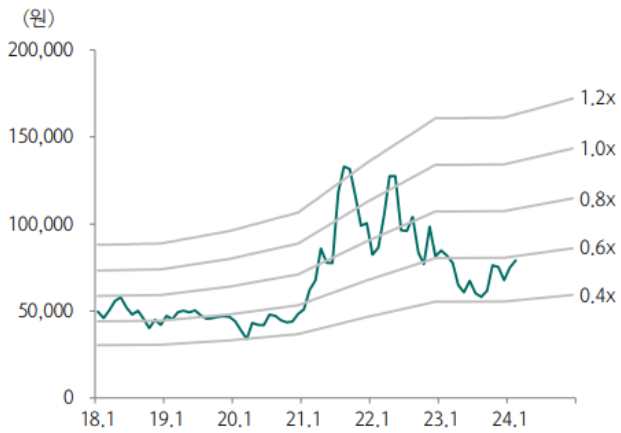
자료: CEC, 하나증권

도표 4. 인도 농약 생산량 추이



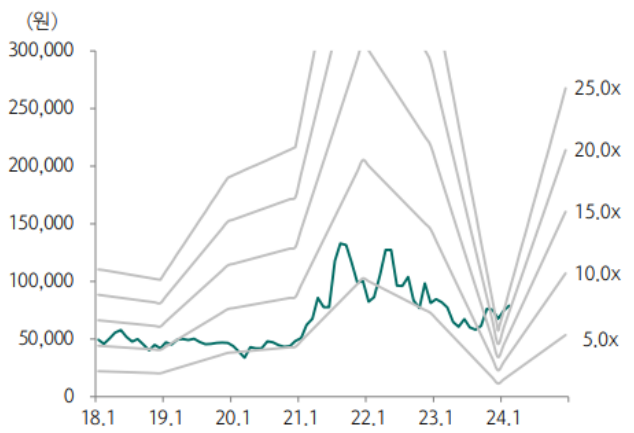
자료: CEC, 하나증권

도표 3. 유니드 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 유니드 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권





세경하이테크

숫자로 보여준 2023년, 향후 신사업에 주목

[\[출처\] 하나증권 김성호 애널리스트](#)

최근 5개년 중 역대급 호실적 기록한 2023년

세경하이테크는 지난 20일 '매출액 또는 손익구조 30% 이상 변동'을 공시하였다. 변동 내역은 2023년 매출액 3,045억원 (+16.8%, YoY), 영업이익 362억원(+352.4%, YoY)으로 호실적을 기록했다. 기존 Cash Cow 역할을 해왔던 광학필름 사업부의 점유율 상승에 따라 탑라인 성장을 이루었으며 특히 글라스틱 사업 회복에 따른 가파른 수익성 성장이 주목할만하다. 동사의 글라스틱 사업부는 사업 초기 낮은 수율로 인해 사업부 기준 적자가 지속되었으나 2023년부터 수율이 90% 이상으로 크게 개선되며 연간 흑자 턴어라운드를 시현한 것으로 판단된다. 2024년에는 광학필름, 데코필름 등 본업이 빠른 회복세와 더불어 태블릿 OCA, 2차전지 소재 등 신규 사업의 본격화에 따른 외형 확대가 기대된다.

본업의 지속적인 성장과 신사업이 기대되는 2024년

데코필름 사업은 2024년에도 증화권 고객사의 수요 회복에 따른 성장이 지속될 것으로 기대된다. 세경하이테크는 중국 스마트폰 대표 업체인 OPPO, Xiaomi 등을 고객사로 확보하였는데 중국 스마트폰 출하량 데이터에 따르면, 중국 스마트폰 시장은 23년 연말부터 완전한 회복세가 진행 중이며 특히 지난 12월에는 OPPO, Xiaomi 등 로컬 브랜드의 출하량 강세로 중국 내 Non-Local(iPhone 포함) 핸드셋 출하량은 MoM 36% 감소한 372만대를 기록했다. 향후에도 재고 소진 속도에 따라 출하량 변동 가능성은 존재하지만 과거 대비 중국 스마트폰 시장 회복에 따른 동사의 데코필름 사업 성장이 기대되는 상황이다. 또한 고부가가치 신용카드, 카지노 슬롯머신 향 데코필름 양산이 연내 전망되는데, 해당 제품들은 기존 핸드셋 대비 수익성이 높다. 한편 북미 태블릿 OCA 관련 신사업에 주목해야한다. 북미 End-User의 OLED 태블릿 전환에 따라 OCA 채택이 필수화되는 상황이며 태블릿은 스마트폰 대비 면적이 3배 이상 넓기에 가격 및 수익성이 또한 스마트폰용 OCA 대비 높을 것으로 예상된다. OLED 태블릿 출시가 빠르면 상반기 내로 기대되기에 관련 실적이 올해부터 본격 반영 가능할 것으로 보인다. 또한 동사가 개발 중인 2차전지 배터리팩 신소재 패드는 국내 셀메이커 업체와 성능 테스트를 진행중이며 연내 본격적인 사업 구체화가 시작될 것으로 기대된다.

2024년 매출액 3,548억원, 영업이익 493억원 전망

2024년 매출액 3,548억원(+16.5%, YoY), 영업이익 493억원(+36.2%, YoY)로 기존 추정치를 유지한다. 신사업 진행 속도에 따라 추가적인 탑라인 성장이 가능할 것으로 기대되며 2023년부터 공정 자동화 도입이 본격화되었기에 2024년에도 지속적인 수익성 개선이 예상된다. 24F P/E 6배 수준으로 본업 회복 및 신사업 진출에 따라 리레이팅이 가능할 것으로 판단된다.

### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	281	220	268	261
영업이익	23	2	17	8
세전이익	27	(3)	26	16
순이익	21	(4)	23	17
EPS	670	(107)	643	465
증감률	(41.0)	적전	흑전	(27.7)
PER	17.8	(71.7)	14.7	8.5
PBR	3.0	2.1	2.1	0.8
EV/EBITDA	11.9	13.5	8.6	3.4
ROE	15.3	(2.9)	14.4	9.5
BPS	3,956	3,741	4,434	4,896
DPS	250	100	100	0





**비플라이소프트**  
 데이터를 가진 자, 생성형 AI를 지배한다  
[\[출처\] 하나증권 김두현 애널리스트](#)

다가오는 AI 시대에 필수적인 역할을 수행할 데이터 전문 기업  
 비플라이소프트는 뉴스 등 비정형적인 텍스트 데이터를 전처리(데이터 라벨링) 후 고객사에게 제공하는 데이터 전문 기업이다. 동사는 다가오는 AI 시대에 발맞춰 생성형 AI 학습에 필요한 언론 데이터 등을 제공하는 서비스인 'RDP Line'을 출시해 본격적인 성장을 앞두고 있다. RDP Line은 동사가 약 20년간 쌓아온 7억개 이상의 데이터를 벌크 형태로 제공하거나 매일 실시간 업데이트되는 약 20만 개의 데이터를 오토 라벨링한 뒤 AI 학습용 데이터로 제공하는 서비스이다. 출시 이후 삼성전자, KT, SKT, LG 등과 계약을 이어가며 성공적인 레퍼런스를 쌓아가고 있다. 생성형 AI 학습에 활용되는 파운데이션 모델 구축을 위해서는 고품질의 텍스트 데이터가 필수적이기 때문에 공신력 있는 언론 데이터는 필수적이다. 데이터 수요자에게는 공인된 데이터를 제공하고 데이터 공급자에게는 부가 수익 창출을 제공할 수 있는 유일한 당사자로 생성형 AI 생태계 내에서 필수적인 역할을 수행할 것으로 판단된다.

피해갈 수 없는 저작권법 문제와 함께 구조적인 성장은 필연적  
 생성형 AI는 최근 OpenAI의 'Sora'와 같은 멀티모달 AI 등장으로 추가적인 확장이 기대되는 글로벌 메가 트렌드이다. 멀티모달 AI, sLLM 등 다양한 생성형 AI 구축을 위해서는 결국 파운데이션 모델을 통한 학습이 선행되어야 한다. 즉, 생성형 AI 구축 수요 증가에 따른 학습용 데이터 수요 급증은 필연적인 상황이다. 동사는 학습용 데이터 수요 급증에 따른 직접적인 수혜가 예상되는 기업으로 구조적인 성장을 앞두고 있다. 비플라이소프트 비즈니스의 핵심은 데이터 수요자에게 고품질의 텍스트 데이터를 적법하게 공급하는 것으로 파운데이션 모델 구축 시에 발생하는 저작권 문제를 해소하는 것에 있다. 세계적으로 AI 학습에 사용되는 데이터의 저작권 관련 규제가 규정되는 추세로 올해 2월에 합의된 유럽의 AI 규제법에 따르면 LLM 구축 시에는 EU 저작권법 준수 의무를 규정하고 있으며, 국내의 경우에도 문화체육관광부의 생성형 AI 가이드라인을 통해 AI 학습 과정에서 타인의 저작물을 무단으로 이용하는 경우 저작권 침해 책임을 질 수 있음을 명시하고 있다. 결론적으로 생성형 AI 학습을

위한 파운데이션 모델 구축에 있어서 저작권법 문제는 피해갈 수 없는 글로벌 흐름이며, 이에 따른 동사의 구조적인 성장은 필연적인 상황이다.

턴어라운드 이미 완료, 글로벌 메가 트렌드와 함께 이익 구간 진입 전망

동사는 2023년 매출액 169억원 (YoY, +4.0%), 영업이익 3억원 (YoY, 흑자전환)으로 턴어라운드에 성공했다. 2024년은 매출액 203억원 (YoY, +20.3%), 영업이익 23억원 (YoY, +765.9%)를 전망한다. 실적 전망치는 1) RDP Line의 온기 반영을 통한 탑라인 성장과 2) RDP Line 매출 비중 확대에 따른 믹스 개선 효과, 3) 데이터 전처리 운영 센터의 베트남 이관 작업 등 지속적인 비용 통제를 통한 점진적인 이익률 개선에 따른 수치이다. 글로벌 메가 트렌드 내의 필수적인 역할을 수행할 동사의 잠재력을 주목해야한다.

**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	19	15	17	16
영업이익	(2)	(1)	(1)	(1)
세전이익	(2)	(3)	(2)	(0)
순이익	(2)	(3)	(1)	(0)
EPS	(78)	(135)	(28)	(2)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	(4.6)	(7.8)	(88.2)	(447.0)
PBR	3.3	(50.3)	27.1	2.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(70.5)	652.3	(29.7)	(0.4)
BPS	111	(21)	91	379
DPS	0	0	0	0





아셈스

본업 회복을 기대

[출처] 키움증권 오현진 애널리스트

24년 본업 회복 전망

동사 23년 실적은 매출액 482억원(YoY -9%), 영업이익 60억원(YoY -30%)을 전망한다. 글로벌 경기 둔화로 Adidas 및 Nike 등 스포츠 의류 업체 판매량이 감소했으며, 이에 따른 재고 조정 영향으로 동사 매출도 전년 대비 부진했다. 다만, 자동차 섀시용 원단 매출은 112억원(YoY 17%)으로 성장해 매출 내 비중이 20%를 넘어섰다.

24년은 본업의 회복을 기대한다. Adidas는 상반기 신제품을 통한 수요 회복이 예상되고, Nike는 하반기 이후 본격적인 수요 확대를 준비 중인 것으로 파악된다. 자동차 섀시용 원단도 고객사 내 주력 모델 채택 등으로 성장을 이어갈 예정이며, 이에 24년 관련 매출 138억원(YoY 24%)을 전망한다. 이에 동사 24년 실적은 매출액 593억원(YoY 23%), 영업이익 96억원(YoY 59%)을 전망한다.

미뤄진 신규 제품 라인업 확대

소비 부진으로 글로벌 스포츠 업체들의 투자 여력이 감소하면서 동사의 친환경 제품 등 신제품 확대 계획은 지속 지연되었다. 수요 회복과 함께 고객사의 신제품 투자 여력은 점차 높아질 것으로 기대되나, 글로벌 경기 등 불확실성을 감안해 여전히 신규 제품 매출 발생 시기 및 규모에 대해 보수적으로 접근할 필요가 있다는 판단이다. 동사가 계획하고 있는 신규 제품 라인업은 Glitter sheet 및 친환경 제품군(무수염색사 및 수성접착제 대체 소재)이며, Glitter sheet는 24년 하반기, 친환경 제품군은 25년 일부 매출 발생이 가능할 것으로 파악된다. 이에 동사 신규 제품 매출은 24년 45억원 및 25년 139억원으로 추정했다.

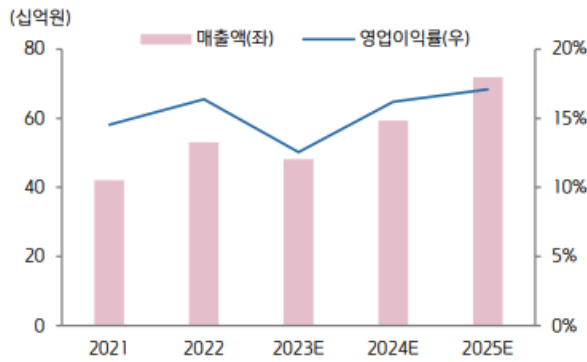
신제품 라인업 확대 시기의 지연과 이로 인한 전망치 하향을 반영해 목표주가와 투자 의견을 8,500원과 Outperform으로 하향한다. 다만 현재 주가가 24년 기준 PER 9.7배로 신규 제품에 대한 기대감이 반영되지 않은 수준으로 판단되며, 본업 회복 속도 및 신규 제품 진출 여부에 따라 상승 여력이 있을 것으로 전망한다.

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	42.0	53.1	48.2	59.3
영업이익	6.1	8.7	6.0	9.6
EBITDA	7.8	10.7	8.6	12.2
세전이익	6.8	8.9	6.4	9.9
순이익	5.7	7.3	5.4	8.4
지배주주지분순이익	5.4	7.1	5.3	8.2
EPS(원)	599	652	483	745
증감률(%YoY)	603.5	8.8	-25.9	54.3
PER(배)	0.0	15.1	15.0	9.7
PBR(배)	0.00	1.90	1.29	1.14
EV/EBITDA(배)		11.7	10.1	7.9
영업이익률(%)	14.5	16.4	12.4	16.2
ROE(%)	17.0	15.3	8.9	12.4
순차입금비율(%)	64.9	25.5	15.8	18.1

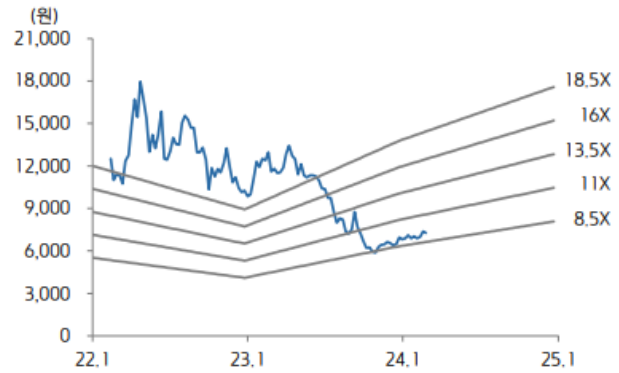
자료: 키움증권

### 아셈스 실적 추이 및 전망



자료: 아셈스, 키움증권

### 아셈스 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권





나스미디어

이제 보여줄 시간

[\[출처\] NH투자증권 이화정 애널리스트](#)

OTT에 AI까지 준비 완료

목표주가 32,000원(기존 28,000원)으로 14% 상향. 신사업(AI, 모바일 플랫폼) 관련 비용 증가세가 예상보다 가파른 점을 반영해 실적 추정치는 보수적으로 조정했으나, 높은 중장기 성장여력을 고려해 Target PER을 15.0배(기존 12.5배)로 20% 상향한 영향. 단기적으로는 OTT 광고대행 본격화, 중장기적으로는 AI 기술의 본격 활용(문맥 타겟팅 광고 등)을 통한 매출 성장 여력 두드러짐

투자의견 Buy 유지. 국내 광고경기 회복세 예상보다 더딘 와중에도 동사는 시장 대비 가파른 성장세 보일 전망. 넷플릭스·티빙 등 주요 OTT들이 광고요금제 활용을 본격화한 만큼, 방송광고 시장의 파이 일부가 디지털광고로 넘어올 수 있을 것으로 보이기 때문. 또한 차주 MWC에서 공개될 AI 활용 광고(문맥 타겟팅) 서비스가 가져올 중장기적 성장에 대한 기대감도 높음. 여러 모로 긍정적

특히 기대되는 넷플릭스 광고요금제 도입

넷플릭스의 광고요금제는 2022년 말 도입되었으나, 계정공유를 하는 경우와 비교하면 실질적인 가격 메리트가 없었던 탓에 국내 이용자에게 외면받아옴. 이에 동사 넷플릭스 광고대행 독점 사업자로서의 이점이 지금까지 부각되지 못한 상황. 하지만 올해 초 넷플릭스는 국내에서도 계정공유 단속을 본격화. 미국 시장의 사례에서, 계정공유 단속 이후 광고요금제 사용자가 급격히 증가했던 것을 고려하면 국내에서도 유사한 흐름이 기대. 즉, 넷플릭스로의 광고대행 물량 역시 급격히 증가할 가능성 높으며, 오는 하반기에 관련 수혜가 실적에 드러날 전망

	2022	2023P	2024E	2025F
매출액	152.4	146.8	168.1	176.5
증감률	22.7	-3.7	14.5	5.0
영업이익	33.1	20.5	32.6	35.7
증감률	0.6	-38.1	59.0	9.5
영업이익률	21.7	14.0	19.4	20.2
(지배지분)순이익	26.8	16.7	24.3	26.4
EPS	2,315	1,445	2,101	2,279
증감률	2.4	-37.6	45.4	8.5
PER	10.8	15.4	11.2	10.4
PBR	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.1	6.5	5.3	4.5
ROE	13.7	8.0	10.9	11.0
부채비율	113.7	96.5	88.2	81.5
순차입금	-132.9	-107.0	-114.3	-130.5

단위: 십억원, %, 원, 배



