

2024.05.10.(금) 증권사리포트

카카오게임즈

1Q24 Review : 게임 부문 회복세

[출처] IBK투자증권 이승훈 애널리스트

1분기 실적 컨센서스 하회

카카오게임즈는 1분기 매출액 2,463억원(YoY -1.2%, QoQ 2.6%), 영업이익 123억원(YoY +8.1%, QoQ -13.2%)을 기록하여 컨센서스(매출액 2,516억원, 영업이익 139억원)를 하회. 외형은 전년대비 모바일게임과 PC게임이 성장했으나 기타 부문 부진으로 시장 기대치를 하회. 모바일게임은 오딘이 상위 매출을 유지하고 신작 롬의 출시로 전년 대비 +4.8% 증가. PC게임도 배틀그라운드의 신작 콘텐츠 업데이트로 전년 대비 +10.5% 성장. 그러나 기타 부문의 세나 테크놀로지는 회복했으나 스크린골프 부진이 지속되면서 전년 대비 -14.5% 감소. 2분기는 오딘의 3주년 업데이트 효과, 롬 매출의 온기 반영, 세나 테크놀로지의 매출 회복으로 전체 외형 성장 기대. 영업이익은 전사적인 비용 효율화가 진행되면서 전년 대비 +8.1% 증가. 연봉 인상으로 인건비가 증가, 롬의 출시로 지급수수료와 마케팅비 역시 상승. 그러나 작년 말 무형자산손상이 반영되면서 유무형자산 등 상각비는 전년 대비 -23.6% 감소

비용 효율화와 다수 신규 서비스로 실적 개선 기대

비용 효율화와 매분기 신규 서비스 출시로 실적 개선 전망. 우선 새로운 리더십으로 전사적인 조직개편이 마무리되면서 사업 및 비용의 효율화가 가속화될 것으로 예상. 올해 다수 게임의 신작 출시(8개) 및 해외 진출(3개)이 예정되어 있으나 마케팅비는 매출 대비 비중을 6% 수준에서 관리할 것으로 전망. 한편 올해 대작 게임은 부재하지만 효율적인 퍼블리싱을 통해 외형 성장에 따른 레버리지 효과를 기대

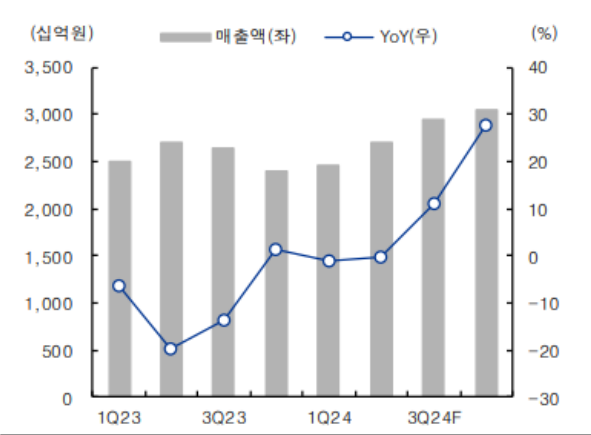
목표주가 25,000원으로 하향, 투자의견 Trading Buy 유지

목표주가는 2024년 BPS에 최근 2년간 PBR의 중간값인 1.4배를 적용하여 산출. 아직 대작 게임의 출시 일정이 불확실하고 밸류에이션 부담 때문에 Trading Buy을 유지. 2025년부터 아키에이지2, 크로노 오디세이같은 PC/콘솔 대작 게임이 출시될 예정이기 때문에 하반기부터 신작 모멘텀이 강해질 것으로 판단

(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,148	1,025	1,115	1,304	1,413
영업이익	176	75	103	179	193
세전이익	-195	-365	105	185	203
지배주주순이익	-234	-229	57	117	128
EPS(원)	-2,929	-2,774	693	1,415	1,548
증가율(%)	-141.5	-5.3	-125.0	104.2	9.4
영업이익률(%)	15.3	7.3	9.2	13.7	13.7
순이익률(%)	-17.1	-31.4	6.5	11.0	11.0
ROE(%)	-12.4	-14.9	4.0	7.7	7.8
PER	-15.2	-9.3	32.1	15.7	14.4
PBR	2.2	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	16.5	14.0	16.6	9.7	8.2

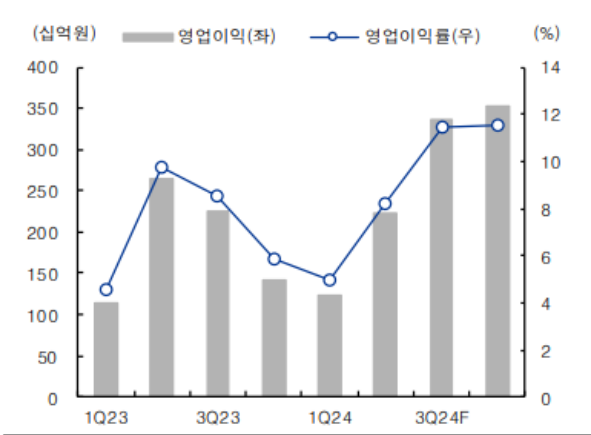
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 카카오게임즈의 매출액 및 YoY 추이



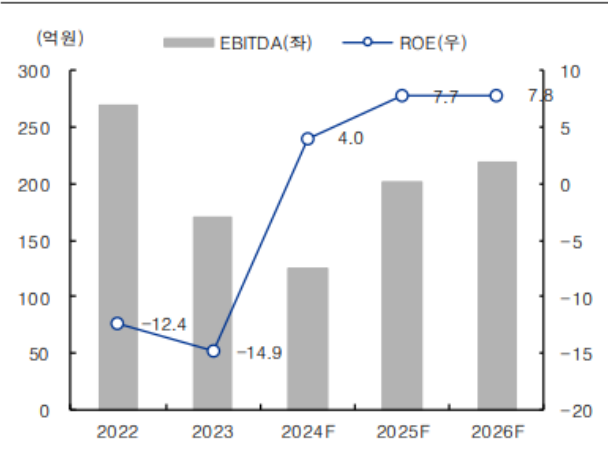
자료: 카카오게임즈, IBK투자증권 추정

그림 2. 카카오게임즈의 영업이익 및 영업이익률 추이



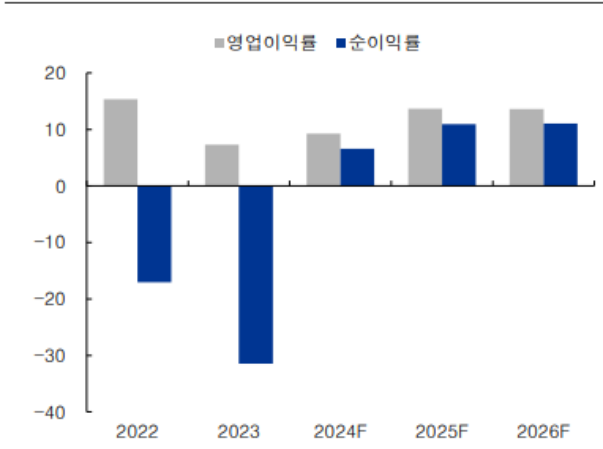
자료: 카카오게임즈, IBK투자증권 추정

그림 3. 카카오게임즈의 EBITDA 및 ROE 추이



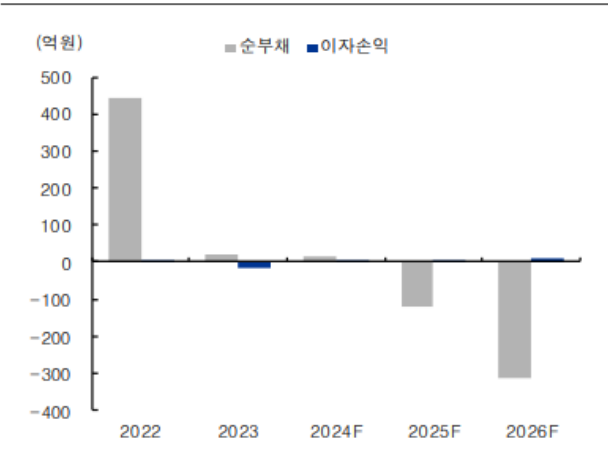
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 카카오게임즈의 영업이익률 및 순이익률 추이



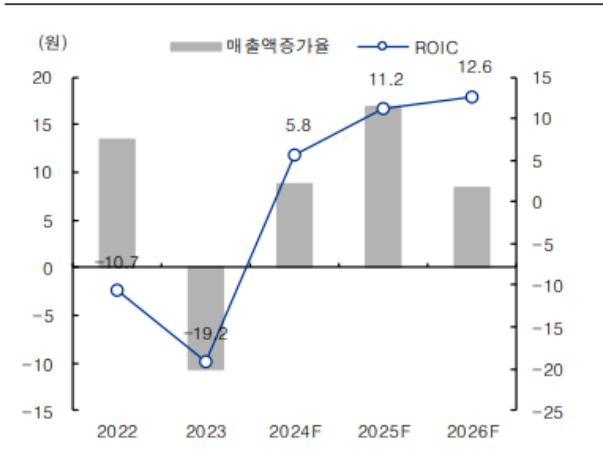
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 카카오게임즈의 순부채 및 이자손익 추이

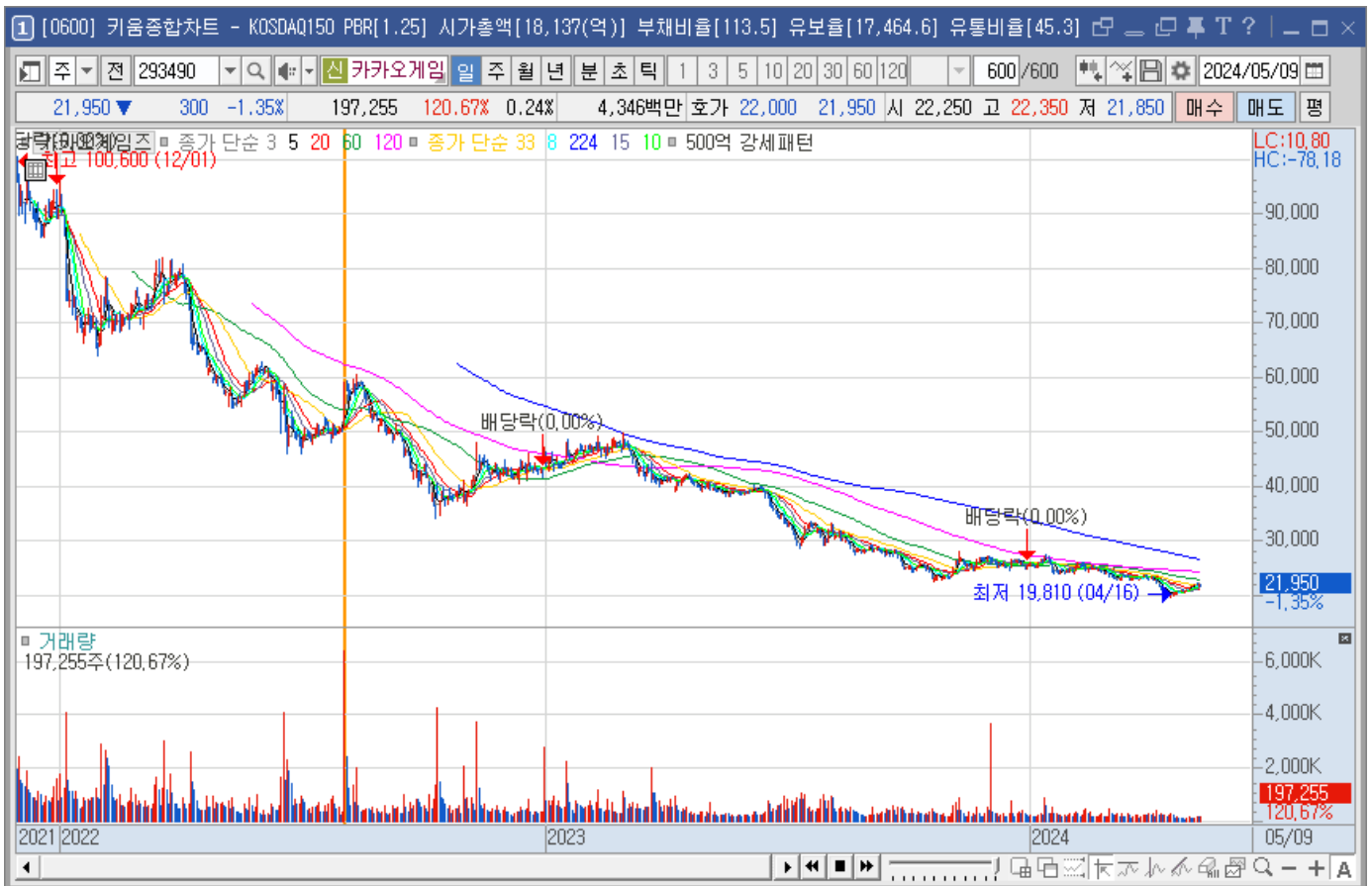


자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 카카오게임즈의 매출성장률과 ROIC 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권



크래프톤
 기분 좋은 역주행
 [출처] 유안타증권 이창영 애널리스트

1Q24 Review

매출액 6,659억원(YoY +23.6%), 영업이익 3,105억원(YoY +9.7%), 지배순이익 3,500억원(YoY +30.9%). 시장 기대치를 상회함

지난 분기 출시한 론도(Rondo) 맵 업데이트와 성장형 무기 스킨 인기 등으로 월이용자수(MAU)가 최대 수치를 기록하며 PC 매출액 2,437억원(YoY+36.5%). 6주년 기념 이벤트, 홈그라운드 콘텐츠 등 트래픽 증가하며 모바일 매출액 4,023억원(YoY +15.5%). 인도(BGMI)는 현지 명절에 맞춘 콘텐츠와 발리우드 영화 공동 마케팅으로 안정적인 성장 지속. 주가 상승에 따른 주식보상비용 증가에도 마케팅비 감소 및 매출 상승에 따른 레버리지 효과로 영업이익률은 전분기 대비 15.9%pt 증가한 46.6% 기록

2분기 및 하반기

2분기 비수기로 실적 감소가 예상되나, PC, 모바일 모두 전년 대비 높아진 트래픽 상승 추세가 견조하고, 타 게임 대비 ARPU가 높지 않아, 전년 대비로는 높은 성장률을 이어갈 것으로 전망

동사의 올해 최대 기대작 '다크앤다커M'은 3분기 OBT를 거쳐 4분기 출시될 예정. 글로벌 인지도 높은 IP이며, 익스트랙션(Extraction) RPG라는 새로운 장르임. PC 게임에서 이미 흥행 경험이 있어, 동사의 새로운 실적 모멘텀이 될 것으로 기대됨

투자의견 BUY, 목표주가 32만원으로 상향

출시된 지 6년이 지난 기존 게임이 한단계 오른 매출 상승으로 역주행하고 있고, 4분기 기대 신작 모멘텀을 앞두고 있는 가운데, 23년 10건, 24년 상반기 9건 등 게임 IP 확보를 위한 스케일업(Scale Up) 투자를 꾸준히 진행하고 있어, 게임사로서 장기적 기업가치 상승을 위한 기본 바탕이 두터워지고 있다는 판단임

2024년 추정 실적을 상향조정, 이를 반영해 목표주가도 32만원으로 상향 조정함

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	666	23.6	24.6	568	17.2
영업이익	311	9.7	89.0	241	28.8
세전계속사업이익	465	28.4	1,670.5	267	74.2
지배순이익	350	30.9	흑전	196	79.0
영업이익률 (%)	46.6	-5.9 %pt	+15.9 %pt	42.4	+4.2 %pt
지배순이익률 (%)	52.6	+3.0 %pt	흑전	34.4	+18.2 %pt

자료: 유인타증권

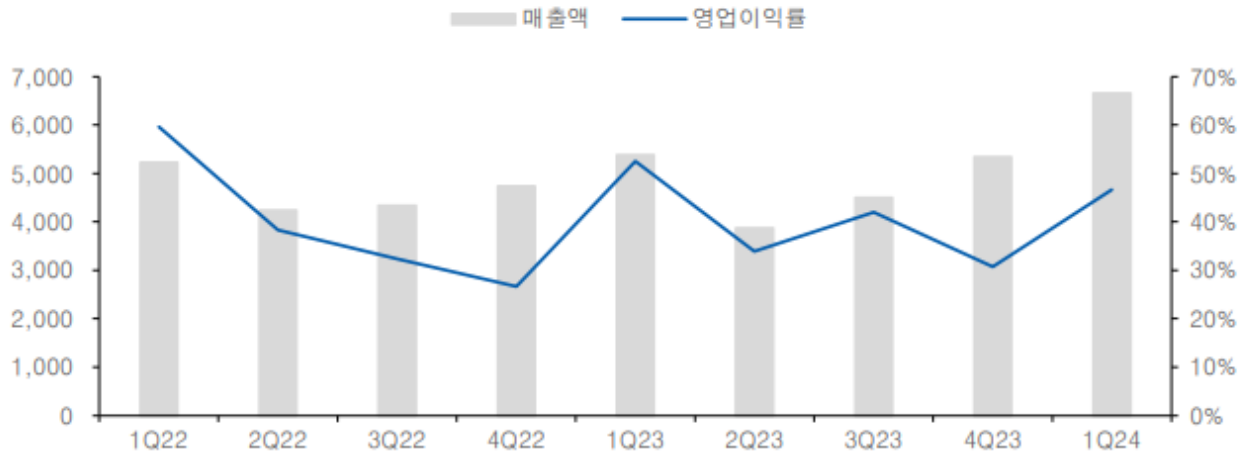
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,854	1,911	2,694	2,937
영업이익	752	768	1,070	1,324
지배순이익	500	595	824	913
PER	24.4	14.7	15.3	13.8
PBR	2.3	1.5	1.8	1.6
EV/EBITDA	10.9	6.7	7.4	5.5
ROE	10.3	11.2	13.7	13.2

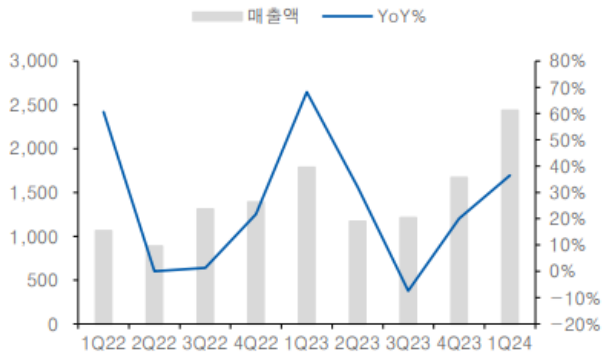
자료: 유인타증권

크래프톤 매출액 및 영업이익률 추이



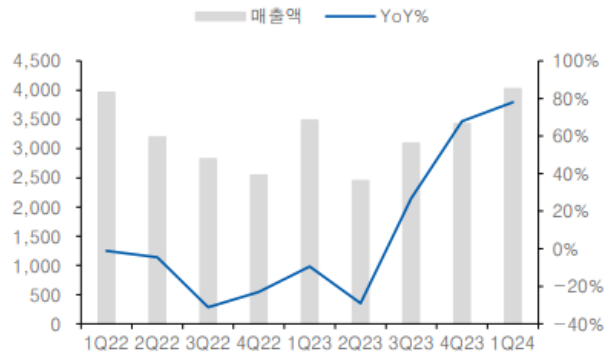
자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터

PC 매출액 & YoY 성장률 추이



자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터

모바일 매출액 & YoY 성장률 추이



자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터





에스엠

1분기 실적은 숨 고르기 구간

[출처] 키움증권 이남수 애널리스트

1분기 영업이익 155억원, 컨센 하회

1분기 매출액 2,201억원(yoy +7.9%), 영업이익 155억원(yoy -15.0%, OPM 7.1%)을 기록했다. 공연 규모 확장과 MD 매출 증가, 광고 및 드라마 등 주요 계열사 실적 개선으로 탑라인이 성장했다. 다만, 인원 증가, 신규 계열사 초기운영 비용 증가, 성과급 안분 반영 등 비용 상승으로 마진은 감소했다. 별도는 매출액 1,361억원(yoy +6.2%), 영업이익 201억원(yoy +3.3%, OPM 14.8%)을 달성하며 전체적인 실적을 이끌었다. 전년 높았던 구보 앨범 판매로 음반 실적 8% 감소 및 콘서트 회차 축소가 나타났으나, 이를 뛰어넘은 공연규모 대형화와 MD 성장으로 수익성 방어에는 성공했다.

2분기부터 더욱 본업에 충실

2분기 앨범은 정규(에스파, 도영), 미니(수호, 레드벨벳, WayV, 라이즈), 일본싱글(NCT DREAM, NCT WISH)이 계획되어 있다. 3분기에도 정규(NCT 127, 태연), 미니(키, 찬열, 아이린, NCT WISH) 등이 예정되어 있고, 일본과 미국에서의 활동을 더욱 강화시킬 전망이다. NCT DREAM 미국 싱글, 라이즈 및 에스파 등은 일본 싱글로 활동을 이어갈 것이다.

하반기는 버추얼 아티스트 나이비스, 신인 걸그룹, 영국 보이그룹 런칭으로 아티스트 라인업을 더욱 강화할 것으로 보인다. 카카오와의 시너지 확장은 스토리와 음악활동을 동시 전개하는 나이비스를 비롯해 2차 IP 사업 확대를 위해 카카오 게임즈 등과 협업 속도를 올릴 전망이다. 3분기 콘서트 라인업까지 감안하면 본업의 성장성은 지속 확인 가능할 것으로 판단한다.

상저하고 전망 속 하반기 레버리지 확보 체크 필요

2024년 매출액 9,823억(yoy +2.3%), 영업이익 1,111억원(yoy -1.2%)을 전망한다. 1분기 실적을 저점으로 하반기로 갈수록 앨범 컴백과 콘서트 및 MD 고도화로 실적 개선이 나타날 것이다. 다만, K-POP 앨범 판

매량 다운 그레이드, 신규 편입 비즈니스의 수익성 확보 기간, 주요 자회사의 실적 엇다운 등을 반영해 기존 이익 추정치보다 보수적으로 접근한다.
 공정위 기업결합 심사 통과로 카카오와의 협업 모델은 중장기적 성장 루트를 제공할 것으로 보인다. 이에 투자의견 BUY는 유지하나, 실적 추정치 조정을 반영해 목표주가는 118,000원으로 하향한다

투자지표				
(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	850.8	961.1	982.3	1,047.9
영업이익	91.0	113.5	111.1	136.6
EBITDA	151.8	171.5	165.6	186.6
세전이익	116.9	118.9	127.7	155.4
순이익	82.0	82.7	88.6	109.1
지배주주지분순이익	80.0	87.3	93.6	115.2
EPS(원)	3,363	3,664	3,962	4,884
증감률(% YoY)	-40.7	8.9	8.1	23.3
PER(배)	22.8	25.1	21.7	17.6
PBR(배)	2.62	3.04	2.58	2.33
EV/EBITDA(배)	10.5	11.8	11.0	9.3
영업이익률(%)	10.7	11.8	11.3	13.0
ROE(%)	12.2	12.3	12.4	13.9
순차입금비율(%)	-48.2	-39.3	-40.1	-44.4

자료: 키움증권 리서치센터



핵토이노베이션
 니 내 누군지 아니
 [출처] 유안타증권 권명준 애널리스트
 회사개요

헥토이노베이션은 09년 설립, 15년에 코스닥에 상장되었다. 22년 민앤지에서 상호를 변경하였다. 휴대폰 번호보호 서비스를 시작으로 다양한 2차 본인인증 및 보안/보호 서비스를 주력사업으로 제공하고 있다. 주요 연결 자회사로는 2016년에 인수, 2018년에 코스닥에 상장된 헥토파이낸셜(234340, 舊세틀뱅크)과 2020년에 인수한 헥토헬스케어 등이 있다.

성장 중인 본업

주력산업인 IT서비스(휴대폰 부가서비스)의 성장세가 이어지고 있다. 상장(2015년) 이후 매출과 영업이익은 연평균 각각 16.9%, 11.0% 성장세가 이어지고 있다. 24.3월에는 주주환원계획(2024~2026년)도 발표했다. 연간 별도재무제표 순이익을 기준재원으로 최소 22%이상, 매년 발행주식총수의 1%를 기보유 자사주를 활용하여 소각할 계획이다.

AI를 활용한 스미싱 대응

최근에 URL 접속을 유도하는 스미싱이 증가하고 있다. 이와 관련한 보안솔루션 마련을 준비하고 있다. URL를 복사하거나, 화면 캡처를 하여 앱에 입력할 경우 AI분석을 통해 해당 Text/사진이 스미싱 여부를 판단해주는 방식이다. 연내 사용화를 추진하고 있다. 해외 진출시 실적개선과 밸류에이션을 상향시키는 요인으로 작용할 것으로 기대된다.

성장하는 자회사

헥토파이낸셜은 지난 3월 아마존 결제 파트너인 핑퐁 페이먼트와의 협업을 발표했다. 아마존을 이용하는 국내 판매자를 대상으로 24시간내 판매대금을 지급하는 선정산 서비스를 연내 제공할 계획이다. 역직구 시장의 성장에 따른 수혜가 기대된다.

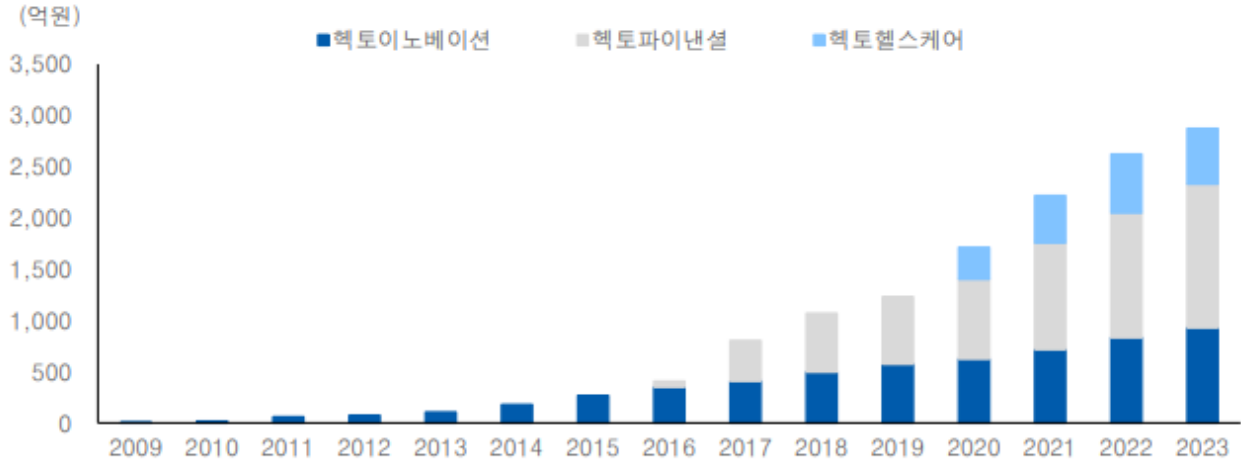
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	1,709	2,210	2,630	2,885
영업이익	282	375	356	373
지배순이익	203	211	295	226
PER	9.0	11.6	7.0	7.8
PBR	1.4	1.9	1.4	1.0
EV/EBITDA	3.0	2.7	2.6	1.0
ROE	15.9	15.9	21.3	14.6

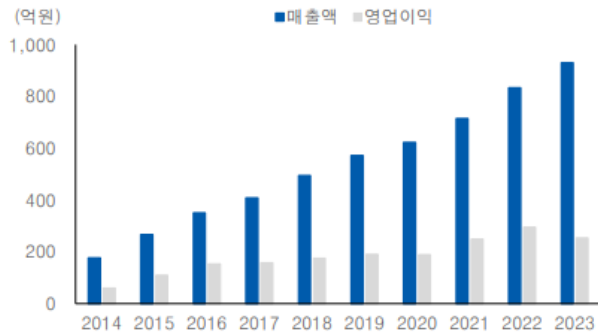
자료: 유안타증권

[그림 1] 연도별 매출액 추이



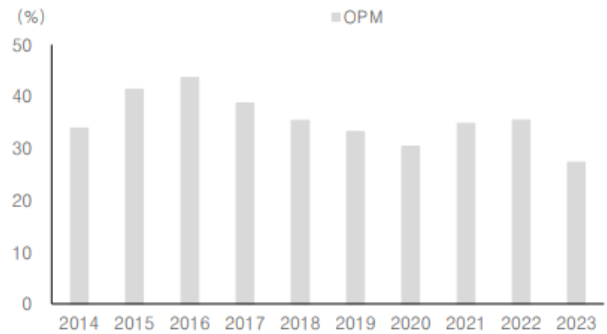
자료: 핵토이노베이션, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 별도 매출액 & 영업이익

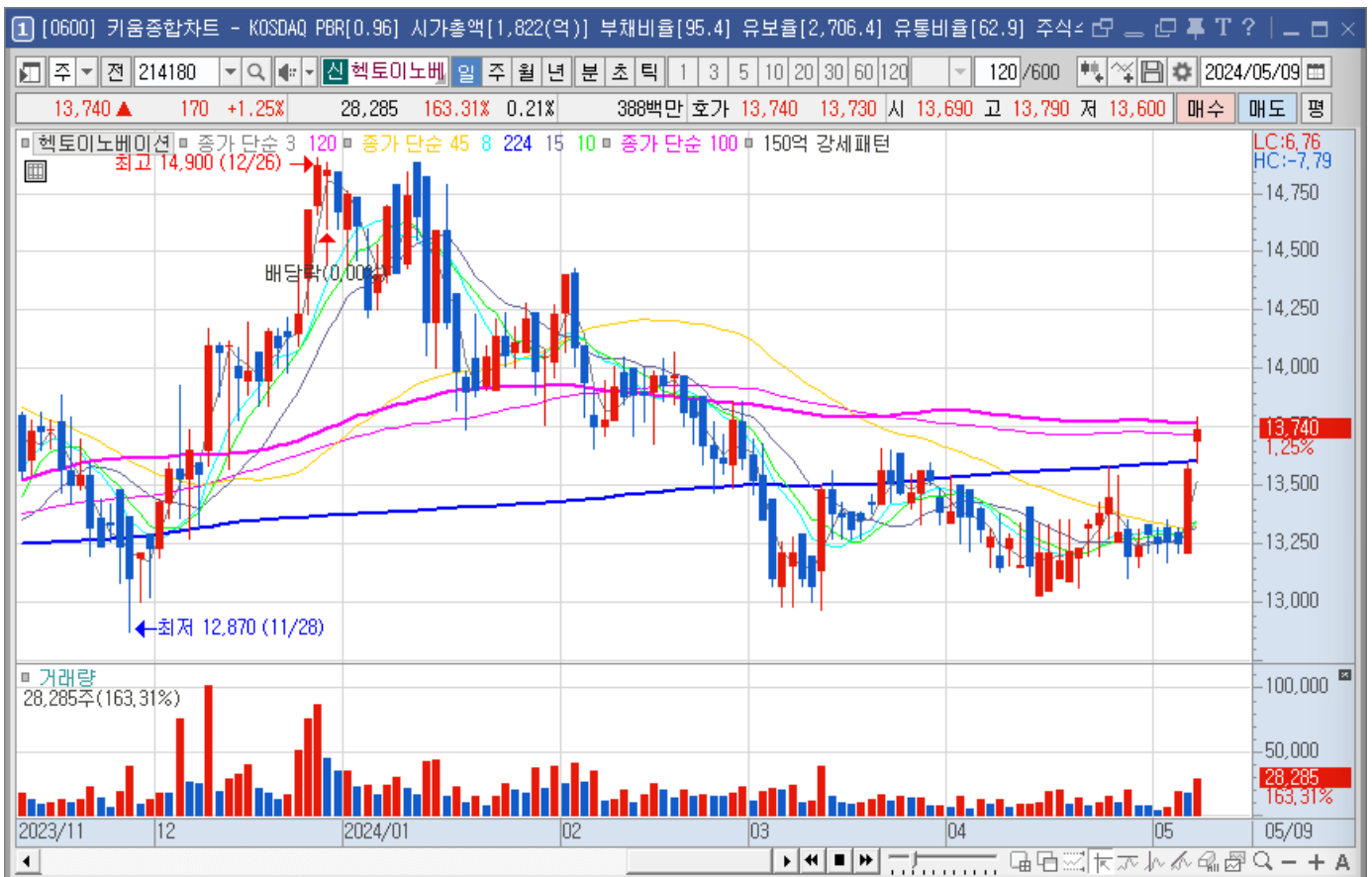


자료: 핵토이노베이션, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 연도별 영업이익률 추이



자료: 핵토이노베이션, 유안타증권 리서치센터



카페24

연간 턴어라운드 시작

[출처] [하나증권 이준호 애널리스트](#)

1Q24 Re: 비용 효율화에도 견조한 성장

카페24는 1분기 연결 기준 영업수익 669억원(+1.6%YoY, -10.3%QoQ), 영업이익 22억원(흑전YoY, -45.5%QoQ, OPM 3.2%)로 2018년 이후 가장 높은 1분기 영업이익을 시현했다. 주요 요인은 1) 2023년부터 지속되고 있는 비용 효율화와 2) 견조한 결제솔루션 매출의 성장이다. AI 기술을 활용한 업무 프로세스 재구축으로 인건비(247억원, -40억원YoY)의 효율적인 집행이 가능했다. EC플랫폼 매출액은 571억원(+4.2%YoY, -12.3%QoQ)을 기록했다. 1분기 쇼핑몰거래액(GMV)은 2.82조원(+8.6%YoY, -9.2%QoQ), GMV와 연동되는 결제솔루션 매출액은 231억원(+15.3%YoY, -6.9%QoQ)으로 계절적인 비수기임에도 안정적인 증가세를 확인했다. 1분기 직접판매 서비스의 전략적 축소, 풀필먼트 제휴 전환으로 비즈니스솔루션과 공급망서비스 매출액이 일부 감소했으며 이러한 수준이 올해 유지될 것으로 예상되나 결제솔루션 매출의 성장이 매출과 수익성을 견인할 것으로 판단한다.

연간 실적 턴어라운드 가시화. 유튜브 연동 레퍼런스 축적

카페24는 2024년 영업수익 2,874억원(+3.3%YoY), 영업이익 181억원(흑전YoY)으로 4년만에 실적 턴어라운드를 전망, 영업이익 추정치를 상향 조정한다. 1분기 실적발표를 통해 비용효율화 효과가 또 한번 확인되었으며, GMV의 안정적 성장을 확인했다. 아직까지 유튜브 쇼핑의 기여는 눈에 띄지 않으나 이스타 TV, 순이엔티 등 크리에이터뿐만 아니라 한화이글스까지 스토어를 개설하며 레퍼런스를 쌓고 있어 긍정적이다. EC플랫폼의 매출액은 2,478억원(+4.1%YoY)으로 예상하며 그 중 결제솔루션의 매출액은 985억원(+10.5%YoY)로 추정한다. 비즈니스솔루션과 공급망서비스의 축소를 일부 반영했다. 2024년 카페24의 쇼핑몰거래액(GMV)은 12조 3,700억원으로 추정한다. 개화 단계인 유튜브 쇼핑에서 카페24 연동 스토어의 레퍼런스가 향후 GMV 성장으로 이어질 것으로 예상한다.

AI를 통한 비용 효율화와 고객 경험 향상

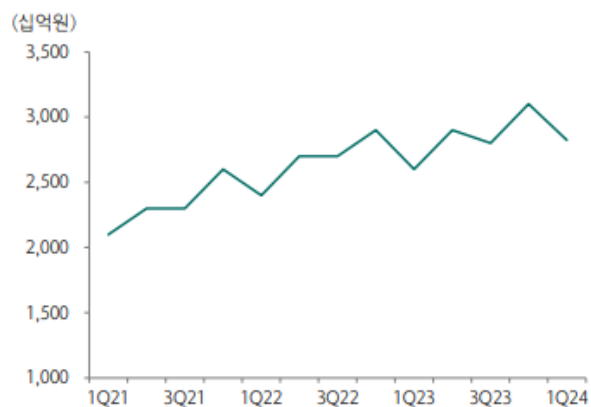
카페24는 AI 기술을 적극 활용하여 인건비를 효율적으로 집행하면서도 생산성을 높이고 있다. 적극적으로 AI 기술을 비즈니스, 내부 업무 프로세스에 도입, 리소스 투입을 최소화했기에 가능했다. 또한 AI를 활용한 고객 서비스도 확대하고 있는데, AI 기반의 상품 매칭, 콘텐츠 생성 앱을 온보딩하여 제공중이다. 대표적으로 AI 콘텐츠 생성 플랫폼 루튼, AI 패션 코디플랫폼 스타일봇이 있다. AI 서비스 도입은 상대적으로 자본과 인력이 부족한 SME의 경쟁력을 높일 수 있고, 스토어 창업의 허들을 낮출 수 있으며, 고객에게 차별화된 경험을 제공할 수 있다. 생성형 AI를 활용한 서비스들의 출시는 점차 증가할 것으로 예상하며, 이를 SME를 비롯한 자사물 사업자에게 제공함으로써 카페24 생태계의 성장이 기대된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

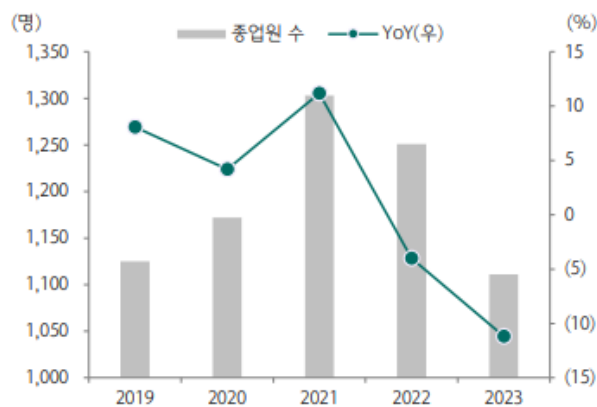
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	266.1	278.1	287.4	309.7
영업이익	(21.3)	(3.1)	18.1	29.8
세전이익	(45.6)	(18.5)	20.9	36.1
순이익	(37.4)	9.6	15.0	28.1
EPS	(1,664)	429	620	1,160
증감률	적지	흑전	44.52	87.10
PER	(5.93)	65.27	26.13	13.97
PBR	1.47	3.66	2.10	1.82
EV/EBITDA	21.68	19.56	8.10	6.63
ROE	(19.59)	6.07	8.48	14.18
BPS	6,725	7,659	7,723	8,883
DPS	0	0	0	0

도표 3. 카페24 GMV 매출 추이



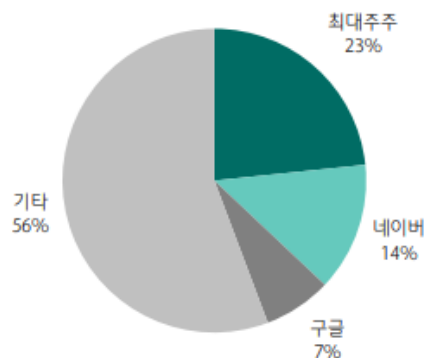
자료: 카페24, 하나증권

도표 4. 카페24 종업원 수 추이



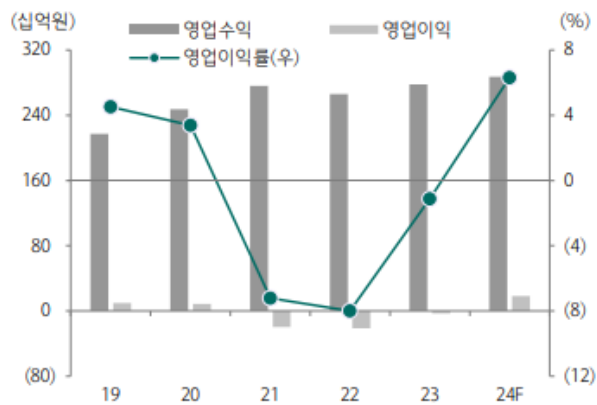
자료: 카페24, 하나증권

도표 5. 카페24 주주구성

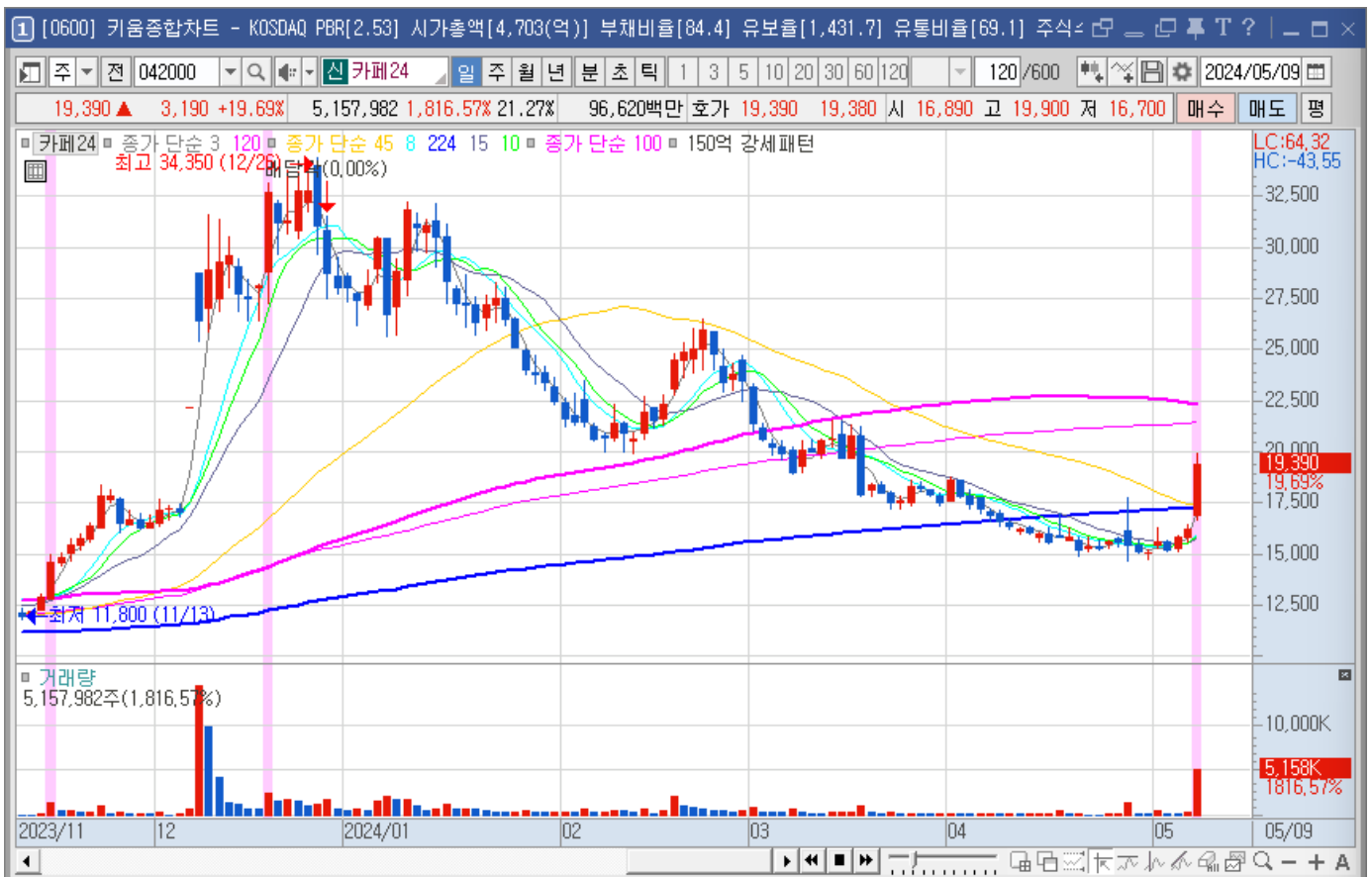


자료: Fnguide, 하나증권

도표 6. 카페24 영업수익, 영업이익 추이



자료: 카페24, 하나증권



토비스

전성기 시작을 알리는 실적

[출처] NH투자증권 심의섭 애널리스트

1Q24 Review: 호실적 그 자체

1Q24 연결 매출액 1,392억원(+58.6% y-y, +8.4% q-q), 영업이익 101억원(+240.3% y-y, +94.6% q-q, 영업이익률 7.3%)으로 영업이익 기준 컨센서스 및 당사 추정치 상회. 당초 2분기 기대했었던 전장 디스플레이 사업 흑자전환이 1분기로 앞당겨지며 호실적에 기여. 영업외 부문에서는 송도 구사옥 토지/건물 일부 매각에 따른 처분이익 62억원이 반영되며 당기순이익에 기여

카지노 모니터 매출은 약 630억원으로 비수기 영향에도 불구하고 q-q 증가하였으며 견조한 성장세 지속. 다양한 국가들의 카지노 투자 확대에 따른 수혜가 지속되고 있으며, 이러한 낙수효과는 동사 실적에 중장기 호황으로 작용 전망

전장 디스플레이 사업은 추가 증설된 서천 공장 라인 가동이 1월 시작되었으며, 대련 공장 가동률 또한 증가하며 매출 성장 및 흑자 전환. 수주 차종 누적에 따른 계단식 매출성장 및 규모의 경제 효과로 하반기 이익 성장세는 더욱 가파를 전망

커지는 시장만큼 re-rating 여지도 충분

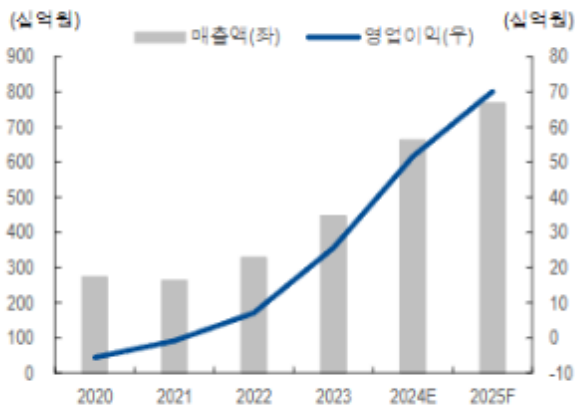
시장조사업체 옴디아는 최근 올해 글로벌 차량용 디스플레이 시장 규모를 기존 전망 대비 14% 상향한 117억 1954만달러로 전망. 또한 금일 언론을 통해 동사는 자동차 부품기업 콘티넨탈을 신규 고객사로 확보했다 밝힘. 글로벌 전장화 트렌드 내 핵심적인 제품을 다양한 고객사로 공급중인 동사에 대한 re-rating이 필요한 시점

지난해 인수한 자회사 글로쿼드텍 또한 실적 성장, 온기 실적 반영으로 실적 기여 전망. 보수적 관점에서 실적 전망치를 유지하며, 최근 주가상승에도 불구하고 2024E PER 8.6배로 여전히 성장성 대비 저평가된 주가 수준이라 판단

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	447.4	667.0	767.0	855.0
증감률	36.3	49.1	15.0	11.5
영업이익	25.7	51.4	70.0	75.9
증감률	264.4	100.3	36.2	8.4
영업이익률	5.7	7.7	9.1	8.9
(지배지분)순이익	11.6	37.2	51.1	55.6
EPS	710	2,298	3,159	3,442
증감률	흑전	223.5	37.5	9.0
PER	23.1	8.6	6.2	5.7
PBR	1.4	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	9.9	6.6	5.5	5.6
ROE	6.3	17.8	20.4	18.5
부채비율	130.1	141.1	151.2	166.7
순차입금	141.1	136.2	138.9	165.6

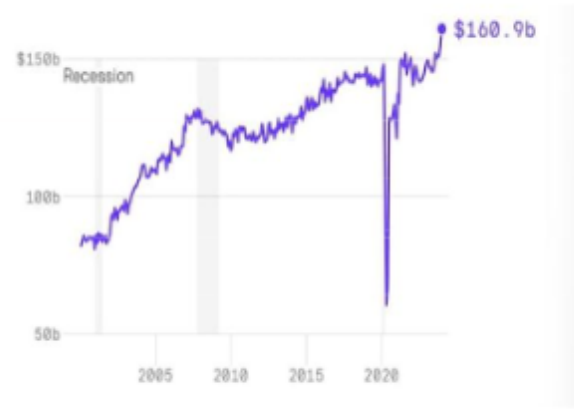
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. 연간 매출액 영업이익 추이 및 전망



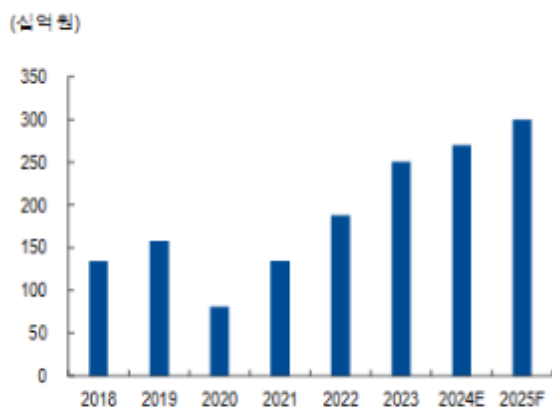
자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 미국인 카지노 지출 금액 추이



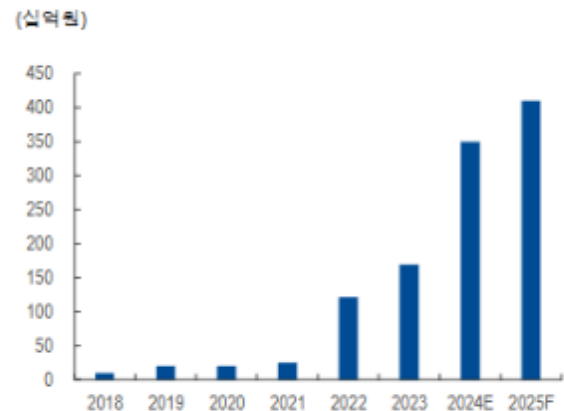
자료: 미 상무부 경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림3. 연간 산업용(카지노) 모니터 매출 추이 및 전망



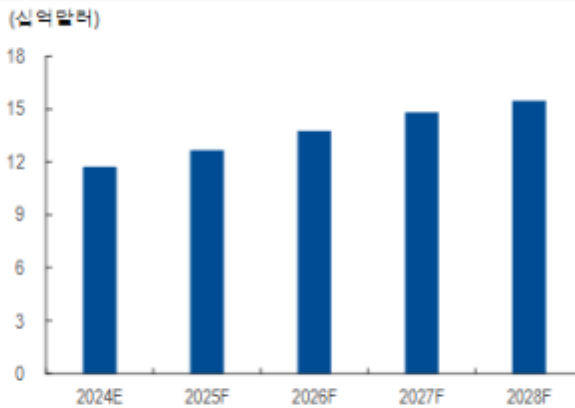
자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림4. 연간 전장 디스플레이 매출 추이 및 전망



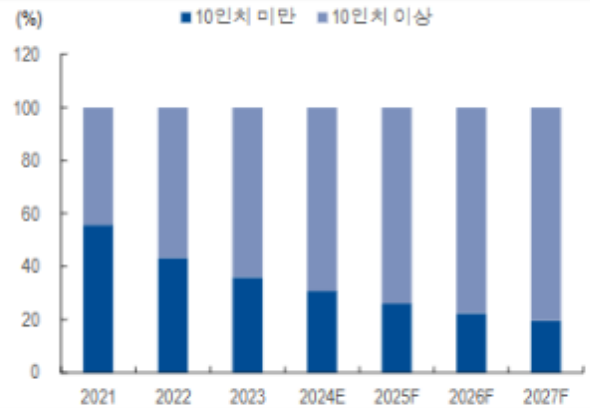
자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림5. 글로벌 차량용 디스플레이 시장 규모 전망



자료: 옵디아, 중앙일보, NH투자증권 리서치본부

그림6. 차량용 디스플레이 제품군 비중



자료: 옵디아, 중앙일보, NH투자증권 리서치본부



한섬
 감익 구간은 지나
 [출처] NH투자증권 정지윤 애널리스트

투자의견 Buy 및 목표주가 25,000원 유지

1분기 연결기준 매출액 3,936억원(-3% y-y), 영업이익 325억원(-40% y-y)으로 당사 영업이익 추정치 -9% 하회하는 실적 발표

채널별 매출액 성장률(y-y)은 온라인 +2%, 오프라인 -4% 기록. 1분기 국내 백화점 카테고리별 매출 성장률(y-y)은 여성정장 -2.4%, 여성캐주얼 +1.5%, 남성의류 -0.8% 기록하며 업황 부진했으며, 2023년부터 지속 확대하고 있는 수입 브랜드 매출 기여도는 여전히 5% 미만인 것으로 추산됨

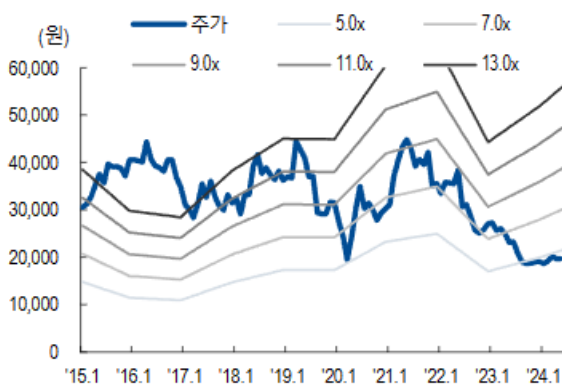
1분기 영업이익률 8.2%(-5.1%p y-y, +1.2% q-q) 기록. 소비 침체 영향으로 고가인 한섬 캐주얼 브랜드 수요 감소 및 저마진 아웃렛 채널의 매출 비중 상승(+2%p y-y)하며, 전사 매출원가 +5% y-y 증가한 데 기인

1분기도 판관비 소폭 증가한 점을 고려할 때 향후 비용 효율화가 관건일 것. 다행인 점은 2분기부터 실적 기저 부담 완화하는 데다, 신규 이벤트 존재. 5월 미국 스트리트 브랜드 'KITH' 매장 오픈으로 국내외 모객 효과 기대. 온라인 플랫폼 EQL 입점 브랜드 수는 전년 대비 40% 증가, 거래액은 2022년 400억원, 2023년 700억원, 2024년 1,000억원 타겟으로 지속 성장 중

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	1,529	1,548	1,590	1,629
증감률	-0.9	1.3	2.7	2.5
영업이익	100	104	123	132
증감률	-40.3	3.3	18.7	6.8
영업이익률	6.6	6.7	7.8	8.1
(지배지분)순이익	84	87	103	110
EPS	3,405	3,690	4,414	4,711
증감률	-31.8	8.4	19.6	6.7
PER	5.6	5.3	4.5	4.2
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.9	2.1	1.2	0.5
ROE	6.1	6.1	6.9	6.9
부채비율	23.7	25.9	27.7	29.7
순차입금	17	-85	-216	-359

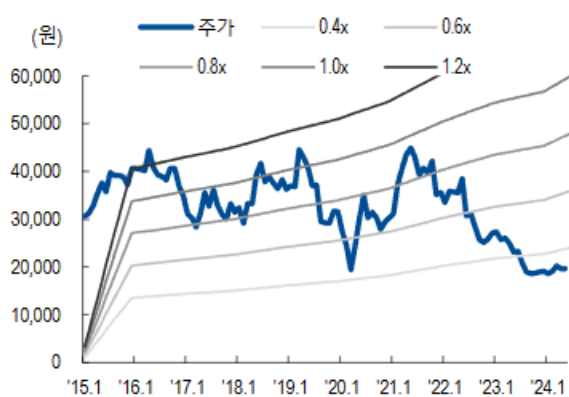
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. 한섬 12M Fwd PER Band Chart



자료: NH투자증권 리서치본부

그림2. 한섬 12M Trailing PBR Band Chart



자료: NH투자증권 리서치본부

