

2024.05.20.(월) 증권사리포트

이수페타시스

예상보다 더 가팔라진 실적 우상향 기울기

[출처] BNK투자증권 이민희 애널리스트

1Q24 깜짝실적 기록: G사향 고부가 비중 확대와 생산성 향상 덕분

연결기준 1Q24 매출액은 1,996억원(15%QoQ, 16%YoY)을 기록, 컨센서스를 10% 상회했다. 최대고객 G사향 제품(AI가속기, 스위치)의 고부가 비중 증가가 지속되고 생산성이 높아지면서 페타시스 본사 매출이 1,684억원(14%QoQ, 19%YoY)으로 성장한 덕분이다. 연결영업이익은 230억원(118%QoQ, 14%YoY)을 기록, 기대치를 39% 상회하는 깜짝 실적을 보였다. 수익성이

좋아지고 신공장 관련 일회성 비용 요인이 제거되며, 페타시스 본사 영업이익률이 9.8%(3.4%pt QoQ)로 개선되었다. 또한 중국법인도 수요증가와 12층 이상 비중이 70%로 상승함에 따라 OPM 15.8%(6%pt QoQ)로 크게 호전되었다.

6월 신모델 판매 증가, 2H24 신공장 가동 고려 시 실적 우상향 뚜렷

6월부터 G사향 AI가속기 신모델 매출이 본격 반영됨에 따라 수익성은 더 개선될 전망이다. 또한 7월부터 4공장이 가동 시작함을 고려할 때, 동사 실적은 뚜렷한 우상향이 확실해 보인다. 당초 CAPA 한계로 신공장 가동할 때 까지는 실적 개선이 제한적인 수준에서 점차 좋아질 것으로 예상했으나, 제품 믹스 개선과 생산성 향상으로 실적 개선이 예상보다 더 빨라질 전망이다. 2024, 2025년 매출액을 각각 10%, 11%, 그리고 영업이익을 각각 19%, 9% 상향조정한다.

목표주가 6만원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

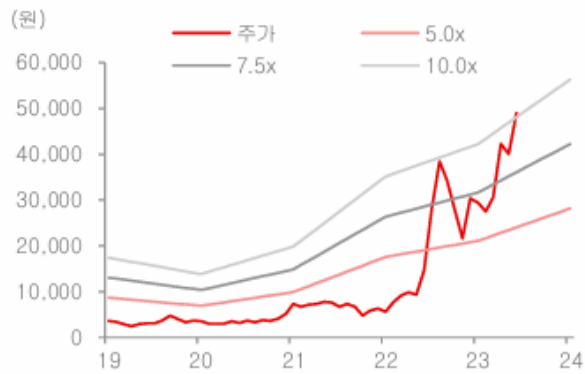
실적 추정 상향 조정과 AI서버 시장의 고성장 흐름을 고려하여, 목표주가를 53,000원에서 60,000원으로 상향조정한다. 목표주가는 신공장 가동 이후 수익성이 가장 높아질 1Q25 실적을 토대로 P/EBIT 23x를 적용한 것이다.

Fig. 1: 이수페타시스 연결재무제표 요약

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	643	675	894	1,065	1,118
영업이익	117	62	117	169	245
세전이익	108	55	108	162	246
순이익[지배]	102	48	93	138	212
EPS(원)	1,620	755	1,470	2,179	3,346
증감률(%)	흑자전환	-53.4	94.7	48.2	53.6
PER(배)	3.5	39.0	34.6	23.3	15.2
PBR	1.6	7.0	9.0	6.5	4.6
EV/EBITDA	3.9	26.4	23.8	16.2	11.0
ROE(%)	58.9	19.5	29.9	32.5	35.6
배당수익률	1.8	0.3	0.2	0.2	0.2

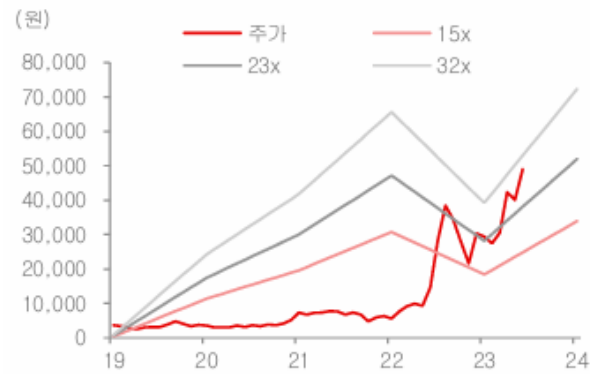
자료: 이수페타시스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

Fig. 2: 이수페타시스 P/B 밴드 차트

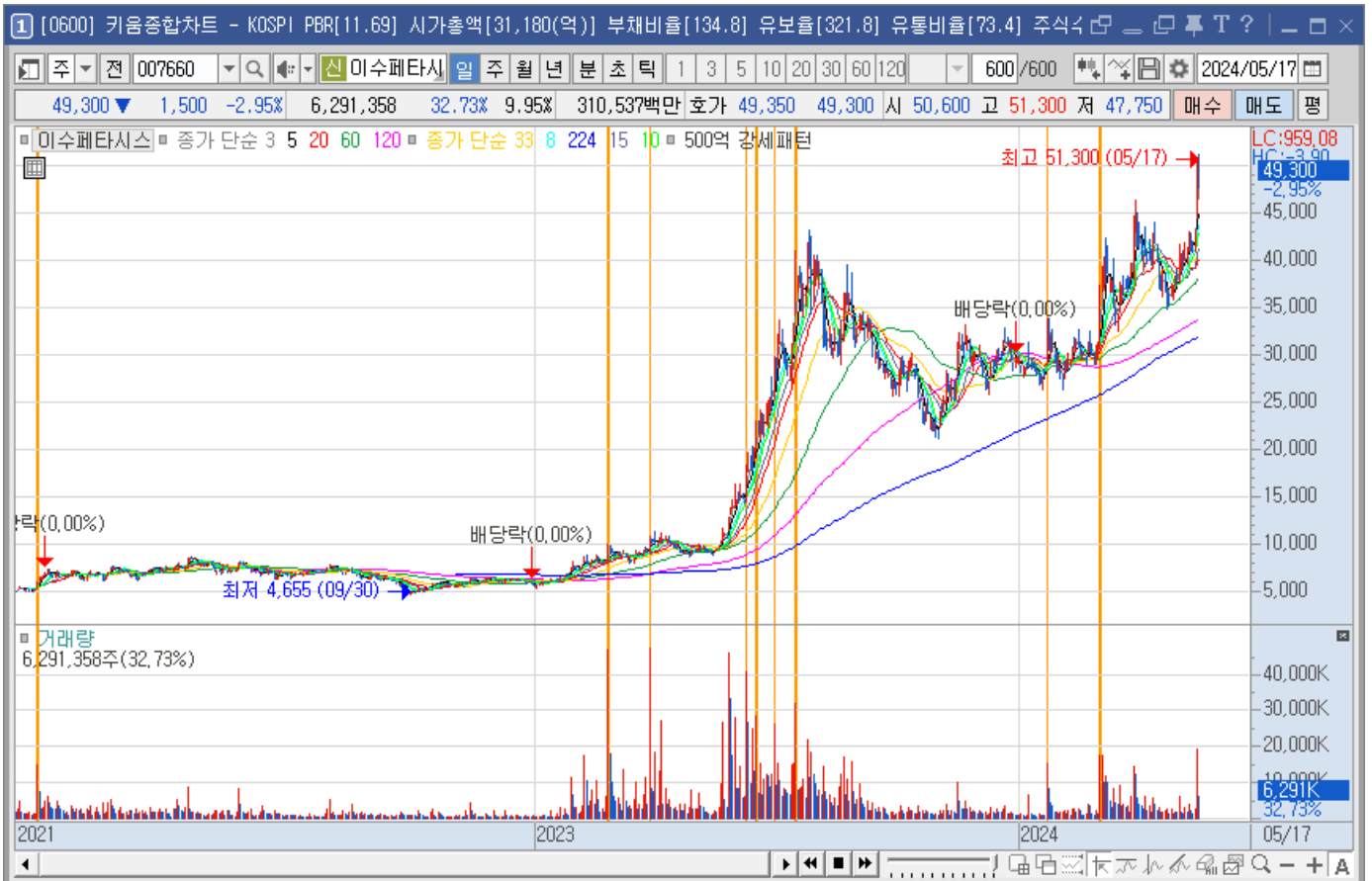


자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: 이수페타시스 P/EBIT 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권



잉글우드랩

이제 잉글우드랩의 시간

[출처] 키움증권 오현진 애널리스트

화장품 ODM 전문 업체, 미국 내 높은 경쟁력 주목

모회사가 코스메카코리아인 동사는 화장품 ODM 업체로, 주로 북미 지역을 중심으로 사업을 하고 있다. 미국 내 토토와 공장을 통해서는 프레스티지 라인 및 OTC(Over-the-counter, 일반의약품) 제품을, 잉글우드랩코리아의 인천 공장을 통해서는 인디 브랜드 중심의 제품을 생산한다. 미국 내 화장품 ODM 경쟁자는 제한적이며, 동사는 오랜 기간 안정적인 생산 경력 및 생산 공장의 높은 접근성을 통해 시장 내 공고한 입지를 구축했다. 이에 최근 미국 화장품 시장의 인디 브랜드 중심 성장에 따른 수혜가 집중되고 있는 것으로 파악된다. 1Q24 기준 유형별 제품 매출 비중은, 기초가 65.5%, 기능성 및 OTC가 27.6%, 색조와 기타가 각각 5.7%, 1.2%를 차지한다.

북미 선케어 시장 개화: OTC 부문 성과 본격화

북미 지역 내 선케어 시장 성장에 대한 동사의 수혜를 주목한다. 피부 건강 및 노화 방지에 대한 관심 증가에 따라, 선케어 제품에 대한 미국 내 인식이 국내와 같이 필수 제품으로 변화하고 있다. Euromonitor에 따른 미국 선케어 시장 규모는 23년 기준 약 26억 달러이며, 기존 고가 브랜드 외에 최근 인디 브랜드도 선케어 제품 출시에 나섬에 따라 향후 높은 성장이 예상된다. 다만, 다른 지역과 다르게 미국 FDA는 자외선 차단 기능의 선케어 제품을 일반의약품으로 분류해 개발 및 생산 설비 등에 높은 기준이 적용된다. 동사는 2019년 OTC 제조허가 승인에 이어 OTC 제품 제조에 특화된 레퍼런스를 보유 중이며, 21년부터 선제적으로 선케어 제품 개발을 시작해 올해 약 100건의 선케어 제품 파일링 완료를 예상한다. 1개 제품 당 연간 예상 매출 규모는 8~15억원으로 파악된다.

다가오는 성수기, 매력적인 주가 부각

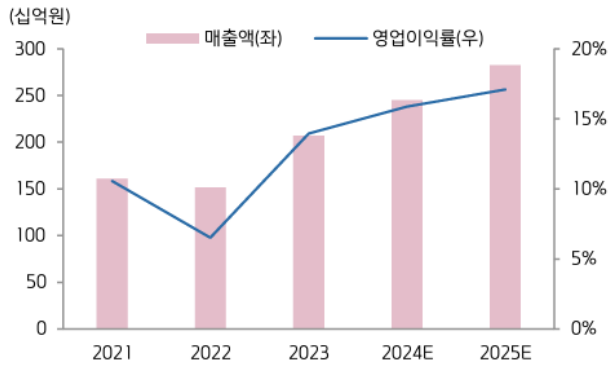
동사의 24년 실적은 매출액 2,447억원(YoY 18%) 영업이익 388억원(YoY 35%)으로, 상저하고의 흐름을 전망한다. 글로벌 고객사향 신규 OTC 제품 납품이 시작되며, 기존 주요 고객사의 대량 수주도 하반기에 본격화된다. 성장 둔화를 보였던 프레스티지 라인 제품도 반등을 기대한다. 상반기 상대적으로 낮은 실적 모멘텀으로 인해 동사의 주가는 저평가 국면에 위치해 있다는 판단이다. 현재 주가는 24년 기준 PER 9.7배, 25년 기준 7.8배 수준이다.

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	151.5	206.8	244.7	282.2
영업이익	9.9	28.9	38.8	48.2
EBITDA	14.2	33.2	42.8	52.4
세전이익	8.4	28.7	38.6	48.2
순이익	7.3	20.7	32.7	40.8
지배주주지분순이익	7.3	20.7	32.7	40.8
EPS(원)	366	1,044	1,644	2,054
증감률(%YoY)	-51.6	185.5	57.5	25.0
PER(배)	13.9	12.8	9.7	7.8
PBR(배)	1.09	2.30	2.29	1.79
EV/EBITDA(배)	8.1	7.8	7.1	5.3
영업이익률(%)	6.5	14.0	15.9	17.1
ROE(%)	8.4	20.0	25.7	25.8
순차입금비율(%)	15.1	-4.3	-9.5	-22.0

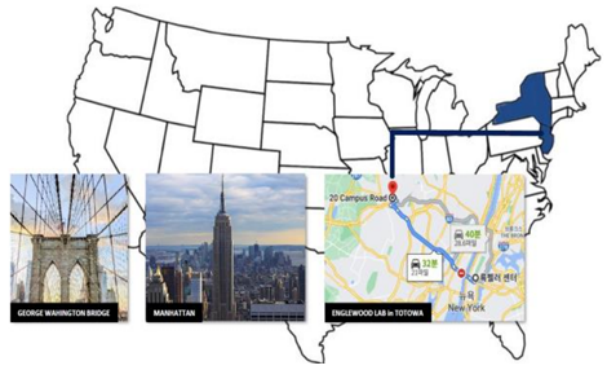
자료: 키움증권

잉글우드랩 실적 추이 및 전망



자료: 잉글우드랩, 카움증권

잉글우드랩 토토와 공장 위치 경쟁력(뉴저지)



자료: 잉글우드랩



롯데관광개발

국제노선 회복에 연동한 성장

[출처] 하나증권 이기훈 애널리스트

실적은 1분기를 저점으로 꾸준히 우상향 할 것

중국 등 국제선 노선이 계속 확대되고 있으며, 홀드올까지 상승하면서 월 카지노 매출액 200억원을 안정적으로 기록하는 좋은 흐름이 나타나고 있다. 호텔 역시 외국인 투숙 비중이 60% 내외에 안착하면서 개선될 것이다. 금융 비용이 여전히 부담이지만, 영업적인 측면에서는 사상 최대 실적인 1분기를 최저점으로, 연말까지 꾸준히 우상향 할 것으로 예상된다. 마카오 카지노도 최근 밸류에이션을 회복해 주가가 반등하고 있어 긍정적이다.

1Q OP 88억원(흑전)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,062억원(+125% YoY)/88억원(흑전)으로 컨센서스(33억원)을 상회했다. 다만, 1분기에 반영될 예정이었던 자산재평가에 따른 감가상각비 증가(분기 약 40~50억원)분이 아직 미반영된 점을 감안하면 부합한 수준이다. 자산재평가 규모가 커 논의 중으로 정확한 반영 시점은 미정이다. 호텔 부문은 OCC 약 50%, ADR 약 25만원으로 부진했다. 카지노 부문은 드랍액 3,847억원(+68%), 홀드올 18.2% (+11.1%p YoY)를 기록하며 상당히 긍정적이었다. 비용 측면에서는 2020년 호텔 개장 당시부터 반영된 3년짜리 비품들의 감가상각비 감소와 서울 본사 건물의 한 콜렉션 철수에 따른 비용 감소가 있었다. 영업외적으로는 외화전환사채의 환 평가 손실과 리파이낸싱에 따른 이자 비용 증가로 금융 비용이 418억원을 기록했다.

제주 직항 해외 노선은 작년 123편에서 올해 약 200여편 예상

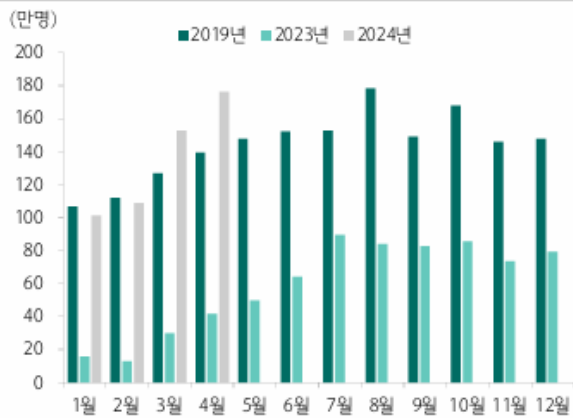
제주도의 국제 노선 증가에 따른 실적 개선 흐름이 이어지고 있다. 작년 말 123편에서 1분기 말 138편으로 증가했으며 5월 심천, 6월 충칭, 7월 도쿄와 광저우 등의 직항 노선이 재개된다. 3분기까지 약 180~190편, 연말까지 약 200편 정도로 늘어날 것으로 예상되며, 카지노 매출 역시 연동해 상승할 것이다. 또한, 4분기 대비 1분기 운항 편수는 10% 증가에 불과했으나 카지노 매출액은 35% 증가했다. 작년 하반기부터 RC(Commission) 형태의 영업 중심으로 재편된 후 유의미한 홀드올 상승이 발생했으며, 4월에도 14%대로 높게 유지되고 있다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

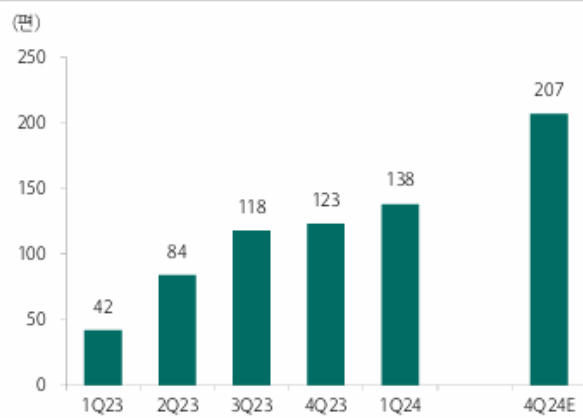
투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	17	107	184	314
영업이익	(71)	(131)	(119)	(61)
세전이익	(82)	(208)	(224)	(213)
순이익	(82)	(201)	(225)	(202)
EPS	(1,183)	(2,895)	(3,136)	(2,721)
증감율	적지	적지	적지	(13,23)
PER	(12.7)	(6.1)	(4.6)	(3.4)
PBR	4.5	21.6	4.5	10.3
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	76.4
ROE	(35.7)	(356.9)	(95.5)	(292.3)
BPS	3,313	811	3,223	913
DPS	0	0	0	0

도표 2. 제주도 외국인 월별 방문객 수: 2019년 대비 127% 회복



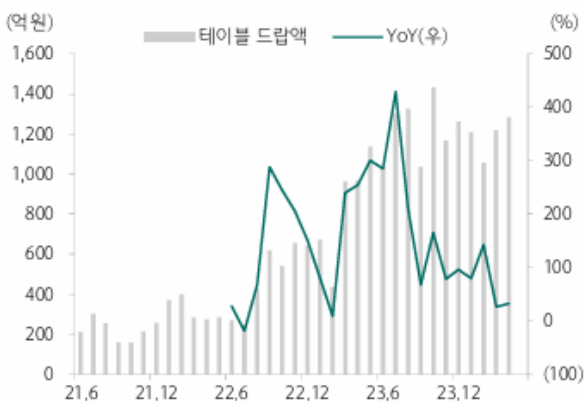
자료: 제주관광협회, 하나증권

도표 3. 제주도 국제선 전체 운항 편수 추이



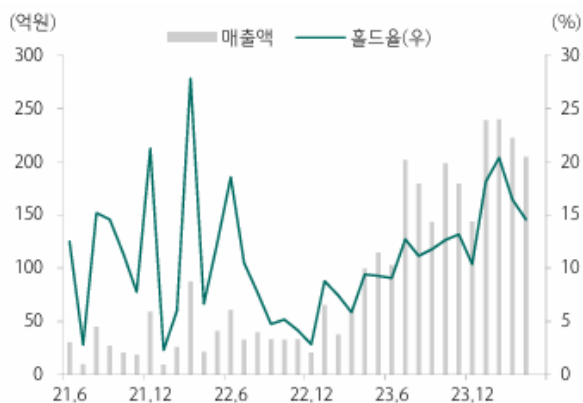
자료: 제주국제공항, 하나증권

도표 4. 제주드림타워 카지노 월별 드랍액 추이

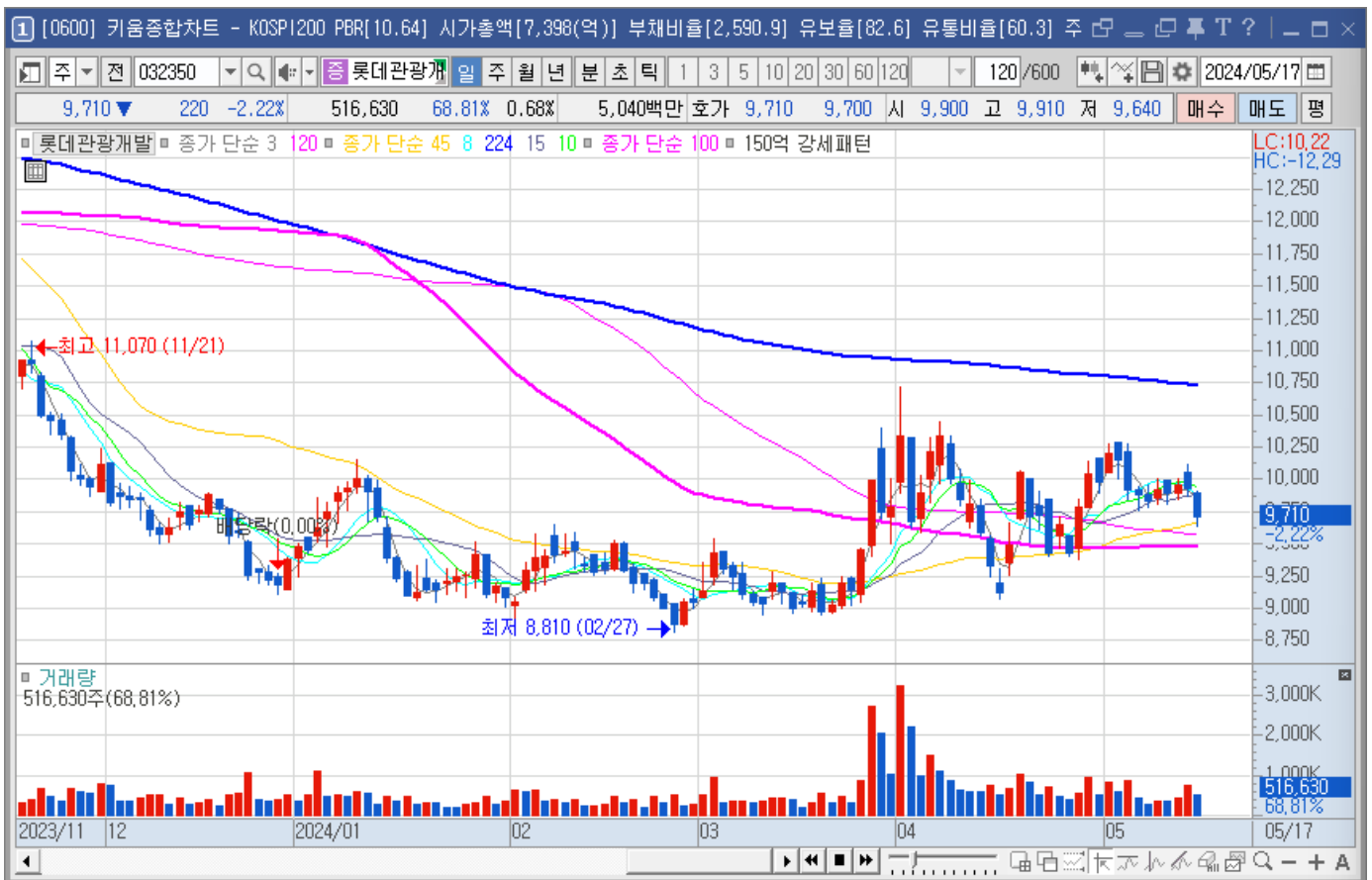


자료: 롯데관광개발, 하나증권, 주: 제주드림타워 카지노 2021년 6월 개장

도표 5. 제주드림타워 카지노 매출액 및 홀드율 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권, 주: 제주드림타워 카지노 2021년 6월 개장



교촌에프엔비

치킨 업계 종사자들은 사기 시작했다

[출처] IBK투자증권 남성현 애널리스트

1분기 당사 추정치 상회

교촌에프앤비 1분기 실적은 당사 추정치를 크게 상회하였다. 1분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1,133억 원(전년동기대비 -5.9%), 119.5억 원(전년동기대비 +103.8%)을 달성하였다. 1분기 예상대비 업황이 부진했음에도 불구하고 수익성 개선 효과로 큰 폭의 영업실적 개선 효과를 이루어냈다. 이는 1분기 역대 최대 영업이익을 기록한 것으로 상장 이후 감소했던 영업이익이 구조적으로 증가할 수 있음을 시사하는 실적으로 해석한다.

1분기 업황은 예상대비 부진하였다. 이는 소비경기 약화에 따른 구매력 약화가 원인으로 작용하였기 때문이다. 그럼에도 불구하고 수익성은 큰 폭으로 개선되면서 영업이익률은 10.5%를 달성하였는데, 그러한 이유는 1) 원부자재 가격 안정화에 따른 마진율 상승, 2) 물류효율화로 인한 마진율 개선 효과가 나타났기 때문이다. 1분기 판관비율이 증가했음에도 불구하고 높아진 수익성이 영업실적 개선을 이끌었다.

가맹 지역본부 전환의 의미

동사는 이번 실적을 발표하면서 가맹 지역본부를 직영으로 전환한다고 밝혔다. 이는 당사에서 언급한 '물류효율화'로 직영체제 본격적 전환에 따라 펀더멘탈은 큰 폭으로 레벨업 될 가능성이 높다. 경쟁사의 경우 직영공급 구조를 가지고 있었고, 이에 따라 상품마진율은 약 6~10%p 차이가 발생하였다.

동사는 대규모 물류센터를 구축해 전국구 물류망을 이미 갖추고 있고, 품질관리 및 효율적 공급 체계를 구축하기 위해 동 결정을 내린 것으로 판단한다. 이에 따라 향후 영업이익은 보수적으로 약 200억 원 이상 증가할 가능성이 높다.

2~3분기 직영 전환에 따라 영업이익 추정치 하향

동사의 2분기 실적은 부진할 가능성이 높다. 그렇게 예상하는 근거는 직영 전환 추진에 따라 일회성 비용 및 고정비 증가가 일어날 가능성이 높기 때문이다. 1분기도 일부 가맹 지역본부 직영 전환 추진에 따라 비용이 증가했으나, 2~3분기는 다수의 가맹 본부 전환으로 관련 비용 부담은 확대될 것으로 전망한다. 특히, 2분기의 경우 동사의 영업이익 레벨이 낮은 구간으로 영업이익은 전년동기대비 -50.8% 역 성장한 16억원에 머무를 것으로 예상한다.

하지만, 향후 동사를 판단하는 중요한 Key factor는 GP마진이 될 것이다. 2~3분기 일시적 비용 증가로 영업이익에 대한 부담감은 높아지겠지만, 매출액 확대와 상품마진율 개선 추세는 확연하게 나타날 것으로 기대한다. 특히, 3분기의 경우 상품마진율은 약 30% 수준으로 예상되고, 4분기는 이를 넘어선 약 32%까지 증가할 것으로 전망한다. 이러한 펀더멘탈을 기반으로 2025년 매출액과 영업이익은 각각 4,921억 원(전년대비 +6.2%), 538억 원(전년대비 +108.8%)으로 추정한다.

투자의견 매수, 목표주가 12,500원으로 상향

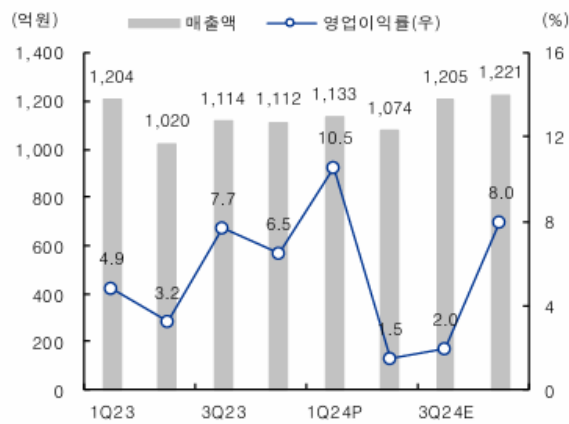
교촌에프앤비에 대한 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 12,500원으로 상향한다. 목표주가는 가맹 지역본부 직영 전환 추진에 따른 실적 추정치와 시점을 2025년으로 변경하면서 상향한다. 실적 추정치 시점을 변경한 이유는 1) 가맹 지역본부 전환 이후 동사의 실질적인 펀더멘탈이 반영될 가능성이 높고, 2) 올해의 경우 일회성 비용이 발생할 여지가 있기 때문이다.

동사는 외식업 업황 부진과 낮은 거래량으로 인해 기업가치를 온전히 반영하지 못하고 있다. 또한, 직영 본부 전환에 따른 펀더멘탈 개선에 대해서 시장에서 여전히 인지하지 못하고 있다는 판단이다. 하지만, 동사의 1분기 실적이 이를 반영해 시장 기대치를 상회하였고, 2분기 공격적인 전환에 따라 상품마진율 개선이 이루어질 것으로 보여 펀더멘탈 개선에 대한 확신은 점진적으로 이루어질 것으로 전망한다.

(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	517	445	463	472	510
영업이익	9	25	29	52	58
세전이익	7	18	28	50	57
지배주주순이익	5	14	23	42	48
EPS(원)	214	574	915	1,678	1,902
증가율(%)	-82.1	168.8	59.4	83.3	13.4
영업이익률(%)	1.7	5.6	6.3	11.0	11.4
순이익률(%)	1.0	2.9	4.1	7.4	7.8
ROE(%)	3.0	7.8	11.7	19.1	18.8
PER	43.1	12.9	9.2	5.0	4.4
PBR	1.3	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	13.0	5.9	5.4	3.1	2.5

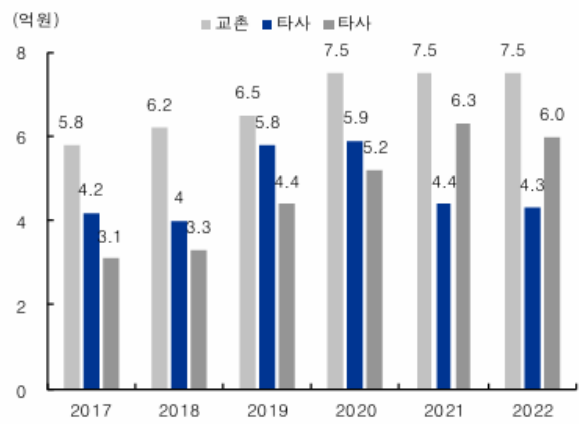
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 2. 교촌에프앤비 영업실적 추이 및 전망



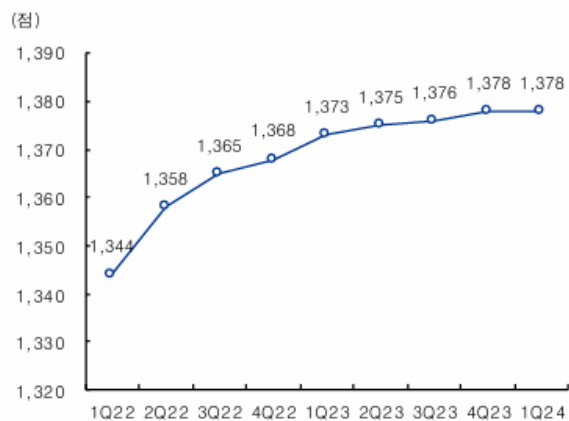
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 3. 매장당 매출 타사 비교



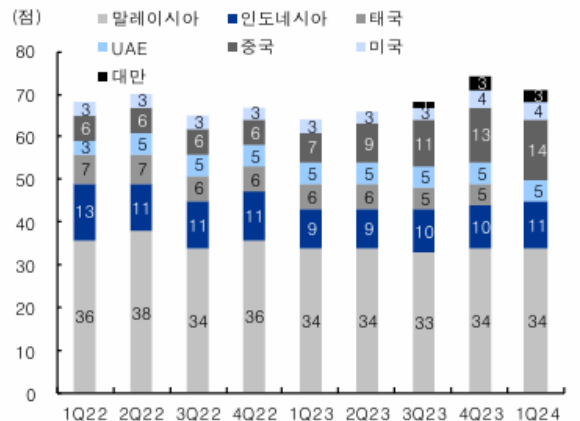
자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 4. 국내 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 5. 해외 매장 수 추이



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권



하나머티리얼즈

완만한 실적 회복세 이어진다

[출처] BNK투자증권 이민희 애널리스트

1Q24 Review: 매출은 기대치 6% 상회, 영업이익은 21% 하회

메모리 제조사 가동률 회복 덕분에 1Q24 매출액은 577억원(24%QoQ, 16%YoY)을 기록, 컨센서스를 6% 상회했다. 그러나 영업이익은 66억원(62%QoQ, -59%YoY), OPM 11.3%(0.7%pt QoQ)를 기록, 기대치를 21% 하회했다. 지난해와 동일한 수준으로 연초 단가 인하 영향이 있었고, 상여금 인상에 따른 충당금 비용부담이 상승했기 때문이다.

완만한 실적 회복세 지속

2Q24 매출액과 영업이익은 각각 647억원(12%QoQ -1%YoY), 94억원(44%QoQ, -40%YoY), OPM 14.6%로 완만한 실적 회복세가 이어질 전망이다. DRAM 위주로 가동률이 빠르게 상승하는 반면, NAND는 바닥은 지났지만 수요 불확실성으로 가동률 회복이 더디게 진행되고 있기 때문이다. 한편 고객사 식각장비 신모델이 최종 NAND 제조사의 V10(330-layer NAND)부터 본격 채택될 것으로 보여, 올해 하반기부터는 테스트 물량 증가가 예상되고, 내년에 본격적인 매출 확대가 기대된다.

투자의견 '매수' 및 목표주가 76,000원 유지

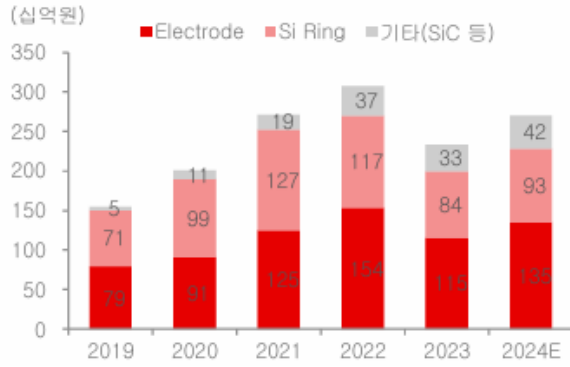
실적은 작년말 바닥을 지난 상태이고 매분기 완만한 회복세를 그리고 있으나, 전방 수요 부진 우려로 동사 주가는 과거 Valuation 밴드의 평균 이하 수준에서 박스권 움직임을 보이고 있다. 그러나 메모리 가동률 회복세가 하반기도 이어질 것으로 예상되고, 내년부터 식각장비 고객사의 점유율 확대가 예상된다는 점에서 우상향 방향은 유효하다는 판단이다.

Fig. 1: 하나머티리얼즈 별도재무제표 요약

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	307	233	270	311	357
영업이익	94	42	48	81	102
세전이익	94	40	46	80	102
순이익[지배]	80	34	39	67	85
EPS(원)	4,057	1,731	1,985	3,372	4,286
증감률(%)	19.8	-57.3	14.7	69.9	27.1
PER(배)	8.1	29.0	27.0	15.9	12.5
PBR	2.1	2.5	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	5.7	15.5	14.8	9.2	7.1
ROE(%)	28.9	9.8	9.4	14.1	15.5
배당수익률	1.8	0.4	0.4	0.4	0.4

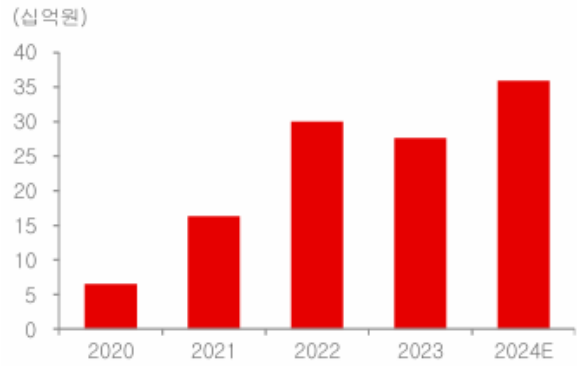
자료: 하나머티리얼즈, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 별도

Fig. 2: 하나머티리얼즈 제품별 매출 추이



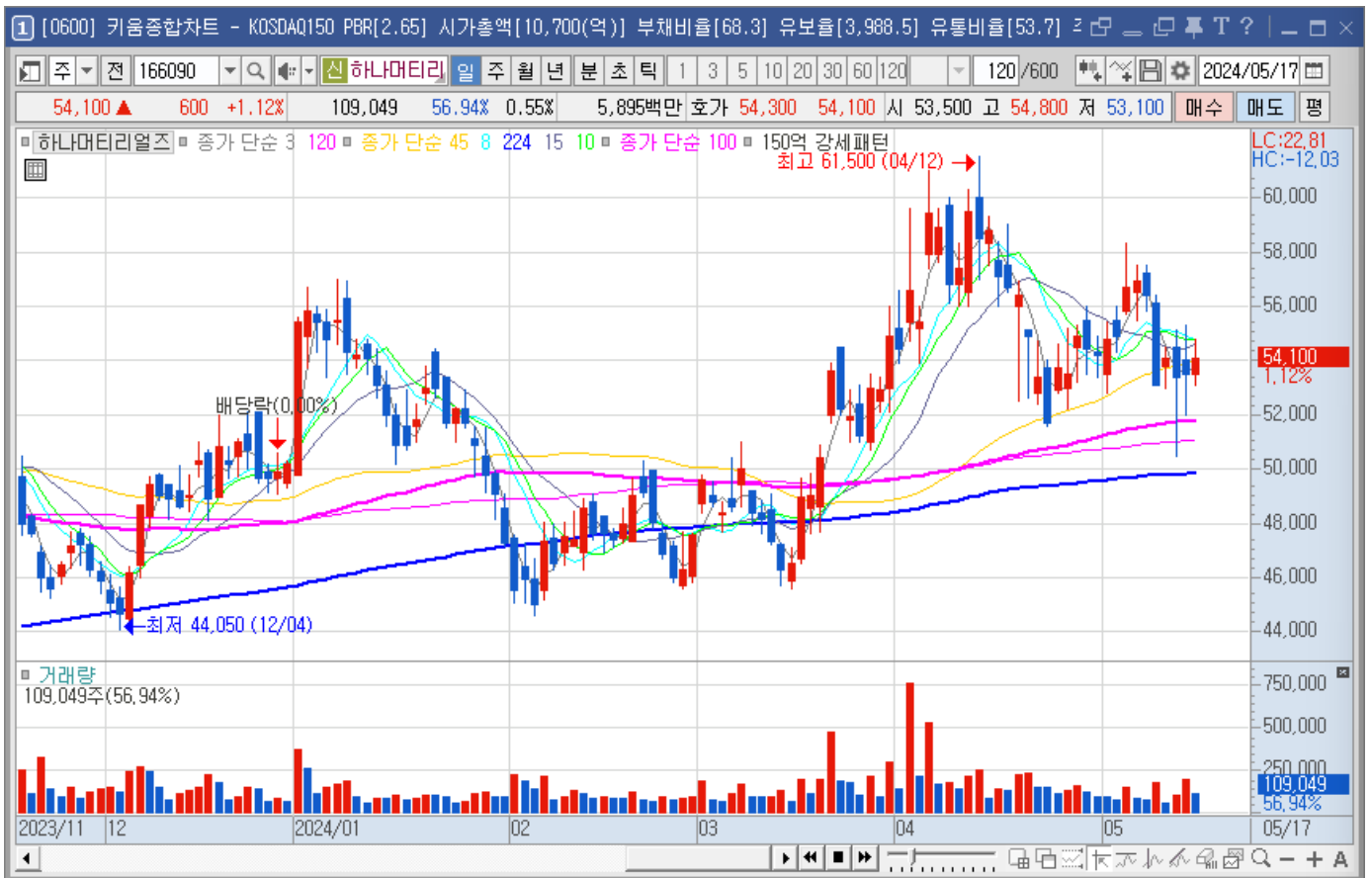
자료: BNK투자증권

Fig. 3: 하나머티리얼즈 SiC링 매출 추이



자료: BNK투자증권





이마트

낮아진 컨센서스 상회

[출처] NH투자증권 주영훈 애널리스트

수익성 개선 작업이 진행되는 중

투자의견 Hold를 유지하며 목표주가를 74,000원으로 기존 대비 8% 하향. 목표주가는 SOTP 밸류에이션을 통해 산정했으며 일부 자회사 기업가치를 조정한 것이 주된 사유. 동사는 최근 전사 희망퇴직을 단행했으며 자회사 이마트에브리데이(슈퍼마켓)를 흡수 합병하는 등 수익성 개선을 위한 다양한 노력을 진행 중. 1분기 실적도 이러한 효과들이 일부 반영되며 낮아진 컨센서스를 상회. 다만, 아직까지는 절대적인 수준에서 수익성 지표가 낮다고 판단되며 1분기 수준의 오프라인 매출 호조가 이어질 것인가에 대한 불확실성이 높아 보수적 투자의견 유지

1분기, 희망을 보다

1분기 연결 매출액과 영업이익은 7조2,067억원(+1% y-y), 471억원(+245% y-y)으로 시장 컨센서스 상회. 희망퇴직 관련 인사비 증가 영향이 존재했음에도 불구하고 오프라인 기존점 매출 호조 및 자회사들의 손익 개선이 이루어진 효과

할인점과 트레이더스 기존점 성장률은 각각 +1.4%, +7.3% 기록. 객수 중심의 외형 성장이 이루어짐에 따라 영업이익 또한 크게 개선. 다만, 함께 공시된 4월 기존점 성장률이 각각 -5.2%, -5.4%로 부진(공휴일 1일 감소 영향 존재)함에 따라 오프라인 실적 개선 추세 여부에 대해서는 지켜봐야할 것으로 판단
주요 자회사들의 손익은 우려 대비 양호했음. 신세계건설은 총당금 영향까지 존재했던 전분기 대비 적자 규모가 크게 감소. 온라인 자회사(SSG.COM, G마켓)의 경우 순매출액 성장률 둔화는 아쉬우나 전년 동기

대비 적자 규모는 축소

	2023	2024E	2025E	2026F
매출액	29,472	30,748	32,169	33,467
증감률	0.5	4.3	4.6	4.0
영업이익	-47	155	229	256
증감률	적전	흑전	47.6	11.7
영업이익률	-0.2	0.5	0.7	0.8
(지배지분)순이익	-89	31	122	147
EPS	-3,196	1,101	4,365	5,280
증감률	적전	흑전	296.3	21.0
PER	N/A	57.5	14.5	12.0
PBR	0.2	0.2	0.1	0.1
EV/EBITDA	6.4	6.4	6.0	5.3
ROE	-0.8	0.3	1.0	1.2
부채비율	141.7	136.7	131.0	125.4
순차입금	5,428	5,163	4,549	3,865

단위: 십억원, %, 원, 배





그린플러스

호주 수주 임박

[출처] 유안타증권 손현정 애널리스트

상반기 호주 스마트팜 진출

동사는 호주 스마트팜 공급 계약 체결이 임박했다. 올해 상반기 내 2건의 스마트팜 프로젝트 공급 계약이 완료될 것으로 기대한다. 이 프로젝트는 호주 일반 기업 2곳과의 계약으로, 약 3만평의 대규모 딸기 스마트팜을 시공할 예정이다. 시공 진행률에 따라 매출이 인식되며, 이번 수주금액의 약 50%가 올해 매출에 반영될 것으로 보인다. 이에 2024년 해외 스마트팜 매출은 약 350억원으로 예상된다. 시공 완료까지 리드타임은 약 15개월로, 내년 하반기까지 매출 성장이 지속될 전망이다.

호주 프로젝트, 4년간 5,000억원 규모

3Q24에도 추가적인 호주 스마트팜 수주가 기대된다. 동사는 3분기에 호주 퀸즐랜드 대학교와 2개 캠퍼스 내 연구용 스마트팜 시공 계약을 체결할 예정이다. 이는 상반기 프로젝트와 비슷한 계약 규모로, 수주 성공 시 계약금 일부가 올해 매출에 반영될 것으로 예상된다. 또한 동사는 호주 석탄화력발전소 열에너지를 활용한 스마트팜 시공 프로젝트 계약을 논의 중이며, 이는 기존 기업 및 대학교 프로젝트의 2배 규모로, 올해 4분기 내 계약 체결이 예상된다. 2025년부터는 호주 퀸즐랜드 주정부와 함께 스마트팜 혁신밸리 사업을 시작할 계획이다. 이러한 호주 스마트팜 시공 사업은 단일 수주로 그치는 것이 아닌, 4년간 5,000억원 규모의 장기 프로젝트로 진행될 전망이다. 올해는 1) 일반 기업 2곳 2) 퀸즐랜드 대학교 3) 석탄화력발전소에 이어, 내년에도 4) 혁신밸리 등의 수주가 계속될 것으로 기대한다.

본격적인 실적 턴어라운드

동사는 1분기 별도기준 매출액 167억원(YoY +18.5%), 영업이익 12억원(YoY +110.5%), 당기순이익 5억원(YoY +71.6%)을 기록했다. 연결기준 매출액은 179억원(YoY +14.1%)으로, 3개 분기 만에 영업이익과

당기순이익이 흑자 전환에 성공했다. 올해부터 호주 등 해외 스마트팜 시공에서 유의미한 성과가 나타날 것으로 예상하며, 국내에도 3건의 프로젝트가 진행되고 있는 만큼, 스마트팜 사업의 매출이 급증할 것으로 기대한다. 이에 2024년 매출액은 1,100억원(YoY +86.8%), 영업이익 95억원(YoY 흑전, OPM 8.6%)을 예상한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	627	832	830	589
영업이익	59	51	36	-82
지배순이익	-19	-40	-27	-118
PER	-39.4	-39.2	-54.3	-7.7
PBR	2.2	3.0	2.6	2.0
EV/EBITDA	12.9	22.0	26.4	-28.9
ROE	-5.5	-8.6	-4.5	-21.5



자료: 유안타증권

