

2024.06.10.(월) 증권사리포트

실리콘투
군계일학

[출처] 유안타증권 이승은 애널리스트

미국, 유럽에 이어 글로벌 시장 확대

실리콘투는 K-Beauty 브랜드 제품을 자사 플랫폼인 Stylekorean.com을 통하여 전세계 약 160여개의 국가에 E-Commerce 역직구(Retail) 판매 및 기업 고객(Wholesale)에 수출하고 있다. 해외 지사를 이용한 현지화 사업 및 국내 최초 AGV 물류 로봇을 이용한 스마트 물류센터를 기반으로 Retail & Wholesale 플랫폼을 운영하는 기업이다.

국가별 매출에서 1위 유지 중인 미국에 이어 네덜란드(유럽) 매출액이 2위를 기록하며 무서운 속도로 성장 중이다. 이는 현지화 전략을 통해 인기 있는 K-Beauty 브랜드와 다양한 제품 포트폴리오, 그리고 다양한 유통 채널을 활용한 것에 기인한다. 2023년 6월에 설립한 유럽 지사 1분기 매출액은 99억원을 기록하였고, 2분기 매출액은 120억원을 기록할 전망이다. 향후 동사는 ① 베트남(하반기 본격 운영) & 러시아 법인, ② 중동시장 진출 계획을 통해 회사의 글로벌 K-Beauty 글로벌 플랫폼으로 확장할 것으로 기대된다.

효율적인 마케팅 전략과 다양한 브랜드 포트폴리오

동사 매출액 대비 광고선전비율 및 판매비율이 하락하고 있는 추세다. 광고선전비율은 22년 2%에서 24년 1분기 1.1%까지 하락하였다. 인플루언서 마케팅과 샘플링을 통해 제품을 다양한 채널에 노출시키고 있다. 브랜드와 협력하여 특정 제품군을 주제로 한 마케팅을 진행하고, 이를 통해 마케팅 비용 대비 높은 효과를 거두고 있는 것으로 파악된다.

동사와 협력한 430여개 브랜드 중에서 조선미녀, ANUA, COSRX, 라운드랩 등 브랜드가 성장세를 보이며 실리콘투의 매출 성장을 이끌고 있다. 이를 발판으로 향후 브랜드 협력사는 지속적으로 증가할 것으로 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 6만원으로 신규 커버리지 개시

실리콘투에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 6만원으로 신규 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M FWD EPS에 목표 PER 23.5배를 적용하였다. 목표 PER은 2013~2014년(한국 화장품 수출이 대폭 증가하던 시기) 화장품 업종 평균 PER이다. 2024년 동사 매출액 예상 성장률 103.6%를 감안할 때, 타 화장품 기업 대비 밸류에이션 할증이 필요한 것으로 판단된다.

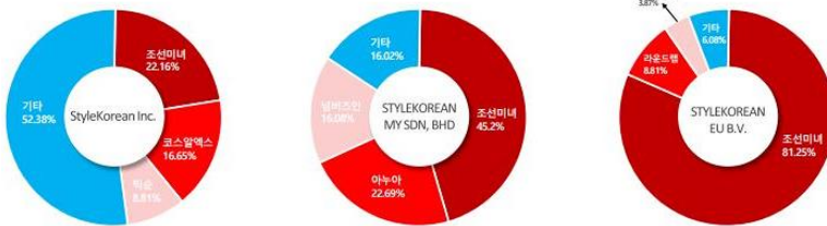
Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,653	3,429	6,979	11,000
영업이익	142	478	1,430	2,400
지배순이익	112	380	1,160	1,931
PER	15.3	9.6	21.6	13.0
PBR	1.8	2.7	10.0	5.6
EV/EBITDA	8.7	7.7	17.1	10.2
ROE	12.2	32.9	60.1	55.5

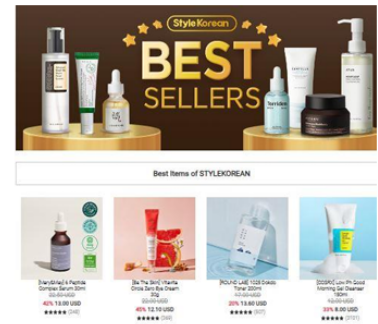
자료: 유안타증권

[Fig. 9] 지사별 브랜드 매출 순위 TOP3(2024년 1분기 기준)



자료: 실리콘투 홈페이지, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 10] 스타일코리아 베스트셀러



자료: 스타일코리아 홈페이지, 유안타증권 리서치센터



코오롱인더

가시화되고 있는 신규성장 동력

[출처] IBK투자증권 이동욱 애널리스트

산업자재부문, 증익 추세 지속 전망

코오롱인더의 산업자재부문은 증익 추세가 이어질 전망이다. 전방 타이어 업황 호조로 주요 제품인 PET 타이어코드가 높은 수익성을 유지하고 있고, 코오롱글로벌/코오롱ENP 등 산업자재부문 자회사들도 업황이 호조세를 지속하고 있기 때문이다. 특히 코오롱ENP는 원재료 가격 하락에 따른 원가 하락, 의료/친환경용 등 고부가 제품 납품 개시 등으로 높은 스프레드가 유지되고 있다. 또한 중국 상무부는 EU, 미국, 일본, 대만에서 수입된 POM 코폴리머에 대한 반덤핑 조사를 시작하였다. 이에 단일 공장 기준 세계 1위 POM 생산 단지를 보유하고 있는 코오롱ENP의 반사수혜가 예상된다.

배터리/우주항공/친환경 등 신규 성장 동력에 대한 투자 확대

동사는 배터리/우주항공/친환경 등 신규 성장 동력에 대한 성과가 점진적으로 나오고 있다. 1) 동사가 지분투자(약 45억원, 2대주주)를 한 알디솔루션은 자회사 코오롱글로벌 천안 부지에 폐배터리 재활용 공장을 착공하였다. 1공장은 올해 하반기 1천톤의 처리 능력으로 건설하고, 2026년까지 제2공장 구축으로 연산 2만톤의 처리 시설을 확보할 계획이다. 알디솔루션은 1,100도 이하의 중저온 건식 분리 기술 보유로 기존 대비 온실가스를 40% 이상 감축 가능하고, 무폐액 공정 방식을 적용하여 환경친화적이라는 장점이 있다. 2) 동사가 전략적 투자(약 100억원, 2대주주)를 한 니바코퍼레이션은 세종에 리튬메탈 생산 능력을 확보하였다. 세종 공장은 잉곳을 활용한 리튬메탈 소재부품을 생산하고 있다. 신공장 가동으로 국내뿐만 아니라 세계 수주도 확대될 전망이다. 참고로 음극재 소재로 리튬메탈을 사용할 경우 흑연/실리콘 대비 10배 이상의 에너지 밀도 향상과 1/4 수준으로 경량화가 가능하여 전고체 배터리 소재와 함께 차세대 배터리 핵심 소재로 평가 받고 있다. 3) 또한 동사가 SI/FI 투자(2대주주)를 한 이노스페이스는 소형 위성 발사체를 개발하고, 발사 서비스를 제공하는 업체로 IPO를 준비하고 있다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,367	5,061	5,247	6,240	6,798
영업이익	242	158	206	304	349
세전이익	170	90	161	295	342
지배주주순이익	180	43	119	228	266
EPS(원)	5,937	1,412	3,922	7,529	8,781
증가율(%)	-6.3	-76.2	177.8	92.0	16.6
영업이익률(%)	4.5	3.1	3.9	4.9	5.1
순이익률(%)	3.5	1.0	2.3	3.7	3.9
ROE(%)	7.1	1.6	4.0	7.2	7.9
PER	6.9	31.5	10.3	5.4	4.6
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	6.9	8.0	6.8	5.6	5.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상





떨어비스

좋은 흐름의 지속

[출처] 키움증권 김진구 애널리스트

업종 Top pick 관점 지속 유지

동사의 목표주가를 기존 5.1만원에서 5.7만원으로 상향하고 Top pick 관점을 유지한다. 신규 목표주가는 붉은사막과 검은사막 온라인의 중국 성과가 반영될 25E 지배주주지분 1,599억원에 목표 PER 25배와 연간 할인율 10%를 적용한 결과다.

검은사막 온라인 중국 성과 추가

검은사막 온라인에 대한 중국 외자 판호가 6월 5일 발급됨에 따라 동 게임에 대한 성과를 4Q24E부터 추정치에 신규 반영하였다. 또한 검은사막 온라인은 검은사막 모바일 대비 글로벌 매출 지속성이 높다는 점에서 중립적인 수준에서 추정 반영은 필요하다는 소견이며, 다만 동 게임의 라이브 서비스 기간이 오래 되었기 때문에 시장 수준에 준하는 추정 반영이 합리적이라고 판단했다. 23년 글로벌 게임시장에서 중국이 차지하는 비중이 24.3%로 조사되고 있는데, 25E 검은사막 온라인에 대해서 당사가 총매출 기준으로 추정 반영한 중국 매출액은 519억원으로 24.1% 비중을 기록하면서 동 기준에 중립적으로 부합하는 의사결정으로 총평할 수 있다. 한편 당사는 동 게임에 대해 중국 총매출 기준으로 RS 30%을 가정한 순매출을 회계적 매출로 반영했다. 이외 추가 관전포인트는 현지 퍼블리셔인 텐센트의 마케팅 강도와 현지화 수준의 적합도 여부로서, 동 사안에 대한 시너지 창출 여부가 매출 추정치에 대한 변수로 작용할 수 있다.

최고 투자포인트는 붉은사막 효과

당사가 동사에 대해 제시하는 가장 중요한 투자포인트는 붉은사막에 대한 기대효과로, 8월 게임스컴에서 유저 직접 시연을 통해 글로벌 대중적 유저 기반의 기대치를 충족할 수 있으면 이에 연동한 판매 추정치 상향 여지가 존재한다 할 수 있으며, 이에 따라 대중적 마일스톤 확보가 충분히 가능하다 할 수 있다. 동 게임이 인게임 영상에서 보여준 입체적 전투를 보다 다양한 측면에서 유저에게 어필할 수 있다면 글로벌 피어 게임 대비 차별화 포인트 부각도 가능할 것으로 판단한다. 붉은사막에 대해 당사가 제시한

최상 시나리오는 유저 직접 시연이 8월 게임스컴과 11월 지스타에서 연이어 실행되고, 연말 전후 서비스 주체 및 출시 타임라인 윤곽이 공개되는 것으로, 동 과정이 충족될 경우 유저 대세감과 기업가치 우상향 지속을 조망한다.

투자지표				
(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	385.7	333.5	357.4	616.0
영업이익	16.4	-16.4	-7.8	156.0
EBITDA	42.1	9.7	16.5	180.8
세전이익	-55.8	22.1	42.6	208.0
순이익	-43.0	15.2	32.3	159.9
지배주주지분순이익	-43.0	15.2	32.3	159.9
EPS(원)	-662	237	503	2,489
증감률(% YoY)	적전	흑전	112.4	395.0
PER(배)	-63.4	163.7	81.7	16.5
PBR(배)	3.85	3.43	3.48	2.86
EV/EBITDA(배)	60.2	229.1	141.5	12.2
영업이익률(%)	4.3	-4.9	-2.2	25.3
ROE(%)	-6.1	2.1	4.4	19.0
순차입금비율(%)	-23.1	-37.0	-39.8	-46.3



비엠티

새로운 시즌이 시작된다

[출처] 유안타증권 권명준 애널리스트

반도체: 투자확대, 국산화

비엠티는 다양한 산업(반도체, 조선, 석유화학 등)으로 계장용 피팅과 밸브를 판매하고 있다. 24년 하반기 이후 신제품, 현지화 등을 통해 주요 전방산업내 고른 성장이 기대된다. 매출 비중이 가장 높은 전방 산업은 반도체이다. 올해 하반기 국내 반도체 기업들의 투자확대에 따른 수혜가 예상된다. 국산화 제품을 통한 매출성장도 기대된다. 19년 계장용 피팅/밸브에서 UHP (Ultra High Purity)으로 제품라인업을 확대했다. UHP는 日 기업이 독점했던 제품으로 국산화에 성공, 19년 삼성전자 UHP 피팅/밸브 공급업체로 등록되었다. 24년은 집적화가스공급시스템(IGS, Intergrated Gas System)이 추가된다. IGS 역시 日 기업이 독점하는 부품으로 국산화(제품명 HGS)를 통해 연내 초도 매출이 발생될 것으로 기대된다.

조선: 수주확대, 독점적 지위

조선산업향 계장용 피팅/밸브, 배관밸브, 초저온밸브 매출도 성장할 것으로 기대된다. IMO2020으로 LNG운반선 및 LNG추진선 시장이 확대되고 있다. 고객사인 국내 조선기업들의 LNG운반선 수주가 지속되고 있다. 동사의 초저온 밸브 제품은 LNG추진선향에서 높은 점유율을 차지하고 있어 수혜가 기대된다. 대체연료선향 GVU(Gas Valve Unit), FVT(Fuel Valve Train) 제품을 국내에서 단독으로 공급하고 있다는 점도 향후 실적성장에 기여할 것으로 예상된다.

석유화학: 사우디 현지화

중동향 매출성장도 기대된다. 다수의 메이저 발주처향 계장/피팅밸브 벤더 등록을 보유하고 있으며, 22.3월 사우디 아람코社 벤더에도 등록되었다. 중동 프로젝트내 사우디 현지화도 추진하고 있다. 현지파트너와 합작형태로, 23.4월 기공식을 진행했다. 24년말부터 제품 생산가동이 시작, 25년부터 본격적으로 매출성장에 기여할 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	896	1,079	1,421	1,496
영업이익	67	46	230	174
지배순이익	40	58	150	168
PER	16.6	17.9	7.4	7.8
PBR	0.9	1.3	1.1	1.1
EV/EBITDA	11.3	21.3	7.5	10.7
ROE	5.6	7.5	16.0	14.8

자료: 유안타증권



신성에스티

2.3조원 ESS 부품 신규 수주 확보, 폭발적 성장 전망

[출처] 하나증권 조정현 애널리스트

전기차 및 ESS용 핵심 부품 제조 업체

신성에스티는 2004년 설립된 전기차 및 ESS용 배터리부품 제조 업체다. 주력 제품은 부스바(Busbar) 및 배터리 모듈 케이스로, 부스바는 구리가 주 원재료로, 배터리 모듈과 팩 간의 전류를 연결해주는 전도체 핵심 부품이다. EV배터리 당 약 120개가 소요되며, ESS Rack에는 약 290개의 부품이 적용된다. 모듈 케이스는 전기차 및 ESS용 배터리 셀을 외부 충격으로 보호해주는 부품이다. 이 외에도 ESS컨테이너, 전장용 BFA 및 cooling plate 등 다양한 제품을 생산하고 있다. 동사는 2013년 LG에너지솔루션의 1차 벤더로 등록되며, 2014년부터 2차전지 부품 개발에 참여하였으며, 2018년 폴란드 법인 및 2019년 중국 남경법인 설립을 통해 고객사와 글로벌 진출을 확대했다. 2022년 SK온의 1차 벤더로 등록되며 고객사 다변화에 성공하였으며, 올해 1분기 LFP ESS 부품을 신규 수주하며 가파른 수주잔고 상승을 기록했다.

글로벌 ESS 시장 성장 수혜, 2026년 퀀텀 점프 전망

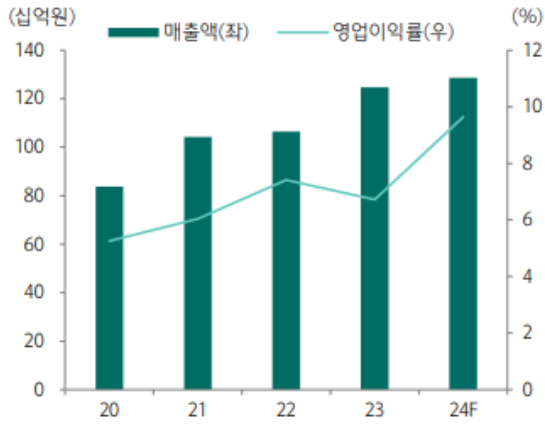
글로벌 빅테크 업체들의 AI 데이터센터 전력 인프라 확대에 따른 ESS 수요 증대가 예상된다. 특히, 친환경 에너지 전환에는 에너지저장장치(ESS) 설치가 필수적이며, 원가의 약 90%를 차지하는 배터리 가격 하락에 따라 ESS 설치량이 증가하고 있다. 우드 맥킨지에 따르면 작년 4분기 북미 ESS 설치량은 12,351MWh으로 작년 1분기 1,781MWh 대비 가파른 상승폭을 보였다. 국내 배터리 3사도 EV용 배터리 라인을 ESS용으로 전환하며 배터리공급을 확대하는 것으로 보인다. 2023년 기준 국내 업체들의 글로벌 시장점유율은 10%에 불과하나, 향후 IRA 영향으로 인한 ESS용 배터리 점유율 확대가 기대된다. 신성에스티는 국내 배터리 업체 향 ESS용 핵심 부품을 공급하는 업체로 동반 성장이 전망된다. 올해 1분기 이미 국내 배터리 S사 향으로 2.3조원 ESS용 부품 신규 수주에 성공했다, 2026년부터매출에 온기 반영될 수 있을 것으로 보이며, 약 3천억원의 신규 매출이 예상된다. 내년 북미 켄터키 주 400억원 규모의 LFP ESS 컨테이너 현지 생산 시설을 구축할 전망으로, 향후 폭발적 성장이 기대된다.

2024년 매출액 1,287억원, 영업이익 124억원 전망

2024년 실적은 매출액 1,287억원(+3.2%, YoY), 영업이익 124억원(+48.1%, YoY)으로 전망한다. 올해 전기차 시장 둔화에도 불구하고, ESS용 부품 물량 확대로 인한 실적 방어가 가능할 전망이다. 올해 지속된 구리 가격 상승을 판가 전이가 가능할 것으로 판단되며, 하반기부터 수익성 개선이 전망된다

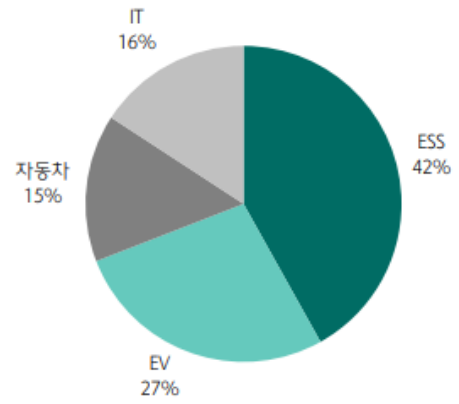
Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2020	2021	2022	2023	
매출액	84	42	107	125	
영업이익	4	2	8	8	
세전이익	4	7	11	12	
순이익	4	6	9	9	
EPS	595	970	1,326	1,223	
증감율	흑전	63.1	N/A	(7.8)	
PER	N/A	N/A	N/A	19.8	
PBR	N/A	N/A	N/A	2.2	
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	15.9	
ROE	21.0	25.5	25.5	9.4	
BPS	2,826	3,962	5,203	10,821	
DPS	0	0	0	200	

도표 1. 신성에스티 연간 실적 추이 및 전망



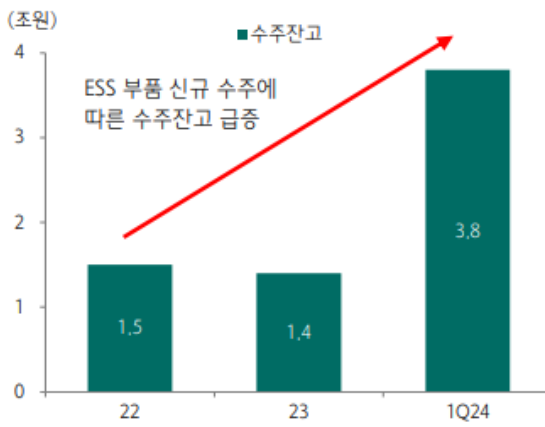
자료: 신성에스티, 하나증권

도표 2. 신성에스티 매출 비중



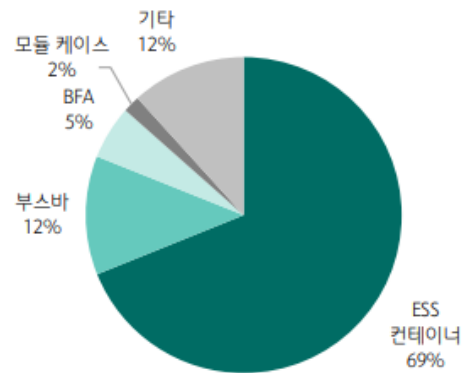
주: 2024년 1분기 기준
자료: 신성에스티, 하나증권

도표 3. 수주 잔고 현황



자료: 신성에스티, 하나증권

도표 4. 제품별 수주 현황



자료: 신성에스티, 하나증권



세방전지

본업에서의 호황과 새로운 고객사 창출 기대

[출처] DS투자증권 김수현 애널리스트

뜻밖의 납축전지 생산 쇼티지 현상

기존 납축전지 생산 업체들의 AGM으로의 전환과 전반적인 수요 증가로 인해 기존 납축전지 시장의 공급 부족 현상이 발생한 것으로 파악된다. 이에 따라 동사는 올해 4분기까지 최대 Capa로 생산을 해야 하는 상황이다.

경쟁사들의 납축전지 공급 감소 현상으로 현재 납축전지 OE(완성차항) 물량은 기존 계약 물량 보다 더 많은 판매가 이뤄지고 있는 것으로 파악된다. AGM 캐파 증설뿐만 아니라 기존 납축전지 관련 Capa 증설도 불가피한 상황으로 추정된다.

2대 주주인 GS Yuasa 신재생 사업 본격화와 세방전지의 일본 진출 의미

언론 보도에 따르면 동사의 2대 주주인 일본 GS Yuasa가 신재생 에너지 사업 진출을 본격화한 것으로 알려졌다. 이에 따라 기존 배터리 사업의 생산량을 점진적으로 축소할 것으로 예상된다. 이 가운데 동사는 일본 법인 설립을 통해 일본 시장 진출을 준비 중인 것으로 파악된다. 무엇보다 일본 GS Yuasa의 경우 일본 완성차 업체인 A사의 오래된 공급자 역할을 수행해 왔으며 A사 내 비중 또한 상당한 것으로 알려졌다. GS Yuasa의 A사 물량을 동사가 상당수 확보하게 될 가능성이 높다고 판단된다.

전 부문에서 호황 지속 → 2분기도 사측 계획치 초과 달성 지속될 전망

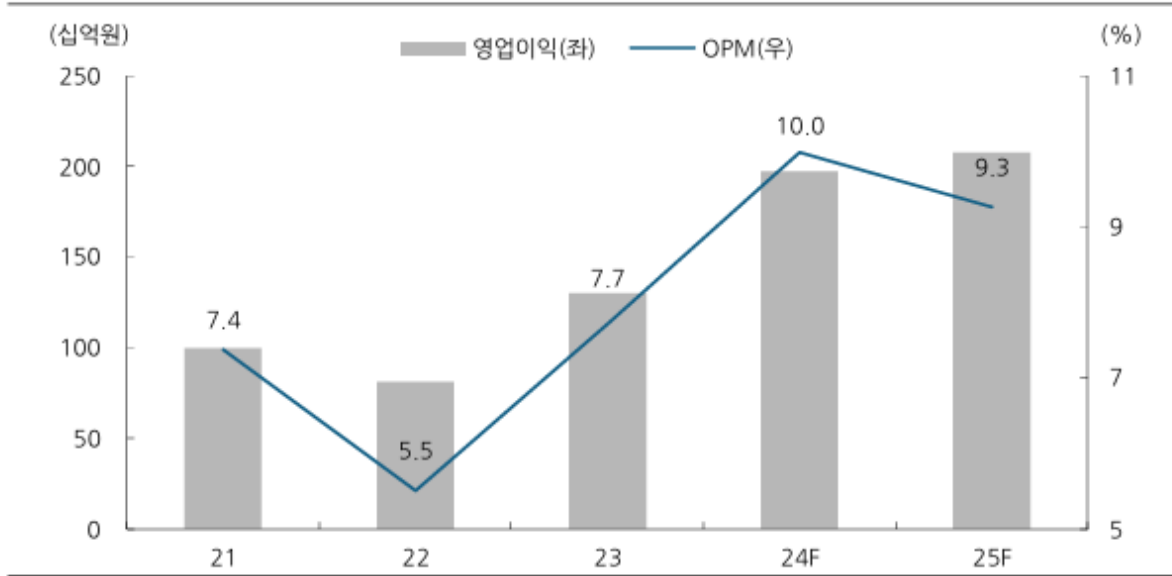
AGM도 공급 물량이 부족하기는 마찬가지다. 사측은 유럽 등 선진국의 수요 대비 공급량이 부족하다고 밝혔다. 전방 시장 악화에도 여전히 EV항 AGM의 수요 존재 및 ISG용(스탑앤고 기능) AGM의 판매량 급증과 하이브리드항 AGM 교체 주기 도래 등 AGM 소티지 현상이 지속되고 있다. 전체 수요 물량 증가뿐만 아니라 암페어 증가에 따른 판매가 상승까지 발생하고 있어 전체 매출 규모는 사측 계획치를 상회하는 상황이 지속되는 것으로 파악된다. 전반적인 그 규모는 후행적으로 파악이 가능한 상황이기 때문에 2분기 실적 확인 후 올해 실적 추정치와 목표주가를 상향 조정할 계획이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,352	1,473	1,685	1,978	2,243
영업이익	100	81	130	197	208
영업이익률(%)	7.4	5.5	7.7	10.0	9.3
세전이익	119	70	141	195	213
지배주주지분순이익	84	43	117	161	170
EPS(원)	6,022	3,059	8,348	11,468	12,169
증감률(%)	27.2	-49.2	172.9	37.4	6.1
ROE(%)	7.4	3.6	9.3	11.6	11.1
PER(배)	12.6	13.8	7.0	9.3	8.8
PBR(배)	0.9	0.5	0.6	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	7.8	4.3	3.6	5.0	4.4

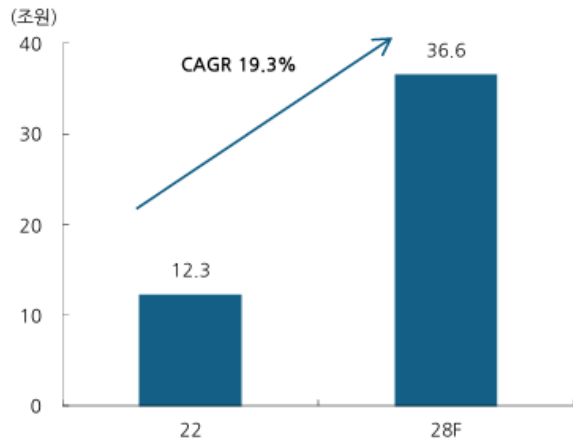
자료: 세방전지, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림4 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



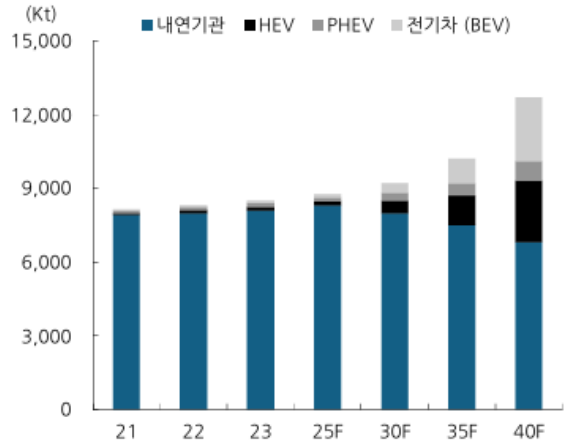
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 차량용 Stop & Go 배터리 (AGM 등) 글로벌 시장 전망



자료: Business Research Insight, DS투자증권 리서치센터

그림6 차량별 납 소비량 전망



자료: Wood Mackenzie, 19th ABC_21, DS투자증권 리서치센터





에이에스텍

대체 불가능한 소재 기업

[출처] DS투자증권 안주원 애널리스트

자외선 차단제 1년 내내 필요 → 시장 확대

코로나 이후 야외활동이 늘어나고 전반적인 피부관리에 대한 관심 증대 및 지구 온난화에 따른 이상 고온 현상 등 다양한 요인으로 자외선 차단 제품 수요가 증가하고 있다. 과거 특정 계절에만 필요했던 자외선 차단이 상시 이루어져야 하는 환경으로 변하고 있는 것이다. 이에 따라 최근 출시되는 화장품들에 자외선 차단 기능이 더해지며 적용처도 확대 중이다. 2010년도에도 동일 기능의 화장품들이 있었으나 SPF(UVB차단 지수) 기능이 약했다. 하지만 SPF 30 이상과 UVA를 차단하는 PA(Protection of UVA)도 같이 포함된 제품들이 많아지면서 소비자들도 기능성 화장품에 대한 선호도가 높아지고 있다.

시장 확대와 친환경 소재 요구 강해지며 동사의 수혜로 이어져

동사가 만들고 있는 원료는 유기자외선 중 하나인 UVA를 차단하는 DHHB 제품군에 해당한다. UVA 차단 원료 내 현재 가장 큰 비중을 차지하는 원료는 아보벤존으로 약 2,000억원(UVA 차단 원료 중 40%)으로 추정된다. 하지만 안정성 등의 이슈로 사용을 제한하는 트렌드가 확산되고 있으며 대체 원료들이 부각 받고 있다. 그중 DHHB가 대표적이며 글로벌 기업에서만 가지고 있던 물질과 생산특허가 모두 만료되면서 에이에스텍이 자체 제법 특허를 가지고 시장에 대응 중이다. DHHB 외에도 BEMT, TDSA 등 다양한 원료 파이프라인을 가지고 있어 시장에서의 입지가 높아질 것으로 예상된다.

생산시설 증설 진행 중

2024년 실적은 매출액 549억원(+16.0% YoY)과 영업이익 105억원(+14.9% YoY)으로 추정한다. 5월부터는 DSM향으로만 매출액이 발생할 예정이며 기존 고객사와는 다른 원료 공급을 추진하고 있다. 현재 다른 원료들의 생산확대를 위한 증축을 진행 중이며 2025년 중 완공으로 실적 성장 폭은 이후에 더 커질

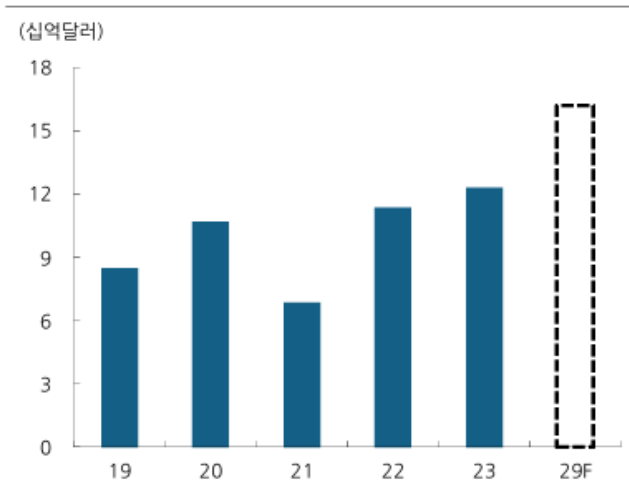
것으로 예상된다. 독보적인 원료 경쟁력을 기반으로 커나가고 있으며 중장기적으로 꾸준한 성장이 가능할 전망이다. 현재 주가는 올해 예상 실적 기준 PER 40배로 높지만 증설 후의 실적 증대에 시선을 옮기면 부담감은 낮아진다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	9	15	32	47	55
영업이익	0	1	5	9	11
영업이익률(%)	3.9	5.1	14.0	19.4	19.2
세전이익	0	0	2	8	8
지배주주지분순이익	1	1	2	7	6
EPS(원)	170	167	593	1,206	1,085
증감률(%)	적지	-1.8	255.3	103.2	-10.1
ROE(%)	n/a	30.5	63.5	26.9	12.3
PER(배)	n/a	n/a	n/a	29.0	40.1
PBR(배)	n/a	n/a	n/a	4.2	4.6
EV/EBITDA(배)	19.3	21.8	4.3	17.9	18.6

자료: 에이에스텍, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

그림1 글로벌 자외선 차단제 시장 전망



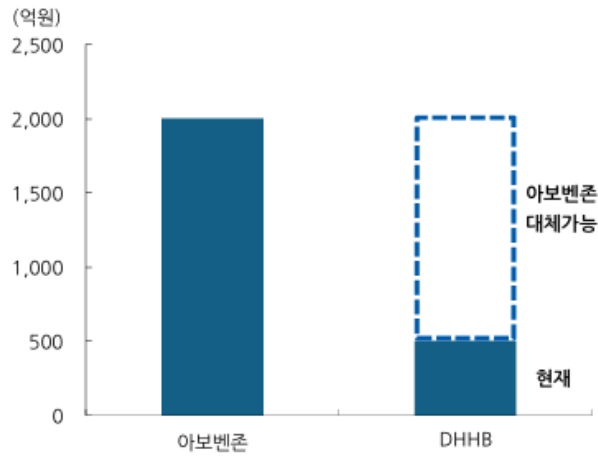
자료: US BLS, DS투자증권 리서치센터

그림2 자외선 차단제 적용 화장품 증가

브랜드	클리오	입생로랑	아벤스	랩시리즈
제품 종류	쿠션	تون업크림	립스틱	남성용 올인원
SPF	50+	50+	30	35
제품 이미지				

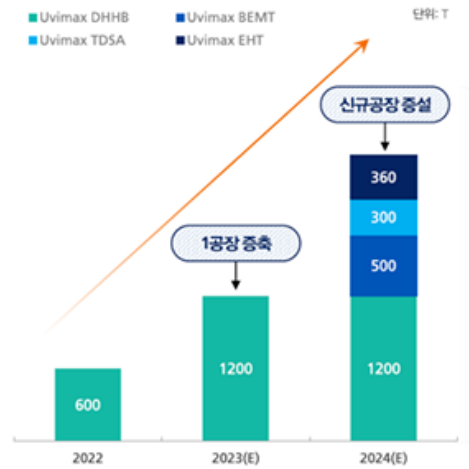
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림3 UVA 내 아보벤존과 DHHB 시장 추정



자료: DS투자증권 리서치센터

그림4 에이에스텍 CAPA 확장



자료: 에이에스텍, DS투자증권 리서치센터

