

2024.07.26.(금) 증권사리포트

LG이노텍

2분기 예사아치 상회, 3분기부터 성수기 진입

[출처] IBK투자증권 김운호 애널리스트

24년 2분기 실적은 기대 이상

LG이노텍의 2024년 2분기 매출액은 24년 1분기 대비 5.1% 증가한 4조 5,553억 원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다. 2분기 매출로는 사상 최대 규모이다. 전 사업부 매출액이 1분기 대비 증가하였다. 특히 기판소재 사업부 증가 폭이 컸고 광학솔루션 매출액인 `1분기보다 증가한 것도 이례적이다. 2024년 2분기 영업이익은 24년 1분기 대비 13.8% 감소한 1,517억원이다. 이전 전망과 최근 계절성을 크게 상쇄하는 수준이다. 이는 원/달러 환율 효과와 원가 절감에 따른 비용 구조 개선 영향으로 분석된다. 1분기 대비 감소한 것은 광학솔루션 사업부가 주요 원인이다. 기판소재, 전장/전자부품은 1분기 대비 증가하였다.

2024년 3분기. 신제품 생산 본격화

LG이노텍의 2024년 3분기 매출액은 24년 2분기 대비 14.8% 증가한 5조 2,305억 원으로 예상된다. 광학 솔루션 성수기 영향이 주요 원인이다. 기판소재 매출액도 2분기 대비 개선될 전망이다. 2024년 3분기 영업이익은 24년 2분기 대비 큰 폭으로 증가한 3,187억원으로 예상된다. 광학솔루션 사업부가 실적 본격화가 주요 원인이다. 기판소재도 소폭증가하나 전장/전자 부품 사업부는 2분기 대비 부진할 전망이다. 원/달러 환율 변화에 따른 영향은 제한적일 전망이다.

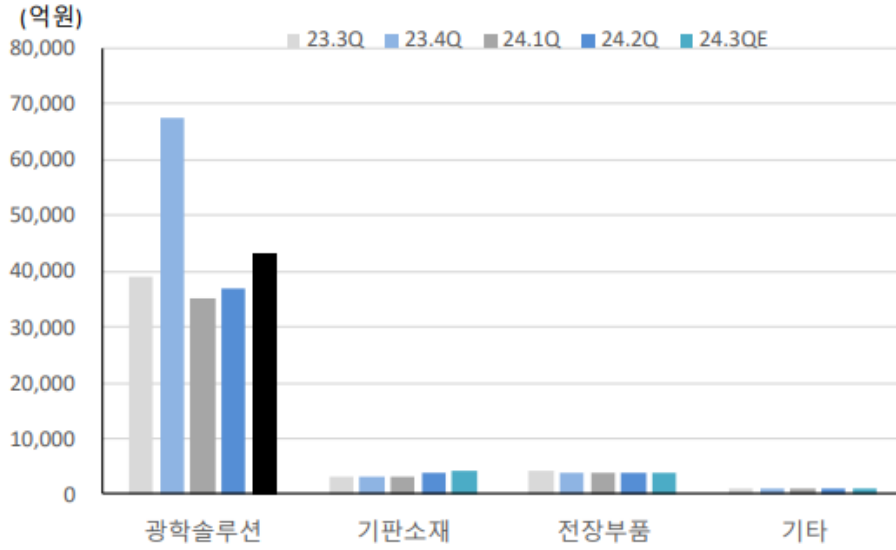
투자의견 매수 유지, 목표주가 350,000원 유지.

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 광학솔루션이 예년과는 다른 계절성으로 2024년 상반기도 기대 이상의 실적을 보였고, 하반기 실적 개선 모멘텀이 섹터 내에서 가장 크다고 판단하고 주가는 실적 대비 저평가 구간에 있다고 판단하기 때문이다. 목표주가는 350,000원을 유지한다.

(단위:십억원.배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	21,823	23,608	23,911
영업이익	1,272	831	1,180	1,027	1,031
세전이익	1,135	639	1,013	952	998
지배주주순이익	980	565	817	746	781
EPS(원)	41,401	23,881	34,537	31,524	33,019
증가율(%)	10.3	-42.3	44.6	-8.7	4.7
영업이익률(%)	6.5	4.0	5.4	4.4	4.3
순이익률(%)	5.0	2.7	3.7	3.2	3.3
ROE(%)	25.9	12.6	16.0	12.8	12.0
PER	6.1	10.0	7.9	8.7	8.3
PBR	1.4	1.2	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.4	3.7	3.4	3.6	2.5

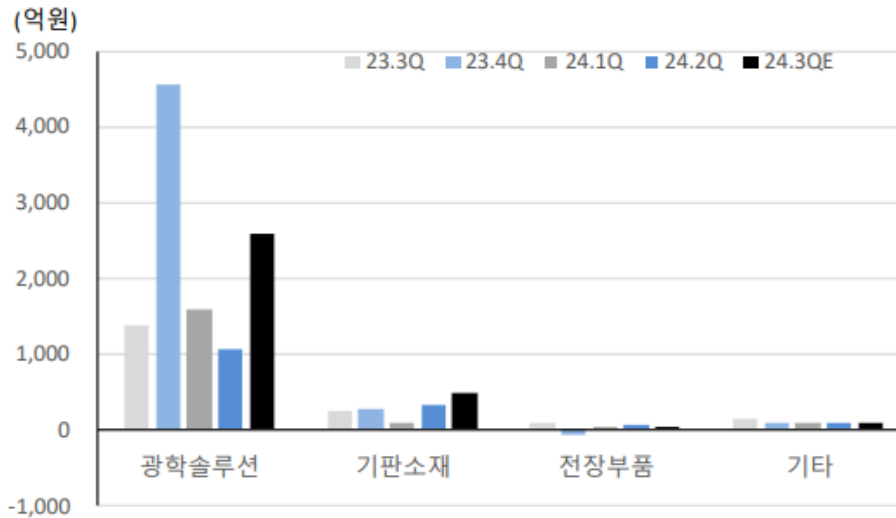
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 2. LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK 투자증권



티씨케이

분기 실적 회복세 지속

[출처] 키움증권 박유악 애널리스트

2Q24 중화권 신규 고객 확보

티씨케이의 2Q24 실적이 매출액 683억원(+16%QoQ, +44%YoY)과 영업이익 203억원(+17%QoQ, +57%YoY)으로 잠정 발표됐다. 매출액은 당사 기대치에 부합했지만, 영업이익의 경우에는 기대치를 밑돌았다. 삼성전자의 국내외 공장 NAND 가동률 회복과 중화권 신규 고객으로의 SiC 공급 확대에 따른 매출 성장이 나타났다. 그러나 영업이익은 당사가 예상치 못했던 일회성 비용(재고평가손실)이 반영되며, 예상보다 저조한 회복 속도를 보였다. 주요 사업 부문별 매출액은 Solid SiC류 556억원(+22%QoQ, +59%YoY), Graphite 124억원(-4%QoQ, +3%YoY)을 각각 기록한 것으로 추정된다.

3Q24 영업이익 236억원(+16%QoQ, +58%YoY) 전망

3Q24 실적은 매출액 718억원(+5%QoQ, +34%YoY)과 영업이익 236억원(+16%QoQ, +58%YoY)을 기록하며, 전 분기 및 전년 동기 대비 성장세를 이어갈 전망이다. 삼성전자의 국내외 NAND 가동률 상승과 Lam Research의 파츠 구매 확대에 따른, 티씨케이의 SiC ring 판매량 증가를 예상하기 때문이다. 또한 중화권 신규 고객 역시 232L TLC NAND의 양산을 위해, SiC ring제품 구매를 증가시킬 것으로 예상된다. 반도체 Graphite 부문은 SK실트론 등의 가동률 상승 및 Capacity 증설 영향이 반영되며, 전 분기 및 전년 동기대비 빠른 회복세를 보일 것으로 예상된다. 주요 사업 부문별 매출액은 Solid SiC류 582억원(+5%QoQ, +33%YoY), Graphite 133억원(+7%QoQ, +37%YoY)을 각각 기록할 전망이다.

목표주가 17만원, 반도체 부품 top pick 유지

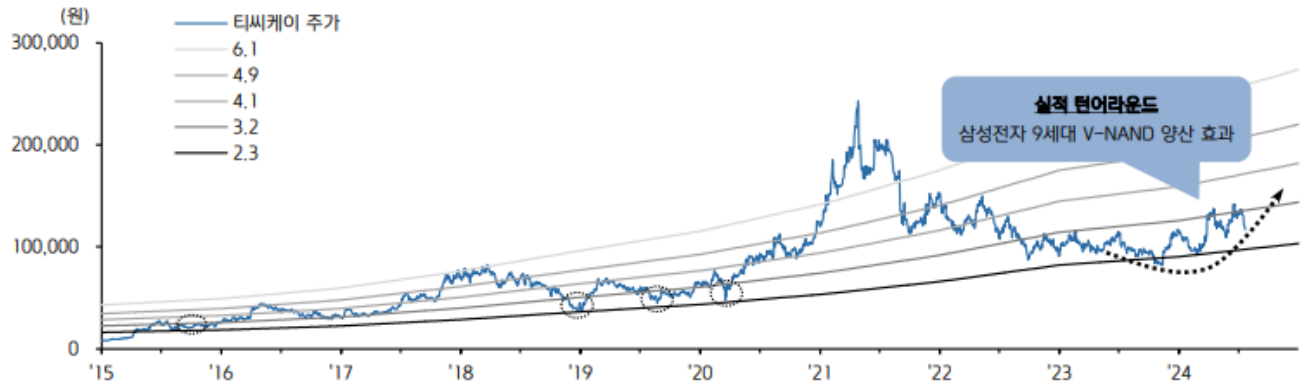
NAND 업황 회복에 대한 기대감으로 인해 상승세를 보였던 티씨케이의 주가가 매크로 불확실성 등으로 인해 최근 급격한 조정을 보이고 있다. 2Q24 수익성이 기대치에 못 미치기는 했지만, 향후 매출 회복과 함께 '재고평가손실의 환입'으로 돌아올 수 있기 때문에 이를 부정적으로 바라볼 필요는 없을 것이다. 오히려 티씨케이의 매출 성장률이 분기 초 예상치를 넘어서기 시작했다는 점에 주목해야만 한다. 삼성전자의 NAND 초격차 전략과 함께할 티씨케이의 실적 성장 스토리에 투자 포인트를 맞춰야 한다는 당사의 기존 판단을 유지한다. 목표주가 17만원과 투자의견 'BUY'를 유지한다

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	319.6	226.7	275.0	344.5
영업이익	127.0	66.7	89.4	126.9
EBITDA	141.1	81.8	104.0	144.2
세전이익	127.9	75.3	99.0	139.8
순이익	94.1	61.2	79.1	107.6
지배주주지분순이익	94.1	61.2	79.1	107.6
EPS(원)	8,056	5,246	6,773	9,220
증감률(%YoY)	14.9	-34.9	29.1	36.1
PER(배)	11.7	21.2	16.9	12.4
PBR(배)	2.65	2.84	2.56	2.20
EV/EBITDA(배)	6.1	13.1	12.0	8.2
영업이익률(%)	39.7	29.4	32.5	36.8
ROE(%)	24.9	14.0	16.1	19.1
순부채비율(%)	-59.8	-48.9	-51.7	-55.7

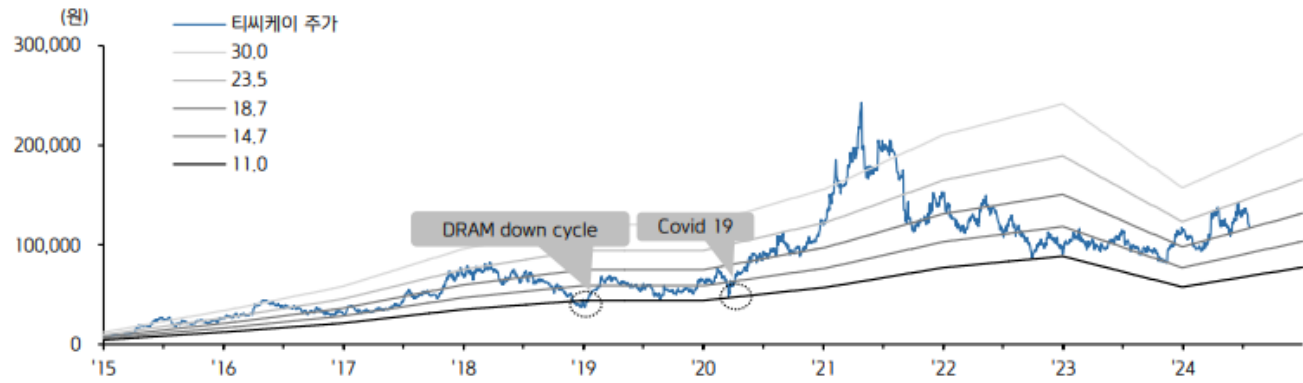
자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 12개월 Trailing P/B Ratio



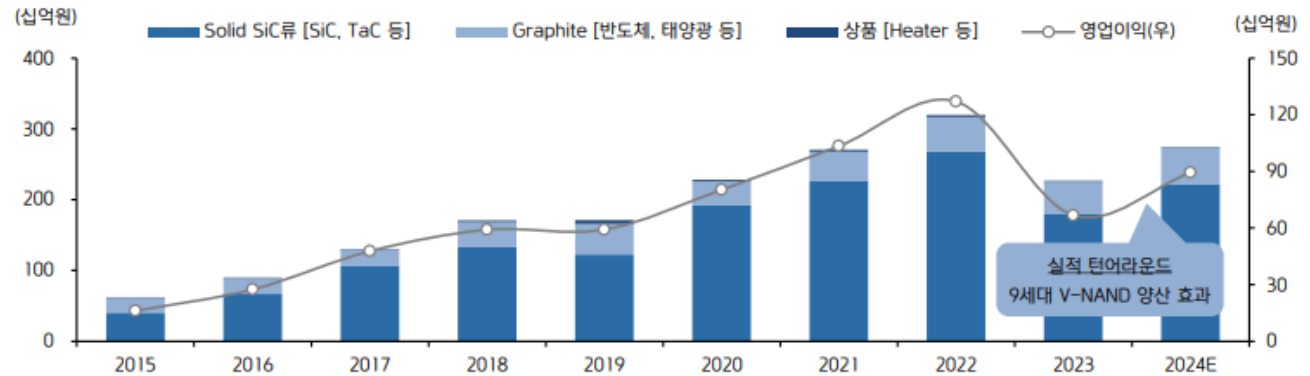
자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 12개월 Trailing P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 실적 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터



유니드

추가 매수는 이럴 때 해야

[출처] 하나증권 윤재성 애널리스트

2Q24 영업이익 컨센 부합

2Q24 영업이익은 350억원(QoQ +27%, YoY +324%)으로 컨센스에 부합했다. 국내 법인은 221억원(QoQ +30%, YoY +27%)을 기록했다. 실적 개선의 주요인은 1) 환율 상승 2) 판매량 증가(QoQ +14%)다. 유럽/남미 수요 강세가 지속된 가운데 인도 수요도 회복됐다. 특히, 인도향 판매량이 QoQ +15% 증가한 점이 고무적이다. 이에 따라 본사 전체 판매량에서 인도 비중도 작년 말 15%에서 2분기 말 18%까지 확대됐다. 다만, 5월 이후 해상운임 급등으로 판매비가 증가한 점이 다소 아쉬웠다. 중국 법인은 124억원(QoQ +23%, YoY 흑전)을 기록했다. 이는 성수기 효과 및 경쟁사 가동 차질에 따른 판매량 증가(QoQ +13%) 덕분이다.

3Q24 영업이익 QoQ -9% 감익 전망

3Q24 영업이익은 319억원(QoQ -9%, YoY +3,383%)을 예상한다. 국내/중국 법인 모두 계절적 비수기에 진입하며 판매량이 감소하는 점이 아쉽다. 하지만, 해상운임 상승 분 전가를 위해 판가를 인상할 계획으로 이익 감소폭은 제한적일 것이다.

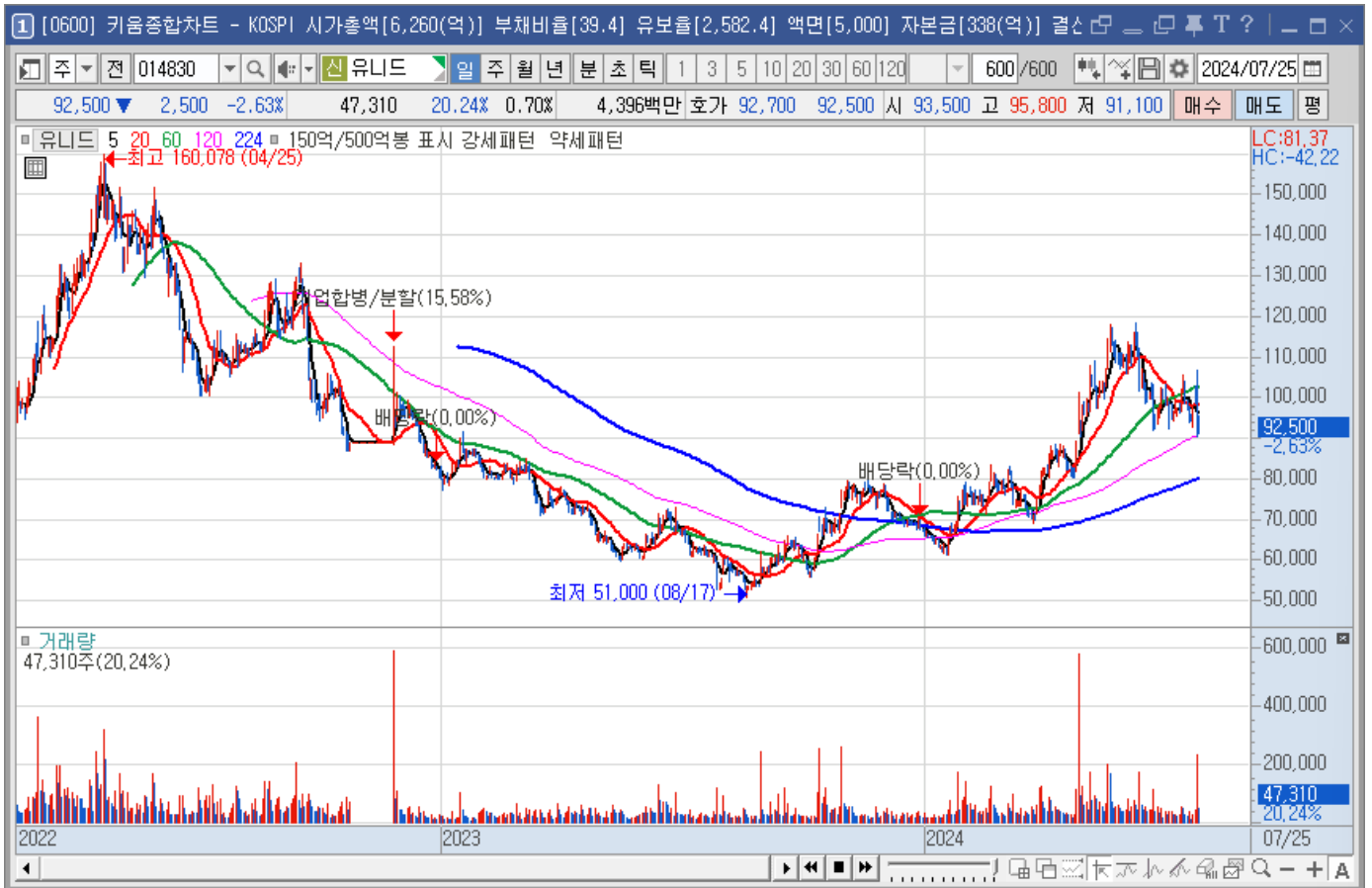
추가 매수는 이럴 때 해야

BUY, 13만원을 유지한다. 최근 주가 조정은 해상운임 이슈에 기인한다. 오히려 외부 요인으로 주가 조정이 발생한 현 시점을 추가 매수의 기회로 활용할 것을 권한다. 1) 회사는 월 평균 70~80억원에 불과했던 판매비가 최근 해상운임 급등 영향으로 5월 95억원, 6월 124억원으로 증가했음을 언급했다. 하지만, 최근 SCFI와 KCCI가 13~14주 만에 하락 전환해 2주 연속 하락세이며, 회사는 운임 상승을 반영하여 3Q24 판가를 QoQ +3% 인상할 계획이다. 이를 감안할 때, 이익 훼손 가능성은 제한적이다. 2) 3Q24 실적 QoQ 감익은 UJC의 9월 연차정비와 비수기에 따른 판매량 감소를 감안해 이미 컨센서스에 반영되어 있으며, 운임이 오른 현 시점에서 컨센서스는 달성될 가능성이 높다. 3) CPs 공장은 3Q 최종 점검 후 4Q부터 본격 가동되며 실적 기여가 기대된다. 4) 2025년 초 이창프로젝트 가동으로 Capa가 12% 증가한다. 5) 수전해향 고성칼륨 판매량 확대가 기대된다. 실제, 미국 비료업체 CF Industries의 2만톤/년 그린수소/암모니아 생산 20MW AKL(알칼라인) 수전해 설비는 최근 시운전을 시작했고, 유니드는 해당 설비로 납품을 시작한 것으로 추정된다. 해당 설비는 Thyssenkrupp Nucera의 전해조에 기반한다. Thyssenkrupp Nucera의 전해조는 2026년 가동예정인 사우디 Neom PJ 20MW 모듈 110개가 사용되는 2.2GW 설비에도 사용된다는 점을 명심하자. 6) Super Major, Saudi Aramco, Indian Oil 등 글로벌 에너지 업체들은 가스 LNG를 Energy Transition의 중간단계 혹은 최종 목적지로 생각하고 있다. 단기적으로는 데이터센터향 전력 공급을 충족시키고, 중장기적으로는 신흥국의 석탄발전을 대체할 계획이다. 이 과정에서 탄소포집은 필수불가결하다. 이러한 트렌드는 트럼프 2.0을 가정할 경우, 더욱 가속화 될 것이다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,404.9	1,133.7	1,124.7	1,347.4
영업이익	147.9	32.1	126.8	155.8
세전이익	141.3	22.8	121.7	151.6
순이익	124.3	16.3	92.5	115.2
EPS	14,550	2,403	13,663	17,022
증감율	(29.15)	(83.48)	468.58	24.58
PER	5.59	28.21	7.28	5.84
PBR	0.61	0.51	0.68	0.61
EV/EBITDA	4.12	6.36	3.93	3.17
ROE	13.10	1.80	9.79	11.11
BPS	133,892	134,122	146,216	161,668
DPS	2,000	1,600	1,600	1,600





KCC

Silicone Rally

[출처] IBK투자증권 이동욱 애널리스트

올해 2분기 실적, 높아진 시장 기대치 부합 전망

KCC의 올해 2분기 영업이익은 1,240억원으로 전 분기 대비 16.0% 증가하며, 높아진 시장 기대치에 부합할 전망이다. 도료/건자재부문의 실적 호조세가 이어지고 있는 가운데, 실리콘부문의 실적 반등에 기인한다. 특히 실리콘부문은 올해 2분기에 매출 증익 추세가 이어진 것으로 추정된다.

실리콘, 증익 추세 지속 전망

올해 동사 실리콘부문의 실적 개선이 예상된다. 고객사들의 재고 축적 수요 확대로 물량 증가가 전망되고, 메이저 업체들의 판가 인상으로 3분기 이후 동사 실리콘부문 판가 상승이 예상되며, 모멘티브 잔여 지분 인수로 KCC실리콘과의 시너지 효과가 하반기부터 본격화될 것으로 추정되기 때문이다. 또한 내년/내후년은 신증설 제한 및 첨단 산업용 수요 증가로 올해 대비 추가적인 증익이 예상된다.

도료부문, 국내 경쟁사 대비 압도적 수익성 기록 중.....

동사의 Cash Cow인 도료부문은 향후 2~3년 동안 호실적이 이어질 전망이다. 현대/기아차의 생산량 증가 및 전략적 조선 파트너 업체들의 수주 확대 등으로 수익성이 높은 자동차/선박용 비중이 확대되고 있고, 해외 생산/판매 법인의 실적도 동시에 개선되고 있으며, 원가의 50% 이상을 차지하고 있는 원재료 비용의 안정화로 스프레드가 확대되고 있기 때문이다. 건축용 비중이 높은 국내 경쟁사 대비 차별화된 실적이 이어질 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 440,000원 신규 제시

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 440,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 SOTP 밸류에이션을 적용하였고, 7/24일 종가 대비 32.7%의 상승여력이 있다. 투자의견 매수를 제시하는 이유는 1) 범용 유/무기 화학 제품의 가격이 안정화되며 동사와 같은 다운스트림 업체들의 반사 수혜가 유지될 전망이고, 2) 매출 비중이 큰 실리콘부문의 실적이 턴어라운드하고 있으며, 3) 수요 산업이 분산되어 있는 가운데, 각 사업부문에서 선도적인 시장 지위를 지속하고 있기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,775	6,288	6,881	7,387	7,725
영업이익	468	313	459	568	696
세전이익	112	244	569	469	689
지배주주순이익	34	213	411	358	527
EPS(원)	3,811	23,931	46,229	40,320	59,267
증가율(%)	-174.0	528.0	93.2	-12.8	47.0
영업이익률(%)	6.9	5.0	6.7	7.7	9.0
순이익률(%)	0.4	1.5	5.7	5.0	7.0
ROE(%)	0.7	4.1	7.7	6.3	8.7
PER	53.7	9.5	6.8	7.8	5.3
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.7	8.0	7.6	6.8	5.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상





롯데렌탈

주주환원을 40% 시대 개막

[출처] 키움증권 신윤철 애널리스트

2Q24 Preview: 체질 개선 노력의 결실

매출액 6,935억 원(+0.7% YoY, +5.6% QoQ), 영업이익 751억 원(-12.0% YoY, +32.2% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 6,899억 원, 영업이익 745억 원)에 부합할 전망이다. 고마진 고객군인 외국인 대상 매출 회복으로 단기 오토렌탈 수익성 개선이 기대되며, 연초부터 시작된 보유 차량대수 순증 사이클이 장기 오토렌탈 실적 성장에 기여할 것으로 판단한다.

Moody's에 이어 Fitch가 6월에 롯데렌탈에 최초로 신용등급을 부여했다. 따라서 기재부 승인 하에 해외 자금조달 자격을 확보하게 될 것으로 예상된다. 오토렌탈 증차를 지속해나가기 위해서는 400% 이하의 높은 부채비율을 유지해야 하는 사업구조이기 때문에 자금조달처 다변화는 향후 금융비용 축소로 이어지면서 당기순이익 개선 가속화를 견인할 수 있을 것이다.

2024년 CEO IR Day: 자사주 장내매수 개시

24일 개최된 2024년 CEO IR Day에서 롯데렌탈은 주주가치 제고 방안으로 향후 3년간 연간 당기순이익의 30% 이상 배당, 10% 이상을 자사주 매입 및 소각에 투입하여 주주환원을 40% 이상을 유지할 것임을 발표했다. 올해 100억 원 규모의 자사주 매입 계획을 공시했으며 24일 행사 당일부턴 장내매수가 개시됐다. 매입분은 11월 중 전량 소각 예정이다. 특히 롯데렌탈은 당기순이익 CAGR 20%를 제시했기에 주주환원 절대규모 역시 동반성장이 기대된다. 롯데렌탈의 대표적 영업외비용이었던 금융비용의 축소가 기대되며, 쏘카 풋옵션 행사 이후 파생상품평가손실 역시 사라졌기 때문에 달성 가능성이 높다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 40,000원으로 상향

롯데렌탈이 하반기 출범을 예고한 3대 신사업(온라인 B2C 중고차 플랫폼 진출, 차량정비사업, 산업재 중개 플랫폼)은 본업을 위해 기존에 갖추고 있던 인프라의 효용성을 극대화하는 접근방식을 취했다. 롯데

렌탈이 제시한 신사업 매출 추정치가 다소 공격적으로 보이기는 하나 low-risk & mid-return 관점의 매력적인 사업확장 시도로 판단한다. 100억 원 소각 이후 유동주식비율은 35.9% → 35.4%로 축소될 전망
 이므로 기존에 부족했던 거래량이 더욱 위축될 우려가 있다. 다만 한국거래소가 3분기 중 공개 예정인 밸류업 지수에 롯데렌탈이 포함될 경우 해당 지수 추종자금 유입으로 보완이 가능할 전망이다

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022A	2023A	2024F	2025F
영업수익	2,738.9	2,752.3	2,830.8	3,054.2
영업이익	308.4	305.2	296.8	363.3
EBITDA	1,379.4	1,379.1	1,423.8	1,485.4
세전이익	137.6	161.4	179.9	256.6
순이익	88.3	115.2	131.7	187.9
지배주주지분순이익	94.4	120.0	137.6	197.3
EPS(원)	2,577	3,275	3,790	5,478
증감률(% YoY)	-30.1	27.1	15.7	44.5
PER(배)	10.7	8.5	8.2	5.7
PBR(배)	0.78	0.74	0.77	0.71
EV/EBITDA(배)	4.0	3.8	3.7	3.6
영업이익률(%)	11.3	11.1	10.5	11.9
ROE(%)	7.5	9.0	9.8	13.0
순차입금비율(%)	349.9	307.3	286.6	267.1

3대 신사업 5개년 매출 성장 목표 제시

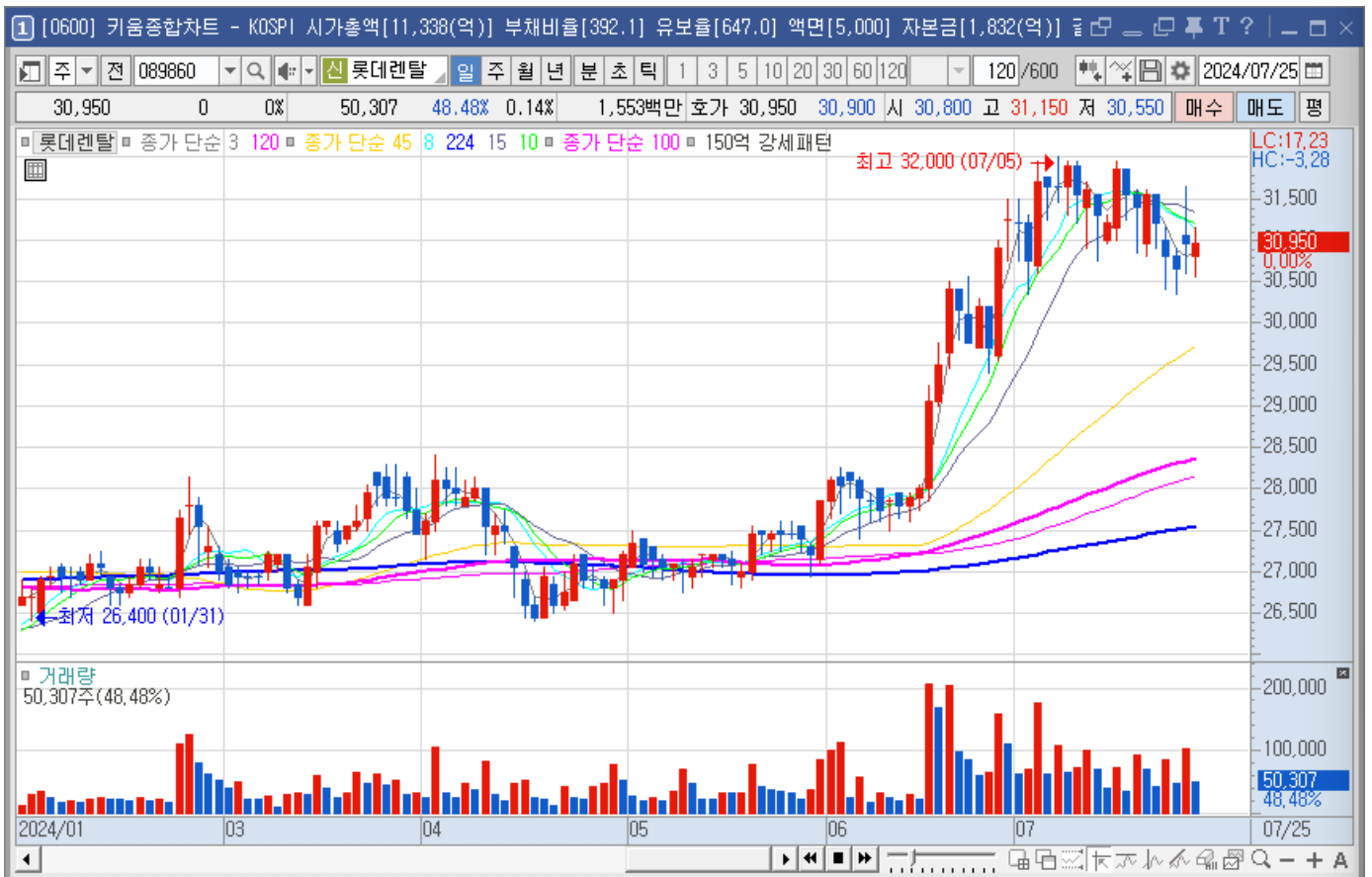
	중고차 소매 플랫폼	차량 정비 플랫폼	산업재 증개 플랫폼
시장 규모	• 국내 연간 250만대, 35조원 거래 - 신차 거래 대수의 14배 규모	• 전체 정비 시장 연간 27조원 규모 - 엔진오일 포함 시장 2조원	• 전체 연간 2조원 시장 - 산업재 운용 + 증개 시장
(28년) 목표 M/S	• 국내 온라인 중고차 시장의 10% - 연간 13만대 거래	• 플랫폼 활용 고객 DB 침투율 10% - 정비 서비스 통한 렌터카 잠재 고객 확보	• 산업재 렌탈 시장의 15% - 매출액 3,000억원
론칭	• '24년 10월	• '24년 8월	• '24년 10월
증장기 계획	<p>단위: 억원</p>	<p>단위: 억원</p>	<p>단위: 억원</p>

자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

2023년 CEO IR Day에서 제시됐던 성장전략의 진행경과

성장 전략	기존사업 전략 재정립	Core Biz 영역 확대	비용구조 개선	해외시장 개척	그린카 실적 개선 및 재도약
과제	<ul style="list-style-type: none"> • 법인 장기: 순증 Lead • 개인 장기: Retention 강화 • 단기: 외국인 시장 집중 	<ul style="list-style-type: none"> • 중고차 렌탈 <ul style="list-style-type: none"> - 차량 LTV 극대화 • 상용차 리스 <ul style="list-style-type: none"> - 현대기아 대리점 제휴 	<ul style="list-style-type: none"> • 사고 비용 절감 • 생산성 증대 	<ul style="list-style-type: none"> • 기존출 해외 법인 실적개선 • 전략적 우위 예상되는 해외 시장 발굴 및 개척 	<ul style="list-style-type: none"> • 브랜드 변경 <ul style="list-style-type: none"> - 롯데렌터카 GCar • IT시스템 개선 <ul style="list-style-type: none"> - 서비스 안정성 확보
실적	<p>(대) 819 (2023) → 747 (2024F) (+24.5%p) (%) 25.3 (2023) → 49.8 (2024F) (+23.8%) (억원) 247 (2023) → 306 (2024F) (+23.8%)</p>	<p>(대) 475 (2023) → 1,269 (2024F) (+167%) (대) 484 (2023) → 669 (2024F) (+38%)</p>	<p>(%) 10.6 (2023) → 9.1 (2024F) (-1.5%p)</p>	<p>(억원) 10 (2023) → 68 (2024F)</p>	<p>(억원) 166 (2023) → 115 (2024F)</p>

자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치



세경하이테크
 아쉬운 고객사 폴더블 판매 부진

[출처] NH투자증권 이규하 애널리스트

폴더블 스마트폰 판매 둔화 고려해 실적 및 목표주가 하향

고객사 스마트폰 판매 둔화 및 폴더블 스마트폰 물량 감소 고려해 동사 목표주가를 기존 15,500원에서 11,000원으로 하향. 목표 PER 12배는 유지하고 밸류에이션 기준 연도를 2025년으로 변경. 폴더블 고객사 다변화 가능성 및 자회사 성장성 고려해 투자의견 Buy 유지

최근 국내 고객사 판매는 글로벌 업체대비 상대적으로 부진. 또한 최근 출시한 폴더블 스마트폰도 전작 대비 변화가 부재하고 품질 논란이 발생하며 소비자 반응이 예상보다 부정적인 상황. 당사는 이를 고려해 2024년 고객사 폴더블 스마트폰 출하량을 기존 1,040만대에서 880만대 수준으로 약 15% 하향 전반적인 고객사 물량 둔화 가능성을 반영해 동사 2024년 및 2025년 영업이익을 각각 29.6%, 28.4% 하향 조정. 순이익의 경우 대규모 파생상품 평가손실 영향으로 2024년 적자전환 될 것으로 예상

북미 폴더블 등 중장기 성장성은 유효

2분기 영업이익은 당사 추정치 하회하는 139억원(+145.1% y-y) 수준을 기록할 것으로 전망. 고객사 판매 둔화가 주된 원인

하지만 중장기적 관점에서 최근 주가 하락을 저가매수 기회로 삼을 것을 권고. 폴더블 디바이스가 빠르면 2026년부터 북미 고객사까지 확대될 것으로 예상되고 2차전지 소재 업체인 세스맷의 하반기 양산 가능성도 긍정적이기 때문. 최근 주가 하락에 2025년 PER이 9.8배로 하락해 밸류에이션 매력 생겼다고 판단

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	304.5	332.5	352.4	363.7
증감률	16.8	9.2	6.0	3.2
영업이익	36.2	40.2	45.1	46.7
증감률	352.4	11.0	12.1	3.7
영업이익률	11.9	12.1	12.8	12.9
(지배지분)순이익	34.9	-7.2	32.3	34.8
EPS	859.1	-201	899	970
증감률	84.6	적전	흑전	7.8
PER	7.5	N/A	9.8	9.1
PBR	1.6	2.4	2.2	1.9
EV/EBITDA	1.9	2.8	2.0	1.4
ROE	18.7	-3.7	16.7	16.1
부채비율	50.7	70.6	69.3	63.8
순차입금	-110.6	-136.9	-177.9	-215.5

단위: 십억원, %, 원, 배



브랜드엑스코퍼레이션
 잭시믹스가 이끄는 K-애슬레저 열풍
 [출처] 키움증권 오현진 애널리스트

젝시믹스: 높아진 글로벌 브랜드 가능성

애슬레저 브랜드 제시믹스 사업이 동사 매출의 주를 이루고 있으며, 최근 여성 레깅스 외에 골프, 멘즈, 비즈니스 캐주얼 등으로 제품 라인업을 확장하고 있다. 제시믹스는 디자인 및 소재 경쟁력, 꾸준한 신제품 출시 등을 통해 국내 애슬레저 시장 내 입지를 공고히 했다. 최근 아시아를 중심으로 해외 진출을 본격화하고 있으며, 제품 경쟁력 및 소비 트렌드 변화에 맞춰 동사의 글로벌시장 내 입지도 빠르게 올라올 것으로 전망한다. 일본과 중국 등 아시아 시장 내 여성 스포츠 인구가 빠르게 증가하고 있으며, 대형 브랜드에 치우치기보다 디자인 만족도 및 편안함을 추구하는 가성비 소비로 트렌드가 변화하고 있다는 점도 동사에게 우호적이다. 해당 국가 내 경쟁력 있는 로컬 브랜드가 없다는 점 또한 동사를 통한 K-애슬레저 열풍이 가능하다고 판단하는 요인이다.

2분기 매출액 672억원, 영업이익 82억원 전망

동사는 2분기 실적은 매출액 672억원(YoY 13%), 영업이익 82억원(YoY 26%)을 전망한다. 3분기 중국 매장 출점 본격화를 앞두고 관련 매출이 선제적으로 반영되었을 것으로 판단되며, 골프 및 멘즈 등 신규 카테고리 부문의 판매량 증가도 실적 성장에 기여한 것으로 파악된다. 또한, 우먼스 레깅스 등 기존 주력 제품의 성장세도 주목한다. 신제품 출시 등을 통해 올해 상반기 높은 성장률을 유지한 것으로 예상하며, 해당 카테고리가 국내 시장 내 성장 여력이 여전히 크다는 점을 증명할 것으로 기대한다. 동사 24년 실적은 매출액 2,721억원(YoY 17%), 영업이익 271억원(YoY 49%)을 전망한다.

중국 진출 본격화, 기업가치 제고 필요

YY스포츠(중국 최대 스포츠 유통 업체)를 통한 중국 매장 출점을 본격화함에 따라, 투자자 관심이 최근 오픈한 중국 매장 성과에 주목되고 있다. 창춘 1호점의 오픈 당일 일 매출 약 2,000만원에 이어 텐진 2호점 또한 높은 성과를 보인 것으로 파악된다. 1선 도시 중심으로 8월에도 매장 오픈이 지속되며, 초기 성과 및 YY스포츠 유통망을 바탕으로 25년까지 100개 이상의 매장이 오픈할 것으로 전망한다. 동사 주가는 해외 시장 성과를 보수적으로 반영한 이익 추정치 기반으로 25년 PER 8.3배로, 아시아 애슬레저 시장 선도 업체로의 기업가치 재평가가 필요할 것으로 판단된다.

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	206.9	232.6	272.1	331.7
영업이익	19.3	18.2	27.1	38.7
EBITDA	26.3	26.0	34.3	33.3
세전이익	18.4	15.6	25.5	37.4
순이익	10.1	12.2	20.9	30.6
지배주주지분순이익	10.1	11.2	19.8	29.0
EPS(원)	341	384	677	991
증감률(%YoY)	28.3	12.6	76.4	46.4
PER(배)	14.0	16.5	12.1	8.3
PBR(배)	1.78	2.10	2.27	1.81
EV/EBITDA(배)	5.1	7.0	6.2	6.3
영업이익률(%)	9.3	7.8	10.0	11.7
ROE(%)	13.7	13.5	20.4	24.3
순차입금비율(%)	-9.3	-7.4	-19.1	-19.4

자료: 키움증권

