

# 2024.12.26.(목) 증권사리포트

## 라이콤

본업은 광통신, 모멘텀은 자율주행

[출처] IBK투자증권 김운호 애널리스트

### 광증폭기가 주력 제품

라이콤의 주력 제품은 광증폭기로 24년 3분기 누계 매출에서 64.5%를 차지하고 있다. 광증폭기는 광신호 전송에 따른 광섬유의 손실과 각종 시스템 구성에 사용되는 부품들의 손실에 의해 약해진 광신호를 광-전-광 변환 없이 광신호를 직접 증폭하는 장치이다. 통신망에서 주로 사용된다. 동사의 주요 고객은 일본, 유럽 사업자이다. 광송수신기는 24년 3분기 누계 매출에서 16.1% 비중이다. 광송수신기는 아날로그 및 유선 사업부문의 하나로서, CATV망을 위해 개발된 양산 제품군이다. 유럽 사업자가 주요 고객이다. 광증폭기 비중이 3분기에 높아졌다.

### 자율주행/6세대 통신 관련 관심 부상

자율주행 관련 기대감은 여전히 높지만 실적에 반영되는 시점을 확인하기는 어려울 것으로 판단한다. 동사는 레이저 기술을 이용한 초소형 펄스드 파이버 레이저를 개발해서 라이다 개발 업체로 공급한 이력은 있다. 아직 매출에서 차지하는 비중은 의미 없는 수준이지만 기대감은 여전히 높다. 이와는 별개로 6세대 통신 관련 수혜주로도 언급되는 것은 광통신 부품과 관련되어 있는 것으로 생각한다.

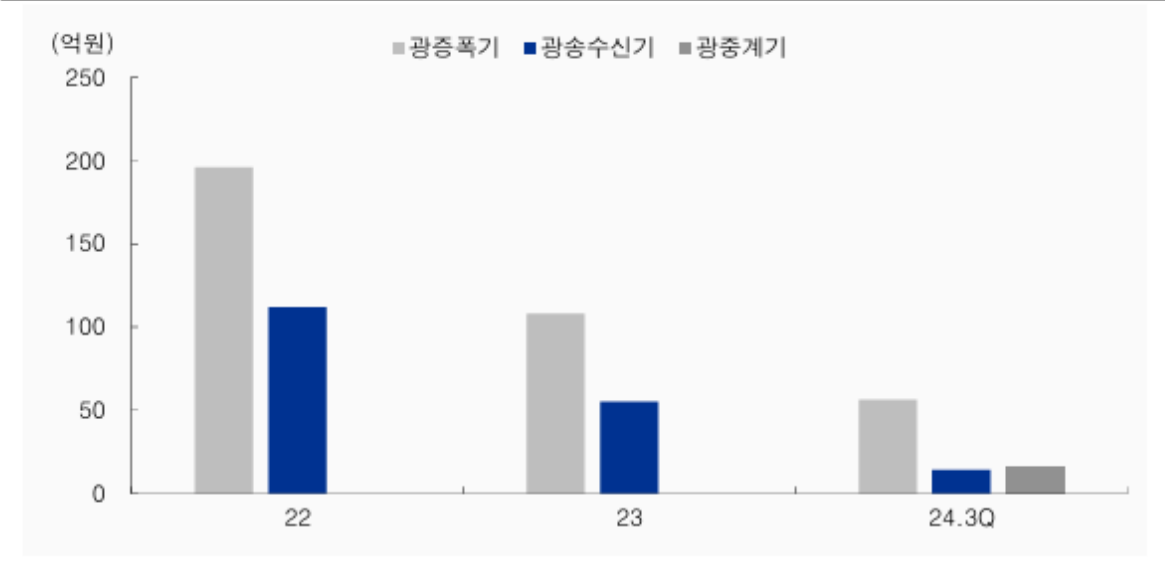
### 본업 부진에 따른 재무 상황은 확인할 변수

라이콤의 재무 상황은 매출액이 감소하고 있고, 영업적자가 유지되고 있어 보유 현금이 감소하는 추세이다. 부채 비율을 걱정할 수준은 아니지만 유동성 유지에 대한 노력은 필요하다고 판단한다. 2024년 3분기말 기준 재고자산의 규모는 2024년 들어 둔화되고 있는 매출액에 비해서는 다소 높은 수준인 것으로 판단한다. 2022년 말 재고자산은 81.5억원, 2022년 4분기 매출액은 83억원으로 정상 수준이었으나, 2024년 3분기 말 재고 자산이 73.2억원인데 비해서 2024년 3분기 매출액은 27.3억원에 불과해서 향후 매출에 따라 유동적일 전망이다. 이는 2022년 이후 감소하고 있는 매출액 규모에 따른 영향으로 판단한다.

(단위:억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	225	306	280	343	195
영업이익	17	37	35	40	-21
세전이익	14	36	35	39	-63
당기순이익	13	35	33	39	-58
EPS(원)	41	109	105	136	-198
증가율(%)	41.1	163.7	-4.1	30.0	-245.6
영업이익률(%)	7.6	12.1	12.5	11.7	-10.8
순이익률(%)	5.8	11.4	11.8	11.4	-29.7
ROE(%)	18.5	36.3	26.4	24.4	-27.5
PER	0.0	0.0	20.4	16.6	-13.6
PBR	0.0	0.0	4.4	3.6	3.3
EV/EBITDA	1.2	-0.2	1.6	1.1	-47.9

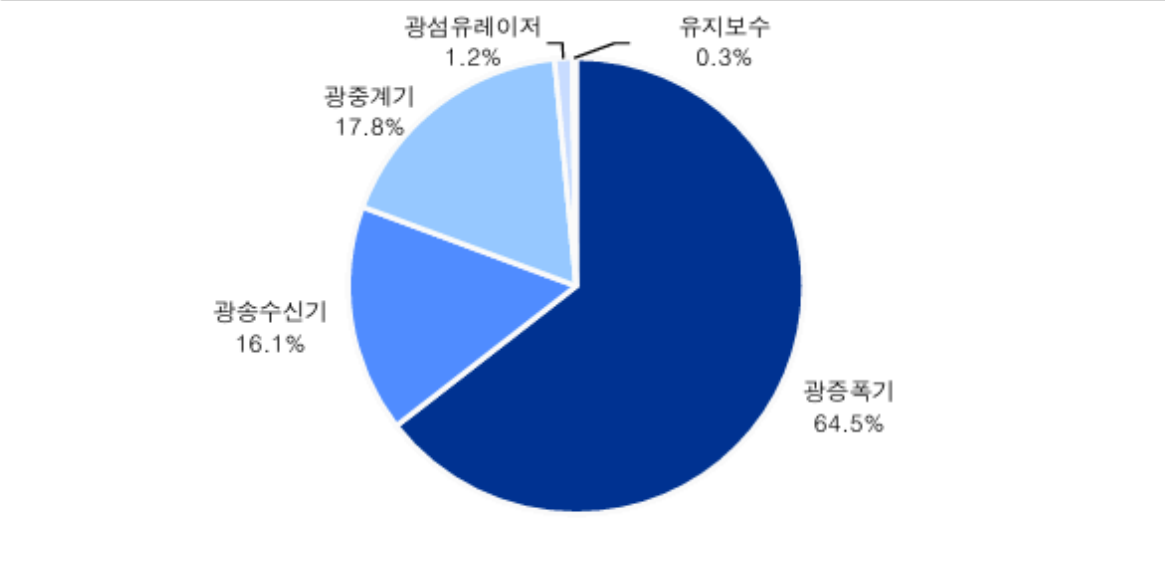
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 라이콤 주요 제품 매출액 추이



자료: 라이콤, IBK투자증권

그림 2. 라이콤 24년 3분기 누계 제품별 매출액



자료: 라이콤, IBK투자증권



에스티팜

늘어나는 상업화 품목

[출처] 유안타증권 하현수 애널리스트

상업화 품목, 개수와 매출 증가

동사가 공급하는 Leqvio(Inclisiran)은 3Q24 누적 매출 5.31억 달러(+130%)를 기록. 24년 연간 Leqvio 매출은 8억 달러 수준으로 예상되며, 노바티스는 Leqvio의 최대 매출액이 40억 달러 이상이 될 것으로 전망. Leqvio는 CVRR-LDLC 예방 요법 임상을 진행 중이며 26~27년 데이터를 공개할 예정.

2개에 불과했던 상업화 품목 수도 24년 말 기준 4개로 확대될 전망. 동사가 원료를 생산하는 것으로 추정되는 Rytelo(Imetelstat, 골수 이형성증 치료제)가 6월 FDA 승인을 받았으며 Tryngolza(Olezarsen, 킬로 마이크론혈증 치료제)도 12/20 FDA 승인을 획득. Rytelo는 현재 MF, AML 등 추가 적응증 임상을 진행 중에 있으며 Tryngolza도 중증 중성지방혈증(Hypertriglyceridemia) 임상을 진행 중. 적응증 확대에 따른 추가적인 수요 증가 기대.

### 허가 앞둔 다수 임상 파이프라인

동사 CDMO 파이프라인 중 올리고뉴클레오타이드 4개와 저분자 화합물 1개 품목이 후기 개발 단계로 25년에도 2개 이상의 품목 허가 예상. Donidarlosen으로 추정되는 혈관 부종 치료제의 PDUFDA date는 25/8/21로 예정. 미토콘드리아 결핍 증후군(MDS) 저분자 신약도 현재 허가를 진행 중으로 25년 허가 기대. 또한 동맥 경화증 파이프라인으로 추정되는 Pelacarsen의 임상 결과는 25년 공개 예상. Pelacarsen은 LDL과 유사한 LP(a)를 억제하는 약물로 LDL에 비해 심혈관계 위험 증가가 더욱 크며 이상 지질 혈증에서 일반적으로 사용되는 Statin 제제가 효과적으로 LP(a)를 낮추지 못한다는 점에서 LP(a)가 높은 이상 지질 혈증 환자들에서 선호되는 치료법이 될 것으로 판단.

투자의견 Buy, 목표주가 11.2만원 유지

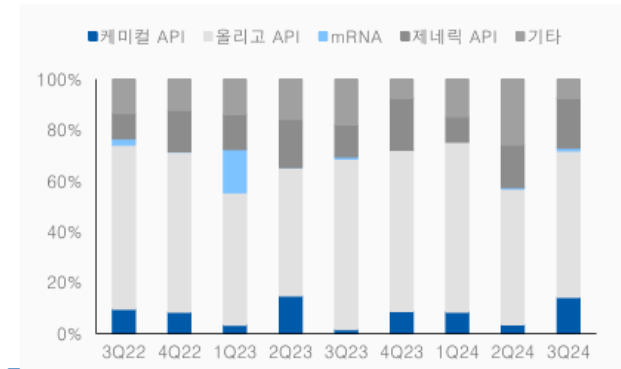
	4Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	126	4.2	103.8	132	-4.6
영업이익	25	16.8	312.5	27	-7.1
세전계속사업이익	34	153.5	127.9		
지배순이익	30	180.2	101.9	20	48.3
영업이익률 (%)	20.0	+2.2 %pt	+10.1 %pt	20.5	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	23.5	+14.8 %pt	-0.2 %pt	15.1	+8.4 %pt

자료: 유인터증권

계산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	249	285	284	343
영업이익	18	34	30	47
지배순이익	18	20	51	44
PER	99.3	74.2	32.4	39.3
PBR	5.3	3.8	3.3	3.1
EV/EBITDA	52.9	27.8	31.0	21.4
ROE	5.4	5.4	11.4	8.2

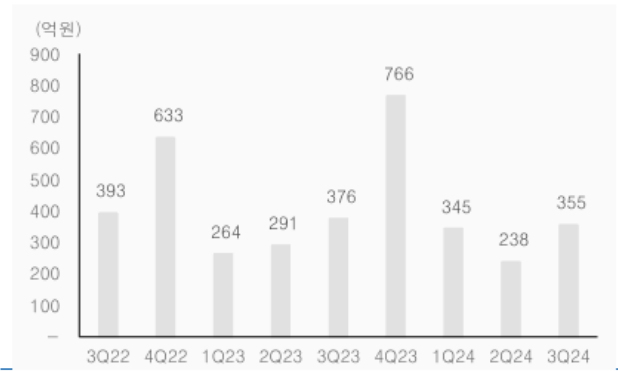
자료: 유인터증권

### 부문별 매출 비중 추이



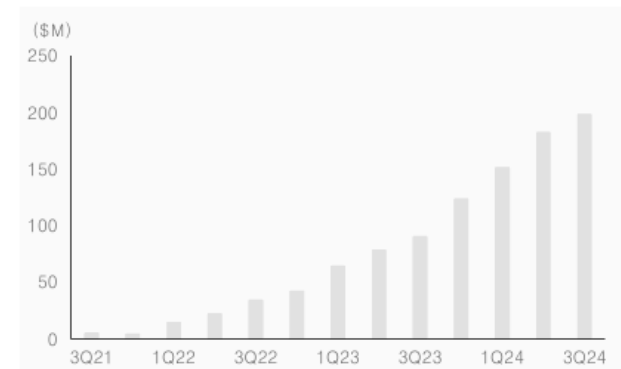
자료: 유안타증권 리서치센터

### 올리고뉴클레오타이드 API 매출 추이



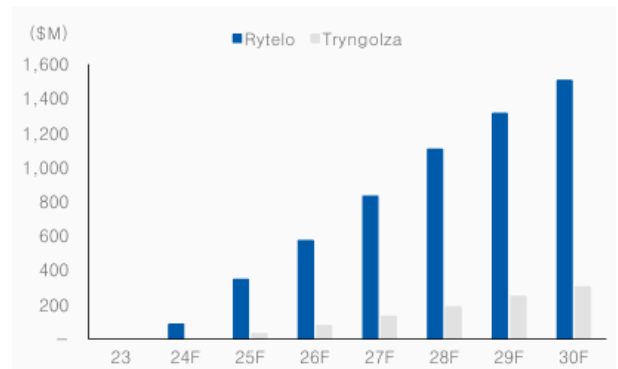
자료: 유안타증권 리서치센터

### Leqvio 분기별 매출 추이



자료: Novartis, 유안타증권 리서치센터

### Rytelo, Tryngolza 매출 전망



자료: Global data, 유안타증권 리서치센터



범한퓨얼셀

장기적으로 더 주목받을 잠수함용 연료전지

[출처] NH투자증권 정연승 애널리스트

수출, 국산화 프로젝트를 고려하면, 잠수함용 연료전지 기회 충분

동사는 잠수함용, 건물용 연료전지 및 수소충전소 건설 사업영위. PEMFC(고분자전해질연료전지) 방식의 연료전지 제작하며, SOFC(고체산화물연료전지)와 액화수소충전소로도 사업 영역을 확대. 잠수함용 연료전지 모듈 제작에 특화

현재 장보고3 배치2 관련 잠수함 3척에 대한 연료전지 제작 매출 반영 중. 25년에도 연간 200억원 내외의 잠수함용 연료전지 매출 예상. 25년 하반기에는 기존 장보고2급 연료전지 국산화 프로젝트 관련 신규 수주 기회도 존재. 2027년부터는 장보고3 배치3 잠수함(총 3척 예상), 캐나다를 필두로 해외 수출 시도 중인 3,000톤급 잠수함 수출이 확정될 경우, 동사의 연료전지 매출 추가 확대 가능

25년 단기 매출은 액화수소충전소 수주가 변수

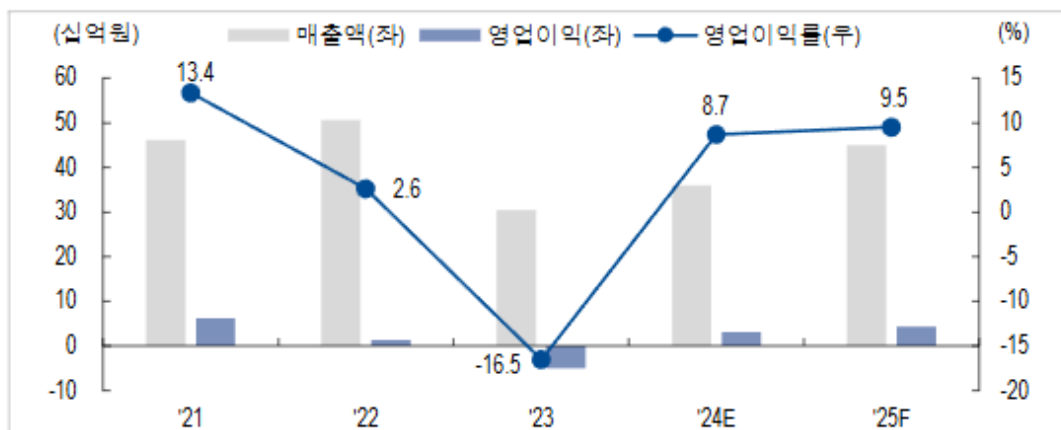
공공기관 내 의무 설치 규제로 인해 건물용 연료전지 시장 규모가 커지고는 있으나, 경제성에는 한계가 있어, 성장률은 낮음. 동사의 24년 건물용 연료전지 매출은 연간 70~80억원 수준이며, 25년에도 해당 수준의 매출 유지 예상

정부는 기체 방식보다는 액화수소충전소 보급에 집중. 액화수소충전소 입찰에는 범한퓨얼셀, SK E&S, 효성중공업으로3개 기업만 의미있게 참여. 25년 연간 매출의 핵심 변수가 액화수소충전소 수주 규모로 판단. 기당 약 90억원 정도 매출을 고려하였을 때, 25년 추정치에는 현재 연간 1기 정도 수주 및 실적 반영

	2022	2023	2024E	2025F
매출액	50.7	30.5	36.0	45.0
증감률	10.0	-39.8	18.0	25.0
영업이익	1.3	-5.0	3.1	4.3
증감률	-78.8	적전	흑전	37.0
영업이익률	2.6	-16.5	8.7	9.5
(지배지분)순이익	2.3	-2.2	1.6	2.1
EPS	289.6	-255.8	183.4	237.0
증감률	-53.1	적전	흑전	29.2
PER	90.1	N/A	71.4	55.3
PBR	2.1	1.7	1.1	1.1
EV/EBITDA	62.9	N/A	9.4	9.5
ROE	3.4	-2.1	1.5	1.9
부채비율	21.9	16.5	110.2	105.8
순차입금	-71.4	-44.1	65.9	63.6

단위: 십억원, %, 원, 배

**범한퓨얼셀 연간 매출, 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 범한퓨얼셀, NH투자증권 리서치본부 전망



비트나인

AI 신사업으로의 사업 확대

[출처] [하나증권 김성호 애널리스트](#)

그래프 데이터베이스 개발 및 연구 전문업체



비트나인은 2013년에 설립된 국내 유일의 그래프 데이터베이스(DB) 기술을 보유한 기업이다. 동사는 세계 최초로 관계형 DB와 그래프 DB를 혼합한 형태의 멀티 모델 DB인 AgensGraph를 보유 중이다. 동사의 핵심기술인 그래프 DB는 개체들의 관계를 직관적으로 파악하여 개체들 간에 상호 관계를 유의미하게 표시해준다는 장점이 있으며 관계형 DB 대비 빠른 연산 속도와 높은 활용도를 지닌다. 관계형 DB 대비 그래프 DB의 기술 진입장벽이 높기에 그래프 DB에 강점을 지닌 동사는 데이터베이스 시장에서 타사 대비 경쟁력을 확보한 것으로 판단된다. 인텔, 삼성SDI 등 50여개의 글로벌 고객사를 확보하였으며 국내 그래프 DB 시장 향 진출도 진행 중이다. 2024년 3분기 기준 제품별 매출 비중은 데이터베이스(그래프 DB, 관계형 EB, 유지보수 서비스 포함) 28%, 비 데이터베이스(시스템통합구축 서비스, IT장비납품 등) 72%이다.

### AI 사업 확장 추진

한편 비트나인은 지난 11월 28일 최대주주 변경 사항을 공시하며 디렉터스컴퍼니로 인수가 확정되었다. 디렉터스컴퍼니는 자회사 '디렉터스테크'를 통해 생성형 AI 기술 기반으로 고품질 영상 제작 솔루션을 제공하며 글로벌 광고 시장 향 진출을 진행 중이다. 또한 광고의 촬영 없이도 다양한 광고 영상을 빠르게 제작 가능한 생성형 AI 영상제작 기술을 보유한 '스카이웍스' 지분도 100% 인수하며 관련 기술력을 확보한 상황이다. 비트나인은 디렉터스컴퍼니 향 인수가 확정되면서 AgensGraph를 통한 대량의 데이터 시각화 및 분석 경쟁력을 활용하여 글로벌 AI 소프트웨어 시장 향 진출이 가능할 것으로 기대된다. 비트나인은 기존에도 미국, 캐나다 등 글로벌 법인 및 네트워크를 보유 중이며 디렉터스테크와 스카이웍스 또한 글로벌 레퍼런스를 보유 중이기에 향후 글로벌 사업 진출 시너지가 예상된다. 한편 비트나인은 지난 12월 18일 '스카이월드와이드(SKAI Worldwide)'로 사명 변경을 완료했다. 또한 2025년 1월 3일 예정된 주주총회소집결의 관련 공시에서 신규 사업 목적으로 'AI 광고 제작'을 추가했다. 데이터 분석 필요성이 높은 광고 산업 내에 비트나인의 기술력과 계열사 간 시너지를 통한 사업 확장이 본격 진행될 전망이다.

### 신사업에 따른 실적 성장 기대

비트나인의 3Q24 연결 기준 실적은 매출액 56억원(YoY, -22.0%), 영업적자 -4억원(YoY, 적자지속)을 시현했다. 사업 진행 상황에 따라 매출액은 전년 동기 대비 감소하였으나 부분적인 비용 통제가 이루어지며 영업적자폭은 전년 동기 -33억원 대비 큰 폭으로 줄어들었다. 향후 신사업 진출 속도에 따라 실적 변동성 존재하지만 계열사 간 사업 시너지를 통한 수익화 구조가 본격화된다면 중장기적 실적 성장 기대 가능하다.

## Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	12	16	19	28
영업이익	(1)	1	2	(13)
세전이익	(10)	1	0	(17)
순이익	(10)	1	(0)	(17)
EPS	(1,188)	75	(23)	(857)
증감률	적지	흑전	적전	적지
PER	0.0	118.7	(174.7)	(4.0)
PBR	0.0	5.1	2.3	4.4
EV/EBITDA	0.0	74.0	26.5	0.0
ROE	250.2	3.5	(1.3)	(108.9)
BPS	(328)	1,733	1,738	786
DPS	0	0	0	0





## 레이저옵텍

미국 법인 안정화에 따른 실적 개선 기대

[출처] 하나증권 김성호 애널리스트

레이저 기반 피부 미용 및 질환치료 의료기기 업체

레이저옵텍은 2000년 설립, 올해 2월 스펙 상장한 레이저 기반기술을 활용해 피부미용 및 질환치료 의료기기를 제조하는 업체다. 1) 피부미용 의료기기는 피코세컨드, 큐스위치엔디야 등과 같은 레이저를 활용해 피부재생유도, 흉터치료, 모공개선 등 장비이다. 주요 피부미용 의료기기는 '피콜로', 피콜로 프리미엄' 등 이다. 3Q24 기준 피부미용의료기기 매출비중은 70.6%이다. 2) 질환 치료기기는 고체 UVB레이저 기술을 기반으로 백반증, 건선, 아토피 피부염을 치료하는 장비다. 주요 질환 치료 장비인 '팔라스'는 2015년도 세계 최초로 백반 치료형 고체 레이저로 출시된 제품이고, '팔라스 프리미엄'은 작년 3월 미국 FDA 승인을 받아 본격 미국시장에 진출하고 있는 제품이다. 3Q24 기준 질환 치료기기 매출비중은 16.5%이다.

질환 치료 기기 중심의 고부가가치 장비 납품 통한 성장 기대

레이저옵텍의 비즈니스 구조는 국내 미용 의료기기 업체와 같이 장비 매출 이후 소모품을 납품하는 구조가 아닌, 매년 주요 신규 제품 출시 통해 성장하는 업체이다. 질환 치료 기기중심의 고부가 가치 장비의 출시 통한 성장을 기대한다. 질환 치료기기가 피부미용의료기기 매출에 비해 경쟁업체도 적고, 기술 진입장벽이 높아 ASP가 높게 형성돼 있기 때문이다. 실제로 팔라스 프리미엄의 수출단가는 기존 피부미용의료기기 장비 대비 3배 이상으로 형성돼 있다. 주목 해야 하는 질환치료 기기는 3가지다. 1) 먼저 팔라스 프리미엄은 빠르게 성장하고 있는 치료기기다. 올해 3월 미국 피부학회에서 공식적으로 마케팅을 시작했으며, 이로 인해 전사 북미 매출액이 작년 39억원 → 3Q24 누적 약 48억원으로 약 +23% 성장했다. FDA에 승인 받은 적응증은 건선, 백반증, 아토피 피부염 등이다. 2) 라만레이저는 세계 최초 혈관치료용 장비로 혈관병변(딸기코, 안면홍조, 거미혈관, 혈관종 등)을 치료할 수 있다. 2H25 국내 출시 이후 2026년 미국 및 글로벌 출시 예정이다. 마지막으로 3) 툴륨 화이버는 레이저 기반의 요로결석 치료기기

로 2027년 출시 예정이다. 요로결석 치료기기의 글로벌 시장 규모는 약 4조원이다. 글로벌 요로결석 시장 진입은 동사의 추가 성장 모멘텀이다.

미국 법인 안정화에 따른 2025년 실적 턴어라운드 예상

레이저옵텍의 2024년 매출액 331억원(-2.9%, YoY), 영업이익 11억원(-75.6%, YoY)을 예상한다. 매출액의 둔화 요인은 올해 8월 미국법인 설립 이후 매출 본격화를 기대했으나, 인력채용 및 장비 판매 라이선스 취득 과정이 예상보다 지연돼 정상적인 영업이 늦춰졌기 때문이다. 또한 영업이익의 둔화는 경우 각종 비용 증가에 기인한다. 본사 및 미국 법인의 인원 증원과 더불어 마케팅 비용 증가(각종 학회 참여), 그리고 사옥 이전 비용 등이 겹쳐졌다. 다만, 내년부터 신규 제품 포트폴리오 확대와 미국 법인 정상영업으로 매출 정상화가 기대된다. 동사는 현재 미국 법인 안정화를 마친 상황이고, 해외 수출 비중이 2020년도 48%에서 3Q24 77.1%로 빠르게 확대 되고 있다. 이에 동사는 신규 공장의 경우 기존 캐파 대비 2배로 확대된 2,000대(매출액 약 1,000억원)로 증설 중이다. 내년 실적 턴어라운드와 함께 성장 구간 초입 단계에 들어설 것으로 기대한다.

## Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	12	19	30	34
영업이익	(1)	1	3	4
세전이익	(1)	(1)	2	(0)
순이익	(1)	(1)	3	0
EPS	(137)	(188)	400	2
증감율	적지	적지	흑전	(99.5)
PER	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(12.7)	32.1	23.4	0.1
BPS	1,025	(584)	1,172	1,797
DPS	0	0	0	0





## 우듬지팜

스마트팜 솔루션 기업

[출처] 하나증권 김성호 애널리스트

스마트팜 선도기업

우듬지팜은 2011년 설립된 스마트팜 설계 및 운영 솔루션 업체이다. 2013년 스마트팜 사업을 시작으로, 2019년 국내 최초로 반밀폐 유리온실을 개발에 성공하였으며, 스마트팜 설계 시공, 운영 생산, 가공 및 유통 사업까지 가능한 원스탑 솔루션을 제공하고 있다. 동사는 반밀폐 유리온실 기반 10만제곱미터 수준의 국내 최대 규모 스마트팜을 보유하고 있다. 2022년부터 자체 브랜드 제품인 토망고(스테비아 토마토) 판매가 본격화 되었으며, 유러피언 채소, 스테비아 밤/감자/콜라비 등 다양한 제품 포트폴리오 확장을 통한 외형성장을 추진 중이다. 2024년 3분기 기준 매출은 토망고 73.4%, 토마토 및 기타 26.6%

## 글로벌 스마트팜 시장 진출 기대

글로벌 스마트팜 시장 규모는 2023년 26.3조원을 기록해 2026년 약 43.5조원 시장으로 가파른 성장세를 보일 전망이다. 스마트팜은 온실, 축사 등에 접목이 가능하고 스마트폰 및 PC를 통해 원격 및 자동으로 작물과 가축의 생육환경을 관리해 노동력과 생산을 효율화 할 수 있다. 우듬지팜은 자체 개발한 반밀폐형 스마트팜 기술을 인정받아 해외 진출을 위한 협업을 지속하고 있다. 특히, 중동 국가에서는 기후 변화, 높은 농산물 가격 변동성, 식량안보 문제로 인해 스마트팜 구축 수요가 높다. 동사는 작년 두바이 최대 농업회사 일라이트 아그로와 스마트팜 설계/시공/구축을 위해 1천만 달러 규모의 MOU를 체결하며 중동 사업 진출의 교두보를 마련했으며, 이 외에도 카타르 및 사우디아라비아와 스마트팜 사업 협력을 진행 중에 있다. 현지 스테비아 토마토 가공설비 구축 및 유통으로 글로벌 스마트팜 시장 진출 및 확장 중에 있다.

## 스마트팜 시공 매출 성장 기대

2024년 3분기 매출액 119.4억원(+0.4%, YoY), 영업이익 -14억원(-9.51%, YoY)을 기록했다. 제품인 토망고 매출 성장이 경기부진 영향에 성장세가 예상보다 저조했다. 다만, 2023년 11월 인수한 우듬지이엔씨를 통한 스마트팜 시공 사업 진출과 2025년 본격적으로 인식될 시공 사업 수주로 가시적인 성장세가 전망되며, 국내 최대 스마트팜 조성 프로젝트인 충남글로벌홈티콤플렉스 프로젝트 추진계획 본격화로 인한 추가적인 성장도 기대된다. 프로젝트는 2026년까지 약 3,300억원 규모의 스마트팜 사업이 진행될 예정이며, 우듬지팜은 실질적인 사업 총괄 역할을 수행할 예정이다. 향후 동사의 스마트팜 시공 매출이 본격적으로 성장할 것으로 기대된다.

### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	23	47	45	56
영업이익	5	9	4	3
세전이익	3	5	4	2
순이익	4	3	4	1
EPS	165	124	91	33
증감율	흑전	(24.8)	(26.6)	(63.7)
PER	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	716.4	13.6	14.4	4.0
BPS	23	533	629	837
DPS	0	0	0	0





하이브

2025년 주인공

[출처] NH투자증권 이화정 애널리스트

3가지 키워드: 1)BTS, 2)신인, 3)위버스

투자의견 Buy 및 목표주가 300,000원으로 Top-pick 관점 유지. 풍부한 모멘텀 및 높은 실적 성장 가시성 갖춘 사업자. 낮아진 기저가 주는 편안함은 덤

BTS 완전체: 25년 하반기 완전체 신보 발매로 매출 전반의 즉각적 성장 예상. 월드투어 개시는 26년. 역대급 공연 규모 및 ATP(평균티켓가격) 수혜 기대

저연차 수익화: 1~2년차 아티스트들의 팬덤 확보(=수요 확대)로 신보당 적자폭이 감소하며 전사 수익성 강화되는 구간에 진입할 것. 2년차 보이넥스트도어의 경우 최근 발매한 신보 판매량이 100만장을 돌파.

첫 월드투어도 흥행 중

위버스 유료화: DM, 멤버십 월 구독 서비스 및 광고 도입 완료. 3월부터 동사 아티스트가 순차 입점(3월 앤티, 7월 아일릿, 8월 캣츠아이, 9월 TXT)한 DM의 경우 이미 20만명을 상회하는 순구독자 확보한 것으로 추정. DM 가입자들은 코어팬덤에 해당하는 만큼, 멤버십 역시 중복 가입할 유인 풍부. 향후 엔하이픈, 르세라핌 등 팬덤이 큰 아티스트들의 추가 입점 시 본격적인 매출 확대 확인될 전망

4Q24 Preview: 활발한 활동, 편안한 연말

4분기 연결 매출액 6,608억원(+9% y-y) 및 영업이익 928억원(+4% y-y)으로 컨센서스 부합할 것. 분기 주요 활동은 세븐틴·엔하이픈·TXT·진(BTS)·TWS·아일릿 신보 및 세븐틴·엔하이픈 월드투어. 아티스트 전반의 활동이 활발했던 만큼 부문 전반의 매출 호조 기대되나, 콘텐츠 매출의 경우 BTS 활동 부재 영향 불가피할 것. 비용의 경우 계절적 요인(인건비 인센티브) 감안하여 보수적으로 반영



	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	2,178	2,190	2,471	2,699
증감률	22.6	0.5	12.8	9.2
영업이익	295.6	212.3	367.2	473.0
증감률	24.8	-28.2	73.0	28.8
영업이익률	13.6	9.7	14.9	17.5
(지배지분)순이익	187.3	148.5	296.2	379.9
EPS	4,504	3,564	7,112	9,120
증감률	256.0	-20.9	99.5	28.2
PER	51.8	55.2	27.7	21.6
PBR	3.3	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	22.3	26.2	15.8	11.9
ROE	6.6	4.5	8.0	9.6
부채비율	71.9	71.8	71.9	67.9
순차입금	-477.8	-695	-1,376	-1,869

단위: 십억원, %, 원, 배



