

# 2025.01.08.(수) 증권사리포트

삼성전자

주가 선반영을 고려할 때

[출처] 하나증권 김록호 애널리스트

4Q24 Preview: 수요 부진과 비용 반영

삼성전자의 24년 4분기 매출액은 77.5조원(YoY +14%, QoQ -2%), 영업이익은 7.4조원(YoY +163%, QoQ -19%)으로 전망. 기존 전망치에서 반도체 및 디스플레이 중심으로 실적을 하향 조정. DRAM, NAND 모두 전방 산업 수요 부진으로 인해 당초 예상보다 가격 하락폭이 크게 나타났음. 비메모리 부문에서는 지난 분기에 이어 다시 한번 비용이 반영되며 전분기 수준의 적자를 시현할 것으로 추정. 디스플레이 부문은 경쟁 업체의 수율 안정화로 인해 북미 고객사 내 점유율이 전분기대비 축소되며 기존 예상보다 부진한 실적을 기록할 것으로 전망. VS/가전 부문은 제한된 수요 안에서 연말 쇼핑 시즌 가격 경쟁으로 인해 수익성이 악화될 것으로 파악. 스마트폰은 당초 전망처럼 플래그십 비중 축소로 인해 물량과 가격 모두 전분기대비 역성장한 것으로 추산

메모리 반도체 중심으로 2025년 실적 하향 조정

DRAM과 NAND 가격 가정을 전반적으로 하향 조정하며 2025년 실적도 하향. 기존에는 24년 4분기에 일반 DRAM 가격은 하락하지 않고, 25년 1분기에 일반 DRAM 가격이 5% 내외 하락하겠지만, HBM 매출비중 확대를 통해 가격 하락을 막을 것으로 가정했음. 다만, 24년 4분기부터 일반 DRAM 가격이 하락하기 시작했고, 주요 고객사향 HBM 매출액 개시도 예상보다 지연되며 DRAM 가격 가정을 기존대비 하향했음. 아울러 NAND 역시 기존 가정보다 보수적인 가격으로 하향했음. 아울러 디스플레이 부문도 경쟁 관계를 고려해 기존대비 매출액과 영업이익 모두 보수적인 가정 하에 전망치를 하향. 스마트폰 및 VD/가전은 기존 추정치 수준을 유지

메모리 수급 상황과 HBM 매출비중 확대에 주목

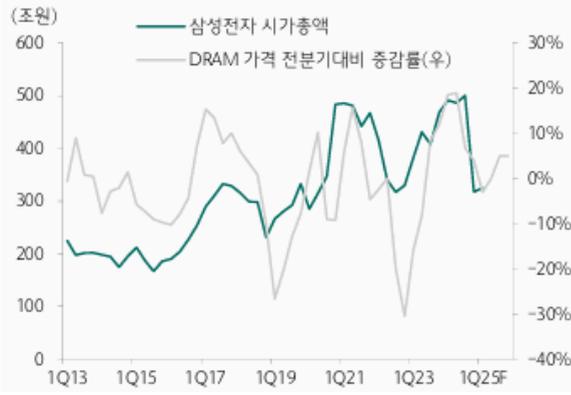
삼성전자에 대한 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 84,000원으로 하향. 목표주가는 2025년 연간 영업이익을 기존대비 26% 하향하고, 적용 EBITDA를 2025년 연간 실적으로 변경하며 조정. IT 수요 약세로 메모리 가격이 당초 예상보다 부진한 상황이지만, 일반 DRAM은 3사 모두 여전히 보수적인 공급 정책을 유지하고 있어 생산 증가폭이 제한적. 과거 사이클과 달리 가격 하락이 2개 분기 만에 마무리될 가능성이 상존하기 때문에 주가 선반영을 고려하면 1분기 중에 비중확대 기회가 올 것으로 판단. 아울러 Broadcom을 필두로 ASIC 수요 증가가 기대되는 상황에서 삼성전자의 HBM CAPA는 경쟁사들대비 운영 여력을 확보한 만큼 HBM 매출액 상향 가능성 또한 상존. PBR 0.9배 내외로 여전히 저평가 구간

**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	302,231.4	258,935.5	302,606.1	318,194.4
영업이익	43,376.6	6,567.0	33,648.0	36,889.5
세전이익	46,440.5	11,006.3	38,066.8	41,294.2
순이익	54,730.0	14,473.4	32,178.2	29,991.5
EPS	8,057	2,131	4,737	4,415
증감율	39.47	(73.55)	122.29	(6.80)
PER	6.86	36.84	11.23	12.10
PBR	1.09	1.51	0.95	0.91
EV/EBITDA	3.35	9.96	3.70	3.25
ROE	17.07	4.14	8.78	7.69
BPS	50,817	52,002	55,918	58,897
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444

도표 8. DRAM 가격 전분기대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



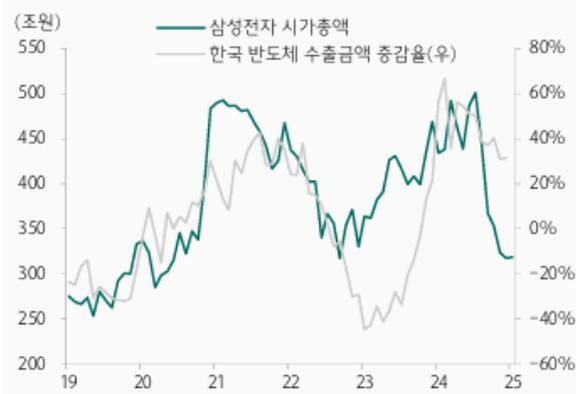
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 9. DRAM 영업이익 vs 삼성전자 시가총액



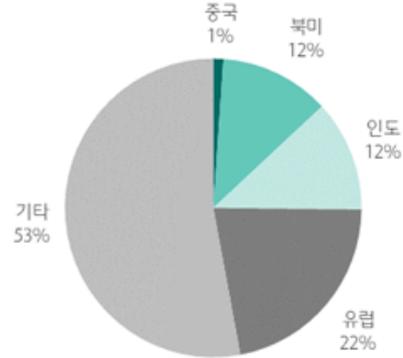
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 10. 한국 수출액 전년대비 증감률 vs 삼성전자 시가총액



자료: 무역통계, 하나증권

도표 11. 삼성전자 스마트폰 지역별 비중



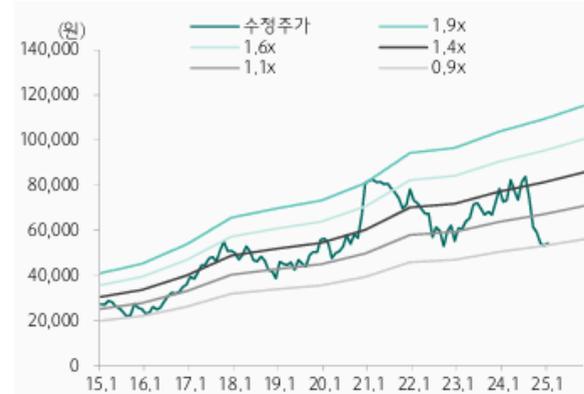
자료: Counterpoint, 하나증권  
주: 2023년 판매량 기준

도표 12. 갤럭시 S 시리즈 출시 후 12개월 판매량 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

도표 13. 12M Fwd PBR 밴드



자료: Wisefn, 하나증권



LG전자

잠복 근무

[출처] 하나증권 김록호 애널리스트

4Q24 Preview: 반복되는 4분기 부진

LG전자의 연결 기준 24년 4분기 매출액은 22.9조원(YoY -1%, QoQ +3%), 영업이익은 2,548억원(YoY -19%, QoQ -66%)으로 전망. 별도 기준으로는 영업손실 254억원을 시현할 것으로 추정. 가전 및 TV의 제한된 수요 안에서 연말 쇼핑 시즌 마케팅 경쟁으로 인해 수익성이 악화된 것이 주요인 HE 부문은 적자 전환한 것으로 추산. BS 부문 역시 IT 제품의 수요 약세로 인해 적자를 시현한 것으로 파악. VS 부문은 예상대비 부진한 전기차 수요로 인해 매출액이 당초 추정치를 하회하며 이익 규모 역시 하향 조정했음. 작년에 이어 2024년에도 4분기 적자가 불가피했음

#### 2025년 영업 환경 악화로 전년대비 감익 전망

LG전자의 별도 기준 2025년 매출액은 68.1조원으로 전년대비 0.6% 증가, 영업이익은 2.7조원으로 전년대비 3.3% 감소할 것으로 전망. 미국 및 글로벌 경기 회복이 지연되는 가운데, 트럼프 정권 하에서 관세 이슈로 인한 전반적인 비용 증가가 예상. LG전자 전사 매출에서 미국이 차지하는 비중은 26% 내외로 추정. 가전 같은 경우에 경쟁사들 역시 멕시코에 생산 법인이 있기 때문에 경쟁 이슈에서 열위에 놓이진 않을 것으로 예상. 다만, 관세 부과로 인해 판매 가격을 올릴 경우의 소비 둔화 또는 관세로 인한 비용 증가에서 자유롭기는 어려운 상황. 미국 내 생산 법인 활용으로 해당 이슈를 얼마나 최소화할 수 있는지가 실적의 주요 변수일 것으로 생각

#### 밸류에이션 최하단. 투자 심리 개선 필요

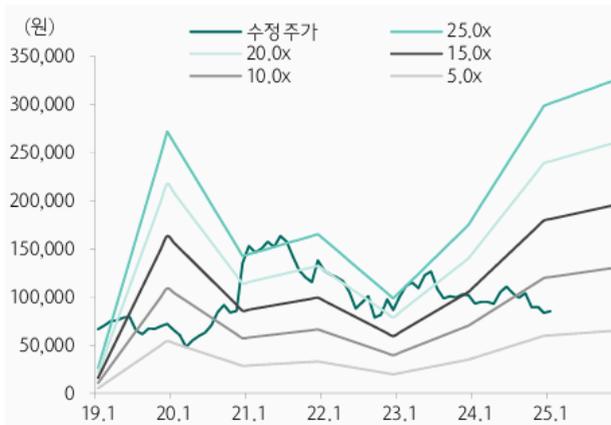
LG전자에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 125,000원으로 하향. 목표주가는 추정 EBITDA를 2025년으로 변경하고, 해당 실적을 기존대비 20% 하향 조정한 것에 기인. 24년 4분기 부진한 실적과 2025년 영업환경 악화에 대한 우려는 주가에 반영중인 것으로 판단. 2025년 기준 PBR 0.69배로 밴드 역대 최하단에 근접해 있기 때문. 다만, 주가 상승을 위해서는 수요 우려가 불식되며 투자 심리가 개선되거나, 그를 반영한 실적 전망치가 상향되어야 할 것으로 생각. 트럼프 취임 이후에 관세 정책에 대한 구체적인 사안 또는 LG전자 자체의 대응 방안 마련을 확인할 필요가 있음. 아울러 주주환원 정책의 강화와 인도 법인 IPO 등도 주가 상승을 기대할 수 있는 이벤트라 할 수 있음

## Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

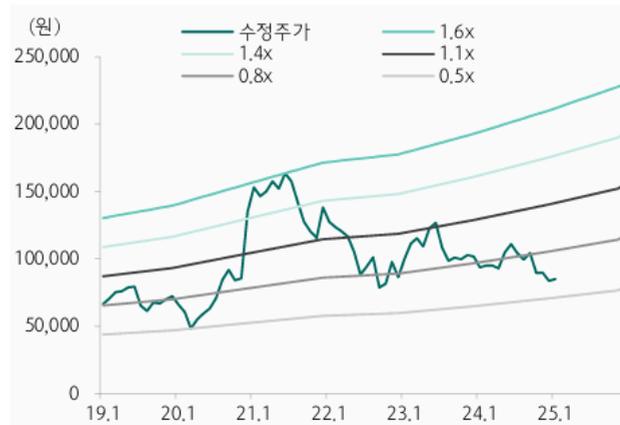
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	83,467.3	84,227.8	87,852.7	88,045.6
영업이익	3,551.0	3,549.1	3,538.4	3,354.0
세전이익	2,539.8	1,869.9	2,632.1	2,982.5
순이익	1,196.4	712.9	1,169.4	1,700.1
EPS	6,616	3,942	6,466	9,401
증감율	15.97	(40.42)	64.03	45.39
PER	13.07	25.82	12.91	9.05
PBR	0.82	0.93	0.73	0.70
EV/EBITDA	3.67	4.02	3.50	2.74
ROE	6.61	3.69	5.82	8.00
BPS	105,273	108,993	113,696	121,798
DPS	700	800	1,300	1,300

도표 4. 12M Fwd PER Band



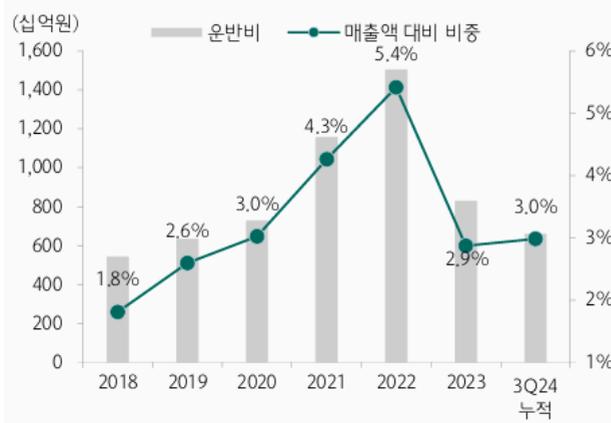
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 12M Fwd PBR Band



자료: WiseFn, 하나증권

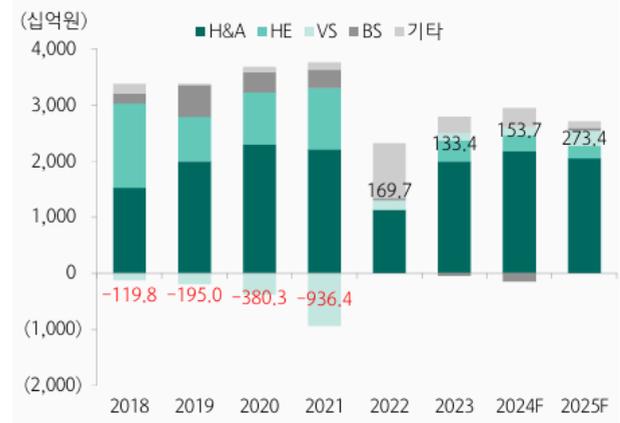
도표 6. LG전자 운반비 추이



주: 별도 기준

자료: LG전자, 하나증권

도표 7. 사업부별 영업이익



주: 별도 기준

자료: LG전자, 하나증권



NAVER

궤도에 오른 실적

[출처] NH투자증권 안재민 애널리스트

### 기대되는 커머스 사업의 변화

네이버에 대한 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 250,000원에서 280,000원으로 상향. 국내 경기 상황이 여전히 좋지 않음에도 불구하고, 동사의 실적에 큰 영향을 미치는 광고와 커머스 사업의 성장세는 견조함. 목표주가는 2024년 이후 실적 추정치 상향과 환율 상승에 따른 LY 및 네이버웹툰 기업가치 상승, 목표주가 산정 기준 연도를 2025년으로 변경한 부분에 기인

2025년에는 커머스 사업의 변화 기대. 경쟁사인 쿠팡에 비해 부족했던 물류 경쟁력을 확보해 3시간배송, 당일배송, 새벽배송, 휴일배송, 희망일배송이 가능한 상품을 확대할 것. 또한, 현재 네이버 내에서만 이용이 가능한 플러스스토어를 따로 앱으로 떼어내 거래대금은 물론이고 유저들의 체류시간을 늘리며, 광고 매출을 증가시킬 것으로 기대. 지마켓-알리익스프레스의 연합으로 커머스 시장 경쟁이 심해질 수 있으나, 자체 경쟁력 제고로 시장 성장율 이상의 성장 전망

### 양호한 4분기 실적 기대

네이버의 4분기 실적은 매출액 2.82조원(+11.1% y-y, +3.8% q-q), 영업이익 5,507억원(+35.8% y-y, +4.8% q-q)으로 시장 컨센서스 5,257억원을 상회할 전망. 4분기 광고, 커머스 성수기 영향에 따라 양호한 매출 성장 기대. 4분기 중 커머스 사업의 '강세일' 프로모션이 진행되며 마케팅비용(4,269억원, +19.7% y-y)은 증가하겠지만, 매출 성장으로 상쇄할 수 있을 것. 지난 2분기부터 반영된 뉴로클라우드 관련 AI매출도 지속 증가 기대

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	9,671	10,672	11,966	13,300
증감률	17.6	10.4	12.1	11.1
영업이익	1,489	1,988	2,269	2,586
증감률	14.1	33.5	14.1	14.0
영업이익률	15.4	18.6	19.0	19.4
(지배지분)순이익	1,012	1,834	1,943	2,209
EPS	6,180	11,359	12,261	13,940
증감률	33.4	83.8	7.9	13.7
PER	36.2	17.5	16.4	14.4
PBR	1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	17.6	12.6	10.9	9.2
ROE	4.4	7.6	7.6	8.0
부채비율	47.4	46.6	47.3	47.9
순차입금	-978	-1,851	-2,996	-4,442

단위: 십억원, %, 원, 배



파마리서치  
 불경기에도 내수/수출 성장 높을 전망  
 [출처] 상상인증권 하태기 애널리스트  
 내수와 수출에서 높은 성장 가능할 전망

파마리서치의 2025년 연결 기준 매출이 전년동기대비 18.9% 성장한 4,030억원, 영업이익은 20.6% 증가한 1,489억원으로 전망된다. 수출과 내수에서 높은 성장세를 창출할 것으로 전망된다. 리쥬란은 오리지널 제품의 장점을 살려 국내외 매출이 고 성장할 수 있을 전망이다.

2025년에도 리쥬란 고성장 전망, 오리지널 제품의 경쟁력을 보자

첫째, 의료기기에서 리쥬란의 수출/내수가 고 성장할 전망이다. 2025년 상반기에 국내 내수 수요는 증가하지만 의료관광 수요는 일시적(2025년 1분기 정도)으로 위축될 가능성은 존재한다. 그럼에도 2025년 의료기기 내수 매출은 20.8% 증가한 1,609억원으로 고 성장할 전망이다. 의료기기 수출은 2025년에 25.1% 증가한 646억원으로 전망된다. 중국, 인도네시아 호주 등 기 진출 국가 향 수출이 증가하는 가운데, 2024년에 신규로 허가받은 대만, 유럽에서 체코, 덴마크, 스웨덴, 핀란드, 노르웨이, 아랍에미리트로 등에서 2025년에는 수출이 증가할 것이다. 2025년 하반기쯤에는 유럽향 수출도 기대된다. 2025년 의료기기 수출 전망은 여전히 좋다.

둘째, 화장품 매출도 안정적으로 성장할 전망이다. 화장품 매출은 전년동기대비 15.6% 증가한 852억원으로 전망된다. 리쥬란 브랜드 후광으로 2025년에도 안정적인 수준의 성장이 가능할 전망이다.

셋째, GP 마진 70%의 고수익성이 유지될 전망이다. GP 마진이 70%초에서 유지되는 가운데 판관비율이 35% 내외로 떨어졌다. 향후 동사는 국내외 리쥬란 마케팅을 강화할 계획이다. 마케팅 관련 비용이 증가하더라도 규모의 경제로, 영업이익률은 35% 이상으로 소폭 개선될 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	195	66	41	4,013	17.4	8.3	2.1	12.5	0.9
2023	261	92	77	7,417	14.8	9.9	2.6	19.7	0.9
2024E	339	123	100	9,666	27.0	18.9	5.1	20.7	0.3
2025E	403	149	125	12,065	21.6	15.2	4.2	21.2	0.3
2026E	465	171	142	13,707	19.0	12.8	3.5	19.8	0.3

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권





## 엘앤씨바이오

적극적인 중국 전략 펼치기 위한 초석

[출처] 키움증권 신민수 애널리스트

동사의 엘앤씨차이나 지분 75.1% → 100%로 증가

동사는 중국 자회사인 'L&C Bioscience Technology(엘앤씨차이나)'에 대한 지분을 재차 확보하였다. 작년 5월 31일에 86억 원으로 지분율을 +23.7%P 높였고, '24년 연말에 나머지 지분 24.9%를 554억 원에 양수했다. 동사는 이번 양수금액을 유상증자 등의 방식이 아니라 은행으로부터의 부동산 담보 차입을 통해 마련할 예정이다.

엘앤씨차이나를 완전자회사로 만든 이유는 중국 시장에 이전보다 더 적극적으로 나서겠다는 것과 빠른 의사 결정 구조를 확립하기 위함이다. 중국 쿤산시에 '22년 12월 공장(연면적 약 7,000평)이 완공되어 현지 인허가 획득 후 본격 물량 생산을 노리고 있다. 1Q25 내로 '메가덤플러스' 중국 NMPA 수입 허가 획득 → 이르면 '25년부터 현지 매출 발생 → 2H26부터 현지 제품 생산 체제 전환이 이뤄질 전망이다.

동사에게 기우는 현지 업황의 추

'24년 8월에 중국 S사가 시신을 훔쳐 인체 이식재를 만들었다는 사실이 적발되며 중국 인체조직 관련 업계는 큰 변화를 맞이하였다. 해당 기업은 '15년~'23년에 기간에 걸쳐 약 4,000구의 시신을 불법으로 사들여 조직 이식 재료를 만들었고, 이 과정을 통해 약 730억 원의 이익을 챙겼다. 이에 중국 규제 당국은 관련 재료와 완제품을 압수하고, 생산 중지 명령을 기업들에게 내리는 조치를 취했다. 위의 이슈로 S사 뿐만 아니라 연간 매출액 3,000억 원 규모의 주요 업체도 기업 경영에 큰 타격을 입었다.

동사에게는 이러한 큰 파장이 오히려 기회로 다가올 수 있다. 적법하게 현지 공장을 짓고 NMPA의 수입 허가를 획득하기 위한 신청 절차를 거치는 중이다. 또한, 외국 기업으로서는 최초로 중국으로의 인체 기반 원재료 수입 허가를 획득하는 등 산업의 위기를 기회로 받아들일 수 있는 준비를 마친 상황이다.

다 온 중국, 새롭게 나갈 미국

새해를 맞이하여 대표이사의 주주 서신을 공개하였고, '25년 본격적인 미국 시장의 진출을 노리고 있다는 생각을 밝혔다. 실제로 동사는 '24년 8월에 미국조직은행연합회(AATB)의 인증을 획득한 바 있고, 연

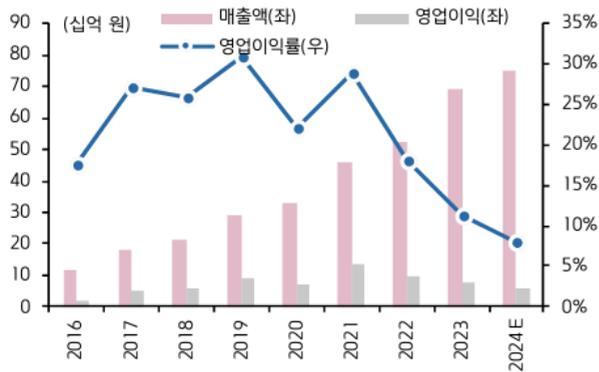
이어 미국 JV를 중국과 비슷한 형태로 설립을 추진하고 있다고 언론 보도를 통해 알린 적이 있다.

### 투자지표

(십억 원)	2021	2022	2023	2024F
매출액	45.7	52.6	68.9	74.7
영업이익	13.2	9.5	7.7	6.0
EBITDA	16.1	14.0	13.4	12.0
세전이익	17.1	4.6	62.9	2.7
순이익	15.6	5.7	48.5	2.1
지배주주지분순이익	13.8	4.5	48.4	2.1
EPS(원)	618	200	2,132	91
증감률(% YoY)	25.7	-67.6	964.2	-95.7
PER(배)	59.2	115.3	13.6	265.0
PBR(배)	9.77	5.35	4.48	3.79
EV/EBITDA(배)	51.4	43.1	51.5	40.0
영업이익률(%)	28.9	18.1	11.2	8.0
ROE(%)	19.3	5.0	39.5	1.4
순차입금비율(%)	-14.1	64.5	14.1	-49.8

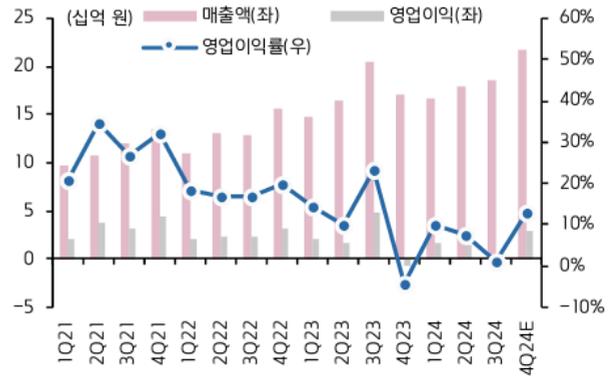
자료: 키움증권

#### 엘앤씨바이오 연간 실적 추이 및 전망



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

#### 엘앤씨바이오 분기 실적 추이 및 전망



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터



2024년 연결순이익은 2023년 대비 개선되는 추이를 보이고 있으나 증권, 캐피탈 등 비은행 자회사 실적이 생각보다 부진하여 개선속도는 연초에 기대했던 수준에 미치지 못하고 있다. 3분기 누적 연결순이익은 YoY 6.1% 증가했다. 4분기에도 부동산PF에 대한 총당금적립이 진행될 전망이다, 총당금 적립이 어느 정도 일단락 된 이후 추가적인 실적개선이 기대된다.

3분기 총당금비용률은 0.71%로 2분기 수준이 유지되었는데, 향후 총당금비용 감소가 실적개선에 기여할 것으로 보인다. 2025년 연결순이익은 2024년 대비 6.8% 증가할 전망이다.

유연해진 자본비율 목표, 주주환원 여력 확대

기업가치제고계획에서 2027년까지 ROE 10%, 보통주 자본비율 12.5%, 주주환원을 50%의 목표를 제시했다. 13% 이상의 자본비율 목표에 집착하지 않은 것은 주주환원 확대의 유연성 확보 측면에서 긍정적으로 판단한다.

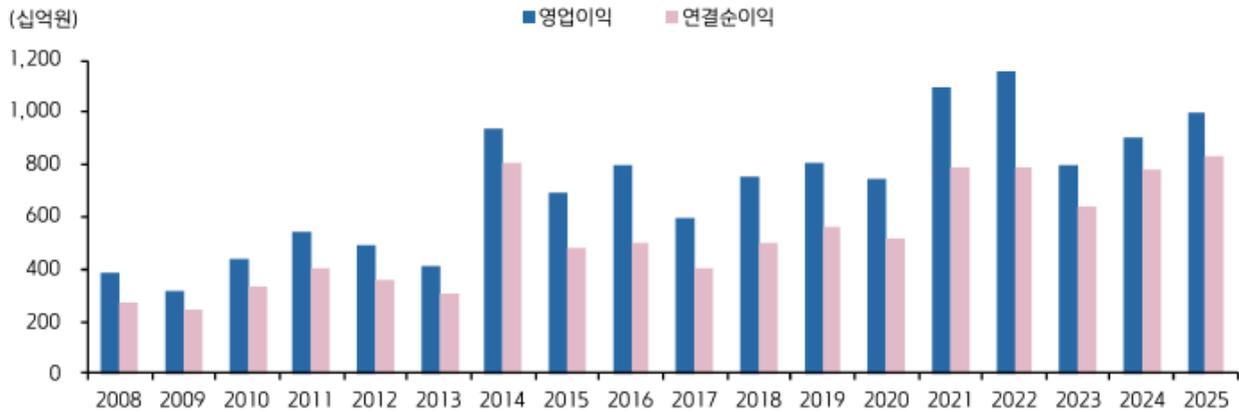
3분기말 그룹 보통주 자본비율은 12.31%로 QoQ 15bp 상승했다. ROE 목표는 다소 도전적으로 보이나 ROE 목표를 달성하지 못해도 50%의 주주환원율은 위험가중자산증가율 관리를 통해 가능할 수 있다. BNK금융은 기업가치제고계획에서 위험가중자산 증가율을 연 4% 이내로 구체적 수치로 밝혔는데, 주주환원에 보다 초점을 맞추겠다는 의지를 보여준 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 14,000원으로 상향조정

BNK금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 12,500원에서 14,000원으로 상향조정한다. 2024년말 BPS 기준 PBR 0.31배, 목표 PBR 0.42배이다. ROE 전망치가 7.4%로 은행주 중 낮은 편이나 PBR은 수익성 차이 이상으로 낮아 상대적으로도 저평가된 상태이다. 타은행주 대비 낮은 자본비율에 의해 주목도가 낮았지만 이로 인해 타은행주와 PBR 차이도 벌어졌다. 현재 BNK금융의 PBR은 업종 가중평균 PBR의 70% 수준으로 수익성 차이 86% 대비 더 할인되어 있다. 향후 실적개선과 유연해진 주주환원 강화정책에 따라 저평가 영역에서 점차 벗어날 것으로 기대된다.

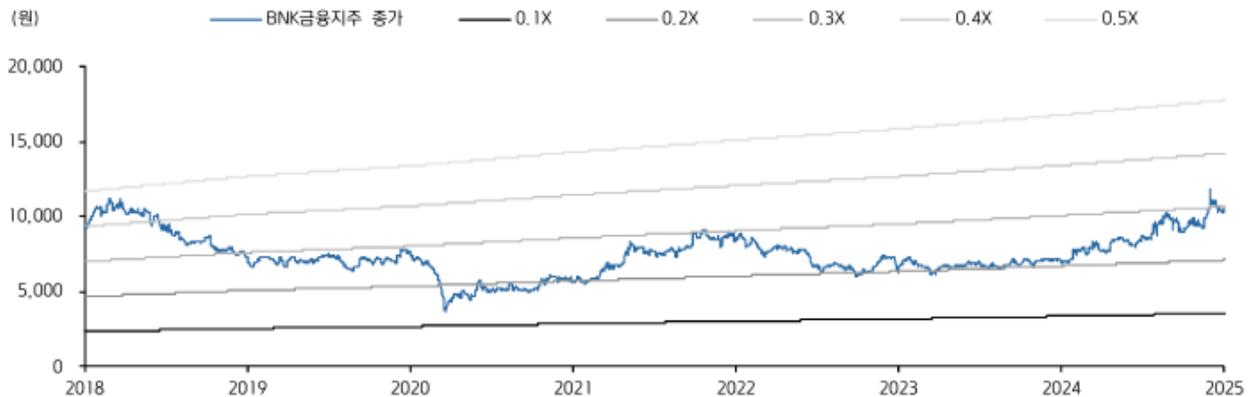
(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	3,228	3,229	3,291	3,362
이자이익	2,921	2,905	2,980	3,010
비이자이익	307	324	310	352
영업이익	1,156	801	902	999
연결순이익	785	640	780	833
ROE (%)	8.2	6.4	7.4	7.5
ROA (%)	0.63	0.48	0.54	0.55
EPS	2,408	1,986	2,433	2,599
BPS	30,327	31,736	33,596	35,578
PER	2.7	3.6	4.4	4.0
PBR	0.22	0.22	0.32	0.30
배당수익률 (%)	8.6	7.1	6.1	6.5

### BNK 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

### BNK 금융 PBR Band



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터



신성이엔지  
 상저하고의 전망 아래 회복되는 RE 사업  
 [출처] 키움증권 김학준 애널리스트

#### 4Q실적 Preview: 아직까지 이어지는 터널 구간

신성이엔지의 4Q실적은 매출액 1,529억원(YoY -9.4%), 영업이익 14억원(YoY -66.8%)로 전망된다. 2Q부터 이어진 실적 부진 이유인 전방산업의 부진에 따른 기수주된 사업들의 진행이 지연 여파가 4Q까지 이어질 것으로 전망된다. 3Q에서 매출 인식이 지연되었던 70억을 제외하면 3Q와 유사한 수준의 매출 실적이 예상된다. 다만, RE사업부의 매출액이 반등하면서 분기 적자를 탈출하였고 4Q에는 RE실적이 조금 더 개선될 것으로 전망, 비용 부분의 개선이 일부 나타날 것으로 기대됨에 따라 적자는 탈피할 것으로 전망된다.

#### 올해 하반기에 다시 수주 확대를 기대, 상반기는 RE 회복

CE사업부는 기대하고 있었던 삼성전자 P5, 하이닉스 청주, 텍사스인스트루먼트 말레이시아 2차, 삼성 SDI향 신규 수주 모멘텀, 롯데에너지머티리얼즈의 스페인 등 굵직한 수주들이 전반적으로 다 지연되는 모습이다. 이는 반도체 뿐만 아니라 2차전지도 영향을 받고 있어 올해 상반기까지는 대규모 신규 수주보다는 규모가 적은 기존 라인의 확장 등의 수주들이 나타날 것으로 전망된다. 다만, 3Q 진입 시점에는 전방산업의 상황에 따라 일부 고객사들을 중심으로 지연되었던 수주들이 확보될 것으로 기대된다. 이에 따라 실적 역시 상반기보다는 하반기에 개선되는 상저하고의 모습을 나타낼 것으로 전망된다.

RE사업부는 올해 EPC 프로젝트들의 진행으로 실적 개선세가 지속적으로 나타날 것으로 판단된다. 대형 프로젝트들이 늘어날 것으로 전망됨에 따라 가격 하락으로 이익률이 낮은 태양광 모듈보다는 이익률이 높은 EPC 매출 확대로 흑자 기조가 이어질 수 있을 것으로 판단된다. 올해 RE사업부 매출은 750억원 수준으로 회복하며 전년도까지 이어지던 실적 부진에서 탈피 할 것으로 예상된다.

#### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 1,800원 하향

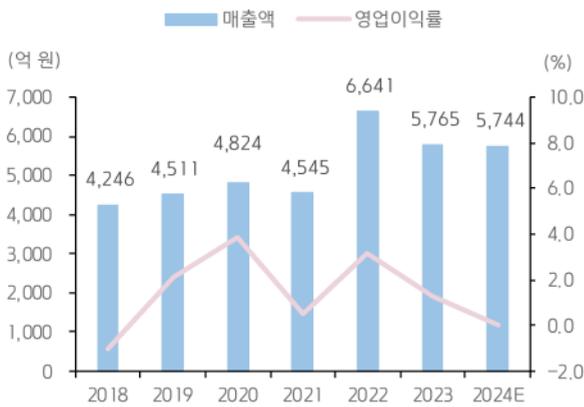
신성이엔지에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하지만 목표주가를 1,800원으로 하향 조정한다. 목표주가는 실적 정상화가 이루어질 2026년 예상 EPS에 Target PER 13배를 적용하였다. CE사업부의 고객사 지연에 따른 영향이 당분간 지속될 수 있지만 수주의 흐름이 2Q말부터 개선되어 내년 실적에 대한 기대감이 반영될 수 있다는 점을 감안하였다.

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	6,641	5,765	5,744	6,411
영업이익	210	74	0	105
EBITDA	285	184	156	258
세전이익	475	144	-53	176
순이익	343	153	-42	141
지배주주지분순이익	341	162	-42	141
EPS(원)	166	79	-20	68
증감률(% YoY)	흑전	-52.5	적전	흑전
PER(배)	9.4	25.9	-57.3	17.3
PBR(배)	1.52	1.73	0.94	0.85
EV/EBITDA(배)	17.4	31.2	23.8	13.2
영업이익률(%)	3.2	1.3	0.0	1.6
ROE(%)	16.3	7.1	-1.7	5.2
순차입금비율(%)	83.3	64.0	51.6	34.1

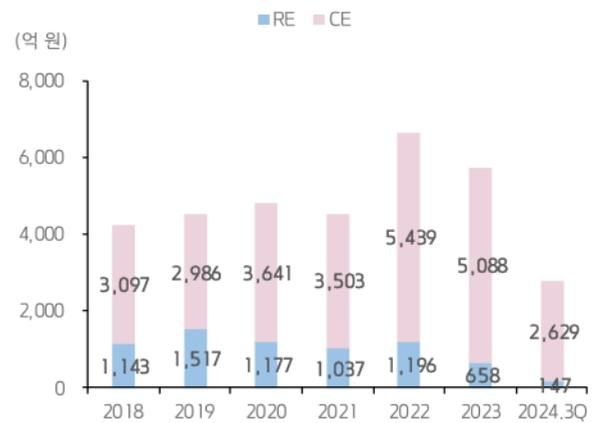
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

### 신성이엔지 매출액, 영업이익률 추이



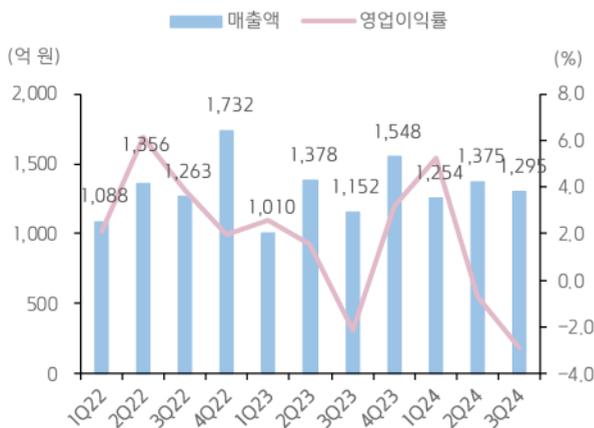
자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

### 사업부별 매출액 추이



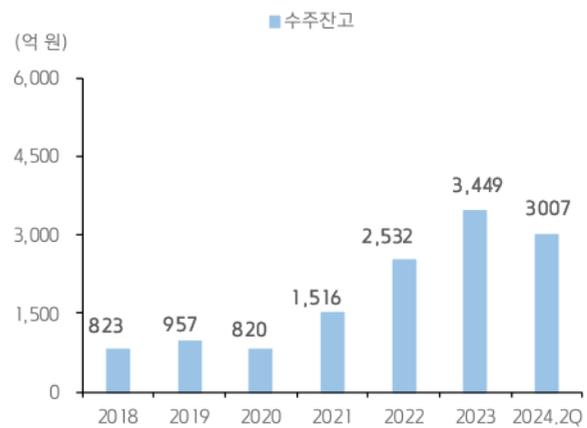
자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

### CE 사업부문 분기별 실적



자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

### CE 사업부문 수주 추이



자료: 신성이엔지, 키움증권 리서치센터

