

AJ네트웍스

095570

Jun 26, 2024

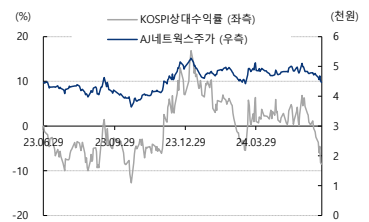
Buy 유지

TP 18,000 원 유지

Company Data

현재가(06/26)	4,410 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	5,280 원
52 주 최저가(보통주)	3,635 원
KOSPI (06/26)	2,792.05p
KOSDAQ (06/26)	842.12p
자본금	468 억원
시가총액	2,021 억원
발행주식수(보통주)	4,525 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	168 만주
평균거래대금(60 일)	8 억원
외국인지분(보통주)	208%
주요주주	
문덕영 외 4 인	55.33%
어센타 제삼호 사모투자합자회사	7.73%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.3	-11.4	-1.9
상대주가	-12.2	-17.3	-9.0



미드스몰캡 김민철
3771-9253, 20080035@iprovest.com

B2B렌탈 사업에 주목해야 하는 이유

B2B렌탈 사업의 특징

B2B렌탈 사업의 특징은 1)금리에 민감성이 높음. B2B렌탈사업 수익의 원천은 렌탈 수수료와 대출이자 차에서 발생. 이런 이유로 부채비율이 다른 산업 대비 높은 편. 수익은 금리 상승 시 수익이 감소하고, 고금리가 유지되는 구간에서 평균으로 수렴하는 모습으로 회복세를 보이고, 금리 하락구간에는 수익이 증가하는 구조. 2)고금리가 유지될 경우 기업들은 자금조달을 통한 직접투자 보다는 초기 투자비용이 저렴한 B2B 렌탈 수요 증가

부문별 렌탈 제품 특징

1)로지스(파렛트)부문 : 플라스틱 파렛트가 목재 파렛트를 점차 대체하며 지속적으로 수요가 증가할 전망. 플라스틱 파렛트는 목재 대비 내구성, 친환경(재활용), 위생, 무게(유류비감소) 등에서 장점이 있음. 2)건설장비 부문 : 주로 반도체 인프라투자 시 사용되며, 고소장비 12,300여대, 지게차 9,800여대 등을 보유. 이는 부동산 및 건설경기와 상관없이 지속적으로 높은 렌탈자산의 회전율이 유지되고 있는 상황. 3) IT 렌탈 부문 : 기업에서 사용하는 컴퓨터, 복사기 등 사무용 기기를 렌탈. 고객사가 필요한 제품의 수요를 미리 파악한 후 물건을 구매하는 방법으로 리스크 관리.

로봇시장 활성화에 집중

동사는 로봇도입이 필요한 기업과 로봇제조업간의 중간 역할로 로봇시장 활성화에 집중. 동사는 1)로봇 AS 경험을 바탕으로 로봇에 대한 이해가 높고, 2)두산로보틱스 및 레인보우로보틱스 등 다수의 국내 주요 로봇제조사와 협업을 진행하고 있으며, 3)렌탈 서비스를 통해 로봇이 필요한 기업의 초기 투자비용 부담을 줄여줄 수 있는 등 로봇 유통시장의 메이저 플레이어가 되기 위한 요건을 갖춘 것으로 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	1,194	1,002	1,036	1,075	1,086
YoY(%)	21.6	-16.1	3.4	3.7	1.1
영업이익(십억원)	76	78	83	87	89
OP 마진(%)	6.4	7.8	8.0	8.1	8.2
순이익(십억원)	9	16	33	59	62
EPS(원)	190	357	723	1,299	1,371
YoY(%)	-88.4	87.9	102.5	79.7	5.6
PER(배)	30.1	14.0	6.2	3.4	3.3
PCR(배)	1.1	0.9	0.9	1.1	1.2
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	4.5	4.6	4.7	5.2	5.1
ROE(%)	2.5	4.2	7.6	12.7	12.1

[AJ네트워크 095570]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,194	1,002	1,036	1,075	1,086
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,194	1,002	1,036	1,075	1,086
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	1,117	924	953	988	998
영업이익	76	78	83	87	89
영업이익률 (%)	6.4	7.8	8.0	8.1	8.2
EBITDA	235	246	219	183	169
EBITDA Margin (%)	19.7	24.6	21.1	17.0	15.6
영업외손익	-50	-49	-36	-14	-11
관계기업손익	-1	-20	-1	-1	-1
금융수익	8	10	9	9	10
금융비용	-45	-79	-75	-53	-52
기타	-11	39	31	31	31
법인세비용차감전순이익	26	29	47	73	77
법인세비용	5	13	9	15	15
계속사업순이익	21	16	38	59	62
중단사업순이익	-12	1	-5	0	0
당기순이익	9	16	33	59	62
당기순이익률 (%)	0.7	1.6	3.1	5.5	5.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	9	17	33	59	62
지배순이익률 (%)	0.7	1.6	3.2	5.5	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	50	50	50	50
포괄순이익	15	67	83	109	112
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	15	67	83	109	112

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	18	-18	-22	-67	-78
당기순이익	9	16	33	59	62
비현금항목의 가감	235	241	187	130	113
감가상각비	155	163	133	93	79
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	8	26	1	1	1
기타	72	52	53	36	33
자산부채의 증감	-178	-207	-179	-210	-209
기타현금흐름	-47	-69	-63	-46	-44
투자활동 현금흐름	-24	-106	-79	-74	-74
투자자산	3	-4	0	0	0
유형자산	-26	-74	-80	-75	-75
기타	-1	-28	1	1	1
재무활동 현금흐름	51	116	-97	-74	-59
단기차입금	94	-89	-51	-30	-18
사채	-44	50	-3	-3	-3
장기차입금	262	447	7	7	7
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-12	-12	-12	-12	-12
기타	-250	-280	-38	-35	-32
현금의 증감	47	-10	2	9	39
기초 현금	85	132	122	124	133
기말 현금	132	122	124	133	173
NOPLAT	61	42	67	70	71
FCF	16	-71	-56	-119	-132

자료: AJ 네트워크, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	329	303	278	292	334
현금및현금성자산	132	122	124	133	173
매출채권 및 기타채권	99	117	89	93	94
재고자산	25	18	18	19	20
기타유동자산	74	46	47	47	48
비유동자산	1,154	1,319	1,272	1,261	1,265
유형자산	166	280	228	209	206
관계기업투자금	68	43	52	61	70
기타금융투자자산	57	45	45	45	45
기타비유동자산	863	950	947	945	943
자산총계	1,483	1,622	1,551	1,553	1,599
유동부채	838	675	578	511	461
매입채무 및 기타채무	99	98	99	101	102
차입금	209	124	74	44	26
유동성채무	462	423	388	356	327
기타유동부채	68	30	16	10	7
비유동부채	282	527	533	555	600
차입금	174	328	335	341	348
사채	65	172	169	165	162
기타비유동부채	43	27	30	48	90
부채총계	1,120	1,203	1,111	1,066	1,062
지배지분	363	419	440	486	536
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	101	101	101	101	101
이익잉여금	247	245	266	313	363
기타자본변동	-38	-32	-32	-32	-32
비지배지분	0	0	0	1	1
자본총계	364	420	440	487	537
총차입금	946	1,063	972	909	864

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	190	357	723	1,299	1,371
PER	30.1	14.0	6.2	3.4	3.3
BPS	7,760	9,264	9,719	10,749	11,853
PBR	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	5,018	5,315	4,838	4,043	3,738
EV/EBITDA	4.5	4.6	4.7	5.2	5.1
SPS	25,493	21,644	22,898	23,755	24,006
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	339	-1,540	-1,248	-2,631	-2,923
DPS	270	270	270	270	270

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	21.6	-16.1	3.4	3.7	1.1
영업이익 증가율	59.0	2.6	6.4	4.8	1.4
순이익 증가율	-88.7	90.1	98.0	79.7	5.6
수익성					
ROIC	25.0	14.9	21.7	26.8	28.3
ROA	0.6	1.1	2.1	3.8	3.9
ROE	2.5	4.2	7.6	12.7	12.1
안정성					
부채비율	307.9	286.5	252.3	219.0	197.7
순차입금비율	63.8	65.5	62.6	58.5	54.0
이자보상배율	2.0	1.3	1.4	2.4	2.5

AJ 네트워크 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.09.18	매수	6,500	(32.70)	(18.77)					
2024.01.24	매수	6,500	(30.99)	(18.77)					
2024.05.24	매수	6,500	(26.68)	(21.54)					
2024.06.26	매수	6,500							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하