

바디텍메드 (206640)

NDR 후기; 안정성에 성장성을 더한다

2024년 6월 24일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	23,000 원 (상향)
✓ 상승여력	44.7%	✓ 현재주가 (6월 21일)	15,900 원

[혁신성장]

백지우 연구원

✉ 100jiwoo@shinhan.com

신한생각 가치주가 성장주가 되는 시점

엔데믹 이후 비코로나 매출 성장 지속, 안정적인 Cash flow 확보. 1) 약국 향 진단기기 및 키트 매출 발생 시작, 브라질 이외 유럽 지역으로도 확장 중, 2) 중국 기초의료개혁 수혜로 당뇨 관련 반제품 공급, 3) 동물용 진단 시장 진출. 안정적인 현장진단 매출에 더해 모멘텀 가시화 임박

1Q24 Review: 계절적 비수기, 여전한 모멘텀 보유

1Q24 매출액 331억원(+12.2% YoY), 영업이익 59억원(+22.9% YoY) 기록, 인센티브 지급, 광고선전비 등 1회성 비용 다수 포함. 또한 선진국 시장 진출을 위한 QC 강화 기조로 공급 기간이 길어지는 이슈 발생. 1, 2월은 계절적 비수기로 2분기 월 매출 120억 이상 무난히 달성 중

1) 브라질 약국향 매출 본격화, 초반 설치 단계를 끝내고 키트 매출 발생 시작. 남미 지역 외 유럽시장에도 진출, 오스트리아에 60대 이상의 기기 설치 완료. 2) 중국 내 hba1c 국제 인증 올해 10월에 완료 예정, 4분기부터 초도물량 공급. 향후 인슐린, 당화혈색소 등 다양한 바이오마커 제품 공급 예정. 3) 동물용 진단 기기 공급 가시화, 인체 진단에 비해 고마진 수익구조 보유. 유통사 공급 체인을 활용해 내년부터 3~5년간 장비 설치 진행

Valuation

투자의견 'Buy', 목표주가 23,000원으로 상향. 24년 예상 EPS 1,573원에 과거 5개년 평균 P/E 14.5배 적용. 1) 브라질과 유럽 약국 진단 기기 시장 진출, 향후 3년간 CAGR 100% 정도의 가파른 성장 예정, 2) 중국 매출 확대, 3) 동물용 진단 시장 진출로 수익성 강화 등 P/E 14.5배는 무리가 없다는 판단, 중국 내 인증 획득 발표, 동물용 진단 제품 공급 계약 발생 시 벨류에이션 리레이팅 가능

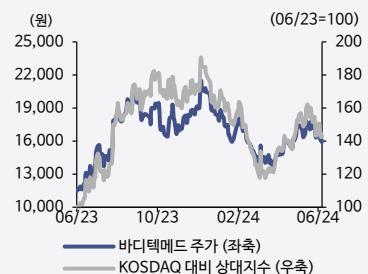
12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	118.1	24.7	24.2	10.0	15.4	1.5	6.2	1.5
2023	134.2	28.5	25.9	18.6	14.8	2.6	11.6	1.0
2024F	158.8	39.2	37.0	10.1	18.3	1.7	5.9	1.3
2025F	177.2	42.9	40.7	9.2	17.2	1.5	5.0	1.3
2026F	201.4	50.6	46.2	8.1	16.7	1.3	3.9	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	상향 유지
시가총액	373.4 십억원
발행주식수(유동비율)	23.5 백만주(69.9%)
52주 최고가/최저가	21,500 원/11,630 원
일평균 거래액 (60일)	1,866 백만원
외국인 지분율	2.0%
주요주주 (%)	
최의열 외 4인	22.6
김재학 외 11인	11.9
수익률 (%)	1M 3M 12M YTD
절대	(6.9) 9.1 35.2 (21.7)
상대	(7.6) 15.7 38.9 (19.3)

주가



I. 투자포인트

모멘텀 점검

현재 바디텍메드가 보유하고 있는 세가지 모멘텀에 대한 점검이 필요하다. 첫째, 약국내 진단 시장 진입, 둘째, 중국 내 보건소 향 진단 제품 공급, 셋째, 동물용 진단시장 진입이다. 매출 가시화 시점은 언제인지, 현재 진행 상황은 어떠한지, 향후 어느정도의 매출 발생이 가능한지 등 다양한 상황을 점검하고자 한다.

1) 약국 내 진단 시장 진입

올해가 매출 발생이 가시화 되는 첫 해이다. 몇십억 수준의 매출 반영이 브라질부터 시작될 것으로 예상한다. 시장진입 초기 단계이니 만큼 향후 2-3년간은 가파른 성장이 기대된다. 현재 브라질 약국에는 600대 이상의 기기 설치를 완료했으며, 올해 300대~500대 사이의 추가 기기 설치가 예상된다. 이로 인해 예상되는 기기 매출은 7~8억 정도지만, 궁극적으로 카트리지 매출 발생이 중요하다.

작년부터 설치가 시작되면서 현재 설치 및 성능테스트, 장비에 익숙해지는 시장 랜딩 단계이다. 초기에 설치된 장비에서부터 카트리지 매출 발생이 시작되고 있다. 성능 테스트 및 약국 진단에 익숙해지는 기간을 생각하면 장비 설치 이후 1년 정도의 준비 기간이 필요하다.

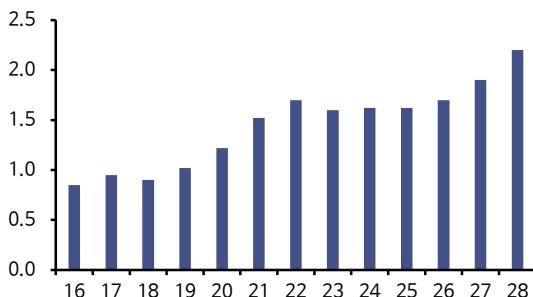
이후 본격적인 카트리지 매출 발생을 기대할 수 있다. 브라질은 장기적으로 연간 100억정도의 매출을 기대할 수 있는 시장이다. 브라질은 일부 질병의 경우 약국에서 진단 후 바로 처방이 가능하여 장비 당 카트리지 매출이 상승할 수 있는 가능성을 갖고 있다.

브라질 보다 시장규모가 큰 곳은 유럽이다. 유럽은 약국에서 진단 및 처방이 불가하지만 보조식품이나 비타민, 건기식 판매에 활용된다. 예를 들어, 환자의 영양 상태를 진단하고 철분제나 비타민D 영양제를 판매하는데 사용 될 수 있다. 제품 단가의 경우에도 브라질보다 유럽시장에서 더 높게 책정되어 있다.

현재 오스트리아에 60대 정도 기기를 설치했다. 유럽은 약국도 체인점으로 운영되는 경우가 많다. 우리나라의 올리브영과 같이 체인점으로 운영되는 약국에 설치 중이다. 아직 초기 단계여서 설치 대수나 매출에 대해 논의하기는 이르다. 현재 이탈리아 대리점에서도 공격적으로 영업을 개시하고 있다. 장기적으로는 유럽 내 국가별로 100억 이상의 매출 발생도 가능하다고 추산된다. 현재 유럽내 10개국 정도를 타겟하고 있다

브라질 체외진단 시장규모

(십억달러)



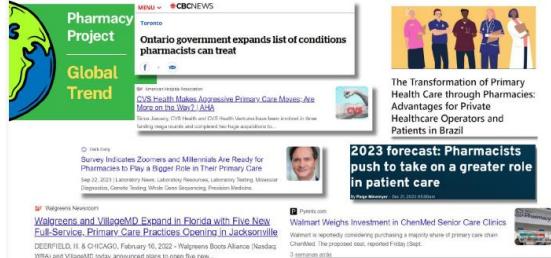
자료: Statista, 신한투자증권

브라질 내 약국체인 매출 순위

2021	2020	Grupos Econômicos	UF
1	1	Raia Drogasil	SP
2	2	Drogaria Pacheco São Paulo	BR
3	3	Farmáncias Pague Menos	CE
4	4	Farmáncias São João	RS
5	5	Panvel	RS
6	6	Drogaria Araújo	MG
7	7	Extrafarma	PA
8	9	Drogarias Nissei	PR
9	8	Drogaria Venâncio	RJ
10	10	Farmácia Indiana	MG
11	11	Drogal Farmacêutica	SP
12	12	Drogarias Globo	PI

자료: 회사 자료, 신한투자증권

약국 내 진단 트렌드



자료: 회사 자료, 신한투자증권

브라질 내 약국체인 매장수 순위

2021	2020	Grupos Econômicos	UF
1	1	Raia Drogasil	SP
2	2	Drogaria Pacheco São Paulo	BR
3	3	Farmácias Pague Menos	CE
4	4	Farmácias São João	RS
5	5	Panvel	RS
6	6	Extrafarma	PA
7	7	Drogarias Nissei	PR
8	8	Drogaria Araújo	MG
9	9	Drogal Farmacêutica	SP
10	13	Farmácia Indiana	MG
11	12	D1000 Varejo Farma	BR
12	14	Farmácia Permanente	AL

자료: 회사 자료, 신한투자증권

2) 중국 기초의료개혁 수혜

중국 기초 의료개혁 수혜가 예상된다. 중국 기초의료개혁이란 각 지역의 보건소에 원격 진료 시스템을 설치한다. 원격 진료 관점에서 만성질환자 모니터링을 진행하는 것이다. 바디텍메드의 오랜 파트너사였던 조인스타는 기초의료개혁 파트너사로 선정되어 현재 저장성 내 원격진료 시스템 구축을 담당한다.

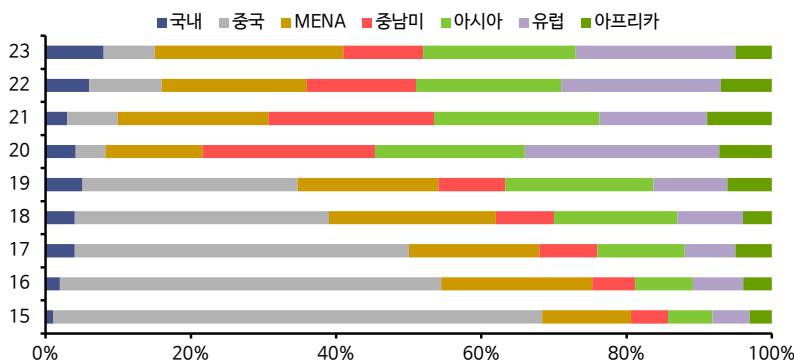
조인스타는 공급단가, R&D 수준 등의 한계를 느껴 지난해 6월 바디텍메드에 키트 납품을 요청했다. 중국 기초의료개혁의 경우, 중국산 제품이 사용되어야하기 때문에 바디텍메드는 반제품(언킷시트, 용액 등) 형태로 공급하게 된다. 과거 박리다매 형식으로 판매했던것과 달리 반제품은 생산 원가가 절감되어 수익성 개선 효과도 기대된다.

먼저 공급하게 될 제품은 당뇨 관련 제품이다. hba1c 제품을 시작으로 제품군을 늘려갈 예정이다. 다만 중국내 국제 인증이 필요하다. 올해 10월 내 인증이 완료될 전망이다. 4분기부터 초도 물량이 공급되며, 내년부터 본격적인 본물량 매출 발생이 시작된다.

조인스타가 비딩에 성공한 저장성의 경우 인구가 6,000만명 수준으로 한국 시장보다 크다. 현재 다수의 지역에서 비딩에 참여하고 있으며, 성공할 경우 추가적인 공급이 가능하다. 바디텍메드가 1차적으로 공급하는 당뇨 관련 제품은 중국 시장규모가 상당하다. 중국 내 당뇨환자는 2억명 수준으로, 당뇨환자는 1년에 4번 hba1c 진단이 필요하다. 즉, 1년에 8억번의 진단시장이 형성되어 있다. 조인스타와 바디텍메드는 현재 그중 10%의 시장을 타겟하고 있다.

당뇨와 관련하여 초기에는 hba1c 제품만 공급하기로 논의했다. 최근에 인슐린, 당화혈색소, C펩타이드 등 다양한 당뇨 바이어마커에 대해서도 추가 공급 논의가 진행 중이다. 당뇨 환자의 경우 신장 손상으로 발전하는 경우가 많다. 이에 대해 급성신장손상 예측 마커, 폐섬유화진단 등에 대해서도 공급을 논의중이다. 인슐린, 당화혈색소 바이오마커에 대해서는 2024년 인허가 절차를 완료할 예정이다.

연간 지역별 매출비중 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

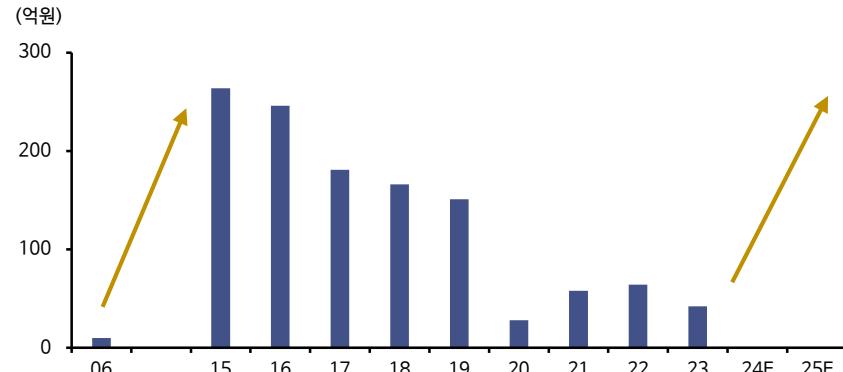
조인스타와의 지속적인 협력 가능한가?

2010년대부터 조인스타와 끈끈한 협력관계를 유지하던 중, 조인스타는 진단기기 카피제품을 출시했다. 이 후 중국내 매출 비중이 급격하게 낮아졌다. 일각에서는 이번 기초의료개혁 제품도 카피가 가능한건 아닌지, 초기 몇 년간만 제품을 공급하게 되는건 아닌지 우려가 많다. 그러나 그럴 가능성은 현저히 낮다.

조인스타는 다양한 파트너사, 협력사를 만나보고 바디텍메드에 먼저 협력을 요청했다. 만족할 만한 정확성과 단가의 키트를 확보하지 못해서이다. 또한, 조인스타가 최초 카피제품을 출시했을 때에는 바디텍메드의 완제품을 받아서 마진을 붙여 파는 구조였다. 상품을 가져가는 것이기 때문에 조인스타의 수익성에 많이 영향을 미쳤다. 그러나 현재는 반제품 형태이기 때문에 조인스타가 지불해야하는 단가가 훨씬 떨어진다. 즉, 조인스타의 수익성에 큰 영향을 미치지 않는다.

두번째, 기초의료개혁의 가장 초기에 바디텍메드 제품이 사용되기 때문에 중간에 자사 제품, 혹은 다른 파트너사의 제품으로 대체할 시 리스크가 크다. 기초의료 개혁의 취지 자체가 만성질환자를 꾸준히 모니터링하는 것이기 때문에 동일한 결과값을 도출해야한다. 중간에 다른 제품이 사용 될 시, 바디텍메드 제품과의 동질성을 확보하기 어렵다.

조인스타향 연간 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

3) 동물용 진단 시장 진출

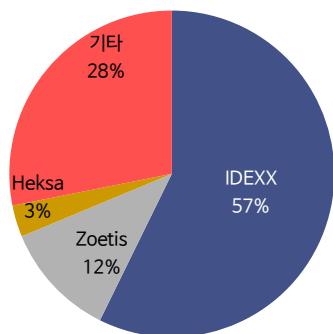
동물용 진단 제품 개발을 완료하고, 공급 논의 중이다. 긍정적인 시나리오는 유통사가 보유한 동물병원에 기계 1~2개를 설치하는 것이다. 시장규모는 크다. 연매출 몇백억 이상을 기대해 볼수 있으며, 바디텍메드가 보유한 사업부 중 가장 수익성이 높다.

동물병원에 장비를 설치하면, 처음에는 주력으로 사용하는 1~2개의 키트만 사용하게 된다. 이후에 관련 제품들이 늘어나는 구조다. 한 동물병원 내에서도 제품다각화를 통해 매출 확장이 가능하다.

향후 3~5년간은 장비 설치 기간이다. 초기에는 장비 매출 비중이 높을 것으로 추정된다. 카트리지 매출이 많아지는 시점부터 수익적으로도 성장하는 구조에 들어간다. 장비에 비해 카트리지 수익성이 높기 때문이다.

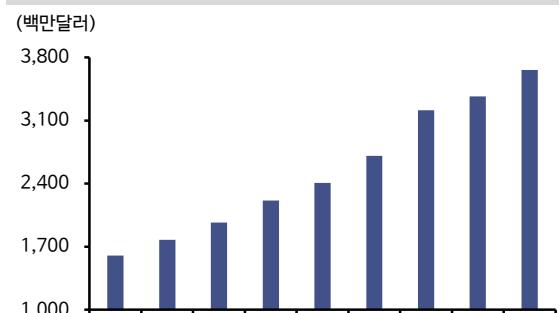
글로벌 1위 동물진단 업체인 IDEXX의 경우 수탁진단서비스, 현장진단 서비스 등 다양한 포트폴리오를 보유하고 있다. 이중 바디텍메드가 보유한 제품군은 현장진단 기기이다. IDEXX 이외의 기타 동물진단 업체들의 경우 현장진단 기기 대신 Rapid Kit를 활용하여 진단을 진행하는 경우가 많았다. Rapid Kit는 현장진단에 비해 정확성이 떨어지는 반면, 가격은 크게 저렴하지 않아 현장진단기기에 대체 될 확률이 높다.

글로벌 반려동물 진단기업 시장 점유율



자료: 회사자료, 신한투자증권

IDEXX 매출액 추이



자료: IDEXX, 신한투자증권

II. 실적전망 및 밸류에이션

투자의견 '매수', 목표주가 23,000원으로 상향

2024년 매출액 1,588억원(+18.3% YoY), 영업이익 392억원(+37.7% YoY)을 추정한다. 1) 진단기기 설치 확대를 기반으로 진단카트리지 매출 확대(전년대비 +180억원), 2) 브라질 및 인동 시장 매출 가시화, 3) 하반기 중국 기초의료기기 향 매출 일부 발생 등에 기반한 추정이다. 유럽 약국향 매출, 동물 진단용 매출은 추정하지 않은 보수적인 수치다.

투자의견 'Buy', 목표주가는 23,000원으로 상향한다. 24년 예상 EPS 1,573원에 과거 5개년 평균 P/E 14.5배 적용했다. 1) 브라질과 유럽 약국 진단 기기 시장 진출, 향후 3년간 CAGR 100% 정도의 가파른 성장 예정, 2) 중국 매출 확대, 3) 동물 진단 시장 진출로 수익성 강화 등 P/E 14.5배는 무리가 없다는 판단이다. 중국 내 인증 획득 및 저장성 이외 지역 진출, 동물용 진단 제품 공급 계약 발생 시 밸류에이션 리레이팅이 가능하다.

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	23,000	
EPS	1,573	2024년 EPS 적용
목표 PER	14.5	평균 밸류에이션(2019~2023)
현재가	15,900	

자료: 신한투자증권 추정

바디텍메드 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	23	24F	25F
매출액	29.5	35.0	34.9	35.9	33.1	36.7	41.4	47.6	135.3	158.8	177.2
진단카트리지	23.5	28.0	29.3	31.0	28.2	30.5	34.5	39.8	111.8	133.0	142.5
진단기기	4.4	5.5	4.5	3.5	3.9	4.6	5.2	5.8	17.9	19.5	25.2
해모글로빈진단기기	0.1	0.5	0.3	0.1	0.4	0.5	0.5	0.6	1.0	2.0	2.3
기타	1.4	1.0	0.8	0.3	0.6	1.1	1.2	1.4	3.5	4.3	7.2
매출원가	12.0	13.9	14.0	14.3	12.9	14.5	15.6	17.0	54.2	60.0	68.5
판관비	12.7	12.8	12.0	14.7	14.3	14.2	15.3	15.8	52.2	59.6	65.8
판관비율	43.1	36.6	34.4	40.9	43.1	38.7	37.0	33.2	38.6	37.5	37.1
영업이익	4.8	8.2	8.8	6.9	5.9	8.0	10.5	14.8	28.7	39.2	42.9
지배주주순이익	5.5	6.3	9.2	4.9	6.6	7.8	8.8	9.5	25.9	37.0	40.7
영업이익률	16.3	23.4	25.2	19.2	17.8	21.8	25.4	31.1	21.2	24.7	24.2
지배주주순이익률	18.6	18.0	26.4	13.6	20.1	21.3	21.3	20.0	19.1	23.3	23.0

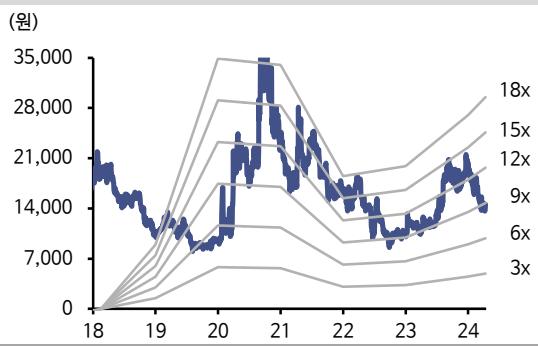
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

바디텍메드 밸류에이션 추이

	19	20	21	22	23
P/E(High)	27.5	20.5	14.9	19.4	20.1
P/E(Low)	15.3	4.5	7.9	8.2	8.8
P/E(Avg)	20.1	11.1	10.4	12.6	13.2

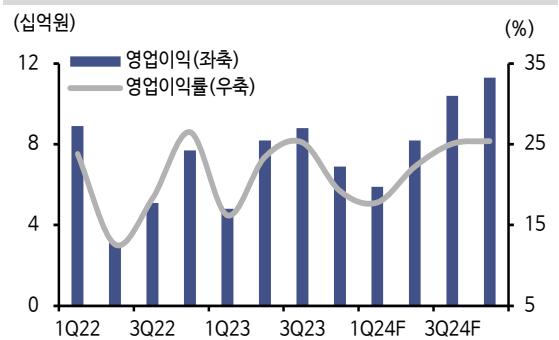
자료: QuantiWise, 신한투자증권

12M Forawrd PER Band



자료: QuantiWise, 신한투자증권

분기별 영업이익 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

▣ 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	195.7	227.9	261.2	296.5	342.5
유동자산	117.3	138.7	179.1	212.8	251.2
현금및현금성자산	26.3	42.5	64.5	77.3	98.7
매출채권	22.1	26.5	31.4	35.0	39.8
재고자산	30.8	31.6	37.4	41.7	47.4
비유동자산	78.3	89.2	82.1	83.7	91.3
유형자산	58.2	56.4	56.8	61.2	68.9
무형자산	5.4	5.5	4.4	3.6	2.9
투자자산	11.2	22.7	16.3	14.4	14.9
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	20.8	30.5	30.8	29.3	32.9
유동부채	16.1	27.3	27.4	25.9	29.4
단기차입금	4.0	7.1	4.6	0.4	0.4
매입채무	1.6	5.2	6.2	6.9	7.9
유동성장기부채	1.7	0.9	0.0	0.0	0.0
비유동부채	4.7	3.2	3.3	3.4	3.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	174.8	197.4	230.4	267.2	309.6
자본금	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5
자본잉여금	19.7	19.7	19.7	19.7	19.7
기타자본	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
기타포괄이익누계액	(2.0)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
이익잉여금	140.6	163.3	195.9	232.2	274.0
자본증주지분	163.5	186.2	218.7	255.0	296.9
비자본증주지분	11.3	11.2	11.7	12.2	12.7
총차입금	8.9	10.6	7.2	3.0	3.0
*순차입금(순현금)	(51.9)	(66.0)	(98.3)	(127.7)	(154.9)

▣ 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	23.1	34.3	38.8	42.9	47.1
당기순이익	25.3	26.7	37.4	41.2	46.8
유형자산상각비	6.7	7.2	8.6	7.3	7.9
무형자산상각비	0.8	1.1	1.1	0.9	0.7
외화환산손실(이익)	0.9	0.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타(법인, 종속, 계열)업손실(이익)	0.4	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
운전자본변동	(4.8)	(6.2)	(7.7)	(5.8)	(7.6)
(법인세납부)	(8.0)	(2.7)	(6.3)	(6.8)	(8.1)
기타	1.8	8.3	6.0	6.4	7.7
*자산증가(감소)	(24.5)	(16.1)	(10.5)	(22.4)	(21.6)
유형자산증가(CAPEX)	(15.3)	(4.6)	(9.0)	(11.7)	(15.7)
유형자산의감소	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.6)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(0.6)	0.4	6.4	1.9	(0.5)
기타	(7.3)	(11.1)	(7.9)	(12.6)	(5.4)
FCF	8.9	31.0	26.4	27.5	28.3
재무활동으로인한현금흐름	(10.2)	(1.9)	(7.8)	(8.6)	(4.4)
차입금의증가(감소)	2.2	2.2	(3.4)	(4.2)	0.0
자기주식의처분(취득)	7.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.3)	(3.3)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
기타	(15.5)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	1.5	0.9	0.3
연결범위변동으로인한현금이증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(12.6)	16.2	22.0	12.8	21.4
기초현금	38.8	26.3	42.5	64.5	77.3
기말현금	26.3	42.5	64.5	77.3	98.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

▣ 포괄손익계산서

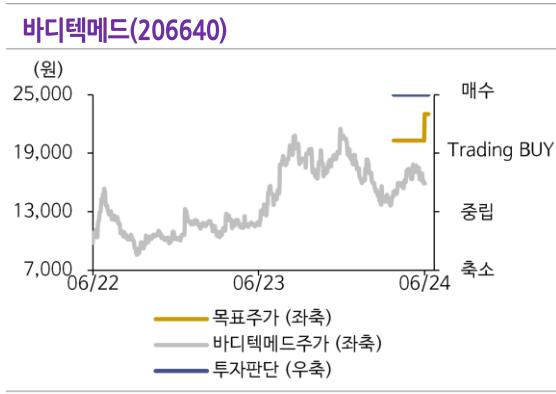
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	118.1	134.2	158.8	177.2	201.4
증감률 (%)	(25.1)	13.7	18.3	11.6	13.7
매출원가	47.2	53.3	60.0	68.5	76.5
매출총이익	70.8	80.9	98.8	108.7	124.9
매출총이익률 (%)	60.0	60.3	62.2	61.3	62.0
판매관리비	46.2	52.4	59.6	65.8	74.3
영업이익	24.7	28.5	39.2	42.9	50.6
증감률 (%)	(52.5)	15.4	37.7	9.5	17.9
영업이익률 (%)	20.9	21.2	24.7	24.2	25.1
영업순익	2.3	3.1	4.5	5.0	4.3
금융손익	2.1	2.4	3.5	4.0	3.2
기타영업외손익	0.6	0.8	1.1	1.1	1.1
증속 및 관계기업관련손익	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
세전전체사업이익	27.0	31.6	43.7	48.0	54.9
법인세비용	1.7	4.9	6.3	6.8	8.1
계속사업이익	25.3	26.7	37.4	41.2	46.8
종단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	25.3	26.7	37.4	41.2	46.8
증감률 (%)	(46.7)	5.5	40.3	10.0	13.6
순이익률 (%)	21.4	19.9	23.6	23.2	23.2
(지배주주)당기순이익	24.2	25.9	37.0	40.7	46.2
(비자체주주)당기순이익	1.1	0.7	0.4	0.5	0.6
총포괄이익	24.7	26.7	37.4	41.2	46.8
(지배주주)총포괄이익	23.7	26.0	36.4	40.1	45.5
(비자체주주)총포괄이익	1.0	0.7	1.0	1.1	1.2
EBITDA	32.1	36.7	48.9	51.1	59.2
증감률 (%)	(44.6)	14.2	33.2	4.5	15.8
EBITDA 이익률 (%)	27.2	27.3	30.8	28.9	29.4

▣ 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,076	1,135	1,593	1,752	1,991
EPS (각배순이익, 원)	1,028	1,105	1,573	1,731	1,967
BPS (자본총계, 원)	7,444	8,406	9,811	11,376	13,180
BPS (자체자본, 원)	6,964	7,928	9,314	10,858	12,639
DPS (원)	150	200	200	200	200
PER (당기순이익, 배)	9.5	18.1	10.0	9.1	8.0
PER (각배순이익, 배)	10.0	18.6	10.1	9.2	8.1
PBR (자본총계, 배)	1.4	2.4	1.6	1.4	1.2
PBR (자체자본, 배)	1.5	2.6	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA (배)	6.2	11.6	5.9	5.0	3.9
배당성향 (%)	13.6	16.9	11.9	10.8	9.5
배당수익률 (%)	1.5	1.0	1.3	1.3	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	27.2	27.3	30.8	28.9	29.4
영업이익률 (%)	20.9	21.2	24.7	24.2	25.1
순이익률 (%)	21.4	19.9	23.6	23.2	23.2
ROA (%)	13.0	12.6	15.3	14.8	14.6
ROE (자체순이익, %)	15.4	14.8	18.3	17.2	16.7
ROIC (%)	23.3	21.2	31.0	31.7	33.6
안정성					
부채비율 (%)	11.9	15.4	13.4	11.0	10.6
순자본/자본비율 (%)	(29.7)	(33.4)	(42.7)	(47.8)	(50.0)
현금비율 (%)	162.9	155.9	235.0	298.3	335.8
이자보상배율 (배)	121.0	81.3	122.5	233.3	467.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.8	3.0	3.4	3.3	3.3
재고자산회수기간 (일)	99.3	84.9	79.3	81.5	80.8
매출채권회수기간 (일)	72.3	66.1	66.5	68.3	67.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 16일	매수	20,300	(19.0)	(12.3)
2024년 06월 24일	매수	23,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

☞ Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 분인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 백지우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유기증권에 대한 조사분석 담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

☞ 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	<ul style="list-style-type: none">◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	<ul style="list-style-type: none">◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 중립적일 경우◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

☞ 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 21일 기준)

매수 (매수)	93.63%	Trading BUY (중립)	4.38%	중립 (중립)	1.99%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------