



카카오페이

Bloomberg Code (377300 KS) | Reuters Code (377300.KS)

2023년 5월 3일

[핀테크]

임희연 수석연구원
☎ 02-3772-3498
✉ heeyeon.lim@shinhan.com

백지우 연구원
☎ 02-3772-2671
✉ jiwoo100@shinhan.com

리오프닝 수혜 확인



매수
(유지)



현재주가 (5월 2일)
55,600 원



목표주가
71,000 원 (유지)



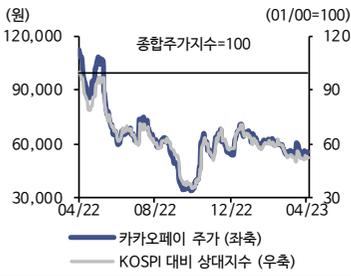
상승여력
27.7%

- ◆ 1Q23 잠정 연결 매출액 1,415억원(+15.1% QoQ), 기대치 상회
- ◆ 해외결제 매출액 +40% YoY, +20% QoQ
- ◆ 미국 시버트 파이낸셜 인수 - 업계 최저 미국주식 거래수수료 제공



시가총액	7,445.1십억원
발행주식수	133.9백만주
유동주식수	22.3백만주(16.7%)
52주 최고가/최저가	108,500원/33,850원
일평균 거래량 (60일)	502,979주
일평균 거래액 (60일)	29,946백만원
외국인 지분율	43.36%
주요주주	
카카오 외 2인	46.60%
Alipay Singapore Holding Pte. Ltd	34.36%
절대수익률	
3개월	-12.0%
6개월	42.6%
12개월	-48.5%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-14.0%
6개월	32.0%
12개월	-45.2%

주가



1Q23 잠정 연결 매출액 1,415억원(+15.1% QoQ) 기록

1Q23 잠정 연결 매출액 1,415억원(+15.1%, 이하 QoQ), 영업손실 130억원(적지)을 기록했다. 별도 기준은 매출액 1,288억원(+6.4%), 영업이익 84억원(+36,261%)이다. 당사 추정치(연결 영업손실 153억원)를 크게 상회하는 양호한 실적이다.

결제서비스 매출은 1,048억원(+3.7%)으로 증가세가 이어졌다. 이커머스향 매출 둔화가 이루어진 가운데 해외 오프라인 결제가 확장되면서 RTPV는 9.1조원(+5.2%)으로 개선됐다. 참고로 해외결제 매출액은 전년동기대비 40%, 직전분기대비 20% 증가했다.

금융서비스 매출액은 308억원(+95.8%)으로 증가했다. 전분기 파생회계처리 변경에 따른 기저효과와 대출증개 회복, 자회사 증권외 해외주식 거래대금 증가에 따른 수수료손익 확대 덕분이다.

미국 종합증권사 시버트 파이낸셜 인수, 중장기 시너지 기대

4/27 미국 종합증권사 시버트 파이낸셜(Siebert Financial) 지분 51% (1,038억원)인수 계획을 공시했다. 5/4에 1차적으로 19.9%를 매입한 후 주주총회와 미국 규제당국의 승인 시 잔여 지분을 취득한다.

인수 후 단기적인 기대 효과는 업계 최저 수수료(5bp)의 지속가능성 확보다. 수수료 경쟁력을 필두로한 해외주식 M/S 확장과 이에 따른 수익성 개선 그리고 revenue generating users의 증가가 예상된다.

중장기적으로는 1) 미국주식 24시간 거래지원을 비롯한 거래 편의성 제고, 2) 카카오페이-시버트 결합 주식거래 솔루션의 해외 핀테크사 공급을 통한 글로벌 주식 브로커리지 시장 지배력 제고 등을 기대해볼 만하다. 시버트와 카카오페이증권의 자본력 열위와 낮은 시장 지배력 등을 감안하면 긴 호흡으로 접근할 필요가 있다.

목표주가 71,000원, 투자의견 '매수' 유지

잉여 현금성자산을 활용한 M&A가 이루어진 점은 분명 고무적이다. 시버트 인수가 카카오페이증권의 순영업수익 개선과 MAU 증가로 이어질 경우 목표주가는 상향될 수 있다. Downside risk에 대한 우려보다는 upside potential에 대한 기대감이 유효하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	284.4	(17.9)	(20.6)	(925.1)	8,198.7	0.0	28.7	0.0	(0.1)	10.9
2021	458.6	(27.2)	(22.9)	(173.9)	12,839.0	(1,003.4)	(1,109.3)	13.6	(0.0)	6.6
2022	521.7	(45.5)	54.7	411.1	13,593.6	131.9	(840.9)	4.0	0.0	5.2
2023F	606.1	(45.9)	27.1	204.1	13,861.1	265.5	2,799.9	3.9	0.0	4.6
2024F	669.1	(35.1)	35.1	264.1	14,125.2	205.2	356.7	3.8	0.0	4.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

1Q23 카카오페이 실적 요약

(십억원, %)	1Q23F	4Q22	1Q22	QoQ	YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
매출액	141.5	122.9	123.3	15.1	14.7	134.2	5.4	132.4	6.9
영업이익	(13.0)	(22.3)	(1.1)	적지	적지	(8.9)	적지	(15.3)	적지
당기순이익	(2.4)	34.1	3.8	적전	적전			2.5	적전
지배주주순이익	5.3	41.0	9.3	(87.0)	(42.9)	3.9	36.8	6.4	(17.2)
영업이익률	(9.2)	(18.1)	(0.9)	8.9	(8.3)	(6.6)	(2.6)	(11.5)	적지

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	567.4	639.2	606.1	669.1	6.8	4.7
영업이익	(53.4)	(32.0)	(45.9)	(35.1)	적지	적지
지배주주순이익	26.4	24.8	27.1	35.1	2.8	41.6
영업이익률	(9.4)	(5.0)	(7.6)	(5.2)	적지	적지
순이익률	4.7	3.9	4.5	5.3	(4.7)	34.6

자료: 신한투자증권 추정

카카오페이 연결 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	증감률
매출액	123.3	134.1	141.4	122.9	141.5	147.4	155.5	161.7	521.7	606.1	16.2
결제서비스	94.3	93.8	96.9	101.1	104.8	108.0	112.7	115.9	386.0	441.5	14.4
금융서비스	23.8	33.4	37.4	15.7	30.8	33.2	34.0	36.8	110.4	134.8	22.1
신용대출중개	12.0	18.4	17.8	10.5	7.9	8.2	8.4	8.5	58.6	33.0	(43.7)
전세대출중개	0.7	1.0	0.9	0.6	10.2	9.3	9.6	11.5	3.1	40.6	1,190.3
보험중개	6.4	12.0	18.6	0.8	12.7	6.3	6.3	6.3	37.9	31.7	(16.2)
주식중개	6.4	12.0	18.6	3.9	8.5	9.4	9.6	10.4	41.0	38.0	(7.4)
기타서비스	5.3	6.9	7.1	6.0	5.9	6.1	8.8	9.0	25.3	29.8	17.9
판매비와 관리비	124.4	146.6	151.1	145.1	154.5	160.7	165.4	171.4	567.2	651.9	14.9
영업이익	(1.1)	(12.5)	(9.7)	(22.3)	(13.0)	(13.4)	(9.8)	(9.7)	(45.5)	(45.9)	적지
영업외손익	4.9	6.8	5.0	21.2	13.7	14.3	13.4	12.7	37.9	54.1	42.9
세전이익	3.8	(5.7)	(4.7)	(1.1)	0.6	1.0	3.5	3.1	(7.7)	8.2	흑전
당기순이익	3.8	(5.7)	(4.7)	34.1	(2.4)	0.9	3.4	2.9	27.5	4.8	(82.5)
지배주주순이익	9.3	1.8	2.5	41.0	5.3	5.5	8.5	7.8	54.7	27.1	(50.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

카카오페이 별도 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	증감률
매출액	116.9	122.1	122.8	121.0	128.8	131.6	139.6	144.9	482.8	544.9	12.9
결제서비스	94.3	93.8	96.9	101.1	104.8	108.0	112.7	115.9	386.0	441.5	14.4
금융서비스	17.4	21.4	18.8	13.9	18.1	17.5	18.0	20.0	71.5	73.6	3.0
기타서비스	5.3	6.9	7.1	6.0	5.9	6.1	8.8	9.0	25.3	29.8	17.9
판매비와 관리비	102.7	113.3	112.6	121.0	120.4	126.0	127.8	133.2	449.6	507.4	12.9
영업이익	14.2	8.8	10.2	0.0	8.4	5.6	11.8	11.8	33.2	37.5	13.0
영업외손익	6.4	8.2	6.0	7.8	14.9	14.3	14.7	13.2	28.4	57.2	101.3
세전이익	20.6	16.9	16.2	7.8	23.3	19.9	26.5	25.0	61.6	94.7	53.7
당기순이익	20.6	16.9	16.2	43.3	20.2	17.9	22.5	20.0	97.1	80.6	(16.9)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

카카오페이증권 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	증감률
순영업수익	8.6	11.5	11.4	8.8	10.0	10.6	10.5	11.1	40.3	42.2	4.8
수수료손익	7.2	8.3	7.3	4.1	5.8	6.0	6.1	6.4	27.0	24.3	(10.0)
수탁수수료	0.2	0.0	1.5	1.2	1.6	1.9	2.2	2.6	2.8	8.3	193.5
WM수수료	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.2	2.1	(1.9)
IB수수료	0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	(96.2)
기타수수료	8.9	10.8	8.6	5.8	5.9	6.0	6.1	6.2	34.1	24.2	(29.0)
이자손익	0.9	1.5	2.2	4.1	3.7	3.7	3.7	3.7	8.6	14.6	69.3
트레이딩및기타손익	0.5	1.7	1.9	0.5	0.5	1.0	0.7	1.1	4.6	3.3	(28.9)
판매비	18.8	24.7	23.3	20.8	23.5	24.3	25.6	25.7	87.7	99.1	13.1
영업이익	(10.2)	(13.2)	(11.9)	(12.0)	(11.8)	(13.6)	(15.2)	(14.6)	(47.4)	(55.2)	적지
세전이익	(10.9)	(13.1)	(11.9)	(12.1)	(11.9)	(13.7)	(15.3)	(14.6)	(48.0)	(55.6)	적지
당기순이익	(10.9)	(13.1)	(11.9)	(12.1)	(11.9)	(13.7)	(15.3)	(14.6)	(48.0)	(55.6)	적지

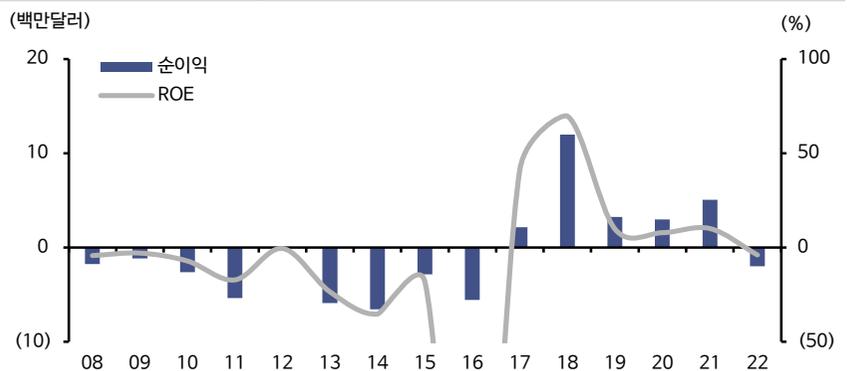
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

Siebert Financial Corp 손익계산서 요약

(백만달러)	2017	2018	2019	2020	2021
수익					
수수료 수익	4.8	9.5	9.8	20.2	18.3
이자, 마케팅 및 유통 수수료	6.6	10.9	18.9	14.2	12.9
금융상품거래 이익	1.6	9.0	9.0	11.9	15.6
마켓 메이커 프리미엄	-	-	1.7	2.0	5.9
주식 차입금	-	-	1.6	4.0	11.9
광고 수익	0.1	0.5	0.8	1.1	1.7
기타 수익	0.0	0.1	0.9	1.4	1.3
총 수익	13.1	30.0	42.8	54.9	67.5
비용					
급여 임금 및 직원 복리후생	5.1	13.8	20.0	28.5	36.4
브로커 결제 및 거래소비	1.0	2.9	3.3	5.1	4.8
통신비	0.3	1.0	1.9	4.6	4.8
일반관리비	1.8	1.9	3.9	2.4	3.7
기타비용	2.7	3.1	9.5	11.1	11.2
총비용	10.8	22.7	38.5	51.7	60.9
세전이익	2.3	7.4	4.3	3.2	6.8
법인세비용	0.2	(4.6)	1.0	0.2	1.7
순이익	2.2	12.0	3.2	3.0	5.1
자산	6.0	18.2	538.1	1,373.0	1,404.2
부채	0.8	1.0	504.9	1,335.0	1,353.7
자본	5.2	17.2	33.1	38.0	50.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Siebert Financial Corp 순이익 및 ROE 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

카카오페이 시나리오별 목표주가 산출

(KRW, years, KRW tr, #)	Base Scenario	+출입국자 회복	+광고 매출	비고
Average Revenue Per MAU	25,983	29,059	30,177	24F Sales/MAU
Customer Lifetime	11	11	11	
Lifetime Value	285,816	319,649	331,952	24F Marketing cost *90%
Marketing Cost for User Retention	51.9	51.9	51.9	
# of MAU improved, using 2+ cases	1.3	1.3	1.3	
Customer Retention Cost	39,787	39,787	39,787	
Value per MAU	246,029	279,862	292,165	
24F MAU (mn)	25.8	25.8	25.8	
Value of MAU	6,335.2	7,206.4	7,523.2	
Net Debt	(1,878.9)	(1,878.9)	(1,878.9)	총차입금 + 이자성 금융자산
Fair Value	8,214.2	9,085.4	9,402.2	
# of shares (mn)	132.5	132.5	132.5	
Target Price	62,000	69,000	71,000	
Upside (%)	11.5	24.1	27.7	

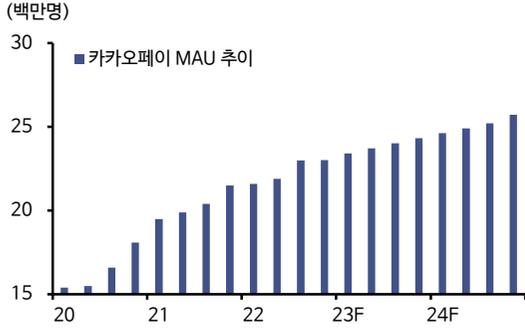
자료: 신한투자증권 추정

주1: 중국/일본 출입국자 월평균 110만명(출국 80만명, 입국 30만명), 인당 200만원 지출, 알리페이/카카오페이 침투율 30%, 수수료를 1% 가정

주2: 광고매출 월 24억원 가정 (카카오 배너광고 월평균 80억원 vs. 트래픽 1/10, 광고단가 x3 가정)

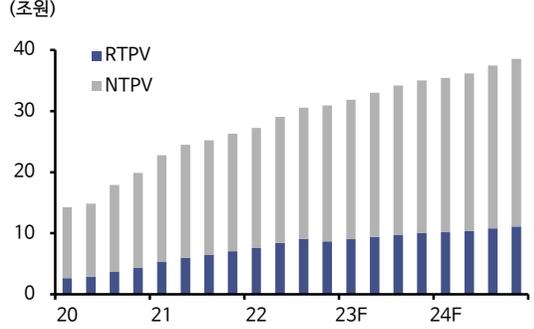
주3: Customer Lifetime 기준 10년에서 11년으로 상향, 데이터센터 화재에도 MAU가 견고하게 유지된 점 감안 시 동사를 온전히 대체 가능한 플랫폼은 아직 부재한 상황으로 판단

카카오페이 MAU 추이 및 전망



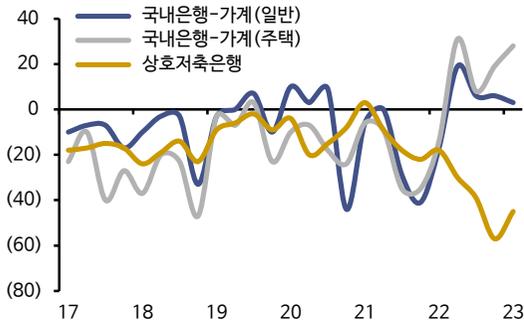
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

카카오페이 TPV 추이 및 전망



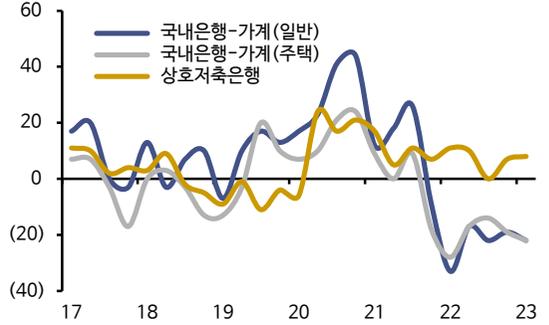
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

대출 태도 지수



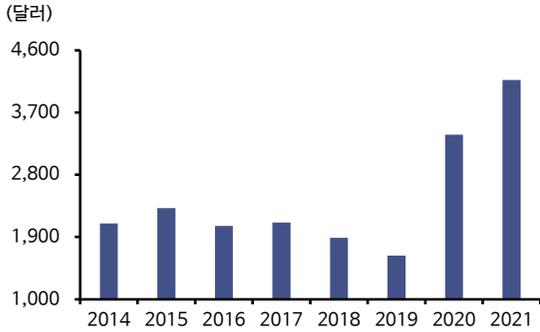
자료: 한국은행, 신한투자증권

대출 수요 지수



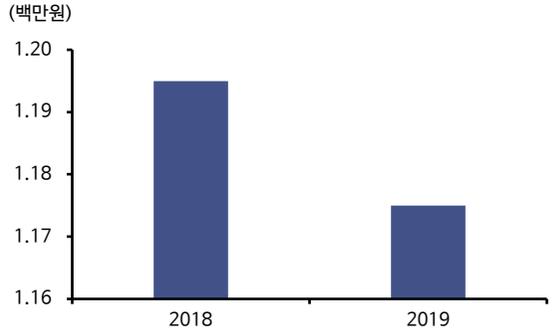
자료: 한국은행, 신한투자증권

중국인 관광객 1인당 평균 지출



자료: 한국은행, 신한투자증권

내국인 해외여행 1회 평균 지출액



자료: 한국은행, 신한투자증권

출입국자 회복에 따른 카카오페이 RTPV 및 결제서비스 매출 영향도 분석

(십억원, %)	비고
결제금액 (십억원)	12,000 월 출국자 80만명, 입국자 30만명
연간 RTPV (십억원)	3,600 알리페이 침투율 30% 가정
2021년 RTPV 추정 (십억원)	41,640
증감률	8.6%
연간 수수료수익	36 수수료율 1% 가정
2021년 연간 결제서비스 매출	447
증감률, %	8.1%

자료: 신한투자증권 추정 / 주: 일본/중국 순출국자 80만명, 동남아/중화권 입국자 30만명 가정

출입국자 2만명 증가에 따른 카카오페이 RTPV 및 수수료수익 민감도 분석

		지출액 증감						
		-30%	-20%	-10%	기본 가정	10%	20%	30%
인당 지출 (만원)		140	160	180	200	220	240	260
월 국내 출입자 (동남아/중화권)		250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
월 해외 출국자		250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
수수료율		1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
결제금액 (십억원)		700.0	800.0	900.0	1,000.0	1,100.0	1,200.0	1,300.0
연간 RTPV 증가								
알리페이/ 카카오페이 침투율	10%	70.0	80.0	90.0	100.0	110.0	120.0	130.0
	20%	140.0	160.0	180.0	200.0	220.0	240.0	260.0
	30%	210.0	240.0	270.0	300.0	330.0	360.0	390.0
	40%	280.0	320.0	360.0	400.0	440.0	480.0	520.0
	50%	350.0	400.0	450.0	500.0	550.0	600.0	650.0
	60%	420.0	480.0	540.0	600.0	660.0	720.0	780.0
	70%	490.0	560.0	630.0	700.0	770.0	840.0	910.0
	80%	560.0	640.0	720.0	800.0	880.0	960.0	1,040.0
수수료 수익 증가								
알리페이/ 카카오페이 침투율	10%	0.7	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
	20%	1.4	1.6	1.8	2.0	2.2	2.4	2.6
	30%	2.1	2.4	2.7	3.0	3.3	3.6	3.9
	40%	2.8	3.2	3.6	4.0	4.4	4.8	5.2
	50%	3.5	4.0	4.5	5.0	5.5	6.0	6.5
	60%	4.2	4.8	5.4	6.0	6.6	7.2	7.8
	70%	4.9	5.6	6.3	7.0	7.7	8.4	9.1
	80%	5.6	6.4	7.2	8.0	8.8	9.6	10.4
월 평균 2만명 증가에 따른 연간 수수료 수익 증가								
알리페이/ 카카오페이 침투율	10%	8.4	9.6	10.8	12.0	13.2	14.4	15.6
	20%	16.8	19.2	21.6	24.0	26.4	28.8	31.2
	30%	25.2	28.8	32.4	36.0	39.6	43.2	46.8
	40%	33.6	38.4	43.2	48.0	52.8	57.6	62.4
	50%	42.0	48.0	54.0	60.0	66.0	72.0	78.0
	60%	50.4	57.6	64.8	72.0	79.2	86.4	93.6
	70%	58.8	67.2	75.6	84.0	92.4	100.8	109.2
	80%	67.2	76.8	86.4	96.0	105.6	115.2	124.8

자료: 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
자산총계	1,208.0	3,432.7	3,332.9	3,675.8	3,925.4
유동자산	644.3	2,292.0	2,259.8	2,172.6	2,105.4
현금및현금성자산	388.2	1,046.2	1,407.8	1,355.8	1,328.6
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	60.0	174.5	304.8	356.0	416.8
유형자산	9.5	17.4	32.7	33.9	35.5
무형자산	10.2	17.5	27.0	20.3	21.4
투자자산	9.8	18.8	33.5	32.5	32.5
가타금융투자자산	80.4	128.3	149.5	394.1	479.0
부채총계	1,003.8	1,637.1	1,423.3	1,752.9	1,987.1
유동부채	549.0	844.4	873.8	955.8	1,190.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	2.0	2.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	24.2	118.1	98.8	98.4	98.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	16.5	106.6	86.7	86.7	86.7
가타금융투자부채	52.8	76.2	56.3	0.0	0.0
자본총계	204.1	1,795.6	1,909.6	1,922.9	1,938.4
자본금	11.1	65.9	66.5	67.0	67.0
자본잉여금	375.1	1,844.4	1,825.8	1,832.7	1,832.7
가타자본	3.2	13.4	89.0	90.7	90.7
가타포괄이익누계액	(2.6)	(2.5)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
이익잉여금	(204.5)	(228.1)	(172.1)	(145.6)	(110.5)
재배투자자본	182.2	1,693.2	1,808.0	1,843.6	1,878.7
비배투자자본	21.9	102.4	101.7	79.3	59.7
총차입금	22.3	118.6	99.6	88.7	88.7
순차입금(순현금)	(536.2)	(2,050.6)	(1,982.2)	(1,946.2)	(1,878.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	(25.1)	58.1	111.1	22.8	44.8
당기순이익	(25.1)	(33.9)	27.5	4.8	15.5
유형자산상각비	0.0	5.2	25.4	34.1	38.3
무형자산상각비	0.0	3.0	13.7	13.6	11.9
외환환산손실(이익)	0.0	(0.0)	(2.3)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	0.9	0.9	0.9
지분별, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	1.1	(1.2)	(1.2)	(1.2)
운전자본변동	(33.7)	(1.7)	0.3	(8.0)	0.0
법인세(납부)	0.0	0.0	(2.1)	22.7	(0.6)
가타	0.0	26.5	1.1	(47.7)	(43.7)
투자활동으로인한현금흐름	0.0	(47.8)	383.4	(259.7)	(105.7)
유형자산의증가(CAPEX)	0.0	6.1	30.4	30.0	40.0
유형자산의감소	0.0	0.0	1.4	(1.2)	(1.7)
무형자산의증가(증가)	0.0	(19.9)	(17.6)	6.6	(1.1)
투자자산의감소(증가)	0.0	0.1	(7.7)	1.0	0.0
가타	0.0	(0.1)	(72.9)	(331.2)	(143.0)
FCF	(23.5)	(33.7)	163.0	(0.8)	(22.6)
재무활동으로인한현금흐름	0.0	21.3	(3.5)	18.6	(0.2)
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	2.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	2.5	0.0	0.0	0.0
가타	0.0	(21.3)	3.5	1.7	0.0
가타현금흐름	0.0	0.0	0.0	122.0	(51.7)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	0.0	54.3	323.1	(96.4)	(112.9)
기초현금	0.0	0.0	1,452.9	1,394.1	1,282.0
기말현금	0.0	0.0	1,463.5	1,367.1	1,254.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

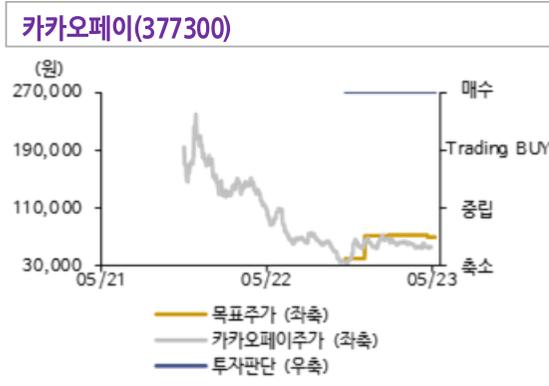
12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	284.4	458.6	521.7	606.1	669.1
증감률 (%)	N/A	61.3	13.7	16.2	10.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	284.4	458.6	521.7	606.1	669.1
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	302.3	485.9	567.2	651.9	704.2
영업이익	(17.9)	(27.2)	(45.5)	(45.9)	(35.1)
증감률 (%)	N/A	각지	각지	각지	각지
영업이익률 (%)	(6.3)	(5.9)	(8.7)	(7.6)	(5.2)
영업외손익	(7.9)	1.3	37.9	54.1	51.4
금융손익	(0.4)	(1.7)	33.5	47.5	42.0
금융손익	(5.0)	5.1	3.2	5.4	8.2
종속 및 관계기업관련손익	(2.5)	(2.2)	1.2	1.2	1.2
세전계속사업이익	(25.8)	(25.9)	(7.7)	8.2	16.3
법인세비용	(0.7)	7.9	(35.2)	3.4	0.8
계속사업이익	(25.8)	(25.9)	(7.7)	8.2	16.3
중단사업이익	(25.8)	(25.9)	(7.7)	8.2	16.3
당기순이익	(25.1)	(33.9)	27.5	4.8	15.5
증감률 (%)	N/A	각지	흑전	(82.5)	221.3
순이익률 (%)	(8.8)	(7.4)	5.3	0.8	2.3
(자배주)당기순이익	(20.6)	(22.9)	54.7	27.1	35.1
(비배주)당기순이익	(4.5)	(10.9)	(27.2)	(22.3)	(19.6)
총포괄이익		3.6	29.4	0.0	0.0
(자배주)총포괄이익		7.5	56.6	0.0	0.0
(비배주)총포괄이익		(3.9)	(27.2)	0.0	0.0
EBITDA	(17.9)	(19.0)	(6.3)	1.9	15.1
증감률 (%)	N/A	각지	각지	흑전	692.0
EBITDA 이익률 (%)	(6.3)	(4.1)	(1.2)	0.3	2.3

주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022	2023F	2024F
EPS (당기순이익, 원)	(1,127.0)	(256.8)	206.8	36.3	116.5
EPS (자배순이익, 원)	(925.1)	(173.9)	411.1	204.1	264.1
BPS (자본총계, 원)	9,183.3	13,615.4	14,357.9	14,457.6	14,574.1
BPS (자배지분, 원)	8,198.7	12,839.0	13,593.6	13,861.1	14,125.2
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	(121,082.7)	(14,999.8)	(18,252.4)	(20,756.8)
PER (자배순이익, 배)	0.0	(1,003.4)	131.9	265.5	205.2
PER (자본총계, 배)	0.0	12.8	3.8	3.7	3.7
PER (자배지분, 배)	0.0	13.6	4.0	3.9	3.8
EV/EBITDA (배)	28.7	(1,109.3)	(840.9)	2,799.9	366.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(6.3)	(4.1)	(1.2)	0.3	2.3
영업이익률 (%)	(6.3)	(5.9)	(8.7)	(7.6)	(5.2)
순이익률 (%)	(8.8)	(7.4)	5.3	0.8	2.3
ROA (%)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
ROE (자배순이익, %)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
ROC (%)	0.0	(140.2)	1,020.6	22.9	(53.7)
안정성					
부채비율 (%)	491.8	91.2	74.5	91.2	102.5
순차입금비율 (%)	10.9	6.6	5.2	4.6	4.6
현금비율 (%)	67.1	123.9	161.1	146.0	111.6
이자보상배율 (배)	-	-	109.5	8.0	(7.9)
활동성					
순운전자본회전율 (회)	0.0	(14.6)	(10.6)	(12.2)	(12.5)
재고자산회수기간 (일)	0.0	-	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	0.0	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 10월 24일	매수	40,000	25.3	64.8
2022년 12월 06일	매수	73,000	(14.4)	(3.0)
2023년 01월 27일	매수	74,000	(20.0)	(11.2)
2023년 04월 24일	매수	71,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 백지우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 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 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 05월 01일 기준)

매수 (매수)	94.97%	Trading BUY (중립)	3.02%	중립 (중립)	2.01%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------