

Company Update

Analyst 김운호
02) 6915-5656
unokim88@ibks.com

매수 (유지)

| | |
|------------|----------|
| 목표주가 | 100,000원 |
| 현재가 (3/14) | 81,100원 |

| | |
|------------------|----------------|
| KOSPI (3/14) | 2,348.97pt |
| 시가총액 | 59,041십억원 |
| 발행주식수 | 728,002천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 124,000원 |
| 최저가 | 75,000원 |
| 60일 일평균거래대금 | 221십억원 |
| 외국인 지분율 | 50.9% |
| 배당수익률 (2022.12월) | 1.5% |
| 주주구성 | |
| 에스케이씨외 외 9 인 | 20.07% |
| 국민연금공단 | 8.17% |
| 주가상승 | 1M 6M 12M |
| 상대기준 | -9% -10% -21% |
| 절대기준 | -13% -13% -30% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|---------|---------|----|
| 투자 의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 100,000 | 110,000 | ▼ |
| EPS(22) | 3,361 | 3,361 | - |
| EPS(23) | -11,615 | -8,531 | ▼ |



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

SK하이닉스 (000660)

1분기 수요 부진은 예상보다 심각

23년 1분기 매출액은 5.29조원, 영업적자 3.23조원으로 예상

SK하이닉스의 2023년 1분기 매출액은 2022년 4분기 대비 31.3% 감소한 5.29조원으로 예상된다. DRAM은 전 분기 대비 40.6% 감소할 전망이다. B/G는 -21%, ASP는 -25%로 추정한다. NAND 매출액은 전 분기 대비 18.4% 감소할 것으로 예상된다. B/G는 -9.0%, ASP는 -15%로 추정한다. 2023년 1분기 영업이익은 2022년 4분기 대비 적자 규모가 크게 증가한 -3.23조원으로 전망한다. DRAM, NAND 가격이 모두 하락하고, 물량 감소로 매출액이 감소하면서 고정비 비중이 크게 상승한 반면 비용 구조 개선은 크지 않을 것으로 예상하기 때문이다.

과거와 다른 수요 전망은 부담

2023년 업황 반등에 대한 기대감은 높지만 가시성은 낮다고 판단한다. 과거 사이클에서 많이 벗어나 있고, 이번 하락 사이클도 조기에 마무리될 수 있다는 기대감도 공존하고 있으나 지난해 생산 Bit Growth, 출하 Bit Growth를 고려하면 지난 하락 사이클이었던 2008~2009년에 비해서는 상황이 좀 더 심각한 것으로 판단한다. 생산 Bit Growth와 출하 Bit Growth가 이 정도 차이를 보인 해가 없기 때문이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가 100,000원으로 하향

SK하이닉스에 대한 투자 의견은 매수를 유지한다. 이는 DRAM 수요 부진을 예상하고 있지만 가격 하락폭은 점차 둔화될 것으로 기대하고, NAND 비용 관련 리스크는 점차 완화될 것으로 전망하고, 현재 주가는 PBR 밴드 하단에 있어서 추가 하락보다는 반등의 폭이 더 클 것으로 기대하고, 공급이 줄어드는 구간에서 주가가 늘 반등했다는 점을 고려할 때 최근 주가 하락은 단기 반등의 기회가 된다고 판단하기 때문이다. 목표주가는 11만원에서 10만원으로 하향 조정한다.

| (단위:십억원,배) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 매출액 | 31,900 | 42,998 | 44,649 | 23,397 | 27,509 |
| 영업이익 | 5,013 | 12,410 | 7,008 | -10,338 | 1,879 |
| 세전이익 | 6,237 | 13,416 | 4,201 | -11,176 | 1,048 |
| 지배주주순이익 | 4,755 | 9,602 | 2,447 | -8,456 | 771 |
| EPS(원) | 6,532 | 13,190 | 3,361 | -11,615 | 1,059 |
| 증가율(%) | 137.0 | 101.9 | -74.5 | -445.6 | -109.1 |
| 영업이익률(%) | 15.7 | 28.9 | 15.7 | -44.2 | 6.8 |
| 순이익률(%) | 14.9 | 22.4 | 5.5 | -36.2 | 2.8 |
| ROE(%) | 9.5 | 16.8 | 3.8 | -14.1 | 1.4 |
| PER | 18.1 | 9.9 | 22.3 | -7.3 | 79.6 |
| PBR | 1.7 | 1.5 | 0.8 | 1.1 | 1.2 |
| EV/EBITDA | 6.5 | 4.7 | 3.6 | 30.0 | 5.6 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

23년 1분기 매출액은 5.29조원, 영업적자 3.23조원으로 예상

급격한 실적 부진

SK하이닉스의 2023년 1분기 매출액은 2022년 4분기 대비 31.3% 감소한 5.29조원으로 예상된다. DRAM은 전 분기 대비 40.6% 감소할 전망이다. B/G는 -21%, ASP는 -25%로 추정한다. 이전 전망에서는 B/G를 -12%로 추정했으나 고객사의 재고 수준과 지난 4분기에 상대적으로 높았던 Bit Growth에 대한 기저효과로 추정한다. 가격 하락 폭 또한 이전 전망 대비로는 커지는 분위기인데 아직은 유동적인 상황으로 추정되나 25% 하락할 것으로 추정한다.

NAND 매출액은 전 분기 대비 18.4% 감소할 것으로 예상된다. B/G는 -9.0%, ASP는 -15%로 추정한다. 재고 상황이 DRAM에 비해서 나은 편이라 가격 하락폭이 크지 않고 고객사 재고 부담은 여전히 높지만 DRAM 만큼 공격적으로 영업하지 않아서 물량 감소폭도 DRAM 보다는 나올 것으로 예상된다.

영업적자 3.23조원+알파

2023년 1분기 영업이익은 2022년 4분기 대비 적자 규모가 크게 증가한 -3.23조원으로 전망한다. DRAM, NAND 가격이 모두 하락하고, 물량 감소로 매출액이 감소하면서 고정비 비중이 크게 상승한 반면 비용 구조 개선은 크지 않을 것으로 예상하기 때문이다. 또한 지난 4분기 대비 재고자산 평가 손실 규모가 DRAM, NAND 모두 증가할 것으로 예상된다. 특히 솔리다임의 변동성이 커서 전망치 대비 적자 규모가 더 확대될 여지도 있다.

표 1. SK하이닉스 분기별 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | | 2022 | | | | 2023 | | | | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | | | |
| 매출액 | DRAM | 7,904 | 8,855 | 7,092 | 4,619 | 2,743 | 2,776 | 3,299 | 3,596 | 28,470 | 12,414 | 15,112 |
| | NAND | 3,892 | 4,511 | 3,427 | 2,387 | 1,947 | 1,970 | 2,152 | 2,264 | 14,217 | 8,333 | 9,747 |
| | 기타 | 365 | 445 | 464 | 694 | 600 | 650 | 700 | 700 | 1,968 | 2,650 | 2,650 |
| | 합계 | 12,161 | 13,811 | 10,983 | 7,699 | 5,290 | 5,396 | 6,151 | 6,560 | 44,655 | 23,397 | 27,509 |
| 영업이익 | DRAM | 2,703 | 3,719 | 2,128 | 231 | -1,371 | -833 | -825 | -1,079 | 8,780 | -4,108 | 825 |
| | NAND | 136 | 451 | -492 | -1,909 | -1,850 | -1,576 | -1,506 | -1,359 | -1,814 | -6,291 | 949 |
| | 기타 | 20 | 23 | 20 | -21 | -10 | 20 | 20 | 30 | 42 | 60 | 105 |
| | 합계 | 2,859 | 4,193 | 1,656 | -1,700 | -3,231 | -2,389 | -2,311 | -2,407 | 7,008 | -10,338 | 1,879 |
| 영업이익률 | DRAM | 34.2% | 42.0% | 30.0% | 5.0% | -50.0% | -30.0% | -25.0% | -30.0% | 30.8% | -33.1% | 5.5% |
| | NAND | 3.5% | 10.0% | -14.4% | -80.0% | -95.0% | -80.0% | -70.0% | -60.0% | -12.8% | -75.5% | 9.7% |
| | 합계 | 23.5% | 30.4% | 15.1% | -22.1% | -61.1% | -44.3% | -37.6% | -36.7% | 15.7% | -44.2% | 6.8% |
| EBITDA | | 6,264 | 7,682 | 5,222 | 1,985 | 102 | 885 | 887 | 977 | 21,152 | 2,851 | 14,090 |
| 세전이익 | | 2,774 | 3,967 | 1,683 | -4,223 | -3,260 | -2,709 | -2,497 | -2,683 | 4,201 | -11,149 | 1,106 |
| 순이익 | | 1,983 | 2,877 | 1,103 | -3,514 | -2,608 | -1,965 | -1,635 | -2,233 | 2,448 | -8,441 | 812 |

자료: SK하이닉스, IBK투자증권 리서치센터

표 2. SK하이닉스 실적 추정 변경 내용

| 항목(단위:십억원) | 2023년 1분기 실적 | | | 2023년 연간 실적 | | |
|------------|--------------|--------|---------|-------------|--------|---------|
| | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 차이 | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 변화폭 |
| DRAM | 2,743 | 3,259 | -15.8% | 12,414 | 13,647 | -9.0% |
| NAND | 1,947 | 1,969 | -1.1% | 8,333 | 8,425 | -1.1% |
| 매출액 | 5,357 | 5,827 | -8.1% | 23,397 | 24,722 | -5.4% |
| DRAM | -1,371 | -489 | 적자지속 | -4,108 | -2,566 | 적자지속 |
| NAND | -1,850 | -1,772 | 적자지속 | -6,291 | -4,952 | 적자지속 |
| 영업이익 | -3,231 | -2,241 | 적자지속 | -10,338 | -7,413 | 적자지속 |
| DRAM | -50.0% | -15.0% | -35.0%p | -33.1% | -18.8% | -14.3%p |
| NAND | -95.0% | -90.0% | -5.0%p | -75.5% | -58.8% | -16.7%p |
| 영업이익률 | -61.1% | -38.4% | -22.7%p | -44.2% | -30.0% | -14.2%p |

자료: IBK투자증권

표 3. SK하이닉스 실적 추정 주요 가정

| | | 2022 | | | | 2023 | | | | 2022E | 2023E | 2024E |
|------|-----|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | | | |
| 원/달러 | 평균 | 1,204 | 1,260 | 1,342 | 1,357 | 1250 | 1240 | 1220 | 1200 | 1279 | 1227 | 1150 |
| | 기말 | 1,220 | 1,290 | 1,440 | 1,261 | 1240 | 1220 | 1210 | 1180 | 1261 | 1180 | 1150 |
| DRAM | B/G | -8.0% | 9.8% | -6.0% | 0.0% | -21.0% | 15.0% | 30.0% | 20.0% | 2.0% | 6.5% | 23.3% |
| | ASP | -3.9% | -2.5% | -20.0% | -35.6% | -25.0% | -10.0% | -5.0% | -7.0% | -19.0% | -59.7% | 14.4% |
| NAND | B/G | 19.0% | 8.0% | -12.2% | 8.0% | -9.0% | 15.0% | 15.0% | 10.0% | 42.9% | 13.3% | 35.2% |
| | ASP | 3.0% | 1.5% | -22.5% | -26.4% | -15.0% | -10.0% | -2.0% | -2.0% | -6.0% | -48.3% | -13.5% |

자료: IBK투자증권

표 4. SK하이닉스 주요 가정 변화

| | | 2023년 1분기 | | | 2023년 연간 | | |
|------|-----|-----------|--------|------|----------|--------|---------|
| | | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 차이 | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 변화폭 |
| 원/달러 | 평균 | 1250 | 1,230 | 1.6% | 1227 | 1248 | -1.7% |
| | 기말 | 1240 | 1,230 | 0.8% | 1180 | 1200 | -1.7% |
| DRAM | B/G | -21.0% | -12.0% | -9%p | 6.5% | 9.0% | -2.5%p |
| | ASP | -25.0% | -20.0% | -5%p | -59.7% | -25.4% | -34.3%p |
| NAND | B/G | -9.0% | -8.0% | -1%p | 13.3% | 14.6% | -1.3%p |
| | ASP | -15.0% | -15.0% | 0%p | -48.3% | -48.3% | 0%p |

자료: IBK투자증권

제품믹스는 지난 분기와는 다를 것

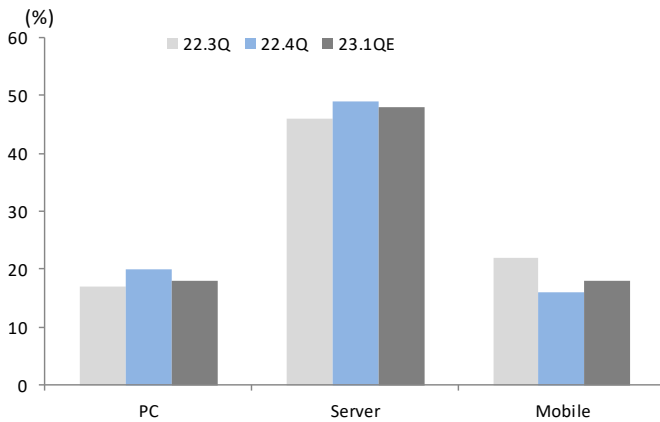
22년 4분기는 PC, Server

SK하이닉스의 2022년 4분기에는 시장 수요 방향과는 달리 PC, 서버 비중이 3분기 대비 상승하였다. 출하 Bit Growth를 확보하기 위한 노력의 결과로 해석된다.

23년 1분기는 Mobile

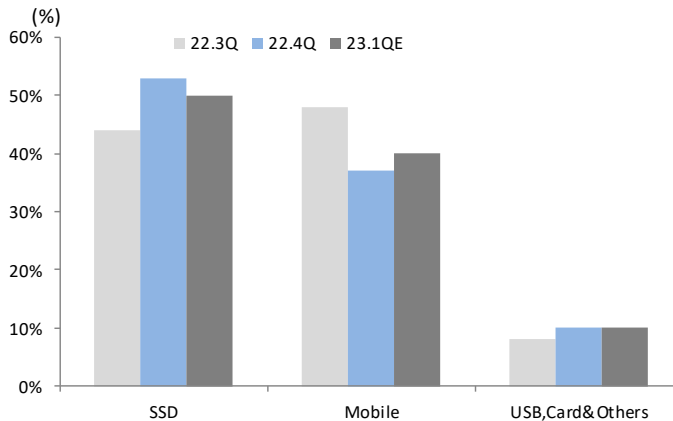
2023년 1분기는 앞서 언급한 대로 출하 Bit Growth가 크게 하락할 전망이다. 수요 부진과 4분기 기저효과에 따른 영향으로 추정한다. 지난 4분기 제품 믹스로 인해 23년 1분기 제품 믹스는 모바일 비중이 좀 더 높아질 전망이다. 수요 개선 보다는 지난 4분기 물량에 따른 변화 정도로 해석된다.

그림 1. DRAM 제품별 매출 비중 추이



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

그림 2. NAND 제품별 매출 비중 추이(슬리다임 제외)



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

출하 Bit Growth에 대한
전망이 지난 Down
Cycle과 너무 다르다

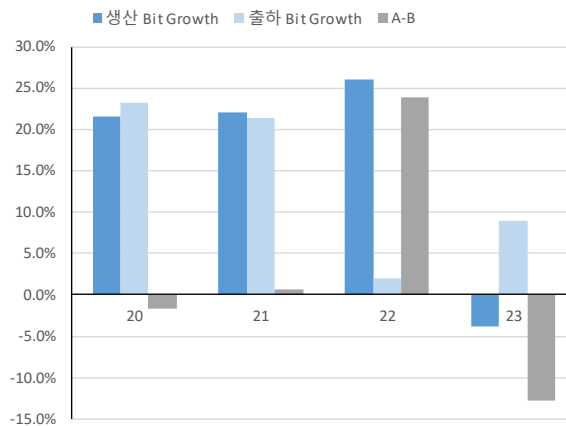
과거와 다른 수요 전망은 부담

2023년 업황 반등에 대한 기대감은 높지만 가시성은 낮다고 판단한다. 변수는 생산과 수요 모두에게 있다. 우선 생산은 메이커별 Bit Growth가 현재 재고를 빠르게 줄이는데 어려울 정도로 보수적으로 접근하고 있다. 이를 극복하려면 수요가 엄청 빠른 속도로 개선되어야 하는데 이 역시도 현재 경기 상황을 고려할 때 쉽지 않을 전망이다.

과거 사이클에서 많이 벗어 나 있고, 이번 하락 사이클도 조기에 마무리될 수 있다는 기대감도 공존하고 있으나 지난 해 생산 Bit Growth, 출하 Bit Growth를 고려하면 지난 하락 사이클이었던 2008~2009년에 비해서는 상황이 좀 더 심각한 것으로 판단한다. 생산 Bit Growth와 출하 Bit Growth가 이 정도 차이를 보인 해가 없기 때문이다.

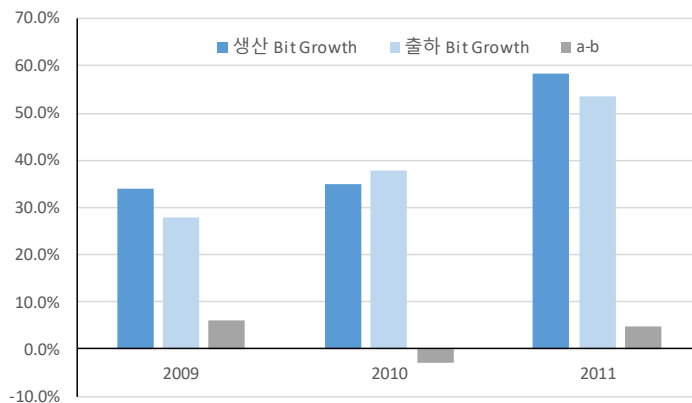
2008년 이후 빠르게 전환할 수 있었던 것은 생산 및 출하가 꽤 높은 수준으로 유지되었기 때문에 가능했을 것으로 보입니다. 결국 수요가 업황 반등의 핵심 변수라는 점입니다. 이를 보면 2023년 업황 반등이 기대보다는 쉽지 않을 수 있겠다는 판단이다.

그림 3. SK하이닉스 DRAM 생산 출하 Bit Growth 추이(2020~2023)



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

그림 4. SK하이닉스 DRAM 생산 출하 Bit Growth 추이(2009~2011)



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

그림 5. DRAM 업황 요약



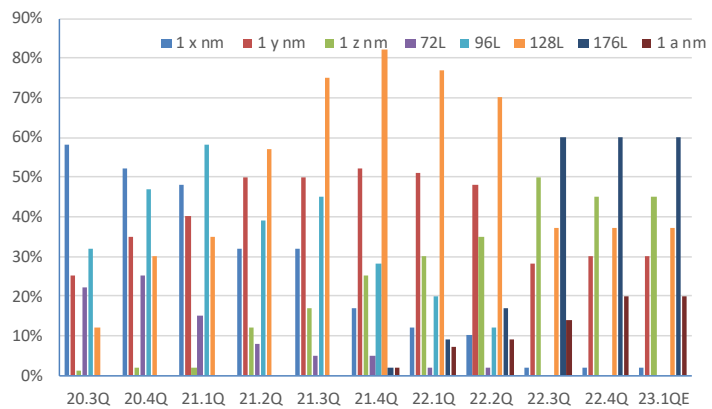
자료: IBK투자증권

그림 6. NAND 업황 요약



자료: IBK투자증권

그림 7. DRAM/NAND 공정별 비중 추이



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

투자의견 매수 유지, 목표주가 100,000원으로 하향

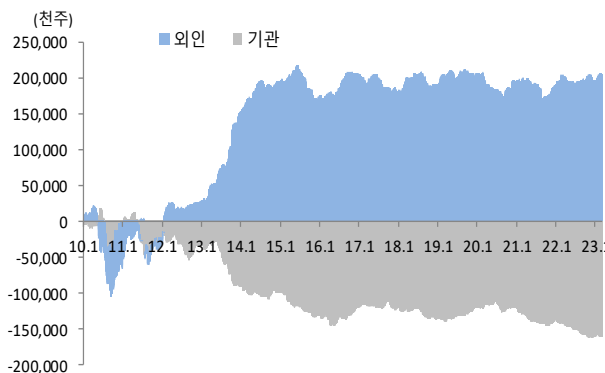
당분간 수요 개선 정황
확인 필요

SK하이닉스에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) DRAM 수요 부진을 예상하고 있지만 가격 하락폭은 점차 둔화될 것으로 기대하고
- 2) NAND 비용 관련 리스크는 점차 완화될 것으로 전망하고
- 3) 현재 주가는 PBR 밴드 하단에 있어서 추가 하락 보다는 반등의 폭이 더 클 것으로 기대하고
- 4) 공급이 줄어드는 구간에서 주가가 늘 반등했다는 점을 고려할 때 최근 주가 하락은 단기 반등의 기회가 된다고 판단하기 때문이다.

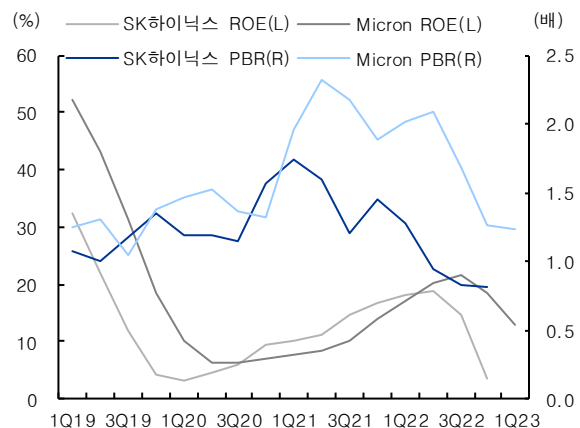
목표주가는 100,000원으로 하향 조정한다. 2023년 예상 BPS 75,629원에 PBR 1.3배를 적용하였다. 이전 전망에 비해서 감소한 BPS와 적용 밸류에이션을 하향 조정하였다. 단기 업황 개선에 대한 가능성은 낮을 것으로 판단하고 1분기 가격 하락 확인 후 2분기 가격 하락의 방향성 개선에 따라 단기 주가 반등은 가능할 것으로 전망하지만 수요 부진 상황이 개선되지 않고 영업이익 개선이 가능하지 않다면 주가 반등은 제한적일 수 밖에 없을 것으로 판단한다. 당장은 수요 개선 및 가격 상황을 주목해야 할 시기이다.

그림 8. SK하이닉스 투자자별 순매수 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 9. SK하이닉스 마이크론 밸류에이션 비교



자료: Bloomberg, IBK투자증권

SK하이닉스 (000660)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|--------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 매출액 | 31,900 | 42,998 | 44,649 | 23,397 | 27,509 |
| 증가율(%) | 18.2 | 34.8 | 3.8 | -47.6 | 17.6 |
| 매출원가 | 21,090 | 24,046 | 25,944 | 12,868 | 14,362 |
| 매출총이익 | 10,811 | 18,952 | 18,705 | 10,529 | 13,146 |
| 매출총이익률 (%) | 33.9 | 44.1 | 41.9 | 45.0 | 47.8 |
| 판매비 | 5,798 | 6,542 | 11,696 | 20,867 | 11,268 |
| 판매비율(%) | 18.2 | 15.2 | 26.2 | 89.2 | 41.0 |
| 영업이익 | 5,013 | 12,410 | 7,008 | -10,338 | 1,879 |
| 증가율(%) | 84.3 | 147.6 | -43.5 | -247.5 | -118.2 |
| 영업이익률(%) | 15.7 | 28.9 | 15.7 | -44.2 | 6.8 |
| 순금융손익 | 1,347 | 908 | -271 | -746 | -747 |
| 이자손익 | -226 | -238 | -422 | -631 | -657 |
| 기타 | 1573 | 1146 | 151 | -115 | -90 |
| 기타영업외손익 | -87 | -64 | -2,701 | -110 | -102 |
| 종속/관계기업손익 | -36 | 162 | 164 | 19 | 19 |
| 세전이익 | 6,237 | 13,416 | 4,201 | -11,176 | 1,048 |
| 법인세 | 1,478 | 3,800 | 1,752 | -2,715 | 280 |
| 법인세율 | 23.7 | 28.3 | 41.7 | 24.3 | 26.7 |
| 계속사업이익 | 4,759 | 9,616 | 2,448 | -8,461 | 768 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 4,759 | 9,616 | 2,448 | -8,461 | 768 |
| 증가율(%) | 136.9 | 102.1 | -74.5 | -445.6 | -109.1 |
| 당기순이익률 (%) | 14.9 | 22.4 | 5.5 | -36.2 | 2.8 |
| 지배주당순이익 | 4,755 | 9,602 | 2,447 | -8,456 | 771 |
| 기타포괄이익 | -107 | 1,071 | 2,063 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 4,652 | 10,688 | 4,512 | -8,461 | 768 |
| EBITDA | 14,785 | 23,069 | 21,152 | 2,851 | 14,090 |
| 증가율(%) | 30.4 | 56.0 | -8.3 | -86.5 | 394.2 |
| EBITDA마진율(%) | 46.3 | 53.7 | 47.4 | 12.2 | 51.2 |

투자지표

| (12월 결산) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 6,532 | 13,190 | 3,361 | -11,615 | 1,059 |
| BPS | 71,275 | 85,380 | 89,227 | 75,629 | 73,098 |
| DPS | 1,170 | 1,540 | 1,200 | 2,900 | 2,900 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 18.1 | 9.9 | 22.3 | -7.3 | 79.6 |
| PBR | 1.7 | 1.5 | 0.8 | 1.1 | 1.2 |
| EV/EBITDA | 6.5 | 4.7 | 3.6 | 30.0 | 5.6 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 18.2 | 34.8 | 3.8 | -47.6 | 17.6 |
| EPS증가율 | 137.0 | 101.9 | -74.5 | -445.6 | -109.1 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 1.0 | 1.2 | 1.5 | 3.7 | 3.7 |
| ROE | 9.5 | 16.8 | 3.8 | -14.1 | 1.4 |
| ROA | 7.0 | 11.5 | 2.4 | -8.4 | 0.8 |
| ROIC | 9.7 | 16.8 | 3.5 | -11.8 | 1.2 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 37.1 | 55.0 | 60.6 | 77.5 | 82.3 |
| 순차입금 비율(%) | 17.6 | 21.4 | 33.3 | 43.8 | 33.5 |
| 이자보상배율(배) | 19.8 | 47.7 | 14.3 | -14.1 | 2.4 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 6.9 | 6.5 | 6.7 | 4.9 | 5.7 |
| 재고자산회전율 | 5.6 | 5.7 | 3.7 | 1.6 | 2.6 |
| 총자산회전율 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.2 | 0.3 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 유동자산 | 16,571 | 26,870 | 25,961 | 24,202 | 26,222 |
| 현금및현금성자산 | 2,976 | 5,058 | 1,400 | 2,528 | 8,509 |
| 유가증권 | 437 | 475 | 574 | 597 | 621 |
| 매출채권 | 4,931 | 8,267 | 5,133 | 4,373 | 5,348 |
| 재고자산 | 6,136 | 8,917 | 15,399 | 13,120 | 8,022 |
| 비유동자산 | 54,603 | 69,516 | 78,410 | 73,588 | 70,835 |
| 유형자산 | 41,231 | 53,034 | 61,142 | 55,853 | 52,527 |
| 무형자산 | 3,400 | 5,065 | 5,404 | 5,303 | 5,217 |
| 투자자산 | 7,344 | 8,459 | 8,722 | 8,769 | 8,821 |
| 자산총계 | 71,174 | 96,386 | 104,371 | 97,791 | 97,057 |
| 유동부채 | 9,072 | 14,769 | 18,431 | 19,357 | 19,988 |
| 매입채무및기타채무 | 1,046 | 1,359 | 2,124 | 1,810 | 2,213 |
| 단기차입금 | 180 | 233 | 1,997 | 2,658 | 2,339 |
| 유동성장기부채 | 2,935 | 2,648 | 3,728 | 3,878 | 3,978 |
| 비유동부채 | 10,192 | 19,426 | 20,937 | 23,336 | 23,815 |
| 사채 | 3,610 | 7,214 | 6,994 | 9,994 | 9,994 |
| 장기차입금 | 4,527 | 7,529 | 9,398 | 9,248 | 9,148 |
| 부채총계 | 19,265 | 34,195 | 39,368 | 42,693 | 43,804 |
| 지배주주지분 | 51,889 | 62,157 | 64,958 | 55,058 | 53,215 |
| 자본금 | 3,658 | 3,658 | 3,658 | 3,658 | 3,658 |
| 자본잉여금 | 4,144 | 4,335 | 4,336 | 4,336 | 4,336 |
| 자본조정등 | -2,503 | -2,295 | -2,315 | -2,315 | -2,315 |
| 기타포괄이익누계액 | -405 | 675 | 2,763 | 2,763 | 2,763 |
| 이익잉여금 | 46,996 | 55,784 | 56,516 | 46,616 | 44,774 |
| 비지배주주지분 | 21 | 34 | 45 | 40 | 38 |
| 자본총계 | 51,909 | 62,191 | 65,003 | 55,098 | 53,253 |
| 비이자부채 | 6717 | 15347 | 15759 | 15423 | 16853 |
| 총차입금 | 12,548 | 18,848 | 23,609 | 27,270 | 26,951 |
| 순차입금 | 9,135 | 13,315 | 21,635 | 24,144 | 17,821 |

현금흐름표

| (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 12,315 | 19,798 | 18,392 | 7,636 | 17,709 |
| 당기순이익 | 4,759 | 9,616 | 2,448 | -8,461 | 768 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 9,808 | 14,354 | 20,443 | 14,027 | 13,042 |
| 유형자산감가상각비 | 8,812 | 9,863 | 13,184 | 12,289 | 11,326 |
| 무형자산상각비 | 961 | 796 | 960 | 901 | 886 |
| 운전자본변동 | -1,650 | -3,018 | -1,198 | 2,701 | 4,556 |
| 매출채권등의 감소 | -935 | -2,526 | 3,590 | 759 | -974 |
| 재고자산의 감소 | -844 | -697 | -5,704 | 2,278 | 5,099 |
| 매입채무등의 증가 | 222 | -198 | 791 | -314 | 403 |
| 기타 영업현금흐름 | -602 | -1,154 | -3,301 | -631 | -657 |
| 투자활동 현금흐름 | -11,840 | -22,392 | -19,056 | -8,516 | -9,617 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -10,069 | -12,487 | -19,010 | -7,000 | -8,000 |
| 유형자산의 감소 | 59 | 80 | 315 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -800 | -972 | -701 | -800 | -800 |
| 투자자산의 감소(증가) | -483 | -74 | 449 | -48 | -52 |
| 기타 | -547 | -8939 | -109 | -668 | -765 |
| 재무활동 현금흐름 | 252 | 4,492 | -3,532 | 2,008 | -2,111 |
| 차입금의 증가(감소) | 1,252 | 5,613 | 1,581 | -150 | -100 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -1000 | -1,121 | -5,113 | 2,158 | -2,011 |
| 기타 및 조정 | -57 | 184 | 538 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | 670 | 2,082 | -3,658 | 1,128 | 5,981 |
| 기초현금 | 2,306 | 2,976 | 5,058 | 1,400 | 2,528 |
| 기말현금 | 2,976 | 5,058 | 1,400 | 2,528 | 8,509 |

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 | | | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|----------|-----|---------------|-----|-----|-----------|-----------|----------|-----------|-----|----------|----------|--------|
| | | 수량 | 취득가 | 취득일 | | | | | | | | |
| 해당 사항 없음 | | | | | | | | | | | | |

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자 의견 (절대 수익률 기준) | | | |
|----------------------|----------------|---------------|-----------|
| 적극매수 40% ~ | 매수 15% ~ | 중립 -15% ~ 15% | 매도 ~ -15% |
| 업종 투자 의견 (상대 수익률 기준) | | | |
| 비중확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|---------|-----|-------|
| 매수 | 150 | 95.5 |
| 중립 | 7 | 4.5 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

