2025년 10월 23일 | Global Equity

넷플릭스(NFLX.US)

일회성 비용 제외하면 견조한 성장 확인

미국

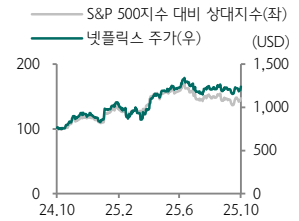
TP(컨센서스)	1,376.27 USD
CP(10.21)	1,241.35 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	엔터테인먼트
홈페이지	www.netflix.com
시가총액(십억USD)	527.5
시가총액(조원)	755.1
52주최고/최저(USD)	1341.15/744.26
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.03
블랙록	8.00

주가상승률	1M	6M	12M
절대	0.9	25.4	60.4
상대	(0.1)	(5.2)	45.4

Stock Price



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	33,723	39,001	45,020	50,832
영업이익	6,954	10,418	13,657	16,559
순이익	5,408	8,712	11,428	13,870
EPS(USD)	12.3	19.6	26.9	32.7
EPS(YOY, %)	28.6	58.9	37.4	21.3
ROE(%)	26.1	38.4	42.3	44.8
PER(배)	39.5	45.4	46.1	38.0
PBR(배)	10.2	15.4	18.1	14.8
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q25 OP 32억달러(+12% YoY)

3분기 매출액은 약 $115억(약 16조원, +17% YoY)을 기록하며 컨센서스에 부합했으나, 영업이익과 EPS는 약 $32억(약 5조원, +12%), $5.87(+9%)를 기록하며 컨센서스($36억, $6.96)를 하회했다. 브라질 조세 문제로 인한 당분기 영업이익률 영향은 약 5%p 내외로 이를 제외 시 가이던스(31.5%)를 초과 달성한 수준(약 33%)이다. 다만 이는 일회성 비용에 가까워 향후 실적에 중대한 영향은 없을 것으로 보인다. 지역별 매출 성장률(YoY)은 각각 UCAN +17%, EMEA +18%, LATAM +10%, APAC +21%를 달성했다. 3분기 콘텐츠 성과 측면에서는 <케이팝데몬헌터스>가 역대 최고 누적 시청 수(약 3억 2,500만회)를 기록하였고 OST는 빌보드 Hot100 1위를 기록했다. 2025년 4분기 매출액 가이던스는 $119억(YoY +17%), 영업이익은 $29억(+26%)으로 컨센서스에 부합하는 수준이다. 다만 2025년 연간 영업이익률 가이던스는 3분기 조세 비용이 반영되어 30%에서 29%로 하향되었다. 현재 주가는 2026년 예상 P/E 38배 수준에서 거래 중이다.

순항 중인 광고 사업

광고 매출은 역대 분기 최고치를 기록하였는데, 미국에서 업프론트(선판매) 약정 규모도 두 배로 증가했다. 회사는 이 중 일부는 25 년, 일부는 26 년에 매출로 인식될 것을 전망하고 있다. 이 외에도 프로그래매틱 광고와 새로 도입하는 인터랙티브 광고도 높은 성장이 예상된다. Netflix Ads Suite 를 통한 자체 판매 외에도 4 분기부터 아마존 DSP(글로벌)와 AJA DSP(일본 광고 거래 플랫폼)가 자사의 프로그래매틱 오퍼링에 통합될 예정이다. 광고 데이터가 쌓이게 되면 2027 년에는 머신러닝 등으로 이를 최적화하기 위한 투자를 계획하고 있다. 4 분기 콘텐츠 부문에서는 <기묘한 이야기 시즌 5>, <NFL 크리스마스 경기> 등 견조한 라인업이 예정되어 있어, 참여도/시청 시간의 지속적인 성장도 기대할 수 있다.

K-콘텐츠의 영향력은 지속되는 중

<케이팝데몬헌터스>는 흥행 이후에도 완구와 게임 등으로의 확장을 계획하고 있어 이를 위해 Mattel/Hasbro 를 글로벌 공동 완구 라이선스 업체로 선정했다. 이 외에도 Netflix Shop 뿐만 아니라 아마존, 자라, Gap 등 외부 리테일 채널을 통해 의류 등과 같은 굿즈를 계속 출시 중이다. 회사는 라이브/출판/뷰티/F&B 등으로의 추가적인 확장까지 기대하고 있다. <케이팝데몬헌터스> 외에도 지난 8 월 공개된 넷플릭스 비오리지널 드라마 <폭군의 쉐프>는 넷플릭스 전체 TV 쇼 기준 최고 4 위, 비영어 기준으로는 1 위까지 기록했다. 91 일 기준 조회수는 약 3,200 만이다. 넷플릭스 한국 오리지널 영화 <고백의 역사>도 공개 직후 넷플릭스 영화 부문 글로벌 4 위에 오르고 91 일차 기준 약 2,300 만 조회수를 기록하는 등 넷플릭스에서 K-콘텐츠의 영향력은 계속되고 있다.

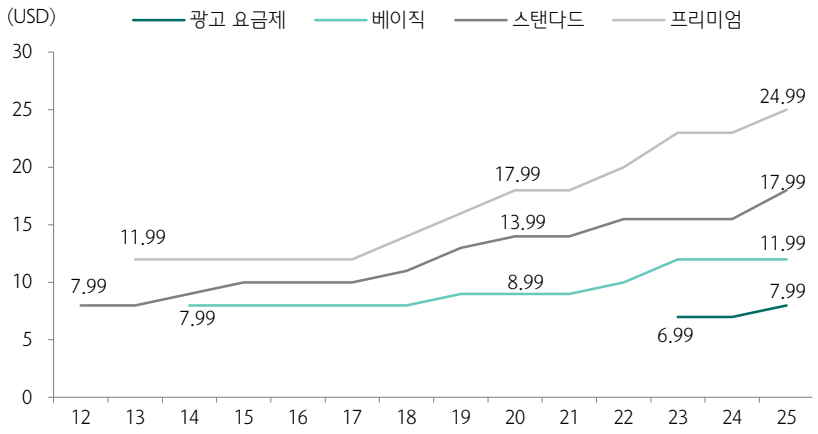
도표 1. 넷플릭스 미국 요금제 상세 내용

광고 요금제	- 광고 시청시 모든 모바일 게임과 대부분의 영화 및 TV 프로그램 이용 가능 - 일부 콘텐츠는 이용할 수 없음 - 동시 시청 및 다운로드 가능 기기 2대 - 1080p (Full HD)
스탠다드	- 광고 없는 무제한 영화, TV 프로그램 및 모바일 게임 이용 가능 - 동시 시청 및 다운로드 가능 기기 2대 - 1080p (Full HD) - 동거하지 않는 1명 구성원 추가 가능
프리미엄	- 광고 없는 무제한 영화, TV 프로그램 및 모바일 게임 이용 가능 - 동시 시청 가능 기기 4대 - 4K (Ultra HD) + HDR 화질 - 동시 다운로드 가능 기기 6대 - 동거하지 않는 2명 구성원 추가 가능

자료: Netflix, 하나증권

미국 및 일부 국가는 베이직 요금제 폐지

도표 2. 넷플릭스 미국 요금제 가격 변화 추이



자료: Netflix, 하나증권

도표 3. 주요 OTT 국내 요금제 비교

	구분	광고형	베이직	스탠다드	프리미엄
넷플릭스	요금	5,500원		13,500원	17,000원
	동시접속(명)	2		2	4
	콘텐츠 저장	2대		2대	4대
	화질	1080p FHD		1080p FHD	4K UHD + HDR
왓챠	요금		7,900원		12,900원
	동시접속(명)		1		4
	화질		1080p FHD		4K UHD
티빙	요금	5,500원	9,500원	13,500원	17,000원
	동시접속(명)	2	1	2	4
	화질	1080p FHD	720p HD	1080p FHD	1080p FHD + 4K 일부
디즈니+	요금			9,900원	13,900원
	동시접속(명)			2	4
	화질			1080p FHD	4K UHD

자료: 각 플랫폼, 하나증권

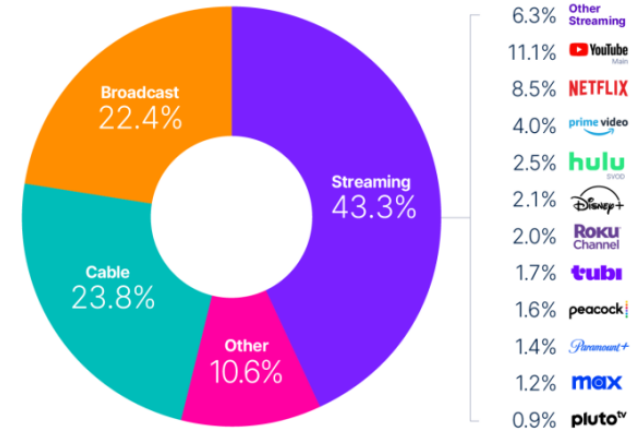
도표 4. Netflix의 실적 현황

(단위: 백만달러, %)

	2024	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
매출	**39,001**	**8,162**	**8,187**	**8,542**	**8,833**	**9,370**	**9,559**	**9,825**	**10,247**	**10,543**	**11,079**	**11,510**
성장률(YoY%)	*15.7*	*3.7*	*2.7*	*7.8*	*12.5*	*14.8*	*16.8*	*15.0*	*16.0*	*12.5*	*15.9*	*17.2*
성장률(QoQ%)		*3.9*	*0.3*	*4.3*	*3.4*	*6.1*	*2.0*	*2.8*	*4.3*	*2.9*	*5.1*	*3.9*
스트리밍	39,001	8,130	8,158	8,519	8,833	9,370	9,559	9,824	10,247	10,543	11,079	11,510
UCAN	17,359	3,609	3,599	3,735	3,931	4,224	4,296	4,322	4,517	4,617	4,929	5,072
International	21,642	4,521	4,559	4,784	4,902	5,146	5,264	5,502	5,730	5,926	6,150	6,439
DVD	0	32	29	22	0	0	0	0	0	0	0	0
매출원가	21,038	4,804	4,673	4,931	5,307	4,977	5,174	5,120	5,767	5,263	5,325	6,164
마케팅	2,918	555	627	559	917	654	644	643	976	688	713	789
기술개발비	2,925	687	658	657	673	702	711	735	777	823	825	854
판매관리비	1,702	401	401	479	439	404	427	417	454	421	441	458
영업이익	**10,418**	**1,714**	**1,827**	**1,916**	**1,496**	**2,633**	**2,603**	**2,909**	**2,273**	**3,347**	**3,775**	**3,248**
OP margin(%)	*26.7*	*21.0*	*22.3*	*22.4*	*16.9*	*28.1*	*27.2*	*29.6*	*22.2*	*31.7*	*34.1*	*28.2*
성장률(YoY%)	*49.8*	*(13.1)*	*15.8*	*25.0*	*172.1*	*53.6*	*42.5*	*51.8*	*51.9*	*27.1*	*45.0*	*11.6*
성장률(QoQ%)		*211.7*	*6.6*	*4.9*	*(21.9)*	*76.0*	*(1.1)*	*(11.8)*	*(21.9)*	*47.3*	*12.8*	*(13.9)*
영업외이익	**(452)**	**(245)**	**(148)**	**(7)**	**(348)**	**(18)**	**(89)**	**(207)**	**(139)**	**(133)**	**(143)**	(139)
법인세	**(1,254)**	**(164)**	**(192)**	**(232)**	**(210)**	**(282)**	**(367)**	**(339)**	**(266)**	**(323)**	**(506)**	**(562)**
순이익	**8,712**	**1,305**	**1,488**	**1,677**	**938**	**2,332**	**2,147**	**2,364**	**1,869**	**2,890**	**3,125**	**2,547**
NP margin(%)	*22.3*	*16.0*	*18.2*	*19.6*	*10.6*	*24.9*	*22.5*	*24.1*	*18.2*	*27.4*	*28.2*	*22.1*
성장률(YoY%)	*61.1*	*(18.3)*	*3.2*	*20.0*	*1,596.4*	*78.7*	*44.3*	*41.0*	*99.2*	*23.9*	*45.6*	*7.8*
성장률(QoQ%)		*2,260.8*	*14.0*	*12.8*	*(44.1)*	*148.7*	*(7.9)*	*10.1*	*(20.9)*	*54.7*	*8.1*	*(18.5)*

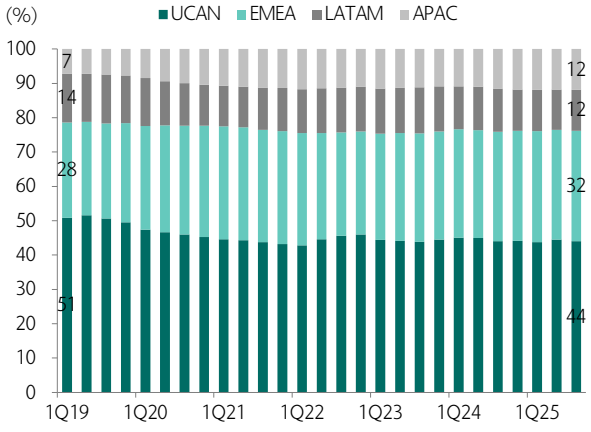
자료: Netflix, 하나증권

도표 5. 닐슨 미국 TV 스크린 타임 점유율 – 스트리밍 43%



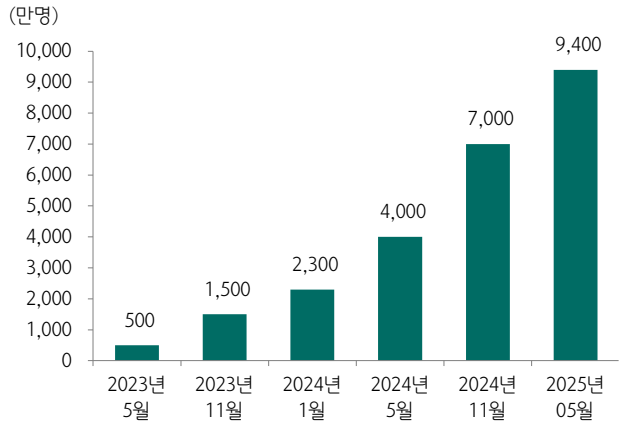
자료: Nielsen, 하나증권

도표 6. 지역별 스트리밍 매출 비중 추이



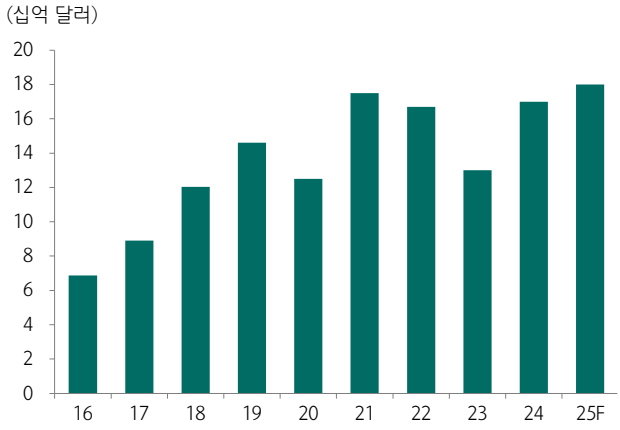
자료: Netflix, 하나증권

도표 7. 넷플릭스 광고 요금제 MAU 추이



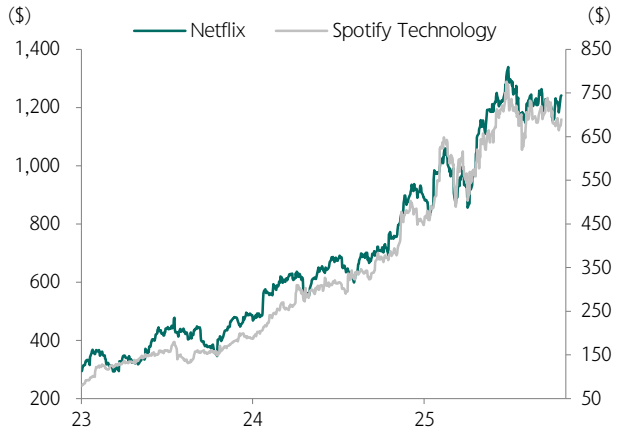
자료: Netflix, 하나증권

도표 8. 넷플릭스 콘텐츠 현금 지출 추이 및 가이던스



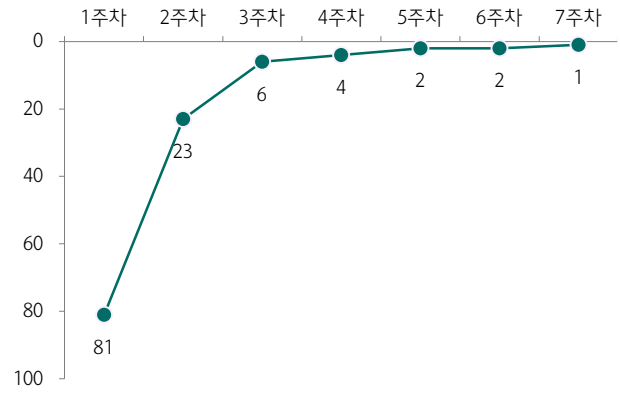
자료: Netflix, 하나증권

도표 9. 넷플릭스&스포티파이 주가 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 10. 케이팝데몬헌터스 <GOLDEN> 빌보드 HOT100 순위 추이



자료: Billboard, 하나증권

3Q25 실적발표 주요 Q&A 내용

Q1. 향후 사업 전망

올해 3분기는 전반적으로 기대치에 부합했고 브라질 세금 관련 이슈가 없었다면 영업이익은 가이던스를 상회했을 것. 참여도는 여전히 좋은 수준이며 미국과 영국에서 3분기 TV 시청 점유율이 사상 최고치를 기록함. 광고 매출도 역대 최고를 달성했으며 연간으로 올해 2배 이상 증가할 것으로 예상.

Q2. 2025년 3분기 세금 관련 비용 성격에 대해

이번 건은 법인세가 아닌 브라질 법인의 해외 지급액에 부과되는 총액 과세(Gross tax)에 대한 것으로 정식 명칭은 'Contribution for intervention in Economic Domain'임. 브라질 법인이 해외 법인에 지급하는 금액에 대해 특정 기준 충족 시 10% 세율 적용됨. 넷플릭스만 내는, 혹은 스트리밍에만 부과되는 세금도 아님. 따라서 소득세가 아닌 매출원가로 인식하였음. 2022년 1심에서 비과세 유리 판결을 받아 선제적 인식이 어려웠음. 다만 올해 8월 브라질 연방 대법원이 다른 분쟁 건에서 이를 과세 대상으로 보는 판결을 내렸고, 이를 계기로 우리 소송에 대한 승소 가능성을 재검토하여 손실 가능성이 높다(probable)고 판단함. 따라서 3분기에 비용을 인식하였음. 이번에 인식한 비용은 2022년부터 2025년 3분기까지를 포괄함. 2025년 비중은 약 20% 수준이며 나머지는 2022~2024년. 중요한 점은 1) 이번 건은 다른 주요 국가에서 유사한 사례를 찾기 어려운 특수한 세목이며 2) 이 비용이 없었다면 3Q25 영업이익(마진) 가이던스를 상회했을 것. 향후 실적에 대한 영향은 없을 것으로 전망.

Q3. 2026년 매출 및 영업이익 성장성에 대해

2026년 연간 가이던스는 다음 어닝콜(1월)에 제공할 예정. 재무적 목표는 변함없음. 작년 3분기에 연간 가이던스를 제시했던 이유는 2026년부터 가입자 수 공개를 중단하기로 한 안내에 따른 예외적 조치였고, 이제 다시 원래대로 1월마다 연간 가이던스를 제시할 것.

Q4. 업프론트(광고 선구매) 약정 규모 두 배 증가가 곧 2026년 연간 광고 매출도 두배가 될 수 있다는 의미인지

우선 2025년 광고 매출이 두 배 이상 성장하고 있어 고무적. 미국 내 업프론트 약정이 두 배 이상 증가한 건 맞지만 이는 올해부터 2026년에 걸쳐 반영됨. 더 중요한건 프로그래매틱 광고에서 더 높은 성장률이 나오고 있어 비중이 커질 것으로 예상된다는 점임. 이러한 성과의 배경에는 커지는 스케일에 대한 광고주의 높은 기대, 높은 집중도/참여도를 보이는 시청자, 자체 광고 테크 스택 롤아웃를 통한 광고 포맷/측정/구매방식의 확대, 그리고 경쟁 우위를 제공하는 콘텐츠 라인업이 있음. 2026년 가이던스는 제공하지 않을 것이지만 성장 궤도에 대해서는 긍정적.

Q5. 내년 광고 사업의 핵심 우선순위에 대해

더 다양한 구매 방식, 글로벌 타겟팅/미디어 플래닝을 위한 더 많은 데이터, 상호 작용할 수 있는 포맷과 AI 기능 강화, 모든 시장에서의 성과 측정 기능 고도화에 집중할 것. 2027년에는 머신러닝 기반 최적화, 고급 수준의 측정/타겟팅 등 데이터 역량에 보다 집중적으로 투자를 집행할 계획. 우리의 기존 기술 및 데이터사이언스 측면에서의 자산과 전문성을 활용하여 다른 경쟁자들보다 더 빠르게 움직일 것.

Q6. 넷플릭스 Ad Suite와 신규 수요 파트너십 확대로 인해 fill rate가 당초 기대에 부합하는 흐름으로 가는 중인지

우리에게 가장 중요한 지표는 광고 매출임에도 불구하고, 필레이트는 개선되었고, 앞으로도 개선될 것. Go-to-market 역량을 강화하고, 측정과 타게팅 기능을 더 고도화하고 있어 개선세가 이어질 것

Q7. 참여도 등 지표는 오르고 있는지

2025년 상반기 대비 3분기 시청 시간 증가 속도가 더 빨랐음. 미국에서 분기 기준 사상 최고 시청 점유율 8.6%를, 영국에서는 9.4%를 기록함. 향후에도 시청 시간의 안정적인 증가가 이어질 것으로 봄. 주주서한을 통해 공개한 4분기의 뛰어난 라인업(기묘한 시리즈 마지막 시즌 등) 에 이어 2026년에는 Bridgerton, Emily in Paris, 원피스, Virgin River 등 우수한 라인업이 기다리고 있음.

Q8. 스포티파이와의 최근 계약에 대해, 또한 팟캐스트를 얼마나 공격적으로 확장할 계획인지

이번 계약은 스포티파이와의 '영상 공동 독점(co-exclusive)' 파트너십임. 스포티파이의 상위 팟캐스트 중 엄선된 일부의 영상 버전을 확보해, 유저가 원하는 때와 방식으로 다양한 장르 및 더 많은 콘텐츠를 제공하려는 것. 팟캐스트 역시 다른 카테고리들과 마찬가지로 유저들로부터 얻는 수요 시그널에 기반해 키워갈 것. 요지는 고품질의 영상 팟캐스트를 통합해 뛰어난 영화/드라마뿐만 아니라 라이브, 스탠드업, 게임과 '그 이후'까지 넷플릭스의 제공 범위를 넓힌다는 데 있음.

Q9. <케이팝데몬헌터스>가 극장에서 크게 흥행했는데, 일부 콘텐츠를 극장에서 독점/비독점 형태로 수익화하는 방안에 대해

기본 전략은 '넷플릭스에서 독점으로' 1차 상영 영화를 제공하는 것이며 이에 대한 변화는 없음. 다만 <케데헌>처럼 일부 작품은 팬들을 위해 제한적으로 극장 상영을 하거나, 출시 전략/홍보/마케팅/자격요건(시상식 등)을 위한 목적으로 활용할 수 있음. <케데헌>이 극장에서 잘된 이유는 먼저 넷플릭스에서 공개되어 '모멘텀'을 쌓을 수 있었기 때문. 첫 날이나 첫 주말에 바로 흥행한 게 아니라, 슈퍼팬들의 반복 시청이 추천 엔진을 자극해 더 많은 슈퍼팬에게 확산되는 방식이었음. 사람들이 반복 시청할 수 있게 해준 그 편리함과 가치, SNS 피드에서 영화를 알게 되었을 때 어떻게 볼지 고민할 필요조차 없게 만든 광범위한 배포망, 이 모든 것이 <케데헌>이 전 세계적으로 폭발적인 인기를 얻는 데 기여함. 이런 방식이 다른 곳에서는 불가능했을 것.

Q10. <Canelo vs Crawford>와 같은 유형의 라이브 이벤트가 참여도, 신규 가입 및 유지율에 어떤 영향을 주고 있는지

이 경기는 금세기 남자 챔피언십 경기 중 최다 시청을 기록함. 'live plus one' 기준 4,100만 명 이상이 시청했고, 91개국에서 TOP 10에 오름. 이런 대형 이벤트는 유저들에게 차별화된 가치를 제공한다고 봄. 실제로 화제성과 신규 가입 측면에서 매우 큰 긍정적 효과가 나타나고 있으며, 유지율에도 큰 영향을 미칠 것으로 기대. 다만 유지율은 아직 단정하긴 이르고, 현재까지의 모습은 <Jake Paul vs Mike Tyson' 때와 매우 유사함. 우리는 라이브 콘텐츠가 제공할 사업적인 기회에 대해 여전히 크게 기대하고 있음. 다가오는 일정으로는 11월 14일 마이애미에서 <Jake Paul vs Tank Davis>가 있고, 내년에는 일본에서 '월드 베이스볼 클래식'도 진행함.

Q11. 최근에 애플-F1, 파라마운트-UFC 등 여러 스포츠 중계권 계약이 있었는데 스포츠에 있어 '글로벌' 중계권과 '로컬' 중계권의 중요도에 대해. 또한 검토 중인 스포츠 중계권이 광고 수익성 성장에 실질적으로 기여해야 한다고 보는지

글로벌과 로컬의 차이는 본질적으로 규모의 문제. 우리는 해당 지역의 비용 대비 시청자 규모를 봄. 현재는 대형 라이브 이벤트에 집중하고 있으며 대규모 시즌 패키지는 크게 고려하지 않고 있음

Q12. 프리미엄 기능의 무료 체험판을 테스트 중인지

다양한 기능을 테스트/제품화하고 있음. 예를 들어 4K TV를 보유한 유저는 넷플릭스 앱을 실행하면 특정 콘텐츠를 4K로 시청해보겠냐는 제안을 받을 수 있음.

Q13. 업계 통합 등으로 인해 경쟁 구도가 재편될 수 있을지, 그리고 넷플릭스에게 기회 혹은 위협이 될지

기회 측면에서 보면 넷플릭스는 인수보다 자체 구축에 더 초점을 맞추었음. M&A를 검토할 때에도 자체 구축에 투자할 때와 동일한 기준을 적용함. 그 기준에는 '큰 기회가 될지', '콘텐츠 역량을 강화하는지', '소유권에 따른 추가 가치가 있는지', '기존 역량을 어떤 방식으로 강화하는지', '기존 전략을 가속화하는지' 등 이 모든 요소를 가격, 기회비용, 다른 대안과 비교하며 평가함. 우리는 과거에도 레거시 미디어 네트워크를 소유할 의사가 없음을 밝힌 바 있으며 이는 변함없음. 하지만 넷플릭스에 도움이 될 기회는 항상 고려 중. 일부 경쟁사가 M&A를 통해 규모를 확대할 가능성이 나타나도 그 자체만으로는 경쟁 환경을 바꾸지 못함.

Q14. 스튜디오/스트리밍 자산이 내재화되는 M&A가 진행될 경우, 넷플릭스의 타사 콘텐츠 접근성이 낮아질 수 있는지

오리지널 타이틀은 우리의 주요 사업 동력. 따라서 우리는 자사 콘텐츠를 보완하기 위해 업계 배급업체로부터 라이선스 콘텐츠를 확보하는 것을 긍정적으로 생각함. 다만 타사 콘텐츠 접근성은 예전부터 굴곡이 있었는데, 경쟁사가 곧 공급사이기도 하기 때문. 이는 산업 초창기부터 있던 일. 우리는 특정 배급사에 대한 의존도가 높지 않으며 어떤 단일 배급사도 총 시청 시간에서 소수점 대 비중 이상을 차지하지 않음. 또한 '넷플릭스에 콘텐츠를 배급'하는 것이 IP의 시청자와 매출, 가치를 키우는 최선의 선택지임을 매번 입증해 왔음.

Q15. 넷플릭스가 게임 콘텐츠로부터 기대하는 변화에 대해

우리는 게임에 국한되지 않고 인터랙티브 콘텐츠를 통해 체류 시간과 유지율을 높이는게 전략임. 예를 들어 실시간 투표를 도입해 시험 중이며, 이후 생중계 등 다른 콘텐츠로 확대할 예정. 게임 측면에서는 소수 핵심 장르에 집중해 자체 IP 기반 내러티브 게임, 키즈용 무광고 , GTA와 같은 메이저 타이틀 제휴 등을 제공하고, 향후에는 스마트폰을 컨트롤러로 활용해 상호작용을 고도화하고, 참여도→이탈 감소→비즈니스 기여로 이어지는 선순환 기대.

Q16. AI에 대한 회사의 최근 견해에 대해, 또한 Sora 2와 같은 AI 앱이 끼칠 영향에 대해

회사는 10년 이상 축적한 머신러닝·AI 개발 히스토리, 방대한 데이터와 제품/프로세스역량을 바탕으로 생성형 AI를 전사적으로 도입해 제작 툴 고도화, 생산성 향상, 혁신 속도를 제고함. 이를 통해 유저/크리에이터/파트너에 더 나은 결과를 제공하고 있음. 선별적 투자를 제품 경험, 콘텐츠 제작, 광고 영역에 집중할 것. AI 앱은 단기적으로 UGC(User Generated Contents) 크리에이터에게 영향을 먼저 끼치겠지만, 스토리텔링 능력이 뛰어난 경우는 희소하므로 창작자를 대체하기보단 제작 툴로서 품질과 속도를 높이는 역할을 하게 될 것.

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	31,616	33,723	39,001	45,020	50,832
매출총이익	12,447	14,008	17,963	22,100	25,768
판관비	6,814	7,054	7,545		
영업이익	5,633	6,954	10,418	13,657	16,559
이자 비용	706	700	719		
기타영업손익	(337)	49	(267)		
세전이익	5,264	6,205	9,966		
법인세	772	797	1,254		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	4,492	5,408	8,712	11,428	13,870
성장율(YoY)					
매출	6.5	6.7	15.6	15.4	12.9
영업이익	(9.1)	23.5	49.8	31.1	21.3
순이익	(12.2)	20.4	61.1	31.2	21.4
수익성(%)					
매출총이익률	39.4	41.5	46.1	49.1	50.7
영업이익률	17.8	20.6	26.7	30.3	32.6
순이익률	14.2	16.0	22.3	25.4	27.3

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	9,762	8,070	9,266	9,918	13,100
현금성자산	8,206	6,028	5,147	7,117	7,805
매출채권	611	804	989	1,287	1,335
비유동자산	29,519	36,515	39,328	38,814	40,530
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	2,998	3,770	3,625	3,568	3,696
자산총계	39,280	44,585	48,595	48,732	53,630
유동부채	7,806	8,489	7,931	8,861	10,755
비유동부채	20,409	20,246	19,886	19,283	18,131
부채총계	28,215	28,735	27,817	28,144	28,887
자본금	3,448	4,025	4,638	5,145	6,252
이익잉여금	7,618	11,825	16,140	15,443	18,491
자본총계	11,065	15,849	20,777	20,588	24,744

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(USD)					
EPS	9.6	12.3	19.6	26.9	32.7
BPS	46.7	47.6	57.8	68.6	83.7
SPS	71.1	76.4	90.8	106.2	119.8
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주가지표(배)					
PER	30.7	39.5	45.4	46.1	38.0
PBR	6.3	10.2	15.4	18.1	14.8
EV/EBITDA	22.3	28.5	34.7	37.5	31.1
PSR	4.1	6.4	9.8	11.7	10.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	24.5	26.1	38.4	42.3	44.8
ROA	9.6	11.1	17.0	20.6	22.9
ROIC	16.0	19.0	26.8	-	-
부채비율	81.5	82.4	72.7	-	-
유동비율	1.2	1.2	1.2	-	-
이자보상배율(배)	8.0	9.9	14.5	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	2,427	393	2,026	7,274	7,361
감가/무형상각비	116	208	337	357	329
비현금자본증감	162	47	(541)	195	413
투자활동	(505)	(1,340)	(2,076)	542	(2,182)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(498)	(525)	(408)	(349)	(440)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	1,273	(1,237)	(834)	(5,868)	(4,491)
배당금	0	0	0	0	0
장기부채증감	1,009	(500)	(700)	0	1,394
자본금증감	235	(650)	36	(5,875)	(5,439)
잉여현금흐름	1,929	(132)	1,619	6,926	6,922

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 10월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 10월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.