2026년 4월 20일 | Global Equity

넷플릭스(NFLX.US)

워너 인수 철회에도 가이던스 상향은 없었다

미국

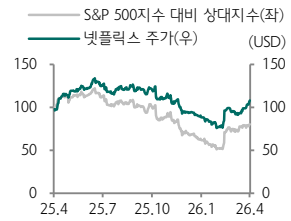
TP(컨센서스)	114.22 USD
CP(4.16)	107.79 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	엔터테인먼트
홈페이지	www.netflix.com
시가총액(십억USD)	455.1
시가총액(조원)	673.5
52주최고/최저(USD)	134.115/75.01
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.24
블랙록	8.25

주가상승률	1M	6M	12M
절대	13.1	(9.0)	12.0
상대	8.3	(14.9)	(21.1)

Stock Price



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	39,001	45,183	51,373	57,348
영업이익	10,418	13,327	16,381	19,582
순이익	8,712	10,981	13,899	16,409
EPS(USD)	2.0	2.5	3.2	3.8
EPS(YOY, %)	58.9	29.7	27.0	18.7
ROE(%)	38.4	42.8	44.3	44.5
PER(배)	45.4	36.9	33.4	28.1
PBR(배)	15.4	14.9	13.8	10.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권

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

하나증권 리서치센터

1Q26 OP 40억달러(+17% YoY)

1분기 매출액은 광고 매출 성장과 가입자 성장 등에 힘입어 약 $123억(18조원, +16% YoY), 영업이익은 약 $40억(6조원, +17%)을 기록하며 컨센서스를 상회했다. EPS는 $1.23(+86%)로 워너브라더스 인수계약 해지 수수료로 받은 $28억이 반영되며 컨센서스($0.84)를 크게 상회했다. 지역별 매출 성장률은 UCAN +14%, EMEA +17%, LATAM +19%, APAC +20%를 기록했다. WBC가 글로벌 기준 3,140만 명의 시청자 수를 기록하고 일본 역대 최다 시청 프로그램이 되는 성과를 거두며 아시아 지역이 가장 높은 성장률을 보였다.

2분기 가이던스는 하회, 연간 가이던스는 명목상 유지

2분기 가이던스는 매출액 $126억(+14%)으로 컨센서스에 부합하지만, 영업이익과 EPS가 각각 $41억/$0.78로 컨센서스($43억, $0.84)를 소폭 하회한다. 2분기 가이던스는 콘텐츠 상각비 증가에 따른 일시적 비용 부담에 기인하며, 하반기에는 상각비 증가율 둔화, 광고 매출 확대 및 가격 인상 효과를 통해 마진 회복이 가능하다는 점에서 연간 가이던스에 대한 회사의 자신감은 유지되고 있다. 하반기 라인업은 <오징어 게임>과 같은 초대형 IP가 없어 작년 동기 대비 무게감이 낮아 보이지만, <뤼팽 S4>, <Elite S8>와 같은 로컬 흥행 시리즈가 지역별로 고르게 배치되어 있으며, $2억이 투입된 데이비드 핀처의 신작 <클리프 부스의 모험>과 <나니아 연대기>도 개봉 예정이다. 다만 워너브라더스 인수가 철회되었음에도 연간 영업이익률 가이던스(31.5%)가 상향되지 않은 점이 다소 아쉬운 부분이다. 현재 주가는 2026년 예상 P/E 33배 수준에서 거래 중이다.

광고와 AI를 기반으로 한 중장기 성장성은 유효

회사는 2026 년 광고 매출을 전년 대비 2 배 수준인 $30 억으로 제시했는데 이제는 광고가 단순 부가 수익원을 넘어 또 하나의 유의미한 성장축으로 올라서고 있음을 보여준다. 광고 요금제는 광고 지원 국가에서 1 분기 신규 가입의 60% 이상을 차지했고, 광고주 수도 4,000 개를 상회하며 전년 동기 대비 70% 증가했다. AI 역시 추천 고도화, 대화형 탐색 등 이용자 경험 전반에 적용되고 있으며, 3 월에는 영화 제작 AI 업체 InterPositive 를 인수해 콘텐츠 제작 단계까지 활용 범위를 확대했다. 광고 사업은 수익화 레이어를 넓히고 AI 는 콘텐츠 투자 효율과 서비스 품질을 높이면서, 본업의 성장성과 수익성을 함께 보강하는 중장기적인 성장 요인으로 작용할 전망이다.

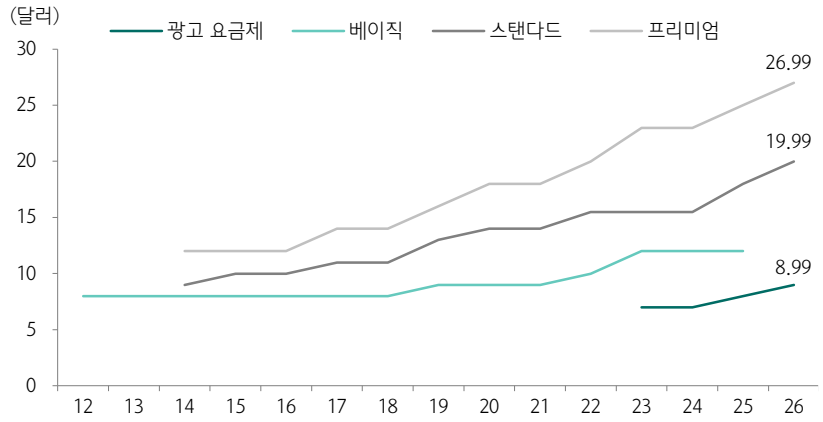
도표 1. 넷플릭스 미국 요금제 상세 내용

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

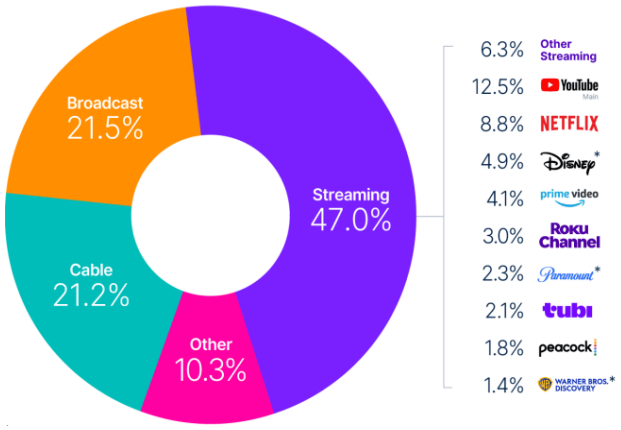
도표 4. Netflix의 실적 현황

(단위: 백만달러, %)

	2024	2025	2026E	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출	**39,001**	**45,183**	**51,388**	**9,559**	**9,825**	**10,247**	**10,543**	**11,079**	**11,510**	**12,051**	**12,250**
성장률(YoY%)	*15.6*	*15.9*	*13.7*	*16.8*	*15.0*	*16.0*	*12.5*	*15.9*	*17.2*	*17.6*	*16.2*
성장률(QoQ%)				*2.0*	*2.8*	*4.3*	*2.9*	*5.1*	*3.9*	*4.7*	*1.7*
UCAN	17,359	19,957		4,296	4,322	4,517	4,617	4,929	5,072	5,339	5,245
International	21,642	25,226		5,264	5,502	5,730	5,926	6,150	6,439	6,711	7,005
매출원가	21,038	23,275		5,174	5,120	5,767	5,263	5,325	6,164	6,522	5,888
마케팅	2,918	3,301		644	643	976	688	713	786	1,113	842
기술개발비	2,925	3,391		711	735	777	823	825	854	890	960
판매관리비	1,702	1,888		427	417	454	421	441	458	568	603
영업이익	**10,418**	**13,327**	**16,354**	**2,603**	**2,909**	**2,273**	**3,347**	**3,775**	**3,248**	**2,957**	**3,957**
OP margin(%)	*26.7*	*29.5*	*31.8*	*27.2*	*29.6*	*22.2*	*31.7*	*34.1*	*28.2*	*24.5*	*32.3*
성장률(YoY%)	*49.8*	*27.9*	*22.7*	*42.5*	*51.8*	*51.9*	*27.1*	*45.0*	*11.6*	*30.1*	*17.2*
성장률(QoQ%)				*-1.1*	*-11.8*	*-21.9*	*47.3*	*12.8*	*-13.9*	-9.0	33.8
영업외이익	(452)	(604)		(89)	(207)	(139)	(133)	(143)	(139)	(189)	2,580
법인세	(1,254)	(1,741)		(367)	(339)	(266)	(323)	(506)	(562)	(349)	(1,264)
순이익	**8,712**	**10,981**	**14,355**	**2,147**	**2,364**	**1,869**	**2,890**	**3,125**	**2,547**	**2,418**	**5,282**
NP margin(%)	*22.3*	*24.3*	*27.9*	*22.5*	*24.1*	*18.2*	*27.4*	*28.2*	*22.1*	*20.1*	*43.1*
성장률(YoY%)	*61.1*	*15.9*	*30.7*	*44.3*	*41.0*	*99.2*	*23.9*	*45.6*	*7.8*	*29.4*	*82.8*
성장률(QoQ%)				*-7.9*	*10.1*	*-20.9*	*54.7*	*8.1*	*-18.5*	-5.0	118

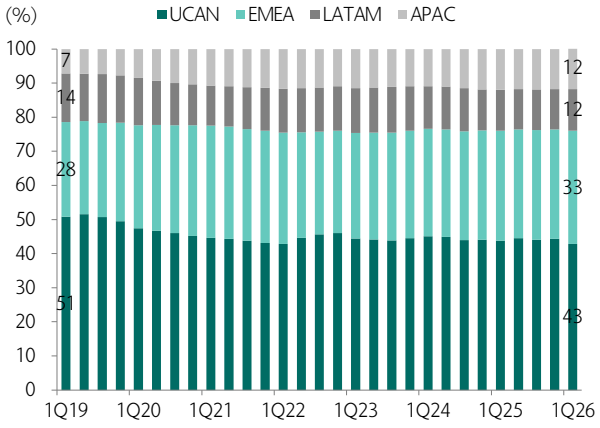
자료: Netflix, 하나증권

도표 5. 닐슨 미국 TV 스크린 타임 점유율 – 스트리밍 47%



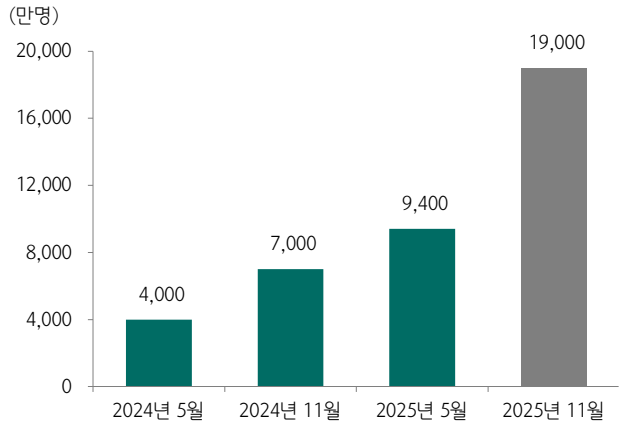
자료: Nielsen, 하나증권

도표 6. 지역별 스트리밍 매출 비중 추이



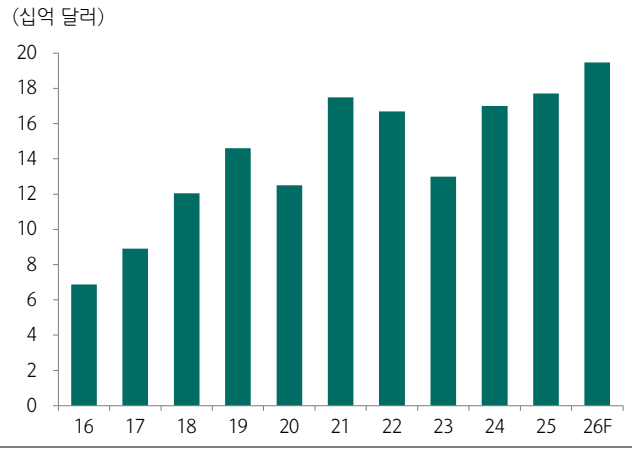
자료: Netflix, 하나증권

도표 7. 넷플릭스 광고 요금제 MAU 추이



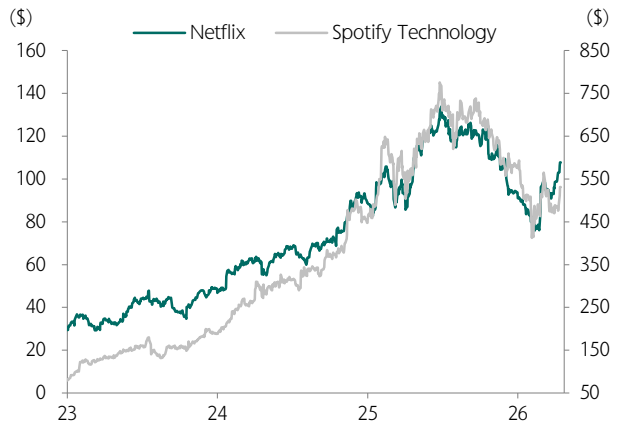
*2025년 11월부터 MAU 대신 MAV로 지표 변경. 기존 수치와 직접 비교 불가
MAV: 광고 포함 콘텐츠를 1분 이상 본 이용자/멤버를 가구 시청 인원으로 환산
자료: Netflix, 하나증권

도표 8. 넷플릭스 콘텐츠 현금 지출 추이 및 가이던스



자료: Netflix, 하나증권

도표 9. 넷플릭스&스포티파이 주가 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 10. 케이팝데몬헌터스 그래미 어워즈 5개 부문 노미네이트

자료: 언론, 하나증권

1Q26 실적발표 주요 Q&A 내용

Q1. 연간 마진 가이던스와 기존(인수 고려한) 가이던스 차이, 콘텐츠 외에 올해 투자를 더 늘리고 있는 영역은 어디인지

2026년에 제시했던 성장 가이던스를 유지. 매출 성장률 12%~14%, 영업이익률 31.5%. 여기에는 광고 사업을 약 30억 달러 수준으로 거의 두 배 키운다는 계획도 포함됨. 1월에 제시한 연간 가이던스에는 인수 비용 약 $2.8억이 반영되어 있었음. 근데 이건 워너브라더스만 포함시킨건 아님. InterPositive 인수도 포함임. 워너브라더스 비용은 이제 발생하지 않겠지만 2027년에 원래 반영 예정이던 비용 일부가 올해로 앞당겨진 부분도 있음. 이걸 다 합쳐보면 연간 인수 관련 비용 총액은 우리 예상 범위 안에 있음. 따라서 영업이익률 전망에 유의미한 영향은 없을 것이며, 올해 다른 비용이 늘어나거나 투자가 더 빨라지고 있다는 신호로 해석할 부분도 없음.
우선순위는 크게 세 가지. 첫째는 엔터테인먼트 가치를 더 키우는 것. 이를 위해 오리지널과 라이선스를 포함한 핵심 포트폴리오인 시리즈&영화를 계속 강화 중. 두 번째는 기술적으로 서비스를 개선하는 것. 콘텐츠 전달 방식, 보다 편리한 작품 탐색 경험, 이제는 더 나아가 콘텐츠 제작과 프로덕션 방식까지 개선 중. 세 번째는 수익화 개선임. 광고 사업도 빠르게 성장 중임. 올해 예상하는 12~14%를 넘은 성장도 가능할 것으로 봄.

Q2. 워너브라더스 딜 과정을 통해 얻은 경험과 이를 바탕으로 향후 인수/자본구조에 대한 관점의 변화가 있었는지

우리는 전통적으로는 인수합병보다는 직접 무언가를 만들어온 회사임에도 이번 과정을 통해 대규모 딜을 수행할 수 있는 역량을 확인한 점에 대해 고무적. M&A 역량도 실제로 키울 수 있었으며, 거래 비용이 우리 사업과 주주에게 돌아갈 가치를 넘어서는 순간 철수할 수 있었던 것도 우리 투자 규율이 팀 전체에 일상적으로 요구된다는 점을 분명히 각인시킨 계기가 됨. 이번 경험을 통해 우리의 자본배분 철학이 변화된 점은 없음. 우리는 유기적 성장에 투자하고, InterPositive에서 확인한 것처럼 M&A는 여전히 목표 달성을 위해 고려할 수 있는 하나의 수단임.

Q3. 2025년에 참여도 관련 핵심 지표가 사상 최고치였다고 했는데 올해는 어떤 상황이며 다른 데이터 포인트도 있는지

참여도 규모도 여전히 중요하고, 1분기 시청 시간은 2025년 하반기와 비슷한 성장률을 보임. 동계 올림픽 감안하면 의미 있는 결과. 다만 시청 시간은 여러 지표 중 하나이며, 질문에서 언급한 그 핵심 회원 품질 지표는 1분기에 다시 한번 사상 최고치를 기록. 지표 구성 방식을 공개할 수는 없으나, 유지율과 같은 핵심 지표에 대해 계속 검증하며 발전해 나가려 함.

Q4. Nielsen이 측정 방식을 조정했는데, 그 결과 스트리밍 시청률은 낮아지고 방송·케이블 시청률은 높아졌지만, 추세 자체는 비슷했음. 넷플릭스의 시청 점유율 베이스는 더 낮게 보이지만 그만큼 점유율 확대 여지는 더 커질 수 있다고 보는데, 특히 광고 매출 측면에서 이 영향에 대해 어떻게 보는지

새 접근 방식이 스트리밍 가구의 가중치를 낮추고 리니어 가구 가중치를 높이기 때문에, 측정상으로는 스트리밍 비중이 더 작게, 방송과 케이블은 더 크게 보이게 됨. 우리는 데이터를 자체적으로 가지고 있으며 그 수치를 engagement 리포트를 통해 공개하고 있음. 광고 영향에 대해서는 닐슨 Gauge가 실제 시장 거래 기준이 아님. 그리고 이번 변화로 총 시청량이나 소비자 행동이 바뀌는 것도 아니기 때문에 광고 관련 무언가 달라질 이유는 없음. 성장 업사이드도 이번 변경과 무관하게 상당한 수준으로 보고 있음.

Q5. WBC 시청 성과에 대해, 글로벌 관중을 유인하고 참여도를 높일 수 있는 유사한 스포츠/라이브가 더 있을지

WBD는 대성공. 일본에서 넷플릭스 역사상 가장 많이 시청된 프로그램. 글로벌 기준으로도 야구 스트리밍 기준 역대 최대. 시청자는 3,140만명 기록함. 역대 최대 규모의 일일 신규 가입을 끌어냄. 일본은 전 세계 1분기 유저 성장에 가장 크게 기여했으며 유료 순증은 역사상 최고 분기 기록. WBC 직후 원피스와 같이 콘텐츠 전반이 1분기에 APAC이 FX-neutral 기준 가장 강한 매출 성장을 보인 지역인데 이는 WBC 하나 때문은 아님. 인도/한국/동남아도 강세였음.

Q6. NFL이 새로운 패키지를 출시 중인데 라이브 이벤트 콘텐츠에 대한 ROI 평가 방식에 대해

여전히 정규 시즌보다는 대형 이벤트를 더 선호함. 경제성이 맞아야 하며 시청/광고 사업 측면의 손익을 함께 고려해야 함. 스포츠도 중요하지만 다른 라이브 이벤트도 포함임. Skyscraper 라이브도 있었으며 BTS 컴백 콘서트도 있었음. 그럼에도 스포츠는 여전히 중요한 한 축이며 NFL은 훌륭한 자산 가치를 가지고 있어, 지금 우리는 더 관계를 확장할 수 있는 기회가 있다고 보고 논의 중에 있음.

Q7. 팟캐스트 비즈니스 모델에 대해

아직 초기 단계임에도 플랫폼 참여도가 순증하고 있음. 낮 시간대 비중이 넷플릭스 안에서도 높은 편인데, 이 시간대는 우리가 상대적으로 참여도 측면에서 약했던 구간이기에 고무적. 두 번째는 모바일 비중임. 팟캐스트는 TV 시리즈나 영화보다 더 모바일 친화적. 다른 형태의 콘텐츠를 소비하려는 유저들과의 접점을 만든 격임. 우리는 라이선스와 오리지널을 아우르는 강한 라인업도 구축 중이며 계속 확대되고 있음.

Q8. 전체 광고주 기반 성장세에 대해. 세일즈팀이 직접 맡는 광고주 비중과 제3자 DSP를 통한 인벤토리 구매 비중에 대해

자체 ad-tech stack으로 전환하면서 얻은 가장 큰 이점은 광고주가 우리 서비스에서 광고를 사는 과정을 더 쉽게 만들었다는 점. 그리고 여기에 더해 DSP를 계속 늘려왔고, 그만큼 구매 경로도 다양해짐. 그 결과 프로그래매틱이 빠르게 성장하고 있음. non-live 광고 사업에서 프로그래매틱 비중이 50%를 넘어서는 방향으로 가고 있음. 이런 변화에 더해 go-to-market 역량 강화, 광고 상품 고도화 등이 맞물리면서 2025년 광고주 수는 전년 대비 70% 이상 증가해 4,000개를 돌파함. 현재는 여전히 상위 대형 광고주에 집중하고 있음. 가장 큰 구매자들은 주로 넷플릭스 세일즈팀이 담당함. 구매가 우리 스택을 통해 직접 이뤄질 수도 있고, 세일즈팀이 DSP를 통해 구매를 유도하는 형태일 수도 있음. 시간이 지나면 광고주 수는 계속 늘어날 것. 프로그래매틱 방식으로 구매하는 광고주의 비중도 올라갈 것이고, 그에 따라 광고 매출에서 프로그래매틱 비중 역시 높아질 것임. 그리고 프로그래매틱이 더 커지고 광고주 기반이 더 넓어지면, 검증된 현대적 모델대로 더 크고 더 넓은 광고주 풀로 점진적으로 확장해갈 수 있을 것.

Q9. 미국 구독료 인상 결정의 배경에 대해

이번 가격 조정은 꽤 오랫동안 계획해 왔던 사안. 연초에 제시한 연간 가이던스에는 연중 우리가 계획한 가격 조정이 사실상 모두 반영돼 있음. 지금까지 보이는 모든 신호는 이전과 일관적 흐름. 우리는 가격 대비 엔터테인먼트 가치 측면에서 역사적으로도 최고 수준의 서비스를 제공하고 있음. 현재 미국에서 넷플릭스 구독자는 다른 SVOD 서비스 대비 시간당 시청 비용이 가장 낮음. 경우에 따라 경쟁력 있는 서비스를 이용하려면 시간당 비용이 두 배까지 들기도 함. 미국의 광고 요금제는 월 $8.99인데, 매우 좋은 진입 가격. 여기에 한 가지만 덧붙이면, 우리가 실제로 전달하는 가치가 지표에 어떻게 나타나는지를 보려면 유지율을 보면 됨. 이번 분기에는 모든 지역에서 전년 대비 개선이 나타남. 앞서 언급한 핵심 참여도 지표와도 일맥상통함. 작년 4분기에 최고치를 찍었고, 올해 1분기에 또 최고치를 찍었음. 그 결과가 숫자로 실제 반영되고 있는 것.

Q10. 게임 사업이 5년 차에 접어들었는데, 지금까지 얻은 경험과 향후 흥미롭게 보는 투자 영역에 대해

게임은 큰 시장 기회임. 중국과 러시아 제외 기준 소비자 지출만 약 $1,500억 규모이고, 심지어 광고는 포함하지 않은 수치. 우리는 신규 유저 확보, 새로운 게임 발견과 플레이 경험에서 구조적 비효율이 있다고 보고 이를 개선할 수 있다고 생각함. 그동안 게임 개발, 서비스 내 유통, 플레이어 연결, 품질 경험 제공 역량을 쌓아옴. 그 결과 게임 플레이가 회원 유지율에 긍정적 영향을 주고, 신규 가입에도 일부 기여한다는 점을 확인. 또 영화·시리즈 팬에게 같은 세계관의 인터랙티브 경험을 제공하면 참여도가 늘어날 뿐 아니라 양쪽 성과가 함께 좋아지는 시너지가 나타남. 향후 핵심 투자 영역은 넷플릭스 IP 기반 게임, TV에서 즐기는 게임, 키즈용 콘텐츠임. 아직 장기적으로는 표면만 건드린 단계이고, 투자는 성과를 보면서 점진적으로 늘릴 것.

Q11. Playground의 성공은 어떻게 측정할 계획이며, 더 넓은 가입자 기반에 어떤 추가 가치를 줄 것인지

Playground는 어린이용 게임 전용 앱. 키즈는 넷플릭스 게임 전략의 네 가지 핵심 분야 중 하나로, 나머지는 내러티브, 파티/퍼즐, 메인스트림 게임. 목표는 아이들이 좋아하는 세계가 게임과 인터랙티브 경험으로 살아나는 목적지가 되는 것. 아이들에게는 경험을, 부모에게는 등급·자녀보호·PIN 같은 통제 수단을 제공함. Playground는 Peppa Pig 같은 인기 IP 기반의 연령 적합 게임을 한 앱에 모아놨고, 광고와 인앱결제가 없음. 아이들의 모바일/태블릿 사용 습관과도 잘 맞음. 초기 지표는 좋음. 신작 참여도뿐 아니라 기존 키즈 게임의 발견성도 개선됨. 장기적으로는 게임뿐 아니라 TV와 영화까지 아우르는 부모 친화적 키즈 엔터테인먼트 기회라고 봄.

Q12. AI에 대한 회사의 접근법과 InterPositive 인수에 대한 전략적 관점

GenAI는 더 나은 도구와 더 나은 프로세스를 통해 콘텐츠를 더 좋게 만들 수 있음. 넷플릭스는 기술 중심 DNA, 독보적 데이터, 대규모 서비스 기반을 갖고 있어 이 영역에서 선도적 위치를 유지할 수 있음. 다만 훌륭한 예술은 여전히 훌륭한 예술가가 만듦. AI는 그 비전을 구현하는 도구를 더 좋게 만들어 줄 뿐임. 이미 세트 레퍼런스, 프리비주얼라이제이션, VFX, 시퀀스 준비, 샷 플래닝 등에 쓰이고 있고, 현장 안전 개선에도 도움을 주고 있음. InterPositive는 영화 제작자를 위해 특화된 독자 기술이라서 다른 범용 GenAI 비디오 툴과 다름. 인수는 초기 단계지만, 크리에이터들의 관심과 채택 모멘텀이 이미 생기고 있음. 우리가 AI 투자 우선순위를 정하는 기준은 두 가지임. 하나는 데이터의 고유성과 규모, 다른 하나는 이 기술을 붙였을 때 레버리지가 큰 대규모 제품·프로세스가 있는지에 대한 것. 콘텐츠 제작이 대표적 사례임. 새로운 모델 아키텍처를 쓰면 현재 개인화/추천 성능을 높이는 동시에 개선 속도도 더 빨라짐. 새로운 콘텐츠 유형을 지원하는 일도 더 효율적이게 됨. 실제로 지난 분기 이런 기능이 참여도를 높이는 데 기여함. 제품 경험이 콘텐츠 투자 효과를 키우는 승수 역할을 하는 것임. 광고도 큰 영역임. Netflix Ads Suite 안에서 AI를 활용하면 새 크리에이티브 포맷, 맞춤형 광고, 문맥 적합성을 더 쉽게 구현할 수 있고, 파트너 활용도 쉬워짐.

Q13. Reed가 build를 buy보다 선호한다는 점에서 워너브러더스 딜이 그의 이사회 퇴장에 영향을 준 핵심 요인이었는지

전혀 아님. Reed는 그 딜의 강한 지지자였고, 이사회도 만장일치로 찬성했음. 경영진과 이사회는 워너브러더스 딜에 대해 완전히 의견이 일치했었기에 그가 이사회 재선에 나서지 않은 것은 이번 결정과 무관함.

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	33,723	39,001	45,183	51,373	57,348
매출총이익	14,008	17,963	21,908	25,883	29,644
판관비	7,054	7,545	8,581		
영업이익	6,954	10,418	13,327	16,381	19,582
이자 비용	700	719	777		
기타영업손익	49	(267)	(172)		
세전이익	6,205	9,966	12,723		
법인세	1,741	1,741	1,741		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	5,408	8,712	10,981	13,899	16,409
성장율(YoY)					
매출	6.7	15.6	15.9	13.7	11.6
영업이익	23.5	49.8	27.9	22.9	19.5
순이익	20.4	61.1	26.1	26.6	18.1
수익성(%)					
매출총이익률	41.5	48.5	48.5	50.4	51.7
영업이익률	20.6	26.7	29.5	31.9	34.1
순이익률	16.0	22.3	24.3	27.1	28.6

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

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	8,070	9,266	9,918	13,100	13,020
현금성자산	6,028	5,147	7,117	7,805	9,034
매출채권	804	989	1,287	1,335	2,031
비유동자산	36,515	39,328	38,814	40,530	42,577
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3,770	3,625	3,568	3,696	4,212
자산총계	44,585	48,595	48,732	53,630	55,597
유동부채	8,489	7,931	8,861	10,755	10,981
비유동부채	18,001	18,001	18,001	18,001	18,001
부채총계	28,982	28,982	28,982	28,982	28,982
자본금	4,025	4,638	5,145	6,252	7,286
이익잉여금	11,825	16,140	15,443	18,491	19,329
자본총계	15,849	20,777	20,588	24,744	26,615

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	1.2	2.0	2.5	3.2	3.8
BPS	4.8	7.2	7.2	7.8	9.9
SPS	7.6	9.1	10.6	11.9	13.4
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주가지표(배)					
PER	39.5	45.4	36.9	33.4	28.1
PBR	10.2	15.4	14.9	13.8	10.9
EV/EBITDA	28.5	34.7	28.5	26.9	22.4
PSR	6.4	9.8	8.8	8.9	7.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	26.1	38.4	42.8	44.3	44.5
ROA	11.1	17.0	20.1	23.0	24.4
ROIC	19.0	26.8	32.3	-	-
부채비율	82.4	72.7	63.8	-	-
유동비율	1.2	1.2	1.2	-	-
이자보상배율(배)	9.9	14.5	17.2	-	-

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

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	393	2,026	7,274	7,361	10,149
감가/무형상각비	208	337	357	329	333
비현금자본증감	47	(541)	195	413	337
투자활동	(1,340)	(2,076)	542	(2,182)	1,042
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(525)	(408)	(349)	(440)	(688)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(1,237)	(834)	(5,868)	(4,491)	(9,959)
배당금	0	0	0	0	0
장기부채증감	(500)	(700)	0	1,394	(1,833)
자본금증감	(650)	36	(5,875)	(5,439)	(8,506)
잉여현금흐름	(132)	1,619	6,926	6,922	9,461

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 2026년 1월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 1월 21일 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.