

2019년 8월 27일

IBKS Small Cap 중소기업 Discovery

8 · Monthly

문경준

02) 6915-5776
juninearth@ibks.com

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

김태현

02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

이건재

02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com



이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

Contents

인선이엔티 (060150)	4
코원테크 (282880)	6
상신이디피 (091580)	8
로보티즈 (108490)	10
유아이엘 (049520)	12
이지케어텍 (099750)	14
원팩 (097800)	16
올리패스 (IPO)	18

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 추가 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.

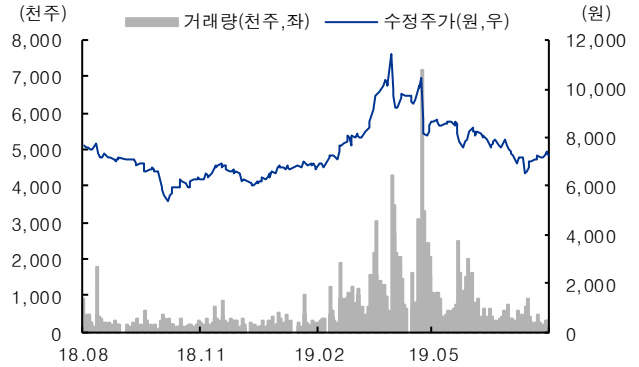
※ 본 자료는 기업소개를 목적으로 작성된 자료로 종목 추천을 의미하지 않습니다.





인선이엔티 (060150)

보통주주가(8/26)	6,640원
시가총액	2,549억원
상장주식수	38,391천주
액면가	500원
주요주주	아이에스엠버제일호 유한회사
주요주주 지분율	13.9%
외국인 비중	6.7%
52주 최고가	11,650원
52주 최저가	5,160원
60일 평균 거래대금	46억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.0



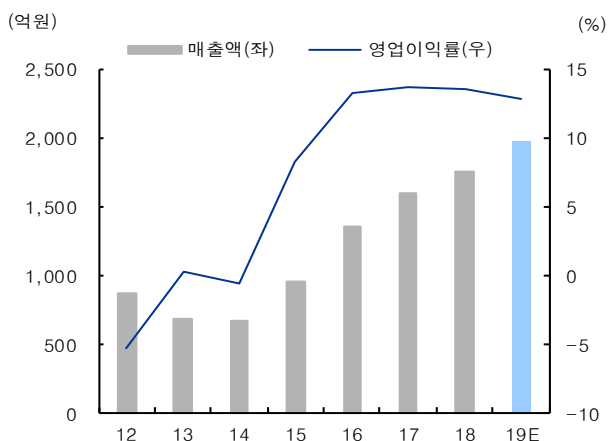
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (x)	PBR (x)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	953	41.9	79	흑전	8.3	-16	-47	-127.5	1.4	-1.1	0
2016A	1,355	42.2	181	127.7	13.3	4	13	499.4	1.5	0.3	0
2017A	1,603	18.3	219	21.3	13.7	29	84	85.4	1.6	1.9	0
2018A	1,760	9.8	239	8.9	13.6	153	421	15.0	1.3	8.8	0
2018. 06	464	11.3	75	10.5	16.3	50					
2018. 09	386	-6.2	39	-47.3	10.0	25					
2018. 12	485	24.3	69	111.8	14.3	44					
2019. 03	428	0.8	34	-38.0	8.0	7					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

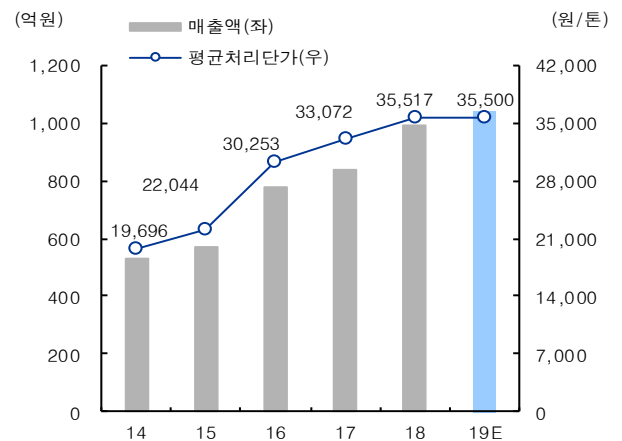
- ✓ 1997년 설립된 건설 폐기물 처리 국내 1위 업체로 2011년 인선모터스 설립 이후 폐자동차 재활용 사업도 영위. 올 상반기 기준 매출 비중은 건설 폐기물(수집, 운반 및 처리+골재 판매) 55%, 자동차재활용(해체+파쇄) 45%로 구성됨. 지난 2017년 아이에스동서가 출자자로 참여한 사모펀드(이앤에프PE)가 경영권 인수를 위해 오종택 인선이엔티 대표 지분을 매입했고, 올해 6월 아이에스동서가 해당 펀드 지분을 인수함에 따라 최대주주(지분율: 33.52%)로 등극
- ✓ 건설경기 침체 영향으로 건설 폐기물 사업부문이 부진함에 따라 1분기에 이어 2분기도 영업이익이 21.8%(yoy) 크게 감소함. 하반기도 건설 경기 둔화세가 이어짐을 고려하면 건설 폐기물 실적에 대한 기대감은 제한적이다. 다만 철스크랩 가격이 견고하고, 3분기부터 마진율이 높은 매립 사업 실적이 발생함에 따라 전사 이익 개선이 가능할 전망이다. 당사는 5월 사전 매립장을 가동한데 이어 8월에는 2009년 제반 붕괴 사고 이후 장기간 중단됐던 광양 매립장 가동을 재개함. 하반기 두 매립장에서 발생하는 매출액과 영업이익은 각각 150억원, 75억원(opm: 50%)으로 예상되며, 2H19 연결 기준 실적은 매출액 1,099억원(+26.1% yoy), 영업이익 164억원(+51.7% yoy)으로 추정됨
- ✓ 내년에는 매립사업 실적이 온기 반영됨에 따라 올해보다 이익 개선폭이 클 것으로 예상됨. 향후 건설 폐기물 사업의 추가 확장보다는 매립과 소각 사업 확대 기회를 모색할 것으로 전망됨

실적추이 및 전망



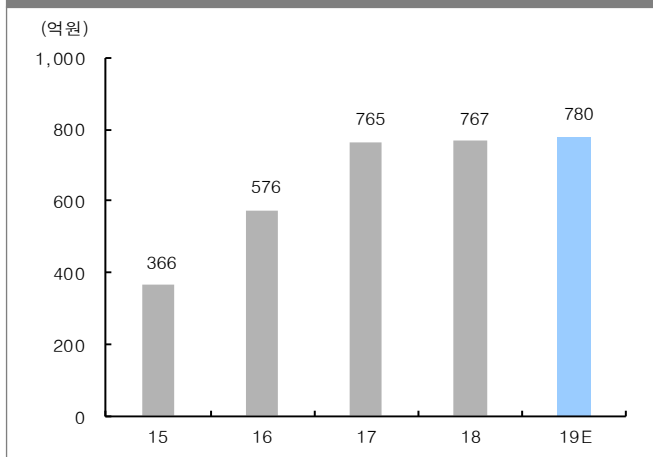
자료: Company Data, IBK투자증권

건설폐기물처리매출액추이 및 전망(연결기준)



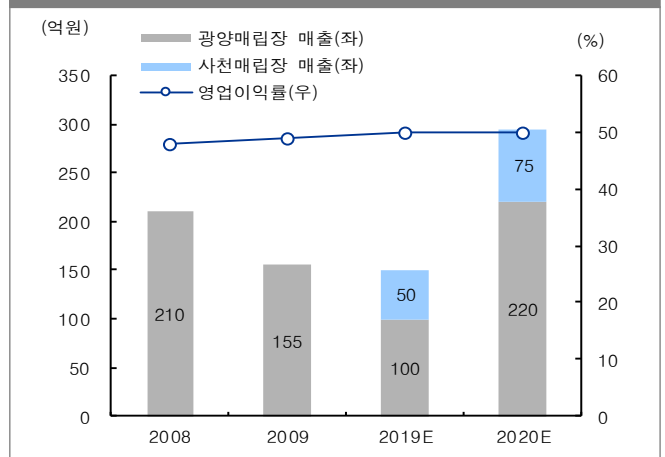
자료: Company Data, IBK투자증권

자동차재활용 매출액 추이 및 전망



자료: Company Data, IBK투자증권

매립사업(폐기물 최종 처분업) 매출액 추이 및 전망



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서

	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	953	1,355	1,603	1,760
매출원가	726	1,015	1,214	1,355
매출총이익	227	341	389	405
GPM	23.8%	25.1%	24.3%	23.0%
판매비 및 일반관리비	148	160	170	166
인건비및복리후생비	65	69	74	78
일반관리비	53	52	55	50
판매비	30	39	40	38
영업이익	79	181	219	239
OPM	8.3%	13.3%	13.7%	13.6%
EBITDA	128	238	282	303
*(구)영업외손익	-106	-106	-192	-39
순금융손익	-60	-53	-51	-23
순이자손익	-61	-47	-35	-37
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-26	75	27	200
법인세비용	-8	61	-5	45
순이익	-18	5	32	155
순이익(지배)	-16	4	29	153
NPM(지배)	-1.9%	0.4%	2.0%	8.8%
총포괄이익(지배)	-18	12	31	145
EPS(원, 지배, 수정)	-47	13	84	421

현금흐름표

	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	-66	87	93	328
당기순이익				
비현금수익비용가감	174	196	297	142
유형자산감가상각비	46	54	60	61
무형자산상각비	3	3	3	3
충당부채전입액	12	17	103	27
외화환산손익	-7		0	0
지분법평가손익	8	5	5	3
기타	113	117	297	47
영업으로인한자산부채변동	-165	-101	-176	20
영업에서창출된현금흐름 외	-75	-8	-28	-20
ICF	-25	-68	-76	-70
유형자산 투자(순)	-63	-65	-142	-140
무형자산 투자(순)	0	0	0	0
투자자산 투자(순)	31	-2	-47	66
기타	8	-1	-76	4
FCF	120	-12	-6	-67
유동부채의 증감	-157	-206	-206	22
비유동부채의증감	281	195	200	-55
기타부채의증감	-4			
자본의증감				-34
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주손익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	471	559	541	691
재고자산	127	160	132	117
단기금융자산	53	42	32	30
매출채권	225	281	276	272
현금및현금성	31	39	57	241
비유동자산	2,445	2,452	2,442	2,465
유형자산	2,100	2,089	2,202	2,298
무형자산	48	27	24	21
투자자산	97	90	92	27
자산총계	2,915	3,010	2,983	3,156
유동부채	841	1,115	765	1,121
단기차입금	642	558	349	409
유동성장기부채	46	354	38	314
매입채무	36	57	43	57
비유동부채	625	439	521	166
사채	305	134		
장기차입금	125	107	369	
부채총계	1,466	1,554	1,286	1,287
자본금(지배, 보통)	171	171	179	183
자본잉여금(지배)	363	354	509	539
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	1,450	1,457	1,697	1,869

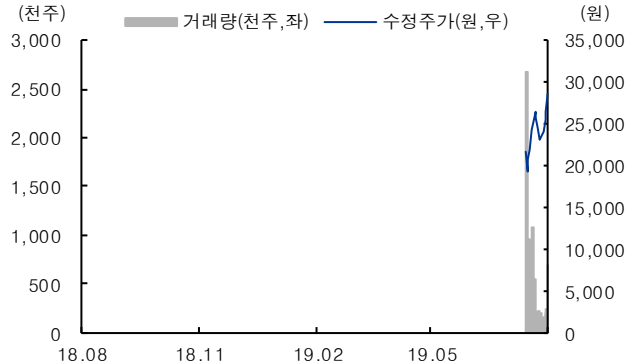
투자지표

	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	41.9	42.2	18.3	9.8
영업이익성장률	전(2258.52)	127.7	21.3	8.9
총자산성장률	1.3	3.3	-0.9	5.8
자기자본성장률	-0.9	0.5	16.5	10.1
Profitability(%)				
매출총이익률	23.8	25.1	24.3	23.0
EBITDA마진률	13.5	17.6	17.6	17.2
영업이익률	8.3	13.3	13.7	13.6
세전계속사업이익률	-2.8	5.5	1.7	11.4
순이익률	-1.9	0.4	2.0	8.8
Leverage(%)				
부채비율	101.1	106.7	75.8	68.8
순부채비율	80.6	79.1	57.5	48.5
유동비율	56.0	50.1	70.8	61.6
당좌비율	40.9	35.8	53.5	51.2
이자보상배율	1.3	3.5	6.0	6.1
Performance(%)				
ROE	-1.1	0.3	1.9	8.8
ROA	-0.6	0.2	1.1	5.0
ROIC	1.9	1.1	9.5	7.5
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-47	13	84	421
BPS(지배)	4,238	4,239	4,592	4,983
EBITDAPS	245	526	356	831
DPS(연간, 현금+주식)				



코원테크 (282880)

보통주주가(08/26)	28,000원
시가총액	2,520억원
상장주식수	9,000천주
액면가	500원
주요주주	
주요주주 지분율	
외국인 비중	0.0%
52주 최고가	31,050원
52주 최저가	18,500원
60일 평균 거래대금	156억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.3



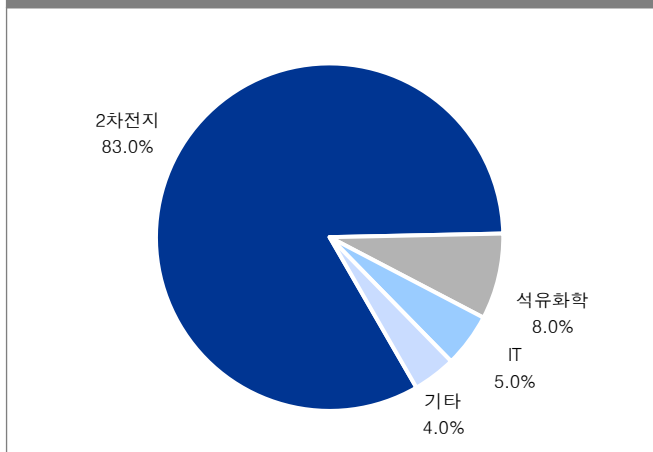
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	252	0.0	20	0.0	7.8	18	363	0.0	0.0	0.0	30
2017A	391	54.9	31	57.0	7.9	22	446	0.0	0.0	25.6	25
2018A	768	96.7	105	241.3	13.7	103	1,477	0.0	0.0	64.8	50
2019. 03	200	0.0	66	0.0	32.9	59					
2019. 06	209	29.5	51	135.3	24.3	48					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

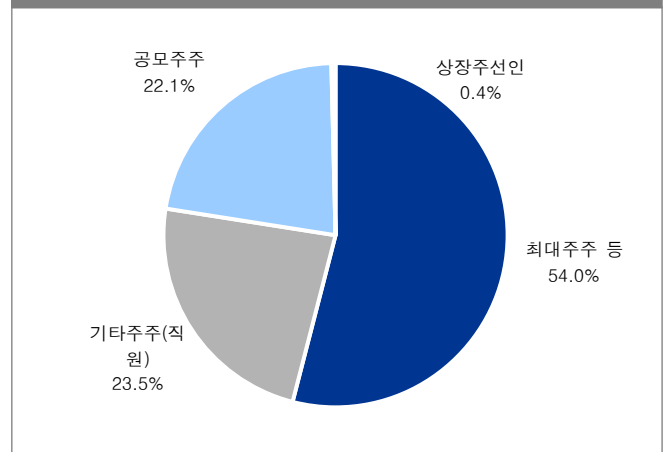
- ✓ 코원테크는 2차 전지, 석유화학, IT 등 산업용 스마트팩토리 자동화 시스템을 구축하는 기업으로 최근 2차 전지 업체들이 급격히 CAPEX를 증설하면서 가파르게 성장함. 2018년 기준 사업 부문별 매출 비중은 2차 전지 83%, 석유화학 8%, 반도체 및 디스플레이 5%, 기타가 4%를 차지함. LG화학, 삼성SDI, MURATA, SK이노베이션 등으로 2차 전지 글로벌 상위업체들이 주요 고객사임
- ✓ 투자포인트는 1) 2차 전지 업체들의 본격적인 증설, 2) 2차 전지 전공정 자동화 시스템 구축의 독점적 지위, 3) 석유화학 등 산업 다변화임. 우선 주요 고객사인 LG화학과 삼성SDI가 2021년까지 매년 40GWh 이상의 증설이 예정되어 구조적인 외형 성장이 기대됨. 두번째 동사가 글로벌 최초로 2차 전지 산업의 전공정 자동화 시스템을 구축했기 때문에 높은 수익성이 유지될 것으로 전망됨. 기존 고객들 뿐만 아니라 신규 고객들의 전공정 자동화 시스템 수주 가능성이 높음. 끝으로 올해 안으로 석유화학 부문에서 대규모 프로젝트 수주를 받을 것으로 기대됨
- ✓ 2분기 매출액 209억원(YoY +29.5%, QoQ +4.6%), 영업이익 51억원(YoY +135.3%, QoQ -22.53%)을 기록함. 2차전지 산업 부문 매출이 증가하면서 전체 성장을 견인함. 수익성은 마진이 높은 전공정 시스템 비중 증가로 전년 대비 크게 개선되었으나 1분기 대비 서비스 매출 비중이 감소하면서 전분기 대비 둔화됨. 2019년 매출액은 전년 대비 +30% 이상 성장하고 영업이익률은 24% 수준을 기록할 것으로 전망됨

사업부별 매출비중(2018)

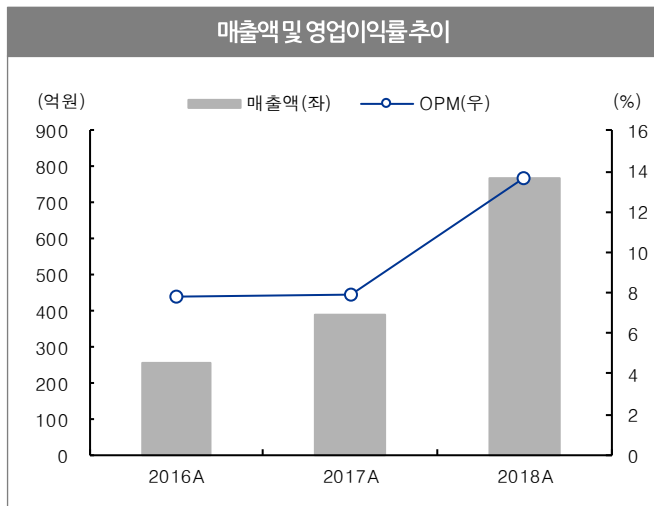


자료: Company Data, IBK투자증권

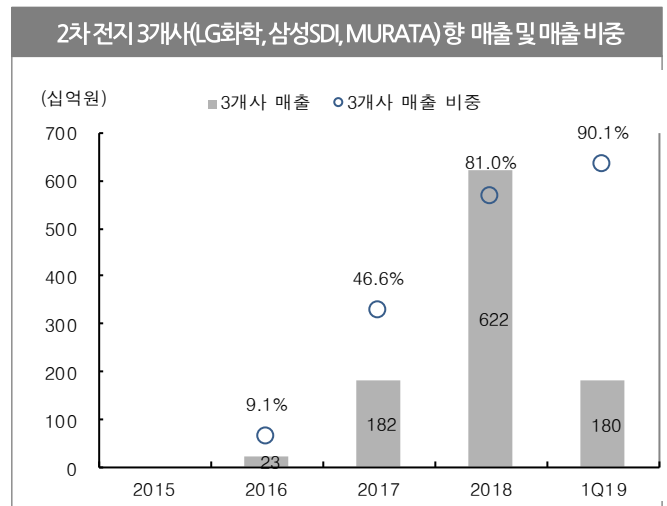
주주 현황(공모 후)



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액		252	391	768
매출원가		210	339	600
매출총이익		43	51	168
GPM		16.9%	13.1%	21.9%
판매비 및 일반관리비		23	20	63
인건비및복리후생비		15	12	20
일반관리비		6	8	16
판매비		2	1	26
영업이익		20	31	105
OPM		7.8%	7.9%	13.7%
EBITDA		22	35	108
*(구)영업외손익		-1	-5	0
순금융손익		-1	-2	-2
순이자손익		-1	-2	-2
기타영업외손익		0	0	0
종속, 공동 지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익		19	26	105
법인세비용		0	4	2
순이익		18	22	103
순이익(지배)		18	22	103
NPM(지배)		7.2%	5.8%	13.5%
총포괄이익(지배)				103
EPS(원, 지배, 수정)		363	446	1,477

현금흐름표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF		-34	36	-30
당기순이익		18	22	103
비현금수익비용가감		3	7	35
유형자산감가상각비		2	4	3
무형자산상각비			1	0
충당부채전입액				
외화환산손익			0	2
지분법평가손익				
기타		1	7	30
영업으로인한자산부채변동		-55	7	-167
영업에서창출된현금흐름 외		0		63
ICF		-14	-18	-51
유형자산 투자(순)		-11	-18	-50
무형자산 투자(순)		-1	0	-1
투자자산 투자(순)		0	-1	0
기타		-3	-18	0
FCF		30	46	32
유동부채의 증감		28	13	-14
비유동부채의증감		2	15	48
기타부채의증감		0		
자본의증감			20	
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

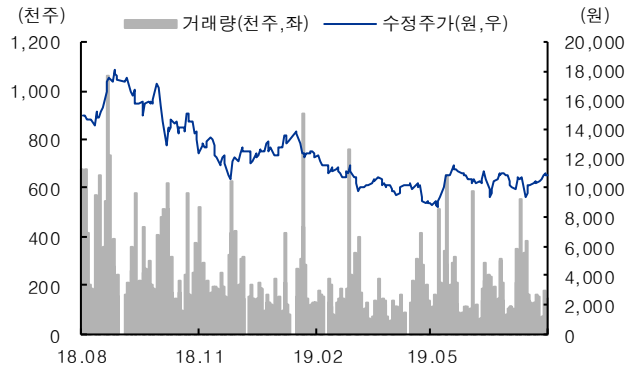
재무상태표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산		90	148	267
재고자산		1	1	19
단기금융자산				0
매출채권		84	52	107
현금및현금성		3	68	19
비유동자산		71	83	137
유형자산		61	75	121
무형자산		2	1	1
투자자산		4	3	7
자산총계		161	231	404
유동부채		65	106	128
단기차입금		11	23	47
유동성장기부채			38	
매입채무		11	3	6
비유동부채		29	17	65
사채			15	35
장기차입금		29	2	30
부채총계		94	123	193
자본금(지배, 보통)		5	7	35
자본잉여금(지배)		12	30	9
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계		67	108	211

투자지표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률			54.9	96.7
영업이익성장률			57.0	241.3
총자산성장률			43.4	74.7
자기자본성장률			61.0	95.6
Profitability(%)				
매출총이익률		16.9	13.1	21.9
EBITDA마진률		8.7	9.0	14.1
영업이익률		7.8	7.9	13.7
세전계속사업이익률		7.4	6.7	13.7
순이익률		7.2	5.8	13.5
Leverage(%)				
부채비율		140.4	114.1	91.2
순부채비율		60.2	72.2	53.0
유동비율		139.0	139.4	209.6
당좌비율		137.9	138.8	194.9
이자보상배율		22.4	17.9	41.0
Performance(%)				
ROE			25.6	64.8
ROA			11.4	32.6
ROIC			23.6	33.6
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)		363	446	1,477
BPS(지배)		67,071	77,140	30,177
EBITDAPS		436	642	1,571
DPS(연간, 현금+주식)		150	125	50



상신이디피 (091580)

보통주주가(8/26)	10,350원
시가총액	1,311억원
상장주식수	12,665천주
액면가	500원
주요주주	김일부외 4인
주요주주 지분율	27.3%
외국인 비중	1.5%
52주 최고가	18,300원
52주 최저가	8,540원
60일 평균 거래대금	21억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.2



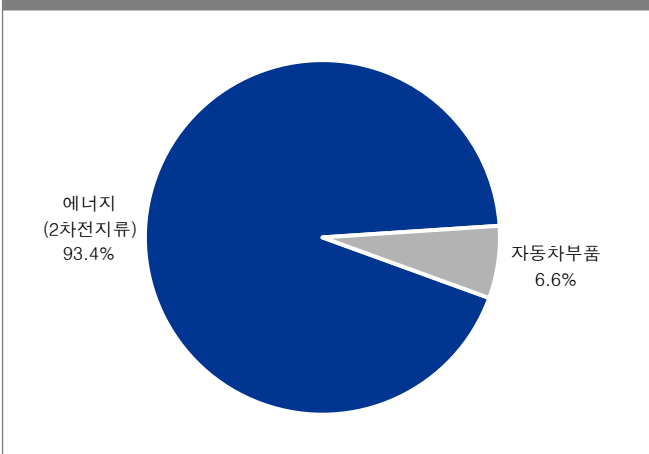
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	778	-21.5	-11	적전	-1.4	-24	-205	-21.5	1.3	-5.9	49
2016A	768	-1.3	-4	적지▲	-0.5	-10	-88	-43.8	1.2	-2.7	49
2017A	998	29.9	61	흑전	6.1	24	210	36.3	2.3	6.5	49
2018A	1,501	50.4	157	156.3	10.5	84	692	18.1	2.8	17.6	70
2018. 06	386	59.8	46	303.6	12.0	31					
2018. 09	410	47.1	56	124.7	13.6	38					
2018. 12	402	42.4	38	36.7	9.4	-1					
2019. 03	351	16.0	14	-20.0	4.0	17					

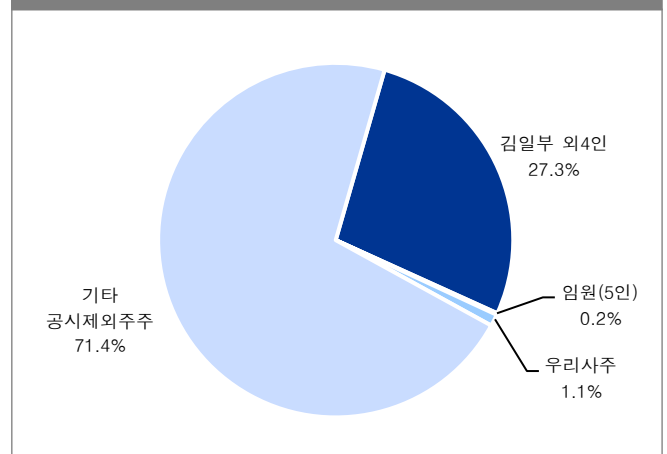
자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

- ✓ 상신이디피는 2차전지 부품 개발 판매를 목적으로 1992년 설립되어 2007년 코스닥 시장에 상장함. 기업공개 시 휴대폰 배터리 부품으로 사용되는 소형 각형 CAN과 노트북용 CAN 국산화에 성공해 구조적 성장을 나타냄.
- ✓ 휴대폰 시장 성장세가 둔화되며 소형 각형 CAN 매출이 감소하자 2015 ~ 2016년 영업이익 적자 기록. 하지만 2017년 주 거래처인 삼성SDI가 ESS 시장에 진출하며 중, 대형 각형 CAN 제품 매출이 신규로 추가되며 제품믹스 개선.
- ✓ 동사 주가는 2017년 중, 대형 각형 CAN 매출 확대와 함께 우 상향 했지만 지난해 ESS 화재 이슈가 부각되며 ESS산업 전반으로 조정국면 진입.
- ✓ 산업통상자원부가 지난 6월 11일 ESS 화재 원인 규명과 재발방지를 위한 대책을 제시하며 한동안 정체 되어 있던 ESS 투자가 3분기를 기점으로 활성화 되기 시작함.
- ✓ 대기업의 ESS투자 재개로 동사를 포함한 중대형 2차 전지 밸류체인에 속해있는 기업의 하반기 실적 개선세가 확실시 되고 있음. 동사는 2020년 2분기부터 정상 가동될 것이라 예상되는 헝가리 공장을 통해 고객사 물량 추가 확보와 원가 절감 효과가 동시에 나타나 이익 개선세도 확대 될 것으로 예상됨.

사업부별매출비중(2Q19누)

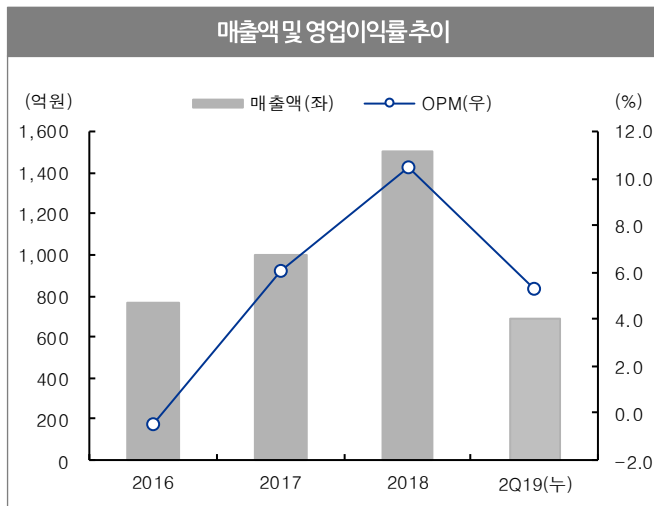


주주현황

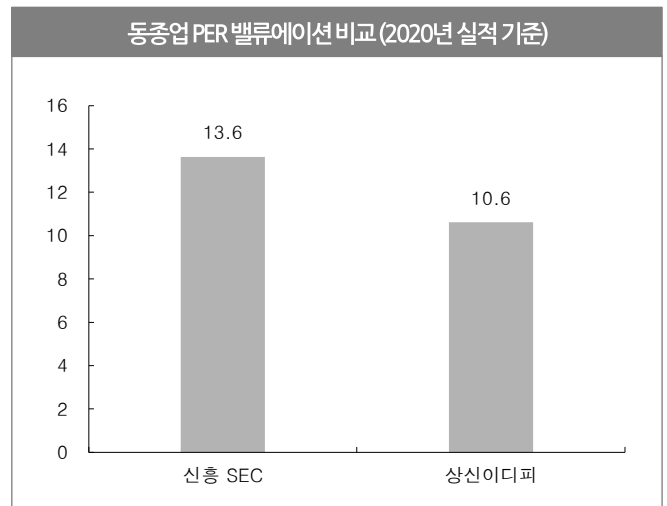


자료: Company Data, IBK투자증권

자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	778	768	998	1,501
매출원가	687	680	850	1,227
매출총이익	91	88	148	275
GPM	11.7%	11.5%	14.8%	18.3%
판매비 및 일반관리비	102	92	87	117
인건비및복리후생비	55	53	50	58
일반관리비	37	27	24	43
판매비	10	12	12	16
영업이익	-11	-4	61	157
OPM	-1.4%	-0.5%	6.1%	10.5%
EBITDA	59	67	138	241
*구)영업외손익	-16	-9	-38	-27
순금융손익	-14	-12	-17	-19
순이자손익	-13	-16	-17	-19
기타영업외손익	0	0	0	0
중속,공동지배,관계기업손익				
세전계속사업이익	-27	-13	24	130
법인세비용	-3	-3	-1	46
순이익	-24	-10	24	84
순이익(지배)	-24	-10	24	84
NPM(지배)	-3.1%	-1.3%	2.4%	5.6%
총포괄이익(지배)	-34	-14	20	86
EPS(원, 지배, 수정)	-205	-88	210	692

현금흐름표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	10	52	131	252
당기순이익	-24	-10	24	84
비현금수익비용가감	98	93	119	176
유형자산감가상각비	68	69	75	83
무형자산상각비	2	2	1	1
충당부채전입액				
외화환산손익	7	1	0	5
지분법평가손익				
기타	22	21	119	88
영업으로인한자산부채변동	-42	-13	8	24
영업에서창출된현금흐름 외	-22	-18	-20	-108
ICF	-140	-138	-57	-312
유형자산 투자(순)	-114	-143	-84	-285
무형자산 투자(순)	-15	0	0	0
투자자산 투자(순)	-5	4	8	-25
기타	-5	1	-57	-2
FCF	88	55	-50	186
유동부채의 증감	34	-4	-48	-15
비유동부채의증감	59	65	4	95
기타부채의증감				
자본의증감				112
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

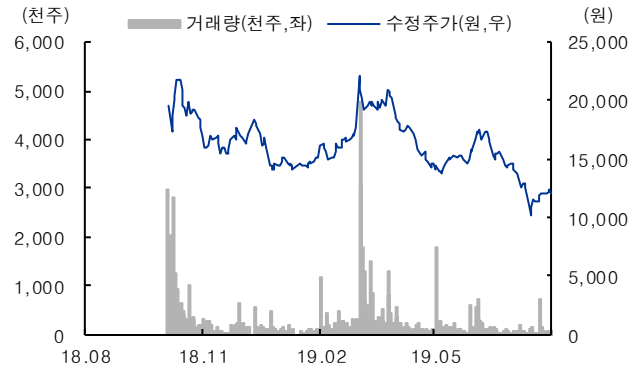
재무상태표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	346	310	365	578
재고자산	95	97	98	116
단기금융자산	8	9	6	28
매출채권	80	64	108	139
현금및현금성	141	105	131	253
비유동자산	647	699	668	849
유형자산	593	644	622	825
무형자산	24	21	10	4
투자자산	10	9	9	11
자산총계	994	1,009	1,033	1,427
유동부채	497	469	566	696
단기차입금	330	324	341	417
유동성장기부채	62	64	90	24
매입채무	59	55	116	117
비유동부채	109	173	86	156
사채				
장기차입금	109	172	85	155
부채총계	607	642	652	853
자본금(자배,보통)	56	56	56	63
자본잉여금(지배)	141	141	141	247
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	387	367	382	574

투자지표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	-21.5	-1.3	29.9	50.4
영업이익성장률	전(-125.77) 후▲(63.35)	전(1651.05)		156.3
총자산성장률	5.3	1.5	2.4	38.1
자기자본성장률	-9.3	-5.1	3.8	50.5
Profitability(%)				
매출총이익률	11.7	11.5	14.8	18.3
EBITDA마진률	7.5	8.7	13.8	16.0
영업이익률	-1.4	-0.5	6.1	10.5
세전계속사업이익률	-3.5	-1.7	2.4	8.7
순이익률	-3.1	-1.3	2.4	5.6
Leverage(%)				
부채비율	156.7	174.6	170.8	148.5
순부채비율	129.4	152.5	135.2	103.9
유동비율	69.7	66.2	64.5	83.1
당좌비율	50.6	41.5	47.2	66.4
이자보상배율	-0.7	-0.2	3.5	7.6
Performance(%)				
ROE	-5.9	-2.7	6.5	17.6
ROA	-2.5	-1.0	2.4	6.8
ROIC	-2.6	-1.1	8.2	13.9
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-205	-88	210	692
BPS(지배)	3,428	3,254	3,378	4,533
EBITDAPS	476	633	1,011	1,917
DPS(연간, 현금+주식)	50	50	50	70



로보티즈 (108490)

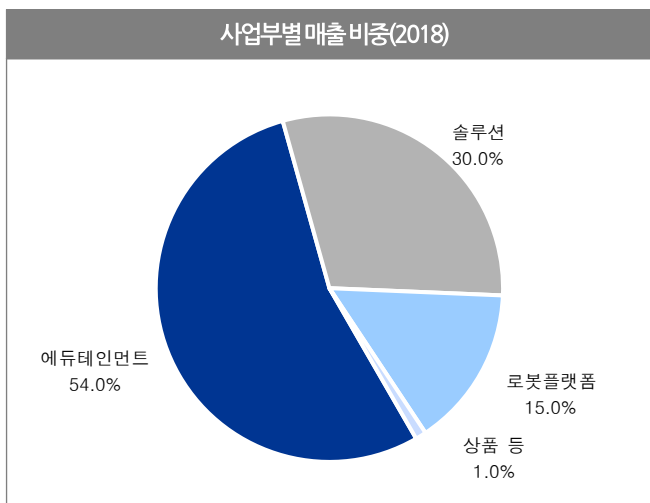
보통주주가(08/26)	11,450원
시가총액	1,288억원
상장주식수	11,251천주
액면가	500원
주요주주	김병수외 2인
주요주주 지분율	46.1%
외국인 비중	2.0%
52주 최고가	9,850원
52주 최저가	3,970원
60일 평균 거래대금	18억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.0



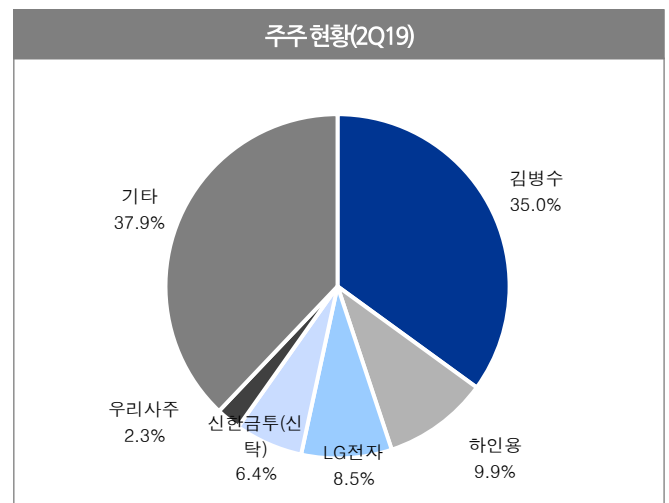
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	136	14.6	16	200.2	11.7	16	234	0.0	0.0	13.8	0
2016A	149	9.6	14	-12.3	9.4	9	122	0.0	0.0	6.7	0
2017A	179	20.5	14	1.8	7.9	18	236	0.0	0.0	7.4	0
2018A	243	0.0	18	0.0	7.2	24	241	71.4	3.2	0.0	0
2019. 03	59	0.0	-5	0.0	-7.7	-1					
2019. 06	62	3.3	7	6.9	11.1	9					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

- 로보티즈는 로봇 솔루션 및 플랫폼을 주요 사업으로 1999년 설립된 기업임. 2018년 기준 매출 비중은 에듀테인먼트 로봇 54%, 솔루션 30%, 로봇 플랫폼이 15%로 구성됨. 에듀테인먼트 로봇은 코딩 및 로봇 교육 등에 사용되는 제품으로 매출이 안정적임. 로봇 솔루션은 서비스 로봇에서 관절 역할을 하는 액추에이터 제품으로 글로벌 상위 기술력을 보유함. 로봇 플랫폼은 하드웨어와 소프트웨어가 결합된 완제품 및 반제품임
- 투자포인트는 1) 서비스용 로봇 시장 성장에 따른 솔루션 매출 증가, 2) 대기업 기반의 B2B 로봇 플랫폼 양산 가능성임. 우선 물류, 의료 교육 등 서비스용 로봇이 본격적으로 도입되면서 액추에이터 공급이 증가할 것으로 전망됨. 동사의 제품은 이미 디즈니의 스팀트맨 로봇이나 아마존의 배송 로봇 등에 적용됨. 서비스용 로봇에서 동사 제품이 광범위하게 채택될 것으로 기대됨. 한편 LG전자(지분 8.5%)는 동사의 협력 파트너로 LG CLO(서비스 로봇)의 구동 플랫폼을 동사가 개발함. 2020년부터 이 제품의 판매가 본격화될 예정이기 때문에 로봇 플랫폼 매출이 2020년부터 빠르게 상승할 것으로 기대됨. 동사는 글로벌 100여개 B2B 고객 업체를 이미 보유함
- 2분기 매출액 62.3억원(YoY +3.2%, QoQ +6.1%), 영업이익 6.9억원(YoY +6.7%, QoQ 흑전)을 기록함. 전분기 대비 솔루션 매출이 크게 증가하면서 전분기 대비 매출 성장을 견인했으며 인건비와 경장 개발비 감소로 영업 흑자를 기록함. 2020년부터 로봇 플랫폼 매출이 전체 성장을 견인하면서 본격적인 성장세가 기대됨

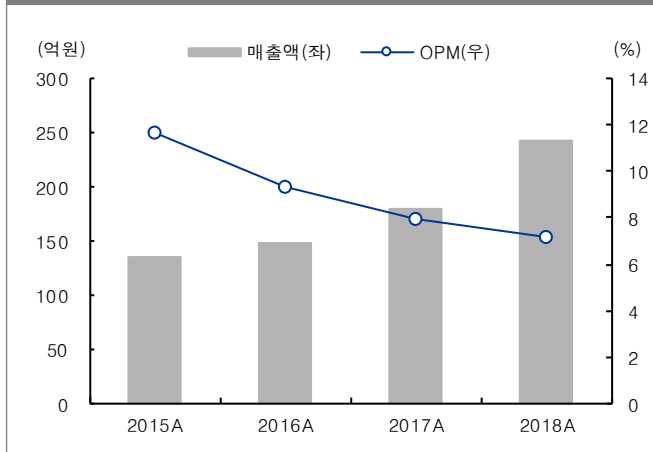


자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

매출액 및 영업이익 추이



자료: Company Data, IBK투자증권

서비스 로봇에 특화된 전용 액추에이터



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서

	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	136	149	179	243
매출원가	68	73	95	134
매출총이익	68	75	84	108
GPM	50.1%	50.8%	46.8%	44.7%
판매비 및 일반관리비	52	61	70	91
인건비및복리후생비	17	17	20	29
일반관리비	26	38	43	54
판매비	4	5	4	5
영업이익	16	14	14	18
OPM	11.7%	9.4%	7.9%	7.2%
EBITDA	22	21	21	28
*(구)영업외손익	3	-3	4	4
순금융손익	0	-4	-7	2
순이자손익	-1	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	19	11	18	22
법인세비용	3	2	0	-2
순이익	16	9	18	24
순이익(지배)	16	9	18	24
NPM(지배)	11.7%	5.8%	9.9%	9.7%
총포괄이익(지배)	16	9	18	23
EPS(원, 지배, 수정)	234	122	236	241

현금흐름표

	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	0	14	-2	5
당기순이익	16	9	18	24
비현금수익비용가감	-16	14	1	8
유형자산감가상각비	6	7	6	9
무형자산상각비	1	1	1	1
충당부채전입액				
외화환산손익	0	-2	2	0
지분법평가손익	-1	0	1	1
기타	-21	8	1	-3
영업으로인한자산부채변동	0	-9	-16	-26
영업에서창출된현금흐름 외	0	0	-4	3
ICF	-22	-60	-25	-274
유형자산 투자(순)	-2	-74	-30	-103
무형자산 투자(순)	-1	-1	-2	-3
투자자산 투자(순)	-19	16	7	-170
기타	0	0	-25	2
FCF	26	56	196	203
유동부채의 증감				
비유동부채의증감		55	17	-29
기타부채의증감				
자본의증감			178	230
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	107	115	289	414
재고자산	21	33	35	66
단기금융자산	48	32	24	118
매출채권	12	15	22	16
현금및현금성	22	33	201	135
비유동자산	58	125	171	275
유형자산	47	115	158	249
무형자산	2	3	4	11
투자자산	1	1	1	4
자산총계	165	240	459	688
유동부채	28	52	34	37
단기차입금			13	
유동성장기부채				16
매입채무	2	3	1	2
비유동부채	7	62	66	36
사채				
장기차입금		55	59	27
부채총계	34	115	100	73
자본금(지배, 보통)	7	7	10	56
자본잉여금(지배)	16	16	230	413
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	130	126	359	615

투자지표

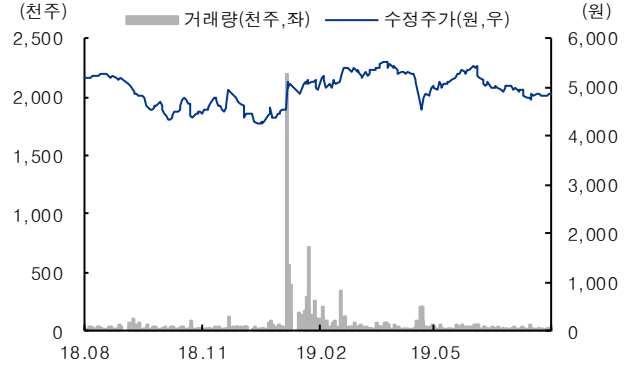
	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	14.6	9.6	20.5	
영업이익성장률	200.2	-12.3	1.8	
총자산성장률	15.5	46.0	91.0	
자기자본성장률	31.5	-3.4	185.9	
Profitability(%)				
매출총이익률	50.1	50.8	46.8	44.7
EBITDA마진률	16.6	14.2	11.8	11.5
영업이익률	11.7	9.4	7.9	7.2
세전계속사업이익률	14.0	7.3	10.1	9.0
순이익률	11.7	5.8	9.9	9.7
Leverage(%)				
부채비율	26.5	91.2	27.8	11.9
순부채비율	11.5	56.6	20.2	7.0
유동비율	386.2	218.8	847.0	1119.4
당좌비율	311.2	155.3	743.6	749.2
이자보상배율	9.3	11.6		27.2
Performance(%)				
ROE	13.8	6.7	7.4	
ROA	10.3	4.2	5.1	
ROIC	21.3	8.1	6.5	
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	234	122	236	241
BPS(지배)	86,766	83,785	189,105	5,467
EBITDAPS	396	259	330	328
DPS(연간, 현금+주식)				



유아이엘 (049520)

보통주주가(8/26)
시가총액
상장주식수
액면가
주요주주
주요주주 지분율
외국인 비중
52주 최고가
52주 최저가
60일 평균 거래대금
베타(시장대비, 1Yr)

4,820원
1,050억원
21,785천주
500원
주식회사 유아이엘홀딩스외 6인
48.7%
9.2%
5,800원
4,050원
1억원
0.5



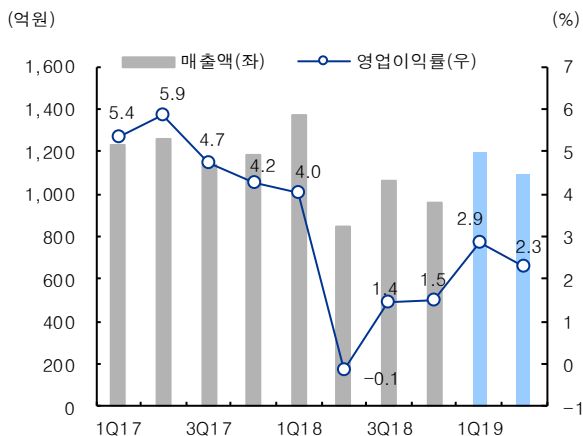
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (x)	PBR (x)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	4,540	8.9	241	-11.0	5.3	135	590	10.4	0.9	9.5	310
2016A	4,443	-2.1	201	-16.6	4.5	166	729	7.1	0.7	10.4	350
2017A	4,798	8.0	243	21.3	5.1	153	685	9.5	0.8	8.8	500
2018A	4,236	-11.7	84	-65.6	2.0	94	431	10.3	0.6	5.5	400
2018. 06	845	-32.8	-1	적전	-0.1	16					
2018. 09	1,058	-6.6	15	-71.8	1.4	9					
2018. 12	963	-18.6	14	-71.1	1.5	32					
2019. 03	1,202	-12.3	35	-37.4	2.9	36					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

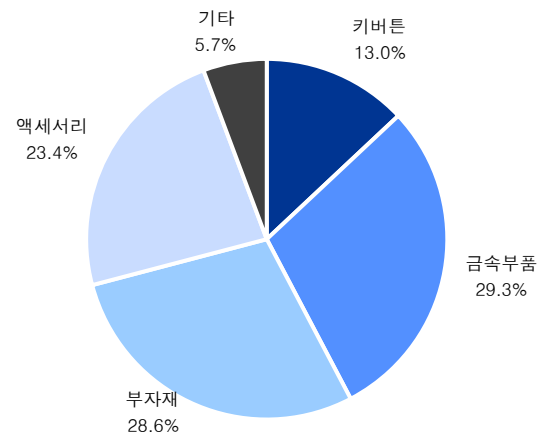
- ✓ 1982년 설립된 휴대폰 및 전자제품 부품 공급사로, 고객사 매출 비중(2Q19 기준)이 삼성전자 90%, LG전자 10%로 구성. 올 상반기 누적 기준 품목별 매출 비중은 금속부품 29.3%, 부자재 28.6%, 액세서리 23.4%, 커버튼 13.0%, 기타 5.7%로 구성됨. 스마트폰 대중화로 인해 커버튼 매출이 축소되는 가운데 금속부품(심트레이 등)과 부자재(방수, 방진 부품 등), 모바일 액세서리(커버류, 무선충전기 등) 등 신규 아이템 판매 확대에 따른 사업 포트폴리오 다각화 진행중. 현금 및 현금성 자산이 410억원(시가총액의 약 40%) 수준이며, 부채비율과 차입금 비율이 각각 36%, 0%로 건전한 재무구조를 보유
- ✓ 지난 2분기 매출액과 영업이익은 각각 1,098억원(+29.9% yoy), 25억원(흑자전환 yoy, 2Q18: 1억원 적자)을 기록. 작년 갤럭시 S9 출시 이후 판매 부진 영향으로 삼성전자향 납품량이 줄면서 3Q18와 4Q18 영업이익 감소율이 각각 71.8%(yoy), 71.1%(yoy)였음을 고려하면 올 하반기 기저효과로 인한 이익 개선세가 지속될 전망.
- ✓ 더욱이 연말로 갈 수록 고배당 매력이 부각될 것으로 예상됨. 매년 배당성향이 지속적으로 높아지는 가운데 과거 3년 평균 시가배당률(중간배당 포함)은 약 8%에 달함. 전년 대비 실적 개선이 예상되는 만큼 주당 배당금 상향에 대한 기대감이 유효하다는 의견

분기별 실적추이

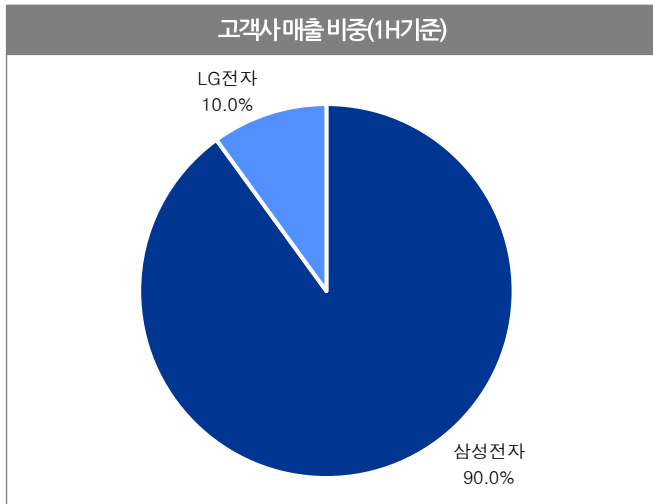


자료: Company Data, IBK투자증권

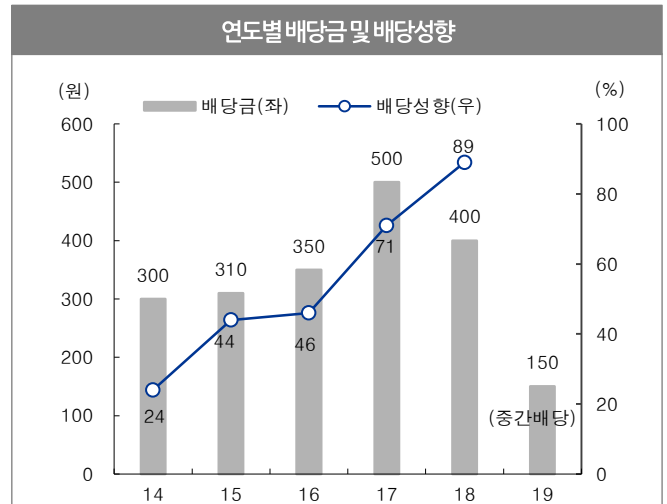
품목별 매출비중(1H19 기준)



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	4,540	4,443	4,798	4,236
매출원가	4,113	4,081	4,395	3,985
매출총이익	427	362	403	251
GPM	9.4%	8.2%	8.4%	5.9%
판매비 및 일반관리비	187	162	160	167
인건비및복리후생비	85	74	72	82
일반관리비	75	56	60	56
판매비	4	11	5	5
영업이익	241	201	243	84
OPM	5.3%	4.5%	5.1%	2.0%
EBITDA	348	323	364	220
*(구)영업외손익	-14	16	-35	33
순금융손익	10	8	-6	22
순이자손익	3	1	11	11
기타영업외손익	0	0	0	0
중속,공동지배,관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	227	217	208	117
법인세비용	92	51	56	23
순이익	135	166	153	94
순이익(지배)	135	166	153	94
NPM(지배)	3.0%	3.7%	3.2%	2.2%
총포괄이익(지배)	138	174	113	99
EPS(원, 지배, 수정)	590	729	685	431

현금흐름표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	346	298	266	228
당기순이익	135	166	153	94
비현금수익비용가감	353	183	192	139
유형자산상각비	104	117	113	128
무형자산상각비	3	6	7	8
충당부채전입액	10	4	-	-
외화환산손익	-5	-23	18	-3
지분법평가손익	-	-5	-1	2
기타	240	84	192	4
영업으로인한자산부채변동	-81	-24	-40	9
영업에서창출된현금흐름 외	-59	-28	-39	-103
ICF	-97	-214	-45	-142
유형자산 투자(순)	-119	-167	-118	-163
무형자산 투자(순)	-1	-2	-3	-29
투자자산 투자(순)	26	-82	75	21
기타	-3	37	-45	29
FCF	-168	-60	-110	-161
유동부채의 증감	-110	-	-	-
비유동부채의증감	-	-	-	-
기타부채의증감	-	-	-1	-
자본의증감	-	-	-	-53
배당금수입(지급)	-	-	-	-
현금성자산의 증가	-	-	-	-
기초현금	-	-	-	-
기말현금	-	-	-	-

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

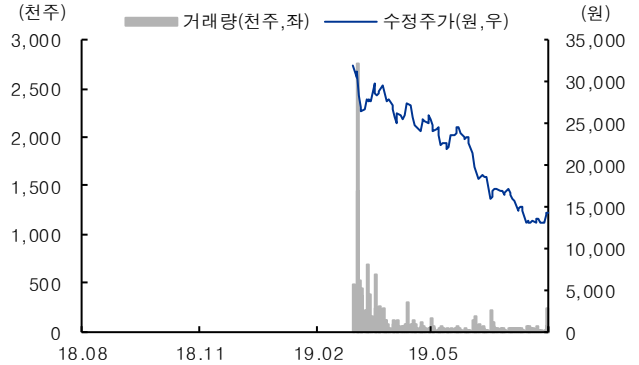
재무상태표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	1,342	1,513	1,506	1,259
재고자산	216	257	237	211
단기금융자산	116	191	147	20
매출채권	503	361	464	315
현금및현금성	415	442	542	466
비유동자산	1,033	1,001	936	943
유형자산	767	784	739	748
무형자산	31	67	58	108
투자자산	24	35	33	51
자산총계	2,375	2,514	2,443	2,202
유동부채	773	616	554	377
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	147	-	-	-
매입채무	428	448	471	307
비유동부채	146	161	147	145
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	919	777	701	522
자본금(지배,보통)	57	57	111	111
자본잉여금(지배)	273	333	278	278
이익잉여금(지배)	-	-	-	-
자기주식(지배)	-150	-42	-	-53
자본총계	1,456	1,737	1,742	1,680

투자지표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	8.9	-2.1	8.0	-11.7
영업이익성장률	-11.0	-16.6	21.3	-65.6
총자산성장률	1.3	5.9	-2.8	-9.9
자기자본성장률	5.8	19.3	0.3	-3.6
Profitability(%)				
매출총이익률	9.4	8.2	8.4	5.9
EBITDA마진률	7.7	7.3	7.6	5.2
영업이익률	5.3	4.5	5.1	2.0
세전계속사업이익률	5.0	4.9	4.4	2.8
순이익률	3.0	3.7	3.2	2.2
Leverage(%)				
부채비율	63.1	44.7	40.3	31.1
순부채비율	10.1	-	-	-
유동비율	173.6	245.6	271.8	333.9
당좌비율	145.6	203.9	229.1	251.7
이자보상배율	21.0	22.2	-	-
Performance(%)				
ROE	9.5	10.4	8.8	5.5
ROA	5.7	6.8	6.2	4.1
ROIC	16.6	15.2	17.1	4.5
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	590	729	685	431
BPS(지배)	15,125	15,947	7,994	8,002
EBITDAPS	1,455	1,486	1,425	1,110
DPS(연간, 현금+주식)	620	700	650	400



이지케어텍 (099750)

보통주주가(8/26)	13,300원
시가총액	849억원
상장주식수	6,386천주
액면가	500원
주요주주	서울대학교병원 외 7인
주요주주 지분율	39.8%
외국인 비중	0.0%
52주 최고가	37,850원
52주 최저가	12,300원
60일 평균 거래대금	8억원
베타(시장대비, 1Yr)	2.0



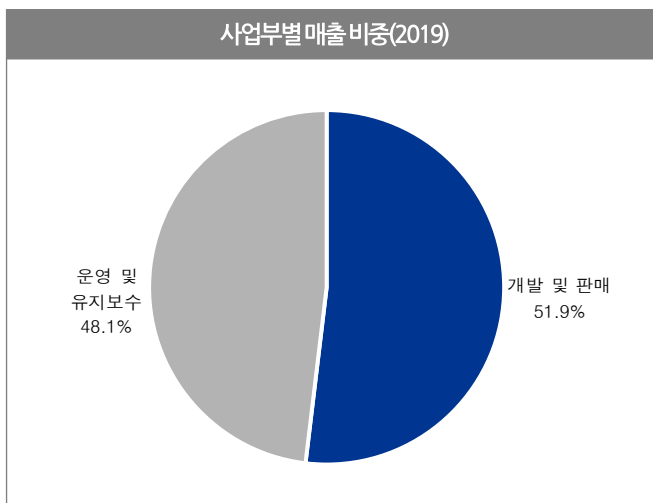
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (x)	PBR (x)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	555	19.1	38	45.0	6.8	33	674	0.0	0.0	16.3	76
2017A	529	0.0	41	0.0	7.8	37	744	0.0	0.0	0.0	82
2018A	554	4.6	45	9.5	8.1	35	716	0.0	0.0	13.1	145
2019A	557	0.7	35	-22.2	6.3	39	773	34.3	3.7	10.4	86
2018. 06	0	0.0	0	0.0	0.0	0					
2018. 09	0	0.0	0	0.0	0.0	0					
2018. 12	143	0.0	6	0.0	4.4	7					
2019. 03	154	0.0	5	0.0	3.0	7					

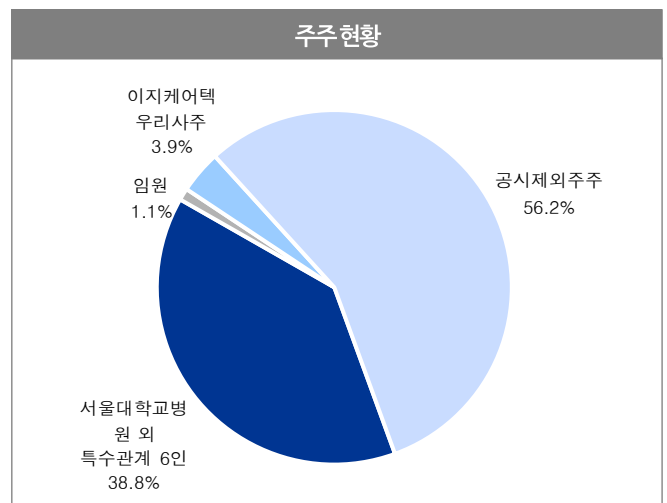
자료: Company data, IBK투자증권 추정치

- ✓ 이지케어텍은 2001년에 설립된 IT의료정보시스템 전문업체로 2019년 3월 코스닥 시장에 상장. 당사는 서울대학교병원 IT전산팀 형태로 출범하였으며 현재 서울대병원이 35.2%의 지분을 보유하고 있음. 사업은 크게 의료정보시스템 개발 및 시스템 운영관리로 나누어 볼 수 있으며 각 사업부별 매출비중은 의료정보 시스템개발 51.9%, 시스템 운영관리 48.1%로 구성. 동사가 제공하는 의료정보시스템으로는 전자 의무기록(EMR), 처방전달시스템, 임상데이터 수집/관리, 모바일EMR, 의료빅데이터 솔루션 등이 있음.
- ✓ IT산업에서는 적극적인 데이터 활용 및 효율성을 높이기 위해 클라우드 도입이 활발하게 이루어지고 있으며 의료서비스 시장에도 클라우드 형태의 데이터관리 시스템 도입이 시작되고 있으며 동사도 이에 관련한 클라우드 시스템 개발 시장을 공략중에 있음. 동사의 클라우드 시스템 Cloud HIS는 현재 시범적용 병원을 대상으로 서비스를 고도화, 안정화하고 있으며 향후 100~500병상 규모의 병원을 대상으로 서비스를 본격화 한다는 계획. 중대형 병원의 주요 의료정보 시스템 개발자로 자리잡은 동사에게 클라우드 시스템은 새로운 기회 요인이 될 수 있을 것으로 예상됨.
- ✓ 2020년(3월결산) 예상 실적은 매출액 612억원(+10% yoy), 영업이익 46억원(+27% yoy). 고객사의 시스템 구축 및 업그레이드 수주가 증가하면서 의료정보시스템 구축 매출이 증가할 것으로 예상되며 이에 비례적으로 시스템 운영관리 매출도 증가할 것으로 예상.

사업부별 매출 비중(2019)

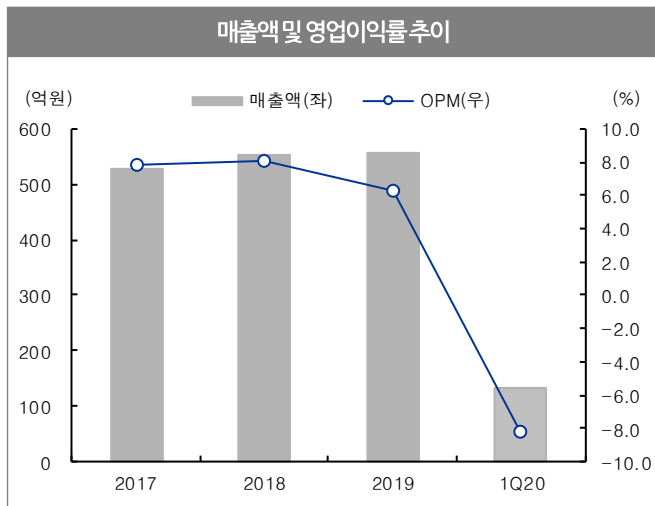


주주 현황

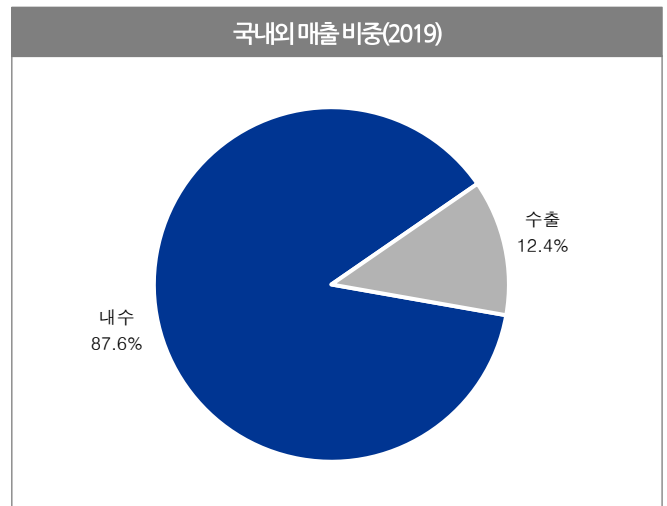


자료: Company Data, IBK투자증권

자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	555	529	554	557
매출원가	460	435	442	448
매출총이익	94	95	112	109
GPM	17.0%	17.9%	20.2%	19.6%
판매비 및 일반관리비	57	54	67	74
인건비및복리후생비	29	29	41	50
일반관리비	24	20	20	21
판매비	0	1	2	1
영업이익	38	41	45	35
OPM	6.8%	7.8%	8.1%	6.3%
EBITDA	40	44	48	38
*(구)영업외손익	0	5	-1	9
순금융손익	2	6	-1	5
순이자손익	1	2	3	2
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	38	46	44	44
법인세비용	5	10	8	5
순이익	33	37	36	38
순이익(지배)	33	37	35	39
NPM(지배)	6.0%	7.0%	6.5%	6.9%
총포괄이익(지배)	29	41	37	12
EPS(원, 지배, 수정)	674	744	716	773

현금흐름표				
	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	52	49	35	22
당기순이익				
비현금수익비용가감	17	18	19	16
유형자산감가상각비	2	3	2	3
무형자산상각비	0	1	1	1
충당부채전입액				0
외화환산손익		1	2	0
자본법평가손익				
기타	14	14	19	12
영업으로인한자산부채변동	5	7	-25	-33
영업에서창출된현금흐름 외	30	24	41	33
ICF	7	-14	-39	-174
유형자산 투자(순)	-3	-2	-3	-4
무형자산 투자(순)	-3	-11	-37	-48
투자자산 투자(순)	15	0	1	-120
기타	-2	0	-39	-2
FCF	-4	-4	-4	164
유동부채의 증감				2
비유동부채의증감				
기타부채의증감				
자본의증감				166
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표				
	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	248	276	312	424
재고자산				
단기금융자산	55	42	41	161
매출채권	22	113	119	63
현금및현금성	70	101	90	103
비유동자산	46	60	80	154
유형자산	7	7	7	7
무형자산	7	17	53	101
투자자산	8	12	12	12
자산총계	294	336	392	578
유동부채	50	57	81	63
단기차입금				2
유동성장기부채	9			
매입채무	8	34	48	30
비유동부채	28	25	24	54
사채				
장기차입금				
부채총계	78	82	104	117
자본금(지배, 보통)	15	15	25	32
자본잉여금(지배)	11	11	0	161
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	215	253	288	461

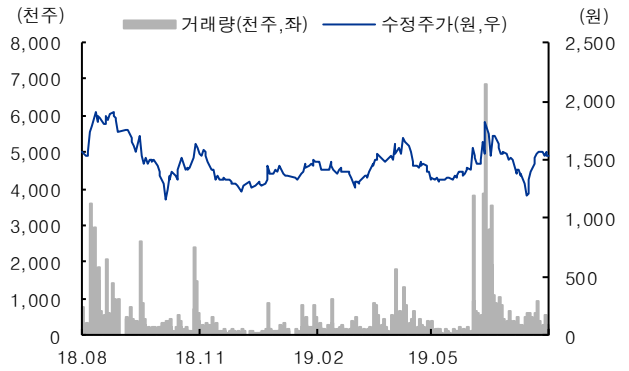
투자지표				
	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	19.1		4.6	0.7
영업이익성장률	45.0		9.5	-22.2
총자산성장률	1.3		16.9	47.5
자기자본성장률	10.7		13.6	60.3
Profitability(%)				
매출총이익률	17.0	17.9	20.2	19.6
EBITDA마진률	7.3	8.4	8.7	6.9
영업이익률	6.8	7.8	8.1	6.3
세전계속사업이익률	6.9	8.8	7.9	7.8
순이익률	6.0	7.0	6.5	6.9
Leverage(%)				
부채비율	36.5	32.4	36.2	25.3
순부채비율	4.1			0.4
유동비율	492.0	483.4	387.2	674.6
당좌비율	492.0	483.4	387.2	674.6
이자보상배율	37.3	198.3	449.2	456.8
Performance(%)				
ROE	16.3		13.1	10.4
ROA	11.4		9.9	7.9
ROIC	27.0		23.5	11.4
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	674	744	716	773
BPS(지배)	73,902	8,709	5,797	7,219
EBITDAPS	805	953	882	898
DPS(연간, 현금+주식)	130	140	145	86



원팩 (097800)

보통주주가(8/26)
시가총액
상장주식수
액면가
주요주주
주요주주 지분율
외국인 비중
52주 최고가
52주 최저가
60일 평균 거래대금
베타(시장대비, 1Yr)

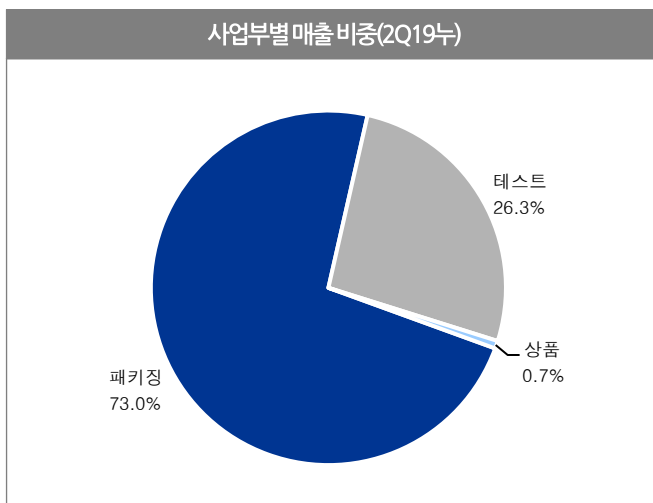
1,435원
524억원
36,482천주
500원
(주)티엘아이외 4인
18.2%
0.8%
1,995원
1,130원
12억원
1.3



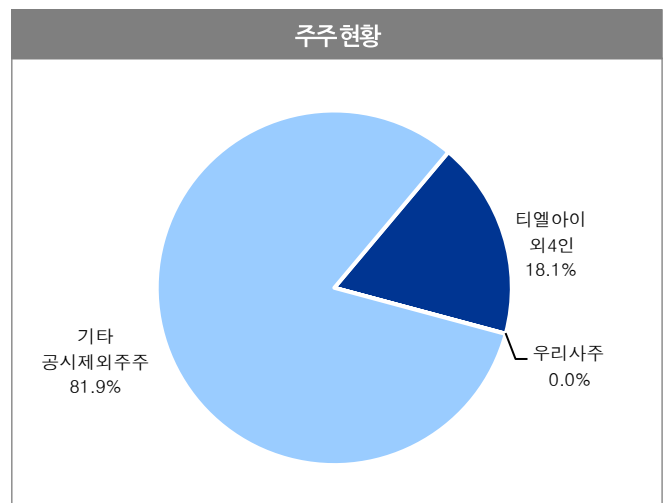
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	433	-13.9	-57	적전	-13.2	-81	-466	-6.8	1.8	-22.6	0
2016A	347	-19.8	-96	적지▼	-27.7	-129	-633	-3.7	2.0	-46.1	0
2017A	472	35.7	-36	적지▲	-7.7	-71	-333	-3.4	1.2	-24.9	0
2018A	675	43.2	24	흑전	3.6	15	43	29.6	1.2	4.2	0
2018. 09	181	48.4	8	흑전	4.7	7					
2018. 12	172	19.5	8	471.5	4.8	8					
2019. 03	156	2.2	-12	적전	-7.4	-15					
2019. 06	220	29.7	17	130.0	7.7	13					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

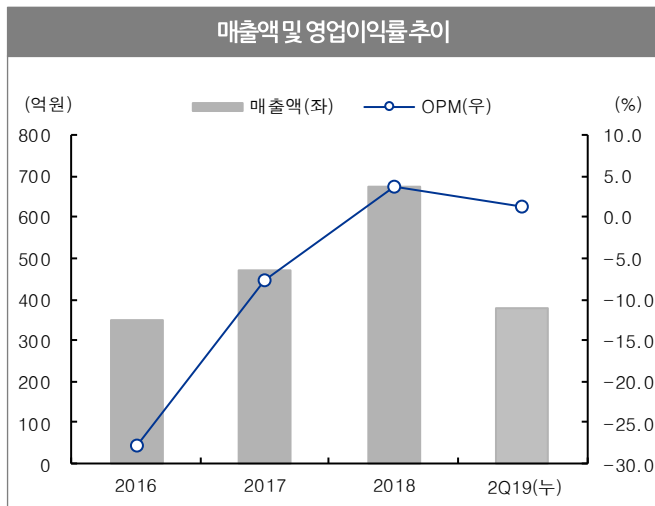
- ✓ 원팩은 2011년 상장사인 티엘아이 계열사로 편입되어 2013년 코스닥 시장에 상장함. 본업은 반도체 패키징 및 테스트를 주요 사업으로 영위하고 있으며 주 거래처는 SK하이닉스, 제주반도체, 피델릭스와 같은 반도체 제작사.
- ✓ 동사 매출의 70%를 차지하는 PKG사업부는 반도체 칩을 PCB등의 Substrate 에 탑재해 전기적 신호를 연결해주고 외부 불순물로부터 칩을 보호하기 위한 밀봉 포장하는 공정으로 반도체 생산량 증가에 따른 안정적 실적을 나타내고 있음.
- ✓ 동사 주 고객은 SK하이닉스로 전체 매출에서 차지하는 비중이 약 69%로 압도적이며 10년 이상 거래 관계를 유지하고 있어 동사와 반도체 후공정 분야에서 밀접한 관계를 유지하고 있음.
- ✓ 2Q19 실적은 매출액 220억원(+29%, YoY), 영업이익 17억원(+143%, YOY)으로 전년 대비 개선된 실적을 나타내고 있으며 이러한 실적 성장은 하반기 더욱 확대될 것으로 전망됨.
- ✓ 2분기 가파른 실적 성장이 나타난 원인은 주 거래처인 SK하이닉스의 플립칩(Flip Chip)PKG 매출이 반영 되었기 때문임. 동사는 2018년 11월 고객사 후공정 전환에 따른 선제적 투자를 진행해 2분기를 기점으로 실적 턴어라운드 가 나타나고 있음.



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

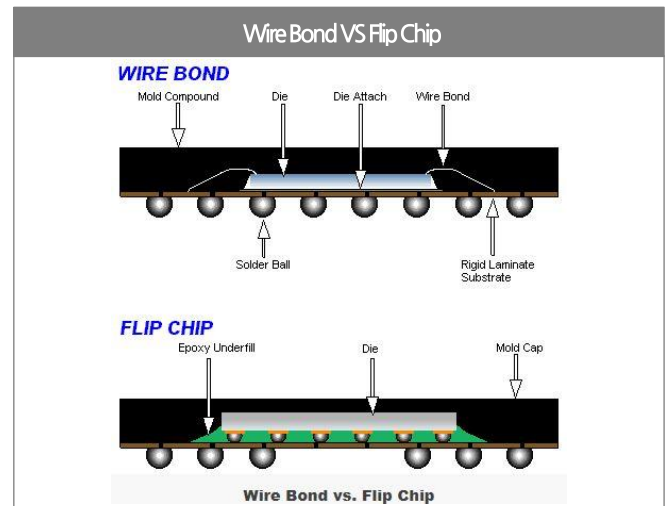


자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	433	347	472	675
매출원가	459	413	480	617
매출총이익	-26	-66	-9	58
GPM	-5.9%	-18.9%	-1.9%	8.6%
판매비 및 일반관리비	31	30	27	34
인건비및복리후생비	16	15	15	18
일반관리비	11	14	10	15
판매비	4	2	1	1
영업이익	-57	-96	-36	24
OPM	-13.2%	-27.7%	-7.7%	3.6%
EBITDA	62	11	49	100
* (구) 영업외손익	-24	-34	-36	-15
순금융손익	-17	-20	-18	-16
순이자손익	-17	-20	-18	-12
기타 영업외손익	0	0	0	0
총속, 공동지배, 관계기업손익		0	0	0
세전계속사업이익	-81	-130	-72	10
법인세비용		-1	0	-5
순이익	-81	-129	-71	15
순이익(지배)	-81	-129	-71	15
NPM(지배)	-18.7%	-37.2%	-15.1%	2.2%
총포괄이익(지배)	-81	-129	-71	15
EPS(원, 지배, 수정)	-466	-633	-333	43

현금흐름표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	69	-4	27	99
당기순이익	-81	-129	-71	15
비현금수익비용가감	132	143	122	90
유형자산감가상각비	108	99	78	73
무형자산상각비	12	8	7	2
충당부채전입액				
외화환산손익	0	0	0	0
지분법평가손익			1	1
기타	13	36	122	13
영업으로인한자산부채변동	34	-5	-9	4
영업에서창출된현금흐름 외	-17	-13	-14	-19
ICF	-1	-100	22	-186
유형자산 투자(순)	4	-12	27	-178
무형자산 투자(순)	-6	-4	-5	0
투자자산 투자(순)	0	-86	0	-3
기타	0	3	22	-4
FCF	-48	56	55	-3
유동부채의 증감	-48	-78	-62	-3
비유동부채의증감		128	-44	
기타부채의증감				0
자본의증감		6	161	
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준



자료: Company Data, IBK투자증권

재무상태표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	108	92	210	116
재고자산	18	35	43	31
단기금융자산		23	13	0
매출채권	32	24	40	55
현금및현금성	53	4	109	19
비유동자산	669	616	502	635
유형자산	653	543	436	572
무형자산	15	10	3	4
투자자산	1	63	62	59
자산총계	777	708	712	751
유동부채	416	458	371	376
단기차입금	313	268	297	254
유동성장기부채				
매입채무	17	32	42	43
비유동부채	41	8	8	3
사채				
장기차입금	33			
부채총계	458	466	379	379
자본금(지배, 보통)	73	85	170	180
자본잉여금(지배)	257	299	376	396
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	320	241	332	372

투자지표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	-13.9	-19.8	35.7	43.2
영업이익성장률	현(-6500.73)치▼(-68.19)치▲(62.43)특전(167.53)			
총자산성장률	-14.6	-9.0	0.5	5.5
자기자본성장률	-18.9	-24.5	37.6	11.9
Profitability(%)				
매출총이익률	-5.9	-18.9	-1.9	8.6
EBITDA마진률	14.3	3.1	10.4	14.8
영업이익률	-13.2	-27.7	-7.7	3.6
세전계속사업이익률	-18.7	-37.4	-15.2	1.4
순이익률	-18.7	-37.2	-15.1	2.2
Leverage(%)				
부채비율	143.0	193.2	114.2	101.9
순부채비율	121.7	165.6	89.4	68.4
유동비율	26.0	20.0	56.5	30.9
당좌비율	21.7	12.4	44.9	22.6
이자보상배율	-3.2	-4.6	-1.9	1.9
Performance(%)				
ROE	-22.6	-46.1	-24.9	4.2
ROA	-9.6	-17.4	-10.1	2.0
ROIC	-8.6	-17.1	-7.9	5.9
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-466	-633	-333	43
BPS(지배)	2,199	1,412	974	1,030
EBITDAPS	321	-17	148	282
DPS(연간, 현금+주식)				



올리패스 (IPO)

공모개요

공모가밴드	37,000~45,000원
시가총액밴드	5,172~6,290억원
공모주식수	800,000주
공모금액	296~360억원
상장예정 주식수	13,978,738주
주관사	미래에셋대우, 키움증권

공모일정

수요예측일	2019년08월30일~09월02일
청약예정일	2019년09월05~06일
상장예정일	2019년09월20일

보통주 현황

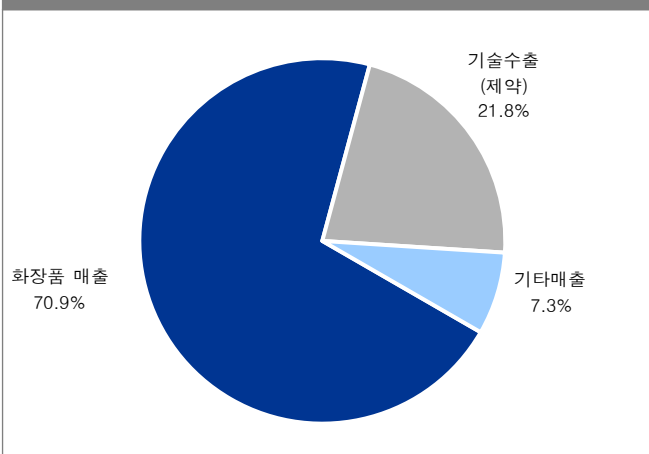
구분	주식수(천주)	지분율(%)	기간
최대주주등	5,940	42.5	1년/3년
기타주주	406	2.9	1개월/1년
상장주선인 의무보유분	24	0.2	3개월
기존주주	6,808	48.7	-
공모주주	800	5.7	-
* 상장후 유통가능 주식수	7,608	54.4	-

기업연혁

(연도)	
2013	글로벌 기술 마케팅 개시
2013	20억원 CB 투자 유치
2014	신약 공동 연구/개발 계약 체결(BMS)
2015	BMS 신약 공동 연구/개발 중단
2015	170억원 신주 발행
2016	OliPass PNA 설계 특허 출원(Exon Skipping)
2017	370억원 CB 발행
2018	OLP-1002 API 및 주사제 GMP 생산 성공
2018	비마약성 진통제 OLP-1002 유럽 임상1상 허가 취득
2019	OLP-1002 임상1상 위한 KDDF 과제 선정

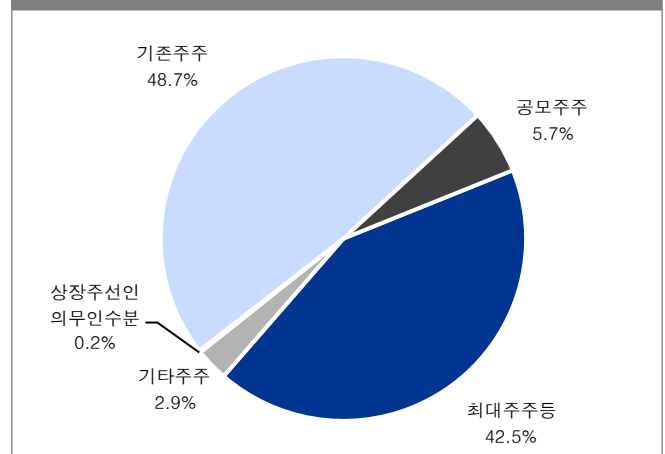
- ✓ 올리패스는 RNA치료제 신약 개발업체. DNA는 유전자 복제(Transcription) 과정에서 Exon과 Intron으로 구성된 Pre-mRNA(RNA의 전구체)를 발현하고 여기에서 Intron을 제거(Splicing)한 핵심 유전물질인 Exon으로 구성된 mRNA(전령RNA)가 세포소기관인 리보솜에서 생리활성의 기본 단위인 단백질을 합성(Translation). 동사의 RNA치료제는 유전복제 과정의 Splicing과정에 관여해 특정 Exon을 타겟으로 작동하는데 이를 통해 mRNA변이체를 생성하고 특정 질병 발현 단백질 생성을 억제하거나 또는 발현하는 치료 기전.
- ✓ RNA치료제들은 최근들어 본격적으로 상용화가 시작되었는데 RNA치료제 분야의 글로벌 대표기업 Ionis가 척수성근위축증을 적응증으로 개발한 신약 스피라자(Spinraza)가 2016년에 FDA품목허가를 획득. 스피라자는 연간 약가가 3~8억원에 달하는 고가 희귀의약품으로 연간매출 규모는 1.5~2조원으로 추정. RNA치료제 분야에서 블록버스터 의약품이 출현하면서 관련한 빅파마들의 기술거래 또한 활발하게 이루어지고 있음. RNA치료제 시장은 빠르게 성장하고 있으며 2019년 3.5조원 시장규모는 2022년에는 10조원 규모로 커질 것으로 예상됨.
- ✓ 올리패스의 핵심파이프라인은 OLP-1002로 통증에 관여하는 SCN9A 유전자에 관여하는 만성통증 치료제(피하주사제). 현재 영국에서 임상 1상을 진행중에 있음. 후보물질을 확보한 다른 파이프라인으로는 이상지질혈증 치료제(PCSK9억제제), 노인성/당뇨성 황반부종(VEFG억제제), 뒤센형 근위축증(Dystrophin 유전교정), 비소세포폐암/흑색종(HIF-1a억제제)이 있음.
- ✓ 밸류에이션 Peer기업으로 일동제약, 종근당, 녹십자, 메디톡스, 녹십자셀의 2018년 평균 PER 26.33배를 적용. 올리패스의 2022년 추정 당기 순이익 981억원을 연할인율 25%를 적용해 1Q19 현재가치로 환산한 순이익 424억원을 적용. 이를 통해 산출된 올리패스의 주당평가액은 70,748원이며 여기에 36.3~47.7% 할인율을 적용해서 산출한 공모가밴드는 37,000~45,000원.

주요제품별 매출 비중(2Q19누)

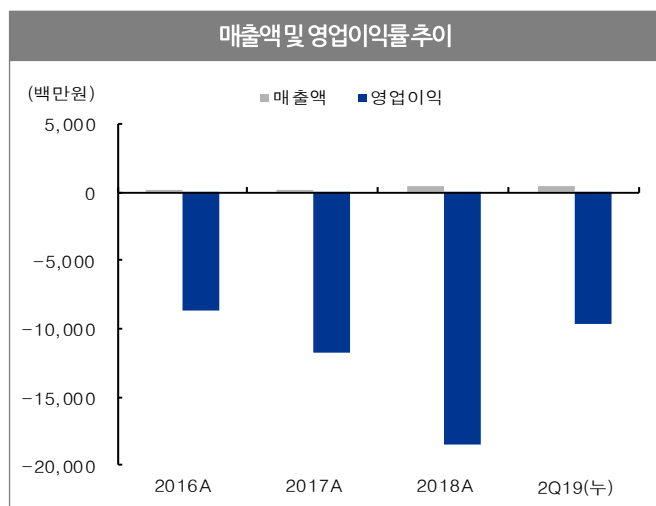


자료: Company Data, IBK투자증권

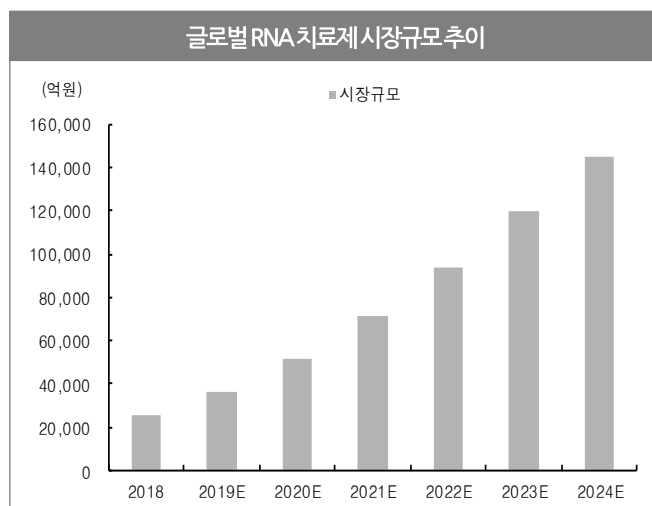
상장후 주주현황



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

표 1. 올리패스 주요 파이프라인별 매출액 추정

(단위: 백만원)

구 분	2019년(E)	2020년(E)	2021년(E)	2022년(E)
OLP-1002 : 비마약성 진통제 (기술이전에 따른 수익)	—	21,325 (Upfront)	—	88,627 (3상진입 milestone)
PCSK9 OPNA : 고지혈증 치료제 (기술이전에 따른 수익)	—	2,565 (Upfront)	6,332 (1상 진입)	23,030 (2상진입 milestone)
VEGF OPNA : 안구 신생혈관 억제제 (기술이전에 따른 수익)	—	—	5,465 (Upfront)	28,639 (2상진입 milestone)
Dystrophin OPNA : 뒤센형 근위축증 (기술이전에 따른 수익)	—	—	2,848 (Upfront)	16,652 (2상진입 milestone)
HIF1-α OPNA : 면역항암제 (기술이전에 따른 수익)	—	—	—	2,824 (Upfront)
A사 공동연구개발 (기술이전에 따른 수익)	223 (Evaluation Payment)	223 (Evaluation Payment)	—	1,336 (Option Exercise)
합 계	223	24,113	14,645	161,108

자료: 올리패스, IBK투자증권



Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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.
 동자료에 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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.07.25~2019.07.25)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87.6
중립	19	12.4
매도	0	0



Memo



Memo



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
정용택	상무	총괄	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com

투자분석부

정용택	상무	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
박옥희	연구위원	Global Asset Allocation	6915-5672	marble@ibks.com
김지나	연구위원	Fixed Income	6915-5678	jnkim0526@ibks.com
김예은	연구위원	Strategy	6915-5681	yekim@ibks.com
안소은	선임연구원	Economy	6915-5657	ase331@ibks.com
이정빈	선임연구원	Quant	6915-5654	jblee3280@ibks.com

기업분석부

김장원	이사	통신서비스/지주	6915-5661	jwkim@ibks.com
김운호	이사	반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
이상현	수석연구위원	자동차/기계	6915-5662	coolcat.auto@ibks.com
김은갑	수석연구위원	은행	6915-5660	egab@ibks.com
안지영	수석연구위원	유통/화장품	6915-5675	jyahn@ibks.com
박용희	연구위원	건설/건자재/유틸리티/미디어/엔터	6915-5651	yhporea2005@ibks.com
함형도	선임연구원	정유/화학, 철강/금속	6915-5471	hdham@ibks.com

중소기업분석부

유욱재	이사	중소기업분석	6915-5323	oneupyoo@ibks.com
이민희	이사	중소기업분석	6915-5682	mhl3467@ibks.com
이승훈	연구위원	인터넷/게임, 중소기업분석	6915-5680	dozed@ibks.com
문경준	연구위원	중소기업분석	6915-5776	juninearth@ibks.com
김태현	연구위원	음식료, 중소기업분석	6915-5658	kith0923@ibks.com
이건재	연구위원	IT(장비/소재), 중소기업분석	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com



“중소기업과 더불어 성장하는 정책금융의 리더”



서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객만족팀 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBKWM센터 강남	02) 2057-9300
강북센터	02) 6932-2001	IBKWM센터 반포자이	02) 3481-6900
분당센터	031) 705-3600	IBKWM센터 목동	02) 2062-3002
인천센터	032) 427-1122	IBKWM센터 역삼	02) 556-4999
대구센터	053) 752-3535	IBKWM센터 동부이촌동	02) 798-1030
서초센터	02) 3486-8888	IBKWM센터 중계동	02) 948-0270
강남센터	02) 2051-5858	IBKWM센터 울산	052) 271-3050
일산센터	031) 904-3450	IBKWM센터 창원	055) 282-1650
광주센터	062) 382-6611	IBKWM센터 천안	041) 569-8130
부산서면센터	051) 805-2900	IBKWM센터 판교	031) 724-2630
부산해운대센터	051) 741-8810	IBKWM센터 남동공단	032) 822-6200
IBKWM센터 한남동	02) 796-8500	IBKWM센터 평촌	031) 476-1020
IBKWM센터 시화공단	031) 498-7900		