

2020년 2월 25일

IBKS Small Cap 중소기업 Discovery

2· 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

디지털대성 (068930)	4
디아이티 (110990)	6
HDC아이콘트롤스 (039570)	8
천랩 (311690)	10
노브메타파마 (229500)	12

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.

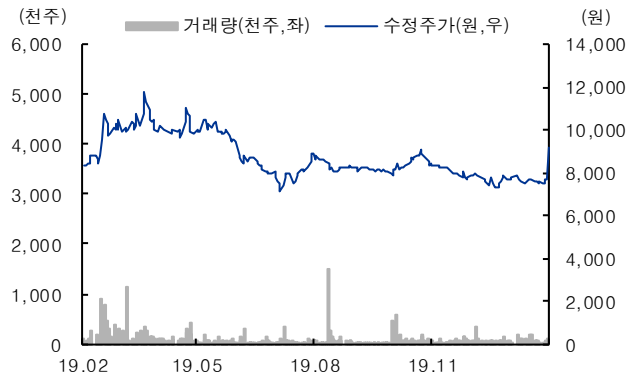
※ 본 자료는 기업소개를 목적으로 작성된 자료로 종목 추천을 의미하지 않습니다.





디지털대성 (068930)

보통주주가(02/24)	8,000원
시가총액	1,805억원
상장주식수	22,557천주
액면가	500원
주요주주	대성출판(주)외 36인
주요주주 지분율	45.1%
외국인 비중	5.1%
52주 최고가	11,800원
52주 최저가	7,000원
60일 평균 거래대금	13억원
베타(시장대비, 1Yr)	0.2

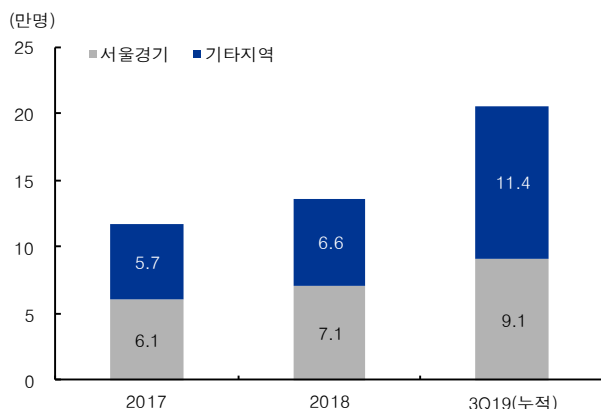


Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	602	0.0	60	0.0	9.9	52	236	14.0	1.0	0.0	160
2016A	835	38.7	79	32.2	9.5	70	316	12.7	1.2	11.1	160
2017A	898	7.6	100	26.7	11.1	72	325	12.1	1.1	10.8	200
2018A	1,069	19.0	126	25.9	11.8	58	260	17.2	1.2	8.5	200
2018. 12	265	33.5	-16	적전	-5.9	-15					
2019. 03	326	55.1	18	흑전	5.5	16					
2019. 06	329	27.6	64	29.1	19.6	44					
2019. 09	416	23.6	120	14.1	28.8	68					

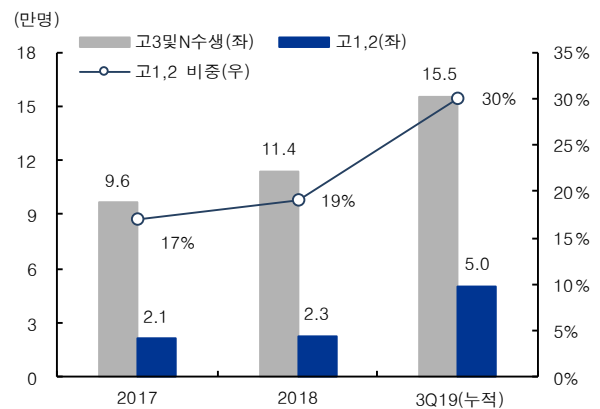
자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

- ✓ 2000년 설립, 2003년 코스닥에 상장된 온라인 교육 서비스 및 학원 프랜차이즈 업체로서 최대주주는 11.0% 지분을 보유한 대성출판이며 자사 주 보유지분율은 12.9%임. 고등학생과 재수생을 대상으로 대학수학능력시험 대비 온라인 강좌를 제공하는 ‘대성마이맥’, 초·중학생을 대상으로 독서토론 논술 교육을 제공하는 ‘한우리열린교육(지분율: 69.2%)’, 국어 모의고사를 개발하는 ‘이감(지분율: 50.0%)’ 등 다수 브랜드 보유. 매출 비중은 온라인사업부(대성마이맥) 56%, 한우리 25%, 이감 10%, 학원 및 교육프랜차이즈(대성학원, 대성N스쿨, 다수인) 9%로 구성
- ✓ 2018년 11월 타사 대비 높은 가격경쟁력을 가진 ‘19패스(인터넷강의 1년 구독료를 약 19만원 저가에 제공, 현재는 23만원)’ 상품을 출시함에 따라 작년 유료 회원수가 큰 폭으로 증가했으며, 3Q19 기준 메가스터디에 이어 온라인 교육 분야 2위 업체로 도약함. 더불어 19패스 판매 효과로 작년 매 분기 높은 실적 성장세를 나타냈으며 연간기준 연결 매출액과 영업이익이 각각 1,406억원(+31.5% yoy), 211억원(+67.3% yoy)을 기록, 창사 이래 최대 매출 및 영업이익을 실현함
- ✓ 서울 주요 대학의 정시모집 선발 비중이 확대되고 최근 코로나19가 확산됨에 따라 온라인 교육 수요가 증가할 것으로 예상되는 가운데, 올 초 고1, 고2를 위한 내신용 교육 콘텐츠를 추가함에 따라 회원수 증가 및 실적 성장세가 올해도 지속될 전망. 내년에는 자회사 ‘이감’ 상장을 추진할 것으로 전망되며 중장기 성장모멘텀으로 작년 하반기 국제학교(유치원~고등학교) 운영 법인을 설립, 2022년 베트남 하노이 국제학교(수용 규모: 최대 1,500명) 개교를 시작으로 말레이시아, 중국 등 해외 진출 확대할 것으로 기대

전국적회원 확대



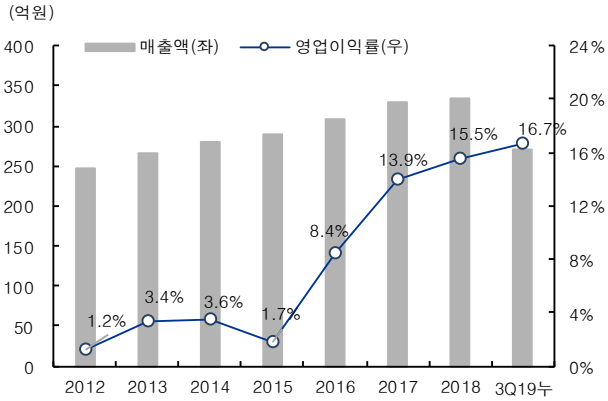
고1,2생회원증가



자료: Company Data, IBK투자증권

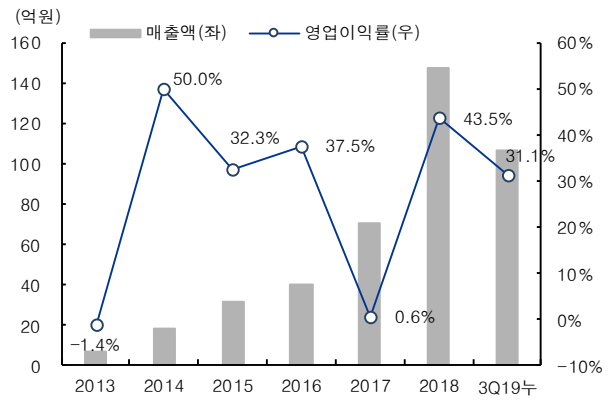
자료: Company Data, IBK투자증권

한우리실적추이



자료: Company Data, IBK투자증권

이감실적추이



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서

	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	602	835	898	1,069
매출원가	313	425	450	532
매출총이익	290	410	448	537
GPM	48.1%	49.1%	49.9%	50.3%
판매비 및 일반관리비	230	331	348	411
인건비및복리후생비	103	133	145	178
일반관리비	78	99	105	122
판매비	49	98	98	111
영업이익	60	79	100	126
OPM	9.9%	9.5%	11.1%	11.8%
EBITDA	96	117	141	176
*(구)영업외손익	6	8	5	-2
순금융손익	9	7	7	7
순이자손익	9	4	7	7
기타영업외손익	0	0	0	0
중속,공동지배,관계기업손익	0			
세전계속사업이익	66	87	105	124
법인세비용	12	7	22	26
순이익	54	80	83	99
순이익(지배)	52	70	72	58
NPM(지배)	8.9%	9.6%	9.2%	9.2%
총포괄이익(지배)	52	69	73	56
EPS(원, 지배, 수정)	236	316	325	260

현금흐름표

	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	70	141	118	205
당기순이익	54	80	83	99
비현금수익비용가감	46	49	67	85
유형자산감가상각비	9	14	14	15
무형자산감가상각비	27	25	28	35
충당부채전입액				
외화환산손익				0
지분법평가손익				
기타	10	11	67	35
영업으로인한자산부채변동	-17	12	-25	35
영업에서창출된현금흐름 외	-13	0	-6	-133
ICF	-21	-50	-65	-62
유형자산 투자(순)	-7	-6	-7	-17
무형자산 투자(순)	-37	-21	-24	-26
투자자산 투자(순)	54	-16	-18	-8
기타	-30	-6	-65	-11
FCF	-36	-45	-57	-87
유동부채의 증감	-11	-4	-30	-20
비유동부채의증감		-12		
기타부채의증감				
자본의증감	5	2	4	-28
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	257	288	296	385
재고자산	11	10	8	8
단기금융자산	103	102	96	68
매출채권	29	31	39	66
현금및현금성	50	96	92	149
비유동자산	666	658	749	737
유형자산	149	142	136	139
무형자산	361	338	394	384
투자자산	59	76	89	79
자산총계	923	946	1,046	1,122
유동부채	226	230	255	304
단기차입금	74	70	40	20
유동성장기부채				
매입채무	41	44	40	25
비유동부채	74	41	49	47
사채				
장기차입금	12			
부채총계	300	271	304	351
자본금(지배,보통)	111	111	112	112
자본잉여금(지배)	325	323	328	330
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-26	-26	-26	-56
자본총계	624	675	742	771

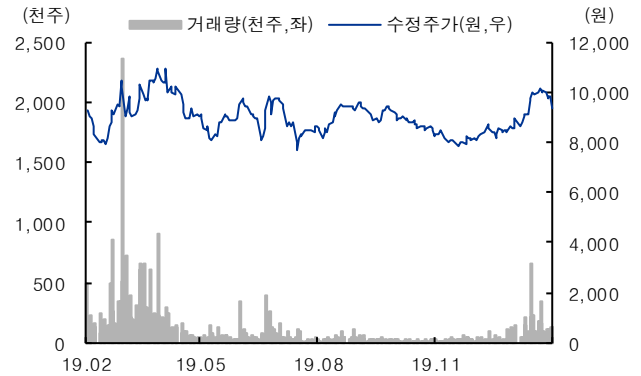
투자지표

	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률		38.7	7.6	19.0
영업이익성장률		32.2	26.7	25.9
총자산성장률		2.5	10.5	7.3
자기자본성장률		8.3	9.8	4.0
Profitability(%)				
매출총이익률	48.1	49.1	49.9	50.3
EBITDA마진률	15.9	14.0	15.7	16.5
영업이익률	9.9	9.5	11.1	11.8
세전계속사업이익률	10.9	10.4	11.7	11.6
순이익률	8.9	9.6	9.2	9.2
Leverage(%)				
부채비율	48.1	40.1	41.0	45.5
순부채비율	13.9	10.4	5.4	2.6
유동비율	113.9	125.2	116.1	126.6
당좌비율	109.1	120.7	112.8	114.2
이자보상배율	133.3	36.5	81.6	124.8
Performance(%)				
ROE		11.1	10.8	8.5
ROA		8.5	8.3	9.1
ROIC		16.6	19.2	26.3
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	236	316	325	260
BPS(지배)	3,203	3,371	3,591	3,642
EBITDAPS	419	545	624	749
DPS(연간, 현금+주식)	160	160	200	200



디아이티 (110990)

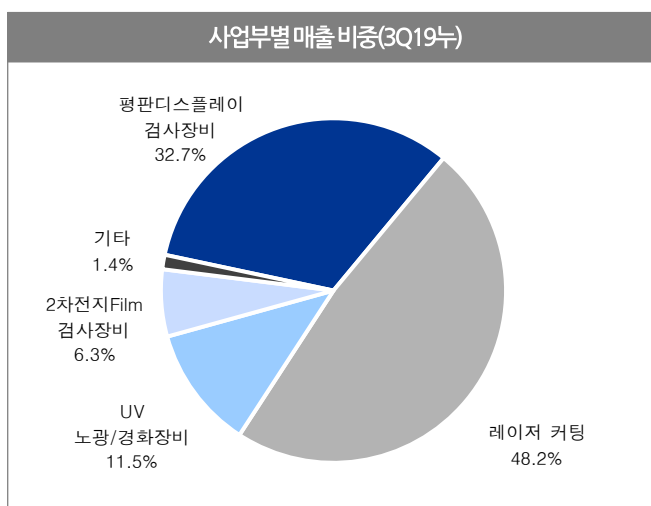
보통주주가(02/24)	8,960원
시가총액	1,693억원
상장주식수	18,900천주
액면가	100원
주요주주	박종철외 6인
주요주주 지분율	48.7%
외국인 비중	0.0%
52주 최고가	11,500원
52주 최저가	7,200원
60일 평균 거래대금	7억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.1



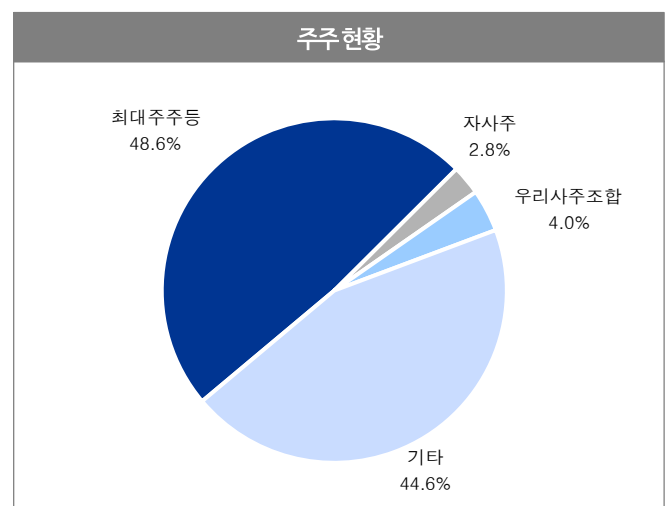
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	904	43.5	172	41.9	19.1	162	1,068	0.0	0.0	16.6	0
2016A	710	0.0	85	0.0	12.0	100	659	0.0	0.0	0.0	0
2017A	860	21.1	113	32.8	13.2	111	733	0.0	0.0	9.5	100
2018A	769	-10.6	58	-48.9	7.5	76	451	14.0	0.7	5.3	120
2018. 12	115	0.0	-9	0.0	-8.2	-5					
2019. 03	368	-14.9	74	-2.5	20.1	69					
2019. 06	221	0.0	7	0.0	3.2	12					
2019. 09	316	79.9	20	흑전	6.2	27					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

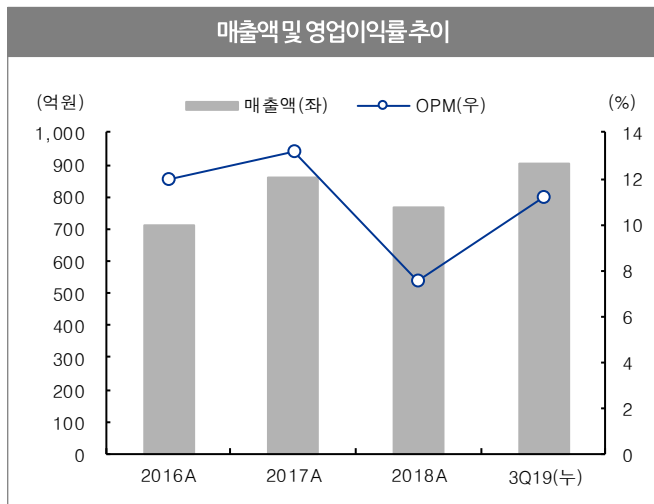
- ✓ 디아이티는 2005년 설립되어 Vision Solution 기술을 바탕으로 디스플레이, 2차 전지, 반도체 장비를 개발 하고 있으며 2018년 8월 코스닥 시장에 상장했음.
- ✓ 동사가 보유한 핵심 경쟁력은 1. 광학 설계, 2.시스템 설계, 3. 영상처리 기술이며 향후 Vision 검사장비 고도화에 필수적으로 사용될 AI 기술력이 내재화 되어 있어 성장 잠재력이 높은 것으로 판단됨.
- ✓ 2019년 잠정 실적은 매출액 1,188억원(+54.4%, YoY), 영업이익 136억원(+133.7%, YoY), 당기순이익 129억원(+71.3%, YoY)으로 큰 폭의 실적 성장이 나타남.
- ✓ 2019년 실적 성장에 기여한 사업부는 디스플레이 장비 사업부와 레이저 커팅 사업부로 두 개 사업부 매출액 합이 총 매출액 대비 80% 수준인 것으로 판단됨.
- ✓ 2020년 반도체, 디스플레이, 2차전지 장비에 AI를 활용한 영상처리 기술이 폭넓게 활용될 가능성이 높으며 동사는 이러한 트렌드에 맞는 기술력을 보유하고 있어 향후 장비 매출 성장이 높을 것으로 판단됨.



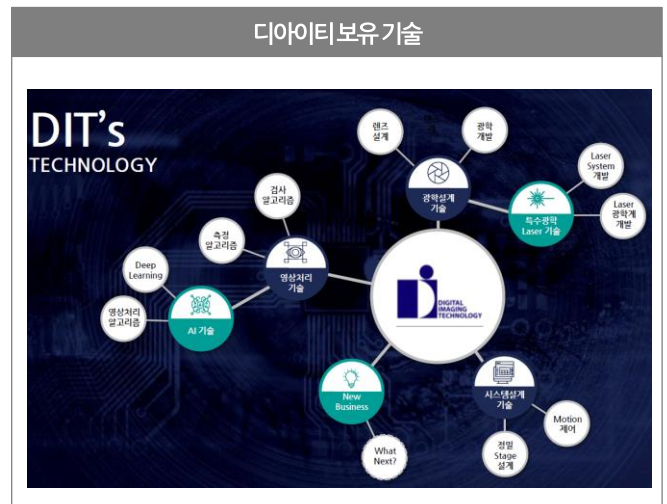
자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	904	710	860	769
매출원가	638	557	644	622
매출총이익	266	153	216	146
GPM	29.4%	21.5%	25.1%	19.0%
판매비 및 일반관리비	94	67	102	88
인건비및복리후생비	60	44	55	50
일반관리비	29	22	45	21
판매비	4	1	2	6
영업이익	172	85	113	58
OPM	19.1%	12.0%	13.2%	7.5%
EBITDA	181	94	122	68
*(주)영업외손익	32	47	17	25
순금융손익	12	39	13	15
순이자손익	12	12	11	6
기타영업외손익	0	0	0	0
종속, 공동지배, 관계기업손익	0			
세전계속사업이익	204	133	131	83
법인세비용	43	33	20	7
순이익	162	100	111	76
순이익(지배)	162	100	111	76
NPM(지배)	17.9%	14.1%	12.9%	9.8%
총포괄이익(지배)		100	111	76
EPS(원, 지배, 수정)	1,068	659	733	451

현금흐름표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	229	-154	193	121
당기순이익	162	100	111	76
비현금수익비용가감	-4	8	11	4
유형자산감가상각비	9	8	8	9
무형자산상각비		1	0	1
충당부채전입액				6
외화환산손익	-1	-1	5	0
지분법평가손익	-8			
기타	-3	0	11	-12
영업으로인한자산부채변동	71	-219	71	44
영업에서창출된현금흐름 외	0	-43	0	-120
ICF	-64	44	56	-507
유형자산 투자(순)	-2	1	-2	-52
무형자산 투자(순)	-2	0	-1	-1
투자자산 투자(순)	-64	42	62	-453
기타	5	1	56	-1
FCF	2			333
유동부채의 증감				
비유동부채의증감	0			
기타부채의증감	3			
자본의증감				348
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	977	1,120	1,747	2,595
재고자산	44	305	640	1,132
단기금융자산	623	653	614	1,063
매출채권	112	53	146	37
현금및현금성	196	88	332	279
비유동자산	441	403	386	426
유형자산	366	268	263	313
무형자산	3	5	5	12
투자자산	67	10	1	3
자산총계	1,418	1,523	2,133	3,021
유동부채	357	406	901	1,385
단기차입금	0	0	0	0
유동성장기부채				
매입채무	53	67	50	144
비유동부채	5	3	6	6
사채				
장기차입금				
부채총계	363	409	908	1,392
자본금(지배, 보통)	15	15	15	19
자본잉여금(지배)	0	0	0	366
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				-22
자본총계	1,055	1,114	1,225	1,629

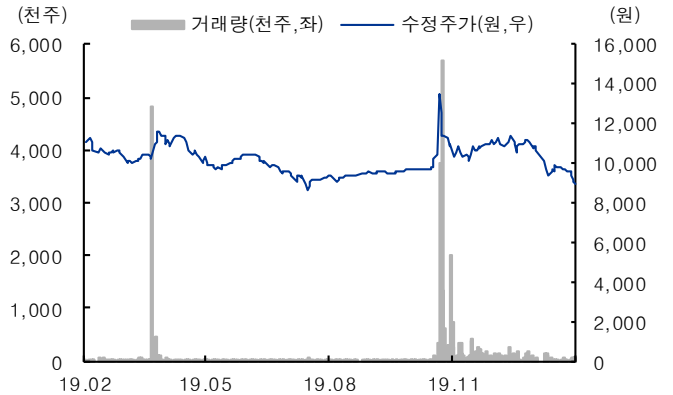
투자지표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	43.5		21.1	-10.6
영업이익성장률	41.9		32.8	-48.9
총자산성장률	26.1		40.0	41.6
자기자본성장률	18.1		10.0	33.0
Profitability(%)				
매출총이익률	29.4	21.5	25.1	19.0
EBITDA마진률	20.0	13.3	14.2	8.8
영업이익률	19.1	12.0	13.2	7.5
세전계속사업이익률	22.6	18.7	15.2	10.8
순이익률	17.9	14.1	12.9	9.8
Leverage(%)				
부채비율	34.4	36.7	74.1	85.4
순부채비율	0.0	0.0	0.0	0.3
유동비율	273.4	276.3	193.8	187.3
당좌비율	261.1	201.1	122.8	103.9
이자보상배율	68885.5	44471.5	422.5	4.4
Performance(%)				
ROE	16.6		9.5	5.3
ROA	12.7		6.1	2.9
ROIC	76.7		41.5	4.1
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	1,068	659	733	451
BPS(지배)	34,843	36,793	8,091	8,773
EBITDAPS	1,328	858	845	521
DPS(연간, 현금+주식)			100	120



HDC아이콘트롤스 (039570)

보통주주가(02/24)
시가총액
상장주식수
액면가
주요주주
주요주주 지분율
외국인 비중
52주 최고가
52주 최저가
60일 평균 거래대금
베타(시장대비, 1Yr)

8,550원
1,407억원
16,460천주
500원
에이치디씨(주)와 1인
57.8%
3.6%
15,500원
8,600원
12억원
1.1



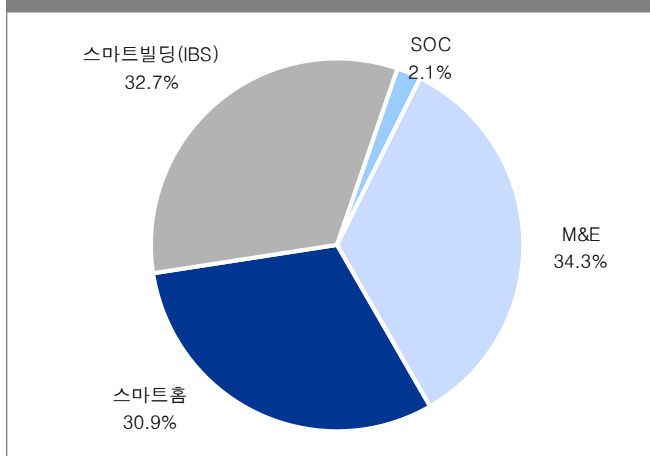
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	1,746	32.4	122	65.0	7.0	141	1,110	16.6	1.9	12.7	125
2016A	1,889	8.2	132	8.0	7.0	189	1,146	13.1	1.4	11.3	150
2017A	2,640	39.8	148	12.3	5.6	238	1,443	10.1	1.2	12.8	250
2018A	2,720	3.0	147	-0.8	5.4	242	1,473	6.5	0.8	12.0	350
2018. 12	797	4.7	40	73.7	5.0	29					
2019. 03	490	-12.1	22	-13.5	4.5	42					
2019. 06	554	-23.9	24	-36.1	4.3	33					
2019. 09	645	1.3	35	-21.8	5.4	47					

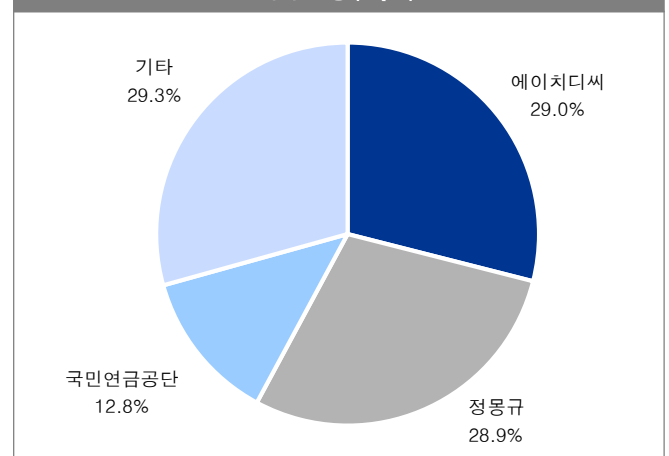
자료: Company data, IBK투자증권 추정치

- ✓ HDC아이콘트롤스는 HDC 그룹 내 IT 솔루션, 서비스를 제공하는 SI 기업으로 스마트홈, 스마트빌딩, SOC, M&E(Mechanic&Electric)의 4개 사업을 진행함. 2019년 4분기 매출액 835억원(YoY 4.8%), 영업이익 49억원(YoY 38.6%), 당기순손실 -58억원(YoY 적전)을 기록함. 4분기 성수기 효과로 영업이익률 5.9%(연간 OPM 5.1%)를 기록했으나 관계기업투자 주식 손상평가로 영업외손실이 증가하여 당기순손실을 기록함
- ✓ 투자포인트는 1) 항공 관련 IT 분야로 사업 확대, 2) 풍부한 현금성 자산 기반 M&A로 판단됨. 우선 HDC그룹이 아시아나항공 주식매매계약(SPA)을 체결하면서 동사는 항공사 IT 사업으로 사업 영역이 확장될 예정임. 건설 산업에 비해 항공 산업의 성장성이 높고 IT가 적용되는 분야가 넓기 때문에 건설 사업에 종속되면서 받았던 할인요인이 제거될 것으로 전망됨. 한편 동사는 2월 초에 보유했던 HDC와 HDC현대산업의 지분 매각을 완료함. 약 430억원의 현금이 유입되었으며 상반기 중으로 부동산114와 HDC영창의 지분을 매각하면 약 150억원이 추가 유입될 예정임. 기존에 현금성자산 약 700억원을 보유하고 있기 때문에 관계사 지분 매각 이후 약 580억원이 유입되면서 전체 약 1,300억원 수준의 현금성자산을 기반으로 M&A가 본격화될 것으로 전망됨
- ✓ 4월 HDC의 아시아나항공 인수 완료 전후 동사의 미래 전략이 확정될 것으로 예상됨. 이후 신사업이 가시화되면 사업영역이 확장되면서 Re-rating이 시작될 것으로 판단됨. 현재 시가총액은 동사가 보유한 현금성자산으로 대부분 설명되기 때문에 저평가 구간으로 판단됨

사업부별 매출비중(3Q19)

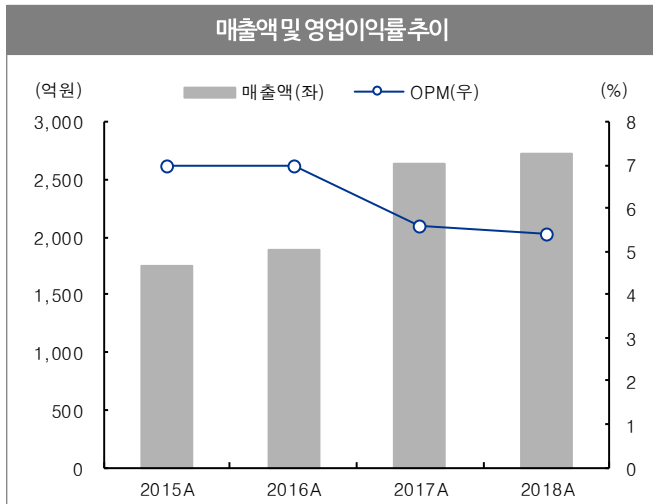


주주 현황(3Q19)

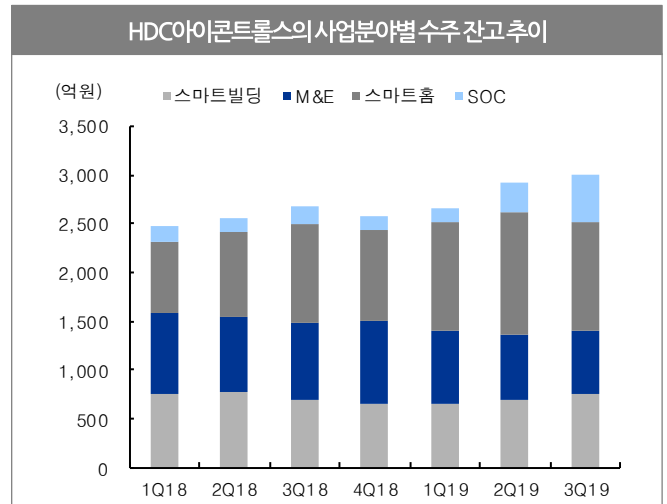


자료: Company Data, IBK투자증권

자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	1,746	1,889	2,640	2,720
매출원가	1,509	1,639	2,372	2,437
매출총이익	236	249	268	282
GPM	13.5%	13.2%	10.2%	10.4%
판매비 및 일반관리비	114	118	120	136
인건비및복리후생비	65	66	75	79
일반관리비	30	25	25	33
판매비	9	15	8	11
영업이익	122	132	148	147
OPM	7.0%	7.0%	5.6%	5.4%
EBITDA	129	138	152	151
* (구) 영업외손익	55	94	143	177
순금융손익	0	15	15	19
순이자손익	-1	16	15	19
기타영업외손익	0	0	0	0
총속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	177	226	291	323
법인세비용	36	37	54	81
순이익	141	189	238	242
순이익(지배)	141	189	238	242
NPM(지배)	8.1%	10.0%	9.0%	8.9%
총포괄이익(지배)	141	184	234	234
EPS(원, 지배, 수정)	1,110	1,146	1,443	1,473

현금흐름표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	78	72	62	371
당기순이익				
비현금수익비용가감	-25	-65	-127	-148
유형자산감가상각비	5	4	3	4
무형자산상각비	3	2	0	0
충당부채전입액	7	8	10	19
외화환산손익				
지분법평가손익	-70	-106	-137	-70
기타	31	27	-127	-102
영업으로인한자산부채변동	-55	-87	-93	190
영업에서창출된현금흐름 외	159	224	282	-190
ICF	-650	-13	57	-350
유형자산 투자(순)	-2	-2	-1	-8
무형자산 투자(순)		0	0	-1
투자자산 투자(순)	-645	1	68	-324
기타	-3	-12	57	-17
FCF	646	-51	-25	-34
유동부채의 증감	-165	-30		-1
비유동부채의증감				8
기타부채의증감				
자본의증감	822	0		
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	1,248	1,390	1,618	1,517
재고자산				
단기금융자산	621	620	542	467
매출채권	377	455	513	421
현금및현금성	106	114	208	195
비유동자산	935	1,011	1,142	1,384
유형자산	49	46	46	51
무형자산	5	4	4	5
투자자산	874	942	1,064	1,281
자산총계	2,183	2,400	2,759	2,900
유동부채	528	580	721	718
단기차입금	30			
유동성장기부채				
매입채무	315	424	496	493
비유동부채	60	62	71	106
사채				
장기차입금				6
부채총계	588	642	792	824
자본금(지배, 보통)	41	41	82	82
자본잉여금(지배)	835	835	793	793
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	1,595	1,758	1,968	2,076

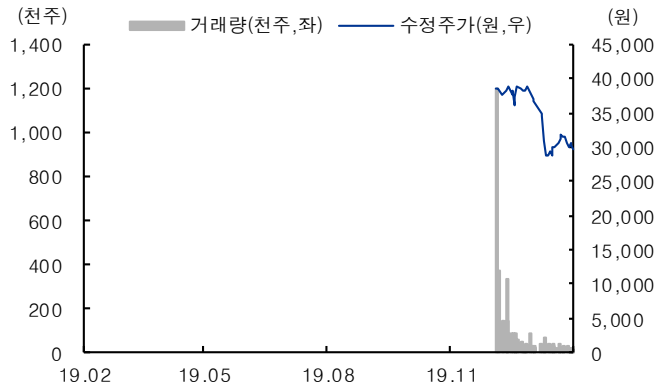
투자지표				
	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	32.4	8.2	39.8	3.0
영업이익성장률	65.0	8.0	12.3	-0.8
총자산성장률	64.8	9.9	15.0	5.1
자기자본성장률	151.3	10.2	11.9	5.5
Profitability(%)				
매출총이익률	13.5	13.2	10.2	10.4
EBITDA마진률	7.4	7.3	5.7	5.6
영업이익률	7.0	7.0	5.6	5.4
세전계속사업이익률	10.1	12.0	11.0	11.9
순이익률	8.1	10.0	9.0	8.9
Leverage(%)				
부채비율	36.9	36.5	40.2	39.7
순부채비율	1.9			0.4
유동비율	236.4	239.7	224.5	211.1
당좌비율	236.4	239.7	224.5	156.5
이자보상배율	21.2	482.0	194659.2	1186.9
Performance(%)				
ROE	12.7	11.3	12.8	12.0
ROA	8.0	8.2	9.2	8.6
ROIC	109.1	70.1	62.1	
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	1,110	1,146	1,443	1,473
BPS(지배)	19,381	21,364	11,953	12,614
EBITDAPS	1,456	1,312	1,698	1,875
DPS(연간, 현금+주식)	250	300	250	350



천랩 (311690)

보통주주가(02/24)
시가총액
상장주식수
액면가
주요주주
주요주주 지분율
외국인 비중
52주 최고가
52주 최저가
60일 평균 거래대금
베타(시장대비, 1Yr)

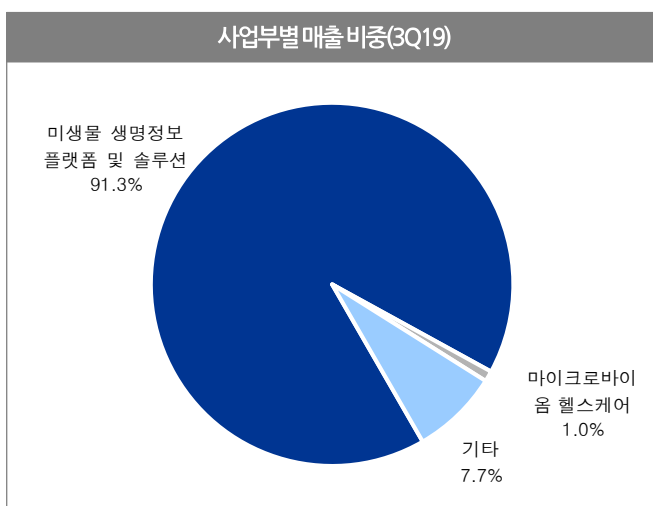
28,200원
1,078억원
3,822천주
500원
천종식 외 11인
24.2%
0.9%
43,400원
27,350원
33억원
2.3



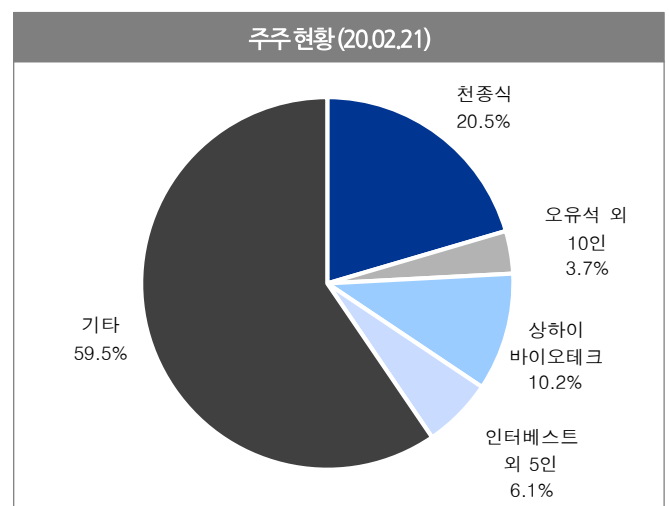
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	29	0.0	-26	적지▼	-90.3	-14	-625	0.0	0.0	-246.0	0
2016A	30	4.7	-22	적지▲	-72.7	-26	-856	0.0	0.0	-27.3	0
2017A	37	22.5	-26	적지▼	-71.3	-24	-738	0.0	0.0	-16.6	0
2018A	39	6.9	-34	적지▼	-86.8	-31	-976	0.0	0.0	-26.2	0
2018. 12											
2019. 03											
2019. 06											
2019. 09	12	0.0	-11	0.0	-93.9	-11					

자료: Company data, IBK투자증권 추정치

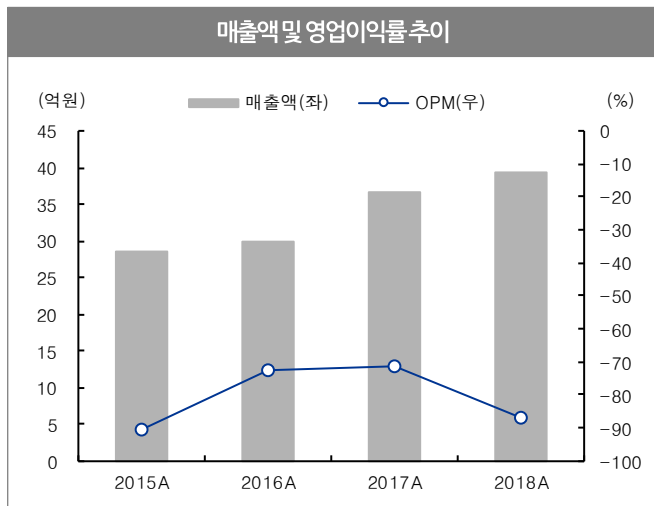
- ✓ 천랩은 마이크로바이옴 분야 빅데이터 플랫폼 기업으로 분석, 진단 및 치료 솔루션을 제공함. 마이크로바이옴은 인체에 서식하는 미생물과 생태계를 합친 말로 그 미생물과 그 유전 정보를 의미함. 정밀 분류 플랫폼인 EzBioCloud는 타사보다 정밀한 종(Species)수준의 미생물을 약 8만 개 이상 분류 가능하기 때문에 마이크로바이옴 질병 진단 바이오마커 및 치료제 후보물질 발굴에 강점을 가짐
- ✓ 투자포인트는 1) 세계최초 감염진단솔루션 미국 FDA 허가, 2) 장내 미생물 기반 헬스케어 서비스, 3) 마이크로바이옴 치료 시장 진입으로 판단됨. 우선 감염진단 솔루션인 TrueBac ID가 미국 임상 이후 2021년 하반기에 미국 FDA 의료용 소프트웨어 허가를 받을 것으로 예상됨. 연간 약 2만 불의 구독료를 받는 서비스로 글로벌 3만개 의료기관에서 수요가 있을 것으로 전망됨. 두번째 천랩 플랫폼을 통해 개인에 최적화된 마이크로바이옴 제품 사업을 본격화할 예정임. 장내 미생물 모니터링 서비스(Smilegut)를 통해 동사의 제품을 추천하고 모바일 앱을 통해 복용 및 효과를 관리하는 서비스와 제품이 3,4월 중에 출시될 예정임. 끝으로 마이크로바이옴 치료제 개발이 진행이기 때문에 향후 라이선스아웃 등의 성과가 기대됨. 천랩 플랫폼을 통해 크론병, 대장직장암, 비알콜성 지방간 등과 연관성이 높은 CLCC1 균주를 발굴했으며 이를 기반으로 면역항암과 장질환(CLP101)관련 전임상이 진행 중임
- ✓ 2019년 매출액 48억원(YoY +21.9%), 영업적자 -45억원(YoY 적지)을 기록함. 연간 4만명 이상이 사용하는 EzBioCloud 관련 매출과 유전체 염기서열 분석 장비 판매 증가로 매출이 증가했으나 경상연구개발비 증가로 적자 폭이 확대됨. 2020년은 적극적으로 해외 시장을 대응할 예정이며 2021년 감염진단 솔루션과 헬스케어 서비스 매출이 증가하고 2022년 치료제의 라이선스 아웃이 가능할 것으로 전망됨



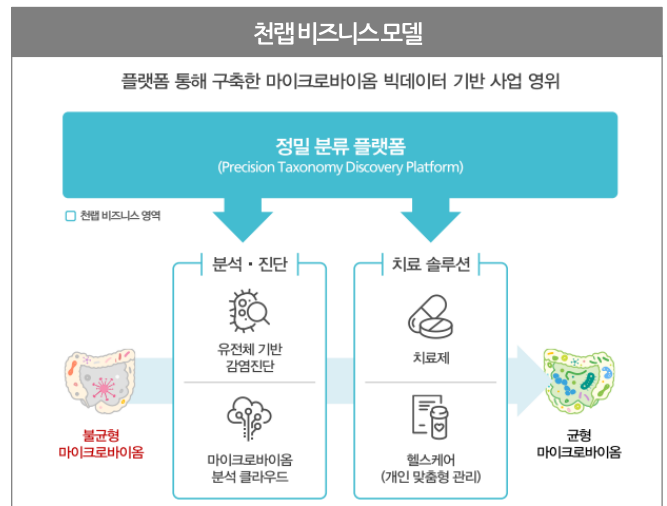
자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	29	30	37	39
매출원가	19	20	18	17
매출총이익	9	10	19	22
GPM	32.6%	34.5%	51.2%	56.0%
판매비 및 일반관리비	35	32	45	56
인건비및복리후생비	14	13	15	23
일반관리비	19	18	29	31
판매비	2	2	2	2
영업이익	-26	-22	-26	-34
OPM	-90.3%	-72.7%	-71.3%	-86.8%
EBITDA	-19	-16	-21	-29
* (구) 영업외손익	11	-4	3	3
순금융손익	11	2	2	2
순이자손익	1	2	2	2
기타영업외손익	0	0	0	0
종속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	-14	-26	-24	-31
법인세비용				
순이익	-14	-26	-24	-31
순이익(지배)	-14	-26	-24	-31
NPM(지배)	-50.6%	-86.3%	-64.3%	-79.9%
총포괄이익(지배)	-14	-26	-24	-31
EPS(원, 지배, 수정)	-625	-856	-738	-976

현금흐름표	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	-15	-17	-16	-20
당기순이익	-14	-26	-24	-31
비현금수익비용가감	-5	13	7	11
유형자산감가상각비	6	6	5	4
무형자산상각비	0	0	0	0
충당부채전입액	0	0	0	0
외화환산손익	0	0	0	0
지분법평가손익				
기타	-12	7	7	6
영업으로인한자산부채변동	3	-5	-1	-2
영업에서창출된현금흐름 외	1	1	2	33
ICF	12	-123	115	-2
유형자산 투자(순)	-3	-7	-6	-1
무형자산 투자(순)	0	0	0	0
투자자산 투자(순)	15	-115	123	
기타	0	0	115	0
FCF	7	148	0	0
유동부채의 증감				
비유동부채의증감	0		-1	0
기타부채의증감				
자본의증감		140	1	0
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	30	157	134	115
재고자산	2	1	1	1
단기금융자산	5	123	0	0
매출채권	2	1	2	3
현금및현금성	20	30	129	107
비유동자산	20	13	16	14
유형자산	16	12	12	9
무형자산	0	1	1	1
투자자산	3			
자산총계	50	170	150	128
유동부채	10	14	16	19
단기차입금				
유동성장기부채				
매입채무	3	3	2	3
비유동부채	2	3	2	2
사채				
장기차입금				
부채총계	13	17	18	21
자본금(지배, 보통)	12	16	16	16
자본잉여금(지배)	84	161	162	114
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	37	153	132	108

투자지표	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	0.0	4.7	22.5	6.9
영업이익성장률	적지▼	적지▼	적지▼	적지▼
총자산성장률	-28.2	242.4	-11.9	-14.4
자기자본성장률	246.8	313.0	-13.9	-18.1
Profitability(%)				
매출총이익률	32.6	34.5	51.2	56.0
EBITDA마진률	-67.6	-52.4	-57.2	-75.1
영업이익률	-90.3	-72.7	-71.3	-86.8
세전계속사업이익률	-50.6	-86.3	-64.3	-79.9
순이익률	-50.6	-86.3	-64.3	-79.9
Leverage(%)				
부채비율	34.3	11.3	13.9	19.1
순부채비율				
유동비율	290.8	1114.8	826.9	609.3
당좌비율	273.1	1106.3	820.0	601.5
이자보상배율			-4568.9	-4873.1
Performance(%)				
ROE	-246.0	-27.3	-16.6	-26.2
ROA	-24.4	-23.5	-14.8	-22.5
ROIC	-264.1	-1107.6	-1901.4	
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-625	-856	-738	-976
BPS(지배)	1,596	4,782	4,100	3,348
EBITDAPS	-369	-707	-633	-891
DPS(연간, 현금+주식)				



노브메타파마 (229500)

공모개요

공모가밴드	32,500~36,000원
시가총액밴드	3,108~3,443억원
공모주식수	572,098주
공모금액	186~206억원
상장예정 주식수	9,563,570주
주관사	NH투자증권, 삼성증권

공모일정

수요예측일	2020년03월03~04일
청약예정일	2020년03월09~10일
상장예정일	2020년03월19일

보호예수 현황

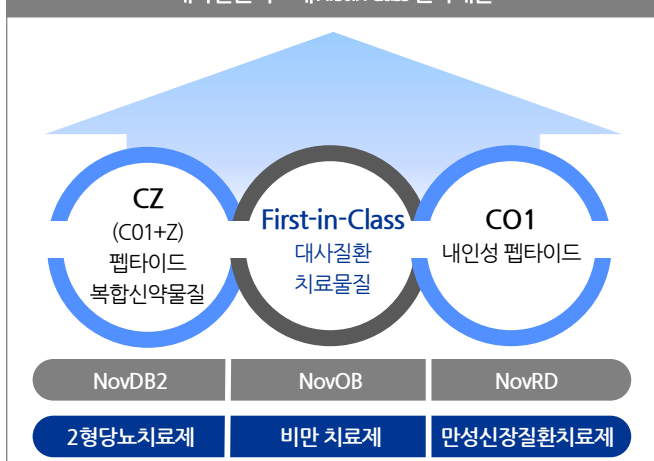
구분	주식수(천주)	지분율(%)	기간
최대주주등	3,779	39.5	3년
	155	1.6	1년
자발적 보호예수 및 기타	27	0.3	1년
전문투자자	17	0.2	6개월
상장주선인	27	0.3	1년
기존주주	5,029	52.6	-
공모주주	572	6.0	-
* 상장후 유통가능 주식수	5,601	58.6	-

기업연혁

(연도)	
2013	건강기능식품 'PRO-Z Gold' 출시
2013	자본금 14.9억으로 증자
2015	노브메타파마로 상호 변경
2015	NovAQ(제2형 당뇨병 치료제)포항공대로부터 기술이전
2016	자회사 (주)노브메타헬스 설립
2016	NovDB2 및 NovOB관련 임상 2a상 투여시작
2018	기술성평가 통과
2019	NovDB 임상 2b상 투약 종료
2019	신장 관련 질병 치료제 NovRD 특허취득
2020	코스닥 이전상장(예정)

- ✓ 노브메타파마는 대사질환치료제 중심의 First in Class 신약개발 업체. 핵심파이프라인으로 NovDB2(제2형 당뇨병), NovOB(비만치료제), NovRD(신장질환 치료제)가 있으며 자회사 노브메타헬스를 통해 급성체장염 치료제(NovAP)와 알츠하이머 치료제(NovGP) 파이프라인 개발중에 있음.
- ✓ NovDB2는 후천적으로 발생하는 당뇨병 질환인 제2형 당뇨병 환자를 대상으로 임상을 진행중에 있으며 현재 FDA 임상 2b상을 종료하고 2019년 12월에 임상 2c상 IND를 제출, 임상계획 승인 및 환자모집 시간을 고려하면 실제 임상 2c 환자 투약은 올해 하반기에 이루어질 것으로 예상됨. NovOB는 비만치료제 파이프라인으로 FDA 임상 2상을 종료하였으며 약리기전이 유사한 NovDB2 임상 2c상 결과를 활용해서 상용화를 진행한다는 전략. NovRD는 만성신장질환 치료제로 전임상을 진행중에 있으며 올해중에 임상 1/2a상을 진행한다는 목표.
- ✓ 글로벌 당뇨병 환자수는 7억명 정도로 추정되며 당뇨병 진단 전단계의 공복혈당장애/내당능장애 영역을 포함하면 당뇨 관리가 필요한 환자수는 7억명을 훌쩍 넘어서는 것으로 예상됨. 글로벌 당뇨병 치료제 시장규모는 400억달러 규모로 추정되며 CAGR 7%의 성장세를 보여주고 있음. 현재 당뇨병 시장은 인슐린 주사제 시장이 43%를 차지하고 있으며 인슐린 감도를 개선하는 비인슐린계열 치료제 시장도 빠르게 성장하고 있지만 체중증가 및 신장/방광 조직에 미치는 부작용으로 인해 Unmet Medical Needs가 높아지는 상황.
- ✓ Peer(녹십자, 녹십자셀, 메디톡스, 보령제약, 삼진제약, 일동제약, 종근당)의 PER 30.7배를 적용한 동사의 기업가치는 6,452억원(주당평가액 63,806원)이며 할인율 43.54~49.03%를 적용한 공모가밴드는 32,500~36,000원. 동사의 실적추정은 2020년 추정 당기순이익 576억원이 적용되었으며 불확실성에 대한 연합인율 40%를 적용한 현가 210억원을 적용하여 공모가 산출.

대사질환치료제 First in class 신약개발

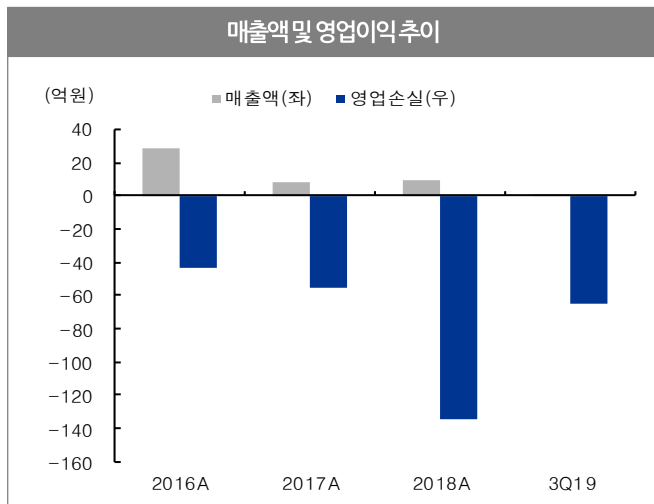


자료: Company Data, IBK투자증권

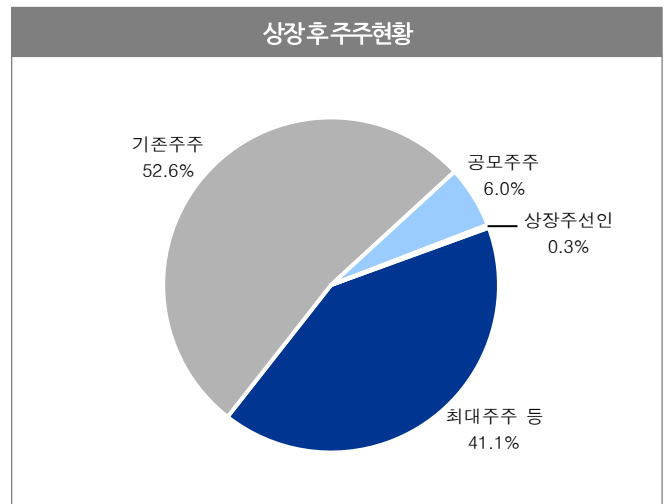
NovOB의 Saxenda 비교데이터

회사	임상기간	체중(Kg)	기타사항
노브메타파마 (NovOB)	2a상(12주)	3.3Kg감소 (약 3% 감소)	인슐린 저항성 개선 경구복용 내인성 물질로 안전
	2b상(24주)	1.7Kg감소 (약 1.5% 감소)	
NovoNordisk (Saxenda)	3상(52주)	5~10%감소	인슐린 저항성 개선효능 없음 주사제, 갑상선 종양 발견

자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

노브메타파마파이프라인 현황

자회사 노브메타 헬스

파이프라인	목표질환	20년 상반기	20년 하반기	21년 상반기	21년 하반기	22년 상반기	22년 하반기
NovDB2	제2형 당뇨병	임상 2C상				License Out	미국 임상 3상
NovOB	비만	NovDB2 임상 2c상으로 대체 검토(US)				License Out	미국 임상 3상
NovRD	신장질환	전임상	License Out	임상 1/2a상			
NovAQ	제2형 당뇨병	전임상		임상 1/2a상(India)			
NovFS	섬유화	전임상		임상 1/2a상			
NovAP	급성 췌장염	전임상		임상 1/2a상			
NovGP	알츠하이머	전임상		임상 1/2a상			

자료: Company Data, 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 지분율 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 (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 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	87.3
중립	19	12.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

HDC아이콘트롤스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.11.28	매수	14,000	-28.35	-3.57					
	2019.11.28	1년경과	14,000	-25.50	-18.57					
	2020.02.24	매수	14,000							



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
김인식	연구원	Junior Strategy	6915-5472	kds4539@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	iyahn@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

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