

IBKS Small Cap 중소기업 Discovery

03 · Monthly

문경준

02) 6915-5776
juninearth@ibks.com

김태현

02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

이건재

02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com



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

Contents

네오위즈 (095660)	3
인터로조 (119610)	5
대주전자재료 (078600)	7
큐리언트 (115180)	9

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.

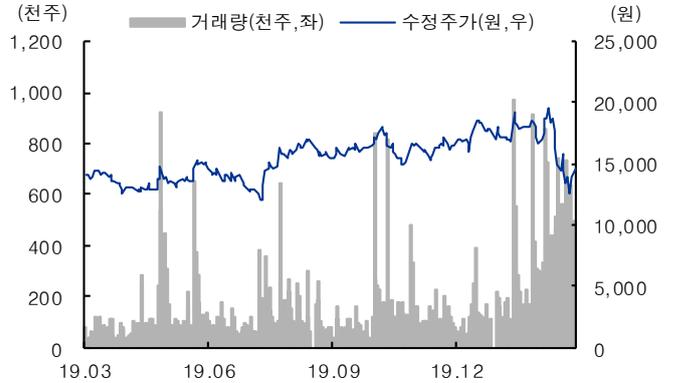
* 본 자료는 기업소개를 목적으로 작성된 자료로 종목 추천을 의미하지 않습니다.





네오위즈 (095660)

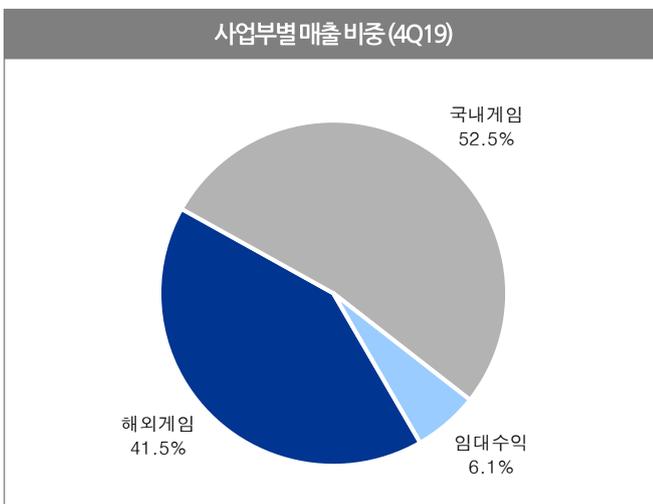
보통주주가(03/30)	15,450원
시가총액	3,385억원
상장주식수	21,915천주
액면가	500원
주요주주	(주)네오위즈홀딩스의 13인
주요주주 지분율	37.5%
외국인 비중	11.0%
52주 최고가	19,850원
52주 최저가	11,600원
60일 평균 거래대금	54억원
베타(시장대비, 1Yr)	0.8



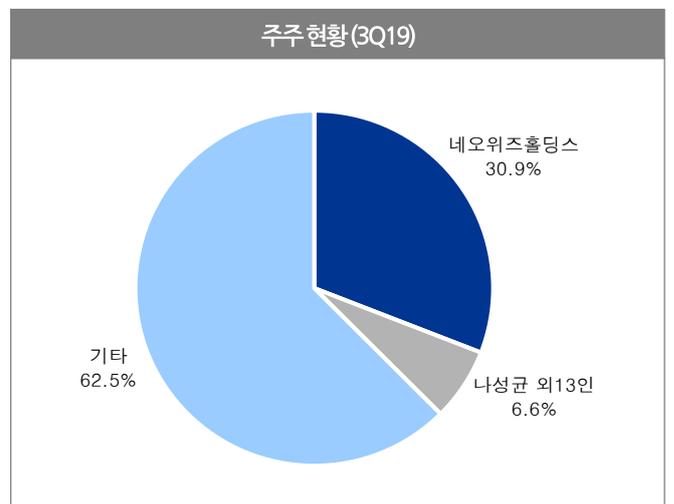
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	1,910	0.5	235	49.7	12.3	103	471	24.1	0.9	3.9	0
2017A	1,740	-8.9	109	-53.7	6.3	-15	-70	-175.1	1.0	-0.6	0
2018A	2,155	23.8	226	107.5	10.5	320	1,462	8.4	0.9	11.4	0
2019A	2,545	18.1	326	44.4	12.8	242	1,104	15.4	1.1	7.8	0
2019. 03	615	31.0	76	123.4	12.3	74					
2019. 06	600	1.0	92	-4.1	15.4	124					
2019. 09	608	23.5	57	88.6	9.3	21					
2019. 12	723	20.5	101	54.4	14.0	23					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

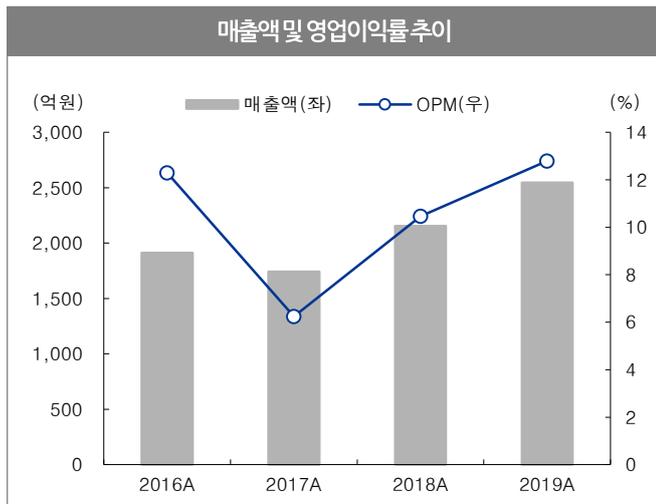
- 네오위즈는 다수의 신작 게임이 출시되고 보드 게임 중심의 기존 매출이 견고하게 상승하면서 2020년 실적이 개선될 것으로 예상됨. 우선 올해 신작 게임이 약 10개가 출시되어 외형 성장이 기대됨. 1월 위드히어로즈, 2월에 스팀에서 스킵의 얼리 액세스를 성공적으로 출시함. 단지 이 게임이 인디 장르이고 퍼블리싱 게임이기 때문에 실적 기여도는 낮을 것으로 예상됨. 블레스 IP를 활용한 모바일 MMORPG의 실적 기여가 높을 것으로 전망됨. 조이시티에서 퍼블리싱할 블레스 모바일이 3월 말 출시될 예정이며 중국에서 룡투차이나가 이미 판호를 받고 출시를 대기 중. 올해는 신작 가운데 모바일게임 퍼블리싱과 IP 로열티 매출 비중이 높지만 2021년부터 자체 개발 신작 비중이 상승할 것으로 전망됨
- 한편 보드 게임은 앱스토어 확장과 규제 완화로 매출 증가가 기대됨. 4월 내로 보드게임의 일일 손실 한도와 접속 규제가 완화될 예정이기 때문에 인당 결제액이 상승할 것으로 예상됨. 단지 규제완화 이후 게임에 적용되는데 시간이 필요하기 때문에 하반기부터 실적이 빠르게 개선될 것으로 전망됨. 작년 애플 앱스토어에 보드게임이 하반기 출시되었기 때문에 올해 상반기는 기저효과가 나타날 것으로 예상됨
- 1분기는 코로나19 때문에 보드게임 등 모바일게임 이용량이 증가하고 비용 상승폭이 제한적이기 때문에 실적 개선 가능성이 높음. 또한 2분기 블레스 모바일 게임들이 출시되면서 로열티 매출이 본격적으로 반영될 예정임. 당사는 현금성자산을 약 1,400억원 가지고 있고 장부가 기준 약 1,100억원의 부동산을 보유하고 있기 때문에 현재 시가총액은 저평가 구간으로 판단됨



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	1,910	1,740	2,155	2,545
매출원가	857	919	1,043	1,143
매출총이익	1,053	821	1,112	1,402
GPM	55.1%	47.2%	51.6%	55.1%
판매비 및 일반관리비	819	712	886	1,076
인건비및복리후생비	366	347	382	430
일반관리비	241	210	250	244
판매비	190	137	239	386
영업이익	235	109	226	326
OPM	12.3%	6.3%	10.5%	12.8%
EBITDA	287	156	256	411
*(구)영업외손익	-47	-102	141	-2
순금융손익	9	-9	28	-30
순이자손익	13	17	19	6
기타영업외손익	0	0	0	0
총속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	188	6	366	324
법인세비용	87	28	31	48
순이익	99	-21	335	276
순이익(지배)	103	-15	320	242
NPM(지배)	5.2%	-1.2%	15.6%	10.9%
총포괄이익(지배)	132	-67	341	254
EPS(원, 지배, 수정)	471	-70	1,462	1,104

	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	304	91	386	370
당기순이익	99	-21	335	276
비현금수익비용가감	311	274	39	248
유형자산감가상각비	16	17	21	69
무형자산감각비	36	30	10	17
충당부채전입액	66	39	42	54
외화환산손익		6	-5	-5
지분법평가손익				
기타	193	182	39	113
영업으로인한자산부채변동	-46	-126	23	-99
영업에서창출된현금흐름 외	-59	-35	-11	-177
ICF	382	-80	-165	-409
유형자산 투자(순)	-27	-29	-350	-8
무형자산 투자(순)	-30	-6	-1	-24
투자자산 투자(순)	439	72	187	-378
기타	0	-117	-165	0
FCF	-681	-2	7	-26
유동부채의 증감				
비유동부채의증감				
기타부채의증감	-611	-3	-1	-25
자본의증감	-70	0	8	-1
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

네오위즈의 2020년 이후 신작 라인업

게임	장르	출시 일정
위드히어로즈	캐주얼 RPG	1월
골프 챌린지	스포츠	2월
메탈유닛	2D 플랫폼머액션	2월
스컬	2D 액션어드벤처	2월
블레스모바일(조이시티)	MMORPG	3월
블레스 언리쉬드	MMORPG	3월
플래비퀘스트: 더크루세이즈	전략 시뮬레이션	1Q20
컴온나이트	시뮬레이션	2H20
블레스이터널(툰투차이나)	MMORPG	2H20
AiR	MMORPG	2021

자료: Company Data, IBK투자증권

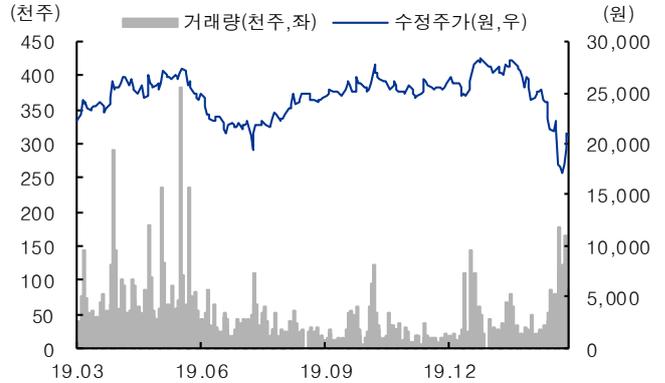
	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	1,966	1,888	1,550	1,914
재고자산	0	0	0	0
단기금융자산	273	226	108	135
매출채권	213	217	249	259
현금및현금성	665	636	895	859
비유동자산	1,208	1,156	2,118	2,066
유형자산	49	62	512	766
무형자산	77	162	146	159
투자자산	712	560	323	270
자산총계	3,174	3,044	3,667	3,980
유동부채	412	327	509	449
단기차입금				
유동성장기부채				
매입채무	91	76	90	85
비유동부채	52	100	170	242
사채				
장기차입금				
부채총계	464	428	679	691
자본금(지배, 보통)	110	110	110	110
자본잉여금(지배)	1,262	1,262	1,262	1,262
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-206	-204	-176	-152
자본총계	2,711	2,616	2,988	3,289

	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	0.5	-8.9	23.8	18.1
영업이익성장률	49.7	-53.7	107.5	44.4
총자산성장률	-15.2	-4.1	20.5	8.5
자기자본성장률	2.6	-3.5	14.3	10.1
Profitability(%)				
매출총이익률	55.1	47.2	51.6	55.1
EBITDA마진률	15.0	9.0	11.9	16.2
영업이익률	12.3	6.3	10.5	12.8
세전계속사업이익률	9.8	0.4	17.0	12.7
순이익률	5.2	-1.2	15.6	10.9
Leverage(%)				
부채비율	17.1	16.4	22.7	21.0
순부채비율	0.1	0.0		1.5
유동비율	477.4	576.7	304.5	425.9
당좌비율	477.3	576.7	267.0	294.1
이자보상배율	31.1	81.8	590.8	296.8
Performance(%)				
ROE	3.9	-0.6	11.4	7.8
ROA	2.9	-0.7	10.0	7.2
ROIC	20.6	-38.2	29.4	32.7
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	471	-70	1,462	1,104
BPS(지배)	12,837	12,403	14,029	15,121
EBITDAPS	1,032	168	1,727	1,840
DPS(연간, 현금+주식)				



인터로조 (119610)

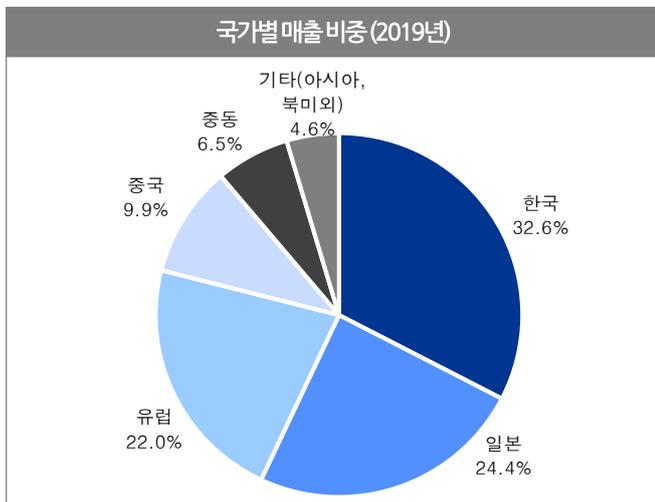
보통주주가(03/30)	21,350원
시가총액	2,422억원
상장주식수	11,345천주
액면가	500원
주요주주	노시철외 4인
주요주주 지분율	34.9%
외국인 비중	7.3%
52주 최고가	29,250원
52주 최저가	15,250원
60일 평균 거래대금	12억원
베타(시장대비, 1Yr)	0.9



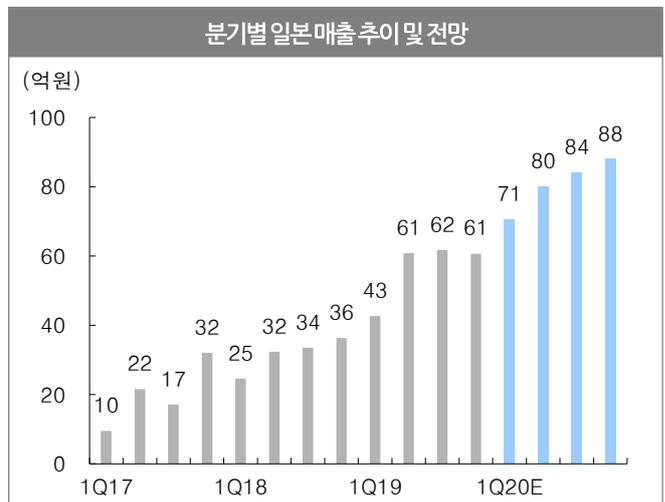
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	737	0.0	233	0.0	31.6	193	1,661	21.2	4.5	0.0	167
2017A	806	9.4	242	4.0	30.1	193	1,655	22.2	4.1	20.0	287
2018A	794	-1.5	171	-29.3	21.6	146	1,253	19.1	2.3	13.1	297
2019A	926	16.5	226	32.1	24.4	176	1,503	17.6	2.3	13.9	306
2019. 03	187	8.0	41	-6.6	21.9	39					
2019. 06	226	5.6	55	-9.5	24.5	46					
2019. 09	260	40.1	65	81.9	25.2	57					
2019. 12	253	14.1	65	112.2	25.6	34					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

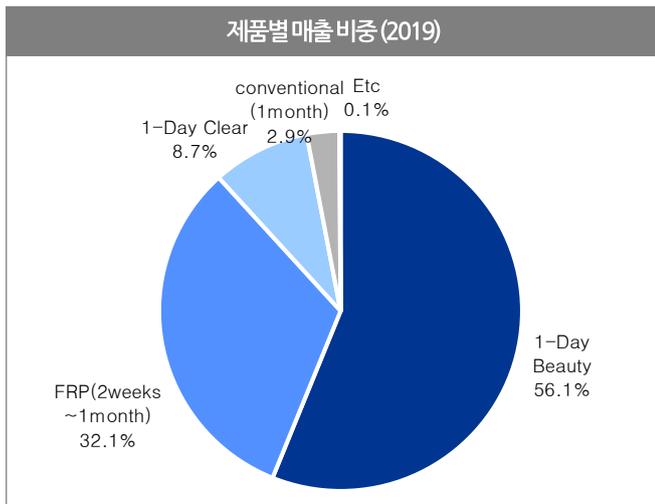
- ✓ 1분기 연결 매출액은 230억원(+32.6% yoy), 영업이익은 58억원(+31.6% yoy)으로 전망됨. 중국 판매 실적이 부진했고, 3월 들어 코로나19 확산이 본격화됨에 따라 국내 매출도 전년동기 수준에 그칠 전망. 반면 일본과 유럽 내 렌즈 전문점 및 온라인 판매 증가세가 지속되고, 중동에서도 1분기 신규 거래처 확대에 따른 큰 폭의 판매량 증가가 예상되는 바, 전사 실적 성장이 가능할 것으로 전망됨
- ✓ 올해 연결 매출액과 영업이익이 각각 1,091억원(+17.8% yoy), 영업이익은 283억원(+25.1% yoy)으로 추정됨. 중국은 2분기까지 판매 부진이 예상되나 하반기 알콘 ODM물량 증가 및 자체 브랜드 확대로 연간 매출액은 16.0%(yoy) 개선될 전망. 국내도 1분기 이후 코로나 사태가 점차 완화된다면 5월 청광차단렌즈 출시 및 뷰티 렌즈(아스트라) 제품 라인업 확대 효과로 소폭의 매출 개선은 가능할 것으로 예상됨. 신규 거래선을 늘리고 온라인 판로를 확대함에 따라 일본 매출은 전년 대비 43.2% 증가한 323억원으로 예상되며 올해도 전사 실적 성장을 견인할 것으로 기대됨. 유럽 매출은 221억원(+8.6% yoy)으로 추정됨. 최근 유럽 내 코로나 확산에 따른 매출 감소 우려가 크지만, 온라인 판매 비중이 50%를 상회하고, 오히려 물류 리스크 발생을 우려한 선 주문량이 늘고 있어 견조한 실적 성장세가 이어질 전망
- ✓ 현재 41개 생산라인을 보유한 동사는 올 4월과 7월 각각 4개, 2개 라인 증설을 계획중이며, 10월 말 평택 3공장(연간 생산량 1,000억원 수준)이 완공되면 내년 해외 시장 확대가 본격화될 것으로 기대됨. 올해 국내외 코로나19사태 장기화 여부가 실적에 변수로 작용하겠지만, 중장기 성장 모멘텀은 여전히 유효하다고 판단됨



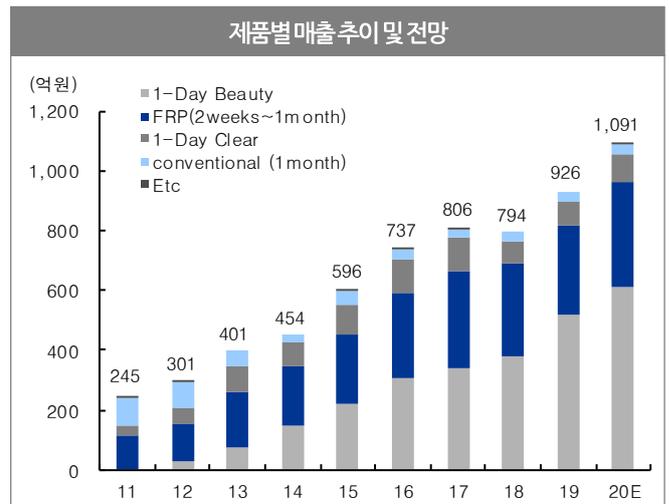
자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	737	806	794	926
매출원가	308	342	376	443
매출총이익	430	464	418	482
GPM	58.3%	57.6%	52.6%	52.1%
판매비 및 일반관리비	196	222	247	256
인건비및복리후생비	49	61	63	67
일반관리비	55	63	69	71
판매비	93	98	115	118
영업이익	233	242	171	226
OPM	31.6%	30.1%	21.6%	24.4%
EBTDA	275	287	220	291
* (구)영업외손익	6	-1	8	-6
순금융손익	0	15	1	-10
순이자손익	1	2	2	-5
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	239	241	180	220
법인세비용	46	49	34	45
순이익	193	193	146	176
순이익(지배)	193	193	146	176
NPM(지배)	26.3%	23.9%	18.4%	19.0%
총포괄이익(지배)	193	193	143	176
EPS(원, 지배, 수정)	1,661	1,655	1,253	1,503

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	151	113	92	235
당기순이익	193	193	146	176
비현금수익비용가감	89	110	92	151
유형자산감가상각비	41	44	47	63
무형자산상각비	1	1	2	2
충당부채전입액				
외화환산손익	-7	8	0	3
지분법평가손익				
기타	54	57	92	84
영업으로인한자산부채변동	-90	-136	-99	-56
영업에서창출된현금흐름 외	-41	-54	-47	-119
ICF	-113	-26	-176	-326
유형자산 투자(순)	-48	-55	-133	-159
무형자산 투자(순)	-11	-1	-2	-2
투자자산 투자(순)	-54	25	-24	-182
기타	0	5	-176	16
FCF	-60	-96	92	97
유동부채의 증감	-32	-20	1	-20
비유동부채의증감			40	200
기타부채의증감				-9
자본의증감	-15	-58	83	-41
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	624	741	878	1,090
재고자산	136	166	202	214
단기금융자산	120	93	99	235
매출채권	303	405	472	489
현금및현금성	61	51	58	65
비유동자산	446	465	582	721
유형자산	396	408	491	599
무형자산	8	9	11	11
투자자산	12	13	36	48
자산총계	1,070	1,205	1,460	1,811
유동부채	161	179	206	450
단기차입금			20	
유동성장기부채	39	19		
매입채무	10	12	13	9
비유동부채	2	3	41	46
사채				
장기차입금			40	40
부채총계	163	182	248	497
자본금(지배, 보통)	54	54	55	57
자본잉여금(지배)	118	118	137	137
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-22	-80	-19	-60
자본총계	906	1,024	1,213	1,315

투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률		9.4	-1.5	16.5
영업이익성장률		4.0	-29.3	32.1
총자산성장률		12.7	21.2	24.0
자기자본성장률		12.9	18.5	8.4
Profitability(%)				
매출총이익률	58.3	57.6	52.6	52.1
EBITDA마진률	37.3	35.6	27.7	31.4
영업이익률	31.6	30.1	21.6	24.4
세전계속사업이익률	32.5	30.0	22.6	23.8
순이익률	26.3	23.9	18.4	19.0
Leverage(%)				
부채비율	18.0	17.7	20.4	37.8
순부채비율	4.3	1.9	5.0	15.5
유동비율	386.8	414.5	425.4	242.1
당좌비율	302.4	309.7	308.9	179.2
이자보상배율	154.2	340.3	205.7	26.9
Performance(%)				
ROE		20.0	13.1	13.9
ROA		16.9	11.0	10.7
ROIC		20.4	12.1	13.9
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	1,661	1,655	1,253	1,503
BPS(지배)	8,466	9,715	11,100	11,864
EBITDAPS	2,407	2,444	1,941	2,479
DPS(연간, 현금+주식)	180	310	315	315



대주전자재료 (078600)

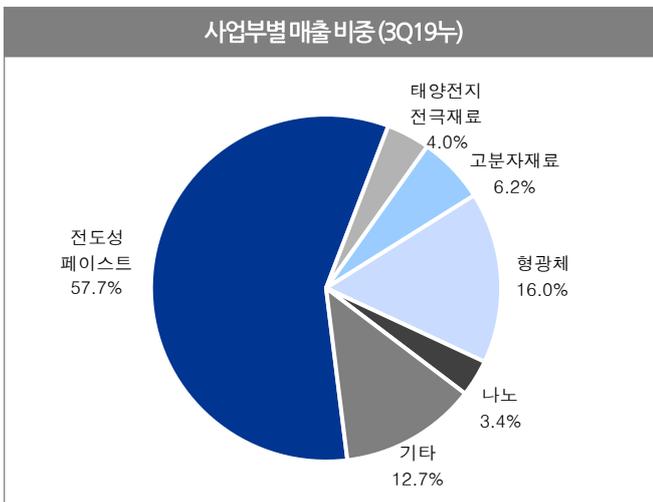
보통주주가(03/30)	11,900원
시가총액	1,754억원
상장주식수	14,737천주
액면가	500원
주요주주	임무현외 10인
주요주주 지분율	30.4%
외국인 비중	1.8%
52주 최고가	24,550원
52주 최저가	8,600원
60일 평균 거래대금	53억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.3



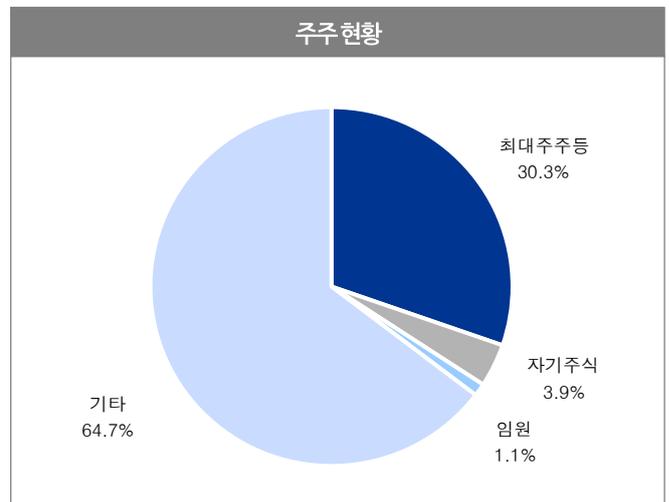
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	679	18.1	40	흑전	5.9	7	60	73.8	1.0	1.3	0
2017A	934	37.5	30	-26.2	3.2	-80	-579	-25.0	3.8	-14.5	0
2018A	1,029	10.2	37	25.6	3.6	4	27	655.1	3.1	0.6	0
2019A	1,164	13.1	27	-28.8	2.3	-9	-59	-301.1	3.3	-1.1	0
2019. 03	257	-0.9	6	-39.1	2.2	1					
2019. 06	266	3.9	9	-23.0	3.3	-5					
2019. 09	314	26.9	9	91.1	2.9	-1					
2019. 12	327	22.6	3	-72.8	1.0	-5					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

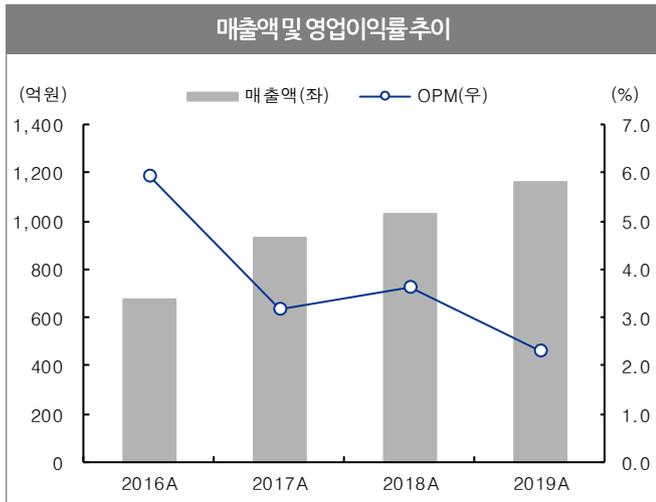
- ✓ 대주전자재료는 전자부품용 소재 개발 전문기업으로 '에폭시 절연재료', '도전성 페이스트', '형광체', '절연체' 국산화에 성공
- ✓ 주력 사업인 도전 사업부는 MLCC제작에 사용되는 외부전극 페이스트와 첨가제를 제작 공급하는 사업으로 글로벌 MLCC 사용 확대에 따른 실적 성장이 예상됨.
- ✓ 최대 고객사인 삼성전기는 지난해 MLCC 생산시설에 5,700억원을 투자해 올해 +15%의 생산량 증가가 나타날 것으로 예상됨. 동사는 최대 고객사 CAPA 증설에 따른 낙수 효과가 나타나 10~15% 수준의 도전 사업부 매출 성장이 예측됨.
- ✓ 신규 성장동력인 전기차용 음극재 첨가물(SiOx) 사업부는 매출이 분기 단위로 증가하고 있음.
- ✓ 고효율 전기차용 배터리 제작에 동사가 제작 공급하는 SiOx(실리콘 복합 산화물)가 필수적으로 사용될 것으로 판단되어 음극재 첨가물 사업부 매출 추이에 투자자들의 관심이 필요한 상황.
- ✓ 음극재 첨가물 사업부는 3년 후 동사 최대 매출 사업부가 될 가능성이 높으며 전기차 보급 확대에 따른 점진적 실적 상승 또한 확실시 됨.



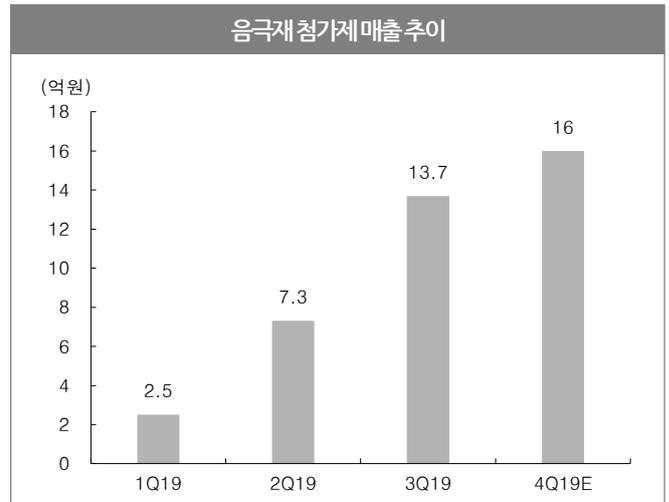
자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서

	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	679	934	1,029	1,164
매출원가	494	744	811	935
매출총이익	185	190	218	228
GPM	27.3%	20.4%	21.2%	19.6%
판매비 및 일반관리비	145	160	181	202
인건비및복리후생비	52	59	64	69
일반관리비	77	88	100	117
판매비	16	13	16	16
영업이익	40	30	37	27
OPM	5.9%	3.2%	3.6%	2.3%
EBITDA	80	76	77	74
* (구)영업외손익	-31	-108	-32	-33
순금융손익	-23	-25	-27	-27
순이자손익	-23	-24	-25	-24
기타영업외손익	0	0	0	0
종속·공동지배·관계기업손익				
세전계속사업이익	9	-79	5	-6
법인세비용	2	1	1	1
순이익	7	-79	5	-7
순이익(지배)	7	-80	4	-9
NPM(지배)	1.0%	-8.5%	0.5%	-0.6%
총포괄이익(지배)	-6	-96	92	-16
EPS(원, 지배, 수정)	60	-579	27	-59

현금흐름표

	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	41	9	26	-65
당기순이익	7	-79	5	-7
비현금수익비용가감	90	154	90	97
유형자산감가상각비	34	33	35	43
무형자산상각비	5	13	5	4
충당부채전입액				
외화환산손익	-1	-9	3	1
기타	52	117	90	49
영업으로인한자산부채변동	-30	-25	-43	-131
영업에서창출된현금흐름 외	-25	-41	-26	138
ICF	-69	-49	-159	-136
유형자산 투자(순)	-30	-52	-125	-150
무형자산 투자(순)	-16	-12	-1	-8
투자자산 투자(순)	-12	14	-37	21
기타	-10	1	-159	0
FCF	39	0	217	164
유동부채의 증감				
비유동부채의증감	-5	1	18	166
기타부채의증감	0	0	198	-2
자본의증감	44		1	
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	428	422	550	616
채고자산	102	149	160	225
단기금융자산	28	13	43	19
매출채권	170	166	177	230
현금및현금성	109	68	151	114
비유동자산	985	916	1,183	1,296
유형자산	874	882	1,149	1,274
무형자산	99	27	23	14
투자자산	11	7	11	8
자산총계	1,412	1,339	1,734	1,912
유동부채	552	516	433	588
단기차입금	405	380	315	427
유동성장기부채	39	59	23	52
매입채무	30	43	38	47
비유동부채	276	278	465	503
사채				
장기차입금	211	204	324	349
부채총계	828	794	898	1,091
자본금(지배,보통)	66	73	73	73
자본잉여금(지배)	188	235	431	431
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-37	-35	-35	-35
자본총계	585	545	836	822

투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	18.1	37.5	10.2	13.1
영업이익성장률	흑전(273.70)	-26.2	25.6	-28.8
총자산성장률	4.7	-5.2	29.5	10.3
자기자본성장률	10.3	-6.9	53.5	-1.7
Profitability(%)				
매출총이익률	27.3	20.4	21.2	19.6
EBITDA마진률	11.7	8.1	7.5	6.4
영업이익률	5.9	3.2	3.6	2.3
세전계속사업이익률	1.4	-8.4	0.5	-0.6
순이익률	1.0	-8.5	0.5	-0.6
Leverage(%)				
부채비율	141.6	145.8	107.5	132.7
순부채비율	119.6	118.0	79.3	101.1
유동비율	77.5	81.9	127.1	104.8
당좌비율	59.0	53.0	90.1	66.2
이자보상배율	1.7	1.2	1.5	1.0
Performance(%)				
ROE	1.3	-14.5	0.6	-1.1
ROA	0.5	-5.8	0.3	-0.4
ROIC	2.6	2.6	6.6	1.8
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	60	-579	27	-59
BPS(지배)	4,523	3,806	5,586	5,474
EBITDAPS	603	-59	479	426
DPS(연간, 현금+주식)				



큐리언트 (115180)

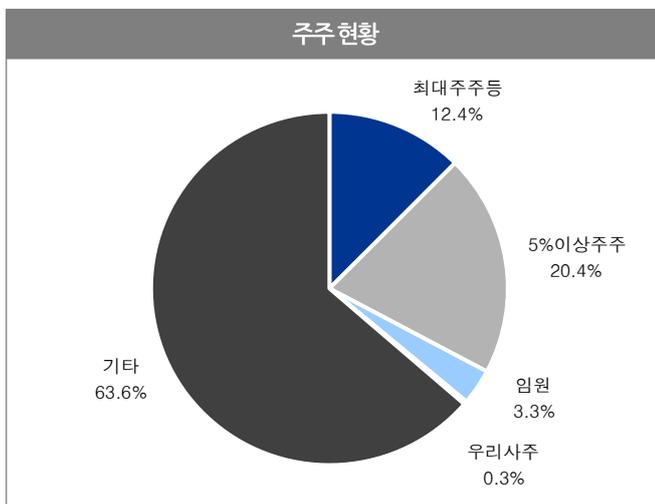
보통주주가(03/30)	19,750원
시가총액	1,704억원
상장주식수	8,626천주
액면가	500원
주요주주	재)한국 파스퇴르연구소외 1인
주요주주 지분율	11.1%
외국인 비중	4.0%
52주 최고가	31,950원
52주 최저가	12,100원
60일 평균 거래대금	20억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.4



Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	0	0.0	-111	적지▼	0.0	-105	-1,506	-23.3	10.4	-77.4	0
2017A	0	0.0	-127	적지▼	0.0	-122	-1,636	-18.6	15.9	-62.7	0
2018A	0	0.0	-167	적지▼	0.0	-164	-2,046	-9.7	4.9	-60.9	0
2019A	0	0.0	-232	적지▼	0.0	-227	-2,340	-13.0	17.1	-80.0	0
2019. 03	0	0.0	-56	적지▼	0.0	-55					
2019. 06	0	0.0	-59	적지▼	0.0	-57					
2019. 09	0	0.0	-47	적지▼	0.0	-47					
2019. 12	0	0.0	-69	적지▼	0.0	-68					

자료: Company data, IBK투자증권 추정치

- ✓ 큐리언트의 대표 파이프라인 중 하나인 다제내성/광범위내성 결핵치료제 Telacebec(Q203)의 임상 2a 결과 논문을 NEJM(New England Journal of Medicine)에 게재. NEJM은 논문 영향력 지수(Impact Factor) 70점대의 높은 영향력을 보여주는 학술지로 향후 치료제 상용화에 대한 높은 가능성을 검증 받은 것으로 해석할 수 있음. 참고로 Telacebec의 임상 1상은 2015년 7월에 승인을 받았으며 임상 2a상은 2017년 12월에 승인을 받음. 임상 2a 상 결과를 바탕으로 현재 임상 2b상을 준비중.
- ✓ Telacebec은 2015년 12월에 FDA로부터 희귀의약품(Orphan Drug)으로 지정된 바 있으며 2018년 11월에는 신속 심사 대상 의약품(Fast Track)으로 선정. 향후 임상 2b상 완료 후 조건부 허가를 신청한다는 계획. 조건부 허가를 받게 되면 FDA로부터 PRV(Priority Review Voucher)를 획득할 수 있을 것으로 기대. PRV는 희귀질환에 대한 의약품 개발을 독려하기 위해 FDA에서 2007년 도입된 제도로 다른 제약사에 판매도 가능. PRV의 평균 거래금액은 1,500억원 수준.
- ✓ 다제내성결핵은 매년 50만명 이상의 신규환자가 발생되고 있으며 치사율이 30%를 상회. 결핵 치료제로는 이소니아지드, 리팜핀, 레보플록사신 등이 있으나 치료제에 대한 내성 환자 발생으로 Medical Unmet Needs가 높은 상황. Telacebec은 결핵균의 대사를 저해하는 First in Class 치료제로 개발중인 신약 후보물질로 PRV 또는 글로벌 파트너십 가능성이 높은 파이프라인으로 판단됨



자료: Company Data, IBK투자증권

주요 파이프라인		
Q702	Q301	Telacebec(Q203)
• Q702 Axl/Mer/CSF1R 타겟 IND 준비 ✓ 단독/병용 투약 모두 동물모델 효능 확인	• Q301 류코트리엔 타겟 임상 2b상 ✓ 임상 효능 및 원가 경쟁력 확보	• Q203 cytochrome bc1 타겟 임상 2a상 ✓ 부작용 개선 및 완전내성 치료효능 확인
Plexikon • Pexidartimb • CSF1R 타겟 • 전임상 매각금액 1조원 (2011년)	ANACOR • Eucrisa • PDE4 타겟 • 임상3상 완료 매각금액 5조원 (2016년)	Sirturo • 2013년 출시 • FDA PRV 획득
BerGenBio • Bemcentinib • Axl 타겟 • 임상 1/2상 단일 타겟 시가총액 3,200억원 (2018년 06월)	Upfront 250억원 (2016년) • OPA-15406 • PDE4 타겟 • 임상 2b상 완료	FDA Priority Review Voucher 평균 거래금액 1,600억원

자료: Company Data, IBK투자증권

파이프라인 현황									
			기초연구	개발후보 선정	전임상 개발	임상 1상	임상 2상	임상 3상	2020년
항암	Axl/Mer/CSF1R triple inhibitor (Q702)	면역항암							임상 1상 진입 In US
		비소세포 폐암							
	CDK7 inhibitor	암							전임상 진입
	iProteasome inhibitor	암 자가면역			Jont Venture in Dortmund				JV 설립
항생	Cyt bc1 inhibitor (Telaceber/Q203)	다제내성 결핵							임상 2b상 진입 다국가 임상
항염증	Topical 5-LO inhibitor (Q301)	아토피성 피부염							임상 2b상 완료
		천식							

설립된 지 100년 이상의 세계 정상급 연구기관과의 우수한 기초연구 소싱 네트워크 노벨상 33회 수상경력 노벨상 10회 수상경력

자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액				
매출원가				
매출총이익				
GPM				
판매비 및 일반관리비	111	127	167	232
인건비및복리후생비	32	28	24	32
일반관리비	78	99	142	199
판매비	1	0	0	1
영업이익	-111	-127	-167	-232
OPM				
EBITDA	-110	-126	-166	-227
*(구)영업외손익	5	5	3	5
순금융손익	5	5	3	5
순이자손익	5	5	3	6
기타영업외손익	0	0	0	0
종속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	-105	-122	-164	-227
법인세비용		0	0	
순이익	-105	-122	-164	-227
순이익(지배)	-105	-122	-164	-227
NPM(지배)				
종포괄이익(지배)	-111	-118	-164	-228
EPS(원, 지배, 수정)	-1,506	-1,636	-2,046	-2,340

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-99	-126	-138	-240
당기순이익				
비현금수익비용가감	5	3	1	7
유형자산감가상각비	1	1	1	4
무형자산상각비	0	0	0	1
충당부채전입액				
외화환산손익	0	0	0	0
지분법평가손익				
기타	4	2	1	2
영업으로인한자산부채변동	2	-7	25	-19
영업에서창출된현금흐름 외	-106	-122	-164	19
ICF	-16	-75	-251	204
유형자산 투자(순)	0	0	0	0
무형자산 투자(순)	0	-1	-4	-1
투자자산 투자(순)	-20	-79	-251	199
기타	5	4	-251	6
FCF	318	15	412	0
유동부채의 증감				
비유동부채의증감				
기타부채의증감				-3
자본의증감	318	15	412	3
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주손익 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	258	152	424	189
재고자산				
단기금융자산	20	99	349	150
매출채권				
현금및현금성	237	50	74	37
비유동자산	5	5	8	16
유형자산	2	1	1	0
무형자산	1	1	5	5
투자자산	2	2	3	3
자산총계	262	157	432	205
유동부채	18	11	37	25
단기차입금				
유동성장기부채				
매입채무				
비유동부채	1	0	1	6
사채				
장기차입금				
부채총계	19	11	38	31
자본금(지배, 보통)	36	38	48	49
자본잉여금(지배)	624	638	1,044	1,048
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	243	145	394	174

투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률				
영업이익성장률	지▼(-34.58)지▼(-14.87)지▼(-31.15)지▼(-38.85)			
총자산성장률	580.2	-40.3	175.5	-52.5
자기자본성장률	741.4	-40.3	171.2	-55.9
Profitability(%)				
매출총이익률				
EBITDA마진률	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
영업이익률				
세전계속사업이익률				
순이익률				
Leverage(%)				
부채비율	7.8	7.9	9.6	18.0
순부채비율				4.5
유동비율	1438.9	1341.0	1137.0	758.0
당좌비율	1438.9	1341.0	1137.0	758.0
이자보상배율				-2209.0
Performance(%)				
ROE	-77.4	-62.7	-60.9	-80.0
ROA	-70.0	-58.2	-55.8	-71.3
ROIC				
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-1,506	-1,636	-2,046	-2,340
BPS(지배)	3,369	1,921	4,074	1,786
EBITDAPS	-1,564	-1,692	-2,073	-2,355
DPS(연간, 현금+주식)				



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.

동 자료에 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	유기증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

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