

2020년 7월 28일

IBKS Small Cap 중소기업 Discovery

07 · 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

조이시티 (067000)	4
갤럭시아컴즈 (094480)	6
씨티씨바이오 (060590)	8
키다리스튜디오 (020120)	10
코세스 (089890)	12
그린플러스 (186230)	14

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 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.





조이시티 (067000)

보통주주가(07/27)

시가총액

상장주식수

액면가

주요주주

주요주주 지분율

외국인 비중

52주 최고가

52주 최저가

60일 평균 거래대금

베타(시장대비, 1Yr)

20,400원

2,894억원

14,189천주

500원

(주)엔드림 외 4인

33.6%

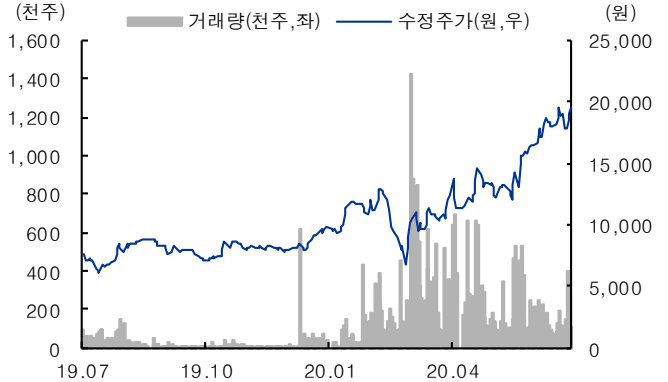
3.5%

21,650원

5,900원

33억원

1.1



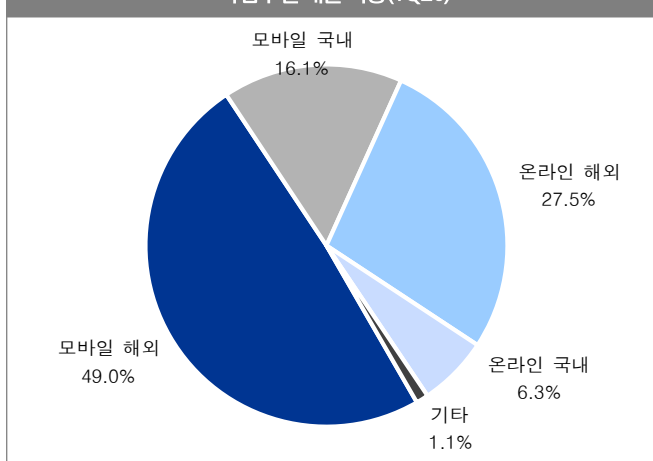
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	725	26.0	31	-63.0	4.2	-53	-453	-45.3	5.0	-9.4	0
2017A	922	27.1	-27	적전	-3.0	-115	-975	-14.1	4.4	-29.0	0
2018A	872	-5.4	-54	적지▼	-6.3	-78	-660	-15.6	4.2	-25.7	0
2019A	1,031	18.3	85	흑전	8.3	-13	-109	-74.0	3.4	-4.9	0
2019. 06	258	19.6	9	흑전	3.3	-67					
2019. 09	265	35.2	42	흑전	15.9	37					
2019. 12	258	26.2	33	흑전	12.9	19					
2020. 03	293	16.8	50	3339.4	17.2	57					

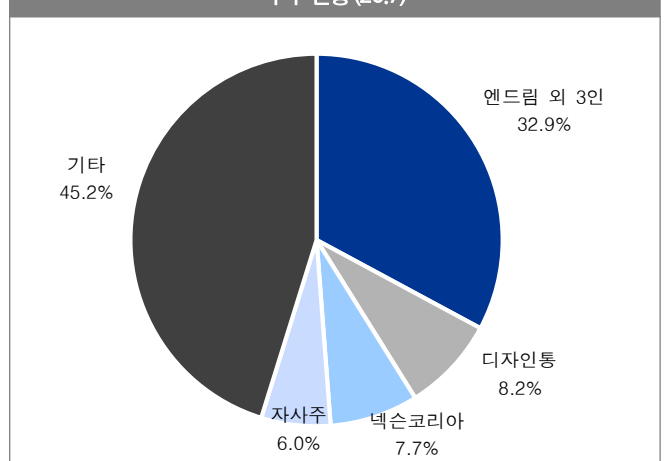
자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

- ✓ 조이시티는 1) 전쟁게임 장르의 글로벌 경쟁력, 2) 외부 IP를 활용한 게임 흥행, 3) 효율적인 개발 조직으로 성장 잠재력이 높음. 우선 글로벌 모바일게임 시장에서 전쟁게임을 흥행시키면서 장르 개발 및 운영 경쟁력을 확보한 것으로 판단됨. 2017년과 2018년에 출시된 캐리비안의 해적(엔드림)과 건쉽배틀(조이시티)은 전쟁시뮬레이션 장르로 동사가 퍼블리싱 했으며 축적된 마케팅과 데이터 사이언스 노하우를 기반으로 최근 2분기 각각 사상 최고 매출을 기록한 것으로 파악됨. 이 장르는 글로벌 시장을 타겟으로 출시 초기보다는 콘텐츠가 고도화되면서 게이머의 인당 결제액이 증가하는 것으로 파악됨. 두번째 국내외 인지도 높은 IP를 활용하면서 마케팅 효율을 극대화하여 신작 게임 흥행 가능성을 높이는 것으로 판단됨. 캐리비안의 해적, 건쉽배틀, 블레스 등 IP를 활용하여 효율적인 마케팅을 진행함. 올해 하반기 크로스파이어와 테라 IP를 활용한 신규 전쟁시뮬레이션 게임을 출시하면 2021년에 안정적인 매출이 추가될 것으로 예상됨. 또한 디즈니와 픽사의 IP 전체를 활용할 수 있는 계약을 맺었기 때문에 2021년 이후 신작 게임 라인업 역시 긍정적으로 판단됨. 끝으로 퍼블리싱과 개발 조직을 효율화하면서 비용이 감소하고 신작 게임 흥행 확률이 상승함. 동사는 전쟁게임 장르의 퍼블리싱에 집중하는 한편 게임 개발을 관계사로 이원화함. 관계사인 모히또게임즈가 미소녀 방치형 RPG인 히어로볼Z를 개발, 출시하여 흥행시켰기 때문에 2021년 이 회사가 출시할 프로젝트M의 흥행 기대감이 높아짐
- ✓ 2분기 매출액 430억원(YoY +67.1%, QoQ +47.0%), 영업이익 45억원(YoY +424.2%, QoQ -11.1%)를 기록함. 블레스 모바일 출시로 외형이 성장했으나 마케팅비가 증가하고 1회성 인건비가 발생하면서 전분기 대비 영업이익 감소함. 3분기는 히어로볼Z 매출이 반영되면서 블레스 모바일 매출 하락을 만회하고 1회성 비용이 제외되면서 50억원 이상의 영업이익을 기록할 것으로 추정됨. 하반기 크로스파이어:워존과 테라:아르곤의 전쟁이 출시될 예정이기 때문에 2020년 영업이익은 220억원 이상을 기록할 수 있을 것으로 전망됨

사업부별 매출 비중(1Q20)



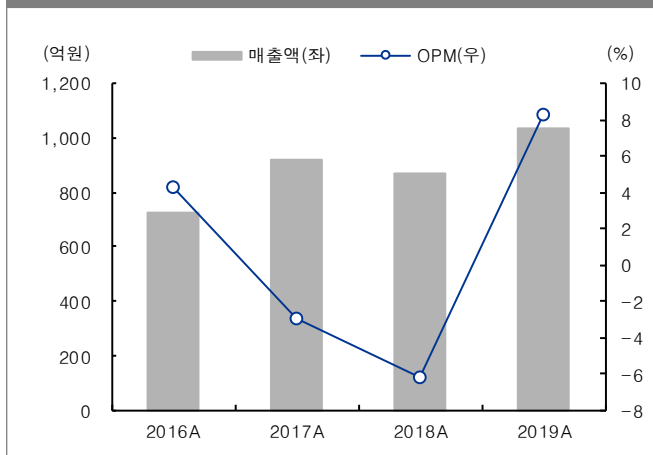
주주 현황 (20.7)



자료: Company Data, IBK투자증권

자료: Company Data, IBK투자증권

매출액 및 영업이익 추이



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	725	922	872	1,031
매출원가				
매출총이익	725	922	872	1,031
GPM	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
판매비 및 일반관리비	694	949	927	946
인건비및복리후생비	85	87	104	96
일반관리비	444	664	628	712
판매비	164	197	194	135
영업이익	31	-27	-54	85
OPM	4.2%	-3.0%	-6.3%	8.3%
EBITDA	60	9	-25	125
*(구)영업외손익	-48	-1	11	-82
순금융손익	12	-13	6	4
순이자손익	4	1	3	1
기타영업외손익	0	0	0	0
종속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-17	-28	-43	3
법인세비용	36	87	36	22
순이익	-53	-115	-79	-19
순이익(지배)	-53	-115	-78	-13
NPM(지배)	-7.4%	-12.5%	-9.1%	-1.8%
총포괄이익(지배)	-62	-120	-80	-13
EPS(원, 지배, 수정)	-453	-975	-660	-109

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	60	63	-101	28
당기순이익	-53	-115	-79	-19
비현금수익비용가감	140	133	95	165
유형자산감가상각비	3	3	2	17
무형자산상각비	26	34	27	22
충당부채전입액				
외화환산손익	-2	3	0	1
지분법평가손익	5	-1	-1	1
기타	108	93	95	124
영업으로인한자산부채변동	7	90	-85	-83
영업에서창출된현금흐름 외	-34	-44	-31	102
ICF	20	1	-57	-98
유형자산 투자(순)	-3	-2	-1	-3
무형자산 투자(순)	0	0	-1	0
투자자산 투자(순)	55	34	-51	-78
기타	-32	-31	-57	-17
FCF	-177	-1	159	-15
유동부채의 증감		-1		
비유동부채의증감			160	
기타부채의증감				-15
자본의증감	-177		-1	
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

조이스티의 신작출시일정

게임명	장르	개발사	출시 일정
블레스 모바일	MMORPG	싱크편	3/31 국내
프리스타일	스포츠	조이스티	6/7 동남아
히어로볼Z	방치형 RPG	모히또게임즈	7/3 글로벌
크로스파이어.워존	전쟁시물	엔드림	4Q20 글로벌
테라:아르곤의 전쟁	전쟁시물	엔드림	4Q20 글로벌
프로젝트M	수집형 RPG	모히또게임즈	2H20 소프트런칭

자료: Company Data, IBK투자증권

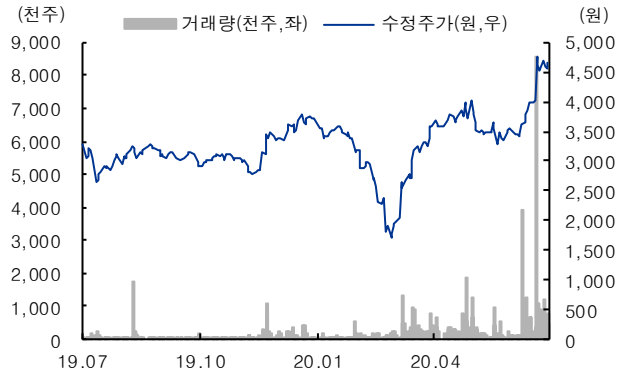
재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	411	350	387	392
재고자산				
단기금융자산	61	3	33	75
매출채권	155	103	69	110
현금및현금성	122	187	189	103
비유동자산	177	157	165	258
유형자산	12	11	10	10
무형자산	62	70	35	19
투자자산	62	73	116	129
자산총계	588	506	552	649
유동부채	115	161	286	350
단기차입금		1		
유동성장기부채				
매입채무				
비유동부채	21	6	1	49
사채				
장기차입금				
부채총계	135	167	287	399
자본금(지배, 보통)	59	59	59	59
자본잉여금(지배)	330	330	334	334
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-248	-248	-249	-249
자본총계	453	339	265	250

투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	26.0	27.1	-5.4	18.3
영업이익성장률	-63.0	적전	적지▼	흑전
총자산성장률	-23.3	-13.9	9.0	17.7
자기자본성장률	-33.5	-25.2	-21.8	-5.6
Profitability(%)				
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA마진률	8.3	1.0	-2.9	12.1
영업이익률	4.2	-3.0	-6.3	8.3
세전계속사업이익률	-2.4	-3.0	-5.0	0.3
순이익률	-7.4	-12.5	-9.1	-1.8
Leverage(%)				
부채비율	29.9	49.4	108.2	159.5
순부채비율		0.3	60.4	85.6
유동비율	358.4	217.2	135.3	111.8
당좌비율	358.4	207.9	135.3	109.0
이자보상배율	642.9	-249.2	-615.5	50.4
Performance(%)				
ROE	-9.4	-29.0	-25.7	-4.9
ROA	-7.9	-21.0	-15.0	-3.2
ROIC	49.2	-95.8	-67.3	-241.3
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-453	-975	-660	-109
BPS(지배)	4,142	3,100	2,434	2,356
EBITDAPS	68	64	-143	351
DPS(연간, 현금+주식)				



갤럭시아컴즈 (094480)

보통주주가(07/27)	5,250원
시가총액	2,060억원
상장주식수	39,230천주
액면가	500원
주요주주	조현준외 4인
주요주주 지분율	58.5%
외국인 비중	0.9%
52주 최고가	5,160원
52주 최저가	1,625원
60일 평균 거래대금	25억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.4



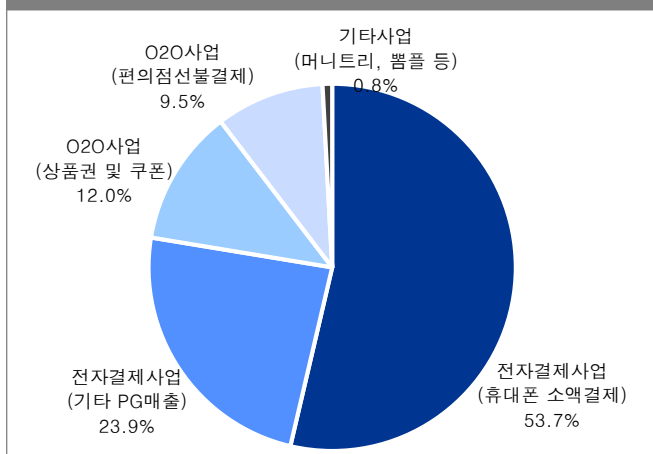
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (x)	PBR (x)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	539	36.1	47	95.3	8.7	37	111	42.3	2.9	7.5	24
2017A	691	28.4	40	-15.5	5.8	43	126	44.2	3.0	7.4	29
2018A	814	17.7	75	88.2	9.2	48	127	21.8	1.2	6.5	35
2019A	856	5.1	87	15.6	10.1	88	225	14.9	1.4	10.0	55
2019. 06	208	7.6	21	10.5	10.3	9					
2019. 09	214	0.1	24	7.7	11.1	12					
2019. 12	213	-4.6	18	-13.5	8.5	56					
2020. 03	211	-4.4	25	8.9	12.1	13					

자료: Company data, IBK투자증권 추정치

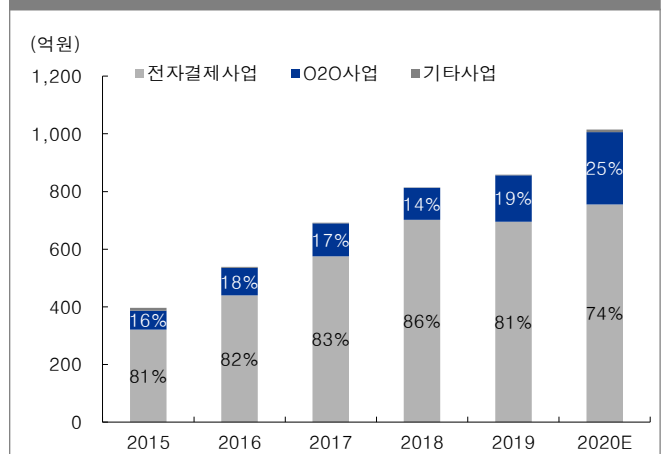
- 올해 매출액과 영업이익은 각각 1,015억원(+18.6% yoy), 115억원(+32.6% yoy)으로 추정됨. 온라인 쇼핑 및 모바일 쿠폰/상품권 시장 확대에 따른 외형성장이 예상되고 대손충당금 축소 효과가 매 분기 이어짐에 따라 수익성 개선이 가능할 전망
- 전자결제사업 매출액은 전년 대비 8.7% 증가한 756억원으로 전망됨. 코로나19 확산 이후 국내 온라인 쇼핑 거래액 증가세와 맞물려 통합전자결제(PG) 관련 매출이 개선될 전망. 더욱이 동사의 휴대폰 소액결제 매출 비중이 53.7%(1Q20 기준)에 달한다는 점에서, 최근 SKT 등 이동통신 3사가 소액결제 월 한도액을 기존 60만원에서 100만원으로 상향함에 따른 수혜가 기대됨. 작년 신용카드 결제시장 성장률이 약 14%를 기록한 반면, 휴대폰 결제시장 성장률은 6% 수준에 그쳤는데, 이번 이슈로 올해 휴대폰 소액결제 시장 규모가 큰 폭으로 증가할 전망
- O2O사업 매출액은 251억원(+55.8% yoy)으로 큰 폭의 외형성장세가 이어질 전망. 실생활에서 카카오톡 등을 통한 모바일 상품권·쿠폰 선물 문화가 확대되고, 최근 모바일 지역상품권을 도입하는 지자체가 증가하는 등 모바일 상품권·쿠폰 사용 규모 증가에 따른 수혜가 예상됨. 더욱이 대형 거래처 유입 효과로 하반기 모바일 백화점상품권 판매 실적 증가세가 두드러질 전망. 백화점 상품권은 여전히 지류 비중이 80%를 상회함을 고려하면 향후 모바일화 가능성이 높아보이며, 모바일 백화점상품권 시장 점유율 45%로 1위인 동사에게 추가 성장의 기회로 작용할 전망
- 작년 12월 베트남에 법인을 설립, 현지 진출한 국내 식음료 프랜차이즈 관련 모바일 쿠폰 사업을 시작으로 향후 이커머스 시장 성장세가 클 것으로 예상되는 태국, 말레이시아 등 동남아시아 지역으로 핀테크 사업을 확대할 것으로 기대됨

사업부문별매출비중(1Q20)



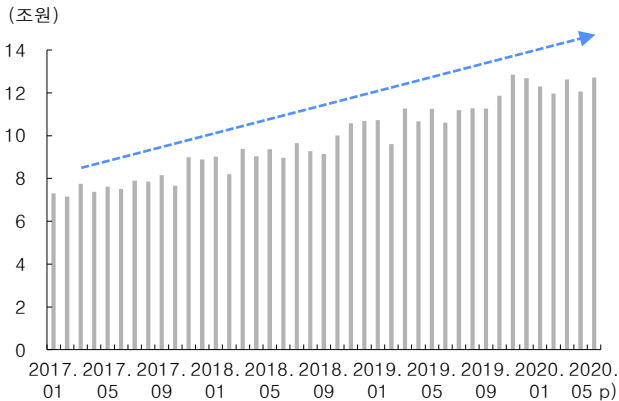
자료: 갤럭시아컴즈, IBK투자증권

사업부문별매출비중추이및전망



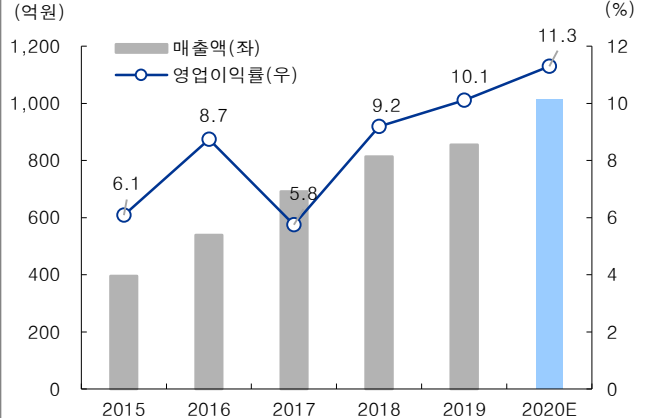
자료: 갤럭시아컴즈, IBK투자증권

국내 온라인쇼핑 월 거래액 추이



자료: 통계청, IBK투자증권

연결기준 실적 추이 및 전망



자료: 갤럭시아컴즈, IBK투자증권

포괄손익계산서

	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	539	691	814	856
매출원가	291	394	499	521
매출총이익	247	297	314	335
GPM	46.0%	43.0%	38.6%	39.1%
판매비 및 일반관리비	200	257	240	248
인건비및복리후생비	82	95	94	97
일반관리비	55	72	60	64
판매비	63	91	86	88
영업이익	47	40	75	87
OPM	8.7%	5.8%	9.2%	10.1%
EBITDA	57	48	85	103
*(구)영업외손익	-10	-9	-30	-36
순금융손익	-16	-13	-27	-36
순이자손익	-8	-16	-27	-36
기타영업외손익	0	0	0	0
총속, 공동지배, 관계기업손익	0			
세전계속사업이익	37	31	45	50
법인세비용	0		-3	-38
순이익	37	31	48	88
순이익(지배)	37	43	48	88
NPM(지배)	6.8%	4.5%	5.9%	10.3%
총포괄이익(지배)	38	37	45	91
EPS(원, 지배, 수정)	111	126	127	225

현금흐름표

	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-119	-440	-69	-301
당기순이익	37	31	48	88
비현금수익비용가감	81	112	106	84
유형자산감가상각비	5	4	5	11
무형자산상각비	4	3	5	6
총당부채전입액				
외화환산손익				0
지분법평가손익				
기타	71	104	106	67
영업으로인한자산부채변동	-231	-568	-194	-431
영업에서창출된현금흐름 외	-5	-15	-30	343
ICF	-29	5	-34	-21
유형자산 투자(순)	-3	0	-12	-2
무형자산 투자(순)	-7	-2	-12	-9
투자자산 투자(순)	-57	8	-13	-8
기타	38	-1	-34	-3
FCF	176	366	213	148
유동부채의 증감				
비유동부채의증감	172	386	66	169
기타부채의증감		0	0	-7
자본의증감	5	-12	157	
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	1,132	1,549	1,919	1,929
재고자산				
단기금융자산	58	13	4	5
매출채권	129	176	226	222
현금및현금성	211	141	250	77
비유동자산	301	286	381	475
유형자산	13	9	15	33
무형자산	241	240	247	249
투자자산	36	23	93	106
자산총계	1,433	1,835	2,300	2,404
유동부채	900	1,102	1,425	1,251
단기차입금	253	501	618	543
유동성장기부채		50	50	110
매입채무	192	199	370	245
비유동부채		89	39	239
사채				
장기차입금		89	39	224
부채총계	900	1,191	1,464	1,490
자본금(지배, 보통)	163	174	196	196
자본잉여금(지배)	432	527	662	662
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-92	-104	-104	-104
자본총계	533	644	836	914

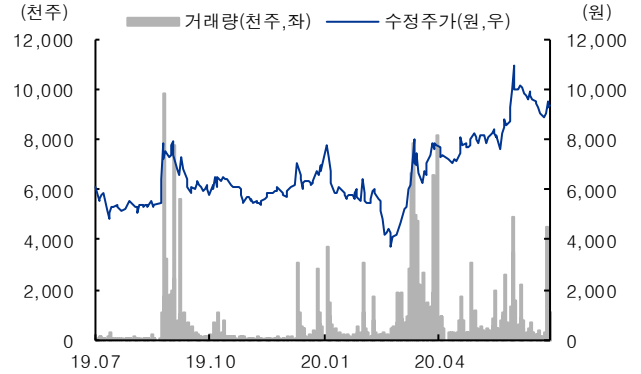
투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	36.1	28.4	17.7	5.1
영업이익성장률	95.3	-15.5	88.2	15.6
총자산성장률	15.6	28.0	25.4	4.5
자기자본성장률	13.4	20.8	29.8	9.3
Profitability(%)				
매출총이익률	46.0	43.0	38.6	39.1
EBITDA마진률	10.5	6.9	10.4	12.1
영업이익률	8.7	5.8	9.2	10.1
세전계속사업이익률	6.8	4.5	5.6	5.9
순이익률	6.8	4.5	5.9	10.3
Leverage(%)				
부채비율	168.9	184.9	175.1	163.1
순부채비율	66.9	99.3	84.6	98.1
유동비율	125.7	140.6	134.7	154.1
당좌비율	125.7	140.6	134.7	154.1
이자보상배율	3.2	1.8	2.4	2.3
Performance(%)				
ROE	7.5	7.4	6.5	10.0
ROA	2.8	1.9	2.3	3.8
ROIC	7.8	3.4	5.8	6.0
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	111	126	127	225
BPS(지배)	1,668	1,940	2,222	2,427
EBITDAPS	162	158	217	263
DPS(연간, 현금+주식)	25	30	35	55



씨티씨바이오 (060590)

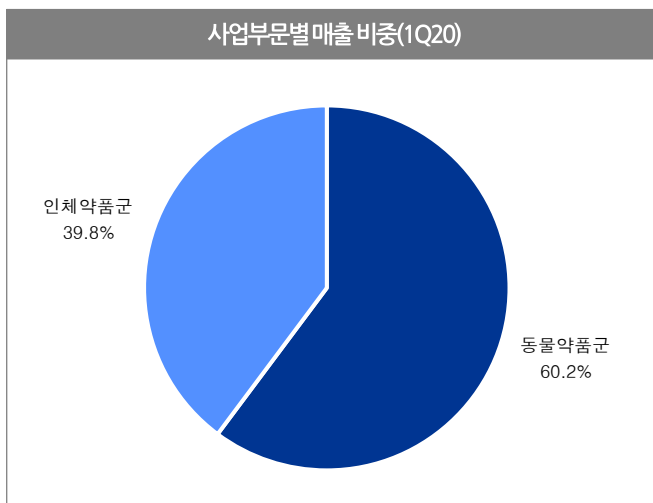
보통주주가(07/27)	9,350원
시가총액	1,947억원
상장주식수	20,825천주
액면가	500원
주요주주	조호연외 3인
주요주주 지분율	11.7%
외국인 비중	2.2%
52주 최고가	11,450원
52주 최저가	3,480원
60일 평균 거래대금	80억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.2



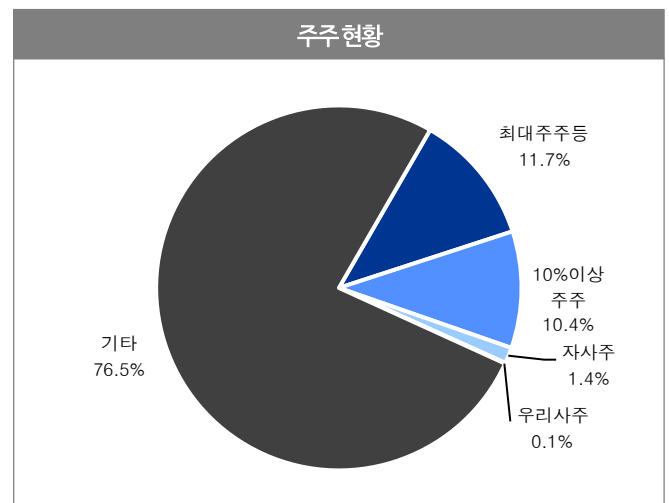
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	1,231	3.5	-26	적전	-2.1	-27	-157	-66.8	2.0	-2.9	0
2017A	1,306	6.0	-141	적지▼	-10.8	-207	-1,179	-10.9	3.0	-25.1	0
2018A	1,384	6.0	-59	적지▲	-4.2	-91	-498	-16.3	1.8	-11.3	0
2019A	1,361	-1.7	-40	적지▲	-3.0	-137	-711	-8.6	1.6	-17.0	0
2019. 06	344	3.9	-17	적지▼	-4.9	-57					
2019. 09	333	3.3	-13	적지▲	-3.8	-47					
2019. 12	381	4.1	-10	적지▲	-2.7	-19					
2020. 03	308	1.7	-19	적지▼	-6.2	-6					

자료: Company data, IBK투자증권 추정치

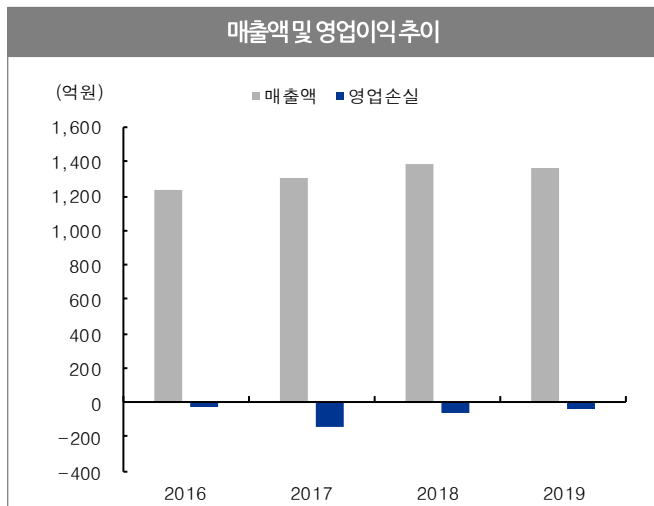
- ✓ 개량신약 파이프라인으로 발기부전과 조루 복합제 임상을 진행중. 국내 식약처 임상2상을 종료하였으며 2019년 3월에 임상 3상을 시작. 발기부전 환자의 대부분이 조루 증상을 동반. 지금까지는 발기부전과 조루에 대해 개별 처방이 이루어졌는데 복합제가 출시되면 환자의 복용 편의성이 개선될 것으로 예상. 최근 개량신약 시장은 환자의 편의성을 개선하는 복합제 및 제형변경 의약품이 시장을 주도. 복합제 임상을 마치고 내년부터 본격적인 시판에 들어가게 되면 동사의 의미있는 제품군으로 자리잡을 수 있을 것으로 전망. 복합제 임상 3상은 국내 20여개 기관에서 800명 환자를 대상으로 진행중. 임상 3상은 올해 하반기에 마무리하고 품목허가까지 받는다는 목표.
- ✓ 사업별 매출비중(1Q20)은 동물약품이 60.2%, 인체약품이 39.8%. 2018년 매출비중 28.1%였던 인체약품은 부가가치가 높은 인체약품 쪽에 사업 역량을 집중하면서 1Q20에는 39.8%까지 상승. 이러한 추세는 당분간 유지될 것으로 전망. 올해 인체약품 매출액은 562억원으로 전년 대비 5.4% 상승하며 인체약품 중심의 외형 성장을 지속할 것으로 예상. 연도별 인체약품 매출액 추이는 2017년 305억원, 2018년 390억원, 2019년 533억원, 2020E 562억원.
- ✓ 씨티씨바이오는 국내 진단키트 개발업체인 SD바이오센서와 2020년 4월 코로나19 신속 항체진단키트의 공동생산 및 기술이전에 관한 계약을 체결. 현재 씨티씨바이오의 홍천공장에 설비를 구축하여 생산중이며 올해 하반기부터 본격적으로 실적에 반영될 것으로 예상. 코로나 진단키트 시장은 공급자 중심의 시장으로 진단키트 제품군에서 높은 이익률이 기대됨.



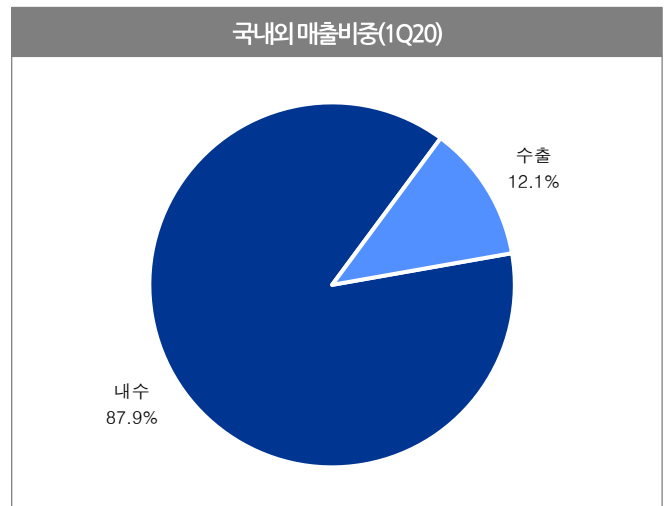
자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	1,231	1,306	1,384	1,361
매출원가	908	1,006	1,015	1,095
매출총이익	324	299	369	266
GPM	26.3%	22.9%	26.7%	19.6%
판매비 및 일반관리비	350	440	428	306
인건비및복리후생비	95	137	111	88
일반관리비	181	211	229	204
판매비	67	82	78	8
영업이익	-26	-141	-59	-40
OPM	-2.1%	-10.8%	-4.2%	-3.0%
EBITDA	10	-93	-9	23
*(구)영업외손익	-3	-91	-10	-90
순금융손익	-10	-101	10	-70
순이자손익	-20	-28	-36	-39
기타영업외손익	0	0	0	0
총속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-30	-232	-68	-130
법인세비용	-2	-25	22	7
순이익	-27	-207	-91	-138
순이익(지배)	-27	-207	-91	-137
NPM(지배)	-2.2%	-15.9%	-6.6%	-10.1%
총포괄이익(지배)	-88	-180	-97	-150
EPS(원, 지배, 수정)	-157	-1,179	-498	-711

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	69	3	-25	17
당기순이익	-27	-207	-91	-138
비현금수익비용가감	64	178	110	127
유형자산감가상각비	33	44	44	57
무형자산상각비	3	4	5	6
총당부채전입액	2		14	
외화환산손익	4	-2	-1	-1
지분법평가손익	-1	0	-1	1
기타	24	133	110	64
영업으로인한자산부채변동	44	29	-39	28
영업에서창출된현금흐름 외	-12	3	-5	110
ICF	-59	-40	-82	102
유형자산 투자(순)	-106	-36	-14	-16
무형자산 투자(순)	-2	-10	-14	-38
투자자산 투자(순)	47	1	-56	128
기타	3	5	-82	28
FCF	18	49	88	-13
유동부채의 증감	19	-157	-92	-96
비유동부채의증감	15	225	217	
기타부채의증감				100
자본의증감	5	10	5	9
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

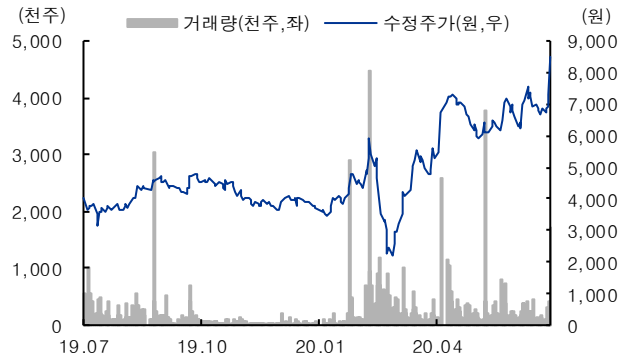
재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	736	720	786	875
재고자산	292	323	309	287
단기금융자산	18	26	99	40
매출채권	340	280	305	324
현금및현금성	52	65	46	153
비유동자산	1,151	1,198	1,131	990
유형자산	920	914	884	823
무형자산	40	52	58	76
투자자산	160	195	166	84
자산총계	1,887	1,918	1,917	1,865
유동부채	787	705	657	873
단기차입금	573	461	438	371
유동성장기부채	48	35	30	19
매입채무	90	103	81	65
비유동부채	190	472	390	246
사채		116	162	
장기차입금	140	130	72	53
부채총계	978	1,177	1,047	1,119
자본금(자배, 보통)	87	88	97	97
자본잉여금(지배)	582	601	812	840
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-49	-49	-49	-49
자본총계	909	741	870	746

투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	3.5	6.0	6.0	-1.7
영업이익성장률	전(-188.94) ▼(-433.33) 1차 ▲(58.34) 2차 ▲(31.36)			
총자산성장률	-2.6	1.7	-0.1	-2.7
자기자본성장률	-8.3	-18.5	17.4	-14.3
Profitability(%)				
매출총이익률	26.3	22.9	26.7	19.6
EBITDA마진률	0.8	-7.1	-0.7	1.7
영업이익률	-2.1	-10.8	-4.2	-3.0
세전계속사업이익률	-2.4	-17.8	-5.0	-9.6
순이익률	-2.2	-15.9	-6.6	-10.1
Leverage(%)				
부채비율	107.5	158.9	120.4	150.1
순부채비율	83.6	100.2	80.7	94.2
유동비율	93.4	102.1	119.6	100.2
당좌비율	56.4	56.3	72.4	61.6
이자보상배율	-1.3	-4.7	-1.5	-0.8
Performance(%)				
ROE	-2.9	-25.1	-11.3	-17.0
ROA	-1.4	-10.9	-4.7	-7.3
ROIC	-3.2	-10.3	-4.3	-2.7
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-157	-1,179	-498	-711
BPS(지배)	5,284	4,276	4,563	3,926
EBITDAPS	152	-892	94	-145
DPS(연간, 현금+주식)				



키다리스튜디오 (020120)

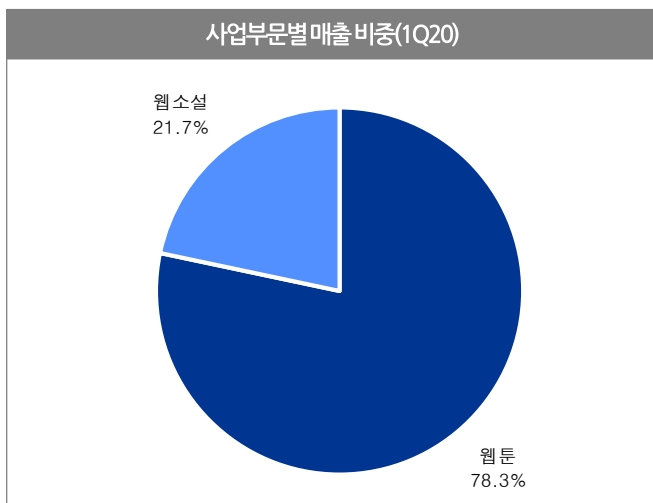
보통주주가(07/27)	8,480원
시가총액	1,438억원
상장주식수	16,959천주
액면가	500원
주요주주	(주)다우데이타외 6인
주요주주 지분율	66.0%
외국인 비중	1.8%
52주 최고가	8,490원
52주 최저가	2,090원
60일 평균 거래대금	29억원
베타(시장대비, 1Yr)	2.1



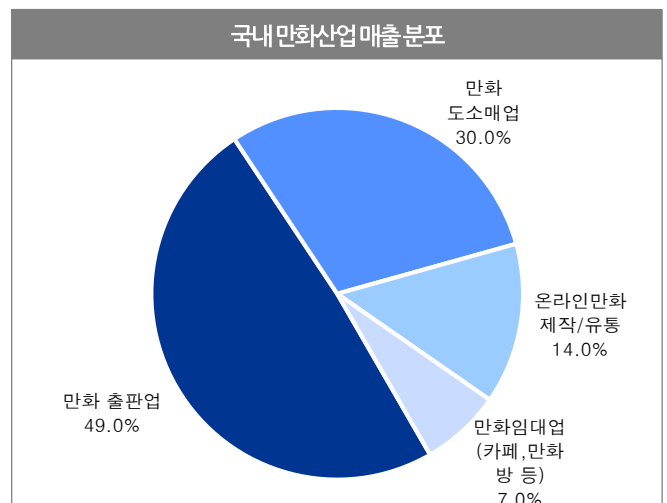
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	139	-39.0	9	294.5	6.5	-62	-393	-7.5	2.6	-26.5	0
2017A	143	0.0	-5	0.0	-3.5	-22	-142	-18.8	2.6	0.0	0
2018A	196	64.9	3	흑전	1.4	2	10	235.4	2.2	0.9	0
2019A	267	0.0	7	0.0	2.6	27	166	24.3	3.3	0.0	0
2019. 06	49	-9.1	0	적전	-0.2	-1					
2019. 09	77	0.0	2	0.0	2.6	0					
2019. 12	89	0.0	2	0.0	2.5	26					
2020. 03	113	0.0	11	0.0	9.5	8					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

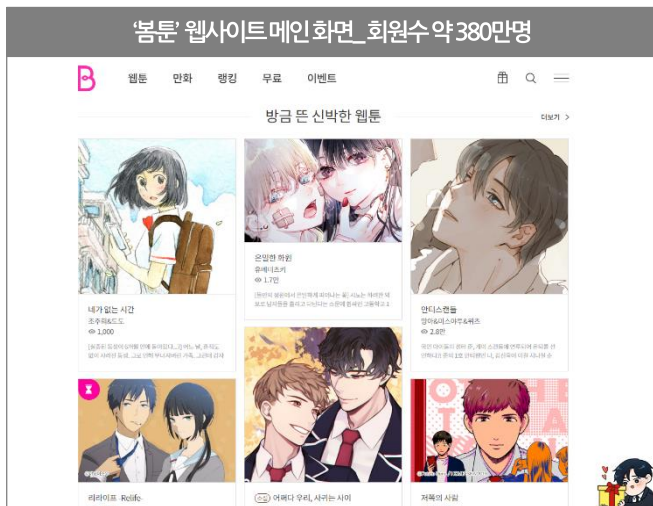
- ✓ 2012년 1,000억원 수준이던 국내 웹툰 시장이 올해 1조원을 넘어설 것으로 전망되는 가운데, 코로나19로 비대면 서비스 수요가 확대됨에 따라 전세계적으로 웹툰과 웹소설 등 온라인을 기반으로 한 콘텐츠 시장 성장이 가속화되고 있어 주목됨. 국내 뿐 아니라 프랑스, 미국 등 해외시장으로 웹툰 및 웹소설 콘텐츠 사업을 확대하고 있는 키다리스튜디오의 실적 호조세 이어질 전망
- ✓ 지난 1분기 웹툰 부문 매출액과 영업이익이 각각 89억원(+233.5% yoy), 13억원(+478.5% yoy)을 기록. 호실적은 1)코로나19 확산에 따른 웹툰 이용자수 증가, 2)키다리아엔티의 웹툰 제작 부문 양수 및 3)프랑스 웹툰플랫폼 델리툰(DELITOON SAS) 연결 자회사 편입 효과에 기인. 실제로 1분기 웹툰 누적 회원수는 작년말 대비 5% 늘었고, 유료 결제 회원수는 14% 증가함. 같은 기간 델리툰의 누적 회원수와 유료 결제 회원수도 각각 24%, 44% 증가한 것으로 파악됨. 국내외 웹툰 산업 성장과 맞물려 매 분기 웹툰 부문의 실적 개선세가 이어질 것으로 기대됨
- ✓ 웹소설 부문은 지난 1분기 사이트 리뉴얼 및 인원 충원 등 투자 성격의 판관비 증가로 2억원 적자를 기록함. 다만 회원수가 작년 말 2.5만명에서 올 3월 기준 5만명 수준으로 빠르게 확대되고, 페이지 뷰도 증가하고 있어 하반기로 갈수록 수익성이 개선될 전망
- ✓ 작년 키다리아엔티 영업양수를 통해 자체 콘텐츠 제작 비중을 늘리고 카카오, 네이버 등 외부 대형 플랫폼으로의 콘텐츠 유통을 확대하고 있어 주목됨. 향후 웹툰과 웹소설 등 인기 IP를 영화나 애니메이션 등 다양한 형태의 콘텐츠로 제작해 부가가치를 높일 것으로 예상됨. 또 K-웹툰에 대한 높아진 인기를 바탕으로, 프랑스 외 기타 유럽 지역으로 사업 영역을 빠르게 확대해 갈 것으로 기대됨



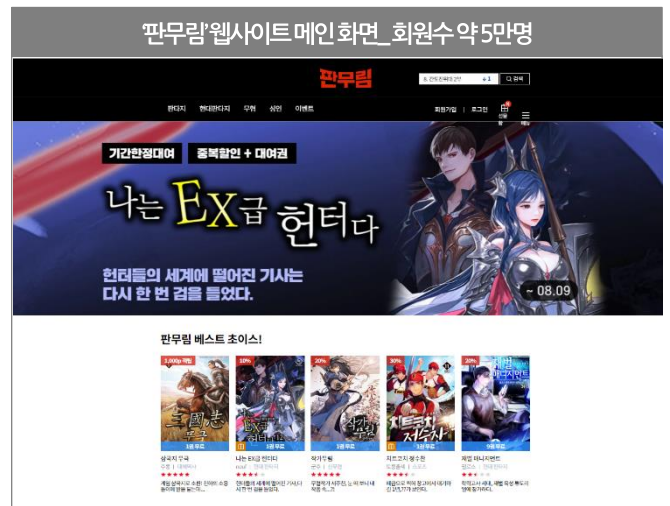
자료: 키다리스튜디오, IBK투자증권



자료: 키다리스튜디오, IBK투자증권



자료: 키다리스튜디오, IBK투자증권



자료: 키다리스튜디오, IBK투자증권

포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	139	143	196	267
매출원가	109	110	146	181
매출총이익	31	33	50	86
GPM	21.9%	22.8%	25.4%	32.2%
판매비 및 일반관리비	21	38	47	79
인건비및복리후생비	12	12	18	44
일반관리비	13	18	12	21
판매비	-3	7	17	14
영업이익	9	-5	3	7
OPM	6.5%	-3.5%	1.4%	2.6%
EBITDA	14	-1	7	17
*(구)영업외손익	23	-6	1	16
순금융손익	60	1	0	-2
순이자손익	0	1	0	-3
기타영업외손익	0	0	0	0
총속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	32	-11	4	23
법인세비용	26	4	2	0
순이익	-62	-23	2	23
순이익(지배)	-62	-22	2	27
NPM(지배)	-44.8%	-15.9%	0.8%	8.5%
총포괄이익(지배)	-131	-22	1	25
EPS(원, 지배, 수정)	-393	-142	10	166

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-28	-1	-18	8
당기순이익	-62	-23	2	23
비현금자산감가상각비	55	19	6	-3
유형자산감가상각비	1	1	1	4
무형자산상각비	4	3	3	7
총당부채전입액				
외화환산손익	0	0	0	0
자본법평가손익	-3	-2	-1	-2
기타	53	17	6	-12
영업으로인한자산부채변동	-2	2	-26	-12
영업에서창출된현금흐름 외	-19	1	0	-11
ICF	19	-6	33	-96
유형자산 투자(순)	-1	-2	0	-1
무형자산 투자(순)	2	-1	-1	-5
투자자산 투자(순)	17	-3	35	7
기타	0	0	33	-98
FCF	0	8	-28	188
유동부채의 증감	10	-16	-28	-2
비유동부채의증감	-5			148
기타부채의증감				-3
자본의증감	-1	24		45
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	127	121	72	223
재고자산				
단기금융자산	60	58	10	0
매출채권	15	9	9	17
현금및현금성	19	22	9	109
비유동자산	88	106	115	197
유형자산	2	2	2	2
무형자산	23	42	40	123
투자자산	45	46	61	55
자산총계	214	227	187	420
유동부채	45	61	20	82
단기차입금	18	28		30
유동성장기부채				
매입채무	7	4	3	4
비유동부채	1	1	2	128
사채				88
장기차입금				6
부채총계	46	62	21	210
자본금(지배, 보통)	79	79	79	85
자본잉여금(지배)	19	19	21	60
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-19			0
자본총계	168	165	166	210

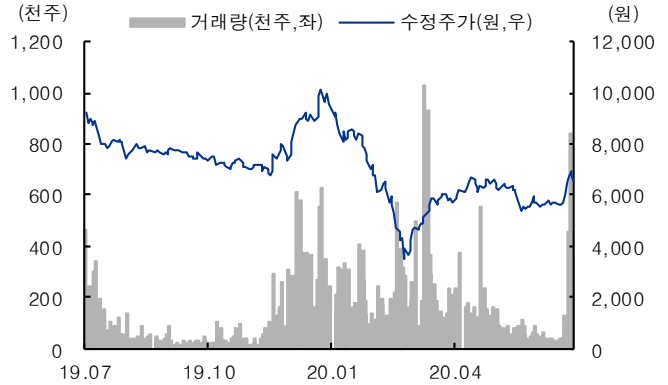
투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	-39.0		64.9	
영업이익성장률	294.5		흑전(387.18)	
총자산성장률	-49.4		-3.0	
자기자본성장률	-44.7		-3.1	
Profitability(%)				
매출총이익률	21.9	22.8	25.4	32.2
EBITDA마진률	10.4	-0.5	3.3	6.5
영업이익률	6.5	-3.5	1.4	2.6
세전계속사업이익률	22.7	-7.7	2.0	8.5
순이익률	-44.8	-15.9	0.8	8.5
Leverage(%)				
부채비율	27.6	37.7	12.9	100.2
순부채비율	10.8	17.0		60.3
유동비율	281.0	198.1	362.8	271.8
당좌비율	281.0	198.1	362.8	271.8
이자보상배율	12.8	-10.9	43.6	1.9
Performance(%)				
ROE	-26.5		0.9	
ROA	-19.5		0.8	
ROIC	13.7		3.5	
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-393	-142	10	166
BPS(지배)	1,126	1,041	1,047	1,213
EBITDAPS	235	-48	46	222
DPS(연간, 현금+주식)				



코세스 (089890)

보통주주가(07/27)
시가총액
상장주식수
액면가
주요주주
주요주주 지분율
외국인 비중
52주 최고가
52주 최저가
60일 평균 거래대금
베타(시장대비, 1Yr)

6,790원
1,144억원
16,852천주
500원
박명순외 2인
49.7%
5.8%
10,600원
3,260원
8억원
1.4



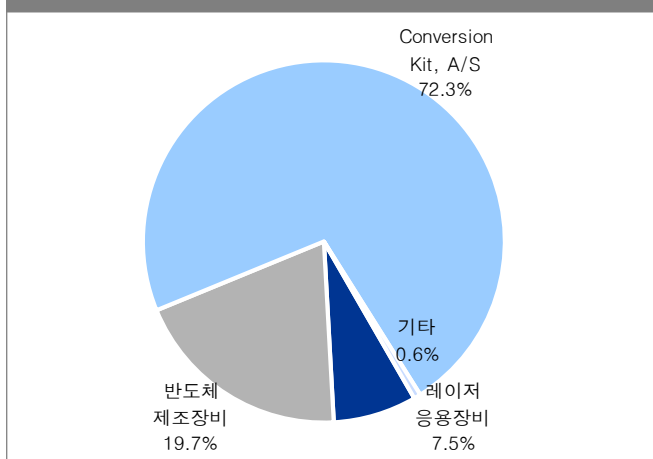
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	279	-35.3	-33	적지▼	-11.9	-12	-76	-26.5	8.0	-28.8	0
2017A	409	46.8	50	흑전	12.3	106	626	4.1	3.0	112.7	0
2018A	655	60.1	109	116.7	16.6	92	544	9.5	4.0	51.6	0
2019A	656	0.1	77	-29.6	11.7	62	371	23.6	5.3	26.0	0
2019. 06	219	100.5	38	85.8	17.1	38					
2019. 09	206	-36.1	23	-63.8	11.2	27					
2019. 12	146	22.3	10	-42.3	6.7	-8					
2020. 03	44	-47.5	-3	적전	-7.4	1					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

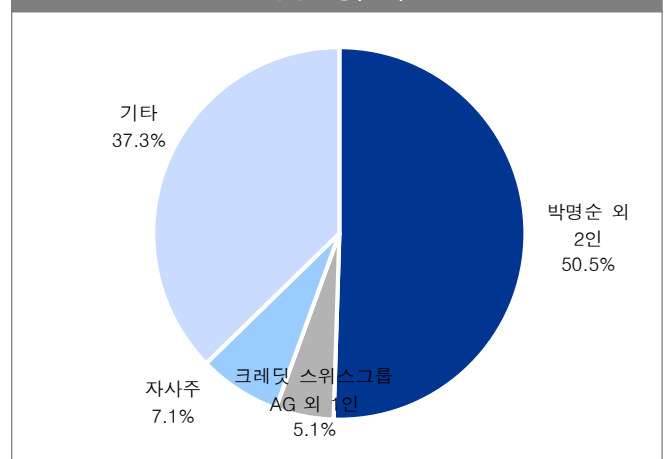
- ✓ 코세스는 반도체 장비 및 레이저 장비 개발 전문 업체로 2018년 고객사 투자 확대 및 에어팟 제작용 레이저 커팅 장비 공급으로 가파른 실적 성장을 나타냄(매출액 +60%, YoY / 영업이익 +118%, YoY)
- ✓ 2019년 실적 개선세 이어갈 것으로 예상했지만 수주 금액이 정체되며 영업이익이 전년대비 -30%가량 감소한 77억원 기록. 이에 주가 조정 기간이 6개월 정도 지속되었음
- ✓ 동사는 올해 상반기 지난해와 유사한 수주 가뭄을 겪었지만 3분기를 기점으로 중국향 수주 재개로 실적 개선세가 나타날 것으로 예상되고 있음
- ✓ 중국향 수주 장비는 디스플레이용 레이저 장비와 반도체 장비가 될 가능성이 높으며 에어팟 판매량 호조에 따른 SIP 레이저 커팅 장비 또한 추가 수주가 나타날 가능성이 상존하고 있는 것으로 예상됨
- ✓ 동사는 향후 성장 동력이 될 Micro LED 리페어 장비와 100% 외산 장비에 의존하던 다이부더 국산화 장비 개발에 성공해 미래 전략에 대한 준비가 완료된 것으로 확인되어 투자자들의 관심이 필요한 것으로 판단됨

사업부별 매출 비중(1Q20)

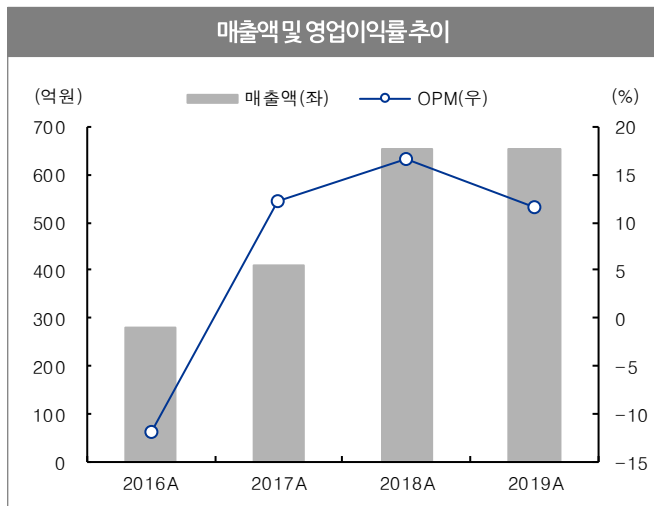


자료: Company Data, IBK투자증권

주주 현황(20.7)



자료: Company Data, IBK투자증권

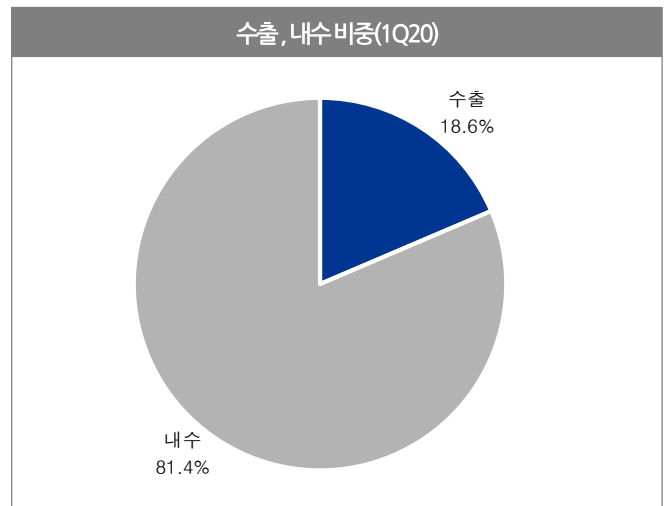


자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서				
	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	279	409	655	656
매출원가	230	297	481	520
매출총이익	49	113	174	136
GPM	17.6%	27.5%	26.6%	20.7%
판매비 및 일반관리비	82	62	65	59
인건비및복리후생비	27	23	25	27
일반관리비	28	34	27	21
판매비	27	5	13	12
영업이익	-33	50	109	77
OPM	-11.9%	12.3%	16.6%	11.7%
EBITDA	-21	64	120	87
* (구) 영업외손익	21	27	4	-8
순금융손익	-8	-13	-4	-7
순이자손익	-7	-5	-5	-7
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	-12	77	113	69
법인세비용		-28	21	6
순이익	-12	106	92	62
순이익(지배)	-12	106	92	62
NPM(지배)	-4.4%	25.8%	14.0%	9.5%
총포괄이익(지배)	-10	102	89	63
EPS(원, 지배, 수정)	-76	626	544	371

현금흐름표				
	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-17	112	-10	77
당기순이익	-12	106	92	62
비현금수익비용가감	19	-12	51	50
유형자산감가상각비	8	6	6	10
무형자산상각비	4	7	5	1
충당부채전입액				
외화환산손익	-1	4	-1	-1
지분법평가손익				
기타	8	-29	51	41
영업으로인한자산부채변동	-16	24	-146	-11
영업에서창출된현금흐름 외	-7	-6	-6	-51
ICF	-14	-9	-199	-3
유형자산 투자(순)	-1	0	-203	-4
무형자산 투자(순)	-20	-8	0	0
투자자산 투자(순)	8	-2	1	0
기타	-1	1	-199	2
FCF	28	-107	212	-79
유동부채의 증감	8	-129	-31	-72
비유동부채의증감	-36	15	268	-4
기타부채의증감				-1
자본의증감	10		-26	-2
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준



자료: Company Data, IBK투자증권

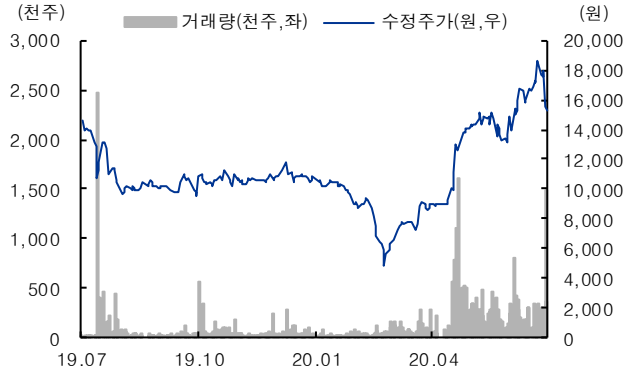
재무상태표				
	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	89	143	212	169
재고자산	51	60	92	47
단기금융자산	2	2		
매출채권	18	66	103	111
현금및현금성	10	6	8	3
비유동자산	185	187	371	371
유형자산	137	131	313	315
무형자산	36	16	3	2
투자자산	4	5	6	6
자산총계	273	330	583	540
유동부채	212	166	164	138
단기차입금	46			35
유동성장기부채	61		51	20
매입채무	70	92	52	45
비유동부채	19	20	208	131
사채				
장기차입금	4		186	106
부채총계	231	186	372	269
자본금(지배, 보통)	42	42	84	84
자본잉여금(지배)	55	55	13	13
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	0	0	-27	-29
자본총계	43	144	210	271

투자지표				
	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	-35.3	46.8	60.1	0.1
영업이익성장률	적지▼	흑전	116.7	-29.6
총자산성장률	-25.6	20.9	76.4	-7.3
자기자본성장률	-0.4	237.0	45.7	28.8
Profitability(%)				
매출총이익률	17.6	27.5	26.6	20.7
EBITDA마진률	-7.7	15.5	18.3	13.3
영업이익률	-11.9	12.3	16.6	11.7
세전계속사업이익률	-4.4	18.9	17.3	10.5
순이익률	-4.4	25.8	14.0	9.5
Leverage(%)				
부채비율	537.9	128.8	177.1	99.3
순부채비율	259.7		112.8	60.1
유동비율	41.9	86.4	129.1	122.5
당좌비율	17.6	50.3	72.9	88.7
이자보상배율	-4.3	8.1	22.1	10.1
Performance(%)				
ROE	-28.8	112.7	51.6	26.0
ROA	-3.9	35.0	20.1	11.1
ROIC	-21.6	32.9	22.3	16.7
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-76	626	544	371
BPS(지배)	509	1,714	1,287	1,661
EBITDAPS	43	570	762	511
DPS(연간, 현금+주식)				



그린플러스 (186230)

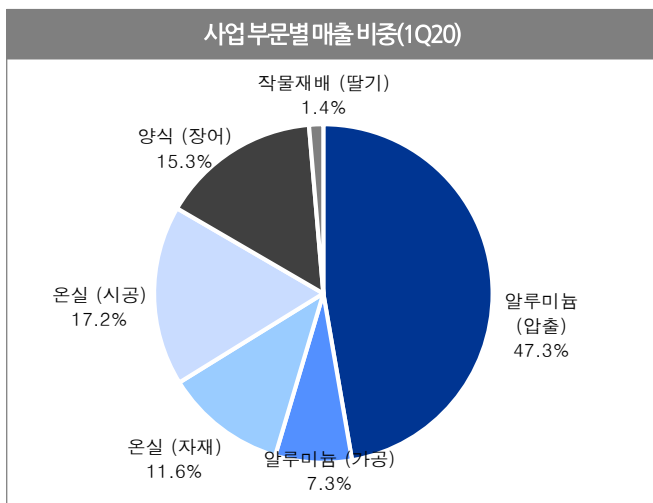
보통주주가(07/27)	15,000원
시가총액	725억원
상장주식수	4,834천주
액면가	500원
주요주주	박영환외 9인
주요주주 지분율	33.5%
외국인 비중	0.5%
52주 최고가	19,200원
52주 최저가	4,800원
60일 평균 거래대금	51억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.3



Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	383	-22.5	23	-40.9	6.0	14	386	23.3	1.5	7.6	0
2017A	463	20.8	30	29.9	6.4	18	474	15.1	1.1	7.6	0
2018A	464	0.0	51	0.0	11.0	22	585	14.4	1.4	0.0	0
2019A	488	5.3	51	-0.6	10.4	25	586	19.1	1.5	8.4	0
2019. 06	104	0.0	7	0.0	6.3	1					
2019. 09	113	0.0	7	0.0	6.0	0					
2019. 12	159	0.0	24	0.0	14.8	14					
2020. 03	122	7.7	12	-15.2	9.7	9					

자료: Company data, IBK투자증권 추정치

- 올해 연결 매출액과 영업이익이 각각 664억원(+36.0% yoy), 67억원(+32.6% yoy)으로 추정됨. 지자체 차원의 스마트팜 단지조성 수요 증가에 기인, 첨단온실시공 매출이 102.9%(yoy)로 크게 늘면서 그린플러스 본업(첨단온실시공+알루미늄가공) 매출은 544억원(+37.9% yoy)을 기록할 전망. 하반기 스마트팜 혁신 밸리 조성 관련 수주 기대감이 유효하지만, 계약이 체결돼도 올해 남은 기간은 기초공사에 그칠 것으로 예상. 이에 공정률을 감안하면 올해 실적 기여도는 높지 않을 전망. 자회사 그린피시팜(장어 양식장 운영) 매출액은 114억원(+30.8% yoy)으로 전망됨. 2분기 들어 외식 경기가 회복세를 나타내고, 치어를 추가 구매해 양식 규모가 확대됨에 따라 하반기로 갈수록 실적 개선폭이 커질 것으로 예상됨
- 정부와 지자체의 스마트팜 산업 육성 정책(혁신밸리조성, 스마트팜 청년 창업지원, 수출지원 등)이 확대되고 있어 동사에게 우호적인 사업환경이 내년에도 이어질 전망. 스마트팜 혁신밸리 사업비(첨단온실 설비 구축 관련) 2,800억원 중에 지역 소재 업체 할당분을 제외하면 동사의 수주 가능 총액은 약 1,600억원이 될 전망. 그간 시공 실적 및 시장 점유율을 고려하면 2022년까지 300억원 이상 수주 가능할 전망
- 지난 6월 100억원 규모의 CB(무이자 전환사채)를 발행, 현재 온실자재 생산 공장을 신축 중인 것으로 파악됨. 3분기 준공 완료 이후 4분기부터 가동될 예정. 생산능력이 기존의 2배 수준으로 확대됨에 따라 시장 입지 확대 및 스마트팜 산업 성장의 수혜를 온전히 누릴 것으로 기대됨. 또 농식품부와 협약을 체결, UAE에 고온극북형 온실 개발 과제를 진행중이며 이르면 내년부터 UAE항 수출이 본격화될 것으로 예상되는 바, 중장기적 관점에서 일본 외 지역으로의 사업 확대 기대감도 유효



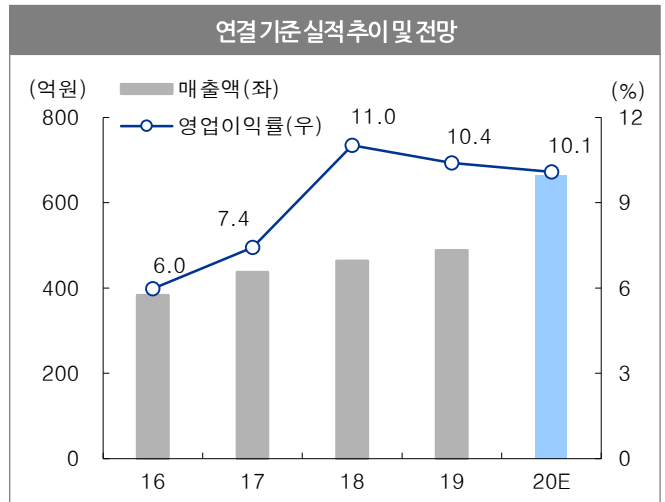
자료: 그린플러스, IBK투자증권

스마트팜 혁신밸리사업 계획		
	지역	총 사업비
	전남 고흥	59.5ha 1,056억원
	전북 김제	54.6ha 907억원
	경남 밀양	47.4ha 876억원
	경북 상주	40.9ha 1,325억원
	합계	202.4ha 4,164억원
구분	대상	내용
스마트팜 보급	온실	(17) 4,010ha → (22) 7,000ha
	축사	(17) 790호 → (22) 5,750호
정책		- 기존 농업인 규모화, 집적화 - 청년 농업인 창업 프로그램 및 임대성 스마트팜 조성 - 전후방 산업 스마트팜 실증단지 조성 및 R&D

자료: 보도자료, IBK투자증권

온실사공능력평가순위				
	2018		2019	
	회사명	평가점수	회사명	평가점수
1	(주)그린플러스	120.0	(주)그린플러스	120.0
2	(주)티에스팜	97.0	화신농건(주)	99.0
3	팜스코건설(주)	93.0	(주)티에스팜	98.0
4	화신농건(주)	92.5	팜스코건설(주)	94.0
5	대영지에스(주)	91.0	(주)케이엔지플러스	93.0
6	(주)그린포닉스	90.0	대영지에스(주)	91.0
7	(주)동양기업	89.0	(주)그린포닉스	90.0
8	케이디시스템(주)	88.0	케이디시스템(주)	90.0

자료: 한국농업시설협회, IBK투자증권



자료: 그린플러스, IBK투자증권

포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	383	463	464	488
매출원가	321	398	378	394
매출총이익	63	65	85	95
GPM	16.3%	14.1%	18.4%	19.4%
판매비 및 일반관리비	40	35	34	44
인건비및복리후생비	12	12	13	16
일반관리비	14	13	15	17
판매비	13	11	5	9
영업이익	23	30	51	51
OPM	6.0%	6.4%	11.0%	10.4%
EBITDA	36	43	71	75
* (구) 영업외손익	-7	-9	-18	-17
순금융손익	-6	-6	-18	-14
순이자손익	-5	-5	-16	-17
기타영업외손익	0	0	0	0
종속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	16	21	33	33
법인세비용	2	3	11	8
순이익	14	18	23	25
순이익(지배)	14	18	22	25
NPM(지배)	3.7%	3.8%	4.9%	5.2%
총포괄이익(지배)			22	24
EPS(원, 지배, 수정)	386	474	585	586

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-8	17	-32	-21
당기순이익	14	18	23	25
비현금수익비용가감	24	20	47	51
유형자산감가상각비	12	12	19	22
무형자산상각비	1	1	2	2
총당부채전입액				
외화환산손익	0	0	0	0
지분법평가손익	2	2	0	0
기타	8	4	47	27
영업으로인한자산부채변동	-45	-21	-88	-75
영업에서창출된현금흐름 외	0	0	-14	50
ICF	-32	-37	-60	-8
유형자산 투자(순)	-8	-15	-31	-14
무형자산 투자(순)	0	-1	-2	-1
투자자산 투자(순)	-20	-20	-27	6
기타	-4	-1	-60	0
FCF	73	5	77	68
유동부채의 증감	-17	-5	-11	27
비유동부채의증감	30	10	74	-27
기타부채의증감				-1
자본의증감	60		14	69
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	168	175	281	385
재고자산	37	43	63	60
단기금융자산	1	6	7	8
매출채권	90	71	97	130
현금및현금성	35	19	10	48
비유동자산	217	246	356	338
유형자산	157	166	327	322
무형자산	6	5	9	6
투자자산	41	70	17	10
자산총계	385	420	637	723
유동부채	101	127	180	174
단기차입금	84	84	57	85
유동성장기부채	5	21	42	60
매입채무	5	11	22	13
비유동부채	61	51	217	175
사채	20	30	22	13
장기차입금	32	11	174	137
부채총계	162	178	397	349
자본금(지배, 보통)	13	13	14	24
자본잉여금(지배)	117	117	98	200
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	222	242	240	374

투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	-22.5	20.8		5.3
영업이익성장률	-40.9	29.9		-0.6
총자산성장률	30.6	9.2		13.5
자기자본성장률	50.6	9.1		55.8
Profitability(%)				
매출총이익률	16.3	14.1	18.4	19.4
EBITDA마진률	9.5	9.4	15.4	15.3
영업이익률	6.0	6.4	11.0	10.4
세전계속사업이익률	4.1	4.4	7.2	6.9
순이익률	3.7	3.8	4.9	5.2
Leverage(%)				
부채비율	73.1	73.3	165.5	93.4
순부채비율	63.4	60.1	135.8	79.7
유동비율	165.3	137.4	156.2	220.5
당좌비율	128.5	103.9	64.3	110.4
이자보상배율	3.8	5.6	3.0	3.0
Performance(%)				
ROE	7.6	7.6		8.4
ROA	4.1	4.4		3.7
ROIC	6.6	8.1		7.6
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	386	474	585	586
BPS(지배)	6,005	6,550	6,114	7,566
EBITDAPS	956	1,056	1,859	1,739
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.
 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												

투자자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2019.07.01~2020.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	86.9
중립	20	13.1
매도	0	0



Memo



Memo



IBKS Research Center

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

투자분석부

정용택	연구위원	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	Economy	6915-5681	yekim@ibks.com
안소은	연구원	Global Strategy	6915-5657	ase331@ibks.com
이정빈	연구원	Quant	6915-5654	jblee3280@ibks.com
김인식	연구원	Junior Strategy	6915-5472	kds4539@ibks.com

기간산업분석부

김은갑	연구위원	은행	6915-5660	egab@ibks.com
김장원	연구위원	통신서비스/지주	6915-5661	jwkim@ibks.com
이상현	연구위원	자동차/기계	6915-5662	coolcat.auto@ibks.com
안지영	연구위원	유통/화장품	6915-5675	jyahn@ibks.com
박용희	연구위원	건설/건자재/유틸리티/미디어/엔터	6915-5651	yhpkorea2005@ibks.com
함형도	연구원	정유/화학, 철강/금속	6915-5471	hdham@ibks.com

혁신기업분석부

김운호	연구위원	반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
유욱재	연구위원	중소기업분석	6915-5323	oneupyoo@ibks.com
이민희	연구위원	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
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900
인천센터	032) 427-1122	IBK WM센터 목동	02) 2062-3002
대구센터(IBK WM센터 대구)	053) 752-3535	IBK WM센터 역삼	02) 556-4999
서초센터	02) 3486-8888	IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 중계동	02) 948-0270
IBK WM센터 일산	031) 904-3450	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 광주	062) 382-6611	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
부산서면센터	051) 805-2900	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 부산	051) 741-8810	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 남동공단	032) 822-6200
IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020