

2020년 11월 26일

IBKS Small Cap 중소기업 Discovery

11 · Monthly

유욱재

02) 6915-5323
oneupyoo@ibks.com

이민희

02) 6915-5682
mhl3467@ibks.com



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

Contents

KG이니시스 (035600)	4
KG모빌리언스 (046440)	6
코퍼스코리아 (상장예정)	8
엔에프씨 (IPO예정)	10
앱코 (IPO예정)	12

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.

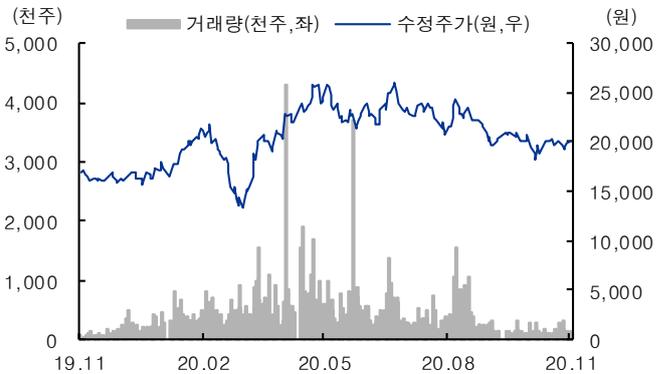
* 본 자료는 기업소개를 목적으로 작성된 자료로 종목 추천을 의미하지 않습니다.





KG이니시스 (035600) – 점차 저평가는 해소 될 듯

보통주주가(11/25)	19,650원
시가총액	5,483억원
상장주식수	27,904천주
액면가	500원
주요주주	케이지케이미칼(주)외 6인
주요주주 지분율	41.0%
외국인 비중	17.2%
52주 최고가	27,500원
52주 최저가	12,700원
60일 평균 거래대금	59억원
베타(시장대비, 1Yr)	0.9

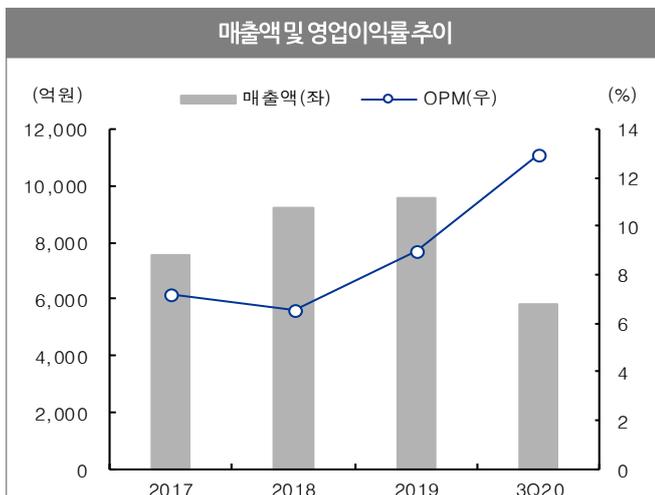


Financials

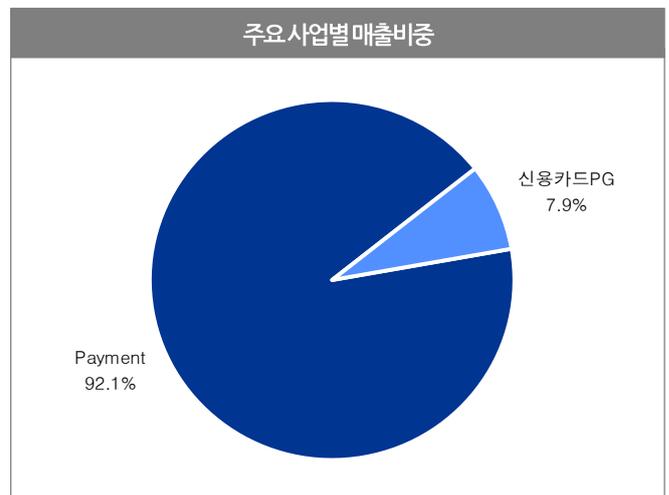
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	4,781	-31.4	489	144.2	10.2	81	304	39.8	1.8	4.9	250
2017A	7,585	58.7	547	11.9	7.2	-4	-14	-1,322.6	2.8	-0.2	250
2018A	9,246	21.9	604	10.5	6.5	352	1,263	12.2	2.0	17.6	300
2019A	9,561	3.4	861	42.6	9.0	500	1,792	9.5	1.8	21.6	330
2019. 09	2,439	5.0	227	11.9	9.3	150					
2019. 12	2,558	16.4	231	996.6	9.0	62					
2020. 03	2,409	5.6	228	8.6	9.5	124					
2020. 06	1,417	-37.9	256	31.8	18.1	122					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

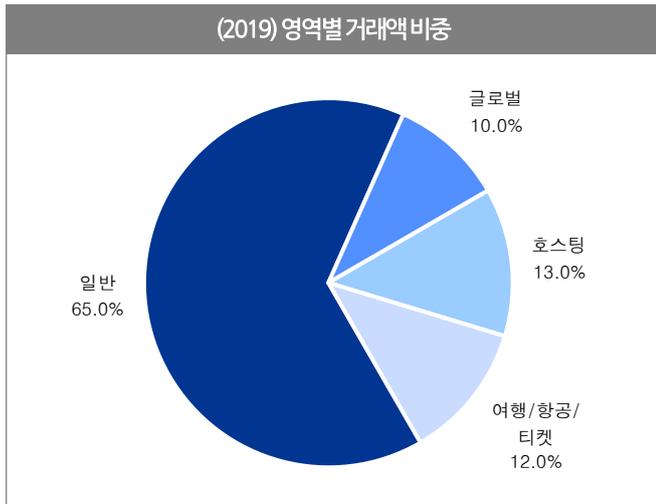
- ✓ 전자지불결제(Payment Gateway)사업을 주 업무로 영위하는 업체. 거래금액 기준 국내1위 온라인결제 PG업체임. 신용카드PG거래액 시장은 17~19년 3년간 평균 19%수준 성장하는 시장이고, 언택트 소비 확대에 의한 성장세가 추가되고 있음.
- ✓ 2020년 COVID-19 영향으로 여행, 항공, 티켓분야의 거래액이 급감(동사 2019년 3Q누적 여행/항공/티켓 거래액 2.2조 에서 2020년 3Q누적 여행/항공/티켓 거래액 0.5조) 했음에도 불구하고 전체 온라인 시장의 소비증가와 글로벌, O2O, 콘텐츠 서비스 업종의 성장이 매출 증가를 견인하여 전체 거래액은 7% 수준 증가(동사 2019년 3Q누적 거래액 16.4조 에서 2020년 3Q누적 거래액 17.6조).
- ✓ Apple, NETFLIX 등 글로벌 서비스는 2016년까지는 연간 10~30%수준 성장하였으나, 2017년부터 매년 50%수준으로 성장하고 있어 실적에 영향을 주고 있음. 전체 거래액 중 글로벌가맹점 비중은 2018년 7%수준에서 2019년 11%로 증가하고 있음. 또한, 의약품거래, 인테리어 업종, 국내 콘도 등 리조트 영역으로 신규가맹점 확대 진출함에 따라 향후 거래액 증가에 기여할 것으로 보이며, 학습지교육시장, 식음료시장, 가전유통 및 고속도로휴게소 결제시스템 고도화를 통해 온라인 및 비대면 결제시장 확장 및 활성화가 기대되고 있음.
- ✓ 올해 별도기준 영업이익 480억원, 연결기준 1,000억원대의 영업이익이 기대되고 있음. 동사는 경쟁사에 비해 시장에서 저평가 중. 이유는 그룹 차원에서 M&A시 동사의 역할 때문, 하지만 지난해 계열로 인수된 동부제철은 올해 3분기 누적 905억원의 영업이익을 실현하고 있고, 할리스에 프랜차이즈의 경우 인수가격이 EBITDA의 3배가 약간 넘는 수준으로 최근 2년간 M&A된 프랜차이즈 음료업체 대비 현저히 낮은 가격에 인수 함에 따라, 시장에서의 M&A발 저평가는 점차 해소될 것으로 기대.



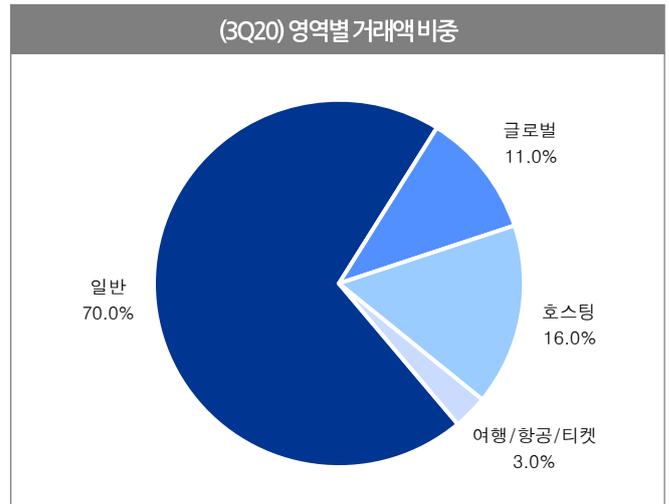
자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	4,781	7,585	9,246	9,561
매출원가	3,471	5,249	5,933	5,989
매출총이익	1,309	2,336	3,313	3,572
GPM	27.4%	30.8%	35.8%	37.4%
판매비 및 일반관리비	821	1,789	2,709	2,711
인건비및복리후생비	197	606	650	665
일반관리비	169	568	1,026	1,457
판매비	449	139	288	114
영업이익	489	547	604	861
OPM	10.2%	7.2%	6.5%	9.0%
EBITDA	567	730	809	1,328
*(구)영업외손익	-64	-87	-93	-22
순금융손익	-9	-6	20	12
순이자손익	-10	-8	4	-59
기타영업외손익	0	0	0	0
중속,공동지배,관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	425	460	512	839
법인세비용	86	64	113	239
순이익	136	30	399	600
순이익(지배)	81	-4	352	500
NPM(지배)	2.8%	0.4%	4.3%	6.3%
총포괄이익(지배)	47	37	333	586
EPS(원, 지배, 수정)	304	-14	1,263	1,792

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	658	1,748	413	2,257
당기순이익	136	30	399	600
비현금수익비용가감	471	611	749	859
유형자산감가상각비	53	183	205	467
무형자산상각비	25			
충당부채전입액			1	1
외화환산손익	0	0	1	0
지분법평가손익	34	-2	10	-43
기타	359	429	749	435
영업으로인한자산부채변동	126	1,206	-536	1,036
영업에서창출된현금흐름 외	-74	-99	-199	-1,636
ICF	-592	-692	-137	-610
유형자산 투자(순)	-65	-39	-87	-181
무형자산 투자(순)	-55	-25	-44	-24
투자자산 투자(순)	-372	-111	14	32
기타	-100	-517	-137	-436
FCF	495	-270	-145	-760
유동부채의 증감	-597	-146	331	-251
비유동부채의증감	-19	-464	-403	-2
기타부채의증감	998	15	5	-248
자본의증감	177	411	19	-146
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

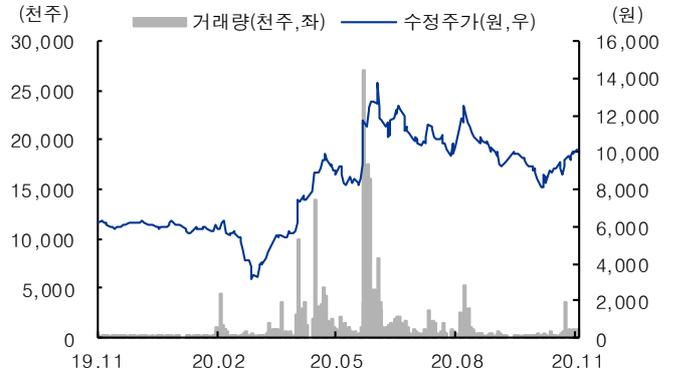
재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	5,060	5,604	5,369	5,644
재고자산	6	27	32	29
단기금융자산	738	616	167	247
매출채권	446	388	398	373
현금및현금성	749	1,534	1,664	2,551
비유동자산	2,300	3,659	3,954	7,136
유형자산	463	838	869	1,432
무형자산	564	869	833	750
투자자산	1,157	943	1,103	1,216
자산총계	7,360	9,262	9,323	12,780
유동부채	3,748	5,899	5,133	6,873
단기차입금	560	1,022	932	643
유동성장기부채	101	1,003	503	1,229
매입채무	165	94	105	118
비유동부채	1,037	267	807	2,099
사채	1,000		598	
장기차입금		105	27	1,334
부채총계	4,785	6,165	5,940	8,973
자본금(지배, 보통)	133	139	140	140
자본잉여금(지배)	565	692	696	700
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-40	-40	-40	-186
자본총계	2,574	3,097	3,383	3,807

투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	-31.4	58.7	21.9	3.4
영업이익성장률	144.2	11.9	10.5	42.6
총자산성장률	20.4	25.9	0.7	37.1
자기자본성장률	14.4	20.3	9.2	12.5
Profitability(%)				
매출총이익률	27.4	30.8	35.8	37.4
EBITDA마진률	11.9	9.6	8.7	13.9
영업이익률	10.2	7.2	6.5	9.0
세전계속사업이익률	8.9	6.1	5.5	8.8
순이익률	2.8	0.4	4.3	6.3
Leverage(%)				
부채비율	185.9	199.1	175.6	235.7
순부채비율	82.3	68.8	60.9	100.4
유동비율	135.0	95.0	104.6	82.1
당좌비율	134.9	94.5	99.9	79.4
이자보상배율	18.9	18.4	22.1	8.1
Performance(%)				
ROE	4.9	-0.2	17.6	21.6
ROA	2.0	0.4	4.3	5.4
ROIC	17.1	33.0	23.5	48.9
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	304	-14	1,263	1,792
BPS(지배)	6,728	6,774	7,721	9,369
EBITDAPS	1,931	2,441	2,552	4,893
DPS(연간, 현금+주식)	250	250	300	330



KG모빌리언스 (046440) - SNS 커머스 중개 플랫폼 기대

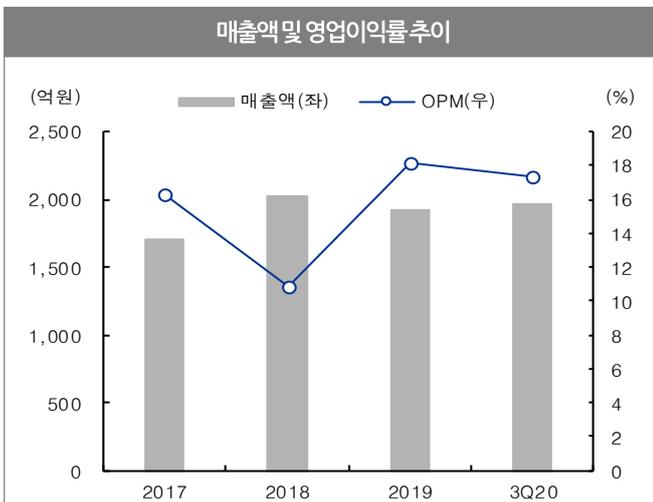
보통주주가(11/25)	10,550원
시가총액	4,096억원
상장주식수	38,826천주
액면가	500원
주요주주	(주)KG이니시스외 8인
주요주주 지분율	50.9%
외국인 비중	3.4%
52주 최고가	13,800원
52주 최저가	3,085원
60일 평균 거래대금	66억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.2



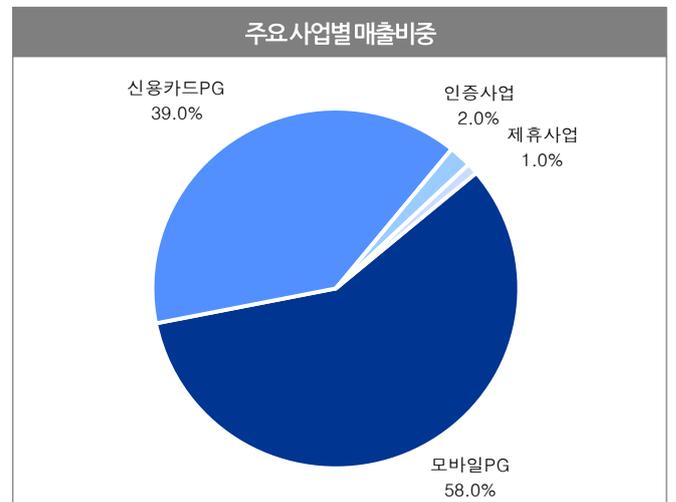
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2016A	1,367	0.0	230	0.0	16.9	108	472	17.9	1.3	0.0	181
2017A	1,706	24.8	278	20.8	16.3	137	495	16.3	1.1	7.8	200
2018A	2,029	19.0	221	-20.5	10.9	127	424	17.3	1.0	6.0	200
2019A	1,922	-5.3	348	57.4	18.1	180	601	10.2	0.8	8.2	200
2019. 09	485	-9.7	78	-22.4	16.1	89					
2019. 12	457	1.9	104	흑전	22.8	-5					
2020. 03	691	40.2	96	7.8	14.0	67					
2020. 06	551	13.1	117	54.0	21.2	13					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

- ✓ 전자지불결제(Payment Gateway)사업을 주 업무로 영위하는 업체. 매출 비중은 모바일PG(58%), 신용카드PG(39%), 인증, 제휴 등 기타(3%).
- ✓ 국내 모바일 PG시장은 2019년 거래액 기준 6조5천억 규모로 동사는 시장M/S 40%선을 점유하고 있는 지배적 사업자임. 신용카드 PG시장은 2020년 예상 규모 155조 규모로 동사의 시장 M/S는 3%수준임. 신용카드PG거래액 시장은 17~19년 3년간 평균 19%수준 성장하는 시장이고, 모바일PG거래액 시장은 17~19년 3년간 평균 6.7%수준 성장하고 있어 산업전반적인 상황은 성장추세에 있음.
- ✓ 동사의 성장포인트는 1)올해 4월부터 휴대폰 소액결제한도가 60만원에서 100만원으로 상향됨에 따라 언택트 소비 확대와 맞물려 외형 확대 요인으로 작용하고 있음. 2)올해 상반기 합병한 KG올렛의 주주였던 Naver가 동사의 지분(3.46%)을 보유하게 되어 Naver 휴대폰 결제의 동사 거래액(2019년 기준 3,360억)이 향후 지속적으로 증가할 것으로 기대되고 있음. 3) 인플루언서 마케팅 시장의 호스팅사업을 담당하고 있는 지분 49% 보유한 자회사인 스룩(Srook)의 거래액이 19년 1,200억 수준에서 올해 2,500억 수준으로 큰 폭의 상승을 보일 것으로 기대되는 상황에서 SNS 커머스 중개플랫폼인 셀러링크가 본격화 할 경우 보다 활성화 될 것으로 보임.
- ✓ 동사는 최근 수익성 위주의 전략 등으로 영업이익률의 개선세가 보여졌음.(영업이익률 18년 11% -> 19년 18%) 올해 KG올렛의 합병 등 변동 요인에도 19년3분기 누적 영업이익률 16.6%에서 20년3분기 누적 17.4%로 수익성 개선추세를 이어가고 있음. 2020년 전체로는 별도기준 영업이익 440억이 기대되고 있음.

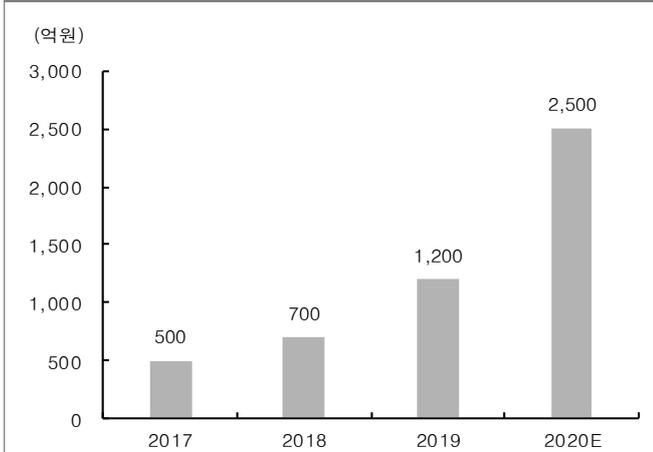


자료: Company Data, IBK투자증권



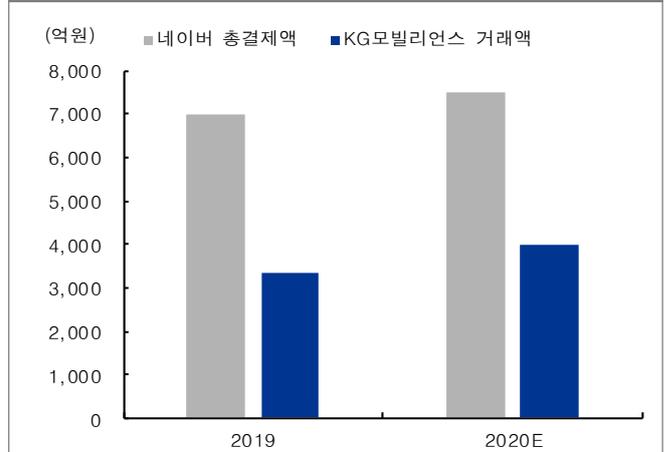
자료: Company Data, IBK투자증권

스룩(중속회사)거래액 추이 및 전망



자료: Company Data, IBK투자증권

네이버 모바일 결제액 중 KG모빌리언스 거래액 비중



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서

	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	1,367	1,706	2,029	1,922
매출원가	748	932	1,032	1,001
매출총이익	619	774	998	921
GPM	45.3%	45.4%	49.2%	47.9%
판매비 및 일반관리비	389	496	777	573
인건비및복리후생비	71	151	184	185
일반관리비	96	182	225	241
판매비	219	159	366	143
영업이익	230	278	221	348
OPM	16.9%	16.3%	10.9%	18.1%
EBITDA	256	348	314	464
*(구)영업외손익	-51	-83	-55	-92
순금융손익	7	-20	-13	-31
순이자손익	-7	-12	-13	-31
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	179	195	166	255
법인세비용	71	69	45	79
순이익	108	127	121	176
순이익(지배)	108	137	127	180
NPM(지배)	7.9%	7.4%	6.0%	9.2%
총포괄이익(지배)	108	137	122	176
EPS(원, 지배, 수정)	472	495	424	601

현금흐름표

	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-48	-148	205	779
당기순이익	108	127	121	176
비현금수익비용가감	365	369	516	396
유형자산감가상각비	18	30	38	70
무형자산상각비	9	40	55	46
충당부채전입액				
외화환산손익				
지분법평가손익		-15		1
기타	339	314	516	279
영업으로인한자산부채변동	-484	-555	-244	331
영업에서창출된현금흐름 외	-38	-90	-188	-507
ICF	-93	-169	-109	195
유형자산 투자(순)	10	-5	-28	-39
무형자산 투자(순)	-18	-11	-39	-16
투자자산 투자(순)	-87	-160	-10	-2
기타	2	7	-109	251
FCF	349	361	79	-525
유동부채의 증감	-621	-103	-467	-363
비유동부채의증감	1,000	-2	592	-15
기타부채의증감			-6	-90
자본의증감	0	506	17	
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	3,104	3,271	3,130	3,090
재고자산	5	3	2	2
단기금융자산	4	10	8	6
매출채권	164	212	240	200
현금및현금성	220	295	471	919
비유동자산	678	1,372	1,631	1,417
유형자산	200	587	623	429
무형자산	59	278	265	209
투자자산	283	6	6	2
자산총계	3,783	4,643	4,762	4,507
유동부채	1,259	2,266	1,831	1,988
단기차입금	300	689	801	378
유동성장기부채	100	1,000		398
매입채무	4	8	3	4
비유동부채	1,058	190	670	144
사채	1,000		98	
장기차입금		99	24	70
부채총계	2,317	2,457	2,501	2,132
자본금(지배, 보통)	104	149	150	150
자본잉여금(지배)	635	1,082	1,098	1,098
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-117	-117	-117	-117
자본총계	1,466	2,187	2,261	2,375

투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률		24.8	19.0	-5.3
영업이익성장률		20.8	-20.5	57.4
총자산성장률		22.8	2.6	-5.4
자기자본성장률		49.2	3.4	5.0
Profitability(%)				
매출총이익률	45.3	45.4	49.2	47.9
EBITDA마진률	18.8	20.4	15.5	24.1
영업이익률	16.9	16.3	10.9	18.1
세전계속사업이익률	13.1	11.4	8.2	13.3
순이익률	7.9	7.4	6.0	9.2
Leverage(%)				
부채비율	158.0	112.4	110.6	89.8
순부채비율	95.5	81.8	85.1	67.3
유동비율	246.7	144.3	171.0	155.4
당좌비율	246.3	144.2	170.9	155.3
이자보상배율	29.7	16.4	10.4	8.0
Performance(%)				
ROE		7.8	6.0	8.2
ROA		3.0	2.6	3.8
ROIC		4.7	3.5	7.5
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	472	495	424	601
BPS(지배)	7,402	7,138	7,370	7,777
EBITDAPS	925	1,000	908	1,347
DPS(연간, 현금+주식)	200	200	200	200



코퍼스코리아 (상장예정) – 한류콘텐츠 해외배급 전문업체

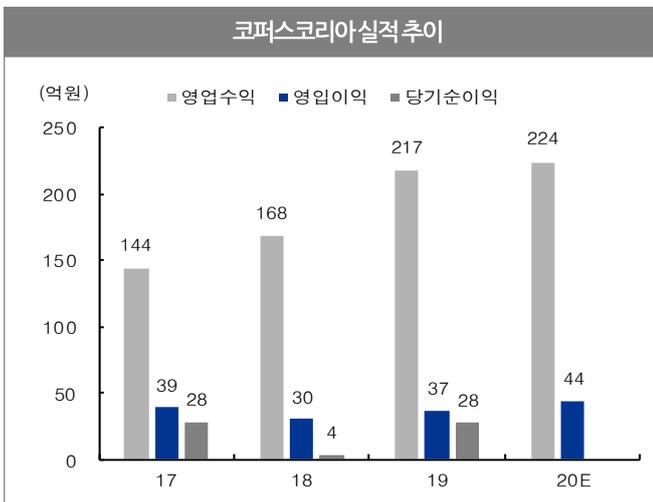
공모개요	
공모가	2,000원
시가총액	686억원
공모주식수	4,000,000주
공모금액	80억원
상장예정 주식수	34,305,674주
주관사	DB금융투자

합병일정	
주주명부폐쇄기간	2020년10월6~12일
주식매수청구 행사기간	2020년11월10~30일
상장예정일	2020년12월28일

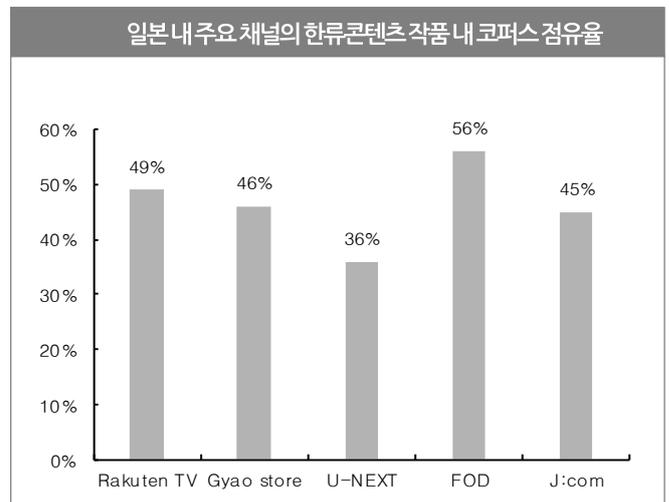
보통주 현황			
구분	주식수(천주)	지분율(%)	기간
최대주주등	22,229	64.8	0.5~1.5년
미래기술투자	500	1.5	6개월
텐베이스인베스트	25	0.1	6개월
DB금융투자	25	0.1	6개월

기업연혁	
(연도)	
2004	코리안타임에이전시 설립
2006	유상증자(증자후 자본금 100백만원)
2008	무상증자(증자후 자본금 240백만원)
2010	일본 인터넷카페 콘텐츠 공급계약 체결
2015	MBC Ondemand 서비스 공동사업 계약체결
2017	코퍼스코리아 상호변경
2018	유상증자(증자후 자본금 244백만원)
2020	DB금융스팩7호와 합병계약 체결 및 상장예비심사 청구

- ✓ 당사는 2004년 설립, 일본 OTT 네트워크를 기반으로 한류콘텐츠 1위 배급사로서, DB금융스팩7호와 스펙합병을 통해 12월 28일 코스닥시장에 상장 예정이다. 국내 미디어업체가 해외에 직접 콘텐츠를 유통하기에는 저작권 처리 문제, 현지의 배급 노하우, 현지 플랫폼사와의 신뢰관계 등 어려움이 많기 때문에 일반적으로 해외 배급 전문업체를 통한다. 당사는 국내 미디어사로부터 일본 내 판권을 구매(MG 및 RS 일부 지급 조건) 후, 일본 미디어 플랫폼(방송,DVD,OTT)에 유통하고 MG(Minimum Guarantee) 및 RS(Revenue Share)를 수취한다. 2019년 기준 당사 매출 구성은 배급매출 94.4%, 자막매출 3.2%, 기타매출 2.4%로 나뉜다.
- ✓ COVID-19 팬데믹 이후 글로벌 콘텐츠 및 미디어 시장은 성장세가 더욱 가팔라지고 있다. 콘텐츠의 온라인화와 가입자수 증가 지속에 따라 글로벌 OTT 시장은 2019년 930억불 규모에서 2022년 1,410억불 규모로 성장세가 지속(보스턴컨설팅그룹 자료 인용)될 전망이다. 최근 일본 대중문화 내 신한류 열풍은 드라마, 영화, K-POP, K-웹툰, K-뷰티에 걸쳐 이전 보다 훨씬 광범위하며, 이전 한류팬 외에 중장년 남성층의 진입이 증가하고 있다. 일본 OTT 플랫폼 시장은 U-NEXT, DAZN 등 토종 플랫폼업체들이 여전히 70% 이상을 장악하고 있는게 특징이다. 당사는 일본 OTT 시장 초기 선점자로 독보적 한류 콘텐츠 배급사 시장 지위를 확보하고 있다. 세계 3위 전자상거래 기업 Rakuten TV, 최대 회원 수 보유 기업 dTV, 최대 콘텐츠 보유 기업 U-NEXT의 한류콘텐츠 방송 중에 당사가 차지하는 점유율은 각각 49%, 37%, 36%에 이른다. 한편 기존의 한류 드라마, 한류예능 배급 외에 당사는 K-웹툰, K-웹소설 등 다양한 콘텐츠 배급까지 사업영역을 확대하고, IP를 활용한 OSMU(One Source Multi Use) 사업 또한 전개할 계획이다.
- ✓ 기존 작품 판권 중 약 90% 이상이 갱신되고 있으며, 기존 판권(90%비중) 및 매년 신규 판권을 통한 매출 성장세가 지속되고 있다. 2020년 당사 매출은 224억원(vs. 1H20 92억원)으로 3%YoY 소폭 증가할 전망이다, 영업이익은 44억원(vs. 1H20 21억원)으로 20%YoY 증가할 전망이다.

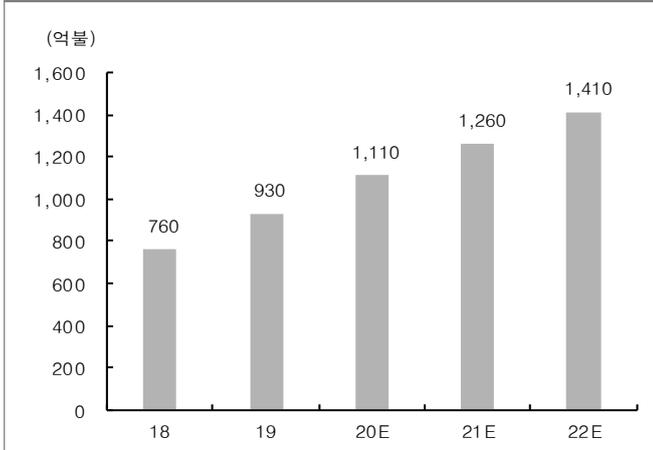


자료: Company Data, IBK투자증권



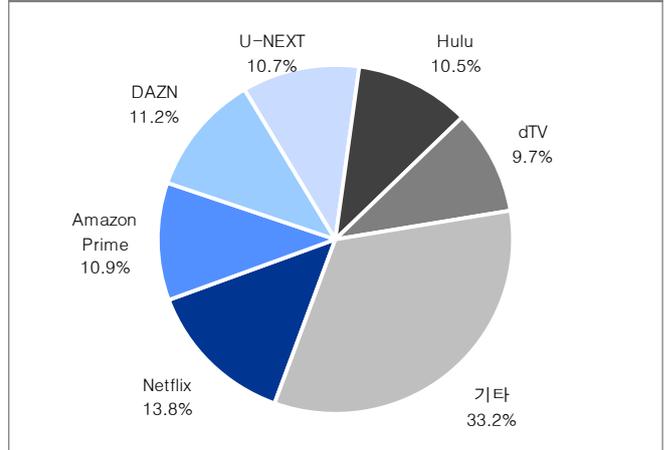
자료: Company Data, IBK투자증권

글로벌OTT시장 추이



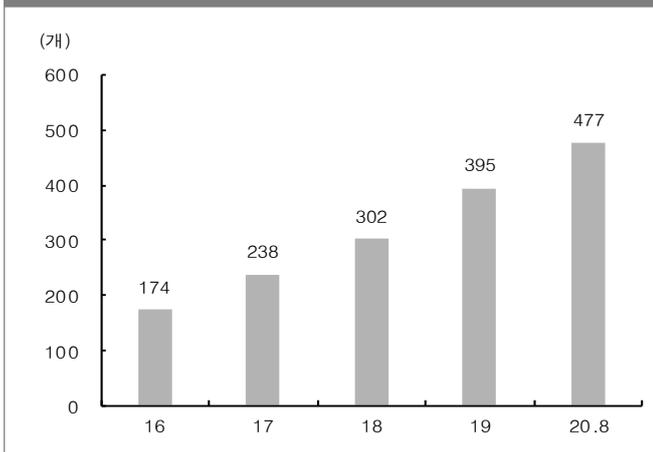
자료: 보스턴컨설팅그룹, IBK투자증권

일본 내 SVOD 플랫폼 별 시장점유율(2019년)



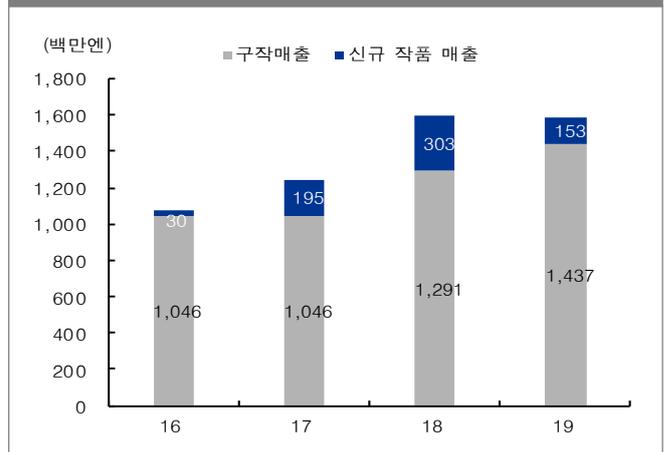
자료: GEM Paterner, IBK투자증권

코퍼스코리아연도별 보유 작품 수 추이



자료: Company, IBK투자증권

연도별 신규판권과 기존 판권을 통한 매출 추이



자료: Company, IBK투자증권



엔에프씨 (IPO예정) - K-뷰티의 숨은 일등공신

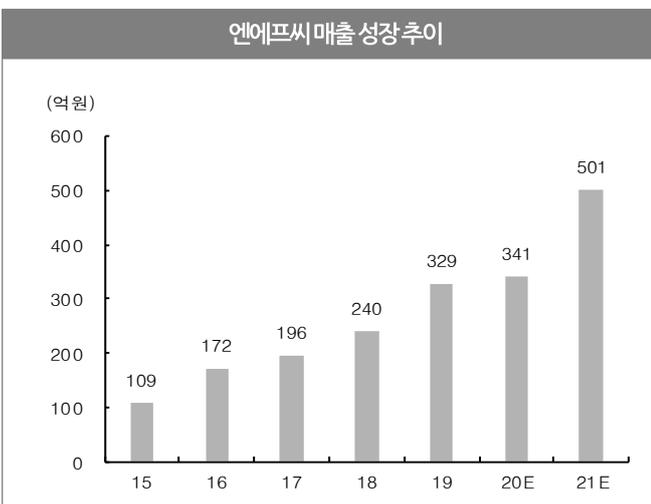
공모개요	
공모가	13,400원
시가총액	1,230억원
공모주식수	2,000,000주
공모금액	204~268억원
상장예정 주식수	9,175,550주
주관사	삼성증권

공모일정	
수요예측일	2020년11월16~17일
청약예정일	2020년11월23~24일
상장예정일	2020년12월02일

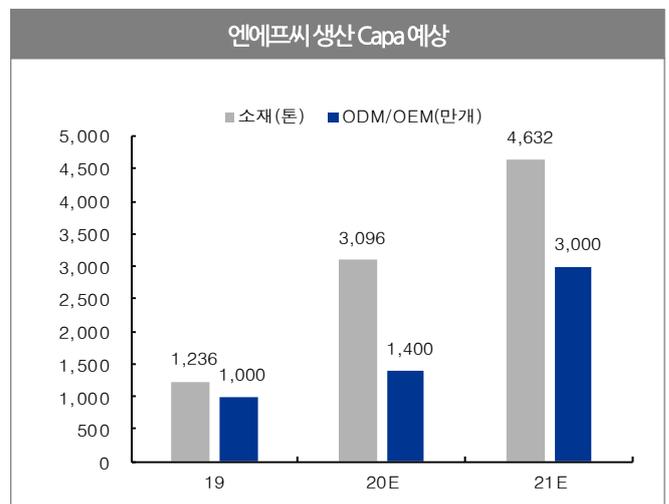
보호예수 현황			
구분	주식수(천주)	지분율(%)	기간
최대주주등	4,707	51.3	6개월
벤처금융 및 전문투자자	917	10.0	1개월
주관사 의무인수분	60	0.7	3개월

기업연혁	
(연도)	
2012	주식회사 엔에프씨 법인전환
2013	in-cosmetics ASIA 2013 부스 개설
2015	NFC 상해 법인 설립
2017	신사옥 준공
2017	ISO 9001, ISO 22716 인증 획득
2018	CGMP 인증 획득
2018	제2공장 부지(송도동 7-36) 매입
2019	제2공장 신축공사 착공
2020	제2공장 준공/등록

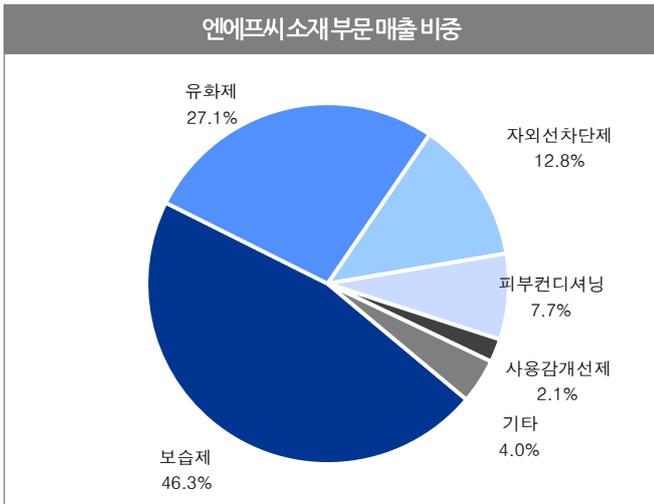
- ✓ 당사는 2012년 설립, 독보적인 소재 기술을 기반으로 화장품 원료 및 완제품(OEM/ODM)을 제조, 판매하고 있다. 2019년 기준 매출 비중은 소재(국내) 68.9%, 소재(해외) 6.9%, 완제품 ODM/OEM 23.7%로 나뉜다. 소재 매출의 절반 이상은 (주)LG생활건강에 공급되고 있으며, ODM/OEM 매출의 56%가 미국 향이다. 주요 소재 매출 비중은 보습제 46%, 유허제 27%, 자외선차단제 13%, 기타 14%로 나뉜다.
- ✓ 당사는 4가지 핵심 원천기술을 보유하고 있다. (1)MLV(Multi-Lamellar Vesicle) 기술은 기존 세라마이드(물과 오일에 녹지 않는 성질로 소재 활용 어려움)를 수용성 세라마이드로 전환, 안정화 및 활용도를 높이고 보습효과를 제고시켜주는 기술이다. (2)나노리포좀 기술은 유용성 물질을 미세한 입자로 나노리포좀화 시켜 피부 흡수 증가 효과를 얻는 기술이다. (3)이산화티탄 및 산화아연 자외선차단제 무기합성 기술을 보유. 특히 이산화티탄은 기존에 일본에서 대부분 수입하고 있는 것으로 향후 국산화 성과가 기대(8월부터 양산 시작)된다. (4)고온유동충 다중 충전(Gradual Hot Pour Filling) 방식의 자동화 제형기술을 보유하고 있다.
- ✓ 당사는 국내 최초로 대마(CBD) 추출 기술을 통한 의약품 소재(뇌전증치료제)를 개발하였다. CBD는 해외에서 고성장이 기대되는 신소재 사업인 반면, 국내는 아직 마약류로 분류되어 있다. 안동특구지역에서 재배된 대마 원료에 한해 수출용 의약품 원료 개발을 허가하고 있으며, 현재 동사를 포함하여 5개사만 허용된다. 내년부터 본격 수출 계획이며, 장기적으로는 화장품 원료 사업으로 확대를 기대하고 있다.
- ✓ 상반기 당사는 매출액 170억원, 영업이익 30억원을 기록했으며, 올해는 COVID-19 영향으로 연간 매출액은 341억원으로 4%YoY 성장하고, 영업이익은 68억원(flat YoY), 순이익은 55억원(-17%YoY)에 그칠 전망이다. 그러나 당사는 내년 생산 Capa 증가 효과 및 완제품 매출 확대, 신사업 기여에 힘입어 매출액 47% 성장을 예상하고 있다. 최근 2공장을 준공하였으며, 이로써 ODM/OEM 생산 Capa는 연 3천만개로 3배 증가하게 되며, 기존 1공장은 소재 생산 전용으로 운영할 계획이다.



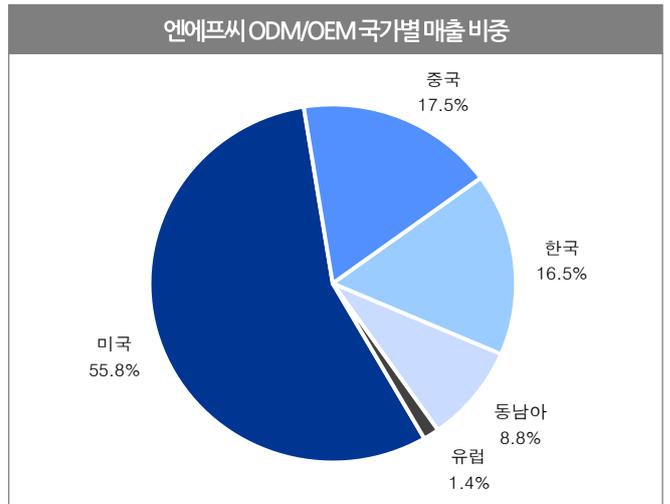
자료: Company Data, IBK투자증권



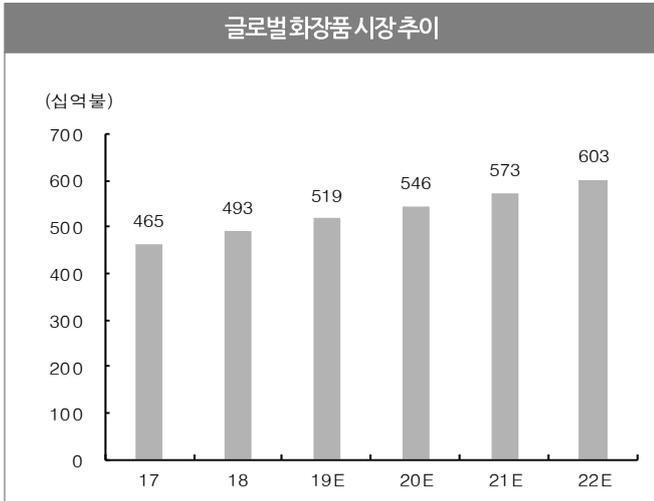
자료: Company Data, IBK투자증권



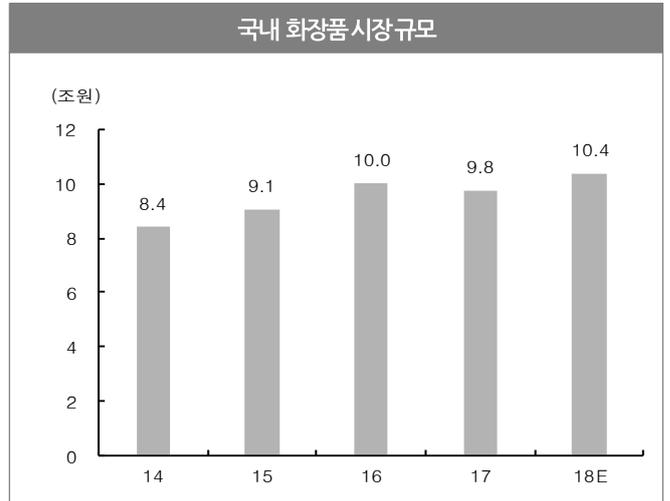
자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Euromonitor International 2018, IBK투자증권



자료: 한국보건산업진흥원, IBK투자증권



앱코 (IPO예정) - 국내 게이밍 기어 선두주자

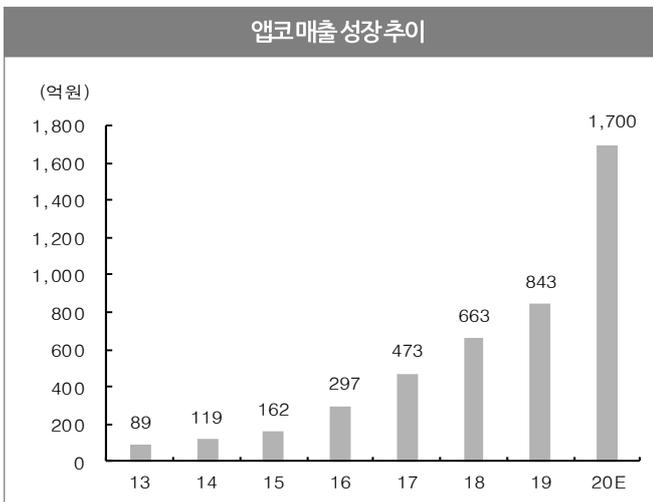
공모개요	
공모가	24,300원
시가총액	2,356억원
공모주식수	2,507,000주
공모금액	536~609억원
상장예정 주식수	9,694,308주
주관사	미래에셋대우

공모일정	
수요예측일	2020년11월17~18일
청약예정일	2020년11월23~24일
상장예정일	2020년12월02일

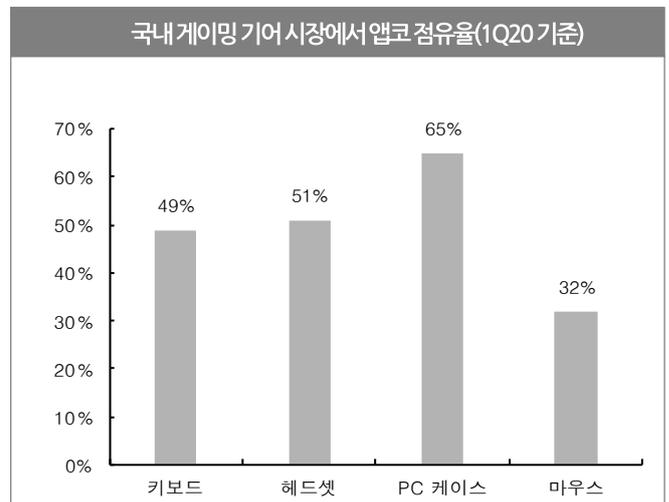
보호예수 현황			
구분	주식수(천주)	지분율(%)	기간
최대주주등	3,900	40.2	0.5~2.5년
특수관계인 및 임직원	1,570	16.2	2년
상장주선인 의무인수분	47	0.5	3개월

기업연혁	
(연도)	
2001	앱솔루트코리아 설립
2012	상호변경(주식회사 앱코)
2015	기업부설연구소 설립
2017	Padbank 전남지역 43개 학교 발주 및 공급
2018	Off-line "ABKO ZONE" 생활가전, 사운드 사업부 출범
2018	정부 디지털 교과 시범사업 1차 수주/중국법인 설립
2019	생산물류단지 통합 이전(김포시 학운산업단지)
2020	정부 디지털 교과 시범사업 5차 수주
2020	코스닥 시장 상장 예정

- ✓ 당사는 2001년 설립, PC게임용 게이밍 기어(게이밍 키보드, 헤드셋, 마우스 등) 제조, 판매를 주력사업으로 영위하고 있으며, 국내 게이밍 기어 시장에서 점유율 1위를 차지하고 있다. 그리고 정부가 추진하고 있는 디지털교과서 사업에서 태블릿PC 충전함(Padbank)을 제조, 판매하고 있으며, 한국정보화진흥원이 1~5차 발주한 단말기충전함 전량을 동사가 수주한 바 있다. 또한 1인 가구 확대 추세에 맞춰, 지난 4Q19부터 소형 가전 및 음향기기 사업에 진출하였다. 1H20 기준 사업부별 매출 비중은 게이밍 기어 74.8%, 소형가전 19.3%, ICT사업(충전함) 5.9%로 나뉜다. 판매 채널 비중은 게이밍 기어의 경우 인터넷쇼핑몰 47.4%, 쿠팡 24.1%, PC방 14.7% 순이며, 가전은 대형마트 21.1%, 쿠팡 20.9%, 인터넷쇼핑몰 16.5% 순이다.
- ✓ 당사는 2013년 게이밍 기어 사업 진출 이후, 시장점유율을 지속 끌어올리며 마침내 국내 선두주자로 성장하였다. 1Q20 기준 국내 점유율은 게이밍 키보드의 경우 49%, 헤드셋 51%, PC 케이스 65%, 마우스 32%를 기록하였다. 한편 글로벌 e스포츠시장은 2019년 9.5억불 규모에서 2023년 15.6억불로 고성장이 예상되는 가운데, 고성능 게이밍 기어에 대한 수요 또한 더욱 증가할 전망이다. 당사는 작년 11월부터 미국 아마존 판매를 시작했고, 올해 4월부터는 판매량 증가 덕분에 BEP를 달성했다. 올해 아마존 판매 매출액은 1백억원(vs. 1H20 38억원)이 예상된다. 향후 영국, 인도 등으로도 진출할 예정이며, 2021년까지 총 150개 제품을 아마존을 통해 판매할 계획이다.
- ✓ 1H20 당사는 매출액 740억원(80.4%YoY), 영업이익 128억원(330.5%YoY)을 기록했다. 올해 연간으로는 게이밍 기어의 2회 가격 인상 효과, 소형가전 신사업 매출 호조, 그리고 비대면 특수에 힘입어 매출액 1,700억원(102%YoY), 영업이익 290억원(427%YoY), 순이익 220억원(529%YoY)이 예상된다.

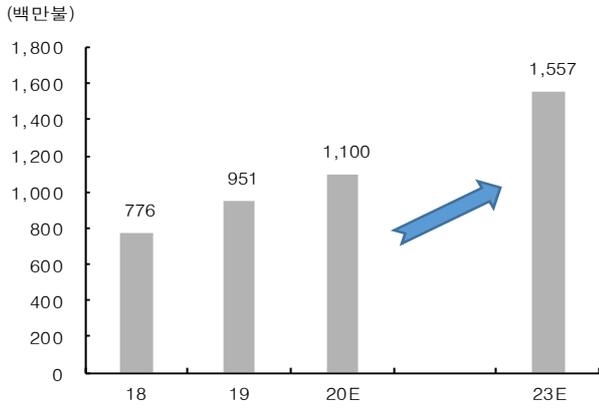


자료: Company Data, IBK투자증권



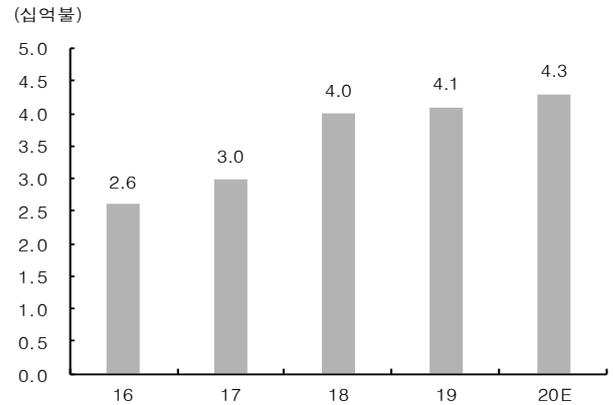
자료: Company Data, IBK투자증권

글로벌 e스포츠시장시장규모



자료: 2020 Global Esports Market Report, Newzoo, IBK투자증권

글로벌 게이밍 기어시장 추이



자료: Newzoo 2020, IBK투자증권

OHELLA-소형가전



무선 무드등 미니 가습기 (화이트) OH U-AW450WH



UV 번기 살균기 IPX5 OST-AWUVCG Y



무선 진동 마사지기 (대형) MG02



프리미엄 충전식 보온 물주머니 (베이지) WB01

자료: Company Data, IBK투자증권

Padbank-스마트 단말기 충전함



PB3-A10



PB3-A20



UDT-310P



PB3-N24

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 지분을 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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2019.10.01~2020.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	89.7
중립	16	10.3
매도	0	0



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
안소은	연구원	Strategy	6915-5657	ase331@ibks.com
이정빈	연구원	Quant	6915-5654	jblee3280@ibks.com
김인식	선임주임	Global ETF/Quant	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/미디어/엔터	6915-5651	yhpkorea2005@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	kiith0923@ibks.com
이건재	연구위원	IT(장비/소재), 중소기업분석	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com

“고객에게 신뢰받고 시장에서 존중받는 자본시장의 리더”



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

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 목동	02) 2062-3002
서초센터	02) 3486-8888	IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030
강남센터	02) 557-4168	IBK WM센터 중계동	02) 948-0270
분당센터	031) 778-8050	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
인천센터	032) 427-1122	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
부산센터	051) 805-2900	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
대구센터 (IBK WM센터 대구)	053) 752-3535	IBK WM센터 남동공단	032) 822-6200
광주센터 (IBK WM센터 광주)	062) 382-6611	IBK WM센터 평촌	031) 476-1023
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 강남	02) 2057-9300	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 역삼	02) 556-4999	IBK WM센터 창원	055) 282-1650