

2021년 2월 24일

IBKS Monthly 02

중소기업 Discovery

국보디자인 (066620)

네오크레마 (311390)

대원미디어 (048910)

HDC아이콘트롤스 (039570)

네오이문텍 (IPO예정)

이만희

02) 6915-5682
mhl3467@ibks.com

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

문경준

02) 6915-5776
juninearth@ibks.com

김태현

02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

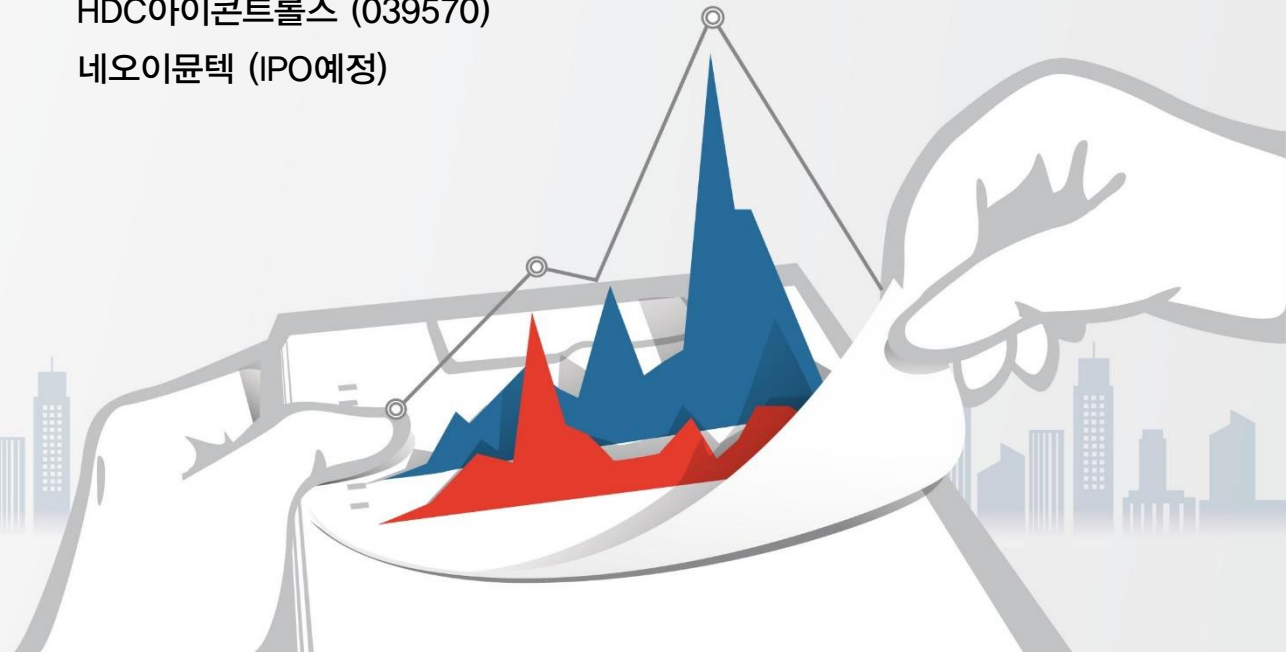
이건재

02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com

RA 이환욱

02) 6915-5473
dlghksdnr123@ibks.com

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





Contents

국보디자인 (066620) : 숨겨진 재능을 찾아낸 국내 1위 인테리어 기업	3
네오크레마 (311390) : 국내외 기능성 당류 시장 성장 수혜 기대	6
대원미디어 (048910) : 웹툰 IP 가치 부각	10
HDC아이콘트롤스 (039570) : 2021년은 스마트건설 전환에 따른 수혜	13
네오이문텍 (IPO예정) : 면역항암제의 레벨업은 시장의 Needs	17

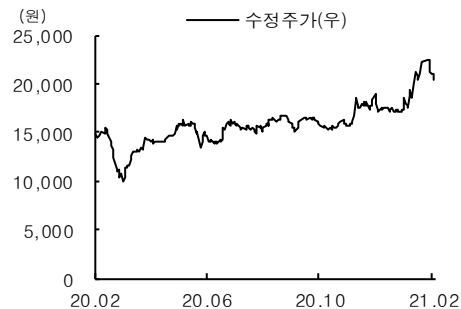
Not Rated

목표주가	N.R.
현재가(02/23)	20,400원
코스닥	936.60pt
시가총액	1,530억원
발행주식수	7,500천주
액면가	500원
52주 최고가	24,100원
52주 최저가	9,650원
60일 평균거래량	71천주
외국인 지분율	10.0%

주주구성	
황창연외 3인	53.1%

주가상승률	1W	1M	3M
주가	-9.1%	13.3%	29.5%
지수	-4.2%	-4.4%	7.3%

국보디자인 주가추이



국보디자인 (066620)

숨겨진 재능을 찾아낸 국내 1위 인테리어 기업

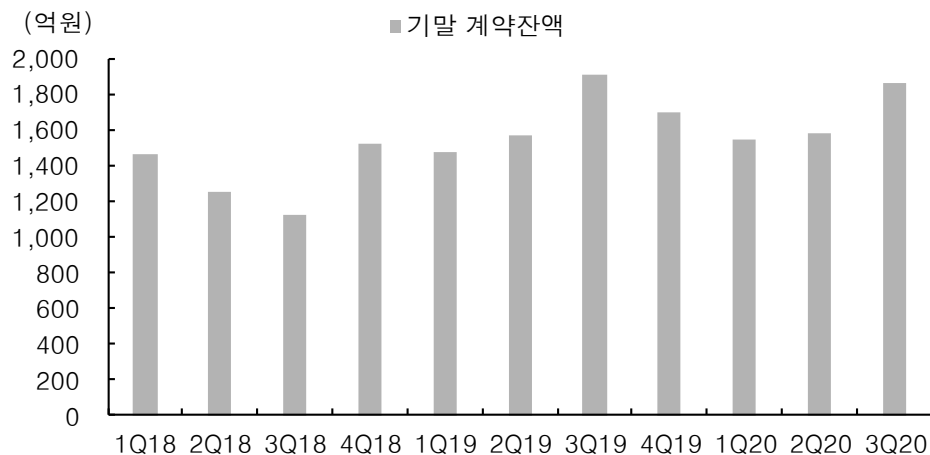
- ▶ 국내 인테리어 시공 1위 기업으로 2019년 실적 기준 매출액 2,690억원, 영업이익 116억원(OPM 4.3%)로 안정적인 사업 모델을 영위 중
- ▶ 당사는 지속 가능한 사업에서 발생하는 현금흐름으로 안정적인 재무 구조를 보유하고 있으며 매년 1.45 ~2.09%의 배당을 지급하고 있음
- ▶ 지난 3년간 매 분기 평균 수주 금액은 1,547억원이며 올해는 포스트 코로나로 인한 환경 변화에 따른 사무공간 인테리어 변경이 확대될 것으로 예상되어 평균 수주 금액 또한 증가될 것으로 예상됨
- ▶ 수주금액으로 유추해 봤을 때 동사의 21년 실적은 최근 3년내 최대 실적이 나타날 것으로 판단됨
- ▶ 최근 언론을 통해 공개된 것처럼 당사는 국내 주식은 물론 해외 주식 투자에서 경이로운 수익률을 나타내고 있음
당사가 보유한 주식은 테슬라, 애플, 엔비디아, 삼성SDI와 같은 주식들로 평가차익이 600억원을 훨씬 뛰어 넘은 것으로 예상됨

Key financials

	매출액 (억원)	Change (%)	영업이익 (억원)	영업이익률 (%)	당기순이익 (억원)	EPS증가율 (%)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	EV/EBITDA (X)
2015	1,926	9.2	128	6.6	108	-1.6	13.4	1.7	13.7	5.7
2016	2,014	4.6	105	5.2	107	-0.3	12.0	1.5	12.6	4.1
2017	2,707	34.4	232	8.6	133	24.2	10.3	1.4	14.3	1.6
2018	2,543	-6.1	165	6.5	139	4.0	7.2	0.9	13.3	0.1
2019	2,690	5.8	116	4.3	159	14.9	8.0	1.0	13.7	1.3

주: 실적은 IFRS 연결 기준, IBK투자증권 예상
자료: Quantwise

3년간 수주 금액 추이 Q



자료: 국보디자인, IBK투자증권

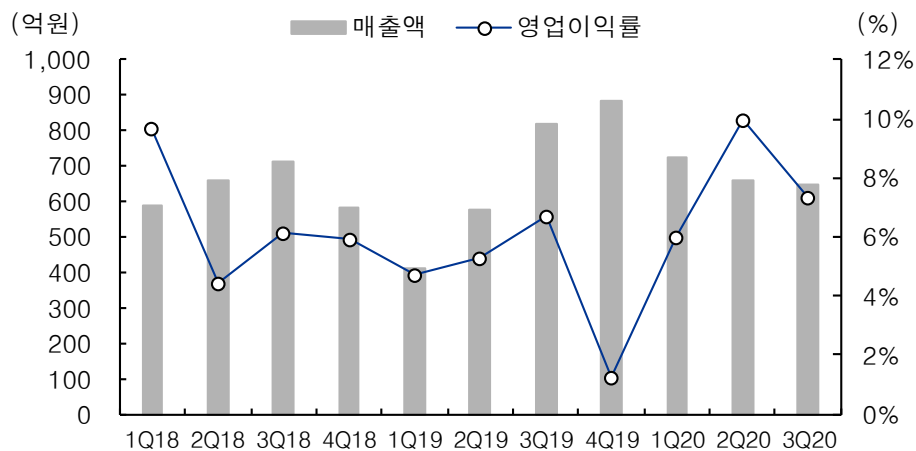
해외주식 투자 현황

(단위:억원)

회사명	3Q20	
	주식수	취득원가
Tesla	88,080	342
Apple	122,888	158
AMAZON	3,809	129
NVIDIA	15,650	91
Alphabet (구글)	2,257	39
삼성전자	3,400	2
삼성SDI	3,097	0
삼성전기	29,775	0
기타		22
합계		783

자료: 국보디자인, IBK투자증권

3년 매출액 영업이익률 추이



자료: IBK투자증권

대표적 수주 프로젝트



SHILLA Monogram
Danang, Vietnam



Hanoi 345 Doi Can residence
Hanoi, Vietnam



S-Tower(SAE-A)
Gangnam, Seoul



SK Hynix
Icheon

자료: 국보디자인, IBK투자증권

국보디자인 (066620)

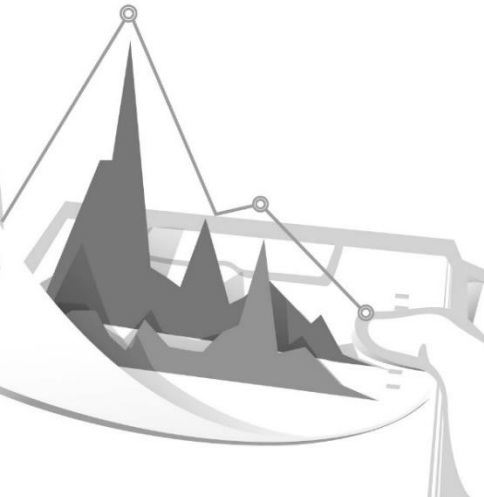
포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	2,014	2,707	2,543	2,690
매출원가	1,766	2,247	2,167	2,368
매출총이익	248	460	376	322
GPM	12.3%	17.0%	14.8%	12.0%
판매비 및 일반관리비	143	228	211	207
인건비및복리후생비	100	117	135	133
일반관리비	40	60	56	71
판매비	3	51	20	3
영업이익	105	232	165	116
OPM	5.2%	8.6%	6.5%	4.3%
EBITDA	107	235	168	121
*(구)영업외손익	27	-4	19	102
순금융손익	15	14	18	23
순이자손익	15	14	18	22
기타영업외손익	0	0	0	0
중속,공동지배,관계기업손익				
세전계속사업이익	133	228	183	217
법인세비용	25	95	45	58
순이익	107	133	139	159
순이익(지배)	107	133	139	159
NPM(지배)	5.3%	4.9%	5.5%	5.9%
총포괄이익(지배)	96	142	147	174
EPS(원, 지배, 수정)	1,432	1,779	1,850	2,126

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	127	177	32	59
당기순이익	107	133	139	159
비현금수익비용가감	15	141	61	-4
유형자산감가상각비	1	2	2	5
무형자산상각비	1	1	1	1
충당부채전입액				
외화환산손익	-1	7	-1	0
지분법평가손익				
기타	14	131	61	-9
영업으로인한자산부채변동	25	-61	-114	-81
영업에서창출된현금흐름 외	-20	-36	-53	-78
ICF	-36	-19	-93	-36
유형자산 투자(순)	-6	-2	0	-9
무형자산 투자(순)	-1	-2	-6	0
투자자산 투자(순)	-27	-14	-90	-126
기타	-1	0	-93	99
FCF	-76	-18	-45	-29
유동부채의 증감	-19			
비유동부채의증감				
기타부채의증감			0	-3
자본의증감	-38		-24	-6
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	1,290	1,356	1,423	1,948
재고자산				
단기금융자산	759	772	821	975
매출채권	10	3	12	32
현금및현금성	126	266	162	154
비유동자산	295	288	327	277
유형자산	74	75	71	84
무형자산	18	20	25	24
투자자산	54	67	106	96
자산총계	1,585	1,644	1,750	2,225
유동부채	670	616	620	943
단기차입금				
유동성장기부채				
매입채무	171	157	145	233
비유동부채	46	35	44	48
사채				
장기차입금				
부채총계	715	651	664	992
자본금(지배,보통)	38	38	38	38
자본잉여금(지배)	102	102	102	102
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-38	-38	-62	-68
자본총계	869	993	1,086	1,234

투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	4.6	34.4	-6.1	5.8
영업이익성장률	-17.8	120.8	-29.1	-29.8
총자산성장률	12.3	3.7	6.5	27.1
자기자본성장률	4.4	14.2	9.4	13.6
Profitability(%)				
매출총이익률	12.3	17.0	14.8	12.0
EBITDA마진률	5.3	8.7	6.6	4.5
영업이익률	5.2	8.6	6.5	4.3
세전계속사업이익률	6.6	8.4	7.2	8.1
순이익률	5.3	4.9	5.5	5.9
Leverage(%)				
부채비율	82.3	65.6	61.2	80.4
순부채비율			0.1	0.5
유동비율	192.6	220.2	229.5	206.6
당좌비율	192.6	220.2	229.5	206.6
이자보상배율	6455.8	3543.8	382.2	592.3
Performance(%)				
ROE	12.6	14.3	13.4	13.8
ROA	7.2	8.3	8.2	8.0
ROIC				370.1
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	1,432	1,779	1,850	2,126
BPS(지배)	11,902	13,593	15,240	17,405
EBITDAPS	1,591	2,891	2,254	2,678
DPS(연간, 현금+주식)	250	280	280	300



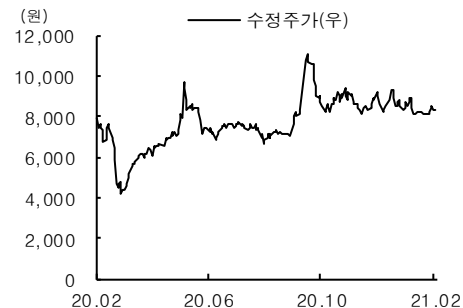
Not Rated

목표주가	NR
현재가(02/23)	8,220원
코스닥	936.6
시가총액	601억원
발행주식수	7,316천주
액면가	500원
52주 최고가	11,950원
최저가	3,850원
60일 평균거래량	153천주
외국인 지분율	0.8%

주주구성	
김재환외 5인	49.2%

주가상승률	1W	1M	3M
주가	2.5%	-2.5%	-9.7%
지수	-2.8%	-2.6%	9.7%

네오크레마 주가추이



네오크레마 (311390)

국내외 기능성 당류 시장 성장 수혜 기대

- ▶ 마이크로바이옴 기반 기능성 당류와 펩타이드 제품을 주력으로 하는 기능성 식품 원료·첨가물 제조 업체. 주요 고객은 KGC인삼공사, 종근당, 매일유업 등으로 파악됨. 4Q20 연결 매출액과 영업이익은 각각 73억원(+8.7% yoy), 3억원(+19.5% yoy)을 기록. 연말 주요 거래처의 재고 조정 이슈에도 불구하고, 위스트 인수(2019년 10월)에 따른 실적이 반영되고 갈락토올리고당 등 원료 납품 증가 및 생산 수율이 개선됨에 따라 양호한 실적 시현
- ▶ 올해 연결 매출액은 356억원(+19.3% yoy), 영업이익은 17억원(+33.1% yoy)으로 추정됨. 동사 기능성 펩타이드류의 약 90% 매출을 담당하고 있는 Eatless(식욕억제 기능)는 주로 일본에서 판매됐는데, 올해는 미국, 유럽, 동남아시아 지역으로 수출을 강화할 것으로 기대됨. 대부분 호주에 수출되던 유기농 소재류(유기농 갈락토올리고당, 유기농 프락토올리고당 등)도 미국 지역으로 판로 확대가 예상됨. 현재 임상 진행중인 근감소 억제 기능성 펩타이드가 이르면 상반기 중 제품화 가능할 것으로 보이며 노인건강식품 소재로 활용될 전망. 작년 자회사 위스트(가공식품 및 수입식품 유통판매) 매출이 사회적 거리두기 강화로 인한 소비심리 위축 영향으로 2019년(약 100억원) 대비 크게 감소했는데 올해도 코로나19 확산 여부가 실적에 변수로 작용할 전망

Key financials

	매출액 (억원)	Change (%)	영업이익 (억원)	영업이익률 (%)	당기순이익 (억원)	EPS증가율 (%)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	EV/EBITDA (X)
2016	144	na	16	10.9	17	na	na	na	na	na
2017	120	-16.6	14	11.5	11	-32.2	na	na	6.8	na
2018	217	80.6	33	15	36	207.3	na	na	17.0	na
2019	198	-9.1	7	3.4	10	-79.7	60.2	1.9	2.7	39.4

주: 실적은 IFRS 연결 기준, 2016~2017 개별/2018 별도/2019 연결 재무제표
자료: Quantwise

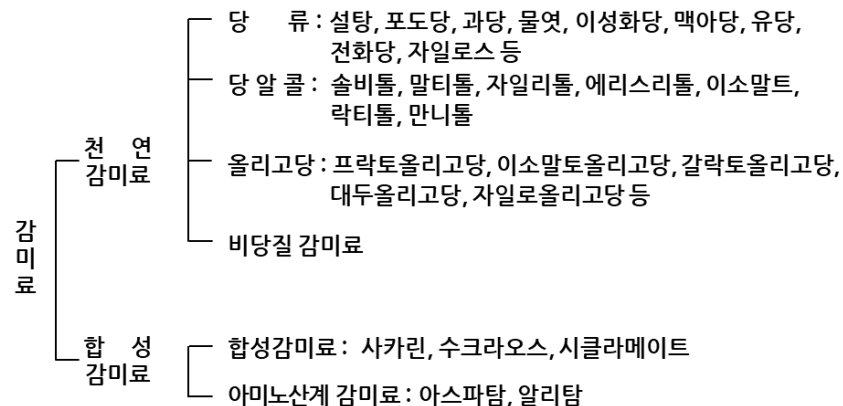
네오크레마 분기 실적 추이 전망(K-IFRS 연결)

(단위: 억원)

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020P	2021E
매출액	72	76	78	73	85	95	91	85	198	298	356
YoY	77.8%	53.7%	89.5%	8.7%	18.6%	25.2%	16.8%	16.7%	-9.1%	50.8%	19.3%
매출원가	55	54	57	55	64	67	66	64	152	221	261
% COGS	76.5	71.0	73.2	75.8	75.0	70.8	72.8	75.3	77.0	74.1	73.4
매출총이익	17	22	21	18	21	28	25	21	46	77	95
% GPM	23.5	29.0	26.8	24.2	25.0	29.2	27.2	24.7	23.0	25.9	26.6
판매관리비	18	17	15	15	21	21	19	18	39	65	78
% SG&A	25.7	21.8	19.5	20.1	24.3	22.0	20.4	21.0	19.7	21.7	21.9
영업이익	-2	5	6	3	1	7	6	3	7	13	17
YoY	적전	98.9%	흑전	19.5%	흑전	26.0%	8.2%	4.8%	-79.6%	89.3%	33.1%
% OPM	-2.2	7.2	7.3	4.1	0.7	7.2	6.8	3.7	3.4	4.2	4.7

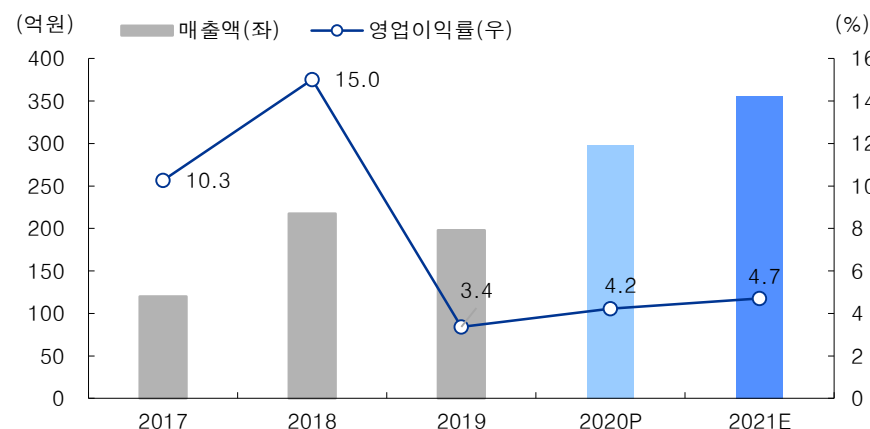
자료: 네오크레마, IBK투자증권 / 주: 4Q20 매출원가, 매출총이익, 판매관리비는 IBK투자증권 추정치

감미료 분류



자료: 네오크레마, IBK투자증권

연결 실적 추이 및 전망

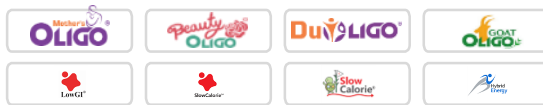


자료: 네오크레마, IBK투자증권

사업부문 및 제품 라인업

기능성 당류

- 모유성분이 강화된 갈락토올리고당
- 체내에서 대장까지 도달하여 장내 유익균 증식, 유해균 억제하는 탁월한 프리바이오틱스 효능



기능성 펩타이드류

- 저분자 효모 유래의 펩타이드제품
- 호르몬 조절을 통한 식욕억제 기능



유기농 소재류

- 유기농 갈락토올리고당 세계 최초 출시
- 유기농 프락토올리고당 출시
- 유기농 쌀 기반 이소말토올리고당 출시 계획



자료: 네오크레마, IBK투자증권

주요 거래처



자료: 네오크레마, IBK투자증권

네오크레마 (311390)

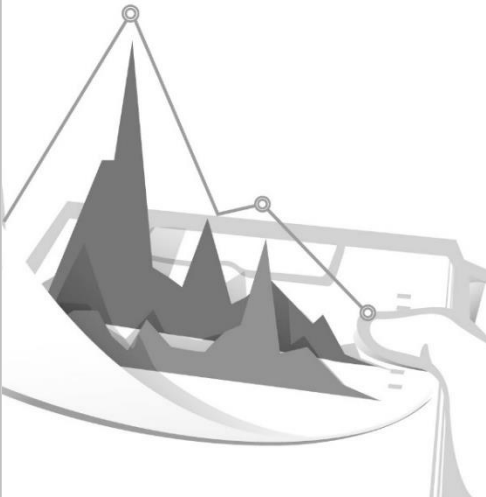
포괄손익계산서	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	144	120	217	198
매출원가	98	82	157	152
매출총이익	46	39	61	46
GPM	31.8%	32.1%	27.9%	23.0%
판매비 및 일반관리비	30	25	28	39
인건비및복리후생비	10	10	10	14
일반관리비	13	9	12	17
판매비	7	6	7	8
영업이익	16	14	33	7
OPM	10.9%	11.5%	15.0%	3.4%
EBITDA	19	15	37	18
*(구)영업외손익	6	0	10	4
순금융손익	0	0	-3	-1
순이자손익	0	0	-3	-2
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	21	14	43	10
법인세비용	5	2	7	0
순이익	17	11	36	10
순이익(지배)	17	11	36	10
NPM(지배)	11.6%	9.4%	16.4%	5.2%
총포괄이익(지배)			35	8
EPS(원, 지배, 수정)	394	267	821	164

현금흐름표	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	-15	6	40	-10
당기순이익	17	11	36	10
비현금수익비용가감	5	3	17	17
유형자산감가상각비	3	1	4	11
무형자산상각비	0	0	0	0
총당부채전입액				
외화환산손익	0	0	0	0
기타	2	1	17	6
영업으로인한자산부채변동	-36	-8	-10	-24
영업에서창출된현금흐름 외	0	0	-2	13
ICF	-12	-75	-59	-134
유형자산 투자(순)	-11	-78	-66	-54
무형자산 투자(순)	0	0	0	-13
투자자산 투자(순)	-1	3	6	-57
기타	0	0	-59	-10
FCF	59	59	26	132
유동부채의 증감	-5	-3	-3	-45
비유동부채의증감	4	33	24	36
기타부채의증감				1
자본의증감	60	30	6	140
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	149	138	152	238
재고자산	36	40	52	72
단기금융자산	6	2	0	1
매출채권	26	20	17	37
현금및현금성	77	69	76	64
비유동자산	35	113	171	234
유형자산	27	104	168	217
무형자산	1	0	0	13
투자자산	7	8	1	1
자산총계	184	250	323	472
유동부채	28	22	26	26
단기차입금	3	3	3	5
유동성장기부채	3	3	2	0
매입채무	16	7	9	11
비유동부채	11	41	65	67
사채				
장기차입금	8	38	60	56
부채총계	39	63	91	93
자본금(지배, 보통)	1	1	1	36
자본잉여금(지배)	70	100	110	210
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-2	-2	-2	
자본총계	145	187	231	379

투자지표	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률		-16.6	80.6	
영업이익성장률		-11.7	136.0	
총자산성장률		35.9	29.0	
자기자본성장률		29.0	23.5	
Profitability(%)				
매출총이익률	31.8	32.1	27.9	23.0
EBITDA마진률	13.0	12.7	17.1	9.2
영업이익률	10.9	11.5	15.0	3.4
세전계속사업이익률	14.8	11.2	19.8	5.1
순이익률	11.6	9.4	16.4	5.2
Leverage(%)				
부채비율	26.9	33.6	39.5	24.7
순부채비율	9.2	23.5	27.8	16.4
유동비율	528.0	638.4	583.8	900.7
당좌비율	401.2	453.9	373.2	397.4
이자보상배율	42.0	25.1	10.8	3.4
Performance(%)				
ROE		6.8	17.0	
ROA		5.2	12.4	
ROIC		7.5	11.3	
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	394	267	821	164
BPS(지배)	57,417	69,555	85,899	5,197
EBITDAPS	576	361	1,163	374
DPS(연간, 현금+주식)				



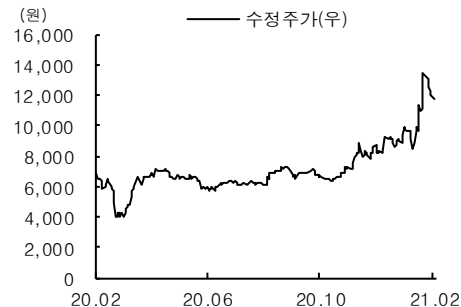
Not Rated

목표주가	NR
현재가(02/23)	11,650원
코스닥	936.6
시가총액	1,465억원
발행주식수	12,579천주
액면가	500원
52주 최고가	14,700원
52주 최저가	3,600원
60일 평균거래량	878천주
외국인 지분율	0.8%

주주구성	
정 육 외 4인	36.9%

주가상승률	1W	1M	3M
주가	-9.9%	21.8%	63.2%
지수	-2.8%	-2.6%	9.7%

대원미디어 주가추이



대원미디어 (048910)

웹툰 IP 가치 부각

- ▶ 동사는 만화 및 애니메이션 콘텐츠 관련 종합 엔터테인먼트 사업을 영위하고 있다. 본사는 애니메이션 제작/판매 ('달려라 하니', '영심이' 등이 대표적), 캐릭터 라이선스 및 상품화, 게임 단말기(닌텐도 스위치) 국내 유통 및 자체 게임 개발 사업, 영화/전시 이벤트 사업을 담당하고 있으며, 자회사 대원방송과 대원씨아이는 각각 방송(애니메이션 채널 '애니원'과 '애니박스' 보유), 만화출판 사업을 영위하고 있다. 3Q20 누적 매출 구성은 상품유통(게임기 SW/HW, 캐릭터샵 등) 72%, 출판 14%, 방송 7%, 콘텐츠(라이선스, Trading Card Game) 7%로 나뉜다.
- ▶ 대원씨아이 매출액은 종이 출판 사업 쇠퇴로 인해 3년 연속 감소하다가, 지난 해 371억원(13%YoY), 올해는 14% 성장으로 상승 전환할 전망이다. 전체 매출 감소 기간에도 디지털(웹툰, 웹소설) 매출액은 2017년 90억원에서 작년 170억원으로 고성장 추세에 있었는데, 디지털 비중이 2017년 25%에서 작년 45% 수준까지 올라왔기 때문이다. 웹소설 계약작가 수를 지난 2년간 3배 늘렸으며(185명), 올해는 웹툰 6편 제작 예정이다.
- ▶ 닌텐도 판매 호조에 힘입어 지난 해 동사 매출액은 38%YoY 대폭 성장하였다. 올해는 전사 매출이 소폭 감소할 것으로 예상되나, 자회사 실적 호조, 오프라인 사업(전시,영화) 손실 축소 등으로 전사 수익성은 개선될 전망이다.

Key financials

	매출액 (억원)	Change (%)	영업이익 (억원)	영업이익률 (%)	당기순이익 (억원)	EPS증가율 (%)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	EV/EBITDA (X)
2017	1,207	27.1	70	5.8	62	-668.2	16.7	1.6	10.2	5.4
2018	1,634	35.3	64	3.9	21	-66.6	60.4	1.5	2.9	7.0
2019	1,915	17.2	37	1.9	11	-47.1	77.2	1.0	1.4	5.3
2020F	2,620	36.8	75	2.9	39	256.8	38.4	1.7	4.8	9.3
2021F	2,520	-3.8	97	3.8	57	46.2	25.8	1.6	6.6	7.3

주: 실적은 IFRS 연결 기준, IBK투자증권, FnGuide Consensus
자료: Quantwise

대원미디어 분기 실적 추이(K-IFRS 연결)

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2017	2018	2019	2020E	2021E
매출액	491	416	373	636	549	657	698	716	1,207	1,634	1,915	2,620	2,520
QoQ	-3.0%	-15.3%	-10.3%	70.7%	-13.7%	19.7%	6.2%	2.6%					
YoY	12.0%	25.1%	19.5%	15.4%	11.9%	58.1%	87.2%	12.5%	27.1%	35.3%	17.2%	36.8%	-3.8%
매출총이익	85	72	62	75	78	70	86	75	290	298	294	309	321
판관비	61	64	60	73	69	47	58	61	220	234	258	234	224
영업이익	24	8	2	3	9	24	28	14	70	64	37	75	97
영업이익률	4.8%	1.9%	0.7%	0.4%	1.7%	3.6%	4.0%	2.0%	5.8%	3.9%	1.9%	2.9%	3.8%
세전이익	25	10	5	-1	6	25	29	19	99	68	39	80	115
순이익	9	6	-2	-2	-3	13	19	10	62	21	11	39	57

자료: IBK투자증권, FnGuide Consensus

2020 인기 웹소설



하렘에서 며느리로 살아남는 법
 - 로맨스 판타지 / 총 240화 / 완결
 - 네이버 시리즈(19.7.24)
 - 작가: 알데히드
 - 16만명



원작 여주가 나를 황제로 만들었다
 - 로맨스 판타지 / 총 154화 / 완결
 - 네이버 시리즈(19.9.25)
 - 작가: 블로
 - 30만명



담장을 주세요, 왕자님
 - 로맨스 판타지 / 총 98화 / 완결
 - 카카오페이지(20.4.10)
 - 네이버 시리즈(20.4.28)
 - 작가: 유폴히
 - 6.9만명 / 5만명

자료: 대원미디어, IBK투자증권

2020 인기 웹툰



비 내리는 밤
 - 네이버 웹툰·시리즈(20.1.18)
 - 연재중 / 순정
 - 작가: 이상은, 최수현
 - 43만명



꼬리 있는 연애
 - 네이버 웹툰·시리즈(20.3.20)
 - 연재중 / 순정
 - 작가: 해론, 진하
 - 27만명



인터셉트
 - 네이버 웹툰·시리즈(20.6.9)
 - 연재중 / 순정
 - 작가: 임주이
 - 29만명
 - 대원씨아이 인기 웹소설
 '인터셉트'(우지혜 작가)
 웹툰화



새벽 두 시의 신데렐라
 - 네이버 웹툰·시리즈(20.8.18)
 - 연재중 / 순정
 - 작가: 산차
 - 57만명

자료: 대원미디어, IBK투자증권

대원미디어 (048910)

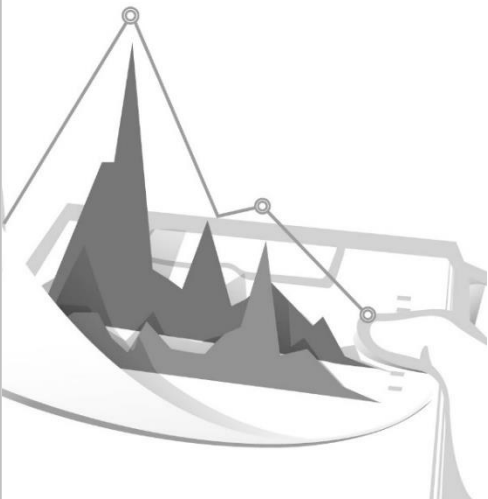
포괄손익계산서				
단위: 억원	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	950	1,207	1,634	1,915
매출원가	713	917	1,336	1,621
매출총이익	237	290	298	294
GPM	24.9%	24.0%	18.3%	15.4%
판매비 및 일반관리비	213	220	234	258
인건비및복리후생비	105	102	108	121
일반관리비	68	76	87	98
판매비	39	41	39	38
영업이익	24	70	64	37
OPM	2.5%	5.8%	3.9%	1.9%
EBITDA	101	145	144	139
*(구)영업외손익	4	29	4	2
순금융손익	11	39	19	12
순이자손익	5	6	6	3
기타영업외손익	0	0	0	0
종속, 공동지배, 관계기업손익	0	0		
세전계속사업이익	28	99	68	39
법인세비용	23	21	26	7
순이익	5	78	42	32
순이익(지배)	-10	62	21	11
NPM(지배)	0.5%	6.5%	2.5%	1.7%
총포괄이익(지배)	-23	56	29	10
EPS(원, 지배, 수정)	-87	496	165	87

현금흐름표				
단위: 억원	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF	62	76	18	23
당기순이익	5	78	42	32
비현금수익비용가감	107	71	114	124
유형자산감가상각비	7	9	17	36
무형자산상각비	70	66	63	66
총당부채전입액				
외화환산손익	0	0	0	0
지분법평가손익	0	3	1	3
기타	31	-7	114	20
영업으로인한자산부채변동	-36	-61	-132	-108
영업에서창출된현금흐름 외	-14	-13	-5	76
ICF	-124	-54	16	-86
유형자산 투자(순)	-18	-32	-52	-12
무형자산 투자(순)	-76	-93	-107	-67
투자자산 투자(순)	-22	59	152	-7
기타	-9	12	16	0
FCF	20	-9	-5	17
유동부채의 증감				51
비유동부채의증감	0	0	0	
기타부채의증감	-2	-3	0	1
자본의증감	25			-19
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표				
단위: 억원	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	562	550	653	674
재고자산	50	73	143	155
단기금융자산	209	140	104	73
매출채권	127	135	141	163
현금및현금성	110	121	150	104
비유동자산	416	494	603	688
유형자산	168	191	207	256
무형자산	91	127	170	220
투자자산	90	106	136	124
자산총계	978	1,043	1,256	1,361
유동부채	174	181	186	281
단기차입금				65
유동성장기부채				
매입채무	63	74	44	62
비유동부채	60	53	54	69
사채				
장기차입금				
부채총계	234	234	240	349
자본금(지배, 보통)	63	63	63	63
자본잉여금(지배)	382	383	511	511
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)	-18	-18	-18	-37
자본총계	743	810	1,015	1,012

투자지표				
	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률	3.9	27.1	35.3	17.2
영업이익성장률	-44.7	193.6	-8.2	-42.9
총자산성장률	4.2	6.7	20.3	8.4
자기자본성장률	12.2	8.9	25.4	-0.3
Profitability(%)				
매출총이익률	24.9	24.0	18.3	15.4
EBITDA마진률	10.6	12.0	8.8	7.2
영업이익률	2.5	5.8	3.9	1.9
세전계속사업이익률	2.9	8.2	4.2	2.0
순이익률	0.5	6.5	2.5	1.7
Leverage(%)				
부채비율	31.5	28.9	23.7	34.5
순부채비율				11.9
유동비율	322.1	304.3	350.0	240.0
당좌비율	293.4	263.9	253.0	155.1
이자보상배율	21.6	933.8	124.5	8.3
Performance(%)				
ROE	-1.9	10.3	2.9	1.4
ROA	0.5	7.7	3.6	2.4
ROIC	1.4	12.9	6.3	3.7
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-87	496	165	87
BPS(지배)	4,716	5,173	6,539	6,499
EBITDAPS	833	1,340	1,128	1,094
DPS(연간, 현금+주식)			100	



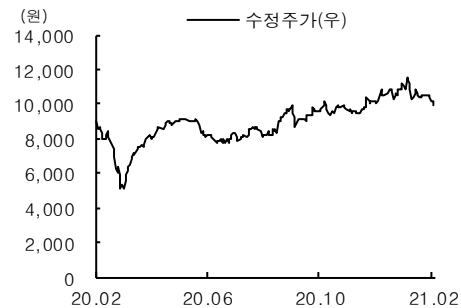
매수 (유지)

목표주가	14,000원
현재가(02/23)	9,930원
코스피	3,070.09pt
시가총액	1,634억원
발행주식수	16,460천주
액면가	500원
52주 최고가	11,700원
52주 최저가	4,905원
60일 평균거래량	80천주
외국인 지분율	3.3%

주주구성	
에이치디씨(주)외 1인	57.8%

주가상승률	1W	1M	3M
주가	-5.4%	-8.9%	3.1%
지수	-4.2%	-4.4%	7.3%

HDC아이콘트롤스 주가추이



HDC아이콘트롤스 (039570)

2021년은 스마트건설 전환에 따른 수혜

- HDC아이콘트롤스는 디지털 기반의 스마트건설 전환에 따른 수혜가 전망됨. 동사의 IoT 기술은 향후 라스트마일 로봇 사업, 건설 프로세스의 디지털화 등과 결합하면서 새로운 부가가치를 창출할 것으로 예상됨. 작년 말에 배달의민족과 로봇배송서비스 구축사업 MOU를 맺음. 아파트 단지 내 상가에서 세대 현관까지 동사의 홈 IoT 서버와 배달의민족 배달로봇 연동을 통해 새로운 사업 기회를 생길 것으로 기대됨
- 한편 HDC현대산업개발과 함께 무선네트워크 기반의 스마트 현장안전관리 솔루션(HDC Smart Safety)를 자체 개발하고 현장에 구축할 예정임. 현장의 안전위해요소를 사전에 분석, 무선통신을 통해 데이터를 분석하여 산업 재해 발생 상황을 실시간 모니터링할 수 있는 시스템으로 청주 현장에 시범 적용한 후 올해 확산될 것으로 예상됨
- 2020년 매출액 2,606억원(YoY +3.2%), 영업이익 152억원(YoY +17.2%), 당기순이익 154억원(흑자전환)를 기록하여 동사의 추정치를 상회함. 4분기 스마트홈 관련 대형현장에서 매출이 빠르게 인식되면서 실적 개선이 나타난 것으로 분석됨

Key financials

	매출액 (억원)	Change (%)	영업이익 (억원)	영업이익률 (%)	당기순이익 (억원)	EPS증가율 (%)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	EV/EBITDA (X)
2018	2,720	3.0	147	5.4	242	2.0	6.5	0.8	12.0	6.0
2019	2,524	-7.2	130	5.2	-59	-124.3	-30.4	1.1	-3.1	11.4
2020	2,606	3.2	152	5.8	154	-361.6	11.2	1.1	9.3	1.5
2021F	2,519	-3.3	131	5.2	130	-15.6	12.8	1.0	7.8	0.9
2022F	2,662	5.7	146	5.5	144	10.5	11.6	0.9	8.2	0.2

주: 실적은 IFRS 연결 기준, IBK투자증권 예상
자료: Quantwise

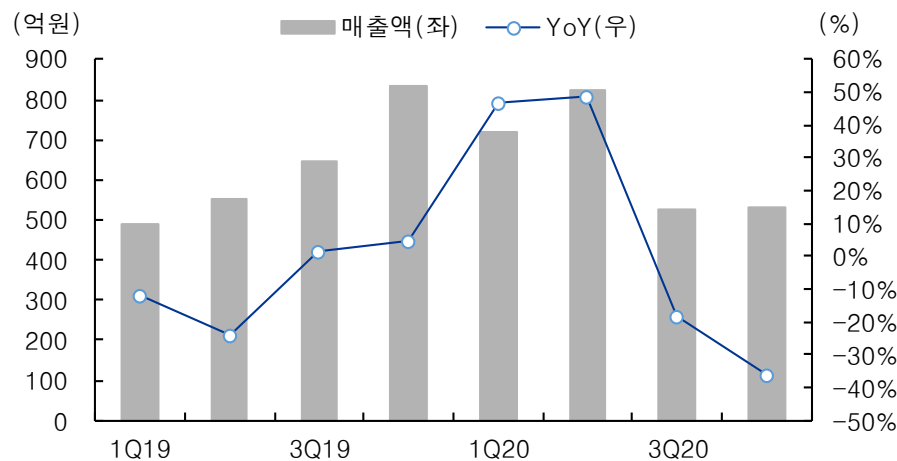
HDC아이콘트롤스 분기 실적 추이 전망(K-IFRS 연결)

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2019	2020	2021F
매출액	490	554	645	834	721	825	527	532	2,524	2,606	2,519
QoQ	-38.5%	13.0%	16.5%	29.3%	-13.6%	14.5%	-36.1%	1.0%			
YoY	-12.1%	-23.9%	1.3%	4.7%	47.1%	49.0%	-18.3%	-36.2%	-7.2%	3.2%	-3.3%
영업이익	22	24	35	49	40	47	21	44	130	152	131
OPM	4.5%	4.3%	5.4%	5.9%	5.5%	5.7%	3.9%	8.2%	5.1%	5.8%	5.2%
QoQ	-44.1%	7.7%	46.2%	40.3%	-18.2%	18.7%	-56.3%	112.2%			
YoY	-13.5%	-36.1%	-21.8%	23.5%	80.6%	99.0%	-40.5%	-10.1%	-11.8%	17.2%	-13.7%
세전이익	53	41	58	224	67	70	29	41	71	207	174
QoQ	28.2%	-22.5%	41.3%	-484.5%	-130.1%	3.7%	-58.6%	40.5%			
YoY	-34.0%	-82.8%	-249.4%	-639.6%	26.8%	69.7%	-50.3%	-118.2%	-122.1%	-390.4%	-15.9%
순이익(지배)	42	33	47	181	51	55	23	26	59	154	130
NIM	8.6%	5.9%	7.2%	-21.7%	7.1%	6.7%	4.3%	4.8%	-2.3%	5.9%	5.2%
QoQ	46.6%	-22.4%	41.9%	-487.5%	-128.2%	8.3%	-59.1%	13.0%			
YoY	-34.3%	-82.0%	-239.4%	-726.0%	20.3%	67.7%	-51.6%	-114.1%	-124.3%	-361.7%	-15.6%

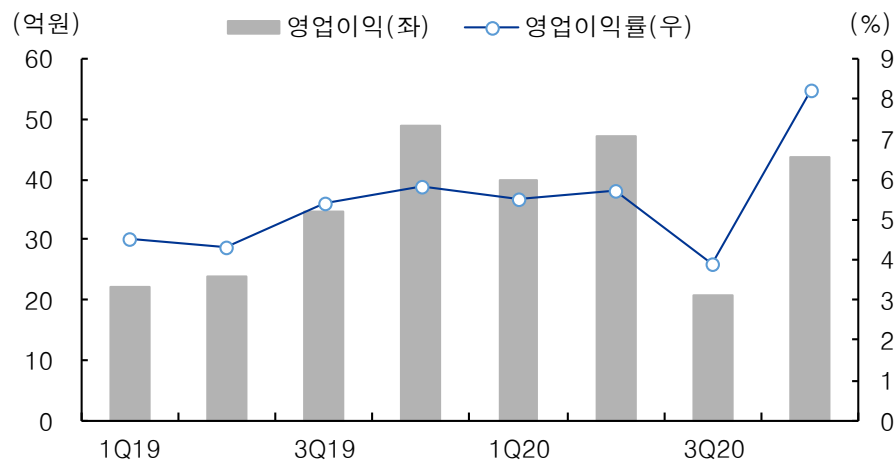
자료: IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 매출액 추이



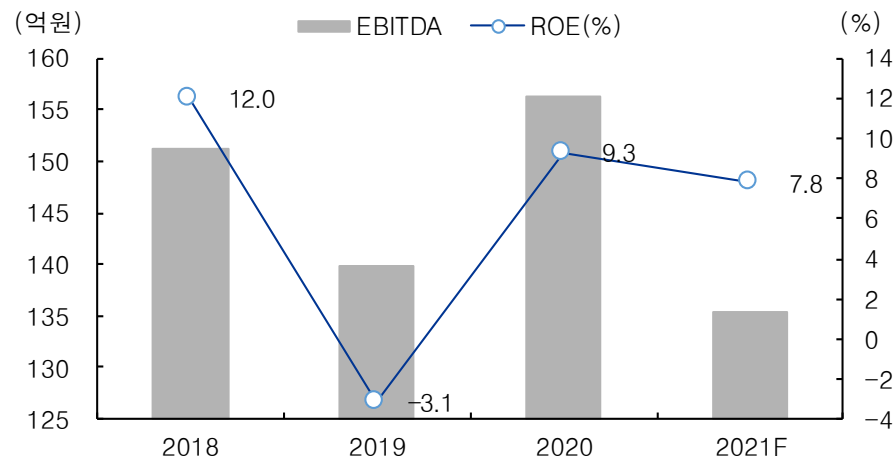
자료: IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 영업이익 및 영업이익률 추이



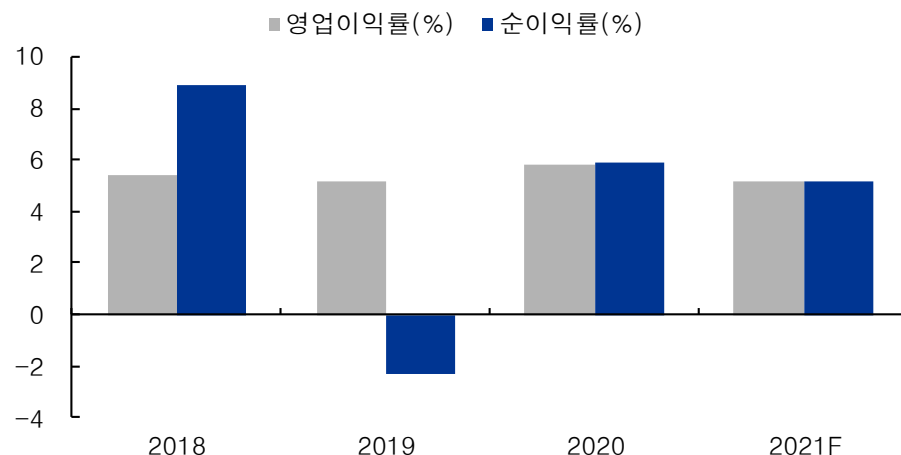
자료: IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 EBITDA 및 ROE 추이



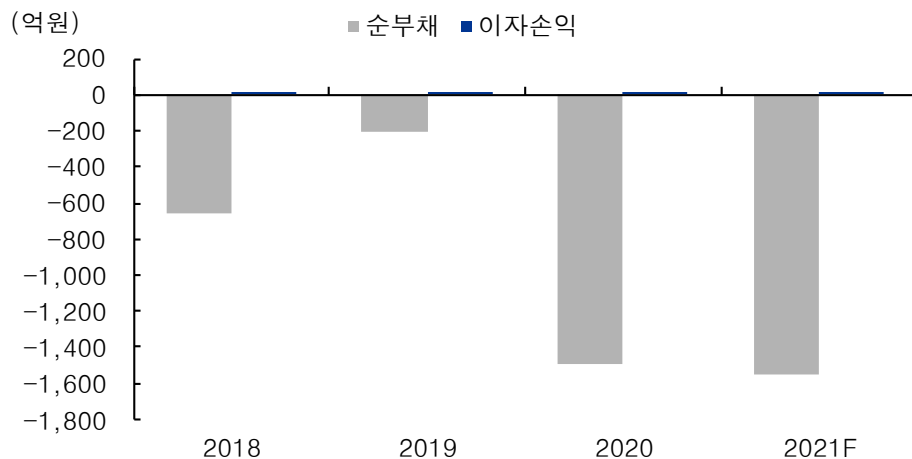
자료: IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 영업이익률 및 순이익률 추이



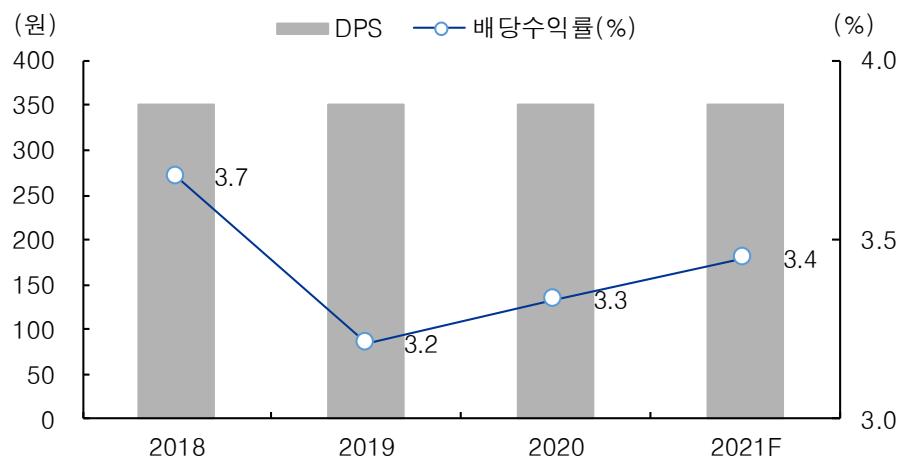
자료: IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 순부채 및 이자손익 추이



자료: IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 DPS 및 배당수익률 추이



자료: IBK투자증권

HDC아이크로트 롤스 (039570)

포괄손익계산서	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	2,720	2,524	2,606	2,519	2,662
증가율 (%)	3.0	-7.2	3.2	-3.3	5.7
매출원가	2,437	2,268	1,858	0	0
매출총이익	282	256	748	2,519	2,662
매출총이익률 (%)	10.4	10.1	28.7	100.0	100.0
판매비	136	127	596	2,388	2,515
판매비율 (%)	5.0	5.0	22.9	94.8	94.5
영업이익	147	130	152	131	146
증가율 (%)	-0.8	-11.8	17.2	-13.7	11.8
영업이익률 (%)	5.4	5.2	5.8	5.2	5.5
순금융손익	19	9	6	12	13
이자손익	19	8	6	12	13
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	87	-261	54	0	0
종속/관계기업손익	70	52	-5	31	33
세전이익	323	-71	207	174	192
법인세	81	-12	53	44	48
법인세율	25.1	16.9	25.6	25.3	25.0
계속사업이익	242	-59	154	130	144
종단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	242	-59	154	130	144
증가율 (%)	2.0	-124.3	-361.6	-15.6	10.5
당기순이익률 (%)	8.9	-2.3	5.9	5.2	5.4
지배주주당 당기순이익	242	-59	154	130	144
기타포괄이익	-8	-273	-44	0	0
총포괄이익	234	-332	110	130	144
EBITDA	151	140	156	135	151
증가율 (%)	-0.2	-7.5	11.7	-13.3	11.4
EBITDA마진율 (%)	5.6	5.5	6.0	5.4	5.7

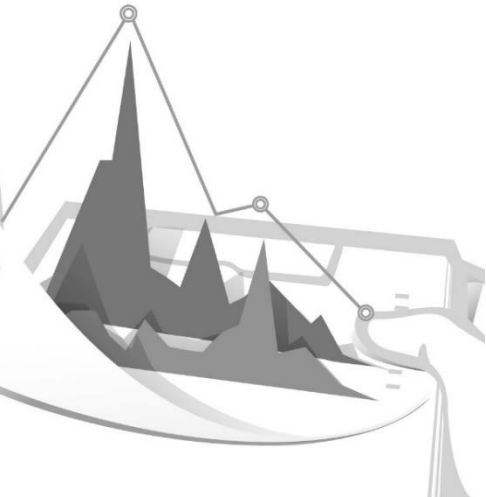
투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS (지배순이익기준, 원)	1,473	-358	937	791	874
BPS (지배주주기준, 원)	12,614	10,245	9,952	10,422	10,976
DPS (원)	350	350	350	350	350
밸류에이션(배)					
PER (지배순이익기준, 배)	6.5	-30.4	11.2	12.8	11.6
PBR(지배기준, 배)	0.8	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.0	11.4	1.5	0.9	0.2
성장성지표 (%)					
매출액증가율 (%)	3.0	-7.2	3.2	-3.3	5.7
EPS(지배순이익기준) 증감	2.0	-124.3	-361.6	-15.6	10.5
수익성지표 (%)					
배당수익률	3.7	3.2	3.3	3.4	3.4
ROE(%) (지배주주순이익기)	12.0	-3.1	9.3	7.8	8.2
ROA (%)	8.6	-2.2	6.5	5.3	5.6
ROIC (%)	293.7	-317.2	-469.7	-98.6	-107.5
안정성					
부채비율 (%)	39.7	40.7	43.1	47.3	44.5
순차입금 비율 (%)	-31.5	-12.0	-91.2	-90.4	-90.4
이자보상배율(배)	1,186.9	378.8	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율(배)	5.8	6.4	8.1	7.9	7.8
재고자산회전율(배)	0.0	0.0	28.4	26.4	25.8
총자산회전율(배)	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

(단위: 억원)

재무상태표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	1,517	1,421	2,024	2,189	2,251
현금및현금성자산	195	84	1,144	1,172	1,222
단기금융상품	467	127	356	385	417
매출채권	421	365	280	355	330
재고자산	0	99	84	107	100
비유동자산	1,384	951	320	338	358
유형자산	51	51	45	45	46
무형자산	5	9	11	12	13
투자자산	1,281	700	63	63	63
자산총계	2,900	2,372	2,344	2,527	2,610
유동부채	718	676	689	794	785
매입채무및기타채무	493	447	328	415	386
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1	1	2	2	2
비유동부채	106	10	17	17	19
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	6	5	3	3	3
부채총계	824	686	706	812	803
자본총계	2,076	1,686	1,638	1,716	1,807
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	793	793	801	801	801
자본조정등	0	0	-101	-101	-101
기타포괄이익누계액	-63	-338	3	3	3
이익잉여금	1,264	1,149	852	929	1,021
비자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	2,076	1,686	1,638	1,716	1,807
비이자부채	817	678	700	806	797
총차입금	7	8	6	6	6
순차입금	-654	-203	-1,494	-1,551	-1,633

현금흐름표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	371	-45	327	94	120
당기순이익	242	-59	154	130	144
비현금성 비용 및 수익	-148	241	-55	-39	-41
유형자산감가상각비	4	9	4	4	5
무형자산상각비	0	1	0	0	0
운전자본변동	190	-198	235	-9	4
매출채권및기타채권의감소	92	46	176	-74	24
재고자산의감소	0	-99	-1	-22	7
매입채무등의증가	-2	-46	59	87	-28
기타 영업활동현금흐름	87	-29	-7	12	13
투자활동으로인한현금흐름	-350	-3	125	-63	-68
유형자산의증가(CAPEX)	-8	-7	-4	-5	-5
유형자산의감소	0	0	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-1	-5	-2	-1	-1
투자자산의감소(증가)	-123	0	257	0	0
기타 투자활동현금흐름	-218	9	-126	-57	-62
재무활동으로인한현금흐름	-34	-63	608	-3	-1
장기차입금의증가(감소)	8	0	-1	0	0
자본의증가	0	0	0	0	0
기타 재무활동현금흐름	-42	-63	609	-3	-1
기타 및 조정	-1	0	0	0	0
현금의증가	-14	-111	1,060	28	51
기초현금	208	195	84	1,144	1,172
기말현금	195	84	1,144	1,172	1,222



네오이문텍 (IPO예정)

공모개요

공모가밴드	5,400~6,400원
시가총액밴드	5,318~6,302억원
공모주식수	15,000,000주
공모금액	810~960억원
상장예정 주식수	98,475,340주
주관사	하나금융투자/미래에셋대우

공모일정

수요예측일	2021년02월23~24일
청약예정일	2021년03월04~05일
상장예정일	2021년03월중순

보호예수 현황

구분	주식수(천주)	지분율(%)	기간
최대주주등	26,436	26.9	3년
	86	0.1	1년
기존주주	3,996	4.1	1개월
자발적 보호예수	41,507	42.2	1개월
상장주선인 의무인수	750	0.8	1년

기업연혁

(연도)	
2015	NT-17 기술도입
2017	유럽 EMA, ICL 희귀질환의약품 지정
2018	뇌암(단회,반복투여) 임상FDA승인
2018	3종 피부암, 고령대상 감염질환 임상 FDA승인
2018	Basket 임상, 3종 위암 임상, 비소세포폐암(1L) 임상
2018	COVID19 FDA 승인, PML ODD 지정
2018	Merck와 공동개발 협약
2019	BMS와 공동개발 협약
2020	Roche와 공동개발 협약

면역항암제의 레벨업은 시장의 Needs

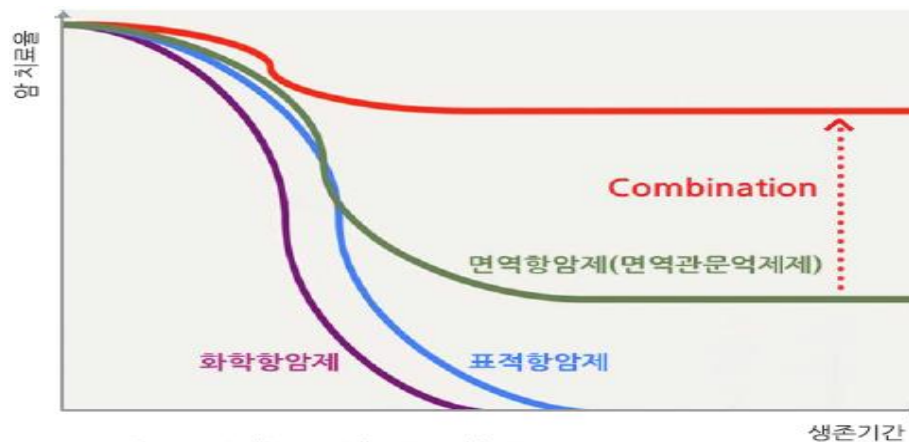
- 현재 미국에서 진행중인 파이프라인은 임상 2상 4건, 임상1상 9건, 전임상 2건. 항암제는 화학독성 항암제(1세대), 표적항암제(2세대)를 넘어 현재 면역항암제(3세대)가 시장에 빠르게 침투하고 있음. 면역항암제는 안전성 그리고 높은 효능의 장점에도 불구하고 평균 ORR이 29% 수준으로 낮으며 혈액암을 제외한 고형암을 대상으로 한 ORR은 훨씬 더 낮은 반응률을 보여주고 있음. 이에 따라 현재 대세로 자리잡은 면역항암제의 환자 반응률을 높여줄 병용투여 임상이 활발히 진행중에 있음. 네오이문텍도 면역항암제와의 병용투여가 주요 임상 컨셉.
- 네오이문텍의 핵심 파이프라인 NT-17(IL-7, Interleukin-7)은 체내 순환계인 림프구에 작용해 면역 T세포의 생성과 활성을 돕는 T세포 증폭제(T Cell Amplifier). 가장 빠른 성과가 예상되는 파이프라인은 Check-7으로 면역관문억제제(Tecentriq, keytruda, opdivo)와 NT-17의 2상 병용 임상.
- 밸류에이션 Peer기업으로 종근당, 녹십자, 유한양행, 보령제약을 선정해 3Q20 연환산 PER 29.3배를 적용. 네오이문텍의 2024년 추정순이익 USD 1억을 35% 연할인한 2020년말 현재는 362억원. 거래소 할인율을 적용한 공모가밴드는 5,400~6,400원(시총 5,318~6,302억원). 상장일은 올해 3월 중순 예정.

파이프라인 현황 및 향후 계획

Program	Study	병용임상	Indications	2020	2021	2022	2023	2024	Data 발표
CR-7	NIT-104 NIT-107	-	교묘세포종		Ph1b/2a		Ph2		
CAR-7	NIT-112	CAR-T (Novartis 4)	재발성/치료불응성 거대 B-세포 림프종		Ph1b/2a		Ph2		
Check-7	NIT-106	CPI (Roche)	고위험 피부암 3종 1		Ph1b/2a		Ph2		2021 SITC
	NIT-110	CPI (Merck)	고형암 5종 2		Ph1b/2a		Ph2		2021 ASCO
	NIT-109	CPI (BMS)	위암 3종 3			Ph2			
	NIT-119	CPI (Roche)	비소세포폐암 (1L)		Ph2		Ph3		
VAX-7	NIT-105	-	노인 대상 감염질환		Ph1b		Ph2		
Mono-7	NIT-116 NIT-118	-	COVID-19		Ph1	Ph2	Ph3		
	NIT-114	-	특발성 CD4 림프구감소증		Ph1	Ph1/2a	Ph2		
	NIT-113	-	진행성 다발초점성 백질뇌병증		Ph1		Ph2		

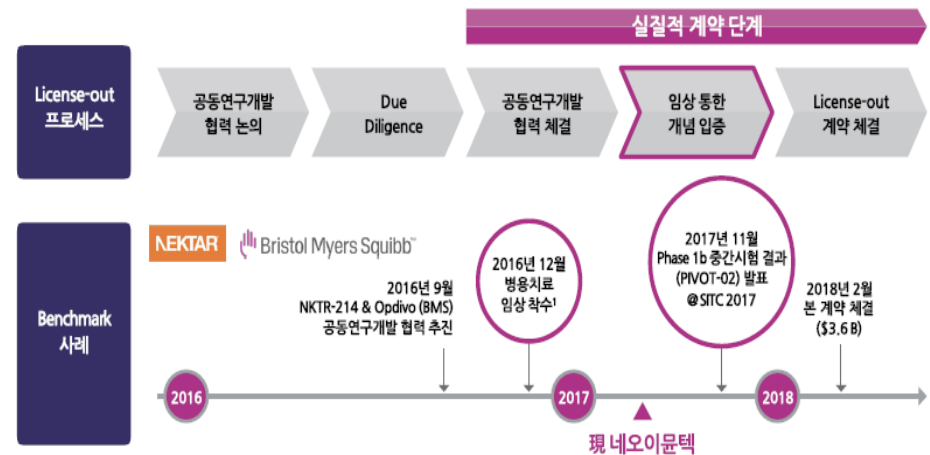
자료: Company Data, IBK투자증권

다양한 조합의 병용 투여로 인한 치료율 개선



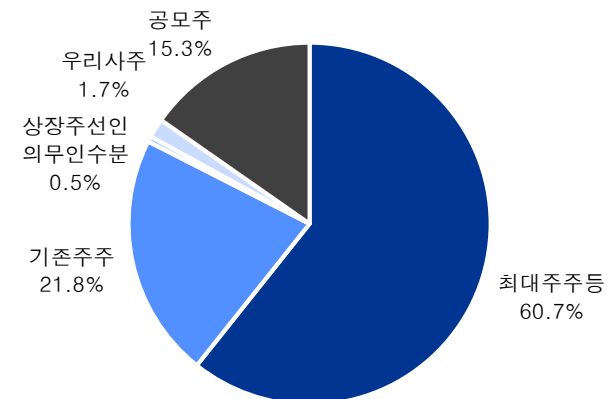
자료: Company Data, IBK투자증권

네오이문텍의 License-out 전략



자료: Company Data, IBK투자증권, 7월말 기준

상장 후 주주 구성



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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

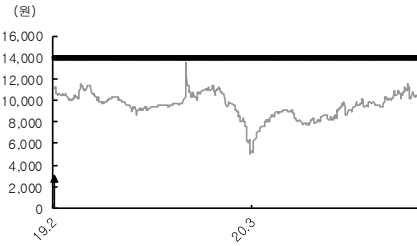
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.01.01~2020.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	138	91.4
중립	13	8.6
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	-36.19	-18.57					
	2020.11.28	1년경과	14,000	-25.58	-17.50					
	2021.02.23	매수	14,000							