

Value & Growth

vol. 65 2020.9.29

10월

eBEST Mid-Small cap

Mid-Small Cap (가치)

Analyst 정홍식

02 3779 8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

Mid-Small Cap (성장)

Analyst 조은애

02 3779 8951

goodkid@ebestsec.co.kr

유통/화장품

Analyst 오린아

02 3779 0053

lina.oh@ebestsec.co.kr

Part I

Value & Growth
Universe

Part II

중소형주
종목 동향

Part III

중소형주
탐방노트

Part IV

SI기업 역할의 재조명 &
한국판 뉴딜펀드



이베스트투자증권 **Mid-Small cap** 팀입니다.

저희 스몰캡 팀은 [Value & Growth] 라는 제목으로 월보 형식의 투자유망 중소형주 자료를 제공하고 있습니다.

Value & Growth는 안정적인 현금흐름과 Valuation 메리트를 중심으로

중소형주 투자유망 기업을 선별하고 있는 Value Part와 기업이 중장기적인 Core 경쟁력을 보유하고 있거나 시장 환경 Trend에 부합하여 성장이 진행되는 기업을 중심으로 중소형주 투자유망 기업을 선별하고 있는 Growth Part로 구성하고 있습니다.

이러한 선별 기준을 적용하여 이베스트 Mid-Small cap팀은 Value & Growth Universe 를 제공하고 있습니다. 이는 일회성적인 기업 추천을 지양하고 지속적인 업데이트를 통해 기업에 대한 투자의견을 중장기적으로 제시하기 위함입니다.

앞으로도 중소형주 투자환경에 맞춰 적절한 의사결정을 할 수 있도록 도움을 드릴 수 있는 스몰캡팀이 되도록 노력하겠습니다.

감사합니다.



Mid-Small Cap
Analyst 정홍식
02 3779 8468
hsjeong@ebestsec.co.kr



Mid-Small Cap
Analyst 조은애
02 3779 8951
goodkid@ebestsec.co.kr



유통/화장품
Analyst 오린아
02 3779 0053
lina.oh@ebestsec.co.kr



Value & Growth

Contents

Part I	Value & Growth Universe	4
Part II	중소형주 종목 동향	12
Part III	중소형주 탐방노트	19
Part IV	SI 기업 역할의 재조명 & 한국판 뉴딜펀드	33

기업분석

금화피에스시 (036190)	66
나이스정보통신 (036800)	70
지엔씨에너지 (119850)	75
신세계 I&C (035510)	82

Part I

Value & Growth Universe

이베스트투자증권 Mid-Small cap 팀은 Value & Growth 선별 방식을 적용한 중소형주 Universe를 구성하여 투자 유망 기업을 제시하고 있습니다.

2020년 10월 Universe에는 신규 편입 or 제외종목이 없습니다.

이번 Universe 업데이트에서는 Universe 기업에 대한 VIEW 변화 및 코멘트와 2020년 9월 신규상장(IPO) 기업들을 정리하였습니다.

Value & Growth Universe

표1 Universe 투자포인트 요약

애널리스트	기업코드	기업명	투자포인트
정홍식	A058470	리노공업	글로벌 IC Test 소켓 증가, 이는 5G관련 Device R&D 증가에 따른 고객 수요 확대
	A019680	대교	에듀테크 사업 등의 디지털 교육분야로 집중하고 있음, 다만 코로나로 인한 학생수 감소
	A034310	NICE	상장 계열회사들의 지분가치 대비 저평가, 금융 계열사들의 안정적인 성장성
	A030190	NICE평가정보	개인 대출이 증가하며 개인CB 부문에서 고성장 보이고 있음. 추세적인 성장성
	A119860	다나와	고성장 대비 Valuation 저평가, 3Q20에도 제휴쇼핑 & 판매수수료 Q 확대 진행 중
	A023910	대한약품	기초수액제 수요의 안정적인 증가, Valuation 저평가 수준, 병원 입원일 수에 실적 연동
	A005680	삼영전자	현재 보유하고 있는 순현금이 시가총액 대비 현저히 낮음. 절대 저평가, 안정적인 현금흐름
	A086450	동국제약	3Q20 최대실적 기대감, 헬스케어 부문의 중국진출 2021년 본격화 될 듯
	A025000	KPX케미칼	배당메리트, Valuation 저평가, 전반적인 PPG 수요상황 지켜봐야 함
	A063570	한국전자금융	향후 무인주차장과 KIOSK 성장이 ATM & CD-VAN 사업의 둔화를 커버할 때 관심 높여야 함
	A049070	인탑스	Valuation 메리트가 매우 높은 상황. 순현금 > 시가총액, 사업다각화 아이템 성장 기대감
	A069510	에스텍	2Q20 수주잔고 급등(1Q20 615억원 → 2Q20 910억원)으로 3Q20에는 QoQ 실적 개선 전망
	A016800	퍼시스	자산가치가 매우 높음, 사업의 안정성 및 배당메리트, 국내 기업 경기가 좋아져야 함
	A008490	서흥	3Q20에도 분기 최대 매출액 기대감, 건강기능식품 사업부문의 고성장 유지
	A078000	텔코웨어	2020년 하반기 5G 관련 가상화 솔루션 공급 시작으로 가치주에서 성장주로의 변화 기대감
	A036190	금화피에스시	Valuation 절대 저평가 상태, 매년 안정적인 영업이익 흑자구조 유지
	A130580	나이스디앤비	CB 사업의 전반적인 관심 증가, 향후 CB 사업에서 영역 다각화가 진행 될 것으로 보임
	A040420	정상제이엘에스	낙폭과대, 배당메리트 부각, 코로나19로 인한 하락에서 점진적인 회복세
A092130	이크레더블	배당메리트, 기업신용평가 수요 증가할 가능성 있음. 안정적인 사업구조	
조은애	A200130	콜마비엔에이치	중국 매출액 추이 긍정적, 하반기 인도 진출 등으로 해외 exposure는 지속 확대
	A194700	노바렉스	2021년 오송공장 완공으로 Capa Up에 따른 투자회수기 돌입

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 2020년 Universe 주요 Valuation 및 투자 지표

애널리스트	기업코드	기업명	투자 의견	시가 총액 (십억원)	증가 (원)	2020년 증가율(% YoY)			수익성 (%)		Valuation (x)		
						매출액	영업 이익	순이익	영업 이익률	ROE	PER	PBR	EV/ EBITDA
정홍식	A058470	리노공업	Buy	1,914.4	125,600	21.6	18.6	19.3	36.7	18.3	30.4	5.5	19.9
	A019680	대교	Hold	406.4	4,200	-18.2	-129.9	-153.9	-1.4	-1.6	-44.7	0.7	11.9
	A034310	NICE	Buy	698.9	18,450	10.8	7.6	18.5	8.0	2.8	20.2	0.6	1.6
	A030190	NICE평가정보	Buy	1,202.2	19,800	7.0	8.5	8.9	12.7	17.1	27.1	4.6	14.8
	A119860	다나와	Buy	399.4	30,550	-15.9	19.2	12.8	24.2	20.3	15.0	3.0	8.0
	A005680	삼영전자	Buy	157.0	7,850	-7.9	44.5	18.1	3.6	2.1	15.5	0.3	-5.6
	A023910	대한약품	Buy	192.3	32,050	1.6	-4.6	-6.3	18.7	13.8	7.3	1.0	3.6
	A086450	동국제약	Buy	1,164.9	26,200	15.1	16.6	13.5	14.4	14.5	18.2	2.6	11.1
	A025000	KPX케미칼	Buy	227.2	46,950	-8.5	-12.7	-29.6	6.0	5.9	7.9	0.5	2.0
	A063570	한국전자금융	Hold	197.0	5,770	1.7	-22.0	10.0	4.3	3.0	39.4	1.2	4.5
	A049070	인탑스	Buy	275.2	16,000	-18.5	-48.8	-43.3	4.9	3.8	13.6	0.5	0.3
	A069510	에스텍	Buy	97.4	8,930	-7.6	-15.9	-23.3	4.7	7.9	7.4	0.6	0.9
	A016800	퍼시스	Buy	330.1	28,700	1.3	2.3	5.7	8.3	7.6	9.2	0.7	3.0
	A008490	서흥	Buy	647.9	56,000	23.7	51.3	56.7	12.6	12.8	13.0	1.7	9.0
	A078000	벨코웨어	Buy	115.0	11,850	-1.2	-10.8	-11.3	7.3	3.4	30.3	1.0	13.0
	A036190	금화피에스시	Buy	167.7	27,950	9.0	11.9	10.9	16.8	11.7	5.5	0.6	0.0
	A130580	나이스디앤비	Buy	154.0	10,000	10.3	16.4	17.4	17.5	17.3	12.4	2.2	5.0
	A040420	정상제이엘에스	Buy	94.7	6,040	-9.2	-36.5	-21.8	10.0	9.3	15.8	1.5	6.1
A092130	이크레더블	Buy	282.4	23,450	12.7	17.2	15.0	42.5	26.0	18.0	4.7	10.8	
조은애	A200130	콜마비엔에이치	Buy	1,784.4	60,400	42.7	66.3	77.2	19.7	29.4	18.5	5.4	12.7
	A194700	노바렉스	Buy	366.0	40,650	40.5	53.4	57.9	11.2	20.2	16.0	3.2	12.4

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2020년 추정실적 기준, 시가총액, 증가 2020년 9월 23일 증가 기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 2021년 Universe 주요 Valuation 및 투자 지표

애널리스트	기업코드	기업명	투자의견	2021년 증가율(% YoY)			수익성 (%)		Valuation (x)		
				매출액	영업 이익	순이익	영업 이익률	ROE	PER	PBR	EV/ EBITDA
정흥식	A058470	리노공업	Buy	14.4	13.5	12.5	36.5	17.9	27.0	4.8	17.2
	A019680	대교	Hold	-1.9	-198.9	-158.2	1.4	1.0	76.7	0.7	7.0
	A034310	NICE	Buy	3.5	6.0	16.2	8.2	3.1	17.4	0.5	1.6
	A030190	NICE평가정보	Buy	7.5	9.7	9.5	12.9	16.6	24.7	4.1	13.2
	A119860	다나와	Buy	12.0	20.0	17.7	25.9	20.0	12.8	2.5	6.2
	A005680	삼영전자	Buy	0.4	3.0	3.0	3.7	2.2	15.1	0.3	-6.1
	A023910	대한약품	Buy	1.5	6.5	5.3	19.7	12.8	6.9	0.9	3.0
	A086450	동국제약	Buy	12.1	14.4	14.7	14.7	14.5	15.9	2.3	9.6
	A025000	KPX케미칼	Buy	2.6	11.1	13.6	6.5	6.4	7.0	0.4	1.7
	A063570	한국전자금융	Hold	2.4	21.6	58.0	5.2	4.7	24.9	1.2	4.2
	A049070	인탑스	Buy	10.2	39.0	34.7	6.1	4.9	10.1	0.5	0.0
	A069510	에스텍	Buy	5.6	10.9	9.8	4.9	8.1	6.7	0.5	0.6
	A016800	퍼시스	Buy	1.2	1.9	1.9	8.4	7.3	9.0	0.7	2.2
	A008490	서흥	Buy	9.4	10.0	8.5	12.7	12.3	12.0	1.5	8.5
	A078000	텔코웨어	Buy	9.0	26.7	18.4	8.4	4.0	25.6	1.0	10.9
	A036190	금화피에스시	Buy	2.6	3.6	3.3	17.0	11.1	5.3	0.6	-0.5
	A130580	나이스디앤비	Buy	6.6	7.4	7.3	17.6	16.3	11.6	1.9	4.8
	A040420	정상제이엘에스	Buy	4.5	25.9	20.0	12.0	11.0	13.2	1.4	5.4
A092130	이크레더블	Buy	12.1	13.3	13.4	42.9	25.9	15.9	4.1	9.3	
조은애	A200130	콜마비엔에이치	Buy	23.4	23.5	23.8	19.7	28.0	14.9	4.2	9.8
	A194700	노바렉스	Buy	20.9	22.4	15.7	11.3	19.2	13.8	2.7	9.6

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2021년 당사 추정실적 기준
 시가총액, 종가 2020년 9월 23일 종가 기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 Universe 실적전망(억원)

애널리스트	기업코드	기업명	매출액			영업이익			지배주주 순이익		
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
정흥식	A058470	리노공업	1,703	2,071	2,370	641	761	864	528	630	709
	A019680	대교	7,619	6,230	6,113	294	-88	87	169	-91	53
	A034310	NICE	18,777	20,805	21,541	1,542	1,660	1,759	292	346	402
	A030190	NICE평가정보	4,109	4,397	4,726	513	557	611	408	444	486
	A119860	다나와	1,670	1,404	1,573	285	340	408	236	266	313
	A005680	삼영전자	2,010	1,850	1,857	46	67	69	86	101	104
	A023910	대한약품	1,688	1,714	1,739	336	321	342	282	264	278
	A086450	동국제약	4,823	5,550	6,220	686	800	915	563	639	733
	A025000	KPX케미칼	7,657	7,010	7,193	484	423	470	408	287	326
	A063570	한국전자금융	2,829	2,878	2,948	160	125	152	45	50	79
	A049070	인탑스	9,105	7,424	8,184	707	362	503	357	202	272
	A069510	에스텍	3,380	3,123	3,299	175	147	163	172	132	145
	A016800	퍼시스	3,047	3,087	3,125	251	257	262	340	359	366
	A008490	서흥	4,607	5,698	6,236	474	717	789	317	497	539
	A078000	텔코웨어	418	413	450	34	30	38	43	38	45
	A036190	금화피에스시	2,094	2,283	2,343	343	384	398	277	307	317
	A130580	나이스디앤비	773	853	909	128	149	160	106	124	133
	A040420	정상제이엘에스	936	850	888	134	85	107	77	60	72
	A092130	이크레더블	409	461	517	167	196	222	137	157	178
조은애	A200130	콜마비엔에이치	4,389	6,263	7,727	741	1,232	1,522	545	966	1,196
	A194700	노바렉스	1,591	2,235	2,701	163	250	306	145	229	265

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표5 Universe View 변화 & 관심종목 업데이트

기업코드	기업명	View 변화
		<p><낙폭과대 코멘트></p> <p>국내 지수가 하락하면서 펀더멘탈에 변화없이 낙폭이 확대된 커버리지(관심) 종목을 언급하고자 한다.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 다나와(119860): 3Q20 OP growth 25~40%의 고성장 기대감, P/E 12배 수준, 일반상품 비중 확대 - 동국제약(086450): 3Q20 매출액 & 영업이익 분기 최대 실적 기대, 전 사업부문 성장흐름 유지 - 서흥(008490): 3Q20 매출액 최대 실적 기대, 건강기능식품 사업부문 수익성 개선, P/E 11배 수준 저평가 - 에스텍(069510): 3Q20에는 QoQ 회복세 뚜렷(수주잔고 1Q 615억원 → 2Q 910억원), 실적대비 저평가 - 뷰웍스(100120): 메디컬 부문의 안정적인 성장 유지, 최근 시장 낙폭에 따른 10% 이상의 하락을 보임 - 나이스디앤비(130580): 2Q20 최대실적 기록, 향후 개인CB 사업으로의 영역 다각화 기대감, 낙폭 확대 - 콜마비엔에이치(200130): 건기식 OEM/ODM 업체 중 수출비중 확대에 따른 Valuation 프리미엄 반영
A119860	다나와	<p>실적개선 대비 저평가. 동사의 영업이익 YoY 성장률은 2016년 49.4%, 2017년 78.6%, 2018년 32.3%, 2019년 40.6%, 1Q20 27.3%, 2Q20 42.5%에 이어 3Q20에도 25% 이상의 성장률을 보일 것으로 기대된다. 그럼에도 불구하고 동사의 P/E는 12배 수준으로 성장성 대비 현저히 저평가 상태다.</p> <p>특히 2020년에는 온라인 쇼핑 증가에 따른 성장모멘텀도 부각되고 있는데 동사의 주가는 이를 전혀 반영하지 못하고 있다. 그리고 제휴쇼핑 부문에서 그동안 우려요인으로 제기되었던 PC와 가전제품 집중도가 서서히 완화(일반상품 비중 30% 수준까지 확대)되고 있으며, 판매수수료(비브랜드 PC 유통) 부문에서도 이번 3분기 고성장이 이어지고 있다.</p>
A008490	서흥	<p>지난 분기에 이어 3Q20에도 매출액 기준 사상 최대 실적을 기록할 것으로 기대된다. 이는 건강기능식품 사업부문의 고성장에 기인한다. 동사뿐만 아니라 건강기능식품 ODM/OEM 회사들의 3Q20 실적은 모두 고성장을 보일 것으로 기대된다. 이러한 성장성에도 불구하고 동사는 P/E 11배 수준으로 다른 건강기능식품 기업들 대비 저평가 상태다.</p>
A086450	동국제약	<p>3Q20 최대 분기 매출액 기대감과는 달리 최근 시장의 하락의 영향을 받아 낙폭이 확대된 상황이다. 또한 9월중에 중국 테스트 매출액이 일부 반영되었는데 이는 10분 정도만에 모두 판매된 것으로 파악되어 내년 중국 진출에 대한 기대감이 높은 상황이다.</p>
A200130	콜마비엔에이치	<p>3분기는 중국 외 기존 해외 매출액도 꾸준히 증가하면서 전체 매출액 내 수출 exposure는 더욱 확대된 것으로 추정한다. 2021년에는 수출 매출액 비중이 20% 이상 차지할 것으로 전망되며, 이에 따른 멀티플 프리미엄이 가능한 업체다.</p>
A194700	노바렉스	<p>노바렉스는 3분기에도 QoQ 기준 매출액 성장이 지속된 것으로 추정한다. 통상 건기식이 고객사 주문에서 생산까지 1~2개월 소요되는데 동사는 기존 주문 가이던스의 아웃라이어 없이 생산이 잘 진행되고 있다. 2021년에도 Capa 확대에 따른 매출액 고성장이 유지될 것으로 전망한다.</p>

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

9월 신규 상장(IPO) 기업 정리

표6 9월 IPO기업 (1)

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
피엔케이피부임상연구센터	A347740	2020-09-09	동사는 화장품, 미용기기, 건강기능식품 등 인체적용시험 수행 사업을 영위함. 구체적으로 화장품 신원료 개발, 기능성 화장품 및 의약외품의 인체적용 시험에 관한 기술지원과 정보를 제공함. 동사는 기능성 화장품 시험법의 평가 표준을 만들어 시장에서 활용할 수 있도록 선도함.	한국콜마, 코스맥스, 네오팜
카카오게임즈	A293490	2020-09-10	동사는 게임 개발 자회사인 개발한 게임과 외부에서 개발한 게임을 소싱하여 퍼블리싱하는 사업을 주로 영위함. 동사의 자회사는 프렌즈게임즈, 엑스엘게임즈, 애드페이지 등이 있으며, 다양한 장르의 PC 및 모바일 게임 개발 사업을 담당하고 있음. 20년 반기말 기준 통 27종의 모바일 게임 타이틀을 확보한 상황임.	넷마블, 엔씨소프트
이오플로우	A294090	2020-09-14	동사는 의료용 웨어러블 약물 주입기 관련 시스템 및 소프트웨어의 개발, 제조사업. 특히 당뇨 시장에 주력하고 있는데, 1형 당뇨병환자들을 대상으로 일회용 웨어러블 인슐린펌프를 개발 성공했으며, 식약처로부터 2019년 6월 품목허가를 취득한 상황임. 최근에는 웨어러블 인공췌장 솔루션 개발에 주력하고 있음.	아이센스, 인피니트헬스케어, Insulet
압타머사이언스	A291650	2020-09-16	동사는 압타머 기술 플랫폼을 기반으로 당뇨치료제, 항암제 등의 신약 개발을 연구하는 바이오 벤처 기업임. 특히 고성능 압타머를 효과적으로 발굴하는 기술과 이를 최적화 하는 기술을 보유하여 종합적인 압타머 기술 플랫폼을 구축함. 동사의 주력제품인 폐암 조기진단 제품은 한국식약처의 판매승인을 받은 상황임.	한미약품, 바디텍메드
핍스	A347770	2020-09-18	동사는 OLED 디스플레이 증착공정에 사용되는 메탈 마스크 전문 제조 업체임. 전방사업은 OLED 디스플레이 시장으로 중국 디스플레이 업체들을 주요 고객사로 확보함.	덕산테크피아, 디바이스이엔지, 아이씨디
비비씨	A318410	2020-09-21	동사는 미세모를 활용한 칫솔모 제조 사업을 영위하고 있음. 최근에는 칫솔모 제조 기술력을 기반으로 에어필터 사업을 추가적으로 영위하고 있으며, 향후 기초소재, 섬유, 기능성모 등으로 사업을 다각화하려는 계획에 있음. 주요 고객사는 LG 생활건강임.	애경산업, LG 생활건강, Kimberly-Clark

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표7 9월 IPO기업 (2)

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
박셀바이오	A323990	2020-09-22	동사는 항암면역치료제를 개발하는 바이오텍 업체로 특히 자가면역세포치료제 분야에 주력하고 있음. 동사의 주요 파이프라인은 Vax-NK 항암면역치료제 플랫폼을 이용한 현재 진행성 간세포암종을 적응증으로 한 면역항암제임. 동사는 현재 매출이 발생하고 있지 않음.	-
비나텍	A126340	2020-09-23	동사는 슈퍼커패시터와 수소연료전지 소재 및 부품 제조 사업을 영위하고 있음. 슈퍼커패시터는 다량의 전력을 일시에 저장해두었다가 필요에 따라 순간적으로 전력을 방출하는 연료전지로 전방시장이 매우 다각화되어 있음. 특히 동사는 수송용 및 건물용 연료전지 제조에 특화되어 있음.	삼화콘덴서, 상아프론테크
원방테크	A053080	2020-09-24	동사는 반도체/디스플레이 클린룸 시공 업체로 주요 고객사는 삼성전자, 삼성디스플레이, SK 하이닉스 등임. 클린룸 내 주요 설비들은 외주화하고 있음. 사업부별 매출 비중의 경우, 산업용 클린룸 42.1%, 드라이룸 38.2%, 교량 건설업 16.0% 등으로 구성되어 있음.	신성이엔지, 유니셈, 씨앤지하이테크

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

Part II

중소형주 종목 동향

중소형주 종목 동향

이번 섹션에서는 중소기업주 종목 동향에 대해서 살펴보겠습니다.

매월 중소기업주 가격변동에 의한 낙폭확대, 저평가 부각 등, 투자자분들이 궁금해 할만한 것들을 정리하려고 합니다.

이번 파트는 과거 1개월간의 데이터를 정리한 것이라고 보면 됩니다.

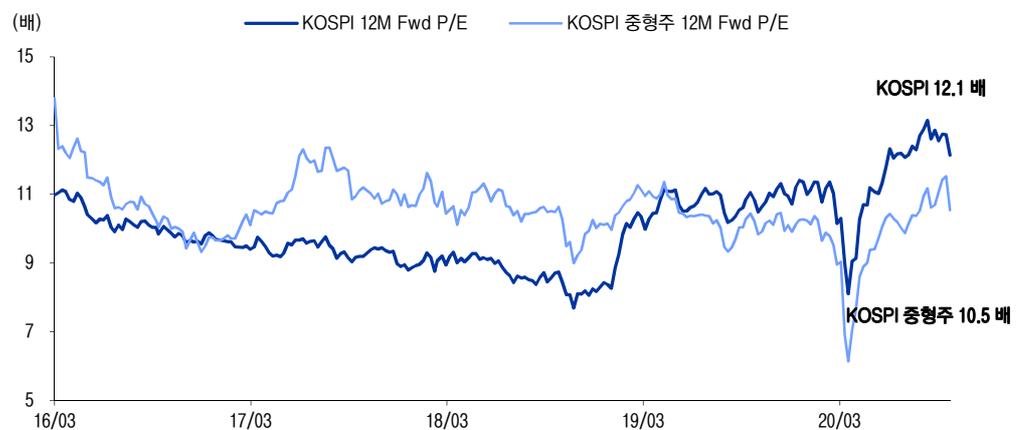
달라지는 시장흐름을 파악해 저희가 제시해드리는 중소기업주 투자판단에 도움이 되시기를 바랍니다.

시장상황 점검

KOSPI 중형주, 밸류에이션 하락세

KOSPI 대비 KOSPI 중형주의 P/E 괴리도는 현재 -13.2%이다. 2015년 이후~현재까지의 평균인 6.5%를 하회하는 수준이다. 참고로 KOSPI 중형주의 12MF P/E는 10.5 배, KOSPI의 12MF P/E는 12.1 배 수준으로 최근 Valuation 하락세가 지속되고 있다.

그림1 KOSPI 대형주 대비 중형주의 P/E 괴리도



주: KRX 분류기준 (시가총액 기준, 대형주: 1~100위, 중형주: 101~300위, 소형주: 300위 이하)

자료: WiseFn. 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 KOSPI 중형주 P/E 괴리율 추이

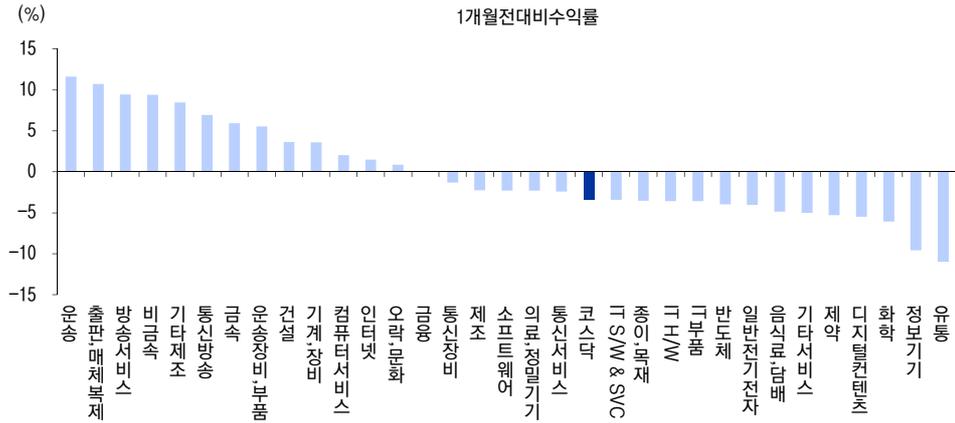


자료: 이베스트투자증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 수익률 추이 비교(지난 1개월, 12개월)

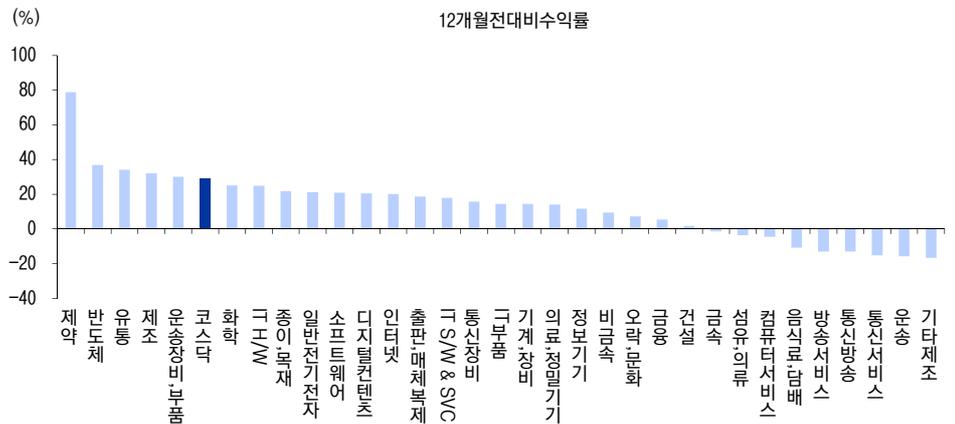
9월 코스닥 수익률은 1개월전 대비 -3.35%를 기록하며 마이너스로 전환되었다. 같은 기간 동안 운송 업종(+11.61%)의 수익률이 가장 높았으며, 출판, 매체복제(+10.74%), 방송서비스(+9.46%)가 뒤를 이었다. 이는 업종 내 특정 종목의 영향으로 업종 전반의 이슈는 아닌 것으로 파악된다.

그림3 KOSDAQ 업종별 1개월전 대비 수익률



자료: WiseFn, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 KOSDAQ 업종별 12개월전 대비 수익률



자료: WiseFn, 이베스트투자증권 리서치센터

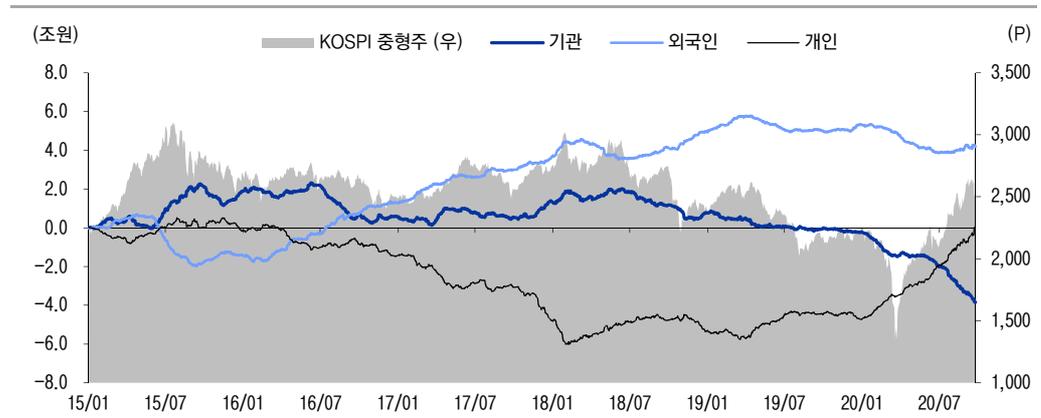
수급상황- KOSPI 중형주, KOSDAQ 개인 매수세

표8 KOSPI 중형주 수급(2020.08.26~2020.09.25)

주체	수급	누적순매수('15~)
기관	-6,094억원	-3.8조원
외국인	1,618억원	4.2조원
개인	7,387억원	656억원

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 KOSPI 중형주 매매 주체별 수급동향



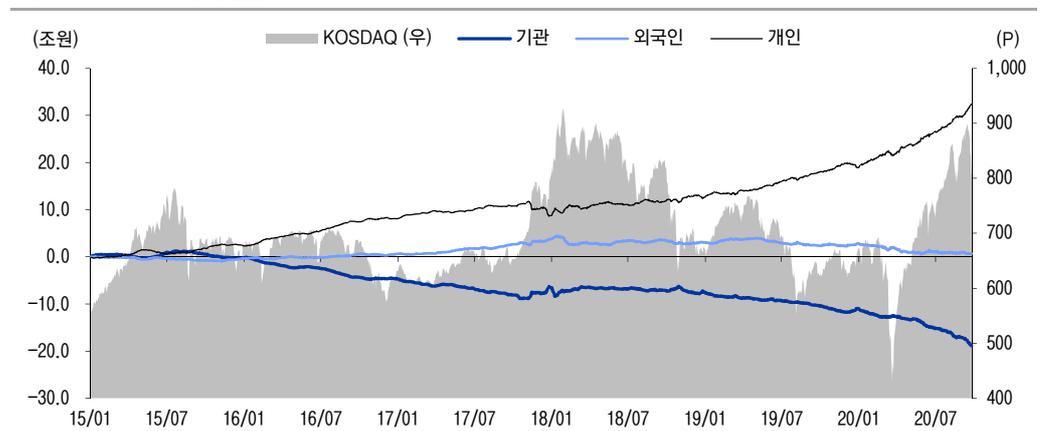
자료: 증권전산, 이베스트투자증권 리서치센터

표9 KOSDAQ 수급(2020.08.26~2020.09.25)

주체	수급	누적순매수('15~)
기관	-1.9조원	-18.9조원
외국인	-1,506억원	0.7조원
개인	2.7조원	32.4조원

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 KOSDAQ 매매동향



자료: 증권전산, 이베스트투자증권 리서치센터

월간 중소형주 수익률 상위

표10 MoM 중소형주 수익률 상위

구분	내용
시가총액	시가총액 1,000억원 ~ 1조원
Valuation	12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 4.0배 이하
조건	지난 1개월 수익률 상위 기준으로 정렬

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 2020년 9월 23일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표11 MoM 중소형주 수익률 상위

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A122450	KMH	3,026	77.5%	141.9%	40.9%	76.9%	13.2	1.4	-21.3%
A170030	현대공업	1,186	72.7%	122.8%	2.4%	106.0%	25.3	1.2	39.7%
A006110	삼아알미늄	1,021	70.9%	104.0%	-1.1%	-1.3%	22.3	0.9	-60.1%
A097230	한진중공업	8,494	61.7%	114.7%	25.0%	103.7%	5.4	3.5	-99.7%
A037330	인지디스플레	1,262	60.2%	30.1%	30.0%	22.5%	17.4	0.8	-84.0%
A038880	아이에이	1,383	56.6%	0.7%	-7.9%	-661.7%	27.3	2.3	-22.0%
A036890	진성티이씨	2,235	47.7%	26.0%	-16.6%	-23.9%	13.3	1.6	-18.7%
A190510	나무가	1,632	46.2%	21.8%	69.1%	-76.5%	20.0	3.7	-13.4%
A003070	코오롱글로벌	5,278	44.5%	119.2%	8.1%	40.5%	7.7	1.1	-123.5%
A055490	테이팩스	1,529	40.0%	36.1%	3.1%	42.4%	12.9	1.5	-9.6%
A000640	동아쏘시오홀딩스	8,348	39.9%	53.7%	10.0%	24.1%	28.4	1.1	-39.2%
A041520	이라이콤	1,182	37.4%	90.6%	-51.9%	-54.7%	10.6	0.6	91.8%
A069260	휴켄스	8,666	35.9%	-1.6%	-6.4%	-8.6%	13.9	1.3	21.5%
A005320	국동	1,622	35.1%	140.9%	6.4%	129.1%	17.3	2.5	-13.1%
A099220	SDN	1,518	34.0%	120.3%	32.3%	-1.0%	22.7	2.0	-24.4%
A082850	우리바이오	1,316	33.8%	211.4%	2.7%	143.6%	7.5	1.4	-75.9%
A192250	케이사인	1,051	33.2%	16.9%	34.0%	124.7%	26.0	1.9	30.8%
A016250	이테크건설	3,660	33.1%	69.3%	-15.2%	-24.4%	21.7	1.2	-245.6%
A003480	한진중공업홀딩스	1,249	31.6%	46.1%	-5.7%	116.3%	20.5	0.4	-608.0%
A040300	YTN	1,489	31.5%	79.5%	2.3%	-145.5%	29.2	0.8	14.7%
A005090	삼광글라스	2,199	31.5%	36.0%	23.0%	-148.0%	29.0	0.8	-126.8%
A014940	오리엔탈정공	1,035	30.1%	164.0%	57.7%	2963.0%	7.2	3.3	-49.5%
A033830	티비씨	1,165	29.6%	-25.6%	9.4%	127.1%	18.9	1.1	55.2%
A079370	제우스	1,615	28.0%	30.7%	-21.5%	-56.1%	13.0	0.7	-16.8%
A083930	아바코	1,429	27.7%	66.4%	-43.8%	-60.4%	10.7	1.1	23.4%
A210980	SK디앤디	8,289	27.3%	52.6%	61.2%	361.8%	8.7	2.3	-71.8%
A064820	케이프	1,180	27.1%	82.9%	45.5%	-40.4%	25.4	0.8	-130.1%
A083310	엘오티베콤	2,406	27.0%	115.8%	35.4%	701.1%	23.7	1.9	-3.1%
A298000	효성화학	3,972	26.3%	-23.2%	-10.1%	-25.1%	11.8	0.9	-326.0%
A057050	현대홈쇼핑	8,748	25.0%	-22.8%	38.8%	-1.1%	11.3	0.5	24.4%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

월간 중소형 낙폭과대주

표12 MoM 중소형 낙폭과대주

구분	내용
시가총액	시가총액 1,000억원 ~ 1조원
Valuation	12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 4.0배 이하
조건	지난 1개월 수익률 하위 기준으로 정렬

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 2020년 9월 23일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표13 MoM 중소형 낙폭과대주

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A083550	케이엠	1,393	-30.5%	91.0%	28.8%	341.5%	5.5	1.7	-1.4%
A002410	범양건영	1,356	-22.0%	224.0%	3.9%	4.1%	7.4	1.9	7.2%
A041920	메디아나	1,341	-18.4%	80.2%	26.4%	119.2%	11.9	2.4	12.7%
A052790	엑트즈소프트	1,462	-17.6%	8.9%	-34.7%	-40.5%	10.2	1.2	22.3%
A017890	한국알콜	3,057	-15.8%	72.4%	30.0%	41.5%	7.4	0.9	-0.3%
A145990	삼양사	5,952	-15.8%	11.8%	-1.9%	36.1%	11.9	0.5	-79.6%
A000140	하이트진로홀딩스	3,847	-14.9%	44.4%	14.9%	199.1%	10.4	0.9	-418.1%
A004840	DRB동일	1,293	-14.5%	17.4%	-3.3%	-1.6%	27.9	0.4	-55.1%
A284740	쿠쿠홀시스	8,908	-14.4%	-5.5%	36.5%	47.0%	11.6	2.1	2.9%
A163560	동일고무벨트	1,298	-14.3%	72.6%	0.6%	25.1%	11.8	0.7	6.3%
A032850	비트컴퓨터	1,837	-13.3%	167.9%	13.1%	-660.4%	25.3	3.7	4.4%
A038460	바이오스마트	2,250	-13.2%	124.0%	16.2%	-78.3%	11.3	2.1	1.7%
A067990	도이치모터스	1,590	-11.8%	-26.7%	33.6%	-11.8%	4.9	0.6	-186.2%
A100120	뷰웍스	2,961	-11.4%	17.2%	10.6%	20.9%	10.7	1.8	21.7%
A001630	종근당홀딩스	5,310	-11.3%	9.3%	27.5%	30.2%	10.3	1.1	-11.3%
A024720	한국콜마홀딩스	5,016	-10.9%	26.8%	18.3%	41.9%	10.7	1.1	-26.4%
A201490	미투온	1,988	-10.7%	-6.2%	25.6%	46.8%	16.3	2.8	16.5%
A007540	샘표	1,336	-10.7%	2.2%	7.6%	47.2%	8.4	0.8	28.3%
A004650	창해에탄올	1,163	-10.6%	-2.7%	-20.1%	-69.2%	6.0	0.9	-35.7%
A048430	유라테크	1,152	-10.3%	75.8%	-5.1%	36.9%	22.5	1.1	21.1%
A900250	크리스탈신소재	1,101	-10.2%	-29.0%	13.7%	13.4%	4.5	0.4	94.5%
A063160	종근당바이오	2,513	-10.2%	57.2%	42.6%	74.3%	19.9	1.6	-9.3%
A001390	KG케미칼	2,590	-10.2%	68.6%	150.0%	156.8%	2.0	0.8	-545.4%
A013580	계룡건설	1,786	-10.1%	-15.8%	-3.5%	-9.7%	2.4	0.4	-212.8%
A100790	미래에셋벤처투자	1,585	-9.9%	10.0%	-22.2%	-9.4%	11.4	1.0	0.0%
A041190	우리기술투자	1,898	-9.8%	-25.8%	-14.3%	-21.2%	21.8	2.5	0.0%
A003230	삼양식품	7,571	-9.5%	29.2%	30.8%	63.1%	10.1	2.7	4.8%
A131290	티에스이	3,932	-8.6%	342.2%	40.4%	506.2%	11.7	2.4	1.9%
A001800	오리온홀딩스	7,705	-8.6%	-23.4%	10.6%	50.9%	11.2	0.4	-6.4%
A018250	애경산업	5,440	-8.4%	-35.0%	-6.5%	-34.1%	21.7	1.6	24.4%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

순현금 & 저평가 중소형주

표14 순현금 & 저평가 중소형주

구분	내용
시가총액	시가총액 700억원 ~ 1조원
순현금 & 성장성	순현금 재무구조, YoY 매출액 & 영업이익 상승기업(직전 4분기 기준)
Valuation	12M Trailing P/E 20.0배 이하, P/B 4.0배 이하
조건	위에 기준을 충족한 중소형 기업 중에 일부 기업을 제외하고 1M 낙폭과대 순으로 나열

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 2020년 9월 23일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표15 순현금 & 저평가 중소형주

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A002410	범양건영	1,356	-22.0%	224.0%	3.9%	4.1%	7.4	1.9	7.2%
A041920	메디아나	1,341	-18.4%	80.2%	26.4%	119.2%	11.9	2.4	12.7%
A284740	쿠쿠홈시스	8,908	-14.4%	-5.5%	36.5%	47.0%	11.6	2.1	2.9%
A100120	뷰웍스	2,961	-11.4%	17.2%	10.6%	20.9%	10.7	1.8	21.7%
A007540	샘표	1,336	-10.7%	2.2%	7.6%	47.2%	8.4	0.8	28.3%
A201490	미투온	1,988	-10.7%	-6.2%	25.6%	46.8%	16.3	2.8	16.5%
A900250	크리스탈신소재	1,101	-10.2%	-29.0%	13.7%	13.4%	4.5	0.4	94.5%
A003230	삼양식품	7,571	-9.5%	29.2%	30.8%	63.1%	10.1	2.7	4.8%
A058630	엠펜게임	997	-8.9%	34.2%	32.0%	124.7%	9.8	2.5	12.8%
A093190	빅솔론	797	-8.9%	-27.9%	2.6%	9.4%	7.9	0.5	92.7%
A131290	티에스이	3,932	-8.6%	342.2%	40.4%	506.2%	11.7	2.4	1.9%
A123570	이엠넷	934	-7.3%	35.8%	10.5%	7.9%	14.9	1.6	38.3%
A068930	디지털대성	1,465	-4.0%	-21.6%	12.5%	4.6%	11.4	1.8	26.7%
A018120	진로발효	1,996	-3.7%	0.2%	13.7%	30.1%	12.1	2.5	12.5%
A084110	휴온스글로벌	3,577	-3.4%	13.0%	17.4%	24.1%	11.9	0.9	4.4%
A049720	고려신용정보	774	-3.2%	4.8%	58.6%	52.9%	10.5	3.4	5.2%
A036830	솔브레인트딩스	4,286	-3.2%	29.7%	23.8%	36.4%	3.2	0.5	45.5%
A002810	삼영무역	2,512	-2.9%	-14.0%	27.9%	121.5%	7.7	0.7	63.5%
A042370	비츠로테크	1,835	-2.8%	44.3%	25.3%	66.9%	9.4	1.2	2.3%
A092730	네오팜	2,269	-2.6%	-41.1%	10.4%	4.1%	11.4	2.1	35.6%
A251970	펄텍코리아	1,866	-2.6%	-10.2%	23.4%	14.7%	9.2	1.3	45.1%
A095660	네오위즈	5,786	-2.6%	66.0%	17.7%	79.2%	17.8	1.8	26.6%
A078140	대봉엘에스	1,197	-1.8%	47.5%	8.8%	27.7%	18.5	1.5	19.9%
A130580	나이스디앤비	1,540	-1.5%	22.3%	27.6%	39.3%	13.2	2.8	24.8%
A122310	제노레이	1,477	-1.5%	67.7%	19.8%	33.9%	10.7	2.5	10.3%
A002170	삼양통상	1,836	-1.1%	1.7%	2.2%	42.3%	4.2	0.6	87.6%
A079940	가비아	2,017	-1.0%	86.3%	22.2%	44.9%	16.0	2.8	12.1%
A100840	S&TC	1,126	-1.0%	-16.2%	81.4%	130.3%	5.8	0.5	18.6%
A053620	태양	728	-0.8%	-13.0%	5.1%	1072.5%	7.1	0.5	58.2%
A270870	뉴트리	1,874	-0.7%	24.4%	67.8%	176.5%	12.4	3.3	20.7%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

Part III

중소형주 탐방노트

중소형주 탐방노트 부문은
지난 한달간 이베스트 스몰캡 팀에서 탐방을 다녀온
기업들 중 관심 있는 내용을 정리한 것입니다.

이는 기업에 대한 투자포인트를 정리하기 보다는
사업의 내용과 현황, 그리고 방향성 등을 살펴보는 것입니다.

그리고 탐방을 다녀온 기업뿐만 아니라
IR미팅이 어려운 기업들에 한하여
사업의 내용과 현황에 관한 부문을 정리한 것도 포함하였습니다.

포스코 ICT (022100)

표16 기업요약

시가총액(억원)	증가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
10,019	6,590	12.4%	28.5	2.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 포스코 그룹의 SI(System Integration) 및 SM(System Management) 전문 업체로 포스코 그룹 계열사의 IT시스템 설비와 유지보수를 전담하고 있다. 1H20 연결 기준 사업부별 매출액 비중은 Smart IT(포스코 그룹사의 전산실 역할, IT시스템 구축 및 유지보수 사업 영위) 31.3%, Smart EIC(Electricity Instrumentation Computer, 포함 제철소나 광양제철소 등의 공장 내 전기·제어 설비 구축 및 유지보수, 자동제어 솔루션 공급 사업 영위) 30.4%, Industry융합(교통인프라 구축, 스마트물류, 공항 BHS(Baggage Handling System, 수하물 이송 시스템), 스마트홈/시티 구축 사업 영위) 35.1%, 해외 자회사 3.0% 등으로 구성되어 있다.

실적동향

동사의 2Q20 연결 실적은 매출액 2,238억원(-2.8% yoy), 영업이익 135억원(-9.5% yoy)를 기록하며 전년동기대비 실적이 소폭 하락했다. 이유는 코로나19 영향으로 기존 고객사들의 발주가 지연되며 Smart IT부문에서 매출액(700억원, -15.2% yoy)이 감소했기 때문이다. 반면 타 사업부는 오히려 실적 성장을 시현했는데, Smart EIC부문 681억원(+8.6% yoy), Industry융합 부문 786억원(+2.1% yoy)을 기록하며 실적 감소를 방어했다.

체크포인트

1) 한진 대전 Mega-Hub 자동화 물류센터 공급계약 체결

동사는 지난 8월 24일 한진 대전 Mega-Hub터미널 자동화 시스템 구축 대상자로 선정되었음을 공시했다. 확정 수주금액은 약 1,070억원으로 '23년 2월 준공까지 계약이 진행된다. 동사는 인천공항의 자동 수화물 분류 시스템 기술력을 기반으로 이번 프로젝트 대상 기업으로 선정되었는데, 구체적으로 택배의 입고→분류→출고 전반에 이르는 자동화 설비와 시스템(택배 자동 분류 시스템, 컨베이어 벨트 등)구축을 담당할 예정이다. 향후 온라인 쇼핑 물동량 증가로 물류 산업의 디지털 전환이 가속화 될 것으로 기대되는 바, 동사의 이번 프로젝트가 수주 확대에 유리하게 작용할 것으로 기대된다.

2) 스마트 팩토리 관련 사업 확대 기대

동사는 스마트 팩토리 부문에서 우수한 기술력을 보유하고 있으며, 이를 기반으로 대외 협력 사업을 확대해 나갈 것으로 기대된다. 동사는 포스코 제철소를 스마트 팩토리로 전환하는 사업을 담당하면서 관련 기술력을 키워왔는데, 포스코 그룹사뿐 만 아니라 한국유리, 동국제강, LS니꼬동제련 등 대외적으로 사업을 확대하고 있는 상황이다. 정부에서 한국판 뉴딜 주요 사업으로 스마트팩토리를 선정·추진함에 따라 동사의 관련 수혜가 기대되고 있다.

롯데정보통신 (286940)

표17 기업요약

시가총액(억원)	증가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
5,104	33,150	27.9%	15.4	1.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 롯데 그룹의 IT 인프라 구축 및 유지보수 사업을 전담하고 있는 SI(System Integration) 기업이다. 최근에는 롯데그룹 전산실 업무와 더불어 신사업에 주력하고 있는데, 특히 스마트 물류(롯데글로벌로지스의 진천 물류센터 자동화설비), 스마트 팩토리(롯데칠성음료 공장 자동화 등), 스마트빌딩 등의 신사업을 캡티브 중심으로 진행하며, 롯데 그룹사 전반의 디지털화를 담당하고 있다. 2Q20 사업부별 매출액 비중은 SM 사업(계열사 전산실 용역 파견) 17.9%, SI 사업(IT 시스템 구축 및 유지보수, IDC, 스마트물류 등 신사업 일체 포함) 82.1%로 구성되어 있다.

실적동향

동사는 2Q20 매출액 2,914 억원(+1.5% yoy), 영업이익 121 억원(-11.5% yoy)을 기록했다. 사업부별로 보면 SM 사업부는 매출액 507 억원(-22.4% yoy)을 기록하며 매출액이 감소했는데, 이는 '19년 7월 유지보수 사업을 SI 사업부로 이관함에 따른 기저효과인 것으로 파악된다. 반면 SI 사업부는 용인 3 센터 IDC 매출(고객사의 트래픽 증가로 물량 증가) 증가, 물류센터 자동화 설비 사업 확대, 학교 스마트단말기 납품 수주 및 매출인식 등으로 매출액 1,801 억원(+8.8% yoy)을 기록하며 전사 매출액 성장을 견인했다.

체크포인트

데이터센터 대외사업 본격화

동사는 용인 지역에 4 번째 데이터센터를 설립 진행 중으로 향후 대외 및 글로벌향 IDC 사업을 더욱 확장할 것을 밝혔다. 동사는 현재 서울(계열사 전용), 대전(백업센터), 용인(대외/글로벌 전용) 지역에 총 3 개의 데이터센터를 보유하고 있는데, 3 센터는 금융, 포털 등의 대외용 비중 약 1/3 과 AWS(글로벌 1 위 클라우드 사업자) 비중 약 2/3 로 구성되어 있다. 이에 AWS 로부터 추가 코로케이션 물량을 받아 4 센터 공사를 진행하고 있는데, 총 2,000 랙 규모이며 '20년 말 준공, '21년부터 가동 예정이다.

효성 ITX (094280)

표18 기업요약

시가총액(억원)	증가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
2,762	23,900	-19.1%	23.2	5.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 고객센터 아웃소싱 서비스(매출비중 70.9%)를 전문적으로 영위하는 효성그룹의 계열사이다. 고객센터 아웃소싱이란 전화, 이메일, 채팅, SNS 등의 수단으로 고객사의 소비자 상담 업무를 지원하는 사업으로 기존 콜센터 사업의 채널 확장 개념이다. 동사의 주요 고객사는 현대카드, 현대캐피탈, 신세계그룹, 마켓컬리 등이 있으며, 최근 코로나 19로 질병관리본부에서도 고객센터 운영을 위탁하고 있다. 동종업체로는 유베이스, 메타넷애플랫폼, 티씨케이, 트랜스코스모스코리아 등이 있으며, 동사를 포함한 위 업체들이 상위 5개 메이저 플레이어이다.

동사의 수익은 고객센터 1 석을 기준으로 인식되는데 구체적으로 3 가지로 나뉜다. 1) 고객사의 인프라(임대공간, 교환기, 녹음기 등)에 동사의 용역 파견, 2) 동사의 인프라에 고객사의 용역 파견, 3) 동사의 인프라에 동사의 용역 채용(풀아웃소싱) 구조가 있는데 풀아웃소싱 비중이 고객센터 매출의 약 60~70% 수준인 것으로 파악된다.

실적동향

동사는 2Q20 매출액 1,137 억원(+17.8% yoy), 영업이익 39 억원(+17.5% yoy)을 기록했다. 2 분기 실적 성장의 주요 원인은 작년까지 공공기관 비정규직의 정규직화 이슈(동사 고객센터 파견 직원이 공공기관 정규직으로 넘어가면서 매출 감소)로 고객센터 시장이 축소됨에 따라 동사의 실적에도 타격이 불가피했으나, 올해 코로나 19 확산으로 질병관리본부 신규 수주가 추가·확대되면서 매출액이 성장했다.

체크포인트

신사업 진행

동사는 고객센터 스마트화(상담원의 재택근무 지원을 위한 H/W 및 S/W 개발, 고객센터의 클라우드 가상화 도입)를 비롯한 스마트팩토리 솔루션(캡티브항으로 진행) 개발, 데이터센터 사업(효성중공업에서 설립, 동사가 운영 및 관리를 아웃소싱 받는 구조) 등 신규사업을 진행하고 있다. 또한 지난 8 월 28 일 한국정보보호진흥원으로부터 공공 사업 용역제공 수주(수주금액: '21 년 1 월까지 781 억원)를 받아 디지털 뉴딜 관련해 사업 영역 확대 기회가 있을 것으로 기대된다.

푸드나무 (290720)

표19 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
1,528	22,450	27.3%	35.3	2.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 닭가슴살 전문 플랫폼 ‘랭킹닭컴’을 운영하는 이커머스 플랫폼 사업자로 ‘맛있닭’, ‘신선애’, ‘러브잇’ 등 총 14 개의 자체 닭가슴살 및 다이어트식품 브랜드를 보유하고 있다. 랭킹닭컴 내에는 자사 브랜드 이외에도 타사 닭가슴살 브랜드가 입점해있으며, 이들로부터 판매수수료를 수취하고 있다. 자사 브랜드 제품의 경우, 생산을 모두 외주업체에 맡기고 있다. 경쟁업체로는 하림, 아임닭, 바르닭, 허닭 등의 브랜드가 있으며, 최근 치킨 프랜차이즈(굽네, 교촌 등)에서도 닭가슴살 제품을 출시함에 따라 경쟁이 심화되고 있다.

1H20 기준 매출 비중의 경우, 자사몰(랭킹닭컴, 각 브랜드의 전문몰, 네이버스토어팜) 76.8%, 타사몰(소셜커머스 및 오픈마켓) 17.6%, 오프라인 및 수출 4.6%로 구성되어있다. 동사는 이외에도 다이어트 큐레이션 플랫폼 ‘피키다이어트’, 헬스 및 피트니스 전문 용품 플랫폼 ‘개근길닷컴’을 런칭하며 사업을 확장하고 있다.

실적동향

동사의 2Q20 실적은 매출액 305 억원(+82.2% yoy), 영업이익 19 억원(+62.1% yoy)을 기록하며 호실적을 보였다. 온라인, HMR, 건강(피트니스) 등 최근 성장하는 시장의 교집합에 위치한 기업으로써 매년 꾸준한 성장세를 시현하던 와중 코로나19로 앞서 언급한 시장 성장이 가속화되면서 높은 외형성장을 보였다. 영업이익의 경우, 광고선전비, 물류비(물류 아웃소싱 및 포장비 등)의 증가로 매출액에 비해 둔화된 성장률을 보였다.

체크포인트

매년 증가하는 회원 수 및 주문건수

동사의 주요 플랫폼인 랭킹닭컴의 회원수(2019 년 기준 94 만명, +38.2% yoy)와 주문건수(278 만건, +46.3% yoy)는 매년 우상향하고 있다. 동사의 강점은 컨셉이 다각화된 14 개의 자사 브랜드를 바탕으로 제품 SKU 를 지속, 확대하여 식단관리 니즈가 있는 사람들의 수요를 흡수하고 있다는 점이다. 특히 동사는 대표 제품인 닭가슴살을 스테이크, 소시지, 만두, 브리또 등의 매우 다양하고 맛있는 형태로 제공함으로써 장기간 식단관리를 지속하는 소비자로부터 각광받고 있다. 증가된 회원 수와 주문건수는 동사의 매출액과 직결되어 외형성장을 지속하고 있는 상황이다.

KG이니시스 (035600)

표20 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
5,469	19,600	-15.0%	12.0	1.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 PG(Payment Gateway, 전자지불결제)사업자로 1H20 별도기준 매출액의 약 96.0%를 PG 사업부문이 차지하고 있으며, 이외의 VAN 사업(2.0%)을 영위하고 있다. PG 사업이란, 카드사와 온라인 쇼핑몰(가맹점)의 중간에 위치, 온라인 결제를 중개해주는 사업으로 PG 업체는 가맹점으로부터 일정의 수수료(최대 0.5%)를 수취하게 된다.

동종업체로 NHN 한국사이버결제와 토스페이먼츠(토스가 LG 유플러스의 PG 사업부문을 인수하여 신설법인 '토스페이먼츠'가 '20년 8월 3일 정식 출범)가 있다. 동사의 주요 종속회사로는 KG 모빌리언스(휴대폰 결제 대행 서비스 영위, 20.02.28 KG 올렛 흡수합병, 지분율 52.7%)와 KG 에듀원(교육업 영위, 지분율 69.6%), KFC 코리아(지분율 100%) 등을 보유하고 있다. 동사는 주요 가맹점으로 카페 24를 포함한 중소형 쇼핑몰, 인터파크, 스타벅스(사이렌오더), 요기요, 카카오퍼머스 등을 보유하고 있다.

실적동향

동사는 2Q20 연결기준 매출액 1,903 억원(yoy +7.1%), 영업이익 250 억원(yoy +33.9%)을 기록했다. 2 분기는 코로나 19 영향을 온전히 받은 분기였는데, 주요 가맹점인 여행부문에서 (기존 매출액의 약 15% 수준, 월 거래액 약 3 천억원) 실적 타격이 있었지만, 코로나 19로 인한 온라인 쇼핑 증가로 중소형 쇼핑몰 거래액이 증가함에 따라 감소분이 상쇄, 소폭 매출 성장을 기록한 것으로 파악된다. 참고로 수익성의 경우, 중소형 쇼핑몰 > 글로벌 가맹점 > 국내 대형 가맹점 순이다.

체크포인트

1) 중소형 쇼핑몰 거래액 증가로 수익성 개선

동사의 2Q20 영업이익률은 13.1%(yoy +2.6%p)을 기록하며 수익성이 개선되었는데, 이유는 수수료가 높은 중소형 가맹점들의 거래액이 크게 증가했기 때문이다. 중소형 쇼핑몰은 국내 대형 가맹점에 비해 협상력이 낮기 때문에 대부분 동사가 수취할 수 있는 최대 수수료를 계약하고 있는 상황이다. 또한 가맹점 유치를 위한 마케팅 비용(카드사 할인 프로모션 등)을 절약할 수 있어 수익성 개선에 유리하다. 동사는 국내 PG 사들 가운데 중소형 가맹점 계약 비중이 가장 높은 것으로 파악된다.

2) 신규 가맹점 유입 현황

2019 년 상반기 NAVER 와 GS 홈쇼핑이 가맹점을 이탈하며 외형감소가 있었고, 올해의 경우 코로나 19 로 여행부문에서 거래액이 이탈함에 따라 동사는 이를 채우기 위해 제약부문 신규 가맹업종으로 추가했다. 국내 제약 거래는 의약품 제조사와 약국 사이 의약품 도매업체들이 중개, 거래하는 구조인데, 의약품 도매업체의 거래액(월 약 800 억원)을 6 월부터 신규로 추가한 상황이다.

NHN한국사이버결제 (060250)

표21 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
14,702	64,000	9.5%	55.8	10.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 PG(Payment Gateway, 전자지불결제업) 및 온·오프라인 VAN 사업을 영위하고 있는 전자결제대행업체이다. 1H20 연결기준 사업부별 매출액 비중은 PG 88.0%, 온라인 VAN 4.4%, 오프라인 VAN 6.7% 등이다. 동사는 PG 사업부문 주요 고객사로 쿠팡, 배달의 민족, 애플, 테슬라 등 국내 및 글로벌 대형 고객사를 두고 있다. 또한 국내 상위 간편결제시스템에 포함되는 NHN페이코를 통한 간편결제 사업(PG 부문 매출에 포함)을 영위하고 있다.

실적동향

동사의 2Q20 실적은 매출액 1,487 억원(+30.4% yoy), 영업이익 98 억원(+5.9% yoy)을 기록했다. 온라인 결제 사업부문에서 1,366 억원(+32.7% yoy)을 기록하며 지난 1 분기에 이어 전사 실적 성장을 견인하였는데, 그 중에 PG 사업(1,300 억원, +32.5% yoy)의 매출 성장이 돋보였다. 이유는 코로나 19로 인한 온라인 쇼핑 거래액 급증으로 국내 및 글로벌 고객사들의 온라인 거래금액이 확대됐기 때문이다. 특히 고객사의 업종에 따라 수혜 정도가 다르게 나타났는데, 동사의 경우, 음식료품, 배달 등의 고객사(코로나 19 직접 수혜 업종) 비중이 크기 때문에 외형 성장폭이 컸던 것으로 보인다.

체크포인트

글로벌 고객사 유치로 수익성 개선 기대

동사는 2019년 8월 애플 앱스토어의 마스터 PG사로 선정되면서 글로벌 레퍼런스를 구축하였고 이를 기반으로 글로벌 대형 고객사 영입에 주력하고 있는 상황이다. 글로벌 고객사는 국내 대형 가맹점(ex. 쿠팡, 월 거래액 1,000 억원 이상)에 비해 수수료가 높은 편이라 수익성 개선에 유리하다. 참고로 현재 동사는 애플, 익스피디아, 쇼피파이, 테슬라, 글로벌 명품 브랜드 등을 고객사로 보유하고 있는 상황이다.

더존비즈온 (012510)

표22 기업요약

시가총액(억원)	증가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
31,453	106,000	-8.0%	62.8	8.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 ERP(Enterprise Resource Planning, 전사적자원관리) 시스템 제공 업체로 시작하여 그룹웨어, 전자세금계산서 등 기업 운영을 위한 다양한 소프트웨어를 제공하고 있다. 동사는 제품들을 On-Premise(고객사 자체 전산실 구축)방식과 클라우드(SaaS) 방식으로 제공하고 있는데, '20년 6월 Lite ERP(세무회계사무소 및 중소기업용)와 Standard ERP(중소/중견기업용) 합산 기준 고객 수 비중은 On-Premise 74.2%, 클라우드 25.8% 이다. 1H20 연결기준 제품별 매출비중은 ERP(Lite ERP 26%, Standard ERP 32%, Extended ERP 42%) 51%, 클라우드 19%, 그룹웨어 10%, 전자세금계산서 5%, 정보보안 4% 등으로 구성되어 있다.

실적동향

동사의 2Q20 실적은 매출액 732억원(+18.0% yoy), 영업이익 176억원(+15.4% yoy)을 기록했다. 주요 사업부별 매출액이 모두 증가했는데, ERP의 경우, 스탠다드 ERP 매출액이 +24% yoy 증가함에 따라 +5% 수준 증가(WEHAGO 전환으로 Lite ERP 매출 감소 영향)했고, 클라우드 매출액은 +17% yoy, 그룹웨어는 +20% yoy 성장하며 전사 외형성장을 기록했다. 이유는 코로나 19로 재택 근무, 원격 회의 등이 증가하며 클라우드 및 그룹웨어를 도입하는 기업이 증가했기 때문이다.

체크포인트

클라우드 및 WEHAGO 고객 지속 증가

WEHAGO 플랫폼은 지난해 말 시작한 신규사업으로 세무사무소와 수입고객사간 회계처리, 급여관리, 재무제표 등의 관리체계를 클라우드 형태로 제공하는 서비스이다. 코로나 19로 ERP를 클라우드 형태로 도입하는 기업이 증가하고 있으며, WEHAGO 도입 세무사무소 역시 1분기말 3,300개에서 3,700개로 증가한 상황이다. 최근 정부에서 디지털 뉴딜 관련 중소기업 지원 정책(K-비대면 바우처 플랫폼 공급기업 선정)을 제시하고 있어 이에 따라 동사의 수혜가 기대되고 있다.

아프리카TV (067160)

표23 기업요약

시가총액(억원)	증가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
5,977	52,000	12.3%	18.6	4.8

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 1인 미디어 플랫폼 제공 업체로 개인 콘텐츠 창작자(BJ)들이 기획·제작한 콘텐츠를 실시간 방송으로 제공할 수 있게끔 플랫폼 및 인프라를 지원하고 있다. 2Q20 기준 콘텐츠별 트래픽 비중은 게임 59%, 버라이어티/토크쇼 26%, 스포츠 3%, 취미/기타 12%로 게임방송이 트래픽의 과반수를 차지하고 있다. 1H20 기준 동사의 주요 매출처는 플랫폼 매출(기부경제 선물, 방송 시청자가 콘텐츠 시청 후 BJ에게 후원하는 별풍선 서비스) 84.8%, 광고매출(BJ 방송 이전에 방송되는 플랫폼 광고 및 콘텐츠형 광고) 10.3%로 구성된다.

실적동향

동사의 2Q20 실적은 매출액 452억원(+8.8% yoy), 영업이익 107억원(+11.8% yoy)을 기록했다. 코로나 19로 수혜와 피해를 동시에 입었으나, 수혜로 작용했던 부분이 더 컸던 것으로 파악된다. 구체적으로 언택트 문화 확산으로 스트리머(트래픽)가 증가하면서 플랫폼 매출(391억원, +18.5% yoy)이 증가한 영향이 컸다. 반면 광고부문(43억원, -30.9% yoy)의 경우, 코로나 19로 고객사의 광고선전비 절감으로 전반적인 광고 수요가 감소함에 따라 매출액이 감소했다.

체크포인트

언택트 수혜로 MUV 증가 추세 지속

사회적 거리두기로 사람들이 집에서 여가를 보내는 시간이 증가하면서 MUV(월간 순이용자) 및 데이터 트래픽이 지속 증가하고 있다. 2분기의 경우, MUV는 624만명으로 QoQ +7% 증가했으며, 사회적 거리두기가 지속되는 한 이러한 추세가 당분간 지속될 것으로 전망된다. 이에 플랫폼 매출 호조세 지속이 기대되고 있다.

안랩 (053800)

표24 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
6,078	60,700	26.0%	31.2	2.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 보안 소프트웨어 및 하드웨어 장비 판매 업체로, 이외에 보안 서비스(파견 및 원격으로 보안 용역 제공)와 보안 컨설팅 제공업을 영위하고 있다. 1H20 기준 사업부별 매출 비중은 보안 제품 67.2%(S/W 약 55.4%, H/W 약 11.7%, 반기보고서에는 합산하여 공시됨), 보안 관제 서비스 18.5%, 보안 컨설팅 2.8% 등으로 구성되어 있다. 보안 소프트웨어 사업부는 엔드포인트 S/W 로 사내망을 거쳐 개인 피씨로 도달하기까지의 보안을 담당하게 되는데, 악성코드의 방어 및 치료 등의 기능을 한다. 과금 구조는 연간 라이선스로 1 년단위로 계약이 갱신된다. 네트워크 하드웨어 사업부는 외부에서 네트워크를 거쳐 들어오는 트래픽에 대한 검수를 하는 보안장비 판매 사업을 영위하며, 약 3~5 년 주기로 장비가 교체된다.

실적동향

동사의 2Q20 실적은 매출액 448 억원(+7.5% yoy), 영업이익 55 억원(+4.9% yoy)을 기록하며 실적이 소폭 개선되었다. 이유는 코로나 19 로 대면영업이 어려워지면서 보안 소프트웨어 및 네트워크 하드웨어 신규 고객 영업에는 어려움이 있었으나, 온라인 비대면 수업이 증가하면서 관련 디도스보호장비 설치 등의 하드웨어 장비 매출이 증가하며 이를 상쇄했기 때문이다.

체크포인트

신사업 추진 현황

동사는 크게 2 가지의 신사업을 추진하고 있는 것으로 파악된다. 1) CWPP(Cloud Workroad Protection Platform)와 2) OT(Operational Technology, 운영기술, 산업용 기계 및 공정 운영을 위한 시스템) 보안 솔루션 사업이다. 우선 CWPP 는 올해 5 월 첫 출시한 보안 솔루션으로 CSP 들이 제공하는 서버 워크로드를 보호하기 위한 가장 기본적인 보안 S/W 이다. 국내 대형 CSP 와 개발을 진행 중인 것으로 파악된다. OT 보안 솔루션의 경우, 제조 공장에 적용되는 보안 솔루션인데, 기존에는 폐쇄망 환경으로 외부와 연결되어 있지 않은 환경에서 시스템이 운영되었으나, 최근 4 차산업혁명의 진행과 함께 제조 공장이 인터넷망과 연결됨에 따라 주목 받고 있는 분야이다. 동사는 관련 기술을 개발 및 테스트 진행 중이며, OT 보안 시장이 본격 개화되면 동사의 수혜가 예상된다.

유비쿼스홀딩스 (078070)

표25 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
5,170	27,650	30.6%	59.1	2.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 지주회사로 주요 자회사로는 유비쿼스(지분율 37.9%), 넥사이트(지분율 100.0%) 등을 보유하고 있으며, 동사의 연결기준 매출 약 94.8%를 유비쿼스가 차지하고 있다. 유비쿼스는 유선 네트워크 장비 제조 및 판매 업체로 가입자 단말기에서 액세스, 집선, 에지, 코어까지 가입자 망에 들어가는 유선 관련 네트워크 장비 일체를 제품군으로 보유하고 있다. 주요 제품으로는 L2/L3 스위치, 단말기, FTTH(Fiber To The Home, 가정 내 광케이블, 광케이블을 가정까지 연결하여 빠르고 안정된 품질의 인터넷 서비스 제공 기술) 등이 있다. 주요 고객사로 KT, LG 유플러스 등이 있다. 유비쿼스의 1H20 기준 제품군별 매출액 비중은 스위치 등 제품군 60.7%, FTTH 31.7%, 기타(유지보수 등) 7.5%로 구성되어 있다.

실적동향

동사의 2Q20 실적은 연결기준 매출액 298 억원(+11.6% yoy), 영업이익 59 억원(+133.0% yoy)을 기록했다. 대부분의 실적 증가는 주요 자회사인 유비쿼스에서 나왔는데, 코로나 19 로 트래픽이 증가함에 따라 유선 통신장비(액세스 및 집선망 L3, L2 장비 증가)의 수요가 증가한 영향이 있었다. 게다가 비교적 고마진인 액세스 및 집선 대용량 장비(L3)들의 매출 비중이 증가하고, 반면 저마진 제품인 백홀 및 단말기 제품 매출 비중이 감소함에 따라 수익성이 대폭 개선되는 효과가 있었다.

체크포인트

트래픽 증가 수혜

코로나 19 로 데이터 트래픽이 급증하면서 인터넷 속도가 급격히 저하되는 현상들이 발생했고, 이를 방지 및 해결하기 위해 이동통신사들은 스위치 용량을 늘리고 있는 상황이다. 이에 동사는 2 분기 실적 호조(집선망, 액세스망용 L3, L2 스위치 판매 호조)를 보였고, 코로나 19 가 장기화될 것으로 보임에 따라 동사 역시 수혜가 어느정도 지속될 것으로 전망된다.

이오플로우 (294090)

표26 기업요약

시가총액(억원)	증가(원)	순현금 비중	P/E	P/B
2,192	20,100	-1.2%	N/A	822.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 웨어러블 인슐린 펌프 개발 및 제조 업체로 2011 년 설립, 지난 9 월 14 일 상장되었다. 웨어러블 인슐린 펌프(제품명: 이오페치)는 연속혈당측정기(텍스콤의 G6 채택, 휴온스를 통해 함께 판매)를 통해 측정된 혈당 값에 따라 자동적으로 인슐린을 조절, 체내에 주입하는 의료기기이다. 웨어러블 기기로 구동부(펌프), 약물 저장부, 주사바늘 등이 일체로 포함되어 몸에 부착하는 형태이며 일회용 제품이다.

동사는 웨어러블 인슐린 펌프에 대해 2019 년 상반기 국내 식약처 허가를 받은 상황이며, 올해 하반기 유럽 CE 인증 취득 예정이다. 동종 업체로 유일하게 인슐렛(NASDAQ: PODD, 시총 약 17 조원, 2019 년 매출액 약 8,673 억원)이 있으며, 15 년간 웨어러블 인슐린 펌프 시장을 독점해온 것으로 파악되고 동사는 시장의 후발주자로 진입할 예정이다. 동사의 인슐린 펌프는 사용기간 3.5 일, 공급가 35,000 원에 판매될 예정이며, 보험 적용 수준에 따라 소비자(제 1 형 당뇨병환자) 부담가격은 더 낮아질 것으로 파악된다.

실적동향

동사의 1H20 실적은 매출액 2 천 9 백만원(2019 년 매출 없음), 영업이익 - 52 억원(적자지속 yoy)을 기록했다. 동사는 2019 년 상반기 웨어러블 인슐린 펌프 식약처 허가 취득을 시작으로 올해 하반기 국내 첫 런칭, 유럽 CE 인증을 예상하고 있으며, 2021 년 미국 FDA 인증을 예상하고 있는 상황이다. 이에 4Q20 첫 매출을 예상하고 있다.

체크포인트

국내 및 유럽 독점 판매계약 체결

동사는 휴온스와의 향후 5 년간 360 억원 규모의 독점 판매계약을 체결했다. 또한 유럽 시장을 타겟으로 이탈리아 제약사인 Menarini 와 5 년간 1,500 억원 규모의 독점 판매계약을 체결한 상황이다. 4Q20 첫 국내매출이 나올 것으로 예상되며 유럽 CE 인증 취득 여부에 따라 올해 말 유럽 판매가 시작될 것으로 보인다.

Part IV

SI 기업 역할의 재조명 & 한국판 뉴딜 펀드

SI기업 역할의 재조명

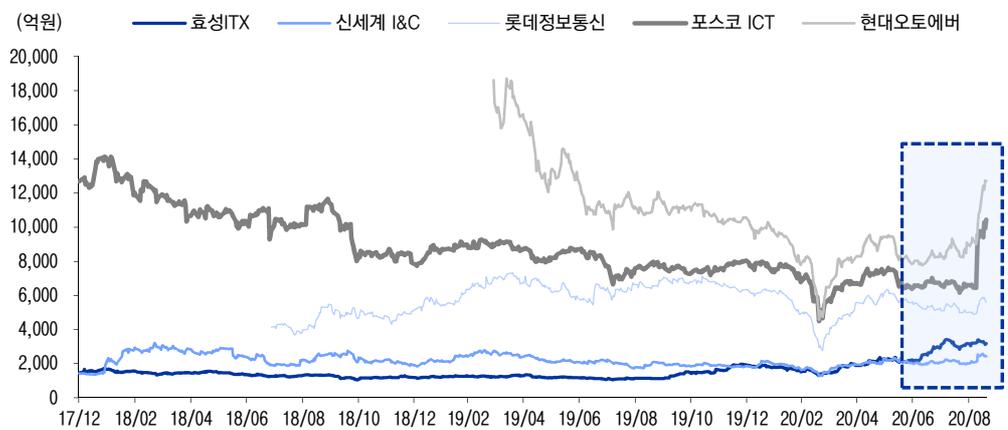
COVID-19로 변화를 모색하는 기업들

최근 전 세계의 화두는 단연 디지털 대전환이다. 코로나19라는 전염병으로 사람들간의 대면 접촉이 제한됨에 따라 생활 및 경제활동 방식의 온라인, 비대면, 디지털화가 급속도로 진행되고 있기 때문이다. 물론 전염병 확산 이전에도 4차 산업혁명이라는 이름으로 다양한 산업에서 디지털 전환의 움직임이 꾸준히 진행되어 왔다. 하지만 코로나19로 인해 디지털 전환은 더 이상 필요가 아닌 필수 요소가 되었으며, 이러한 변곡점의 시점에서 포스트-코로나 시대에 대응하기 위한 기업들의 준비가 필요하다는 것이 시장의 공통된 관측이다.

이에 SI(System Integration, 시스템 통합) 기업들의 역할이 재조명 되고 있다. 본래 SI기업은 대기업 계열사로 그룹 내 단순 전산실 역할에 불과했고, 실제로 삼성SDS, LG CNS 등 많은 SI기업들은 그룹의 전산실이 분사하여 설립되었다. 하지만 4차산업혁명과 코로나19로 비대면, 언택트 환경이 조성됨에 따라 기업의 IT인프라 투자 강도가 높아질 것이라 전망되고 있으며, 대기업 SI업체들이 수혜를 입고 있는 상황이다. SI업체들은 이미 수년 전부터 클라우드, 스마트물류, 스마트 팩토리 등 최근 이슈가 되고 있는 사업들에 주력해왔고, 변화에 빠르게 대응하고 있다. 더불어 정부 주도의 한국판 뉴딜에 위의 사업들이 포함되어있다는 점은 SI기업들에게 더욱 유리하게 작용하고 있다.

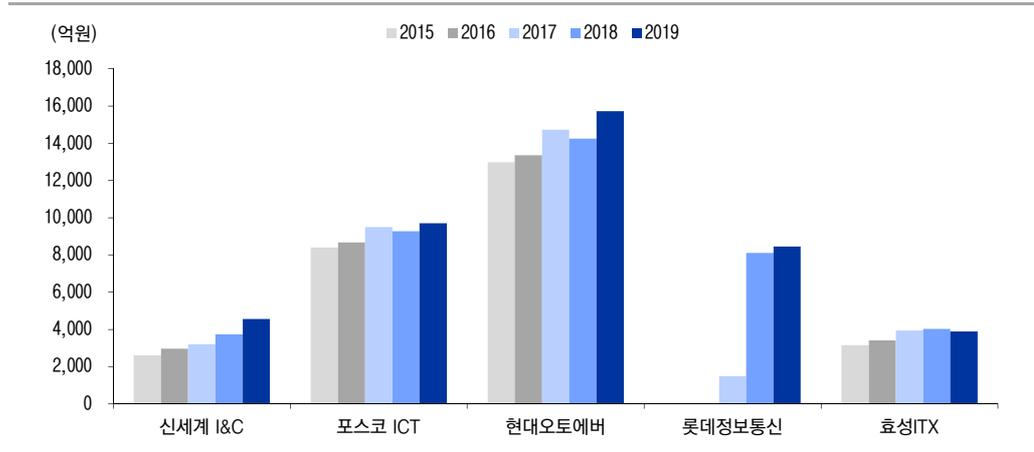
지난 한 달간 국내 상장 SI업체들과 미팅을 가진 결과, SI업체들이 진행하고 있는 사업들이 점진적으로 구체화되어 수주 계약으로 나타나고 있으며, 향후 그룹사의 IT 투자 확대 계획과 SI업체들의 대외 사업 진출 계획까지 엿볼 수 있었다. 따라서 이번 월보에서는 SI업체들이 진행하고 있는 디지털 전환 관련 사업의 진행 현황을 점검해보고 가장 변화에 잘 대응하고 있는 업체를 선정해보고자 한다.

그림7 국내 상장 SI업체 시가총액 추이



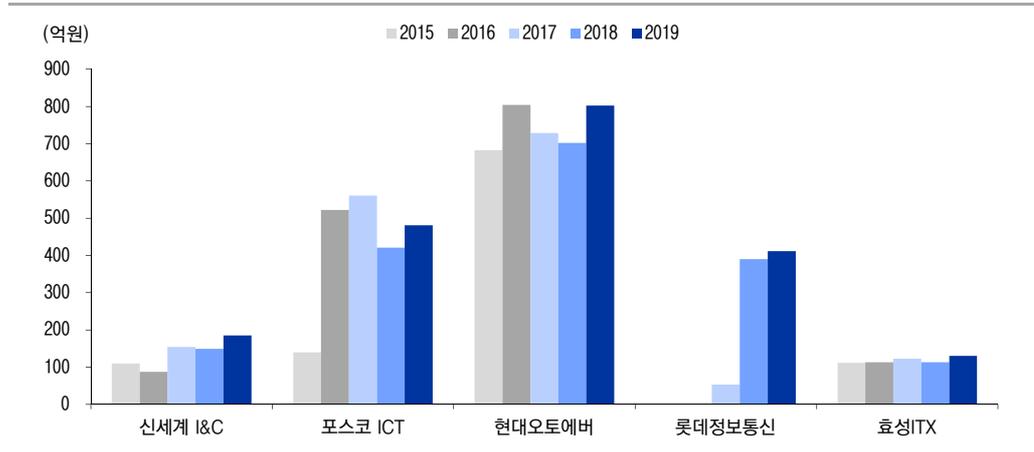
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 국내 상장 SI 업체 연간 매출액 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 국내 상장 SI 업체 연간 영업이익 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

SI기업 디지털 전환 관련 사업

1. 스마트 물류

스마트 물류란 물류 전 프로세스의 디지털화, 즉 이송, 보관, 분류, 피킹, 포장, 배송에 이르는 물류 전 과정에 ICT(Information and Communications Technologies, 정보통신기술)를 연결하여 사람의 개입이 불필요한 완전지능·완전 자동화를 실현하는 것이다.

최근 유통 및 물류 업계에서 더욱이 중요한 키워드로 떠오르고 있는데, 이유는 이커머스 시장의 폭발적 성장이다. 기존의 온라인 쇼핑 시장의 고성장 기조와 더불어 코로나 19로 인해 온라인 주문 및 물동량이 폭발적으로 증가하면서, 유통 대형 업체들은 정(正) 품질의 물품을 경쟁업체보다 빠르게 소비자에게 전달하기 위해 총력을 다하고 있다. 이에 유통업체들은 생산성 및 효율성 향상을 위해 스마트물류에 선제적 투자를 진행해왔으며, 코로나19 이후에 필요성을 절감, 더욱 확대하고 있는 것으로 파악된다.

스마트물류에 대해 좀 더 구체적으로 설명하자면, 일반적인 물류 프로세스는 제품 입고 → 적치 및 보관(재고의 보관) → 고객 주문 → 피킹(Picking, 제품을 분류 및 선별하여 소비자의 주문대로 물품 바구니에 담는 업무) or 소팅(Sorting, 택배의 정보를 인식한 후 크기, 지역 등에 따라 선별하여 분류) → 포장 → 배송의 과정을 거치게 된다. 물류센터 내의 효율화는 발송까지의 시간을 줄이기 때문에 빠른 배송을 위해 필수적이다. 따라서 최근에는 무인운반차(AGV, Automated Guided Vehicle, 물류센터 내 재고 이동), AS/RS(Automated Storage/Retrieval System, 자동창고 및 검색시스템), GTP(Goods To Person, 물품을 자동 피킹하여 작업자 앞까지 전달하는 시스템) 등의 자동화설비를 사용해 생산성 향상에 주력하고 있다.

그림10 AGV(무인운반차)



자료: 다이후쿠, 산업자료, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 자동창고 적치 시스템인 AS/RS



자료: 산업자료, 이베스트투자증권 리서치센터

국내 SI 기업들의 스마트물류 적용 사례 및 수주 현황을 살펴보면, 롯데정보통신의 진천 물류터미널, 포스코 ICT의 한진 택배허브터미널 구축 등이 대표적이다. 그룹사의 각 SI업체들은 물류센터 스마트화와 관련해서 시스템(S/W)이나 설비(H/W) 공급을 수주 받아 진행하고 있다.

롯데정보통신은 롯데슈퍼, 롯데글로벌로지스 등 캡티브 중심으로 스마트 물류 수주를 받아 진행하고 있다. 특히 2022년에 준공될 것으로 기대되는 롯데글로벌로지스의 진천 메가허브 물류터미널(연면적 5만평 규모, 건설비 3,000억원 투입)의 IT 설계와 구축을 전담함으로써 스마트 물류에 대한 레퍼런스 구축 및 수주 금액 확보에 나설 것으로 기대된다.

그림12 롯데슈퍼의 GTP 자동피킹시스템



자료: 롯데정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 롯데정보통신 스마트 물류 청사진



자료: 롯데정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터

포스코 ICT는 인천공항 수하물 관리시스템 구축 경험을 기반으로 GS홈쇼핑 군포 물류센터 프로젝트를 성공적으로 완료했으며, 지난 9월 17일에는 한진의 대전 ‘메가 허브 물류센터’ 수주 계약을 공시하며 스마트물류의 새로운 강자로 부상했다. GS홈쇼핑 군포 물류센터의 경우, 홈쇼핑 상품 자동 분류를 위한 소터, 송장 부착을 위한 오토라벨러, 컨베이어벨트 등 각종 설비 설치와 통합 제어시스템 구축 업무를 맡았다. 한진 대전 메가허브 물류센터 수주의 경우, 포스코 ICT는 택배의 입고, 분류, 출고에 이르는 전 과정 자동화 설비 및 시스템 구축을 담당하게 되며, 수주 규모는 약 2년 반에 걸쳐 1,070억원 규모인 것으로 공시됐다.

표27 국내 SI 업체 스마트물류 수주 현황

기업명	내용	시기	수주금액
롯데정보통신	롯데글로벌로지스 진천 메가 허브물류 터미널 구축	'22 완공 예정	326억원
	롯데글로벌로지스 양산통합물류센터 자동화 설비 구축	'20.04~'21.12	
포스코 ICT	한진 대전 Mega-Hub 자동화설비 구축	'20.09 ~ '23.02	1,070억원
현대오트모터	H사 전사 크레인 자동화 3단계	'19.04 ~ '21.12	127억원
LG CNS	CJ대한통운 스토권 메가허브 터미널 이베이코리아 메가물류센터 물류설비 설계 및 구축 올리브영 온·오프라인 통합센터 자동화물류기기 구축 롯데슈퍼 의왕 자동화센터		

자료: 각 사 홈페이지, 기사자료, Dart, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: 기사 및 사업보고서를 참고하여 확인 가능한 수주 현황을 기록

2. 스마트 팩토리

많은 사람들이 스마트 팩토리와 공장자동화의 개념을 혼재하여 사용하곤 한다. 그러나 이 둘은 ‘연결성’을 기준으로 완전히 다른 개념이다. 공장자동화는 각 제조 공정의 단위 별로 자동화가 이루어져있는 반면, 스마트 팩토리는 공장 내 모든 설비와 기계에 IoT 센서가 설치되어 각 제조 공정들이 전후간으로 연계되어 있다. 따라서 스마트 팩토리 도입의 목적은 공장 내 설비 및 기계에 센서를 설치하여 실시간으로 데이터를 수집하고, 수집된 데이터를 토대로 공장 내 상황을 실시간 모니터링하며, 제조공정 문제 원인 분석, 제품의 불량률 개선, 최적의 생산 방식 도출 등의 생산성 및 효율성 향상을 유도하겠다는 것이다. 더 나아가 AI와 빅데이터를 도입하여, 기계·설비가 스스로 공정을 제어하게끔 만드는 것이 최종 목표이다.

국내 스마트 팩토리 대표주자는 포스코 ICT이다. 포스코는 작년 7월 WEF(World Economic Forum)에서 등대공장(제조업의 미래를 이끌 공장을 선정하여 발표, 지멘스, BMW, 존슨앤존슨 등이 있으며, 포스코는 국내에서 유일)으로 선정될 만큼 스마트 팩토리가 잘 갖춰져 있는데, 포스코 ICT는 포스코의 스마트 팩토리 시스템 구축과 유지 보수, 공장 가동 시 축적되는 데이터베이스의 관리를 전담하고 있다.

스마트팩토리 도입 이전, 포스코의 생산 공정에서 가장 고질적인 문제는 작업자의 숙련도에 대한 의존도가 높아 제품별 품질 편차가 비교적 크다는 점이었다. 포스코는 각 공정마다 존재하는 까다로운 변수들을 일관성 있게 통제하기 위해 2016년부터 스마트 팩토리를 도입하며, 제철 공정 전 단계에 IoT (Internet of Things, 사물인터넷)를 적용하게 된다.

구체적으로 제선공정에서 ‘스마트고로’라고 알려져 있는 포항제철소의 제 2고로를 예시로 들어보겠다. 기존에는 작업자가 직접 2시간에 1번씩 용광로(아파트 40층 수준의 높이 110m에 달함)의 온도를 직접 체크하고, 투입되는 연료(코크스)와 원료(철광석)의 양을 일일이 확인했던 반면, 현재는 고로에 설치된 수백 개의 IoT 센서와 30여개의 고화질 카메라가 온도를 자동으로 체크하고 실시간으로 고로의 상태를 점검하고 있다. 더 나아가 투입되는 원료의 상태(고화질 카메라로 실시간 촬영)와 쇳물 온도에 대한 데이터가 축적되자, 이를 바탕으로 온도 변화를 예측하고 미리 제어하는 것까지 가능해졌다. 결과적으로 용선 생산량을 5% 이상 증가시켰으며, 연료비용을 4% 절감하는 효율을 달성했다.

참고로 기본적인 제철 공정은 제선(쇳물 생산) → 제강(쇳물에서 불순물 제거) → 연주(액체상태의 철을 고체화) → 압연(철을 고객의 주문에 따라 강판이나 선재로 제조) 공정 과정을 거치게 된다.

그림14 포항제철소의 스마트 고로 개념도



자료: 포스코, 이베스트투자증권 리서치센터

표28 포스코 '스마트 고로' 구축 현황

분야	과거	현재
철광석 상태 분석	직원이 1일 3회 표본 검사	머신비전을 통해 이미지 데이터화
쇳물 온도 확인	직원이 2시간 마다 온도 측정	고로에 붙어있는 IoT센서가 실시간 온도 측정
연료(코크스)비용 예측	예측이 어려움	AI가 한 시간 후 쇳물 온도를 예측하고 쇳물 온도를 1500도 이상으로 유지하기 위해 필요한 코크스의 양 계산
결과	지난해 쇳물 생산량은 전년 대비 5% 증가, 연료 비용은 4% 절감	

자료: 산업 자료, 이베스트투자증권 리서치센터

롯데정보통신 역시 롯데칠성음료의 안성공장 스마트팩토리 구축 수주를 받아 진행하고 있다. 2018년 하반기부터 시작하여 5년간 약 1,220억원을 투자, 스마트 팩토리를 구축하고 있는데, 각 생산 라인별 재료 투입, 주입, 포장, 적재 등의 설비를 센서로 연결하여 설비들의 상태, 생산량, 진행율 등의 데이터를 실시간으로 중앙관제센터에서 모니터링할 수 있다.

그림15 롯데칠성음료 안성 공장 통합관제센터



자료: 롯데칠성음료, 기사 자료, 이베스트투자증권 리서치센터

표29 국내 SI 업체 스마트팩토리 수주/레퍼런스 현황

기업명	내용	시기	수주금액
롯데정보통신	롯데칠성음료 안성공장 컨설팅	'19년	57억원
	롯데칠성 안성공장 시스템 개발	'20년 상반기	110억원
	식품사 대전공장 DT인프라	'20년 상반기	40억원
	롯데알미늄 진천공장	'20년 하반기	20억원 예상
	롯데알미늄 헝가리 공장	'20년 하반기	-
포스코 ICT	포스코케미칼 내화물 불소성 공장 합리화	'20.03~'21.10	116억원
	포항제철소 1열연 R1&SSP Drive 개체	'20.01~'21.1	80억원
	포항제철소 전공장 환경감시시스템(TMS) 설치	'20.06~'21.06	57억원
	광양제철소 대기오염물질 측정시스템 구축	'20.06~'21.06	50억원
	광양제철소 ZRM Giga급 설비 신설 EIC	'20.03~'21.06	40억원
LG CNS	LG디스플레이 Design Navigator 구축		
	LG전자 Global MES(제조실행시스템) 구축		
	두산인프라코어 G2/DICC MES		

자료: 각 사 사업보고서, 홈페이지, 기사, IR자료 취합, 이베스트투자증권 리서치센터

3. IDC/클라우드/MSP

IDC(Internet Data Center) 사업은 쉽게 말해 데이터센터 임대 사업이다. 데이터센터 내의 상면 공간을 고객사에 임대해주고, 서버와 네트워크를 관리해주는 사업을 의미한다. SI업체들은 대부분 자체 데이터센터를 보유하고 있다. SI업체들의 본업이 대기업 그룹사 전산실 업무이기 때문에 그룹사에서 발생하는 데이터를 저장, 관리하기 위한 목적이다. 따라서 그룹사 물량 소화를 위해 우선적으로 데이터센터 일부를 활용하고, 남은 상면에 대해 고객사를 영입하여 임대하는 구조로 IDC 사업을 영위하고 있다.

사실 이러한 비즈니스 구조는 SI업체들이 일찌감치 영위하던 사업이라 신사업이라고 보기는 어렵다. 그러나 최근 CSP(Cloud Service Provider, 가령 아마존의 AWS, 마이크로소프트의 Azure와 같은 클라우드 제공 업체)들의 클라우드 사업이 글로벌로 확대되면서 각 지역별로 큰 규모의 데이터센터가 필요하게 되었고 이미 IDC사업 인프라와 역량을 보유하고 있는 SI업체들이 캡티브 마켓에서 벗어나 대외적인 사업 확장 기회를 맞이하게 되었다.

표30 국내 SI업체 데이터센터 보유 현황

기업명	위치	연면적(㎡)	용도
롯데정보통신	서울	7,411	롯데그룹 통합 센터
	대전	4,036	재해복구 전문 센터
	용인 제3센터	26,095	대외 및 글로벌 전문 센터
	용인 제4센터	16,432	글로벌 클라우드 센터(구축 진행 중)
포스코ICT	포항	7,313	포항제철소 내 데이터 관리
	충주	7,742	포스코 그룹사 데이터 센터
	광양	-	광양제철소 내 생성 데이터 관리
신세계 I&C	김포	11,702	프라이빗/퍼블릭 클라우드 제공
효성 ITX	안양, 목동	미정	CSP 대상 데이터센터 운영 예정
현대오트에버	파주	10,035	현대차 그룹 전사 사용
	광주	6,841	현대/기아차 전문 데이터센터
LG CNS	부산	32,532	클라우드 고객 전용
	상암	43,851	금융 특화 프리미엄
	가산	74,986	고객 맞춤형 모듈형 센터
	인천	14,326	백업 전용 센터
SK C&C	판교	80,377	클라우드 데이터센터
	대전	14,500	그룹사 데이터 보관 용도

자료: 기사 및 각 사 홈페이지, 사업보고서 취합, 이베스트투자증권 리서치센터

더불어 이들은 클라우드 관련 사업을 새로운 신사업으로 주력하고 있다. 클라우드는 서비스의 형태에 따라 프라이빗 클라우드(기업이 자체적으로 구축해 내부 및 계열사에서만 활용하는 클라우드)와 퍼블릭 클라우드(외부 클라우드 사업자가 제공하는 클라우드, 누구나 활용 가능)로 분류 가능하다. 대기업 관계사들은 업무를 통합, 효율적으로 진행하기 위해 프라이빗 클라우드를 사용하기 시작했으며, 특히 코로나19로 재택근무, 원격회의 등이 증가하면서 프라이빗 클라우드의 전환을 확대하고 있다. SI업체들은 프라이빗 클라우드 관련 업무를 담당하면서 관련 수혜를 입고 있는 것으로 파악된다. 일부 SI업체들은 이를 대외 사업으로 확장하여 퍼블릭 클라우드 제공 사업을 신사업을 추진하는 경우가 있다.

무엇보다 주목해야 될 부분은 SI업체들이 그룹사의 전산실 업무를 대체하며 축적해온 SM(System Management, 시스템 관리) 역량을 통해 MSP(Managed Service Provider)사업에 적극적으로 진출하고 있다는 점이다. MSP 사업에는 국내 IT 산업에 대한 이해도나 IT시스템 관리 역량이 중요하게 작용하는데, SI업체들은 수년간 대기업의 IT 업무를 전담했기 때문에 기업의 IT환경에 대한 이해도가 높으며, 시스템 관리 능력이 타 업체 대비 우위에 있다. 따라서 이를 활용해 AWS, Azure등 글로벌 CSP와의 협력 사업을 확대하고 있는 것으로 파악된다.

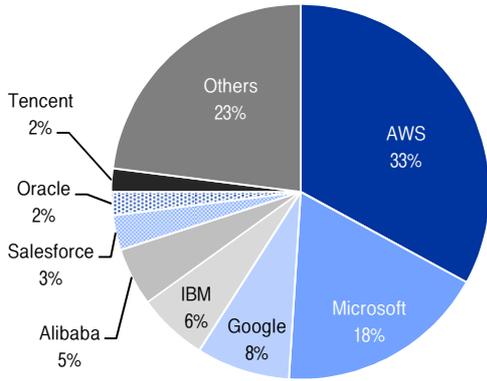
참고로 MSP는 CSP와 고객사의 중간에 위치해, 자체 전산망을 클라우드 환경으로 이전(Migration)하거나 클라우드 시스템을 처음 도입하는 고객사들을 지원해주는 업체이다. 구체적으로 클라우드 도입 컨설팅부터 운영 및 관리 등 클라우드 전반에 걸쳐 서비스를 제공하는 일종의 코디네이터 역할을 수행한다. MSP가 존재하는 이유는 1) CSP의 사업 영역이 워낙 광범위 하다 보니 자체적으로 영업 및 관리인력을 보유하는데 한계가 있고, 2) 국가 및 기업별로 IT시스템 체계가 상이하기 때문에 클라우드 도입 과정이 매우 까다롭기 때문이다. 따라서 글로벌 CSP들은 특정 조건을 기준으로 MSP들을 선정해 클라우드 운영/관리를 일임하고 있는 상황이다.

그림16 클라우드 시장 Value Chain



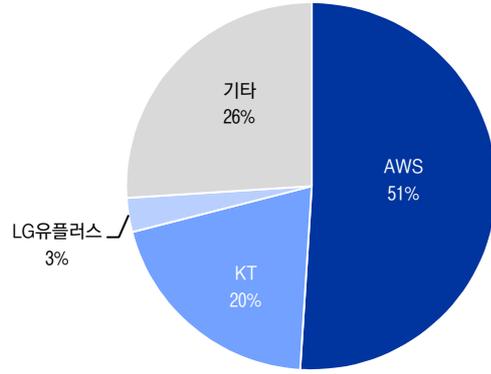
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 글로벌 클라우드 시장 점유율



자료: Synergy Research Group, 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 국내 클라우드 시장 점유율



자료: IDC, 이베스트투자증권 리서치센터

LG CNS의 경우, 2018년 말 AWS와 함께 대한항공의 클라우드 전환 사업을 수주하며 레퍼런스를 구축하기 시작했는데, 최근에는 AWS 프리미어 파트너사(AWS 파트너사 중 최고등급)인 메가존클라우드와 합작법인을 설립하며 AWS 관련 사업을 더욱 확대할 것으로 보인다. 신세계I&C는 유통부문에서 SI역량을 확보한 바 있어 유통 관련 업체들의 클라우드 이전 사업에 주력하고 있다. 2019년 AWS의 어드밴스드 파트너사 자격을 취득했으며, 지난 8월 AWS 리테일 컴피턴시(Retail Competency)를 획득하며 리테일 분야 AWS MSP로써 역량을 인정받았으며, 관련 사업을 본격화 할 것으로 보인다.

표31 국내 SI 업체 MSP 파트너십 현황

기업명	CSP
롯데정보통신	AWS, Azure
포스코ICT	AWS
신세계 I&C	AWS
LG CNS	AWS, Azure, GCP(Google Cloud Platform)
SK C&C	IBM, GCP, AWS, Azure
삼성 SDS	AWS, Azure, GCP, Oracle, Alibaba

자료: 기사 취합, 이베스트투자증권 리서치센터

표32 글로벌 클라우드 업체 주요 MSP 리스트

기업	주요 파트너사
아마존웹서비스(AWS)	메가존, GS네오텍, 베스핀글로벌, LGCNS, NDS, 영우디지털, 안랩, SK인포섹, 액셈, 잉카엔트릭스, 펜타시큐리티, 한글과컴퓨터, 티맥스소프트 등
마이크로소프트(MS)	베스핀글로벌, 메타넷티플랫폼, 영림원소프트랩, 안랩, 이노템, 디에사이트레이드 등
오라클	삼성SDS, LGCNS, 롯데정보통신, 영우디지털, 효성인포메이션시스템, 넥스클라우드, 싸이버로지텍, 닷커넥트, 아이디어정보기술 등
IBM	SKC&C, 코오롱베니트, 콤텍시스템, 유니포인트, 메타넷티플랫폼, 펜타시스템 등
SAP	삼성SDS, 두산 디지털이노베이션, GS ITM, 웅진, BSG파트너스, 코오롱베니트, 베스핀글로벌, 한국IBM 등
구글 클라우드	베스핀글로벌, 메가존, 삼성SDS, LGCNS, SKC&C, 한진정보통신 등

자료: 업계 자료, 이베스트투자증권 리서치센터

4. 스마트 홈/빌딩

요즘 가정에 IoT 기술을 접목한 스마트 홈이 각광받고 있다. 외출하고 나서도 집 안의 보일러를 끄거나, 조명을 끄는 등 시설을 제어할 수 있으며, 집 내부에서는 음성인식을 통해 조명, 난방, 가스 등을 제어할 수 있다. 더 나아가 집주인의 패턴 분석을 통해 자동 제어가 가능한 집까지 등장하고 있다.

이러한 스마트 홈을 건물로 확장시킨 것이 인텔리전트 빌딩이다. 스마트 빌딩은 조명, 난방, 가스, 전력장치와 같은 건물 내 주요 설비에 센서를 부착해 모든 상황을 실시간으로 모니터링하며 자동으로 제어하게 설계된 건물을 의미한다. 글로벌 시장 조사업체인 Markets and Markets에 따르면 글로벌 스마트 빌딩 시장규모는 2016년 약 57억 3,000만 달러에서 2021년 약 247억 3,000만 달러로 성장할 것이라고 전망되고 있으며, 글로벌 사업자인 Siemens, Honeywell, Jonhson Controls 등의 업체들이 선점하고 있는 상황이다. 국내의 경우에는 SI업체들이 적극적으로 뛰어들고 있다. 포스코 ICT, LG CNS, 롯데정보통신 등 업체들이 건설사와 협력하여 관련 사업을 진행하고 있다.

대표적으로 포스코 ICT의 두산그룹 분당센터 스마트빌딩 인프라 구축 사업에 참여한 사례가 있다. 포스코 ICT가 자체 개발한 빌딩에너지관리시스템을 활용해 건물 내 에너지 사용 흐름을 실시간 모니터링하며, 냉난방, 공조시스템 등을 자동으로 제어하는 시스템을 지원하였다. 또한 쿠웨이트 스마트시티 구축에도 참여한 바 있는데, 한국토지주택공사를 중심으로 하는 ‘코리아 컨소시엄’에 포함되어 스마트시티 ICT 인프라 구축에 참여했다.

신세계I&C의 경우에도 안성 스타필드 건설 IBS(Intelligent Building System, 첨단정보통신 지원 빌딩시스템)공사를 진행하고 있는데, 온도나 습도제어, 자동주차, 조명 제어, CCTV 모니터링 등의 자동화 설비 구축에 들어가고 있다. 이외의 SI업체들의 경우에도, 그룹 계열사 건물 등 캡티브 수주를 중심으로 스마트 빌딩 솔루션 개발에 앞장서고 있는 상황이다.

표33 국내 SI 업체 스마트홈/스마트빌딩 수주 현황

기업명	내용	시기	수주금액
포스코ICT	청주잠두봉 더샵 스마트홈 자재공급사업	'20.02~'21.03	35억원
	분당 더샵 파크리버 스마트홈 공급사업	'20.04~'21.10	28억원
	군산 디오션시티 스마트홈 자재공급사업	'20.05~'21.12	20억원
신세계 I&C	신세계그룹 관계사 IBS공사	-	399억원
롯데정보통신	A사 IBS 구축 프로젝트	'19.07~'21.11	257억원
현대오트에버	둔촌주공재건축 통신공사	'20.03~'23.07	90억원
	힐스테이트 이진베이시티 통신공사	'18.06~'22.04	50억원
	힐스테이트 푸르지오 주안 통신공사	'20.06~'23.06	35억원
	힐스테이트 푸르지오 수원 정보통신공사	'20.05~'22.08	34억원

자료: 각 사 사업보고서, 홈페이지, 기사, IR자료 취합, 이베스트투자증권 리서치센터

5. AI/Big Data

AI 및 Big Data사업은 보통 단독으로 진행되기 보다 스마트 팩토리, 물류 등을 통해 수집되는 데이터를 분석·활용하는 수단으로 사용되는 경우가 많다. 유통업에서는 AI 및 Big Data를 중점적으로 활용하곤 하는데, 크게 챗봇, 수요예측에서 활용하고 있다.

챗봇(Chatbot)은 AI를 기반으로 음성이나 문자를 통해 사람과 자동으로 대화하고 업무를 수행하도록 제작된 소프트웨어이다. 유통업체들이 24시간 콜센터에서 고객 응대 품질 향상과 인력 효율화를 위해 전반적으로 활용하고 있는 서비스이다.

신세계 I&C는 구글과 MOU를 체결하고, 구글 기술 기반의 '사이보그'라는 챗봇 플랫폼을 개발했는데, 이를 대부분의 그룹 계열사들이 조금씩 변형, 개발(신세계 백화점의 경우 '에스봇', 쓱페이는 '쓱이지' 등의 이름으로 제공)하여 활용하고 있다. 실제로 신세계 백화점의 경우, 매장 연결, 휴점시간, 영업시간 등의 단순 상담 문의가 콜센터 전체 문의의 70% 이상을 차지하고 있어 챗봇 도입으로 업무 효율성과 고객 만족도가 크게 높아진 것으로 파악된다.

효성 ITX의 경우, 고객센터 사업부문이 주요 매출처인 만큼 AI를 활용한 지능형 고객센터 솔루션 개발에 주력하고 있다. 음성인식 및 텍스트 분석 기술을 기반으로 상담 정보를 지원하는 등 상담 업무 생산성 향상을 위한 기능 개발을 진행 중이다.

수요예측은 최근 유통/리테일 분야에서 매우 중요하게 다뤄지고 있는 이슈이다. 수요예측을 통해 상품별 판매량을 미리 예측하여, 재고를 보다 효율적으로 관리할 수 있기 때문이다. 새벽배송, 당일배송 등에 필수적인 기술로 주목 받고 있다. 신세계 I&C는 '사이캐스트'라는 AI기반 수요예측 플랫폼을 자체 개발하여 이마트, 시코르(뷰티편집숍) 등과 협업을 지속, 제품을 발전시키고 있는 것으로 파악된다.

표34 국내 SI기업 사업내용

기업코드	기업명	사업내용
A307950	현대오토에버	동사는 현대차그룹의 SI(System Integration) 및SM(System Management) 전문 업체로 현대차, 기아차 등 그룹 관계사의 IT 아웃소싱과 시스템 구축 및 유지보수를 전담하고 있다. 동사의 사업부문은 크게 2가지로 나뉘는데, ITO(IT Outsourcing, 고객의 전산시스템 운영을 위한 인력, H/W, S/W제공 사업을 영위)와 SI(기업의 비즈니스 수행을 위한 시스템 구축 컨설팅, H/W, S/W제공, 특히 데이터센터, 클라우드, 네트워크 등을 제공하고 있음)가 있다. 1H20 연결기준 사업부별 매출액 비중은 ITO 56.7%, SI 43.3%로 구성되어 있다.
A022100	포스코 ICT	동사는 포스코 그룹의 SI(System Integration) 및SM(System Management) 전문 업체로 포스코 및 그룹 계열사의 IT시스템 설비와 유지보수를 전담하고 있다. 1H20 연결기준 사업부별 매출액 비중은 Smart IT(포스코 그룹사의 전산실 역할, IT시스템 구축 및 유지보수 사업 영위) 31.3%, Smart EIC(Electricity Instrumentation Computer, 포항 제철소나 광양제철소 등의 공장 내 전기 제어 설비 구축 및 유지보수, 자동제어 솔루션 공급 사업 영위) 30.4%, Industry융합(교통인프라 구축, 스마트물류, 공항 BHS(Baggage Handling System, 수하물 이송 시스템), 스마트홈/시티 구축 사업 영위) 35.1%, 해외 자회사 3.0% 등으로 구성되어 있다.
A286940	롯데정보통신	동사는 롯데 그룹의 IT인프라 구축 및 유지보수 사업을 전담하고 있는 SI(System Integration) 기업이다. 최근에는 롯데그룹 전산실 업무를 벗어나 신사업을 확장하고 있는데, 특히 스마트 물류(물류센터 자동화), 스마트 팩토리(롯데칠성음료 공장 자동화 등), 데이터센터 등의 사업을 캡티브 중심으로 진행하며, 롯데 그룹사 전반의 디지털화를 담당하고 있다. 2Q20 사업부별 매출액 비중은 SM 사업(계열사 전산실 용역 파견) 17.9%, SI 사업(IT시스템 구축 및 유지보수, IDC, 스마트물류 등 신사업 일체 포함) 82.1%로 구성되어 있다.
A094280	효성ITX	동사는 컨택센터 아웃소싱 서비스(매출비중 70.9%)를 전문적으로 영위하는 효성그룹의 계열사이다. 컨택센터 아웃소싱이란 전화, 이메일, 채팅, SNS 등의 수단으로 고객의 소비자 상담 업무를 지원하는 사업으로 콜센터 사업의 채널 확장 개념이다. 동사의 주요 고객사는 현대카드, 현대캐피탈, 신세계그룹, 마켓컬리 등이 있으며, 최근 코로나19로 질병관리본부에서도 컨택센터 운영을 위탁하고 있다. 동종업체로는 유베이스, 메타넷엠플랫폼, 티씨케이, 트랜스코스코리아 등이 있으며, 동사를 포함한 위 업체들이 상위 5개 메이저 플레이어이다.
A035510	신세계 I&C	동사는 신세계 그룹의 IT시스템 운영 및 관리 서비스를 제공하는 SI전문 기업이다. 사업부문은 크게 3가지로 IT서비스 부문, IT유통, 플랫폼 서비스가 있다. IT서비스는 전통적인 SI 사업과 IBS(Intelligent Building Service), 클라우드, IDC서비스 등의 신사업을 영위하는 사업부이다. IT유통의 경우, 유무선통신상품, 게임기, 모바일 및 노트북 등의 IT디바이스를 유통하는 사업부이며, 플랫폼 서비스는 SSG페이 사업 양도 이후, eCvan, eCnote 등의 플랫폼 운영을 담당하고 있다. 1H20 사업부별 매출액 비중은 IT서비스 51.8%, IT유통 37.3%, 플랫폼서비스 10.9% 이다.

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

Peer Valuation

표35 국내 SI기업 실적 및 밸류에이션 테이블

업체	연도	실적(억원)			성장률(%)			수익성(%)		Valuation(x, %)			
		Sales	OP	NI	Sales	OP	NI	OPM	NIM	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
현대오토에버	2016	13,360	804	644	2.9	17.9	20.6	6.0	4.8	-	-	-	18.7
	2017	14,734	729	537	10.3	-9.3	-16.7	5.0	3.8	-	-	-	14.0
	2018	14,249	702	540	-3.3	-3.8	0.6	4.9	3.9	-	-	-	12.7
	2019	15,718	802	559	10.3	14.3	3.6	5.1	3.6	22.1	2.4	7.1	11.8
포스코 ICT	2016	8,669	522	369	3.1	274.0	흑전	6.0	4.3	23.0	2.3	13.0	10.6
	2017	9,506	561	419	9.7	7.3	13.5	5.9	4.4	25.1	2.6	16.8	10.8
	2018	9,271	421	-342	-2.5	-24.9	적전	4.6	-3.7	-31.5	3.2	-54.7	-9.2
	2019	9,698	481	392	4.6	14.2	흑전	5.0	4.1	20.8	2.2	11.9	11.3
롯데정보통신	2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2017	1,491	53	19	-	-	-	3.5	1.6	-	-	-	-
	2018	8,117	390	263	444.4	640.7	1,305.8	4.8	2.9	14.7	1.3	5.2	8.0
	2019	8,457	411	546	4.2	5.5	107.4	4.9	6.3	11.8	1.7	5.2	14.0
효성ITX	2016	3,404	113	73	7.8	1.4	-1.2	3.3	2.2	21.8	2.9	9.7	14.1
	2017	3,950	122	95	16.1	8.2	30.0	3.1	2.4	18.4	2.7	9.6	16.5
	2018	4,021	113	75	1.8	-7.2	-21.0	2.8	1.9	19.5	3.0	8.8	13.7
	2019	3,882	130	108	-3.4	14.9	43.9	3.4	2.8	12.8	2.6	7.5	21.8
신세계 I&C	2016	2,963	87	25	13.5	-20.5	-62.6	2.9	0.9	56.0	0.9	2.7	1.5
	2017	3,202	155	99	8.0	77.1	289.6	4.8	3.1	13.2	0.8	2.5	6.0
	2018	3,735	149	293	16.7	-3.6	195.0	4.0	7.8	8.0	1.2	1.7	16.3
	2019	4,560	185	107	22.1	24.2	-63.6	4.1	2.3	20.1	1.0	4.0	5.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 롯데정보통신 2017년 11월 설립, 2018년 7월 상장, 현대오토에버 2019년 3월 상장, 신세계 I&C 개별 재무제표 기준

표36 국내 SI기업 실적 및 밸류에이션 테이블 (직전 12개월 누적 기준)

종목명	P/E	P/B	직전 4분기 누적 OP	OP growth	직전 4분기 누적 NI	EPS growth	ROE
현대오토에버	20.7	2.3	836	11.0	575	3.2	11.2
포스코 ICT	28.5	2.7	472	11.6	351	47.6	9.6
롯데정보통신	15.4	1.3	399	-8.2	332	-34.0	8.5
효성ITX	23.2	5.3	142	24.2	119	66.0	23.0
신세계 I&C	20.9	1.1	185	24.2	107	-63.5	5.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 신세계 I&C 개별 재무제표, 2019년 연간 OP, NI 반영, 20.60.01 SSGPAY 사업 일체를 (주)에스에스지닷컴에 양도하면서 처분손익 546억원 발생

한국판 뉴딜펀드 조성 방안

한국판 뉴딜 펀드 조성 배경

지난 9월 3일 ‘국민참여형 뉴딜펀드 조성 및 뉴딜금융 지원 방안’이 확정, 발표되며 금융시장과 투자자들의 이목이 집중되고 있다. 정부에서 정책형 뉴딜펀드를 직접 조성하고 민간에서의 투자를 적극 장려함으로써 자금을 조달해 한국판 뉴딜 정책 관련 기업과 프로젝트를 지원하겠다는 방침이다.

뉴딜펀드 조성의 구체적인 취지는 크게 3가지로 정리된다. 1) 한국판 뉴딜을 성공적으로 추진하기 위한 자금 조달, 2) 코로나19로 시중에 급격하게 증가한 유동성의 생산적인 활용, 3) 뉴딜 투자에 따른 성과를 국민과 공유 하기 위함이다.

정부는 뉴딜펀드의 조성 및 운용 방향을 3가지로 제시했는데, 1) 정책형 뉴딜펀드 조성, 2) 뉴딜 인프라 펀드 육성, 3) 민간 뉴딜펀드 활성화 이다. 각 펀드 조성 방안에 대해 뒤에서 세부적으로 살펴볼 예정이다.

결론적으로 정부가 이 3가지 방안을 통해 조달한 자금을 통해 한국판 뉴딜 관련 프로젝트와 뉴딜 업종 내의 기업들을 지원하겠다는 것인데, 지원 대상이 될 것으로 추정되는 기업들을 미리 파악하기 위해 5G, 클라우드, 비대면, 신재생에너지 등 뉴딜 관련 업종 내 기업 관련 코멘트와 실적/Valuation 테이블을 실어보았다. 또한 한국판 뉴딜 사업내용에 대한 스터디가 필요하다고 판단해 이전 월보를 참고하여 한국판 뉴딜 종합 계획을 별첨자료로 추가하였다.

표37 뉴딜펀드 조성 세부 추진 일정

구분	정책과제	추진시기	추진기관
정책형 뉴딜펀드	정책형 뉴딜펀드 투자 대상 가이드라인 마련	~ '20.09	금융위 등 관계부처
	21년 정부-정책금융기관 출자분 반영	~ '20.12	기재부, 금융위, 산은 등
	정책형 뉴딜펀드 운용사 모집 공고	~ '21.01	금융위(산은 및 성장금융)
	정책형 뉴딜펀드 운용사 선정	~ '21.초	금융위(산은 및 성장금융)
	정책형 뉴딜펀드 자펀드 결성·운용	~ '21	금융위(산은 및 성장금융)
뉴딜 인프라 펀드 육성	뉴딜 인프라 기준 뉴딜 인프라 심의제도 마련	~ '20.09	기재부 등 관계부처
	뉴딜 인프라펀드 세제지원을 위한 세법 개정	~ '20.12	기재부
	공모 인프라펀드 규제 완화를 위한 민투법 개정	~ '20.12	기재부
	퇴직연금의 인프라펀드 투자 활성화를 위한 제도적 기반 마련 (근로자퇴직급여법 시행령 개정)	~ '21.초	고용부 등 관계부처
	양질의 뉴딜 인프라 사업의 발굴	~ 지속	기재부 등 관계부처
민간 뉴딜펀드 활성화	뉴딜 프로젝트 분야별 사업설명회	~ '20.10	금융위 등 관계부처
	뉴딜 관련 금융투자상품 출시기반 마련	~ '20.12	금융위(한국거래소 등)
	현장으로 해소지원단 운영	~ 지속	기재부 등 관계부처
	뉴딜 분야 민간투자 활성화를 위한 제도 개선	~ 지속	기재부 등 관계부처

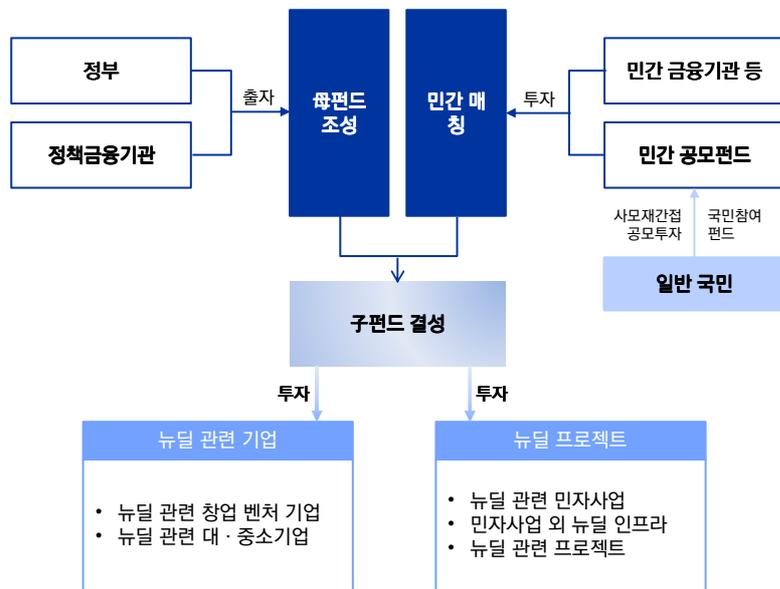
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

1) 정책형 뉴딜펀드

정책형 뉴딜펀드의 조성방안은 우선적으로 정부(5년간 3조원)와 정책금융기관(5년간 4조원)에서 母펀드(합산 7조원)를 조성하고 이에 금융기관과 국민들로부터 민간자금(5년간 13조원)을 조달하여 총 20조원의 子펀드를 조성하게 된다.

이렇게 조달된 20조원의 子펀드를 뉴딜 관련 기업과 뉴딜 프로젝트에 투자하게 되는데, 9월3일 뉴딜펀드 조성 방안 발표에 따르면 한국판 뉴딜 사업으로 선정된 내용들이 투자 대상으로 주를 이루었다. 가령, 그린 스마트 스쿨, 수소 충전소 구축과 같은 뉴딜 관련 민자 사업과 데이터 센터, 디지털 SOC 안전관리시스템, 친환경 및 신재생에너지 시설과 같은 뉴딜 인프라 구축 프로젝트, 그리고 뉴딜 관련 창업/벤처 기업, 중소기업 등이 주요 투자 대상으로 언급되었다.

그림19 정책형 뉴딜펀드 조성 방안



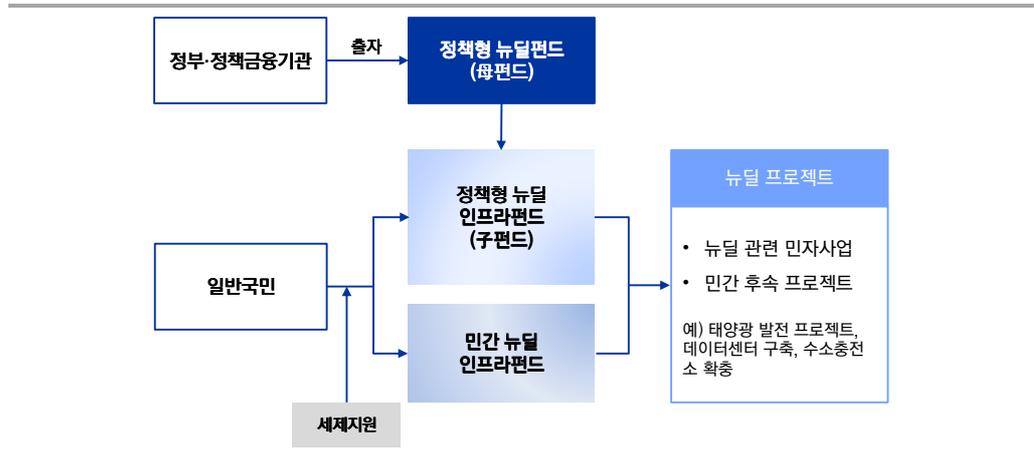
자료: 기획재정부, 이베스트투자증권 리서치센터

2) 뉴딜 인프라펀드

뉴딜 인프라펀드는 뉴딜 관련 인프라에 일정 비율(ex. 50%) 이상 투자하는 공모 인프라펀드를 대상으로 세제혜택을 부여하여, 민간 금융기관으로부터 공모 뉴딜 인프라펀드 조성을 유도하며 국민으로 하여금 뉴딜 인프라펀드 가입을 장려하는 방안이다. 이때 세제혜택의 조건은 투자금액 2억원 한도 내에서 배당소득에 대한 9% 분리과세를 적용할 예정이다. 특히 정부에서 발주한 공공부문 민자사업에 투자하는 인프라펀드의 경우, 산업기반신용보증, 해지시 지급금 등으로 통해 위험 부담을 지원할 예정이다.

정부에서 예시로 든 뉴딜 관련 인프라에는 ①디지털 뉴딜 관련 인프라로 디지털 SOC 안전관리 시스템, 데이터센터, 스마트 공동 물류센터 등이 있으며, ②그린 뉴딜 관련 인프라로 육상·해상 풍력·태양광 등 재생에너지 발전 단지, 수소충전소 확충, 스마트 상하수도 설비 등이 있다.

그림20 뉴딜 인프라펀드 조성 방안



자료: 기획재정부, 이베스트투자증권 리서치센터

3) 민간 뉴딜펀드

민간 뉴딜펀드는 가장 정부의 개입이 적은 한국판 뉴딜 투자금 조성 방안인데, 간단히 말해 민간 금융기관에서 자유롭게 뉴딜 관련 공모펀드를 결성하고, 일반 국민으로부터 투자자금을 유치하는 것이다. 투자 대상의 경우, 한국판 뉴딜 관련 사업을 수행하는 기업이나, 프로젝트 등 민간이 자유롭게 선정할 수 있다.

이에 지난 9월 7일 한국거래소는 투자 가이드라인을 제시하기 위해 「KRX BBIG K-뉴딜지수」를 발표했다. KRX BBIG K-뉴딜지수 운영방안은 우선 4개의 K-뉴딜 관련 산업군에서 각 10개의 종목을 선정하고 → 각 산업군별 선정된 종목 중 시가총액 3위 안에 드는 종목을 균일한 비중으로 구성하게 된다. 즉, 4개의 산업군별 3개의 종목이 선정되며 총 12개의 종목이 1/12의 비중으로 지수를 구성하게 된다.

4개의 산업군은 ① 2차전지(2차전지 생산 및 핵심 4대 소재(양극재, 음극재, 분리막, 전해질) 업체), ② 바이오(헬스케어 장비 및 서비스, 제약 및 진단키트 업체 등), ③ 인터넷(인터넷 플랫폼, 인터넷 소프트웨어, 클라우드, 5G장비 업체 등), ④ 게임(인터넷 모바일 게임 서비스, 가상현실 게임 서비스 업체 등) 업종이다.

BBIG지수 외에도 각 산업별로 지수(2차전지 K-뉴딜지수, 바이오 K-뉴딜지수, 인터넷 K-뉴딜지수, 게임 K-뉴딜지수 총 4개)를 개발하였는데, 이는 각 산업별 시가총액 상위 3개 종목을 각 25%씩 반영한 후, 남은 25%를 나머지 7개 종목에 유동시가총액 가중방식으로 반영하게 된다.

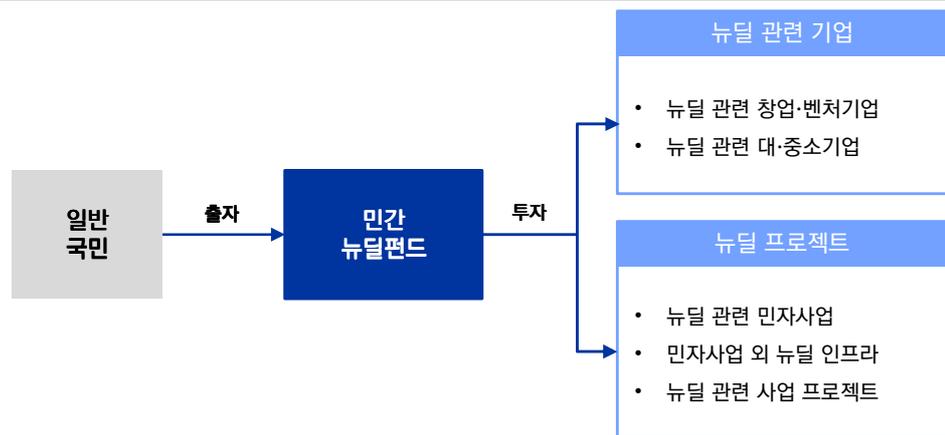
한국거래소는 총 5개의 뉴딜 지수를 개발, 9월 7일부터 운영하고 있으며 매년 2월과 8월, 연간 2회 지수 내 종목이 변경될 가능성이 있다. 또한 뉴딜지수와 관련하여 많은 금융기관에서 뉴딜 지수를 추종하는 다양한 ETF 및 인덱스펀드 출시를 진행하고 있는 상황이다.

그림21 KRX BBIG K-뉴딜지수 5종 구성종목



자료: 한국거래소, 이베스트투자증권 리서치센터

그림22 민간 뉴딜펀드 조성 및 활성화 방안



자료: 기획재정부, 이베스트투자증권 리서치센터

표38 한국판 뉴딜 관련 종목

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	P/E	EPS growth	P/B	ROE	YoY 매출액	YoY 영업이익	순현금 비중
A032500	케이엠더블유	29,149	46.2	56.9	11.9	3.9	130.5	흑전	0.8%
A178320	서진시스템	7,774	63.3	-69.4	2.7	23.1	20.9	47.5	-31.7%
A093320	케이아이엔엑스	4,031	24.0	30.1	3.8	6.3	14.8	25.1	8.7%
A307950	현대오토에버	11,907	20.7	3.2	2.3	9.2	10.3	14.3	14.4%
A035510	신세계 I&C	2,236	20.9	-63.5	1.2	3.2	22.1	24.2	25.7%
A286940	롯데정보통신	5,104	15.4	-34.0	1.3	11.9	4.2	5.5	27.9%
A022100	포스코 ICT	10,019	28.5	47.6	2.7	10.6	4.6	14.2	12.4%
A012510	더존비즈온	31,453	62.8	7.1	8.5	7.4	15.7	23.7	-8.0%
A060250	NHN한국사이버결제	14,702	55.8	20.7	10.7	5.2	8.6	47.4	9.5%
A035600	KG이니시스	5,469	12.0	16.7	1.3	9.1	3.4	42.6	-15.0%
A053580	웹캐시	4,735	52.6	25.8	8.4	6.3	-21.5	58.2	3.4%
A131370	알서포트	7,963	-169.1	적전	14.7	-11.5	15.3	5.9	1.8%
A053800	안랩	6,078	31.2	-14.0	2.9	10.7	4.5	4.1	26.0%
A264450	유비쿼스	1,824	12.8	3.9	1.9	6.6	9.0	-26.8	36.1%
A067160	아프리카TV	5,977	18.6	10.7	4.7	3.9	32.6	35.4	12.3%
A322000	현대에너지솔루션	3,438	14.6	31.4	1.1	13.7	28.3	58.7	17.4%
A112610	씨에스윈드	16,283	38.6	206.3	4.1	9.3	59.2	83.6	-12.0%
A297090	씨에스베어링	2,673	43.8	165.2	5.4	8.1	58.4	204.1	-16.9%
A100090	삼강엠엔티	5,371	153.0	흑전	2.5	60.9	167.1	적지	-46.4%
A100130	동국S&C	4,411	29.0	6,567.1	1.6	18.4	-12.5	흑전	9.0%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주: 2020년 9월 25일 종가 기준, 2Q20 Trailing P/E, 2Q20기준 자본총계

웹캐시, 유비쿼스는 당기순이익 기준 NI 반영

신세계 I&C, 현대에너지솔루션, 씨에스베어링은 2019년 연간 기준 NI 반영

표40 한국판 뉴딜 관련 종목 코멘트 (1)

기업코드	기업명	코멘트
A032500	케이엠더블유	5G기지국 장비 및 부품 제조 업체로 디지털 뉴딜5G인프라 구축에 있어 수혜가 예상됨. 특히 이번 K-뉴딜 지수의 인터넷 부문 지수 편입 종목으로 선정되면서 향후 수혜가 더욱 뚜렷해지고 있는 상황임.
A178320	서진시스템	동사는 통신장비(RRH, 소형 중계기 등)의 합체, 기지국 장비, 스마트폰 메탈 케이스 등의 제조 업체임. 동사 역시 인터넷K-뉴딜 지수 종목으로 선정되어, 뉴딜 관련 수혜가 있을 것으로 기대되고 있음.
A093320	케이아이엔엑스	동사는 IDC(데이터센터 임대 사업), IX(Internet eXchange, 인터넷 화선 연동 서비스), CDN, 클라우드 사업을 영위하고 있음. 특히 비대면 업무가 증가함에 따라 클라우드 전환 기업이 늘어나고 있으며, 데이터 트래픽의 증가 추세가 이어지고 있어 IDC사업에서의 실적 개선이 기대되고 있음. 인터넷K-뉴딜 관련 기업으로 주목할 만함.
A307950	현대오토에버	동사는 현대차그룹의 IT인프라 서비스를 제공하는 SI 전문 업체임. 최근 코로나19로 대기업의 디지털 전환이 가속화되고 있어, 스마트팩토리, 클라우드 등의 부문에서 수혜가 있을 것으로 전망됨.
A035510	신세계 I&C	동사는 신세계 그룹의 SI 전담 업체로, IT인프라 H/W, S/W 제공을 전담하고 있음. 신세계 그룹 역시 리테일 부문에서 클라우드 전환, 무인화 등에 투자를 확대할 것으로 기대되고 있어 동사의 수혜가 전망됨. 또한 글로벌 클라우드1위 사업자인 AWS의MSP 사업자로 역할 확대에 주력하고 있어, 향후 클라우드 시장 성장과도 연계되어 있다고 할 수 있음.
A286940	롯데정보통신	동사는 롯데그룹의 SI 전문 업체이며, 롯데그룹 전사의 디지털 전환의 핵심 중추 역할을 하고 있음. 스마트 팩토리, 스마트 물류, IDC, 클라우드, 스마트 빌딩 등의 신사업들을 적극적으로 확장하고 있으며, 캡티브항 수주를 기반으로 대외 사업으로 확대할 예정임. 타 SI업체들과 마찬가지로 디지털 뉴딜 관련 수혜가 기대됨
A022100	포스코 ICT	동사는 포스코 그룹의 SI 전문 업체로 특히 포스코의 포항 제철소, 광양 제철소 등의 스마트팩토리 전환 및 운영을 전담하고 있는 핵심 계열사임. 국내 스마트팩토리 선두주자로 비캡티브항으로 수주가 나오고 있는 바, 정부의 스마트팩토리 구축 사업의 수혜가 예상됨.
A012510	더존비즈온	동사는 ERP, 그룹웨어, 전자세금계산서 등 기업운영에 필요한 S/W 제공 업체로 특히 중소/중견기업을 대상으로 사업을 영위하고 있음. 인터넷K-뉴딜 지수와 BBIGK-뉴딜 지수에 편입되어 있으며, ERP 클라우드 사업자로 기업의 비대면, 디지털화의 수혜를 입고 있음.
A060250	NHN한국사이버결제	동사는 PG(Payment Gateway, 전자지불결제업) 및 온·오프라인 VAN사업을 영위하고 있는 전자결제대행업체임. 코로나19로 온라인 쇼핑 시장이 급성장함에 따라 실적이 함께 개선되고 있는 중. 인터넷K-뉴딜 지수 편입 종목이며, 향후에도 온라인 시장 성장의 수혜가 이어질 것으로 판단됨.
A035600	KG이니시스	동사 역시 NHN한국사이버결제와 함께 PG업을 영위하고 있음. PG 상위업체로서 온라인 쇼핑 거래액 증가에 따라 수혜가 이어지고 있음.
A053580	웹캐시	동사는 기업의 B2B금융 핀테크 플랫폼 제공 업체로 기업의 금융기관 거래내역, 재무 및 자금 현황, 급여 지불 현황, 매출채권, 매입채무 등의 지불 현황 등을 파악할 수 있는 플랫폼을 제공하고 있음. 최근 중소기업에게 비대면 솔루션을 지원하는 'K-비대면 바우처 플랫폼' 공급기업으로 선정되면서 관련 매출이 더해질 것으로 기대되고 있으며, 기업의 비대면화를 지원하는 업체로서 디지털 뉴딜 관련 수혜가 예상되고 있음.
A131370	알서포트	동사는 원격근무를 지원하는 원격제어, 원격지원, 화상회의 솔루션을 제공하는 업체임. 일본에서 원격제어 부문 매출이 크게 증대됨에 따라 전사 실적이 개선되고 있는 중. 게다가 중소기업의 비대면 사업을 지원하는 'K-비대면 바우처 플랫폼' 공급기업으로 선정되며 이와 관련된 매출이 더해질 것으로 예상되고 있음. 최근 국내 상장 업체 중 원격근무 관련 기업으로 거의 유일함에 따라 수혜가 있을 것으로 기대되고 있음.

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표41 한국판 뉴딜 관련 종목 코멘트 (2)

기업코드	기업명	코멘트
A053800	안랩	동사는 보안 소프트웨어 및 하드웨어 장비 판매 업체로, 이외에 보안 서비스(파견 및 원격 보안 용역 제공)와 컨설팅 제공 사업도 영위하고 있음. 비대면화, 온라인화가 진행됨에 따라 보안 역시 중요한 이슈로 부각되고 있음. 인터넷K-뉴딜 지수 편입 종목으로 수혜가 있을 것으로 예상됨.
A264450	유비쿼스	동사는 인터넷K-뉴딜 지수에 편입된 유비쿼스홀딩스의 주요 자회사로 유선 네트워크 장비 제조 및 판매 전문 업체임. 가입자 단말기부터 액세스, 집선, 예지, 코어 등 가입자망 관련 장비를 일체 다루고 있는데, 5G인프라 구축에 따라 유선 인프라의 고도화 역시 필수적이기에 5G인프라 관련 동사의 수혜가 예상됨.
A067160	아프리카TV	동사는 1인 미디어 플랫폼 제공 업체로 개인 콘텐츠 창작자(BJ)들이 기획·제작한 콘텐츠를 실시간 방송으로 제공할 수 있게끔 플랫폼 및 인프라 지원 사업을 영위하고 있음. 코로나19의 사회적 거리두기로 집에서 여가를 보내는 시간이 증가함에 따라 데이터 트래픽(스트리머)이 증가하고 있어 이에 수혜를 입고 있음. 이번 인터넷 K-뉴딜 지수에 편입되었음.
A322000	현대에너지솔루션	동사는 태양광 셀, 모듈과 태양광 발전설비를 공급하는 업체로, 태양광 관련 매출 비중이 전사 매출의 100%를 차지하는 순수 태양광 전문 업체라는 점에서 주목할 만함. 신재생에너지 사업이 한국판 뉴딜 내 그린뉴딜에서 중점적으로 다뤄지면서 동사의 수혜가 예상됨. 특히 정부에서 발표한 뉴딜펀드 관련 투자대상인 뉴딜 인프라사업의 예시에 구체적으로 태양광 사업이 언급되어있어 수혜가 더욱 기대되고 있음.
A112610	씨에스윈드	동사는 풍력발전 타워 제조 업체로 글로벌 시장에서 상위에 위치해있는 업체임. 그린 뉴딜의 신재생에너지 부문에서 풍력 역시 구체적으로 언급되고 있어, 동사의 수혜가 기대되고 있음.
A297090	씨에스베어링	동사는 풍력발전 타워 제조 업체인 씨에스윈드의 자회사로 풍력발전 부품인 피치 베어링과 요 베어링 등을 제조하는 풍력발전 베어링 전문 제조 업체임. 씨에스윈드와 마찬가지로 정부주도의 풍력발전 등 신재생에너지 인프라 구축 사업이 구체화될 시 동사의 수혜가 예상되고 있음.
A100090	삼강엔텍	동사는 해상풍력 하부구조물 공급 업체로 글로벌 해상풍력 시장에서 연달아 수주 계약을 체결하며, 제품 경쟁력을 입증하고 있음. 역시 그린뉴딜의 신재생에너지 부문에서 동사의 수혜가 예상되고 있음.
A100130	동국S&C	동사는 풍력 발전용 윈드타워 제조 업체로 전체 매출의 약 46% 가량을 신재생에너지 부문에서 차지하고 있음. 그린 뉴딜의 신재생에너지 관련 수혜가 예상되고 있음.

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

별첨) 한국판 뉴딜 종합 계획

한국판 뉴딜 펀드 조성 배경

지난 9월3일 ‘국민참여형 뉴딜펀드 조성 및 뉴딜금융 지원 방안’이 확정, 발표되며 금융시장과 투자자들의 이목이 집중되고 있다. 정부에서 한국판 뉴딜펀드를 직접 조성하고 민간에서의 투자를 적극 장려함으로써 뉴딜펀드를 조성해 한국판 뉴딜 정책 관련 기업들을 지원하겠다는 방침이다.

디지털뉴딜

1) D.N.A 생태계 강화 (‘25년까지 총 사업비 38.5조원, 일자리 56.7만개)

정부는 디지털 뉴딜의 가장 핵심과제로 D.N.A(Digital, Network, AI) 생태계 강화를 제시하며, 투자계획 중 가장 큰 규모의 예산을 배정하였다. 세부과제로는 ① 국민 생활과 밀접한 분야(금융, 환경, 문화, 교통 등)의 데이터 구축·개방·활용을 위한 데이터 생태계 강화 및 컨트롤타워를 마련하며, ② 5G 및 AI를 1,2,3차 전 산업에 걸쳐 산업 현장에 접목시키는 (ex. 자율주행차, 자율운항선박 등 기술 개발, 스마트공장, 비대면 스타트업 육성 등) 프로젝트를 추진하며, ③ 5G 및 AI기반 지능형 정부를 운영하기 위해 5G 업무망을 구축하며 클라우드 기반의 스마트 업무환경을 구현하고, ④ K-사이버 방역체계 즉, 디지털 전환 가속화에 따른 사이버 위협 증가 대응을 위해 보안체계를 강화할 것을 발표했다.

2) 교육 인프라 디지털 전환(총 사업비 1.3조원, 일자리 0.9만개)

디지털 뉴딜의 두 번째 과제로 교육인프라의 디지털 전환이 제시되었다. 이에 따라 ⑤ 모든 초중고에 디지털 기반의 교육 인프라(고성능 WiFi 구축, 노후 PC 등 교체, 온라인 교육 통합 플랫폼 구축 등)를 조성하며, ⑥ 전국 대학 및 직업훈련기관 온라인 교육을 강화하는 프로젝트를 세부과제로 선정했다.

3) 비대면 서비스·산업 육성 (총 사업비 2.5조원, 일자리 13.4만개)

디지털 뉴딜의 세번째 과제로 이번 코로나19로 더욱 강조되고 있는 비대면 서비스 및 산업을 적극 육성하겠다는 의지를 드러냈다. 특히 의료, 근무, 비즈니스 등 국민생활과 밀접하게 연관이 있는 분야의 비대면 인프라에 주력할 것을 밝혔다. ⑦ 디지털 기반의 스마트 병원을 구축하고 만성질환자 20만명을 대상으로 웨어러블 기기를 보급하는 등 스마트 의료 및 돌봄 인프라를 구축한다. ⑧ 원격 근무 시스템을 구축하고 관련 SW 개발을 지원하는 등 중소기업 원격근무 시스템을 확산한다. ⑨ 소상공인을 위한 온라인 비즈니스를 지원하는데, 32만명의 소상공인을 대상으로 온라인 쇼핑몰 지원 및 구독경제 시범사업을 추진 하는 등의 지원을 진행한다.

4) SOC 디지털화 (총 사업비 15.8조원, 일자리 19.3만개)

SOC(Social Overhead Capital, 사회간접자본) 디지털화 역시 디지털 뉴딜 프로젝트에 선정되었다. 이는 국민 생활과 직결되어 있는 SOC 핵심 인프라를 디지털화 및 스마트화 함으로써 연관 사업까지 경쟁력을 제고하겠다는 것이 정부의 방침이다. 세부 과제로는 ⑪ 교통(차세대지능형교통시스템, 철로IoT센서 등), 디지털트윈(정밀도로지도, 항만 디지털플랫폼 등), 수자원(국가하천, 저수지, 국가관리댐 원격제어 및 모니터링), 재난 대응(재해 고위험 지역 조기경보시스템 등) 4대 핵심시설 디지털 안전관리체계 구축, ⑫ 도시 및 산단의 공간 디지털 혁신 프로젝트(스마트시티 및 스마트산업단지 프로젝트), ⑬ 스마트 물류체계 구축(육상, 해운, 유통, R&D 분야) 프로젝트가 있다.

그린 뉴딜

1) 도시·공간·생활 인프라 녹색 전환 (총 사업비 30.1조원, 일자리 38.7만개)

정부는 그린뉴딜의 첫 번째 과제로 도시, 공간, 생활 전반 인프라의 녹색 전환을 제시했으며, 2025년까지 총 투자금액 30.1조원(국비 12.1조원 포함), 일자리 38.7만개 창출을 목표로 정했다. 관련 세부 과제로는 ① 국민 생활과 밀접한 공공시설의 제로에너지화(노후 공공건축물, 어린이집, 국립학교, 공공임대주택 등), ② 국토·해양·도시의 녹색 생태계 회복(ex. 미세먼지 등 도시환경문제 맞춤형 솔루션 개발 및 국립 공원 등 생태계 복원), ③ 깨끗하고 안전한 물 관리체계 구축(ex. 노후 지방상수도 정비 및 스마트 관리체계 구축 등) 프로젝트가 포함되었다.

2) 저탄소, 분산형 에너지 확산 (총 사업비 35.8조원, 일자리 20.9만개)

그린뉴딜의 두 번째 프로젝트는 저탄소 및 분산형 에너지 확산 프로젝트로 지속가능한 신재생에너지를 사회 전반으로 확산 에너지 패러다임 전환할 것을 목표로 한다. 구체적으로 ④ 에너지관리 효율화 지능형 스마트 그리드와 친환경 발전시스템을 구축하며, ⑤ 풍력, 태양광 등 신재생에너지 확산 기반을 구축하며 석탄 발전 등 사업 축소가 예상되는 지역을 중심으로 신재생에너지 업종 전환을 지원한다. ⑥ 전기차, 수소차 등 그린 모빌리티 보급 확대를 위해 충전 인프라 및 수소 유통기반 등을 확충하며, 노후차량의 폐차를 지원하는 등의 정책을 시행한다.

3) 녹색산업 혁신 생태계 구축 (총 사업비 7.6조원, 일자리 6.3만개)

마지막으로 녹색산업 혁신 생태계 구축 정책이 선정되었다. 이는 미래의 기후변화 및 환경 위기에 미리 대응하기 위해 녹색산업을 발굴하며, 인프라 전반을 확충하겠다는 정부의 의지가 담겨있다. 세부과제로는 ⑥ 녹색 선도 유망기업 육성 및 저탄소, 녹색산업 조성, ⑦ R&D 및 금융 등 녹색혁신 기반 조성 프로젝트가 선정되었다.

이외에도 정부는 코로나19로 인한 단기 고용충격 극복을 위해 적극적으로 대응책을 마련하고 있는데, 이를 위해 고용보험 지원 대상을 확대 하는 등 전국민을 대상으로 고용안전망을 강화하고, 직업교육 및 재취업 강화 등 사람투자를 확대하고 있는 상황이다.

10대 대표과제 선정

정부는 이번 한국판 뉴딜 종합계획에서 이전의 발표들과는 달리 10대 대표과제를 엄선하여 선정하였다. 각 10대 대표과제 안의 세부사업들은 한국판 뉴딜 종합계획에서 발표된 사업들이 재구성된 형태이다. 하지만 사업비의 경우, 따로 배분되었는데, 이는 사업의 중요도가 높아 정부에서 보다 적극적인 투자를 진행하기 위함인 것으로 판단된다. 또한 10대 대표과제의 경우, 구체적인 수치로 목표치가 제시되었다. 10대 과제는 정부에서 정한 5가지의 선정기준에 부합하는 과제들로 채택되었다.

1) 데이터 댐

정부는 데이터 수집, 가공, 거래, 활용 기반을 강화할 것을 강조했는데, 이를 위해 범국가적인 데이터정책을 수립하며 민관합동 컨트롤 타워를 마련하는 등의 방안을 제시했다. 구체적인 목표로는 데이터시장규모 2020년 16.8조원 → 2022년 30조원 → 2025년 43조원과 5G보급률 2020년 14.3% → 2022년 45% → 2025년 70%로 확대하고, AI전문기업 수 2020년 56개 → 2022년 100개 → 2025년 150개로 육성할 것을 발표했다.

2) 지능형(AI) 정부

정부는 공공서비스 부문에 디지털 신기술을 도입해 국민들에게 맞춤형 공공서비스 알림 및 처리 환경을 제공하는 지능형 정부 구축을 2번째 대표과제로 선정하였다. 이에 구체적인 목표로 공공서비스의 디지털 전환 수준을 2020년 대면업무 중심 디지털 전환 → 2022년 주요 공공서비스 50% 수준 → 2025년 80% 이상으로 전환하며, 5G 국가망의 경우 2020년 유선망 중심의 업무환경 → 2022년 5G기반 무선망을 선도 도입하고 → 2025년 전 정부청사에 5G기반 무선망을 구축할 것을 목표로 한다. 또한 공공기관 클라우드 전환율을 높이는데, 2020년 17% → 2022년 50% → 2025년 100% 수준으로 증가시킨다.

3) 스마트 의료 인프라

정부는 이번 코로나19로 감염병 발생 시 위험을 절감했고, 이에 의료진 및 환자의 보호와 환자의 의료편의 제고를 위해 디지털 기반의 스마트 의료 인프라를 적극 구축할 것을 3대 대표과제로 선정했다. 구체적인 목표로 현재 미흡한 상태의 스마트 병원 시스템을 2022년 스마트 병원 모델 9개 → 2025년 스마트병원 모델 18개로 증가시키고, 감염병 대응 인프라에 대해 2022년 호흡기전담클리닉 1,000개로 확대하며, AI기반 정밀 의료 시스템을 구축하는데 2022년 8개 질환에 대한 AI진단을 시행하고 → 2025년 20개 질환에 대한 AI진단 시행으로 확대시킬 것을 발표했다.

4) 그린 스마트 스쿨

정부는 디지털 뉴딜과 그린 뉴딜의 융합 정책으로 그린 스마트 스쿨 조성을 내세웠다. 이는 안전, 쾌적한 녹색 학습환경과 동시에 디지털 학습환경을 구현하겠다는 취지인데, 구체적인 목표로는 현재 14.8% 수준으로 구축되어있는 학교 WiFi를 2022년까지 100% 구축하며, 노후학교 대상 태양광 발전설치 등 학교 리모델링을 2025년까지 2,890동 이상 공사할 것을 목표로 세웠다. 뿐만 아니라 에듀테크 관련 산업을 적극 육성해 에듀테크 시장 규모를 2018년 3.8조원 → 2022년 7조원 → 2025년 10조원으로 성장시킬 것을 밝혔다.

5) 디지털 트윈(Digital Twin)

디지털 트윈은 이번 종합계획을 통해 처음 발표된 정부의 정책으로 가상공간에 현실공간 및 사물의 쌍둥이(Twin)을 구축하겠다는 개념이다. 도로, 지하공간, 항만, 댐 등의 현실 시설을 가상공간에 유사하게 구현함으로써 시뮬레이션 등의 디지털 기술을 통해 현실분석 및 위험 예측 등의 시스템을 구축하겠다는 것이다. 정부는 구체적인 목표로 2022년까지 국도 전체를 정밀도로지도(규제선, 도로시설, 표지시설 등 도로의 모든 것을 3D로 표현한 정밀 전자지도)를 구축하고 → 2025년 그 대상을 4차로 이상 지방도까지 확대할 것을 발표했다. 또한 노후 지하공동구(전기, 통신, 가스, 수도, 하수관 등 지하매설물을 공동 수용할 목적으로 시설하는 길) 관리체계에 대해 현재 10km까지 관리시스템을 구축해 있는 것을 2025년 130km까지 지능형 관리 시스템을 구축할 것을 계획했다.

6) 국민안전 SOC 디지털화

국민의 안전과 편리한 생활을 위해 핵심기반 시설을 디지털화하고 효율적인 재난 예방 및 대응 시스템 구축을 위해 국가기반시설을 디지털화할 것을 6번째 대표과제로 선정했다. 2025년까지 고속국도 100% 차세대 지능형교통시스템을 구축하고, 48개의 광역상수도, 161개의 지방상수도에 스마트 관망 시스템을 구축하며, 재난 대응 조기경보시스템을 510개소 도입할 것을 목표로 정했다.

7) 스마트 그린 산업

정부는 산업단지를 디지털 기반으로 고생산성, 에너지 고효율, 저오염 등의 공간으로 전환할 것을 대표과제로 선정했다. 2020년 7개 스마트 산단을 2025년까지 15개로 늘리고, 클린 팩토리(제조공정에서 환경오염물질을 원천적으로 제거하는 청정생산을 통해 오염물질 배출을 낮춘 사업장)를 2025년까지 1,750개소로 신설하는 정책을 제시했다. 또한 2025년까지 폐기물 재활용 연계 산단을 81개 설립할 것이 계획에 포함됐다.

8) 그린 리모델링

정부는 선도적으로 공공건축물의 태양광설치 및 친환경 단열재 교체 등 에너지 효율 향상을 위한 그린 리모델링을 진행할 계획이다. 이를 위해 2025년까지 노후 임대주택을 22.5만호 개선하고, 에너지효율 어린이집의 경우 440개소로 신설하며, 에너지저장감 문 화시설은 1,148개소 설립할 것을 목표로 제시했다.

9) 그린 에너지

그린 에너지 사업은 그린뉴딜의 핵심 사업 중 하나로 태양광, 풍력 등 신재생 에너지 산업 생태계 육성을 위해 대규모 R&D 및 실증사업, 설비 보급을 확대하는 사업이다. 태양광, 풍력 등 재생에너지 발전 용량을 2020년 12.7GW → 2025년 42.7GW로 증가하며, 2025년 수소원천기술 확보를 위한 R&D 투자에 집중할 계획이다.

10) 친환경 미래 모빌리티

정부는 그린 뉴딜 대표과제 중 친환경 미래 모빌리티 과제에 가장 많은 예산 투입 계획을 수립했다. 환경문제로 항상 이슈화되는 온실가스, 미세먼지 감축을 위해, 또한 글로벌 미래차 시장 선점을 위해 전기차 및 수소차 보급을 적극 지원하며, 노후경유차와 노후선박의 경우 친환경 전환을 가속화할 것을 마지막 대표과제로 선정했다. 이를 위해 구체적인 수치를 제시했는데, 2020년 전기차 보급대수 9.1만대 → 2022년 43만대 → 2025년 113만대로 늘리며, 수소차의 경우 2020년 0.5만대 → 2022년 6.7만대 → 2025년 20만대로 증가시킬 계획이다. 노후 경유차의 조기폐차 수는 2020년 106만대 → 2022년 172만대 → 2025년 222만대로 가속화하며, 노후 경유 화물차의 LPG 전환의 경우에도 2020년 1.5만대 → 2025년 15만대로 전환 지원할 예정이다.

표42 한국판 뉴딜 분야별 세부과제 투자계획 및 일자리 효과(1)

구분	분야	과제	'20년~'22년 추경	'20년~'25년 추경	일자리
디지털 뉴딜	1. D.N.A 생태계 강화	① 국민생활과 밀접한 분야 데이터 구축, 개방, 활용	3.1	6.4	29.5
		② 1,2,3차 전 산업으로 5G, AI 융합, 확산	6.5	14.8	17.2
		③ 5G, AI 기반 지능형 정부	2.5	9.7	9.1
		④ K-사이버 방역체계 구축	0.4	1.0	0.9
	소계		12.5	31.9	56.7
	2. 교육 인프라 디지털 전환	⑤ 모든 초중고에 디지털 기반 교육 인프라 조성	0.3	0.3	0.4
		⑥ 전국 대학, 직업훈련기관 온라인 교육 강화	0.3	0.5	0.5
	소계		0.6	0.8	0.9
	3. 비대면 산업 육성	⑦ 스마트 의료 및 돌봄 인프라 구축	0.2	0.4	0.5
		⑧ 중소기업 원격근무 확산	0.6	0.7	0.9
		⑨ 소상공인 온라인 비즈니스 지원	0.3	1.0	1.2
	소계		1.1	2.1	13.4
4. SOC 디지털화	⑩ 4대 분야 핵심 인프라 디지털 관리체계 구축	3.7	8.5	12.4	
	⑪ 도시, 산단의 공간 디지털 혁신	0.6	1.2	1.4	
	⑫ 스마트 물류체계 구축	0.1	0.3	5.5	
소계		4.4	10	19.3	
합계		18.6	44.8	90.3	
그린 뉴딜	5. 도시, 공간, 생활 인프라 녹색 전환	① 국민생활과 밀접한 공공시설 제로에너지화	2.6	6.2	24.3
		② 국토, 해양, 도시의 녹색 생태계 회복	1.2	2.5	10.5
		③ 깨끗하고 안전한 물 관리체계 구축	2.3	3.4	3.9
	소계		6.1	12.1	38.7
	6. 저탄소, 분산형 에너지 확산	④ 에너지관리 효율화 지능형 스마트 그리드 구축	1.1	2.0	2.0
		⑤ 신재생에너지 확산기반 구축 및 공정한 전환 지원	3.6	9.2	3.8
		⑥ 전기차, 수소차 등 그린 모빌리티 보급 확대	5.6	13.1	15.1
	소계		10.3	24.3	20.9
	7. 녹색산업 혁신 생태계 구축	⑦ 녹색 선도 유망기업 육성 및 저탄소, 녹색산단 조성	2.0	3.6	4.7
		⑧ R&D, 금융 등 녹색혁신 기반 조성	1.2	2.7	1.6
소계		3.2	6.3	6.3	
합계		19.6	42.7	65.9	

자료: 기획재정부, 이베스트투자증권 리서치센터

표43 한국판 뉴딜 분야별 세부과제 투자계획 및 일자리 효과(2)

구분	분야	과제	'20년~'22년 추경	'20년~'25년 추경	일자리
안전망 강화	8. 고용사회 안전망	① 전국민 대상 고용안전망 구축	0.8	3.2	-
		② 함께 잘사는 포용적 사회안전망 강화	4.3	10.4	-
		③ 고용보험 사각지대 생활, 고용안정 지원	3.0	7.2	3.9
		④ 고용시장 신규진입 및 전환 지원	0.9	1.2	11.8
		⑤ 산업안전 및 근무환경 혁신	0.3	0.6	0.2
	소계		6.1	12.1	38.7
	9. 사람투자	⑥ 디지털, 그린 인재 양성	0.5	1.1	2.5
		⑦ 미래적용형 직업훈련 체계로 개편	0.6	2.3	12.6
		⑧ 농어촌, 취약계층의 디지털 접근성 강화	0.4	0.6	2.9
	소계		1.5	4	18
합계		10.8	26.6	33.9	

자료: 기획재정부, 이베스트투자증권 리서치센터

표44 10대 대표과제 투자계획 및 일자리 창출 효과

(단위: 조원, 만개)	과제	'20년~'22년 추경	'20년~'25년 추경	일자리
디지털 뉴딜	1. 데이터 댐	8.5	18.1	38.9
	2. 지능형 정부	2.5	9.7	9.1
	3. 스마트 의료 인프라	0.1	0.2	0.2
디지털 + 그린 융합 과제	4. 그린 스마트 스쿨	5.3	15.3	12.4
	5. 디지털 트윈	0.5	1.8	1.6
	6. 국민안전 SOC 디지털화	8.2	14.8	14.3
	7. 스마트 그린 산단	2.1	4	3.3
그린 뉴딜	8. 그린 리모델링	3.1	5.4	12.4
	9. 그린 에너지	4.5	11.3	3.8
	10. 친환경 미래 모빌리티	8.6	20.3	15.1

자료: 기획재정부, 이베스트투자증권 리서치센터

기업분석

금화피에스시 (036190)	66
나이스정보통신 (036800)	70
지엔씨에너지 (119850)	75
신세계 I&C (035510)	82

Universe		
기업명	투자판단	목표주가
금화피에스시	Buy(유지)	35,000 원(유지)

금화피에스시 (036190)

2020. 9. 29

Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

02. 3779-8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

안정적인 재무구조 & Valuation 저평가

경상정비 사업의 안정성

동사는 발전소 경상정비 사업을 영위하고 있으며, 한전KPS를 제외한 민간부문에서는 선두권에 위치하고 있다. 경상정비 사업은 발전소가 운영되기 위해서는 필수적으로 진행할 수 밖에 없기 때문에 사업의 안정성이 매우 높다. 이에 동사의 경상정비 사업부문의 매출액은 2010년 659억원 → 2019년 1,500억원, 직전 4분기 1,814억원 규모로 안정적인 성장을 보이고 있다.

다만, 동사의 주력 경상정비 사업인 화력발전소가 신규건설 없이 점진적으로 감소할 가능성이 있어 우려감이 높은 상황이다. 다만, 화력발전소가 점진적으로 감소할 경우라도 그 발전소가 완전히 철거되기 전까지 인력이 들어가서 경상정비를 수행할 수 밖에 없기 때문에 단기적인 우려사항은 아닌 것으로 보인다.

올해 상반기 OH공사 집중

동사의 2Q20 경상정비는 790억원 규모로 +58.9% yoy 증가하였다. 참고로 동사의 경상정비 실적은 분기별 계절성이 있는 것이 아니라, 상대적으로 수익성이 높은 계획예방정비공사(OH: Overhaul)가 어느 분기에 집중되어 있느냐에 따라 다르다. 이에 동사의 실적을 가늠함에 있어 OH공사가 해당 분기에 얼마나 있느냐를 고려해야 하는데, OH공사의 주기가 1.5년 ~ 2년 정도이기 때문에 전년도에 고성장을 보일 경우 그 다음에는 둔화, 그리고 전년도의 OP가 하락폭이 클 경우 기저효과로 상승하는 경우가 많다.

안정적인 재무구조 & 배당메리트

동사의 순현금은 2015년 677억원 → 2016년 930억원 → 2017년 1,279억원 → 2018년 1,372억원 → 2019년 1,384억원으로 매년 증가하고 있으며, 2Q20 순현금은 1,302억원으로 시가총액의 76% 수준이다. 이는 배당의 재원으로 사용(과거 3년 Payout Ratio 23.9%, DPS 2019년 1,300원)되고 있으며, 배당수익률 4.6%로 배당메리트가 높다.

Buy(maintain)

목표주가 **35,000 원**

현재주가 **28,500 원**

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (9/28)		835.91 pt
시가총액		1,710 억원
발행주식수		6,000 천주
52 주 최고가 / 최저가	30,200 / 19,800 원	
90 일 일평균거래대금		2.18 억원
외국인 지분율		28.0%
배당수익률(20.12E)		4.6%
BPS(20.12E)		44,148 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-2.1%
	6 개월	-52.6%
	12 개월	-35.9%
주주구성	김성기외 14 인	36.1%
	Teton Capital	13.3%

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2018	233.3	41.4	51.9	39.6	6,615	92.3	43.0	4.5	0.9	0.8	19.7
2019	209.4	34.3	37.4	27.7	4,614	-30.3	35.9	6.3	1.0	0.7	12.0
2020E	226.4	38.3	44.3	33.1	5,518	19.6	39.5	5.2	0.0	0.6	13.1
2021E	236.1	40.2	46.2	35.2	5,867	6.3	41.5	4.9	-0.5	0.6	12.6
2022E	247.0	42.2	48.2	36.8	6,128	4.4	43.6	4.7	-1.0	0.5	12.0

자료: 금화피에스시, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표45 연간실적 전망

(단위: 억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	2,360	2,350	2,058	2,333	2,094	2,264	2,361	2,470
YoY	24.4%	-0.4%	-12.4%	13.4%	-10.2%	8.1%	4.3%	4.6%
경상정비	1,247	1,518	1,431	1,810	1,500	1,797	1,848	1,907
발전소설비	88	73	167	369	690	309	366	300
해외도급공사	102	195	363	272	134	273	236	209
기타	922	565	97	-118	-230	-115	-90	54
YoY								
경상정비	11.7%	21.7%	-5.7%	26.5%	-17.1%	19.8%	2.8%	3.2%
발전소설비	-35.9%	-17.0%	130.2%	120.5%	86.8%	-55.3%	18.7%	-18.1%
해외도급공사	-40.1%	90.1%	86.5%	-25.1%	-50.7%	104.0%	-13.5%	-11.6%
기타	95.4%	-38.7%	-82.9%	-222.2%	94.9%	-49.8%	-22.5%	-160.1%
% of Sales								
경상정비	52.9%	64.6%	69.5%	77.6%	71.6%	79.4%	78.3%	77.2%
발전소설비	3.7%	3.1%	8.1%	15.8%	32.9%	13.6%	15.5%	12.2%
해외도급공사	4.3%	8.3%	17.6%	11.7%	6.4%	12.1%	10.0%	8.5%
기타	39.1%	24.0%	4.7%	-5.1%	-11.0%	-5.1%	-3.8%	2.2%
영업이익	277	298	339	414	343	383	402	422
% of sales	11.7%	12.7%	16.5%	17.7%	16.4%	16.9%	17.0%	17.1%
% YoY	18.0%	7.7%	13.6%	22.2%	-17.1%	11.6%	4.8%	5.1%

자료: 금화피에스시, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

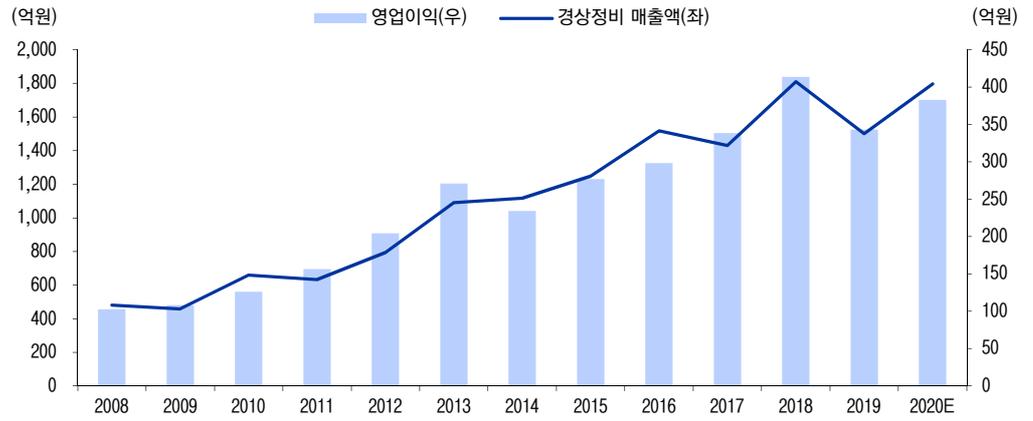
표46 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E
매출액	454	635	379	626	496	909	404	454
YoY	-8.4%	-23.4%	-14.4%	10.6%	9.2%	43.1%	6.7%	-27.4%
경상정비	337	497	260	407	358	790	311	338
발전소설비	1	1	7	5	7	25	8	6
해외도급공사	72	62	59	130	65	58	55	83
기타	44	75	54	84	66	36	30	27
YoY								
경상정비	-7.8%	-27.1%	-19.4%	-7.7%	6.2%	58.9%	19.7%	-16.7%
발전소설비	-98.7%	-99.1%	-82.8%	-93.8%	639.4%	2706.7%	16.7%	13.6%
해외도급공사	50.4%	111.9%	3.0%	74.4%	-9.5%	-6.7%	-6.0%	-36.2%
% of Sales								
경상정비	74.2%	78.3%	68.5%	64.9%	72.1%	86.9%	76.9%	74.5%
발전소설비	0.2%	0.1%	1.8%	0.8%	1.5%	2.7%	2.0%	1.3%
해외도급공사	9.8%	11.8%	14.1%	13.4%	13.3%	4.0%	7.4%	5.9%
영업이익	69	121	15	138	33	204	48	98
% of sales	15.1%	19.1%	4.0%	22.1%	6.7%	22.4%	11.8%	21.5%
% YoY	1.7%	-24.3%	-81.4%	31.8%	-51.4%	67.9%	218.0%	-29.2%

자료: 금화피에스시, 이베스트투자증권 리서치센터

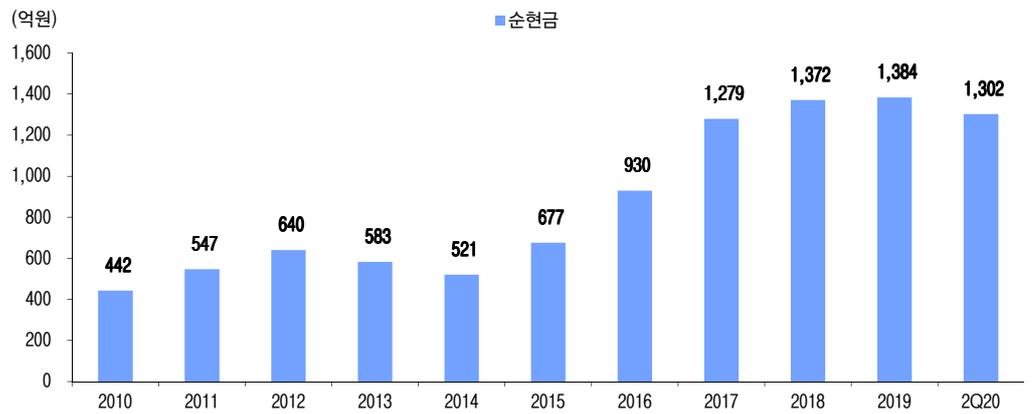
주: IFRS 연결기준

그림23 경상정비 매출액 & 영업이익 추이



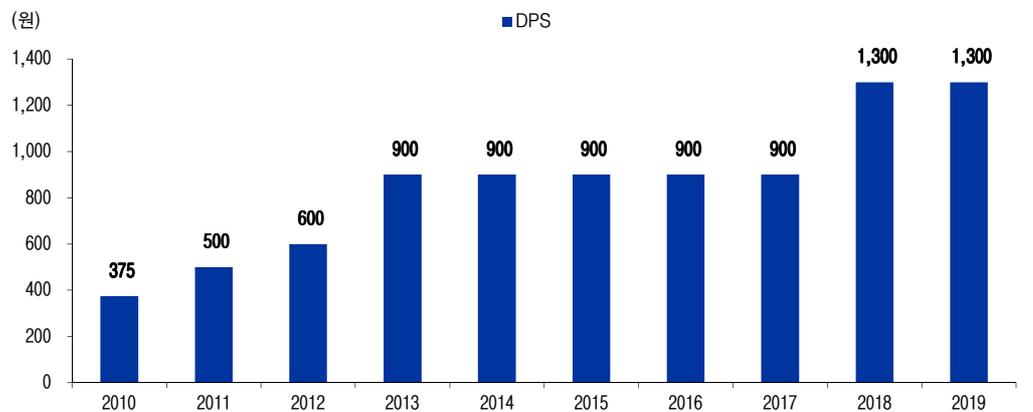
자료: 금화피에스시, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림24 순현금 추이



자료: 금화피에스시, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림25 DPS 추이



자료: 금화피에스시, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

금화피에스시 (036190)

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	178.0	184.0	203.3	226.6	251.0
현금 및 현금성자산	24.2	32.1	59.8	78.4	98.0
매출채권 및 기타채권	24.3	25.5	26.9	28.0	29.3
재고자산	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4
기타유동자산	128.4	125.2	115.4	118.8	122.3
비유동자산	84.5	97.7	103.7	107.5	111.7
관계기업투자등	13.2	31.5	34.0	35.5	37.1
유형자산	25.6	24.0	24.2	24.4	24.7
무형자산	8.0	8.5	9.0	9.6	10.1
자산총계	262.5	281.7	307.0	334.1	362.8
유동부채	36.4	38.7	38.5	38.2	37.9
매입채무 및 기타채무	2.8	2.8	3.0	3.2	3.3
단기금융부채	3.0	4.6	4.1	3.7	3.2
기타유동부채	30.5	31.4	31.4	31.4	31.4
비유동부채	5.4	3.5	3.6	3.6	3.6
장기금융부채	2.4	0.3	0.3	0.3	0.3
기타비유동부채	3.0	3.3	3.3	3.3	3.4
부채총계	41.8	42.3	42.1	41.8	41.5
자배주주지분	220.4	239.4	264.9	292.3	321.3
자본금	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
자본잉여금	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
이익잉여금	211.5	230.0	255.4	282.8	311.7
비자배주주지분(연결)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	220.7	239.4	264.9	292.3	321.3

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	22.3	23.0	43.6	33.7	35.0
당기순이익(손실)	51.9	37.4	33.1	35.2	36.8
비현금수익비용가감	-2.9	5.8	11.7	-0.4	-0.6
유형자산감가상각비	1.6	1.4	1.2	1.2	1.3
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타현금수익비용	-7.0	-1.2	10.5	-1.7	-1.9
영업활동 자산부채변동	-17.6	-3.8	-1.2	-1.1	-1.2
매출채권 감소(증가)	-7.5	-5.5	-1.4	-1.2	-1.3
재고자산 감소(증가)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
매입채무 증가(감소)	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
기타자산, 부채변동	-10.1	1.9	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-18.3	-6.0	-7.7	-6.8	-7.2
유형자산처분(취득)	-2.1	-1.4	-1.4	-1.4	-1.6
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7
투자자산 감소(증가)	-10.5	2.2	-5.7	-4.7	-5.0
기타투자활동	-5.5	-6.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-3.0	-8.9	-8.3	-8.3	-8.3
차입금의 증가(감소)	2.5	-0.8	-0.5	-0.5	-0.5
자본의 증가(감소)	-5.4	-7.8	-7.8	-7.8	-7.8
배당금의 지급	5.4	7.8	7.8	7.8	7.8
기타재무활동	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	1.0	7.9	27.7	18.7	19.5
기초현금	23.3	24.2	32.1	59.8	78.4
기말현금	24.2	32.1	59.8	78.4	98.0

주: IFRS 연결 기준, 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	233.3	209.4	226.4	236.1	247.0
매출원가	182.1	165.8	178.1	185.7	194.1
매출총이익	51.2	43.6	48.3	50.5	52.9
판매비 및 관리비	9.8	9.3	10.0	10.3	10.7
영업이익	41.4	34.3	38.3	40.2	42.2
(EBITDA)	43.0	35.9	39.5	41.5	43.6
금융손익	3.6	3.2	2.2	2.3	2.4
이자비용	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
관계기업등 투자손익	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
기타영업외손익	6.5	-0.3	3.6	3.5	3.3
세전계속사업이익	51.9	37.4	44.3	46.2	48.2
계속사업법인세비용	12.2	9.8	11.2	11.0	11.4
계속사업이익	39.6	27.7	33.1	35.2	36.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	39.6	27.7	33.1	35.2	36.8
지배주주	39.7	27.7	33.1	35.2	36.8
총포괄이익	38.6	28.1	33.1	35.2	36.8
매출총이익률 (%)	22.0	20.8	21.3	21.4	21.4
영업이익률 (%)	17.7	16.4	16.9	17.0	17.1
EBITDA 마진률 (%)	18.5	17.1	17.5	17.6	17.6
당기순이익률 (%)	17.0	13.2	14.6	14.9	14.9
ROA (%)	16.1	10.2	11.2	11.0	10.6
ROE (%)	19.7	12.0	13.1	12.6	12.0
ROIC (%)	61.3	36.3	43.9	48.8	48.6

주요 투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
투자지표 (x)					
P/E	4.5	6.3	5.2	4.9	4.7
P/B	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	0.9	1.0	0.0	-0.5	-1.0
P/CF	3.6	4.0	3.8	4.9	4.7
배당수익률 (%)	4.4	4.5	4.6	4.6	4.6
성장성 (%)					
매출액	13.4	-10.2	8.1	4.3	4.6
영업이익	22.2	-17.1	11.6	4.8	5.1
세전이익	65.2	-27.8	18.3	4.2	4.3
당기순이익	92.6	-30.2	19.6	6.3	4.4
EPS	92.3	-30.3	19.6	6.3	4.4
안정성 (%)					
부채비율	18.9	17.7	15.9	14.3	12.9
유동비율	489.7	474.9	527.8	593.4	662.8
순차입금/자기자본(x)	-62.1	-57.8	-64.1	-65.8	-67.2
영업이익/금융비용(x)	431.7	280.3	215.2	237.4	264.1
총차입금 (십억원)	5.4	4.9	4.4	4.0	3.5
순차입금 (십억원)	-137.2	-138.4	-169.9	-192.4	-215.9
주당지표 (원)					
EPS	6,615	4,614	5,518	5,867	6,128
BPS	36,741	39,902	44,148	48,715	53,543
CFPS	8,162	7,206	7,468	5,794	6,036
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300

나이스정보통신 (036800)

2020. 9. 29

Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

02. 3779-8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

성장요인 Vs. 둔화요인

성장요인: 온라인 VAN 부분의 고성장

동사의 온라인 VAN 처리건수는 2016년 0.65억건 → 2017년 1.35억건 → 2018년 2.72억건 → 2019년 5.11억건으로 CAGR 98.6% 성장흐름을 보이고 있으며, 직전 4분기(3Q19 ~ 2Q20) 6.59억건으로 81.2% yoy 성장하였다. 이는 국내 온라인 결제 시장 확대에 따른 PG사업(나이스페이먼트)의 고성장에 연동하고 있으며, 2020년에는 코로나 영향으로 국내 온라인 결제가 더욱 증가하고 있다. 현재 동사의 VAN 결제 중 온라인 비중은 19.5%(2Q20 기준)로 빠르게 증가(온라인 비중: 2016년 2.6% → 2017년 4.5% → 2018년 8.6% → 2019년 14.3%)하고 있다.

우려요인: 오프라인 VAN 부문

동사는 코로나 영향으로 소비자들의 외부활동이 감소하면서 오프라인 VAN 부문에서 전년 대비 결제건수가 소폭 감소(1H20 14.7억건, -1.3% yoy)하였다. 동사는 매년 카드사와의 VAN 수수료 인하(P↓)에 대해 결제건수 증가(Q↑)로 방어하였는데, 올해의 경우에는 오프라인 결제건수가 감소하여 영업이익이 하락하고 있는 상황이다. 참고로 소비자가 동일 금액을 결제할 경우의 이익기여도는 온라인 < 오프라인 으로 파악된다.

PG사업부문 성장성

동사의 100% 자회사인 NICE페이먼트(PG)의 고성장이 유지되고 있다. 참고로 동사 뿐만 아니라 국내 온라인 결제시장이 확대되며 PG사업을 영위하는 기업들이 모두 성장흐름을 보이고 있다. 동사의 PG사업 영업이익은 1H19 33억원 → 1H20 41억원으로 +23.9% 증가하였다.

안정적인 현금흐름

동사의 순현금은 2015년 537억원 → 2016년 994억원 → 2017년 1,350억원 → 2018년 2,002억원 → 2019년 2,496억원, 2Q20 2,397억원으로 시가총액과 비슷한 수준이다. 동사는 사업의 특성상 순현금이 지속적으로 증가하고 있기 때문에 현재의 주가수준은 수익가치를 반영하지 못하는 있는 저평가 상태로 판단된다.

NR

목표주가

NR

현재주가

24,200 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(9/28)		835.91 pt
시가총액		2,420 억원
발행주식수		10,000 천주
52 주 최고가 / 최저가	36,500 / 18,850 원	
90 일 일평균거래대금		13.87 억원
외국인 지분율		22.9%
배당수익률(20.12E)		1.9%
BPS(20.12E)		25,187 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-5.3%
	6 개월	-48.3%
	12 개월	-36.2%
주주구성	NICE 홀딩스와 2 인	42.7%
	FIDELITY	6.6%
	자사주	6.3%

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016	317.1	47.2	41.0	30.3	3,152	-0.7	67.0	10.5	3.4	2.2	22.0
2017	366.4	43.1	48.7	36.6	3,862	22.5	61.6	5.9	1.5	1.3	22.1
2018	415.0	35.3	38.6	30.0	3,256	-15.7	52.0	7.5	0.9	1.2	15.9
2019	452.9	35.0	37.2	29.5	3,212	-1.3	52.8	7.6	-0.1	1.1	13.9
직전 4 분기	488.4	32.1	33.9	25.3	2,773	-13.7	48.1	8.9	-0.7	1.0	10.8

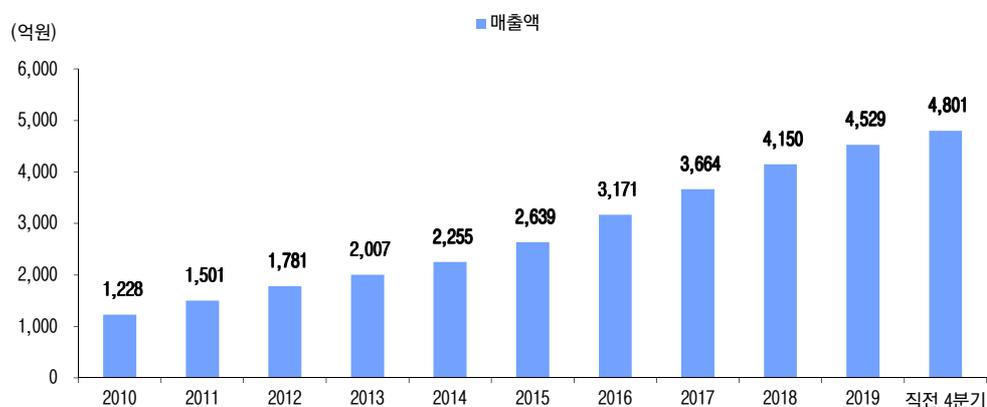
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표47 연간실적 추이

(단위: 억원)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	직전 4분기
매출액	2,007	2,255	2,639	3,171	3,664	4,150	4,529	4,801
YoY	12.7%	12.4%	17.0%	20.2%	15.6%	13.3%	9.1%	6.0%
VAN	1,720	1,856	2,047	2,144	2,194	2,169	2,032	2,033
PG	245	346	522	838	1,229	1,706	2,317	2,660
상품 및 기타	42	53	69	189	242	275	180	109
처리건수(백만건)	1,517	1,759	2,070	2,506	2,986	3,147	3,581	3,709
YoY		16.0%	17.7%	21.1%	19.2%	5.4%	13.8%	3.6%
점유율	15.5%	15.8%	16.2%	17.0%	18.2%	17.8%	18.7%	
전체처리건수	9,807	11,099	12,751	14,726	16,403	17,643	19,158	
YoY	0%	13.2%	14.9%	15.5%	11.4%	7.6%	8.6%	
YoY								
VAN	9.9%	7.9%	10.3%	4.7%	2.3%	-1.1%	-6.3%	0.1%
PG	51.0%	41.5%	50.9%	60.4%	46.7%	38.8%	35.8%	14.8%
상품 및 기타	-21.7%	24.7%	31.0%	173.3%	27.8%	13.9%	-34.4%	1.2%
% of Sales								
VAN	85.7%	82.3%	77.6%	67.6%	59.9%	52.3%	44.9%	42.3%
PG	12.2%	15.3%	19.8%	26.4%	33.5%	41.1%	51.2%	55.4%
상품 및 기타	2.1%	2.3%	2.6%	6.0%	6.6%	6.6%	4.0%	2.3%
On- Offline 구분								
Off Line			2,030	2,441	2,851	2,875	3,070	3,050
YoY				20.2%	16.8%	0.8%	6.8%	-0.7%
On Line			40	65	135	272	511	659
YoY				63.5%	107.1%	101.2%	88.0%	29.0%
온라인 비중			1.9%	2.6%	4.5%	8.6%	14.3%	17.8%
영업이익	203	212	342	472	431	353	350	321
% of sales	10.1%	9.4%	12.9%	14.9%	11.8%	8.5%	7.7%	6.7%
% YoY	38.6%	4.4%	60.9%	38.2%	-8.7%	-18.2%	-0.7%	-8.3%

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림26 나이스정보통신 매출액 추이: 2010년 ~ 2019년 CAGR 15.6%



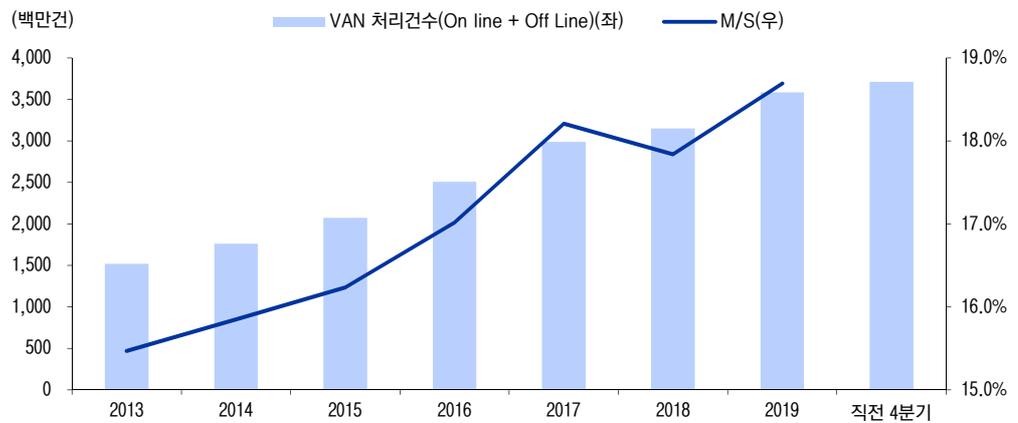
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표48 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
매출액	955	1,060	1,050	1,085	1,047	1,112	1,145	1,226	1,169	1,261
YoY	15.6%	18.1%	10.4%	9.7%	9.7%	4.9%	9.0%	13.0%	11.7%	13.5%
VAN	563	627	591	388	509	498	626	398	481	528
PG	382	421	442	461	527	539	612	639	679	730
상품 및 기타	10	12	17	236	11	74	-93	189	10	3
YoY										
VAN	4.3%	2.3%	-6.5%	-5.2%	-18.7%	-15.6%	61.3%	-21.9%	-3.6%	-15.6%
PG	33.9%	47.9%	38.1%	36.0%	25.0%	22.0%	32.5%	21.4%	25.8%	19.3%
% of Sales										
VAN	59.0%	59.1%	56.2%	35.8%	48.6%	44.8%	54.7%	32.4%	41.1%	41.9%
PG	40.0%	39.7%	42.1%	42.5%	50.3%	48.5%	53.4%	52.2%	58.0%	57.9%
상품 및 기타	1.0%	1.1%	1.7%	21.7%	1.0%	6.6%	-8.1%	15.4%	0.9%	0.2%
영업이익	86	97	106	64	69	110	100	72	58	93
% of sales	9.0%	9.1%	10.1%	5.9%	6.6%	9.9%	8.7%	5.8%	4.9%	7.4%
% YoY	3.0%	-10.1%	-18.4%	-41.8%	-19.9%	14.1%	-5.8%	11.3%	-16.5%	-16.0%

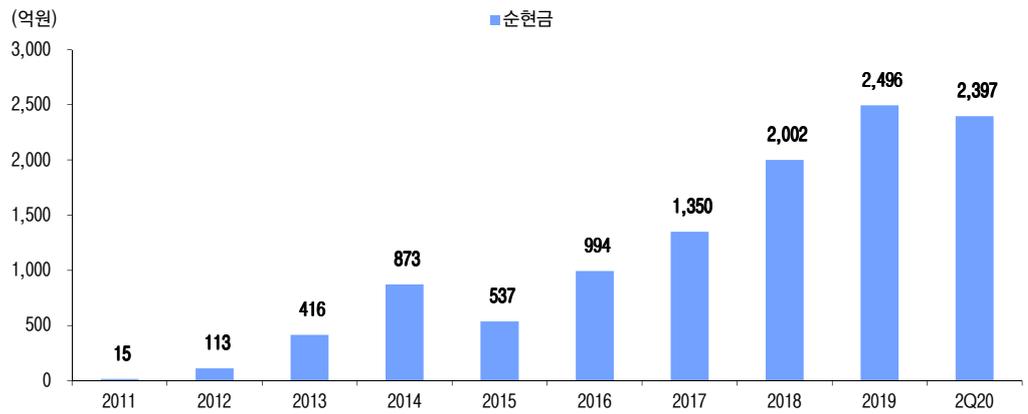
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림27 나이스정보통신 VAN 처리건수 & M/S 추이



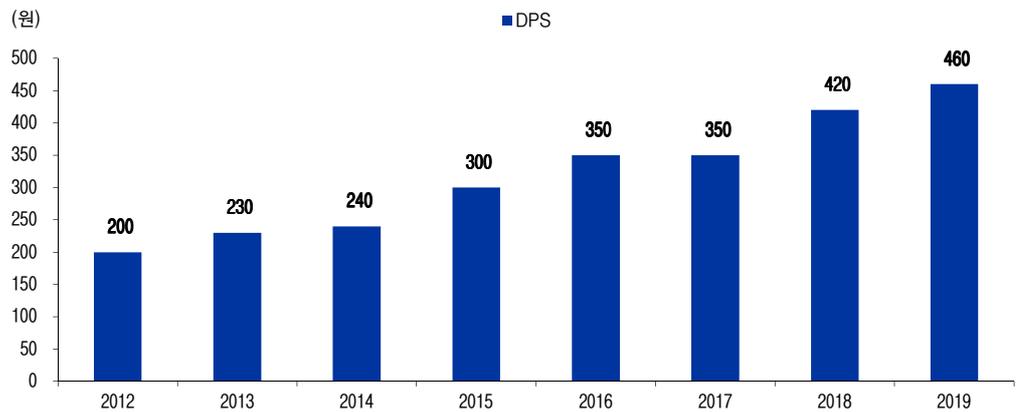
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림28 나이스정보통신 순현금 추이



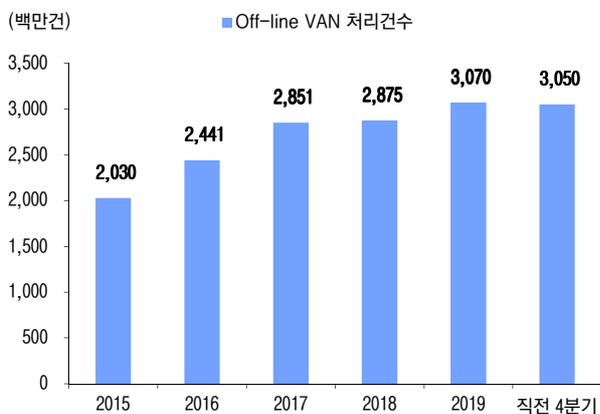
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림29 나이스정보통신 DPS 추이



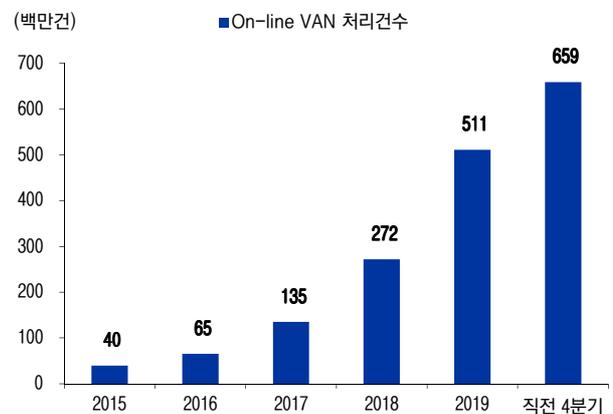
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림30 오프라인 VAN 처리건수



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림31 온라인 VAN 처리건수



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

나이스정보통신 (036800)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
유동자산	281.8	395.9	462.4	554.8	582.1
현금 및 현금성자산	95.1	140.8	153.7	147.5	174.4
매출채권 및 기타채권	129.9	198.3	222.0	267.1	263.7
재고자산	5.0	6.0	7.0	7.0	7.6
기타유동자산	51.8	50.8	79.6	133.1	136.4
비유동자산	95.1	98.3	82.9	87.2	86.5
관계기업투자등	1.6	0.7	3.2	3.5	3.8
유형자산	25.0	16.1	13.2	11.5	8.8
무형자산	31.9	38.7	33.2	30.4	28.9
자산총계	376.9	494.2	545.4	641.9	668.5
유동부채	224.2	312.9	337.8	407.3	412.1
매입채무 및 기타채무	21.9	23.4	23.0	16.5	21.3
단기금융부채	22.0	22.0	0.0	4.9	4.9
기타유동부채	180.3	267.5	314.9	385.9	385.9
비유동부채	1.0	0.7	1.4	3.5	3.6
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	1.8	1.8
기타비유동부채	1.0	0.7	1.4	1.8	1.8
부채총계	225.2	313.6	339.2	410.9	415.6
지배주주지분	151.7	179.7	203.9	230.1	251.9
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	5.4	5.4	3.1	3.8	3.8
이익잉여금	141.6	174.5	201.2	227.0	248.7
비지배주주지분(연결)	0.0	0.9	2.3	1.0	1.0
자본총계	151.7	180.6	206.1	231.1	252.9

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
영업활동 현금흐름	67.5	49.6	88.1	88.0	46.5
당기순이익(손실)	30.3	36.6	30.0	29.5	25.3
비현금수익비용가감	38.6	31.0	31.4	25.1	13.6
유형자산감가상각비	16.0	13.6	11.0	12.2	11.0
무형자산상각비	3.8	4.8	5.7	5.5	5.0
기타현금수익비용	-0.2	-1.6	0.5	-0.1	-2.3
영업활동 자산부채변동	8.3	-6.3	33.5	41.1	7.6
매출채권 감소(증가)	-60.8	-69.0	-24.4	-46.4	3.3
재고자산 감소(증가)	-0.8	-1.3	-1.5	0.0	-0.6
매입채무 증가(감소)	7.9	-0.8	-0.5	-6.1	4.8
기타자산, 부채변동	62.0	64.7	60.0	93.7	0.0
투자활동 현금	-27.1	2.6	-48.9	-85.5	-15.3
유형자산처분(취득)	-12.5	-6.5	-8.3	-5.2	-8.2
무형자산 감소(증가)	-5.4	-5.9	-3.2	-3.7	-3.5
투자자산 감소(증가)	-7.8	9.8	-33.8	-74.9	-3.6
기타투자활동	-1.6	5.1	-3.6	-1.8	0.0
재무활동 현금	-5.9	-5.9	-25.9	-9.0	-4.3
차입금의 증가(감소)	-3.0	0.0	-22.0	-4.7	0.0
자본의 증가(감소)	-2.9	-3.4	-3.3	-3.9	-4.3
배당금의 지급	2.9	3.4	3.3	3.9	4.3
기타재무활동	0.0	-2.5	-0.5	-0.4	0.0
현금의 증가	35.0	45.7	12.9	-6.2	26.8
기초현금	60.1	95.1	140.8	153.7	147.5
기말현금	95.1	140.8	153.7	147.5	174.4

주: IFRS 연결 기준, 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액	317.1	366.4	415.0	452.9	488.4
매출원가	211.0	250.0	300.8	337.5	375.0
매출총이익	106.1	116.4	114.2	115.5	113.4
판매비 및 관리비	58.9	73.3	78.9	80.4	81.3
영업이익	47.2	43.1	35.3	35.0	32.1
(EBITDA)	67.0	61.6	52.0	52.8	48.1
금융손익	0.4	0.8	1.9	3.1	4.3
이자비용	0.5	0.5	0.3	0.1	0.1
관계기업등 투자손익	-0.2	1.8	-0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	-6.4	3.0	1.5	-0.9	-2.4
세전계속사업이익	41.0	48.7	38.6	37.2	33.9
계속사업법인세비용	10.7	12.2	8.6	7.7	8.6
계속사업이익	30.3	36.6	30.0	29.5	25.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	30.3	36.6	30.0	29.5	25.3
지배주주	30.3	36.7	30.6	30.1	26.0
총포괄이익	30.4	36.6	30.0	29.3	25.3
매출총이익률 (%)	33.5	31.8	27.5	25.5	23.2
영업이익률 (%)	14.9	11.8	8.5	7.7	6.6
EBITDA 마진률 (%)	21.1	16.8	12.5	11.6	9.8
당기순이익률 (%)	9.6	10.0	7.2	6.5	5.2
ROA (%)	9.1	8.4	5.9	5.1	4.0
ROE (%)	22.0	22.1	15.9	13.9	10.8
ROIC (%)	58.5	67.5	115.2	n/a	n/a

주요 투자지표

	2016	2017	2018	2019	2020E
투자지표 (x)					
P/E	10.5	5.9	7.5	7.6	8.9
P/B	2.2	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.4	1.5	0.9	-0.1	-0.7
P/CF	4.8	3.4	4.0	4.5	6.3
배당수익률 (%)	1.1	1.5	1.7	1.9	1.9
성장성 (%)					
매출액	20.2	15.6	13.3	9.1	7.8
영업이익	38.2	-8.7	-18.2	-0.7	-8.3
세전이익	4.6	19.0	-20.8	-3.8	-8.7
당기순이익	-0.7	20.7	-17.9	-1.9	-14.2
EPS	-0.7	22.5	-15.7	-1.3	-13.7
안정성 (%)					
부채비율	148.4	173.6	164.6	177.8	164.3
유동비율	125.7	126.5	136.9	136.2	141.2
순차입금/자기자본(x)	-65.5	-74.7	-97.1	-108.0	-110.6
영업이익/금융비용(x)	92.9	89.8	126.8	305.3	311.4
총차입금 (십억원)	22.0	22.0	0.0	6.6	6.6
순차입금 (십억원)	-99.4	-135.0	-200.2	-249.6	-279.6
주당지표 (원)					
EPS	3,152	3,862	3,256	3,212	2,773
BPS	15,175	17,971	20,385	23,005	25,187
CFPS	6,894	6,753	6,148	5,455	3,890
DPS	350	350	420	460	460

지엔씨에너지 (119850)

2020. 9. 29

Mid-Small Cap

비상용발전기 선도 업체

Analyst **조은애**

02. 3779-8951

goodkid@ebestsec.co.kr

NR

목표주가

NR

현재주가

6,170 원

국내 비상용발전기 1위 업체

지엔씨에너지는 1993년 설립된 비상 및 상용 발전기 국내 1위 업체이다. 2006년에는 메탄가스를 이용한 친환경 발전 사업에 진출하면서 사업영역을 확장했다. 2009년 푸르고 맑은 에너지라는 의미의 '지엔씨에너지'로 사명을 변경하였으며, 2013년 코스닥에 상장했다. 최대주주는 설립자이자 경영을 맡고 있는 안병철 대표로 32.8%의 지분을 보유하고 있다.

IDC 및 R&D 센터로의 비상발전기 매출액 확대

2019년 기준 지엔씨에너지의 IDC와 R&D 센터용 비상·상용 발전기 매출액은 362억원(+29% yoy)으로 매출액 비중은 22%를 기록했다. 2020년 상반기에는 전년도 연간 매출액 수준인 336억원(+49% yoy)을 달성하면서 매출액 비중은 55%로 상승했다. 최근 완공한 '하이퍼스케일' 급의 IDC센터 시공이 마무리 되면서 매출액 188억원(단일물량 기준 국내 최대규모의 가스터빈 발전기 수주)이 반영되었기 때문이다.

최근 데이터센터의 스케일은 클라우드, AI 등 서비스가 활성화됨에 따라 고집적, 고효율의 대규모 '하이퍼스케일' 급으로 진화하고 있다. 데이터센터는 1년 365일, 24시간 중단 없이 운영되어야 하기 때문에 안정적인 전력공급이 매우 중요하며, 이 같은 트렌드에 따라 동사의 단일 수주규모도 꾸준히 확대되고 있는 추세다.

전방산업 고성장이 예상됨에 따라 실적 가시성도 상향

2020년 연간 매출액은 1,900억원 이상(IDC용 발전기 매출액 507억원, +40% yoy) 이상, 영업이익 100억원 수준 달성이 가능해 보인다. 향후 연간 매출액 전망도 긍정적이다. 최근 네이버, 카카오, LG U+, NHN, MS, 디지털리얼티 등 국내외 대기업들이 연이어 대규모의 IDC 건립 계획을 발표하고 있기 때문이다. IDC 센터 발전기 분야에서 M/S 70%를 점하고 있는 동사의 시장 우위가 지속된다고 가정할 경우 2021년은 160억원 이상의 영업이익 달성이 가능할 것으로 판단한다.

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (9/28)	835.91 pt
시가총액	1,005 억원
발행주식수	16,296 천주
52 주 최고가 / 최저가	2,100/7,300 원
90 일 일평균거래대금	105 억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(20.12E)	0.8%
BPS(20.12E)	8,282 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 3.4%
	6개월 -14.9%
	12개월 9.5%
주주구성	안병철 (외 7인) 34.9%

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2015	110.3	9.2	7.6	6.4	385	7.0	10	10.8	7.7	1.2	11.9
2016	116.4	10.8	8.4	6.9	418	8.5	12	10.2	6.4	1.1	11.8
2017	96.7	6.7	7.1	5.8	360	-13.9	8	16.9	12.8	1.5	9.1
2018	126.1	6.5	9.4	7.4	429	19.1	8	14.2	11.2	1.3	9.7
2019	168.3	9.1	9.9	8.1	422	-1.5	11	14.4	8.4	1.2	8.7

자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

기업개요

지엔씨에너지는 비상·상용 발전기 국내 1위 업체다. 창립자이자 대표이사인 안병철 대표가 비상용 발전기 시장 성장성을 내다 보고 1993년 설립한 '한국기술서비스'가 모태다. 2006년부터 친환경 발전 사업에 진출하였으며, 2009년 푸르고 맑은 에너지라는 의미의 '지엔씨에너지(Green and Clean)'로 사명을 변경했다.

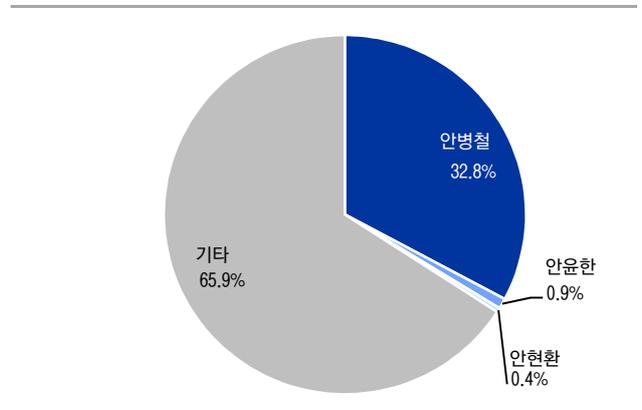
2019년 기준 동사 사업부문별 매출액 비중은 비상 및 상용 발전기 68%, 신재생에너지 21%, 바이오가스 3% 등이다. 주력 사업영역인 발전기의 국내 M/S는 25%, IDC 및 R&D향 M/S는 70%로 국내 1위이다.

그림32 주요연혁

시기	주요연혁
1993.07	(주)한국기술서비스 설립
2007.07	당진 신공장 준공 이전
2009.09	지엔씨에너지로 사명 변경
2013.10	코스닥 상장
2015.11	청주 바이오가스 발전소 준공
2017.11	코텍엔지니어링(현 지엔원에너지) 인수
2018.12	(주)한빛에너지 지분 취득
2020.03	지엔원에너지 코스닥 스펙상장

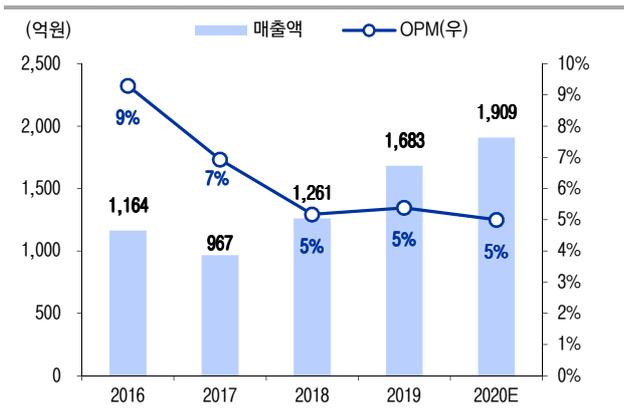
자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

그림33 주요주주 현황



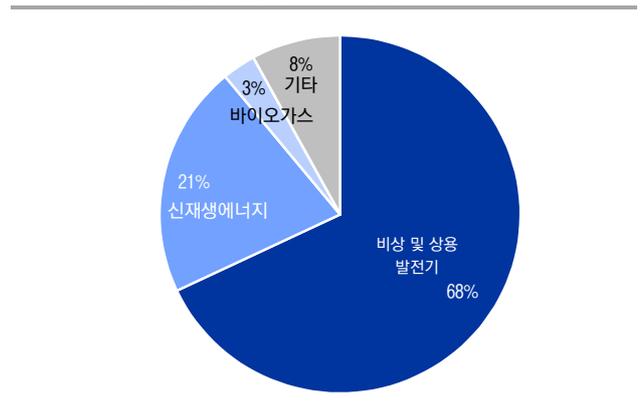
자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

그림34 매출액과 영업이익률 추이



자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

그림35 부문별 매출액 비중 (2019 기준)



자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

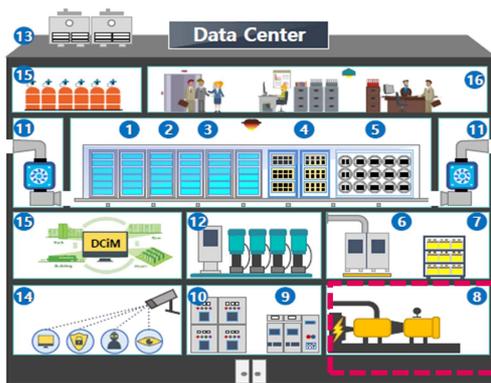
데이터 수요 증가에 따른 IDC 센터 스케일 진화

우리나라는 비상전원의 설치를 법적으로 규제하고 있다. 설치대상은 층수가 7층 이상으로 연면적인 2,000㎡인 건물, 기타 특정소방대상물로서 지하층의 바닥면적의 합계가 3,000㎡ 이상인 건물이다. 비상발전기의 수요처는 일반건축물부터 발전소 및 플랜트까지 다양하게 적용되고 있다.

최근에는 하이퍼스케일급(상면면적 1만평 이상)의 IDC와 R&D 센터 신규건설 및 증설로 비상발전기 수요가 급증하고 있다. 특히, IDC 센터의 경우 전체 수전용량의 100% 이상을 비상전력으로 필요로 하기 때문에, 단일 수주의 규모가 커지고 있는 상황이다.

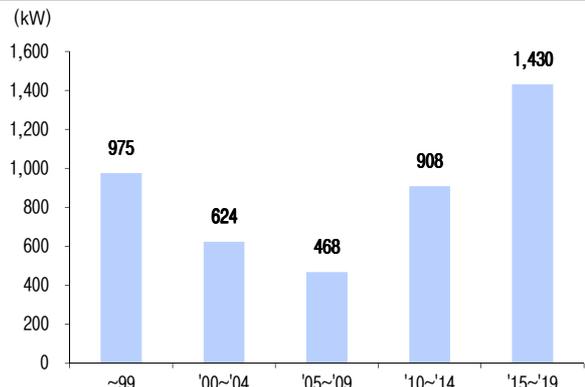
글로벌의 경우 IDC 센터 내 하이퍼스케일 급의 비중은 44%에 달한다. 우리나라는 아직 하이퍼스케일 급의 IDC 센터가 부재하지만, 현재 네이버, NHN, KT, SK, MS 등 국내외 대형업체들이 하이퍼스케일급 IDC 도입을 선언했거나 오픈을 앞둔 상황이다.

그림36 데이터센터 구성요소



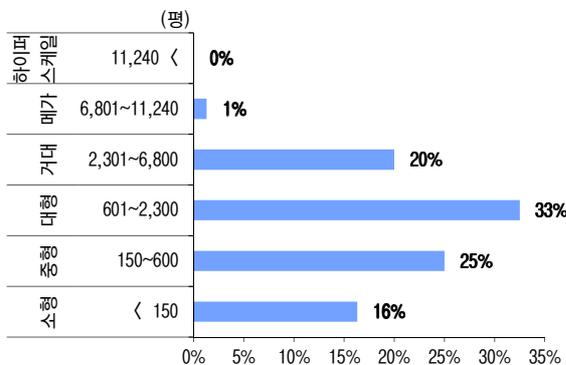
자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

그림37 민간 데이터센터 IT 전력 공급가능량 추이



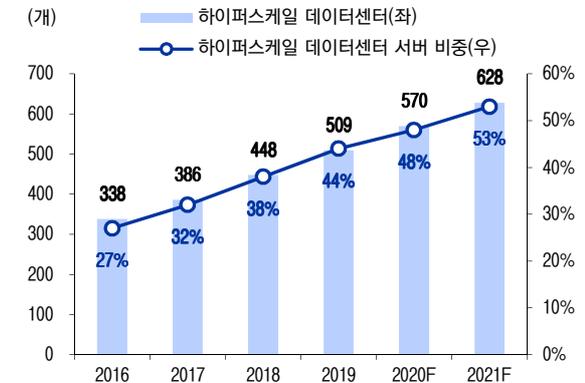
자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

그림38 국내 데이터센터 상면 공급 현황 (2019)



자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

그림39 글로벌 하이퍼스케일 데이터센터 추이



자료: Cisco Global Cloud Index, 이베스트투자증권 리서치센터

비상발전기 단일 수주 물량 규모 확대

2019년 기준 지엔씨에너지의 IDC와 R&D 센터향 비상·상용 발전기 매출액은 362억원(+29% yoy)으로 매출액 비중은 22%를 기록했다. 2020년 상반기에는 전년도 연간 매출액 수준인 336억원(+49% yoy)을 달성하면서 매출액 비중은 40%로 상승했다. 하이퍼스케일급의 KT용산 IDC 시공 마무리에 따른 매출액 188억원이 반영되었기 때문이다.

KT용산 IDC는 비상발전기 분야 단일물량 기준 최대규모의 가스터빈 발전기 수주이다. 가스터빈 발전기는 매연, 소음, 진동이 적어 친환경적인 동시에 방음, 방진 설비 비용 절감도 가능하다. 타 엔진 대비 발전 용량이 높아 대용량 설비 설치가 가능해 IDC 물량 대응에 최적화되어 있다.

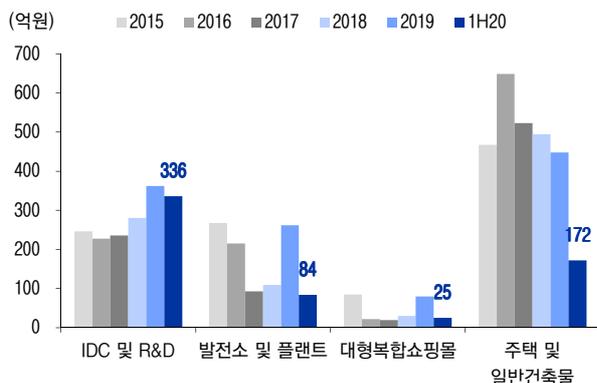
향후 국내외 기업들의 하이퍼스케일급 IDC 센터 진출 의사를 감안할 때 동사의 관련 사업 성장성은 매우 높은 상황이다. 특히, 디젤엔진과 가스터빈을 모두 시공 및 설계하는 사업자는 동사가 유일해 고객사와의 협상에 매우 유리한 이점도 갖추고 있다. IDC 센터 비상 발전기 부분 동사 시장점유율은 70%이다.

표49 비상·상용 발전기 부문별 주요 수주내역

부문	수주내역	부문	수주내역	
주택 및 일반 건축물	여의도 파크원	IDC/IT	상암데이터센터 (예정)	
	엘지 사이언스 파크		SKC&C 판교 데이터 센터	
대형복합쇼핑몰	현대 백화점 판교점		KT용산 IDC (4Q20 오픈)	NH 통합 IT 센터
	스타필드 하남점		KT목동 IDC	IBK 수자 IT 센터
	현대 송도, 김포 아울렛		KT여의도 데이터 센터	LG평촌 데이터 센터
발전소 및 플랜트	이라크 정유 플랜트		NHN춘천 IDC	LGCNS 부산 미음 IDC
	신 보령 화력 발전소		현대정보기술 용인 IDC	LG 유플러스 상암 IDC
	GS파워 부곡 발전소		새마을금고 데이터 센터	LGCNS가산 센터
	안동 복합 화력		대구은행 DGB 혁신센터	삼성 SDS 전산 센터
			하나금융 IDC 통합 센터	제 1,2 정부 통합 전산 센터

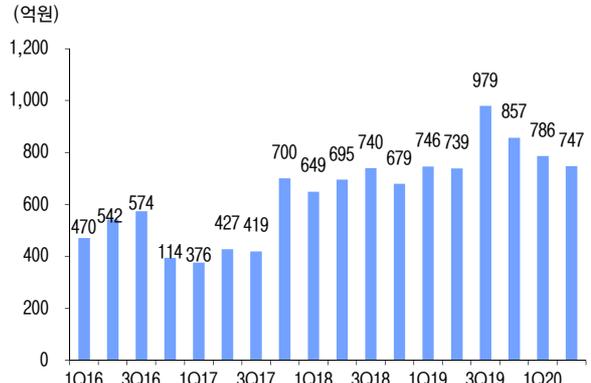
자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

그림40 비상·상용 발전기 부문별 매출액 추이



자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

그림41 수주잔고 추이



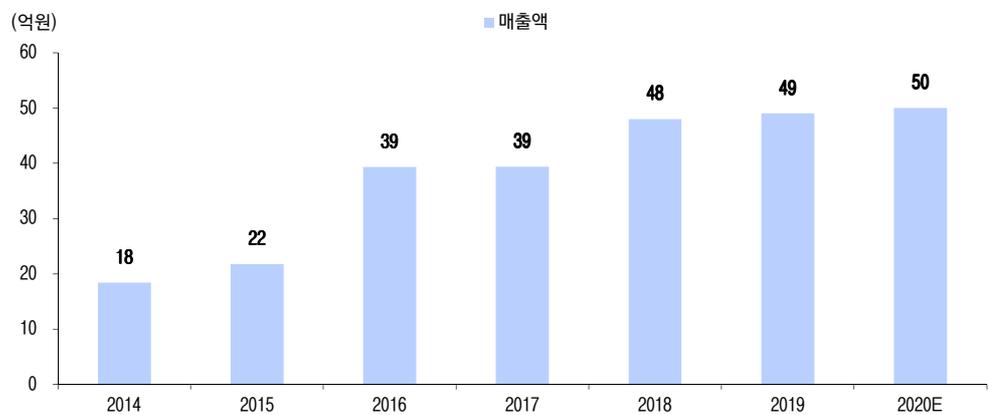
자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

바이오가스, 2030년까지 30개소 발전소 운영을 목표

지엔씨에너지는 바이오가스 발전 및 전처리 시설의 설계, 제작, 설치, 시공, 운영을 모두 자체적으로 진행하고 있다. 2006년 한국기계연구원과 협업하여 메탄가스 가스엔진을 개발하면서 해당 사업영역에 처음 진출했다. 2020년 기준 11개 바이오가스 발전소를 직접 운영하고 있다.

바이오가스 발전 사업은 음식물쓰레기 및 음폐수를 연료로 한다는 점에서 주목받고 있다. 또한, 동사가 채용한 Cambi 공법은 소화 효율이 높고, 지상이 아닌 지하 설계로 부지 활용도가 높아 선진공법으로 두각을 나타내고 있다. 지난 4월에는 Cambi 공법을 이용한 180억원 규모의 경주시 하수처리장 슬러지 감량화 사업을 수주하기도 했다.

그림42 지엔씨에너지 바이오가스 사업부 매출액 추이



자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

표50 지엔씨에너지 운영의 바이오가스 발전소

발전소	발전허가용량	준공	비고
SL 바이오가스 발전소	1.9MW	2008	음폐수, 침출수
청주 LFG 발전소	300kW	2014	매립가스
청주시 친환경 에너지 타운 발전소	1MW	2015	음폐수, 인근마을 온수 무상 공급
동두천 바이오가스 발전소	1MW	2014	하수, 음폐수
김해시1 바이오가스 발전소	1MW	2017	음, 폐수
김해시2 바이오가스 발전소	500kW	2017	하수, 화목 장유 하수처리장
순천시 LFG 발전소	300kW	2018	매립가스
여주시 바이오가스 발전소	300kW	2018	음폐수
서산시 바이오가스 발전소	500kW	2019	하수, 음폐수, 분뇨
속초 하수처리장 바이오가스 발전소	850kW	2020	하수, 음폐수
화성동탄 바이오가스 발전소	500kW	2020	음폐수
발전 시설 용량 합계	8.15MW		2020년 기준 전국 11개소 운영 중

자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 코멘트

2Q20 지엔씨에너지 매출액은 469억원(+7% yoy), 영업이익 22억원(-4% yoy), OPM 4.7%(-0.5%p yoy)를 기록했다. 부문별로는 발전기 258억원(+34% yoy), 신재생에너지 71억원(-45% yoy), 바이오가스발전 8억원(-36% yoy)을 기록했다. 발전기 사업부문의 높은 매출액 성장은 IDC 및 R&D 센터향 발전기 매출액이 견인했다.

2020년 연간 매출액은 1,900억원(+13% yoy) 이상, 영업이익은 100억원 수준 달성이 가능해 보인다. 그 중, IDC 및 R&D 센터 발전기 관련 매출액이 507억원(+40% yoy)으로 전체 매출액 성장을 견인할 전망이다. 바이오가스 발전사업은 RPS(신재생에너지 공급의무제도) 비율 상향 등 친환경 트렌드에 따라 중장기적으로 매출액 성장이 기대되는 사업부다.

표51 지엔씨에너지 실적테이블

(단위: 억 원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2016	2017	2018	2019
매출액	348	439	371	525	379	469	1,164	967	1,261	1,683
발전기	263	270	231	388	255	362	1,114	871	915	1,152
IDC 및 R&D 센터	150	76	8	128	78	258	228	236	281	362
발전소 및 플랜트	25	15	129	93	80	4	215	93	109	262
대형복합소핑물	1	25	15	39	14	11	22	19	30	80
주택 및 일반건축물	87	154	79	128	83	89	649	523	495	448
바이오가스발전사업	10	13	16	11	9	8	42	44	49	49
신재생에너지사업	50	130	89	90	90	71	n/a	48	294	358
매출액 (% Sales)	100%	100%	100%	100%						
발전기	76%	62%	62%	74%	67%	77%	96%	90%	73%	68%
IDC 및 R&D 센터	43%	17%	2%	24%	21%	55%	20%	24%	22%	22%
발전소 및 플랜트	7%	3%	35%	18%	21%	1%	18%	10%	9%	16%
대형복합소핑물	0%	6%	4%	7%	4%	2%	2%	2%	2%	5%
주택 및 일반건축물	25%	35%	21%	24%	22%	19%	56%	54%	39%	27%
바이오가스발전사업	3%	3%	4%	2%	2%	2%	4%	5%	4%	3%
신재생에너지사업	14%	30%	24%	17%	24%	15%	n/a	5%	23%	21%
매출원가	310	382	332	482	339	437	1,018	855	1,117	1,506
% Sales	89%	87%	89%	92%	89%	93%	87%	88%	89%	89%
판관비	20	23	16	28	23	22	38	45	78	86
% Sales	6%	5%	4%	5%	6%	5%	3%	5%	6%	5%
영업이익	18	34	24	15	17	11	108	67	65	91
% Sales	7%	8%	6%	3%	4%	2%	9%	7%	5%	5%
세전이익	19	28	24	28	-34	35	84	71	94	99
당기순이익	14	21	21	25	-39	31	69	58	74	81
% Sales	4%	5%	6%	5%	-10%	7%	6%	6%	6%	5%
지배주주귀속순이익	13	16	15	23	-9	30	69	58	68	67
% Sales	4%	4%	4%	4%	-2%	6%	6%	6%	5%	4%

자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

지엔씨에너지 (119850)

재무상태표

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	52.7	64.0	67.9	76.1	88.0
현금 및 현금성자산	3.7	16.2	17.0	10.7	12.3
매출채권 및 기타채권	28.2	36.6	37.3	24.5	30.2
재고자산	13.9	8.1	10.9	10.9	18.1
기타유동자산	6.8	3.0	2.7	30.0	27.4
비유동자산	36.1	34.0	46.4	51.1	54.5
관계기업투자등	5.3	4.7	0.0	2.1	3.0
유형자산	22.5	22.5	30.9	38.0	39.2
무형자산	0.1	0.1	4.4	4.7	4.3
자산총계	88.8	98.0	114.2	127.2	142.4
유동부채	27.1	33.5	40.8	41.8	47.6
매입채무 및 기타채무	10.4	8.9	19.1	19.2	23.6
단기금융부채	13.4	22.0	20.0	18.7	17.4
기타유동부채	3.4	2.6	1.7	3.9	6.6
비유동부채	5.0	3.9	3.7	2.5	1.8
장기금융부채	4.2	3.5	2.8	2.1	1.5
기타비유동부채	0.8	0.3	0.9	0.4	0.3
부채총계	32.1	37.3	44.5	44.3	49.4
지배주주지분	56.7	60.7	66.2	74.4	80.6
자본금	4.3	4.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	21.3	21.3	17.5	18.3	18.4
이익잉여금	33.4	37.1	42.0	50.2	55.9
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	3.6	8.5	12.5
자본총계	56.7	60.7	69.8	82.9	93.0

현금흐름표

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	3.1	5.6	13.1	9.6	0.1
당기순이익(손실)	6.4	6.9	5.8	7.4	8.1
비현금수익비용가감	3.6	5.6	2.6	2.2	3.8
유형자산감가상각비	1.0	1.2	1.3	1.7	2.1
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
기타현금수익비용	0.1	1.6	-1.0	-2.3	-0.4
영업활동 자산부채변동	-5.3	-5.3	7.0	1.3	-8.5
매출채권 감소(증가)	-4.6	-8.4	3.7	2.4	-7.1
재고자산 감소(증가)	-4.6	5.8	-2.8	0.3	-7.3
매입채무 증가(감소)	3.1	-0.8	2.9	3.4	5.0
기타자산, 부채변동	0.8	-1.9	3.2	-4.8	0.9
투자활동 현금	-2.1	2.9	-12.7	-17.4	1.6
유형자산처분(취득)	-2.1	-1.1	-7.0	-5.8	-3.2
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-0.7	-0.9	0.4	-10.1	8.7
기타투자활동	0.7	5.0	-6.2	-1.4	-4.0
재무활동 현금	-3.3	3.9	-3.6	-1.8	-0.1
차입금의 증가(감소)	-2.7	7.1	-3.2	-1.9	-2.1
자본의 증가(감소)	1.8	-0.7	-0.3	0.1	-0.8
배당금의 지급	0.6	0.7	1.0	1.0	0.8
기타재무활동	-2.4	-2.5	-0.1	0.1	2.8
현금의 증가	-2.3	12.4	0.8	-6.3	1.6
기초현금	6.0	3.7	16.2	17.0	10.7
기말현금	3.7	16.2	17.0	10.7	12.3

자료: 지엔씨에너지, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	110.3	116.4	96.7	126.1	168.3
매출원가	96.5	101.8	85.5	111.7	150.6
매출총이익	13.8	14.6	11.2	14.3	17.7
판매비 및 관리비	4.6	3.8	4.5	7.8	8.6
영업이익	9.2	10.8	6.7	6.5	9.1
(EBITDA)	10.2	12.0	8.1	8.4	11.4
금융손익	-1.3	-0.7	0.8	-0.5	-0.2
이자비용	0.4	0.3	0.3	0.5	0.5
관계기업등 투자손익	0.0	-0.6	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.2	-1.1	-0.4	3.4	1.0
세전계속사업이익	7.6	8.4	7.1	9.4	9.9
계속사업법인세비용	1.3	1.5	1.3	1.9	1.7
계속사업이익	6.4	6.9	5.8	7.4	8.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	6.4	6.9	5.8	7.4	8.1
지배주주	6.4	6.9	5.8	6.8	6.7
총포괄이익	6.4	7.0	5.9	7.4	8.3
매출총이익률 (%)	12.5	12.6	11.5	11.4	10.5
영업이익률 (%)	8.3	9.3	6.9	5.2	5.4
EBITDA 마진률 (%)	9.3	10.3	8.4	6.6	6.8
당기순이익률 (%)	5.8	5.9	6.0	5.9	4.8
ROA (%)	7.5	7.4	5.5	5.6	5.0
ROE (%)	11.9	11.8	9.1	9.7	8.7
ROIC (%)	13.6	14.5	8.0	7.0	9.3

주요 투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
투자지표 (x)					
P/E	10.8	10.2	11.4	10.4	10.6
P/B	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	7.7	6.4	8.7	8.0	6.1
P/CF	7.0	5.7	7.9	7.5	6.2
배당수익률 (%)	1.9	2.8	1.5	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액	14.1	5.6	-17.0	30.4	33.6
영업이익	37.3	17.7	-38.1	-2.7	39.0
세전이익	7.5	10.2	-15.5	31.6	5.3
당기순이익	9.6	8.3	-15.8	27.4	9.4
EPS	7.0	8.5	-13.9	19.1	-1.5
안정성 (%)					
부채비율	56.6	61.6	63.8	53.5	53.1
유동비율	194.4	191.0	166.4	182.0	184.9
순차입금/자기자본(x)	14.3	11.9	5.2	-6.7	-4.3
영업이익/금융비용(x)	23.2	38.5	23.9	13.1	18.0
총차입금 (십억원)	18	25	23	21	19
순차입금 (십억원)	8	7	4	-6	-4
주당지표(원)					
EPS	385	418	360	429	422
BPS	3,358	3,724	4,062	4,563	4,944
CFPS	590	741	517	590	729
DPS	80	120	60	50	50

신세계 I&C (035510)

월월 날 준비

2020. 9. 29

플랫폼 서비스

Analyst **오린아**

02. 3779-0053

lina.oh@ebestsec.co.kr

적자 사업부 덜어내고 월월 날 준비

신세계I&C의 2Q20 매출액은 전년동기대비 4.4% 증가한 1,180억원, 영업이익은 전년동기대비 70.6% 증가한 74억원을 기록해 양호한 실적을 기록했다. 동사는 올해 6월 1일을 기일로 적자 사업부였던 SSG 페이를 SSG닷컴에 양도했는데, 이에 올해 하반기에도 안정적인 실적 흐름을 이어갈 수 있을 것으로 판단한다. SSG 페이의 누적 적자 금액은 700억원 수준으로 그동안 동사 실적에 부담스럽게 작용해 왔었기 때문이다. 참고로 2019년 SSG 페이 부문 매출액은 181억원, 영업손실은 132억원 수준이었다.

무인점포: 코로나19에 따른 비대면 확산 수혜

코로나19로 유통업 내 비대면 소비 선호가 나타나고 있고, 이에 기존에도 조금씩 진행되고 있었던 무인점포 도입이 가속화할 것으로 전망한다. 온라인 슈프리트가 빠르게 일어남에 따라 오프라인 채널들의 1)점포 고도화, 2)시스템 첨단화를 통한 비용 절감이 절실해진 상황이기 때문이다. 따라서 동사가 공급하는 SCO(Self-Checkout)와 같은 무인 계산 설비에 대해 수요가 증가하는 시점이라고 판단한다. 참고로 현재 이마트 전 점포 중 80%에 SCO 설치가 완료되었으며, 누적으로 총 700여대 수준이 공급된 것으로 추정한다. SCO는 이마트 할인점 외에도 그룹사 내 여러 업체에 적용될 수 있기 때문에 확장성이 높다. 또한 동사는 Captive 向 매출 외에도 리테일 테크를 통해 외부 고객사 수주 및 해외 공급 또한 적극적으로 계획하고 있다. 동사가 자체 개발해 Captive 채널에 도입 중인 인공지능 수요 예측 플랫폼 등이 외부 고객사 등으로 향후 확장 가능한 부문이라 판단한다.

2020년 영업이익 YoY 59.4% 증가 전망

신세계 I&C의 2020년 연간 매출액은 전년대비 9.8% 증가한 5,007억원, 영업이익은 전년대비 59.4% 증가한 294억원 수준을 추정한다. 영업이익 큰 폭의 증가는 SSG페이 적자 소멸에 따른 것이다. 더불어 SSG 페이 양도 대금은 향후 리테일테크 관련 투자 등에 활용할 것으로 판단한다. 코로나19 확산 지속으로 인해 동사가 지닌 무인 점포, 무인 결제 등 스마트 스토어 구축을 위한 리테일테크 사업 수요는 꾸준할 것으로 전망한다.

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016	296	9	5	3	1,490	-75.4	20	49.1	2.0	0.8	1.5
2017	320	15	14	10	6,061	306.6	28	13.6	2.2	0.9	6.0
2018	374	15	38	29	17,877	195.0	27	7.3	4.0	1.2	16.3
2019	456	18	15	11	6,512	-63.6	34	20.0	4.5	1.1	5.4
2020E	501	29	82	62	37,896	481.9	47	3.7	4.1	1.2	31.1

자료: 신세계I&C, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

NR

목표주가

NR

현재주가 138,500 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI(9/28)		2,308.08 pt
시가총액		2,382 억원
발행주식수		1,720 천주
액면가		5,000 원
52 주 최고가 / 최저가		74,100/152,500 원
90 일 일평균거래대금		12 억원
배당수익률(20.12E)		1.5%
BPS(20.12E)		116,290 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월	12.0%
	6개월	14.2%
	12개월	-0.7%
주주구성	이마트 (외 2인)	35.9%
	국민연금공단 (외 1인)	5.3%
	자사주 (외 1인)	4.9%

Stock Price

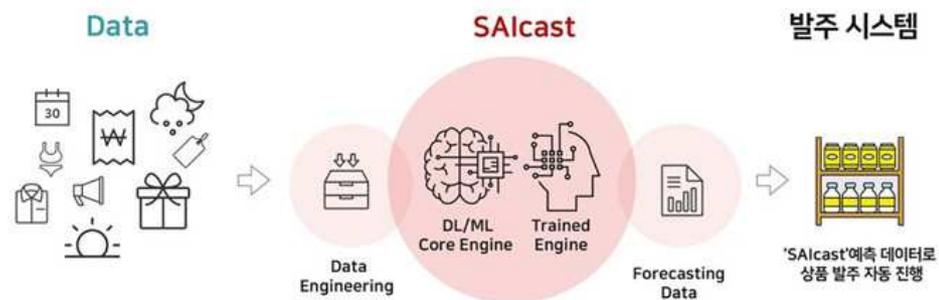


표52 신세계 I&C 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	961	1,130	1,184	1,286	1,118	1,180	1,304	1,405	3,735	4,561	5,007
YoY %	18.7%	25.2%	33.6%	13.1%	16.3%	4.4%	10.1%	9.3%	16.7%	22.1%	9.8%
IT서비스	462	573	635	651	609	581	718	737	1,911	2,321	2,645
YoY %	-11.2%	10.2%	22.1%	25.2%	31.9%	1.3%	13.1%	13.2%	-1.6%	21.5%	15.7%
IT유통	366	425	402	487	379	479	462	543	1,376	1,680	1,863
YoY %	115.3%	150.0%	136.5%	186.6%	3.6%	12.6%	14.9%	11.5%	62.8%	22.1%	4.4%
플랫폼 서비스	133	132	146	148	130	121	124	125	438	559	499
YoY %	62.2%	61.0%	78.0%	80.6%	-2.5%	-8.6%	-15.1%	-15.6%	9.5%	27.6%	12.7%
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0
매출총이익	158.0	162.4	162.0	188.0	171.3	182.3	182.6	210.8	604	670	747
% of sales	16.4%	14.4%	13.7%	14.6%	15.3%	15.4%	14.0%	15.0%	16.2%	14.7%	14.9%
판매비와 관리비	111.7	119.0	130.7	124.1	112.1	108.2	112.6	119.8	455	485	453
% of sales	11.6%	10.5%	11.0%	9.6%	10.0%	9.2%	8.6%	8.5%	12.2%	10.6%	9.0%
영업이익	46.4	43.4	31.3	63.9	59.3	74.0	70.0	91.0	148.9	184.9	294.9
YoY %	19.7%	56.3%	-6.7%	30.6%	27.8%	70.6%	123.8%	42.4%	-3.6%	24.2%	59.4%
OPM	4.8%	3.8%	2.6%	5.0%	5.3%	6.3%	5.4%	6.5%	4.0%	4.1%	5.9%
IT서비스	50	50	46	62	53	58	54	66	203	208	231
IT유통	10	10	5	12	12	17	9	15	50	36	53
플랫폼 서비스	14	11	8	23	24	25	27	30	13	55	106
기타	-28	-27	-27	-33	-30	-26	-20	-20	-116	-115	-95
세전이익	3.0	49.2	34.9	63.9	53.2	634.6	63.0	71.7	383.9	151.1	822.4
당기순이익	-8.6	38.4	26.6	50.2	39.2	485.7	36.5	56.2	292.6	106.6	617.6
NIM	-0.9%	3.4%	2.2%	3.9%	3.5%	41.2%	2.8%	4.0%	7.8%	2.3%	12.4%

자료: 신세계I&C, 이베스트투자증권 리서치센터

그림43 신세계 I&C 자체 개발 AI 수요 예측 플랫폼: 사이캐스트



자료: 신세계I&C, 이베스트투자증권 리서치센터

신세계I&C (035510)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
유동자산	142	147	228	183	154
현금 및 현금성자산	31	29	29	35	24
매출채권 및 기타채권	46	53	92	83	73
재고자산	4	9	15	18	28
기타유동자산	61	57	92	47	28
비유동자산	79	80	78	107	125
관계기업투자등	7	1	1	0	3
유형자산	50	56	68	95	100
무형자산	4	4	5	6	5
자산총계	221	227	306	290	279
유동부채	53	59	112	89	75
매입채무 및 기타채무	30	33	70	45	46
단기금융부채	0	0	0	1	0
기타유동부채	23	26	42	43	29
비유동부채	2	2	2	1	4
장기금융부채	0	0	1	0	0
기타비유동부채	2	2	1	1	4
부채총계	55	61	113	91	79
지배주주지분	166	166	192	199	200
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	4	4	4	4	4
이익잉여금	153	160	185	193	251
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	166	166	192	199	200

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
영업활동 현금흐름	25	16	14	-3	41
당기순이익(손실)	3	10	29	11	62
비현금수익비용가감	21	22	2	29	-17
유형자산감가상각비	11	12	12	14	16
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타현금수익비용	6	3	-21	5	-35
영업활동 자산부채변동	2	-14	-16	-34	-2
매출채권 감소(증가)	-7	-8	-39	9	5
재고자산 감소(증가)	8	-4	-7	-3	-10
매입채무 증가(감소)	5	3	24	-37	1
기타자산, 부채변동	-4	-6	7	-3	3
투자활동 현금	-10	-12	-10	13	10
유형자산처분(취득)	-16	-18	-23	-27	-28
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	-2	0
투자자산 감소(증가)	0	0	5	-1	-10
기타투자활동	7	7	8	44	47
재무활동 현금	-2	-7	-4	-4	-62
차입금의 증가(감소)	0	0	1	-2	-1
자본의 증가(감소)	-2	-2	-2	-2	-3
배당금의 지급	2	2	2	2	3
기타재무활동	0	-5	-3	0	-58
현금의 증가	14	-2	0	6	-11
기초현금	17	31	29	29	35
기말현금	31	29	29	35	24

자료: 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액	296	320	374	456	501
매출원가	248	264	313	389	426
매출총이익	49	57	60	67	75
판매비 및 관리비	40	41	45	49	45
영업이익	9	15	15	18	29
(EBITDA)	20	28	27	34	47
금융손익	1	1	2	1	1
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	-5	-3	-1	-5	4
기타영업외손익	0	0	23	0	48
세전계속사업이익	5	14	38	15	82
계속사업법인세비용	2	4	9	4	20
계속사업이익	3	10	29	11	62
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	10	29	11	62
지배주주	3	10	29	11	62
총포괄이익	2	9	29	10	62
매출총이익률 (%)	16.4	17.6	16.2	14.7	14.9
영업이익률 (%)	2.9	4.8	4.0	4.1	5.9
EBITDA 마진률 (%)	6.8	8.9	7.3	7.5	9.4
당기순이익률 (%)	0.9	3.1	7.8	2.3	12.4
ROA (%)	1.2	4.4	11.0	3.6	21.8
ROE (%)	1.5	6.0	16.3	5.4	31.1
ROIC (%)	6.2	14.1	13.9	12.6	15.7

주요 투자지표

	2016	2017	2018	2019	2020E
투자지표 (x)					
P/E	49.1	13.6	7.3	20.0	3.7
P/B	0.8	0.9	1.2	1.1	1.2
EV/EBITDA	2.0	2.2	4.0	4.5	4.1
P/CF	5.3	4.5	7.1	5.7	5.3
배당수익률 (%)	1.4	1.2	1.2	1.5	1.4
성장성 (%)					
매출액	-7.4	8.0	16.7	22.1	9.8
영업이익	-43.5	77.1	-3.6	24.2	59.4
세전이익	-64.8	184.0	180.3	-60.7	444.7
당기순이익	-74.3	289.5	195.0	-63.6	481.9
EPS	-75.4	306.6	195.0	-63.6	481.9
안정성 (%)					
부채비율	33.4	36.5	59.0	45.4	39.5
유동비율	267.3	248.8	204.2	205.0	205.2
순차입금/자기자본(x)	-51.9	-47.7	-58.8	-34.7	-21.9
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	4,345.0	224.2	297.2
총차입금 (십억원)	0	0	1	1	0
순차입금 (십억원)	-86	-79	-113	-69	-44
주당지표 (원)					
EPS	1,490	6,061	17,877	6,512	37,896
BPS	96,264	96,712	111,785	115,835	116,290
CFPS	13,843	18,438	18,191	22,824	26,324
DPS	1,000	1,000	1,500	2,000	2,000

포스코 ICT 목표주가 추이		투자이견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2020.09.29	신규	정홍식										
2020.09.29	NR	NR												

롯데정보통신 목표주가 추이		투자이견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2020.09.29	신규	정홍식										
2020.09.29	NR	NR												

효성 ITX 목표주가 추이		투자이견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2020.09.29	신규	정홍식										
2020.09.29	NR	NR												

푸드나우 목표주가 추이		투자이견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2020.09.29	신규	정홍식										
2020.09.29	NR	NR												

KG 이니시스 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원) 		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2020.09.29	신규	조은애										
		2020.09.29	NR	NR										

NHN 한국사이버결제 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원) 		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2020.09.29	신규	조은애										
		2020.09.29	NR	NR										

더존비즈온 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원) 		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2016.04.05	신규	최석원										
		2018.10.29	Buy	65,000	14.5	-15.0								
		2019.10.30	Buy	65,000										
		2019.08.09		커버리지 제외										
		2020.09.29	변경	조은애										
		2020.09.29	NR	NR										

아프리카 TV 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원) 		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2018.04.24	신규	김한경										
		2018.10.10	Buy	60,000	-41.2	-45.8								
		2018.11.01	Buy	49,000	-4.9	-17.6								
		2019.02.15	Buy	55,000	2.5	-9.4								
		2019.04.02	Buy	67,000	-4.6	-13.1								
		2019.05.02	Buy	74,000	-5.5	-14.4								
		2019.10.11	Buy	80,000	3.4	-15.6								
		2020.02.04	Buy	73,000										
		2020.03.09		커버리지 제외										
		2020.09.29	변경	조은애										
		2020.09.29	NR	NR										

안랩 목표주가 추이	투자의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2020.09.29	신규	정홍식									
	2020.09.29	NR	NR									

유비쿼스홀딩스 목표주가 추이	투자의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2020.09.29	신규	정홍식									
	2020.09.29	NR	NR									

이오플로우 목표주가 추이	투자의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2020.09.29	신규	정홍식									
	2020.09.29	NR	NR									

금화피에스시 목표주가 추이	투자의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2015.04.29	신규	정홍식									
	2018.03.29	Buy	50,000	-20.6		-30.6						
	2018.10.30	Buy	42,000	-14.8		-25.4						
	2019.10.07	Buy	40,000	-24.8		-30.9						
	2020.04.01	Buy	35,000									

나이스정보통신 목표주가 추이	투자이견 변동내역												
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
	2020.09.29	신규	정홍식										
	2020.09.29	NR	NR										

지엔씨에너지 목표주가 추이	투자이견 변동내역												
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
	2020.09.29	신규	조은애										
	2020.09.29	NR	NR										

신세계 I&C 목표주가 추이	투자이견 변동내역												
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
	2020.09.29	신규	오린아										
	2020.09.29	NR	NR										

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
(작성자: 정홍식, 조은애, 오리아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천기업은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천기업은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천기업에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 7. 1 ~ 2020. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)