Value & Growth

vol. 73 2021.05.25

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

Part I
Value & Growth
Universe

Part II
중소형주
종목 동향

Part III
중소형주
탐방노트

Part IV
중소형주
분기실적 Review

eBEST
이베스트투자증권

이베스트투자증권 **Mid-Small cap 팀**입니다.

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.

6월

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

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

6 월 eBest Mid-Small cap

Value & Growth

Contents

Part I	Value & Growth Universe	4
Part II	중소형주 종목 동향	12
Part III	중소형주 탐방노트	19
Part IV	중소형주 분기실적 Review	27

기업분석

삼영전자 (005680)	54
동국제약 (086450)	60
대한약품 (023910)	65

Part I

Value & Growth Universe

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

2021년 6월 Universe에서는 덴티움과 솔루엠을 새롭게 편입했습니다.

이번 Universe 업데이트에서는
Universe 기업에 대한 VIEW 변화 및 코멘트와
2021년 5월 신규상장(IPO) 기업들을 정리하였습니다.

Value & Growth Universe

표1 Universe 투자포인트 요약

애널리스트	기업코드	기업명	투자포인트
정홍식	A058470	리노공업	IC Test 소켓 미세화로 영업이익 고마진 유지, 해외 대형 IT 기업들의 R&D 투자에 동행
	A086450	동국제약	2Q21 최대 매출액 전망, 이는 해외사업 및 ETC 부문의 고성장 +OTC 회복 요인
	A119860	다나와	PC부품 가격 급등에 따른 단기적인 판매수수료 부문 실적 저하. 제휴쇼핑 성장흐름은 유지
	A008490	서흥	1Q21 최대 경신 그리고 2Q21 QoQ 성장 기대감, 하드캡슐 OPM 개선 진행 중
	A005680	삼영전자	반도체용 전해콘덴서(SSD) 모멘텀 부각(상대적으로 수익성 높음)될 듯, Valuation 저평가
	A030190	NICE 평가정보	빅데이터, 마이데이터, 은행권의 중금리 대출 증가에 따른 고객 및 솔루션 수요 확대 기대감
	A016580	환인제약	항우울제 자사 제네릭 전환 성공으로 수익성 개선, 안정적인 정신계 치료약물 증가
	A036800	나이스정보통신	시장점유율이 큰 폭으로 상승, 온라인 VAN 고성장으로 수익성 개선, 2Q21 실적 기대감
	A072990	에이치시티	시험인증 사업의 안정적인 흐름 +교정 사업의 고객사 Capa 증설 수혜, 중장기적인 성장성
	A049070	인탑스	전방 고객사의 플라스틱 케이스 풀바디 적용 확대 기대감, 신규사업에 대한 아이템 확대
	A040420	정상제이엘에스	최근 학생수 증가하는 모습, 프리미엄 사교육에 대한 Needs 증가, 높은 배당메리트
	A130580	나이스디앤비	기업 크레딧뷰로 사업의 추세적인 성장성, Valuation 저평가, 안정적인 재무구조
	A092130	이크레더블	높은 배당메리트, 코로나로 인한 기업CB 수요 감소에도 불구하고 사업의 안정성 높음
	A069510	에스텍	자동차용 스피커의 안정성, 높은 Valuation 메리트, 작년에 대한 기저효과로 성장 가능
	A016800	퍼시스	시디즈, 일룸 등의 관계사 외형 확대로 특수관계자 매출 확대, 자산주 관점에서 매력적
	A078000	텔코웨어	5G 가상화 Core 부문 투자가 본격화 수혜 기업. 순현금 +자사주 〉 시가총액, 배당메리트
	A036190	금화피에스시	Valuation 절대 저평가, 안정적인 재무구조 & 현금흐름, 향후 OH공사 비중 높을 때 수혜
	A023910	대한약품	기초수액제 생산 기업으로 병원의 입원일수와 연동, 인구 고령화에 대한 안정적인 흐름
	A025000	KPX 케미칼	PPG-PO Spread가 영업이익 파악의 핵심 요인, 최근 PPG 가격 급등으로 상황이 좋음
	A019680	대교	가정용 학습지 및 러닝센터 운영, 써밋시리즈의 언텍트 제품군 확대, 우량한 재무구조
조은애	A200130	콜마비앤에이치	건기식 해외 exposure 확대, 고객사 다변화에 따른 멀티플 프리미엄 가능
	A194700	노바렉스	국내 최다 개별인정형원료 보유 OEM, ODM 업체, CAPA 확대에 따른 안정적인 매출액 성장
	A054950	제이브이엠	조제문화 변화에 따른 북미, 유럽지역 수출 확대 수혜
	A048260	오스템임플란트	중국 임플란트 시장 고성장에 따른 영업레버리지 효과 지속
	A039840	디오	디지털 임플란트 추세에 따른 산업성장 수혜와 미국 매출 회복 기대감 유효
	A085370	루트로닉	고마진 소모품 신제품 출시에 따른 실적 개선 미용 의료기기 업체
	A256150	한독크린텍	소모품 매출 특성인 주기적인 교체수요와 시장성장에 기인한 보장된 매출 성장
	A145720	덴티움	중국지역 매출 비중 53%로 임플란트 업체 중 중국 실적 민감도가 가장 큰 업체
	A248070	솔루엠	ESL의 보장된 성장성과 영업레버리지 효과 시작

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 2021 년 Universe 주요 Valuation 및 투자 지표

애널리스트	기업코드	기업명	투자 의견	시가 총액 (십억원)	종가 (원)	2021년 증가율(% YoY)			수익성 (%)		Valuation (x)		
						매출액	영업 이익	순이익	영업 이익률	ROE	PER	PBR	EV/ EBITDA
정홍식	A058470	리노공업	Buy	2,542.4	166,800	20.6	18.5	36.0	38.0	19.3	33.8	6.5	22.1
	A086450	동국제약	Buy	1,204.9	27,100	13.4	12.6	29.8	15.0	14.5	16.6	2.4	9.5
	A119860	다나와	Buy	370.7	28,350	1.1	6.4	6.7	17.2	20.4	11.2	2.3	5.3
	A008490	서흥	Buy	666.4	57,600	12.7	14.6	14.7	13.7	13.4	11.0	1.5	7.9
	A005680	삼영전자	Buy	264.0	13,200	9.2	62.2	33.9	6.8	3.1	17.3	0.5	0.1
	A030190	NICE 평가정보	Buy	1,420.7	23,400	9.0	11.6	15.5	14.4	18.1	26.1	4.7	13.7
	A016580	환인제약	Buy	400.8	21,550	7.2	17.5	19.3	18.1	8.8	14.4	1.3	7.5
	A036800	나이스정보통신	Buy	349.5	34,950	19.2	8.4	134.8	6.4	11.8	11.0	1.3	1.5
	A072990	에이치시티	Buy	114.4	16,350	15.0	15.4	1.9	19.5	15.3	10.9	1.7	5.3
	A049070	인탑스	Buy	538.4	31,300	26.1	31.4	46.3	8.7	9.7	9.1	0.9	2.4
	A040420	정상제이엘에스	Buy	115.4	7,360	13.1	65.3	62.4	15.0	15.6	10.6	1.7	5.9
	A130580	나이스디앤비	Buy	169.4	11,000	6.3	9.3	13.6	17.6	15.3	13.9	2.1	5.7
	A092130	이크레더블	Buy	261.3	21,700	3.9	13.2	7.3	42.8	22.1	18.7	4.1	9.7
	A069510	에스텍	Buy	132.0	12,100	5.7	-1.7	-0.7	4.0	7.1	10.9	0.8	2.6
	A016800	퍼시스	Buy	476.1	41,400	6.7	2.3	6.9	8.6	7.6	13.1	1.0	8.3
	A078000	텔코웨어	Buy	118.4	12,200	13.2	486.1	103.5	7.8	3.4	31.2	1.1	12.5
	A036190	금화피에스시	Buy	205.2	34,200	-9.8	1.9	-15.2	13.0	9.3	8.1	0.8	1.4
	A023910	대한약품	Buy	214.5	35,750	-0.4	-9.2	25.4	16.4	10.8	9.8	1.1	4.1
	A025000	KPX 케미칼	Buy	328.2	67,800	8.5	-4.6	-17.5	7.6	9.3	6.3	0.6	2.4
	A019680	대교	Hold	439.3	4,460	-0.8	적자유지	흑전	-0.5	0.7	122.0	0.8	6.7
조은애	A200130	콜마비앤에이치	Buy	1,574.7	53,300	19.6	15.5	9.6	17.4	19.0	17.9	3.4	10.5
	A194700	노바렉스	Buy	420.5	46,700	21.2	14.8	26.4	11.5	21.8	13.3	2.9	11.8
	A054950	제이브이엠	Buy	212.2	17,550	14.1	38.9	76.7	16.6	12.5	11.7	1.5	8.7
	A048260	오스템임플란트	Buy	1,222.9	85,600	17.4	15.5	-32.4	15.3	30.7	17.5	5.4	8.5
	A039840	디오	Buy	575.1	37,050	24.5	42.0	179.8	28.5	16.5	18.0	3.0	12.2
	A085370	루트로닉	Buy	300.2	11,250	38.2	298.4	-233.1	15.5	17.4	14.6	2.6	8.5
	A256150	한독크린텍	Buy	144.8	17,700	14.1	28.7	22.0	17.4	24.2	14.5	3.5	9.2
	A145720	덴티움	Buy	619.9	56,000	19.7	40.7	77.3	20.3	15.0	15.5	2.3	11.1
	A248070	솔루엠	Buy	1,231.0	24,950	30.8	74.5	96.9	7.0	38.3	16.1	6.2	9.0

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2021년 추정실적 기준, 시가총액, 종가 2021년 5월 20일 종가 기준
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 2022년 Universe 주요 Valuation 및 투자 지표

애널리스트	기업코드	기업명	투자의견	2022년 증가율(% YoY)			수익성 (%)		Valuation (x)		
				매출액	영업이익	순이익	영업이익률	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
정홍식	A058470	리노공업	Buy	14.3	11.8	12.2	37.2	18.8	30.1	5.7	19.6
	A086450	동국제약	Buy	13.1	19.3	21.5	15.9	15.2	13.7	2.1	7.9
	A119860	다나와	Buy	8.9	14.2	13.6	18.0	19.6	9.9	1.9	4.0
	A008490	서흥	Buy	9.9	15.8	13.7	14.4	13.4	9.6	1.3	7.3
	A005680	삼영전자	Buy	6.3	10.0	8.5	7.1	3.2	15.9	0.5	0.0
	A030190	NICE 평가정보	Buy	8.7	9.3	10.3	14.5	17.5	23.6	4.1	12.8
	A016580	환인제약	Buy	6.7	4.8	5.0	17.8	8.5	13.7	1.2	7.8
	A036800	나이스정보통신	Buy	11.1	5.5	5.7	6.1	11.3	10.4	1.2	1.5
	A072990	에이치시티	Buy	14.2	15.0	16.2	19.7	15.1	9.4	1.4	4.2
	A049070	인탑스	Buy	6.7	6.1	4.2	8.7	9.2	8.7	0.8	1.8
	A040420	정상제이엘에스	Buy	6.1	6.9	10.1	15.1	15.9	9.6	1.5	5.6
	A130580	나이스디앤비	Buy	5.5	6.5	7.4	17.8	14.7	12.9	1.9	5.3
	A092130	이크레더블	Buy	3.6	4.6	3.6	39.4	21.0	18.0	3.8	9.8
	A069510	에스텍	Buy	5.5	7.6	7.4	4.0	7.2	10.2	0.7	2.3
	A016800	퍼시스	Buy	4.8	5.7	4.4	8.7	7.3	12.5	0.9	7.5
	A078000	텔코웨어	Buy	9.5	12.5	7.9	8.0	3.6	28.9	1.1	10.7
	A036190	금화피에스시	Buy	1.3	4.4	2.8	13.3	9.0	7.9	0.7	0.8
	A023910	대한약품	Buy	2.2	7.4	6.9	17.3	10.5	9.2	1.0	3.5
	A025000	KPX 케미칼	Buy	4.7	4.2	4.6	7.5	9.1	6.0	0.5	2.1
	A019680	대교	Hold	0.9	흑전	108.3	0.7	1.4	58.6	0.8	8.2
조은애	A200130	콜마비앤에이치	Buy	28.7	57.2	16.2	21.2	16.8	15.4	2.6	6.3
	A194700	노바렉스	Buy	25.2	14.5	23.1	10.5	21.4	10.8	2.3	9.6
	A054950	제이브이엠	Buy	12.0	23.4	36.3	18.2	15.0	8.6	1.3	7.0
	A048260	오스템임플란트	Buy	21.0	26.4	36.0	16.0	28.3	12.8	3.6	6.6
	A039840	디오	Buy	24.9	30.8	26.6	29.8	17.3	14.2	2.5	9.1
	A085370	루트로닉	Buy	24.0	44.5	43.4	18.0	20.0	10.2	2.0	5.4
	A256150	한독크린텍	Buy	17.0	23.1	27.0	18.3	25.3	11.4	2.9	7.4
	A145720	덴티움	Buy	21.0	19.4	19.8	20.0	15.3	13.0	2.0	9.0
	A248070	솔루엠	Buy	24.0	54.6	57.4	8.7	38.6	10.2	3.9	5.9

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2022년 당사 추정실적 기준
시가총액, 종가 2021년 5월 20일 종가 기준
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 Universe 실적전망(억원)

애널리스트	기업코드	기업명	매출액			영업이익			지배주주 순이익		
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
정흥식	A058470	리노공업	2,013	2,428	2,775	779	923	1,032	554	753	845
	A086450	동국제약	5,591	6,339	7,170	847	954	1,138	559	726	882
	A119860	다나와	2,320	2,344	2,553	378	402	459	309	330	375
	A008490	서흥	5,530	6,234	6,849	743	852	987	530	608	691
	A005680	삼영전자	2,006	2,190	2,329	92	150	165	114	153	166
	A030190	NICE 평가정보	4,460	4,862	5,283	627	700	765	472	545	601
	A016580	환인제약	1,717	1,841	1,965	284	334	350	234	279	293
	A036800	나이스정보통신	5,193	6,191	6,881	367	398	420	135	317	335
	A072990	에이치시티	534	614	701	104	120	138	103	105	122
	A049070	인탑스	7,778	9,805	10,460	650	854	906	404	591	616
	A040420	정상제이엘에스	853	965	1,024	88	145	155	67	109	120
	A130580	나이스디앤비	822	874	922	141	154	164	107	122	131
	A092130	이크레더블	429	446	462	169	174	182	131	140	145
	A069510	에스텍	3,125	3,302	3,484	133	131	141	122	121	130
	A016800	퍼시스	2,869	3,061	3,207	257	263	278	340	364	380
	A078000	텔코웨어	364	412	451	5	32	36	19	38	41
	A036190	금화피에스시	2,353	2,122	2,150	270	275	287	300	254	261
	A023910	대한약품	1,661	1,654	1,690	300	272	292	174	218	233
	A025000	KPX 케미칼	7,467	8,099	8,481	641	612	638	633	522	546
	A019680	대교	6,270	6,217	6,273	-280	-30	42	-176	36	75
조은애	A200130	콜마비앤에이치	6,069	7,256	9,339	1,092	1,261	1,982	805	882	1,025
	A194700	노바렉스	2,228	2,701	3,383	270	310	355	250	316	389
	A054950	제이브이엠	1,154	1,317	1,475	157	218	269	103	182	248
	A048260	오스템임플란트	6,316	7,413	8,970	981	1,133	1,432	1,035	700	952
	A039840	디오	1,201	1,495	1,868	300	426	557	114	319	404
	A085370	루트로닉	1,156	1,598	1,982	62	247	357	-154	205	294
	A256150	한독크린텍	610	696	814	94	121	149	82	100	127
	A145720	덴티움	2,297	2,750	3,327	396	557	665	225	399	478
	A248070	솔루엠	10,765	14,082	17,455	564	984	1,521	389	766	1,206

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표5 Universe 신규 편입·제외

종목코드	종목명	구분	내용
A145720	덴티움	신규 편입	덴티움 대해 투자의견 Buy, 목표주가 85,000으로 커버리지 개시. 현재 동사 주가수준은 21F PER 기준 17배로 동종기업 평균인 25배 대비 큰 폭으로 할인. 임플란트 동종 업체 중 중국 민감도가 가장 높은 기업으로 수출 모멘텀을 확인하면서 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것으로 판단
A248070	솔루엠	신규 편입	솔루엠에 대해 투자의견 매수, 목표주가 31,000으로 커버리지 개시. 2021년은 ESL 사업 고성장과 신제품 매출 비중 확대에 따른 ICT 사업부문의 영업이익 기여도 상승(2020년 7% → 2121년 49% → 2022년 55%)으로 신사업 성장에 따른 밸류에이션 재평가가 이루어지는 원년이 될 전망

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표6 Universe View 변화 & 관심종목 업데이트

기업코드	기업명	View 변화
A005680	삼영전자	1분기 어닝 서프라이즈에 이어 2Q21에도 QoQ 영업이익 성장할 것으로 기대됨. 4월 영업상황이 매우 좋은 것으로 파악되기 때문. 현재 Capa 증설중인 High-end 전해콘덴서 생산시설에서 자동차용과 반도체용에 대한 대응이 가능할 것으로 보임. 특히 S사 반도체 사업부의 SSD용으로 공급되는 전해콘덴서는 자동차용 대비로도 수익성이 높아 동사의 영업이익 개선에 크게 기여할 것으로 보이며, 향후 성장에 대한 기대감도 매우 높은 상황
A086450	동국제약	동사의 2Q21 매출액 기준 최대 분기실적 달성 가능할 전망. 이는 해외사업(ETC & 화장품 수출)이 큰 폭으로 성장할 것으로 기대되기 때문. 동사의 테이코플라닌과 포폴은 글로벌 공급부족 상황으로 4월 기존 대비 Capa 2배가 확대되었음. 이에 대한 실적개선이 2분기부터 진행될 것으로 보임. 동사는 매년 안정적으로 성장하는 기업으로서 1년정도 주가 상승흐름이 없었기 때문에 이번 2분기와 같이 실적모멘텀이 강화될 시기에 부각될 수 있음
A040420	정상제이엘에스	3월 학생수가 2012년 이후 최고치를 기록하고 있음. 이에 일년간의 학생수를 가늠할 수 있는 3월 학생수를 비교하여 올해 실적이 큰 폭으로 개선될 것으로 기대됨. 동사뿐만 아니라 프리미엄 교육을 영위하는 기업들의 학생수가 급증하고 있는 모습을 보이고 있음. 이는 코로나 19 이후 사교육 부문의 소비가 강화되고 있는 것으로 보임
A036800	나이스정보통신	VAN 점유율이 큰 폭으로 확대되고 있음. 이는 구조적인 성장요인으로 파악 가능함. 1분기 영업이익 성장률이 매우 높은 것이 중요한 것이 아니라 시장점유율이 확대되고 있다는 것이 중요함. 또한 온라인 비중 증가로 수익성이 개선되고 있는 상황. 다만, 하반기에 진행될 것으로 보이는 카드사와의 수수료 협상에 대한 우려감은 존재하고 있음.
A119860	다나와	최근 PC 부품가격 급등으로 판매수수료 부문에서 역성장을 보이고 있음. 이는 현재 PC 가격이 높기 때문에 나중에 구매하려는 수요가 증가하고 있는 것으로 보임. 또한 다나와 컴퓨터의 경우 작년에 코로나19 수혜로 정부에서 PC구매가 많았던 것에 대한 기저효과로 역성장을 보이고 있는 상황. 온라인 쇼핑 증가에 따른 제휴쇼핑의 안정적인 성장은 유효하나 단기적인 성장률 둔화가 있어서 하반기를 지켜봐야 하는 상황으로 판단됨

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

5월 신규 상장(IPO) 기업 정리

표7 5 월 IPO 기업

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
SK아이이테크놀로지	A361610	2021-05-11	SK 이노베이션의 소재 사업부문을 분할하여 설립된 동사는 2 차전지 분리막(전기차용 분리막, IT 용 분리막) 사업을 영위하는 기업이다. 분리막(1Q21 기준 동사의 분리막 매출 비중 98.6%)이란 리튬이온의 이동을 용이하게 하는 역할과 동시에 극 사이 접촉을 방지해줌으로써 화재와 폭발을 예방해준다. 분리막은 건식 공정과 습식 공정으로 나누는데, 동사는 습식공정 과정을 통해 분리막 제품을 생산하고 있다. 주요 고객사로는 SK 이노베이션, LG 에너지솔루션 등이 있다. 동사는 분리막 생산 외에도 작은 비중이지만 디스플레이 소재 관련 사업도 영위하고 있다.	Yunnan Energy New Material (중국), Asahi Kasei (일본)
에이치피오	A357230	2021-5-14	동사는 프리미엄 건강기능식품 제조 및 판매 업체로 북유럽 대표 건강기능식품 브랜드인 'Denps'를 중심으로 사업을 영위하고 있다. 주요 원료들을 유럽 현지 기업으로부터 공급받고, 용기 역시 유럽 현지 회사에서 제작하여 공급받는 등 동사의 제품은 유럽 현지에서 완제품으로 제조되고 있다. 동사의 주요 제품으로는 '덴마크유산균 이야기','트루바이타민'등이 있다. 2021 년 1 분기 기준 동사의 제품별 매출 비중을 보면 유산균 관련 매출이 48.9%, 비타민 관련 매출이 21.2%, 이 외 오메가/락티움 등의 제품이 나머지 매출 비중을 차지하고 있다.	뉴트리, 셀바이오텍, 에이치엘사이언스
씨앤씨인터내셔널	A352480	2021-5-17	동사는 색조화장품 포인트 메이크업 전문 ODM 사업을 영위하는 업체이다. 색조화장품은 베이스메이크업과 포인트메이크업으로 나누는데, 베이스메이크업은 파운데이션과 같은 바탕이 되어주는 화장이라고 하면, 포인트메이크업은 립스틱과 같이 부분적으로 색채감을 줄 수 있는 것을 말한다. 동사의 대표적인 제품으로는 '벨벳 립틴트','잉크 더 에어리벨벳' 등의 틴트 관련 제품과 '크리미 틴트 컬러밤'등과 같은 립스틱 제품군도 생산하고 있다. 이 외에도 아이쉐도우와 아이라이너 관련 제품 등 총 약 2000 여개의 제품군이 있다.	한국콜마, 코스맥스, 코스메카코리아
샘씨엔에스	A252990	2021-5-20	동사는 세라믹 STF(Space TransFormer)를 생산하는 업체이다. 세라믹 STF 는 반도체 공정과정 중 웨이퍼 제조 후 테스트 공정인 EDS(Electrical Die Sorting)에서 마지막 불량 제품을 판정하는 프로브카드의 핵심역할을 하는 세라믹 기판을 말한다. 동사의 주요 고객사로는 삼성전자, SK 하이닉스, Micron, Kioxia 등이 있다.	아이엠텍, KYOCERA (일본), NTK (일본)
삼영에스앤씨	A361670	2021-5-21	동사는 공기질 환경센서 솔루션 전문업체로, 온도와 미세먼지, 습도와 가스 등을 감지하는 센서를 개발 및 생산하는 업체이다. 동사의 주요 제품으로는 칩형 온습도센서인 휴미칩 (HumiChip) 이 있다. 동사는 2009 년에 휴미칩 1 세대를 개발한 뒤로 2015 년 새로운 소재 기반의 휴미칩 2 세대를 개발하여 판매하고 있으며, 금년 중 백금기반의 휴미칩 3 세대를 개발 완료할 계획을 가지고 있다. 2020 년 기준 동사의 매출 비중을 보면 칩형 온습도 센서가 47%, 고정밀 전장부품이 44%, 상대습도센서가 4%, 먼지센서가 4%를 차지하고 있다.	SEMITEC (일본), VAISALA (핀란드)

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표8 5월 IPO 기업

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
진시스템	A363250	2021-05-25	동사는 분자진단 플랫폼 관련 사업을 영위하는 기업이다. 기존 분자진단 과정은 검체를 채취하여서 핵산을 추출하여 시약을 분주하고 주입하여 결과를 내는 과정을 거쳤지만, 동사 진단 플랫폼의 경우 검체 채취 후 바이오칩에 주입하고 진단장비를 통해 30 분안에 결과를 분석할 수 있는 특징을 가지고 있다. 동사는 향후 증상이 유사한 감염병들을 단일 검사로 진단하게 할 수 있는 SMT(Syndromic Multiplex Testing)개발 및 판매를 통해 매출액을 확대해 나갈 계획이다.	인트론바이오, 피씨엘, 진매트릭스
제주맥주	A276730	2021-5-26	동사는 크래프트 맥주를 생산하는 기업이다. 크래프트 맥주란 단일 품종을 대량 생산하는 것과는 달리 소규모 기업에서 자체적으로 개발한 제조법에 따라 만들어진 특색 있고 독창적인 맥주를 말한다. 동사의 주요 제품으로는 '제주 위트 에일','제주 펠롱 에일','제주 슬라이스'등이 있다. 동사는 2017 년부터 2020 년까지 연평균 147.9%의 높은 매출액 성장을 보였다. 동사는 2020 년말 기준 국내 크래프트 맥주 시장에서 28.4%의 점유율을 차지하고 있으며, 향후 생산가능 CAPA 를 점차 증가시켜 높아지는 수요에 대응할 계획이다.	Waterloo Brewing Ltd. (미국), Saigon Beer – Alcohol – Beverage Corporation (베트남)

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

Part II

중소형주 종목 동향

중소형주 종목 동향

이번 섹션에서는 중소형주 종목 동향에 대해서 살펴보겠습니다.

매월 중소형주 가격변동에 의한 낙폭확대, 저평가 부각 등, 투자자분들이
궁금해 할 만한 것들을 정리하려고 합니다.
이번 파트는 과거 1개월간의 데이터를 정리한 것이라고 보면 됩니다.

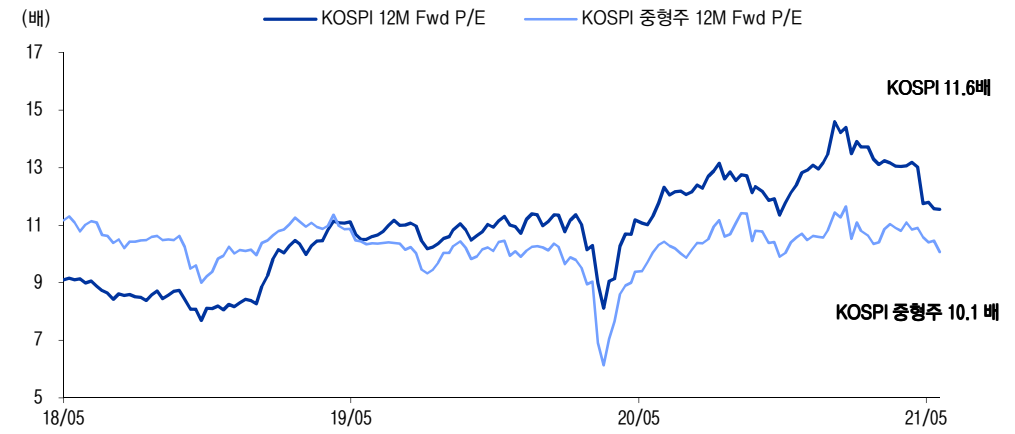
달라지는 시장흐름을 파악해 저희가 제시해드리는
중소형주 투자판단에 도움이 되시기를 바랍니다.

시장상황 점검

KOSPI 대비 KOSPI 중형주 P/E 괴리율 축소

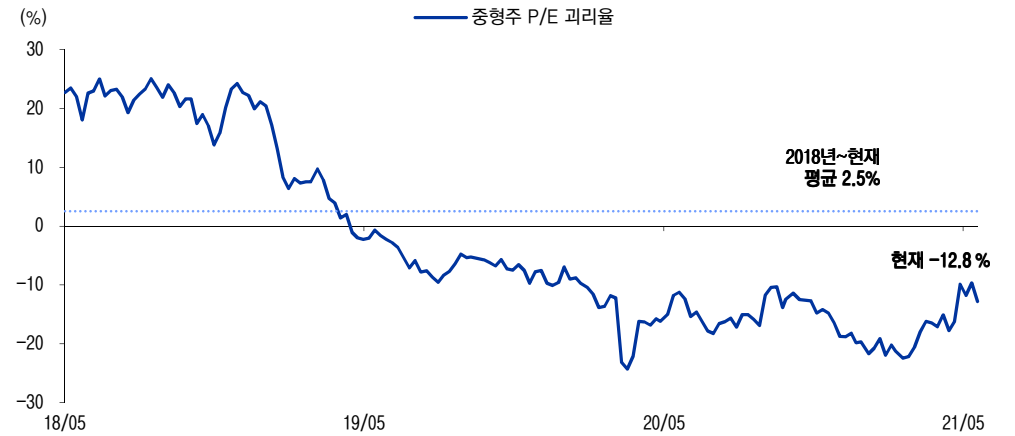
KOSPI 대비 KOSPI 중형주의 P/E 괴리도는 현재 -12.8%이다. 2018년 이후 현재까지의 평균인 2.5%를 하회하는 수준이긴 하지만 지난달 대비 괴리율이 축소 되었으며 연초(괴리율 -21.6%)에 비하면 괴리율이 크게 줄어들었다. 참고로 KOSPI 중형주의 12MF P/E는 10.1배, KOSPI의 12MF P/E는 11.6배 수준이다.

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

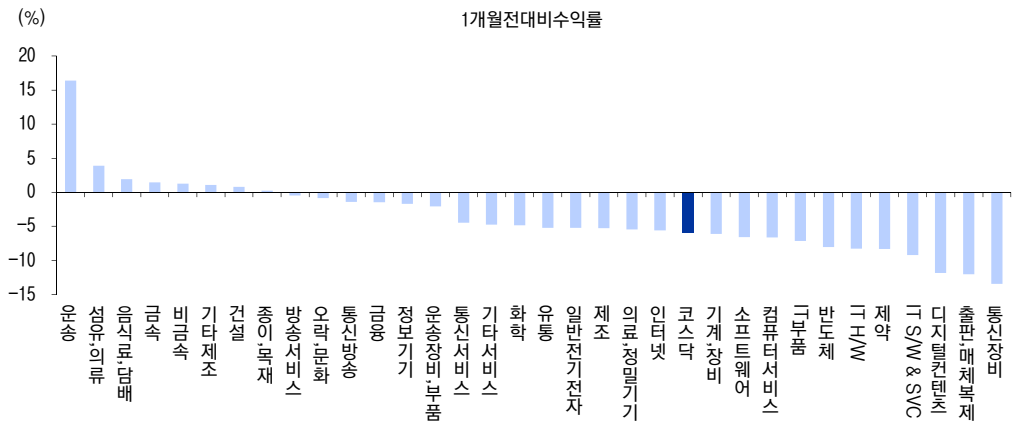


자료: 이베스트투자증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 수익률 추이 비교(지난 1개월, 12개월)

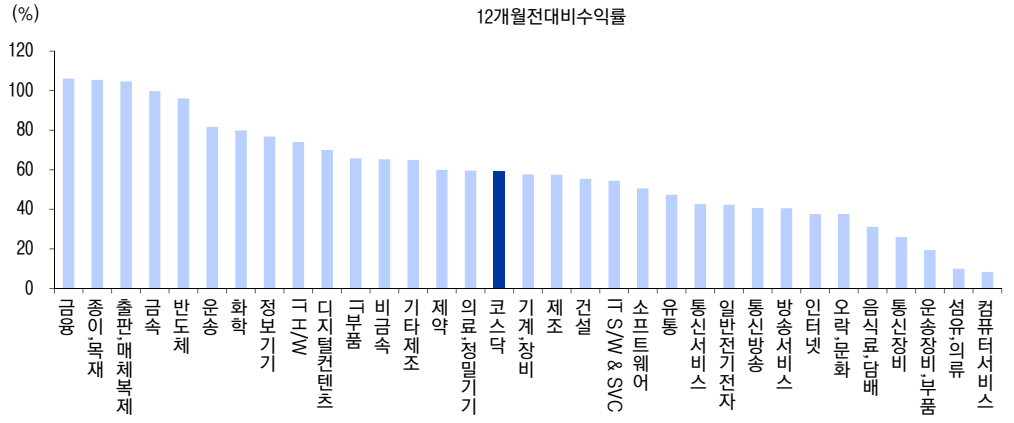
5월 코스닥 수익률은 1개월전 대비 -5.89%를 기록하며 4월 대비 마이너스로 전환되었다. 같은 기간 동안 운송 업종(+16.39%)의 수익률이 가장 높았으며, 섬유,의류 업종(3.91%)이 뒤를 이었다. 가장 크게 하락한 업종은 통신장비(-13.46%), 출판,매체복제(-12.04%)로 나타났다.

그림3 KOSDAQ 업종별 1 개월전 대비 수익률



자료: WiseFn, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 KOSDAQ 업종별 12 개월전 대비 수익률



자료: WiseFn, 이베스트투자증권 리서치센터

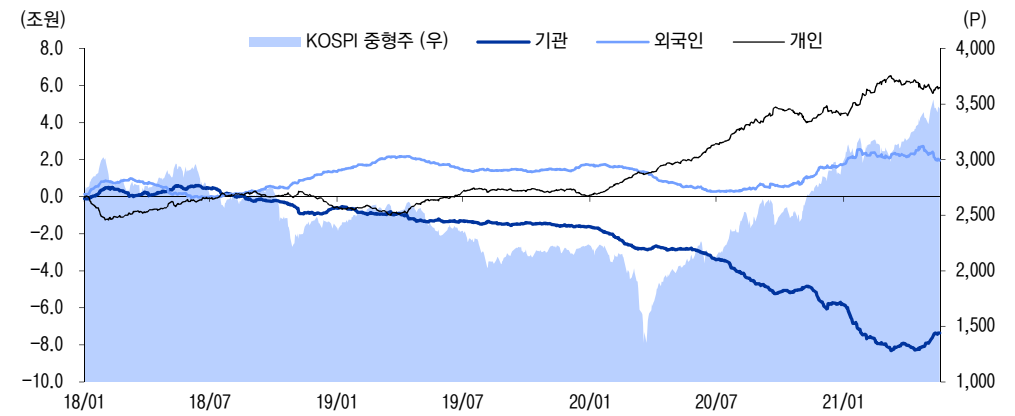
수급상황- KOSPI 중형주, KOSDAQ 수급 현황

표9 KOSPI 중형주 수급(2021.4.26~2021.5.20)

주체	수급	누적순매수('18~)
기관	7,209억원	-7.37조원
외국인	-7,618억원	1.96조원
개인	974억원	5.89조원

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 KOSPI 중형주 매매 주체별 수급동향



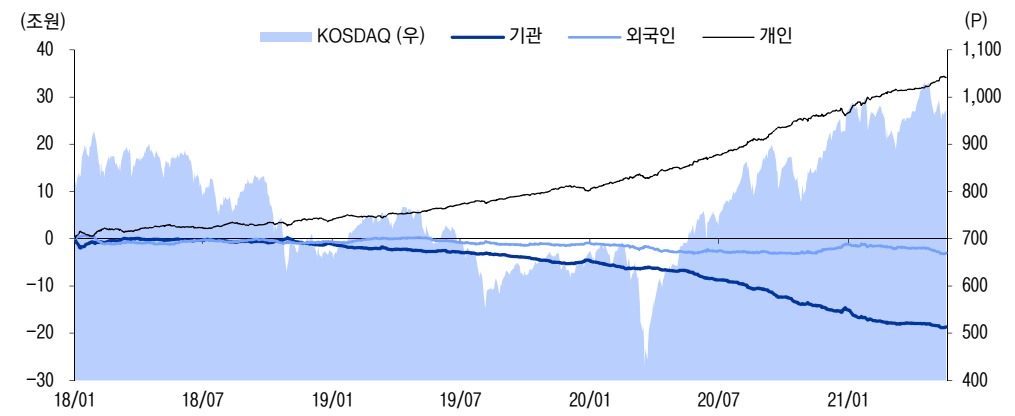
자료: 증권전산, 이베스트투자증권 리서치센터

표10 KOSDAQ 수급(2021.4.26~2021.5.20)

주체	수급	누적순매수('18~)
기관	-7,380억원	-18.7조원
외국인	-9,922억원	-3.0조원
개인	1.8조원	34.1조원

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 KOSDAQ 매매동향



자료: 증권전산, 이베스트투자증권 리서치센터

월간 중소형주 수익률 상위

표11 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: 2021년 5월 20일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표12 MoM 중소형주 수익률 상위

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A017390	서울가스	7,400	50.7%	89.0%	-5.9%	-23.6%	5.6	0.7	74.2%
A071460	위니아딤채	2,212	47.7%	88.4%	16.7%	140.9%	17.9	2.8	-36.8%
A109960	에이프로젠 H&G	1,858	39.0%	4.4%	-52.9%	161.9%	16.8	0.8	51.0%
A006660	삼성공조	1,394	37.8%	177.1%	-15.2%	-68.1%	25.8	0.6	90.0%
A000440	중앙에너비스	1,093	33.0%	91.6%	-18.5%	-79.8%	5.7	1.8	16.1%
A038390	레드캡투어	2,439	30.9%	116.8%	-11.3%	-42.5%	22.0	1.4	-92.2%
A183190	아세아시멘트	5,707	30.8%	132.9%	-5.9%	-7.2%	24.0	0.7	-108.6%
A084010	대한제강	5,669	28.9%	245.4%	7.3%	94.7%	11.6	1.1	31.0%
A077970	STX엔진	3,532	27.4%	139.8%	-3.9%	-52.3%	17.1	1.3	-41.9%
A215000	골프존	7,298	26.4%	103.0%	20.9%	59.7%	19.1	3.3	1.8%
A037440	희림	1,206	25.5%	122.6%	14.2%	26.4%	24.6	2.1	-10.0%
A004560	현대비앤지스틸	3,242	25.3%	184.2%	-7.2%	-8.5%	13.7	0.8	-2.3%
A042110	에스씨디	1,034	24.4%	71.2%	9.1%	49.9%	27.6	1.0	48.4%
A121440	골프존뉴딘홀딩스	3,898	24.3%	126.7%	27.6%	-927.5%	13.8	0.8	-35.6%
A041830	인바디	3,667	22.9%	38.1%	-8.5%	-30.9%	20.9	2.4	14.4%
A009070	KCTC	2,298	22.2%	221.2%	9.5%	10.3%	17.8	1.1	-56.9%
A010960	삼호개발	1,563	21.8%	30.2%	-0.3%	-42.2%	8.4	0.7	59.0%
A101930	인화정공	1,120	21.8%	242.9%	-18.2%	-121.0%	3.5	0.7	-76.2%
A003070	코오롱글로벌	6,521	21.8%	191.5%	12.7%	40.5%	7.9	1.4	-92.6%
A049430	코메론	1,163	21.2%	68.2%	-0.3%	1.3%	9.6	0.8	48.7%
A128820	대성산업	2,511	21.2%	85.9%	-2.9%	-140.7%	5.2	0.5	-116.7%
A007340	디티알오토모티브	3,688	21.0%	44.7%	-11.4%	-11.0%	8.0	0.6	7.6%
A000490	대동	3,037	20.8%	162.6%	7.3%	37.6%	14.9	1.0	-91.5%
A088390	이녹스	1,646	20.6%	237.8%	30.9%	-306.6%	17.6	1.3	-11.8%
A005010	휴스틸	1,102	18.5%	112.7%	-31.9%	-236.7%	12.8	0.3	-65.0%
A004890	동일산업	2,408	18.4%	81.9%	-6.0%	-302.6%	30.0	0.7	54.4%
A012630	HDC	8,364	18.1%	41.8%	144.4%	325.1%	8.1	0.4	-84.2%
A093520	매커스	1,154	18.0%	98.3%	51.2%	59.1%	14.5	2.0	14.6%
A122900	아이마켓코리아	3,861	17.7%	10.5%	-2.9%	-22.1%	18.1	1.1	51.7%
A003960	사조대림	2,090	17.2%	50.0%	29.2%	-0.3%	6.2	0.6	-134.4%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

월간 중소형 낙폭과대주

표13 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: 2021년 5월 20일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표14 MoM 중소형 낙폭과대주

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A057880	피에이치씨	1,204	-30.5%	-0.7%	167.5%	-102.7%	15.1	1.6	16.5%
A063080	게임빌	2,681	-22.3%	42.6%	11.6%	-238.9%	13.3	1.0	-36.7%
A004710	한솔테크닉스	2,826	-21.8%	12.2%	22.9%	27.5%	10.8	1.0	-11.8%
A246690	TS인베스트먼트	1,471	-21.6%	110.6%	35.3%	81.0%	19.0	3.4	0.0%
A036090	위지트	1,317	-21.5%	121.9%	-5.1%	34.3%	15.9	1.5	-6.0%
A054950	제이브이엠	2,116	-18.2%	-5.8%	4.8%	50.1%	20.3	1.5	6.7%
A002870	신풍제지	1,122	-18.2%	126.1%	-78.5%	-191.4%	3.4	1.1	43.1%
A253590	네오셈	1,182	-18.1%	61.7%	78.6%	-460.2%	14.6	2.7	13.3%
A104830	원익머트리얼즈	4,337	-18.1%	37.1%	25.3%	27.4%	13.1	1.3	6.2%
A102120	어보브반도체	2,698	-17.4%	64.7%	13.7%	26.5%	19.2	2.7	18.6%
A000910	유니온	1,224	-17.0%	24.3%	-9.9%	-29.1%	8.4	1.0	-67.4%
A099220	SDN	1,274	-17.0%	0.8%	23.0%	-92.3%	15.2	1.4	-51.0%
A004540	깨끗한나라	2,578	-16.6%	62.8%	-0.4%	911.3%	6.8	1.2	-81.6%
A079370	제우스	2,767	-16.6%	166.5%	11.3%	0.1%	15.4	1.2	-17.3%
A045520	크린앤사이언스	1,479	-16.5%	-12.5%	27.2%	73.8%	11.1	2.8	-26.1%
A036630	세종텔레콤	4,034	-16.2%	101.2%	3.8%	-111.4%	22.6	1.1	40.3%
A068790	DMS	1,892	-16.2%	42.3%	15.6%	48.9%	4.7	0.8	4.3%
A001820	삼화콘덴서	6,133	-16.2%	5.4%	-4.7%	-27.3%	26.3	3.5	3.9%
A133750	메가엠디	1,269	-16.1%	19.9%	2.6%	-942.3%	25.9	2.0	25.9%
A073490	이노와이어리스	2,746	-15.9%	-18.5%	-4.0%	-10.1%	21.0	2.6	18.2%
A241520	DSC인베스트먼트	1,567	-15.7%	184.0%	107.4%	210.8%	6.5	2.6	0.0%
A064260	다날	4,682	-15.4%	68.7%	20.0%	37.5%	27.8	2.0	-28.4%
A102710	이엔에프테크놀로지	5,329	-15.2%	24.3%	1.2%	14.3%	11.5	1.7	-7.7%
A900250	크리스탈신소재	1,064	-15.1%	-1.9%	7.4%	9.0%	4.8	0.4	50.0%
A040910	아이씨디	2,656	-15.0%	-12.8%	154.1%	250.2%	7.9	1.5	17.9%
A131390	원익피앤이	2,838	-14.9%	19.7%	-13.2%	16.1%	15.3	2.7	17.5%
A100790	미래에셋벤처투자	3,677	-14.3%	150.3%	39.1%	139.2%	11.5	2.0	0.0%
A137400	피엔티	4,901	-14.3%	79.6%	21.4%	3642.1%	13.8	3.7	-8.1%
A093320	케이아이엔엑스	2,996	-14.0%	-0.5%	9.0%	8.0%	20.1	2.7	17.5%
A222800	심텍	7,151	-14.0%	91.1%	20.1%	-600.5%	12.6	2.5	-19.4%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

순현금 & 저평가 중소형주

표15 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: 2021년 5월 20일 종가기준, YoY Sales & OP는 직전 4분기 실적 반영

표16 순현금 & 저평가 중소형주

종목코드	종목명	시가 총액	1M 수익률	1Y 수익률	YoY Sales	YoY OP	P/E	P/B	순현금 비중
A104830	원익머트리얼즈	4,337	-18.1%	37.1%	25.3%	27.4%	13.1	1.3	6.2%
A102120	어보브반도체	2,698	-17.4%	64.7%	13.7%	26.5%	19.2	2.7	18.6%
A068790	DMS	1,892	-16.2%	42.3%	15.6%	48.9%	4.7	0.8	4.3%
A040910	아이씨디	2,656	-15.0%	-12.8%	154.1%	250.2%	7.9	1.5	17.9%
A042500	링네트	958	-11.7%	15.3%	13.3%	4.7%	12.6	1.4	67.9%
A119860	다나와	3,707	-11.7%	1.1%	35.4%	33.2%	12.0	2.7	28.8%
A084730	팅크웨어	1,595	-11.1%	114.0%	8.4%	59.6%	18.8	1.0	15.2%
A033320	제이씨현시스템	1,520	-9.9%	76.9%	14.6%	358.7%	14.6	1.6	15.3%
A141000	비아트론	1,399	-9.4%	29.5%	85.3%	341.6%	9.5	1.0	46.9%
A201490	미투온	2,063	-9.3%	4.4%	9.7%	10.2%	19.8	2.2	33.1%
A290550	디케이티	1,675	-9.0%	85.0%	2.5%	12.3%	15.5	2.5	11.9%
A003230	삼양식품	6,396	-8.4%	-32.6%	19.3%	21.8%	9.5	1.9	6.8%
A077360	덕산하이메탈	2,908	-7.9%	81.3%	6.7%	56.6%	19.0	1.3	10.1%
A054040	한국컴퓨터	828	-7.9%	111.1%	21.1%	40.4%	9.5	0.8	30.5%
A192440	슈피겐코리아	3,605	-6.9%	8.2%	30.7%	80.7%	6.7	1.1	36.5%
A095660	네오위즈	5,244	-6.9%	2.6%	13.8%	85.3%	8.7	1.4	40.6%
A136540	윈스	2,082	-6.8%	-0.9%	14.3%	21.6%	11.4	1.6	21.1%
A038870	에코바이오	963	-6.5%	28.3%	5.3%	43.4%	17.7	1.4	9.3%
A017960	한국카본	5,099	-6.5%	56.1%	50.6%	199.5%	8.9	1.3	20.2%
A002170	삼양통상	2,349	-5.7%	43.4%	3.3%	16.7%	4.7	0.6	85.7%
A038290	마크로젠	3,522	-5.6%	-5.6%	9.5%	93.0%	4.0	1.8	6.1%
A170030	현대공업	1,396	-5.3%	72.4%	25.9%	277.2%	12.5	1.2	39.4%
A080520	오디텍	901	-5.2%	78.4%	1.4%	9.5%	16.4	0.7	43.9%
A126700	하이비젼시스템	2,077	-5.1%	44.9%	36.5%	250.9%	19.8	1.6	17.8%
A029460	케이씨	3,748	-5.0%	32.9%	12.6%	16.5%	7.8	0.6	66.6%
A079940	가비아	1,976	-4.9%	-7.0%	14.0%	20.3%	16.3	2.2	24.3%
A039420	케이엘넷	856	-4.8%	41.5%	9.4%	15.1%	19.4	2.2	15.2%
A241790	오션브릿지	1,860	-4.6%	45.9%	20.9%	20.3%	13.1	2.4	10.3%
A030520	한글과컴퓨터	4,646	-4.6%	42.1%	25.7%	105.4%	12.5	1.7	14.0%
A123420	선데이토즈	2,206	-4.6%	9.2%	25.8%	370.1%	15.1	1.5	59.0%

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.

와이엔텍 (067900)

표17 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	12M Trailing P/E (x)	P/B (x)
2,830	15,550	-17.1%	12.5	1.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 5/21 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

와이엔텍(067900)은 환경본부 사업부문, 해운 사업부문, 골프 사업부문, 레미콘 사업부문으로 크게 총 4가지의 사업을 영위하고 있다.

1) 환경본부

환경본부는 폐기물을 처리하는 사업을 영위하고 있다. 폐기물은 생활 폐기물하고 사업장 폐기물로 크게 나뉘게 되는데, 이 중에서 동사는 사업장 폐기물을 위주로 처리를 하고 있다. 사업장 폐기물 중에서도 건설 폐기물을 제외한 일반 폐기물과 지정 폐기물을 대상으로 소각 및 매립을 하고 있다.

동사의 소각로는 현재 2개(125톤/일 처리가능)를 운영하고 있으며 매립은 7매립장 까지는 전부 종료가 되었으며, 8매립장(170만m^3 매립규모)은 20년 10월부터 가동 중에 있다. 8매립장의 경우 250만m^3까지 사용이 가능할 것으로 보인다. 이는 향후 약 20년 이상 사용할 수 있는 정도의 생산능력 수준이다. 동사는 소각과 매립 외에도 소각을 할 때 발생하는 스팀의 판매를 통해 매출을 얻고 있다.

2) 해운본부

해운 사업부의 경우 화주로부터 화물을 받아 운반해주게 되면 운임을 받게 되는 구조로 운영되고 있다. 현재 총 8척의 탱커선을 보유하고 있으며, 6,000톤급 4척, 11,000톤급 4척을 선박을 운영 중이다. 선박들은 전부 아시아권(중국,대만,일본)에 화물을 운송하고 있으며 벤젠/툴루엔/자일렌 등과 같은 화학제품들을 주로 운송한다.

3) 골프장본부

골프장 사업부(대중제 골프장)의 경우 보성 컨트리클럽(총 18홀 정규코스)를 운영하고 있다. 코로나19로 이후 내방객이 증가하고 있는 상황에서 동사는 3월부터 골프장 이용 관련 가격들을 큰 폭으로 올린 상황이다

4) 레미콘본부

동사는 여수지역에서 자체적으로 레미콘을 생산 및 납품을 하고 있다. 동사는 총 2개의 생산시설을 가지고 있으며, 주로 건설회사 및 여수산업단지의 경기에 크게 영향을 받는다. 동사는 여수지역 타 레미콘 제조 업체보다 많은 생산시설을 가지고 있어, 전방업체로부터 납품업체 선정에 있어 경쟁력을 가지고 있다.

체크포인트

소각로 증설 및 신설 인 · 허가 여부

동사는 새로운 소각로 증설 및 신설을 위해 현재 지 · 자체로부터 인허가를 기다리고 있는 중이다. 증설 및 신설을 하게 되면 동사의 소각 능력은(125 톤/일 처리가능 → 266 톤/일 처리가능)약 141 톤 가량 늘어나게 될 것으로 전망된다.

인허가가 나게 되면, 증설은 가동까지 약 2 개월 가량, 신설은 가동까지 약 1 년 가량 시간이 소요될 것으로 보인다. 증설 및 신설 허가 후 생산량이 늘어나게 되면 동사의 폐기물 사업 관련 매출과 함께 스팀 관련 단가와 매출액 상승으로 인한 수익성 개선이 있을 것으로 전망된다.

실적동향

동사는 1Q21 매출액 278 억원(+1.8% yoy), 영업이익 79 억원, 순이익 57 억원을 기록하였다. 매출액의 경우 전년동기대비로도 성장하였으며, QoQ 로도 12% 증가하는 모습을 보였다. 전년동기대비 폐기물 사업(+7.0% yoy)과 해운 사업(+0.8% yoy)에서 소폭 매출액 성장을 하였으며, 골프장 사업 매출(+57.1% yoy)의 경우 전년동기대비 코로나19 효과로 인하여 크게 증가한 것으로 보인다.

표18 와이엔텍 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
매출액	**203**	**247**	**257**	**280**	**273**	**279**	**261**	**247**	**278**
YoY	*18.6%*	*31.8%*	*37.4%*	*29.8%*	*34.8%*	*12.9%*	*1.5%*	*-11.6%*	*1.8%*
폐기물	57	80	82	87	96	101	92	78	98
레미콘	25	33	32	47	37	36	39	38	30
해운	100	105	114	117	118	110	98	99	119
골프장	12	24	21	22	13	26	23	26	22
기타	9	5	8	7	9	6	9	6	9
YoY									
폐기물	*21.3%*	*53.8%*	*60.8%*	*52.6%*	*68.4%*	*26.3%*	*12.2%*	*-10.3%*	*2.1%*
레미콘	*4.2%*	*10.0%*	*23.1%*	*74.1%*	*48.0%*	*9.1%*	*21.9%*	*-19.1%*	*-18.9%*
해운	*28.2%*	*54.4%*	*37.3%*	*19.4%*	*18.0%*	*4.8%*	*-14.0%*	*-15.4%*	*0.8%*
골프장	*20.0%*	*0.0%*	*10.5%*	*10.0%*	*8.3%*	*8.3%*	*9.5%*	*18.2%*	*69.2%*
기타	*-18.2%*	*-64.3%*	*0.0%*	*-46.2%*	*0.0%*	*20.0%*	*12.5%*	*-14.3%*	*0.0%*
% of Sales									
폐기물	*28.1%*	*32.4%*	*31.9%*	*31.1%*	*35.2%*	*36.2%*	*35.2%*	*31.6%*	*35.3%*
레미콘	*12.3%*	*13.4%*	*12.5%*	*16.8%*	*13.6%*	*12.9%*	*14.9%*	*15.4%*	*10.8%*
해운	*49.3%*	*42.5%*	*44.4%*	*41.8%*	*43.2%*	*39.4%*	*37.5%*	*40.1%*	*42.8%*
골프장	*5.9%*	*9.7%*	*8.2%*	*7.9%*	*4.8%*	*9.3%*	*8.8%*	*10.5%*	*7.9%*
기타	*4.4%*	*2.0%*	*3.1%*	*2.5%*	*3.3%*	*2.2%*	*3.4%*	*2.4%*	*3.2%*
영업이익	**43**	**58**	**79**	**81**	**78**	**104**	**88**	**48**	**79**
% of sales	*21.2%*	*23.5%*	*30.7%*	*28.9%*	*28.6%*	*37.3%*	*33.7%*	*19.4%*	*28.4%*
% YoY	*34.4%*	*56.8%*	*125.7%*	*80.0%*	*81.4%*	*79.3%*	*11.4%*	*-40.7%*	*1.3%*
당기순이익	**30**	**40**	**56**	**58**	**51**	**80**	**66**	**22**	**57**
% of sales	*14.8%*	*16.2%*	*21.8%*	*20.7%*	*18.7%*	*28.7%*	*25.3%*	*8.9%*	*20.5%*
% YoY	*25.0%*	*150.0%*	*115.4%*	*132.0%*	*70.0%*	*100.0%*	*17.9%*	*-62.1%*	*11.8%*

자료: 와이엔텍, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

인선이엔티 (060150)

표19 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	12M Trailing P/E (x)	P/B (x)
6,146	13,200	-3.7%	19.1	1.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 5/21 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 건설폐기물 처리, 자동차 재활용, 폐기물 매립 등의 사업을 영위하고 있다. 아이에스동서가 최대주주(지분율 44.97%)로 있으며, 작년 2곳(파주비앤알, 영흥산업환경)의 폐기물 관련 업체를 인수함에 따라서 외형적인 성장을 늘려가고 있다.

1) 건설 폐기물 사업부문

동사는 국내 1위 건설폐기물 처리업체이다. 건설폐기물 사업부문은 건설 현장에서 나오는 폐기물을 수집 및 운반 하여 처리하는 사업을 말한다. 우선 건설 현장에서 폐기물을 가져오게 되면 재활용(폐기물 중간처리)을 진행하게 되며, 재활용이 불가능한 폐기물들은 해당지역의 매립지에서 매립을 진행하게 된다.

동사는 작년 영흥산업환경과 파주비앤알을 인수함으로써 연간 316만톤 수준의 건설폐기물 중간처리능력에 58만톤 수준의 처리능력을 더 추가했다.

2) 자동차 재활용 사업부문

동사는 폐차를 구입한 뒤 폐차를 이용하여 재활용 사업을 한다. 자동차 재활용 사업은 해체 재활용과 파쇄 재활용으로 나뉘게 된다. 해체 재활용의 경우 다시 되팔 수 있는 부품을 분리하여 되파는 사업이며, 파쇄 재활용은 되팔 수 없는 고철을 철 스크랩으로 만들어 다시 판매를 하는 사업이다. 해제 재활용을 할 때, 다시 사용이 가능할 것 같은 차량들은 일부 부속품만을 교체하여 중고차로 다시 판매한다.

3) 폐기물 최종처리 사업부문

폐기물 매립 사업부분은 동사의 수익성에서 50% 이상을 차지하는 만큼 중요한 사업부이다. 폐기물 매립 사업의 경우 현재 사천과 광양에 매립시설을 가지고 있다. 현재 동사의 매립시설 규모는 약 128만m^3 가량 정도이며, 1분기 기준으로 26.5% 매립이 진행되었다.

광양에 있는 매립시설에 경우 시작부터 매립규모가 작았었으며, 따라서 향후 2~3년내에 매립이 종료될 것으로 보인다. 사천에 있는 매립시설의 경우는 향후 8~10년 정도 더 매립이 가능할 것으로 보인다.

동사는 이 외에도 골든에코라는 폐기물 처리 업체의 지분 55% 취득을 통해 매립장을 추가적으로 운영할 것으로 보인다. 골든에코의 신규 매립지 규모는 10년~15년 수준이며, 현재 인허가를 기다리는 중이다.

체크포인트

폐기물 매립 단가 하락

동사의 21년 1분기 사업보고서에 따르면 매립폐기물 가격은 150,960원/톤으로 전년 동기대비 -8% 감소했다. 2019년부터 매립단가를 보면 2019년 146,869원/톤 → 2020년 163,836원/톤 →2021년 1분기 150,960원/톤으로 올해 들어서면서 매립단가가 급격하게 하락하는 모습을 보이고 있다.

매립단가의 하락으로 1Q21 동사의 수익성 역시 전년동기대비 크게 하락하였다. 동사의 매립단가 하락의 요인으로는 경쟁의 심화이다. 최근 당진 지역에 신규 매립장이 생기면서 동사의 거래처가 일부분 이탈 된 상황이다. 하지만 매립 사업의 비즈니스 모델상 수요와 공급의 불균형은 다시 시작될 것이며, 이번 경쟁은 신규업체의 진입과 신규업체의 가격경쟁 전략에 기인한 것이므로 하반기로 갈수록 가격 안정화를 찾을 수 있을 것으로 판단된다.

소각 관련 증설

동사는 작년에 인수한 영흥산업환경을 통해서 소각 관련 사업도 영위할 것으로 전망된다. 영흥산업환경은 현재 소각로 증설 관련 인허가를 기다리고 있는데, 증설이 된다면 소각과 스팀 매출로 인한 수익성 개선이 있을 것으로 전망된다.

실적동향

동사는 1Q21 매출액 537억원(+4.3% yoy), 영업이익 95억원, 순이익 65억원을 기록하였다. 건설 폐기물과 매립 폐기물 반입량이 전년 대비 소폭 하락하였고, 특히 매년 단가가 오르던 매립 부분에서 경쟁의 심화로 인하여 작년 연간 평균 대비 7%~8% 하락하는 모습을 보였다. 그로 인하여 1분기 동사의 실적 하락에 큰 영향을 준 것으로 보인다.

표20 인선이엔티 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
매출액	**428**	**458**	**463**	**491**	**515**	**500**	**450**	**620**	**537**
YoY	*0.9%*	*-1.3%*	*19.9%*	*1.2%*	*20.3%*	*9.2%*	*-2.8%*	*26.3%*	*4.3%*
건설폐기물	228	247	220	263	244	267	213	345	275
자동차재활용	200	199	171	133	161	133	139	175	170
폐기물 매립		12	72	95	110	100	98	101	92
YoY									
건설폐기물	*0.9%*	*-6.8%*	*-6.0%*	*-1.9%*	*7.0%*	*8.1%*	*-3.2%*	*31.2%*	*12.7%*
자동차재활용	*1.0%*	*0.0%*	*12.5%*	*-38.7%*	*-19.5%*	*-33.2%*	*-18.7%*	*31.6%*	*5.6%*
폐기물 매립						*733.3%*	*36.1%*	*5.8%*	*-16.4%*
% of Sales									
건설폐기물	*53.3%*	*53.9%*	*47.5%*	*53.6%*	*47.4%*	*53.4%*	*47.3%*	*55.6%*	*51.2%*
자동차재활용	*46.7%*	*43.4%*	*36.9%*	*27.1%*	*31.3%*	*26.6%*	*30.9%*	*28.2%*	*31.7%*
폐기물 매립		*2.6%*	*15.6%*	*19.3%*	*21.4%*	*20.0%*	*21.8%*	*16.2%*	*17.1%*
영업이익	**34**	**59**	**94**	**109**	**124**	**131**	**98**	**137**	**95**
% of sales	*7.9%*	*12.9%*	*20.3%*	*22.2%*	*24.1%*	*26.2%*	*21.8%*	*22.1%*	*17.7%*
% YoY	*-38.2%*	*-21.3%*	*141.0%*	*58.0%*	*264.7%*	*122.0%*	*4.3%*	*25.7%*	*-23.4%*
순이익	**7**	**34**	**66**	**59**	**98**	**93**	**74**	**90**	**65**
% of sales	*1.64%*	*7.42%*	*14.25%*	*12.02%*	*19.03%*	*18.60%*	*16.44%*	*14.52%*	*12.10%*
% YoY	*-80.6%*	*-33.3%*	*175.0%*	*34.1%*	*1300.0%*	*173.5%*	*12.1%*	*52.5%*	*-33.7%*

자료: 인선이엔티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

티와이홀딩스 (363280)

표21 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	12M Trailing P/E (x)	P/B (x)
1 조 706 억원	26,650 원	-47.0%	N/A	0.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 5/21 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동사는 태영건설에서 인적 분할되어 설립된 신규 지주사로 주요 자회사로는 SBS미디어홀딩스(61.2%), TSK코퍼레이션(62.6%), 블루원(87.7%)등이 있다. SBS미디어 홀딩스의 경우 방송사업을 영위하고 있으며, TSK코퍼레이션의 경우 수처리와 폐기물 관련 사업을 영위하고 있고, 블루원은 레저 사업 관련 부문을 영위하고 있다.

실적동향

동사는 2020년 447억원, 영업이익 -50억원을 기록하였다. 관계기업 투자손익의 경우 TSK코퍼레이션이 217억원, 태영건설이 64억을 보였다.

체크포인트

TSK 코퍼레이션 매립장 증설 및 신설 여부

동사의 자회사 중 비상장사인 TSK코퍼레이션의 성장에 따라서 동사의 향후 가치가 크게 달라질 것이기 때문에, TSK코퍼레이션의 성장성을 꾸준하게 체크하는 것이 중요하다. TSK코퍼레이션의 매출 비중을 살펴보면 2021년 1분기 기준으로 수처리 사업부문이 59%, 폐기물 처리 사업부문이 32%, 기타 사업부문이 9%를 차지한다. 매출 비중은 수처리가 가장 많은 비중을 차지하지만, 수익성은 대부분 매립에서 나온다.

TSK코퍼레이션의 매립 시설의 규모 잔여 수준을 보면 19년도 말 기준으로 충청도 지역 사업장이 50만m^3, 구미 사업장이 135만m^3, 포항 사업장이 80만m^3, 창원 사업장이 30만m^3정도 이다. 여기에 광양지역의 10년~15년 매립이 가능한 시설 인허가를 기다리고 있는 골든에코라는 업체의 지분을 45% 가량 가지고 있다. 전체 사업장에서 구미 사업장을 제외한 타 사업장의 경우 매립 년 수가 오래되었고 이에 따라 매립장의 신설 혹은 증설이 필요한 상황이다. 동사도 이러한 상황을 인식하고 새로운 매립 공간을 찾기 위해 지속적으로 내부적인 검토를 하고 있는 상황이다.

Part IV

실적 개선 중소형주 Review

이베스트투자증권 Mid-Small cap 팀에서는
1Q21 Review를 통해 매출액과 영업이익이 YoY 증가한 기업들을
정리하였습니다.

기업의 실적 흐름은 중 · 장기적인 방향성을 갖는 경우가 많기 때문에
이번 1Q21 Sales & OP 증가 기업들을 Study 하여
향후 실적이 상승하는 기업들을 선별하는데 도움이 되고자 합니다.

1Q21 중소형주 실적 Review

① 건강기능식품

건강기능식품 국내 시장의 규모는 2016년 3조5천억원에서 2020년 4조 9천억원으로 약 40%가량 성장했다. 건강에 대한 사람들의 관심과 함께 건강기능식품 국내 시장의 규모는 꾸준히 성장하고 있고, 동시에 작년 코로나19의 건강기능식품 시장은 기폭제를 맞이하였다. 이러한 추세 속에서 21년에도 건강기능식품에 대한 관심이 이어지고 있어 향후 지속적으로 산업의 성장을 이룰 것으로 보인다.

콜마비엔에이치는 건강기능식품 OED/ODM 업체로, 1Q21 사업보고서 기준 주요 사업부문별 매출 비중을 보면 건강기능식품(65%), 화장품(34%), 기타(1%)이다. 애터미를 최대 고객사로 두고 있는 동사의 1Q21 실적은 1,738억원의 매출(+34.6% yoy)과 284억원의 영업이익(+17.9% yoy)으로 전년동기대비 무난한 성장을 이뤘다. 건기식 내수 매출이 전년 동기대비 -6.7% 를 기록했지만, 중국지역에서 224억원의 매출(+32% yoy)을 기록하며 실적 성장을 견인하였다.

서흥은 하드캡슐 및 건강기능식픔 전문 제조업체로 1Q21 기준 매출 비중을 보면 하드캡슐부문이 25.7%, 의약품 부문이 9.7%, 건강기능식품 부문이 46.0%, 원료부문이 15.6%, 기타부문이 3.0%를 차지한다. 수익성 측면에서 보면 건강기능식품을 포함한 캡슐 부문의 경우 영업이익률이 15.7%, 원료부문은 17.1% 수준이다. 동사의 1Q21 실적은 1,638억원의 매출(+14.5% yoy)과 225억원의 영업이익(+21.6% yoy)으로 고성장을 이루었다. 국내 건강기능식품 시장의 호조와 함께 CAPA 증설에 대응한 글로벌 수요 증가와 ASP 회복이 이루어지면서 실적이 개선되었다.

노바렉스는 건강기능식품 관련 제조 업체로, 개별인정성 원료에 강점을 가지고 있어 높은 진입장벽과 안정적인 실적 성장을 보이고 있다. 동사의 1Q21 실적은 623억원의 매출(+24.5% yoy)과 80억원의 영업이익(+46.2% yoy)으로 전년동기대비 큰 성장을 이뤘다. 개별인정형 원료 등의 마진이 좋은 제품으로의 매출믹스 변화 및 원재료 가격 하락으로 인하여 수익성이 좋아졌다. 2분기부터는 오송공장 증설(기존 2000억 규모의 CAPA → 증설 후 4,000억 규모의 CAPA)이 완공되어 추가적인 매출 증가가 있을 것으로 예상된다. 이에 따른 연간 감가상각비 수준은 25억원으로, 고정비 부담은 크지 않을 것으로 전망된다.

코스맥스엔비티는 건강기능식품의 원료, 제형등을 연구하고 생산 공급하는 업체로 1Q21 실적은 696억원의 매출(+14.2% yoy)과 21억원의 영업이익(흑자전환)으로 성장을 이뤘다. 해외법인들의 적자폭 축소로 인하여 영업이익 증가율이 상대적으로 매출액 증가율에 비해 크게 상승했다. 수익성 증가 요인으로는 해외 법인들의 실적 개선이다. 미국 법인의 경우 1Q20 60억 → 1Q21 92억으로 매출액이 증가했으며, 당기순손익은 20억원 가량 상승하였다. 호주법인 역시 전년동기대비 당기순손익이 30억가량 상승

하였다. 미국과 호주지역 법인의 실적 개선 요인으로는 고객사 변화와 온라인 채널 판매 확대이다.

뉴트리는 '에버콜라겐'이라는 피부미용 제품군을 주로 판매하는 이너뷰티 전문 건강기능식품 브랜드 업체로, 1Q21 740억원의 매출(+61.5% yoy)과 106억원의 영업이익(+57.1% yoy) 성장을 보였다. 작년 4분기에 런칭한 '지노마스터'라는 제품의 고성장(4Q20 30억원 → 1Q21 109억원)이 실적 상승에 기여를 한 것으로 보인다.

표22 실적 개선 중소형주 – 건강기능식품

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
콜마비앤에이치	1,738	34.6	284	17.9	헤모힘 제품군
서흥	1,638	14,5	225	21,6	하드캡슐, 건기식OEM/ODM
노바렉스	623	24.5	80	46.2	루테인 지아잔틴, 쏘팔메토 등
코스맥스엔비티	696	14.2	21	흑전	하드캡슐, 분말, 액상
뉴트리	740	61.5	106	57.1	에버콜라겐

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

② 임플란트

작년 코로나로 인하여 글로벌 임플란트 회사들은 전체적으로 약 20% 역성장 하였다. 국내 업체들의 1Q20 실적 역시 부진했었다. 하지만 작년 하반기부터 치과 치료에 대한 수요가 다시금 회복하기 시작했다.

관세청 수출 데이터에 따르면, 작년 1분기 누적 수출금액 대비 올해 1분기 누적 수출금액은 39.5% 증가했다. 작년 10월부터 임플란트 수출금액은 회복이 시작되었으며, 올해 3월 수출금액은 전년 동기대비 +40% yoy를 나타내면서 본격적인 회복 구간으로 진입하였다.

오스템임플란트는 글로벌 점유율 5위, 국내 1위의 점유율을 차지하는 임플란트 기업이다. 20년말 기준 주요 지역별 매출 비중으로는 내수 42%, 중국지역 23%, 북미지역 14% 기타 21% 등으로 국내와 중국지역에서 많은 매출을 올리고 있다. 동사의 1Q21 실적은 1,715억원의 매출(+31.3% yoy)과 255억원의 영업이익(+524.1% yoy)으로 컨센서스를 상회하였다. 특히 중국 지역에서 318억원(+195% yoy)의 매출을 기록하며 큰 성장을 이뤘다. 전년동기대비 기저효과도 있었지만, 중국 지역 법인을 통한 자사의 임플란트 프로그램 교육으로 중국 임플란트 시장 점유율 1위(약 33% 추정)를 달성한 성과가 본격적으로 나오고 있는 것으로 보인다.

디오는 자사의 임플란트 솔루션인 '디오나비'를 통해 꾸준히 성장 하고 있는 기업으로, 동사는 1Q21 340억원의 매출(+13.0% yoy)과 103억원의 영업이익(+46.2% yoy)을 기록했다. 이번 실적 상승 이유로는 중국 지역에서의 성장(+130% yoy)으로, 자사 임플란트 솔루션 라인업 확대 및 중국 지역 내 업황 호조로 크게 성장하였다.

덴티움의 1Q21 실적은 538억원의 매출(+31.9% yoy)과 106억원의 영업이익(+231.8% yoy)을 기록했다. 이번 분기 동사는 해외 지역에서 높은 성장을 이뤘는데, 특히 중국 지역(+218% yoy)과 러시아 지역(+194% yoy)에서 큰 실적 상승을 보였다.

표23 실적 개선 중소형주 – 임플란트

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
오스템임플란트	1,715	31.3	255	524.1	치과용 임플란트
디오	340	13.0	103	46.2	치과용 임플란트
덴티움	538	31.9	106	231.8	치과용 임플란트
바텍	750	37.6	130	106.3	치과용 의료기기

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

③ 교육

1Q20 코로나로 인하여 학교와 학원들이 운영을 중단 했었지만, 21년도 1월 이후 코로나 상황에 따른 학원 운영에 대한 지침이 완화되면서 학교와 학원 운영이 점차 정상화되고 있다. 이로 인하여 1Q21 교육 관련 업체들의 실적이 전반적으로 상승하는 모습을 볼 수 있다.

메가스터디교육은 초 · 중 · 고와 일반 성인을 대상으로 온라인 및 오프라인 교육을 하는 업체로, 고등부 사업 매출 비중 62.1%, 초 · 중등 사업 매출 비중은 26.5%이다. 작년부터 자사의 초 · 중등 온라인 인터넷 강의 '엘리하이'와 '엠베스트'가 많은 주목을 받으면서, 초 · 중등 사업부문에서의 성장(+75% yoy)이 두드러졌다.

고등 사업부 역시 크게 성장(+50% yoy)했다. 대거 영입된 스타강사들로 인해 '메가패스' 1~3월 누적판매액(+124% yoy)이 크게 성장함과 동시에 교재구매도 크게 증가하여 실적에 긍정적인 영향을 주었다. 향후 오프라인에서 추가적으로 회복함과 동시에 오프라인 시설 증설 효과가 더해진다면 향후 추가적인 매출액 상승이 있을 것으로 보인다. 여기에 일반 성인 사업부에서도 스타 강사를 영입하여 라인업을 확충하는 등, 전 사업부문에서 호조를 보이고 있다. 이러한 상황들이 반영되어, 이번 1Q21 1,722억원의 매출(+57.5% yoy)과 129억원의 영업이익(흑자전환)을 기록했다.

씨엠에스에듀(청담러닝 자회사)는 융합사고력 향상을 위한 사고력관, 영재관, 코딩관을 운영하는 업체로 이번 1Q21 매출액은 246억원(+8.2% yoy), 영업이익은 38억원(+27.6% yoy)의 실적을 보였다. 특히나 씨엠에스에듀는 코로나 관련 기저효과가 없음(1Q20 매출액 227억)에도 실적이 성장하는 모습을 보였는데, 씨큐브코딩과 온라인 클래스가 큰 역할을 한 것으로 보인다. 3월 재원생 수는 전년 동기대비 +37% 증가했으며, 씨큐브코딩(+38% yoy)과 온라인 클래스(+30% yoy) 재원생 수 상승률이 가장 높았다.

'정상어학원'으로 잘 알려진 정상JLS는 프리미엄 학원사업, 프랜차이즈 사업 등을 영위하고 있다. 주된 매출은 학원사업으로 'CHESS'(초등학생 대상),'ACE'(중학생 대상)등의 학원 프로그램을 운영하고 있다. 동사는 업황호조와 기저효과에 힘입어 1Q21 243억원의 매출(+22.1% yoy)과 42억원의 영업이익(+1602.1% yoy)을 기록했다. 특히 3월 학원 등록 학생수가 2012년 이후 최고치를 기록하면서 2021년 연간 실적 역시 긍정적일 것으로 전망된다.

청담러닝은 오프라인(청담어학원, April 학원)과 온라인(청담러닝) 교육사업을 영위하는 기업이다. 1Q21 동사는 526억원의 매출(+19.8% yoy)과 87억원의 영업이익(+158.4% yoy)으로 역대 1분기 최고 실적을 올렸다. 재원생수의 증가와 함께 자회사 씨엠에스에듀가 매출액 상승에 기여했다. 여기에 작년 대비 청담어학원과 April어학원의 오프라인 학원비가 소폭(10,000원 가량) 상승 하면서 실적 상승에 도움을 준 것으로 보인다.

표24 실적 개선 중소형주 – 교육

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
메가스터디교육	1,722	57.5	129	흑전	메가패스, 엘리하이
씨엠에스에듀	246	8.2	38	27.6	씨큐브코딩
정상JLS	243	22.1	42	1602.1	CHESS, ACE
청담러닝	526	19.8	87	158.4	청담어학원, 청담러닝
디지털대성	505	41.9	33	1000.9	대성마이맥

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

④ 전자지급결제업

전자지급결제업이란 거래가 발생할 때 구매자와 판매자 그리고 신용카드사 간에 거래를 중개하기 위한 매개 역할을 하는 것을 말한다. 온라인 구매가 활성화되고 신용카드 거래가 일상화되면서 꾸준하게 성장하고 있는 산업이다. 향후 항공권 예매와 같은 코로나로 나타나지 못한 이연 수요들이 나타나게 되면 전자지급결제 산업 자체는 더욱 성장할 것으로 보인다.

NHN한국사이버결제는 1Q21 매출은 1,673억원(+17.8% yoy), 영업이익은 91억원(+14.4% yoy)의 실적을 보였다. 1Q21 기준 사업부문별 매출 비중을 보면 온라인 결제사업부 93%, O2O 사업부 1.8%, 오프라인 결제사업부 5.2%이었다. 온라인결제사업부의 해외결제서비스 거래대금이 크게 성장(+55.8% yoy)함에 따라 실적이 증가하였다.

KG이니시스는 KG모빌리언스의 모회사(지분 50.37% 보유)로, 국내 대표 PG 업체이다. 동사의 이번 1Q21 매출은 2,419억원(+25.8% yoy), 영업이익은 260억 (+11.2% yoy)의 실적을 보였다. 매출액 대비 수익성이 개선된 이유로는 고수익성 가맹점 거래(애플, 넷플릭스 등)가 많았던 반면 저수익성 거래(여행 티켓 등)가 줄어들었던 것 때문으로 판단된다.

KG모빌리언스는 20년 2월말 KG올옛을 흡수 합병하게 되면서 본격적으로 신용카드 PG 사업에 진입했다. 합병 이후 모바일 PG와 신용카드 PG 사업을 묶어서 사업을 진행하게 되었고, 이는 경쟁사에 비해 낮은 수수료를 제공해 줄 수 있는 토대가 되었다. 이러한 경쟁력을 토대로 꾸준하게 페이먼츠 사업부문에서 실적(4Q20 539억원 → 1Q21 566억원) 성장을 이뤄가고 있다. 동사의 이번 1Q21 매출은 761억원(+44.3% yoy), 영업이익은 123억원(+26.4% yoy)이다.

나이스정보통신은 온 · 오프라인 VAN 사업과 자회사 NICE페이먼츠를 통해 PG 사업을 하고 있는 기업으로, 1Q21 기준 사업부문별 매출 비중은 VAN 관련 매출이 32%, PG 관련 매출이 68%를 차지하고 있다. 이번 1Q21 매출은 1,538억원(+31.6% yoy), 영업이익은 92억원(+60.3% yoy)의 실적을 보였다. 실적 상승의 이유로는 VAN 전체 건수 증가(10억 5천만건, +25.1% yoy)이며, 이 중 온라인 VAN 건수의 증가(3억 3천만건, +100.2% yoy)가 컸던 점이 수익성 개선에 기여했다.

표25 실적 개선 중소형주 – 전자지급결제업

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
NHN 한국사이버결제	1,637	17.8	91	14.4	PG, VAN, 간편결제
KG 이니시스	2,419	25.8	260	11.2	전자결제서비스
KG 모빌리언스	761	44.3	123	26.4	휴대폰 소액결제 서비스
나이스정보통신	1,538	31.6	92	60.3	PG, VAN, 간편결제

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑤ 농기계

기존 용역으로 하던 제설, 제초와 같은 작업들이 코로나로 인해 용역으로 할 수 없게 되면서 다양한 작업기(트랙터 앞에 부착)에 대한 수요가 늘어나게 되었다. 이에 따라 작년 코로나 이후 북미에서 트랙터에 대한 수요는 크게 늘어났었다.

아직 북미 시장 내 국내 기업들의 점유율은 낮은 상황에서, 이번 코로나로 인하여 국내 기업들의 북미 농기계 판매 유통망은 확장된 상황이다. 실제로 관세청 데이터에 따르면, 1Q20 대비 1Q21 국내 주요 지역에서의 트랙터 수출금액이 꾸준하게 상승(약 30%이상)하고 있는 모습을 확인할 수 있다. 이러한 점들을 봤을 때, 확장된 유통망을 토대로 향후 코로나가 종식된 이후에도 지속적으로 북미 시장 내에서 성장할 수 있을 것으로 예상된다.

대동은 트랙터, 콤바인, 이양기 등을 판매하는 국내 1위 농기계 업체이다. 1Q21 기준 지역별 매출 비중을 보면 국내 43%, 미국 46%, 기타 지역 11%로, 국내와 북미지역에서 판매 비중이 높다. 동사의 1Q21 실적은 2,972억원의 매출(+26.4% yoy)과 262억원의 영업이익(+60.7% yoy)으로 큰 실적 상승을 이루었다.

북미 시장에서 동사의 매출액은 계속 늘어나고 있으며 (4Q20 1,149억원 →1Q21 1,392억원), 현재 동사가 북미 시장에서 아직 차지하는 점유율이 크지 않다는 점에서, 향후 지속적으로 성장할 가능성이 있다. 북미시장에서 지속적으로 저가의 고품질 전략으로 매출액(2017년 2,118억원 →2020년 4,236억원)을 연평균 14%~15%가량 상승시키고 있으며, 코로나로 인하여 수요가 늘어나 유통망이 크게 늘어난 점 역시 향후 꾸준한 성장을 하는데 큰 역할을 할 것으로 보인다.

TYM(구 동양물산)은 농기계 국내 점유율 2위 업체로 소형 트랙터를 중심으로 사업을 영위하고 있다. 1Q21 기준 사업부문별 매출 비중을 보면 농기계 매출 비중은 약 95%, 필터 사업 매출 비중은 약 3.8%를 차지하고 있다. 동사의 1Q21 실적은 2,152억원의 매출(+23.8% yoy)과 128억원의 영업이익(+79.9% yoy)으로, 동사 역시 대동과 마찬가지로 북미지역에서의 꾸준한 매출액 증가가 실적 개선에 가장 큰 요인으로 작용하였다.

표26 실적 개선 중소형주 – 농기계

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
대동	2,972	26.4	262	60.7	트랙터,콤바인,이양기
TYM	2,152	23.8	128	79.9	트랙터,콤바인,이양기

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑥ SI업체

SI 산업은 시스템의 설계, 소프트웨어의 개발, 시스템 유지 및 보수 서비스를 하는 산업으로 향후 대기업들의 IT 관련 투자가 활성화 될 것으로 예상되면서 꾸준하게 성장할 것으로 보인다. 1분기 SI 업체들은 전체적으로 전년동기대비 실적이 개선되는 모습을 보였는데, 업황의 성장과 함께 개별적인 이슈들이 있었던 것으로 보인다.

현대오토에버는 현대차 그룹의 IT시스템을 담당하고 있는 기업으로 ITO(IT Outsourcing) 및 SI(System Integration) 사업을 영위하고 있다. 매출 비중으로 보면 1Q21 기준 SI사업부와 ITO 사업부 각각 56%, 44%의 비중을 차지하고 있다. 지난 4월 1일 현대 엠엔소프트와 현대오트론을 흡수 합병한 동사는 향후 모빌리티 분야에서도 데이터 인프라 기반을 다져 나갈 것으로 보인다.

동사의 1Q21 실적은 3,566억원의 매출(+8.4% yoy)과 115억원의 영업이익(+0.8% yoy)으로, 부문별로 SI 사업은 1,568억원 (+6.9% yoy), ITO 사업은 1,998억원 (+9.6% yoy) 증가했다. 각종 디지털 전환 기반 사업이 지속됨에 따라 실적이 증가 하였다.

롯데정보통신은 SI(System Integration) 사업부문과 SM(System Management) 사업부문을 영위하고 있으며, 1Q21 기준으로 각각 82%, 18%의 매출 비중을 차지하고 있다. 동사의 1Q21 실적은 2,179억원의 매출(+10.3% yoy)과 112억원의 영업이익(+86.8% yoy)으로 SM 서비스 단가 인상과 SI에서 진행되는 대규모 프로젝트들의 영향을 받아 성장하였다.

신세계 I&C의 1Q21 실적은 1,167억원의 매출(+4.4% yoy)과 77억원의 영업이익(+29.6% yoy)으로 매출액 대비 수익성이 좋았는데, 이는 지난해 SSGPAY 사업 양도에 따른 수익성 개선으로 판단된다. 1Q21 플랫폼 사업부는 43억원의 영업이익(+79.1% yoy)을 보이며 전년동기대비 큰 수익성 개선을 이루었다.

표27 실적 개선 중소형주 – SI 업체

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
현대오토에버	3,566	8.4	115	0.8	스마트팩토리, 데이터센터 등
롯데정보통신	2,179	10.3	112	86.8	스마트물류, 스마트팩토리 등
신세계 I&C	1,167	4.4	77	29.6	클라우드, AI

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑦ 게임

1Q21 게임 업체들의 실적은 개별 이유로 업체별로 다른 모습을 보였다. 일부 업체의경우 신작 부재와 재무적인 이유로 인해 실적이 다소 아쉬웠던 반면, 몇몇의 업체들은 신작이 흥행을 이끌며 큰 실적 성장을 이루기도 하였다.

데브시스터즈는 '쿠키런'으로 잘 알려진 기업으로 모바일게임 컨텐츠 개발 및 서비스 사업을 영위하고 있다. 동사는 1Q21 1,054억원의 매출(+475.0% yoy)과 235억원의 영업이익(+4,418.0% yoy)의 엄청난 실적 성장을 이루었다. 1Q21년 매출 기준 국내 게임매출은 759억원(+548.7% yoy), 해외매출은 295억원(+352.3% yoy)으로, 게임 신작 '쿠키런 킹덤','쿠키런 오븐브레이크' 등의 쿠키런 관련 IP 게임들의 흥행이 성장을 이끌었다.

위메이드는 각종 게임IP를 기반으로 자체제작 게임 등의 사업을 영위하는 업체로, 게임 '미르'로 알려진 업체이다. 동사의 사업부별 매출 비중을 보면 라이선스 22.34%, 모바일 72.44%, PC온라인 5.18%등으로 특히 모바일 사업부의 경우 전년대비 큰 성장(1Q20 95억원 → 1Q21 550억원)을 이뤘다. 동사의 1Q21 실적은 760억원의 매출(+146.7% yoy)과 275억원의 영업이익(+755.0% yoy)으로 신작 모바일 게임인 '미르4'의 흥행과 라이선스 매출 증가로 인해 실적 상승이 이뤄졌다.

조이시티는 e스포츠 및 전략게임을 중심으로 게임 사업을 영위하는 게임 업체로, 농구게임 '프리스타일'과 전쟁 시뮬레이션 게임인 '건쉽배틀'등으로 알려졌다. 동사의 1Q21 실적은 530억원의 매출(+81.0% yoy)과 71억원의 영업이익(+41.0% yoy) '프리스타일' 관련 매출과 함께 전쟁 시뮬레이션 게임('캐리비안의해적', '건쉽배틀', '토탈워페어') 관련 매출이 상승하면서 실적 성장이 이뤄졌다.

웹젠은 게임 개발 및 라이선스 사업을 하는 곳으로, 온라인 및 모바일 게임 사업을 영위하고 있다. 동사는 '뮤'관련 IP를 이용하여 다양한 게임을 출시하면서('전민기적','대천사지검')실적을 상승시키고 있으며, 이 외에도 'R2' 등 다양한 게임 라인업을 가지고 있다. 동사의 1Q21 실적은 780억원의 매출(+127.1% yoy)과 373억원의 영업이익(+290.6% yoy)으로 '뮤'(+94% yoy)와 'R2'(+1,074% yoy) 매출 증가가 실적 상승을 이끌었다.

표28 실적 개선 중소형주 – 게임

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
데브시스터즈	1,054	475.0	235	4,418.0	쿠키런
위메이드	760	146.7	275	755.0	미르
조이시티	530	81.0	71	41.0	프리스타일, 건쉽배틀
웹젠	780	127.1	373	290.6	뮤, R2, 샷온라인, 메틴

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑧ 레저

코로나로 인해 해외 여행 및 실내활동이 제한되면서 국내 여행 및 캠핑과 야외 스포츠 활동이 늘어났다. 이러한 트렌드가 올해에도 이어져 관련 업체들의 1Q21 실적은 전년 동기대비 상승하는 모습을 보였다.

SK렌터카는 SK 네트웍스의 자회사로, 렌터카 장기대여(1년 이상 대여) 및 단기대여 사업을 영위하는 업체이다. 1Q21 기준 동사의 매출은 렌탈매출 67.6%, 상품매출(중고차 매매)29.0% 등으로 이루어져 있다. SK렌터카의 1Q21 실적은 2,486억원의 매출(+19.1% yoy)과 197억원의 영업이익(+2.3% yoy)으로 렌터카 사업부문의 매출 증가(1Q20 1303억원 → 1Q21 1680억원)가 전체적인 실적 성장을 견인한 것으로 보인다. 해외여행을 하지 못하는 상황에서 국내여행에 캠핑에 대한 사람들의 관심이 많아졌고, 이로 인하여 렌터카에 대해 높아진 수요가 지속해서 이어지고 있다.

삼천리자전거는 국내 약 1200여개의 대리점과 약 100여개의 대형할인매장을 보유한 일반 자전거 및 전기 자전거를 판매 업체이다. 삼천리자전거의 1Q21 실적은 440억원의 매출(+83.3% yoy)과 95억원의 영업이익(+520.2% yoy)으로 큰 성장을 이뤘다. 전기자전거 브랜드 '팬텀'의 판매가 좋았으며, 기존 주요 브랜드인 LESPO,CELLO 역시 견조한 판매량 증가를 보였다. 2분기는 자전거 업체들의 성수기인 만큼 더 좋은 실적을 보일 것으로 판단된다.

아프리카TV는 개인방송 플랫폼 보유업체로, 플랫폼 사업부(매출 비중 : 81%), 광고 및 콘텐츠 제작 사업부(매출 비중 : 15%), 기타(매출 비중 : 4%)으로 이루어져 있다. 동사는 '별풍선' 위주의 플랫폼 매출을 통한 수익구조를 가지고 있으며 이 외에도 광고를 통한 수익을 얻고 있다. 동사의 1Q21 실적은 609억원의 매출(+48.1% yoy)과 196억원의 영업이익(+137.3% yoy)으로 전년동기대비 별풍선/구독 매출(1Q20 327억원 → 489억원)과 광고 매출(42억원 → 84억원)의 증가가 실적 상승을 견인한 것으로 보인다.

골프존은 골프시뮬레이터 판매 및 유지보수와 스크린 골프 사업을 하는 기업으로, 스크린 골프 사업부(매출 비중 : 97%). 유지보수 사업부(매출 비중 : 3%)의 사업부문으로 나뉘어 있다. 동사의 1Q21 실적은 994억원의 매출(+36.6% yoy)과 284억원의 영업이익(+85.5% yoy)으로 역대 분기 최대 매출액을 이뤄냈다. 동사의 가맹점 수는 20년말 1,423개에서 21년 1분기 1,530개로 증가했으며, 스크린골프 회원 수 역시 1Q21 현재 약 3만6천여명 수준으로 전년대비 증가하였다. 코로나로 인한 골프인구 증가와 젊은 층들의 유입으로 인하여 지속적으로 수혜를 받고 있는 상황이다.

표29 실적 개선 중소형주 – 레저

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
SK렌터카	2,486	19.1	197	2.3	렌터카 대여
삼천리자전거	440	83.3	95	520.2	자전거, 유모차 등
아프리카TV	609	48.1	196	137.3	개인 방송 운영, 플랫폼 광고
골프존	994	36.6	284	85.5	골프시뮬레이터, 유지보수 등

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑨ 인테리어 및 가구

코로나 이후 집에 머무는 시간이 길어지면서 집을 단순 거주 공간이라는 개념에서 모든 것을 해결하는 멀티공간으로 인식하기 시작했다. 또한 1인 가구가 증가하고 집 가격이 상승하면서, 높은 가격의 집을 소유하는 것을 포기하고 집 내부를 꾸미고자 하는 심리가 나타나기 시작했다. 그에 따라 가구와 인테리어에 사람들이 많은 관심을 가지기 시작했다. 이러한 트렌드는 올해에도 이어져 1Q21 관련 업체들이 좋은 실적을 보였다.

한샘은 국내 1위 가구 업체로, 동사의 사업부문은 크게 인테리어가구(매출 비중 : 43%), 부엌/건자재 사업(매출 비중 : 30%), Element(매출 비중 : 26%), 기타(매출 비중 : 1%)로 나뉜다. 동사의 1Q21 실적은 5,531억원의 매출(+12.3% yoy)과 252억원의 영업이익(+46.8% yoy)로 B2C 부문에서의 성장과 한샘몰의 매출 성장(+47.7% yoy)이 실적 상승과 수익성 개선에 주요한 요인으로 보인다.

시디즈는 국내 브랜드 의자 M/S 1위(65.3%, 비브랜드 제외)의 의자생산 업체로, 20년 기준 매출 비중은 퍼시스 23.2%, 일룸 11.8%, 수출 8.7%, 온라인 30.4%, 오프라인 24.9%이다. 동사의 1Q21 실적은 698억원의 매출(+26.0% yoy)과 58억원의 영업이익(+36.6% yoy)로 국내 온라인 가구 쇼핑의 성장(1Q21 +29.4 yoy)에 따라서 수혜를 받고 있는 것으로 판단된다. 수익성이 매출액 성장에 비해서 더 좋았던 이유로는 상대적으로 수익성이 좋은 온라인 판매 비중이 확대되었기 때문이다. 또한 여기에 북미 수출액(1Q20 9.7억원 → 1Q21 12.8억원, +31.4% yoy)의 성장이 커지는 상황이다. 현재 북미향 매출액은 미미하지만 향후 동사는 북미지역에 수출을 확대할 계획이 있어 북미시장에서의 성장이 기대되는 상황이다.

코메론은 줄자, 압연, 톱, 커터칼 등의 공구를 제조하는 기업으로, 매출의 약 80% 가량이 줄자 사업부문으로부터 나온다. 특히 줄자 사업부문의 경우 수출의 비중(78%)이 내수(22%)보다 훨씬 높은데, 주로 북미로 수출이 된다. 동사의 1Q21 실적은 185억원의 매출(+17.0% yoy)과 43억원의 영업이익(+31.0% yoy)로 북미지역에서 인테리어 수요가 높아짐에 따라 줄자 판매가 증가한 수혜를 받은 것과 고가 제품들의 판매로 수익성(영업이익률 1Q20 20.8% → 1Q21 23.3%, +2.5% ↑)이 개선된 것으로 보인다.

표30 실적 개선 중소형주 – 인테리어 및 가구

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
한샘	5,531	12.3	252	46.8	인테리어 및 주방 가구
시디즈	698	26.0	58	36.6	의자, 책상 등 사무용 가구
코메론	185	17.0	43	31.0	줄자, 압연, 톱 등의 공구
하츠	324	27.2	40	280.3	레인지 후드

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑩ 제지

제지 업종은 폐지/펄프 → 이면지/골심지/표면지 → 골판지 원단 → 골판지 상자로 이어지는 밸류체인을 가지고 있는 산업으로 크게 5개의 계열사(아세아제지, 신대양제지, 태림포장, 삼보판지, 한국수출포장)로 수직계열화가 이루어져 있는 것이 특징이다.

최근 온라인 쇼핑의 증가와 그에 따른 택배 물량이 증가하면서 제지 관련 업체들 역시 수혜를 받았었다. 여기에 대양제지(점유율 7%) 화재사고로 인하여 초지기 2대가 전소되었고 공장 가동을 중단했다. 이로 인하여 제지 산업에 수급 불균형이 생겼었고, 여기에 펄프 가격의 인상까지 더해져 20년과 21년 박스와 원지 가격 인상이 이어졌었다. 현재 아직 화재사고로 인한 공장 복구가 제대로 이루어지지 않고 있으며, 전방산업에서는 온라인 거래 증가 등으로 수요가 크게 늘어나고 있다. 수급의 불균형 속에서 원지 단가 상승 역시 이어지고 있다.

아세아제지는 골판지 표면지 및 골판지 박스 판매 업체로, 제지사업(매출 비중 : 54%), 골판지사업(매출 비중 : 44%), 기타(매출 비중 : 2%)등으로 사업부문이 구성되어 있다. 본사 제지부문과 자회사 경산제지를 통해 제지 사업을 영위하고 있으며, 특히 국내 골판지 표면지용 라이너지 기준 점유율 1위(약 38%)를 차지하고 있는 만큼 표면지 중심의 사업 포트폴리오를 가지고 있다. 동사의 1Q21 실적은 2,186억원의 매출(+22.6% yoy)과 369억원의 영업이익(+106.4% yoy)로 20년도 10월과 21년도 4월달에 약 20%~30% 제품 가격을 올린 영향으로 실적이 상승하였다.

삼보판지는 골판지 및 골판지 상자 생산하는 업체로, 대림제지, 고려제지, 동진판지 등이 자회사로 있다. 동사는 자회사인 대림제지와 고려제지로부터 총 원재료의 약 85% 이상의 원지를 매입해서 활용하고 있다. 동사의 1Q21 실적은 1,236억원의 매출(+34.7% yoy)과 236억원의 영업이익(+95.3% yoy)로 골판지 상자 쪽에서의 판매 증가와, 제품 단가 인상으로 인하여 실적이 상승하였다. 동사는 19년부터 골판지 및 상자 제조 관련 증설을 시작했으며, 올해 11월에 증설(생산능력 395,000m^2/일 → 600,000m^2/일)이 완료된다.

표31 실적 개선 중소형주 – 제지

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
아세아제지	2,186	22.6	369	106.4	골판지 원지(표면지 중심) 제조
삼보판지	1,236	34.7	236	95.3	골판지 및 골판지 상자 제조
태림포장	1,645	19.2	137	252.1	골판지 및 골판지 상자
신대양제지	1,617	5.2	221	0.1	골판지 원지 제조
대림제지	406	43.0	90	182.1	골판지 원지 제조

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑪ 건설 기계

세계 각국에서 경기 부양을 위한 인프라 건설에 관심이 높아지고 있다. 중국 역시 경기 부양을 위한 인프라 투자를 확대함에 따라서 관련 업체들이 수혜를 받고 있다.

중국 굴삭기 내수 판매량을 확인해보면, 1Q20 61,277대에서 1Q21 113,565로 YoY 85% 상승하는 모습을 보이고 있다. 4Q20과 비교해봐도 QoQ로 41% 상승하는 모습을 보였다. 그만큼 중국 내에서 인프라 투자에 따른 굴삭기에 대한 수요는 증가하고 있다. 21년 4월 중국 굴삭기 내수는 41,100대로 YoY로 봤을 때 조금 하락하는 모습을 보였는데, 이는 지난 20년 4월의 높은 기저효과로 인한 것으로 보인다. 향후 팬더믹 충격에서 벗어나기 위한 인프라 투자를 지속적으로 감행할 것으로 보이기 때문에 중국 굴삭기에 대한 수요는 당분간 지속될 것으로 보인다.

현대건설기계는 건설기계 및 산업차량 제작판매 업체로, 건설기계 사업(매출 비중 : 76%), 산업차량 사업(매출 비중 : 15%), A/S 부품(매출 비중 : 9%)등을 영위하고 있다. 동사의 1Q21 실적은 9,649억원의 매출(+51.6% yoy)과 797억원의 영업이익(+647.1% yoy)로 분사 이후 분기 최대 매출을 기록하였다. 특히 중국시장에서의 성장(+122% yoy) 속에서 건설기계 부문이 3,093억원의 매출(+64.1% yoy)을 보이면서 실적 성장을 이끌었다.

디와이파워는 굴삭기 등의 건설기계에 사용 되는 유압기기를 전문적으로 생산하는 업체로, 연간 매출액의 약 40%는 중국에 굴삭기 판매로부터 발생하는 만큼 중국의 굴삭기 산업 동향에 큰 영향을 받는다. 동사의 1Q21 실적은 1,127억원의 매출(+40.0% yoy)과 160억원의 영업이익(+105.3% yoy)로 중국지역 매출액 성장(1Q20 254억원 → 1Q21 471억원)이 실적 성장을 견인하였다.

진성티이씨는 건설중장비를 생산하는 업체로, 하부주행체 부품(롤러, 아이들러 등)을 주로 생산하고 있다. 동사의 1Q21 실적은 1,082억원의 매출(+31.1% yoy)과 78억원의 영업이익(+15.4% yoy)이다. 중국지역(1Q20 265억원 → 1Q21 464억원)에서의 인프라 투자로 인한 매출액 증가와 미국 지역(1Q20 245억원 → 1Q21 264억원)에서의 매출액 소폭 상승으로 전체적인 실적이 개선되었다.

표32 실적 개선 중소형주 – 건설기계

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
현대건설기계	9,649	51.6	797	647.1	건설기계 및 산업차량
디와이파워	1,129	40.0	160	105.3	유공압기계 제조 및 판매
진성티이씨	1,082	33.1	78	15.4	건설기계

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑫ 폐기물

폐기물 처리 업체들의 비즈니스 모델 특징을 보면 폐기물 발생량(Q)과 처리 단가(P)가 꾸준하게 상승함에 따라서 실적이 지속적으로 우상향 하는 모습들을 보인다는 것이다. 다만, 이번 1분기의 경우에는 각각 업체별 상황에 따라서 실적이 하락하는 업체도 있었다. 최근 폐기물 업체들의 상황을 보면 P의 증가가 단기적인 경쟁 심화로 인하여 다소 제한되고 있는 것으로 보인다. 하지만 장기적으로 보면 실적이 우상향 할 수 있는 비즈니스모델인 만큼 꾸준하게 관련 기업들의 실적을 체크하는 것이 중요하다고 본다.

와이엔텍은 폐기물 소각 및 매립을 하는 업체로, 전남지역 최대의 폐기물 처리 업체이다. 1Q21 기준 사업부문별 매출 비중을 보면 폐기물 사업부가 38.5%, 레미콘 사업부 10.8%, 골프장 사업부 7.9%, 해운 사업부가 42.8%를 차지하고 있다. 동사의 1Q21 실적은 278억원의 매출(+1.8% yoy)과 79억원의 영업이익(+1.0% yoy)로 전년동기대비 소폭 상승한 수준이었다.

폐기물 사업부문에서 실적이 성장하였으며, 골프장 사업부문에서 실적이 성장하였다. 동사는 지난해 10월부터 향후 20년 이상 사용할 수 있는 신규 제8매립장을 가동하기 시작했으며, 소각로의 증설 및 신설이 허가 된다면 향후 유의미한 실적 성장이 가능할 것으로 전망된다.

KG ETS는 환경사업 및 신소재 사업, 바이오 사업등을 영위하는 업체로 1Q21 실적은 별도기준으로 470억원의 매출(+15.1% yoy)과 94억원의 영업이익(+38.2% yoy)로 전년동기대비 상승하였다. 폐기물 사업부문에서 꾸준한 실적을 냈으며, 바이오 사업부에서 영업이익이 크게 상승(1Q20 -4억원 → 1Q21 26억원)하였다.

이 외에 폐기물 관련 업체인 인선이엔티와 코엔텍의 경우는 1Q21 실적이 상승하는 모습을 보이지 못했다. 인선이엔티의 경우에는 지난해 2개의 폐기물 업체를 인수한 효과로 외형적인 성장을 이루었지만, 작년 대비 올해 매립단가의 하락으로 전체적인 수익성은 크게 하락하는 모습을 보였다. 코엔텍의 경우 역시 실적이 소폭 하락하였는데 이는 스팀 단가 하락의 영향인 것으로 보인다.

표33 실적 개선 중소형주 – 폐기물

종목명	1Q21 Sales (억원)	Sales 1Q YoY (%)	1Q21 OP (억원)	OP 1Q YoY (%)	주요 제품
와이엔텍	278	1.8	79	1.0	폐기물 사업, 해운업, 레미콘 등
KG ETS	470	15.1	94	38.2	(별도기준) 폐기물 사업

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표34 1Q21 실적 개선 중소형주 (1)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A120110	코오롱인더	15,971	10,904	691	520	10.2	160.3	17.8	0.7
A200130	콜마비앤에이치	15,747	1,738	284	203	34.6	17.9	18.9	4.7
A031430	신세계인터내셔날	15,530	3,419	213	237	5.7	78.0	22.3	2.4
A005850	에스엘	14,919	7,404	568	534	20.8	85.2	13.5	1.0
A175330	JB금융지주	14,872	6,150	1,778	1,382	2.4	30.4	3.7	0.4
A004490	세방전지	13,426	3,194	289	313	0.6	42.1	17.4	1.2
A178920	PI첨단소재	13,259	776	207	162	25.9	40.6	29.1	4.8
A003240	태광산업	13,071	5,645	844	832	11.1	105.0	10.3	0.4
A000210	DL	12,909	5,099	660	3,246	32.1	192.4	2.1	0.4
A001120	LG상사	12,888	36,852	1,133	978	50.4	127.2	12.7	0.9
A161890	한국콜마	12,859	3,953	242	151	18.6	2.8	8.0	2.0
A248070	솔루엠	12,310	2,343	123	115	29.1	19.7	24.4	4.8
A086450	동국제약	12,182	1,439	196	154	10.2	1.4	22.3	2.9
A192080	더블유게임즈	11,907	1,639	503	397	19.2	31.2	10.6	1.6
A300720	한일시멘트	11,463	2,606	153	93	44.5	56.9	11.0	0.9
A103140	풍산	11,462	7,252	624	455	24.8	흑전	9.5	0.8
A069080	웹젠	11,282	780	373	314	127.1	290.6	10.2	2.4
A020000	한섬	11,096	3,333	452	325	22.8	54.5	11.5	1.0
A284740	쿠쿠홈시스	10,949	2,305	615	452	39.1	125.2	11.2	2.1
A267270	현대건설기계	10,875	9,649	797	594	51.6	647.1	27.7	0.9
A001800	오리온홀딩스	10,712	6,073	860	585	6.1	2.9	14.4	0.5
A057050	현대홈쇼핑	10,680	5,790	411	484	7.8	42.1	8.5	0.6
A002840	미원상사	10,586	834	138	146	19.5	55.5	19.1	3.8
A344820	케이씨씨글라스	10,333	2,822	360	246	71.1	346.2	7.0	0.8
A213420	덕산네오룩스	10,072	427	116	123	34.3	68.3	26.4	4.9
A003380	하림지주	10,065	20,569	1,077	941	14.4	29.2	9.1	0.6
A192400	쿠쿠홀딩스	9,851	1,710	342	410	22.0	53.0	8.0	1.3
A000070	삼양홀딩스	9,763	7,007	837	868	17.3	157.0	6.3	0.6
A105630	한세실업	9,760	3,756	295	216	8.1	195.3	11.8	2.3
A001680	대상	9,667	8,166	545	411	8.1	9.3	8.6	0.9
A280360	롯데제과	9,593	5,080	259	153	1.2	41.0	17.2	0.8
A064960	SNT모티브	9,198	2,569	263	295	18.6	40.4	15.4	1.2
A071840	롯데하이마트	9,101	9,559	257	159	3.3	31.8	27.4	0.5
A049770	동원F&B	8,683	8,278	448	299	5.6	22.7	10.3	1.1
A268280	미원에스씨	8,670	1,163	179	166	22.3	72.7	21.6	3.2
A082640	동양생명	8,665	19,302	1,241	1,065	3.9	48.5	5.1	0.3
A166090	하나머티리얼즈	8,647	553	157	135	22.8	44.4	19.9	4.4
A084110	휴온스글로벌	8,626	1,316	205	157	12.9	8.7	20.0	2.1
A025540	한국단자	8,592	2,359	308	281	21.4	76.2	12.5	1.1
A009450	경동나비엔	8,544	2,326	242	244	26.9	92.9	15.0	2.3
A027360	아주IB투자	8,443	546	95	70	239.1	흑전	14.6	4.0
A012630	HDC	8,214	10,234	1,324	907	186.7	436.5	7.3	0.4
A214450	파마리서치	8,019	345	123	123	67.0	170.1	20.0	3.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표36 1Q21 실적 개선 중소형주 (2)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A036830	솔브레인홀딩스	7,977	962	240	180	51.8	73.2	0.6	0.8
A215200	메가스터디교육	7,688	1,722	129	108	57.5	흑전	23.8	2.9
A092040	아미코젠	7,544	306	8	-14	21.5	흑전	19.2	4.9
A074600	원익QnC	7,518	1,426	200	150	12.8	161.8	16.2	2.9
A041190	우리기술투자	7,409	1,342	1,195	910	29.7	흑전	6.2	3.6
A006390	한일현대시멘트	7,323	776	3	1	6.9	흑전	12.9	3.0
A215000	골프존	7,097	994	284	213	36.6	85.5	14.7	3.1
A214370	케어젠	7,090	152	77	77	8.9	6.3	22.0	3.5
A183300	코미코	6,854	597	138	103	32.3	54.9	25.2	3.8
A243070	휴온스	6,852	998	136	92	5.5	19.6	12.5	2.8
A009970	영원무역홀딩스	6,818	6,436	933	833	9.5	63.3	6.1	0.5
A014830	유니드	6,801	2,596	438	371	19.1	125.0	7.0	0.8
A131970	테스나	6,745	440	99	74	37.6	25.4	16.7	3.0
A053800	안랩	6,739	424	36	174	4.9	20.3	20.6	3.0
A319660	피에스케이	6,711	955	249	215	25.5	43.7	23.9	2.9
A210980	SK디앤디	6,685	2,887	271	127	196.3	36.7	10.4	1.3
A192650	드림텍	6,659	3,497	256	263	103.8	1364.0	16.5	2.4
A033660	우리금융캐피탈	6,618	2,056	497	350	5.1	43.4	9.8	0.8
A008490	서흥	6,432	1,638	225	195	14.5	21.6	11.2	1.8
A005090	SGC에너지	6,429	4,160	309	208	397.6	866.0	17.7	1.2
A095610	테스	6,346	1,544	330	279	162.1	200.8	11.8	2.5
A145720	덴티움	6,199	538	106	86	31.9	231.9	22.3	2.6
A001820	삼화콘덴서	6,185	633	90	84	4.3	20.4	26.0	3.5
A286940	롯데정보통신	6,174	2,179	112	125	10.3	86.8	16.5	1.5
A003070	코오롱글로벌	6,126	11,029	468	317	41.1	47.9	6.2	1.2
A036810	에프에스티	6,070	514	89	180	20.4	17.3	20.2	3.2
A002240	고려제강	6,003	4,002	231	349	7.6	838.3	16.5	0.4
A035600	KG이니시스	5,930	2,419	260	204	25.8	11.2	12.9	1.8
A061970	엘비세미콘	5,867	1,139	106	109	15.8	23.3	18.8	3.2
A033290	코웰패션	5,779	1,062	203	141	6.4	12.1	9.4	1.5
A104480	티케이케미칼	5,763	1,268	75	467	5.1	흑전	11.5	1.8
A093050	LF	5,643	3,983	275	139	7.0	112.3	24.1	0.5
A091700	파트론	5,578	3,327	158	184	25.0	32.7	18.6	1.5
A084010	대한제강	5,533	3,585	132	228	74.6	41.3	9.0	1.1
A049070	인탑스	5,409	2,871	287	278	56.5	175.7	8.9	1.1
A030530	원익홀딩스	5,376	2,327	271	355	73.4	57.4	5.7	0.6
A232140	와이아이케이	5,333	675	98	99	99.4	178.4	22.6	2.5
A272290	이녹스첨단소재	5,171	960	136	111	34.9	156.6	16.7	2.4
A002310	아세아제지	5,069	2,186	369	325	22.6	106.4	7.1	0.8

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표37 1Q21 실적 개선 중소형주 (3)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A003800	에이스침대	4,996	809	147	129	21.6	109.2	8.9	1.0
A339770	교촌에프앤비	4,797	1,239	108	78	17.4	13.2	15.1	3.1
A122450	KMH	4,738	623	78	48	0.8	53.7	13.0	1.8
A036200	유니셈	4,707	776	136	127	34.8	42.1	18.0	3.0
A001530	DI동일	4,695	1,942	120	105	14.1	123.9	17.9	0.9
A002270	롯데푸드	4,680	4,132	108	71	1.0	8.3	6.6	0.6
A206640	바디텍메드	4,662	351	133	123	125.0	451.1	8.6	3.7
A059090	미코	4,588	871	182	149	28.4	60.1	26.5	3.7
A060980	한라홀딩스	4,524	2,251	345	314	25.4	98.4	7.1	0.5
A023410	유진기업	4,499	3,604	275	197	11.9	22.6	8.8	0.6
A084690	대상홀딩스	4,454	9,608	622	442	3.8	3.1	5.7	0.7
A110790	크리스에프앤씨	4,376	660	105	77	49.1	1360.6	9.5	1.8
A007690	국도화학	4,364	3,109	263	198	10.5	170.2	10.2	0.8
A101160	월덱스	4,351	431	101	87	27.7	45.9	18.5	3.7
A064550	바이오니아	4,348	499	181	153	295.7	흑전	4.6	2.7
A298540	더네이쳐홀딩스	4,298	652	95	75	30.5	17.2	10.6	2.5
A143240	사람인에이치알	4,244	247	75	68	14.1	34.3	18.1	3.4
A138080	오이솔루션	4,218	231	-12	26	21.8	14.1	28.6	2.9
A194700	노바렉스	4,205	623	80	77	24.5	46.3	15.7	3.5
A001390	KG케미칼	4,194	10,351	899	1,076	10.7	53.6	5.3	1.0
A003300	한일홀딩스	4,178	3,498	149	46	4.2	흑전	8.1	0.3
A285490	노바텍	4,154	205	85	81	262.2	909.2	15.5	4.7
A000050	경방	4,153	826	133	68	11.6	320.0	18.0	0.6
A272550	삼양패키징	4,128	821	58	38	0.6	44.6	12.1	1.4
A046440	KG모빌리언스	4,096	761	123	99	44.3	26.4	16.1	1.5
A000020	동화약품	4,092	718	51	55	7.2	89.1	12.9	1.2
A136490	선진	4,007	3,840	231	137	36.5	17.5	4.5	1.0
A317400	자이에스앤디	3,995	1,088	102	70	62.4	261.3	15.7	2.4
A009680	모토닉	3,993	470	31	33	6.9	5.7	28.1	1.0
A016580	환인제약	3,971	452	121	99	7.6	66.8	14.8	1.3
A034950	한국기업평가	3,941	227	72	58	6.2	10.8	19.2	4.6
A002990	금호건설	3,920	4,126	223	174	15.6	34.2	12.0	0.9
A161000	애경유화	3,861	3,067	308	271	42.0	134.5	6.5	0.9
A121440	골프존뉴딘홀딩스	3,800	743	107	82	45.9	414.9	10.9	0.8
A058430	포스코강판	3,780	2,531	144	107	10.7	323.5	24.2	1.6
A089010	켐트로닉스	3,759	1,369	91	71	16.5	200.6	15.9	3.2
A099190	아이센스	3,737	526	81	70	17.8	6.3	13.7	1.7
A079980	휴비스	3,726	2,572	96	91	14.1	54.7	4.3	0.8
A078070	유비쿼스홀딩스	3,721	341	73	84	22.5	92.0	29.9	1.8
A100120	뷰웍스	3,716	425	83	83	18.1	4.4	15.9	2.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표38 1Q21 실적 개선 중소형주 (4)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A004700	조광피혁	3,697	263	45	44	19.6	35.2	18.4	1.1
A041830	인바디	3,681	330	102	100	18.7	83.3	16.3	2.3
A007340	디티알오토모티브	3,628	2,465	232	223	5.9	13.9	7.9	0.6
A004690	삼천리	3,621	11,971	744	647	2.8	15.4	6.2	0.3
A100790	미래에셋벤처투자	3,608	594	168	144	253.6	흑전	7.5	1.9
A016590	신대양제지	3,607	1,617	221	214	5.2	0.1	8.0	0.7
A016450	한세예스24홀딩스	3,604	6,806	441	340	11.4	212.1	4.7	0.9
A045100	한양이엔지	3,600	2,318	140	112	38.3	25.3	7.7	1.0
A033500	동성화인텍	3,584	1,102	116	98	22.5	63.3	14.4	3.1
A270870	뉴트리	3,577	740	106	87	61.5	57.1	15.7	4.8
A002960	한국쉘석유	3,556	568	107	87	7.1	31.1	15.5	4.0
A030210	KTB투자증권	3,553	2,095	454	457	46.7	흑전	2.9	0.6
A243840	신흥에스이씨	3,552	752	84	80	17.8	125.7	16.6	2.5
A115960	연우	3,540	710	64	59	14.6	140.4	25.0	1.6
A317330	덕산테코피아	3,538	258	56	54	37.3	77.0	19.4	2.2
A089600	나스미디어	3,535	274	60	53	4.7	32.7	14.5	2.1
A031330	에스에이엠티	3,530	5,318	222	119	69.1	73.2	8.4	1.4
A033240	자화전자	3,517	943	55	128	47.5	흑전	20.7	1.2
A038290	마크로젠	3,512	342	62	-23	18.9	209.8	4.1	1.8
A200670	휴메딕스	3,495	284	45	40	48.2	67.2	20.3	3.0
A036800	나이스정보통신	3,475	1,538	92	80	31.6	60.4	21.1	1.4
A234340	세틀뱅크	3,359	233	35	38	39.1	66.6	22.4	2.9
A025770	한국정보통신	3,340	1,267	62	47	5.1	27.0	27.3	1.6
A036890	진성티이씨	3,316	1,082	78	54	33.1	15.4	22.9	2.2
A002100	경농	3,260	1,102	271	205	5.1	5.1	23.5	1.6
A251370	와이엠티	3,260	268	46	48	13.5	13.3	22.1	3.1
A136480	하림	3,250	2,546	88	80	37.2	흑전	10.0	1.1
A151860	KG ETS	3,229	6,948	578	826	1600.3	740.7	4.7	1.1
A096760	JW홀딩스	3,200	1,896	200	113	1.3	139.5	16.6	2.2
A019550	SBI인베스트먼트	3,193	107	72	72	50.7	83.5	18.6	2.7
A036530	SNT홀딩스	3,187	3,735	357	932	11.5	25.5	4.8	0.3
A025000	KPX케미칼	3,156	2,293	146	148	28.9	17.2	4.4	0.6
A004980	성신양회	3,114	2,098	83	-90	54.9	흑전	17.0	0.8
A013580	계룡건설	3,103	4,991	335	200	5.1	36.1	3.0	0.5
A017890	한국알콜	3,100	1,138	194	163	16.5	21.2	5.9	0.8
A002810	삼영무역	3,093	1,103	80	125	12.5	57.5	9.4	0.8
A065350	신성델타테크	3,092	1,909	129	112	65.3	183.4	19.2	2.1
A035510	신세계 I&C	3,087	1,167	77	75	4.4	29.6	4.2	1.4
A004560	현대비앤지스틸	3,046	1,952	224	173	14.9	405.5	8.0	0.7
A002030	아세아	3,013	3,875	444	330	11.5	217.7	5.3	0.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표39 1Q21 실적 개선 중소형주 (5)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A005810	풍산홀딩스	3,008	1,189	128	122	136.8	흑전	11.1	0.4
A037710	광주신세계	3,008	400	138	124	20.1	38.2	6.5	0.4
A000490	대동	2,978	2,972	262	213	26.4	60.7	9.7	0.9
A077500	유니퀘스트	2,951	1,390	58	103	49.0	230.3	8.2	1.2
A053610	프로텍	2,943	329	105	105	105.6	2430.8	12.4	1.4
A092730	네오팜	2,942	230	67	57	19.0	6.1	15.9	2.5
A091120	이엠텍	2,931	1,032	102	122	130.2	흑전	17.9	1.5
A000540	흥국화재	2,907	12,082	179	149	5.3	흑전	6.6	0.4
A107590	미원홀딩스	2,877	947	99	129	32.2	94.4	13.0	1.7
A067900	와이엔텍	2,830	278	79	57	1.8	1.0	12.5	1.7
A187870	디바이스이엔지	2,776	372	121	112	220.5	1196.3	6.9	2.6
A023760	한국캐피탈	2,762	161	161	115	69.5	69.8	7.6	0.9
A042370	비츠로테크	2,743	752	70	80	2.4	0.5	14.0	1.5
A023600	삼보판지	2,741	1,236	236	207	34.7	95.3	6.2	0.7
A009160	SIMPAC	2,738	980	94	110	15.5	475.6	6.5	0.6
A207760	미스터블루	2,724	179	40	35	8.0	40.2	20.1	4.9
A306040	에스제이그룹	2,713	342	67	56	37.3	94.6	15.1	3.1
A079370	제우스	2,710	770	10	2	51.8	흑전	11.7	1.2
A036580	팜스코	2,692	3,524	218	154	15.2	78.1	5.9	0.9
A128820	대성산업	2,687	2,431	44	-3	20.5	흑전	5.2	0.5
A015860	일진홀딩스	2,685	2,627	115	105	27.8	38.6	25.8	0.9
A144960	뉴파워프라즈마	2,661	668	55	112	204.7	75.5	7.7	1.5
A090850	현대이지웰	2,648	271	71	103	4.5	28.2	15.9	3.8
A225530	보광산업	2,642	137	20	16	21.6	269.2	25.8	3.5
A053580	웹케시	2,624	205	38	35	46.0	69.9	13.5	3.8
A005680	삼영전자	2,600	568	51	51	19.5	218.2	19.8	0.5
A003200	일신방직	2,592	1,379	112	114	18.4	206.1	12.7	0.4
A065680	우주일렉트로	2,563	512	56	41	10.1	60.5	16.3	1.3
A248170	샘표식품	2,563	855	111	100	15.1	4.5	7.0	1.3
A055490	테이팩스	2,562	333	46	45	23.3	84.5	15.8	2.2
A160980	싸이맥스	2,551	700	109	95	35.9	41.4	8.7	1.9
A090350	노루페인트	2,520	1,528	64	51	9.9	22.8	13.5	0.8
A096240	청담러닝	2,500	526	87	69	19.8	158.4	22.9	3.0
A083450	GST	2,483	673	108	92	40.6	38.0	14.8	2.1
A001340	백광산업	2,457	464	44	35	6.4	9.8	22.1	1.4
A004890	동일산업	2,425	1,025	58	75	5.0	흑전	16.7	0.7
A001460	BYC	2,408	353	57	68	5.6	150.1	9.6	0.5
A058110	멕아이씨에스	2,408	86	10	8	78.9	70.8	9.9	3.6
A138490	코오롱플라스틱	2,386	954	68	51	21.7	389.6	24.3	1.2
A038390	레드캡투어	2,384	636	77	48	6.2	8.8	20.7	1.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표40 1Q21 실적 개선 중소형주 (6)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A012700	리드코프	2,383	1,074	162	120	21.1	11.8	5.1	0.6
A043370	피에이치에이	2,373	2,465	82	115	2.8	519.7	19.7	0.4
A068930	디지털대성	2,366	505	33	42	41.9	1000.9	19.2	1.8
A058610	에스피지	2,360	898	48	48	25.1	60.6	15.9	1.6
A340570	티앤엘	2,353	146	36	35	65.1	72.4	17.4	3.2
A308170	센트랄모텍	2,342	891	36	27	27.4	74.6	27.6	2.2
A084650	랩지노믹스	2,324	340	157	134	186.3	399.4	4.3	2.4
A011500	한농화성	2,306	620	39	35	14.5	13.0	17.0	1.8
A214180	민앤지	2,299	493	84	74	54.8	59.5	10.7	1.8
A037460	삼지전자	2,285	6,055	236	118	53.2	36.2	9.4	1.0
A021080	에이티넘인베스트	2,280	68	46	35	183.3	흑전	11.9	2.5
A071460	위니아딤채	2,277	2,175	-12	-29	59.6	94.0	7.7	3.1
A094280	효성ITX	2,265	1,116	46	33	2.8	19.1	16.9	3.1
A009070	KCTC	2,259	1,493	43	31	21.1	17.7	17.6	1.1
A278650	노터스	2,244	146	26	21	0.1	17.8	26.5	4.1
A002900	TYM	2,238	2,152	128	119	23.8	79.9	29.0	1.6
A003160	디아이	2,236	518	40	45	181.3	흑전	18.7	1.7
A140070	서플러스글로벌	2,223	405	78	61	60.6	199.2	14.3	1.6
A352700	씨앤투스성진	2,204	454	165	143	40.8	18.3	4.7	1.5
A264450	유비쿼스	2,193	318	70	71	19.7	68.8	11.0	2.1
A014790	한라	2,173	3,452	272	185	0.1	28.8	1.9	0.6
A012800	대창	2,169	3,092	188	107	39.3	흑전	13.4	1.1
A053300	한국정보인증	2,125	129	34	50	14.0	14.2	15.5	2.3
A255440	야스	2,122	120	5	12	1.3	흑전	18.0	1.3
A142280	녹십자엠에스	2,105	227	17	16	5.1	222.3	27.7	3.6
A004970	신라교역	2,104	923	61	118	12.0	384.9	15.4	0.4
A000180	성창기업지주	2,093	451	47	49	12.3	271.3	22.8	0.4
A067280	멀티캠퍼스	2,089	619	26	20	1.1	91.1	19.0	1.8
A000700	유수홀딩스	2,083	1,070	21	73	34.8	흑전	2.5	0.7
A009470	삼화전기	2,070	586	53	40	30.6	551.4	27.1	3.9
A008700	아남전자	2,067	857	32	25	143.7	흑전	21.0	3.2
A024950	삼천리자전거	2,051	440	95	73	83.3	520.3	10.4	2.1
A210540	디와이파워	2,043	1,129	160	117	40.0	105.3	6.3	1.0
A024090	디씨엠	2,042	579	59	90	27.2	34.2	7.6	1.1
A111710	남화산업	2,020	41	19	19	69.3	380.9	24.6	1.4
A003960	사조대림	2,016	4,407	251	143	6.9	179.7	4.5	0.5
A036190	금화피에스시	2,007	564	39	49	13.6	18.3	6.8	0.8
A079940	가비아	1,976	432	64	57	10.5	12.4	15.3	2.2
A004090	한국석유	1,968	1,302	33	18	20.7	60.8	27.1	1.4
A124560	태웅로직스	1,952	1,502	105	88	104.0	207.6	16.2	2.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표41 1Q21 실적 개선 중소형주 (7)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A012030	DB	1,937	679	103	98	4.8	31.5	20.6	0.6
A023450	동남합성	1,924	399	51	41	26.0	45.7	17.4	3.6
A041930	동아화성	1,920	758	63	52	20.5	89.1	18.3	1.5
A071200	인피니트헬스케어	1,918	166	6	38	0.6	398.2	21.2	2.0
A000860	강남제비스코	1,911	1,080	-6	901	38.2	52.8	1.7	0.3
A000320	노루홀딩스	1,907	2,031	62	61	7.0	52.0	14.1	0.5
A008040	사조동아원	1,898	955	52	0	0.7	28.9	13.7	0.9
A348030	모비릭스	1,884	135	18	18	33.9	흑전	18.9	3.0
A001750	한양증권	1,820	2,055	360	245	50.1	166.4	3.0	0.5
A014530	극동유화	1,810	1,775	46	36	4.0	3.9	26.2	1.1
A039340	한국경제TV	1,808	326	88	76	97.8	267.3	7.5	1.3
A004150	한솔홀딩스	1,806	970	65	69	5.2	104.0	2.9	0.4
A034300	신세계건설	1,806	2,603	94	61	14.4	94.7	10.9	0.9
A120030	조선선재	1,798	179	38	43	16.4	2.0	20.8	1.5
A091580	상신이디피	1,787	421	49	46	53.8	493.9	13.9	2.2
A066620	국보디자인	1,751	778	80	55	7.4	84.6	9.5	1.1
A259630	엠플러스	1,716	499	3	19	103.0	흑전	16.7	2.8
A137950	제이씨케미칼	1,712	798	87	62	30.2	94.3	9.1	1.6
A008250	이건산업	1,698	614	92	65	0.8	130.6	26.6	0.9
A006890	태경케미컬	1,682	138	34	41	4.1	84.4	18.7	1.2
A130580	나이스디앤비	1,679	208	38	33	12.1	37.4	15.0	2.7
A035610	솔본	1,671	343	173	209	105.7	흑전	5.7	1.1
A088390	이녹스	1,655	157	47	41	40.5	276.2	13.8	1.3
A179290	엠아이텍	1,653	107	25	23	26.7	84.9	24.0	3.0
A347890	엠투아이	1,628	97	33	28	23.8	5.5	16.2	2.8
A001260	남광토건	1,617	605	30	34	19.7	79.5	11.4	2.3
A002450	삼익악기	1,611	775	125	104	12.2	20.0	9.9	0.7
A007540	샘표	1,605	857	109	107	15.2	7.6	8.0	0.9
A058630	엠게임	1,595	126	31	49	24.1	25.0	17.8	3.1
A241520	DSC인베스트먼트	1,594	45	-5	-5	73.1	78.3	6.2	2.7
A073560	우리손에프앤지	1,589	563	77	65	12.2	7.3	7.0	0.8
A084730	팅크웨어	1,585	469	14	15	21.7	805.3	16.4	1.0
A043650	국순당	1,584	153	22	35	27.7	978.1	7.3	0.7
A001790	대한제당	1,563	2,844	82	40	0.3	12.0	5.9	0.3
A241690	유니테크노	1,563	214	21	20	14.5	17.0	15.4	2.0
A008260	NI스틸	1,547	487	61	44	11.2	130.1	10.3	1.2
A103590	일진전기	1,541	2,111	85	79	35.3	96.8	18.4	0.5
A012200	계양전기	1,539	1,064	24	39	18.5	흑전	12.3	0.8
A134790	시디즈	1,534	698	58	51	26.0	36.6	8.2	2.9
A033320	제이씨현시스템	1,533	674	61	47	10.7	116.0	11.9	1.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표42 1Q21 실적 개선 중소형주 (8)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A263770	유에스티	1,529	128	23	18	9.2	191.6	25.4	2.9
A003460	유화증권	1,522	102	68	61	121.7	흑전	12.1	0.3
A192250	케이사인	1,512	74	20	20	22.6	86.4	29.1	2.3
A348350	위드텍	1,510	129	-2	8	89.5	31.6	16.3	1.7
A005990	매일홀딩스	1,509	4,302	187	169	8.1	18.1	24.6	0.5
A003650	미창석유	1,496	908	63	63	14.7	23.8	6.0	0.5
A189980	흥국에프엔비	1,451	136	5	15	18.1	흑전	24.3	2.1
A246690	TS인베스트먼트	1,448	30	14	11	25.0	102.0	17.4	3.2
A290380	대유	1,445	125	46	36	8.3	18.3	26.9	1.9
A005710	대원산업	1,445	1,944	12	48	36.2	흑전	4.8	0.4
A032560	황금에스티	1,442	549	81	59	1.4	102.2	7.5	0.5
A267290	경동도시가스	1,424	4,566	166	133	11.5	76.6	5.7	0.4
A004080	신흥	1,420	301	34	98	5.3	104.0	8.5	1.4
A092870	엑시콘	1,420	153	18	31	89.1	126.4	10.7	1.4
A090710	휴림로봇	1,415	69	-9	-172	20.8	42.5	5.6	2.3
A066130	하츠	1,408	324	40	34	27.2	280.4	16.7	1.6
A170030	현대공업	1,402	553	38	39	31.9	85.8	10.3	1.2
A141000	비아트론	1,399	86	6	18	305.4	흑전	9.3	1.0
A049430	코메론	1,398	185	43	59	17.0	31.0	9.0	0.9
A100840	SNT에너지	1,396	588	66	94	5.0	8.3	16.9	0.6
A100590	머큐리	1,391	277	21	16	68.2	흑전	12.8	1.7
A006660	삼성공조	1,386	183	3	22	7.4	흑전	20.9	0.6
A002700	신일전자	1,382	243	-1	8	33.8	89.1	15.6	1.8
A006110	삼아알미늄	1,375	606	28	24	21.3	64.4	28.9	1.2
A225220	제놀루션	1,363	208	132	115	531.2	1692.3	3.1	2.0
A095500	미래나노텍	1,363	1,174	73	79	40.7	흑전	4.5	0.7
A025820	이구산업	1,363	788	78	43	61.9	913.2	23.4	1.3
A293580	나우IB	1,360	34	20	15	61.9	3054.2	14.7	1.8
A064800	젬백스링크	1,359	243	11	30	7.8	21.1	10.6	0.9
A041520	이라이콤	1,359	458	25	38	37.2	흑전	17.5	0.6
A091590	남화토건	1,350	226	15	20	74.9	1233.7	17.3	1.0
A017650	대림제지	1,350	406	90	73	43.0	182.2	7.6	0.7
A016740	두올	1,340	1,173	64	37	14.1	95.8	15.8	0.8
A089890	코세스	1,335	116	26	23	161.7	흑전	15.6	4.3
A064850	에프앤가이드	1,323	59	15	15	9.1	38.9	21.5	2.7
A019770	서연탑메탈	1,322	387	29	24	20.7	329.3	23.8	1.9
A065950	웰크론	1,320	826	39	36	14.1	흑전	10.2	1.8
A123570	이엠넷	1,319	122	37	32	32.7	122.4	15.0	2.1
A036090	위지트	1,313	72	2	10	14.8	흑전	12.8	1.4
A058850	KTcs	1,313	2,033	89	68	8.4	156.0	8.5	0.8

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표43 1Q21 실적 개선 중소형주 (9)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A129260	인터지스	1,298	1,220	40	38	6.5	282.5	14.1	0.7
A023460	CNH	1,298	759	113	84	30.9	흑전	2.8	1.0
A016090	대현	1,295	701	57	43	11.8	85.3	11.7	0.6
A053690	한미글로벌	1,288	580	39	27	10.6	63.4	12.1	1.1
A069510	에스텍	1,287	845	34	33	15.2	69.4	10.2	0.8
A126600	코프라	1,263	472	41	45	21.1	53.1	8.6	1.0
A225330	씨엠에스에듀	1,260	246	38	31	8.2	27.6	18.2	2.9
A047560	이스트소프트	1,256	214	26	23	26.2	흑전	14.9	2.2
A198440	고려시멘트	1,254	149	-12	-8	4.0	53.7	22.6	1.4
A017480	삼현철강	1,250	681	82	65	20.5	602.3	9.5	0.8
A002880	대유에이텍	1,243	3,663	-6	14	30.2	95.9	14.6	1.1
A053980	오상자이엘	1,242	241	12	26	32.7	449.3	5.1	2.0
A048430	유라테크	1,238	476	9	15	1.2	44.8	27.3	1.1
A014570	고려제약	1,210	171	31	25	17.1	56.0	13.1	1.7
A010820	퍼스텍	1,185	291	-7	3	41.0	62.0	12.1	2.6
A023810	인팩	1,180	1,059	42	44	18.6	16.6	15.6	1.2
A016250	SGC이테크건설	1,178	2,922	119	108	39.9	391.4	0.7	0.8
A057880	피에이치씨	1,177	187	-5	-2	576.4	67.6	10.6	1.6
A075180	새론오토모티브	1,165	341	16	48	5.2	흑전	12.5	0.5
A010240	흥국	1,157	399	55	46	41.8	46.4	8.6	1.5
A052790	액토즈소프트	1,156	139	68	126	23.8	42.3	4.8	0.7
A002600	조흥	1,152	556	47	58	4.2	107.0	8.7	0.9
A094840	슈프리마에이치큐	1,152	74	20	34	29.1	428.8	16.9	0.7
A037440	희림	1,147	452	9	6	6.1	106.1	21.6	2.1
A072990	에이치시티	1,144	151	34	28	21.1	55.3	10.0	1.9
A040420	정상제이엘에스	1,143	243	42	31	22.1	1602.1	11.2	1.9
A039830	오로라	1,141	359	49	26	1.8	11.3	11.2	1.0
A039020	이건홀딩스	1,136	1,024	103	73	7.6	297.2	27.6	0.8
A250000	보라티알	1,131	145	13	16	25.3	15.8	28.3	2.0
A006980	우성사료	1,117	1,044	-2	-15	25.6	65.9	16.1	0.6
A000500	가온전선	1,115	2,360	38	20	9.0	16.8	11.3	0.4
A264660	씨앤지하이테크	1,114	250	27	21	111.2	815.0	10.4	1.5
A093520	매커스	1,112	350	51	46	82.0	174.6	9.9	1.9
A155660	DSR	1,107	606	42	42	3.8	31.9	10.6	0.7
A008420	문배철강	1,107	469	55	66	23.1	1250.8	7.5	0.9
A007590	동방아그로	1,102	728	143	106	11.0	15.8	13.3	0.7
A002200	한국수출포장	1,080	745	78	61	15.8	68.9	10.0	0.4
A024910	경창산업	1,062	1,372	65	41	20.3	흑전	7.7	1.2
A105840	우진	1,048	190	-7	-179	18.8	63.2	6.0	0.8
A049720	고려신용정보	1,042	356	28	25	12.5	63.0	9.4	3.8

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표44 1Q21 실적 개선 중소형주 (10)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1Q21 Sales (억원)	1Q21 OP (억원)	1Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A006090	사조오양	1,041	811	74	25	2.2	46.3	5.8	0.6
A047770	코데즈컴바인	1,033	88	10	10	48.8	64.6	17.6	2.2
A056700	신화인터텍	1,033	613	4	3	11.0	흑전	25.2	1.1
A052300	초록뱀컴퍼니	1,031	37	0	5	1.7	흑전	6.3	0.7
A123410	코리아에프티	1,027	1,130	78	67	23.0	흑전	9.5	0.8
A042110	에스씨디	1,020	503	33	24	12.7	흑전	15.3	1.0
A086670	비엠티	1,014	256	35	41	5.6	16.8	20.8	1.3
A297570	알로이스	1,012	60	14	15	46.2	132.2	26.3	4.7
A002140	고려산업	1,008	513	13	15	8.4	44.2	12.6	1.0
A041650	상신브레이크	1,005	940	34	30	7.3	143.2	14.9	0.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 5월21일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

기업분석

삼영전자 (005680)	54
동국제약 (086450)	60
대한약품 (023910)	65

Universe

기업명	투자판단	목표주가
삼영전자(005680)	Buy(유지)	18,000 원(상향)
동국제약(086450)	Buy(유지)	38,000 원(유지)
대한약품(023910)	Buy(유지)	40,000 원(유지)

삼영전자(005680)

2021. 5. 25 | Mid-Small Cap

Analyst **정홍식**
02. 3779-8468
hsjeong@ebestsec.co.kr

성장모멘텀: 자동차 & 반도체

Buy(maintain)

목표주가 18,000 원
현재주가 12,750 원

자동차 & 반도체용 전해콘덴서 수요 증가

동사는 2021년 하반기 이후 자동차와 반도체용 전해콘덴서 공급이 증가할 것으로 기대된다. 이 2가지 아이템 모두 전해콘덴서 국산화 차원에서 국내 대기업 전방고객사의 요청에 따라 진행되는 것으로 파악되며, 초기에는 모회사인 일본케미콘(동사의 지분 33.4% 보유)의 물량을 이관 받는 것에서 시작하여 공급물량이 점진적으로 증가(중 · 장기적 성장모멘텀)할 것으로 기대된다.

중요한 점은 자동차용 & 반도체용 전해콘덴서가 기존 가전용 대비 수익성이 매우 높아, 동사의 영업이익 성장에 유의미한 영향을 줄 것으로 기대되며, 이미 1Q21에도 이러한 성장요인이 반영되었고, 향후에도 지속될 전망이다.

첫째, 반도체용 전해콘덴서는 고객사 S사의 SSD용(6m 수준의 초소형)으로 공급되는 것이며, 2Q21에 생산시설이 완공되고 3Q21 이후 본격적인 양산을 시작할 계획이다. SSD용 전해콘덴서는 아직 매출 비중이 미미하지만 중 · 장기적인 관점에서 성장성이 가장 높을 것으로 기대(과거 가전 중심에서 벗어나 서버, 통신 장비 등 다양한 분야에 사용)되기 때문에 관심 있게 지켜봐야 할 아이템이다.

둘째, 자동차용 전해콘덴서도 3Q21 이후 신공정 생산 Capa가 확대된 이후 본격적으로 물량이 증가할 것으로 기대된다. 이미 차량용 전해콘덴서는 1Q21 +26.4% YoY의 고성장을 보였고, 2Q21에도 +40% YoY의 고성장이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 18,000원으로 상향

삼영전자에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 18,000원으로 상향한다. 이는 1)1Q21 어닝 서프라이즈에 이어 2Q21 영업이익 QoQ 상승이 가능할 것으로 예상되고, 2)향후 중장기적인 관점에서 SSD용 전해콘덴서의 수요가 증가하는 시기에 구조적인 OPM 개선이 진행될 것으로 기대되기 때문이다. 목표주가는 DCF Valuation을 통해 산출하였으며, 현재 동사의 순현금이 2,641억원(주당 순현금 13,200원) 규모의 자산가치를 고려한다면 무리가 없다는 판단이다.

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (5/24)		3,144.3pt
시가총액		2,550 억원
발행주식수		20,000 천주
52 주 최고가 / 최저가		13,500 / 7,110 원
90 일 일평균거래대금		18.71 억원
외국인 지분율		41.6%
배당수익률(21.12E)		2.0%
BPS(21.12E)		25,061 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-2.1%
	6 개월	18.6%
	12 개월	2.6%
주주구성	변동준 (외 14 인)	53.6%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2019	201.0	4.6	11.4	8.6	428	-43.5	11.8	21.1	-5.4	0.4	1.8
2020	200.6	9.2	14.9	11.4	571	33.5	16.6	17.9	-3.5	0.4	2.3
2021E	219.0	15.0	19.8	15.3	767	34.2	22.8	17.6	0.4	0.5	3.1
2022E	232.9	16.5	21.5	16.6	830	8.2	24.4	16.3	0.2	0.5	3.3
2023E	246.5	18.2	23.3	18.0	900	8.5	26.2	15.0	0.0	0.5	3.5

자료: 삼영전자, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표45 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	**475**	**496**	**519**	**516**	**568**	**567**	**534**	**522**
YoY	*-8.7%*	*-3.4%*	*2.7%*	*9.5%*	*19.5%*	*14.3%*	*2.9%*	*1.1%*
전해콘덴서	322	331	355	319	378	385	363	337
재료사업	104	97	93	120	127	114	97	105
기타	49	67	71	78	63	68	75	79
% YoY								
전해콘덴서	*-2.3%*	*-1.7%*	*11.4%*	*15.8%*	*17.4%*	*16.2%*	*2.1%*	*5.8%*
재료사업	*-22.1%*	*-4.0%*	*-14.4%*	*7.7%*	*21.9%*	*17.1%*	*4.0%*	*-12.0%*
기타	*-14.2%*	*-9.9%*	*-8.8%*	*-8.4%*	*28.5%*	*0.9%*	*5.5%*	*2.5%*
매출 비중								
전해콘덴서	67.7%	66.8%	68.4%	61.8%	66.5%	67.9%	67.9%	64.6%
재료사업	22.0%	19.6%	17.9%	23.2%	22.4%	20.1%	18.1%	20.2%
기타	10.3%	13.6%	13.7%	15.0%	11.1%	12.0%	14.0%	15.2%
전해콘덴서: 본사								
디지털가전	77	74	117	83	95	89	118	88
생활가전	56	41	54	50	63	50	55	57
인버터(산업용기기)	9	10	10	9	7	9	8	7
전장(자동차)	44	38	52	59	55	53	58	65
DVD/ODD	1	0	1	4	3	1	1	5
SMPS(충전기 등)	10	11	8	8	10	11	8	8
기타(딜러포함)	116	158	113	106	144	173	114	107
% YoY								
디지털가전	*2.6%*	*-4.4%*	*43.7%*	*38.0%*	*23.6%*	*21.3%*	*0.8%*	*5.6%*
생활가전	*-2.2%*	*-32.8%*	*42.0%*	*22.7%*	*11.8%*	*22.1%*	*1.9%*	*13.4%*
인버터(산업용기기)	*11.3%*	*-27.0%*	*-11.6%*	*-10.7%*	*-28.4%*	*-12.3%*	*-14.7%*	*-14.0%*
전장(자동차)	*-7.3%*	*-23.0%*	*-1.4%*	*21.0%*	*26.4%*	*41.5%*	*10.3%*	*9.5%*
DVD/ODD	*271.3%*	*59.7%*	*67.0%*	*652.4%*	*394.2%*	*17.5%*	*1.9%*	*18.9%*
SMPS(충전기 등)	*-25.4%*	*-5.8%*	*16.7%*	*-4.2%*	*2.2%*	*-3.0%*	*5.5%*	*7.5%*
기타(딜러포함)	*-9.0%*	*26.4%*	*-11.6%*	*-1.2%*	*24.4%*	*9.5%*	*0.9%*	*1.1%*
영업이익	**16**	**37**	**26**	**13**	**51**	**52**	**33**	**14**
% of sales	3.4%	7.5%	5.0%	2.5%	9.0%	9.2%	6.2%	2.6%
% YoY	*-11.6%*	*79.9%*	*91.0%*	*흑전*	*218.2%*	*39.2%*	*28.6%*	*3.3%*

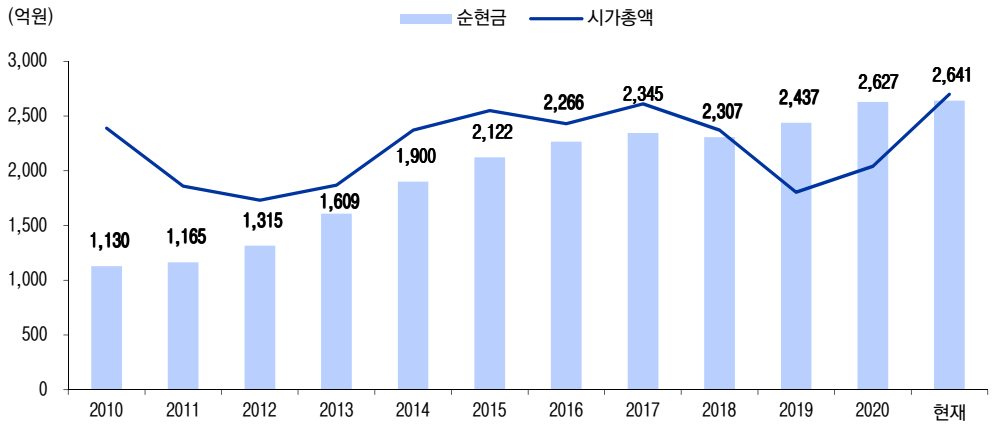
자료: 삼영전자, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표46 연간실적 전망

(단위: 억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**2,149**	**2,294**	**2,497**	**2,010**	**2,006**	**2,190**	**2,329**	**2,465**
YoY	*-2.9%*	*6.7%*	*8.9%*	*-19.5%*	*-0.2%*	*9.2%*	*6.3%*	*5.8%*
전해콘덴서	1,342	1,391	1,490	1,260	1,327	1,462	1,574	1,685
재료사업	473	560	611	455	414	443	459	473
기타	334	343	396	294	265	285	296	306
% YoY								
전해콘덴서	*-8.6%*	*3.6%*	*7.1%*	*-15.4%*	*5.3%*	*10.2%*	*7.7%*	*7.0%*
재료사업	*9.4%*	*18.2%*	*9.2%*	*-25.5%*	*-8.9%*	*7.0%*	*3.5%*	*3.1%*
기타	*6.9%*	*2.9%*	*15.4%*	*-25.7%*	*-10.0%*	*7.7%*	*3.8%*	*3.5%*
매출 비중								
전해콘덴서	62.5%	60.6%	59.7%	62.7%	66.1%	66.7%	67.6%	68.4%
재료사업	22.0%	24.4%	24.5%	22.6%	20.7%	20.2%	19.7%	19.2%
기타	15.5%	15.0%	15.9%	14.6%	13.2%	13.0%	12.7%	12.4%
전해콘덴서: 본사								
디지털가전	392	398	376	293	350	390	416	441
생활가전	144	174	202	198	202	225	236	245
인버터(산업용)	32	50	51	43	38	31	32	33
전장(자동차)	206	184	189	198	193	231	279	328
DVD/ODD	11	6	4	2	6	10	10	10
SMPS(충전기 등)	46	42	38	40	36	37	39	40
기타(딜러포함)	535	537	628	487	493	538	563	588
% YoY								
디지털가전	*3.5%*	*1.4%*	*-5.3%*	*-22.1%*	*19.4%*	*11.2%*	*6.7%*	*6.1%*
생활가전	*-29.3%*	*21.3%*	*16.0%*	*-2.2%*	*2.1%*	*11.6%*	*4.6%*	*3.9%*
인버터(산업용)	*-25.7%*	*59.0%*	*1.8%*	*-16.8%*	*-11.8%*	*-17.3%*	*2.7%*	*2.4%*
전장(자동차)	*-0.3%*	*-10.9%*	*3.0%*	*4.5%*	*-2.6%*	*19.8%*	*20.8%*	*17.7%*
DVD/ODD	*-28.3%*	*-50.4%*	*-19.9%*	*-63.8%*	*285.2%*	*52.6%*	*3.4%*	*3.0%*
SMPS(충전기 등)	*8.3%*	*-9.5%*	*-8.6%*	*3.1%*	*-8.3%*	*2.5%*	*4.2%*	*3.3%*
기타(딜러포함)	*-7.3%*	*0.4%*	*16.9%*	*-22.3%*	*1.1%*	*9.2%*	*4.6%*	*4.4%*
영업이익	**97**	**89**	**131**	**46**	**92**	**150**	**165**	**182**
% of sales	4.5%	3.9%	5.2%	2.3%	4.6%	6.8%	7.1%	7.4%
% YoY	*-17.3%*	*-7.5%*	*46.7%*	*-64.6%*	*99.5%*	*62.1%*	*10.1%*	*10.3%*

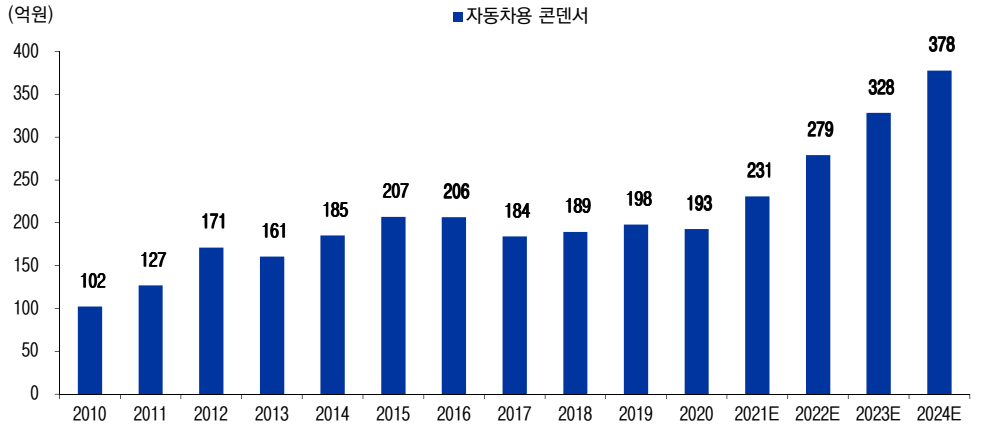
자료: 삼영전자, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림7 삼영전자 순현금 & 시가총액 추이



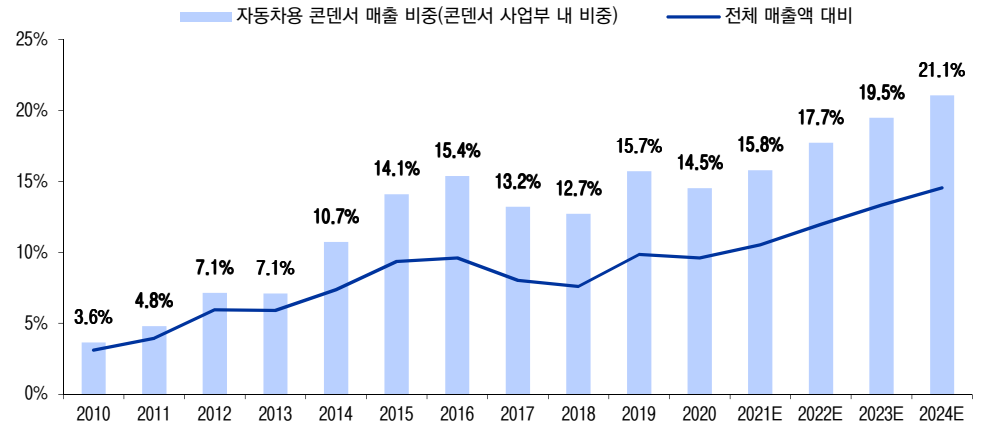
자료: 삼영전자, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림8 삼영전자 자동차용 콘덴서 매출액 추이



자료: 삼영전자, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림9 삼영전자 자동차용 콘덴서 매출 비중



자료: 삼영전자, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표47 DCF Valuation

(단위: 억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EBIT	92	150	165	182	203	216	
EBIT에 대한 법인세	21	34	37	41	46	49	
NOPLAT	72	116	128	141	157	168	
감가상각비	74	81	86	91	96	101	
총현금유입	145	197	214	232	252	268	
운전자본증감	-12	51	44	42	39	41	
유무형자산투자	-5	70	63	57	51	46	
총투자	-17	121	107	99	90	87	
Free Cash Flow	162	76	107	133	162	181	181
PVIF (Present Value Interest Factor)		95%	87%	80%	73%	66%	61%
추정FCF의 현재가치		72	93	106	118	120	
계속가치 (2026년 이후)							1,900
Continuing Value Calculation							
FCF증가율 (2026 -normalized FCF)	0.0%						
계속성장률 g (%)	0.0%						
WACC	9.5%						
추정FCF 현재가치	509						
계속가치 현재가치	461	← 보수적인 관점에서 계속가치의 현재가치 20% 적용					
Operating Value of FCFF	969						
Appraised company value							
비영업활동 투자자산	40						
순차입금	-2,627						
Net	2,667						
추정자기자본가치	3,636						
발행주식수 (천주)	20,000						
자기주식수 (천주)	0						
추정주당가치 (원)	18,179						
현재주당가격 (원)	12,750						
Potential (%)	42.5%						

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

삼영전자 (005680)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	322.9	341.6	347.0	355.9	367.0
현금 및 현금성자산	26.7	23.0	14.2	10.4	8.7
매출채권 및 기타채권	35.3	38.8	40.5	43.0	45.5
재고자산	41.5	37.9	43.3	46.1	48.8
기타유동자산	219.4	241.8	249.0	256.4	264.0
비유동자산	179.8	172.3	177.5	181.3	184.3
관계기업투자등	26.0	24.1	26.4	28.0	29.7
유형자산	152.6	147.0	149.9	152.0	153.3
무형자산	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
자산총계	**502.7**	**513.9**	**524.5**	**537.2**	**551.4**
유동부채	16.4	20.4	20.6	21.7	22.9
매입채무 및 기타재무	15.5	17.4	18.0	19.1	20.2
단기금융부채	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.8	2.7	2.7	2.7	2.7
비유동부채	1.9	2.6	2.6	2.7	2.7
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.9	2.6	2.6	2.7	2.7
부채총계	**18.3**	**23.0**	**23.2**	**24.4**	**25.5**
지배주주지분	484.4	490.9	501.2	512.8	525.8
자본금	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
자본잉여금	125.5	125.5	125.5	125.5	125.5
이익잉여금	330.7	336.7	347.1	358.7	371.7
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**484.4**	**490.9**	**501.2**	**512.8**	**525.8**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**201.0**	**200.6**	**219.0**	**232.9**	**246.5**
매출원가	176.2	171.5	183.7	195.3	206.5
매출총이익	**24.8**	**29.0**	**35.4**	**37.6**	**40.0**
판매비 및 관리비	20.1	19.8	20.4	21.1	21.8
영업이익	**4.6**	**9.2**	**15.0**	**16.5**	**18.2**
(EBITDA)	11.8	16.6	22.8	24.4	26.2
금융손익	5.0	2.1	3.9	4.0	4.1
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
기타영업외손익	1.0	2.7	0.2	0.2	0.2
세전계속사업이익	**11.4**	**14.9**	**19.8**	**21.5**	**23.3**
계속사업법인세비용	2.8	3.5	4.5	4.9	5.3
계속사업이익	8.6	11.4	15.3	16.6	18.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**8.6**	**11.4**	**15.3**	**16.6**	**18.0**
지배주주	8.6	11.4	15.3	16.6	18.0
총포괄이익	**7.3**	**11.9**	**15.3**	**16.6**	**18.0**
매출총이익률 (%)	12.3	14.5	16.1	16.2	16.2
영업이익률 (%)	2.3	4.6	6.8	7.1	7.4
EBITDA 마진률 (%)	5.8	8.3	10.4	10.5	10.6
당기순이익률 (%)	4.3	5.7	7.0	7.1	7.3
ROA (%)	1.7	2.2	3.0	3.1	3.3
ROE (%)	1.8	2.3	3.1	3.3	3.5
ROIC (%)	1.6	3.4	5.6	5.9	6.3

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	22.5	20.5	15.8	19.5	21.1
당기순이익(손실)	11.4	14.9	15.3	16.6	18.0
비현금수익비용가감	3.6	2.1	6.9	7.1	7.1
유형자산감가상각비	7.1	7.4	7.8	7.9	8.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-1.1	-2.7	-0.8	-0.8	-0.8
영업활동 자산부채변동	6.7	0.8	-6.5	-4.2	-4.1
매출채권 감소(증가)	9.0	-4.6	-1.6	-2.6	-2.5
재고자산 감소(증가)	7.5	5.1	-5.4	-2.7	-2.7
매입채무 증가(감소)	-8.1	2.4	0.6	1.1	1.1
기타자산, 부채변동	-1.7	-2.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-16.6	-20.1	-19.3	-18.2	-17.8
유형자산처분(취득)	-4.7	0.5	-10.7	-10.0	-9.3
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-12.0	-22.9	-8.6	-8.3	-8.5
기타투자활동	0.1	2.3	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-5.1	-4.3	-5.4	-5.0	-5.0
차입금의 증가(감소)	-0.1	0.3	-0.4	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
배당금의 지급	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
기타재무활동	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	0.7	-3.7	-8.8	-3.8	-1.7
기초현금	26.0	26.7	23.0	14.2	10.4
기말현금	26.7	23.0	14.2	10.4	8.7

주: IFRS 연결 기준, 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	21.1	17.9	17.6	16.3	15.0
P/B	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	-5.4	-3.5	0.4	0.2	0.0
P/CF	12.0	12.0	12.1	11.4	10.7
배당수익률 (%)	2.8	2.5	1.9	1.9	1.9
성장성 (%)					
매출액	-19.5	-0.2	9.2	6.3	5.8
영업이익	-64.6	99.5	62.1	10.1	10.3
세전이익	-43.3	30.9	33.3	8.2	8.5
당기순이익	-43.5	33.5	34.2	8.2	8.5
EPS	-43.5	33.5	34.2	8.2	8.5
안정성 (%)					
부채비율	3.8	4.7	4.6	4.8	4.9
유동비율	1,971.5	1,677.4	1,684.1	1,637.2	1,606.1
순차입금/자기자본(x)	-50.3	-53.5	-52.2	-51.7	-51.5
영업이익/금융비용(x)	500.8	1,547.6	3,166.0	6,968.4	n/a
총차입금 (십억원)	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-243.7	-262.7	-261.4	-265.1	-271.0
주당지표 (원)					
EPS	428	571	767	830	900
BPS	24,220	24,545	25,061	25,641	26,292
CFPS	750	851	1,113	1,182	1,257
DPS	250	250	250	250	250

동국제약(086450)

2021. 5. 25 | Mid-Small Cap

2021년 2분기 최대 매출액 전망

Analyst **정홍식**
02. 3779-8468
hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가 38,000 원
현재주가 27,650 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

헬스케어 사업 고성장 유지

동사는 2015년 헬스케어 사업에서 센텔리안24 브랜드를 기반으로 화장품 신규사업을 진출하면서 고성장(헬스케어 Sales 2015년 345억원 → 2016년 595억원 → 2017년 800억원 → 2018년 1,021억원 → 2019년 1,337억원 → 2020년 1,651억원, CAGR 36.8%, 2020년 헬스케어 사업 내의 화장품 비중 55.8%)이 진행되고 있다.

최근에도 마데카크림, 멜라캡쳐 앰플 등의 주요 아이템 판매가 호조를 보이며 화장품 부문에서 1Q21 +19.4% yoy 성장흐름이 유지되고 있다. 2Q21 이후에는 헬스케어 사업에서 수익성 개선이 나타날 것으로 기대되는데, 이는 1)마시는 프리미엄 콜라겐 등의 신규 제품 효과(2021년 4월 출시, 홈쇼핑을 통한 판매), 2)센시안 등의 주요 아이템 온 · 오프라인 유통채널로 비중 확대(상대적으로 홈쇼핑 대비 수익성이 높음)가 진행되고 있기 때문이다.

2021년은 해외사업에서 성장성이 가장 높을 듯

동사의 해외사업은 ETC와 헬스케어 사업의 수출을 담당하고 있다. 동사의 해외사업 매출액은 2018년 287억원 → 2019년 351억원 → 2020년 405억원(CAGR 18.9%), 2021년 626억원(+54.5% yoy) 규모의 큰 폭의 성장이 기대된다. 이는 1)글로벌 공급 부족을 보이고 있는 포폴(마취제), 테이코플라닌(슈퍼항생제)의 Capa가 2배로 확대(2021년 6월정도 생산 안정화)되었고, 2)올해부터 화장품 부문의 중국과 미국 등의 수출을 본격화 할 계획이기 때문이다.

2Q21 Preview: 분기 최대 매출액 전망

동사는 2021년 2분기 분기 최대 매출액 경신이 기대된다. 2Q21 예상 실적은 매출액 1,580억원(+13.8% yoy), 영업이익 226억원(+23.8% yoy), 순이익(지배주주) 172억원(+28.5% yoy)를 전망한다. 이는 1)1Q21 약국방문이 저조했던 이유로 OTC 부문 실적둔화 우려감에서 벗어나 4월 이후 OTC 부문의 성장흐름이 회복되고 있으며, 2)해외사업과 ETC 부문에서 지난 분기에 이어 고성장이 유지되고 있기 때문이다.

Stock Data

KOSDAQ (5/24)		948.37pt
시가총액		12,293 억원
발행주식수		44,460 천주
52 주 최고가 / 최저가		32,450 / 19,299 원
90 일 일평균거래대금		48.63 억원
외국인 지분율		20.1%
배당수익률(21.12E)		0.7%
BPS(21.12E)		10,503 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	3.1%
	6 개월	-3.8%
	12 개월	-3.4%
주주구성	권기범 (외 7 인)	47.3%
	FIDELITY	10.0%
	박종훈 (외 28 인)	6.7%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2019	482.3	68.6	75.6	59.1	1,268	19.9	82.2	14.1	8.5	2.2	16.7
2020	559.1	84.7	80.0	57.9	1,270	0.2	99.8	23.0	12.2	3.2	14.4
2021E	633.9	95.4	98.3	75.1	1,648	29.8	112.2	16.4	9.7	2.6	16.4
2022E	717.0	113.8	117.4	91.4	2,003	21.5	130.8	13.5	7.9	2.2	17.1
2023E	805.5	128.5	132.3	102.2	2,242	11.9	145.7	12.1	6.6	1.9	16.5

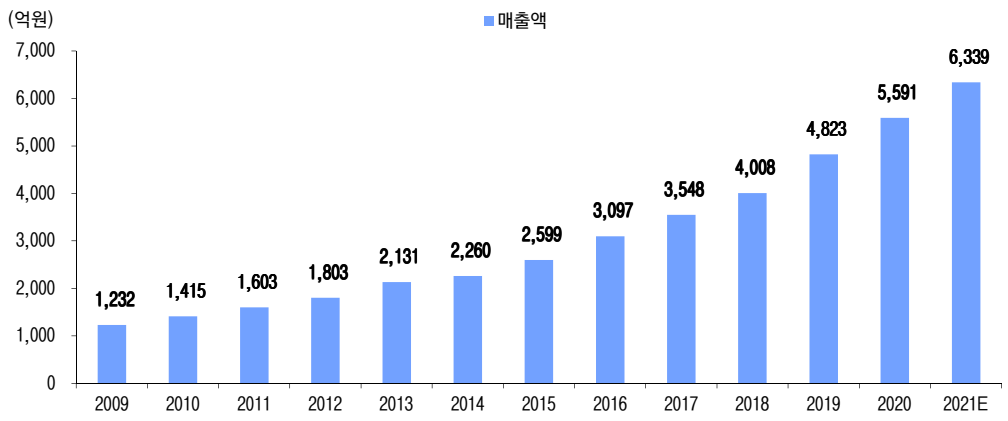
자료: 동국제약, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표48 동국제약 연간실적 전망

(단위: 억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**3,097**	**3,548**	**4,008**	**4,823**	**5,591**	**6,339**	**7,170**	**8,055**
YoY	*19.1%*	*14.6%*	*13.0%*	*20.3%*	*15.9%*	*13.4%*	*13.1%*	*12.3%*
정제	942	1,051	1,202	1,357	1,482	1,512	1,633	1,738
캡슐제	126	158	241	282	369	472	591	756
연고제	174	187	198	204	230	258	282	314
수액제	653	709	806	912	993	1,087	1,201	1,316
상품	445	518	706	690	840	999	1,127	1,328
기타	757	923	855	1,378	1,677	2,012	2,337	2,603
YoY								
정제	*7.0%*	*11.6%*	*14.3%*	*12.9%*	*9.2%*	*2.0%*	*8.0%*	*6.4%*
캡슐제	*22.8%*	*25.0%*	*52.5%*	*17.0%*	*30.9%*	*27.9%*	*25.3%*	*28.0%*
연고제	*-2.0%*	*7.9%*	*5.5%*	*3.4%*	*12.7%*	*11.9%*	*9.3%*	*11.3%*
수액제	*4.7%*	*8.7%*	*13.6%*	*13.2%*	*8.9%*	*9.4%*	*10.5%*	*9.6%*
상품	*3.9%*	*16.4%*	*36.3%*	*-2.3%*	*21.7%*	*19.0%*	*12.8%*	*17.8%*
기타	*95.9%*	*22.0%*	*-7.4%*	*61.1%*	*21.7%*	*20.0%*	*16.1%*	*11.4%*
% of Sales								
정제	30.4%	29.6%	30.0%	28.1%	26.5%	23.8%	22.8%	21.6%
캡슐제	4.1%	4.4%	6.0%	5.8%	6.6%	7.4%	8.2%	9.4%
연고제	5.6%	5.3%	4.9%	4.2%	4.1%	4.1%	3.9%	3.9%
수액제	21.1%	20.0%	20.1%	18.9%	17.8%	17.1%	16.7%	16.3%
상품	14.4%	14.6%	17.6%	14.3%	15.0%	15.8%	15.7%	16.5%
기타	24.4%	26.0%	21.3%	28.6%	30.0%	31.7%	32.6%	32.3%
영업이익	**469**	**501**	**551**	**686**	**847**	**954**	**1,138**	**1,285**
% of sales	15.2%	14.1%	13.8%	14.2%	15.2%	15.0%	15.9%	16.0%
% YoY	*39.6%*	*6.7%*	*10.1%*	*24.4%*	*23.5%*	*12.5%*	*19.3%*	*13.0%*

자료: 동국제약, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림10 동국제약 매출액 추이



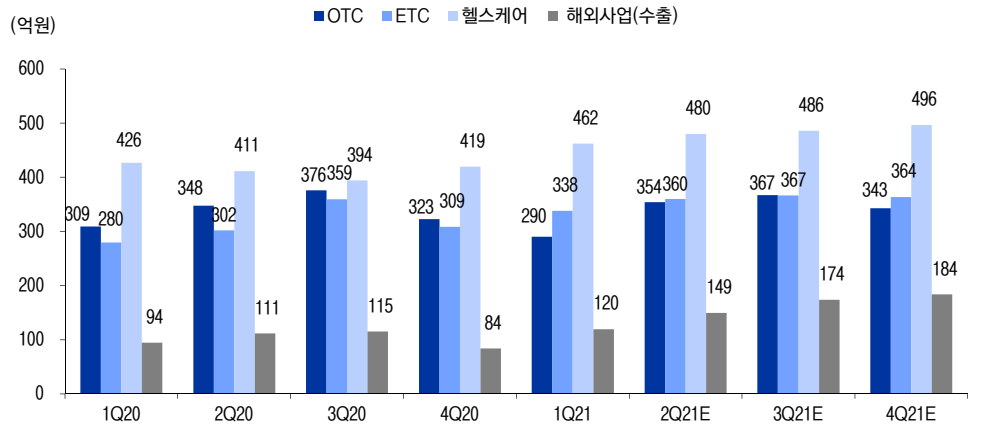
자료: 동국제약, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표49 동국제약 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	**1,306**	**1,388**	**1,476**	**1,421**	**1,439**	**1,580**	**1,648**	**1,672**
YoY	*18.2%*	*15.0%*	*19.6%*	*11.3%*	*10.2%*	*13.8%*	*11.7%*	*17.7%*
정제	352	364	443	323	317	392	453	349
캡슐제	76	93	93	107	108	116	114	133
연고제	46	62	61	60	46	70	72	70
수액제	224	242	277	250	258	259	299	271
상품	192	199	207	242	216	236	255	291
기타	415	428	396	438	494	505	455	558
YoY								
정제	*10.4%*	*5.3%*	*22.7%*	*-2.4%*	*-10.0%*	*7.9%*	*2.3%*	*8.1%*
캡슐제	*24.2%*	*36.9%*	*43.4%*	*21.6%*	*41.1%*	*25.7%*	*23.2%*	*24.5%*
연고제	*-23.6%*	*31.0%*	*19.1%*	*35.1%*	*-1.1%*	*12.4%*	*17.7%*	*15.5%*
수액제	*-1.0%*	*11.2%*	*20.6%*	*4.8%*	*14.9%*	*7.2%*	*8.1%*	*8.1%*
상품	*1.9%*	*32.8%*	*23.2%*	*31.5%*	*12.9%*	*18.6%*	*23.5%*	*20.1%*
기타	*66.5%*	*13.0%*	*10.1%*	*12.2%*	*19.0%*	*18.0%*	*14.8%*	*27.4%*
% of Sales								
정제	27.0%	26.2%	30.0%	22.8%	22.0%	24.8%	27.5%	20.9%
캡슐제	5.8%	6.7%	6.3%	7.5%	7.5%	7.4%	6.9%	8.0%
연고제	3.5%	4.5%	4.2%	4.2%	3.2%	4.4%	4.4%	4.2%
수액제	17.2%	17.4%	18.7%	17.6%	17.9%	16.4%	18.1%	16.2%
상품	14.7%	14.4%	14.0%	17.1%	15.0%	15.0%	15.5%	17.4%
기타	31.8%	30.8%	26.8%	30.8%	34.4%	31.9%	27.6%	33.4%
영업이익	**193**	**182**	**253**	**219**	**196**	**226**	**258**	**274**
% of sales	14.8%	13.1%	17.1%	15.4%	13.6%	14.3%	15.6%	16.4%
% YoY	*33.2%*	*21.9%*	*39.4%*	*4.3%*	*1.4%*	*23.8%*	*2.0%*	*25.2%*

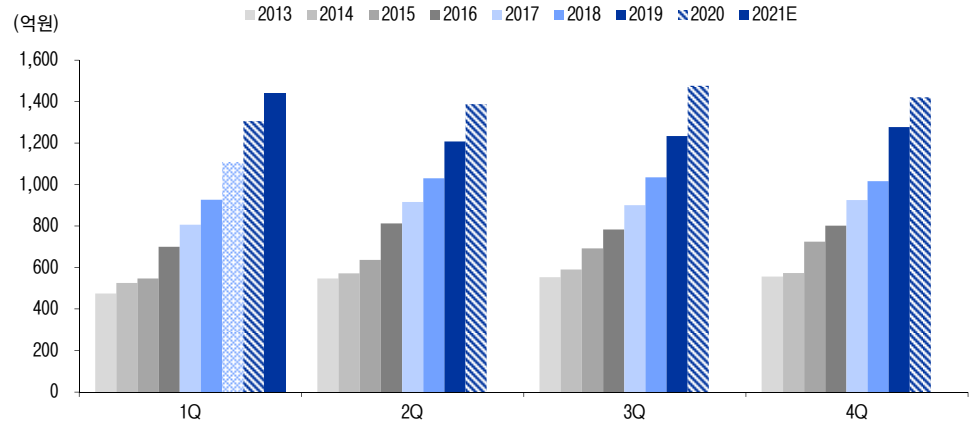
자료: 동국제약, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림11 동국제약 사업부문별 매출액 전망



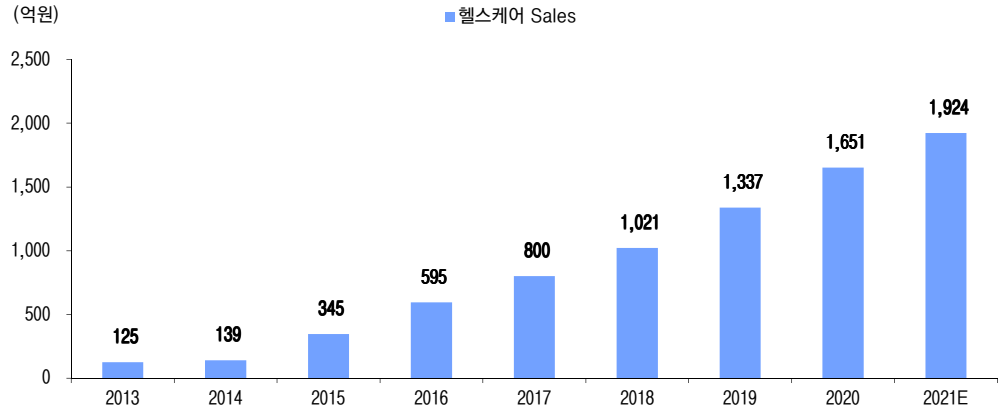
자료: 동국제약, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림12 동국제약 분기 매출액 추이



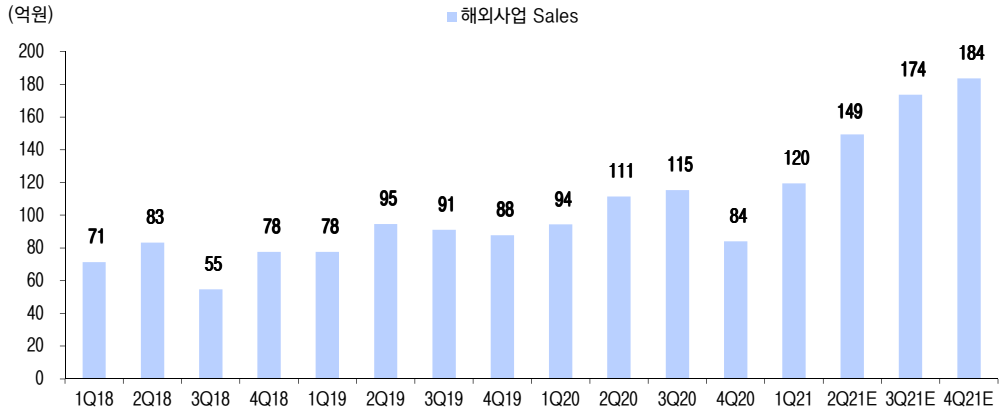
자료: 동국제약, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림13 동국제약 헬스케어 매출액 추이



자료: 동국제약, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림14 동국제약 해외사업 매출액 추이



자료: 동국제약, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

동국제약 (086450)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	339.0	398.8	421.1	493.0	575.7
현금 및 현금성자산	70.3	54.5	75.0	122.6	180.5
매출채권 및 기타채권	116.2	134.6	135.1	145.1	154.9
재고자산	60.9	79.0	79.3	89.7	100.8
기타유동자산	91.7	130.6	131.7	135.6	139.5
비유동자산	205.4	264.4	295.2	304.0	312.9
관계기업투자등	6.4	8.0	9.1	10.3	11.5
유형자산	158.1	195.0	216.2	214.6	212.7
무형자산	4.2	7.3	8.6	9.7	10.7
자산총계	**544.4**	**663.2**	**716.3**	**797.0**	**888.5**
유동부채	110.0	164.9	159.5	165.5	172.3
매입채무 및 기타재무	64.0	85.3	84.7	94.8	105.4
단기금융부채	17.1	46.8	42.1	37.9	34.1
기타유동부채	28.9	32.7	32.7	32.7	32.7
비유동부채	49.0	62.5	57.3	52.7	48.6
장기금융부채	43.2	52.1	46.9	42.2	38.0
기타비유동부채	5.8	10.3	10.4	10.5	10.6
부채총계	**159.0**	**227.4**	**216.9**	**218.2**	**220.9**
지배주주지분	362.9	411.4	475.0	554.3	643.2
자본금	22.6	22.6	22.6	22.6	22.6
자본잉여금	14.1	14.3	14.3	14.3	14.3
이익잉여금	328.4	376.7	441.3	520.6	609.4
비지배주주지분(연결)	22.5	24.4	24.4	24.4	24.4
자본총계	**385.4**	**435.8**	**499.5**	**578.8**	**667.6**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**482.3**	**559.1**	**633.9**	**717.0**	**805.5**
매출원가	191.4	221.7	254.5	289.5	332.2
매출총이익	**290.8**	**337.4**	**379.3**	**427.6**	**473.3**
판매비 및 관리비	222.3	252.7	284.0	313.8	344.8
영업이익	**68.6**	**84.7**	**95.4**	**113.8**	**128.5**
(EBITDA)	82.2	99.8	112.2	130.8	145.7
금융손익	3.2	-2.1	0.9	1.3	1.6
이자비용	0.6	1.8	2.5	2.3	2.2
관계기업등 투자손익	-0.8	0.5	0.5	0.5	0.5
기타영업외손익	4.6	-3.1	1.6	1.8	1.7
세전계속사업이익	**75.6**	**80.0**	**98.3**	**117.4**	**132.3**
계속사업법인세비용	16.6	22.2	23.2	25.9	30.1
계속사업이익	59.1	57.9	75.1	91.4	102.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**59.1**	**57.9**	**75.1**	**91.4**	**102.2**
지배주주	56.3	55.9	72.6	88.2	98.7
총포괄이익	**59.1**	**57.9**	**75.1**	**91.4**	**102.2**
매출총이익률 (%)	60.3	60.3	59.8	59.6	58.8
영업이익률 (%)	14.2	15.2	15.0	15.9	16.0
EBITDA 마진률 (%)	17.0	17.9	17.7	18.2	18.1
당기순이익률 (%)	12.2	10.4	11.9	12.7	12.7
ROA (%)	11.0	9.3	10.5	11.7	11.7
ROE (%)	16.7	14.4	16.4	17.1	16.5
ROIC (%)	19.7	19.4	20.1	22.9	24.6

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**69.5**	**59.1**	**76.9**	**81.8**	**92.6**
당기순이익(손실)	59.1	57.9	75.1	91.4	102.2
비현금수익비용가감	33.5	48.0	3.2	0.7	0.5
유형자산감가상각비	13.5	15.0	16.7	16.9	17.0
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
기타현금수익비용	-0.6	1.5	-13.7	-16.3	-16.7
영업활동 자산부채변동	-9.8	-28.6	-1.4	-10.3	-10.2
매출채권 감소(증가)	-1.0	-18.8	-0.5	-10.1	-9.8
재고자산 감소(증가)	0.8	-17.3	-0.3	-10.4	-11.1
매입채무 증가(감소)	0.5	13.5	-0.7	10.1	10.6
기타자산, 부채변동	-10.1	-5.9	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**-55.8**	**-96.9**	**-43.7**	**-21.1**	**-21.0**
유형자산처분(취득)	-25.0	-39.6	-37.9	-15.2	-15.1
무형자산 감소(증가)	0.0	-1.7	-1.4	-1.3	-1.2
투자자산 감소(증가)	-33.7	-49.3	-4.3	-4.5	-4.7
기타투자활동	2.8	-6.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**-4.9**	**23.0**	**-12.7**	**-13.2**	**-13.6**
차입금의 증가(감소)	-0.6	31.9	-4.7	-4.2	-3.8
자본의 증가(감소)	-3.1	-7.2	-8.0	-8.9	-9.8
배당금의 지급	4.7	7.2	8.0	8.9	9.8
기타재무활동	-1.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**8.5**	**-15.7**	**20.5**	**47.6**	**57.9**
기초현금	61.8	70.3	54.5	75.0	122.6
기말현금	70.3	54.5	75.0	122.6	180.5

주: IFRS 연결 기준, 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	14.1	23.0	16.4	13.5	12.1
P/B	2.2	3.2	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	8.5	12.2	9.7	7.9	6.6
P/CF	8.6	12.3	15.7	13.3	11.9
배당수익률 (%)	0.9	0.6	0.7	0.8	0.9
성장성 (%)					
매출액	20.3	15.9	13.4	13.1	12.3
영업이익	24.4	23.5	12.5	19.3	13.0
세전이익	19.8	5.8	22.9	19.4	12.8
당기순이익	19.5	-2.0	29.8	21.7	11.8
EPS	19.9	0.2	29.8	21.5	11.9
안정성 (%)					
부채비율	41.2	52.2	43.4	37.7	33.1
유동비율	308.2	241.8	264.0	298.0	334.1
순차입금/자기자본(x)	-24.5	-18.1	-22.6	-29.9	-36.4
영업이익/금융비용(x)	110.8	47.2	38.6	48.5	57.7
총차입금 (십억원)	60.3	98.9	89.0	80.1	72.1
순차입금 (십억원)	-94.5	-78.9	-113.0	-173.2	-243.1
주당지표 (원)					
EPS	1,268	1,270	1,648	2,003	2,242
BPS	8,142	9,095	10,503	12,255	14,220
CFPS	2,084	2,383	1,731	2,037	2,272
DPS	160	180	200	220	240

대한약품(023910)

2021. 5. 25 | Mid-Small Cap

기초수액제 생산 기업

Analyst **정홍식**
02. 3779-8468
hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가 40,000 원
현재주가 34,600 원

기초수액제 생산 기업

동사는 기초수액제 생산 기업으로 병원의 입원일 수에 실적이 연동된다. 이에 인구 고령화에 따라 병원의 입원일수가 추세적으로 증가하여 기초수액제의 수요가 지속적으로 확대되고 있는 상황에서 국내 3개 기업만이 동 사업을 영위하기 때문에 실적이 매우 안정적이다. 다만, 코로나19 이후 병원 방문횟수가 감소하여 기초수액제 수요가 최근에는 증가하지 않는 상황이다.

2Q21 Preview

동사의 2Q21 실적은 매출액 408억원(+2.1% yoy), 영업이익 68억원(+7.6% yoy)을 전망한다. 이는 전년동기 코로나19가 본격화된 2분기 실적둔화에 대한 기저효과와 1Q21 대비 회복되고 있는 모습을 고려한 것이다. 다만, 1Q21 영업이익 하락 이유 중에서 Low-end 제품 비중이 다소 증가했던 것으로 파악되는데, 2Q21 이후에 제품믹스 개선에 대해서도 살펴봐야 할 것이다.

순현금 증가하는 흐름

동사의 순현금은 2017년 45억원 → 2018년 42억원 → 2019년 220억원 → 2020년 388억원 → 1Q21 455억원 이다. 동사의 기초수액제 사업은 장치 산업적인 특성을 가지고 있어 2017년 이전에는 현금흐름이 좋지 않았으나, 2018년 순현금으로 전환한 이후 현금흐름이 매우 좋은 상황이다. 특히 2020년의 경우 Capex 53억원 대비 EBITDA 413억원 규모로 순현금 증가가 매우 높았다.

투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지

동사의 투자의견 매수, 목표주가 40,000원을 유지한다. 코로나19의 영향으로 병원의 입원일수가 감소하여 동사의 기초수액제 실적이 2020년 ~ 1Q21 역성장을 보이고 있는 상황이다. 2Q21 이후에는 기저효과로 YoY 성장흐름이 나타날 가능성이 높지만 그 폭은 높지 않을 것으로 보인다. Valuation 저평가 관점에서 Buy를 유지하지만 향후 병원의 입원일 수를 체크하면서 성장성을 확인해 봐야 할 것이다.

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/24)		948.37pt
시가총액		2,076 억원
발행주식수		6,000 천주
52 주 최고가 / 최저가		45,500 / 28,700 원
90 일 일평균거래대금		22,96 억원
외국인 지분율		18.2%
배당수익률(21.12E)		1.2%
BPS(21.12E)		33,594 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-15.3%
	6 개월	2.0%
	12 개월	7.1%
주주구성	이윤우 (외 7 인)	34.7%
	FIDELITY	7.0%
	미래에셋자산운용	6.2%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2019	168.8	33.6	37.1	28.2	4,694	-1.2	44.4	6.7	3.8	1.1	18.3
2020	166.1	30.0	22.5	17.4	2,897	-38.3	41.3	11.4	3.8	1.1	10.0
2021E	165.4	27.2	28.2	21.8	3,632	25.4	39.4	9.8	4.1	1.1	11.4
2022E	169.0	29.2	30.2	23.3	3,887	7.0	41.6	9.2	3.5	1.0	11.0
2023E	172.6	30.6	31.5	24.4	4,064	4.5	43.0	8.8	2.9	0.9	10.4

자료: 대한약품, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표50 연간실적 전망

(단위: 억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	**1,243**	**1,394**	**1,444**	**1,587**	**1,688**	**1,661**	**1,654**	**1,690**
YoY	*11.2%*	*12.2%*	*3.6%*	*9.9%*	*6.3%*	*-1.6%*	*-0.4%*	*2.2%*
수액제	1,002	1,121	1,154	1,275	1,317	1,289	1,279	1,308
앰플제	183	205	232	276	341	346	354	361
기타	58	69	58	36	30	26	22	22
YoY								
수액제	*13.6%*	*11.9%*	*3.0%*	*10.4%*	*3.3%*	*-2.1%*	*-0.8%*	*2.2%*
앰플제	*4.3%*	*11.8%*	*13.3%*	*19.1%*	*23.3%*	*1.5%*	*2.4%*	*2.1%*
기타	*-3.1%*	*17.9%*	*-15.0%*	*-37.7%*	*-17.7%*	*-13.7%*	*-16.5%*	*0.4%*
매출 비중								
수액제	80.6%	80.4%	79.9%	80.3%	78.0%	77.6%	77.3%	77.4%
앰플제	14.7%	14.7%	16.1%	17.4%	20.2%	20.8%	21.4%	21.4%
기타	4.7%	4.9%	4.0%	2.3%	1.8%	1.6%	1.3%	1.3%
영업이익	**187**	**217**	**323**	**362**	**336**	**300**	**272**	**292**
% of sales	15.0%	15.6%	22.3%	22.8%	19.9%	18.0%	16.4%	17.3%
% YoY	*34.0%*	*16.2%*	*48.5%*	*12.3%*	*-7.1%*	*-10.9%*	*-9.3%*	*7.5%*

자료: 대한약품, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표51 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	**428**	**399**	**435**	**399**	**391**	**408**	**439**	**418**
YoY	*9.6%*	*-5.9%*	*0.2%*	*-9.2%*	*-8.7%*	*2.1%*	*0.7%*	*4.8%*
수액제	334	310	338	308	299	315	338	326
앰플제	84	83	93	86	86	86	95	87
기타	10	6	5	5	5	6	5	5
YoY								
수액제	*9.7%*	*-6.7%*	*-0.3%*	*-9.8%*	*-10.4%*	*1.8%*	*0.2%*	*5.8%*
앰플제	*9.0%*	*-2.3%*	*4.7%*	*-4.6%*	*2.2%*	*3.2%*	*2.5%*	*1.5%*
기타	*10.9%*	*-8.1%*	*-27.8%*	*-35.4%*	*-45.1%*	*0.7%*	*0.5%*	*0.5%*
매출 비중								
수액제	78.1%	77.6%	77.5%	77.3%	76.6%	77.4%	77.2%	78.1%
앰플제	19.7%	20.8%	21.3%	21.5%	22.0%	21.1%	21.6%	20.8%
기타	2.3%	1.6%	1.2%	1.2%	1.4%	1.6%	1.2%	1.1%
영업이익	**85**	**63**	**85**	**66**	**60**	**68**	**75**	**68**
% of sales	20.0%	15.9%	19.6%	16.5%	15.4%	16.7%	17.2%	16.3%
% YoY	*1.4%*	*-23.7%*	*-7.1%*	*-15.3%*	*-29.5%*	*7.6%*	*-11.6%*	*3.8%*

자료: 대한약품, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

대한약품 (023910)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	111.1	121.7	133.7	151.0	170.7
현금 및 현금성자산	44.8	61.4	73.0	89.1	107.5
매출채권 및 기타채권	36.1	29.1	32.5	33.2	33.9
재고자산	20.0	23.7	21.8	22.2	22.7
기타유동자산	10.2	7.5	6.4	6.5	6.6
비유동자산	135.7	131.4	134.8	137.1	138.3
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	125.8	113.4	116.9	118.8	119.6
무형자산	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
자산총계	**246.9**	**253.1**	**268.5**	**288.2**	**308.9**
유동부채	42.7	39.2	35.9	35.6	35.3
매입채무 및 기타재무	23.6	23.7	23.6	24.1	24.6
단기금융부채	7.0	7.9	7.1	6.4	5.6
기타유동부채	12.0	7.6	5.2	5.2	5.2
비유동부채	37.4	31.9	31.0	30.1	29.1
장기금융부채	24.8	20.8	19.8	18.7	17.7
기타비유동부채	12.6	11.1	11.2	11.3	11.4
부채총계	**80.1**	**71.2**	**66.9**	**65.7**	**64.5**
지배주주지분	166.8	181.9	201.6	222.5	244.5
자본금	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
자본잉여금	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	163.6	178.7	198.4	219.3	241.3
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**166.8**	**181.9**	**201.6**	**222.5**	**244.5**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**168.8**	**166.1**	**165.4**	**169.0**	**172.6**
매출원가	109.3	109.5	111.1	112.2	113.9
매출총이익	**59.5**	**56.5**	**54.4**	**56.9**	**58.7**
판매비 및 관리비	25.9	26.6	27.2	27.7	28.1
영업이익	**33.6**	**30.0**	**27.2**	**29.2**	**30.6**
(EBITDA)	44.4	41.3	39.4	41.6	43.0
금융손익	-0.6	-0.6	-0.2	-0.2	-0.1
이자비용	0.9	0.6	0.7	0.7	0.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.1	-6.8	1.2	1.1	1.1
세전계속사업이익	**37.1**	**22.5**	**28.2**	**30.2**	**31.5**
계속사업법인세비용	9.0	5.2	6.4	6.8	7.2
계속사업이익	28.2	17.4	21.8	23.3	24.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**28.2**	**17.4**	**21.8**	**23.3**	**24.4**
지배주주	28.2	17.4	21.8	23.3	24.4
총포괄이익	**28.2**	**17.4**	**21.8**	**23.3**	**24.4**
매출총이익률 (%)	35.3	34.0	32.9	33.7	34.0
영업이익률 (%)	19.9	18.0	16.4	17.3	17.7
EBITDA 마진률 (%)	26.3	24.8	23.8	24.6	24.9
당기순이익률 (%)	16.7	10.5	13.2	13.8	14.1
ROA (%)	11.7	7.0	8.4	8.4	8.2
ROE (%)	18.3	10.0	11.4	11.0	10.4
ROIC (%)	18.2	16.1	14.4	15.0	15.4

현금흐름표

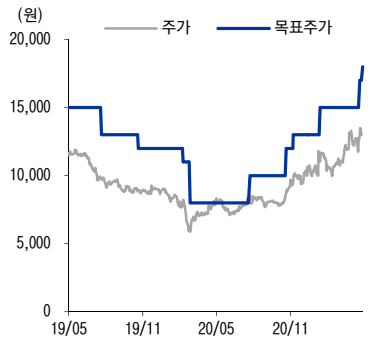
(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**35.3**	**33.6**	**30.3**	**33.7**	**34.9**
당기순이익(손실)	28.2	17.4	21.8	23.3	24.4
비현금수익비용가감	20.4	27.7	10.0	11.1	11.2
유형자산감가상각비	10.8	11.3	12.2	12.4	12.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-0.2	0.4	-2.2	-1.3	-1.3
영업활동 자산부채변동	-3.6	-3.3	-1.5	-0.7	-0.7
매출채권 감소(증가)	4.5	7.3	-3.4	-0.7	-0.7
재고자산 감소(증가)	0.9	-3.8	2.0	-0.5	-0.5
매입채무 증가(감소)	-4.2	-0.5	-0.1	0.5	0.5
기타자산, 부채변동	-4.8	-6.4	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**-20.8**	**-10.9**	**-15.7**	**-14.4**	**-13.3**
유형자산처분(취득)	-13.2	-5.3	-15.6	-14.4	-13.2
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-2.8	9.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타투자활동	-4.7	-14.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**-10.3**	**-5.7**	**-2.9**	**-3.2**	**-3.2**
차입금의 증가(감소)	-8.6	-3.6	-0.8	-0.8	-0.8
자본의 증가(감소)	-1.6	-2.1	-2.2	-2.4	-2.4
배당금의 지급	1.6	2.1	2.2	2.4	2.4
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**4.3**	**16.6**	**11.6**	**16.1**	**18.4**
기초현금	40.5	44.8	61.4	73.0	89.1
기말현금	44.8	61.4	73.0	89.1	107.5

주: IFRS 연결 기준, 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	6.7	11.4	9.8	9.2	8.8
P/B	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.8	3.8	4.1	3.5	2.9
P/CF	3.9	4.4	6.7	6.2	6.0
배당수익률 (%)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액	6.3	-1.6	-0.4	2.2	2.1
영업이익	-7.1	-10.9	-9.3	7.5	4.5
세전이익	-0.2	-39.3	25.1	7.0	4.5
당기순이익	-1.2	-38.3	25.4	7.0	4.5
EPS	-1.2	-38.3	25.4	7.0	4.5
안정성 (%)					
부채비율	48.0	39.1	33.2	29.5	26.4
유동비율	260.2	310.2	372.4	424.0	483.1
순차입금/자기자본(x)	-13.2	-21.4	-26.0	-31.6	-37.1
영업이익/금융비용(x)	37.9	48.6	40.3	44.8	48.5
총차입금 (십억원)	31.8	28.8	26.9	25.1	23.3
순차입금 (십억원)	-22.0	-38.8	-52.4	-70.4	-90.7
주당지표 (원)					
EPS	4,694	2,897	3,632	3,887	4,064
BPS	27,796	30,321	33,594	37,082	40,746
CFPS	8,100	7,516	5,300	5,734	5,925
DPS	400	400	400	400	400

삼영전자 목표주가 추이

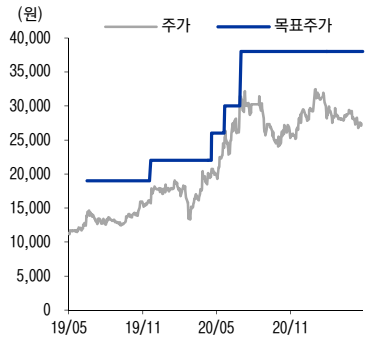


투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2015.03.15	변경	정홍식			
2019.05.28	Buy	15,000	-20.7		-26.1
2019.08.16	Buy	13,000	-24.2		-28.9
2019.11.15	Buy	12,000	-22.8		-28.0
2020.03.05	Buy	11,000	-25.3		-36.0
2020.03.23	Buy	8,000	4.0		-6.2
2020.08.18	Buy	10,000	-15.0		-18.8
2020.11.16	Buy	12,000	-19.2		-23.5
2020.12.03	Buy	13,000	-9.2		-21.8
2021.02.08	Buy	15,000	-11.3		-23.4
2021.05.17	Buy	17,000	-20.6		-22.6
2021.05.25	Buy	18,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

동국제약 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.07.11	변경	정홍식			
2019.07.11	Buy	19,000	-15.2		-27.1
2019.12.16	Buy	22,000	-7.3		-20.4
2020.05.15	Buy	26,000	-5.8		-18.3
2020.06.16	Buy	30,000	4.7		-13.3
2020.07.27	Buy	38,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

대한약품 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2015.04.20	변경	정홍식			
2018.08.16	Buy	58,000	-17.4		-28.7
2019.02.26	Buy	50,000	-18.0		-26.1
2019.08.16	Buy	40,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

Compliance Notice

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

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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)