Value & Growth

vol. 76 2021. 8. 31

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 팀입니다.

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

Value & Growth는
안정적인 현금흐름과 Valuation 메리트를 중심으로

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

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

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

감사합니다.

9월

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

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

9 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	24

기업분석

시디즈(134790)	54
나이스정보통신(036800)	61

Part I

Value & Growth Universe

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

2021년 9월 Universe에서는 시디즈를 새롭게 편입했습니다.

이번 Universe 업데이트에서는
Universe 기업에 대한 VIEW 변화 및 코멘트와
2021년 8월 신규상장(IPO) 기업들을 정리하였습니다.

Value & Growth Universe

표1 Universe 투자포인트 요약

애널리스트	기업코드	기업명	투자포인트
정홍식	A058470	리노공업	글로벌 대형 IT 기업들의 R&D 강화로 동사의 고성장 흐름 지속, 3분기도 좋을 듯
	A086450	동국제약	매출액의 추세적 성장성 흐름 유지, 가격 메리트 부각, 4Q21 이후 이익 성장 가능
	A119860	다나와	트래픽 증가율 유지, 기저효과로 올해 성장성은 낮겠지만 플랫폼 기업으로서 가치 부각
	A008490	서흥	하드캡슐 부문의 추가적인 Capa 확대 올해 연말부터 가능할 듯, 영업이익 최대 유지
	A005680	삼영전자	가치 대비 저평가, 전해콘덴서 부문의 고성장 흐름 유지, High-end 부문의 비중 확대
	A030190	NICE 평가정보	개인 부문에서 신용정보 활용성 확대로 안정적인 성장흐름 유지, 데이터 산업 확대에 수혜
	A134970	시디즈	매출액 중장기적인 성장흐름 유지, 퍼시스 그룹 내 의자 생산 기업으로 사업영역 다각화
	A016580	환인제약	정신과 의약품의 추세적인 성장성, 다만 약가인하 이슈로 당분간 이익 성장은 쉽지 않을 듯
	A036800	나이스정보통신	온라인 VAN에서 고성장 흐름 유지, M/S 확대 이후 안정적인 외형성장 지속되고 있는 상황
	A072990	에이치시티	5G 관련 시험인증 수요 증가로 2Q21 최대 매출액 기록, 3Q21 QoQ 매출액 성장 전망
	A049070	인탑스	진단 의료기기 부문의 수익비중 증가, 코로나19에 대한 수혜 지속되고 있는 상황
	A040420	정상제이엘에스	프리미엄 교육의 고성장 흐름 유지, 학생수 증가 흐름이 지속되고 있는 상황. 저평가
	A130580	나이스디앤비	기업 CB 부문의 성장흐름 유지, CB 업체들 중 가장 저평가, 중장기적인 성장성 유지
	A092130	이크레더블	건설 등의 전방산업이 회복될 경우 기업 CB 부문에서 성장성 높아질 듯, 안정적인 성장성
	A069510	에스텍	Valuation 저평가, 다만 베트남 법인의 생산차질 이슈로 단기적인 관점에서 이익 감소 우려
	A016800	퍼시스	사무용 가구 부문의 성장흐름 뚜렷, 2분기 호실적을 기록하였음, 자산가치 대비 저평가
	A078000	텔코웨어	안정적인 재무구조, 5G 관련 투자에 대한 지연으로 이익 성장성 둔화되고 있는 상황
	A036190	금화피에스시	자산가치, Valuation 저평가, 화력발전소의 경상정비 흐름에 연동되는 실적으로 안정적
	A023910	대한약품	기초수액제의 회복세 진행. 코로나로 인한 기저효과 이후 소폭의 성장흐름 유지
	A025000	KPX 케미칼	PPG-PO 가격의 변동성 확대, 대규모 이익 실현 이후 하향 안정화, Valuation 저평가
	A019680	대교	디지털 수업으로 비중 증가에 따른 ASP 상승흐름 진행. 다만 학습지 수요 감소
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 2021년 Universe 주요 Valuation 및 투자 지표

애널리스트	기업코드	기업명	투자 의견	시가 총액 (십억원)	종가 (원)	2021년 증가율(% YoY) 매출액	영업 이익	순이익	수익성 (%) 영업 이익률	ROE	Valuation (x) PER	PBR	EV/ EBITDA
정홍식	A058470	리노공업	Buy	2,608.0	171,100	32.3	36.7	58.5	40.0	21.8	29.7	6.5	20.0
	A086450	동국제약	Buy	1,082.6	24,350	9.4	-5.0	8.2	13.2	12.4	17.9	2.2	10.1
	A119860	다나와	Buy	404.0	30,900	-12.0	-2.1	-1.4	18.1	19.1	13.2	2.5	6.6
	A008490	서흥	Buy	600.4	51,900	11.6	12.5	14.7	13.5	13.4	9.9	1.3	7.4
	A005680	삼영전자	Buy	257.0	12,850	13.7	94.6	61.9	7.9	3.7	13.9	0.5	-0.1
	A030190	NICE 평가정보	Buy	1,311.4	21,600	6.4	9.7	13.0	14.5	17.8	24.6	4.4	12.6
	A134970	시디즈	Buy	140.6	70,300	15.3	13.7	5.8	8.5	27.5	7.7	2.1	4.5
	A016580	환인제약	Buy	363.6	19,550	3.3	14.4	18.9	18.3	8.7	13.1	1.1	6.5
	A036800	나이스정보통신	Buy	316.0	31,600	24.0	16.6	145.2	6.6	12.3	9.5	1.2	0.5
	A072990	에이치시티	Buy	119.3	17,050	15.0	16.3	1.9	19.7	15.3	11.4	1.7	5.5
	A049070	인탑스	Buy	447.2	26,000	22.3	22.6	60.4	8.4	10.5	6.9	0.7	1.5
	A040420	정상제이엘에스	Buy	113.2	7,220	15.8	71.0	69.9	15.2	16.2	9.9	1.6	4.4
	A130580	나이스디앤비	Buy	152.8	9,920	7.1	15.0	20.1	18.4	16.1	11.8	1.9	4.7
	A092130	이크레더블	Buy	246.3	20,450	4.2	3.7	6.5	39.1	22.0	17.7	3.9	9.7
	A069510	에스텍	Buy	114.6	10,500	8.1	-49.0	-45.9	2.0	3.9	17.4	0.7	2.8
	A016800	퍼시스	Buy	438.2	38,100	6.7	2.3	6.9	8.6	7.6	12.0	0.9	7.2
	A078000	텔코웨어	Buy	110.6	11,400	13.2	486.1	103.5	7.8	3.4	29.1	1.0	10.4
	A036190	금화피에스시	Buy	181.8	30,300	-9.8	1.9	-15.2	13.0	9.3	7.2	0.7	0.6
	A023910	대한약품	Buy	181.5	30,250	1.2	-8.2	26.6	16.4	10.9	8.3	0.9	3.3
	A025000	KPX 케미칼	Buy	283.6	58,600	19.8	-22.0	-18.5	5.6	9.0	5.5	0.5	2.5
	A019680	대교	Hold	433.1	4,340	0.2	적유	흑전	-0.4	0.1	866.2	0.8	6.6
조은애	A200130	콜마비앤에이치	Buy	1,196.5	40,500	17.8	17.9	25.6	18.0	24.0	11.9	2.9	7.4
	A194700	노바렉스	Buy	406.1	45,100	27.7	33.3	34.4	12.6	22.8	12.1	2.8	10.0
	A054950	제이브이엠	Buy	208.6	17,250	5.4	0.6	30.1	13.0	9.0	15.6	1.4	8.7
	A048260	오스템임플란트	Buy	2,264.3	158,500	24.8	34.7	-11.0	16.8	75.3	24.6	18.5	14.0
	A039840	디오	Buy	772.9	49,000	28.8	62.7	241.2	31.5	20.3	19.9	4.0	13.9
	A085370	루트로닉	Buy	498.5	18,700	45.8	511.3	-300.6	22.5	24.2	16.1	3.9	9.9
	A256150	한독크린텍	Buy	119.6	14,250	14.1	28.7	22.0	17.4	24.5	12.0	2.9	7.4
	A145720	덴티움	Buy	959.7	86,700	25.5	62.4	108.9	22.3	17.2	20.4	3.5	14.1
	A248070	솔루엠	Buy	1,384.6	27,800	24.6	44.9	75.8	6.1	21.9	20.2	4.4	12.2

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2021년 추정실적 기준, 시가총액, 종가 2021년 8월 25일 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
정흥식	A058470	리노공업	Buy	15.0	11.9	12.9	38.9	20.8	26.3	5.5	17.3
	A086450	동국제약	Buy	13.6	25.5	28.6	14.5	14.0	13.9	1.9	7.9
	A119860	다나와	Buy	8.4	9.5	9.2	18.3	18.0	12.1	2.2	5.5
	A008490	서흥	Buy	10.7	15.9	11.5	14.2	13.2	8.9	1.2	6.8
	A005680	삼영전자	Buy	7.1	8.3	7.6	8.0	3.8	12.9	0.5	-0.4
	A030190	NICE 평가정보	Buy	6.5	8.7	10.3	14.8	17.2	22.3	3.8	11.8
	A134970	시디즈	Buy	11.0	13.4	14.2	8.7	24.0	6.7	1.6	3.5
	A016580	환인제약	Buy	1.5	-0.6	-0.4	17.9	8.1	13.1	1.1	7.0
	A036800	나이스정보통신	Buy	14.2	10.5	10.6	6.4	12.1	8.6	1.0	0.1
	A072990	에이치시티	Buy	14.2	14.9	15.2	19.8	15.0	9.9	1.5	4.4
	A049070	인탑스	Buy	8.0	2.4	0.2	7.9	9.6	6.9	0.7	1.0
	A040420	정상제이엘에스	Buy	6.1	6.7	8.8	15.3	16.2	9.1	1.5	4.4
	A130580	나이스디앤비	Buy	5.8	6.2	7.0	18.5	15.2	11.1	1.7	4.2
	A092130	이크레더블	Buy	3.8	5.1	5.0	39.7	21.2	16.9	3.6	9.0
	A069510	에스텍	Buy	6.4	32.4	24.2	2.5	4.7	14.0	0.7	2.4
	A016800	퍼시스	Buy	4.8	5.7	4.4	8.7	7.3	11.5	0.8	6.4
	A078000	텔코웨어	Buy	9.5	12.5	7.9	8.0	3.6	27.0	1.0	8.9
	A036190	금화피에스시	Buy	1.3	4.4	2.8	13.3	9.0	7.0	0.6	0.0
	A023910	대한약품	Buy	3.7	10.9	10.9	17.5	10.9	7.4	0.8	2.6
	A025000	KPX 케미칼	Buy	7.0	6.4	1.7	5.6	8.6	5.4	0.5	2.3
	A019680	대교	Hold	3.2	흑전	n/a	0.8	1.1	74.7	0.8	8.3
조은애	A200130	콜마비앤에이치	Buy	17.5	15.6	10.5	17.7	21.5	10.8	2.3	5.8
	A194700	노바렉스	Buy	23.0	31.9	26.2	13.6	22.6	9.6	2.2	7.1
	A054950	제이브이엠	Buy	8.0	12.0	14.9	13.5	9.7	13.5	1.3	7.9
	A048260	오스템임플란트	Buy	21.0	24.0	23.7	17.2	74.2	19.9	14.7	11.2
	A039840	디오	Buy	27.0	36.5	28.3	33.9	20.7	15.5	3.2	10.2
	A085370	루트로닉	Buy	30.0	59.6	57.3	27.6	27.5	10.3	2.8	6.1
	A256150	한독크린텍	Buy	17.0	23.1	27.0	18.3	25.1	9.4	2.4	5.9
	A145720	덴티움	Buy	25.0	34.4	34.0	24.0	18.8	15.2	2.9	10.5
	A248070	솔루엠	Buy	28.0	66.5	67.8	7.9	26.9	12.1	3.2	7.5

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2022년 당사 추정실적 기준, 시가총액, 종가 2021년 8월 25일 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
정홍식	A058470	리노공업	2,013	2,663	3,063	779	1,065	1,192	554	878	991
	A086450	동국제약	5,591	6,117	6,946	847	805	1,010	559	605	778
	A119860	다나와	2,320	2,041	2,212	378	370	405	309	305	333
	A008490	서흥	5,530	6,170	6,832	743	836	969	530	608	678
	A005680	삼영전자	2,006	2,280	2,442	92	180	195	114	185	199
	A030190	NICE 평가정보	4,460	4,746	5,055	627	688	748	472	533	588
	A134970	시디즈	2,275	2,624	2,913	197	224	254	173	183	209
	A016580	환인제약	1,717	1,774	1,800	284	325	323	234	278	277
	A036800	나이스정보통신	5,193	6,439	7,351	367	428	473	135	331	366
	A072990	에이치시티	534	614	701	104	121	139	103	105	121
	A049070	인탑스	7,778	9,510	10,274	650	797	816	404	648	649
	A040420	정상제이엘에스	853	988	1,048	88	150	160	67	114	124
	A130580	나이스디앤비	822	880	931	141	162	172	107	129	138
	A092130	이크레더블	429	447	464	169	175	184	131	139	146
	A069510	에스텍	3,125	3,378	3,595	133	68	90	122	66	82
	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	1,681	1,743	300	275	305	174	220	244
	A025000	KPX 케미칼	7,467	8,944	9,572	641	500	532	633	516	525
	A019680	대교	6,270	6,285	6,485	-280	-23	51	-176	5	58
조은애	A200130	콜마비앤에이치	6,069	7,147	8,398	1,092	1,287	1,488	801	1,006	1,112
	A194700	노바렉스	2,228	2,846	3,500	270	360	475	250	336	424
	A054950	제이브이엠	1,154	1,216	1,313	157	158	177	103	134	154
	A048260	오스템임플란트	6,316	7,880	9,535	981	1,321	1,638	1,035	921	1,139
	A039840	디오	1,201	1,547	1,965	300	488	666	114	389	499
	A085370	루트로닉	1,156	1,686	2,191	62	379	605	-154	309	486
	A256150	한독크린텍	610	696	814	94	121	149	82	100	127
	A145720	덴티움	2,297	2,883	3,604	396	643	864	225	470	630
	A248070	솔루엠	10,765	13,416	17,179	564	817	1,360	389	684	1,148

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표5 Universe 신규 편입·제외

종목코드	종목명	구분	내용
A134790	시디즈	신규 편입	Valuation 절대 저평가, 퍼시스 그룹 내에 의자 생산을 전담하는 기업으로 관계사인 일룸(가정용가구)과 퍼시스(사무용가구)의 성장성에 연동. 베트남 지역에 Capa 증설을 완료하고 향후 수출을 확대할 계획, 이는 원가절감 효과에도 영향이 있어 수익성 개선에도 도움을 줄 수 있을 것으로 보임

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표6 Universe View 변화 & 관심종목 업데이트

기업코드	기업명	View 변화
A058470	리노공업	부산지역 반도체 수출액이 7월 +47.8% yoy를 기록하며 고성장 흐름 지속, 이는 동사의 3분기 매출액 성장률도 40% 수준을 유지할 가능성이 높다고 해석할 수 있음. 이번 2분기 실적도 최대 실적을 기록하였고, 고성장 흐름이 지속되고 있는 상황. 특히, OP Margin이 매우 높은 수준으로 유지되고 있어 관심 있게 살펴봐야 할 것임
A086450	동국제약	최근 주가 낙폭이 확대된 상황, 안정적인 외형성장에도 불구하고 일회성 광고비용 + 동국생명과학의 2~3분기 비용증가에 대한 영향으로 영업이익이 2~3분기 둔화될 것이나 올해 4분기부터 정상화 가능할 듯. 이에 현재 가격 메리트가 높은 상황. 중장기적인 관점에서 관심 높여야 할 듯
A040420	정상제이엘에스	배당 메리트 높음. 코로나 4단계로 영업이익 감소 우려감이 있었으나, 과거와는 달리 온라인 수업 시스템이 구비되어 있어, 실적에 영향이 크지 않을 것으로 보임. 올해 학생수 증가로 영업이익 증가흐름이 지속되고 있는 상황. 이러한 실적 개선대비 현재 Valuation은 과거 대비 지나친 저평가를 보이고 있음
A065710	서호전기	가격 메리트 확대, 동사는 8월 중국의 ZPMC를 통한 182억원 규모의 수주(공급기간 향후 1년간)를 공시하였음. 이는 코로나 이후 둔화되었던 신규 수주가 확대된 것으로 보임. 또한 반기보고서를 확인해 보면, 2021년 상반기에도 소규모 수주 4건이 추가적으로 있어 긍정적임. 지금 보다는 내년에 성장성이 확대될 것으로 보이지만, 해운 운임 지수가 상승하고 있는 구간에서는 항만운영업자 or 선사들의 무인화 시스템 Needs가 확대될 수 있어 관심 있게 지켜봐야 할 것임
A069510	에스텍	2분기 운임비 상승으로 기대치 이하의 실적을 기록하였음. 그리고 3분기에는 운임비 상승 외에도 추가적인 실적 둔화 요인이 있음. 이는 이어폰을 생산하는 베트남 지역에서 생산차질이 있는 것으로 파악됨. 베트남에서 코로나 확진자가 증가하면서 생산활동이 저하되고 있는 것으로 보임. 고객사에게 납품을 지연할 경우 추가적인 주문이 어려울 수 있어 국내 생산 등의 대체적인 생산을 진행하면서 추가적인 비용이 발생할 것으로 보여 3분기 영업이익 둔화 우려감이 높은 상황. 동사 외에도 베트남에 생산시설이 있는 기업들에 대한 검토가 필요할 것으로 보임

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

8월 신규 상장(IPO) 기업 정리

표7 8월 IPO 기업

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
카카오뱅크	A323410	2021-08-06	동사는 카카오 계열회사로 국내 최대 인터넷 전문은행이다. 2021 년 6 월 기준 MAU 1,403 만명으로 국내 은행앱 이용객 수 1 위를 달성하고 있으며, 1,600 만명 가량의 고객, 수신 규모 26.6 조원, 여신규모 23.1 조원을 기록했다. 동사는 플랫폼을 통해서 기존 은행 사업자들과는 다른 새로운 확장성을 보유하고 있다고 판단되고 있다.	KB 금융 신한지주 하나금융지주 우리금융지주
HK이노엔	A195940	2021-08-09	동사는 한국콜마의 종속회사로, 전문의약품과 HB&B 사업을 영위하는 바이오 제약 전문 기업이다. 동사의 전문의약품 부문은 2014 년 CJ 제일제당에서 물적분할하여 설립한 것으로, 당뇨와 항암 및 신장질환등의 전문의약품(케이캡 등)을 개발하는 사업을 영위한다. HB&B 사업부문의 경우 홍삼원 판매로 음료 사업을 시작한 이후 헛개수, 컨디션 등의 제품을 출시하여 지속적으로 판매중이다.	종근당 유한양행
크래프톤	A259960	2021-08-10	동사는 2007 년에 설립된 게임 개발 및 퍼블리싱 업체이다. 동사는 스튜디오를 이용하여 게임을 개발 및 판매하고 있으며 대표적인 제품으로 배틀그라운드가 있다. 동사의 매출구성은 2Q21 기준 모바일 매출이 77.1%, PC 매출이 19.3%, 콘솔 및 기타 매출이 3.6%를 차지하고 있다.	엔씨소프트 넷마블
원티드랩	A376980	2021-08-11	2015 년에 설립된 동사는 AI 기반 채용 매칭시스템 사업을 영위하고 있다. 기업이 채용공고를 의뢰하면 원티드랩에서 구직자와 기업을 1 대 1 매칭을 해주게 된다. 이후 채용이 되면 기업은 원티드랩에 수수료를 지불하는 것이 동사의 사업 수익구조이다. 기업들의 채용이 수시형으로 대부분 전환 되면서 동사가 영위하는 사업의 시장 역시 성장할 것으로 기대되고 있다.	사람인에이치알 PERSO HOLDINGS
플래티어	A367000	2021-08-12	동사는 기업들의 디지털 전환을 위한 핵심 솔루션을 제공하는 기업으로, 커머스 마케팅 부분과 디지털 전환 통합 영역으로 나뉘어 사업을 운영하고 있다. 커머스 마케팅 사업은 대기업을 대상으로 대형 이커머스 플랫폼 구축, 오픈마켓 구축 등을 제공하는 사업부문이다. 디지털 전환 통합 사업은 소프트웨어 경쟁력을 강화하기 위한 데브옵스와 협업 플랫폼 구축을 위한 솔루션을 제공하는 사업부문이다.	핸디소프트 코리아센터

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표8 8월 IPO 기업

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
엠로	A058970	2021-08-13	동사는 SCM 관련 솔루션을 제공하는 기업이다. 구매 SCM 이란 원자재 조달에서 제품이 완성되어 고객사로 인도가 완료되는 시점까지 시간을 최적화하여 비용을 최소화 시키는 솔루션이다. 동사의 사업부문은 SCM 구축 및 용역, 라이선스, 기술료, 클라우드 등으로 구성되어 있다.	웹케시 영림원소프트랩 더존비즈온
한컴라이프케어	A372910	2021-08-17	동사는 안전장비를 생산하는 기업으로, 1971 년 설립 후 2017 년 한글과컴퓨터 그룹에 편입되었다. 주요 제품으로는 공기 호흡기 및 군용 방독면, 피복 등의 안정장비들을 납품중이다. 공기호흡기의 경우 국내 시장에서 90% 이상의 점유율을 보이고 있으며, 방독면의 경우 K1, K5 방독면을 군에 납품하고 있다.	MINE SAFETY, APPLIANCES
딥노이드	A315640	2021-08-17	동사는 2008 년도에 설립된 의료용 소프트웨어 솔루션을 개발하는 업체이다. 동사는 회사가 직접 AI 솔루션을 개발하는 파이프라인 방식과 의료인이 직접 AI 솔루션을 개발하는 플랫폼 방식으로 사업모델이 이루어져 있다. 2020 년 기준 매출비중은 DEEP:PHI 43%, DEEP:PACS 29%, DEEP:AI 24%, 기타 4%로 구성 되어있다.	뷰노 제이엘케이
롯데렌탈	A089860	2021-08-19	동사는 자동차 렌탈, 중고차 판매, 일반렌탈, 카세어링 등의 사업을 운영하고 있다. 차량 렌탈 사업은 차량을 장기 혹은 단기로 빌려주고 금액을 받는 사업이며, 일반 렌탈 사업은 차량 외에 측정기 산업장비 등을 렌탈 하는 사업이다. 중고차 판매 부분은 매입한 중고차를 경매, 유통 등의 과정을 통해 판매하여 매출을 내는 사업부문이다.	SK 렌터카 레드캡투어
브레인즈컴퍼니	A099390	2021-08-19	동사는 IT 인프라 관리 솔루션(ITIM)을 개발 및 판매하는 기업이다. 대기업들이 조직내에서 IT 서비스를 제공하기 위해 갖춰야 하는 인프라 솔루션을 판매하거나 보수해주는 역할을 동사가 한다. 주요 제품으로는 Zenius EMS 가 있다. 2020 년 기준 매출비중을 보면 솔루션 사업부문이 60.1%, 유지보수 사업부문이 26.6%, 상품 매출이 13.3%를 차지하고 있다.	한컴위드 웹케시 엑셈
아주스틸	A139990	2021-08-20	1995 년에 설립된 동사는 컬러강판을 생산하는 사업을 영위하고 있다. 주요 전방산업은 생활가전, 영상가전 자동차, 건자재 등이 있다. 동사는 전방산업의 성장에 대응하기 위하여 CAPA 증설과 해외법인 확장을 진행하고 있다. 또한 동사는 기존 영위하던 사업분야를 비롯하여 태양광과 2 차전지 분야에도 진출하면서 사업 다각화를 이루고 있다.	포스코강판 동국제강
바이젠셀	A308080	2021-08-25	동사는 면역세로치료제 전문 기업으로, 총 3 가지의 플랫폼 (바이티어, 바이레인저, 바이메디어)을 보유하고 있다. 바이티어와 바이레인저를 통해 면역 항암제를 개발중이며, 바이메디어를 통해 면역억제제를 개발 중이다. 현재 동사의 주요 파이프라인인 VT-EBV-N 은 국내 임상 2 상을 진행 중이며, 2023 년 임상 완료가 예정되어 있다.	보령제약 녹십자

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.

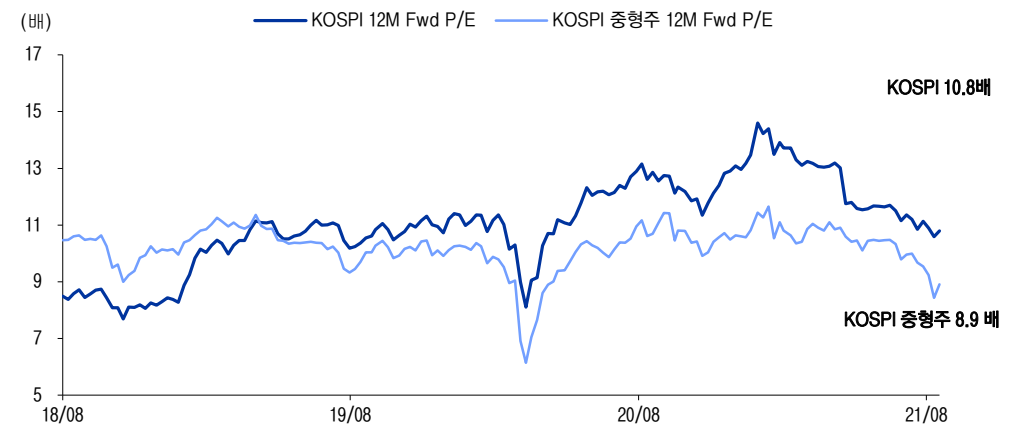
달라지는 시장흐름을 파악해 저희가 제시해드리는
중소형주 투자판단에 도움이 되시기를 바랍니다.

시장상황 점검

KOSPI 대비 KOSPI 중형주 P/E 괴리율

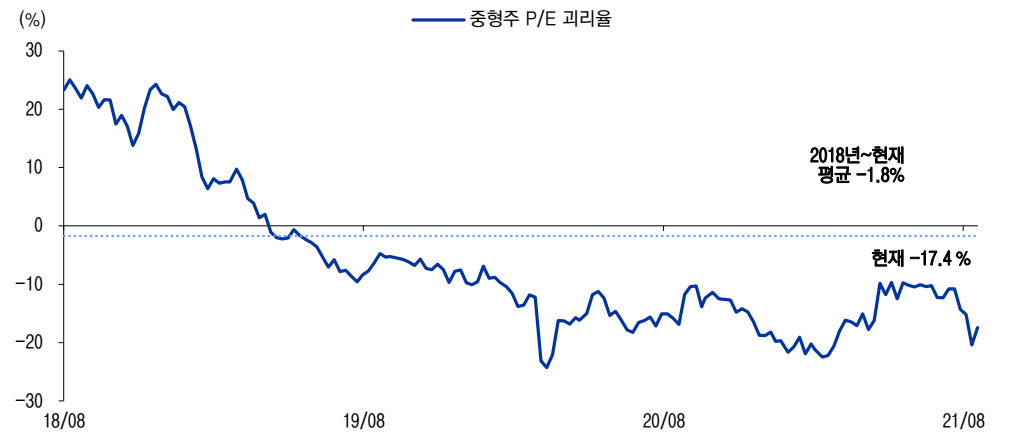
KOSPI 대비 KOSPI 중형주의 P/E 괴리도는 현재 −17.4%이다. 2018년 이후 현재까지의 평균인 −1.8%를 하회하는 수준이며, 지난달 대비 괴리율이 소폭 확대되었다. 연초(괴리율 −21.6%)와 비교해도 크게 차이가 없는 상황이다. 참고로 KOSPI 중형주의 12MF P/E는 8.9배, KOSPI의 12MF P/E는 10.8배 수준이다.

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

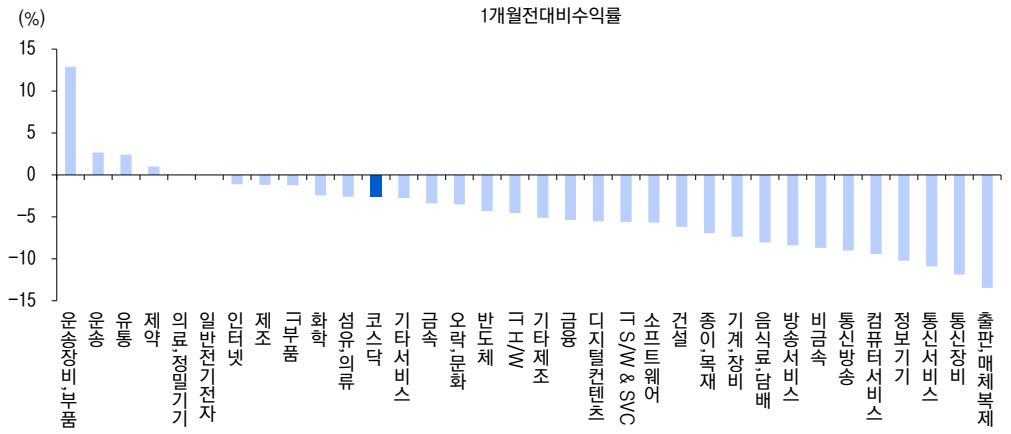


자료: 이베스트투자증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 수익률 추이 비교(지난 1개월, 12개월)

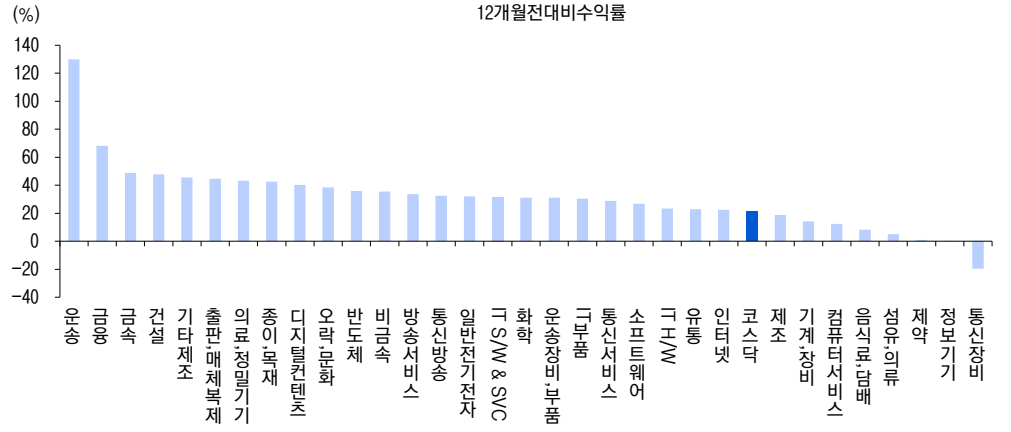
8월 코스닥 수익률은 1개월전 대비 -2.6%를 기록하며 하락하는 모습을 보였다. 같은 기간 동안 운송장비,부품(+12.91%)의 수익률이 가장 높았으며, 운송과 유통이 뒤를 이었다. 가장 크게 하락한 업종은 출판,매체복제(-13.45%), 통신장비(-11.86%)로 나타났다.

그림3 KOSDAQ 업종별 1 개월전 대비 수익률



자료: WiseFn, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 KOSDAQ 업종별 12 개월전 대비 수익률



자료: WiseFn, 이베스트투자증권 리서치센터

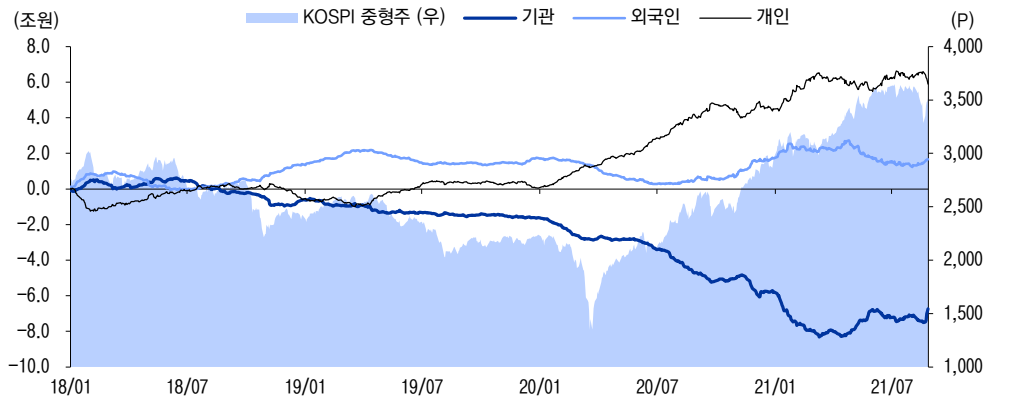
수급상황- KOSPI 중형주, KOSDAQ 수급 현황

표9 KOSPI 중형주 수급(2021.7.26~2021.8.27)

주체	수급	누적순매수('18~)
기관	4,491억원	-6.72조원
외국인	2,680억원	1.67조원
개인	-3,906억원	5.89조원

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 KOSPI 중형주 매매 주체별 수급동향



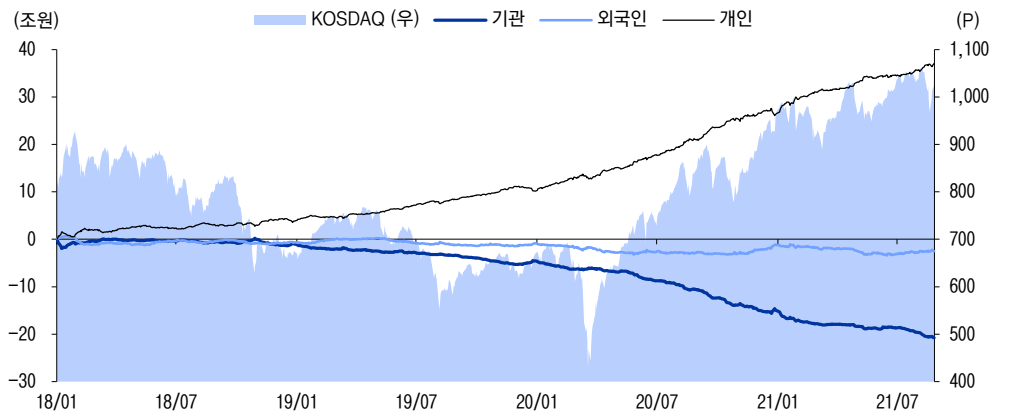
자료: 증권전산, 이베스트투자증권 리서치센터

표10 KOSDAQ 수급(2021.7.26~2021.8.27)

주체	수급	누적순매수('18~)
기관	-1.45조원	-20.74조원
외국인	1,373억원	-2.54조원
개인	1.96조원	37.06조원

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 8월 25일 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
A033160	엠케이전자	4,972	48.5%	116.1%	19.7%	-12.4%	18.0	1.4	-63.4%
A003030	세아제강지주	4,784	47.3%	152.5%	-12.8%	6.3%	28.0	0.5	-69.6%
A003220	대원제약	4,935	43.5%	13.3%	-2.9%	-31.4%	28.0	2.3	-8.4%
A055490	테이팩스	3,571	37.4%	216.1%	5.5%	67.2%	25.8	3.1	5.1%
A007340	디티알오토모티브	5,027	23.9%	124.1%	-11.4%	-11.0%	10.9	0.8	5.6%
A222800	심텍	9,811	23.0%	68.8%	20.1%	-600.5%	17.3	3.4	-14.1%
A100120	뷰웍스	4,311	21.1%	25.3%	17.8%	10.0%	18.8	2.5	7.8%
A290550	디케이티	2,198	19.2%	33.5%	2.5%	12.3%	20.3	3.3	9.1%
A089790	제이티	1,010	18.8%	59.5%	5.2%	-13.6%	19.4	3.2	7.3%
A003960	사조대림	2,818	17.4%	115.8%	29.2%	-0.3%	8.3	0.8	-99.7%
A031330	에스에이엠티	4,995	15.8%	136.7%	2.2%	1.3%	11.5	2.0	-2.5%
A009780	엠에스씨	1,162	14.8%	53.5%	-2.9%	-12.3%	13.0	1.2	-25.1%
A131390	원익피앤이	3,868	14.5%	25.5%	-13.2%	16.1%	20.9	3.7	12.8%
A007700	F&F홀딩스	3,343	13.5%	-11.8%	-8.0%	-18.7%	3.9	0.6	48.1%
A214180	민앤지	2,899	13.3%	69.9%	38.1%	4.5%	14.3	2.2	60.7%
A251970	펌텍코리아	3,174	12.5%	63.1%	12.2%	2.0%	16.2	1.8	26.0%
A183190	아세아시멘트	5,065	12.1%	133.8%	-5.9%	-7.2%	21.3	0.6	-122.4%
A003200	일신방직	2,688	11.4%	67.7%	-6.3%	-0.3%	26.8	0.4	31.0%
A033290	코웰패션	7,248	11.0%	36.3%	8.1%	5.2%	11.9	2.5	4.2%
A213500	한솔제지	4,225	9.9%	33.0%	-10.1%	-1.5%	7.1	0.7	-169.6%
A036890	진성티이씨	3,035	9.3%	93.4%	-12.5%	-23.1%	20.0	2.0	-7.1%
A095660	네오위즈	6,797	9.0%	10.6%	13.8%	85.3%	11.3	1.8	31.3%
A047770	코데즈컴바인	1,135	8.3%	21.0%	-9.3%	-18.7%	20.2	2.5	0.4%
A012700	리드코프	2,684	8.2%	55.2%	-24.7%	11.5%	5.9	0.7	2.7%
A214370	케어젠	7,864	7.7%	15.5%	-6.8%	-9.6%	25.0	3.8	16.2%
A004080	신흥	1,558	7.2%	80.0%	-5.2%	93.9%	12.5	1.7	-6.3%
A009180	한솔로지스틱스	1,271	7.1%	125.1%	10.6%	37.4%	14.6	2.3	-17.6%
A023460	CNH	1,330	6.7%	139.9%	118.7%	156.3%	4.6	1.0	0.0%
A011040	경동제약	3,431	6.7%	-20.6%	-1.5%	-22.8%	27.5	1.3	17.5%
A282690	동아타이어	1,785	5.7%	28.7%	-8.2%	-6.0%	13.4	0.5	18.9%

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 8월 25일 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	2,299	-36.5%	-57.6%	167.5%	-102.7%	28.8	3.0	8.7%
A016450	한세예스24홀딩스	3,688	-32.5%	108.6%	2.2%	-16.7%	6.8	1.0	-98.7%
A005320	국동	1,368	-28.0%	-17.2%	13.6%	-836.8%	8.6	1.5	7.6%
A105840	우진	1,520	-24.8%	109.2%	1.0%	-158.3%	4.5	1.0	-13.7%
A225330	씨엠에스에듀	1,362	-23.9%	24.3%	2.7%	-25.5%	22.0	3.2	-15.9%
A058630	엠게임	1,665	-23.2%	47.9%	12.7%	46.1%	24.5	3.6	12.4%
A024950	삼천리자전거	1,334	-23.0%	-3.8%	38.7%	-232.3%	10.1	1.4	-5.7%
A246690	TS인베스트먼트	1,277	-22.6%	101.8%	35.3%	81.0%	16.5	3.0	0.0%
A042110	에스씨디	1,013	-22.0%	94.9%	9.1%	49.9%	27.0	1.0	49.4%
A000860	강남제비스코	1,635	-21.9%	69.4%	2.5%	-238.7%	7.0	0.3	34.1%
A001340	백광산업	2,502	-21.7%	54.7%	1.7%	-41.0%	24.7	1.4	-32.2%
A083650	비에이치아이	1,173	-21.2%	114.8%	9.2%	-190.4%	25.9	1.2	-131.5%
A017040	광명전기	1,270	-21.1%	69.9%	-6.3%	-47.7%	27.2	1.2	39.7%
A099220	SDN	1,356	-21.1%	5.8%	23.0%	-92.3%	16.2	1.5	-47.9%
A207760	미스터블루	2,115	-20.9%	-29.4%	26.3%	3.8%	17.3	4.0	16.2%
A047560	이스트소프트	1,541	-20.9%	112.3%	21.4%	-307.4%	25.1	3.8	12.3%
A020710	시공테크	1,387	-20.7%	38.4%	-13.4%	-39.8%	26.5	1.2	32.0%
A036830	솔브레인홀딩스	7,023	-20.7%	-32.9%	-5.8%	15.0%	0.5	0.7	-8.5%
A091590	남화토건	1,309	-20.6%	-21.2%	40.3%	173.1%	20.2	0.9	32.6%
A005710	대원산업	1,335	-20.6%	30.8%	-2.8%	6.8%	7.4	0.4	127.6%
A025540	한국단자	8,217	-20.2%	75.3%	3.9%	135.6%	14.2	1.1	19.0%
A093320	케이아이엔엑스	2,528	-19.8%	-29.5%	9.0%	8.0%	17.0	2.3	20.7%
A069410	엔텔스	1,153	-19.6%	95.3%	-5.9%	53.5%	15.6	2.3	23.0%
A027360	아주IB투자	6,869	-19.6%	320.4%	127.6%	190.8%	13.9	3.3	0.0%
A006890	태경케미컬	1,775	-19.5%	77.1%	12.5%	546.5%	22.9	1.4	22.6%
A064960	SNT모티브	8,013	-18.8%	-3.9%	-3.6%	0.2%	14.7	1.1	40.7%
A234100	세원	1,540	-18.7%	-17.9%	-11.5%	-27.9%	19.0	3.1	-2.8%
A248170	샘표식품	2,161	-18.7%	-2.1%	13.6%	38.0%	6.0	1.1	12.4%
A045520	크린앤사이언스	1,255	-18.6%	-43.8%	27.2%	73.8%	9.4	2.4	-30.8%
A128820	대성산업	1,956	-18.4%	24.5%	-2.9%	-140.7%	4.0	0.4	-149.8%

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 8월 25일 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
A207760	미스터블루	2,115	-20.9%	-29.4%	26.3%	3.8%	17.3	4.0	16.2%
A025540	한국단자	8,217	-20.2%	75.3%	3.9%	135.6%	14.2	1.1	19.0%
A093320	케이아이엔엑스	2,528	-19.8%	-29.5%	9.0%	8.0%	17.0	2.3	20.7%
A248170	샘표식품	2,161	-18.7%	-2.1%	13.6%	38.0%	6.0	1.1	12.4%
A222980	한국맥널티	824	-18.6%	15.0%	14.5%	59.1%	18.9	2.4	8.5%
A033320	제이씨현시스템	1,342	-17.3%	21.7%	14.6%	358.7%	12.9	1.4	17.4%
A024720	한국콜마홀딩스	4,514	-16.5%	-21.1%	35.2%	41.8%	4.0	0.8	9.8%
A900280	골든센츄리	754	-16.4%	79.4%	13.5%	14.0%	3.8	0.3	143.9%
A065680	우주일렉트로	2,379	-16.1%	-11.8%	2.7%	9.3%	18.5	1.2	28.8%
A007540	샘표	1,337	-15.5%	-12.1%	13.5%	39.2%	7.5	0.7	50.2%
A010240	흥국	1,131	-15.4%	117.0%	14.0%	75.6%	9.6	1.5	2.7%
A201490	미투온	1,757	-14.7%	-21.7%	9.7%	10.2%	16.9	1.9	38.9%
A206640	바디텍메드	4,498	-14.7%	-9.7%	98.0%	339.7%	9.9	3.8	10.6%
A030520	한글과컴퓨터	5,356	-14.7%	14.4%	25.7%	105.4%	14.4	2.0	12.1%
A079940	가비아	1,888	-14.4%	-14.4%	14.0%	20.3%	15.6	2.1	25.5%
A013810	스페코	992	-14.4%	-23.3%	5.4%	81.0%	10.9	2.4	0.6%
A054040	한국컴퓨터	710	-14.2%	103.7%	21.1%	40.4%	8.1	0.7	35.5%
A101160	월덱스	3,954	-14.2%	87.8%	32.6%	53.0%	18.1	3.6	1.0%
A067920	이글루시큐리티	798	-14.0%	57.8%	8.2%	188.8%	16.3	1.6	51.8%
A092440	기신정기	1,301	-13.7%	43.7%	3.1%	22.7%	13.3	0.5	61.2%
A080520	오디텍	805	-13.6%	58.9%	1.4%	9.5%	14.6	0.7	49.2%
A040300	YTN	1,508	-13.6%	23.2%	1.8%	443.2%	19.3	0.8	27.4%
A066620	국보디자인	1,500	-13.2%	26.2%	7.1%	122.7%	8.2	0.9	33.0%
A041920	메디아나	995	-13.2%	-40.0%	39.5%	103.3%	8.8	1.5	24.7%
A238490	힘스	1,130	-13.1%	-17.4%	414.1%	17765.3%	6.6	1.5	24.1%
A057050	현대홈쇼핑	8,904	-12.6%	23.7%	4.2%	19.5%	7.9	0.5	40.7%
A241790	오션브릿지	1,465	-12.3%	-10.4%	20.9%	20.3%	10.3	1.9	13.1%
A078140	대봉엘에스	1,094	-12.3%	-15.3%	9.7%	10.5%	18.8	1.1	59.0%
A017960	한국카본	4,594	-12.2%	13.0%	50.6%	199.5%	8.0	1.2	22.4%
A284740	쿠쿠홈시스	9,267	-11.9%	-7.3%	18.5%	12.6%	12.4	1.8	11.6%

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.

동원산업 (006040)

표17 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	12M Trailing P/E (x)	P/B (x)
8,899	242,000	-106.4%	3.7	0.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 8/25 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동원산업(006040)은 수산사업부문, 유통사업부문, 물류사업부문의 사업을 영위하는 종합 수산 물류 기업이다.

1) 수산사업부문

수산사업부문에서 동사는 참치 등을 어획하여서 판매하는 사업을 영위한다. 수산사업부문에서 어가의 경우 방콕의 가다랑어가를 기준으로 가격이 설정된다. 일반적으로 선박 개수의 변화가 없다면 평균적으로 연간 20만톤 가량 어획을 한다. 어획한 물품들은 40%를 국내에 공급, 60%를 수출하는 구조이다.

동사는 총 39척의 선박을 운영중이다. 참치 캔 용도로 사용되는 가다랑어 등을 어획하는 선망선 20척, 횟감용을 어획하는데 사용되는 연승선은 총 12척, 이 외 트롤선과 운반선등을 보유하고 있다.

2) 유통사업부문

유통사업부문은 동원산업 유통부문, 스타키스트로 이루어져 있다. 동원산업의 유통사업부문은 국내와 해외로 참치 및 연어를 유통하는 사업을 영위한다. 점유율 국내 1위의 참치, 연어 유통 사업부문이다.

스타키스트는 2008년에 동사에서 인수한 북미 최대 참치 브랜드로 미국 내 시장점유율(45%) 1위 업체이다. 미국령 사모아에 세계 최대 참치 가공공장을 보유하고 있는 동사는 캔참치, 파우치형 참치등을 판매하고 있다.

3) 물류사업부문

물류사업부문은 냉장물류 부문, 동원 로엑스, 동원 로엑스냉장, BIDC 등으로 이루어져 있다. 수송 및 항만하역, 저온보관, 국제물류 사업등을 영위하고 있으며, 매년 큰 변동 없이 꾸준한 매출액과 영업이익을 보이고 있다.

체크포인트

스타키스트 판매 성장

동사는 스타키스트 사업부문에서 고성장을 거듭하고 있다. 작년 코로나로 인한 수혜를 통해 1 조 784 억원의 매출액을 기록하며 19 년 매출액(9,376 억원) 대비 크게 성장하였다.

영업이익 측면에서 2020 년 상반기 980 억 대비 2021 년 상반기는 약 700 억원 수준으로 하락하였지만, 작년 코로나 수혜를 고려해보면 미국 지역의 코로나가 어느정도 회복되었음 에도 불구하고 호실적을 보였다고 보여 진다. 코로나 수혜 이전인 2019 년과 비교해 봤을 때, 매출 및 수익성 측면에서 크게 성장하였다.

또한 일반적인 참치 캔 비중은 줄어들고 파우치형(참치 캔 대비 수익성이 높음)비중이 크게 늘어나면서, 전체적인 수익성이 개선되고 있다. 여기에 온라인 판매 비중 역시 증가하는 추세를 보이면서 수익성 개선과 함께 채널 다변화가 이루어지고 있다.

실적동향

표18 동원산업 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
매출액	6,738	6,692	7,025	6,371	7,445	7,209	7,341	6,577	6,872	6,597
YoY	*11.30%*	*12.10%*	*14%*	*1.80%*	*10.50%*	*7.70%*	*4.50%*	*3.20%*	*-7.70%*	*-8.50%*
수산사업	1,143	1,391	1,190	1,135	971	1,116	1,288	1,295	1,043	1,059
유통사업	3,484	3,199	3,618	2,843	4,136	3,653	3,623	2,862	3,320	3,022
물류사업	2,615	2,720	2,743	2,792	2,706	2,890	2,935	2,975	2,996	3,170
기타사업	28	30	32	32	61	62	63	78	78	82
내부거래	-533	-649	-557	-431	-428	-511	-567	-633	-566	-735
YoY										
수산사업	7.2%	-5.3%	21.7%	-20.7%	-15.0%	-19.8%	8.2%	14.1%	7.4%	-5.1%
유통사업	25.6%	-18.1%	14.6%	2.7%	18.7%	14.2%	0.1%	0.7%	-19.7%	-17.3%
물류사업	9.4%	-7.6%	11.8%	9.3%	3.5%	6.3%	7.0%	6.6%	10.7%	9.7%
기타사업	0.0%	-3.2%	14.3%	14.3%	117.9%	106.7%	96.9%	143.8%	27.9%	32.3%
내부거래	158.7%	-60.9%	23.2%	-17.9%	-19.7%	-21.3%	1.8%	46.9%	32.2%	43.8%
% of Sales										
수산사업	17.0%	20.8%	16.9%	17.8%	13.0%	15.5%	17.5%	19.7%	15.2%	16.1%
유통사업	51.7%	47.8%	51.5%	44.6%	55.6%	50.7%	49.4%	43.5%	48.3%	45.8%
물류사업	38.8%	40.6%	39.0%	43.8%	36.3%	40.1%	40.0%	45.2%	43.6%	48.1%
기타사업	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.8%	0.9%	0.9%	1.2%	1.1%	1.2%
내부거래	-7.9%	-9.7%	-7.9%	-6.8%	-5.7%	-7.1%	-7.7%	-9.6%	-8.2%	-11.1%
영업이익	576	578	582	199	624	898	934	608	681	593
% of sales	*8.5%*	*8.6%*	*8.3%*	*3.1%*	*8.4%*	*12.5%*	*12.7%*	*9.2%*	*9.9%*	*9.0%*
% YoY	*16.1%*	*0.0%*	*72.7%*	*-54.8%*	*8.3%*	*55.4%*	*60.5%*	*205.5%*	*9.1%*	*-34.0%*
당기순이익	346	332	35	-199	254	855	685	643	448	435
% of sales	*5.1%*	*5.0%*	*0.5%*	*-3.1%*	*3.4%*	*11.9%*	*9.3%*	*9.8%*	*6.5%*	*6.6%*
% YoY	*-4.6%*	*25.5%*	*흑전*	*적전*	*-26.6%*	*157.5%*	*1857.1%*	*흑전*	*76.4%*	*-49.1%*

자료: 동원산업, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

동일산업 (004890)

표19 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	12M Trailing P/E (x)	P/B (x)
2,668	110,000	49.1%	11.1	0.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 8/25 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

동일산업(004890)은 봉강 및 합금철 등의 철강 및 철강 소재 생산 사업을 영위하는 기업이다.

1) 합금철

합금철은 고로 생산시에 투입되는 물질로, 원재료는 주로 망간광석이다. 망간광석과 코크스를 섞어서 페로망간을 추출하게 된다. 이렇게 생산한 페로망간을 전방 업체인 포스코와 현대제철 등으로 판매하는 구조이다.

CAPA 수준은 연간 10만톤~12만톤 수준이며, 합금철의 가격은 중국 내수가의 1개월 래깅되는 값을 반영하여서 납품한다. SIMPAC, 태경산업, DB메탈 등과 함께 국내에서 경쟁하고 있다.

2) 봉강

전기로를 통해서 봉강 생산을 하는 사업을 영위. 전기로를 통해서 압연 과정을 거쳐 자체적으로 봉강을 생산한다. 1년 생산 CAPA는 약 28만톤 수준이다. 동사의 봉강 사업부문 주요 전방 고객사는 자동차 업체들(매출비중 약 70%수준)이며, 그 외 건설 업체 등으로 납품이 된다.

봉강의 원재료는 빌렛하고 Wire Rod로, 철광석 가격이 상승하면서 동사의 원재료 가격 역시 2020년 대비 상승하고 있는 상황이다. 다만 동사는 현대 기아차 2차, 3차 벤더로 납품을 하는 구조이기 때문에 판매 가격을 원자재 상승분만큼 전가시키기에는 한계가 있다는 단점이 있다.

3) 주조,자동차용 부품

동사는 이 외에도 주조 사업과 자동차 부품 사업을 영위하고 있다. 주조의 경우 주로 중장비 업체들에게 납품을 하는 사업부문이며, 자동차 사업부문은 케이지를 제조하는 사업부문이다. 자동차 사업부문의 경우 동사의 자회사인 디오토모티브㈜에서 생산한다.

체크포인트

합금철 가격 상승

올해 들어 페로망간 가격이 지속적으로 상승하고 있다. 기존 공급 과잉이었던 시장이었지만, 중국 지역에서 감산을 진행하게 되면서 수급이 타이트해진 상황이다. 이로 인하여 페로망간 가격은 8월 27일 기준 톤당 1,575달러로, 연초 대비 + 20.6% 상승하였다.

동사의 경우 페로망간의 가격 상승에 따른 제품 판가 상승으로 인하여 수혜를 받고 있다. 중국의 감산이 이어지면서 페로망간 가격은 당분간 상승기조가 이어질 것으로 판단되며, 동사의 하반기 실적 역시 긍정적인 모습을 보일 것으로 전망된다.

실적동향

표20 동일산업 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
매출액	934	929	855	829	976	729	734	894	1,025	1,130
YoY	*-9.0%*	*-2.6%*	*-7.2%*	*-17.8%*	*4.5%*	*-21.5%*	*-14.2%*	*7.8%*	*5.0%*	*55.0%*
봉강사업	510	443	384	409	436	282	327	440	521	601
합금철사업	309	275	263	227	295	308	206	209	260	259
주조사업	116	104	80	83	99	58	68	92	96	116
자동차부품		107	127	110	146	80	133	153	148	153
YoY										
봉강사업	-3.2%	-16.7%	-25.3%	-24.1%	-14.5%	-36.3%	-14.8%	7.6%	19.5%	113.1%
합금철사업	-18.5%	-10.7%	-15.2%	-37.5%	-4.5%	12.0%	-21.7%	-7.9%	-11.9%	-15.9%
주조사업	-3.3%	-9.6%	-16.7%	-21.7%	-14.7%	-44.2%	-15.0%	10.8%	-3.0%	100.0%
자동차부품						-25.2%	4.7%	39.1%	1.4%	91.3%
% of Sales										
봉강사업	54.6%	47.7%	44.9%	49.3%	44.7%	38.7%	44.6%	49.2%	50.8%	53.2%
합금철사업	33.1%	29.6%	30.8%	27.4%	30.2%	42.2%	28.1%	23.4%	25.4%	22.9%
주조사업	12.4%	11.2%	9.4%	10.0%	10.1%	8.0%	9.3%	10.3%	9.4%	10.3%
자동차부품		11.5%	14.9%	13.3%	15.0%	11.0%	18.1%	17.1%	14.4%	13.5%
영업이익	13	20	8	-52	-2	13	-8	17	58	103
% of sales	*1.4%*	*2.2%*	*0.9%*	*-6.3%*	*-0.2%*	*1.8%*	*-1.1%*	*1.9%*	*5.7%*	*9.1%*
% YoY	*-83.3%*	*-65.5%*	*-69.2%*	*적전*	*적전*	*-35.0%*	*적전*	*흑전*	*흑전*	*692.3%*
당기순이익	28	25	19	-35	10	28	23	19	75	124
% of sales	*3.0%*	*2.7%*	*2.2%*	*-4.2%*	*1.0%*	*3.8%*	*3.1%*	*2.1%*	*7.3%*	*11.0%*
% YoY	*-63.6%*	*-51.9%*	*-42.4%*	*적지*	*-64.3%*	*12.0%*	*21.1%*	*흑전*	*650.0%*	*342.9%*

자료: 동일산업, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

Part IV

실적 개선 중소형주 Review

이베스트투자증권 Mid-Small cap 팀에서는
2Q21 Review를 통해 매출액과 영업이익이 YoY 증가한 기업들을
정리하였습니다.

기업의 실적 흐름은 중 · 장기적인 방향성을 갖는 경우가 많기 때문에
이번 2Q21 Sales & OP 증가 기업들을 Study 하여
향후 실적이 상승하는 기업들을 선별하는데 도움이 되고자 합니다.

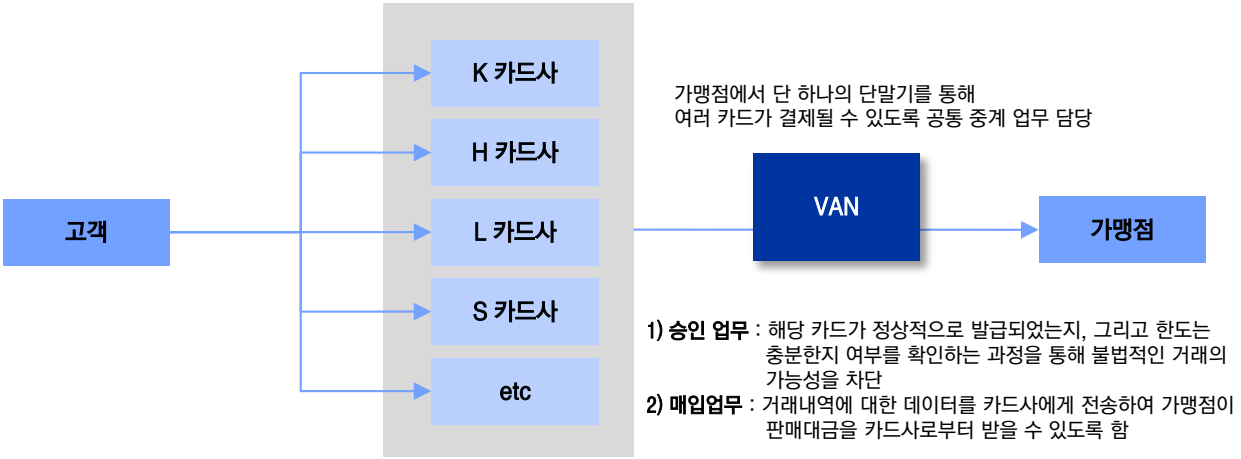
2Q21 중소형주 실적 Review

① 전자지급결제업(VAN, PG)

전자지급결제업은 PG와 VAN으로 구분이 된다. VAN(Value Added Network)은 여러 카드사들을 대신하여 가맹점에 대한 모집/관리와 결제대금에 대한 승인과 매입 업무를 담당한다. 고객이 가맹점에서 카드를 긁었을 때 1) 해당 카드가 정상적으로 발급 되었는지 그리고 한도는 충분한지 여부를 확인하고(승인 업무), 거래가 정상적으로 이루어진 이후 2) 거래내역에 대한 데이터(매출전표)를 카드사에게 전송하여(매입 업무) 가맹점이 판매대금을 카드사로부터 입금 받을 수 있도록 교두보 역할을 하게 된다. 현재 국내에는 약 총 13개의 VAN사가 사업을 영위하고 있으며, 이 중 주요 사업자로는 나이스정보통신, 한국정보통신, 퍼스트데이터, 스마트로, KIS정보통신, KSNET, KFTC, 한국사이버결제 등이 있다.

또한 VAN사는 가맹점에서 단 하나의 단말기를 통해 여러 카드(체크카드 포함)가 결제될 수 있도록 공통 중계(승인/매입) 업무를 맡는다. 따라서 우리의 지갑에 있는 카드 중 아무것이나 꺼내도 손쉽게 결제가 가능해서 비현금 결제에 대해 '지급절차가 간단하고 지급속도가 빠르다'고 말할 수 있는 것이다. 해외의 경우 상점마다 취급 가능한 카드의 종류(보통 Visa를 포함 2가지 종류 내외)가 표기되어 있는 경우가 많으며 해당 카드를 소지하고 있지 않으면 신용카드 결제가 불가하다. 해외에는 VAN사가 없어 가맹점과 신용카드사가 일대일로 서버를 구축하고 있기 때문이다.

그림7 VAN사의 역할



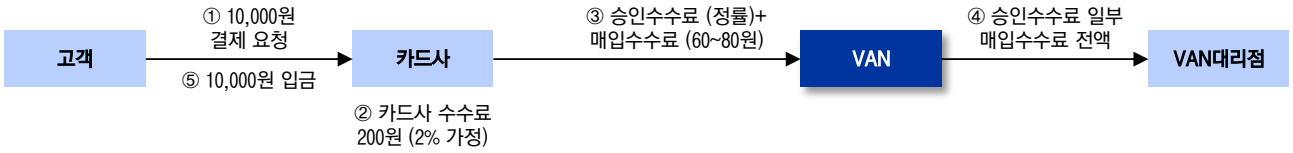
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

국내 VAN 시장은 오프라인에서 비현금 결제 수단(신용/체크카드, 앱카드, 삼성페이 등)의 성장과 궤를 같이 한다고 볼 수 있다. 거래의 건수가 VAN사의 승인/매입 수수료의 원천이 되기 때문이다. 현재 승인 수수료의 경우 정액제에서 정률제로 변동되는 과정에 있으며 이에 따라 거래 건수를 비롯해 거래 대금의 규모도 VAN사의 수익에 영향을 끼치고 있다.

국내에서 거래 건수가 점진적으로 증가하고 있는 이유는 기본적으로 소비자가 비현금 결제 수단을 사용하기가 편리해졌기 때문이다. 앞서 언급했듯이 외국에서는 가맹점마다 취급하는 카드사가 정해져 있지만, 국내에서는 카드 한 장만 들고 다녀도 어느 곳에서나 이용이 가능하기 때문이다. 즉, VAN사들이 결제하기 편리하게 구축해놓은 결제 인프라를 바탕으로 거래 건수가 증가하고 있으며(소액 결제의 증가), 거래 건수가 증가하는 만큼 다시 VAN사의 외형이 커지는 모습을 보이고 있다. 온라인에서도 간편결제 등 편리한 이용환경이 조성되며 거래 건수와 거래 대금이 동반 성장하고 있다.

그렇다면 구체적으로 오프라인에서 어떤 방식으로 결제가 이뤄지는지 살펴보자. 예를 들어 한 고객이 상점에서 10,000원어치 아이스크림을 구매했다고 가정하자. 이 때 카드사는 승인 절차를 거친 뒤 총 거래대금 중 200원(카드사 수수료 2% 가정)을 신용카드 수수료로 수취하게 된다. 카드사는 200원의 수수료(카드사의 매출) 중 일부를 VAN사에게 승인/매입 수수료(VAN사의 매출) 명목으로 제공하게 된다. 결론적으로 상점은 카드사로부터 수수료 200원을 제한 9,800원을 입금 받게 되는 구조이다. 온라인 VAN의 경우 여기에 PG 수수료를 제외한 금액이 입금되며 그 외에는 차이가 없다.

그림8 오프라인 신용카드 결제 거래대금 Flow



주: 상기 카드 수수료, VAN 수수료 등은 이베스트투자증권의 가정이며 실제와는 다를 수 있음
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표21 오프라인 신용카드 결제시 주체 별 관련 매출 및 비용

주체	매출	비용	세부
카드사	카드 수수료	VAN 수수료	1) 승인 수수료 (정액 → 정률) 2) 매입 수수료 (정액)
VAN	VAN 수수료	대리점 관리 비용	매입 수수료, 승인 수수료(일부)
가맹점	고객 결제대금	카드 수수료	n/a

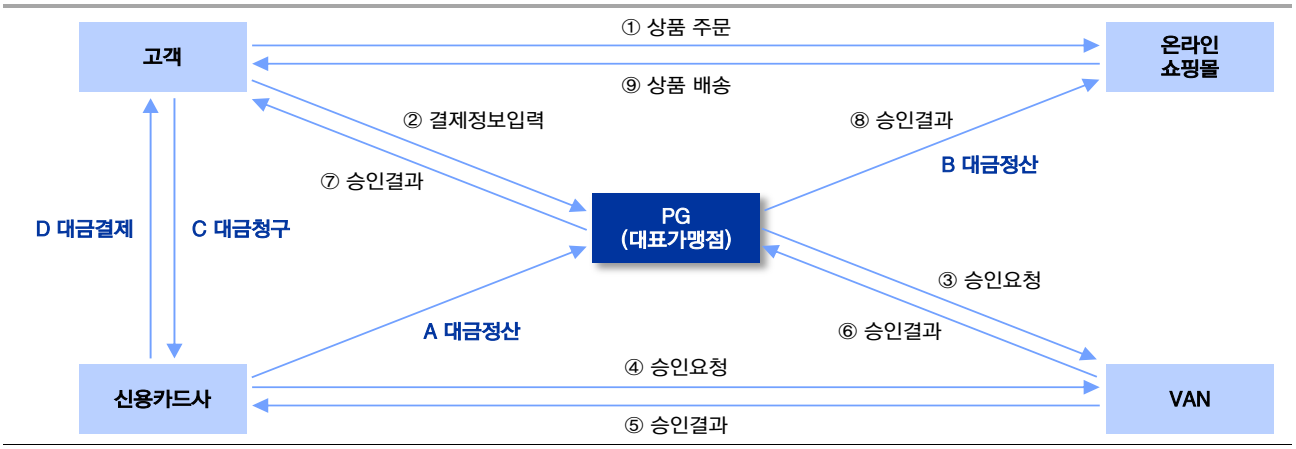
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

PG(Payment Gateway)의 사전적 의미는 온라인 지불 및 결제 대행 업체지만, 여러 가맹점들을 거느리고 있는 '대표가맹점'으로 이해하면 쉽다. 중소형 온라인 쇼핑몰들은 오프라인과 달리 물리적 실물 점포가 없어 카드사 담보 제공이 어려우며, 이는 가맹점 계약에 있어 걸림돌로 작용한다. PG는 카드사와 가맹점 사이에서 이러한 문제들을 해결해주며 거래대금의 일부를 수수료로 수취한다. 카드사들은 가맹점 부도 리스크를 신경 쓰지 않고 안전하게 온라인 거래 대금을 확보할 수 있으며, 가맹점들은 PG 가맹점 심사 및 결제 플러그인 설치 절차를 거쳐 결제 수단을 획득하게 된다.

국내 PG 시장은 온라인 신용카드 이용 금액의 성장과 흐름을 같이하고 있다. 2015년 공인인증서 의무사용 폐지, PG사의 카드정보 공유 허용에 따라 다양한 종류의 페이 서비스가 등장했다. 온라인 결제가 간소화되며 거래액은 가파르게 올라왔고 PG / VAN사들이 수혜를 입게 된다. 국내 주요 PG 사업자로는 KG이니시스, LG U+, NHN한국사이버결제 등이 있으며 전체 PG 사업자 수는 80여개에 달한다.

PG사의 수익 모델로는 1) 결제 수수료가 가장 크며, 이외에도 2) 가맹점 관리비(가입비, 연회비 등), 3) 이자수익 등이 있다. PG사의 하위 가맹점으로부터 거래가 시작되면 온라인 VAN사를 거쳐 카드사로 카드 이용 승인 요청이 전달된다. 이것이 유효한 거래로 인정되면, 카드사는 PG사에 카드 수수료를 제한 거래대금을 정산해주며 PG사는 이 중 일정 부분의 수수료 매출을 제외한 나머지 거래대금을 하위 가맹점에 전달한다. PG사는 정산 주기를 두고 하위 가맹점에 대금을 지급하게 되는데, 대금 정산에 소요되는 기간 동안 이자 수익이 발생하게 된다.

그림9 온라인 신용카드 결제 Process



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

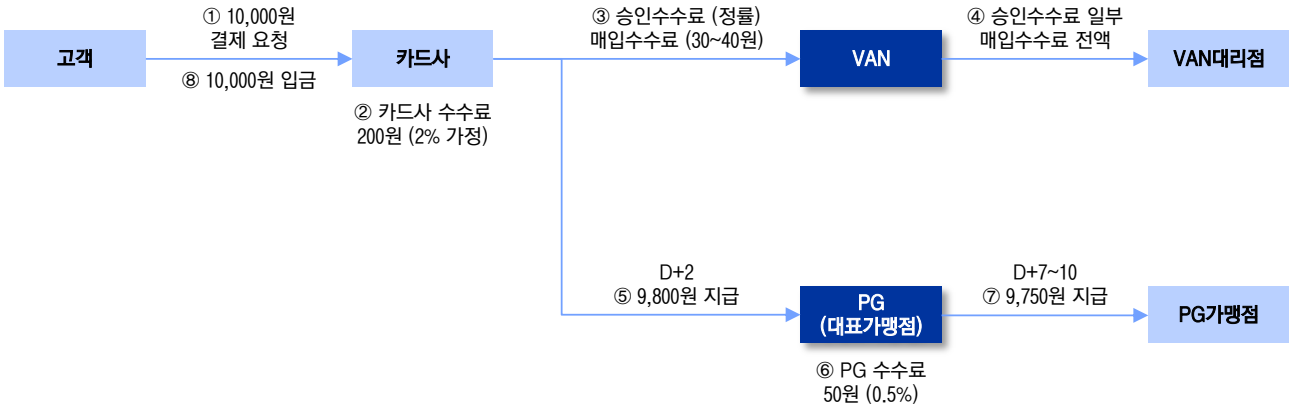
표22 온라인 신용카드 결제시 주체 별 관련 매출 및 비용

	카드사	VAN	PG
매출	신용카드 수수료	승인수수료(정액 → 정률) 매입수수료(정액: 건당 과금)	PG수수료(정률) 정산 주기 내 이자수익
비용	VAN 수수료 (승인/매입)	VAN 대리점 수수료	결제시스템 유지보수 및 마케팅
역할	고객 신용체크 및 은행 자동이체 의뢰	신용카드 한도 조회 및 결제 승인, 신용카드 매출 전표 매입	영세가맹점 리스크 관리

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

한 고객이 온라인 쇼핑몰에서 10,000원을 결제했다고 가정해보자. 이 때 카드사는 승인 절차를 거친 뒤 총 거래대금 중 200원(카드수수료 2% 가정 시)을 신용카드 수수료로 수취한다. 카드사는 200원을 제외한 9,800원을 PG사에 선지급한다. PG사는 카드사로부터 수취한 9,800원 중 50원을 PG 수수료(PG 수수료 0.5% 가정 시)로 수취하고, 가맹점에 정산 대금을 지급하기까지의 정산 기간(7~10일) 동안 이자 수익을 얻게 된다. 최종적으로 가맹점에는 9,750원이 정산되며 카드사는 고객의 은행 계좌 등으로부터 10,000원을 이체 받게 된다.

그림10 온라인 신용카드 결제 거래대금 Flow



주: 상기 카드 수수료, PG 수수료, VAN 수수료 등은 이베스트투자증권의 가정이며 실제와는 다를 수 있음
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

이처럼 PG사의 영업 성과는 거래 대금의 규모에 따라 좌우된다고 볼 수 있다. 거래 대금이 커질수록 PG사가 수취하는 결제 수수료의 절대 금액이 커지며, 단기 운용을 통한 이자수익 규모 역시 증가하기 때문이다. 또한 거래대금이 커질수록 이에 비례하여 결제 시장 내에서의 협상력이 높아져 규모의 경제 효과를 기대할 수 있다. 오프라인 결제에서도 대규모 고객을 거느린 대형 가맹점들은 카드사와 VAN사에 대한 협상력을 가지게 되는데 이는 온라인에서도 마찬가지다. PG사는 하위 가맹점들의 거래대금을 통합한 대표 가맹점의 형태로 카드사 입장에서는 하나의 대형 가맹점으로 간주될 수 있기 때문이다.

전반적으로 코로나 회복 수혜 등으로 인하여 PG,VAN 업체들의 실적이 성장하였다. 나이스정보통신은 2Q21 매출액 1,695억원(+34.5% yoy), 영업이익 115억원(+21.6% yoy)을 기록했다. 동사의 2분기 VAN 처리 건수는 12.3억건(+25.8% yoy)를 기록하였고, 특히나 VAN 사업내에서 높은 영업이익률을 보이는 온라인 VAN의 비중이 +100.0% yoy 성장하는 모습을 보이면서 전사적으로 수익성 개선이 이루어졌다.

또한 PG 사업부문에서 자회사인 인하여 온라인 결제액(배달의 민족, 쿠팡 잇츠)이 증가하게 되면서 수혜를 받은 나이스페이먼츠의 실적이 증가하였는데 이는 코로나로 것으로 보인다. PG가 성장을 하면서 자연스럽게 온라인 VAN 역시 성장하게 되었다.

NHN한국사이버결제는 2Q21 매출액 1,825억원(+22.7% yoy), 영업이익 112억원(+14.8% yoy)을 기록했다. 동사는 PG 사업을 기반으로 VAN 사업도 영위하고 있는 기업으로, 다른 PG,VAN 관련 업체들과 비교했을 때 해외 가맹점들을 다수 보유하고 있다는 특징이 있다.

동사의 2분기 PG 거래액은 7.6조원을 기록했으며, 이 중 해외 거래액이 1.1조원(+74% yoy, +43% qoq)을 차지했다. 해외가맹점 거래 증가로 인하여 해외 비중이 상승하였다.

KG이니시스는 2Q21 매출액 2,496억원(+31.1% yoy), 영업이익 276억원(+10.3% yoy)을 기록했다. 전년 동기 대비 대형몰 등에서 거래액 증가로 인하여 실적이 증가하였으며, 신규 영역에서 새로운 고객사 확보가 주요했다.

KG이니시스의 자회사인 KG모빌리언스는 2Q21 매출액 782억원(+9.4% yoy), 영업이익 131억(+12.7% yoy)을 기록했다. 주요 휴대폰 결제 서비스에서 실적 증가와 동시에 신용카드 부문에서 가맹점 증가로 인하여 실적이 증가하였다. 이 외에도 주요 PG,VAN 업체인 한국정보통신은 2Q21 매출액 1,385억원(+15.4% yoy), 영업이익 101억원(+57.8% yoy)을 기록하며 전반적으로 PG,VNA 관련 업체들이 높은 실적 성장을 보였다.

표23 실적 개선 중소형주 – 전자지급결제업(VAN, PG)

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
NHN한국사이버결제	1,825	22.7	112	14.8	PG, 온라인 VAN
나이스정보통신	1,695	34.5	115	21.6	PG, VAN
KG이니시스	2,496	31.1	276	10.3	PG
KG모빌리언스	782	9.4	131	12.7	휴대폰 소액결제 서비스

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

② 합금철

합금철은 2가지 이상의 금속이 철과 융합하여 별도의 성질을 가지는 금속으로, 철강 제련 과정에서 첨가물로 사용되어 철의 강도를 높여주는 역할을 한다. 망간의 종류(고탄소 페로망간, 중저탄소 페로망간, 실리콘망간, 저탄소 실리콘망간)에 따라서 용도가 달라지게 된다.

현재 페로망간의 가격은(8월 27일 기준) 톤당 1,575달러로 연초대비 20.6% 상승했다. 이로 인하여 관련 기업들 역시 수혜를 받고 있다. 국내 합금철 관련 기업은 DB메탈(CAPA 40만톤), SIMPAC(CAPA 20만톤), 동일산업(CAPA 10만톤), 포스코하이메탈(CAPA 10만톤), 태경산업(CAPA 5만톤)으로 총 5개의 기업이 있다. 관련 기업들의 실적은 페로망간의 가격 추이에 따라서 1개월 가량의 래깅을 두고 제품 가격에 반영하는 구조이다.

SIMPAC은 2Q21 매출액 1,423억원(+63.4% yoy), 영업이익 184억원 (+314.9% yoy)을 기록했다. 특히 합금철 부문 매출액(2Q21 매출액 974억원, +96.5% yoy)과 영업이익이(2Q21 영업이익 180억원, +236.8% yoy) 크게 증가 하면서 실적 개선이 이루어졌다.

SIMPAC은 대표적으로 합금철 및 프레스 사업을 하는 기업으로, 합금철 사업부문의 매출(2Q20 기준 495억원)과 수익성(2Q20 기준 영업이익률 10.8%)이 크게 높지 않았었다. 하지만 페로망간 가격의 상승으로 인하여 제품 가격(중국 1개월전 페로망간 가격 반영) 상승에 따른 실적과 수익성 개선이 이루어졌다. 더불어 페로실리콘 사업(전기차향 제품)의 실적이 호조를 보이면서 수익성이 추가적으로 상승하였다.

동일산업은 2Q21 매출액 1,130억원(+55.0% yoy), 영업이익 103억원(+669.3% yoy)을 기록했다. 합금철 사업부문의 견조한 실적과 함께 봉강 사업부문의 실적이 크게 상승(+113.1% yoy, +15.3% qoq)하면서 실적 개선이 이루어졌다.

빌렛(형강으로 압연하기 전의 각형 단면을 가진 강재) 가격 상승과 전방 자동차 산업(전체 봉강 매출 비중의 약 70%)의 호조로 봉강 사업부문의 실적이 상승하였다. 하지만 주로 현대기아차 2차,3차 벤더에 납품을 하는 구조이기 때문에 향후 원자재 가격 상승에 따른 전가가 지속적으로 이루어질 수 있을지는 체크해볼 필요가 있다.

표24 실적 개선 중소형주 – 합금철

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
태경산업	1,235	24.4	94	99.1	합금철
SIMPAC	1,423	63.4	184	314.9	합금철
동일산업	1,130	55.0	103	669.3	합금철, 봉강

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

③ 디지털 X-ray

코로나 이후 성장성이 둔화될 것으로 전망되었지만 엑스레이 관련 기업들의 실적이 전반적으로 상승하는 모습을 보였다. 관세청 수출 데이터에 따르면, 작년 2분기 누적 수출금액 대비 올해 2분기 누적 수출금액은 21.5% 증가했다. 지속적으로 산업이 성장하는 모습을 보이고 있다.

특히 업종에 속한 기업들 전반적으로 의료용 엑스레이 외에도 산업용 카메라 관련 매출이 늘어나게 되면서 사업이 다각화되는 모습을 보였다.

뷰웍스는 2Q21 매출액 487억원(+13.1% yoy), 영업이익 98억원(+7.8% yoy)을 기록했다. Flat Panel Detector(의료용)의 경우 224억원의 매출로, 전년 동기 대비 -12.6% 하락하는 모습을 보였지만, 작년 코로나로 인한 수혜를 감안하면 견조한 실적을 냈다고 볼 수 있다.

동사의 실적 중 특징적인 부분은 MV(산업용카메라)의 실적 성장이다. MV(산업용카메라) 경우 실적이 전년 동기 대비 크게 상승(2Q20 86억원 → 2Q21 137억원)하는 모습을 보였는데, 이는 기존 디스플레이 검사용 장비 매출 증가와 함께 골프 시뮬레이터용 카메라의 매출이 증가하였기 때문이다. 골프용 시뮬레이터용 비중이 전체 산업용 카메라 매출의 25% 수준까지 상승하면서 성장하는 골프 산업의 수혜를 받을 것으로 기대 받고 있다.

바텍은 2Q21 매출액 850억원(+80.7% yoy), 영업이익 200억원(+908.2% yoy)을 기록하며 분기 최대 실적을 달성했다. 바텍의 경우 구강외 제품과 구강내 제품으로 나뉘어 지며, 구강외 제품에서는 2D와 3D, 구강내 제품으로는 IOS로 구분된다.

2Q21 기준 3D 제품은 매출액 328억원(+229.7% yoy), 2D은 매출액 107억원(+148.8%)을 기록했다. 동사의 향후 전략 지역은 중국으로, 현재 Green Smart 제품을 통해서 중국 지역 내 점유율을 상승시키고 있다. 동사는 올해 말까지 Green 16 제품 현지 생산 인증을 받을 것으로 기대하고 있으며, 그렇게 된다면 동사의 내년 중국지역 실적은 더욱 상승할 수 있을 것으로 전망된다.

바텍의 자회사인 레이언스는 2Q21 매출액 367억원(+59.5% yoy), 영업이익 71억원(+570.0% yoy)을 기록했다. 동사의 사업부문은 TFT 디텍터와 CMOS 디텍터로 이루어진다. 두 제품 모두 의료용, 치과용, 산업용, 동물용 등에 사용된다. CMOS 디텍터의 경우 TFT 보다 선명한 화질을 구현할 수 있으며, 반도체 판으로 제작하기 때문에 패널이 대형화되는 것이 불가능하다는 특징이 있다.

동사는 2Q21 기준 산업용 매출 28억을 기록했는데, 이중 2차전지향 CMOS 검사장비 매출이 증가하였다. 2차전지 기술이 발전함에 따라 선명한 화질의 고성능 장비가 더욱 필요하게 되었고, 동사의 CMOS 제품들이 선택을 받고 있다.

표25 실적 개선 중소형주 – 디지털 X-ray

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
뷰웍스	487	13.1	98	7.8	X-ray Detector(TFT)
바텍	850	80.7	200	908.2	Digital X-ray 완제품
레이언스	367	59.5	71	570.0	X-ray Detector(CMOS,TFT)
디알텍	209	41.9	24	흑전	X-ray Detector

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

④ 교육

코로나를 통해 교육 산업은 구조적인 변화를 겪었다. 중소 학원의 폐업이 이어지면서, 폐업하지 않은 대형 학원들이 수혜를 받는 구조로 크게 산업이 변하였다. 또한 중소 학원의 폐업과 코로나로 인하여 학원을 찾지 못한 학생들의 비대면 수요가 크게 늘어나면서 대형 학원들의 온라인 학습 관련 상품들의 매출이 증가되기 시작했다.

메가스터디교육은 2Q21 매출액 1,619억원(+41.9% yoy), 영업이익 295억원(+123.2% yoy)을 기록했다. 지난 1분기에 비하여 실적이 소폭 하락하였는데, 이는 1분기에 교재 판매가 역대 최대를 기록하면서 1분기 실적이 과도하게 잘 나왔던 부분 때문으로, 그 부분을 감안하면 2분기 실적 역시 견고한 수준을 기록했다.

특히나 초중등 온라인 교육 '엘리하이'와 '엠베스트'에서 여전히 고성장을 이어가고 있으며, 성인 사업부문에 속해 있는 대학 사업부(편입 사업 영위)에서 영업이익 흑자전환을 기록하며 의미 있는 실적을 보였다.

청담러닝은 2Q21 매출액 525억원(+18.3% yoy), 영업이익 81억원(+45.2% yoy)을 기록했다. 작년 대비 실질적인 수익성은 성장하였지만, 2분기 성과급 지급으로 인하여 직전 분기 대비하여 영업이익이 하락하는 모습을 보였다.

중국 사교육 금지 정책 관련해서 동사는 크게 영향을 받지 않으며 중국지역에서 사업(아이가르텐 지점 5곳)을 지속적으로 영위하고 있다. 다만, 베트남의 경우 코로나가 악화되어 현재 학원들이 영업 되고 있지 않아 실적에 악영향을 미쳤다. 동사는 하반기 온라인 클래스와 메타버스 교육 사업을 시범적으로 실시한 뒤 내년에 본격적으로 관련 사업들을 영위할 예정이다.

정상JLS는 2Q21 매출액 251억원(+22.5% yoy), 영업이익 44억원(+51.5% yoy)을 기록했다. 동사는 프리미엄 어학원을 운영하는 기업으로 이번 분기 초등 사업부문과 중등사업부문에서 좋은 실적을 이루었다. 3월 신규 등록 학생수의 수가 코로나 이전 수준을 보인 만큼, 금년 지속적으로 좋은 실적이 예상되는 상황이다.

표26 실적 개선 중소형주 – 교육

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
메가스터디교육	1,619	41.9	295	123.2	메가패스,엘리하이
씨엠에스에듀	236	9.7	33	4.3	씨큐브코딩
정상JLS	251	22.5	44	51.5	CHESS,ACE
청담러닝	525	18.3	81	45.2	청담어학원,아이가르텐
디지털대성	443	45.6	86	78.5	대성마이맥

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑤ 제지

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

제지 산업은 스프레드 산업이라는 점에서, 일반적으로 폐지가격이 하락하는 경우 기업들의 실적이 크게 호황을 누렸었다. 과거 2018년도 폐지의 규제로 인하여 제지 산업의 호황기가 왔을 때도, 폐지 가격은 KG당 60원~80원 수준으로, 현재 KG당 133원에 비해서 크게 낮았었다.

이번 실적 발표 이후 일부 기업의 감익과 산업 피크아웃 우려로 인하여 제지 관련 업체들의 주가가 크게 하락하였다. 2021년 7월 기준 원자재(폐지) 가격이 상승하면서 (+119% yoy, +4% qoq) 원지 관련 업체들의 원재료 부담이 증가하고 있다. 이러한 이유로 제지 업체들에 대한 우려가 있는 상황이다

하지만 작년 10월 발생한 대양제지 화재로 인한 관련 CAPA 복구가 아직 시작되지 않은 상황에서 전방 산업의 호조로 전체적인 수급 불균형은 여전히 이어지고 있다. 원지 업체들의 평균 가동률은 90%를 이미 넘은 상황이다. 제지 업체들은 작년 하반기, 올해 상반기에 원지 가격을 올린 바 있고, 수급 불균형 상황속에서 향후 원자재 가격이 원지 판가에 추가적으로 전가될 명분은 충분하다. 20년도 10월과 21년도 4월달에 약 10%~15% 제품 가격을 올렸으며, 이후 제품 가격을 아직 인상하지 않은 상황이다.

또한 폐지 가격이 급격하게 상승하였지만 국내 폐지가격이 오르게 되면 업체들의 경우 해외 지역에서 폐지 수입을 강구하게 된다. 이러한 이유로 국내 폐지가격이 지속해서 상승하는데 한계가 있다.

수급 불균형인 상황과 더불어 폐지 가격이 상승함에 따라서 가격전가 가능성이 있고, 폐지 가격은 안정화 될 수 있는 가능성이 있기 때문에, 스프레드가 추가적으로 높아질 가능성이 충분한 상황이다. 2분기 수익성 감소가 일부 있었음에도 불구하고 하반기와 내년 실적이 기대되는 이유다.

표27 실적 개선 중소형주 – 제지

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
아세아제지	2,329	38.3	293	87.3	골판지 원지(표면지 중심)
삼보판지	1,288	41.4	211	130.1	골판지 및 골판지 상자
태림포장	1,700	32.2	93	1641.2	골판지 및 골판지 상자
대림제지	433	52.0	61	29.7	골판지 원지 제조

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑥ 치과 임플란트

전년동기대비 뿐만 아니라 전분기 대비로도 임플란트 3개 업체들의 실적은 크게 개선되었다. 코로나로 인한 기저효과와 중국지역 및 글로벌 임플란트 산업의 호황으로 인하여 임플란트 업체들의 실적개선은 지속적으로 이루어지고 있다.

관세청 수출 데이터에 따르면, 작년 2분기 누적 수출금액 대비 올해 2분기 누적 수출금액은 +92.8% 증가했다. 특히나 오스템임플란트와 덴티움 해외 공장의 경우 수출 실적에 포함되지 않음에도 불구하고 높은 수출 성장을 보였다. 지역별로 봤을 때, 2H21 전년동기대비 임플란트 수출 금액은 중국 +85.6%, 미국 +114.1%, 러시아 +92.4% 증가했다. 미국 지역과 중국 지역에서 지속적으로 큰 성장을 보이고 있다.

특히, 임플란트 업체들에게 중국지역은 실적 향상에 핵심지역이다. 중국은 소득 수준이 높아지면서 임플란트에 대한 수요가 크게 늘어나고 있지만, 1만명당 식립수가 타 선진국에 비해 매우 낮은 상황이다. 이와 동시에 중국국가위생건강위원회에서 임플란트 관련 수요를 늘리겠다는 계획을 밝힌 뒤로 중국지역내 임플란트 산업 성장에 대한 기대감이 높아진 상황이다.

임플란트 3사의 2Q21기준 중국지역 매출 성장률을 살펴보면 오스템임플란트 +38.0% yoy, 디오 +28.0% yoy, 덴티움 +42.4% yoy로, 세 기업 모두 중국지역에서 높은 성장을 보이고 있다.

2Q21 기준 3사의 영업이익률을 살펴보면 오스템임플란트 17.0%, 디오 29.3%, 덴티움 23.3%로 오스템임플란트가 매출액은 가장 높은데 비하여 수익성 측면에서는 가장 낮은 영업이익률을 보이고 있다. 이는 오스템임플란트의 경우 직접판매방식을 통해 사업을 영위하고 있는데 이로 인한 고정비 부담 때문이다. 하지만 매출액이 증가하게 되면 영업레버리지 효과가 있을 수 있다는 장점이 있다. 디오의 경우 가장 높은 영업이익률을 보이고 있는데, 매출액 비중 구성 중에서 임플란트 매출 비중이 타사에 비하여 크기 때문에 높은 영업이익률을 보이고 있다.

오스템임플란트는 국내 임플란트 업체들 중 매출액 규모 1위의 업체로 2Q21 매출액 2,015억원(+42.7% yoy), 영업이익 342억원(+44.7% yoy)을 기록하였다. 시장 점유율 1위를 기록하고 있는 중국 지역 이외에도 미국 지역과(+105% yoy, +23% qoq), 유럽 지역에서(+153% yoy, +29% qoq)도 고성장을 이어가고 있다.

디오는 2Q21 매출액 377억원(+45.6% yoy), 영업이익 111억원(+109.5% yoy)을 기록하였다. 이는 역대 분기 최대 실적으로, 동사의 2Q21 중국법인 매출액 92억원을 기록하며 전년 동기 72억원 대비 +28% yoy 상승하였다.

디오의 경우 현재 매각 이슈가 있는 상황이며, 매각 후보 기업들로 Strauman등의 글로벌 탑티어 임플란트 업체들이 거론되고 있다. 향후 매각가가 결정됨에 따라서 매각 모멘텀이 추가적으로 있을 것으로 보인다.

표28 실적 개선 중소형주 – 치과 임플란트

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
오스템임플란트	2,015	42.7	342	44.7	치과용 임플란트
디오	377	45.6	111	109.5	치과용 임플란트
덴티움	725	40.8	169	154.6	치과용 임플란트

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑦ 미용 의료기기

2분기 미용기기 기업들의 실적이 전반적으로 상승하는 모습을 보였다. . 관세청 수출 데이터에 따르면, 작년 2분기 누적 수출금액 대비 올해 2분기 누적 수출금액은 114,9% 증가했다. 지역별로 미국 지역에서 +227,7% yoy, 중국 지역에서 +92.5% yoy, 일본 지역에서 +59.7% yoy 성장했다. 업체별로 수출 비중이 높은 국가는 다르지만, 글로벌적으로 지속해서 높은 수요가 있음을 알 수 있다.

미용기기 산업이 높은 성장을 보이고 있는 가장 큰 이유로는 백신의 등장으로 높아지는 수요를 꼽을 수 있다. 또한 이연 수요 뿐만 아니라 피부 미용을 이용하는 연령이 낮아지고 남성들의 이용도가 높아지는 등 미용에 대한 전반적인 사회 분위기 변화가 수요를 더욱 이끌었다. 이에 맞추어 기업들은 혁신 제품들을 출시함으로써 제품을 다각화하는 선제적인 투자들을 이어갔다. 아직 산업이 성장의 초입구간으로 여겨지는 만큼, 성장하는 산업 속에서 제품 혁신을 이어가는 기업들의 실적 향상이 기대되는 상황이다.

루트로닉은 2Q21 매출액 447억원(+144.3% yoy), 영업이익 121억원(흑자전환)을 기록했다. 동사의 해외매출 비중은 86% 수준으로 주로 미국 지역에서 많은 판매가 이루어진다. 이번 2분기 동사는 미국 법인에서 높은 매출액(+158% yoy)성장이 이어졌으며, 고가의 신제품 출시가 전체적인 수익성 개선으로 이어졌다.

선진국 등을 중심으로 꾸준하게 수요(수출 금액 중 선진국 비중 70%)가 나오고 있으며, 동사는 4분기 고성장하고 있는 미국 지역에서 신제품 더마브이(레이저) 출시를 통해서 실적 상승을 추가적으로 이룰 수 있을 것으로 판단된다.

클래시스는 2Q21 매출액 295억원(+102.1% yoy), 영업이익 161억원(+152.2% yoy)을 기록했다. 동사는 타사와 대비하여 소모품 판매 비중이 높은 기업으로, 장비 매출이 높아질수록 소모품 판매 매출도 높아지는 특징을 보인다. 2분기 동사의 장비매출은 185억원, 소모품 매출은 110억원을 기록했다.

동사의 2분기 해외 매출액은 203억원을 기록하였다. 브라질향 매출이 26억원으로 전분기 21억원 대비 증가하였으며, 이외 러시아,호주,일본,중국 등의 기타 지역에서 177억의 매출을 기록하며 전 분기 115억원 대비 크게 상승하였다.

표29 실적 개선 중소형주 – 미용 의료기기

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
루트로닉	447	144.3	121	흑전	Accufit, Clarity
클래시스	295	102.1	161	152.2	울트라포머, 슈링크
이루다	1,071	165.8	69	613.2	Secret, Vikini
제이시스메디컬	200	131.7	62	흑전	리니어펌, 포텐자

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑧ 광고

전통적인 광고 산업의 밸류체인은 광고주 → 광고대행사 → 광고판매대행사 → 매체사로 이어지는 구조를 가지고 있다. 수익구조를 보면 광고주가 매체사에 광고 집행을 위해 100이라는 금액(취급고)을 지불하면, 대행사와 미디어랩 회사들을 거쳐서 매체사에 대략적으로 70가량의 금액이 지불되게 되며, 그 중간에서 대행사와 미디어랩 관련 회사들로 30이라는 금액이 수수료로 지불된다.

코로나로 인하여 광고 산업은 전반적으로 타격을 받았었다. 하지만 백신 접종률이 높아지고 코로나로부터 서서히 회복하면서 광고주들의 광고 집행이 다시 재개되었다. 코로나의 영향으로 인하여 7월 광고경기동향지수는 광고경기전망치를 소폭 하회하고 있지만, 코로나가 회복하던 시기인 올해 3월 이후 6월까지는 지속적으로 광고경기전망지수가 광고경기동향지수를 상회하였다. 이처럼 광고 산업은 코로나로부터 회복하면서 큰 수혜를 받을 수 있는 산업으로 평가된다.

이노션은 현대차 계열의 종합광고대행사로 2Q21 매출총이익 1,582억원(+22.1% yoy), 영업이익 325억원(+103.6% yoy)을 기록했다. 지역별로는 미주지역 821억원(+15.2% yoy), 유럽지역 226억원(+30.9% yoy), 신흥시장 189억원(+32.4% yoy), 국내 329억원(+32.8% yoy)의 매출을 보였다.

이번 2분기 이노션은 전년 대비 기저효과와 동시에 아이오닉, 제네시스 등의 현대차 신규 라인업 광고 매출을 통해서 실적 성장을 이루었다. 동사의 전사 매출비중 중 32%가 비계열 매출로, 2분기 디즈니플러스, NC, 여기어때와 같은 신규 고객사를 유치하였다. 계열사 관련 매출 뿐만 아니라 비계열사 관련 매출 역시 증가하면서 포트폴리오를 강화하고 있다.

나스미디어는 2Q21 영업수익 295억원(+15.4% yoy), 영업이익 80억원(+42.5% yoy)을 기록했다. 나스미디어는 미디어랩 사업을 영위하는 기업이다, 광고를 광고주가 의뢰하게 되면 대행사는 미디어랩사를 선정하게 된다. 이때 미디어랩사들의 경쟁력은 얼마나 많은 매체사를 운영할 수 있는 능력이 되는지로 판단된다. 동사의 주요 경쟁사로는 인크로스와 매조미디어 등이 있다.

온라인DA(매출비중 : 40.0%), 온라인SA(매출비중 : 26.2%), 모바일플랫폼(매출비중 : 17%), 디지털방송(IPTV, 매출비중 : 7%), 디지털옥외(매출비중 : 9.8%) 사업부문으로 나뉘게 되는데, 이번 2분기 기존 광고주들의 취급고 증가와 신규 광고주의 유입이 전반적인 실적 성장을 견인했다. 2분기 온라인DA 광고주의 수는 1,400여개사이며, 이는 전년 대비 150개여사가 증가한 수치이다. 게임 업종에서 광고주들의 유입이 많이 있었다.

표30 실적 개선 중소형주 – 광고

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
제일기획	3,160	20.1	721	34.0	종합 광고 대행사
이노션	1,582	22.1	325	103.6	종합 광고 대행사
나스미디어	295	15.4	80	42.5	미디어랩사
인크로스	125	32.6	54	36.6	미디어랩사

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑨ 기계

이번 분기에도 대동,TYM과 같은 농기계 업체들이 양호한 매출액 성장을 보여줬다. 관세청 데이터에 따르면 7월 트랙터 수출금액은 2Q20 대비 2Q21 +54% yoy 상승하면서 작년 12월부터 지속적으로 yoy로 두 자릿수 수출 증가율을 보이고 있다. 특히 올해 상반기 북미시장 트랙터 및 운반차를 약 1만800대 판매하면서 전년도 상반기 대비 약 2,000대 가량 판매량이 증가되었다. 이처럼 미주지역 트랙터 수출이 지속적으로 상승하면서 관련 기업들이 수혜를 받고 있다.

TYM은 중소형 트랙터, 이양기, 콤바인 등을 생산하는 업체로 2Q21 매출액 2,466억원(+33.4% yoy), 영업이익 242억원(+71.7% yoy)을 기록했다.

트랙터 업체들의 지속적인 미주지역 매출 증가 요인으로는 미주지역에서의 소형 트랙터 수요 증가가 있다. 코로나 이후 정원 가꾸기 등의 활동들이 늘어나면서 소형 트랙터들의 수요가 많이 높아진 것이다. 글로벌 경쟁 업체들이 대형 트랙터에 특화되어 있는 것과 달리 대동과 TYM의 경우 40마력 이하의 소형 트랙터 시장을 공략함으로써 현지 점유율을 늘려가고 있다.

굴삭기 관련 업체들도 2Q21 실적에서 좋은 모습을 보였다. 디와이파워는 2Q21 매출액 1,183억원(+62.8% yoy), 영업이익 124억원(+30.3% yoy)을 기록했으며, 진성티이씨는 2Q21 매출액 1,046억원(+49.7% yoy), 영업이익 52억원(+29.1% yoy)을 기록했다.

7월 중국지역 굴삭기 판매량은 12,249대(-24% yoy)로 최근들어 감소세가 지속되고 있다. 7월과 8월이 비성수기 이긴 하지만 올해 3월 72,977대, 4월 41,100대 판매되던 것과 비교했을 때, 판매량이 크게 감소했다. 중국 정부가 올해 들어 경기 부양 속도 조절을 하게 되면서 인프라 투자가 느리게 진행되고 있는 점이 중국 지역 굴삭기 판매에 악영향을 주었다.

중국 지역에서는 판매 악화가 있었지만, 이 외 선진 시장(미국, 유럽 등)에서 판매량 호조를 보였다. 중국 또한 인프라 투자 속도의 문제일 뿐 향후 인프라 투자를 지속할 것으로 전망되기 때문에 향후 수혜 가능성이 있을 것으로 판단된다.

표31 실적 개선 중소형주 – 기계

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
TYM	2,466	33.4	242	71.7	트랙터,이양기,콤바인
디와이파워	1,183	62.8	124	30.3	굴삭기
진성티이씨	1,046	49.7	52	29.1	굴삭기

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

⑩ 철강

철강 산업의 공정과정을 먼저 살펴보면, 철강의 공정과정은 크게 상공정 과정과 하공정 과정으로 나뉘게 된다. 상공정 과정의 경우 원재료를 투입하여 빌렛, 슬래브 등을 만드는 작업까지를 말하며, 하공정은 이후 후판, 냉연, 봉강 등을 만드는 공정과정을 말한다.

철강 산업의 경우 크개 고로 공정과정과 전기로 공정과정으로 나뉘게 된다. 고로 공정과정은 원료탄과 철광석, 합금철 등을 원재료로 투입하여 쇳물을 생산하는 과정을 말하며 전기로 공정과정은 철스크랩을 원재료로 사용하여 쇳물을 생산한다. 고로는 건설비용과 운영비용이 막대하기 때문에 포스코와 현대제철만이 고로를 소유하고 있다. 전기로의 경우 그에 비하여 조금 비용 부담이 덜하기 때문에 더 많은 업체들이 소유하고 있다.

만들어진 쇳물은 반제품으로 만들어지는 과정을 거쳐서 슬래브, 빌렛, 블룸이 생산된다. 슬래브는 판재류(후판, 열연, 냉연 등)를 생산하는데 사용되며 빌렛이나 블룸은 봉형강의 반제품이 된다. 이렇게 하여 주요 전방 산업(건설, 자동차 등)으로 공급이 된다.

주요 중소형 철강기업들의 2Q21 실적을 살펴보면 동국제강 매출액 18,180억원(+39.6% yoy), 영업이익 2,070억원(+107.4% yoy), TCC스틸 매출액 1,255억원(+19.0% yoy), 영업이익 65억원(+167.8% yoy), 포스코강판 매출액 3,409억원(+61.9% yoy), 영업이익 431억원(+1168.9% yoy), NI스틸 매출액 636억원(+26.2% yoy), 영업이익 73억원(+33.5% yoy)을 기록했다.

철강 관련주들의 실적이 전반적으로 좋았는데, 이는 전반적으로 원재료인 철광석 가격이 상승하면서 전방산업 높은 수요로 인하여 원가가 판가로 전가되었던 영향이 컸던 것으로 판단된다. 최근에는 중국의 철강 감산이 이어지면서 철광석 가격이 하락하는 모습을 보이고 있다. 이처럼 철광석 가격이 하락하는 상황에서 각국의 인프라 투자 등 추가적인 철강 수요가 예상됨에 따라 향후 수요는 당분간 꾸준할 것으로 판단된다. 이럴 경우 판매가와 원재료 가격 사이 스프레드가 높아질 가능성이 있는 상황이다.

표32 실적 개선 중소형주 – 철강

종목명	2Q21 Sales (억원)	Sales 2Q YoY (%)	2Q21 OP (억원)	OP 2Q YoY (%)	주요 제품
동국제강	18,180	39.6	2,070	107.4	형강,봉강,후판
TCC스틸	1,255	19.0	65	167.8	표면처리강판
포스코강판	3,409	61.9	431	1168.9	컬러강판
NI스틸	636	26.2	73	33.5	강재리스

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표33 2Q21 실적 개선 중소형주 (1)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A300720	한일시멘트	14,960	3,467	600	421	55.6%	100.7%	9.9	1.0
A016380	KG동부제철	14,801	8,373	917	598	47.6%	228.0%	12.1	1.4
A000150	두산	14,789	35,123	2,933	2,001	13.5%	흑전	5.8	0.8
A000210	DL	14,753	5,812	475	4,502	62.2%	125.6%	4.8	0.4
A006650	대한유화	14,658	6,344	757	584	44.3%	4.6%	6.3	0.7
A025900	동화기업	14,444	2,315	365	265	28.7%	152.0%	19.4	1.9
A031430	신세계인터내셔날	13,959	3,407	265	191	18.6%	흑전	19.2	2.1
A030190	NICE평가정보	13,114	1,222	206	159	3.8%	4.6%	25.7	4.8
A005850	에스엘	13,111	7,199	365	374	71.2%	흑전	8.6	0.9
A298000	효성화학	12,697	6,192	713	468	44.2%	1898.0%	14.3	2.5
A014830	유니드	11,823	2,713	554	1,026	16.8%	75.0%	6.8	1.3
A003240	태광산업	11,758	6,198	1,300	1,177	52.4%	847.3%	5.9	0.3
A214320	이노션	11,660	3,494	325	225	47.8%	103.6%	13.3	1.5
A004490	세방전지	11,508	3,317	315	251	15.1%	78.8%	15.0	1.0
A086900	메디톡스	11,333	439	44	317	5.6%	흑전	16.4	2.6
A069260	휴켐스	11,282	2,134	272	264	71.2%	60.6%	17.3	1.6
A344820	KCC글라스	11,147	3,058	493	310	90.3%	2039.1%	6.4	0.8
A079550	LIG넥스원	10,692	4,399	288	224	26.1%	268.1%	16.0	1.5
A001120	LX인터내셔널	10,465	39,560	1,258	1,110	71.5%	315.1%	6.0	0.5
A222800	심텍	10,416	3,247	312	171	0.9%	1.7%	21.6	3.4
A002840	미원상사	10,139	888	161	156	21.0%	23.5%	17.3	3.4
A214450	파마리서치	10,092	388	139	118	40.1%	72.9%	23.6	3.4
A084370	유진테크	10,003	529	62	39	16.2%	785.2%	25.4	3.6
A166090	하나머티리얼즈	9,737	638	188	158	21.6%	41.9%	19.7	4.4
A145720	덴티움	9,707	725	169	143	40.8%	154.6%	24.9	3.9
A003540	대신증권	9,622	11,634	5,671	3,845	208.5%	흑전	1.6	0.4
A046890	서울반도체	9,591	3,368	233	184	25.6%	69.9%	25.6	1.2
A103140	풍산	9,584	9,234	1,065	808	59.2%	406.8%	7.9	0.6
A020000	한섬	9,483	3,127	235	187	13.0%	65.9%	9.3	0.8
A267270	현대건설기계	9,447	9,526	707	655	42.5%	68.6%	8.3	0.5
A268280	미원에스씨	9,435	1,303	263	206	41.8%	60.9%	19.3	3.2
A069080	웹젠	9,428	716	232	184	18.9%	41.0%	8.2	2.0
A005440	현대그린푸드	9,409	8,596	259	251	9.4%	17.5%	12.3	0.4
A034120	SBS	9,400	2,586	517	646	28.5%	3082.8%	21.4	1.4
A042670	두산인프라코어	9,349	12,513	1,092	1,560	13.8%	19.4%	9.0	2.9
A005880	대한해운	9,304	2,684	457	339	27.3%	29.1%	8.7	0.8
A284740	쿠쿠홈시스	9,199	2,321	577	467	10.9%	12.6%	7.3	1.5
A009450	경동나비엔	9,170	2,462	196	345	45.9%	43.4%	11.6	2.3
A003380	하림지주	9,003	25,919	1,697	1,286	29.5%	71.2%	2.8	0.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표34 2Q21 실적 개선 중소형주 (2)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A215200	메가스터디교육	8,896	1,619	295	254	41.9%	123.2%	19.0	2.9
A000070	삼양홀딩스	8,864	7,852	1,151	858	35.5%	241.4%	3.5	0.4
A215000	골프존	8,735	1,058	300	223	46.5%	113.0%	14.5	3.4
A272290	이녹스첨단소재	8,466	1,084	199	192	46.9%	184.7%	17.9	3.5
A105630	한세실업	8,460	4,113	308	303	4.9%	1796.0%	8.6	1.9
A025540	한국단자	8,113	2,382	177	146	57.7%	181.6%	10.3	1.0
A183300	코미코	8,107	644	163	128	29.3%	93.8%	21.6	4.2
A214370	케어젠	7,918	152	81	66	7.8%	10.8%	25.1	3.8
A064960	SNT모티브	7,823	2,219	216	102	15.2%	64.4%	12.3	1.0
A049770	동원F&B	7,738	8,100	209	152	7.0%	26.5%	8.5	1.0
A131970	테스나	7,631	432	82	60	36.5%	1.1%	18.8	3.3
A131290	티에스이	7,533	857	205	163	20.9%	18.2%	23.6	3.0
A074600	원익QnC	7,466	1,603	244	171	15.1%	62.9%	18.0	2.2
A192650	드림텍	7,117	2,494	140	104	17.3%	흑전	12.8	2.1
A033290	코웰패션	7,115	1,209	261	206	4.4%	10.1%	11.1	1.7
A000640	동아쏘시오홀딩스	7,077	2,172	184	159	8.4%	29.4%	4.3	0.8
A195870	해성디에스	6,945	1,594	182	147	34.0%	24.4%	20.0	2.8
A005090	SGC에너지	6,810	4,228	303	157	592.1%	2524.1%	13.6	1.0
A001880	DL건설	6,770	4,939	539	363	44.9%	16.5%	4.5	0.8
A151860	KG ETS	6,732	8,803	997	906	2833.3%	2446.3%	3.4	0.6
A001820	삼화콘덴서	6,507	691	106	88	23.1%	52.4%	24.5	3.4
A145990	삼양사	6,477	6,114	430	266	23.2%	45.2%	8.4	0.5
A243840	신흥에스이씨	6,404	925	133	122	53.8%	123.6%	21.8	4.0
A009970	영원무역홀딩스	6,231	7,521	1,165	837	23.6%	95.4%	2.1	0.2
A092190	서울바이오시스	6,154	1,312	112	91	27.1%	84.2%	17.2	2.4
A008490	서흥	5,993	1,547	230	202	7.6%	7.9%	9.4	1.5
A027410	BGF	5,915	521	53	44	35.1%	41.1%	14.9	0.4
A036810	에프에스티	5,842	593	103	85	36.6%	13.6%	18.2	2.8
A143240	사람인에이치알	5,818	344	110	95	57.9%	137.9%	20.5	4.3
A036930	주성엔지니어링	5,814	723	121	110	103.2%	4778.5%	24.7	2.3
A033160	엠케이전자	5,735	2,452	378	416	25.5%	165.3%	5.4	0.6
A104480	티케이케미칼	5,726	1,610	157	560	71.6%	흑전	4.8	1.4
A061970	엘비세미콘	5,714	1,216	124	116	14.0%	52.9%	13.2	1.8
A267980	매일유업	5,702	3,860	252	208	8.6%	24.0%	9.3	1.2
A068400	SK렌터카	5,698	2,548	280	103	18.2%	101.7%	25.6	1.2
A319660	피에스케이	5,662	1,258	317	250	93.7%	301.2%	12.0	2.2
A026890	디피씨	5,627	993	284	214	151.5%	596.7%	15.4	2.9
A002240	고려제강	5,486	4,199	272	311	46.9%	흑전	6.3	0.4
A030610	교보증권	5,470	3,551	558	424	46.9%	2.6%	3.6	0.4
A067310	하나마이크론	5,429	1,541	226	249	25.5%	140.5%	17.1	1.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표35 2Q21 실적 개선 중소형주 (3)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A095610	테스	5,416	1,037	223	208	34.9%	62.3%	9.1	2.0
A093050	LF	5,336	4,653	511	626	10.2%	51.9%	6.9	0.4
A003070	코오롱글로벌	5,319	12,415	745	483	33.3%	53.3%	4.5	1.0
A091700	파트론	5,286	2,991	146	79	34.5%	흑전	11.5	1.3
A183190	아세아시멘트	5,279	2,167	357	382	1.1%	32.4%	8.5	0.6
A084010	대한제강	5,274	5,200	674	563	110.6%	205.6%	4.9	0.8
A003800	에이스침대	5,234	911	249	203	24.6%	35.8%	8.7	1.0
A317330	덕산테코피아	5,219	307	64	52	75.8%	45.5%	22.4	3.1
A002270	롯데푸드	5,217	4,575	195	136	3.9%	39.1%	18.8	0.7
A035600	KG이니시스	5,134	2,496	276	228	31.1%	10.3%	7.6	1.0
A007340	디티알오토모티브	5,077	2,287	216	202	69.6%	702.3%	7.2	0.7
A031330	에스에이엠티	5,050	4,946	188	149	113.6%	269.3%	10.3	1.9
A015750	성우하이텍	4,952	8,268	178	49	50.6%	흑전	26.8	0.4
A089030	테크윙	4,915	830	158	130	40.1%	28.8%	15.9	2.2
A003030	세아제강지주	4,866	7,132	1,080	832	29.6%	738.3%	3.9	0.3
A059090	미코	4,852	896	202	86	26.0%	78.5%	11.3	1.5
A060980	한라홀딩스	4,786	2,649	438	339	134.5%	흑전	3.8	0.5
A232140	와이아이케이	4,709	995	170	150	115.1%	143.1%	12.8	1.5
A339770	교촌에프앤비	4,697	1,234	66	51	12.1%	13.1%	15.0	2.9
A110790	크리스에프앤씨	4,657	1,031	266	200	26.7%	53.8%	8.9	1.8
A001390	KG케미칼	4,624	12,400	1,397	1,218	40.5%	114.5%	5.2	0.9
A009410	태영건설	4,551	5,981	520	111	1.7%	5.0%	1.0	0.7
A065350	신성델타테크	4,535	1,842	131	86	83.2%	497.2%	17.5	2.3
A038540	상상인	4,515	1,737	511	407	51.5%	51.1%	5.0	0.6
A206640	바디텍메드	4,509	419	166	137	34.3%	10.5%	7.6	3.1
A030210	KTB투자증권	4,469	1,788	355	471	92.3%	227.3%	2.8	0.6
A002990	금호건설	4,451	5,310	351	526	22.3%	92.6%	6.0	0.9
A121800	비덴트	4,430	37	3	402	39.6%	흑전	3.0	0.9
A002310	아세아제지	4,425	2,329	293	267	38.3%	87.3%	5.2	0.6
A016800	퍼시스	4,416	820	118	165	29.9%	131.2%	10.1	0.9
A272550	삼양패키징	4,412	1,089	210	167	13.1%	29.9%	12.1	1.4
A036200	유니셈	4,400	861	147	118	52.8%	51.1%	14.8	2.6
A049070	인탑스	4,352	2,097	170	168	41.5%	191.2%	5.3	0.7
A099190	아이센스	4,327	584	111	89	10.7%	31.2%	14.7	1.8
A004430	송원산업	4,272	2,321	217	150	17.1%	34.5%	11.9	0.9
A030530	원익홀딩스	4,271	2,123	264	600	24.6%	3.2%	2.9	0.3
A104830	원익머트리얼즈	4,249	724	122	223	7.2%	4.8%	7.6	1.1
A091120	이엠텍	4,210	768	39	38	86.2%	흑전	15.3	2.0
A100120	뷰웍스	4,201	487	98	89	13.1%	7.8%	16.9	2.3
A009160	SIMPAC	4,194	1,423	184	190	63.4%	314.9%	7.5	0.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표36 2Q21 실적 개선 중소형주 (4)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A000020	동화약품	4,176	758	72	70	8.5%	15.7%	12.9	1.2
A095720	웅진씽크빅	4,095	1,857	75	297	19.8%	50.3%	11.6	1.1
A265520	AP시스템	4,076	1,458	163	113	13.5%	84.7%	10.9	2.5
A138080	오이솔루션	4,053	334	44	61	13.7%	4.7%	23.8	2.7
A015860	일진홀딩스	3,997	2,977	144	96	42.4%	170.0%	15.6	0.8
A041830	인바디	3,982	338	88	83	60.3%	2066.8%	13.0	2.4
A001500	현대차증권	3,980	1,862	425	313	51.7%	4.0%	3.8	0.4
A131390	원익피앤이	3,927	368	54	60	187.3%	191.6%	17.4	3.4
A023410	유진기업	3,904	3,510	375	121	16.6%	34.7%	12.9	0.5
A046440	KG모빌리언스	3,902	782	131	108	9.4%	12.7%	11.2	1.4
A002020	코오롱	3,895	14,041	1,059	729	19.5%	96.1%	2.2	0.4
A161000	애경유화	3,893	4,014	308	292	99.8%	171.3%	4.9	0.9
A293480	하나제약	3,875	486	106	87	16.1%	66.5%	22.4	1.6
A122900	아이마켓코리아	3,861	7,967	125	171	15.5%	17.2%	10.7	0.9
A003300	한일홀딩스	3,847	4,549	663	547	7.5%	19.5%	2.9	0.2
A035510	신세계 I&C	3,836	1,332	109	101	12.9%	47.4%	11.1	1.7
A058430	포스코강판	3,816	3,409	431	360	61.9%	1168.9%	7.4	1.4
A121440	골프존뉴딘홀딩스	3,795	1,219	267	202	44.6%	96.9%	7.9	0.8
A089010	켐트로닉스	3,774	1,347	90	61	25.0%	268.9%	12.7	2.9
A007690	국도화학	3,754	4,410	781	613	51.0%	405.3%	4.0	0.6
A005500	삼진제약	3,725	644	100	82	5.2%	0.7%	14.1	1.7
A034950	한국기업평가	3,719	402	201	149	8.1%	9.3%	14.4	3.2
A017940	E1	3,718	10,640	50	744	15.6%	41.4%	2.7	0.3
A000050	경방	3,674	940	86	104	9.0%	157.9%	13.2	0.5
A001940	KISCO홀딩스	3,658	4,288	707	605	46.0%	118.6%	5.8	0.3
A317400	자이에스앤디	3,657	1,108	153	116	22.7%	84.3%	12.1	1.3
A016580	환인제약	3,627	426	76	68	1.1%	35.4%	12.6	1.2
A055490	테이팩스	3,614	363	52	49	30.0%	50.9%	22.3	3.0
A089600	나스미디어	3,573	295	80	65	15.4%	42.5%	13.9	1.7
A004690	삼천리	3,520	7,203	47	36	0.6%	193.9%	5.7	0.2
A004700	조광피혁	3,517	265	33	34	21.0%	31.8%	16.9	1.0
A000480	조선내화	3,516	1,802	70	198	13.2%	흑전	13.3	0.4
A002960	한국쉘석유	3,491	612	90	71	26.1%	13.1%	14.3	3.6
A009680	모토닉	3,465	527	42	40	27.3%	335.7%	21.5	0.8
A078070	유비쿼스홀딩스	3,459	433	88	120	45.4%	48.8%	11.8	1.2
A136490	선진	3,389	4,202	328	205	27.3%	9.4%	4.1	0.8
A003100	선광	3,373	430	90	55	19.0%	115.7%	29.0	1.1
A357230	에이치피오	3,370	401	73	53	19.6%	20.0%	11.8	2.3
A115960	연우	3,366	771	99	81	30.6%	113.0%	18.1	1.5
A002780	진흥기업	3,360	1,063	167	226	17.2%	247.6%	7.2	2.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표37 2Q21 실적 개선 중소형주 (5)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A082920	비츠로셀	3,360	324	68	54	11.9%	19.1%	23.9	2.1
A200670	휴메딕스	3,355	258	37	32	17.7%	9.6%	17.7	2.4
A122990	와이솔	3,354	926	34	56	36.7%	242.5%	28.3	1.0
A241690	유니테크노	3,328	205	20	27	34.2%	274.7%	27.0	4.1
A077360	덕산하이메탈	3,306	245	18	45	96.0%	흑전	18.8	1.3
A003570	SNT중공업	3,299	863	49	36	23.5%	44.8%	5.5	0.5
A011280	태림포장	3,257	1,700	93	66	32.2%	1641.2%	16.3	1.0
A038880	아이에이	3,213	218	31	8	108.9%	145.9%	26.3	2.9
A007700	F&F홀딩스	3,208	88	4	17,999	165.0%	흑전	0.2	1.0
A136480	하림	3,186	2,586	90	66	14.2%	182.0%	8.6	1.1
A013580	계룡건설	3,170	6,505	640	469	18.3%	46.4%	2.6	0.5
A036800	나이스정보통신	3,170	1,695	115	92	34.5%	21.6%	18.0	1.3
A251970	펌텍코리아	3,143	561	74	50	13.2%	8.1%	13.5	1.4
A005960	동부건설	3,137	3,039	179	358	0.6%	35.5%	3.5	0.6
A003160	디아이	3,118	805	113	89	67.1%	81.7%	23.5	2.1
A002900	TYM	3,103	2,466	242	162	33.4%	71.7%	15.5	1.5
A035810	이지홀딩스	3,072	4,295	418	320	4.5%	70.3%	5.2	0.3
A036890	진성티이씨	3,069	1,046	52	33	49.7%	29.1%	18.7	2.0
A007860	서연	3,052	6,101	269	238	45.8%	흑전	11.8	0.6
A037710	광주신세계	3,040	412	147	131	5.9%	12.6%	6.4	0.4
A000680	LS네트웍스	3,034	1,014	27	209	12.1%	흑전	27.0	0.6
A036530	SNT홀딩스	3,016	3,408	315	174	7.0%	26.5%	2.3	0.2
A010690	화신	3,000	2,958	99	173	79.9%	흑전	9.7	1.1
A234340	세틀뱅크	2,997	261	45	89	36.4%	96.0%	12.5	2.3
A107590	미원홀딩스	2,993	1,035	106	116	47.2%	83.9%	8.8	1.3
A005810	풍산홀딩스	2,977	1,751	366	1,164	234.1%	흑전	2.1	0.3
A306200	세아제강	2,964	3,594	363	276	32.8%	198.3%	6.1	0.5
A053610	프로텍	2,954	619	196	160	223.8%	919.0%	8.2	1.3
A002030	아세아	2,925	4,517	655	655	17.4%	51.5%	1.9	0.2
A002810	삼영무역	2,918	1,164	69	123	34.8%	40.8%	7.2	0.7
A033530	세종공업	2,907	4,320	165	140	109.7%	흑전	27.9	0.7
A214180	민앤지	2,899	533	102	41	17.5%	28.9%	10.2	1.2
A018290	브이티지엠피	2,893	513	67	46	93.6%	262.4%	24.3	2.5
A019550	SBI인베스트먼트	2,893	53	18	18	25.1%	84.8%	16.1	2.4
A003960	사조대림	2,887	4,357	242	190	5.8%	147.1%	5.0	0.6
A017890	한국알콜	2,874	1,274	167	152	35.1%	9.9%	5.2	0.7
A025000	KPX케미칼	2,865	2,583	121	172	68.8%	13.3%	4.4	0.5
A077500	유니퀘스트	2,856	1,454	63	104	66.9%	183.1%	7.2	1.1
A016610	DB금융투자	2,835	3,106	372	275	10.0%	14.0%	1.9	0.3
A031980	피에스케이홀딩스	2,814	181	39	194	64.4%	흑전	7.7	1.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표38 2Q21 실적 개선 중소형주 (6)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A004560	현대비앤지스틸	2,759	2,168	244	193	33.6%	437.9%	5.1	0.6
A012700	리드코프	2,737	1,089	171	152	18.8%	17.9%	5.4	0.6
A095570	AJ네트웍스	2,730	2,614	119	145	15.3%	90.5%	24.8	0.9
A270870	뉴트리	2,716	631	63	54	45.4%	19.0%	11.1	3.1
A003200	일신방직	2,712	1,387	163	210	33.5%	831.9%	7.0	0.4
A078890	가온미디어	2,711	1,375	87	94	10.7%	186.4%	17.3	1.5
A004890	동일산업	2,680	1,130	103	124	55.0%	669.3%	11.1	0.7
A144960	뉴파워프라즈마	2,665	733	69	72	256.8%	132.1%	6.7	1.2
A138490	코오롱플라스틱	2,656	1,001	83	73	87.7%	흑전	13.7	1.3
A083450	GST	2,656	774	128	107	74.8%	143.6%	11.2	2.0
A054920	한컴위드	2,641	82	12	24	10.6%	흑전	28.5	1.9
A005720	넥센	2,637	5,817	206	175	55.7%	흑전	7.2	0.1
A090850	현대이지웰	2,636	208	48	22	7.5%	10.0%	16.6	3.6
A298540	더네이쳐홀딩스	2,633	596	94	70	22.2%	11.5%	4.8	1.5
A194370	제이에스코퍼레이션	2,600	2,062	109	54	599.8%	1561.6%	24.8	1.6
A004360	세방	2,597	2,579	97	269	16.0%	90.8%	6.1	0.3
A044450	KSS해운	2,574	786	135	67	49.9%	14.6%	10.1	0.9
A005680	삼영전자	2,560	637	69	68	28.5%	83.8%	16.4	0.5
A229640	LS전선아시아	2,539	2,141	87	50	58.9%	1474.2%	20.3	1.6
A225530	보광산업	2,533	160	29	26	5.5%	11.2%	19.7	3.2
A058400	KNN	2,523	158	35	39	14.6%	38.0%	27.0	1.2
A008060	대덕	2,521	3,232	121	136	31449.2%	흑전	2.1	0.2
A137950	제이씨케미칼	2,505	1,063	102	72	32.2%	109.7%	16.3	2.3
A114810	아이원스	2,492	403	83	69	0.0%	166.0%	23.0	1.9
A126700	하이비젼시스템	2,488	890	225	191	139.9%	815.2%	8.8	1.6
A092130	이크레더블	2,487	210	123	96	4.0%	4.6%	18.9	4.0
A068930	디지털대성	2,474	443	86	68	45.6%	78.5%	13.8	1.7
A306040	에스제이그룹	2,452	390	98	77	32.9%	57.3%	12.0	2.6
A058610	에스피지	2,451	1,002	52	27	16.4%	43.4%	15.7	1.4
A041930	동아화성	2,441	631	32	30	44.2%	흑전	19.3	1.8
A001750	한양증권	2,412	2,301	359	258	130.3%	151.1%	3.2	0.6
A011760	현대코퍼레이션	2,381	8,157	67	59	32.7%	76.7%	5.1	0.7
A065680	우주일렉트로	2,379	486	57	61	25.4%	309.3%	11.7	1.2
A014280	금강공업	2,364	1,471	86	53	21.1%	흑전	20.3	0.6
A023450	동남합성	2,354	403	40	31	32.5%	6.6%	21.8	4.1
A103590	일진전기	2,347	2,228	53	21	43.4%	166.1%	21.1	0.7
A096240	청담러닝	2,332	525	81	62	18.3%	45.2%	13.6	2.1
A088390	이녹스	2,324	266	80	75	61.1%	183.3%	11.5	1.5
A264450	유비쿼스	2,321	406	87	80	44.4%	58.0%	10.2	2.0
A023600	삼보판지	2,320	1,288	211	177	41.4%	130.1%	3.9	0.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표39 2Q21 실적 개선 중소형주 (7)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A053300	한국정보인증	2,288	125	30	24	10.6%	7.1%	18.2	2.2
A021320	KCC건설	2,258	3,178	214	211	5.2%	42.8%	4.9	0.5
A000970	한국주철관	2,241	1,523	213	177	64.6%	2101.9%	5.9	0.7
A043370	피에이치에이	2,226	2,361	82	218	38.6%	흑전	4.8	0.4
A067280	멀티캠퍼스	2,214	747	75	60	23.2%	467.6%	13.7	1.8
A011500	한농화성	2,174	623	61	63	40.0%	57.5%	13.7	1.6
A038390	레드캡투어	2,165	594	66	40	12.0%	76.7%	15.7	1.2
A004140	동방	2,150	1,474	62	60	1.0%	29.7%	6.8	1.7
A021080	에이티넘인베스트	2,141	90	63	53	86.5%	49.6%	10.3	2.2
A037460	삼지전자	2,097	5,528	169	125	69.0%	71.4%	9.2	0.6
A278650	노터스	2,095	146	18	21	0.9%	8.7%	23.9	3.6
A009070	KCTC	2,070	1,631	87	64	41.5%	56.3%	10.3	1.0
A035150	백산	2,064	902	75	65	34.4%	흑전	19.1	1.4
A005160	동국산업	2,061	2,044	167	147	58.4%	223.3%	10.5	0.4
A060560	홈센타홀딩스	2,043	796	33	27	18.4%	7.0%	24.7	1.1
A160980	싸이맥스	2,037	716	93	83	62.7%	27.4%	6.9	1.4
A009470	삼화전기	2,037	666	74	57	42.0%	1215.9%	14.5	2.6
A008700	아남전자	2,036	738	17	14	51.7%	17.4%	20.3	3.1
A004250	NPC	2,027	1,239	80	71	25.6%	93.2%	9.3	0.7
A308170	센트랄모텍	2,019	948	29	16	31.6%	159.8%	18.0	1.9
A111710	남화산업	1,993	78	43	51	57.1%	105.9%	18.1	1.4
A008040	사조동아원	1,983	1,047	70	60	4.3%	21.7%	13.6	0.9
A016880	웅진	1,978	2,371	111	262	11.6%	122.2%	13.3	3.5
A024090	디씨엠	1,966	583	88	132	124.9%	254.9%	5.8	1.0
A012800	대창	1,941	3,234	221	95	45.7%	376.7%	7.4	0.8
A200880	서연이화	1,927	5,271	207	179	49.4%	흑전	5.9	0.3
A011370	서한	1,927	1,562	264	220	19.1%	1875.3%	5.1	0.6
A215360	우리산업	1,927	681	15	29	16.7%	흑전	19.1	1.5
A007280	한국특강	1,890	2,079	168	165	111.9%	208.2%	12.5	1.6
A002710	TCC스틸	1,859	1,255	65	59	19.0%	167.8%	28.2	1.4
A015890	태경산업	1,838	1,235	94	76	24.4%	99.1%	10.7	0.5
A000180	성창기업지주	1,827	528	72	52	24.8%	346.3%	14.5	0.3
A083930	아바코	1,826	283	2	16	22.8%	흑전	21.1	1.2
A023910	대한약품	1,815	430	70	56	7.8%	11.0%	11.2	1.0
A282690	동아타이어	1,813	458	40	42	62.0%	80.7%	11.5	0.5
A236200	슈프리마	1,806	182	26	30	51.6%	116.1%	18.4	1.2
A192250	케이사인	1,788	86	14	19	9.3%	28.0%	27.5	2.6
A006890	태경케미컬	1,775	126	31	27	23.9%	103.5%	16.5	1.3
A140070	서플러스글로벌	1,772	646	68	52	56.4%	6.1%	11.1	1.2
A003830	대한화섬	1,726	272	24	65	57.6%	583.4%	9.2	0.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표40 2Q21 실적 개선 중소형주 (8)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A002450	삼익악기	1,725	664	76	397	31.8%	505.1%	3.1	0.6
A171120	라이온켐텍	1,719	363	32	25	25.6%	7.3%	23.9	1.5
A004150	한솔홀딩스	1,710	940	42	95	15.1%	9.4%	2.8	0.3
A241710	코스메카코리아	1,698	1,120	88	46	23.1%	298.2%	21.0	0.9
A039340	한국경제TV	1,691	304	77	81	28.1%	52.3%	6.4	1.1
A025550	한국선재	1,685	567	75	54	15.4%	210.9%	20.5	1.7
A034300	신세계건설	1,682	3,553	154	127	34.2%	335.2%	6.3	0.8
A073560	우리손에프앤지	1,679	620	214	177	1.4%	13.8%	5.9	0.7
A058630	엠게임	1,675	118	32	53	0.5%	40.4%	14.0	3.0
A210540	디와이파워	1,656	1,183	124	84	62.8%	30.3%	4.7	0.8
A155650	와이엠씨	1,656	495	39	27	85.8%	88.3%	19.4	1.8
A014580	태경비케이	1,655	457	55	43	20.9%	105.3%	11.9	0.8
A032850	비트컴퓨터	1,629	92	11	13	1.2%	1.5%	27.9	2.9
A179290	엠아이텍	1,590	125	36	30	35.7%	118.0%	19.3	2.7
A124560	태웅로직스	1,575	1,971	137	114	139.6%	193.4%	7.9	2.0
A205100	엑셈	1,567	88	20	27	10.8%	102.0%	17.5	1.9
A072870	메가스터디	1,562	384	73	91	5.1%	28.2%	6.6	0.5
A043650	국순당	1,555	147	20	45	16.0%	82.4%	6.8	0.7
A084730	팅크웨어	1,538	527	40	13	9.3%	61.5%	14.7	1.0
A040300	YTN	1,535	352	45	58	10.7%	92.9%	17.7	0.8
A130580	나이스디앤비	1,534	276	83	67	7.9%	15.0%	12.1	2.0
A047560	이스트소프트	1,529	221	20	30	2.6%	9.2%	13.6	1.8
A092870	엑시콘	1,519	138	4	245	344.7%	흑전	3.9	1.2
A000700	유수홀딩스	1,516	1,142	26	52	46.7%	1402.1%	2.2	0.4
A105840	우진	1,504	287	36	62	30.7%	흑전	5.0	1.0
A012200	계양전기	1,503	1,045	33	33	28.2%	흑전	15.9	0.8
A011320	유니크	1,480	646	19	29	63.4%	흑전	22.1	1.4
A013570	디와이	1,479	2,503	149	87	48.7%	91.5%	9.5	0.3
A032560	황금에스티	1,475	621	84	66	3.4%	90.2%	6.1	0.5
A039240	경남스틸	1,470	693	21	18	15.3%	433.4%	27.3	1.6
A123570	이엠넷	1,466	80	18	190	41.6%	550.5%	5.3	1.7
A122310	제노레이	1,455	168	35	32	7.1%	4.6%	14.1	2.1
A001260	남광토건	1,455	859	28	31	49.2%	11.7%	9.0	2.0
A054800	아이디스홀딩스	1,449	1,270	59	123	32.0%	0.8%	26.3	0.2
A014530	극동유화	1,445	2,478	60	49	67.3%	55.2%	17.4	0.8
A049720	고려신용정보	1,444	370	30	26	15.4%	23.4%	12.6	4.7
A016740	두올	1,440	1,308	91	57	26.9%	69.4%	10.0	0.8
A008250	이건산업	1,440	730	136	62	4.4%	306.3%	11.5	0.8
A006140	피제이전자	1,418	300	18	12	23.5%	73.8%	19.2	1.3
A016250	SGC이테크건설	1,415	3,109	204	178	19.7%	흑전	0.8	0.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표41 2Q21 실적 개선 중소형주 (9)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A005990	매일홀딩스	1,392	4,516	286	465	11.4%	35.7%	1.7	0.2
A003650	미창석유	1,388	1,063	81	103	79.6%	45.4%	5.6	0.5
A019440	세아특수강	1,371	2,269	106	75	75.1%	흑전	12.5	0.4
A120030	조선선재	1,371	177	40	33	16.2%	11.3%	14.5	1.1
A189980	흥국에프엔비	1,365	176	31	20	25.4%	85.1%	24.1	1.9
A094820	일진파워	1,363	520	70	46	31.2%	104.5%	10.6	1.3
A225330	씨엠에스에듀	1,358	236	33	25	9.7%	4.3%	19.1	3.0
A100590	머큐리	1,357	298	23	18	7.1%	1609.7%	11.9	1.6
A014190	원익큐브	1,349	704	55	32	55.5%	1321.5%	15.1	1.5
A005710	대원산업	1,347	2,090	81	22	75.5%	201.5%	5.8	0.4
A126600	코프라	1,339	509	62	71	85.6%	468.3%	6.9	1.0
A033320	제이씨현시스템	1,334	592	38	31	9.6%	99.2%	8.8	1.3
A009460	한창제지	1,331	442	56	50	9.8%	54.0%	9.3	1.3
A023000	삼원강재	1,318	778	25	24	55.9%	7.5%	15.0	0.6
A036710	심텍홀딩스	1,311	3,250	312	171	1.0%	5.1%	2.9	0.4
A052790	액토즈소프트	1,309	176	74	116	29.4%	18.8%	4.2	0.7
A023460	CNH	1,306	1,170	417	323	88.8%	241.4%	1.8	0.8
A267290	경동도시가스	1,303	2,381	40	33	4.0%	31.5%	5.4	0.4
A198440	고려시멘트	1,286	208	37	34	7.0%	64.5%	19.3	1.4
A187660	에이디엠코리아	1,275	36	8	8	12.5%	15.1%	29.2	3.9
A023810	인팩	1,275	1,005	39	32	33.5%	흑전	8.3	1.1
A025820	이구산업	1,274	896	103	60	112.1%	흑전	9.3	1.1
A190510	나무가	1,270	1,030	38	45	5.8%	흑전	17.2	2.4
A066130	하츠	1,267	346	34	35	16.6%	97.7%	13.1	1.4
A007680	대원	1,265	738	28	82	81.6%	흑전	22.9	0.4
A009180	한솔로지스틱스	1,258	1,735	153	162	43.5%	299.2%	5.1	1.7
A008260	NI스틸	1,254	636	73	53	26.2%	33.5%	7.5	1.0
A021050	서원	1,246	860	66	48	62.1%	252.2%	16.5	1.0
A053690	한미글로벌	1,238	650	65	50	25.1%	49.7%	8.6	0.9
A088130	동아엘텍	1,237	458	44	48	47.1%	19.6%	15.7	0.6
A049480	오픈베이스	1,230	339	11	10	18.8%	흑전	25.8	1.6
A095500	미래나노텍	1,226	1,133	88	75	40.7%	3631.8%	3.3	0.5
A078350	한양디지텍	1,226	690	57	46	61.6%	50.8%	12.5	1.8
A263770	유에스티	1,225	133	14	11	0.1%	5.3%	20.8	2.3
A049430	코메론	1,212	209	44	48	36.6%	32.6%	7.2	0.7
A093190	빅솔론	1,212	254	43	86	63.4%	254.5%	9.5	0.7
A075180	새론오토모티브	1,212	325	8	38	34.8%	흑전	8.1	0.5
A170030	현대공업	1,207	663	36	27	30.8%	54.6%	8.7	1.0
A072990	에이치시티	1,207	152	31	29	15.2%	14.5%	10.3	1.9
A053700	삼보모터스	1,207	2,708	89	33	33.7%	흑전	26.4	0.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

표42 2Q21 실적 개선 중소형주 (10)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2Q21 Sales (억원)	2Q21 OP (억원)	2Q21 NI (억원)	YoY Sales (%)	YoY OP(%)	P/E (X)	P/B (X)
A047770	코데즈컴바인	1,194	111	12	15	26.8%	16.5%	18.7	2.4
A005750	대림B&Co	1,184	670	10	12	14.3%	1622.8%	22.2	0.7
A036120	SCI평가정보	1,179	166	57	37	2.7%	10.6%	19.2	3.9
A002600	조흥	1,170	618	63	55	13.2%	195.7%	7.1	0.8
A026940	부국철강	1,160	522	38	35	67.5%	945.4%	17.6	1.0
A133750	메가엠디	1,156	240	47	36	1.4%	6.1%	19.7	1.8
A009780	엠에스씨	1,153	413	70	56	1.0%	78.8%	9.4	1.1
A069510	에스텍	1,146	883	2	1	44.8%	흑전	8.6	0.7
A015230	대창단조	1,140	861	69	54	52.0%	38.5%	5.3	0.5
A262840	아이퀘스트	1,139	44	16	14	28.1%	38.5%	18.0	2.6
A039830	오로라	1,130	419	42	53	31.9%	흑전	7.6	1.0
A040420	정상제이엘에스	1,127	251	44	36	22.5%	51.5%	10.4	1.7
A010240	흥국	1,124	389	41	29	32.6%	2.2%	8.5	1.4
A170790	파이오링크	1,121	106	16	17	19.2%	37.8%	10.4	2.1
A005010	휴스틸	1,118	1,481	139	125	65.3%	흑전	4.2	0.3
A208140	정다운	1,117	446	73	64	32.5%	흑전	14.2	1.4
A039020	이건홀딩스	1,117	1,181	158	74	8.6%	416.4%	7.0	0.4
A011330	유니켐	1,117	363	59	47	39.1%	116.3%	9.3	0.9
A016090	대현	1,109	649	29	28	11.8%	557.5%	8.6	0.5
A005870	휴니드	1,101	927	80	66	602.5%	흑전	7.1	0.9
A078140	대봉엘에스	1,086	221	30	30	7.1%	2.6%	13.6	0.8
A002200	한국수출포장	1,086	775	74	58	20.3%	85.5%	7.8	0.4
A065510	휴비츠	1,083	234	27	41	126.2%	흑전	8.5	1.2
A250000	보라티알	1,073	147	16	16	19.4%	52.8%	26.6	1.9
A123410	코리아에프티	1,072	1,181	29	34	57.6%	흑전	5.8	0.8
A017650	대림제지	1,071	443	61	49	52.0%	29.7%	5.8	0.5
A164060	이루다	1,071	69	8	6	165.8%	613.2%	16.6	3.3
A089850	유비벨록스	1,060	763	74	23	3.8%	56.3%	8.5	0.5
A035000	지투알	1,055	1,077	17	39	41.4%	194.0%	7.3	0.7
A153490	우리이앤엘	1,045	395	50	39	41.3%	735.7%	26.3	1.5
A017480	삼현철강	1,043	756	89	69	37.2%	555.2%	5.5	0.6
A072470	우리산업홀딩스	1,033	939	32	27	49.5%	흑전	8.4	0.4
A089790	제이티	1,031	141	44	36	33.4%	420.3%	14.1	2.8
A053260	금강철강	1,028	574	32	31	70.2%	830.5%	16.1	0.9
A225190	삼양옵틱스	1,026	135	26	23	102.4%	289055.1%	23.0	3.1
A129260	인터지스	1,023	1,410	36	53	26.6%	348.7%	7.5	0.5
A042110	에스씨디	1,015	547	34	26	40.3%	흑전	10.8	0.9
A093520	매커스	1,013	325	44	108	27.3%	71.2%	5.2	1.4
A006090	사조오양	1,008	763	67	40	1.3%	3.3%	5.6	0.5
A128660	피제이메탈	1,005	555	57	44	108.4%	5578.7%	8.7	2.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 시가총액 2021년 8월26일 종가기준, 12M Trailing P/E 30.0배 이하, P/B 5.0배 이하의 기준으로 선별

기업분석

시디즈(134790)	54
나이스정보통신(036800)	61

Universe

기업명	투자판단	목표주가
시디즈(134790)	Buy(신규)	90,000 원(신규)
나이스정보통신(036800)	Buy(유지)	45,000 원(유지)

시디즈(134790)

2021. 8. 31 | Mid-Small Cap

안정적인 성장성 & 저평가

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

Buy(initiate)

목표주가 90,000 원
현재주가 70,000 원

기업개요: 시디즈 브랜드 보유, 의자 생산

동사는 '시디즈' 브랜드를 보유하고 있는 국내 M/S 1위의 의자생산 기업으로 최대주주는 퍼시스 그룹의 가정용 가구를 담당하는 일룸(40.6%)이다. 동사는 2018년 4월 퍼시스홀딩스의 의자부문 사업 일체를 양수(양수가액 318억원, 2018년 1분기 이전은 팀스의 실적)하면서 사명을 변경(팀스 → 시디즈)하였다.

투자포인트: 1)지역적 확장, 2)아이템 확대

첫째, 수출 확대: 북미 & 동남아로 수출 확대를 계획하고 있어, 지역적인 확장이 기대된다. 북미는 아마존을 통한 온라인 판매를 진행(1H21 북미 +31.2% yoy)하고 있으며. 동남아는 베트남 하노이에 의자 생산거점을 확보하고 향후 양산을 계획하고 있다. 동사의 베트남 생산 거점은 국내(평택공장) 생산 대비 원가경쟁력이 높아 동남아 지역으로의 수출을 확대시킬 중요한 요인이며, 중저가 의자의 경우 국내로 공급받아 수익성 개선에도 기여할 수 있을 것이다.

둘째, 아이템 확대: 동사는 2022년 상반기 의자 제품 라인업을 확대할 계획이다. 우선 High-end 사무용 의자가 출시될 계획이다. 국내에서 유통되는 High-end 사무용 의자는 대부분 수입제품이 시장을 장악하고 있는데, 동사는 지금까지 대응하지 못했던 수입제품의 대체 니치마켓을 Target으로 하는 것이다. 그리고 지금까지 라인업이 미미했던 게이밍 의자를 강화할 계획이다. 이러한 제품영역 다각화는 동사의 ASP 상승에 기여할 것으로 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 90,000원 제시

시디즈에 대해 투자의견 매수, 목표주가 90,000원을 제시한다. 이는 국내 의자 브랜드 1위 기업으로 매년 안정적으로 매출액이 상승하고 있으며, 향후에도 수출확대 + 라인업 강화로 성장흐름이 지속될 것으로 기대되기 때문이다. 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출(가정치: 베타 1.0, Cost of Equity 10.0%, Sustainable Growth 0% 보수적 가정, 추정주당가치에서 유동성을 고려한 15% discount 적용)하였다. Target P/E 9.0배는 EPS growth 10.2%(2020년 ~ 2023년 CAGR)을 고려할 경우 무리가 없다는 판단이다.

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (8/30)		3,144.19pt
시가총액		1,400 억원
발행주식수		2,000 천주
52 주 최고가 / 최저가		84,000/50,700 원
90 일 일평균거래대금		4 억원
외국인 지분율		2.0%
배당수익률(21.12E)		0.4%
BPS(21.12E)		33,311 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-1.5%
	6 개월	13.5%
	12 개월	-23.2%
주주구성	일룸 (외 4 인)	60.7%
	자사주	16.1%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2019	192.9	8.6	9.0	7.8	3,907	94.5	9.8	11.3	8.0	2.8	27.3
2020	227.5	19.7	20.7	17.3	8,672	121.9	21.8	6.4	4.6	2.3	42.9
2021E	262.4	22.4	22.9	18.3	9,170	5.7	25.3	7.7	4.6	2.1	31.8
2022E	289.9	25.3	25.8	20.7	10,342	12.8	28.5	6.8	3.6	1.6	27.0
2023E	318.9	28.2	28.7	23.0	11,485	11.0	31.7	6.1	2.7	1.3	23.4

자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

투자포인트

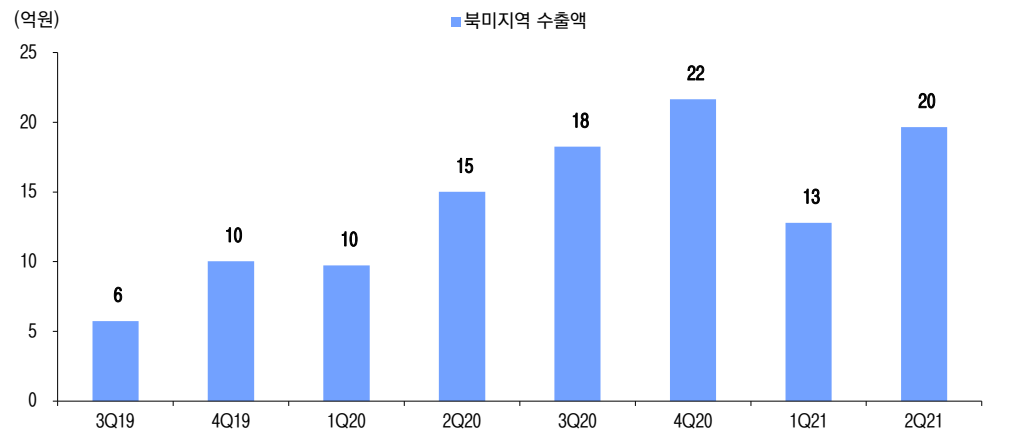
1. 수출확대 전략

동사의 수출 비중은 7.2%(2021년 상반기 기준)으로 아직은 기여도가 낮은 편이나, 향후 성장성이 강화될 것으로 기대된다. 1)북미지역 수출액은 아마존을 통한 온라인 판매로 점진적인 성장이 가능할 것으로 기대된다. 동사의 북미지역 매출액은 2019년 30억원 → 2020년 65억원 +(112.1% yoy), 2021년 상반기 32억원(+31.2% yoy)으로 증가하고 있다.

참고로 북미지역 수출액의 15~20억원 규모는 B2B 매출이고 이를 제외한 나머지가 아마존을 통한 유통채널로 파악된다. 즉, 북미지역 수출액 성장은 대부분 아마존을 통한 실적개선이라고 해석된다.

2)향후 동남아 지역 수출을 확대시킬 계획이다. 이를 위해 동사는 베트남 하노이에 의자 생산거점을 확보하고 향후 양산을 계획하고 있다. 이는 국내(평택공장) 생산 대비 원가경쟁력이 높아 동남아 지역으로의 수출을 확대시킬 중요한 요인이며, 중저가 의자의 경우 국내로 공급받아 수익성 개선에도 기여할 수 있을 것이다.

그림11 시디즈의 북미지역 수출액 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

2. 제품영역 다각화

동사는 2022년 상반기 의제 제품 라인업을 확대할 계획이다. 우선 High-end 사무용 의자가 출시될 계획이다. 이는 대부분 수입의자로 공급되었던 국내 시장에 대한 Target이다. 그리고 지금까지 라인업이 미미했던 게이밍의자를 강화할 계획이다. 이러한 제품영역 다각화는 동사의 ASP 상승에 기여할 것으로 기대된다.

실적 전망

동사의 실적은 매년 증가하고 있다. 2019년에는 의자사업 양수 이후 사업이 안정화되며 영업이익이 +100.9% YoY 증가하였고, 2020년에는 상대적으로 수익성이 높은 온라인 부문 비중 증가 + 비용관리의 효율성으로 영업이익이 +128.4% 증가하였다. 그리고 올해 상반기에도 매출액 +21.3% yoy, 영업이익 +12.5% yoy를 기록하며 성장 흐름을 유지하였다.

표43 연간실적 전망

(단위: 억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**1,410**	**1,929**	**2,275**	**2,624**	**2,899**	**3,189**
YoY	*1025.8%*	*36.8%*	*17.9%*	*15.4%*	*10.5%*	*10.0%*
수출	142	205	199	216	268	319
내수	1,268	1,724	2,076	2,408	2,631	2,870
YoY						
수출	-	*44.4%*	*-3.2%*	*8.8%*	*23.9%*	*19.1%*
내수	-	*36.0%*	*20.5%*	*16.0%*	*9.3%*	*9.1%*
% of sales						
수출	10.1%	10.6%	8.7%	8.2%	9.2%	10.0%
내수	89.9%	89.4%	91.3%	91.8%	90.8%	90.0%
영업이익	**43**	**86**	**197**	**224**	**253**	**282**
% of sales	3.1%	4.5%	8.7%	8.5%	8.7%	8.8%
% YoY	*n/a*	*100.9%*	*128.4%*	*13.4%*	*12.9%*	*11.5%*

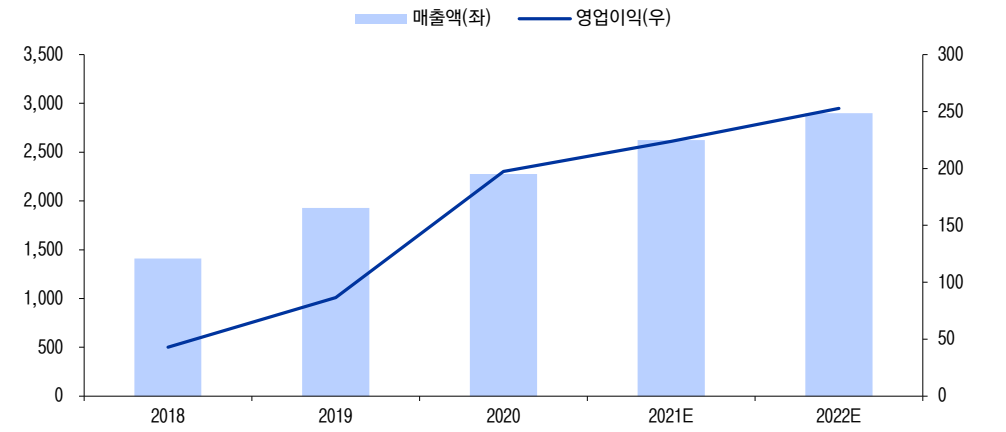
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 별도기준

표44 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출액	**554**	**536**	**572**	**613**	**698**	**624**	**641**	**661**
YoY	*-0.6%*	*16.0%*	*29.9%*	*30.6%*	*26.0%*	*16.5%*	*12.0%*	*7.9%*
수출	66	29	49	55	54	41	59	62
내수	488	508	523	558	644	584	582	599
YoY								
수출	*24.6%*	*-37.6%*	*-1.2%*	*-3.3%*	*-17.7%*	*42.3%*	*19.5%*	*13.8%*
내수	*-3.3%*	*21.9%*	*33.9%*	*35.3%*	*31.9%*	*15.0%*	*11.3%*	*7.3%*
% of sales								
수출	11.9%	5.3%	8.6%	8.9%	7.8%	6.5%	9.2%	9.4%
내수	88.1%	94.7%	91.4%	91.1%	92.2%	93.5%	90.8%	90.6%
영업이익	**43**	**59**	**45**	**51**	**58**	**56**	**53**	**56**
% of sales	7.7%	11.0%	7.9%	8.3%	8.4%	8.9%	8.3%	8.5%
% YoY	*41.0%*	*372.2%*	*62.9%*	*217.0%*	*36.6%*	*-5.0%*	*18.2%*	*10.8%*

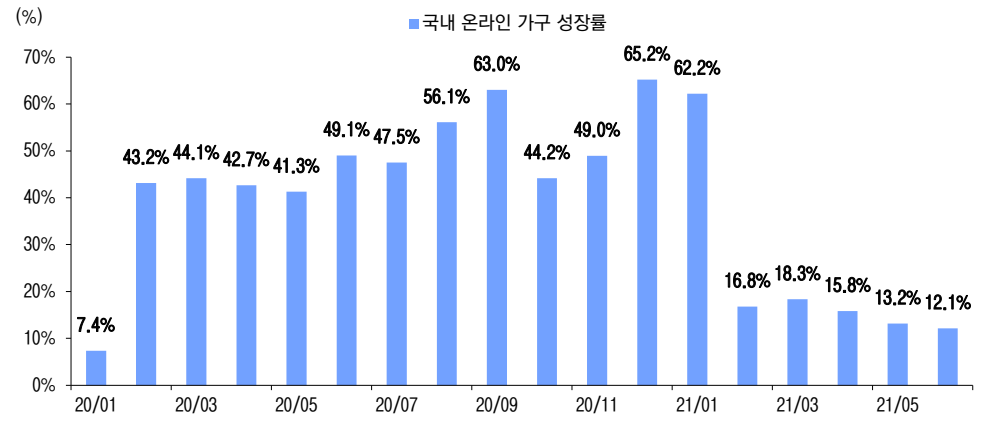
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 별도기준

그림12 매출액 & 영업이익 추이



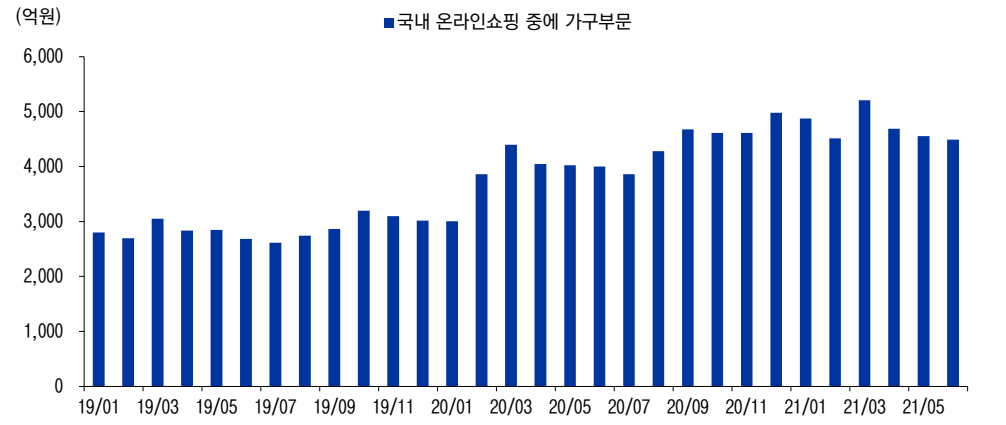
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림13 온라인 쇼핑 가구부문 월별 YoY 성장률



자료: 통계청, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 온라인 쇼핑 가구부문 월별 추이



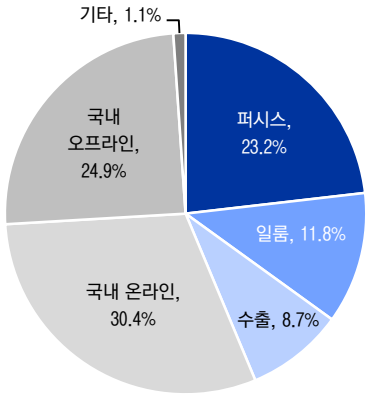
자료: 통계청, 이베스트투자증권 리서치센터

사업의 내용

동사는 '시디즈' 브랜드를 보유하고 있는 국내 M/S 1위의 의자생산 기업으로 최대주주는 퍼시스 그룹의 가정용 가구를 담당하는 일룸(40.6%)이다. 동사는 과거 교육용가구를 생산하는 '팀스'라는 사명으로 상장되어 있었다. 2018년 4월 현재 퍼시스홀딩스(과거 시디즈, 퍼시스 33.6% 보유)의 의자부문 사업 일체를 양수(양수가액 318억원, 2018년 1분기 이전은 팀스의 실적)하면서 사명을 변경(팀스 → 시디즈)하였다.

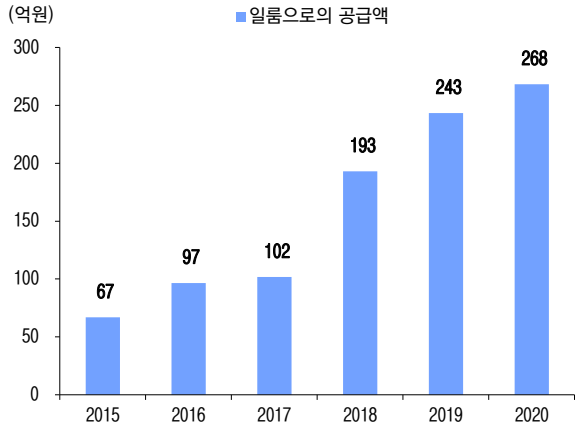
동사는 퍼시스 그룹 내에서 의자 생산을 전담(가정용가구 일룸의 의자 + 퍼시스의 사무용가구 의자 모두 시디즈에서 생산)하고 있으며, 매출비중(2020년 기준)은 퍼시스 23.2%, 일룸 11.8%, 수출 8.7%, 온라인 30.4%, 오프라인 24.9% 수준이다. 참고로 동사의 최대주주인 일룸(비상장)의 주주구성은 자사주 61.3%, 손태희 29.1%, 손희령 9.6%이며, 2대주주인 바로스(비상장)의 주주구성은 일룸 55.0%, 손태희 45.0% 이다.

그림15 시디즈 매출 비중



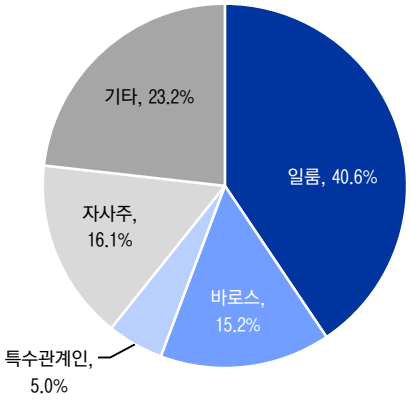
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림16 시디즈의 일룸으로 공급액 추이



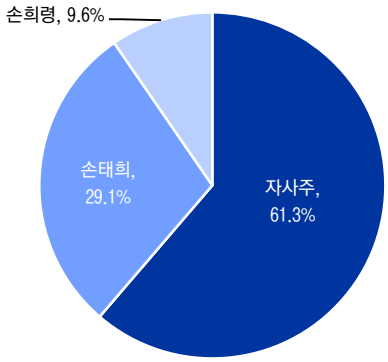
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림17 시디즈 주주구성



자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터,

그림18 일룸 주주구성



자료: 일룸, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation

투자의견 매수 목표주가 90,000원 제시

시디즈에 대해 투자의견 매수, 목표주가 90,000원을 제시한다. 이는 국내 의자 브랜드 1위 기업으로 매년 매출액이 상승하고 있으며, 향후에도 수출확대 + 라인업 강화로 성장흐름이 지속될 것으로 기대되기 때문이다. 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출(가정치: 베타 1.0, Cost of Equity 10.0%, Sustainable Growth 0% 보수적 가정, 추정주당가치에서 유동성을 고려한 15% discount 적용)하였다. Target P/E 9.0배는 EPS growth 10.2%(2020년 ~ 2023년 CAGR)을 고려할 경우 무리가 없다는 판단이다.

표45 RIM Valuation

(단위: 억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Total Shareholder's Equity	488	666	870	1,097	1,347	1,622	
Total Shareholder's Equity (Year average)	404	577	768	984	1,222	1,484	
Net Income	173	184	207	230	253	277	
Dividend	5	5	5	5	5	5	
Payout ratio %	2.9%	2.7%	2.4%	2.2%	2.0%	1.8%	
FROE (Forecasted ROE)	42.9%	31.9%	27.0%	23.4%	20.7%	18.7%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	
베타	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	
COE (Cost of Equity)	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	
ROE Spread (FROE-COE)	32.9%	21.9%	17.0%	13.4%	10.7%	8.7%	
Residual Income	133	126	130	132	131	129	129
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		97%	88%	80%	73%	66%	60%
추정잔여이익의 현재가치		122	115	106	95	85	
계속가치 (2026년 이후)							1,287
Continuing Value Calculation							
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	10.0%						
추정RI 현재가치	522						
계속가치 현재가치	774						
Beginning Shareholder's Equity	488						
Equity Value for Residual Income	1,784						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	2,000						
자기주식수 (천주)	321						
추정주당가치 (원)	106,246						
적정주당가치 (원)	90,309	← 추정 주당가치에서 유동성을 고려한 15% discount					
현재주당가격 (원)	70,000						
Potential (%)	29.0%						

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

시디즈 (134790)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	42.1	58.5	72.0	89.9	110.4
현금 및 현금성자산	11.3	20.1	32.1	45.8	62.0
매출채권 및 기타채권	14.9	19.8	20.0	22.1	24.3
재고자산	15.7	18.3	19.6	21.7	23.8
기타유동자산	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비유동자산	25.0	37.3	42.5	47.0	51.3
관계기업투자등	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
유형자산	18.8	22.2	25.5	28.5	31.1
무형자산	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
자산총계	**67.1**	**95.8**	**114.5**	**136.9**	**161.7**
유동부채	30.8	40.7	42.4	45.3	48.5
매입채무 및 기타재무	24.4	28.6	30.6	33.8	37.2
단기금융부채	0.5	2.4	2.2	1.9	1.7
기타유동부채	5.9	9.6	9.6	9.6	9.6
비유동부채	4.2	6.3	5.5	4.7	4.0
장기금융부채	1.3	6.2	5.4	4.6	3.8
기타비유동부채	2.9	0.2	0.2	0.2	0.2
부채총계	**35.0**	**47.0**	**47.9**	**50.1**	**52.4**
지배주주지분	32.0	48.8	66.6	86.8	109.3
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	20.2	20.2	20.2	20.2	20.2
이익잉여금	14.6	31.4	49.2	69.4	91.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**32.0**	**48.8**	**66.6**	**86.8**	**109.3**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**192.9**	**227.5**	**262.4**	**289.9**	**318.9**
매출원가	154.0	170.6	194.3	214.1	235.1
매출총이익	**38.9**	**56.9**	**68.1**	**75.8**	**83.8**
판매비 및 관리비	30.2	37.2	45.8	50.6	55.6
영업이익	**8.6**	**19.7**	**22.4**	**25.3**	**28.2**
(EBITDA)	9.8	21.8	25.3	28.5	31.7
금융손익	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
이자비용	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.6	1.1	0.6	0.6	0.5
세전계속사업이익	**9.0**	**20.7**	**22.9**	**25.8**	**28.7**
계속사업법인세비용	1.2	3.3	4.5	5.1	5.7
계속사업이익	7.8	17.3	18.3	20.7	23.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**7.8**	**17.3**	**18.3**	**20.7**	**23.0**
지배주주	7.8	17.3	18.3	20.7	23.0
총포괄이익	**7.8**	**17.3**	**18.3**	**20.7**	**23.0**
매출총이익률 (%)	20.1	25.0	26.0	26.2	26.3
영업이익률 (%)	4.5	8.7	8.5	8.7	8.8
EBITDA 마진률 (%)	5.1	9.6	9.6	9.8	9.9
당기순이익률 (%)	4.1	7.6	7.0	7.1	7.2
ROA (%)	11.2	21.3	17.4	16.5	15.4
ROE (%)	27.3	42.9	31.8	27.0	23.4
ROIC (%)	35.2	55.9	45.6	45.7	45.5

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**17.6**	**20.7**	**19.0**	**20.7**	**23.2**
당기순이익(손실)	7.8	17.3	18.3	20.7	23.0
비현금수익비용가감	3.1	6.3	0.2	1.0	1.2
유형자산감가상각비	1.2	2.1	2.9	3.2	3.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	0.1	0.0	-2.7	-2.3	-2.3
영업활동 자산부채변동	7.4	-1.3	0.4	-0.9	-1.0
매출채권 감소(증가)	6.7	-1.6	-0.2	-2.1	-2.2
재고자산 감소(증가)	1.6	-2.6	-1.3	-2.1	-2.2
매입채무 증가(감소)	-3.4	7.0	2.0	3.2	3.4
기타자산, 부채변동	2.6	-4.1	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**-9.8**	**-10.6**	**-6.2**	**-6.2**	**-6.2**
유형자산처분(취득)	-1.9	-6.1	-6.2	-6.2	-6.2
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	4.6	0.0	-0.1	0.0	0.0
기타투자활동	-12.4	-4.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**-1.0**	**-1.3**	**-0.7**	**-0.7**	**-0.7**
차입금의 증가(감소)	-0.5	-0.8	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
배당금의 지급	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**6.8**	**8.8**	**12.0**	**13.7**	**16.2**
기초현금	4.5	11.3	20.1	32.1	45.8
기말현금	11.3	20.1	32.1	45.8	62.0

주: IFRS 별도 기준, 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	11.3	6.4	7.5	6.7	6.0
P/B	2.8	2.3	2.1	1.6	1.3
EV/EBITDA	8.0	4.6	4.5	3.5	2.6
P/CF	8.1	4.7	7.5	6.4	5.7
배당수익률 (%)	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)					
매출액	36.8	17.9	15.4	10.5	10.0
영업이익	100.9	128.4	13.4	12.9	11.5
세전이익	95.4	129.7	10.6	12.8	11.0
당기순이익	94.5	121.9	5.7	12.8	11.0
EPS	94.5	121.9	5.7	12.8	11.0
안정성 (%)					
부채비율	109.3	96.3	71.9	57.7	48.0
유동비율	136.6	143.8	169.9	198.2	227.8
순차입금/자기자본(x)	-29.5	-23.6	-36.8	-45.3	-51.7
영업이익/금융비용(x)	27.6	104.8	82.5	99.6	119.8
총차입금 (십억원)	1.8	8.6	7.6	6.5	5.5
순차입금 (십억원)	-9.5	-11.5	-24.6	-39.3	-56.5
주당지표 (원)					
EPS	3,907	8,672	9,170	10,342	11,485
BPS	16,020	24,393	33,311	43,402	54,635
CFPS	5,435	11,817	9,286	10,825	12,077
DPS	300	300	300	300	300

나이스정보통신(036800)

2021. 8. 31 | Mid-Small Cap

온라인에서 성장: Valuation 저평가

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

Buy(maintain)

목표주가 45,000원
현재주가 32,100원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

온라인에서 성장한다!

동사는 국내 1위의 VAN(On Line + Off Line) 사업자로서, 오프라인 VAN 사업에서 영업이익 기여도가 높다고 알려져 있다. 그런데, 2021년 들어와서 동사의 이익 구조에 현저한 변화가 나타나고 있다. 온라인 비중의 변화이다. 동사의 On-Line Van 비중은 2016년 2.6% → 2017년 4.5% → 2018년 8.6% → 2019년 14.36% → 2020년 22.9% → 1H21 31.2% 수준으로 급격히 증가하고 있으며, On line VAN 처리건수 기준 1H21 7.14억건(+100.6% yoy) 고성장이 진행되고 있다.

동사의 2021년 상반기 매출액 기준 On Line 비중을 추정해보면, PG사업 비중 65.9% + VAN 사업 내 On line 비중(VAN 비중 * On line 비중, 다만, ASP 기준 On line < Off Line 반영) 5.1% ~ 10.2%을 합산하면 71.0% ~ 76.0% 수준으로 산출된다. 즉, 1)동사 매출액의 3/4 정도가 On Line에서 발생하고 그 비중이 점점 더 확대되고 있으며, 2)Off Line VAN 처리 건수가 감소가 아니라 Flat로 유지(1H21 15.8억건, +7.3% yoy)되고 있다. 이에 대한 해석으로 중요한 점은 동사의 성장요인이 On Line에서 진행되고 있으며, 과거와는 달리 On line 비중이 확대된 현 시점에서 영업이익 고성장(1H21 208억원, +36.2% yoy)이 나타나고 있다는 것이다.

실적전망: 추정실적 상향

동사의 2021년, 2022년 영업이익을 각각 +5.0%, +5.9% 상향한다. 이는 상반기 실적을 확인해 본 결과 1)상대적으로 수익성이 높은 On line VAN 부문에서 고성장이 진행되고 있으며, 2)국내 VAN 사업 내 M/S가 2020년 20.7% → 2Q21 23.4% 수준으로 크게 확대되고 있기 때문이다.

Valuation 저평가, 안정적인 재무구조

동사의 Valuation은 P/E 12MF 8.4배(2022년 EPS Growth 10.7%), 2021년 P/B 1.2배(ROE 13.0%), EV/EBITDA 0.5배 수준으로 저평가를 보이고 있다. 그리고 순현금은 2016년 994억원 → 2017년 1,350억원 → 2018년 2,002억원 → 2019년 2,496억원 → 2020년 2,775억원으로 증가하고 있으며, 2Q21 2,869억원(시가총액의 90.8%, 별도기준 순현금 1,429억원)을 보유하고 있다.

Stock Data

KOSDAQ (8/30)		3,144.19pt
시가총액		3,210 억원
발행주식수		10,000 천주
52 주 최고가 / 최저가		36,950 / 23,200 원
90 일 일평균거래대금		10 억원
외국인 지분율		22.4%
배당수익률(21.12E)		1.5%
BPS(21.12E)		26,912 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-5.2%
	6 개월	-1.2%
	12 개월	6.1%
주주구성	NICE 홀딩스(외 2 인)	42.7%
	FIDELITY	10.0%
	VIP 자산운용	7.6%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2019	452.3	35.6	37.7	29.5	3,212	-1.3	53.3	8.9	0.7	1.2	13.9
2020	519.3	36.7	33.9	13.0	1,441	-55.1	53.5	19.8	0.1	1.2	5.7
2021E	643.9	42.8	42.4	33.1	3,530	145.0	62.2	8.9	0.5	1.2	13.0
2022E	735.1	47.3	46.9	36.6	3,908	10.7	67.9	8.1	0.1	1.0	12.8
2023E	833.2	51.4	50.9	39.8	4,243	8.6	73.1	7.4	-0.3	0.9	12.5

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표46 연간실적 추이

(단위: 억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	**2,639**	**3,171**	**3,664**	**4,150**	**4,523**	**5,193**	**6,439**	**7,351**
YoY	*17.0%*	*20.2%*	*15.6%*	*13.3%*	*9.0%*	*14.8%*	*24.0%*	*14.2%*
VAN	2,047	2,144	2,194	2,169	2,032	1,946	2,037	2,094
PG	522	838	1,229	1,706	2,317	3,040	4,210	5,070
상품 및 기타	69	189	242	275	174	208	192	188
YoY								
VAN	*10.3%*	*4.7%*	*2.3%*	*-1.1%*	*-6.3%*	*-4.2%*	*4.7%*	*2.8%*
PG	*50.9%*	*60.4%*	*46.7%*	*38.8%*	*35.8%*	*31.2%*	*38.5%*	*20.4%*
상품 및 기타	*31.0%*	*173.3%*	*27.8%*	*13.9%*	*-36.6%*	*19.2%*	*-7.6%*	*-2.3%*
% of Sales								
VAN	77.6%	67.6%	59.9%	52.3%	44.9%	37.5%	31.6%	28.5%
PG	19.8%	26.4%	33.5%	41.1%	51.2%	58.5%	65.4%	69.0%
상품 및 기타	2.6%	6.0%	6.6%	6.6%	3.9%	4.0%	3.0%	2.6%
영업이익	**342**	**472**	**431**	**353**	**356**	**367**	**428**	**473**
% of sales	12.9%	14.9%	11.8%	8.5%	7.9%	7.1%	6.6%	6.4%
% YoY	*60.9%*	*38.2%*	*-8.7%*	*-18.2%*	*0.8%*	*3.3%*	*16.5%*	*10.7%*

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표47 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출액	**1,169**	**1,260**	**1,377**	**1,387**	**1,538**	**1,695**	**1,616**	**1,590**
YoY	*11.7%*	*13.4%*	*20.3%*	*13.1%*	*31.6%*	*34.5%*	*17.4%*	*14.6%*
VAN	481	528	538	399	496	559	562	420
PG	679	730	829	802	1,020	1,109	1,043	1,038
상품 및 기타	10	2	10	186	23	26	11	133
YoY								
VAN	*-5.7%*	*6.0%*	*-14.1%*	*0.3%*	*3.1%*	*5.9%*	*4.5%*	*5.2%*
PG	*28.9%*	*35.3%*	*35.6%*	*25.4%*	*50.3%*	*52.0%*	*25.9%*	*29.4%*
% of Sales								
VAN	41.1%	41.9%	39.1%	28.8%	32.2%	33.0%	34.8%	26.4%
PG	58.0%	57.9%	60.2%	57.8%	66.3%	65.5%	64.6%	65.3%
상품 및 기타	0.9%	0.2%	0.7%	13.4%	1.5%	1.5%	0.7%	8.3%
영업이익	**58**	**95**	**119**	**96**	**92**	**115**	**124**	**96**
% of sales	4.9%	7.5%	8.6%	6.9%	6.0%	6.8%	7.7%	6.0%
% YoY	*-16.5%*	*-14.1%*	*19.6%*	*33.9%*	*60.4%*	*21.6%*	*4.3%*	*0.2%*

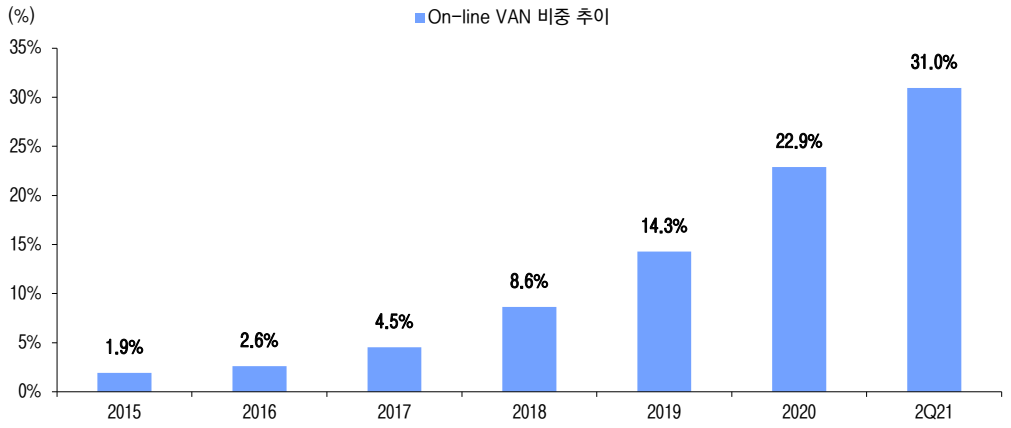
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표48 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	6,344	7,201	6,439	7,351	1.5%	2.1%
영업이익	407	447	428	473	5.0%	5.9%
순이익	316	348	332	368	5.0%	5.9%

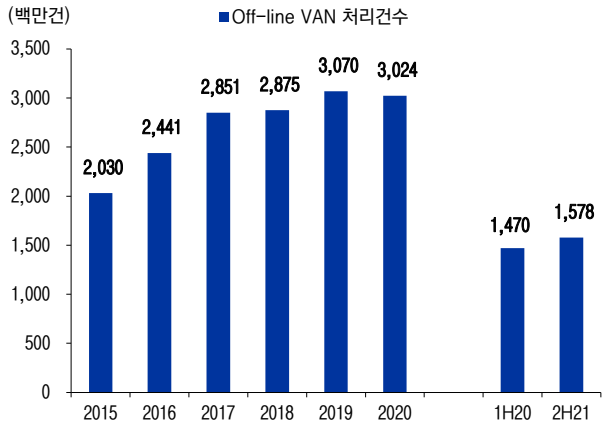
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림19 나이스정보통신 On-Line VAN 비중 추이



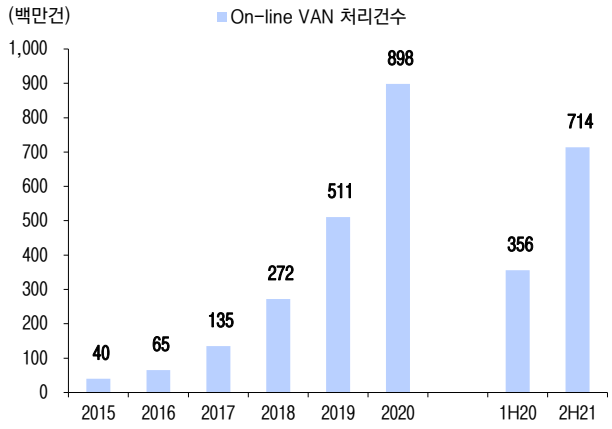
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림20 나이스정보통신 Off-line VAN 처리건수



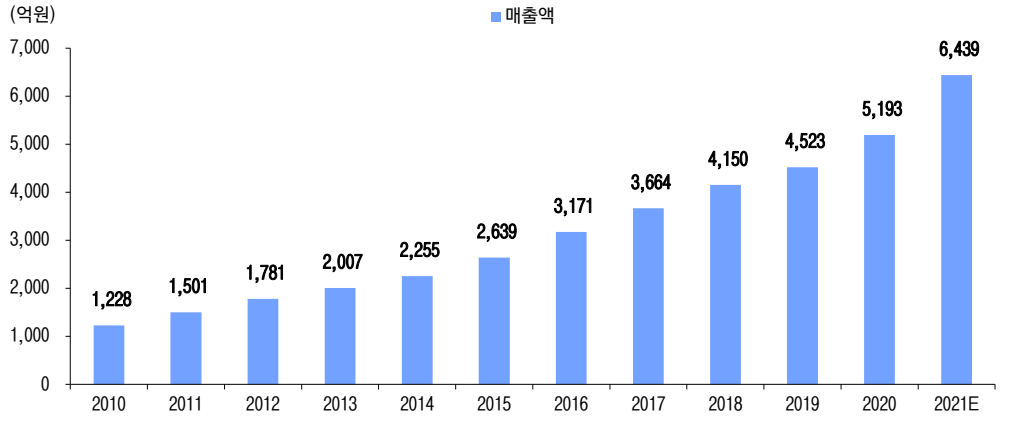
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림21 나이스정보통신 On-line VAN 처리건수



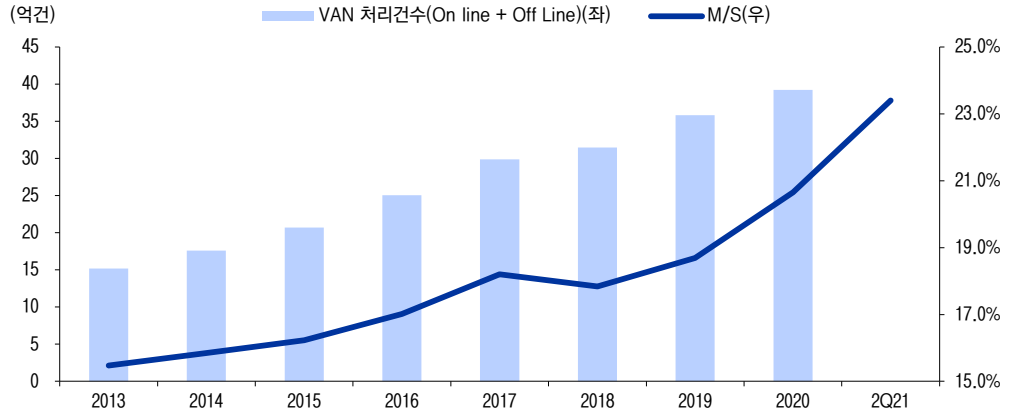
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림22 나이스정보통신 매출액 추이



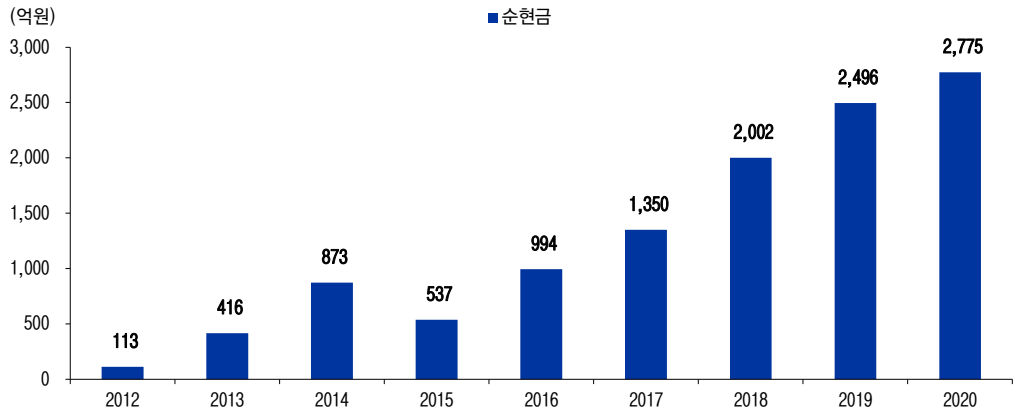
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림23 나이스정보통신 VAN 처리건수 & 시장 점유율 추이



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림24 나이스정보통신 순현금 추이



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

나이스정보통신 (036800)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	554.8	608.4	640.8	679.2	721.3
현금 및 현금성자산	147.5	221.0	226.6	246.2	271.3
매출채권 및 기타채권	267.1	300.6	323.8	340.1	354.6
재고자산	7.0	5.4	7.3	7.9	8.5
기타유동자산	133.1	81.4	83.2	85.0	86.9
비유동자산	87.2	106.5	105.1	99.2	92.3
관계기업투자등	3.5	22.1	22.8	23.5	24.2
유형자산	11.5	10.0	2.9	-4.7	-12.8
무형자산	30.4	30.7	30.6	30.3	29.7
자산총계	**641.9**	**714.9**	**745.9**	**778.3**	**813.6**
유동부채	407.3	472.7	474.8	475.1	475.2
매입채무 및 기타재무	16.5	15.6	17.9	18.4	18.8
단기금융부채	4.9	2.3	2.0	1.8	1.6
기타유동부채	385.9	454.9	454.9	454.9	454.9
비유동부채	3.5	1.5	1.5	1.5	1.5
장기금융부채	1.8	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	1.8	1.3	1.3	1.3	1.3
부채총계	**410.9**	**474.2**	**476.3**	**476.6**	**476.8**
지배주주지분	230.1	240.2	269.1	301.3	336.3
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
이익잉여금	227.0	236.6	265.4	297.5	332.6
비지배주주지분(연결)	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5
자본총계	**231.1**	**240.7**	**269.6**	**301.8**	**336.8**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**452.3**	**519.3**	**643.9**	**735.1**	**833.2**
매출원가	337.0	405.0	508.6	584.8	667.8
매출총이익	**115.4**	**114.3**	**135.3**	**150.3**	**165.4**
판매비 및 관리비	79.8	77.6	92.5	103.0	114.0
영업이익	**35.6**	**36.7**	**42.8**	**47.3**	**51.4**
(EBITDA)	53.3	53.5	62.2	67.9	73.1
금융손익	3.1	1.5	2.5	2.6	2.6
이자비용	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타영업외손익	-0.9	-4.1	-2.7	-2.8	-3.0
세전계속사업이익	**37.7**	**33.9**	**42.4**	**46.9**	**50.9**
계속사업법인세비용	7.7	20.6	9.3	10.3	11.1
계속사업이익	30.0	13.3	33.1	36.6	39.8
중단사업이익	-0.5	-0.4	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**29.5**	**13.0**	**33.1**	**36.6**	**39.8**
지배주주	30.1	13.5	33.1	36.6	39.8
총포괄이익	**29.3**	**13.0**	**33.1**	**36.6**	**39.8**
매출총이익률 (%)	25.5	22.0	21.0	20.5	19.9
영업이익률 (%)	7.9	7.1	6.6	6.4	6.2
EBITDA 마진률 (%)	11.8	10.3	9.7	9.2	8.8
당기순이익률 (%)	6.5	2.5	5.1	5.0	4.8
ROA (%)	5.1	2.0	4.5	4.8	5.0
ROE (%)	13.9	5.7	13.0	12.8	12.5
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

현금흐름표

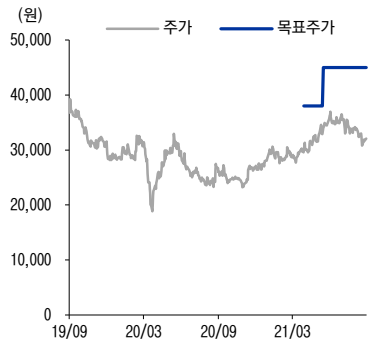
(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**88.0**	**81.5**	**25.0**	**39.6**	**45.8**
당기순이익(손실)	29.5	13.0	33.1	36.6	39.8
비현금수익비용가감	25.1	40.9	14.7	19.4	20.8
유형자산감가상각비	12.2	11.3	12.9	14.0	15.2
무형자산상각비	5.5	5.4	6.6	6.5	6.4
기타현금수익비용	-0.1	3.8	-4.8	-1.2	-0.8
영업활동 자산부채변동	41.1	32.4	-22.8	-16.4	-14.8
매출채권 감소(증가)	4.4	2.2	-23.2	-16.3	-14.5
재고자산 감소(증가)	0.0	1.5	-1.9	-0.6	-0.6
매입채무 증가(감소)	-0.8	-2.6	2.3	0.5	0.4
기타자산, 부채변동	37.5	31.3	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**-85.5**	**3.5**	**-14.9**	**-15.2**	**-15.8**
유형자산처분(취득)	-5.2	-4.3	-5.8	-6.4	-7.1
무형자산 감소(증가)	-3.7	-6.9	-6.5	-6.2	-5.9
투자자산 감소(증가)	-74.9	37.6	-2.6	-2.7	-2.8
기타투자활동	-1.8	-23.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**-9.0**	**-9.5**	**-4.5**	**-4.7**	**-4.9**
차입금의 증가(감소)	-4.7	-5.2	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-3.9	-4.3	-4.3	-4.5	-4.7
배당금의 지급	3.9	4.3	4.3	4.5	4.7
기타재무활동	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-6.2**	**73.5**	**5.6**	**19.6**	**25.1**
기초현금	153.7	147.5	221.0	226.6	246.2
기말현금	147.5	221.0	226.6	246.2	271.3

주: IFRS 연결 기준, 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	8.9	19.8	8.9	8.1	7.4
P/B	1.2	1.2	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	0.7	0.1	0.5	0.1	-0.3
P/CF	5.3	5.3	6.6	5.6	5.2
배당수익률 (%)	1.6	1.6	1.5	1.6	1.7
성장성 (%)					
매출액	9.0	14.8	24.0	14.2	13.3
영업이익	0.8	3.3	16.5	10.7	8.6
세전이익	-2.4	-10.0	24.9	10.7	8.6
당기순이익	-1.9	-56.0	154.9	10.7	8.6
EPS	-1.3	-55.1	145.0	10.7	8.6
안정성 (%)					
부채비율	177.8	197.0	176.7	157.9	141.5
유동비율	136.2	128.7	135.0	143.0	151.8
순차입금/자기자본(x)	-108.0	-115.3	-105.7	-101.6	-99.1
영업이익/금융비용(x)	321.8	441.0	877.5	1,021.0	1,172.1
총차입금 (십억원)	6.6	2.5	2.2	2.0	1.8
순차입금 (십억원)	-249.6	-277.5	-285.0	-306.7	-333.9
주당지표 (원)					
EPS	3,212	1,441	3,530	3,908	4,243
BPS	23,005	24,022	26,912	30,126	33,634
CFPS	5,455	5,384	4,778	5,599	6,058
DPS	460	460	480	500	520

나이스정보통신 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.03.30	변경	정흥식									
2021.03.30	Buy	38,000	-9.1		-16.8						
2021.05.17	Buy	45,000									

시디즈 목표주가 추이

투자의견 변동내역

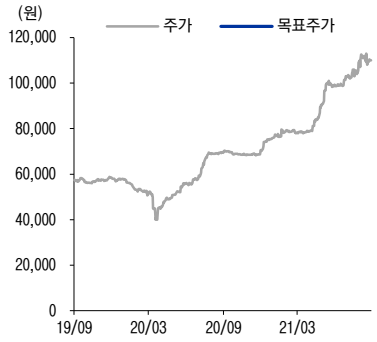
일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.08.31	신규	정흥식									
2021.08.31	Buy	90,000									

동원산업 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.08.31	변경	정흥식									
2021.08.31	NR	NR									

동일산업 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.08.31	변경	정흥식									
2021.08.31	NR	NR									

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	93.8% 6.2%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)