Value & Growth

vol. 77 2021. 9. 28
10월

eBEST Mid-Small cap

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

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

Part I
Value & Growth
Universe

Part II
중소형주
종목 동향

Part III
중소형주
탐방노트

Part IV
리오프닝 관련
중·소형주

eBEST
이 베스트투자증권

이베스트투자증권 **Mid-Small cap 팀**입니다.

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

Value & Growth는
안정적인 현금흐름과 Valuation 메리트를 중심으로

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

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

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

감사합니다.

10월

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

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

10 월 eBest Mid-Small cap

Value & Growth

Contents

Part I	Value & Growth Universe	04
Part II	중소형주 종목 동향	12
Part III	중소형주 탐방노트	19
Part IV	리오프닝 관련 중 · 소형주	24

기업분석

나이스정보통신(036800)	38
서호전기(065710)	43

Part I

Value & Growth Universe

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

2021년 10월 Universe에서는 서울옥션 신규 편입이 있습니다.

이번 Universe 업데이트에서는
Universe 기업에 대한 VIEW 변화 및 코멘트와
2021년 9월 신규상장(IPO) 기업들을 정리하였습니다.

Value & Growth Universe

표1 Universe 투자포인트 요약

애널리스트	기업코드	기업명	투자포인트
정홍식	A058470	리노공업	3Q21에도 고성장 흐름 지속될 듯, 글로벌 IT 기업들의 신규 Chip 관련 R&D 투자 수혜
	A086450	동국제약	동국생명과학의 공장이전으로 2021년 하반기 쉬고, 2022년 생산라인 본격화로 고성장 가능할 듯
	A119860	다나와	트래픽 지속적으로 증가, 제휴쇼핑 성장흐름 유지, 2022년 이후 다시 성장성 확대될 듯
	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	베트남 생산라인 가동이 본격화되면 수출증가 + 원가절감 모멘텀 확대될 듯, Valuation 저평가
	A016580	환인제약	정신과 의약품의 추세적인 성장성, 다만 약가인하 이슈로 당분간 이익 성장은 쉽지 않을 듯
	A036800	나이스정보통신	성장성이 온라인 VAN에서 진행, 온라인 VAN + PG 비중이 전체 70% 이상으로 부각
	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	일룸의 브랜드인 DESKER에서의 고성장 수혜, 베트남 생산라인 가동시 원가절감 효과 기대
	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
	A063170	서울옥션	국내 미술품 경매시장 1위 업체, 아트테크 산업 성장 수혜주

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 2021 년 Universe 주요 Valuation 및 투자 지표

애널리스트	기업코드	기업명	투자 의견	시가 총액 (십억원)	종가 (원)	2021년 증가율(% YoY)			수익성 (%)		Valuation (x)		
						매출액	영업 이익	순이익	영업 이익률	ROE	PER	PBR	EV/ EBITDA
정홍식	A058470	리노공업	Buy	2,932.6	192,400	32.1	37.4	59.1	40.2	21.9	33.3	7.3	22.6
	A086450	동국제약	Buy	1,062.6	23,900	-44.9	-11.8	0.3	24.2	11.6	18.9	2.2	10.5
	A119860	다나와	Buy	423.6	32,400	-12.9	-3.6	-3.0	18.0	18.9	14.1	2.7	7.2
	A008490	서흥	Buy	630.5	54,500	11.6	12.5	14.7	13.5	13.4	10.4	1.4	7.6
	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	1,253.8	20,650	6.4	9.7	13.0	14.5	17.8	23.5	4.2	12.0
	A134970	시디즈	Buy	142.6	71,300	15.3	13.7	5.8	8.5	27.5	7.8	2.1	4.6
	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	332.5	33,250	24.0	16.6	145.2	6.6	12.3	10.0	1.2	0.8
	A072990	에이치시티	Buy	113.0	16,150	15.0	16.3	1.9	19.7	15.3	10.8	1.6	5.2
	A049070	인탑스	Buy	458.4	26,650	22.3	22.6	60.4	8.4	10.5	7.1	0.7	1.6
	A040420	정상제이엘에스	Buy	114.9	7,330	15.8	71.0	69.9	15.2	16.2	10.1	1.6	4.5
	A130580	나이스디앤비	Buy	157.1	10,200	7.1	15.0	20.1	18.4	16.1	12.2	2.0	4.9
	A092130	이크레더블	Buy	252.3	20,950	4.2	3.7	6.5	39.1	22.0	18.2	4.0	10.0
	A069510	에스텍	Buy	113.5	10,400	8.1	-49.0	-45.9	2.0	3.9	17.2	0.7	2.7
	A016800	퍼시스	Buy	447.4	38,900	11.2	26.4	36.3	10.2	9.3	9.6	0.9	6.3
	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	199.8	33,300	-9.8	1.9	-15.2	13.0	9.3	7.9	0.7	1.2
	A023910	대한약품	Buy	182.1	30,350	1.2	-8.2	26.6	16.4	10.9	8.3	0.9	3.3
	A025000	KPX 케미칼	Buy	297.2	61,400	19.8	-22.0	-18.5	5.6	9.0	5.8	0.5	2.7
	A019680	대교	Hold	467.2	4,670	0.2	적유	흑전	-0.4	0.1	934.5	0.9	7.2
조은애	A200130	콜마비앤에이치	Buy	1,065.0	36,050	17.8	17.9	25.6	18.0	24.0	10.6	2.5	6.5
	A194700	노바렉스	Buy	393.0	43,650	27.7	33.3	34.4	12.6	23.1	11.7	2.7	9.7
	A054950	제이브이엠	Buy	200.1	16,550	14.1	38.9	76.7	16.6	12.5	11.0	1.4	8.1
	A048260	오스템임플란트	Buy	2,118.6	148,300	17.4	15.5	-32.4	15.3	30.7	30.3	9.3	14.8
	A039840	디오	Buy	710.6	45,050	24.5	42.0	179.8	28.5	16.5	22.3	3.7	14.8
	A085370	루트로닉	Buy	539.6	20,250	42.6	329.0	-236.4	16.1	17.9	25.7	4.6	15.7
	A256150	한독크린텍	Buy	117.1	13,950	14.1	28.7	22.0	17.4	24.2	11.7	2.8	7.3
	A145720	덴티움	Buy	915.4	82,700	19.7	40.7	77.3	20.3	15.0	22.9	3.4	15.3
	A248070	솔루엠	Buy	1,460.2	29,200	30.8	74.5	96.9	7.0	38.3	19.1	7.3	10.7
	A063170	서울옥션	Buy	329.9	19,500	227.0	흑전	흑전	26.8	23.6	16.1	3.8	13.0

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2021년 추정실적 기준, 시가총액, 종가 2021년 9월 23일 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	15.1	13.1	14.1	39.5	21.1	29.2	6.1	19.5
	A086450	동국제약	Buy	123.9	24.8	27.1	13.5	13.1	14.9	1.9	8.3
	A119860	다나와	Buy	7.3	8.0	7.7	18.1	17.6	13.1	2.3	6.1
	A008490	서흥	Buy	10.7	15.9	11.5	14.2	13.2	9.3	1.2	7.0
	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	21.3	3.7	11.2
	A134970	시디즈	Buy	11.0	13.4	14.2	8.7	24.0	6.8	1.6	3.6
	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	9.1	1.1	0.4
	A072990	에이치시티	Buy	14.2	14.9	15.2	19.8	15.0	9.3	1.4	4.2
	A049070	인탑스	Buy	8.0	2.4	0.2	7.9	9.6	7.1	0.7	1.1
	A040420	정상제이엘에스	Buy	6.1	6.7	8.8	15.3	16.2	9.3	1.5	4.5
	A130580	나이스디앤비	Buy	5.8	6.2	7.0	18.5	15.2	11.4	1.7	4.4
	A092130	이크레더블	Buy	3.8	5.1	5.0	39.7	21.2	17.3	3.7	9.3
	A069510	에스텍	Buy	6.4	32.4	24.2	2.5	4.7	13.8	0.7	2.4
	A016800	퍼시스	Buy	7.3	5.2	0.4	10.0	8.7	9.6	0.8	5.6
	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	7.7	0.7	0.6
	A023910	대한약품	Buy	3.7	10.9	10.9	17.5	10.9	7.5	0.8	2.6
	A025000	KPX 케미칼	Buy	7.0	6.4	1.7	5.6	8.6	5.7	0.5	2.4
	A019680	대교	Hold	3.2	흑전	n/a	0.8	1.1	80.6	0.9	9.1
조은애	A200130	콜마비앤에이치	Buy	17.5	15.6	10.5	17.7	21.5	9.6	2.1	5.0
	A194700	노바렉스	Buy	23.0	31.9	26.2	13.6	23.3	9.3	2.2	6.9
	A054950	제이브이엠	Buy	12.0	23.4	36.3	18.2	15.0	8.1	1.2	6.6
	A048260	오스템임플란트	Buy	21.0	26.4	36.0	16.0	28.3	22.3	6.3	11.9
	A039840	디오	Buy	24.9	30.8	26.6	29.8	17.3	17.6	3.0	11.2
	A085370	루트로닉	Buy	30.0	70.3	74.3	21.1	24.9	14.7	3.7	9.2
	A256150	한독크린텍	Buy	17.0	23.1	27.0	18.3	25.3	9.2	2.3	5.7
	A145720	덴티움	Buy	21.0	19.4	19.8	20.0	15.3	19.2	2.9	12.6
	A248070	솔루엠	Buy	24.0	54.6	57.4	8.7	38.6	12.1	4.7	7.2
	A063170	서울옥션	Buy	27.2	29.6	24.4	27.3	22.7	12.9	2.9	9.9

주: 영업이익률, ROE, PER, PBR, EV/EBITDA 2022년 당사 추정실적 기준, 시가총액, 종가 2021년 9월 23일 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	2,659	3,061	779	1,070	1,210	554	881	1,005
	A086450	동국제약	5,591	3,081	6,899	847	747	932	559	561	713
	A119860	다나와	2,320	2,020	2,167	378	364	393	309	300	323
	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	3,190	3,424	257	325	342	340	464	466
	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	1,317	1,475	157	218	269	103	182	248
	A048260	오스템임플란트	6,316	7,413	8,970	981	1,133	1,432	1,035	700	952
	A039840	디오	1,201	1,495	1,868	300	426	557	114	319	404
	A085370	루트로닉	1,156	1,649	2,144	62	266	453	-154	210	366
	A256150	한독크린텍	610	696	814	94	121	149	82	100	127
	A145720	덴티움	2,297	2,750	3,327	396	557	665	225	399	478
	A248070	솔루엠	10,765	14,082	17,455	564	984	1,521	389	766	1,206
	A063170	서울옥션	289	945	1,202	-4	253	328	-27	205	255

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표5 Universe 신규 편입·제외

종목코드	종목명	구분	내용
A063170	서울옥션	신규 편입	서울옥션에 대해 투자의견 매수, 목표주가 27,000원으로 커버리지 개시. 동사 2021년 예상 낙찰총액은 1,600억원(3Q21 현재 누적 1,100억원)으로 전고점인 2018년 1,300억원을 큰 폭으로 상회할 것으로 전망. 2022년 홍콩 경매 재개를 감안하면 여전히 주가 업사이드 높다는 판단

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표6 Universe View 변화 & 관심종목 업데이트

기업코드	기업명	View 변화
A058470	리노공업	부산지역 반도체 수출액이 7월~8월 합산 +35.0% yoy를 기록하였음. 이에 동사의 3Q21 실적도 고성장 흐름이 유지될 것으로 전망. 리노공업의 지분율을 살펴보면 외국인이 50%를 상회하고 있음. 이에 P/E Multiple도 상승하고 있는 것으로 파악됨. 향후 언제까지 이렇게 고성장이 유지될 지는 모르겠지만 과거에도 안정적인 성장흐름이 지속되었기 때문에 중장기적인 관점에서 접근해 보는 것을 권고.
A086450	동국제약	올해 하반기 실적은 쉬어갈 것으로 보임. 이유는 연결대상 자회사인 동국생명과학의 공장이전 과정에서 비용과 생산차질이 발생할 것으로 보이기 때문임. 다만, 이러한 공장이전과 생산차질은 내년 고성장을 위한 발판이기 때문에 내년 3월이후 동국생명과학의 실적은 매우 고성장이 진행될 것으로 보임. 현재 주가가 52주 최저가 부근에 있기 때문에 가격메리트는 높은 상황. 단기적인 관점이 아니라 1년이상 장기적인 관점에서 접근하는 것을 권고.
A134790	시디즈	베트남 지역에 퍼시스 그룹 대규모 생산 설비를 구축한 상황. 그 중에서 의자 생산라인이 더 많은 것으로 파악되고 있음. 이에 시디즈의 자연스런 Capa 증설효과로 해석할 수 있음. 더욱이 중요한 점은 베트남 지역의 생산라인 확보로 동남아 수출 증가 모멘텀이 발생할 수 있고, 저가 라인업에 대한 제조를 담당하면서 원가절감 효과도 가능할 것으로 기대하고 있음. 이에 중장기적인 관점에서 메리트가 높을 것으로 보임.
A016800	퍼시스	일룸의 브랜드인 데스커의 올해 상반기 판매량이 +116% YoY 성장한 것으로 파악됨. 퍼시스는 일룸과 시디즈 등의 퍼시스 그룹의 생산을 담당하는 기업으로 관계사인 일룸의 판매량 증가는 동사의 실적개선 요인으로 작용할 수 있음. 동사가 보유한 자산가치(순현금 + 금융자산 등)은 시가총액을 상회하고 있는 자산가치 대비 저평가 상태임.
A072990	에이치시티	최근 펀더멘털의 큰 변화 없이 낙폭이 확대되어 가격메리트가 높아진 상황. 하반기 통신관련 인증 수요 증가로 YoY 실적개선에 큰 무리가 없을 것으로 기대되고 추가적으로 배터리 관련 인증수요에 대한 모멘텀이 있는 상황. 코로나19로 인하여 해외출장 등이 제한되면서 판관비 절감효과로 OPM이 과거대비 높게 유지되고 있어 향후 정상화되면 OPM 하락도 가능할 수 있으나 P/E Multiple 대비 저평가를 보이고 있다는 점을 참고해야 할 것임

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

9월 신규 상장(IPO) 기업 정리

표7 9 월 IPO 기업

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
일진하이솔루스	A271940	2021/09/01	동사는 일진그룹이 설립한 수소 및 환경 사업을 영위하는 기업이다. 일진다이아몬드가 최대주주로 있으며, 주요 사업으로는 수소 연료 탱크와 수소 튜브트레일러, 매연 저감장치 등이 있다. 20 년 기준 수소 사업부문과 환경 사업부문의 매출 비중은 각각 44%, 56% 이다.	상아프론테크 한온시스템 한화솔루션
에이비온	A203400	2021/09/08	동사는 표적항암제 및 희귀질환 치료제 개발 업체로, 폐암, 간암, 위암등에서 발견되는 c-Met 변이 고형암 치료제인 'ABN401', 항체치료제 'ABN501', 감염병 치료제 'ABN901, 902, 903' 등의 파이프라인을 보유하고 있다.	유한양행 종근당 한독
와이엠텍	A273640	2021/09/10	동사는 EV Relay 제조 기업으로, EV Relay 는 전기 접점을 물리적으로 차단하여 전기 에너지를 차단 및 전달하는 역할을 한다. 20 년 기준 동사의 매출액은 170 억원, 영업이익은 45 억원을 기록했다. 동사는 제품 국산화에 성공하면서 지속적으로 점유율을 높여가고 있다.	브이원텍 엔에스
현대중공업	A329180	2021/09/17	동사는 현대중공업지주의 자회사인 한국조선해양이 최대주주로 있는 글로벌 1 위의 조선업체로, 20 년 부문 별 매출액 비중은 조선해양 81.5%, 엔진기계 17.7%, 기타 0.8%로 구성된다. 대형 상선 및 해양플랜트 등을 주력 상품으로 사업을 영위하고 있다.	대우조선해양 삼성중공업
바이오플러스	A099430	2021/09/27	동사는 HA 기반 고분자 바이오 소재 개발 및 생산 전문 기업으로, 높은 기술력에 기반하여 20 년 매출액 243 억원을 기록했다. 21 년 상반기 기준 매출비중은 HA 필러 84%, HA 유착방지제 9.3%, 메조테라피 주사용 화장품 6.3%를 기록하였다.	휴메딕스 휴젤
프롬바이오	A377220	2021/09/28	동사는 이익미실현기업 상장요건에 따라 상장하는 기업으로, 관절 및 위 관련 건강 식품을 제조하는 기업이다. 20 년 기준 시장 점유율 1 위를 차지하고 있으며, 제품별 매출비중으로는(20 년기준) 관절제품 61.1%, 위건강제품 26.2%, 이 외 상품매출, 수면매출 등 기타 매출비중이 12.7%를 차지하고 있다.	에이치피오 노바렉스 뉴트리

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표8 9월 IPO 기업

기업	기업코드	신규 상장일	기업개요	유사/경쟁 업체
실리콘투	A257720	2021/09/29	동사는 온라인몰인 '스타일코리안닷컴'을 통해서 글로벌리 역직구 판매 및 수출을 하고 있는 기업으로, 현재 154 개국에 판매를 하고 있다. 20 년 기준 매출비중으로는 CA(해외 소매유통상에게 판매)가 80.5%, PA(해외 개인 소비자에게 제품 판매)가 14.9%, 풀필먼트가 4.4%를 차지하고 있다.	코리아센터 Revolve Group
에스앤디	A260970	2021/09/29	동사는 일반 식품, 건강기능식품 등을 개발 및 생산하는 기업으로, 21 년 상반기 기준으로 매출비중은 액상 및 분말 등의 일반식품 소재 제품이 77%, 건강기능식품 소재가 21%를 차지하고 있다. 동사는 견고한 연구 및 개발 역량을 통해 안정적이면서 동시에 높은 실적 성장을 보이고 있다.	인산가 엠에스씨

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.

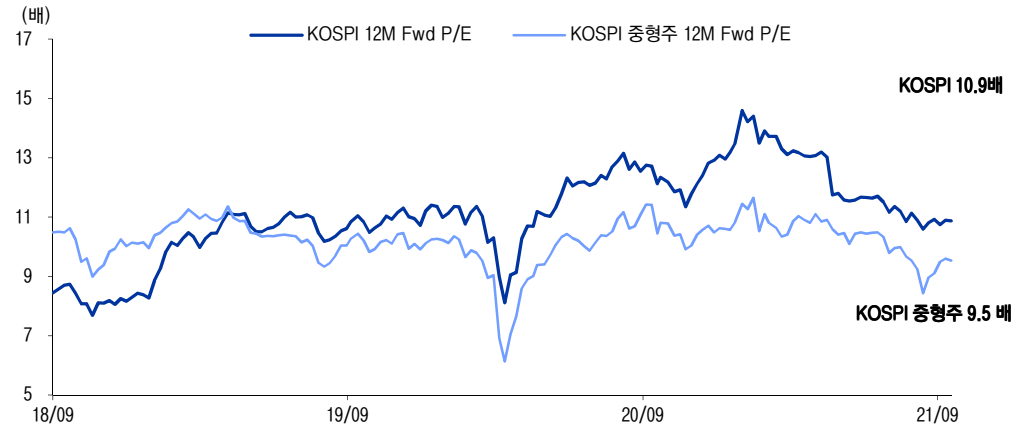
달라지는 시장흐름을 파악해 저희가 제시해드리는
중소형주 투자판단에 도움이 되시기를 바랍니다.

시장상황 점검

KOSPI 대비 KOSPI 중형주 P/E 괴리율

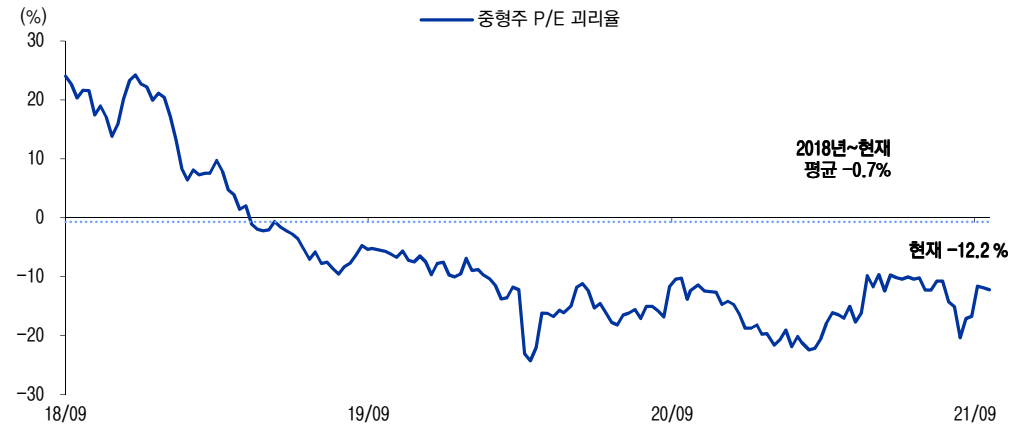
KOSPI 대비 KOSPI 중형주의 P/E 괴리도는 현재 -12.2%이다. 2018년 이후 현재까지의 평균인 -0.7%를 하회하는 수준이며, 지난달 대비 괴리율이 축소되었다. 참고로 KOSPI 중형주의 12MF P/E는 9.5배, KOSPI의 12MF P/E는 10.9배 수준이다.

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

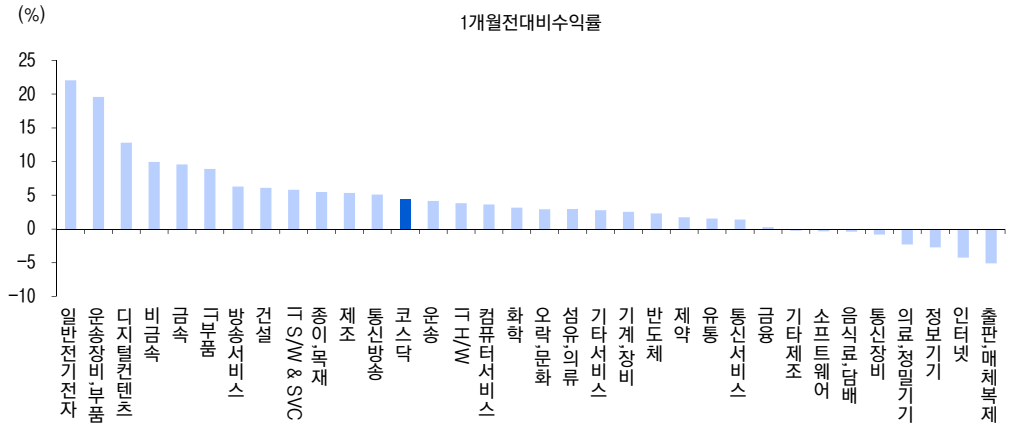


자료: 이베스트투자증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 수익률 추이 비교(지난 1개월, 12개월)

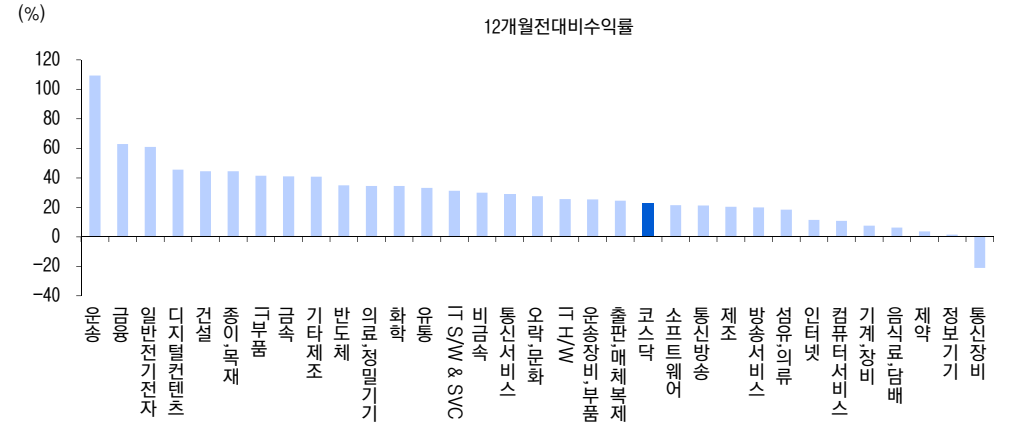
9월 코스닥 수익률은 1개월전 대비 5.11%를 기록하며 상승하는 모습을 보였다. 같은 기간 동안 일반전기전자(+22.05%)의 수익률이 가장 높았으며, 운송장비/부품과 디지털컨텐츠가 뒤를 이었다. 가장 크게 하락한 업종은 출판,매체복제(-5.09%), 인터넷(-4.22%)로 나타났다.

그림3 KOSDAQ 업종별 1 개월전 대비 수익률



자료: WiseFn, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 KOSDAQ 업종별 12 개월전 대비 수익률



자료: WiseFn, 이베스트투자증권 리서치센터

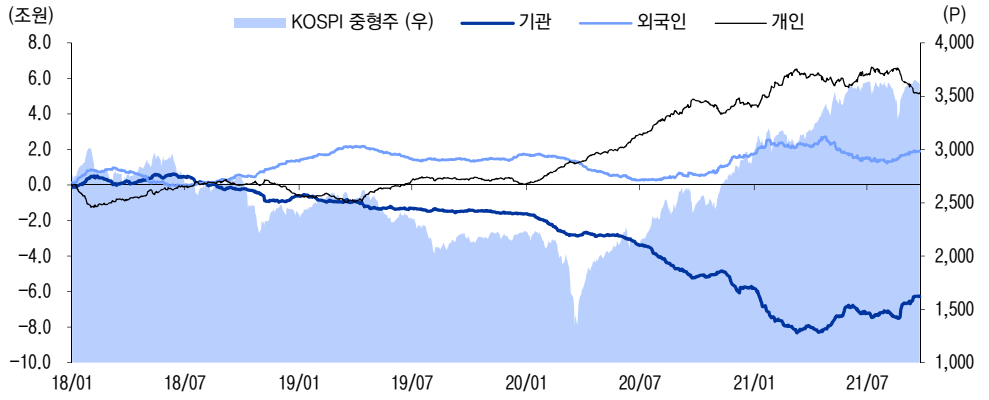
수급상황- KOSPI 중형주, KOSDAQ 수급 현황

표9 KOSPI 중형주 수급(2021.8.27~2021.9.24)

주체	수급	누적순매수('18~)
기관	4,367억원	-6.29조원
외국인	2,308억원	1.90조원
개인	-7,045억원	5.19조원

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 KOSPI 중형주 매매 주체별 수급동향



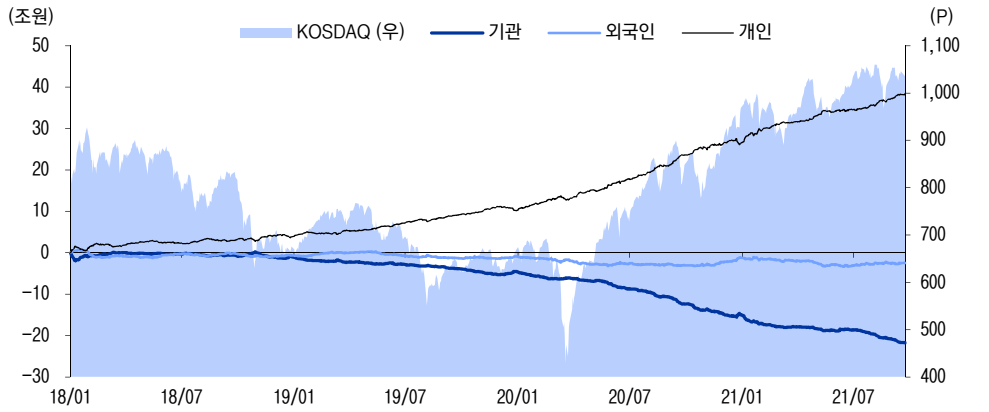
자료: 증권전산, 이베스트투자증권 리서치센터

표10 KOSDAQ 수급(2021.8.27~2021.9.24)

주체	수급	누적순매수('18~)
기관	-1.03조원	-21.78조원
외국인	322억원	-2.49조원
개인	1.33조원	38.39조원

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 9월 23일 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
A033920	무학	3,420	61.1%	64.4%	0.6%	-107.6%	9.9	0.7	13.7%
A002020	코오롱	5,824	51.7%	88.8%	20.2%	39.1%	3.8	0.8	-211.9%
A003030	세아제강지주	5,881	48.1%	199.0%	-3.9%	200.5%	6.1	0.6	-56.6%
A117580	대성에너지	2,514	47.7%	71.2%	-7.7%	-3.0%	18.1	0.8	-29.9%
A024910	경창산업	1,426	46.3%	120.5%	13.8%	-366.7%	7.4	1.7	-182.2%
A023150	MH에탄올	1,040	45.7%	71.1%	12.1%	769.1%	9.4	1.7	-212.5%
A036640	HRS	1,263	44.6%	119.0%	11.8%	103.5%	7.1	1.6	3.5%
A094820	일진파워	1,930	43.8%	130.6%	-10.1%	1.9%	14.9	1.9	27.4%
A144960	뉴파워프라즈마	3,723	43.2%	26.0%	170.6%	85.8%	9.8	2.2	-18.7%
A105840	우진	2,093	39.2%	183.8%	3.7%	285.3%	7.1	1.4	-9.9%
A004250	NPC	2,850	38.7%	124.4%	3.6%	47.3%	13.1	1.0	0.7%
A003070	코오롱글로벌	7,693	37.8%	45.5%	29.1%	45.1%	6.4	1.6	-78.5%
A009160	SIMPAC	5,208	34.5%	233.8%	15.2%	265.1%	9.3	1.1	1.7%
A069920	아이에스이커머스	1,135	32.4%	14.5%	18.8%	57.3%	5.2	2.8	-5.5%
A053980	오상자이엘	1,801	32.3%	-12.9%	8.4%	45.0%	20.5	2.9	6.8%
A000440	중앙에너비스	1,164	31.2%	132.3%	-12.2%	-161.2%	6.1	1.9	15.1%
A005010	휴스틸	1,363	30.4%	156.1%	-2.1%	-255.9%	5.1	0.3	-52.6%
A013580	계룡건설	3,657	30.0%	85.7%	4.9%	47.5%	3.0	0.7	-72.2%
A126600	코프라	1,780	29.7%	115.3%	14.2%	115.9%	9.2	1.5	21.3%
A060980	한라홀딩스	6,032	28.7%	93.3%	33.4%	291.7%	4.8	0.7	-113.7%
A079960	동양이엔피	1,808	28.5%	29.6%	3.4%	-6.9%	9.4	0.7	59.1%
A007690	국도화학	8,046	27.0%	145.3%	15.5%	181.2%	8.6	1.5	-14.2%
A145990	삼양사	8,262	25.0%	27.3%	7.0%	31.2%	13.8	0.7	-54.7%
A041930	동아화성	2,662	24.8%	68.5%	13.4%	152.4%	21.4	2.5	-18.7%
A950140	잉글우드랩	2,245	22.8%	172.0%	23.1%	288.3%	25.1	3.7	-5.7%
A017390	서울가스	8,500	21.4%	115.2%	-7.7%	-82.9%	7.0	0.8	64.6%
A002240	고려제강	7,222	21.0%	157.7%	7.0%	-463.4%	8.5	0.5	-27.8%
A161000	애경유화	4,806	21.0%	107.5%	30.8%	93.7%	6.1	1.2	18.7%
A183190	아세아시멘트	5,785	20.2%	152.1%	-2.1%	38.0%	9.6	0.7	-107.1%
A014190	원익큐브	1,496	19.9%	144.2%	15.3%	1389.7%	16.8	1.8	5.7%

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 9월 23일 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
A053280	예스24	2,825	-30.5%	-2.5%	23.0%	133.2%	12.3	1.7	5.8%
A068290	삼성출판사	3,720	-26.3%	88.8%	-13.5%	-233.6%	7.4	2.6	-17.1%
A095660	네오위즈	6,434	-25.0%	0.3%	3.6%	0.6%	10.6	1.7	33.1%
A003800	에이스침대	5,645	-21.8%	24.3%	14.7%	29.6%	9.4	1.1	5.6%
A057880	피에이치씨	1,895	-21.4%	-76.2%	230.7%	-118.8%	12.9	2.5	10.5%
A003160	디아이	2,595	-17.6%	100.2%	69.7%	5553.8%	19.5	2.0	-3.2%
A007160	사조산업	2,670	-16.6%	72.8%	-6.9%	276.8%	13.1	0.7	-100.9%
A078890	가온미디어	2,306	-15.9%	134.6%	6.2%	34.1%	13.7	1.4	-8.2%
A189980	흥국에프엔비	1,263	-15.8%	95.8%	7.9%	9.4%	21.7	1.8	0.2%
A049480	오픈베이스	1,130	-15.4%	6.7%	1.8%	182.4%	25.0	1.7	18.0%
A126700	하이비젼시스템	2,555	-15.4%	36.8%	69.0%	1371.5%	9.0	1.9	14.4%
A151860	KG ETS	6,030	-14.8%	274.7%	2122.4%	1359.4%	8.5	2.2	-168.3%
A143540	영우디에스피	1,032	-14.7%	40.7%	5.1%	-31.8%	25.5	2.1	-5.3%
A192400	쿠쿠홀딩스	8,001	-14.1%	17.2%	13.2%	24.1%	6.2	1.1	23.2%
A096240	청담러닝	2,134	-13.1%	28.9%	11.7%	37.4%	14.6	2.7	1.0%
A238200	비피도	1,039	-12.7%	38.9%	2.6%	-574.2%	22.7	2.3	15.2%
A036630	세종텔레콤	3,379	-12.6%	85.9%	0.5%	43.5%	4.3	1.0	48.2%
A100220	비상교육	1,192	-12.3%	31.4%	6.9%	1293.5%	19.2	0.6	11.9%
A036890	진성티이씨	2,844	-11.5%	8.6%	19.2%	3.5%	17.3	1.9	-7.6%
A027710	팜스토리	2,234	-11.1%	74.4%	8.7%	-1.1%	6.9	1.1	-107.3%
A091580	상신이디피	2,275	-10.3%	20.5%	38.7%	108.3%	15.9	3.1	-10.7%
A122450	KMH	4,493	-9.9%	37.6%	13.9%	17.8%	15.3	1.7	-18.3%
A040910	아이씨디	2,430	-9.4%	-15.9%	31.2%	-29.0%	14.3	1.4	19.5%
A192250	케이사인	1,633	-9.4%	20.6%	26.6%	30.6%	26.5	2.6	25.3%
A041140	넥슨지티	3,732	-9.1%	-37.2%	36.4%	-201.2%	28.6	3.3	13.0%
A093320	케이아이엔엑스	2,408	-9.0%	-44.9%	9.4%	0.9%	17.1	2.2	21.7%
A137950	제이씨케미칼	2,394	-8.9%	82.5%	25.9%	64.2%	15.6	2.4	-43.7%
A267270	현대건설기계	9,171	-8.7%	73.4%	28.3%	94.6%	10.5	0.8	-12.9%
A201490	미투온	1,654	-8.6%	-24.1%	-8.9%	-10.0%	16.3	1.7	41.3%
A100700	세운메디칼	1,916	-8.5%	16.2%	-8.9%	-1.3%	18.5	1.9	17.6%

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 9월 23일 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
A003800	에이스침대	5,645	-21.8%	24.3%	14.7%	29.6%	9.4	1.1	5.6%
A126700	하이비젼시스템	2,555	-15.4%	36.8%	69.0%	1371.5%	9.0	1.9	14.4%
A096240	청담러닝	2,134	-13.1%	28.9%	11.7%	37.4%	14.6	2.7	1.0%
A100220	비상교육	1,192	-12.3%	31.4%	6.9%	1293.5%	19.2	0.6	11.9%
A263020	디케이앤디	780	-10.3%	57.3%	26.2%	76.2%	17.9	1.5	17.2%
A093320	케이아이엔엑스	2,408	-9.0%	-44.9%	9.4%	0.9%	17.1	2.2	21.7%
A042500	링네트	991	-8.1%	-7.2%	31.0%	72.5%	9.9	1.4	65.7%
A049430	코메론	1,158	-7.9%	37.3%	15.3%	12.6%	7.0	0.8	48.9%
A079940	가비아	1,814	-7.6%	-17.5%	10.3%	0.8%	16.2	2.1	26.5%
A015710	코콤	1,236	-7.5%	14.5%	1.0%	0.2%	16.3	1.0	29.3%
A057050	현대홈쇼핑	8,688	-7.3%	-2.6%	7.4%	27.3%	7.3	0.5	41.7%
A053300	한국정보인증	2,278	-6.8%	-16.4%	8.7%	8.3%	18.2	2.5	29.0%
A039340	한국경제TV	1,691	-6.5%	35.4%	53.0%	114.4%	6.4	1.2	41.9%
A024810	이화전기	1,644	-6.4%	53.8%	69.5%	56.6%	5.9	0.9	17.2%
A041830	인바디	3,879	-5.8%	75.0%	16.0%	71.7%	12.7	2.6	13.6%
A089600	나스미디어	3,424	-5.7%	9.9%	6.7%	25.7%	13.7	2.1	38.3%
A084110	휴온스글로벌	7,832	-5.5%	108.6%	15.1%	8.8%	19.5	1.9	4.4%
A210540	디와이파워	1,634	-5.4%	33.3%	26.5%	95.5%	4.6	0.9	11.8%
A005710	대원산업	1,377	-5.1%	28.9%	34.2%	105.0%	5.9	0.4	123.7%
A149980	하이로닉	798	-4.9%	41.2%	14.4%	105.5%	19.0	1.9	20.7%
A243070	휴온스	6,233	-4.5%	-7.3%	6.5%	6.5%	11.7	2.6	3.2%
A058850	KTcs	1,202	-4.4%	39.0%	3.6%	83.0%	7.2	0.7	97.0%
A064960	SNT모티브	7,838	-4.1%	1.1%	11.3%	24.7%	12.3	1.0	41.7%
A042110	에스씨디	974	-4.1%	84.0%	25.1%	857.9%	10.4	0.9	51.4%
A123420	선데이토즈	1,981	-3.9%	-13.8%	0.1%	118.8%	15.7	1.4	65.7%
A015230	대창단조	1,124	-3.8%	19.8%	23.1%	11.5%	5.8	0.6	51.5%
A025000	KPX케미칼	2,972	-3.8%	28.2%	24.7%	30.6%	4.7	0.6	50.0%
A045060	오공	767	-3.7%	-15.1%	10.2%	6.0%	8.2	0.9	21.7%
A033320	제이씨현시스템	1,317	-3.5%	-2.3%	13.1%	129.3%	9.1	1.4	17.7%
A270870	뉴트리	2,652	-3.3%	26.8%	49.6%	44.4%	11.0	3.8	4.2%

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.

HRS (036640)

표17 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	12M Trailing P/E (x)	P/B (x)
1,262	7,340	3.5%	7.1	1.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

HRS(036640)는 실리콘 고무 제조 사업을 영위하는 기업이다. 2020년 기준 전체 매출액에서 수출 비중이 21%, 내수 비중이 79%를 차지한다. 주요 전방산업으로는 자동차, 전기, 전선, 전자 등이 있다.

1) Liquid Silicone Rubber Parts

액상형 고무 실리콘으로 고온에서 경화를 시켜 부품으로 만들어지는 원료이다. LSR시장에서 가장 큰 비중을 차지하는 전방산업은 자동차 에어백 코팅 시장이다. 동사의 경우 아직 자동차 에어백 코팅 시장에 진입하지는 못한 상황이며, 향후 진입을 위한 연구개발 작업 중이다. 20년 기준 86억원 가량이 이 사업부문에서 발생하였는데, 이는 갤럭시 무선 이어폰 향 매출이다.

2) Personal Care Silicone

20년 기준 13억원정도 매출을 올린 사업부문으로, 매출액이 크지 않지만 영업이익률이 높은 사업으로 수익성 기여에는 일정 역할을 하고 있다. Personal Care Silicone의 경우 화장품에서 보습 효과 증진 역할을 위해 사용되는데, 동사는 이 부분에서 매출액 증진을 위해 노력하고 있다.

3) DM

치아 임상 재료에 사용되는 고무를 제조하는 사업부문이다. 이 사업부문에서 동사는 연 7억원 수준의 매출을 올리고 있다. 치과에서 치아 본을 뜰 때 사용되는 고무를 제조하는 것으로, 국내 매출은 거의 없으며 해외 수출을 통한 매출이 거의 대부분을 차지하고 있다.

4) Pressure Sensitive Adhesive

실리콘 점착제(물건을 떼었다가 붙였다 할 수 있는 것)를 생산하는 사업부문으로 공정용 시장과 소비재용 시장으로 나뉜다. 소비재용 시장은 디스플레이나 스마트폰에 사용되는 화면 보호용으로 도포되는 점착액을 말한다. 소비재용 시장에서 동사의 경우 동남아로 대부분 수출을 하고 있다.

5) Silicone Fire Stop Seal

화력 발전소나 원전 혹은 고층 빌딩에 사용되는 실리콘 방화제 사업부문이다. 20년 기준 42억원 매출 발생. 원전에 대한 국내 정책이 부정적으로 변화하면서, 중국과 러시아로 주로 판매를 하고 있다. 최근 대만 혹은 유럽향 수주가 조금 발생하는 상황이지만, 국내에서 원전에 대한 정책이 호의적으로 변하지 않는 이상, 추가적인 성장성을 가지기에는 한계가 있는 사업부문이다.

6) Silicone Sheet & Rubber Article

MLCC의 압착 과정에서 기존 우레탄이 사용되었는데, 실리콘으로 압착 재료가 변경이 되면서 동사의 매출 역시 상승하였다. 실리콘 시트 사업부문은 주로 삼성전기등으로 납품이 되고 있다.

실적동향

표18 HRS 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2018	2019	2020
매출액	165	146	172	191	178	194	746	667	674
YoY	*3.8%*	*-9.8%*	*1.1%*	*8.5%*	*7.9%*	*32.8%*	*10.2%*	*-10.6%*	*1.0%*
실리콘컴파운드제	130	110	116	141	144	151	541	485	498
실리콘가공제	21	14	20	19	16	22	127	104	74
실리콘방화제	5	7	17	8	8	9	15	21	37
상품	10	14	18	22	11	13	63	58	66
YoY									
실리콘컴파운드제	10.2%	-8.3%	-4.9%	12.8%	10.8%	37.3%	12.0%	-10.4%	2.7%
실리콘가공제	-8.7%	-39.1%	-25.9%	-40.6%	-23.8%	57.1%	7.6%	-18.1%	28.8%
실리콘방화제	25.0%	40.0%	325.0%	0.0%	60.0%	28.6%	-54.5%	40.0%	76.2%
상품	-33.3%	0.0%	5.9%	100.0%	10.0%	-7.1%	46.5%	-7.9%	13.8%
% of Sales									
실리콘컴파운드제	78.8%	75.3%	67.4%	73.8%	80.9%	77.8%	72.5%	72.7%	73.9%
실리콘가공제	12.7%	9.6%	11.6%	9.9%	9.0%	11.3%	17.0%	15.6%	11.0%
실리콘방화제	3.0%	4.8%	9.9%	4.2%	4.5%	4.6%	2.0%	3.1%	5.5%
상품	6.1%	9.6%	10.5%	11.5%	6.2%	6.7%	8.4%	8.7%	9.8%
영업이익	23	17	29	34	31	34	36	16	103
% of sales	*13.6%*	*11.6%*	*17.1%*	*17.9%*	*17.5%*	*17.7%*	*4.8%*	*2.4%*	*15.3%*
% YoY	*흑전*	*흑전*	*541.5%*	*76.4%*	*38.4%*	*102.9%*	*-53.6%*	*-55.7%*	*552.7%*
당기순이익	17	17	26	32	27	93	-75	10	92
% of sales	*10.5%*	*11.4%*	*15.3%*	*16.7%*	*15.3%*	*48.1%*	*-10.0%*	*1.5%*	*13.7%*
% YoY	*흑전*	*흑전*	*436.8%*	*244.3%*	*57.1%*	*461.0%*	*적전*	*흑전*	*837.3%*

자료: HRS, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

코텍 (052330)

표19 기업요약

시가총액(억원)	종가(원)	순현금 비중	12M Trailing P/E (x)	P/B (x)
1,650	10,500	51.4	-9.8	0.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업개요

코텍(052330)은 카지노 게임기 디스플레이 전자칠판 등을 제조 및 판매 하는 기업으로 아이디스 그룹의 계열회사이다. 전체 매출에서 카지노 게이밍 비중이 약 70% 수준이며, 비 게이밍 비중이 약 30% 수준이다.

1) 카지노

카지노 사업부문은 카지노 게이밍 기계에서 사용되는 디스플레이를 제조 및 판매하는 사업부로 글로벌 1위의 점유율(코텍, 토비스가 대부분의 M/S를 차지)을 보이고 있다. 주요 납품 기업으로는 IGT, Aristo Crat 등이 있다. IGT의 경우 동사가 솔 벤더로 모든 물량을 공급중이며, Aristo Crat의 전체 물량 중 70% 공급 중이다.

SG의 경우 기존 토비스가 대부분의 물량을 납품하였지만, SG 관련 공급선을 늘리기 위한 노력을 하고 있고 내년 중 SG향 매출도 발생할 것으로 기대하고 있다. 이렇게 될 경우 글로벌 Big3 업체 거래선을 모두 확보하게 된다.

2) 그 외(전자칠판, 의료용 등)

동사의 전체 매출 중 30%가량이 게이밍 이외의 사업(전차칠판, 의료용 등)이다. 전자칠판은 주로 캐나다의 '스마트테크놀로지'로 납품을 통해 사업을 영위하고 있다. 주로 교육 및 화상회의 등에 사용되는 전자칠판을 공급중이다.

이 외 동사는 의료용과 키오스크 디스플레이 사업도 영위중이다. 의료용 사업부문에서 동사는 모니터에서 초음파용 장비에 사용되는 모니터 디스플레이를 납품하고 있다. 동사는 의료용 사업부문에서 매출액 증대를 위해 수술용 모니터용 디스플레이 납품 계획도 가지고 있다.

이 외에 동사는 항공관제용 모니터 사업도 영위중이다. 군사용으로 주로 사용되며, Scioteq로 대부분 공급이 되어 판매가 되고 있다. 매출액 면에서는 큰 사업부문이 아니지만 군사용으로 사용되기에 기술력 관련 레퍼런스로 작용할 수 있다.

체크포인트

포스트 코로나 수혜

백신 접종률 향상과 함께 리오프닝이 되면서 여행제한이 풀리고 사람들의 카지노 이용 건수가 늘어나게 되면서 포스트코로나 수혜를 받을 수 있다는 기대감이 높아지고 있다. 올해 동사는 코로나19 이전 수준의 80% 수준까지 게이밍향 매출을 낼 것으로 전망되며, 22년에는 코로나19 이전 수준 이상으로 회복할 수 있을 것으로 전망된다.

실적동향

표20 코텍 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2018	2019	2020
매출액	671	357	397	439	453	484	3,466	2,853	1,865
YoY	*-2.9%*	*-52.4%*	*-52.2%*	*-24.2%*	*-32.5%*	*35.5%*	*5.8%*	*-17.7%*	*34.6%*
실리콘컴파운드제	493	152	259	294	306	328	2,198	2,039	1,198
실리콘가공제	178	205	138	80	147	156	1,268	813	667
YoY									
실리콘컴파운드제	9.3%	-69.4%	-58.8%	-36.6%	-37.9%	115.8%	38.7%	-7.2%	41.2%
실리콘가공제	-25.8%	-19.3%	-32.0%	-30.4%	-17.4%	-23.9%	-25.0%	-35.9%	18.0%
% of Sales									
실리콘컴파운드제	73.5%	42.6%	65.2%	67.0%	67.5%	67.8%	63.4%	71.5%	64.2%
실리콘가공제	26.5%	57.4%	34.8%	18.2%	32.5%	32.2%	36.6%	28.5%	35.8%
영업이익	55	-6	-9	-50	-51	-33	424	331	-10
% of sales	*8.2%*	*-1.6%*	*-2.2%*	*-11.5%*	*-11.2%*	*-6.8%*	*12.2%*	*11.6%*	*-0.5%*
% YoY	*-34.0%*	*적전*	*적전*	*적전*	*적전*	*적지*	*26.9%*	*-21.9%*	*적전*
당기순이익	67	-18	-33	-102	-12	-22	350	308	-85
% of sales	*9.9%*	*-4.9%*	*-8.2%*	*-23.2%*	*-2.6%*	*-4.6%*	*10.1%*	*10.8%*	*-4.6%*
% YoY	*-29.2%*	*적전*	*적전*	*적전*	*적전*	*적지*	*61.4%*	*-12.2%*	*적전*

자료: 코텍, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

Part IV

리오프닝 관련 중 · 소형주

.

리오프닝 관련 중 · 소형주

증가하는 글로벌 국가별 백신 접종률

코로나19 발생 이후 컨택트 관련 업체들의 실적은 큰 침체기를 겪었다. 외부활동이 일부분 금지되면서 관련 산업들은 큰 타격을 받았다. 하지만 백신 개발 이후 글로벌 백신 접종률이 크게 상승하면서 다시 코로나19 이전으로 돌아가고자 하는 움직임을 보이고 있다.

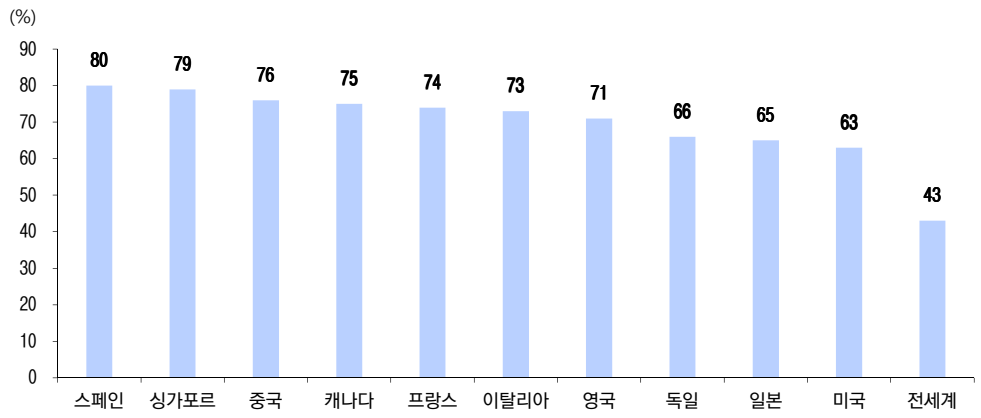
선진국들을 중심으로 백신 접종률이 높아지고 있다. 올해 7월 전세계 평균 백신 접종률이 26% 수준이었던 것에 비해 현재 전세계 평균 백신 접종률은 43%(2차 접종률 : 31%)로 크게 상승하였다. 미국, 캐나다, 일본, 스페인, 중국, 프랑스, 독일 등의 선진국들은 전체적으로 접종률 70%를 넘긴 모습을 보이고 있다.

국내의 경우에도 접종률이 크게 상승하고 있다. 2021년 9월24일을 기준으로 전체 접종률(1차) 72.3%, 2차 접종률은 44.0%를 기록하고 있다. 1차 백신 접종률이 70%를 넘어가면서 일상 회복에 대한 기대감이 증가하고 있는 상황이다.

또한 경제적인 측면에서도 코로나19로 인한 거리두기 및 인력이동 등의 제한으로 인한 피해가 심해지고 있기 때문에 방역 체제를 지금과 같이 지속적으로 유지하는 것 보다는 '위드 코로나' 시대를 맞이하려는 움직임이 진행되고 있다.

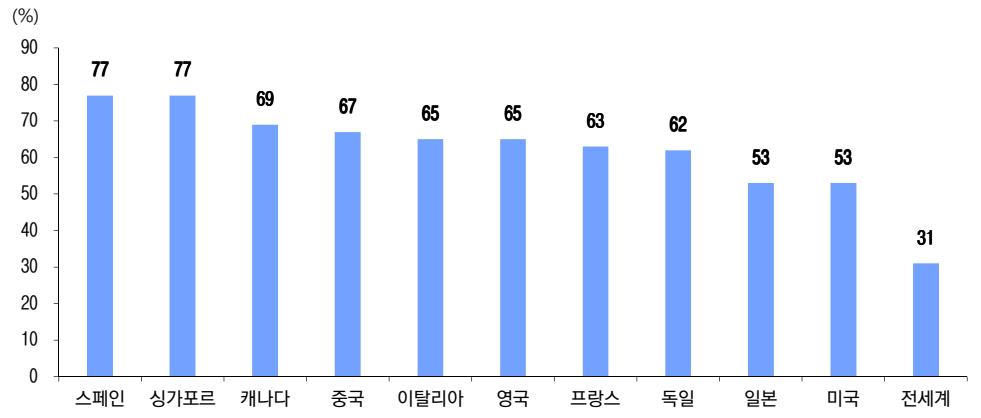
이처럼 경제 활성화에 대한 필요성이 증가하고 있고, 백신 접종률이 높아지면서 리오프닝에 대한 기대감이 높아지고 있다. 이에 이번 월보에서는 리오프닝에 맞춰서 수혜를 받을 수 있는 섹터 및 중 · 소형주 종목들에 대해서 어떠한 것들이 있는지 알아보는 시간을 가지고자 한다.

그림7 주요 국가별 백신 접종률(1차 접종)



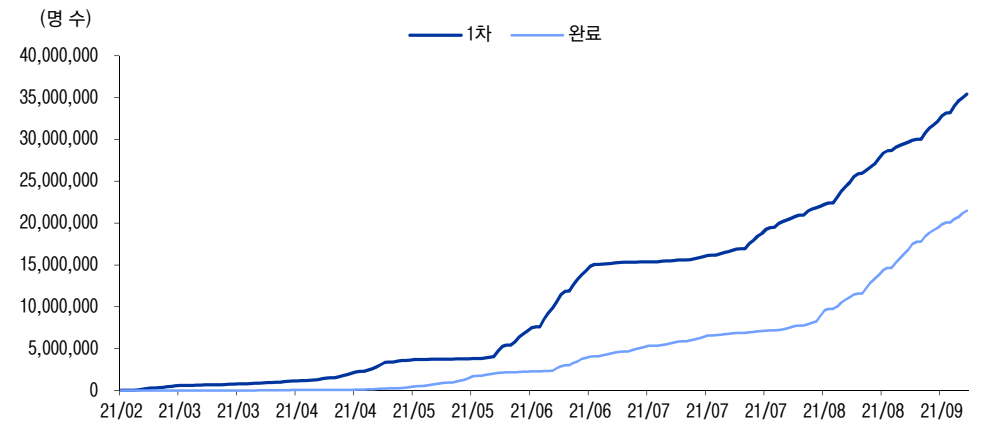
자료: OUR DATA IN WORLD, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 주요 국가별 백신 접종률(2차까지 완료)



자료: OUR DATA IN WORLD, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 국내 백신 접종 명 수



자료: 질병관리청, 이베스트투자증권 리서치센터

섹터별 리오프닝 관련 중·소형주

1) VAN

VAN(Value Added Network) 사업은 카드사와 가맹점 사이에서 신용카드 결제 · 승인 업무를 처리하고 수수료를 받는 것으로서, 오프라인 신용카드 결제가 증가할수록 영업 이익이 확대될 수 있는 구조이다.

코로나19가 발생하면서 소비자들의 오프라인 활동이 줄어들게 되었고 이로 인하여 각 사의 오프라인 VAN 사업부문의 실적도 부진하였다. 하지만 리오프닝이 되면 본격적으로 소비자들의 소비가 오프라인에서 발생하게 되고 그럴 경우 VAN사들의 오프라인 VAN 사업부문의 매출이 상승할 것으로 전망된다.

표21 VAN 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 Sales YoY (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A036800	**나이스정보통신**	3,325	2,159	2,430	3,233	12.5	18.7	1.4	83.4
A025770	**한국정보통신**	3,261	2,447	2,406	2,652	-1.6	31.0	1.6	34.1
A053350	**이니텍**	1,288	1,417	1,447	1,430	2.1	68.4	1.1	127.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

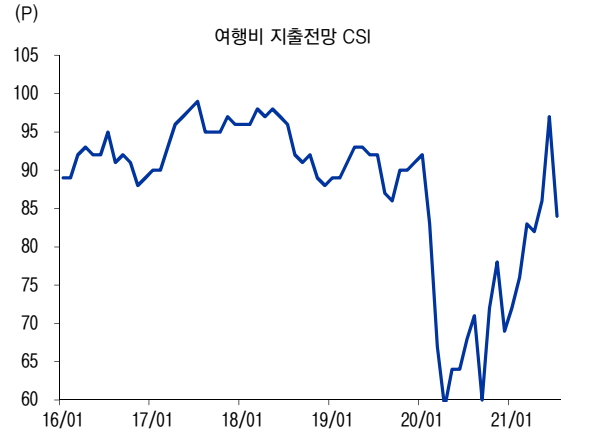
2) 카지노

리오프닝이 되면 카지노 방문객이 늘어나게 될 것이고, 카지노 관련 업체들의 실적 역시 상승할 것으로 보인다. 국내 대표적인 중 · 소형 카지노 관련 업체로는 카지노 게임기에 사용되는 디스플레이를 생산하여 판매하는 사업을 영위하는 코텍과 토비스가 있다.

토비스가 위치하고 있는 인천연수 지역 카지노 모니터 수출금액 및 연간 성장률을 살펴보면, 올해 5월부터 YOY 세자릿 수 성장률을 보이고 있다. 즉 서서히 백신 접종이 시작되면서 해외를 중심으로 카지노 산업의 재개가 시작되고 있음을 보여주고 있다.

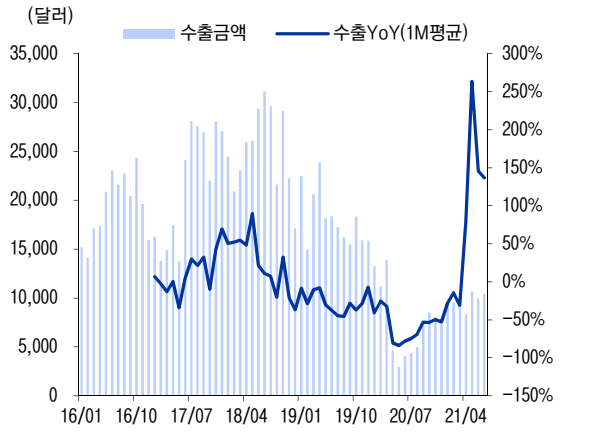
향후 리오프닝이 진행되면 여행객들의 여행비 지출 역시 상승할 것이며, 따라서 카지노 산업 역시 다시금 성장할 것으로 전망된다.

그림10 국내 소비자 여행비 지출전망(2015년 = 100)



자료: 한국은행, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 인천연수 지역 카지노 모니터 수출금액 및 YOY



자료: 관세청, 이베스트투자증권 리서치센터

표22 카지노 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A034230	**파라다이스**	15,551	4,356	2,593	1,812	-40.5%	-18.7	1.4	-65.9
A114090	**GKL**	9,865	2,266	1,348	383	-40.5%	-8.9	2.0	23.5
A052330	**코텍**	1,650	1,442	1,028	937	-28.7%	-9.8	0.6	51.4
A051360	**토비스**	1,379	1,992	1,250	1,260	-37.2%	-16.5	0.7	-6.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

3) 놀이동산

코로나19로 인하여 거리두기가 이어지면서 테마파크 관련 시설들의 이용건수가 감소하였다. 이로 인하여 놀이동산 역시 실적 타격을 받았다.

한일홀딩스는 서울랜드의 지분을 85.7% 소유하고 있다. 코로나가 지속되는 가운데 서울랜드는 20년 2분기 192억원의 적자에서 21년 2분기 17억 적자로 아직 적자를 지속하고 있다. 이월드 역시 코로나 이후 아직 회복을 하지 못했으며, 적자를 지속하고 있다. 향후 위드코로나와 함께 놀이동산을 찾는 인원 증가하게 되면 실적 개선이 될 것으로 기대된다.

표23 놀이동산 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	2019 Sales (억원)	2020 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	2019-2020 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A003300	**한일홀딩스**	4,221	16,518	15,334	8,047	-7.2	6.3	0.3	-61.0
A084680	**이월드**	4,027	1,832	1,315	624	-28.2	N/A	1.1	-8.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

4) 전시회

코로나19로 인하여 각종 전시회가 취소되면서 전시회 관련 기업들의 실적 역시 타격을 받았다. 국내 관련 기업으로는 전시회를 주최하는 이상네트웍스와 전시회 관련 인테리어를 담당하는 시공테크가 대표적으로 있다.

코로나19 발생 이후 침체기를 겪던 전시회 산업은 지난해 10월 사회적 거리두기 기준이 개편 후 전시회 관련 활동들이 서서히 늘어나기 시작하면서 다시 회복하기 시작했다. 인력이동 제한이 완화됨과 동시에 리오프닝이 시작 된다면 다시금 전시회 관련 산업의 성장을 기대해 볼 수 있을 것으로 판단된다.

표24 전시회 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A020710	**시공테크**	1,469	446	506	459	13.5	32.9	1.3	30.2
A080010	**이상네트웍스**	718	300	161	268	-46.3	31.9	0.7	-0.1

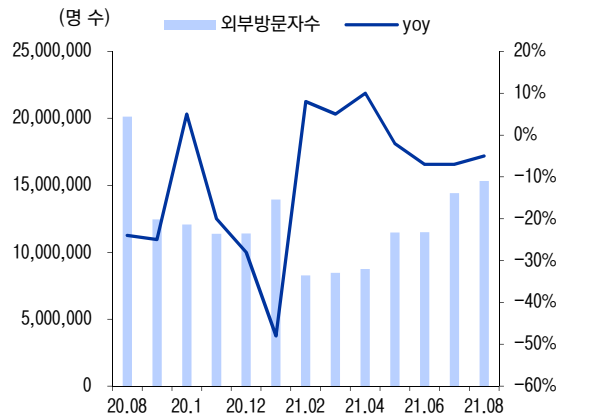
자료: 이베스트투자증권 리서치센터
9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

5) 리조트

국내 대표적인 리조트 기업으로는 아난티, 대명소노시즌, 용평리조트가 있다. 코로나19로 각 국의 봉쇄가 이어지면서 해외 여행이 불가능해지자, 해외 여행 수요가 국내로 이어지는 모습이 나타났다. 하지만 제주도를 제외한 국내 주요 지역들의 외부 방문객 수 추이를 보면 아직 코로나19 이전까지는 회복하지 못하고 있다. 이로 인하여 숙박업 관련 산업이 전체적으로 타격을 받고 있다.

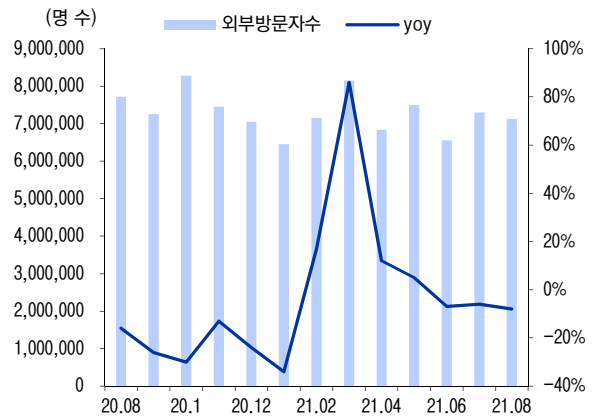
하지만 결과적으로 백신 접종률이 높아지고 각종 치료제들이 개발되면서 관광 및 숙박업 역시 다시 경기를 회복할 것으로 기대되고 있다. 리오프닝을 통해 관광객들의 증가가 이루어진다면 리조트 관련 기업들 역시 실적 상승을 이룰 수 있을 것으로 보인다.

그림12 강원도 외부 방문객 수



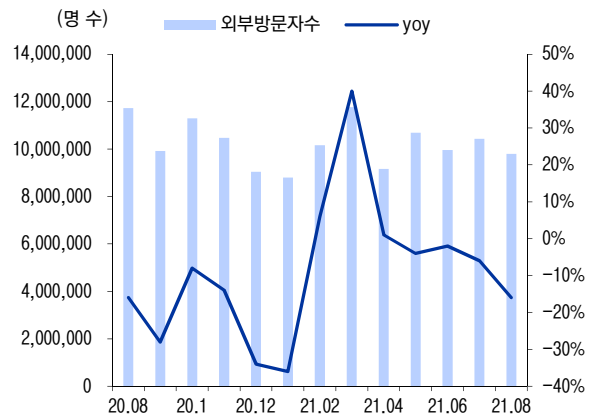
자료: 한국관광 데이터랩, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 대구광역시 외부 방문객 수



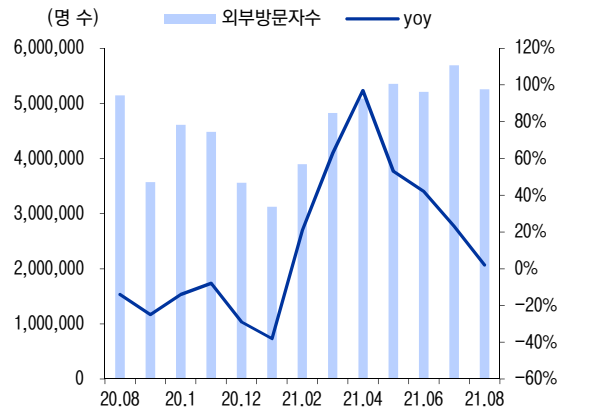
자료: 한국관광 데이터랩, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 부산광역시 외부 방문객 수



자료: 한국관광 데이터랩, 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 제주도 입도객 수 추이



자료: 한국관광 데이터랩, 이베스트투자증권 리서치센터

표25 리조트 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A025980	**아난티**	9,077	737	436	1,118	-40.8	1,005.2	2.7	-22.7
A070960	**용평리조트**	2,729	557	597	1,709	7.2	56.2	0.7	-33.0
A007720	**대명소노시즌**	1,391	1,343	600	594	-55.3	-8.4	0.9	83.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

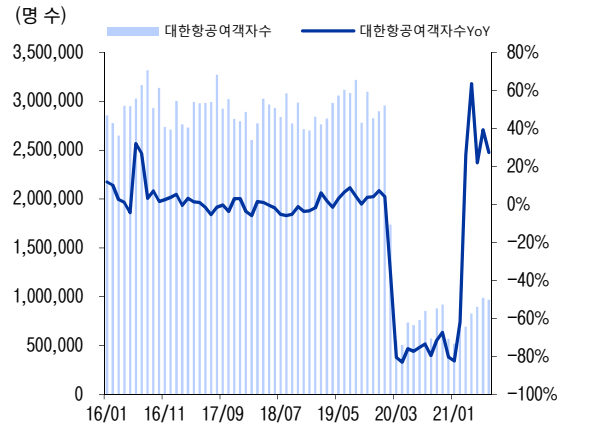
6) 항공

코로나19로 인하여 해외여행이 불가능해지면서 관련 기업들의 실적이 크게 하락하였다. 대한항공과 제주항공의 탑승객 추이를 보면 작년 코로나19발생 직후 크게 하락하였고, 아직 코로나19이전 수준을 회복하지 못한 상황이다.

국내 출국자 수 추이 역시 아직 코로나19 이전을 회복하지 못한 상황이다. 코로나19 이전 월별 평균적으로 200만명~300만명의 출국자 수가 있었던 것과 대비하여 현재 출국자수는 월별 7만명 내외 수준으로 아직 해외 출국이 크게 자유롭지 못하다.

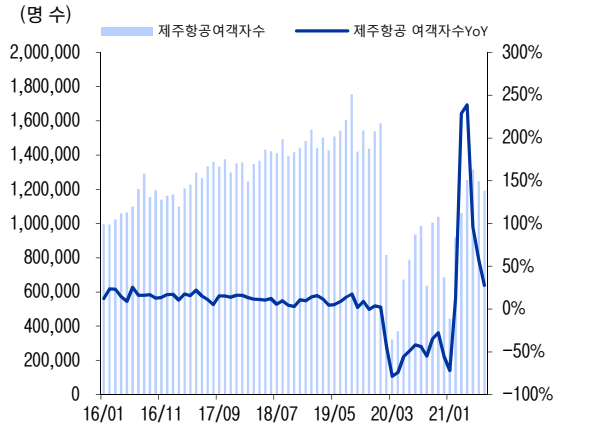
향후 접종률 상승과 동시에 리오프닝이 시작되면 가장 먼저 해외여행 수요가 크게 늘어날 것으로 예상되고 있고, 그럴 경우 항공 관련 업체들의 실적 개선이 전망되는 상황이다.

그림16 대한항공 여객자 수 추이



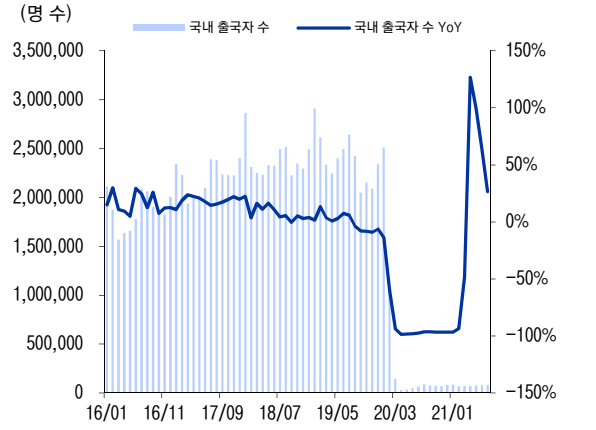
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 제주항공 여객자 수 추이



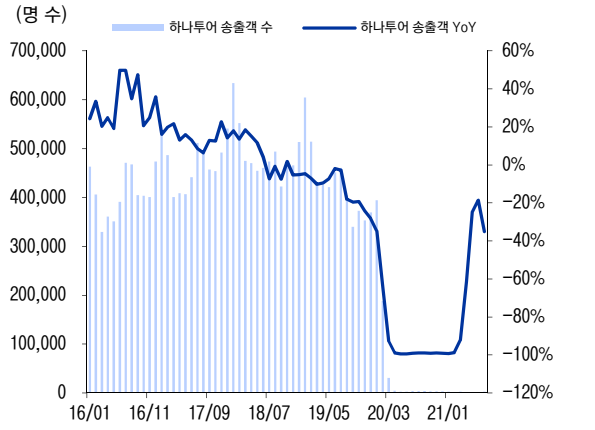
자료: 제주항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 국내 출국자 수 추이



자료: 관광지식정보시스템, 이베스트투자증권 리서치센터

그림19 하나투어 송출객 수



자료: 하나투어, 이베스트투자증권 리서치센터

표26 항공 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A089590	**제주항공**	11,609	7,059	2,652	1,169	-62.4	-4.9	5.4	-38.2
A272450	**진에어**	10,485	5,041	1,671	1,073	-66.9	N/A	10.7	-21.1
A298690	**에어부산**	5,371	3,302	1,168	797	-64.6	-4.9	4.9	-88.2
A091810	**티웨이항공**	4,600	4,230	1,738	921	-58.9	-3.5	3.9	-52.4

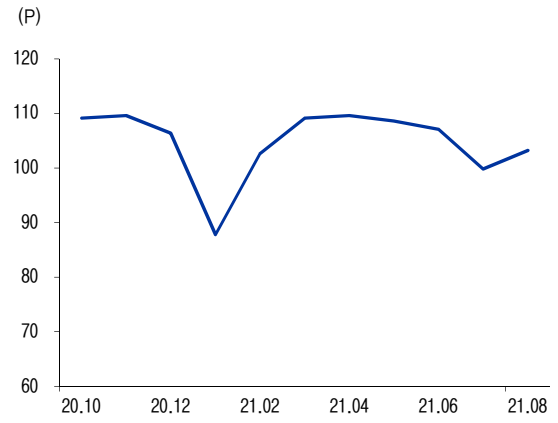
자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

7) 광고

코로나19로 인하여 광고에 대한 투자가 많이 타격을 받았었다. 코로나19 재유행 시기인 작년 겨울과 올해 7월경을 기점으로 보면 광고경기 동향 지수 역시 크게 하락하는 모습을 보이는 것을 알 수 있다.

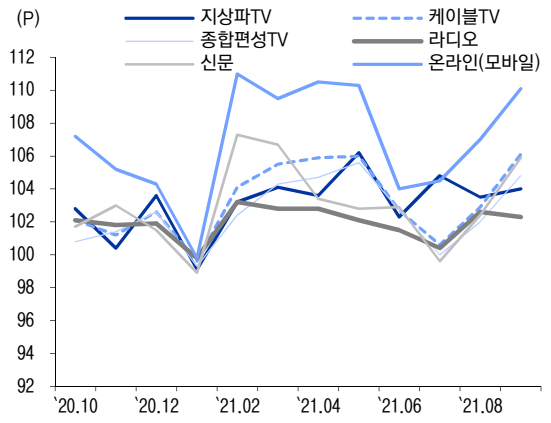
코로나19로 인하여 광고주들의 광고집행이 줄어들게 되면서 전체적으로 광고 산업도 큰 타격을 받았다. 하지만 코로나19로부터 회복하고 리오프닝이 시작되면 광고주들의 광고 집행 역시 크게 증가할 것으로 전망된다.

그림20 광고경기 동향 지수



자료: KAI, 이베스트투자증권 리서치센터

그림21 매체별 광고경기 동향 지수



자료: KAI, 이베스트투자증권 리서치센터

표27 광고 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A214320	**이노션**	11,900	6,131	5,805	6,136	-5.3	18.1	1.5	40.8
A216050	**인크로스**	3,951	146	162	230	-12.8	25.8	5.3	11.1
A089600	**나스미디어**	3,424	593	517	569	11.0	13.7	2.1	38.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

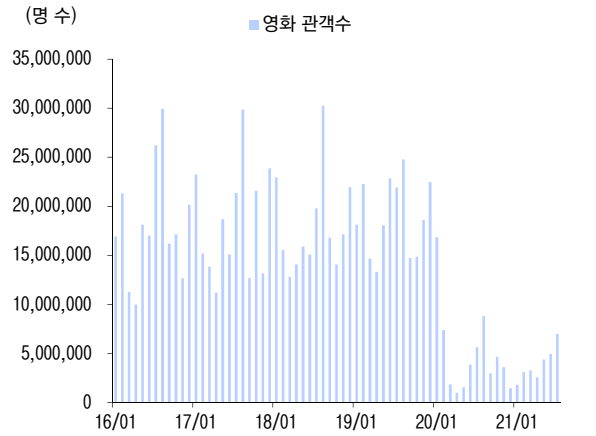
8) 영화

코로나19 이후 사람들의 영화관을 찾는 발길이 끊기면서 영화 산업은 크게 실적 하락을 겪고 있다. 거리두기 시행 등으로 인하여 입장객 수를 이전과 같이 받을 수 없는 탓에 매출액이 크게 하락하였다.

7월 기준 영화 관객수는 +24% yoy, 영화관 매출액은 +45% yoy를 기록하며 기저효과로 인하여 상승하는 모습을 보였지만, 코로나19 이전에 비하면 아직 매우 저조한 관객수와 매출액을 기록하고 있다.

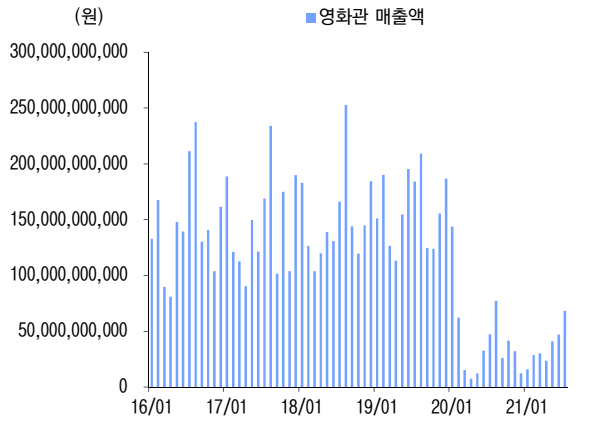
하지만 7월과 8월 영화 신작들이 출시되면서 좋은 반응을 보였고, 글로벌 대작들의 개봉 일정이 연이어서 확정되고 있다. 향후 코로나19로 인한 추가적인 봉쇄가 없다면 위드코로나와 함께 영화산업의 회복이 기대된다.

그림22 영화 관객수 추이



자료: 영화진흥위원회, 이베스트투자증권 리서치센터

그림23 영화관 매출액 추이



자료: 영화진흥위원회, 이베스트투자증권 리서치센터

표28 영화 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A160550	NEW	2,958	569	538	596	-5.4	105.0	2.8	-16.9
A086980	쇼박스	2,566	395	365	43	-7.6	-46.3	1.9	6.3
A018700	바른손	776	29	96	168	231.0	9.2	1.9	13.8

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

9) 노래방

코로나19로 인해 가장 큰 타격을 입은 산업 중 하나가 노래방 산업이라고 할 수 있다. 노래방의 경우 가장 감염되기 쉬운 구조를 가지고 있어 소비자들의 불안감을 크게 불러 일으켰고, 따라서 큰 실적 하락을 경험하였다.

특히나, 코로나19 재확산 과정에서 노래방이 큰 원인을 제공하게 되면서 소비자들의 이용은 대부분 끊긴 상황이다. 하지만 접종률 상승과 함께 리오프닝 시대가 도래하게 되면 노래방의 경우 이연 수요 등으로 인하여 가장 큰 폭으로 빠르게 성장할 것으로 전망된다.

국내의 경우 노래방 관련 상장 기업으로는 TJ미디어가 있다. 동사는 노래방 기기 및 관련 기기들을 생산하여 판매하는 업체로, 노래방 산업 회복과 함께 수혜를 받을 것으로 전망된다.

표29 노래방 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A032540	TJ미디어	717	306	336	278	9.8	-32.9	0.9	-6.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

10) 주류

코로나19로 인하여 배달 시장이 성장하면서 이 부분에서 주류 판매가 증가하였지만, 오프라인 음식점 주류 판매 감소분을 상쇄하지는 못했다. 거리두기 및 영업시간 제한 등으로 인하여 주류 판매는 크게 감소하였고, 이는 지속되고 있는 상황이다.

향후 리오프닝이 시작 되면서 거리두기 완화 및 외부활동을 통한 외식 수요가 상승하게 되면 주류 관련 판매는 크게 성장할 것으로 전망된다.

표30 주류 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A033920	무학	3,420	909	728	630	-19.9	9.9	0.7	13.7
A023900	풍국주정	2,255	578	587	621	1.6	24.2	1.6	13.2
A043650	국순당	1,607	275	247	300	-10.2	7.1	0.7	27.6
A000890	보해양조	1,395	377	383	430	1.6	51.7	1.8	-24.4
A023150	MH에탄올	1,040	398	465	501	16.8	9.4	1.7	-212.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주주 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

11) 단체 급식

리오프닝과 함께 성장을 회복할 주요한 섹터 중 하나는 단체 급식 관련 산업이다. 코로나19로 인하여 학교 등교 등이 제한되면서 단체 급식 관련 업체들의 실적이 일부분 타격을 받았었다. 국내 주요 기업으로는 CJ프레시웨이, 현대그린푸드, 신세계푸드 등이 있다.

CJ프레시웨이와 신세계푸드의 경우 20년 1분기 적자를 보였지만, 올해 들어 일부분 실적을 회복하는 모습을 보였다. 특히나 중소형 단체 급식 업체들이 코로나로 인하여 폐업하게 되면서 대형 업체들의 시장 점유율이 올라가는 산업의 구조적인 변화가 있었다. 위드코로나 시대와 함께 단체급식이 정상화 된다면, 단체 급식 관련 대형 기업들은 이전보다 좋은 실적 체력을 보일 것으로 전망된다.

표31 단체 급식 관련 중·소형주

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	1H19 Sales (억원)	1H20 Sales (억원)	1H21 Sales (억원)	1H19-1H20 YoY Sales (%)	Trailing P/E (X)	P/B (X)	순현금 비중 (%)
A051500	**cj프레시웨이**	4,356	15,042	12,270	11,218	-18.4	-36.4	2.3	-83.5
A005440	**현대그린푸드**	9,575	15,400	16,205	16,869	5.2	13.4	0,53	27,3
A031440	**신세계푸드**	3,795	6,440	6,122	6,524	-4.9	-42.1	1.3	-110.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터
9/23 종가기준, 순현금비중=순현금/시가총액, P/E: 직전 4분기 지배주즛 순이익 기준, P/B: 최근 분기 지배주주지분 기준

기업분석

나이스정보통신(036800)	38
서호전기(065710)	43

Universe

기업명	투자판단	목표주가
나이스정보통신(036800)	Buy(유지)	45,000 원(유지)
서호전기(065710)	Not Rated	Not Rated

나이스정보통신(036800)

2021. 9. 28 | Mid-Small Cap

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

다시 Off line 소비가 증가한다면...

Buy(maintain)

목표주가 45,000 원
현재주가 34,050 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

성장성이 높아진 현재 시점, 주가는 그대로다

동사는 국내 1위의 VAN 사업자로서 시장점유율이 지속적으로 확대(M/S: 2018년 17.8% → 2019년 18.7% → 2020년 20.7% → 2Q21 23.4%)되고 있다. 특히, 2021년 1)On line VAN 사업의 고성장, 2)M/S 확대가 가속화되며 1H21 Sales +33.1% YoY, OP +36.2% YoY 수준을 보이고 있는데, 3Q21에도 백신보급 증가와 야외활동이 증가하면서 Off line VAN 사업에서 의미 있는 성장이 진행될 것으로 기대된다.

아직 3Q21이 마무리 되지 않은 시점에서 현재 VAN 처리건수는 7~8월 대비 9월에 현저히 YoY 성장이 높게 진행되고 있는 것으로 파악되며, 이러한 분위기는 4Q21에도 지속될 가능성(만약 백신 보급률이 확대된다면)이 높을 것으로 기대된다. 이에 동사는 현재 온라인 부문에서 의미 있는 성장을 보이고 있는 상황이지만, 사업구조상 오프라인 신용카드 거래가 증가할 경우 영업이익이 증가할 수 있는 구조이기 때문에 위드코로나 시기에 관심을 높여야 할 기업 중 하나라고 생각된다.

ON Line VAN 경쟁력

동사의 ON Line VAN 처리건수는 2017년 1.4억건 → 2018년 2.7억건 → 2019년 5.1억건 → 2020년 9.0억건(CAGR 88.0%), 1H21 7.1억건(+100.6% yoy) 수준의 고성장을 보이고 있다. 이는 PG(나이스페이먼츠)에서 고성장이 진행되고 있기 때문이며, 경쟁력은 나이스 그룹에서 강점(기업분석 시스템)을 활용하여 온라인 거래를 기반으로 하는 스타트업 기업들의 결제시스템에 대한 선제적 대응이 가능한데 따른 것이다.

Valuation 저평가, 안정적인 재무구조

동사의 Valuation은 P/E 12MF 8.8배(2022년 EPS Growth 10.7%), 2021년 P/B 1.2배(ROE 13.0%), EV/EBITDA 0.8배 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 86%, 별도기준 순현금 1,429억원)을 보유하고 있다.

Stock Data

KOSDAQ (9/27)		3,133.64pt
시가총액		3,405 억원
발행주식수		10,000 천주
52 주 최고가 / 최저가		36,950 / 23,200 원
90 일 일평균거래대금		9 억원
외국인 지분율		22.6%
배당수익률(21.12E)		1.4%
BPS(21.12E)		26,912 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	6.0%
	6 개월	5.5%
	12 개월	12.6%
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	9.5	0.8	1.2	13.0
2022E	735.1	47.3	46.9	36.6	3,908	10.7	67.9	8.6	0.4	1.1	12.8
2023E	833.2	51.4	50.9	39.8	4,243	8.6	73.1	7.9	0.0	1.0	12.5

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표32 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%*

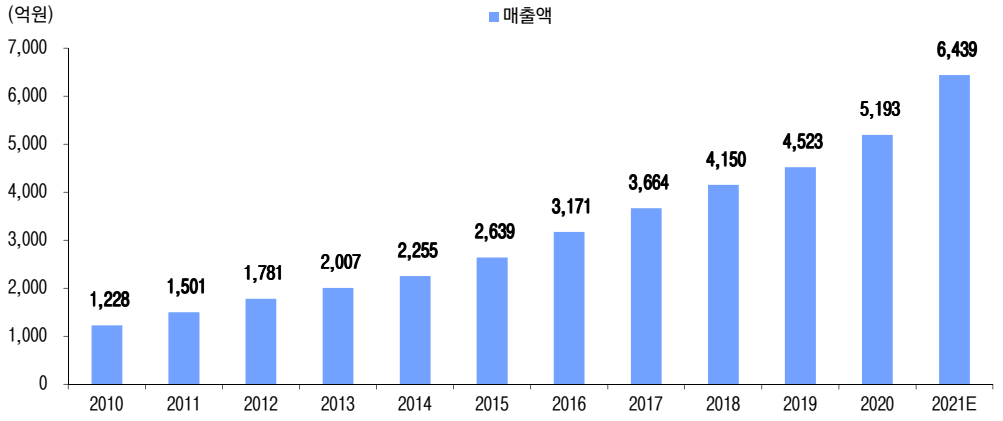
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표33 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%*

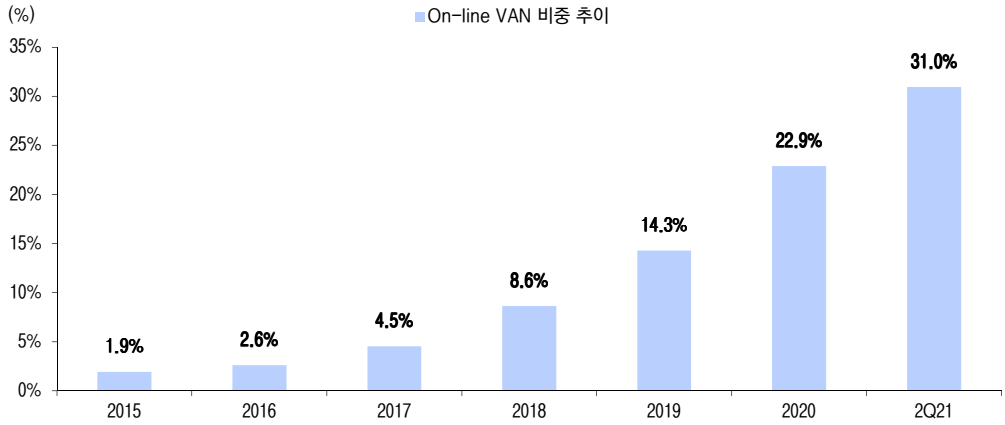
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림24 나이스정보통신 매출액 추이



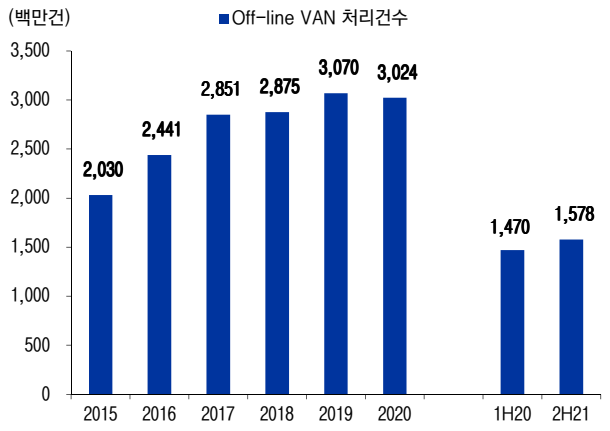
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림25 나이스정보통신 On-Line VAN 비중 추이



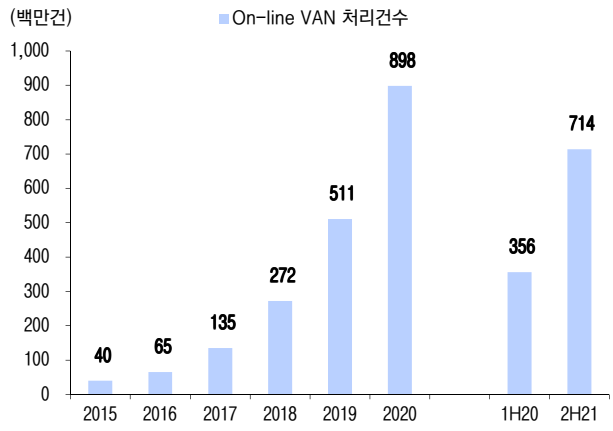
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림26 나이스정보통신 Off-line VAN 처리건수



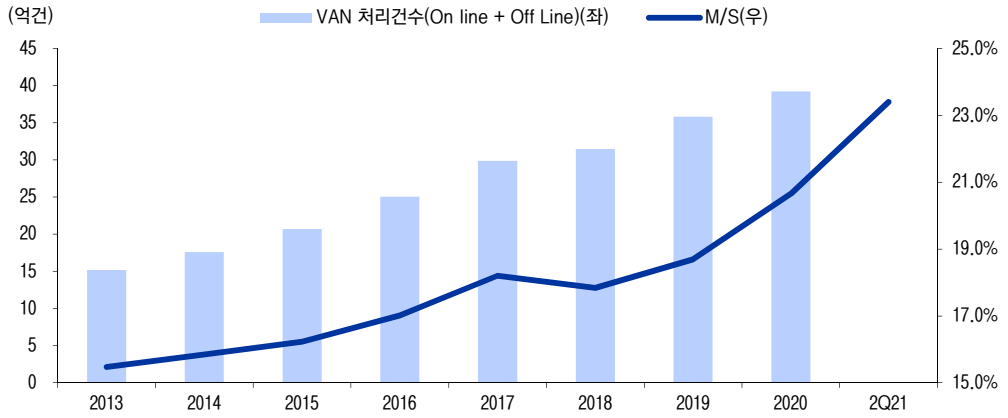
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림27 나이스정보통신 On-line VAN 처리건수



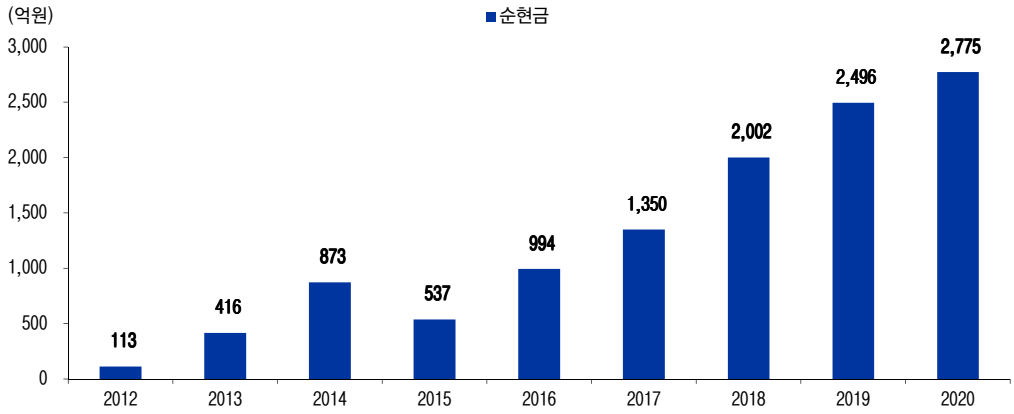
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림28 나이스정보통신 VAN 처리건수 & 시장 점유율 추이



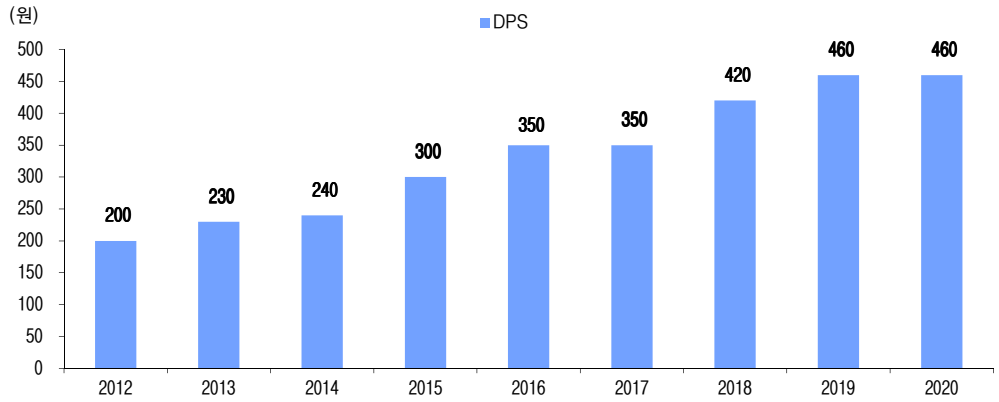
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림29 나이스정보통신 순현금 추이



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림30 나이스정보통신 DPS 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	9.5	8.6	7.9
P/B	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	0.7	0.1	0.8	0.4	0.0
P/CF	5.3	5.3	7.0	6.0	5.5
배당수익률 (%)	1.6	1.6	1.4	1.5	1.6
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

서호전기(065710)

2021. 9. 28 | Mid-Small Cap

항만무인화 시스템은 속도를 빠르게 한다

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

NR

목표주가	NR
현재주가	20,450 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

기업개요: 항만 무인화 시스템 생산

서호전기는 항만크레인 제어시스템(비중 85.9%)과 인버터&컨버터(비중 14.1%) 제조 사업을 영위하고 있다. 고객사는 크레인을 만드는 대형 중공업회사(ex 중국의 ZPMC, 두산중공업, 삼성중공업, 현대중공업, 한진중공업 등)이다. 크레인 제어시스템을 공급함에 있어 하드웨어는 시스템 기업(ex Siemens)에서 공급받은 제품을 사용하고, 동사는 소프트웨어(크레인을 구동하고 제어하기 위한 기본 기능과 자동화를 위한 위치제어 시스템, 흔들림 방지장치, 모니터링시스템으로 구성)를 담당한다. 납품방법은 시스템을 설계하고 조립한 후 시운전을 포함하는 턴키베이스로 진행된다.

항만 무인화: 물동량에 연동

동사의 항만 무인화 시스템은 크레인 구동을 자동화하여 항만하역(화물을 싣고 내리는 일) 시간당 처리물량(속도)의 효율성을 높이는 것이다. 최근 컨테이너선 운임이 상승하고 있는데, 이는 항만 무인화 시스템이 확대되기 좋은 대외환경이라고 생각된다. 동사의 항만 크레인 사업은 주로 정부기관이나 대형 해운사에서 발주가 이루어지는데, 신설 크레인 or 구형 크레인의 개조 모두 글로벌 무역의 물동량과 직접적인 연관성이 높다. 항만 크레인은 크레인이 처리하는 물량에 따라 선사로부터 돈을 받기 때문에 크레인 운영자들은 능률(시간당 화물 처리속도)이 가장 중요한 관심사이다.

8월 대규모 공급계약: 다시 시작된 수주

동사는 지난 8월 11일 중국의 Shanghai zhenhua Heavy Industries Co. 대상으로 182억원 규모(21년 8월 ~ 22년 7월) 크레인제어시스템 공급계약을 체결하였다. 이는 코로나 발생 이후 해외 대규모 공급계약이 시작되었다는 데 의미가 있으며, 아마 중국의 중공업회사를 통해 싱가폴 등의 해외로 무인화시스템이 공급되는 것으로 추정된다.

동사는 글로벌 항만 무인화시스템에 대한 Needs가 확대되는 상황에서 코로나 발생 이후 자가격리 · 인력이동 제한 등의 변수로 항만크레인을 제조하는 중공업회사들의 제조활동이 감소하면서 신규 수주가 지연되고 있었다. 이에 글로벌 관점에서 '위드코로나' 상황에 접할 경우 다시 동사의 실적이 개선될 가능성이 매우 높다는 판단이다.

Stock Data

KOSDAQ (9/27)		3,133.64pt
시가총액		1,053 억원
발행주식수		5,150 천주
52 주 최고가 / 최저가		25,950 / 19,100 원
90 일 일평균거래대금		8 억원
외국인 지분율		2.5%
배당수익률(21.12E)		4.9%
BPS(21.12E)		14,702 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	0.6%
	6 개월	-16.7%
	12 개월	-12.6%
주주구성	이상호 (외 6 인)	58.0%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2017	44.7	13.0	7.4	6.2	1,194	-30.5	13.2	11.9	2.6	1.2	10.5
2018	31.2	6.5	6.3	5.4	1,056	-11.6	6.8	11.1	2.0	1.0	8.9
2019	64.9	12.2	19.3	15.3	2,978	182.1	12.6	6.8	7.0	1.4	22.3
2020	65.7	11.3	10.7	6.8	1,319	-55.7	11.6	15.4	7.6	1.4	9.1
직전 4 분기	70.3	8.5	9.3	7.3	1,427	8.2	8.8	14.3	10.1	1.4	9.8

자료: 서호전기, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표34 서호전기 연간실적 추이

(단위: 억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	직전 4분기
매출액	**346**	**528**	**594**	**447**	**312**	**649**	**657**	**703**
YoY	*26.8%*	*52.5%*	*12.5%*	*-24.8%*	*-30.2%*	*108.0%*	*1.2%*	*7.1%*
수출	216	434	494	305	170	453	203	152
내수	130	94	100	141	142	196	453	580
수출비중	*62.4%*	*82.3%*	*83.1%*	*68.3%*	*54.5%*	*69.8%*	*31.0%*	*21.7%*
구동제어시스템	278	449	510	332	228	534	564	643
인버터&컨버터	68	79	84	115	84	114	92	89
YoY								
구동제어시스템	*57.4%*	*61.3%*	*13.6%*	*-34.8%*	*-31.3%*	*134.2%*	*5.6%*	*13.9%*
인버터&컨버터	*-29.4%*	*16.5%*	*6.3%*	*36.3%*	*-27.0%*	*36.7%*	*-19.4%*	*-3.0%*
% of Sales								
구동제어시스템	80.4%	85.0%	85.8%	74.3%	73.2%	82.4%	85.9%	91.3%
인버터&컨버터	19.6%	15.0%	14.2%	25.7%	26.8%	17.6%	14.1%	8.7%
〈순이익〉								
구동제어시스템	19	26	75	47	41	128	54	58
인버터&컨버터	5	2	12	15	13	25	14	2
NP Margin								
구동제어시스템	*6.9%*	*5.9%*	*14.7%*	*14.2%*	*17.9%*	*23.9%*	*9.5%*	*9.0%*
인버터&컨버터	*6.9%*	*2.7%*	*14.8%*	*12.9%*	*15.9%*	*22.2%*	*15.1%*	*2.2%*
영업이익	**24**	**33**	**79**	**130**	**65**	**122**	**113**	**112**
% of sales	7.0%	6.3%	13.2%	29.1%	21.0%	18.9%	17.2%	15.9%
% YoY	*100.4%*	*38.3%*	*134.9%*	*65.1%*	*-49.6%*	*87.2%*	*-7.7%*	*-0.9%*

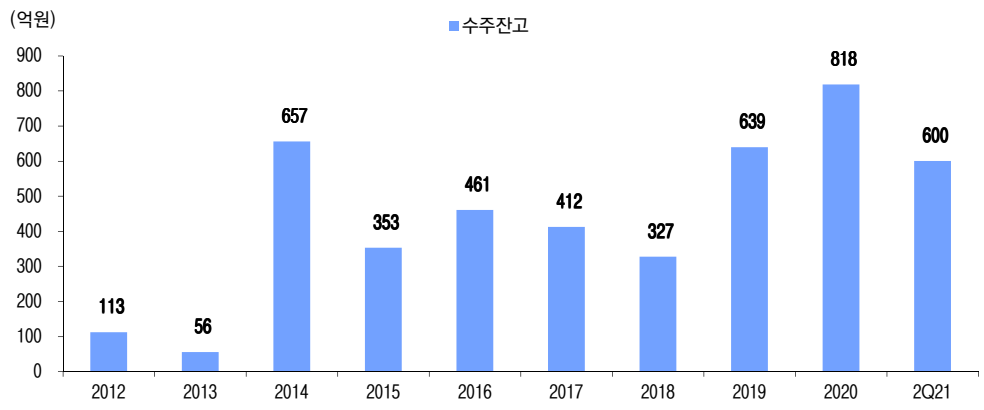
자료: 서호전기, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표35 서호전기 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
매출액	**114**	**186**	**149**	**207**	**190**	**157**
구동제어시스템	90	158	127	190	168	136
인버터&컨버터	24	28	23	17	21	21
% of Sales						
구동제어시스템	78.8%	84.8%	84.7%	91.9%	88.7%	86.7%
인버터&컨버터	21.2%	15.2%	15.3%	8.1%	11.3%	13.3%
〈순이익〉						
구동제어시스템	47	-9	4	12	50	1
인버터&컨버터	12	-4	5	0	0	0
NP Margin						
구동제어시스템	51.9%	-5.4%	3.2%	6.1%	30.0%	0.8%
인버터&컨버터	48.9%	-13.2%	23.8%	2.1%	-0.5%	-0.7%
영업이익	**39**	**22**	**19**	**33**	**37**	**-5**
% of sales	33.8%	12.1%	12.5%	16.1%	19.8%	-3.0%
% YoY	*37.1%*	*119.5%*	*-38.0%*	*-38.2%*	*-2.7%*	*-120.7%*

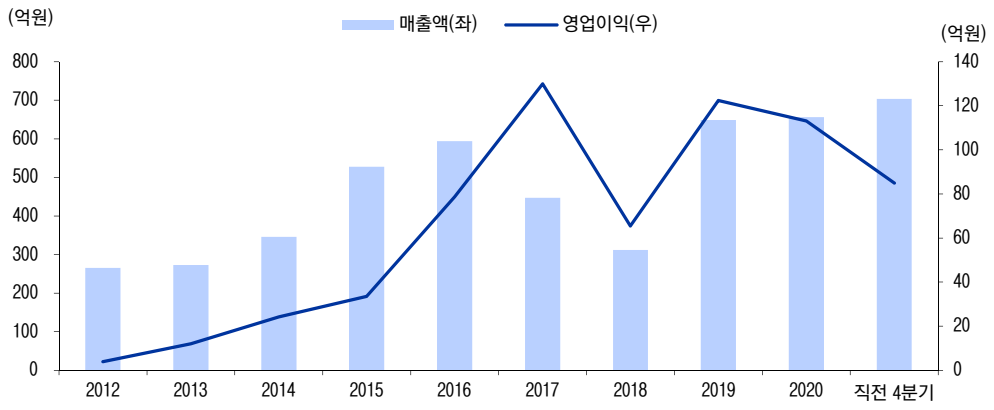
자료: 서호전기, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림31 서호전기 수주잔고



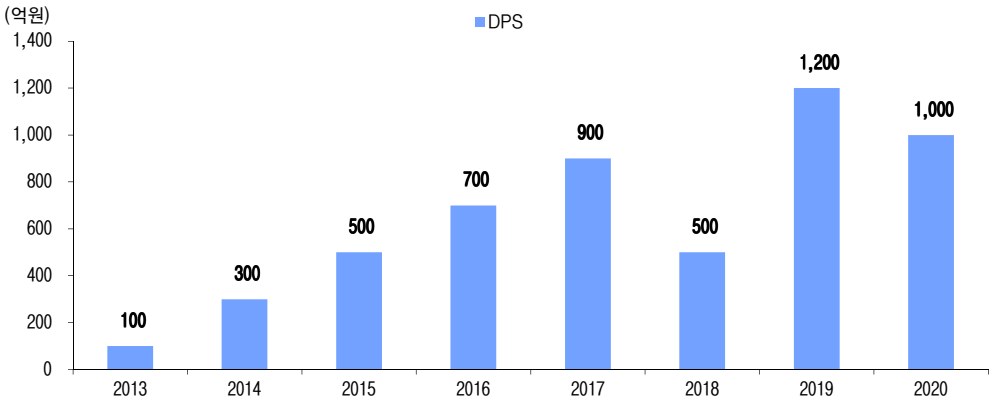
자료: 서호전기, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림32 서호전기 매출액 & 영업이익



자료: 서호전기, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림33 서호전기 DPS



자료: 서호전기, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

서호전기 (065710)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
유동자산	55.7	58.7	43.0	38.4	30.3
현금 및 현금성자산	17.9	9.5	12.0	10.6	9.2
매출채권 및 기타채권	7.5	3.7	4.4	4.1	4.6
재고자산	3.4	4.1	9.3	7.4	8.9
기타유동자산	26.9	41.4	17.4	16.2	7.6
비유동자산	21.0	20.3	50.1	51.8	53.7
관계기업투자등	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3
유형자산	14.6	15.0	25.0	25.0	25.1
무형자산	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
자산총계	**76.7**	**79.1**	**93.1**	**90.2**	**84.1**
유동부채	15.2	16.1	17.0	16.2	7.8
매입채무 및 기타재무	3.3	2.3	9.4	3.6	7.0
단기금융부채	3.8	0.1	0.2	0.0	0.0
기타유동부채	8.0	13.7	7.4	12.6	0.8
비유동부채	1.4	0.5	1.2	0.5	0.5
장기금융부채	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.3	0.5	1.1	0.5	0.5
부채총계	**16.6**	**16.6**	**18.2**	**16.7**	**8.3**
지배주주지분	59.9	62.3	74.8	73.5	75.7
자본금	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
자본잉여금	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
이익잉여금	51.2	53.6	66.1	64.8	67.0
비지배주주지분(연결)	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0
자본총계	**60.1**	**62.5**	**75.0**	**73.5**	**75.7**

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020	직전 4 분기
매출액	**44.7**	**31.2**	**64.9**	**65.7**	**70.3**
매출원가	20.8	16.3	41.5	45.5	48.2
매출총이익	**23.9**	**14.9**	**23.4**	**20.1**	**22.1**
판매비 및 관리비	10.9	8.3	11.2	8.8	13.6
영업이익	**13.0**	**6.5**	**12.2**	**11.3**	**8.5**
(EBITDA)	13.2	6.8	12.6	11.6	8.8
금융손익	-3.3	0.4	3.3	-0.4	1.0
이자비용	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-2.3	-0.7	3.7	-0.1	-0.2
세전계속사업이익	**7.4**	**6.3**	**19.3**	**10.7**	**9.3**
계속사업법인세비용	1.2	0.9	3.9	4.0	2.0
계속사업이익	6.2	5.4	15.3	6.8	7.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**6.2**	**5.4**	**15.3**	**6.8**	**7.3**
지배주주	6.1	5.4	15.3	6.8	7.3
총포괄이익	**6.2**	**5.4**	**15.3**	**6.7**	**7.3**
매출총이익률 (%)	53.5	47.6	36.1	30.7	31.5
영업이익률 (%)	29.1	21.0	18.9	17.2	12.1
EBITDA 마진률 (%)	29.6	21.8	19.4	17.7	12.6
당기순이익률 (%)	13.8	17.4	23.6	10.3	10.4
ROA (%)	7.9	7.0	17.8	7.4	8.4
ROE (%)	10.5	8.9	22.3	9.1	9.8
ROIC (%)	66.8	30.9	26.6	12.4	11.5

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
영업활동 현금흐름	**1.2**	**13.0**	**0.6**	**9.7**	**4.3**
당기순이익(손실)	6.2	5.4	15.3	6.7	7.3
비현금수익비용가감	7.2	1.3	0.3	3.7	-4.5
유형자산감가상각비	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	5.4	0.3	-3.3	1.9	-4.8
영업활동 자산부채변동	-10.3	3.8	-17.0	3.5	1.4
매출채권 감소(증가)	-0.8	1.3	-0.2	-0.1	-0.4
재고자산 감소(증가)	-1.0	-0.7	-5.2	0.5	-1.5
매입채무 증가(감소)	-1.6	-1.5	5.7	-4.6	3.4
기타자산, 부채변동	-6.8	4.7	-17.3	7.6	0.0
투자활동 현금	**8.1**	**-13.9**	**4.7**	**-4.1**	**-0.6**
유형자산처분(취득)	-0.1	-0.2	-10.2	-0.4	-0.4
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0
투자자산 감소(증가)	8.7	-13.3	15.3	-3.8	-0.2
기타투자활동	-0.5	-0.3	-0.3	0.0	0.0
재무활동 현금	**0.9**	**-7.6**	**-2.6**	**-6.2**	**-5.1**
차입금의 증가(감소)	3.7	-3.9	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-3.3	-3.6	-2.6	-6.2	-5.1
배당금의 지급	3.6	3.6	2.6	6.2	5.1
기타재무활동	0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**7.3**	**-8.4**	**2.5**	**-1.4**	**-1.5**
기초현금	10.6	17.9	9.5	12.0	10.6
기말현금	17.9	9.5	12.0	10.6	9.2

주: IFRS 연결 기준, 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2017	2018	2019	2020	2021E
투자지표 (x)					
P/E	11.9	11.1	6.8	15.4	14.3
P/B	1.2	1.0	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	2.6	2.0	7.0	7.6	10.1
P/CF	5.5	9.0	6.7	10.1	36.4
배당수익률 (%)	6.3	4.3	5.9	4.9	4.9
성장성 (%)					
매출액	-24.8	-30.2	108.0	1.2	7.1
영업이익	65.1	-49.6	87.2	-7.7	-24.9
세전이익	-27.9	-15.3	206.6	-44.2	-13.4
당기순이익	-29.4	-12.4	182.7	-55.8	8.4
EPS	-30.5	-11.6	182.1	-55.7	8.2
안정성 (%)					
부채비율	27.7	26.6	24.2	22.7	11.0
유동비율	366.5	364.3	253.2	237.3	387.4
순차입금/자기자본(x)	-64.4	-75.5	-22.7	-22.8	-20.4
영업이익/금융비용(x)	166.0	47.0	105.8	57.5	66.8
총차입금 (십억원)	4.0	0.1	0.2	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-38.7	-47.1	-17.0	-16.8	-15.5
주당지표 (원)					
EPS	1,194	1,056	2,978	1,319	1,427
BPS	11,635	12,102	14,529	14,273	14,702
CFPS	2,605	1,305	3,039	2,015	559
DPS	900	500	1,200	1,000	1,000

나이스정보통신 목표주가 추이

투자의견 변동내역

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

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

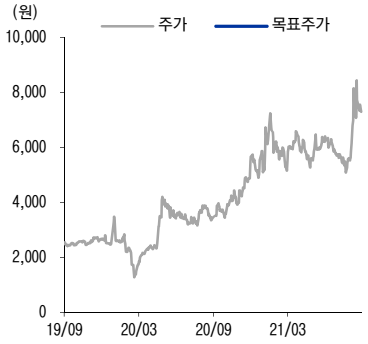
서호전기 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.09.28	변경	정홍식			
2021.09.28	NR	NR			

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

HRS 목표주가 추이

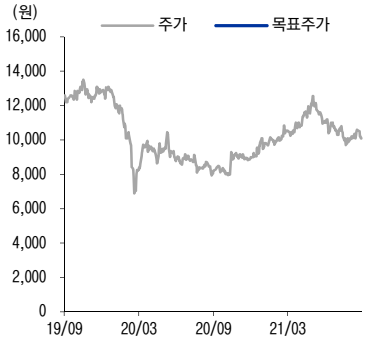


투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.09.28	변경	정홍식			
2021.09.28	NR	NR			

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

코텍 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.09.28	변경	정홍식			
2021.09.28	NR	NR			

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

Compliance Notice

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

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

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

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

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

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

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 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)