

# 링크제니시스 (219420)



## 모멘텀 3가지: 중국 진출+우호적인 정책+시장 확장 국면

### 생산정보 및 시스템검증 자동차 SW 전문 기업

링크제니시스는 소프트웨어 개발회사로 1) 반도체, 디스플레이 생산장비 부문 통신 및 응용 SW 개발 2) 시스템검증 자동차 사업을 영위 중이다. 산업의 IT화 및 2차전지, 전장 등 적용 가능한 시장이 확대되면서 미래 성장동력으로 AI 부문 연구개발에도 힘쓰고 있다. 링크제니시스는 2003년 설립되어 2018년 코스닥에 (코넥스에서 이전상장) 상장했다. 연결 대상 기업으로는 큐렉소(지분 100%), 칸텔라체인(지분 50%)이 있으며 블록체인, 인증 등 부문의 R&D로 본 사업 영역과의 시너지 확대를 꾀하고 있다.

### 모멘텀 3가지: 중국 진출+우호적인 정책+시장 확장 국면

링크제니시스는 반도체, 디스플레이 자동차솔루션 부문 국내 최초 국산화로 2001년 이래 국내외 300여개 업체에 제품을 판매해 높은 진입장벽을 구축했다. 지속적인 R&D 투자 및 기업 인수합병을 통해 산업 영역 및 대상 고객군 확장에 힘쓰고 있다. 2019년은 모멘텀은 3가지로 성장 초입에 들어섰다. 먼저 1) 중국기업 웰인테크와의 현지합자회사 '링크웰' (지분 60%) 설립으로 해외 진출 포석 마련 2) 스마트팩토리향 정부의 지원금 확대 및 규제 축소 3) 2차전지, 전장, 국방, 의료기관 등 적용 시장 확대에 따른 성장이 기대된다.

### 2019년 매출 137억, 영업이익 34억 전망

링크제니시스 2019년 실적은 매출액 137억원(YoY, +18.1%)과 영업이익 34억원(YoY, +47.8%)으로 전망한다. 반도체 단가 하락 및 제조업 경기 부진에 따른 전망시장 설비 투자 지연 및 감소로 기존 하나금융투자 추정 매출액 155억에서 소폭 하향했다. 다만, 링크제니시스는 각종 모멘텀을 보유해 우호적인 시장을 배경으로 성장 가능성은 확보했다. 특히 SW 산업 특성상 고정비 레버리지 효과가 커 향후 매출 확대에 따른 영업이익 증가도 긍정적이다.

### 하나금융투자 주관 IPO기업 Update

**Not Rated**

| CP(6월 21일): 7,450원

#### Key Data

|                  |                  |
|------------------|------------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 722.64           |
| 52주 최고/최저(원)     | 11,000/5,320     |
| 시가총액(십억원)        | 74.5             |
| 시가총액비중(%)        | 0.03             |
| 발행주식수(천주)        | 10,000.0         |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 194.0            |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 1.4              |
| 19년 배당금(예상, 원)   | 0                |
| 19년 배당수익률(예상, %) | 0.00             |
| 외국인지분율(%)        | 0.26             |
| 주요주주 지분율(%)      |                  |
| 정성우 외 9인         | 34.97            |
|                  | 0.00             |
| 추가상승률            | 1M 6M 12M        |
| 절대               | 28.9 21.9 (24.8) |
| 상대               | 25.6 13.7 (14.0) |

#### Consensus Data

|           | 2019  | 2020 |
|-----------|-------|------|
| 매출액(십억원)  | 15.5  | N/A  |
| 영업이익(십억원) | 3.2   | N/A  |
| 순이익(십억원)  | 2.6   | N/A  |
| EPS(원)    | 232   | N/A  |
| BPS(원)    | 1,634 | N/A  |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2017  | 2018   | 2019F | 2020F | 2021F |
|-----------|-----|-------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 십억원 | 11.8  | 11.6   | 13.7  | 15.8  | 18.2  |
| 영업이익      | 십억원 | 3.5   | 2.3    | 3.4   | 4.1   | 4.8   |
| 세전이익      | 십억원 | 3.2   | 1.9    | 3.7   | 4.3   | 5.0   |
| 순이익       | 십억원 | 2.7   | 2.3    | 2.8   | 3.2   | 3.9   |
| EPS       | 원   | 277   | 219    | 248   | 285   | 352   |
| 증감률       | %   | 45.8  | (20.9) | 13.2  | 14.9  | 23.5  |
| PER       | 배   | 20.69 | 32.82  | 30.02 | 26.17 | 21.19 |
| PBR       | 배   | 3.53  | 2.37   | 2.27  | 2.09  | 1.90  |
| EV/EBITDA | 배   | 13.13 | 26.30  | 19.50 | 16.73 | 14.46 |
| ROE       | %   | 23.58 | 10.27  | 8.65  | 9.08  | 10.18 |
| BPS       | 원   | 1,624 | 3,029  | 3,277 | 3,562 | 3,913 |
| DPS       | 원   | 0     | 0      | 0     | 0     | 0     |



Analyst 김아영  
02-3771-3452  
aykim0515@hanafn.com



Analyst 이정기  
02-3771-7522  
robert.lee@hanafn.com



Analyst 김두현  
02-3771-8542  
doohyun@hanafn.com

## 추정 재무제표

| 손익계산서          | (단위: 십억원) |        |        |         |         |
|----------------|-----------|--------|--------|---------|---------|
|                | 2017      | 2018   | 2019F  | 2020F   | 2021F   |
| 매출액            | 11.8      | 11.6   | 13.7   | 15.8    | 18.2    |
| 매출원가           | 6.9       | 7.4    | 8.2    | 9.5     | 10.9    |
| 매출총이익          | 4.9       | 4.2    | 5.5    | 6.3     | 7.3     |
| 판매비            | 1.4       | 1.8    | 2.1    | 2.2     | 2.4     |
| 영업이익           | 3.5       | 2.3    | 3.4    | 4.1     | 4.8     |
| 금융손익           | (0.2)     | 0.4    | 0.3    | 0.3     | 0.2     |
| 중속/관계기업손익      | (0.0)     | (0.2)  | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 기타영업외손익        | (0.1)     | (0.7)  | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 세전이익           | 3.2       | 1.9    | 3.7    | 4.3     | 5.0     |
| 법인세            | 0.4       | (0.3)  | 1.1    | 1.3     | 1.2     |
| 계속사업이익         | 2.7       | 2.2    | 2.7    | 3.1     | 3.8     |
| 중단사업이익         | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0     | 0.0     |
| 당기순이익          | 2.7       | 2.2    | 2.7    | 3.1     | 3.8     |
| 비지배주주지분<br>순이익 | 0.0       | (0.1)  | (0.1)  | (0.1)   | (0.1)   |
| 지배주주순이익        | 2.7       | 2.3    | 2.8    | 3.2     | 3.9     |
| 지배주주지분포괄이익     | 2.7       | 2.3    | 2.8    | 3.2     | 3.9     |
| NOPAT          | 3.0       | 2.7    | 2.5    | 2.9     | 3.7     |
| EBITDA         | 3.7       | 2.5    | 3.6    | 4.2     | 4.9     |
| 성장성(%)         |           |        |        |         |         |
| 매출액증가율         | 15.7      | (1.7)  | 18.1   | 15.3    | 15.2    |
| NOPAT증가율       | 100.0     | (10.0) | (7.4)  | 16.0    | 27.6    |
| EBITDA증가율      | 105.6     | (32.4) | 44.0   | 16.7    | 16.7    |
| 영업이익증가율        | 105.9     | (34.3) | 47.8   | 20.6    | 17.1    |
| (지배주주)순이익증가율   | 50.0      | (14.8) | 21.7   | 14.3    | 21.9    |
| EPS증가율         | 45.8      | (20.9) | 13.2   | 14.9    | 23.5    |
| 수익성(%)         |           |        |        |         |         |
| 매출총이익률         | 41.5      | 36.2   | 40.1   | 39.9    | 40.1    |
| EBITDA이익률      | 31.4      | 21.6   | 26.3   | 26.6    | 26.9    |
| 영업이익률          | 29.7      | 19.8   | 24.8   | 25.9    | 26.4    |
| 계속사업이익률        | 22.9      | 19.0   | 19.7   | 19.6    | 20.9    |
| 투자지표           |           |        |        |         |         |
|                | 2017      | 2018   | 2019F  | 2020F   | 2021F   |
| 주당지표(원)        |           |        |        |         |         |
| EPS            | 277       | 219    | 248    | 285     | 352     |
| BPS            | 1,624     | 3,029  | 3,277  | 3,562   | 3,913   |
| CFPS           | 312       | 204    | 320    | 378     | 441     |
| EBITDAPS       | 376       | 244    | 320    | 378     | 441     |
| SPS            | 1,204     | 1,124  | 1,224  | 1,408   | 1,619   |
| DPS            | 0         | 0      | 0      | 0       | 0       |
| 주가지표(배)        |           |        |        |         |         |
| PER            | 20.7      | 32.8   | 30.0   | 26.2    | 21.2    |
| PBR            | 3.5       | 2.4    | 2.3    | 2.1     | 1.9     |
| PCFR           | 18.4      | 35.2   | 23.3   | 19.7    | 16.9    |
| EV/EBITDA      | 13.1      | 26.3   | 19.5   | 16.7    | 14.5    |
| PSR            | 4.8       | 6.4    | 6.1    | 5.3     | 4.6     |
| 재무비율(%)        |           |        |        |         |         |
| ROE            | 23.6      | 10.3   | 8.6    | 9.1     | 10.2    |
| ROA            | 19.8      | 8.8    | 7.4    | 7.8     | 8.8     |
| ROIC           | 77.6      | 18.5   | 9.0    | 9.4     | 10.4    |
| 부채비율           | 14.6      | 15.0   | 14.0   | 14.1    | 14.1    |
| 순부채비율          | (64.4)    | (19.5) | (14.7) | (10.9)  | (8.1)   |
| 이자보상배율(배)      | 56.5      | 170.2  | 429.2  | 1,164.1 | 1,369.8 |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표          | (단위: 십억원) |        |       |       |       |
|----------------|-----------|--------|-------|-------|-------|
|                | 2017      | 2018   | 2019F | 2020F | 2021F |
| 유동자산           | 12.2      | 31.6   | 34.5  | 38.0  | 42.3  |
| 금융자산           | 9.3       | 6.7    | 5.2   | 4.2   | 3.5   |
| 현금성자산          | 2.0       | 6.7    | 5.1   | 4.2   | 3.4   |
| 매출채권 등         | 2.8       | 1.9    | 2.3   | 2.6   | 3.0   |
| 재고자산           | 0.0       | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.1   |
| 기타유동자산         | 0.1       | 23.0   | 27.0  | 31.2  | 35.7  |
| 비유동자산          | 3.1       | 4.5    | 4.4   | 4.4   | 4.4   |
| 투자자산           | 0.8       | 0.8    | 0.9   | 1.0   | 1.2   |
| 금융자산           | 0.5       | 0.7    | 0.8   | 0.9   | 1.1   |
| 유형자산           | 2.2       | 2.1    | 2.0   | 1.8   | 1.7   |
| 무형자산           | 0.0       | 0.9    | 0.8   | 0.8   | 0.8   |
| 기타비유동자산        | 0.1       | 0.7    | 0.7   | 0.8   | 0.7   |
| 자산총계           | 15.3      | 36.1   | 38.9  | 42.4  | 46.8  |
| 유동부채           | 1.3       | 4.5    | 4.6   | 5.0   | 5.6   |
| 금융부채           | 0.1       | 0.4    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 매입채무 등         | 0.9       | 1.0    | 1.2   | 1.4   | 1.6   |
| 기타유동부채         | 0.3       | 3.1    | 3.4   | 3.6   | 4.0   |
| 비유동부채          | 0.6       | 0.2    | 0.2   | 0.2   | 0.2   |
| 금융부채           | 0.6       | 0.2    | 0.2   | 0.2   | 0.2   |
| 기타비유동부채        | 0.0       | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 부채총계           | 1.9       | 4.7    | 4.8   | 5.2   | 5.8   |
| 지배주주지분         | 13.3      | 30.8   | 33.6  | 36.8  | 40.7  |
| 자본금            | 0.2       | 1.1    | 1.1   | 1.1   | 1.1   |
| 자본잉여금          | 6.7       | 21.8   | 21.8  | 21.8  | 21.8  |
| 자본조정           | (2.8)     | (3.2)  | (3.2) | (3.2) | (3.2) |
| 기타포괄이익누계액      | 0.0       | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 이익잉여금          | 9.3       | 11.0   | 13.8  | 17.0  | 21.0  |
| 비지배주주지분        | 0.0       | 0.6    | 0.5   | 0.4   | 0.3   |
| 자본총계           | 13.3      | 31.4   | 34.1  | 37.2  | 41.0  |
| 순금융부채          | (8.6)     | (6.1)  | (5.0) | (4.1) | (3.3) |
| 현금흐름표          | (단위: 십억원) |        |       |       |       |
|                | 2017      | 2018   | 2019F | 2020F | 2021F |
| 영업활동 현금흐름      | 2.7       | 2.7    | (1.1) | (0.7) | (0.6) |
| 당기순이익          | 2.7       | 2.2    | 2.7   | 3.1   | 3.8   |
| 조정             | 0.5       | (0.1)  | 0.2   | 0.1   | 0.1   |
| 감가상각비          | 0.2       | 0.2    | 0.2   | 0.1   | 0.1   |
| 외환거래손익         | 0.0       | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 지분법손익          | 0.1       | 0.3    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타             | 0.2       | (0.6)  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 영업활동 현금흐름      | (0.5)     | 0.6    | (4.0) | (3.9) | (4.5) |
| 투자활동 현금흐름      | (3.1)     | (16.5) | (0.1) | (0.1) | (0.2) |
| 투자자산감소(증가)     | (0.4)     | 0.1    | (0.1) | (0.1) | (0.2) |
| 유형자산감소(증가)     | (0.2)     | (0.2)  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타             | (2.5)     | (16.4) | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 재무활동 현금흐름      | (0.1)     | 18.4   | (0.4) | 0.0   | 0.0   |
| 금융부채증가(감소)     | (0.7)     | (0.1)  | (0.4) | 0.0   | 0.0   |
| 자본증가(감소)       | 1.0       | 16.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타재무활동         | (0.4)     | 2.5    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 배당지급           | 0.0       | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 현금의 증감         | (0.5)     | 4.7    | (1.6) | (0.8) | (0.7) |
| Unlevered CFO  | 3.1       | 2.1    | 3.6   | 4.2   | 4.9   |
| Free Cash Flow | 2.5       | 2.5    | (1.1) | (0.7) | (0.6) |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 링크제니시스



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 |       |
|----------|------|------|-----|-------|
|          |      |      | 평균  | 최고/최저 |
| 19.6.15  |      |      |     | -     |
| 18.12.25 |      |      |     | -     |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계     |
|------------|---------|-------------|------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 91.0%   | 8.4%        | 0.6%       | 100.0% |

\* 기준일: 2019년 6월 21일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김아영)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료는 당사가 대표주관회사로 IPO를 실시한 기업으로 코스닥 상장 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다
- 당사는 2019년 06월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김아영)는 2019년 06월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.