한화투자증권

2023년 1월 31일
기업분석

스코넥 (276040)

XR 종합 콘텐츠 개발 업체

▶Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 3772-7596 / RA 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

Not Rated

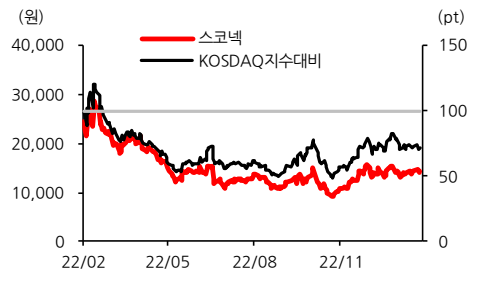
현재 주가(1/30)	14,780원
상승여력	-
시가총액	1,827억원
발행주식수	12,361천주
52 주 최고가 / 최저가	28,600 / 9,170원
90 일 일평균 거래대금	36.45억원
외국인 지분율	0.4%
주주 구성	
황대실 (외 9 인)	34.6%
한국투자증권 (외 2 인)	11.5%
엠포드스코넥개인투자조합제1호 (외 1 인)	8.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.1	53.3	14.6	-
상대수익률(KOSDAQ)	-11.8	45.9	22.7	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	-	8	5	6
영업이익	-	-6	-6	-3
EBITDA	-	-4	-3	-2
지배주주순이익	-	-10	-9	-4
EPS	-	-1,532	-997	-359
순차입금	-	32	4	1
PER	-	0.0	0.0	0.0
PBR	-	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-	-9.0	-1.3	-0.4
배당수익률	-	n/a	n/a	n/a
ROE	-	n/a	74.1	363.1

주가 추이



XR 종합 콘텐츠 개발업체

동사는 XR 콘텐츠 개발업체로 게임뿐 아니라 교육, 훈련 등 다방면으로 가상현실 콘텐츠를 개발 및 제공한다. 사업초기에는 멀티플랫폼용 게임 위주로 개발했으며 플레이스테이션, Xbox 등 주요 콘솔게임 플랫폼과 개발 계약을 체결한 바 있다. '08년부터는 가상현실 콘텐츠 개발을 시작, '12년에는 HMD(Head Mounted Display)용 VR 헤드 트래킹 기술 개발에 성공했다. 헤드 트래킹이란 머리의 움직임을 감지하여 VR 화면에 그대로 반영해주는 기술로 HMD 핵심기술 중 하나로 볼 수 있다. 삼성 Gear VR용 게임 '모탈블리츠 VR'의 상용화를 시작으로 PSVR, 오큘러스 등 VR 플랫폼 내 게임 개발을 지속하고 있다.

XR 시장 성장과 동행할 것으로 예상

가상현실 제품 및 콘텐츠에 대한 성장 기대감이 확대되고 있는 가운데 동사에도 관심이 확대될 것으로 예상된다. 현재 XR 시장을 메타가 주도하고 있는 가운데 주요 글로벌 빅테크들의 시장 진입 가능성이 높아지고 있다. 따라서 향후 업체간 경쟁 심화 속 하드웨어의 고도화가 진행되며 이용자 유입량도 증가할 것으로 기대된다. 이후에는 양질의 콘텐츠 확보를 위한 플랫폼 간 경쟁 확대가 나타날 것으로 예상할 수 있으며, 이는 동사와 같은 XR 콘텐츠 개발업체에 수혜로 연결될 것이다. 작년 12월 동사는 FPS VR게임 'Strike Rush' 개발을 위해 메타 플랫폼 선공개를 조건으로 메타로부터 개발비 일부를 지원받는 계약을 체결한 바 있다. 이처럼 향후 점유율 확대를 목적으로, 독점 및 선공개 콘텐츠 확보를 위한 XR 플랫폼 업체들간 투자 경쟁이 가열될 것으로 예상한다. XR 게임의 경우, 이용자가 HMD와 같은 별도 기기를 구매해야한다는 점에서 초기 성장은 기대보다 더딜 가능성이 있지만 동사는 게임뿐 아니라 교육, 훈련 등 다방면으로 콘텐츠 개발을 하고 있기 때문에 타겟 시장이 넓다는 측면에서 긍정적이다.

2월 보호예수 해제, 오버행 가능성은 염두

상장 당시 거래소 상장규정에 따라 상장일로부터 1년간 보호예수된 물량의 매각이 올해 2월 6일부터 가능해진다. 해당 주식수는 총 3.6백만주로 출회될 시 수급적 부담이 발생할 수 있다는 점은 염두할 필요가 있다.

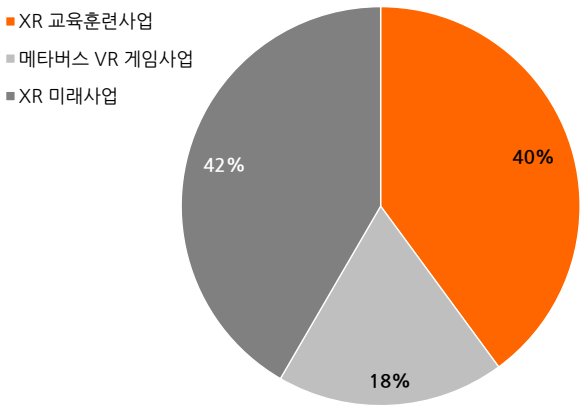
B2B 와 B2G 시장에서 레퍼런스 구축

동사는 XR 게임 개발뿐 아니라 교육용, 훈련용 등 다방면으로 XR 콘텐츠를 개발하고 있다는 점에서 XR 콘텐츠 시장에서 경쟁우위를 선점할 수 있을 것으로 기대된다. 다변화된 매출처를 통해 이를 가늠할 수 있는데, '21년 부문별 매출액 비중을 살펴보면 XR 교육훈련 24%, 메타버스 VR 게임 11%, XR 미래사업 25%로 나뉜다.

XR 교육훈련 부문은 화학, 소방, 국방 등 보다 현실감 있는 훈련이 필요한 산업 분야에서 활용 가능한 가상현실 시스템 및 콘텐츠를 개발하며, XR 미래사업의 경우 문화 사업, 교육 사업 등에 적용가능한 가상현실 플랫폼 및 콘텐츠를 개발하고 있다.

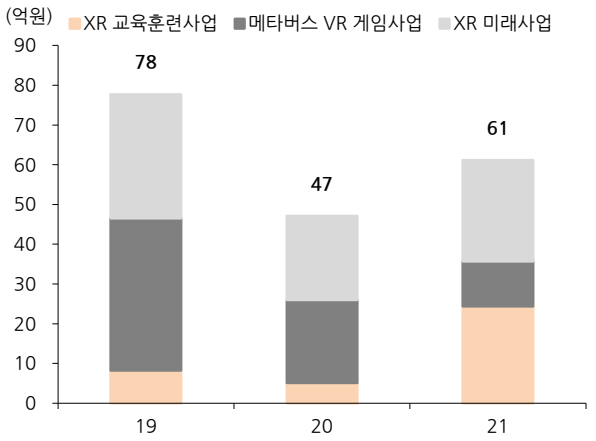
XR 교육훈련과 XR 미래사업 부문은 B2B/B2G 사업으로 다수의 기업과 공공기관과의 협업을 지속하고 있다. 동사는 XR 기반 국방 모의훈련 시스템을 구축하는 국책과제를 수행하는 등 다양한 가상훈련 콘텐츠 개발 레퍼런스를 구축 중에 있기 때문에 향후 B2B 및 B2G 시장에서 경쟁력을 갖출 수 있을 것으로 예상한다.

[그림1] '21 년 부문별 매출액 비중



자료: 스코넥, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 부문별 연간 매출액 추이

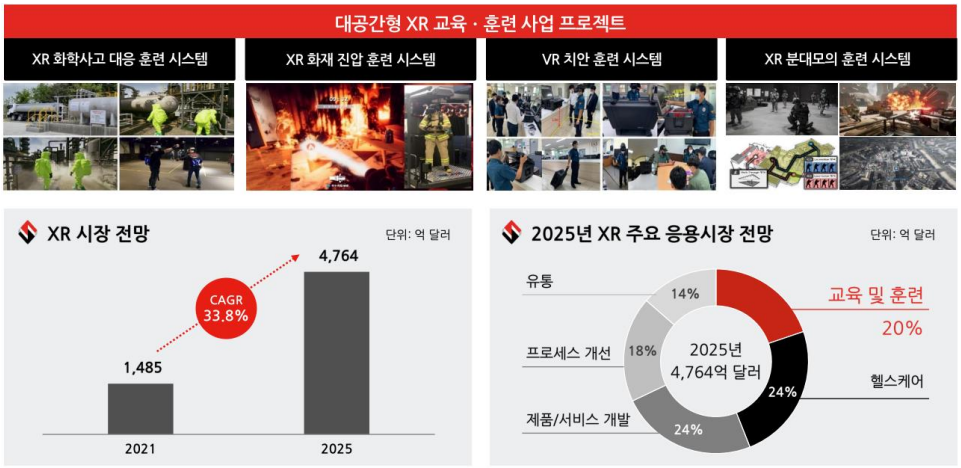


자료: 스코넥, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 스코넥 주요 고객 및 공공기관

자료: 스코넥, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 다양한 대공간 XR 교육훈련 시스템 보유



자료: 스코넥, 한화투자증권 리서치센터

2 월 보호예수 해제, 오버행 가능성은 염두

'22년 2월 4일 상장 당시 거래소 상장규정에 따라 상장일로부터 1년간 보호예수 된 물량이 존재하며, 이 물량은 올해 2월 6일부터 매각이 가능해진다. 해당 주식수는 총 3.6 백만주로 출회될 시 수급적 부담이 발생할 수 있다는 점은 염두할 필요가 있다.

[표1] 2 월 보호예수 해제 물량

구분	보유주식수	보호예수기간	비고
총 주식수	**12,360,824**		
합계	**3,588,700**		총 주식수의 29.0% (전환사채 미포함)
한국투자엠포드제 1 호신기술사업투자조합	1,426,822	상장일로부터 1년	
엠포드-스코넥개인투자조합제 1 호	1,073,880		
한국산업은행	800,880		
동문미디어콘텐츠&문화기술투자조합	187,118		
중동파이넨스	100,000		
프레인글로벌	50,000		전환사채. 전환가능주식수 기준
수성자산운용	50,000		전환사채. 전환가능주식수 기준

자료: 스코넥, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	-	-	8	5	6
매출총이익	-	-	8	5	6
영업이익	-	-	-6	-6	-3
EBITDA	-	-	-4	-3	-2
순이자손익	-	-	0	0	0
외화관련손익	-	-	0	0	0
지분법손익	-	-	0	0	0
세전계속사업손익	-	-	-10	-9	-4
당기순이익	-	-	-10	-9	-4
지배주주순이익	-	-	-10	-9	-4
증가율(%)	-	-			
매출액	-	-	n/a	-39.4	29.7
영업이익	-	-	n/a	적지	적지
EBITDA	-	-	n/a	적지	적지
순이익	-	-	n/a	적지	적지
이익률(%)	-	-			
매출총이익률	-	-	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-	-	-76.4	-119.3	-53.2
EBITDA 이익률	-	-	-45.7	-70.8	-34.7
세전이익률	-	-	-126.0	-188.1	-57.5
순이익률	-	-	-126.0	-188.1	-57.5

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	-	-	6	3	3
현금성자산	-	-	3	2	2
매출채권	-	-	1	0	0
재고자산	-	-	1	1	0
비유동자산	-	-	9	4	3
투자자산	-	-	6	2	2
유형자산	-	-	3	1	1
무형자산	-	-	0	1	0
자산총계	-	-	15	7	6
유동부채	-	-	33	8	5
매입채무	-	-	1	2	2
유동성이자부채	-	-	32	5	2
비유동부채	-	-	4	1	1
비유동이자부채	-	-	3	1	1
부채총계	-	-	37	9	6
자본금	-	-	2	4	5
자본잉여금	-	-	4	31	36
이익잉여금	-	-	-29	-38	-42
자본조정	-	-	2	1	1
자기주식	-	-	0	0	0
자본총계	-	-	-22	-2	0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	-	-	-4	-1	-1
당기순이익	-	-	-10	-9	-4
자산상각비	-	-	2	2	1
운전자본증감	-	-	-1	1	1
매출채권 감소(증가)	-	-	0	1	0
재고자산 감소(증가)	-	-	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-	-	0	0	0
투자현금흐름	-	-	6	0	0
유형자산처분(취득)	-	-	0	0	0
무형자산 감소(증가)	-	-	0	-1	0
투자자산 감소(증가)	-	-	6	0	0
재무현금흐름	-	-	-1	0	1
차입금의 증가(감소)	-	-	-1	0	1
자본의 증가(감소)	-	-	0	0	0
배당금의 지급	-	-	0	0	0
총현금흐름	-	-	-3	-3	-2
(-)운전자본증가(감소)	-	-	1	-2	-1
(-)설비투자	-	-	0	0	0
(+)자산매각	-	-	0	-1	0
Free Cash Flow	-	-	-4	-1	-1
(-)기타투자	-	-	0	0	0
잉여현금	-	-	-4	-1	-1
NOPLAT	-	-	-4	-4	-2
(+) Dep	-	-	2	2	1
(-)운전자본투자	-	-	1	-2	-1
(-)Capex	-	-	0	0	0
OpFCF	-	-	-3	0	-1

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	-	-	-1,532	-997	-359
BPS	-	-	-4,722	-183	-16
DPS	-	-	0	0	0
CFPS	-	-	-352	-260	-163
ROA(%)	-	-	-	-78.9	-53.1
ROE(%)	-	-	-	74.1	363.1
ROIC(%)	-	-	-	-67.8	-181.5
Multiples(x,%)	-	-			
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)	-	-			
부채비율	-	-	-	-	-
Net debt/Equity	-	-	-144.9	-252.0	-553.3
Net debt/EBITDA	-	-	-903.6	-134.7	-39.7
유동비율	-	-	17.0	41.2	57.5
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
자산구조(%)	-	-			
투하자본	-	-	50.7	39.7	1.8
현금+투자자산	-	-	49.3	60.3	98.2
자본구조(%)	-	-			
차입금	-	-	269.3	138.3	105.8
자기자본	-	-	-169.3	-38.3	-5.8

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2023 년 1 월 31 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김용호, 배성조)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2022 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%