

SK증권 중소형주 11월 레시피

SK증권 미래산업/미드스몰캡

허선재, 3773-8891 / 박제민, 3773-8884 / 나승두, 3773-8891

- * 중소형주 POINT : 조정에 조정, 힘들었던 10월, 안갯속 길 찾기
- * Monthly IPO : 투자자들도 왜 IPO 하는지 다 알고 있다
- * 11월 관심기업 : 서진시스템 / 솔루엠 / KIB플러그에너지 / 오스테오닉
지오믹트리 / 삼일제약 / 스톤테크(IPO)



미래산업/미드스몰캡

중소형주 11월 레시피

SK증권 리서치센터


Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197



Analyst
나승두

nsdoo@sks.co.kr
3773-8891



Analyst
박제민

jeminwa@sks.co.kr
3773-8884

조정에 조정, 안갯속 길 찾기

9 월에 이어 10 월도 연이은 조정세를 보였던 증시는 어느덧 연중 최저점에 근접한 상황입니다. 외국인인 대형주를 중심으로 3 조원이 넘는 순매도세를 기록한 반면 개인이 코스피 대형주를 중심으로 순매수에 나섰지만 힘에 부치는 모습이었습니다. 예수금은 크게 증가하지 않은 반면 미수금 잔고가 가파르게 증가하면서 단기 바닥 투자를 노리는 투자자들의 비중이 높아졌음을 체감할 수 있었습니다.

11 월도 증시 불확실성에 대한 우려는 계속될 것으로 보입니다. 특히 중소형주들은 공식적으로 3 분기 실적 발표가 이어지겠지만, 생각보다 실적 회복세를 보이는 기업들을 찾기 어려운 것이 사실입니다. 미래 성장 기대감으로 이어질 수 있는 확실한 이벤트들이 있는 개별 종목들을 중심으로 강세가 나타날 것으로 예상됩니다. 특히 주목해볼만한 이벤트로는 11월 말로 예정되어있는 미국의 블랙 프라이데이와 사이버먼데이 행사입니다. 소비자들의 소비 성향과 더불어 경기 흐름을 가늠해볼 수 있는 기회가 될 것으로 보입니다.

투자자들도 왜 IPO 하는지 다 알고 있다

IPO 시장은 예년과 비슷한 흐름을 이어가고 있습니다. 최근 대어급 기업들이 부진한 모습을 보이고, 공모 철회를 결정한 사례도 나타나고 있지만 이를 확대해석 할 필요는 없다고 판단됩니다. 작년에도 증시 영향을 받은 기업들이 상장을 미루거나 철회한 사례들은 더러 있었기 때문입니다. 단, 앞으로 IPO 를 준비하는 기업들, 특히 2021년 풍부한 유동성 시기를 경험한 기업들은 상장 계획을 더욱 철저히 세워야 할 것으로 보입니다. 11월에도 주목할만한 기업들이 IPO 를 준비하고 있습니다. 그 중에서도 독보적인 수익성과 성장성을 갖춘 에코아이에 주목합니다.

기업분석

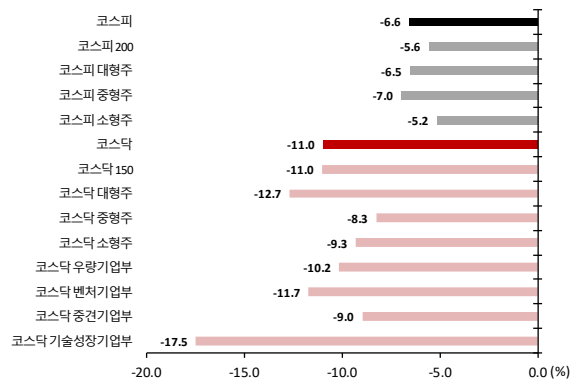
- 서진시스템(A178320/KQ): 눈으로 확인된 4 분기 실적 잠재력
- 솔루엠(A359080/KP): 3 분기 실적에도 깜짝 놀랄 수 있을까
- KIB 플러그에너지(A015590/ KP): 알짜회사, 성장성을 더하다
- 오스테오닉(A226400/KQ): 내년 수출 본격화 전망
- 지노믹트리(A228760/KQ): 사업 순항 중
- 삼일제약(A000520/KP): 실적 성장 지속 전망
- 스톱테크(A352090/KQ/신규상장 예정): 어려운 시장, 안정적 성장을 찾는다면

조정에 조정, 힘들었던 10 월

조정 이어졌던 10 월, 외국인
대형주 중심 3 조원 이상 순매도,
고객 예수금 증가 없이 미수금
잔고만 크게 증가, 증시에 대한
짧은 호흡만 부각

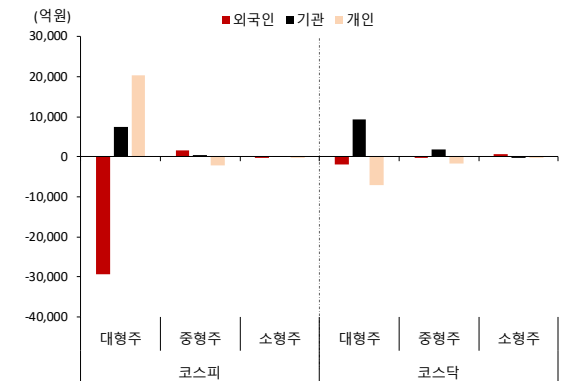
힘들었던 10 월이었다. 9 월 한 달간 이어졌던 증시 조정을 극복하고 기술적 반등이
라도 나타나길 바랬던 10 월이었지만, 한 번 더 큰 폭의 조정세를 보이며 연중 최저
치 경신을 걱정해야 하는 상황에 직면했다. 대형주 중심의 순매도세를 기록한 외국
인은 10 월 한 달간(10/27 마감 기준) 3 조원이 넘는 누적 순매도를 기록했고, 코스
피는 -6.6%, 코스닥은 -11.0% 하락했다. 개인이 코스피 대형주를 중심으로 순매
수에 나섰지만 이마저도 녹록치 않았다. 대어급 IPO 기업들이 증시 부진과 맞물려
기를 펴지 못한 가운데 고객 예수금도 눈에 띄는 흐름을 보이지 못했다. 증시 조정
에 따른 단기 바닥 투자를 노리는 미수금 잔고만이 크게 증가했다. 개인 투자자들이
얼마나 증시를 짧은 호흡으로 바라보는지 유추해볼 수 있는 부분이다.

10 월 지수 등락률 - 시가총액별



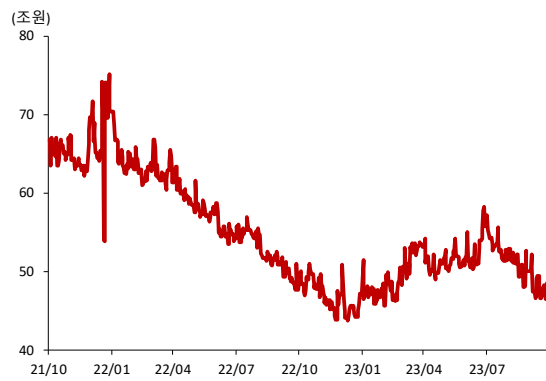
자료: Quantwise, SK 증권 / 주: 10/27 마감 기준

10 월 주요 투자자 누적 순매수대금



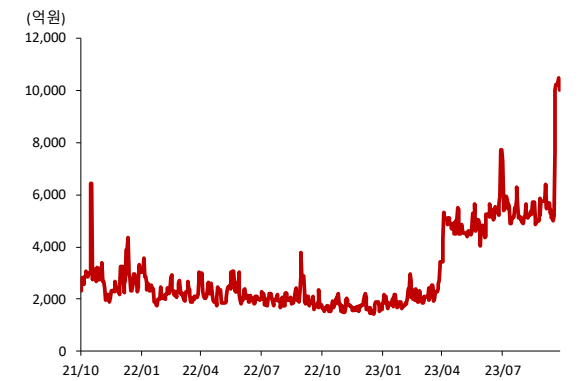
자료: Quantwise, SK 증권 / 주: 10/27 마감 기준

고객 예수금 추이



자료: Quantwise, SK 증권 / 주: 10/27 마감 기준

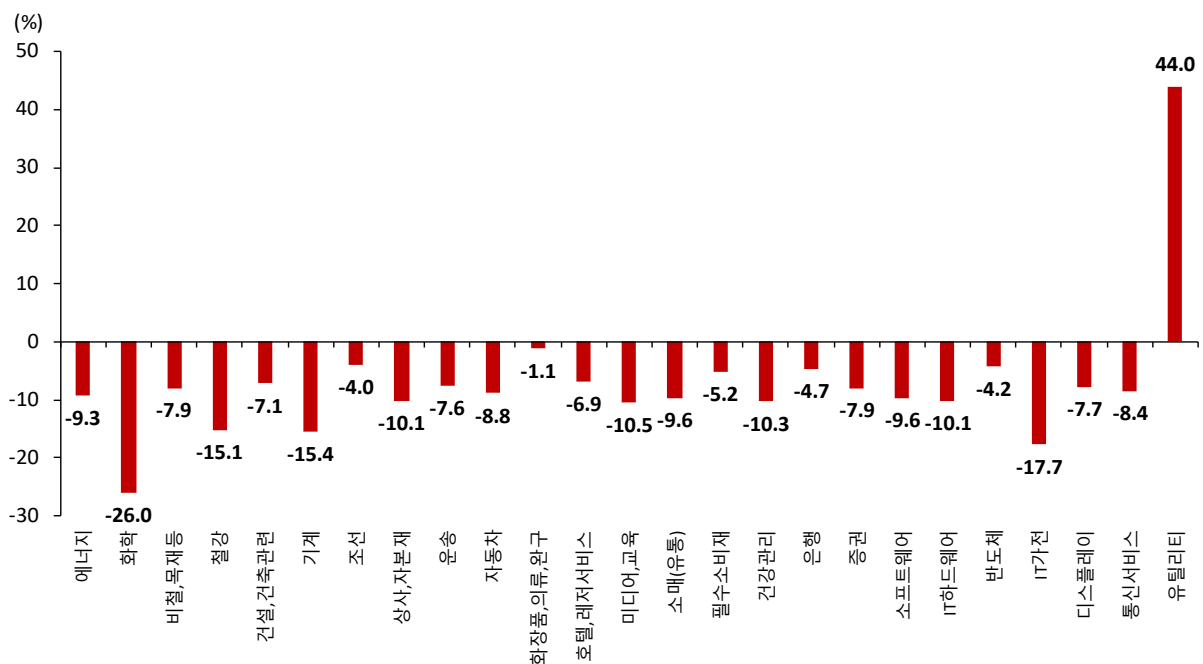
미수금잔고 추이



자료: Quantwise, SK 증권 / 주: 10/27 마감 기준

코스닥으로 시장 범위를 좁혀보면 전반적으로 섹터들의 고른 약세가 이어진 가운데, 유틸리티 섹터의 독보적인 수익률이 눈에 띈다. 현재 WICS 분류상 코스닥 유틸리티에 포함된 종목은 지에스이(A053050) 한 종목으로, 해당 종목이 10 월 한달간 높은 수익률을 기록한 것이 섹터 수익률 상승을 견인했다. 지에스이는 경상남도 서부권역을 중심으로 도시가스를 공급하는 도시가스 유통사업을 영위하는 기업이다. 장기화되는 러시아-우크라이나 전쟁과 이스라엘-하마스 간 무력 충돌이 발발하면서 에너지 가격 상승이 예상된다는 점이 긍정적인 영향을 미친 것으로 풀이된다. 특히 유럽 지역의 해저 가스관 손상 소식 등이 전해지며 유럽 천연가스 가격이 급등한 점도 투심을 자극했다. 이와 관련하여 해당 기업이 직접적인 연관성이 있다고 단언하기는 어렵지만, ① 증시 조정기 확실한 이벤트를 찾고자 하는 중소형주 투심, ② 안정적인 재무구조를 보유한 저평가주 찾기 움직임 등이 반영된 결과로 풀이된다. 한편, 10 월 초 중국 국경절 연휴를 맞아 관련 소비주들의 관심이 높았고 실제로 소비자들의 소비 재개에 따른 실적 턴어라운드가 확인되는 기업들은 상대적 강세를 이어가는 모습이다. 화장품, 의류, 완구 섹터와 필수소비재 섹터 등이 10 월 한 달간 각각 -1.1%, -5.2% 하락하며 지수 대비 선방하는 모습을 보였다.

코스닥 주요 섹터별 10 월 월간 수익률



자료: Quantwise, SK 증권 주: 10/27 마감 기준

안갯속 길 찾기

11월 주목하는 주요 이벤트, 미국 블랙 프라이데이와 사이버먼데이, 소비 성향 및 경기 흐름에 대해 가능해볼 수 있는 이벤트

증시 불확실성에 대한 우려는 여전히 상존한다. 높은 수준의 금리가 언제까지 유지될 것이냐에 대한 시장 해석에 따라 성장주 및 중소형주의 혼란은 지속될 것으로 예상된다. 이 경우 결국 믿을 것은 실적이지만 3분기 실적발표를 앞둔 상황에서 중소형주들의 분기별 실적 회복세는 생각보다 더딘 흐름을 보이고 있다. 반복해서 지적하는 부분이지만, 코로나 19로 인해 붕괴된 밸류체인 회복은 대형주 대비 중소형주가 더딜 수밖에 없는 상황이다. 코로나 19 이전 수준의 정상화를 제대로 논할 수 있는 시점은 2024년이 될 것으로 예상된다. 그 중에서도 ① 뚜렷한 실적 회복 및 성장세를 보이는 군계일학을 찾거나, ② 전방 산업의 확실한 성장 수혜가 가능하거나, ③ 당장 성과로 나타나지 않아도 미래 성장 기대감으로 이어질 수 있는 이벤트가 있는 기업들을 중심으로 강세가 나타날 전망이다. 11월에 주목하는 이벤트는 미국 블랙 프라이데이 및 사이버먼데이 소비 행사다. 올해 블랙 프라이데이 및 사이버먼데이는 어떤 품목들이 인기를 끌었는지도 중요하지만, 코로나 19 엔데믹 선언 이후 본격적인 정상화 과정에서의 소비 성향을 파악할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 고금리 및 인플레이션이 이어지는 가운데 소비자들의 소비 성향이 어떻게 나타날지 24년 경기 흐름을 가능해볼 수 있다는 점에서 큰 의미가 있을 것으로 예상된다.

11월 주요 이벤트 정리

날짜	이벤트	주요 내용
11/01	미국면역항암학회 개최	- 현지시간 11/01~11/05, 미국면역항암학회 개최 - 엔케이맥스, 큐리언트 등 항종양효과 및 질병통제율 공개 예정
11/07	삼성전자 '삼성 AI 포럼' 개최	- 차세대 반도체 연구 역량 강화 위한 AI 및 CE 기술 연구 성과 공유
11/09	메디톡스 품목허가 취소 처분 선고일	- 메디톡스의 보툴리눔 독신 메디톡스, 품목허가 취소 처분 선고일 - 식약처와 보툴리눔 독신 업체들간의 품목허가 관련 주요 참고 사항
11/17	지능형 로봇 개발 및 보급 촉진법 개정안 시행	- 지난 5월 지능형 로봇 개발 및 보급 촉진법 개정 - 실외 이동로봇의 보도 등 통행 허용 근거 조항 마련, 11/17 시행일
11/24	미국 블랙프라이데이 & 사이버먼데이	- 미국 유통업체 대규모 할인행사 기간 시작 - 이어지는 다음주 월요일(11/27)은 온라인 할인행사 사이버먼데이
11/30	엑스포 개최지 최종투표	- 국제박람회기구(BIE), 회원국 179개국 2030 엑스포 개최지 최종 투표 진행 - 우리나라 부산, 사우디 리야드, 이탈리아 로마 경쟁 중

자료: SK 증권 정리

주요 투자자별 10월 누적 순매수 Top 30 종목

구분 (억원)	외국인			기관			개인		
	코드	종목명	순매수	코드	종목명	순매수	코드	종목명	순매수
1	A086520	에코프로	3,644	A000660	SK 하이닉스	2,800	A005930	삼성전자	4,191
2	A001570	금양	2,191	A006400	삼성 SDI	2,736	A373220	LG 에너지솔루션	4,035
3	A000270	기아	1,647	A005930	삼성전자	2,701	A005490	POSCO 홀딩스	3,668
4	A047050	포스코인터내셔널	947	A207940	삼성바이오로직스	1,476	A003670	포스코퓨처엠	2,762
5	A241560	두산밥캣	658	A051910	LG 화학	1,312	A247540	에코프로비엠	2,649
6	A048410	현대바이오	632	A373220	LG 에너지솔루션	1,238	A006400	삼성 SDI	2,596
7	A010120	LS ELECTRIC	600	A247540	에코프로비엠	1,219	A096770	SK 이노베이션	2,253
8	A030200	KT	599	A086520	에코프로	843	A051910	LG 화학	2,183
9	A086790	하나금융지주	545	A042700	한미반도체	811	A000100	유한양행	1,842
10	A006740	영풍제지	508	A066570	LG 전자	730	A035420	NAVER	1,678
11	A122870	와이지엔터테인먼트	462	A259960	크래프톤	694	A034020	두산에너지빌리티	1,225
12	A196170	알테오젠	457	A000270	기아	661	A051900	LG 생활건강	1,121
13	A035720	카카오	425	A105560	KB 금융	660	A008770	호텔신라	777
14	A090430	아모레퍼시픽	416	A017800	현대엘리베이	606	A034220	LG 디스플레이	686
15	A047810	한국항공우주	410	A403870	HPSP	576	A067310	하나마이크론	675
16	A005830	DB 손해보험	374	A039030	이오테크닉스	560	A010950	S-Oil	650
17	A009420	한올바이오파마	364	A005380	현대차	469	A003490	대한항공	602
18	A009540	HD 한국조선해양	360	A010140	삼성중공업	469	A005380	현대차	596
19	A011070	LG 이노텍	337	A091990	셀트리온헬스케어	466	A042670	HD 현대인프라코어	577
20	A022100	포스코 DX	331	A067310	하나마이크론	465	A015760	한국전력	518
21	A011200	HMM	281	A402340	SK 스퀘어	464	A011790	SKC	516
22	A068270	셀트리온	256	A145020	휴젤	431	A267250	HD 현대	460
23	A361610	SK 아이이테크놀로지	252	A192820	코스맥스	428	A039490	키움증권	454
24	A041510	에스엠	247	A032830	삼성생명	424	A277810	레인보우로보틱스	412
25	A066570	LG 전자	245	A009420	한올바이오파마	418	A004020	현대제철	376
26	A042700	한미반도체	226	A011780	금호석유	415	A267270	HD 현대건설기계	372
27	A001450	현대해상	216	A035900	JYP Ent.	384	A010130	고려아연	369
28	A121600	나노신소재	215	A011170	롯데케미칼	382	A086900	메디톡스	301
29	A214370	케어젠	212	A095340	ISC	369	A204320	HL 만도	242
30	A000150	두산	196	A195940	HK 이노엔	360	A054450	텔레칩스	241

자료: Quantwise, SK 증권 / 주: 10/27 마감 기준

주요 투자자별 10월 누적 순매도 Top 30 종목

구분 (억원)	외국인			기관			개인		
	코드	종목명	순매수	코드	종목명	순매수	코드	종목명	순매수
1	A005930	삼성전자	-6,890	A005490	POSCO 홀딩스	-2,081	A086520	에코프로	-4,259
2	A006400	삼성 SDI	-5,420	A000100	유한양행	-1,632	A000660	SK 하이닉스	-3,057
3	A373220	LG 에너지솔루션	-5,333	A010950	S-Oil	-801	A000270	기아	-2,251
4	A247540	에코프로비엠	-3,750	A241560	두산밥캣	-774	A207940	삼성바이오로직스	-1,092
5	A051910	LG 화학	-3,515	A034020	두산에너지빌리티	-700	A042700	한미반도체	-1,059
6	A096770	SK 이노베이션	-2,559	A010120	LS ELECTRIC	-682	A068270	셀트리온	-984
7	A003670	포스코퓨처엠	-2,258	A003670	포스코퓨처엠	-559	A066570	LG 전자	-943
8	A005490	POSCO 홀딩스	-1,794	A042670	HD 현대인프라코어	-549	A091990	셀트리온헬스케어	-869
9	A035420	NAVER	-1,252	A068270	셀트리온	-522	A009420	한올바이오파마	-779
10	A067310	하나마이크론	-1,177	A051900	LG 생활건강	-462	A001570	금양	-682
11	A005380	현대차	-955	A035720	카카오	-458	A048410	현대바이오	-670
12	A051900	LG 생활건강	-679	A011790	SKC	-456	A030200	KT	-669
13	A010130	고려아연	-637	A003490	대한항공	-447	A259960	크래프톤	-631
14	A267250	HD 현대	-611	A035420	NAVER	-438	A022100	포스코 DX	-623
15	A034020	두산에너지빌리티	-562	A204320	HL 만도	-430	A047050	포스코인터내셔널	-545
16	A015760	한국전력	-544	A005830	DB 손해보험	-430	A196170	알테오젠	-517
17	A105560	KB 금융	-526	A047050	포스코인터내셔널	-413	A032830	삼성생명	-417
18	A035900	JYP Ent.	-498	A267270	HD 현대건설기계	-390	A024110	기업은행	-408
19	A034220	LG 디스플레이	-489	A086790	하나금융지주	-378	A047810	한국항공우주	-402
20	A095340	ISC	-482	A008770	호텔신라	-339	A403870	HPSP	-394
21	A066970	엘앤에프	-474	A122870	와이지엔터테인먼트	-339	A121600	나노신소재	-385
22	A192820	코스맥스	-446	A353200	대덕전자	-333	A006740	영풍제지	-377
23	A008770	호텔신라	-444	A009540	HD 한국조선해양	-329	A011070	LG 이노텍	-370
24	A039030	이오테크닉스	-438	A323410	카카오뱅크	-325	A145020	휴젤	-316
25	A011780	금호석유	-367	A090430	아모레퍼시픽	-295	A195940	HK 이노엔	-294
26	A010140	삼성중공업	-361	A041510	에스엠	-292	A017670	SK 텔레콤	-285
27	A207940	삼성바이오로직스	-359	A361610	SK 아이이테크놀로지	-279	A011210	현대위아	-285
28	A277810	레인보우로보틱스	-329	A012450	한화에어로스페이스	-268	A028260	삼성물산	-285
29	A017800	현대엘리베이	-325	A195870	해성디에스	-243	A017800	현대엘리베이	-281
30	A036930	주성엔지니어링	-324	A032350	롯데관광개발	-234	A316140	우리금융지주	-272

자료: Quantwise, SK 증권 / 주: 10/27 마감 기준

주요 섹터 기간별 수익률

(%)	KOSPI						KOSDAQ					
	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
에너지	-7.22	-11.58	-22.17	-24.74	-24.05	-20.11	-7.56	-6.64	-8.03	-18.96	-4.13	3.26
화학	-6.40	-13.55	-28.53	-27.61	-9.99	-6.79	-12.78	-24.93	-32.48	-0.90	141.66	186.84
포장재, 종이와목재	-14.87	-24.15	-21.08	-14.58	-6.46	-10.30	-0.67	-5.98	-6.10	-14.22	-29.00	-26.98
비철금속	-2.05	-8.01	-9.17	-10.65	-9.95	-5.72	-4.27	-10.61	-15.92	-27.88	4.22	14.15
철강	-5.76	-18.65	-25.37	5.84	50.62	40.03	-2.82	-14.65	-21.22	-29.69	22.51	17.40
건설, 건축제품, 건축자재	-2.61	-5.49	-9.80	-10.30	-4.43	0.18	-2.66	-5.66	-10.21	-17.53	-6.74	-7.50
가구	-2.12	-12.43	-3.75	-9.36	-7.15	-16.80	-1.33	-4.43	6.35	-7.16	13.56	20.94
기계	-5.55	-18.29	-22.09	-21.19	5.69	-7.55	-3.07	-13.69	-8.78	-12.56	4.01	9.47
전기장비	-2.72	-7.08	-9.99	12.00	40.74	28.65	-7.13	-11.02	-15.07	-22.77	4.69	2.98
조선	-1.62	-13.08	-19.03	10.60	19.78	20.22	0.82	-2.59	-17.12	-5.19	-13.85	-12.96
복합기업	-3.46	-6.76	-4.67	-8.96	-15.07	-11.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
상사	-9.95	-24.78	-22.21	45.30	55.70	61.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
기타자본재	-0.15	-3.39	-8.65	-11.44	12.08	3.57	-3.39	-8.90	-9.83	-17.29	-18.38	-15.11
운송	2.09	-8.73	-13.73	-15.97	-11.53	-16.30	0.03	-5.64	-12.57	-30.58	-37.57	-40.87
자동차	-3.52	-5.23	-8.05	-10.97	12.57	22.64	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
자동차부품	0.89	-8.02	-8.13	-3.63	5.25	9.76	0.55	-6.71	-17.40	-20.74	-7.86	-3.02
화학품	-2.18	-13.46	-7.90	-20.74	-0.94	-29.21	8.07	6.61	24.46	33.50	35.27	18.53
의류	-1.51	-7.19	-6.53	-12.31	-7.64	-11.55	0.41	-2.42	2.61	-5.58	-1.93	-5.96
문구, 가정용품	-3.62	2.44	-2.91	-12.12	-18.83	-19.45	-6.12	-3.76	37.31	24.73	72.96	76.12
완구, 레저용품	-1.69	-4.65	-3.15	-13.21	-11.81	-18.68	0.24	-5.05	-9.25	-25.67	-12.56	-13.89
호텔, 레저서비스	0.44	-3.75	-3.19	-18.40	-18.23	-28.08	1.93	-6.01	-1.95	-6.17	4.19	-12.63
미디어	-2.90	-8.44	-11.90	-18.14	10.81	-5.36	-1.52	-12.21	-19.24	-15.07	3.62	-10.93
교육	3.56	1.92	2.04	-21.07	-0.43	-6.16	4.16	9.78	10.45	-15.05	-21.32	-18.80
백화점	2.16	-7.44	-5.82	-16.99	-15.22	-22.77	-1.60	6.68	-7.51	0.94	1.65	0.23
기타유통	-0.07	-4.20	-8.28	-21.43	-15.95	-22.20	0.88	-8.01	-9.92	-9.36	-14.35	-7.12
식품, 음료	1.61	-3.40	3.41	-9.15	-6.42	-11.21	2.23	-1.75	-6.70	-13.38	7.36	9.94
담배	-0.57	0.58	2.98	1.05	-7.59	-5.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
필수가정용품	2.09	0.00	-4.12	-7.86	-11.29	-9.94	-2.73	5.89	5.90	39.66	27.18	24.05
제약	1.65	0.34	-4.12	-8.07	-13.14	-9.46	2.11	-2.19	-3.87	-11.63	-9.06	-2.78
생명과학	-2.09	-15.49	-26.41	-47.55	-62.93	-54.96	0.81	-10.09	-4.31	-12.27	-12.09	-10.01
건강관리장비, 서비스	8.73	-1.06	-20.51	-35.26	-33.02	-38.43	2.09	-14.40	-12.93	5.66	43.10	30.98
은행	-5.72	-4.39	-2.31	0.94	5.78	0.82	-6.29	-7.74	7.32	-9.88	-34.27	-27.08
기타금융	0.83	0.15	6.85	3.52	2.71	7.37	4.51	-4.04	3.08	-9.11	-12.59	-9.40
증권	-3.39	-6.83	-1.68	1.67	18.53	7.94	-5.50	-8.11	-8.18	-24.94	-21.06	-53.32
보험	-3.31	-3.55	6.61	7.05	25.62	15.76	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
소프트웨어	0.72	-8.73	-14.31	-12.04	1.14	-7.43	-3.08	-10.98	-1.80	-5.21	11.66	11.44
게임소프트웨어	2.27	4.84	-10.40	-27.66	-23.49	-30.97	2.17	-1.41	-13.27	-23.52	-24.32	-18.67
통신장비	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.52	-10.44	-10.69	-22.76	-25.78	-33.15
핸드셋	0.00	-8.97	-7.79	-2.74	-1.39	1.43	-1.21	-3.19	-7.15	-12.70	-2.53	-1.05
컴퓨터	5.90	-3.37	-5.90	5.90	34.74	26.43	-1.72	-3.18	-4.60	-14.47	-16.17	-5.11
전자장비, 사무용 전자제품	-5.67	-8.99	-20.28	-8.99	-3.02	0.13	-5.26	-11.75	-20.88	-16.84	-7.00	1.91
반도체	-2.83	-0.98	-5.84	9.45	16.45	27.46	-2.16	-3.16	-14.17	10.21	30.50	35.52
전자제품	-3.60	0.83	-13.52	-6.36	26.27	17.29	-1.56	-6.57	-1.18	-1.49	8.08	4.40
전기제품	-6.78	-14.54	-29.99	-33.18	-32.54	-17.89	-8.99	-17.55	-39.75	-26.01	6.38	25.62
디스플레이패널	3.02	-7.74	-9.17	-22.42	-6.02	-1.56	-1.01	-5.89	-12.61	-22.66	-34.81	-22.41
디스플레이장비	-1.89	-7.66	-22.86	-29.37	-7.29	3.07	-2.14	-6.26	-14.85	-12.08	5.67	6.59
통신서비스	-0.75	-2.68	5.97	2.48	-7.64	-1.47	-3.19	-8.97	-5.74	-7.70	-23.83	-15.07
유틸리티	-1.89	-6.31	-11.35	-13.81	-14.90	-28.41	-5.26	48.71	55.76	14.59	-6.89	20.45

자료: 한국거래소, Quantwise, SK 증권 / 주: 주 10/27 마감 기준

Monthly IPO

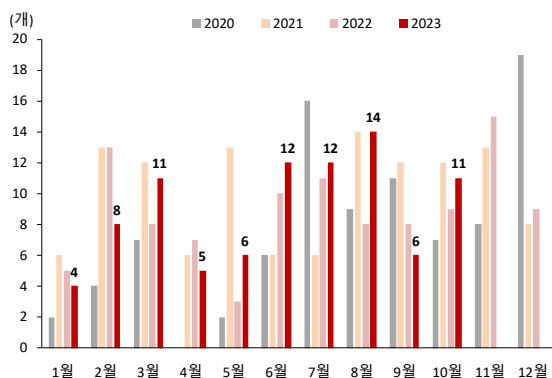
투자자들도 왜 IPO 하는지 다 알고 있다

예년과 비슷한 흐름의 IPO 시장,
증시 부진 영향으로 상장 직후
주가 흐름에도 악영향 미치고
있지만, 공모 철회 등 너무
확대해석 할 필요는 없음

10월은 2건의 신규 SPAC 상장을 포함하여 총 11개 기업이 새롭게 증시에 이름을 올렸다. 약 7천억원의 공모금액을 기록했으며, 이 중 4,200억원을 유가증권시장에 상장한 두산로보틱스가 담당했다. 11월과 12월 두 개의 달만 남겨둔 현 시점에서 10월까지 누적 신규 상장기업은 89개, 누적 공모금액은 2조 5,600억원 수준으로 예년과 비슷한 수준의 IPO 실적(2022년 1월 LG에너지솔루션 제외 시)을 기록할 것으로 예상된다.

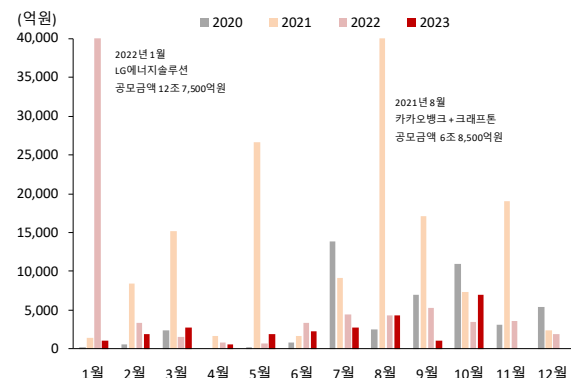
대어급으로 평가받았던 기업들 중 두산로보틱스는 상장 후 다소 지지부진한 주가 흐름을 보이는 중이고, 서울보증보험은 공모 철회를 결정했다. 하지만 이러한 부분들을 너무 확대해석 할 필요는 없다고 판단된다. 8월을 기점으로 증시가 지속적으로 조정을 받으면서 IPO 시장도 이에 따른 영향을 받은 것으로 풀이되기 때문이다. 비단 올해뿐만 아니라 작년에도 IPO를 추진했던 기업들이 한 두차례 상장을 연기하거나 철회한 바 있다. IPO라는 것은 단순히 전문 투자자들의 차익 실현 무대가 아니라 공식적으로 기업을 시장에 공개함으로써 필요 자금을 조달하는 행위이다. 기업들도, 투자자들도 IPO를 하는 목적이 무엇이나에 대한 고민을 진지하게 해보아야 하는 시점이라 판단된다. 특히 2021년 풍부한 유동성 시기를 겪은 이후 몸값이 높아진 비상장 기업들은 상장 계획을 더욱 철저히 세워야 한다는 교훈을 얻을 수 있는 10월이었다.

월별 신규 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, SK증권 / 주: 이전상장 및 재상장 제외, 신규 SPAC 포함

월별 신규 상장기업 공모금액 추이



자료: 한국거래소, SK증권 / 주: 이전상장 및 재상장 제외, 신규 SPAC 포함

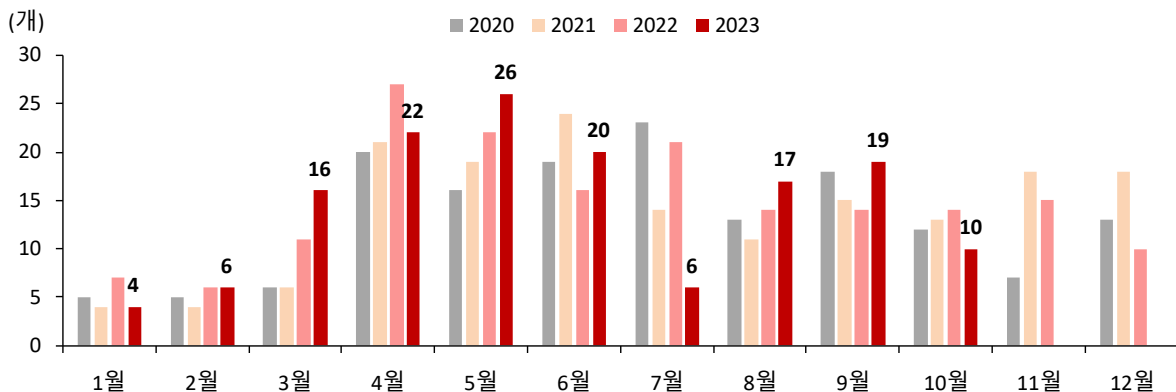
길어진 수요예측, 좋은 기업 찾기

11월 IPO 기업, 수익성과 성장성
동시 보유한 에코아이 주목,
수요예측 및 청약, 상장 이후 주가
흐름도 긍정적일 것으로 전망

증시의 부진과 맞물려 IPO 기업들도 상장 직후 수익률 흐름이 주춤한 가운데, 상장 예비심사를 청구하는 기업들의 숫자는 줄지 않고 있다. 지난 8월과 9월 각각 17개, 19개 기업이 상장예비심사를 청구했고, 10월에도 10개 기업이 새롭게 상장예비심사를 청구했다. 예년과 비슷한 무난한 수준을 이어가고 있는데, 이는 곧 내년초의 IPO 시장도 무난한 흐름을 보일 가능성이 높음을 의미한다.

11월은 또 다른 대어급 기업으로 평가받는 에코프로머티리얼즈, LS 머트리얼즈 등이 수요예측을 앞두고 있다. 이미 상장되어 있는 2차전지 관련 기업들의 주가 조정이 이어지고, 전기차 수요 둔화 및 배터리 수요 둔화에 대한 우려가 대두되면서 전반적으로 조정이 길어지고 있는 가운데 수요예측을 진행한다는 점에서 시장의 주목을 받고 있다. 하지만 2차전지 시장의 중장기적 성장성에 대한 의심이 없고, 그룹 계열사들과의 탄탄한 시너지, 그리고 최근 조정이 2차전지 관련 기업들에게 새로운 밸류에이션 매력을 더해주고 있다는 점에서 시장의 관심은 높을 것으로 예상된다. 수요예측 기간이 길어지면서 수요예측을 진행하는 기업들이 누적되고 있지만, 매력적인 전방 산업을 보유한 중소형주들도 수요예측에 나선다. 특히 탄소배출권 및 탄소배출권 관련 컨설팅 사업을 영위하는 에코아이의 경우 증권신고서 정정을 거쳐 11월에 수요예측이 진행되는데, 근래 보기 드문 시장 성장성과 수익성을 보유한 기업이라는 점에서 수요예측 과정에서의 흥행은 물론 상장 후에도 긍정적인 주가 흐름을 이어갈 가능성이 크다고 판단된다.

월별 상장예비심사 청구 기업 추이



자료: 한국거래소, SK증권 / 주: 신규 상장 SPAC 포함

2023년 신규상장기업 공모가 대비 수익률 현황

종목코드	종목명	상장일	(수정)공모가 (원)	상장 당일		10/27 기준	
				종가(원)	등락률(%)	종가(원)	등락률(%)
A425040	티이엠씨	01/19	28,000	28,100	0.4	31,200	11.4
A198940	한주라이트메탈	01/19	3,100	5,340	72.3	4,545	46.6
A254490	미래반도체	01/27	6,000	15,600	160.0	17,720	195.3
A417860	오브젠	01/30	18,000	46,800	160.0	20,750	15.3
A419050	삼기이브이	02/03	2,751	6,716	144.1	2,640	-4.0
A408900	스튜디오미르	02/07	19,500	50,700	160.0	18,300	-6.2
A407400	꿈비	02/09	3,890	10,115	160.0	8,640	122.1
A411080	샌즈랩	02/15	10,500	24,900	137.1	6,850	-34.8
A418550	제이오	02/16	13,000	21,500	65.4	18,530	42.5
A344860	이노진	02/20	3,000	7,800	160.0	2,715	-9.5
A199730	바이오인프라	03/02	21,000	29,400	40.0	11,360	-45.9
A417010	나노팀	03/03	13,000	29,800	129.2	16,670	28.2
A389020	자람테크놀로지	03/07	22,000	42,700	94.1	23,100	5.0
A282720	금양그린파워	03/13	10,000	16,200	62.0	12,580	25.8
A309960	LB 인베스트먼트	03/29	5,100	8,450	65.7	4,080	-20.0
A358570	지아이이노베이션	03/30	13,000	20,250	55.8	16,800	29.2
A424980	마이크로투나노	04/26	15,500	20,650	33.2	12,320	-20.5
A393210	토마토시스템	04/27	6,157	4,956	-19.5	4,145	-32.7
A304360	에스바이오메딕스	05/04	18,000	18,830	4.6	7,450	-58.6
A417790	트루엔	05/17	12,000	17,200	43.3	9,590	-20.1
A434480	모니터랩	05/19	9,800	14,200	44.9	6,670	-31.9
A340810	씨유박스	05/19	15,000	13,920	-7.2	7,400	-50.7
A420770	기가비스	05/24	43,000	79,000	83.7	63,700	48.1
A285800	진영	06/01	5,000	8,680	73.6	3,600	-28.0
A405920	나라셀라	06/02	10,007	8,756	-12.5	4,625	-53.8
A439090	마녀공장	06/08	16,000	41,600	160.0	25,600	60.0
A348080	큐라티스	06/15	4,000	5,850	46.3	3,185	-20.4
A303360	프로테옴텍	06/16	4,500	5,210	15.8	2,725	-39.4
A232830	시큐센	06/29	3,000	9,150	205.0	3,610	20.3
A354320	알멕	06/30	50,000	99,500	99.0	45,150	-9.7
A440320	오픈놀	06/30	10,000	15,750	57.5	6,190	-38.1
A274400	이노시물레이션	07/06	15,000	35,000	133.3	10,720	-28.5
A378340	필에너지	07/14	34,000	114,600	237.1	17,990	5.8
A321370	센서뷰	07/19	4,500	6,830	51.8	3,705	-17.7
A432430	와이랩	07/20	9,000	10,350	15.0	6,740	-25.1

자료: 한국거래소, Quantwise, SK 증권

2023 년 신규 상장기업 공모가 대비 수익률 현황

종목코드	종목명	상장일	(수정)공모가 (원)	상장 당일		10/27 기준	
				증가(원)	등락률(%)	증가(원)	등락률(%)
A406820	뷰티스킨	07/24	26,000	32,600	25.4	17,340	-33.3
A438700	버넥트	07/26	16,000	11,700	-26.9	7,570	-52.7
A172670	에이엘티	07/27	25,000	22,550	-9.8	17,600	-29.6
A388870	파로스아이바이오	07/27	14,000	8,730	-37.6	9,930	-29.1
A429270	시지트로닉스	08/03	25,000	23,100	-7.6	12,800	-48.8
A373170	엠아이큐브솔루션	08/04	12,000	26,700	122.5	18,510	54.3
A440110	파두	08/07	31,000	27,600	-11.0	32,750	5.6
A448710	코즈테크놀로지	08/10	13,000	20,400	56.9	12,730	-2.1
A445680	큐리옥스바이오시스템즈	08/10	13,000	17,330	33.3	28,700	120.8
A210120	빅텐츠	08/17	23,000	26,350	14.6	12,890	-44.0
A092790	넥스틸	08/21	11,500	10,740	-6.6	9,060	-21.2
A424960	스마트레이더시스템	08/22	8,000	10,470	30.9	11,520	44.0
A418250	시큐레터	08/24	12,000	24,300	102.5	12,700	5.8
A450520	인스웨이브시스템즈	09/25	24,000	51,500	114.6	18,030	-24.9
A418470	밀리의서재	09/27	23,000	41,600	80.9	19,400	-15.7
A430690	한씩	10/04	12,500	21,500	72.0	22,100	76.8
A454910	두산로보틱스	10/05	26,000	51,400	97.7	32,300	24.2
A443250	레뷰코퍼레이션	10/06	15,000	23,000	53.3	15,030	0.2
A451220	아이엠티	10/10	14,000	20,750	48.2	20,200	44.3
A445180	퓨릿	10/18	10,700	14,460	35.1	10,260	-4.1
A416180	신성에스티	10/19	26,000	39,050	50.2	26,100	0.4
A246250	에스엘에스바이오	10/20	7,000	6,270	-10.4	4,380	-37.4
A396470	워트	10/26	6,500	8,650	33.1	8,860	36.3
A432720	켈리타스반도체	10/27	17,000	20,650	21.5	20,650	21.5

자료: 한국거래소, Quantwise, SK 증권

2023년 11월 IPO 캘린더

	월	화	수	목	금
	10/30	10/31	1	2	3
수요 예측	캡스톤파트너스 에코프로머티리얼즈	캡스톤파트너스, 블루애플 에코프로머티리얼즈 스통테크	캡스톤파트너스, 블루애플 에코프로머티리얼즈 스통테크, 에코아이, 동인기연	에코프로머티리얼즈 블루애플, 스통테크, 에코아이 동인기연, 한선엔지니어링	에코프로머티리얼즈, 에코아이 블루애플, 스통테크, 그린리소스 동인기연, 한선엔지니어링
공모 청약		비아이매트릭스, 컨텍 큐로셀, 메가타치	비아이매트릭스, 컨텍 큐로셀, 메가타치 에스와이스틸텍	에스와이스틸텍 와이직랜드	와이직랜드
신규 상장				유투바이오 유진테크놀로지	
	6	7	8	9	10
수요 예측	블루애플, 스통테크 에코아이, 동인기연 한선엔지니어링, 그린리소스	에코아이, 동인기연 한선엔지니어링, 그린리소스 에이엑스텍	한선엔지니어링, 그린리소스 에이엑스텍 LS머트리얼즈	그린리소스, 에이엑스텍 LS머트리얼즈 에이텀	에이엑스텍, 에이텀 LS머트리얼즈 와이바이오로직스
공모 청약	캡스톤파트너스	캡스톤파트너스	에코프로머티리얼즈	에코프로머티리얼즈 동인기연, 스통테크, 블루애플	동인기연, 스통테크, 블루애플 에코아이
신규 상장		쏘닉스		큐로셀 비아이매트릭스 컨텍	메가타치
	13	14	15	16	17
수요 예측	에이엑스텍, 에이텀 LS머트리얼즈 와이바이오로직스	에이텀 LS머트리얼즈 와이바이오로직스	에이텀 와이바이오로직스	와이바이오로직스	
공모 청약	에코아이 그린리소스, 한선엔지니어링	그린리소스, 한선엔지니어링		에이엑스텍	에이엑스텍 LS머트리얼즈
신규 상장	에스와이스틸텍 에이직랜드			캡스톤파트너스	에코프로머티리얼즈
	20	21	22	23	24
수요 예측					
공모 청약	LS머트리얼즈	에이텀	에이텀	와이바이오로직스	와이바이오로직스
신규 상장		스통테크		한선엔지니어링	
	27	28	29	30	12/1
수요 예측					
공모 청약					
신규 상장			에이텀 LS머트리얼즈		

자료: 한국거래소, SK 증권

2023년 상장예비심사 청구 기업 현황 업데이트

시장구분	회사명	상장유형	청구일	결과확정일	심사결과
코스닥	에이아이코리아	신규상장	2023-02-16		심사 철회
코스닥	이노그리드	신규상장	2023-02-17		청구서 접수
코스닥	이지서티	신규상장	2023-02-24		심사 철회
코스닥	와이바이오로직스	신규상장	2023-03-16	2023-09-21	심사 승인
코스닥	케이웨더	신규상장	2023-03-22		청구서 접수
코스닥	러셀로보틱스	스팩 소멸합병	2023-03-30		심사 철회
코스닥	에스와이스틸텍	신규상장	2023-03-30	2023-09-21	심사 승인
코스닥	제이엔비	스팩 소멸합병	2023-03-30	2023-08-17	심사 승인
코스닥	에코아이	신규상장	2023-03-31	2023-09-20	심사 승인
코스닥	한빛레이저	스팩 소멸합병	2023-04-03	2023-09-21	심사 승인
코스닥	노브랜드	신규상장	2023-04-14		청구서 접수
코스닥	애드포러스	신규상장	2023-04-14		청구서 접수
코스닥	뉴온	스팩 소멸합병	2023-04-18	2023-09-13	심사 철회
코스닥	엠티오메가	신규상장	2023-04-18		청구서 접수
코스닥	그린리소스	신규상장	2023-04-20	2023-08-14	심사 승인
코스닥	세니젠	스팩 소멸합병	2023-04-20	2023-07-20	심사 승인
코스닥	비에스지파트너스	스팩 소멸합병	2023-04-25		심사 철회
코스닥	유디애크	스팩 소멸합병	2023-04-25	2023-08-01	심사 철회
유가증권	에코프로머티리얼즈	신규상장	2023-04-27	2023-09-22	심사 승인
코스닥	유진테크놀로지	신규상장	2023-04-27	2023-09-07	심사 승인
코스닥	캡스톤파트너스	스팩 소멸합병	2023-04-27	2023-05-17	심사 철회
코스닥	워트	신규상장	2023-04-28	2023-08-14	심사 승인
코스닥	큐로셀	신규상장	2023-05-02		심사 승인
코스닥	한선엔지니어링	신규상장	2023-05-03	2023-10-12	심사 승인
코스닥	피노바이오	신규상장	2023-05-04		청구서 접수
코스닥	글로벌텍	스팩 소멸합병	2023-05-08		청구서 접수
코스닥	드림인사이트	스팩 소멸합병	2023-05-10	2023-10-17	심사 승인
코스닥	레보메드	스팩 소멸합병	2023-05-11		심사 철회
코스닥	신시웨이	스팩 소멸합병	2023-05-12	2023-07-13	심사 승인
코스닥	에스피소프트	스팩 소멸합병	2023-05-12	2023-10-12	심사 승인
코스닥	이에이트	신규상장	2023-05-12		청구서 접수
코스닥	쏘닉스	신규상장	2023-05-15	2023-09-20	심사 승인
코스닥	에이직랜드	신규상장	2023-05-17	2023-08-31	심사 승인
코스닥	레이저옵텍	스팩 소멸합병	2023-05-19	2023-10-27	심사 승인
코스닥	피아아이	스팩 소멸합병	2023-05-23		청구서 접수
코스닥	디앤디파마텍	신규상장	2023-05-24		청구서 접수
코스닥	캡스톤파트너스	신규상장	2023-05-24	2023-08-31	심사 승인
코스닥	에이에스텍	신규상장	2023-05-26	2023-10-19	심사 승인
코스닥	비아이매트릭스	신규상장	2023-05-30	2023-08-17	심사 승인
코스닥	버드뷰	스팩 소멸합병	2023-06-01	2023-08-31	심사 철회

자료: 한국거래소, SK증권 / 주: 재상장 및 SPAC 신규 상장, 상장 완료 기업 제외

2023년 상장예비심사 청구 기업 현황 업데이트

시장구분	회사명	상장유형	청구일	결과확정일	심사결과
코스닥	카티스	스팩 소멸합병	2023-06-01		청구서 접수
코스닥	함파트너스	스팩 소멸합병	2023-06-02		청구서 접수
코스닥	메가터치	신규상장	2023-06-08	2023-09-14	심사 승인
코스닥	블루애펙	신규상장	2023-06-09	2023-09-20	심사 승인
코스닥	오상헬스케어	신규상장	2023-06-09		청구서 접수
코스닥	에이텀	신규상장	2023-06-13	2023-09-14	심사 승인
코스닥	아토세이프	스팩 소멸합병	2023-06-14	2023-10-19	심사 철회
코스닥	컨텍	신규상장	2023-06-15	2023-09-07	심사 승인
코스닥	스톰테크	신규상장	2023-06-16	2023-08-24	심사 승인
유가증권	서울보증보험	신규상장	2023-06-19	2023-08-22	심사 승인
코스닥	이닉스	신규상장	2023-06-20		청구서 접수
코스닥	씨싸이트	스팩 소멸합병	2023-06-21	2023-08-24	심사 승인
코스닥	케이엔에스	신규상장	2023-06-21		심사 승인
코스닥	포스뱅크	신규상장	2023-06-21	2023-10-27	심사 승인
코스닥	사피엔반도체	스팩 소멸합병	2023-06-30		청구서 접수
코스닥	LS 머트리얼즈	신규상장	2023-07-18	2023-10-19	심사 승인
코스닥	이브로드캐스팅	스팩 소멸합병	2023-07-21		청구서 접수
코스닥	하이센스바이오	신규상장	2023-07-25		청구서 접수
코스닥	노브메타파마	스팩 존속합병	2023-07-27		청구서 접수
코스닥	이엔셀	신규상장	2023-07-27		청구서 접수
코스닥	쓰리디메디비전	신규상장	2023-07-28		심사 철회
유가증권	동인기연	신규상장	2023-08-01	2023-10-11	심사 승인
코스닥	삼현	신규상장	2023-08-04		청구서 접수
코스닥	자비스엔빌런즈	신규상장	2023-08-04		청구서 접수
코스닥	씨어스테크놀로지	신규상장	2023-08-10		청구서 접수
코스닥	옵토레인	신규상장	2023-08-10		청구서 접수
코스닥	현대힘스	신규상장	2023-08-17		청구서 접수
코스닥	코셈	신규상장	2023-08-24		청구서 접수
코스닥	크리에이츠	스팩 소멸합병	2023-08-24		청구서 접수
코스닥	스튜디오삼익	신규상장	2023-08-29		청구서 접수
코스닥	아이엠비디엑스	신규상장	2023-08-29		청구서 접수
코스닥	민테크	신규상장	2023-08-30		청구서 접수
코스닥	우진엔텍	신규상장	2023-08-30		청구서 접수
코스닥	코루파마	신규상장	2023-08-30		청구서 접수
코스닥	케이엑스인텍	스팩 소멸합병	2023-08-31		청구서 접수
코스닥	제일엠앤에스	신규상장	2023-09-01		청구서 접수
유가증권	디에스단석	신규상장	2023-09-06		청구서 접수
코스닥	에이치비인베스트먼트	신규상장	2023-09-07		청구서 접수
코스닥	유라클	신규상장	2023-09-08		청구서 접수
코스닥	노르마	신규상장	2023-09-14		청구서 접수

자료: 한국거래소, SK증권 / 주: 재상장 및 SPAC 신규 상장, 상장 완료 기업 제외

2023년 상장예비심사 청구 기업 현황 업데이트

시장구분	회사명	상장유형	청구일	결과확정일	심사결과
코스닥	빠아	스팩 소멸합병	2023-09-15		청구서 접수
코스닥	케이엔알시스템	신규상장	2023-09-15		청구서 접수
코스닥	코칩	신규상장	2023-09-18		청구서 접수
코스닥	제이투케이바이오	스팩 소멸합병	2023-09-21		청구서 접수
코스닥	나노시스템	신규상장	2023-09-22		청구서 접수
유가증권	에이피알	신규상장	2023-09-22		청구서 접수
코스닥	엔젤로보틱스	신규상장	2023-09-22		청구서 접수
코스닥	아이빔테크놀로지	신규상장	2023-09-26		청구서 접수
코스닥	엔지노믹스	신규상장	2023-09-26		청구서 접수
유가증권	엔카닷컴	신규상장	2023-09-27		청구서 접수
코스닥	씨피시스템	스팩 존속합병	2023-10-20		청구서 접수
코스닥	아이씨티케이	신규상장	2023-10-20		청구서 접수
코스닥	한국진공야금	신규상장	2023-10-20		청구서 접수
코스닥	에스오에스랩	신규상장	2023-10-25		청구서 접수
코스닥	원투씨엠	신규상장	2023-10-25		청구서 접수
코스닥	그리드위즈	신규상장	2023-10-27		청구서 접수
코스닥	하이젠알앤엠	신규상장	2023-10-27		청구서 접수

자료: 한국거래소, SK 증권 / 주: 재상장 및 이전상장, SPAC 신규 상장, 상장 완료 기업 제외

Company Analysis

서진시스템 (178320/KQ)

눈으로 확인된 4분기 실적 잠재력

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 25,500 원(유지)

현재주가: 16,690 원

상승여력: 52.8%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	3,758 만주
시가총액	6,340 억원
주요주주	
전통규(외)	31.32%
자사주	0.85%

Stock Data

주가(23/10/30)	16,690 원
KOSDAQ	736.10 pt
52주 최고가	21,000 원
52주 최저가	14,250 원
60일 평균 거래대금	81 억원

주가 및 상대수익률



의구심 깨끗하게 해소될 것

주력 사업으로 자리매김할 ESS 와 전기차 부품 사업 분야에서의 성장 준비가 모두 마무리되었다. 당초 올해 초부터 본격적인 실적 상승이 반영될 것으로 기대했으나 ESS 배터리 셀 수급 부족, 납품 부품 오류 점검 등으로 인해 관련 매출 발생 시점이 조금 늦어진 것이 사실이다. 하지만 돌다리도 두드려보고 건너는 차원에서 신중하게 접근했던 것이 오히려 고객사와의 관계는 더욱 탄탄하게, 향후 수주 물량에 대한 기대감은 더욱 고조시키는 결과로 이어졌다고 판단된다. 한편으로는 분기별 실적이 순차적으로 이연되면서, 시장에서는 ESS 나 전기차 부품을 비롯한 전반적인 회사 실적에 대한 의구심이 커지는 것도 사실이다. 하지만 이런 의구심은 연말을 기점으로 깨끗하게 해소될 것으로 예상된다.

배터리 셀 수급 해소, ESS 본격 성장 시작

ESS 매출을 계속 늦췄던 원인 중 하나인 배터리 셀 수급 문제가 해소되었다. 글로벌 에너지 솔루션 업체인 Fluence Energy 와 Powin Energy 향 ESS 를 현재 주력으로 생산/납품 중인데, 국내외 배터리 셀 제조업체로부터 ESS 생산에 필요한 물량을 충분히 공급받는 중이다. 최근 전기차에 대한 기세가 한풀 꺾인 것도 무관치 않다. 전기차 시장에서의 배터리 셀 수요가 급증하면서 ESS 시장에서의 배터리 셀 수요를 충분히 대응치 못했던 것인데, 이러한 문제들이 해소되는 중이다.

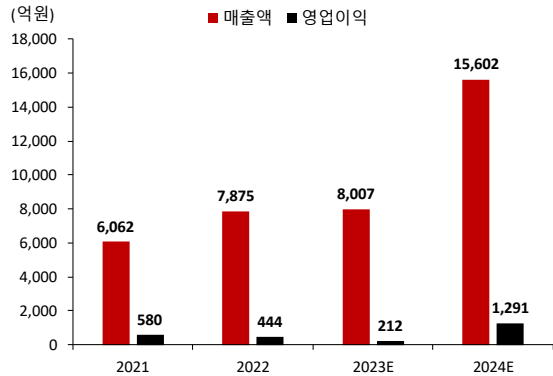
글로벌 기업들의 러브콜 지속

다이캐스팅의 경쟁력이 글로벌 기업들을 계속 고객사로 끌어 모으는 중이다. 서진시스템의 경쟁력은 저렴한 인건비와 제조설비 규모의 경제를 바탕으로, 고품질의 제품을 저렴하게 생산할 수 있다는 것이다. 국내 중견기업 중 가장 큰 규모의 제조설비(다이캐스팅, 공작기계 등)를 보유 중이며, 이를 통해 생산할 수 있는 품목들의 범주가 휴대폰 메탈케이스 정도의 작은 크기부터, 자동차 자체에 해당하는 큰 제품까지 매우 다양하다. 글로벌 기업들의 러브콜이 이어지는 중이며, 깜짝 놀랄만한 새로운 고객사를 추가로 확보하는 것도 이상한 일이 아니다.

영업실적 및 투자지표

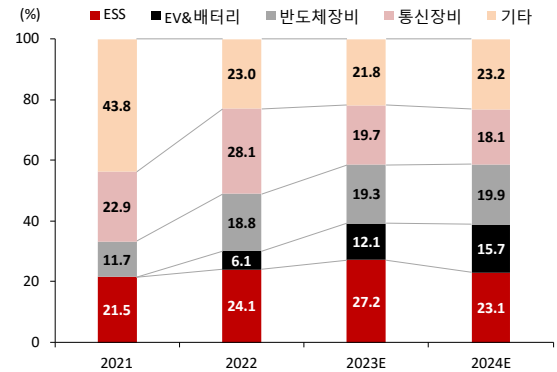
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	억원	3,219	6,061	7,876	8,007	15,602	19,612
영업이익	억원	49	580	444	212	1,291	1,957
순이익(지배주주)	억원	-55	386	16	74	896	1,399
EPS	원	-152	1,027	43	197	2,384	3,723
PER	배	-166.5	21.1	408.2	85.7	7.1	4.5
PBR	배	3.8	2.3	1.2	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA	배	32.3	11.8	10.6	14.7	5.9	3.6
ROE	%	-2.2	12.8	0.4	1.4	15.1	19.8

서진시스템 실적 추이 및 전망



자료: 서진시스템, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 실적 비중 추이



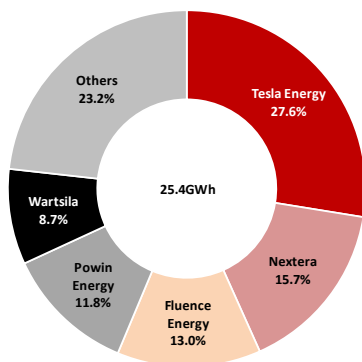
자료: 서진시스템, SK 증권 추정

사업 부문별 매출 추이 및 전망

구분 (억원)	2021	2022	2023E	2024E				2024E
				1Q	2Q	3QE	4QE	
매출액	6,062	7,875	8,007	1,980	1,772	1,766	2,489	15,602
ESS	1,305	1,898	2,257	619	424	334	880	3,604
EV&배터리	0	477	1,031	226	272	237	296	2,451
반도체장비	709	1,478	1,564	374	404	382	404	3,109
통신장비	1,390	2,213	1,543	420	342	371	410	2,817
기타	2,658	1,809	1,610	341	328	442	499	3,621
영업이익	580	444	212	87	-174	10	256	1,291
(OPM, %)	(9.6)	(5.6)	(2.6)	(4.4)	(-9.8)	(0.6)	(10.3)	(8.3)

자료: 서진시스템, SK 증권 추정

ESS 글로벌 출하량 비중 - 1H23 기준



자료: SMM, SK 증권

2023 년 ESS 관련 주요 수주 현황

공시일	수주금액 (억원)	공급기간	비고
03/07	1,291	23/05/29 ~ 24/04/01	ACE Engineering
05/03	486	23/07/10 ~ 24/03/29	Powin
08/17	550	23/08/24 ~ 24/06/11	Fluence Energy
09/19	802	23/09/19 ~ 24/06/24	ACE Engineering
09/22	485	23/09/22 ~ 24/01/20	ACE Engineering

자료: 서진시스템, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	5,310	7,288	9,383	18,484	24,423
현금및현금성자산	241	188	672	6,881	11,217
매출채권 및 기타채권	1,115	1,574	1,581	3,118	3,919
재고자산	3,436	5,269	6,711	7,657	8,247
비유동자산	5,191	6,560	6,138	5,794	5,483
장기금융자산	3	8	8	15	18
유형자산	4,660	5,756	5,334	4,967	4,646
무형자산	47	55	51	47	44
자산총계	10,500	13,848	15,521	24,278	29,906
유동부채	4,384	6,631	8,002	15,722	19,746
단기금융부채	2,258	3,417	4,660	9,194	11,557
매입채무 및 기타채무	1,922	2,814	2,826	5,575	7,007
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2,514	1,821	2,050	2,190	2,396
장기금융부채	2,435	1,747	1,976	2,044	2,212
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	1	2	2	4	5
부채총계	6,898	8,452	10,052	17,912	22,142
지배주주지분	3,602	5,396	5,470	6,366	7,765
자본금	94	188	188	188	188
자본잉여금	1,802	1,712	1,712	1,712	1,712
기타자본구성요소	30	1,733	1,733	1,733	1,733
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,466	1,368	1,442	2,338	3,737
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,602	5,396	5,470	6,366	7,765
부채와자본총계	10,500	13,848	15,521	24,278	29,906

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	58	432	-795	1,930	2,056
당기순이익(손실)	386	16	74	896	1,399
비현금성항목등	894	1,151	728	929	1,044
유형자산감가상각비	482	639	577	523	474
무형자산상각비	3	5	4	4	3
기타	409	507	147	402	567
운전자본감소(증가)	-1,310	-621	-1,323	541	185
매출채권및기타채권의감소(증가)	-299	-12	-6	-1,538	-801
재고자산의감소(증가)	-1,951	-1,866	-1,443	-946	-590
매입채무및기타채무의증가(감소)	1,050	932	12	2,749	1,433
기타	-110	325	114	276	144
법인세납부	0	-114	-7	-93	-162
투자활동현금흐름	-1,181	-2,145	-32	-166	-170
금융자산의감소(증가)	0	0	-0	-17	-9
유형자산의감소(증가)	-1,173	-1,534	-155	-156	-152
무형자산의감소(증가)	-2	-8	0	0	0
기타	-6	-603	123	7	-9
재무활동현금흐름	1,627	69	1,416	4,546	2,475
단기금융부채의증가(감소)	107	93	1,244	4,534	2,363
장기금융부채의증가(감소)	1,635	229	229	68	168
자본의증가(감소)	364	4	0	0	0
배당금지급	0	-56	-56	-56	-56
기타	-480	-200	0	0	0
현금의 증가(감소)	23	-53	484	6,209	4,336
기초현금	218	241	188	672	6,881
기말현금	241	188	672	6,881	11,217
FCF	-1,115	-1,102	-950	1,774	1,904

자료 : 서진시스템, SK증권 추정

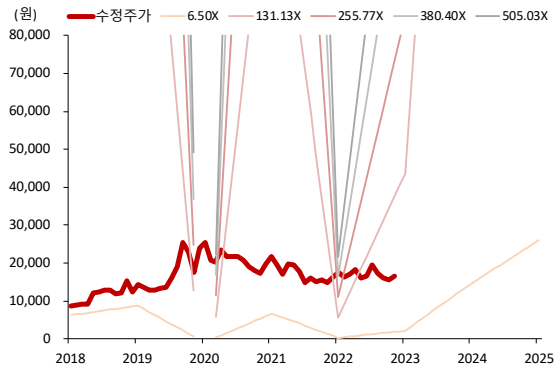
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	6,061	7,876	8,007	15,602	19,612
매출원가	4,886	6,729	6,853	13,355	16,493
매출총이익	1,176	1,147	1,055	2,247	3,118
매출총이익률(%)	19.4	14.6	13.3	14.4	15.9
판매비와 관리비	596	703	844	956	1,162
영업이익	580	444	212	1,291	1,957
영업이익률(%)	9.6	5.6	2.7	8.3	10.0
비영업손익	-129	-292	-131	-302	-395
순금융손익	-206	-284	-267	-342	-409
외환관련손익	78	-4	127	33	5
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	451	152	81	989	1,561
세전계속사업이익률(%)	7.4	1.9	1.0	6.3	8.0
계속사업법인세	65	136	7	93	162
계속사업이익	386	16	74	896	1,399
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	386	16	74	896	1,399
순이익률(%)	6.4	0.2	0.9	5.7	7.1
지배주주	386	16	74	896	1,399
지배주주귀속 순이익률(%)	6.4	0.2	0.9	5.7	7.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	839	208	74	896	1,399
지배주주	839	208	74	896	1,399
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,065	1,087	793	1,817	2,434

주요투자지표

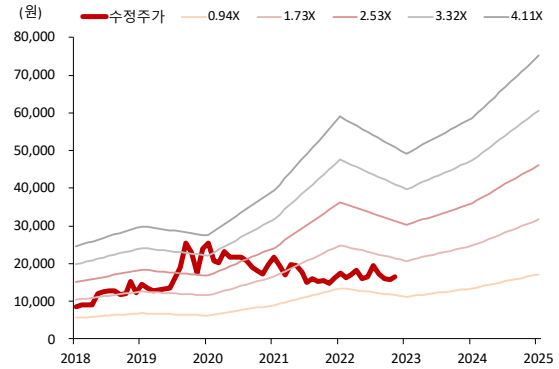
12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	88.3	29.9	0.4	97.3	25.7
영업이익	1,082.2	-23.5	-52.3	509.2	51.6
세전계속사업이익	흑전	-66.3	-46.6	1,119.6	57.9
EBITDA	176.4	2.1	-27.1	129.2	33.9
EPS	흑전	-95.8	359.4	1,110.2	56.2
수익성 (%)					
ROA	4.4	0.1	0.5	4.5	5.2
ROE	12.8	0.4	1.4	15.1	19.8
EBITDA마진	17.6	13.8	10.0	11.6	12.4
안정성 (%)					
유동비율	121.1	109.9	117.3	117.6	123.7
부채비율	191.5	156.7	183.8	281.4	285.2
순차입금/자기자본	123.2	91.9	96.6	67.9	32.3
EBITDA/이자비용(배)	5.1	3.7	2.8	4.2	4.1
배당성향	14.6	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,027	43	197	2,384	3,723
BPS	9,584	14,358	14,555	16,938	20,661
CFPS	2,318	1,755	1,743	3,784	4,992
주당 현금배당금	150	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	21.1	408.2	85.7	7.1	4.5
PBR	2.3	1.2	1.2	1.0	0.8
PCR	9.3	10.0	9.7	4.5	3.4
EV/EBITDA	11.8	10.6	14.7	5.9	3.6
배당수익률	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0

서진시스템 PER 밴드 차트



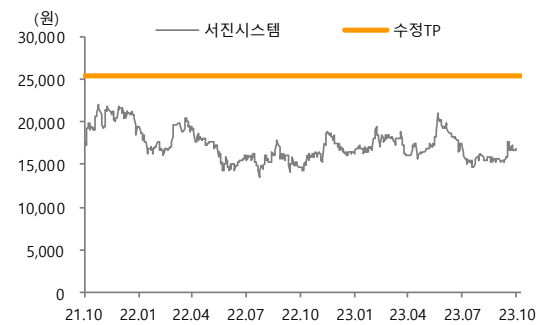
자료: Quantwise, SK 증권

서진시스템 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.04.15	매수	25,500원	6개월		
2021.02.18	매수	25,532원	6개월	-21.21%	-6.08%



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 01일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

솔루엠 (248070/KS)

3분기 실적에도 깜짝 놀랄 수 있을까

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 42,000 원(유지)

현재주가: 28,900 원

상승여력: 45.3%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

발행주식수	5,001 만주
시가총액	14,452 억원
주요주주	
전성호(와19)	15.56%
국민연금공단	9.10%

Stock Data

주가(23/10/31)	28,900 원
KOSPI	2,277.99 pt
52주 최고가	32,100 원
52주 최저가	16,650 원
60일 평균 거래대금	219 억원

주가 및 상대수익률



ESL의 성장은 해가 바뀌어도 계속된다

상반기 깜짝 실적을 주도했던 ESL의 성장은 해가 바뀌어도 계속될 것으로 예상된다. 상대적으로 ESL의 보급이 활발했던 북미/유럽 지역의 경우 어느덧 교체 수요가 발생할 시기가 되었고, 우리나라를 비롯한 아시아권 국가들은 새롭게 ESL을 도입하고 있기 때문이다. ESL 도입이 가장 활발했던 일반 도/소매업을 넘어 물류창고, 병원 등 적용 범위가 확대되고 있다는 점도 고무적이다. 또 단순히 원산지 및 가격을 표시하는 수준을 넘어 ESL을 활용한 광고, 디지털 사이니지의 활용 등이 시작되며 다양한 색깔을 구현하는 대면적 ESL의 수요가 증가하고 있다는 점도 고무적이다.

시장 컨센서스 웃도는 3분기 실적 기대

3분기 매출액은 4,984 억원, 영업이익 342 억원 수준을 기록할 것으로 추정한다. 이는 지난 9월 목표주가 상향 리포트를 통해 제시했던 수치이며 시장 컨센서스 대비 매출액은 2.2%, 영업이익은 21.8% 높은 수준이다. 시장에서는 ESL 부문에서의 상고하저 우려가 있었던 것이 사실이다. 하지만 ESL 적용 분야와 매장수는 꾸준히 확대되고 있다. 상반기보다 상대적으로 규모는 작아지더라도 ESL 관련 매출은 지속될 가능성이 높다는 판단이다. 주목해야 할 부분은 파워모듈 및 VS 사업 부문의 반등이다. 올 상반기 상대적 비수기를 지나고 본격적인 영업이익 기여 시점이 도래했다고 판단된다. 전방 산업인 디스플레이 시장의 점진적 반등, 글로벌 기업으로의 고객사 확대 효과 등이 3분기 파워모듈 및 VS 사업 부문의 반등을 주도했을 것으로 보인다. 시장 컨센서스를 웃도는 3분기 실적이 기대된다.

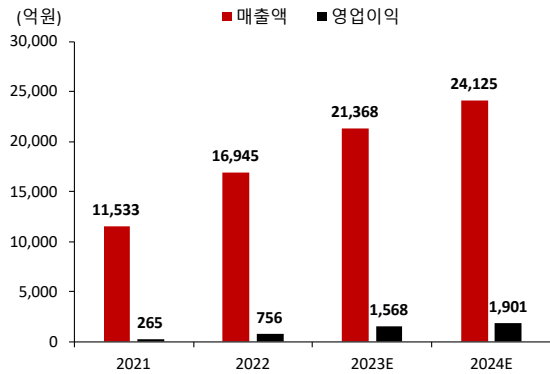
EV 충전기, 새로운 틈새시장 공략 가능

최근 언론을 통해 발표된 솔루엠의 전기차 충전기용 파워모듈 CE 인증, 리테일용 전기차 충전기 디자인상 수상 등의 소식은 동사가 보유한 기술력이 충분히 새로운 영역으로의 확대 적용이 가능하다는 것을 방증한다. 특히 최근 대두된 전기차 충전기 파워모듈 A/S 등의 이슈는 국산 파워모듈의 필요성과 중요성을 부각시켰고, 이는 또 다른 성장 모멘텀으로 작용할 전망이다. 특히 솔루엠이 보유한 ESL과 디지털 사이니지 기술이 전기차 충전기와 결합한다면, 충전기 안전성은 물론 고객 편의성까지 극대화된 전기차 충전기 출시가 가능하다는 점에서 새로운 틈새시장 공략이 가능할 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

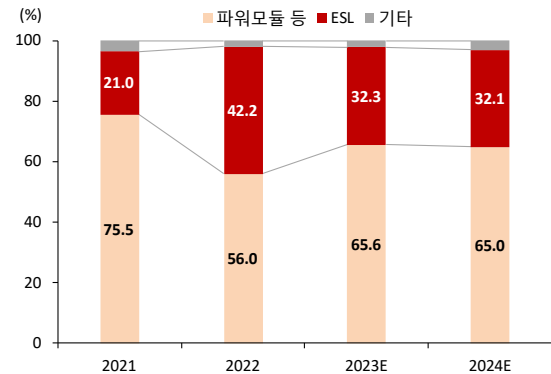
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	억원	10,765	11,533	16,945	21,368	24,125	26,557
영업이익	억원	564	265	756	1,568	1,901	2,158
순이익(지배주주)	억원	389	133	473	1,252	1,528	1,758
EPS	원	974	267	946	2,504	3,056	3,516
PER	배	0.0	84.1	18.4	11.5	9.5	8.2
PBR	배	0.0	4.2	2.8	3.3	2.4	1.9
EV/EBITDA	배	1.0	24.7	10.0	8.8	7.1	6.0
ROE	%	43.3	6.9	16.9	35.4	31.0	26.8

솔루엠 실적 추이 및 전망



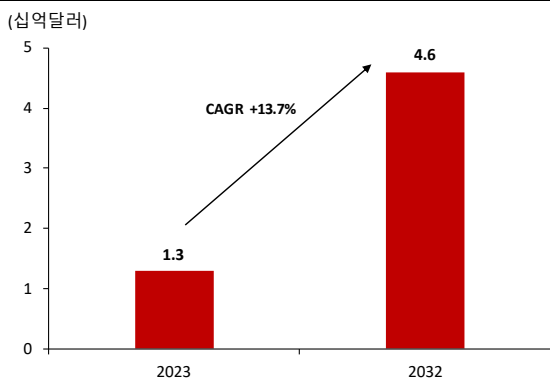
자료: 솔루엠, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 실적 비중 추이



자료: 솔루엠, SK 증권

글로벌 ESL 시장 전망



자료: Brainy Insights, SK 증권

EV 충전기 및 파워모듈 공개한 솔루엠



자료: 솔루엠, SK 증권 / 주: Power to Drive 2023 당시 모습

지난 6월 회계부정 이슈 대두되었던 글로벌 경쟁사

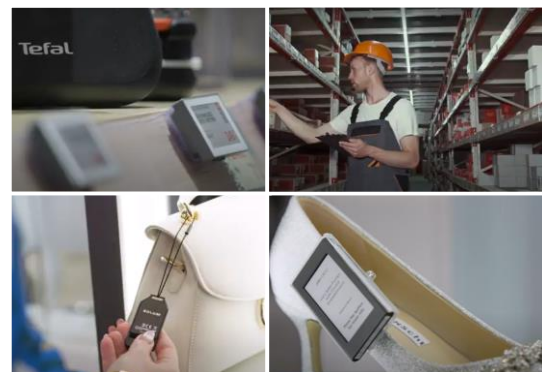
SES-imagotag : Short-seller Gotham City Research Targets the Company

SES-imagotag has been targeted by short-seller Gotham City Research, which published a damning report before the European markets opened on Thursday morning (June 22). This hedge fund, led by Dan Yu, gained prominence when it exposed the short-lived Spanish Wifi company Let's Gowex. In recent years, it has also been involved in short-selling South African giant Steinhoff and former German fintech star Wirecard.



자료: Market Screener 발췌, SK 증권

활용도 다양해지는 ESL



자료: 솔루엠 유튜브채널 갈무리, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	5,474	8,557	11,164	13,565	16,255
현금및현금성자산	527	1,069	1,357	2,493	4,066
매출채권 및 기타채권	1,567	1,659	2,092	2,362	2,600
재고자산	3,278	5,675	7,156	8,079	8,894
비유동자산	1,635	1,786	1,857	1,875	1,764
장기금융자산	57	41	52	59	65
유형자산	1,189	1,340	1,370	1,370	1,247
무형자산	150	127	133	144	150
자산총계	7,109	10,343	13,021	15,440	18,018
유동부채	4,016	6,790	8,295	9,277	10,148
단기금융부채	2,229	3,052	3,604	3,990	4,337
매입채무 및 기타채무	1,635	2,536	3,197	3,610	3,974
단기충당부채	20	24	30	34	38
비유동부채	411	653	624	594	612
장기금융부채	392	620	590	555	570
장기매입채무 및 기타채무	6	6	6	6	6
장기충당부채	12	27	34	38	42
부채총계	4,426	7,443	8,919	9,870	10,760
지배주주지분	2,680	2,910	4,162	5,690	7,448
자본금	250	250	250	250	250
자본잉여금	762	762	762	762	762
기타자본구성요소	-13	-221	-221	-221	-221
자기주식	-16	-227	-227	-227	-227
이익잉여금	1,704	2,169	3,421	4,949	6,707
비지배주주지분	3	-10	-59	-120	-189
자본총계	2,683	2,900	4,102	5,570	7,258
부채와자본총계	7,109	10,343	13,021	15,440	18,018

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	-1,792	403	747	1,409	1,664
당기순이익(손실)	133	454	1,203	1,468	1,688
비현금성항목등	544	705	662	735	731
유형자산감가상각비	268	361	370	370	330
무형자산상각비	5	10	8	8	6
기타	271	335	284	357	394
운전자본감소(증가)	-2,435	-687	-966	-602	-531
매출채권및기타채권의감소(증가)	-218	-131	-433	-270	-238
재고자산의감소(증가)	-2,003	-2,500	-1,481	-923	-814
매입채무및기타채무의증가(감소)	-64	1,158	662	413	364
기타	-150	786	287	179	158
법인세납부	-34	-69	-162	-208	-250
투자활동현금흐름	-633	-452	-535	-495	-314
금융자산의감소(증가)	7	-14	-20	-12	-11
유형자산의감소(증가)	-572	-445	-410	-377	-207
무형자산의감소(증가)	-11	-3	-14	-19	-12
기타	-57	9	-91	-87	-84
재무활동현금흐름	1,038	787	446	266	270
단기금융부채의증가(감소)	794	431	552	386	347
장기금융부채의증가(감소)	283	470	-30	-35	15
자본의증가(감소)	343	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-383	-114	-77	-85	-92
현금의 증가(감소)	-146	542	288	1,136	1,573
기초현금	673	527	1,069	1,357	2,493
기말현금	527	1,069	1,357	2,493	4,066
FCF	-2,364	-42	337	1,032	1,457

자료 : 솔루션, SK증권 추정

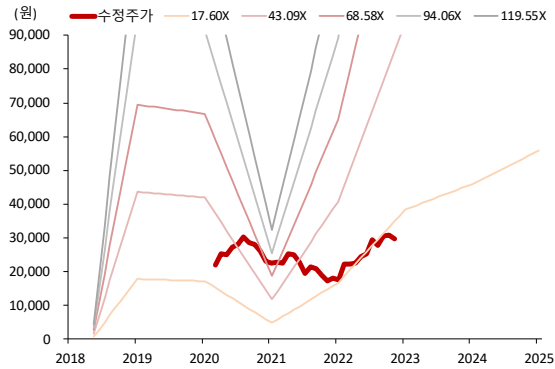
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	11,533	16,945	21,368	24,125	26,557
매출원가	10,188	14,858	18,141	20,362	22,375
매출총이익	1,345	2,088	3,227	3,763	4,182
매출총이익률(%)	11.7	12.3	15.1	15.6	15.7
판매비와 관리비	1,080	1,332	1,659	1,863	2,024
영업이익	265	756	1,568	1,901	2,158
영업이익률(%)	2.3	4.5	7.3	7.9	8.1
비영업손익	-8	-256	-203	-226	-219
순금융손익	-37	-110	-67	-70	-66
외환관련손익	41	-131	-55	-80	-78
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	257	500	1,365	1,675	1,938
세전계속사업이익률(%)	2.2	3.0	6.4	6.9	7.3
계속사업법인세	124	46	162	208	250
계속사업이익	133	454	1,203	1,468	1,688
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	133	454	1,203	1,468	1,688
순이익률(%)	1.2	2.7	5.6	6.1	6.4
지배주주	133	473	1,252	1,528	1,758
지배주주귀속 순이익률(%)	1.2	2.8	5.9	6.3	6.6
비지배주주	-0	-19	-50	-60	-70
총포괄이익	183	419	1,203	1,468	1,688
지배주주	184	437	1,256	1,533	1,764
비지배주주	-0	-19	-54	-66	-76
EBITDA	538	1,126	1,946	2,279	2,494

주요투자지표

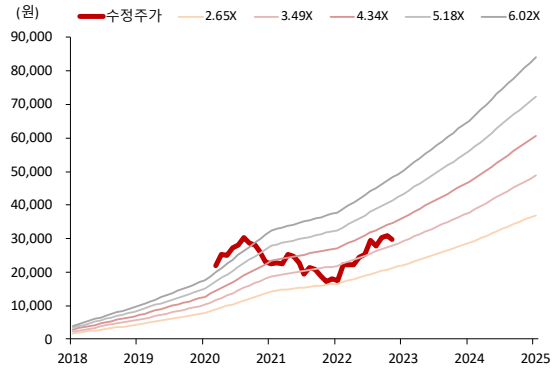
12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	7.1	46.9	26.1	12.9	10.1
영업이익	-53.0	185.1	107.3	21.3	13.5
세전계속사업이익	-38.7	94.5	172.8	22.7	15.7
EBITDA	-34.8	109.4	72.8	17.1	9.4
EPS	-72.6	254.5	164.6	22.0	15.1
수익성 (%)					
ROA	2.3	5.2	10.3	10.3	10.1
ROE	6.9	16.9	35.4	31.0	26.8
EBITDA마진	4.7	6.6	9.1	9.4	9.4
안정성 (%)					
유동비율	136.3	126.0	134.6	146.2	160.2
부채비율	165.0	256.7	217.4	177.2	148.2
순차입금/자기자본	76.3	87.1	66.8	34.9	9.9
EBITDA/이자비용(배)	13.3	9.6	25.4	26.8	27.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	267	946	2,504	3,056	3,516
BPS	5,391	6,273	8,777	11,832	15,348
CFPS	812	1,686	3,260	3,812	4,188
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	84.1	18.4	11.5	9.5	8.2
PBR	4.2	2.8	3.3	2.4	1.9
PCR	27.6	10.3	8.9	7.6	6.9
EV/EBITDA	24.7	10.0	8.8	7.1	6.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

솔루엠 PER 밴드 차트



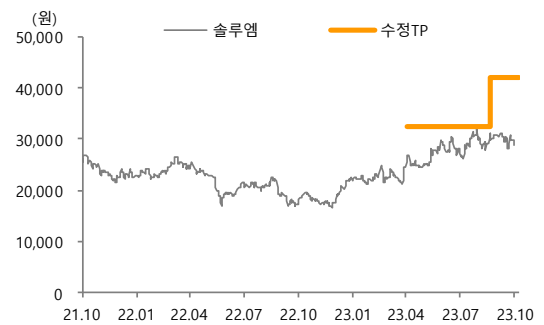
자료: Quantwise, SK 증권

솔루엠 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.09.20	매수	42,000원	6개월		
2023.05.03	매수	32,500원	6개월	-14.45%	-1.23%
2023.03.29	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 01일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

KIB 플러그에너지 (015590/KS)

알짜회사, 성장성을 더하다

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 817 원

상승여력: -



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

발행주식수	23,693 만주
시가총액	1,955 억원
주요주주	
케이아이비패밀리블라이트(외5)	23.26%
케이아이비큐로인수목적제2차	13.32%

Stock Data

주가(23/10/30)	817 원
KOSPI	2,277.99 pt
52주 최고가	1,179 원
52주 최저가	324 원
60일 평균 거래대금	31 억원

주가 및 상대수익률



열교환기 전문 업체, 제2 성장기 준비 중

KIB 플러그에너지는 열교환기를 중심으로 한 화공기기 전문 업체다. 1981년 '대경정비 용역'이라는 이름으로 설립된 이후 1987년 '대경기계기술'로 사명을 변경하였으며, 1989년 유가증권 시장에 상장하였다. 2007년 큐캐피탈 컨소시엄에 인수된 이후 사명을 '큐로'로 변경하였고, 올해 7월 KIB PE로 최대주주가 변경되면서 현재의 사명으로 변경되었다. 오랜 업력이 대변하듯 동사는 열교환기 시장에서 전통 강자로 자리매김 중이다. 열교환기(Heat Exchanger)란 말 그대로 열을 이동시키는 장치를 뜻한다. 주로 석유화학 플랜트 등에서 활용되며, 효율적인 열 에너지 재활용을 위한 필수품이다. 국내에서는 소수 업체들이 열교환기 시장 내에서 경쟁 중이다. 전방 산업의 사이클에 따라 실적 변동성이 나타나기도 하지만, 동사는 해외 거래처 발굴 및 신규 사업 진출 등을 통해 제2의 성장기를 준비 중이다.

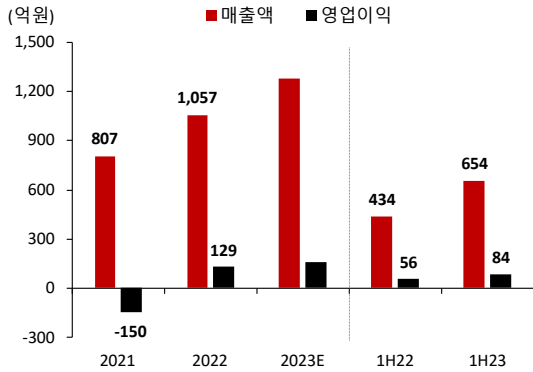
친환경 에너지 업체로의 진화

지난 8월, 공시를 통해 범한자동차 지분 50% 인수 소식을 밝혔다. 범한자동차는 상용 전기차 및 수소차 전문업체이다. 9월에는 한전기술 등과 함께 폐플라스틱 및 수소에너지 협력 소식을 밝혔으며, 울산수소발전 출자 소식도 함께 전해졌다. 이는 KIB 플러그에너지가 수소라는 매개체를 활용한 친환경 에너지 사업에 본격 진출한다는 것을 의미한다. 현재 수소 산업의 화두는 청정수소의 생산과 활용이다. 청정수소를 암모니아와 같은 화합물 형태로 저장/운송/활용하는 과정에서 열교환기의 중요성이 부각되고 있다는 점을 감안하면 합리적인 사업 방향 설정이라고 판단된다. 직접 수소연료전지발전 사업과 수소 모빌리티 시장에 참여함으로써 얻게 될 현장 기술력과 노하우는 동사의 또 다른 경쟁력이 될 것으로 판단된다. 우리나라의 수소 산업이 다소 정체기를 겪었던 것이 사실이다. 하지만 지난 8월 수소발전 전용 구매 입찰이 시작되었고, 청정수소발전 입찰 시장도 곧 이어 형성될 것으로 예상된다. 이는 수소연료전지 발전 시장 반등의 촉매제 역할을 할 것으로 기대된다. 전통 화공기기 업체에서 친환경 에너지 업체로의 진화가 시작됐다.

영업실적 및 투자지표

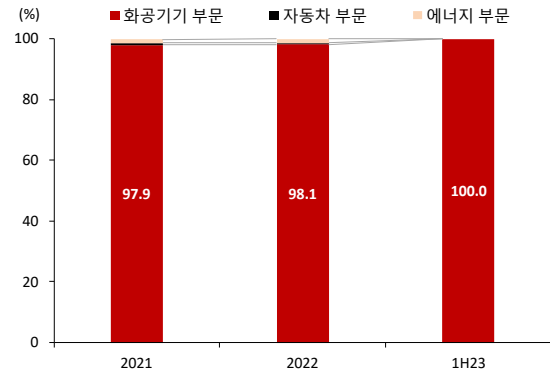
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	억원	1,562	829	1,471	1,249	807	1,057
영업이익	억원	67	-97	198	96	-150	129
순이익(지배주주)	억원	-71	-163	32	13	-130	113
EPS(계속사업)	원	-57	-65	37	9	-61	45
PER	배	N/A	N/A	21.0	71.9	N/A	7.7
PBR	배	0.9	0.8	1.5	1.2	0.9	0.7
EV/EBITDA	배	7.0	N/A	1.5	2.2	N/A	-2.0
ROE	%	-10.7	-22.4	3.9	1.3	-12.7	10.9

KIB 플러그에너지 실적 추이 및 전망



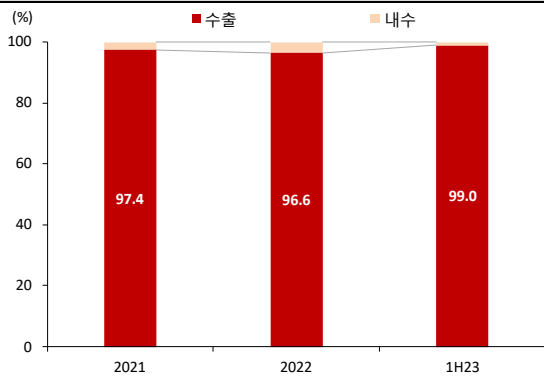
자료: KIB 플러그에너지, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 실적 비중 추이



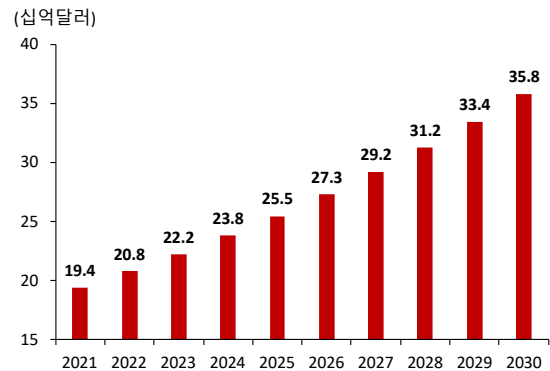
자료: KIB 플러그에너지, SK 증권

화학기기 부문 수출 비중 추이



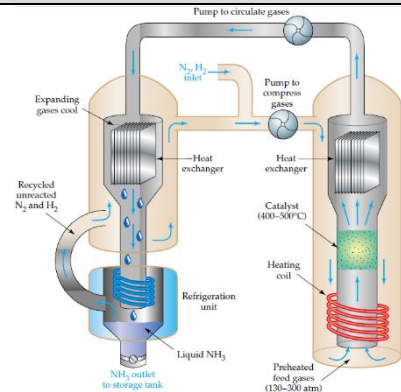
자료: KIB 플러그에너지, SK 증권

글로벌 열교환기 시장 전망



자료: Precedence Research, SK 증권

암모니아를 생성하는 하버-보슈(Haber-Bosch) 공정



자료: Chemistry(McMurry), SK 증권

범한자동차 지분 50% 인수 - 08/25 최초공시 내용

본 공시사항은 [한국거래소 유가증권시장본부] 소관사항입니다.
본 문서는 최종문서가 아니므로 투자판단시 유의하시기 바랍니다.

타법인 주식 및 출자증권 취득결정

1. 발행 회사	회사명	범한자동차 주식회사		
	국적	대한민국	대표자	강성훈
	자본금(원)	16,000,000,000	회사와 관계	-
	발행 주식총수(주)	16,000,000	주요사업	전기자동차 및 자동차 수입 및 판매업 등
2. 취득내역	취득주식수(주)	8,000,000		
	취득금액(원)	16,800,000,000		
	자기자본(원)	109,826,948,997		
	자기자본대비(X)	15.30		
3. 취득후 소유주식수 및 지분비율	대규모법인여부	미해당		
	소유주식수(주)	8,000,000		
	지분비율(X)	50		
4. 취득방법	현금취득 등			
5. 취득목적	전기차 및 내연기관차량 부품회사부터 상용 전기자동차 및 수소차 시장까지 에너지 상용 사업에 진출 계획			

자료: KIB 플러그에너지, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	970	1,332	1,184	938	1,309
현금및현금성자산	1	5	189	221	124
매출채권 및 기타채권	816	930	744	508	542
재고자산	21	17	6	7	119
비유동자산	1,003	754	793	721	618
장기금융자산	250	128	59	79	87
유형자산	745	520	618	608	508
무형자산	2	1	45	29	1
자산총계	1,973	2,085	1,977	1,659	1,927
유동부채	1,221	1,052	839	625	800
단기금융부채	745	531	521	319	263
매입채무 및 기타채무	247	336	193	141	207
단기충당부채	105	52	49	38	63
비유동부채	56	99	64	54	29
장기금융부채	0	36	4	3	3
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,277	1,151	903	678	829
지배주주지분	838	1,063	1,189	1,220	1,218
자본금	624	740	1,136	1,156	1,156
자본잉여금	227	332	47	61	63
기타자본구성요소	-13	-9	8	9	7
자기주식	0	0	-0	-0	-12
이익잉여금	-142	-129	-116	-239	-120
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	696	934	1,074	980	1,098
부채와자본총계	1,973	2,085	1,977	1,659	1,927

현금흐름표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	68	137	200	16	149
당기순이익(손실)	-163	32	13	-130	113
비현금성항목등	91	178	110	151	5
유형자산감가상각비	35	34	25	22	20
무형자산감각비	1	1	1	1	1
기타	56	143	85	128	-16
운전자본감소(증가)	140	-69	80	-5	38
매출채권및기타채권의감소(증가)	209	-123	272	36	21
재고자산의감소(증가)	8	9	11	-1	-113
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	63	-149	-9	165
기타	-77	-18	-53	-32	-36
법인세납부	-0	-3	-4	0	-7
투자활동현금흐름	-172	-33	11	216	-180
금융자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-7	-9	-8	198	-22
무형자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-165	-24	19	18	-158
재무활동현금흐름	-10	-100	-28	-201	-65
단기금융부채의증가(감소)	-98	-69	-59	-187	-7
장기금융부채의증가(감소)	125	0	55	0	-48
자본의증가(감소)	51	117	396	20	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-89	-147	-419	-33	-10
현금의 증가(감소)	-15	4	182	32	-97
기초현금	15	1	7	189	221
기말현금	1	5	189	221	124
FCF	61	129	192	214	126

자료 : KIB플러그에너지, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	829	1,471	1,249	807	1,057
매출원가	851	1,187	1,063	731	892
매출총이익	-22	284	186	76	165
매출총이익률(%)	-2.7	19.3	14.9	9.5	15.6
판매비와 관리비	75	86	91	226	35
영업이익	-97	198	96	-150	129
영업이익률(%)	-11.8	13.4	7.7	-18.5	12.2
비영업손익	-14	-116	-74	7	-25
순금융손익	-45	-49	-25	-18	-8
외환관련손익	32	22	-61	63	45
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	-2
세전계속사업이익	-112	82	21	-142	104
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	15	1	-1	1
계속사업이익	-112	67	20	-141	103
중단사업이익	-51	-35	-7	11	10
*법인세효과	0	-10	-2	3	2
당기순이익	-163	32	13	-130	113
순이익률(%)	-19.6	2.2	1.1	-16.1	10.7
지배주주	-163	32	13	-130	113
지배주주귀속 순이익률(%)	-19.6	2.2	1.1	-16.1	10.7
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-163	32	13	-128	118
지배주주	-163	32	13	-128	118
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-62	233	121	-127	150

주요투자지표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	-46.9	77.4	-15.1	-35.4	30.9
영업이익	적전	흑전	-51.6	적전	흑전
세전계속사업이익	흑전	2,516.8	적전	흑전	141.7
EBITDA	적전	흑전	-47.8	적전	흑전
EPS	적지	흑전	-75.7	적전	흑전
수익성 (%)					
ROA	-8.1	1.6	0.7	-7.2	6.3
ROE	-22.4	3.9	1.3	-12.7	10.9
EBITDA마진	-7.5	15.8	9.7	-15.7	14.2
안정성 (%)					
유동비율	79.4	126.6	141.1	150.2	163.7
부채비율	183.4	123.3	84.1	69.2	75.4
순차입금/자기자본	94.0	44.2	30.6	-5.4	-19.4
EBITDA/이자비용(배)	-1.3	4.2	4.1	-5.6	11.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-65	37	9	-61	45
BPS	487	517	520	524	524
CFPS	-74	37	17	-47	58
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	21.0	71.9	N/A	7.7
PBR	0.8	1.5	1.2	0.9	0.7
PCR	-4.9	21.2	36.9	-9.8	5.9
EV/EBITDA	N/A	1.5	2.2	N/A	-2.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

KIB 플러그에너지 PER 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

KIB 플러그에너지 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2023.11.01	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 01일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

오스테오닉 (226400/KQ)

내년 수출 본격화 전망

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 3,940 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

Company Data

발행주식수	2,066 만주
시가총액	85 십억원
주요주주	
이동원(외6)	22.22%
자사주	4.16%

Stock Data

주가(23/10/31)	3,940 원
KOSDAQ	736.10 pt
52주 최고가	6,850 원
52주 최저가	2,405 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



정형외과용 임플란트 의료기기 업체

오스테오닉은 12년 설립, 16년 코스닥 시장에 상장한 정형외과용 임플란트 의료기기 전문 제조 업체. 22년 기준 제품별 매출 비중은 트라우마 40%, CMF 36%, 스포츠 메디슨 등 기타 24%으로 전 세계 58 개국에 수출 중. 지역별 매출 비중은 국내 51%, 해외 49% 등. 지금 오스테오닉에 주목할만한 이유는 ①과거 주가 부담요인으로 작용했던 오버행 이슈 2Q23 해소 ②1Q23 실적을 저점으로 연말까지 견조한 QoQ 실적 성장 ③내년부터 글로벌 파트너사 Zimmer Biomet과 B.Braun 향 본격적인 OEM 물량 확대가 이뤄질 것으로 예상되기 때문.

내년부터 본격적인 해외 수출 확대 이뤄질 전망

팬데믹 이후 국내외 영업활동 정상화에 따른 매출 회복이 22년부터 나타나고 있으며 내년부터는 주요 국가별 제품 인허가까지 확보하며 본격적인 수출 확대가 시작될 것으로 예상.

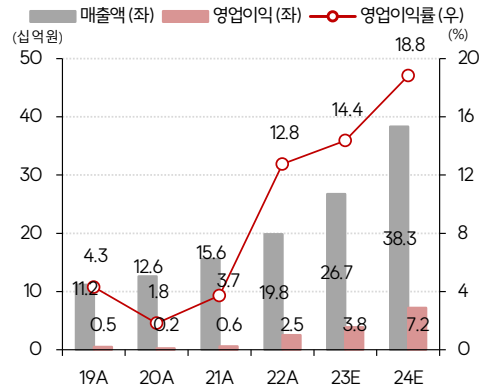
I. Zimmer Biomet: 동사는 20년 글로벌 2위 정형외과용 의료기기 업체인 짐머 (22년 매출액 11조원, 23/10/31 시총 30조원)와 스포츠메디슨 제품에 대한 독점 OEM 공급 계약 체결. ①짐머의 글로벌 유통 네트워크/레퍼런스 ②동사 제품의 품질/가격경쟁력을 통해 약 7조원 규모의 스포츠메디슨 시장 침투가 시작될 것으로 예상. 3Q23 기준 동사는 짐머를 통해 유럽, 호주, 사우디, 일본 등으로 스포츠메디슨 제품을 수출하고 있으며 내년에는 글로벌 최대 시장인 미국 수출이 시작될 것으로 예상 (1H24 FDA 확보 후 2H24 수출 시작 전망). 동사 스포츠메디슨 매출액은 20년 18억원→21년 39억원→22년 48억원→23년 80억원→24년 150억원으로 꾸준히 성장할 것으로 추정.

II. B.Braun: 18년 독일 의료기기 업체인 비브라운 (22년 매출액 12조원, 비상장)과 CMF 제품에 대한 OEM 계약 체결. 현재 유럽 위주로 일부 수출이 이뤄지고 있으나 비브라운의 주목적은 동사 제품을 통한 중국 시장 침투. 1H24 중국 CFDA 확보 후 비브라운의 신경외과 수술장비/도구와의 크로스셀링 시작될 것으로 예상. 동사 CMF 매출액은 20년 44억원→21년 45억원→22년 59억원→23년 63억원→24년 90억원으로 성장 전망.

3Q23 영업이익 11억원 전망, 내년부터 큰 폭의 실적 성장 이뤄질 것

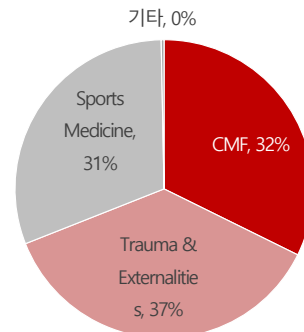
오스테오닉 3Q23 예상 실적은 매출액 65억원 (+27.2% YoY)과 영업이익 11억원 (+11.1% YoY)으로 추정. 4 분기에도 QoQ 실적 성장이 지속되며 23년 연간 매출액 267억원 (+34.7% YoY)과 영업이익 38억원 (51.8% YoY) 시현 전망. 주요 실적 성장 요인은 ①리오프닝에 따른 국내외 영업 정상화 ②글로벌 파트너사 수출 물량 반영 등에 기인. 내년부터는 ①짐머향 미국 수출 ②비브라운향 중국 수출이 시작되며 24년 매출액 383억원 (+43.3% YoY)과 영업이익 72억원 (+87.8% YoY)을 기록할 것으로 예상.

오스테오닉 실적 추이 및 전망



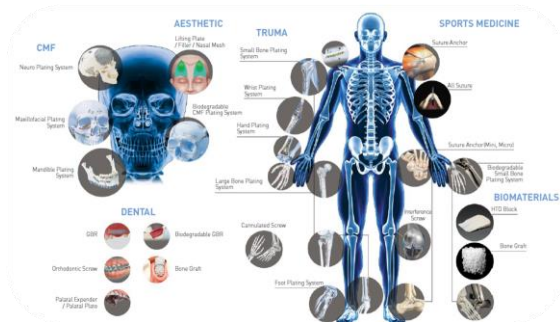
자료: 오스테오닉, SK 증권

오스테오닉 제품별 매출 비중 (1H23 기준)



자료: 오스테오닉, SK 증권

오스테오닉 제품 라인업



자료: UBI Research, SK 증권

오스테오닉 제품 포지셔닝



자료: SK 증권

오스테오닉 주요 제품 설명

품목	제품 설명	매출 비중
금속소재	CMF (두개/구강악안면) 두개 및 구강악안면 골절 치료 및 안면 인접 부위의 골조직 재건을 위한 성형에 활용 두개 및 구강악안면 골절 부위의 정렬유지, 골절된 뼈의 고정, 절골술 등에 활용	23.4%
	Trauma&Extremities (외상/상하지) 수/족/대퇴골/근위 경골 등의 골절 치료 및 골조직 재건에 활용 수/족/대퇴골/근위 경골 등의 골절 부위의 정렬 유지, 뼈의 고정, 절골술 등에 활용	36.7%
생분해성 복합소재	CMF (두개/구강악안면) 파손된 뼈를 고정하는데 사용하는 생체재료 임플란트로 두개악안면골, 정중안면골, 상악골 등의 외상과 재건 절차시에 파손된 뼈 고정하는데 사용	8.9%
	Sports Medicine (관절보존) 대퇴골이나 경골, 무릎 관절을 제어하는 전, 후방 및 전체 십자인대의 재건에 활용	30.7%

주: 품목별 매출 비중은 22년 기준, 자료: 오스테오닉, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	-	-	-	-	37
현금및현금성자산	-	-	-	-	12
매출채권 및 기타채권	-	-	-	-	11
재고자산	-	-	-	-	9
비유동자산	-	-	-	-	24
장기금융자산	-	-	-	-	1
유형자산	-	-	-	-	13
무형자산	-	-	-	-	5
자산총계	-	-	-	-	62
유동부채	-	-	-	-	20
단기금융부채	-	-	-	-	17
매입채무 및 기타채무	-	-	-	-	2
단기충당부채	-	-	-	-	0
비유동부채	-	-	-	-	5
장기금융부채	-	-	-	-	2
장기매입채무 및 기타채무	-	-	-	-	0
장기충당부채	-	-	-	-	0
부채총계	-	-	-	-	25
지배주주지분	-	-	-	-	53
자본금	-	-	-	-	9
자본잉여금	-	-	-	-	45
기타자본구성요소	-	-	-	-	-1
자기주식	-	-	-	-	1
이익잉여금	-	-	-	-	-17
비지배주주지분	-	-	-	-	0
자본총계	-	-	-	-	37
부채와자본총계	-	-	-	-	62

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-	-	-	-	4
당기순이익(손실)	-	-	-	-	1
비현금성항목등	-	-	-	-	5
유형자산감가상각비	-	-	-	-	2
무형자산감각비	-	-	-	-	1
기타	-	-	-	-	3
운전자본감소(증가)	-	-	-	-	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-	-	-	-	0
재고자산의감소(증가)	-	-	-	-	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-	-	-	-	-0
기타	-	-	-	-	-1
법인세납부	-	-	-	-	-0
투자활동현금흐름	-	-	-	-	5
금융자산의감소(증가)	-	-	-	-	8
유형자산의감소(증가)	-	-	-	-	-0
무형자산의감소(증가)	-	-	-	-	-2
기타	-	-	-	-	-0
재무활동현금흐름	-	-	-	-	-5
단기금융부채의증가(감소)	-	-	-	-	-1
장기금융부채의증가(감소)	-	-	-	-	-4
자본의증가(감소)	-	-	-	-	9
배당금지급	-	-	-	-	0
기타	-	-	-	-	-9
현금의 증가(감소)	-	-	-	-	3
기초현금	-	-	-	-	9
기말현금	-	-	-	-	12
FCF	-	-	-	-	4

자료 : 오스테오닉, SK증권 추정

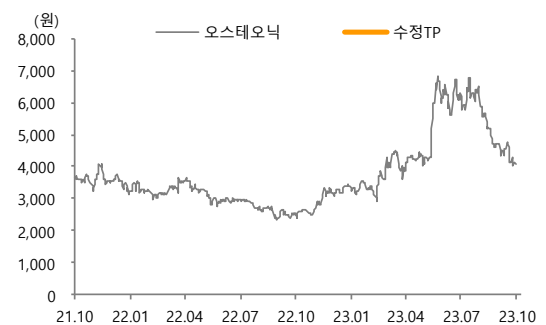
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	-	-	-	-	20
매출원가	-	-	-	-	11
매출총이익	-	-	-	-	9
매출총이익률(%)	-	-	-	-	44.0
판매비와 관리비	-	-	-	-	6
영업이익	-	-	-	-	3
영업이익률(%)	-	-	-	-	12.7
비영업손익	-	-	-	-	-0
순금융손익	-	-	-	-	-1
외환관련손익	-	-	-	-	1
관계기업등 투자손익	-	-	-	-	-0
세전계속사업이익	-	-	-	-	2
세전계속사업이익률(%)	-	-	-	-	0.0
계속사업법인세	-	-	-	-	1
계속사업이익	-	-	-	-	1
중단사업이익	-	-	-	-	0
*법인세효과	-	-	-	-	0
당기순이익	-	-	-	-	1
순이익률(%)	-	-	-	-	4.2
지배주주	-	-	-	-	1
지배주주귀속 순이익률(%)	-	-	-	-	4.2
비지배주주	-	-	-	-	0
총포괄이익	-	-	-	-	1
지배주주	-	-	-	-	1
비지배주주	-	-	-	-	0
EBITDA	-	-	-	-	5

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)	-	-	-	-	-
매출액	-	-	-	-	-
영업이익	-	-	-	-	-
세전계속사업이익	-	-	-	-	-
EBITDA	-	-	-	-	-
EPS	-	-	-	-	-
수익성 (%)	-	-	-	-	-
ROA	-	-	-	-	-
ROE	-	-	-	-	-
EBITDA마진	-	-	-	-	-
안정성 (%)	-	-	-	-	190.1
유동비율	-	-	-	-	68.6
부채비율	-	-	-	-	6.0
순차입금/자기자본	-	-	-	-	3.6
EBITDA/이자비용(배)	-	-	-	-	0.0
배당성향	-	-	-	-	-
주당지표(원)	-	-	-	-	-
EPS(계속사업)	-	-	-	-	49
BPS	-	-	-	-	3,101
CFPS	-	-	-	-	190
주당 현금배당금	-	-	-	-	-
Valuation지표(배)	-	-	-	-	-
PER	-	-	-	-	65.0
PBR	-	-	-	-	1.0
PCR	-	-	-	-	16.7
EV/EBITDA	-	-	-	-	-2.2
배당수익률	-	-	-	-	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.10.27	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 01일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

지노믹트리 (228760/KQ)

사업 순항 중

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 14,470 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sk.com
3773-8197

Company Data

발행주식수	2,401 만주
시가총액	356 십억원
주요주주	
안성환(와16)	18.12%
자사주	1.58%

Stock Data

주가(23/10/31)	14,470 원
KOSDAQ	736.10 pt
52주 최고가	29,300 원
52주 최저가	8,560 원
60일 평균 거래대금	29 십억원

주가 및 상대수익률



국내 유일 대장암 조기 진단 업체

최근 헬스케어 시장의 트렌드는 과거 치료 중심에서→예방으로 변화하고 있으며 이에 동사는 고성장하는 암 조기진단 시장의 주요 업체로 도약할 수 있을 것으로 전망. 동사의 주력 제품은 대장암 조기진단키트 '얼리텍-C'이며 3Q23 기준 비급여 형태로 국내 1 차 의료기관 및 건강검진센터로 판매 중. 현재 전세계적으로 건강보험 등재까지 완료되며 본격 상용화된 대장암 조기진단 키트는 연간 약 2 조원 수준의 매출을 기록중인 미국 Exact Sciences 의 'Cologuard' 제품이 유일 (23/10/31 Exact Science 시총 약 15 조원). 향후 동사의 얼리텍-C 제품의 국내외 건강보험 등재가 완료되는 시점부터 본격적인 시장 침투가 이뤄질 것으로 예상되며 올해부터 다양한 R&D 성과가 결과로 증명되기 시작할 것으로 전망.

2H23 부터 시작될 다수의 추가 모멘텀에 주목

I. 국내: ① 얼리텍-C 의 국내 보험 등재를 위해 현재 5 천명 규모의 확증 임상시험이 진행중이며 4Q23 완료 후 24 년 보험 등재 완료될 것으로 전망. 보험 등재 시 의료기관들의 가파른 도입을 확대가 이뤄질 것으로 전망되기 때문에 동사는 2025 년부터 약 1,500 억원 규모의 시장 침투 가능할 전망. 더불어 보건복지부는 향후 대장내시경을 국가검진 기본 검사로 채택하며 관련 예산을 대폭 확대할 계획이기 때문에 동사 얼리텍-C 제품의 정부정책 수혜까지 기대해볼 수 있는 상황.

II. 해외: 국내 대비 최소 20 배 큰 미국, 유럽, 아시아 시장으로 판매 지역 확대 추진 중. ① **미국:** 대장암 FDA 허가를 목적으로 2H23, 1 만명 규모의 확증 임상 시작→25 년 완료→26 년 보험 등재/제품 출시 계획 ② **중국:** 오리온홀딩스의 중국 JV '산둥루캉'(국영제약사) 향으로 2Q21 체결한 대장암 진단 기술 L/O 에 대한 후속 임상 순항 중. 1Q23 1,000 명 대상 확증 임상 시작 예정 →4Q23 종료 →24 년 허가 신청/보험 등재 →25 년 출시 전망 (중국 시장 규모 8 조원 추정).

파이프라인 확대를 통한 종합 암 조기진단 업체로 도약 전망

동사는 대장암 조기진단 이외에도 방광암, 폐암 등 진단 암종을 확대하는 중이며 이를 통해 종합 암 조기진단 업체로 도약할 것으로 전망. 단기적으로 얼리텍-B(방광암 진단) 제품의 ① 국내 임상 종료 ② 미국 임상 시작이 연내 예정된 상황. ▶ **국내:** 3,450 명 대상 확증 임상 진행중이며 24 년 종료→25 년 보험 등재/제품 출시 전망. ▶ **미국:** 2Q23 LDT(실험실 개발 테스트) 형태로 미국 판매가 시작되었으며 24 년 보험코드 확보 후 유의미한 판매량 확대가 이뤄질 것으로 예상.

지노믹트리 얼리텍-C



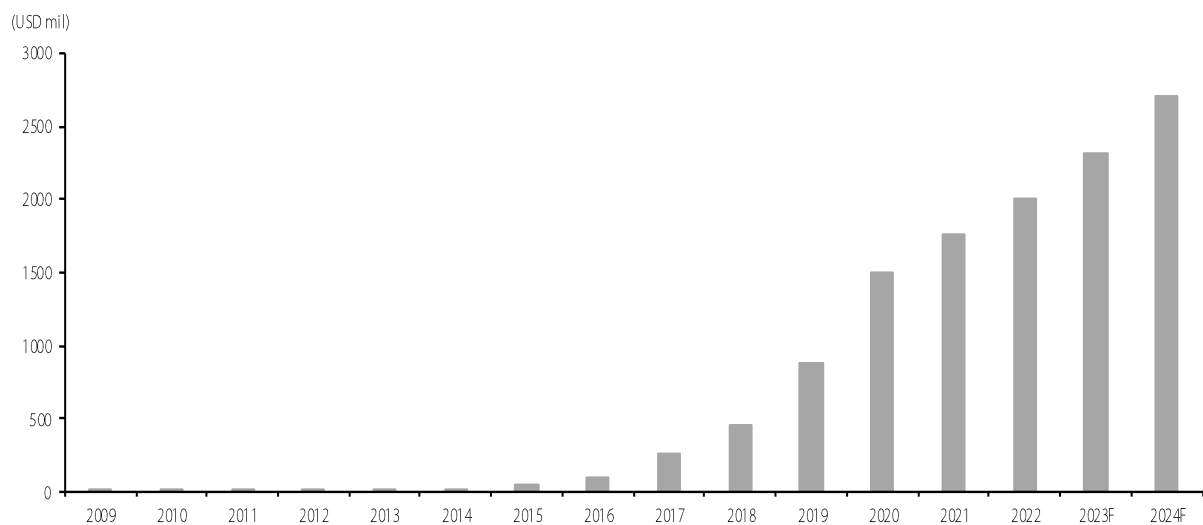
자료: 지노믹트리, SK 증권

Exact Sciences 콜로가드 (Cologuard)



자료: Exact Sciences, SK 증권

Exact Sciences 매출액 추이 및 전망



자료: Exact Sciences, Bloomberg, SK 증권

지노믹트리 vs Exact Sciences

지노믹트리	비교 항목	Exact Sciences
한국 (대전 유성구)	국적	미국 (위스콘신 매디슨)
2000년	설립연도	1995년
KOSDAQ (시가총액 3,470 억원)	상장	NASDAQ (시가총액 14 조원)
299 억원 / 24 억원	매출액 / 영업이익 (2022)	2.7 조원 / -0.7 조원
얼리텍 C(EarlyTect C)	제품명	콜로가드(Cologuard)
한국 식약처 허가 (2018)	허가	미국 FDA 허가 (2014)
대장암 90%	민감도	대장암 92%
용종 (≥ 1.0 cm) ~50%		용종 (≥ 1.0 cm) 42%
90%	특이도	87%
SDC2 메틸화 2 reactions	바이오마커	2 개 메틸화마커(NDRG4,BMP3) + KRAS 7 mutation + FIT(면역화학염색검사)
대변 1~2g	검체	대변 전체
8 시간	검사 시간	26 시간
US \$200 (국내 10 만원)	검사 비용	US \$500

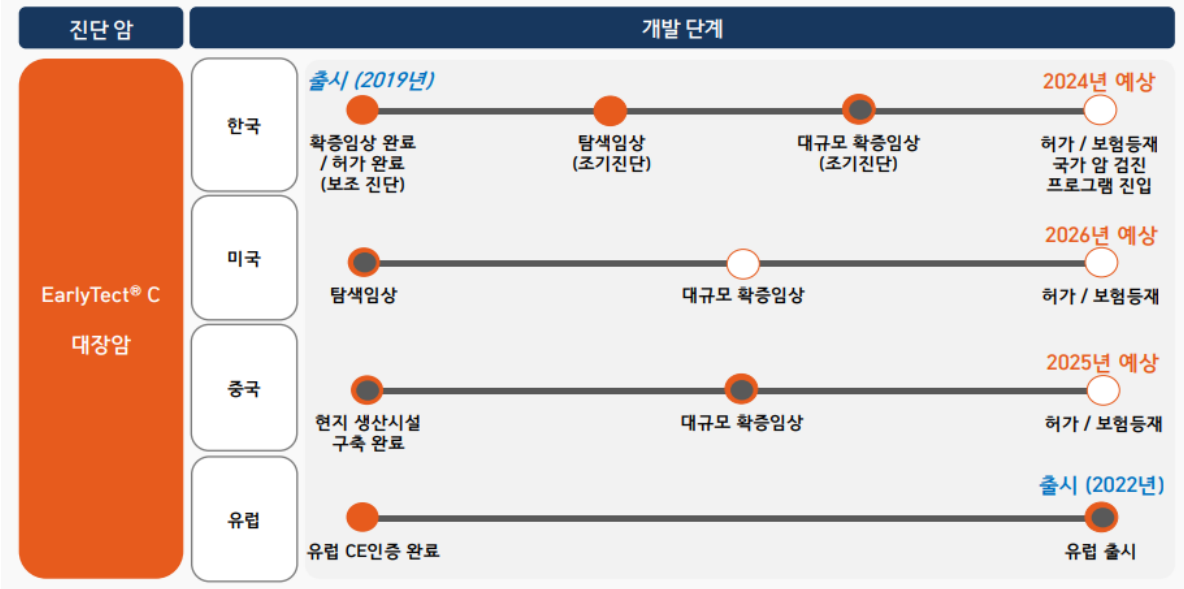
주: 시가총액은 23/10/31 기준, 자료: 지노믹트리, SK 증권

얼리텍-B (방광암 진단) 경쟁력

비교 항목	지노믹트리	Abbott	PacificEdge
사용 검체	소변 DNA	소변	소변 DNA
검체 사용량	소변 10.0 mL	-	소변 > 30 mL
마커 유전자	신규 단일 유전자 PENK methylation 마커	단일 단백질 마커 NMP22	UroVysion 염색체 이상 (3, 7, 9p21, 17)
민감도	93.2% (탐색임상)	68%	76%
특이도	90.4% (탐색임상)	79%	85%
검사비용	국내 15 ~ 20 만원대	~US\$35	~US\$250
검사방법	1회 검사 qPCR	Rapid kit	FISH
인허가 현황	LDT in USA (Promis Dx) And (K)FDA 제품허가 준비	미국 FDA 허가 (2002년)	미국 FDA 허가 (2004년)
비 고	높은 정확도, 간편성	방광암 모니터링 낮은 정확도	검사 및 데이터 해석 복잡(국내 미사용)

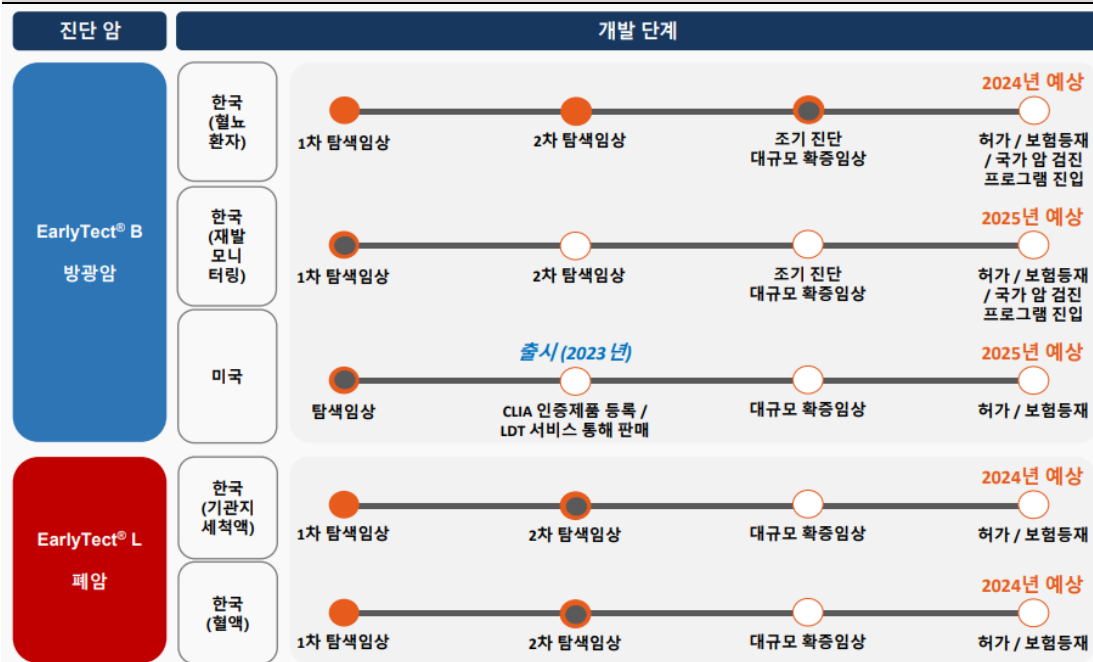
자료: 지노믹트리, SK 증권

얼리텍-C (대장암 진단) 개발 현황



자료: 지노믹트리, SK 증권

얼리텍-B(방광암 진단), L(폐암 진단) 개발 현황



자료: 지노믹트리, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	-	102	105	134	118
현금및현금성자산	-	43	57	66	68
매출채권 및 기타채권	-	0	0	2	1
재고자산	-	0	1	0	1
비유동자산	-	12	13	43	45
장기금융자산	-	3	1	20	21
유형자산	-	8	10	20	18
무형자산	-	1	1	2	2
자산총계	-	114	118	177	163
유동부채	-	1	4	2	53
단기금융부채	-	0	0	0	50
매입채무 및 기타채무	-	1	1	1	1
단기충당부채	-	0	0	0	0
비유동부채	-	3	19	60	2
장기금융부채	-	1	16	57	0
장기매입채무 및 기타채무	-	0	0	0	0
장기충당부채	-	0	0	0	0
부채총계	-	5	23	62	55
지배주주지분	-	129	128	69	68
자본금	-	10	10	11	11
자본잉여금	-	119	119	56	57
기타자본구성요소	-	1	1	2	-3
자기주식	-	0	0	0	15
이익잉여금	-	-20	-32	46	40
비지배주주지분	-	-0	0	0	1
자본총계	-	109	95	115	108
부채와자본총계	-	114	118	177	163

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-	-9	-11	-8	3
당기순이익(손실)	-	-10	-12	-11	-6
비현금성항목등	-	2	1	5	13
유형자산감가상각비	-	0	1	1	1
무형자산감각비	-	0	0	0	0
기타	-	2	1	4	12
운전자본감소(증가)	-	-1	-1	-1	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-	-0	-0	-1	-1
재고자산의감소(증가)	-	-0	-1	1	-0
매입채무및기타채무의증가(감소)	-	1	-0	-0	-0
기타	-	-1	0	-0	-1
법인세납부	-	-1	0	-0	-2
투자활동현금흐름	-	-54	16	-45	18
금융자산의감소(증가)	-	-62	14	-33	13
유형자산의감소(증가)	-	-2	-3	-11	-2
무형자산의감소(증가)	-	-0	-0	-1	-0
기타	-	10	5	-0	6
재무활동현금흐름	-	0	13	50	-15
단기금융부채의증가(감소)	-	-1	0	-0	0
장기금융부채의증가(감소)	-	1	13	50	-15
자본의증가(감소)	-	10	0	1	0
배당금지급	-	0	0	0	0
기타	-	-10	-0	-1	-0
현금의 증가(감소)	-	36	14	10	1
기초현금	-	7	43	57	66
기말현금	-	43	57	66	68
FCF	-	-11	-14	-19	1

자료 : 지도믹트리, SK증권 추정

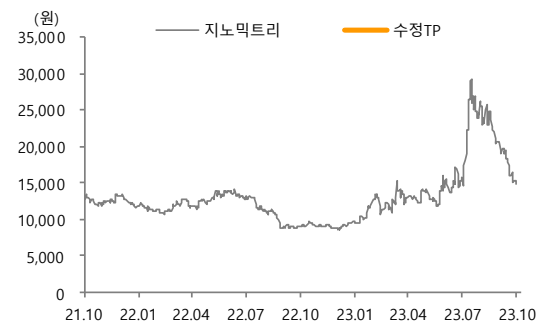
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	-	0	1	5	30
매출원가	-	1	1	3	5
매출총이익	-	-0	0	3	25
매출총이익률(%)	-	-160.2	4.5	48.9	83.7
판매비와 관리비	-	10	12	12	23
영업이익	-	-10	-12	-10	2
영업이익률(%)	-	-3,660.2	-1,001.6	-191.7	8.1
비영업손익	-	0	1	-2	-6
순금융손익	-	0	-1	-4	-3
외환관련손익	-	0	0	1	0
관계기업등 투자손익	-	0	0	0	0
세전계속사업이익	-	-10	-12	-11	-4
세전계속사업이익률(%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	-	0	0	0	3
계속사업이익	-	-10	-12	-11	-6
중단사업이익	-	0	0	0	0
*법인세효과	-	0	0	0	0
당기순이익	-	-10	-12	-11	-6
순이익률(%)	-	-3,645.8	-946.3	-222.3	-20.9
지배주주	-	-10	-12	-11	-7
지배주주귀속 순이익률(%)	-	-3,620.0	-952.1	-222.3	-22.2
비지배주주	-	-0	0	0	0
총포괄이익	-	-11	-14	-9	-4
지배주주	-	-11	-14	-9	-5
비지배주주	-	-0	0	0	1
EBITDA	-	-10	-12	-9	4

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)	-	-	-	-	-
매출액	-	-	339.9	314.9	481.1
영업이익	-	-	적지	적지	흑전
세전계속사업이익	-	-	-	-	-
EBITDA	-	-	적지	적지	흑전
EPS	-	-	적지	적지	적지
수익성 (%)	-	-	-	-	-
ROA	-	-18.1	-10.1	-7.7	-3.7
ROE	-	-18.7	-11.6	-10.9	-6.0
EBITDA마진	-	-3,486.1	-928.3	-171.9	12.5
안정성 (%)	-	-	-	-	-
유동비율	-	6,971.6	2,574.9	6,270.7	2,208
부채비율	-	4.5	23.8	53.9	51.5
순차입금/자기자본	-	-91.1	-91.2	-63.7	-60.0
EBITDA/이자비용(배)	-	N/A	-6.9	-1.9	0.7
배당성향	-	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)	-	-	-	-	-
EPS(계속사업)	-	-533	-590	-553	-313
BPS	-	6,412	6,312	3,154	3,290
CFPS	-	-508	-545	-504	-250
주당 현금배당금	-	0	0	0	0
Valuation지표(배)	-	-	-	-	-
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	3.7	2.3	4.2	2.7
PCR	-	-46.2	-26.9	-26.4	-35.2
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
배당수익률	-	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.06.28	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 01일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

삼일제약 (000520/KS)

실적 성장 지속 전망

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 6,240 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

Company Data

발행주식수	1,523 만주
시가총액	96 십억원
주요주주	
허승범(외9)	36.93%
자사주	5.02%

Stock Data

주가(23/10/31)	6,240 원
KOSPI	2,277.99 pt
52주 최고가	8,640 원
52주 최저가	5,840 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



75 년 업력의 국내 대표 안과 전문 제약사

삼일제약은 1947 년 설립, 1985 년 코스피 시장에 상장한 국내 대표 안과 전문 제약사. 동사는 안구건조증 (레스타시스), 녹내장(모노프로스트), 결막염(히아박) 치료제를 포함한 총 29 종의 국내 최대 규모의 점안제 제품 라인업 보유 중이며 주요 파트너사로 GSK, 애보트, 애브비, 엘러간 등을 확보. 동사의 성장 스토리는 ①주력 사업인 의약품 판매를 통해 안정적인 실적을 확보하고 ②점안제 CMO 신사업을 통해 큰 폭의 외형 성장과 이익을 쌓아가는 것. 특히 동사는 원가경쟁력 확보가 용이한 해외 점안제 CMO 공장을 구축한 국내 유일 제약사이기 때문에 향후 유의미한 실적 개선이 시작될 것으로 전망.

신규 제품군 + 점안제 CMO 신사업 모멘텀에 주목

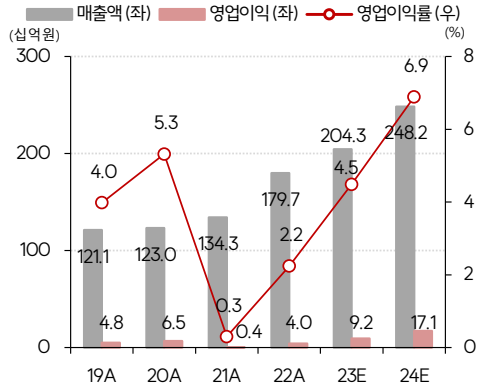
I. 신규 의약품: ①1Q23 삼성바이오에피스로부터 국내 독점 판권을 확보한 망막질환 치료제 'Amelivu'(4.5 조원 규모의 루센티스의 국내 유일 바이오시밀러) 및 자체 개발 안구건조증 개량 신약 '레바케이' 출시 ②2Q23 노바티스의 제네릭/바이오 시밀러 자회사인 산도스의 국내 시장 철수에 따라 연간 매출액 260 억원, OPM 20% 수준을 기록한 CNS (중추신경계) 의약품의 독점 유통권 확보.

II. 점안제 CMO: 현재 약 2,800억원 (풀캐파 6,000억원) 규모의 생산 캐파를 확보한 베트남 CMO 공장은 1H24 KGMP 승인 확보 후 ①국내 대형 제약사의 점안제 판매 물량 ②글로벌 파트너사의 국내/아시아 판매 물량 흡수를 통한 본격적인 가동이 시작될 것으로 전망. 작년 글로벌 CDMO 전문업체 유니더社와 체결한 전략적 파트너십에 이어 향후 다수의 글로벌 점안제 업체들과의 파트너십이 체결될 것으로 예상. 이러한 파트너십은 글로벌 점안제 CMO 수요 증가를 방증하며 이를 통해 동사는 내년 CMO 공장 본격 가동 전 확실한 매출처/공급 물량을 확보할 수 있을 것.

3Q23 영업이익 26 억원 전망, 분기별 꾸준한 성장 이뤄질 것

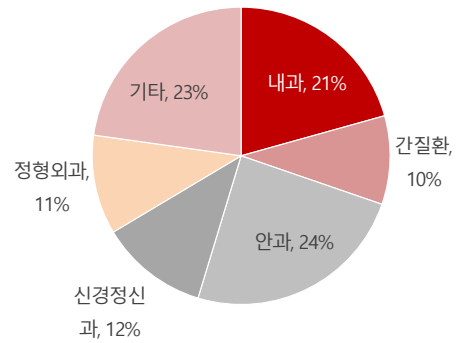
삼일제약 3Q23 예상 실적은 매출액 501 억원 (+10.4% YoY)과 영업이익 26 억원 (+271.4% YoY)으로 추정. 4 분기에도 QoQ 실적 성장이 지속되며 23 년 연간 매출액 2,043 억원 (+13.7% YoY)과 영업이익 92 억원 (127.9% YoY) 시현 전망. 주요 실적 성장 요인은 ①기존 의약품 판매의 꾸준한 성장 ②아멜리부, 레바케이 등 신제품 출시 및 한국 산도스 CNS 물량 확보 등에 기인. 내년부터는 ①23 년 확대된 신규 제품군의 시장 안착 및 온기 실적 반영 ②점안제 CMO 매출 발생 등이 이뤄지며 24 년 매출액 2,482 억원 (+21.5% YoY)과 영업이익 171 억원 (+86.7% YoY)을 기록할 것으로 예상. 다만, 약 110% 수준인 낮은 이자보상비율과 발행주식수의 50% 이상에 달하는 CB/BW 등의 오버행은 주가 부담 요인.

삼일제약 실적 추이 및 전망



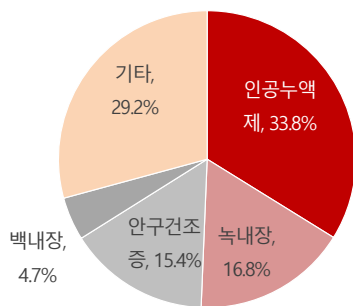
자료: 삼일제약, SK 증권

삼일제약 질환군별 매출 비중 (22년 기준)



자료: 삼일제약, SK 증권

삼일제약 점안제 매출액 구성 (22년 기준)



자료: 삼일제약, SK 증권

삼일제약 점안제 포트폴리오



자료: 삼일제약, SK 증권

삼일제약 베트남 CMO 공장 자동화 라인



자료: 삼일제약, SK 증권

삼일제약 글로벌 파트너사



자료: 삼일제약, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	59	79	73	77	75
현금및현금성자산	3	17	16	4	2
매출채권 및 기타채권	23	26	30	31	34
재고자산	24	22	24	24	25
비유동자산	89	105	119	150	282
장기금융자산	2	1	1	1	1
유형자산	62	71	64	98	227
무형자산	2	2	2	1	3
자산총계	148	184	192	226	357
유동부채	85	68	99	122	133
단기금융부채	67	48	74	93	86
매입채무 및 기타채무	12	12	14	12	34
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	7	53	29	39	98
장기금융부채	0	45	20	33	73
장기매입채무 및 기타채무	3	4	4	4	4
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	92	122	128	161	231
지배주주지분	20	27	29	38	99
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	16	23	27	35	40
기타자본구성요소	-3	-2	-4	-5	-4
자기주식	-3	-2	-4	-5	22
이익잉여금	36	35	35	28	27
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	56	62	64	66	126
부채와자본총계	148	184	192	226	357

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-3	11	8	1	4
당기순이익(손실)	-9	1	1	-5	-0
비현금성항목등	10	11	14	14	14
유형자산감가상각비	3	4	4	4	5
무형자산감각비	0	0	0	0	0
기타	6	7	10	10	9
운전자본감소(증가)	-4	-1	-7	-5	-10
매출채권및기타채권의감소(증가)	10	-2	-5	-1	-4
재고자산의감소(증가)	-9	1	-3	-0	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	-0	2	-2	5
기타	-4	0	-1	-2	-10
법인세납부	-0	-0	-0	-2	0
투자활동현금흐름	-15	-26	-4	-45	-36
금융자산의감소(증가)	-8	-5	12	-10	11
유형자산의감소(증가)	-4	-14	-17	-32	-48
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	0	-0
기타	-3	-7	1	-3	1
재무활동현금흐름	2	29	-1	34	30
단기금융부채의증가(감소)	6	-19	-18	4	-31
장기금융부채의증가(감소)	0	51	20	34	63
자본의증가(감소)	1	0	0	0	0
배당금지급	-1	-1	-1	-1	-1
기타	-3	-2	-2	-2	-2
현금의 증가(감소)	2	14	-1	-12	-2
기초현금	1	3	17	16	4
기말현금	3	17	16	4	2
FCF	-6	-3	-9	-31	-44

자료 : 삼일제약, SK증권 추정

포괄손익계산서

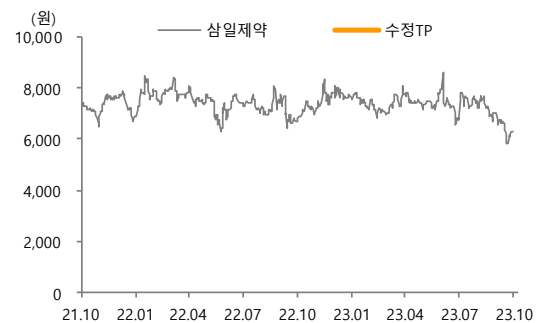
12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	95	121	123	134	180
매출원가	60	74	74	85	112
매출총이익	35	47	49	49	67
매출총이익률(%)	36.8	38.6	39.9	36.5	37.6
판매비와 관리비	41	42	42	49	63
영업이익	-6	5	7	0	4
영업이익률(%)	-6.1	4.0	5.3	0.3	2.2
비영업손익	-2	-3	-5	-5	-3
순금융손익	-2	-4	-5	-6	-4
외환관련손익	-0	0	-0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-8	1	1	-5	1
세전계속사업이익률(%)	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
계속사업법인세	0	1	-0	1	1
계속사업이익	-9	1	1	-5	-0
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-9	1	1	-5	-0
순이익률(%)	-9.1	0.6	1.1	-4.0	-0.0
지배주주	-9	1	1	-5	-0
지배주주귀속 순이익률(%)	-9.1	0.6	1.1	-4.0	-0.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-10	-1	-0	-4	55
지배주주	-10	-1	-0	-4	55
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-2	9	11	5	9

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	28	28.0	1.6	9.1	33.8
영업이익	적전	흑전	35.6	-93.9	904.8
세전계속사업이익	-22.9	56.5	적전	흑전	85.6
EBITDA	적전	흑전	21.5	-52.4	76.2
EPS	적지	흑전	68.9	적전	적지
수익성 (%)					
ROA	-6.0	0.5	0.7	-2.6	-0.0
ROE	-16.0	1.3	2.1	-8.3	-0.0
EBITDA마진	-2.2	7.3	8.7	3.8	5.0
안정성 (%)					
유동비율	69.4	116.2	73.5	63.0	56.4
부채비율	163.8	195.3	201.6	244.4	183.5
순차입금/자기자본	99.5	102.7	121.7	167.7	123.7
EBITDA/이자비용(배)	-0.9	2.3	2.0	0.8	2.1
배당성향	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-645	55	93	-363	-2
BPS	1,559	2,072	2,203	2,932	6,886
CFPS	-368	337	386	-43	332
주당 현금배당금	46	69	69	73	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	174.2	100.9	N/A	N/A
PBR	6.0	4.6	4.3	2.6	1.1
PCR	-25.6	28.5	24.4	-176.9	23.7
EV/EBITDA	N/A	12.1	11.3	28.1	21.5
배당수익률	0.5	0.7	0.7	1.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2023.03.14 Not Rated



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 01일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

스토텍 (352090/KQ)

어려운 시장, 안정적 성장을 찾는다면

SK증권 리서치센터

신규상장 예정

목표주가: -
현재주가: -
상승여력: -

기업 개요

정수기 부품업체이다. 필터를 제외한 모든 정수기 부품을 생산한다. 대표 제품은 피팅 제품으로 배관을 연결할 때 마디 역할을 한다. 1999년부터 피팅 제품을 생산하기 시작하여 현재 시장 점유율 80%를 차지한다. 국내 주요 정수기 기업들과 10년 이상의 납품 이력이 있다. 점유율 1위 기업 코웨이와는 24년의 오랜 파트너십을 구축해왔다.

정수기 산업: 경쟁이 치열한 국내와 기회의 해외

국내 정수기 시장은 경제 발전과 함께 지난 15년간 높은 성장을 보였다. 최근 국내 보급률 증가세가 꺾이면서 공급업체 간 경쟁이 치열하다. 가입자 수를 지키면서 렌탈 수익을 얻는 구조의 캐시카우 사업으로 변화되는 모습이다. 반면 정수기 보급률이 낮은 해외는 아직 기회가 남았다. 국내 주요업체들은 해외 매출 비중을 꾸준히 늘리는 중이며 공급 국가도 빠르게 확장 중이다. 렌탈 수익 구조의 필수소비재라는 점에서 경기 침체 영향도 제한적으로 판단된다.

투자포인트: 국내 안정성 + 해외 성장성

동사는 국내에서 안정적 부품 매출을, 해외에서 높은 성장성을 누릴 것으로 전망된다. 정수기는 부품 불량 및 노화로 인한 사고가 브랜드 평판에 치명적이다. 경쟁 상황에서 부품 업체 내재화나 교체를 고려하기 어렵다. 나아가 동사는 긴 기간 자동화 설비 투자로 생산비용을 낮추고 품질 균일성을 높여왔다. 정수기 산업 초기부터 끌어올린 국내 점유율을 유지하며 자동화에 따른 이익률 증가가 지속될 것으로 판단된다. 업체간 경쟁 심화에 따른 교체 주기 감소로 국내 시장에서의 외형 성장도 기대해볼 수 있다. 부품 경쟁력을 바탕으로 해외 시장 진출 중이다. 국내 정수기 기업을 통한 수출뿐 아니라 해외 고객사 직수출도 진행 중이다. 2020년부터 수출 매출액이 성장세에 있다. 1H23 현재 수출 비중이 18.5%이다. 기존 고객사의 해외 매출 성장, 해외 고객사 확대 추세와 함께 매출 성장이 기대된다.

추가 잠재력: 가전 부문 확장

독보적인 피팅 기술력을 바탕으로 가전 부문으로의 확장 중이다. 세탁기, 에어컨 등 가전 부문으로 피팅 및 밸브를 확대 공급하고 있다. 센싱 기능을 결합한 밸브의 R&D 비용에 조달 금액 일부를 사용할 계획이다. 정수기 시장에서 이미 확보한 고객사를 바탕으로 가전 사업 부문으로 적극적인 확장이 기대된다.



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891



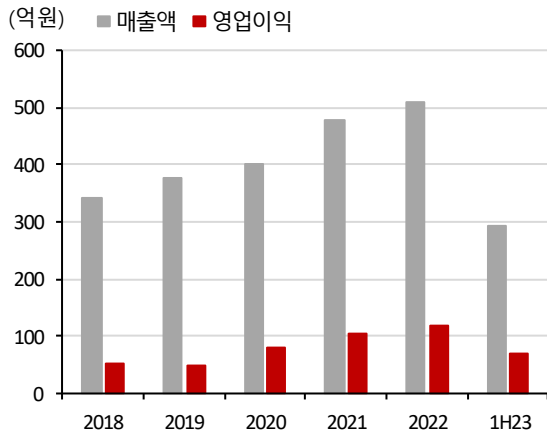
Analyst
박제민

jeminwa@sk.com
3773-8884

공모개요

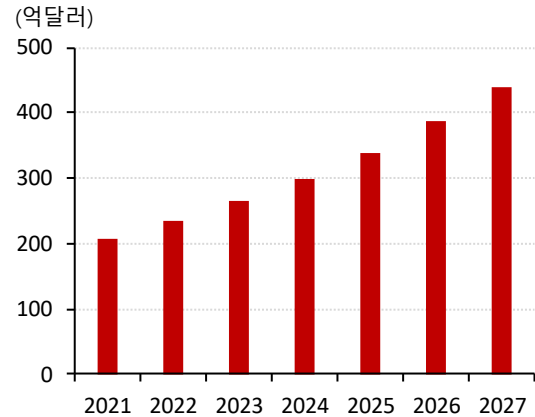
액면가	100 원
희망 공모가	8,000 ~ 9,500원
확정 공모가	- 원
공모금액	268 ~ 318 억원
시가총액	1,070 ~ 1,277 억원
수요예측일	2023.10.31. ~ 11.06.
공모청약일	2023.11.09. ~ 11.10.
상장(예정)일	2023.11. 예정

매출 및 영업이익 추이



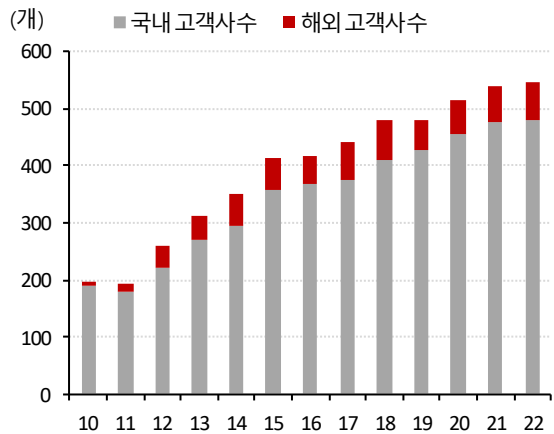
자료: 스톡테크, SK 증권

글로벌 정수기 시장 성장 전망



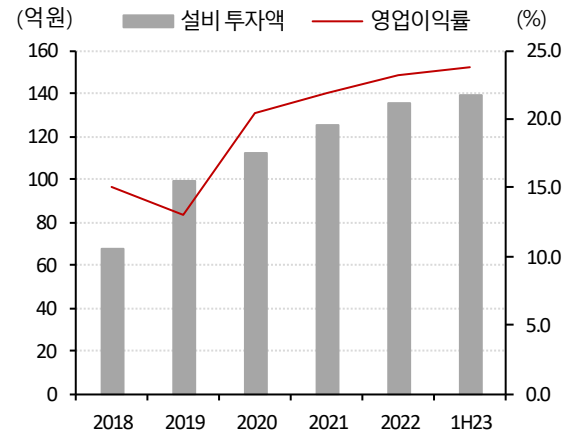
자료: TechSCI Research, SK 증권

고객사 수 변화



자료: 스톡테크, SK 증권

자동화 설비 투자에 따른 영업이익률 증가



자료: 스톡테크, SK 증권

자금의 사용 목적

구분	내역	2024년	2025년	2026년	합계 (백만원)	순위
시설자금	생산라인증설 (공장매입)	12,700	-	-	12,700	1
	생산시설(신규)	3,000	1,000	1,000	5,000	2
	피팅 자동화 설비	2,405	1,146	755	4,306	3
	솔레노이드밸브 고도화설비	320	20	-	340	4
	Screw 체결 고도화설비	300	150	-	450	5
R&D 연구개발	연구인력 추가채용(인건비)	306	393	414	1,113	6
	시제품 개발 등 연구개발비	350	270	270	890	7

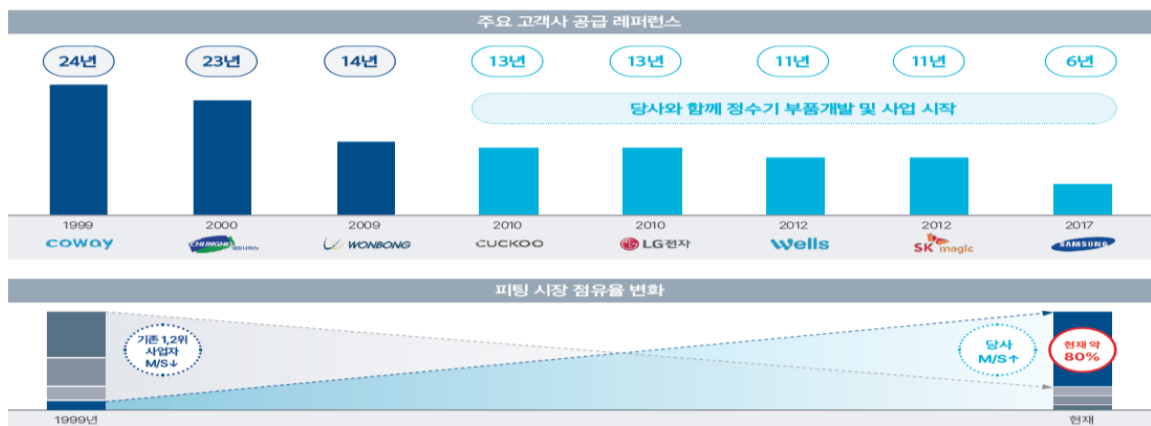
자료: 스톡테크, SK 증권

주요 제품



자료: 스톤텍, SK 증권

주요 고객사 납품 경력 및 피팅 시장 점유율 변화



자료: 스톤텍, SK 증권

가전제품 영역 매출 포트폴리오 다각화



자료: 스톤텍, SK 증권

스토텍 공모개요

수요예측일	2023.10.31.(화) ~ 11.06.(월)	수요예측 경쟁률 (vs 1)	-
공모청약일	2023.11.09.(목) ~ 11.10.(금)	확약비율 (%)	-
희망 공모가 (원)	8,000 ~ 9,500	공모청약 경쟁률 (vs 1)	-
확정 공모가 (원)	-	공모 주식 수 (주)	3,350,000
액면가 (원)	100	상장 주식 수 (주)	13,446,090
공모금액 (억원)	268 ~ 318	공모비율 (%)	24.9
시가총액 (억원)	1,070 ~ 1,277	상장일	2023년 11월 중

자료: 스토텍, SK 증권

공모 후 주요 주주구성

주주명	주식 수 (주)	비중 (%)
최대주주(강기환 외 3인)	9,790,000	72.8
대표주관사(하이투자)	306,090	2.28
공모주(우리사주)	138,000	1.0
공모주(기관 및 일반)	3,212,000	23.9

자료: 스토텍, SK 증권

보호예수 현황

구분	주식 수 (주)	지분율 (%)	보호예수 기간
최대주주	9,790,000	72.8	6개월
대표주관사(하이투자)	205,590	2.0	1개월
	100,500	0.7	3개월
우리사주조합	138,000	1.0	1년
합계	10,234,090	75.8	-

자료: 스토텍, SK 증권

비교 대상 기업 선정 내역

구분	한독크린텍	피코그램	쿠쿠홈시스	코웨이
적용순이익 (억원)	44	24	1,119	4,230
적용 주식 수 (주)	8,395,000	18,416,858	22,437,330	73,799,619
주당 순이익 (원)	532	133	4991	5733
기준주가 (원)	8,180	6,140	21,350	42,127
PER (배)	15.36	46.12	4.28	7.35
적용 PER (배)	18.28			

자료: 스톡테크, SK 증권

주: 적용순이익은 23년 반기기준 과거 12개월 지배회사 지분 순이익 적용

주당 평가가액 산출내역

구분	내용
적용 당기순이익 (억원)	95
적용 PER (배)	18.28
기업가치 평가액 (억원)	1739
적용 주식 수 (주)	13,446,090
주당 평가가액 (원)	12,934

자료: 스톡테크, SK 증권

희망 공모가액 산출내역

구분	내용
주당 희망 평가가액 (원)	12,934
평가액 대비 할인율 (%)	38.2% ~ 26.6%
주당 희망 공모가액 (원)	8,000 ~ 9,500
희망 시가총액 (억원)	1,076 ~ 1,277

자료: 스톡테크, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	82	96	119	191	289
현금및현금성자산	19	33	27	59	45
매출채권 및 기타채권	45	41	58	73	54
재고자산	17	20	32	34	56
비유동자산	212	215	211	229	226
장기금융자산	4	3	5	2	1
유형자산	208	212	204	226	221
무형자산	0	0	0	1	4
자산총계	294	311	330	421	515
유동부채	127	35	85	63	156
단기금융부채	95	0	40	0	95
매입채무 및 기타채무	16	16	19	24	23
단기충당부채	0	0	0	1	1
비유동부채	13	111	95	99	3
장기금융부채	5	105	95	95	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	140	146	180	162	160
지배주주지분	1	1	1	10	10
자본금	1	1	1	10	10
자본잉여금	0	0	0	0	0
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	153	164	149	248	345
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	154	165	150	259	355
부채와자본총계	294	311	330	421	515

현금흐름표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	37	58	58	98	107
당기순이익(손실)	39	41	65	87	96
비현금성항목등	17	18	18	36	44
유형자산감가상각비	9	15	17	14	15
무형자산감각비	0	0	0	0	0
기타	7	3	1	21	28
운전자본감소(증가)	-19	-1	-25	-13	-7
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	3	-18	-16	17
재고자산의감소(증가)	-2	-3	-12	-2	-22
매입채무및기타채무의증가(감소)	-6	0	3	4	-5
기타	-14	-2	2	1	2
법인세납부	0	0	0	-11	-25
투자활동현금흐름	-58	-18	-14	-32	-119
금융자산의감소(증가)	-0	0	-4	-17	-106
유형자산의감소(증가)	-58	-19	-9	-15	-14
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	0
기타	0	-0	-0	0	0
재무활동현금흐름	15	-20	-40	-42	-2
단기금융부채의증가(감소)	0	-95	40	-40	0
장기금융부채의증가(감소)	35	105	0	-0	-0
자본의증가(감소)	0	0	0	9	0
배당금지급	-20	-30	-80	0	0
기타	0	0	0	-11	-2
현금의 증가(감소)	-6	14	-6	32	-14
기초현금	25	19	33	27	59
기말현금	19	33	27	59	45
FCF	-21	39	49	83	94

자료 : 스톡테크, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	341	378	400	480	510
매출원가	250	281	274	336	351
매출총이익	91	98	126	143	159
매출총이익률(%)	26.6	25.8	31.4	29.9	31.1
판매비와 관리비	39	48	47	38	41
영업이익	51	49	79	105	118
영업이익률(%)	15.1	13.0	19.8	21.9	23.1
비영업손익	-5	-2	-4	1	2
순금융손익	-2	-3	-2	-2	-0
외환관련손익	1	0	-2	2	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	47	47	75	107	120
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	8	6	10	20	25
계속사업이익	39	41	65	87	96
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	39	41	65	87	96
순이익률(%)	11.4	10.8	16.2	18.0	18.8
지배주주	39	41	65	87	96
지배주주귀속 순이익률(%)	11.4	10.8	16.2	18.0	18.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	0	87	97
지배주주	0	0	0	87	97
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	61	64	96	119	134

주요투자지표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	8.1	10.9	5.8	20.0	6.3
영업이익	-16.2	-4.4	61.1	33.2	12.1
세전계속사업이익	-43.3	-19.9	58.5	100.9	23.8
EBITDA	-9.8	5.5	49.5	24.8	11.9
EPS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
수익성 (%)					
ROA	14.2	13.5	20.3	23.1	20.5
ROE	26.9	25.6	41.2	42.4	31.2
EBITDA마진	17.8	16.9	23.9	24.9	26.2
안정성 (%)					
유동비율	64.9	274.2	140.8	301.7	184.7
부채비율	90.7	88.5	119.9	62.7	45.0
순차입금/자기자본	52.7	43.6	70.5	4.8	-23.2
EBITDA/이자비용(배)	27.4	23.1	37.6	52.0	69.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
BPS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
CFPS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PCR	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA	4.0	3.8	2.7	2.2	2.0
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023 년 11 월 01 일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------