Industry & Analysis

SK securities

SK증권 중소형주 12월 레시피

SK증권 미래산업/미드스몰캡
허선재, 3773-8891 / 박제민, 3773-8884 / 나승두, 3773-8891

- 중소형주 POINT : 24년 중소형주 시장 내 수급 쏠림 지속 전망
- Monthly IPO : 2024년 IPO 투자전략
- 12월 관심기업 : 제주반도체, 한미글로벌



미래산업/미드스몰캡

중소형주 12 월 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

2024 년 중소형주 시장 내 수급 쏠림 지속 전망

2023 년은 결과적으로 지수 반등에 성공했지만, 중소형주 시장에 훈풍이 돌았다고 평가하기는 어려운 것이 사실입니다. 산업별/종목별로 극단적인 수익률 차변화가 나타났는데, 시장 주도 업종에 속해 있던 2 차전지, AI, 로봇 등 소수 섹터의 종목들이 지수 상승을 견인하는 모습이었습니다. 반대로 주도 업종에 속하지 못했던 종목들은 오히려 철저히 시장에서 외면 받는 모습이 나타났습니다. 주된 이유로는 23 년 국내 기업들의 이익 성장이 둔화되었고, 기업가치보다는 이벤트에 조금 더 민감한 수급 행태가 나타났기 때문으로 풀이됩니다. 내년에도 최소 상반기까지는 주도 업종 내 주요 기업으로의 수급 쏠림 현상이 나타날 것으로 예상됩니다. 주도 업종에 대한 관심과 수급이 충분히 집중된 이후 개별 종목 장세가 나타날 것으로 예상됩니다. 따라서 지금은 기존 주도 업종에 대한 파악과 정리가 우선되어야 하고, 올해 호실적을 기록했음에도 실적 모멘텀이 주가에 충분히 반영되지 못한 기업들을 중심으로 투자 전략을 세워야 하는 시점이라고 판단됩니다. 2024 년 주목할만한 이벤트로는 국내외 총선 및 대선, 사우디아라비아를 중심으로 한 제 2 중동 특수 기대감, 우주 경쟁 심화 등을 꼽아보았습니다.

2024 년 IPO 투자전략

2023 년 IPO 시장은 작년 대비 공모금액 규모가 크게 하락한 것처럼 보이지만, LG 에너지솔루션 공모금액을 제외할 경우 올해 공모금액은 오히려 소폭 상승한 수준으로 마무리될 것으로 전망합니다. 전반적으로 공모 시장에 대한 관심과 기대감이 줄어들면서 공모 주식의 수익률은 상승하는 모습을 보였는데, 여러가지 제도 개선이 이뤄지고 있는 만큼 투자 전략에도 변화가 필요한 시점이라고 생각됩니다. 공모를 진행한 기업 수나 공모 금액, 그리고 공모 주식의 수익률 관점에서 나누어 생각해봤을 때 2024 년에는 가급적 시초가 매도, 보호 예수 기간 전후 수급 상황을 활용한 투자 등에 관심을 가져야 한다고 생각됩니다. 이미 신규 상장한 기업들이 상장 이후 부진한 주가 흐름을 보였다면, 적정한 가격대에 투자를 고려하는 Post IPO 전략도 주요할 것으로 예상됩니다.

기업분석

- 제주반도체(A080220/KQ): 탄탄한 실적에 더해질 온디바이스 AI 모멘텀
- 한미글로벌(A053690/KS): 안정적 성장 지속

24 년 중소형주 시장 양극화 지속될 전망

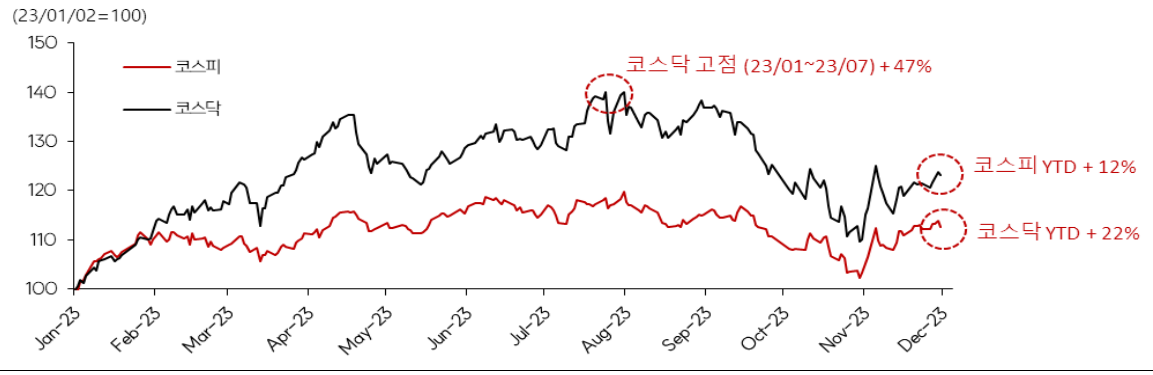
1H24 까지 수급 쏠림 지속 전망
1) 기존 주도 업종
2) 내년 잠재 주도 업종
3) 저평가 중소형주
에 주목 필요

23 년은 작년의 다소 과격했던 하락 추세가 마무리되며 본격적인 주식 시장 반등이 이뤄진 한 해였다. 코스닥 지수는 12/01 기준 YTD + 21.8% 상승한 830.4 pt 를 기록하며 코스피 지수의 YTD 상승률 +12.6%를 약 2 배 가량 아웃퍼폼했고 연중 고점 기준으로는 연초대비 무려+47% 상승한 955pt 를 터지하기도 했다. 코스닥 지수 상승에 따라 국내 중소형주 시장에도 훈풍이 돌았을까? 안타깝게도 그렇진 않았다. 올해는 종목별로 극단적인 수익률 차별화가 나타나며 주도 업종에 속한 2차전지, AI, 로봇 등 소수의 종목들이 지수 상승을 견인했다. 즉, 주도 업종에 속하지 못했던 종목들은 철저히 시장에서 소외되었고 개별 종목의 실적이 중요한 Bottom Up 투자 전략 또한 대부분 통하지 않는 모습이 나타났다.

왜 이런 흐름이 나타났을까? 주요 원인은 1) 국내 기업들의 올해 이익 성장이 둔화된 상황에서 2) 밸류보다는 이벤트에 민감한 개인 수급이 전체 지수 성장을 견인했기 때문이다. 실제로 12/01 기준 올해 기관과 외국인의 누적 순매수 금액은 각각 -5.9 조원, -4 조원인 반면 개인은 14.3 조원을 순매수했다. 올해 개인 순매수 상위 종목 TOP 4 는 에코프로비엠 (YTD 수익률 +204.%), 엘엔에프 (+1.7%), 에코프로 (+602.9%), 루닛 (+569.4%)이다.

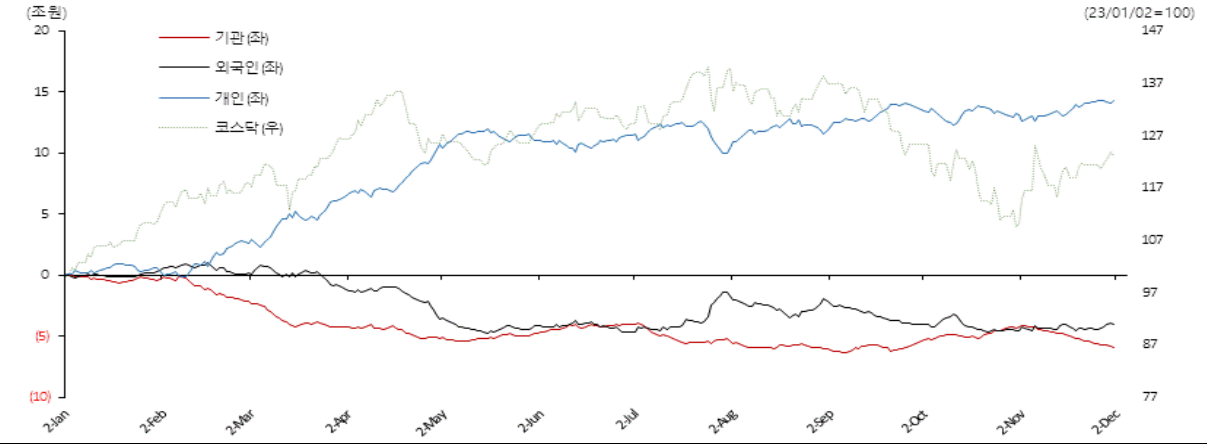
그렇다면 내년은 어떨까? 일부 주도 업종으로의 수급 쏠림 현상이 최소 1H24 까지는 지속될 것으로 예상되며 AI, 반도체, 로봇, 헬스케어 등 주도 업종의 수급이 충분히 찬 상태에서 지수가 박스권에 진입할 때쯤 개별 종목 장세가 시작될 수 있을 것으로 전망된다. 따라서 지금은 1) 기존 주도 업종 2) 내년 잠재 주도 업종 3) 올해의 호실적이 주가로 미반영된 중소형주를 리스트업한 후 내년 투자 전략을 세워야 하는 시점이라는 판단이다.

23 년 코스피, 코스닥 상대지수



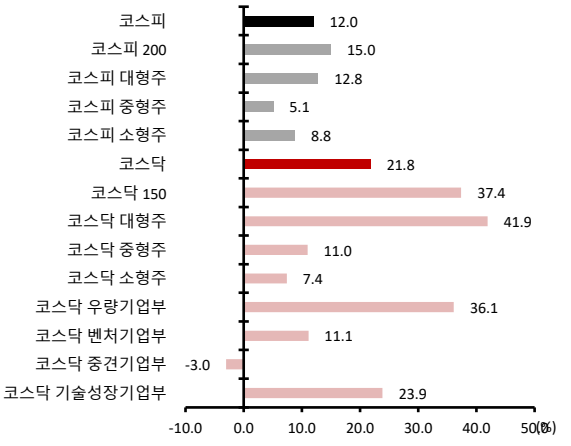
자료: Quantiwise, SK 증권

23 년 주요 투자자별 누적 순매수대금



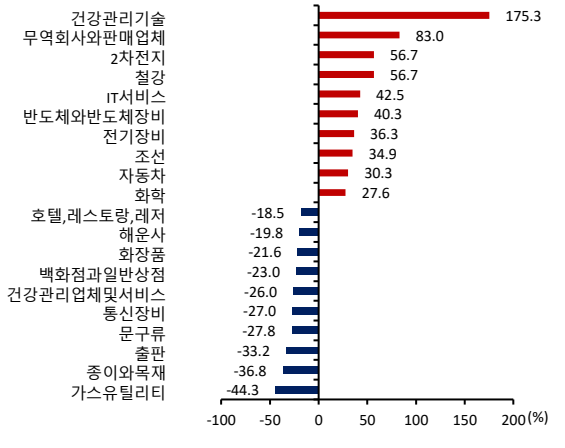
자료: Quantiwise, SK 증권

시장/규모별 지수 YTD 등락률



자료: Quantiwise, SK 증권

업종별 YTD 등락률



자료: Quantiwise, SK 증권

23 년 투자주체별 누적 순매수 상위 10 개 종목 (코스닥)

순위	개인	등락률	기관	등락률	외국인	등락률
1	에코프로비엠	204.0	이오테크닉스	124.5	HPSP	254.0
2	엘앤에프	1.7	심텍	43.5	이오플로우	-36.6
3	에코프로	602.9	리노공업	25.7	셀트리온헬스케어	24.3
4	루닛	569.4	주성엔지니어링	244.3	위메이드	89.9
5	JYP Ent.	40.9	동진쎄미켐	29.9	에스엠	11.0
6	파두	-36.8	ISC	178.5	원익 IPS	34.6
7	알멕	-1.3	알테오젠	116.0	와이지엔터테인먼트	15.4
8	나노신소재	63.1	HK 이노엔	8.4	클래시스	126.1
9	엔켐	17.9	에스앤에스텍	93.9	레이	-2.9
10	스튜디오드래곤	-37.0	휴젤	13.4	더블유씨피	0.5
	평균등락률	**142.5**		**87.8**		**51.6**

주:: 등락률은 12/01 종가 기준 , 23 년 신규 상장주 파두, 알멕은 공모가 기준, 자료: Quantiwise, SK 증권

2024 년 중소형주 관심 기업 (주도 업종별 주요 중소형주)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	업종	주요 사업
A328130	루닛	27,423	건강관리기술	암 진단 및 치료 관련 솔루션 개발 및 공급업
A338220	뷰노	5,543	건강관리기술	의료용 인공지능 진단솔루션, 예후・예측 솔루션, 서버 개발 및 공급업
A322510	제이엘케이	4,228	건강관리기술	뇌졸중 진단 및 치료방침 AI 솔루션 개발 및 공급업
A094360	칩스앤미디어	6,151	반도체	시스템 반도체 설계 자산(IP) 개발 및 판매업
A399720	가온칩스	5,658	반도체	시스템 반도체 디자인 솔루션 공급 및 주문형 반도체 제조업
A054450	텔레칩스	4,657	반도체	전자 장비의 멀티미디어칩, 모바일 TV 수신칩, Connectivity 모듈 공급업
A396270	넥스트칩	3,359	반도체	차량 및 자율주행차용 비메모리 반도체(ISP, AHD, ADAS/AD) 제조 및 판매업
A370090	퓨런티어	2,716	전자장비/기기	카메라 모듈 관련 자동화장비 개발 및 판매
A394280	오픈엣지테크놀로지	4,560	반도체	시스템반도체 설계 IP 기술 개발 및 판매업
A170920	엘티씨	1,146	디스플레이	반도체 공정소재인 박리액 개발 및 제조업
A080220	제주반도체	2,432	반도체	메모리반도체를 개발 및 판매업
A131290	티에스이	5,486	반도체	반도체 검사장비 및 주변기기 제조 및 판매업
A098120	마이크로컨텍솔	1,118	반도체	IC 소켓 등의 반도체 및 통신기기 접촉부품 생산 및 써멀프로덱터 가전 사업
A277810	레인보우로보틱스	32,627	기계	산업용 로봇 및 마운트 시스템 개발 및 판매업
A058610	에스피지	7,407	전기제품	정밀제어용 모터 및 감속기 부품 개발, 생산 및 판매업
A117730	티로보틱스	3,670	디스플레이	진공로봇, 자율주행 로봇 등의 로봇 개발 및 판매업
A099440	스맥	1,504	기계	정보통신장비 관련 소프트웨어 및 산업용로봇 개발, 판매업
A418550	제이오	8,823	건설	플랜트엔지니어링 및 전지소재 제조 및 판매업
A006110	삼아알미늄	18,110	비철금속	알루미늄박 및 알루미늄 가공용 제품 생산 및 판매업
A001530	DI 동일	8,190	섬유,의류,신발,호화품	섬유소재, 의류 생산 및 판매업

자료: QUantiwise, 각 사, SK 증권 / 주: 시가총액 12/01 종가 기준

2024 년 중소형주 관심 기업 (3Q23 누적 OP 흑자전환, YTD 주가 역성장)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	YTD 주가 성장률	업종	주요 사업
A091810	티웨이항공	4,618	-7%	항공사	항공 여객 운송업
A080160	모두투어	2,905	-10%	레저	일반여행알선업, 호텔위탁운영 및 대행 서비스 사업
A064260	다날	2,572	-25%	IT 서비스	휴대폰, 신용카드, 바코드 결제 서비스 사업
A104460	디와이피엔에프	2,544	-42%	기계	분체이송시스템의 설계, 제작, 설치 및 시운전 등의 엔지니어링 사업
A071840	롯데하이마트	2,401	-17%	전문소매	가전제품 도소매업
A039560	다산네트웍스	1,456	-8%	통신장비	유무선 인터넷 서비스를 위한 통신장비 개발 및 공급업
A006910	보성파워텍	1,476	-19%	전기장비	전력 기자재 개발 및 제작 및 판매업
A115160	휴맥스	1,282	-12%	전자제품	게이트 웨이 제조 및 판매업
A021320	KCC 건설	1,111	-23%	건설	토목공사, 건축공사, 분양공사 등의 사업
A256940	케이피에스	1,089	-15%	디스플레이	OLED 디스플레이 공정 장비 개발 및 공급업
A104620	노랑풍선	1,077	-10%	레저	항공권 및 선표 발권 판매업
A094850	참좋은여행	1,000	-35%	레저	패키지여행상품, 항공권, 해외특산품 판매업
A214420	토니모리	992	-6%	화장품	기초 및 색조 화장품 판매업
A015710	코콤	813	-29%	통신장비	스마트 홈 시스템, 비디오도어폰, 도어폰, CCTV 시스템 등의 제조 및 판매업
A076080	웰크론한텍	856	-22%	건설	물, 환경, 에너지 관련 플랜트 및 종합건설 사업
A082210	옵트론텍	769	-14%	전자장비/기기	카메라 광학렌즈 및 렌즈모듈 등의 광학제품 생산 및 판매업
A025440	DH 오토웨어	745	-19%	자동차부품	차량용 음향 및 영상기기 제품 생산 및 판매업
A045520	크린앤사이언스	524	-14%	자동차부품	자동차 여과지, 산업용 여과지, 공조용 여과지 생산 및 판매업
A221840	하이즈항공	513	-8%	우주/국방	항공기 및 항공기 관련 부품의 조립 및 판매업
A076610	해성옵틱스	383	-35%	핸드셋	OIS 액츄에이터 제조 및 판매업

자료: QUantiwise, 각 사, SK 증권 / 주: 시가총액 5 천억 이하, 12/01 종가 기준

2024 년 중소형주 관심 기업 (3Q23 누적 OP 성장률 50% 상회, YTD 주가 역성장)

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	OP 성장률	YTD 주가 성장률	업종	주요 사업
A023160	태광	4,023	74%	-5.71%	기계	용접용 피팅 생산 및 판매업
A014620	성광벤드	3,632	93%	-4.15%	기계	용접용 피팅 생산 및 판매업
A050890	쏠리드	3,477	129%	-2.07%	통신장비	중계기, 유선전송장비 등의 네트워크 장비의 제조 및 판매업
A038500	삼표시멘트	3,389	100%	-6.41%	건축자재	시멘트, 크링커, 석회석 등을 제조 및 판매업
A006390	한일현대시멘트	3,019	78%	-10.74%	건축자재	시멘트 제조 및 판매업
A226320	잇츠한불	2,581	82%	-34.06%	화장품	화장품 제조 및 판매업
A004980	성신양회	2,135	76%	-8.70%	건축자재	시멘트 및 레미콘 제조 및 판매업
A182360	큐브엔터	1,970	137%	-11.91%	방송/엔터	국/내외 음반 기획, 생산, 홍보, 공연, 매니지먼트 등의 사업
A067000	조이시티	1,904	136%	-32.55%	게임	온라인 및 모바일 게임의 개발 및 공급업
A310200	애니플러스	1,627	88%	-24.05%	방송/엔터	애니메이션 방송 및 판권 유통 사업
A014280	금강공업	1,707	87%	-5.98%	건축제품	강관, 판넬 등의 건설용 가설자재 제조 및 판매업
A101530	해태제과식품	1,564	120%	-18.51%	식품	식품 제조, 가공, 판매 및 수입 판매업
A070960	용평리조트	1,502	330%	-11.61%	레저	리조트 운영사업, 콘도 및 골프 회원권 등의 분양사업
A023900	풍국주정	1,464	333%	-3.57%	음료	주정, 산업용가스, 수소 및 아세틸렌 제조 및 판매
A054050	농우바이오	1,287	53%	-7.38%	생물공학	종자연구 및 생산, 판매업
A051160	지어소프트	1,520	343%	6.74%	식품	IT 서비스 및 디지털마케팅 서비스 제공업
A408920	메쎄이상	1,081	183%	-37.42%	미디어	전시주최 및 대행업
A234300	에스트래픽	1,035	377%	-1.70%	IT 서비스	교통(도로/철도)관련 SI 개발 및 공급업
A039830	오로라	765	55%	-11.90%	레저/서비스	캐릭터디자인 및 상품 개발 및 판매업
A368970	오에스피	460	127%	-7.42%	식품	반려동물용 건식사료 생산 및 판매업

자료: QUantiwise, 각 사, SK 증권 / 주: 코스닥 시장 한정, 시가총액 5 천억 이하, 12/01 종가 기준

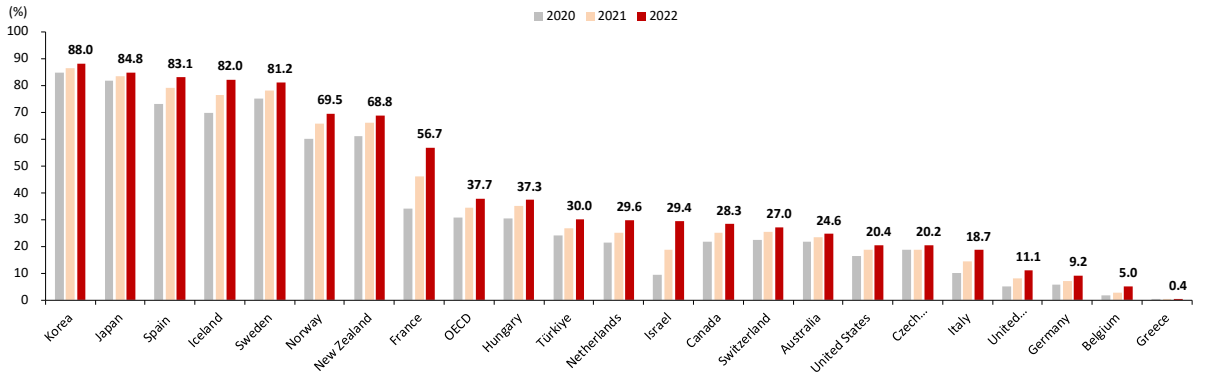
2024, 국민의 선택은

정책 이벤트에서 편안한 방산, 인프라 시설 주목 필요

우리나라는 제 22 대 국회의원 선거(총선)가 2024 년 4 월 10 일에 예정되어 있고, 미국은 60 번째 대통령 선거가 2024 년 11 월 5 일에 열린다. 먼저 우리나라 국회의원 선거의 경우, 예비후보자 등록이 2023 년 12 월부터 시작되어 2024 년 3 월 최종 후보자 등록을 하게 된다. 따라서 내년 1 분기를 기점으로 각 정당과 지역구 국회의원들의 선거 전략 및 공약 등이 구체화되어 발표될 것으로 예상된다. 선거 결과에 따라 남은 대통령 임기 동안 추진하게 될 정책의 방향이 달라질 수도 있다는 점에서 귀추가 주목된다. 미국은 연말에 대선이 치러지는 만큼 2024 년 7 월과 8 월경 민주당 및 공화당 대통령 후보가 최종 결정될 가능성이 크다. 아직은 대선 후보의 결정 및 정권 교체 가능성에 대해 언급하기 다소 이르지만, 미국 대선 결과가 정책적 방향성에 미치는 영향도 크고 국내 증시에 미치는 영향도 클 것으로 예상되는 만큼 꾸준한 모니터링이 필요하다.

2024 년은 국내외에서 정책적 이벤트들이 자리하고 있지만, **결국 투자자 입장에서 가장 편한 선택을 하는 방법은 어떤 결과가 나오더라도 반드시 추진되거나 강조될 수밖에 없는 분야를 대상으로 포트폴리오를 구성하는 것**이다. **자주 국방력 강화를 위한 방산, 과부하에 직면한 전력 및 통신과 같은 기간 인프라 시설에 주목할 필요**가 있다. 특히 데이터센터의 확대, 인공지능 활용도 증가 등으로 인한 초고속/대용량 통신의 필요성, 보안이 강화된 양자통신 등이 부각되며 광케이블에 대한 수요를 자극할 것으로 기대한다.

주요국 광대역 통신 광케이블 구축 비율



자료: OECD, SK 증권

2024 년 정책적 이벤트 관심 기업

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	시장구분	섹터	주요 사업
A012450	한화에어로스페이스	63,743	KOSPI	상사,자본재	K-9 자주포 및 방산부문 계열사 보유
A047810	한국항공우주	45,180	KOSPI	상사,자본재	군용기 개발/생산, 성능개량 등
A064350	현대로템	28,977	KOSPI	기계	국내 유일 전차 개발 및 생산
A079550	LIG 넥스원	21,450	KOSPI	상사,자본재	유도무기, 전자전 등 종합 방산업체
A003570	SNT 다이내믹스	4,895	KOSPI	자동차	방산용 자동변속기 및 화력장비 등
A272210	한화시스템	30,416	KOSPI	상사,자본재	방위산업 분야 시스템 사업 영위
A178320	서진시스템	7,155	KOSDAQ	IT 하드웨어	에너지저장장치 케이스 및 구동부품
A010170	대한광통신	998	KOSDAQ	IT 하드웨어	광섬유, 광케이블 제조 업체
A138080	오이솔루션	1,291	KOSDAQ	IT 하드웨어	광송수신 모듈 전문 생산
A100590	머큐리	867	KOSDAQ	IT 하드웨어	정보통신 장비, 통신용 광케이블
A050890	쏠리드	3,496	KOSDAQ	IT 하드웨어	유/무선 네트워크 장비 제조
A069540	라이트론	902	KOSDAQ	IT 하드웨어	광통신용 모듈, 광부품 사업
A062970	피피아이	211	KOSDAQ	IT 하드웨어	데이터센터용, 통신용 광분배기
A046970	우리로	768	KOSDAQ	IT 하드웨어	광분배기 개발/제조
A215790	이노인스트루먼트	439	KOSDAQ	IT 하드웨어	광섬유 융착접속기
A091440	텔레필드	321	KOSDAQ	IT 하드웨어	양자키 분배장치, 보안 상용 시스템
A115440	우리넷	745	KOSDAQ	IT 하드웨어	양자암호 통신 광회선패킷 전달장비
A056360	코위버	583	KOSDAQ	IT 하드웨어	양자암호 기반 보안솔루션
A009830	한화솔루션	57,412	KOSPI	에너지	미국 태양광소재, 태양광 모듈 사업
A322000	HD 현대에너지솔루션	2,682	KOSPI	에너지	태양광 모듈 판매, 태양광 셀

자료: QUantiwise, 각 사, SK 증권 / 주: 시가총액 11/30 종가 기준

제 2 의 중동 특수 올까(feat. 사우디아라비아)

중동 성장 흐름에 발맞추어
건설 기자재, 스마트팜 분야 주목

2030 EXPO 개최지 경쟁에서 우리나라 부산이 아깝게 2 위를 차지했지만, 아쉬움을 뒤로하고 사우디아라비아를 중심으로 한 제 2 의 중동붐이 불 가능성이 높아졌다는 점에 주목할 필요가 있다. Mr. Everything 무함마드 빈 살만 왕세자가 2016 년 발표한 사우디아라비아 비전 2030 은, 석유 산업 의존도를 낮추고 새로운 성장 동력을 확보하겠다는 대규모 프로젝트다. 이미 네옴시티, 더 라인 등 스마트시티 조성에 열을 올리는 가운데 2030 년 국제 EXPO, 2034 년 월드컵 유치는 비전 2030 의 방점이었다. 2030 년 국제 EXPO 개최에는 성공했고, 2034 년 월드컵은 현재 사우디아라비아가 홀로 유치를 신청한 만큼 개최지로 선정될 가능성이 높다.

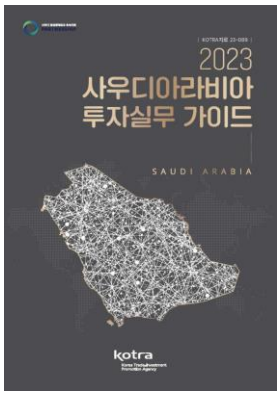
KOTRA 에서는 이러한 중동 흐름에 발맞춰 우리나라 기업들의 사우디아라비아 시장 진출을 돕기 위한 '2023 사우디아라비아 투자실무 가이드'를 발표했다. 현지 경영, 근로자 관리에 관한 사항부터 해산 및 청산에 관한 사항까지 고려해야 할 전반적인 사항을 자세히 담고 있다. 여기서 주목해야 할 주요 분야로는 핀테크를 중심으로 한 금융, 제조업 강화, e 스포츠와 지적재산권, 식량 안보 확보 및 생산성 향상 차원에서의 농업, 관광, 친환경 산업 등을 꼽을 수 있다. 세부적으로는 태양광 중심 신재생에너지와 결합한 그린수소 생산 및 활용, 이산화탄소 배출 저감을 위한 CCUS 와 탄소배출권, EXPO/월드컵 기반 시설 및 스마트시티 구축에 필요한 건설 기자재, 식량 안보 확보 및 생산성 향상을 위한 스마트팜 분야에 주목해야 한다.

사우디아라비아 Vision 2030



자료: NCUSAR, SK 증권

KOTRA 에서 발간된 2023 사우디아라비아 투자실무 가이드



자료: KOTRA, SK 증권

제 2 의 중동 특수 관련 관심 기업

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	시장구분	섹터	주요 사업
A003070	코오롱글로벌	2,245	KOSPI	건설,건축관련	네옴시티 수주 지원단 참여
A229640	LS 전선아시아	5,145	KOSPI	기계	LS 전선, 중동 전력케이블 점유율 상위
A053690	한미글로벌	2,438	KOSPI	건설,건축관련	네옴시티 건설 관리 용역
A100840	SNT 에너지	1,591	KOSPI	기계	사우디 열교환기 사업 종속회사 보유
A001440	대한전선	14,809	KOSPI	기계	사우디 초고압케이블 JV 설립계약
A086670	비엠티	1,205	KOSDAQ	기계	아람코 피팅밸브 인증 획득
A014620	성광벤드	3,604	KOSDAQ	기계	중동 플랜트/인프라 피팅 사업 참여
A023160	태광	3,983	KOSDAQ	기계	중동 플랜트/인프라 피팅 사업 참여
A105740	디케이락	910	KOSDAQ	기계	수소/원자력 등 플랜트 피팅/밸브
A015590	KIB 플러그에너지	1,905	KOSPI	기계	중동 등 글로벌 열교환기 사업 영위
A126880	제이엔케이히터	1,232	KOSDAQ	에너지	아참코 수소추출기 공급계약 체결
A054220	비츠로시스	285	KOSDAQ	소프트웨어	사우디 송전선/통신선 공사 수주 이력
A054930	유신	1,020	KOSDAQ	건설,건축관련	네옴시티 터널 프로젝트 참여
A236200	슈프리마	1,489	KOSDAQ	IT 하드웨어	모바일 솔루션 기반 네옴시티 도시설계
A002150	도화엔지니어링	2,741	KOSPI	건설,건축관련	네옴시티 프로젝트 수주전 참여
A000720	현대건설	39,921	KOSPI	건설,건축관련	네옴시티 더 라인 터널 공사 수주
A028260	삼성물산	221,411	KOSPI	상사,자본재	네옴시티 더 라인 터널 공사 수주
A037440	희림	1,140	KOSDAQ	건설,건축관련	카타르 설계 용역 수주 이력
A041510	에스엠	20,661	KOSDAQ	미디어,교육	내옴시티 프로젝트 수주 참여
A109610	에스와이	2,343	KOSDAQ	건설,건축관련	네옴시티 프로젝트 업체 등록

자료: SK 증권

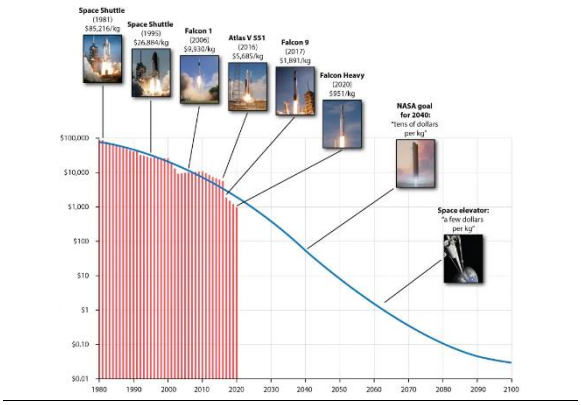
우주가 내 손안에

우주 헤리티지가 점점 쌓여가는 한국. 탈세계화까지 겹쳐 올라가는 우주산업 매력도

2023 년 5 월 누리호 3 차 발사가 성공적으로 마무리되었고, 11 월에는 우리나라 민간 스타트업 기업 최초로 나라스페이스테크놀로지의 초소형 위성이 성공적으로 발사되었다. 심지어 2023 년 3 월에는 이노스페이스가 독자 개발에 성공한 하이브리드 로켓 엔진 소형 발사체 '한빛'도 발사에 성공했다. 우주라는 미지의 영역이 우리 곁으로 성큼 다가서는 순간이다. 미국의 스페이스 X 를 필두로 민간 기업들이 뉴스페이스 시대를 주도하고 있다. 특히 스페이스 X 는 우주 발사체의 성공률을 높이고, 1 단 발사체 재활용까지 성공하면서 발사 비용을 대폭 낮추는데 성공했다. 즉, 우주 공간으로 진출한다는 행위 자체가 예전에는 막대한 자본이 뒷받침되어야 가능했다면, 이제는 누구나 도전해볼 수 있는 행위로 변화한 것이다. 서두에 언급한 바와 같이 우리나라도 대기업뿐만 아니라 다양한 기업들이 우주 시장에 지속적으로 도전하면서 우리나라만의 우주 헤리티지를 차곡차곡 쌓아가고 있다.

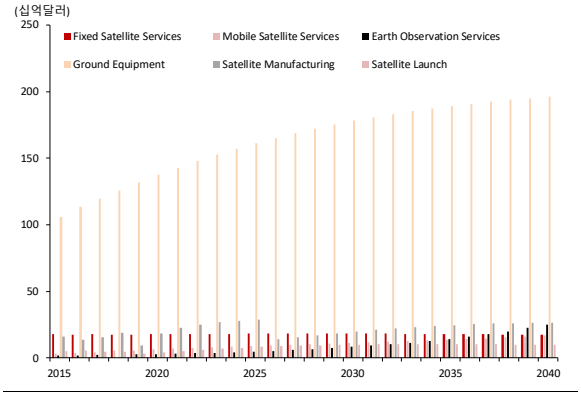
그렇다면 이제는 빠르게 가까워지고 있는 우주라는 공간을 어떻게 활용할 것인지에 대한 고민이 필요한 시점이다. 직관적으로 위성 통신을 생각할 수 있지만, 다양한 기능을 가진 위성으로부터 얻을 수 있게 된 데이터의 활용은 더욱 큰 부가가치를 만들어 낼 수 있을 것으로 예상된다. 빅데이터와 생성형 인공지능 시대를 살고 있는 오늘날 그동안 우리가 쉽게 얻지 못했던 데이터들이야 말로 정말 가치 있는 데이터일 가능성이 크고, 우주 공간으로부터 지구를 관찰할 때 얻을 수 있는 데이터들이 바로 그런 데이터들이기 때문이다. 특히 국가간 장벽이 높아지고, 탈세계화라는 시대정신을 맞이한 이 시점에서 장벽 없는 데이터의 가치는 더욱 높아질 가능성이 크다.

탑재체(Payload) 무게(kg)당 발사비용 변화



자료: YUMPU, FutureTimeline, SK 증권

글로벌 우주경제 분야별 시장규모 전망



자료: Haver Analytics, Morgan Stanley, SK 증권

우주경제 관련 기업

종목코드	종목명	시가총액 (억원)	시장구분	섹터	주요 사업
A012450	한화에어로스페이스	63,743	KOSPI	상사,자본재	우주 발사체 엔진, 나로호/누리호 참여
A272210	한화시스템	30,416	KOSPI	상사,자본재	위성통신안테나, 초소형 SAR 제작
A047810	한국항공우주	45,180	KOSPI	상사,자본재	다목적실용위성 핵심부분품 개발
A189300	인텔리안테크	8,200	KOSDAQ	IT 하드웨어	저궤도 위성통신 지상망 안테나 개발
A361390	제노코	1,272	KOSDAQ	상사,자본재	위성통신부품 제조, 위성탑재체 장비
A274090	켄코아에어로스페이스	1,587	KOSDAQ	상사,자본재	NASA 프로젝트 참여, 발사체 부품
A211270	AP 위성	2,199	KOSDAQ	IT 하드웨어	위성통신단말기 개발 및 제조
A099320	쎄트렉아이	2,712	KOSDAQ	상사,자본재	위성시스템 개발 및 관련 서비스 사업
A451760	컨텍	2,651	KOSDAQ	상사,자본재	위성영상 수신/처리/분석 솔루션 제공
A030520	한글과컴퓨터	3,632	KOSDAQ	소프트웨어	계열사 한컴인스페이스 보유

자료: SK 증권

Monthly IPO

Happiness Partner SK securities

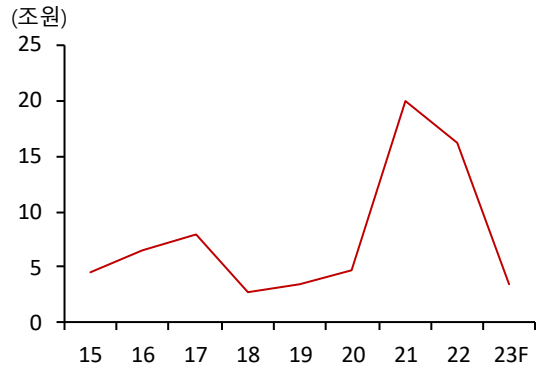
큰 호황 이후 골은 깊지 않았다

2023 년 11 월까지
공모 금액 규모 3.5 조원
신규 상장 기업 수 73 건
공모 주식 평균 수익률 74%

2023 년 IPO 공모 금액 규모는 표면적인 저점을 형성했다. 2023 년 현재까지 3.5 조원의 공모 자금이 모이면서 2022 년 16.1 조원 대비 크게 하락한 모습이다. 한 때 16 조원 이상을 기록했던 공모주 관련 펀드 설정액 규모도 작년부터 꾸준히 하락하여 현재 4 조원을 기록 중이다. 공모주 관심에 대한 기관들의 관심이 많이 줄어든 모습이다.

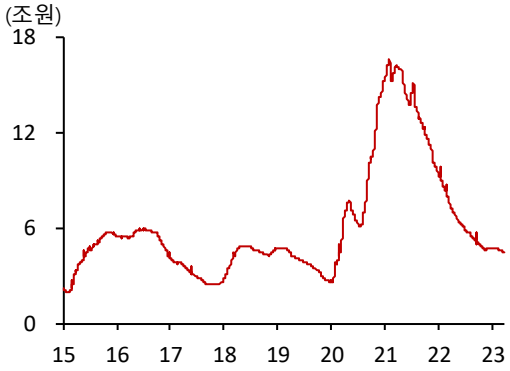
그러나 2020 년부터 시작된 유동성 장세와 공모 시장 초호황기를 고려할 때 올해 IPO 시장은 무난한 연착륙을 하였다고 보인다. 작년 가장 대어였던 LG 에너지솔루션을 제외할 경우 작년 대비 공모 금액은 오히려 상승했다. 공모 금액이 크게 줄어들었음에도 신규 상장 기업 수는 증가했다. 공모 시장에 대한 관심이 줄면서 공모주식 수익률은 상승했다. 대부분 수치들이 코로나 이전으로 돌아왔다. 큰 호황 후 무난한 착륙에 성공한 것으로 보인다. '상장할 회사들은 이미 지난 2,3 년간 다 한 것 아닌가'는 우려는 다행히 기우가 됐다. 호황이 끝나가던 작년 말부터 여러 제도 개선이 이루어지고 있다. 바닥을 형성한 IPO 시장의 성장과 제도 개선이 합쳐져 향후 신규 상장 주식을 바라보는 투자전략에도 변화가 필요한 시점이다.

IPO 공모자금 규모



자료: 한국거래소, SK 증권

IPO 관련 펀드 설정액 규모



자료: Fundguide, SK 증권

2024 년 IPO 시장 전망

IPO 시장은 공모 금액 규모, 신규 상장 기업 수, 공모 수익률로 나누어 분석해볼 수 있다. 공모 금액 규모는 그 해 신규 상장 기업들이 공모한 금액의 합이다. 신규 상장 기업 수는 그 해 새로 상장된 기업들의 숫자이다. 마지막으로 공모 수익률은 신규 상장 주식들로 낼 수 있는 수익률이다. 흔히 공모가와 상장일의 시가, 종가, 한달, 1 년의 수익률을 나누어 분석한다. 본 보고서에서는 공모가와 상장일의 시가가 유통 시장에서 노출된 시간이 가장 적어 가격 발견 과정 사이의 잡음이 가장 적다고 판단하여 '공모가-상장일 시가'의 수익률을 공모 수익률로 칭하고 분석했다. 또 많은 수의 투자자들이 상장일 개장 직후 30 분 내에 매도를 진행한다는 점에서 이 수익률 지표를 사용하였다. 세 변수를 토대로 2024 년 IPO 시장을 전망해본다.

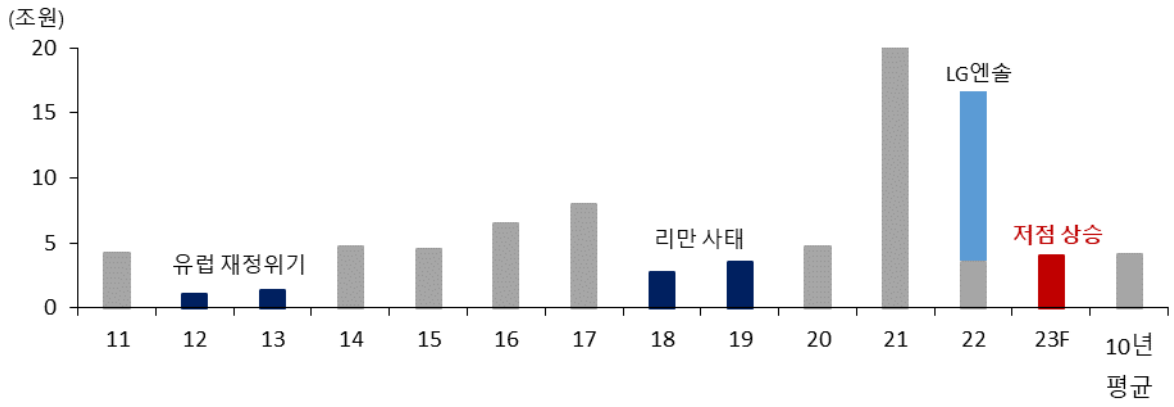
1. 공모 금액 규모

중소 코스닥 상장사 위주의 선방 저점 상승 및 대어 기대감으로 2024 년 5 조원 이상 규모 전망

올해 공모 금액 규모는 표면적으로 크게 하락하였으나 실질적으로 상승했다. LG 에너지솔루션 한 종목을 제외하면 남은 상장 승인 기업들로 작년 3.5 조원 대비 성장이 가능하다. 10 년(2011 년~2020 년) 평균인 4.1 조원과도 큰 차이가 없다.

대어가 부진한 시장이었다. 공모 규모가 5 천억원 이상인 공모 주식이 한 건도 없었다. 코스피 상장 주식 수가 4 건으로 2013 년과 함께 역대 최저치를 기록 중이다. 공모 금액 규모는 대어의 영향이 매우 크다. 그런 면에서 올해는 대어 없이도 상당히 양호한 금액을 기록했다고 보인다. 과거 대어가 부재했던 불황기와 비교할 때 공모 금액 저점이 크게 올라온 모습이다. 올해 고금리 기간을 지나면서도 저점이 올라왔다는 것은 한국 상장 시장이 과거와 같이 외부요인에 크게 흔들리지 않을 정도로 기초체력이 커진 것이라고 보인다.

연도별 공모 금액 규모 추이



자료: 한국거래소, SK 증권

대어의 부재는 증시 불황의 영향이 컸다. SK 에코플랜트, 오아시스, CJ 올리브영, SSG 닷컴 등의 큰 기업들이 연초 상장 예정 기업들로 거론됐다. 대부분 증시 불황으로 적정 가치를 받기 어렵다는 판단에 상장을 미룬 상황이다. 향후 증시가 회복할 경우 IPO 시장에 다시 문을 두드릴 것으로 전망된다.

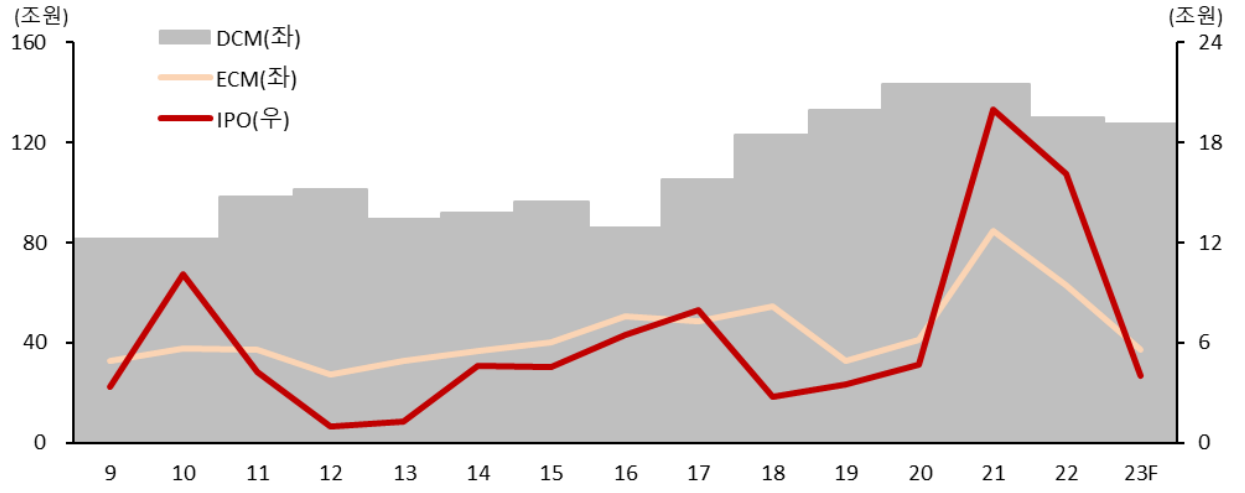
올해 공모 금액 규모가 증가할 것으로 판단된다. 공모 금액 저점이 상당히 올라왔고 대어 후보들이 내년으로 밀렸다. 금리 인하 전망이 우세하여 2024 년 증시 전망도 긍정적이다. 대어의 상장이 집중될 수 있는 해다. 또 금리 전망이 하락한다는 컨센서스가 있을 때 자금 조달 선택지에서 채권보다 자본 조달의 매력도가 높아진다. 내년 공모 금액 규모를 5 조원 이상으로 전망한다.

2023 년 상장 예정이었던 대어 기업 목록

기업명	목표 시가총액(원)	상장 연기 사유
SK 에코플랜트	10 조	증시 불황 및 높은 부채비율 정상화를 위해 연기
LG CNS	5~7 조	2023 년 주관사 선정했으나 관련 업종 불황으로 지연
CJ 올리브영	3~4 조	2021 년 주관사 선정했으나 관련 업종 불황으로 지연
SSG 닷컴	5~10 조	2022 년 주관사 선정했으나 관련 업종 불황으로 지연
오아시스	1 조 이상	수요예측 밸류에이션 불만족으로 기존 FI 비토권 행사
야나두	6,000 억 이상	증시 불안정 및 신사업 부문 M&A 추진

자료: 언론 자료, SK 증권

IPO, ECM, DCM 시장 규모 추이



자료: SK 증권 / 주: ECM, DCM 규모는 3Q23 기준. IPO 규모 2023 년 추정치

2. 신규 상장 기업 수

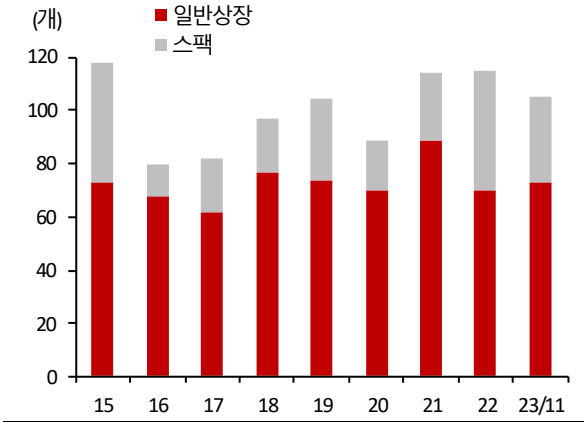
신규 상장 기업 증가 추이 지속
스팩 상장으로 증가세 지속 전망

2023 년 신규 상장 기업 수도 반등에 성공했다. 코스피, 코스닥에 일반 상장한 기업 수가 73 개로 2010 년 이후 13 년간의 평균 66 개 보다 높은 수치다. 현재 심사 승인이 난 디에스단석까지 포함하면 총 74 개로 연내 마무리가 될 예정이다.

신규 상장 기업 수는 새로 유통시장으로 넘어온 기업의 숫자를 뜻한다. 유통 시장은 코넥스를 제외하고 코스피와 코스닥만을 포함했다. 상장 방법에는 수요 예측 과정을 포함하는 일반 상장뿐 아니라 스팩을 통한 합병-흡수 상장, 이전 상장 등도 존재한다. 코스피 이전 상장은 신규 기업의 등장이 아니라는 점에서 일반 상장 기업 수에서 제외하여 산출하였다

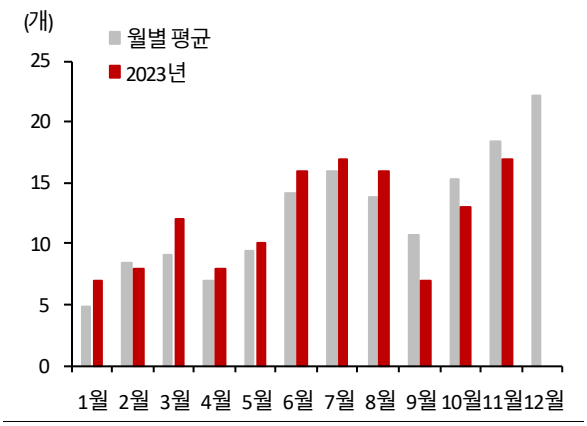
공모 주식 수는 증시와 다소 무관한 모습을 보인다. 오히려 증시가 안좋아 대어가 부재하면 주관사의 노력으로 작은 규모의 상장이 더 많아지는 경향을 보이기도 한다. 향후에도 일반 상장 기업 수는 올해와 비슷한 수준을 전망한다. 다만 지난 2~3 년간 스팩 기업의 상장이 많았다는 점에서 유통 시장에 스팩의 흡수-합병으로 등장하는 기업의 숫자가 더 많아질 것으로 판단된다.

신규 상장 기업 수 추이



자료: 한국거래소, SK 증권 / 주: 코스피 이전상장 제외

월별 신규 상장 기업 수 추이



자료: 한국거래소 SK 증권 / 주: 2015 년 ~2022 년 평균, 스팩 포함

3. 공모 주식 수익률

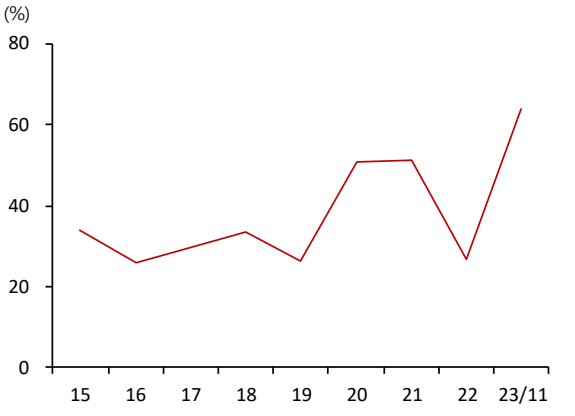
'증시 호황 → 수익률 감소' 관계로 회귀
2024 년 증시 호황시 보수적 수익률 전망

공모 주식 수익률을 공모가 대비 상장일 시초가의 수익률로 가정했다. 올해 공모 주식 수익률은 역대 최대치인 64%(스팩, 리츠 제외 시 74%) 를 기록하였다. 공모가에 주식을 받아서 일정 기간 보유하고 매도할 수도 있지만, 많은 투자자들이 공모가가 대체로 시장가격 대비 할인돼 나오는 지점을 공략하여 첫 30 분 내에 매도한다.

공모가가 상대적으로 할인되는 이유에는 여러 가지가 있다. 주요 원인은 기업 입장에서 공모 자금을 더 받는 이익 보다 공모 실패의 위험 부담이 더 크다는 점이다. 청구서 및 증권신고서의 승인 과정이 보수적으로 작동된다는 점도 한 몫 한다.

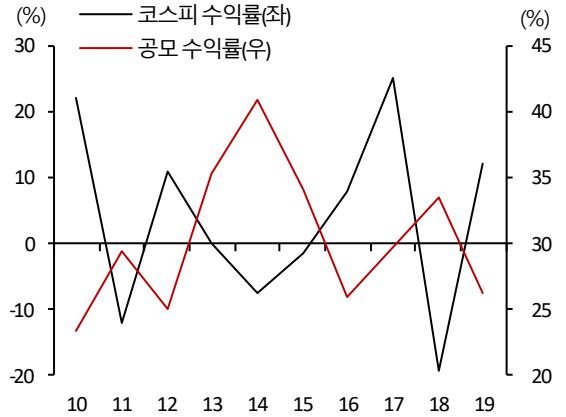
과거 공모 주식 수익률 추이에는 사이클이 존재했다. 증시가 호황이고 공모 주식에 관심이 모일 때 공모 주식 수익률은 떨어지는 경향이 있었다. 공모가가 높게 형성되어 시장가격과의 차이가 줄기 때문이다. 이후 수익률이 낮아지면 다시 공모에 대한 관심도가 떨어지고, 공모가가 낮아진다. 그때 다시 수익률이 높아지는 현상이 반복된다. 공모 시장 호황이 증시 수익률과 밀접한 연관을 보인다는 점에서 코스피 수익률과 공모 주식 수익률은 반대로 움직이는 경향을 보여왔다.

공모 주식 수익률



자료: 한국거래소, SK 증권

2010~2019 년 코스피 수익률과 공모 주식 수익률 상관관계

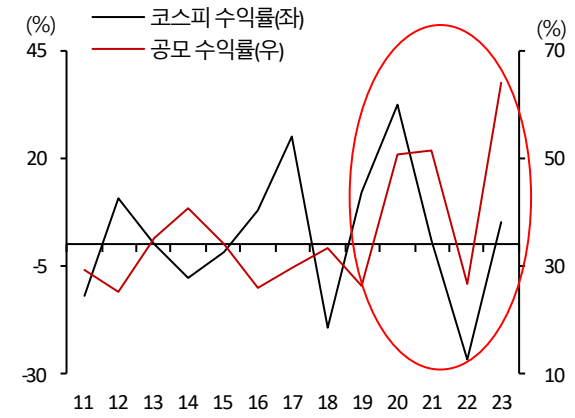


자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

2020 년 이후 2 년의 호황기는 기존 상관 관계를 무시했다. 신규 상장 기업 수, 공모 금액 규모, 공모 주식 수익률 모두가 상승했다. 증시 호황으로 상대적으로 높은 공모가가 형성됐으나 많은 유동성으로 더 높은 시가가 형성됐기 때문이다. 2022 년 1월 이후 공모 시장은 축소되기 시작했으나 여전히 높은 공모 시장 관심도와 대기자금으로 인해 공모가는 높은 수준을 유지했다. 자연히 공모 수익률이 크게 축소됐다. 그리고 올해 공모 규모가 정상화되는 과정에서 공모가의 가파른 하락으로 수익률이 크게 반등하는 모습을 보였다.

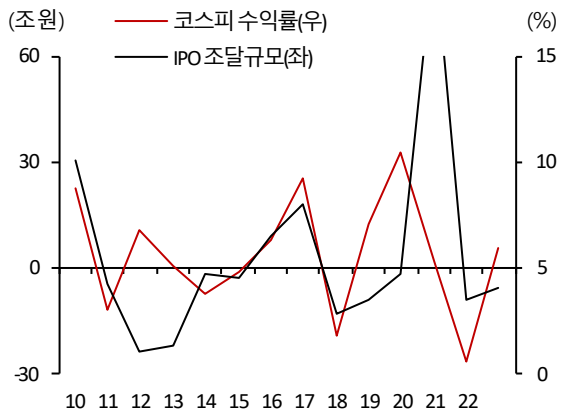
향후 공모 주식 수익률은 2020년 이전과 마찬가지로 증시와 반대되는 경향을 보일 것으로 전망한다. 증시 방향이 공모가 형성 심리와 함께 가고 공모 수익률은 반대로 움직이던 사이클로 회귀할 전망이다. 현재 증시 전망처럼 내년 금리 하락으로 증시 호황이 올 경우 올해 같은 수익률을 기대하긴 어렵다. 보수적인 수익률을 예상한다.

2020 년 이후 상관관계의 역전



자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

코스피수익률, IPO 자금 규모 추이



자료: 한국거래소 SK 증권 / 주: 22 년 LG 에너지솔루션 제외

제도 변화 진행 중

1) 가격 발견 변동성 축소
2) 추가 기특상 상장 기업 유치
3) 주관사 책임 강화
세 가지 방향성의 제도 개선

2023 년 상장 관련 제도에 변화가 많았다.

1. 2022 년 12 월 예고된 '허수성 청약방지 등 IPO 시장 건전성 제고 방안'이 2023 년에 거쳐 적용됐다.
2. 2023 년 7 월 '기술특례상장을 위한 제도 개선 방안'을 발표했다. 이후 2023 년 11 월 거래소에서 시행세칙 개정을 예고했다.
3. 개선 방안 발표와 시행 세칙 개정 사이에 일명 '파두 사태'가 발생했다. 시행 세칙 개정 사안에 투자자 보호 관련 사항 추가됐다.

투자자 입장에서 이런 제도 변화를 세세하게 알 필요는 없을 수 있다. 그러나 큰 방향성을 알아 두면 이전 IPO 데이터 추세와 아울러 향후 IPO 시장 대응을 위한 전략을 수립하는데 도움이 될 수 있다. 현재 금융위원회와 한국거래소의 정책 방향은 1) 상장 주식의 가격 발견 과정 변동성 축소 2) 기술특례상장 개선을 통한 미래 산업 기업 상장 촉구 3) 투자자 보호를 위한 주관사 책임 강화 세 방향으로 이루어지고 있다. 결과적으로 신규 상장되는 주식 중 기술특례상장 기업의 비중이 증가하고 기관의 보호 확약 물량이 증가할 것으로 보인다.

2023 년 IPO 제도 변화

목적	구분	내용	시행일
상장 주식 변동성 축소	주가급등락 방지	상장 당일 가격변동폭을 공모가 기준 63%~260%에서 60%~400%로 변경	2023. 06.
	수요 예측	적정 공모가 산정을 위해 기관 수요예측 기간을 기존 2 일에서 5 일로 확대	2023. 07.
	청약 및 배정	주관사에서 의무 보유 확약 기간에 따라 공모주 물량 차등 배분 원칙 마련	2023. 07.
기술특례상장 개선, 미래 산업 기업 상장 촉구	기술특례상장 유형 체계화	기술특례 상장 신청 트랙과 중점 평가 요소 일치로 강점에 맞는 심사 진행	2024. 01.
	첨단 기술 기업 요건 완화	첨단기술 기업 요건 충족 시 기술 평가를 기존 2 개에서 1 개로 축소	2024. 01.
	기술특례상장 대상 확대	법률상 중소기업이 아니라도, 일정 요건 충족 시 기술특례상장 적용 가능	2024. 01.
투자자 보호를 위한 주관사 책임 강화	허수성 청약 방지	주금납입능력 확인 의무 부과, 금감원 검사 통해 업무정지 등의 제재 부과 허수성 청약 기관은 배정 물량 대폭 축소, 수요예측 참여 제한 등의 패널티 부과	2023. 07.
	기술특례상장 사후 관리 강화	조기 부실 기업* 발생 시, 추후 주관 시 풋백 옵션 및 보호 예수 기간 6 개월로 연장	2024. 01

자료: KRX, 금융위원회, SK 증권 / *주: 조기 부실화란 상장 후 2 년 이내 관리/환기 종목 지정 또는 상장폐지사유가 발생하는 것을 의미

2024 년 IPO 투자전략

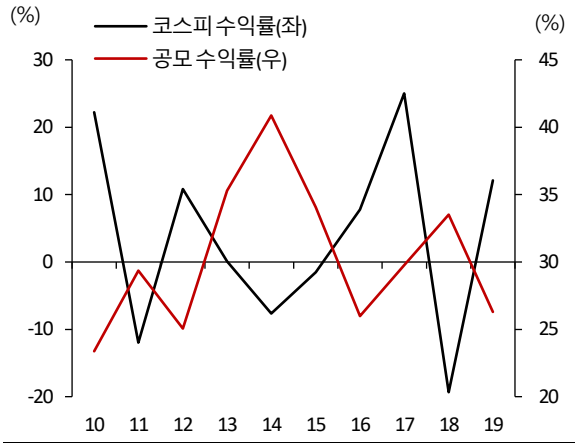
신규 상장 주식에 투자하는 방법을 크게 세 가지로 나눌 수 있다.
1. 주식 공모를 신청하고 시초가에 매도한다.
2. 보호 확약, 예수 기간 전후의 가격 변화를 기회로 삼는다.
3. 새로 등장한 주식을 공부하고 적정 가격을 기다린다.
각 방법에 대해 IPO 시장 동향 및 제도 변화에 따른 전략을 제시한다.

1. 공모주 받기: 용돈 벌이에도 선별이 필요하다

높은 분산, 낮은 수익률로 올해 공모주 받기는 선별이 필요

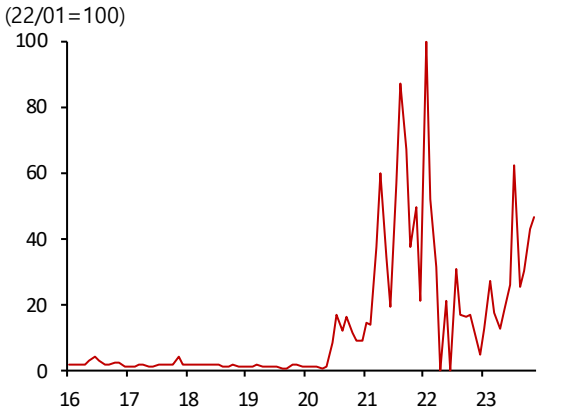
주식 공모 신청 후 시초가 매도 전략은 긴 기간 높은 수익률이 입증된 전략이다. 대체로 공모가는 시장에서 인정받을 수 있는 가치 대비 할인돼서 산정되기 때문이다. 다만 기관과 개인 모두 청약 경쟁률이 높아 많은 절대수익을 올리긴 어렵다. 이른바 '용돈 벌기' 관점의 접근이 대부분이다. 사이클에 따라 용돈 벌이 수익률에는 등락이 존재했으나 선별 과정 없이도 일정 수준 이상의 수익률 달성이 가능했다.
2024 년 해당 투자법의 수익률은 IPO 시장의 호황 정도에 따라 바뀔 전망이다. 올해의 높은 수익률 또는 증시 호황을 기반으로 내년 IPO 시장에 호황이 오고 관심이 쏠리면 수익률은 축소될 전망이다. 올해 IPO 시장이 좋지 않았음에도 여전히 개인들의 IPO 관심도는 2020 년 이전 대비 매우 높은 수준이다. IPO 관련 펀드들의 설정액도 2 년 새에 많이 감소하였으나 여전히 2018~2020 년 보다 높은 수준이다. 호황기에 공모가가 탄력적으로 상승할 기반이 될 것으로 보인다.

2010 년~2019 년 코스피와 공모 주식 수익률 상관관계



자료: 한국거래소, SK 증권

네이버 '공모주' 검색어 트렌드



자료: 네이버, SK 증권 / 주: 22 년 1 월 검색량이 100 인 상대 그래프

공모 주식 수익률은 선별적인 투자가 이루어졌을 때 극대화될 수 있다. 2018 년 이후 전체 평균과 수익률 상위 30% 종목의 수익률 차이를 비교해보면 비교적 불황기(공모 주식 수익률의 평균이 낮은 시기)에 더 큰 차이가 벌어짐을 알 수 있다. 내년 보수적인 공모 주식 수익률이 전망되는 만큼 선별적인 투자가 요구된다. 수요예측에 참여할 기업들을 선별하여 보수적인 공모가를 제시해야할 것으로 판단된다.

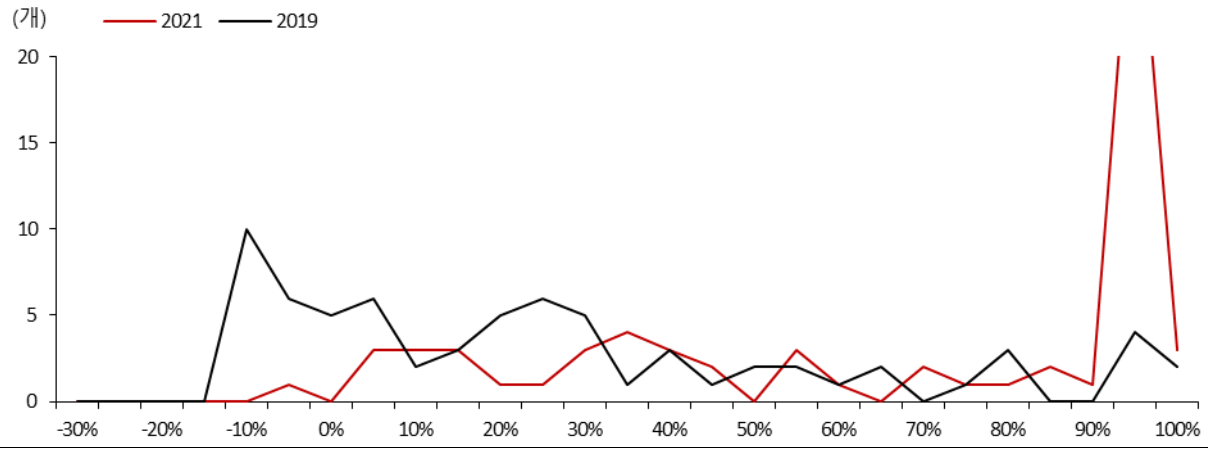
올해 제도 변화로 상장일 거래 가능 폭이 확대되면서 투자 성과가 더 극명하게 벌어지고 있다. 과거 수익률 폭이 제한되던 시기 시초가 매도의 최대 수익률은 100% 이었으나 현재는 400%까지 증가한 상황이다. 그만큼 잘 고른 종목이 낼 수 있는 수익률의 폭이 커졌다.

2018~2023.11 일반 상장 주식 공모 수익률 평균 및 상위 30% 공모 수익률 평균 비교

연도	전체 수익률 (%)	상위 30% 수익률 (%)	차이 (배)
2018	**34**	**86**	**2.5**
2019	**28**	**71**	**2.6**
2020	53	100	1.9
2021	63	100	1.6
2022	**30**	**83**	**2.8**
2023	74	144	2.0

자료: 한국거래소, SK 증권

최고 수익률(2021)과 최저 수익률(2019) 주식 수익률 분포 비교



자료: 한국거래소, SK 증권

2. POST IPO: 오버행 물량은 점점 늘어난다

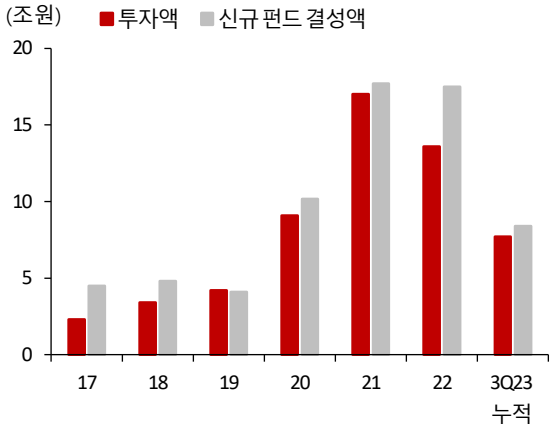
1) VC,PE 규모 증가
2) 보호 확약 물량증가
오버행 증가로 기회 늘어날 것

신규 상장 주식 투자를 기피하는 투자자들이 많다. 주요한 원인 중 하나는 수급적으로 불리하고 복잡하기 때문이다. 2020 년 큰 호황기를 맞아 국내 VC, PE 와 같은 전문투자자들에 많은 자금이 모였다. 이후에 출현하는 신규 상장 주식에 엑시트를 원하는 전문 투자자 비중이 점점 늘어나고 있다. 저금리 시절 코스닥 벤처펀드, 공모주 펀드들에 메자닌 투자를 받은 기업들의 리밸런싱 시점이 다가온다는 점도 상장 주식의 전문 투자자 비율을 높일 수 있다.

2023년 7월 이후 상장 시에 보호 확약을 약속한 기관투자자들에게 주관사가 더 많은 물량을 줄 수 있게 되었다. 이전까지도 비슷한 관행이 존재하였으나 특정 기관에 특혜를 줄 수 있다는 이유로 명확한 근거는 없는 상황이었다. 이번 제도 변화로 보호 확약 물량의 증가가 예상된다. 실제로 7 월 이후 평균적인 보호 확약 물량이 늘어난 추세가 보인다. 엄청난 호황기로 이례적이었던 2021 년을 제외하면 가장 높은 수치가 나타난다. 향후 코너스톤 투자제도 도입까지 이루어진다면 장기 보호예수 물량을 가진 신규 상장 주식들은 더욱 많아질 예정이다. 상장 전 전문투자자에 더해 기관투자자 보호 물량이 늘어날 전망이다. 신규 상장 주식을 매수하는 것이 남에게 돈을 벌어주는게 아닌가 걱정이 드는 것은 당연하다.

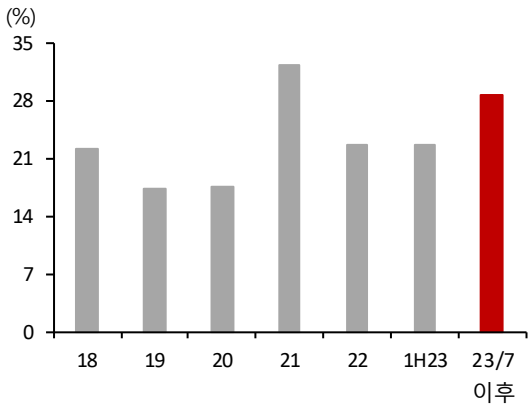
그러나 수급적 복잡함은 오히려 좋은 투자기회를 만들기도 한다. 대량 매도 물량을 기피하는 심리로 좋은 주식이 저평가되는 경우가 더러 있기 때문이다. 또는 보호예수 물량의 매도로 주식이 단기적으로 싸지는 경우도 존재한다. 향후 POST IPO 전략에 대한 주목이 더 필요한 이유다.

한국 벤처캐피털 투자액 및 신규펀드 결성액



자료: 한국벤처캐피탈협회, SK 증권

상장 주식 의무보유 확약 비율 추이



자료: Dart, SK 증권

코너스톤 투자제도	
정의	증권신고서 제출 전 코너스톤투자자에게 공모주의 일부 배정, 장기보유 확약
장점	공모가격 밴드에 대한 신뢰성 제고 상장 주식 단기 변동성 축소
쟁점	우선 배정이 불가능한 현행 자본시장법과 상충 물량 사전 배정에 따른 특혜 논란 발생 가능
도입국가	홍콩, 싱가포르, 말레이시아 등

자료: 언론 자료, SK증권

보호예수 물량 임박 기업 리스트

기업명	상장일	유효 기관 보호 확약 물량	Pre-ipo 보호예수 물량	상장 주식 수	비율
컨텍	2023-11-09	238,239	4,894,831	14,384,224	**35.7%**
디에스단석	23-12 예정	수요 예측 이전	2,069,300	5,861,404	**35.3%**
에이직랜드	2023-11-13	836,755	2,384,738	10,585,320	**30.4%**
에이에스텍	2023-11-28	154,067	901,500	5,657,215	**18.7%**
밀리의서재	2023-09-27	299,250	1,088,235	8,110,389	**17.1%**
그린리소스	2023-11-24	242,706	1,068,424	8,183,944	**16.0%**
유진테크놀로지	2023-11-02	352,206	575,092	6,261,485	**14.8%**
신성에스티	2023-10-19	163,020	1,139,544	9,039,778	**14.4%**
비아이매트릭스	2023-11-09	98,280	888,340	7,206,940	**13.7%**
아이엠티	2023-10-10	918,494	0	7,874,611	**11.7%**
퀄리타스반도체	2023-10-27	618,467	523,609	10,193,520	**11.2%**
한싹	2023-10-04	265,200	262,675	5,447,675	**9.7%**
두산로보틱스	2023-10-05	4,711,005	441,998	64,819,980	**7.9%**
메가터치	2023-11-09	1,138,800	314,260	20,771,000	**7.0%**
워트	2023-10-26	1,091,520	0	16,120,000	**6.8%**
파두	2023-08-07	929,250	2,137,761	48,052,977	**6.4%**
레뷰코퍼레이션	2023-10-06	623,515	0	10,969,386	**5.7%**

자료: Dart, SK증권 / 주: 주식 수 기준, 보호 확약 일자가 남은 물량의 단순 합산. 확약 일자가 지난 물량은 전부 제외

3. 신규상장 주식도 주식이다

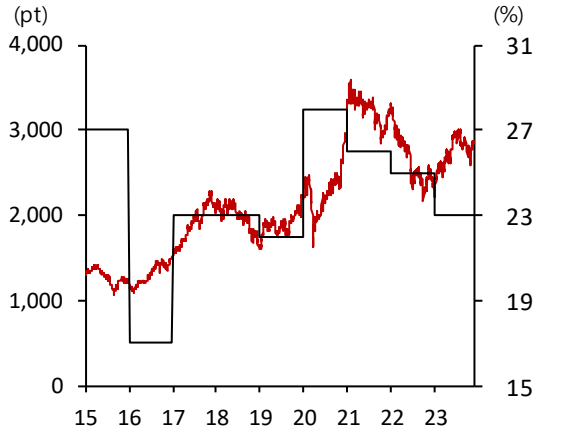
트렌디한 업종, 새로운 밸류에이션이 필요한 신규 상장 기업에 주목 필요

앞의 투자전략들은 가격 결정 과정에서 생기는 일시적 차이를 이용한다. 공모가 전략은 유통시장의 유동성 프리미엄을 취하는 전략이고 POST IPO 전략은 수급으로 인한 일시적인 할인을 노린다. 그러나 신규 상장 주식도 시간이 지나면 이러한 점에서 자유로워지며 결국 주식이다. 신규 상장은 무엇보다 새로운 종목이 생겨나는 것에 의미가 크다. 새롭다는 점에서 남들이 아직 공부하지 못한 종목을 먼저 본다는 이점도 취할 수 있다.

신규 상장 주식은 트렌디한 주식인 경우가 많다. 신규 상장 종목들은 대부분 상장 당시 증시에서 인기 있는 섹터의 종목이다. 시장에서 긍정적인 컨센서스를 예상한 종목들이 주로 상장을 시도하기 때문이다. 과거 추이를 보면 특정 업종의 증시가 좋을 때 관련 기업의 상장이 많았다.

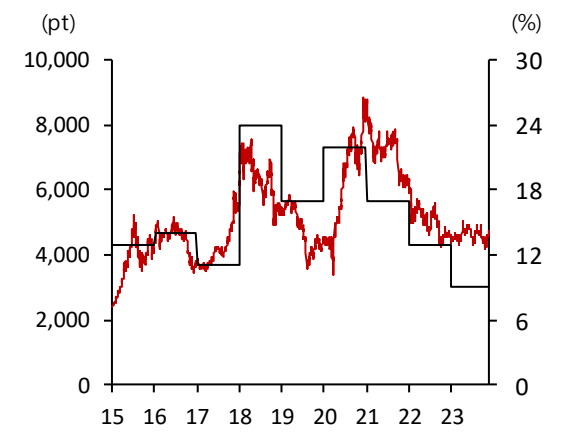
상장 기업이 늘어나는 것도 상장 기업을 외면하기 어려운 이유가 된다. 이미 IPO 불황기에도 상장 기업 수가 70 개를 넘어갈 정도로 한국 상장 시장은 성숙했다. 스팩 상장 규모도 함께 늘어나는 추세다. 상장돼 있는 스팩들은 3 년 내로 합병을 이루어야한다. 과거 평균으로 보아 50% 가량이 합병에 성공하여 시장에 출현한다. 내년에 스팩 합병 상장을 위해 청구서를 접수한 기업이 16 곳, 그 중 6 곳은 심사 승인도 받은 상황이다. 이에 더해 새로운 기업을 합병하기 위해 청구서를 접수한 스팩이 6 개에 이른다. 스팩 상장 기업의 경우 IR 을 진행하긴 하지만 수요예측 과정이 따로 없어 이전의 공모가로 시초에 매도하는 전략을 사용할 수 없다.

전기전자 지수와 IT 신규 상장 건수 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

바이오섹터 지수와 바이오 신규 상장 건수 추이

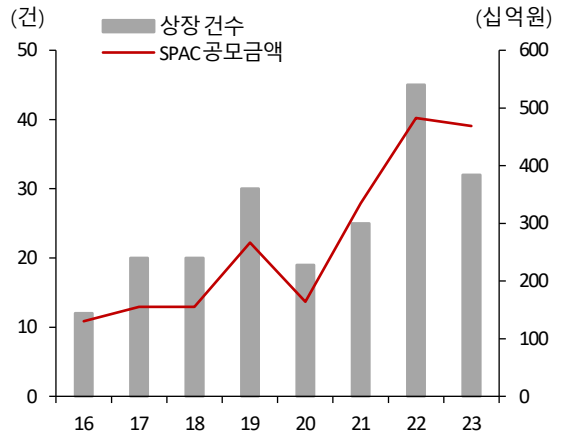


자료: Quantiwise, SK 증권

신규 상장 기업들의 성격이 바뀌는 점도 주목이 필요하다. 최근 들어 기술특례상장을 통해 코스닥 시장에 상장하는 기업들이 크게 늘어나고 있는 추세이다. 제도적으로 기술특례상장의 요건이 완화되고 있는 만큼 향후에도 이 비중은 점점 증가할 것으로 보인다. 과거와 달리 바이오 기업들의 비중이 크지 않다. 기술특례상장 기업들의 경우 기존의 밸류에이션 방식으로 평가가 어려워 더 신중한 평가가 필요하다. 부실 기업을 조심할 필요는 여전히 있지만 주관사의 책임이 확대되는 만큼 우려를 조금 내려놓을 수 있을 것으로 전망된다.

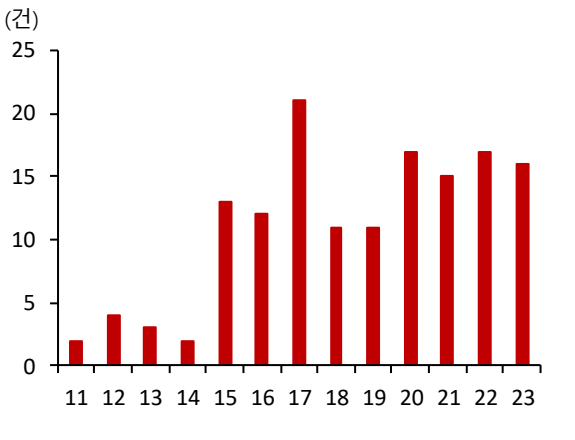
한국 상장 시장의 성숙 및 제도 변화로 신규 상장 주식들은 많아지 있다. 종목의 그 성격도 업황, 증시, 제도에 따라 바뀌고 있다. '상장한지 1 년이 되지 않은 종목은 쳐다보지 않는다'는 투자 전략은 자칫 좋은 투자 기회를 놓치는 결과로 이어질 수 있다.

스팩 상장 건수 및 규모 추이



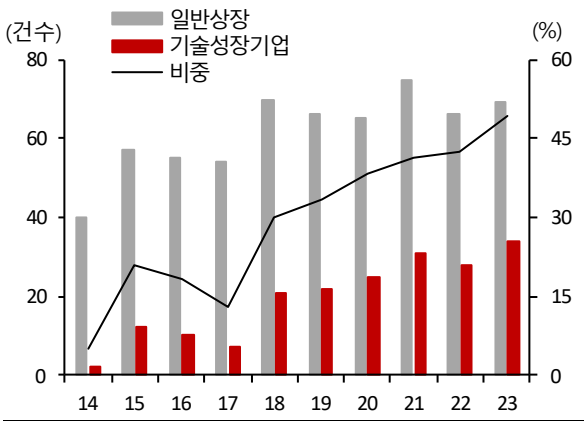
자료: 한국거래소, SK 증권

스팩 존속, 합병 건수 추이



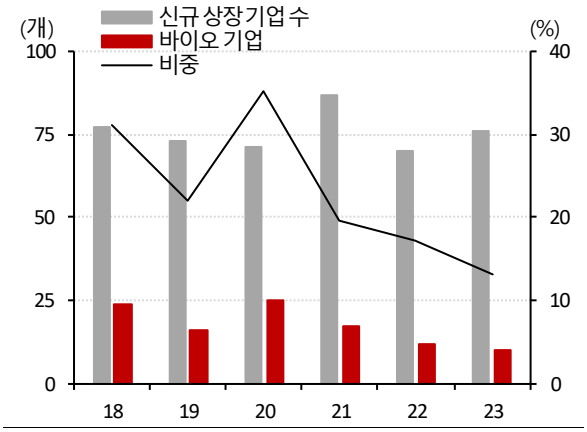
자료: 한국거래소, SK 증권

기술특례상장 기업 건수 추이



자료: 한국거래소, SK 증권

신규 상장 기업 중 바이오 비중 추이



자료: 한국거래소, SK 증권 / 주: 스팩, 리츠 상장 제외

2023 년 주요 예비심사 청구 기업

기업명	업종	2022 년 매출액 (억원)	매출 성장률 (22 년 YoY, %)	2022 년 OPM (%)
원유니버스	기타 게임 소프트웨어 개발 및 공급업	59	**1,712**	-108
케이엔알시스템	물질 검사, 측정 및 분석기구 제조업	92	**269**	6
피노바이오	의학 및 약학 연구개발업	511	**229**	-1,166
엔젤로보틱스	산업용 로봇 제조업	9	**169**	-326
아이빔테크놀로지	기타 게임 소프트웨어 개발 및 공급업	21	**153**	-249
엔지노믹스	생물학적 제제 제조업	325	-3	**69**
나노시스템	전자기 측정, 시험 및 분석기구 제조업	249	37	**48**
피엔에스미캐닉스	그 외 기타 의료용 기기 제조업	52	-10	**39**
엔카닷컴	데이터베이스 및 온라인정보 제공업	900	11	**33**
단비교육	교과서 및 학습서적 출판업	1081	16	**26**

자료: 한국거래소, 비상장 증권플러스, SK 증권

2023 년 12 월 IPO 캘린더

	월	화	수	목	금
	11/27	**11/28**	**11/29**	**11/30**	**1**
수요 예측					
공모 청약					LS 머트리얼즈
신규 상장					에이텀 엔에이치스팩 30 호
	4	**5**	**6**	**7**	**8**
수요 예측				키움제 9 호스팩	키움제 9 호스팩
공모 청약	LS 머트리얼즈				
신규 상장		교보 15 호스팩 와이바이오로직스	케이엔에스		
	11	**12**	**13**	**14**	**15**
수요 예측		키움제 9 호스팩	키움제 9 호스팩		
공모 청약					
신규 상장		LS 머트리얼즈			
	18	**19**	**20**	**21**	**22**
수요 예측					
공모 청약				키움제 9 호스팩	
신규 상장					
	25	**26**	**27**	**28**	**29**
수요 예측					
공모 청약					
신규 상장					

자료: 한국거래소, SK 증권

2023-12-06

제주반도체 (080220/KQ)

탄탄한 실적에 더해질 온디바이스 AI 모멘텀

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 7,410 원

상승여력: -

퀄컴과 미디어텍이 인정한 국내 메모리 반도체 팹리스 업체

▶제주반도체는 21 년 퀄컴과 미디어텍으로부터 제품 인증을 확보하며 기술력을 검증받은 국내 메모리 팹리스 업체로 22 년 매출액 1,750 억원과 영업이익 282 억원 (OPM 16%) 시현.

▶동사의 주력 제품은 삼성전자, SK 하이닉스, 마이크론 등이 경쟁하는 모바일/서버용 고용량 메모리 반도체가 아닌 IoT 기기, 가전제품, 통신장비 등에 탑재되는 저전력/저용량 반도체 (글로벌 저전력/저용량 메모리 반도체 시장규모 약 10 조원). 22 년 기준 제품별 매출 비중은 NAND MCP-LPDDR2(4G 용) 52%, MCP-LPDDR4(5G 용) 15%, DRAM/NAND 등 기타 33%이며 적용처별 매출 비중은 IoT 68%, Consumer 16%, 전장 8%, 네트워크 등 기타 8%.

▶지금 제주반도체에 주목할만한 이유는 내년부터 ①반도체/IoT 업황 회복을 통한 안정적인 실적 성장이 예상되는 상황에서 ②온디바이스 AI 시장 개화에 따른 신규 수요가 창출될 것으로 예상되기 때문 (온디바이스 AI 구현에 필수적인 저전력 반도체 (LPDDR) 매출 비중 약 70%).

안정적인 본업 성장에 더해질 온디바이스 AI 모멘텀

①IoT 연결기기 수 확대: ▶4Q23 기준 동사의 저전력 반도체는 대부분 스마트시티용 기기 (통신모듈/스마트 검침기/CCTV/수도 계량기 등)에 탑재되고 있지만 향후 본격적인 (5G) IoT 시장 성장에 따라 스마트시티 내 연결 기기 다변화 → 스마트홈/스마트팩토리용 연결 기기 수 확대 전망. 특히 LPDDR4 (5G 기기에 탑재)는 LPDDR2 (4G 기기에 탑재) 대비 ASP 가 최소 30% 이상 높기 때문에 향후 LPDDR2→LPDDR4 전환 과정에서 유의미한 Q·P 동반상승이 이뤄질 것으로 예상 (22 년 기준 LPDDR2 매출 비중 52% vs LPDDR4 15%). ▶2Q23 부터 사물인터넷의 집약체인 자동차향 메모리 반도체 공급 시작. 동사는 글로벌 자동차 전장업체향으로 통신모듈용(E-call) LPDDR4 메모리를 공급하고 있으며 안전성이 최우선으로 요구되는 자동차 시장의 특성을 감안했을 때 향후 최소 10 년간 꾸준한 매출 발생 전망.

②AI 기능 탑재 기기 수↑(온디바이스 AI): 내년부터 AI 기능이 탑재되는 기기가 모바일/PC 뿐만 아니라 가전제품까지 본격 확대될 것으로 예상되며 이에 LPDDR4 등 다양한 저전력반도체 판매 업체인 동사의 수혜가 예상되는 상황. 근거는 현재까지 대부분의 (AI 기능이 탑재된) 가전제품은 기본적인 AI 기능만 제공함에 따라 래거시 DRAM, LPDDR2 등 저사양 메모리 반도체가 주로 탑재되었지만 향후 가전 내 AI 기능 고도화/다양화가 이뤄지며 최소 LPDDR4/5 수준의 메모리 성능이 필요할 것으로 예상되기 때문 (현재 LPDDR5 퀄컴 인증 대기중). 참고로 삼성과 LG 전자는 내년부터 모든 가전제품(프리미엄~보급형) 라인업에 AI 기능을 적용할 계획.

24 년 예상 영업이익 329 억원 (+97% YoY), 현재주가는 12MF P/E 10 배 수준

▶제주반도체 23 년 연결 실적은 매출액 1,701 억원 (-2.8% YoY), 영업이익 168 억원 (-40.6% YoY)으로 예상. 반도체 다운사이클 영향 및 글로벌 IoT 시장 투자 지연에 따른 실적 감소가 불가피 할 것으로 전망. 하지만 내년부터는 ①메모리 업황 회복에 따른 ASP↑② 제품 믹스 개선 (LPDDR4 비중↑) ③차량용 메모리 반도체 공급 확대 등에 따라 연간 매출액 2,691 억원 (+58.2% YoY)과 영업이익 329 억원 (+96.5% YoY)을 기록할 것으로 전망.

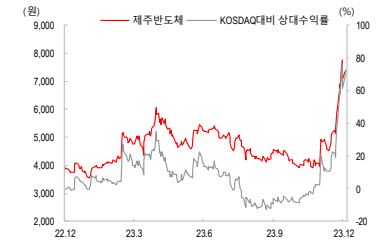


Analyst
허선재
sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

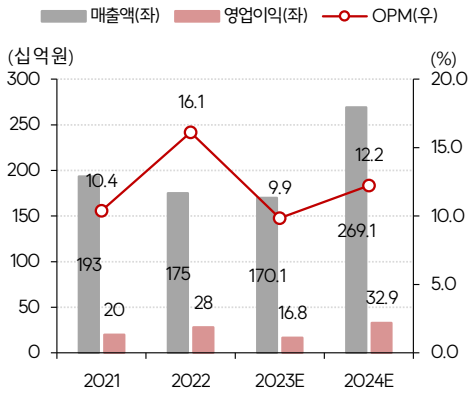
Company Data	
발행주식수	3,444 만주
시가총액	255 십억원
주요주주	
박성식(외5)	12.12%
자사주	3.16%

Stock Data	
주가(23/12/05)	7,410 원
KOSDAQ	813.38 pt
52주 최고가	7,770 원
52주 최저가	3,545 원
60일 평균 거래대금	18 십억원

주가 및 상대수익률

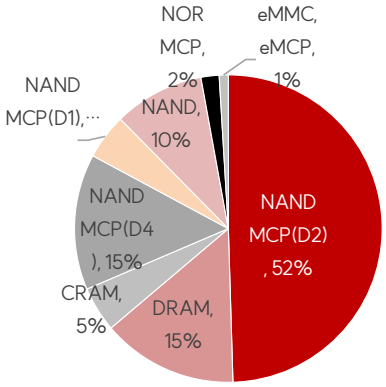


제주반도체 연결 실적 추이 및 전망



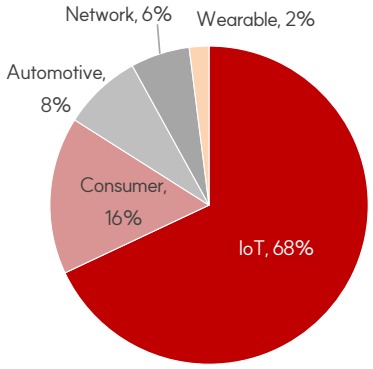
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 제품별 매출 비중 (22년 기준)



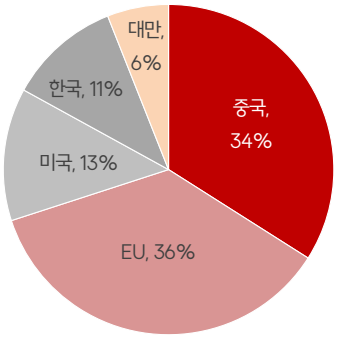
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 적용처별 매출 비중 (22년 기준)



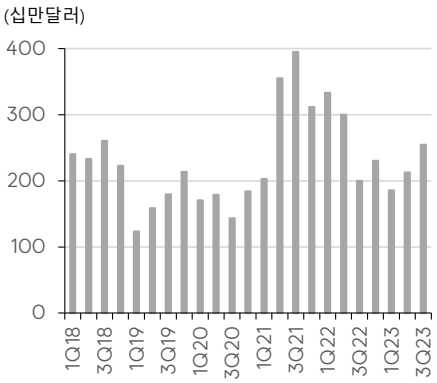
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 지역별 매출 비중 (22년 기준)



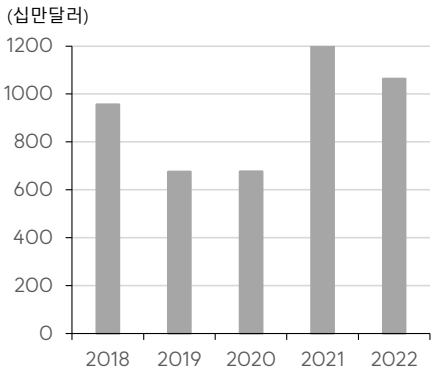
자료: 제주반도체, SK 증권

분기별 제주시 IC 칩 수출금액 추이



자료: 제주반도체, SK 증권

연간 제주시 IC 칩 수출금액 추이



자료: 제주반도체, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	119	123	109	115	129
현금및현금성자산	3	14	24	17	12
매출채권 및 기타채권	31	30	23	34	32
재고자산	81	75	53	57	76
비유동자산	40	36	48	53	47
장기금융자산	10	7	6	8	8
유형자산	3	5	7	8	5
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	158	160	157	168	176
유동부채	71	64	54	46	32
단기금융부채	53	51	28	16	17
매입채무 및 기타채무	11	8	23	20	8
단기충당부채	0	1	2	1	0
비유동부채	12	25	10	5	1
장기금융부채	10	23	5	1	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	83	90	65	51	33
지배주주지분	60	60	72	84	85
자본금	14	14	16	17	17
자본잉여금	49	49	61	75	75
기타자본구성요소	-3	-4	-6	-9	-9
자기주식	-1	-2	-4	-4	9
이익잉여금	15	10	20	33	58
비지배주주지분	-0	0	1	1	1
자본총계	75	70	92	117	143
부채와자본총계	158	160	157	168	176

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	144	109	127	193	175
매출원가	109	84	103	153	128
매출총이익	35	25	24	40	47
매출총이익률(%)	24.3	22.7	19.2	20.9	26.8
판매비와 관리비	19	19	18	20	19
영업이익	16	6	7	20	28
영업이익률(%)	10.9	5.2	5.2	10.4	16.1
비영업손익	-5	-9	6	-2	5
순금융손익	-3	-4	-3	-1	-0
외환관련손익	0	1	-2	3	4
관계기업등 투자손익	-1	-0	0	1	0
세전계속사업이익	11	-3	12	18	33
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	1	2	1	5	8
계속사업이익	11	-5	11	13	25
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	11	-5	11	13	25
순이익률(%)	7.4	-4.4	8.8	6.6	14.1
지배주주	11	-5	10	13	24
지배주주귀속 순이익률(%)	7.4	-4.4	8.1	6.5	13.9
비지배주주	-0	-0	1	0	0
총포괄이익	10	-5	10	13	26
지배주주	10	-5	9	13	25
비지배주주	-0	-0	1	0	0
EBITDA	17	7	10	24	32

현금흐름표

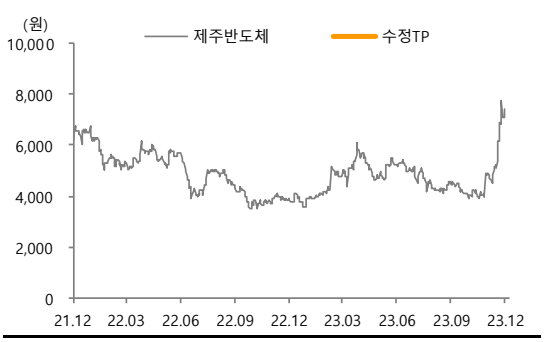
12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-20	10	13	8	-2
당기순이익(손실)	11	-5	11	13	25
비현금성항목등	15	18	3	20	13
유형자산감가상각비	1	2	3	4	4
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	14	16	-0	16	9
운전자본감소(증가)	-46	0	1	-23	-30
매출채권및기타채권의감소(증가)	-9	0	7	-11	-1
재고자산의감소(증가)	-37	6	1	-8	-19
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	-3	0	5	-5
기타	1	-3	-8	-10	-6
법인세납부	-0	-3	-2	-2	-9
투자활동현금흐름	-24	-3	11	-5	-3
금융자산의감소(증가)	-0	1	-2	3	-1
유형자산의감소(증가)	-2	-3	-4	-3	-1
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	-0
기타	-22	-1	17	-4	-1
재무활동현금흐름	44	3	-11	-6	-1
단기금융부채의증가(감소)	30	2	-16	-7	1
장기금융부채의증가(감소)	15	2	6	2	-1
자본의증가(감소)	1	0	2	1	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-2	-1	-3	-2	-1
현금의 증가(감소)	-1	11	10	-7	-5
기초현금	5	3	14	24	17
기말현금	3	14	24	17	12
FCF	-22	8	9	4	-3

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	23.4	-24.5	16.4	52.3	-9.5
영업이익	86.7	-64.0	16.0	205.1	40.7
세전계속사업이익	흑전	189.1	-40.0	468.4	50.7
EBITDA	69.4	-56.0	30.5	150.6	34.7
EPS	139.4	적전	흑전	11.9	91.9
수익성 (%)					
ROA	8.5	-3.0	7.0	7.9	14.4
ROE	16.8	-6.6	12.8	12.1	18.9
EBITDA마진	11.6	6.8	7.6	12.5	18.6
안정성 (%)					
유동비율	166.5	192.1	200.1	250.6	404.1
부채비율	111.0	128.0	70.2	43.4	23.3
순차입금/자기자본	78.3	81.6	3.2	-1.7	0.9
EBITDA/이자비용(배)	4.9	1.6	2.7	27.1	57.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	381	-167	329	368	706
BPS	2,196	2,209	2,391	2,704	2,716
CFPS	418	-107	426	487	831
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	9.5	N/A	11.4	17.7	5.1
PBR	1.6	1.9	1.6	2.4	1.3
PCR	8.6	-38.6	8.8	13.3	4.3
EV/EBITDA	4.6	9.5	2.7	1.4	1.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료 : 제주반도체, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
2023.12.06	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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023 년 12 월 06 일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%

2023-12-06

한미글로벌 (053690/KS)

안정적 성장 지속

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 21,250 원

상승여력: -



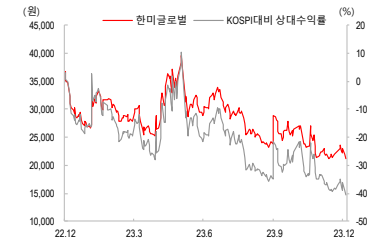
Analyst
허선재

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

Company Data	
발행주식수	1,096 만주
시가총액	233 십억원
주요주주	
김종훈(외8)	19.10%
자사주	7.17%

Stock Data	
주가(23/12/05)	21,250 원
KOSPI	2,494.28 pt
52주 최고가	39,650 원
52주 최저가	21,200 원
60일 평균 거래대금	9 십억원

주가 및 상대수익률



국내 1 위, 글로벌 8 위 건설사업관리(PM) 업체

한미글로벌은 96 년 설립, 09 년 코스피 시장에 상장한 건설사업관리(PM) 업체로 현재 국내 포함 50 개 이상 국가에서 사업을 영위중. 동사의 주요 역할은 발주자의 권한을 위임 받아 건설공사의 시작단계부터 설계사, 시공사 간의 이해관계 조정 및 기술 컨설팅을 제공하여 프로젝트의 ① 공사비용과 기간 최소화 ② 안정성/품질과 투명성 극대화를 달성하는 것. 동사는 현재까지 약 2,500 여개 프로젝트 수행경험이 있으며 대표 프로젝트는 월드컵경기장, 삼성전자 P3L, 롯데월드타워, 여의도 IFC/Parc1 등. 최근에는 반도체, 2 차전지 등 하이테크 프로젝트의 국내외 매출 비중이 유의미하게 증가하는 중. 22 년 기준 사업 부문별 매출 비중은 하이테크 (국내 반도체/2 차전지) 30%, 국내 (데이터센터, 고층빌딩 등) 30%, 글로벌 (해외 하이테크, 네옴시티 등) 40%.

하이테크 사업부의 구조적 성장 지속, 네옴시티는 +α

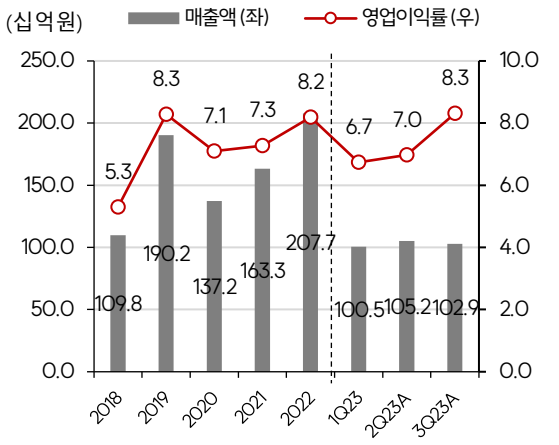
I. 하이테크: 동사의 하이테크 사업부는 반도체와 2 차전지 제조공장 PM 업무를 담당하며 주요 고객사는 삼성전자, 국내 배터리 3 사 등. 삼성전자 평택캠퍼스, LG 화학 미국 양극재 공장 등 다수의 하이테크 프로젝트를 꾸준히 수주하고 있으며 향후 국내 반도체, 2 차전지 업체들의 시설 투자 확대 흐름과 함께 하이테크 사업부의 구조적 성장 지속될 전망. 실제로 현재 동사의 하이테크 사업부는 유휴인력 5% 수준으로 풀캐파 운영중이기 때문에 수익성이 좋은 프로젝트 위주로 선별 수주 중.

II. 사우디 네옴시티: 동사는 현재 ①네옴시티 (더라인) e-PMO (21 년, 26 억원 규모) ②로쉰 주거단지 (22 년, 155 억원) ③DGDA (22 년, 440 억원) ④네옴시티 건설근로자 숙소단지 (22 년+23 년) 등 네옴시티 관련 총 9 개 프로젝트를 수주했으며 본격적인 대규모 수주는 내년부터 시작될 것으로 예상. 총 사업비 650 조원 규모의 네옴시티 프로젝트는 사우디 왕세자가 주도하는 '비전 2030' 프로젝트(1,550 조원 규모)의 핵심 사업중 하나이기 때문에 꾸준히 관심 갖을 필요가 크다는 판단.

3Q23 매출액 1,029 억원, 영업이익 83 억원 시현

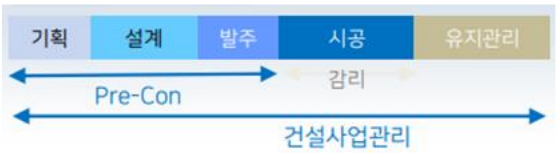
한미글로벌 3Q23 실적은 매출액 1,029 억원 (+9.1% YoY), 영업이익 83 억원 (+0.4% YoY) 시현. 매출 성장 요인은 ① 하이테크 위주의 국내외 PM 프로젝트 건수 확대 ② 선별 수주에 따른 마진율 개선(유휴인력 5%로 현재 풀캐파)에 기인. 내년부터는 사우디/미국 등 해외 대형 수주 등이 연간 실적으로 지속 반영될 것으로 전망. 더불어 동사는 최근 불안정한 매크로환경에도 불구하고 견고한 실적 성장을 지속할 것으로 예상하는데, 이유는 ①동사의 프로젝트는 주택시장이 아닌 B2B/G 프로젝트 집중되어 있기 때문에 건설업 불황에도 견조한 수주가 이어질 것으로 보이며 ②인건비 등 원가 상승분을 판가로 전가시킬 수 있기 때문.

한미글로벌 실적 추이



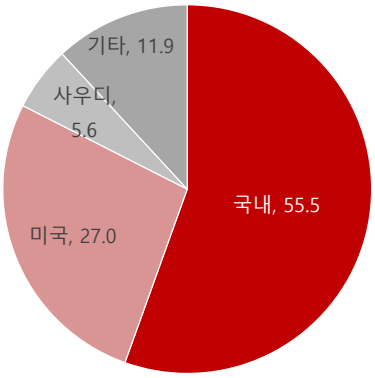
자료: 한미글로벌, SK 증권

국내 건설시장 및 CM 시장 규모 추이



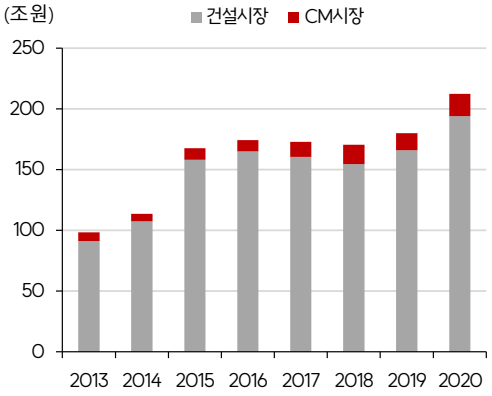
자료: 한미글로벌, SK 증권

한미글로벌 부문별 매출 비중 (2022년 기준)



자료: 국토교통부, 대한건설협회, 한국CM협회, SK 증권

국내 PM 시장 규모 추이



자료: 한미글로벌, SK 증권

한미글로벌 대표 프로젝트: 월드컵경기장



자료: 한미글로벌, SK 증권

한미글로벌 대표 프로젝트: 롯데월드타워



자료: 한미글로벌, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	154	133	134	138	200
현금및현금성자산	28	37	41	46	49
매출채권 및 기타채권	43	44	44	67	91
재고자산	73	26	23	0	0
비유동자산	56	70	84	148	173
장기금융자산	17	14	25	34	47
유형자산	12	10	9	8	8
무형자산	19	22	18	27	35
자산총계	210	204	219	285	373
유동부채	100	48	79	102	133
단기금융부채	17	12	39	43	51
매입채무 및 기타채무	16	17	12	20	30
단기충당부채	0	0	0	0	1
비유동부채	6	31	11	40	45
장기금융부채	2	24	6	28	33
장기매입채무 및 기타채무	1	2	0	4	8
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	106	79	90	141	178
지배주주지분	40	41	38	43	74
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	47	47	47	47	64
기타자본구성요소	-17	-17	-22	-21	-15
자기주식	-11	-12	-16	-15	32
이익잉여금	64	83	90	101	121
비지배주주지분	5	6	9	11	18
자본총계	103	124	129	144	195
부채와자본총계	210	204	219	285	373

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	208	295	233	270	374
매출원가	137	208	151	181	251
매출총이익	71	87	81	89	124
매출총이익률(%)	34.2	29.4	34.9	33.1	33.1
판매비와 관리비	60	62	65	70	93
영업이익	11	24	17	20	31
영업이익률(%)	5.3	8.3	7.1	7.3	8.2
비영업손익	1	2	-2	1	2
순금융손익	0	0	0	0	-0
외환관련손익	0	0	-1	1	1
관계기업등 투자손익	1	2	-5	1	1
세전계속사업이익	12	27	15	21	33
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	5	3	4	5	6
계속사업이익	7	23	10	16	27
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	7	23	10	16	27
순이익률(%)	3.4	7.9	4.5	5.9	7.2
지배주주	7	22	9	15	23
지배주주귀속 순이익률(%)	3.4	7.6	4.0	5.4	6.3
비지배주주	0	1	1	1	4
총포괄이익	8	24	8	18	30
지배주주	7	22	8	16	26
비지배주주	0	1	1	2	4
EBITDA	14	31	24	26	38

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-6	-5	10	-8	-10
당기순이익(손실)	0	0	0	0	0
비현금성항목등	5	9	15	11	13
유형자산감가상각비	2	6	6	6	6
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	2	3	8	4	6
운전자본감소(증가)	-7	-10	-0	-16	-19
매출채권및기타채권의감소(증가)	0	-1	0	-16	-21
재고자산의감소(증가)	-24	46	3	1	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	-3	2	-5	1	5
기타	20	-57	1	-3	-3
법인세납부	-4	-5	-4	-3	-5
투자활동현금흐름	0	-14	-21	-23	-58
금융자산의감소(증가)	4	-8	-16	-1	-48
유형자산의감소(증가)	-4	-2	-1	-1	-2
무형자산의감소(증가)	-0	-1	0	0	0
기타	1	-3	-4	-21	-9
재무활동현금흐름	-10	3	6	15	2
단기금융부채의증가(감소)	-7	-5	13	16	-5
장기금융부채의증가(감소)	0	11	-4	2	14
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-2	-2	-2	-3	-4
기타	-0	-0	-0	-1	-3
현금의 증가(감소)	-3	8	5	5	3
기초현금	31	28	37	41	46
기말현금	28	37	41	46	49
FCF	-11	-7	9	-9	-12

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	3.4	41.9	-21.1	16.1	38.6
영업이익	1.6	122.0	-32.4	19.0	56.1
세전계속사업이익	143.8	-28.9	27.1	10.9	19.4
EBITDA	3.1	123.8	-22.9	10.9	45.7
EPS	-22.7	219.8	-58.4	56.1	61.2
수익성 (%)					
ROA	3.8	11.3	4.9	6.4	8.2
ROE	7.1	20.6	7.8	11.5	15.1
EBITDA마진	6.6	10.4	10.2	9.7	10.2
안정성 (%)					
유동비율	153.9	276.3	170.0	135.4	150.3
부채비율	102.9	64.0	69.8	97.9	91.7
순차입금/자기자본	-14.8	-12.4	-15.3	6.7	-9.9
EBITDA/이자비용(배)	40.3	78.3	43.8	24.4	16.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	638	2,038	849	1,325	2,136
BPS	5,149	5,311	5,506	5,896	8,147
CFPS	887	2,615	1,506	1,932	2,836
주당 현금배당금	200	200	300	450	550
Valuation지표(배)					
PER	14.9	4.7	12.3	9.2	12.6
PBR	1.8	1.8	1.9	2.1	3.3
PCR	10.7	3.7	6.9	6.3	9.5
EV/EBITDA	3.8	2.4	3.1	4.5	2.9
배당수익률	2.1	2.1	2.9	3.7	2.0

자료 : 한미글로벌, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.06.21	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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023 년 12 월 06 일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%