

중소형주 한권으로 끝내기

이번주 부록

SK증권 미래산업/미드스몰캡
나승두, 허선재, 박제민

2024년 5월 두번째 주
(2024. 05. 08.)

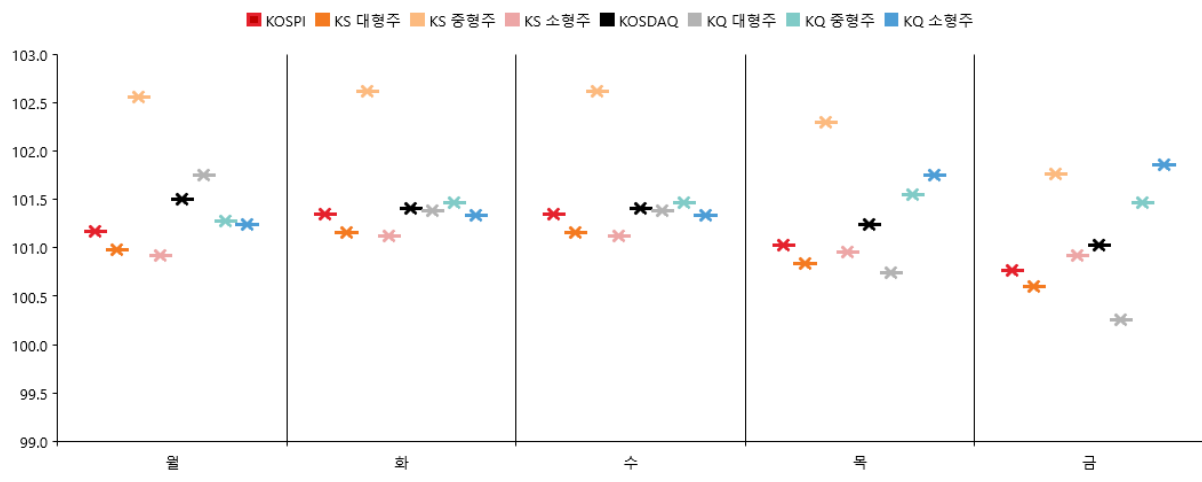


‘코스피 중형주+코스닥 소형주’의 약진 의미는?

1분기 실적 시즌이 이어지는 가운데, 지난주 미국 FOMC는 큰 이슈 없이 무난하게 지나갔다. 하지만 시장에서는 한 가지 특징적인 부분이 발견되었는데, 코스피 중형주와 코스닥 소형주가 주간 상승률 상위를 차지한 것이다. 대형주들의 움직임이 중소형주보다 지수 등락에 더 큰 영향을 미치는 것은 사실이다. 하지만 중소형주들의 움직임이 대형주 및 지수 움직임보다 크게 나타날 때는 한 번씩 변곡점이 나타날 가능성이 높다.

크게 두 가지 부분을 생각해볼 수 있다. 첫째, 그동안 시장에서 높은 관심을 받았던 인공지능/전력기기 등의 영향이 중소형주까지 확대되는 것이다. 실제로 지난주 코스피 중형주에서 두각을 나타냈던 LS 에코에너지, 고려제강 등은 최근 1개월 내 투자자들의 관심이 집중되는 듯한 모습을 보였다. 코스닥 소형주의 코아시아, 스맥 등은 인공지능/반도체/로봇 시장 확대 수혜주로 손꼽히며 강세를 보였다. 투자자들의 대형주 위주 관심이 중소형주로 분산될 가능성을 염두에 두어야 할 시점이다. 둘째, 새로운 주도주를 찾는 과정의 일환일 가능성이다. 금리, 환율 등 여전히 변수는 남아있지만 시장에서 충분히 거시경제 이벤트에 대해 학습했고 경험함으로써 새로운 성장 섹터를 찾기 위한 준비를 하는 과정일 가능성도 있다. 높은 금리 수준에서 높은 할인율에 대한 반감이 컸던 성장 섹터(제약/바이오 등)에 대한 관심이 다시 집중될 가능성도 있다. 차잔속의 태풍도 언제 강한 비바람으로 바뀔지 알 수는 없기 때문이다.

지난주 시가총액별 수익률 추이



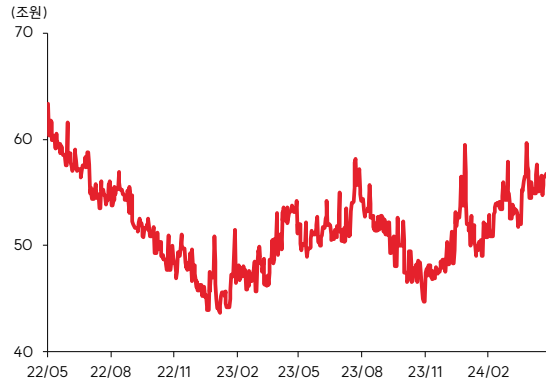
자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

5 월 미래산업/미드스몰캡 선별 종목 MP

5 월 선별 종목 MP								
담당자	종목코드	종목명	시장 구분	섹터	시가총액 (억원)	주간수익률 (%)	YTD (%)	비고
나승두	A248070	솔루엠	KOSPI	IT 하드웨어	13,602	1.5	-0.4	
	A336260	두산퓨얼셀	KOSPI	IT 가전	13,033	10.6	-14.2	
	A178320	서진시스템	KOSDAQ	IT 하드웨어	10,128	14.7	48.6	
	A039130	하나투어	KOSPI	호텔, 레저서비스	9,896	-3.4	18.4	
	A032350	롯데관광개발	KOSPI	호텔, 레저서비스	7,733	3.7	8.2	
	A066590	우수 AMS	KOSDAQ	자동차	1,161	4.9	16.7	
허선재	A018290	브이티	KOSDAQ	화장품, 의류, 완구	7,661	-1.4	31.1	
	A228760	지노믹트리	KOSDAQ	건강관리	5,091	-5.1	2.9	
	A000520	삼일제약	KOSPI	건강관리	1,800	-1.3	35.1	
	A114840	아이패밀리에스씨	KOSDAQ	화장품, 의류, 완구	4,473	-0.8	97.7	
코스피					2,107	0.8	0.8	(시총 조원)
코스닥					416	1.0	-0.1	(시총 조원)

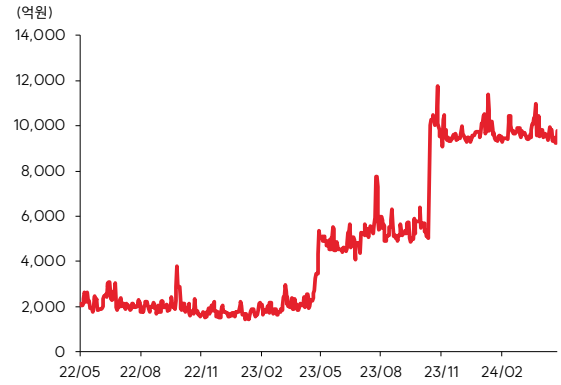
자료: Quantiwise, SK 증권 / 주: 5/3 종가 기준

고객예탁금 추이



자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

미수금 잔고 추이



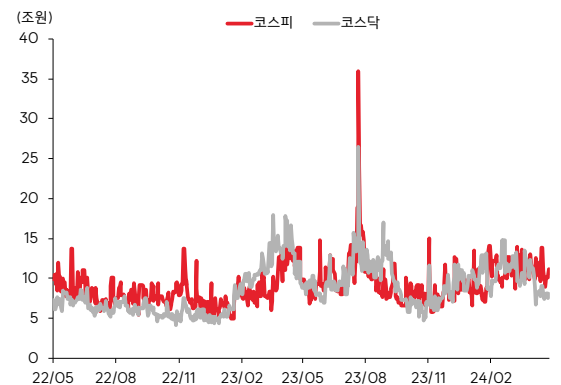
자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

신용융자잔고 추이



자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

증시 거래대금 추이



자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

지난주(04/29~05/03) 투자자별 주간 누적 순매수

구분	외국인	기관	개인
1	셀트리온	삼성전자	SK하이닉스
2	삼성전자	셀트리온	엔켐
3	아모레퍼미픽	LG화학	가아
4	NAVER	삼성SDI	한화에너지솔루션
5	LG에너지솔루션	LG에너지솔루션	하이브
6	HLB	LG화학	SK이노베이션
7	가아	NAVER	SK이노베이션
8	LG생활건강	삼성전기	S-Oil
9	삼성SDI	POSCO홀딩스	현대모비스
10	삼성중공업	아모레퍼미픽	삼성중공업

자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

지난주(04/29~05/03) 투자자별 주간 누적 순매도

구분	외국인	기관	개인
1	알티젠	테스	파에스케이
2	솔브레인홀딩스	인텔플러스	파라다이스
3	에코프로에이치엔	휴젤	티앤엘
4	한울바이오파마	코란티	아나티
5	유니드	SK네트웍스	팜트론
6	파두	세강하이테크	RHC
7	한미약품	유진테크	유나이티드제약
8	TCC스틸	동아에스티	대원조선
9	라한타	부노	세트렉아이
10	한국에너지	티애펜씨	파트론

자료: 한국거래소, Quantiwise, SK 증권

증시 / 섹터별 수익률 추이

섹터 (%)	KOSPI						KOSDAQ					
	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
에너지	1.76	-7.27	-10.94	-6.97	-24.10	-15.19	-0.48	-3.32	9.30	1.51	-17.94	4.38
화학	4.17	-1.46	-2.38	-5.78	-27.35	-13.72	-2.77	-9.03	-1.80	-11.77	-18.98	-14.46
포장재, 종이와목재	2.45	-1.70	5.45	10.83	-16.64	5.91	2.16	2.53	2.94	4.73	-10.44	2.33
비철금속	4.20	9.31	7.04	7.21	-3.52	3.19	3.50	-5.00	-29.66	-17.24	-47.25	-22.08
철강	2.02	1.11	-9.35	-6.45	1.10	-17.22	0.68	-7.04	-4.35	-1.49	-22.20	-12.76
건설, 건축제품, 건축자재	1.42	1.52	0.84	2.26	-8.09	-3.47	-0.44	-4.02	-0.25	-7.70	-20.80	-5.93
가구	2.93	4.09	5.21	-2.51	-6.14	-1.49	0.96	-5.86	-29.81	-37.92	-42.91	-42.07
기계	1.18	-1.14	5.95	21.94	0.17	0.60	1.27	-3.92	-1.61	-4.84	-11.73	-8.40
전기장비	-3.09	29.70	80.34	106.38	128.44	94.09	3.91	22.90	56.06	66.68	35.81	59.98
조선	-3.45	9.15	19.98	25.66	45.16	10.93	-3.76	-2.70	10.11	-11.51	-15.29	-12.94
복합기업	-1.70	-4.22	-7.48	18.36	10.76	3.61	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
상사	3.16	-4.53	-11.14	-9.22	32.34	-20.96	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
기타자본재	-3.91	-1.13	34.15	44.18	41.36	31.18	-0.32	-2.31	5.07	2.45	-11.89	1.48
운송	1.72	-0.38	-12.11	6.82	-8.53	-10.31	1.78	-2.45	-4.89	1.38	-25.08	-3.75
자동차	-3.47	11.58	0.63	41.56	23.59	15.70	4.30	-1.17	-11.86	-7.06	-7.06	-10.91
자동차부품	-1.94	0.21	-0.54	9.07	5.76	-0.56	3.25	0.41	-5.69	-1.93	-21.18	-7.43
화학품	9.98	15.04	25.36	16.89	3.40	11.13	4.29	2.52	7.03	-8.31	15.83	2.70
의류	3.23	1.75	-1.98	-4.41	-13.63	-3.88	3.71	-1.63	-5.09	-16.70	-19.02	-12.85
문구, 가정용품	0.77	3.45	0.24	22.25	12.82	1.97	-3.82	-22.95	-10.29	48.00	77.02	39.07
완구, 레저용품	0.70	1.81	23.03	23.61	5.98	18.62	0.82	-4.63	-9.02	-0.80	-25.36	-10.42
호텔, 레저서비스	0.61	1.21	-1.47	16.29	-6.23	1.62	1.47	1.78	4.40	-0.97	-7.65	3.32
미디어	1.63	-4.64	-0.30	-3.60	-23.87	-7.17	3.42	-2.47	-3.56	-14.15	-26.06	-14.72
교육	1.83	-3.47	-9.93	-5.59	-23.05	-10.89	-1.02	4.18	-2.48	-1.55	-16.80	0.00
백화점	1.79	-2.58	-12.10	-8.53	-24.77	-8.31	-0.73	-1.69	-4.23	-5.99	-5.77	-2.39
기타유통	-1.11	-7.78	7.11	19.72	-4.28	15.72	4.98	2.97	9.54	20.53	14.55	5.74
식품, 음료	1.33	5.20	6.74	3.44	-3.39	0.60	0.82	-0.19	-2.51	-6.77	-22.50	-13.12
담배	3.60	2.22	-0.86	5.50	6.84	5.98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
필수가정용품	2.81	20.88	22.72	33.78	27.60	33.05	-9.07	-10.64	-4.49	-15.67	24.66	-10.01
제약	3.80	0.29	-1.01	14.46	8.54	-5.87	-1.96	1.84	21.67	63.46	48.37	34.07
생명과학	0.81	-5.46	-8.46	-17.55	-55.46	-15.10	2.17	1.96	29.29	35.55	23.48	9.02
건강관리장비, 서비스	0.51	-4.39	6.02	10.16	-28.12	-2.40	2.77	-4.07	0.35	-12.30	-2.70	-10.58
은행	-1.56	5.24	2.25	31.68	34.32	18.71	-1.76	-3.87	-10.65	-21.15	-31.46	-10.53
기타금융	-0.72	2.30	4.70	10.00	14.36	6.09	-0.70	-3.68	5.68	11.29	5.29	-0.11
증권	-1.14	-0.55	1.78	26.42	35.20	15.22	1.10	8.24	0.14	14.85	-6.75	7.39
보험	-4.45	-2.96	-1.27	15.80	21.97	13.80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
소프트웨어	4.72	-0.84	-11.87	3.70	-4.56	-12.95	2.54	-1.23	-5.84	12.58	12.33	-4.08
게임소프트웨어	7.38	-3.05	2.31	12.71	-15.92	4.68	3.99	-2.16	-8.40	-10.26	-29.39	-13.78
통신장비	-0.07	0.22	1.09	1.09	1.09	1.09	6.13	2.67	5.59	15.96	-5.38	9.34
핸드셋	10.00	0.00	-8.33	-8.33	-12.00	-18.52	2.66	2.07	2.31	8.14	-2.39	2.76
컴퓨터	0.43	-2.51	-6.43	-14.34	-22.85	-11.07	0.29	-5.32	0.57	-3.43	-16.55	-4.80
전자장비, 사무용 전자제품	3.94	3.35	11.71	12.37	3.98	1.09	3.46	-0.33	4.86	6.22	-11.04	-3.97
반도체	0.17	-6.77	8.53	17.33	30.50	4.07	0.38	-1.60	14.05	27.75	47.61	12.31
전자제품	1.76	-1.64	-5.16	-8.75	-15.39	-9.26	1.88	4.22	2.62	0.87	-2.16	2.91
전기제품	5.09	1.48	4.37	-1.73	-32.84	-10.21	-0.96	-8.26	3.46	10.08	-13.11	-11.29
디스플레이패널	2.22	3.06	-11.19	-11.40	-22.54	-10.56	5.64	3.56	15.73	12.27	-16.18	20.15
디스플레이장비	3.96	-10.11	-1.51	1.47	-31.99	-9.47	2.13	6.97	14.87	14.40	2.40	3.85
통신서비스	-0.27	-1.84	-4.95	1.58	5.07	0.08	1.18	0.74	-3.95	4.40	-0.23	-8.96
유틸리티	1.05	0.38	2.74	21.81	6.64	10.13	-1.32	-4.67	-2.46	-26.50	-6.39	1.20

자료: Quantwise, SK 증권 / 주 5/3 증가 기준

Company Analysis

대교 (019680/KS)

1Q24 반등 성공, 도약 위한 준비 착착

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 2,595 원

상승여력: -



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

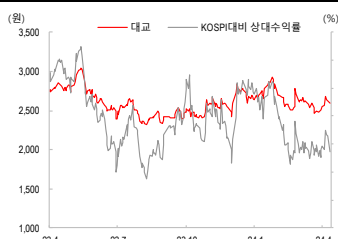
Company Data

발행주식수	8,470 만주
시가총액	2,198 억원
주요주주	
대교홀딩스(와12)	66.62%
자사주	19.18%

Stock Data

주가(24/05/07)	2,595 원
KOSPI	2,734.36 pt
52주 최고가	3,040 원
52주 최저가	2,315 원
60일 평균 거래대금	2 억원

주가 및 상대수익률



1Q24 흑자전환 성공

대교의 영업실적 잠정공시에 따르면 1Q24 별도기준 영업이익은 22 억원을 기록하며 흑자전환에 성공했다. 연결기준으로는 1Q24 매출액 1,659 억원(YoY -3.0%), 영업 손실 -11 억원(적자축소)을 기록했지만, 분기순이익은 142 억원(흑자전환)을 기록했다. 수익성 개선의 일환으로 추진한 북미 지역 Eye Level Hub 관련 사업 매각으로 인해 발생한 비용이 연결로 반영되었지만, 반면 미국 부동산 처분 이익이 영업외수익으로 반영되면서 큰 폭의 순이익 증가율을 기록했다.

사업 영역 확대 효과 본격화

별도기준 영업이익 흑자전환을 조금 더 의미 있게 살펴볼 필요가 있다. 지속적인 학령 인구 감소, 코로나19 팬데믹으로 인한 대면활동 축소 등 악재들이 이어졌지만, 이를 극복하고 다시금 이익구조로 돌아섰다는데 큰 의의가 있다. 광고 등 마케팅 비용의 절감 노력도 컸지만, 과감히 신사업 관련 투자를 지속하면서 사업 영역을 확대한 효과가 나타나기 시작한 것으로 해석된다. 특히 기존 '눈높이러닝센터'를 'HI-Campus'로 업그레이드하면서 중등시장으로의 점진적 진출에 주목한다. 초등 회원을 중등 회원으로 유지 시킴과 동시에 ARPU 증가 효과까지 나타날 것으로 기대되기 때문이다.

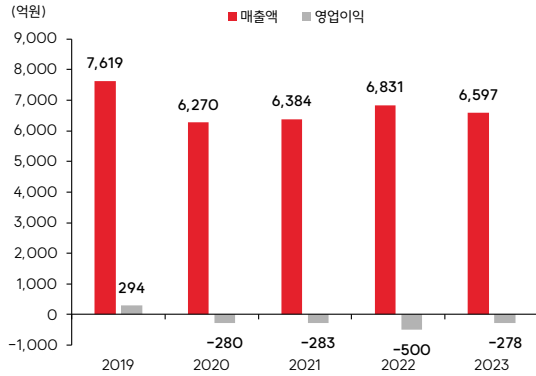
시니어 시장의 새로운 트렌드

시니어 라이프 솔루션 '대교 뉴이프'의 성장 잠재력도 기대요인이다. 2023 연말 기준 주간보호가 필요한 시니어를 케어하는 데이케어센터 9 곳, 방문요양센터 19 곳을 운영 중이다. 올해는 시니어 인지강화 콘텐츠 '브레인 트레이닝' 부문이 더욱 강화될 것으로 예상된다. 시니어 인지케어 지도사 자격을 갖춘 눈높이 교사들이 직접 가정을 방문하여 시니어의 인지 강화 프로그램을 수행하는 것인데, 초등 학습지 사업을 통해 쌓인 노하우가 결합된다면 확산 효과가 크게 나타날 것으로 기대된다. 올해 대교 뉴이프 센터는 2023 년 말 대비 3 배 이상 확대를 목표로 한다. 우리나라 시니어 시장 확대와 맞물려 새로운 시니어 트렌드로 자리매김할 가능성도 높다.

영업실적 및 투자지표

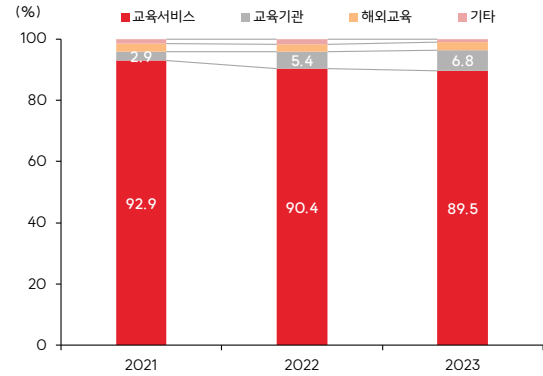
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	억원	7,631	7,619	6,270	6,384	6,831	6,597
영업이익	억원	256	294	-280	-283	-500	-278
순이익(지배주주)	억원	188	169	-176	-436	-1,341	-938
EPS(계속사업)	원	181	162	-169	-419	-1,288	-901
PER	배	37.0	37.6	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배	4.3	3.8	2.5	2.5	1.8	1.9
EV/EBITDA	배	7.7	5.9	14.4	16.8	57.6	31.8
ROE	%	2.9	2.8	-3.0	-8.2	-29.6	-26.6

대교 실적 추이



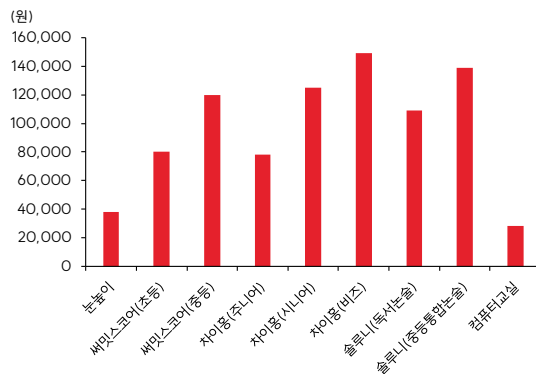
자료: 대교, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중 추이



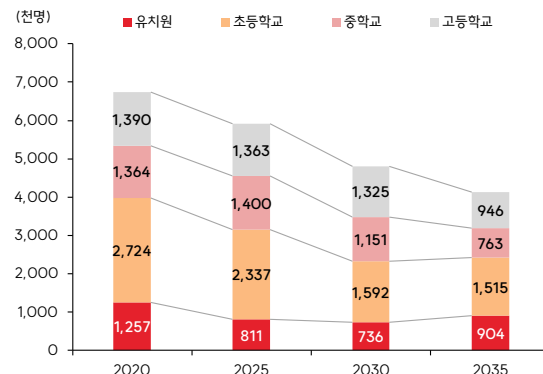
자료: 대교, SK 증권

주요 제품 및 서비스 가격 현황



자료: 대교, SK 증권

학령인구 변동 추이 및 전망



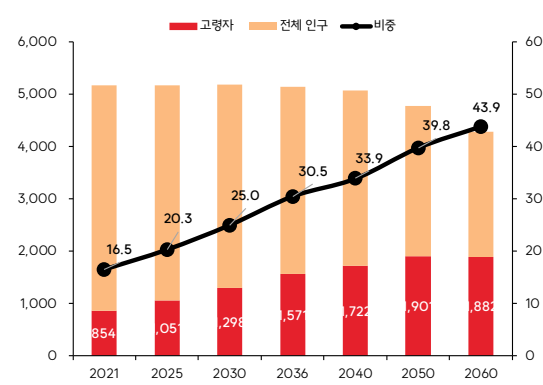
자료: 통계청(창래인구추계), SK 증권

시니어 서비스 전문 브랜드 '대교 뉴이프'



자료: 대교, SK 증권

우리나라 시니어 시장 전망(고령자 인구 추이)



자료: 통계청, 대교, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	2,726	2,202	2,249	1,259	1,265
현금및현금성자산	640	454	512	297	434
매출채권 및 기타채권	199	183	314	280	344
재고자산	134	156	183	223	178
비유동자산	6,472	6,249	5,886	5,408	4,780
장기금융자산	969	795	789	946	859
유형자산	1,850	1,434	1,381	1,297	1,185
무형자산	776	917	787	657	426
자산총계	9,199	8,452	8,136	6,667	6,045
유동부채	1,788	1,779	1,835	1,764	2,113
단기금융부채	451	463	391	393	840
매입채무 및 기타채무	197	183	288	287	264
단기충당부채	64	138	55	46	30
비유동부채	1,279	1,083	1,136	859	847
장기금융부채	806	512	541	589	565
장기매입채무 및 기타채무	345	309	405	102	137
장기충당부채	9	51	77	86	60
부채총계	3,066	2,863	2,972	2,623	2,960
지배주주지분	407	144	180	291	201
자본금	521	521	521	521	521
자본잉여금	736	746	746	692	683
기타자본구성요소	-1,259	-1,362	-1,452	-1,210	-1,233
자기주식	-1,057	-1,165	-1,160	-1,178	1,447
이익잉여금	5,725	5,445	4,984	3,753	2,885
비지배주주지분	42	35	102	59	25
자본총계	6,132	5,589	5,164	4,044	3,085
부채와자본총계	9,199	8,452	8,136	6,667	6,045

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	751	307	464	453	120
당기순이익(손실)	172	-182	-424	-1,362	-963
비현금성항목등	790	708	847	1,543	1,122
유형자산감가상각비	622	634	566	572	399
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	168	74	281	971	723
운전자본감소(증가)	-144	-198	1	270	6
매출채권및기타채권의감소(증가)	-24	89	-32	-24	-79
재고자산의감소(증가)	16	-39	7	-65	36
매입채무및기타채무의증가(감소)	-6	-25	9	12	15
기타	-173	-81	41	2	-62
법인세납부	-107	-60	0	0	-17
투자활동현금흐름	-150	-10	-96	-164	-133
금융자산의감소(증가)	391	131	105	143	247
유형자산의감소(증가)	-111	-143	-100	-140	-201
무형자산의감소(증가)	-101	-145	-62	-104	-99
기타	-329	147	-39	-63	-80
재무활동현금흐름	-548	-480	-317	-509	148
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-266	-254	-239	-287	200
자본의증가(감소)	5	10	0	-54	-10
배당금지급	-190	-107	-70	-70	-10
기타	-98	-129	-8	-98	-32
현금의 증가(감소)	55	-186	58	-215	137
기초현금	585	640	454	512	297
기말현금	640	454	512	297	434
FCF	640	164	364	313	-81

자료 : 대교, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	7,619	6,270	6,384	6,831	6,597
매출원가	6,218	5,427	5,458	5,813	5,504
매출총이익	1,402	843	926	1,017	1,093
매출총이익률(%)	18.4	13.4	14.5	14.9	16.6
판매비와 관리비	1,108	1,123	1,209	1,517	1,371
영업이익	294	-280	-283	-500	-278
영업이익률(%)	3.9	-4.5	-4.4	-7.3	-4.2
비영업손익	-42	-98	-161	-577	-679
순금융손익	13	8	9	11	6
외환관련손익	-7	-6	-7	14	1
관계기업등 투자손익	-7	-1	-11	-50	-23
세전계속사업이익	252	-379	-444	-1,077	-957
세전계속사업이익률(%)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0
계속사업법인세	80	-197	-20	285	6
계속사업이익	172	-182	-424	-1,362	-963
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	172	-182	-424	-1,362	-963
순이익률(%)	2.3	-2.9	-6.6	-19.9	-14.6
지배주주	169	-176	-436	-1,341	-938
지배주주귀속 순이익률(%)	2.2	-2.8	-6.8	-19.6	-14.2
비지배주주	3	-6	12	-21	-25
총포괄이익	190	-347	-318	-1,223	-915
지배주주	189	-339	-333	-1,198	-891
비지배주주	1	-8	15	-26	-24
EBITDA	916	354	282	73	122

주요투자지표

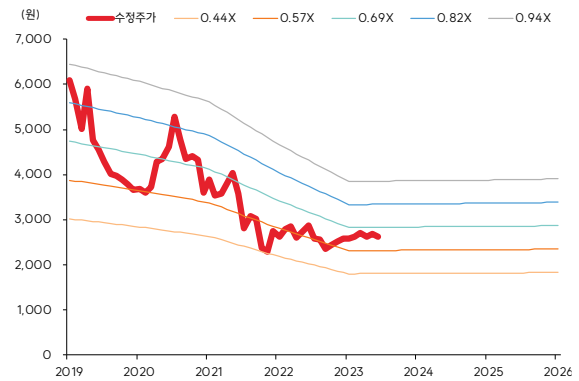
12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	-0.2	-17.7	1.8	7.0	-3.4
영업이익	14.8	적전	적지	적지	적지
세전계속사업이익	-9.6	적전	적지	흑전	-97.8
EBITDA	58.2	-61.4	-20.2	-74.2	67.0
EPS	-10.5	적전	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	2.0	-2.1	-5.1	-18.4	-15.1
ROE	2.8	-3.0	-8.2	-29.6	-26.6
EBITDA마진	12.0	5.6	4.4	1.1	1.8
안정성 (%)					
유동비율	152.5	123.8	122.6	71.4	59.9
부채비율	50.0	51.2	57.5	64.9	95.9
순차입금/자기자본	-12.8	-14.2	-13.8	7.9	26.5
EBITDA/이자비용(배)	43.6	24.6	22.2	6.4	4.9
배당성향	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	162	-169	-419	-1,288	-901
BPS	1,600	1,446	1,567	1,442	1,376
CFPS	759	440	124	-738	-518
주당 현금배당금	170	100	80	30	0
Valuation지표(배)					
PER	37.6	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	3.8	2.5	2.5	1.8	1.9
PCR	8.0	8.4	31.4	-3.5	-5.0
EV/EBITDA	5.9	14.4	16.8	57.6	31.8
배당수익률	2.8	2.7	2.1	1.1	0.0

대교 PER 밴드 차트



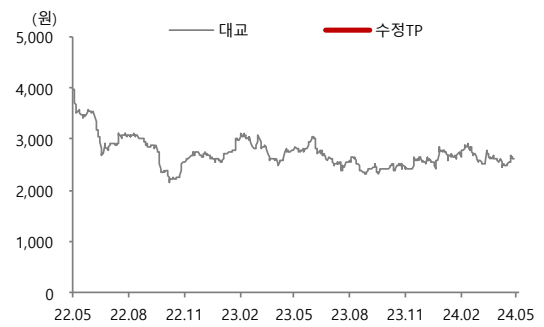
자료: Quantwise, SK 증권

대교 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.08.09	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 (2024년 05월 08일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

제이투케이바이오 (420570/KQ)

K 뷰티 시장의 숨은 진주

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 17,330 원

상승여력: -



Analyst
허선재

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

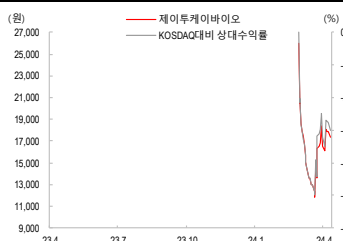
Company Data

발행주식수	557 만주
시가총액	97 십억원
주요주주	
이재섭(외6)	65.07%
자사주	0.32%

Stock Data

주가(24/05/07)	17,330 원
KOSDAQ	871.26 pt
52주 최고가	26,000 원
52주 최저가	11,880 원
60일 평균 거래대금	20 십억원

주가 및 상대수익률



천연물/발효미생물 기반 화장품 원료 업체

제이투케이바이오는 14 년 설립, 24 년 코스닥 시장에 상장한 화장품 원료 업체이다. 동사는 천연물과 발효미생물로부터 추출한 성분을 기반으로 미백, 주름방지, 자외선 차단, 피지 조절 등의 기능성 화장품 신소재를 생산하여 국내 주요 화장품 ODM/브랜드사를 포함한 약 300여개의 고객사에게 공급중이다. 23 년 기준 제품별 매출 비중은 천연소재 50% 바이오소재 29%, 용매제 등 기타 21%이며 주요 고객사별 매출 비중은 한국기능성화장품연구센터 36%, 코스메카코리아 14%, 한국콜마 9%, 기타 41% 수준이다. 지금 제이투케이바이오에 주목할만한 이유는 동사는 최근 인디브랜드가 견인하는 K 뷰티 시장 성장과 궤를 같이하며 본격적인 실적 확장 구간에 진입했기 때문이다. 동사의 매출액(OPM)은 20 년 139 억원 (8.1%)→21 년 142 억원 (13.2%)→22 년 160 억원 (14.5%)→23 년 285 억원 (19.7%)으로 고성장했으며 올해 부터는 ①국내 인디 브랜드 고객사 다변화 ②국내 대기업향 침투 확대 ③해외 현지 고객사 확보까지 더해지며 꾸준한 실적 성장이 지속될 것으로 전망된다.

인디브랜드 약진 + 고객사 다변화를 통한 실적 성장 지속될 것

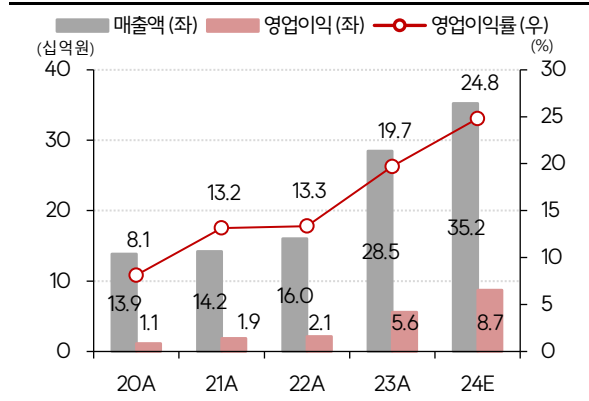
I. 인디브랜드 성장 지속: 최근 K 뷰티 성장을 견인중인 국내 인디브랜드 시장 확대에 따른 직접적인 수혜가 지속될 것으로 예상된다. 23 년 기준 동사의 인디브랜드향 매출 비중은 약 45% 수준으로 이중 약 80% 수준이 최근 괄목할만한 실적 성장을 시현중인 CosRX 향인 것으로 파악된다. CoxRX 는 23 년 매출액 4,862 억원 (+YoY 137.9%)과 영업이익 1,612 억원 (+216.1% YoY)를 기록한 국내 주요 인디브랜드 업체이다. 이외에도 동사는 피에프네이처, 노디너리 등 다수의 인디브랜드 업체를 고객으로 확보중인 국내 중소형 ODM 사를 신규 고객으로 확보한 바 있기 때문에 향후 인디브랜드향 노출도 확대 흐름이 더욱 강화될 것으로 보인다.

II. 국내 대형사/해외 고객사 침투 확대: 국내 대형 화장품 브랜드사와의 화장품 원료 공동 개발을 통한 대형 브랜드사향 매출 확대가 전망된다. 국내 대형 브랜드사들은 ①원료 국산화 ②비용절감/효율성 증대 니즈에 따라 외부 업체와의 원료 공동개발을 강화하고 있는 추세이다. 동사는 22 년부터 아모레퍼시픽, LG 생활건강 등의 대형 브랜드사와 바이오 기반 화장품 원료 공동 개발을 시작했으며 1H24 완료 후 빠르면 2H24 부터 공급이 시작될 것으로 예상된다. 더불어 동사는 자체적인 피부임상센터 구축을 통해 (효능평가 기간 0.5~2 달→하루로 단축) 유럽, 일본, 동남아 등 해외 현지 ODM 고객사를 신규로 확보했으며 향후 점진적인 해외 매출액 확대까지 이뤄질 수 있을 것으로 전망된다 (23 년 기준 수출 비중 2%).

24 년 매출액 358 억원, 영업이익 90 억원 전망

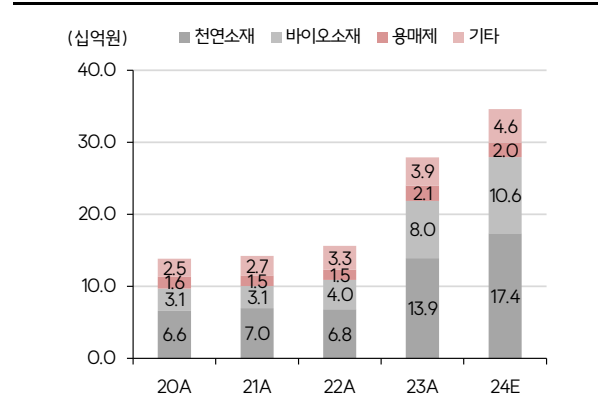
제이투케이바이오 24 년 연결 실적은 매출액 358 억원(+25.7% YoY)과 영업이익 90 억원 (+60.8% YoY, OPM 25.2%)으로 전망한다. 1Q24 영업이익은 스펙합병 비용, 상여금 등 일회성 비용 약 16 억원이 반영되어 8 억원 (YoY -16.7%)을 기록했지만 2 분기부터는 비용구조가 정상화되며 연간 영업이익 추정치를 충분히 달성할 수 있을 것으로 예상된다. 분기별 실적은 상저하고 흐름을 보일 것으로 전망되며 향후 수익성이 좋은 바이오 소재 매출 비중 확대에 따라 최대 30% 수준의 영업이익률 달성이 가능할 것으로 판단된다.

제이투케이바이오 연간 실적 추이 및 전망



자료: 제이투케이바이오, SK 증권

제이투케이바이오 부문별 매출 추이 및 전망



주: 별도 기준, 자료: 제이투케이바이오, SK 증권

제이투케이바이오 주요 고객사 현황



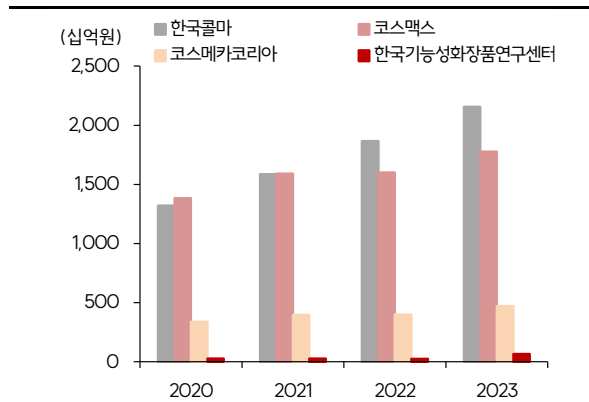
자료: 제이투케이바이오, SK 증권

제이투케이바이오 천연물/바이오 소재 주요 레퍼런스



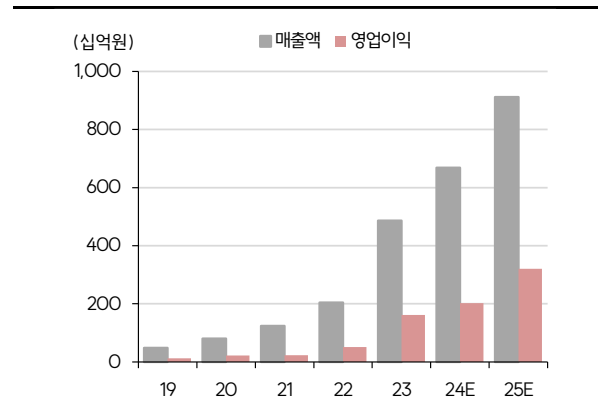
자료: 제이투케이바이오, SK 증권

국내 주요 ODM 고객사 매출 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

코스알엑스 실적 추이 및 전망



자료: Quantiwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	-	-	9	11	14
현금및현금성자산	-	-	4	4	4
매출채권 및 기타채권	-	-	2	3	6
재고자산	-	-	1	2	3
비유동자산	-	-	7	7	8
장기금융자산	-	-	0	0	0
유형자산	-	-	7	6	7
무형자산	-	-	0	0	0
자산총계	-	-	16	18	22
유동부채	-	-	3	3	4
단기금융부채	-	-	2	2	1
매입채무 및 기타채무	-	-	1	1	2
단기충당부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	4	3	1
장기금융부채	-	-	4	3	1
장기매입채무 및 기타채무	-	-	0	0	0
장기충당부채	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	7	7	4
지배주주지분	-	-	1	0	3
자본금	-	-	0	0	3
자본잉여금	-	-	0	0	0
기타자본구성요소	-	-	-0	-0	-0
자기주식	-	-	-0	-0	0
이익잉여금	-	-	8	10	15
비지배주주지분	-	-	0	0	-0
자본총계	-	-	9	11	18
부채와자본총계	-	-	16	18	22

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-	-	2	1	3
당기순이익(손실)	-	-	2	2	5
비현금성항목등	-	-	1	1	2
유형자산감가상각비	-	-	0	1	1
무형자산상각비	-	-	0	0	0
기타	-	-	0	0	1
운전자본감소(증가)	-	-	-1	-1	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	-	-	0	-1	-3
재고자산의감소(증가)	-	-	-0	-1	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-	-	-0	0	1
기타	-	-	0	-0	-0
법인세납부	-	-	0	-0	-0
투자활동현금흐름	-	-	-1	-1	-1
금융자산의감소(증가)	-	-	0	-1	1
유형자산의감소(증가)	-	-	-1	-0	-1
무형자산의감소(증가)	-	-	-0	0	-0
기타	-	-	-0	-0	-0
재무활동현금흐름	-	-	1	-1	-3
단기금융부채의증가(감소)	-	-	-1	-1	-0
장기금융부채의증가(감소)	-	-	0	0	-2
자본의증가(감소)	-	-	1	0	2
배당금지급	-	-	0	0	-0
기타	-	-	1	0	-2
현금의 증가(감소)	-	-	2	-1	0
기초현금	-	-	3	4	4
기말현금	-	-	4	4	4
FCF	-	-	1	1	2

자료 : 제이투케이바이오, SK증권

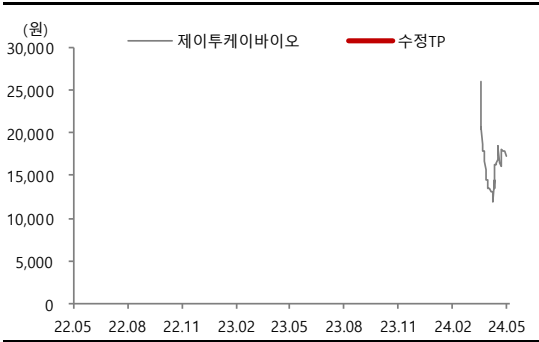
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	-	-	14	16	28
매출원가	-	-	8	9	17
매출총이익	-	-	6	7	12
매출총이익률(%)	-	-	41.7	44.0	40.4
판매비와 관리비	-	-	4	5	6
영업이익	-	-	2	2	6
영업이익률(%)	-	-	13.2	13.3	19.7
비영업손익	-	-	-0	0	-0
순금융손익	-	-	-0	-0	-0
외환관련손익	-	-	0	0	0
관계기업등 투자손익	-	-	0	0	0
세전계속사업이익	-	-	2	2	6
세전계속사업이익률(%)	-	-	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	-	-	-0	0	1
계속사업이익	-	-	2	2	5
중단사업이익	-	-	0	0	0
*법인세효과	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	2	2	5
순이익률(%)	-	-	11.4	13.1	16.9
지배주주	-	-	2	2	5
지배주주귀속 순이익률(%)	-	-	11.4	13.2	17.0
비지배주주	-	-	0	-0	-0
총포괄이익	-	-	2	2	5
지배주주	-	-	2	2	5
비지배주주	-	-	0	-0	-0
EBITDA	-	-	2	3	6

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)	-	-	-	-	-
매출액	-	-	-	128	77.6
영업이익	-	-	-	14.1	162.3
세전계속사업이익	-	-	-	흑전	421.3
EBITDA	-	-	-	13.2	131.6
EPS	-	-	-	30.6	120.5
수익성 (%)	-	-	-	-	-
ROA	-	-	20.1	12.4	24.2
ROE	-	-	36.6	21.5	33.8
EBITDA마진	-	-	16.7	16.8	21.9
안정성 (%)	-	-	-	-	-
유동비율	-	-	286.6	326.4	377.5
부채비율	-	-	80.8	61.5	23.6
순차입금/자기자본	-	-	16.5	4.6	-17.7
EBITDA/이자비용(배)	-	-	11.8	10.4	35.4
배당성향	-	-	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)	-	-	-	-	-
EPS(계속사업)	-	-	314	411	906
BPS	-	-	127	102	517
CFPS	-	-	413	519	1,024
주당 현금배당금	-	-	0	48	0
Valuation지표(배)	-	-	-	-	-
PER	-	-	0.0	0.0	0.0
PBR	-	-	0.0	0.0	0.0
PCR	-	-	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-	-	4.1	4.1	1.9
배당수익률	-	-	-	-	-

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.05.08	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 (2024 년 05 월 08 일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

코칩 (126730/KQ)

확장이 기대되는 초소형 커패시터 전문성

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 28,450 원

상승여력: -



박제민

jeminwa@sk.com
02-377-8884

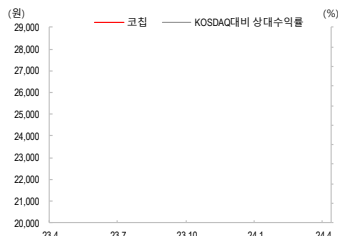
Company Data

발행주식수	850 만주
시가총액	242 십억원
주요주주	

Stock Data

주가(24/05/07)	28,450 원
KOSDAQ	871.26 pt
52주 최고가	28,450 원
52주 최저가	28,450 원
60일 평균 거래대금	263 십억원

주가 및 상대수익률



기업개요

전자기기 부품기업이다. 소형 및 초소형 커패시터를 제조, 판매 중이며 MLCC 유통 사업을 전개한다. 소형 커패시터는 TV, 리모콘, 프린터 등에, 초소형 커패시터는 GPS 모듈, 드론카메라 등에 탑재된다. 과거 70%에 달했던 MLCC 상품 매출 비중이 30% 수준으로 낮아졌다. 칩셀카본 위주로 매출이 변화하면서 영업이익률이 함께 상승하는 중이다.

관전 포인트

본업 칩셀카본, 성장 가시성 유효

칩셀카본 부문 매출이 2021 년 이후 평균 27% 상승 중이다. 삼성전자, 아마존, 샤오미, 화웨이 등 글로벌 기업들을 최종 고객사로 대부분 대리점을 통해 제품을 유통 중이다. 글로벌 고객사를 상대로도 OPM 10% 이상을 기록 중으로 레퍼런스와 이익률에서 기술 경쟁력을 확인할 수 있다. 기술 경쟁력을 기반으로한 기존 성장세에 기술 발전과 경기 순환을 추가로 기대해볼 수 있다. 1) IoT 와 스마트 그리드 등 차세대 전자기기가 많아지면서 동사 초소형 칩셀카본에 대한 수요 증가가 기대된다. 2) 중화권 매출 비중이 50% 수준으로, 중국 내수 경기 반등에 따른 추가 상승이 기대 가능하다.

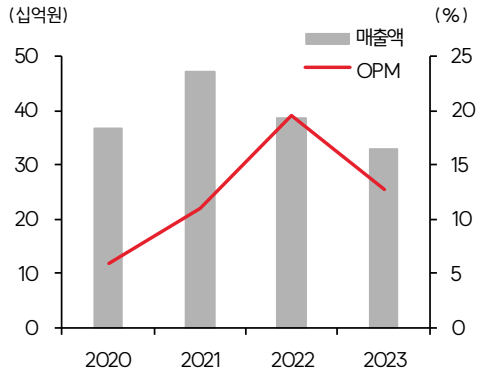
신사업 칩셀리튬과 칩셀솔리드로 성장 포텐셜 확보

1차전지(건전지) 시장을 겨냥하여 초소형 리튬 이차전지를 개발, 최근 초도 납품에 성공하였다. 기존 캐퍼시터 기술력 및 유통망을 바탕으로 고안정성, 고성능 리튬 이차전지 시장 확대를 지속할 전망이다. 조달 금액의 1/3 수준인 88억원을 관련 시설투자에 사용 예정이다. 1차전지는 폐기물 발생이 많아 향후 ESG 움직임이 확대되며 2차전지로의 전환이 예상된다. 기존에 건전지가 탑재되던 전자기기 대부분이 겨냥 가능한 시장이다. 2023 년 관련 규제 법안이 EU에서 통과되었고 2027년 1월부터 적용 예정이다. 전고체 배터리인 칩셀솔리드도 국책과제를 포함하여 연구개발 중에 있다. 향후 전고체 시장 개화 시에 초소형 산화물계를 제품으로 시장을 겨냥한다는 계획이다.

벨류에이션 및 수급 포인트

5월 7일 상장일 기준 시가총액 2,419억원으로 2023년 영업이익 41억원 기준 59배 수준에서 중가가 형성됐다. 2023년 상장 관련 일회성 비용으로 2024년 더 가파른 이익 성장세가 가능할 전망이다. 공모 후 주식 수 850 만주 중 FI 물량이 40 만주(4.7%), 기존 주주 70 만주(8.1%), 기관 보호확약 물량이 110 만주(12.9%) 수준으로 1~6 개월간 유통 출회 부담이 있는 주식이 210 만주 (24%) 수준이다.

매출액 추이 및 전망



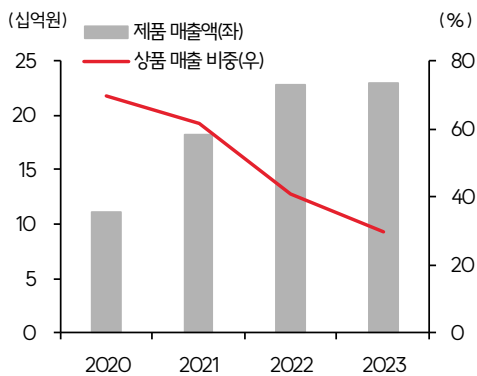
자료: 코칩, SK 증권

코칩 제품군



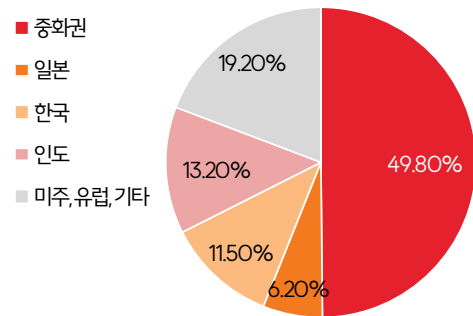
자료: 코칩, SK 증권

상품 비중 및 제품 매출액 추이



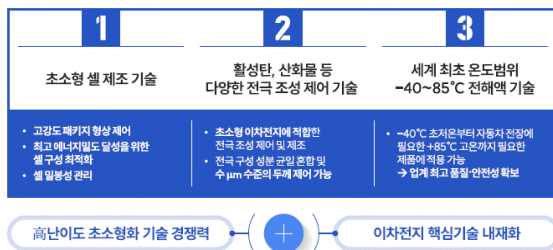
자료: 코칩, SK 증권

2023 년 지역별 매출 비중



자료: 코칩, SK 증권

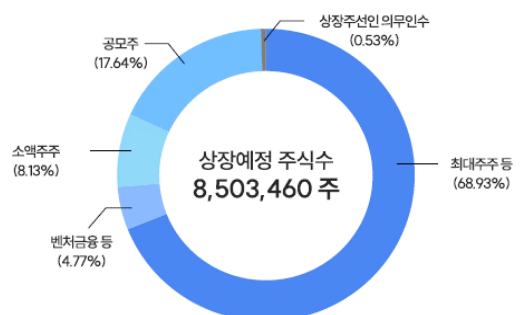
칩셀카본 기술 경쟁력



자료: 코칩, SK 증권

공모 후 주주구성

공모 후 주주구성



자료: 코칩, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	8	11	19	18	18
현금및현금성자산	0	0	0	0	1
매출채권 및 기타채권	2	4	5	3	3
재고자산	6	6	13	14	11
비유동자산	10	9	13	12	10
장기금융자산	2	2	2	0	0
유형자산	7	7	9	9	8
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	18	20	32	30	37
유동부채	9	9	16	9	8
단기금융부채	7	5	8	8	6
매입채무 및 기타채무	1	4	8	0	0
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	5	4	3	3
장기금융부채	4	4	3	2	2
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	14	14	20	12	11
지배주주지분	4	4	4	4	26
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	1	1	1	1	1
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	0	2	8	13	22
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4	6	12	17	26
부채와자본총계	18	20	32	30	37

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	1	3	1	2	13
당기순이익(손실)	-1	2	6	5	9
비현금성항목등	1	1	1	4	-2
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	2	-3
운전자본감소(증가)	1	0	-6	-7	3
매출채권및기타채권의감소(증가)	1	-2	-1	2	1
재고자산의감소(증가)	1	-1	-7	-1	3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	3	4	-7	-0
기타	-0	0	0	-0	-1
법인세납부	0	0	0	-0	0
투자활동현금흐름	-1	-0	-3	1	0
금융자산의감소(증가)	-0	-0	-0	0	0
유형자산의감소(증가)	-1	-0	-2	-1	0
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	0
기타	-0	0	-0	2	0
재무활동현금흐름	0	-3	1	-2	-1
단기금융부채의증가(감소)	-3	-3	-0	-2	-1
장기금융부채의증가(감소)	3	0	2	-1	0
자본의증가(감소)	0	0	0	-0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-0	-0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	0	-0	-0	0	0
기초현금	0	0	0	0	0
기말현금	0	0	0	0	0
FCF	0	2	-1	1	13

자료: 코집, SK증권

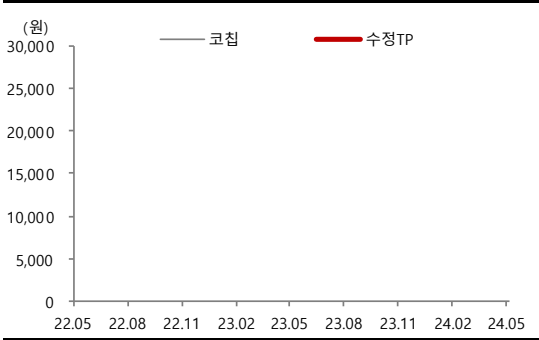
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	18	37	47	39	32
매출원가	16	31	39	28	23
매출총이익	2	5	8	11	9
매출총이익률(%)	9.3	13.9	16.7	27.7	27.7
판매비와 관리비	3	3	3	3	3
영업이익	-1	2	5	7	6
영업이익률(%)	-5.0	5.9	10.5	18.8	19.0
비영업손익	-1	-1	0	-1	3
순금융손익	-1	-0	-0	-1	3
외환관련손익	0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	-1	2	5	7	9
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	27.6
계속사업법인세	0	0	-1	1	-0
계속사업이익	-1	2	6	5	9
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	2	6	5	9
순이익률(%)	-8.2	4.1	13.3	14.0	28.3
지배주주	-1	2	6	5	9
지배주주귀속 순이익률(%)	-8.2	4.1	13.3	14.0	28.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	0	5	9
지배주주	0	0	0	5	9
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	0	3	6	9	7

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	-41.0	104.1	29.4	-18.1	-18.1
영업이익	적전	흑전	131.4	46.8	-17.1
세전계속사업이익	흑전	-100.0	N/A	흑전	37.9
EBITDA	-94.1	1,768.7	92.1	49.7	-17.6
EPS	적전	흑전	317.9	-13.9	65.6
수익성 (%)					
ROA	-7.6	7.8	24.2	17.6	4.6
ROE	-27.8	29.1	69.3	36.8	41.4
EBITDA마진	0.9	8.1	12.0	22.0	22.1
안정성 (%)					
유동비율	90.7	114.2	118.6	190.7	30.0
부채비율	313.7	240.9	160.8	71.9	40.5
순차입금/자기자본	253.4	149.6	85.2	56.0	56.0
EBITDA/이자비용(배)	0.3	6.5	14.3	14.7	18.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-211	217	906	779	1,291
BPS	647	646	650	644	3,808
CFPS	-58	334	1,009	955	1,431
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	73.5	3.7	3.3	2.7	-46.6
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.05.07	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(박제민)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 (2024 년 05 월 08 일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------