

[이슈]

첫번째 코스닥 종목 스케일업

코스닥 활성화 본질은 다수 4차 산업혁명 관련 종목 상승 확산

2018/01/22

- 역대정부의 신성장동력 정책은 코스닥 시장에서 발휘 되었고 실현 되었다
- 문재인 정부: 혁신성장을 통한 제4차 산업혁명 관련 미래성장동력 핵심 선도 사업 육성 및 기반 마련
- 코스닥 활성화 본질: 4차 산업혁명 관련 다수 종목 상승 확산⇒ 투자가 활발하게 일어나는 선순환 효과 ⇒ 일자리 창출 및 관련 산업 괄목할만한 성장

코스닥 활성화 방안의 본질은 시가총액이 큰 특정종목 상승으로 코스닥 지수만 상승하는 것이 아니라 정부가 중점적으로 추진하고 있는 제4차 산업혁명 관련하여 다수 종목들의 주가가 상승하면서 관련 산업 성장성 부각으로 투자가 활발하게 일어나는 선순환 효과가 발휘되는 것이다. 이렇게 됨으로써 일자리 창출 뿐만 아니라 관련 산업이 괄목상대하게 성장할 수 있는 계기를 만들 수 있을 것이다. 향후 코스닥 스케일업 펀드 등이 다수 종목 확산에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

- 규제개혁 대토론회에서 제4차 산업혁명 관련 규제 완화 정책의 구체적인 윤곽 드러날 듯

오늘(1/22) 열린 규제개혁 대토론회에는 각 부처 장관과 청와대 참모, 더불어민주당 지도부와 민간 전문가들이 참석하며, 정부의 규제개혁 관련 로드맵을 제시될 것으로 예상된다. 즉, 이 토론회에서는 초연결 지능화, 스마트공장, 스마트팜, 핀테크, 재생에너지, 스마트시티, 드론, 자율주행차 등 정부가 밝힌 8대 핵심 선도사업을 비롯한 신산업 분야 규제 완화 정책의 구체적인 윤곽이 드러날 것으로 기대된다.

- 코스닥 스케일업 투자 유망주: 에스피지, SM C&C

- 에스피지(058610): 가정용 및 미세먼지 관련 공기청정기용 고효율 BLDC 모터 매출증가로 올해 실적 턴어라운드 가속화 될 것이며, 스마트팩토리 시장 성장으로 감속기 성장성 부각될 듯

- SM C&C(048550): 광고와 콘텐츠의 만남으로 시너지 효과 본격화 되면서 실적 턴어라운드 가속화 될 것이며, 한중관계 개선으로 드라마 및 예능 프로그램 중국 수출 가능해 질 듯

Analyst 이상현

(2122-9198)

value3@hi-ib.com

조경진

(2122-9209)

kjcho@hi-ib.com

■ 역대정부의 신성장동력 정책은 코스닥 시장에서 발휘되었고 실현 되었다

코스닥 시장은 중소/벤처기업 자금조달 및 육성하기 위하여 미국의 나스닥 시장을 본따서 지난 1996년 7월 1일에 개설되었다. 이와 같은 코스닥 시장의 태생적인 측면을 고려할 때 정부정책 특히 신성장동력 정책들에 따라서 크게 영향을 미칠 수 밖에 없다.

신성장 동력을 마련하기 위한 정부정책들은 기업들의 성장을 위한 로드맵 역할을 해왔다. 특히 정권 교체시마다 신성장 동력이 바뀌어 왔는데, 이는 그 정부만의 고유한 특색을 나타내려고 하는 의도 뿐만 아니라 세계 경제환경 및 정세 변화 등 때문이다. 코스닥 시장은 정부주도하에 미래 성장동력 가치에 대하여는 항상 높은 밸류에이션을 적용하면서 관련 종목들의 주가 상승을 이끌었다.

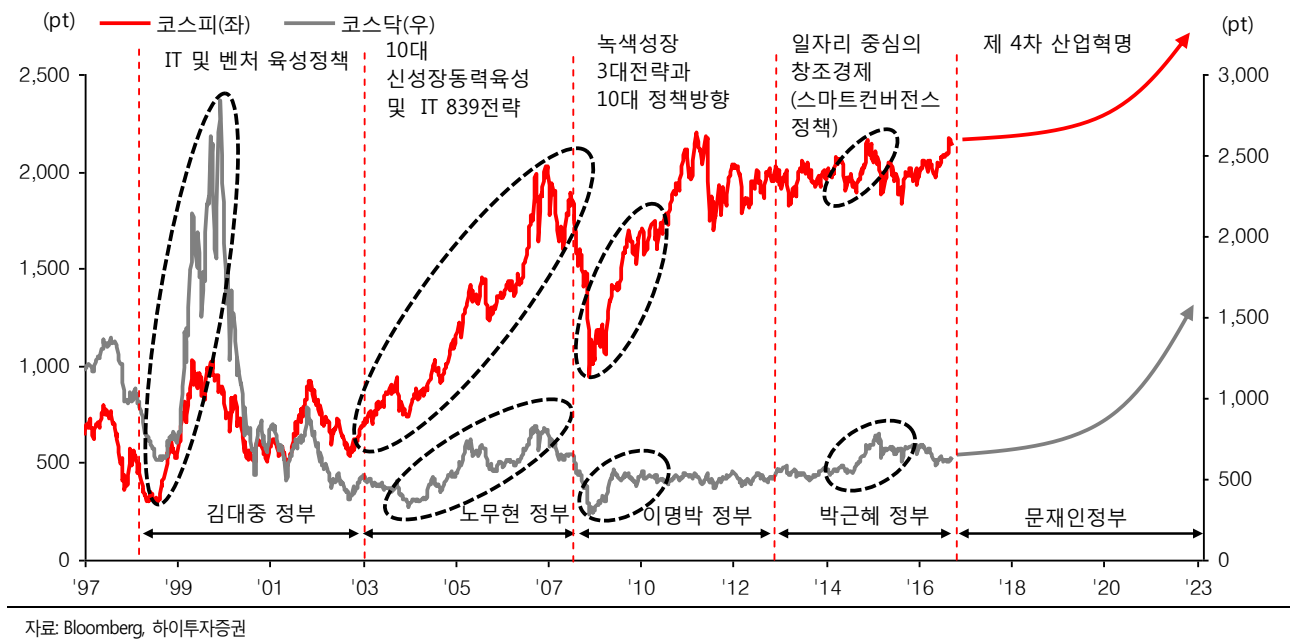
지난 1998년 취임한 김대중 정부는 IMF 위기를 극복하기 위해서 강력한 구조조정을 실시하였으며, 1999년에는 세계적으로는 IT붐이 일어나면서 벤처 육성을 통해 창업의욕을 고취시켰다. 특히 과학기술경쟁력 향상을 위한 장기비전 2025에서는 우선 사업으로 IT, BT, NT, ST(우주항공), ET(에너지), CT(문화기술) 등의 6대 기술분야를 선정하였다. 이에 초고속정보망을 조기에 구축하였으며 벤처 활성화에 따른 다양한 기술을 기반으로 인터넷 사업자가 대거 등장, 서비스를 개시하면서 인터넷을 이용한 금융/주식/검색서비스가 출현하였다. 따라서 코스닥 시장 등이 크게 도약하면서 인터넷 및 정보통신 관련주들이 상승을 주도하였다.

2003년 취임한 노무현 정부는 전임 정부의 실책으로 불거진 신용카드대란을 뒷수습 하였으며 분배와 복지를 확대하면서 균형발전을 중시 하였다. 또한 2003년 8월 국민소득 2만달러 시대를 이끌 10대 차세대 성장동력산업으로 지능형 로봇, 미래형 자동차, 차세대 반도체, 디지털 TV/방송, 차세대 이동통신, 디스플레이, 지능형 홈네트워크, 디지털 콘텐츠/SW솔루션, 차세대 전지, 바이오 신약/장기를 선정하였다. 또한 IT839전략을 수립해 인프라/서비스/신성장동력 사업 등을 추진하면서 이때 인터넷사용자가 3000만명을, 전자상거래 규모도 300조원을 돌파하였다. 코스닥에서는 이런 10대 차세대 성장동력산업 및 IT839전략과 관련된 종목들이 상승을 이끌었다.

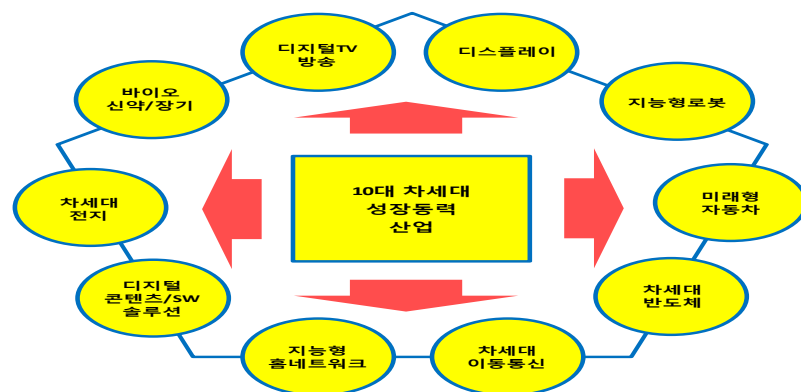
2008년 취임한 이명박 정부는 미국발 금융위기 극복의 대안으로 저탄소 녹색 성장 정책을 주도하면서 신성장동력 및 일자리 창출을 도모하였다. 이에 따라 녹색성장 5개년계획에서 3대 전략과 10대 정책방향 -기후변화 적응 및 에너지 자립(효율적 온실가스 감축, 탈석유/에너지 자립 강화, 기후변화 적응역량 강화), 신성장동력 창출(녹색기술 개발 및 성장동력화, 산업의 녹색화 및 녹색산업 육성, 산업구조의 고도화, 녹색경제 기반 조성), 삶의 질 개선과 국가위상 강화(녹색국토/교통의 조성, 생활의 녹색혁명, 세계적인 녹색성장 모범국가 구현)- 을 추진하였다. 따라서 태양광, 풍력, 바이오에너지 등 신재생에너지를 비롯하여 LED, 연료전지, 2차전지, 그린카 등의 녹색성장 정책 관련된 종목들이 코스닥에서 주목 받았다. 또한 통신과 방송 결합에 따른 기회 창출을 위해 인터넷전화/IPTV 등을 전략적으로 육성하기 위한 법/제도 개선 등을 추진하면서, IT와 타 영역이 융합해 그린IT/건설IT/U시티 등의 새로운 돌파구를 찾고자 하였다.

2013년 취임한 박근혜 정부에서는 일자리 중심의 창조경제 달성을 위하여 스마트컨버전스 정책을 추진하였다. 스마트컨버전스는 인프라가 고도화됨에 따라 ICT을 활용하여 연관서비스를 동시에 발전시키는 동태적, 입체적 개념으로 플랫폼 비즈니스로의 환경 변화를 촉진시키고 있다. 또한 창조성과 혁신을 향상시키는 중장기적 접근으로 단순 컨버전스형 패러다임을 넘어서는 새로운 스마트 컨버전스형 산업생태계 형성에 주력하여 경제성장률과 고용률을 동시에 증가시킬 수 있는 경제 운영방식으로서의 변화를 추구하였다. 이에 대한 실천방안으로 9대 전략산업(지능형 로봇, 스마트카, 웨어러블 스마트기기, 재난안전관리 스마트시스템, 맞춤형 웰니스 케어, 5세대 이동통신, 해양플랜트, 실감형 콘텐츠, 신재생 에너지 하이브리드 시스템) 및 4대 기반산업(지능형 반도체, 미래융복합 소재, 지능형 사물인터넷, 빅데이터)인 13대 미래성장동력을 선정하였다. 따라서 이와 관련된 종목들이 주식시장에서 주목을 받았다.

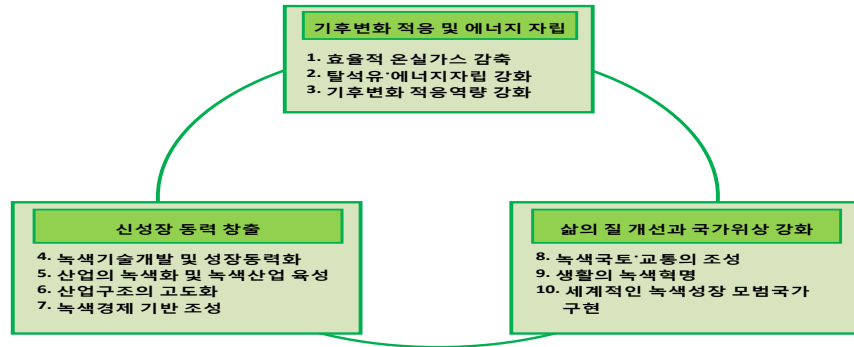
<그림 1> 과거 신정부의 코스피 및 코스닥 지수 추이



<그림 2> 노무현 정부의 10대 차세대 성장동력산업



〈그림 3〉 이명박 정부의 녹색성장 3대 전략과 10대 정책방향



자료: 녹색성장위원회, 하이투자증권

〈그림 4〉 박근혜 정부의 13대 미래성장동력(9대 전략산업, 4대 기반산업)



자료: 미래창조과학부, 하이투자증권

■ 문재인 정부 혁신성장을 통한 제4차 산업혁명 관련 미래성장동력 핵심 선도사업 육성 및 기반 마련

문재인 정부의 경제 기조인 사람중심 경제를 구성하는 3대 축은 일자리/소득주도 성장, 혁신성장, 공정경제 등이다. 소득주도 성장은 소득증가→소비증가→투자증가→성장을 증가로서 노동자의 소득이 늘어나면 소비 여력이 늘어나 생산이 증가하는 식으로 경제가 선순환한다고 보고 있기 때문에 수요 측면에서 성장을 이끄는 전략이다. 이에 대하여 일자리 확대, 최저임금 인상, 비정규직의 정규직 전환, 정규직/비정규직의 임금격차 해소 등의 정책들이 추진되거나 실행되고 있다. 반면에 혁신성장은 규제 개혁과 신산업 발굴 등 공급측면을 혁신하여 일자리를 만들고 소득을 늘려 구매력을 키우자는 전략이다.

그러나 문재인 정부 출범 초 소득주도 성장에 드라이브를 걸면서 혁신성장은 상대적으로 조명 받지 못했다. 이에 대하여 문재인 정부는 김대중 정부의 규제 개혁을 통한 벤처육성 정책 등을 근간으로 두고 향후 제4차 산업혁명 관련 산업 육성, 중소/벤처기업 성장지원, 규제개혁 등 다양한 분야의 혁신 성장 전략 정책을 펼칠 것으로 예상된다.

먼저 혁신성장전략의 기틀을 마련하기 위하여 지난해 11월 2일 확대 경제장관 회의를 열고 혁신창업 생태계 조성방안을 발표하였는데, 이는 문재인 정부의 혁신성장 추진전략의 일환으로 발표되는 첫 번째 대책이었다. 혁신창업 친화적 환경 조성, 벤처투자자금의 획기적 증대 도모, 창업 및 투자 선순환 체계 구축 등으로 제2의 벤처 붐을 재현하겠다는게 이번 혁신성장 생태계 조성방안의 목표이다. 특히 창업과 투자의 선순환 체계를 구축하기 위해 회수시장인 코스닥 독립성 강화, 혁신기업의 코스닥시장 진입장벽 완화, 연기금 등의 코스닥시장 투자 확대 등을 추진하기로 했다.

한편, 지난해 12월 27일 정부가 발표한 2018년 경제정책방향에서 주요 추진과제로 일자리/소득주도 성장, 혁신성장, 공정경제의 3대 전략과 거시경제 안정, 중장기 도전 대응의 2대 기반에 중점을 두기로 했다. 그 중에서도 혁신성장의 경우 규제완화를 통한 제4차 산업혁명 관련 미래성장동력 핵심 선도사업 및 혁신 기업 생태계를 육성하여 일자리 창출을 도모하자는 데 있다.

제4차 산업혁명 관련 미래성장동력 핵심 선도사업으로 초연결 지능화(빅데이터), 스마트 공장, 스마트팜, 핀테크, 에너지 신산업, 스마트시티, 드론, 자율주행차 등 8개 분야를 선정하여 집중 육성할 예정이다.

또한 4차 산업혁명에 선제적 대응을 위해서 데이터 구축과 개방, 유통 및 활용 등 전 과정에 걸친 실제 데이터 기반 영역별 국가 빅데이터 지원체계를 마련할 예정이다. 이어서 사물인터넷(IoT) 연결기기 확대 및 2019년 세계 최초로 5G를 상용화 할 예정이며, 내년에는 10기가 인터넷망 상용화 등 초연결 지능형 네트워크 구축을 지원할 예정일 뿐만 아니라 스마트공장, 스마트시티 등에 활용되는 스마트센서용 주파수 공급도 진행된다.

한편, 기초기술(산업수학/뇌과학 등), 지능화 기술(AI/지능형 반도체등), 융합기반 기술(AI-로봇, 블록체인 등) 등 3대 분야 R&D도 중점 추진된다.

<그림 5> 혁신성장 생태계 조성방안의 추진 방향



자료: 기획재정부 등 정부부처, 하이투자증권

<그림 6> 2018 년 경제정책방향 주요 과제



자료: 정부, 하이투자증권

<표 1> 핵심 선도사업 주요 내용

구 분	주요 내용
초연결 지능화	국가 빅데이터 지원체계 확립(공공·민간 빅데이터 전문센터 구축 등), 핵심 네트워크 인프라 구축(5G 세계최초 상용화), 핵심인력 양성(~'22년, 4.6만명)
스마트 공 장	업종·규모별 시범공장 구축(~'22년, 50개), 스마트공장 구축 전용 정책 자금 운용('18년, 3,300억원), 스마트공장 기반기술 R&D('18년 40억원)
스마트팜	준비(스마트팜 보육센터 구축) - 창업(농식품 벤처펀드 등 자금 지원) - 성장(R&D 바우처 등 기술지원)에 이르는 창업생태계 조성 지원
핀테크	규제샌드박스 확립(금융혁신지원특별법), 개인정보 자기결정권 보장(고객요구시 개인정보 제3자 제공 의무화), 빅데이터 활용기반 강화
에너지 신산업	공공기관 부지 등 활용 대규모 프로젝트 추진, 지역주민·일반국민 참여 인센티브 강화(예: 농업인 농지전용부담금 감면 등), 입지규제 정비
스마트 시 티	국가 시범 스마트시티 조성(~'22년), 스마트 도시재생 뉴딜사업 추진('18년중 5개 지역), 스마트시티 기반기술 R&D 강화('18년 77억원)
드 론	기술개발 R&D 확대(초정밀 GPS 보정시스템, 교통관리체계), 실증 인프라 구축(비행시험장 확충), 시장창출 지원('22년까지 3,700대, 드론부대 창설 등)
자 율 주행차	기술개발 R&D 확대(고해상도 카메라·레이더 등 핵심부품 관련), 실증 인프라 확충(테스트베드(화성 K-CITY), 시범주행(판교·평창)) 등

자료: 정부, 하이투자증권

<표 2> 2018 년 경제정책방향 혁신성장부문 실행계획

과제 내용		추진계획	부처
과학기술 혁신		<ul style="list-style-type: none"> · 분야별 빅데이터 전문센터 선정(3개소, 2분기) · 개인정보 보호 관련법 개정안 마련·상정 (하반기) · 금융권 빅데이터 분석시스템 구축 (7월) · 개인정보 자기결정권 행사 보장 강화 (하반기) 	과기정통부 행안부 금융위 방통위
전방위 금융 혁신	· 코스닥 시장 활성화	<ul style="list-style-type: none"> · 「코스닥 중심 자본시장 혁신방안」 (1월) · 연기금 차익거래 세제유인 제공안 마련 (하반기) · 벤처기업투자신탁 규제 완화(시행령 개정) (2월) · 테슬라 상장제도 개선 (상반기) 	금융위 기재부
	· 금융혁신 3종 세트	<ul style="list-style-type: none"> · 기술금융평가시스템 개편 (상반기) · 신용기술평가가 결합된 통합여신모형 개발 및 확산을 위한 가이드라인 마련 (하반기) · 혁신·신산업 중심 정책금융 개편안 마련 (하반기) 	금융위 기재부 산업부
사회 · 문화 혁신		<ul style="list-style-type: none"> · 「콘텐츠 산업 진흥 기본계획」 마련 (상반기) · 교육용 오픈마켓 구축 (하반기) · 공공목적 보건의료 빅데이터 활용기반 구축 추진 (상반기) · 지능형 전자정부 중장기 로드맵 마련 (7월) 	문체부 교육부 복지부 행안부
농축수산업 혁신 3대 패키지		<ul style="list-style-type: none"> · 「스마트팜 혁신밸리 조성계획」 마련 및 스마트 육상양식단지 조성 추진 (상반기) · 농신보 제도 개선 (3월) · 「농업분야 청년 창업 지원체계」 마련 (1월) 	농식품부 해수부 중기부 금융위
서비스업 혁신		<ul style="list-style-type: none"> · 「스마트 해상물류 구축전략」 마련 (상반기) · 지능형 스마트홈 융합서비스 개발(4월) · 유상 카풀서비스 운영기준 및 택시업계 공존방안 마련 (3월) 	해수부 과기정통부 국토부
중소기업 혁신		<ul style="list-style-type: none"> · 「중소·벤처기업의 협업 활성화 대책」 발표 (2월) · 「중소기업 R&D 혁신방안」 마련 (1월) 	중기부 기재부
혁신창업 생태계 조성 가속화		<ul style="list-style-type: none"> · 벤처특별법, 벤처투자촉진법 개정안 국회 제출 (6월) · 혁신모험펀드 운영계획 수립 (1월) · 창업실패자 재기지원 방안 마련 (상반기) 	기재부 중기부 금융위
기존산업 혁신		<ul style="list-style-type: none"> · 조선·해운자동차 업종별 경쟁력 제고 방안 마련 (1분기) 	기재부 산업부 해수부 등
교육·훈련 혁신		<ul style="list-style-type: none"> · 산단별 공동훈련 시범운영 (하반기) · 비경활인구 훈련·학습비 지원방안 연구용역 (상반기) 	기재부 고용부
노동시장 혁신		<ul style="list-style-type: none"> · 노사상생형 일자리 창출시 컨설팅 지원 우대 (상반기) 	고용부
규제 혁신	· 규제 샌드박스 4대 입법	<ul style="list-style-type: none"> · 4대 입법 국회 상정 (상반기) 	국조실 기재부 과기정통부 산업부 중기부 금융위 등
	· 행정입법 · 그림자규제 전면 정비	<ul style="list-style-type: none"> · 무인·O2O 환전 등 핀테크 기반 비대면 환전 허용 (외국환거래법령 정비) (1분기) · 소규모 주류 제조자 영업허가 취득 의무 요건 삭제 (주세법령 정비) (1분기) · 「행정입법 및 그림자규제 정비계획」 마련 (1분기) 	
대외경쟁력 제고 및 전략적 해외진출		<ul style="list-style-type: none"> · 新 북방정책 로드맵 수립 (4월) · 새로운 통상정책 마련 (1월) · (가칭)해외건설 진출 활성화 방안 (3월) · 수출금융 확대, 공동보증제도 요건 완화 (1월) 	북방위 산업부 국토부 기재부 금융위

자료: 정부, 하이투자증권

■ 코스닥 활성화 본질: 4차 산업혁명 관련 다수 종목 상승 확산⇒ 투자가 활발하게 일어나는 선순환 효과 ⇒ 일자리 창출 및 관련 산업 괄목할만한 성장

문재인 정부의 혁신성장의 경우 규제완화를 통한 제4차 산업혁명 관련 미래성장동력 핵심 선도사업 및 혁신기업 생태계를 육성하여 일자리 창출을 도모하는 데 있다. 이에 대한 연장선상에서 정부는 올해 1월 11일 자본시장 혁신을 위한 코스닥 시장 활성화 방안을 확정 발표하였다.

정부는 코스닥 시장 경쟁력 강화, 자본시장 인프라 구축 및 혁신적 플레이어 육성, 공정한 자본시장 질서 확립 등 크게 3대 전략을 중심으로 코스닥 시장 활성화에 나설 예정이다.

먼저 코스닥 시장 경쟁력을 강화하기 위해서 코스닥 시장에 대한 세제/금융 지원 확대, 코스닥 상장요건 전면 개편, 코스닥 시장 자율성/독립성 제고, 코스닥 시장 건전성/신뢰성 강화 등이 추진될 예정이다.

그 중에서도 코스닥 시장에 대한 세제/금융지원 확대의 경우 코스닥 벤처펀드 활성화, 기관투자자 참여유인 제고, 코스닥 상장기업 지원 확대 등의 세부 추진 과제가 포함되어 있다.

구체적으로 성장금융(500억원), 거래소(300억원), 증권금융(300억원), 예탁결제원(200억원), 금융투자협회(100억원), 코스콤(70억원) 등 증권 유관기관 출연금을 합쳐 총 1470억원을 모으고 민간자금을 동일 규모로 유치해 약 3000억원 규모의 코스닥 스케일-업(Scale-up) 펀드를 조성한다. 이 펀드의 주요 투자 대상은 시가총액 하위 50%, 기관투자자 투자 비중이 낮은 종목, 최근 3년 이내 유상증자 등을 통해 신규자금을 조달한 적이 없는 기업, 기술특례상장 기업 및 성장잠재력이 높은 기업 등과 같은 골격을 토대로 조만간 구체적인 투자 가이드라인을 확정할 방침이다. 이는 연기금이나 기관투자자의 코스닥 투자 유도 방안은 시가총액 상위 종목에 집중될 가능성이 커 시장 양극화를 초래할 수 있는 우려가 있기 때문에 이를 완화하기 위하여 시총 하위 종목 가운데 소외받고 저평가된 주식을 선별 투자할 것으로 전망된다. 따라서 성장잠재력이 높은 기업 등 저평가된 코스닥 기업에 집중 투자할 것으로 예상됨에 따라 코스닥 중소형주 수급에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

또한 기관 및 해외 투자자 등의 코스닥 시장 투자 유인 제고를 위하여 신규 벤치마크 지수(코스피/코스닥을 종합한 대표 통합지수 출시(2월), 중소형 주식의 성장성에 투자할 수 있는 코스피/코스닥 중소형주 지수 개발(6월))를 개발할 예정이다.

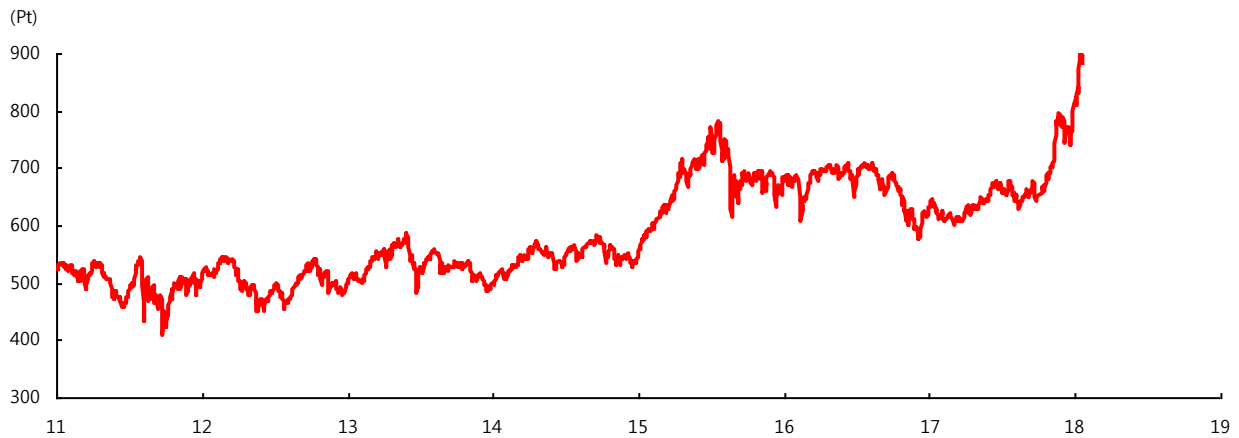
코스피/코스닥 통합지수 KRX300의 경우 오는 2월 5일 발표되는데, 코스피 232종목(77%), 코스닥 68종목(23%)으로 구성될 예정이다. 거래소가 발표한 KRX300의 구성종목 선정 기준은 모든 코스피, 코스닥 상장 종목 중 시가총액과 거래대금을 기준으로 유니버스를 만든 뒤, 시장 구분없이 산업군별로 누적 시가총액 80% 이내(혹은 시가총액 순위 상위 30%) 및 거래대금 상위 80% 이내 해당 종목을 우선 선정한다. 이와 같이 거래소에서 제시한 선정 방식에 따라 지수를 구성할 경우 중소형주 비중이 높아질 것으로 예상됨에 따라 코스피 및 코스닥 중소형주 수급에 우호적으로 작용할 것이다.

이밖에도 기금운용평가 지침을 개선하여 연기금의 코스닥 투자확대를 유도할 뿐만 아니라, 코스닥 벤처펀드에 투자하는 개인투자자에게 투자금의 10%를 소득공제 해주고 혁신기업의 원활한 코스닥 상장을 지원하기 위하여 성장잠재력 중심으로 상장 제도를 개편할 예정이다.

이와 같이 혁신기업 생태계 조성을 위한 코스닥 시장 활성화 방안 등은 제4차 산업융합 관련 주식들의 본격적인 상승에 촉발 역할을 할 것으로 예상된다.

무엇보다 코스닥 활성화 방안의 본질은 시가총액이 큰 특정종목 상승으로 코스닥 지수만 상승하는 것이 아니라 정부가 중점적으로 추진하고 있는 제4차 산업혁명 관련하여 다수 종목들의 주가가 상승하면서 관련 산업 성장성 부각으로 투자가 활발하게 일어나는 선순환 효과가 발휘되는 것이다. 이렇게 됨으로써 일자리 창출 뿐만 아니라 관련 산업이 괄목상대하게 성장할 수 있는 계기를 만들 수 있을 것이다. 따라서 향후 코스닥 스케일업 펀드 등이 시금석 역할 및 다수 종목 확산에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

<그림 7> 코스닥 지수 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 8> 코스닥 시장 중심의 자본시장 혁신방안



자료: 금융위원회, 하이투자증권

<표 3> 코스닥 시장 경쟁력 강화 과제내용 및 추진계획

과제 내용		추진계획	소관
① 코스닥 시장 경쟁력 강화			
코스닥 세제·금융 지원 확대	· 코스닥 벤처펀드 활성화	· 조특법 시행령 및 인수업무규정 개정('18.1Q)	기재부 금투협
	· 연기금 차익거래 시 증권거래세 면제	· 조특법 개정('18.下)	기재부
	· 연기금의 코스닥 투자 확대 유도	· 기금운용평가 지침 개선('18.上)	기재부
	· 코스피·코스닥 통합지수 개발	· 통합지수 개발('18.1Q) 등	거래소
	· 코스닥 Scale-up 펀드 조성	· 신규 펀드 조성('18.上)	성장금융
	· 신성장 R&D 세액공제 확대	· 조특법 기 개정 완료('17.12.18)	기재부
	· 중소기업 정책자금 용자 허용	· 중기부 정책자금 용자계획 공고 개정('17.12.)	중기부
코스닥 상장요건 개편	· 이익미실현 요건(테슬라 요건) 확대 등 상장요건 개편	· 코스닥시장 상장규정 개정('18.上)	거래소 (금융위)
	· 테슬라 요건 풋백옵션 완화	· 인수업무규정 개정('18.上)	금투협
코스닥 자율성 독립성 제고	· 코스닥위원장 분리선출 및 코스닥위원회 위상 강화	· 거래소 정관 개정('18.1Q)	거래소 (금융위)
	· 거래소 경영평가 개편	· 거래소 경영평가지침 개정('18.上)	금융위
	· 코스닥 예산·인력 자율성 제고	· 거래소 예산편성지침 및 정관 개정('18.1Q)	금융위 거래소
코스닥시장 건전성 신뢰성 강화	· 부실기업 적기적출 위한 실질심사대상 확대	· 코스닥시장 상장규정 개정('18.上)	거래소 (금융위)
	· 기업의 불건전행위 방지 위한 보호예수의무 강화		

자료: 금융위원회, 하이투자증권

<표 4> 자본시장 인프라 구축 및 혁신적 플레이어 육성 및 글로벌 수준의 공정한 자본시장 질서 확립 과제내용과 추진계획

② 자본시장 인프라 구축 및 혁신적 플레이어 육성			
성장사다리 체계 강화	· 전문가 전용 비상장 거래플랫폼 신설	· 자본시장법 시행령 및 소득세법 시행령 개정('18.上)	금융위 기재부
	· 코넥스시장의 자본조달 기능 제고	· 자본시장법 시행령 개정('18.上) 증발공 및 코넥스 상장규정 개정('18.上)	금융위 거래소
투자정보 확충 및 상장유지 비용 절감	· 기술분석보고서 등 투자정보 확충	· 거래소·예탁원·금투협 사업 실시('18.上)	거래소등
	· 코스닥 신규상장사 등 내부회계관리제도 지원	· 거래소 등 지원 사업 실시('18.上)	거래소등
	· 이익미실현 기업에 대한 상장관련 수수료 면제	· 거래소·예탁원 지원 사업 실시('18.上)	거래소등
혁신적 모험자본 플레이어 육성	· 사모중개 전문증권사 제도 신설	· 자본시장법 등 개정('18.下)	금융위
	· 금융투자업자 역량 제고	· 금융투자업규정 개정 등('18.下)	금융위
	· PEF 진입·운용 규제 개선	· 자본시장법 및 공정거래법 개정('18.下)	중기부 금융위 공정위
	· 크라우드펀딩 규제 완화	· 자본시장법 시행령 개정('18.下)	금융위
	· 성장사다리펀드 지원 강화	· 2018년 성장사다리펀드 운영('18.上)	성장금융
③ 글로벌 수준의 공정한 자본시장 질서 확립			
경영정보 투명성 및 효용성 제고	· 회계정보 신뢰성 제고	· 금융실명법 및 외부감사법 하위규정 개정 등('18.下)	금융위 국세청
	· 기업신용평가 신뢰성 제고	· 신용평가시장평가위원회 개최 등('18.上)	금융위
	· 상장사 공시실무 지원 확대	· 업종별 맞춤형 공시교육 실시 등('18.上)	거래소
기관투자자·소액주주 시장규율 강화	· 스튜어드십 코드 활성화	· 외감법 시행령 개정 등('18.下)	금융위
	· 소액주주 견제기능 강화	· 모바일 전자투표 홍보 등('18.上)	주총지원 TF
	· 기업지배구조 개선 지원	· 해설집 마련, 코스닥시장 공시규정시행세칙 개정('18.上)	거래소 지배구조원
불공정거래 근절	· 불공정거래 조사역량 및 제재 강화	· 자본시장법 개정('18.下), 행안부 협의('18.上)	금융위 법무부 행안부
	· 불공정거래 예방활동 지원	· 거래소 공시규정 개정 등('18.上)	금융위

자료: 금융위원회, 하이투자증권

■ 오늘 규제개혁 대토론회에서 제4차 산업혁명 관련 규제 완화 정책의 구체적인 윤곽 드러날 듯

우리나라 규제시스템은 가능한 영역을 열거해놓은 포지티브 리스트 방식으로 하루가 다르게 새로운 산업이 생겨나는 제4차 산업혁명 시대에 대응하기 적절하지 않다. 따라서 정부는 기본적으로 제4차 산업혁명 등 혁신창업과 관련한 규제에 대해 네거티브 시스템을 도입해 규제를 대대적으로 혁신할 방침이다.

또한 지난해 4차 산업혁명위원회 출범식 및 1차 전체회의에서 문재인 대통령은 창업과 신산업 창출이 이어지는 혁신생태계 조성을 위하여 신산업 분야에서는 일정 기간 규제 없이 사업할 수 있도록 규제샌드박스 도입 의지를 밝혔다. 규제 샌드박스는 기업이 마음껏 새 사업에 도전할 수 있는 모래 놀이 상자를 비유한 것으로, 신 기술 및 서비스를 시도하는 기업에 규제를 적용하지 않겠다는 것이 핵심이다. 즉, 규제 샌드박스는 신 기술 및 서비스에 대해 일정 기간동안 정해진 지역 내에서 규제 없이 자유롭게 서비스할 수 있도록 한 후 기존 규제의 적용 여부를 검토하는 것이다. 따라서 규제샌드박스는 네거티브 규제 시스템으로 나아가면서도 기존산업에 미치는 영향을 최소화하기 위한 절충안이다.

규제샌드박스를 적용할 신산업을 두고 업계와 의견을 조율하여 분야를 선정하는 한편, 규제 샌드박스 적용을 위하여 4대 입법(정보통신기술(ICT)특별법, 산업융합촉진법, 금융혁신지원특별법, 지역특구법 등)을 조속히 완료할 계획이다. 규제샌드박스는 ICT와 기존산업이 융합되는 분야에 우선 적용될 것으로 예상됨에 따라 4차 산업혁명 관련하여 기업들의 진출이 활발히 진행될 수 있으므로 수혜가 예상된다.

한편, 오늘(1/22) 열릴 규제개혁 대토론회에는 각 부처 장관과 청와대 참모, 더불어민주당 지도부와 민간 전문가들이 참석하며, 정부의 규제개혁 관련 로드맵을 제시될 것으로 예상된다. 즉, 이 토론회에서는 초연결 지능화, 스마트공장, 스마트팜, 핀테크, 재생에너지, 스마트시티, 드론, 자율주행차 등 정부가 밝힌 8대 핵심 선도사업을 비롯한 신산업 분야 규제 완화 정책의 구체적인 윤곽이 드러날 것으로 기대된다.

<표 5> 제 4 차 산업혁명 관련 투자 유망주

구분	투자유망종목
사물인터넷(IoT)	엔텔스 등
5G 등 통신인프라	SK텔레콤, KT, LG유플러스, 대한광통신, 오이솔루션, 케이엠더블유, 이노와이어리스, 엔텔스, 솔리드, RFHIC 등
가상현실(VR)	텍스터 등
클라우드	비트컴퓨터 등
보안	지란지교시큐리티 등
전기차 이차전지	포스코켄텍, 에코프로, 엘앤에프, 일진머티리얼즈, KG케미칼, 코스모화학, 신흥에스이씨, LG화학, 삼성SDI 등
전기차 부품	삼화콘덴서, LG전자, 아모텍, 우리산업 등
자율주행차	한컴MDS, 유니퀘스트, ISC, 해성디에스, 넥스트칩, 캠프로닉스, 한라홀딩스 등
수소연료전지차	뉴로스 등
블록체인	삼성에스디에스 등
양자정보통신	SK텔레콤 등
마이크로LED	루멘스 등
콘텐츠	게임빌, 텍스터, 스튜디오드래곤, CJ E&M, 지니뮤직, 엔씨소프트, 에프엔씨엔터, SM C&C 등
지배구조, 융합빅데이터플랫폼, IP	NAVER, 카카오, 엔씨소프트, 게임빌 등
스마트 팩토리	에스엠코어, 포스코ICT, 삼성에스디에스, SK, LS산전, 한신기계, 에스피지, 알에스오토메이션, 베셀 등
에너지 프로슈머	SK디앤디 등
의료용 로봇	고영 등
청소용 로봇	유진로봇 등
지능정보기술	지란지교시큐리티, 삼성전자, 더존비즈온, NHN한국사이버결재, 효성ITX, 아이콘트롤스, 에스원, 등
(IoT, 빅데이터, AI)	SKC코오롱PI, 테크윙, 동운아나텍, 원익QnC, SKC솔믹스, 지니뮤직, 누리텔레콤, 아이앤씨, 싸이맥스, 등
바이오헬스	코오롱, 삼양홀딩스, SK케미칼, SK, 오스템임플란트, 비트컴퓨터, 팍트론 등

자료: 하이투자증권

코스닥 스케일업 투자 유망 종목

에스피지(058610)

SM C&C(048550)

2018/01/22

에스피지 (058610)

미세먼지 및 스마트팩토리 관련 성장성 부각

■ 국내 소형 정밀 기어 모터의 선두주자

동사는 1991년에 설립되어 소형 정밀 기어 모터 전문적으로 생산하고 있다. 소형 정밀 기어 모터는 소형 모터에 기어박스를 장착한 제품으로서 모터의 회전속도를 조절하고 출력을 증대시킬 수 있다. 이에 따라 컨베이어벨트, 의료기구, 사무용기구(OA), 자동차 등 산업용에는 표준 AC/DC 기어 모터, 양문형 냉장고의 얼음분쇄기 등에는 Shaded pole 기어 모터, 에어컨, 공기청정기, 제습기, 에어워셔 등 가정용에는 BLDC 모터를 사용한다.

동사의 주력 제품은 3,500여종으로 다품종 소량 생산에 적합한 표준 AC/DC 기어 모터를 비롯하여, 소품종 대량 생산에 적합한 Shaded pole 기어 모터 및 Fan BLDC 모터 등이다. 그 외에 로봇산업용 제품에 주로 적용되는 감속기 등으로 제품 영역을 넓혀 가고 있다.

■ 가정용 및 미세먼지 관련 공기청정기용 고효율 BLDC 모터 매출증가로 올해 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

동사의 가전용 모터 사업부에서는 냉장고와 에어컨에 장착되는 AC 모터를 주로 생산하고 있는데, 최근 가전제품에 소음이 적으면서도 ASP가 높은 고효율 BLDC 모터 적용이 확대되면서 수익성이 개선되고 있다. 무엇보다 올해의 경우도 미세먼지 농도가 올라가며 국내와 중국 등에서 공기청정기 판매가 급증할 것으로 예상됨에 따라 동사의 공기청정기용 Fan BLDC 모터 매출증가로 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다.

■ 스마트팩토리 시장 성장으로 감속기 성장성 부각될 듯

전방산업 호조로 인하여 반도체/디스플레이 장비에 적용되는 AC모터와 더불어 가상현실 시뮬레이터에 적용되는 유성 감속기 매출이 증가하고 있다. 또한 공장 자동화 등으로 스마트팩토리 시장이 성장하는 환경하에서 동사는 로봇에 적용되는 SR감속기와 SH감속기 등의 개발이 완료되어 현재 필드 테스트 중에 있어서 향후 성장성이 기대된다.

SR감속기는 산업용 로봇에 적용되는 것으로 일본의 나브테스코사의 제품이 주로 사용되고 있으며 SH감속기는 소형이면서 협업용 로봇에 적용되는 것으로 일본의 하모닉드라이브시스템사의 제품이 주로 사용되고 있다. 따라서 향후 스마트팩토리 시장 성장 등으로 중국에서 동사의 감속기 매출이 증가하면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

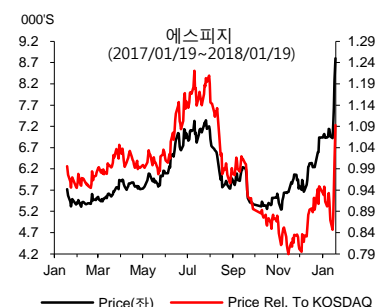
NR

액면가	500원
종가(2018/01/19)	8,760원

Stock Indicator

자본금	10.4십억원
발행주식수	2,088만주
시가총액	183십억원
외국인지분율	3.0%
배당금(2016)	100원
EPS(2016)	939원
BPS(2016)	5,532원
ROE(2016)	17.5%
52주 주가	5,200~8,760원
60일평균거래량	184,457주
60일평균거래대금	1.3십억원

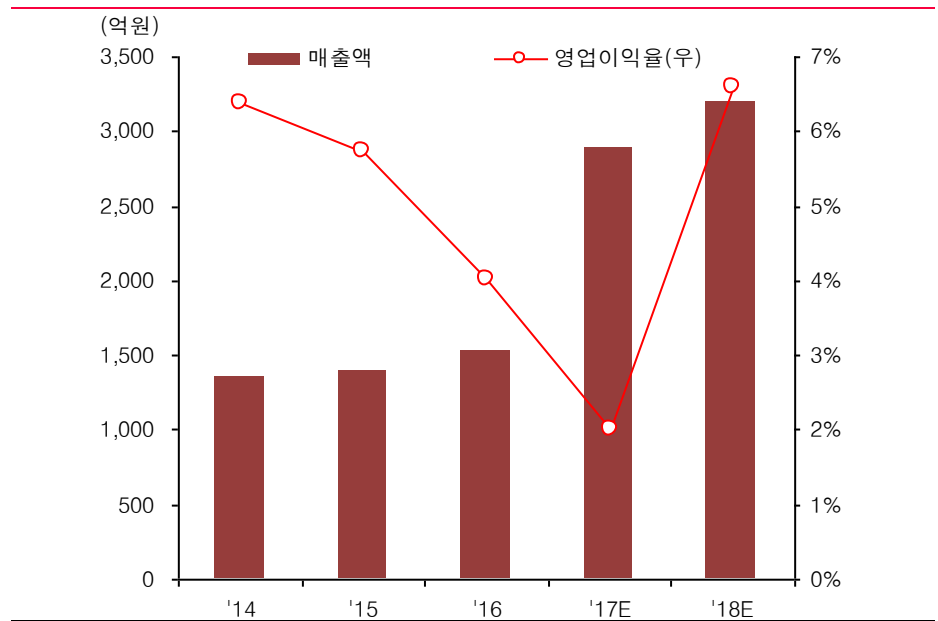
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	1,351	86	70	45	45	310	17.4
2015	1,388	80	56	49	49	305	18.3
2016	1,523	61	174	155	156	939	6.0
2017E	2,900	58	15	-3	-3	-	-
2018E	3,200	210	195	156	156	748	11.7

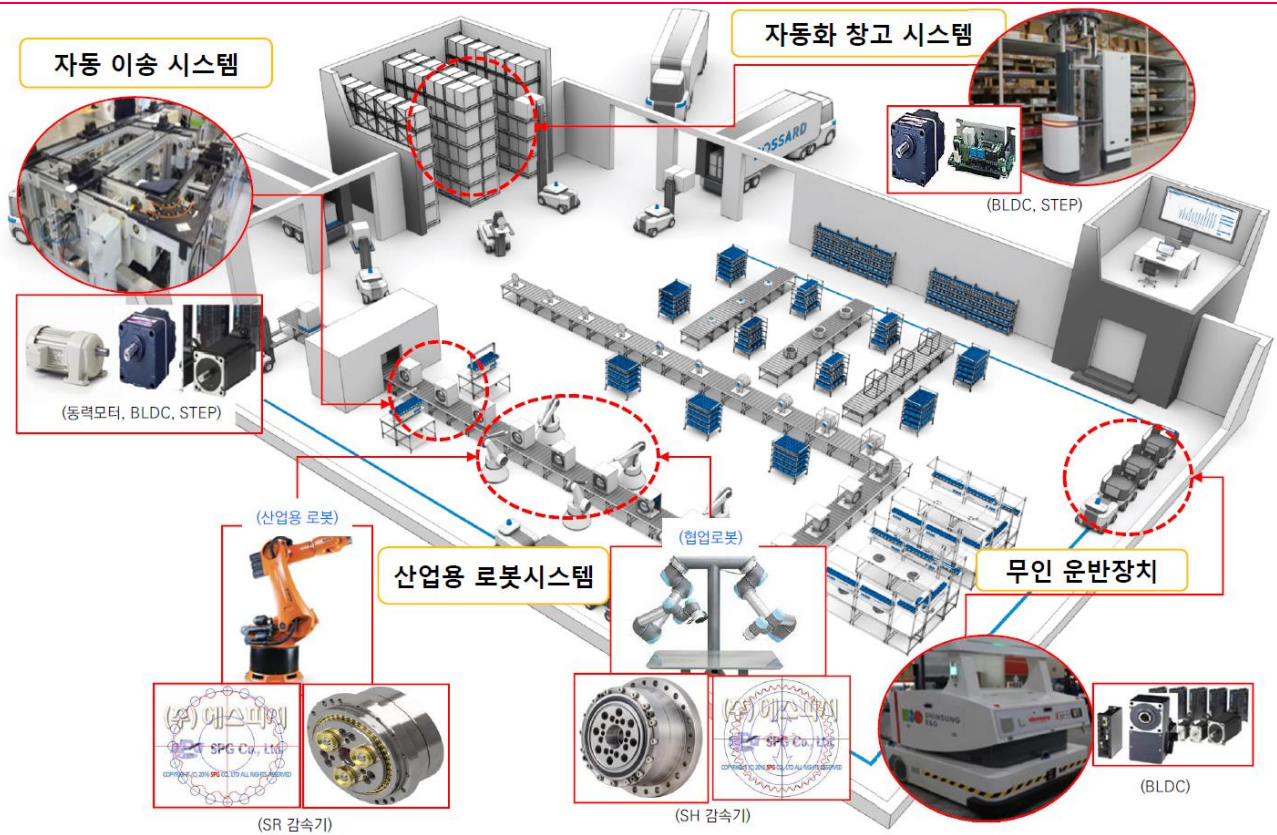
자료: 에스피지, 하이투자증권

<그림 9> 에스피지 실적 추이



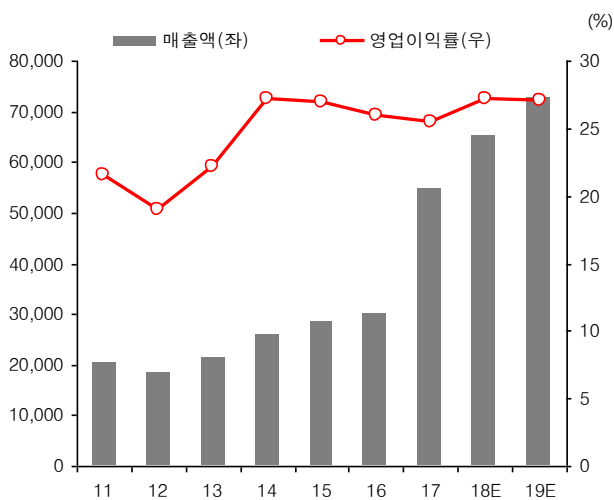
자료: 에스피지, 하이투자증권

<그림 10> 스마트팩토리에 적용되는 에스피지 제품군



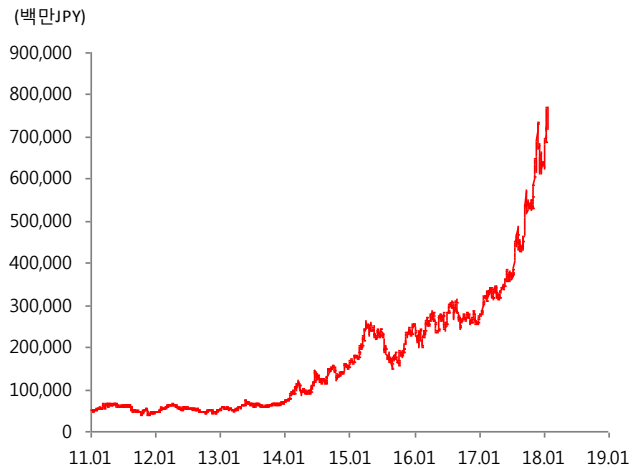
자료: 에스피지, 하이투자증권

<그림 11> HARMONIC DRIVE SYSTEMS 실적 추이



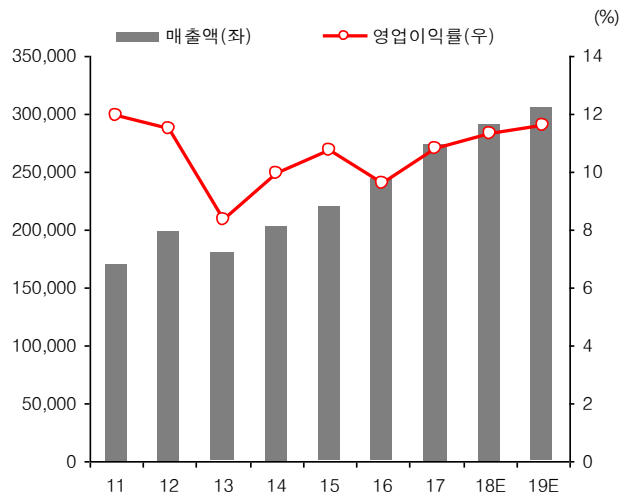
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 12> HARMONIC DRIVE SYSTEMS 시가총액 추이



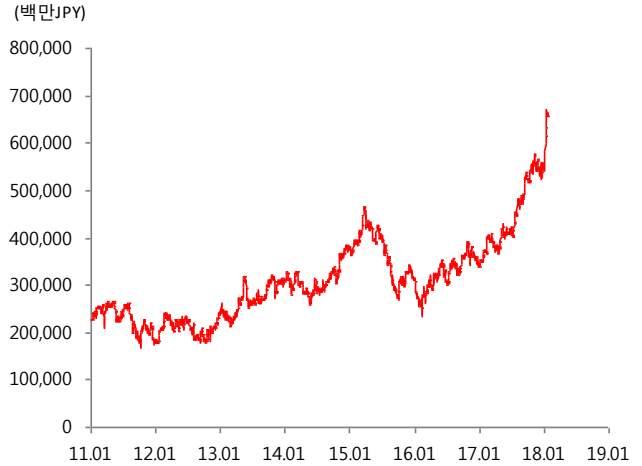
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 13> NABTESCO 실적 추이



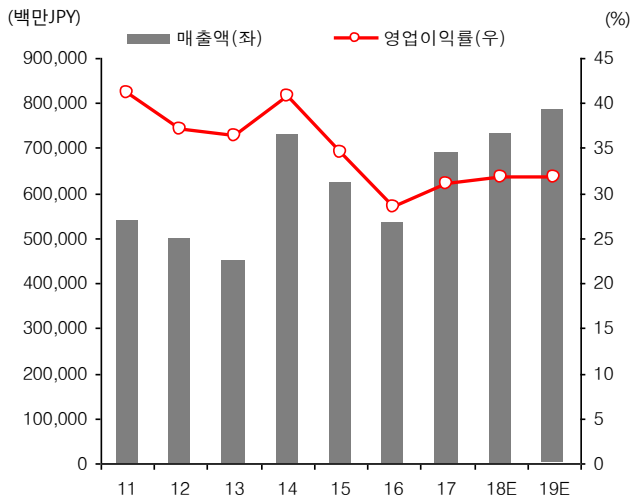
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 14> NABTESCO 시가총액 추이



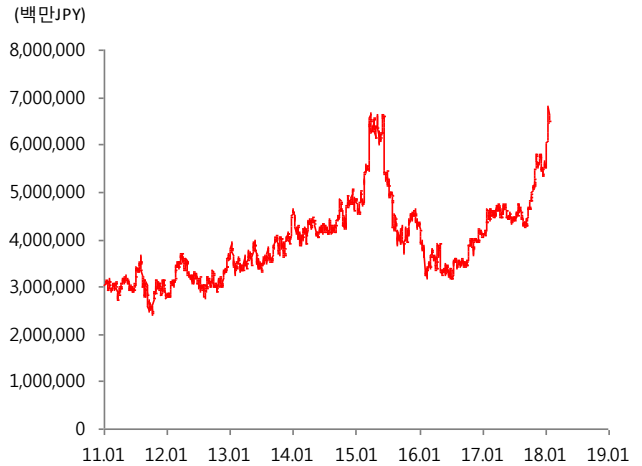
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 15> FANUC 실적 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 16> FANUC 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(에스피지)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-01-22	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자: 이상현, 조정진\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.1%	6.9%	-

2018/01/22

SM C&C(048550)

광고와 콘텐츠 시너지 및 한중관계 개선 수혜

■ 에스엠엔터의 자회사로서 광고대행, 콘텐츠 제작, 매니지먼트, 여행 등의 사업을 영위

동사는 에스엠엔터테인먼트가 지난 2012년 5월 BT&I여행그룹 주식 인수로 최대주주가 된 후 SM C&C로 사명을 변경하면서 드라마/예능 등 영상 콘텐츠 제작, 배우/MC 등 매니지먼트, 여행 등의 사업을 영위하게 되었다. 지난해 10월 제3자 배정 유상증자를 통해 SK텔레콤이 2 대주주로 올라서는 동시에 SK플래닛 광고 사업부를 660억원에 인수하여 자회사로 편입한 이후 올해 1월 2일에 합병하였다.

올해 예상 기준 매출 비중을 살펴보면 광고 67.3%, 콘텐츠 15.7%, 매니지먼트 12.6%, 여행 4.4% 등이다.

한편, 주주는 에스엠엔터 29.7%를 비롯하여 SK텔레콤 23.2%, DREAMMAKER엔터 외 특수관계인 3.9%, 자사주 0.9%, 기타 42.3% 등으로 분포되어 있다.

■ 광고와 콘텐츠의 만남으로 시너지 효과 본격화 되면서 실적 턴어라운드 가속화

SK플래닛 광고 사업부는 매출액 기준 국내 5위 규모의 광고 대행사로 SK그룹 광고 캠페인 외에도 박카스, 카카오톡, 유한킴벌리 등 수 많은 성공 캠페인을 만들어왔다. 동사는 콘텐츠 제작, 매니지먼트 등 기존 사업에서 광고 사업으로 영역을 넓히는 동시에 SK그룹 물량을 바탕으로 안정적인 수익원을 확보하게 되었다.

무엇보다 기존 TV 광고 뿐 아니라 SNS, 유튜브 등 다양한 플랫폼을 통해 광고를 접하고 있는 환경하에서 동사의 콘텐츠 제작능력과 마케팅 솔루션 기반 광고가 합쳐져 여러가지 비즈니스 모델을 통한 시너지 효과가 본격화 될 것이다.

올해의 경우 평창올림픽 등 이벤트들이 많은 환경하에서 광고 사업부 가세와 더불어 시너지 효과 본격화 되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

■ 한중관계 개선으로 드라마 및 예능 프로그램 중국 수출 가능해 질 듯

동사는 올해 상반기에 드라마 2편을 방송할 예정이며, 하반기에도 드라마 방송을 준비중에 있다. 또한 올해 다수의 예능 프로그램 제작이 예정되어 있다.

이는 곧 올해 콘텐츠 제작부문에서의 매출상승을 의미하는 동시에 한중관계 개선으로 향후 드라마 및 예능 프로그램 중국 수출 가능해 지면서 성장성이 부각될 수 있을 것이다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

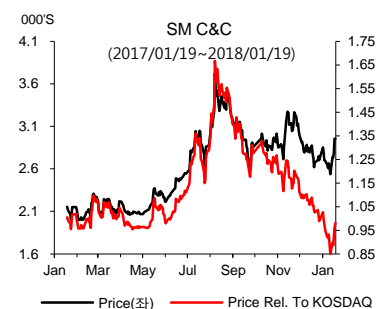
NR

액면가	500원
종가(2018/01/19)	2,950원

Stock Indicator

자본금	47십억원
발행주식수	9,404만주
시가총액	277십억원
외국인지분율	2.9%
배당금(2016)	-
EPS(2016)	-원
BPS(2016)	835원
ROE(2016)	-%
52주 주가	1,995~3,720원
60일평균거래량	676,921주
60일평균거래대금	2.0십억원

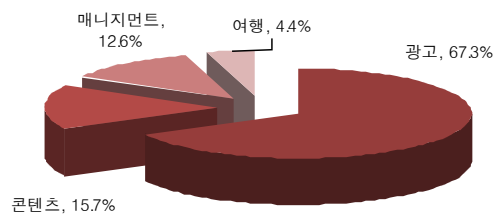
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	610	-59	-96	-84	-84	-	-
2015	755	-39	-54	-47	-46	-	-
2016	954	35	23	-5	-5	-	-
2017E	765	-99	-106	-104	-104	-	-
2018E	2,230	160	165	140	140	149	19.8

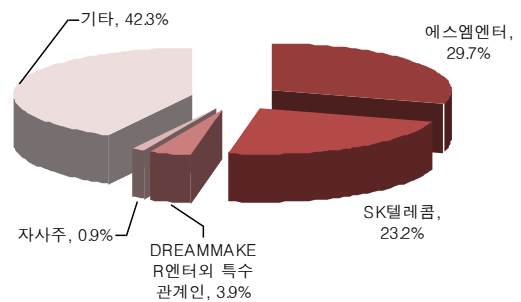
자료: SM C&C, 하이투자증권

<그림 17> 매출구성(2018년 예상 기준)



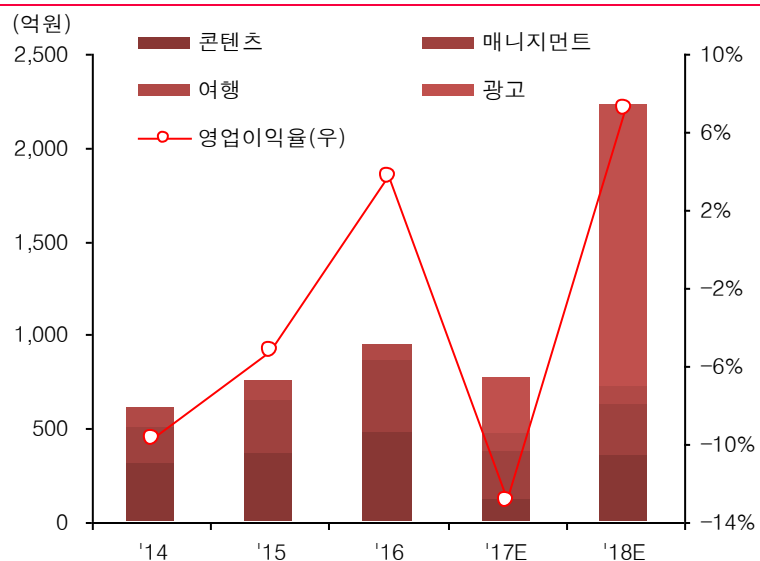
자료: SM C&C, 하이투자증권

<그림 18> 주주분포(2017년 10월 27일 기준)



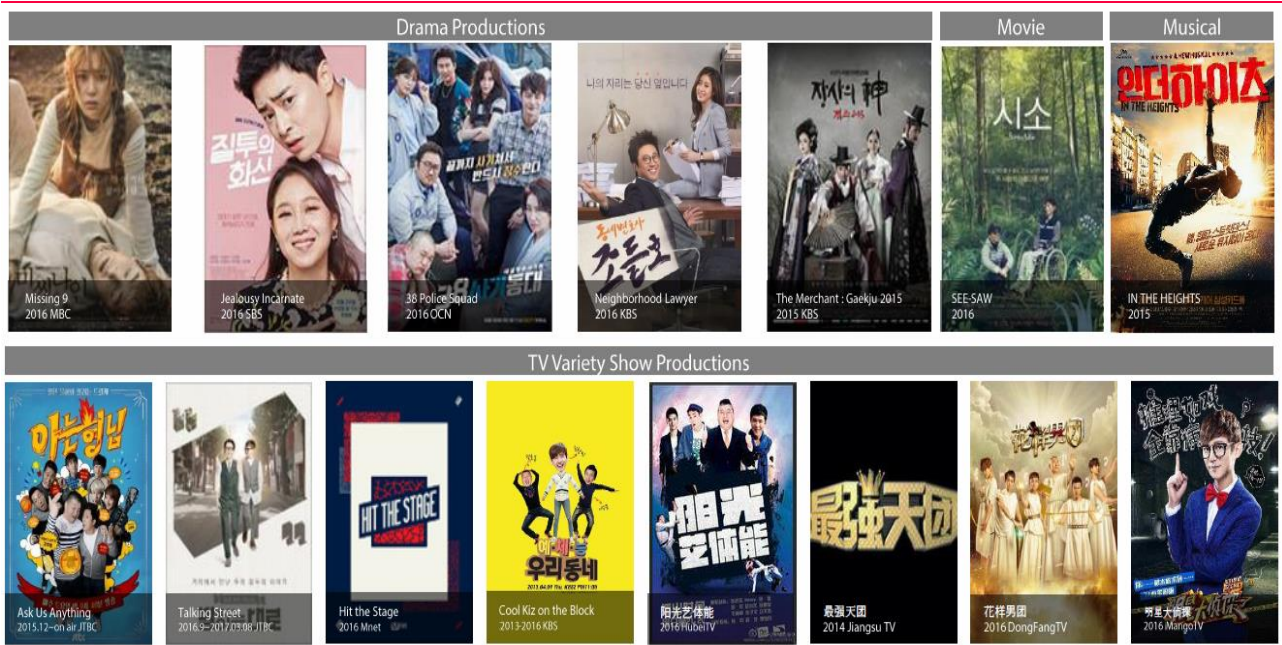
자료: SM C&C, 하이투자증권

<그림 19> SM C&C 실적 추이



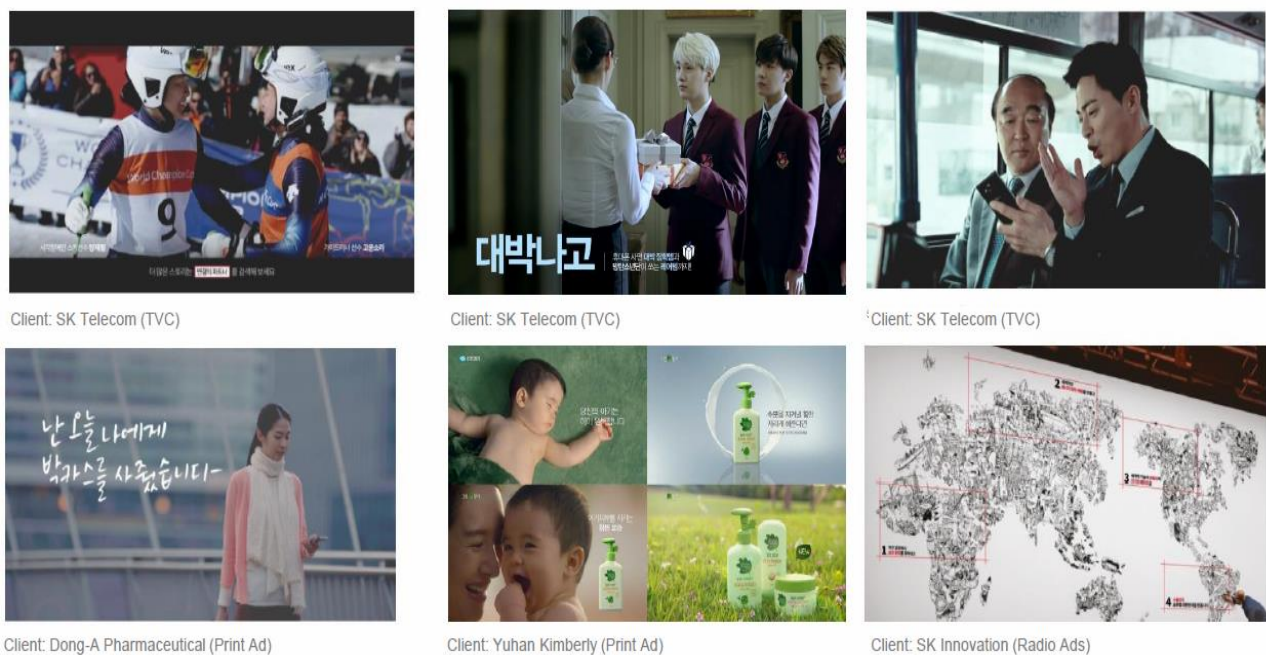
자료: SM C&C, 하이투자증권

<그림 20> 드라마 및 예능 제작 프로그램



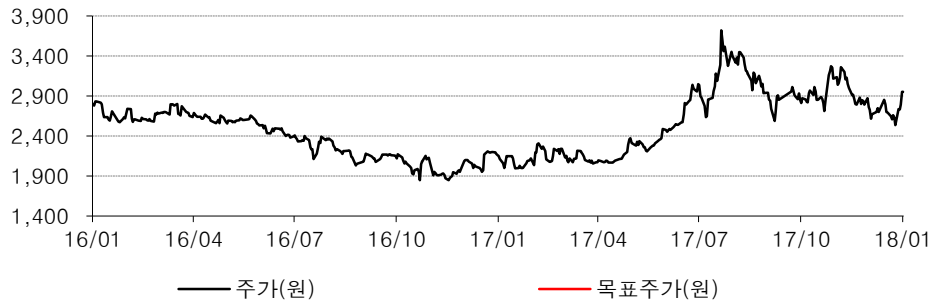
자료: SM C&C, 하이투자증권

<그림 21> 광고 캠페인



자료: SM C&C, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(SM C&C)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-01-22	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자: 이상현, 조정진\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.1%	6.9%	-