

[이슈]

두번째 코스닥 종목 스케일업

제4차 산업혁명과 혁신성장

2018/01/29

■ 정부 제4차 산업혁명과 혁신성장 관련 업무 보고 ⇒ 제4차 산업혁명 관련주 수혜 본격화 될 듯

지난 1월 24일 기획재정부, 과학기술정보통신부, 산업통상자원부, 국토교통부, 금융위원회, 국무조정실 등 6개 정부 부처는 제4차 산업혁명과 혁신성장을 주제로 2018년 정부 업무보고를 실시하였 다. 정부가 4차 산업혁명 시대를 선도하기 위해 5G 인프라를 조기 구축하고 자율주행차, 드론, 스마티시티 등 미래 신산업 기술 개발에 예산을 대거 투입하는 한편 신산업이 본 궤도에 오를 때까지 규제 적용을 유예하는 규제 샌드박스 도입을 추진할 계획이다.

특히 국무조정실은 급진적인 산업 변화에 대응하기 위해 그림자 규제를 일괄정비하고 신산업이 자리를 잡을 때까지 한시적으로 규제 적용을 유예하는 규제 샌드박스 입법을 추진할 계획이다. 또 한 지금까지 시도된 적이 없는 획기적 규제 설계 방식인 포괄적 네거티브 규제전환(우선허용/사후 규제)을 추진할 예정이다.

이와 같이 제4차 산업혁명과 혁신성장 관련하여 부처별로 예산이 투입되면서 성과들이 가시화 될 뿐만 아니라 규제완화 등을 통하여 성장할 수 있는 발판이 마련될 것으로 예상됨에 따라 제4차 산업혁명 관련주의 수혜가 본격화 될 것이다.

■ 코스닥 스케일업 투자 유망주: 코나아이, 코센, 케어젠, 팬엔터테인먼트

- 코나아이(052400): 올해 코나카드를 통한 흑자전환의 발판이 마련될 것이며, 제4차 산업혁명 환경下에서 IoT 관련 보안 성장성도 부각 될 수 있을 것이다.
- 코센(009730): 주력 자회사 이티에이치 중국 전기차 성장 수혜 극대화 될 것이며, 니켈가격 상승으로 실적 턴어라운드 가시화 될 것이다.
- 케어젠(214370): Dermal Filler 제품종 소량 생산으로 러시아/CIS 및 유럽지역에서 성장 가속화 될 것이며, 혈당 조절용 음료수 디글루스테롤 성장성 부각될 수 있을 것이다.
- 팬엔터테인먼트(068050): 한중관계 개선으로 겨울연가2 제작 가시화 되면서 성장성 부각 될 것이며, 올해 드라마 수출 등으로 실적 턴어라운드 가능할 것이다.

Analyst 이상현

(2122-9198)

value3@hi-ib.com

조경진

(2122-9209)

kjcho@hi-ib.com

■ 정부 제4차 산업혁명과 혁신성장 관련 업무 보고 ⇒ 제4차 산업혁명 관련주 수혜 본격화 될 듯

지난 1월 24일 기획재정부, 과학기술정보통신부, 산업통상자원부, 국토교통부, 금융위원회, 국무조정실 등 6개 정부 부처는 4차 산업혁명과 혁신성장을 주제로 2018년 정부 업무보고를 실시하였다.

정부가 4차 산업혁명 시대를 선도하기 위해 5G 인프라를 조기 구축하고 자율주행차, 드론, 스마티시티 등 미래 신산업 기술 개발에 예산을 대거 투입하는 한편 신산업이 본 궤도에 오를 때까지 규제 적용을 유예하는 규제 샌드박스 도입을 추진할 계획이다.

우선 과학기술정보통신부는 제4차 산업혁명의 근간인 차세대 통신망 5G를 내년 3월 세계 최초로 상용화하는 것을 목표로 올해 상반기 내 통신설비 공동활용을 위한 제도 개선을 추진하고, 오는 6월 주파수 경매를 진행한다. 5G와 IoT를 통해 구축된 차세대 통신망을 실생활에 구현하기 위한 융합서비스 개발과 실증을 위해 올해 247억원을 투입하여 체감할 수 있는 변화를 이끌겠다는 구상이다.

산업통상자원부는 자율주행차/IoT 가전/에너지신산업 등 5개 신산업분야 역량 강화에 올해 9,194억원의 R&D 예산을 투입한다. 현재 레벨2 수준인 국내자율주행차 기술을 오는 2022년까지 완전자율주행이 가능하도록 하는 것을 목표로 한다.

국토교통부도 자율주행차와 드론, 스마트 시티 등 미래핵심산업과 인프라 구축에 역점을 둔다. 국토부는 2020년 자율주행차 상용화에 대비해 실험도시 K-시티를 조성, 테스트베드를 구축하고 드론 산업 활성화를 위해 3700여개의 공공수요 발굴과 조달시장 진출을 지원한다. 스마트시티 구축을 위해 2021년 미래 신기술이 집약된 국가 시범 도시 구축을 위한 사업지구를 선정하고, 기존 10곳의 스마트시티에도 맞춤형 사업을 확산할 계획이다.

금융위원회는 핀테크 활성화를 위한 액션플랜을 마련한다. 핀테크 활성화를 위한 규제혁신, 혁신 금융서비스 출시 지원, 금융정보 활용여건 조성 등 핀테크 활성화를 위한 세부 계획을 2월 중 선보일 예정이다. 또한 자본시장 혁신을 위해 혁신 모험자본 공급확대, 코스닥시장 활성화, 자본시장 신뢰 확보를 통해 혁신기업의 창업과 성장기반을 강화한다. 10조원에 달하는 혁신모험펀드를 조성하고 코스닥 스케일업(Scale-up) 펀드 조성(0.3조원) 및 테슬라요건 확대 등 기관투자자의 코스닥 참여유인을 제고할 뿐만 아니라, 불공정 거래 근절 등 시장규율 확립에도 나설 계획이다.

국무조정실은 급진적인 산업 변화에 대응하기 위해 그림자 규제를 일괄정비하고 신산업이 자리를 잡을 때까지 한시적으로 규제 적용을 유예하는 규제 샌드박스 입법을 추진할 계획으로 미래 성장 동력으로 점찍은 신산업이 본 궤도에 오를 때까지 유연한 규제시스템을 적용한다는 것이다. 또한 지금까지 시도된 적이 없는 획기적 규제 설계 방식인 포괄적 네거티브 규제전환(우선허용/사후 규제)을 추진할 예정이다.

이와 같이 제4차 산업혁명과 혁신성장 관련하여 부처별로 예산이 투입되면서 성과들이 가시화 될 뿐만 아니라 규제완화 등을 통하여 성장할 수 있는 발판이 마련될 것으로 예상됨에 따라 제4차 산업혁명 관련주의 수혜가 본격화 될 것이다.

<표 1> 제 4 차 산업혁명 관련 투자 유망주

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

자료: 하이투자증권

코스닥 스케일업 투자 유망 종목

코나아이(052400)

코센(009730)

케어젠(214370)

팬엔터테인먼트(068050)

2018/01/29

코나아이(052400)

코나카드 및 IoT 관련 보안 성장성 부각

■ 스마트카드 관련 토클 솔루션 및 카드 결제 플랫폼 제공 업체

동사는 1998년에 설립된 스마트카드 관련 토클 솔루션 및 카드 결제 플랫폼 제공 업체로서 COS(칩운영체제)를 독자 개발하여 금융 IC Chip 카드, 이동 통신용 USIM(범용가입자인증모듈)카드, 후불 하이패스카드, 전자보건증, 전자여권, 전자주민증 등 각종 스마트 카드 등에 탑재되고 있다. 또한 신규사업으로 코나카드(선불식 카드 플랫폼), DM(Device Management, SE 기반 IoT 플랫폼), Weaver(기업용 지식기반 동영상 플랫폼) 등을 전개하고 있다.

■ 올해 코나카드를 통한 흑자전환 발판 마련될 듯

올해부터 코나카드를 통하여 선불형카드 발행 및 가맹점 플랫폼 제공 등의 사업을 본격적으로 전개할 것이다. 우선 선불형카드 발행 사업의 경우 IC카드 단말기가 설치된 전국 가맹점에서 사용할 수 있는 선불형카드인 코나카드를 개인고객 대상으로 발행하는 것이다. 코나카드의 타겟시장은 체크카드, 선불카드(Gift카드 포함) 등인데, 2016년 기준 국내 체크카드 시장규모는 150조원으로 다양한 가맹점 할인혜택과 더불어 일정금액 캐쉬백 등 다양한 사용자 혜택 제공을 통해 코나카드 사용을 확대해 나갈 것으로 예상된다.

또한 가맹점 플랫폼 제공 사업의 경우 대형 유통 가맹점 등에 선불형카드 결제 플랫폼(카드발급, 충전, 결제승인, 정산 등 모든 프로세싱 대행)을 제공하고 가맹점으로부터 수수료를 수취하는 것이다. 기존의 3자, 4자 결제구조를 가맹점(카드발행사)과 동사 2자 결제구조로 전환함으로써 절감되는 가맹점 결제 수수료를 마케팅툴과 프로모션에 활용하여 고객 유인효과를 통한 신규고객 창출 및 결제금액 확대로 가맹점 매출이 증가할 수 있는 잇점을 가지고 있다. 이러한 장점으로 현재 두개의 대형 유통 가맹점과 제휴계약을 체결하였으며, 향후에도 다른 대형 유통 가맹점으로 확대가 예상되면서 성장이 기대된다.

■ 제4차 산업혁명 환경하에서 IoT 관련 보안 성장성 부각 될 듯

DM사업의 경우 IoT 환경에서 요구되는 물리적 보안 기술을 SE(Secure Element) 기반의 플랫폼 서비스로 공급하는 것으로서 보안이 중요시 되는 제4차 산업혁명 환경하에서 성장성이 부각될 수 있으며, 이를 통한 IoT 관련 사업 확대도 가능할 것이다. 또한 동영상 기반 지식공유 플랫폼 Weaver는 문서, PC 중심의 기업 업무 환경을 동영상, 모바일 중심으로 대체한 것으로 향후 성장이 기대된다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/01/25)	14,500원

Stock Indicator

자본금	7.7십억원
발행주식수	1,556만주
시가총액	226십억원
외국인지분율	5.9%
배당금(2016)	-
EPS(2016)	-원
BPS(2016)	12,719원
ROE(2016)	-%
52주 주가	9,020~14,500원
60일평균거래량	249,751주
60일평균거래대금	3.0십억원

Price Trend

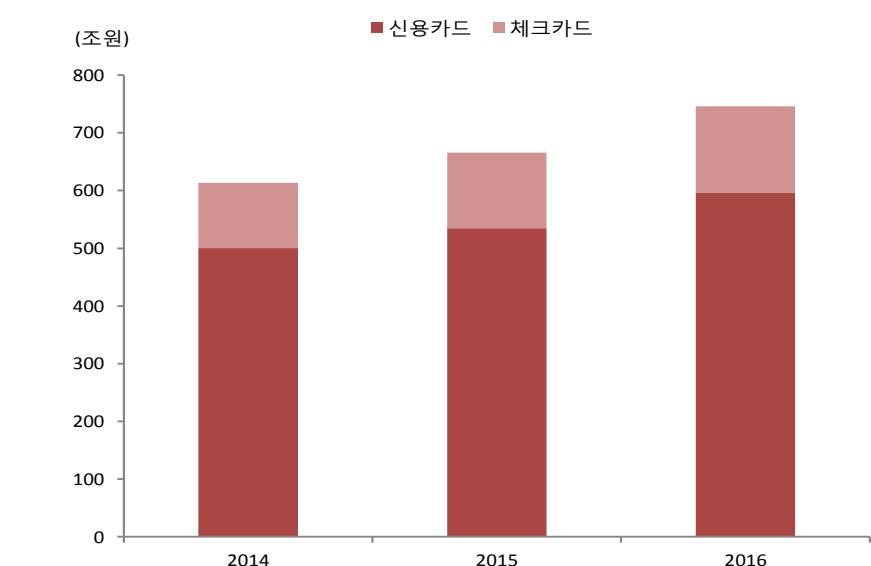




FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	1,718	257	259	214	213	1,547	14.6
2014	2,142	298	320	260	257	1,725	19.5
2015	2,167	361	376	292	288	1,854	18.5
2016	1,179	-58	-61	-4	-12	-	-
2017E	1,050	-70	-80	-80	-80	-	-

자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 1> 국내 카드결제 금액 규모 추이



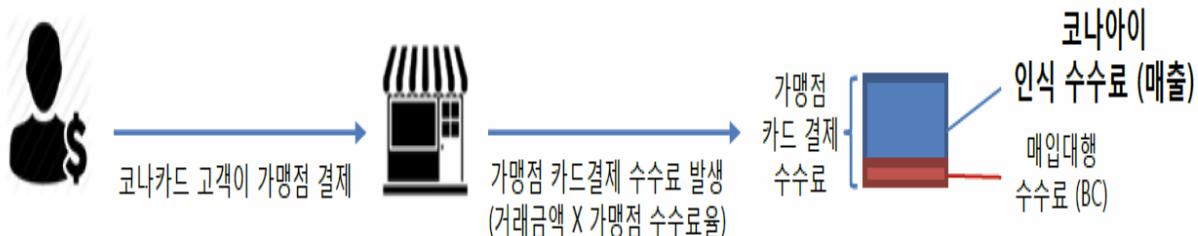
자료: 금융감독원, 하이투자증권

<그림 2> 코나카드 사업모델



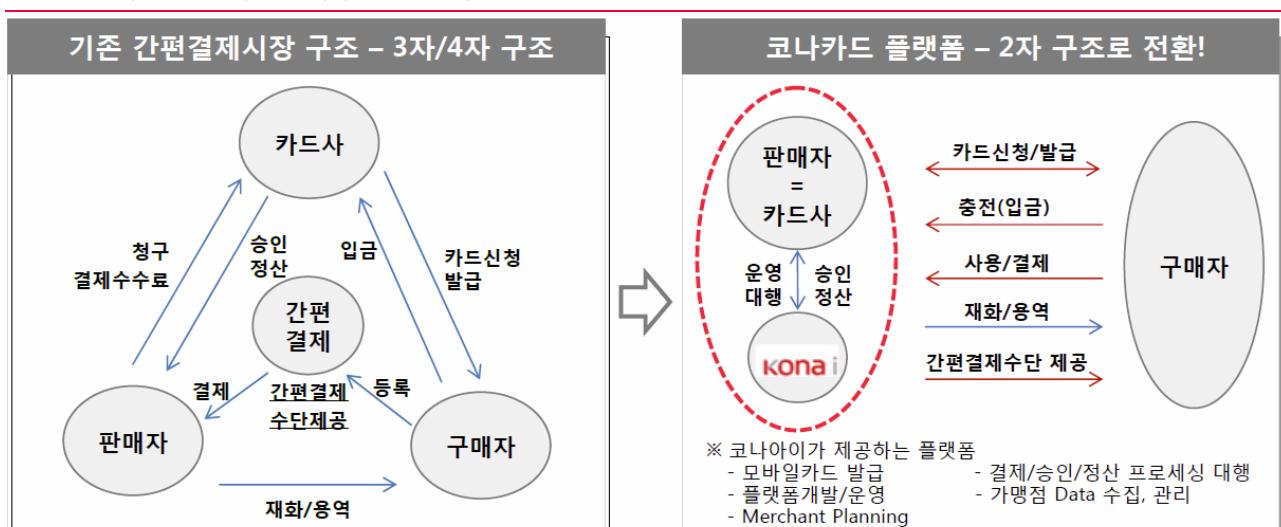
자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 3> 선불형카드 발행 사업 수익모델



자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 4> 기존 간편결제 및 코나카드 플랫폼 차별점



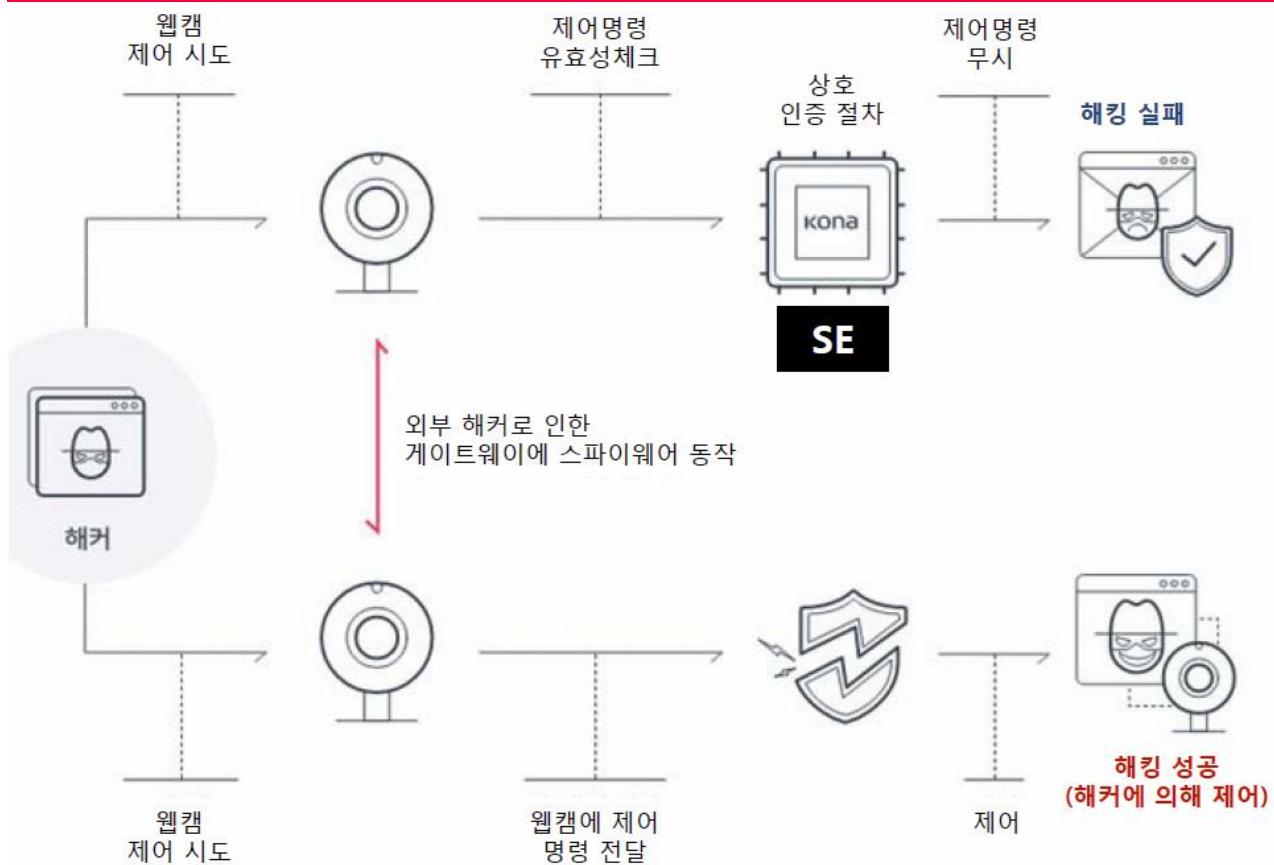
자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 5> 가맹점 플랫폼 제공 사업 수익모델



자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 6> SE 기반 IoT 플랫폼 개요

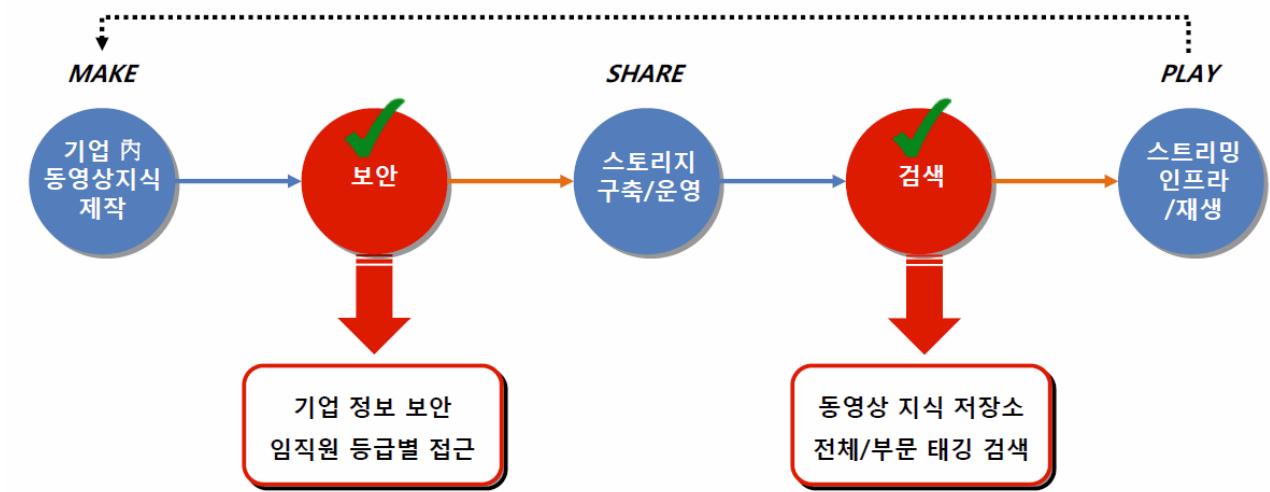


자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 7> IoT 관련 사업 확대

			
Mobile	DID	Car	ATM
휴대폰을 원격으로 관리 및 제어하고 무선으로 펌웨어를 업데이트	Digital Information Display 를 효율적으로 관리하고 실시간으로 모니터링	자동 차의 Audio, Video, Navigation 등을 무선으로 업데이트하고 관리	ATM을 실시간으로 모니터링하여 고장을 예방하고 도난 및 분실을 방지
자료: 코나아이, 하이투자증권			

<그림 8> 동영상 기반 지식공유 플랫폼 Weaver



자료: 코나아이, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(코나아이)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-01-29	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-mail 등을 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/조경진](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-12-31 기준

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

2018/01/29

코센(009730)

중국 전기차 성장 수혜 극대화 및 니켈 상승 수혜

■ 스테인리스 강관 사업 영위하면서 인수를 통한 이차전지 사업 본격화

동사는 1974년에 설립되어 스테인리스 강관 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위할 뿐만 아니라 태양광발전 및 케이블카 사업도 추진하고 있다. 또한 동사는 2016년 5월 16일 및 2017년 12월 29일 제3자 배정방식의 유상증자로 통하여 이티에이치 지분 34.5%를 확보하면서 이차전지 관련 사업이 본격화 되고 있다. 한편, 주주는 이제원 대표이사 22.3%, 기타 77.7% 등으로 분포되어 있다.

■ 이티에이치 중국 전기차 성장 수혜 극대화 될 듯

동사의 주력 자회사인 이티에이치는 이차전지 활성화 공정 장비 및 검사장비를 제조 및 판매하고 있으며, 주요 매출처는 Lishen, Dynavolt, HIGHSTAR, EVE Energy, LG화학, 삼성 SDI 등이다.

이티에이치의 경우 이차전지 활성화 공정 장비를 자체기술로 개발 및 생산하고 있을 뿐만 아니라 이차전지 활성화 공정 자동화 시스템을 구축하여 모든 시스템을 턴키로 제공이 가능하다.

이러한 환경하에서 전기차 수요 확대 및 후공정 자동화 시스템 적용 추세로 인하여 이티에이치의 이차전지 활성화 공정 자동화 시스템 수주가 지속적으로 증가할 것으로 예상된다. 특히 중국향 이차전지 활성화 공정 자동화 시스템 수주액은 지난 2016년 Lishen사와의 300억원 규모의 대형 계약 이후 급격히 증가 중에 있다.

무엇보다 중국에서는 오는 2019년부터 보조금 대신 신에너지차 생산의무제를 도입함에 따라 전기차 시장 확대가 본격화 될 것으로 예상되면서 이차전지 수요도 급증할 것으로 전망된다. 따라서 향후 이티에이치의 수주가 증가하면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

■ 니켈가격 상승으로 실적 턴어라운드 가시화 될 듯

동사 스테인리스 강관 사업의 경우 반도체 공장 증설 및 조선경기 회복 등으로 인하여 현대미포조선, 현대중공업, 삼성물산, SK하이닉스, 성광벤드, 한화 등 다양한 기업 고객군을 확보하면서 판매량이 증가하고 있다. 무엇보다 니켈가격 및 판매량이 상승추세에 있는 가운데, 원재료 가격 상승분에 시장전가가 용이한 사업의 특성으로 올해 실적 턴어라운드가 가시화 될 것이다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/01/25)	1,550원

Stock Indicator

자본금	20십억원
발행주식수	4,010만주
시가총액	62십억원
외국인지분율	0.6%
배당금(2016)	-
EPS(2016)	-원
BPS(2016)	635원
ROE(2016)	-%
52주 주가	1,015~1,760원
60일평균거래량	1,108,247주
60일평균거래대금	1.5십억원

Price Trend

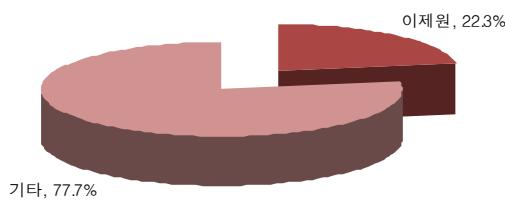


코센은 2013년 548억 원의 매출액을 기록했지만, 2016년에는 영업이익이 -65억 원으로 전년 대비 133억 원의 손실을 기록했다.

FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	548	18	12	9	9	28	40.8
2014	606	8	12	12	14	43	25.8
2015	578	17	11	11	11	34	46.8
2016	539	-65	-88	-88	-88	-	-
2017E	565	15	60	60	60	150	7.2
2018E	620	35	70	65	65	162	9.6

자료: 코센, 하이투자증권

<그림 9> 코센 주주분포(2017년 9월 30일 기준)



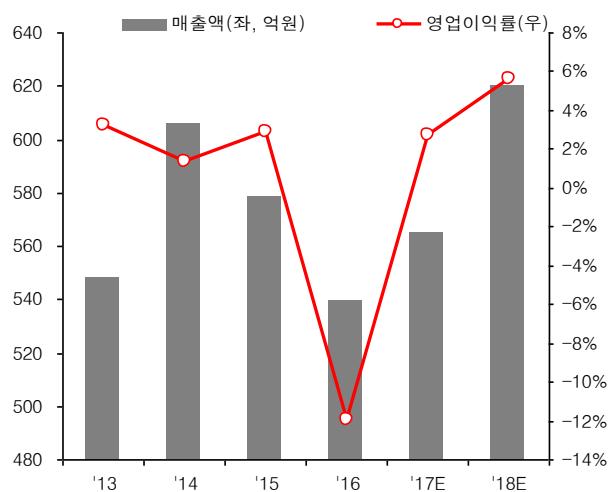
자료: 코센, 하이투자증권

<그림 10> 이티에이치 주주분포(2017년 12월 31일 기준)

주식수	지분율 (자기주식 포함)
㈜코센 외	355,634 43.9%
대표이사	18,041 2.2%
직원	17,835 2.2%
케이클라비스	100,000 12.3%
린드먼아시아	100,000 12.3%
자기주식	26,027 3.2%
기타	200,218 24.7%
총 발행주식	809,957 100.0%

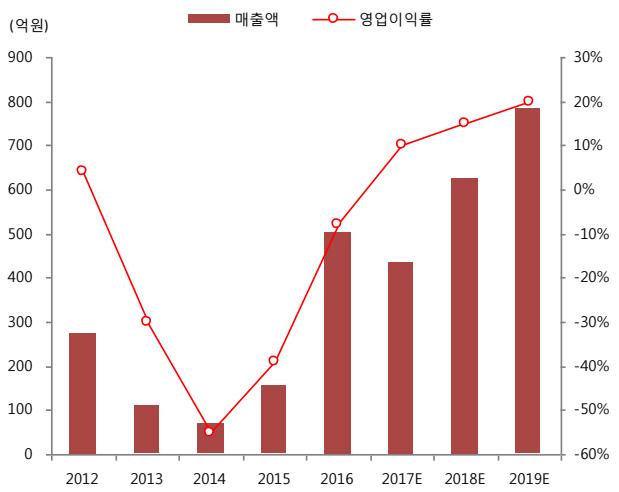
자료: 이티에이치, 하이투자증권

<그림 11> 코센 실적 추이



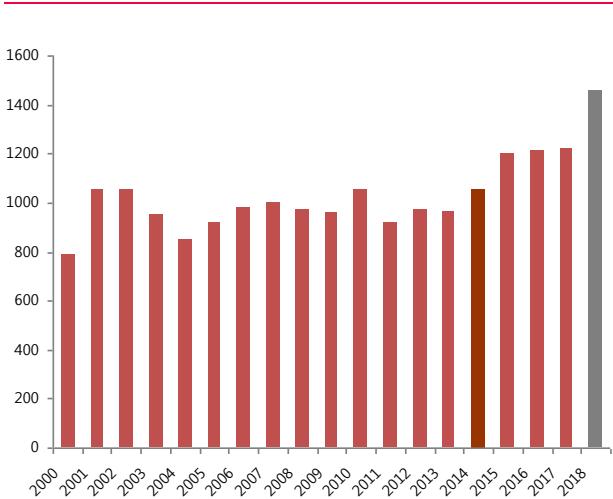
자료: 코센, 하이투자증권

<그림 12> 이티에이치 실적 추이



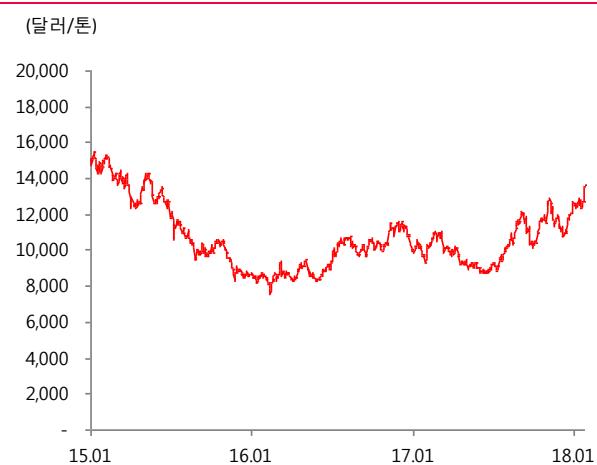
자료: 이티에이치, 하이투자증권

● 코센 월평균 제품 판매량 추이 (2000~2018)



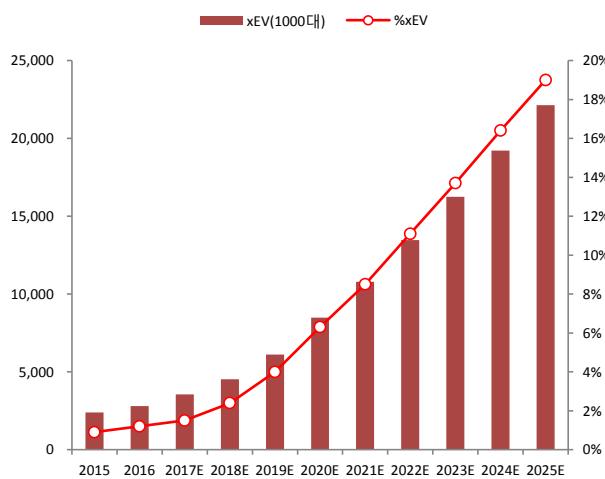
자료: 코센, 하이투자증권

<그림 14> 니켈가격 추이



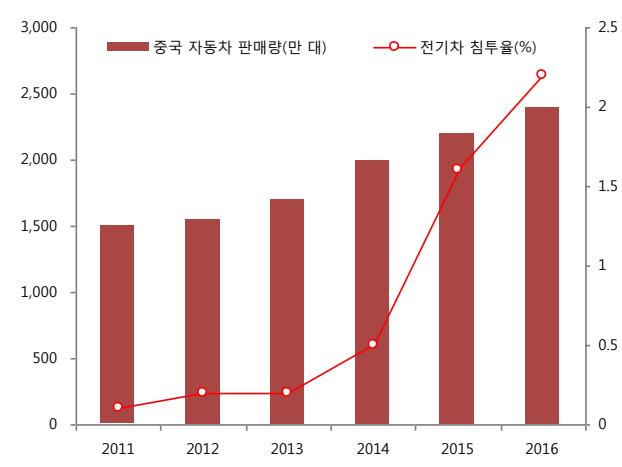
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 13> xEV 시장 전망(PHEV+BEV)



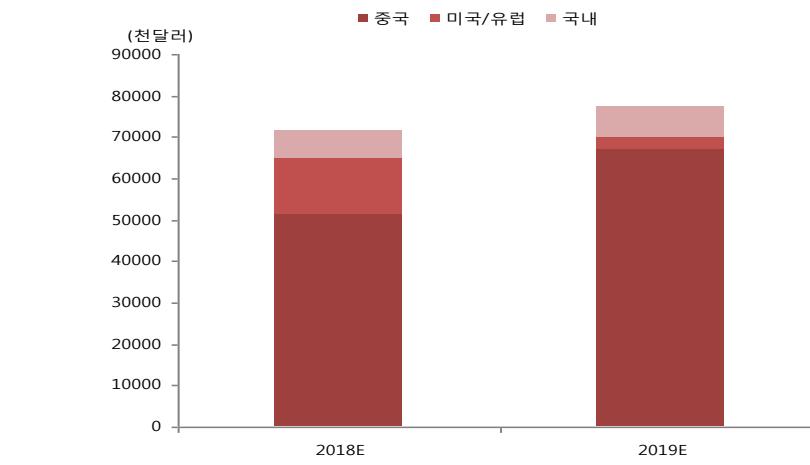
자료: SNE, 하이투자증권

<그림 14> 중국 자동차 판매량 및 전기 자동차 침투율



자료: 중국자동차공업협회(CAAM), 하이투자증권

<그림 15> 이티에이치 수주 전망



자료: 이티에이치, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(코센)



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-mail 등을 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: 이상희, 조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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.

- 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
 - 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-12-31 기준

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

2018/01/29

케어젠(214370)

필러는 매출성장을, 혈당 조절용 음료수는 성장성을 이끌 듯

■ 펩타이드 원천기술 기반으로 코스메슈티컬(Cosmeceuticals)과 의료기기(Dermal Filler)를 제조하여 판매

동사는 2001년에 설립되어 성장인자(세포 성장, 종식 및 분화 등에 관여)와 펩타이드 원천기술을 확보하여 코스메슈티컬(Cosmeceuticals)과 의료기기(Dermal Filler)를 제조하여 전세계적으로 판매하고 있다. 펩타이드 472개를 보유하면서 이를 바탕으로 화장품 산업에서부터 의료기기, 의약품, 건강기능식품에 이르기까지 다양한 분야에 진출 중에 있다. 지난해 3분기 누적기준으로 매출비중을 살펴보면 전문 테라피 70.4%, 흠 테라피 23.7%, 원료 및 기타 5.9% 등이다. 한편, 주주는 정용지 대표이사 62.9%를 비롯하여 김은미 0.3%, 자사주 4.7%, 기타 32.0% 등으로 분포되어 있다.

■ 동사 Dermal Filler 다품종 소량 생산으로 러시아/CIS 및 유럽지역에서 성장 가속화 될 듯

Dermal Filler의 경우 시장 점유율이 높은 앨러간(Allergan)과 갈더마(Galderma)는 오래 전부터 시장을 과점하고 있는 가운데 동사의 경우 펩타이드를 첨가하여 더욱 성능이 향상된 Dermal Filler를 출시하여 시장을 침투 중에 있으며, 다품종 소량 생산으로 틈새시장을 넓혀가고 있다. 특히 러시아/CIS 지역에서 동사 브랜드가 자리매김 하고 있을 뿐만 아니라 유럽지역에서 성장이 가속화 됨에 따라 Dermal Filler 매출이 2016년 131억에서 지난 해 240억으로 증가할 것으로 예상된다. 또한 올해에도 Dermal Filler 매출이 400억원으로 증가가 예상되면서 성장을 이어나갈 것이다.

■ 혈당 조절용 음료수 디글루스테롤 성장성 부각될 듯

동사는 혈당 조절에 탁월한 디글루스테롤을 음료 형태로 제형개발에 성공하였다. 지난해 7월 Saudi Centre for Pharmaceuticals(RONESCA)과 디글루스테롤 등에 대하여 10년동안 2,410억 규모로 공급하는 계약을 체결하였다.

이에 따라 디글루스테롤 대량 공급을 위한 전용 공장을 증설 중에 있으며, 오는 8월부터 본격 가동이 예상된다. 혈당 조절용 음료수 디글루스테롤은 편리성 및 가격대비 효과 때문에 전세계 당뇨환자 수가 증가하는 환경하에서 수요증가로 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(2018/01/26)	93,000원

Stock Indicator

자본금	5.3십억원
발행주식수	1,074만주
시가총액	999십억원
외국인지분율	6.3%
배당금(2016)	1,000원
EPS(2016)	2,144원
BPS(2016)	24,991원
ROE(2016)	9.5%
52주 주가	60,900~93,000원
60일평균거래량	127,308주
60일평균거래대금	10.7십억원

Price Trend

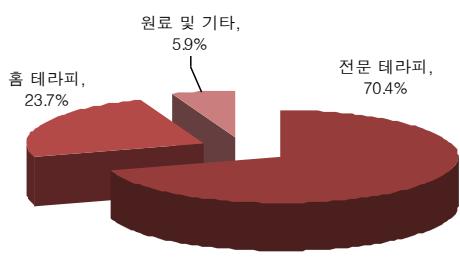


케어젠 실적 추이 및 주주 분포 분석

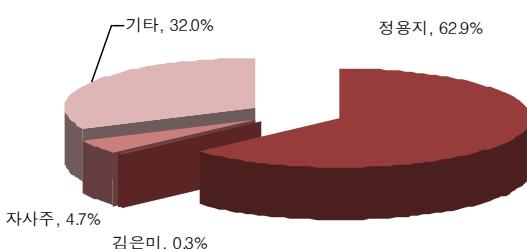
FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2015	364	205	243	193	193	2,065	49.4
2016	468	257	293	228	230	2,144	38.3
2017E	575	320	330	250	253	2,327	36.8
2018E	760	420	455	345	348	3,240	28.7
2019E	1,100	605	640	485	488	4,542	20.5

자료: 케어젠, 하이투자증권

<그림 16> 매출구성(2017년 3분기 누적 기준)



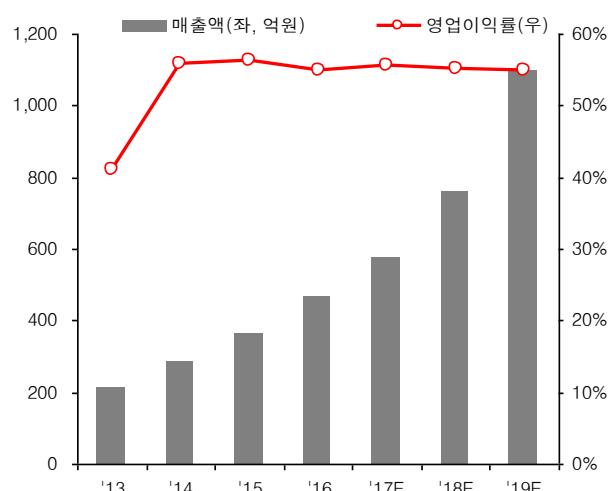
<그림 17> 주주분포(2017년 9월 30일 기준)



자료: 케어젠, 하이투자증권

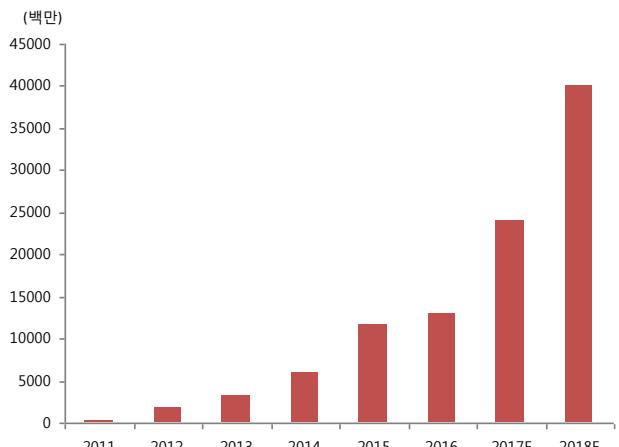
자료: 케어젠, 하이투자증권

<그림 18> 케어젠 실적 추이



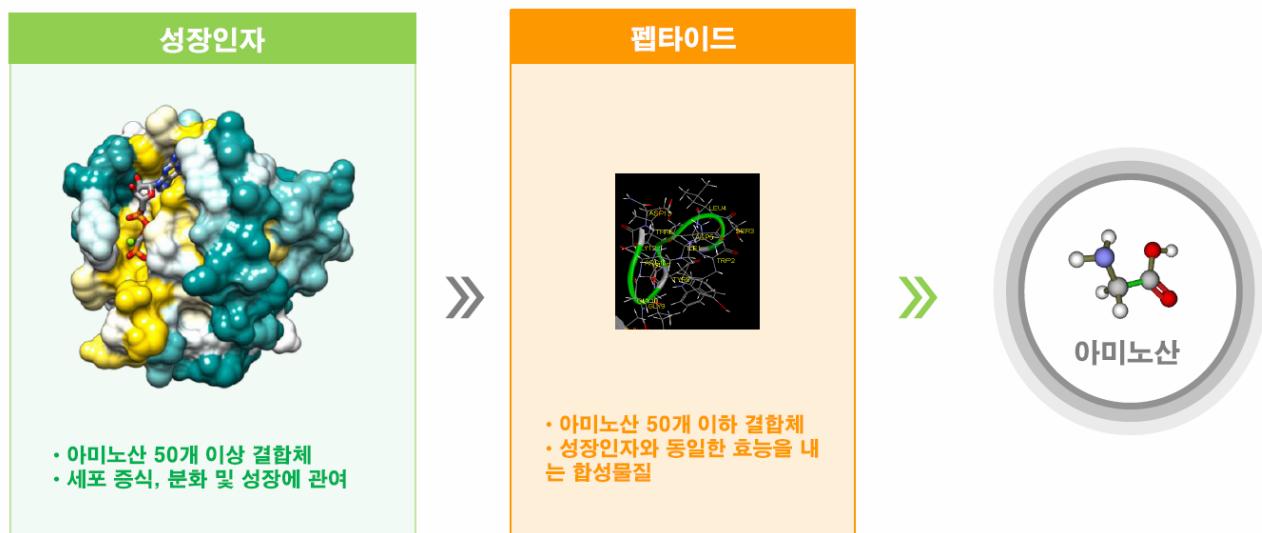
자료: 케어젠, 하이투자증권

<그림 19> 케어젠 Dermal Filler 매출 추이



자료: 케어젠, 하이투자증권

<그림 20> 성장인자 및 펩타이드



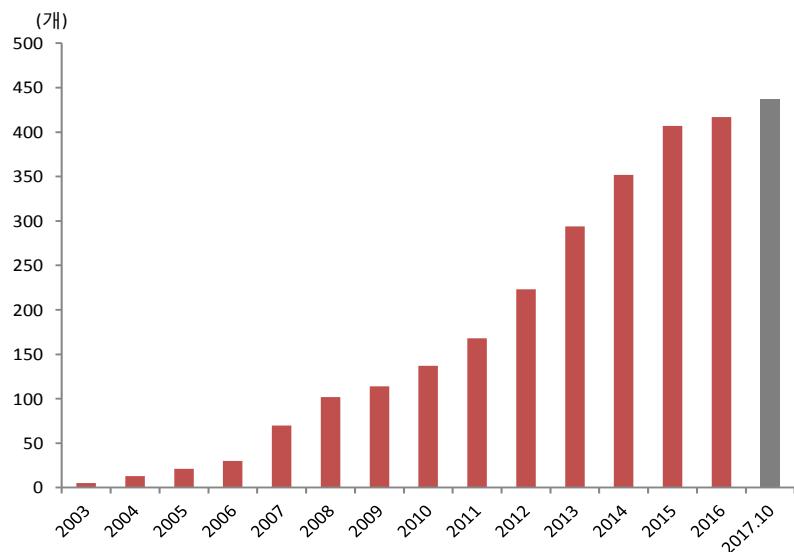
자료: 케어젠, 하이투자증권

<그림 21> 펩타이드 원천기술을 기반으로 사업 확장성 증대



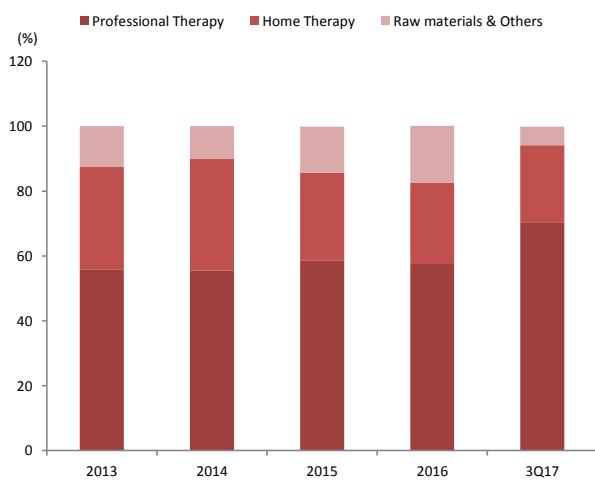
자료: 케어젠, 하이투자증권

<그림 22> 개발 펩타이드 수(누적기준)



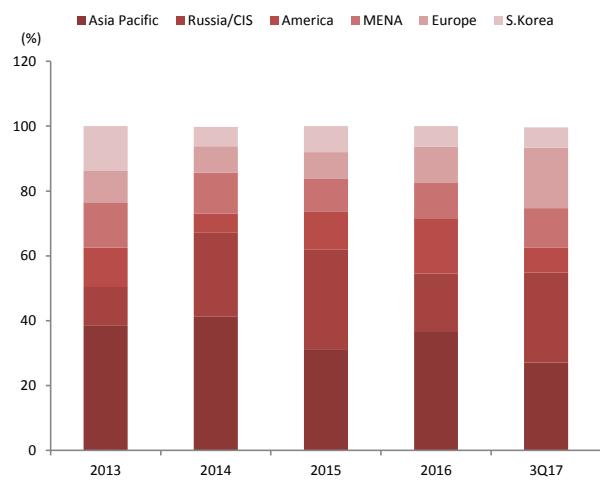
자료: 케어젠, 하이투자증권

<그림 23> 제품군별 매출 비중



자료: 케어젠, 하이투자증권

<그림 24> 지역별 매출 비중

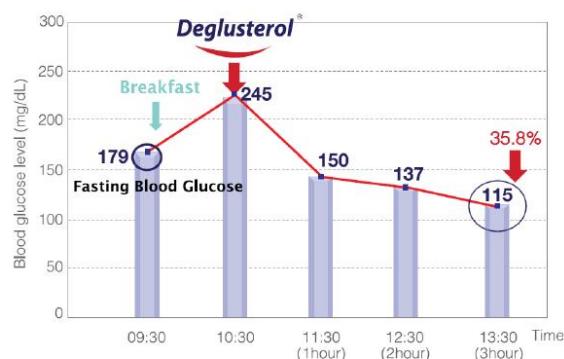


자료: 케어젠, 하이투자증권

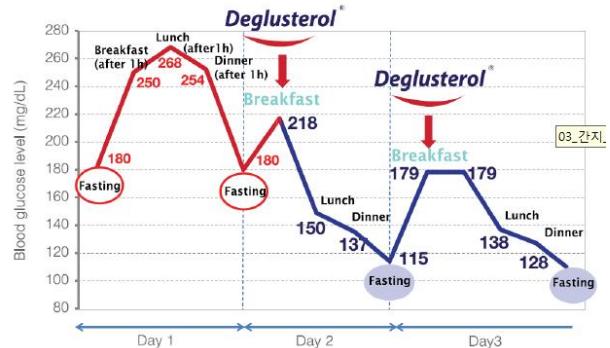
<그림 25> 혈당 조절용 음료수 디글루스테롤 효과



Clinical Test _Case 1

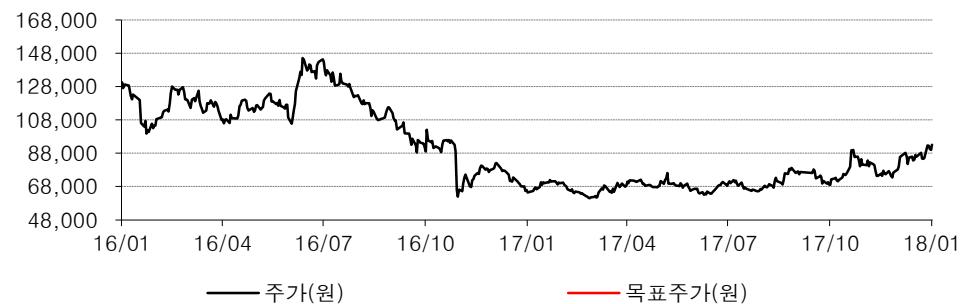


Clinical Test _Case 2



자료: 케어젠 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(케어젠)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-01-29	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: 이상희, 조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
 - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-12-31 기준

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

2018/01/29

팬엔터테인먼트(068050)

한중관계 개선으로 드라마 수출 및 겨울연가2 제작 가시화

■ 겨울연가 등 드라마 및 음반 제작을 주요 사업으로 영위

동사는 지난 1998년에 설립되어 드라마 및 음반 제작을 주요 사업으로 영위하고 있다. 지난 2002년 겨울연가를 첫 드라마로 제작하였으며, 이후 2017년 말까지 약 51여개의 드라마를 제작하였다. 겨울연가의 경우 일본에서 공전의 히트를 기록하면서 일본 내 드라마 한류의 기폭제가 되었다.

지난해 3분기 누적 기준으로 매출비중을 살펴보면 드라마 86.8%, 교양/예능 4.3%, 음반/음원 2.0%, 건물임대 6.9% 등이다.

한편, 주주는 박영석 대표이사 42.2%를 비롯하여 박종술 사장 2.8%, 기타 55.0% 등으로 분포되어 있다.

■ 한중관계 개선으로 겨울연가2 제작 가시화 되면서 성장성 부각 될 듯

동사는 선풍적인 인기를 끌면서 한류 드라마의 선봉장이었던 겨울연가에 대한 후속작으로 겨울연가2 제작을 기획 중에 있는데, 총 20부작으로 이루어질 예정으로 총 제작비는 150억원 규모로 추정된다. 겨울연가2 연출자로 김용수 PD를 발탁하였으며, 각본은 전작 겨울연가에 참여했던 김은희, 윤은경 작가가 맡을 예정이다.

무엇보다 겨울연가2가 제2의 태양의 후예가 되기 위해서는 제작 등에 중국에서의 투자가 선행 되어야 한다. 이는 제작비 층당도 있겠지만은 중국에서 원활하게 방송 할 수 있는 환경을 조성하기 위해서이다.

최근 한한령(限韓令)이 해제 조짐으로 한중관계가 개선될 것으로 예상됨에 따라 조만간에 겨울연가2의 제작도 가시화 될 것으로 전망된다. 겨울연가 성공을 기반으로 겨울연가2도 한국, 중국, 일본에서 인기를 끌 것으로 예상됨에 따라 겨울연가2 제작이 가시화 되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

■ 올해 드라마 수출 등으로 실적 턴어라운드 가능할 듯

지난해 동사는 5편의 드라마를 제작하였는데, 수출 등이 미비하여 수익성이 저조할 것으로 예상된다. 그러나 올해의 경우 드라마 4편 제작 뿐만 아니라 지난해 제작하였던 드라마 등의 수출이 가시화 되면서 수익성이 개선 될 것으로 예상되며, 무엇보다 한중관계 개선으로 드라마 수출이 가시화 되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/01/26)	5,200원

Stock Indicator

자본금	6.8십억원
발행주식수	1,374만주
시가총액	71십억원
외국인지분율	0.7%
배당금(2016)	-
EPS(2016)	67원
BPS(2016)	3,972원
ROE(2016)	1.7%
52주 주가	3,850~5,260원
60일평균거래량	65,803주
60일평균거래대금	0.3십억원

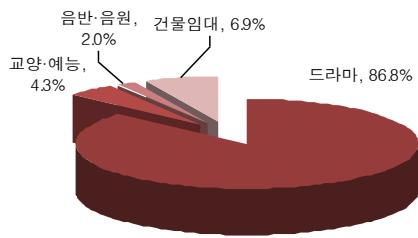
Price Trend



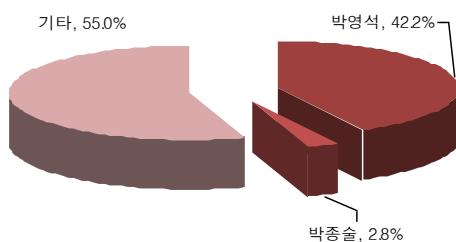
FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	271	-2	-23	-23	-23	-	-
2014	343	8	4	3	3	28	209.0
2015	210	-43	-67	-70	-70	-	-
2016	353	20	7	6	7	67	71.5
2017E	420	2	-2	-2	-2	-	-
2018E	460	46	40	38	38	276	18.8

자료: 팬엔터테인먼트, 하이투자증권

<그림 26> 매출구성(2017년 3분기 누적 기준)



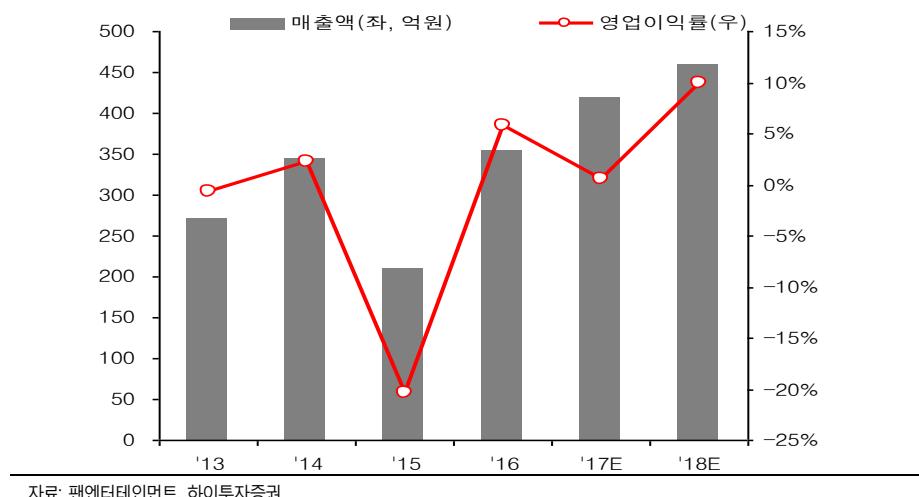
<그림 27> 주주분포(2017년 12월 21일 기준)



자료: 팬엔터테인먼트, 하이투자증권

자료: 팬엔터테인먼트, 하이투자증권

<그림 28> 팬엔터테인먼트 실적 추이



자료: 팬엔터테인먼트, 하이투자증권

<표 2> 드라마 제작 프로그램

연도	방송사	제목	형식	회수(회)
2002	KBS	겨울연가	미니시리즈	20
	KBS	태양인 이제마	특별기획드라마	30
	KBS	고독	미니시리즈	20
2003	KBS	장미울타리	일일드라마	113
	KBS	여름향기	미니시리즈	20
2004	KBS	구미호 외전	미니시리즈	16
	KBS	두번째 프로포즈	수목드라마	20
	KBS	방방	시추에이션 콩트	92
2005	KBC	장밋빛인생	수목드라마	24
	MBS	비밀남녀	미니시리즈	20
2006	KBS	인생이여 고마워요	주말드라마	24
	KBS	소문난 철공주	주말드라마	80
2007	KBS	최강! 울엄마	주간드라마	25
	KBS	우리를 행복하게 하는 질문 몇 가지	특집드라마	2
	KBS	사랑해도 괜찮아	일일드라마	114
	KBS	아이엠생	미니시리즈	16
	KBS	못말리는 결혼	시트콤	140
2008	KBS	태양의 여자	미니시리즈	20
	KBS	돌아온 똑배기	일일드라마	95
	SBS	신의 저울	프리미엄드라마	16
	MBC	사랑해 울지마	일일드라마	132
2009	SBS	찬란한 유산	특별기획드라마	28
2010	SBS	당돌한 여자	일일드라마	105
	SBS	오! 마이 레이디	미니시리즈	16
	MBC	즐거운나의집	미니시리즈	16
	SBS	호박꽃순정	일일드라마	124
2011	MBC	짝패	특별기획드라마	32
	SBS	내게거짓말을해봐	미니시리즈	16
	MBC	불굴의며느리	일일드라마	113
2012	MBC	해를풀은달	미니시리즈	20
	MBN	사랑도 돈이 되나요	특별기획드라마	20
	KBS	적도의남자	미니시리즈	20
	KBS	각시탈	미니시리즈	28
	SBS	내사랑 나비부인	주말드라마	51
2013	MBC	백년의유산	주말드라마	50
	SBS	열애	주말드라마	47
2014	KBS	골든크로스	미니시리즈	20
	tvN	갑동이	금토드라마	20
	MBC	마마	주말특별기획	24
	MBC	전설의마녀	주말특별기획	40
2015	MBC	킬미힐미	미니시리즈	20
	SBS	풍문으로 들었소	미니시리즈	30
	MBC	최고의연인	일일드라마	120
2016	MBC	결혼계약	주말특별기획	16
	SBS	닥터스	미니시리즈	20
	KBS	월계수양복점신사들	주말드라마	37
2017	KBS	월계수양복점신사들	주말드라마	17
	SBS	귓속말	미니시리즈	17
	KBS	이름없는여자	일일드라마	102
	MBC	병원선	미니시리즈	20
	KBS	쌈마이웨이	미니시리즈	16
	SBS	사랑의온도	미니시리즈	20

자료: 팬엔터테인먼트, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(팬엔터테인먼트)



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: 이상희, 조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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.

- 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
 - 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-12-31 기준

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