

[이슈17]

제4차 산업혁명 유망주 13선

머니볼이 될 수 있는 제4차 산업혁명 유망주에 투자하자

2018/06/11

■ 제4차 산업혁명은 머니볼이다

제4차 산업혁명의 본질은 모든 사물에 센서, 통신칩을 집어 넣어서 정보를 받아들이고 내보내는 역할을 할 수 있게 하는 모든 사물의 지능화로, 현재 보다는 정보를 더 많이 얻을 수 있을 뿐만 아니라 인공지능으로 인하여 단지 정보만 쌓이는 쓰레기 같은 정보가 아닌 내게 딱 들어맞는 맞춤형 정보 획득을 가능케 하여 사전적 이든 사후적 이든 인류 삶의 질을 향상 시키는 데 있다. 즉, 제4차 산업혁명의 본질은 전 세계의 소프트웨어화를 의미하며, 이는 곧 전 세계를 저비용 고효율화 구조로 만들겠다는 것이다. 따라서 제4차 산업혁명 환경하에서 고객들이 쏟아낼 방대한 데이터를 완벽하게 분석할 때 상상하지도 못 할 혁신이 일어날 수 있을 것이다.

Analyst 이상현

(2122-9198)

value3@hi-ib.com

■ 시장의 파이가 커지면서 시장점유율 높일 수 있는 성장주에 투자하자

가치가 상승하는 곳으로 돈이 이동하기 마련이다. 제4차 산업혁명 성장주로 돈이 이동하여 가치가 상승하게 된다면 이것은 미래 기대치를 높게 평가하여 베팅하는 것이다.

미래 기대치를 높게 평가할 수 있는 요소로는 공급자 측면에서는 기술적 혁신에 의하여 새로이 등장하는 제품 및 서비스들에 관여하거나 그 동안의 지역적인 한계가 파괴되어 판매 및 서비스가 가능해 지면서 시장크기를 극대화 될 수 있느냐이며, 수요자 측면에서는 기술혁신이 편리성 향상과 더불어 비용 절약을 극대화 될 수 있는지가 중요하다. 따라서 제4차 산업혁명의 경우도 이런 요소들이 극대화 될 수 있는 성장주에 투자해야 한다.

근래 10배 오른 주식들의 특징은 중국의 단계별 성장 및 시장파이 효과와 연관이 크다. 즉, 지난 2007년 중국이 전 세계의 생산국가로서 생산량이 크게 늘면서 물동량 증가에 대한 기대감으로 조선주가 상승하였으며, 2015년에는 중국의 내수소비 확대로 인한 화장품 수출 증가 기대감으로 화장품주가 상승하였다. 이처럼 시장의 영역 확대가 시장파이 효과를 가져오면서 주식의 큰 상승을 가져왔다.

■ 제4차 산업혁명 유망주 13선:

- 플랫폼 및 콘텐츠(카페24, 아프리카TV, 텍스터), 스마트카(에코프로, 엘앤에프, 캠트로닉스),
- 헬스케어(엔지켐생명과학), 5G(유비쿼스, 이노와이어리스), 빅데이터(비즈니스온),
- 클라우드(비트컴퓨터), 스마트팩토리(에스피씨), 핀테크(코나아이)

■ 제4차 산업혁명은 머니볼이다

제4차 산업혁명으로 향후 미래가 어느 때 보다도 많이 변화될 것으로 예상되므로 변화가 크면 미래의 가치도 그 만큼 커지게 된다. 이는 곧 제4차 산업혁명으로 변화가 일어나서 리스크가 존재하는데도 불구하고 그런 변화들이 미래가치를 증가시켜서 주식을 크게 상승시키는 원동력이 될 것이다.

따라서 제4차 산업혁명이 무엇이며, 제4차 산업혁명으로 인한 변화들이 과연 어떻게 미래의 가치를 끌어올릴 수 있는지에 대한 근본적인 원리를 알아야 한다.

전세계 인구가 줄어들고 있기 때문에 자연스럽게 잠재성장률도 하락하고 있어서 앞으로 고성장을 하고 싶어도 할 수가 없게 되었다. 이는 곧 수요자는 줄어들 수 밖에 없기 때문에 양(Q)이 중점이 되는 하드웨어 시대가 지나가고 있다는 것을 의미하는 것이다. 이러한 환경하에서는 공급자, 수요자, 정부 등도 효율화로 인한 부가가치 창출을 위해서는 맞춤정보가 필요하기 때문에 전 세계의 소프트웨어화가 절실히 요구된다. 이것이 제4차 산업혁명이 등장하게 된 배경이다.

이에 따라 제4차 산업혁명의 본질은 모든 사물에 센서, 통신칩을 집어 넣어서 정보를 받아들이고 내보내는 역할을 할 수 있게 하는 모든 사물의 지능화로, 현재 보다는 정보를 더 많이 얻을 수 있을 뿐만 아니라 인공지능으로 인하여 단지 정보만 쌓이는 쓰레기 같은 정보가 아닌 내게 딱 들어맞는 맞춤형 정보 획득을 가능케 하여 사전적 이든 사후적 이든 인류 삶의 질을 향상 시키는 데 있다.

또한 제4차 산업혁명은 초연결화 시대라고 하는데 이것은 자동차에 통신을 연결하면 스마트카가 되는 것이고, 공장에 통신을 연결하면 스마트팩토리가 되는 것이고, 집에 통신을 연결하면 스마트홈이 되는 것이고, 도시에 통신을 연결하면 스마트시티가 되기 때문이지만 이것에 대한 본질은 전 세계의 소프트웨어화를 의미한다. 이는 곧 전 세계를 저비용 고효율화 구조로 만들겠다는 것이다. 따라서 제4차 산업혁명이 현재부터 일어나고 있는 것은 향후 20~30년 이후를 대비하자는 것이다.

한편, 미국 메이저리그 소속의 프로야구팀인 오클랜드 애슬레틱스의 실화를 바탕으로 한 책(2003)과 영화(2011)에서 저비용 고효율화 구조의 머니볼이 소개되었다.

머니볼은 미국 프로야구 오클랜드의 빌리 벤(William Lamar Beane) 단장이 주장한 이론으로, 홈런이나 타율이 높은 타자보다 출루율이 높은 타자가 득점의 확률이 높다고 판단하는 이론이다. 즉, 최소의 비용으로 최대의 만족을 얻는다는 경제학적 원칙을 야구단에 적용해 스타선수나 타율/홈런 등에 대한 환상을 버리고 저비용 고효율화 구조로 야구단을 운영하면서 2002년 8월 13일부터 9월 4일까지 20연승을 거뒀다.

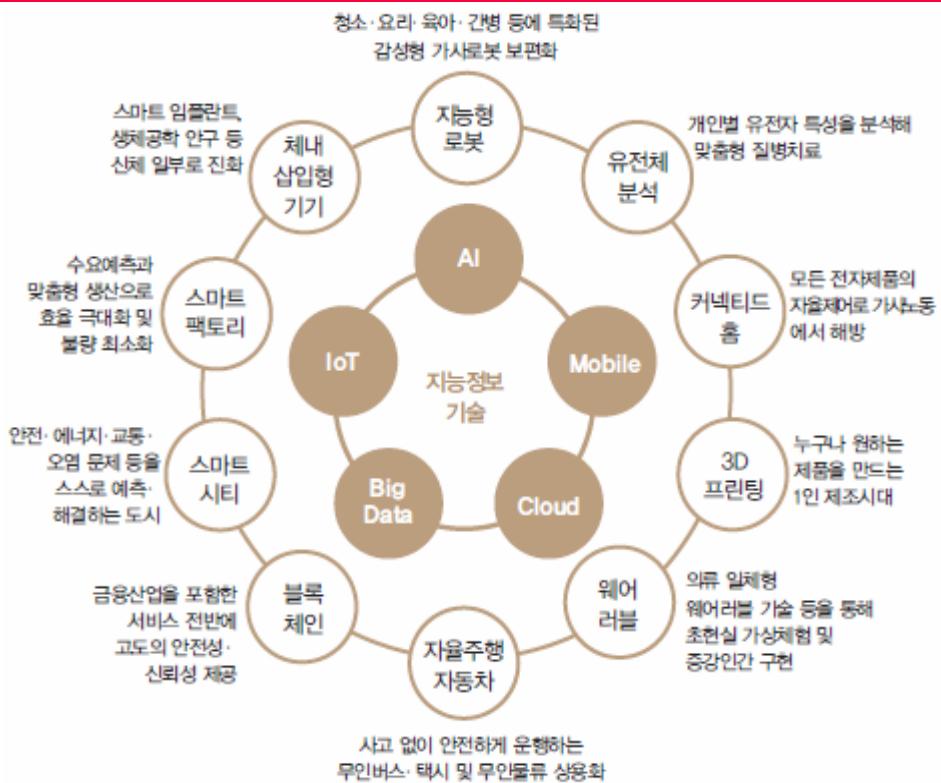
다른 한편으로는 머니볼을 통하여 제4차 산업혁명 환경하에서 고객들이 쓴아낼 방대한 데이터를 완벽하게 분석할 때 상상하지도 못할 혁신이 일어날 수 있음을 짐작할 수 있게 되었다.

<그림1> 제4 차 산업혁명 및 지능정보기술

개념	IoT	Mobile	Cloud & Big Data	A.I.	새로운 가치
	모든 기계·인간으로부터 데이터 수집		정보처리능력 고도화로 데이터 축적·분석강화		기계가 데이터를 퍼뜨려 학습해 새로운 지능정보가치 창출
	CCTV	자동차	정보저장	인공지능	스마트팩토리 → 생산비용 절감
	자동차	가전	정보처리		자율자동차·스마트교통 → 교통사고 감소
	가전	정보관리			스마트홈 → 생활 편의성 향상
	의료건강				스마트 웰스케어 → 의료비 감소
	기반시설				스마트 인프라 → 안정적 에너지 수급
특징	만물의 데이터화	실시간 반응	자동 진화	무인 의사결정	

자료: 과학기술정보통신부, 하이투자증권

<그림 2> 지능정보기술과 타 산업기술의 융합 예시



자료: 과학기술정보통신부, 하이투자증권

■ 시장의 파이가 커지면서 시장점유율 높일 수 있는 성장주에 투자하자

가치가 상승하는 곳으로 돈이 이동하기 마련이다. 제4차 산업혁명 성장주로 돈이 이동하여 가치가 상승하게 된다면 이것은 미래 기대치를 높게 평가하여 베팅하는 것이다.

여태까지의 제1차 산업혁명(철도버블), 제2차 산업혁명(다우산업지수 버블), 제3차 산업혁명(닷컴버블)에서 공통적으로 미래 기대치를 높게 평가 하였던 요소는 향후 제4차 산업혁명에서도 똑같이 적용될 것이다.

그 요소는 공급자 측면에서는 기술적 혁신에 의하여 새로이 등장하는 제품 및 서비스들에 관여하거나 그 동안의 지역적인 한계가 파괴되어 판매 및 서비스가 가능해 지면서 시장크기를 극대화 될 수 있느냐이며, 수요자 측면에서는 기술 혁신이 편리성 향상 및 비용 절약을 극대화 될 수 있는지가 중요하다. 이와 더불어 우호적인 정부정책도 미래 기대치를 높게 평가하는데 큰 영향을 미쳤다. 따라서 제4차 산업혁명의 경우도 이런 요소들이 극대화 될 수 있는 성장주에 투자해야 한다.

제4차 산업혁명 관련 주가들의 상승에도 단계별 순서가 있다. 가령, 게임, 사물인터넷(IoT), 빅데이터(BigData), 인공지능(AI), 자율주행, 가상현실 등 제4차 산업혁명 관련 성장으로 인하여 반도체 수요가 급증할 것으로 예상됨에 따라 그 동안 반도체 관련 업체들의 주가들이 상승하였다. 그러한 반도체 수요 기반 안에서 5G 통신 인프라 투자를 비롯하여 고용량 콘텐츠(게임 등) 및 플랫폼 등의 비즈니스 모델 등이 활발하게 진행될 것이므로 그 다음으로 주가가 상승할 수 있는 타자는 통신인프라, 스마트카, 콘텐츠, 융합빅데이터플랫폼, 제4차 산업혁명 관련 기술 보유 업체 등이 될 것이다.

한편, 높은 벨류에이션을 받고 있는데도 불구하고 지속적으로 아마존 주가가 상승하고 있는 것은 시장파이 및 데이터 축적 효과가 향후 본격적으로 나타날 것으로 기대하기 때문이다. 시장파이 효과의 경우는 단순히 여러 개국 진출이 아니라 제4차 산업혁명 관련 기술 등을 활용하게 되면 전출한 국가들의 시장 지배력 확대가 가능해 지면서 그 커지는 시장만큼 벨류에이션을 평가해 주는 것이다.

또한 제4차 산업혁명에서 모든 형태의 새로운 비즈니스 모델 출현은 다 데이터를 기반으로 할 것이다. 따라서 클라우드 등을 활용한 데이터 축적은 단순히 쓰레기가 아니라 향후 새로운 비즈니스 모델의 원천이 될 수 있기 때문에 무형의 자산가치로서 인식되는 데이터 축적 효과가 발생하면서 높은 밸류에이션을 줄 수 있는데, 아마존의 경우도 여기에 해당한다.

이에 대한 연장선상에서 우리나라 어떤 기업이 내수주에서 수출주로의 변신으로 높은 밸류에이션을 적용 받으면서 주가가 상승하는 것은 다 시장파이 효과 때문이다. 가령 오리온의 초코파이가 중국에 진출하면서 주가가 상승한 것도 시장파이 효과가 적용되었기 때문이다.

근래 10배 오른 주식들의 특징은 중국의 단계별 성장 및 시장파이 효과와 연관이 크다. 지난 2007년 중국이 전 세계의 생산국가로서 생산량이 크게 늘면서 물동량 증가에 대한 기대감으로 조선주가 상승하였으며, 2015년에는 중국의 내수소비 확대로 인한 화장품 수출 증가 기대감으로 화장품주가 상승하였다. 이처럼 시장의 영역 확대가 시장파이 효과를 가져오면서 주식의 큰 상승을 가져왔다.

이런 것들을 더 확장하여 그 동안 MMORPG(다중접속역할수행게임)를 PC에서만 하였는데, 기기의 발달로 인하여 모바일에서 MMORPG 구현이 가능해졌다. 이와 같은 모바일 MMORPG의 출현은 그 동안 모바일 게임의 패턴을 완전히 뒤바꿔 났으며, 전 세계적으로 흥행이 되기 시작하고 있다.

무엇보다 제4차 산업혁명의 경우 융합빅데이터 플랫폼 등의 발달로 인하여 시장의 크기를 현재보다도 더 크게 만들 수 있는데, 우리나라 기업에게는 어찌보면 기회가 아니면 리스크가 될 수도 있을 것이다. 어찌되었든 수출 등 전세계로 진출하게 되면 당연히 시장의 파이가 커지는 것이고, 이는 곧 그 만큼 밸류에이션을 높게 줄 수 있으므로 수혜가 가능할 것이다.

<표 1> 제4차 산업혁명 유망종목 13 선

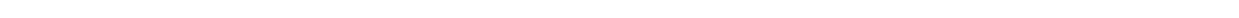
구분	종목	종목코드	시가총액(억 원)(6/8기준)
플랫폼 및 콘텐츠	카페24	042000	14,572
	아프리카TV	067160	5,302
	덱스터	206560	2,302
스마트카	에코프로	086520	8,792
	엘앤에프	066970	13,039
	켐트로닉스	089010	927
헬스케어	엔지켐생명과학	183490	6,101
5G	유비퀴스	264450	1,332
	이노와이어리스	073490	1,219
빅데이터	비즈니스온	138580	1,680
클라우드	비트컴퓨터	032850	1,056
스마트팩토리	에스피지	058610	2,537
핀테크	코나아이	052400	2,163

자료: 하이투자증권

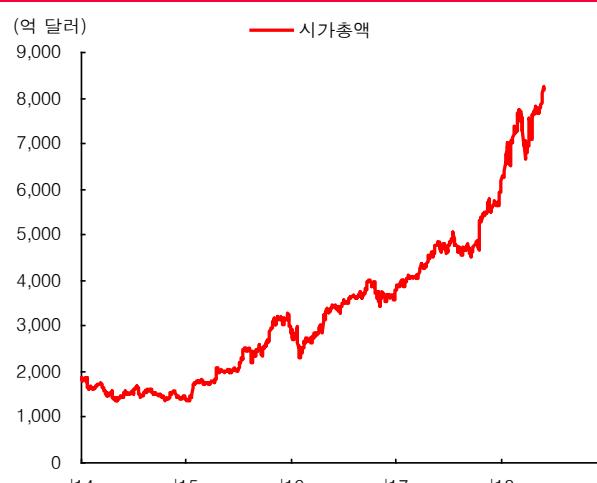
<표 2> 제4차 산업혁명 관련 투자 유망주

구분	투자유망종목
콘텐츠	풀어비스, JYP Ent., 에스엠, 엑스터, 스튜디오드래곤, 에스엠, SM C&C, 펜엔터테인먼트, YG PLUS, 게임빌, CJ E&M, 지니뮤직, 오로라, 디앤씨미디어 등
지배구조, 융합빅데이터플랫폼, IP	카페24, NAVER, 카카오, 엔씨소프트, 게임빌 등
사물인터넷(IoT)	엔탈스 등
5G 등 통신인프라	SK텔레콤, KT, LG유플러스, 대한광통신, 오이솔루션, 케이엠티리얼즈, 이노와이어리스, 엔탈스, 쓸리드, RFHIC, 에이스테크, 삼지전자, 텔코웨어 등
가상현실(VR)	덱스터, 미투온 등
클라우드	비트컴퓨터 등
보안	지란지교시큐리티, 라온시큐어, 코나아이 등
전기차 이차전지	포스코켐텍, 에코프로, 엘앤에프, 일진마티리얼즈, 코센, KG케미칼, 코스모화학, 신흥에스이씨, 코센, LG화학, 삼성SDI 등
전기차 부품	삼화콘덴서, LG전자, 아모텍, 우리산업 등
차율주행차	한컴MDS, 유니퀘스트, ISC, 해성디에스, 넥스트칩, 캠트로닉스, 팁크웨어, 한라홀딩스 등
수소연료전지차	뉴로스, 코오롱마티리얼 등
블록체인	삼성에스디에스 등
양자정보통신	SK텔레콤 등
마이크로LED	루멘스 등
스마트 팩토리	에스피지, 에스엠코어, 포스코ICT, 삼성에스디에스, SK, LS산전, 한신기계, 알에스오토메이션, 베셀 등
LNG 및 에너지 프로슈머	포스코대우, SK, SK디엔디 등
의료용 로봇	고영 등
청소용 로봇	우진로봇 등
지능정보기술	코나아이, 지란지교시큐리티, 삼성전자, 더존비즈온, NHN한국사이버결제, 효성ITX, 아이콘트롤스, 에스원, 파크시스템즈 등
(IoT, 빅데이터, AI)	SKC코오롱PI, 테크윙, 원익QnC, SKC솔믹스, 지니뮤직, 누리텔레콤, 아이엔씨, 싸이맥스, AP워싱 등
바이오헬스	엔지켐생명과학, 마크로젠, 유비케어, 비트컴퓨터, 펙트론, 케어랩스, 파나진, 에스티팜, 루트로닉, 케어젠, 코오롱, 삼양홀딩스, SK케미칼, SK, 오픈템임플란트 등

자료: 하이투자증권

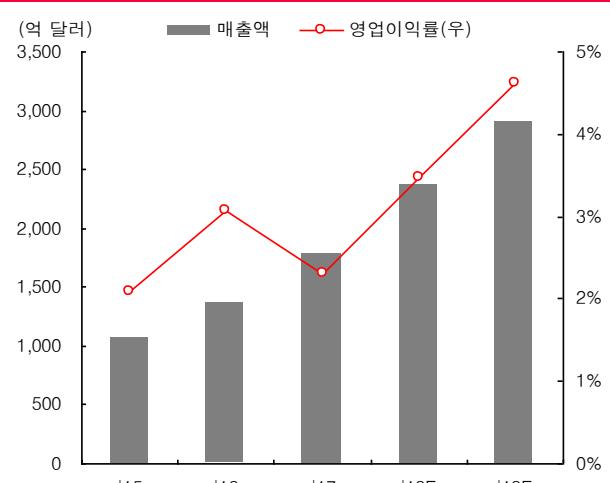


<그림 3> 아마존 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 4> 아마존 실적 추이



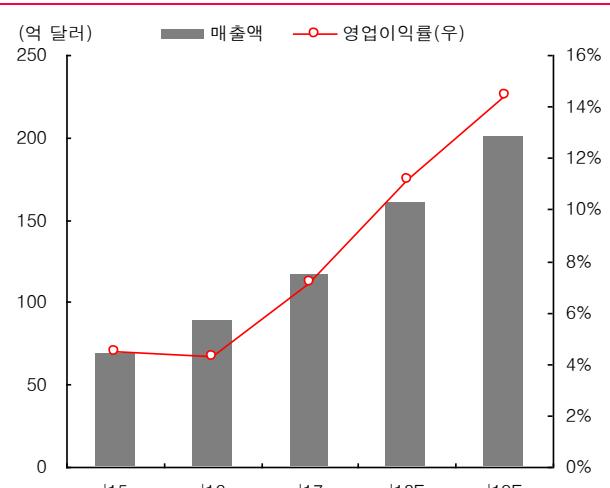
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 5> 넷플릭스 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 6> 넷플릭스 실적 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

투자 유망 종목

카페24(042000), 아프리카TV(067160), 덱스터(206560)

에코프로(086520), 엘앤에프(066970), 캠트로닉스(089010)

엔지켐생명과학(183490), 유비쿼스(264450), 이노와이어리스(073490)

비즈니스온(138580), 비트컴퓨터(032850), 에스피지(058610)

코나아이(052400)

2018/06/11

카페24(042000)

1등 플랫폼만이 살아남는 시대에 나는 고성장한다

■ 국내 온라인 쇼핑몰 솔루션 1위 업체로서 온라인 쇼핑 시장 성장은 곧 나의 성장

동사는 1999년에 설립된 국내에서 가장 오래되고, 가장 규모가 큰 쇼핑몰 솔루션 업체이다. 쇼핑몰 창업자들이 동사로 모이게 되고 이들이 이용하는 서비스를 기반으로 수익을 창출하는 비즈니스 모델을 갖추고 있다.

동사의 매출은 쇼핑몰 솔루션, 도메인(호스팅) 서비스, 마케팅 광고 서비스 등으로 구분할 수 있는데, 그 중에서도 핵심 수익은 쇼핑몰 솔루션의 PG(Payment Gateway)중개 수수료이다. 쇼핑몰에서 결제가 이루어지면 발생하는 결제 대금의 일부를 동사가 PG사로부터 수수료로 지급받는 형태이기 때문에 온라인 쇼핑몰 계정수 및 쇼핑몰의 거래대금이 늘어날 수록 동사의 매출이 증가하는 구조이다.

오프라인과 온라인을 합친 전체 소매 판매액에서 온라인 쇼핑이 차지하는 비중이 지속적으로 늘어나고 있는 추세로 인하여 국내 온라인 쇼핑 시장규모는 2014년부터 2019년 까지 연평균 19.8% 성장이 전망된다. 동사의 지난해 기준 쇼핑몰 계정수는 150만개로 쇼핑몰의 거래액은 전년대비 26.9% 증가한 6.6조원을 기록하였다.

동사의 가장 핵심 경쟁력은 신규 쇼핑몰 사업자들이 사업을 시작할 때 가장 우선적으로 찾게 되는 1등 플랫폼이라는 점으로 향후 온라인 쇼핑 시장성장 보다는 더 성장하면서 매출증가를 이끌 것으로 예상된다.

■ 올해부터 매출성장으로 인한 레버리지 효과로 이익 성장성 극대화

2014년부터 해외시장 진출을 위해 인력채용이 진행됨에 따라 인건비 등 고정비 증가 영향으로 2016년까지 영업적자를 기록하였다. 지난해 인건비 증가세가 둔화되는 환경에서 매출이 전년대비 40% 성장하면서 영업이익 74억원으로 흑자전환에 성공하였다.

올해부터 매출성장에 의한 레버리지 효과로 인하여 이익이 급증할 것으로 예상된다.

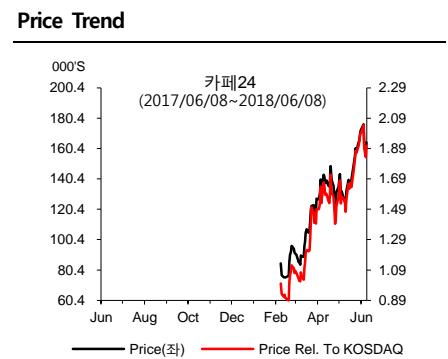
한편, 동사는 한국 사업자들의 해외진출 지원뿐만 아니라 해외 고객 즉 외국인들도 동사의 플랫폼을 활용해 쇼핑몰을 구축할 수 있도록 지원한다는 계획으로 일본을 시작으로 미주, 동남아시아로 진출국가를 확대할 예정이다. 이와 같은 해외진출이 향후 동사 성장 동력으로 자리잡을 수 있을 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	164,500원

Stock Indicator	
자본금	4.4십억원
발행주식수	886만주
시가총액	1,457십억원
외국인지분율	25.0%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	641원
BPS(2017)	1,728원
ROE(2017)	45.3%
52주 주가	75,500~176,300원
60일평균거래량	214,711주
60일평균거래대금	28.3십억원

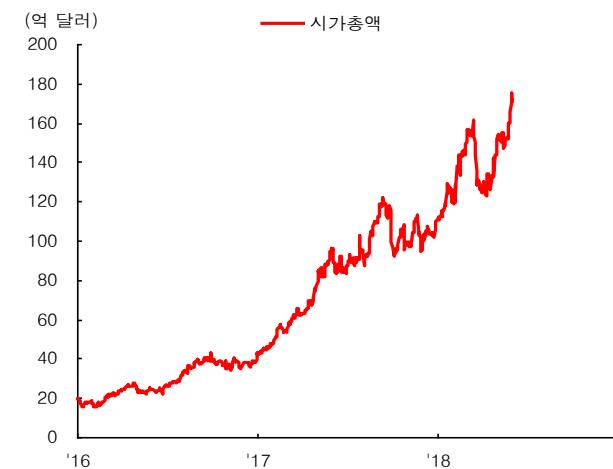


카페 24 실적 추이 (2014-2020E) 및 주가 추이 (2016-2020E)

FY	매출액	영업이익	세전이익	순이익	지배주주순이익	EPS	PER
	(억원)	(억원)	(억원)	(억원)	(억원)	(원)	(배)
2014	703	-42	-49	-39	-39	-	-
2015	829	-20	-23	-19	-19	-	-
2016	1,019	-21	-11	-13	-13	-	-
2017	1,426	74	63	51	51	641	-
2018E	1,740	220	212	170	170	1,919	85.7
2019E	2,100	355	350	280	280	3,161	52.0
2020E	2,530	530	528	422	422	4,764	34.5

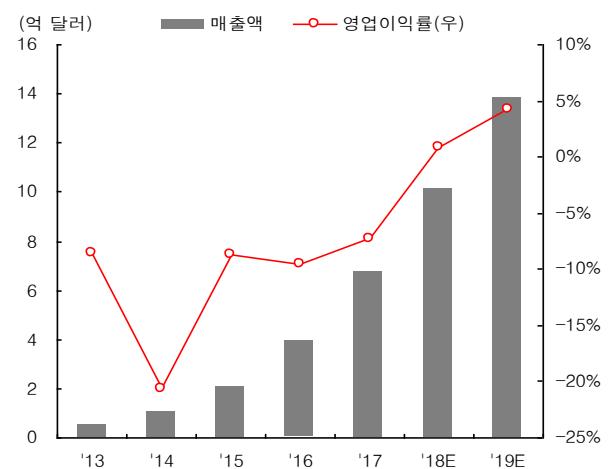
자료: 카페 24, 하이투자증권

<그림 7> Shopify 시가총액 추이



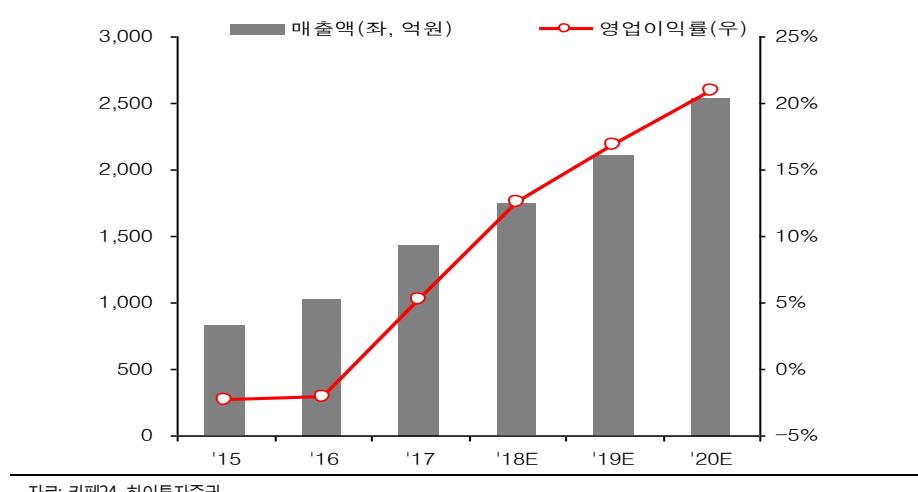
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 8> Shopify 실적 추이



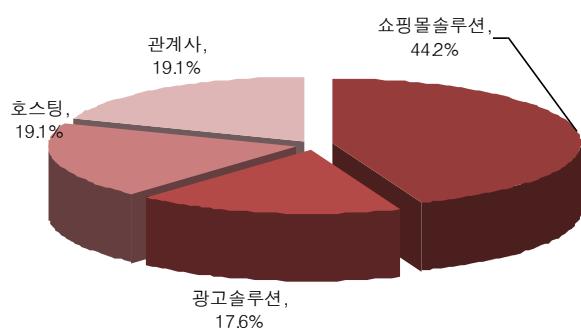
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 9> 카페 24 실적 추이

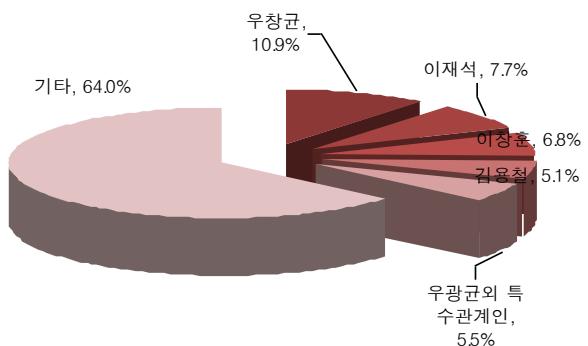


자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 10> 매출구성(2017년 기준)



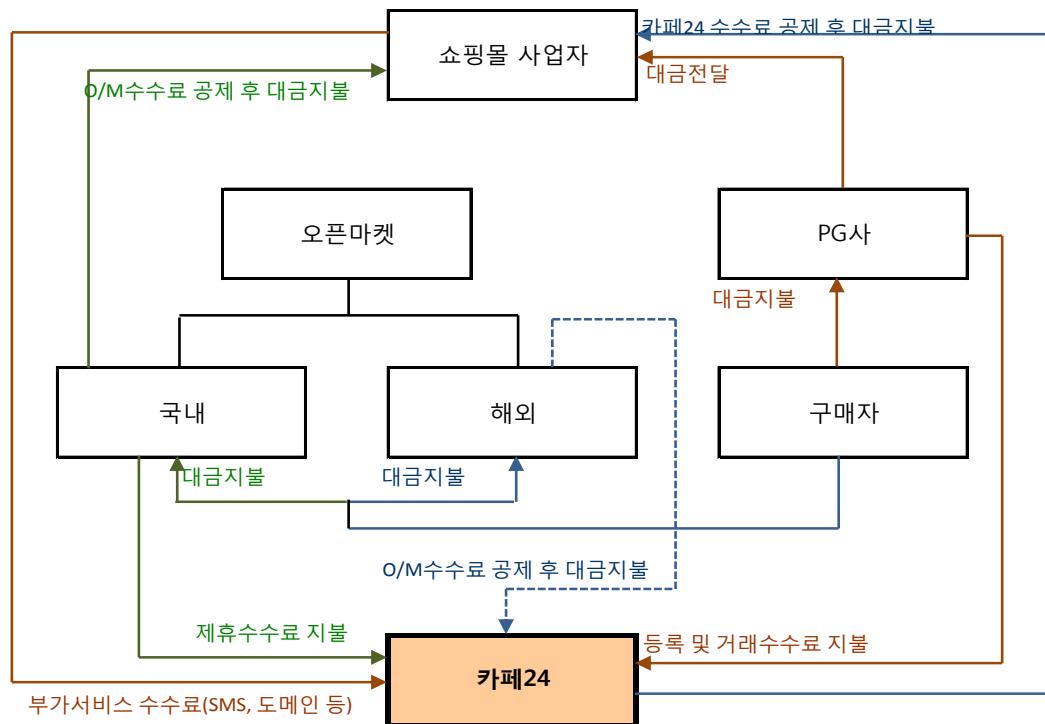
<그림 11> 주주분포(2018년 3월 21일 기준)



자료: 카페24, 하이투자증권

자료: 카페24, 하이투자증권

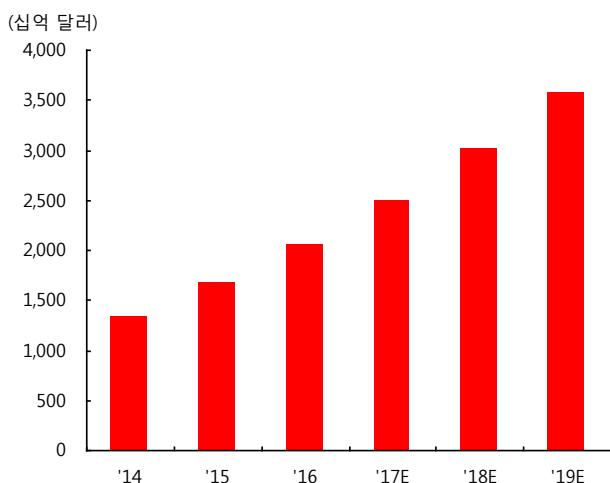
<그림 12> 카페 24 쇼핑몰 솔루션 수익구조



자료: 카페24, 하이투자증권

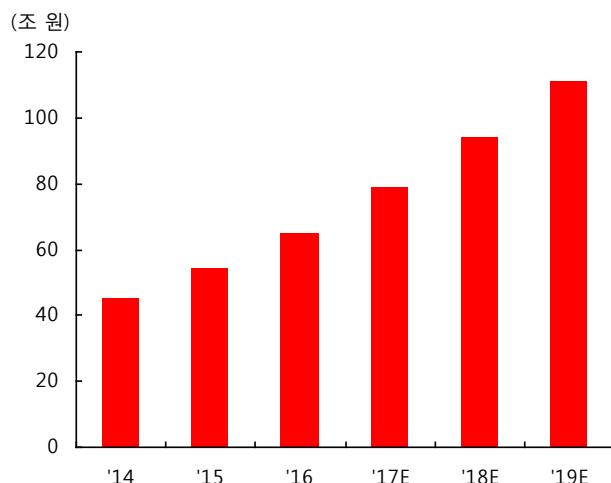


<그림 13> 글로벌 전자상거래 전망



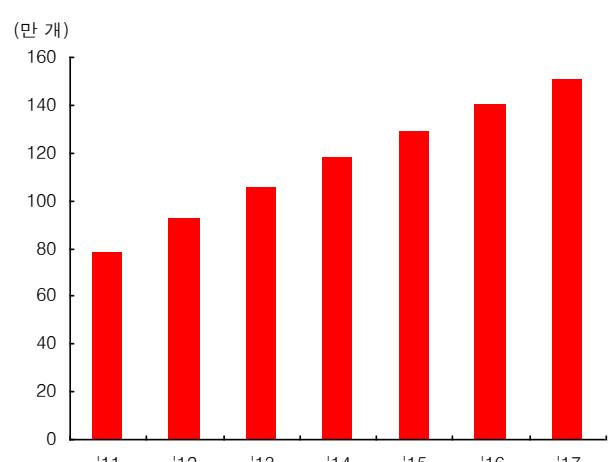
자료: eMarketer, 하이투자증권

<그림 14> 국내 전자상거래 전망



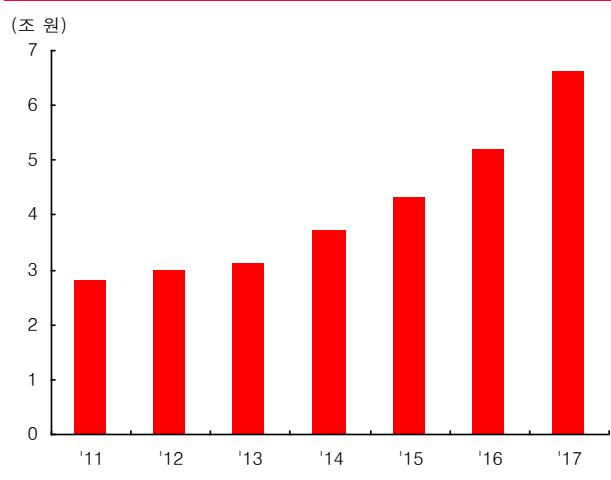
자료: 통계청, 하이투자증권

<그림 15> 카페 24 국내 쇼핑몰 계정수 추이



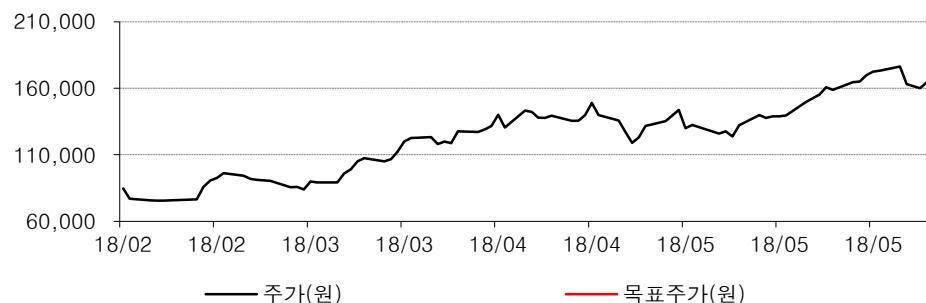
자료: 카페24, 하이투자증권

<그림 16> 카페 24 국내 쇼핑몰 거래액 추이



자료: 카페24, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(카페24)



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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

아프리카TV(067160)

Z세대 등 사회적 패러다임 변화로 성장시대 진입

■ 제4차 산업혁명의 주역이 될 Z세대가 콘텐츠를 이끈다 ⇒ 동사 성장의 밑거름

제4차 산업혁명에서 콘텐츠는 소통 및 참여형 동영상으로 진화하고 있다. 이에 따라 유튜브, 아프리카TV 같은 다중채널네트워크(MCN) 플랫폼에 채널을 만들고 직접 촬영한 영상을 올려 대중들과 공유하고 소통하는 크리에이터들과 커다란 개방생태계를 형성하고 있는 중이다.

이러한 콘텐츠 진화를 Z세대(1990년대 중반부터 2000년대 중반에 태어난 세대)가 주도하고 있다. Z세대는 유년 시절부터 디지털 미디어에 노출되어서 텍스트(글)에 익숙한 기준 세대와는 달리 이미지나 동영상에 먼저 반응하고 멀티미디어 형태로 콘텐츠를 소비한다. 즉, Z세대는 TV에서 보여주는 방송 프로그램을 소비했던 과거 세대와 달리, 라이브 방송에 참여하거나 직접 영상을 제작하는 등 적극적인 크리에이터로 나서고 있어서 누구나 직접 콘텐츠에 참여, 제작, 공유할 수 있는 플랫폼인 동사가 성장할 수 있는 기반이 될 수 있을 것이다.

이러한 환경하에서는 당연히 콘텐츠가 다양화 되면서 동사가 성장할 수 있는 발판이 마련될 것이다. 즉, 기존 게임 위주에서 교육, 뷰티/패션, 연예인 방송 등 남녀 유저들이 공감할 수 있는 콘텐츠들이 다양화 되면서 유저들의 참여 확대가 가능할 것이다. 무엇보다 기준에 남성 유저 비중이 높았는데 이러한 콘텐츠 다양화로 여성 유저 비중을 증가시키는 계기가 마련되면서 성장이 가속화 될 수 있을 것이다.

■ e스포츠 시장 성장 동사 수혜 가능할 듯

e스포츠는 컴퓨터 및 네트워크, 기타 영상 장비 등을 이용하여 승부를 겨루는 것으로서 인터넷 게임을 이용해 열리는 대회, 게임 방송 등이 포함되어 있어서 향후 성장성이 기대된다.

특히 OCA(아시아올림픽평의회)는 리그오브레전드, 클래시 로얄 등 6개의 종목을 올해 아시안게임 시범종목으로 채택함에 따라 e스포츠 관심 확대에 계기를 만들 수 있을 뿐만 아니라 게임 방송을 하는 동사 트래픽 증가에 긍정적으로 작용할 것이다.

한편, 중국 1위 게임 라이브 스트리밍 플랫폼 업체 HUYA는 지난 5월 11일 나스닥 시장 상장 이후 지속적으로 상승하여 시가총액이 71억달러에 이르고 있다. 이에 따라 동사 뱌류에이션 향상에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

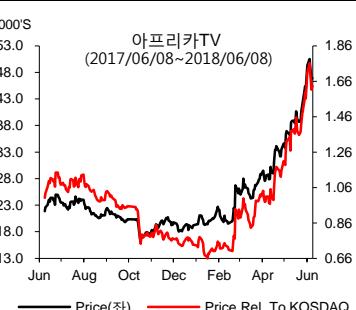
NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	46,900원

Stock Indicator

자본금	5.6십억원
발행주식수	1,131만주
시가총액	530십억원
외국인지분율	20.6%
배당금(2017)	380원
EPS(2017)	1,348원
BPS(2017)	7,063원
ROE(2017)	23.2%
52주 주가	16,250~50,500원
60일평균거래량	357,121주
60일평균거래대금	12.5십억원

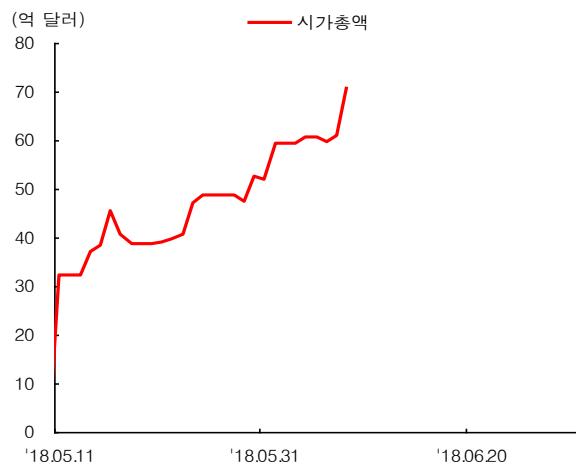
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2015	629	76	51	41	49	478	58.6
2016	798	160	128	100	102	962	25.6
2017	946	183	181	147	147	1,348	14.2
2018E	1,200	273	283	226	226	1,999	23.5
2019E	1,450	385	395	310	310	2,742	17.1

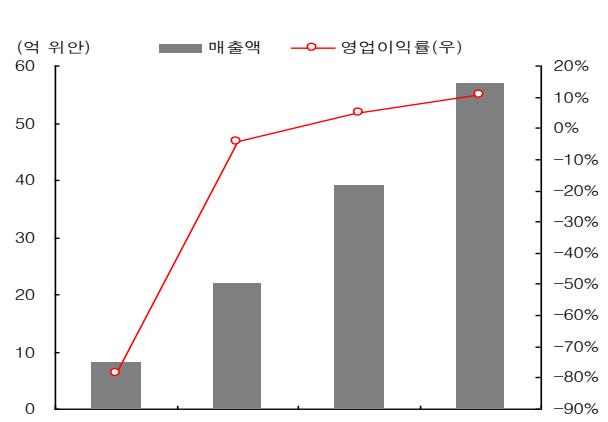
자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 17> HUYA 시가총액 추이



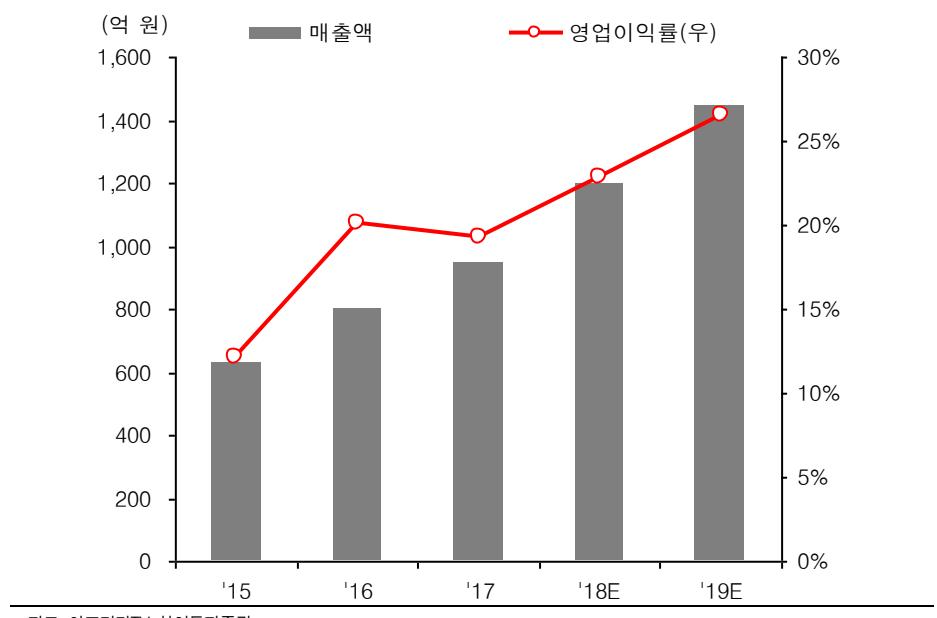
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 18> HUYA 실적 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 19> 아프리카TV 실적 추이



자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 20> 아프리카TV 서비스



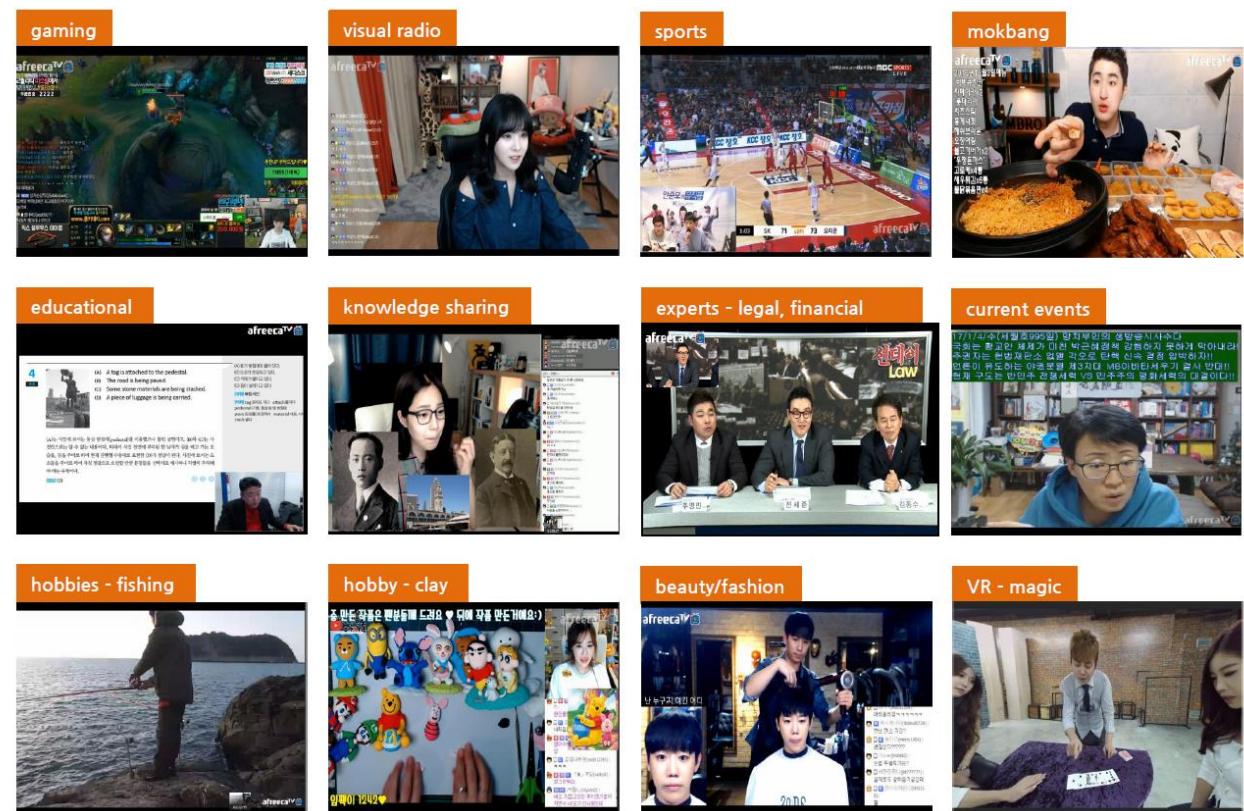
자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 21> 아프리카TV 비즈니스 모델



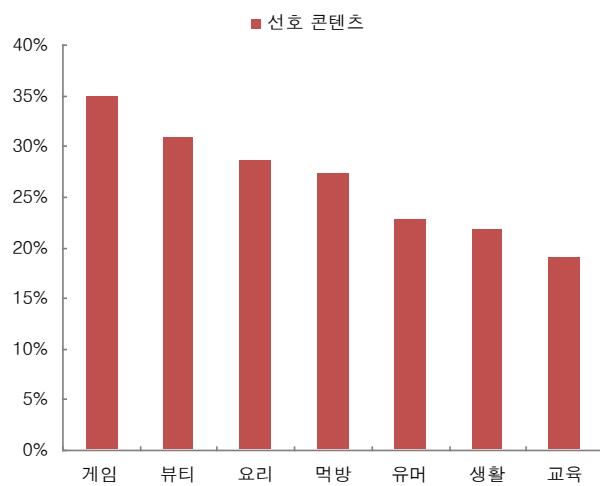
자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 22> 아프리카TV 콘텐츠



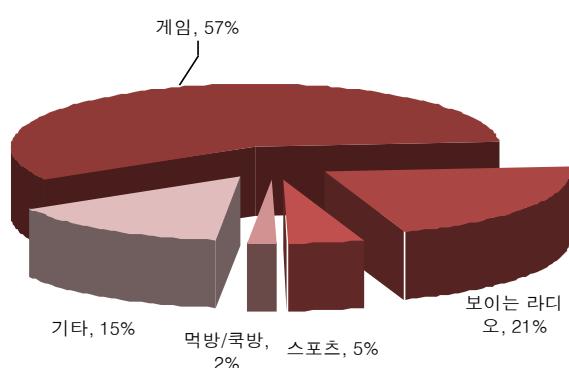
자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 23> 1인 스트리밍 방송 선호 콘텐츠(2017년 기준)



자료: DMC미디어, 하이투자증권

<그림 24> 콘텐츠별 트래픽 비중(2018년 1분기 기준)

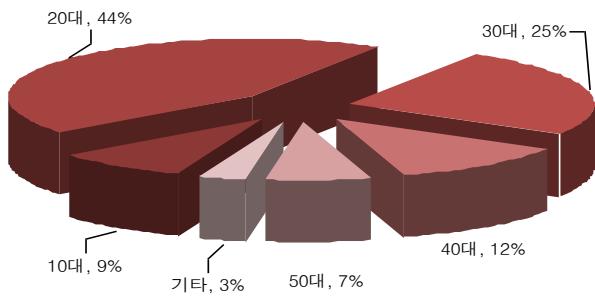
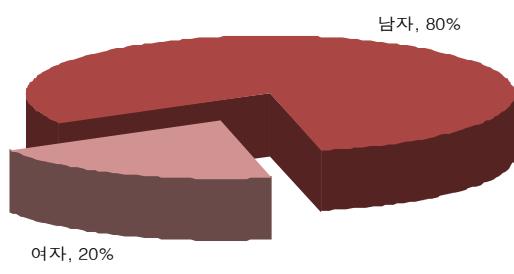


자료: 아프리카TV, 하이투자증권



<그림 25> 유저 성별 분포(2018년 1분기 기준)

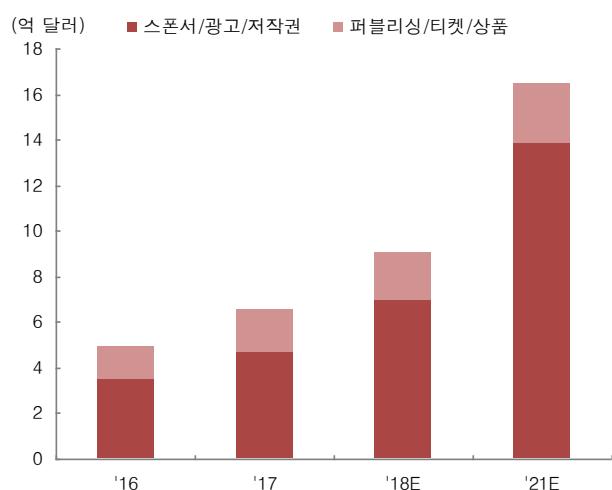
<그림 26> 유저 연령대별 분포(2018년 1분기 기준)



자료: 아프리카TV, 하이투자증권

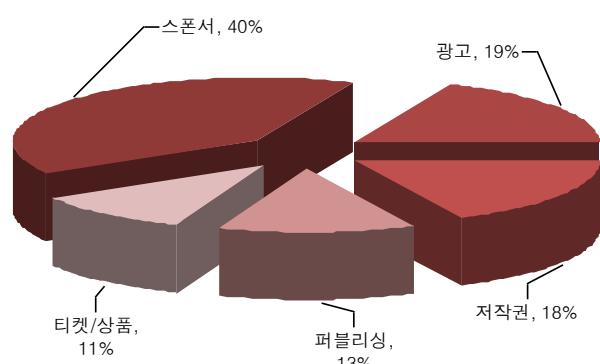
자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 27> 글로벌 e 스포츠 시장 규모 추이



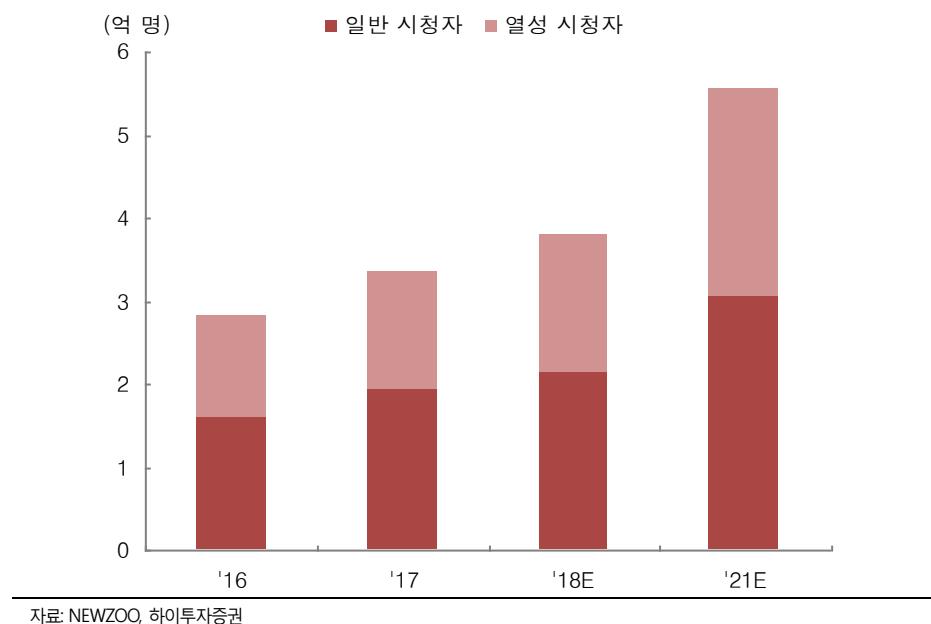
자료: NEWZOO, 하이투자증권

<그림 28>글로벌 e 스포츠 시장 세부항목별 비중(2018년 기준)



자료: NEWZOO, 하이투자증권

<그림 29> e 스포츠 시청자 규모 추이



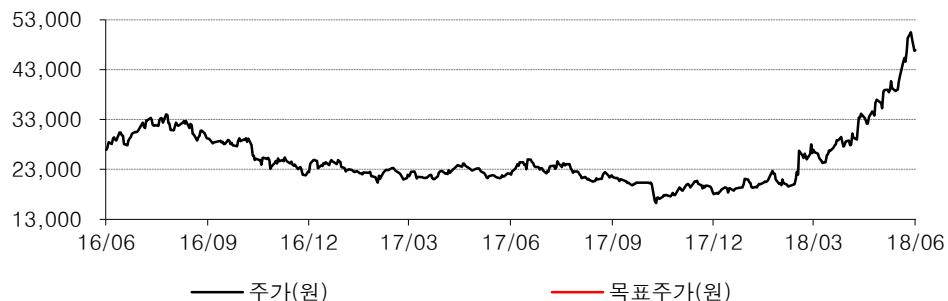
자료: NEWZOO, 하이투자증권

<표 3> 아시안게임 e 스포츠 시범종목

게임명	장르	디바이스	게임 개발사
League of Legend	MOBA	PC	Riot Games
Starcraft2	실시간 전략	PC	Activision Blizzard
Hearthstone	트레이딩 카드	PC/Mobile	Activision Blizzard
PES2018	스포츠(축구)	Console	Konami
Penta Storm	MOBA	Mobile	Tencent
Clash Royal	타워 디펜스(전략)	Mobile	Supercell

자료: OCA, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(아프리카TV)



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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

덱스터스튜디오(206560)

신과함께 개봉 모멘텀 발생할 듯

■ 실적부진하나 신과함께 개봉 모멘텀 발생할 듯

올해 1분기 매출액 49억원(YoY-43.7%), 영업이익 -49억원(YoY 적자지속)으로 부진한 실적을 기록하면서 동사 주가가 하락하였다. 이는 한한령(限韓令)으로 인하여 중국에서의 수주가 미뤄지면서 중국향 매출 대폭 감소로 적자폭이 확대되었기 때문이다. 올해 2분기까지는 이러한 영향이 불가피 할 것으로 예상되나 하반기부터는 중국향 매출이 정상화 되면서 실적개선이 기대된다.

영화 신과함께 2편이 오는 8월 1일로 개봉일을 최종 확정하였다. 신과함께 2편은 수홍과 새로운 재판을 진행하는 저승사자 삼차사의 인과연 그리고 현세의 사람들을 돋는 성주신과의 새로운 이야기를 그린다.

신과함께 1편이 1,441만 관객을 동원하면서 1,2편 합산 손익분기점인 1,200만명을 벌써 넘어섰을 뿐만 아니라 이러한 신과함께 1편의 흥행에 힘입어 신과함께 2편 흥행의 지속성을 높여 줄 수 있을 것이다.

동사는 신과함께 1,2편 제작에도 참여하였을 뿐만 아니라 일부 투자에도 참여하여 사업영역을 확대하고 있다. 이와 같이 신과함께 흥행으로 인하여 향후 동사 실적향상을 도모할 수 있을 것이다.

한편, 지난해 12월 20일 개봉한 사드 갈등 이후 최근까지 중국에서 한국 영화 개봉이 중단되었다. 이에 대하여 중국 개봉을 위한 첫 걸음으로 올해 3월 말 신과함께 제작진은 중국 국가신문출판광전총국에 심의를 신청하여 현재 그 결과를 기다리고 있는 중이다. 한한령의 해빙 분위기로 인하여 신과함께 중국 개봉에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

■ 도약의 원동력 스토리텔링형 VR 콘텐츠

동사는 광저우 완다 테마파크에 491만 달러 규모의 체험형 대형 어트랙션 콘텐츠를 공급한데 이어 KT와 VR 콘텐츠 공급 계약을 체결하였다. KT와 GS리테일이 공동으로 운영하는 VRE테마파크 VRIGHT를 통해 동사는 스토리텔링형 VR 콘텐츠를 지속적으로 공급할 예정이다. 이렇듯 동사는 스토리텔링으로 무장한 VR 콘텐츠로 향후 한단계 도약할 수 있는 원동력이 될 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

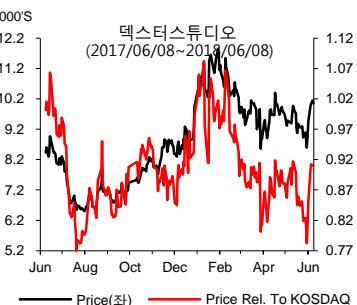
NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	10,050원

Stock Indicator

자본금	11.4십억원
발행주식수	2,290만주
시가총액	230십억원
외국인지분율	1.6%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	5,142원
ROE(2017)	-%
52주 주가	6,500~11,850원
60일평균거래량	440,797주
60일평균거래대금	4.2십억원

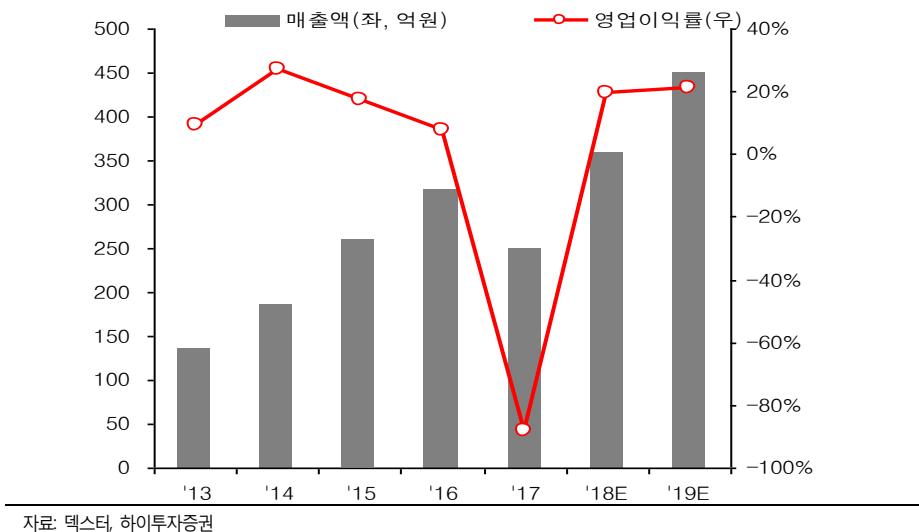
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2015	261	45	49	41	41	358	42.5
2016	318	24	58	51	52	243	39.0
2017	250	-220	-411	-342	-342	-	-
2018E	360	70	85	73	73	326	30.8
2019E	450	95	100	85	85	383	26.2

자료: 덱스터, 하이투자증권

<그림 30> 덱스터 실적 추이



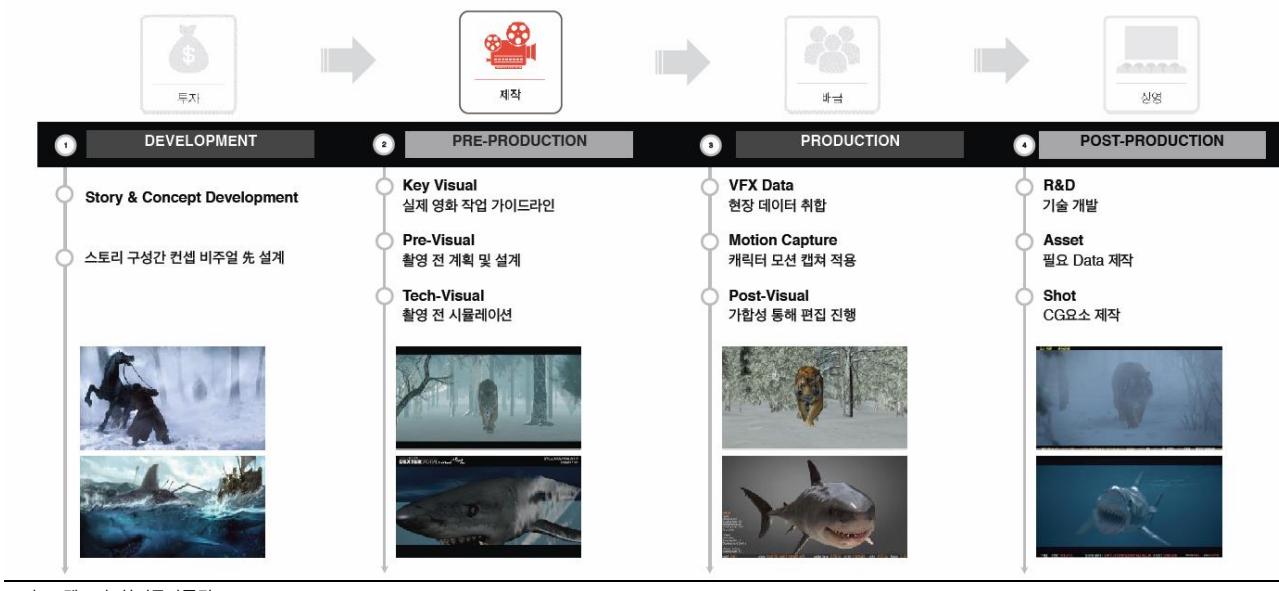
자료: 덱스터, 하이투자증권

<표 4> 덱스터 수주 현황(단위: 억원)

구분	수주일자	수주총액	기납품액	수주잔고
신과함께	2014-11-24	102	102	
신과함께2	2014-11-24	88	74	14
귀취등2_지운남충곡	2016-04-29	50	50	
귀취등2_지용령미골	2016-04-29	50	50	
귀취등2_지운남충곡_추가	2017-06-30	8	7	1
귀취등2_지용령미골_추가	2017-06-30	39	31	9
몽키킹3	2016-09-14	76	76	
광상곡	2017-02-16	15	13	3
독전	2017-06-30	5	4	1
PMC	2017-04-28	8	8	0
완다테마파크	2017-08-25	52	13	40
완다우시파크	2017-12-31	65	2	63
용족전쟁	2017-12-08	37	4	33
갓오브이집트	2017-11-02	14	4	10
몬스터샵	2017-12-19	68	10	58
하이난 오션 플라워섬	2018-04-10	62		
쿤밍 완다시티	2018-05-31	57		
기타		8	8	
합 계		805	454	231

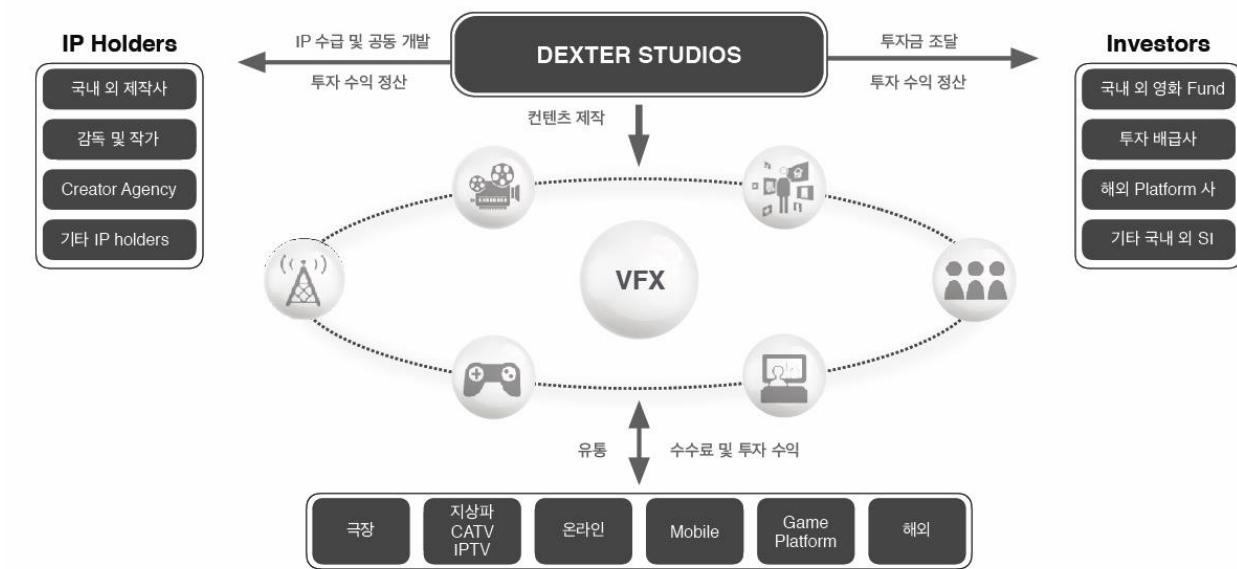
자료: 덱스터, 하이투자증권

<그림 31> VFX Workflow



자료: 덱스터, 하이투자증권

<그림 32> VFX 제작에서 투자 및 배급 등으로 사업영역 확대



자료: 덱스터, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(덱스터스튜디오)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-11-27	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

엔지켐생명과학(183490)

경구용의 장점으로 암치료 관련 성장성 부각

■ 경구용으로 환자의 편리 및 안전성 극대화 될 듯

반감기가 짧은 항암제의 경우 반복적으로 주사제를 투여하기 어려워 경구용이 환자에게는 편리하고, 장기간 복용이 가능하다는 장점이 있다. 이에 대하여 동사는 현재 신약으로 개발하고 있는 호중구감소증, 구강점막염, 급성방사선증후군(ARS) 치료제의 경우 모두 경구용이기 때문에 환자의 편리성이 극대화 될 수 있다. 무엇보다 호중구감소증의 경우 감염에 취약하므로 병원에 내방하여 주사제를 투여하는 것이 더 위험할 수 있기 때문에 경구용으로 처방받아서 가정에서 복용하는 것이 훨씬 더 안전할 수 있다.

■ 급성방사선증후군(ARS) 미국 FDA 임상 2상 가시화 될 듯

급성방사선증후군(ARS)은 원전사고 또는 핵피폭 및 암 환자들이 지속적인 방사선 치료를 받는 과정에서 생기는 후유증으로 방사선 피폭으로 면역세포 교란, 불임, 구토, 탈모, 백혈구 감소, 감염, 출혈 등 부작용이 생기고 심할 경우 사망하기도 한다. 이런 급성방사선증후군(ARS)에 대하여 동사는 지난해 12월 미국 FDA로부터 희귀의약품으로 지정받았다. 급성방사선증후군(ARS) 임상 2상 개시를 위해 미국 FDA와의 일정을 조율하고 있어서 여름에는 가능할 것으로 예상된다. 이번 임상 2상의 경우 영장류를 대상으로 한 동물임상이기 때문에 임상 3상을 거칠 필요가 없어 임상 2상 시험의 결과를 토대로 하여 판매허가 신청이 가능하다.

■ 글로벌 임상 순항중으로 암치료 관련 성장성 부각 될 듯

호중구감소증은 항암 치료 중 면역세포인 호중구가 줄어드는 증상으로 여러 합병증을 불러 일으킨다. 동사는 면역력을 조절하는 EC-18을 활용하여 세계 최초로 경구용 호중구감소증 치료제를 개발하고 있다. 현재 한국과 미국에서 임상 2상 진행 중으로 내년 1분기 까지 종료하고 혁신신약 지정 등을 통해 조건부 판매 허가를 목표로 하고 있다. 또한 입 안에 염증이 생기는 구강점막염은 두경부암 환자 80% 이상에서 동반되는 증세로 현재 치료제가 없는 상황이다. 동사는 현재 구강점막염 치료제에 대하여 미국에서 임상 2상 진행 중인데 지난 3월 신속심사(Fast Track) 지정을 받은 바 있다. 호중구감소증 등과 관련된 임상 2상의 중간결과는 올해 3분기에 나올 것으로 예상되며, 이후에는 공동 연구를 전제로 글로벌 기업에 EC-18을 기술수출할 계획으로 다국적 기업과 병용 요법을 연구하면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	79,500원

Stock Indicator

자본금	3.8십 억원
발행주식수	767만주
시가총액	610십 억원
외국인지분율	4.9%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	3,593원
ROE(2017)	-%
52주 주가	24,000~113,600원
60일평균거래량	140,002주
60일평균거래대금	13.4십 억원

Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	154	-23	-201	-201	-201	-	-
2015	156	-69	-117	-118	-118	-	-
2016	218	-62	-63	-63	-63	-	-
2017	261	-54	-56	-57	-57	-	-
2018E	330	-80	-80	-80	-80	-	-
2019E	450	-90	-90	-90	-90	-	-

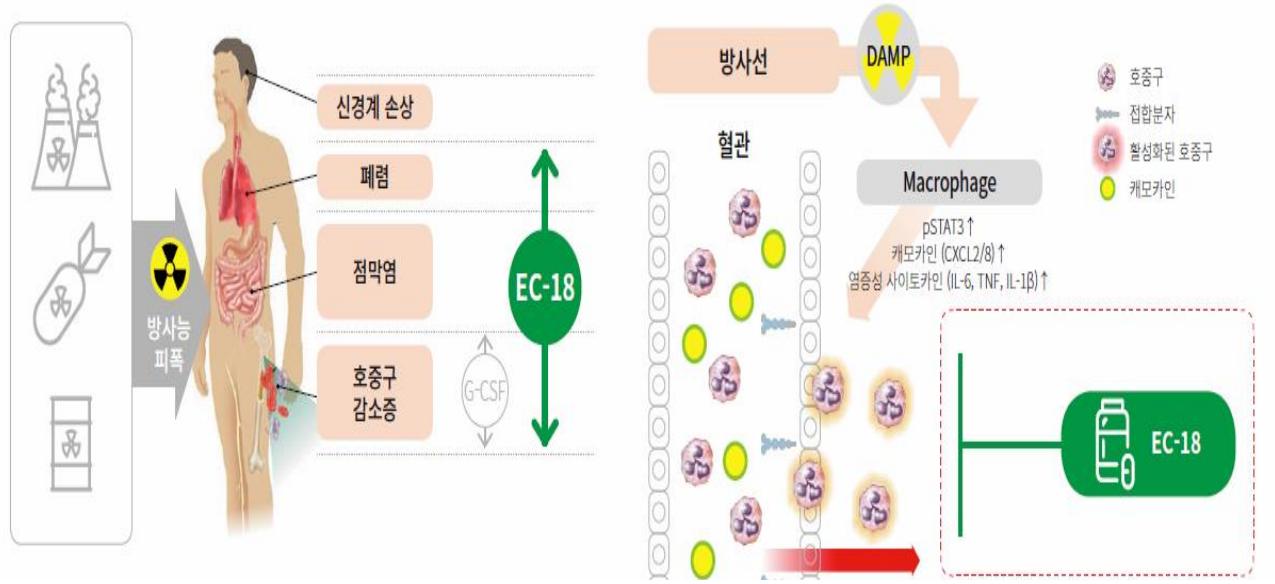
자료: 엔지켐생명과학, 하이투자증권

<표 5> 임상개발 로드맵

적응증	2016	2017				2018				2019				2020	2021
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
호중구감소증 (Neutropenia)	임상1상														
	IND	임상2상								조건부 판매허가 (BTD, US)			시판		
													임상3상		
구강점막염 (Oral mucositis)	임상1상														
		IND		임상2상						조건부 판매허가 (ODD, US)			시판		
					FTD / ODD									임상3상	
급성방사선 증후군 (ARS)					ODD	IND	Animal rule study (임상2상)						NDA & PRV	시판	

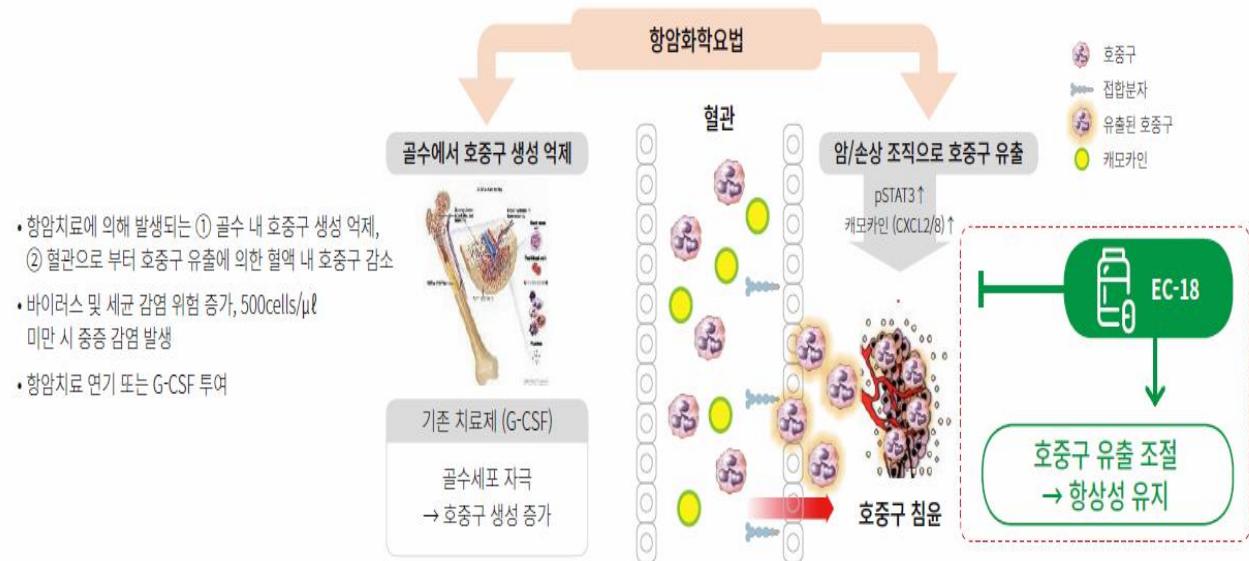
자료: 엔지켐생명과학, 하이투자증권

<그림 33> 급성방사선증후군(ARS)개요 및 EC-18 작용기전



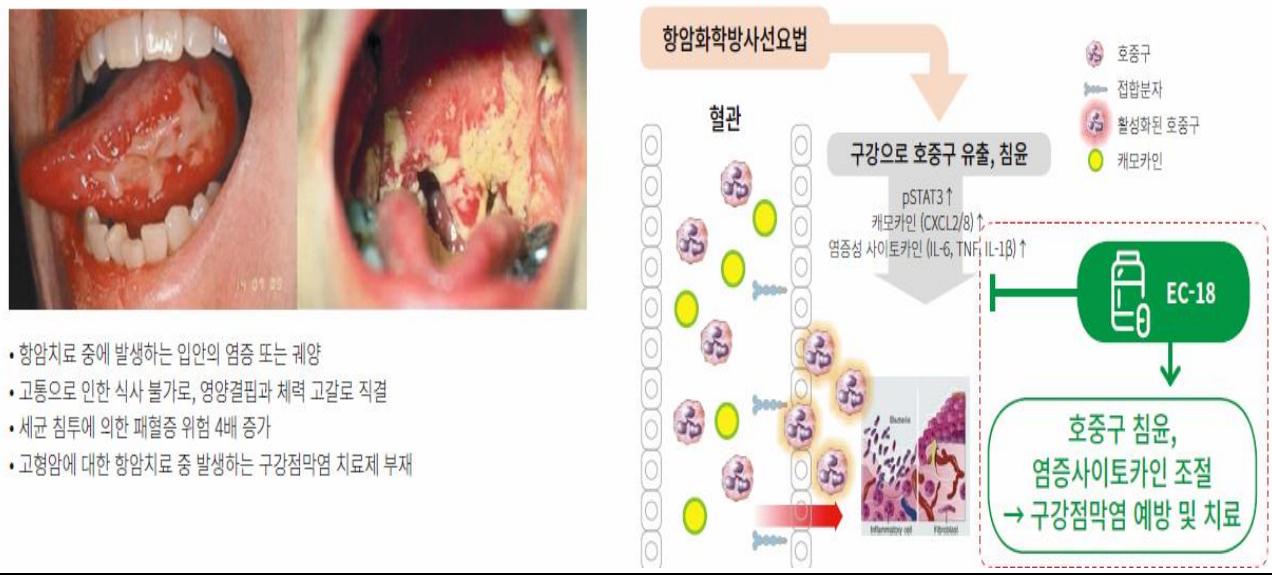
자료: 엔지켐생명과학, 하이투자증권

<그림 34> 호중구감소증 개요 및 EC-18 작용기전



자료: 엔지켐생명과학, 하이투자증권

<그림 35> 구강점막염 개요 및 EC-18 작용기전



자료: 엔지켐생명과학, 하이투자증권

<표 6> 미국 FDA 인허가 전략

구분	혁신신약 (Breakthrough Therapy)	신속심사 (Fast track)	희귀질환치료제 (Orphan drug)
관련 법령	Section 506(a) of the FD&C act	Section 506(a) of the FD&C act	Orphan drug act
지정 조건	<ul style="list-style-type: none"> - 예비 임상증거 필요 - 기존 치료제 대비 임상적 유의한 효과 - 심각한 이상반응과 연관된 중요한 안정성 장점 	<ul style="list-style-type: none"> - 치료제 없는 중증질환에 대한 효능 입증 - 기존 치료제 대비 우월한 효능 및 획기적인 부작용 경감 - 질환 치료 중단을 야기하는 주요 독성 경감 - 이슈화 된 공중보건 문제 해결 능력 	<ul style="list-style-type: none"> - 미국 내 환자 20만 명 이하의 치료제 부재 질환 - 기존 치료제 대비 우월한 효능 및 획기적인 부작용 경감 - 백신, 진단시약, 예방약물인 경우 연간 20만 명 이하 사용
대상 질환	호중구감소증	구강점막염, 급성방사선증후군	
지정 근거	<ul style="list-style-type: none"> - 차별화된 작용 기전으로 G-CSF 사용 제한 환자 대상 투여 가능 <ul style="list-style-type: none"> - 화학/방사선 항암치료 - 급성골수성백혈병, 골수형성이상증후군 	<ul style="list-style-type: none"> - 미국 내 궤양성 구강점막염 및 급성방사선증후군 환자 수 20만 명 이하 - 두경부암 환자의 구강점막염 치료제 부재 - 원천 안전성 등의 이유로 바이오테라피아 대상질환 추가 	
기대 효과	<ul style="list-style-type: none"> - FDA의 호중구감소증에 대한 G-CSF 대안 치료제로 인정 	<ul style="list-style-type: none"> - 치료제 없는 구강점막염, 급성방사선증후군 시장 선점 	<ul style="list-style-type: none"> - 7년간 독점 판매기간 부여 - 신속심사바우처(PRV) 획득 및 매각 가능(급성 방사선증후군 치료제)
		임상2상 후 조건부 판매허가 및 시판 가능	

자료: 엔지켐생명과학, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(엔지켐생명과학)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-03-19	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

에코프로(086520)

전기차 고출력 NCA 수요 성장 수혜로 실적 점프업

■ 이차전지용 NCA소재 양극활물질 전문 제조 및 환경 사업을 영위

동사는 지난 1998년에 설립되었으며, 이차전지 소재 및 환경 사업 등을 영위하고 있다. 이차전지소재 사업에서는 NCA(니켈코발트알루미늄산화물)소재 양극활 물질 및 전구체 등을 생산하고 있으며, 환경사업은 유해가스를 제거하거나 온실가스를 저감하는 장치들을 제조하고 있다. 지난 2016년 5월에는 이차전지 소재 사업부문을 물적분할하여 에코프로비엠을 설립하였으며, 현재 상장 준비 중에 있다.

■ 전기차 등 NCA소재 양극활 물질 적용비중 확대로 동사 수혜 가능

양극활물질 중 에너지밀도가 가장 높은 NCA는 고용량이면서 고출력이기 때문에 주로 전동공구와 전기자전거 등에 사용되고 있는데, 향후에는 전기차 등 중대형 이차전지에 적용비중이 확대될 것으로 예상된다.

동사는 현재 NCA소재 양극활물질 대부분 전동공구 및 전기자전거용으로 삼성SDI 및 무라타 등에 공급하고 있다. 향후 전기차의 경우도 300KM 이상 주행 가능한 고출력 배터리 수요가 증가하면서 NCA소재 양극활물질 성장이 가속화 될 것으로 예상됨에 따라 동사 수혜가 가능할 것이다.

동사는 현재 NCA소재 양극활물질에 대한 증설이 단계적으로 이루어지고 있다. 즉, 2015년 10월 제3공장 증설 완료로 인하여 CAPA가 월 210톤에서 월 350톤으로 늘어났으며, 2016년 10월에도 제3공장의 부분적인 증설로 인하여 CAPA가 월 470톤으로 증가하였다. 또한 제4공장에서는 새롭게 월 450톤 증설을 진행하여 총 CAPA가 월 920톤에 이르게 되었으며, 올해에도 수요 등을 고려할 때 큰 폭의 증설이 이루어 질 것으로 예상된다.

전방산업 수요 증가로 인하여 동사의 CAPA 증설이 빠르게 가동률을 상승시키면서 해를 거듭할수록 매출증가로 인한 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다.

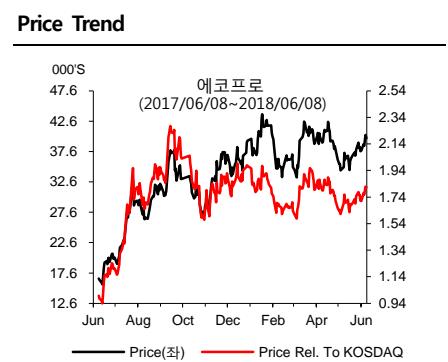
또한 환경사업부문의 경우 고객사의 설비투자 등으로 인하여 수주 가능성성이 높아지면서 수익성 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	39,800원

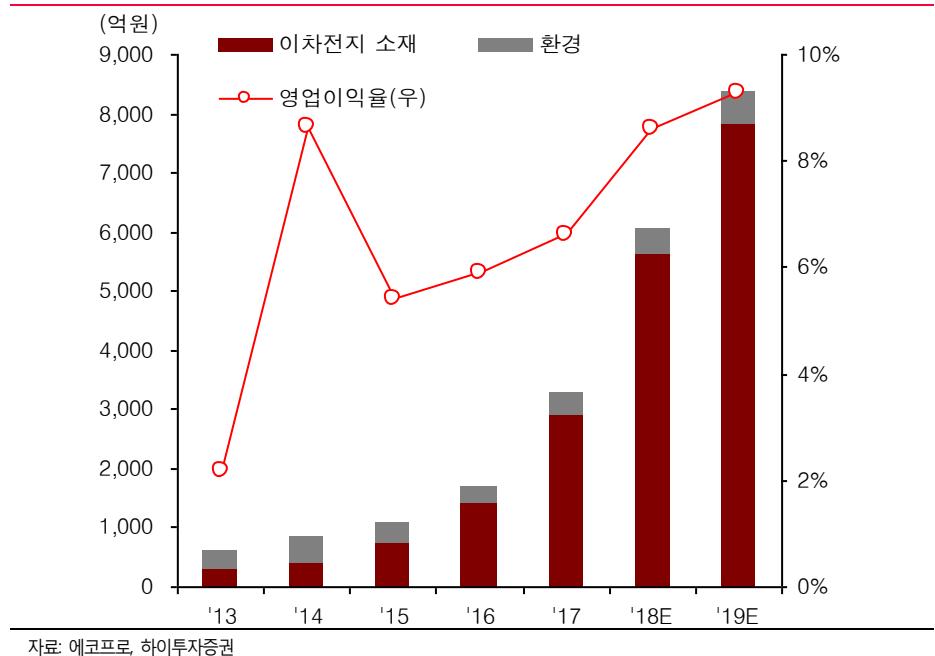
Stock Indicator	
자본금	11십억원
발행주식수	2,209만주
시가총액	879십억원
외국인지분율	5.0%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	6,636원
ROE(2017)	-%
52주 주가	15,750~43,750원
60일평균거래량	629,938주
60일평균거래대금	24.9십억원



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	596	13	-57	-80	-80	-	-
2014	832	72	4	15	15	101	74.5
2015	1,073	58	-6	2	2	12	1030.2
2016	1,705	101	-65	-72	-88	-	-
2017	3,290	218	-15	-33	-68	-	-
2018E	6,060	520	410	312	228	1,032	38.6
2019E	8,350	780	670	510	373	1,688	23.6

자료: 에코프로, 하이투자증권

<그림 36> 에코프로 실적 추이



자료: 에코프로, 하이투자증권

<표 7> CAPA 운영 계획

Plant	준공	생산 MT/월(전구체)	비고
CAM1	2008년	50(50)	NCA
CAM2	2010년	150(300)	NCA/NCM 다기능설비
CAM3	2015년	150	NCA
CAM3N	2016년	120	NCA
CAM4	2017년	450	NCA
CAM4N	2018년	450	NCA/CSG

자료: 에코프로, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(에코프로)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-05-21	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

엘앤에프(066970)

전기차도 실적도 고출력

■ 이차전지용 양극활 물질 전문 제조업체

동사는 지난 2000년에 설립된 이차전지용 양극활 물질 전문 제조업체이다. 양극활 물질은 리튬전지 소재가격의 44% 가량을 차지하는 핵심소재로 금속염의 구성 성분에 따라 LCO(리튬코발트산화물), NCM(니켈코발트망간산화물), NCA(니켈코발트알루미늄산화물), LMO(리튬망간산화물) 및 LFP(리튬인산철산화물) 등으로 나누어진다. 이 중에서 동사의 경우 NCM, LCO, LOM 등의 양극활 물질을 생산하고 있으며, 주로 LG화학, 삼성SDI, 중국업체 등에 공급하고 있다.

■ CAPA 증설 및 NCM 증가 효과로 실적 턴어라운드 가속화

2016년 2분기부터 가동률을 상승 및 신규 거래처 확대로 인하여 매분기 이익이 증가하면서 실적이 턴어라운드 되고 있다. 즉, 공장 가동률이 상승하였을 뿐만 아니라 중국 업체 등으로 신규 거래처가 확대되면서 매출이 증가하여 실적이 턴어라운드 되었으며, 고부가가치인 NCM소재 양극활물질 매출 증가 등도 수익성 개선에 일조를 하였다.

동사는 현재 양극활물질에 대한 증설이 단계적으로 이루어지고 있다. 즉 2015년 신규공장 증설 완료로 인하여 총 CAPA가 10,000톤으로 늘어났으며, 2016년에도 2,000톤이 추가 증설이 이루어져 총 CAPA가 12,000톤으로 증가하였다. 또한 2017년에도 2,000톤 증설이 완료되어 총 CAPA가 14,000톤에 이르렀다. 이에 따라 연간 판매량이 2014년 8,000톤, 2015년 9,000톤, 2016년 11,000톤, 2017년 13,000톤을 상회 하는 등 지속적으로 증가하고 있다. 또한 지난 5월 공시를 통하여 국내외 고객 향 양극활물질 수요 증가에 대응하기 위해 770억원 규모로 1단계 투자를 2019년 10월까지 진행하여 이차전지 양극활물질 생산 CAPA를 확대할 예정이라고 발표하였다. 투자규모 등을 고려할 때 증설 CAPA는 12,000톤 이상이 될 것으로 예상되므로 2020년부터 CAPA 증설효과가 본격화 될 것으로 예상된다.

특히 동사는 현재 NCM소재 양극활물질을 전동공구 및 전기차용 등에 공급하면서 매출 비중이 약 70%으로 상승하였는데, 향후 전기차용 고출력 배터리 수요가 증가하면서 NCM소재 양극활물질 성장이 가속화 될 것으로 예상된다.

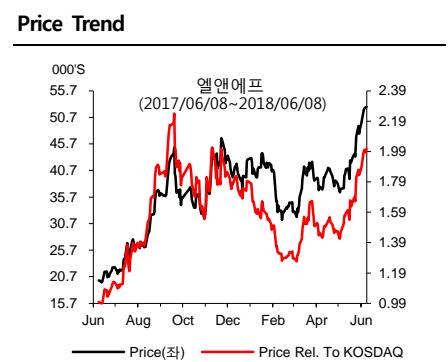
이에 따라 CAPA 증설 효과와 더불어 NCM소재 양극활물질 매출 증가로 인하여 해를 거듭할수록 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	52,700원

Stock Indicator	
자본금	12.3십 억원
발행주식수	2,474만주
시가총액	1,304십 억원
외국인지분율	12.5%
배당금(2017)	100원
EPS(2017)	811원
BPS(2017)	5,339원
ROE(2017)	19.0%
52주 주가	19,650~52,700원
60일평균거래량	378,800주
60일평균거래대금	16.1십 억원

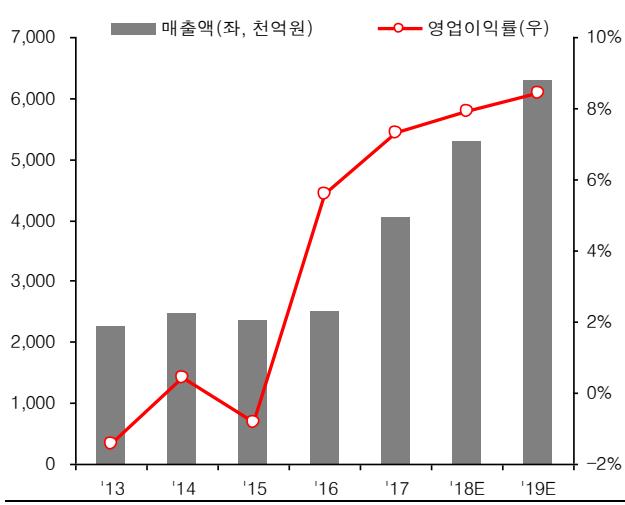




FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	2,260	-32	-81	-90	-73	-	-
2014	2,457	10	-16	-21	-14	-	-
2015	2,351	-20	-49	-50	-35	-	-
2016	2,497	139	68	52	57	262	57.1
2017	4,030	294	186	206	199	811	52.8
2018E	5,300	420	370	296	284	1,148	45.9
2019E	6,300	530	480	385	370	1,495	35.2

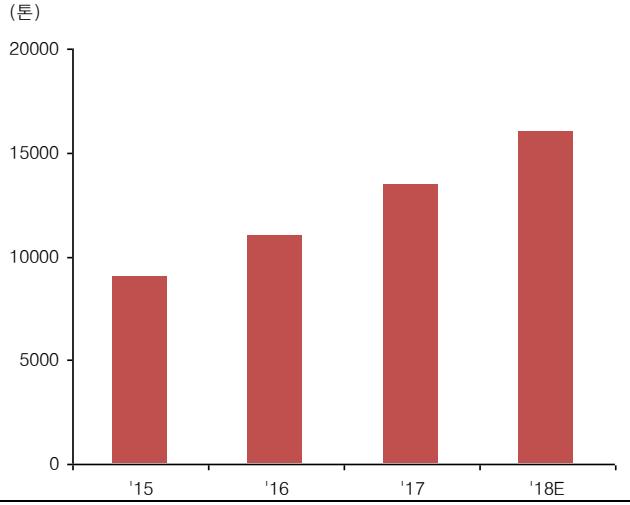
자료: 엘앤피, 하이투자증권

<그림 37> 엘앤피 실적 추이



자료: 엘앤피, 하이투자증권

<그림 38> 엘앤피 판매량 추이



자료: 엘앤피, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(엘앤에프)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-05-21	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

켐트로닉스(089010)

실적 턴어라운드 및 V2X 관련 성장성 부각

■ 올해부터 전자 및 화학 사업 실적 턴어라운드 가능할 듯

올해 2분기부터 적자부문의 수익성 개선으로 실적 턴어라운드가 예상되며, 올해 전체적으로 매출성장에 따른 실적 턴어라운드가 가시화 될 것이다.

■ 신규사업인 V2X 관련 성장성 부각될 듯

V2X(Vehicle-to-everything)는 스마트카와 자율주행차 핵심 기술로 차량 대 차량(V2V), 차량 대 인프라(V2I), 차량 대 보행자(V2P) 등 차량과 외부를 연결하는 차량 통신 시스템을 통칭한다. 시장조사업체 Statista에 따르면 2020년에는 글로벌 V2X 시장은 약 7조원 규모로 성장해 2380만대 차량에 V2X 모듈이 장착될 것으로 전망된다.

V2X 단말기는 자율주행차와 자율주행차, 자율주행차와 인프라, 자율주행차와 관제센터간 통신을 담당하는 역할을 한다. 즉, V2X 단말기는 BSM(Basic Safety Message)을 기반으로 차량 간 통신을 통해 진행방향 교통정보, 위험지역 접근 경보, 충돌 경보 등 정보를 제공 받을 뿐만 아니라 인프라간 통신을 통해 실시간 교통정보, 사고발생 지역 경보, 교통과제 등을 수신할 수 있다. 또한 자율주행차가 주행하는 전방 영상 정보와 위치 정보를 자율주행관제센터에 제공해 V2I 관제 서비스를 구현하기도 한다.

한편, 경기도 판교 제2테크노밸리 지역에 약 13만평 규모로 조성되는 자율주행 실증단지인 판교제로시티에는 세계 최초로 일반차와 보행자가 공존하는 자율주행차 테스트 기반 인프라가 구축된다.

이에 대하여 동사는 LTE와 차량통신 기술인 웨이브(WAVE: Wireless Access for Vehicular Environment)를 동시에 사용할 수 있는 하이브리드 V2X 단말기 총 100대를 판교제로시티 자율주행 실증단지 구축 사업에 공급할 예정이다. 다시말해서 동사가 공급하는 V2X 단말기는 판교제로시티와 판교역 구간을 운전자 없이 오가는 자율주행 셔틀인 제로(ZERO)셔틀과 더불어 판교제로시티 내에서 운행하는 자율주행차에 탑재될 예정으로, 자율주행차와 자율주행차 간 통신은 WAVE를 이용하고, 자율주행차와 관제센터 간 통신에는 LTE가 사용된다. 또한 동사는 글로벌 전장 반도체 업체인 NXP와 'V2X 통합 스마트 안테나'도 공동 개발하고 있다.

무엇보다 동사의 판교제로시티 사업경험을 바탕으로 서울시와 제주도에서 추진되는 차세대 지능형교통시스템 실증 사업에도 적극 참여하면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	7,340원

Stock Indicator

자본금	6.3십 억원
발행주식수	1,262만주
시가총액	93십 억원
외국인지분율	5.3%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	5,997원
ROE(2017)	-%
52주 주가	5,500~8,950원
60일평균거래량	118,132주
60일평균거래대금	0.8십 억원

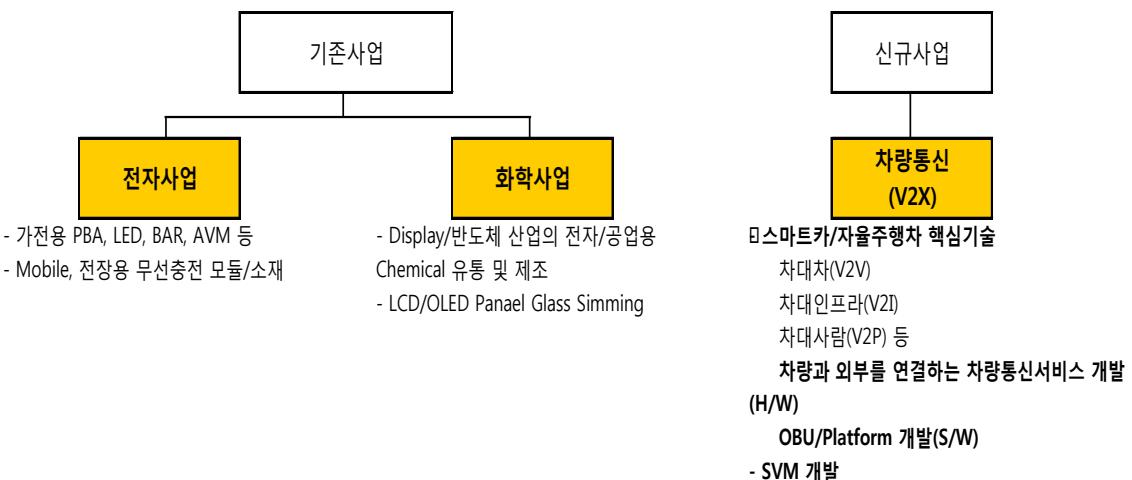
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	2,787	-28	-70	-46	-47	-	-
2015	2,656	-31	-118	-91	-92	-	-
2016	2,461	6	-67	-59	-60	-	-
2017	2,928	-103	-190	-161	-162	-	-
2018E	3,200	100	70	60	60	475	15.5

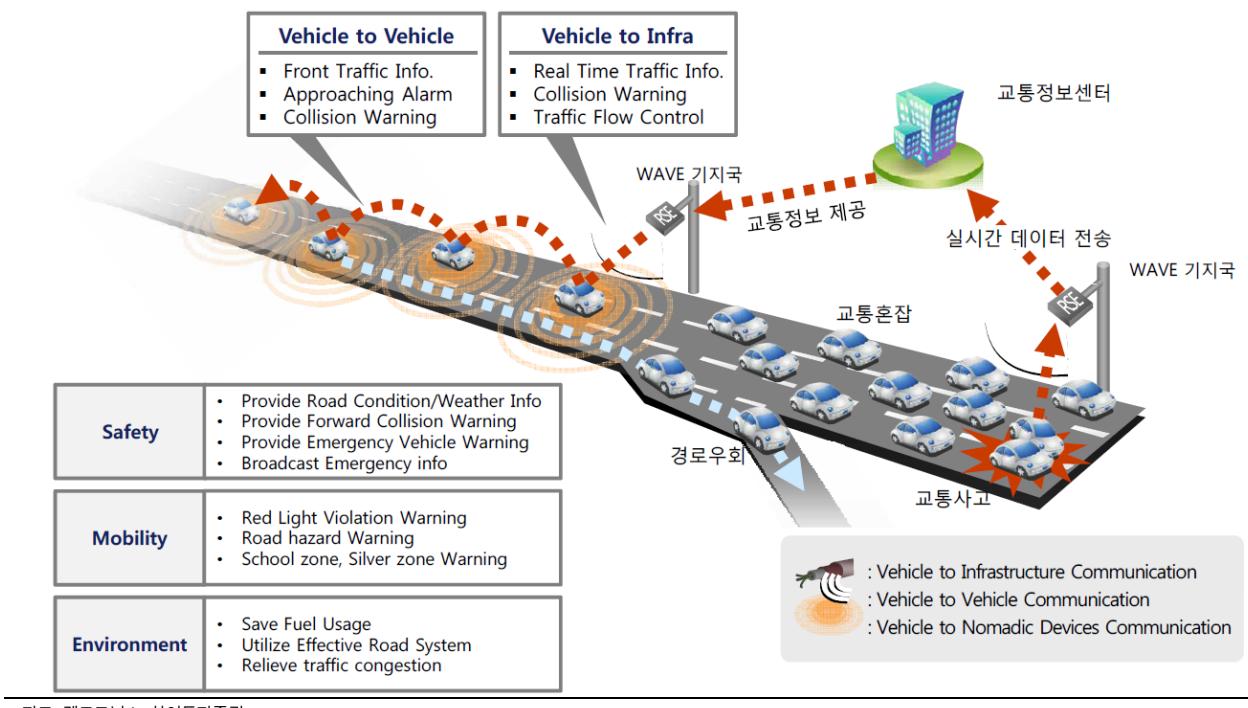
자료: 켐트로닉스, 하이투자증권

<그림 39> 기존사업 및 신규사업



자료: 켐트로닉스, 하이투자증권

<그림 40> V2X(Vehicle-to-everything)



자료: 캠트로닉스, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(肯트로닉스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-05-21	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

유비쿼스(264450)

5G, 10기가, 북미 등이 매출 성장 이끌 듯

■ 인터넷 통신 네트워크 장비 제조 및 판매

동사는 2017년 3월 1일을 분할기일로 하여 유비쿼스홀딩스로부터 네트워크사업부문을 인적분할하여 설립되었으며, 인터넷 통신 네트워크 장비를 제조 및 판매하고 있다.

■ 5G 인프라 구축 계획에 따른 올해 4분기부터 매출 확대 본격화

내년부터 5G 상용서비스 인프라를 본격적으로 추진하려는 통신사업자들의 계획에 따라 5G 서비스의 유선 인프라 장비인 백홀/프론트홀 장비들을 올해 3분기까지 개발 완료하고 4분기부터 상용 장비 공급이 이루어질 것이다. 즉, 5G 서비스를 위해서는 사전에 5G 무선 기지국들을 연결해주는 광대역의 유선 인프라가 먼저 필수적으로 구축되어야 하기 때문에 올해 4분기부터는 5G 유선 인프라 장비의 공급 확대가 본격화 될 것으로 예상된다. 특히 5G 서비스는 기지국간의 간격과 기지국이 서비스 하는 반경이 4G에 비해 훨씬 좁기 때문에 4G의 유선 인프라 구축에 비해 훨씬 많은 수의 유선 인프라 장비 구축이 필연적이면서 동사의 수혜가 예상된다.

■ 10기가 인터넷 서비스 상용화 계획에 따라 동사 최대 수혜 가능할 듯

정부의 올해 말 10기가(Gbps) 인터넷 상용화 및 2022년 주요 도시 50% 10기가 인터넷 커버리지 확대 계획에 따라서 동사의 최대 수혜가 예상된다. 즉, 동사는 올해 내에 가구당 2.5G~10Gbps급 속도를 제공하는 10기가 인터넷 액세스 스위치 장비 라인업을 확대해 나갈 예정이며, 내년에 10기가 인터넷 상용화 서비스가 본 궤도에 진입할 경우 매출 성장이 전망된다.

■ 북미 등 해외 매출 가시화 될 듯

동사는 케이블사업자에 특화된 10G 속도의 FTTH 기술과 제품을 보유하고 있어서 2014년부터 미국 파트너사와 함께 제품 개발 및 사업화를 진행하고 있으며, 북미 대형 케이블사업자로부터 인증을 받고 그 동안 시범서비스를 진행해 왔다. 올해의 경우 해당 북미 대형 케이블사업자의 FTTH 서비스 구축계획이 구체화되면서 하반기부터 일정 규모 이상으로 투자가 확대될 것으로 예상되어 100억원 이상의 매출이 기대된다.

향후 북미 대형 케이블사업자의 FTTH 서비스 구축계획이 본격화 될 것으로 예상됨에 따라서 해를 거듭할수록 매출 확대가 예상된다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

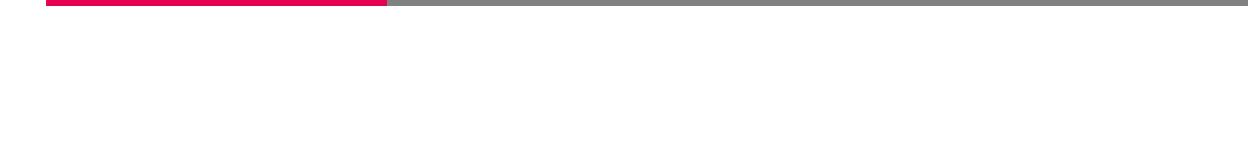
액면가	500원
종가(2018/06/08)	26,000원

Stock Indicator

자본금	2.5십 억원
발행주식수	512만주
시가총액	133십 억원
외국인지분율	8.8%
배당금(2017)	500원
EPS(2017)	2,391원
BPS(2017)	13,236원
ROE(2017)	-%
52주 주가	15,450~26,900원
60일평균거래량	25,831주
60일평균거래대금	0.6십 억원

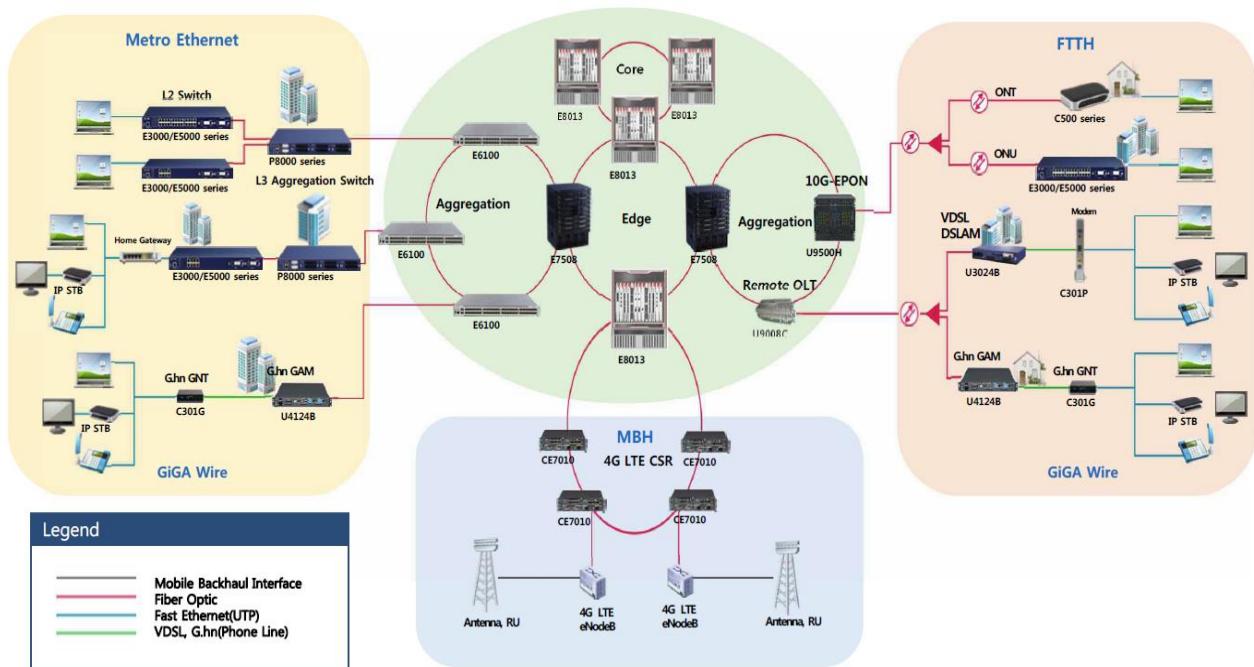
Price Trend





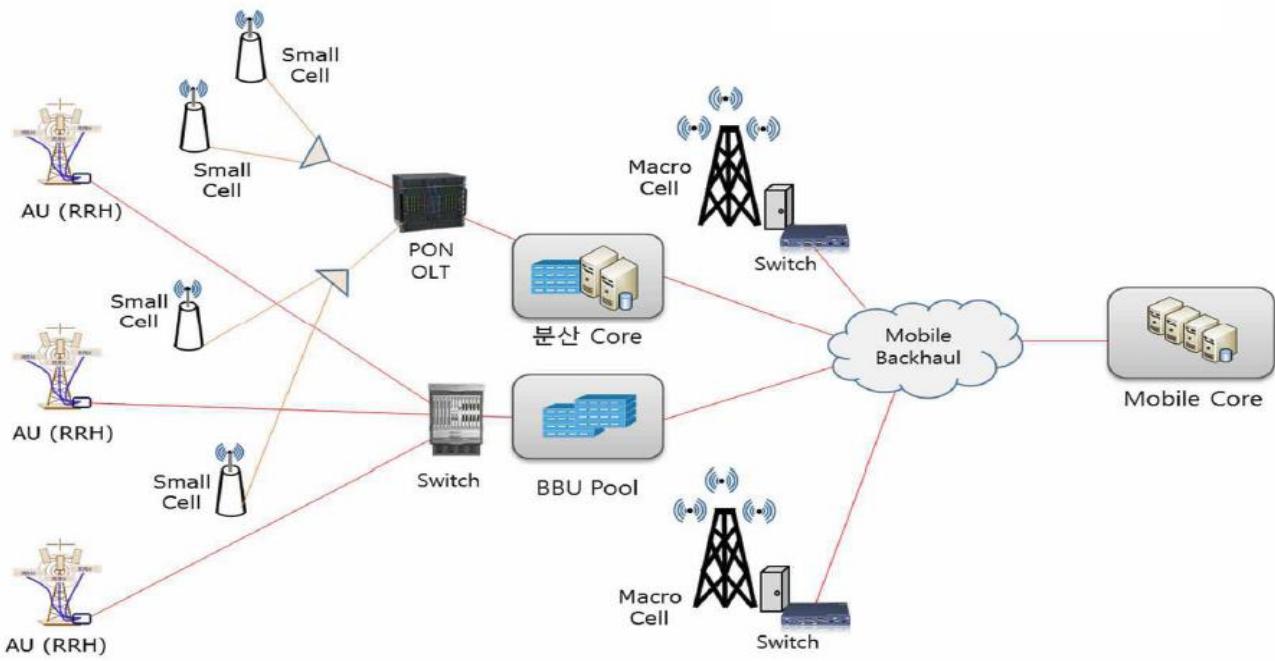
자료: 유비쿼스, 하이투자증권

<그림 41> 인터넷 망구조와 유비쿼스 제품군



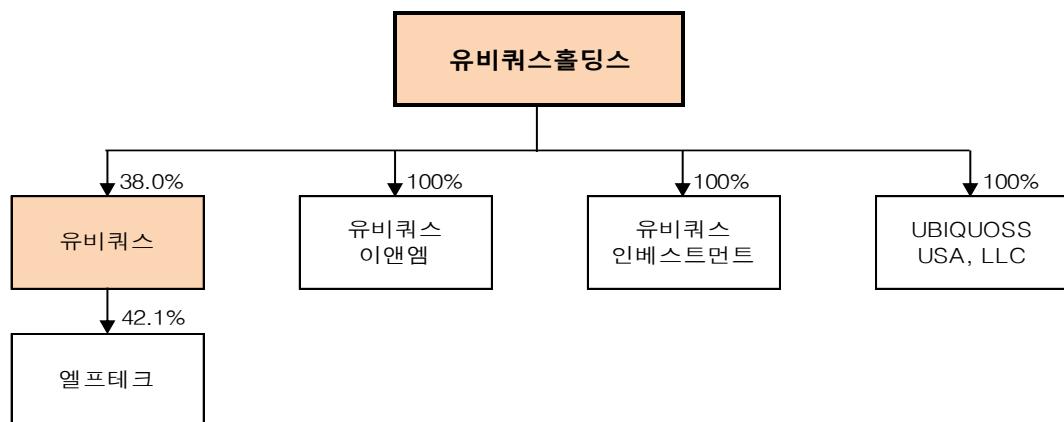
자료: 유비쿼스, 하이투자증권

<그림 42> 5G 네트워크 인프라



자료: 유비쿼스 하이투자증권

<그림 43> 유비쿼스홀딩스 지배구조



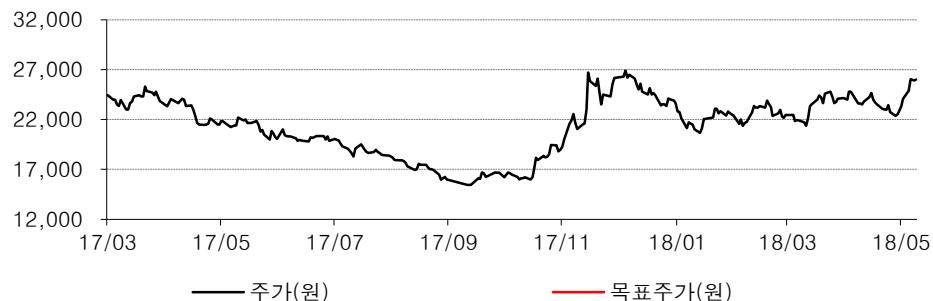
자료: 유비쿼스 하이투자증권

<표 8> 유비쿼스 계열회사별 사업 내용

회사명	사업부문	내용
(주)유비쿼스홀딩스	지주사업	자회사 관리, 경영컨설팅, 임대수익 등
(주)유비쿼스	네트워크사업	국내 및 해외를 대상으로 네트워크 장비의 개발, 제조, 판매, 유지보수
(주)엘프테크	네트워크사업	유무선 네트워크 장비 개발, 제조 및 도소매
(주)유비쿼스이앤엠	E&M사업	신규사업 및 M&A
(주)유비쿼스인베스트먼트	신기술사업금융업	기관투자자 업무 영위(투자조합 결성 및 사모펀드 운영 등)
Ubiquoss USA, LLC	Technical Support&Sales	미국사업에 대한 기술지원 및 제품판매

자료: 유비쿼스 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(유비쿼스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-06-11	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

이노와이어리스(073490)

스몰셀 등 5G 관련 투자 수혜 가능할 듯

■ 통신용 시험/계측장비 및 스몰셀 사업을 영위하는 통신장비 업체

동사는 지난 2000년에 설립되어 통신용 시험/계측기 및 스몰셀 등을 주요 사업으로 영위하고 있다. 무선망 최적화 제품군과 빅데이터 제품군은 주로 이동통신 사업자와 네트워크 장비 및 단말기 제조업체 등에 판매되고 있으며, 스몰셀 제품군은 2012년 하반기에 KT의 LTE 스몰셀 공급사로 선정되어 세계 최초, 최대 규모의 상용화에 성공한 것을 시작으로 현재까지 지속적인 장비 공급 및 운용 중에 있다.

지난해 기준으로 매출비중을 살펴보면 무선망 최적화 25.5%, 빅데이터 14.0%, 통신 T&M 7.2%, 스몰셀 20.2%, 용역 17.8%, 기타 15.3% 등이다.

■ 5G 관련 모멘텀 발생할 듯

동사의 주력제품군으로 무선망최적화, 통신T&M, 빅데이터, 스몰셀 등이 있다. 무선망최적화는 전파 불량지역과 음역지역을 찾아내고 통신 서비스 품질을 측정·분석하는 장비다. 통신T&M은 휴대폰을 개발하거나 생산시 단말기의 통신 성능을 시험하는 계측장비이며 빅데이터(Big Data)는 통신망에서 발생하는 모든 데이터를 동시에 수집·분석하여 통신망 운용의 효율성을 높이는 장비이다.

스몰셀은 집, 카페, 음식점, 극장 등의 건물 내부에 설치하여 안정적인 통신환경을 제공하고, 인접 통신망의 트래픽 부하를 감소시켜 통신품질을 향상시킬 뿐만 아니라 트래픽 발생량이 많지 않은 산간지역이나 해안지역에 설치하여 적은 비용으로 효율적인 통신 서비스를 제공할 수 있게 해준다.

5G 관련 투자가 하반기에 가시화 되고 내년에는 본격화 될 것으로 예상됨에 따라 스몰셀 등 관련 시장도 성장할 것으로 예상된다.

따라서 동사는 하반기부터 실적개선이 예상될 뿐만 아니라 해를 거듭할수록 성장이 기대된다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	20,300원

Stock Indicator

자본금	3십 억원
발행주식수	600만주
시가총액	122십 억원
외국인지분율	4.0%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	11,013원
ROE(2017)	-%
52주 주가	10,300~22,400원
60일평균거래량	80,775주
60일평균거래대금	1.4십 억원

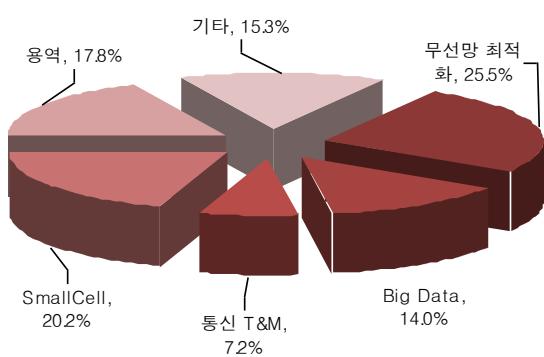
Price Trend



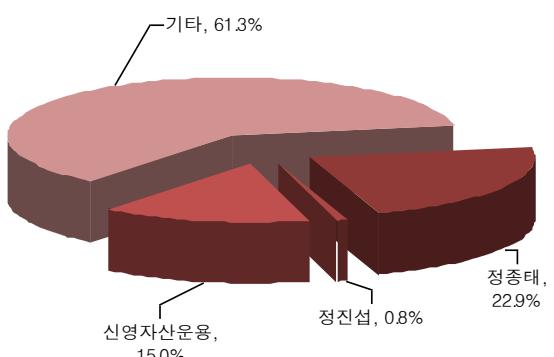
FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2010	338	52	74	93	93	1,543	9.7
2011	731	162	176	153	144	2,401	8.8
2012	768	118	102	99	95	1,586	10.9
2013	749	44	43	47	46	763	15.8
2014	560	-3	37	13	18	297	39.3
2015	549	-25	-27	-45	-45	-	-
2016	527	-37	-42	-98	-98	-	-
2017	607	6	-2	-2	-2	-	-
2018E	680	68	72	61	61	1,016	20.0

자료: 이노와이어리스, 하이투자증권

<그림 44> 매출구성(2017년 기준)



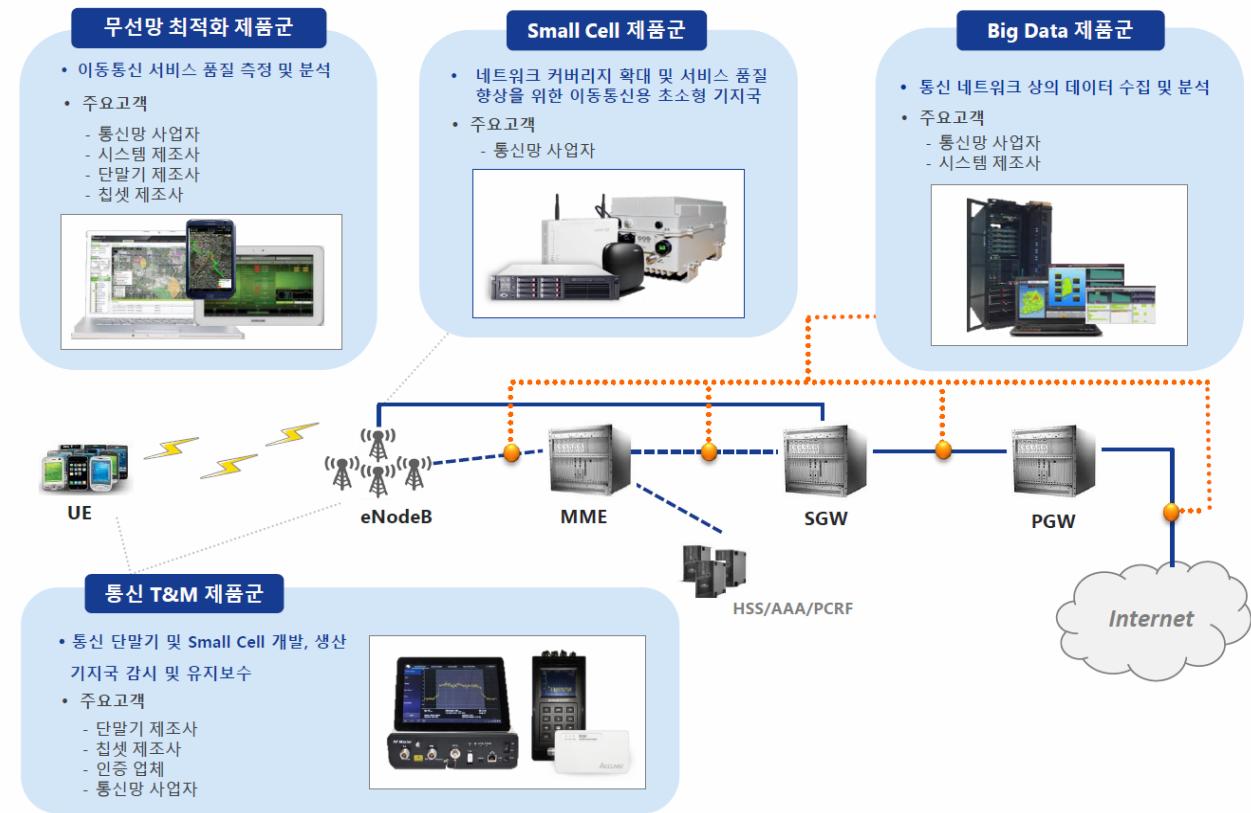
<그림 45> 주주분포(2018년 3월 31일 기준)



자료: 이노와이어리스, 하이투자증권

자료: 이노와이어리스, 하이투자증권

<그림 46> 주력 제품군 현황



자료: 이노와이어리스, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(이노와이어리스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-05-28(담당자변경)	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

비즈니스온(138580)

4차 산업혁명 시대 빅데이터로 금맥을 캤다

■ 국내 전자세금계산서 시장점유율 1위 업체

동사는 지난 2007년에 설립된 국내 전자세금계산서 시장점유율 1위 업체로서 전자세금계산서 및 전자계약 등을 포함한 전자 문서 유통 서비스 스마트빌(Smart Bill)과 실거래 빅데이터 기반 정보 서비스인 스마트MI(Market Intelligence) 등의 사업을 영위하고 있다. 지난해 기준으로 매출비중을 살펴보면 전자문서 78.2%, 스마트MI 8.70%, 광고 1.2%, 유지보수 8.1%, 기타 3.8% 등이다.

■ 전자세금계산서 서비스 안정적인 매출 성장으로 캐쉬카우 역할

국내 B2B 전자세금계산서 발급 서비스 시장은 2016년 기준 600억 원 규모로 오는 2020년까지 연평균 3% 성장이 기대된다. 그러나 전자세금계산서 발급금액 비율은 아직 81% 수준에 불과하므로 향후 국세청의 법제화 여부에 따라 추가 성장의 가능성성이 높다. 동사의 스마트빌은 ERP시스템 연계 등으로 인하여 2013년 동원그룹, 2014년 삼성그룹, 2016년 한화그룹의 계열사에서 운영 중인 전자세금계산서 서비스를 동사의 서비스로 전환함에 따라 스마트빌은 국내 1000대 기업 중 40%의 기업을 고객으로 확보하면서 350만 고객을 넘어섰다. 향후에도 동사로의 서비스 전환을 통해 시장점유율 확대 및 매출 증가가 기대된다.

■ 빅데이터 분석 정보서비스 스마트MI 성장 극대화 될 듯

클라우드 플랫폼 기반 실시간 빅데이터 분석 정보서비스 스마트MI는 기업신용, 상거래, 기업내부, 공공통계 데이터 등을 수집 및 빅데이터 분석을 통해 대기업 및 금융기관에 신규고객 발굴 및 거래처 위험관리, 시장분석 등 새로운 비즈니스 정보를 제공한다. 즉, 고객사의 통계 데이터를 빅데이터로 분석해, 고객사가 필요로 하는 신규 거래처 발굴 및 시장 분석 정보를 제공할 뿐만 아니라 금융사의 경우 대출 가능한 고객을 빠르게 선별하거나 사전 여신 가능성을 평가하는 등의 정보 서비스를 제공한다.

제4차 산업혁명 환경하에서 고객들이 쓸어낼 방대한 데이터를 완벽하게 분석할 때 상상하지도 못할 혁신이 일어날 수 있으므로 빅데이터 관련 성장이 확대될 수 있을 것이다. 이에 따라 고객 데이터 기반 동사의 스마트MI 매출이 지난해 11.7억원에서 올해는 40억 원, 내년에는 80억원으로 성장할 것으로 예상되면서 성장성이 부각될 수 있을 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

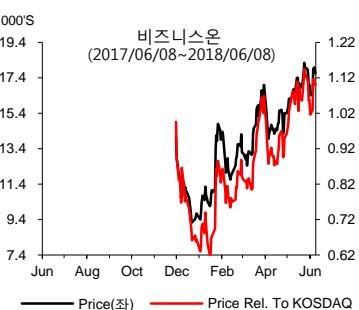
NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	17,600원

Stock Indicator

자본금	4.7십 억원
발행주식수	954만주
시가총액	168십 억원
외국인지분율	5.7%
배당금(2017)	180원
EPS(2017)	680원
BPS(2017)	3,354원
ROE(2017)	25.4%
52주 주가	9,190~18,200원
60일평균거래량	244,391주
60일평균거래대금	3.8십 억원

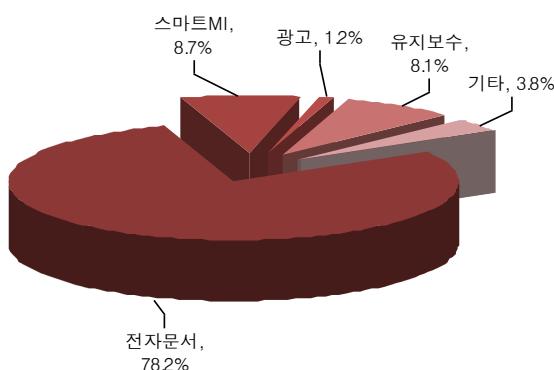
Price Trend



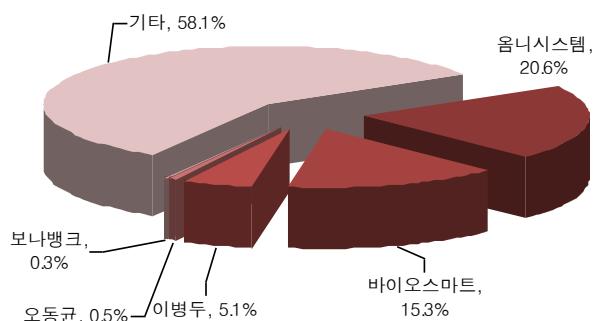
FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	100	38	35	31	31	414	-
2015	116	41	47	38	38	505	-
2016	117	47	31	26	26	346	-
2017	135	57	66	53	53	680	14.2
2018E	180	80	85	68	68	712	24.7
2019E	235	110	115	92	92	964	18.3

자료: 비즈니스온, 하이투자증권

<그림 47> 매출구성(2017년 기준)



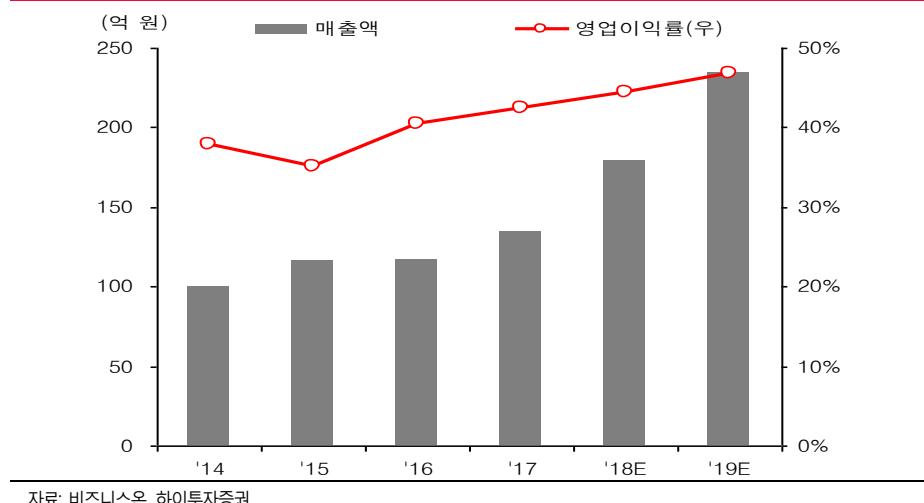
<그림 48> 주주분포(2018년 3월 31일 기준)



자료: 비즈니스온, 하이투자증권

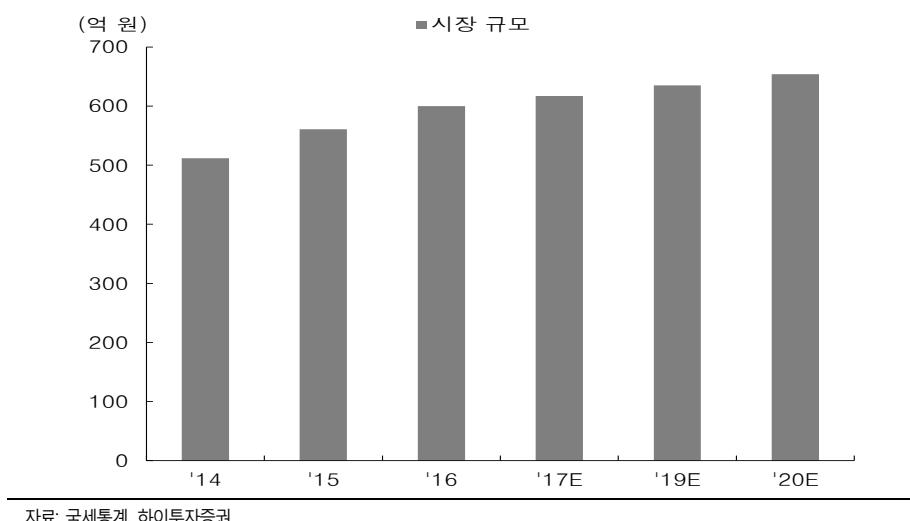
자료: 비즈니스온, 하이투자증권

<그림 49> 비즈니스온 실적 추이

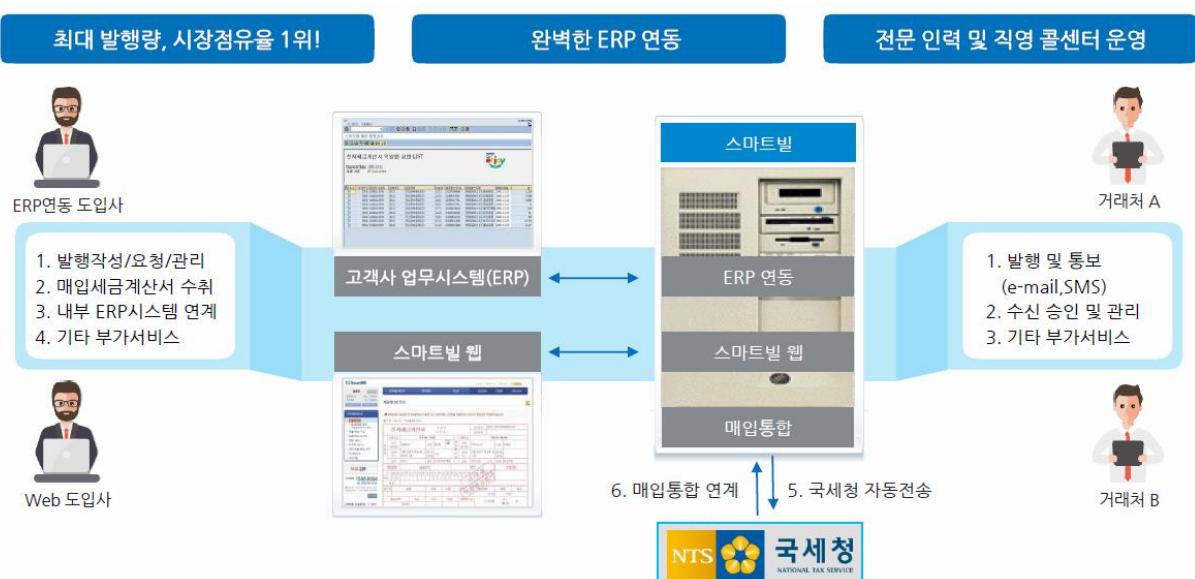


자료: 비즈니스온, 하이투자증권

<그림 50> B2B 전자세금계산서 시장 규모 추이



<그림 51> 전자세금계산서 서비스



<그림 52> 스마트 MI RISK 분석 제공 서비스



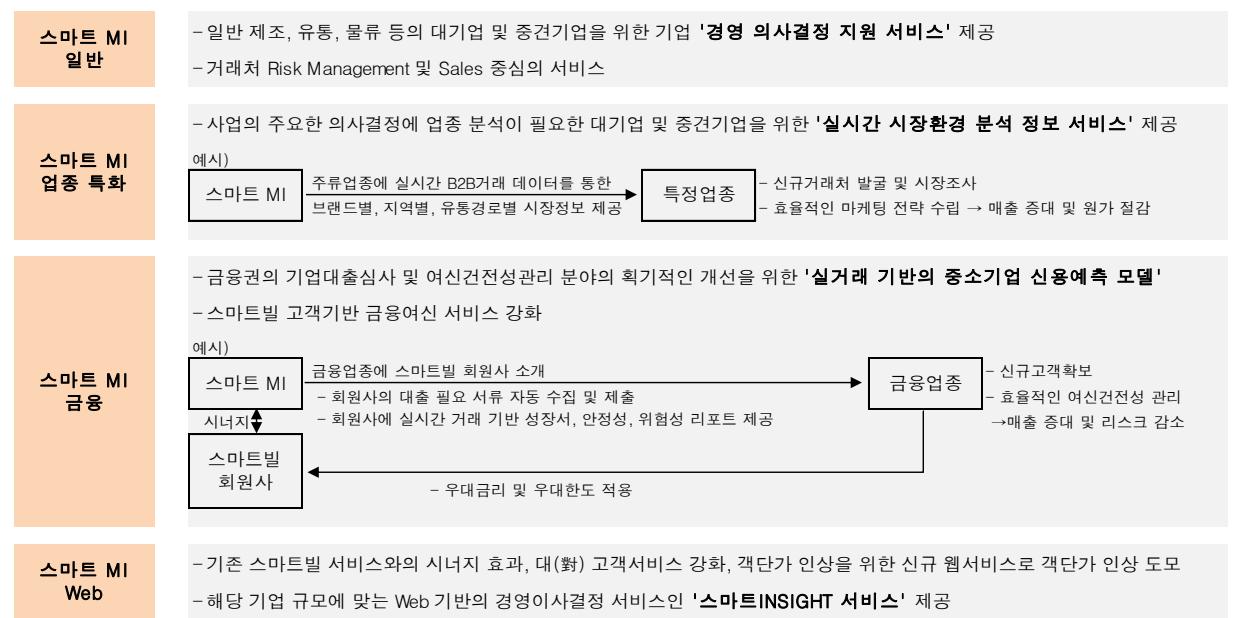
자료: 비즈니스온, 하이투자증권

<그림 53> 스마트 MI 시장분석 제공 서비스



자료: 비즈니스온, 하이투자증권

<그림 54> 스마트 MI 사업 전략



자료: 비즈니스온, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(비즈니스온)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-06-11	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

비트컴퓨터(032850)

클라우드가 대세로 올해부터 도약 가능할 듯

■ 제4차 산업혁명 시대 헬스케어 클라우드 서비스가 대세다

헬스케어 클라우드 서비스는 다양한 환자정보를 클라우드에 저장하고 이를 환자진료에 활용하는 것으로 의료의 패러다임이 치료에서 예방과 관리로 바뀌면서 대두되는 대표적인 ICT 융복합 디지털 헬스케어 기술이다. 무엇보다 의료용 데이터 등을 클라우드로 저장하게 되면 데이터 분석 도구로 활용하는데 편리하게 된다. 이에 따라 미국 의료정보경영학회(HIMSS)가 발표한 보고서에 의하면 2016년 미국 헬스케어 기관의 83%가 클라우드 서비스를 사용하고 있다. 우리나라의 경우 의료법 시행규칙 개정 및 전자의무기록의 관리/보존에 필요한 시설과 장비에 관한 기준이 제정됨에 따라 병원이 아닌 외부기관에서도 의료데이터를 보관할 수 있게 되었다. 이와 같은 규제완화와 더불어 병원 경영난이 기종되고 정보 보안에 대한 관심이 높아지면서 병원 데이터를 외부 시설에 저장해 관리해 주는 헬스케어 클라우드 서비스 도입이 본격화 될 것으로 예상된다.

■ 헬스케어 클라우드 서비스 신규 수요 창출로 올해부터 도약 가능

지금까지 병원은 환자 정보를 병원 시스템을 구축해 저장해 왔지만 환자 정보 크기는 갈수록 커지고 있을 뿐만 아니라 투자되는 비용도 상승하여 이제 더 이상 병원 시스템을 구축하는 방법은 한계에 도달하였다. 또한 각종 웨어러블 기기에서 생성되는 데이터들은 병원에서 관리하려면 크기나 보안 등의 어려움이 있을 수 있으며, 빅데이터 시대를 맞이하여 수집된 빅데이터를 분석하는 것이 갈수록 중요해지고 있다. 이런 측면들로 인하여 향후 헬스케어 클라우드 서비스 도입을 촉진시킬 것으로 전망된다.

이러한 환경하에서 동사는 병원급 의료기관을 대상으로 EMR(전자의무기록) 등을 클라우드 서비스로 제공하는 통합의료정보시스템 클레머(CLEMER)를 지난해 7월에 출시하였다. 기존 구축형 의료정보시스템을 클라우드 방식으로 전환한 서비스형 소프트웨어(SaaS) 형태로서 별도 서버 없이 웹으로 접속해 시스템을 이용한다. 시스템 운영, 관리, 보안 등 별도 인력을 내부에 둘 필요가 없으며, 과금 체계 역시 쓴 만큼 내면 된다. 데이터 보관 등의 클라우드 인프라는 KT가 제공한다.

제4차 산업혁명 시대 도래로 인하여 헬스케어 클라우드 신규 수요 창출이 가능해 지면서 동사의 클레머(CLEMER)가 선점하는 효과가 있을 것이다. 따라서 올해부터 클라우드 관련 매출이 본격화 되면서 도약이 가능할 것으로 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	6,350원

Stock Indicator

자본금	8.3십 억원
발행주식수	1,662만주
시가총액	106십 억원
외국인지분율	4.4%
배당금(2017)	-원
EPS(2017)	216원
BPS(2017)	2,626원
ROE(2017)	8.7%
52주 주가	4,965~6,830원
60일평균거래량	337,688주
60일평균거래대금	2.2십 억원

Price Trend

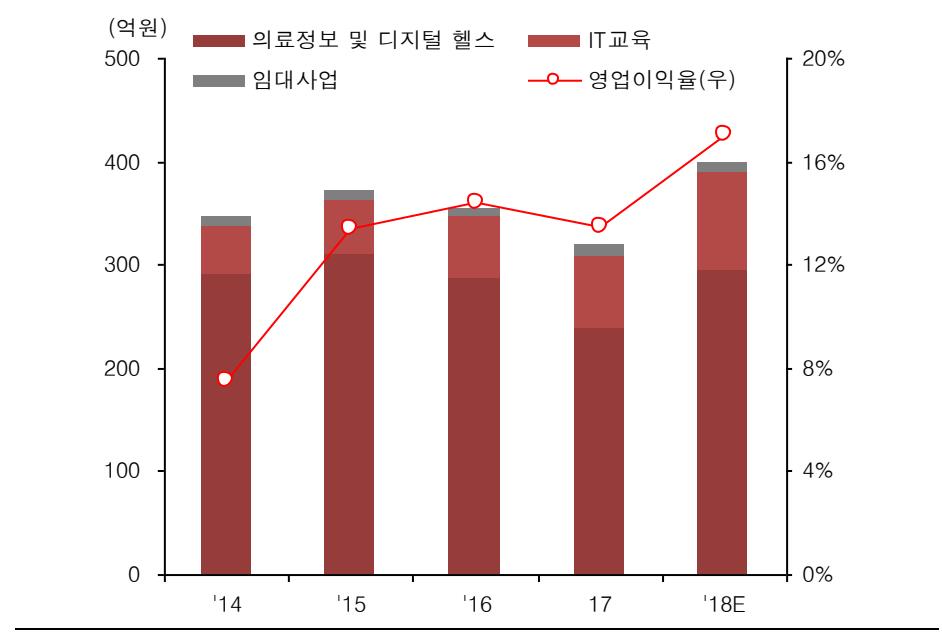




FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	347	26	16	13	13	79	62.3
2015	373	50	57	46	46	279	27.9
2016	355	51	68	54	54	325	16.9
2017	319	43	48	36	36	218	25.6
2018E	400	70	80	64	64	385	16.5

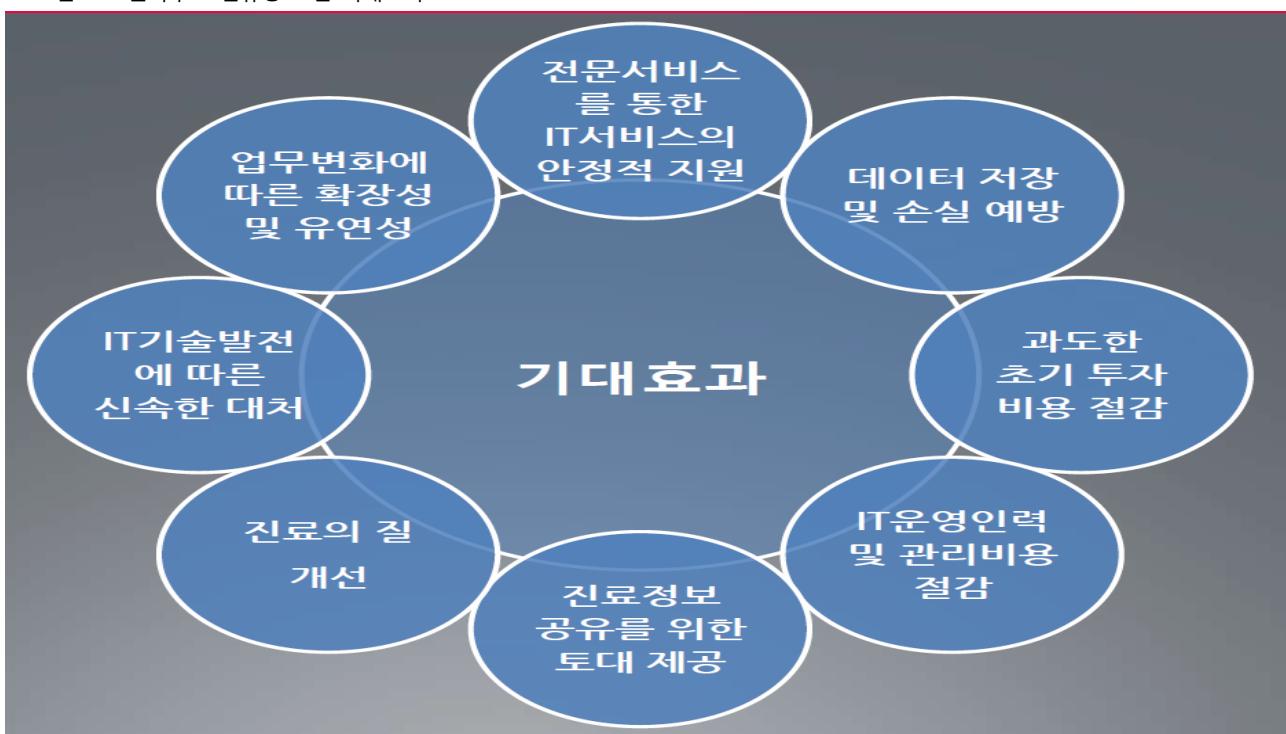
자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

<그림 55> 비트컴퓨터 실적 추이



자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

<그림 56> 클라우드 컴퓨팅 도입 기대효과



자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

<그림 57> 클라우드 서비스로 제공하는 통합의료정보시스템 클레마(CLEMR)



자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(비트컴퓨터)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-07-24	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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

에스피지(058610)

감속기 등 스마트팩토리 관련 성장성 부각

■ 국내 소형 정밀 기어드 모터의 선두주자

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

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

■ 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 양산 준비중에 있어서 하반기부터 매출이 발생될 수 있을 것이다.

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.

■ 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 올라가면서 국내와 중국 등에서 공기청정기 판매가 급증할 것으로 예상됨에 따라 동사의 공기청정기용 Fan BLDC 모터 매출증가로 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	12,150원

Stock Indicator

자본금	10.4십 억원
발행주식수	2,088만주
시가총액	254십 억원
외국인지분율	3.4%
배당금(2017)	50원
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	5,142원
ROE(2017)	-%
52주 주가	5,200~13,400원
60일평균거래량	668,005주
60일평균거래대금	7.9십 억원

Price Trend

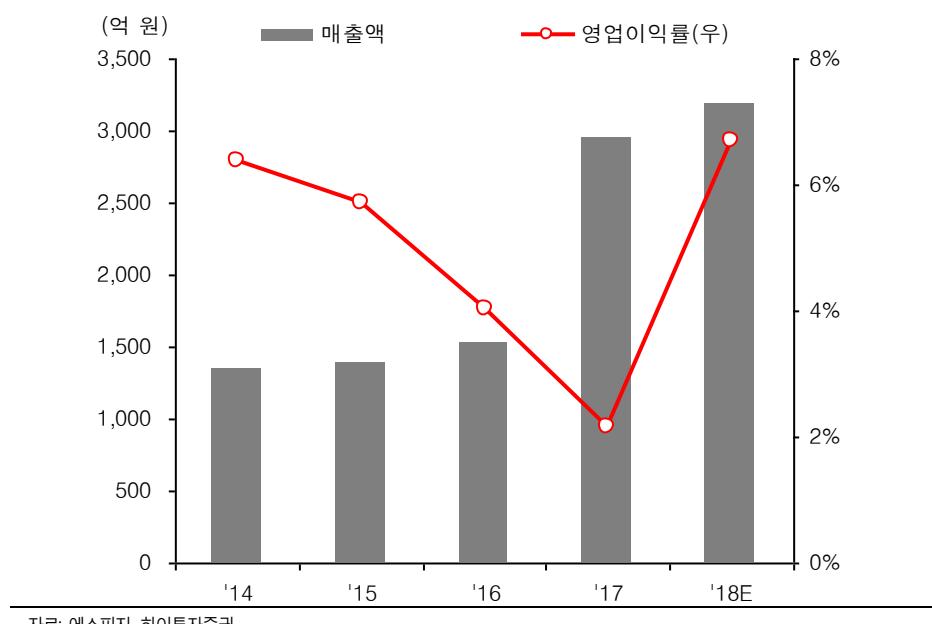




FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	1,351	86	70	45	45	310	17.4
2015	1,388	80	56	49	49	305	18.3
2016	1,523	61	174	155	156	939	6.0
2017	2,958	64	-5	-41	-32	-	-
2018E	3,200	215	200	180	176	843	14.4

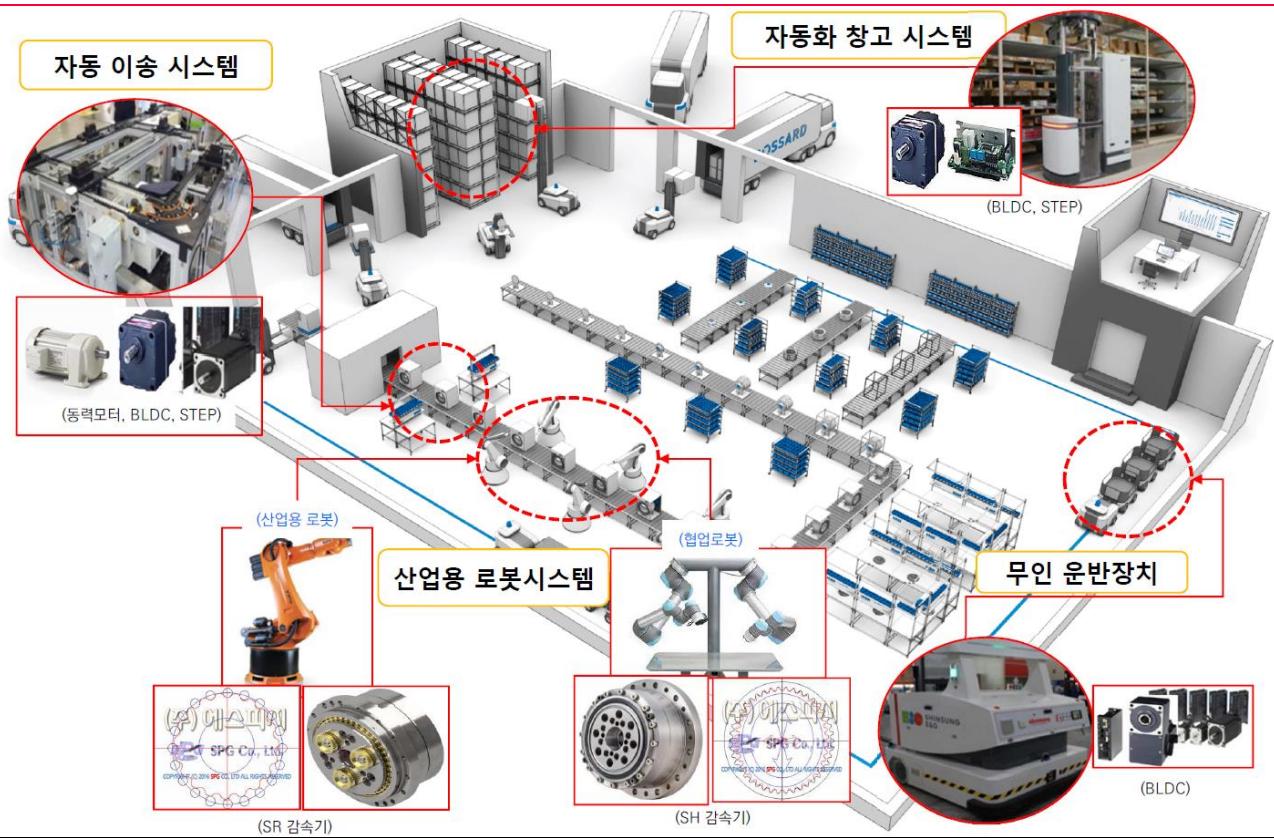
자료: 에스피지, 하이투자증권

<그림 58> 에스피지 실적 추이



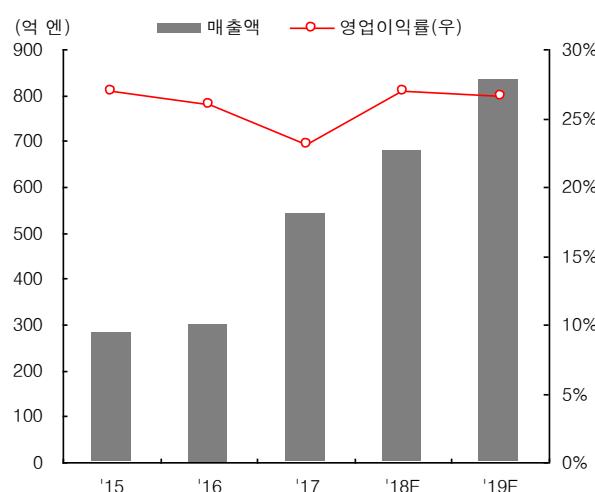
자료: 에스피지, 하이투자증권

<그림 59> 스마트팩토리에 적용되는 에스피지 제품군



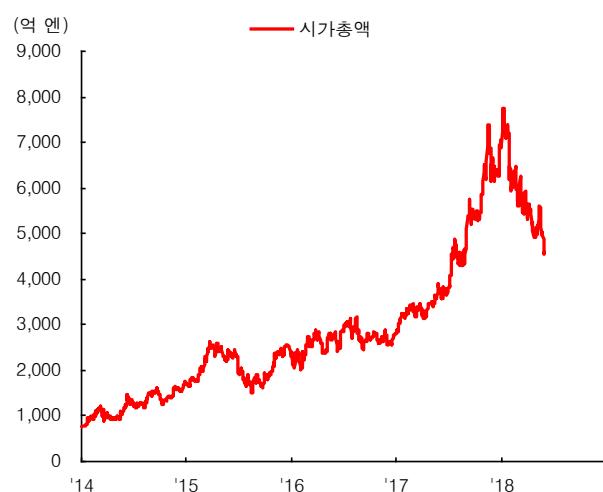
자료: 에스피지, 하이투자증권

<그림 60> HARMONIC DRIVE SYSTEMS 실적 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

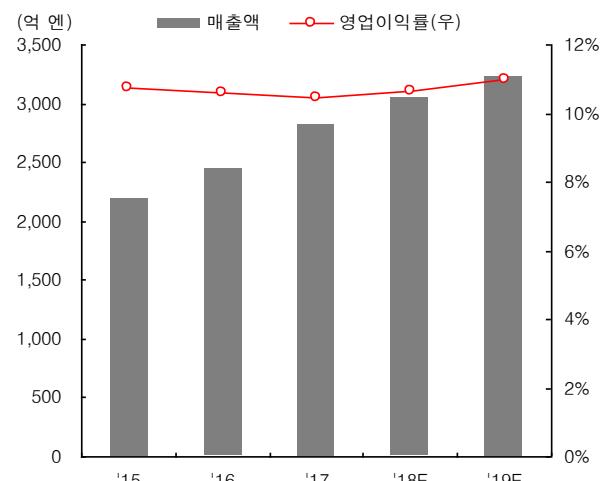
<그림 61> HARMONIC DRIVE SYSTEMS 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권



<그림 62> NABTESCO 실적 추이



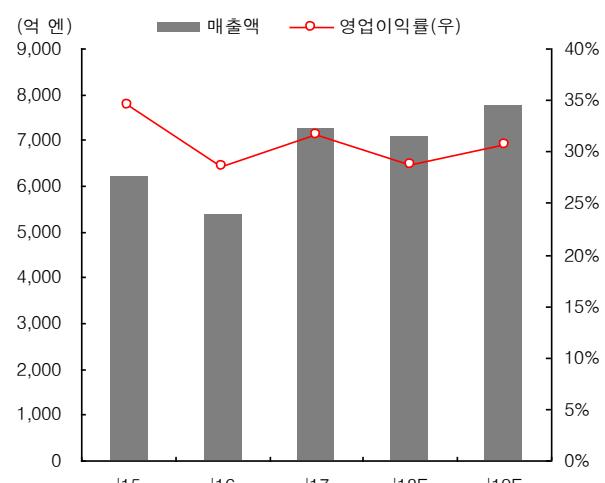
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 63> NABTESCO 시가총액 추이



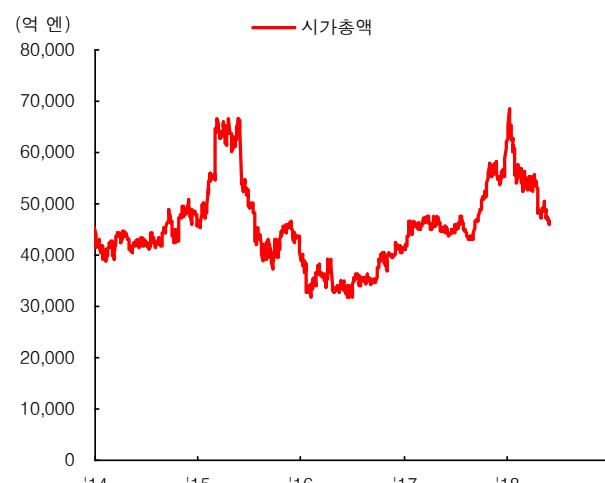
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 64> FANUC 실적 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 65> FANUC 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(에스피지)



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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/11

코나아이(052400)

결제 플랫폼 및 코나카드 등 핀테크 성장 부각

■ B2B 결제 플랫폼 및 B2C 코나카드 확대로 매출 성장할 듯

코나카드를 통하여 가맹점 플랫폼 제공(B2B) 및 선불형카드 발행(B2C) 등의 사업이 본격화되고 있다. 우선 가맹점 플랫폼 제공 사업(B2B)의 경우 대형 유통 가맹점 등에 선불형 카드 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 SPC그룹 등 대형 유통 가맹점과 제휴계약을 체결하였으며, 향후에도 다른 대형 유통 가맹점으로 확대가 예상되면서 성장성이 등이 부각될 수 있을 것이다.

한편 선불형카드 발행 사업(B2C)의 경우 IC카드 단말기가 설치된 전국 가맹점에서 사용할 수 있는 선불형카드인 코나카드를 개인고객 대상으로 발행하는 것이다. 스타벅스 30%, 커피빈 20%, H&M 10% 등 프리미엄 가맹점 할인 및 그 외 모든 가맹점에서 0.2% 즉시 할인 등 사용자 혜택 제공뿐만 아니라 현대자동차, 에퀴온 캐피탈 등 여러 기업과의 제휴를 통해 코나카드 사용을 확대해 나갈 것이다.

■ 지문인식카드 등 성장성 부각 될 듯

카드 범용성 확장을 비롯하여, 보안강화 및 기업의 활용성 등을 높이기 위하여 마스터카드는 2021년까지 기존 신용카드 33억장을 지문신용카드로 교체하는 방안을 검토 중이며, 비자카드 등도 지문카드 시범서비스를 시작하였다. 비자는 마운틴 아메리카 크레딧 유니온(MACU)과 지문카드의 상용화에 앞서 시범서비스를 진행 중인데, 동사가 MACU에 자체 개발한 최첨단 지문카드를 공급한다. 사용자 경험 등을 통해 기술적인 보완을 거쳐 안정되고 표준화된 지문카드 규격을 개발하게 되면 지문카드에 대한 글로벌 수요가 폭발적으로 증가할 것이므로 향후 상용화 시 동사는 비자 지문카드 시범서비스 참여 등 선점효과로 인하여 성장성이 등이 부각될 수 있을 것이다.

한편, 한국조폐공사가 발주한 315억원 규모의 제7차 전자여권 이커버 조달사업의 선정 결과가 이르면 오는 6월 중에 발표되는데, 동사와 LG CNS가 경합 종으로 만약 동사가 선정된다면 성장성 측면에서 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/06/08)	13,900원

Stock Indicator

자본금	7.7십억원
발행주식수	1,556만주
시가총액	216십억원
외국인지분율	4.9%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	10,322원
ROE(2017)	-%
52주 주가	9,020~14,900원
60일평균거래량	161,443주
60일평균거래대금	1.9십억원

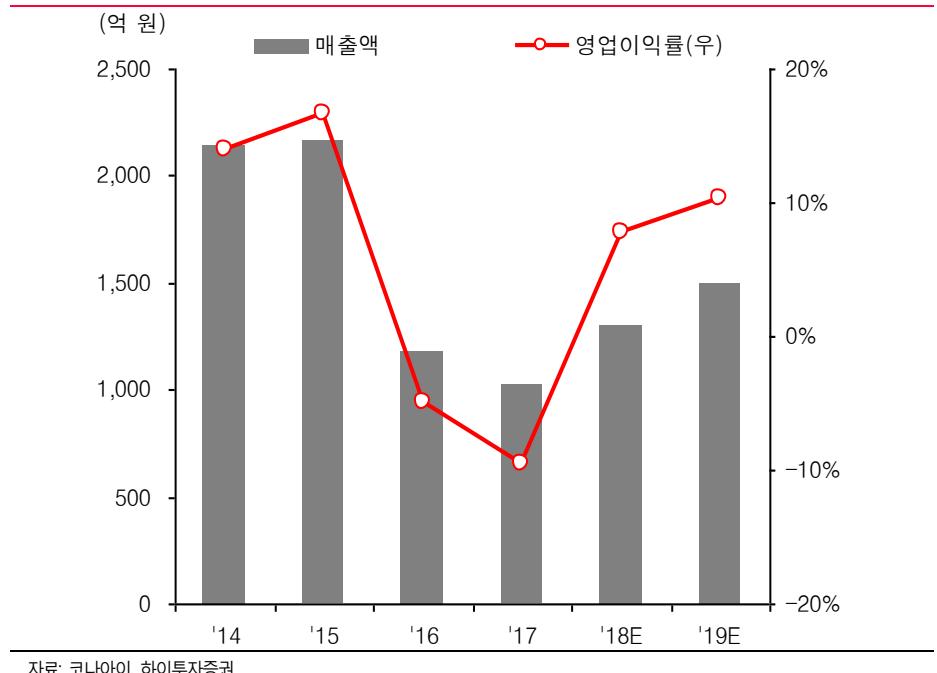
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
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	-	-
2017	1,021	-98	-389	-380	-369	-	-
2018E	1,300	100	110	88	86	553	25.1
2019E	1,500	155	165	132	130	836	16.6

자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 66> 실적 추이



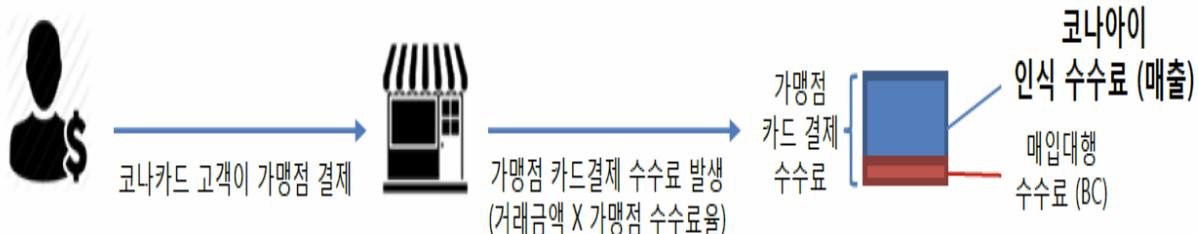
자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 67> 코나카드 사업모델



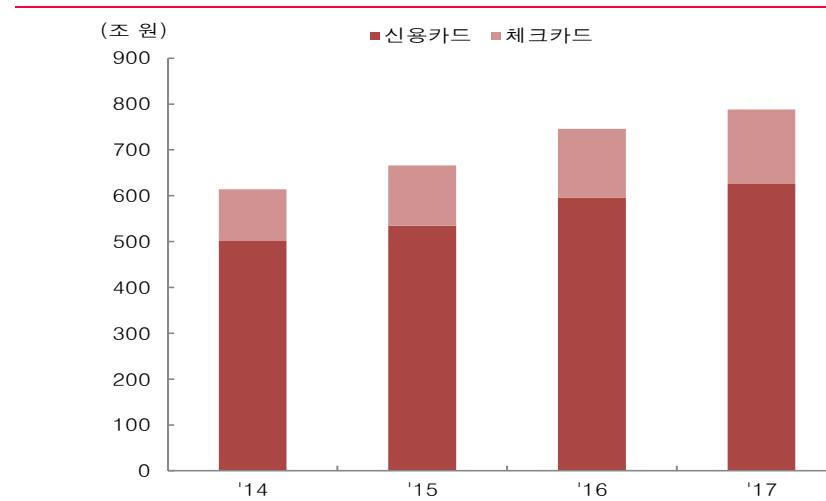
자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 68> 선불형카드 발행 사업 수익모델



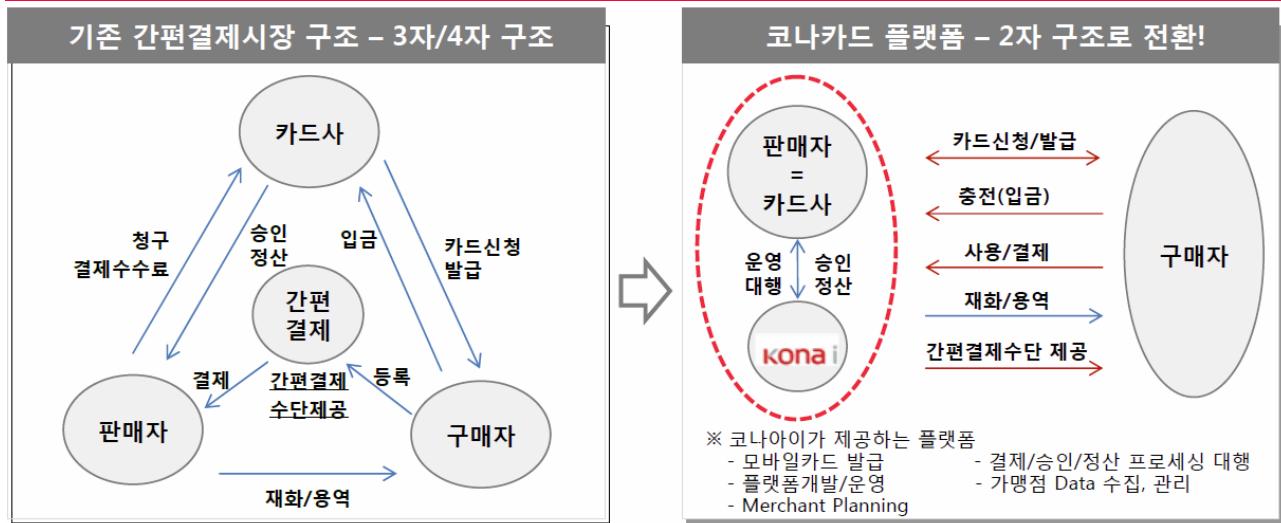
자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 69> 국내 카드결제 금액 규모 추이



자료: 금융감독원, 하이투자증권

<그림 70> 기존 간편결제 및 코나카드 플랫폼 차별점



자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 71> 가맹점 플랫폼 제공 사업 수익모델



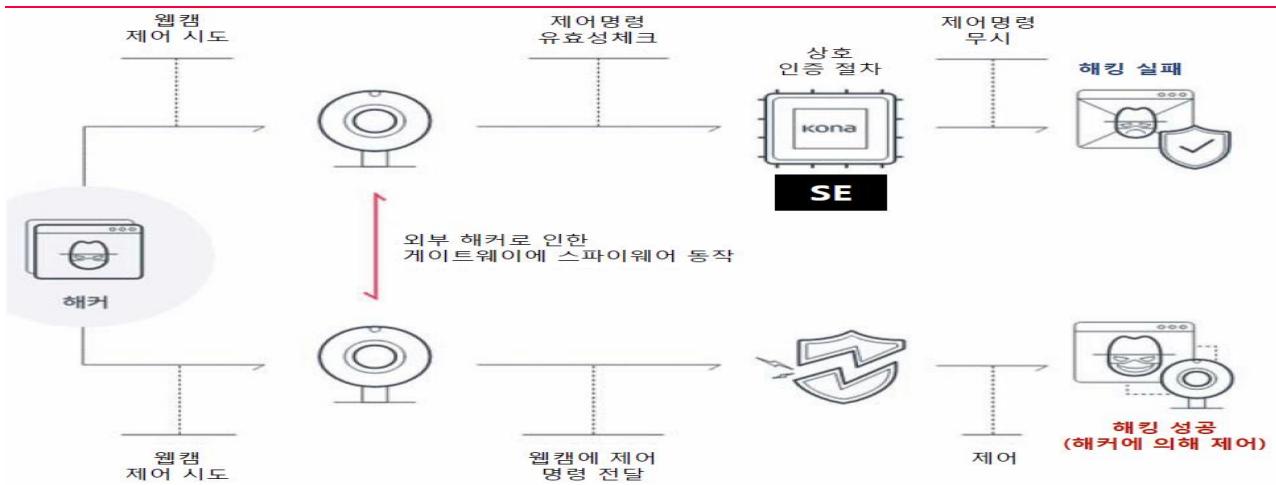
자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 72> Visa 지문카드파일럿



자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 73> SE 기반 IoT 플랫폼 개요



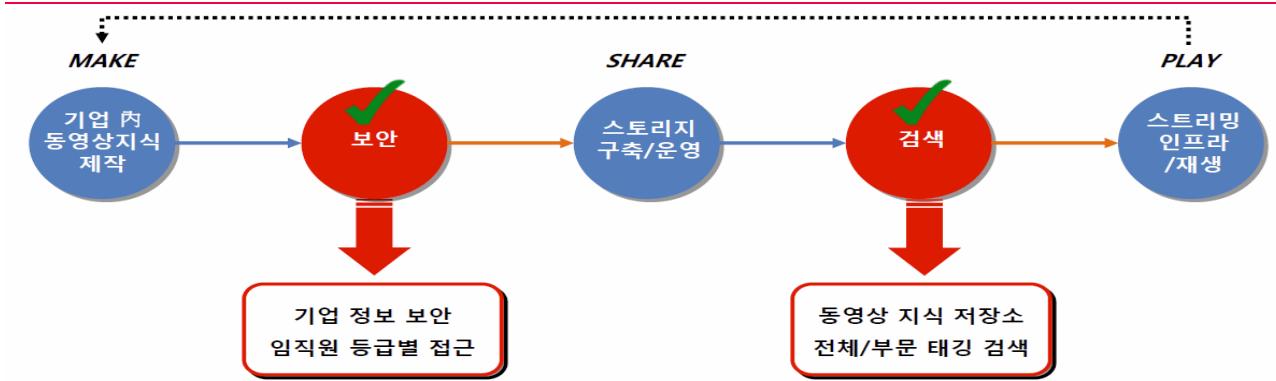
자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 74> IoT 관련 사업 확대



자료: 코나아이, 하이투자증권

<그림 75> 동영상 기반 지식공유 플랫폼 Veaver



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: 이상한](#))

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-