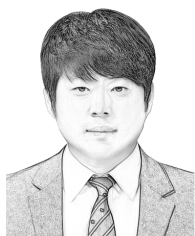


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
나승두

nsdoo@sksec.co.kr
02-3773-8891

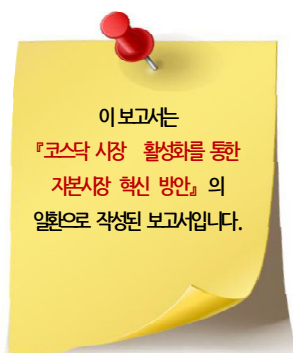
Company Data

자본금	20 억원
발행주식수	2,100 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	760 억원
주요주주	
송성근 외 13	35.26%

외국인지분률	1.50%
배당수익률	

Stock Data

주가(20/07/22)	3,620 원
KOSDAQ	794.99 pt
52주 Beta	0.75
52주 최고가	3,660 원
52주 최저가	1,195 원
60일 평균 거래대금	31 억원



아이엘사이언스 (307180/KQ | Not Rated)

기술과 트렌드의 만남, 높은 성장성으로 이어질 것

- 기존 광학 소자들의 장점 결합한 LED 용 실리콘렌즈 기반의 광학 솔루션 전문 기업
- LED 조명, IT, 자동차 전장 등 실리콘 광학 소자 적용 범위 확대 중
- 광학 소자 기술 접목시킨 가정용 LED 두피케어기 폴리니크, 순조로운 임상 진행
- 탈모 방지 샴푸 제품으로 알려진 '어헤즈' 지분 51% 인수하며 홈뷰티 본격 진출
- 홈뷰티 디바이스 성장 + 두피케어 관심 고조, 성장성에 대한 기대 갖기에 충분

광학 솔루션 전문 기업

아이엘사이언스는 LED 용 실리콘렌즈 기반의 광학 솔루션 전문 기업이다. LED 가 전통조명을 빠르게 대체하고 있는 가운데, 동사는 자체 개발한 LED 광학 소자 기술을 보유 중이다. LED 광학 소자는 일반적으로 유리/아크릴(PMMA) 등을 사용하는데, 우리는 광투과율이 높고 열에 강하다는 장점이 있는 반면 무겁고 제조단가가 비싸다는 단점이 있다. 아크릴(PMMA)은 가격이 저렴하고 대량생산에 유리하지만 낮은 광투과율과 높은 열에 의한 물성변화가 단점으로 꼽힌다. 아이엘사이언스는 기존 광학 소자들의 장점들을 결합한 실리콘 소재의 LED 광학 소자를 개발함으로써 조명/IT/자동차 전장 등으로 적용 범위를 점점 확산하는 중이다.

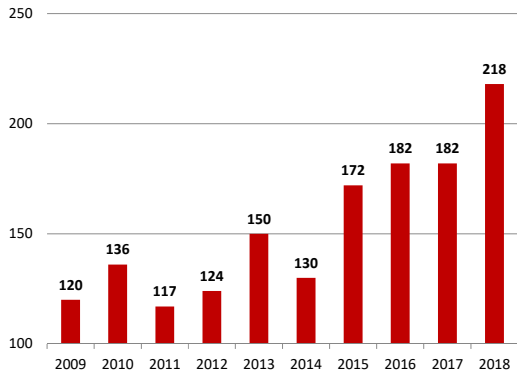
두피케어기 + 어헤즈 지분 인수, 성장성 장차

아이엘사이언스의 광학 소자 기술을 접목시킨 가정용 LED 두피케어기 '폴리니크'의 임상 시험이 순조롭게 진행되는 가운데, 두피/모발케어 전문 기업 '어헤즈' 지분 51%를 인수했음을 공시(7/21)했다. 어헤즈는 탈모 방지 샴푸(이상민 샴푸)로 알려진 기능성 화장품 제조 전문 업체로, 이번 지분 인수를 통해 홈뷰티 시장 본격 진입을 위한 토대를 탄탄하게 마련했다는 판단이다. 특히 ① 최근 5년 내 광 치료/미용기기 특허출원이 크게 증가한 점, ② 글로벌 홈뷰티 디바이스 시장의 성장세가 가파르다는 점, ③ 그리고 탈모 환자 수 증가와 더불어 두피케어에 대한 관심이 높아지고 있다는 점은 동사의 성장성에 대한 기대를 갖기에 충분하다. 보유하고 있던 약 14 억원 규모의 전환사채는 지난 5월 12일을 기점으로 모두 전환 청구 완료되었으며, 최근 한 달간의 수급 동향으로 미루어보아 오버행 이슈도 마무리 된 것으로 판단한다. 기업의 체질 개선에 주목할 시점이다.

영업실적 및 투자지표

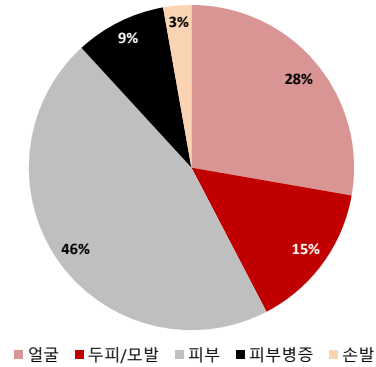
구분	단위	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	82	186	183	203
yoy	%		127.4	-1.7	10.7
영업이익	억원	-25	20	7	11
yoy	%		흑전	-63.8	52.1
EBITDA	억원				14
세전이익	억원	-28	10	5	-27
순이익(지배주주)	억원	-28	8	5	-27
영업이익률%	%	-30.4	10.7	3.9	5.4
EBITDA%	%	-28.3	11.7	5.2	7.0
순이익률	%	-34.1	4.4	2.5	-13.4
EPS	원	-166	49	24	-140
PER	배				N/A
PBR	배				3.1
EV/EBITDA	배				28.2
ROE	%		잠식지속	전기잠식	-37.3
순차입금	억원	66	47	47	27
부채비율	%	완전잠식	완전잠식	354.7	123.6

광 치료/미용기기 특허출원 추이 (단위: 건)



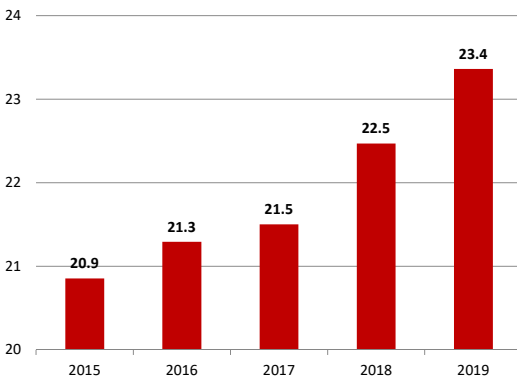
자료 : 특허청, SK 증권

피부 대상 기기 적용 분야 비중(2014~2018년)



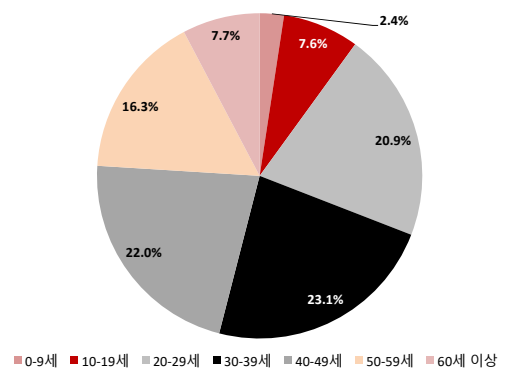
자료 : 특허청, SK 증권

연도별 탈모 환자 수 추이 (단위: 만명)



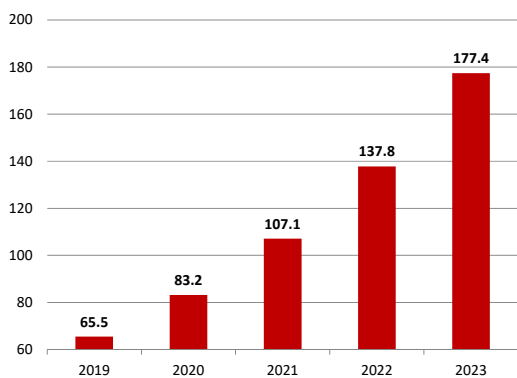
자료 : 국민관심질병통계, SK 증권

연령별 탈모 환자 비율(2019년)



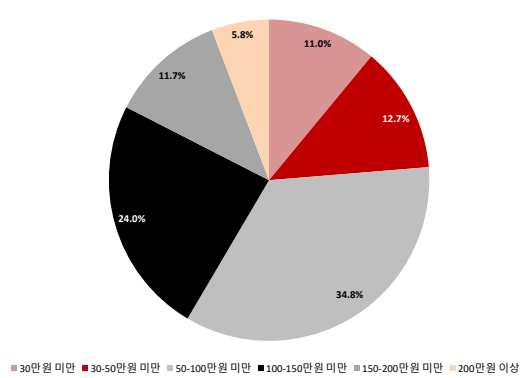
자료 : 국민관심질병통계, SK 증권

중국 홈 뷰티 디바이스 시장규모 추이 (단위: 억 위안)



자료 : Frost & Sullivan, KOTRA, SK 증권

국내 홈 뷰티 디바이스 구매 가격대



자료 : 서울 YMCA, SK 증권

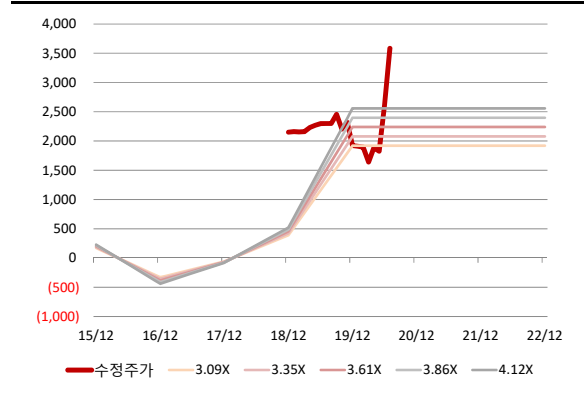
주 : 2019년 8~9월 제품 구입 및 구입예정자 800명 설문조사

아이엘사이언스 P/E Band Chart



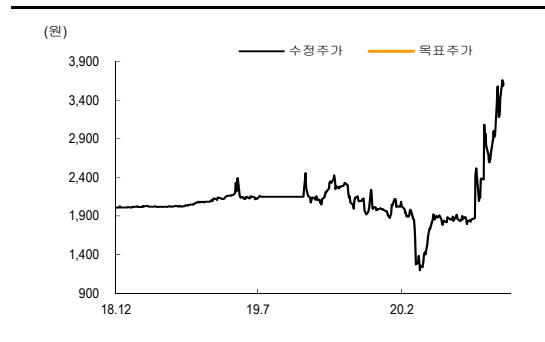
자료 : Quantwise, SK 증권

아이엘사이언스 P/B Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.07.23	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 7월 23일 기준)

매수	85%	중립	15%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	47	66	58	164
현금및현금성자산	1	14	2	69
매출채권및기타채권	38	43	41	85
재고자산	5	3	8	6
비유동자산	47	49	53	108
장기금융자산	3	2	4	4
유형자산	37	42	46	99
무형자산	1	1	2	2
자산총계	95	115	111	272
유동부채	89	117	64	85
단기금융부채	47	67	28	30
매입채무 및 기타채무	38	48	34	50
단기충당부채	3	2	1	1
비유동부채	23	1	23	66
장기금융부채	23	1	22	65
장기매입채무 및 기타채무				
장기충당부채				
부채총계	113	118	87	150
지배주주지분	-18	-3	25	122
자본금	29	29	15	20
자본잉여금	20	20	39	137
기타자본구성요소	1	2	2	1
자기주식				0
이익잉여금	-68	-60	-36	-43
비지배주주지분				
자본총계	-18	-3	25	122
부채외자본총계	95	115	111	272

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	-30	23	-16	-8
당기순이익(손실)	-28	8	5	-27
비현금성항목등	8	11	7	44
유형자산감가상각비	2	2	2	3
무형자산감가상각비	0	0	0	0
기타	7	9	4	40
운전자본감소(증가)	-8	8	-24	-23
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-17	-3	-2	-44
재고자산감소(증가)	-3	1	-5	2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	16	10	-11	18
기타	-38	-6	-10	-88
법인세납부	-1			0
투자활동현금흐름	-6	-5	-3	42
금융자산감소(증가)	3	-4	2	83
유형자산감소(증가)	-7	-1	-5	-53
무형자산감소(증가)	-1	0	-1	0
기타	1	1	0	13
재무활동현금흐름	28	-4	6	32
단기금융부채증가(감소)				
장기금융부채증가(감소)	27	-4	6	31
자본의증가(감소)				1
배당금의 지급				
기타	1		0	1
현금의 증가(감소)	-8	14	-12	66
기초현금	9	1	14	2
기말현금	1	14	2	69
FCF	-64	15	-17	-67

자료 : 아이엘사이언스, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
매출액	82	186	183	203
매출원가	77	144	148	151
매출총이익	5	43	35	52
매출총이익률 (%)	6.6	23.0	19.3	25.6
판매비와관리비	30	23	28	41
영업이익	-25	20	7	11
영업이익률 (%)	-30.4	10.7	3.9	5.4
비영업손익	-3	-9	-2	-38
순금융비용	3	4	5	2
외환관련손익	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	-1		
세전계속사업이익	-28	10	5	-27
세전계속사업이익률 (%)	-34.5	5.6	2.9	-13.4
계속사업법인세	0	2	1	0
계속사업이익	-28	8	5	-27
중단사업이익				
*법인세효과				
당기순이익	-28	8	5	-27
순이익률 (%)	-34.1	4.4	2.5	-13.4
지배주주	-28	8	5	-27
지배주주귀속 순이익률(%)	-34.07	4.38	2.48	-13.44
비지배주주				
총포괄이익	-28	13	5	-25
지배주주	-28	13	5	-25
비지배주주				
EBITDA				14

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)				
매출액		127.4	-1.7	10.7
영업이익		흑전	-63.8	52.1
세전계속사업이익		흑전	-49.5	적전
EBITDA		흑전	-56.5	50.0
EPS(계속사업)		흑전	-51.4	적전
수익성 (%)				
ROE		잠식지속	전기잠식	-37.3
ROA		7.8	4.0	-14.2
EBITDA마진	-28.3	11.7	5.2	7.0
안정성 (%)				
유동비율	52.8	56.7	90.8	193.7
부채비율	완전잠식	완전잠식	354.7	123.6
순차입금/자기자본	완전잠식	완전잠식	190.1	21.8
EBITDA/이자비용(배)	-7.8	5.0	2.1	4.8
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	-166	49	24	-140
BPS	-107	-20	126	621
CFPS	-156	60	36	-123
주당 현금배당금				
Valuation지표 (배)				
PER(최고)				N/A
PER(최저)				N/A
PBR(최고)				4.1
PBR(최저)				3.1
PCR				-15.7
EV/EBITDA(최고)				28.9
EV/EBITDA(최저)				7.9