



본 분석보고서는 한국 거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업 (KONEX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.



피엔아이컴퍼니 (242350)

코로나19 이후 성장할 수 있을까

▶기업분석팀 bongjinlee@hanwha.com 3772-7615

Not Rated

현재 주가(11/20)	519원
상승여력	-
시가총액	25억원
발행주식수	4,762천주
52 주 최고가 / 최저가	4,000 / 371원
90 일 일평균 거래대금	.04억원
외국인 지분율	0.0%
주주 구성	
신재중 (외 1 인)	20.2%
디에스자산운용 (외 1 인)	14.6%
오토빌 (외 1 인)	6.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-38.9	-44.8	-22.8	-84.6
상대수익률(KONEX)	-37.6	-42.8	-33.5	-84.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	7	7	8	6
영업이익	0	-1	0	-3
EBITDA	1	0	1	-2
순이익	-6	-1	-5	-4
EPS(원)	-1,468	-267	-1,144	-853
순차입금	6	6	6	8
PER	-4.4	-25.9	-3.7	-3.3
PBR	4.5	4.2	6.2	48.5
EV/EBITDA	22.7	-604.4	35.3	-8.5
ROA(%)	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE(%)	-126.5	-17.8	-98.1	-228.5

주가 추이



피엔아이컴퍼니는 3D VR 사업을 영위하고 있습니다. 향후 VR 시장의 성장이 크게 나타날 것으로 전망되나, 코로나 19 이후 동사의 성장 여부는 불투명한 상황입니다.

온라인 교육 콘텐츠 제작 회사에서 3D VR 회사로 탈바꿈

동사는 2004년 온라인 교육 콘텐츠 제작회사로 설립됐다. 이후, E-러닝 콘텐츠에서 3D 콘텐츠로 제작 영역을 확장했다. 2016년에는 VR 시뮬레이터 제작 기술을 보유한 '오토빌' 인수를 통해 본격적으로 VR 사업을 강화했다. 이후 국내 테마파크 시장에 참여하며 카카오, CJ 등과 협력해 테마파크 내 3D VR 기기 및 콘텐츠 납품으로 사업을 확장했으며, 국내 구축 경험을 바탕으로 동남아시아 지역까지 진출했다.

VR시장은 큰 폭의 성장 기대

코로나19로 글로벌 경기가 악화되며 VR 시장 투자가 축소된 것으로 보인다. 그러나 사회적으로 비대면 활동의 필요성이 강조됨에 따라 포스트 코로나 시대에는 실감형 콘텐츠에 대한 현실적인 시장 수요 증가가 전망된다. 그간 집중됐던 게임, 방송, 광고, 영화 등 엔터테인먼트에서 의료, 제조업 등 다양한 분야로의 진출이 가능할 것으로 보인다. 특히 국내에서는 정부 디지털 뉴딜 정책의 일환으로 VR·AR 사업에 대한 투자 확대와 규제 완화가 전망됨에 따라 이후 높은 성장을 보여줄 것으로 기대된다.

코로나19 이후 성장하는 시장 속, 자리매김할 수 있을까?

코로나19 영향으로 올해 역성장은 불가피할 것으로 보인다. 문화재 및 온라인 교육 콘텐츠 관련 수주로 매출 감소폭을 일부 상쇄할 수 있겠으나, 이전부터 누적되어 온 적자가 우려스럽다. 최근 보유 유동자산 매각으로 차입금을 상환하고, 사업 운영 비용을 일부 확보했으나, 적자가 지속될 것으로 예상된다. 계속된 적자로 인해 누적된 피로감이 코로나19라는 위기를 넘기는데 저해 요인으로 작용할 것으로 보인다. 포스트 코로나시대에 성장하는 시장과 방향성을 같이할 수 있을지 여부가 불투명한 상황이다.

기업개요

유아용 E-러닝
콘텐츠 제작 회사에서
3D VR 전문 회사로

피엔아이컴퍼니는 2004년 온라인 교육 콘텐츠 제작 회사로 설립됐다. 주로 어린이 대상 교육 콘텐츠를 만들었는데, 제작한 콘텐츠로는 <모두모두쇼>, <리틀스톤즈>, <꼬마농부 라비>가 있다. 이후, E-러닝 콘텐츠에서 3D 콘텐츠로 제작 영역을 확장했고, 2016년 VR 시뮬레이터 전문 개발 업체인 ‘오토빌’을 인수하며 3D 장비 제작으로 사업 포트폴리오를 확장했다. 2016년까지 동사의 전체 매출 중 78%가 3D 애니메이션 등 콘텐츠 제작 수익에서 발생했으나, 오토빌 인수 이후 3D VR 사업 매출 비중이 확대되며 상대적으로 3D 애니메이션 사업 매출 비중이 축소됐다.

동사의 3D VR 사업부는 VR 시뮬레이터 및 소프트웨어 등 VR어트랙션과 관련된 모든 사업을 담당하고 있다. 2015년 개발 중이던 드론 시뮬레이터를 활용한 “3D VR 문화콘텐츠 체험 시뮬레이터 개발” 과제가 “2015년 창의융합 R&D 지원사업”으로 선정되며 본격적으로 3D VR 제품형 시뮬레이터 및 콘텐츠 사업을 시작했다. 이후, 위에서 언급한 바와 같이 2016년에는 VR 시뮬레이터 제작 기술(모터 제어 펌웨어)을 보유한 “오토빌” 인수를 통해 본격적으로 VR 사업을 확장했다.

3D VR
All in One

동사는 3D VR을 위한 소프트웨어부터 하드웨어까지 자체 개발해 VR 토탈 솔루션을 완성했다. 수준 높은 VR의 몰입감 제공을 위해 최적화 SW인 미들웨어를 개발해 적용했다. 동사가 자체 개발한 미들웨어를 통해 기존 VR 콘텐츠의 최적화를 구현 중이다. 그리고 게임 콘텐츠에서 생성되는 물리 엔진값을 해석해 하드웨어에 전달하고, 콘텐츠 개발자가 시뮬레이터와 쉽게 연동시킬 수 있는 SDK(Software Development Kit, 소프트웨어 개발 키트)를 개발했다. 또한 여러대의 VR 시뮬레이터를 동시에 제어할 수 있는 ‘운영 런처’를 개발했는데, 콘텐츠 실행 및 정지 등의 조작을 원격으로 동시 제어 가능해 운영자의 편의성을 높였다.

3D VR 콘텐츠를 즐길 수 있는 다양한 시뮬레이터 또한 보유하고 있는데, 발키리(VALKYRIE)와 올레그(ALLEG)가 대표적이다. 발키리는 360도로 회전 및 상하 운동 등 다양한 움직임을 지원하도록 설계된 어트랙션이다. 특히 ‘풋 컨트롤러’ 및 ‘사이드 컨트롤러’를 배치해 유저들의 자유로운 이동과 실제감 있는 조작이 가능하다. 올레그는 기기에 페달을 장착해 게임 등 콘텐츠 내에서 실제로 걷는 듯한 느낌을 구현했다.

국내 주요 VR 테마파크
사업 참여 및
베트남 나트랑
VR 테마파크 설립

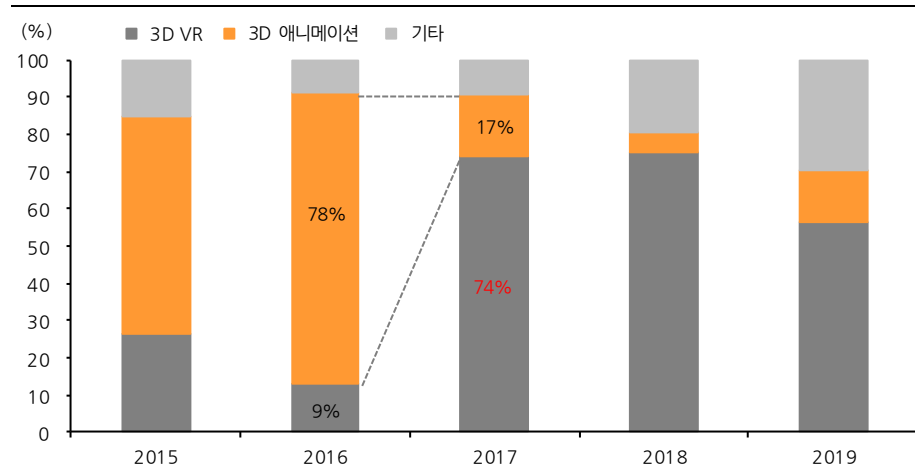
동사는 이 같은 All in One 3D VR 토탈 솔루션을 바탕으로 국내 주요 테마파크 설립 사업에 참여했다. 인천 송도 ‘몬스터 VR’(2017.08), 제주도 수목원 테마파크 내 ‘플레이박스’(2017.11), 홍천 대명 비발디파크(2018.06), 광주 충장로 아울렛 내 ‘미음치웃’(2018.08), ‘제주 신화월드’(2017.08) 사업에 참여해 VR 어트랙션 장비, 콘텐츠 등을 납품했으며 운영 수익의 일부가 매출에 반영되고 있다. 또한 2019년에는 전시기획 전문 업체 화이트리와 협업해 베트남 나트랑에 ‘헬로 이글루’ 테마파크를 건설했다.

[표1] 회사 개요

구분	주요 내용
회사명	피엔아이컴퍼니
설립일	2004년 7월
자본금	2,381 백만 원
사업영역	VR 제품 및 콘텐츠 사업과 애니메이션 사업 영위
소재지	제주특별자치도 제주시 첨단로 245-2
홈페이지	http://www.pnicompany.com

자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 매출 포트폴리오 무게중심의 이동: 애니메이션 → 3D VR



자료: 피엔아이컴퍼니, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 국내 주요 VR 테마파크 현황

구분	몬스터 VR	캠프 VR	VR+	브라이이트	플레이박스	대명비발디	미음치웃	신화월드
오픈일	2017.08	2017.03	2017	2018.03	2017.11	2018.06	2018.08	2017.08
운영 업체	GPM	3D Factory	VR Plus	KT	PNI, Kakao	PNI, CJ	PNI, 위치스	제주 신화월드
위치	인천 송도	대구 동성로 등	부산 남포동 등	서울 신촌	제주 수목원 테마파크	홍천 대명 비발디파크	광주 충장로 아울렛	제주 신화월드
콘텐츠 구성	40여종의 체험형 어트랙션 PNI 어트랙션 공급	VRise 게임, Vive Room 등	어트랙션, Vive Room 등 PNI 어트랙션 공급	7개 룸, 9종 어트랙션 PNI 어트랙션 공급	어트랙션 장비 납품 및 운영 수익 쉐어 (35%)	어트랙션 장비 납품 및 운영 수익 쉐어 (50%)	어트랙션 장비 납품 및 운영 수익 쉐어 (30%)	어트랙션 시뮬레이터 및 콘텐츠 납품

자료: 피엔아이컴퍼니, 한화투자증권 리서치센터

국내외 VR · AR 시장 현황 및 전망

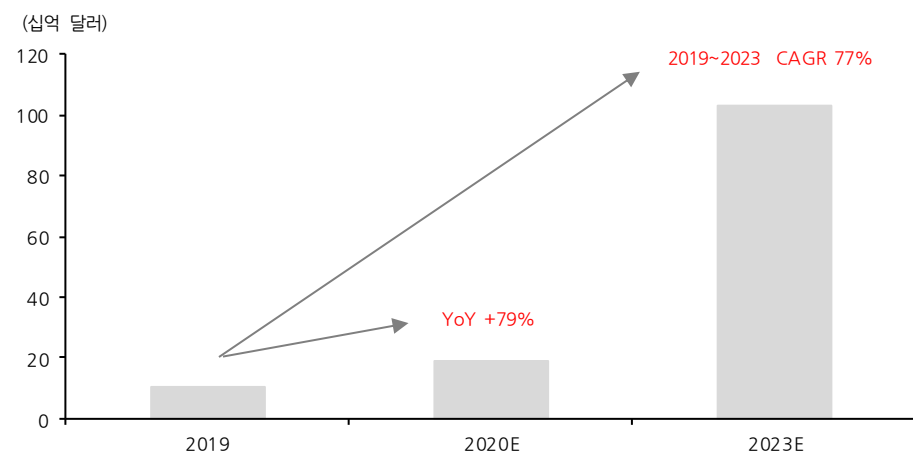
코로나19 이전
VR 및 AR 시장 전망
2023 CAGR +77%

IDC는 2019년 11월 발간한 VR 및 AR 시장 조사 보고서에서, 글로벌 시장 규모는 2019년 105억 달러에서 2020년 188억 달러로 YoY 79% 성장할 것으로 전망했다. 또한 2023년까지 글로벌 VR 시장은 연평균 77% 성장할 것으로 예상했다. 해당 연구 결과에 따르면, 상업 부문이 VR 및 AR 시장 수요의 약 50%를 점유할 것으로 전망되며, Consumer(개인 소비자) 시장은 VR 게임, VR 시청 등을 중심으로 전체 시장 수요의 약 33%, 나머지는 공공부문이 차지할 것으로 보인다. 영역별 세분화시, 하드웨어가 전체 시장의 67%를 차지할 전망이다.

코로나19로
올해 글로벌 VR 시장
축소 전망

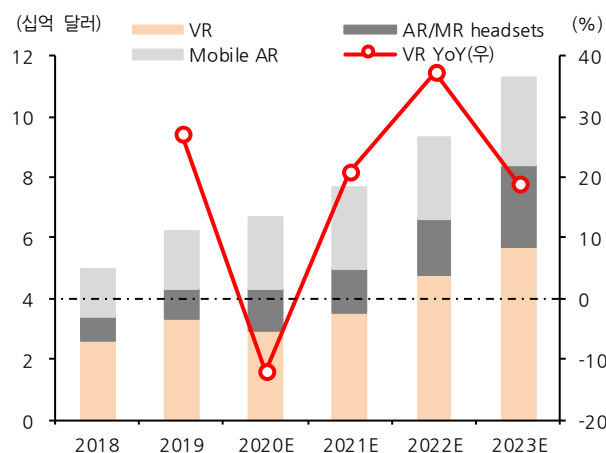
한편, 지난 3월 WHO의 팬데믹 선언 이후, 글로벌 경기가 악화되며 VR 시장 투자가 축소된 것으로 보인다. 최근 VR 시장 전망 자료에 따르면, 지난 2019년 27% 성장했던 VR 시장은 2020년 -12%로 역성장을 보인 후, 2021년 다시 성장세를 회복할 것으로 보인다. 또한 개인 소비자(Consumer)향 시장 또한 올해 역성장이 전망된다.

[그림2] 코로나 19 팬데믹 이전 VR · AR 시장 규모 및 전망



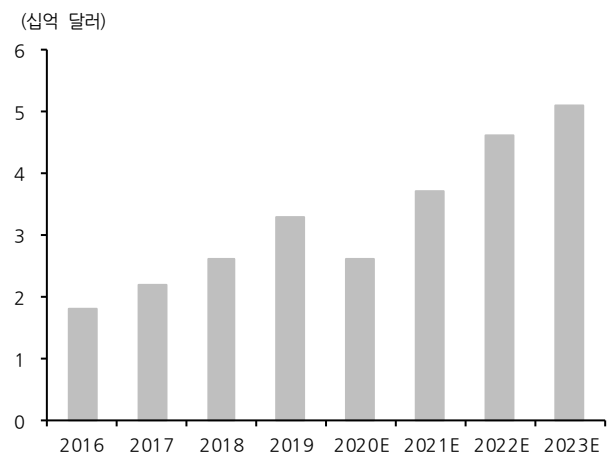
자료: IDC, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 글로벌 XR 시장 전망



자료: Super Data, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Consumer 向 VR 소프트웨어 및 하드웨어 시장 전망



자료: Super Data, Statista, 한화투자증권 리서치센터

경기 회복 이후,
실감형 콘텐츠
니즈 확대될 전망

그러나 포스트 코로나 시대에는 높아진 비대면 활동의 필요성을 바탕으로 VR·AR과 같은 실감형 콘텐츠에 대한 현실적인 시장 수요 증가가 전망된다. VR·AR이 제공하는 확장된 경험 및 지식과의 상호작용성은 우리의 업무와 생활 방식에 획기적인 변화를 가져올 것이며, 생산성과 편의성의 향상을 불러올 것으로 기대된다.

의료 및 제조업 등
활용 가능 분야 다양

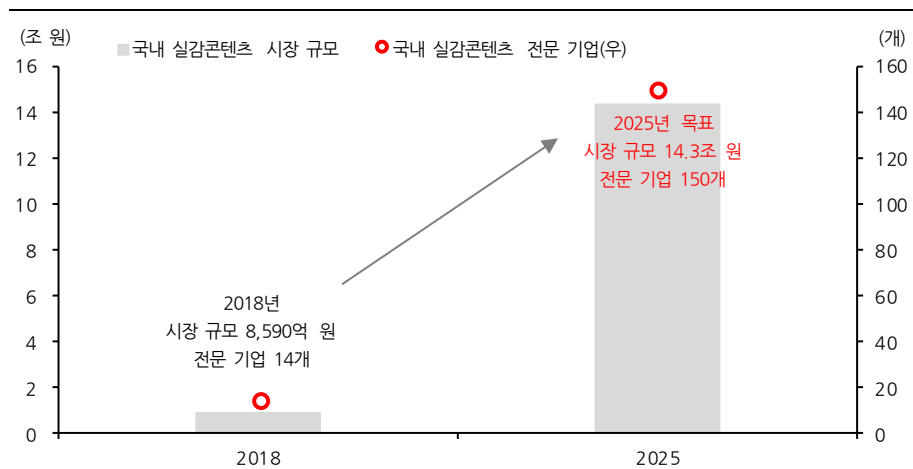
지금까지 VR 및 AR 시장은 교육이나 게임, 영화, 방송 등의 엔터테인먼트 콘텐츠에 집중돼왔다. 그러나 향후에는 의료 및 제조업까지 확장이 가능할 것으로 보인다. 의료산업의 경우, 외과학에서의 고난이도 수술 시뮬레이션과 정신신경과학, 영상진단학, 재활의학 등에서 활용이 가능하다. 또한 자동차 제조 공정에 있어 디자인 및 설계에 활용할 수 있으며, 자율주행 시뮬레이션에서 VR의 역할은 필수적인 것으로 보인다. 이 외에도 다양한 분야의 제조 공정에 있어 복잡한 설계 및 조립이나 유지 보수 등에 활용 가능하다.

정부 디지털 뉴딜
정책 수혜
:2025년
관련 기업 150개 육성 및
국내 시장 14.3조 원 달성
목표

그간 VR 및 AR 등 실감형 시장은 콘텐츠 디스플레이 기기의 성능 한계와 킬러 콘텐츠 부족, 안전 규제 등으로 성장이 정체되어왔다. 그러나 최근 문재인 정부의 디지털 뉴딜 정책 발표 이후, 가상·증강현실(VR·AR)은 D·N·A(D-대용량 데이터 처리, N-초고속 네트워크, A-고성능 인공지능) 고도화 혁신을 이끌 촉매 기술로 선정됐다. 이에 따라 VR·AR 분야에 대한 선제적 규제 혁신 로드맵이 지난 8월 발표됐으며, ‘포괄적 네거티브 규제체계’를 언급해 규제 완화에 대한 기대감을 높였다. 뿐만 아니라 2025년까지 실감콘텐츠 전문기업 150개를 육성(2018년 기준 14개)할 계획이며, 국내 시장 규모 14.3조 원(2018년 기준 8,590억 원) 달성을 위해 지원하겠다고 발표했다.

규제 혁신 로드맵에 따라 발표된 총 35건의 개선과제는 범분야 공통적용 규제(10건)와 6대 분야별 과제(25건)로 구성됐다. 2022년까지(1단계)는 주로 엔터·문화 및 교육사업에 집중할 계획으로 기능성 VR 콘텐츠 게임물에 대한 규제 완화와 위치 및 공간정보에 대한 규제 개선을 공통 적용 로드맵으로 삼았다. 2023년 ~ 2025년(2단계)에는 제조 등 산업 일반 및 교통 분야, 2026년 이후(3단계), 의료·공공 서비스로 확장할 계획이다.

[그림5] 규제 혁신 로드맵에 따른 국내 VR/AR 시장 규모 전망



자료: 기획재정부, 한화투자증권 리서치센터

코로나 19 극복 이후, 성장 시나리오

코로나19 극복 가정,

동사가 코로나19라는 위기를 잘 넘긴다면, ①시장의 높은 성장에 따른 수혜를 일부 받을 수 있을 것으로 보인다. 또한 과거 경험을 바탕으로, ②아시아권역 테마파크 시장에 참여할 수 있을 것으로 기대된다. 무엇보다 ③게임콘텐츠와의 결합을 통해 새로운 수익원을 창출할 수 있을 것으로 보인다.

1)VR 시장 성장

동사의 주력 사업인 3D VR은 코로나19 회복 이후 시장 성장성이 높을 것으로 전망된다. 비대면 활동 확대로 VR 등 실감형 콘텐츠에 대한 수요가 커질 전망이다. 국내에서는 정부 디지털 뉴딜 정책 핵심 사업으로 선정돼, 규제 완화와 정부 지원이 기대된다. 또한 삼성, LG, SKT 등 국내 대기업의 관련 투자 확대 흐름이 나타나고 있어 긍정적이다.

2)국내외 테마파크 레퍼런스 다수 보유

동사는 국내 3D VR 테마파크 건설에 참여한 경험이 많다. 다수 테마파크에 3D VR 어트랙션 장비를 납품했으며, 일부 운영 수익을 쉐어하고 있다. 인천 송도 '몬스터 VR', 제주도 수목원 테마파크 내 '플레이박스', 홍천 대명 비발디파크, 광주 충장로 아울렛 내 '마음치웃', '제주 신화월드' 사업에 참여해 VR 어트랙션 장비, 콘텐츠 등을 납품했다. 특히 제주도 플레이박스, 홍천 대명비발디, 광주 마음치웃은 운영 수익을 쉐어 중이다. 해외 테마파크 구축에도 참여했는데, 베트남 나트랑에 '헬로 이글로' 테마파크를 건설했다. 이 외 중국 난창, 말레이시아 등에 VR 시뮬레이터 및 게임 콘텐츠를 공급해왔다. 코로나19로 국내외 테마파크 시장의 침체가 지속되고 있으나, 종식 이후에는 이전에 구축한 레퍼런스를 바탕으로 수주 기회를 잡을 수 있을 것으로 보인다.

3)게임 콘텐츠와의 결합

VR 기술은 게임 콘텐츠와의 결합이 가장 먼저, 그리고 활발하게 일어날 것으로 보인다. 동사는 이미 자체 개발한 <아담: 루인드 시티> VR 게임형 콘텐츠를 보유하고 있다. 또한 올해 초, 콘텐츠진흥원에서 주최한 실감형 게임 콘텐츠 제작지원 사업에 최종 선정됐다. 사업비 약 9억 원을 지원받아, 국내 유명 IP인 라바와의 제휴해 라바VR레이싱, 라바 레인저스를 제작 중이다. 해당 게임은 12월 런칭될 예정이다.

[그림6] 보유한/개발중인 VR 게임콘텐츠



자료: 피엔아이컴퍼니, 한화투자증권 리서치센터

실적 추이 및 전망

VR 사업역량 강화로
포트폴리오 변화

동사의 매출액은 2018년까지 꾸준히 성장해왔다. 성장하는 기간 동안 사업구조가 크게 변화됐는데, 3D애니메이션 중심의 매출 구조에서 벗어나 VR 사업 역량을 강화시켰다. 2016년 3D VR 전문 회사인 '오토빌'과의 사업권 양수 계약 이후, 그전까지 전체 매출액 중 약 20%내외에 머물던 3D VR 사업의 비중은 74%로 확대됐다. 성장이 지속된 2018년 매출액은 78.7억 원, 영업이익은 7,400만 원, 순이익은 -53.1억 원을 기록했다.

그러나 2019년 들어 국내 테마파크 시장 경기가 악화되며, 동사가 주력해온 3D VR 사업도 같은 기간 YoY -47%로 역성장했다. 해당 사업 부진으로 전사 매출액 또한 2019년 YoY -29% 역성장하며 55.8억 원을 기록하는 데 그쳤다.

올해 실적 부진 불가피
일부 용역 사업 수주로
감소폭 상쇄 전망

동사는 해외로 사업 포트폴리오를 확장하며, 올해 외형 성장을 계획했으나 코로나19 팬데믹으로 국내외 3D VR 관련 사업 등 실적이 여의치 않을 전망이다. 다만 올해, 경북 구 경내 위치한 고궁박물관에 '디지털문화유산 나눔방' 사업을 수주해 납품했으며, 연세대학교 한국어학당 온라인 콘텐츠 개발 사업을 수주해 내년까지 납품할 계획이다. 테마파크 납품 및 운영 수익 등 기존 매출의 감소를 일부 상쇄할 수 있을 것으로 보인다.

적자 지속으로
코로나19 극복
가능 여부 불투명

동사는 지속해서 적자를 기록했다. 특히 지난 2019년에는 영업이익 -33억, 순이익 -41억을 기록하며 적자 폭이 다소 확대됐다. 이는 테마파크 시장 침체로 인한 운영 수익 인식 감소 및 3D 어트랙션 기기 납품 실적 저조에 따른 원가율 상승 영향으로 해석된다. 또한, 인수한 '오토빌' 및 '휴먼카인드' 등 자회사 지분법 손실 인식과 대손충당금 인식 증가에 따른 영향도 있는 것으로 보인다.

지난 11/2일 공시에 따르면 동사는 서울시 소재 부동산을 매각했다. 관련 차입금 상환으로 재무구조가 일부 개선될 것으로 보이며, 매각 차익 발생에 따른 일회성 이익이 있을 것으로 기대된다. 그러나 코로나19로 인한 주요 사업 부진으로 매출이 감소하며, 적자폭은 더욱 확대될 것으로 보인다. 적자가 지속되며 누적된 피로감으로 코로나19라는 위기 상황을 극복할 수 있을지 여부가 불투명한 상황이다.

[표3] 피엔아이컴퍼니의 연간 실적 추이

(단위: 백만 원)

	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	4,138	6,582	7,040	7,872	5,578
3D VR	1,100	859	5,206	5,935	3,133
3D 애니메이션	2,400	5,150	1,180	389	796
기타	638	573	654	1,548	1,649
영업이익	789	64	-883	74	-3,295
영업이익률(%)	19.1	1.0	-12.5	0.9	-59.1
순이익	490	-5,564	-1,158	-5,312	-4,061
순이익률(%)	11.8	-84.5	-16.4	-67.5	-72.8
YoY (%)					
매출액		59.1	7.0	11.8	-29.1
3D VR		-21.9	506.1	14.0	-47.2
3D 애니메이션		114.6	-77.1	-67.0	104.6
기타		-10.2	14.1	136.7	6.5
영업이익		-91.9	적전	흑전	적전
순이익		적전	적지	적지	적지

자료: 피엔아이컴퍼니, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	4	7	7	8	6
매출총이익	4	6	4	4	2
영업이익	1	0	-1	0	-3
EBITDA	2	1	0	1	-2
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	1	-6	-1	-5	-4
당기순이익	0	-6	-1	-5	-4
지배주주순이익	0	-6	-1	-5	-4
증가율(%)					
매출액	1.8	59.0	7.0	11.8	-29.2
영업이익	40.0	-92.0	적전	흑전	적전
EBITDA	94.8	-14.7	적전	흑전	적전
순이익	19.1	적전	적지	적지	적지
이익률(%)					
매출총이익률	92.4	94.8	53.1	53.0	43.8
영업이익률	19.2	1.0	-12.5	0.9	-59.1
EBITDA 이익률	37.8	20.3	-0.9	9.3	-44.8
세전이익률	12.5	-84.4	-16.4	-67.5	-72.8
순이익률	11.9	-84.5	-16.4	-67.5	-72.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	2	1	-1	0	-1
당기순이익	0	-6	-1	-5	-4
자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본증감	0	-1	-1	-1	0
매출채권 감소(증가)	0	0	-1	0	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-1	0
매입채무 증가(감소)	0	0	0	0	0
투자현금흐름	-3	-10	-4	-1	-2
유형자산처분(취득)	0	-2	-1	0	0
무형자산 감소(증가)	-2	-3	-1	-1	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	2	9	5	1	3
차입금의 증가(감소)	1	2	0	0	3
자본의 증가(감소)	0	5	3	1	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	2	2	0	1	-1
(-)운전자본증가(감소)	0	0	1	1	-2
(-)설비투자	0	2	1	0	0
(+)자산매각	-2	-3	-1	-1	0
Free Cash Flow	-1	-4	-3	-1	0
(-)기타투자	1	5	2	0	3
잉여현금	-1	-9	-5	-2	-3
NOPLAT	1	0	-1	0	-2
(+) Dep	1	1	1	1	1
(-)운전자본투자	0	0	1	1	-2
(-)Capex	0	2	1	0	0
OpFCF	2	-1	-1	0	0

주: K-GAAP 개별기준

재무상태

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	0	1	2	3	2
현금성자산	0	0	0	0	0
매출채권	0	1	2	2	1
재고자산	0	0	0	1	1
비유동자산	9	12	14	9	9
투자자산	1	5	6	2	3
유형자산	2	5	5	5	6
무형자산	6	2	2	1	1
자산총계	9	13	16	12	12
유동부채	2	3	4	6	8
매입채무	0	1	1	1	2
유동성이자부채	2	3	3	5	6
비유동부채	3	4	4	2	4
비유동이자부채	3	3	3	1	2
부채총계	6	8	8	8	12
자본금	0	2	2	2	2
자본잉여금	0	5	8	9	9
이익잉여금	3	-3	-4	-9	-13
자본조정	0	1	1	1	2
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	3	5	8	3	0

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	N/A	-1,468	-267	-1,144	-853
BPS	56,311	1,429	1,637	689	58
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	N/A	399	-15	174	-283
ROA(%)	5.8	-50.1	-8.0	-39.2	-34.8
ROE(%)	14.8	-126.5	-17.8	-98.1	-228.5
ROIC(%)	9.8	0.5	-5.4	0.5	-29.0
Multiples(x, %)					
PER	N/A	-4.4	-25.9	-3.7	-3.3
PBR	0.0	4.5	4.2	6.2	48.5
PSR	N/A	3.7	4.3	2.5	2.4
PCR	N/A	16.3	-462.0	24.4	-9.9
EV/EBITDA	3.1	22.7	-604.4	35.3	-8.5
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
안정성(%)					
부채비율	164.2	145.4	105.9	251.7	4,204.9
Net debt/Equity	143.6	105.4	74.7	169.1	2,916.3
Net debt/EBITDA	309.7	427.5	-9,103.6	759.2	-320.2
유동비율	7.9	30.4	48.0	47.1	29.3
이자보상배율(배)	2.9	0.2	N/A	0.4	N/A
자산구조(%)					
투자자본	88.7	67.0	65.5	82.0	75.1
현금+투자자산	11.3	33.0	34.5	18.0	24.9
자본구조(%)					
차입금	59.1	51.4	43.4	62.9	96.7
자기자본	40.9	48.6	56.6	37.1	3.3

[Compliance Notice]

(공표일: 2020년 11월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이봉진)

본 분석보고서는 거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%