

# 피엔아이컴퍼니 (242350)

우려스러울 정도의 재무 상태

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

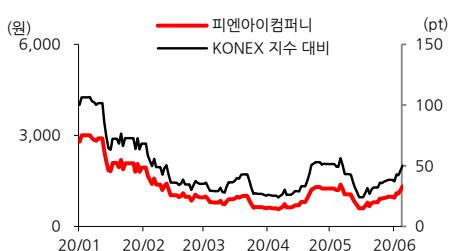
▶ 기업분석팀 equityresearch@hanwha.com 3772-7615

## Not Rated

현재 주가(6/2)	698원
상승여력	-
시가총액	33억원
발행주식수	4,762천주
52주 최고가 / 최저가	1,630 / 371원
90일 일평균 거래대금	.04억원
외국인 지분율	0.0%
주주 구성	
신재증 (외 1인)	20.2%
디에스자산운용 (외 1인)	14.6%
오토빌 (외 1인)	6.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.2	2.3	22.7	-36.0
상대수익률(KONEX)	-0.3	-11.5	13.5	-52.0
(단위: 억 원, 원, %, 배)				
재무정보	2017	2018	2019	2020
매출액	70	79	56	64
영업이익	-9	1	-33	-2
EBITDA	-1	7	-25	5
순이익	-12	-53	-41	-7
EPS(원)	-267	-1,144	-853	-157
순차입금	56	55	80	54
PER	-25.9	-3.7	-3.3	-2.6
PBR	4.2	6.2	48.5	-4.2
EV/EBITDA	-604.4	35.3	-8.5	13.5
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	-17.8	-98.1	-228.5	N/A

### 주가 추이



최근 메타버스에 대한 관심이 커지며 VR 시장의 성장이 전망됩니다. VR 장비 관련 기술을 보유 중인 동사는 개화될 시장에서의 역할이 있을 것으로 기대합니다. 그러나 이에 앞서 실적과 재무구조 개선이 먼저입니다.

### 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

지난해에는 코로나19로 글로벌 경기가 악화되며 VR 시장 투자가 축소됐다. 그러나 사회적으로 비대면 활동의 필요성이 강조되며 포스트 코로나 시대에는 실감형 콘텐츠에 대한 시장 수요 증가가 전망된다. 다양한 분야에서의 활용성이 클 것으로 기대되며 디지털 뉴딜 정책의 일환으로 VR·AR 사업에 대한 투자 확대와 규제 완화가 전망된다. 뿐만 아니라 최근 다양한 산업 내에서 “메타버스”에 대한 관심이 증가되고 있는 점도 시장 성장의 주요 모멘텀으로 작용할 것으로 보인다.

### 재무 구조 개선이 시급하나, 가능할지 여부는 미지수

동사는 VR 전문 기업으로 가상현실 장비 기술을 보유 중이다. 따라서 가까운 미래가 될 것으로 보이는 메타버스 시장 성장기에 일부 역할을 할 수 있을 것으로 기대된다. 다만, 기대의 현실화를 위해서는 재무 구조 개선이 시급하다. 동사는 ‘20년말 기준 43억이 넘는 순차입금을 보유 중이며, 이자보상배율은 -0.3배를 기록했다. 수년간 누적된 과도한 차입금과 영업 불확실성으로 인한 대손충당금 인식 등으로 자본잠식이 발생했다. 적자지속과 이로 인한 자본잠식에서 언제, 어떤 방식으로 회복하는지가 먼저 확인돼야한다. 팬데믹으로 인한 부정적 영향이 동사에 끼치는 파급은 올해에도 상당할텐데, 이같은 부실한 재무구조를 극복할 수 있을지 주의해서 볼 필요가 있다.



## 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 VR 어트랙션과 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)를 보유한 “오토빌” 인수를 통해 본격적으로 VR 사업을 확장했다.

3D VR  
All in One

동사는 3D VR을 위한 소프트웨어에서부터 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 여려대의 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 콘트롤러’ 및 ‘사이드 콘트롤러’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

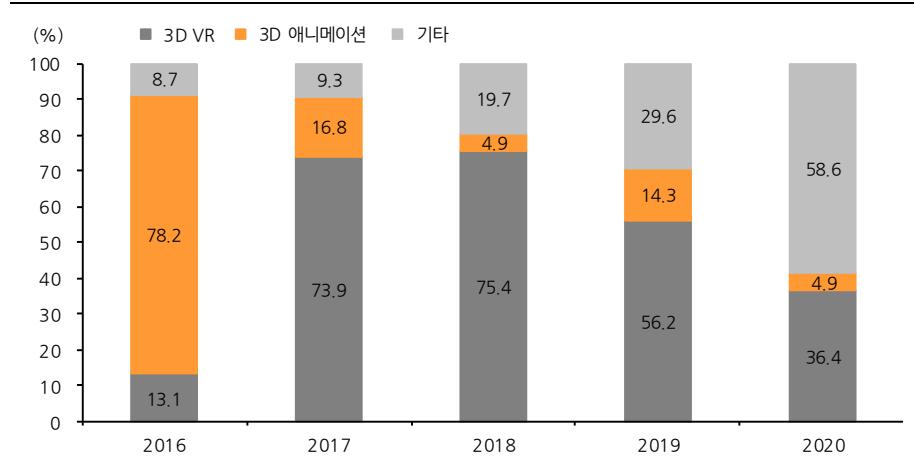
동사는 이 같은 All in One 3D VR 토탈 솔루션을 바탕으로 국내 주요 테마파크 설립 사업에 참여했다. 인천 송도 ‘몬스터 VR’(2017.08), 제주도 수목원 테마파크 내 ‘플레이박스’(2017.11), 홍천 대명 비발디파크(2018.06), 광주 충장로 아울렛 내 ‘미음치 웃’(2018.08), ‘제주 신화월드’(2017.08) 사업에 참여해 VR 어트랙션 장비, 콘텐츠 등을 납품했으며 운영 수익의 일부가 매출에 반영되고 있다. 또한 2019년에는 전시기획 전문 업체 화이트리와 협업해 베트남 나트랑에 ‘헬로 아글루’ 테마파크를 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	<a href="http://www.pnicompany.com">http://www.pnicompany.com</a>

자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 매출 포트폴리오 무게중심의 이동



자료: 피엔아이컴퍼니, 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 국내 주요 VR 테마파크 현황

구분	몬스터 VR	캠퍼 VR	VR+	브이라이트	플레이박스	대명비발디	미음차을	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	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

코로나19로  
지난해 글로벌 VR 시장  
축소

글로벌 VR·AR 시장  
~2024년 CAGR 113%

국내는 ~2025년까지  
연평균 11% 성장

Post Covid-19,  
국내외 모두  
실감형 콘텐츠  
니즈 확대 전망

의료 및 제조업 등  
활용 가능 분야 다양

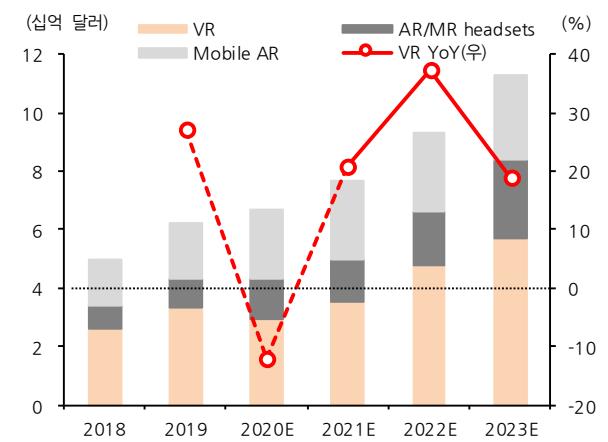
지난해 3월 WHO의 팬데믹 선언 이후, 글로벌 경기가 악화되며 VR 시장 투자가 축소 됐다. 지난 2019년 27% 성장했던 VR 시장은 2020년 -12%로 역성장했을 것으로 보인다. 또한 개인 소비자(Consumer) 향 시장 또한 지난해에는 역성장 했을 것으로 추측 된다. 그러나 다수 시장 조사기관은 올해부터 다시 성장세가 이어질 것으로 전망하고 있다.

BCG에 따르면 올해 글로벌 AR(증강현실), VR(가상현실), MR(융합현실) 시장 규모는 약 307억달러에 이를 것으로 보인다. 또 2024년에는 2,969억달러까지 성장해 연평균 113%의 다소 높은 성장률을 기록할 것으로 전망했다. 반면, 정보통신기획평가원에 따르면 국내 시장은 지난 해 2020년 약 9,700억원 정도의 규모에서 2025년 1조 6,200억 원까지 성장해 연평균 성장률 11.08%로 다소 완만한 성장세를 기록할 것으로 보인다. 한편, 동 기관은 글로벌 시장의 경우 2020년 295억달러 규모에서 연평균 성장률 75.7%를 기록하며 2025년 4,937억달러를 기록할 것으로 전망했다.

이처럼 글로벌 시장 대비 국내 시장 성장률은 다소 완만할 것으로 전망된다. 그러나 국내외 모두 팬데믹 이후 높아진 비대면 활동의 필요성을 바탕으로 가상·증강현실과 같은 실감형 콘텐츠에 대한 시장 수요 증가는 필연적이다. VR이나 AR이 제공하는 확장된 경험 및 지식과의 상호작용성은 우리 업무와 생활 방식에 획기적인 변화를 가져올 것이며, 생산성과 편의성의 향상을 불러올 것으로 기대되기 때문이다.

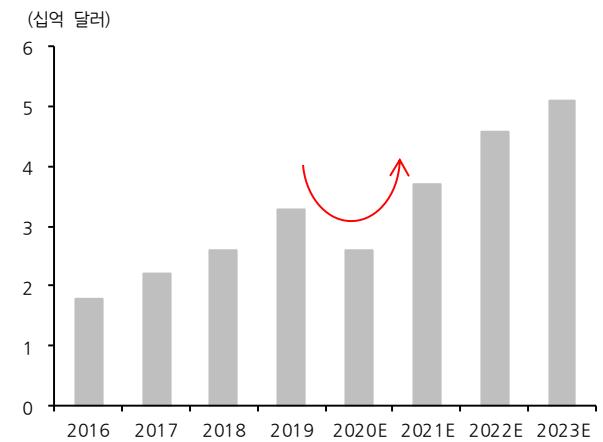
지금까지 VR 및 AR 시장은 교육이나 게임, 영화, 방송 등의 엔터테인먼트 콘텐츠에 집중돼왔다. 그러나 향후에는 의료 및 제조업까지 확장이 가능할 것으로 보인다. 의료산업의 경우, 외과학에서의 고난이도 수술 시뮬레이션과 정신신경과학, 영상진단학, 재활의학 등에서 활용이 가능하다. 또한 자동차 제조 공정에 있어 디자인 및 설계에 활용할 수 있으며, 자율주행 시뮬레이션에서 VR, AR, MR, XR의 역할은 필수적일 것으로 보인다. 이 외에도 다양한 분야의 제조 공정에 있어 복잡한 설계 및 조립이나 유지 보수 등에 활용 가능하다.

[그림2] 글로벌 XR 시장 전망



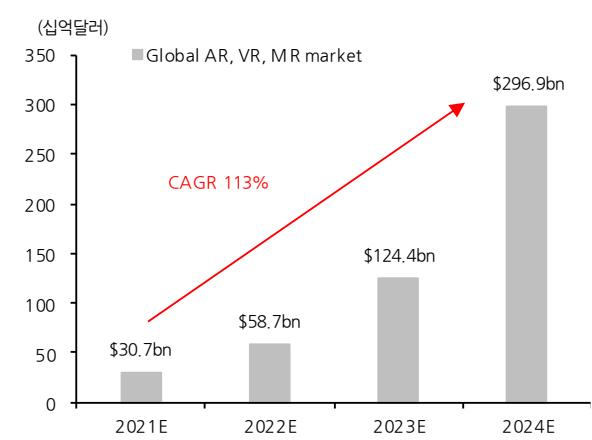
자료: Super Data, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] Consumer 向 VR 소프트웨어 및 하드웨어 시장 전망



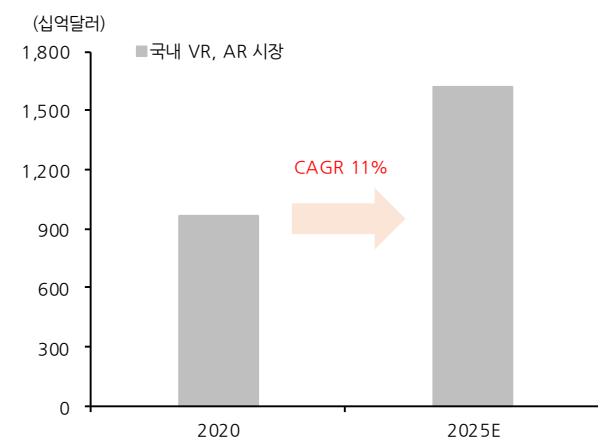
자료: Super Data, Statista, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 글로벌 AR, VR, MR 시장 전망



자료: BCG, Statista, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 국내 VR, AR 시장 전망



자료: 정보통신기획평가원, 한화투자증권 리서치센터

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

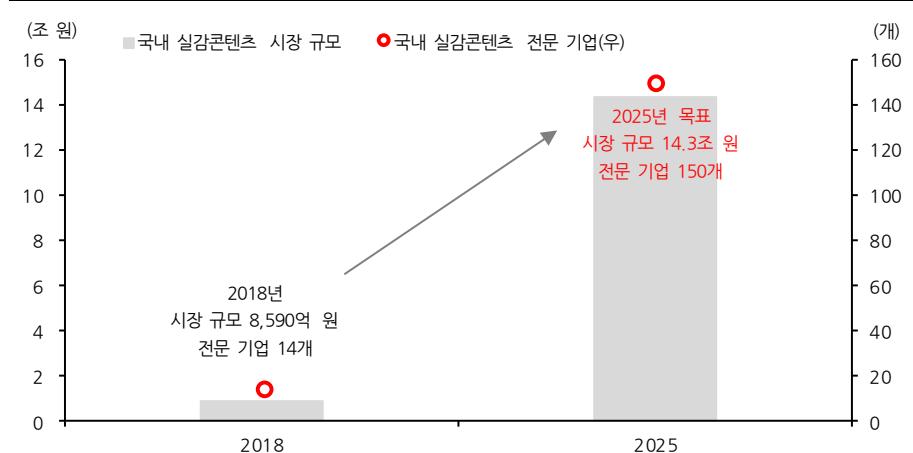
그간 VR 및 AR 등 실감형 시장은 콘텐츠 디스플레이 기기의 성능 한계와 킬러 콘텐츠 부족, 안전 규제 등으로 성장이 정체되어왔다. 그러나 작년 문재인 정부의 디지털 뉴딜 정책 발표 이후, 가상·증강현실(VR·AR)은 D·N·A(D-대용량 데이터 처리, N-초고속 네트워크, A-고성능 인공지능) 고도화 혁신을 이끌 촉매 기술로 선정됐다. 이에 따라 VR·AR 분야에 대한 선제적 규제 혁신 로드맵이 지난 8월 발표됐으며, ‘포괄적 네거티브 규제체계’를 언급해 규제 완화에 대한 기대감을 높였다. 뿐만 아니라 2025년까지 실감콘텐츠 전문기업 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 가능성 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.

20.12월  
<가상융합경제 발전 전략>  
발표, '25년 XR 경제효과  
30조원 목표

지난해 12월에는 관계부처 합동으로 <가상융합경제 발전 전략>을 발표했다. 전략에 따르면, 가상융합경제로의 패러다임 전환을 위해 2025년 XR(융합현실) 경제효과 30조원을 목표하고, 기업의 XR 활용율을 현재 0.3% 수준에서 20% 수준으로 끌어올리며 21개에 불과한 XR 전문기업(매출액 50억원 이상 기업)을 150개까지 육성한다는 방침이다. 또한 가상융합지구 10곳을 구축하고, 교육현장에서는 초중고 XR 과학실을 100% 구축할 것이라고 밝혔다. 메타버스로 표방되는 글로벌 AR, VR, MR, XR 시장의 폭발적인 성장이 예상되는 가운데, 상대적으로 미진한 수준에 머물러 있는 국내 관련 산업 및 기업을 육성하기 위함인 것으로 해석된다.

[그림6] 규제 혁신 로드맵에 따른 국내 VR/AR 시장 규모 전망



자료: 기획재정부, 한화투자증권 리서치센터

## 재무구조 개선이 우선, 올해 가능할지는 미지수

실적 부진과  
재무구조 악화로 인한  
자본잠식

동사의 경우, 시장 성장에 따른 사업 성장을 기대하기에 앞서 지속되는 심각한 수준의 적자와 재무 구조 개선이 우선되어야 할 것이다. 동사의 매출액은 2018년까지 꾸준히 성장해왔으나, 2019년 들어 국내 테마파크 시장의 어려운 영업환경과 2020년 코로나19 팬데믹이 겹치며 고전하고 있다. 다소 큰 규모의 영업손실 및 순손실이 지속되고 있으며, 2020년에는 자본잠식이 발생했다.

2020년말 기준 동사의 총차입금은 43억 3천5백만원이며, 현금유동성 4백만원 가량을 제외하면, 순차입금은 43억 3천2백만원이다. 순차입금비율은 -913.7%, 이자보상배율은 -0.3배이다. 매우 우려스러운 수준의 재무 상태를 기록 중이다. 지난해 보유 중이었던 서울 소재 부동산을 매각해 일부 차입금을 상환했음에도 현저하게 부실한 수준의 재무 상태다. 비록 대손충당금 약 16억원 중 과거 투자했던 베트남 소재 레저시설에 대한 대손충당금을 일부 제외하더라도 우려는 겉히지 않는다.

기타 용역 사업 등  
수주가 예상되나  
확연한 실적 개선 정도의  
수준은 아닐 것

국내 및 아시아 권역 국가들의 백신접종률이 기대보다 낮은 수준을 유지 중이라 올해에도 VR 관련 레저 시장의 업황은 좋지 못할 것으로 보인다. 이 같은 좋지 못한 영업 환경은 동사의 고 수익원인 3D VR 기기 판매 실적에 대한 기대를 낮은 수준에 머무르게 한다. 또한, 베트남의 코로나19 바이러스 사태의 연내 종식은 힘들 것으로 보여 지난해 상당한 수준의 대손충당금을 인식해야했던 레저시설 운영도 어려울 전망이다. 주 사업의 부진을 만회하고자, 동사는 보유한 기술을 활용한 다양한 용역 사업을 수주 중이다. 지난해 경복궁 고궁박물관 '디지털문화유산 나눔방', 연세대학교 한국어학당 온라인 콘텐츠 개발 사업 등을 수주했으며, 한국관광공사가 DMZ 및 여수 지역에서 진행 중인 사업에서 일부 용역을 수주했다. 올해는 해외 IT 업체로부터 교육 관련 사업을 수주해 진행 중이다. 그러나 기타 용역 사업의 경우, 기준 사업 대비 수익성이 떨어지는 점 등을 고려해보았을 때, 확연한 실적 개선을 기대하기는 어려워 보인다.

올해 4월에는 본사가 위치한 제주도 소재 부동산을 매각했다. 공시에 따르면 매각대금은 차입금 상환 및 운영자금으로 활용될 예정이다. 차입금 상환시 이자비용 감소 효과가 기대되나, 매각 후 본사 임차로 그간 발생하지 않았던 임차료가 다소 발생해 그 효과는 미미할 것으로 보인다.

[표3] 피엔아이컴퍼니의 연간 실적 추이

(단위: 백만 원)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	<b>6,582</b>	<b>7,040</b>	<b>7,872</b>	<b>5,578</b>	<b>6,423</b>
3D VR	859	5,206	5,935	3,133	2340
3D 애니메이션	5,150	1,180	389	796	316
기타	573	654	1,548	1,649	3767
<b>영업이익</b>	<b>64</b>	<b>-883</b>	<b>74</b>	<b>-3,295</b>	<b>-165</b>
영업이익률(%)	1.0	-12.5	0.9	-59.1	-2.6
<b>순이익</b>	<b>-5,564</b>	<b>-1,158</b>	<b>-5,312</b>	<b>-4,061</b>	<b>-748</b>
순이익률(%)	-84.5	-16.4	-67.5	-72.8	-11.6
<i>YoY(%)</i>					
<b>매출액</b>	<b>59.1</b>	<b>7.0</b>	<b>11.8</b>	<b>-29.1</b>	<b>15.1</b>
3D VR	21.9	506.1	14.0	-47.2	-25.3
3D 애니메이션	114.6	-77.1	-67.0	104.6	-60.3
기타	-10.2	14.1	136.7	6.5	128.4
영업이익	-91.9	적전	흑전	적전	적지
순이익	적전	적지	적지	적지	적지

자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 피엔아이컴퍼니의 주요 재무 지표

(단위: 백만 원, %, 배)

<b>현금유동성</b>	<b>4</b>	<b>총차입금</b>	<b>4,335</b>	<b>영업손익</b>	<b>-164.7</b>
현금및현금성자산	3	단기차입금	2,430	이자비용	501
단기금융상품	1	유동성장기부채	745	<b>이자보상배율</b>	<b>-0.3</b>
		장기차입금	300		
		전환사채	861		
		<b>순차입금</b>	<b>4,331</b>		
		<b>순차입금비율</b>	<b>-913.7</b>		
		<b>자본총계</b>	<b>-474</b>		

자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

## 손익계산서

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	66	70	79	56	64
매출총이익	62	37	42	24	47
영업이익	1	-9	1	-33	-2
EBITDA	13	-1	7	-25	5
순이자순익	-3	-2	-2	-3	-5
외화관련순익	0	0	0	0	0
지분법순익	0	-1	-1	-5	0
세전계속사업순익	-56	-12	-53	-41	-7
당기순이익	-56	-12	-53	-41	-7
지배주주순이익	-56	-12	-53	-41	-7
증가율(%)					
매출액	59.0	7.0	11.8	-29.2	15.2
영업이익	-92.0	적전	흑전	적전	적지
EBITDA	-14.7	적전	흑전	적전	흑전
순이익	적전	적지	적지	적지	적지
이익률(%)					
매출총이익률	94.8	53.1	53.0	43.8	73.6
영업이익률	1.0	-12.5	0.9	-59.1	-2.6
EBITDA 이익률	20.3	-0.9	9.3	-44.8	8.5
세전이익률	-84.4	-16.4	-67.5	-72.8	-11.6
순이익률	-84.5	-16.4	-67.5	-72.8	-11.6

## 현금흐름표

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	10	-9	-1	-11	6
당기순이익	-56	-12	-53	-41	-7
자산상각비	13	8	7	8	7
운전자본증감	-5	-8	-9	2	-3
매출채권 감소(증가)	-6	-7	-1	-3	-1
재고자산 감소(증가)	0	-1	-12	-1	-7
매입채무 증가(감소)	3	2	4	7	7
투자현금흐름	-104	-38	-15	-16	22
유형자산처분(취득)	-19	-7	-4	0	24
무형자산 감소(증가)	-32	-14	-11	-2	-2
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	92	48	15	27	-28
차입금의 증가(감소)	18	1	-2	27	-28
자본의 증가(감소)	55	32	10	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	15	-1	8	-13	9
(-)운전자본증가(감소)	4	6	7	-16	-3
(-)설비투자	20	7	4	0	0
(+)자산매각	-32	-14	-11	-2	22
Free Cash Flow	-401	-284	-144	-1	337
(-)기타투자	-3,070	-2,377	-1,278	262	3,092
잉여현금	-94	-46	-16	-27	27
NOPLAT	0	-6	1	-24	-1
(+) Dep	13	8	7	8	7
(-)운전자본투자	4	6	7	-16	-3
(-)Capex	20	7	4	0	0
OpFCF	-104	-117	-45	-3	92

주: K-GAAP 개별기준

## 재무상태

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	10	19	30	23	31
현금성자산	0	2	0	0	0
매출채권	9	16	16	11	7
재고자산	0	1	13	11	18
비유동자산	122	136	85	95	65
투자자산	54	65	18	27	20
유형자산	51	52	54	57	37
무형자산	18	20	14	10	8
자산총계	133	155	115	118	97
유동부채	35	40	64	79	77
매입채무	6	8	12	19	26
유동성이자부채	26	31	50	56	43
비유동부채	44	40	19	36	25
비유동이자부채	31	27	6	24	12
부채총계	79	80	83	115	101
자본금	20	23	24	24	24
자본잉여금	52	81	90	94	94
이익잉여금	-28	-40	-93	-134	-141
자본조정	11	11	12	18	18
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	54	76	33	3	-5

## 주요지표

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	-1,468	-267	-1,144	-853	-157
BPS	1,429	1,637	689	58	-100
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	399	-15	174	-283	185
ROA(%)	-50.1	-8.0	-39.2	-34.8	-7.0
ROE(%)	-126.5	-17.8	-98.1	-228.5	N/A
ROIC(%)	0.5	-5.4	0.5	-29.0	-1.8
Multiples(x,%)					
PER	-4.4	-25.9	-3.7	-3.3	-2.6
PBR	4.5	4.2	6.2	48.5	-4.2
PSR	3.7	4.3	2.5	2.4	0.3
PCR	16.3	-462.0	24.4	-9.9	2.2
EV/EBITDA	22.7	-604.4	35.3	-8.5	13.5
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
안정성(%)					
부채비율	145.4	105.9	251.7	4,204.9	n/a
Net debt/Equity	105.4	74.7	169.1	2,916.3	-1,142.9
Net debt/EBITDA	427.5	-9,103.6	759.2	-320.2	988.1
유동비율	30.4	48.0	47.1	29.3	40.7
이자보상배율(배)	0.2	N/A	0.4	N/A	N/A
자산구조(%)					
투하자본	67.0	65.5	82.0	75.1	70.9
현금+투자자산	33.0	34.5	18.0	24.9	29.1
자본구조(%)					
차입금	51.4	43.4	62.9	96.7	109.6
자기자본	48.6	56.6	37.1	3.3	-9.6

## [ Compliance Notice ]

(공표일: 2021년 06월 03일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간접없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (기업분석팀)

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. 벨류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 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: 2021년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%