

키움증권 혁신성장리서치팀 | 2024년 11월 6일

키움 스몰캡 Monthly vol.11

정상화

제약/바이오 허혜민 hyemin@kiwoom.com

스몰캡 김학준 dilog10@kiwoom.com

스몰캡 오현진 ohj2956@kiwoom.com

전기전자/디스플레이 김소원 sowonkim@kiwoom.com

의료기기 신민수 alstn0527@kiwoom.com

RA 조재원 jwon2004@kiwoom.com

RA 오치호 ch5@kiwoom.com



Contents

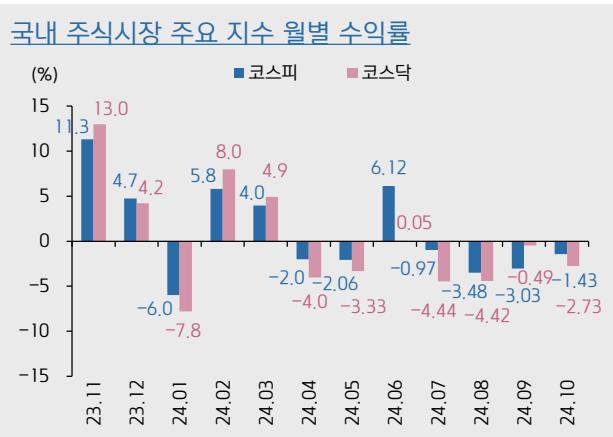
I. 시장동향 및 중소형주 투자전략	3	II. 애널리스트 아이디어	12
1. 10월 코스닥시장 동향 지표		1. 학준's Picks	
2. 키움 스몰캡 10월 중소형주 추천 포트폴리오 Review		1. 기업	
3. 키움 스몰캡 11월 중소형주 추천 포트폴리오		1. 우신시스템(017370)	
III. IPO 코멘트.....	34	2. 더블유게임즈(192080)	
1. 공모 시장 개요 Comment		3. 에이치브이엠(295310)	
2. 공모 시장 동향 지표		4. SK이터닉스 (475150)	
3. 2024년 11월 IPO 리스트		2. 현진's Picks	
		1. 기업	
		1. 넥스트바이오메디컬(389650)	
		2. 헥토이노베이션(214180)	



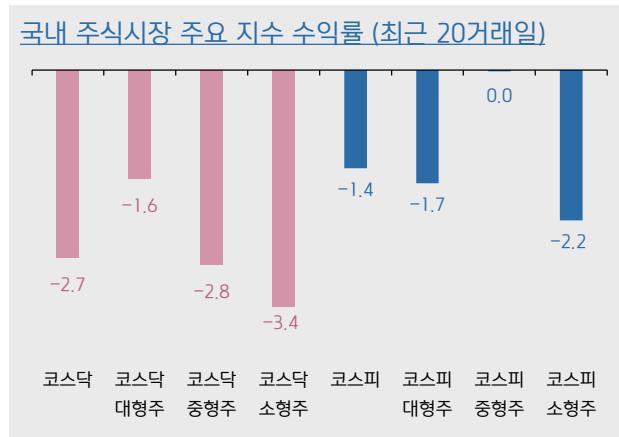
I. 시장동향 및 중소형주 투자전략

1. 10월 코스닥시장 동향 지표
2. 키움 스몰캡 10월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 11월 중소형주 추천 포트폴리오





자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률				
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)	
코스닥	743.06	0.7	1.2	-2.7	-14.3	
대형주	1,816.59	1.0	2.3	-1.6	-10.5	
중형주	634.63	0.6	0.6	-2.8	-11.2	
소형주	2,364.26	0.1	0.1	-3.4	-15.8	
코스닥150	1,273.29	1.1	2.1	-1.2	-8.6	
코스피	2,556.15	-1.5	-1.0	-1.4	-3.7	
대형주	2,542.08	-1.8	-1.4	-1.7	-4.1	
중형주	2,882.45	0.7	1.3	0.0	3.4	
소형주	2,181.68	0.1	0.2	-2.2	-4.6	
코스피200	339.32	-1.7	-1.0	-1.6	-5.2	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2024.10.31 기준

연도별 코스닥시장 시가총액 상위 Top 10 순위

순위	2020년말	2021년말	2022년말	2023년말	2024년 10월 말	시가총액 (조원)
1	셀트리온헬스케어	셀트리온헬스케어	셀트리온헬스케어	에코프로비엠	알테오젠	20.07
2	셀트리온제약	셀트리온제약	에코프로비엠	에코프로	에코프로비엠	16.68
3	씨젠	펄어비스	엘앤피	셀트리온헬스케어	에코프로	10.52
4	에이치엘비	에코프로비엠	카카오게임즈	엘앤피	HLB	8.67
5	알테오젠	씨젠	HLB	HLB	리가켐바이오	4.72
6	SK마티리얼즈	카카오게임즈	펄어비스	알테오젠	엔켐	3.63
7	에코프로비엠	CJ ENM	에코프로	셀트리온제약	휴젤	3.44
8	카카오게임즈	SK마티리얼즈	스튜디오드래곤	HPSPI	클래시스	3.32
9	펄어비스	에이치엘비	셀트리온제약	JYP Ent.	삼천당제약	3.17
10	케이엠더블유	알테오젠	JYP Ent.	레인보우로보틱스	리노공업	2.78

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주: 상기 데이터는 10월 31일 집계 기준

주: 음영표시는 헬스케어

코스닥시장 시가총액 순위(11위 ~ 50위)

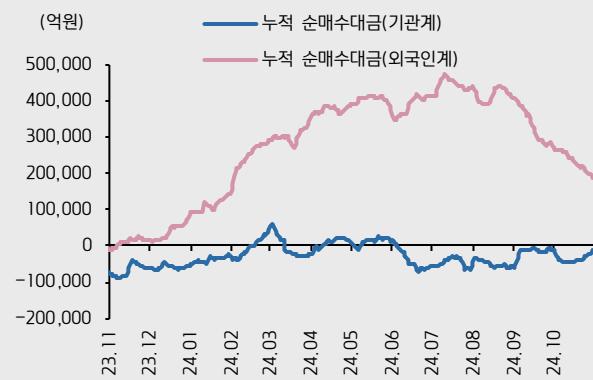
순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)
11	셀트리온제약	2.59	21	에이비엘바이오	1.80	31	네이처셀	1.41	41	씨젠	1.25
12	HPSP	2.55	22	JYP Ent.	1.74	32	HK이노엔	1.41	42	신성델타테크	1.23
13	펄어비스	2.49	23	대주전자재료	1.68	33	동진쎄미켐	1.39	43	스튜디오드래곤	1.23
14	레인보우 로보틱스	2.38	24	테크윙	1.67	34	ISC	1.38	44	브이티	1.22
15	파마리서치	2.37	25	에스엠	1.66	35	CJ ENM	1.38	45	제이앤티씨	1.21
16	실리콘투	2.33	26	서진시스템	1.61	36	원익IPS	1.37	46	중앙첨단소재	1.16
17	이오테크닉스	2.11	27	솔브레인	1.59	37	위메이드	1.32	47	루닛	1.15
18	보로노이	2.03	28	파크시스템스	1.49	38	코오롱티슈진	1.29	48	SOOP	1.10
19	에스티팜	2.02	29	카카오게임즈	1.47	39	메디톡스	1.26	49	피에스케이홀딩스	1.10
20	펩트론	1.82	30	주성엔지니어링	1.47	40	피엔티	1.25	50	오스코텍	1.08

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 10월 31일 집계 기준

1. 10월 코스닥시장 동향 지표

키움 스몰캡 Monthly Vol. 11

코스피 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



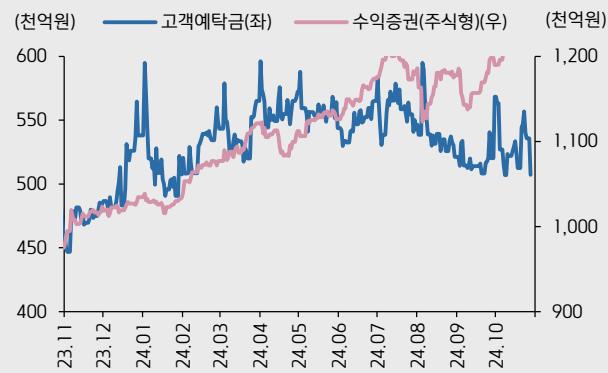
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 10월 31일 기준

코스닥 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 10월 31일 기준

고객 예탁금 및 수익증권(주식형) 규모 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 10월 31일 기준

신용융자잔고 및 신용잔고/예탁금 추이

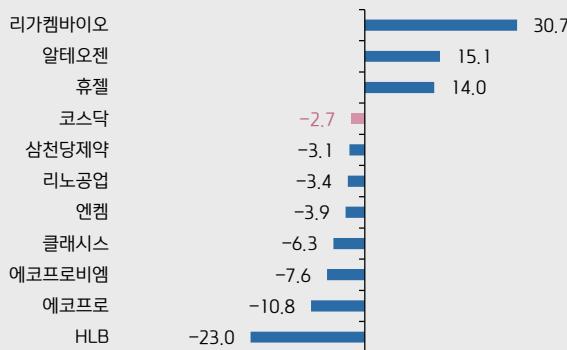


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 10월 31일 기준

1. 10월 코스닥시장 동향 지표

키움 스몰캡 Monthly Vol.11

10월 코스닥시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

10월 코스닥 기관 순매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

10월 코스닥 외국인 순매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

10월 코스닥 개인 순매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

1. 10월 코스피시장 동향 지표

키움 스몰캡 Monthly Vol.11

10월 코스피시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



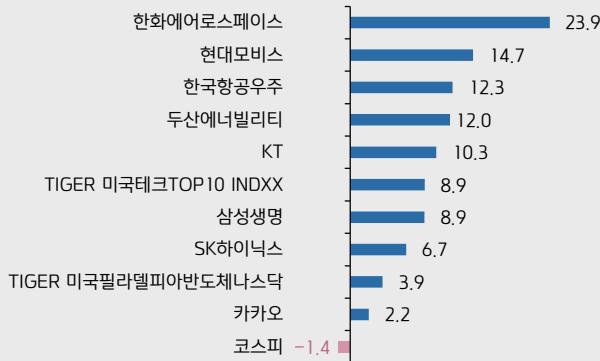
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

10월 코스피 기관 순매수 상위 월간 수익률



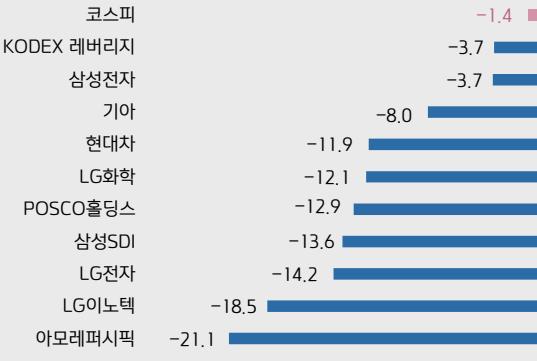
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

10월 코스피 외국인 순매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

10월 코스피 개인 순매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

10월 추천 종목					
종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	24.11.5 수정주가	월간 수익률(%)	시가총액 (억원)	투자포인트
서진시스템 A178320	29,350 (`24.10.07)	28,400	-3.2	15,974	높은 ESS 시장 내 입지, 성장 본격화 주목 <ul style="list-style-type: none"> ▶ 메탈 플랫폼 전문 공급업체. 높은 ESS 시장 내 입지를 바탕으로 성장 본격화 전망 ▶ 높은 실적 성장세가 지속될 전망임. 반도체 부문 성과도 주목되는 상황
웹젠 A069080	17,230 (`24.10.07)	17,100	-0.8	5,977	지스타에서 확인하게 될 신규 라인업 <ul style="list-style-type: none"> ▶ 안정적인 실적 흐름 지속. 웹젠의 안정적 실적은 MU를 기반으로 한 게임에서 발생 ▶ 매 분기 이어질 신작 모멘텀. 지스타를 통한 내년 신작 확인. 이와 더불어 장부가치보다도 낮은 시가총액
한중엔시에스 A107640	48,650 (`24.10.07)	38,700	-20.5	3,463	ESS 성장 대표 수혜주 <ul style="list-style-type: none"> ▶ ESS 냉각시스템 전문 업체로 수냉식 ESS 시장 성장에 따른 수혜가 주목됨 ▶ ESS를 통한 외형 성장 및 수익성 제고 본격화 흐름. ESS 성과 본격화에 따라 2분기 흑자전환 달성
제이브이엠 A054950	21,650 (`24.10.07)	20,550	-5.1	2,484	해외 성장은 지속된다 <ul style="list-style-type: none"> ▶ 파우치형 조제 자동화설비의 대형자동화를 통한 성장은 지속 ▶ 옴니셀과의 협업은 하반기 본격 반영될 예정. 이와 더불어 포트폴리오 다변화 지속 중
이노스페이스 A462350	18,570 (`24.10.07)	20,450	10.1	1,917	내년 첫 상업 발사 기대 <ul style="list-style-type: none"> ▶ 우주 발사체 시장은 글로벌 블루오션. 내년 3월 상업 발사가 키 포인트 ▶ 내년 발사 성공에 따른 급격한 성장 기대
엠게임 A058630	7,050 (`24.10.07)	6,470	-8.2	1,264	신작 '도' 나온다 <ul style="list-style-type: none"> ▶ 1세대 온라인 게임 업체로서 견조한 기존 게임 성장세 ▶ '귀혼M'을 통한 신작 모멘텀 주목됨. 이와 더불어 추가 성장 가능성 + 높은 밸류에이션 매력이 부각됨
그린플러스 A186230	9,980 (`24.10.07)	9,040	-9.4	978	수확의 계절을 기다리며 <ul style="list-style-type: none"> ▶ 경쟁력 있는 스마트팜 전문 기업. 최근 호주 퓨어그린과 253억원 규모 스마트팜 구축 계약 체결 ▶ 내년 최대 실적 달성을 함께 호주에서의 대형 스마트팜 추가 수주 또한 기대되는 시점임
추천종목 평균 수익률 / 코스닥 수익률		-5.3%	-3.7%		

11월 추천 종목			
종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	시가총액 (억원)	투자포인트
더블유게임즈 A192080	51,600 ('24.11.05)	11,092	<p>이익 레벨은 지켜진다</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 분기 600억원 대 영업이익 규모 이어질 것 ▶ 다가오는 연말에 기대되는 주주환원 정책. 자사주 7.8%의 절반 소각할 가능성 높아
SK이티닉스 A475150	16,030 ('24.11.05)	5,401	<p>빈틈없는 실적 성장기</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 성장성과 안전성을 겸비한 신재생에너지 디벨로퍼 ▶ 밀그림은 그려졌다. 실적 성장 가시성에 주목. 신안우이 착공 모멘텀을 기다리는 주가
넥스트바이오메디컬 A389650	31,900 ('24.11.05)	2,580	<p>의료 현장에 혁신을!</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 혁신형 치료제 개발업체. 치료 혁신이 필요한 부문의 새로운 치료제를 개발 및 상용화 ▶ Nexpowder: 예방 시장 개척을 통한 고성장 주목. 글로벌 의료기기 업체 'Medtronic'과 판권 계약 후 판매 중
에이치브이엠 A295310	16,760 ('24.11.05)	1,995	<p>우주의 블루칩, 발사체 전문 소재</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 북미지역 발사체의 1단 및 2단에 들어가는 첨단 합금을 제조 및 공급하고 있음 ▶ 무인 화성 발사 우주선에 대한 수요 증가 전망에 동사 직접적인 수혜 예상. 다양한 산업으로 확장
헥토이노베이션 A214180	12,450 ('24.11.05)	1,651	<p>견조한 본업 + 헬스케어 기대감 = 저평가 해소</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 본업 성장: B2C 확장 + 글로벌 진출 ▶ 헬스케어: 프리미엄 유산균 중국 진출을 통한 성장 본격화 주목. 저평가 요인 해소로 기업 가치 재평가 필요
우신시스템 A017370	8,330 ('24.11.05)	1,526	<p>본격적으로 시작된 실적 개선 흐름</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 3Q 실적 Preview: 기대 이상의 2차전지 사업 이익률 ▶ 자동화라인의 수주가 지속될 전망. 최근 2차전지 후공정 라인은 자동차 공장에 직접 적용

II. 애널리스트 아이디어

1. 학준's Picks

I. 기업

1. 우신시스템(017370)
2. 더블유게임즈(192080)
3. 에이치브이엠(295310)
4. SK이터닉스 (475150)

2. 현진's Picks

I. 기업

1. 넥스트바이오메디컬(389650)
2. 혼토이노베이션(214180)



➤ Summary Comment

- 11월 월보에 실린 기업들은 3Q 실적이 안정적으로 나타날 업체들 중심으로 선별
- 내년 우주 산업에 대한 관심도가 높아질 것으로 전망되는 가운데 관련주들을 주시해야

➤ Top Picks: 우신시스템(017370)

- 3Q실적은 매출액 2,392억원(YoY +269.2%), 영업이익 143억원(YoY +65%)를 기록할 것으로 전망
- 2차전지 사업도 부진했던 초기 이익률을 끌어올려 5% 수준의 이익률을 기록한 것으로 추정
- 하반기부터 다양한 완성차 업체들의 투자가 계획되어 있어 관련한 수주 모멘텀으로 동사에게 기회의 장이 열릴 것으로 판단

➤ 에이치브이엠(295310)

- 동사는 북미지역 발사체의 1단 및 2단에 들어가는 첨단 합금을 제조 공급
- 무인 화성발사 우주선에 대한 수요가 크게 늘어날 것으로 전망되는 가운데 우주 첨단 소재에 대한 매출 비중이 확대될 것으로 전망
- 항공 방위 부문도 이스라엘 방산 업체 외 전투기용 티타늄 첨단금속을 국산화 함에 따라 국내 방위 산업 매출 비중이 확대될 것으로 전망

우신시스템(017370): 본격적으로 시작된 실적 개선 흐름

BUY(Maintain)

Analyst 김학준, dilog10@kiwoom.com
RA 조재원, jwon2004@kiwoom.com

목표주가: 14,000원

주가(11/5): 8,330원

시가총액: 1,526억 원

KOSPI (11/5)	2,576.88pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	10,000원 5,770원
최고/최저가대비	-16.7% 44.4%
주가수익률	절대 상대
1M	31.6%
6M	-1.8%
1Y	1.5% -1.5%
발행주식수	18,314천주
일평균 거래량(3M)	90천주
외국인 지분율	1.5%
배당수익률(2024E)	0.6%
BPS(2024E)	6,550원
주요 주주	허우영 외 5인
	36.7%



▶ 3Q실적 Preview: 기대 이상의 2차전지사업 이익률

- 3Q실적은 매출액 2,392억원(YoY +269.2%), 영업이익 143억원(YoY +65%)를 기록할 것으로 전망
- 북미향 2차전지 조립라인 매출이 3Q부터 대폭 반영
- 차체설비 사업부의 이익률이 작년 하반기부터 크게 개선된 가운데 2차전지 사업도 부진했던 초기 이익률을 끌어올려 5% 수준의 이익률을 기록한 것으로 추정
- 4Q 2차전지 사업은 7% 이상의 이익률을 기록할 것으로 전망, 내년에는 두 자릿수 이익률 가능

▶ 자동화라인의 수주가 지속될 전망

- 최근 2차전지 후공정 라인은 자동차공장에 직접 적용
- 동사는 차체설비 자동화라인 기술과 배터리팩 조립라인 기술을 유일하게 동시에 보유
- 하반기부터 다양한 완성차 업체들의 투자가 계획되어 있어 관련한 수주 모멘텀으로 동사에게 기회의 장이 열릴 것으로 판단

▶ 투자의견 BUY, 목표주가 14,000원 유지

- 24년과 25년 이익은 자동화 설비에서 실적을 이끌어 줄 것으로 예상되며 26년부터는 안전밸트 매출들이 본격적으로 증가하기 때문에 성장성이 크게 나타날 것으로 전망
- 이제는 자동차 부품회사가 아닌 두 자릿수 영업이익률 달성이 가능한 자동화 라인 업체로 바라봐야 할 시점

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(억원)	2,545	2,422	5,502	5,104	6,373
핵심영업이익(억원)	80	124	360	378	561
세전이익(억원)	58	109	313	337	525
순이익(억원)	28	74	241	260	404
지배주주지분순이익(억원)	28	74	241	260	404
EPS(원)	151	406	1,316	1,417	2,207
증감율(%YoY)	흑전	168.4	224.3	7.7	55.8
PER(배)	21.2	21.8	5.9	5.5	3.5
핵심영업이익률(%)	3.1	5.1	6.5	7.4	8.8

자료: 키움증권 리서치센터

우신시스템 실적 Table (연결기준, 단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	571	654	648	548	575	876	2,392	1,660	2,422	5,502	5,104
차체설비	179	216	182	89	130	312	257	250	666	948	1,226
자동차부품부문	386	429	458	450	443	526	525	540	1,723	2,034	2,373
기타/2차전지	7	10	7	9	2	38	1,610	870	33	2,520	1,505
영업비용	546	644	562	541	554	803	2,249	1,536	2,293	5,142	4,726
영업이익	26	10	86	7	20	73	143	124	129	360	378
영업이익률	5%	2%	13%	1%	4%	8%	6%	7%	5.3%	6.5%	7.4%
YoY											
매출액	-23%	40%	-16%	-3%	1%	34%	269%	203%	-4.8%	127.2%	-7.2%
영업비용	-29%	35%	-14%	-5%	2%	25%	300%	184%	-7.0%	124.3%	-8.1%
영업이익	-222%	-218%	-26%	-194%	-21%	634%	66%	1686%	61.8%	179.2%	5.0%

자료: 우신시스템, 키움증권 리서치센터

우신시스템(017370) 재무제표

키움 스몰캡 Monthly Vol. 11

포괄손익계산서

	(단위: 억 원)				
12월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,545	2,422	5,502	5,104	6,373
매출원가	2,176	2,050	4,640	4,292	5,200
매출총이익	369	372	862	812	1,173
판관비	290	248	502	434	612
영업이익	80	124	360	378	561
EBITDA	178	223	449	467	649
영업외이익	-22	-15	-47	-41	-36
이자수익	8	21	18	24	29
이자비용	56	71	71	71	71
외환관련이익	105	49	43	43	43
외환관련손실	80	52	23	23	23
증속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	1	38	-14	-14	-14
법인세차전이익	58	109	313	337	525
법인세비용	29	35	72	78	121
계속사업순손익	28	74	241	260	404
당기순이익	28	74	241	260	404
지배주주순이익	28	74	241	260	404
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-3.0	-4.8	127.2	-7.2	24.9
영업이익 증감률					
EBITDA 증감률					
지배주주순이익 증감률					
EPS 증감률					
매출총이익률(%)	14.5	15.4	15.7	15.9	18.4
영업이익률(%)	3.1	5.1	6.5	7.4	8.8
EBITDA Margin(%)	7.0	9.2	8.2	9.1	10.2
지배주주순이익률(%)	1.1	3.1	4.4	5.1	6.3

현금흐름표

	(단위: 억 원)				
12월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름					
영업활동 현금흐름	180	483	-24	422	291
당기수익이익	28	74	241	260	404
비현금항목의 가감	288	206	264	264	300
유형자산감가상각비	97	97	87	88	87
무형자산감가상각비	1	1	2	2	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	190	108	175	174	212
영업활동자산부채증감	-76	317	-404	23	-251
매출채권및기타채권의감소	-27	-87	-603	88	-279
재고자산의감소	173	-189	-409	60	-190
매입채무및기타채무의증가	-118	183	663	-60	292
기타	-104	410	-55	-65	-74
기타현금흐름	-60	-114	-125	-125	-162
투자활동 현금흐름	-194	-179	-104	-96	-18
유형자산의취득	-41	-188	-90	-80	0
유형자산의처분	5	21	0	0	0
무형자산의순취득	2	-5	0	0	0
투자자산의증가(증가)	-5	28	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-165	-45	-25	-27	-29
기타	14	10	11	11	11
재무활동 현금흐름	-232	-10	-12	-12	-12
차입금의증가(감소)	-185	8	0	0	0
자본금, 자본잉여금의증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-16	-9	0	0	0
배당금 및 지급	0	-5	-8	-8	-8
기타	-31	-4	-4	-4	-4
기타현금흐름	-20	-22	-54	-54	-54.10
현금 및 현금성자산의 순증가	-266	272	-195	260	207
기초현금 및 현금성자산	700	434	706	511	771
기말현금 및 현금성자산	434	706	511	771	978

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	(단위: 억 원)				
12월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산					
현금 및 현금성자산	1,508	2,412	3,309	3,514	4,292
단기금융자산	434	706	511	772	978
매출채권 및 기타채권	265	311	336	363	392
재고자산	489	607	1,210	1,123	1,402
기타유동자산	91	417	825	766	956
비유동자산	1,317	1,393	1,394	1,384	1,296
투자자산	56	28	28	28	28
유형자산	1,188	1,207	1,209	1,201	1,115
무형자산	28	32	30	28	27
기타비유동자산	45	126	127	127	126
자산총계	2,825	3,805	4,703	4,898	5,588
유동부채					
매입채무 및 기타채무	1,781	2,673	3,337	3,277	3,569
단기금융부채	401	620	1,283	1,223	1,515
기타유동부채	1,185	1,169	1,169	1,169	1,169
비유동부채	195	884	885	885	885
장기금융부채	144	167	167	167	167
기타비유동부채	90	109	109	109	109
부채총계	1,925	2,841	3,504	3,444	3,736
자본지분	900	964	1,200	1,454	1,852
자본금	92	92	92	92	92
자본잉여금	188	188	188	188	188
기타자본	-78	-86	-86	-86	-86
기타포괄손익누계액	-14	4	6	8	10
이익잉여금	712	767	1,000	1,252	1,649
비자본지분	0	0	0	0	0
자본총계	900	964	1,200	1,454	1,852
투자지표					
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지분(원)					
EPS	151	406	1,316	1,417	2,207
BPS	4,917	5,264	6,550	7,937	10,115
CFPS	1,725	1,530	2,757	2,856	3,848
DPS	30	50	50	50	50
주가배수(배)					
PER	21.2	21.8	5.9	5.5	3.5
PER(최고)	27.3	28.5	8.0		
PER(최저)	13.0	7.0	4.3		
PBR	0.65	1.68	1.19	0.99	0.77
PBR(최고)	0.84	2.20	1.60		
PBR(최저)	0.40	0.54	0.86		
PSR	0.23	0.67	0.26	0.28	0.22
PCFR	1.9	5.8	2.8	2.7	2.0
EV/EBITDA	6.5	8.4	4.1	3.4	2.1
주요비율(%)					
배당성향(%: 보통주, 현금)	16.8	10.5	3.2	3.0	1.9
배당수익률(%: 보통주, 현금)	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA	1.0	2.2	5.7	5.4	7.7
ROE	3.1	8.0	22.3	19.6	24.5
ROIIC	3.4	6.4	20.6	19.0	27.0
매출채권회전율	6.1	4.4	6.1	4.4	5.0
재고자산회전율	8.1	7.5	8.9	6.4	7.4
부채비율	213.7	294.7	292.1	236.9	201.7
순차입금비율	63.9	27.2	36.0	9.9	-4.9
이자보상배율	1.4	1.8	5.1	5.3	7.9
총차입금	1,275	1,279	1,279	1,279	1,279
순차입금	575	262	432	144	-91
NOPLAT	178	223	449	467	649
FCF	35	326	-128	324	269

더블유게임즈(192080): 이익 레벨은 지켜진다

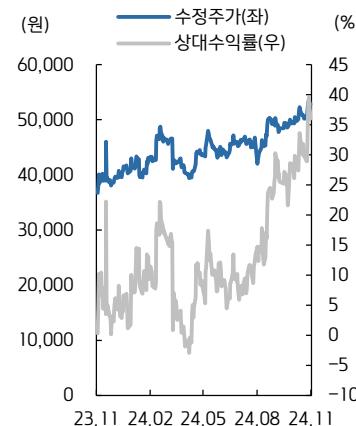
BUY(Maintain)

목표주가: 78,000원

주가(11/5): 51,600원

시가총액: 11,092억 원

KOSPI (11/5)	2,576.88pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	53,200원 36,753원
최고/최저가대비	-3.0% 40.4%
주가수익률	절대 상대
1M	4.2% 4.0%
6M	18.6% 23.2%
1Y	37.5% 33.6%
발행주식수	21,496천주
일평균 거래량(3M)	64천주
외국인 지분율	17.8%
배당수익률(2023E)	3.0%
BPS(2023E)	47,981원
주요 주주	김가람 외 6인 44.5%



▶ 분기 600억원 대 영업이익 규모 이어질 것

- 3Q실적은 매출액 1,655억원(QoQ -1.1%), 영업이익 662억원(QoQ -1.3%), 영업이익률 41%로 전망
- 여름 휴가시즌에 따른 영향으로 더블유카지노와 Supernation의 매출은 상대적으로 부진
- 3Q iGaming 관련 마케팅비용이 집행되지 않아 2Q와 비슷한 성과를 기록한 것으로 추정
- 4Q iGaming에 대한 마케팅이 집중될 예정. 올해 들어 Top Line 성장성을 보여주지 못하고 있어 iGaming의 성장성을 4Q에 얼마나 잘 보여주느냐가 관건이 될 것

▶ 다가오는 연말에 기대되는 주주환원 정책

- 아직까지 M&A가 이루어지지 않은 점을 감안하면 보유 자사주가 M&A 재원으로 활용될 여지는 낮은 것으로 판단
- 이에 따라 작년 주주총회에서 언급되었던 자사주 7.8%의 절반을 소각할 가능성이 높아
- 현재 수준의 실적 기조가 유지될 경우 DPS는 1,567원으로 전년대비 57% 증가 전망

▶ 투자의견 BUY, 목표주가 78,000원 유지

- 2025년 실적은 매출액 7,113억원(YoY +8.1%), 영업이익 2,808억원(YoY +7.0%) 전망

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(억원)	6,173	5,823	6,582	7,113	7,469
핵심영업이익(억원)	1,839	2,133	2,624	2,807	3,017
세전이익(억원)	-2,924	2,443	2,977	3,261	3,579
순이익(억원)	-2,211	1,929	2,292	2,511	2,756
지배주주지분순이익(억원)	-1,322	1,491	1,771	1,940	2,130
EPS(원)	-6,090	6,915	8,240	9,027	9,908
증감율(%YoY)	적전	흑전	19.2	9.5	9.8
PER(배)	N/A	5.8	6.4	5.8	5.3
핵심영업이익률(%)	29.8	36.6	39.9	39.5	40.4

자료: 키움증권 리서치센터

더블유게임즈 실적 Table (연결기준, 단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,453	1,439	1,396	1,535	1,605	1,631	1,614	1,732	5,823	6,582	7,113
DUC+DDC	1,403	1,396	1,356	1,437	1,452	1,452	1,440	1,520	5,591	5,863	6,190
더블유카지노	442	430	418	417	414	414	413	440	1,707	1,680	1,736
더블다운카지노	961	966	938	1,020	1,038	1,038	1,027	1,080	3,885	4,183	4,453
더블유빙고	15	13	13	14	23	23	26	28	56	99	115
TAKE5	21	16	16	21	20	20	21	23	74	84	104
기타	14	14	11	63	111	137	127	161	102	536	705
영업비용	992	936	855	906	988	961	952	1,058	3,690	3,958	4,306
지급수수료	416	414	401	430	436	444	434	459	1,660	1,773	1,836
광고선전비	282	247	184	153	210	159	161	203	866	733	925
주식보상비용	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
로열티	26	24	20	6	32	27	29	28	76	117	118
감가상각비	19	19	19	29	33	31	33	33	87	130	136
인건비 및 기타	250	232	231	288	276	300	295	335	1,001	1,206	1,291
영업이익	461	503	541	628	617	671	662	674	2,133	2,623	2,808
영업이익률	32%	35%	39%	41%	38%	41%	41%	39%	37%	40%	39%
QoQ											
매출액	-8%	-1%	-3%	10%	5%	1.7%	-1.1%	7%	-6%	13.0%	8.1%
영업비용	-7%	-6%	-9%	6%	9%	-2.8%	-0.9%	11%	-15%	7.3%	8.8%
영업이익	-11%	9%	8%	16%	-2%	8.7%	-1.3%	2%	16%	23.0%	7.0%

자료: 더블유게임즈, 키움증권 리서치센터

더블유게임즈 주주환원정책 추정치

구분	2023	2024E	2025E	2026E	비고
①기본배당액 (억원)	60	60	60	60	
예상 EBITDA (억원)	2,220	2,753	2,944	3,154	
1천억 초과분 (억원)	1,220	1,753	1,944	2,154	
초과분 적용률(2~12%)	7%	10%	12%	13%	이익규모 증가에 따른 적용률 변화 가정
②1천억 초과분 배당액 (억원)	83	175	233	280	
2천억 초과분 (억원)	220	753	944	1,154	
초과분 적용률(10%)	10%	10%	10%	10%	
③2천억 초과분 배당액 (억원)	22	75	94	115	
최종 배당재원(①+ ②+ ③)	165	311	388	455	
주식수 (천주)	18,191	21,496	20,663	20,341	
기초 자기주식수 (천주)	1,665	1,665	833	1,546	
자기주식매입 추정치 (천주)			1,036	1,292	직전년도 배당총액의 1.5배 가정
소각 추정치 (천주)		833	322	310	24년 50% 소각 가정/ 이후 직전년도 주식수의 1.5% 소각 가정
기말 자기주식수 추정치 (천주)	1,665	833	1,546	2,528	
배당가능 주식수 (천주)	16,526	19,831	18,795	17,503	
DPS (원)	1,000	1,567	2,062	2,602	
현재주가 (원)	47,550	51,600	51,600	51,600	
배당수익률	2.1%	3.0%	4.0%	5.0%	

자료: 더블유게임즈, 키움증권 리서치센터

더블유게임즈(192080) 재무제표

키움 스몰캡 Monthly Vol. 11

포괄손익계산서

	(단위: 억 원)				
12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	6,173	5,823	6,582	7,113	7,469
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6,173	5,823	6,582	7,113	7,469
판권비	4,334	3,690	3,958	4,306	4,452
영업이익	1,839	2,133	2,624	2,807	3,017
EBITDA	1,962	2,220	2,711	2,909	3,109
영업외이익	-4,762	310	353	454	562
이자수익	122	238	333	434	543
이자비용	36	23	23	23	23
외환영향이익	173	173	30	30	30
외환영향손실	74	154	63	63	63
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-4,947	76	76	76	75
법인세차감전이익	-2,924	2,443	2,977	3,261	3,579
법인세비용	-713	514	685	750	823
계속사업순손익	-2,211	1,929	2,292	2,511	2,756
당기순이익	-2,211	1,929	2,292	2,511	2,756
지배주주순이익	-1,322	1,491	1,771	1,940	2,130
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-1.1	-5.7	13.0	8.1	5.0
영업이익 증감률	-3.4	16.0	23.0	7.0	7.5
EBITDA 증감률	-10.0	13.1	22.1	7.3	6.9
지배주주순이익 증감률	-205.4	-212.8	18.8	9.5	9.8
EPS 증감률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
매출액이익률(%)	29.8	36.6	39.9	39.5	40.4
EBITDA Margin(%)	31.8	38.1	41.2	40.9	41.6
지배주주순이익률(%)	-21.4	25.6	26.9	27.3	28.5

현금흐름표

	(단위: 억 원)				
12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1,188	959	1,640	1,944	2,187
당기순이익	-2,211	1,929	2,292	2,511	2,756
비현금항목의 가감	4,340	434	-56	-76	-121
유형자산감가상각비	76	79	76	92	82
무형자산감가상각비	48	8	10	10	10
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4,216	347	-142	-178	-213
영업활동자산부채증감	-642	-1,487	-222	-153	-145
매출채권및기타채권의감소	-53	-23	-75	-53	-35
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	-651	-1,232	13	13	14
기타	62	-232	-160	-113	-124
기타현금흐름	-299	83	-374	-338	-303
투자활동 현금흐름	861	-458	-509	-605	-698
유형자산의취득	-11	-6	-80	-90	-80
유형자산의처분	1	0	0	0	0
무형자산의취득	-1	-1	0	0	0
투자자산인감소증가)	31	-23	0	0	0
단기금융자산의감소증가)	831	-68	-429	-515	-618
기타	10	-360	0	0	0
재무활동 현금흐름	-855	-527	-149	-311	-409
차입금의증가(감소)	-500	-300	0	0	0
자본금, 자본잉여금의증가(감소)	0	0	17	0	0
자기주식처분(취득)	-164	-47	0	0	0
배당금지급	-119	-100	-165	-311	-409
기타	-72	-80	-1	0	0
기타현금흐름	-6	-17	637	637	637.48
현금 및 현금성자산의 순증가	1,188	-42	1,620	1,666	1,718
기초현금 및 현금성자산	1,839	3,027	2,985	4,605	6,271
기말현금 및 현금성자산	3,027	2,985	4,605	6,271	7,989

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	(단위: 억 원)				
12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	5,726	5,825	7,964	10,212	12,599
현금 및 현금성자산	3,027	2,985	4,605	6,271	7,989
단기금융자산	2,076	2,145	2,574	3,088	3,706
매출채권 및 기타채권	518	579	655	708	743
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	105	116	130	145	161
비유동자산	6,630	7,053	7,046	7,034	7,022
투자자산	44	67	67	67	67
유형자산	18	18	21	19	17
무형자산	5,824	6,364	6,354	6,344	6,334
기타비유동자산	744	604	604	604	604
자산총계	12,356	12,878	15,010	17,246	19,621
유동부채	2,057	624	637	650	664
매입채무 및 기타채무	1,583	252	264	278	291
단기금융부채	373	285	285	285	285
기타유동부채	101	87	88	87	88
비유동부채	236	287	287	287	287
장기금융부채	220	208	208	208	208
기타비유동부채	16	79	79	79	79
부채총계	2,293	911	923	937	950
자본지분	7,294	8,716	10,314	11,966	13,701
자본금	92	92	108	108	108
자본잉여금	2,985	2,985	2,985	2,985	2,985
기타자본	-641	-617	-617	-617	-617
기타포괄손익누계액	867	945	1,066	1,186	1,307
이익잉여금	3,991	5,312	6,772	8,304	9,918
비자지분	2,769	3,251	3,772	4,343	4,969
자본총계	10,063	11,967	14,086	16,309	18,670

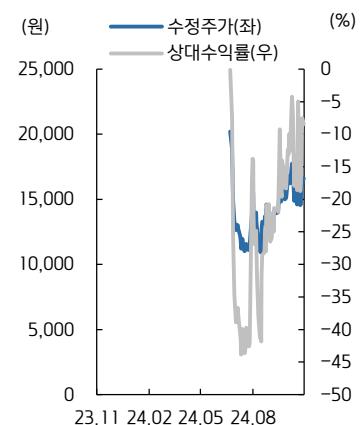
투자지표

	(단위: 원, 배, %)				
12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지가(원)					
EPS	-6,090	6,915	8,240	9,027	9,908
BPS	33,595	40,547	47,981	55,668	63,738
CFPS	9,808	10,963	10,405	11,329	12,260
DPS	600	1,000	1,567	2,062	2,602
주가배수(배)					
PER	-6.6	5.8	6.4	5.8	5.3
PER(최고)	-8.3	6.3	6.5		
PER(최저)	-5.1	4.7	4.7		
PBR	1.19	0.99	1.10	0.95	0.83
PBR(최고)	1.51	1.07	1.12		
PBR(최저)	0.92	0.79	0.81		
PSR	1.41	1.49	1.72	1.60	1.52
PCF	4.1	3.7	5.1	4.7	4.3
EV/EBITDA	3.5	3.3	3.1	2.3	1.6
주요비율(%)					
배당성장률(%·보통주·현금)	-4.5	8.6	13.6	16.3	18.7
배당수익률(%·보통주·현금)	1.3	2.1	3.0	3.9	4.9
ROA	-16.9	15.3	16.4	15.6	15.0
ROE	-16.8	18.6	18.6	17.4	16.6
ROIC	6.4	35.0	28.4	30.1	32.2
매출채권회전율	13.0	10.6	10.7	10.4	10.3
제고자산회전율					
부채비율	22.8	7.6	6.6	5.7	5.1
순자기자본비율	-44.8	-38.7	-47.5	-54.4	-60.0
이자보상배수(현금)	50.6	92.8	114.2	122.2	131.3
총자기자본	593	493	493	493	493
순자기자본	-4,511	-4,636	-6,686	-8,866	-11,201
NOPAT	1,962	2,220	2,711	2,909	3,109
FCF	-102	688	1,805	2,021	2,190



주가(11/5): 16,760원
시가총액: 1,995억원

KOSDAQ (11/5)	751.81pt
52주 주가동향	최고가 20,200원 최저가 10,910원
최고/최저가대비	-17.0% 53.6%
주가수익률	절대 상대 1M 10.9% 13.5% 6M N/A N/A 1Y N/A N/A
발행주식수	11,902천주
일평균 거래량(3M)	1,068천주
외국인 지분율	3.4%
배당수익률(2024E)	0.0%
BPS(2024E)	2,916원
주요 주주	문승호 외 4인 47.8%



▶ 글로벌 블루칩 우주 발사체 시장

- 우주 발사체에 대한 수요는 폭발적으로 늘어나고 있음. 실제 2020년 들어 우주로 발사되는 물체들이 2,000건을 상회 하였으며 이 수치는 지속적으로 늘어날 것으로 전망
- 현재 대다수의 민간 발사체는 스페이스X의 팔콘을 통해 운영되고 있음
- 동사는 북미지역 발사체의 1단 및 2단에 들어가는 첨단 합금을 제조 공급하고 있음
- 해당 첨단금속은 주조 노하우가 20년 이상 된 기업들만 대응할 수 있어 진입장벽이 높은 상황. 현재 미국 경쟁사들의 납기 대비 동사의 납기가 1/4 수준에 불과하며 가격 경쟁력도 높아 고객사 비중이 높아지고 있음

▶ 화성 발사, 동사에 직접적인 수혜, 다양한 산업으로 확장

- 현재 테스트 중인 무인 화성발사 우주선에 대한 수요가 크게 늘어날 것으로 전망되는 가운데 우주 첨단 소재에 대한 매출 비중이 확대될 것으로 전망
- 이외 기존 항공 방위 부문도 이스라엘 방산 업체 외 전투기용 티타늄 첨단금속을 국산화 함에 따라 국내 방위 산업 매출 비중이 확대될 것으로 전망
- 향후 첨단 금속 CAPA 확대를 통해 25년도 말까지 1,500억원 규모의 첨단금속 CAPA를 보유할 계획

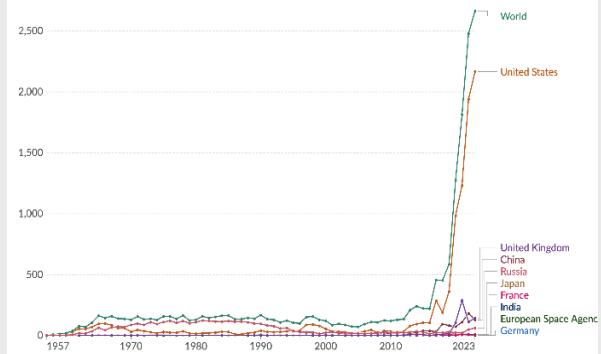
▶ 내년 발사 성공에 따른 급격한 성장 기대

- 2024년 실적은 매출액 510억원(YoY +23.0%), 영업이익 51억원(YoY +36.8%)으로 전망
- 2025년 실적은 매출액 710억원(YoY +39.2%), 영업이익 105억원(YoY +105.9%)으로 전망

투자지표, IFRS 별도	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액(억원)	304	355	415	510	710
핵심영업이익(억원)	33	12	37	51	105
세전이익(억원)	26	-6	-62	34	88
순이익(억원)	23	-4	-61	33	75
지배주주지분순이익(억원)	23	-4	-61	33	75
EPS(원)	269	-47	-661	305	627
증감율(%YoY)	46.2	적전	적지	흑전	105.7
PER(배)	0.0	0.0	0.0	54.5	26.5
핵심영업이익률(%)	10.9	3.4	8.9	10.0	14.8

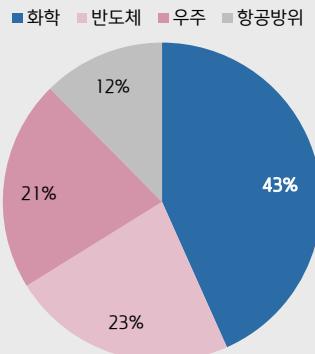
자료: 키움증권 리서치센터

매년 우주에 발사되는 발사물 건 수



자료: United Nations Office for OSA, 키움증권 리서치센터

전방산업 별 매출 비중(1H24기준)



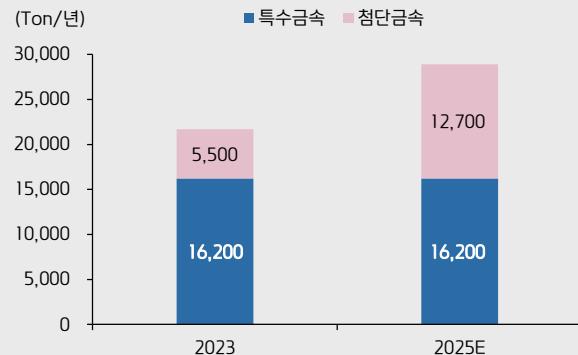
자료: 에이치브이엠, 키움증권 리서치센터

매출 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 에이치브이엠, 키움증권 리서치센터

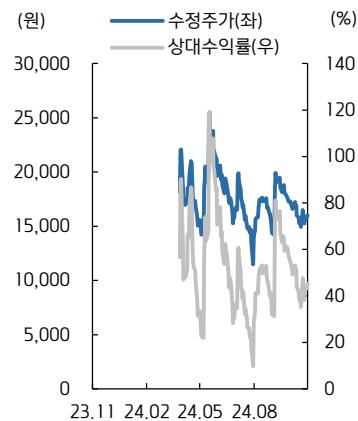
첨단금속 CAPA 확장 계획



자료: 에이치브이엠, 키움증권 리서치센터

주가(11/5): 16,030원
시가총액: 5,401억 원

KOSPI (11/5)	2,576.88pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	25,502원	10,701원
최고/최저가대비	-37.1%	49.8%
주가수익률	절대	상대
1M	-7.1%	-7.4%
6M	6.6%	10.7%
1Y	N/A	N/A
발행주식수	33,692천주	
일평균 거래량(3M)	1,084천주	
외국인 지분율	1.5%	
배당수익률(24E)	0.0%	
BPS(24E)	7,019원	
주요 주주	SK디스커버리 외 2인	31.1%



▶ 성장성과 안정성을 겸비한 신재생에너지 디벨로퍼

- 풍력, 연료전지, ESS, 태양광을 아우르는 신재생에너지 개발사
- 매출은 EPC 공사 매출과 발전(전력 판매) 및 용역 매출로 구분. 풍력, 연료전지 부문이 견인하는 매출 성장성과 발전 및 ESS 용역 부문에 기반한 이익 안정성을 겸비
- 현재 수주잔고는 약 7,300억원. 1조원 규모의 신안우이 해상풍력 사업 수주 시, 향후 수 년간 실적 성장 기대

▶ 밑그림은 그려졌다. 실적 성장 가시성에 주목

- 3Q24는 칠곡, 약목 연료전지 매출 반영, 4Q24는 풍력(군위풍백) 공사 진행률 상승으로 실적 개선 시작
- 1H25는 군위풍백 공사 매출, 2H25는 파주, 충주 연료전지 매출 반영. 2H25부터 신안우이 매출 반영될 전망
- 26년에는 신안우이 공사를 중심으로, 풍력(의성황학산), 연료전지(69MW) 매출 더해지며 최대 실적 경신 기대
- 25년 매출액 4,828억원(+51%YoY), 26년 매출액 6,513억원(+35%YoY) 전망

▶ 신안우이 착공 모멘텀을 기다리는 주가

- 신안우이 해상풍력은 PF 우선협상대상자 선정까지 완료. 주주사 구성 문제만 해결되면, 1H25 착공 가능 전망
- 지금은 하반기 실적 개선, 금리 하락 등 대외 환경 개선과 함께 해상풍력 사업 불확실성 해소에 가까워진 시점
- 25년 선행 PER 16.8배, 26년 선행 PER 11.4배로, 동종 업체들과 비교 시 밸류에이션 부담도 크지 않은 상황

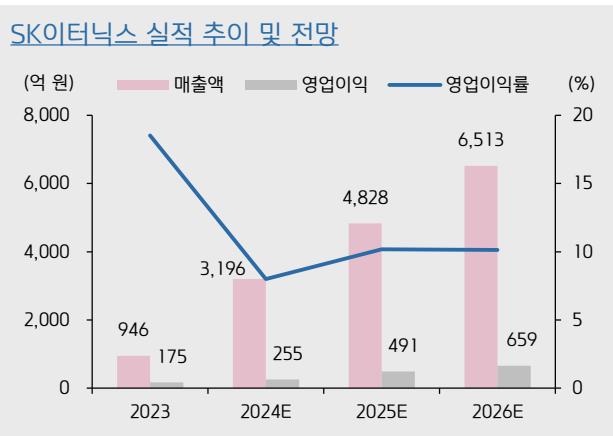
투자표, IFRS 연결	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(억 원)	0	3,196	4,828	6,513
핵심영업이익(억 원)	0	255	491	659
세전이익(억 원)	0	179	400	590
순이익(억 원)	0	140	312	460
지배주주지분순이익(억 원)	0	140	312	460
EPS(원)	0	504	927	1,365
증감율(%YoY)	0	N/A	84.0	47.3
PER(배)	N/A	30.9	16.8	11.4
핵심영업이익률(%)	0.0	8.0	10.2	10.1

자료: 키움증권 리서치센터

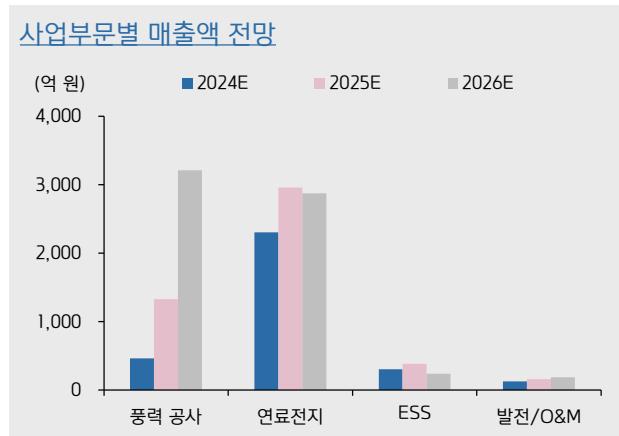
파이프라이벌 예상 매출 이식 시점

		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
풍력	군위풍백 (75MW)										
	의성황학산 (99MW)										
	신안우이 (390MW)										
연료전지	칠곡 (20MW)										
	약목 (9MW)										
	보은 (20MW)										
	파주 (31MW)										
	충주 (40MW)										
	대소원 (40MW)										
	이천 (9MW)										
	안성 (20MW)										
	ESS										
발전&용역	가시리 (30MW)										
	태양광 (5.5MW)										
	신재생 O&M										

자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터 / 주: 매출액 또는 공정률이 올라갈수록, 짙은 색깔



자료: SK이터닉스 키움증권 리서치센터



자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터



자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터



자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터

SK이터닉스, 국내 유사 기업 재무 지표 비교

회사명	PER (배)		ROE (%)		영업이익률 (%)		매출액 증가율 (%)		영업이익 증가율 (%)	
	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
SK이터닉스	16.8	11.4	12.4	15.8	10.2	10.1	51.1	34.9	92.2	34.3
대명에너지	27.9	35.8	5.2	3.7	16.9	12.5	29.5	23.1	35.3	-9.1
씨에스원드	12.8	9.9	18.0	19.8	9.3	9.9	13.5	15.8	22.9	23.6
SK옵션플랜트	13.1	10.3	8.1	9.5	8.8	9.6	33.0	15.4	43.6	26.2
LS마린솔루션	45.0	27.3	6.4	11.2	7.1	12.7	23.4	11.6	-8.6	98.1

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

SK이터닉스(475150) 재무제표

키움 스몰캡 Monthly Vol. 11

포괄손익계산서

	(단위: 억 원)				
12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	0	0	3,196	4,828	6,513
매출원가	0	0	2,811	4,189	5,692
매출총이익	0	0	385	639	821
판관비	0	0	130	148	162
영업이익	0	0	255	491	659
EBITDA	0	0	435	703	856
영업이익률(%)	0	0	-7%	-9%	-6%
이자수익	0	0	21	18	18
이자비용	0	0	150	150	154
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
증속 및 관계기업손익	0	0	53	42	67
기타	0	0	0	-1	0
법인세차감전이익	0	0	179	400	590
법인세비용	0	0	39	88	130
계속사업순손익	0	0	140	312	460
당기순이익	0	0	140	312	460
지배주주순이익	0	0	140	312	460
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	NA	NA	51.1	34.9
영업이익 증감율	NA	NA	NA	92.5	34.2
EBITDA 증감율	NA	NA	NA	61.6	21.8
지배주주순이익 증감율	NA	NA	NA	122.9	47.4
EPS 증감율	NA	NA	NA	84.0	47.3
매출총이익률(%)	0.0	0.0	12.0	13.2	12.6
영업이익률(%)	0.0	0.0	8.0	10.2	10.1
EBITDA Margin(%)	0.0	0.0	13.6	14.6	13.1
지배주주순이익률(%)	0.0	0.0	4.4	6.5	7.1

현금흐름표

	(단위: 억 원)				
12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	0	0	299	-122	129
당기순이익	0	0	140	312	460
비현금항목의 가감	0	0	295	390	396
유형자산감가상각비	0	0	148	186	173
무형자산감가상각비	0	0	32	25	24
지분법평가손익	0	0	-53	-42	-67
기타	0	0	168	221	266
영업활동자산부채증감	0	0	32	-604	-460
매출채권 및 기타채권의 감소	0	0	0	-27	-21
재고자산의 감소	0	0	0	-692	-519
매입채무 및 기타채무의 증가	0	0	0	147	113
기타	0	0	32	-32	-33
기타현금흐름	0	0	-168	-220	-267
투자활동 현금흐름	0	0	-939	-403	-390
유형자산의 취득	0	0	-27	-80	-170
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	-10	-20	-20
투자자금의 감소(증가)	0	0	-1,124	-458	-383
단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	-67	-29
기타	0	0	222	222	212
재무활동 현금흐름	0	0	2,620	500	450
차입금의 증기(감소)	0	0	2,564	500	450
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	56	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-1,136	-222	-222.00
현금 및 현금성자산의 순증가	0	0	844	-246	-32
기초현금 및 현금성자산	0	0	0	844	597
기말현금 및 현금성자산	0	0	844	597	565

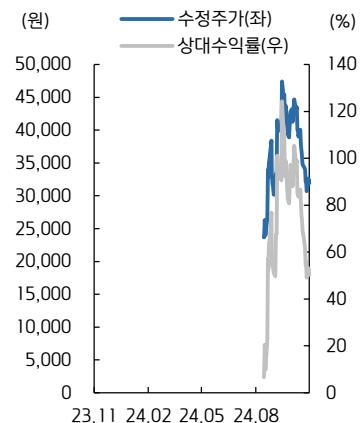
자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	(단위: 억 원)				
12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	0	0	4,738	5,309	5,878
현금 및 현금성자산	0	0	844	597	565
단기금융자산	0	0	222	289	317
매출채권 및 기타채권	0	0	269	296	317
재고자산	0	0	2,769	3,461	3,980
기타유동자산	0	0	634	666	699
비유동자산	0	0	3,677	4,065	4,519
투자자산	0	0	1,177	1,677	2,127
유형자산	0	0	2,353	2,246	2,243
무형자산	0	0	84	79	85
기타비유동자산	0	0	63	63	64
자산총계	0	0	8,443	9,402	10,425
유동부채	0	0	4,043	4,290	4,453
매입채무 및 기타채무	0	0	981	1,128	1,241
단기금융부채	0	0	990	1,090	1,140
기타유동부채	0	0	2,072	2,072	2,072
비유동부채	0	0	2,035	2,435	2,835
장기금융부채	0	0	1,642	2,042	2,442
기타비유동부채	0	0	393	393	393
부채총계	0	0	6,078	6,725	7,288
자본구조	0	0	2,365	2,677	3,137
자본금	0	0	56	56	56
자본잉여금	0	0	2,135	2,135	2,135
기타자본	0	0	34	34	34
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	0	0	140	452	912
비지배자본	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	2,365	2,677	3,137
투자지표	(단위: 원, 배, %)				
12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS			504	927	1,365
BPS			7,019	7,946	9,311
CFPS			1,567	2,085	2,540
DPS			0	0	0
주가배수(배)					
PER			30.9	16.8	11.4
PER(최고)			54.8		
PER(최저)			16.3		
PBR			2.22	1.96	1.67
PBR(최고)			3.93		
PBR(최저)			1.17		
PSR			1.35	1.09	0.80
PCFR			9.9	7.5	6.1
EV/EBITDA			15.6	10.7	9.3
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
배당수익률(%:보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
ROA			1.7	3.5	4.6
ROE			6.2	12.4	15.8
ROI			8.8	11.5	13.5
매출채권회전율			11.9	17.1	21.3
재고자산회전율			1.2	1.5	1.8
부채비율			257.0	251.2	232.3
순차입금비율			66.2	83.9	86.1
이자보상배율(현금)			1.7	3.3	4.3
총자금률			2,632	3,132	3,582
순차입금			1,566	2,246	2,700
NOPLAT			435	703	856
FCF			338	-109	51

주가(11/5): 31,900원
시가총액: 2,580억 원

KOSDAQ (11/5)	751.81pt
52주 주가동향	최고가 47,400원 최저가 23,700원
최고/최저가대비	-32.7% 34.6%
주가수익률	절대 상대 1M -25.5% -23.8% 6M N/A N/A 1Y N/A N/A
발행주식수	8,087천주
일평균 거래량(3M)	2,385천주
외국인 지분율	7.4%
배당수익률(2023)	0.0%
BPS(2023)	-846원
주요 주주	이돈행 외 4인
	31.0%



▶ 혁신형 치료제 개발 업체

- 동사는 의료 현장 내 치료 혁신이 필요한 부문의 새로운 치료제를 개발 및 상용화하는 업체
- 주요 제품군으로는 Nexpowder(내시경 지혈재), Nexsphere(혈관 색전 치료제) 및 Nexsphere-F(속분해성 통증 색전 치료제)가 있으며, 1H24 기준 대부분의 매출 비중은 Nexpowder가 차지
- 점착성 고분자 및 다기능성 미립구 등의 원천기술 기반의 제품 개발 능력 주목

▶ Nexpowder: 예방 시장 개척 통한 고성장 주목

- 동사의 주요 제품 Nexpowder는 기존 클립형 내시경 지혈재 대비 시술 난이도가 쉬우며, 지혈 효과도 높음. 경쟁 파우더 제품 대비로도 결화 유발 성분 등에서 높은 경쟁력 보유한 것으로 판단. 이에 글로벌 의료기기 업체 'Medtronic'과 판권 계약 후 유럽과 미국에서 판매 중
- 최근 하부 위장관 적응증 추가 자료를 FDA에 제출. 대장 내시경 특성상, 적응증 추가 시 치료 목적 외에 출혈 예방 시장 본격 개화가 가능할 것으로 판단
- 예방 시장은 파트너사의 공격적 마케팅과 신규 수요에 힘입어 성장 가능성이 큰 만큼 내년 성과에 주목 필요

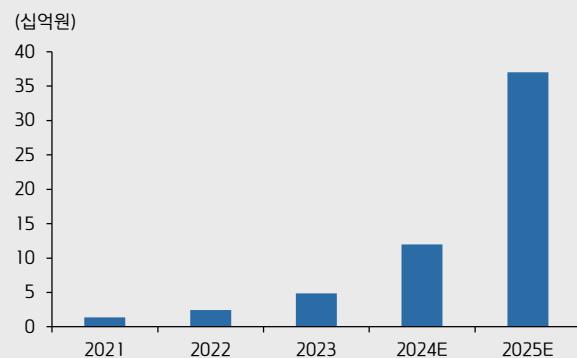
▶ 성과 확인 시, 기업가치 제고 전망

- 증권 신고서에 따른 동사 매출 전망은 24년 매출액 120억원, 예방 시장 진출 반영한 25년 매출은 370억원
- 상장 이후 보호 예수 해제 등의 영향으로 주가변동성 높았으나, 25년 성과 본격화에 따른 기업가치 제고 전망

IFRS 연결(억 원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	8	23	23	28	49
영업이익	-35	-46	-70	-58	-52
EBITDA	-32	-42	-65	-53	-48
세전이익	-38	-49	-166	-57	-75
순이익	-38	-49	-166	-57	-75
지배주주지분순이익	-38	-49	-166	-57	-75
EPS(원)	-657	-783	-2,525	-838	-1,089
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA(배)					
영업이익률(%)	-437.5	-200.0	-304.3	-207.1	-106.1
ROE(%)	-32.8	-35.2	-201.5	-237.4	244.4
순차입금비율(%)	-24.7	28.9	190.2	-5366.7	-332.2

자료: 키움증권 리서치센터

넥스트바이오메디컬 실적 추이 및 전망



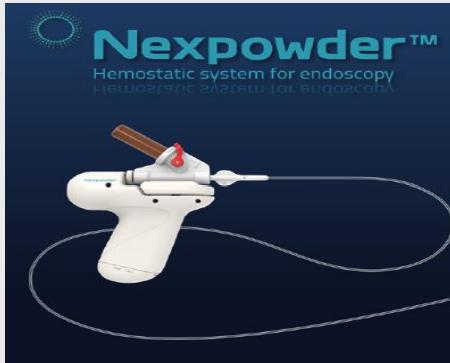
자료: 넥스트바이오메디컬, 키움증권

글로벌 내시경 지혈재 시장



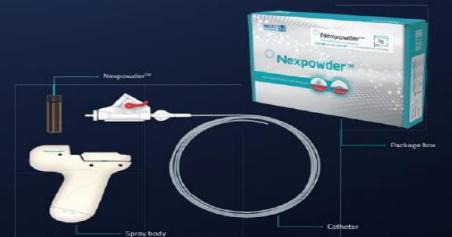
자료: Gastointestinal Endoscopy Devices market insight/Millennium Research, 넥스트바이오메디컬, 키움증권

Nexpowder™



Ordering Information			
Part	Ref. No.	Specification	Quantity
Nexpowder™	UI-EWD-3	3g	1ea/pk
Catheter	ELU-2522	7.5 Fr/220 cm	1ea/pk
Spray body	UIPSD04	1ea	1ea/pk

* For single-use only



자료: 넥스트바이오메디컬, 키움증권

넥스트바이오메디컬(389650) 재무제표

키움 스몰캡 Monthly Vol. 11

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	(단위: 억 원)
매출액	8	23	23	28	49	
매출원가	10	22	29	25	28	
매출총이익	-2	0	-6	3	21	
판관비	33	47	63	61	73	
영업이익	-35	-46	-70	-58	-52	
EBITDA	-32	-42	-65	-53	-48	
영업손익	-3	-2	-97	0	-23	
이자수익	0	0	1	2	6	
이자비용	3	2	14	4	6	
외환마련이익	0	0	1	1	1	
외환마련손실	0	1	0	0	1	
증속 및 관계기업손의	0	0	0	0	0	
기타	0	1	-85	1	-23	
법인세차감전이익	-38	-49	-166	-57	-75	
법인세비용	0	0	0	0	0	
계속사업손손의	-38	-49	-166	-57	-75	
당기손익	-38	-49	-166	-57	-75	
지배주주순이익	-38	-49	-166	-57	-75	
증감율 및 수익성 (%)						
매출액 증감율	883.3	187.5	0.0	21.7	75.0	
영업이익 증감율	31.4	52.2	-17.1	-10.3		
EBITDA 증감율	31.3	54.8	-18.5	-9.4		
지배주주순이익 증감율	28.9	238.8	-65.7	31.6		
EPS 증감율	-25.0	0.0	-26.1	10.7	-42.9	
매출액이익률(%)	-437.5	-200.0	-304.3	-207.1	-106.1	
영업이익률(%)	-400.0	-182.6	-282.6	-189.3	-98.0	
EBITDA Margin(%)	-475.0	-213.0	-721.7	-203.6	-153.1	

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	(단위: 억 원)
영업활동 현금흐름	-36	-30	-54	-82	-42	
당기순이익	-38	-49	-166	-57	-75	
비현금화목의 가감	5	14	109	2	44	
유형자산감가상각비	2	3	4	4	4	
무형자산감가상각비	0	1	1	1	1	
지분법평가손익	0	0	0	0	0	
기타	3	10	104	-3	39	
영업활동자산부채증감	-2	5	4	-25	-10	
매출채권과 기타채권의 감소	1	1	-1	-2	-6	
재고자산증감	-4	-6	7	-6	-2	
매입채무및기타채무의증가	1	1	2	1	1	
기타	0	9	-4	-18	-3	
기타현금흐름	-1	0	-1	-2	-1	
투자활동 현금흐름	-31	-42	-11	-109	-41	
유형자산의 취득	-27	-11	-7	-2	-1	
유형자산의 처분	0	0	4	0	0	
무형자산의 손득	-3	0	-1	0	0	
투자자산의 감소(증가)	0	-31	-6	11	26	
단기금융자산의감소(증가)	0	0	0	-118	14	
기타	-1	0	-1	0	2	
재무활동 현금흐름	128	28	217	1	10	
차입금의 증가(감소)	-3	28	8	1	5	
자본금·자본잉여금의 증가(감소)	130	0	0	0	5	
사기증식처분분(취득)	0	0	0	0	0	
배당금지급	0	0	0	0	0	
기타	1	0	209	0	0	
기타현금흐름	0	0	0	1	-0.32	
현금 및 현금성자산의 순증가	61	-45	153	-190	9	
기초현금 및 현금성자산	51	112	67	220	30	
기말현금 및 현금성자산	112	67	220	30	39	

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	(단위: 억 원)
유동자산	138	91	237	175	180	
현금 및 현금성자산	112	67	220	30	39	
단기금융자산	0	0	0	118	104	
매출채권 및 기타채권	2	1	2	5	11	
재고자산	20	19	13	19	22	
기타유동자산	4	4	2	3	4	
비유동자산	116	153	160	146	117	
투자자산	0	31	37	26	0	
유형자산	111	119	118	116	113	
무형자산	3	3	2	2	2	
기타비유동자산	2	0	2	2	2	
자산총계	254	244	397	321	296	
유동부채	33	125	150	310	338	
매입채무 및 기타채무	3	2	5	5	9	
단기금융부채	17	100	108	304	329	
기타금융부채	13	23	17	1	0	
비유동부채	59	5	216	14	18	
장기금융부채	56	0	209	6	10	
기타금융부채	3	5	7	8	8	
부채총계	92	130	346	324	355	
지배자분	162	114	51	-3	-59	
자본금	10	10	31	31	32	
자본잉여금	228	231	606	607	616	
기타자본	1	0	10	13	23	
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0	
이익잉여금	-78	-126	-597	-654	-730	
비자본부채	0	0	0	0	0	
자본총계	162	114	51	-3	-59	

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	(단위: 원, 배, %)
주당지표(원)						
EPS	-657	-783	-2,525	-838	-1,089	
BPS	2,607	1,841	743	-37	-846	
CFPS	-576	-563	-868	-807	-451	
DPS	0	0	0	0	0	
주가배수(배)						
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
PER(최고)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
PER(최저)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
PCF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
EV/EBITDA						
주요비율(%)						
배당성향(%), 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
배당수익률(%), 보통주, 현금)						
ROA	-18.4	-19.5	-51.9	-16.0	-24.3	
ROE	-32.8	-35.2	-201.5	-237.4	244.4	
ROIC	-32.1	-37.6	-58.3	-44.6	-36.6	
매출채권회전율	3.1	13.4	14.4	8.1	6.0	
재고자산회전율	0.5	1.2	1.4	1.7	2.4	
부채비율	56.7	113.7	681.3	-12,759.8	-602.3	
순차입금비율	-24.7	28.9	190.2	-5,366.7	-332.2	
이자보상배율(현금)	-12.5	-19.3	-4.9	-16.0	-9.1	
총자입금	73	100	318	309	339	
순자입금	-40	33	97	161	196	
NOPLAT	-32	-42	-65	-53	-48	
FCF	-66	-49	-65	-79	-58	

주가(11/5): 12,450원
시가총액: 1,651억 원

KOSDAQ (11/5)	751.81pt
52주 주가동향	최고가 최저가
14,870원	12,120원
최고/최저가대비	-16.3% 2.7%
주가수익률	절대 상대
1M -1.0% 1.3%	
6M -6.1% 8.1%	
1Y -7.4% 3.4%	
발행주식수	13,257천주
일평균 거래량(3M)	13천주
외국인 지분율	13.5%
배당수익률(2023)	1.4%
BPS(2023)	9,751원
주요 주주	이경민 외 3인 30.4%



▶ 본업 성장: B2C 확장 + 글로벌 진출

- 동사는 통신사 연계 부가서비스 시장 1위 사업자. 전방 시장 성장 둔화에도 서비스 고도화 등을 통해 성장 지속
- 생활 습관 형성 앱 '발로소독' 등 B2C 대상 앱 서비스 시장도 진출. 최근 커머스 기능 업데이트 통해 사용자 증가 및 광고 매출 확대를 전망
- AI를 활용한 스마싱 및 피싱 예방 앱 서비스 글로벌 출시 예정. 사이버 범죄 증가에 따른 수요 증가 전망
- 이에 IT 정보서비스 부문 최초로 24년 매출액 1,000억원 이상 전망. 25년 성장세 지속 전망

▶ 헬스케어: 프리미엄 유산균 중국 진출 통한 성장 본격화 주목

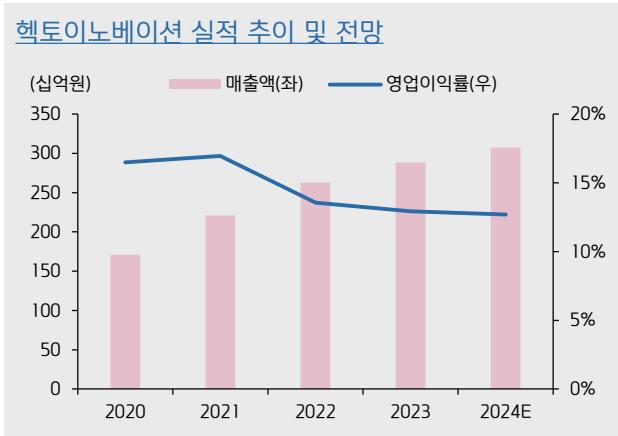
- 헥토헬스케어 통해 프리미엄 유산균 '드시모네'를 포함한 건기식 판매 및 영양설계 등 헬스케어 서비스 제공
- 올해 3분기 中 시노팜 그룹과 5년간 최소 1,550억원 이상의 '드시모네' 제품군 유통계약 체결
- 헬스케어 부문 기존 매출 규모(23년 매출액 537억원)와 최근 중국 내 경기 부양 정책 감안 시, 중국 진출이 헬스케어 사업 부문의 높은 성장 이끌 것으로 전망

▶ 저평가 요인 해소로 기업 가치 재평가 필요

- 동사는 견조한 외형 성장에도 전방 시장 성장 정체 및 높아진 R&D(B2C 앱 서비스 및 신규 건강기능식품 개발 등) 비용 영향으로 주가는 부진. 25년 기대하는 신규 사업이 본격화되는 만큼 외형 성장과 수익성 개선도 본격화될 것으로 전망. 자사주 소각을 포함한 주주환원 정책 확대도 동사 저평가 국면 해소를 도울 요인으로 판단

IFRS 연결(실적원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	123.7	170.9	221.0	263.0	288.5
영업이익	27.0	28.2	37.5	35.6	37.3
EBITDA	33.1	38.8	49.5	49.6	53.7
세전이익	30.9	35.4	42.0	37.8	40.4
순이익	23.9	29.3	32.5	32.2	31.3
지배주주지분순이익	17.9	20.3	21.1	29.5	22.6
EPS(원)	1,329	1,532	1,600	2,222	1,702
증감률(% YoY)	24.0	15.2	4.5	38.8	-23.4
PER(배)	11.2	11.6	12.6	5.4	8.6
PBR(배)	1.59	1.81	1.96	1.14	1.15
EV/EBITDA(배)	3.7	4.0	3.2	1.7	1.3
영업이익률(%)	21.8	16.5	17.0	13.5	12.9
ROE(%)	15.7	15.9	15.9	21.3	14.6
순차입금비율(%)	-71.9	-72.9	-89.6	-77.4	-84.7

자료: 키움증권 리서치센터



자료: 헥토이노베이션, 키움증권

헬스케어 서비스 부문 제품군



자료: 헥토이노베이션, 키움증권

헬스케어 서비스 부문 중국 진출 본격화



자료: 헥토이노베이션, 키움증권

헥토이노베이션(214180) 재무제표

키움 스몰캡 Monthly Vol. 11

포괄손익계산서

	(단위: 심입원)				
12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	123.7	170.9	221.0	263.0	288.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	123.7	170.9	221.0	263.0	288.5
판관비	96.8	142.7	183.6	227.3	251.2
영업이익	27.0	28.2	37.5	35.6	37.3
EBITDA	32.1	39.8	49.5	49.6	53.7
영업외순익	3.9	7.2	4.5	2.2	3.2
이자수익	1.5	1.3	1.2	2.8	5.1
이자비용	0.1	0.3	0.2	1.1	1.4
외환차변이익	0.0	0.5	0.1	0.1	0.5
외환차변순손익	0.0	0.1	0.3	0.6	0.1
증속 및 관계기업손익	2.0	3.5	0.1	-1.9	0.3
기타	0.5	2.3	3.6	2.9	-1.2
법인세차감전이익	30.9	35.4	42.0	37.8	40.4
법인세비용	7.0	6.1	9.5	5.6	9.1
계속사업순손익	23.9	29.3	32.5	32.2	31.3
당기순이익	23.9	29.3	32.5	32.2	31.3
지배주주순이익	17.9	20.3	21.1	29.5	22.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	15.3	38.2	29.3	19.0	9.7
영업이익 증감률	3.7	4.4	33.0	-5.1	4.8
EBITDA 증감률	5.8	17.2	27.6	0.2	8.3
지배주주순이익 증감률	23.9	13.4	3.9	39.8	-23.4
- EPS 증감률	24.0	15.2	4.5	38.8	-23.4
매출액이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	21.8	16.5	17.0	13.5	12.9
EBITDA Margin(%)	26.8	22.7	22.4	18.9	18.6
지배주주이익률(%)	14.5	11.9	9.5	11.2	7.8

현금흐름표

	(단위: 심입원)				
12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	26.2	46.9	83.4	26.0	61.4
당기순이익	23.9	29.3	32.5	32.2	31.3
비현금화목의 가감	13.7	14.3	23.3	21.8	29.6
유형자산감가상각비	2.0	4.9	5.7	7.4	9.2
무형자산감가상각비	4.2	5.7	6.3	6.6	7.2
지분법평가손익	-2.0	-4.1	-4.3	-4.1	-4.5
기타	9.5	7.8	15.6	11.9	17.7
영업활동자산부채증감	-4.9	9.9	29.1	-19.9	8.4
매출채권과기기타채권의감소	-1.1	-0.7	-2.5	-0.4	-1.5
재고자산증가	0.0	-7.7	-26.5	-2.2	-0.8
매입채무및기타채무의증가	-0.3	0.0	-0.1	0.6	1.8
기타	-3.5	18.3	58.2	-17.9	8.9
기타현금흐름	-6.5	-6.6	-1.5	-8.1	-7.9
투자활동 현금흐름	-61.0	0.5	-6.4	-33.0	-27.0
유형자산의 취득	-2.4	-5.5	-1.5	-3.3	-0.9
유형자산의 처분	0.1	0.0	0.0	0.7	0.1
무형자산의 손득	-1.5	-4.0	-0.8	-1.9	-2.3
투자자산의 감소(증가)	6.2	-7.2	-6.6	-5.6	-1.7
단기금융자산의감소(증가)	-48.9	2.6	3.1	-2.4	-18.9
기타	-14.5	14.6	-0.6	-20.5	-3.3
재무활동 현금흐름	34.6	-27.9	-9.0	-11.3	-26.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	-2.0	-1.3	-0.3
자본금·자본잉여금의 증가(감소)	48.7	0.0	1.1	0.0	0.0
사기증식처분분(취득)	-9.9	-20.2	1.1	-7.9	-11.8
배당금지급	-3.5	-5.1	-5.9	-7.3	-7.5
기타	-0.7	-2.6	-3.3	5.2	-7.0
기타현금흐름	-0.3	6.5	2.0	0.5	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-0.5	26.0	70.0	-17.7	7.8
기초현금 및 현금성자산	95.1	94.6	120.6	190.6	172.9
기말현금 및 현금성자산	94.6	120.6	190.6	172.9	180.7

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	(단위: 심입원)				
12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	203.2	232.2	319.9	365.4	424.2
현금 및 현금성자산	94.6	120.6	190.6	172.9	180.7
단기금융자산	64.8	62.3	59.2	61.6	80.4
매출채권 및 기타채권	23.8	35.8	58.8	118.8	150.1
재고자산	0.0	11.8	7.7	9.9	10.7
기타유동자산	20.0	1.7	3.6	2.2	2.3
비유동자산	97.8	129.6	134.1	161.4	151.9
투자자산	28.2	35.5	42.1	47.7	49.4
유형자산	5.3	8.5	7.3	8.0	5.4
무형자산	61.2	80.8	81.4	93.9	87.6
기타비유동자산	3.1	4.8	3.3	11.8	9.5
자산총계	301.0	361.8	454.1	526.8	576.1
유동부채	72.5	104.1	162.4	217.4	257.3
매입채무 및 기타채무	62.3	94.7	152.1	198.4	241.3
단기금융부채	1.3	4.9	2.9	7.3	5.2
기타유동부채	8.9	4.6	7.4	11.7	10.8
비유동부채	13.8	16.1	17.7	26.8	24.0
장기금융부채	3.7	2.0	1.5	8.5	6.3
기타비유동부채	10.1	14.1	16.2	18.3	17.7
부채총계	86.2	120.3	180.1	244.2	281.3
지배자분	126.5	129.3	136.2	140.0	168.5
자본금	6.7	6.7	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	59.8	59.5	45.2	25.9	44.8
기타자본	-3.4	-13.3	-12.9	-15.9	-22.7
기타포괄손익누계액	-2.5	-1.9	1.7	2.7	1.7
이익잉여금	65.7	78.3	95.4	120.5	137.8
비지배자분	88.3	112.2	137.8	142.6	126.3
자본총계	214.8	241.5	273.9	282.6	294.8

투자지표

	(단위: 원, 배, %)				
12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
주당지표(원)					
EPS	1,329	1,532	1,600	2,222	1,702
BPS	9,384	9,826	10,272	10,564	12,707
CFPS	2,790	3,290	4,232	4,073	4,593
DPS	230	340	390	420	360
주가배수(배)					
PER	11.2	11.6	12.6	5.4	8.6
PER(최고)	19.7	11.8	14.8		
PER(최저)	10.8	4.8	10.2		
PBR	1.59	1.81	1.96	1.14	1.15
PBR(최고)	2.80	1.84	2.31		
PBR(최저)	1.53	0.75	1.60		
PSR	1.63	1.38	1.20	0.61	0.67
PCFR	5.4	5.4	4.7	3.0	3.2
EV/EBITDA	3.7	4.0	3.2	1.7	1.3
주요비율(%)					
배당성장률(%), 보통주, 현금)	12.1	13.2	15.7	16.8	14.2
배당수익률(%), 보통주, 현금)	1.5	1.9	1.9	3.5	2.5
ROA	9.0	8.8	8.0	6.6	5.7
ROE	15.7	15.9	15.9	21.3	14.6
ROIC	61.6	62.8	132.3	161.4	117.9
매출채권회전율	5.7	5.7	4.7	3.0	2.1
재고자산회전율	653.9	28.9	22.7	30.0	28.1
부채비율	40.2	49.8	65.8	86.4	95.4
순차입금비율	-71.9	-72.9	-89.6	-77.4	-84.7
이자보상배율(현금)	274.5	112.0	216.3	32.8	27.1
총차입금	5.0	6.9	4.4	15.8	11.5
순차입금	-154.5	-176.0	-245.4	-218.6	-249.6
NOPLAT	33.1	38.8	49.5	49.6	53.7
FCF	17.0	38.1	69.5	18.1	48.2



III. IPO 코멘트

1. 공모 시장 개요 Comment
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2024년 11월 IPO 리스트



➤ 10월, 녹록치 않았던 IPO

- 희망밴드 상단을 초과해 공모가가 확정된 업체들도 공모가 대비 수익률은 저조
- IPO 일정 연기 등 시장 분위기 위축에 따른 제한된 유동성으로 전체적인 수익률 하락세
- 높은 공모 가격 책정 및 이에 따른 상장 후 매도 추세 지속

➤ 11월, 상장 릴레이 속 흥행 여부는 불투명

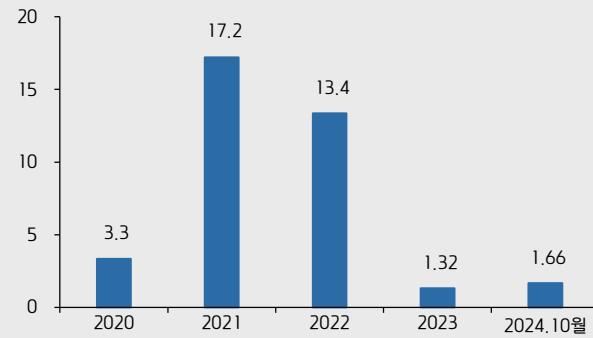
- 13개 업체가 공모 청약 진행 예정
- 인지도가 높은 '더본코리아'의 상장 후 주가가 IPO 투자심리 대변할 것으로 예상
- '에이치이엠파마' 등 월초 상장 예정인 새내기 주도 주목 필요

2. 공모 시장 동향 지표

키움 스몰캡 Monthly Vol.11

연간 코스피 공모금액 추이

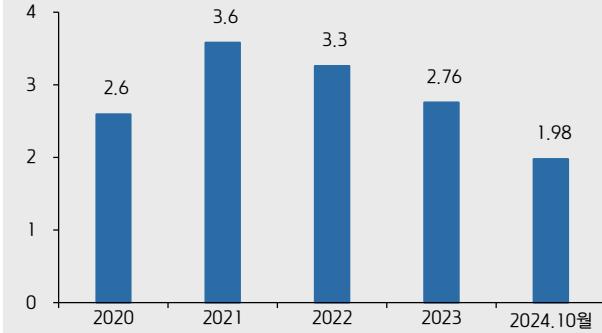
(조원)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 공모금액 추이

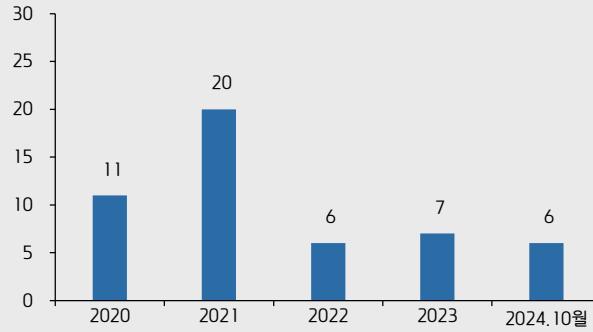
(조원)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 신규 IPO 건수 추이

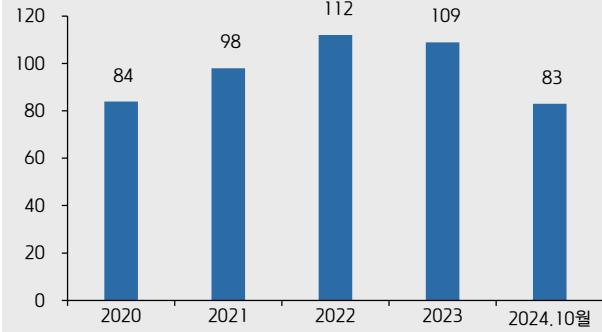
(건)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

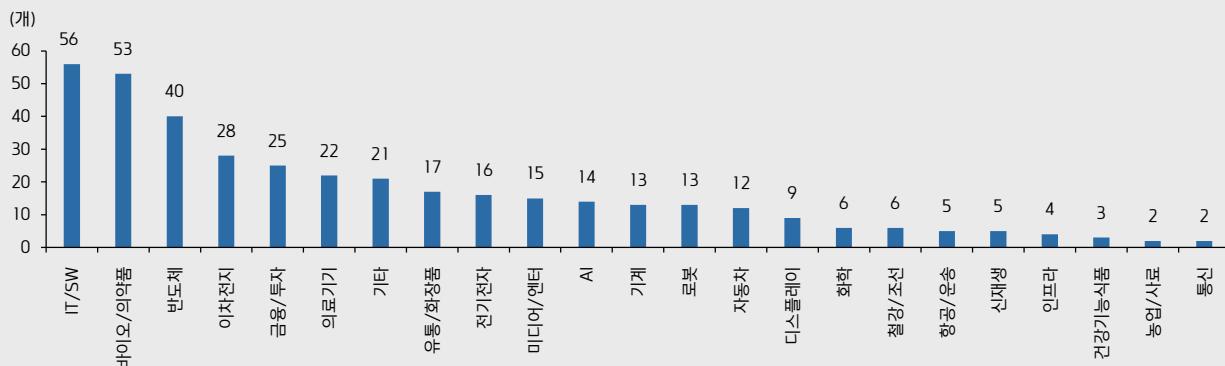
연간 코스닥 신규 IPO 건수 추이

(건)



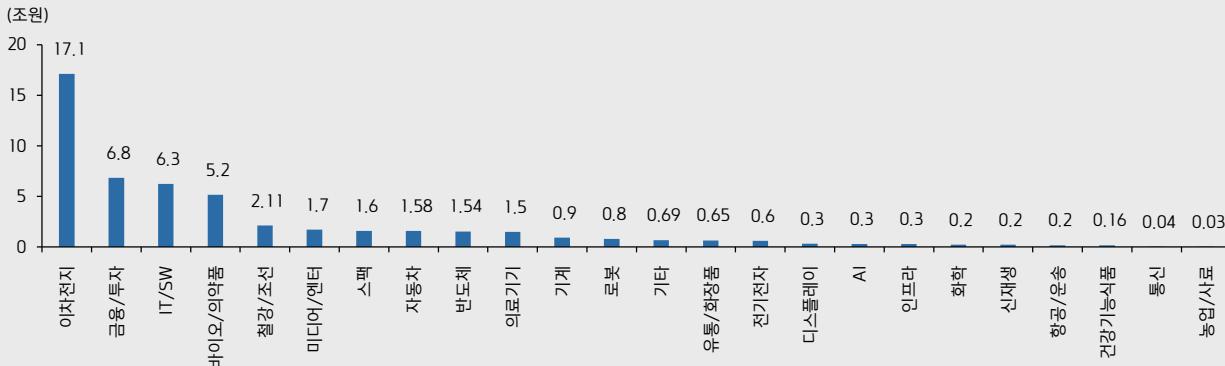
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5개년 업종별 공모건수(2020~2024년)



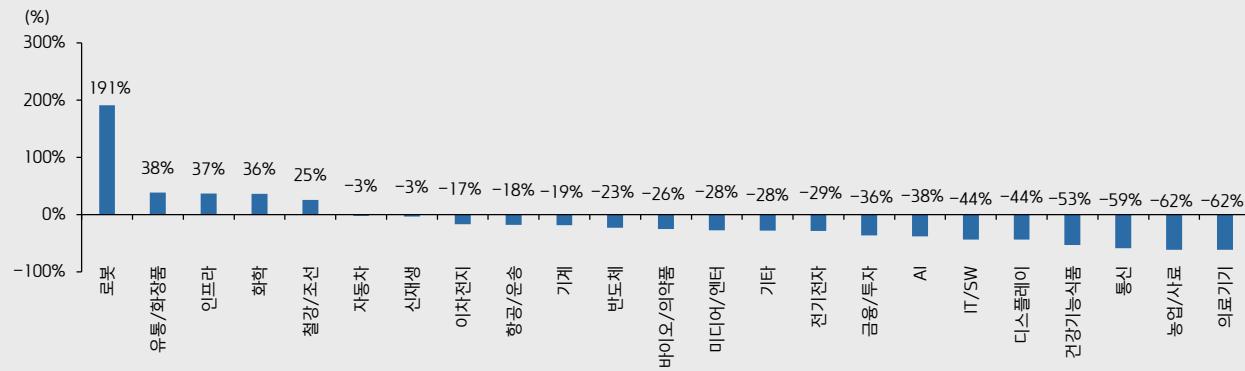
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5개년 업종별 공모금액(2020~2024년)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5개년 업종별 공모가 대비 현재가 평균 수익률(2020~2024년)



주: 현재가는 2024.10.31 기준

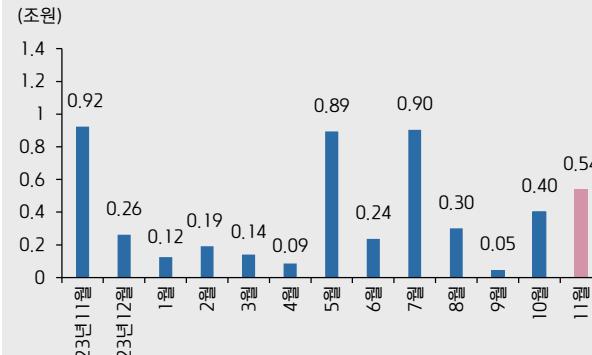
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2024년 월별 IPO 개수 추이



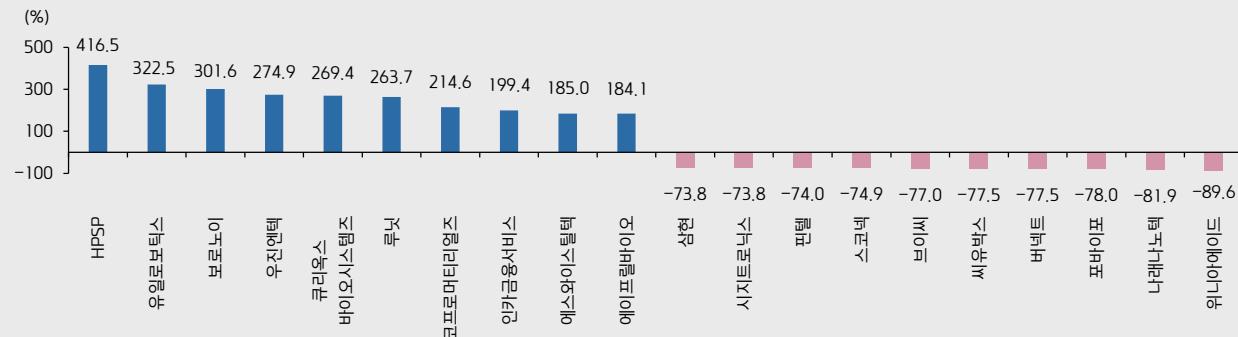
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2024년 월별 공모금액 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2024년 공모가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2024.10.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2024년 상장일 종가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2024.10.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2024년 11월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
탑런토탈솔루션	코스닥	디스플레이	10.14 ~ 10.18	10.23 ~ 10.24	11.01	18,000	3,527
에이릭스	코스닥	로봇	10.11 ~ 10.17	10.23 ~ 10.24	11.01	16,000	2,118
에이치이엠파마	코스닥	바이오/의약품	10.14 ~ 10.18	10.24 ~ 10.25	11.05	23,000	1,601
더본코리아	코스피	음식료/유통	10.18 ~ 10.24	10.28 ~ 10.29	11.06	34,000	4,918
토모큐브	코스닥	의료기기	10.17 ~ 10.23	10.28 ~ 10.29	11.07	16,000	2,037
에어레인	코스닥	기타	10.15 ~ 10.21	10.24 ~ 10.25	11.08	23,000	1,880
노머스	코스닥	미디어/엔터	10.23 ~ 10.29	11.04 ~ 11.05	11.12	30,200	3,235
닷밀	코스닥	미디어/엔터	10.24 ~ 10.30	11.04 ~ 11.05	11.13	13,000	1,189
쓰리빌리언	코스닥	바이오/의약품	10.24 ~ 10.30	11.05 ~ 11.06	11.14	4,500	1,415

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

2024년 11월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
엠오디	코스닥	2차전지	10.29 ~ 11.04	11.07 ~ 11.08	11.18	12,000 ~ 14,000	1,390 ~ 1,621
사이냅소프트	코스닥	IT/SW	10.29 ~ 11.04	11.08 ~ 11.11	11.19	21,000 ~ 24,500	1,058 ~ 1,234
위츠	코스닥	전기전자	10.28 ~ 11.01	11.07 ~ 11.08	11.20	5,300 ~ 6,400	658 ~ 795
에스켐	코스닥	디스플레이	10.28 ~ 11.01	11.07 ~ 11.08	미정	13,000 ~ 14,600	1,012 ~ 1,136
동방메디컬	코스닥	의료기기	10.30 ~ 11.05	11.11 ~ 11.12	11.21	9,000 ~ 10,500	1,890 ~ 2,205
미트박스글로벌	코스닥	유통	11.01 ~ 11.07	11.12 ~ 11.13	미정	23,000 ~ 28,500	1,279 ~ 1,585
씨케이솔루션	코스피	2차전지	11.04 ~ 11.08	11.13 ~ 11.14	11.25	15,700 ~ 18,000	1,975 ~ 2,264
온코닉테라퓨틱스	코스닥	바이오/의약품	11.04 ~ 11.08	11.14 ~ 11.15	미정	16,000 ~ 18,000	1,729 ~ 1,945
아이에스티이	코스닥	반도체	11.15 ~ 11.21	11.26 ~ 11.27	미정	9,700 ~ 11,400	903 ~ 1,061

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

► Compliance Notice

- 당사는 11월 5일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '넥스트바이오메디컬'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 큐리옥스바이오시스템즈는 2023년 8월 10일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

► 고지사항

- 본 자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장 할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

► 투자의견 적용기준

기입	적용기준(6개월)	인증	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상		
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

► 투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

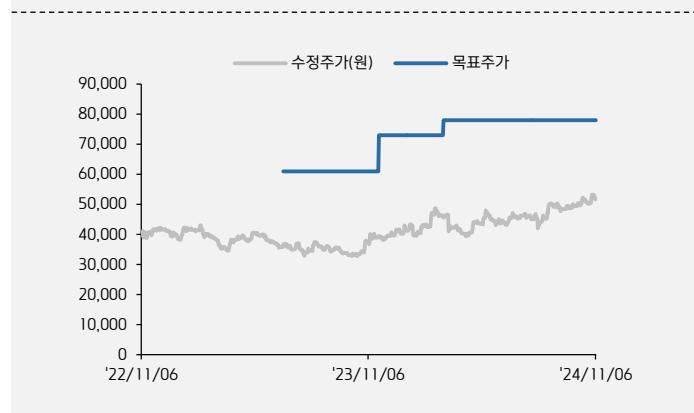
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

투자의견 변동내역 * 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)		
					평균 주가 대비	최고 주가 대비	최저 주가 대비
*당당자변경 더블유게임즈 (192080)	2023-06-22	BUY(Reinitiate)	61,000원	6개월	-40.56	-39.54	
	2023-07-05	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-42.04	-39.26	
	2023-08-10	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-42.66	-38.29	
	2023-11-02	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-41.85	-34.06	
	2023-11-23	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-42.43	-33.22	
	2024-03-06	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-45.43	-40.26	
	2024-05-10	BUY(Reinitiate)	78,000원	6개월	-43.39	-38.46	
	2024-08-06	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-43.00	-35.51	
	2024-08-29	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-42.72	-35.51	
	2024-11-06	BUY(Maintain)	78,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)

더블유게임즈 (192080)



투자의견 변동내역 * 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		
				목표 가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
우신시스템 (017370)	2023-10-16	Buy(Initiate)	14,500원	6개월	-43.69	-35.24
	2023-12-06	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-46.82	-37.50
	2024-04-03	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-47.18	-37.50
	2024-08-06	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-48.48	-36.00
	2024-10-28	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-42.83	-40.50
	2024-11-06	Buy(Maintain)	14,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)

우신시스템 (017370)

