

키움증권 혁신성장리서치팀 | 2025년 4월 2일

## 키움 스몰캡 전략노트 4

스몰캡 김학준 dilog10@kiwoom.com

스몰캡 오현진 ohj2956@kiwoom.com

RA 조재원 jwon2004@kiwoom.com

RA 오치호 ch5@kiwoom.com



# Contents

I. 중소형주 투자전략	3	II. 애널리스트 아이디어	7
1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick		1. 학준's Picks	
2. 키움 스몰캡 3월 중소형주 추천 포트폴리오 Review		1. 기업	
3. 키움 스몰캡 4월 중소형주 추천 포트폴리오		1. 더블유게임즈(192080)	
III. Appendix_시장 동향 및 IPO 코멘트	30	2. 미트박스(475460)	
1. 3월 코스닥시장 동향 지표		3. 유라클(088340)	
2. 공모 시장 동향 지표		2. 현진's Picks	
3. 2025년 4월 IPO 리스트		1. 기업	
		1. 엠씨넥스(097520)	
		2. 슈프리마(236200)	
		3. 세경하이테크(148150)	
		4. 교촌에프앤비(339770)	



# I. 중소형주 투자전략

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 3월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 4월 중소형주 추천 포트폴리오



## 1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick

키움 스몰캡 전략노트 4

종목명 (코드)	시가총액	편입가(원) 편입일자	현재 주가 (2025.4.1)	편입 후 누적 수익률 (%)	투자포인트 / 코멘트	최근 자료 발간 일자
한글과컴퓨터 A030520	4,468	20,400 (`25.3.4)	18,480	-9.4	✓ 1Q25부터 클라우드향 매출 확대에 따라 기존 성수기 수준 성과 기록 전망 ✓ 한컴라이프케어 실적도 안정화하며 연결 손실풀도 감소 전망	-
세경하이테크 A148150	2,485	8,950 (`25.1.7)	6,930	-22.6	✓ 폴더블 스마트폰용 보호 필름 내 독보적 기술력 보유 ✓ 방열소재 업체인 자회사 '세스맥'의 높은 성장성도 주목	-
감성코퍼레이션 A036620	3,540	3,170 (`25.1.7)	3,810	20.2	✓ 경기 둔화에 따른 의류 업계 부진에도 차별적 성장세 지속 ✓ 일본을 비롯한 해외 시장에서의 사업 성과 기대	'25.1.8
펜트론 A168360	2,323	6,370 (`25.1.7)	10,910	71.3	✓ SMT 및 반도체 3D 외관 검사 장비 업체 ✓ 반도체향 고객사 확대 통한 사업 포트폴리오 다각화 주목	'25.2.3
비아이매트릭스 A413640	772	9,180 (`25.3.4)	10,710	16.7	✓ AI 적용을 통해 직관적으로 시장 확대가 확인되는 중 ✓ '25년 비수기 없는 실적 성장 전망. 성과 확인 시 높은 추가 상승 여력 기대	'25.2.24

3월 추천 종목					
종목명 (코드)	편입기(원) 편입일자	25.4.1 수정주가	월간 수익률(%)	시가총액 (억원)	투자포인트
SK이터닉스 A475150	14,950 ('25.3.4)	13,800	-7.7	4,658	<b>매력적인 신성장 동력 확보</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 발전 부문 신사업 매출 본격화</li> <li>▶ 흔들림 없는 중장기 성장 동력. 대형 해상풍력 프로젝트 착공 모멘텀, 신사업 성과 등이 주가 견인 예상</li> </ul>
한글과컴퓨터 A030520	20,400 ('25.3.4)	18,480	-9.4	4,468	<b>기대감이 높아지는 올해 실적</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 비용 확대에 따른 부진했던 4Q 실적</li> <li>▶ 클라우드향 매출 확대에 따라 기대되는 올해 1Q 성적</li> </ul>
에스티아이 A039440	19,300 ('25.3.4)	21,900	13.5	3,467	<b>밝은 25년</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 1H25, 수주 모멘텀, 반도체 인프라 투자 선제적 확대에 따른 수혜 전망</li> <li>▶ 2H25, 실적 모멘텀, 견조한 수주 기반으로 상저하고 실적 전망</li> </ul>
디케이티 A290550	7,590 ('25.3.4)	7,250	-4.5	1,450	<b>온디바이스 AI 수혜주</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 온디바이스 AI 수혜 본격화 전망</li> <li>▶ 신규 사업이 기대되는 '25년, 주가는 저평가 국면</li> </ul>
팅크웨어 A084730	9,810 ('25.3.4)	10,100	3.0	1,122	<b>아픈 손가락이 회복</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 로봇청소기의 이어지는 외형 확장</li> <li>▶ 블랙박스의 수익성 개선 전망 + 지속적으로 낮아지는 벌류</li> </ul>
토마토시스템 A393210	5,610 ('25.3.4)	5,240	-6.6	818	<b>올해는 AI를 통한 성장성 기대</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ AI를 통한 성장성 기대</li> <li>▶ RPM+Smart Urgent Care 서비스는 지속적으로 레퍼런스 확대 중</li> </ul>
비아이매트릭스 A413640	9,180 ('25.3.4)	10,710	16.7	772	<b>AI 혁명의 진짜 수혜주</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ AI가 넓혀주는 BI(Business Intelligence) 시장</li> <li>▶ AI 솔루션 통한 고성장 시작. 한국의 팔란티어로 기대됨</li> </ul>
추천종목 평균 수익률 / 코스닥 수익률		0.7%	-6.3%		

4월 추천 종목			
종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	시가총액 (억원)	투자포인트
더블유게임즈 A192080	51,100 ('25.4.1)	10,984	<b>포트폴리오 다변화로 성장성 재가동</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 신규 성장 동력 확보에 따른 포트폴리오 다변화</li> <li>▶ 작년에 보여주었던 효율화 작업은 마무리 단계, Top Line 성장이 중요</li> </ul>
엠씨넥스 A097520	24,050 ('25.4.1)	4,324	<b>지속되는 실적 호조</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 국내 주요 고객사 내 점유율 확대 및 고부가제품 구동계 부문 비중 확대에 따른 수익성 개선</li> <li>▶ '25년 차별화된 실적 흐름이 예상됨</li> </ul>
교촌이프엔비 A339770	5,850 ('25.4.1)	2,923	<b>변화를 향한 '진심'</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 유통구조 간소화 및 해외 가맹점 확대로 실적 개선의 원년</li> <li>▶ 이익 성장이 주주환원의 과실로 이어지며 배당금은 지속 성장 중</li> </ul>
세경하이테크 A148150	6,930 ('25.4.1)	2,485	<b>재조명 받을 기술 경쟁력</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ '25년 상저하고의 실적 예상</li> <li>▶ 신규 진출 추진 중인 북미 스마트폰 제조사의 풀더블 스마트폰 양산이 본격화되는 '26년으로 향하는 시점</li> </ul>
슈프리마 A236200	27,200 ('25.4.1)	1,957	<b>매력적인 투자처로의 변화 주목</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 견조한 실적 흐름 속 성장 모멘텀 강화 주목</li> <li>▶ 주주가치 제고를 위한 변화를 보여줄 시점</li> </ul>
유라클 A088340	14,590 ('25.4.1)	632	<b>LG 엑사원 AI의 파트너가 된 아테나 AI</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ LG 엑사원 AI 와의 협업</li> <li>▶ 하반기부터 본격적인 수익 기여를 전망</li> </ul>
미트박스 A475460	9,910 ('25.4.1)	554	<b>축산 유통 효율화에 앞장선 B2B 플랫폼</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 축산 유통과정 효율화를 선도하는 B2B 플랫폼으로 판매자와 구매자를 직접 연결</li> <li>▶ 축산 금융지원 서비스와 해외 진출을 통한 신규 성장동력 발굴</li> </ul>

## II. 애널리스트 아이디어

### 1. 학준's Picks

#### I. 기업

1. 더블유게임즈(192080)
2. 미트박스(475460)
3. 유라클(088340)

### 2. 현진's Picks

#### I. 기업

1. 엠씨넥스(097520)
2. 슈프리마(236200)
3. 세경하이테크(148150)
4. 교촌에프앤비(339770)



### ➤ Summary Comment

- 4월 전략노트에 실린 업체는 올해 신성장 동력 확보를 통해 발판을 마련한 업체들을 선정

### ➤ Top Picks: 더블유게임즈(192080)

- iGaming에 대한 마케팅비 집중은 올해 1Q에 성과를 더 보여줄 것으로 전망
- 팍시게임즈 인수에 따른 효과도 3월말에 인수절차가 완료됨에 따라 2Q부터 연결로 반영될 것으로 판단
- 결국 Top Line 성장성을 통한 장기 이익성장 가능성을 확인시키는 것이 올해 가장 중요한 과제

### ➤ 유라클(088340)

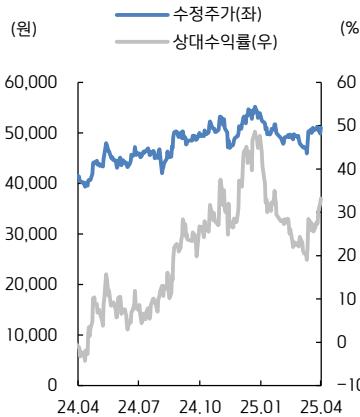
- 프리LG AI 연구원과 인공지능 사업 협력을 위한 파트너십 협약을 체결했다고 발표
- 엑사원은 딥시크와 비교해서도 경쟁력이 있는 저비용 고성능 추론모델로 평가 받고 있어 향후 국내 업체들이 LLM 선택에 중요 선택지가 될 것
- 행전안전부 안전신문고 연구과제를 통해 레퍼런스를 확보, POC가 10개(정부기관 3곳, 금융 4곳, 일반기업 2곳) 진행 중

목표주가: 78,000원

주가(4/1): 51,100원

시가총액: 10,984억원

KOSPI (4/1)	2,521.39pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	55,200원 39,400원
최고/최저가대비	-7.4% 29.7%
주가수익률	절대 상대
1M	6.7% 7.2%
6M	2.2% 5.1%
1Y	23.4% 34.8%
발행주식수	21,496천주
일평균 거래량(3M)	43천주
외국인 지분율	18.0%
배당수익률(2025E)	3.0%
BPS(2025E)	65,920원
주요 주주	김가람 외 6인 44.5%



### ▶ 신규 성장 동력 확보에 따른 포트폴리오 다변화

- 작년 4Q부터 진행된 iGaming에 대한 마케팅비 집중은 올해 1Q에 성과를 더 보여줄 것으로 전망
- 작년 11월 중순부터 시작된 마케팅 확대는 4Q QoQ 20%의 성장을 기록하게 하였고 1Q에도 확대 정책이 이어짐에 따라 1Q에도 20%대의 성장이 나타날 것으로 전망
- 보유한 카지노 브랜드 3가지 전부 성과가 나타남에 따라 올해 본격적인 성장드라이브가 가능할 것으로 전망
- 팍시게임즈 인수에 따른 효과도 반영될 것으로 전망. 3월말에 인수절차가 완료됨에 따라 2Q부터 연결로 반영될 것으로 판단. 캐주얼게임 특성상 MAU가 200만명 정도이며 활동 유저의 60%가 북미지역이며 마케팅비 효율이 중요한 캐주얼게임 특성상 동사의 마케팅 툴이 투입될 경우 시너지 효과가 높을 것으로 기대

### ▶ 작년에 보여주었던 효율화 작업은 마무리 단계, Top Line 성장이 중요

- 기존 소셜카지노 게임의 성장성이 로우싱글 수준에 머무를 것으로 전망되고 비용 효율화 작업은 작년에 이미 확연하게 나타냈기 때문에 이의 성장성이 높지는 않을 것으로 사료
- 더불어 iGaming의 수퍼네이션과 팍시게임즈는 아직까지 매출액 대비 마케팅비용이 현저히 높을 수 밖에 없음. 결국 Top Line 성장성을 통한 장기 이익성장 가능성을 확인시키는 것이 올해 가장 중요한 과제

### ▶ 투자의견 BUY, 목표주가 78,000원 유지

- 2025년 실적은 매출액 6,780억원(YoY +7.0%), 영업이익 2,584억원(YoY +3.9%) 전망

투자지표, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	582.3	633.5	678.0	703.5	738.7
핵심영업이익(십억원)	213.3	248.7	258.4	279.4	298.2
세전이익(십억원)	244.3	314.8	307.0	340.7	373.0
순이익(십억원)	192.9	243.3	236.4	262.3	287.2
지배주주지분순이익(십억원)	149.1	187.2	181.9	201.8	221.0
EPS(원)	6,915	8,708	8,460	9,388	10,279
증감율(%YoY)	흑전	25.9	-2.8	11.0	9.5
PER(배)	5.8	6.2	5.9	5.3	4.8
핵심영업이익률(%)	36.6	39.3	38.1	39.7	40.4

자료: 키움증권 리서치센터

더블유게임즈 실적 Table (연결기준, 단위: 억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	1,605	1,631	1,541	1,558	1,634	1,715	1,678	1,753	5,823	6,335	6,780
DUC+DDC	1,452	1,482	1,386	1,397	1,430	1,488	1,457	1,512	5,591	5,716	5,888
더블유카지노	414	403	383	394	398	405	409	419	1,707	1,594	1,632
더블다운카지노	1,038	1,079	1,003	1,003	1,032	1,082	1,048	1,094	3,885	4,123	4,256
더블유빙고	23	22	19	19	23	24	24	25	56	82	96
TAKE5	20	19	30	17	23	24	23	23	74	85	92
iGaming 및 기타	111	108	106	126	158	179	174	193	102	451	705
영업비용	988	961	946	953	1,012	1,067	1,026	1,091	3,690	3,847	4,196
지급수수료	436	444	408	411	431	449	423	439	1,660	1,699	1,742
광고선전비	210	159	140	162	203	223	201	228	866	671	855
주식보상비용	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
로열티	32	27	27	30	27	29	28	29	76	116	113
감가상각비	33	31	30	30	31	34	34	34	87	124	133
인건비 및 기타	276	300	341	320	320	332	340	361	1,001	1,237	1,353
영업이익	617	671	595	605	622	648	652	662	2,133	2,487	2,584
영업이익률	38%	41%	39%	39%	38%	38%	39%	38%	37%	39%	38%
QoQ											
매출액	5%	1.7%	-5.6%	1%	5%	5%	-2%	4%	-6%	8.8%	7.0%
영업비용	9%	-2.8%	-1.5%	1%	6%	5%	-4%	6%	-15%	4.3%	9.0%
영업이익	-2%	8.7%	-11.3%	2%	3%	4%	1%	2%	16%	16.6%	3.9%

자료: 더블유게임즈, 키움증권 리서치센터

## 더블유게임즈 주주환원정책 추정치

구분	2023	2024	2025E	2026E	비고
①기본배당액 (억원)	60	60	60	60	
예상 EBITDA (억원)	2,220	2,611	2,717	2,930	
1천억 초과분 (억원)	1,220	1,611	1,717	1,930	
초과분 적용률(2~12%)	7%	7%	9%	10%	이익규모 증가에 따른 적용률 변화 가정
②1천억 초과분 배당액 (억원)	83	117	155	193	
2천억 초과분 (억원)	220	611	717	930	
초과분 적용률(10%)	10%	10%	10%	10%	
③2천억 초과분 배당액 (억원)	22	61	72	93	
최종 배당재원(①+ ②+ ③)	165	238	286	346	
주식수 (천주)	18,191	21,496	21,496	21,173	
기초 자기주식수 (천주)	1,665	1,665	1,665	2,136	
자기주식매입 추정치 (천주)			793	954	직전년도 배당총액의 1.5배 가정
소각 추정치 (천주)			322	322	직전년도 주식수의 1.5% 소각 가정
기말 자기주식수 추정치 (천주)	1,665	1,665	2,136	2,768	
배당가능 주식수 (천주)	16,526	19,831	19,038	18,083	
DPS (원)	1,000	1,200	1,504	1,913	
현재주가 (원)	47,550	53,900	50,800	50,800	
배당수익률	2.1%	2.2%	3.0%	3.8%	

자료: 더블유게임즈, 키움증권 리서치센터

# 더블유게임즈(192080) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 4

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	582.3	633.5	678.0	703.5	738.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	582.3	633.5	678.0	703.5	738.7
판관비	369.0	384.7	419.6	424.1	440.5
영업이익	213.3	248.7	258.4	279.4	298.2
EBITDA	222.0	261.1	272.6	290.8	313.9
영업외손익	31.0	65.1	48.6	61.3	74.8
이자수익	24.6	28.4	40.4	53.1	66.6
이자비용	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
외환관련이익	18.0	25.0	10.7	10.7	10.7
외환관련손실	11.6	2.5	2.4	2.4	2.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.3	17.5	2.2	2.2	2.2
법인세차감전이익	244.3	314.8	307.0	340.7	373.0
법인세비용	51.4	71.5	70.6	78.4	85.8
계속사업부손익	192.9	243.3	236.4	262.3	287.2
당기순이익	192.9	243.3	236.4	262.3	287.2
지배주주순이익	149.1	187.2	181.9	201.8	221.0
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-5.7	8.8	7.0	3.8	5.0
영업이익 증감률	16.0	16.6	3.9	8.1	6.7
EBITDA 증감률	13.2	17.6	4.4	6.7	7.9
지배주주순이익 증감률	25.6	-2.8	10.9	9.5	9.5
EPS - 증감률	0.0	25.9	-2.8	11.0	9.5
매출액이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	36.6	39.3	38.1	39.7	40.4
EBITDA Margin(%)	38.1	41.2	40.2	41.3	42.5
지배주주순이익률(%)	25.6	29.6	26.8	28.7	29.9

(단위: 십억 원)

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	95.9	274.7	170.0	193.5	218.0
당기순이익	192.9	243.3	236.4	262.3	287.2
비현금 항목의 가감	43.4	28.8	-24.9	-32.6	-34.5
유형자산감가상각비	7.9	8.1	9.5	7.0	11.5
무형자산감가상각비	0.8	4.3	4.6	4.4	4.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	34.7	16.4	-39.0	-44.0	-50.2
영업활동자산부채증감	-148.7	9.9	-8.9	-8.6	-13.2
매출채권및기타채권의감소	-2.3	1.1	-4.6	-2.7	-3.7
제고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-123.2	1.1	3.9	4.4	5.0
기타	-23.2	7.7	-8.2	-10.3	-14.5
기타현금흐름	8.3	-7.3	-32.6	-27.6	-21.5
투자활동 현금흐름	-45.8	-33.0	-6.0	-5.6	-1.7
유형자산의 취득	-0.6	-1.7	-9.0	-8.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순차입	-0.1	0.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의증가(증가)	-2.3	1.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의증가(증가)	-6.7	-48.0	-13.1	-13.8	-14.5
기타	-36.1	16.1	16.1	16.2	16.2
재무활동 현금흐름	-52.7	-43.4	-30.0	-36.0	-43.9
차입금의 증가(감소)	-30.0	-20.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-4.7	-0.2	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-10.0	-16.9	-23.8	-29.7	-37.7
기타	-8.0	-6.3	-6.2	-6.3	-6.2
기타현금흐름	-1.7	48.8	195.3	195.3	195.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-4.2	247.1	329.3	347.2	371.1
기초현금 및 현금성자산	302.7	298.5	545.6	874.8	1,222.0
기말현금 및 현금성자산	298.5	545.6	874.8	1,222.0	1,593.1

(단위: 십억 원)

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	583.3	893.3	1,242.5	1,608.5	2,000.3
현금 및 현금성자산	298.5	545.6	874.8	1,222.0	1,593.1
단기금융자산	214.3	262.3	275.4	289.2	303.6
매출채권 및 기타채권	58.8	65.9	70.6	73.2	76.9
제고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	11.7	19.5	21.7	24.1	26.7
비유동자산	705.3	753.0	747.8	744.4	728.7
투자자산	6.7	5.4	5.4	5.4	5.4
유형자산	1.8	2.8	2.2	3.2	8.3
무형자산	636.4	716.9	712.2	707.9	703.7
기타비유동자산	60.4	27.9	28.0	27.9	27.9
자산총계	1,288.6	1,646.3	1,990.3	2,352.9	2,729.0
유동부채	63.2	57.3	61.1	65.5	70.5
매입채무 및 기타채무	25.2	28.6	32.4	36.8	41.8
단기금융부채	29.4	7.3	7.3	7.3	7.3
기타유동부채	8.6	21.3	21.4	21.4	21.4
비유동부채	28.7	32.7	32.7	32.7	32.7
장기금융부채	20.8	18.5	18.5	18.5	18.5
기타비유동부채	7.9	14.2	14.2	14.2	14.2
부채총계	91.9	89.9	93.8	98.2	103.1
자본지분	871.6	1,131.4	1,417.0	1,714.7	2,019.6
자본금	9.2	10.8	10.8	10.8	10.8
자본잉여금	298.5	296.8	296.8	296.8	296.8
기타자본	-61.7	-62.0	-62.0	-62.0	-62.0
기타포괄손익누계액	94.5	183.9	317.4	450.9	584.4
이익잉여금	531.2	701.8	853.9	1,018.1	1,189.4
비자본지분	325.1	425.0	479.5	540.1	606.3
자본총계	1,196.7	1,556.4	1,896.5	2,254.7	2,625.9

(단위: 십억 원)

## 자산지표

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	6.915	8.708	8.460	9.388	10.279
BPS	40,547	52,632	65,920	79,767	93,952
CFPS	10,963	12,661	9,836	10,686	11,758
DPS	1,000	1,200	1,500	1,900	2,500
주가배수(배)					
PER	5.8	6.2	5.9	5.3	4.8
PER(최고)	6.3	6.4	6.4	6.4	6.4
PER(최저)	4.7	4.5	5.4	5.4	5.4
PBR	0.99	1.02	0.76	0.62	0.53
PBR(최고)	1.07	1.06	0.82		
PBR(최저)	0.79	0.74	0.69		
PSR	1.49	1.83	1.58	1.52	1.45
PCFR	3.7	4.3	5.1	4.7	4.2
EV/EBITDA	3.3	3.1	1.6	0.4	0.6
주요비율(%)					
배당성장률(%: 보통주, 현금)	8.6	9.8	12.6	14.4	17.3
배당수익률(%: 보통주, 현금)	2.1	2.2	3.0	3.8	5.0
ROA	15.3	16.6	13.0	12.1	11.3
ROE	18.6	18.7	14.3	12.9	11.8
ROI/C	35.0	29.9	25.4	27.6	29.8
매출채권회전율	10.5	10.2	9.9	9.8	9.8
제고자산회전율					
부채비율	7.7	5.8	4.9	4.4	3.9
순자본금비율	-38.7	-50.3	-59.3	-65.9	-71.2
이자보상배율(현금)	92.8	106.7	110.9	119.9	127.9
총차입금	50.2	25.8	25.8	25.8	25.8
순차입금	-462.6	-782.1	-1,124.5	-1,485.4	-1,870.9
NOPLAT	222.0	261.1	272.6	290.8	313.9
FCF	68.8	242.9	195.3	210.0	232.1

(단위: 원, 백 %)

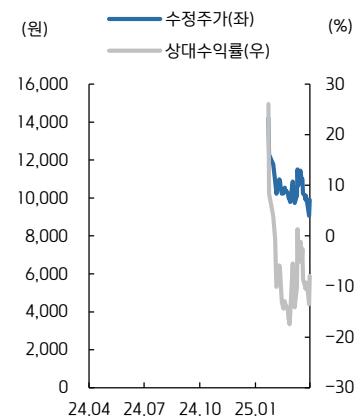
자료: 키움증권 리서치센터



키움 스몰캡 전략노트 4 | 12

주가(4/1): 9,910원  
시가총액: 554억원

KOSDAQ (4/1)	691.45pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	14,200원 9,060원
최고/최저가대비	-30.2% 9.4%
주가수익률	절대 상대
1M	1.3% 9.0%
6M	- -
1Y	- -
발행주식수	5,587천주
일평균 거래량(3M)	623천주
외국인 지분율	1.6%
배당수익률(2024)	0.0%
BPS(2024)	3,716원
주요 주주	김기봉 외 6인 27.1%



### ▶ 축산 유통과정 효율화를 선도하는 B2B플랫폼

- 미트박스는 유통 B2B플랫폼으로 판매자(수입업체, 1차 도매상)와 구매자를 직접 연결하면서 유통구조를 단순화 함에 따라 시장 내 점유율을 확장시키고 있음. 주요 고객은 박스육을 구입하는 정육점 및 식당 등
- 보유한 축산물 데이터가 11년으로 수요 및 동향 예측 AI에 기반한 구독서비스를 1월부터 상용화
- 가입 판매자 244개 업체 중 170여개가 활용하고 있음
- 구매자의 리텐션율도 매우 높아서 2개월 연속 구매하는 재구매율이 83%에 이를 정도로 고객 락인 효과가 큼
- 2024년 총 거래액은 4,857억원으로 매년 10% 이상의 성장성을 보여주고 있음
- 주요 판매자에는 세계 1위 축산물 유통업체인 Cargill이 있으며 현재 주요 판매 상품의 40%수준이 수입 소고기, 20% 수준이 수입 돼지고기
- 최근 미국에서 연령제한 해제 요구가 실제 받아들여질 경우 수입육 거래가 활성화가 예상되어 플랫폼 성장성에 기여할 것으로 전망

### ▶ 축산 금융지원 서비스와 해외 진출을 통한 신규 성장동력 발굴

- 축산 담보 평가를 통한 신용대출 서비스를 준비 중, 축산물 평가 노하우가 있고 대손이 발생하더라도 B2B 플랫폼을 이용하여 축산 담보물 처분이 용이하기 때문에 리스크는 낮다고 판단
- 해외시장으로는 대만지역에 대한 진출을 논의 중, 현재 시장 분석 중으로 본격적인 진출 시점은 내년 전망
- 올해 실적은 매출액 1,550억원(YoY +40.5%), 영업이익 56억원(YoY +80.6%), 거래액 5,400억원 전망

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025E
매출액(억원)	321	552	669	1,103	1,550
핵심영업이익(억원)	-6	9	26	31	56
세전이익(억원)	4	20	55	68	115
순이익(억원)	-36	-11	17	8	60
지배주주지분순이익(억원)	-36	-11	35	11	59
EPS(원)	-35	-10	35	18	59
증감율(%YoY)	-1,334	-381	1,282	404	1,308
PER(배)	적지	적지	흑전	-68.5	223.9
핵심영업이익률(%)	-1.9	1.6	3.9	2.8	3.6

자료: 키움증권 리서치센터

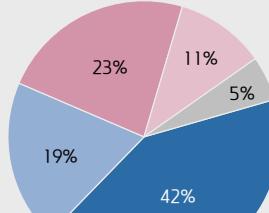
## 미트박스 연간 실적 추이 및 전망



자료: 미트박스, 키움증권 리서치센터

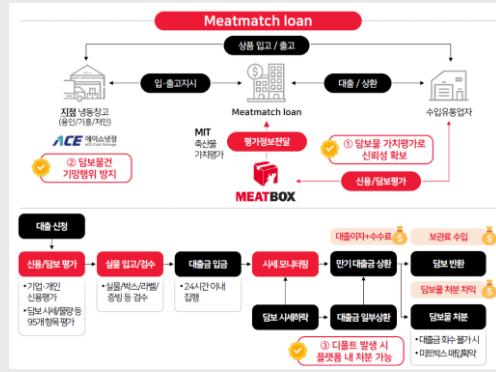
## 미트박스 판매 비중

■ 수입소고기 ■ 수입돼지고기 ■ 국산소고기 ■ 국산돼지고기 ■ 기타



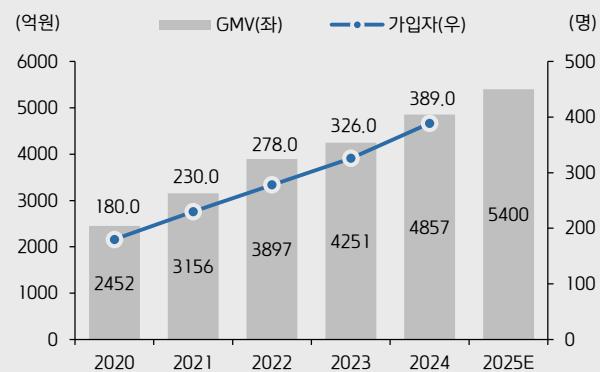
자료: 미트박스, 키움증권 리서치센터

## 미트박스가 계획하는 축산 금융지원서비스



자료: 미트박스, 키움증권 리서치센터

## 거래액, 가입자 추이 및 전망



자료: 미트박스, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	(단위: 억 원)
<b>매출액</b>	321	552	669	1,103	1,550	
매출원가	115	0	0	0	0	
매출총이익	206	552	669	1,103	1,550	
판관비	212	543	643	1,071	1,494	
영업이익	-6	9	26	31	56	
EBITDA	4	20	55	68	115	
영업외손익	-30	-20	-9	-24	4	
이자수익	1	2	6	6	10	
이자비용	1	1	6	6	6	
외환관련이익	1	0	0	0	0	
외환관련손실	0	0	0	0	0	
증속 및 관계기업수익	0	0	0	0	0	
기타	-31	-21	-9	-24	0	
<b>법인세차감전이익</b>	-36	-11	17	8	60	
법인세비용	0	0	-18	-4	1	
계속사업순손익	-36	-11	35	11	59	
<b>당기순이익</b>	-36	-11	35	11	59	
<b>지배주주순이익</b>	-35	-10	35	18	59	
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>						
매출액 증감률	54.8	72.0	21.2	64.9	40.5	
영업이익 증감률	-250.0	188.9	19.2	80.6		
EBITDA 증감률	400.0	175.0	23.6	69.1		
지배주주순이익 증감률	-71.4	-450.0	-48.6	227.8		
EPS 증감률	적자	적자	흑전	-68.5	223.9	
매출총이익률(%)	64.2	100.0	100.0	100.0	100.0	
영업이익률(%)	-1.9	1.6	3.9	2.8	3.6	
EBITDA Margin(%)	1.2	3.6	8.2	6.2	7.4	
지배주주순이익률(%)	-10.9	-1.8	5.2	1.6	3.8	

## 현금흐름표

12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	(단위: 억 원)
<b>영업활동 현금흐름</b>	53	35	26	84	101	
영업수익	-36	-11	35	11	59	
비현금항목의 가감	45	38	25	63	69	
유형자산감가상각비	8	9	26	35	51	
무형자산감가상각비	1	2	2	2	8	
지분법평가손익	0	0	0	0	0	
기타	36	27	-3	26	10	
영업활동자산부채증감	44	7	-33	11	-30	
매출채권및기타채권의감소	-1	-30	-10	42	-8	
재고자산의감소	-21	-5	-37	-32	-40	
매입채무및기타부채의증가	3	10	8	13	19	
기타	63	32	6	-12	-1	
기타현금흐름	0	1	-1	-1	3	
<b>투자활동 현금흐름</b>	-6	-15	-73	-42	-6	
유형자산의 취득	-22	-9	-10	-6	0	
유형자산의 처분	0	0	1	0	0	
무형자산의 순취득	-1	4	-2	-22	-22	
투자자산의감소(증가)	0	0	0	0	0	
단기금융자산의감소(증가)	16	-2	-61	-10	-4	
기타	1	0	-1	-4	20	
<b>재무활동 현금흐름</b>	6	-5	-12	-28	-28	
차입금의 증가(감소)	0	-1	-1	0	0	
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0	
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0	
배당금지급	0	0	0	0	0	
기타	6	-4	-11	-28	-28	
기타현금흐름	0	0	0	0	17.06	
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	52	14	-59	14	84	
기초현금 및 현금성자산	85	137	152	92	106	
기말현금 및 현금성자산	137	152	92	106	190	

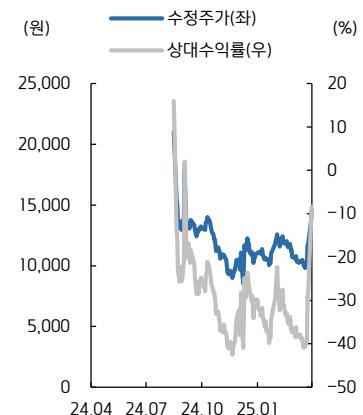
자료: 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	(단위: 억 원)
<b>유동자산</b>	194	246	297	311	448	
현금 및 현금성자산	137	152	92	106	190	
단기금융자산	2	4	65	75	79	
매출채권 및 기타채권	27	57	63	21	29	
재고자산	22	27	64	99	139	
기타유동자산	6	6	13	10	11	
<b>비유동자산</b>	51	56	145	191	132	
투자자산	0	0	0	0	0	
유형자산	43	46	110	130	78	
무형자산	4	6	6	26	18	
기타비유동자산	4	4	29	35	36	
<b>자산총계</b>	245	302	442	502	580	
<b>유동부채</b>	541	605	230	240	259	
매입채무 및 기타채무	102	143	175	174	193	
단기금융부채	425	446	35	39	39	
기타유동부채	14	16	20	27	27	
<b>비유동부채</b>	23	21	52	91	91	
장기금융부채	14	11	43	79	79	
기타비유동부채	9	10	9	12	12	
<b>부채총계</b>	564	626	282	330	349	
<b>자본총계</b>	-328	-334	149	168	227	
자본금	2	2	5	5	5	
자본잉여금	10	10	460	7	7	
기타자본	9	13	10	12	12	
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	-1	
이익잉여금	-349	-359	-326	145	205	
비자본지분	10	11	11	3	3	
자본총계	-319	-323	160	172	230	
<b>투자지표</b>						(단위: 원, 배, %)
12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	
<b>주당지표(원)</b>						
EPS	-1,334	-381	1,282	404	1,308	
BPS	-12,385	-12,599	3,294	3,716	5,009	
CFPS	348	1,013	2,208	1,641	2,842	
DPS	0	0	0	0	0	
<b>주가배수(배)</b>						
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	6.9	
PER(최고)	0.0	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	1.81	
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.26	
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	
EV/EBITDA					3.1	
<b>주요비율(%)</b>						
배당성향(%, 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
배당수익률(%보통주, 현금)						
ROA	-16.2	-3.9	9.4	2.4	11.0	
ROE	11.3	3.1	-37.9	11.5	30.0	
ROIIC	126.0	-81.5	28.0	32.4	66.4	
매출채권회전율	13.0	13.0	11.1	26.4	61.9	
재고자산회전율	28.4	22.8	14.7	13.5	13.0	
부채비율	-177.0	-193.6	176.6	192.3	151.7	
순차입금비율	-94.0	-92.9	-49.4	-37.2	-66.1	
이자보상배율	-5.1	7.1	4.2	4.8	8.7	
총차입금	439	456	78	118	118	
순차입금	300	300	-79	-64	-152	
NOPLAT	4	20	55	68	115	
FCF	25	13	-7	47	85	

주가(4/1): 14,590원  
시가총액: 632억원

KOSDAQ (4/1)	691.45pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	21,000원 8,520원
최고/최저가대비	-30.5% 71.2%
주가수익률	절대 상대
1M	36.2% 46.6%
6M	10.3% 21.8%
1Y	- -
발행주식수	4,330천주
일평균 거래량(3M)	369천주
외국인 지분율	1.7%
배당수익률(2024)	0.9%
BPS(2024)	6,548원
주요 주주	조준희 외 99인 31.9%



### ▶ LG 엑사원AI와의 협업

- 특히 프리LG AI 연구원과 인공지능 사업 협력을 위한 파트너십 협약을 체결했다고 발표
- 현재 엑사원은 딥시크와 비교해서도 경쟁력이 있는 저비용 고성능 추론모델로 평가 받고 있어 향후 국내 업체들이 LLM선택에 중요 선택지가 될 것으로 판단
- 협의된 협약 내용은 기업에 공급할 때 엑사원 LLM 모델을 사용하고 동사의 아테나가 최적화 및 운영 자동화, 챗봇, 시스템 연계 데이터 플랫폼으로 활용되는 것
- 행전안전부 안전신문고 연구과제를 통해 레퍼런스를 확보, POC가 10개(정부기관 3곳, 금융 4곳, 일반기업 2곳) 진행 중

### ▶ 하반기부터 본격적인 수익 기여 전망

- 엑사원-아테나AI 플랫폼은 구축 비용이 매출로 잡히고 이후로 유지보수 매출이 라이선스 매출의 10~15% 선에서 매년 발생
- 규모는 작게는 몇 억 단위에서 크게는 몇십억 단위 프로젝트가 될 수 있을 것으로 기대
- POC들이 본격적으로 수주로 이어질 경우 하반기부터 성과가 기대. LG를 비롯한 그룹사 확장 전망

### ▶ 실적개선이 이루어지는 2025년

- 2025년 연결 기준 실적은 매출액 533억원(+12.0% YoY), 영업이익 51억원(+159.4% YoY)으로 전망

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액(억원)	482	486	457	476	533
핵심영업이익(억원)	17	23	31	20	51
세전이익(억원)	8	21	32	23	55
순이익(억원)	9	21	45	22	44
지배주주지분순이익(억원)	9	21	45	22	44
EPS(원)	218	516	1,097	524	1,012
증감율(%YoY)	544.4	136.8	112.6	-52.2	93.0
PER(배)	0.0	0.0	0.0	20.9	13.5
핵심영업이익률(%)	3.5	4.7	6.8	4.2	9.6

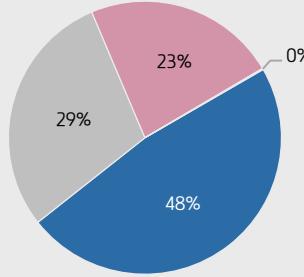
자료: 키움증권 리서치센터



자료: 유라클, 키움증권 리서치센터

## 처음으로 붙기 시작한 AI매출(2024년 기준)

■ 모바일/비즈니스 플랫폼 ■ 운영/유지보수 ■ 모바일기기유통 ■ 기타



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

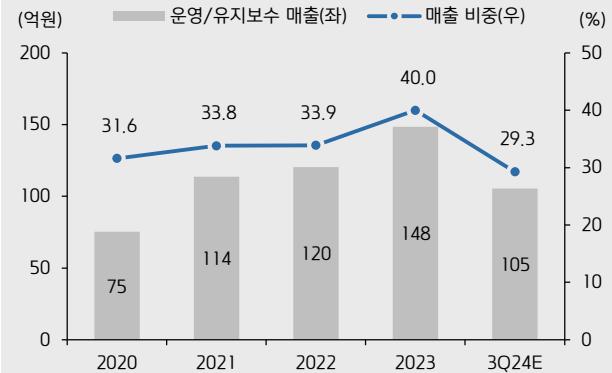
## Epoch AI의 Notable AI Models에 등재된 엑사원

Explore the data Data insights Related work FAQ Documentation Use this work Download this data

Model	Domain	Organization	Country (from Organization)	Publication date
EXAINE Deep 32B	Language	LG AI Research	Korea (Republic of)	2024-03-17
QvQ-32B	Language	Alibaba	China	2025-03-06
GPT-4.5	Language Vision Multimodal	OpenAI	United States of America	2025-02-27
Claude 3.7 tonnet	Language Vision Multimodal	Anthropic	United States of America	2025-02-24
Grok-3	Language Vision Multimodal	YAI	United States of America	2025-02-17
Computer-Using Agent (CUA)	Vision Language Multimodal	OpenAI	United States of America	2025-01-23
Doublie-1.5-pro	Language	ByteDance	China	2025-01-22
Kim k1.5	Multimodal Language Vision	Moonshot	China	2025-01-22
DeepSeek-R1	Language	DeepSeek	China	2025-01-20
DeepSeek-V3	Language	DeepSeek	China	2024-12-24
Veo 2	Video Vision	Google DeepMind	United States of America United Kingdom	2024-12-16
Gemini 2.0 Pro	Language Multimodal Vision Video Audio	Google DeepMind Google	United States of America United Kingdom	2024-12-11
EXAINE 3.5 32B	Language	LG AI Research	Korea (Republic of)	2024-12-09
Llama 3.3	Language	Meta AI	United States of America	2024-12-06

자료: LG AI 연구원, 키움증권 리서치센터

## 그룹사향 매출 비중 확대



자료: 유라클, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	482	486	457	476	533
매출원가	370	372	335	350	365
매출총이익	112	114	122	126	168
판관비	95	90	91	106	117
영업이익	17	23	31	20	51
EBITDA	43	41	41	31	81
영업외손익	-9	-2	1	4	4
이자수익	1	2	3	5	6
이자비용	3	2	2	1	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
증속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-7	-2	0	0	-1
법인세차감액이익	8	21	32	23	55
법인세비용	0	0	-13	1	12
계속사업순손익	9	21	45	22	44
당기순이익	9	21	45	22	44
지배주주순이익	9	21	45	22	44
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	21.0	0.8	-6.0	4.2	12.0
영업이익 증감율	142.0	35.3	348	-35.5	155.0
EBITDA 증감율	39.6	-4.7	0.0	-24.4	161.3
지배주주순이익 증감율	560.1	133.3	114.3	-51.1	100.0
EPS 증감율	544.4	136.8	112.6	-52.2	93.0
매출총이익률(%)	-23.2	23.5	26.7	26.5	31.5
영업이익률(%)	3.5	4.7	6.8	4.2	9.6
EBITDA Margin(%)	8.9	8.4	9.0	6.5	15.2
지배주주순이익률(%)	1.9	4.3	9.8	4.6	8.3

(단위: 억 원)

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	53	28	39	32	46
당기순이익	9	21	45	22	44
비현금항목의 가감	45	33	9	23	41
유형자산감가상각비	8	10	10	10	10
무형자산감가상각비	17	8	1	1	20
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	20	15	-2	12	11
영업활동자산부채증감	1	-26	-16	-16	-32
매출채권및기타채권의감소	3	-21	0	-7	-9
재고자산의감소	5	5	0	4	-1
매입채무및기타채무의증가	8	0	-5	17	8
기타	-5	-10	-11	-30	-30
기타현금흐름	-2	0	1	3	-7
투자활동 현금흐름	-2	-2	16	-40	-9
유형자산의 취득	-4	-2	-2	-3	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순차입	2	0	-2	-28	-28
투자자산의감소(증가)	3	3	9	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-6	0	10	0	0
기타	7	-3	1	-9	19
재무활동 현금흐름	-27	0	-48	112	-12
차입금의 증가(감소)	-21	-1	-40	-1	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	8	0	45	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	76	0
배당금지급	0	0	0	0	-4
기타	-6	-7	-8	-8	-8
기타현금흐름	0	0	0	0	9.23
현금 및 현금성자산의 순증가	24	26	7	104	34
기초현금 및 현금성자산	45	69	95	102	207
기말현금 및 현금성자산	69	95	102	207	241

(단위: 억 원)

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	167	218	212	341	415
현금 및 현금성자산	69	95	102	207	241
단기금융자산	10	10	0	0	0
매출채권 및 기타채권	42	69	67	75	84
재고자산	14	8	8	4	5
기타유동자산	32	36	35	55	85
비유동자산	63	41	49	69	39
투자자산	13	10	1	1	1
유형자산	20	14	15	14	5
무형자산	11	1	2	28	8
기타비유동자산	19	16	31	26	25
자산총계	231	259	261	409	454
유동부채	94	101	58	75	83
매입채무 및 기타채무	43	46	40	60	68
단기금융부채	39	41	11	9	9
기타유동부채	12	14	7	6	6
비유동부채	47	35	39	51	51
장기금융부채	21	12	2	2	2
기타비유동부채	26	23	37	49	49
부채총계	141	137	97	126	134
자본지분	90	122	163	284	320
자본금	20	21	21	22	22
자본잉여금	32	41	39	164	164
기타자본	-7	-8	-8	-32	-32
기타포괄손익누계액	1	-2	-1	-1	-4
이의임여금	44	70	112	130	170
비자본지분	0	0	0	0	0
자본총계	90	122	163	284	320

(단위: 억 원)

## 투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
주당지표(원)					
EPS	218	516	1,097	524	1,012
BPS	2,230	2,976	3,981	6,548	7,388
CFPS	1,339	1,319	1,310	1,066	1,954
DPS	0	0	0	100	100
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	20.9	13.5
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	1.68	1.85
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	0.97	1.11
PCFR	0.0	0.0	0.0	10.3	7.0
EV/EBITDA	9.0	9.0	9.0	9.0	4.5
주요비율(%)					
배당성장률(%: 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	18.6	9.3
배당수익률(%: 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.9	0.7
ROA	3.9	8.6	17.3	6.6	10.1
ROE	10.4	19.8	31.5	9.8	14.5
ROI	20.6	33.1	20.7	34.7	32.6
매출채권회전율	11.2	8.8	6.8	6.7	6.7
재고자산회전율	43.6	45.2	57.0	76.3	114.8
부채비율	156.8	111.9	59.5	44.4	41.9
순자본금비율	-21.1	-42.6	-55.2	-69.0	-71.9
이자보상배율(현금)	6.5	10.7	19.9	21.8	56.6
총차입금	60	52	13	11	11
순차입금	-19	-52	-90	-196	-230
NOPLAT	43	41	41	31	81
FCF	38	13	7	0	38

(단위: 원, 백, %)

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가: 32,000원

주가(4/1): 24,050원

시가총액: 4,324억 원

KOSPI (4/1)	2,521.39pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	26,650원 16,760원
최고/최저가대비	-9.8% 43.5%
주가수익률	절대 상대
1M	3.7% 4.1%
6M	30.2% 33.9%
1Y	-6.8% 1.6%
발행주식수	17,978천주
일평균 거래량(3M)	82천주
외국인 지분율	9.4%
배당수익률(25E)	3.4%
BPS(25E)	23,869원
주요 주주	민동욱 외 6인 29.1%



### ▶ 1Q25, 매출액 3,224억원, 영업이익 188억원 전망

- 1분기 실적은 매출액 3,224억원(YoY 12%), 영업이익 188억원(YoY 24%) 전망
- 모바일 등 전방 시장 우려에도 지난 분기에 이은 실적 호조세 지속
- 국내 주요 고객사 내 점유율 확대 및 고부가제품인 구동계 부문 비중 확대에 따른 수익성 개선 효과에 기인

### ▶ 25년, 차별화된 실적 흐름 예상

- 모바일 부문의 실적 흐름이 고객사 내 점유율 확대 및 구동계 매출 확대에 기인하는 만큼 고객사 전체 판매량 추이와 별개로 개별 성장이 가능한 국면
- 전장 부품도 성장 지속 중. 수주 기반의 안정적인 실적 흐름 속 해외 시장 확대로 매출 증가가 예상되며, 납품 부품의 확대로 인한 대당 ASP 상승은 수익성 개선에 기여 중
- 25년 전장 부품 부문 매출액 3,203억원(YoY 19%)을 전망

### ▶ 투자의견 BUY, 목표주가 32,000원 유지

- 이에 25년 실적은 매출액 1조 2,013억원(YoY 14%), 영업이익 637억원(YoY 43%)을 전망
- 경쟁 업체 대비 차별화된 실적흐름에 따라 주가도 연초 대비 20% 이상 상승
- 주가 상승에도 현재 주가는 25년 기준 PER 7배 수준. 모바일 및 전장 부문 모두 성장 사이클 진입에 따라 오랜 저평가 국면 벗어날 것으로 전망

IFRS 연결(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,108.6	932.5	1,057.1	1,201.3	1,330.9
영업이익	10.7	18.2	44.4	63.7	71.9
EBITDA	64.6	70.6	90.8	107.2	116.9
세전이익	29.2	27.8	59.1	69.4	79.6
순이익	23.0	27.9	63.6	59.0	67.7
지배주주지분순이익	23.0	27.9	63.6	59.0	67.7
EPS(원)	1,278	1,553	3,538	3,282	3,766
증감률(% YoY)	-42.1	21.5	127.8	-7.2	14.7
PER(배)	21.8	19.5	5.4	7.1	6.2
PBR(배)	1.62	1.68	0.93	0.98	0.85
EV/EBITDA(배)	8.3	8.2	3.9	3.7	3.1
영업이익률(%)	1.0	2.0	4.2	5.3	5.4
ROE(%)	7.6	8.8	18.3	14.7	14.7
순차입금비율(%)	11.2	11.5	2.7	-4.3	-12.0

자료: 키움증권 리서치센터

# 엠씨넥스(097520) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 4

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,108.6	932.5	1,057.1	1,201.3	1,330.9
매출원가	1,034.0	854.8	943.2	1,058.7	1,171.5
매출총이익	74.6	77.7	113.9	142.7	159.4
판관비	63.9	59.5	69.5	79.0	87.5
영업이익	10.7	18.2	44.4	63.7	71.9
EBITDA	64.6	70.6	90.8	107.2	116.9
영업외손익	18.4	9.6	14.7	5.8	7.8
이자수익	0.7	0.8	1.7	3.1	4.7
이자비용	4.1	3.0	3.3	3.4	3.1
외환관련이익	74.0	31.4	42.2	25.0	25.0
외환관련손실	51.3	20.7	26.2	20.0	20.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.9	1.1	0.3	1.1	1.2
법인세차감점이익	29.2	27.8	59.1	69.4	79.6
법인세비용	6.2	-0.1	-4.5	10.4	11.9
계속사업부순이익	23.0	27.9	63.6	59.0	67.7
당기순이익	23.0	27.9	63.6	59.0	67.7
지배주주순이익	23.0	27.9	63.6	59.0	67.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.8	-15.9	13.4	13.6	10.8
영업이익 증감율	-55.2	70.1	144.0	43.5	12.9
EBITDA 증감율	-17.9	9.3	28.6	18.1	9.0
지배주주순이익 증감율	-41.8	21.3	128.0	-7.2	14.7
EPS 증감률	-42.1	21.5	127.8	-7.2	14.7
매출총이익률(%)	6.7	8.3	10.8	11.9	12.0
영업이익률(%)	1.0	2.0	4.2	5.3	5.4
EBITDA Margin(%)	5.8	7.6	8.6	8.9	8.8
지배주주순이익률(%)	2.1	3.0	6.0	4.9	5.1

(단위: 십억원)

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	122.3	46.7	82.5	92.4	104.8
당기순이익	23.0	27.9	63.6	59.0	67.7
비현금항목의 가감	76.0	61.9	53.6	59.3	60.3
유형자산감가상각비	53.3	51.2	44.7	41.8	43.6
무형자산감가상각비	0.6	1.2	1.7	1.8	1.5
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	22.1	9.5	7.2	15.7	15.2
영업활동자산부채증감	27.6	-40.7	-41.6	-22.1	-19.9
매출채권및기타채권의감소	45.1	-46.5	-6.5	-22.9	-20.5
제고자산의감소	4.3	-5.7	-11.9	-14.6	-13.1
매입채무및기타채무의증가	-18.1	15.7	-17.4	15.3	13.7
기타	-3.7	-4.2	-5.8	0.1	0.0
기타현금흐름	-4.3	-2.4	6.9	-3.8	-3.3
투자활동 현금흐름	-93.5	-38.1	-24.1	-50.4	-50.4
유형자산의취득	-115.5	-34.8	-36.5	-50.0	-50.0
유형자산의처분	0.6	0.8	11.5	0.0	0.0
무형자산의순차들	-3.2	-3.5	-1.7	0.0	0.0
투자자산의증가(증가)	-4.6	0.0	1.1	0.0	0.0
단기금융자산의증가(증가)	1.1	-2.4	1.9	0.0	0.0
기타	28.1	1.8	-0.4	-0.4	-0.4
재무활동 현금흐름	-5.4	-43.4	-33.5	-14.9	-21.9
차입금의증가(감소)	11.1	-29.5	-3.8	2.0	-5.0
자본금, 자본잉여금의증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-5.0	-3.2	-15.7	0.0	0.0
배당금지급	-8.9	-8.8	-10.6	-13.5	-13.5
기타	-2.6	-1.9	-3.4	-3.4	-3.4
기타현금흐름	-0.1	0.5	1.8	3.3	3.3
현금 및 현금성자산의순증가	23.2	-34.3	26.7	30.4	35.8
기초현금 및 현금성자산	20.3	43.5	9.2	35.9	66.2
기말현금 및 현금성자산	43.5	9.2	35.9	66.2	102.0

(단위: 십억원)

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	247.6	262.6	314.0	381.7	451.1
현금 및 현금성자산	43.5	9.2	35.9	66.2	102.0
단기금융자산	0.1	2.5	0.6	0.6	0.6
매출채권 및 기타채권	109.6	152.7	167.7	190.5	211.1
재고자산	93.3	96.3	106.6	121.2	134.2
기타유동자산	1.1	1.9	3.2	3.2	3.2
비유동자산	291.3	273.1	260.1	266.6	271.5
투자자산	7.6	6.4	6.4	6.4	6.4
유형자산	234.3	217.2	204.8	213.0	219.5
무형자산	4.7	9.0	9.3	7.5	6.0
기타비유동자산	44.7	39.3	39.6	39.7	39.6
자산총계	538.9	535.7	574.1	648.2	722.6
유동부채	198.0	209.6	197.3	209.6	218.3
매입채무 및 기타채무	142.4	156.3	140.4	155.8	169.5
단기금융부채	48.4	48.4	44.4	41.4	36.4
기타유동부채	7.2	4.9	12.5	12.4	12.4
비유동부채	31.9	2.5	4.6	9.6	9.6
장기금융부채	29.8	0.4	2.0	7.0	7.0
기타비유동부채	2.1	2.1	2.6	2.6	2.6
부채총계	229.8	212.1	201.9	219.2	228.0
자본지분	309.1	323.6	372.2	429.1	494.7
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	56.9	56.9	56.7	56.7	56.7
기타자본	-6.3	-8.7	-24.3	-24.3	-24.3
기타포괄손익누계액	7.6	6.1	17.8	29.2	40.6
이의잉여금	241.9	260.3	313.0	358.5	412.7
비자본지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	309.1	323.6	372.2	429.1	494.7

(단위: 원, 백, %)

자료: 키움증권 리서치센터

키움증권

키움 스몰캡 전략노트 4 | 20

주가(4/1): 27,200원  
시가총액: 1,957억 원

KOSDAQ (4/1)	691.45pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	29,400원 21,950원
최고/최저가대비	-7.5% 23.9%
주가수익률	절대 상대
1M	-2.9% 4.5%
6M	8.6% 20.0%
1Y	13.3% 49.6%
발행주식수	7,193천주
일평균 거래량(3M)	38천주
외국인 지분율	16.3%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	37,049원
주요 주주	이재원 외 4인
	30.4%



### ▶ 견조한 실적 흐름 속 성장 모멘텀 강화 주목

- 동사 24년 실적은 매출액 1,082억원(YoY 14%), 영업이익 233억원(YoY 40%)을 기록하며 불안정한 대외 환경에도 견조한 실적 성장을 지속
- 성장의 주요 요인은 중동과 인도 중심의 해외 수출 부문의 성장과 국내 대형 SI 프로젝트 수주의 증가
- 고부가 제품인 AI 제품 비중 증가(24년 기준 43%)도 동사의 수익성 증가 견인
- 기존의 출입 통제 기술에 AI 및 VMS(영상 관제) 기술을 더한 통합 솔루션을 통한 성장 주목
- AI 기반 영상관제 플랫폼 '바이오스타 2 VMS'과 슈프리마에이아이의 'Q-Vision Pro' 성과 본격화 전망

### ▶ 주주가치 제고를 위한 변화를 보여줄 시점

- 동사의 25년 실적은 매출액 1,207억원(YoY 12%), 영업이익 271억원(YoY 17%)을 전망
- 현재주가는 25년 기준 PER 6배 수준으로, 동사가 속한 보안 관리 시장이 다양한 성장 산업(데이터센터 및 로봇 등)과 동반 성장이 가능함에도 오랜 시간 저평가 국면에 머물러 있다는 판단
- 이에 누적된 높은 이익 잉여금을 통한 주주가치 제고 움직임이 필요
- 우선 기대되는 부문은 M&A 등을 통한 투자, 논의되고 있는 것으로 파악되는 영상 관제 경쟁력 강화를 위한 추가적인 M&A는 시장 내 빠른 진입을 위해 필요하다고 판단
- 최근 1년간 빠르게 증가한 외국인 투자자 지분율(4%→15.5%)도 주목. 자사주 소각 등 주주친화 정책에 대한 요구 증가를 기대

IFRS 연결(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	72.6	89.4	94.6	108.2	120.7
영업이익	16.2	17.9	16.7	23.3	27.1
EBITDA	19.1	21.0	20.2	27.0	30.6
세전이익	23.5	19.5	24.6	38.0	34.8
순이익	22.7	17.9	23.0	32.5	29.8
지배주주지분순이익	22.7	17.9	23.0	32.5	29.8
EPS(원)	3,149	2,484	3,191	4,516	4,140
증감률(% YoY)	140.4	-21.1	28.5	41.5	-8.3
PER(배)	7.9	8.7	6.5	5.4	6.4
PBR(배)	1.08	0.86	0.73	0.74	0.71
EV/EBITDA(배)	6.6	3.7	3.2	4.0	3.4
영업이익률(%)	22.3	20.0	17.7	21.5	22.5
ROE(%)	14.5	10.3	11.9	14.7	11.8
순차입금비율(%)	-31.7	-43.3	-41.7	-28.2	-36.1

자료: 키움증권 리서치센터

# 슈프리마 (236200) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 4

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	72.6	89.4	94.6	108.2	120.7
매출원가	29.4	34.8	36.5	37.7	40.9
매출총이익	43.1	54.6	58.1	70.5	79.8
판관비	26.9	36.7	41.5	47.2	52.6
영업이익	16.2	17.9	16.7	23.3	27.1
EBITDA	19.1	21.0	20.2	27.0	30.6
영업외손익	7.3	7.6	8.0	14.7	7.7
이자수익	1.0	1.6	1.9	2.8	4.0
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	3.1	4.2	2.7	6.1	3.6
외환관련손실	0.7	4.1	1.8	1.3	0.8
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.9	-0.1	5.2	7.1	0.9
법인세차감과이익	23.5	19.5	24.6	38.0	34.8
법인세비용	0.9	1.6	1.7	5.5	5.0
계속사업순손익	22.7	17.9	23.0	32.5	29.8
당기순이익	22.7	17.9	23.0	32.5	29.8
지배주주순이익	22.7	17.9	23.0	32.5	29.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	25.7	23.1	5.8	14.4	11.6
영업이익 증감율	52.3	10.5	-6.7	39.5	16.3
EBITDA 증감율	47.0	9.9	-3.8	33.7	13.3
지배주주순이익 증감율	140.9	-21.1	28.5	41.3	-8.3
EPS 증감율	140.4	-21.1	28.5	41.5	-8.3
매출총이익률(%)	59.4	61.1	61.4	65.2	66.1
영업이익률(%)	22.3	20.0	17.7	21.5	22.5
EBITDA Margin(%)	26.3	23.5	21.4	25.0	25.4
지배주주순이익률(%)	31.3	20.0	24.3	30.0	24.7

(단위: 십억원)

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	82.7	116.5	126.4	112.9	147.7
현금 및 현금성자산	33.5	34.3	42.0	45.8	78.6
단기금융자산	19.4	44.9	43.3	22.5	19.1
매출채권 및 기타채권	12.8	14.3	18.3	19.8	22.1
재고자산	15.1	21.0	19.6	20.8	23.2
기타유동자산	1.9	2.0	3.2	4.0	4.7
비유동자산	93.0	77.2	92.1	147.2	143.7
투자자산	71.4	56.2	71.1	124.4	124.4
유형자산	10.1	10.6	10.4	13.1	11.2
무형자산	9.3	7.9	8.9	6.9	5.3
기타비유동자산	2.2	2.5	1.7	2.8	2.8
자산총계	175.7	193.8	218.4	260.1	291.4
유동부채	8.8	11.7	14.2	22.2	23.5
매입채무 및 기타채무	6.1	7.5	9.6	12.5	13.9
단기금융부채	0.1	0.3	0.1	0.4	0.4
기타유동부채	2.6	3.9	4.5	9.3	9.2
비유동부채	0.8	0.3	0.1	1.3	1.3
장기금융부채	0.1	0.2	0.0	1.2	1.2
기타비유동부채	0.7	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	9.7	12.0	14.3	23.5	24.8
자본지분	166.1	181.8	204.1	236.7	266.5
자본금	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
자본잉여금	76.3	76.3	76.5	76.5	76.5
기타자본	-3.2	-4.9	-6.0	-6.0	-6.0
기타포괄손익누계액	0.1	-0.3	0.0	0.0	0.1
이익잉여금	89.3	107.1	130.1	162.6	192.3
비자본지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	166.1	181.8	204.1	236.7	266.5

(단위: 십억원)

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	17.7	18.9	23.4	34.2	19.0
영업활동 현금흐름	22.7	17.9	23.0	32.5	29.8
비현금항목의 가감	-1.0	4.4	-1.4	-2.2	-7.7
유형자산감가상각비	1.1	1.4	1.7	1.7	1.9
무형자산감가상각비	1.8	1.8	1.8	2.0	1.6
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.9	1.2	-4.9	-5.9	-11.2
영업활동자산부채증감	-5.8	-6.8	-1.3	1.5	-3.9
매출채권및기타채권의감소	-1.4	2.6	3.0	-0.2	-2.3
재고자산의감소	-2.1	-6.0	1.4	-1.1	-2.4
매입채무및기타채무의증가	-2.6	-3.7	-5.7	2.2	1.4
기타	0.3	0.3	0.0	0.6	-0.6
기타현금흐름	1.8	3.4	3.1	2.4	0.8
투자활동 현금흐름	-13.1	-15.1	-14.2	-31.2	10.0
유형자산의 취득	-2.3	-1.7	-1.2	-4.2	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
무형자산의 순처분	-3.7	-1.0	-2.9	-1.2	0.0
투자자산의증소(증가)	-16.0	15.2	-15.0	-53.3	0.0
단기금융자산의증소(증가)	6.0	-25.5	1.7	20.8	3.4
기타	2.9	-2.1	3.2	6.6	6.6
재무활동 증가(감소)	-2.8	-2.5	-1.3	-0.2	-0.2
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-2.7	-2.3	-1.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2
기타현금흐름	-0.6	-0.5	-0.2	0.9	4.0
현금 및 현금성자산의 순증가	1.2	0.8	7.7	3.7	32.8
기초현금 및 현금성자산	32.3	33.5	34.3	42.0	45.8
기말현금 및 현금성자산	33.5	34.3	42.0	45.8	78.6

(단위: 원, 백 %)

## 투자지표

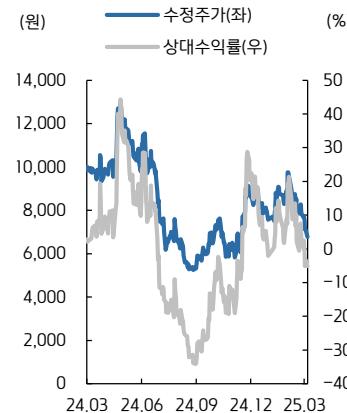
12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,149	2,484	3,191	4,516	4,140
BPS	23,086	25,274	28,374	32,900	37,049
CFPS	3,013	3,093	2,997	4,207	3,064
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	7.9	8.7	6.5	5.4	6.4
PER(최고)	10.2	11.6	8.2		
PER(최저)	6.8	7.9	6.0		
PBR	1.08	0.86	0.73	0.74	0.71
PBR(최고)	1.39	1.14	0.92		
PBR(최저)	0.92	0.77	0.67		
PSR	2.47	1.74	1.58	1.62	1.57
PCF	8.3	7.0	7.0	5.8	8.6
EV/EBITDA	6.6	3.7	3.2	4.0	3.4
주요비율(%)					
배당성향(%: 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%: 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	13.7	9.7	11.1	13.6	10.8
ROE	14.5	10.3	11.9	14.7	11.8
ROIIC	41.5	38.1	35.8	44.5	51.8
매출채권회전율	7.0	6.6	5.8	5.7	5.7
재고자산회전율	5.2	4.9	4.7	5.4	5.5
부채비율	5.8	6.6	7.0	9.9	9.3
순자본비율	-31.7	-43.3	-41.7	-28.2	-36.1
이자보상배율(현금)	417.5	2,189.7	1,399.5	3,633.8	4,234.1
총차입금	0.2	0.4	0.1	1.6	1.6
순차입금	-52.7	-78.8	-85.1	-66.7	-96.2
NOPLAT	19.1	21.0	20.2	27.0	30.6
FCF	6.3	10.1	14.5	20.3	22.8

(단위: 원, 백 %)

자료: 키움증권 리서치센터

주가(4/1): 6,930원  
시가총액: 2,485억 원

KOSDAQ (4/1)	691.45pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	12,960원 5,250원
최고/최저가대비	-46.5% 32.0%
주가수익률	절대 상대
1M	-27.7% -22.2%
6M	17.9% 30.2%
1Y	-28.4% -5.5%
발행주식수	35,860천 주
일평균 거래량(3M)	553천주
외국인 지분율	8.4%
배당수익률(25E)	1.5%
BPS(25E)	5,655원
주요 주주	에스지메이티홀딩스 외 1인
(원)	수정주가(좌)
	상대수익률(우)



### ▶ 25년, 상저하고의 실적

- 동사는 데코 필름 및 OLED용 OCA 필름(폴더블폰용 보호 필름(PL) 외) 등 폴더블 스마트폰 업체 중 상대적으로 다변화된 제품 포트폴리오 보유
- 올해 실적은 상저하고가 예상되는데, 상반기 주로 납품되는 글라스틱을 포함한 데코 필름 부문은 중국 고객사 향 출하량 감소 영향이 불가피하지만, 하반기 전년 대비 다변화된 폴더블 스마트폰 모델향 보호필름 납품 증가 및 갤럭시 S26 울트라 모델향 FoD 모듈 양산을 주목
- 이에 동사 25년 실적은 매출액 3,268억원(YoY 2%), 영업이익 328억원(YoY 4%)을 전망

### ▶ 26년으로 향하는 시선

- 신규 진출을 추진 중인 북미 스마트폰 제조사의 폴더블 스마트폰 양산이 본격화되는 점 주목
- 동사는 PL 필름 부문 관련 높은 기술 경쟁력을 바탕으로 공고한 시장 내 입지를 차지 중. 상대적으로 낮은 경쟁 강도 등으로 인해 공급망 진출 성공 시, 빠르게 공급 물량 확대 가능할 것으로 판단
- 중국 UTG 업체 SEED와 합작 설립 법인 또한 올해 연말부터 매출 기여가 가능할 것으로 전망
- 자회사 세스맷의 단열소재 공급 성과도 올해 하반기 이후 주목
- 이에 26년 동사 실적은 매출액 4,602억원(YoY 41%), 영업이익 530억원(YoY 62%)을 전망

IFRS 연결(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	260.6	304.5	320.3	326.8	460.2
영업이익	8.0	36.2	31.5	32.8	53.0
EBITDA	34.7	61.7	55.2	55.9	75.3
세전이익	16.2	33.9	46.0	40.2	64.6
순이익	16.5	34.9	41.3	34.3	55.2
지배주주지분순이익	16.5	34.9	41.3	34.4	55.3
EPS(원)	465	761	833	690	1,110
증감률(% YoY)	-27.6	63.5	9.4	-17.1	60.9
PER(배)	8.5	8.5	9.9	9.8	6.1
PBR(배)	0.81	1.59	1.66	1.20	1.00
EV/EBITDA(배)	3.4	2.2	2.9	1.3	0.3
영업이익률(%)	3.1	11.9	9.8	10.0	11.5
ROE(%)	10.0	18.7	18.5	13.0	17.9
순차입금비율(%)	-12.5	-45.5	-55.2	-61.2	-66.5

자료: 키움증권 리서치센터

# 세경하이테크 (148150) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 4

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	260.6	304.5	320.3	326.8	460.2
매출원가	201.4	206.1	215.3	219.0	301.4
매출총이익	59.3	98.3	105.1	107.8	158.7
판관비	51.3	62.2	73.6	75.0	105.7
영업이익	8.0	36.2	31.5	32.8	53.0
EBITDA	34.7	61.7	55.2	55.9	75.3
영업외손익	8.2	-2.3	14.5	7.4	11.6
이자수익	0.5	2.4	4.8	5.7	7.1
이자비용	2.1	2.4	3.3	2.6	1.8
외환관련이익	15.4	8.7	16.4	10.0	10.0
외환관련손실	9.2	5.9	5.0	4.1	4.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.6	-5.1	1.6	-1.6	0.4
법인세차감과이익	16.2	33.9	46.0	40.2	64.6
법인세비용	-0.3	-1.0	4.7	5.8	9.4
계속사업부순이익	16.5	34.9	41.3	34.3	55.2
당기순이익	16.5	34.9	41.3	34.3	55.2
지배주주순이익	16.5	34.9	41.3	34.4	55.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-2.9	16.8	5.2	2.0	40.8
영업이익 증감률	-53.9	352.5	-13.0	4.1	61.6
EBITDA 증감률	-12.6	77.8	-10.5	1.3	34.7
지배주주순이익 증감률	-27.1	111.5	18.3	-16.7	60.8
EPS 증감률	-27.6	63.5	9.4	-17.1	60.9
매출총이익률(%)	22.8	32.3	32.8	33.0	34.5
영업이익률(%)	3.1	11.9	9.8	10.0	11.5
EBITDA Margin(%)	13.3	20.3	17.2	17.1	16.4
지배주주순이익률(%)	6.3	11.5	12.9	10.5	12.0

(단위: 십억원)

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	47.3	52.3	65.2	46.7	52.6
당기순이익	16.5	34.9	41.3	34.3	55.2
비현금항목의 가감	30.7	33.9	23.8	16.8	17.2
유형자산감가상각비	26.6	25.3	23.3	22.2	21.7
무형자산감가상각비	0.2	0.3	0.4	0.9	0.6
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.9	8.3	0.1	-6.3	-5.1
영업활동자산부채증감	2.3	-21.4	0.7	-1.7	-15.8
매출채권및기타채권의감소	6.9	-13.3	9.7	-0.6	-12.7
재고자산의감소	4.7	-7.7	4.0	-0.4	-8.0
매입채무및기타채무의증가	-6.4	4.9	-9.8	-0.7	4.9
기타	-2.9	-5.3	-3.2	0.0	0.0
기타현금흐름	-2.2	4.9	-0.6	-2.7	-4.0
투자활동 현금흐름	1.5	-74.3	-34.4	-19.8	-9.8
유형자산의 취득	-20.3	-15.2	-16.2	-20.0	-10.0
유형자산의 처분	3.1	2.7	2.1	0.0	0.0
무형자산의 순차득	-0.6	-0.1	-1.6	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.6	-0.1	-0.6	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	20.0	-61.7	-18.3	0.0	0.0
기타	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
재무활동 현금흐름	-63.5	41.7	-3.8	-6.1	-6.1
차입금의 증가(감소)	-62.0	-7.0	-1.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	3.4	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-2.9	-0.1	0.0	0.0
배당금지급	-1.2	-4.4	-6.0	-6.1	-6.1
기타	-0.3	56.0	-0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.9	-0.1	2.0	10.1	10.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-15.6	19.7	28.9	30.9	46.7
기초현금 및 현금성자산	39.9	24.3	44.0	72.9	103.8
기말현금 및 현금성자산	24.3	44.0	72.9	103.8	150.5

(단위: 십억원)

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	70.4	172.1	218.4	250.3	317.7
현금 및 현금성자산	24.3	44.0	72.9	103.8	150.5
단기금융자산	6.0	67.8	86.1	86.1	86.1
매출채권 및 기타채권	23.2	35.7	30.6	31.2	43.9
재고자산	13.9	21.2	19.2	19.6	27.5
기타유동자산	3.0	3.4	9.6	9.6	9.7
비유동자산	138.4	132.2	126.6	123.4	111.2
투자자산	4.8	4.8	5.5	5.5	5.5
유형자산	116.6	103.9	100.7	98.5	86.8
무형자산	2.1	2.4	3.6	2.7	2.1
기타비유동자산	14.9	21.1	16.8	16.7	16.8
자산총계	208.8	304.3	345.0	373.7	428.9
유동부채	29.4	99.3	93.7	87.9	87.8
매입채무 및 기타채무	19.1	29.9	25.9	25.2	30.1
단기금융부채	8.1	19.5	20.9	15.9	10.9
기타유동부채	2.2	49.9	46.9	46.8	46.8
비유동부채	5.2	3.1	2.6	2.6	2.6
장기금융부채	0.4	0.4	0.9	0.9	0.9
기타비유동부채	4.8	2.7	1.7	1.7	1.7
부채총계	34.6	102.4	96.2	90.5	90.4
자본지분	173.1	200.3	247.1	281.5	336.9
자본금	5.9	17.7	17.9	17.9	17.9
자본잉여금	32.3	21.0	25.5	25.5	25.5
기타자본	2.8	0.3	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	1.1	1.8	8.5	14.6	20.7
이익잉여금	131.0	159.4	195.3	223.6	272.8
비자본지분	1.1	1.6	1.6	1.6	1.6
자본총계	174.2	201.9	248.7	283.1	338.4

(단위: 원, 백, %)

## 투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	465	761	833	690	1,110
BPS	4,896	4,064	4,963	5,655	6,766
CFPS	1,337	1,500	1,313	1,026	1,455
DPS	0	300	100	100	100
주가배수(배)					
PER	8.5	8.5	9.9	9.8	6.1
PER(최고)	20.6	9.4	15.9		
PER(최저)	7.7	4.4	6.2		
PBR	0.81	1.59	1.66	1.20	1.00
PBR(최고)	1.96	1.75	2.68		
PBR(최저)	0.73	0.82	1.04		
PSR	0.54	0.98	1.28	1.03	0.73
PCF	3.0	4.3	6.3	6.6	4.7
EV/EBITDA	3.4	2.2	2.9	1.3	0.3
주요비율(%)					
배당성향(%: 보통주, 현금)	0.0	16.7	8.6	10.3	6.4
배당수익률(%: 보통주, 현금)	0.0	4.6	1.2	1.5	1.5
ROA	7.0	13.6	12.7	9.6	13.8
ROE	10.0	18.7	18.5	13.0	17.9
ROIIC	5.1	27.0	29.1	26.9	43.1
매출채권회전율	9.8	10.3	9.7	10.6	12.2
재고자산회전율	16.4	17.4	15.9	16.9	19.5
부채비율	19.9	50.7	38.7	32.0	26.7
순자본비율	-12.5	-45.5	-55.2	-61.2	-66.5
이자보상배율(현금)	3.8	15.1	9.4	12.7	29.4
총차입금	8.5	19.9	21.7	16.7	11.7
순차입금	-21.8	-91.9	-137.3	-173.2	-224.9
NOPLAT	34.7	61.7	55.2	55.9	75.3
FCF	18.9	25.6	39.0	29.5	41.8

(단위: 원, 백, %)

자료: 키움증권 리서치센터



키움 스몰캡 전략노트 4 | 24

주가(4/1): 5,850원  
시가총액: 2,923억 원

KOSPI (4/1)	2,521.39pt
52주 주가동향	최고가 최저가
	6,010원 -2.7%
주가수익률	3,873원 51.0%
최고/최저가대비	절대 상대
1M	3.0% 3.5%
6M	35.8% 39.6%
1Y	43.3% 56.1%
발행주식수	49,965천주
일평균 거래량(3M)	122천주
외국인 지분율	1.4%
배당수익률(2024)	3.7%
BPS(2024)	3,570원
주요 주주	권원강 외 10인 69.4%



## ▶ 1Q25 실적

- 1Q25 매출액 1,280억원(+2% QoQ, +13% YoY), 영업이익 142억원(+149% QoQ, +19% YoY) 전망
- 유통구조 간소화 효과에 따른 매출총이익률 개선과 비용 통제 노력에 따른 호실적 기대

## ▶ 실적 개선의 원년

- 2025년 매출액 5,266억원(+10% YoY), 영업이익 535억원(+245% YoY) 전망
- 유통구조 간소화: 가맹지역본부 직영 전환으로 연간 매출액 300억원, 영업이익 150억원 증가 예상. 향후 자체 물류센터 운영 시스템 고도화 및 가동률을 상승 효과로 추가적인 이익 개선 기대
- 해외 가맹점 확대: 매년 20~30개의 해외 가맹점 확대 예상. '26년부터 미국 가맹점 사업 본격화 기대. 글로벌 매출액 성장률은 '24년 9%→'25년 18%→'26년 22%로 반등할 전망
- 브랜드 모델 기용: 브랜드 이미지 환기 및 굿즈(포토카드 등)를 활용한 국내외 마케팅 효과 기대

## ▶ 이익 성장이 주주환원의 과실로

- 2024년 배당금 총액 65억원. 당기순이익 급감에도 전년 대비 12% 증가. 배당성향은 '20년 21%, '23년 40%
- 향후 30~40% 수준의 배당성향 유지 시, 2025년 예상 배당금 총액 107~143억원. 전년 대비 65% 이상 성장

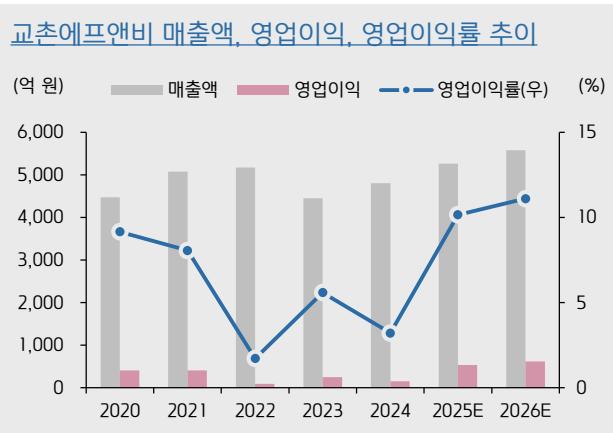
투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액(억 원)	5,175	4,450	4,808	5,266	5,579
핵심영업이익(억 원)	88	248	154	535	620
세전이익(억 원)	65	176	78	471	570
순이익(억 원)	49	128	8	358	433
지배주주지분순이익(억 원)	53	143	22	394	477
EPS(원)	107	287	43	789	954
증감율(%YoY)	-82.1	168.8	-84.9	1,714.5	21.0
PER(배)	43.1	13.0	125.6	7.4	6.1
핵심영업이익률(%)	1.7	5.6	3.2	10.2	11.1

자료: 키움증권 리서치센터

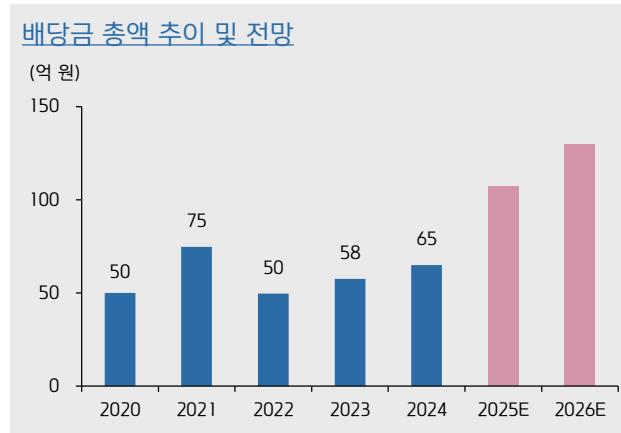
## 교촌에프앤비 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	4,476	5,076	5,175	4,450	4,808	5,266	5,579
%YoY	18%	13%	2%	-14%	8%	10%	6%
국내 프랜차이즈	4,308	4,826	4,858	4,138	4,471	4,885	5,139
글로벌	114	160	176	178	194	229	279
신사업	54	90	141	134	143	152	161
매출원가	3,451	3,973	4,281	3,369	3,333	3,615	3,794
매출원가율	77%	78%	83%	76%	69%	69%	68%
매출총이익	1,025	1,103	894	1,081	1,475	1,651	1,785
판매비와관리비	615	694	805	832	1,321	1,116	1,165
영업이익	410	409	89	249	154	535	620
%YoY	4%	0%	-78%	180%	-38%	247%	16%
영업이익률	9%	8%	2%	6%	3%	10%	11%
당기순이익	238	298	49	128	8	358	433
당기순이익률	5%	6%	1%	3%	0%	7%	8%

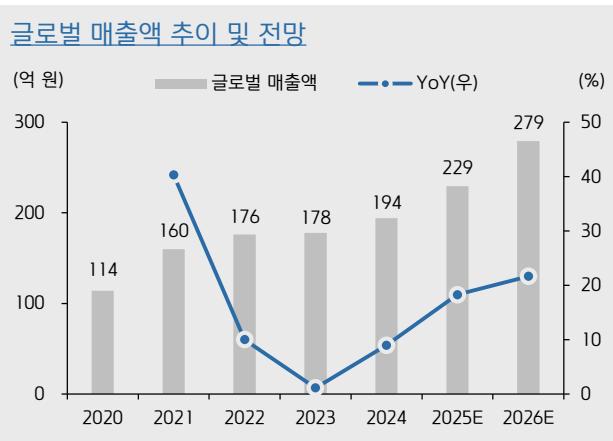
자료: 키움증권 리서치센터



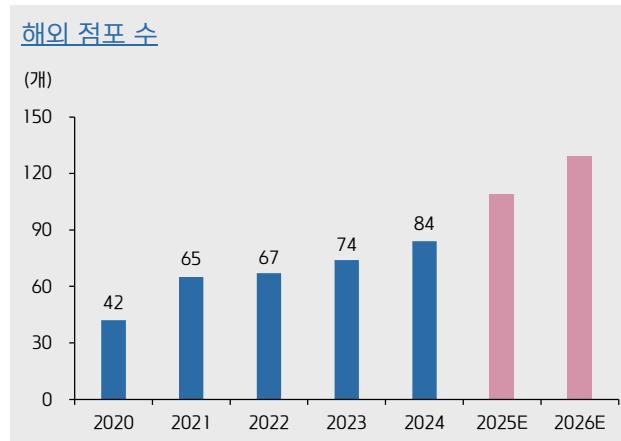
자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터



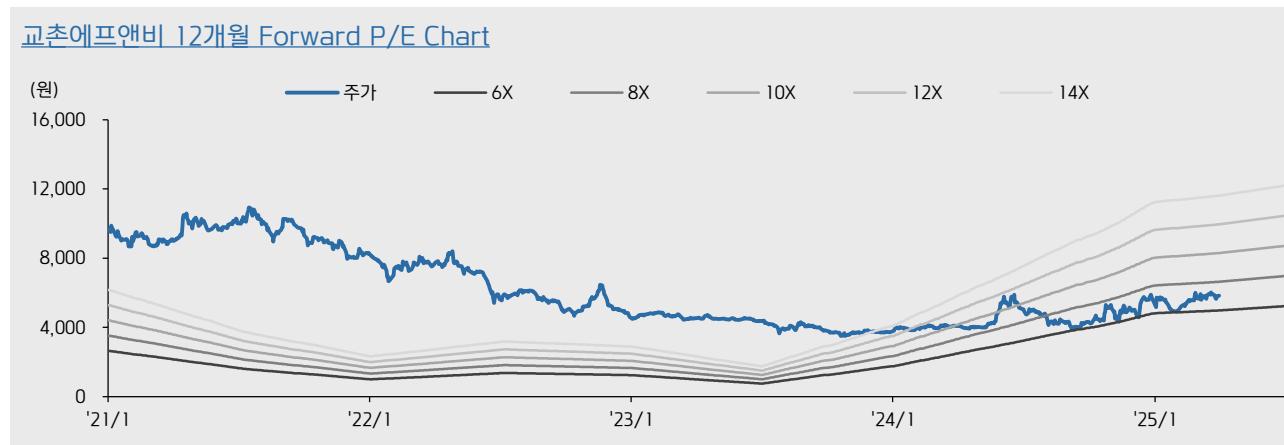
자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터



자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터



자료: 교촌에프앤비, 키움증권 리서치센터



# 교촌에프앤비(339770) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 4

## 포괄손익계산서

	(단위: 억 원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	5,175	4,450	4,808	5,266	5,579
매출원가	4,281	3,369	3,333	3,615	3,794
매출총이익	893	1,081	1,475	1,651	1,785
판관비	805	832	1,321	1,116	1,165
영업이익	88	248	154	535	620
EBITDA	177	344	282	670	775
영업외손익	-23	-73	-77	-63	-49
이자수익	9	22	23	30	37
이자비용	10	30	45	43	44
외환관련이익	4	1	9	1	1
외환관련손실	1	1	1	1	1
총속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-25	-65	-63	-50	-42
법인세차감전이익	65	176	78	471	570
법인세비용	16	48	69	113	137
계속사업부수익	49	128	8	358	433
당기순이익	49	128	8	358	433
지배주주순이익	53	143	22	394	477
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.9	-14.0	8.0	9.5	5.9
영업이익 증감율	-78.5	181.8	-37.9	247.4	15.9
EBITDA 증감율	-63.9	94.4	-18.0	137.6	15.7
지배주주순이익 증감율	-82.2	169.8	-84.6	1,690.9	21.1
EPS 증감율	-82.1	168.8	-84.9	1,214.5	21.0
매출총이익율(%)	17.3	24.3	30.7	31.4	32.0
영업이익률(%)	1.7	5.6	3.2	10.2	11.1
EBITDA Margin(%)	3.4	7.7	5.9	12.7	13.9
지배주주순이익률(%)	1.0	3.2	0.5	7.5	8.5

## 현금흐름표

	(단위: 억 원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	45	203	226	460	587
당기순이익	49	128	8	358	433
비현금화목의 가감	146	207	282	288	326
유형자산감가상각비	83	89	118	125	144
무형자산감가상각비	6	6	9	11	12
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	57	112	155	152	170
영업활동자산부채증감	-50	-123	21	-60	-28
매출채권및기타채권의감소	-2	8	-41	-13	-17
재고자산의감소	-40	-18	48	-57	-13
매입채무및기타채무의증가	-38	-38	-23	16	16
기타	30	-75	37	-6	-14
기타현금흐름	-100	-9	-85	-126	-144
투자활동 현금흐름	-277	-314	-258	-180	-192
유형자산의 취득	-127	-318	-269	-150	-160
유형자산의 처분	2	37	17	0	0
무형자산의 순취득	-6	-8	4	-15	-15
투자자산의증가(증가)	-25	-30	14	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-89	4	-25	-17	-19
기타	-32	1	1	2	2
제무활동 현금흐름	364	102	-7	-78	-97
차입금의 증가(감소)	464	179	94	30	20
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주주자본(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-75	-50	-58	-65	-75
기타	-25	-27	-43	-43	-42
기타현금흐름	8	0	11	26	-7,43
현금 및 현금성자산의 순증가	140	-9	-28	227	290
기초현금 및 현금성자산	478	619	610	582	810
기말현금 및 현금성자산	619	610	582	810	1,100

자료: 키움증권 리서치센터

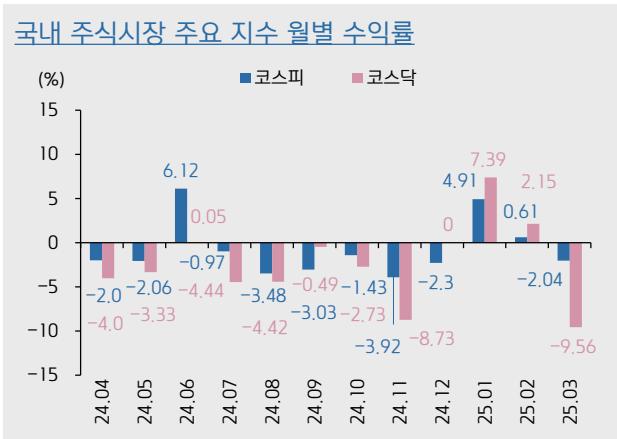
## 재무상태표

	12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산						
현금 및 현금성자산		1,113	1,109	1,068	1,385	1,726
단기금융자산		619	610	582	810	1,099
매출채권 및 기타채권		152	147	102	172	208
재고자산		122	136	153	149	166
기타유동자산		183	201	153	211	223
비유동자산		37	49	25	26	30
투자자산		1,937	2,155	2,361	2,375	2,413
유형자산		54	84	70	70	70
무형자산		1,664	1,868	2,038	2,063	2,079
기타비유동자산		60	61	42	46	50
자산총계		3,050	3,264	3,429	3,760	4,139
유동부채						
매입채무 및 기타채무		1,027	998	1,270	1,323	1,359
단기금융부채		321	252	312	328	344
유형부채		642	651	821	851	871
기타유동부채		64	95	137	144	144
비유동부채		230	410	373	383	393
장기금융부채		227	405	367	377	387
기타비유동부채		3	5	6	6	6
부채총계		1,258	1,408	1,643	1,706	1,752
자본금		1,788	1,867	1,784	2,089	2,464
자본금		126	126	126	126	126
자본잉여금		533	533	520	520	520
기타자본		-35	-35	-56	-56	-56
기타포괄손익누계액		1	1	9	-5	-19
이익잉여금		1,164	1,243	1,185	1,504	1,893
비자본금		4	-12	2	-34	-77
자본총계		1,792	1,856	1,785	2,055	2,387
투자지표						
	12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)						
EPS		107	287	43	789	954
BPS		3,579	3,737	3,570	4,181	4,932
CFPS		392	670	582	1,293	1,520
DPS		200	300	200	300	350
주가배수(배)						
PER		43.1	13.0	125.6	7.4	6.1
PER(최고)		84.1	17.6	148.9		
PER(최저)		41.3	12.2	86.0		
PBR		1.29	0.99	1.53	1.40	1.18
PBR(최고)		2.51	1.35	1.81		
PBR(최저)		1.23	0.94	1.05		
PSR		0.44	0.42	0.57	0.55	0.52
PCFR		11.8	5.5	9.4	4.5	3.8
EV/EBITDA		13.6	6.2	6.4	4.6	3.6
주요비율(%)						
배당성향(%, 보통주, 현금)		101.1	45.0	784.5	20.9	20.2
배당수익률(%, 보통주, 현금)		2.2	4.0	3.7	5.1	6.0
ROA		1.8	4.1	0.2	10.0	11.0
ROE		3.0	7.8	1.2	20.3	20.9
ROIC		3.6	8.7	-1.8	20.5	21.4
매출채권회전율		45.5	39.8	40.5	36.9	35.5
재고자산회전율		32.3	23.2	27.1	28.9	25.7
부채비율		70.2	75.9	92.0	83.0	73.4
순자본금비율		5.5	16.1	24.3	11.1	-2.1
이자부채변동률(현금)		8.9	8.2	3.4	12.4	14.1
총자입금		869	1,056	1,188	1,228	1,258
순자입금		99	299	434	229	-50
NOPLAT		177	344	282	670	775
FCF		-33	-150	-138	344	418

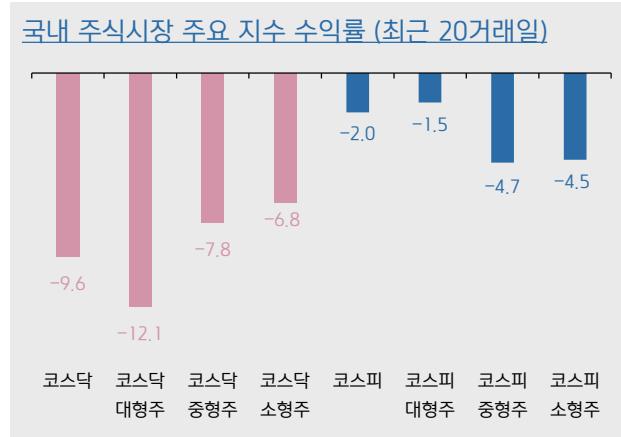
### III. Appendix\_시장 및 IPO 동향

1. 3월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2025년 4월 IPO 리스트





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	672.85	-3.0	-6.6	-9.6	-0.8	
대형주	1,584.57	-3.2	-7.0	-12.1	-1.8	
중형주	597.04	-3.0	-7.3	-7.8	1.2	
소형주	2,181.04	-2.6	-5.3	-6.8	-2.1	
코스닥150	1,112.89	-3.2	-7.1	-11.9	-1.5	
코스피	2,481.12	-3.0	-5.7	-2.0	3.4	
대형주	2,479.81	-3.2	-5.8	-1.5	3.8	
중형주	2,720.11	-2.3	-5.6	-4.7	2.3	
소형주	2,073.10	-2.2	-4.6	-4.5	-1.0	
코스피200	332.40	-3.1	-5.9	-0.6	4.6	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주: 2025.3.31 기준

## 연도별 코스닥시장 시가총액 상위 Top 10 순위

순위	2021년말	2022년말	2023년말	2024년말	2025년 3월 말	시가총액 (조원)
1	셀트리온헬스케어	셀트리온헬스케어	에코프로비엠	알테오젠	알테오젠	18.98
2	셀트리온제약	에코프로비엠	에코프로	에코프로비엠	에코프로비엠	9.41
3	펄어비스	엘앤피	셀트리온헬스케어	HLB	HLB	7.24
4	에코프로비엠	카카오게임즈	엘앤피	에코프로	에코프로	6.61
5	씨젠	HLB	HLB	리가켐바이오	레인보우로보틱스	5.12
6	카카오게임즈	펄어비스	알테오젠	휴젤	휴젤	4.22
7	CJ ENM	에코프로	셀트리온제약	삼천당제약	삼천당제약	3.87
8	SK마티리얼즈	스튜디오드래곤	HPSP	신성델타테크	클래스	3.69
9	에이치엘비	셀트리온제약	JYP Ent.	레인보우로보틱스	코오롱티슈진	3.64
10	알테오젠	JYP Ent.	레인보우로보틱스	클래스	파마리서치	3.49

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주: 상기 데이터는 3월 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	리가캠바이오	3.47	21	주성엔지니어링	1.80	31	루닛	1.43	41	테크윙	1.17
12	리노공업	2.87	22	에이비엘바이오	1.67	32	엔켐	1.38	42	서진시스템	1.16
13	에스엠	2.46	23	이오테크닉스	1.63	33	케어젠	1.35	43	씨젠	1.15
14	HPSP	2.18	24	신성델타테크	1.58	34	젬백스	1.32	44	오스코텍	1.15
15	펩트론	2.14	25	동진쎄미켐	1.50	35	대주전자재료	1.28	45	브이티	1.11
16	JYP Ent.	2.10	26	실리콘투	1.50	36	CJ ENM	1.23	46	ISC	1.10
17	셀트리온제약	2.01	27	솔브레인	1.47	37	카페24	1.22	47	메디톡스	1.01
18	보로노이	1.95	28	파크시스템스	1.46	38	카카오게임즈	1.19	48	메지온	1.01
19	필어비스	1.93	29	에스티팜	1.45	39	원익IPS	1.19	49	HK이노엔	0.99
20	네이처셀	1.83	30	스튜디오드래곤	1.45	40	와이저엔터테인먼트	1.18	50	위메이드	0.98

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주: 상기 데이터는 3월 31일 집계 기준

## 코스피 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터  
주: 3월 31일 기준

## 코스닥 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터  
주: 3월 31일 기준

## 고객 예탁금 및 수익증권(주식형) 규모 추이



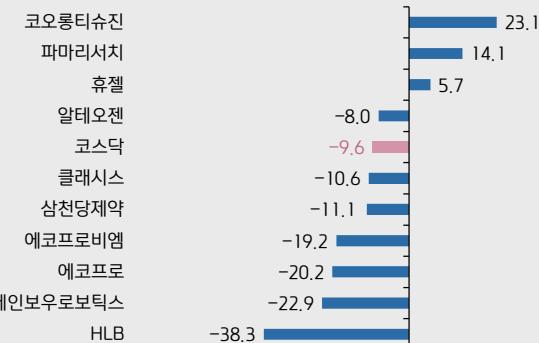
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터  
주: 3월 31일 기준

## 신용융자잔고 및 신용잔고/예탁금 추이



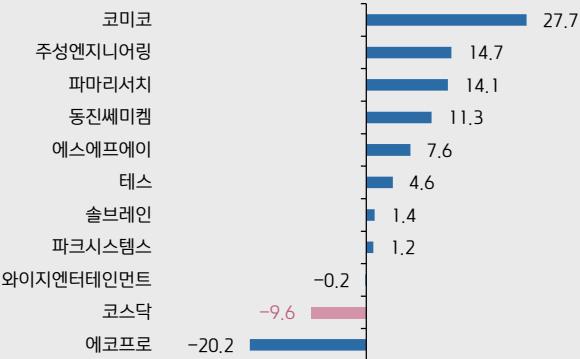
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터  
주: 3월 31일 기준

3월 코스닥시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



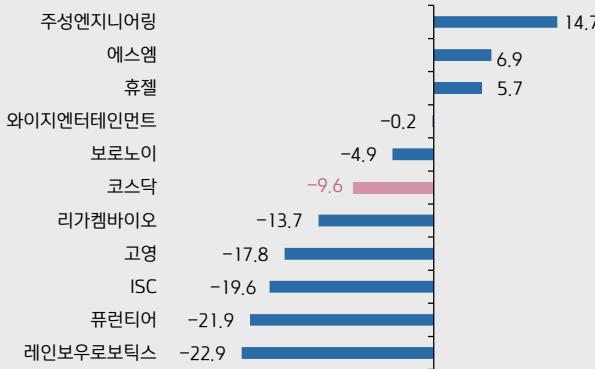
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스닥 기관 순매수 상위 월간 수익률



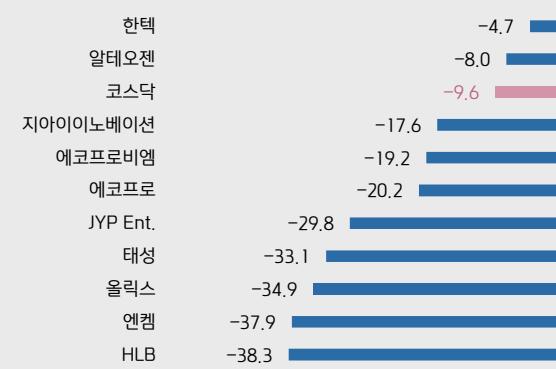
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스닥 외국인 순매수 상위 월간 수익률



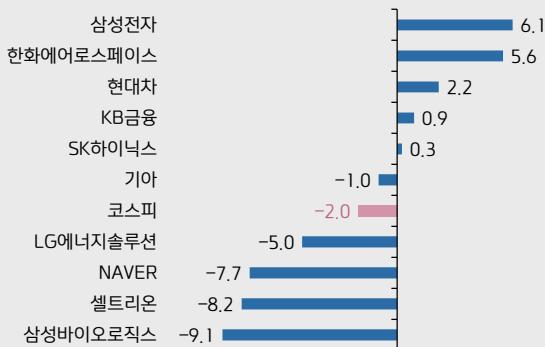
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스닥 개인 순매수 상위 월간 수익률



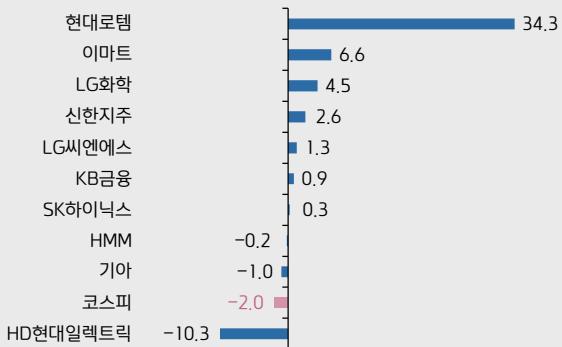
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스피시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스피 기관 순매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스피 외국인 순매수 상위 월간 수익률



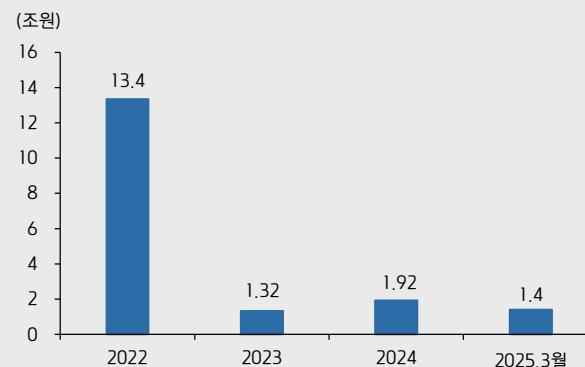
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스피 개인 순매수 상위 월간 수익률



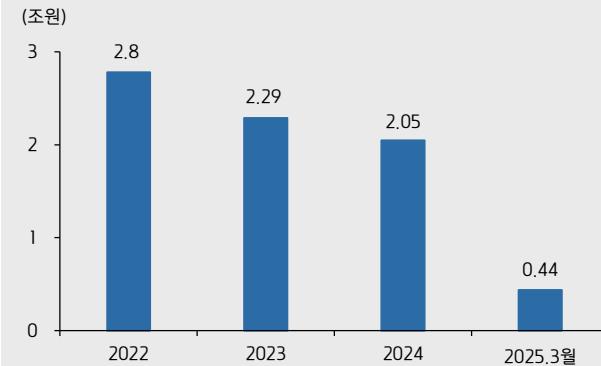
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 공모금액 추이



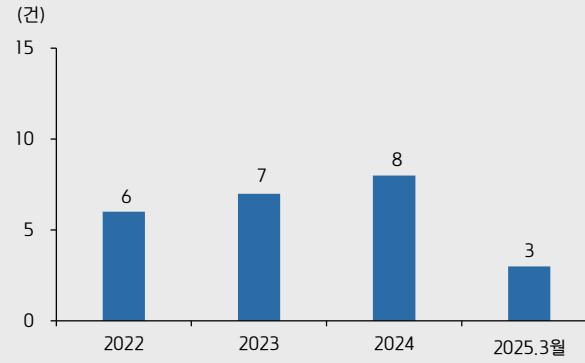
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 공모금액 추이



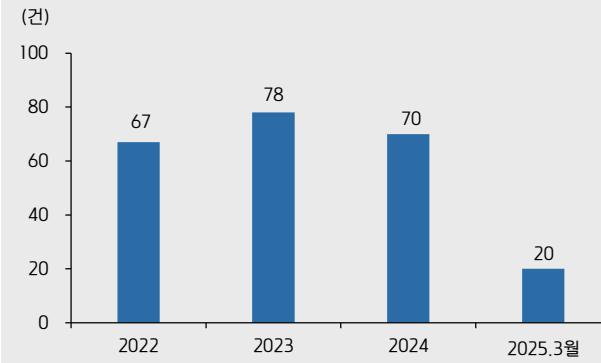
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 신규 IPO 건수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

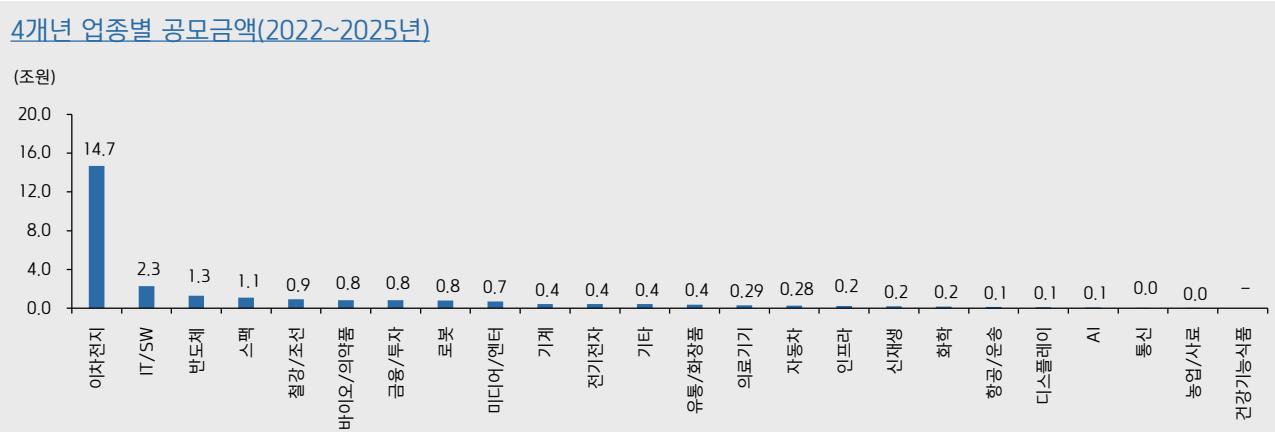
연간 코스닥 신규 IPO 건수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 4개년 업종별 공모가 대비 현재가 평균 수익률(2022~2025년)

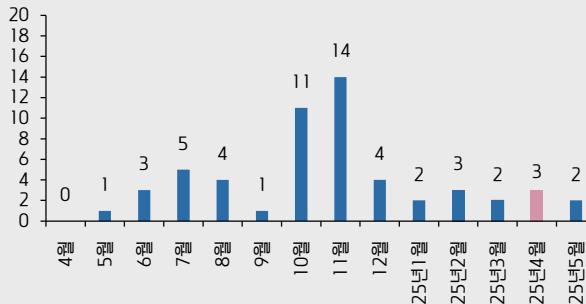


주: 현재가는 2025.3.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 2024~2025년 월별 IPO 개수 추이

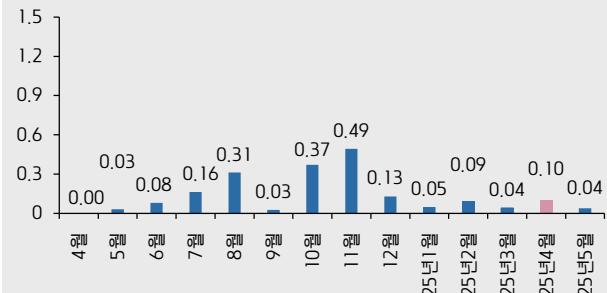
(건)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

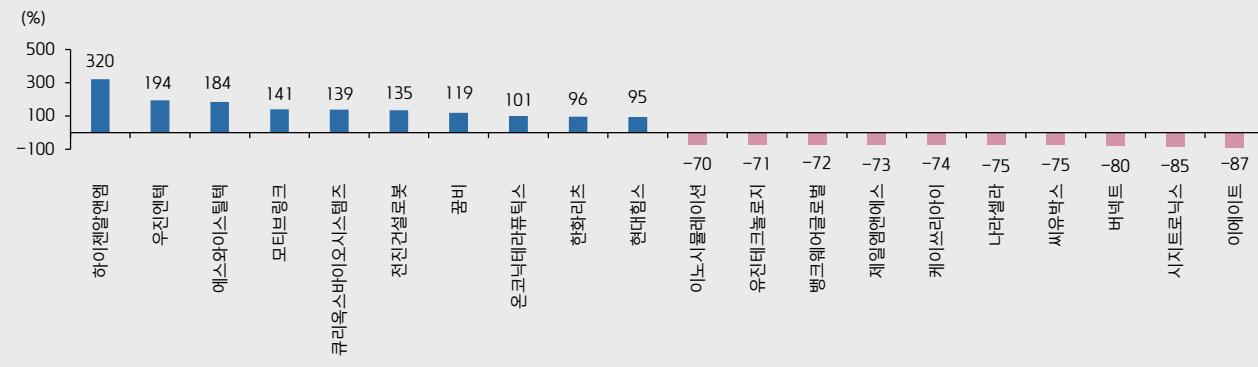
## 2024~2025년 월별 공모금액 추이

(조원)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

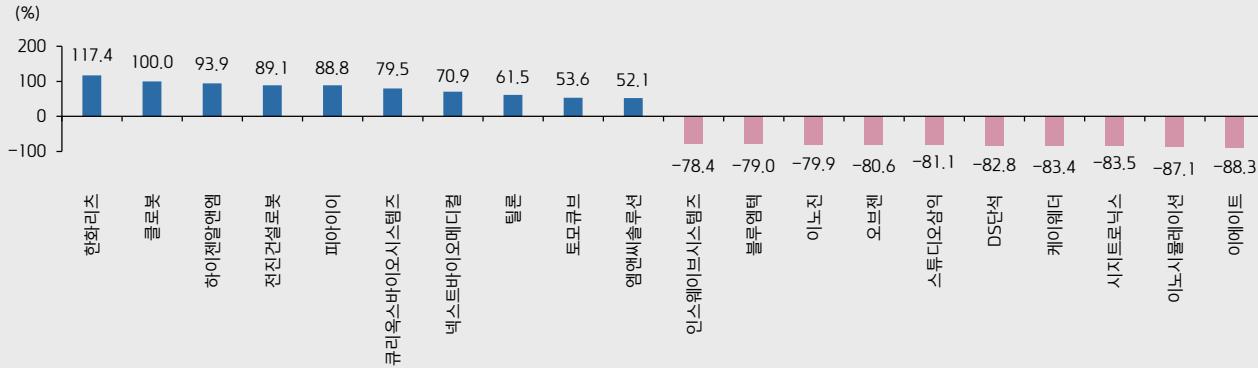
## 2023~2025년 공모가 대비 현재가 수익률 Top &amp; Bottom 10



주: 현재가는 2025.3.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 2023~2025년 상장일 종가 대비 현재가 수익률 Top &amp; Bottom 10



주: 현재가는 2025.3.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 2025년 4월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
에이유브랜즈	코스닥	유통/화장품	3.13~3.19	3.25~3.26	4.3	16,000	2,266
이뮨온시아	코스닥	바이오/의약품	4.3~4.9	4.14~4.15	미정	3,000~3,600	2,190~2,628
쎄크	코스닥	기계	4.8~4.14	4.17~4.18	미정	13,000~15,000	1,134~1,309
바이오비쥬	코스닥	바이오/의약품	4.9~4.15	4.21~4.22	미정	8,000~9,100	1,204~1,369
로켓헬스케어	코스닥	바이오/의약품	4.14~4.18	4.23~4.24	미정	11,000~13,000	1,556~1,839
월일티엔아이	코스닥	기계	4.16~4.22	4.24~4.25	미정	11,500~13,500	964~1,131
나우로보틱스	코스닥	로봇	4.14~4.18	4.24~4.25	미정	5,900~6,800	740~853
오가노이드사이언스	코스닥	바이오/의약품	4.16~4.22	4.25~4.28	미정	17,000~21,000	1,106~1,366

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

## 2025년 4월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
달바글로벌	코스피	유통/화장품	4.17~4.23	4.28~4.29	미정	54,500~66,300	6,578~8,002
디엔솔루션즈	코스피	기계	4.22~4.28	5.7~5.8	미정	65,000~89,700	41,039~56,634
키스트론	코스닥	기계	4.23~4.29	5.8~5.9	미정	3,100~3,600	553~643
롯데글로벌로지스	코스피	유통/화장품	4.24~4.30	5.12~5.13	미정	11,500~13,500	4,789~5,622
인투셀	코스닥	바이오/의약품	4.29~5.8	5.13~5.14	미정	12,500~17,000	1,854~2,521

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

# 투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

## ▶ Compliance Notice

- 당사는 4월 1일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '넥스트바이오메디컬'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 꿈비는 2023년 2월 9일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 큐리옥스바이오시스템즈는 2023년 8월 10일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 유라클은 2024년 8월 16일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 블루엠텍은 2023년 12월 13일 당사가 공동주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 엠앤씨솔루션은 2024년 12월 16일 당사가 공동주관회사로 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.

## ▶ 고지자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 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

기업	적용기준(6개월)	업종	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	Underweight(비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

## ▶ 투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

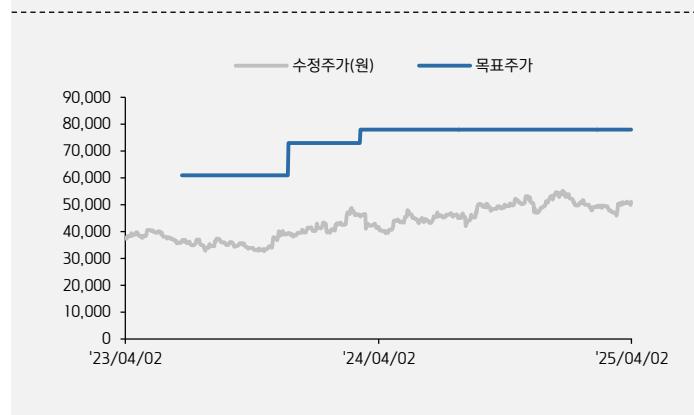


## 투자의견 변동내역 \* 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점			괴리율(%)		
				평균 주가 대비	최고 주가 대비	최저 주가 대비	평균 주가 대비	최고 주가 대비	최저 주가 대비
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	-35.35	-29.23			
	2025-04-02	BUY(Maintain)	78,000원	6개월					

## 목표주가추이(2개년)

## 더블유게임즈(192080)



## 투자의견 변동내역 \* 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
엠씨넥스 (097520)	2023-06-28	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-25.40	-16.97
	2023-08-30	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-26.04	-16.97
	2023-10-05	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-25.28	-16.97
	2024-04-03	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-42.40	-29.87
	2024-10-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-34.52	-21.72
	2025-04-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월		

## 목표주가추이(2개년)

