



키움증권 혁신성장리서치팀 | 2025년 7월 2일

키움 스몰캡 전략노트 7

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

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 6월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 7월 중소형주 추천 포트폴리오

III. Appendix_시장 동향 및 IPO 코멘트..... 28

1. 6월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2025년 7월 IPO 리스트

II. 애널리스트 아이디어 7

1. 학준's Picks

I. 기업

1. 더블유게임즈 (192080)
2. 로보티즈 (108490)
3. 에스피지 (058610)

2. 현진's Picks

I. 기업

1. 더즌 (462860)
2. 워트 (396470)
3. 엔에프씨 (265740)



I. 중소형주 투자전략

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 6월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 7월 중소형주 추천 포트폴리오



1. 키움 스몰캡 증장기 Top Pick

키움 스몰캡 전략노트 7

종목명 (코드)	시가총액	편입가(원) 편입일자	현재 주가 (2025.7.1)	편입 후 누적 수익률 (%)	투자포인트 / 코멘트	최근 자료 발간 일자
한글과컴퓨터 A030520	7,387	20,400 (‘25.3.4)	30,550	49.8	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 1Q25부터 클라우드형 매출 확대에 따라 기존 성수기 수준 성과 기록 전망 ✓ 한컴라이프케어 실적도 안정화하며 연결 손실폭도 감소 전망 	-
슈프리마 A236200	2,486	32,900 (‘25.5.7)	34,250	4.1	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 건조한 실적 흐름 속 영상관제 솔루션 등 성장 모멘텀 강화 ✓ 주주가치 제고를 위한 변화 보여줄 시점. 최근 외국인 투자자 관심 상승도 주목 	‘25.4.2
감성코퍼레이션 A036620	5,856	3,170 (‘25.1.7)	6,400	101.9	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 경기 둔화에 따른 의료 업계 부진에도 차별적 성장세 지속 ✓ 일본을 비롯한 해외 시장에서의 사업 성과 기대 	‘25.1.8
팜트론 A168360	2,885	6,370 (‘25.1.7)	13,550	112.7	<ul style="list-style-type: none"> ✓ SMT 및 반도체 3D 외관 검사 장비 업체 ✓ 반도체형 고객사 확대 통한 사업 포트폴리오 다각화 주목 	‘25.2.3
비아이메트릭스 A413640	1,503	9,180 (‘25.3.4)	20,850	127.1	<ul style="list-style-type: none"> ✓ AI 기술을 더한 동사의 솔루션 G-MATRIX 성과 주목 ✓ 국내 주요 기업 대상 도입 확대 진행 중이며, 향후 해외 진출 성과와 클라우드 버전 통한 고객사 확대도 주목 	‘25.4.29

2. 키움 스몰캡 6월 중소형주 추천 포트폴리오 Review

키움 스몰캡 전략노트 7

6월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	25.7.1 수정주가	월간 수익률(%)	시가총액 (억원)	투자포인트
파크시스템스 A140860	257,500 (`25.6.4)	282,000	9.5	19,719	더 강해지는 성장 ▶ 신규 장비 성과로 더 강해지는 성장 ▶ 산업용 AFM(원자현미경) 시장 내 선도업체. 반도체 중심으로 미세공정 지속 됨에 따라 성장 이어지는 중
비에이치아이 A083650	36,800 (`25.6.4)	39,700	7.9	12,285	수주도 실적도 모두 서프라이즈 ▶ 1Q25 영업이익 서프라이즈. 하반기는 더 좋아질 예정 ▶ 2025년 실적, 수주잔고 전망치 상향. 추가로 HRSR 뒤에 원전도 대기 중
감성코퍼레이션 A036620	5,330 (`25.6.4)	6,400	20.1	5,856	기대할 만한 하반기 성과 ▶ 어려움에도 선방할 것으로 전망되는 2Q ▶ 하반기에 본격 시작하는 해외 성장 스케줄
드림텍 A192650	6,060 (`25.6.4)	5,990	-1.2	4,127	의료 기기 부문 성과가 결정할 반등 시점 ▶ 자회사 비용 부담 축소 필요. 하반기 이후 손실 규모 축소 통해 수익성 개선 전망 ▶ LifeSignals 인도 사업 확대는 더디게 진행 중이지만, 제품 공급을 위한 일정은 지속적으로 진행 중
신성이엔지 A011930	1,513 (`25.6.4)	1,510	0.2	3,108	공조와 EPC를 기반으로 신성장 동력 확보 ▶ CE사업부: 공조 사업확장 준비 완료 ▶ RE사업부: EPC에 대한 활성화 전망
에브리봇 A270660	17,220 (`25.6.4)	16,860	-2.1	2,071	서비스 로봇 업체도 주목! ▶ 서비스 로봇 시장: AI와 자율주행으로 확장 중 ▶ 자율주행 로봇 플랫폼 사업 본격화가 이끄는 턴어라운드
추천종목 평균 수익률 / 코스닥 수익률			5.7%	4.5%	

3. 키움 스몰캡 7월 중소형주 추천 포트폴리오

키움 스몰캡 전략노트 7

7월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	시가총액 (억원)	투자포인트
더블유게임즈 A192080	57,600 ('25.7.1)	12,382	멀티플 상승의 시기 ▶ 스테이블 코인의 가능성은 멀티플 상승을 불러일으킬 것으로 전망 ▶ 2Q부터 팍시게임즈 인수 영향으로 연결 매출 확대, 수익성은 낮아질 예정
로보티즈 A108490	70,200 ('25.7.1)	9,276	평가로 성장 동력 가속화 전망 ▶ 가파르게 증가하고 있는 액추에이터 수요 및 손조로운 AI워커 판매 준비 ▶ 성장성을 보여주는 2025년이 될 것으로 기대됨
에스피지 A058610	27,600 ('25.7.1)	6,121	모터-감속기에서 제어까지 확장 ▶ 전방시장 수요 감소에도 해외 기반 확대로 이익률 증가 ▶ 로봇, 감속기 중심으로 빠르게 성장하고 있고 추후 액추에이터로 진화 예정
더존 A462860	4,610 ('25.7.1)	3,292	결제 시장 다변화 수혜주 ▶ 디지털 뱅킹 서비스: 후발 주자의 전략적인 성장 ▶ 크로스보더 서비스: 신규 성장 동력
워트 A396470	7,860 ('25.7.1)	1,267	수익성 개선 중 ▶ 업황 부진 지속에도 적용처 확대 집중 ▶ '26년 고객사 투자 확대 사이클 기대
엔에프씨 A265740	9,030 ('25.7.1)	807	화장품 소재와 제형 혁신 선도 업체 ▶ 화장품 소재 원천기술 보유 업체 ▶ 클렌징 밤(Balm) 등 신규 제형 트렌드 선도

II. 애널리스트 아이디어

1. 학준's Picks

I. 기업

1. 더블유게임즈 (192080)
2. 로보티즈 (108490)
3. 에스퍼지 (058610)

2. 현진's Picks

I. 기업

1. 더존 (462860)
2. 워트 (396470)
3. 엔에프씨 (265740)



➤ Summary Comment

- 7월 전략노트에 실린 업체는 3Q에 이벤트가 있을 수 있는 업체들을 선정

➤ Top Picks: 더블유게임즈 (192080)

- 게임사 대비 높은 영업이익 수준에도 불구하고 저평가 받고 있었음
- 최근 스테이블코인을 검토하고 있는 것으로 알려져
- 북미지역에서 스테이블코인 연계 사업을 진행할 경우 멀티플이 급상승 할 수 있을 것으로 기대

➤ 로보티즈 (108490)

- 2Q는 일부 주문 지연 이슈 및 대외 불확실성 등이 겹침에 따라 실적이 1Q대비 소폭 감소할 것으로 전망
- AI워커 선주문 수준은 40여대(대당 단가 3천만원~4천만원)로 추정되고 있으며 올해 타겟인 100대는 무난히 달성할 수 있을 것으로 판단
- 3Q중순에 손가락에 활용되는 액츄에이터를 공개할 예정

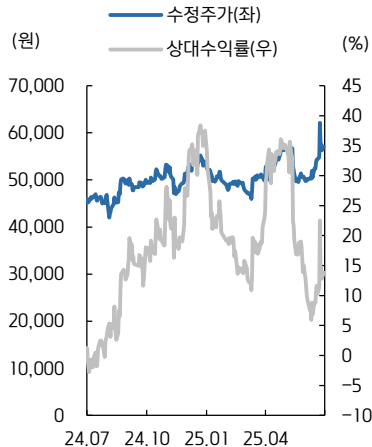
더블유게임즈(192080): 멀티플 상승의 시기

BUY(Maintain)

Analyst 김학준, dilog10@kiwoom.com
RA 오치호, ch5@kiwoom.com

목표주가: 78,000원
주가(7/1): 57,600원
시가총액: 12,382억원

KOSPI (7/1)	3,089.65pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	62,100원	42,000원
최고/최저가대비	-7.2%	37.1%
주가수익률	절대	상대
1M	13.6%	-0.8%
6M	6.9%	-17.0%
1Y	25.4%	12.8%
발행주식수	21,496천주	
일평균 거래량(3M)	77천주	
외국인 지분율	18.1%	
배당수익률(2025E)	1.9%	
BPS(2025E)	65,589원	
주요 주주	김가람 외 6인	44.3%



▶ 스테이블 코인의 가능성은 멀티플 상승을 불러일으킬 것으로 전망

- 최근 북미 및 국내에서 스테이블 코인에 대한 관심이 높아지고 있어 관련 업체에 대한 관심도가 높음
- 동사는 스테이블 코인과 관련된 내용을 검토하고 있는 것으로 알려져 있음
- 특히 주력 매출지역인 북미지역은 스테이블 코인이 활발히 이루어지고 있는 지역이며 결제와의 연계 테스트들이 이루어지고 있음. 점차 리테일 기업들 및 엔터테인먼트로 확장될 것으로 전망
- 동사가 스테이블 코인 연계사업을 진행할 경우 국내보다는 북미지역, 달러를 기반으로 한 스테이블 코인에 연계될 가능성이 높다고 판단
- 해외 소셜카지노 경쟁사 상황을 지켜봐야겠지만 본격적으로 진입할 경우 멀티플 상승이 이루어질 수 있음

▶ 2Q부터 팍시게임즈 인수영향으로 연결매출 확대, 수익성은 낮아질 예정

- 2Q부터 팍시게임즈의 매출이 연결로 반영될 예정. 매출액은 분기 100억원 이상 확대될 것으로 예상되나 매출액 대비 마케팅비용이 매우 높아 이익률은 감소할 것으로 전망
- 올해는 Top Line확대에 집중하는 시점이기 때문에 수퍼네이션과 팍시게임즈에 대한 공격적인 투자는 지속될 것으로 전망. 본격적으로 내년 시점에 들어가게 되면 마케팅 효율화를 거쳐 이익률 제고가 나타날 것으로 예상

▶ 투자 의견 BUY, 목표주가 78,000원 유지

- 2025년 2Q 실적은 매출액 1,770억원(QoQ +9.3%), 영업이익 561억원(QoQ +2.4%) 전망

투자지표, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	582.3	633.5	710.8	766.0	804.3
핵심영업이익(십억원)	213.3	248.7	229.9	254.3	272.9
세전이익(십억원)	244.3	314.8	278.0	314.6	346.6
순이익(십억원)	192.9	243.3	216.8	245.4	270.4
지배주주지분순이익(십억원)	149.1	187.2	166.8	188.8	208.0
EPS(원)	6,915	8,708	7,759	8,782	9,676
증감율(%YoY)	흑전	25.9	-10.9	13.2	10.2
PER(배)	5.8	6.2	7.4	6.5	5.9
핵심영업이익률(%)	36.6	39.3	32.3	33.2	33.9

자료: 키움증권 리서치센터

더블유게임즈 실적 Table (연결기준, 단위: 억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,605	1,631	1,541	1,558	1,620	1,770	1,812	1,906	6,335	7,108	7,660
DUC+DDC	1,452	1,482	1,386	1,397	1,392	1,408	1,418	1,472	5,716	5,690	5,781
더블유카지노	414	403	383	394	389	392	409	419	1,594	1,609	1,657
더블다운카지노	1,038	1,079	1,003	1,003	1,003	1,016	1,009	1,053	4,123	4,081	4,124
더블유빙고	23	22	19	19	18	18	24	25	82	85	115
TAKE5	20	19	30	17	18	18	23	23	85	81	104
iGaming 및 기타	111	108	106	126	192	326	347	387	451	1,252	1,659
영업비용	988	961	946	953	1,072	1,209	1,236	1,291	3,847	4,809	5,117
지급수수료	436	444	408	411	410	455	463	483	1,699	1,811	1,923
광고선전비	210	159	140	162	238	303	317	334	671	1,191	1,273
주식보상비용	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
로열티	32	27	27	30	36	38	39	42	116	154	170
감가상각비	33	31	30	30	31	42	42	42	124	157	168
인건비 및 기타	276	300	341	320	358	372	375	391	1,237	1,496	1,584
영업이익	617	671	595	605	548	561	576	615	2,487	2,299	2,543
영업이익률	38%	41%	39%	39%	34%	32%	32%	32%	39%	32%	33%
QoQ											
매출액	5%	1.7%	-5.6%	1%	4%	9.3%	2%	5%	8.8%	12.2%	7.8%
영업비용	9%	-2.8%	-1.5%	1%	13%	12.8%	2%	4%	4.3%	25.0%	6.4%
영업이익	-2%	8.7%	-11.3%	2%	-10%	2.4%	3%	7%	16.6%	-7.6%	10.6%

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	2,456	2,711	
1천억 초과분 (억원)	1,220	1,611	1,456	1,711	
초과분 적용률(2~12%)	7%	7%	7%	8%	이익규모 증가에 따른 적용률 변화 가정
②1천억 초과분 배당액 (억원)	83	117	102	137	
2천억 초과분 (억원)	220	611	456	711	
초과분 적용률(10%)	10%	10%	10%	10%	
③2천억 초과분 배당액 (억원)	22	61	46	71	
최종 배당재원(①+②+③)	165	238	208	268	
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	692	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	2,505	
배당가능 주식수 (천주)	16,526	19,831	19,038	18,346	
DPS (원)	1,000	1,200	1,090	1,461	
현재주가 (원)	47,550	53,900	58,000	58,000	
배당수익률	2.1%	2.2%	1.9%	2.5%	

자료: 더블유게임즈, 키움증권 리서치센터

더블유게임즈(192080) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 7

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	582.3	633.5	710.8	766.0	804.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	582.3	633.5	710.8	766.0	804.3
판매비	369.0	384.7	480.9	511.7	531.4
영업이익	213.3	248.7	229.9	254.3	272.9
EBITDA	222.0	261.1	244.1	265.7	288.6
영업외손익	31.0	66.1	48.1	60.3	73.7
이자수익	24.6	28.4	39.9	52.1	65.5
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
총속 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	278.0	314.6	346.6
법인세비용	51.4	71.5	61.2	69.2	76.3
계속사업순이익	192.9	243.3	216.8	245.4	270.4
당기순이익	192.9	243.3	216.8	245.4	270.4
지배주주순이익	149.1	187.2	166.8	188.8	208.0
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-5.7	8.8	12.2	7.8	5.0
영업이익 증감률	16.0	16.6	-7.6	10.6	7.3
EBITDA 증감률	13.2	17.6	-6.5	8.8	8.6
지배주주순이익 증감률	흑전	25.6	-10.9	13.2	10.2
EPS 증감률	흑전	25.9	-10.9	13.2	10.2
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	36.6	39.3	32.3	33.2	33.9
EBITDA Margin(%)	38.1	41.2	34.3	34.7	35.9
지배주주순이익률(%)	25.6	29.6	23.5	24.6	25.9

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	95.9	274.7	155.0	173.5	206.8
당기순이익	192.9	243.3	216.8	245.4	270.4
비현금항목의 가감	43.4	28.8	-33.9	-40.8	-42.9
유형자산감가상각비	7.9	8.1	9.5	7.0	11.5
무형자산감가상각비	0.8	4.3	4.6	4.4	4.2
자본법정가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	34.7	16.4	-48.0	-52.2	-58.6
영업활동자산부채증감	-148.7	9.9	-4.4	-11.7	-7.6
매출채권및기타채권의감소	-2.3	1.1	-8.0	-5.7	-4.0
채고자산의감소	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	-0.3	-10.4	-8.6
기타현금흐름	8.3	-7.3	-23.5	-19.4	-13.1
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 취득	-0.1	-0.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.3	1.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(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	-28.0	-36.0
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	-21.8	-29.7
기타	-8.0	-6.3	-6.2	-6.2	-6.3
기타현금흐름	-1.7	48.8	195.3	195.3	195.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-4.2	247.1	314.2	335.1	367.8
기초현금 및 현금성자산	302.7	298.5	545.6	859.8	1,194.9
기말현금 및 현금성자산	298.5	545.6	859.8	1,194.9	1,562.7

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

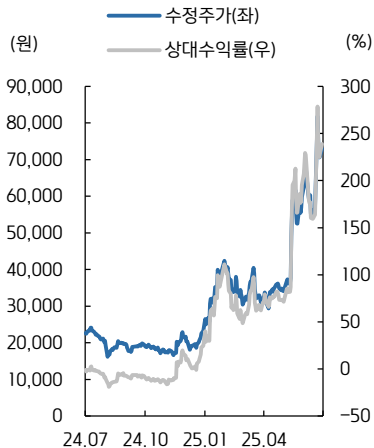
12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	583.3	893.3	1,230.9	1,587.8	1,976.7
현금 및 현금성자산	298.5	545.6	859.8	1,194.9	1,562.7
단기금융자산	214.3	262.3	275.4	289.2	303.6
매출채권 및 기타채권	58.8	65.9	74.0	79.7	83.7
채고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	11.7	19.5	21.7	24.0	26.7
비유동자산	705.3	753.0	747.8	744.4	728.7
투자자산	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	1,978.7	2,332.3	2,705.5
유동부채	63.2	57.2	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
자본자본	871.6	1,131.4	1,409.9	1,702.5	2,008.3
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	846.8	1,005.9	1,178.2
비지배자본	325.1	425.0	475.0	531.6	594.0
자본총계	1,196.7	1,556.4	1,884.9	2,234.1	2,602.3

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	6,915	8,708	7,759	8,782	9,676
BPS	40,547	52,632	65,589	79,199	93,427
CFPS	10,963	12,661	8,511	9,518	10,581
DPS	1,000	1,200	1,100	1,500	1,800
주가배수(배)					
PER	5.8	6.2	7.4	6.5	5.9
PER(최고)	6.3	6.4	8.2		
PER(최저)	4.7	4.5	5.9		
PBR	0.99	1.02	0.87	0.72	0.61
PBR(최고)	1.07	1.06	0.97		
PBR(최저)	0.79	0.74	0.69		
PSR	1.49	1.83	1.73	1.60	1.53
PCFR	3.7	4.3	6.7	6.0	5.4
EV/EBITDA	3.3	3.1	2.4	1.1	-0.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	8.6	9.8	10.1	12.1	13.2
배당수익률(% , 보통주 현금)	2.1	2.2	1.9	2.6	3.2
ROA	15.3	16.6	12.0	11.4	10.7
ROE	18.6	18.7	13.1	12.1	11.2
ROIC	35.0	29.9	22.9	25.3	27.4
매출채권회전율	10.5	10.2	10.2	10.0	9.8
재고자산회전율					
부채비율	7.7	5.8	5.0	4.4	4.0
순차입금비율	-38.7	-50.3	-58.9	-65.3	-70.7
이자보상배율(현금)	92.8	106.7	98.6	109.1	117.1
총자입금	50.2	25.8	25.8	25.8	25.8
순차입금	-462.6	-782.1	-1,109.4	-1,458.3	-1,840.5
NOPLAT	222.0	261.1	244.1	265.7	288.6
FCF	68.8	242.9	180.1	190.1	220.9

주가(7/1): 70,200원
시가총액: 9,276억원

KOSDAQ (7/1)	783.67pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	81,900원	16,210원
최고/최저가대비	-14.3%	333.1%
주가수익률	절대	상대
	1M 17.4%	10.0%
	6M 201.9%	161.3%
	1Y 200.6%	225.0%
발행주식수	13,214천주	
일평균 거래량(3M)	811천주	
외국인 지분율	5.9%	
배당수익률(25E)	0.0%	
BPS(25E)	7,404원	
주요 주주	김병수 외 2인	
	25.8%	



▶ 액츄에이터의 수요가 빠르게 늘고 있어

- 2Q는 일부 주문 지연 이슈 및 대외 불확실성 등이 겹침에 따라 실적이 1Q대비 소폭 감소할 것으로 전망
- 2Q실적은 매출액 91억원(YoY + 12.5%), 영업적자 3억원(YoY 적자지속)으로 전망

▶ 순조로운 AI워커 판매 준비

- 2Q에 공개한 AI워커는 3Q부터 본격적인 판매가 될 계획
- 현재 선주문 수준은 40여대(대당 단가 3천만원~4천만원)로 추정되고 있으며 올해 타겟인 100대는 무난히 달성할 수 있을 것으로 판단
- 추가적으로 내년 200대까지 늘어나고 향후 중앙아시아 지역 생산거점을 확보하여 내년 말 가동하게 된다면 실적 기여도가 크게 확대될 것으로 전망

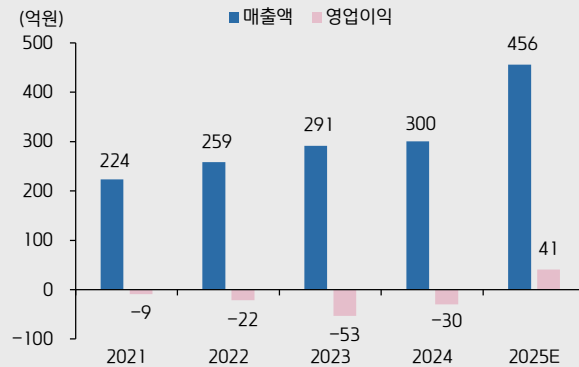
▶ 성장성을 보여주는 2025년이 될 것으로 기대

- 2025년 실적은 매출액 456억원(YoY +51.8%), 영업이익 41억원(흑자전환)으로 전망치 유지
- 동사도 작년 MIT와의 공동개발 협약을 통해 지속적으로 R&D를 해왔으며 올해 3Q중순에 손가락에 활용되는 액츄에이터를 공개할 예정
- 액츄에이터 크기가 소형임에도 불구하고 하중 및 견고성, 정확성이 중요하기 때문에 개발이 어려운 부분. 글로벌 손 개발 업체들과 대등한 기술력으로 평가 받을 수 있음

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025E
매출액(억원)	224	259	291	300	456
핵심영업이익(억원)	-9	-22	-53	-30	41
세전이익(억원)	-3	-16	-26	-50	19
순이익(억원)	7	-2	-13	-30	16
지배주주지분순이익(억원)	7	-3	-14	-31	16
EPS(원)	65	-22	-107	-240	122
증감율(%YoY)	흑전	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	382.4				597.9
핵심영업이익률(%)	-4.0	-8.5	-18.2	-10.0	9.0

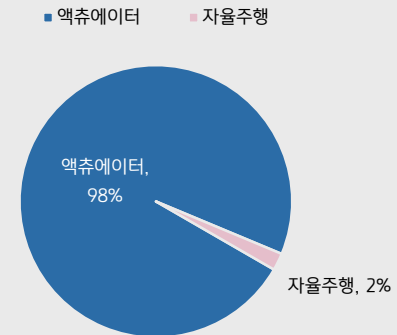
자료: 키움증권 리서치센터

매출액 추이 및 전망



자료: 로보티즈, 키움증권 리서치센터

매출비중(1Q25 기준)



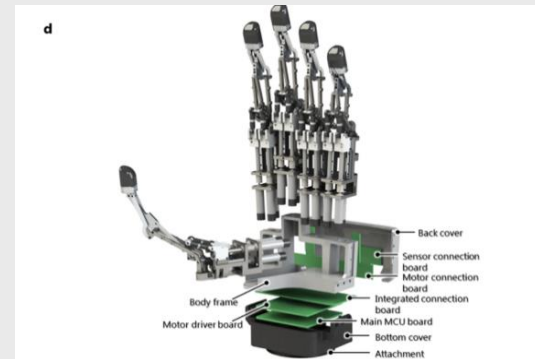
자료: 로보티즈, 키움증권 리서치센터

로보티즈 AI 워커



자료: 로보티즈, 키움증권 리서치센터

로봇 손 구조



자료: Nature, 키움증권 리서치센터

로보티즈(108490) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 7

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	224	259	291	300	456
매출원가	109	119	137	138	225
매출총이익	115	140	155	162	231
판매비	124	161	208	192	190
영업이익	-9	-22	-53	-30	41
EBITDA	11	0	-28	-5	69
영업외손익	6	5	27	-21	-22
이자수익	3	11	24	18	18
이자비용	7	13	19	8	8
외환관련이익	9	9	7	12	10
외환관련손실	2	9	7	5	5
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	3	7	22	-38	-37
법인세차감전이익	-3	-16	-26	-50	19
법인세비용	-10	-14	-13	-20	3
계속사업순이익	7	-2	-13	-30	16
당기순이익	7	-2	-13	-30	16
지배주주순이익	7	-3	-14	-31	16
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	16.5	15.6	12.4	3.1	52.0
영업이익 증감율	흑전	144.4	140.9	-43.4	-236.7
EBITDA 증감율	1,174.5	-100.0	NA	-82.1	-1,480.0
지배주주순이익 증감율	흑전	-142.9	366.7	121.4	-151.6
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익률(%)	51.3	54.1	53.3	54.0	50.7
영업이익률(%)	-4.0	-8.5	-18.2	-10.0	9.0
EBITDA Margin(%)	4.9	0.0	-9.6	-1.7	15.1
지배주주순이익률(%)	3.1	-1.2	-4.8	-10.3	3.5

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	14	125	-47	54	15
당기순이익	7	-2	-13	-30	16
비현금항목의 가감	15	9	0	44	15
유형자산감가상각비	18	20	23	23	26
무형자산감가상각비	2	2	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-13	-25	19	-13
영업활동자산부채증감	-7	116	-48	21	-24
매출채권및기타채권의감소	-6	3	-13	16	-8
채고자산의감소	-2	-50	-28	10	-17
매입채무및기타채무의증가	1	2	2	-7	1
기타	0	161	-9	2	0
기타현금흐름	-1	2	14	19	8
투자활동 현금흐름	-2	-306	-43	96	86
유형자산의 취득	-14	-36	-22	-43	-20
유형자산의 처분	0	1	0	0	0
무형자산의 취득	-1	-2	-1	-1	-1
투자자산의감소(증가)	5	-5	4	-90	0
단기금융자산의감소(증가)	10	-218	-26	227	104
기타	-2	-46	2	-3	3
재무활동 현금흐름	44	284	-93	-109	4
차입금의 증가(감소)	0	250	-100	-99	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	58	0	0	0
자기주식처분(취득)	39	-25	0	-15	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	5	1	7	5	4
기타현금흐름	2	1	0	3	4.50
현금 및 현금성자산의 순증가	61	103	-183	43	110
기초현금 및 현금성자산	92	154	257	74	117
기말현금 및 현금성자산	154	257	74	117	227

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	501	907	812	532	563
현금 및 현금성자산	154	257	74	117	227
단기금융자산	241	460	485	259	155
매출채권 및 기타채권	18	17	37	15	23
채고자산	81	133	154	134	150
기타유동자산	7	40	62	7	8
비유동자산	301	321	338	470	463
투자자산	10	14	10	100	100
유형자산	242	258	257	280	273
무형자산	12	11	10	9	7
기타비유동자산	37	38	61	81	83
자산총계	801	1,228	1,150	1,002	1,026
유동부채	91	165	188	39	40
매입채무 및 기타채무	10	15	19	13	14
단기금융부채	75	128	93	13	13
기타유동부채	6	22	76	13	13
비유동부채	8	217	4	4	4
장기금융부채	0	121	0	0	0
기타비유동부채	8	96	4	4	4
부채총계	99	381	192	42	43
지배자본	698	842	951	950	973
자본금	57	61	64	66	66
자본잉여금	461	630	749	797	797
기타자본	7	-22	-23	-47	-47
기타포괄손익누계액	0	3	3	9	15
이익잉여금	173	170	157	125	141
비지배자본	4	5	8	10	10
자본총계	702	847	958	960	983

투자지표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
주당지표(원)					
EPS	65	-22	-107	-240	122
BPS	6,144	6,907	7,376	7,232	7,404
CFPS	194	54	-104	102	236
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	382.4	-1,042.8	-286.0	-97.0	597.9
PER(최고)	428.8	-1,782.1	-434.1		
PER(최저)	181.1	-769.4	-180.5		
PBR	4.02	3.26	4.15	3.21	9.86
PBR(최고)	4.51	5.57	6.30		
PBR(최저)	1.90	2.40	2.62		
PSR	12.43	10.47	13.27	10.15	21.03
PCFR	127.1	413.7	-295.3	227.5	309.3
EV/EBITDA	217.8	6,035.7	-125.0	-576.7	135.2
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	1.0	-0.2	-1.1	-2.8	1.6
ROE	1.1	-0.3	-1.5	-3.3	1.7
ROIC	2.0	-0.7	-1.7	-9.3	8.1
매출채권회전율	17.5	15.0	10.8	11.4	23.7
채고자산회전율	2.8	2.4	2.0	2.1	3.2
부채비율	14.1	45.0	20.0	4.4	4.4
순차입금비율	-45.7	-55.1	-48.6	-37.8	-37.5
이자보상배율(현금)	-1.3	-1.7	-2.8	-3.9	5.4
총차입금	75	249	93	13	13
순차입금	-321	-467	-466	-363	-369
NOPLAT	11	0	-28	-5	69
FCF	6	98	-95	-36	18

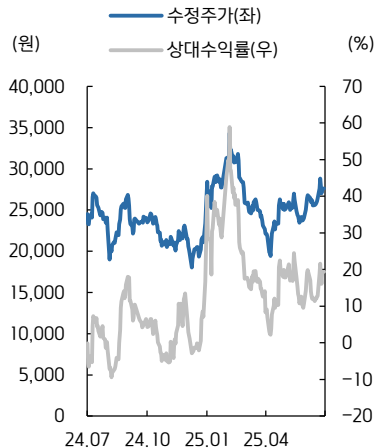
에스피지(058610): 모터-감속기에서 제어까지 확장

Not Rated

Analyst 김학준, dilog10@kiwoom.com
RA 오치호, ch5@kiwoom.com

주가(7/1): 27,550원
시가총액: 6,110억원

KOSDAQ (7/1)		783.67pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
	34,350원	18,010원	
최고/최저가대비	-19.8%	53.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	14.8%	7.6%
	6M	17.7%	1.9%
	1Y	10.0%	18.9%
발행주식수		22,177천주	
일평균 거래량(3M)		213천주	
외국인 지분율		3.2%	
배당수익률(25E)		0.5%	
BPS(25E)		12,627원	
주요 주주		이준호 외 4인	39.0%



▶ 전방시장 수요 감소에도 해외 기반 확대로 이익률 증가

- 매출액의 절대 다수를 차지하는 모터부분은 작년 하반기부터 발생한 자동화 설비 투자 감소 및 가전향 매출 감소로 외형이 부진한 모습
- 다만, 국내 시장 부진에 따른 외형 감소를 이익률이 높은 해외향 자동화 제품군들이 커버를 해주고 있으며 특히 미국향 매출이 확대되면서 이익률 개선이 이어질 것으로 전망

▶ 로봇, 감속기 중심으로 빠르게 성장

- 동사의 로봇향 매출은 주로 모터와 감속기
- 특히 감속기는 수 년간의 개발을 거쳐 유성감속기, 하모닉감속기, RV감속기를 다 커버하고 있어, 다양한 로봇 완성체 업체들에게 판매(레인보우로보틱스 등)
- 다관절 로봇, 방산 등에 활용도가 높아짐에 따라 관련 작년 100억원 수준에서 올해 200억원 이상 매출을 일으킬 것으로 전망
- 특히 산업용 로봇들의 오버홀에도 본격적으로 진입할 것으로 예상

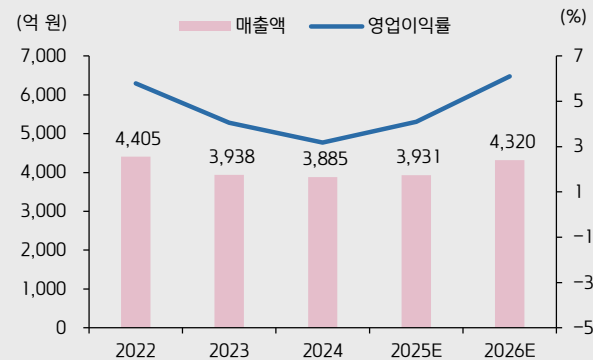
▶ 액츄에이터로 진화 예정

- 액츄에이터는 감속기-제어-모터가 결합된 형태
- 다양한 모터 및 감속기 기술을 보유한 상황에서 액츄에이터 개발을 진행하고 있으며 현재 유성기어 기반 액츄에이터 시제품을 선보여
- 2025년 연결 기준 실적은 매출액 3,931억원(+1.2% YoY), 영업이익 161억원(+30.7% YoY)으로 전망

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025E
매출액(십억원)	416.3	440.5	393.8	388.5	393.1
핵심영업이익(십억원)	23.5	25.5	16.0	12.3	16.1
세전이익(십억원)	25.5	21.9	12.6	14.3	18.0
순이익(십억원)	22.9	19.7	11.0	13.1	16.5
지배주주지분순이익(십억원)	22.9	19.7	11.0	13.1	16.5
EPS(원)	1,053	888	496	591	744
증감율(%YoY)	63.4	-15.7	-44.1	19.3	25.9
PER(배)	11.3	19.4	72.6	39.6	37.1
핵심영업이익률(%)	5.6	5.8	4.1	3.2	4.1

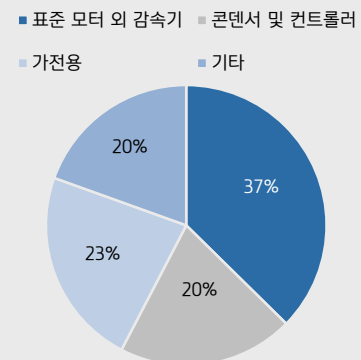
자료: 키움증권 리서치센터

실적 추이 및 전망



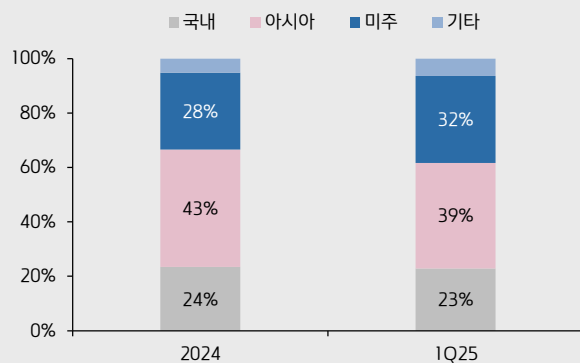
자료: 에스피지, 키움증권 리서치센터

매출비중(2024년 기준)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

지역별 매출 비중



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

에스피지가 개발한 액츄에이터



자료: 에스피지, 키움증권 리서치센터

에스피지(058610) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 7

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	416.3	440.5	393.8	388.5	393.1
매출원가	348.6	364.1	330.9	324.8	323.0
매출총이익	67.8	76.4	62.8	63.7	70.1
판매비	44.2	50.9	46.9	51.4	54.0
영업이익	23.5	25.5	16.0	12.3	16.1
EBITDA	29.6	32.7	22.8	19.2	23.8
영업외손익	2.0	-3.6	-3.4	2.0	1.9
이자수익	0.1	0.1	0.1	0.3	0.7
이자비용	2.1	3.3	3.6	3.0	3.0
외환관련이익	5.6	19.1	7.6	10.5	10.5
외환관련손실	5.2	19.1	5.4	7.1	7.1
종속 및 관계기업손익	1.2	-0.4	-1.1	0.5	0.5
기타	2.4	0.0	-1.0	0.8	0.3
법인세차감전이익	25.5	21.9	12.6	14.3	18.0
법인세비용	2.6	2.2	1.6	1.2	1.5
계속사업순이익	22.9	19.7	11.0	13.1	16.5
당기순이익	22.9	19.7	11.0	13.1	16.5
지배주주순이익	22.9	19.7	11.0	13.1	16.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	17.3	5.8	-10.6	-1.3	1.2
영업이익 증감율	30.0	8.5	-37.3	-23.1	30.9
EBITDA 증감율	22.1	10.5	-30.3	-15.8	24.0
지배주주순이익 증감율	70.3	-14.0	-44.2	19.1	26.0
EPS 증감율	63.4	-15.7	-44.1	19.3	25.9
매출총이익율(%)	16.3	17.3	15.9	16.4	17.8
영업이익률(%)	5.6	5.8	4.1	3.2	4.1
EBITDA Margin(%)	7.1	7.4	5.8	4.9	6.1
지배주주순이익률(%)	5.5	4.5	2.8	3.4	4.2

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	-15.6	22.3	34.9	11.3	48.2
당기순이익	22.9	19.7	11.0	13.1	16.5
비현금항목의 가감	10.6	18.3	14.2	11.0	12.5
유형자산감가상각비	6.0	7.2	6.8	6.8	7.6
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본법평가손익	-1.2	-0.4	-1.1	-0.5	0.0
기타	5.8	11.5	8.5	4.7	4.9
영업활동자산부채증감	-45.7	-8.9	16.7	-10.7	22.5
매출채권및기타채권의감소	-24.3	8.9	-2.9	23.1	-1.2
채고자산의감소	-9.6	-6.0	12.6	-34.8	24.4
매입채무및기타채무의증가	-6.1	-12.2	2.9	6.2	0.7
기타	-5.7	0.4	4.1	-5.2	-1.4
기타현금흐름	-3.4	-6.8	-7.0	-2.1	-3.3
투자활동 현금흐름	-6.5	-5.9	-6.6	-8.8	-2.1
유형자산의 취득	-5.1	-5.9	-5.3	-7.1	0.0
유형자산의 처분	0.2	0.1	0.1	0.2	0.0
무형자산의 취득	-1.3	0.0	0.4	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.3	1.0	1.2	-0.5	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.7	-0.6	-1.6	-1.8	-2.5
기타	1.7	-0.5	-1.4	0.4	0.4
재무활동 현금흐름	27.4	-12.2	-17.7	-8.8	-4.4
차입금의 증가(감소)	27.5	-14.2	-11.8	-3.3	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	3.4	8.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-3.0	-5.4	-4.4	-4.4	-3.3
기타	-0.5	-1.5	-1.5	-1.1	-1.1
기타현금흐름	0.3	-0.7	-0.1	2.1	11.7
현금 및 현금성자산의 순증가	5.6	3.5	10.5	-4.2	53.5
기초현금 및 현금성자산	12.6	18.2	21.7	32.2	28.0
기말현금 및 현금성자산	18.2	21.7	32.2	28.0	81.5

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

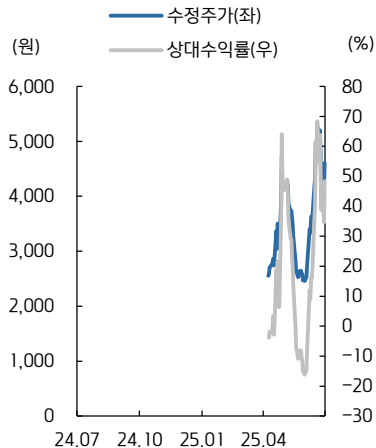
12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	255.7	244.1	240.8	267.6	301.8
현금 및 현금성자산	18.2	21.7	32.2	28.0	81.5
단기금융자산	2.1	2.7	4.3	6.1	8.6
매출채권 및 기타채권	127.6	111.9	115.5	102.5	103.7
채고자산	92.2	96.6	82.7	122.7	98.3
기타유동자산	15.6	11.2	6.1	8.3	9.7
비유동자산	109.4	110.2	106.2	129.9	122.3
투자자산	3.3	2.3	1.1	1.6	1.6
유형자산	90.5	93.4	91.7	114.9	107.3
무형자산	5.5	3.0	2.6	2.6	2.6
기타비유동자산	10.1	11.5	10.8	10.8	10.8
자산총계	365.1	354.3	347.0	397.5	424.1
유동부채	151.2	130.9	119.4	118.9	119.6
매입채무 및 기타채무	57.7	43.2	47.0	56.8	57.4
단기금융부채	86.8	83.3	71.5	60.3	60.3
기타유동부채	6.7	4.4	0.9	1.8	1.9
비유동부채	20.8	10.0	8.7	24.4	24.4
장기금융부채	12.6	1.9	1.0	12.9	12.9
기타비유동부채	8.2	8.1	7.7	11.5	11.5
부채총계	172.0	140.9	128.1	143.4	144.0
지배자본	193.1	213.5	218.9	254.1	280.0
자본금	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1
자본잉여금	59.7	64.8	64.8	54.8	54.8
기타자본	-2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	28.2	26.7	26.1	53.1	65.9
이익잉여금	96.6	111.0	116.9	135.1	148.3
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	193.1	213.5	218.9	254.1	280.0

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,053	888	496	591	744
BPS	8,707	9,627	9,871	11,459	12,627
CFPS	1,539	1,712	1,134	1,086	1,308
DPS	250	200	200	150	150
주가배수(배)					
PER	11.3	19.4	72.6	39.6	37.1
PER(최고)	13.3	25.1	90.4		
PER(최저)	8.0	12.3	32.6		
PBR	1.36	1.79	3.65	2.04	2.19
PBR(최고)	1.61	2.31	4.54		
PBR(최저)	0.97	1.13	1.64		
PSR	0.62	0.87	2.03	1.34	1.56
PCFR	7.7	10.0	31.7	21.5	21.1
EV/EBITDA	11.6	13.5	36.6	29.1	25.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	23.7	22.5	40.3	25.4	20.2
배당수익률(% , 보통주 현금)	2.1	1.2	0.6	0.6	0.5
ROA	7.0	5.5	3.1	3.5	4.0
ROE	13.6	9.7	5.1	5.5	6.2
ROIC	10.1	8.4	5.3	5.5	5.3
매출채권회전율	3.8	3.7	3.5	3.6	3.8
채고자산회전율	4.9	4.7	4.4	3.8	3.6
부채비율	89.1	66.0	58.5	56.4	51.4
순차입금비율	41.0	28.5	16.4	15.4	-6.0
이자보상배율(현금)	11.2	7.7	4.4	4.2	5.4
총차입금	99.4	85.2	72.5	73.2	73.2
순차입금	79.2	60.8	36.0	39.1	-16.9
NOPLAT	29.6	32.7	22.8	19.2	23.8
FCF	-21.7	15.0	32.6	4.2	44.9

주가(7/1): 4,610원
시가총액: 3,292억 원

KOSDAQ (7/1)		783.67pt	
52주 주가동향		최고가	최저가
		5,280원	2,313원
최고/최저가대비		-12.7%	99.3%
주가수익률		절대	상대
	1M	86.6%	74.9%
	6M	-	-
	1Y	-	-
발행주식수		71,413천주	
일평균 거래량(3M)		10,396천주	
외국인 지분율		2.0%	
배당수익률(25E)		2.0%	
BPS(25E)		882원	
주요 주주		조철한 외 5인	
		55.5%	



▶ 디지털 뱅킹 서비스: 후발 주자의 전략적인 성장

- 동사는 기업들이 금융사와 계좌 기반의 다양한 디지털 뱅킹 서비스를 하계끔 돕는 핀테크 업체
- 주요 사업부문으로는 디지털 뱅킹 솔루션 부문(편뱅킹 및 가상계좌 서비스 등), 크로스보더 자금 관리 솔루션 부문(외화 정산 업무 자동화 등) 및 데이터 솔루션 부문
- 디지털 뱅킹 솔루션 부문 내 동사의 주력 서비스는 편뱅킹 서비스로, 계좌 기반의 간편 결제 서비스의 출금 및 지급 이체 시 거래 건 수에 비례하여 수수료를 수취
- 동사 주력 고객사는 플랫폼 업체. 전산 장애에도 안정적으로 금융 거래 처리가 가능한 이중화 기술을 통해 주요 플랫폼 업체들을 고객으로 확보

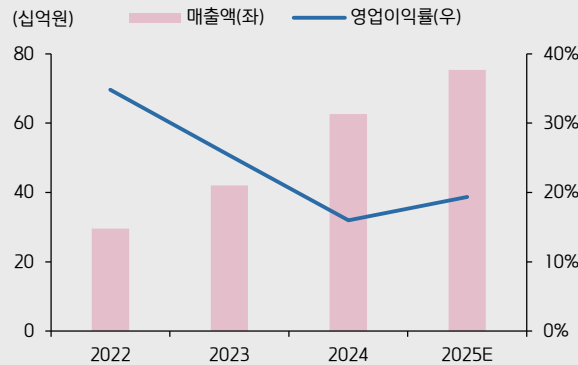
▶ 크로스보더 서비스: 신규 성장 동력

- 동사의 중장기 성장 동력 중 하나로 크로스보더 정산 서비스를 주목. 해외 직구 증가세에도 기존 외화 정산은 이용기관이 은행별로 국내외 셀러에게 대금을 정산하는 만큼 효율화에 대한 시장 수요가 큼
- 동사의 크로스보더 정산 서비스는 외환 업무를 자동화하였으며, 실시간 거래 모니터링이 가능해 다양한 통화를 이용하는 국내외 플랫폼 업체 대상으로 업무 효율을 높여줄 것으로 기대
- 최근 국내에 솔루션 판매 서비스를 출시한 글로벌 플랫폼 업체와 협업도 진행 중. 향후 거래대금 증가에 따른 추가적인 성장을 주목
- 동사의 올해 실적은 매출액 753억원(YoY 20%), 영업이익 146억원(YoY 46%)을 전망

IFRS 연결(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액			42.1	62.7	75.3
영업이익			10.7	10.0	14.6
EBITDA			12.5	13.3	15.4
세전이익			12.3	11.1	16.0
순이익			11.3	9.9	14.2
지배주주지분순이익			11.3	10.0	14.4
EPS(원)			187	161	229
증감률(% YoY)				-13.9	41.9
PER(배)					18.2
PBR(배)					4.73
EV/EBITDA(배)					13.3
영업이익률(%)			25.4	15.9	19.4
ROE(%)			37.3	28.1	29.8
순차입금비용(%)			-197.7	-187.9	-168.8

자료: 키움증권 리서치센터

더즌 실적 추이 및 전망



자료: 더즌, 키움증권

더즌의 이중화 기술



자료: 더즌, 키움증권

크로스보더 정산 서비스: 글로벌 플랫폼 서비스 협업



자료: 더즌, 키움증권

더존(462860) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 7

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액			42.1	62.7	75.3
매출원가			0.0	0.0	23.2
매출총이익			42.1	62.7	52.1
판매비			31.4	52.6	37.5
영업이익			10.7	10.0	14.6
EBITDA			12.5	13.3	15.4
영업외손익			1.6	1.1	1.4
이자수익			1.4	1.4	1.7
이자비용			0.1	0.1	0.1
외환관련이익			0.0	0.0	0.0
외환관련손실			0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익			0.0	-0.1	-0.1
기타			0.3	-0.1	-0.1
법인세차감전이익			12.3	11.1	16.0
법인세비용			0.9	1.2	1.7
계속사업순손익			11.3	9.9	14.2
당기순이익			11.3	9.9	14.2
지배주주순이익			11.3	10.0	14.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율				48.9	20.1
영업이익 증감율				-6.5	46.0
EBITDA 증감율				6.4	15.8
지배주주순이익 증감율				-11.5	44.0
EPS 증감율				-13.9	41.9
매출총이익율(%)			100.0	100.0	69.2
영업이익률(%)			25.4	15.9	19.4
EBITDA Margin(%)			29.7	21.2	20.5
지배주주순이익률(%)			26.8	15.9	19.1

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름			16.9	20.9	15.9
당기순이익			11.3	9.9	14.2
비현금항목의 가감			3.3	4.4	-0.6
유형자산감가상각비			1.3	2.5	0.0
무형자산감가상각비			0.5	0.7	0.8
지분법평가손익			0.0	-0.1	-0.1
기타			1.5	1.3	-1.3
영업활동자산부채증감			2.1	6.4	2.5
매출채권및기타채권의감소			-7.1	-2.6	-1.3
재고자산의감소			0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가			0.0	0.0	3.8
기타			9.2	9.0	0.0
기타현금흐름			0.2	0.2	-0.2
투자활동 현금흐름			-5.8	-0.9	-1.5
유형자산의 취득			-1.5	-1.5	0.0
유형자산의 처분			0.0	0.0	0.0
무형자산의 손취득			-1.6	-0.9	0.0
투자자산의감소(증가)			-2.9	-1.5	-1.5
단기금융자산의감소(증가)			-3.0	3.0	0.0
기타			3.2	0.0	0.0
재무활동 현금흐름			-0.3	-1.4	-1.4
차입금의 증가(감소)			0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)			0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)			0.0	0.0	0.0
배당금지급			0.0	0.0	0.0
기타			-0.3	-1.4	-1.4
기타현금흐름			0.0	0.1	3.2
현금 및 현금성자산의 순증가			10.8	18.6	16.2
기초현금 및 현금성자산			51.3	62.0	80.7
기말현금 및 현금성자산			62.0	80.7	96.9

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산			76.0	94.9	112.4
현금 및 현금성자산			62.0	80.7	96.9
단기금융자산			3.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권			7.2	6.4	7.7
재고자산			0.0	0.0	0.0
기타유동자산			3.8	7.8	7.8
비유동자산			19.6	20.7	21.4
투자자산			2.9	4.3	5.6
유형자산			2.2	3.3	3.3
무형자산			7.5	7.7	6.9
기타비유동자산			7.0	5.4	5.6
자산총계			95.6	115.7	133.8
유동부채			61.3	71.9	75.7
매입채무 및 기타채무			59.0	69.5	73.3
단기금융부채			1.7	1.6	1.6
기타유동부채			0.6	0.8	0.8
비유동부채			3.5	2.4	2.4
장기금융부채			2.4	1.3	1.3
기타비유동부채			1.1	1.1	1.1
부채총계			64.8	74.3	78.1
지배지분			30.4	41.1	55.5
자본금			2.0	2.1	2.1
자본잉여금			2.6	3.0	3.0
기타자본			0.9	1.0	1.0
기타포괄손익누계액			0.0	0.1	0.1
이익잉여금			24.9	34.9	49.3
비지배지분			0.4	0.3	0.1
자본총계			30.8	41.4	55.7

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
주당지표(원)					
EPS			187	161	229
BPS			495	652	882
CFPS			241	230	217
DPS			0	0	0
주가배수(배)					
PER					18.2
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR					4.73
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PSR					3.48
PCFR					19.2
EV/EBITDA					13.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					0.0
ROA			11.8	9.4	11.4
ROE			37.3	28.1	29.8
ROIC			-28.7	-24.2	-31.1
매출채권회전율			11.7	9.2	10.7
재고자산회전율			6,737.6	2,711.3	2,028.1
부채비율			210.7	179.6	140.3
순차입금비용			-197.7	-187.9	-168.8
이자보상배율(현금)			107.3	66.9	97.4
총차입금			4.1	2.9	2.9
순차입금			-60.9	-77.8	-94.0
NOPLAT			12.5	13.3	15.4
FCF			10.1	16.1	16.3

주가(7/1): 7,860 원
시가총액: 1,267억 원

KOSDAQ (7/1)		783.67pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	16,410원	6,480원
최고/최저가대비	-52.1%	21.3%
주가수익률	절대	상대
	1M	0.0% -6.3%
	6M	4.4% -9.7%
	1Y	-52.1% -48.2%
발행주식수		16,120천주
일평균 거래량(3M)		94천주
외국인 지분율		2.1%
배당수익률(24)		0.7%
BPS(24)		3,925원
주요 주주	박승배 외 4인 57.6%	



▶ 업황 부진 지속에도 적용처 확대 집중

- 동사는 반도체 및 디스플레이 공정에서 온습도, 가스 등 전반적인 환경 제어 역할을 위한 설비를 전문으로 제조하는 업체
- 반도체 투자 위축 기조가 지속됨에 따라 본격적인 실적 반등 시기가 지연되는 중. 다만 일회성 비용이 발생한 작년 상반기 대비 기저효과로 수익성 회복을 전망
- 주력 제품인 THC가 후공정 등으로 적용 공정을 늘리면서 전년 대비 외형 성장 및 수익성 증가를 이끈 것으로 판단
- 동사 25년 실적은 매출액 160억원(YoY 5%), 영업이익 30억원(YoY 48%)을 전망

▶ 26년 고객사 투자 확대 사이클 기대

- 동사의 THC는 기존 반도체 포토공정 내 트랙 장비에 장착되어 납품되었으나, 후공정 HBM(High Bandwidth Memory) 적용 공정 내에도 트랙 설비가 필요해짐에 따라 동사는 고객사에 THC를 추가적으로 납품 중
- TCU 또한 기존 디스플레이 공정 설비인 잉크젯 설비에 정밀향온에어를 공급하는 역할을 하였으나, 최근 HBM 디분당 공정 향 TCU 제품 개발 및 납품도 진행 중인 것으로 파악
- 동사의 고객사인 주요 반도체 업체들은 올해 하반기 일부 설비 증설에 나서서 내년에 증설 물량이 본격적으로 늘어날 것으로 예상. 전방 산업의 투자 사이클 도래 시 본격적인 실적 반등과 함께 기업가치 제고도 이뤄질 것으로 판단

IFRS 연결(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액		26.7	22.8	12.8	15.2
영업이익		6.0	6.7	1.5	2.0
EBITDA		6.2	6.9	1.6	2.2
세전이익		6.2	7.1	2.5	4.1
순이익		5.1	5.9	2.2	3.4
지배주주지분순이익		5.1	5.9	2.2	3.4
EPS(원)		583	489	172	210
증감률(% YoY)			-16.1	-64.8	22.2
PER(배)				53.8	35.8
PBR(배)				2.46	1.92
EV/EBITDA(배)				61.5	31.0
영업이익률(%)		22.5	29.4	11.7	13.2
ROE(%)		19.2	19.8	4.7	5.5
순차입금비용(%)		-77.2	-66.3	-79.2	-83.4

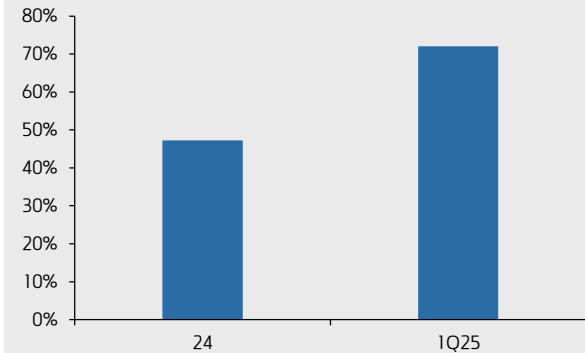
자료: 키움증권 리서치센터

워트의 THC 장비



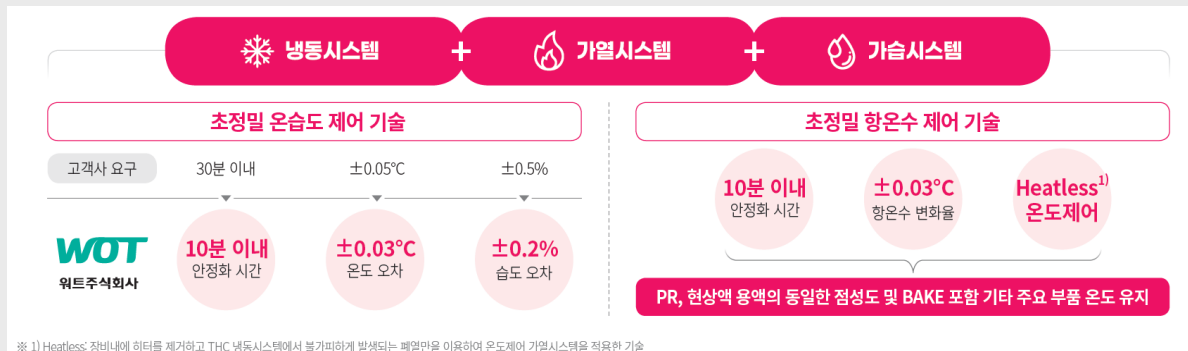
자료: 워트, 키움증권

매출 내 THC 비중 변화



자료: 워트, 키움증권

THC 핵심 기술력



자료: 워트, 키움증권

위트(396470) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 7

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	26.7	22.8	12.8	15.2	
매출원가	16.7	13.6	8.7	10.6	
매출총이익	10.0	9.3	4.1	4.6	
판매비	4.0	2.6	2.6	2.5	
영업이익	6.0	6.7	1.5	2.0	
EBITDA	6.2	6.9	1.6	2.2	
영업외손익	0.2	0.4	1.0	2.0	
이자수익	0.2	0.4	1.0	1.9	
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.1	
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	
법인세차감전이익	6.2	7.1	2.5	4.1	
법인세비용	1.1	1.3	0.3	0.7	
계속사업순이익	5.1	5.9	2.2	3.4	
당기순이익	5.1	5.9	2.2	3.4	
지배주주순이익	5.1	5.9	2.2	3.4	
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률			-14.6	-43.9	18.8
영업이익 증감률			11.7	-77.6	33.3
EBITDA 증감률			11.3	-76.8	37.5
지배주주순이익 증감률			15.7	-62.7	54.5
EPS 증감률			-16.1	-64.8	22.2
매출총이익률(%)	37.5	40.8	32.0	30.3	
영업이익률(%)	22.5	29.4	11.7	13.2	
EBITDA Margin(%)	23.2	30.3	12.5	14.5	
지배주주순이익률(%)	19.1	25.9	17.2	22.4	

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	5.5	1.1	2.0	5.9	
당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	
비현금항목의 가감	0.2	-0.1	-0.7	-2.0	
유형자산감가상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	0.0	-0.3	-0.9	-2.2	
영업활동자산부채증감	0.5	-5.0	0.8	1.7	
매출채권및기타채권의감소	0.4	-0.6	1.0	0.3	
재고자산의감소	-0.2	-2.6	0.5	1.4	
매입채무및기타채무의증가	-0.9	-0.7	-0.2	-0.2	
기타	1.2	-1.1	-0.5	0.2	
기타현금흐름	4.8	6.2	1.9	6.2	
투자활동 현금흐름	-4.1	-3.1	-30.3	-3.1	
유형자산의 취득	0.0	-0.1	0.0	-0.3	
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	
무형자산의 취득	-0.1	0.0	-1.3	0.0	
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	-0.2	
단기금융자산의감소(증가)	-14.0	-3.0	-29.0	-2.7	
기타	10.0	0.0	0.0	0.1	
재무활동 현금흐름	-0.4	0.0	25.9	-0.8	
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.6	0.0	25.9	0.0	
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	
배당금지급	-1.0	0.0	0.0	-0.8	
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	
현금 및 현금성자산의 순증가	1.0	-2.0	-2.4	2.0	
기초현금 및 현금성자산	5.5	6.6	4.6	2.1	
기말현금 및 현금성자산	6.6	4.6	2.1	4.2	

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

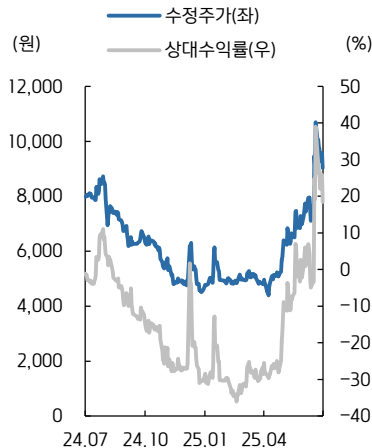
12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	25.6	30.2	55.8	58.6	
현금 및 현금성자산	6.6	4.6	2.1	4.2	
단기금융자산	14.0	17.0	46.0	48.7	
매출채권 및 기타채권	2.3	3.3	2.6	2.3	
재고자산	2.8	5.3	4.6	3.4	
기타유동자산	-0.1	0.0	0.5	0.0	
비유동자산	5.7	5.3	6.4	6.6	
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.2	
유형자산	5.2	5.2	5.0	5.1	
무형자산	0.5	0.1	1.4	1.4	
기타비유동자산	0.0	0.0	0.0	-0.1	
자산총계	31.3	35.5	62.2	65.2	
유동부채	4.5	2.9	1.5	1.8	
매입채무 및 기타채무	3.9	2.0	1.4	1.5	
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타유동부채	0.6	0.9	0.1	0.3	
비유동부채	0.0	0.0	0.1	0.1	
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비유동부채	0.0	0.0	0.1	0.1	
부채총계	4.5	2.9	1.5	1.9	
지배지분	26.7	32.6	60.7	63.3	
자본금	1.2	1.2	1.6	1.6	
자본잉여금	0.0	0.0	25.1	25.1	
기타자본	0.0	0.0	0.4	0.4	
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	
이익잉여금	25.5	31.4	33.6	36.2	
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	26.7	32.6	60.7	63.3	

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS		583	489	172	210
BPS		2,227	2,716	3,765	3,925
CFPS		601	485	119	88
DPS	18,333	0	0	50	50
주가배수(배)					
PER		0.0	0.0	53.8	35.8
PER(최고)		0.0	0.0		
PER(최저)		0.0	0.0		
PBR		0.00	0.00	2.46	1.92
PBR(최고)		0.00	0.00		
PBR(최저)		0.00	0.00		
PSR		0.00	0.00	9.25	7.99
PCFR		0.0	0.0	78.0	85.8
EV/EBITDA				61.5	31.0
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)		0.0	0.0	36.5	23.8
배당수익률(%:보통주, 현금)				0.5	0.7
ROA	16.4	17.6	4.5	5.3	
ROE	19.2	19.8	4.7	5.5	
ROIC	80.6	64.5	11.3	15.0	
매출채권회전율	23.6	8.2	4.3	6.1	
재고자산회전율	19.3	5.7	2.6	3.8	
부채비율	17.0	8.9	2.5	3.0	
순차입금비율	-77.2	-66.3	-79.2	-83.4	
이자보상배율(현금)					
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	
순차입금	0.0	-20.6	-21.6	-48.1	-52.8
NOPLAT	0.0	6.2	6.9	1.6	2.2
FCF	0.0	5.6	0.6	1.0	3.3

주가(7/1): 9,030원
시가총액: 807억 원

KOSDAQ (7/1)	783.67pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	10,700원	4,400원
최고/최저가대비	-15.6%	105.2%
주가수익률	절대	상대
	1M	21.2%
	6M	96.5%
	1Y	9.6%
발행주식수	8,932천주	
일평균 거래량(3M)	276천주	
외국인 지분율	3.5%	
배당수익률(25E)	0.0%	
BPS(25E)	6,858원	
주요 주주	유우영 외 4인 52.8%	



▶ 화장품 소재 원천기술 보유 업체

- 동사는 기초 화장품의 베이스 소재 및 화장품 완제품(ODM/OEM) 사업을 영위
- 난용성 물질을 화장품에 적용할 수 있도록 하는 MLV(Multi-Lamellar Vesicle) 안정화 기술이 동사의 핵심 기술 경쟁력. 이를 통해 국내 최초로 고품질 세라마이드 안정화에 성공. 화장품의 보습력과 사용감을 높여주는 역할로 프레스티지 라인 수요가 높은 것으로 파악
- 기존 주력 고객사의 부진에 따라 고객사 다변화 및 신규 소재 개발 진행 중

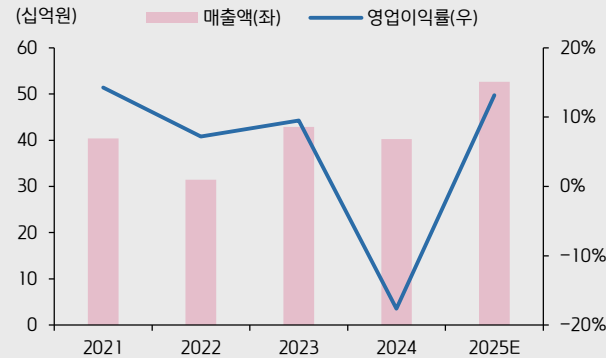
▶ 클렌징 밤(Balm) 등 신규 제형 트렌드 선도

- 동사는 자체 소재 기반의 원가 및 품질 경쟁력 바탕으로 2018년 화장품 완제품 사업도 진출
- 제조 난이도가 높은 신규 제형에 집중해 제품 영역을 확대 중인 것으로 파악. 특히 높은 보습력과 세정력 효과로 수요가 증가하는 밤(Balm) 형태의 클렌징 제품이 주력 제품이며, 클렌징 밤은 균일한 액상 및 질감을 위한 노하우가 중요한 것으로 파악. 동사는 고온유동층 다중 충전 기술을 보유해 생산성도 경쟁사 대비 높다는 판단
- 추가로, 위생적인 부분에서 장점이 있는 그라인딩 클렌징 밤 및 튜브형 클렌징 밤 등의 신규 제품을 출시
- 최근 클렌징 밤 수요 증가 등에 따라 완제품 중심의 성장 중. 1Q25 기준 매출액 비중은 화장품 소재 37%, 화장품 완제품 48%, 기타 15% 차지
- 하반기 부자재 여건 개선 등에 따른 실적 성장세 지속 될 것으로 전망. 이에 올해 실적은 매출액 526억원(YoY 31%), 영업이익 69억원(흑자전환)을 전망

IFRS 연결(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	39.5	31.5	42.9	40.2	52.6
영업이익	5.5	2.3	4.1	-7.1	6.9
EBITDA	6.7	3.7	5.4	-5.7	8.2
세전이익	6.4	1.9	3.9	-7.2	6.9
순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
지배주주지분순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
EPS(원)	636	210	412	-587	673
증감률(% YoY)	415.8	-67.1	96.4	적전	흑전
PER(배)	21.4	41.7	21.4	-7.8	14.2
PBR(배)	2.16	1.36	1.29	0.74	1.40
EV/EBITDA(배)	17.6	20.1	15.4	-6.8	9.3
영업이익률(%)	13.9	7.3	9.6	-17.7	13.1
ROE(%)	10.9	3.3	6.2	-9.0	10.3
순차입금비율(%)	-6.0	-7.9	8.6	-4.3	-13.7

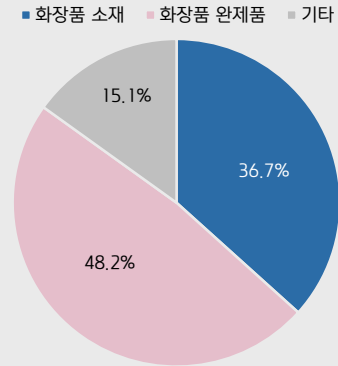
자료: 키움증권 리서치센터

엔에프씨 실적 추이 및 전망



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 매출 비중(1Q25 기준)



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 기술 경쟁력

MLV(Multi-Lamellar Vesicle)

고기능성 난용성 물질 안정화

기존 세라마이드 → 수용성 세라마이드

- 물이나 오일에 잘 녹지 않는 성분을 안정화시켜 함유량을 높이는 기술
- 활성성분 안정화 및 활용도 대폭 증가
- 국내 최초 수용성 세라마이드 개발 → 세라마이드 함량 40% ↑

나노리포좀 기술

Only Water contained → Water + Elosome 10 contained

- 유용성 물질을 모공보다 작게 쪼개 피부 침투에 용이
- 분사 범위가 넓고 미세한 안개 분사 시현 → 피부 흡수 ↑
- L사 고가 화장품 라인 / D사 마데카세럼 적용

고온유동층 다중 충전 기술

Gradual Hot Pour Filling

세계 최초 고온충진 자동화 제형 기술 자체 개발

- 생산량 2배 ↑ / 충전시간, 불량률 ↓
- 장기 보관 및 제형 다양성 가능

자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨(265740) 재무제표

키움 스몰캡 전략노트 7

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	39.5	31.5	42.9	40.2	52.6
매출원가	27.5	24.2	32.5	34.2	30.1
매출총이익	12.0	7.3	10.4	6.1	22.6
판매비	6.5	5.0	6.3	13.1	15.7
영업이익	5.5	2.3	4.1	-7.1	6.9
EBITDA	6.7	3.7	5.4	-5.7	8.2
영업외손익	0.9	-0.4	-0.1	-0.1	0.0
이자수익	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3
이자비용	0.6	0.2	0.4	0.6	0.2
외환관련이익	0.5	0.1	0.1	0.3	0.2
외환관련손실	0.0	0.3	0.1	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	0.0	0.0	0.0	0.1
법인세차감전이익	6.4	1.9	3.9	-7.2	6.9
법인세비용	0.6	0.0	0.3	-2.0	0.9
계속사업순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
당기순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
지배주주순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.7	-20.3	36.2	-6.3	30.8
영업이익 증감율	16.9	-58.2	78.3	-273.2	-197.2
EBITDA 증감율	20.5	-44.8	45.9	-205.6	-243.9
지배주주순이익 증감율	542.5	-67.2	94.7	-240.5	-215.4
EPS 증감율	415.8	-67.1	96.4	점진	점진
매출총이익률(%)	30.4	23.2	24.2	15.2	43.0
영업이익률(%)	13.9	7.3	9.6	-17.7	13.1
EBITDA Margin(%)	17.0	11.7	12.6	-14.2	15.6
지배주주순이익률(%)	14.7	6.0	8.6	-12.9	11.4

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	5.4	3.0	-8.8	8.1	16.0
당기순이익	5.8	1.9	3.7	-5.2	6.0
비현금항목의 가감	2.3	1.6	2.4	12.2	12.5
유형자산감가상각비	1.2	1.4	1.3	1.3	1.3
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
기타	1.1	0.2	1.2	10.8	11.1
영업활동자산부채증감	-2.5	0.5	-14.5	1.6	-1.4
매출채권및기타채권의감소	-0.7	-0.7	-6.9	0.2	-1.0
재고자산의감소	-0.8	-0.5	-9.1	2.7	-2.3
매입채무및기타채무의증가	-0.5	2.0	1.4	-2.4	2.0
기타	-0.5	-0.3	0.1	1.1	-0.1
기타현금흐름	-0.2	-1.0	-0.4	-0.5	-1.1
투자활동 현금흐름	-2.2	-1.1	-3.5	0.8	0.7
유형자산의 취득	-2.5	-1.0	-0.8	-0.2	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.1	0.0	-3.0	1.0	0.7
기타	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-14.7	3.0	1.8	-0.8	-0.1
차입금의 증가(감소)	-10.2	4.0	2.1	-0.4	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	-0.4	-0.9	-0.2	-0.4	0.0
기타	-4.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
기타현금흐름	0.3	-0.2	0.0	0.0	-9.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-11.1	4.6	-10.6	8.1	6.7
기초현금 및 현금성자산	22.8	12.1	16.7	6.1	14.2
기말현금 및 현금성자산	11.7	16.7	6.1	14.2	20.9

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	22.5	27.7	35.7	27.2	36.6
현금 및 현금성자산	11.7	16.7	6.1	14.2	20.9
단기금융자산	0.0	0.0	3.0	2.0	1.3
매출채권 및 기타채권	4.3	3.7	10.5	3.3	4.3
재고자산	6.2	6.8	15.5	7.6	9.9
기타유동자산	0.3	0.5	0.6	0.1	0.2
비유동자산	46.0	45.7	44.9	46.4	45.1
투자자산	0.3	0.6	0.3	0.4	0.4
유형자산	42.8	42.5	41.9	40.8	39.5
무형자산	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2
기타비유동자산	2.8	2.5	2.4	5.0	5.0
자산총계	68.4	73.4	80.6	73.6	81.7
유동부채	11.2	15.9	19.4	14.7	16.7
매입채무 및 기타채무	2.2	3.6	5.1	3.5	5.5
단기금융부채	8.1	12.1	14.2	10.6	10.6
기타유동부채	0.9	0.2	0.1	0.6	0.6
비유동부채	0.9	0.3	0.5	3.7	3.7
장기금융부채	0.1	0.1	0.1	3.3	3.3
기타비유동부채	0.8	0.2	0.4	0.4	0.4
부채총계	12.2	16.1	19.8	18.4	20.4
지배자본	56.3	57.3	60.8	55.2	61.3
자본금	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
자본잉여금	29.3	29.3	29.3	29.3	29.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	26.1	27.1	30.6	25.0	31.0
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	56.3	57.3	60.8	55.2	61.3

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
주당지표(원)					
EPS	636	210	412	-587	673
BPS	6,302	6,412	6,809	6,184	6,858
CFPS	886	390	686	778	2,076
DPS	100	20	40	0	0
주가배수(배)					
PER	21.4	41.7	21.4	-7.8	14.2
PER(최고)	41.2	72.3	26.0		
PER(최저)	18.5	36.6	18.2		
PBR	2.16	1.36	1.29	0.74	1.40
PBR(최고)	4.16	2.36	1.57		
PBR(최저)	1.87	1.20	1.10		
PSR	3.15	2.48	1.83	1.02	1.62
PCFR	15.3	22.4	12.8	5.9	4.6
EV/EBITDA	17.6	20.1	15.4	-6.8	9.3
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주 현금)	15.3	9.5	9.7	0.0	0.0
배당수익률(%:보통주 현금)	0.7	0.2	0.5	0.0	0.0
ROA	8.0	2.6	4.8	-6.8	7.7
ROE	10.9	3.3	6.2	-9.0	10.3
ROIC	9.5	4.4	6.8	-13.8	12.5
매출채권회전율	9.2	7.8	6.0	5.8	13.7
재고자산회전율	6.7	4.8	3.8	3.5	6.0
부채비율	21.6	28.2	32.6	33.3	33.3
순차입금비율	-6.0	-7.9	8.6	-4.3	-13.7
이자보상배율(현금)	9.7	9.5	10.1	-11.0	10.8
총차입금	8.3	12.2	14.3	13.8	13.8
순차입금	-3.4	-4.5	5.2	-2.4	-8.4
NOPLAT	6.7	3.7	5.4	-5.7	8.2
FCF	0.9	3.1	-10.0	-5.0	6.0

III. Appendix_시장 및 IPO 동향

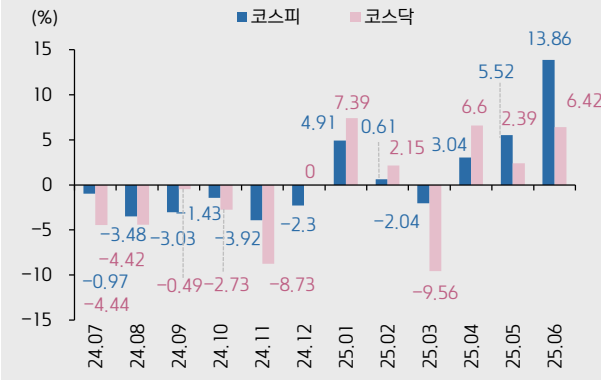
1. 6월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2025년 7월 IPO 리스트



1. 6월 코스닥시장 동향 지표

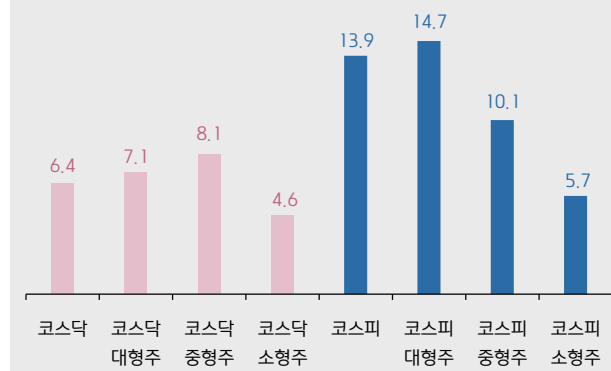
키움 스몰캡 전략노트 7

국내 주식시장 주요 지수 월별 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 수익률 (최근 20거래일)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스닥	781.50	0.0	-0.4	6.4	15.2
대형주	1,817.31	0.1	-0.2	7.1	12.6
중형주	713.26	0.0	0.0	8.1	20.9
소형주	2,550.60	-0.1	-0.9	4.6	14.5
코스닥150	1,267.13	-0.2	-0.2	6.1	12.2
코스피	3,071.70	0.5	1.9	13.9	28.0
대형주	3,068.85	0.5	2.1	14.7	28.5
중형주	3,385.40	0.7	1.6	10.1	27.4
소형주	2,480.39	0.7	0.1	5.7	18.4
코스피200	414.60	0.5	2.5	15.3	30.5

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주: 2025.6.30 기준

1. 6월 코스닥시장 동향 지표

키움 스몰캡 전략노트 7

연도별 코스닥시장 시가총액 상위 Top 10 순위

순위	2021년말	2022년말	2023년말	2024년말	2025년 6월 말	시가총액 (조원)
1	셀트리온헬스케어	셀트리온헬스케어	에코프로비엠	알테오젠	알테오젠	19.89
2	셀트리온제약	에코프로비엠	에코프로	에코프로비엠	에코프로비엠	9.84
3	풀어비스	엘앤에프	셀트리온헬스케어	HLB	HLB	6.45
4	에코프로비엠	카카오게임즈	엘앤에프	에코프로	에코프로	6.13
5	씨젠	HLB	HLB	리가캠바이오	레인보우로보틱스	5.44
6	카카오게임즈	풀어비스	알테오젠	휴젤	파마리서치	5.19
7	CJ ENM	에코프로	셀트리온제약	삼천당제약	휴젤	4.77
8	SK머티리얼즈	스튜디오드래곤	HPSP	신성델타테크	팜트론	4.39
9	에이치엘비	셀트리온제약	JYP Ent.	레인보우로보틱스	리가캠바이오	4.20
10	알테오젠	JYP Ent.	레인보우로보틱스	클래시스	클래시스	4.11

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 6월 30일 집계 기준
 주: 음영표시는 헬스케어

코스닥시장 시가총액 순위(11위 ~ 50위)

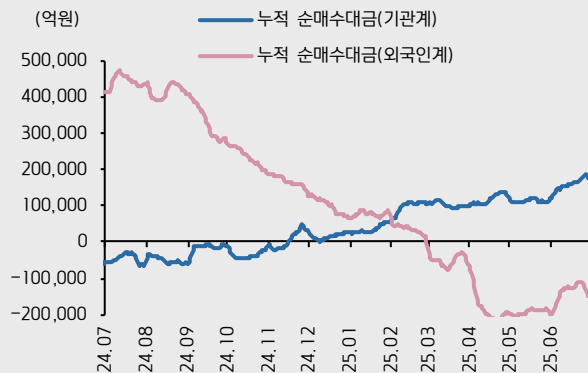
순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)
11	리노공업	3.88	21	셀트리온제약	2.17	31	루닛	1.68	41	원익IPS	1.30
12	실리콘투	3.77	22	이오테크닉스	2.07	32	CJ ENM	1.64	42	지아이이노베이션	1.28
13	삼천당제약	3.46	23	보로노이	2.01	33	카카오게임즈	1.58	43	디앤디파마텍	1.28
14	코오롱티슈진	3.35	24	파크시스템스	2.00	34	에스티팜	1.55	44	ISC	1.27
15	에이비엘바이오	3.26	25	신성델타테크	1.90	35	스튜디오드래곤	1.55	45	브이티	1.26
16	에스엠	3.23	26	케어젠	1.84	36	주성엔지니어링	1.47	46	티씨케이	1.25
17	풀어비스	2.72	27	네이처셀	1.79	37	디어유	1.46	47	테크윙	1.25
18	JYP Ent.	2.64	28	와이지 엔터테인먼트	1.78	38	솔브레인	1.40	48	HK이노엔	1.21
19	젬백스	2.55	29	씨젠	1.73	39	비에이치아이	1.31	49	서진시스템	1.19
20	HPSP	2.32	30	동진씨미켐	1.68	40	메디톡스	1.30	50	하이젠알앤엠	1.19

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 상기 데이터는 6월 30일 집계 기준

1. 6월 코스닥시장 동향 지표

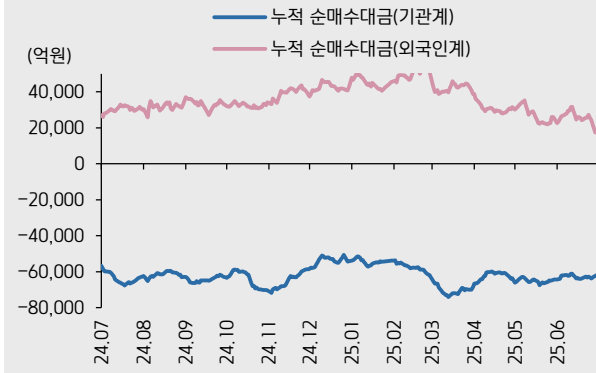
키움 스몰캡 전략노트 7

코스피 기관/외국인 연간 누적 순매수 차이



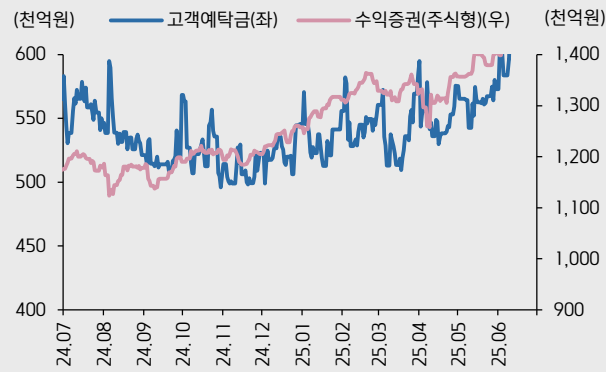
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 6월 30일 기준

코스닥 기관/외국인 연간 누적 순매수 차이



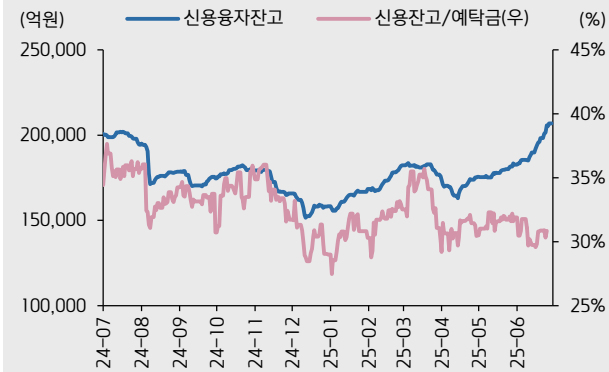
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 6월 30일 기준

고객 예탁금 및 수익증권(주식형) 규모 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 6월 30일 기준

신용융자잔고 및 신용잔고/예탁금 추이

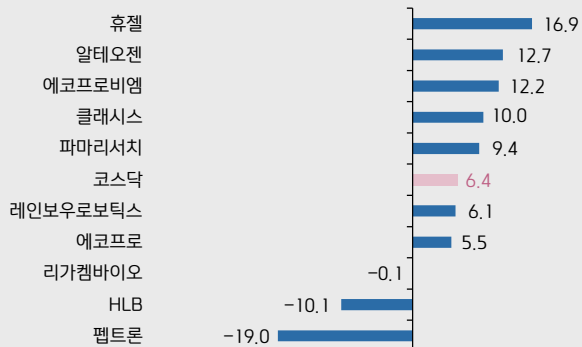


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 6월 30일 기준

1. 6월 코스닥시장 동향 지표

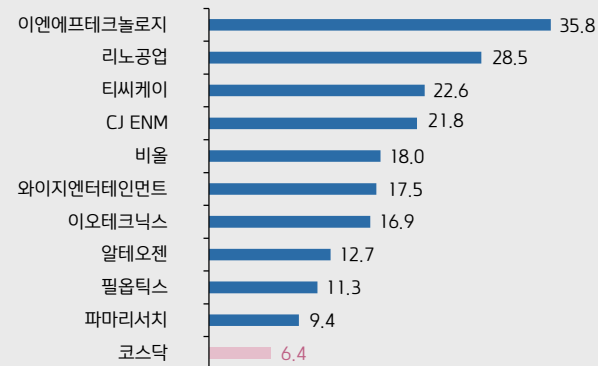
키움 스몰캡 전략노트 7

6월 코스닥시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



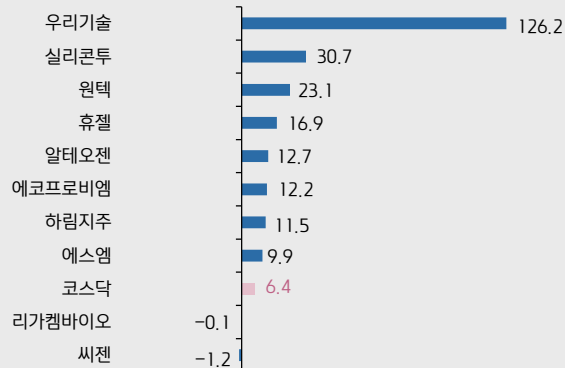
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스닥 기관 순매수 상위 월간 수익률



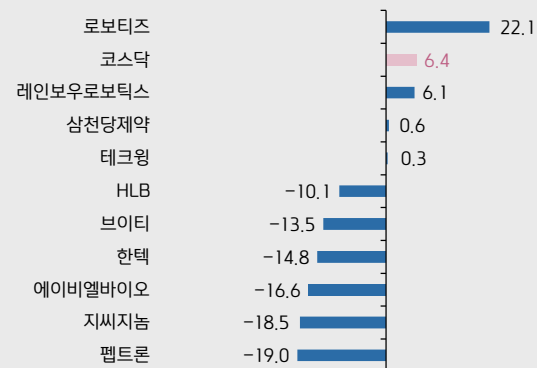
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스닥 외국인 순매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스닥 개인 순매수 상위 월간 수익률

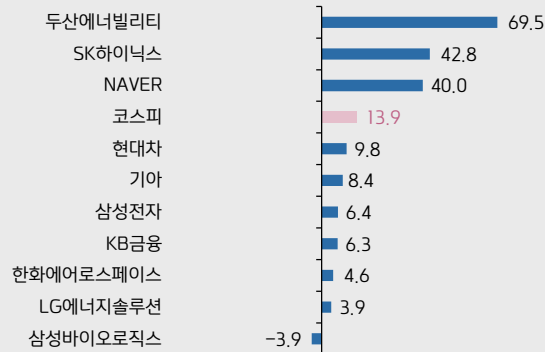


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

1. 6월 코스피시장 동향 지표

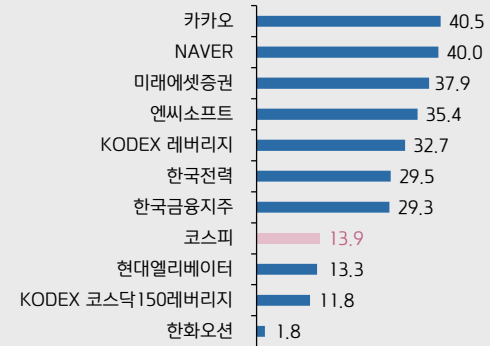
키움 스몰캡 전략노트 7

6월 코스피시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



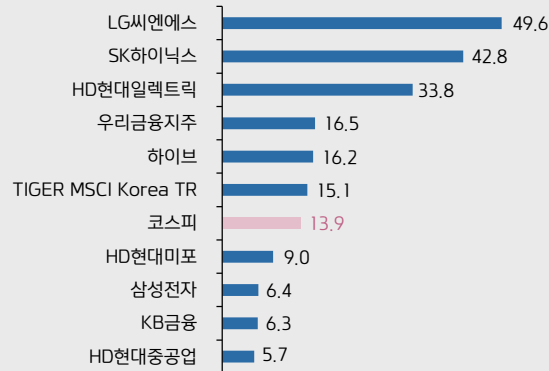
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스피 기관 매매수 상위 월간 수익률



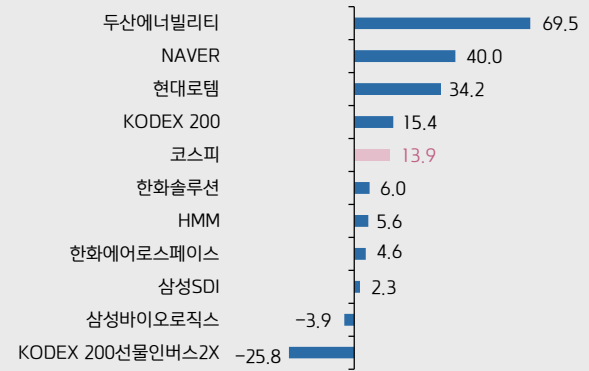
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스피 외국인 매매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스피 개인 매매수 상위 월간 수익률

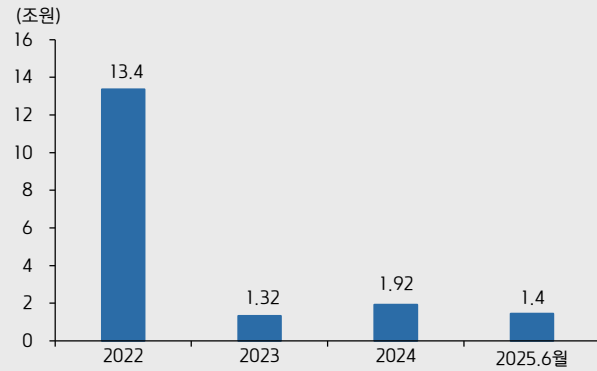


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

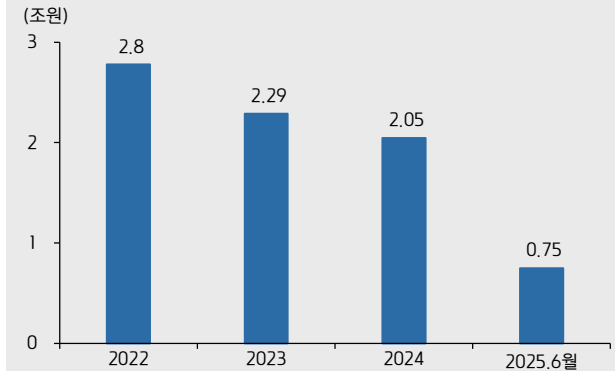
키움 스몰캡 전략노트 7

연간 코스피 공모금액 추이



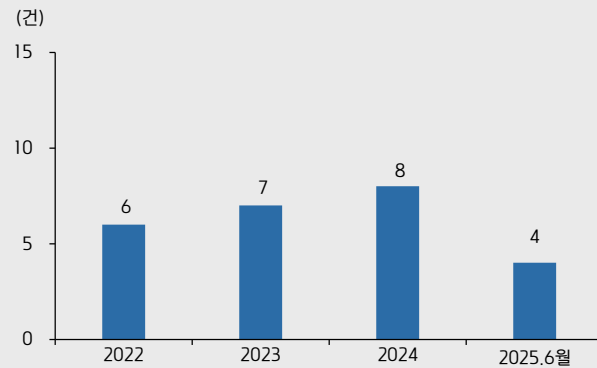
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 공모금액 추이



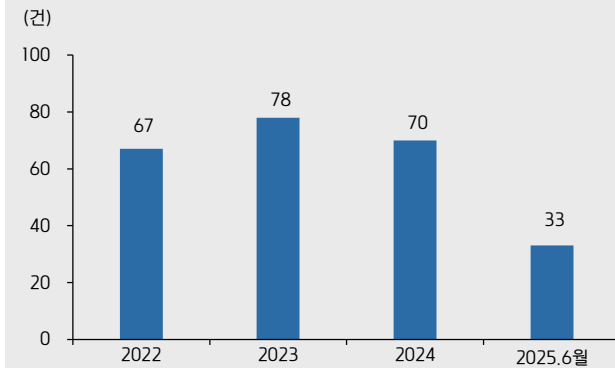
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 신규 IPO 건수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 신규 IPO 건수 추이

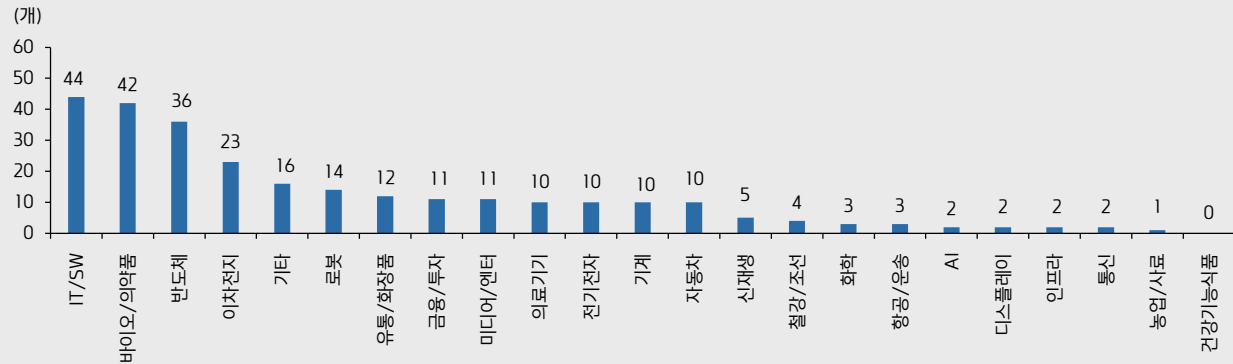


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

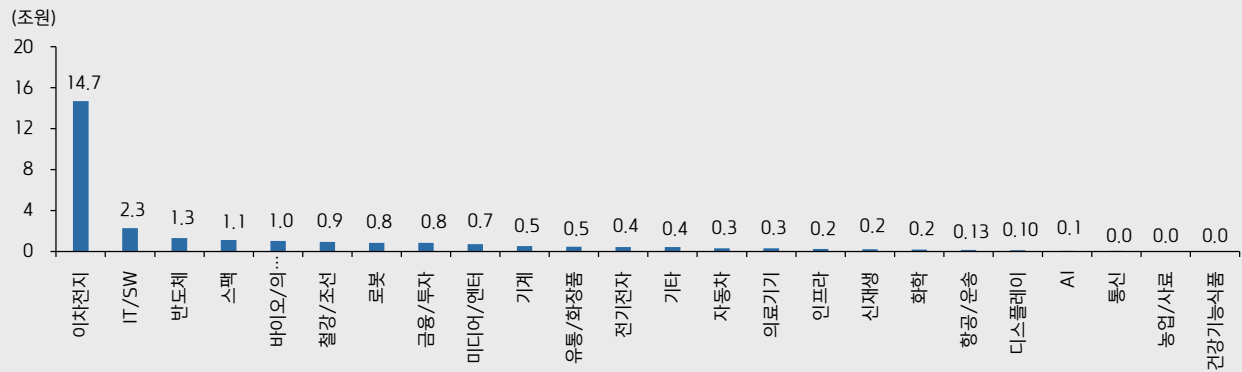
키움 스몰캡 전략노트 7

4개년 업종별 공모건수(2022~2025년)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모금액(2022~2025년)

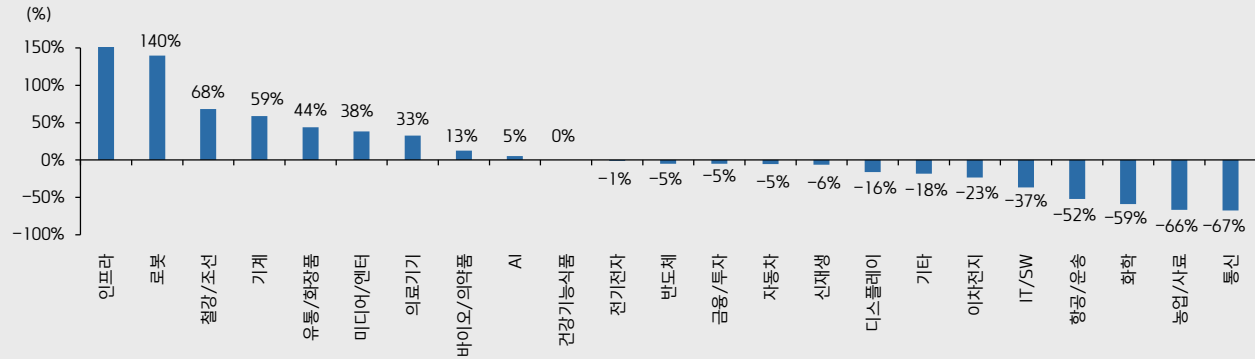


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

키움 스몰캡 전략노트 7

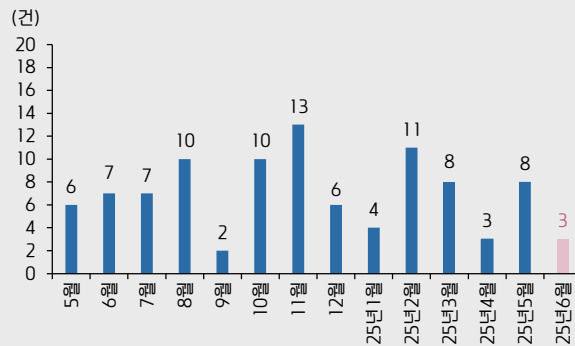
4개년 업종별 공모가 대비 현재가 평균 수익률(2022~2025년)



주: 현재가는 2025.6.29 기준

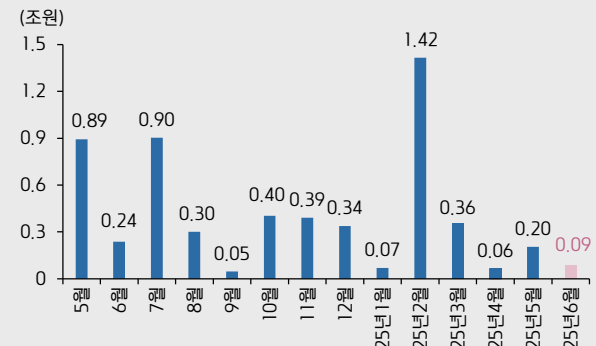
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2024~2025년 월별 IPO 개수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2024~2025년 월별 공모금액 추이

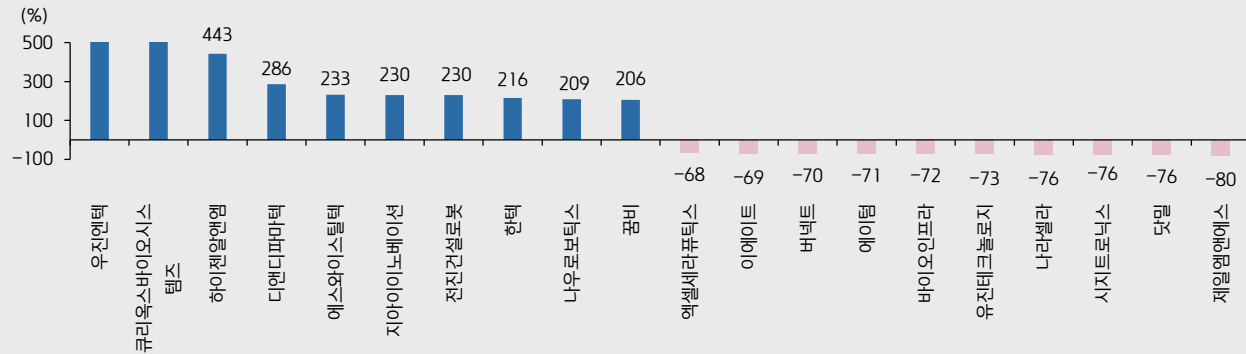


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

키움 스몰캡 전략노트 7

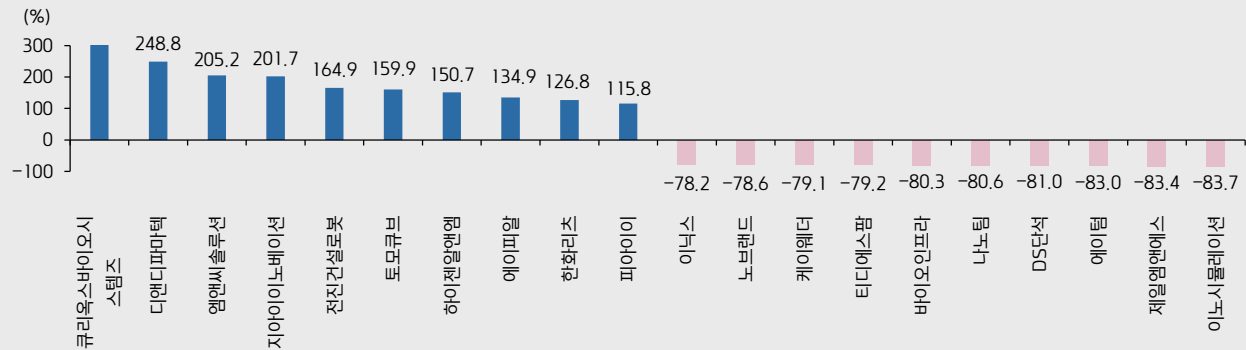
2023~2025년 공모가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2025.6.29 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2025년 상장일 증가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2025.6.29 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3. 2025년 7월 IPO 리스트

키움 스몰캡 전략노트 7

2025년 7월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모개(원)	예상 시가총액(억원)
뉴엔에이아이	코스닥	IT/SW	6.12~6.18	6.23~6.24	7.4	15,000	1,332
싸이닉솔루션	코스닥	반도체	6.16~6.20	6.25~6.26	7.7	4,700	1,110
아우토크립트	코스닥	바이오/의약품	6.24~6.30	7.3~7.4	미정	18,700~22,000	1,790~2,105
도우인시스	코스닥	전기전자	7.3~7.9	7.14~7.15	미정	29,000~32,000	3,120~3,443
삼양컴텍	코스닥	기계	7.4~7.10	7.15~7.16	미정	6,600~7,700	2,721~3,175
뉴로핏	코스닥	IT/SW	7.4~7.10	7.15~7.16	미정	11,400~14,000	1,308~1,607
엔알비	코스닥	기계	7.8~7.14	7.17~7.18	미정	18,000~21,000	1,878~2,191
프로티나	코스닥	바이오/의약품	7.8~7.14	7.18~7.21	미정	11,000~14,000	1,186~1,510

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

2025년 7월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모개(원)	예상 시가총액(억원)
대한조선	코스피	철강/조선	7.11~7.17	7.22~7.23	미정	42,000~50,000	16,181~19,263
지투지바이오	코스닥	바이오/의약품	7.15~7.21	7.24~7.25	미정	48,000~58,000	2,577~3,114
에스투더블유	코스닥	IT/SW	7.15~7.21	7.24~7.25	미정	11,400~13,200	1,207~1,398

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

▶ Compliance Notice

- 당사는 7월 1일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 큐리옥스바이오시스템즈는 2023년 8월 10일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 워트는 2023년 10월 26일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 꿈비는 2023년 2월 09일 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 일체의 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 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~+10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~+10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~ -20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
더블유게임즈 (192080)	2023-07-05	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-42.58	-39.26
	2023-08-10	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-42.89	-38.29
	2023-11-02	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-41.97	-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(Maintain)	78,000원	6개월	-43.39	-38.46
	2024-08-06	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-42.96	-35.51
	2024-08-30	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-42.72	-35.51
	2024-11-05	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-35.34	-29.23
	2025-04-02	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-34.48	-27.44
	2025-07-02	BUY(Maintain)	78,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)

더블유게임즈(192080)

