

2019년 2분기 GBK 포럼

# Small Cap 성장산업별 유망 종목

글로벌주식컨설팅팀



# Contents

---

## I. IT – 김재훈

|      |    |
|------|----|
| 디아이  | 8  |
| 싸이맥스 | 9  |
| 엠씨넥스 | 10 |

## II. 로봇 – 김재훈

|          |    |
|----------|----|
| 로보티즈     | 12 |
| 티로보틱스    | 13 |
| 알에스오토메이션 | 14 |

## III. 제약/바이오 – 김성재

|       |    |
|-------|----|
| 삼천당제약 | 16 |
| 제넥신   | 17 |
| 제노포커스 | 18 |
| 안트로젠  | 19 |

## IV. 5G Networks – 서승우

|        |    |
|--------|----|
| RFHIC  | 21 |
| 케이엠더블유 | 22 |
| 에이스테크  | 23 |
| 솔리드    | 24 |

## V. 화장품 – 노승은

|     |    |
|-----|----|
| 연우  | 26 |
| 네오팜 | 27 |

## VI. 건강기능식품 – 노승은

|      |    |
|------|----|
| 뉴트리  | 29 |
| 노바렉스 | 30 |

## VII. 이차전지 소재 – 한상준

|        |    |
|--------|----|
| 나노신소재  | 32 |
| 대주전자재료 | 35 |

---

# 성장산업 내 스몰캡 유망 종목



IT - 김재훈 (02-3774-1492)

## ■ IT

- 반도체 장비: 반도체 업황 2분기 이후 하반기부터 수요 회복 전망. 메모리 업체의 Capex 투자 추가적인 축소는 제한적. 2018년 반도체 장비주의 호실적에도 불구하고 설비투자 감소 우려로 주가는 오히려 하락. 반도체 장비주에 대한 눈높이가 낮아진 지금이 하반기 회복을 예상한 선제적 투자 시점
- 모바일: 삼성전자의 중저가 모델 확대에 따른 수혜와 모바일 관련 적용가능한 신기술 보유 기업에 관심

## ■ IT산업 내 관심종목

- 디아이: 모회사와 자회사를 통해 삼성전자와 SK하이닉스 양사에 반도체 후공정 검사장비 공급
- 싸이맥스: 반도체 웨이퍼 이송시스템(EFEM) 공급 업체. 저평가 메리트
- 엠씨넥스: 삼성전자 중저가 모델 확대 수혜. 플래그십용 카메라 모듈 공급 확대. 생산 효율화 통해 이익률 개선. 모바일 관련 신기술 개발



로봇 - 김재훈 (02-3774-1492)

## ■ 로봇

- 산업구조의 변화와 노령인구의 증가, 연계 첨단기술의 발전으로 인해 로봇 산업 성장이 가속화될 전망
- 글로벌 제조업용 로봇 전체 출하량은 2021년까지 CAGR 14% 성장 전망되는 반면 협동 로봇산업은 2025년까지 CAGR 65% 고성장 전망.
- 서비스용 로봇 분야에서는 물류, 의료 분야의 고성장이 예상됨
- 협동로봇과 서비스용 로봇의 고성장의 수혜기업과 액추에이터, 컨트롤러, 등 로봇 핵심 부품 제조 기업에 관심

## ■ 로봇 산업 내 관심종목

- 로보티즈: 국내 서비스용 로봇 플랫폼의 선두주자. 자체 액추에이터 기술 보유
- 티로보틱스: 디스플레이, 반도체용 진공로봇 분야 기술력 보유. 의료재활용 로봇 개발 중
- 알에스오토메이션: 로봇 모션 컨트롤 기술력 보유. 컨트롤러, 서보 드라이버, 고해상도 엔코더 기술력 보유

# 성장산업 내 스몰캡 유망 종목



## 제약/바이오 - 김성재 (02-3774-1784)

### ■ 제약/바이오

#### - 제약

해외 진출 성과 달성 가능성이 높은 종목, 삼천당제약

#### - 신약개발

1. 글로벌 면역항암제 개발 트렌드에 적극적으로 대처하고 있는 종목: 제넥신
2. 새롭게 부상하고 있는 마이크로바이옴 신약 개발 유망 종목: 제노포커스
3. 줄기세포 치료제의 새로운 방향성을 제시하고 있는 종목: 안트로젠



## 5G Networks - 서승우 (02-3774-1790)

### ■ 5G Networks 장비

- 5세대 이동통신 시대의 개화. 2019년 초부터 각 통신사들은 인프라 확충을 위해 본격적으로 5G 기지국 발주 중
- 5G 주파수는 4G 대비 최소 두 배 이상에 해당하는 주파수 대역으로 전파 도달 거리가 짧아 기지국의 고밀도 배치 필요. 또한 배치의 효율성 위해 고출력 사양 장비 요구됨
- 2019년 4월부터 핸드셋 제조사들은 5G 스마트폰을 본격 출시할 예정
- 일찍부터 무선통신 인프라 제조 기업들에 관심이 집중되었으며 주가에 선반영
- 2019년 상반기까지 실적을 확인하며 상승 모멘텀은 피크 아웃될 전망. 이후 개별 기업 실적에 따라 차별화 양상 진행될 것

### ■ 5G 장비 내 관심종목

- RFHIC: 신소재 기반 통신용 트랜지스터 제조 전문기업. 5G 선도 기업을 고객사로 확보
- 케이엠더블유: 기지국 및 안테나 제조 전문기업. 5G 인프라 본격 납품으로 실적 개선 기대
- 에이스테크: KMW와 유사한 사업. 안테나 제조에 강점 보유. 5G 개화로 실적 개선 기대
- 쏘리드: 국내 최대의 중계기 제조 전문기업. 5G 기지국 구축 이후 중계기 발주 시작될 것

# 성장산업 내 스몰캡 유망 종목



## 화장품 - 노승은 (02-3774-1496)

### ■ 화장품

- 세계적으로 청소년과 남성 고령층의 화장품 시장 성장으로 인해 화장품 산업은 지속적으로 성장할 전망
- 세계 2위 규모의 중국 화장품 시장은 전체 글로벌 화장품 산업의 성장을 견인하고 있음
- 중국 내 프리미엄 화장품과 색조화장품의 성장세가 돋보이며, 국내 ODM업체의 기술력을 통해 중국 로컬 브랜드가 빠르게 성장하고 있음
- 국내 화장품시장의 유통채널은 온라인 채널과 H&B채널로 재편되어 해당 채널 확장 전략을 가지고 있는 업체에 관심

### ■ 화장품 산업 내 관심종목

- 연우 : 중국 내 프리미엄 브랜드 성장에 따른 지속적인 펌프용 용기의 시장수요가 예상되며, 공격적인 가이던스 달성을 위한 인건비 외주가공비, 기타 경비 축소등 수익률 개선이 기대됨
- 네오팜 : 메디컬 스킨케어브랜드 제로이드와 성인대상 스킨케어 브랜드 리얼베리어의 유통망 확대에 따라 매출이 증가하고 있으며, 꾸준한 내수 성장과 눈에 띄는 중국 법인의 성장세에 긍정적 기대



## 건강기능식품 - 노승은 (02-3774-1496)

### ■ 건강기능식품

- 2018년 국내 건강기능식품 시장은 4조 2,563억원으로 추정되며, 2016년 대비 20% 성장, 지속적인 성장이 기대됨
- 건강기능식품 시장 확대에는 20~30대 젊은 소비층의 증가와 온라인 유통채널의 성장이 주요 원인으로 파악됨
- 전통적으로 높은 판매비중을 차지 하던 홍삼과 비타민의 성장률이 둔화된 반면 개별인정형 제품의 성장에 주목할 필요가 있으며, 이에 따른 ODM/OEM 업체에 관심

### ■ 건강기능식품 산업 내 관심종목

- 뉴트리 : 건강기능식품 내 이너뷰티 시장(피부건강+다이어트)에 특화된 브랜드를 보유하고 있으며, 총 8건의 건강기능식품 개별인정원료 취득. 유통 채널별 연령대별 브랜드를 고르게 갖추고 있어 매출성장이 기대됨
- 노바렉스 : 국내 건강기능식품 ODM/OEM 1위 기업으로, 국내 최대 35건의 개별인정원료를 확보 하고 있으며 2020년까지 기존 대비 2배 규모의 신규공장 증성 예정11

# 성장산업 내 스몰캡 유망 종목



## 이차전지 - 한상준 (02-3774-1795)

### ■ 이차전지 소재

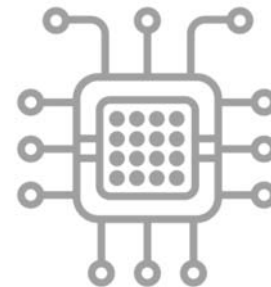
- 이차전지 시장 성장 견인에 압도적 역할을 할 전기차의 주행거리를 늘리기 위해서는 에너지 밀도를 높여야 함
- 이차전지 소재 관련주 중에서 기술의 발전으로 신규로 채택되는 소재 생산 기업에 관심을 가질 필요가 있다고 판단

### ■ 이차전지 소내 내 관심종목

- 나노신소재: 고용량 전지 개발을 위해 양극재 · 음극재 도전재 부분에서 탄소나노튜브 수요 확대될 것. 특히 실리콘계 음극재에 중요성 높아
- 대주전자재료: 전기차의 음극재로 천연 → 인조흑연 → 실리콘 Si (초기 5~10%)로 추세 전환 중. 실리콘 팽창을 막는 관련 기술들이 개발되면서 올해부터 본격적으로 적용될 것

# IT (반도체, 모바일)

---



## 하반기 반도체 설비 투자 회복을 기다린다

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 3,875     |
| 상승여력             | -         |

|                         |          |       |       |
|-------------------------|----------|-------|-------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 203      |       |       |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 351      |       |       |
| EPS 성장률(19F, %)         | -8.5     |       |       |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.6    |       |       |
| P/E(19F, x)             | 12.8     |       |       |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9     |       |       |
| KOSPI                   | 2,140.67 |       |       |
| 시가총액(억원)                | 1,221    |       |       |
| 발행주식수(백만주)              | 31       |       |       |
| 유동주식비율(%)               | 66.3     |       |       |
| 외국인 보유비중(%)             | 8.5      |       |       |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.99     |       |       |
| 52주 최저가(원)              | 3,190    |       |       |
| 52주 최고가(원)              | 6,440    |       |       |
| 주가상승률(%)                | 1개월      | 6개월   | 12개월  |
| 절대주가                    | -2.1     | -16.5 | -19.3 |
| 상대주가                    | 0.4      | -8.6  | -8.1  |

**김재훈**  
02-3774-1492  
jaehoon.kim.a@miraeasset.com

### 기업개요

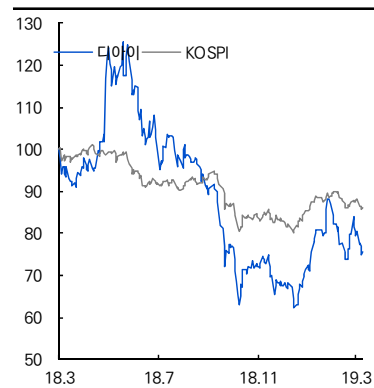
- 1961년 설립된 국내에서 가장 오랜 업력을 보유한 반도체 후공정 검사장비 제조업체
- 매출처: 디아이는 삼성전자, 자회사인 디지털프론티어는 SK하이닉스가 주요 매출처

### 투자포인트

- 2018년 하반기 반도체 설비투자 지연으로 인해 실적 예상치 미달했으나 기대감은 여전한 상황
- 현 주가 수준은 수주 감소 우려를 선반영했다고 판단
- 2019년 하반기 반도체 수요 회복과 더불어 설비투자 재개될 것으로 판단

### 대응 전략

- 2019년과 하반기 이후 수주 정상화에 대한 기대가 부각되며 밸류에이션 매력도 증가될 전망



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 1,340 | 1,055 | 1,097 | 1,522 | 1,960 | 1,850  |
| 영업이익 (억원) | 88    | 15    | 55    | 115   | 215   | 203    |
| 영업이익률 (%) | 6.6   | 1.4   | 5.0   | 7.6   | 11.0  | 11.0   |
| 순이익 (억원)  | 30    | 14    | 10    | 183   | 104   | 95     |
| EPS (원)   | 95    | 45    | 32    | 582   | 330   | 302    |
| ROE (%)   | 2.7   | 1.3   | 0.9   | 15.2  | 7.9   | 6.8    |
| P/E (배)   | 72.3  | 142.5 | 147.7 | 8.8   | 10.6  | 12.8   |
| P/B (배)   | 1.8   | 1.7   | 1.2   | 1.2   | 0.8   | 0.8    |
| 배당수익률 (%) | 1.1   | 0.8   | 1.1   | 1.9   | 1.4   | 1.3    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 디아이, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 성장통은 2019년까지만

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 10,500    |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |      |       |
|-------------------------|--------|------|-------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 138    |      |       |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 342    |      |       |
| EPS 성장률(19F, %)         | -22.1  |      |       |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.6  |      |       |
| P/E(19F, x)             | 11.0   |      |       |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |      |       |
| KOSDAQ                  | 729.31 |      |       |
| 시가총액(억원)                | 1,111  |      |       |
| 발행주식수(백만주)              | 11     |      |       |
| 유동주식비율(%)               | 54.5   |      |       |
| 외국인 보유비중(%)             | 3.8    |      |       |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.03   |      |       |
| 52주 최저가(원)              | 7,090  |      |       |
| 52주 최고가(원)              | 15,000 |      |       |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월  | 12개월  |
| 절대주가                    | 26.5   | 1.4  | -29.8 |
| 상대주가                    | 26.8   | 14.4 | -16.6 |

**김재훈**  
02-3774-1492  
jaehoon.kim.a@miraeasset.com

### 국내 1위 웨이퍼 이송장비 제조 업체

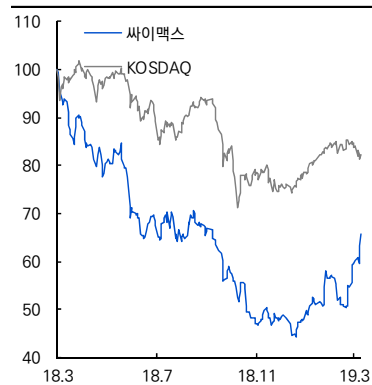
- 2005년 설립된 국내 1위 반도체 웨이퍼 이송장비 제조 업체
- 2007년 반도체 웨이퍼 이송장비 국산화 성공, 2009년 삼성전자 EFEM 표준화 업체 선정되며 성장
- 2018년 매출 구성 반도체 이송장비 75%, 상품·서비스 및 기타 18%, 환경설비 7%

### 투자포인트

- 웨이퍼 이송 Tool Automation을 구축할 수 있는 높은 기술력 보유
- 웨이퍼 이송장비에 사용되는 로봇류 개발 중으로 점차 자체 생산 비중 증가하며 수익성 개선 전망
- 삼성전기 PLP 설비 투자 재개 시 이송장비 매출 증가 기대

### 밸류에이션

- 2018년은 고객사 설비투자 지연으로 인해 실적 저조했으나 2019년 하반기부터 회복 전망
- 2020년 예상 실적 기준 PER 6.6배로 저평가 메리트 부각될 것으로 예상



| 계산기 (12월) | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F | 12/20F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 (억원)  | 554   | 732   | 1,641 | 1,335 | 1,250  | 1,590  |
| 영업이익 (억원) | 40    | 74    | 238   | 157   | 138    | 223    |
| 영업이익률 (%) | 7.2   | 10.1  | 14.5  | 11.8  | 11.0   | 14.0   |
| 순이익 (억원)  | 16    | 63    | 177   | 130   | 101    | 168    |
| EPS (원)   | 208   | 725   | 1,944 | 1,226 | 955    | 1,591  |
| ROE (%)   | 4.1   | 11.9  | 23.0  | 12.9  | 9.5    | 14.3   |
| P/E (배)   | 31.4  | 15.5  | 8.8   | 6.3   | 11.0   | 6.6    |
| P/B (배)   | 1.1   | 1.7   | 1.8   | 0.8   | 1.0    | 0.9    |
| 배당수익률 (%) | 1.9   | 1.4   | 1.5   | 3.2   | 2.4    | 2.4    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 싸이맥스, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 성장가도(成長街道)

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 20,350    |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |       |      |
|-------------------------|--------|-------|------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 541    |       |      |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 512    |       |      |
| EPS 성장률(19F, %)         | 32.4   |       |      |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7  |       |      |
| P/E(19F, x)             | 8.7    |       |      |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |       |      |
| KOSDAQ                  | 729.31 |       |      |
| 시가총액(억원)                | 2,932  |       |      |
| 발행주식수(백만주)              | 17     |       |      |
| 유동주식비율(%)               | 65.4   |       |      |
| 외국인 보유비중(%)             | 10.9   |       |      |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.00   |       |      |
| 52주 최저가(원)              | 9,367  |       |      |
| 52주 최고가(원)              | 20,350 |       |      |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월   | 12개월 |
| 절대주가                    | 28.8   | 87.3  | 67.3 |
| 상대주가                    | 29.1   | 111.1 | 98.6 |

**김재훈**  
02-3774-1492  
jaehoon.kim.a@miraeasset.com

### 기업개요

- 모바일 및 자동차용 카메라 모듈 제조업체. 주요 제품은 모바일 및 자동차용 카메라 모듈, 생체인식 모듈 및 영상관련시스템
- 2018년 매출비중 모바일용 부품 83.5%, 차량용 카메라 모듈 15.1%, 기타 1.4%

### 투자포인트

- 스마트폰 대당 카메라 모듈 탑재수량 증가. 듀얼, 트리플, 쿼터러플 등 멀티 카메라 모듈 적용 범위 증대가 모델로 확대
- 플래그십 모델용 액츄에이터 및 전·후면 카메라모듈을 공급 증가하며 수익성 개선
- 차량용 카메라 모듈 및 신제품(동영상 손떨림 방지)으로 사업영역 확장 기대

### 실적 및 밸류에이션

- 2019년 예상 실적 기준 PER 8.7배 수준으로 밸류에이션 매력도 여전히 존재

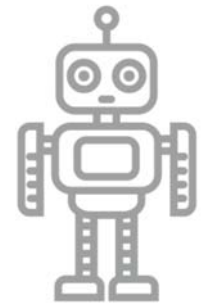


| 계산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16  | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 4,104 | 5,029 | 4,125  | 6,685 | 6,970 | 9,154  |
| 영업이익 (억원) | 226   | 263   | -239   | 197   | 411   | 541    |
| 영업이익률 (%) | 5.5   | 5.2   | -5.8   | 2.9   | 5.9   | 5.9    |
| 순이익 (억원)  | 136   | 162   | -247   | -9    | 298   | 408    |
| EPS (원)   | 1,011 | 1,198 | -1,830 | -66   | 1,767 | 2,340  |
| ROE (%)   | 19.5  | 19.2  | -32.0  | -1.1  | 26.2  | 27.7   |
| P/E (배)   | 5.8   | 17.3  | -      | -     | 7.3   | 8.7    |
| P/B (배)   | 1.0   | 2.9   | 2.5    | 2.3   | 1.7   | 2.1    |
| 배당수익률 (%) | 2.3   | 1.1   | 0.0    | 1.3   | 2.3   | 1.5    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 엠씨넥스, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 로봇

---



## 로봇의 핵심, 액추에이터 기술 기반으로 영역 확대

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 19,250    |
| 상승여력             | -         |

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 74                 |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 74                 |
| EPS 성장률(19F, %)         | 114.9              |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7              |
| P/E(19F, x)             | 31.2               |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9               |
| KOSDAQ                  | 729.31             |
| 시가총액(억원)                | 2,166              |
| 발행주식수(백만주)              | 11                 |
| 유동주식비율(%)               | 30.4               |
| 외국인 보유비중(%)             | 0.0                |
| 베타(12M) 일간수익률           | 0.48               |
| 52주 최저가(원)              | 14,200             |
| 52주 최고가(원)              | 22,150             |
| 주가상승률(%)                | 1개월    6개월    12개월 |
| 절대주가                    | 28.3    0.0    0.0 |
| 상대주가                    | 28.7    0.0    0.0 |

**김재훈**  
02-3774-1492  
jaehoon.kim.a@miraeeasset.com

### 서비스용 로봇 전용 액추에이터 기술 기반 로봇 플랫폼 제조 기업

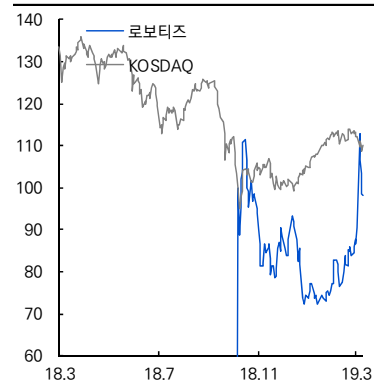
- 1999년 설립, 2003년 로봇 전용 액추에이터(다이나믹셀) 출시하며 로봇 솔루션 기업으로 성장
- 액추에이터 기술을 바탕으로 에듀테인먼트 로봇에서 로봇 플랫폼 사업으로 영역 확장 중
- 2018년 상반기 기준 매출 비중 로봇솔루션 29.1%, 에듀테인먼트 로봇 50.3%, 로봇 플랫폼 13.3%

### 서비스용 로봇 시장 고성장 단계 진입의 수혜

- 당사는 서비스용 로봇 분야에서 모듈형 액추에이터 구조의 높은 확장성과 오픈 소스 기반 플랫폼을 보유하고 있다는 것이 강점. 56개국에 200여 유통망을 통해 수출확대. 물류, 국방, 엔터테인먼트, 의료재활 등 다양한 분야에서 공급 이력 확보 (Amazon, Toyota, Denso, Disney, Andrew Alliance, Roboteam 등)
- 서비스용 로봇 시장의 고성장에 힘입어 동사 로봇 플랫폼 비즈니스의 확대 가능성 높다고 판단 또한, 자체 개발 액추에이터 다이나믹셀은 협동로봇의 핵심 부품으로 사용 가능

### 성장성을 감안하면 매력적인 밸류에이션

- 2019년 상업용 로봇 플랫폼 분야에서 의미 있는 성과 기대. LG전자에서 출시예정인 가정 및 상업용 로봇(CLOi)의 기본 구동 플랫폼을 동사가 담당
- 2019년 예상 PER 31.2배. 동사의 고성장에 따라 밸류에이션 매력도는 점증할 것



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 118   | 136   | 149   | 179   | 241   | 461    |
| 영업이익 (억원) | 5     | 16    | 14    | 14    | 27    | 74     |
| 영업이익률 (%) | 4.2   | 11.8  | 9.4   | 7.8   | 11.2  | 16.1   |
| 순이익 (억원)  | 5     | 16    | 9     | 18    | 28    | 69     |
| EPS (원)   | 79    | 234   | 122   | 236   | 287   | 616    |
| ROE (%)   | 5.3   | 13.8  | 6.7   | 7.3   | 5.8   | 10.6   |
| P/E (배)   | -     | -     | -     | -     | 60.0  | 31.2   |
| P/B (배)   | -     | -     | -     | -     | 3.1   | 3.1    |
| 배당수익률 (%) | -     | -     | -     | -     | 0.0   | 0.0    |

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 로보티즈, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 진공 로봇 + 전문 서비스용 로봇

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 14,600    |
| 상승여력             | -         |

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 91                 |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 0                  |
| EPS 성장률(19F, %)         | 9.7                |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7              |
| P/E(19F, x)             | 11.3               |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9               |
| KOSDAQ                  | 729.31             |
| 시가총액(억원)                | 788                |
| 발행주식수(백만주)              | 5                  |
| 유동주식비율(%)               | 70.1               |
| 외국인 보유비중(%)             | 0.3                |
| 베타(12M) 일간수익률           | 3.17               |
| 52주 최저가(원)              | 9,000              |
| 52주 최고가(원)              | 16,550             |
| 주가상승률(%)                | 1개월    6개월    12개월 |
| 절대주가                    | 5.8    0.0    0.0  |
| 상대주가                    | 6.1    0.0    0.0  |

김재훈  
02-3774-1492  
jaehoon.kim.a@miraeasset.com

### 국내 최고의 글로벌 진공로봇기업

- 2004년 설립된 산업용 진공로봇 개발 및 제조 기업으로 2018년 상반기 기준 매출 비중 중대형 시스템 23%, 중대형 로봇 67%, 기타 10%
- 글로벌 반도체 및 디스플레이 장비 기업인 Applied Materials(AMAT US) 진공 로봇 및 시스템 공동 개발 및 공급을 통해 안정적인 성장기반 마련

### 디스플레이 투자확대로 인한 수혜

- 당사는 진공 로봇에 필요한 메커니즘 설계 기술, 파티클 억제 기술 및 정밀 모션 제어 기술을 보유하고 있다는 것이 강점. 향후 신규 제품 공급과 더불어 유지 보수 매출 또한 증가할 것으로 전망
- 8G OLED 진공로봇, 6G 하이브리드형 진공로봇, 10.5G LCD 진공로봇의 높은 기술경쟁력을 보유하고 있어 전방 산업인 OLED, LCD 설비 투자 확대의 수혜 전망

### 진공 로봇 기술 기반 전문 서비스용 로봇(의료, 자율주행) 분야 진출 시도 중

- 진공로봇 기술을 기반으로 Universal Robots, ZMP와 협력하며 협동로봇, 이동형 로봇 분야로 진출 노력 중이며, Healbot이라는 의료용 재활 로봇을 개발하여 식약처 인허가 진행 중
- 전방산업 설비투자 확대되며 2019년 실적 기대감이 높아지고 있는 구간



| 계산기 (12월) | 12/14 | 12/15  | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 209   | 178    | 491   | 704   | 675   | 860    |
| 영업이익 (억원) | 13    | -62    | 34    | 64    | 59    | 91     |
| 영업이익률 (%) | 6.2   | -34.8  | 6.9   | 9.1   | 8.7   | 10.6   |
| 순이익 (억원)  | 5     | -71    | 24    | 73    | 54    | 70     |
| EPS (원)   | 146   | -2,154 | 729   | 1,887 | 1,180 | 1,295  |
| ROE (%)   | 7.5   | -689.2 | -71.4 | 130.7 | 23.6  | 19.3   |
| P/E (배)   | -     | -      | -     | -     | 8.0   | 11.3   |
| P/B (배)   | -     | -      | -     | -     | 1.6   | 2.0    |
| 배당수익률 (%) | -     | -      | -     | -     | 0.0   | 0.0    |

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 티로보틱스, 미래에셋대우 글로벌투자컨설팅팀

# 알에스오토메이션 (140670)

## 로봇 모션 제어는 로봇틱스 핵심 기술

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 13,000    |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |       |       |
|-------------------------|--------|-------|-------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 52     |       |       |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 52     |       |       |
| EPS 성장률(19F, %)         | 343.2  |       |       |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7  |       |       |
| P/E(19F, x)             | 26.0   |       |       |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |       |       |
| KOSDAQ                  | 729.31 |       |       |
| 시가총액(억원)                | 1,183  |       |       |
| 발행주식수(백만주)              | 9      |       |       |
| 유동주식비율(%)               | 61.7   |       |       |
| 외국인 보유비중(%)             | 0.5    |       |       |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.63   |       |       |
| 52주 최저가(원)              | 9,550  |       |       |
| 52주 최고가(원)              | 21,150 |       |       |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월   | 12개월  |
| 절대주가                    | 4.8    | -20.5 | -36.9 |
| 상대주가                    | 5.1    | -10.4 | -25.1 |

김재훈  
02-3774-1492  
jaehoon.kim.a@miraeasset.com

### 국내 로봇모션 제어 및 에너지 제어 부품 및 모듈 제조 기업

- 2009년 Rockwell Automation Korea로부터 컴포넌트 제어기 사업부문을 양수 받아 삼성전자 향 디스플레이, 반도체 제조용 로봇 모션 컨트롤러를 개발·공급하며 성장
- 2018년 사업부별 매출비중 로봇모션제어분야 48%, 에너지제어분야 52%.

### 해외 기업과 경쟁할 수 있는 기술력 높은 제품군 보유

- 당사는 로봇 모션 제어 사업 부문에서 글로벌 로봇 부품사와 비교할 때도 경쟁력이 높은 자체 제품군을 보유. 로봇 모션 전체 제어를 담당하는 상위 모션 제어기와 실제 모터를 구동하는 드라이브, 엔코더 등 로봇 모션제어에 대한 전체 제품군 기술력 보유
- ESS(에너지저장시스템) 및 PV(태양광발전) 용 PCS(전력 제어 시스템) 매출 성장

### 2018년 악화된 이익률은 점진적으로 재상승 가능할 것

- 2018년 이익률 하락 원인은 1) 국내 고객사의 설비투자 지연으로 인한 로봇모션 제어부문 매출 감소, 2) 연구개발비 증가
- 2019년은 로봇모션 제어분야 매출 증가와 에너지 제어분야 이익률 개선을 통해 매출과 수익성 동시에 개선될 전망



| 계산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 497   | 640   | 707   | 874   | 987   | 1,105  |
| 영업이익 (억원) | 6     | 21    | 31    | 39    | 11    | 52     |
| 영업이익률 (%) | 1.2   | 3.3   | 4.4   | 4.5   | 1.1   | 4.7    |
| 순이익 (억원)  | -5    | 16    | 30    | 29    | 10    | 45     |
| EPS (원)   | -76   | 242   | 456   | 383   | 113   | 499    |
| ROE (%)   | -3.2  | 9.9   | 16.3  | 9.9   | 2.6   | 10.9   |
| P/E (배)   | -     | -     | -     | 65.8  | 98.5  | 26.0   |
| P/B (배)   | -     | -     | -     | 5.8   | 2.6   | 2.7    |
| 배당수익률 (%) | -     | -     | -     | 0.4   | 0.0   | 0.0    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 알에스오토메이션, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 제약 / 바이오

---



## 해외에서 찾는 성장 동력

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 47,000    |
| 상승여력             | -         |

|                         |                |
|-------------------------|----------------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 350            |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 345            |
| EPS 성장률(19F, %)         | 99.7           |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7          |
| P/E(19F, x)             | 59.4           |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9           |
| KOSDAQ                  | 729.31         |
| 시가총액(억원)                | 10,390         |
| 발행주식수(백만주)              | 22             |
| 유동주식비율(%)               | 58.6           |
| 외국인 보유비중(%)             | 8.3            |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.68           |
| 52주 최저가(원)              | 30,900         |
| 52주 최고가(원)              | 52,700         |
| 주가상승률(%)                | 1개월 6개월 12개월   |
| 절대주가                    | -7.5 -1.9 20.2 |
| 상대주가                    | -7.2 10.6 42.7 |

김성재  
02-3774-1784  
sungjae.kim@miraeeasset.com

### 기업개요

- 2018년 3Q 누적 기준 안과용제 매출 비중 53.5%, 안과약품 전문 종건제약사
- 일회용 점안제에 특화된 디에이치피코리아를 자회사(38.4%)로 보유

### 투자포인트

- 미국 및 유럽 유통전문 제약사와 제네릭 안과용제 수출 계약으로 2020년부터 해외 매출 확대 전망
- 황반변성 치료제, 아일리아 바이오시밀러(특허만료: 미국23년, 일본 22년) 상용화 가능성 점증
  - 일본: 센주제약(일본 완과용제 매출 2위)과 독점 판매권 및 공급계약 체결, 해당 계약으로 2019년 기술료 약 150억원 매출 반영 예상
  - 상반기 중 전임상 완료 예상, 유럽 및 미국 지역 대상 다국적제약사와 추가적인 계약 기대

### 밸류에이션

- 2019년 예상 순이익 기준 P/E 57.7배로 고성장주 multiple 유지 중, 안과용제 제네릭 수출이 본격화되는 2020년부터 밸류에이션 부담 완화될 것으로 예상



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 1,189 | 1,321 | 1,474 | 1,606 | 1,600 | 1,900  |
| 영업이익 (억원) | 189   | 208   | 244   | 240   | 155   | 350    |
| 영업이익률 (%) | 15.9  | 15.7  | 16.6  | 14.9  | 9.7   | 18.4   |
| 순이익 (억원)  | 118   | 116   | 87    | 125   | 88    | 175    |
| EPS (원)   | 563   | 548   | 396   | 566   | 396   | 791    |
| ROE (%)   | 11.9  | 10.6  | 7.3   | 9.4   | 6.0   | 11.2   |
| P/E (배)   | 17.4  | 16.8  | 29.5  | 27.3  | 96.0  | 59.4   |
| P/B (배)   | 1.9   | 1.7   | 2.0   | 2.4   | 5.6   | 6.2    |
| 배당수익률 (%) | 0.8   | 0.5   | 0.4   | 0.3   | 0.1   | 0.1    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 삼천당제약, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 제넥신 (095700)

## 팔방미인 면역항암제, GX-17에 주목

|                  |         |
|------------------|---------|
| (Maintain)       | 매수      |
| 목표주가(원, 12M)     | 135,000 |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 84,900  |
| 상승여력             | 59%     |

|                          |         |       |       |
|--------------------------|---------|-------|-------|
| 영업이익(19F, 십억원)           | -21     |       |       |
| Consensus 영업이익(19F, 십억원) | -45     |       |       |
| EPS 성장률(19F, %)          | -       |       |       |
| MKT EPS 성장률(19F, %)      | -22.7   |       |       |
| P/E(19F, x)              | -       |       |       |
| MKT P/E(19F, x)          | 10.9    |       |       |
| KOSDAQ                   | 729.31  |       |       |
| 시가총액(십억원)                | 1,736   |       |       |
| 발행주식수(백만주)               | 23      |       |       |
| 유동주식비율(%)                | 81.4    |       |       |
| 외국인 보유비중(%)              | 6.3     |       |       |
| 베타(12M) 일간수익률            | 1.63    |       |       |
| 52주 최저가(원)               | 66,400  |       |       |
| 52주 최고가(원)               | 120,900 |       |       |
| 주가상승률(%)                 | 1개월     | 6개월   | 12개월  |
| 절대주가                     | -2.0    | -18.4 | -16.9 |
| 상대주가                     | -1.7    | -8.0  | -1.4  |

김성재  
02-3774-1784  
sungjae.kim@miraeasset.com

### 기업개요

- 바이오의약품 약효 지속성 기술과 유전자 치료백신 원천 기술을 구축한 신약개발 전문기업
- 바이오베터 및 신약에서 다수의 파이프라인 확보, 경쟁력 있는 면역항암제 파이프라인 보유

### 투자포인트

- 면역항암제 파이프라인 GX-17 개발 동향이 주목해야 하는 이유: 면역 억제 기능을 가진 조절 T세포 자극 없이 미접촉 T-세포 및 기억 T세포 수를 늘려주는 기전
- 단독 투약 뿐만 아니라 병용 투약으로 다양한 항암제와 시너지 효과 기대
  - 이미 임상 진행중인 방사선 치료 및 면역관문저해제 뿐만 아니라 CAR-T, 항암 백신으로 병용투약 확대 가능성 내포

### 임상 event 및 목표주가

- 2019년 내 약효지속성 인성장 호르몬(GX-H9) 3분기 2년 추적관찰 결과 발표 및 4분기 3상 신청, 면역항암제(GX-17) 4분기 고형암 단독 투약 유효성 결과 발표, 목표주가 135,000원 유지



| 계산기 (12월)  | 12/15 | 12/16  | 12/17 | 12/18  | 12/19F | 12/20F |
|------------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원)  | 33    | 11     | 28    | 15     | 18     | 21     |
| 영업이익 (십억원) | 1     | -31    | -27   | -26    | -21    | -67    |
| 영업이익률 (%)  | 3.0   | -281.8 | -96.4 | -173.3 | -116.7 | -319.0 |
| 순이익 (십억원)  | -1    | -31    | -19   | -25    | -20    | -67    |
| EPS (원)    | -79   | -1,590 | -963  | -992   | -800   | -2,640 |
| ROE (%)    | -1.3  | -24.2  | -15.8 | -12.5  | -7.3   | -28.5  |
| P/E (배)    | -     | -      | -     | -      | -      | -      |
| P/B (배)    | 6.8   | 6.5    | 12.9  | 6.4    | 8.0    | 10.7   |
| 배당수익률 (%)  | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0    |

주: K-IFRS 별도 기준  
자료: 제넥신, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 제노포커스 (187420)

## 마이크로바이옴 신약 개발 기업으로 진화 중

|                         |           |       |       |
|-------------------------|-----------|-------|-------|
|                         | Not Rated |       |       |
| 목표주가(원, 12M)            | -         |       |       |
| 현재주가(19/3/29, 원)        | 7,700     |       |       |
| 상승여력                    | -         |       |       |
| 영업이익(19F, 억원)           | -10       |       |       |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 0         |       |       |
| EPS 성장률(19F, %)         | -         |       |       |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7     |       |       |
| P/E(19F, x)             | -         |       |       |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9      |       |       |
| KOSDAQ                  | 729.31    |       |       |
| 시가총액(억원)                | 1,658     |       |       |
| 발행주식수(백만주)              | 22        |       |       |
| 유동주식비율(%)               | 64.9      |       |       |
| 외국인 보유비중(%)             | 1.2       |       |       |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.38      |       |       |
| 52주 최저가(원)              | 6,310     |       |       |
| 52주 최고가(원)              | 16,200    |       |       |
| 주가상승률(%)                | 1개월       | 6개월   | 12개월  |
| 절대주가                    | -9.8      | -26.0 | -46.0 |
| 상대주가                    | -9.6      | -16.5 | -35.8 |

김성재  
02-3774-1784  
sungjae.kim@miraeasset.com

### 기업개요

- 2000년도에 설립, 미생물 대사를 이용한 산업용 특수 효소 개발/생산 전문 기업
- 미생물 유래 효소를 이용한 마이크로바이옴 신약 개발 비즈니스 시작

### 투자포인트

- 미생물 개량을 통해 개발한 산업용 소재 제품군 확대 중 :GOS 생산 효소, 수처리 효소, 원료의약품 합성 효소 → 주름 개선 소재(바이오레티놀), 구강 플라그 제거 효소, Vit K2, 혈전 분해 효소 등
- 자회사 Biomlogic을 통해 미생물 유래 효소를 이용한 마이크로바이옴 신약에 주목
  - 습성 노인성 황반변성(루센티스, 아일리아 병용 컨셉, 전임상 진행 중)
  - 염증성 장질환 치료제, 대장암 치료제 등으로 파이프라인 확대 예상

### 주가 모멘텀

- 향후 주가 모멘텀 요소: 효소 생산 기업 실적 → 신약 파이프라인 가치로 전환 예상
- 국·내외 마이크로바이옴 신약개발 회사 높은 기업 가치 형성 중



| 계산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 61    | 66    | 70    | 115   | 115   | 160    |
| 영업이익 (억원) | 14    | 11    | 13    | 12    | -12   | -10    |
| 영업이익률 (%) | 23.0  | 16.7  | 18.6  | 10.4  | -10.4 | -6.3   |
| 순이익 (억원)  | 22    | 12    | 16    | 14    | -23   | -34    |
| EPS (원)   | 179   | 68    | 75    | 65    | -106  | -157   |
| ROE (%)   | 36.3  | 6.1   | 3.5   | 2.2   | -3.7  | -5.8   |
| P/E (배)   | -     | 135.4 | 130.0 | 159.4 | -     | -      |
| P/B (배)   | -     | 5.5   | 3.4   | 3.5   | 2.5   | 2.9    |
| 배당수익률 (%) | -     | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 제노포커스, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 해외 진출 가능성이 열린 줄기세포 치료제 기업

|                         |           |       |       |
|-------------------------|-----------|-------|-------|
|                         | Not Rated |       |       |
| 목표주가(원, 12M)            | -         |       |       |
| 현재주가(19/3/29, 원)        | 81,800    |       |       |
| 상승여력                    | -         |       |       |
| 영업이익(19F, 억원)           | -30       |       |       |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 0         |       |       |
| EPS 성장률(19F, %)         | -         |       |       |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7     |       |       |
| P/E(19F, x)             | -         |       |       |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9      |       |       |
| KOSDAQ                  | 729.31    |       |       |
| 시가총액(억원)                | 7,076     |       |       |
| 발행주식수(백만주)              | 9         |       |       |
| 유동주식비율(%)               | 77.2      |       |       |
| 외국인 보유비중(%)             | 7.4       |       |       |
| 베타(12M) 일간수익률           | 2.10      |       |       |
| 52주 최저가(원)              | 57,800    |       |       |
| 52주 최고가(원)              | 197,700   |       |       |
| 주가상승률(%)                | 1개월       | 6개월   | 12개월  |
| 절대주가                    | -3.4      | -10.6 | -17.1 |
| 상대주가                    | -3.2      | 0.8   | -1.6  |

김성재  
02-3774-1784  
sungjae.kim@miraeeasset.com

### 기업개요

- 2000년 설립, 2016년에 상장된 줄기세포 치료제 개발, 자가 및 동종 타가 지방유래 줄기세포 사용
- 자가 면역 질환 및 피부과 분야에 다양한 파이프라인 임상 개발 중

### 투자포인트

- 줄기세포 치료제의 상업성 제고: 3차원 배양 기술로 생산 및 물류 단점 개선, 약리 활성 보존 및 시술 편의성을 높여 시장 저변 확대 시도 중
- 풍부한 파이프라인 이벤트
  - 2019년 당뇨병성 족부궤양 국내 임상 3상 종료 및 품목허가 신청, 미국 임상 2상 환자 투약 완료,
  - 이영양성수포성 표피박리증 일본 혁신 치료제 지정 임박 및 연내 품목 허가 기대

### 주가 모멘텀

- 이영양성수포성 표피박리증 일본 혁신치료제 지정 및 품목허가 획득 시 일본 파트너사인 이신제약으로부터 마일스톤 수령 가능(향후 완제 공급 및 약 9%인 로열티 수익도 기대)



| 계산기 (12월) | 12/13  | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 |
|-----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (억원)  | 9      | 18    | 35    | 49    | 54    | 36    |
| 영업이익 (억원) | -19    | -16   | -1    | 1     | -1    | -24   |
| 영업이익률 (%) | -211.1 | -88.9 | -2.9  | 2.0   | -1.9  | -66.7 |
| 순이익 (억원)  | -18    | -14   | -1    | 4     | 4     | -10   |
| EPS (원)   | -279   | -219  | -9    | 50    | 56    | -112  |
| ROE (%)   | -16.3  | -10.5 | -0.4  | 1.5   | 1.1   | -1.9  |
| P/E (배)   | -      | -     | -     | 475.9 | 819.0 | -     |
| P/B (배)   | -      | -     | -     | 5.2   | 7.9   | 10.8  |
| 배당수익률 (%) | -      | -     | -     | 0.0   | 0.0   | 0.0   |

주: K-IFRS 별도 기준  
자료: 안트로젠, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 5G Networks 장비

---



## 네트워크 세대 변화의 최대 수혜주

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 28,800    |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |      |      |
|-------------------------|--------|------|------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 371    |      |      |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 363    |      |      |
| EPS 성장률(19F, %)         | 31.6   |      |      |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7  |      |      |
| P/E(19F, x)             | 20.4   |      |      |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |      |      |
| KOSDAQ                  | 729.31 |      |      |
| 시가총액(억원)                | 6,474  |      |      |
| 발행주식수(백만주)              | 22     |      |      |
| 유동주식비율(%)               | 59.8   |      |      |
| 외국인 보유비중(%)             | 12.1   |      |      |
| 베타(12M) 일간수익률           | 0.68   |      |      |
| 52주 최저가(원)              | 17,850 |      |      |
| 52주 최고가(원)              | 30,100 |      |      |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월  | 12개월 |
| 절대주가                    | -0.7   | 3.4  | 54.8 |
| 상대주가                    | -0.4   | 16.6 | 83.9 |

서승우  
02-3774-1790  
seungwoo.seo@miraeasset.com

### 기업 개요

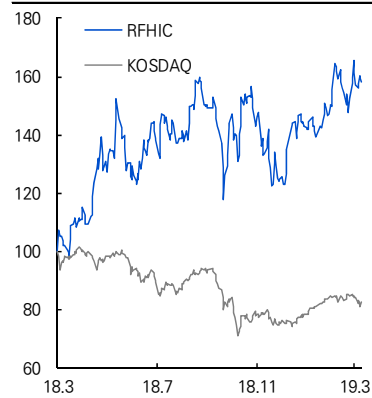
- 1999년 설립된 트랜지스터 및 전력증폭기 생산 전문 기업
- 30여년 독주해온 LDMOS 트랜지스터(Tr)를 대안 신소재인 GaN on SiC 방식으로 대체하여 생산

### 투자포인트

- 고주파수에 대역에 대해 효율성 높은 대안 신소재를 사용하여 기존 시장 잠식
- 세계 무선통신 장비 시장점유율 1위 기업인 화웨이가 선도적으로 GaN Tr 채용 확대 중
- 삼성전자를 비롯한 글로벌 통신장비 기업들도 동 트랜지스터에 대한 발주 본격화 추정
- 글로벌 트랜지스터 시장에서 GaN이 차지하는 비중은 2022년 전후해 2배로 확대 예상(약 50%까지)
- GaN Tr는 해외 방산 시장에서 부가가치가 높아 동 사업 부문 실적 증가에 따른 수익성 개선 기대

### 실적 및 밸류에이션

- 19F 매출액 1,531억원(YoY +41.6%), 영업이익 371억원(YoY +39.0%) 예상
- 2019년 예상 실적 기준 현재 주가는 P/E 20배 수준이나 성장성 대비 기업가치 저평가 판단



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 642   | 497   | 612   | 621   | 1,081 | 1,531  |
| 영업이익 (억원) | 151   | 30    | 55    | 81    | 267   | 371    |
| 영업이익률 (%) | 23.5  | 6.0   | 9.0   | 13.0  | 24.7  | 24.2   |
| 순이익 (억원)  | 131   | 45    | 56    | 61    | 241   | 317    |
| EPS (원)   | 608   | 204   | 255   | 279   | 1,073 | 1,412  |
| ROE (%)   | 18.0  | 4.7   | 5.5   | 5.4   | 17.2  | 18.6   |
| P/E (배)   | -     | 50.8  | 39.1  | 60.3  | 22.9  | 20.4   |
| P/B (배)   | -     | 2.3   | 2.1   | 3.0   | 3.5   | 3.5    |
| 배당수익률 (%) | -     | 0.0   | 0.0   | 0.3   | 0.8   | 0.7    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: RFHIC, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 새 술은 새 부대에

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 30,250    |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |      |      |
|-------------------------|--------|------|------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 296    |      |      |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 296    |      |      |
| EPS 성장률(19F, %)         | -      |      |      |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7  |      |      |
| P/E(19F, x)             | 24.8   |      |      |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |      |      |
| KOSDAQ                  | 729.31 |      |      |
| 시가총액(억원)                | 5,690  |      |      |
| 발행주식수(백만주)              | 19     |      |      |
| 유동주식비율(%)               | 61.8   |      |      |
| 외국인 보유비중(%)             | 5.1    |      |      |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.14   |      |      |
| 52주 최저가(원)              | 17,927 |      |      |
| 52주 최고가(원)              | 30,500 |      |      |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월  | 12개월 |
| 절대주가                    | 27.6   | 10.8 | 52.3 |
| 상대주가                    | 28.0   | 24.9 | 80.9 |

서승우  
02-3774-1790  
seungwoo.seo@miraeasset.com

### 기업 개요

- 1991년 설립된 무선통신 장비 제조 기업으로 RRH(기지국 무선 부문), 안테나, 주파수 필터 생산
- 삼성전자, 노키아, ZTE 등 대형 장비 사업자를 통해 글로벌 통신 사업자에 납품. 안테나는 직납도 함

### 투자포인트

- 5세대 이동통신 인프라 발주 본격화. 4세대 통신의 2배 이상에 해당되는 주파수 대역을 사용하기 위해 새로운 기지국과 그 부품 수요가 전폭적으로 확대될 전망
- 주파수 집성(CA), 다중입출력(MIMO), 빔포밍 등 스마트 안테나 기술로 안테나/필터 수요 급증 예상
- 삼성전자 최대 벤더 중 하나로 삼성전자를 통해 국내는 물론 미국 통신사향으로 안테나, 필터 납품하며 ZTE 통해 중국 현지에 부품 납품 본격화 기대
- 노키아 등 글로벌 기지국 제조 업체를 통해 국내 통신사 향 5G 기지국 납품

### 실적 및 밸류에이션

- 19F 컨센서스 기준 매출액 3,839억원(YoY +29.6%), 영업이익 296억원(YoY 흑자전환)
- 글로벌 5G 시장 개화로 2Q 실적 발표까지 상승 모멘텀 지속 전망. 이후 펀더멘털에 따른 차별화 전망



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15  | 12/16 | 12/17 | 12/18  | 12/19F |
|-----------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 (억원)  | 2,107 | 2,198  | 2,105 | 2,037 | 2,963  | 3,839  |
| 영업이익 (억원) | -189  | -449   | -145  | -30   | -262   | 296    |
| 영업이익률 (%) | -9.0  | -20.4  | -6.9  | -1.5  | -8.8   | 7.7    |
| 순이익 (억원)  | -133  | -479   | 39    | -87   | -313   | 229    |
| EPS (원)   | -791  | -2,857 | 235   | -518  | -1,664 | 1,219  |
| ROE (%)   | -15.7 | -75.5  | 9.0   | -17.9 | -45.5  | 23.5   |
| P/E (배)   | -     | -      | 30.8  | -     | -      | 24.8   |
| P/B (배)   | 2.6   | 2.0    | 2.0   | 7.4   | 4.8    | 5.2    |
| 배당수익률 (%) | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 케이엠더블유, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 실적에 가속 페달을 달다

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 6,300     |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |      |      |
|-------------------------|--------|------|------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 304    |      |      |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 304    |      |      |
| EPS 성장률(19F, %)         | 660.9  |      |      |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7  |      |      |
| P/E(19F, x)             | 9.1    |      |      |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |      |      |
| KOSDAQ                  | 729.31 |      |      |
| 시가총액(억원)                | 2,177  |      |      |
| 발행주식수(백만주)              | 35     |      |      |
| 유동주식비율(%)               | 72.6   |      |      |
| 외국인 보유비중(%)             | 4.4    |      |      |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.09   |      |      |
| 52주 최저가(원)              | 3,315  |      |      |
| 52주 최고가(원)              | 7,030  |      |      |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월  | 12개월 |
| 절대주가                    | 7.7    | 20.5 | 54.8 |
| 상대주가                    | 8.0    | 35.8 | 83.8 |

서승우  
02-3774-1790  
seungwoo.seo@miraeasset.com

### 기업 개요

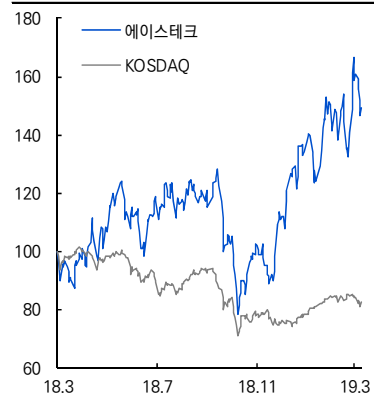
- 2006년 분할 신설되며 (주)에이스안테나로 설립. 기지국 및 RF 부품 등 무선통신 장비 제조 전문 기업
- 국내 이통 3사에 약 40% 수준의 점유율 확보. 주요 고객은 한국, 미국, 동남아 등의 장비사 및 통신사

### 투자포인트

- 국내 5세대 이동통신 인프라 발주 시작. 고주파 대역을 커버하는 5G 신규 기지국과 부품 납품 본격화
- 주파수 집성(CA), 다중입출력(MIMO), 빔포밍 등 스마트 안테나 기술로 안테나/필터 수요 급증 예상
- 인도, 베트남 등 동남아 국가의 4G 투자, 북미지역 4G+5G 병행투자 등 주력 지역의 투자 확대 수혜
- 베트남으로 제조 공장 이전 완료되며 수익성 개선. 2019년도 추가 개선 전망

### 실적 및 밸류에이션

- 19F 컨센서스 기준 매출액 4,796억원(YoY +27.1%), 영업이익 304억원(YoY +130.3%)
- 2019년 예상 실적 대비 P/E는 9배 수준으로 5G 관련주 대비 현저한 저평가 판단
- 글로벌 5G 시장 개화로 2Q 실적 발표까지 상승 모멘텀 지속 전망. 이후 펀더멘털에 따른 차별화 전망



| 계산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16  | 12/17  | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 4,275 | 4,219 | 3,221  | 3,516  | 3,773 | 4,796  |
| 영업이익 (억원) | 251   | 151   | -138   | -145   | 132   | 304    |
| 영업이익률 (%) | 5.9   | 3.6   | -4.3   | -4.1   | 3.5   | 6.3    |
| 순이익 (억원)  | 116   | 100   | -323   | -547   | 31    | 238    |
| EPS (원)   | 511   | 389   | -1,140 | -1,866 | 91    | 689    |
| ROE (%)   | 10.6  | 7.8   | -25.5  | -61.2  | 4.4   | 26.4   |
| P/E (배)   | 8.6   | 11.4  | -      | -      | 56.3  | 9.1    |
| P/B (배)   | 0.8   | 0.8   | 0.7    | 2.3    | 2.2   | 2.1    |
| 배당수익률 (%) | 1.1   | 0.6   | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 에이스테크, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 이제 우리 차례

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 3,255     |
| 상승여력             | -         |

|                         |                 |
|-------------------------|-----------------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 187             |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 0               |
| EPS 성장률(19F, %)         | 82.4            |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7           |
| P/E(19F, x)             | 9.8             |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9            |
| KOSDAQ                  | 729.31          |
| 시가총액(억원)                | 1,405           |
| 발행주식수(백만주)              | 50              |
| 유동주식비율(%)               | 83.9            |
| 외국인 보유비중(%)             | 2.1             |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.51            |
| 52주 최저가(원)              | 2,565           |
| 52주 최고가(원)              | 5,180           |
| 주가상승률(%)                | 1개월 6개월 12개월    |
| 절대주가                    | 0.2 -24.4 -21.8 |
| 상대주가                    | 0.4 -14.8 -7.2  |

서승우  
02-3774-1790  
seungwoo.seo@miraeasset.com

### 기업 개요

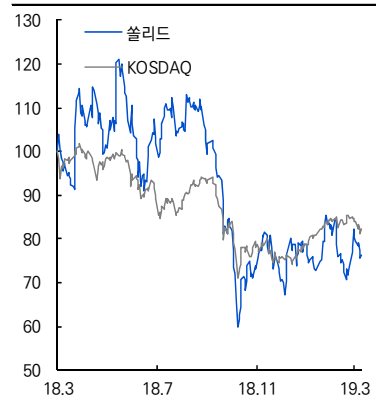
- 1998년 설립된 무선통신 장비 제조 전문 기업으로 글로벌 중계기 시장에서 4위권의 지위 보유
- 무선 중계기(DAS 등)와 유선 전송장비(PON 등)를 국내 이통 3사 및 글로벌 통신사에 공급

### 투자포인트

- 5G 개화 시기 4G/5G 무선 통신이 혼용될 것. 장비 효율성을 극대화하기 위해 중계기 수요 증가 전망
- 5G 기지국 발주가 본격화되고 있으며 통신사별 RRH 규격 확정에 따라 중계기 발주도 곧 이어질 것
- 북미 등에서 통신사 외에 중계기 사업자 향 신규 매출 발생, 일본 망투자 확대에 따른 실적 증가 기대
- 계열사 지분 매각 및 청산 이후 재무 및 실적 구조 개선 예상

### 실적 및 밸류에이션

- 5G 관련해 기지국 장비 납품 시작 이후 2019년 하반기에는 중계기 납품도 본격화 될 것
- 5G 후속 수혜주로 주가 재평가 기대. 이르면 2분기, 하반기에 상승 모멘텀 절정에 이를 것으로 기대
- 공급 사슬 상 상승 모멘텀 강도(세기)는 기지국 제조 업체로부터 중계기 업체로 서서히 이동할 전망



| 계산기 (12월) | 12/13 | 12/14 | 12/15 | 12/16  | 12/17 | 12/18 |
|-----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 (억원)  | 1,720 | 2,006 | 1,900 | 2,398  | 2,537 | 2,226 |
| 영업이익 (억원) | 191   | 167   | 53    | 111    | 209   | 11    |
| 영업이익률 (%) | 11.1  | 8.3   | 2.8   | 4.6    | 8.2   | 0.5   |
| 순이익 (억원)  | 144   | 140   | 38    | -688   | -220  | 91    |
| EPS (원)   | 679   | 584   | 159   | -2,187 | -487  | 182   |
| ROE (%)   | 22.0  | 16.8  | 3.8   | -73.5  | -27.6 | 9.5   |
| P/E (배)   | 9.0   | 12.4  | 32.3  | -      | -     | 17.9  |
| P/B (배)   | 1.7   | 1.8   | 1.1   | 1.4    | 2.3   | 1.5   |
| 배당수익률 (%) | 1.6   | 1.5   | 1.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 솔리드, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 화장품

---



## 본격적인 투자 회수기 돌입

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 28,600    |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |      |      |
|-------------------------|--------|------|------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 210    |      |      |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 188    |      |      |
| EPS 성장률(19F, %)         | 158.7  |      |      |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7  |      |      |
| P/E(19F, x)             | 18.6   |      |      |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |      |      |
| KOSDAQ                  | 729.31 |      |      |
| 시가총액(억원)                | 3,546  |      |      |
| 발행주식수(백만주)              | 12     |      |      |
| 유동주식비율(%)               | 38.5   |      |      |
| 외국인 보유비중(%)             | 16.0   |      |      |
| 베타(12M) 일간수익률           | 0.90   |      |      |
| 52주 최저가(원)              | 18,500 |      |      |
| 52주 최고가(원)              | 35,050 |      |      |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월  | 12개월 |
| 절대주가                    | 11.7   | 9.4  | -1.9 |
| 상대주가                    | 12.0   | 23.3 | 16.5 |

노승은  
02-3774-7121  
seung.roh@miraeeasset.com

### 2019년 예상실적

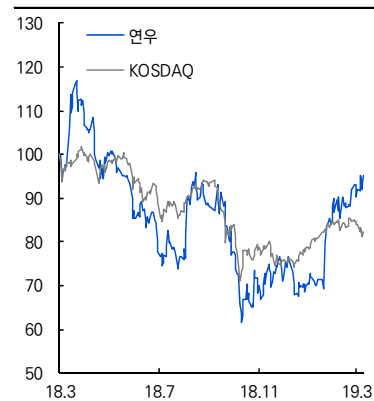
- 2019년 매출액 3,074억원(YoY + 12%) 영업이익 210억원(YoY + 113%)을 예상
- 2019년 가이드선으로 매출액 2,950억원 영업이익 265억원 제시(OPM 9% 수준)

### 투자포인트

- 중국 공장이 올해 5월 부터 본격 가동될 예정이며 올해 목표치 120억 수주 달성은 무난할 전망
- 펌프용 용기의 지속적인 시장 수요가 예상되며, 마진율이 높은 수출 비중이 증가하는 추세(1Q18 수출비중 42%, 1Q19 수출 비중 52% 예상)

### 밸류에이션

- 대규모의 투자를 끝내고 본격적인 회수기에 돌입, 글로벌 프리미엄 화장품 업체들의 성장과 중국 로컬업체 성장의 구조적인 수혜
- 공격적인 가이드선 달성을 위한 인건비, 외주가공비, 기타 경비의 축소와 고객사별 3~5% 평가 인상 진행 중이며 이에 따른 수익성 개선이 기대됨



| 계산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  |       |       | 2,346 | 2,293 | 2,729 | 3,074  |
| 영업이익 (억원) |       |       | 249   | 90    | 62    | 210    |
| 영업이익률 (%) |       |       | 10.6  | 3.9   | 2.3   | 6.8    |
| 순이익 (억원)  |       |       | 209   | 78    | 74    | 190    |
| EPS (원)   |       |       | 1,687 | 628   | 594   | 1,536  |
| ROE (%)   |       |       | 11.7  | 4.3   | 3.9   | 9.5    |
| P/E (배)   |       |       | 22.8  | 47.9  | 38.6  | 18.6   |
| P/B (배)   |       |       | 2.7   | 2.0   | 1.5   | 1.7    |
| 배당수익률 (%) |       |       | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 연우, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 꾸준함이 경쟁력

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 59,100    |
| 상승여력             | -         |

|                         |                |
|-------------------------|----------------|
| 영업이익(18F, 억원)           | 180            |
| Consensus 영업이익(18F, 억원) | -              |
| EPS 성장률(18F, %)         | 26.9           |
| MKT EPS 성장률(18F, %)     | -              |
| P/E(18F, x)             | 22.9           |
| MKT P/E(18F, x)         | -              |
| KOSDAQ                  | 729.31         |
| 시가총액(억원)                | 4,410          |
| 발행주식수(백만주)              | 7              |
| 유통주식비율(%)               | 62.0           |
| 외국인 보유비중(%)             | 19.6           |
| 베타(12M) 일간수익률           | 0.53           |
| 52주 최저가(원)              | 37,750         |
| 52주 최고가(원)              | 62,800         |
| 주가상승률(%)                | 1개월 6개월 12개월   |
| 절대주가                    | 23.1 16.3 -0.8 |
| 상대주가                    | 23.5 31.2 17.7 |

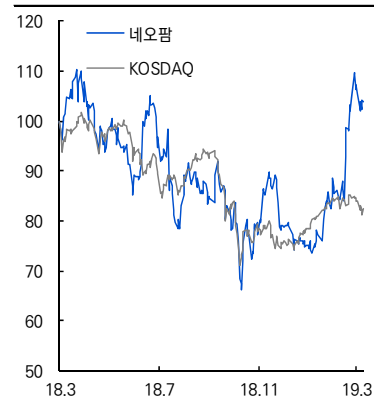
노승은  
02-3774-7121  
seung.roh@miraeasset.com

### 탄탄한 고객층에 기반한 꾸준한 성장

- 제로이드의 취급병원수의 증가와 리얼베리어와 더마비의 H&B 스토어 추가 입점 등 유통망 확장에 따른 매출 증가 전략은 올해도 유효할 전망
- 네오팜의 스테디셀러 아토팜은 기존 소비자의 높은 만족도를 바탕으로 연령대 커버리지 확대, 하절기 라인업 강화 진행 중
- 동사는 1Q19에 중국 내 아토팜 유통상을 변경하였으며, 2분기중 제로이드 유통상을 재정비 할 예정으로 이에 따라 2019년 중국 매출이 기대됨

### 2018년 실적리뷰 및 2019년 예상실적

- 2019년 매출액 850억원(YoY + 27%) 영업이익 239억원(YoY + 33%) 순이익 191억원(YoY +30%) 예상
- 국내 더마코스메틱 시장에서의 굳건한 브랜드 인지도와 성장성, 중국사업에 대한 기대감을 감안했을 때 동종업계 대비 프리미엄 적용이 가능할 것으로 판단



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18F | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 (억원)  | 0     | 0     | 424   | 536   | 669    | 850    |
| 영업이익 (억원) | 0     | 0     | 96    | 140   | 180    | 239    |
| 영업이익률 (%) | -     | -     | 22.6  | 26.1  | 26.9   | 28.1   |
| 순이익 (억원)  | 0     | 0     | 77    | 116   | 147    | 191    |
| EPS (원)   | 0     | 0     | 1,038 | 1,549 | 1,965  | 2,555  |
| ROE (%)   | 0.0   | 0.0   | 20.1  | 26.8  | 27.6   | 28.7   |
| P/E (배)   | -     | -     | 25.2  | 30.4  | 22.9   | 23.1   |
| P/B (배)   | -     | -     | 4.7   | 7.0   | 5.5    | 5.7    |
| 배당수익률 (%) | 1.7   | 0.7   | 1.3   | 1.1   | 1.1    | 0.8    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 네오팜, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 건강기능식품

---



## 건강기능식품 시장의 트렌드세터

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 20,700    |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |     |      |
|-------------------------|--------|-----|------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 184    |     |      |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 194    |     |      |
| EPS 성장률(19F, %)         | 473.5  |     |      |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7  |     |      |
| P/E(19F, x)             | 15     |     |      |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |     |      |
| KOSDAQ                  | 729.31 |     |      |
| 시가총액(억원)                | 1,870  |     |      |
| 발행주식수(백만주)              | 9      |     |      |
| 유통주식비율(%)               | 38.2   |     |      |
| 외국인 보유비중(%)             | 0      |     |      |
| 베타(12M) 일간수익률           | 2.74   |     |      |
| 52주 최저가(원)              | 11,100 |     |      |
| 52주 최고가(원)              | 21,100 |     |      |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월 | 12개월 |
| 절대주가                    | 33.1   | 0   | 0    |
| 상대주가                    | 33.5   | 0   | 0    |

노승은  
02-3774-7121  
seung.roh@miraeasset.com

### 기업 개요

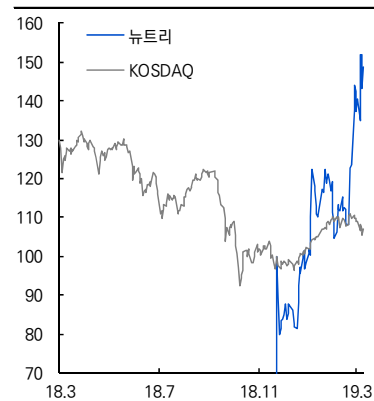
- 2001년 설립된 이너뷰티 전문기업으로 대표 브랜드 ‘에버콜라겐’과 ‘판도라 다이어트’ 보유
- 총 8건의 건강기능식품 개별인정원료 인증을 보유 → 동사의 수익성과 성장성의 원천
- 채널별 매출 비중은 홈쇼핑 61%, 온오프라인 7%, 텔레마케팅 25%, 소개 7%

### 투자포인트

- 대표 브랜드인 에버콜라겐 의 홈쇼핑 채널을 확대하며(18년 1개 → 19년 3개) 외형성장 기대
- 동사의 브랜드 인지도 향상 및 건강기능식품 산업 내 온라인 채널 확대로 인한 고수익 유통채널인 온라인몰 매출이 빠르게 성장하고 있으며 이러한 추세는 19년에도 계속될 전망
- 텔레마케팅 채널은 객단가가 높은 프리미엄 제품을 판매 하여 질적, 양적 성장 지속 될 전망

### 실적 및 밸류에이션

- 19F 매출액 1,418억원(YoY +62.2%), 영업이익 184억원(YoY +97.1%) 예상
- 2019년 예상 실적 기준 현재 주가는 P/E 15배 수준으로 밸류에이션 매력도 존재



| 계산기 (12월) | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 331   | 604   | 872   | 1,418  |
| 영업이익 (억원) | 12    | 46    | 99    | 184    |
| 영업이익률 (%) | 3.6   | 7.6   | 11.4  | 13.0   |
| 순이익 (억원)  | 3     | 21    | 22    | 125    |
| EPS (원)   | 49    | 326   | 241   | 1,382  |
| ROE (%)   | 6.3   | 35.6  | 7.8   | 22.8   |
| P/E (배)   | -     | -     | 50.6  | 15.0   |
| P/B (배)   | -     | -     | 2.3   | 3.1    |
| 배당수익률 (%) | -     | -     | 0.8   | 0.5    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 뉴트리, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## 셀프메디케이션시대의 수혜주

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 23,400    |
| 상승여력             | -         |

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 170                |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 167                |
| EPS 성장률(19F, %)         | 57.8               |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.7              |
| P/E(19F, x)             | 14.1               |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9               |
| KOSDAQ                  | 729.31             |
| 시가총액(억원)                | 2,107              |
| 발행주식수(백만주)              | 9                  |
| 유동주식비율(%)               | 42.9               |
| 외국인 보유비중(%)             | 3.5                |
| 베타(12M) 일간수익률           | 3.08               |
| 52주 최저가(원)              | 14,300             |
| 52주 최고가(원)              | 26,550             |
| 주가상승률(%)                | 1개월    6개월    12개월 |
| 절대주가                    | 21.9    0.0    0.0 |
| 상대주가                    | 22.2    0.0    0.0 |

노승은  
02-3774-7121  
seung.roh@miraeasset.com

### 기업 개요

- 2008년 설립된 건강기능 식품 ODM/OEM 전문 기업, 2018년 말 기준 국내 최다 35건의 개별인정원료 등록, 350여 종 제품 포트폴리오와 200개 이상의 고객사를 보유하고 있음

### 투자포인트

- 고령화에 따른 건강기능식품 시장 규모는 꾸준히 늘어날 전망이며 이에 따라 기술력을 보유하고 있는 ODM/OEM사의 구조적인 수혜가 예상됨
- 지속적인 개별인정형 개발을 통한 파이프 라인 강화(19년(E) 6건 → 20년(E) 6건 → 21년(E) 8건), 고수익성, ODM 매출을 확대해 나갈 전망
- 2020년까지 오송 제 2생명과학단지 내 투자금액 820억원 신공장 증설 예정. 기존 생산규모 대비 2배 규모, 자동화율 역시 현재 34%에서 80% 까지 높아질 예정

### 실적 및 밸류에이션

- 19F 매출액 1,320억원(YoY +62.2%), 영업이익 170억원(YoY +97.1%) 예상
- 2019년 예상 실적 기준 현재 주가는 P/E 14배 수준으로 밸류에이션 매력도 존재



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  |       |       | 771   | 809   | 1,073 | 1,320  |
| 영업이익 (억원) |       |       | 103   | 99    | 113   | 170    |
| 영업이익률 (%) |       |       | 13.4  | 12.2  | 10.5  | 12.9   |
| 순이익 (억원)  |       |       | 92    | 81    | 95    | 150    |
| EPS (원)   |       |       | 1,205 | 1,060 | 1,054 | 1,663  |
| ROE (%)   |       |       | 20.6  | 16.8  | 14.5  | 17.5   |
| P/E (배)   |       |       | -     | -     | 15.0  | 14.1   |
| P/B (배)   |       |       | -     | -     | 1.8   | 2.3    |
| 배당수익률 (%) |       |       | -     | -     | 1.3   | 0.9    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 노바렉스, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 2차전지 소재

---



# 나노신소재 (121600)

## 이차전지 핵심 소재 기업으로 확장이 시작된다

|                  |           |
|------------------|-----------|
|                  | Not Rated |
| 목표주가(원, 12M)     | -         |
| 현재주가(19/3/29, 원) | 18,600    |
| 상승여력             | -         |

|                         |        |      |      |
|-------------------------|--------|------|------|
| 영업이익(19F, 억원)           | 113    |      |      |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 116    |      |      |
| EPS 성장률(19F, %)         | 26.1   |      |      |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.6  |      |      |
| P/E(19F, x)             | 21.0   |      |      |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9   |      |      |
| KOSDAQ                  | 729.31 |      |      |
| 시가총액(억원)                | 2,018  |      |      |
| 발행주식수(백만주)              | 11     |      |      |
| 유동주식비율(%)               | 62.4   |      |      |
| 외국인 보유비중(%)             | 3.1    |      |      |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.33   |      |      |
| 52주 최저가(원)              | 11,050 |      |      |
| 52주 최고가(원)              | 24,400 |      |      |
| 주가상승률(%)                | 1개월    | 6개월  | 12개월 |
| 절대주가                    | 6.6    | 13.4 | 6.3  |
| 상대주가                    | 6.9    | 27.9 | 26.2 |

**한상준**  
02-3774-1795  
matthan@miraeasset.com

### 2019년 예상실적

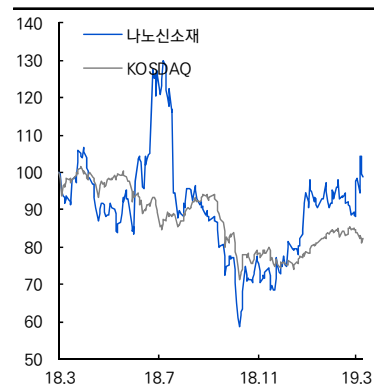
- 2019년 매출액 622억원(YoY + 19.1%) 영업이익 113억원(YoY + 28.7%)을 예상
- 2018년 원재료 가격 상승시기에 투입된 원재료 (재고자산 재공품)소진 이후, 하반기 부터 이익률 개선 기대

### 투자포인트

- 고용량 전지 개발을 위해 탄소나노튜브 수요 확대될 것, 특히 실리콘계 음극제에 중요성 높아
- 동사의 고품분순도제어, 고품분크기제어, 표면처리, 분산기술이 CNT 제조에 중요
- 동사의 CNT Capa는 2,000톤 수준이며, kg당 \$10 가정 시 200억 매출, 실리콘계 음극재만 적용 시 약 10GWh 분량으로 추산

### 밸류에이션

- 2019년 예상 실적 기준 P/E 21.0배, 이차전지에 CNT가 본격적으로 적용되는 시기이기에 성장 잠재력 감안이 필요하다고 판단



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 279   | 431   | 411   | 456   | 522   | 622    |
| 영업이익 (억원) | 37    | 91    | 63    | 85    | 87    | 113    |
| 영업이익률 (%) | 13.3  | 21.1  | 15.3  | 18.6  | 16.7  | 18.2   |
| 순이익 (억원)  | 38    | 77    | 59    | 68    | 77    | 97     |
| EPS (원)   | 350   | 108   | 350   | 706   | 546   | 625    |
| ROE (%)   | 6.4   | 11.3  | 7.8   | 8.5   | 8.9   | 10.4   |
| P/E (배)   | 30.3  | 34.0  | 27.9  | 27.4  | 21.8  | 21.0   |
| P/B (배)   | 1.8   | 3.5   | 2.1   | 2.2   | 1.8   | 2.1    |
| 배당수익률 (%) | 0.9   | 0.6   | 0.7   | 0.8   | 0.9   | 0.8    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 나노신소재 (121600)

## 다양한 산업에 적용되는 나노사이즈 파우더 제조기술

- TCO Target: 투명 전극용 재료 (18년 매출 비중 68.7%), 디스플레이 주력에서 태양전지, 기능성소재 로 확대 적용 중. 17.4Q부터 주요 원재료인 인듐가격 단기 급등으로 동사의 주력인 디스플레이용 Rotary Target 실적에 영향을 준 것으로 판단. 기존 투입된 재공품 매출 인식 이후 이익률 개선 요인
- CMP Slurry: 반도체 식각 공정에 사용되는 연마제 (18년 매출 비중 17.0%). 주 고객사 Cabot Microelectronics “2D to 3D NAND which doubles the number of CMP steps” 구조적 성장
- 향후 성장 예상: TCO Target: IZGO Target (대형 OLED) 및 태양광용 HIT Cell, CMP Slurry: Hybrid Slurry (연마 속도를 높여줌), 이외 MLCC 절연막 소재 등

### 나노사이즈 Powder 원천 제조기술 기반 다양한 형태 화학소재 생산



자료:나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

### 나노신소재 실적 추이

(단위: 억원)

|                        | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019E |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출                     | 279   | 431   | 411   | 456   | 523   | 622   |
| TCO Target             | 209   | 273   | 270   | 320   | 359   | 413   |
| Nano Metal Ink / Paste | 10    | 90    | 44    | 36    | 22    | 32    |
| CMP Slurry             | 14    | 31    | 57    | 71    | 89    | 112   |
| 기능성소재                  | 44    | 38    | 37    | 27    | 53    | 97    |
| 매출원가율                  | 55.7% | 54.1% | 56.6% | 54.6% | 56.8% | 56.1% |
| 영업이익률                  | 13.2% | 21.1% | 15.3% | 18.7% | 16.7% | 18.1% |
| 비용: 원부재료 투입            | 96    | 146   | 153   | 142   | 241   |       |
| 비용: 급여 및 복리후생비         | 67    | 83    | 94    | 102   | 118   |       |
| 재고자산: 재공품              | 127   | 127   | 138   | 153   | 239   |       |
| 재고자산: 원재료 및 부재료        | 178   | 161   | 158   | 153   | 152   |       |
| 재고자산: 재고자산평가총당금        | -13   | -16   | -12   | -8    | -13   |       |
| 재고자산 합계                | 314   | 290   | 299   | 310   | 400   |       |
| 원재료가격: 인듐 (천원)         | 800   | 361   | 227   | 233   | 319   |       |
| 원재료가격: Ce (천원)         | 9     | 8     | 7     | 7     | 7     |       |
| 원재료가격: Tin Oxide (천원)  | 95    | 85    | 79    | 72    | 64    |       |
| 지배주주순이익                | 38    | 77    | 59    | 68    | 77    | 97    |

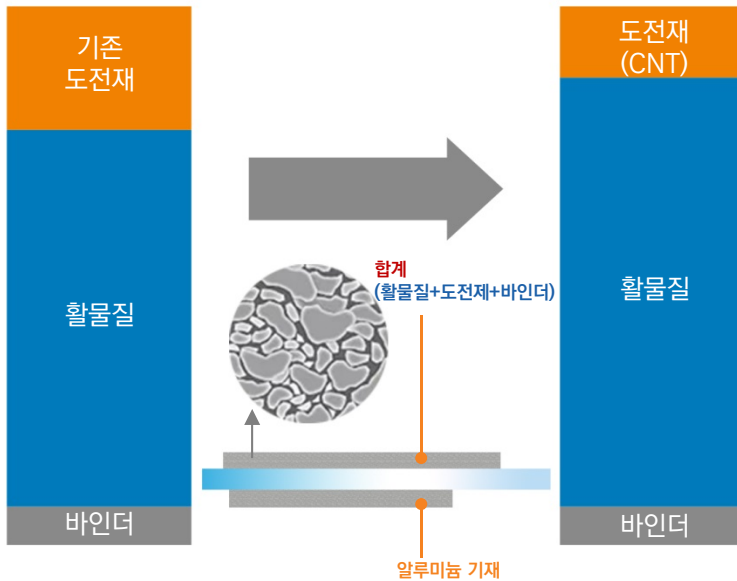
자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀  
주) 2018년 원재료 가격은 18.3Q 기준

# 나노신소재 (121600)

고용량 전지 개발을 위해  
CNT 수요 확대될 것,  
특히 실리콘계 음극재에  
중요성 높아

- 언론보도에 따르면 "LG화학은 2020년 CNT 생산량 가운데 80% (1600t)가 2차전지 도전재료로 투입될 것으로 분석. 이는 전기차 400만대 투입 분량, kg당 4만원 수준"
- 파우더 타입 CNT 10g은 졸 (Sol)타입 CNT기준 200g (5% 기준)
- 전기차 배터리 용량 40kwh (2세대 전기차 40~60Kwh) Si 음극재 기준 약 8kg CNT 적용 예상
- 동일 배터리 용량 기준 양극재, 음극재 동시 적용 시, 차량 1대당 약 20Kg 적용 예상
- 동사의 CNT Capa는 2,000톤 수준이며, kg당 \$10 가정 시 200억 매출, Si 음극재만 적용 시 약 10GWh 분량으로 추산

## CNT (탄소나노튜브): 이차전지 양극 · 음극 도전재로 적용



자료:삼성SDI, LG, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀  
집전체: 양극-알루미늄박 / 음극-구리박

## 이차전지 대표 양극재, 음극재 합체 조성 비율

|    | 도전재 | 활물질                  | 바인더                    |                      | 대표 바인더 용매                                    |
|----|-----|----------------------|------------------------|----------------------|--|
| 양극 |     | Ni-Mn-Co<br>삼성분계 산화물 | PVdF<br>폴리비닐리덴 플루오라이드  |                      | 비수계 (유기)<br>NMP: N-methy<br>l-2- pyrrolidone |
|    | 2   | 96                   | 2                      |                      |  |
| 음극 |     | 흑연 SiO               | SBR<br>스타이렌뷰타다이<br>엔고무 | CMC<br>카복시메틸셀<br>룰로스 | 수계 (PVdF대비 결합력<br>우수)                        |
|    | 1   | 90 5                 | 2                      | 2                    |  |

도전재 조성물 제조: 증류수, 에탄올, 아세톤, THF, 또는 NMP 등의 극성 유기용매 중 선택된 용매 3L에, 분산제 3.0g을 넣고

sonication을 통하여 재분산한 후에, 탄소나노튜브 10.0g을 분산제 용액에 넣고 다시 한 시간정도 Sonication을 진행

자료: 특허청, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀  
(LG화학: 도전재 조성물, 이를 사용한 리튬 이차 전지의 전극 형성용 슬러리 조성물 및 리튬 이차전지 특허 자료 참고)

## 기대감이 현실화되는 첫 단계

|                         |           |       |      |
|-------------------------|-----------|-------|------|
|                         | Not Rated |       |      |
| 목표주가(원, 12M)            | -         |       |      |
| 현재주가(19/3/29, 원)        | 18,100    |       |      |
| 상승여력                    | -         |       |      |
| 영업이익(19F, 억원)           | 78        |       |      |
| Consensus 영업이익(19F, 억원) | 130       |       |      |
| EPS 성장률(19F, %)         | 581.6     |       |      |
| MKT EPS 성장률(19F, %)     | -22.6     |       |      |
| P/E(19F, x)             | 99.4      |       |      |
| MKT P/E(19F, x)         | 10.9      |       |      |
| KOSDAQ                  | 729.31    |       |      |
| 시가총액(억원)                | 2,634     |       |      |
| 발행주식수(백만주)              | 15        |       |      |
| 유동주식비율(%)               | 65.7      |       |      |
| 외국인 보유비중(%)             | 0.6       |       |      |
| 배타(12M) 일간수익률           | 1.46      |       |      |
| 52주 최저가(원)              | 14,000    |       |      |
| 52주 최고가(원)              | 32,450    |       |      |
| 주가상승률(%)                | 1개월       | 6개월   | 12개월 |
| 절대주가                    | -13.0     | -32.7 | 6.5  |
| 상대주가                    | -12.7     | -24.1 | 26.4 |

한상준  
02-3774-1795  
matthan@miraeasset.com

### 2019년 예상실적

- 2019년 매출액 1,328억원(YoY + 19.1%) 영업이익 78억원(YoY + 107.7%)을 예상
- 2018년 매출액 대비 주요 비용은 원재료 66.9%, 급여 9.9%, 감가 및 무형자산상각비 3.1%. 고정비 비율을 감안하면 매출 증가 시 이익률 개선효과 기대. 영업이익률 18년 3.6%, 19E 5.9%
- 감가상각비 내용연수 기간: 정액법, 건물 40년, 구축물 20년, 기계장치 10년

### 투자포인트

- 동사 성장의 핵심인 실리콘 음극재는 충방전 단계에서 실리콘 소재 부피팽창이 발생해 배터리 수명이 짧은 것이 기술적인 문제였지만, 실리콘 팽창을 막는 관련 기술들이 개발되면서 올해부터 본격적으로 적용될 것

### 밸류에이션

- 2019년 지배주주순이익 28억원 예상으로 밸류에이션 접근은 불가, 상환우선주 희석요인 약 6%. 다만 이차전지 음극재용 실리콘 이 본격 적용되는 시기, 중장기 관점에서 접근 가능하다고 판단.



| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (억원)  | 706   | 575   | 679   | 934   | 1,029 | 1,328  |
| 영업이익 (억원) | 3     | -23   | 40    | 30    | 37    | 78     |
| 영업이익률 (%) | 0.4   | -4.0  | 5.9   | 3.2   | 3.6   | 5.9    |
| 순이익 (억원)  | -63   | -48   | 7     | -80   | 4     | 28     |
| EPS (원)   | -562  | -75   | -562  | -423  | 60    | -579   |
| ROE (%)   | -14.4 | -10.4 | 1.3   | -14.5 | 0.6   | 3.3    |
| P/E (배)   | -     | -     | 73.8  | -     | 655.1 | 99.4   |
| P/B (배)   | 1.0   | 0.8   | 1.0   | 3.7   | 3.1   | 3.1    |
| 배당수익률 (%) | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 대주전자재료, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

# 대주전자재료 (078600)

## 전기차의 음극재로 천연 → 인조흑연 → 실리콘 Si (초기 5~10%)로 추세 전환 중

- 2015년 테슬라 엘론 머스크 인터뷰 “모델 S에 실리콘 (Si)를 일부 적용하여 주행거리 6% 증가”
- 실리콘 음극재는 충방전 단계에서 실리콘 소재 부피팽창이 발생해 배터리 수명이 짧은 것이 기술적 문제였지만, 실리콘 팽창을 막는 관련 기술들이 개발되면서 올해부터 본격적으로 적용될 것
- 동사 리튬 이차전지 음극재용 실리콘 복합산화물 및 이의 제조방법으로 일본 및 국내 특허 취득
- 전기차 50kwh기준 실리콘 복합산화물을 5% 섞을 시 약 5kg 소요 예상
- 생산 capa기준 연간 full 가동 시 현재 파일럿 라인 90억원 매출, 1차 신축 공장 완공 시 (19년 3월 → 19년 7월 로 연기) 1,000억원 이상의 매출 규모

연도별 실적추이 및 전망

(단위: 억원)

|                        | 2015  | 2016  | 2017  | 2018P | 2019E |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출                     | 575   | 679   | 934   | 1,029 | 1,328 |
| 도전                     | 275   | 307   | 520   | 670   | 830   |
| 칩부품                    | 205   | 233   | 250   | 320   | 390   |
| 태양전지                   | 70    | 59    | 70    | 50    | 70    |
| MLCC                   | 0     | 15    | 200   | 300   | 370   |
| 고분자                    | 173   | 167   | 200   | 160   | 200   |
| 형광체                    | 101   | 175   | 168   | 167   | 190   |
| 일반                     | 101   | 168   | 116   | 57    | 35    |
| 자동차용                   | 0     | 7     | 52    | 110   | 155   |
| 기타                     | 25    | 30    | 32    | 32    | 28    |
| 음극재 (신규)               |       |       |       |       | 80    |
| 매출원가+판매비               | 598   | 639   | 904   | 991   | 1,250 |
| 원재료 등의 사용              | 398   | 422   | 645   | 688   | 879   |
| 종업원 급여                 | 58    | 66    | 85    | 102   | 106   |
| 감가상각비, 무형자산상각비         | 43    | 32    | 39    | 32    | 46    |
| 매출액 대비: 원재료 등의 사용      | 69.1% | 62.1% | 69.1% | 66.9% | 66.2% |
| 매출액 대비: 종업원 급여         | 10.1% | 9.7%  | 9.1%  | 9.9%  | 8.0%  |
| 매출액 대비: 감가상각비, 무형자산상각비 | 7.4%  | 4.7%  | 4.1%  | 3.1%  | 3.5%  |
| 종업원 수                  | 140   | 175   | 185   | 214   |       |
| 영업이익                   | -23   | 40    | 30    | 37    | 78    |
| 영업이익률                  | -4.0% | 5.9%  | 3.2%  | 3.6%  | 5.9%  |

자료: 대주전자재료, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀  
주) 2018년 종업원수는 18.3Q 기준

음극용 실리콘복합산화물 CAPA 로드맵

|            | 현재     | 투자 1    | 투자 1<br>(본사부지) | 투자 2    |
|------------|--------|---------|----------------|---------|
| 월 톤        | 10     | 150     | 10             | 350     |
| 월 kg       | 10,000 | 150,000 | 10,000         | 350,000 |
| ASP (원)    | 80,000 | 80,000  | 80,000         | 80,000  |
| 연간 매출 (억원) | 96     | 1,440   | 96             | 3,360   |

자료: 대주전자재료, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 로보티즈, 뉴트리의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 연우, 제넥신 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.