

목차

- I. 이슈 분석 1
 - 1. 삼포세대가 바꾸는 소비지도
- II. 스몰캡 전략과 유망 중소형주 7
 - 1. 역사적 신기원을 이루는 국면에서의 변동성 확대는 불가피
 - 2. 반기 성장 가시성이 높은 종목 위주로 슬림화
- III. 종목분석 11

휴비츠(065510)	매수	27,000원
인바디(041830)	매수	53,000원(상향)
인터로조(119610)	매수	40,000원(상향)
안국약품(001540)	매수	33,000원(상향)
피에스텍(002230)	매수	10,000원
한미글로벌(053690)	매수	17,000원
월익QnC(074600)	매수	24,000원
NICE평가정보(030190)	매수	12,000원
KG이니시스(035600)	매수	30,000원
신진에스엠(138070)	매수	38,500원
코텍(052330)	Not rated	-
오킨스전자(080580)	Not rated	-
뉴인텍(012340)	Not rated	-
휴맥스(115160)	Not rated	-
- IV. 스몰캡 Chart 18

투자정보부
박기영 3276-5979
 parkga00@truefriend.com

정훈석 3276-6236
 hunseog@truefriend.com

이민영 3276-6235
 my.lee@truefriend.com

안형준 3276-4460
 hyungjoon@truefriend.com

이나에 3276-6279
 nylee@truefriend.com

이동윤 3276-6258
 leedy@truefriend.com

황인혁 3276-6245
 Inhyuk.hwang@truefriend.com

삼포세대가 바꾸는 소비지도

1인 가구 및 썬더족 증가

삼포세대가 늘고 있다. 삼포세대란 경제성장의 정체와 개인주의의 발달로 인해 연애, 결혼, 출산을 포기하는 젊은 층을 가리키는 신조어다. 통계에 따르면 만 19~39세대의 성인미혼남녀 중 36%가 자신을 삼포세대에 속한다고 답했으며 출산>결혼>연애 순으로 포기의사가 높은 것으로 조사되었다. 이는 1인 가구와 세대주가 65세 이상인 2~4인 가구의 급증을 가져왔다. 삼포세대의 증가는 인구사회학적 변화를 수반한다는 측면에서 산업구조와 증시에 시사하는 바가 크다.

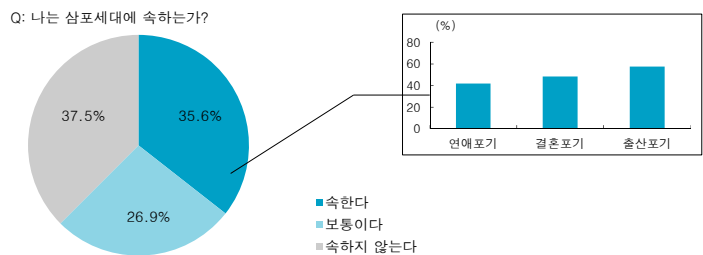
소비의 중심은 가족 아닌 '나'

개인주의 성향으로 스스로 삼포를 선택한 고소득 그룹은 자기개발, 뷰티, 문화 등 고차원적 소비성향이 높으며 의식주에 있어 1인 중심의 소비 패턴을 보인다. 경제적 이유로 비자발적 삼포세대로 분류된 썬더족은 소득수준이 높지 않아도 부모와 함께 살기 때문에 주택구입이나 식료품소비 등의 부담을 줄이는 대신, 자아실현 및 취미 등에 소득의 많은 부분을 투자한다. 가구수 증가에 Q가 연동되는 피에스텍(전력량계)과 휴맥스(셋톱박스), 뷰티 산업 관련주로는 바이오랜드(화장품 원료)와 인터로조(미용렌즈), 온라인 시장 확대와 결제건수 증가로 전망이 밝은 KG이니시스(PG사)를 주목하자.

스몰캡 전략: 6~7월 변동성 확대는 어차피 치러야 할 비용으로 이해할 필요

6~7월 급조정 국면은 중국증시 폭락사태나 그렉시트 논란이라는 빌미가 없었더라도 코스닥 시총 사상 최대치 경신, 유가증권시장 중형주 및 소형주지수의 사상 최고치 경신 과정에서 어차피 치러야 할 비용으로 이해할 필요가 있다. 더구나 조정을 예단할 수 없을 뿐만 아니라 추세 변곡점에 대한 선제적 판단이 불가능하다는 점에서 시장 변동성을 감내하는 추세 순응전략은 불가피하다. 전술적으로는 7월 반등국면에서는 이전과는 달리 주도주들의 시장 장악력이 약화된 모습을 보이고 있다는 점을 감안하면 주도주에 대한 모멘텀 플레이보다는 하반기 성장 가시성이 높은 종목 위주로 슬림화가 필요해 보인다.

삼포세대 비중 35.6%, 출산>결혼>연애 순으로 포기의향 높아



주: 2014년 2월 기준 성인미혼남녀(만 19~39세) 1,000명 대상 설문 결과, 포기의향 대상 질문은 중복대답 허용 자료: 마크로밀엠브레인 'Trend monitor'

I. 이슈 분석

1. 삼포세대가 바꾸는 소비지도

삼포세대 증가: 개인적 가치관 변화+저성장 시대의 산물

삼포세대: 연애, 결혼, 출산을 포기하는 사람들

삼포세대가 늘고 있다. 삼포세대란 연애, 결혼, 출산을 포기하는 젊은 층을 가리키는 신조어로, 동시대를 살아가는 청년층들이 접하는 애환과 그들의 선택을 단적으로 보여준다. 과거 70~80년 고성장기에 태어나고 자란 세대는 그들의 부모가 그랬듯이 성년이 되면 취직하고 결혼하고 출산하는 것을 하나의 당연한 인생경로로 여겼지만, 경제성장 정체를 경험한 지금의 세대는 이 모든 것을 해도 되고 안 해도 상관없는 하나의 선택지로 간주하게 되었다.

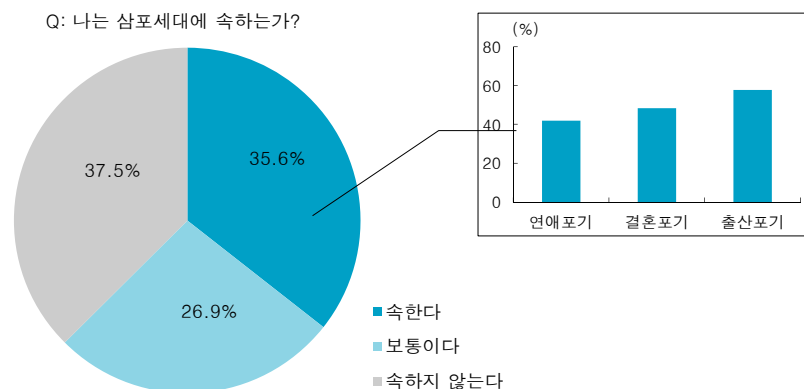
경제 불황+개인주의가 가져온 인구사회학적 변화

이러한 삼포세대가 증가한 원인은, 세대가 바뀌면서 개인적으로 삶에 대한 가치관이 변했고 개인을 둘러싼 사회문화 및 경제적 배경도 급변했기 때문이다. 가족을 중시했던 과거 전통사회와 달리, 현재는 인생의 중심에 '나'를 두는 개인주의가 발달했다. 또한 현재의 삼포세대는 인생의 전반기에 한국 경제의 정체기를 경험함에 따라 가족의 와해, 가정 파탄 등을 직간접적으로 겪었다. 이러한 현상은 1997년 IMF 전후로 아버지의 실패를 목도하며, 또 2010년 이후 취업대란을 직접 겪으며 강화되었다. '엄마, 아빠처럼 살기 싫어요'라는 삼포세대의 멘트에는 이러한 고뇌가 고스란히 담겨있다.

**구조적인 변화로 되돌리기 어려운 현상으로 판단
→산업 별 증시 영향 점검**

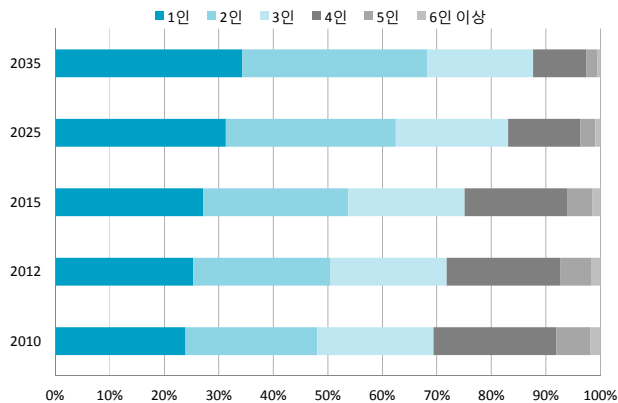
미래 원동력이 될 핵심세대의 의외의 행보로 한국사회의 미래를 걱정하는 목소리 또한 늘어나고 있다. 삼포세대는 저성장 국면에 진입한 한국경제의 미래가 더욱 암울해지는 현상이라 규정하고, 전통적 가치관의 중요성을 역설하는 훈계식 사설도 심심찮게 발견할 수 있다. 하지만 삼포세대는 역설적으로 과거 세대가 만들어낸 필연적 귀결로서, 가치관의 변화가 수반되었기 때문에 향후 되돌릴 수 없는 지배적 현상이 될 것이라고 판단한다. 우리는 이 현상에 대한 도덕적 판단은 차치하고 삼포세대 증가에 따른 소비지도의 변화와 산업 및 증시 영향을 점검하고자 한다.

[그림 1] 삼포세대 비중 35.6%, 출산>결혼>연애 순으로 포기의향 높아



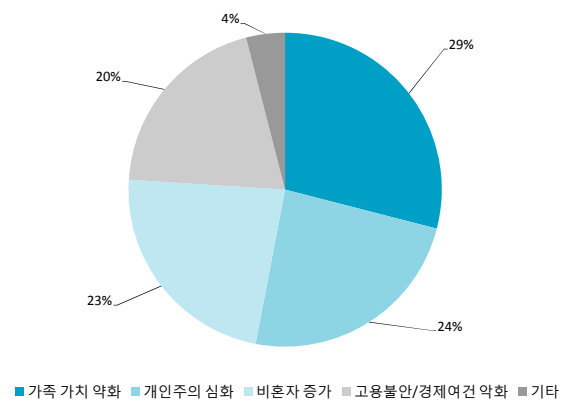
주: 2014월 2월 기준 성인미혼남녀(만 19~39세) 1,000명 대상 설문 결과, 포기의향 대상 질문은 중복대답 허용
자료: 마크로밀엠브레인 'Trend monitor'

[그림 2] 1인 가구 추이



자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 3] 1인가구 구성 원인



자료: 국민권익위원회, 한국투자증권

1인 가구 및 썬거루족이 미래 가족의 지배적인 형태가 될 전망

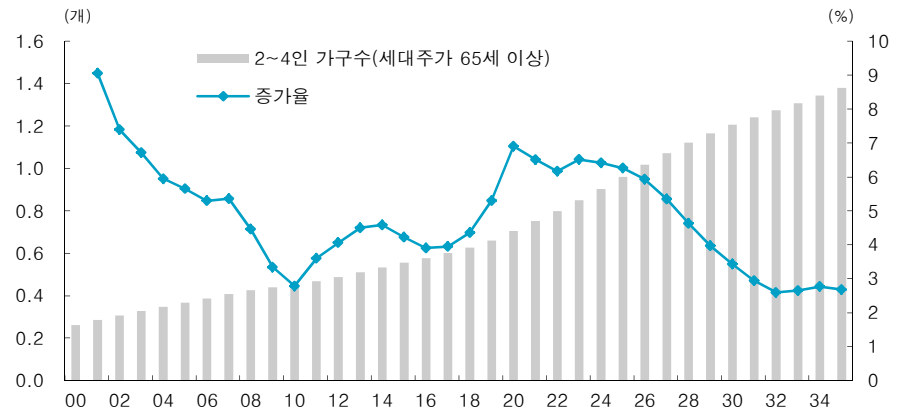
2035년 전체가구의 1/3이
1인가구가 될 전망
→1인용 및 고차원 소비 증가

미래의 지배적 가구형태는 1인 가구가 될 것이다. 통계청에 따르면 2014년 현재 한국 전체 가구 중 1인 가구의 비중은 26.5%로 1/4 수준이지만 2035년에는 이 비중이 34.3%로 상승할 전망이다. 가장 큰 원인은 고령화로 인한 1인 가구화이며, 두 번째 원인은 삼포세대로 대표되는 젊은 층의 결혼 기피 현상이다. 사회적 지위와 경제적 여유가 있는 30대 이상 40대 미만의 미혼 여성, 소위 '골드미스'로 대표되는 계층이 늘어나고 있다. 남성의 경우도 마찬가지다. 연애와 결혼을 기피하고 자아실현을 인생의 주요 목표로 삼는 '바첼러'가 늘어나면서 1인 가구 증가속도가 빨라지고 있다. 이들은 엔젤지수가 높지 않고 소득의 많은 부분을 자기개발, 미용/다이어트, 여가 및 취미활동 등에 투자한다는 공통점이 있다.

비자발적 삼포세대의
자기 중심 소비 증가

한편, 비자발적인 삼포세대 증가는 2~3인 가구의 증가 또한 수반한다. 비자발적이라 함은 연애, 결혼, 출산의 의사가 있음에도 불구하고 경제/사회적 여건 상 이를 포기하게 되는 것을 뜻한다는 점에서 위의 골드미스, 바첼러 등 자발적 삼포세대와 의미를 달리한다. 현재 60세 이상 서울 시민의 45%가 자녀와 동거중인 것으로 조사되었다. 과거 이 비중에는 자녀란 미성년 자녀(고등학생까지)를 의미했지만, 현재는 독립의 나이가 지난 성인들이 취직, 결혼을 하지 않고 부모님과 함께 사는 소위 '썬거루족'이 늘어나면서 2~3인 가구가 늘어가는 양상이다. 이들은 소득수준이 높지 않아도 부모와 함께 살기 때문에 주택구입이나 식료품소비 등의 부담을 줄이는 대신, 자기 개발이나 자아실현 및 취미 등에 소득의 많은 부분을 투자한다.

[그림 4] 한국의 2~4인 가구(세대주가 65세 이상, 쉐거루족) 증가수: 2020년까지 급증세 전망



주: 2015년 이후는 예측자료
 자료: 통계청, 한국투자증권

일본의 사토리 세대와는 다른 양상으로 변해갈 것

**일본 사토리 세대는
 지갑 자체를 닫았지만,**

삼포세대에 대응되는 개념으로 언급되는 일본의 사토리 세대는 ‘특도한 세대’라는 의미로 1980년대말~1990년대 초에 태어나 돈이나 명예에 대한 큰 욕심이 없고 가정을 만드는 데 무관심하며 혼자만의 삶을 달관하며 살아가는 젊은 층을 일컫는다. 일부 일본 언론들은 사토리 세대를 개인적인 불행일 뿐 아니라, 사회구조적인 문제로 규정한다. 이들은 연애조차 ‘돈의 낭비’로 생각할 정도로 소비에 인색하다. 젊은 층의 소비가 급격히 줄어들면서 일본 내수 시장은 직격탄을 맞았다.

**한국 삼포세대는
 소비대상에 따라 선택적으로
 지갑을 열게 될 것**

그러나 한국의 삼포세대는 일본의 사토리 세대와는 사뭇 다르다. 한국의 삼포세대 증가로 인한 1인 가구 증대, 2~3인 가구의 소비패턴 변화는 전체적인 소비의 양을 줄이는 방식으로 진행되지는 않았다. 한국의 경우, 소비의 Q가 줄었다기 보다는 전체적인 라이프 스타일이 변화하면서 소비의 우선순위와 구성이 변했다는 데 주목할 필요가 있다. 한국의 경우 생필품 소비 방식의 변화와 더불어 추가적인 니즈가 창출되었다는 점이 중요하다. 자기계발, 취미/레저 활동 등은 오히려 증가했다. 일본의 사토리 세대는 기본 의식주 활동 외에는 아예 지갑을 닫았지만, 한국의 삼포세대는 가족을 위한 소비는 줄이고 자신을 위한 소비를 확대했다는 점에서 그 양상은 판이하게 다르다.

1인용 생필품 소비 늘어날 것

**1인 가구라도 반드시 있어야
 : 밥솥, 세탁기, 정수기,
 전력량계, 침대**

이러한 트렌드로 한국에서는 솔로 이코노미(solo economy)가 등장했다. 즉, 의식주 산업 전반적으로 1인용 제품을 개발하고 마케팅하는 기업이 늘어나고 있다. 전체 인구수는 줄지만 가구당 인원수가 줄어들어 따라 가구수는 증가세를 유지할 것이다. 인원수가 줄더라도 가구당 하나쯤은 구비하는 밥솥, 정수기, 세탁기 등은 그 크기는 컴팩트한 사이즈로 줄어들고 판매대수는 가구수 증가와 함께 늘어날 것으로 보인다.

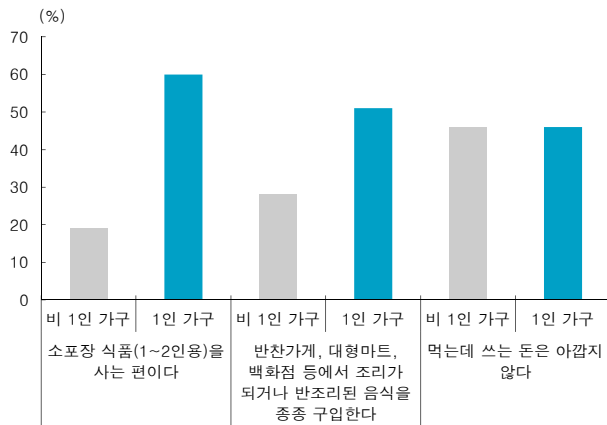
식생활: 소포장, 레토르트 식품, 도시락 등 편의성 중시

1인가구는 소포장 식품, 반조리 식품 등 식생활에 있어 편의성을 가장 중시하는 것으로 조사되었다. 이와 관련하여 식품산업 전반적으로 회자되는 키워드는 ‘도시락’이다. 전국에 가장 촘촘하게 깔린 유통체인인 편의점에서 1인용 식사를 전략적 상품으로 내세우기 시작했다. 언제라도 혼자 가볍게 먹을 수 있는 ‘도시락’은 과거에는 한 끼 간단히 때우는 대용상품으로 여겨졌지만, 최근 퀄리티와 신선도 개선으로 소비자로부터 훌륭한 한 끼 식사로서 선택 받고 있다. 도시락 문화가 발달해 지역마다 편의점 브랜드마다 독특한 상품군을 내세운 일본의 경우, 소비자가 일부러 찾아 다니면서 사 먹을 정도다. 일본의 문화와 인구사회학적인 변화가 만들어낸 이 현상은 비슷한 행로를 걷고 있는 한국사회의 선행지표로서 참고할 만하다. 어디서나 살 수 있는 NB제품(National Brand)을 줄이고 PB(Private Brand)제품 위주로 1인 가구를 공략중인 CU(BGF리테일)나 GS25시(GS리테일)의 행보가 기대되는 이유다.

국내 1인 가구 비중 최고인 세종시의 편의점 출점수 급증

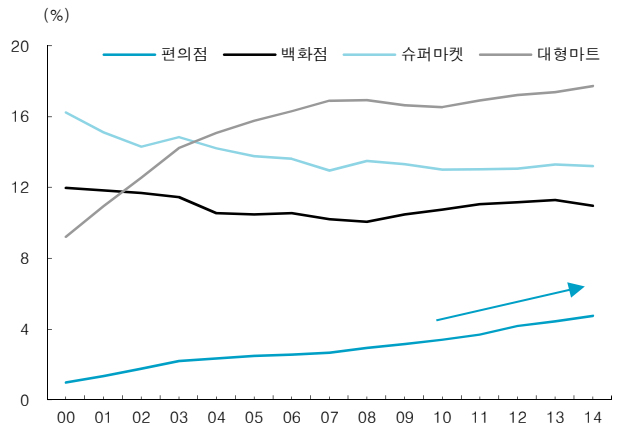
세종시는 행정기관 이전수요로 인해 2013년 말 현재 1인 가구수가 전체의 32.8%를 차지하며 1인 가구 비중이 전국 최고인 도시다. 2013년 세종시의 편의점 개수는 9개에 불과했으나, 2015년 현재 상위 3개 브랜드 편의점(GS 25, CU, 세븐일레븐) 출점수는 총 35개 이상으로 경쟁 뛰었다. 1인 가구 증가와 근거리 소비패턴으로의 변화는 편의점 산업에 가장 직접적인 수혜가 될 것이다.

[그림 5] 식생활: 한국의 비(非) 1인 가구 vs 1인 가구



주: 단위는 긍정 응답률
자료: LG경제연구원

[그림 6] 국내 소매시장 내 유통채널별 비중 추이



자료: 한국투자증권, 각 사

**중소형 선호 현상
→세대수 증가에 연동되는
피에스텍, 전자재**

주택 산업도 1인용 주거 컨셉에 맞춰 발 빠르게 변화하고 있다. 최근 주택시장의 활성화로 청약열풍이 거세게 불고 있지만 중대형 평수는 미달되는 등 예외적 행보를 보이고 있다. 따라서 건설업체의 경우 기존 중대형에서 중소형으로 평형을 낮춰 시공하고 있으며, 이는 가구당 평형수를 줄이고 세대수를 증가시키는 효과가 있다. 같은 용적률을 가정해 기존 40평형대를 25평으로 줄여 시공했을 때 평형수 감소에 따라 늘어나는 세대수는 단순 계산만으로도 대략 1.5배 이상이다. 세대수 증가에 따라 피에스텍 같은 전력량계 업체, 욕실과 부엌 시공/리모델링 관련 전자재 업체의 매출기회는 더욱 늘어난다.

〈표 1〉 삼포세대 의식주 소비패턴 변화 관련주

업체 구분	종목명	종목 코드	등락률(%) (4/14 ~7/14)	관련 내용	
음식료	편의점	BGF리테일	A027410	33.8	소비패턴 변화에 따른 차별화된 PB상품 개발로 구조적 매출 증가
		GS리테일	A007070	44.3	상품개발력 강화에 주력해 간편식 중심의 식공간으로서 편의점 변화 주도
	가전	쿠쿠전자	A192400	32.9	프리미엄 밥솥의 대표주자. 2~3인용 미니밥솥 전년 대비 매출 30% 증가
		리훅쿠첸	A014470	21.0	소형 프리미엄 밥솥, 전기레인지 시장 성장에 따라 추가적인 매출확대 기회
주택	리모델링/가 구	한샘	A009240	40.8	부엌 패키지 마케팅으로 욕실 리모델링 시장 침투. 1 day 건설 욕실 시공
		대림 B&Co	A005750	11.0	욕실 위생도기 및 리모델링 업체. B2C 시장 공략위해 비데렌탈 사업 시작
		현대리바트	A079430	62.7	B2B 부엌 빌트인 시장 1위. 부엌 중심의 B2C 공략으로 매출 회복 예상
		하츠	A066130	53.9	부엌 레인지후드 시장 점유율 1위 업체, 레인지후드 고급화 추세
	검침	피에스텍	A002230	39.4	한 세대당 한 대는 들어가는 전기 검침기 수요는 세대수 증가에 연동할 것
	렌탈	코웨이	A021240	-4.3	매트리스, 정수기, 비데 등 물품은 관리의 편의성으로 렌탈니즈 늘어날 것
의류	고급의류	LF	A093050	5.6	캐주얼, 스포츠, 액세서리 등 다각화된 포트폴리오 보유
		한섬	A020000	5.3	덕케, 량방 스포츠, 더캐시미어 등 자체 브랜드 확대 및 수입 브랜드 도입

자료: Dataguide, 한국투자증권

경기소비재 소비: 레저/엔터테인먼트 및 고차원 소비 확대

고차원 소비 지출 의향 높아

한국의 비(非) 1인 가구는 주로 자녀교육, 건강/웰빙, 가정/가족이 주요 관심사인 반면 1인 가구의 경우 관심사가 경제/재테크, 취미/여가활동 등으로 크게 차이가 난다. 소비의 큰 부분을 가족이 아닌 스스로를 위한 고차원적 소비에 지출할 적극적인 의향이 나타난다. 먼저 언급했듯이, 가족 중심의 소비에서 ‘나’의 소비로 귀결되는 양상이다. 1인 가구 및 쉐어러족들의 소비 우선순위가 나의 고차원적 소비에 집중됨에 따라 업계에서는 이에 대응한 상품을 빠르게 준비하고 있다. 여행사에서는 홀로 여행을 즐기는 싱글족을 겨냥하여 동행 없이 혼자 여행해도 추가비용 부담을 줄인 패키지 여행상품을 선보이고 있다. 악기제조사들은 성인들을 위한 강의 및 강연을 준비하여 취미로 악기를 배우는 나홀로 족들을 겨냥한 마케팅에 주력 중이다.

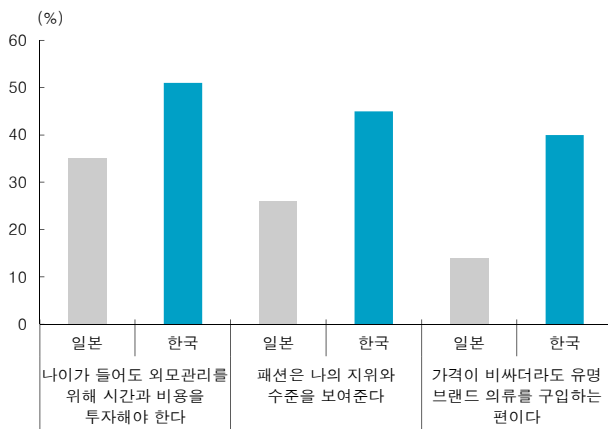
온라인 쇼핑 확대→생필품 등 주문주기 짧아져→결제건수 증가

쇼핑의 판도도 바뀔 것이다. 1인 가구 및 쉐어러족이 여럿이서 하는 오프라인 쇼핑보다 나 혼자 하는 온라인 쇼핑의 형태를 선호하면서 온라인 쇼핑시장이 지속적으로 성장할 것이다. 특히 이들이 대형마트에서 주로 구입했던 생필품조차도 온라인 쇼핑몰에서 구매하기를 시작했다는 점이 함의하는 바는 크다. 이는 필연적으로 결제 방식의 변화를 수반하는데, 과거 가족단위의 쇼핑은 많은 양을 한꺼번에 소비하는 특성을 보여 결제주기가 길었지만, 가구의 구성원 수가 줄어들어 따라 온라인 쇼핑몰 선호도가 증가하고 필요한 소량을 자주 주문하게 됨에 따라 결제건수가 현저하게 늘어날 것으로 보인다. KG이니시스 등 PG업체의 전면적인 수혜가 예상된다.

뷰티에 관심 많은 골드미스는 미용산업의 든든한 기반

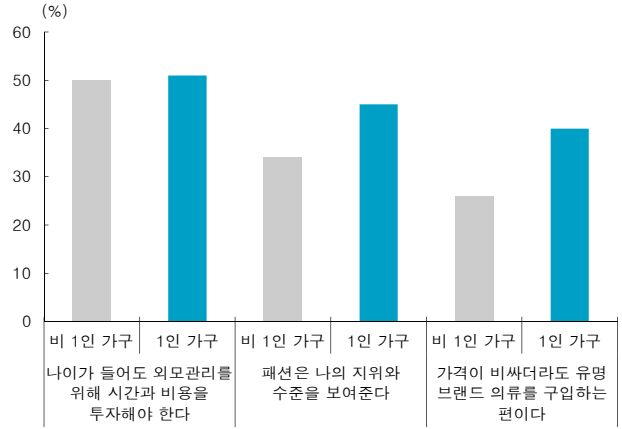
자발적 삼포세대로 구분되는 경제력이 뒷받침된 골드미스의 경우, 연애와 결혼, 출산을 포기하는 것에 대한 반대급부로 자신에게 보상하려는 심리가 강해 뷰티산업의 든든한 저변이 될 전망이다. 이러한 소비 트렌드는 기존 화장품 시장의 성장뿐 아니라, 필러/보톡스 등 미용시술 시장, 피부관리/성형산업 확대에 큰 기여를 할 것이다. 관련주로는, 아모레퍼시픽의 주요 벤더로서 화장품 원료를 생산/공급하는 바이오랜드, 컬러렌즈, 셔클렌즈 등 미용렌즈로 제품 믹스를 확대해 국내시장에 효과적으로 침투중인 인터로조 등이 있다.

[그림 7] 패션과 뷰티 소비성향: 일본 1인 가구 vs 한국 1인 가구



주: 단위는 긍정 응답률
자료: LG 경제연구원

[그림 8] 패션과 뷰티 소비성향: 한국의 비(非) 1인 가구 vs 1인 가구



주: 단위는 긍정 응답률
자료: LG 경제연구원

<표 2> 삼포세대 의 고차원 소비 관련주

업체 구분	종목명	종목 코드	등락률(%) (4/14 ~ 7/14)	관련 내용	
공연	인터파크	A108790	9.6	콘서트/공연 티켓, 여행 등 문화상품 소비니즈가 늘면서	
	CJ E&M	A130960	23.5	고차원적 문화 소비 추세로 공연, 영화 등 콘텐츠 수요가 늘어날 것	
여행	하나투어	A039130	6.8	여행 수요의 구조적 증가, 1인 여행 패키지, 자유여행 등 싱글족들을 위한 상품 출시	
	모두투어	A080160	-1.9		
레저/여가	미술품	서울옥션	A063170	39.5	투자자산 및 취미활동으로서 미술품 소유에 대한 니즈 증가
	독서	에스24	A053280	73.2	온라인 서점 활성화, 음반/영화/공연/화장품 판매 등으로 사업기회 확대
취미	영원무역	A111770	-18.0	스위스 하이엔드 자전거업체 스킵 코퍼레이션 인수, 국내 자전거 시장 공략	
	삼천리자전거	A024950	19.4	국내의 가장 대표적이고 대중적인 자전거 업체	
	삼익악기	A002450	-14.7	악기시장의 주요 소비자가 아이에서 어른으로 확대	
인터넷/IP TV	휴맥스	A115160	8.6	가구수 증가에 연동하여 가구별 셋탑박스 수요도 증가할 전망	
쇼핑	결제	KG이니시스	A035600	-15.1	온라인 쇼핑 확대로 PG업체의 전방위적 수혜 전망
뷰티	인터로조	A119610	52.9	컬러렌즈, 서클렌즈 등 미용 영역으로 상품믹스 확대 중	
	하이로닉	A149980	-38.0	피부, 미용, 비만, 모발 등 뷰티의 핵심 영역이 주요 사업	
	미용	세운메디칼	A100700	-23.2	인공가슴 보형물 제품 매출이 본격화될 경우 이익개선 속도 빨라질 것
		루트로닉	A085370	81.8	피부 인큐베이팅 프로그램 '라셀드' 도입, 체계적인 피부관리 서비스 시작
	화장품	메디톡스	A086900	57.3	주름개선, 사각턱 교정 등 미용기술 시장의 핵심 영역인 보툴리눔 제조/공급
	바이오랜드	A052260	25.3	총 매출 중 화장품원료 비중 약 58%로 화장품시장 확대에 동반한 성장가능	

자료: Dataguide, 한국투자증권

II. 스몰캡 전략과 유망 종목

1. 역사적 신기원을 이루는 국면에서의 변동성 확대는 불가피

7월중 코스닥 및 중소형주, 온탕과 냉탕을 반복하며 변동성 확대

7월초 연중 최고가를 경신하며 800P 고지를 향하던 코스닥지수가 7월 둘째 주에는 중국 증시 폭락사태와 그렉시트 논란을 빌미로 700P선마저 붕괴되는 등 온탕과 냉탕을 반복하는 모습을 연출했다. 100P 가까운 변동폭을 연출했지만 수급선이라는 교두보는 여전히 확고한 모습이다. 물론 전인미답의 장세를 구가하던 유가증권시장 소형주와 중형주지수의 변동성도 커지고 있지만, 소형주지수는 5월 저점의 지지력이 유지되고, 중형주지수는 수급선이 지지선으로 작용하는 모습이다.

[그림 9] 6월 중순 역사적 고점을 돌파한 중형주지수



자료: Wisefn, 한국투자증권

기술적, 거시지표적 밸류에이션적 측면에서 중소형주의 변동성 확대는 불가피

그렉시트와 중국증시 폭락사태를 빌미로 누증된 시장 피로도가 표출되는 양상이다. 주지하다시피 코스닥 및 소형주들은 i) 기술적으로는 6개월 연속 상승이라는 한계치에 직면한 상황이고, ii) 거시지표 상으로는 경기선행지수 순환변동치의 고점에 직면했으며, iii) 밸류에이션적 측면에서는 2000년 이후 최고 수준이라는 부담을 안고 있다는 점에 비추어 보면, 조그마한 빌미만 주어진다면 언제든지 급조정 장세로 돌변할 여지가 크다. 750선을 회복한 현 시점에서 언제든 코스닥지수가 700선 아래로 추락할 여지는 충분하다는 사실은 부인할 수 없다. 그럼에도 불구하고, 다음과 같은 점을 감안하면 시장 변동성을 감내하더라도 중소형주 장세 연장에 무게를 둔 시장 접근이 바람직해 보인다.

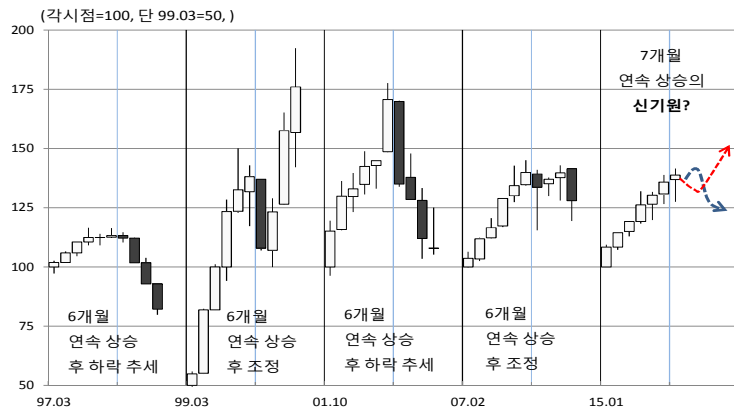
추세 전환은 사전적 예측 영역이 아니라 사후적 대응 영역

우선, 무엇보다도 조정을 예단할 수 없을 뿐만 아니라 추세 변곡점에 대한 선제적 판단은 불가능하다. 주지하다시피 주가의 고점과 저점은 사전적인 예측의 영역이 아니라 사후적인 대응의 영역이다. 개별종목들이 전례 없는 장기에 걸쳐 초과열 상태이기는 하나, 상해중합주가 지수가 5천포인트에서 7천포인트로 트리플 점프한 사례에서 알 수 있듯이 추세 전환 패턴 출현하기 전까지는 변동성을 감내하는 추세 순응전략이 유리하다는 것이 경험칙이다.

**코스닥 및 중소형주의
신기원 국면에서의
일정부분의 마찰국면은
자연스러운 과정으로
이해할 필요**

둘째, 6~7월 중 코스닥 및 중소형주의 변동성 확대국면은 역사적 신기원을 이루는 과정에서 수반될 수 있는 자연스러운 마찰국면으로 이해할 필요가 있다. 중국 증시 폭락 사태와 그렉시트 논란이 6~7월 중 단기 급조정의 단초를 제공한 것으로 여겨지고 있으나, 기술적 측면에서 보면 코스닥지수 6개월 연속 상승은 역사적 한계치였다는 점에서 일정부분의 마찰국면 출현은 불가피했다. 지난 20년간 코스닥지수의 6개월 연속 상승은 4차례 있었지만, 6월 연속 상승한 이후에는 예외 없이 조정국면이 뒤따랐다. 7개월 연속 상승이라는 신기원을 세우기 위해서는 일정부분의 마찰국면 감내는 불가피하다.

[그림 10] 코스닥 6개월 연속 상승 시기의 코스닥 월봉 추이



자료: Wisefn, 한국투자증권

**중형주지수의
역사적 고점 돌파,
7월 조정장세에서
비가역성 유지**

셋째, 7월 급조정 과정에서도 중형주지수의 직전 역사적 고점의 지지력은 훼손되지 않았다. 통상 직전 역사적 고점은 돌파 전에는 강력한 저항선으로 돌파 후에는 강력한 지지선으로 작용한다. 즉, 역사적 고점 돌파는 비가역적인 경향이 강하다. 6월 중순에 역사적 신고가를 돌파했던 중형주지수는 7월중 급조정 장세에서도 2007년 10월의 직전 역사적 고점의 지지력이 훼손되지 않는 모습이었다. 이는 7월 변동성 확대국면에서도 중소형주에 대한 투자심리가 훼손되지 않았음을 시사한다.

넷째, 주가는 우려의 벽을 타고 오르기 마련이다. 경험적으로 보면 오히려 악재가 없고 호재가 만발할 때가 더 위험하다. 즉, 대부분의 사람들이 낙관론에 빠져 주식투자에 나서는 시기가 도래하지 않았다면 상승 여정은 계속될 수 있다는 것이 오랜 경험칙이다. 고객예탁금이 22조원으로 사상 최대 수준으로 여전히 나보다 비싼 가격을 지불할 대기자들이 존재하고 있음을 시사하고 있다. 아직은 남들보다 앞서서 합리적 잣대를 사용할 필요는 없어 보인다.

종합하면, 주가 재평가의 기본 동력이라고 할 수 있는 금리가 역사적 최저 수준이라는 점에서 코스닥 및 유가증권 중소형주들의 역사적 고점 행진의 동력이 와해된 것은 아니다. 7월 조정을 과열해소로 받아들이고 언제든지 제도전에 나설 여지가 충분하다. 따라서 경험적으로 추세전환 패턴이라고 할 수 있는 M자형 혹은 삼중천장 패턴, 섬꼴 형성이 뚜렷해지거나 수급/경기/마디지수 등 예상 지지선을 이탈하기 전까지는 중소형주에 대한 추세 운용전략을 견지하는 것이 바람직하다는 판단이다. 다만 가격조정 이후 코스닥 시총의 사상 최고치 경신 행진 재개나 혹은 소형주 및 중형주지수의 사상 최고치 행진의 재개 시점이 늦어지면 늦어질수록 고점에 대한 부담은 커질 수 있다는 사실은 염두에 둘 필요가 있다. 통상 가격조정 이후의 기간조정이 1개월 이상으로 길어질 경우에는 추세에 대한 신뢰가 약화되는 경향이 강하다.

이익 정체국면의
연장 가능성을 감안할 때
중소형주의
상대적 강세국면 연장

2. 하반기 성장 가시성이 높은 종목 위주로 슬립화

엔저 등으로 상반기 수출이 6개월 연속 감소세를 지속되는 가운데 대내외 성장률 전망치의 하향 조정이 잇따르고 있다. 중소형주 상대적 강세국면의 배경인 대형주들의 이익 정체국면이 메르스 사태에 이은 일련의 글로벌 금융시장 불안으로 하반기에도 이어질 가능성이 커진 만큼, 시장 방향성과는 무관하게 하반기에도 개별 종목들의 상대적 강세국면이 지속될 가능성이 커 보인다. 코스피의 조정국면이 길어지는 모습이지만, 가격 부담에도 불구하고 성장 프리미엄을 기반으로 한 중소형주의 상대적 강세 기조는 지속될 전망이다.

[그림 11] 변함없이 지속되고 있는 코스피 대비 코스닥과 소형주지수의 상대적 강세



자료: Wisefn, 한국투자증권

다만 주도주 위주로 진행되었던 5월과 6월의 반등국면과 달리 금번 7월 반등국면에서는 업종별 반등세가 무차별한 양상을 보이고 있다. 이전 반등국면과는 달리 밸류에이션 및 가격부담으로 인해 주도주들의 시장 장악력이 약화된 상태라는 점을 감안하면 주도주에 대한 모멘텀 플레이보다는 하반기 성장 가시성이 높은 종목 위주의 슬립화 전략이 보다 유리하다는 판단이다.

피에스텍은 아파트 분양물량 급증에 따른 수혜가 지속될 전망이고, 코텍은 전자칠판용 모니터와 의료용 모니터가 성장동력으로 자리잡고 있으며, 신진에스엠은 대형 플레이트 시장 진출로 안정적 성장세가 예상된다. 또한 휴비츠는 신제품 출시 및 판매 본격화로, 휴맥스는 남미 및 일본 케이블TV로의 매출 본격화로 하반기 성장세가 예상된다

〈표 3〉 투자 유망 종목

종목명	주가 (원)	시가총액 (십억원)	주가등락률(%)			투자 포인트
			1개월	3개월	1년	
피에스텍	7,800	145	34.3	74.1	43.4	<ul style="list-style-type: none"> - 3분기 공급물량 11.9만가구로 역대 최대 분양 예정 - 분양 후 1~1.5년 뒤 전력량계 납품액 내년 상반기부터 매출성장 본격화 될 것 - 8월 한전은 760억원 규모의 G-Type 전자식 전력량계 입찰 예정
코텍	16,350	212	34.3	74.1	43.4	<ul style="list-style-type: none"> - 카지노용 모니터 매출 회복 예상 - 전자칠판용 모니터 사업이 성장의 Key Driver - 의료용 모니터는 차세대 성장 동력으로 자리매김할 전망
신진에스엠	25,550	229	19.3	25.3	39.2	<ul style="list-style-type: none"> - 표준 플레이트 사업에서의 꾸준한 현금창출 가능 - 포스코와 협업으로 개발한 스틸커팅 장비로 원가절감 및 매출 증가 예상 - 스틸커팅 장비를 기반으로 대형 플레이트 제작 사업 진출
휴비츠	20,500	243	-11.9	4.9	56.3	<ul style="list-style-type: none"> - 세계 검안기기 시장의 독보적인 3위 업체로 올해 신제품 출시를 통한 가격 인상 효과와 점유율 상승 전망 - 고령화, 스마트 기기 확대 및 미세먼지 영향으로 안경 착용자 수가 증가하고 있는 중국에서 자회사인 상해 휴비츠의 실적 안정적으로 성장 중 - 수출 비중 84%. 대륙별로 매출처가 다변화되어 있어 경기가 불안한 지역의 매출을 다른 지역에서 상쇄해주는 효과 발생
휴맥스	17,750	424	-1.7	12.7	51.1	<ul style="list-style-type: none"> - 북미 최대 위성방송 사업자 및 중남미 최대 유선방송 사업자를 고객사로 보유 - 결합서비스(방송+인터넷) 제공형 고수익성 Gateway 수요 확대로 수익성 개선 전망 - 신흥국(브라질, 인도 등) 정부 주도의 HD전환 정책의 수혜 예상

주: 주가, 시가총액, 주가수익률은 7월 14일 기준
 자료: 한국투자증권

III. 종목분석

휴비츠(065510)

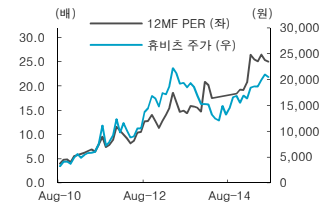
매수(유지) / TP: 27,000원(유지)

주가(7/14)	20,500
시가총액(십억원)	242.7
발행주식수(백만)	12
52주 최고/최저가(원)	23,200/12,300
일평균거래대금(6개월, 백만원)	3,772
유동주식비율(%)	72.4
외국인지분율(%)	17.9
주요주주(%)	김현수 외 3인 26.6
	피델리티 매니지먼트 7.1

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	64.1	5.6	(0.3)	(25)	NM	10.7	NM	16.8	2.6	(0.4)	0.3
2014A	64.0	2.8	1.4	132	NM	7.5	128.0	26.1	2.9	2.3	0.6
2015F	72.7	10.7	6.9	618	368.4	15.6	33.0	16.5	3.6	10.9	0.5
2016F	84.5	14.5	9.5	810	31.1	19.4	25.2	13.1	3.2	13.5	0.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

12MF PER 추이



이민영 3276-6235
my.lee@truefriend.com

Comments

- **기업 개요:** 1999년에 설립된 안경점 및 안과용 검안기 제조업체. 2003년 코스닥 상장
- **매출 구성:** 안경점용 기기(검안기, 렌즈미터, 리플렉터, 렌즈가공기) 74%, 안과용 기기 14%, 현미경 5%, 상해 휴비츠 7%
- **투자 포인트:** 1) 일본의 니덱과 탐콘에 이어 세계 시장점유율 3위 유지. 경쟁사들의 검안기 신제품 미출시로 휴비츠의 시장점유율은 지속적으로 상승할 전망. 2) 중국은 고령화, 스마트 기기 확대, 미세먼저 영향, 그리고 소득 증가로 안경 착용자와 안경점 수 증가 추세. 자회사인 상해 휴비츠는 중국의 중가(Mid-end) 검안기 시장을 선점해 지속적으로 성장 중. 3) 수출 비중 84%. 대륙별로 매출처가 다변화되어 있어 특정 지역의 경제가 악화되어도 실적이 크게 변동하지 않음. 원화약세에 따른 수혜 예상
- **실적 전망:** 일회성 비용 및 현미경 사업부의 적자로 지난 2년간 실적이 부진했으나 올해 본격적인 턴어라운드 예상. 매출액 727억원(+14%YoY), 영업이익 107억원(+282%) 추정

인바디(041830)

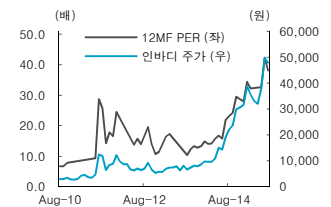
매수(유지) / TP: 53,000원(상향)

주가(7/14)	47,800
시가총액(십억원)	654.1
발행주식수(백만)	14
52주 최고/최저가(원)	52,300/18,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,310
유동주식비율(%)	70.7
외국인지분율(%)	18.2
주요주주(%)	차기철 외 7인 28.7
	Wasatch Advisors 5.0

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	36.8	6.5	6.2	455	9.6	7.4	19.1	13.1	2.3	12.7	0.5
2014A	48.9	10.1	8.9	652	43.3	11.2	48.3	35.8	7.2	16.0	0.2
2015F	62.0	14.3	13.9	1,019	56.3	15.6	46.6	39.5	9.0	21.0	0.1
2016F	77.5	20.4	18.1	1,329	30.4	22.1	35.7	27.5	7.3	22.4	0.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

12MF PER 추이



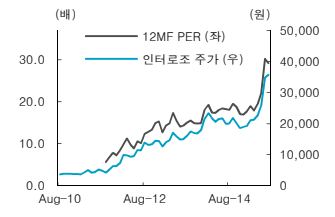
이민영 3276-6235
my.lee@truefriend.com

Comments

- **기업 개요:** 1996년에 설립. 세계 최초로 미세전류를 인체에 흘려서 체성분을 측정하는 체성분분석기 개발. 2000년 코스닥 상장
- **매출 구성:** 체성분분석기 96%, 혈압계와 신장계 등 기타 4%
- **투자 포인트:** 1) 타 회사 근무경험이 전무한 현재 대표이사가 하버드 연구원 시절 '칼리퍼'라는 아날로그 방식의 체성분 측정기를 보고 업그레이드된 제품을 만들기 위해 스스로 알고리즘을 개발. 이러한 대표이사의 기술력이 인바디의 성장을 주도하는 핵심 동력. 2) 수출 비중 62%. 지역별로 매출처 다양함. 62여개국에 수출 중이며 약 56개의 유통상과 거래 중. 3) 직판을 하는 일본, 중국, 그리고 미국 법인에서 올해 영업인력을 10% 이상 총원할 계획. 적극적인 마케팅을 통해 30% 이상의 수출 증가 전망. 4) 현재 생산능력 대비 최소 170% 이상의 대규모 증설을 통해 지속적인 성장을 도모할 계획
- **실적 전망:** 올해도 해외매출 확대가 전체적인 성장을 견인해 매출액 620억원(+27%YoY), 영업이익 143억원(+42%YoY) 달성 전망. 목표주가는 42,000원에서 53,000원(2016F EPS에 국내 헬스케어업종 PER 40배 적용)으로 상향

주가(7/14)	35,750
시가총액(십억원)	385.2
발행주식수(백만)	11
52주 최고/최저가(원)	36,200/17,750
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,599
유동주식비율(%)	60.5
외국인지분율(%)	7.8
주요주주(%)	노시철 외 7인

12MF PER 추이



이민영 3276-6235
my.lee@truefriend.com

인터로조(119610)

매수(유지) / TP: 40,000원(상향)

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	40.1	10.5	9.0	844	4.3	13.6	21.2	14.1	3.5	17.7	0.4
2014A	45.4	8.8	7.4	689	(18.4)	12.1	27.5	16.7	3.3	12.7	0.4
2015F	56.1	12.9	9.8	913	32.5	17.0	38.9	22.8	5.4	14.9	0.2
2016F	70.1	17.5	13.5	1,257	37.7	22.1	28.3	17.5	4.6	17.7	0.2

Comments

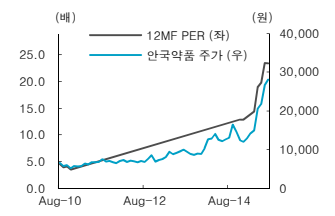
- **기업 개요:** 2000년에 설립된 소프트콘택트렌즈, 원데이렌즈(서클렌즈 포함), 컬러렌즈 제조업체. 2010년 코스닥 상장
- **매출 구성:** 소프트렌즈 28%, 컬러렌즈 21%, 원데이 서클렌즈 33%, 원데이렌즈 18%
- **투자포인트:** 1) 주력 제품을 일회용인 원데이렌즈로 전환한 전략 성공적. 원데이렌즈 시리즈 비중이 2010년 8%, 2012년 27%, 2014년 50%로 상승하면서 전체 출하량도 연평균 37% 증가. 2) 올해 국내 영업 강화로 시장점유율 2위를 달성할 전망. 국내 콘택트렌즈 제조사 중 유일하게 글로벌 업체 존슨앤존슨, 바시롬, 알콘 등과 점유율 경쟁하는 점 주목. 3) 선진국과 신흥국을 아우르는 강한 수출 기반 확보. 45개국에 ODM 공급 중이며 중국에서는 자체 브랜드로도 판매할 계획
- **실적 전망:** 원데이렌즈 시리즈의 생산량 증가로 올해 1분기부터 우호적인 영업환경이 이어지고 있음. 2015년 매출액 561억원(+23%YoY), 영업이익 129억원(+47%YoY) 달성 전망. 목표주가는 31,000원에서 40,000원(2016F EPS에 국내 헬스케어업종 PER을 20% 할인한 32배 적용. 할인 이유는 콘택트렌즈 후발업체로서 경쟁사인 글로벌 업체들 대비 점유율이 낮음을 감안)으로 상향

안국약품(001540)

매수(유지) / TP: 33,000원(상향)

주가(7/14)	28,100
시가총액(십억원)	366.5
발행주식수(백만)	13
52주 최고/최저가(원)	31,900/11,608
일평균거래대금(6개월, 백만원)	5,422
유동주식비율(%)	38.2
외국인지분율(%)	0.8
주요주주(%)	여준선 외 2인

12MF PER 추이



이민영 3276-6235
my.lee@truefriend.com

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	154.0	10.4	6.5	635	76.4	12.5	14.0	7.3	0.9	5.4	2.2
2014A	167.9	9.8	(1.4)	(121)	NM	12.6	NM	11.2	1.2	(1.1)	1.7
2015F	183.4	17.5	10.9	952	NM	20.4	30.2	17.6	2.8	8.6	0.7
2016F	203.6	20.7	13.8	1,194	25.5	23.6	24.1	15.2	2.6	10.2	0.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

Comments

- **기업 개요:** 1959년에 설립된 국내 최초 안과용 항생제업체. 현재 소화기, 순환기, 호흡기, 소염제 등 다양한 학과의 치료제 제조
- **매출 구성:** 호흡기용제 21%, 순환기용제 16%, 소화기계용제 13%, 소염진통제 4%, 안과용제 2%, 기타 44%
- **투자포인트:** 1) 신약 위주의 파이프라인 확보를 통한 연구개발 경쟁력 부각. 타 중소형사 대비 월등히 높은 연구개발 비중(13%) 기록. 2) 제약 외에 미래 전망이 밝은 미용산업 진출 긍정적. 제로엑스(비만 치료제), 라주란힐러(필러 이후의 차세대 주름 개선제) 그리고 리주비넥스(피부상처 치료제) 출시. 3) 제품 포트폴리오가 다변화되어 있고 주요 제품의 시장점유율이 높아 안정적으로 현금 창출
- **실적 전망:** 올해 매출액 1,834억원(+9%YoY), 영업이익 175억원(+78%YoY) 전망. 영업이익 개선은 미용관련 신제품 출시로 제품믹스 개선 효과와 최근에 출시한 천연물 신약의 매출 확대에 기인. 목표주가는 29,000원에서 33,000원(2016F EPS에 대형주 위주의 KIS 유니버스 제약업종 PER을 20% 할인한 28배 적용)으로 상향

피에스텍(002230)

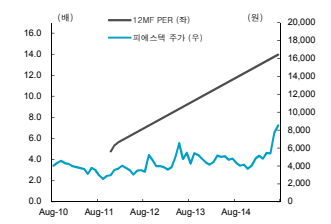
매수(유지) / TP: 10,000원(유지)

주가(7/14, 원)	7,800
시가총액(십억원)	145
발행주식수(백만)	19
52주 최고/최저가(원)	7,970/3,530
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	2,764
유동주식비율(%)	50.7
외국인지분율(%)	8.4
주요주주(%)	홍성 외 3인 47.8
	한국밸류자산운용 5.0

	매출액	영업이익	순이익	EPS	증감률	EBITDA	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	DY
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(십억원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2013A	39	1	25	1,752	210.6	1	2.5	NM	0.6	27.9	1.1
2014A	43	4	4	292	(83.3)	5	13.8	NM	0.6	4.2	1.2
2015F	51	8	9	528	80.9	10	14.8	5.5	1.2	8.0	0.6
2016F	59	10	12	662	25.3	11	11.8	3.9	1.1	9.7	0.6

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

12MF PER 추이



안형준 3276-4460
hyungjoon@truefriend.com

Comments

- **포인트:** 2015년 분양물량은 40만세대로 전년대비 21% 증가할 전망이다 가운데 시공사항 전력량계 시장의 40%를 점유하고 있어 2018년까지 이익 성장 담보
- **상황:** 1) 3분기 공급물량 11.9만가구로 역대 최대 분양 예정, 2) 분양 후 1~1.5년 뒤 전력량계 납품돼 내년 상반기부터 매출성장 본격화 될 것, 3) 8월 한전은 760억원 규모의 G-Type 전자식전력량계 입찰 예정
- **2015년 실적:** ASP 개선과 Product mix개선에 따른 영업이익률 6.3%p 개선. 매출 507억원 (19.4%YoY), 영업이익 85억원(91.2%YoY)로 사상 최대 실적 전망
- **2016 실적:** 2015년 분양물량 증가는 2016년 하반기부터 매출로 인식 본격화 될 전망. 매출 590억원(15.3%YoY), 영업이익 100억원(17.4%YoY)
- **Valuation:** 희석 EPS 기준 올해 15배, 2016년 12배. 대표 건자재 업체 벽산의 올해 PER은 24배로 B2B 건자재 업체 peer 대비 크게 저렴가

한미글로벌(053690)

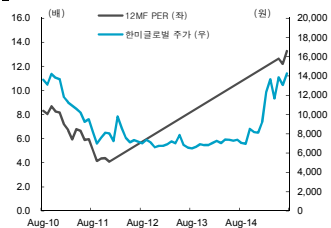
매수(유지) / TP: 17,000원(유지)

주가(7/14, 원)	15,150
시가총액(십억원)	142
발행주식수(백만)	9
52주 최고/최저가(원)	15,250/6,810
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	2,935
유동주식비율(%)	62.6
외국인지분율(%)	0.6
주요주주(%)	김중훈 외 10인 29.3

	매출액	영업이익	순이익	EPS	증감률	EBITDA	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	DY
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(십억원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2013A	183	8	6	910	40.2	9	7.5	5.8	0.8	11.4	2.9
2014A	165	10	7	1,092	20	11	7.4	6	0.9	12.7	3.1
2015F	173	10	7	895	-18	12	16.9	11.4	1.7	11	1.7
2016F	235	15	11	1,288	43.9	17	11.8	7.8	1.6	13.9	2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

12MF PER 추이



안형준 3276-4460
hyungjoon@truefriend.com

Comments

- **포인트:** 아직 CM침투율 5% 에 불과한 국내 CM 시장의 높은 성장 잠재력. 저마진 수주잔고 소진에 따른 수익성 정상화.
- **상황:** 1) 약성 책임형CM 수주잔고 소진으로 수익성은 정상화 궤도에 올랐으나 1분기 실망스러운 신규수주로 수주잔고 급감, 2) 국내 CM은 예상보다 성장속도가 더뎠, 3) 반면 중국을 포함한 해외 CM 매출액은 꾸준히 상승세. 올해 자회사를 포함한 해외 매출 비중은 40%에 달할 전망
- **2015년 실적:** 비즈니스호텔PFV 사업목적 달성 후 청산. 이에 따라 분기당 100억 매출 감소. 하지만 1분기를 저점으로 하반기부터 수주잔고 반등, 오택을 포함한 해외법인 실적 개선 예상
- **2016년 실적:** 중등, 중국 해외수주 증가로 매출 2,350억원(36%YoY), 영업이익 150억원(44.5%)
- **Valuation:** 2015F PER은 16.9배. 장기적인 관점에서 매수의견과 목표주가 17,000원 유지

원익QnC(074600)

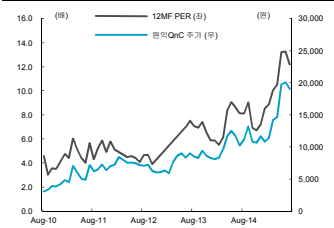
매수(유지) / TP: 24,000원(유지)

주가(7/14)	18,600
시가총액(십억원)	244
발행주식수(백만)	13
52주 최고/최저가(원)	21,450/9,990
일평균거래대금(6개월, 백만원)	2,160
유동주식비율(%)	57.8
외국인지분율(%)	8.2
주요주주(%)	이용한 외 2인 42.2

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	123	12	7	524	47.6	18	15.8	9.3	1.3	8.6	0.0
2014A	121	15	8	627	19.7	21	18.6	9.5	1.7	9.6	0.0
2015F	138	21	17	1,299	107.1	27	14.3	10.5	2.4	17.8	0.0
2016F	159	27	23	1,780	37.1	33	10.4	8.8	2.0	20.6	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

12MF PER 추이



황인혁 3276-6245
inhyuk.hwang@truefriend.com

Comments

- 기업 개요: 1983년 설립된 반도체용 쿼츠, LCD용 세라믹 제품 생산 업체
- 매출 구성: 쿼츠 82.7%, 세라믹 9.9%, 반도체 세정 13.6%
- 투자 포인트: 1) 주요 고객사 신규라인 가동으로 올해 쿼츠부문 매출이 전년 대비 10.3% 증가하고, 세라믹부문은 비산화물 세라믹제품 국산화로 제품 라인업 확대, 2) 세정사업은 주요 고객사 내 점유율 확대 및 고객사 설비 투자 확대로 안정적인 성장 가능, 3) 적자를 기록하던 미국법인 생산을 중단하고 구조조정이 완료되면서 쿼츠사업부문 수익성 개선이 예상되고, 2014년 계열사 손익 악화에 따라 지분법손실 26억원이 발생했으나 2015년 지분법이익 흑자전환 예상
- 실적 전망: 2015년 매출액 1,380억원(+14.2% YoY), 영업이익 210억원(+39.2% YoY) 전망

NICE평가정보(030190)

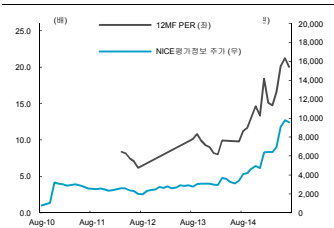
매수(유지) / TP: 12,000원(유지)

주가(7/14)	9,580
시가총액(십억원)	582
발행주식수(백만)	61
52주 최고/최저가(원)	9,900/3,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	3,077
유동주식비율(%)	55.6
외국인지분율(%)	14.0
주요주주(%)	NICE홀딩스 43.0 삼성자산운용 5.1

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	222	22	16	256	36.9	30	12.0	4.6	1.7	15.1	2.9
2014A	279	23	18	294	14.8	31	16.1	7.4	2.4	15.8	2.1
2015F	342	33	26	434	47.6	41	22.1	12.5	4.3	20.8	1.5
2016F	399	45	36	597	37.5	54	16.0	9.1	3.6	24.4	1.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

12MF PER 추이



황인혁 3276-6245
inhyuk.hwang@truefriend.com

Comments

- 기업 개요: 2010년 한신평정보와 한신정의 분할합병을 통해 설립된 신용조회서비스 업체
- 매출 구성: 기업정보 13.9%, 개인신용정보 64.3%, 자산관리(채권추심) 20.4%, 기타 1.4%
- 투자 포인트: 1) B2B 개인신용정보사업 점유율이 높아지는 가운데 개인신용관리 등 B2C 서비스 매출이 성장을 견인. 개인신용정보 시장 점유율은 2013년 66%에서 2014년 74%로 상승. 2) 기술 신용평가(Technology Credit Bureau; TCB) 매출 본격화로 기업신용정보 사업 매출 향후 2년간 연평균 16.5% 증가할 전망. 3) 인터넷은행 활성화되면 신용정보조회 수요 증가해 수혜 예상. 또한 다양한 핀테크 사업모델이 등장하면서 NICE평가정보의 축적된 개인 및 기업신용정보와 금융 인프라 구축 노하우를 활용한 신규 사업 전개 가능할 것
- 실적 전망: 2015년 매출액 3,418억원(+22.4% YoY), 영업이익 330억원(+39.0% YoY) 전망

KG이니시스(035600)

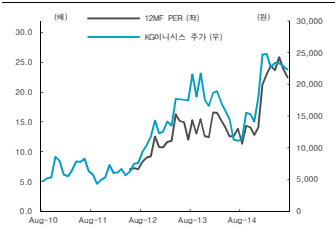
매수(유지) / TP: 30,000원(유지)

주가(7/14)	22,400
시가총액(십억원)	595
발행주식수(백만)	27
52주 최고/최저가(원)	27,600/10,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	25,347
유동주식비율(%)	53.0
외국인지분율(%)	6.5
주요주주(%)	KG케미칼 외 5인 42.8

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	416	36	17	680	(29.6)	39	24.4	10.7	2.7	11.3	0.9
2014A	548	40	18	717	5.4	44	25.0	11.7	2.6	10.9	1.1
2015F	777	47	21	812	13.3	52	34.3	12.6	3.1	11.6	0.9
2016F	859	64	31	1,217	49.9	69	18.0	9.4	2.7	15.6	0.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

12MF PER 추이



황인혁 3276-6245

inhyuk.hwang@truefriend.com

Comments

- 기업 개요: 국내 1위 전자지급결제대행(PG) 업체
- 매출 구성: 전자결제사업 67.5%, 물류사업 32.5%
- 투자 포인트: 1) 온라인 쇼핑 시장이 향후 2년간 연평균 19.2% 증가함에 따라 KG이니시스 PG 수수료 매출액은 같은 기간 연평균 10.8% 성장할 전망, 2) 물류사업은 2015년 영업손실 93억원을 기록할 전망이지만 노선 정리 등 통합작업이 계획대로 진행되면 2016년 하반기에는 분기 흑자 전환 가능할 것, 3) 휴대폰 소액결제 한도 66.7% 상향(30만원 → 50만원)으로 연결 자회사인 KG 모빌리언스 실물결제 성장성 강화
- 실적 전망: 2015년 매출액 7,771억원(+41.9% YoY), 영업이익 469억원(+18.0% YoY) 전망

코텍(052330)

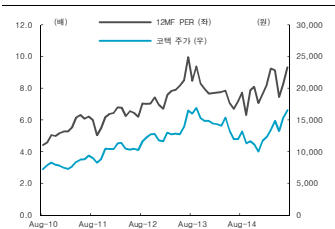
Not rated

주가(7/14)	16,350
시가총액(십억원)	212
발행주식수(백만)	13
52주 최고/최저가(원)	16,550/9,730
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,755
유동주식비율(%)	66.1
외국인지분율(%)	14.6
주요주주(%)	아이디스홀딩스 30.7 베어링자산운용 7.9

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	170	21	17	1,342	(1.5)	23	11.1	6.5	1.2	11.1	1.7
2014A	149	5	6	491	(63.4)	8	20.4	12.6	0.8	3.8	2.0
2015F	226	23	20	1,569	219.5	25	10.4	7.2	1.1	11.4	1.2
2016F	285	27	24	1,870	19.2	30	8.7	5.9	1.0	12.2	1.2

주: K-IFRS 개별 기준

12MF PER 추이



황인혁 3276-6245

inhyuk.hwang@truefriend.com

Comments

- 기업 개요: 1987년 설립된 산업용 모니터 생산 업체
- 매출 구성: 카지노용 모니터 52%, 전자철판용 모니터 27%, 의료용 모니터 10%, 기타 11%
- 투자 포인트: 1) 주요 고객사 영업 정상화와 신규 거래선 매출 확대로 카지노용 모니터 매출은 전년 대비 31.2% 증가할 전망, 2) 전자철판 시장이 프로젝터 방식에서 모니터 방식으로 전환되면서 전자철판 모니터 매출이 전년 대비 100% 이상 성장할 것, 3) 2016년부터 의료용 모니터 매출이 본격화됨에 따라 중장기적인 성장 동력 확보
- 실적 전망: 카지노용 모니터 매출이 회복하고 전자철판 매출 성장이 본격화됨에 따라 2015년 매출액 2,256억원(+51.6% YoY), 영업이익 226억원(+311.3% YoY) 전망

주가(7/14)	25,550
시가총액(십억원)	229.2
발행주식수(백만)	9.0
52주 최고/최저가(원)	31,600/14,650
일평균거래대금(6개월, 백만원)	3,500
유동주식비율(%)	46.3
외국인지분율(%)	0.4
주요주주(%)	김영현 외 4인 53.0
	미래에셋자산운용 외 1 11.8

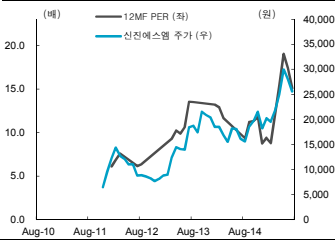
신진에스엠(138070)

매수(유지) / TP: 38,500원(유지)

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	41	5	5	515	(38.8)	8	39.5	23.8	3.3	8.5	0.5
2014A	48	6	6	611	18.6	9	29.8	18.7	2.7	9.5	0.6
2015F	86	15	12	1,387	127.0	19	18.4	14.7	3.9	18.9	0.5
2016F	108	22	17	1,922	38.6	25	13.3	11.1	3.2	21.7	0.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가 추이



이동윤 3276-6451
leedy@truefriend.com

Comments

- **기업 개요:** 1991년에 설립 이후 자체 보유기술로 제작된 가공설비를 이용하여 표준 플레이트를 생산하는 업체. 2014년 10월 자회사 신진에스코를 설립하여 대형플레이트 시장에 진출
- **매출 구성:** 표준플레이트 76%, 기계 11%, 상품 11%, 기타 2%
- **투자 포인트:** 1) 포스코와의 협업으로 개발에 성공한 250T스틸커팅 장비 매출 발생, 관련 매출 100~150억원 예상. 2) 스틸커팅 장비를 활용한 대형플레이트 시장 진출에 주목. 기술력과 원가경쟁력 등을 감안할 때 대형플레이트 시장에서 점유율을 점차 높여나갈 것으로 예상. 3) 해외법인의 높아진 턴어라운드 가시성. 빠르면 2분기 흑자 전환이 가능할 전망. 4) 제품 믹스 개선 및 가동률 상승에 따른 레버리지 효과 등 수익성 개선 예상
- **실적 전망:** 장비매출 및 해외법인의 턴어라운드, 신진에스코의 성공 가능성 등을 고려 매출액 855억원(+78.9% YoY), 영업이익 154억원(+164.0% YoY) 달성 전망

오킨스전자(080580)

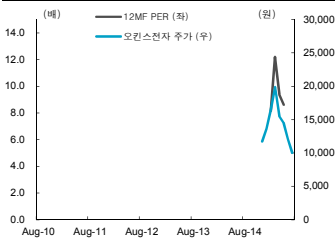
Not rated

주가(7/14)	10,000
시가총액(십억원)	62.0
발행주식수(백만)	6.2
52주 최고/최저가(원)	20,150/9,910
일평균거래대금(6개월, 백만원)	897
유동주식비율(%)	64.0
외국인지분율(%)	0.4
주요주주(%)	전진국 외 3인 30.1
	김중휘 6.9

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	37	3	1	501	(2.1)	10	NM	1.6	NM	7.4	NM
2014A	47	7	5	1,144	128.3	15	10.2	5.3	1.9	17.2	0.6
2015F	53	9	7	1,111	(2.9)	17	9.0	4.7	1.8	16.7	0.5
2016F	64	10	8	1,362	22.5	20	7.3	3.9	1.6	17.5	0.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가 추이



이동윤 3276-6451
leedy@truefriend.com

Comments

- **기업 개요:** 1998년 설립된 반도체 검사용 소켓 등을 전문적으로 제조 및 판매하는 업체로 지난 2014년 12월 코스닥시장에 상장
- **매출 구성:** 소켓 제조 71%, 테스트 용역 28%
- **투자 포인트:** 1) 메모리반도체 출하량 증가로 동사의 주력 제품인 번인 테스트 소켓 수요 증가. 2) 당초 시장의 기대보다는 느리지만 DDR4로의 전환은 불가피. 이에 따른 수혜 예상. 3) 0.35mm 이하의 미세피치 영역에서 강점을 보이며 경쟁사 대비 높은 점유율을 확보하고 있는 것으로 추정됨. 미세피치가 진행될수록 영업환경에 유리하게 작용할 것. 4) 향후 출시 예정인 아이폰6S의 LPDDR4 채택 가능성 및 최근 공정 전환 과정에서 발생한 수율 문제로 어려움을 겪고 있는 마이크론의 수율 부진 장기화로 LPDDR4 생산에 차질을 빚을 경우 SK하이닉스 등 국내 주요고객사에게 반사 이익이 예상되는 점도 기회요인으로 작용할 전망
- **실적 전망:** 올해 매출액 531억원(+13.0% YoY), 영업이익 86억원(+29.7% YoY) 달성 전망

뉴인텍(012340)

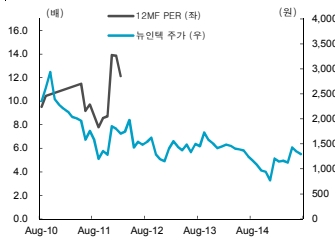
Not rated

주가(7/14)	1,290
시가총액(십억원)	49
발행주식수(백만)	38
52주 최고/최저가(원)	1,550/682
일평균거래대금(6개월, 백만원)	854
유동주식비율(%)	81.6
외국인지분율(%)	0.7
주요주주(%)	장기주 외 3인
	린드먼아시아인베스트 9.3

	매출액	영업이익	순이익	EPS	증감률	EBITDA	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	DY
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(십억원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2013A	56	(2)	(3)	(89)	NM	1	NM	73.0	2.7	(16.0)	0.0
2014A	57	(4)	(3)	(91)	NM	(1)	NM	(43.3)	1.6	(18.1)	0.0
2015F	60	3	1	38	NM	6	33.9	13.3	2.7	7.5	0.0
2016F	69	5	4	101	165.4	8	12.8	8.9	2.3	17.9	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가 추이



이니에 3276-6279

nylee@truefriend.com

Comments

- 기업 개요: 생활가전용, 전력용, 신재생에너지용, 의료용 등으로 사용되는 콘덴서 전문 생산 기업
- 매출 구성: 금속증착필름 50.4%, 일반 AC용 콘덴서 24.1%, 신재생에너지콘덴서 15.1%
- 투자 포인트: 1) 고부가가치 박막패턴증착필름 내재화에 성공, 15년 하반기부터 본격적인 실적 개선 전망. 2015년 하반기부터 판매 예정인 현대차의 새 하이브리드 모델에 적용될 콘덴서에는 자체 생산 필름 사용 예정 2) 2015년 하반기 현대차그룹의 친환경 차종 출시 이후, 2016년부터 GM을 필두로 테슬라, 폭스바겐, 도요타 등 글로벌 자동차 업체들의 전기차 양산이 본격화 될 전망 3) 친환경 차량에는 기존 일반차량 대비 탑재되는 콘덴서 숫자가 많고 대당 가격이 비싸 빠른 매출액 성장이 예상됨 4) 중국 로컬 부품 기업들로의 거래선 다변화 가능성 높아 긍정적 5) 한국전력으로 납품하는 산업용 콘덴서와 서울메트로, 도시철도공사 등에 납품하는 고수익 특수 콘덴서의 이익 기여도는 점진적으로 높아질 전망
- 실적 전망: 2015년 매출액 600억원(+4.5% YoY), 영업이익 26억원(흑자전환) 전망

휴맥스(115160)

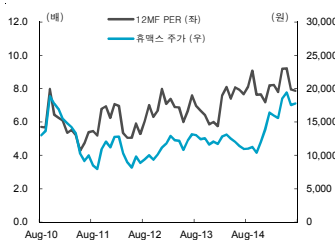
Not rated

주가(7/14)	17,750
시가총액(십억원)	424
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저가(원)	19,400/9,930
일평균거래대금(6개월, 백만원)	2,158
유동주식비율(%)	65.5
외국인지분율(%)	21.6
주요주주(%)	휴맥스홀딩스 외 1인 32.6
	신영자산운용 외 3인 14.4

	매출액	영업이익	순이익	EPS	증감률	EBITDA	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	DY
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(십억원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2013A	1,139	30	26	1,154	92.4	42	10.1	6.6	0.6	6.4	1.2
2014A	1,444	33	21	919	(20.4)	56	14.5	6.6	0.7	4.9	1.1
2015F	1,603	61	45	1,928	102.4	86	9.2	5.3	0.8	9.8	0.9
2016F	1,763	77	57	2,447	26.9	105	7.2	4.4	0.8	11.4	0.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가 추이



이니에 3276-6279

nylee@truefriend.com

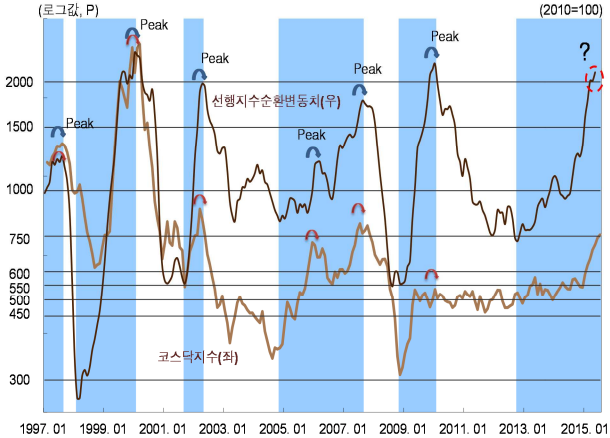
Comments

- 기업 개요: 유럽, 중동, 미국, 일본 호주, 중국 등지의 현지법인을 거점으로 셋톱박스의 제조 및 판매 사업 영위
- 매출 구성: 셋톱박스 82%, 카오디오 18%
- 투자 포인트: 1) 미국 최대 위성방송 사업자 및 케이블 TV사업자를 고객사로 보유. OTT(Over The Top)활성화에 따라 유료 방송 사업자들의 투자활동 재개에 따른 수혜 전망. 방송과 인터넷 서비스 등을 동시에 제공해주거나 인터넷 통신 관련 서비스를 구현해주는 신제품(Broadband Gateway, Video Gateway) 매출 확대 추세. 2) 신흥국 시장의 HD전환은 현재 진행형. 2014년 4분기 이후, 중남미 최대 케이블 사업자 Broadband Gateway, Video Gateway 납품 시작. 브라질, 칠레, 콜롬비아, 에콰도르 등으로 납품 진행 중. 3) 전세계 보급률이 30% 수준인 Broadband Gateway 시장에 주목. 2014년 이후 본격화 되고 있는 Broadband Gateway 매출은 기존 셋톱박스 상품 대비 수익성 양호. 2016년에도 성장세 지속될 전망. 4) 수출비중 95%로 매우 높음. 매입 매출 모두 달러로 이뤄지고 있어 환율 부담은 제한적이나 급격한 달러 강세는 신흥국 수요의 둔화를 유발할 수 있어
- 실적 전망: 2015년 매출액 1,603억원(+11.0% YoY), 영업이익 606억원(+83.4% YoY) 전망

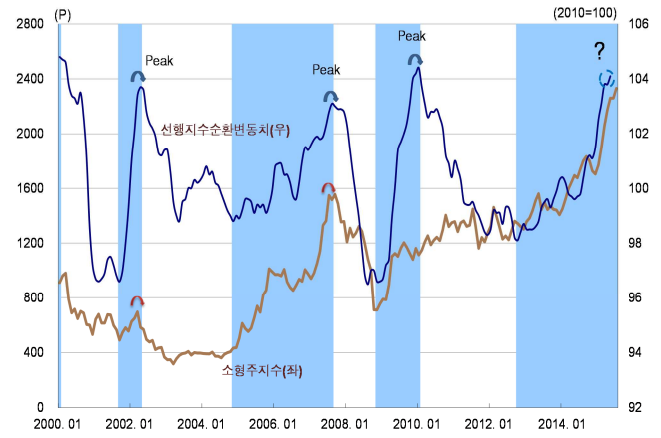
IV. 스몰캡 차트

스몰캡과 거시지표

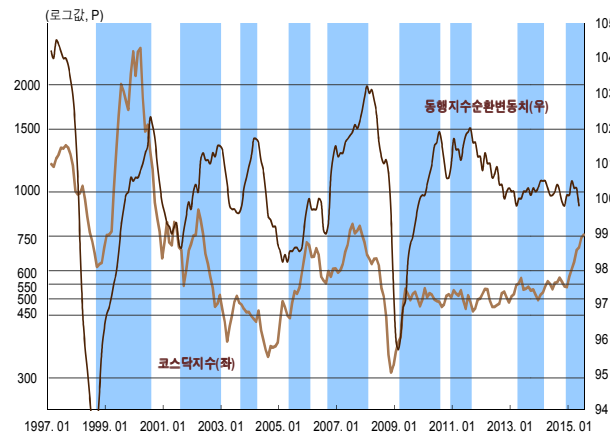
선행지수 순환변동치와 코스닥지수



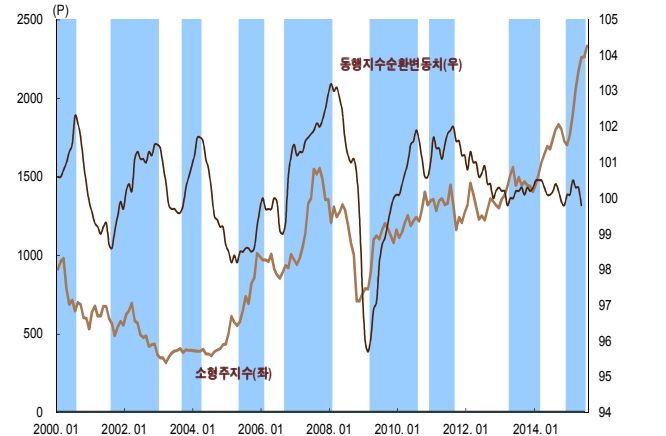
선행지수 순환변동치와 소형주지수



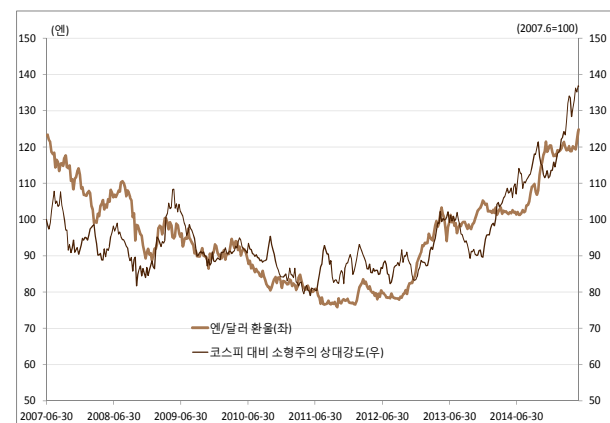
동행지수 순환변동치와 코스닥지수



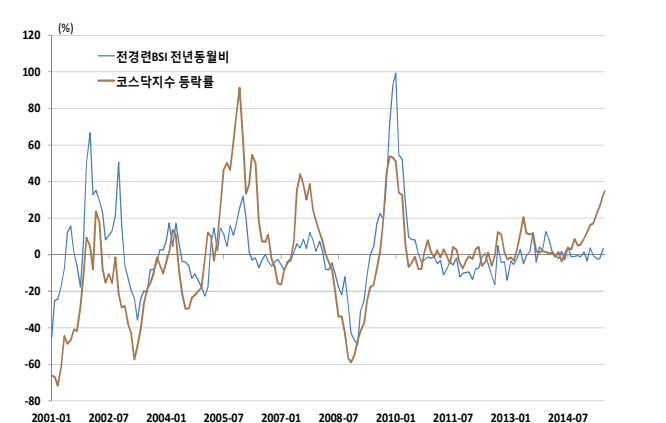
동행지수 순환변동치와 소형주지수



엔/달러와 소형주지수의 코스피 대비 상대강도



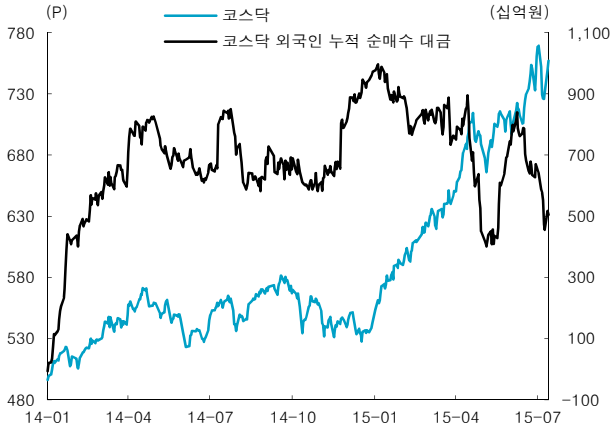
코스닥지수 등락률과 전경련 BSI 전년동월비 비교



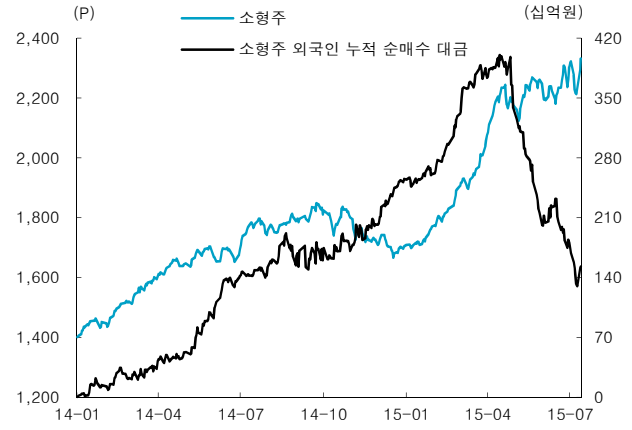
자료: 통계청, 한국은행, KRX, 한국투자증권, 미래창조과학부

스몰캡과 증시자금 및 수급

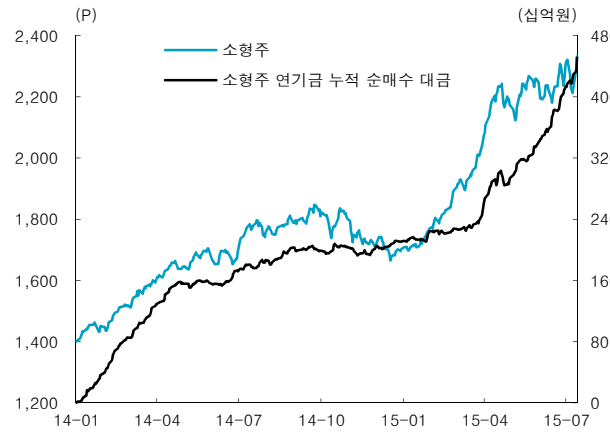
코스닥 외국인 누적 순매수와 코스닥지수



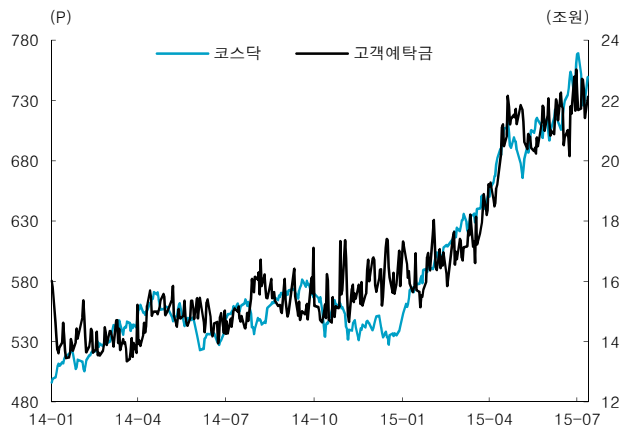
외국인 누적 순매수와 소형주지수



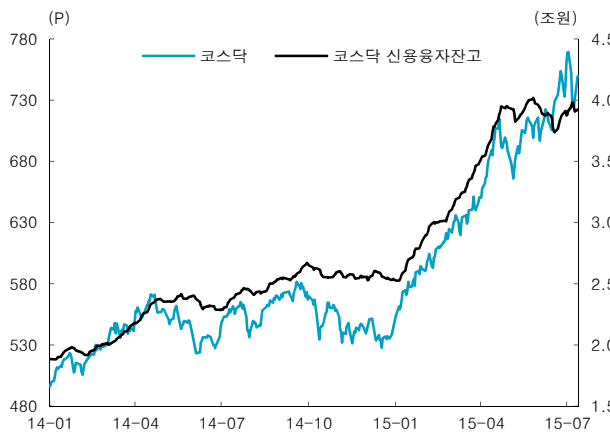
소형주 연기금 누적 순매수와 소형주지수



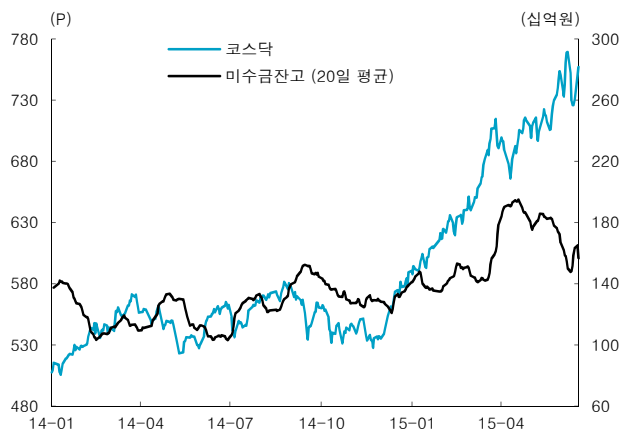
고객예탁금과 코스닥지수



코스닥 신용융자잔고와 코스닥지수



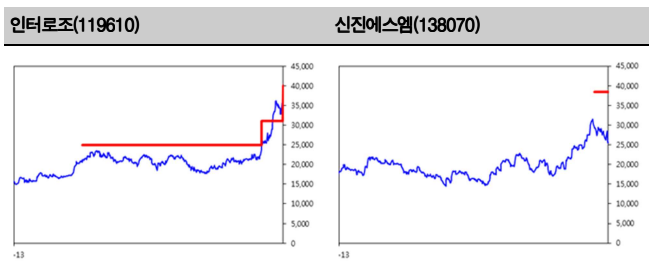
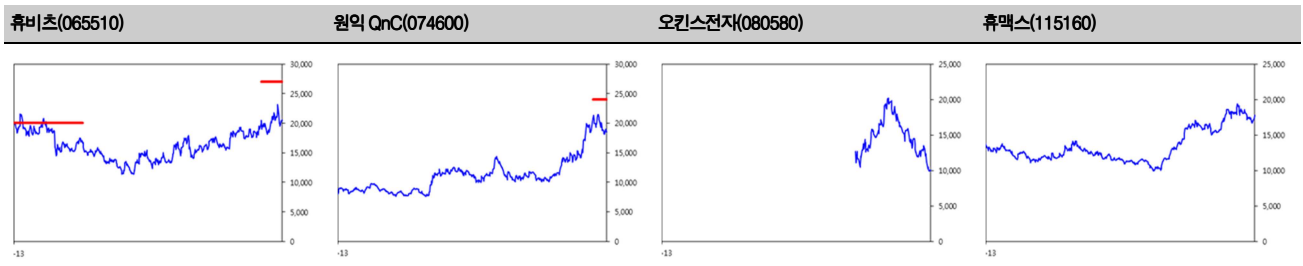
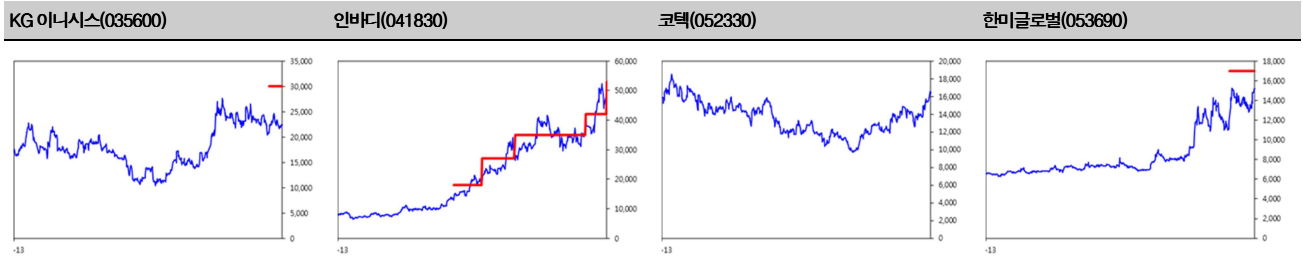
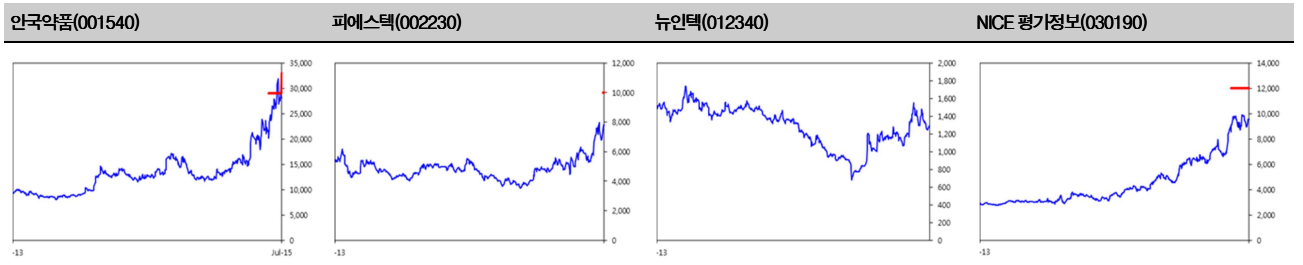
미수금잔고와 KOSDAQ 지수



자료: QuantiWise, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
안국약품(001540)	2014.11.11	NA	-	코텍(052330)	2015.07.09	NA	-
	2015.06.09	매수	29,000 원	한미글로벌(053690)	2015.05.08	매수	17,000 원
	2015.07.15	매수	33,000 원	휴비츠(065510)	2013.08.12	매수	20,000 원
피에스텍(002230)	2015.06.23	NA	-		2014.01.23	중립	-
	2015.07.13	매수	10,000 원		2015.05.19	매수	27,000 원
뉴인텍(012340)	2015.06.23	NA	-	원익 QnC(074600)	2015.06.09	매수	24,000 원
NICE 평가정보(030190)	2015.05.28	매수	12,000 원	오킨스전자(080580)	2015.07.01	NA	-
KG 이니시스(035600)	2014.06.11	NA	-	휴맥스(115160)	2015.07.10	NA	-
	2015.06.09	매수	30,000 원	인터로조(119610)	2013.07.23	NA	-
인바디(041830)	2014.01.23	NA	-		2014.01.23	매수	25,000 원
	2014.05.28	매수	18,000 원		2015.05.19	매수	31,000 원
	2014.08.12	매수	27,000 원		2015.07.15	매수	40,000 원
	2014.11.10	매수	35,000 원	신진에스엠(138070)	2014.12.07	NA	-
	2015.05.19	매수	42,000 원		2015.06.09	매수	38,500 원
	2015.07.15	매수	53,000 원				



■ Compliance notice

- 당사는 2015년 7월 15일 현재 안국약품, 피에스텍, 뉴인텍, NICE평가정보, KG이니시스, 인바디, 코텍, 한미글로벌, 휴비츠, 원익QnC, 오킨스전자, 휴맥스, 인터로조, 신진에스엠 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2015.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
76.6%	20.5%	2.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.