

2023.06.23(금) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-06-23 오전 4:14

수정한 날짜: 2023-06-23 오전 11:44

2023.06.23(금) 증권사리포트

팜트론

나를 다시 보게 될 거야

[\[출처\] 키움증권 허혜민 애널리스트](#)

비만 치료제 제형 경쟁으로 관심 이동 전망

릴리의 당뇨/비만 치료제 마운자로가 3상에서 72주째 투여한 15mg군에서 평균 체중 감소율이 22.5%를 기록한 바 있다. 100kg 환자의 경우, 이는 충분한 체중 감량이기 때문에 체중 감소 효과를 더 높이는 경쟁 보다는 편의성 측면에서 소비자 접근성이 유리한 제형 변경 경쟁으로 이동할 것으로 보인다.

6/20일 미국당뇨병학회(ADA)에서 동사의 스마트데포 기술을 활용한 월1회 또는 2개월에 1회 제형으로 위고비 (Semaglutide, PT403) 및 마운자로(Tirzepatide, PT404)의 지속형제제 전임상 데이터 초록이 공개되었다. 단일 GLP-1 유사체 뿐만 아니라 이중 작용제에도 현재 1주 1회 제형에서 월1회 제형으로의 가능성을 전임상에서 확인하였다. 또한, 당뇨/비만 치료제에서 앞서가고 있는 주요 경쟁 업체의 2개 물질을 모두 시험하였다는 점에서 기술 수출 협상력이 높아질 것으로 추측된다. 동사는 지난 '22.12월 당뇨 분야 글로벌 탑레벨 대형제약사와 1개월 지속형 당뇨병 치료제 관련하여 물질이전 계약(MTA)를 체결했다고 밝힌 바 있다.

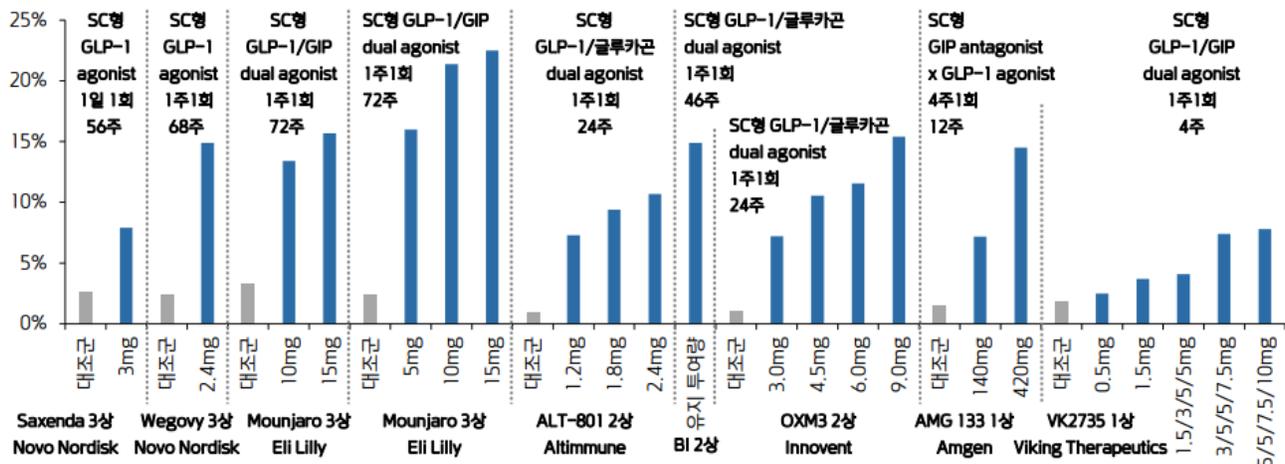
1개월 1회 제형의 비만 치료제는 암젠의 AMG133(GLP-1/GIP)이 1상 중이며, 12주째 투여 고용량(420mg)에서 14.5%의 체중이 감소하였다. 위고비 2.4mg, 마운자로 15mg 대비 용량이 높고, 항체-펩타이드 컨쥬게이트(Bispecific antibody-peptide conjugate)로 높은 원가로 추정되어 가격 측면에서 경쟁력이 떨어질 수 있다.

스마트데포 그 동안 발전이 있었다

동사는 '18.12월 약 200억원을 투자하여 오송에 1공장을 완공하였다. 그 동안 EU GMP 인증을 획득하였고, Invex와 스마트데포 기술 적용하여 공동개발하는 지속형 엑세나타이드 프리센딘(특발성 두개내고혈압)이 글로벌 3상 승인 받아 임상용 의약품이 처음으로 미국에 진출하게 되었다. 해외 진출을 위한 준비가 잘 되어 있다는 점 또한 과거 대비 기술 이전 진행을 하는 데에 있어서 긍정적으로 작용할 것으로 추측된다.

이 밖에도 스마트데포 기술 적용한 전립선암 치료제 PT105 생동성 임상 성공하였으며, 국내 판매 파트너사와 판권 계약이 기대된다. 다만, 동사는 1분기말 기준 현금성 자산이 약 140억원이며, 지난해 영업손실 152억원을 기록하였기 때문에 연내 기술 이전되지 않는다면 운영 자금 마련이 필요할 것으로 보인다

주요 비만 치료제 효과 비교



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

펩트론 파이프라인 현황

		적응증	Discovery	Preclinical	임상1상	임상2상	임상3상	Market Size (global, USD)
[SmartDepot]	루프린 (LeupOne)	성조숙증 전립선암	BE 임상 완료 - 품목허가 준비중					1.8B
			글로벌 시장 타겟					
	PT320 (SR-Exenatide, QW)	특발성 두개 내 고혈압 (희귀의약품)	글로벌 환자 투약 시작					1.3B
	PT403 (SR-Semaglutide, QM/Q2M)	당뇨, 비만	MTA 체결 / 평가 중					8.9B
	PT404 (SR-Tirzepatide, QM/Q2M)							8.2B
	PT-CNP021	연골무형성증	국가신약개발재단					6.3B
PT320 (SR-Exenatide, QW/Q2W)	외상성 뇌손상(TBI) 다계통위축(MSA) (희귀의약품)						N/A	
	파킨슨병 (PD)	국내 2a상 종료					12.7B	
[PepGen]	PAb001:ADC (MUC1-VC-MC-MMAE)	암						9.9B
	PAb001:CAR-NK							1.6B
	PAb001-ICI							23.0B

자료: 펩트론, 키움증권 리서치센터





DL이앤씨

1분기와 큰 차이 없는 2분기

[\[출처\] 하나증권 김승준 애널리스트](#)

2Q23 추정치: 매출액 2조원, 영업이익 956억원(OPM 4.8%)

DL이앤씨 2Q23 매출액 2조원(+6.1%yoy), 영업이익 956억원(-26.0%yoy)로 추정한다. 주택은 전년동기 대비 11.2% 감소, 플랜트(+87.8%yoy)와 연결자회사 DL건설(+21.9%yoy)의 매출액이 증가할 것으로 추정했다. 주택의 이익률(GPM)은 1분기(7.7%)에 비해 다소 개선된 8.5%로 추정했다. 올린 공사비로 착공한 작년 공사 현장이 올해 매출액에 기여하면서 소폭이익이 개선할 것으로 판단했다. 2분기 수주는 2조원으로 추정하며, 2분기 주택 착공은 없다(상반기 약 1,100세대로 마감).

업데이트: 플랜트와 주택 분위기

플랜트는 수주 가이드선(3.6조원)을 유지하는 분위기다. 하반기 동남아 등에서의 해외 수주를 기대하고 있으며, CCUS 등 신사업에서 수주 또한 기대하고 있다. 호주 뉴라이저는 내년 수주로 보고있고, SMR은 올해 지분투자(엑스에너지 250억원)를 한 것으로 수주는 2027년 정도로 중장기 계획으로 잡혀있다. 러시아 발틱 현장은 삼성엔지니어링과 마찬가지로 계약을

이어나갈 것(증액과 공기 연장)으로 보고 있으며, 러시아로 공급할 수 있는 기자재 밴더(특히 중국)를 찾고 있다. 주택 부문은 바닥을 확인하고 하반기로 좋아질 것으로 회사는 전망하고 있다. 다만 선행지표를 좋게 보나 현행지표가 좋지 않아, 착공과 원가율에 많은 신경을 쓰고 있는 분위기다. 공사비 상승에 따른 공사 중인 현장들의 회계상 예정원가 반영은 끝났으나, 추가적으로 원가 절감을 어떻게 할 것인지에 대한 고민이 깊다. 물가 상승분만큼 일부 공사비 증액은 가능했으나, 실제 공사비가 오르는 것만큼의 증액이 안되는 부분이 원가 개선에 어려움을 느끼고 있다. 다만 수주는 잘 되고 있고, 특히 주택이 아닌 일반건축에서의 착공 증가가 주택 부문의 매출액 감소를 만회할 것으로 보고 있다.

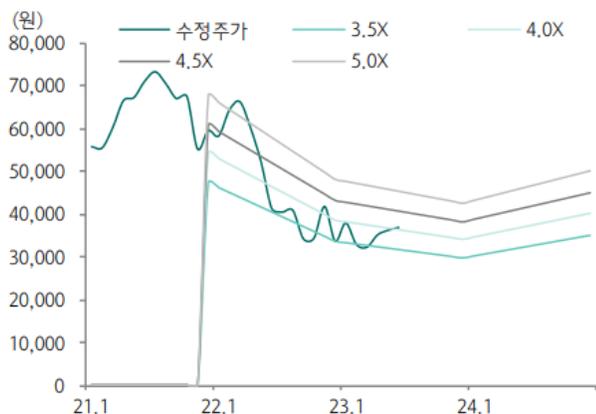
투자의견 Neutral, 목표주가 35,000원 유지

DL이앤씨 투자의견 Neutral과 목표주가 35,000원을 유지한다. 목표주가는 23년 EPS 추정치에 Target P/E 4.5배를 적용했다. 투자의견을 유지하는 배경은 밸류에이션 상단을 높일 수 있는 상황이 아니라고 판단했기 때문이다. 매출액의 40%를 차지하는 주택이 추정치를 상향 할 수 있는 분위기(기대 이상의 착공 증가)가 형성되지 않았다. 그리고 플랜트 부문의 성장이 2021~2022년 수주(평균 2.1조원) 증가로 나타났지만, 이러한 성장에 따른 실적 증가는 이미 추정치에 반영됐다. 추가로 수주가 커질 수 있다는 구조적인 변화가 필요하다

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

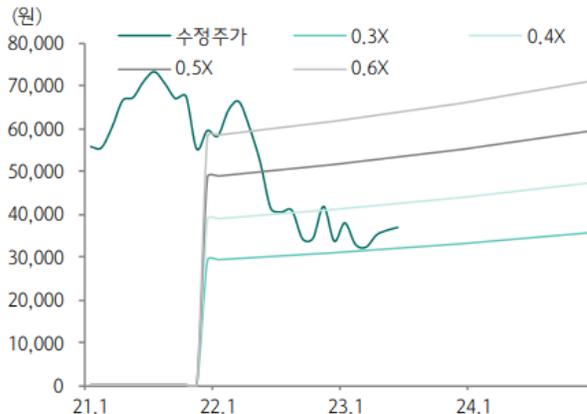
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	7,631.7	7,496.8	7,995.5	8,407.0
영업이익	957.3	497.0	421.2	500.2
세전이익	909.3	595.5	492.6	525.3
순이익	577.0	413.2	331.1	347.3
EPS	13,556	9,627	7,714	8,092
증감율	N/A	(28.98)	(19.87)	4.90
PER	4.40	3.51	4.79	4.57
PBR	0.61	0.33	0.34	0.32
EV/EBITDA	1.52	1.06	0.63	0.03
ROE	13.84	9.70	7.35	7.21
BPS	97,186	102,095	109,327	116,538
DPS	1,351	1,000	1,000	1,000

도표 2. PER Band



자료: 하나증권

도표 3. PBR Band



자료: 하나증권



제일전기공업

전기차 충전기 등 신사업으로 신규 성장 모멘텀 확보 중

[\[출처\] 하나증권 최재호 애널리스트](#)

68년 업력의 국내 스마트홈 시장 강자

제일전기공업은 스마트홈에 필요한 배선기구, 차단기, 분전반 등을 제조 및 생산하는 기업이다. 주요 제품인 AFCI/GFCI PCB Assy(Assembly)의 경우 주요 고객인 EATON社로 전량 공급 중이다. 제일전기공업은 EATON社가 진행하는 'SMART BREAKER2.0' 신규 프로젝트에 추가적인 AFCI PCB Assy(아크 차단기)를 공급하기 위한 테스트를 진행 중이다. 기존 주택 및 상업 건물에 사용하던 제품에서 ESS, 태양광, 전기차 등으로 사용처 확장이 예상되며, 테스트가 완료되면 2025년 하반기부터 본격 양산될 예정이다. 2023년 1분기 기준 매출 비중은 상품(일반 배선기구) 51.9%, PCB Assy 41.4%, 차단기 3.0%, 분전반 0.6%, 기타 3.1%다.

전기차 충전기 등 신사업으로 신규 성장 모멘텀 확보 중

제일전기공업은 신사업으로 전기차 충전기 사업과 스마트 돌봄 사업을 추진 중이다. 1) 전기차 충전기 사업은 과금형 콘센트로 일반적인 집에서 사용하는 콘센트와 동일한 규격 및 방식으로 주차장에서 전기차 충전이 가능한 콘센트다. 지난 3월 전기차 충전 사업을 영위하고 있는 '스타코프'와 MOU를 체결했으며, R&D를 통해 자체적인 과금형 콘센트의 생산 및 판매를 목표로 하고 있다. 기존 고객사인 주요 건설사와 공급 논의를 진행하고 있으며, 올해 하반기부터 양산에 들어갈 예정이다. 일반 전기차 충전기 대비 설치가 간단하며, 약 30% 저렴한 충전 요금을 책정할 예정이다. 정부는 2025년까지 신축 아파트의 10% 이상 주차면수에 대해 전기차 충전기용 콘센트 설치 의무화를 시행하고 있기 때문에 시장 확대에 따른 성장이 전망된다. 2) 스마트 돌봄 사업은 감지 센서를 통해 기존 거주자의 생활 패턴을 분석하여 위급 상황 시 돌봄 센터에 확인 알림을 전달하는 사업이다. 현재 LH(한국토지주택공사) 시범사업에 채택되어 서비스를 제공 중이며, 최근 돌봄 기능을 넘어 헬스케어 기능을 추가하여 서비스를 공급 중이다. 베트남 시장 진출을 위해 MOU를 체결한 종합부동산 국영기업 '베카멕스(Becamex)'의 빈즈엉성 스마트시티 내에서도 활용할 예정으로 국내는 물론 해외 기업들과도 지속적인 협업을 진행 중이다.

2023년 매출액 1,368억원, 영업이익 82억원 전망

제일전기공업의 2023년 예상 실적은 매출액 1,368억원(+3.5% YoY), 영업이익 82억원(+10.8% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 1) EATON향 해외 물량 확대와, 2) 스마트홈 시장성장에 따른 스마트 배선기구 수요 확대에 따라 수주잔고가 1Q23 1,102억원으로 YoY 27.9% 증가했으며, 3) 원천 기술 개발을 완료한 아크 차단기의 국내 도입을 통해 실적 개선이 가능할 것으로 예상된다

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	146	151	147	132
영업이익	17	19	13	7
세전이익	17	17	16	9
순이익	14	14	13	7
EPS	1,472	1,473	1,162	665
증감률	15.4	0.1	(21.1)	(42.8)
PER	0.0	18.1	15.7	14.2
PBR	0.0	2.9	1.7	0.9
EV/EBITDA	0.0	13.0	11.9	9.4
ROE	22.2	14.0	11.1	6.2
BPS	6,617	9,284	10,446	10,811
DPS	125	0	300	200





라이콤

광통신 네트워크 부품 전문기업

[\[출처\] IBK투자증권 채윤석 애널리스트](#)

기업개요

라이콤은 1999년 설립, 2000년 법인으로 전환되었으며 2023년 2월 IBKS제16호스팩과 합병하며 코스닥 시장에 상장함. 2000년 동사는 국내 최초로 광증폭기를 국산화에 성공, 국내 전송망에 적용하기 시작함. 이후 NEC, Fujitsu, Synclayer 등의 글로벌 고객들을 확보하고, 광송수신기, 광증계기 등으로 제품군을 확대하며 광통신 네트워크 부품 전문기업으로 성장함

주요 제품 포트폴리오

1)광증폭기(매출 비중 58.9%): 광신호 전송 중 약해진 광신호를 증폭하여 광신호의 세기를 복구하고 장거리 전송을 용이하게 하여 광통신 시스템의 커버리지 확대 및 시스템 구조 단순화, 비용 절감이 가능하도록 하는 부품. 동사는 22년 12월부터 신제품 PnP(Plug and Play)형 광증폭기의 양산을 시작함. PnP형 광증폭기는 초소형으로 광트랜시버용 슬롯에 직접 장착할 수 있어 설치가 간편하고 공간을 절약할 수 있으며, 전력 효율도 높기 때문에 향후 동사의 성장 동력이 될 것으로 기대됨

2)광송수신기(매출 비중 32.7%): CATV사업자가 구축한 광케이블망에 사용되는 광가입자망용 광모듈 부품으로 대부분 유럽향 매출로 구성되어 있음

3)광증계기(매출 비중 8.3%): 이동통신용 중계기로 음영 지역, 전파가 약한 곳에 전파를 증폭시켜 무선 서비스 커버리지를 제공하는 솔루션

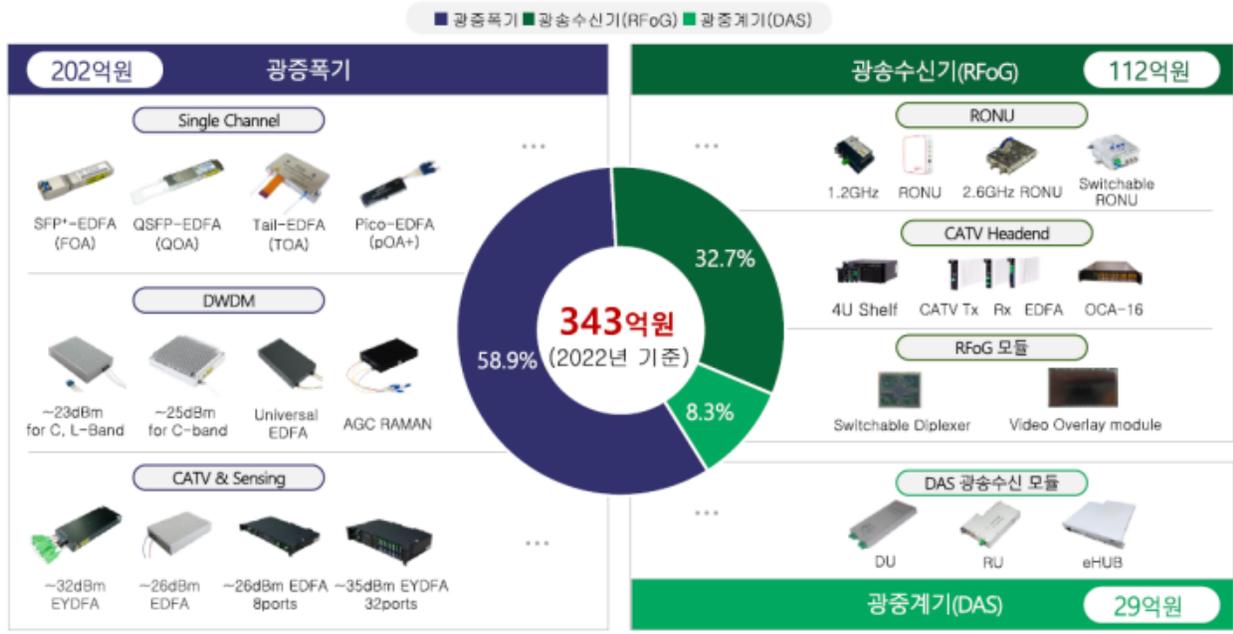
신규사업: 광센서용 광증폭기

동사는 신규 성장 동력으로 광센서용 광증폭기를 개발 중. 지난 5월 글로벌 라이다 기업에 초소형 펄스드 파이버 레이저의 테스트용 초도 물량을 공급함. 동사가 보유 중인 광증폭 기술을 이용해 라이다 레이저의 소형화와 전력 소비의 최소화를 목표로 함. 자동차 이 외에도 풍력 발전기, 교량, 철도 등 시설물 상태 모니터링에도 적용 가능할 것으로 판단됨

(단위: 억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	235	225	306	280	343
영업이익	12	17	37	35	40
세전이익	8	14	36	35	39
당기순이익	9	13	35	33	39
EPS(원)	29	41	109	105	136
증가율(%)	48.2	41.1	163.7	-4.1	30.0
영업이익률(%)	5.1	7.6	12.1	12.5	11.7
순이익률(%)	3.8	5.8	11.4	11.8	11.4
ROE(%)	15.4	18.5	36.3	26.4	24.4
PER	0.0	0.0	0.0	20.4	16.6
PBR	0.0	0.0	0.0	4.4	3.6
EV/EBITDA	2.0	1.2	-0.2	1.6	1.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 라이콤 제품 포트폴리오

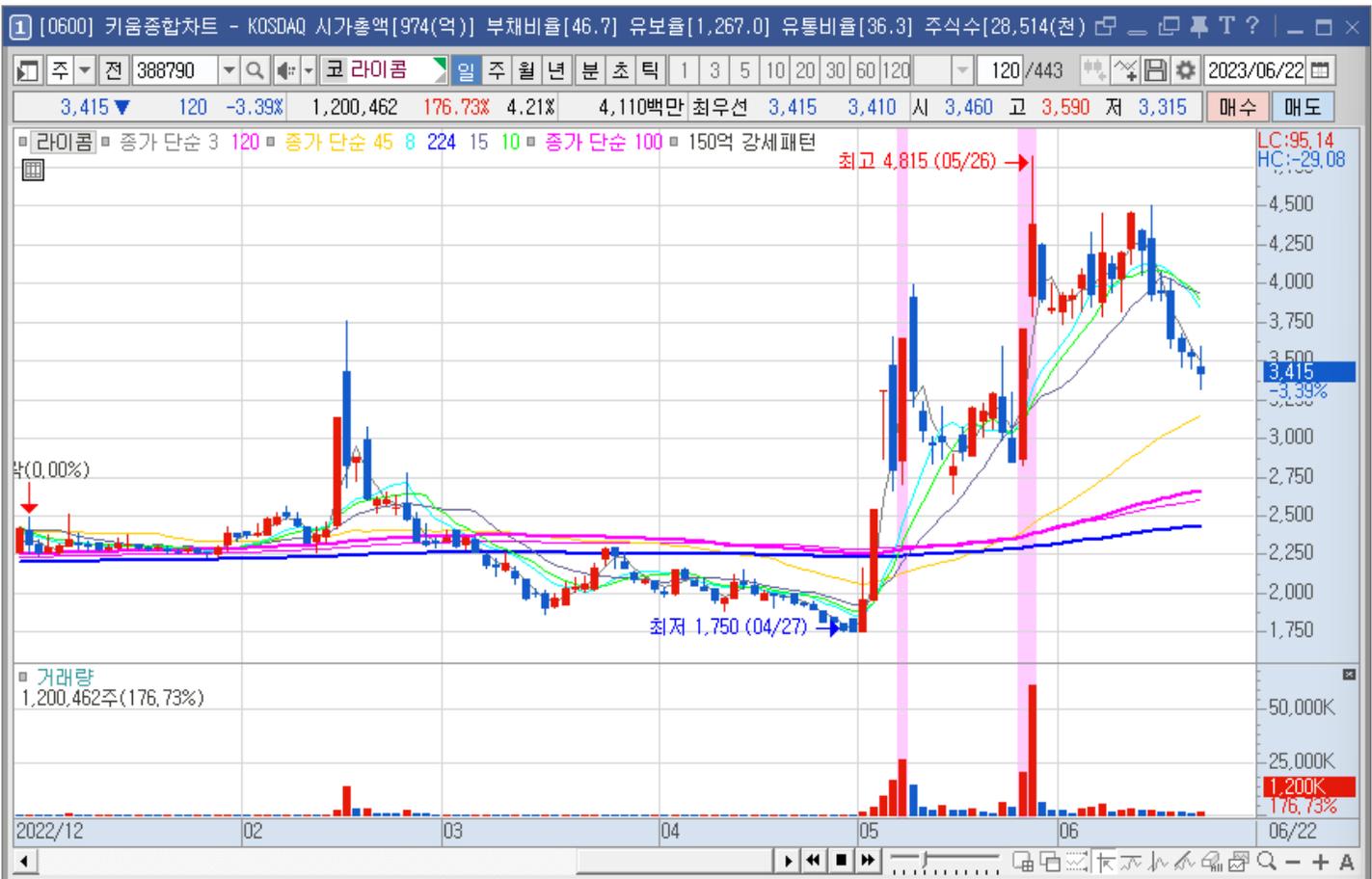


자료: 라이콤, IBK투자증권

그림 2. 제품별 적용 분야



자료: 라이콤, IBK투자증권



네오이뮤텍
업데이트

[\[출처\] 하나증권 박재경 애널리스트](#)

NT-17 개발 상황 업데이트

네오이뮤텍의 메인 파이프라인 NT-17은 IL-7에 HyFc 기술을 적용해 반감기를 늘려 항암 작용을 높인 파이프라인이다. IL-7은 T세포(CD4+, CD8+)에 존재하는 IL-7R를 통해 naïve T cell과 memory T cell의 증폭과 분화를 촉진하며, Immune Effector cell의 암으로의 침윤(infiltrating)을 촉진해 항암 작용을 높인다. NT-17은 다수의 암종에 대해 면역관문억제제와의 병용 임상을 진행하고 있다. 주요 임상인 NIT-110(Keytruda 병용, 고형암)의 MSS 대장암, 췌장암 환자에서 객관적 반응률은 30.8% (iRECIST 기준), 15개월 생존률은 100%를 기록했다. MSS 대장암(3차 이상), 췌장암(2차 이상) 환자의 표준요법 생존기간 중앙값이(median Overall Survival, mOS) 10개월 미만임을 고려한다면 가능성을 확인한 결과다. 이외에도 Kymriah(CD19 CAR-T)와의 병용 임상 1상에서도 가능성을 확인했다. NIT-112(Kymriah 투여 후 NT-17 투여) 임상의 240ug/kg 투여군에서 CAR-T가 증폭되는 결과가 확인됐으며, CRS(Cytokine Release Syndrome)은 확인되지 않았다(90일 관찰). 향후 안전성, 적정 용량(R2PD), 약동학, 약력학 확인이 이뤄질 계획이다. 23년 하반기에는 MSS 대장암, 췌장암을 대상으로 진행하는 NIT-110(Keytruda 병용, 2a상)의 생존 기간 데이터를 비롯해 신규 교모세포종을 대상으로 하는 NIT-107(CCRT 병용, 1/2상)의 중간 결과, NIT-112(Kymriah 투여 후 NT-17 투여) 추가 결과 발표가 기대된다.

NT-17, 급성방사선증후군 분야로의 가능성

급성방사선증후군(Acute Radiation Syndrome, ARS)이란 방사능 테러, 사고 등으로 인해 단시간 내 방사선에 피폭돼 장기, 혈액 세포의 손상이 발생하는 질환이다. 미국 연방정부는 국가 전략 물자로 ARS 치료제를 비축하고 있으며, Amgen의 Neulasta, Nplate 등이 이에 해당한다. 네오이뮤텍의 NT-17은 T세포 증폭 효과를 임상, 전임상 결과를 통해 확인했으며 이를 기반으로 미국 국립 알레르기 전염병 연구소(NIAID)와 협약을 체결했다. 설치류 실험으로 T 세포 증폭 효과를 확인하고, 생물의약품첨단연구개발국(BARDA)와 연구 계약을 진행할 예정이다. 영장류에서도 관련한 효과를 확인한다면 공급계약으로 이어질 수 있을 것으로 기대된다.

도표 1. 네오이뮤텍 2023, 2024년주요 Catalyst

Study	단독/병용	단계	적용종	2H23	1H24
NIT-110	키트루다	2a상	고형암(췌장암, MSS 대장암)	2a상 중간 결과(ESMO)	
NIT-107	Temozolomide, RT	1/2상	신규 교모세포종(다회 투여)	1/2상 중간 결과	
NIT-119	티센트릭	2상	비소세포폐암 (1차, TPS≥1%, Squamous 포함)		2상 진행
NIT-106	티센트릭	2상	피부암		2상 진행
NIT-112	김리아	1b상	거대B세포림프종(DLBCL)	1b상 중간 결과	

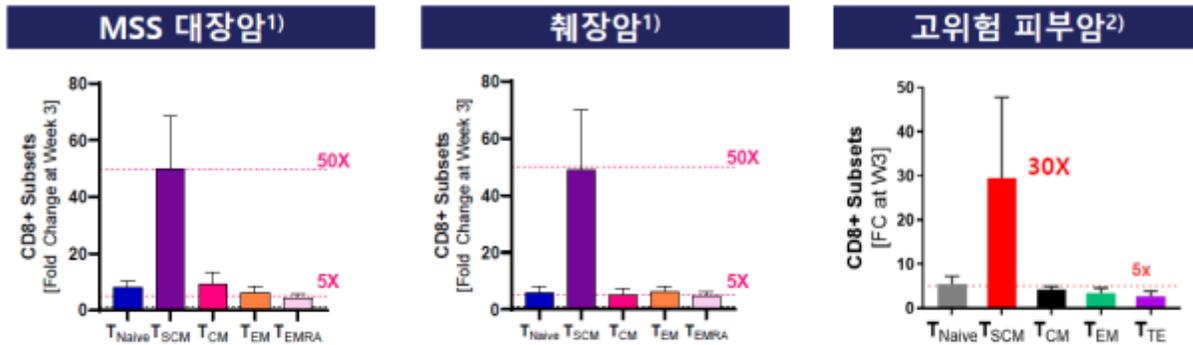
자료: 네오이뮤텍, 하나증권

도표 2. 네오이문텍 파이프라인 현황

프로그램	임상	적응증	비용	비임상	1상	2상	3상	파트너
NT-17 병용 요법								
면역관문억제제	NIT-106	고위험 피부암	TECENTRIQ®		Phase 1b/2a			Roche
	NIT-109	위암	OPDIVO®		Phase 2			Bristol Myers Squibb
	NIT-110	고형암	KEYTRUDA®		Phase 1b/2a			MERCK
	NIT-119	비스세포암 1L	TECENTRIQ®		Phase 2			Roche
	NIT-120	재발 교모세포종	KEYTRUDA®		Phase 2			MERCK (Roche) MAYO CLINIC
화학/방사선	NIT-104	교모세포종	CCRT ¹⁾		Phase 1/Pilot			
	NIT-107	신규 교모세포종 ²⁾	CCRT		Phase 1/2			Washington University in St. Louis, Johns Hopkins, MAYO CLINIC
CAR-T	NIT-112	거대B세포림프종 (LBCL)	KYMRIAH®		Phase 1b			
백신	NIT-105	백신 면역증강제	Vaccine ³⁾		Phase 1/1b			NIH NATIONAL CANCER INSTITUTE
NT-17 단독 요법								
NT-17 단독	NIT-108	카포시육종			Phase 1			FRED HUTCH (CURED START HERE)
	NIT-113	진행성 다발조점성 백질뇌병증 (PML) ⁴⁾			Phase 1			NIH National Institute of Allergy and Infectious Diseases
	NIT-114	특발성 CD4 림프구감소증 (ICL) ⁵⁾			Phase 1/2			NIH National Institute of Allergy and Infectious Diseases
	NIT-115	두경부 편평세포선암 (SCCHN)			Phase 1			UCSF
	NIT-A01	급성 방사선 중추군 ⁶⁾			Preclinical			

자료: 네오이문텍, 하나증권

도표 5. NT-17 바이오마커(Tscm 증가)



자료: 네오이문텍, 하나증권

도표 6. NT-17 바이오마커(Tscm 증가)

유형	표준 치료 ¹⁻¹⁰⁾		표준 치료+ NT-17	
	Median PFS	Median OS	Median PFS	Median OS
Overall GBM	6.8 개월 (6.2 – 7.3)	15.0 개월 (12.5 – 16.7)	13.7 개월 (9.5 – 20.3)	19.1 개월 (14.9 – 22.0)
GBM with methylated MGMT	9.5 개월 (7.5 – 10.7)	22.3 개월 (18.9 – 26.3)	19.1 개월 (15.1 – NR)	21.9 개월 (20.7 – NR)
GBM with unmethylated MGMT	5.2 개월 (4.1 – 6.3)	12.4 개월 (11.1 – 13.4)	11.2 개월 (5.4 – 22.4)	15.9 개월 (12.3 – 24.3)

자료: 네오이문텍, 하나증권



코오롱인더

수소에 이어 배터리로 사업 다각화 진행 중

[\[출처\] IBK투자증권 이동욱 애널리스트](#)

올해 2분기 영업이익, 전 분기 대비 119.0% 증가 전망

코오롱인더의 올해 2분기 영업이익은 633억원으로 전 분기 대비 119.0% 증가하며, 시장 기대치에 부합할 전망이다. 필름 부문의 적자지속에도 불구하고, 산업자재/패션부문의 성수기 효과에 기인한다. 1) 산업자재부문 영업이익은 429억원으로 전 분기 대비 23.5% 증가할 전망이다. 주력 제품인 PET 타이어코드가 성수기 효과로 업황이 소폭 개선되었고, 아라미드는 원재료 가격 하락에 따른 원가 하락 및 견고한 5G/전기차향 수요로 높은 수익성을 지속하고 있기 때문이다. 2) 화학부문 영업이익은 182억원으로 전 분기 대비 7.8% 증가할 전망이다. 국내 크래커 가동률 조정에 따라 석유수지 수출량 증가 제한에도 불구하고, 나프타 가격 하락으로 C5/C9 등 원재료 가격이 동반 하락하였고, PMR, HRR, LP, DLP 등 고부가 석유수지 수요 증가에 기인한다. 3) 필름/전자재료부문 영업이익은 -202억원으로 전 분기에 이어 적자를 지속할 전망이다. MLCC, 편광필름 등 전자재료용 필름 시장은 소폭 회복 중이나, 본격적인 수요 회복은 제한적이었기 때문이다. 4) 패션부문 영업이익은 209억원으로 전 분기 대비 273.6% 증가할 전망이다. 준성수기 효과가 발생할 것으로 예상되는 가운데, 신규 브랜드 런칭 등 브랜드 포트폴리오 개선 영향이 나타나고 있기 때문이다.

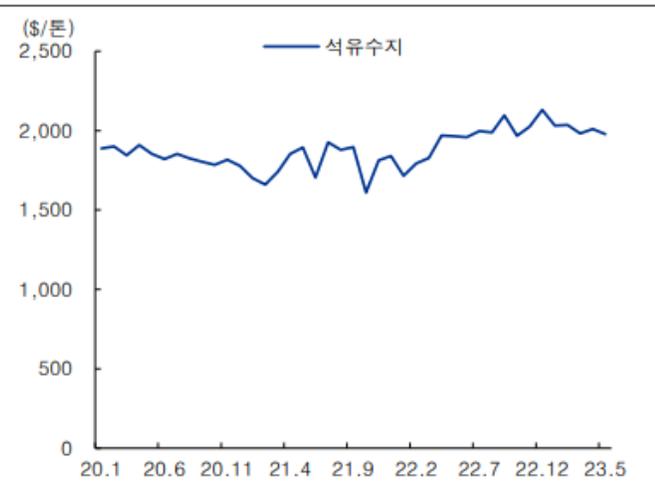
배터리 재활용 준 양산 설비 건설 추진

동사는 수소와 배터리 음극재(리튬 메탈) 투자에 이어 배터리 재활용 시장에 진입하는 등 사업 다각화를 진행 중에 있다. 동사는 올해 2분기 국내 2차전지 재활용 스타트업인 알디솔루션과 지분 투자 계약(2대주주 등극)을 체결하였다. 알디솔루션은 기존 건식의 초고온에서 벗어나 중저온에서 고상/기상 반응 기반으로 리튬을 포함한 유가금속을 폐전지로부터 회수하여 순도 높은 니켈/코발트 합금 분말, 탄산리튬, 구리 등 배터리 소재를 제조하는 기술을 보유하고 있다. 양사는 시장 선점을 위하여 빠르면 올해 말 준 양산 설비를 완공하고, 내년까지 사업성/경제성을 검증할 계획이다. 사업성 평가 결과에 따라 추가적인 투자 확대도 예상된다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,300	5,967	6,842
영업이익	253	242	223	321	406
세전이익	278	170	98	263	339
지배주주순이익	189	180	136	202	248
EPS(원)	6,336	5,937	4,478	6,657	8,190
증가율(%)	-7.3	-6.3	-24.6	48.6	23.0
영업이익률(%)	5.4	4.5	4.2	5.4	5.9
순이익률(%)	4.4	3.5	2.8	3.7	4.0
ROE(%)	8.2	7.1	5.1	7.2	8.3
PER	11.2	6.9	10.2	6.9	5.6
PBR	0.9	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	8.0	6.6	5.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 석유수지 가격 추이



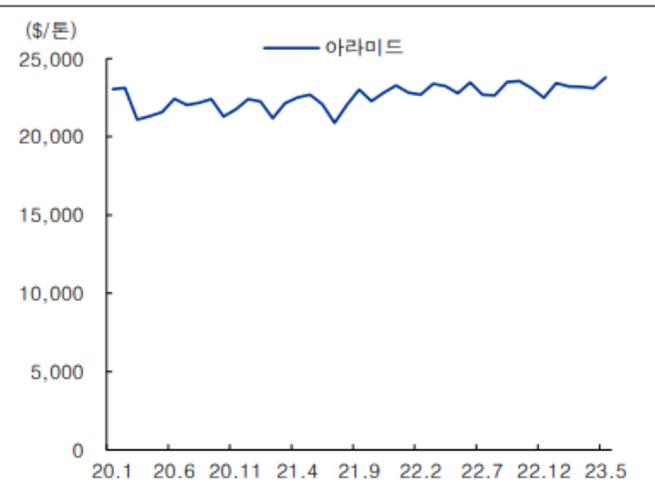
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 알디솔루션 제품 표준화 및 세분화 공정



자료: 알디솔루션, IBK투자증권



슈어소프트테크

신성장 산업에 필수적인 솔루션 기업

[\[출처\] NH투자증권 심의섭 애널리스트](#)

사람을 살리는 소프트웨어 솔루션 기업

Mission Critical S/W 시험검증은 소프트웨어 오류가 발생할 경우 인명 피해 등 치명적인 결과를 초래할 수 있는 산업에서 사용되는 소프트웨어가 의도한 대로 정확하게 만들어졌는지 검증하여 사고를 미연에 방지하는 솔루션. 동사는 해당솔루션 분야 선도기업으로 자동차, 국방, 원자력 등 주요 산업에 다양한 검증솔루션을 제공하고 있으며, 직접 검증을 해주는 서비스도 제공

열리는 전방 산업, 꾸준히 지속될 실적 성장

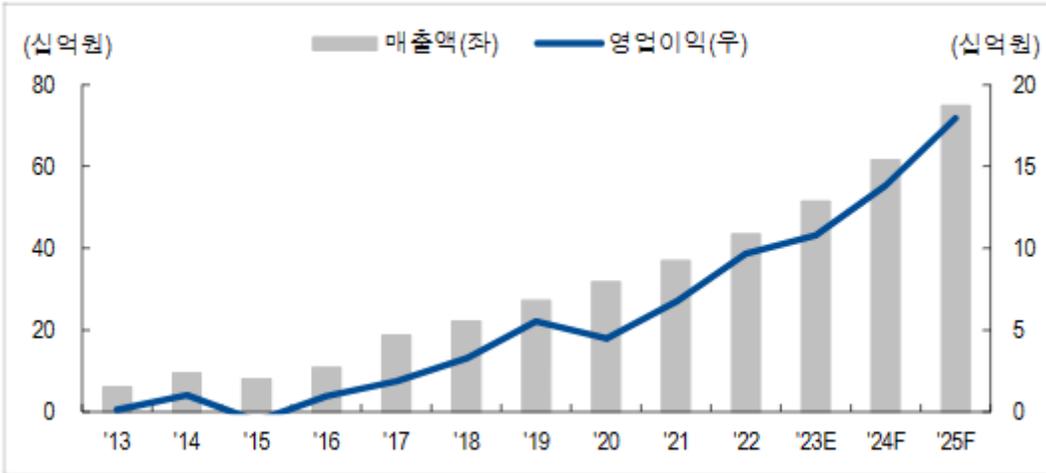
소프트웨어 도입 산업군 증가로 시험검증 수요가 꾸준히 확대되며 조선, 철도, 로봇, 의료, 금융 등 다양한 산업 분야로 고객사 확대 중. 과거 자동차, 원자력산업 태동기에도 동사는 시험검증에 참여하며 소프트웨어 국산화에 한 축을 담당했던 것과 같이 의료, 로봇 등 신규로 확대되는 산업 분야에서도 동사 역할이 커질 것으로 전망

디지털 전환 가속화되며 연평균 10% 중후반대의 매출 성장과 이에 따른 영업레버리지 효과로 영업이익률 또한 꾸준히 증가하였으며, 이러한 추세는 향후 더욱 강화될 것으로 기대. 2023년 사옥 이전 및 인력 채용 증가, 상장 관련 비용등으로 영업이익률은 전년대비 소폭 하락할 것으로 추정되나, 매년 최대 실적 경신 흐름은 지속될 것으로 전망

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	43.4	51.4	61.5	74.7
증감률	17.6	18.3	19.7	21.5
영업이익	9.7	10.8	13.8	17.9
증감률	43.5	11.6	28.2	29.6
영업이익률	22.3	21.0	22.5	24.0
(지배지분)순이익	9.4	10.5	13.0	16.7
EPS	192.7	202.7	252.0	323.1
증감률	6.4	5.2	24.3	28.2
PER	N/A	47.3	38.1	29.7
PBR	N/A	7.4	6.2	5.1
EV/EBITDA	-0.5	39.3	31.8	24.1
ROE	18.6	17.0	17.7	18.9
부채비율	74.6	68.5	63.0	57.5
순차입금	-5.5	-15.7	-27.8	-42.9

단위: 십억원, %, 원, 배

슈어소프트테크 장기 실적 추이 및 전망



자료: 슈어소프트테크, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 소프트웨어 개발 프로세스 모델



자료: 슈어소프트테크, NH투자증권 리서치본부

그림2. 소프트웨어 시험검증 수요 산업



자료: 슈어소프트테크, NH투자증권 리서치본부

그림10. 주요 산업별 레퍼런스



자료: 슈어소프트테크, NH투자증권 리서치본부

