

중소형주

한권

으로 끝내기

2024 11

2024
최신 개정판
미드스몰캡
분석 및 전망

IPO
가이드

MP3 무료
다운로드

MP
수익률

SK증권 미래산업/미드스몰캡
나승두, 허선재, 박찬솔

중소형주
가이드



SK 증권

미래산업/미드스몰캡

중소형주 한권으로 끝내기 - 2024.11.

SK증권 리서치센터



Analyst
박찬술

rightsearch@sks.co.kr
02-3773-9955



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
02-3773-8197



Analyst
나승두

nsdoo@sks.co.kr
02-3773-8891

중소형주 공략법

미국 대선의 결과는 큰 방향성을 결정하는 매우 중요한 요인이지만, 대선이라는 이벤트가 끝났다는 것 만으로도 위험자산 선호 심리는 회복할 수 있을 것으로 기대된다. 추가적인 금리 인하 여부와 같은 정책적 결정도 다시 재개될 수 있고, 새정부의 의지가 반영될 수 있는 시점이기 때문이다. 때마침 우리나라에서는 금융투자소득세(금투세) 제도를 폐지하겠다는 움직임이 나타나면서 코스닥 시장을 중심으로 강한 반등세가 나타나기도 했다. 중소기업 시장에 긍정적인 분위기가 형성되고 있는 것이다. 금투세 폐지 소식과 함께 코스닥 지수가 강하게 반등할 때, 지수 반등을 이끌었던 섹터는 2 차전자/반도체 등 기술주와 의료(제약/바이오)였다. 전통적으로 코스닥 강세 국면에서 관심을 가져볼 수 있는 섹터들이다. 2025 년 키워드 자료를 통해 언급했던 에너지 등 인프라, K 컬처의 힘을 보여줄 수 있는 미디어/엔터 섹터에 대한 관심도 지속적으로 필요한 시점이다. 미국 대선 이후 비트코인을 중심으로 한 암호화폐의 활용도 제고 움직임이 나타날 가능성도 크기에 단기적으로는 암호화폐 관련주의 랠리도 생각해볼 수 있다.

※ 중소기업 Bottom Up 스크리닝 종목 Top 10 - 34p 참고

11월 중소기업 시장 Preview

3분기(7~9월)를 마치자마자 10월부터 빠르게 실적 발표가 이어졌던 대형주들과 달리 11월은 중소기업들의 실적발표가 집중되어 있다. 호실적이 기대되는 기업/섹터를 중심으로 중소기업에 대한 관심이 쏠릴 것으로 예상된다. 이 외에도 11월에는 중국 광군제와 지스타 등 중소기업 분위기를 환기시킬 수 있는 다양한 이벤트들이 있다. 관련 모멘텀을 확보한 기업들에 대한 관심도 필요하다.

IPO 시장 변동성이 커지는 이유

10월은 신규 상장 당일부터 공모가를 하회하고 마이너스 수익률을 기록하는 기업들이 등장하기 시작했다. 상장 전 투자한 전문 투자자들의 물량이 상장 직후 바로 차익실현 매물로 쏟아져 나왔기 때문이다. 전반적으로 공모가도 희망 밴드 상단 또는 상단 초과에 형성하는 분위기가 지속적으로 유지된 점도 상장 직후 주가 흐름에는 부정적인 영향을 미친 것으로 예상된다. 이런 흐름이 반복되다 보면 결국 IPO 기업들의 고평가 논란이 대두될 수밖에 없고, 이는 우리나라 중소기업에 대한 기업가치 평가 논란으로 확대될 것으로 예상된다. 다시금 기업 실적과 적정 기업가치의 괴리가 큰 기업부터 선별하는 작업이 필요한 시점이다.

기업분석

- JTC(A950170/KQ): 과도한 공포심, 실적은 다르다고 말한다
- 오이솔루션(A138080/KQ): 광네트워크 확충 필수품
- 디어유(A376300/KQ): 중국에 기대를 걸어보기 좋은 시점

Contents

중소형주 공략법

대선 불확실성이 제거된다는 것	4
주요 종목 순매수로 보는 섹터 선호도	7
주요 섹터 상대 강세 로테이션	9
종목 실적, 수급, 모멘텀 바텀업 스크리닝	34

중소형주 가이드

10월 중소형주 시장 Review	36
11월 중소형주 시장 Preview	43

IPO 가이드

IPO 시장 변동성이 커지는 이유	45
중소형주 기업가치에 대한 논란으로 이어질 것	46
IPO 캘린더	49
KONEX 및 K-OTC 월간 수익률 정리	50

기업분석

JTC(A950170/KQ): 과도한 공포심, 실적은 다르다고 말한다
오이솔루션(A138080/KQ): 광네트워크 확충 필수품
디어유(A376300/KQ): 중국에 기대를 걸어보기 좋은 시점

중소형주 공략법

SK증권 미래산업/미드스몰캡
박찬솔

대선 불확실성이 제거된다는 것

Risk 선호도

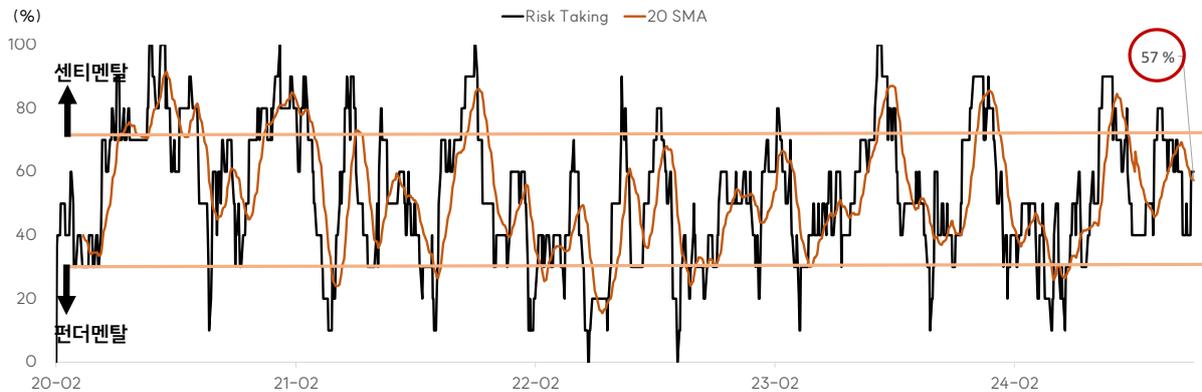
현재 Risk 선호도는 57% 수준이다. 신흥국 환율이 부진해 20 일 이평선이 70% 을 넘지 못하고 선호도가 한차례 내려왔는데, 최근 다시 반등하려는 조짐을 보이고 있다.

트럼프 대통령 당선 가능성이 높아지면서, 미국 국채 금리 상승으로 신흥국 환이 전반적으로 부진했다. 이번주에는 해리스 당선 가능성이 소폭 반등하면서 이런 흐름이 반전되고 있다. 다만 미국 대선이 끝나면 누가 당선이 되도 불확실성이 제거되면서 Risk 선호도가 상승할 것으로 기대한다.

아직까지도 트럼프 당선 가능성을 높게 보고 있는데, 그것보다는 대선 이벤트 종료 자체가 시장에 긍정적일 것으로 보고 있다. 국내에서는 트럼프 트레이드로 산업재/금융 등이 강세를 보였고, 해리스 트레이드로 친환경/마리화나 등이 주목을 받았다. 섹터별 수익률은 당선인에 따라서 달라질 수 있겠지만, 불확실성 제거가 더 중요한 이슈이다. 거기에 금리 인하까지 더해지면 주식에 대한 선호도가 오를 가능성이 높다.

당선인이 누구라도 성장할 2025 년 중 소형주 섹터를 찾는다면 기술주, 의료, 에너지 인프라, K-미디어/엔터, 암호화폐라고 생각한다. 섹터에 자체적인 모멘텀이 있거나, 거스를 수 없는 거시적/시대적 변화가 있기 때문이다.

시장의 Risk 선호도



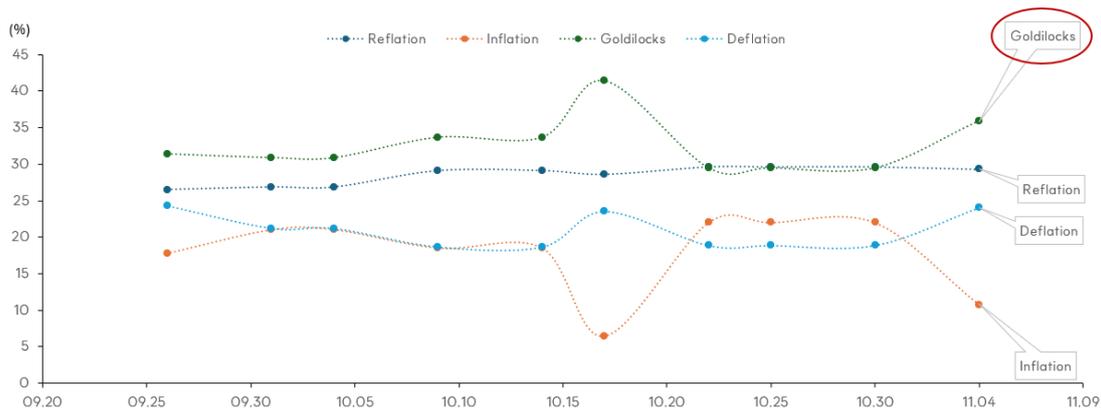
자료: Bloomberg, SK 증권

자산 시장과 미국 섹터 퍼포먼스: 글로벌 Goldilocks

시장에서는 Goldilocks의 확률을 가장 높게 보고 있다. 경기민감 아마존/테슬라, 반도체 엔비디아, 기타 빅테크 등이 Goldilocks의 확률을 높이고 있다. 또 미국 증시와 비트코인의 상승이 이런 전망에 힘을 실어 주고 있다.

국내의 경우 행정권의 지지율 하락, 금투세 시행 여부 불확실성, 정부 경기 부양책 부재 등으로 시장이 글로벌 대비 매우 부진했던 상황이다. 그럼에도 불구하고 Goldilocks 국면은 주식을 사야 되는 타이밍으로 보고 있다. 글로벌 수출 대비 국내 증시가 더 빠르게 오르는 건 맞지만, 글로벌 증시 대비 후행해서 오르는 것이 이례적인 것은 아니다.

자산군과 미국 증시 섹터 상대 강도가 말해주는 경제 국면(Goldilocks)



자료: Bloomberg, SK 증권

주: YTD 자산군 및 섹터 퍼포먼스 기준

S&P500 대비 상대적으로 강한 미국 섹터(국면별로 구분)

기준 수익률	Asset	Growth+, Inflation-	Growth+, Inflation+	Growth-, Inflation+	Growth-, Inflation-
		Goldilocks	Reflation	Inflation	Deflation
미국 기준 주식 섹터 (글로벌 주식) 지수 대비 상대 수익률)	에너지	●	●	●	●
	소재	●	●	●	●
	산업재	●	●	●	●
	경기소비재(임의 소비재)	●	●	●	●
	필수소비재	●	●	●	●
	헬스케어	●	●	●	●
	금융	●	●	●	●
	테크	●	●	●	●
	통신서비스	●	●	●	●
	부동산	●	●	●	●
	유틸리티	●	●	●	●
	반도체	●	●	●	●
	주택건설	●	●	●	●
지역은행	●	●	●	●	
금채굴	●	●	●	●	

자료: Bloomberg, SK 증권

섹터별 Rolling 상관계수

한달 수익률 기준으로 방어적인 섹터가 올라

최근 한달간 수익률은 통신/유틸리티/금융(배당) 등 방어적인 섹터가 좋았다. 하지만 FOMC 이후 IT 섹터에 주목한다. 특히 2 차전지와 반도체 섹터를 보고 있다. 최근 1 주일간 수익률이 가장 좋았던 점도 있지만, 상대강세 차트에서 섹터가 10 월부터 꾸준히 회복세를 보이고 있다. 또 IT(반도체/2 차전지)가 올해 소재(2 차전지)/경기소비재와 같이 오르는 경향이 높았던 만큼, 경기소비재도 관심있게 보고 있다. 중소형주 경기소비재로는 미디어(엔터), 그리고 화장품(일부 화장품은 필수소비재로 분류) 등에 기회가 있어 보인다.

IT 가 오른다고 가정하면, IT 와 관계가 낮은 섹터는 IT 가 오르면서 조정을 받을 수 있는 가능성을 생각해볼 필요가 있다. IT 가 부진했기 때문에 수혜를 입었던 업종이 IT 가 강세를 보이는데 조정이 없다는 건 생각하기 힘들다.

10 개 기준 섹터와 관계가 높은 섹터와 낮은 섹터(상관계수와 베타 감안)

1W(%)	1M(%)	1M 수익률 기준 RANK	기준 섹터와 관계 높음						기준 섹터와 관계 낮음								
0.11	5.3	통신서비스	금융	유틸리티	의료	산업재	필수소비재	경기소비재	에너지	소재	IT						
-0.4	5.3	유틸리티	금융	통신서비스	산업재	의료	경기소비재	필수소비재	에너지	소재	IT						
-3.3	2.3	금융	산업재	의료	유틸리티	통신서비스	필수소비재	경기소비재	IT	에너지	소재	IT					
-1.5	0.5	의료	산업재	금융	유틸리티	통신서비스	필수소비재	경기소비재	에너지	IT	소재	IT					
-2.6	-0.5	산업재	금융	의료	필수소비재	유틸리티	통신서비스	경기소비재	IT	에너지	소재	IT					
1.3	2.2	IT	경기소비재	소재	에너지	필수소비재	산업재	통신서비스	금융	유틸리티	의료	소재	IT				
0.4	3.4	에너지	소재	경기소비재	IT	통신서비스	유틸리티	필수소비재	의료	금융	산업재	소재	IT				
0.0	4.7	필수소비재	산업재	금융	IT	경기소비재	유틸리티	의료	통신서비스	소재	산업재	소재	IT				
-1.6	3.0	경기소비재	IT	소재	에너지	필수소비재	산업재	통신서비스	유틸리티	금융	의료	소재	IT				
-1.9	2.2	소재	에너지	IT	경기소비재	통신서비스	유틸리티	필수소비재	금융	의료	산업재	소재	IT				

자료: Bloomberg, SK 증권

10 개 기준 섹터와 관계가 높은 섹터(YTD Rolling 상관계수)

1W(CC)	1M(CC)	기준 섹터	기준과 높은 관계 TOP	10/31	10/30	10/29	10/28	10/25	10/24	10/23	10/22	10/21	10/18	10/17	10/16	10/15	10/14	10/11	10/10
0.28	0.58	통신서비스	금융	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	0.77	0.77	0.77	0.77	0.76	0.76	0.76	0.75	0.75	0.75
-0.88	0.89		유틸리티	0.74	0.73	0.73	0.73	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.73	0.73	0.73	0.73
-0.57	-0.01	의료	의료	0.77	0.77	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.75	0.74	0.74	0.73	0.72	0.72	0.71	0.71	0.70
-0.51	0.43		금융	0.73	0.73	0.73	0.72	0.72	0.72	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
-0.88	0.89	유틸리티	통신서비스	0.74	0.73	0.73	0.73	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73
-0.26	0.32		산업재	0.50	0.49	0.49	0.49	0.48	0.48	0.48	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.46	0.46	0.46	0.46
0.84	0.85	금융	산업재	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
0.58	0.56		의료	0.78	0.78	0.77	0.77	0.77	0.77	0.76	0.76	0.76	0.75	0.75	0.75	0.74	0.74	0.74	0.74
-0.51	0.43	의료	유틸리티	0.73	0.73	0.73	0.72	0.72	0.72	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
0.89	0.62		산업재	0.67	0.67	0.67	0.67	0.66	0.66	0.66	0.66	0.65	0.65	0.65	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
0.58	0.56	의료	금융	0.78	0.78	0.77	0.77	0.77	0.77	0.76	0.76	0.76	0.75	0.75	0.74	0.74	0.74	0.74	0.73
0.19	-0.27		유틸리티	0.54	0.54	0.53	0.53	0.52	0.52	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.50	0.51	0.51	0.51	0.51
0.84	0.85	산업재	금융	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
0.89	0.62		의료	0.67	0.67	0.67	0.67	0.66	0.66	0.66	0.66	0.65	0.65	0.65	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
-0.48	-0.35	산업재	필수소비재	0.75	0.76	0.76	0.76	0.76	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.78	0.78	0.78	0.79	0.79	0.79
-0.04	0.71		경기소비재	0.69	0.69	0.68	0.68	0.67	0.67	0.66	0.66	0.66	0.65	0.65	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
0.31	0.47	IT	소재	0.42	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.40	0.40	0.39	0.38	0.38	0.37	0.37	0.36	0.36	0.36
0.80	0.69		에너지	0.33	0.32	0.31	0.31	0.31	0.30	0.29	0.28	0.27	0.26	0.25	0.24	0.23	0.22	0.22	0.22
0.81	0.87	에너지	소재	0.87	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86
0.50	0.50		경기소비재	0.47	0.46	0.46	0.46	0.45	0.45	0.44	0.44	0.43	0.43	0.42	0.42	0.42	0.41	0.41	0.41
0.80	0.69	필수소비재	IT	0.33	0.32	0.31	0.31	0.30	0.29	0.28	0.27	0.27	0.26	0.25	0.24	0.23	0.22	0.22	0.21
-0.48	-0.35		산업재	0.75	0.76	0.76	0.76	0.76	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.78	0.78	0.78	0.79	0.79	0.79
-0.81	-0.43	필수소비재	금융	0.42	0.43	0.43	0.43	0.43	0.44	0.44	0.44	0.45	0.45	0.45	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46
0.81	0.47		IT	0.21	0.21	0.21	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.23	0.23	0.23	0.23	0.24	0.24	0.24
-0.04	0.71	경기소비재	IT	0.84	0.83	0.83	0.82	0.81	0.81	0.81	0.80	0.79	0.78	0.77	0.76	0.75	0.75	0.74	0.73
0.73	0.34		소재	0.73	0.73	0.74	0.75	0.75	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76
0.50	0.50	소재	에너지	0.61	0.62	0.62	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.62	0.62	0.62	0.63
0.81	0.87		에너지	0.87	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86
0.31	0.47	소재	IT	0.42	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.40	0.40	0.39	0.38	0.38	0.37	0.37	0.36	0.36	0.36
0.73	0.34		경기소비재	0.53	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.51	0.51	0.51	0.50	0.50	0.50	0.49	0.49

자료: Bloomberg, SK 증권 / 주: CC는 Correlation Coefficient

주요 종목 순매수로 보는 섹터 선호도

코스닥 150 과 코스피 200 섹터 기관/외국인계 순매수

시가총액 규모가 큰 섹터 기준으로는 최근 며칠 하드웨어/소재/에너지 등 친환경 에너지 관련 순매수가 가장 강했다. 조금 더 뒤로 가면 자본재/유통/의료/은행이다. 섹터 구분은 미국 대선 베팅의 성격이 강해, 미 대선 이후 나타날 흐름을 기다리자.

KS150 섹터별 5D 기관/외국계 순매수(지수 내 섹터 비중 감안해서 순매수값 조정)

KS150(5D 외국인/기관계 순매수)		금	목	수	화	월	금	목	수	화	월	금	목	수	화	월	금
소재	소재	-4	-5	-10	-10	-4	-8	-3	2	4	0	8	-1	0	-1	1	-5
산업재	자본재	-6	2	0	-8	-5	-7	-16	-11	-8	-12	-1	-7	-9	-6	8	-5
	상업서비스	-2	-3	-1	-2	0	-2	1	1	3	1	5	0	2	1	-3	-7
	자동차 및 부품	-3	-3	-1	-2	0	-1	0	-1	2	1	4	3	5	3	1	-3
경기소비재	미디어	-6	-10	-9	4	16	15	12	19	9	-2	13	12	12	14	8	-2
	소비자 서비스	-5	-7	-2	-4	-1	-2	2	0	5	2	8	3	8	3	1	-4
	유통	-8	5	13	6	-10	-1	-4	1	-10	22	-1	-12	-8	0	-18	-6
필수소비재	음식료 및 담배	-6	-4	0	-2	1	-1	2	0	5	4	11	6	10	6	1	-6
	생활용품	-1	4	3	0	-1	-1	-4	-5	-4	-8	-9	-15	4	-4	-9	-6
금융	증권	-2	-2	0	-1	0	0	1	1	2	1	3	2	2	1	1	-1
	기타금융	4	4	5	8	-2	0	2	-1	2	2	4	2	4	2	2	-1
IT	디스플레이	-4	-4	-7	-9	-5	-3	-2	2	7	4	5	1	3	-3	-6	-11
	소프트웨어	8	1	25	1	-5	1	9	5	18	14	23	2	11	-3	-17	-29
	반도체	-13	-5	-26	9	53	61	52	38	10	-66	-20	35	58	45	88	31
	하드웨어	156	77	13	28	40	-55	-46	-13	-21	-63	-63	-102	-193	-199	-110	-170
의료	제약 및 바이오	-63	-18	9	-4	-57	2	-9	-45	-26	51	-35	49	85	132	105	234
	의료장비 및 서비스	-45	-33	-11	-13	-20	2	1	8	2	49	46	24	7	8	-53	-9

자료: Bloomberg, SK 증권

주: 십억원 단위

KS200 섹터별 5D 기관/외국계 순매수(지수 내 섹터 비중 감안해서 순매수값 조정)

KS200(5D 외국인/기관계 순매수)		11/1	10/31	10/30	10/29	10/28	10/25	10/24	10/23	10/22	10/21	10/18	10/17	10/16	10/15	10/14	10/11
에너지	에너지	76	54	77	73	89	57	63	39	21	-50	-50	-81	-63	-6	54	63
소재	소재	115	115	83	121	250	215	316	221	261	137	72	-41	-50	-14	200	207
산업재	운송	54	45	58	24	33	60	31	48	115	81	67	89	45	20	27	14
	자본재	-112	-48	132	112	225	252	252	399	473	324	390	309	95	98	130	142
	상업서비스	76	64	148	135	47	26	-23	-74	17	52	67	94	57	79	109	226
경기소비재	자동차 및 부품	-104	-103	-155	-146	-69	-68	-75	-182	-133	-181	-192	-167	53	28	90	126
	내구 소비자재 및 의류	-17	-78	-55	-59	-22	-20	47	39	72	38	42	43	30	-13	-15	9
	미디어	8	9	21	19	29	38	33	74	79	59	60	61	17	28	34	28
	소비자 서비스	38	37	34	4	5	2	6	-3	21	10	9	8	7	7	12	21
필수소비재	유통	54	48	43	11	25	14	29	25	63	32	36	32	18	7	22	28
	음식료 및 담배	57	60	59	-3	32	33	33	-21	70	6	32	8	39	-3	20	21
금융	생활용품	-8	-10	-9	-19	-4	0	47	45	62	31	6	-40	-36	-89	-91	-93
	은행	-274	-126	-23	50	84	191	46	25	91	40	217	248	286	299	400	259
	증권	33	43	50	18	33	36	52	40	96	64	77	67	77	67	78	87
IT	보험	18	25	15	7	34	42	20	25	55	26	46	51	69	56	57	33
	기타금융	8	8	6	-3	-5	2	5	1	14	12	7	6	6	7	10	16
	디스플레이	14	11	2	1	-10	-10	-1	8	7	5	6	5	0	-3	-4	-6
	소프트웨어	79	47	86	9	-47	-37	43	-3	64	152	75	23	106	71	-57	25
의료	반도체	-252	-328	-746	-489	-1015	-1060	-1224	-823	-1466	-840	-730	-474	-652	-728	-1141	-1602
	하드웨어	191	132	29	83	95	-83	-94	-27	-137	-260	-329	-338	-403	-267	-63	-7
통신서비스	제약 및 바이오	-111	-97	8	-48	-19	86	143	-54	-74	129	-30	16	249	367	129	327
	의료장비 및 서비스	2	9	11	3	3	5	5	1	13	7	6	3	3	2	4	7
유틸리티	통신서비스	29	37	48	25	66	69	87	65	118	68	68	37	43	-13	-8	5
	유틸리티	46	55	96	113	143	147	146	81	52	18	21	13	4	19	12	25

자료: Bloomberg, SK 증권

주: 십억원 단위

기관/외국인계 순매수(종목/섹터)

전종목 기준 순매수 상위 (5D 기관/외국인계 누적 순매수)

Sectors					Companies				
20D	40D	60D	80D	100D	20D	40D	60D	80D	100D
소재	제약 및 바이오	제약 및 바이오	제약 및 바이오	자본재	SK하이닉스	SK하이닉스	LG에너지솔루션	삼성바이오로직스	삼성바이오로직스
제약 및 바이오	소재	자본재	자본재	제약 및 바이오	두산에너지빌리티	LG에너지솔루션	삼성바이오로직스	LG에너지솔루션	알테오젠
자본재	하드웨어	하드웨어	은행	내구 소비재 및 의류	고려아연	알테오젠	알테오젠	알테오젠	LG에너지솔루션
하드웨어	자본재	소재	운송	은행	현대모비스	두산에너지빌리티	고려아연	고려아연	크라프트
소프트웨어	운송	소프트웨어	내구 소비재 및 의류	운송	KB금융	삼성바이오로직스	POSCO홀딩스	POSCO홀딩스	HD한국조선해양
운송	에너지	은행	증권	증권	한화에너지로스페이스	고려아연	두산에너지빌리티	우리금융지주	고려아연
에너지	은행	운송	소프트웨어	소재	알테오젠	현대모비스	SK이노베이션	삼성중공업	POSCO홀딩스
상업서비스	상업서비스	증권	통신서비스	상업서비스	한국전력	SK이노베이션	현대모비스	크라프트	현대모비스
내구 소비재 및 의류	증권	내구 소비재 및 의류	소재	의료장비 및 서비스	한국항공우주	POSCO홀딩스	한국전력	신한지주	신한지주
은행	내구 소비재 및 의류	음식료 및 담배	하드웨어	자동차 및 부품	대한항공	대한항공	대한항공우주	SK텔레콤	LG전자
의료장비 및 서비스	소프트웨어	통신서비스	상업서비스	통신서비스	하이브	한화에너지로스페이스	크라프트	두산에너지빌리티	SK이노베이션
자동차 및 부품	의료장비 및 서비스	의료장비 및 서비스	의료장비 및 서비스	보험	SK이노베이션	HD현대일렉트릭	대한항공	현대로템	현대로템
증권	유통	상업서비스	에너지	소프트웨어	삼성중공업	KT	KT	넷마블	우리금융지주
생활용품	소비자 서비스	에너지	보험	소비자 서비스	SK바이오팜	KB금융	SK바이오팜	SK이노베이션	삼성중공업
소비자 서비스	유틸리티	유통	소비자 서비스	디스플레이	KT	한국전력	우리금융지주	한국항공우주	두산에너지빌리티
유통	통신서비스	소비자 서비스	음식료 및 담배	에너지	HD현대마린솔루션	LG전자	메리츠금융지주	한국전력	대한항공
통신서비스	음식료 및 담배	유틸리티	유통	음식료 및 담배	카카오	효성중공업	SK텔레콤	HD한국조선해양	넷마블
미디어	생활용품	생활용품	디스플레이	생활용품	HD현대일렉트릭	LIG넥스원	포스퓨처엠	현대모비스	메리츠금융지주
음식료 및 담배	미디어	미디어	기타금융	기타금융	삼성바이오로직스	HD한국조선해양	씨에스윈드	메리츠금융지주	삼성생명
디스플레이	보험	보험	유틸리티	하드웨어	LIG넥스원	강원랜드	HD현대일렉트릭	KT	KT
기타금융	기타금융	기타금융	미디어	유통	삼성생명	삼성생명	HD한국조선해양	SK바이오팜	SK텔레콤
보험	자동차 및 부품	디스플레이	생활용품	유틸리티	하나금융지주	크라프트	삼성생명	삼성생명	HD현대일렉트릭
유틸리티	디스플레이	자동차 및 부품	자동차 및 부품	미디어	우리금융지주	한국항공우주	효성중공업	LG전자	SK바이오팜
반도체	반도체	반도체	반도체	반도체	LG에너지솔루션	삼성SDI	KB금융	셀트리온	한화에너지로스페이스

자료: Dataguide, SK 증권

주: TOP 5 음영처리

시가총액 1천억~3조원 순매수 상위 (5D 기관/외국인계 누적 순매수)

Sectors					Companies				
20D	40D	60D	80D	100D	20D	40D	60D	80D	100D
반도체	유통	유통	자본재	자본재	풍산	풍산	씨에스윈드	씨에스윈드	제이시스메디칼
내구 소비재 및 의류	내구 소비재 및 의류	에너지	제약 및 바이오	제약 및 바이오	이슈퍼타시스	HPSP	녹십자	GS건설	씨에스윈드
에너지	자본재	자본재	에너지	에너지	렘트론	씨에스윈드	한국콜마	녹십자	녹십자
소재	에너지	제약 및 바이오	유통	내구 소비재 및 의류	효성타앤씨	렘트론	풍산	메디톡스	GS건설
자본재	생활용품	내구 소비재 및 의류	내구 소비재 및 의류	소프트웨어	HD현대마린엔진	실리콘투	메디톡스	HP SP	HP SP
제약 및 바이오	반도체	유틸리티	증권	증권	코스맥스	중앙첨단소재	이마트	한화	메디톡스
증권	운송	생활용품	유틸리티	유틸리티	파마리서치	LS머트리얼즈	HPSP	대용제약	에이피알
유틸리티	유틸리티	증권	소프트웨어	보험	에이비엘바이오	씨젠	한진KPS	HDC현대산업개발	HDC현대산업개발
미디어	증권	미디어	기타금융	음식료 및 담배	한진기술	효성타앤씨	HD현대마린엔진	이마트	한화
기타금융	기타금융	기타금융	상업서비스	디스플레이	오스코텍	ISC	BGF리테일	일진전기	DB하이텍
통신서비스	소재	소프트웨어	통신서비스	기타금융	HL만도	코스맥스	한진기술	풍산	대용제약
하드웨어	소비자 서비스	상업서비스	음식료 및 담배	생활용품	비에이치아이	파두	ISC	BGF리테일	파마리서치
디스플레이	통신서비스	통신서비스	은행	통신서비스	HP SP	BGF리테일	실리콘투	넥슨게임즈	넥슨게임즈
상업서비스	디스플레이	음식료 및 담배	보험	상업서비스	파두	영풍	대용제약	한국콜마	파크시스템스
은행	상업서비스	운송	소비자 서비스	유통	ISC	한진기술	중앙첨단소재	종근당	일진전기
소비자 서비스	미디어	소비자 서비스	디스플레이	은행	녹십자	GS건설	파마리서치	파마리서치	STX엔진
운송	은행	은행	미디어	소비자 서비스	이마트	이마트	LS머트리얼즈	HD현대마린엔진	LX세미콘
의료장비 및 서비스	음식료 및 담배	반도체	생활용품	자동차 및 부품	중앙첨단소재	한국콜마	비즈니스온	LS머트리얼즈	종근당
소프트웨어	제약 및 바이오	디스플레이	운송	의료장비 및 서비스	한화엔진	HD현대마린엔진	HDC현대산업개발	STX엔진	한국콜마
음식료 및 담배	자동차 및 부품	보험	소재	운송	대용제약	신세계	파크시스템스	실리콘투	HL만도
유통	하드웨어	자동차 및 부품	자동차 및 부품	미디어	일진전기	DI동일	영림무역	영림무역	실리콘투
생활용품	의료장비 및 서비스	소재	의료장비 및 서비스	반도체	주상엔지니어링	일진전기	STX엔진	중앙첨단소재	HD현대마린엔진
자동차 및 부품	소프트웨어	의료장비 및 서비스	반도체	소재	이오테크닉스	지아이이노베이션	영풍	DI동일	에스엘
보험	보험	하드웨어	하드웨어	하드웨어	신세계건설	비에이치아이	종근당	파크시스템스	영림무역

자료: Dataguide, SK 증권

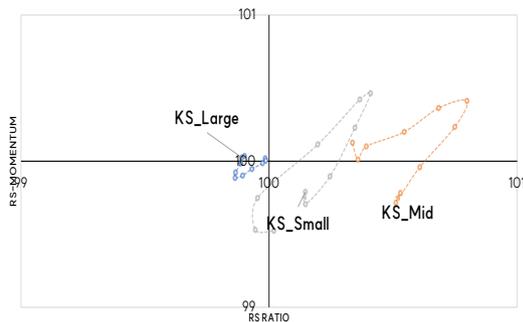
주: TOP 10 음영처리

시장 사이즈 로테이션

코스피와 코스닥 사이즈

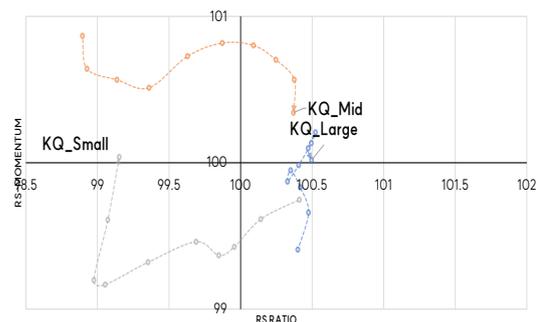
현재 사이즈 로테이션은 방향이 정해지지 않았다. 향후 KQ 소형주(제약바이오/통신장비 등)가 아웃퍼폼할 가능성이 있지만, 분명한 흐름은 아직 출현 전이다.

코스피 시가총액 사이즈별 주가 상대 로테이션



자료: Dataguide, SK 증권

코스닥 시가총액 사이즈별 주가 상대 로테이션

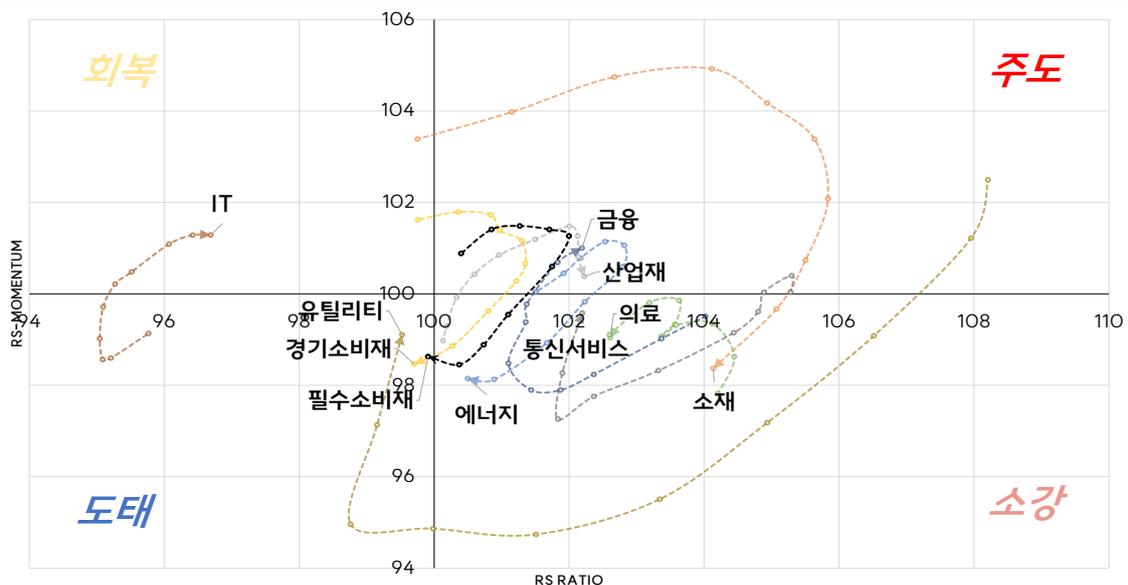


자료: Dataguide, SK 증권

주요 섹터 상대 강세 로테이션

주도 분면에 있는 **IT(2 차전자, 반도체)에 집중한다**. 워낙 둘 다 사이즈가 큰 섹터이기 때문에 지금 집중해서 흐름을 파악하는 것이 중요하다. 11월에는 중국 + 미디어/엔터와 연관된 의류/화장품/음식료 소비 흐름도 관심 갖고 지켜보고 있다.

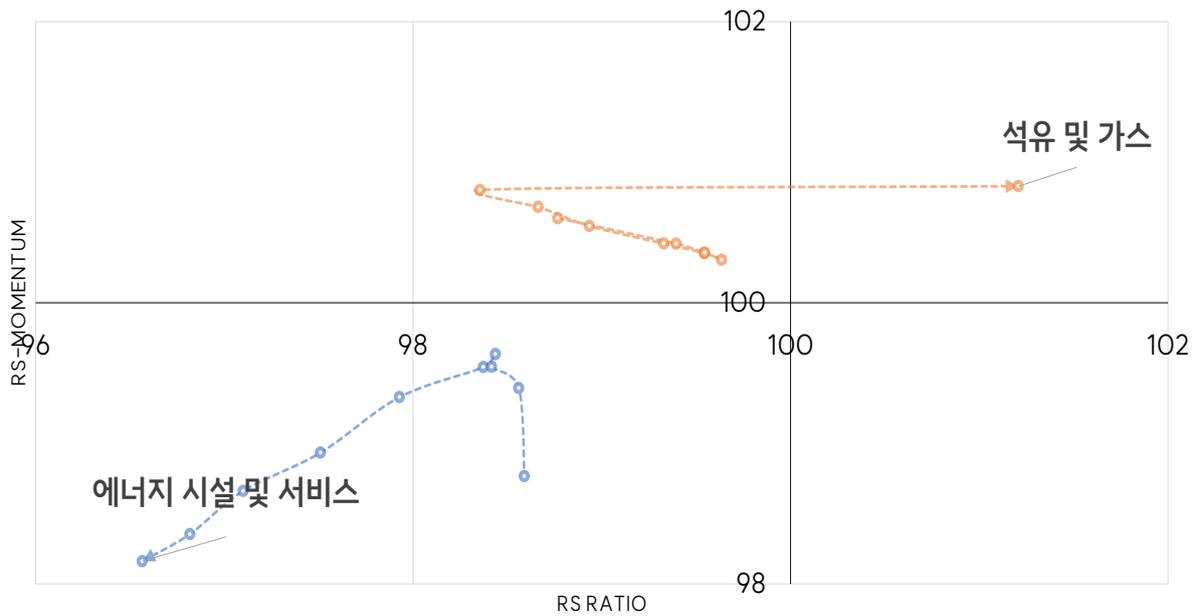
상위 섹터 10개 지수 상대 강세 로테이션



자료: Dataguide, SK 증권

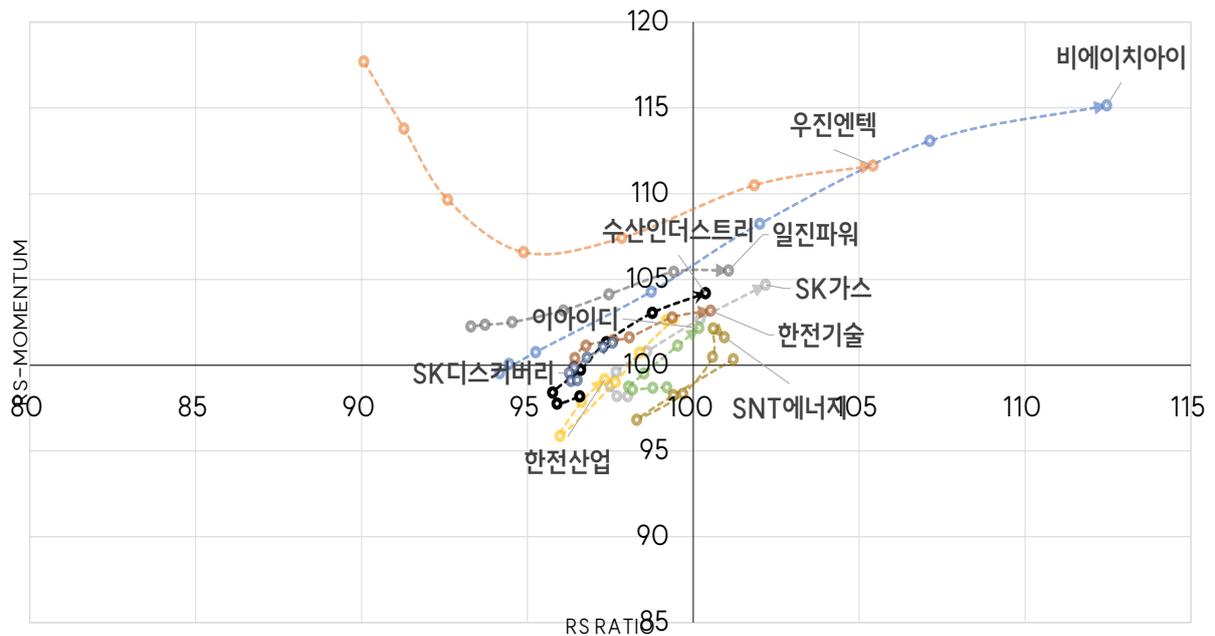
에너지 섹터와 중소형주 주가 및 수급 분석

에너지 섹터(세부 섹터 상대 강세 로테이션)



자료: Dataguide, SK 증권

에너지 섹터 내 모멘텀이 가장 강하게 개선되고 있는 10개 종목(시가총액 1,000 억원~3 조원 미만)



자료: Dataguide, SK 증권

종목: 에너지 섹터 내 주가 모멘텀이 개선되는 종목 중에서 **비에이치아이, 우진엔텍**, 등이 추가적으로 상승할 수 있는 잠재력을 보유한 종목이다. 중소형주 중에서 주가가 상대적으로 강하고 모멘텀도 상승하고 있다. 다만 국내 원전 테마로 분류되어 있어서 주가 등락을 보이지만, 실적에 대한 가시성이 그렇게 높지는 않은 것으로 판단하고 있다.

수급: 에너지 섹터는 1) 에너지 시설 및 서비스와 2) 석유 및 가스 2 개 섹터로 구분되어 있다. 그 중에서 석유 및 가스가 더 좋은 주가 흐름을 보이고 있지만, 외국인/기관 매수세는 감소하고 있다.

섹터 전체로 보면 다른 섹터 대비해서 상대적으로 좋은 강도를 보이고 있으며, 순매수 상위를 기록하는 업체들의 비율도 지속적으로 높아지고 있는 것이 확인된다. 다만 이 섹터에 SK 이노베이션이 있는 만큼, 2 차전와 함께 상승하는 경향이 커지면서 나타나는 순매수로 분석하고 있다.

주가 추세: 5~20D 이동 평균선 위에 위치한 종목의 비율(개별 이평선별) 평균치와 지수를 같이 그려봤다. 현재 에너지 지수는 상승하고 있지 못하지만, 이동평균선 위에 위치한 종목의 비율은 높아지고 있다. 따라서 여러가지 섹터가 상승을 시도했지만 흐름이 엮이면서 상승 추세를 만들어 내지 못하는 모습이다. 친환경/원전/2 차전지 등의 주가 흐름이 반대인 경우가 많은데, 이런 점이 해소되지 못한다면 지수 자체가 상승하는 것에는 제한이 있다고 보고 있다.

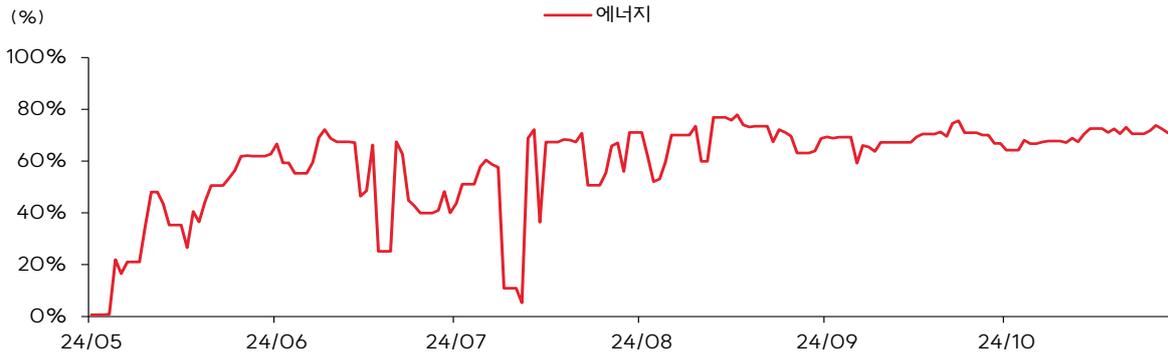
석유 및 가스(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



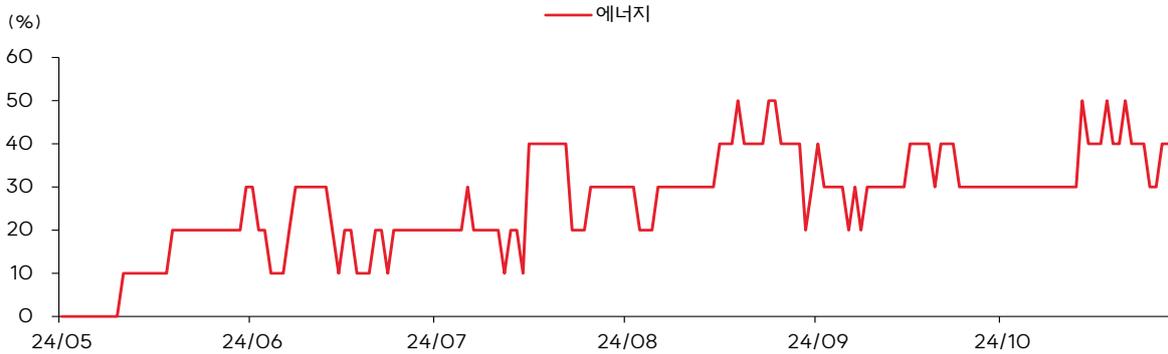
자료: Dataguide, SK 증권

또 에너지 섹터가 IT 와 상승을 같이 하는 모습도 보여주고 있다. IT 가 지속적으로 소재/경기소비재/에너지 내에 있는 2 차전지 종목을 자극하고 있다는 점을 볼 때 **에너지 섹터 내에서도 2 차전지 섹터가 주도 섹터가 될 가능성이 높다고 보고 있다.**

에너지 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 순위 표준화)

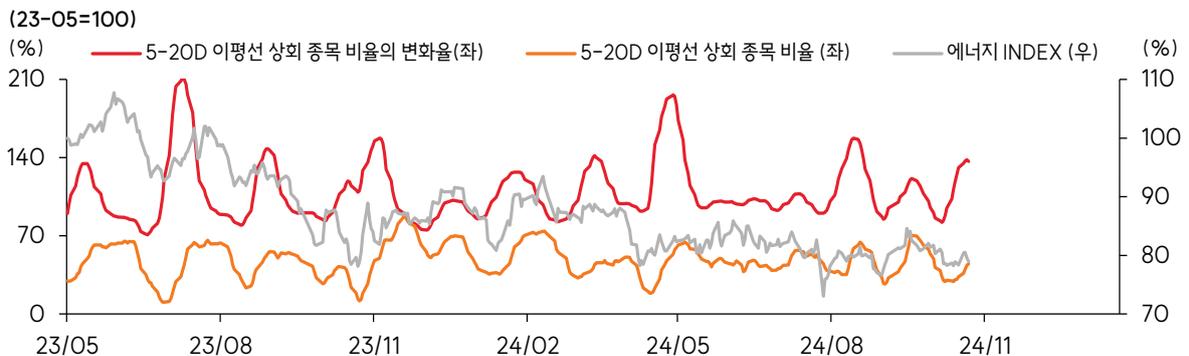


에너지 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 중 100 위 이내 종목의 비율)



자료: Dataguide, SK 증권

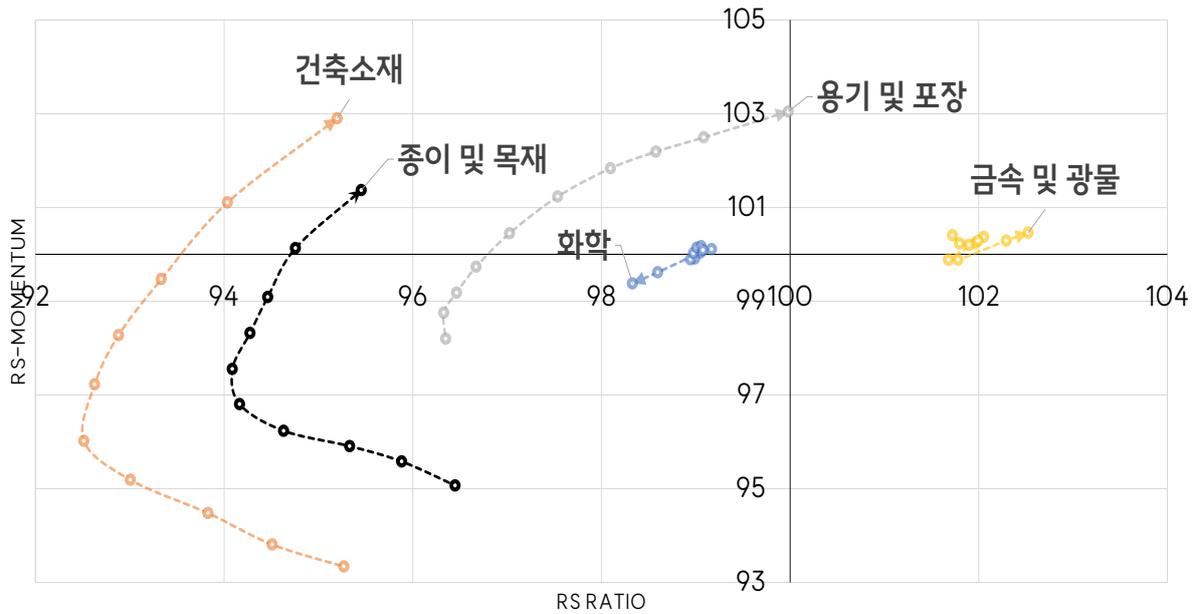
에너지 섹터(지수 대비 5~20 일 이평선 상회 종목 비율, 비율의 변화율)



자료: Dataguide, SK 증권

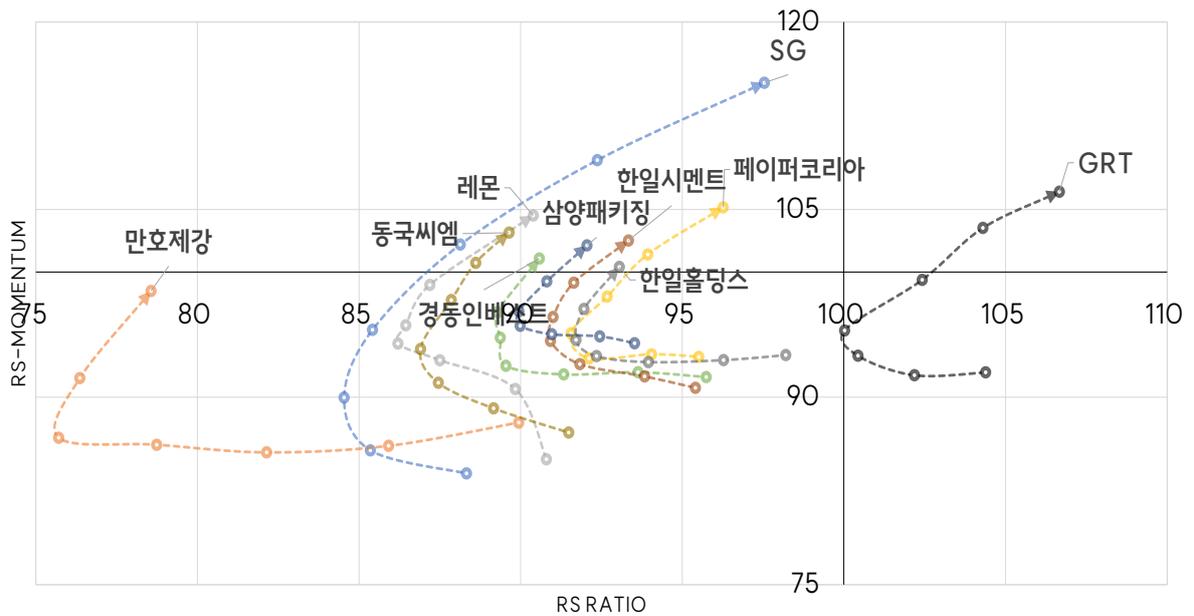
소재 섹터와 중소형주 주가 및 수급 분석

소재 섹터(세부 섹터 상대 강세 로테이션)



자료: Dataguide, SK 증권

소재 섹터 내 모멘텀이 가장 강하게 개선되고 있는 10개 종목(시가총액 1,000 억원~3 조원 미만)

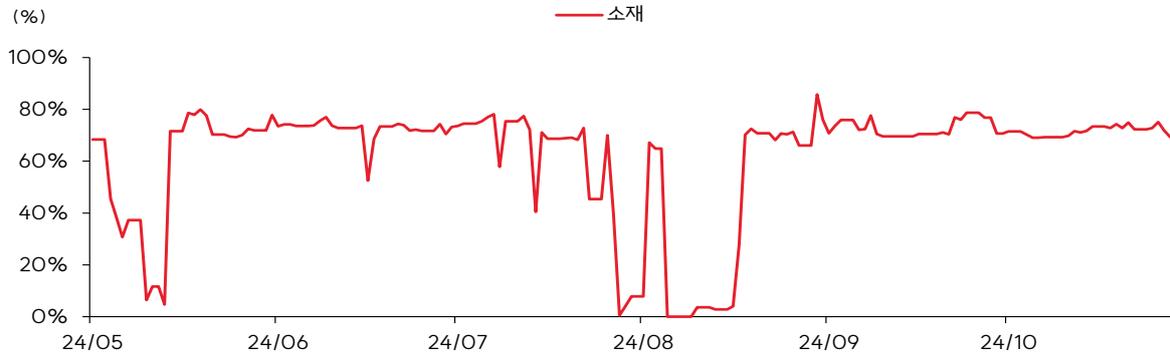


자료: Dataguide, SK 증권

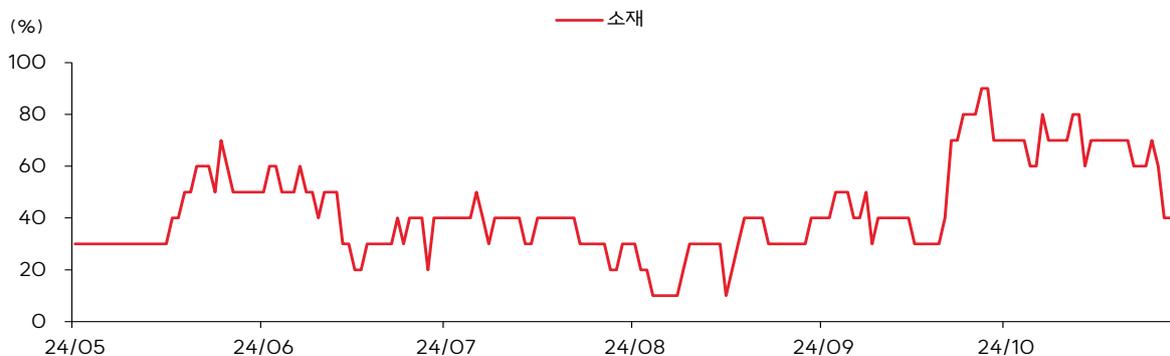
종목: 소재 섹터 내 주가 모멘텀이 개선되는 종목 중에서 **삼양패키징** 등이 추가적으로 상승할 수 있는 잠재력을 보유한 종목이다. 아셉틱 패키징 기술을 보유하고 있고, 해당 기술에서는 독보적인 기업이다. 특히 유가 상승으로 영업이익률이 하락했다는 점을 감안해 본다면 최근 유가 하락으로 재고 조정 시 이익률이 반등할 가능성이 있어 보인다. SG의 경우 트럼프 당선이 확정되면 주가 퍼포먼스가 기대된다.

외국인/기관 순매수를 확인해보면 소재 전체의 순매수는 다른 섹터 대비해서 선호도가 높다는 것을 말해주지만, 순매수 상위에 랭크되어 있는 기업들의 비율은 계속 하락하고 있다. 일부 소재 종목에 집중되어 있는 현상이다. 이번의 경우 순매수가 집중된 기업은 고려아연 등 경영권 분쟁과 관련된 업체들일 것으로 보고 있다.

소재 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 순위 표준화)



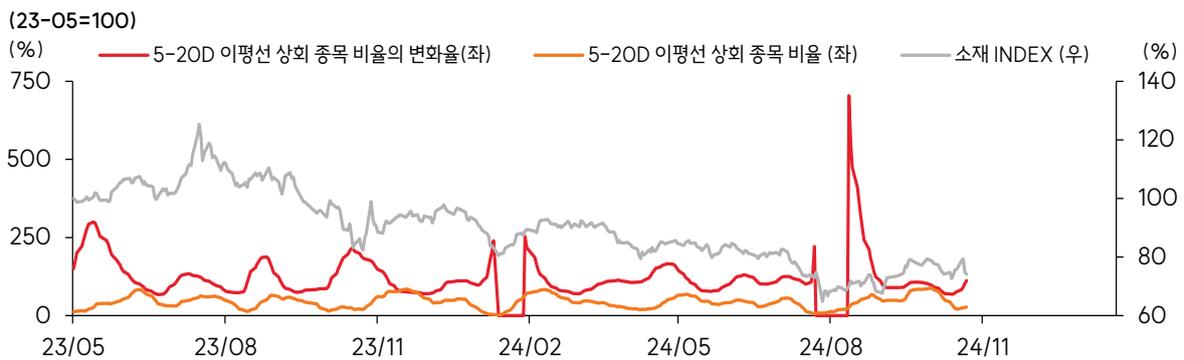
소재 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 중 100 위 이내 종목의 비율)



자료: Dataguide, SK 증권

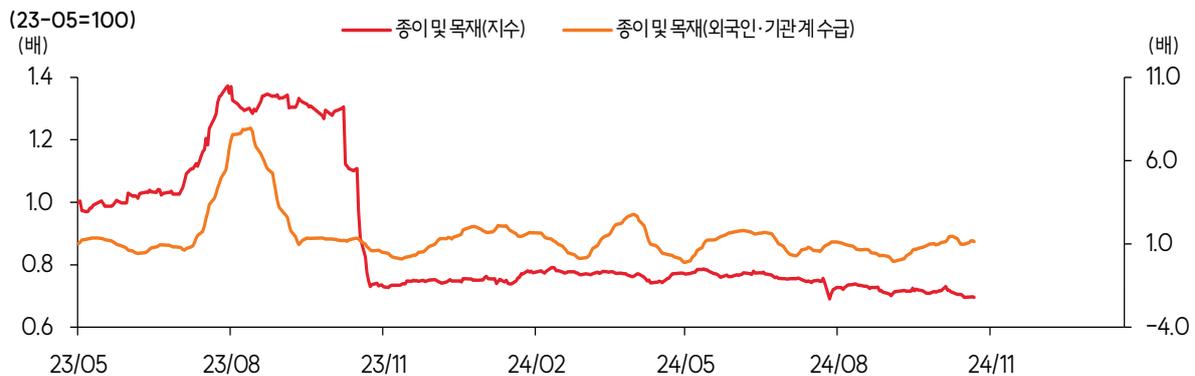
소재 섹터 내에서 종이 및 목재 섹터에 주목하고 있는데, 그 이유는 원목 선물 가격이 오르고 있기 때문이다. 소재 기업들은 원재료 선물 가격의 흐름에 따라서 제품 가격 조정이 발생할 수 있다. 원목을 원재료로 하는 제지 업체들의 경우 추석 이후로 가격을 올리겠다고 고객사에 고지했다. 상장사 신대양제지/아세아제지 등이 골판지 제조사에게 원지 가격을 20% 정도 올린다고 7월에 발표했다. 다만 골판지 업체 입장에서는 현재 최종 수요처인 대기업 택배사가 가격을 수용해야 되는 문제가 있다. 이것이 쉽지 않기 때문에 가격 조정이 한번은 있을 수 있지만 지속적으로 일어나기 어려운 구조 같아 보인다. 따라서 원목 선물 가격을 주시하면서 업계 가격 협상 동향을 관찰하는 걸 추천한다. 현재로서는 인플레이션 트레이드에 다시 불이 붙는다면, 테마 로테이션 정도로 주가가 등락할 가능성이 있어 보인다.

소재 섹터(지수 대비 5~20일 이평선 상회 종목 비율, 비율의 변화율)



자료: Dataguide, SK 증권

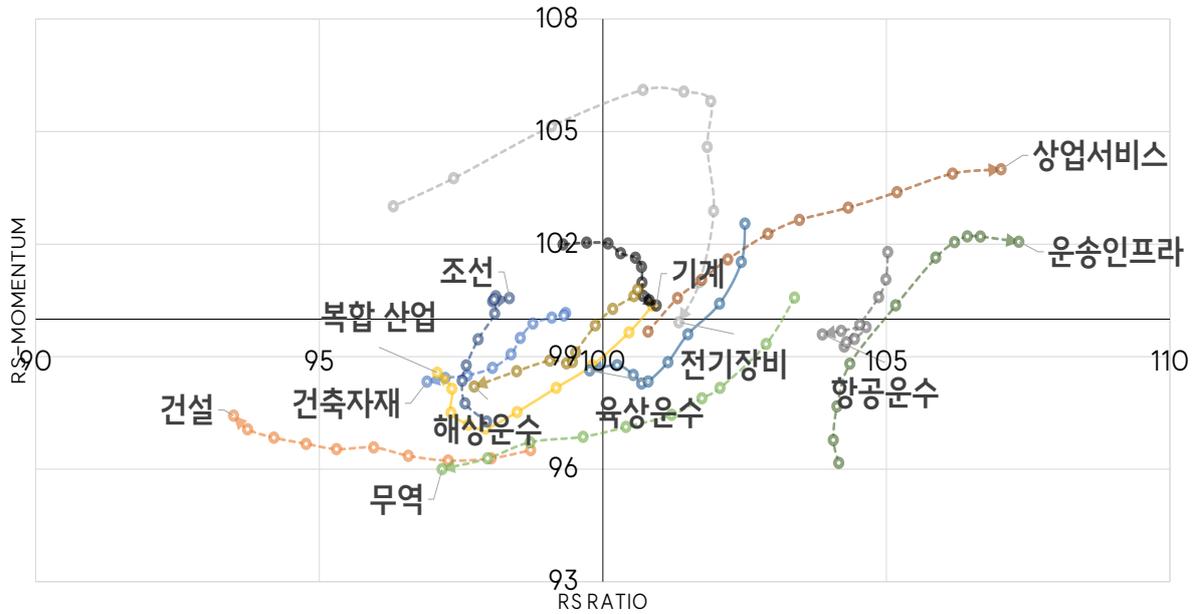
종이 및 목재(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



자료: Dataguide, SK 증권

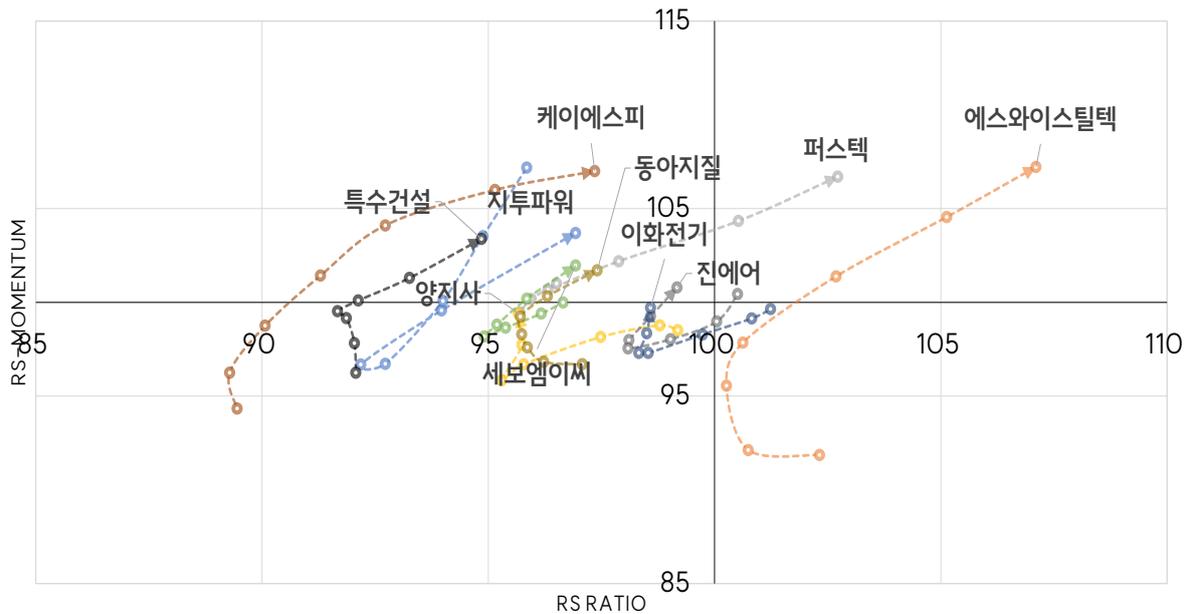
산업재 섹터와 중소형주 주가 및 수급 분석

산업재 섹터(세부 섹터 상대 강세 로테이션)



자료: Dataguide, SK 증권

산업재 섹터 내 모멘텀이 가장 강하게 개선되고 있는 10개 종목(시가총액 1,000 억원~3 조원 미만)

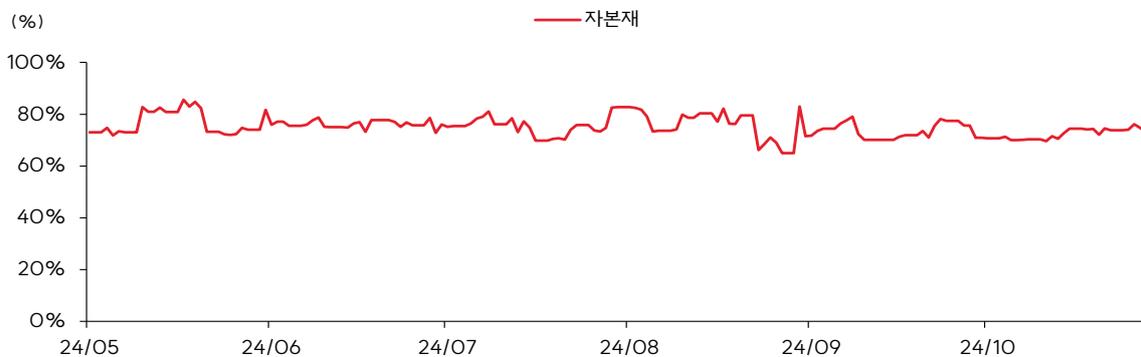


자료: Dataguide, SK 증권

종목: 산업재 섹터 내 주가 모멘텀이 개선되는 종목 중에서 **진에어**에 주목한다.

산업재 12 섹터 중에서 1) 항공 2) 상업서비스(방산) 3) 자본재(전기장비, 조선) 등 4 개 섹터에 주가 상승 포텐셜이 있어 보인다. 항공의 경우 유가/환율 하락과 중국의 한국인 무비자 입국 승인 등으로 주가가 상승 중이다. LCC 업체 중에서 진에어 외에도 에어부산/티웨이항공/제주항공 등의 경쟁 구도 변화를 유심히 지켜보고 있다. 방산의 경우에는 지정학적 분쟁이 지속되는 가운데, 미국 개선 이후에 다시 고민해볼 주가 흐름으로 판단한다. 자본재의 경우 IT 섹터 상승 시 같이 갈 수 있는 섹터 후보로 염두 해두어야 될 것 같다. 특히 두 섹터가 4 분기 실적이 기대되는 만큼, 연말로 가면서 시장의 스포트라이트를 받을 것으로 예상된다.

자본재 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 순위 표준화)



자본재 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 중 100 위 이내 종목의 비율)



자료: Dataguide, SK 증권

기계(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



조선(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



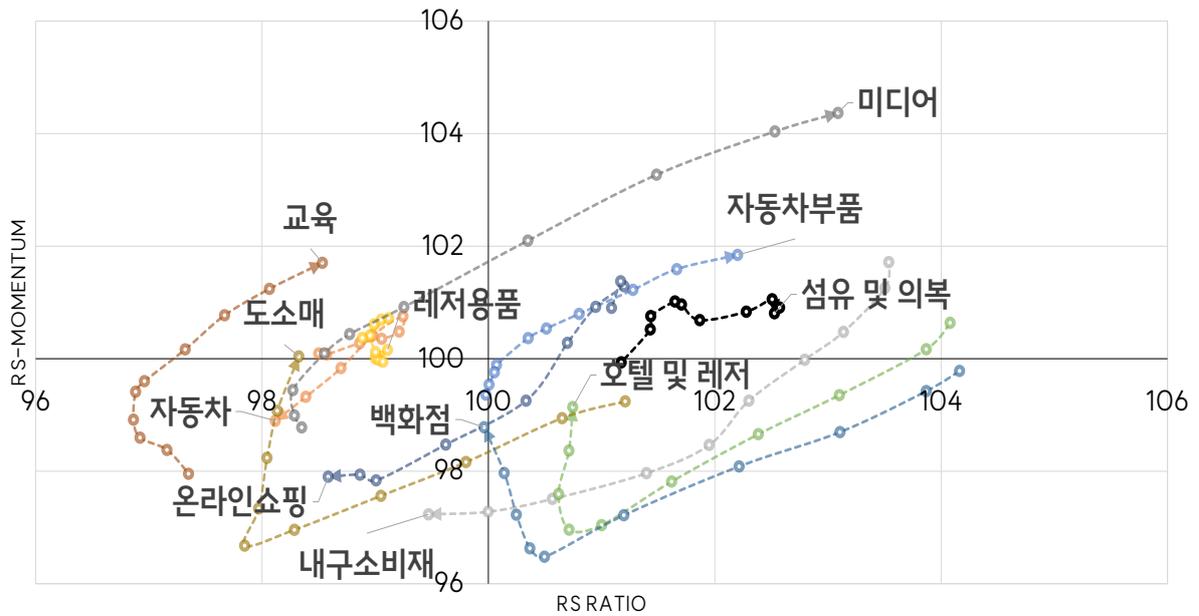
상업서비스(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



자료: Dataguide, SK 증권

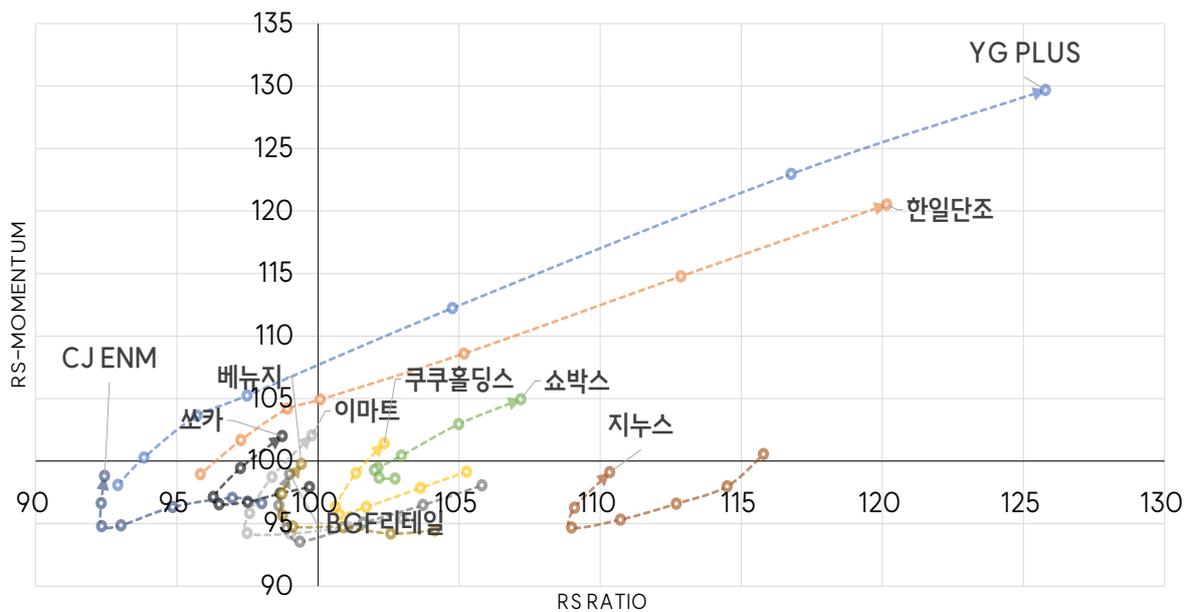
경기소비재 섹터와 중소형주 주가 및 수급 분석

경기소비재 섹터(세부 섹터 상대 강세 로테이션)



자료: Dataguide, SK 증권

경기소비재 섹터 내 모멘텀이 가장 강하게 개선되고 있는 10개 종목(시가총액 1,000 억원~3 조원 미만)



자료: Dataguide, SK 증권

종목: 경기소비재 섹터 내 주가 모멘텀이 개선되는 섹터는 미디어이다.

미디어에는 광고/엔터/방송의 세부 섹터를 포함하고 있다. 종목으로는 CJENM, 쇼박스, YGPLUS 등이 상승한 것이 눈에 띈다. 미디어 중에서는 엔터 섹터가 가장 유망에 보인다. 코로나19로 공연 등이 올스탑 되었는데, 공연이 재개되고 얼마 지나지 않아서 경기가 부진하면서 2019년 수준 이전으로 완전히 회복하지 못했다. 코로나19 기간 공연/여행 업계는 상당 기간 일이 중단되면서 인력 이탈이 극심했다. 따라서 회복하는데도 다른 산업 대비 더 오랜 시간이 걸리는 것으로 보고 있다. 2025년 상반기 정도면 항공 업계도 어느정도 2019년 수준으로 회복할 것으로 보고 있는 만큼, 엔터도 비슷한 흐름을 예상하고 있다. 그 외에도 주요 아티스트들의 군복무 이후 복귀 지연, 스캔들로 그룹 해체, SM엔터테인먼트 인수 관련 노이즈 등 해당 산업에 성장 드라이브를 걸기에는 본업 외 이슈들이 상당히 많았다.

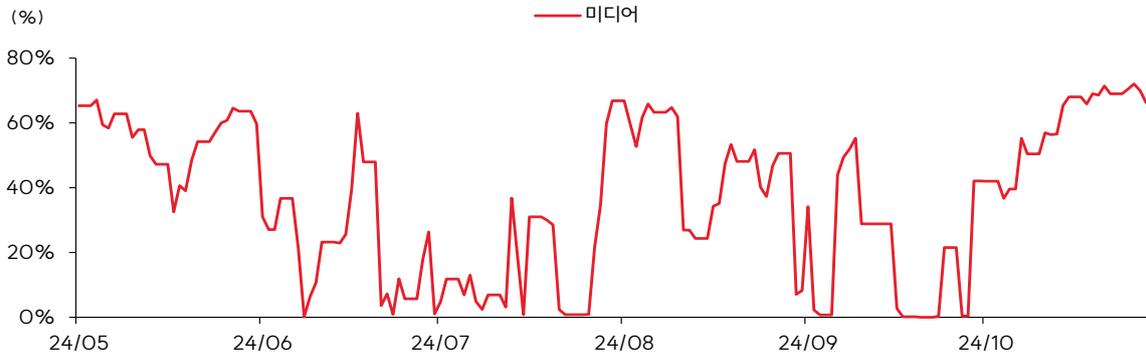
하지만 이제 시간이 지나면서 성장을 어렵게 만들었던 요인들이 하나씩 해결되고 있다. 어려웠던 시간을 뒤로 하고 엔터 산업이 다시 성장이 가능할 것으로 보고 있다. 시가총액 1천억~3조원 미만 기업중에서는 앞으로 YG PLUS/와이지엔터테인먼트/에스엠/JYP Ent./디어유 등에 관심이 필요하다.

미디어(외국인+기관 수급 및 지수 추이)

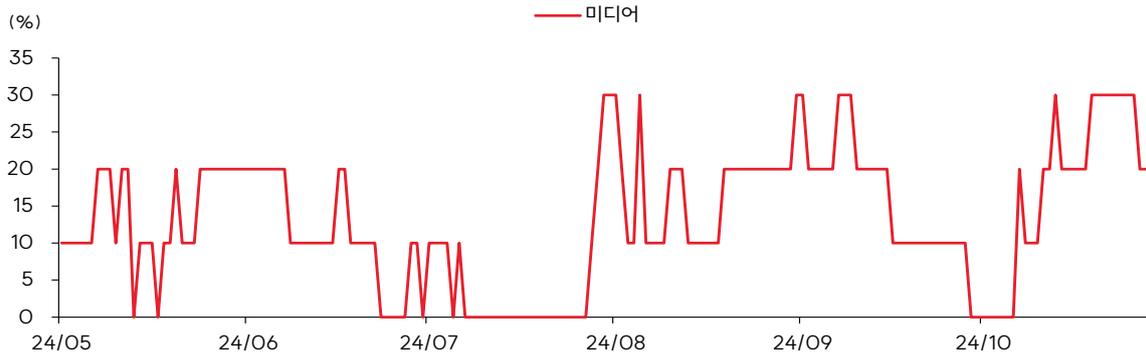


자료: Dataguide, SK 증권

미디어 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 순위 표준화)

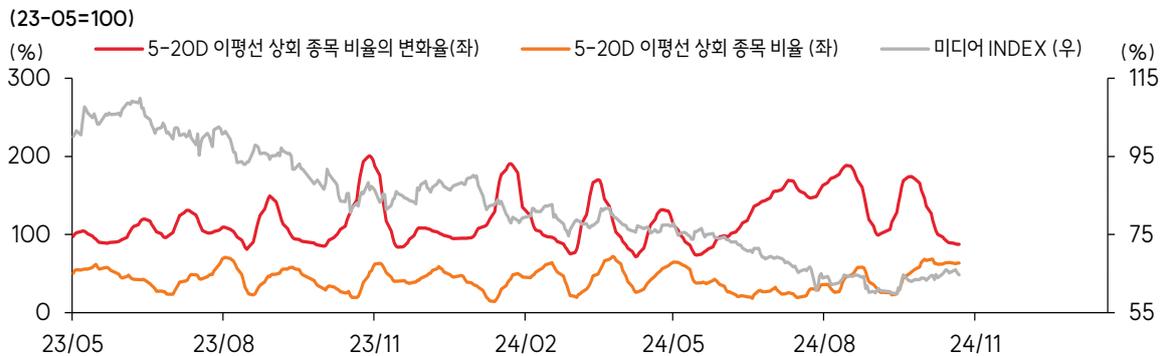


미디어 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 중 100 위 이내 종목의 비율)



자료: Dataguide, SK 증권

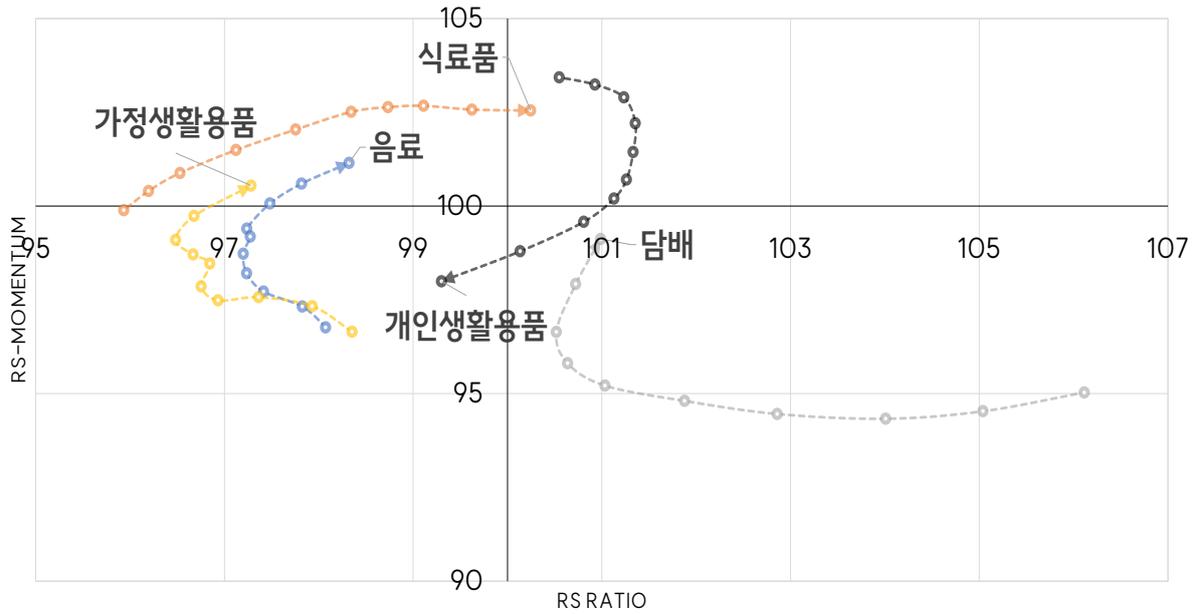
미디어 섹터(지수 대비 5~20일 이평선 상회 종목 비율, 비율의 변화율)



자료: Dataguide, SK 증권

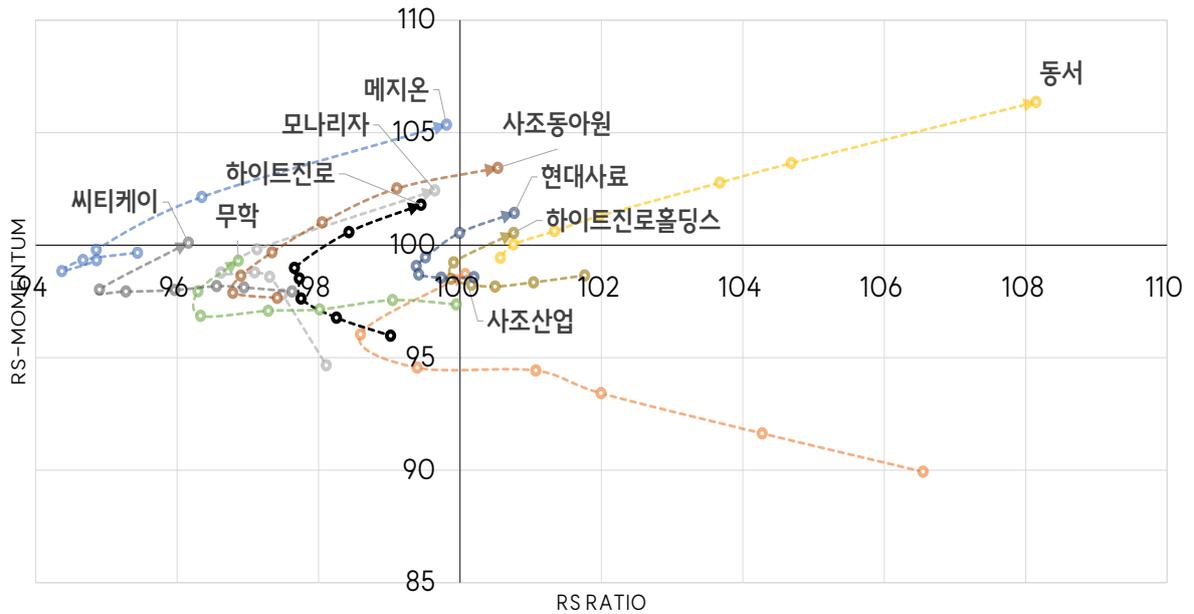
필수소비재 섹터와 중소형주 주가 및 수급 분석

필수소비재 섹터(세부 섹터 상대 강세 로테이션)



자료: Dataguide, SK 증권

필수소비재 섹터 내 모멘텀이 가장 강하게 개선되고 있는 10개 종목(시가총액 1,000 억원~3 조원 미만)



자료: Dataguide, SK 증권

종목: 필수소비재 섹터 내 주가 모멘텀이 개선되는 종목 중에서 동서와 하이트진로에 주목한다. 동서식품의 경우 2022년 12월 이후 제품 가격을 인상했다. 11월 15일부터 최종 인상된다. 유명한 '맥심' 커피 제조사이다. 현재 믹스커피 시장에서 90% 점유율로 1위를 기록 중인데, 커피 제품 평균 가격을 8.9% 인상한 것이다. 인상의 이유로 원두/원당/아자유 등 원재료 상승을 꺾었다. 최근 원달러 환율까지 감안하면 불가피한 결정이었을 것으로 보인다. 가격을 인상해도 재고 소진 때문에 다음 분기에 실적이 크게 턴어라운드 할 것이라고 기대하는건 무리다. 다만 환율과 원재료 하락 사이클에서 수혜가 극대화될 것으로 당장의 실적 보다는 향후 가격-원재료 스프레드 확대가 투자 포인트이다. 하이트진로의 경우 국내 주류 업계의 1위 업체이지만, 국내 주류 소비량이 줄면서 어려움을 겪고 있다. 특히 국내 인구가 줄면서 멀티플 상승이 제한되어 있다. 그러나 해외에서도 국내 소주 소비량이 증가하는 것으로 보이고, 로제의 소맥 제조영상을 광고에 활용할 방안을 찾고 있는 것으로 알고 있다. 따라서 하이트진로 소주/맥주 수출량이 증가하는 것이 데이터로 꾸준히 확인된다면 수출주로 변모하고 재평가 받을 가능성이 높다. 따라서 꾸준한 관심이 필요한 업체로 보인다.

식료품(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



음료(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



자료: Dataguide, SK 증권

음식료 및 담배 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 순위)

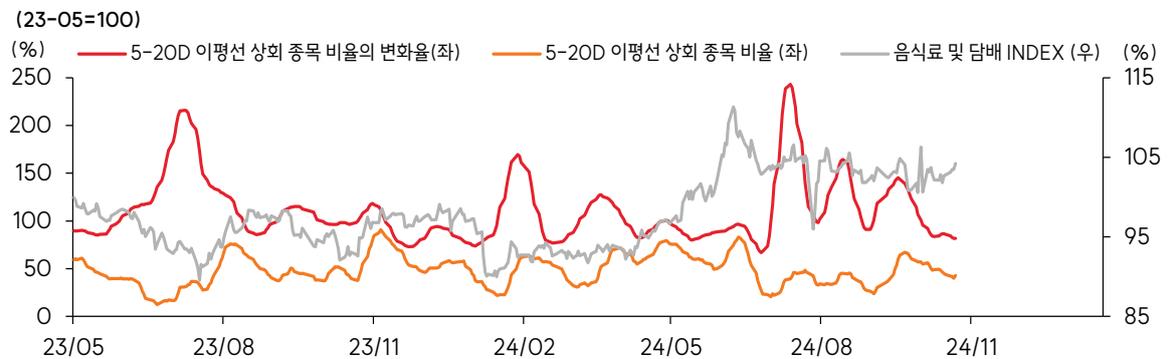


음식료 및 담배 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 중 100 위 이내 종목의 비율)



자료: Dataguide, SK 증권

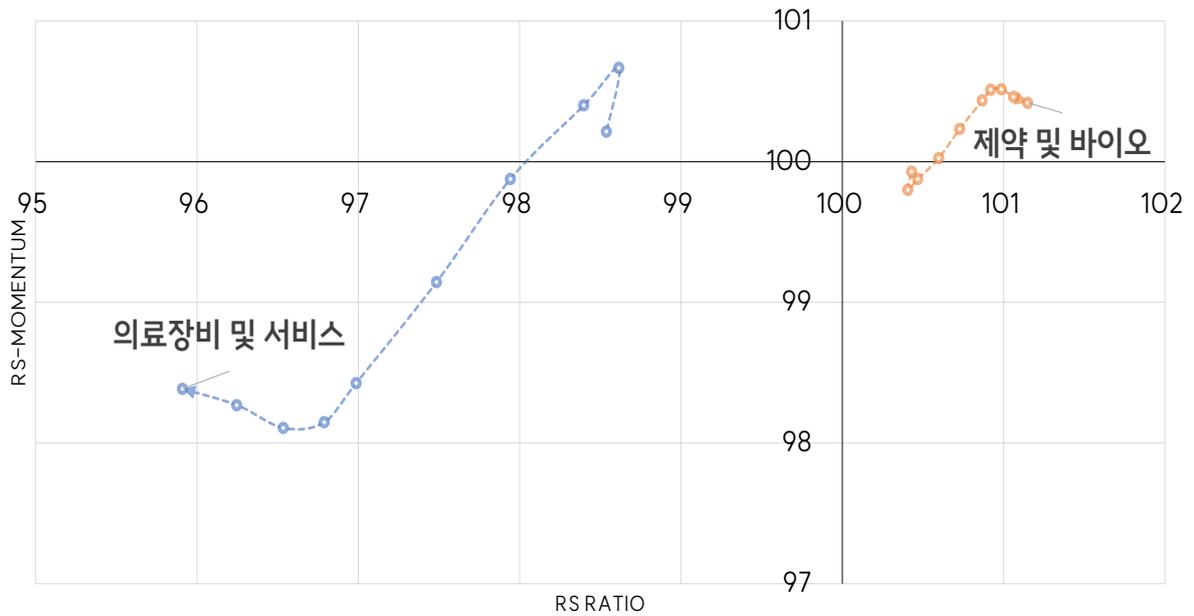
음식료 및 담배 섹터(지수 대비 5~20일 이평선 상회 종목 비율, 비율의 변화율)



자료: Dataguide, SK 증권

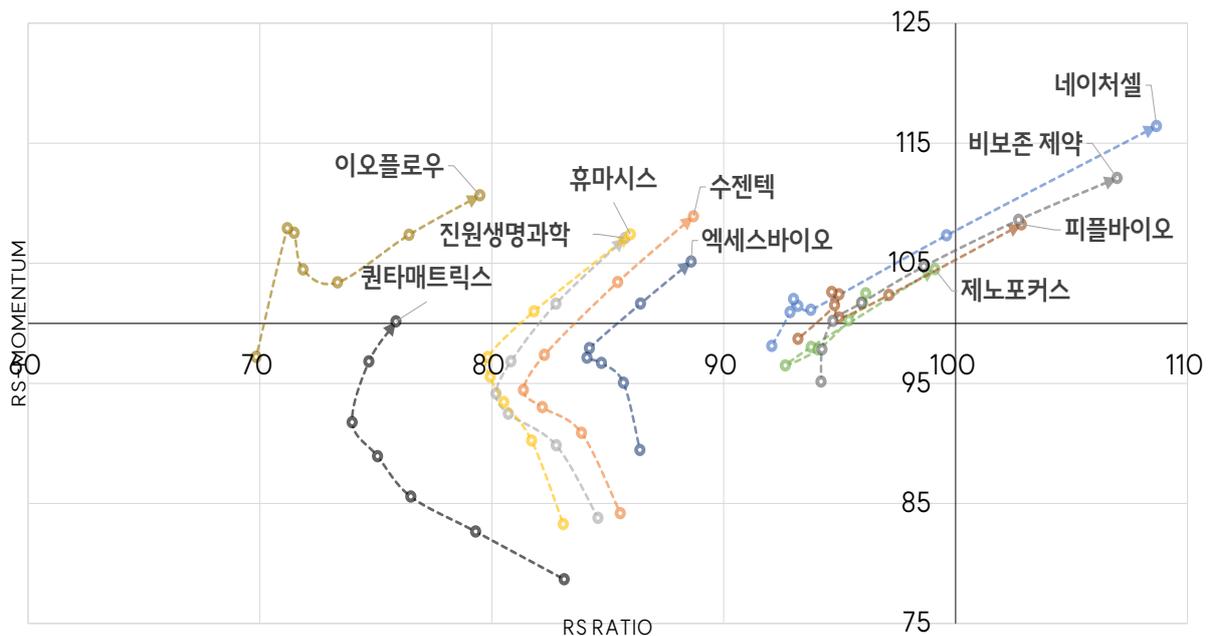
의료 섹터와 중소형주 주가 및 수급 분석

의료 섹터(세부 섹터 상대 강세 로테이션)



자료: Dataguide, SK 증권

의료 섹터 내 모멘텀이 가장 강하게 개선되고 있는 10개 종목(시가총액 1,000억원~3조원 미만)



자료: Dataguide, SK 증권

종목: 의료 섹터 내 주가 모멘텀이 가장 강한 중소형 업체는 네이처셀, 비보존제약, 피플바이오, 제노포커스이다. 미국에서 불확실성이 높아지면서 단기적으로 테마성 랠리가 펼쳐지는 가운데 제약바이오 중소형주도 개별 이슈로 상승세를 이어가고 있다. 네이처셀은 퇴행성 관절염 치료제 조인트스팀이 FDA RMAT(의약품 우선 심사 제도) 지정에 최종 허가 기대감으로 상승 중이다. 제약바이오 업종은 현재 대형주의 모멘텀이 하락하면서 중소형주에 대한 관심이 높아지는 것으로 보인다. IT 중소형주가 아웃퍼폼을 하는 모습을 보여주지 않는다면, 제약바이오 중소형주에 대한 관심이 계속될 것으로 판단하고 있다.

제약(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



바이오(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



자료: Dataguide, SK 증권

제약 및 바이오 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 순위 표준화)

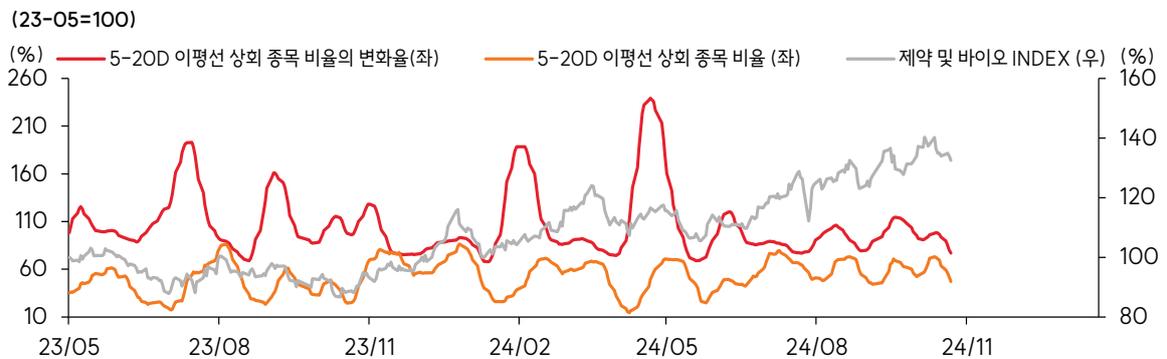


제약 및 바이오 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 중 100위 이내 종목의 비율)



자료: Dataguide, SK 증권

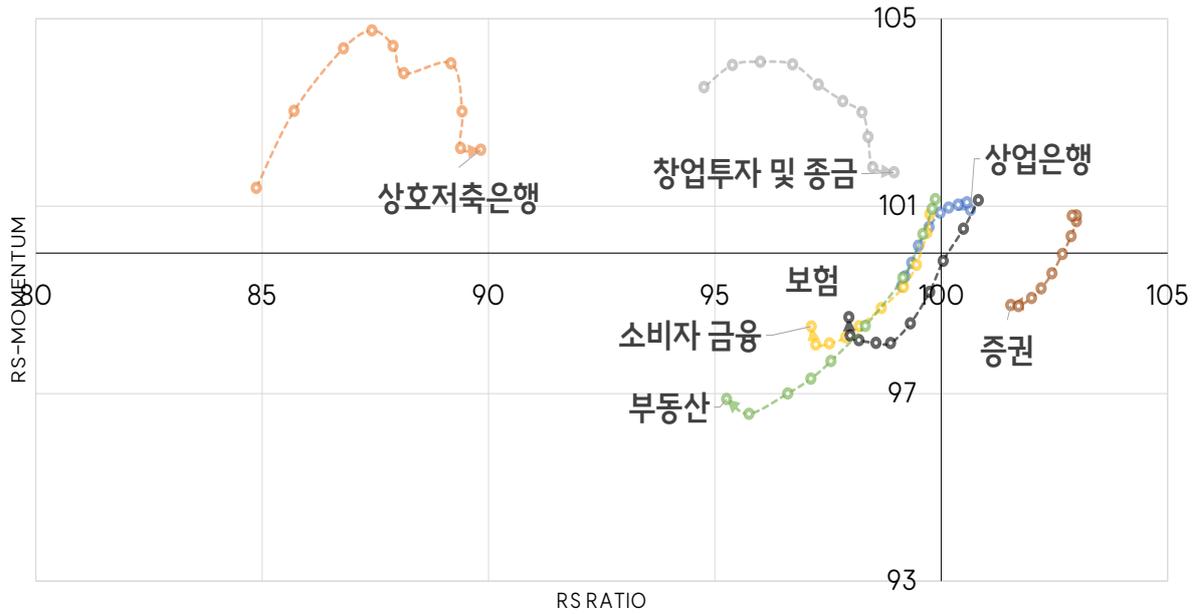
제약 및 바이오 섹터(지수 대비 5~20일 이평선 상회 종목 비율, 비율의 변화율)



자료: Dataguide, SK 증권

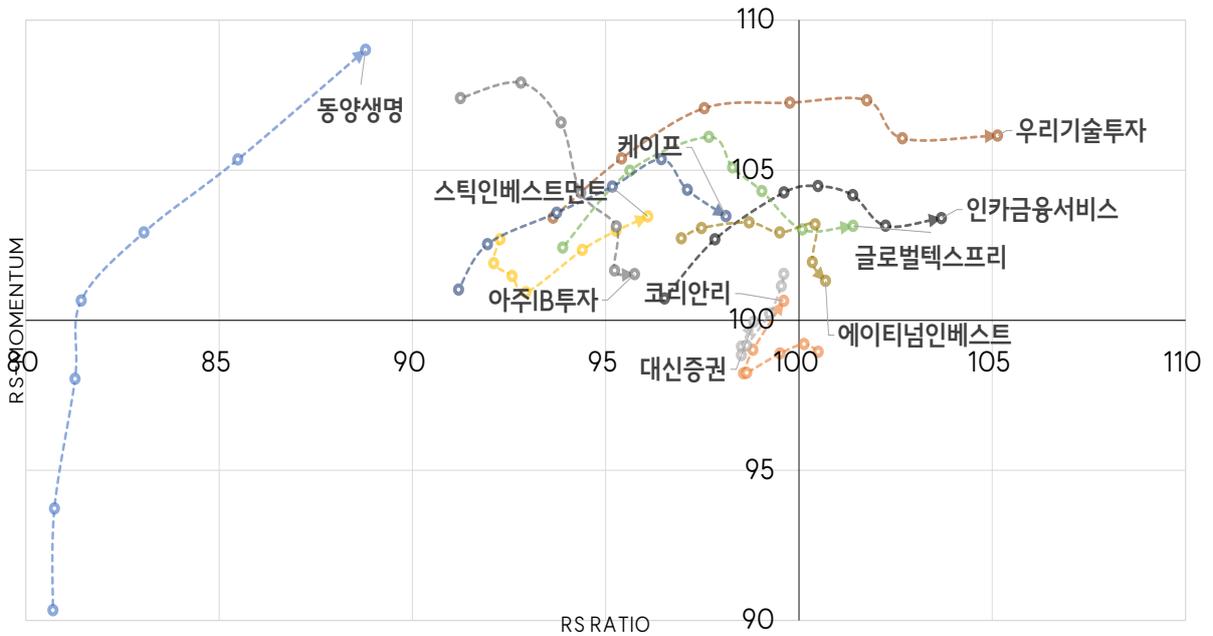
금융 섹터와 중소형주 주가 및 수급 분석

금융 섹터(세부 섹터 상대 강세 로테이션)



자료: Dataguide, SK 증권

금융 섹터 내 모멘텀이 가장 강하게 개선되고 있는 10개 종목(시가총액 1,000억원~3조원 미만)



자료: Dataguide, SK 증권

종목: 금융 섹터에 대해서는 창업투자 및 종금에 관심을 갖고 있다. 현재 금융/의료/산업재 대형주 모멘텀이 꺾인 상황에서 시장의 흐름에서 벗어나 있는 창업투자 및 종금 섹터에 주목하고 있다. 특히 이 섹터는 최근 트럼프 트레이드와 암호화폐 생태계 투자로 관심을 받고 있다. 해리스 지지율이 반등하면서 **우리기술투자** 등이 하락했지만, 아직도 트럼프의 당선 가능성이 높다고 보고 있다. 당선이 확실 시 된다면, 암호화폐 업종의 강세가 예상되며, 이에 따른 창투자 기업들의 Trading Buy 전략이 유효해질 것으로 보고 있다. 이벤트 드리븐 전략인 만큼 이벤트 등을 기점으로 매수/매도 대응이 필요하겠다.

창업투자 및 종금(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



자료: Dataguide, SK 증권

기타금융 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 순위 표준화)

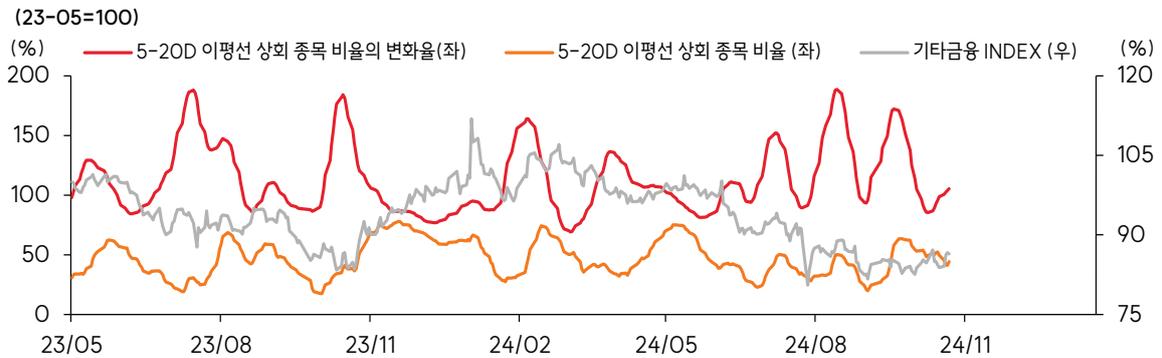


기타금융 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 중 100위 이내 종목의 비율)



자료: Dataguide, SK 증권

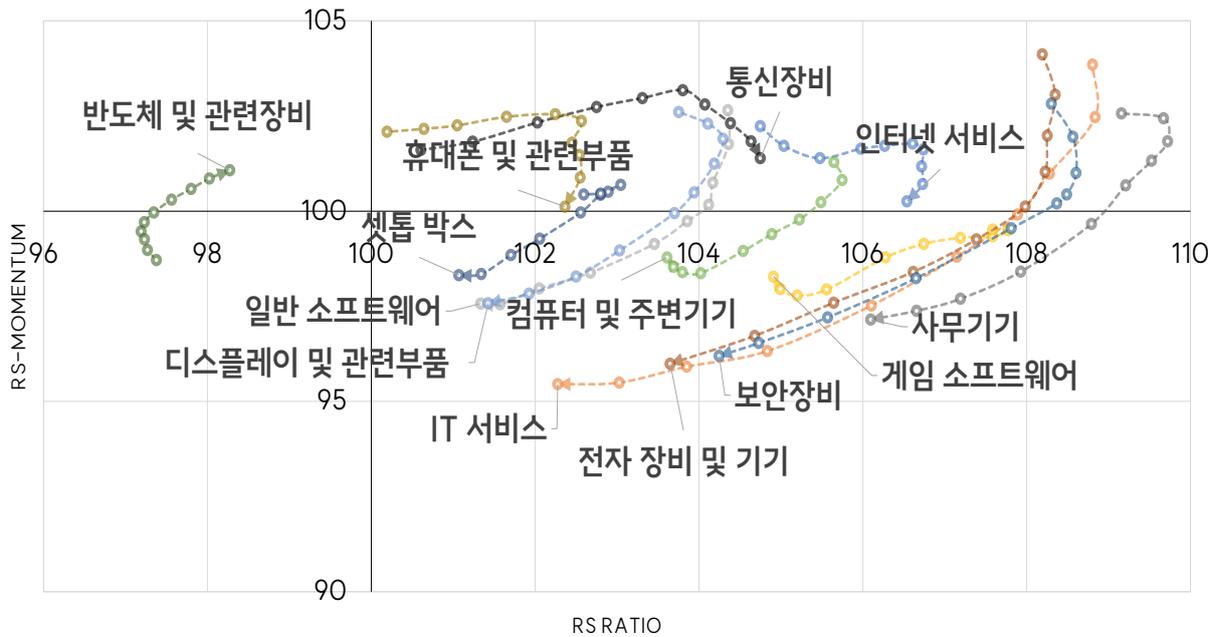
기타금융(지수 대비 5~20일 이평선 상회 종목 비율, 비율의 변화율)



자료: Dataguide, SK 증권

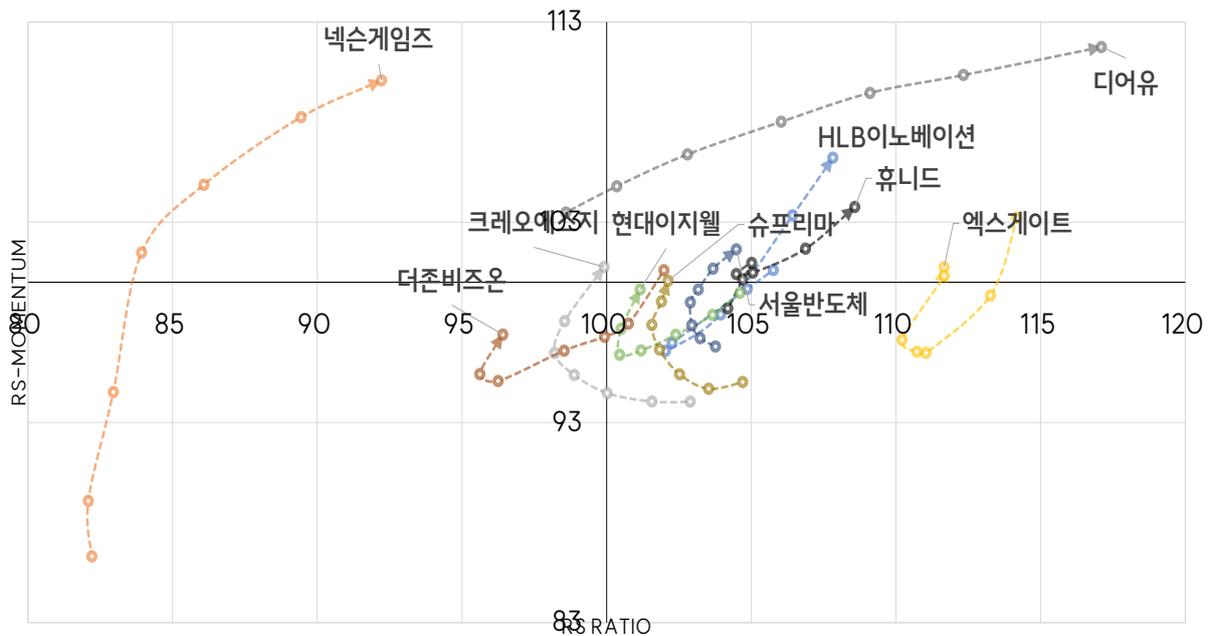
IT 섹터와 중소형주 주가 및 수급 분석

IT 섹터(세부 섹터 상대 강세 로테이션)



자료: Dataguide, SK 증권

IT 섹터 내 모멘텀이 가장 강하게 개선되고 있는 10개 종목(시가총액 1,000억원~3조원 미만)



자료: Dataguide, SK 증권

종목: IT 섹터에서는 반도체, 게임, 통신장비 섹터에 주목한다. 반도체의 경우 일부 종목들은 주가가 계속 회복하는 모습이다. 중소형주의 경우 이오테크닉스, 테크윙, 주성엔지니어링, ISC, 파크시스템스 등에 시장이 관심이 있다. 게임의 경우 최근 크래프톤이 독보적인 모습을 보여주고 있는 가운데, 엔씨소프트도 본사 인력 비용 구조 효율화로 실적 턴어라운드 예상되는 모습이다. 중소형주에서는 아직까지 뚜렷한 턴어라운드가 확인되고 있지는 않지만, 국내 대표 업체들이 제시한 방향을 따라서 시차를 두고 비용 효율화가 진행될 가능성이 있다고 보고 있다. 따라서 중소형 게임사에도 관심이 필요하다. 통신장비 섹터는 트럼프 하이테크 산업 투자 수혜주로 분류되는 가운데, 트럼프 지지율과 유사한 흐름을 보여주고 있다. 삼성전자에서도 차세대 망 투자에 관심을 갖을 것이라고 시장에서 기대하는 시점에 통신장비 업종이 상승을 하는 모습을 보이고 있다. 5 세대 주파수 추가 할당 등이 늦어지면서 우려도 있었고, 여러 업체들이 재무구조 개선의 필요도 보이지만, 투자는 시간의 문제일 뿐으로 보고 있다. 일부 업체들은 이미 저평가라는 전망이 나오고 있다.

게임 소프트웨어(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



반도체 및 관련장비(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



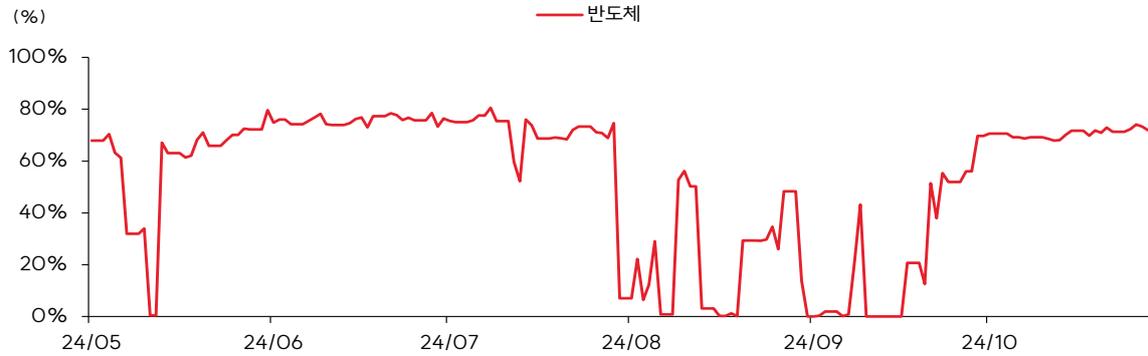
자료: Dataguide, SK 증권

통신장비(외국인+기관 수급 및 지수 추이)



자료: Dataguide, SK 증권

반도체 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 순위 표준화)



반도체 섹터(전 섹터 중 기관+외국인 순매수 중 100 위 이내 종목의 비율)



자료: Dataguide, SK 증권

종목 실적, 수급, 모멘텀 바텀업 스크리닝

주가 선행 3대 요소(실적, 수급, 모멘텀)에서 상위 점수를 획득한 종목 15선

순위	기업	섹터	총 점수	실적(점수)	순매수(점수)	주가 추세(점수)
1	우리기술투자	창업투자 및 중금	90	100	100	60
2	일진전기	전기장비	90	100	100	60
3	한전 KPS	전력	90	90	100	80
4	코미팜	제약	85	90	80	80
5	한국화장품제조	개인생활용품	85	100	100	40
6	리메드	의료 장비 및 서비스	80	80	80	80
7	우신시스템	자동차부품	80	90	60	80
8	수산인더스트리	에너지 시설 및 서비스	80	80	80	80
9	SNT 다이내믹스	자동차부품	80	100	80	40
10	파이버프로	전자 장비 및 기기	75	90	60	60
11	DB	IT 서비스	75	90	60	60
12	다원시스	기계	75	90	60	60
13	화승엔터프라이즈	섬유 및 의복	75	60	100	80
14	HD 현대마린엔진	조선	75	90	80	40
15	피에스케이홀딩스	반도체 및 관련장비	75	80	80	60

자료: Dataguide, SK 증권

주 : 실적(최근 분기 및 연간 영업이익 기준- 성장률에 가중치 부여),

순매수(기관/외국인 계 순매수 기준- 모멘텀에 가중치 부여), 주가 변동(수정주가 기준-추세, 모멘텀, 단기 조정에 가중치 부여)

주 : 점수는 100점 만점 기준 절대 평가이며 총 점수에는 실적, 순매수, 주가 변동 중 **실적에 가중치를 부여**. 종목은 시가총액 1,000~3조원 미만 기업만 표기

스크리닝은:

- 1) 23년 연간 매출액, 영업이익 YoY 성장 여부
- 2) 1Q24 매출액, 영업이익 YoY, QoQ 성장 여부
- 3) 1Q24 매출액, 영업이익 YoY와 QoQ로 25% 이상씩 성장했는지 여부
- 4) 주간, 월간으로 순매수가 +인지와 일간, 주간으로 순매수 모멘텀이 증가하는지
- 5) 월간 기준으로 순매수가 시총 1,000~3조원 미만 종목 중에서 상위 20위권
- 6) 수정주가 20 SMA > 60 SMA 여부, 5 SMA > 20 SMA > 60 SMA 여부
- 7) 주간 단위로 수정주가 조정 받았는지와 5 SMA 를 하회하고 있는지
- 8) 일간 가격 상승률이 1,000~3조원 미만 종목 중에서 상위 50위권이고, 일간 기준으로 주가 모멘텀이 있는지 여부를 기준으로 함.

중소형주 가이드

SK증권 미래산업/미드스몰캡
허선재

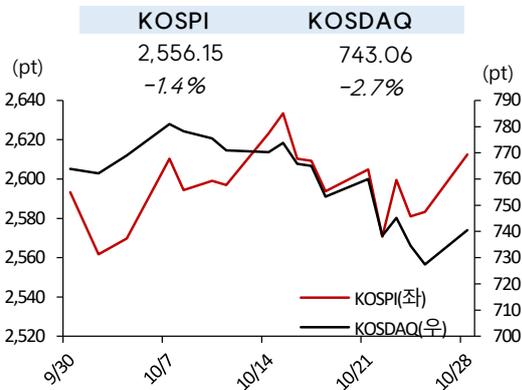
10월 중소형주 시장 Review

10월 코스피와 코스닥 지수는 각각 -1.4% 하락, -2.7% 하락하며 YTD 기준 코스피는 -3.7% 하락했고 코스닥은 -14.3% 하락 마감했다. 연초부터 지속된 대형주 및 주도 업종 수급 쏠림 현상이 더욱 강해지며 코스닥 대형주가 -1.7% 하락하는 동안 코스닥 중소형주는 -3.1% 하락한 바 있다. 양시장 합산 거래대금은 전월대비 -5.0% 감소했으며 코스피와 코스닥은 각각 -5.7%, -3.9% 감소했다. 10월 거래대금 비중 상위 업종은 9월에 이어 ①반도체 ②제약 ③우주항공과국방이 차지했으며 10월 거래대금 비중 변화율 상위 업종은 우주항공과국방 +3.6%, 기계 +1.6%, 비철금속 +1.2%, 하위 업종은 반도체 -1.7%, 전기제품 -1.1%, 건강관리장비와용품 -1.1% 순이었다.

중소형주 투자 전략: ①주도 업종에 속한 대표 종목과 ②확실한 단기 실적 성장/주가 모멘텀을 확보한 종목에 주목

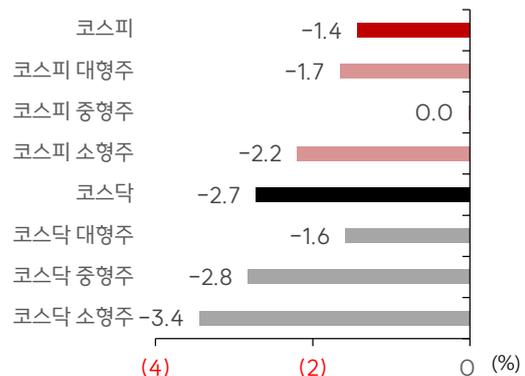
YTD 기준 코스피(대형주) 대비 코스닥(중소형주)이 부진한 원인은 무엇일까? 대형주 위주의 ①반도체/제약바이오 쏠림 현상 ②밸류업 프로그램 ③공매도 금지 장기화 이외에도 ④코스닥 시총 상위 종목들의 부진한 실적 성장 ⑤우량 기업들의 코스피 이전상장 ⑥금투세 시행 관련 불확실성에 따른 개인 투자자 자금 이탈 등 복합적인 문제에 기인한다고 판단된다. 특히 시가총액과 거래대금이 얇은 코스닥 중소형주는 적은 매물로도 주가 하락폭이 커질 수 있기 때문에 대내외 환경이 불확실한 현시점에서는 특별한 이유 없이 중소형주들의 주가가 흘러내리는 현상이 지속적으로 목격되고 있다. 따라서 중소형주 투자전략은 ①주도 업종에 속한 대표 종목과 ②확실한 단기 실적 성장/주가 모멘텀을 확보한 종목에 주목하는 것이 바람직해 보인다.

10월 코스피/코스닥 등락률



자료: Quantwise, SK 증권

10월 시가총액별 지수 등락률

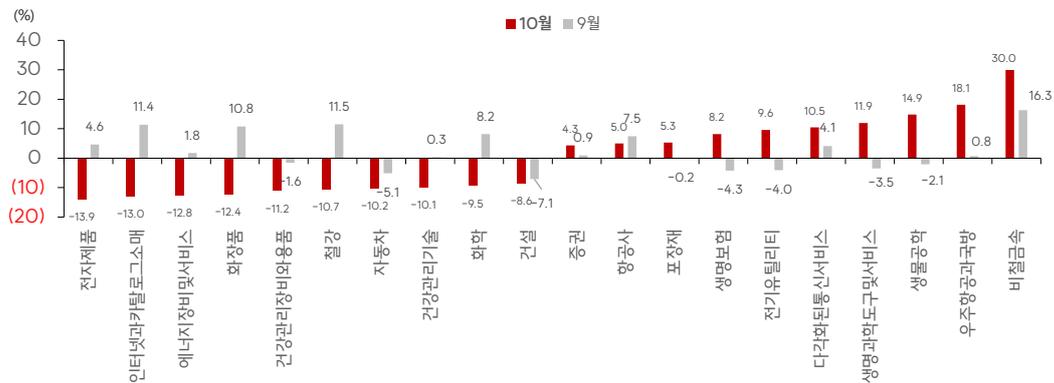


기준 자료: Quantwise, SK 증권

10월 총 거래일 수 20일 중 상승
종목수가 많았던 날은 7일에
불과할만큼 난이도 높은 시장 환경
지속. 주요 업종/테마 내 순환매 가속화

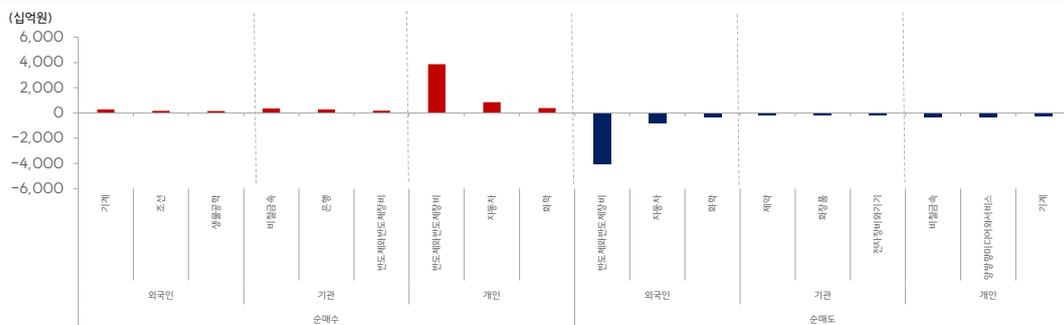
10월에도 업종/테마간 순환매가 빠르게 나타나며 중소형주에 대한 시장 난이도가 매우 높아졌다. 월간 총 거래일 수 20일 중 상승 종목 수가 많았던 날이 7일에 불과할 만큼 난이도 높은 시장 환경이 지속되었다. 월초부터 경영권분쟁 (고려아연, 티웨이홀딩스, 예림당) → 비만 (올릭스, 펩트론, 압타머사이언스) → 2차전지 (중앙첨단소재, 백광산업, TCC 스틸) → 노벨문학상 (컴퍼니케이, 한세에스 24 홀딩스, 에스 24) → 엔터 (YG 플러스, 디어유, 모비데이즈) 등으로 수급이 빠르게 이동하며 변동성이 더욱 커졌다. 10월에는 비철금속 (고려아연, 이렘), 우주항공과국방 (제노코, 한화에어로스페이스, 코츠테크놀로지 등), 제약/바이오 (네이처셀, 펩트론, 올릭스 등) 업종에서 유의미한 주가 상승이 나타났다. 한편 투자주체별 수급은 ①외국인은 기계, 조선, 생물공학 ②기관은 비철금속, 은행, 반도체를 순매수했으며 네이처셀 (+121.8%), YG PLUS (+106.9%), 넥스틴바이오 (+77.3%), 펩트론 (+76.7%), 디어유 (+65.2%) 등이 상승 상위 종목을 차지했다.

주요 업종별 10월 수익률



기준 자료: Quantwise, SK 증권

10월 투자주체별, 업종별 순매수/매도 TOP 3



기준 자료: Quantwise, SK 증권

주요 투자자별 10월 누적 순매수 TOP 30 종목

순위	외국인			기관			개인		
	종목명	순매수 대금	등락률%	종목명	순매수 대금	등락률%	종목명	순매수 대금	등락률%
1	알테오젠	401	15.1	LG 에너지솔루션	483	-1.7	삼성전자	7367	-3.7
2	삼성바이오로직스	239	2.6	POSCO 홀딩스	451	-12.9	유한양행	313	-2.7
3	LG 전자	222	-14.2	LG 화학	247	-12.1	현대차	270	-11.9
4	LS ELECTRIC	214	-10.4	삼성 SDI	174	-13.6	셀트리온	220	-6.6
5	아모레퍼시픽	209	-21.1	포스코퓨처엠	162	-10.2	LS ELECTRIC	210	-10.4
6	HD 현대일렉트릭	153	-0.6	SK 이노베이션	118	0.3	기아	115	-8.0
7	현대차	137	-11.9	기아	98	-8.0	NAVER	106	0.4
8	에코프로비엠	107	-7.6	에코프로비엠	88	-7.6	HLB	105	-23.0
9	HLB	100	-23.0	LG 전자	74	-14.2	LG 이노텍	98	-18.5
10	LG 에너지솔루션	94	-1.7	한미반도체	64	-15.1	에스티팜	93	-0.4
11	삼성생명	91	8.9	금호석유	62	-9.7	한화인더스트리솔루션즈	86	27.0
12	현대로템	90	16.4	포스코인터내셔널	62	-8.4	삼성 E&A	85	-18.8
13	SK 이노베이션	84	0.3	메리츠금융지주	61	5.8	한국가스공사	82	-15.9
14	강원랜드	84	5.2	대한항공	57	6.0	하나금융지주	78	1.9
15	한화오션	82	-12.4	하나금융지주	56	1.9	삼천당제약	74	-3.1
16	에코프로머티	82	-16.6	삼양식품	47	-4.2	삼성전기	73	-10.6
17	HMM	82	-7.6	풍산	47	13.2	한화오션	69	-12.4
18	신한지주	79	-7.6	우리금융지주	46	-0.5	파마리서치	56	17.0
19	HD 한국조선해양	77	-2.3	SK	45	-3.3	S-Oil	52	-6.4
20	에코프로	69	-10.8	SK 텔레콤	44	1.4	금양	51	-20.7
21	삼성중공업	67	-4.4	브이티	43	0.6	카카오	50	2.2
22	현대글로비스	67	0.0	현대모비스	42	14.7	에이비엘바이오	47	21.0
23	LIG 넥스원	61	17.5	LG 생활건강	40	-12.5	아이엔디바이스	44	-54.1
24	리가캠바이오	58	30.7	HPSP	39	-1.1	한화솔루션	42	-17.0
25	크라프트	58	-3.4	강원랜드	39	5.2	HD 현대중공업	41	-1.1
26	유한양행	55	-2.7	고려아연	39	45.1	넥스트바이오메디컬	39	-17.0
27	실리콘투	53	-17.3	엔씨소프트	38	13.9	하이브	35	9.9
28	삼성 SDI	50	-13.6	엘앤에프	36	4.1	이엔셀	35	-2.5
29	LS 머트리얼즈	44	-15.9	신세계	35	-3.3	DS 단석	34	13.8
30	한국콜마	41	-4.7	실리콘투	35	-17.3	테크윙	34	19.7

자료: Quantwise, SK 증권

주요 투자자별 10월 누적 순매도 TOP 30 종목

순위	외국인			기관			개인		
	종목명	순매도 대금	등락률%	종목명	순매도 대금	등락률%	종목명	순매도 대금	등락률%
1	삼성전자	-8462	-3.7	현대차	-341	-11.9	LG 에너지솔루션	-728	-1.7
2	기아	-366	-8.0	KT&G	-147	0.7	POSCO 올딩스	-636	-12.9
3	하니금융지주	-230	1.9	신한지주	-145	-7.6	에코프로비엠	-395	-7.6
4	LG 화학	-175	-12.1	유한양행	-125	-2.7	삼성 SDI	-393	-13.6
5	NAVER	-88	0.4	LG 이노텍	-122	-18.5	알테오젠	-305	15.1
6	SK 아이이테크놀로지	-72	-5.0	삼성전자	-107	-3.7	LG 전자	-303	-14.2
7	KB 금융	-67	11.6	LS ELECTRIC	-100	-10.4	포스코퓨처엠	-291	-10.2
8	카카오	-58	2.2	삼성바이오로직스	-80	2.6	LG 화학	-244	-12.1
9	금양	-57	-20.7	삼성전기	-77	-10.6	SK 하이닉스	-218	6.7
10	삼성 E&A	-53	-18.8	에스티팜	-71	-0.4	SK 이노베이션	-187	0.3
11	KT&G	-49	0.7	삼성생명	-57	8.9	에코프로	-180	-10.8
12	삼양식품	-46	-4.2	HD 현대중공업	-56	-1.1	아모레퍼시픽	-160	-21.1
13	SK 하이닉스	-41	6.7	SK 하이닉스	-54	6.7	삼성바이오로직스	-138	2.6
14	삼성전기	-38	-10.6	HD 한국조선해양	-53	-2.3	강원랜드	-100	5.2
15	한화인더스트리얼솔루션즈	-34	27.0	HD 현대	-50	4.3	대한항공	-84	6.0
16	LG	-34	-4.3	한화인더스트리얼솔루션즈	-50	27.0	HMM	-76	-7.6
17	넥슨게임즈	-34	-9.0	한국가스공사	-45	-15.9	KT	-75	10.3
18	금호석유	-33	-9.7	SK 바이오팜	-44	13.4	에코프로머티	-75	-16.6
19	기업은행	-31	0.9	넥슨게임즈	-44	-9.0	HD 현대일렉트릭	-69	-0.6
20	엔씨소프트	-31	13.9	한국항공우주	-43	12.3	씨에스윈드	-68	-15.2
21	우리금융지주	-30	-0.5	리가켄바이오	-41	30.7	실리콘투	-67	-17.3
22	한화솔루션	-29	-17.0	이수페타시스	-41	-0.4	포스코인터내셔널	-67	-8.4
23	메리츠금융지주	-27	5.8	하이브	-40	9.9	LG 생활건강	-66	-12.5
24	하이브	-26	9.9	삼성중공업	-40	-4.4	엔캠	-65	-3.9
25	현대모비스	-25	14.7	S-Oil	-39	-6.4	SK 텔레콤	-64	1.4
26	JB 금융지주	-24	17.0	알테오젠	-37	15.1	크라프트	-61	-3.4
27	테크윙	-23	19.7	현대글로벌비스	-37	0.0	우리금융지주	-58	-0.5
28	S-Oil	-22	-6.4	셀트리온	-36	-6.6	KT&G	-56	0.7
29	키움증권	-22	3.5	아모레퍼시픽	-36	-21.1	현대글로벌비스	-54	0.0
30	셀트리온	-22	-6.6	아이엔디바이스	-35	-54.1	두산법캣	-54	-7.6

자료: Quantwise, SK 증권

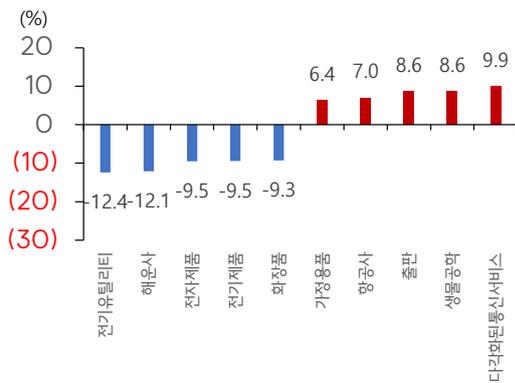
24년 10월 상승/하락 TOP 30 종목

순위	상승	시가총액	등락률(%)	업종	하락	시가총액	등락률(%)	업종
1	네이처셀	1406.2	121.8	생물공학	차이커뮤니케이션	85.7	-65.2	광고
2	YG PLUS	362.2	106.9	방송과엔터테인먼트	CNH	4.9	-61.9	자동차
3	예림당	69.0	79.3	출판	더라미	64.0	-56.5	철강
4	넥스틴바이오	60.9	77.3	기계	아이언디바이스	55.7	-54.1	반도체와반도체장비
5	팜트론	1817.9	76.7	생물공학	피엔티엠에스	55.3	-52.0	전기제품
6	대명소노시즌	123.9	73.3	판매업체	비엘팜텍	20.2	-44.6	제약
7	한일단조	105.5	68.9	자동차부품	스타코링크	16.9	-43.8	게임엔터테인먼트
8	티웨이홀딩스	100.3	68.0	건축자재	씨메스	198.1	-42.3	기계
9	디어유	783.4	65.2	양방향미디어와서비스	웨이비스	112.5	-39.6	우주항공과국방
10	비보존 제약	299.6	57.8	제약	제닉스	121.6	-39.6	기계
11	노을	116.6	57.0	건강관리장비와용품	에이치엔에스하이텍	136.4	-36.8	전자장비와기기
12	전진건설로봇	368.7	56.8	기계	에프앤가이드	110.7	-36.2	IT 서비스
13	제노포커스	110.2	52.6	생물공학	더테크놀로지	27.8	-35.6	판매업체
14	피플바이오	110.9	52.5	건강관리장비와용품	아이비전웍스	46.2	-34.3	전기제품
15	디와이디	54.1	51.4	화장품	퓨런티어	125.3	-34.2	전자장비와기기
16	한미사이언스	3265.7	49.7	제약	에스오에스랩	92.8	-33.9	전자장비와기기
17	에이직랜드	446.5	49.4	반도체와반도체장비	비투엔	44.4	-33.0	IT 서비스
18	비에이치아이	350.6	48.7	에너지장비및서비스	브랜드엑스코퍼레이션	244.8	-32.9	섬유,의류,신발,호화품
19	팜트론	156.0	48.4	전자장비와기기	삼보산업	19.9	-32.8	비철금속
20	하이소닉	77.9	47.5	핸드셋	형지엘리트	45.3	-32.4	섬유,의류,신발,호화품
21	디지털조선	87.2	45.9	IT 서비스	자이글	42.6	-32.2	가정용기와용품
22	고려아연	20661.9	45.1	비철금속	루미르	140.2	-31.9	우주항공과국방
23	파두	1065.6	44.5	반도체와반도체장비	제이엘케이	186.4	-31.7	건강관리기술
24	올릭스	413.7	43.5	생물공학	클로봇	213.1	-31.5	기계
25	이렘	72.3	40.6	비철금속	STX 그린로지스	72.3	-31.1	해운사
26	동서	2657.0	39.2	식품	젬백스	550.7	-30.3	반도체와반도체장비
27	이미지스	60.8	38.1	핸드셋	빠아	98.0	-30.2	화장품
28	대화계약	316.5	35.9	제약	하이드로리튬	81.5	-30.2	건설
29	코퍼스코리아	38.3	32.5	방송과엔터테인먼트	샌즈랩	111.2	-29.8	소프트웨어
30	HD 현대마린솔루션	6103.0	32.4	조선	씨앤씨인터내셔널	670.9	-28.7	화장품

자료: Quantwise, SK 증권

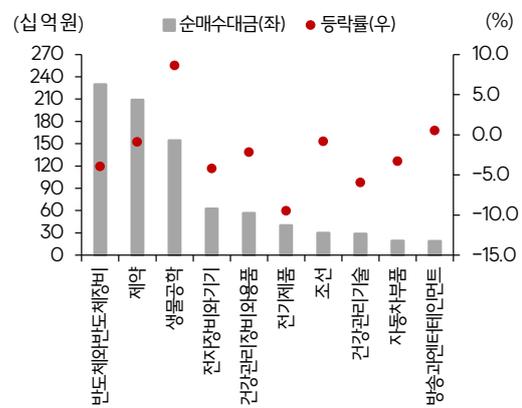
중소형주를 시가총액 2 조원 이하로 정의하고 주도 업종과 상승 종목을 살펴보면 앞서 살펴본 전체 시장과 유사한 흐름을 보였다. 10 월에는 개인과 기관이 각각 6.3 조원, 1.2 조원 중소기업주를 순매수했고 외국인은 -6.4 조원 순매도했다. ①외국인은 화장품, 방송, 게임 ②기관은 백화점, 화장품, 비철금속 ③개인은 반도체, 제약, 생물공학을 순매수했다.

10월 중소기업주 내 업종별 등락률



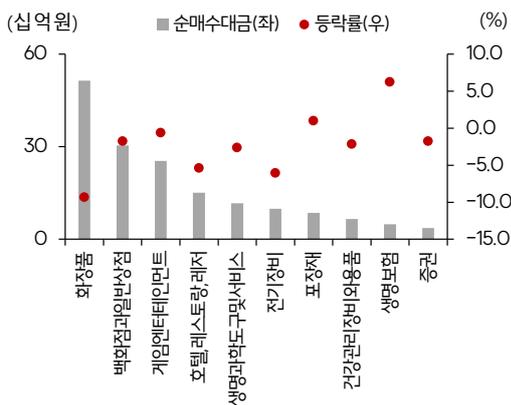
자료: Quantiwise, SK 증권

10월 중소기업주 내 개인 수급 상위 업종 및 등락률



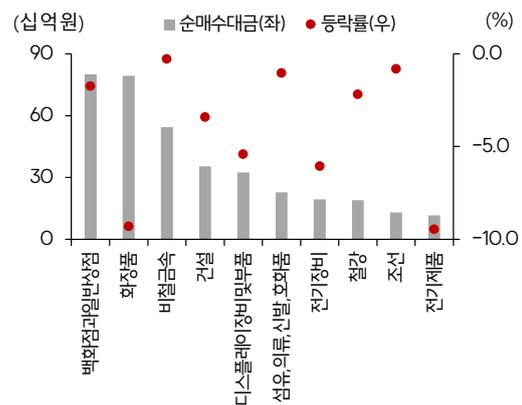
자료: Quantiwise, SK 증권

10월 중소기업주 내 외국인 수급 상위 업종 및 등락률



자료: Quantiwise, SK 증권

10월 중소기업주 내 기관 수급 상위 업종 및 등락률



자료: Quantiwise, SK 증권

24년 10월 중소형주 상승/하락 TOP 30 종목

순위	상승	시가총액	등락률(%)	업종	하락	시가총액	등락률(%)	업종
1	네이처셀	1406.2	121.8	생물공학	차이커뮤니케이션	85.7	-65.2	광고
2	YG PLUS	362.2	106.9	방송과엔터테인먼트	더러미	64.0	-56.5	철강
3	예림당	69.0	79.3	출판	아이언디바이스	55.7	-54.1	반도체외반도체장비
4	넥스틴바이오	60.9	77.3	기계	피엔티엠에스	55.3	-52.0	전기제품
5	팜트론	1817.8	76.7	생물공학	씨메스	198.1	-42.3	기계
6	대명소노시즌	123.9	73.3	판매업체	웨이비스	112.5	-39.6	우주항공과국방
7	한일단조	105.5	68.9	자동차부품	제닉스	121.6	-39.6	기계
8	티웨이홀딩스	100.3	68.0	건축자재	에이치엔에스하이텍	136.4	-36.8	전자장비와기기
9	디어유	783.4	65.2	양방향미디어와서비스	에프엔가이드	110.7	-36.2	IT 서비스
10	비보존 제약	299.6	57.8	제약	퓨런티어	125.3	-34.2	전자장비와기기
11	노을	116.6	57.0	건강관리장비와용품	에스오에스랩	92.8	-33.9	전자장비와기기
12	전진건설로봇	368.7	56.8	기계	브랜드엑스코퍼레이션	244.8	-32.9	섬유, 의류, 신발, 화장품
13	제노포커스	110.2	52.6	생물공학	루미르	140.2	-31.9	우주항공과국방
14	피플바이오	110.9	52.5	건강관리장비와용품	제이엘케이	186.4	-31.7	건강관리기술
15	디와이디	54.1	51.4	화장품	클로봇	213.1	-31.5	기계
16	에이직랜드	446.5	49.4	반도체외반도체장비	STX 그린로지스	72.3	-31.1	해운사
17	비에이치아이	350.6	48.7	에너지장비및서비스	젠타	550.7	-30.3	반도체외반도체장비
18	팜트론	156.0	48.4	전자장비와기기	삐아	98.0	-30.2	화장품
19	하이소닉	77.9	47.5	핸드셋	하이드로리튬	81.5	-30.2	건설
20	디지털조선	87.2	45.9	IT 서비스	샌즈랩	111.2	-29.8	소프트웨어
21	파두	1065.6	44.5	반도체외반도체장비	씨앤씨인터내셔널	670.9	-28.7	화장품
22	올릭스	413.7	43.5	생물공학	티디에스팜	80.4	-28.6	제약
23	이렘	72.3	40.6	비철금속	클리오	401.2	-28.5	화장품
24	이미지스	60.8	38.1	핸드셋	한캠	103.6	-28.3	디스플레이장비및부품
25	대화제약	316.5	35.9	제약	해성어어로보틱스	63.8	-28.2	기계
26	메지온	1072.7	32.1	식품	퀀타매트릭스	121.2	-28.1	생명과학도구및서비스
27	케이씨에스	92.4	32.1	IT 서비스	이엔에프테크놀로지	231.9	-27.5	반도체외반도체장비
28	피델릭스	50.3	31.9	반도체외반도체장비	엑셀세라퓨틱스	65.1	-27.5	생물공학
29	유바이오로직스	562.6	31.2	생물공학	토니모리	177.0	-27.4	화장품
30	제이스코홀딩스	104.3	30.4	철강	제이투케이바이오	77.4	-27.3	화장품

자료: Quantwise, SK 증권

11월 중소형주 시장 Preview

금투세 폐지 소식으로 중소형주 시장
반등할 전망. 11월에는 중소형주
실적발표 및 미국 대선, 중국 광군제,
G-Star 등의 이벤트에 관심 갖을 필요

지난 11/4 내년 시행을 앞둔 금융투자소득세가 무산되며 국내 중소형주 시장에 명확한 변곡점이 나타났다. 그동안 금융투자세 우려로 억울할 수준까지 주가가 흘러내린 중소형주에 온기가 전해질 것으로 예상된다. 더불어 11 월은 특히 중소형주에 주목하기 좋은 달이 될 것으로 보이는데 그 이유는 대부분의 대형주는 10 월, 중소형주는 11 월에 3 분기 실적발표를 시작하기 때문에 대형주 위주의 실적 시즌이 마무리된 11 월에는 3 분기 실적발표를 앞두고 있는 중소형주가 선행할 가능성이 높기 때문이다. 애널리스트 실적 추정 보고서가 풍부한 대형주는 실적발표 전부터 주가가 반응하지만 애널리스트 커버리지가 부족한 중소형주들은 통상적으로 실적 발표가 이뤄진 후에 주가가 움직이는 경향이 있다.

유의미한 3 분기 실적 성장이 예상되는 업종은 조선, 금속, 기계, 반도체, 방산, 헬스케어, 화장품/에스텍 등이다. 한편 단순 내러티브로 기대감이 반영되며 주가가 상승했던 중소형주들은 이에 상응하는 실적을 보여주지 못할 시 추가적인 주가 조정 또는 지수 반등에 따른 주가 회복이 제한적일 수 있기 때문에 주의할 필요가 있다.

이외에도 11월에는 국내 증시에 큰 영향을 미칠 미국 대선, 중국 광군제, G-Star 등 다양한 이벤트들이 예정되어 있기 때문에 관련 모멘텀을 확보한 중소형주에 대한 관심을 가져봐도 좋을 것으로 보인다.

24년 11월 주요 이벤트 정리

날짜	이벤트	주요 내용
11/5	미국 대선	도널드 트럼프 전 대통령과 카말라 해리스 부통령의 치열한 공방속 미국 대선이 11/5 일 진행될 예정. 경합주 내 초접전 양상 및 높은 사전투표율이 예상됨에 따라 결과 발표는 지연될 예정 관련업종: 트럼프: 금융, 방산, 소재, 건설/기계, 헬스케어 / 해리스: 신재생 에너지, 보안, 건설/기계
11/11	중국 광군제	중국 연중 최대 쇼핑 행사인 광군제가 11/11 진행될 예정. 설문조사 결과 작년 광군제와 비슷한 매출 규모를 기록할 예정. 국내 화장품 브랜드사에 관심 갖을 필요 관련주: 실리콘투, 브이티, 토니모리, 마녀공장, 아이패밀리에스씨 등
11/14	G-Star 2024	세계 4 대 게임 행사로 평가받는 G-Star 는 11/14 일 부산 벅스코에서 개최될 예정. 국내 게임사들의 새로운 출품작들이 공개될 전망. 관련주: 크래프톤, 펠어비스, 넷마블, 시프트업, 데브시스터즈 등

자료: 언론보도, SK 증권

IPO 가이드

SK증권 미래산업/미드스몰캡
나승두

IPO 시장 변동성이 커지는 이유

신규 상장 당일부터 마이너스 수익률 기록하는 기업들 등장하기 시작한 10월

IPO 시장은 10월에 접어들면서 눈에 띄는 변화가 발생했다. 상장 당일 때때상을 기록하거나 공모가 대비 주가 상승 흐름을 보였던 상반기와 달리 상장 당일부터 마이너스 수익률을 기록하는 기업들이 등장하기 시작한 것이다. 신규 상장을 추진하는 대부분의 기업이 코스닥 시장의 문을 두드린다는 점에서 올 한해 코스닥 증시의 전반적인 부진은 신규 상장 기업에도 악영향을 미칠 수밖에 없다. 실제로 코스닥 지수는 연초 개장 이후 여전히 마이너스를 기록 중이며, 올 한해 동안 신규 상장한 기업들의 대부분이 상장 이후 시간이 지날수록 약세를 보이고 있다. 하지만 최근 들어 신규 상장한 기업들의 경우 상장 당일부터 큰 폭의 하락세를 기록하며 공모가를 하회하는 경우가 왕왕 발생하기 시작했다는 점에서 그 원인에 대해 한번 고민해 볼 필요가 있다.

상장 전 투자한 전문 투자자들의 물량이 상장 직후 바로 차익실현 매물로 쏟아져 나오기 때문

가장 큰 이유는 상장 직후 출회 될 수 있는 매도 물량이 많다는 점이다. 최근 신규 상장한 기업들의 상장 직후 보호예수를 설정한 주식과 그렇지 않은 주식의 비중만 놓고 본다면 7대 3 정도를 유지 중이다. 하지만 그 중에서도 상장 전 기업이 자금조달의 일환으로 투자를 받았던 전문투자자들의 주식이 보호예수 없이 단기간에 풀리는 비중이 늘어났다는 점에 주목한다. 사실상 무조건 차익실현에 나설 것으로 예상되는 주식들이며, 상장 당일 거의 대부분 차익실현 되고 있다. 수요예측이나 공모 청약 과정에서 상대적으로 경쟁률이 낮거나, 전방 산업 및 기업의 성장성이 부진할 것으로 예상되어 상장 후 주가 흐름도 부진한 기업도 분명 있지만, 수급적인 요인으로 인해 단기간 큰 폭의 하락을 기록하고 있다는 점에서 유의해야 한다.

희망 밴드 상단 또는 상단 초과 수준의 공모가 확정 분위기가 지속되고 있는 점도 우려

단기간 차익실현 매물이 강하게 출회되며 부진한 수익률을 기록 중인 신규 상장 기업의 또 다른 공통적인 특징은 대부분 희망 공모가 밴드 상단 또는 상단 초과 수준의 무리한 공모가 확정 영향도 있다. 공모가를 상대적으로 높게 책정함으로써 단기 차익실현을 보다 수월하게 달성하기 위한 계획을 수립하는 것은 아닌지, 기업가치평가에 대한 의문을 제기하기에 충분하다.

11월 최대 관심 기업 더본코리아도 비슷한 모습 나타날 가능성 높음

11월 IPO 시장의 최대어로 손꼽히는 더본코리아의 경우 상대적으로 상장 직후 유통 가능 물량의 비중이 크지 않지만, 기존 투자자들이 바로 차익실현에 나설 수 있는 물량이 약 3% 있다. 특히 상장 예정일인 6 일의 경우 미국 대선 결과에 따라 증시 변동성이 커질 수도 있다는 점, 희망 공모가 밴드를 크게 웃도는 수준으로 공모가를 확정했다는 점에서 단기 차익실현 매물 출회와 함께 변동성이 커질 가능성이 높다.

중소형주 기업가치에 대한 논란으로 이어질 것

신규 상장 직후 수익률 부진
반복되면 IPO 기업들의 고평가
논란 대두될 것

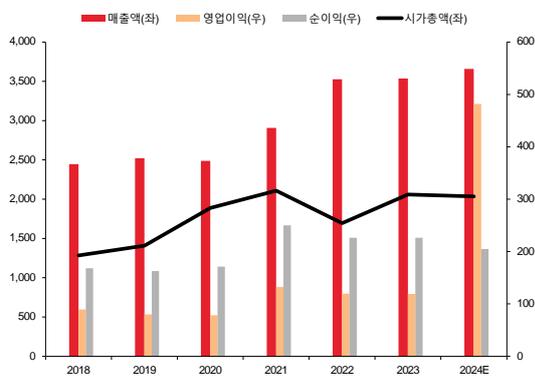
신규 상장 기업들이 상장 이후 주가가 하락하는 모습이 반복적으로 나오게 되면 결국 IPO 기업들에 대한 기업가치 고평가 논란이 불거질 수밖에 없다. 그리고 이는 전반적인 우리나라 중소기업 시장에서의 기업가치에 대한 논란으로 충분히 확대될 가능성도 있다.

코로나 19 팬데믹 이후 잠시 동안 풍부했던 시장 유동성은 기업의 생존을 돕기도 했지만, 반대로 기업의 가치에 거품이 끼게 하는 부정적인 요인으로 작용한 것도 사실이다. 상장 전 투자한 투자자들의 경우 안전한 투자금 회수를 위한 탈출 전략(Exit Plan)을 수립하는 것은 당연한 일이지만, 투자자들이 충분히 납득할만한 수준의 설명을 할 수 있을지는 의문이다.

코스닥/중소형주에 대한 평가도
양극화, 실적과 적정 가치의 괴리
큰 기업부터 선별해 나가야 할 것

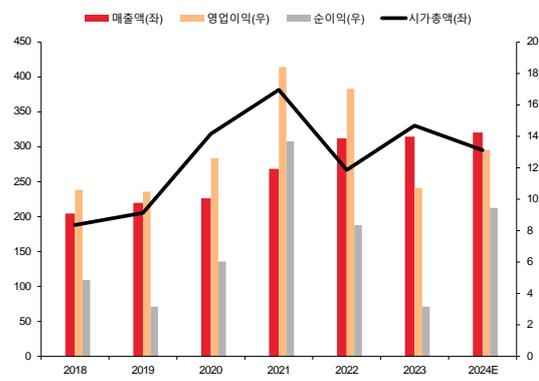
우리나라 코스닥 시장을 비롯한 중소기업들의 경우 양극화 현상이 매우 심하게 나타나고 있다. 코로나 19 팬데믹 이후 그 후유증을 잘 극복하여 이제서야 정상적인 경영 활동을 통해 안정적인 수익성과 성장성을 기록중인 기업들은 상대적으로 저평가 된 반면, 전방 산업의 성장성에 대한 과도한 기대감으로 실적과 기업가치 사이의 괴리가 크게 나타나는 기업들도 다수다. 마치 우리나라 증시가 외국인에게 개방된 이후 외국인들이 저PER 주에 큰 관심을 보였던 때처럼, 2025년은 다시금 실적과 기업가치의 괴리가 큰 기업들을 중심으로 선별적인 투자에 나서야 할 때가 아닌가 싶다.

코스피 상장 기업 연도별 합산 실적 및 시가총액 추이



자료: Quantwise, SK 증권

코스닥 상장 기업 연도별 합산 실적 및 시가총액 추이



자료: Quantwise, SK 증권 / 주: 24.10. 기준 코스닥 시총 3조 미만 기업

2024년 IPO 기업 현황

종목 코드	종목명	상장일	희망 공모가 (원)		확정 공모가 (원)	공모가 수준	공모 금액 (억원)	10/31 증가 (원)	수익률 (%)				
			하단	상단					상장일	1W	1M	3M	10/31
A457550	우진엔텍	01/24	4,300	4,900	5,300	상단초과	109	19,870	300.0	208.1	382.1	443.4	274.9
A440290	HB인베스트먼트	01/25	2,400	2,800	3,400	상단초과	227	1,872	97.1	15.4	-2.2	-14.9	-44.9
A460930	현대입스	01/26	5,000	6,300	7,300	상단초과	636	9,960	300.0	119.3	120.5	128.5	36.4
A105760	포스뱅크	01/29	13,000	15,000	18,000	상단초과	270	6,680	29.7	42.5	-11.1	-34.8	-62.9
A452400	아니스	02/01	9,200	11,000	14,000	상단초과	420	12,050	165.0	133.6	64.3	27.9	-13.9
A415380	스튜디오삼익	02/06	14,500	16,500	18,000	상단초과	153	8,240	121.7	71.9	-10.5	-36.4	-54.2
A068100	케이위더	02/22	4,800	5,800	7,000	상단초과	70	3,480	137.1	43.0	19.6	-25.1	-50.3
A360350	코셈	02/23	12,000	14,000	16,000	상단초과	96	7,400	59.7	88.8	26.6	-21.6	-53.8
A418620	아이에이트	02/23	14,500	18,500	20,000	상단초과	226	12,350	13.0	-8.6	6.8	-24.2	-38.3
A278470	에이피알	02/27	147,000	200,000	250,000	상단초과	948	50,100	-74.6	-77.8	-80.0	-71.1	-80.0
A199430	케이엔알시스템	03/07	9,000	11,000	13,500	상단초과	284	7,480	100.4	103.3	59.6	0.7	-44.6
A036220	오상엘스케어	03/13	13,000	15,000	20,000	상단초과	198	13,060	46.8	18.0	-15.3	-32.9	-34.7
A437730	삼현	03/21	20,000	25,000	30,000	상단초과	600	7,850	-47.7	-49.6	-63.4	-72.1	-73.8
A455900	엔젤로보틱스	03/26	11,000	15,000	20,000	상단초과	320	23,550	225.0	202.5	96.5	69.5	17.8
A461030	아이엠비디엑스	04/03	7,700	9,900	13,000	상단초과	325	14,610	176.9	73.1	17.4	-31.5	12.4
A412540	제일엠앤에스	04/30	15,000	18,000	22,000	상단초과	528	10,040	22.7	20	-25.3	-51.4	-54.4
A347850	디앤디피마텍	05/02	22,000	26,000	33,000	상단초과	363	41,300	10.6	18.2	-13.6	-2.7	25.2
A452200	민테크	05/03	6,500	8,500	10,500	상단초과	315	6,150	22.7	-3.3	-18.4	-31.3	-41.4
A126730	코칩	05/07	11,000	14,000	18,000	상단초과	270	11,580	58.1	21.7	-7.6	-41.1	-35.7
A443060	HD현대미린솔루션	05/08	73,300	83,400	83,400	상단	7,423	137,300	96.5	146.4	57.7	28.4	64.6
A456010	아이씨케이	05/17	13,000	16,000	20,000	상단초과	394	8,110	43.5	18	-41.9	-65.7	-59.5
A145170	노브랜드	05/23	8,700	11,000	14,000	상단초과	168	12,900	287.9	153.2	125.7	5.2	-7.9
A453450	그리드위즈	06/14	34,000	40,000	40,000	상단	560	18,420	23.8	17.5	-16.6	-37.5	-54.0
A462510	리메디텍	06/17	10,400	12,700	16,000	상단초과	208	10,440	53.4	26.3	-22.3	-8.9	-34.8
A458870	싸이스테크놀로지	06/19	10,500	14,000	17,000	상단초과	221	11,730	8.8	-7.2	-33.2	-9.5	-31.0
A464080	에스오에스랩	06/25	7,500	9,000	11,500	상단초과	230	5,250	25.4	-17.5	-42.8	-34.6	-54.3
A160190	하이젠알앤엠	06/27	4,500	5,500	7,000	상단초과	238	7,160	116.6	84.6	51.1	39.0	2.3
A295310	에이치브이엠	06/28	11,000	14,200	18,000	상단초과	432	15,850	12.2	-25.9	-37.1	-11.0	-11.9
A462350	이노스페이스	07/02	34,600	43,300	43,300	상단	576	21,400	-20.4	-32.8	-55.3	-61.2	-50.6
A450330	하스	07/03	9,000	12,000	16,000	상단초과	290	8,120	7.2	-10.3	-18.9	-43.1	-49.3
A462870	시프트업	07/11	47,000	60,000	60,000	상단	4,350	64,700	18.3	2.3	19.3	-2.2	7.8
A373110	엑셀세라퓨틱스	07/15	6,200	7,700	10,000	상단초과	162	5,960	-16.7	-25.2	-45.2	-26.3	-40.4
A062040	산일전기	07/29	24,000	30,000	35,000	상단초과	2,660	42,150	43.4	31.4	12.1	17.4	20.4
A460940	피앤에스마케팅스	07/31	14,000	17,000	22,000	상단초과	297	11,080	13.9	-30.4	-40.9	-49.6	-49.6

자료: Quantwise, 한국거래소, SK 증권-

2024년 IPO 기업 현황

종목 코드	종목명	상장일	희망 공모가 (원)		확정 공모가 (원)	공모가 수준	공모 금액 (억원)	10/31 증가 (원)	수익률 (%)				
			하단	상단					상장일	1W	1M	3M	10/31
A460470	아이빔테크놀로지	08/06	7,300	8,500	10,000	상단초과	223	4,955	33.6	0.4	-30.0	-	-50.5
A199480	뱅크웨어글로벌	08/12	16,000	19,000	16,000	하단	224	6,900	-1.6	-37.1	-55.8	-	-56.9
A088340	유리클	08/16	18,000	21,000	21,000	상단	158	11,210	0.0	-34.8	-34.4	-	-46.6
A079900	전진건설로봇	08/19	13,800	15,700	16,500	상단초과	508	24,000	24.5	21.5	-4.8	-	45.5
A431190	케이쓰라아이	08/20	12,500	15,500	15,500	상단	217	5,620	-31.9	-40.9	-54.4	-	-63.7
A389650	넥스트바이오메디컬	08/20	24,000	29,000	29,000	상단	290	32,700	-18.3	17.1	63.4	-	12.8
A464280	티디에스팜	08/21	9,500	10,700	13,000	상단초과	130	14,530	300.0	206.9	140.0	-	11.8
A476080	M83	08/22	11,000	13,000	16,000	상단초과	240	12,980	39.4	32.5	25.6	-	-18.9
A456070	이엔셀	08/23	13,600	15,300	15,300	상단	240	18,380	12.4	149.7	50.7	-	20.1
A461300	아이스크림미디어	08/30	32,000	40,200	32,000	하단	787	15,030	-29.7	-45.3	-47.0	-	-53.0
A464500	아이앤디바이스	09/23	7,000	4,900	7,000	상단	210	4,080	55.7	26.9	-33.7	-	-41.7
A381620	제닉스	09/30	40,000	28,000	40,000	상단	264	27,800	15.0	3.5	-30.5	-	-30.5
A308430	셀바은	10/16	10,000	12,200	15,000	상단초과	287	15,090	37.7	22.5	-	-	0.6
A465480	인스피언	10/18	8,000	10,000	12,000	상단초과	270	8,790	31.8	-12.1	-	-	-26.8
A209640	와이제이링크	10/18	8,600	9,800	12,000	상단초과	427	12,740	81.7	40.8	-	-	6.2
A474170	루미르	10/21	16,500	20,500	12,000	하단미만	288	8,170	24.3	-24.0	-	-	-31.9
A457370	한캠	10/22	12,500	14,500	18,000	상단초과	288	12,910	26.7	-21.9	-	-	-28.3
A475400	씨메스	10/24	20,000	24,000	30,000	상단초과	780	17,320	-23.0	-42.3	-	-	-42.3
A289930	웨이버스	10/25	11,000	12,500	15,000	상단초과	224	9,060	-27.4	-	-	-	-39.6
A044990	에이치엔에스하이텍	10/25	22,000	26,000	22,000	하단	110	16,970	-22.8	-	-	-	-22.9
A466100	클로봇	10/28	9,400	10,900	13,000	상단초과	390	8,900	-22.5	-	-	-	-31.5
A458650	성우	10/31	25,000	29,000	32,000	상단초과	960	28,000	-12.5	-	-	-	-12.5

자료: Quantwise, 한국거래소, SK 증권

2024년 11월 IPO 캘린더

	월	화	수	목	금
수요 예측					1
공모 청약					위츠 에스캠 사이냅소프트, 엠오티 동방메디컬, 미트박스글로벌
신규 상장					탑런탈탈솔루션 아이력스
수요 예측	4	5	6	7	8
공모 청약	사이냅소프트, 엠오티 동방메디컬, 미트박스글로벌 온코넥티비티퓨틱스, 씨케이솔루션	동방메디컬, 미트박스글로벌 온코넥티비티퓨틱스, 씨케이솔루션			
신규 상장	닷컴, 노머스	닷컴, 노머스 쓰리블리언	쓰리블리언	위츠, 엠오티, 에스캠	위츠, 엠오티, 에스캠 사이냅소프트
수요 예측					
공모 청약		아이치이엠파마	더본코리아	토모큐브	아이레인
수요 예측	11	12	13	14	15
공모 청약	사이냅소프트 동방메디컬	동방메디컬, 미트박스글로벌	미트박스글로벌 씨케이솔루션	씨케이솔루션 온코넥티비티퓨틱스	온코넥티비티퓨틱스
신규 상장		노머스	닷컴	쓰리블리언	
수요 예측	18	19	20	21	22
공모 청약	아이에스티이	아이에스티이	아이에스티이	아이에스티이, 온코크로스	온코크로스, 벡트
신규 상장	엠오티	사이냅소프트	위츠	동방메디컬	
수요 예측	25	26	27	28	29
공모 청약	온코크로스, 벡트	온코크로스, 벡트	온코크로스, 벡트	벡트, 파인메디스	파인메디스
신규 상장	씨케이솔루션				

자료: 한국거래소, SK 증권

KONEX 월간 수익률 상위 30개 기업

종목코드	종목명	업종	시가총액 (억원)	증가 (원)	월간 수익률 (%)
A250030	진코스텍	기타 화학제품 제조업	249	9,600	129.1
A289170	바이오텐	기타 식품 제조업	245	6,970	60.2
A234070	에이원알폼	산업용 기계 및 장비 임대업	111	1,597	59.7
A236030	씨알푸드	곡물가공품, 전분 및 전분제품 제조업	22	1,063	43.6
A322970	무진메디	자연과학 및 공학 연구개발업	260	2,590	37.2
A176750	듀캠바이오	의약품 제조업	4,862	17,990	37.0
A178600	대동고려삼	기타 식품 제조업	147	3,295	31.8
A318660	타임기술	소프트웨어 개발 및 공급업	126	5,840	29.8
A311960	에이아이더뉴트리진	소프트웨어 개발 및 공급업	119	3,900	26.8
A012210	삼미금속	기타 금속 가공제품 제조업	1,050	2,950	22.9
A236340	메디젠휴먼케어	자연과학 및 공학 연구개발업	109	3,600	20.4
A253610	루트락	기타 전문 도매업	130	1,291	18.5
A270210	에스알바이오텍	기타 화학제품 제조업	259	15,630	10.5
A447690	아이오바이오	의료용 기기 제조업	90	3,525	10.2
A341310	이앤에치	기타 섬유제품 제조업	171	989	10.1
A446440	에피바이오텍	자연과학 및 공학 연구개발업	262	11,400	8.6
A217910	에스제이캠	기초 화학물질 제조업	69	491	7.9
A233990	질경이	기타 화학제품 제조업	69	470	7.1
A267080	세븐브로이맥주	알코올음료 제조업	308	2,595	7.0
A212310	오건에코텍	의료용 기기 제조업	106	998	6.1
A327610	펌토바이오메드	의료용 기기 제조업	604	7,190	5.7
A229500	노브메타파마	자연과학 및 공학 연구개발업	561	5,060	5.4
A052960	태양 3C	자동차 부품 및 내장품 판매업	200	4,095	5.0
A066830	제노텍	기타 화학제품 제조업	79	1,396	4.2
A208850	이비테크	기타 전기장비 제조업	147	5,200	4.0
A251280	안지오랩	자연과학 및 공학 연구개발업	226	7,570	2.6
A379390	이성씨엔아이	건축기술, 엔지니어링 및 관련 기술 서비스업	278	9,800	2.1
A289860	지슨	소프트웨어 개발 및 공급업	1,211	6,990	1.3
A296160	프로젠	자연과학 및 공학 연구개발업	820	7,030	1.2
A076340	관약산업	기반조성 및 시설물 축조관련 전문공사업	271	5,560	1.1

자료: Quantifwise, 한국거래소, SK 증권

K-OTC 월간 수익률 상위 30개 기업

종목코드	종목명	업종	시가총액 (억원)	증가 (원)	월간 수익률 (%)
A426120	(주)컴플릿링크	IT 네트워크와 온라인 마케팅 기반의 업무매칭 AI 플랫폼	51	3,760	576.3
AO26970	(주)대백저축은행	자금의 대출(상호금융)	68	3,400	144.8
A376910	(주)에이이엠모빌리티	자동차 공조 시스템(HVAC)(난방, 환기, 냉방 등) 등	80	53,600	72.1
A168570	(주)포켓	온라인 평판관리, 온라인 데이터 분석	165	65	71.1
A280140	(주)사우스케이프	기타 부동산 임대업	4,824	19,990	53.8
A276620	(주)비보존	의학 및 약학 연구개발업	3,821	13,330	45.7
A237010	(주)보아스에셋	패션잡화(가죽소재 핸드백·지갑 등)	181	55	37.5
A227580	(주)스포피드	소프트웨어 개발 및 공급업	32	299	35.9
AO11870	엘티삼보(주)	일반토목, 건축토목 등	1,766	7,960	30.3
A298420	넷마블네오(주)	게임 소프트웨어 개발 및 공급업	6,101	9,990	28.7
AO43500	(주)드림텍	허브넷트(자동차부품), 중단기(통신부품)	14	299	27.8
AO52920	케어캠(주)	병원 등 의료기관 진료재료, 진단시약, 의료장비 공급	553	16,000	27.0
A268030	(주)스마트골프	그 외 기타 달리 분류되지 않은 제품 제조업	39	38	22.6
AO60910	(주)프리젠	액정 표시장치 제조업	73	2,100	22.4
A140310	자일자동차(주)	중대형버스(대우버스)	152	733	22.2
A141690	(주)이레테크	전자파 적합성 시험실 및 측정시험시스템 공급	38	36,950	21.5
AO08340	대주코레스(주)	알루미늄 압출형재	1,703	5,990	20.4
A123900	(주)골든블루	주류 판매	912	1,795	17.4
AO94930	코스텔(주)	전기자동차충전기, 전기전자제품, 주방 TV	185	2,980	16.4
AO46290	엠캐피탈(주)	할부금융, 리스금융	3,821	30,400	15.8
AO37640	(주)지에스엔텍	열교환기, 압력용기, 타워기, 반응기 등	1,763	730	15.5
AO00800	경남기업(주)	아파트 건설업	363	5,180	14.5
AO40100	케이아이티	SI 용역, SM 용역	9	252	14.0
A241140	(주)한국지네틱바이오팜	인삼열매제품 및 원료 판매	46	165	12.2
A228350	(주)블스원	기타 화학제품 제조업	632	2,055	11.7
AO01890	에이치디씨영창(주)	피아노, 전자악기, 관현악기 등	248	111	11.0
AO12350	(주)대동모빌리티	체인류	972	12,000	10.5
AO78060	(주)매일방송	방송프로그램 제작 및 공급	698	1,336	10.1
A298210	바이오스펙트럼(주)	기능성 화장품 원료	137	5,600	10.0
A279000	(주)서울개인텍시복지법인	운송장비용 연료 소매업	113	229	9.0

자료: Quantifwise, 한국거래소, SK 증권

JTC (950170/KQ)

과도한 공포심, 실적은 다르다고 말한다

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 9,500 원(유지)

현재주가: 4,020 원

상승여력: 136.3%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

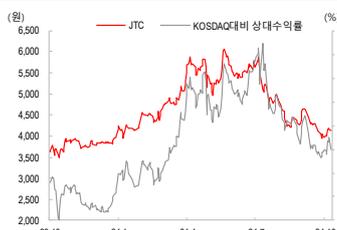
발행주식수 5,175 만주
시가총액 2,135 억원

주요주주
구철모(외7) 43.73%
어벤타 제오호사모투자 29.16%

Stock Data

주가(24/11/05) 4,020 원
KOSDAQ 751.81pt
52주 최고가 6,050 원
52주 최저가 3,480 원
60일 평균 거래대금 2 억원

주가 및 상대수익률



폭발적인 성장률 기록 중인 실적

JTC는 2024년 상반기(3월~8월) 누적 매출액 1,597 억원(YoY +193%), 영업이익 202 억원(YoY +85%)을 기록했다. 올해 지속적인 엔저 효과와 더불어 외국인 관광객 숫자가 크게 증가했기 때문이다. 이미 올해 9월까지 누적 방일 외국인 관광객 수는 지난해 수준을 넘어섰다. 일본 정부가 목표로 하는 연간 약 3,500 만명 수준의 관광객 유치는 무난할 것으로 예상된다. 방일 한국인의 숫자도 이미 지난해 연간 수준을 달성했지만, 무엇보다 고무적인 것은 중국인들의 방문이 크게 반등했다는 점이다. 지난해 8월 단체관광 재개 효과가 본격적으로 나타나기 시작한 것으로 판단되며, 내년에는 코로나 19 팬데믹 이전 수준을 회복할 것으로 기대된다.

글로벌 관광객들 매료시키는 엔저

자연재해 우려와 함께 잠시 방일 외국인 관광객 숫자가 주춤하는 모습을 보였지만, 현재는 다시 안정세를 찾고 있다. 엔화 약세가 지속되는 가운데 자연재해 우려가 크지 않은 지역으로의 관광지 다변화 움직임이 나타나고 있기 때문이다. 북해도 지역을 비롯하여 일본 전역에서 매장을 운영하고 있는 JTC의 경우 관광지 다변화에 따른 수혜도 충분히 가능할 것으로 예상된다. 엔저 현상이 당분간 유지될 가능성이 높다는 점도 긍정적이다. 미국 대선과 같은 대외 이슈도 있지만, 일본 자국 내 정치적 혼선으로 공격적인 정책을 펼치기 어려운 상황에서 엔저가 당분간 유지될 가능성이 높다는 의견이 지배적이다. 이는 알뜰 소비를 추구하는 글로벌 관광객들에게 매우 매력적으로 다가올 가능성이 크고, JTC의 실적에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

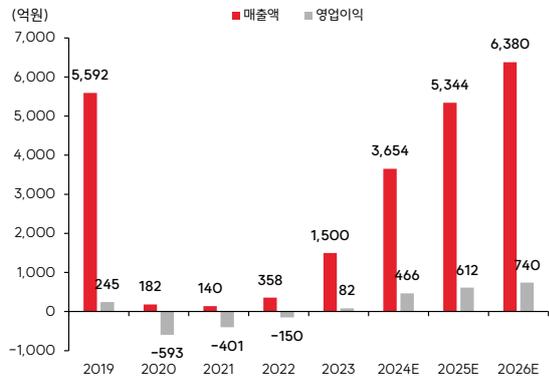
2025년 기대감 유효, 주가 부담 없는 수준

2025년에 대한 기대감도 여전히 유효하다. 항공 및 크루즈 등 관광객 유입을 더욱 늘릴 수 있는 교통 수단이 지속적으로 확충되는 중이고, 오사카-간사이 익스포와 같은 국제 행사도 예정되어 있기 때문이다. 현재 주가 수준은 올해 예상 EPS 기준 PER 약 4.6 배, 내년 예상 EPS 기준 PER 3.5 배 수준이다. 부담 없이 매수에 나설 수 있는 가격이다.

영업실적 및 투자지표

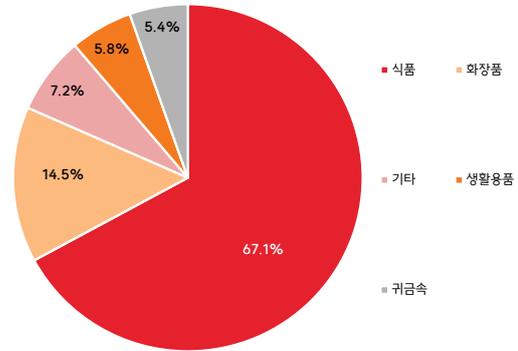
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	억원	140	358	1,500	3,654	5,344	6,380
영업이익	억원	-901	-150	219	466	612	740
순이익(지배주주)	억원	-920	-141	205	461	610	742
EPS	원	-2,627	-281	408	890	1,179	1,435
PER	배	-1.5	-16.1	11.0	4.6	3.5	2.9
PBR	배	4.2	3.3	2.6	1.6	1.1	0.8
EV/EBITDA	배	-13.3	-190.6	15.5	6.5	5.1	3.9
ROE	%	-114.5	-27.1	26.5	42.5	37.6	32.3

JTC 연간 실적 추이



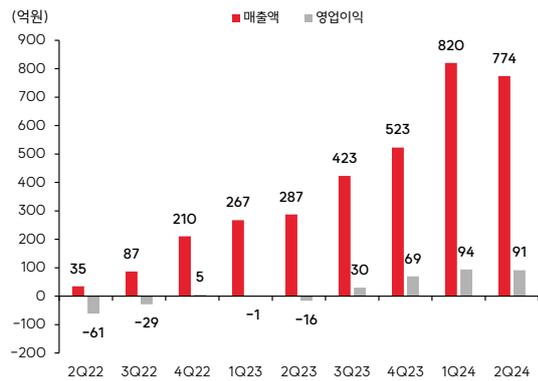
자료: JTC, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중



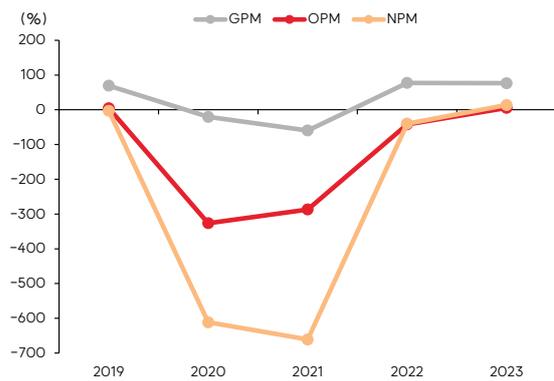
자료: JTC, SK 증권

JTC 분기별 실적 추이



자료: JTC, SK 증권

연간 수익성 추이



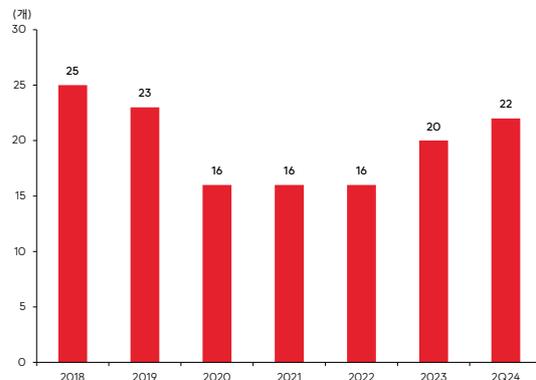
자료: JTC, SK 증권

JTC 상장 이후 시가총액 추이



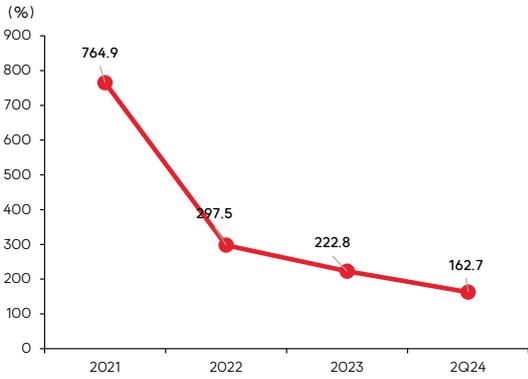
자료: JTC, SK 증권

보유 점포 수 추이



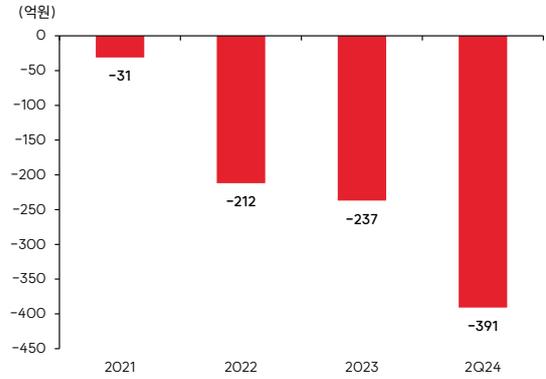
자료: JTC, SK 증권

부채비율 추이



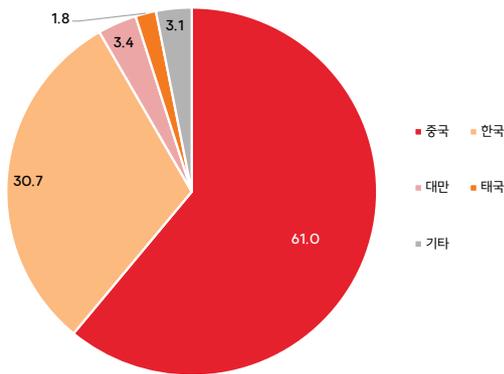
자료: JTC, SK 증권

순차입금 추이



자료: JTC, SK 증권

국가별 매출 비중 추이_1H24 기준



자료: JTC, SK 증권

방일 외국인 관광객 수 추이



자료: JNTO, JTC, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (만주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (만주)	상장일	공시일
24/05/17	보통주	CB 전환(해외)	146	5	5,175	24/05/31	24/04/30
23/03/07	보통주	CB 전환(해외)	20	5	5,029	23/03/15	23/03/10
22/12/14	보통주	유상증자(3자배정)	1,509	5	5,009	22/12/29	22/10/17
18/04/06	보통주	신규상장	0	4	3,501	18/04/06	18/04/04
18/03/30	보통주	유상증자(3자배정)	29	4	3,501	18/04/06	18/02/23
18/03/30	보통주	유상증자(일반공모)	963	3	3,471	18/04/06	18/02/23
17/10/01	보통주	액면분할	2,006	3	2,508	-	-

자료: JTC, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A008770	A069960	A204620	A039130	A080160
		호텔신라	현대백화점	글로벌텍스프리	하나투어	모두투어
시가총액 (억원)		16,111	10,929	2,396	8,164	2,155
직전 사업연도	매출액 (억원)	35,685	42,075	934	4,116	1,786
	영업이익 (억원)	912	3,035	148	340	116
PER (배)	2021	115.3	9.3	-	-	23.5
	2022	-	9.6	-	-	-
	2023	30.4	-	-	17.8	28.0
	2024E	30.5	37.8	24.0	11.2	20.0
	2025E	17.8	4.9	9.9	9.8	12.0
PBR (배)	2021	4.6	0.4	1.8	8.7	4.0
	2022	5.2	0.3	1.9	6.2	3.6
	2023	3.7	0.3	3.1	4.1	3.0
	2024E	2.3	0.2	2.4	4.0	1.9
	2025E	2.1	0.2	1.9	3.2	1.7
PSR (배)	2021	0.8	0.5	3.7	25.8	30.0
	2022	0.7	0.3	3.8	8.0	10.9
	2023	0.7	0.3	3.0	2.0	1.6
	2024E	0.4	0.3	1.8	1.2	0.8
	2025E	0.4	0.2	1.7	1.1	0.7
EV/EBITDA (배)	2021	17.7	6.4	-	-	-
	2022	20.9	7.5	-	-	-
	2023	17.2	6.3	17.0	13.3	19.5
	2024E	12.3	7.1	10.9	8.5	10.7
	2025E	10.0	6.6	8.9	6.8	4.6
ROE (%)	2021	4.5	4.6	-30.0	-77.0	20.3
	2022	-9.0	3.2	-14.8	-82.0	-12.6
	2023	15.0	-0.6	-7.5	45.6	14.0
	2024E	9.6	0.6	10.3	40.3	10.3
	2025E	11.1	4.5	21.9	40.9	18.3
ROA (%)	2021	1.0	2.6	-21.3	-12.4	7.2
	2022	-1.8	1.8	-10.4	-14.6	-4.6
	2023	2.9	-0.3	-5.1	10.7	4.6
	2024E	1.8	0.3	5.9	11.1	2.8
	2025E	3.0	2.1	10.9	11.2	5.9

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	854	1,021	1,458	2,081	2,694
현금및현금성자산	379	398	344	452	750
매출채권 및 기타채권	46	178	344	503	601
재고자산	340	395	559	818	977
비유동자산	1,799	1,614	1,743	1,936	2,091
장기금융자산	248	216	306	448	534
유형자산	1,301	1,153	1,168	1,185	1,213
무형자산	3	2	26	60	100
자산총계	2,653	2,635	3,201	4,017	4,785
유동부채	474	491	693	1,012	1,207
단기금융부채	334	291	412	602	719
매입채무 및 기타채무	93	162	230	336	402
단기충당부채	15	0	0	0	0
비유동부채	1,511	1,327	1,232	1,121	955
장기금융부채	1,419	1,245	1,115	950	750
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	40	27	38	56	67
부채총계	1,986	1,818	1,926	2,133	2,162
지배주주지분	697	855	1,316	1,926	2,668
자본금	723	9	9	9	9
자본잉여금	717	657	657	657	657
기타자본구성요소	29	435	435	435	435
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-746	-242	218	829	1,571
비지배주주지분	-30	-39	-40	-42	-45
자본총계	667	816	1,275	1,884	2,623
부채와자본총계	2,653	2,635	3,201	4,017	4,785

현금흐름표

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(손실)	-143	205	459	608	740
비현금성항목등	85	5	147	153	156
유형자산감가상각비	131	133	135	137	141
무형자산상각비	1	1	1	0	0
기타	-47	-129	12	15	15
운전자본감소(증가)	56	-117	-229	-258	-158
매출채권및기타채권의감소(증가)	-22	-67	-166	-159	-98
재고자산의감소(증가)	49	-78	-164	-259	-159
매입채무및기타채무의증가(감소)	17	36	68	106	65
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
법인세납부	0	-4	-2	-4	-4
투자활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
금융자산의감소(증가)	35	15	-21	-16	-10
유형자산의감소(증가)	-7	-26	-150	-155	-168
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-25	-34	-41
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
단기금융부채의증가(감소)	0	0	121	190	117
장기금융부채의증가(감소)	-120	-87	-130	-165	-200
자본의증가(감소)	437	-775	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금의 증가(감소)	148	53	-70	108	298
기초현금	232	361	414	344	452
기말현금	380	414	344	452	750
FCF	-9	62	216	332	554

자료 : JTC, SK증권 추정

포괄손익계산서

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	358	1,500	3,654	5,344	6,380
매출원가	82	353	866	1,250	1,506
매출총이익	277	1,147	2,788	4,094	4,874
매출총이익률(%)	77.2	76.5	76.3	76.6	76.4
판매비와 관리비	427	1,066	2,322	3,482	4,134
영업이익	-150	219	466	612	740
영업이익률(%)	-41.9	14.6	12.8	11.5	11.6
비영업손익	5	-13	-5	0	4
순금융손익	-15	-9	-10	-11	-11
외환관련손익	11	2	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-145	206	461	612	744
세전계속사업이익률(%)	-40.4	13.7	12.6	11.5	11.7
계속사업법인세	-1	1	2	4	4
계속사업이익	-143	205	459	608	740
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-143	205	459	608	740
순이익률(%)	-40.0	13.6	12.6	11.4	11.6
지배주주	-141	205	461	610	742
지배주주귀속 순이익률(%)	-39.3	13.7	12.6	11.4	11.6
비지배주주	-2	-1	-2	-2	-3
총포괄이익	-133	229	459	608	740
지배주주	-130	230	461	610	743
비지배주주	-4	-1	-2	-2	-3
EBITDA	-19	216	602	750	881

주요투자지표

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	156.3	318.9	143.6	46.3	19.4
영업이익	적지	흑전	112.8	31.3	20.9
세전계속사업이익	적지	흑전	124.5	32.6	21.6
EBITDA	적지	흑전	178.9	24.6	17.5
EPS	적지	흑전	118.2	32.4	21.7
수익성 (%)					
ROA	-5.3	7.7	15.7	16.8	16.8
ROE	-27.1	26.5	42.5	37.6	32.3
EBITDA마진	-5.2	14.4	16.5	14.0	13.8
안정성 (%)					
유동비율	180.1	207.9	210.2	205.6	223.2
부채비율	297.5	222.8	151.0	113.3	82.4
순차입금/자기자본	195.5	137.6	89.9	55.6	25.0
EBITDA/이자비용(배)	-1.1	22.0	48.1	50.0	55.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-281	408	890	1,179	1,435
BPS	1,391	1,700	2,543	3,722	5,157
CFPS	-18	675	1,153	1,445	1,707
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-16.1	11.0	4.6	3.5	2.9
PBR	3.3	2.6	1.6	1.1	0.8
PCR	-249.0	6.7	3.6	2.9	2.4
EV/EBITDA	-190.6	15.5	6.5	5.1	3.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

JTCPER 밴드 차트



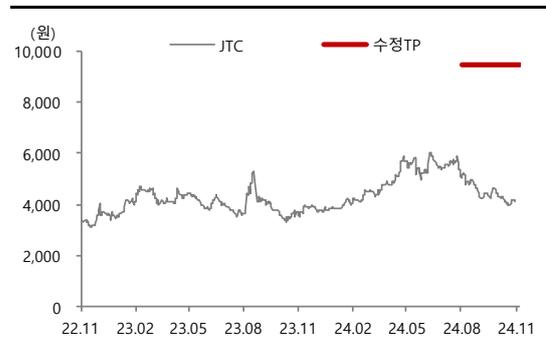
자료: DataGuide, SK 증권

JTCPBR 밴드 차트



자료: DataGuide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.08.07	매수	9,500원	6개월		
2024.06.05	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 06일 기준)

매수	96.36%	중립	3.64%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

오이솔루션 (138080/KQ)

광네트워크 확충 필수품

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 10,110 원

상승여력: -



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

발행주식수	1,062 만주
시가총액	1,075 억원
주요주주	
박찬(외4)	27.62%
자사주(신탁)	3.30%

Stock Data

주가(24/11/05)	10,110 원
KOSDAQ	751.81pt
52주 최고가	15,810 원
52주 최저가	9,620 원
60일 평균 거래대금	2 억원

주가 및 상대수익률



국내 대표 광트랜시버 전문 업체

오이솔루션은 전기 신호와 광(光)신호 변환을 담당하는 모듈인 광트랜시버 전문 업체다. 5G 인프라 관련 투자 축소와 함께 올해 상반기 누적 매출액 156 억(YoY -39%), 영업손실 155 억원(적자확대)을 기록했지만, 연말을 기점으로 점진적인 반등 추세가 나타날 것으로 기대된다. 인공지능의 확산, 5G 고도화 등 광네트워크 확충에 대한 움직임이 나타나고 있기 때문이다.

성장 모멘텀 맞이한 글로벌 광트랜시버 시장

글로벌 광트랜시버 시장의 성장성에 주목해야 한다. 광트랜시버는 코로나 19 팬데믹 기간 동안 비대면 활동이 크게 늘어나면서 데이터 트래픽의 급증 및 데이터 전송 속도 확대를 위한 수요가 증가한 바 있다. 하지만 생성형 인공지능의 등장은 이를 뛰어넘는 광트랜시버 수요를 야기할 것으로 기대된다. 실제로 2023 년 글로벌 광트랜시버 시장은 약 108 억 달러 수준이었지만, 2030 년은 약 330 억 달러 수준으로 연 평균 17% 이상의 성장률을 기록할 것으로 전망된다. 2025 년에는 5G 통신 고도화, 6G 기술 개발, 저궤도 위성통신 상용화 등이 통신 섹터에 대한 기대감을 자극할 것으로 예상된다. 특히 무선 통신 시장에서의 광트랜시버는 오이솔루션의 주력 제품인 100~200Gbps급 제품을 중심으로 수요가 클 것으로 기대된다. 인공지능용 데이터센터 확충, 클라우드 다변화 등으로 인한 800Gbps 이상의 하이엔드 제품들에 대한 수요도 크게 늘어날 것으로 예상된다.

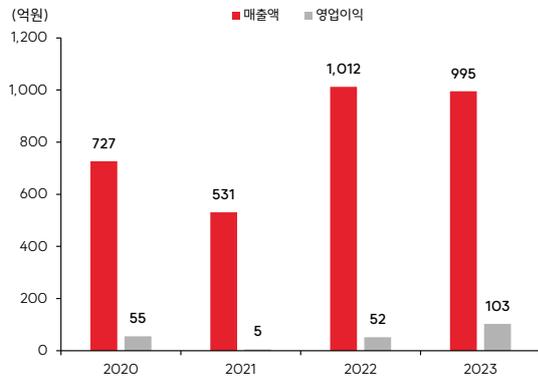
와신상담, 올해보다 나은 내년 확실히

올해 7 월 독자기술 개발에 성공한 파장가변형(Tunable) 신제품은 유/무선 시장에서 고루 수요가 발생할 것으로 예상된다. 이르면 올해 연말부터 매출 발생하여 내년에는 외형 성장을 이끄는 핵심 제품으로 자리매김할 것으로 기대된다. 주요 고객사의 업황과 더불어 다소 부진한 실적이 이어졌지만, 글로벌 광트랜시버 산업이 마주한 기회를 감안한다면 2024 년을 기점으로 실적 반등이 꾸준히 이어질 가능성이 크다. 가동률 및 실적 회복을 앞두고 있다는 점에서 지속적인 관심이 필요한 시점이다.

영업실적 및 투자지표

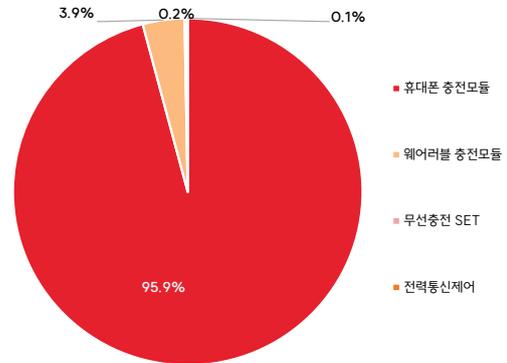
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	억원	815	2,103	1,032	987	770	460
영업이익	억원	2	583	73	17	-87	-311
순이익(지배주주)	억원	26	461	124	144	-60	-338
EPS(계속사업)	원	261	4,642	1,163	1,353	-563	-3,183
PER	배	51.0	10.7	48.1	25.9	N/A	N/A
PBR	배	4.3	9.1	10.3	6.4	3.2	2.4
EV/EBITDA	배	8.6	0.5	2.9	7.9	N/A	N/A
ROE	%	3.8	44.4	8.6	9.4	-3.9	-26.1

오이솔루션 연간 실적 추이



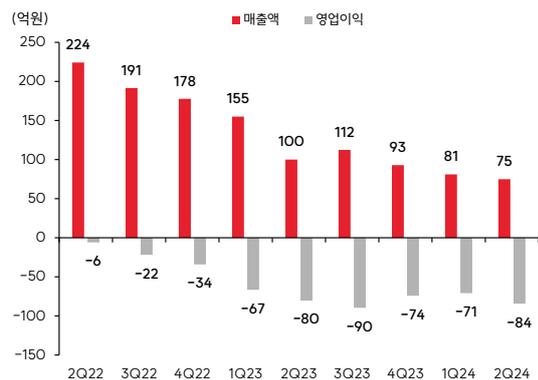
자료: 오이솔루션, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



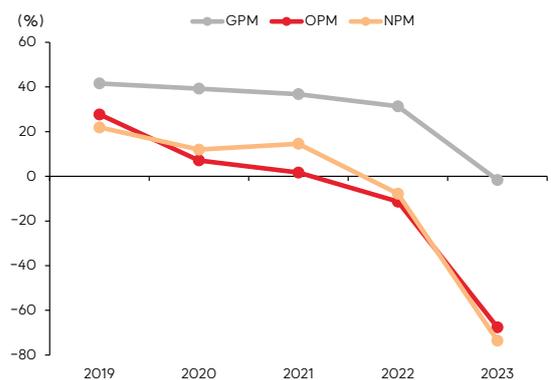
자료: 오이솔루션, SK 증권

오이솔루션 분기별 실적 추이



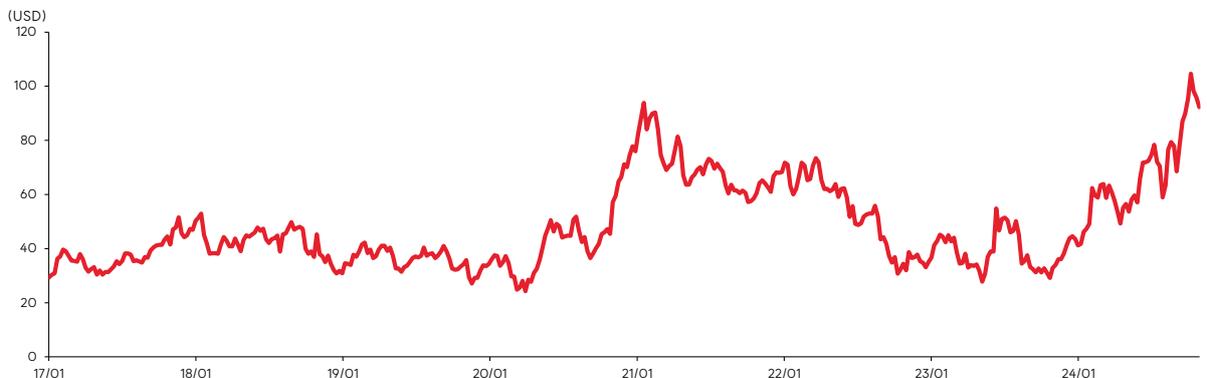
자료: 오이솔루션, SK 증권

연간 수익성 추이



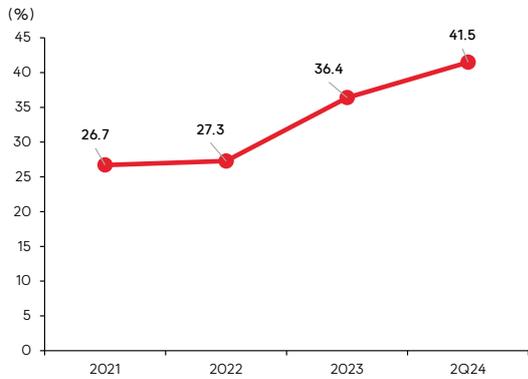
자료: 오이솔루션, SK 증권

II-VI (COHR, Coherent) 주가 추이



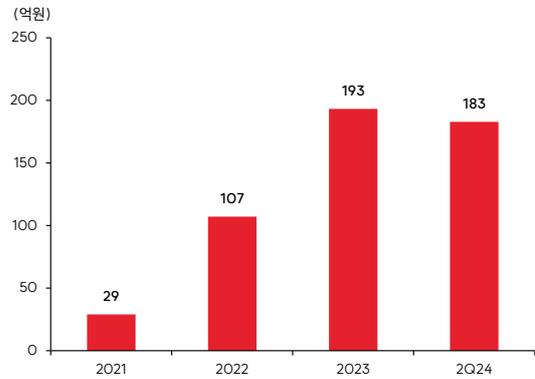
자료: Bloomberg, SK 증권

부채비율 추이



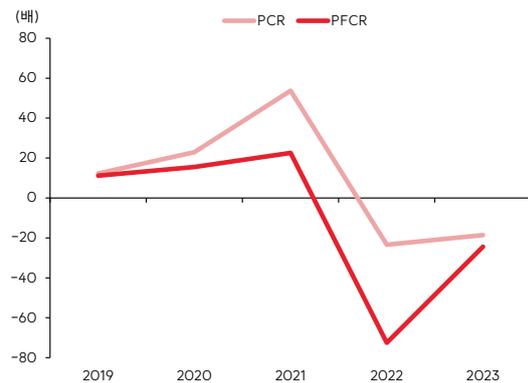
자료: 오이솔루션, SK 증권

순차입금 추이



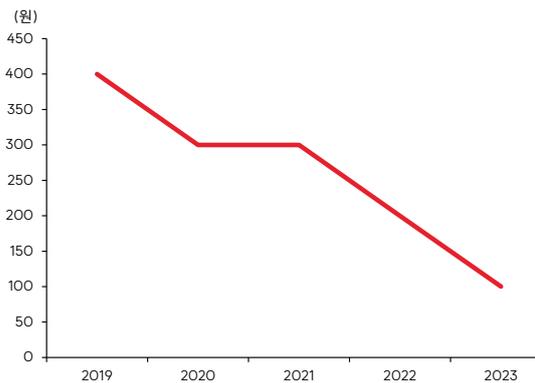
자료: 오이솔루션, SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: 오이솔루션, SK 증권

주당 배당금(DPS) 추이



자료: 오이솔루션, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (만주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (만주)	상장일	공시일
19/12/27	보통주	무상증자	212	53	1,062	20/01/20	19/10/08
19/12/25	보통주	유상증자(주주배정)	76	42	850	20/01/10	19/10/08
17/07/15	보통주	무상증자	129	39	774	17/08/04	17/05/12
17/07/15	보통주	유상증자(주주배정)	127	32	645	17/07/28	17/05/12

자료: 오이솔루션, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A388790	A115440	AO69540	AO49080	A380540
		라이콤	우리넷	빛과전자	기가레인	옵티코어
시가총액 (억원)		857	828	623	586	343
직전 사업연도	매출액 (억원)	195	1,191	217	443	263
	영업이익 (억원)	-21	85	-94	-118	-41
PER (배)	2021	-	39.4	-	50.3	-
	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	11.3	-	-	-
	2024E	-	-	-	10.5	-
	2025E	-	-	-	-	-
PBR (배)	2021	-	1.2	2.0	3.0	-
	2022	-	1.4	1.2	2.0	2.5
	2023	3.3	1.0	1.3	1.9	1.7
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	-
PSR (배)	2021	-	1.3	2.6	2.6	-
	2022	-	1.3	1.4	2.2	2.3
	2023	4.2	0.6	2.9	2.3	1.4
	2024E	-	-	-	1.0	-
	2025E	-	-	-	-	-
EV/EBITDA (배)	2021	-	23.0	-	18.9	1.7
	2022	-	-	17.6	-	-
	2023	-	7.7	-	-	-
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	-
ROE (%)	2021	26.4	3.2	-16.2	6.5	-
	2022	24.4	-16.1	-1.3	-13.5	-82.3
	2023	-27.5	8.4	-37.5	-19.4	-22.4
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	-
ROA (%)	2021	15.9	2.0	-12.1	3.6	-
	2022	16.1	-9.3	-0.9	-8.7	-34.1
	2023	-20.5	4.9	-24.6	-12.8	-12.9
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	-

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	1,374	1,298	1,069	993	748
현금및현금성자산	443	401	311	233	147
매출채권 및 기타채권	332	150	109	111	48
재고자산	242	225	333	380	279
비유동자산	469	654	949	887	771
장기금융자산	112	195	467	415	421
유형자산	302	393	398	378	292
무형자산	7	7	9	9	9
자산총계	1,844	1,952	2,018	1,879	1,520
유동부채	428	457	407	389	395
단기금융부채	279	364	344	345	348
매입채무 및 기타채무	50	61	27	20	23
단기충당부채	2	1	21	9	5
비유동부채	22	25	18	13	11
장기금융부채	5	4	10	13	11
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	451	482	425	403	405
지배주주지분	596	595	596	568	568
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	523	522	522	522	522
기타자본구성요소	19	19	19	-10	-12
자기주식	-4	-4	-4	-34	15
이익잉여금	797	875	997	909	546
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,393	1,470	1,593	1,477	1,114
부채와자본총계	1,844	1,952	2,018	1,879	1,520

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	427	258	69	-80	-74
당기순이익(손실)	0	0	0	0	0
비현금성항목등	107	106	74	132	143
유형자산감가상각비	54	58	77	80	80
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	52	46	-4	51	62
운전자본감소(증가)	-261	163	-166	-145	82
매출채권및기타채권의감소(증가)	-128	179	46	21	72
재고자산의감소(증가)	-75	1	-152	-82	42
매입채무및기타채무의증가(감소)	-10	-6	-17	-37	-9
기타	581	-87	161	-71	-299
법인세납부	-0	-76	0	-4	-1
투자활동현금흐름	-424	-337	-107	66	15
금융자산의감소(증가)	-373	-203	-7	119	24
유형자산의감소(증가)	-41	-125	-96	-54	-18
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-1	-0	-1
기타	-10	-7	-3	2	10
재무활동현금흐름	329	42	-55	-66	-27
단기금융부채의증가(감소)	76	88	-20	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-2	-3	-3	-4	-4
자본의증가(감소)	265	-0	0	0	0
배당금지급	-9	-42	-32	-32	-20
기타	-0	0	0	-30	-3
현금의 증가(감소)	332	-42	-90	-78	-86
기초현금	111	443	401	311	233
기말현금	443	401	311	233	147
FCF	386	133	-26	-134	-91

자료 : 오이솔루션, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	2,103	1,032	987	770	460
매출원가	1,228	627	624	528	468
매출총이익	874	405	363	241	-7
매출총이익률(%)	41.6	39.2	36.7	31.4	-1.6
판매비와 관리비	292	332	346	328	303
영업이익	583	73	17	-87	-311
영업이익률(%)	27.7	7.1	1.7	-11.3	-67.6
비영업손익	1	-6	103	23	16
순금융손익	-2	-2	-1	-0	-5
외환관련손익	2	-5	9	1	-2
관계기업등 투자손익	-4	-19	6	8	6
세전계속사업이익	584	67	120	-65	-295
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
계속사업법인세	123	-57	-24	-5	44
계속사업이익	461	124	144	-60	-338
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	461	124	144	-60	-338
순이익률(%)	21.9	12.0	14.6	-7.8	-73.5
지배주주	461	124	144	-60	-338
지배주주귀속 순이익률(%)	21.9	12.0	14.6	-7.8	-73.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	461	119	155	-55	-341
지배주주	461	119	155	-55	-341
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	637	133	94	-6	-229

주요투자지표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	158.0	-50.9	-4.4	-22.0	-40.2
영업이익	24,820.2	-87.4	-77.4	적전	적지
세전계속사업이익	흑전	적전	적지	적지	흑전
EBITDA	1,165.5	-79.2	-28.8	적전	적지
EPS	1,680.2	-75.0	16.4	적전	적지
수익성 (%)					
ROA	32.5	6.5	7.2	-3.1	-19.9
ROE	44.4	8.6	9.4	-3.9	-26.1
EBITDA마진	30.3	12.9	9.6	-0.8	-49.9
안정성 (%)					
유동비율	320.7	283.7	262.5	255.1	189.6
부채비율	32.3	32.8	26.7	27.3	36.4
순차입금/자기자본	-35.8	-35.1	-16.4	-9.1	-4.7
EBITDA/이자비용(배)	121.8	20.7	17.9	-0.8	-14.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	4,642	1,163	1,353	-563	-3,183
BPS	5,426	5,416	5,431	5,444	5,466
CFPS	5,194	1,721	2,086	201	-2,418
주당 현금배당금	400	300	300	200	100
Valuation지표(배)					
PER	10.7	48.1	25.9	N/A	N/A
PBR	9.1	10.3	6.4	3.2	2.4
PCR	9.5	32.5	16.8	87.5	-5.3
EV/EBITDA	0.5	2.9	7.9	N/A	N/A
배당수익률	0.8	0.5	0.9	1.1	0.8

오이솔루션 PER 밴드 차트



자료: DataGuide, SK 증권

오이솔루션 PBR 밴드 차트



자료: DataGuide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.10.14	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 06일 기준)

매수	96.36%	중립	3.64%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

디어유 (376300/KQ)

중국에 기대를 걸어보기 좋은 시점

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -
 현재주가: 39,200 원
 상승여력: -

중국 노출도가 가장 큰 글로벌 팬 커뮤니케이션 플랫폼 업체

디어유는 17년 설립, 21년 코스닥 시장에 상장한 글로벌 팬 커뮤니케이션 플랫폼 업체이다. 주력 서비스인 '버블'은 월 구독형 프라이빗 메시징 플랫폼으로 구독자는 K 팝, 배우, 스포츠스타 등 다양한 아티스트들의 일상 메시지 (텍스트, 사진, 동영상 등)를 수신하고 양방향으로 소통할 수 있다. 1H24 기준 동사는 613명의 입점 아티스트를 통해 215만개의 유료 구독수를 확보하며 24년 반기 매출액 394 억원과 영업이익 142 억원(OPM 36%)을 시현했다. 입점 아티스트의 80% 이상은 K 팝 아티스트이며 지역별 구독자수는 중국 35%, 한국 28%, 일본 14%, 미국/기타 23%으로 구분된다. 지금 디어유에 주목할만한 이유는 내년부터 ①전반적인 엔터 업황/투자심리 회복 (음반 판매량 감소/주요 엔터사 실적 부진 바텀아웃, 중국 무비자 입국 허용 등)이 예상되는 상황에서 ②지난 10/28 체결한 중국 최대 음악 플랫폼 기업 '텐센트 뮤직 엔터테인먼트 그룹' (TME)과의 파트너십을 통한 큰 폭의 실적 성장이 시작될 전망이다.

모두가 WIN-WIN하는 TME x 디어유 파트너십

▶디어유는 TME가 보유한 주요 음악 스트리밍 플랫폼 ①QQ 뮤직 ②Kugou 뮤직 ③Kuwo 뮤직에 인앱 형태로 버블 서비스를 제공하고 (1Q25 예상), 총판매 대금의 약 10% (일본 수준)를 로열티 매출로 인식할 전망이다. TME는 QQ, Kugou, Kuwo 앱 합산 MAU 5억명, 유료 구독자 수 약 1.2억명을 확보한 중국 현지 최대 (MS 80%) 온라인 음악 플랫폼으로, 디어유는 TME에게 ①500명 이상의 K 팝 아티스트 풀 ②버블 시스템 개발 및 운영 노하우 등을 제공하고 TME는 현지 C-POP 아티스트 영업 및 마케팅을 담당할 예정이다.

▶TME 내 버블 서비스 제공은 주요 이해관계자별 효용가치 극대화로 직결될 것으로 판단된다. ①아티스트 (비중국: 대규모 중국 팬 노출도 확대 / 중국: 글로벌 팬 커뮤니케이션 플랫폼을 통한 팬 소통 시작) ②구독자 (비중국: 플랫폼 규모 확대를 통한 소통 활성화 / 중국: 애플 유저를 제외하고 접근이 제한적이었던 안드로이드 이용자의 버블 서비스 유입 - 중국 안드로이드 비중 80%) ③플랫폼 운영자 (디어유와 TME는 각각 신시장 진출, 신사업을 통한 실적 성장).

▶향후 동사의 본격적인 중국 사업 성장은 크게 3 단계로 진행될 것으로 판단된다. ①K 팝 아티스트 유입을 통한 TME 음악 플랫폼 내 버블 서비스 활성화 → ②중국 현지 아티스트 확보를 통한 플랫폼 규모 확대 ③커머스 서비스 도입을 통한 매출 극대화이다. 중장기적으로 TME와의 협업을 통해 창출가능한 잠재 실적은 어느 정도일까? 커머스 실적을 제외하고 단순 TME의 MAU 5억명에 서비스 유입률 1%~3% 가정 시, 연간 최소 200 억원~600 억원의 구독 수익이 더해질 것으로 예상된다 (국내 음악 앱 MAU 대비 국내 버블 이용자 비중 약 3% 수준). 잘 키운 중국 사업 하나로 성장의 판도가 완전히 바뀔 수 있는 상황이라고 판단된다.

24년 영업이익 282 억원 전망, 내년부터 본격적인 성장 구간 진입

디어유 24년 예상 실적은 매출액 784 억원 (+3.5% YoY)과 영업이익 282 억원 (-1.3% YoY)으로 전망된다. 올해까지는 부진한 엔터 업황, 일부 아티스트 계약 만료(제로베이스원 등) 영향으로 실적 성장이 다소 둔화될 것으로 보인다. 하지만 내년부터는 ①신규 아티스트 입점 효과 (RIIZE, NCTWISH, 블랙핑크 리사, 배우 김수현 등) ②중국, 일본, 미국 등 신시장 진출 ③AI 펫 버블, 굿즈 판매 등 신사업 영향으로 유의미한 실적 성장 흐름이 재개될 전망이다.



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
 3773-8197

Company Data

발행주식수	2,374 만주
시가총액	9,187 억원
주요주주	
에스엠스튜디오스 (외3)	33.79%
제이와이피엔터테인먼트(외5)	18.73%

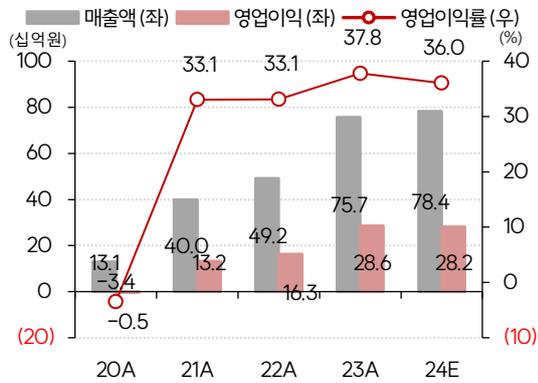
Stock Data

주가(24/11/05)	39,200 원
KOSDAQ	751.81pt
52주 최고가	39,900 원
52주 최저가	17,640 원
60일 평균 거래대금	46 억원

주가 및 상대수익률

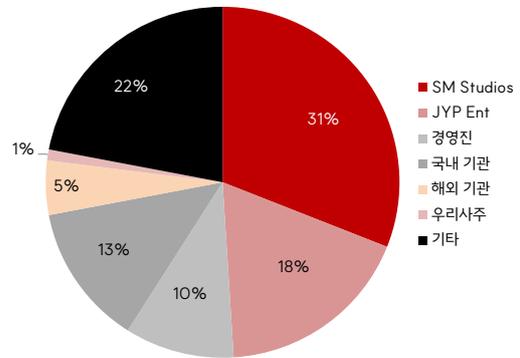


디어유 연간 실적 추이



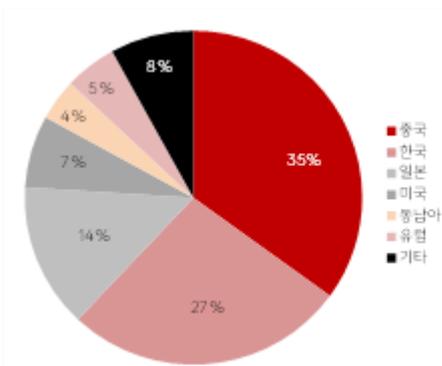
자료: 디어유, SK 증권

디어유 지분 구조



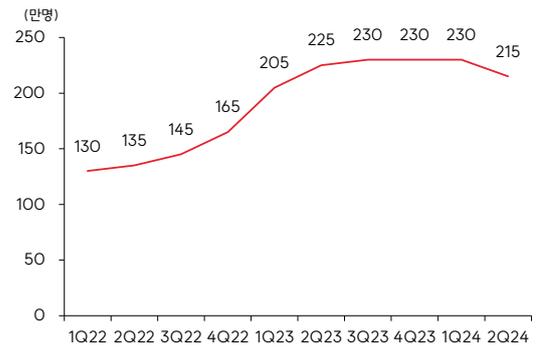
자료: 디어유, SK 증권

디어유 지역별 구독자 수 현황



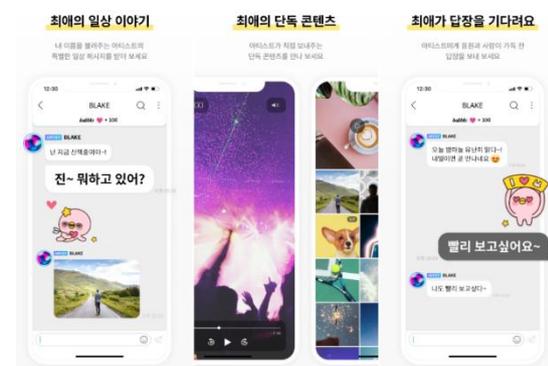
자료: 디어유, SK 증권

디어유 구독수 추이



자료: 디어유, SK 증권

디어유 버블



자료: 디어유, SK 증권

디어유 x TME 파트너십 개요

구분	디어유	TME
역할	KPOP 아티스트 풀 제공 서버 구축, 운영 노하우 제공	C-POP 아티스트 확보 커머스 사업 연계
수익 배분	총 판매대금의 약 10% 로열티 매출 인식	총 판매대금 인식
기대효과	기존 아티스트 유출 방지 및 신규 아티스트 영입	팬 커뮤니케이션 플랫폼 사업 선점

자료: 디어유, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	24	56	1,060	1,349	1,474
현금및현금성자산	20	25	268	841	568
매출채권 및 기타채권	2	30	58	67	149
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	87	80	275	177	433
장기금융자산	3	2	3	6	58
유형자산	2	1	2	2	34
무형자산	76	74	73	73	99
자산총계	111	137	1,336	1,525	1,906
유동부채	87	155	93	110	169
단기금융부채	33	53	2	2	5
매입채무 및 기타채무	46	75	52	80	101
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	29	4	7	3	42
장기금융부채	26	2	0	1	38
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	116	159	100	113	211
지배주주지분	-3	-23	1,236	1,412	1,695
자본금	83	83	110	118	119
자본잉여금	211	211	1,512	1,595	1,623
기타자본구성요소	-0	2	187	107	103
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-298	-319	-574	-407	-148
비지배주주지분	-2	0	0	0	0
자본총계	-6	-23	1,236	1,412	1,695
부채와자본총계	111	137	1,336	1,525	1,906

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-32	16	81	210	128
당기순이익(손실)	-230	-22	-252	164	262
비현금성항목등	155	26	400	23	62
유형자산감가상각비	3	3	3	4	5
무형자산상각비	1	2	1	1	14
기타	151	21	396	18	43
운전자본감소(증가)	44	13	-55	17	-234
매출채권및기타채권의감소(증가)	-2	-26	-27	-6	-66
재고자산의감소(증가)	1	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	43	29	-22	28	20
기타	-1	-1	-24	-2	38
법인세납부	0	-0	-12	-8	0
투자활동현금흐름	-0	-1	-731	294	-405
금융자산의감소(증가)	0	0	-728	297	-320
유형자산의감소(증가)	-0	0	-2	-1	-33
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-0	-0	-40
기타	1	-1	-1	-2	-12
재무활동현금흐름	22	-10	893	77	26
단기금융부채의증가(감소)	-0	27	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	22	-3	-28	-3	-3
자본의증가(감소)	295	0	1,327	91	29
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-295	-34	-406	-11	0
현금의 증가(감소)	-10	6	243	573	-273
기초현금	29	20	25	268	841
기말현금	20	25	268	841	568
FCF	-32	16	79	209	95

자료 : 디어유, SK증권 추정

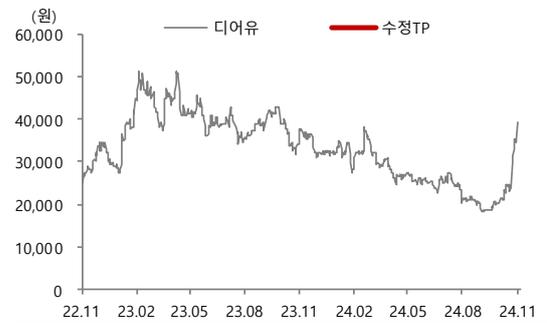
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	17	130	400	492	757
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17	130	400	492	757
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	98	135	268	329	471
영업이익	-81	-5	132	163	286
영업이익률(%)	-482.9	-3.5	33.1	33.1	37.8
비영업손익	-13	-8	-375	16	57
순금융손익	-3	-4	-1	20	51
외환관련손익	0	-1	-2	-10	0
관계기업등 투자손익	-17	3	0	0	-0
세전계속사업이익	-94	-13	-242	179	343
세전계속사업이익률(%)	-558.8	-9.6	-60.5	36.4	45.3
계속사업법인세	0	9	9	5	65
계속사업이익	-230	-22	-252	164	262
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-230	-22	-252	164	262
순이익률(%)	-1,368.4	-17.2	-63.1	33.3	34.6
지배주주	-229	-22	-252	164	262
지배주주귀속 순이익률(%)	-1,360.9	-17.2	-63.1	33.3	34.6
비지배주주	-1	0	0	0	0
총포괄이익	-232	-22	-254	166	258
지배주주	-231	-22	-254	166	258
비지배주주	-1	0	0	0	0
EBITDA	-77	1	136	168	305

주요투자지표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	N/A	675.1	206.6	23.0	53.9
영업이익	N/A	적지	흑전	23.0	75.8
세전계속사업이익	N/A	적지	적지	흑전	91.4
EBITDA	N/A	흑전	24,131.8	23.4	81.4
EPS	N/A	적지	적지	흑전	58.7
수익성 (%)					
ROA	-208.3	-18.2	-34.3	11.5	15.3
ROE	7,273.6	174.1	-41.6	12.4	16.9
EBITDA마진	-455.9	0.4	34.1	34.2	40.3
안정성 (%)					
유동비율	27.3	36.4	1,145.6	1,220.9	874.2
부채비율	-2,075.2	-702.1	8.1	8.0	12.4
순차입금/자기자본	-702.4	-129.9	-80.4	-89.2	-71.8
EBITDA/이자비용(배)	-240	0.1	62.7	1,446.8	476.6
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-1,372	-135	-1,148	695	1,103
BPS	-19	-136	5,623	5,988	7,141
CFPS	-1,345	-104	-1,131	718	1,182
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	41.4	29.1
PBR	0.0	0.0	14.6	4.8	4.5
PCR	0.0	0.0	-72.4	40.1	27.1
EV/EBITDA	N/A	52.4	124.8	32.9	21.0
배당수익률	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.11.06	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 06일 기준)

매수	96.36%	중립	3.64%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------