

11월 스몰캡 투자전략 : 고성장의 출발선에 선 기업을 주목하자

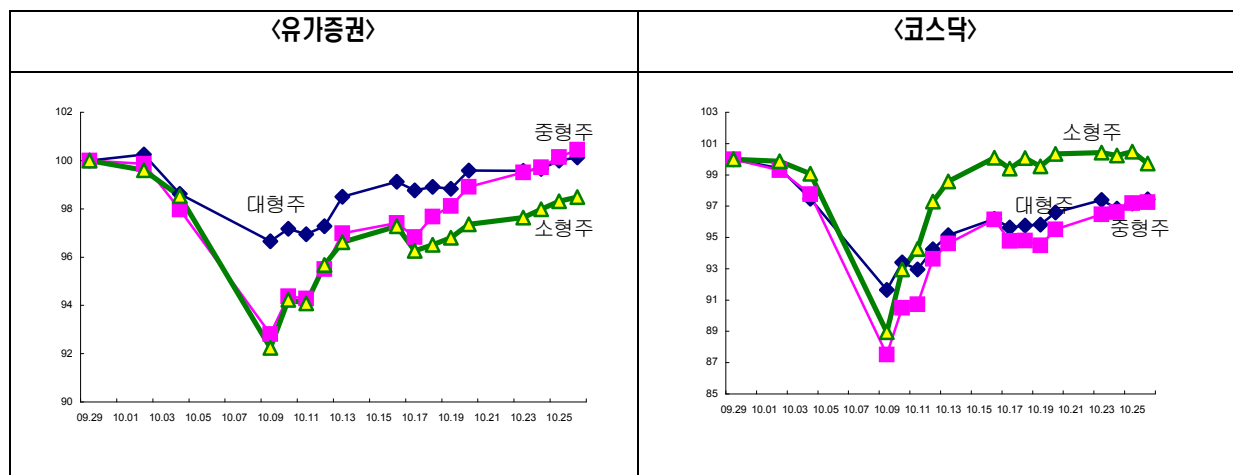
- 아이디스(코,054800) : DVR 세계 M/S 1 위 업체로 20%대의 높은 영업이익률을 유지
- MDS테크(코,086960) : 임베디드 시스템 적용분야 다변화로 고성장세 지속
- 진성티이씨(코,036890) : 글로벌 아웃소싱 추세에 따른 성장성 부각
- 우진ACT(코, 083550) : 클린룸 적용분야 확대로 고성장세 지속
- 솔믹스(코, 057500) :반도체 및 LCD장비 소재업체로 내년 Si Ingot grower사업 본격화 기대
- 엘림에듀(코, 046240) : 대학 신입생 선발 정책의 변화와 합병에 따른 성장 모멘텀 부각

성장 모멘텀을 가진 기업에 주목하자

11월 주식시장은 글로벌 주식시장의 회복에도 추가적인 강세 흐름보다는 기존 시세의 타당성을 검증하는 흐름이 전개될 것으로 보인다. 이러한 가운데 중소형주 중 향후 성장모멘텀이 부각되는 기업들에 대한 틈새시장이 형성될 것으로 보이며 시세 역시 이러한 종목군 들로부터 비롯될 것으로 예상된다.

당 팀은 이러한 기본 가정하에 6개의 기업을 11월 유망종목으로 제시한다. 해당 기업들은 기본적으로 기존 사업의 안정화를 이루었고 신규 사업군이나 기존 사업군의 추가적인 성장 여력이 높다고 판단되는 기업들이며 비록 아직은 출발선상에 그치고 있지만 시간이 지나면서 해당 사업군에서 발현되는 부가가치가 기업가치에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상되는 기업군들이다.

〈10월 시가총액별 수익률 흐름〉



자료:Fn가이드

지난 10월 한달간 시가총액별로 나눈 기업들의 평균 수익률 추이를 비교해 보면 유가증권 시장의 경우 소형주 보다는 중형주, 대형주의 수익률이 상대적으로 양호한 것으로 나타났다. 그러나 코스닥 시장의 경우 중순에서 하순으로 갈수록 소형주들의 강세가 두드러진 모습이였다. 이러한 소형주 강세 흐름은 11월 초에도 성장 모멘텀을 가진 기업들 사이에서 지속될 전망이다.

고성장의 출발선에 선 기업들

아이디스 (코,054800)	<p>-DVR(Digital Video Recorder)를 제조, 공급하는 업체임. DVR은 CCTV로부터 들어오는 아날로그 영상신호를 디지털로 변환하여 하드디스크나 광자기 시스템에 압축 저장하는 CCTV 영상 감시 및 저장시스템임 .</p> <p>-동사의 매출비중은 수출 80%, 내수 20%로 세계 M/S 1위로 20%이상의 영업 이익률을 기록하고 있음. 중소 업체들의 도산으로 내수 영업 환경이 좋아짐에 따라 내수 확대를 진행 중에 있고 이에 따라 현재 삼성테크윈, 콤텍시스템, 에스윈, 어드벤처에 공급을 하고 있음.</p> <p>-동사의 리스크는 환율변동위험임. 수출비중이 80%로 환위험에 노출되어 있으며 환율하락으로 인한 영업이익률 20%대를 유지하느냐가 동사의 관건이 될 것임.</p> <p>-이러한 위험을 헷지하기 위해서 원자재 1/3을 수입하여 자연 헷지하고 있으며 20%가 넘는 높은 영업이익률을 볼 때 환리스크에 대한 우려는 그리 크지 않은 것으로 판단됨.</p> <p>-2006년 예상 매출액은 740억원, 영업이익은 185억원을 기록할 것으로 판단. 환율의 영향과 2분기 출시 예정이었던 신제품 출시가 4분기로 연기되면서 올 초 동사가 목표로 잡았던 800억원대의 매출액을 하회할 것으로 판단.</p> <p>-테러에 대한 위협으로 인해 보안장비에 대한 수요와 불안한 사회심리로 인해 DVR에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 판단됨. DVR제품의 평균 수명이 3년 정도이기 때문에 2005년에 공급했던 국내은행의 장비 교체수요가 2008년에 있을 것으로 판단되어 2008년에 매출 1,000억원 돌파가 가능할 것으로 예상.</p> <p>-배당성향은 10%정도로 올해 배당은 전년과 비슷할 전망.</p> <p><실적추이> (단위:억원)</p> <table><tr><th>구 분</th><th>2003A</th><th>2004A</th><th>2005A</th><th>2006(E)</th></tr><tr><td>매 출</td><td>409</td><td>514</td><td>697</td><td>740</td></tr><tr><td>영업이익</td><td>128</td><td>117</td><td>178</td><td>185</td></tr></table> <p>자료 : 아이디스, 대신증권</p>	구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)	매 출	409	514	697	740	영업이익	128	117	178	185
구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)												
매 출	409	514	697	740												
영업이익	128	117	178	185												
MDS테크 (코,086960)	<p>-임베디드 소프트웨어 전문업체로 임베디드 SW 개발솔루션부터 SW솔루션, 교육까지 임베디드 산업 전반에 걸친 사업 포트폴리오를 구성한 업체임.</p> <p>-동사의 매출비중은 임베디드 소프트웨어 개발 솔루션 58.8%, 임베디드 소프트웨어솔루션 27.8%, 임베디드 교육관련 매출 13.4%임</p> <p>-주요 매출처로는 삼성전자(32%), LG전자(19%) 팬택(6%)으로 핸드폰 제조사들의 비중이 큰 편이며 이외에 휴맥스, 현대차 등이 있음.</p> <p>-임베디드 시스템 시장은 자동차, DMB, 지능형 로봇으로 적용분야가 다변화되고 있으며 특히 동사의 경우는 제품별로 독점을 하고 있기 때문에 고성장을 지속할 것으로 판단.</p> <p>-동사의 사업은 설계자동화와 코딩의 오류 검색 및 수정, 자동 통합 테스트하는 것으로 핸드폰 개발 시 초기 단계에 들어가는 것들이기 때문에 산업의 불황에도 안정적인 매출을 유지 할 수 있는 것이 장점임.</p> <p>-DMB방송의 BIFS관련 솔루션을 국내에서 유일하게 보유하고 있으며 삼성전자 3개 모델에만 BIFS 솔루션이 탑재되어 있는데 향후 점차적으로 모든 DMB폰에 탑재될 예정임.</p> <p>-기업들의 투자 예산 집행으로 4분기 매출이 가장 높으며 올해 예상 매출액은 340억원, 영업이익은 75억원으로 예상되며 예상 실적 기준으로 산출된 PER은 14.4배임.</p> <p>-최대주주 및 특수관계인 지분 56.95%와 우리사주조합공모분 4.03%는 1년 보호예수임. 10월 26일에는 창투사 지분과 기관확약분 100만주 정도가 풀렸음.</p> <p><실적추이> (단위:억원)</p> <table><tr><th>구 분</th><th>2003A</th><th>2004A</th><th>2005A</th><th>2006(E)</th></tr><tr><td>매 출</td><td>167</td><td>232</td><td>282</td><td>340</td></tr><tr><td>영업이익</td><td>50</td><td>65</td><td>69</td><td>75</td></tr></table> <p>자료:MDS테크, 대신증권</p>	구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)	매 출	167	232	282	340	영업이익	50	65	69	75
구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)												
매 출	167	232	282	340												
영업이익	50	65	69	75												

<div>진성티이씨 (코,036890)</div>	<div><p>-건설중장비의 무한케도식 하부주행체 부품인 롤러와 아이들러, 플로팅셀을 제조하는 업체.</p><p>-국내에는 두산인프라코어에 100%납품하고 있으며 세계3대 중장비업체인 캐터필러,고마츠,히타치 모두에 납품하는 유일한 기업임. 또한 빅3업체의 경쟁심화와 원가부담으로 자체생산을 포기하고 부품의 글로벌 아웃소싱 추세에 있어 동사의 큰 폭의 수혜가 예상.</p><p>-시장의 구조는 생산자시장(OEM시장)과 장비판매 이후 부품 교체수요의 A/S시장으로 구분되어 있으며 중국과 중동 등의 SOC사업 투자확대와 고유가에 따른 자원 개발등으로 중장비수요가 이어져 연 40%이상의 매출성장세가 지속.</p><p>-롤러와 아이들러는 자동차의 타이어처럼 교체수요가 꾸준히 발생하고 있으며 교환주기는 평균 6개월~1년6개월 사이로 A/S시장은 꾸준히 성장하고 있음. 업체별,모델별로 규격이 다양하기때문에 약 500여종의 종류가 있으며 동사는 소량다품종으로 450여종의 제품을 제조하고 있으며 경쟁사대비 납기경쟁력(동사:2개월, 경쟁사:3~6개월)을 보유하고 있음</p><p>-03년에 설립된 중국법인이 07년부터 두산인프라 중국공장과 일본 히타치로 100% 납품할 계획이어서 정상화될 것으로 판단, 이는 동사의 지분법평가이익에 긍정적으로 작용할 것으로 판단.</p><p>-07년에는 마진율이 좋은 캐터필러와 일본 히타치로의 매출이 증가할 것으로 예상되어 수익성은 지속될 것으로 판단.</p><p>-거래선 다변화에 따른 안정성장이 가능하고, 글로벌 아웃소싱에 따른 수혜가 예상되며 캐터필러와의 전략적파트너로서 매출비중 증가가 기대되며 중국공장을 통한 원재료 조달로 원가절감을 통한 수익성이 증진될 것으로 판단됨</p><p><실적추이> (단위:억원)</p><table><tr><th>구 분</th><th>2003A</th><th>2004A</th><th>2005A</th><th>2006(E)</th></tr><tr><td>매 출</td><td>462</td><td>697</td><td>913</td><td>1,100</td></tr><tr><td>영업이익</td><td>46</td><td>87</td><td>71</td><td>99</td></tr></table><p>자료:진성티이씨, 대신증권</p></div>	구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)	매 출	462	697	913	1,100	영업이익	46	87	71	99
구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)												
매 출	462	697	913	1,100												
영업이익	46	87	71	99												
<div>우진ACT (코,083550)</div>	<div><p>-반도체, LCD용 클린룸 소모품 제조업체. 주요 품목으로는 반도체/LCD용 청정용품(와이퍼 31%, 글러브 19%)과, 케미칼 패키지(27%)가 대부분의 매출을 차지.</p><p>-설립 후 16년 동안 IMF 위기를 맞이한 1998년 한 해를 제외하고 현재까지 지속적인 매출 성장이 이루어지고 있고 삼성, LG, LPL등 매출처가 특정업에 집중되지 않고 다품종 소량생산 시스템이기에 일정 수준 이상의 마진율이 보장되는 구조.</p><p>-국내 청정용품 시장규모는 대략 2,000억원으로 추정되는 데 이중 동사는 지난해 550억원 수준의 매출 달성한바 있음.</p><p>-상반기 영업실적은 매출액이 360억원, 영업이익은 35억원, 순이익은 27억을 기록했는데 이는 케미칼 패키지 매출의 증가(전년 반기대비 145%증가)와 클린룸용 소모품 매출의 증가(전년 반기 대비 29%증가)로 풀이됨.</p><p>-각 분기별로 안정적이고 꾸준한 매출을 이어가는 구조임을 고려할 때 올해 예상 매출은 충분히 달성 가능할 전망. 다만 이익부문은 수출 비중확대에 따른 환율 요인으로 다소 증가율은 둔화될 전망. 동사는 중국과 미국시장 진출로 현재 25%에 달하는 수출 비중(올해 수출목표:152억)을 점차 늘려갈 계획이고 클린룸 적용분야가 반도체 뿐만 아니라 바이오, 제약, 정밀화학, 조선, 항공분야로 확대되는 추세이기에 동사의 성장은 지속될 것으로 판단.</p><p>-올해 예상순이익을 토대로 산정한 PER은 8배 수준</p><p><실적추이> (단위:억원)</p><table><tr><th>구 분</th><th>2003A</th><th>2004A</th><th>2005A</th><th>2006(E)</th></tr><tr><td>매 출</td><td>273</td><td>449</td><td>556</td><td>700</td></tr><tr><td>영업이익</td><td>28</td><td>61</td><td>62</td><td>70</td></tr></table><p>자료:우진ACT, 대신증권</p></div>	구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)	매 출	273	449	556	700	영업이익	28	61	62	70
구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)												
매 출	273	449	556	700												
영업이익	28	61	62	70												

<div>솔믹스 (코,057500)</div>	<div><p>-반도체 및 LCD장비 부품용 파인세라믹 부품소재 기업. 여타 업체와 달리 Si Ingot사업을 통해 소재 생산 및 가공, 장비업체 납품의 비즈니스 플로우를 구축하여 고부가가치를 창출하고 있음. 주고객사는 삼성전자와 하이닉스등 국내업체와 AUO, UMC등 해외업체로 다변화..</p><p>-상반기 실적을 보면 부가가치가 높은 알루미늄(AI203)의 매출이 급증하여 수익성이 향상되었고 실리콘 카바이드와 질화 알루미늄의 양산화로 외형성장세 시현. 이로 인해 매출은 전년상반기대비 44.5%증가한 176억원, 영업이익은 59%증가한 30억원 시현(영업이익률:17.4%)</p><p>-동사의 향후 성장 모멘텀은 삼성전자로부터 27.5억원을 지원받아 이루어진 Si Ingot grower 사업. 내년부터 본격적으로 가동될 예정인데 향후 소재와 가공 비율이 80:20수준으로 수익성이 급속히 증가할 전망. 아울러 반도체 부품 업체인 메카로닉스를 계열회사로 추가하여 수익원 다변화.</p><p>-올해 예상 매출은 360억원인데 상반기 실적과 하반기 신 사업군의 매출 가세등을 고려 할 때 충분히 달성 가능할 전망이고 영업이익 역시 고부가가치 사업의 런칭으로 60억원 이상 시현 가능할 전망.</p><p>-이익잉여금의 대부분이 재투자되는 상황이라 배당성향은 4.6%로 그다지 높지 않은 편. 그러나 동종 업체 대비 저평가 메리트 및 향후 성장성 측면에서 투자메리트가 높아보임.</p><p><실적추이> (단위:억원)</p><table><tr><th>구 분</th><th>2003A</th><th>2004A</th><th>2005A</th><th>2006(E)</th></tr><tr><td>매 출</td><td>143</td><td>236</td><td>272</td><td>360</td></tr><tr><td>영업이익</td><td>16</td><td>37</td><td>40</td><td>61</td></tr></table><p>자료:솔믹스, 대신증권</p></div>	구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)	매 출	143	236	272	360	영업이익	16	37	40	61
구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)												
매 출	143	236	272	360												
영업이익	16	37	40	61												
<div>엘림에듀 (코,046240)</div>	<div><p>-논술 중심의 on/off 교육 콘텐츠 제공을 중심으로 하는 교육관련 사업을 영위하는 업체.</p><p>-주 사업 모델은 기존 온라인 콘텐츠(www.edu.co.kr) 제공외에 오프라인 학원교육(논술전문학원)과 함께 방과후 학교사업 및 논술프로그램 공급이라고 할 수 있음.</p><p>-이중 오프라인 학원 교육의 경우 정일학원 관계회사인 (주)지파와의 합병(12월)을 통해 정일학원과 연계하여 논술 부문의 오프라인 학원 시장에 진출을 계획하고 있음. 방과후 학교 등 논술프로그램 공급의 경우 기존 방과 후 학교 논술 교육 시장을 주도하던 늘품미디어 인수(8월)를 통해 이루어지고 있음.</p><p>-기존 온라인콘텐츠 제공을 기반으로 합병 및 인수를 통해 on/off Line 논술시장으로 사업영역을 확대해 가고 있음.</p><p>-동사의 성장 모멘텀은 2008년 수능 이후 적용되는 대학선발시 논술의 영역의 비중을 확대하는 대학 신입생 선발 정책의 변화라 할 수 있음.</p><p>-2008년도 대학 선발시 선발 기준 중 대학별로 통합교과서 논술(교과서 중심의 논술 시험)비중이 확대되는 만큼 논술 시장이 크게 확대될 것으로 예상하고 있어 동사의 성장성을 뒷받침 할 것으로 예상하고 있음.</p><p>-잠정적인 동사의 2007년 사업 목표는 매출액 776억원과 영업이익 169억원으로 설정되어 있으나 달성여부는 점검과정이 필요. 하지만 동사가 인수한 늘품미디어 및 합병을 추진하고 있는 (주)지파가 당초 흑자를 실현하고 있던 기업이었던 만큼 최소한의 수익기반은 이미 확보되어 있는 것으로 판단됨</p><p><실적추이> (단위:억원)</p><table><tr><th>구 분</th><th>2003A</th><th>2004A</th><th>2005A</th><th>2006(E)</th></tr><tr><td>매 출</td><td>86</td><td>53</td><td>30</td><td>243</td></tr><tr><td>영업이익</td><td>6</td><td>-7</td><td>-24</td><td>53</td></tr></table><p>자료:엘림에듀, 대신증권</p></div>	구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)	매 출	86	53	30	243	영업이익	6	-7	-24	53
구 분	2003A	2004A	2005A	2006(E)												
매 출	86	53	30	243												
영업이익	6	-7	-24	53												

- 당사는 10월 31일 기준으로 지난 6개월간 위 종목의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 주간사로 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 10월 31일 현재 위 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 위 작성자는 10월 31일 현재 위 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 위 자료는 조사분석자료가 아니므로 공표 시 매매제한, 이해관계 고지 등의 의무는 없으나 오해의 소지를 없애기 위해 기재합니다. 위자료는 동사에서 제공한 IR자료와 탐방내용, 영업보고서 내용을 참조함.