

# 'NH 스몰캡 Monthly'

Issue Note | 2015. 3. 4

## 3월, 중소형주 시장에 숨 고르기가 필요한 시점

중소형주의 1~ 2월 과열로 인해 2015년 3월은 다소 쉬어가야 할 타이밍으로 판단. 다만 삼성전자 갤럭시S6에 대한 기대감, 지속적인 중국 소비시장 성장, 헬스케어 등 펀더멘털이 유효한 종목에 접근할 것을 권고

### 2015년 3월 중소형주보다 대형주가 시장을 주도

- 2015년 3월 주식시장은 중소형주보다 대형주가 시장을 주도할 전망. 연초부터 2개월 연속 중소형주가 상승세를 보이면서 투자심리가 한층 과열된 양상. 다만 중소형주 펀드에서의 기관자금 이탈이 구체화되고 있다는 점에서 냉철함이 필요한 시기
- 3월 주식시장에서는 사이클에 큰 영향을 받지 않는 바이오와 삼성전자 신제품 수혜가 예상되는 종목에 집중하는 것이 좋음. 또한 중국 정부 내수부양에 따라 소비 관련주에도 지속적인 관심 필요

### 3월에는 이슈가 살아있는 종목으로 추천

- NH 스몰캡팀이 2월에 추천했던 디오텍은 힘스인터내셔널 인수 후 헬스케어 전문업체로 성장성이 부각되고 있어, 3월에도 추천주로 유지함. 신규종목으로는 삼성전자 갤럭시S6 호평에 따라 실적이 기대되는 솔루션에타와 해성옵틱스, 화장품에서 산업용 원료로 사업확장이 기대되는 에이씨티, 중국 소비재시장 성장으로 동반 성장이 예상되는 차이나하오란 등을 추천함. 더존비즈온은 클라우드컴퓨팅 진흥정책 수혜가 예상됨에 따라 신규 추천



**Small Cap 하석원**  
02)768-7608, paul.hah@nhwm.com

**Small Cap 손세훈**  
02)768-7971, midas.sohn@nhwm.com

**Small Cap 유진호**  
02)768-7654, jinho.yoo@nhwm.com

'NH 스몰캡' 3월 추천주		(단위: 십억원, 배)						
	연도	매출액	영업이익	(지배)순이익	PER	PBR	EV/EBITDA	
더존비즈온(신규) (012510.KS)	'13	129.6	18.4	13.5	24.7	3.7	11.6	
	'14E	136.1	19.5	6.7	41.4	3.0	8.4	
	'15F	144.2	29.2	23.8	15.9	3.4	8.3	
에이씨티(신규) (138360.KQ)	'13	15.0	4.1	4.1	8.9	1.2	5.8	
	'14P	18.3	4.2	4.4	17.7	2.0	13.5	
	'15E	27.5	6.3	5.9	25.0	3.3	19.4	
차이나하오란(신규) (900090.KQ)	'13	335.9	20.1	13.1	3.9	0.3	3.9	
	'14E	354.7	28.3	15.1	8.4	0.8	5.2	
	'15F	424.3	35.1	19.7	8.1	0.7	4.6	
솔루에타(신규) (154040.KQ)	'13	100.1	22.5	17.4	4.2	2.0	4.1	
	'14P	86.2	3.0	2.8	29.6	1.3	10.6	
	'15E	105.2	17.6	14.1	9.2	1.6	4.7	
해성옵틱스(신규) (076610.KQ)	'13	169.5	20.8	14.2	5.5	1.8	4.0	
	'14E	181.7	6.0	5.5	15.9	1.4	4.9	
	'15F	249.0	17.5	13.7	9.0	1.6	3.8	
디오텍(기준) (108860.KQ)	'13	29.0	6.5	6.4	13.5	1.7	6.3	
	'14P	23.6	0.1	-4.5	N/A	1.2	72.1	
	'15E	23.5	4.5	6.4	14.7	1.1	10.3	

주: 3월 3일 종가 기준, 디오텍 실적 전망치는 자회사 지분법 평가이익 반영  
자료: NH투자증권 리서치센터 전망

## I. 'NH 스톡 Monthly' 2015년 3월 추천주

### 3월, 코스닥에 냉철함이 필요한 시기

2015년에 들어서는 2개월 연속 중소형주가 상승세를 보이면서 투자심리가 한층 달궂어지는 모습이다. 설 연휴를 전후로 일부 경고성 발언 및 조정신호가 발생했지만 높아진 기대 심리가 주가 상승을 이끌고 있다. 다만 기술적 과열신호 및 중소형주 펀드에서의 기관성 자금 이탈이 구체화되고 있다는 점에서 냉철함이 필요한 시기로 판단된다. 사이클에 큰 영향을 받지 않는 바이오와 삼성전자 신제품 수혜가 예상되는 종목에 집중하는 것이 좋아 보인다.

NH 스톡캡팀은 삼성전자의 갤럭시S6 호평에 따라 실적이 기대되는 솔루에타와 해성옵틱스, 신규 사업모멘텀이 있을 것으로 예상되는 에이씨티, 중국 소비재시장 성장으로 동반 성장이 예상되는 차이나하오란을 신규 추천한다. 차이나하오란은 그동안 중국 기업이라는 이유로 할인되었지만 이는 후강통 및 선강통을 계기로 점차 해소될 것으로 예상된다. 정부 관련 정책 수혜주로 클라우드컴퓨팅 진흥정책 수혜가 예상되는 더존비즈온을 신규 추천한다.

'NH 스톡캡 3월 추천주			(단위: 원, 십억원)
종목명	현재가	시가총액	투자포인트
더존비즈온(신규) (012510.KS)	12,800	379.8	- 당사는 2011년에 데이터센터를 건립, ERP 클라우드컴퓨팅 솔루션, 스마트오피스 서비스를 개발하는 등 국내에서 클라우드컴퓨팅 사업에 대한 준비가 가장 잘 되어있는 기업. 2015년 정부의 클라우드컴퓨팅 진흥정책을 기반으로, 공공기관의 민간 클라우드컴퓨팅 도입이 확대될 것으로 전망되어 수혜 예상 - 2014년 4분기 별도 영업이익률은 25%로 분기 최대 실적 달성. 이는 ERP 유지보수, 클라우드컴퓨팅 매출액 증가에 따른 실적 개선으로, 2015년에도 실적 개선 전망
에이씨티(신규) (138360.KQ)	23,900	146.1	- 당사는 화장품원료를 아모레퍼시픽, 더페이스샵, LG생활건강 등에 공급하며, 최근 주요 수요처 물량 확대 및 중국 로컬업체로의 신규 공급물량 발생 기대 - 소취제, 향균제를 제조하는 산업용 소재 부문과 건강기능식품을 생산하는 바이오헬스 부문의 고수익성 신규사업 본격화가 기대되고 있어 향후 외형성장뿐만 아니라 수익성 개선까지 가능할 것으로 전망
차이나하오란(신규) (900090.KQ)	2,955	159.6	- 폐지수집부터, 재생펄프, 완제품인 백판지 및 식품 백색카드지 생산에 이르기까지 수직계열화된 회사 - 전방산업인 소비재 시장의 성장으로 식품백색카드지 매출 증대 예상 - 폐지회수센터 2개를 확대하며 CAPA 증가와 함께 2015년 하반기부터 관련 제품 실적 증가
솔루에타(신규) (154040.KQ)	11,750	129.6	- 전자파 차폐제를 생산하며 갤럭시S6에도 공급하는 것으로 추정 - 2014년 부실재고 및 장기 미회수 매출채권 등의 손실 처리를 통해 잠재리스크 완화 - 2015년에는 삼성 및 애플의 스마트폰 판매 호조로 1분기부터 매출이 회복 될 것
해성옵틱스(신규) (076610.KQ)	7,410	123.6	- 갤럭시S6의 카메라렌즈와 OIS를 해성옵틱스가 생산하는 것으로 추정 - 갤럭시S6 판매에 대한 기대가 갤럭시S5보다는 큰 만큼 카메라분야에서 핵심부품을 생산하는 동사 부각
디오텍(기존) (108860.KQ)	4,250	93.7	- 지난 9월 힘스인터내셔널 인수를 통해 성장동력을 확보하였으며, 향후 힘스 제품에 음성 인식, 전자사전 SW, 인프라웨어 폴라리스 등을 탑재하여 제품 경쟁력을 확대, 헬스케어 전문업체로 성장할 것으로 기대 - IT기업에서 헬스케어 전문기업으로 성장한다는 점 감안 시, 2015년 예상 PER 14.7배 수준은 저평가라는 판단

주: 3월 3일 종가 기준  
 자료: NH투자증권 리서치센터 전망

## II. 'NH 스몰캡' 2월 성과

### 2월 코스닥 지수 상승 추세 6년 8개월만에 최고치

2015년 2월 주식시장에 대해서, 당사 스몰캡팀은 코스닥지수 600p선 돌파에 대한 부담과 대형주의 수급 부담 해소로 중소형주가 대형주에 비해 주춤할 것으로 예상하였다. 그러나 2월 코스닥은 지속적으로 상승하여 625p에 도달, 6년 8개월만에 최고치를 기록하였다. 글로벌 매크로 환경 부진으로 대형주 약세장이 되었고 성장성을 보유한 코스닥시장으로 자금이 집중되었다. 2월 한달 간 기관투자자는 707억원 순매수, 외국인투자자는 438억원 순매도, 개인투자자는 총 1,756억원의 순매수를 기록하는 등, 개인투자자의 자금이 특히 집중되었다.

### 셀트리온의 상승이 코스닥 상승을 견인

2월 특히 이슈가 되었던 종목은 셀트리온이다. 글로벌 제약사인 화이자가 셀트리온의 복미판권을 갖고 있는 호스피라 인수를 전격 발표하면서 바이오시밀러 산업의 성장 가능성이 높아지자 동사는 2월 한달 간 65% 상승하며 코스닥지수 상승을 견인하였다.

NH 스몰캡팀 2월 추천종목은 코스피를 3.2%p 상회, 코스닥을 0.3%p 하회하며 양호한 수익률을 기록하였다. 토비스는 서프라이즈 실적을 발표했지만 차익실현 매물 출회로 3.6% 하락하였다. 토비스는 2015년에도 실적 상승세를 이어갈 것으로 예상되지만 3월에 특별한 모멘텀이 없기 때문에 추천 종목에서 제외하며, 씨에스윈드, 텔콘 역시 포트폴리오 교체로 인해 추천 제외한다. 힘스인터내셔널 인수로 성장모멘텀이 유지되는 디오텍은 2월에 이어 추천 유지한다.

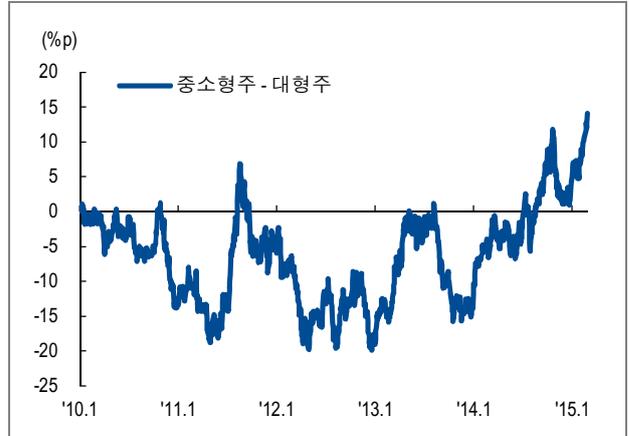
종목명	추천일 전일 증가 (2/2)	월말 증가 (3/3)	수익률	3월 의견
KOSPI	1,952.68	2,001.38	2.5	
KOSDAQ	590.27	625.64	6.0	
토비스 (051360.KQ)	19,400	18,700	-3.6	- 추천 제외(포트폴리오 교체)
디오텍(신규) (108860.KQ)	3,755	4,250	13.2	- 추천 유지
씨에스윈드(기존) (112610.KS)	27,450	29,400	7.1	- 추천 제외(포트폴리오 교체)
텔콘(기존) (200230.KQ)	14,350	15,250	6.3	- 추천 제외(포트폴리오 교체)
'NH 스몰캡' 평균			5.7	

주: 'NH 스몰캡' 평균 수익률은 단순 평균 기준  
 자료: NH투자증권 리서치센터

### III. 한 눈에 보는 2월 스톡캡 시장

#### 코스피 vs. 코스닥 지수 추이(2010년 이후)

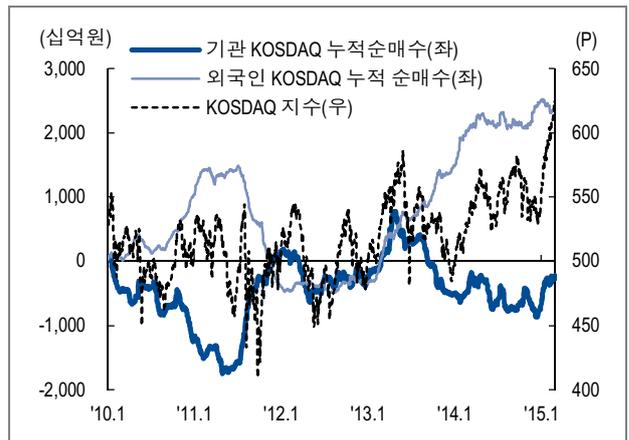
- 2월에 대형주는 0.4% 상승한 반면, 중소형주 및 코스닥은 5.8% 상승. 이에 따라, 1월에 이어 중소형주 및 코스닥과 대형주의 수익률 격차는 더욱 확대



주: 2010.01 = 100 기준  
자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

#### 기관, 외국인 코스닥 누적 순매수

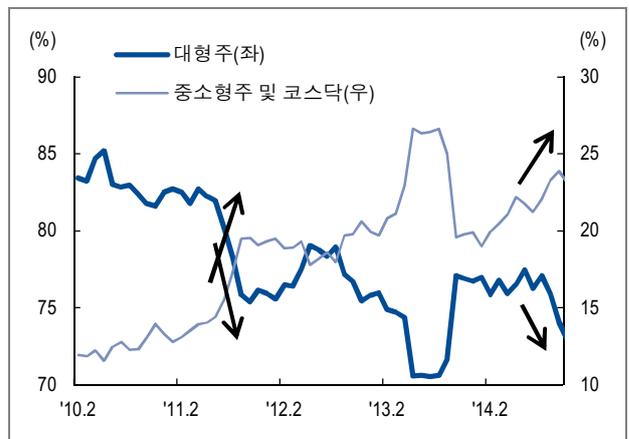
- 2월 코스닥에서 외국인은 438억원 순매도한 반면, 기관은 707억원 순매수
- 코스닥은 지난 5년 중 최고점을 또다시 경신하며 625.64p 기록. 이는 기관과 외국인의 순매수대금이 1월보다 줄었음에도, 개인의 강한 매수세가 유입되었기 때문으로 판단



주: 2010.01 기준  
자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

#### 펀드 내 대형주 및 중소형주 비중

- 2014년 12월 1일 기준으로 펀드 내 대형주 비중은 73.5%, 중소형주 비중은 22.6%
- 2014년 11월 대비 펀드 내 비중 변화 차이는 약간 있으나 미미한 수준



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치센터

**표 1. 중소형주 2월 시총대비 기관 순매수금액 비율 상위 종목** (단위: 십억원)

	종목	시가총액 (2/27)	주가수익률	비율
1	에이블씨엔씨	413.1	32.3%	5.90%
2	한미글로벌	101.2	30.9%	5.86%
3	티에스이	200.0	14.4%	5.68%
4	KCW	43.0	0.8%	5.38%
5	인포피아	155.1	27.5%	5.08%
6	씨티씨바이오	346.8	14.4%	4.37%
7	이엄텍	195.3	21.3%	4.32%
8	이건산업	203.4	41.2%	3.96%
9	이수페타시스	262.5	15.2%	3.92%
10	덕양산업	105.2	26.2%	3.77%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

**표 2. 중소형주 2월 시총대비 기관 순매도금액 비율 상위 종목** (단위: 십억원)

	종목	시가총액 (2/27)	주가수익률	비율
1	게임빌	821.2	-28.5%	-8.21%
2	제일제강	24.0	-8.0%	-6.66%
3	우신시스템	54.1	36.3%	-5.53%
4	유니퀘스트	154.3	21.8%	-5.12%
5	한글과컴퓨터	420.1	-12.9%	-5.03%
6	아스트	186.5	24.6%	-4.64%
7	국제디와이	18.6	-10.6%	-4.40%
8	한국특수형강	30.0	2.6%	-4.33%
9	울트라건설	7.4	-21.5%	-4.26%
10	케이티를	24.0	18.2%	-4.12%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

**표 3. 중소형주 2월 시총대비 외국인 순매수금액 비율 상위 종목** (단위: 십억원)

	종목	시가총액 (2/27)	주가수익률	비율
1	한솔홀딩스	203.7	-3.2%	5.78%
2	신세계건설	243.2	48.8%	5.40%
3	이라이컴	218.2	17.4%	4.74%
4	ISC	374.6	2.3%	4.71%
5	바이넥스	367.1	25.9%	4.22%
6	아스트	186.5	24.6%	4.12%
7	디와이	138.8	-2.2%	2.97%
8	테스나	153.8	-0.9%	2.96%
9	에이씨티	145.8	-1.6%	2.70%
10	에넥스	127.8	42.0%	2.59%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

**표 4. 중소형주 2월 시총대비 외국인 순매도금액 비율 상위 종목** (단위: 십억원)

	종목	시가총액 (2/27)	주가수익률	비율
1	서울반도체	1,061.2	-5.9%	-5.73%
2	KT서브마린	117.8	5.7%	-3.94%
3	덕산하이메탈	152.1	-16.7%	-3.86%
4	팬오션	826.9	37.5%	-3.83%
5	한일화학	43.7	-5.0%	-3.22%
6	코아크로스	47.0	1.9%	-3.14%
7	테크윙	174.5	-1.0%	-3.10%
8	리홈쿠첸	359.1	-12.0%	-2.99%
9	제일바이오	43.3	-9.8%	-2.66%
10	바이오스마트	38.2	9.3%	-2.62%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

표 5. 중소형주 2월 기관 지분을 변화(증가)

	종목	지분율 변화
1	티에스이	+6.91%
2	에이블씨엔씨	+6.87%
3	한미글로벌	+5.97%
4	CJ E&M	+5.35%
5	인포피아	+4.99%
6	이건산업	+4.58%
7	이애크	+4.56%
8	씨티씨바이오	+4.40%
9	이수페타시스	+4.16%
10	아모텍	+4.07%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

표 6. 중소형주 2월 기관 지분을 변화(감소)

	종목	지분율 변화
1	게임빌	-7.23%
2	유니퀘스트	-5.29%
3	한글과컴퓨터	-5.02%
4	아스트	-4.95%
5	KT뮤직	-3.40%
6	현대하이스코	-3.36%
7	테스	-2.99%
8	한솔홀딩스	-2.89%
9	인터파크INT	-2.83%
10	토비스	-2.78%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

표 7. 중소형주 2월 외국인 지분을 변화(증가)

	종목	지분율 변화
1	신세계건설	+6.62%
2	한솔홀딩스	+5.40%
3	이라이콤	+4.87%
4	아스트	+4.87%
5	ISC	+4.57%
6	바이넥스	+4.47%
7	에넥스	+3.02%
8	디와이	+3.01%
9	테스나	+2.91%
10	에이씨티	+2.66%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

표 8. 중소형주 2월 외국인 지분을 변화(감소)

	종목	지분율 변화
1	팬오션	-4.89%
2	KT서브마린	-4.00%
3	덕산하이메탈	-3.67%
4	리홈쿠첸	-2.95%
5	테크윙	-2.91%
6	대한해운	-2.55%
7	풍산	-2.42%
8	아프리카TV	-2.32%
9	바텍	-2.23%
10	코텍	-2.23%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

**한국 중소형주 2월 수익률: 은행, 제약 및 바이오 강세**

- 한국 중소형주의 경우, 제주은행, JB금융지주 주가가 크게 상승하며 은행업종이 수익률 최상위 기록
- 또한 셀트리온과 메디포스트를 중심으로 한 바이오주 역시 바이오시밀러의 본격적인 해외승인, 진출에 대한 기대감을 반영하며 높은 수익률 기록
- 한편, 1월에 강세를 보였던 게임주는 2월에 크게 하락하며 수익률 저조

**표 9. 한국 중소형주 2월 수익률 Top 10 업종**

	업종	수익률
1	은행	18.4%
2	제약 및 바이오	18.0%
3	미디어	16.2%
4	운송	15.5%
5	자본재	13.5%
6	증권	12.0%
7	생활용품	10.9%
8	유통	10.6%
9	보험	10.5%
10	음식료 및 담배	10.3%

자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

**미국 중소형주 2월 Russell: 에너지, 운송 강세**

- 미국 중소형주 중에서는 국제유가 하락세 반전으로 그동안 부진했던 에너지업종이 상승하며 수익률 상위 기록
- 운송업종은 유럽 경기회복 기대감과 미 항만노조 태업으로 인한 운임 상승 이슈로 인해 운송업체들이 부각되어 높은 수익률 시현

**표 10. 미국 중소형주 2월 Russell 2000 수익률 Top 10 업종**

	업종	수익률
1	에너지	11.7%
2	운송	11.1%
3	소프트웨어	11.1%
4	제약 및 바이오	10.7%
5	반도체	9.9%
6	자본재	9.7%
7	내구소비재 및 의류	9.1%
8	하드웨어	8.3%
9	미디어	8.3%
10	의료 장비 및 서비스	8.3%

자료: Bloomberg, DataGuide, NH투자증권 리서치센터

**미국 vs. 한국 중소형주 차이: 소프트웨어 역전**

- 2월 미국과 한국의 중소형주 업종별 수익률을 비교해보면, 1월에 강세를 보였던 한국의 소프트웨어업종이 하락하고 미국 동 업종이 크게 상승하여 수익률 역전

**표 11. 미국 vs. 한국 중소형주 업종별 수익률 차이**

	업종	수익률 차이
1	소프트웨어	18.4%p
2	은행	-11.1%p
3	음식료 및 담배	-9.1%p
4	생활용품	-8.7%p
5	미디어	-7.9%p
6	제약 및 바이오	-7.3%p
7	유틸리티	-6.9%p
8	하드웨어	6.4%p
9	보험	-6.1%p
10	통신서비스	-6.0%p

주: 미국 Russell 2000 - 한국 중소형주(코스피 중소형주 및 코스닥)  
 자료: Bloomberg, DataGuide, NH투자증권 리서치센터

---

#### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "더존비즈온, 에이씨티, 차이나하오란, 솔루에다, 해성옵틱스"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 "디오텍"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자 의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

---

#### 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

---