

2021.10

K-MRI FLEX

대원미디어, 리파인, 세틀뱅크, 뷰웍스

금융/ Mid-smallcap 김지영 02-3771-9735/jykim79@iprovest.com

Mid-smallcap 김한경 02-3771-9733 / 20200028@iprovest.com

Mid-smallcap 김민철 02-3771-9253 / 20080035@iprovest.com

Compliance Notice

이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한, 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. / 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. / 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다. / 추천종목은 당사와 계열회사 관계가 없으며, 전일기준 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행과 관련하여 최근 6개월간 당사가 주간사로 참여하지 않았습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2021.6.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.0%	3.3%	1.7%	0.0%

[업종 투자외견] Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음 Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제) 매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

Contents

1 FLEX 종목

대원미디어 (048910) - 아머드 사우루스, 연말 출격
리파인 (377450) - 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

2 탐방노트

세틀뱅크 (234340)
뷰웍스 (100120)

FLEX 종목

대원미디어(048910) - 아머드 사우루스, 연말 출격

리파인(377450) - 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

Mid-small Cap 김한경
3771-9733/20200028@iprovest.com

Company data

현재가(09/27)	38,000 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	45,350 원
52주 최저가(보통주)	6,410 원
KOSPI (09/27)	3,133.64p
KOSDAQ (09/27)	1,034.82p
자본금	63 억원
시가총액	4,780 억원
발행주식수(보통주)	1,258 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	31.5 만주
평균거래대금(60일)	119 억원
외국인지분(보통주)	1.60%
주요주주	
정육 외 4 인	36.86%



회사개요

- 대원미디어는 콘텐츠, 유통, 방송, 출판 사업을 영위하는 종합 콘텐츠 기업
- 일본 IP 유통 전문 회사에서 자체 웹툰 스튜디오 확장 및 드라마 제작을 통해 고유 IP 확보

투자포인트 1: 다가오는 아머드 사우루스 방영

- 올해 동사 최고의 모멘텀은 어린이용 특촬물 ‘용갑합체: 아머드 사우루스’로 연말 공중파 방영을 앞두고 있음
- 공중파, OTT, VOD 방영을 통한 제작비 회수를 비롯해 완구 판매도 개시할 예정

투자포인트 2: 마블 완구 판매 본격화

- 하반기부터 마블 완구 판매 본격화, 유통 IP 지역적 다변화 시도
- 백신 접종률 증가에 따른 마블 시리즈 개봉 본격화 및 디즈니 플러스 국내 서비스 연말 런칭으로 완구 판매량 증가 기대

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2016.12	95	3.9	2	2.1	0	-87	적전	-116.3	12.6	2.2	11.1	-1.9
2017.12	121	27.1	7	5.8	8	496	흑전	16.7	7.8	1.6	6.6	10.2
2018.12	163	35.3	6	3.7	4	165	-66.6	60.4	9.4	1.6	8.4	2.9
2019.12	192	17.2	4	2.1	3	87	-47.1	77.2	6.3	1.1	7.2	1.4
2020.12	266	39.0	7	2.6	7	326	272.5	28.6	8.4	1.4	8.0	5.0

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

투자포인트 1. 아머드 사우루스, 연말 방영 예정

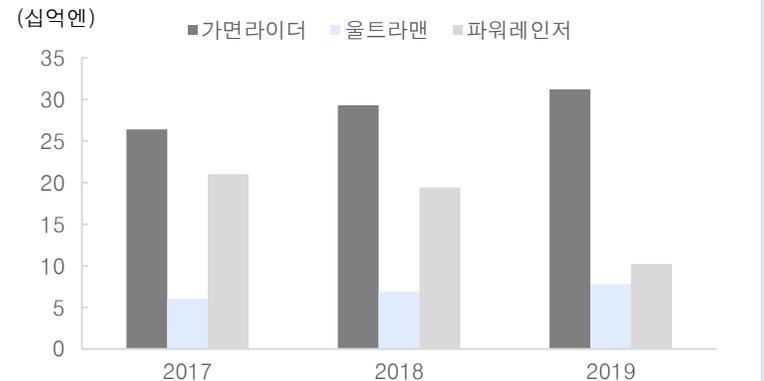
- 용갑합체:아머드사우루스는 대원미디어에서 투자한 SF 액션 드라마로 연말 SBS에서 방영 예정이며 OTT 업체들과 논의도 지속
- 티저 영상 공개만으로도 세간의 화제로 등극했던 만큼 방영 이후 제작비 회수 및 완구를 통한 수익화 기대
- 비슷한 종류의 글로벌 인기 IP로는 반다이남코의 가면라이더, 울트라맨, 파워레인저 등이 있으며 이들은 라이선싱, 완구 판매 등 부가 사업을 통해 수천억원에 달하는 매출을 매년 올리고 있음
- 방영과 동시에 일부 완구 라인업 출시 예정으로 애니메이션 흥행 시 가파른 실적 성장 가능

용갑합체, 아머드 사우루스



자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

반다이남코의 특촬물 매출 추이



자료: Bandai Namco, 교보증권 리서치센터

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

투자포인트 2. 마블 완구 판매 본격화

- 대원미디어는 지난해 월트디즈니컴퍼니 코리아와 마블 완구 개발 및 유통에 관한 우선운영권을 확보
- 박스오피스 부진에도 블랙위도우, 상치, 이터널스 등 신규 마블 시리즈가 하나 둘씩 극장가에 등장하며 유의미한 성과를 거두고 있으며 연내 신규 OTT 플랫폼 디즈니 플러스도 런칭 예정인 만큼 마블 완구 관련 관심도 증가가 기대됨
- 닌텐도, 일본 IP 의존도 줄어들며 지역적 다변화 시작
- 완구 매출(SHOP&유통) 2019년 175억원 → 2020년 197억원 → 2021년 271억원으로 고속 성장 시현 중이며 내년 아머드사우루스 매출 더해지며 성장세 더욱 가팔라질 것으로 예상

대원미디어 완구 매출 추이 및 전망



자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

중장기 닌텐도 매출 비중 하락 전망



자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출액	43.8	33.2	31.2	55.1	49.1	41.6	37.3	63.6
% YoY	66.5	59.4	37.5	8.4	12.0	25.1	19.5	15.4
매출총이익	7.8	7.0	8.6	8.4	9.6	10.7	11.5	13.6
% GPM	14.2	10.7	12.3	11.1	12.5	16.5	16.6	17.4
판매관리비	6.9	4.7	5.8	7.2	5.7	6.7	7.1	7.5
영업이익	0.9	2.4	2.8	1.2	3.9	4.0	4.4	6.1
% OPM	1.7	3.6	4.0	1.5	5.1	6.1	6.3	7.8
% YoY	(61.8)	206.6	1,039.5	339.8	324.9	66.7	56.8	417.5
영업외손익	(0.3)	0.1	0.1	0.1	3.5	(0.2)	0.1	0.2
세전이익	0.6	2.5	2.9	0.3	4.2	4.1	4.5	6.3
법인세	0.3	0.5	0.5	(1.4)	0.8	0.9	0.9	1.4
당기순이익	0.3	2.0	2.5	1.8	3.4	3.2	3.5	4.9
% NPM	0.5	3.0	3.5	2.3	4.4	4.9	5.1	6.3
% YoY	(84.2)	114.1	640.7	2,101.3	1,067.9	59.1	43.4	178.1
지배순이익	(0.3)	1.3	1.9	1.1	2.1	2.4	2.7	3.9
사업 부문별 매출	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
라이선스	3.0	3.7	4.2	3.1	2.7	3.3	2.9	2.1
TCG	1.5	1.8	1.2	1.8	1.6	1.7	1.7	2.2
닌텐도	24.0	14.6	10.9	35.8	29.8	20.1	16.8	41.5
SHOP&유통	1.3	1.1	2.3	3.1	2.5	4.8	5.0	5.2
방송	4.7	2.7	3.2	3.7	7.2	5.8	6.0	6.1
출판	9.2	9.3	9.3	7.5	8.2	8.4	7.7	8.5
기타	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	95	121	163	192	266
매출원가	71	92	134	162	234
매출총이익	24	29	30	29	32
매출총이익률 (%)	24.9	24.0	18.2	15.4	11.9
판매비	21	22	23	26	25
영업이익	2	7	6	4	7
영업이익률 (%)	2.5	5.8	3.9	1.9	2.7
EBITDA	10	15	14	14	16
EBITDA Margin (%)	10.6	12.0	8.8	7.2	6.1
영업외손익	0	3	0	0	-1
법인세비용차감전순손익	3	10	7	4	6
법인세비용	2	2	3	1	0
당기순이익	0	8	4	3	7
당기순이익률 (%)	0.5	6.5	2.5	1.7	2.4
비지배지분순이익	2	2	2	2	2
지배지분순이익	-1	6	2	1	4
지배순이익률 (%)	-1.1	5.2	1.3	0.6	1.5
포괄순이익	-1	7	5	3	8
비지배지분포괄이익	2	2	2	2	2
지배지분포괄이익	-2	6	3	1	6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	6	8	2	2	14
당기순이익	0	8	4	3	7
투자활동 현금흐름	-12	-5	2	-9	-9
투자자산	0	0	-15	0	0
유형자산	2	3	5	1	0
재무활동 현금흐름	2	-1	-1	2	-3
단기차입금	0	0	0	7	0
장기차입금	0	0	0	0	0
현금의 증감	-4	1	3	-5	1
기초 현금	15	11	12	15	10
기말 현금	11	12	15	10	12
NOPLAT	0	5	4	3	7
FCF	6	10	4	4	15

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	56	55	65	67	64
현금및현금성자산	11	12	15	10	12
매출채권 및 기타채권	15	15	15	17	16
재고자산	5	7	14	15	15
비유동자산	42	49	60	69	81
유형자산	17	19	21	26	23
자산총계	98	104	126	136	145
유동부채	17	18	19	28	29
매입채무 및 기타채무	16	16	13	13	16
차입금	0	0	0	7	6
유동성채무	0	0	0	0	0
비유동부채	6	5	5	7	6
부채총계	23	23	24	35	35
지배지분	58	64	81	79	84
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	38	38	51	51	51
이익잉여금	2	9	12	12	28
기타자본변동	-2	-2	-2	-4	-4
비지배지분	16	17	21	23	25
자본총계	74	81	102	101	109
총차입금	0	0	0	10	9

주요 투자지표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
PER	-116.3	16.7	60.4	77.2	28.6
PBR	2.2	1.6	1.6	1.1	1.4
EV/EBITDA	11.1	6.6	8.4	7.2	8.0
PSR	1.3	0.9	0.8	0.4	0.4
DPS	0	0	100	0	0
매출액 증가율	3.9	27.1	35.3	17.2	39.0
순이익 증가율	-90.4	1,523.0	-46.7	-23.4	104.4
ROIC	0.9	11.1	6.1	3.7	8.6
ROA	-1.1	6.2	1.8	0.8	2.9
ROE	-1.9	10.2	2.9	1.4	5.0
부채비율	31.5	28.9	23.7	34.5	32.5
순차입금비용	0.0	0.0	0.0	7.4	6.0
이자보상배율	21.5	933.8	124.4	8.3	19.0

(원, 배, %)

리파인(377450, IPO 예정) 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

금융/Mid-small Cap 김지영
3771-9735/jykim79@iprovest.com

Company data

희망공모가액	21,000~24,000 원
공모수량	433만주
공모주식수(일반공모)	411만주
공모주식수(우리아주조합)	22만주
총 공모예정금액	909억~1,039억원
상장예정주식수	1,738만주
예상 시가총액	3,649억~4,169억원
상장예정일	2021년 10월 28일
자본금	13억원
주요 주주	
이창섭 외 3인	29.9%



기업개요

- 한국감정원에서 사내벤처로 출범하여 '02년 7월 독립법인으로 설립, '21년 10월 28일 코스닥 상장예정. 주요사업은 부동산 권리조사 업무로 대출 시 금융·공공기관이 요청한 부동산 권리조사를 수행.

투자포인트 1: RPA(자동화) 기반 시스템과 10년 이상의 레퍼런스로 권리조사 시장 내 독점적 지위

- 누적 총 400만 건 이상의 고객 데이터베이스 가지고 RPA(자동화) 기반 시스템 도입. 기존 등기부 열람 시 일반인 기준 20분 이상 소요되는 시간을 평균 1분 15초로 단축, 향후 1분 이내로 단축 목표
- HUG, HF 등 3개의 보증기관과 7개의 권리보험사, 은행 등 29개 금융기관을 고객사로 보유, BM에 대한 특허와 고객군별 최적화된 전용선망 구축하여 신규 경쟁자 진입이 쉽지 않음

투자포인트 2: 신규사업 진출로 매출 포트폴리오 다각화

- 기존사업 중 전세보증금반환보증은 2020년 기준 매출비중의 약 2% 차지하나 가입건수는 2016년 2.4만건→ 2020년 약 18만건으로 고성장세. 침투율 상 여전히 85% 이상 추가적인 성장 여력 존재
- 주력 신규서비스 ① 임대보증금보증 ② '집파인' APP 등 개발하여 사업 영역 확장

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2017.12	253	NA	41	16.2	33	12,663	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	47.8
2018.12	305	20.4	31	10.2	26	9,938	-21.5	0.0	0.0	0.0	0.0	17.3
2019.12	447	46.9	52	11.6	54	20,807	109.4	0.0	0.0	0.0	-1.0	30.0
2020.12	542	21.1	202	37.3	161	61,797	197.0	0.0	0.0	0.0	-1.1	57.4

리파인(377450, IPO 예정) 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

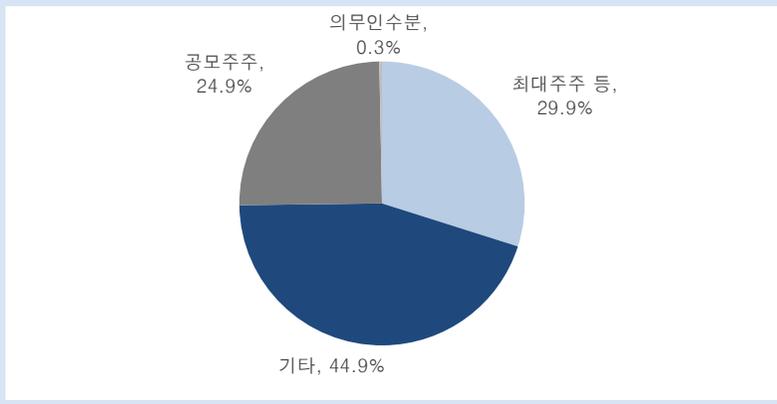
□ 공모개요 및 공모일정

공모주식수	4,330,000주
공모예정가액	21,000~24,000 원
액면가	100원
총 공모예정금액	909억~1,039억원
예상 시가총액	3,649억~4,169억원
상장예정주식수	1,738만주
대표주관사	KB증권
수요 예측일	2021년 10월 14일~15일*
청약 예정일	2021년 10월 20일~21일*
상장 예정일	2021년 10월 28일*

자료: 교보증권 리서치센터

주) 회사의 자체 판단으로 전세대출규제 가이드라인 발표 일정에 따른 증권신고서 내용보완의 필요성을 느껴 수요예측, 청약 및 상장 예정 일정을 조정할 바 있음. (기존 상장예정일 21년 10월 8일)

공모 후 주주구성



자료: 교보증권 리서치센터

보호예수사항

구분	주식수	지분율	기간
이창섭	1,705,000	9.8%	36개월
이길재	1,705,000	9.8%	36개월
김완태	1,637,500	9.4%	36개월
황세은	150,000	0.9%	12개월
자발적 보호예수	2,290,000	13.2%	6개월
우리사주조합	216,500	1.2%	12개월
의무인수분	47,619	0.3%	3개월
합계	9,314,119	53.6%	

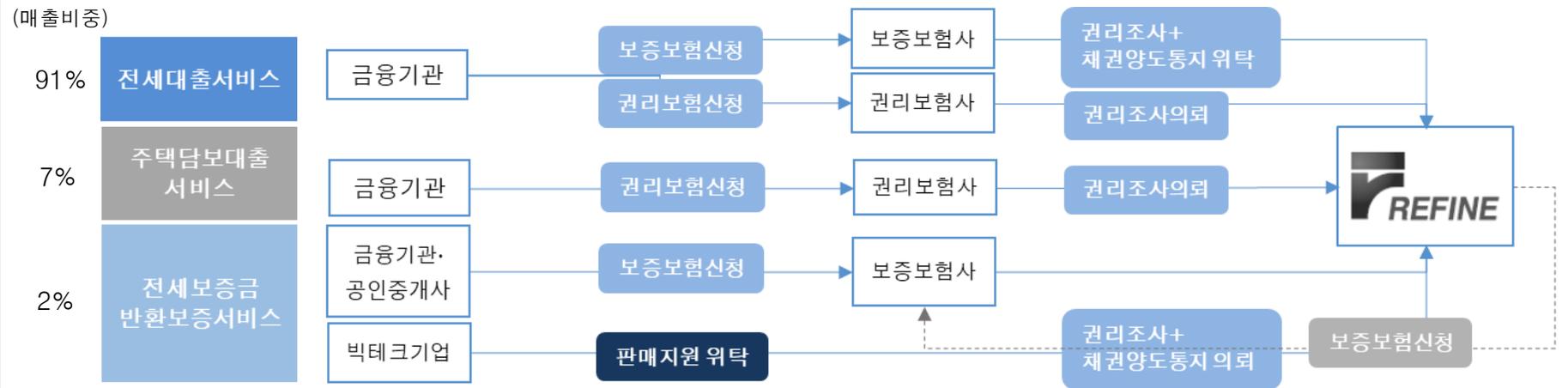
자료: 교보증권 리서치센터

리파인(377450, IPO 예정) 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

기업개요

- 리파인은 한국감정원에서 사내벤처로 출범하여 '02년 7월 독립법인으로 설립된 권리조사 업체로 '21년 10월 28일 코스닥 상장예정
- 금융·공공기관이 전세대출 시 시세·권리·신용 세 가지를 심사. 이 중 권리 심사를 위해 요청하는 부동산 권리조사를 동사가 수행, 고객사가 가지고 있는 리스크를 찾아내고 제거
- 보증이나 보험의 권리조사에 대한 수수료 (권리보험료, 권리조사료) 가 건별 매출로 인식됨
- '20년 기준 매출비중 전세대출서비스 91%, 주택담보대출서비스 7.1%, 전세보증금반환보증서비스 1.6%
- 1H21 기준 매출액 294억원(YoY +16.7%), 영업이익 129억원(YoY +24%) 기록. 2018년부터 3년간 매출액의 연평균성장률은 33%

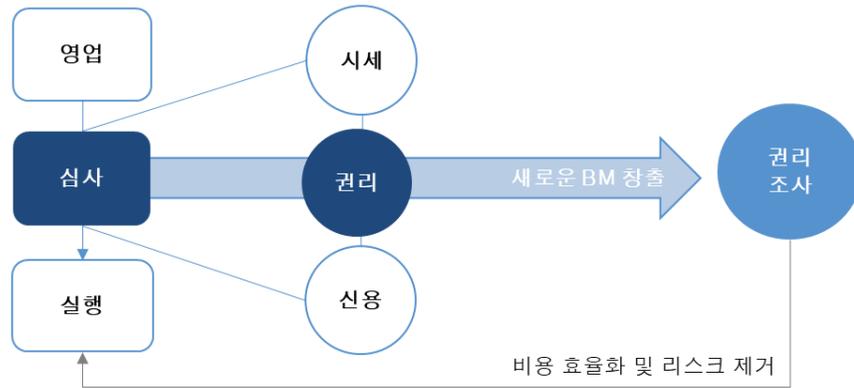
리파인의 권리조사 업무 Process



리파인(377450, IPO 예정) 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

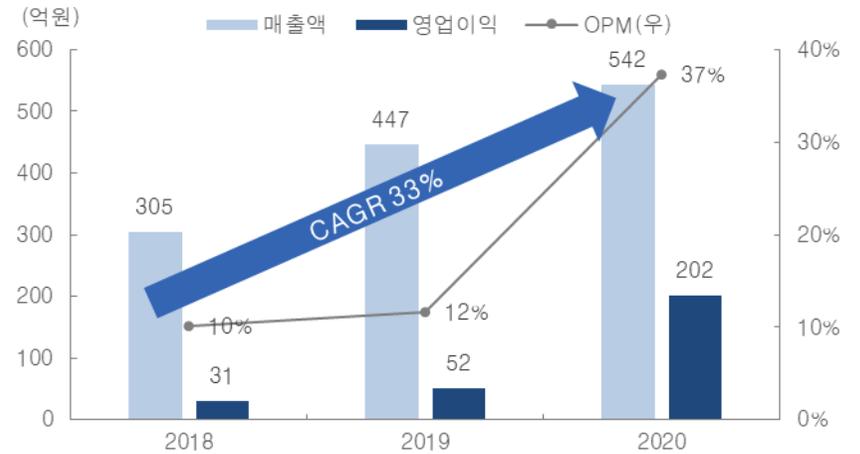
권리조사 비즈니스 모델

금융기관/공공기관



자료: 교보증권 리서치센터

리파인 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 교보증권 리서치센터

리파인(377450, IPO 예정) 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

투자포인트 1) RPA(자동화) 기반 시스템과 10년 이상의 레퍼런스로 시장 내 독점적 지위 확보

- 주택담보대출, 전세대출 등 권리조사에 대해 누적 총 400만 건 이상의 고객 데이터베이스 확보
- RPA 기반 권리조사 시스템 도입하여 등기부등본의 열람과 변동 알림, 안내문 발송, 중개사 등록 조회 등 부동산 사기 방지에 핵심적인 데이터들을 자동화
- 기존 등기부 열람 시 일반인 기준 20분 이상 소요되는 시간을 평균 1분 15초로 단축, 향후 1분 이내로 단축 목표
- 고객사는 HUG, HF 등 3개의 보증기관과 7개의 권리보험사, 은행 등 29개 금융기관. 카카오페이와 네이버파이낸셜에는 전세보증금반환보증 판매지원도 수행
- 이러한 BM에 대한 특허 보유 및 실시간 데이터 송신 가능한 전용선망을 각각의 고객군에 최적화하여 구축. 신규 진입자가 쉽게 들어오지 못하는 구조

리파인의 RPA 시스템 기반 서비스

RPA 시스템을 활용한 효율 극대화



리파인 금융기관 커버리지 현황

기관	전세보증금반환보증		전세대출 권리조사
	권리조사	판매지원	
NH농협은행	○		○
신한은행	○		○
우리은행	○		○
SC제일은행	도입 안함		○
하나은행	○		○
IBK기업은행	○		○
KB국민은행	○		○
씨티은행	도입 안함		○
SH수협은행	○		○
DGB대구은행	도입 안함		○
BNK부산은행	○		○
광주은행	○		○
BNK경남은행	○		○
카카오페이	○	○	
네이버파이낸셜	○	○	

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

주) PTS 시스템: Primary Title Search (권리조사) 시스템

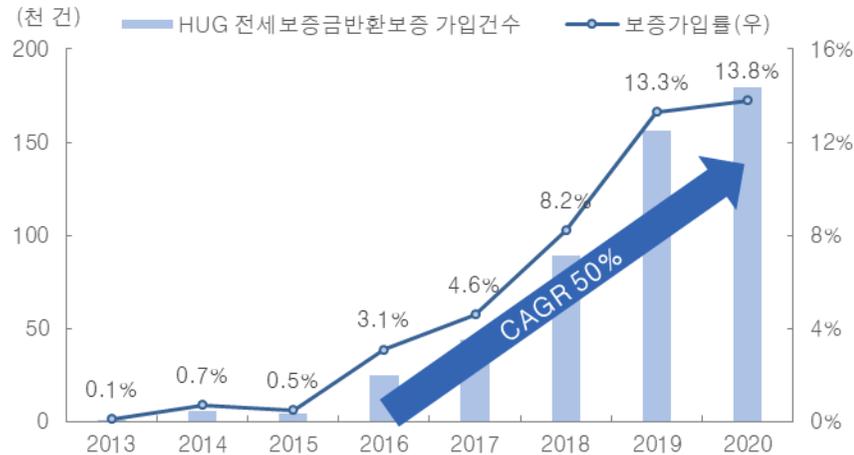
자료: 교보증권 리서치센터

리파인(377450, IPO 예정) 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

투자포인트 2) 신규사업 진출로 매출 포트폴리오 다각화

- 현재 전세대출서비스에 집중되어있는 매출을 기존사업 및 다양한 신규사업으로 다변화
- 기존사업 중 전세보증금반환보증 사업은 2020년 기준 매출비중의 약 2% 차지하지만 가입건수는 2016년 2.4만건→ 2020년 약 18만건으로 고성장세
- 전세가 및 거래건수 상승, 강통전세 우려 등의 이유로 파악되며 침투율 상 여전히 85% 이상 추가적인 성장 여력 존재
- 주력하는 신규사업은 ① **임대보증금보증** - 2021년 8월 18일부터 의무 가입 법안 시행함에 따라 시장개화 전망, 9월말~10월 서비스 목표로 현재 전산개발 중
- ② **'집파인' APP** - 부동산 권리정보 플랫폼으로 출발하여 SNS, 메타버스까지 확장 목표. 공모자금 1,000억 중 436억은 스마트 권리조사 고도화에 사용하여 향후 모바일을 통한 현장실사가 가능하도록 함

HUG 전세보증금반환보증 가입현황



자료: 국토부, HUG, 교보증권 리서치센터

집파인 APP을 통한 부동산 플랫폼 구축 로드맵



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

리파인(377450, IPO 예정) 부동산금융의 새로운 비즈니스모델 제시

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	253	305	447	542
매출원가	142	189	0	0
매출총이익	111	115	447	542
매출총이익률 (%)	43.9	37.9	100.0	100.0
판매비	70	85	395	339
영업이익	41	31	52	202
영업이익률 (%)	16.1	10.0	11.7	37.4
EBITDA	44	34	59	211
EBITDA Margin (%)	17.3	11.0	13.3	39.0
영업외손익	5	9	18	1
법인세비용차감전순손익	43	34	70	204
법인세비용	10	8	15	45
당기순이익	33	26	54	161
당기순이익률 (%)	13.0	8.5	12.1	29.7
비지배지분순이익	0	0	0	0
지배지분순이익	33	26	54	161
지배순이익률 (%)	13.0	8.5	12.1	29.7
포괄순이익	33	26	37	161
비지배지분포괄이익	0	0	0	0
지배지분포괄이익	33	26	37	161

주: 1) 2020년 K-IFRS로 회계기준 전환, 2019년 K-IFRS 감사받지 아니한 재무제표로 기재

2) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (억원)	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	33	26	99	132
당기순이익	33	26	54	161
투자활동 현금흐름	-21	-53	-11	-10
투자자산	4	0	2	0
유형자산	0	0	2	9
재무활동 현금흐름	-2	-3	-5	-4
단기차입금	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0
현금의 증감	22	-29	84	118
기초 현금	36	59	30	114
기말 현금	59	30	114	232
NOPLAT	32	23	41	157
FCF	33	8	57	89

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (억원)	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	104	66	267	377
현금및현금성자산	0	0	64	232
매출채권 및 기타채권	0	0	74	72
재고자산	0	0	0	0
비유동자산	63	124	103	117
유형자산	3	3	5	9
자산총계	167	191	369	494
유동부채	29	30	125	110
매입채무 및 기타채무	0	0	86	21
차입금	0	0	0	0
유동성채무	0	0	4	6
비유동부채	0	0	45	24
부채총계	29	30	170	134
지배지분	138	161	200	360
자본금	13	13	13	13
자본잉여금	0	0	0	0
이익잉여금	125	148	190	347
기타자본변동	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0
자본총계	138	161	200	360
총차입금	0	0	8	10

주요 투자지표

12결산 (억원)	2017A	2018A	2019A	2020A
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	0.0	0.0	-1.0	-1.1
PSR	-	-	-	-
DPS	1,000	500	250	0
매출액 증가율	-	20.4	46.9	21.1
순이익 증가율	-	-21.5	109.4	197.0
ROIC	76.0	36.2	40.9	71.5
ROA	39.4	14.4	19.3	37.2
ROE	47.8	17.3	30.0	57.4
부채비율	21.3	18.5	85.0	37.1
순차입금비율	0.0	0.0	2.1	2.0
이자보상배율	0.0	0.0	250.2	1,250.1

탐방노트

세틀뱅크(347000)

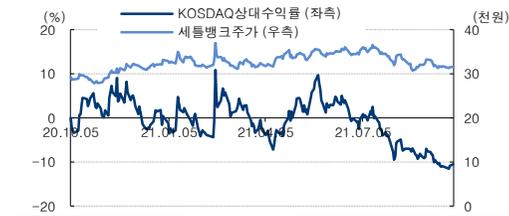
뷰웍스 (100120)

탐방노트 세틀뱅크(234340)

미드스몰캡 김한경
3771-9733/20200028@iprovest.com

Company data

현재가(09/27)	31,550 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	37,000 원
52주 최저가(보통주)	27,800 원
KOSPI (09/27)	3,133.64p
KOSDAQ (09/27)	1,034.82p
자본금	0 억원
시가총액	2,982 억원
발행주식수(보통주)	945 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	3.7 만주
평균거래대금(60일)	12 억원
외국인지분(보통주)	3.67%
주요주주	
민앤지 외 2 인	39.75%



회사개요

- 세틀뱅크는 2019년 7월 상장한 종합지급결제 핀테크 기업으로, 간편현금결제와 가상계좌, PG(전자지급결제대행) 사업을 영위
- 2분기 실적 Review - 매출액 260억원, 영업이익 45억원으로 역대 최대 실적 시현. 사업부문별 매출액 비중은 간편현금결제 40.5%, 가상계좌 23.6%, PG 25.6% 기타 10.2%

투자포인트

1. 간편현금결제와 가상계좌 부문 시장점유율 1위. 간편현금결제 MS 97%, 가상계좌 MS 67%로 경쟁기업 대비 높은 수수료 협상력 보유한 기업
2. 간편현금결제 이용 대형 가맹점 지속 증가. 대형 숙박 플랫폼 업체 대상으로 하반기 간편현금결제 시스템 탑재 예정
3. 현금결제 시장 활성화. 신용카드 대비 2배 높은 소득공제율로 현금결제 우대. 가계부채 우려로 현금결제 장려할 가능성. BNPL(Buy Now Pay Later) 시장 개화에 따른 현금결제 확대도 기대

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (%)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2016.12	262	19.7	74	28.2	52	1,295	2.4	na	na	na	-4.0	18.6
2017.12	393	50.3	94	23.9	94	2,331	80.0	na	na	na	-8.5	26.7
2018.12	572	45.3	132	23.1	120	1,438	-38.3	na	na	na	-6.9	25.1
2019.12	656	14.7	134	20.4	129	1,466	1.9	19.7	13.5	2.4	9.0	15.5
2020.12	781	19.1	107	13.7	113	1,227	-16.3	27.0	17.5	2.7	13.0	19.7

탐방노트 세틀뱅크(234340)

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	262	393	572	656	781
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	262	393	572	656	781
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	188	299	440	521	675
영업이익	74	94	132	134	107
영업이익률 (%)	28.3	23.9	23.0	20.5	13.6
EBITDA	81	100	138	146	131
EBITDA Margin (%)	31.0	25.5	24.1	22.3	16.8
영업외손익	-12	24	19	26	41
법인세비용차감전순손익	63	118	150	160	148
법인세비용	11	25	30	32	35
당기순이익	52	94	120	129	113
당기순이익률 (%)	19.8	23.8	21.0	19.6	14.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	-1
지배지분순이익	52	94	120	129	114
지배순이익률 (%)	19.8	23.8	21.0	19.6	14.6
포괄순이익	51	97	117	131	114
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	-1
지배지분포괄이익	51	97	117	131	115

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	101	415	119	117	296
당기순이익	0	94	120	129	113
투자활동 현금흐름	-75	168	-87	-555	42
투자자산	86	-7	65	525	-124
유형자산	4	8	10	14	39
재무활동 현금흐름	-10	4	0	398	-97
단기차입금	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
현금의 증감	16	587	32	-40	225
기초 현금	202	219	806	838	798
기말 현금	219	806	838	798	1,023
NOPLAT	61	74	105	108	81
FCF	92	404	90	92	295

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	364	931	1,032	1,472	1,671
현금및현금성자산	219	806	838	798	1,023
매출채권 및 기타채권	36	80	84	111	228
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	171	72	107	221	420
유형자산	83	13	18	33	415
자산총계	535	1,003	1,139	1,692	2,087
유동부채	217	588	578	578	847
매입채무 및 기타채무	208	575	553	553	824
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
비유동부채	18	13	10	8	17
부채총계	236	600	588	586	864
지배지분	299	403	551	1,106	1,154
자본금	20	21	42	46	46
자본잉여금	0	19	0	485	486
이익잉여금	279	377	504	635	716
기타자본변동	0	-13	6	-60	-94
비지배지분	0	0	0	0	.68
자본총계	299	403	551	1,106	1,222
총차입금	0	0	0	1	8

주요 투자지표

12결산	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
PER	0.0	0.0	0.0	19.7	27.0
PBR	0.0	0.0	0.0	2.4	2.7
EV/EBITDA	-4.0	-8.5	-6.9	9.0	13.0
EPS	1,295	2,331	1,438	1,466	1,227
BPS	7,481	9,661	6,609	11,939	12,456
매출액 증가율	19.7	50.3	45.3	14.7	19.1
순이익 증가율	2.4	80.8	28.2	7.4	-12.4
ROIC	39.0	30.8	28.6	26.8	30.5
ROA	10.5	12.2	11.2	9.1	10.9
ROE	18.6	26.7	25.1	15.5	19.7
부채비율	78.7	149.0	106.7	53.0	70.7
순차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
이자보상배율	821.9	0.0	0.0	1,787.9	256.9

(배, 원, %)

탐방노트 뷰웍스(100120)

미드스몰캡 김민철
3771-9733/20080035@iprovest.com

Company data

현재가(09/27)	41,000 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	46,500 원
52주 최저가(보통주)	28,650 원
KOSPI (09/27)	3,133.64p
KOSDAQ (09/27)	1,034.82p
자본금	50 억원
시가총액	4,101 억원
발행주식수(보통주)	1,000 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	8.8 만주
평균거래대금(60일)	38 억원
외국인지분(보통주)	36.74%
주요주주	
김후식 외 8 인	28.47%



회사개요

- 엑스레이용 디텍터 (매출비중 72%) : 의료용 정지영상 엑스레이 디텍터, 치과용 동영상 디텍터, 산업용 디텍터로 구분되며 동사의 캐쉬카우 역할
- 산업용 카메라 (매출비중 28%) : 디스플레이 검사장비용 카메라 및 골프 시뮬레이터용 카메라 등

투자포인트 1: 산업용 카메라 적용범위 확대

- 1H21 산업용 카메라 매출은 YoY 36% 성장한 255억원 기록. 이는 골프 시뮬레이터용 카메라 수요 증가에 의한 것으로 파악되며, 하반기도 유지될 수 있을 것으로 판단
- 디스플레이 투자가 회복 및 적용범위 확대에 따른 매출증가 효과 기대

투자포인트 2: 의료용 엑스레이 디텍터 유지전망

- 디텍터 시장은 다소 경쟁이 심한 편이나, 가성비 좋은 신제품 출시효과로 점유율 유지 중
- 코로나 영향으로 감소하였던 천장형 및 스탠드형 등 고정형 디텍터 회복전망

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2016.12	117	25.5	30	25.6	27	2,697	69.7	22.2	16.1	5.4	16.4	27.7
2017.12	123	5.2	29	23.6	20	1,963	-27.2	20.8	12.4	3.2	11.2	16.6
2018.12	131	6.4	23	17.6	21	2,077	5.8	15.9	11.0	2.3	10.9	15.6
2019.12	136	3.5	26	19.1	24	2,421	16.6	13.0	9.0	2.0	8.4	16.0
2020.12	160	17.8	29	18.1	23	2,289	-5.5	13.3	8.1	1.8	8.2	13.8

탐방노트 뷰웍스(100120)

□ 뷰웍스 실적추이

(단위 : 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2019	2020	1H21
액스레이용 디텍터	122	145	157	189	152	256	212	194	182	224	614	814	406
치과용 디텍터	21	33	25	41	49	21	40	54	48	58	119	163	106
산업용디텍터	7	5	10	12	19	24	33	40	39	24	34	115	63
기타	39	46	39	46	40	42	35	34	38	44	169	152	82
산업용카메라	107	122	94	100	100	88	81	90	118	137	424	359	255
매출액	295	351	325	389	360	430	401	411	425	487	1,360	1,603	912
매출총이익	161	186	182	191	194	221	213	199	223	240	719	827	462
영업이익	56	64	68	76	80	91	67	52	83	98	264	291	181
순이익	57	62	88	36	78	75	61	16	83	89	243	230	172
GPM	54%	53%	56%	49%	54%	51%	53%	48%	52%	49%	53%	52%	51%
OPM	19%	18%	21%	19%	22%	21%	17%	13%	20%	20%	19%	18%	20%
NPM	19%	18%	27%	9%	22%	17%	15%	4%	20%	18%	18%	14%	19%

자료 : 뷰웍스, 교보증권 리서치센터

탐방노트 뷰익스(100120)

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	117	123	131	136	160
매출원가	57	61	66	64	78
매출총이익	60	62	66	72	83
매출총이익률 (%)	51.3	50.3	49.9	52.9	51.6
판매비	30	33	43	46	54
영업이익	30	29	23	26	29
영업이익률 (%)	26.0	23.2	17.2	19.4	18.1
EBITDA	34	32	26	30	33
EBITDA Margin (%)	29.0	26.2	19.5	22.0	20.5
영업외손익	3	-5	3	4	-1
법인세비용차감전순손익	23	25	30	28	23
법인세비용	4	4	6	5	4
당기순이익	27	20	21	24	23
당기순이익률 (%)	22.9	15.9	15.8	17.9	14.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	27	20	21	24	23
지배순이익률 (%)	23.0	15.9	15.8	17.8	14.3
포괄순이익	27	20	21	24	22
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	27	20	20	24	22

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	9	-3	5	22	-2
당기순이익	4	-5	-12	-24	11
투자활동 현금흐름	-18	-7	8	-5	-156
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	12	10	1	3	81
재무활동 현금흐름	5	5	-4	-10	172
단기차입금	-16	0	-4	5	-7
장기차입금	0	0	0	0	10
현금의 증감	-3	-5	9	7	13
기초 현금	34	31	25	34	41
기말 현금	31	25	34	41	54
NOPLAT	7	2	-6	26	12
FCF	20	8	-2	16	74

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	92	99	107	124	118
현금및현금성자산	35	37	47	53	40
매출채권 및 기타채권	25	23	22	21	24
재고자산	22	22	24	33	49
비유동자산	38	39	50	57	79
유형자산	32	32	39	46	67
자산총계	130	138	156	181	197
유동부채	17	11	13	17	25
매입채무 및 기타채무	9	7	8	9	10
차입금	0	0	0	2	8
유동성채무	1	0	0	0	0
비유동부채	3	1	2	3	1
부채총계	20	12	16	20	26
지배지분	110	126	141	161	170
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	10	10	10	10	10
이익잉여금	96	114	131	152	171
기타자본변동	-1	-3	-6	-6	-15
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	110	126	141	161	171
총차입금	2	0	0	2	8

주요 투자지표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
PER	22.2	20.8	15.9	13.0	13.3
PBR	5.4	3.2	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	16.4	11.2	10.9	8.4	8.2
PSR	5.1	3.3	2.5	2.3	1.9
DPS	200	200	300	400	450
매출액 증가율	25.5	5.2	6.4	3.5	17.8
순이익 증가율	70.3	-27.0	6.0	16.9	-5.6
ROIC	25.9	22.2	15.0	15.0	14.8
ROA	23.8	14.7	14.1	14.4	12.1
ROE	27.7	16.6	15.6	16.0	13.8
부채비율	17.7	9.2	11.1	12.1	15.4
순차입금비율	1.3	0.3	0.3	1.0	4.1
이자보상배율	3,867.1	2,866.9	350.1	392.6	764.0

(원, 배, %)

