

# 월급쟁이 투자자를 위한

기업분석 30년,  
투자 전문가 포카라가  
알려주는 최강의  
투자 전략

이강연(포카라) 지음

## 완벽한 실전 투자법

포카라의  
30년 내공이 담긴  
투자 필독서!

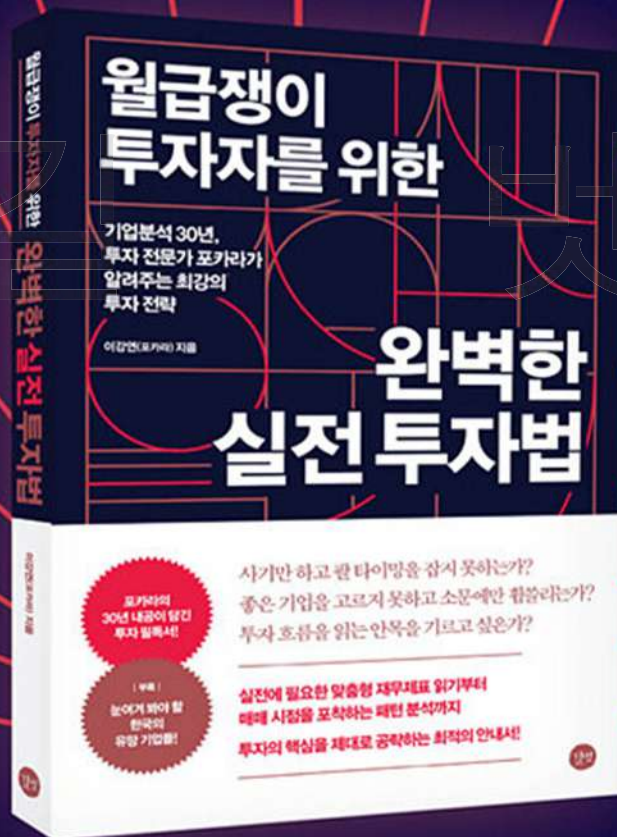
| 부록 |  
눈여겨 봐야 할  
한국의  
유망 기업들!

**미리보기 체험판 PDF**

**2022년 제2의 월급을 안겨줄  
기업 리스트 공개**

회사 생활도,  
주식투자도 놓치고 싶지 않은  
당신을 위한 단 한 권의 책!

◆ ◆ ◆  
**포카라의 30년 투자 내공,  
월급쟁이 투자자를 위한 절대 지식만을 담았다!**



264쪽 | 값 16,500원

**책 보러 가기 >**

이 PDF 문서는 도서 <월급쟁이 투자자를 위한 완벽한 실전 투자법>의 일부분을 미리 보실 수 있는 체험판으로, 아래에 소개하는 목차는 도서 전체 목차입니다. 목차를 보시고 도서에 어떤 내용이 있는지 살짝 확인해보세요.

차례

| 시작하며 | 주식투자의 성배를 찾아가는 여정

5

제 1 장

직장인의 주식투자,  
어떻게 할 것인가?

월급쟁이 투자자인 당신이 알아야 할 것

| 저성장과 저금리가 기준이 된 시대

18

| 직장인들이 가져야 할 올바른 투자 자세

20

투자 공부는 어떻게 시작해야 할까?

| 경험을 자산으로 바꾸는 투자 공부를 시작하라

26

| 기본적 분석의 핵심, 재무제표

27

| 기술적 분석을 통해 시점을 선택하자

29

주식투자 성공의 열쇠 : 좋은 기업을 좋은 가격에 사는 법

| 나만의 투자 원칙 정립하기

33

| 깊이 읽기 | 투자와 투기

36

### 좋은 기업을 고르는 핵심 지표

- 재무제표, 꼭 봐야 하나요? 42
- 투자자들이 차트만 바라보는 이유 43

### 재무제표에서 가장 중요한 것 세 가지

- 재무제표에는 무슨 내용이 담겨 있나? 48

### 재무상태표와 자기자본이익률의 중요성

- 재무상태표의 기본적인 구성 원리 56
- '자기자본'이 의미하는 것 62
- 자기자본이익률이 중요한 이유 67
- ROE를 투자에 활용할 때의 주안점 70

### 좋은 기업을 결정짓는 지표, 자기자본이익률

- 자기자본이익률을 구성하는 항목들 71

### 손익계산서의 영업이익이 이야기하는 것

- 손익계산서에서 가장 중요한 영업이익률 79
- 손익계산서의 구조 80
- 손익계산서에서는 영업이익이 핵심 85

## 경제적 해자를 가진 기업을 찾아라

- | 위대한 투자자 워런 버핏의 투자 관점 88
- | 경쟁 기업을 무력화시키는 네 가지 경제적 해자 90

## ‘20-20클럽’에 주목하라

- | 영업이익률과 ROE가 동시에 높은 기업 93
- | 영업레버리지가 작동 중인 기업<sup>3</sup> 97
- | 원가경쟁력이 높은 기업 102

- | 깊이 읽기 | PER 지표를 투자에 활용하는 방식 104

## 현금흐름표 속 잉여현금흐름 파악하기

- | 기업 내부의 현금 유출과 유입을 기록한 표 109
- | 영업활동 현금흐름: 기업의 현금 창출 능력 112
- | 투자활동 현금흐름: 미래를 대비하는 기업의 능력 116
- | 재무활동 현금흐름: 기업의 자금조달과 상환 내역 119
- | 잉여현금흐름이 중요한 이유 120
- | 기업의 세 가지 활동은 서로 연결되어 있다 124

- | 깊이 읽기 | 감가상각비에 대한 이해 127

## 실전에서 재무제표 활용하기

- | 실전 투자에 필요한 재무제표 단계별 활용법 138
- | 코웨이의 사례로 살펴보는 실전 투자 전략 140

## 최적의 매매타이밍을 잡는 법 : 기술적분석으로 주가 패턴 파악하기

### 좋은 주식을 어떻게 싸게 살 수 있을까?

- | 버블과 추락의 반복 속에서 기회를 잡는 사람들 150
- | 과거의 패턴으로 미래를 예측하다 152

### 패턴으로 주가의 방향성을 예측하라

- | 지지선과 저항선: 막히느냐 돌파하느냐 156
- | 횡보와 추세: 시장의 흐름을 읽는 법 160
- | 쌍바닥형, 이중 천장형, 삼각수렴형: 급락 혹은 급등 후의 패턴 163

### 볼린저 밴드를 통한 매매 타이밍 잡기

- | 매매 시점을 알려주는 볼린저 밴드 166
- | 볼린저 밴드 지표 해석하기 168
- | 투자 성향에 따른 변수 값 설정 174

### 실전 볼린저 밴드 활용 시나리오

- | 볼린저 밴드 사용의 전제 조건 176
- | N자형 조정 시 매수 전략 181
- | 스윙스로 주가의 방향을 예측하라 182

# 길 벗

## 볼린저 밴드 매매를 위한 포트폴리오 관리법

- | 어떤 종목을 골라야 할까? 185
- | 상단 도달 시 필요한 분할 매도 전략 187
- | 볼린저 밴드 매매의 단점 189

## 볼린저 밴드를 이용한 4단계 매매 절차

- | 구체적인 매매 방법 191
- | 볼린저 밴드 매매와 리밸런싱 효과 197

- | 깊이 읽기 | 니콜라스 다비스의 박스권 이론과 청산 전략 199
- | 깊이 읽기 | 이동평균선이 보여주는 투자자들의 심리 203

## 적정한 리스크로 높은 수익을 올리려면

- | 단점을 장점으로 바꿔주는 적립식 투자 208
- | 버핏의 투자 방법을 배우다 211
- | 궁극적인 성공을 가져다주는 가장 확실한 투자법 213

## 평균회귀의 법칙을 투자에 활용하는 법

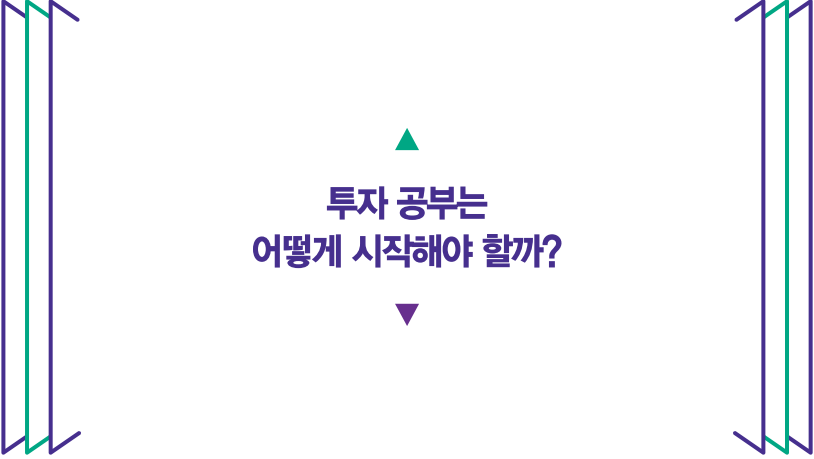
- | 흥분과 공포에 휩쓸리지 않고 투자하려면 216
- | 주가는 장기적으로 우상향하며 평균으로 회귀한다 220
- | 심리적 불안감을 극복하게 만드는 적립식 투자 223

## 정액적립식의 단점을 보완한 밸류 에버리징 기법

- | 안전한 투자법은 진정 존재하는가? 225
- | 주가의 움직임은 아무도 모른다 226
- | 매도 타이밍을 알려주는 VA 기법 227
- | 적립식 투자는 선택이 아닌 필수 232

| 마치며 | '나를 발견하는 투자'를 하라 234

| 부 록 | 재무제표로 뽑은 한국의 유망 기업들 239



## 투자 공부는 어떻게 시작해야 할까?

### 경험을 자신으로 바꾸는 투자 공부를 시작하라

주식투자를 위한 공부에는 크게 두 가지 방법이 있습니다. 재무제표를 해석하는 능력을 키우고, 이를 바탕으로 기업의 기본적 가치를 분석하는 방식이 첫 번째입니다. 다른 하나는 차트를 살펴보면서 매매 시점을 찾는 기술적 분석입니다. 실전 투자에서는 기본적 분석과 기술적 분석을 같이 사용하는 경우가 많습니다. 기업의 실적도 참고하면서 차트도 분석합니다.

이 책은 직장인 투자자들이 시간 제약과 투자 자금의 한계 속에서 어떻게 공부해야 할 것인가에 대한 고민을 담았습니다. 지인들을 통

해 들은 정보나 뉴스를 보고 즉흥적으로 투자하는 방식은 지속적인 성공을 보장해주지 못합니다. 그러므로 투자를 할 때는 일회성의 수익이 아닌 자기만의 매매 기법 정립을 목표로 삼아야 합니다.

투자에도 일정 기간 경험의 축적이 필요합니다. 하지만 투자 지식이 갖춰지지 않은 상태에서의 경험 축적은 큰 도움이 되지 않을 수도 있습니다. 경험을 반추하고 반성할 ‘거울’이 없기 때문입니다. 투자 경험이 진정으로 도움이 되려면, 즉 경험이 자산이 되어 한 걸음씩 나아갈 수 있으려면 기본적으로 알아야 할 재무적 지식과 기술적 분석 공부 선행되어야 합니다. 그리고 공부를 통해 얻은 지식과 경험이 계속 피드백 작용을 해야 합니다.

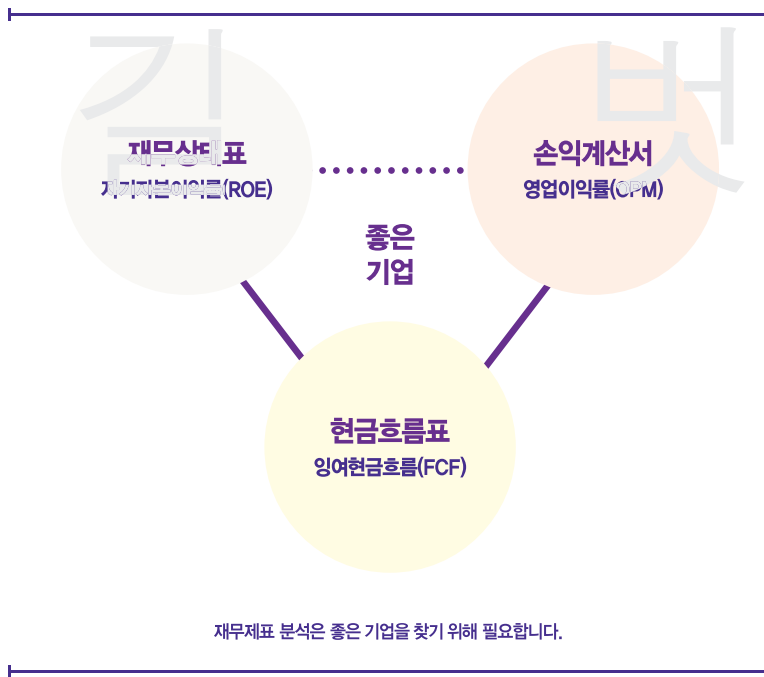
## 기본적 분석의 핵심, 재무제표

회계에 대한 지식이 없는 초보자라면 재무제표를 보는 게 조금 어렵고 답답하게 느껴질 수 있습니다. 그런데 회계의 본질은 사실 그렇게 어려운 게 아닙니다. 회계는 기업의 실상을 원칙에 따라 기술한 표입니다. 용어가 낯설고 작성 원칙 등에 대한 기본 지식이 없기 때문에 어렵게 느껴질 뿐이죠.

재무제표를 능숙하게 읽고 주식투자에 임한다면 더 좋겠지만 재무제표의 기본 구조와 숫자가 의미하는 내용만 알아도 충분합니다. 따라서 회계 지식 없이도 몇몇 지표가 무엇을 의미하는지만 잘 이해한

다면 투자에 재무제표를 활용하는 데 큰 어려움은 없습니다. 예컨대 기업의 영업 상황을 나타내는 손익계산서를 작성 과정에서 속속들이 알 필요는 없겠죠. 손익계산서가 어떤 내용을 보여주는지, 그리고 어떤 지표를 봐야 하는지만 알면 됩니다.

이 책에서는 재무상태표에서의 자기자본이익률(ROE), 손익계산서에서의 영업이익률(OPM), 현금흐름표에서의 잉여현금흐름(FCF), 이렇게 세 가지 지표에 집중할 예정입니다. 각각의 재무제표가 대표하는 내용과 구성원리를 살펴보고 핵심 지표를 잘 이해하면 초보 투자자



들도 재무제표를 주식투자에 쉽게 활용할 수 있을 것입니다.

재무제표 분석은 좋은 기업을 찾기 위해 꼭 필요합니다. 영업이익률과 ROE가 동시에 높고 잉여현금흐름이 큰 종목이 좋은 기업입니다.

재무제표를 처음 접하는 분들은 이 책에서 이야기하는 중요한 지표 세 개를 중점적으로 보면서 투자에 활용하기 바랍니다. 더 많은 궁금증이 생기면 그때 가서 자세히 공부를 시작해도 늦지 않습니다.

## 기술적 분석을 통해 시점을 선택하자

좋은 기업을 골랐다면 이제 좋은 가격에 주식을 사야 합니다. 아무리 좋은 기업이라도 주가가 많이 올랐을 때 매입하면 손실이 발생할 수밖에 없습니다. 워런 버핏은 좋은 기업이라는 판단이 서면 좋은 가격이 올 때까지 몇 년이고 기다린다고 하죠. 바로 이때 기술적 분석이 좋은 가격을 판별하기 위한 지표를 제공합니다.

좋은 가격에 대해 판단 방법은 크게 두 가지로 나뉩니다. 기업의 내재가치를 계산하는 방법과 평균회귀를 중심으로 하는 방법이 있습니다.

내재가치를 통해 기업의 저평가 여부를 판단하는 방식을 '가치투자'라고 합니다. 기업의 순자산가치 대비 저평가 여부를 알 수 있는 지표는 PBR(Price on Book-value Ratio, 주당순자산비율)입니다. 기업을 청산한다고 가정했을 때 주주들에게 귀속되는 자산을 뜻하는데, 주당순

자산과 주가를 비교해서 저평가 여부를 판정합니다.

주당순자산이 주가와 같다면 PBR은 1배입니다. 주당순자산이 5,000원이고 주가가 1만 원이라면 PBR은 0.5배가 되죠. 기업의 순자산가치가 시장에서 거래되는 가격보다 낮습니다. 바로 이런 경우가 좋은 가격이 형성된 때입니다.

PBR 지표 말고 PER(Price Earning Ratio, 주가수익비율) 지표도 있습니다. 기업이 이익을 얼마나 내는지를 통해 저평가 여부를 판단합니다. 배당, 매출액, EV/EBITDA(기업의 시장가치를 세전영업이익으로 나눈 값) 등도 내재가치를 판정하는 지표입니다. 이런 지표들과 주가를 비교해서 저평가 여부를 판정합니다.

좋은 기업을 찾아내는 또 하나의 방법은 주가가 역사적 고점과 저점에서 어느 위치에 있는지를 확인하는 것입니다. 대부분의 주가 움직임은 평균회귀의 법칙이 작동하는 경향이 있습니다. 산이 높으면 골이 깊다는 증시 격언이 이를 잘 나타내줍니다. 주가가 많이 오르면 하락하는 폭도 크다는 이야기죠. 그 반대도 마찬가지여서 주가가 많이 하락하면 이내 오르는 경향이 있습니다. 주가가 역사적으로 움직이는 평균적인 궤적이 있고, 현재 주가가 평균에서 얼마나 벗어났는지 여부를 판단하는 방법입니다. 이와 관련된 기술적 지표로 볼린저 밴드(Bollinger Band)가 대표적입니다.

제3장에서 자세히 보겠지만 이야기가 나온 김에 간단하게 볼린저 밴드를 살펴보고 넘어가겠습니다. 볼린저 밴드는 세 개의 선으로 구성되어 있으며 이 중 중앙의 선이 이동평균선입니다. 사용자가 볼린

저 밴드 변수값을 설정할 수 있는데 현재는 (80.2)로 된 것을 볼 수 있습니다. 중앙에 있는 선이 80일 이동평균선, 즉 80일 동안의 평균 주가라는 의미입니다. 이 선을 중심으로 주가는 위로 혹은 아래로 움직이죠. 주가가 평균에서 크게 벗어나면 평균으로 돌아가려는 움직임이 나타나는데, 기술적 분석은 이러한 주가의 속성을 이용해서 좋은 가격에 주식을 살 수 있다고 주장합니다.

이동평균선을 중심으로 <그림 1-2>를 보면 A와 B지점은 주가의 평균에서 높은 곳이고, C지점은 낮은 곳입니다. 물론 상대적인 측면에

■ 그림 1-2 | 볼린저 밴드 ■



서 그렇다는 애깁니다. 내재가치에 따라 좋은 기업을 고르는 방법을 절대평가 방식이라고 한다면 볼린저 밴드 방식은 상대평가라고 보면 됩니다. 즉, C지점의 주가가 A지점보다 좋은 가격이라고 판정하는 것이죠.

제3장에서 이 같이 이해가 쉽고 직관적인 기술적 분석을 통해 좋은 가격을 찾아내는 방법을 설명할 예정입니다.

# 길 벗



## 재무제표에서 가장 중요한 것 세 가지

### 재무제표에는 무슨 내용이 담겨 있나?

기업은 사업을 하면서 각종 이해관계자들과 얽힙니다. 주주들에게 자본을 출자받기도 하고 은행으로부터 돈을 빌리기도 합니다. 정부에는 세금을 낼 의무가 있습니다. 이렇게 많은 이해관계자들과 얽혀 있다 보니 기업은 이들에게 기업 상태에 대한 정보를 제공해야 합니다. 그런 이유로 주기적으로 재무제표를 만들고 공개합니다.

재무제표는 재무상태표, 손익계산서, 현금흐름표, 자본변동표, 주석 등으로 구성되어 있습니다. 여기서 앞의 세 개가 가장 중요합니다. 재무제표를 세세하게 알면 좋겠지만 회계 지식이 없다고 해서 너무

걱정할 필요는 없습니다. 각각의 항목이 무엇을 의미하고, 어떤 부분이 중요한지를 확인하기만 하면 되니까요. 그럼 재무제표를 구성하는 주요 세 가지 항목과 핵심 지표에 대해 간단히 살펴보겠습니다.

■ 표 2-1 | 재무제표의 구성 내용 및 핵심 지표 ■

|       | 내용                                             | 핵심 지표         | 지표로 알 수 있는 것          |
|-------|------------------------------------------------|---------------|-----------------------|
| 재무상태표 | 자산, 부채, 자기자본이 어떻게 구성되었나?                       | 자기자본이익률 (ROE) | 주주 입장에서 투자 수익률은 얼마인가? |
| 손익계산서 | 수익, 비용, 이익이 어떻게 만들어지는가?                        | 영업이익률 (OPM)   | 기업이 경제적 해자를 갖고 있는가?   |
| 현금흐름표 | 기업의 세 가지 활동(영업활동, 투자활동, 재무활동)에서 현금금이 어떻게 오가는가? | 잉여현금흐름 (FCF)  | 기업의 자금 사정이 좋은가?       |

### 재무상태표: 들어온 돈은 얼마이고 나간 돈은 얼마인가?

재무상태표는 기업이 자금을 어떻게 조달했고, 어디에 사용했는지를 이야기해줍니다. 즉, 자금의 조달과 운영을 일목요연하게 제시한 표가 바로 재무상태표입니다.

대부분의 투자자들이 일반적으로 보는 재무상태표는 자산, 부채, 자본이 세로로 배열된 A타입입니다. 그런데 우리가 이해를 쉽게 하기 위해서는 B타입으로 배치된 것이 좋습니다. 예전에는 대변과 차변을 대조해본다고 해서 ‘대차대조표’라 불렀는데 현재는 이를 재무상태표라고 합니다.

■ 그림 2-2 | 두 가지 종류의 재무상태표 ■

A타입 재무상태표

|    |
|----|
| 자산 |
| 부채 |
| 자본 |



B타입 재무상태표

|    |    |
|----|----|
| 자산 | 부채 |
|    | 자본 |

자산총계

= 부채 + 자본

차변

대변

‘대변과 차변이 같다’는 이 원리가 재무상태표를 이해하는 데 필요한 지식의 전부라 해도 과언이 아닙니다. 자금을 조달해서 이를 운용한 내역을 상세하게 기록한 것, 그리고 들어온 돈과 나간 돈을 분명하게 기록한 것이 재무상태표입니다.

‘자금조달과 운영 내역을 정리한 표’라는 개념과 ‘대변과 차변을 같게’라는 원칙만 알면 이해가 훨씬 쉽습니다. 예를 들어 기업이 은행에서 돈을 빌렸다면 부채 항목으로 기록합니다. 유상증자를 통해 주주들로부터 출자받았다면 이는 자본 항목에 기록합니다. 이렇게 조달한 자금으로 기계장치를 샀으면 자산(유형자산 항목)에 기록합니다.

이처럼 기업이 자금을 조달하고, 이를 운용한 내역을 원칙에 맞게 기록한 장부가 재무상태표입니다. 회계용어가 약간 전문적이라서 어렵게 느껴질 뿐이지 전혀 어려울 것이 없습니다.

투자자들은 굳이 전문 용어까지 세세하게 알 필요가 없습니다. 기업의 현재 재무상태가 어떤지에 대한 정보만 파악하면 되죠. 재무상태표를 보면 한 해 동안 기업이 자금을 얼마나 조달했는지, 자금조달 방식은 부채인지 자본인지 알 수 있습니다. 그리고 이렇게 조달된 자금을 어떻게 사용했는지에 대한 정보가 나옵니다. 재무상태표를 통해 이런 정보를 확인할 수 있다는 것만 이해하면 됩니다.

### 손익계산서: 기업이 사업을 통해 얼마의 이익을 냈는가?

주주들은 기업이 얼마나 이익을 내서 주주들의 이익을 증가시켜줬는지 궁금해합니다. 배당금도 받아야 합니다. 은행 등 채권자들은 이자를 받아야 하고, 정부는 세금을 징수해야 합니다. 이처럼 기업과 이해관계가 있는 주체들은 기업이 일정 기간 얼마나 이익을 냈는지, 얼마나 손해가 났는지를 알고 싶어합니다. 물론 기업 입장에서라도 당연히 자신들의 손익 규모를 알아야 하겠죠. 이를 살펴보기 위해 기업이 일정 기간 동안 얼마나 손실 혹은 이익이 발생했는지를 기록한 장부가 바로 손익계산서입니다.

손익계산서 구성 원리는 다음과 같습니다.

$$\text{수익} - \text{비용} = \text{이익}$$

신발 가게를 예로 생각해봅시다. 도매처에서 신발을 1만 원에 사와 1만 2,000원에 팔았습니다. 이때 손익계산서는 다음과 같습니다.

수익 : 12,000원

비용 : 10,000원

---

이익 : 2,000원

이것이 손익계산서 원리의 전부입니다. 단지 용어상으로 상품이나 제품을 팔았을 때 ‘매출액’이라고 구체적으로 기록할 뿐이죠. 그런데 수익에 매출만 있지는 않습니다. 기업이 자금이 남아서 금융상품에 투자할 수도 있겠죠. 그럼 이자를 받게 됩니다. 즉, 금융수익이 발생합니다. 한편으로 기업은 은행에서 돈을 빌리기도 합니다. 이때는 반대로 이자를 지불해야 합니다. 금융비용이 발생하는 것이죠.

다음의 <표 2-2>를 보시면 수익은 매출액, 금융수익, 기타수익 세 가지 항목의 구성되어 있습니다. 비용은 다섯 가지 항목으로 이루어져 있는데요. 수익에서 비용을 차감하면 당기순이익이 나옵니다.

손익계산서를 보면 기업이 일정 기간 얼마나 이익을 냈는지 알 수 있습니다. 참고로 ‘수익’과 ‘이익’을 혼동하면 안 됩니다. 수익이 많다고 좋은 것이 아니라 비용을 차감해서 이익이 많아야 좋습니다. 그리고 손익계산서에서 가장 중요한 항목은 영업이익입니다. 기업의 본질적인 경쟁력과 경제적 해자를 나타내기 때문입니다.

■ 표 2-2 | 손익계산서 구조 ■

|       |        |      |                           |
|-------|--------|------|---------------------------|
| 매출액   | 10,000 | 수익   |                           |
| 매출원가  | 6,000  | (비용) |                           |
| 판매관리비 | 2,000  | (비용) |                           |
|       |        |      | 영업이익 (매출액 - 매출원가 - 판매관리비) |
| 금융수익  | 500    | 수익   |                           |
| 금융비용  | 300    | (비용) |                           |
|       |        |      |                           |
| 기타수익  | 200    | 수익   |                           |
| 기타비용  | 100    | (비용) |                           |
| 법인세   | 500    | (비용) |                           |
| 당기순이익 | 1,800  | 이익   |                           |

### 현금흐름표: 기업의 자금 상태는 어떠한가?

기업은 무엇을 가장 두려워할까요? 바로 부도입니다. 기업이 부도를 맞으면 기업 생명이 끝납니다. 부도는 자금 사정이 나빠졌을 때 발생하죠. 따라서 기업은 항상 현금이 얼마나 있는지, 어디에서 현금이 들어오고 나가는지를 파악할 필요가 있습니다.

현금흐름표는 현금의 유출과 유입을 세 가지 사업 활동으로 구분해서 기록합니다.

■ 표 2-3 | 기업 활동의 세 가지 측면 ■

|      |                                           |
|------|-------------------------------------------|
| 영업활동 | 원재료를 구입하고 종업원을 고용하며 제품을 생산해서 판매하는 활동      |
| 투자활동 | 설비투자, 금융상품 투자 등                           |
| 재무활동 | 은행에서 차입 및 상환, 회사채 발행 및 상환, 배당금 지급, 유상증자 등 |

현금흐름표를 보면 각각의 기업 활동에서 현금이 얼마나 유입되고 유출되었는지 알 수 있습니다. 원재료를 구입하는 데 얼마의 현금을 썼는지, 설비투자에 돈이 얼마나 나갔는지, 배당금으로 어느 정도 규모의 현금이 빠져나갔는지 등등을 현금흐름표를 통해 알 수 있는 것이죠. 예를 들어 삼성전자의 현금흐름표를 약식으로 살펴보겠습니다.

■ 표 2-4 | 삼성전자의 현금흐름표 ■

| 주요재무정보   | 연간                  |                     |                     |                        |
|----------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------|
|          | 2018/12<br>(IFRS연결) | 2019/12<br>(IFRS연결) | 2020/12<br>(IFRS연결) | 2021/12(E)<br>(IFRS연결) |
| 영업활동현금흐름 | 670,319             | 453,829             | 652,870             | 645,177                |
| 투자활동현금흐름 | -522,405            | -399,482            | -536,286            | -465,216               |
| 재무활동현금흐름 | -150,902            | -94,845             | -83,278             | -165,239               |
| CAPEX    | 295,564             | 253,678             | 375,920             | 422,230                |
| FCF      | 374,755             | 200,152             | 276,950             | 294,318                |

삼성전자는 2020년에 영업활동을 통해 65조 2,870억 원의 현금이 기업 내부로 유입되었습니다. 그리고 투자활동에 53조 6,286억 원을 썼습니다. 이중에 설비투자(CAPEX)에 37조 5,920억 원을 지출했습니다. 재무활동에서는 8조 3,278억 원이 나갔습니다. 여기서는 배당금이 큰 비중을 차지합니다. 이렇게 현금흐름표를 통해 기업의 현금이 어디서 들어오고 어디에 사용됐는지 알 수 있습니다.

지금까지 기업의 주요한 재무제표 구조를 간단히 살펴봤습니다. 구조의 흐름 자체는 어렵지 않지만 용어가 낯설어 좀 어렵게 느껴질 실 겁니다. 하지만 회계 용어는 업계에서 정한 일종의 약속 체계일 뿐 그렇게 어려운 개념이 아닙니다. 그리고 투자자들에게 무엇보다 중요한 것은 회계 용어의 세세한 의미가 아니죠. 그보다는 큰 흐름과 몇 가지 주요 항목을 통해 기업의 현재 상황을 이해하는 일입니다.

부록

길

새루제표로 뽑은  
한국의 유망 기업들

이 책에서 언급한 세 가지 지표인 영업이익률, ROE, 잉여현금흐름을 통해 우량주를 선별해봤습니다. 일단 성장성이 낮은 기업은 배제하는 것이 좋고요, 성장성이 기대되는 기업이라 하더라도 여전히 시점 선택의 문제는 남습니다. 좋은 기업이 좋은 가격에 왔을 때 비로소 좋은 주식이라고 할 수 있으니까요. 그리고 경제적 해자가 무너질 경우에는 관심 대상에서 제외해야 합니다. 기업은 살아 있는 생물과 같아서 경제적 해자가 언제든 훼손될 수 있다는 점을 기억해야 합니다.

따라서 이 글에서 언급한 지식은 '시의성'을 가질 수밖에 없다는 점을 감안해주시기 바랍니다. 자료 출처는 네이버 금융란입니다. 표를 볼 때는 매출액 증가세, 이익률 추이, 현금흐름, 설비투자 등을 중심으로 살펴보면 됩니다.

## ■ 업종별 강소기업 분류 및 정보 ■

| 업종       | 종목명     | 시가총액      | 발행주식수<br>(만주) | 대주주<br>지분(%) | 사업분야                     |
|----------|---------|-----------|---------------|--------------|--------------------------|
| 2차<br>전지 | 에코프로비엠  | 9조        | 2,191         | 50.7         | 양극재 국내 1위,<br>밸류체인 수직계열화 |
|          | 엘앤에프    | 6조 7,000억 | 3,481         | 24.9         | 하이니켈 양극재 경쟁력             |
|          | 천보      | 2조 8,000억 | 1,000         | 55.7         | 특수 전해질 국내 1위             |
|          | 후성      | 1조 8,000억 | 9,260         | 49.6         | 범용전해질, 냉매,<br>특수가스       |
|          | SKC     | 6조 6,000억 | 3,786         | 40.9         | 산업소재, 화학사업에서<br>동박 추가    |
|          | 일진머티리얼즈 | 4조 8,000억 | 4,611         | 53.3         | IT 및 2차전지용 동박<br>생산      |
|          | 솔루스첨단소재 | 2조 5,000억 | 3,058         | 53.2         | 전지박, OLED소재 사업           |

| 업종               | 종목명     | 시가총액       | 발행주식수<br>(만주) | 대주주<br>지분(%) | 사업분야                          |
|------------------|---------|------------|---------------|--------------|-------------------------------|
| 바이오,<br>의료<br>기기 | 클래시스    | 1조 5,000억  | 6,471         | 73.9         | 미용 의료기기, 영업이익<br>률 50% 이상     |
|                  | 노바렉스    | 3,000억     | 900           | 37.4         | 건강기능식품 CMO<br>국내 1위           |
|                  | 엘앤씨바이오  | 8,000억     | 2,268         | 33.7         | 인체조직 이식재 전문,<br>중국 진출         |
|                  | 티앤엘     | 4,000억     | 812           | 47.7         | 창상피복재 및 정형외과<br>고정제           |
|                  | 제이시스메디칼 | 5,000억     | 7,129         | 30.8         | 미용 의료기기                       |
|                  | 파마리서치   | 9,000억     | 1,011         | 39.8         | 의료기기, 화장품, 보톡스<br>사업          |
|                  | 아미코젠    | 6,000억     | 1,975         | 15.9         | 바이오 소재, 헬스케어,<br>제약용 효소       |
|                  | 오스템임플란트 | 1조 9,000억  | 1,428         | 20.6         | 치과용 임플란트 국내 및<br>중국 1위        |
| IT               | 삼성전기    | 11조 8,000억 | 7,469         | 23.8         | MLCC, 카메라 모듈,<br>기판사업         |
|                  | 티씨케이    | 1조 4,000억  | 1,167         | 44.4         | 반도체용 SiC 링 글로벌<br>사업자         |
|                  | 리노공업    | 2조 6,000억  | 1,524         | 34.6         | 반도체 검사용 소켓                    |
|                  | ISC     | 4,000억     | 1,654         | 34.7         | 메모리, 비메모리 테스트<br>소켓           |
|                  | 덕산네오룩스  | 1조 3,000억  | 2,401         | 57.0         | OLED 소재 전문업체                  |
|                  | 한솔케미칼   | 3조 8,000억  | 1,133         | 15.1         | 과산화수소, QD OLED<br>소재, 2차전지 소재 |
|                  | 하나머티리얼즈 | 9,000억     | 1,973         | 45.2         | 반도체용 Si 및 SiC 링<br>제조         |
|                  | 노바텍     | 3,000억     | 1,008         | 56.8         | 모바일용 차폐자석 전문                  |

| 업종          | 종목명      | 시가총액       | 발행주식수<br>(만주) | 대주주<br>지분(%) | 사업분야                            |
|-------------|----------|------------|---------------|--------------|---------------------------------|
| 소프트<br>웨어   | 더존비즈온    | 2조 6,000억  | 3,038         | 30.9         | ERP, 위하고 플랫폼,<br>매출채권팩토링        |
|             | 쿠론       | 6,000억     | 807           | 33.6         | 핀테크 API 사업,<br>마이데이터 관련주        |
|             | 인크로스     | 3,000억     | 805           | 34.6         | 뉴미디어 광고기업,<br>티딜 신사업            |
|             | NICE평가정보 | 1조 2,000억  | 6,071         | 42.9         | 개인 및 기업 신용정보사<br>업, 마이데이터       |
|             | 아프리카TV   | 2조         | 1,149         | 25.8         | 1인미디어 플랫폼,<br>광고사업 확대           |
| 서비스<br>및 엔터 | 코웨이      | 6조         | 7,379         | 25.1         | 렌탈 1위, 말레이시아 및<br>미국 진출         |
|             | NAVER    | 68조        | 16,426        | 9.9          | 검색, 이커머스, 콘텐츠,<br>클라우드, 메타버스    |
|             | 카카오      | 57조 2,000억 | 44,536        | 24.2         | 카카오톡, 커머스,<br>모빌리티, 게임, 콘텐츠     |
|             | 하이브      | 13조 6,000억 | 3,905         | 35.2         | 글로벌 엔터테인먼트<br>기업, 방탄소년단         |
|             | JYP엔터    | 1조 9,000억  | 3,549         | 15.8         | 엔터테인먼트 사업,<br>디어유 2대 주주         |
|             | 스튜디오드래곤  | 2조 6,000억  | 3,001         | 55.9         | 드라마 제작 국내 1위<br>기업              |
| 통신          | RFHIC    | 8,000억     | 2,664         | 36.4         | GaN 소재 글로벌 2위,<br>5G, 방산, 전력반도체 |

## 1 | 에코프로비엠

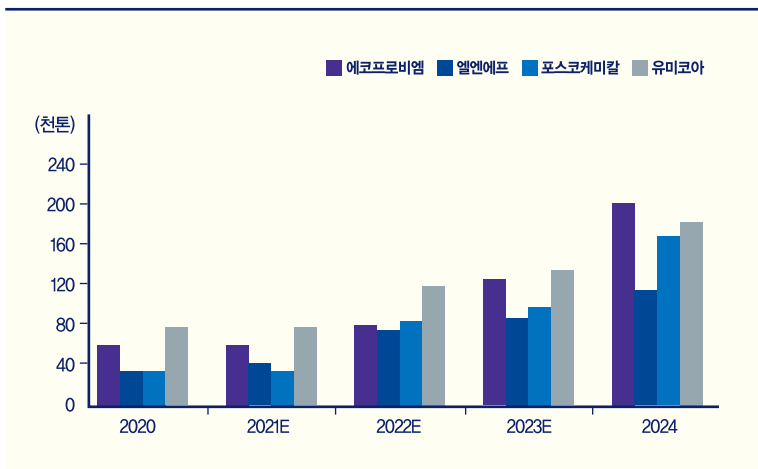
### ■ 에코프로비엠 재무제표 ■

|        | 2016/12<br>(IFRS별도) | 2017/12<br>(IFRS별도) | 2018/12<br>(IFRS별도) | 2019/12<br>(IFRS별도) | 2020/12<br>(IFRS연결) | 2021/12(E)<br>(IFRS연결) | 2022/12(E)<br>(IFRS연결) | 2023/12(E)<br>(IFRS연결) |
|--------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 매출액    | 998                 | 2,899               | 5,892               | 6,161               | 8,547               | 13,988                 | 22,883                 | 35,997                 |
| 영업이익   | 94                  | 223                 | 503                 | 371                 | 548                 | 1,232                  | 2,039                  | 3,294                  |
| FCF    | -583                | -350                | -489                | -1,690              | 266                 | -969                   | -963                   | -1,490                 |
| 영업이익률  | 9.40                | 7.69                | 8.53                | 6.02                | 6.41                | 8.80                   | 8.91                   | 9.15                   |
| ROE(%) | 4.48                | 14.13               | 26.73               | 12.99               | 10.60               | 16.91                  | 20.06                  | 25.39                  |

(단위: 천원)

2차전지 소재인 양극재를 생산하는 회사입니다. 경쟁사로는 포스코케미칼, 엘앤에프가 있습니다. 양극재는 배터리 소재 중에서도 비중이 가장 크기 때문에 수요량이 많습니다. 현재 양극재 업체들이 대대적인 증설을 추진 중이라 주목할 만합니다. 에코프로비엠의 강점은 원가절감을 위한 리튬이온 가공과 리사이클링 밸류체인을 확보하고 있다는 점입니다.

### ■ 글로벌 양극재 업체별 생산량 비교 ■



## 2 | 천보

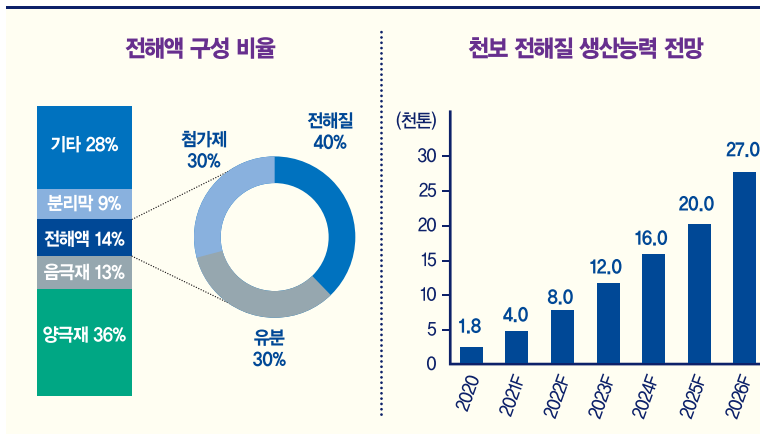
### ■ 천보 재무제표 ■

|        | 2016/12<br>(IFRS연결) | 2017/12<br>(IFRS연결) | 2018/12<br>(IFRS연결) | 2019/12<br>(IFRS연결) | 2020/12<br>(IFRS연결) | 2021/12(E)<br>(IFRS연결) | 2022/12(E)<br>(IFRS연결) | 2023/12(E)<br>(IFRS연결) |
|--------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 매출액    | 720                 | 875                 | 1,201               | 1,353               | 1,555               | 2,571                  | 3,974                  | 5,850                  |
| 영업이익   | 149                 | 180                 | 270                 | 272                 | 301                 | 468                    | 781                    | 1,195                  |
| FCF    | -111                | 0                   | 98                  | -24                 | -318                | -107                   | -78                    | 90                     |
| 영업이익률  | 20.71               | 20.62               | 22.52               | 20.10               | 19.38               | 18.22                  | 19.65                  | 20.43                  |
| ROE(%) | 22.2                | 21.35               | 24.53               | 14.49               | 12.57               | 16.74                  | 22.30                  | 26.74                  |

(단위: 억원)

바야흐로 전기차 시대입니다. 적어도 2030년까지는 지금과 같은 팽이가 이어질 것으로 예상되기에 2차전지 소재주들을 주목할 필요가 있습니다. 배터리 소재는 크게 양극재, 음극재, 분리막, 전해액, 동박 등 다섯 개 분야로 나뉩니다. 각 분야에서 생산 능력이 크고 이익률이 높으며 자금조달력이 있는 기업을 선정해야 합니다. 천보는 전해액 원료인 전해질 생산업체입니다. 국내의 독보적인 특수 전해질 생산업체로, 이익률이 높고 대규모 증설이 예정되어 있습니다.

### ■ 전해액 구성 비율과 생산능력 전망 ■



### 3 | 클래스시스

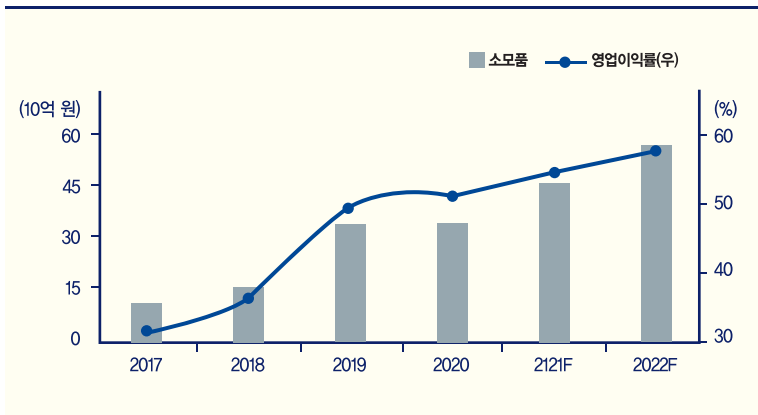
#### ■ 클래스시스 재무제표 ■

|        | 2016/12<br>(IFRS연결) | 2017/12<br>(IFRS연결) | 2018/12<br>(IFRS연결) | 2019/12<br>(IFRS연결) | 2020/12<br>(IFRS연결) | 2021/12(E)<br>(IFRS연결) | 2022/12(E)<br>(IFRS연결) | 2023/12(E)<br>(IFRS연결) |
|--------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 매출액    | 272                 | 349                 | 475                 | 811                 | 765                 | 1,054                  | 1,315                  | 1,546                  |
| 영업이익   | 83                  | 108                 | 175                 | 417                 | 406                 | 575                    | 739                    | 885                    |
| FCF    | 56                  | -231                | 12                  | 328                 | 373                 | 348                    | 588                    | 719                    |
| 영업이익률  | 30.34               | 30.98               | 36.81               | 51.41               | 53.11               | 54.56                  | 56.20                  | 57.25                  |
| ROE(%) | 56.02               | -19.90              | 34.51               | 48.06               | 36.06               | 32.51                  | 30.85                  | 28.36                  |

(※ 원 : 10억 원)

클래스시스는 피부미용 의료기기 및 관련된 소모품을 취급하는 기업입니다. 2019년부터 영업이익률이 50%로 높아졌습니다. 국내 기업으로는 영업이익률 최상위권에 속합니다. 의료기기를 팔고 나면 소모품 매출이 발생하는 사업구조인데 소모품 마진율이 높습니다. 아름다움에 대한 열망만큼 강한 것은 찾기 힘들죠. 그런 측면에서 피부미용에 관련된 수요는 지속적인 수밖에 없습니다. 소모품 마진율이 높기 때문에 소모품 비중이 높아질수록 영업이익률을 역시 계속 상승할 것입니다. 장비 누적 판매 대수의 증가 역시 사업안정성 강화에 기여하기에 긍정적으로 볼 수 있습니다.

#### ■ 소모품 매출액 및 영업이익률 추이 ■



## 4 | 제이시스메디칼

### ■ 제이시스메디칼 재무제표 ■

|        | 2016/12<br>(IFRS연결) | 2017/12<br>(IFRS연결) | 2018/12<br>(IFRS연결) | 2019/12<br>(IFRS연결) | 2020/12<br>(IFRS연결) | 2021/12(E)<br>(IFRS연결) | 2022/12(E)<br>(IFRS연결) | 2023/12(E)<br>(IFRS연결) |
|--------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 매출액    | 460                 | 545                 | 643                 | 839                 | 1,087               | 1,522                  | 1,781                  | 2,109                  |
| 영업이익   | 141                 | 148                 | 87                  | 191                 | 334                 | 544                    | 660                    | 800                    |
| FCF    | 68                  | 18                  | -234                | 97                  | -24                 | 413                    | 541                    | 696                    |
| 영업이익률  | 30.70               | 27.25               | 13.54               | 22.73               | 30.74               | 35.73                  | 37.05                  | 37.95                  |
| ROE(%) | 8.50                | 7.39                | 7.65                | 8.20                | 14.42               | 17.99                  | 18.32                  | 18.17                  |

(단위: 백만원)

클래스의 경쟁사인 제이시스메디칼과 루트로닉은 비슷한 사업구조를 갖고 있습니다. 미용·의료 기기를 팔고 난 뒤에 여기에 들어가는 소모품을 지속적으로 공급하는 것이죠. 그래서 소모품 마진율이 높습니다. 또한 장비의 누적 판매량이 많아질수록 소모품 매출 비중이 자연스럽게 증가하고 영업이익률이 높아지면서 사업이 안정화됩니다.

## 5 | 파마리서치

### ■ 파마리서치 재무제표 ■

|        | 2016/12<br>(GAAP개별) | 2017/12<br>(GAAP개별) | 2018/12<br>(GAAP개별) | 2019/12<br>(IFRS연결) | 2020/12<br>(IFRS연결) | 2021/12(E)<br>(IFRS연결) | 2022/12(E)<br>(IFRS연결) | 2023/12(E)<br>(IFRS연결) |
|--------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 매출액    | 249                 | 234                 | 279                 | 368                 | 508                 | 816                    | 1,027                  | 1,251                  |
| 영업이익   | 5                   | -22                 | 4                   | 27                  | 114                 | 222                    | 306                    | 411                    |
| FCF    | -5                  | -18                 | -23                 | 5                   | 137                 | 168                    | 233                    | 309                    |
| 영업이익률  | 1.82                | -9.56               | 1.36                | 7.46                | 22.54               | 27.21                  | 29.83                  | 32.83                  |
| ROE(%) | 0.16                | -31.46              | 1.00                | 11.50               | 190.55              | 29.52                  | 44.20                  | 39.70                  |

(단위: 백만원)

피부재생에 안전성과 유효성이 확인된 물질인 PDRN/PN 제조기술을 보유하고 있는 기업입니다. 연어의 생식세포에서 추출한 DNA를 분리·정제해서 의약품 및 의료기기 원료로 사용합니다. 피부 재생을 통한 관절 치료제인 '콘쥘란'과 피부미용을 위한 '리쥘란'이 대표적인 제품입니다. 콘쥘란의 경우 급여 품목 전환 이후 매출이 증가세에 있으며 리쥘란은 중국 시장을 기대해볼 만합니다. 이외에도 자회사인 보톡스 사업도 진행 중입니다. 파마리서치의 경쟁력은 진입장벽이 높은 PDRN/PN 제조기술을 보유하고 있다는 점입니다. 부작용이 없는 피부미용 제품이라는 것도 강점으로 꼽힙니다.

## 6 | 티앤엘

### ■ 티앤엘 재무제표 ■

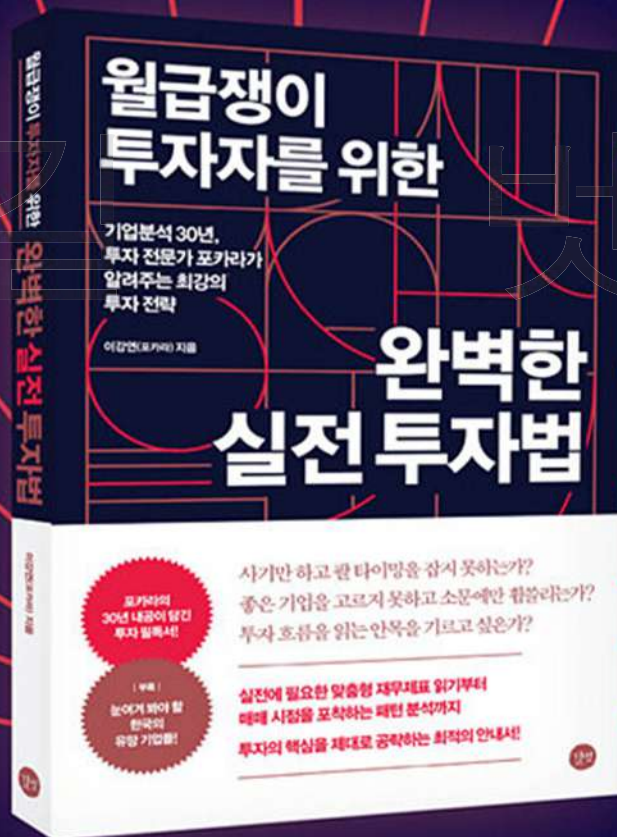
|        | 2016/12<br>(GAAP개별) | 2017/12<br>(GAAP개별) | 2018/12<br>(IFRS연결) | 2019/12<br>(IFRS연결) | 2020/12<br>(IFRS연결) | 2021/12(E)<br>(IFRS연결) | 2022/12(E)<br>(IFRS연결) | 2023/12(E)<br>(IFRS연결) |
|--------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 매출액    | 235                 | 266                 | 263                 | 327                 | 406                 | 709                    | 929                    | 1,061                  |
| 영업이익   | 45                  | 57                  | 53                  | 77                  | 96                  | 242                    | 375                    | 438                    |
| FCF    | 38                  | -58                 | 37                  | 40                  | 64                  | 112                    | 303                    | 372                    |
| 영업이익률  | 19.20               | 21.61               | 20.03               | 23.65               | 23.61               | 34.10                  | 40.37                  | 41.33                  |
| ROE(%) | 28.15               | 25.90               | 17.10               | 24.10               | 19.09               | 27.99                  | 29.49                  | 26.95                  |

(단위: 억 원)

상처를 보호하는 밴드나 젤 타입의 의료기기를 '창상피복재'라고 합니다. 티앤엘은 이와 같은 하이드로콜로이드 여드름 패치로 아마존 1위를 달성한 바 있는 기업입니다. 미국 기업에 OEM으로 수출하고 제품은 아마존을 통해 팝니다. 상처 치료와 함께 피부과에서 미용 목적으로 사용함에 따라 수출 지역도 유럽 등으로 확대되는 중입니다. 또 하나 주목해야 할 부분은 신규 사업입니다. 스마트 패치, 마이크로니들을 기반으로 하여 경피 약물 전달 시스템 시장에 진출했으며, 지혈제 개발도 현재 추진 중입니다.

회사 생활도,  
주식투자도 놓치고 싶지 않은  
당신을 위한 단 한 권의 책!

◆ ◆ ◆  
**포카라의 30년 투자 내공,  
월급쟁이 투자자를 위한 절대 지식만을 담았다!**



264쪽 | 값 16,500원

**책 보러 가기 >**