유진투자증권

2018. 07. 10

유진스몰캡 Issue Report

2018년 IPO 시장 상반기 결산 및 하반기 전망

- 유망주: 씨앤지하이테크, 배럴, 케어랩스, 제노레이



미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



미드스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



미드스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139
sangwoung@eugenefn.com

Summary

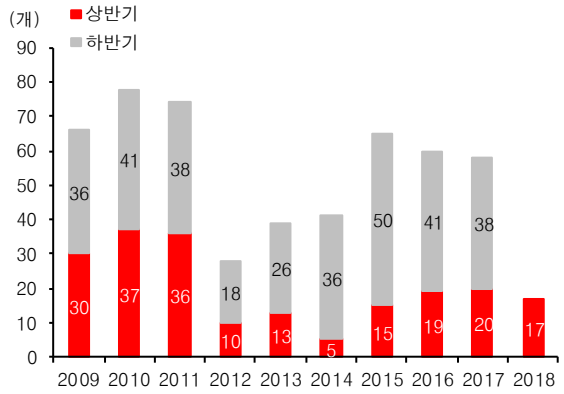
2018년 상반기 IPO 시장 – 대어(大漁)의 부재

2018년 상반기 코스피, 코스닥 시장에 상장한 기업(스팩, 이전상장, 재상장, 합병 제외)은 총 17개 기업(코스피 2개, 코스닥 15개)으로 2017년 상반기의 20개(코스피 4개, 코스닥 16개) 및 2016년 상반기의 19개 기업(코스피 5개, 코스닥 14개)과 비교해 적은 숫자를 기록했다.

공모금액으로 보면 **2018년 상반기 IPO 시장 규모는 상반기 기준으로 2015년 이후 최저치를 기록**했다. 이는 상대적으로 2018년 상반기 공모시장에서 대어로 손꼽을 수 있는 기업의 공개가 없었기 때문으로 판단한다. 2017년 상반기 넷마블게임즈, ING생명이 공모규모만 1조원을 넘어 전체 공모시장을 견인했으나, 2018년 상반기에는 유가증권시장에 상장예정이었던 SK루브리컨츠가 상장을 철회하면서 전체 공모시장의 축소가 나타났다.

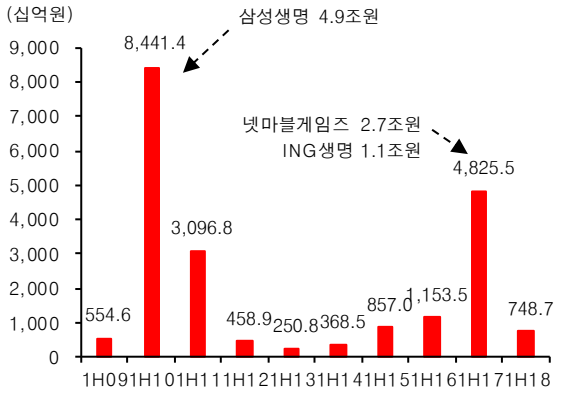
2018년 상반기 공모시장은 대어의 부재에 따라 공모시장 전체가 축소된 것으로 판단할 수 있으나, 다양한 전방산업의 기업의 공개가 이뤄진 점이 특이점이다. 특히 '테슬라 상장 요건'으로 불리는 공모 절차를 통해 상장한 '카페24'와 O2O 업체인 '케어랩스' 등의 상장이 이뤄진 점은 국내 공모시장의 다양성확보라는 측면에서 긍정적으로 평가한다.

2018년 상반기 IPO 기업 수 소폭 감소



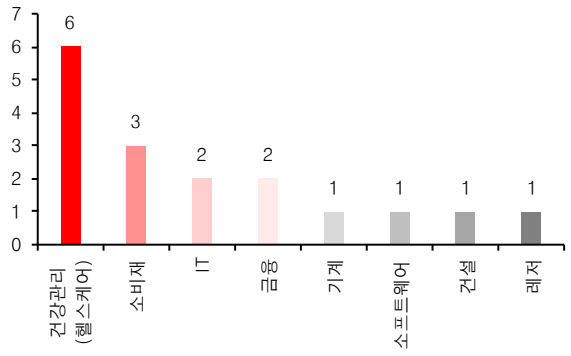
자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

연도별 상반기 IPO 공모금액 비교



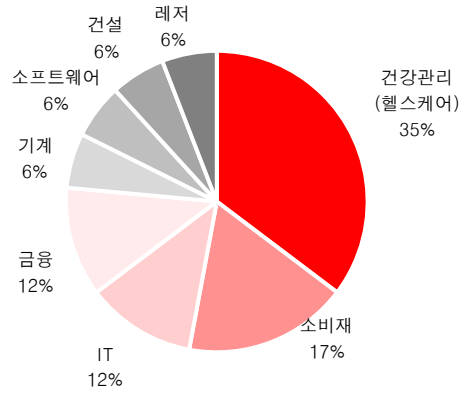
자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

2018년 상반기 업종별 IPO 현황



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

다양한 업종 내 기업의 공개가 이뤄진 2018년



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

상반기 IPO 시장의 트렌드: 1) 다양한 업종, 2) 코스닥 벤처 펀드, 3) 이전상장, 4) 테슬라요건

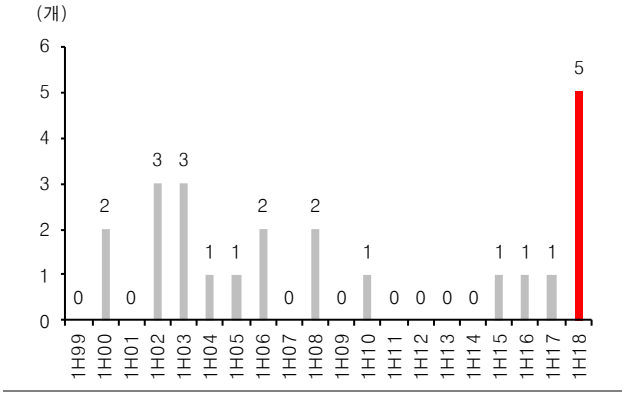
2018년 상반기 상장한 21개 기업 중 스팩 4개를 제외한 17개 기업의 업종을 구분해보면 건강관리(헬스케어) 업종이 6개로 가장 큰 비중을 차지했고, 소비재, IT가 각각 3개, 2개 기업이 상장했으며, 이리츠코크랩, 린드먼아시아 등 금융관련 업종도 2개 기업이 상장했다. **전반적으로 다양한 업종 내의 기업이 공개가 이뤄졌다는 점에서 특징**이 두드러진다.

코스닥 벤처 펀드의 경우, 코스닥에 50% 이상 투자하는 코스닥 벤처펀드에 대해서 공모주 물량의 30%를 우선적으로 배정하고 있어, 코스닥 벤처 펀드들의 벤처기업 신주 투자의무에 따라 공모주 시장이 일부 과열될 수 있음을 우려하는 시각도 상존한다.

2018년 상반기 이전 상장기업은 5개(링크제니시스, 셀트리온, 아시아종묘, 엔지켐생명과학, 오스테오닉)으로 상반기 기준으로 1999년 이후 최대치를 기록했다. 이전상장 기업 중 셀트리온만이 코스닥에서 코스피로 이전상장했으며, 나머지 링크제니시스, 아시아종묘, 엔지켐생명과학, 오스테오닉은 코넥스에서 코스닥으로 이전상장이 이뤄졌다.

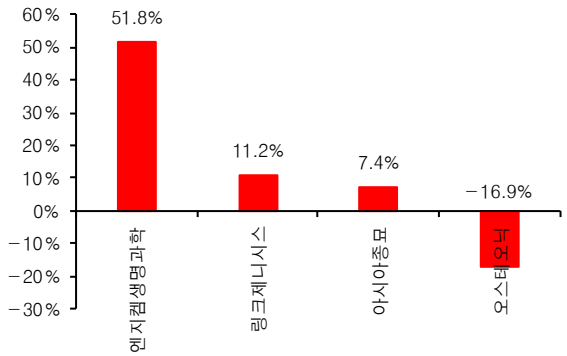
2018년 상반기 시장의 가장 큰 주목을 이끈 기업은 단연 **카페24**였다. 지금까지 국내 증시에 상장하기 위한 주요 요건들이 안정지향적, 보수적 특성으로 인해 상장 후 성장성이 둔화되는 기업이 많았다는 평가가 많았다. 이러한 문제점을 개선하기 위해 **성장 가능성이 높은 기업 선별 및 평가방식의 다양화를 통해 미국의 테슬라와 같은 기업의 발굴을 추진한 것이 '테슬라 요건'**이다.

역대 상반기 이전상장 기업 수 추이



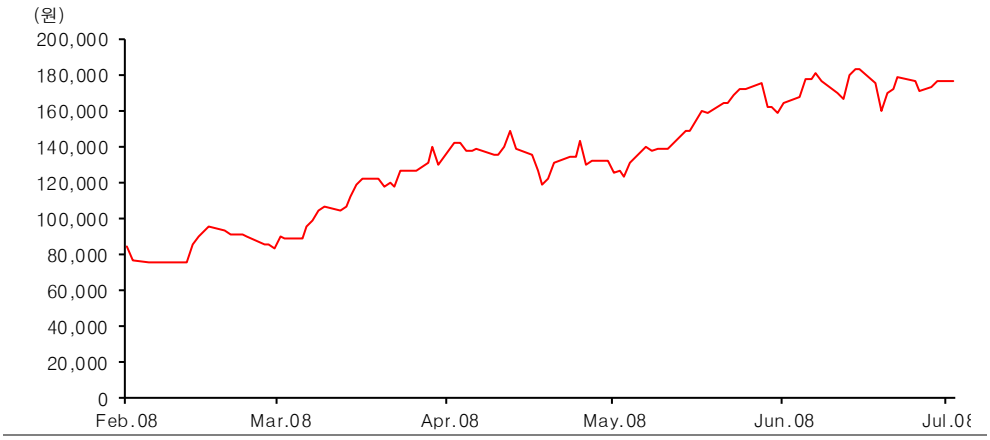
자료: KRX, 유진투자증권

이전상장 기업 공모가대비 수익률



자료: KRX, 유진투자증권
주: 2018.07.09 종가 기준

테슬라 요건을 통해 상장한 '카페24'의 상장 후 주가 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

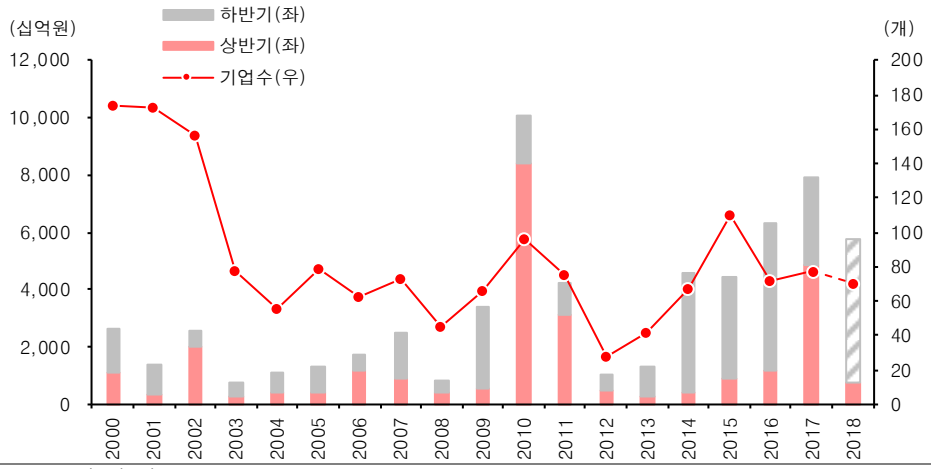
2018년 하반기 IPO 시장 전망

2018년 연간 IPO 시장은 **양적인 성장보다 질적인 부분에서의 성장에 주목할 필요**가 있다.

상반기 예정되었던 SK루브리컨츠의 자진 상장 철회와 삼성바이오로직스의 회계 논란 등에 따라 공모 기업에 대한 감리과정이 강화되고 있어, 하반기 IPO 시장에 대한 명확한 전망이 다소 어려운 상황이다. 그러나 2018년 기업공개 예정인 현대오일뱅크의 공모규모만 약 2조원에 달할 것으로 예상되고, 티웨이항공, CJ CGV베트남, 카카오게임즈 등 대어로 손꼽히는 기업의 공모규모의 합산으로만 공모규모가 약 3조원을 상회할 것으로 예상된다. 또한 앞서 언급된 2018년 IPO 시장 트렌드 변화에 따른 상장 기업 다변화 측면의 질적 성장에 주목할 필요가 있다고 판단한다.

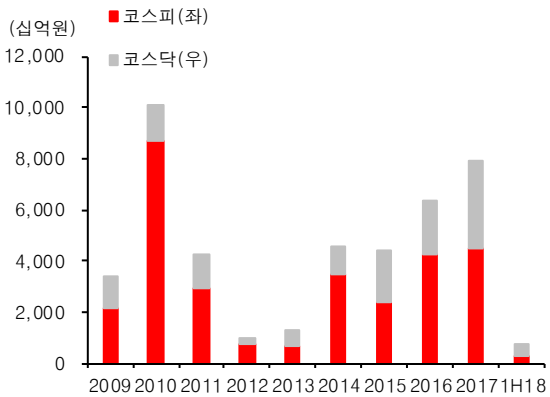
이미 테슬라 요건을 통한 카페24의 상장과 중국 이외의 해외기업인 일본기업 JTC의 상장 등 시장의 질적인 변화가 감지되고 있기 때문이다. 또한 상장심사 청구 이후 실제 승인까지 안정적으로 이뤄지는 점을 감안한다면 하반기 공모시장은 상반기 보다 양적인 측면에서도 개선이 이뤄질 것으로 전망한다.

2017년 연간 IPO 기업 및 공모금액 전망: IPO 대어(大漁) 상장 지속될 것



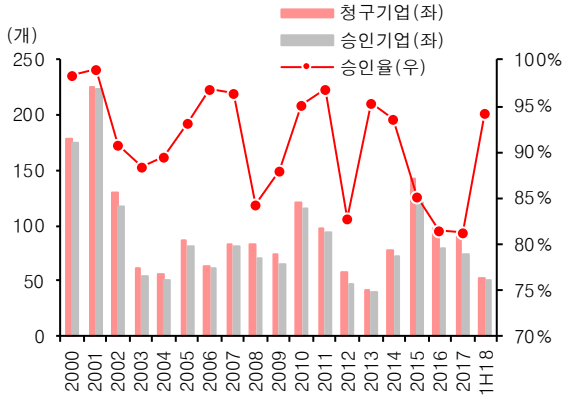
자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩포함, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 코넥스, 이전상장 제외

상장 시장별 공모금액 추이



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩포함, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

상장 심사청구 기업 및 승인기업 추이



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩포함, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

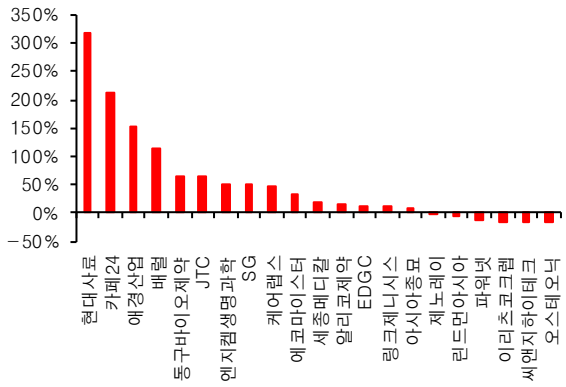
기업별 경쟁률 및 수익률 분석

2018년 상반기 상장 기업들의 평균 수요예측경쟁률은 479.6:1, 공모청약 경쟁률은 678.0:1로 매우 높게 나타났다. 특히 지난 4월 5일 코스닥 벤처 펀드 출시 전후의 수요예측경쟁률은 409.5:1에서 654.9:1로 높아졌고, 공모청약 경쟁률도 576.1:1에서 932.7:1로 높아졌다.

물론 공모 시장의 특성상 코스닥 벤처 펀드 출시 이후 상장한 기업이 7개(제노레이, 세종메디칼, 현대사료, 파워넷, EDGC, 이리츠코크렙)에 불과해 정확한 비교는 어렵다.

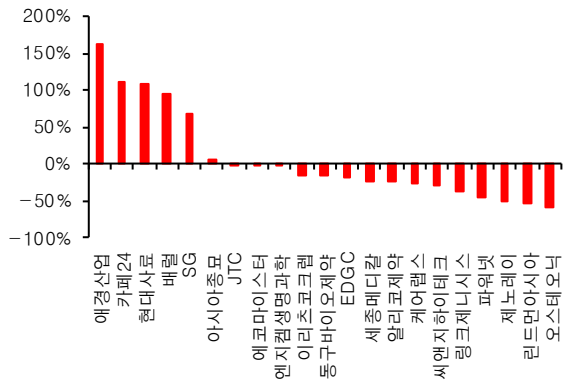
2018년 하반기 IPO 시장도 공모 시장의 변화에 따라 높은 경쟁률을 이어 나갈 것으로 판단한다. 특히 테슬라 요건 신설 이후 카페24의 기업공개에 대한 시장의 긍정적 평가가 높았던 점도, 향후 성장성이 높은 다양한 업종 내 주요 기업들의 상장 가능성을 확대할 것으로 예상한다.

2018년 상반기 상장기업 공모가대비 수익률



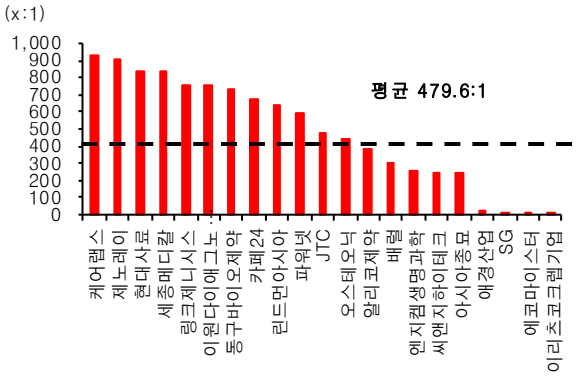
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.07.09 종가 기준, 스팩, 재상장 제외

2018년 상반기 상장기업 시초가대비 수익률



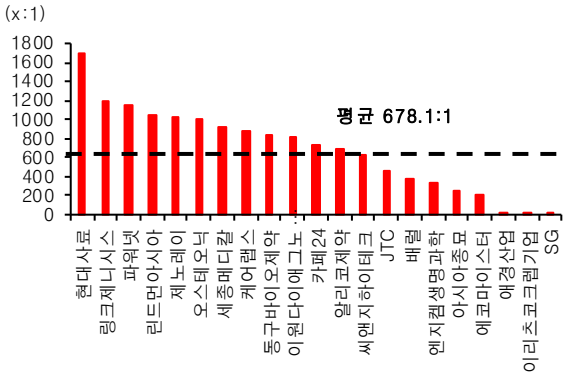
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.07.09 종가 기준, 스팩, 재상장 제외

2018 상반기 상장기업 기관 수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

2018 상반기 상장기업 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

2018년 상반기(1~6월) 상장기업 주요 개요

상장월	기업명	신규상장일	공모가(원)	시초가(원)	시초/공모(%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
6월	이리츠코크렙	2018-06-27	5,000	5,010	0.20%	금융	6.29	0.45
	이원다이애그노믹스	2018-06-26	6,500	9,000	38.46%	건강관리	749.79	810.33
	파워넷	2018-06-07	6,500	10,100	55.38%	IT가전	590.6	1144
	현대사료	2018-06-01	6,600	13,200	100.00%	필수소비재	839.16	1690
5월	세종메디칼	2018-05-29	15,000	23,100	54.00%	건강관리	836.68	922.71
	제노레이	**2018-05-28**	**23,000**	**45,900**	**99.57%**	**건강관리**	**907.12**	**1,028.72**
4월	JTC	2017-04-28	8,500	14,050	65.29%	레저	478	465.63
3월	**케어랩스**	**2018-04-06**	**20,000**	**40,000**	**100.00%**	**건강관리**	**934.42**	**886.14**
	애경산업	2018-03-28	29,100	28,000	-3.78%	소비재	24.3	6.73
	린드먼아시아	2018-03-23	6,500	13,000	100.00%	금융	640.8	1,039.51
	에코마이스터	2018-03-14	5,200	7,000	34.62%	기계	15.54	213.78
2월	엔지켐생명과학	2018-03-14	56,000	87,000	55.36%	건강관리	258.68	342.31
	오스테오닉	2018-02-21	7,700	15,400	100.00%	건강관리	442	998.83
	동구바이오제약	2018-02-22	16,000	32,000	100.00%	건강관리	727.7	836.67
	아시아종묘	2018-02-13	4,500	4,520	0.44%	건강관리	239.52	243.2
	알리코제약	2018-02-12	12,000	18,100	50.83%	건강관리	389.27	697.3
	카페24	2018-02-12	57,000	84,500	48.25%	소프트웨어	672.71	731.58
	링크제니시스	2018-02-08	30,000	53,000	76.67%	소프트웨어	754.6	1,184.36
	배럴	**2018-02-05**	**9,500**	**10,400**	**9.47%**	**소비재**	**298.48**	**369.78**
1월	SG	2018-02-01	6,000	5,400	-10.00%	건설	17.03	0.44
	씨앤지하이테크	**2018-01-26**	**16,000**	**18,600**	**16.25%**	**반도체**	**249.23**	**625.64**

자료: 유진투자증권

주: 스팩제외, 재상장, 코넥스 제외, 2018.6.29까지 상장기준

2018년 상반기 IPO 기업 종합 성적표

(십억원, 배)

업종	종목	시가총액 (십억원)	매출액 (2018F)	영업이익 (2018F)	순이익 (2018F)	PER (2018F)	Sector (전방산업)	Grwoth (성장성)	Stability (안정성)	종합점수
건강관리 (헬스케어)	엔지켐생명과학	652.3	34.5	-12.0	-12.1	NA	★★	★★	★	5
	EDGC	260.3	-	-	-	-	★★	★★	★	5
	동구바이오제약	255.5	114.4	14.2	11.4	21.5	★★	★	★★	5
	케어랩스	**178.1**	**50.0**	**7.0**	**6.0**	**30.6**	**★★★**	**★★★**	**★★**	**8**
	알리코제약	133.9	-	-	-	-	★★	★★	★★	6
	세종메디칼	121.0	17.0	6.1		27.6	★★	★★	★★	6
	제노레이	**95.9**	**58.3**	**9.9**	**7.8**	**13.3**	**★★**	**★★**	**★★★**	**7**
	오스테오닉	54.1	-	-	-	-	★★	★★	★	5
	아시아종묘	44.6	-	-	-	-	★★	★	★★	5
소비재	애경산업	1,927.1	757.7	87.3	68.8	26.3	★★	★★	★★	6
	현대사료	169.8	112.1	5.2	4.4	38.0	★★	★	★★	5
	배럴	**147.2**	**49.9**	**8.7**	**6.2**	**26.5**	**★★★**	**★★★**	**★★**	**8**
IT	파워넷	67.6	155.0	8.5		7.7	★★	★★	★★	6
	씨앤지하이테크	**56.3**	**-**	**-**	**-**	**-**	**★★★**	**★★**	**★★**	**7**
소프트웨어	카페24	1,588.3	179.3	23.8	18.4	85.2	★★★	★★	★★★	8
	링크제니시스	90.6	-	-	-	-	★★	★★	★★	6
금융	린드먼아시아	81.8	7.6	4.4	3.5	22.9	★★	★★	★★	6
	이리츠코크렙	269.2	-	-	-	-	★★	★★	★★	6
레저	JTC	488.3	620.2	45.1	31.9	14.4	★★	★★	★	5
기계	에코마이스터	88.0	-	-	-	-	★★	★	★★★	6
건설	SG	113.4	-	-	-	-	★★	★★	★	5

자료: 유진투자증권주: 2018.07.09 종가 기준, 2018년 컨센서스 적용, 스팩제외, 이전상장(링크제니시스, 아시아종묘, 엔지켐생명과학, 오스테오닉) 포함
종합점수는 부문별 별의 개수의 합, 9점 만점

2018년 상반기 주요 IPO 기업 Valuation 비교

	씨앤지하이테크 264660	배럴 267790	케어랩스 263700	제노레이 122310
주력분야 (2016년 기준)	화학약품혼합장치 46.7%, 화학약품재생장치 12.3%, 상품(불소수지 외) 18.7%, 기타(공사, 용역 등) 22.4%	워터스포츠 93.8%, 애슬레저 5.3%, 기타 0.6%	헬스케어 마케팅 51.7%, 헬스케어 미디어플랫폼 36.2%, 헬스케어 솔루션 12.0%	Medical 40.5%, Dental 55.3%, 기타 4.3%
매출액(십억원)	90.6	50.2	50.2	58.5
영업이익(십억원)	13.2	9.5	9.1	9.7
영업이익률(%)	**14.5**	**18.9**	**18.2**	**16.6**
순이익(십억원)	10.5	6.9	6.7	7.6
순이익률(%)	11.6	13.7	14.0	13.0
PER(배)	**5.4**	**21.5**	**26.6**	**12.1**
시가총액(십억원)	56.3	147.2	178.1	95.9

참고: 2018.07.09 종가기준, 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

7월 IPO 예정기업

1) 공모개요

7월 수요예측 기업 공모개요

종목명	희망공모가(원)	공모금액 (백만원)	예상 시가총액 (십억원)	총공모주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
대유	8,900 ~ 10,000	27,412	80.6~90.5	3,080,000	9,052,400	61.34%	구주: 120,000주
휴네시온	8,700 ~ 10,000	12,098	41.8~48	1,390,530	4,803,836	67.70%	구주: 200,000주
에스에스알	6,600 ~ 7,500	9,372	37.4~42.5	1,420,000	5,662,567	74.92%	
디아이티	9,400 ~ 10,400	35,321	177.7~196.6	3,757,500	18,900,000	74.77%	
티웨이항공	14,600 ~ 16,700	233,600	685.8~784.5	16,000,000	46,974,817	67.70%	구주: 4,041,807주
롯데정보통신	28,300 ~ 33,800	121,294	404.3~482.9	4,286,000	14,286,000	76.00%	
한국유니온제약	13,500 ~ 16,000	20,250	77.6~91.9	1,500,000	5,745,000	38.45%	
엠코르셋	10,100 ~ 11,500	25,437	44.6~50.7	2,518,500	4,412,053	43.80%	구주: 503,700주
올릭스	36,000	43,200	231.9	1,200,000	6,441,544	49.53%	주식매수선택권, 신주인수권 제외

자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준, 올릭스는 확정공모가 기준임

2) 공모일정

7월 수요예측 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
대유	2018.07.24~07.25	2018.08.01~02	2018.08.06		KB증권
휴네시온	2018.07.19~07.20	2018.07.26~27	2018.07.30		NH투자증권
에스에스알	2018.07.19~07.20	2018.07.25~26	2018.07.31		하나금융투자
디아이티	2018.07.18~07.19	2018.07.25~26	2018.07.30		삼성증권
티웨이항공	2018.07.17~07.18	2018.07.23~24	2018.07.26		신한금융투자, 대신증권, 하나금융투자
롯데정보통신	2018.07.11~07.12	2018.07.17~18	2018.07.20		미래에셋대우, 신한금융투자, 케이비증권
한국유니온제약	2018.07.09~07.10	2018.07.17~18	2018.07.20	2018.07.26	DB금융투자
엠코르셋	2018.07.05~07.06	2018.07.12~13	2018.07.17	2018.07.23	대신증권
올릭스	2018.07.02~07.03	2018.07.09~10	2018.07.12	2018.07.18	NH투자증권

자료: 유진투자증권

3) 회사개요

7월 수요예측 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계(십억원)	매출액(십억원)	영업이익(십억원)	당기순이익(십억원)	비고
대유	비료, 농약 및 살균, 살충제 제조업	31.1	9.8	3.5	2.8	
에스에스알	컴퓨터시스템 통합 자문 및 구축 서비스업	7.9	1.9	-1.3	-1.3	
휴네시온	소프트웨어 개발 및 공급업	8.9	2.0	-0.6	-0.5	
디아이티	특수 목적용 기계 제조업	128.1	43.3	7.6	7.1	
티웨이항공	항공 여객 운송업	81.6	203.5	46.4	36.3	
롯데정보통신	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업 및 공급업	222.4	183.9	5.7	4.5	
한국유니온제약	완제 의약품 제조업	25.6	12.6	3.0	2.4	
엠코르셋	내의 및 잠옷 제조업	47.5	23.9	1.4	1.1	
올릭스	의학 및 약학 연구개발업	16.9	0.0	-2.0	-1.9	

자료: 유진투자증권
주: 실적은 2018년 1분기 기준

미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

Contents

Summary	2
I. 2018 년 IPO 시장 상반기 결산 및 하반기 전망 대어(大漁)의 부재 상반기 IPO 시장의 트렌드 분석 2018 년 하반기 IPO 시장 전망	10
II. 7 월 IPO 예정기업	18
III. 향후 IPO 스케줄	19
IV. 상반기 주요 IPO 기업 비교	22
기업분석 씨앤지하이테크(264660.KQ) 배럴(267790.KQ) 케어랩스(263700.KQ) 제노레이(122310.KQ)	25

I. 2018년 IPO 시장 상반기 결산 및 하반기 전망

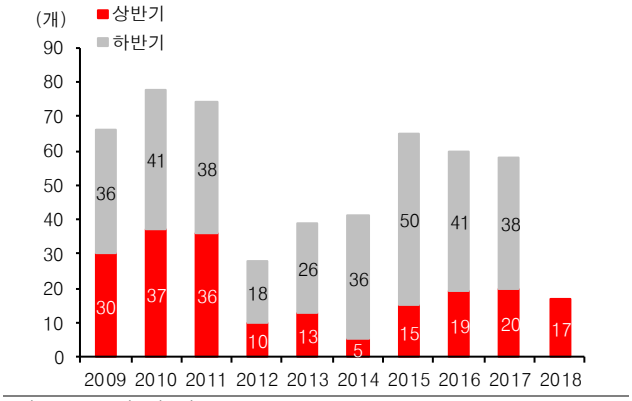
대어(大漁)의 부재

2018년 상반기 코스피, 코스닥 시장에 상장한 기업(스팩, 이전상장, 재상장, 합병 제외)은 총 17개 기업(코스피 2개, 코스닥 15개)으로 2017년 상반기의 20개(코스피 4개, 코스닥 16개) 및 2016년 상반기의 19개 기업(코스피 5개, 코스닥 14개)과 비교해 적은 숫자를 기록했다.

공모금액으로 보면 2018년 상반기 IPO 시장 규모는 상반기 기준으로 2015년 이후 최저치를 기록했다. 이는 상대적으로 2018년 상반기 공모시장에서 대어로 손꼽을 수 있는 기업의 공개가 없었기 때문으로 판단한다. 2017년 상반기 넷마블게임즈, ING생명이 공모규모만 1조원을 넘어 전체 공모시장을 견인했으나, 2018년 상반기에는 유가증권시장에 상장예정이었던 SK루브리컨츠가 상장을 철회하면서 전체 공모시장의 축소가 나타났다.

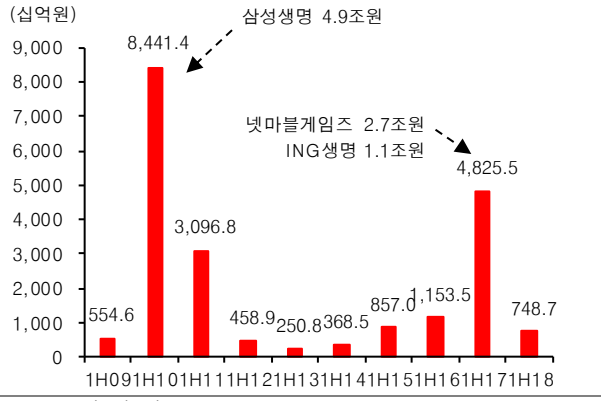
2018년 상반기 공모시장은 대어의 부재에 따라 공모시장 전체가 축소된 것으로 판단할 수 있으나, 다양한 전방산업의 기업의 공개가 이뤄진 점이 특이점이다. 특히 '테슬라 상장 요건'으로 불리는 공모절차를 통해 상장한 '카페24'와 O2O 업체인 '케어랩스' 등의 상장이 이뤄진 점은 국내 공모시장의 다양성확보라는 측면에서 긍정적으로 평가한다.

도표 1 2018년 상반기 IPO 기업 수 소폭 감소



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

도표 2 연도별 상반기 IPO 공모금액 비교



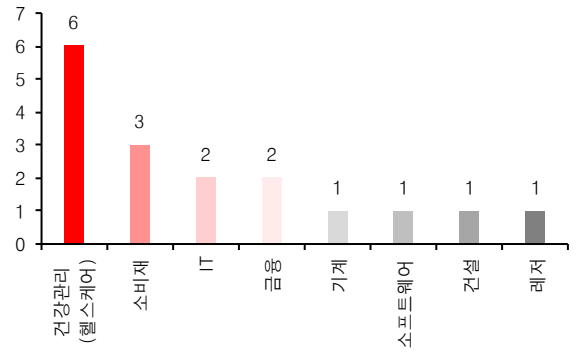
자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

상반기 IPO 시장의 트렌드 분석

1) 다양한 업종에서의 기업공개가 이뤄짐

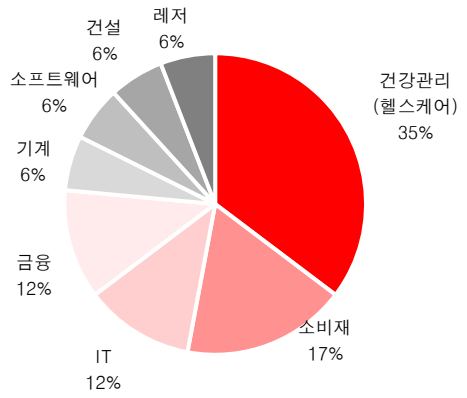
2018년 상반기 상장한 21개 기업 중 스팩 4개를 제외한 17개 기업의 업종을 구분해보면 건강관리(헬스케어) 업종이 6개로 가장 큰 비중을 차지했고, 소비재, IT가 각각 3개, 2개 기업이 상장했으며, 이리츠코크랩, 린드먼아시아 등 금융관련 업종도 2개 기업이 상장했다. 전반적으로 다양한 업종 내의 기업이 공개가 이뤄졌다는 점에서 특징이 두드러진다. 세부적으로 보면 건강관리(헬스케어) 부문에서 **알리코제약, 동구바이오제약, 케어랩스**가 상장했고, 소비재부문에서는 **배럴, 애경산업, 현대사료**, IT부문에서 **씨앤지하이테크, 파워넷**이 상장했으며, 금융에서 **린드먼아시아, 이리츠코크렙**이 상장했다. 이외에 기계 업종의 **에코마이스터**, 소프트웨어 업종인 **카페24**, 건설업종의 SG, 레저업에서는 일본기업인 JTC의 상장이 이뤄졌다. 2018년 하반기에도 코스닥 벤처 펀드를 비롯해 테슬라 요건 등의 변화에 따라 공모 시장 내 업종의 다양화가 이뤄질 것으로 예상된다.

도표 3 2018년 상반기 업종별 IPO 현황



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

도표 4 다양한 업종 내 기업의 공개가 이뤄진 2018년



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

도표 5 2012년~2018년 상반기 IPO 비교

IPO	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년 상반기
기업수* (총기업수**)	28개 (28개)	41개 (41개)	64개 (67개)	90개 (110개)	67개 (72개)	58개 (99개)	17개 (21개)
공모액	1.0조	1.3조	4.6조원	4.4조원	6.4조원	8.0조원	0.7조원
주요기업 : KOSPI	씨제이헬로비전	현대로템	제일모직	LIG 넥스원	삼성바이오로직스	넷마블게임즈	애경산업
	휴비스	한진칼	삼성에스디에스	NS홈쇼핑	두산밥캣	티슈진	이리츠코크렙
	AJ렌터카	NHN엔터테인먼트	우리은행	이노션	해태제과식품	셀트리온헬스케어	-
	사조씨푸드	동아에스티	BGF리테일	미래에셋생명	LS전선아시아	펄어비스	-
	코오롱머티리얼	아세아시멘트	씨에스윈드	제주항공	대림씨엔에스	아이엔지생명	-
주요기업 : KOSDAQ	엠씨넥스	나스미디어	휴메딕스	더블유게임즈	JW생명과학	스튜디오드래곤	카페24
	사람인에이치알	아미코젠	슈피겐코리아	케어젠	클리오	메카로	케어랩스
	디지탈옵틱	아이센스	오이솔루션	연우	레이언스	덴티움	동구바이오제약
	비아트론	라이온켐텍	아스트	민앤지	뉴파워프라즈마	브이원텍	JTC

자료: 유진투자증권 주: 2018년 6월 29일 기준 상장기업
(*) 기업수는 스팩, 스팩합병, 재상장 및 이전상장, 코넥스를 제외한 숫자임
(**) 총 기업수는 스팩 신규상장을 포함한 숫자임

도표 6 2018년 상반기(1~6월) 상장기업 주요 개요

상장월	기업명	신규상장일	공모가(원)	시초가(원)	시초/공모(%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
6월	이리츠코크렙	2018-06-27	5,000	5,010	0.20%	금융	6.29	0.45
	이원다이애그노믹스	2018-06-26	6,500	9,000	38.46%	건강관리	749.79	810.33
	파워넷	2018-06-07	6,500	10,100	55.38%	IT가전	590.6	1,144
	현대사료	2018-06-01	6,600	13,200	100.00%	필수소비재	839.16	1,690
5월	세종메디칼	2018-05-29	15,000	23,100	54.00%	건강관리	836.68	922.71
	제노레이	**2018-05-28**	**23,000**	**45,900**	**99.57%**	**건강관리**	**907.12**	**1,028.72**
4월	JTC	2017-04-28	8,500	14,050	65.29%	레저	478	465.63
3월	**케어랩스**	**2018-04-06**	**20,000**	**40,000**	**100.00%**	**건강관리**	**934.42**	**886.14**
	애경산업	2018-03-28	29,100	28,000	-3.78%	소비재	24.3	6.73
	린드먼아시아	2018-03-23	6,500	13,000	100.00%	금융	640.8	1,039.51
	에코마이스터	2018-03-14	5,200	7,000	34.62%	기계	15.54	213.78
2월	엔지켐생명과학	2018-03-14	56,000	87,000	55.36%	건강관리	258.68	342.31
	오스테오닉	2018-02-21	7,700	15,400	100.00%	건강관리	442	998.83
	동구바이오제약	2018-02-22	16,000	32,000	100.00%	건강관리	727.7	836.67
	아시아종묘	2018-02-13	4,500	4,520	0.44%	건강관리	239.52	243.2
	알리코제약	2018-02-12	12,000	18,100	50.83%	건강관리	389.27	697.3
	카페24	2018-02-12	57,000	84,500	48.25%	소프트웨어	672.71	731.58
	링크제니시스	2018-02-08	30,000	53,000	76.67%	소프트웨어	754.6	1,184.36
	배럴	**2018-02-05**	**9,500**	**10,400**	**9.47%**	**소비재**	**298.48**	**369.78**
1월	SG	2018-02-01	6,000	5,400	-10.00%	건설	17.03	0.44
	씨앤지하이테크	**2018-01-26**	**16,000**	**18,600**	**16.25%**	**반도체**	**249.23**	**625.64**

자료: 유진투자증권
주: 스팩제외, 재상장, 코넥스 제외, 2018.6.29까지 상장 기준

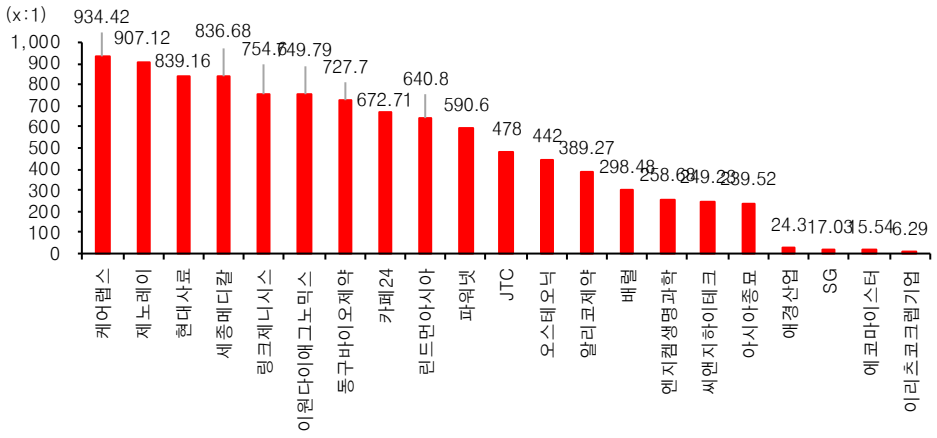
2) 코스닥 벤처 펀드 출시로 경쟁률 상승

2018년 상반기 상장 기업들의 평균 수요예측경쟁률은 479.6:1, 공모청약 경쟁률은 678.0:1로 매우 높게 나타났다. 특히 지난 4월 5일 코스닥 벤처 펀드 출시 전후의 수요예측경쟁률은 409.5:1에서 654.9:1로 높아졌고, 공모청약 경쟁률도 576.1:1에서 932.7:1로 높아졌다.

물론 공모 시장의 특성상 코스닥 벤처 펀드 출시 이후 상장한 기업이 7개(제노레이, 세종메디칼, 현대사료, 파워넷, EDGC, 이리츠코크렙)에 불과해 정확한 비교는 어렵다. 그러나 코스닥 벤처 펀드의 경우, 코스닥에 50% 이상 투자하는 코스닥 벤처펀드에 대해서 공모주 물량의 30%를 우선적으로 배정하고 있어, 코스닥 벤처 펀드들의 벤처기업 신주 투자의무에 따라 공모주 시장이 일부 과열될 수 있음을 우려하는 시각도 상존한다.

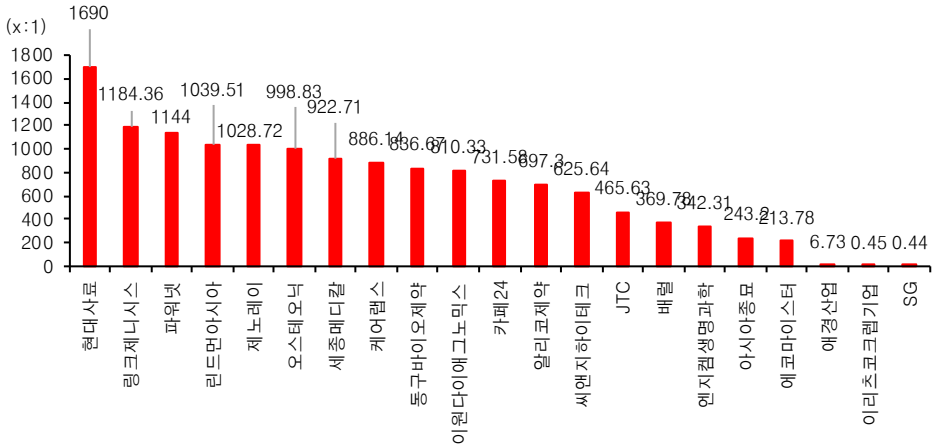
2018년 하반기 IPO 시장도 공모 시장의 변화에 따라 높은 경쟁률을 이어 나갈 것으로 판단한다. 특히 테슬라 요건 신설 이후 카페24의 기업공개에 대한 시장의 긍정적 평가가 높았던 점도, 향후 성장성이 높은 다양한 업종 내 주요 기업들의 상장 가능성을 확대할 것으로 예상한다.

도표 7 2018 상반기 상장기업 기관 수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

도표 8 2018 상반기 상장기업 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

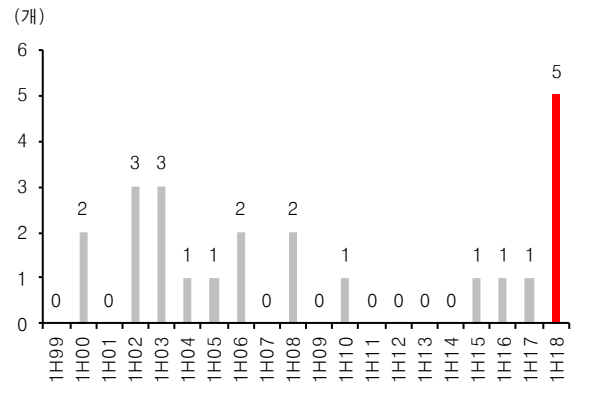
3) 눈에 띄는 이전상장 기업 효과

2018년 상반기 이전 상장기업은 **5개(링크제니시스, 셀트리온, 아시아종묘, 엔지켐생명과학, 오스테오닉)**으로 상반기 기준으로 1999년 이후 최대치를 기록했다. 이전상장 기업 중 셀트리온만이 코스닥에서 코스피로 이전상장했으며, 나머지 링크제니시스, 아시아종묘, 엔지켐생명과학, 오스테오닉은 코넥스에서 코스닥으로 이전상장이 이뤄졌다.

역대 이전상장기업 수는 지난 2015년 하반기 7개, 2014년 하반기 6개 기업으로 2018년 상반기보다 많았다.

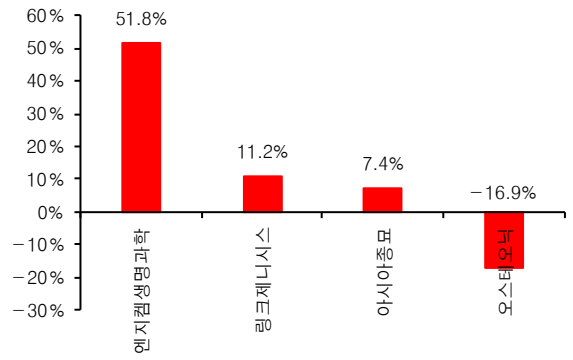
코넥스 시장 개장 이후 성장성이 높은 기업의 코스닥 이전 상장은 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

도표 9 역대 상반기 이전상장 기업 수 추이



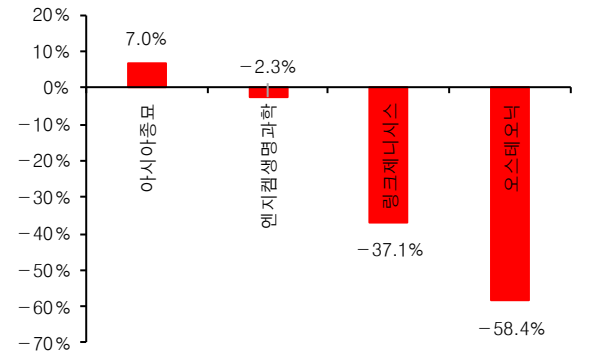
자료: KRX, 유진투자증권

도표 10 이전상장 기업 공모가대비 수익률



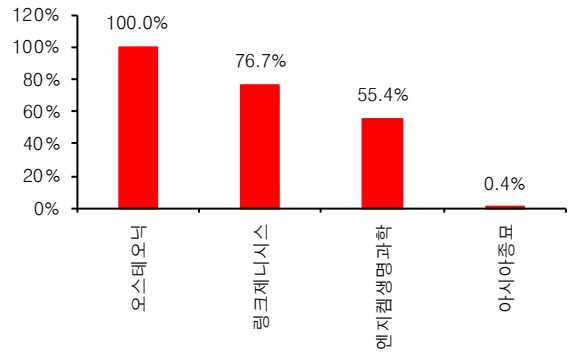
자료: 유진투자증권
주: 2018.07.09 종가기준

도표 11 이전상장 기업 시초가대비 수익률



자료: 유진투자증권
주: 2018.07.09 종가기준

도표 12 이전상장 기업 공모가대비 시초가



자료: 유진투자증권

4) 테슬라 요건을 통한 최초 상장기업 배출

2018년 상반기 시장의 가장 큰 주목을 이끈 기업은 단연 **카페24**였다. 테슬라 요건 신설 이후 해당 요건을 통해 최초로 상장한 기업이 배출되었기 때문이다.

지금까지 국내 증시에 상장하기 위한 주요 요건들이 안정지향적, 보수적 특성으로 인해 상장 후 성장성이 둔화되는 기업이 많았다는 평가가 많았다. 이러한 문제점을 개선하기 위해 성장 가능성이 높은 기업 선별 및 평가방식의 다양화를 통해 미국의 테슬라와 같은 기업의 발굴을 추진한 것이 '테슬라 요건'이다.

도표 13 2017년 실시 된 상장제도 개편안

구분	기존		추가	
상장	일반상장(I)	특례상장(I)	**일반상장(II)**	특례상장(II)
방식	이익실현기업	기술평가특례	**이익미실현기업 일반상장 허용**	상장주선인의 추천통한 특례상장 허용
풋백옵션	없음	없음	**3개월 이상**	6개월 이상

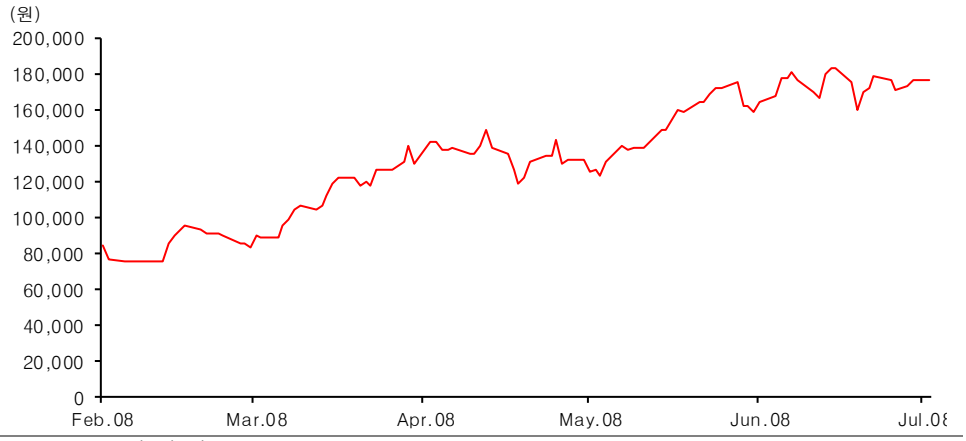
자료: 금융위원회, 유진투자증권
주: 풋백옵션(환매청구권): 공모가의 90% 이하, 주관사 및 인수인이 공모가의 90% 가격으로 되사주는 것

도표 14 이익미실현기업의 상장 요건 추가(17.1.1부터 실시)

조건1	시가총액 500억원 이상
	직전 매출액 30억원 이상
	직전 2년 평균매출증가율 20% 이상
조건2	시가총액 500억원 이상
	공모 후 PBR 2배 이상

자료: 금융위원회, 유진투자증권
주: 조건1, 2 중 하나만 만족하는 경우, 상장심사를 신청할 수 있는 자격이 주어지는 최소한의 자격요건임

도표 15 카페24의 상장 후 주가 추이



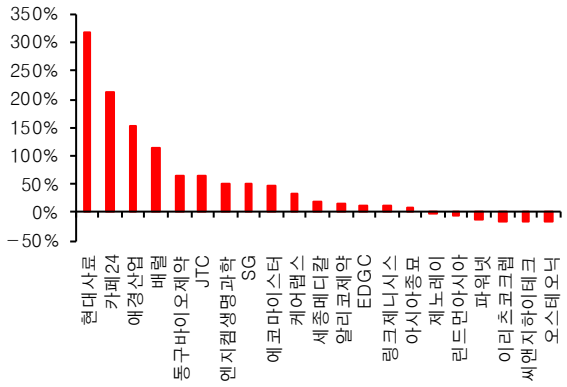
자료: Quantiwise, 유진투자증권

상반기 상장한 21개 기업(재상상, 코넥스, 스팩 제외, 코스닥 이전상장 기업은 포함)의 공모가 대비 평균 수익률(2018.07.09 종가기준)은 52.8%였으며, 종가기준으로 손실을 기록한 기업은 6개였다. 시초가 대비 평균 수익률(2018.07.09 종가기준)은 7.4%였으며, 손실을 기록한 기업의 수가 15개로 많았으며, 수익을 기록한 기업의 시초가 대비 수익률의 평균이 92.1%로 전체 공모 시장의 시초가 대비 수익률의 평균은 왜곡이 일부 나타났다.

공모가 대비 가장 높은 수익률을 보인 기업은 현대사료(318.1%)였으며, 2위는 테슬라 요건으로 상장한 카페24(211.4%), 3위는 애경산업(152.6%) 등을 기록했다. 현대사료는 상장 당시 경쟁 업체 대비 낮은 밸류에이션을 적용해 공모가를 산정했으며, 당시 수요예측 경쟁률 839.16:1, 공모청약 경쟁률 1,690:1로 시장의 관심도 매우 높았다.

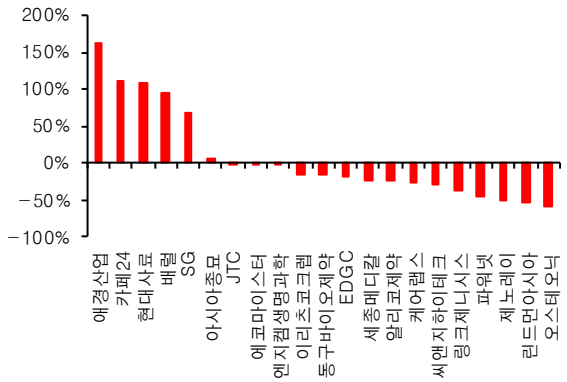
시초가 대비 가장 큰 수익률을 보인 애경산업은 수익률이 162.5%로, 2위인 카페24 110.1%, 현대사료 109.1%와 비교해 큰 차이를 보였다.

도표 16 2018년 상반기 상장기업 공모가대비 수익률



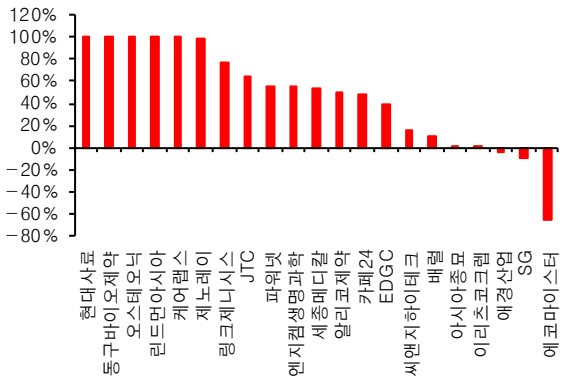
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.07.09 종가 기준, 스팩, 재상장 제외

도표 17 2018년 상반기 상장기업 시초가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.07.09 종가 기준, 스팩, 재상장 제외

도표 18 2018년 상반기 상장기업 공모가 대비 시초가



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 스팩, 재상장 제외

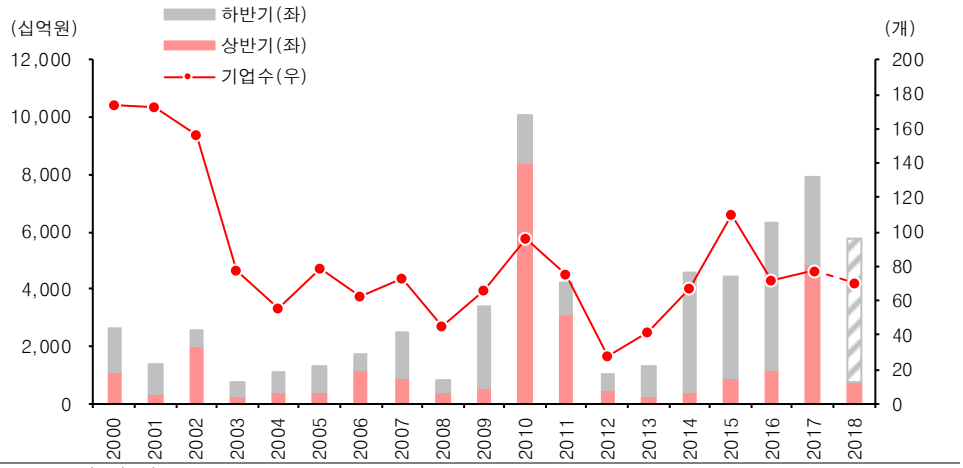
2018년 하반기 IPO 시장 전망

2018년 연간 IPO 시장은 양적인 성장보다 질적인 부분에서의 성장에 주목할 필요가 있다.

상반기 예정되었던 SK루브리컨츠의 자진 상장 철회와 삼성바이오로직스의 회계 논란 등에 따라 공모 기업에 대한 감리과정이 강화되고 있어, 하반기 IPO 시장에 대한 명확한 전망이 다소 어려운 상황이다. 그러나 2018년 기업공개 예정인 현대오일뱅크의 공모규모만 약 2조원에 달할 것으로 예상되고, 티웨이항공, CJ CGV베트남, 카카오게임즈 등 대어로 손꼽히는 기업의 공모규모의 합산으로만 공모규모가 약 3조원을 상회할 것으로 예상된다. 또한 앞서 언급된 2018년 IPO 시장 트렌드 변화에 따른 상장 기업 다변화 측면의 질적 성장에 주목할 필요가 있다고 판단한다.

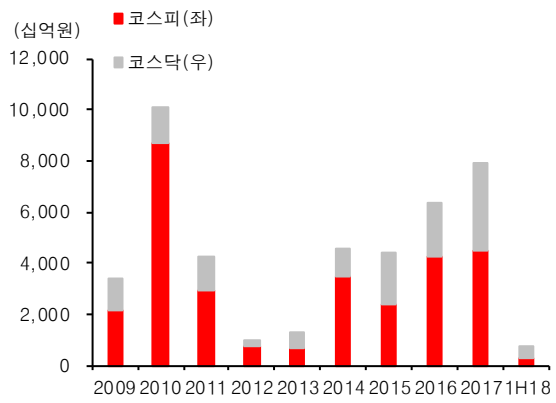
이미 테슬라 요건을 통한 카페24의 상장과 중국 이외의 해외기업인 일본기업 JTC의 상장 등 시장의 질적인 변화가 감지되고 있기 때문이다. 상장심사 청구 이후 실제 승인까지 안정적으로 이뤄지는 점을 감안한다면 하반기 공모시장은 상반기 보다 양적인 측면에서도 개선이 이뤄질 것으로 전망한다.

도표 19 2018년 연간 IPO 기업 및 공모금액 전망: 하반기 공모 기업에 주목



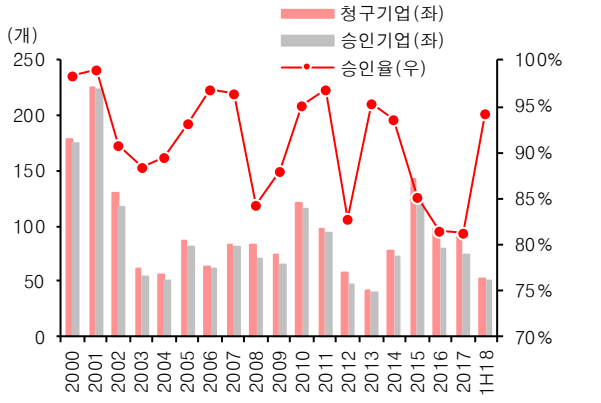
자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩포함, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 코넥스, 이전상장 제외

도표 20 상장 시장별 공모금액 추이



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩포함, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

도표 21 상장 심사청구 기업 및 승인기업 추이



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩포함, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

II. 7월 IPO 예정기업

1) 공모개요

도표 22 7월 수요예측 기업 공모개요

종목명	희망공모가(원)	공모금액 (백만원)	예상 시가총액 (십억원)	총공모주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
대유	8,900 ~ 10,000	27,412	80.6~90.5	3,080,000	9,052,400	61.34%	구주: 120,000주
휴네시온	8,700 ~ 10,000	12,098	41.8~48.0	1,390,530	4,803,836	67.70%	구주: 200,000주
에스에스알	6,600 ~ 7,500	9,372	37.4~42.5	1,420,000	5,662,567	74.92%	
디아이티	9,400 ~ 10,400	35,321	177.7~196.6	3,757,500	18,900,000	74.77%	
티웨이항공	14,600 ~ 16,700	233,600	685.8~784.5	16,000,000	46,974,817	67.70%	구주: 4,041,807주
롯데정보통신	28,300 ~ 33,800	121,294	404.3~482.9	4,286,000	14,286,000	76.00%	
한국유니온제약	13,500 ~ 16,000	20,250	77.6~91.9	1,500,000	5,745,000	38.45%	
엠코르셋	10,100 ~ 11,500	25,437	44.6~50.7	2,518,500	4,412,053	43.80%	구주: 503,700주
올릭스	36,000	43,200	231.9	1,200,000	6,441,544	49.53%	주식매수선택권, 신주인수권 제외

자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준, 올릭스는 확정공모가 기준임

2) 공모일정

도표 23 7월 수요예측 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
대유	2018.07.24~07.25	2018.08.01~02	2018.08.06		KB증권
휴네시온	2018.07.19~07.20	2018.07.26~27	2018.07.30		NH투자증권
에스에스알	2018.07.19~07.20	2018.07.25~26	2018.07.31		하나금융투자
디아이티	2018.07.18~07.19	2018.07.25~26	2018.07.30		삼성증권
티웨이항공	2018.07.17~07.18	2018.07.23~24	2018.07.26		신한금융투자, 대신증권, 하나금융투자
롯데정보통신	2018.07.11~07.12	2018.07.17~18	2018.07.20		미래에셋대우, 신한금융투자, 케이비증권
한국유니온제약	2018.07.09~07.10	2018.07.17~18	2018.07.20	2018.07.26	DB금융투자
엠코르셋	2018.07.05~07.06	2018.07.12~13	2018.07.17	2018.07.23	대신증권
올릭스	2018.07.02~07.03	2018.07.09~10	2018.07.12	2018.07.18	NH투자증권

자료: 유진투자증권

3) 회사개요

도표 24 7월 수요예측 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계(십억원)	매출액(십억원)	영업이익(십억원)	당기순이익(십억원)	비고
대유	비료, 농약 및 살균, 살충제 제조업	31.1	9.8	3.5	2.8	
에스에스알	컴퓨터시스템 통합 자문 및 구축 서비스업	7.9	1.9	-1.3	-1.3	
휴네시온	소프트웨어 개발 및 공급업	8.9	2.0	-0.6	-0.5	
디아이티	특수 목적용 기계 제조업	128.1	43.3	7.6	7.1	
티웨이항공	항공 여객 운송업	81.6	203.5	46.4	36.3	
롯데정보통신	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업 및 공급업	222.4	183.9	5.7	4.5	
한국유니온제약	완제 의약품 제조업	25.6	12.6	3.0	2.4	
엠코르셋	내의 및 잠옷 제조업	47.5	23.9	1.4	1.1	
올릭스	의학 및 약학 연구개발업	16.9	0.0	-2.0	-1.9	

자료: 유진투자증권
주: 실적은 2018년 1분기 기준

III. 향후 IPO 스케줄

1) IPO 스케줄

도표 25 2018년 기업별 IPO 스케줄 (2018.07.09 기준)

심사청구	심사승인	수요예측	상장
대유에이피	크리스에프앤씨	대유	에스브이인베스트먼트(7/6 신규 상장)
대신밸런스스팩5호	오파스넷	휴네시온	이리츠코크렙기업(유가)
엘앤씨바이오	카카오게임즈	에스에스알	EDGC
디알젬	우진아이엔에스(유가)	디아이티	하나금융스팩11호
IBKS스팩10호	바이오솔루션(구.엠씨티티바이오)	티웨이항공	파워넷
케이엠에이치신라레저	에스퓨얼셀	롯데정보통신	현대사료
윙입푸드	신한알파리츠(유가)	한국유니온제약	세종메디칼
씨제이씨지브이베트남(유가)	한국유니온제약	엠코르셋	제노레이
하나제약(유가)	휴네시온	IBKS스팩9호	한국스팩7호
지란지교소프트	디아이티	올릭스	유안타스팩3호
푸드나무	IBKS스팩9호	아이큐어	JTC
나우아이비캐피탈	에스에스알		대신밸런스스팩3호
로보티즈	골든브릿지이안스팩1호		케어랩스
진셀팜	삼성스팩2호		애경산업(유가)
옵티팜	이베스트스팩4호		에코마이스터
명성티엔에스			린드먼아시아인베스트먼트
에이치디씨아이서비스(유가)			오스테오닉
디지캡			엔지켐생명과학
아시아나IDT(유가)			동구바이오제약
지티지웰니스			아시아종묘
그린페이퍼머티리얼홀딩스			알리코제약
노바텍			카페 24
에이피티씨			링크제니시스
프라코(유가)			배럴
액트로			에스지이
노바렉스			씨앤지하이테크
노브메타파마			
남화산업			
전진바이오팜			
아시아신탁(유가)			
트윔			
싸이토젠			

자료: KRX, 유진투자증권(2018.07.09 기준)
(*) 스팩포함, 각 단계별 완료기준

2) 심사청구 기업

도표 26 심사청구 기업

종목	청구일	매출액(백만)	당기순이익(백만)	주간사	주업종
대유에이피	2018-07-06	206,580	6,502	신영증권	자동차 신품 부품 제조업
대신밸런스스팩5호	2018-07-06	-	-	대신증권	금융 지원 서비스업
엘앤씨바이오	2018-07-05	17,901	3,753	한국투자증권	의약품 제조업
디알젬	2018-06-26	49,324	4,132	한국투자증권	의료용 기기 제조업
IBKS스팩10호	2018-06-22	-	-	IBK투자증권	금융 지원 서비스업
케이엠에이치신라레저	2018-06-22	33,256	25,602	신한금융투자	스포츠 서비스업
윙입푸드	2018-06-15	82,064	16,388	유진투자증권	회사본부, 지주회사 및
씨제이씨지브이베트남(유가)	2018-06-15	123,819	8,252	신한금융투자, 한화투자증권	영화, 비디오물, 방송프로그램 제
하나제약(유가)	2018-06-11	139,331	24,310	미래에셋대우	의약품 제조업
지란지교소프트	2018-06-08	14,633	1,839	하나금융투자	소프트웨어 개발 및 공급업
푸드나무	2018-06-08	34,826	3,922	미래에셋대우	무점포 소매업
나우아이비캐피탈	2018-06-08	13,755	5,512	신영증권	기타 금융업
로보티즈	2018-06-04	17,914	1,781	미래에셋대우	특수 목적용 기계 제조업
진셀팜	2018-06-01	9,244	844	엔에이치투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
옵티팜	2018-06-01	13,857	-1,567	엔에이치투자증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
명성티엔에스	2018-05-31	64,575	5,857	KB증권	특수 목적용 기계 제조업
에이치디씨아이서비스(유가)	2018-05-30	282,641	14,774	KB증권	부동산 관련 서비스업
디지캡	2018-05-29	16,311	2,045	KB증권	소프트웨어 개발 및 공급업
아시아나IDT(유가)	2018-05-28	264,919	19,397	KB증권	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합
지티지웰니스	2018-05-15	23,053	2,459	대신증권	의료용 기기 제조업
그린페이퍼머티리얼홀딩스	2018-05-14	0	0	미래에셋대우	회사 본부 및 경영 컨설팅 서비스
노바텍	2018-05-04	21,284	3,975	하나금융투자	기타 제품 제조업
에이피티씨	2018-05-03	41,122	10,850	대신증권	반도체 제조업
프라코(유가)	2018-04-30	420,017	5,388	엔에이치투자증권	자동차 차체 및 트레일러 제조업
액트로	2018-04-30	50,659	5,654	키움증권	특수 목적용 기계 제조업
노바렉스	2018-04-25	80,854	8,567	엔에이치투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
노브메타파마	2018-04-25	784	-6,076	삼성증권,엔에이치투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
남화산업	2018-04-24	14,214	8,543	대신증권	스포츠 서비스업
전진바이오팜	2018-04-20	3,136	-3,041	미래에셋대우	기타 화학제품 제조업
아시아신탁(유가)	2018-04-05	64,045	28,241	삼성증권	신탁업 및 집합투자업
트윔	2018-03-29	65,609	31,637	대신증권	응용 소프트웨어 개발 및 공급업
싸이토젠	2018-02-20	850	-2,149	키움증권	자연과학 및 공학 연구개발업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2018.07.09 기준)
주: 미승인 기업 제외

3) 심사승인 기업

도표 27 심사승인 기업

종목	승인일	매출액(백만)	당기순이익(백만)	주간사	주업종
액트로	2018-07-04	50,659	5,654	키움증권	특수 목적용 기계 제조업
프라코(유가)	2018-07-03	420,017	5,388	엔에이치투자증권	자동차 차체 및 트레일러 제조업
아시아신탁(유가)	2018-07-03	64,045	28,241	삼성증권	신탁업 및 집합투자업
크리스에프앤씨	2018-06-28	277,417	34,158	KB증권	봉제의복 제조업
오파스넷	2018-06-28	71,416	3,080	교보증권	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합업
카카오게임즈	2018-06-21	163,240	55,664	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
우진아이엔에스(유가)	2018-06-21	140,446	16,846	신영증권	건물설비 설치 공사업
바이오솔루션(구.엠씨티티바이오)	2018-06-14	5,011	-1,806	한국투자증권	의료용품 및 기타 의약관련제품 제조업
에스퓨얼셀	2018-06-14	20,295	2,789	한국투자증권	전동기, 발전기 및 전기 변환업
신한알파리츠(유가)	2018-06-07	-	-	신한금융투자	부동산 임대 및 공급업
골든브릿지이안스팩1호	2018-05-04	-	-	골든브릿지투자증권	금융 지원 서비스업
SK루브리컨츠(유가)	2018-03-30	2,867,722	354,043	한국투자증권, 삼성증권	석유 정제품 제조업
삼성스팩2호	2018-03-13	-	-	삼성증권	금융 지원 서비스업
이베스트스팩4호	2017-09-08	-	-	이베스트투자증권	금융 지원 서비스업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권

4) 수요예측 기업

도표 28 수요예측 기업

종목	수요예측일	희망공모가(원)	확정공모가	공모금액(백만)	주간사
대유	2018.07.24~07.25	8,900~10,000	-	27,412	KB증권
휴네시온	2018.07.19~07.20	8,700~10,000	-	12,097	NH투자증권
에스에스알	2018.07.19~07.20	6,600~7,500	-	9,372	하나금융투자
디아이티	2018.07.18~07.19	9,400~10,400	-	35,320	삼성증권
티웨이항공	2018.07.17~07.18	14,600~16,700	-	233,600	신한금융투자, 대신증권, 하나금융투자
롯데정보통신	2018.07.11~07.12	28,300~33,800	-	121,293	미래에셋대우, 신한금융투자, 케이비증권
한국유니온제약	2018.07.09~07.10	13,500~16,000	-	20,250	DB금융투자
IBKS스팩9호	2018.07.05~07.06	2,000~2,000	-	-	아이비케이투자증권
엠코르셋	2018.07.05~07.06	10,100~11,500	-	25,437	대신증권
올릭스	2018.07.02~07.03	26,000~30,000	36,000	43,200	NH투자증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준, 올릭스는 확정공모가 기준임

IV. 상반기 주요 IPO 기업 비교

도표 29 2018년 상반기 IPO 기업 종합 성적표 (십억원, 배)

업종	종목	시가총액 (십억원)	매출액 (2018F)	영업이익 (2018F)	순이익 (2018F)	PER (2018F)	Sector (전방산업)	Grwoth (성장성)	Stability (안정성)	종합점수
건강관리 (헬스케어)	엔지켐생명과학	652.3	34.5	-12.0	-12.1	NA	★★	★★	★	5
	EDGC	260.3	-	-	-	-	★★	★★	★	5
	동구바이오제약	255.5	114.4	14.2	11.4	21.5	★★	★	★★	5
	케어랩스	**178.1**	**50.0**	**7.0**	**6.0**	**30.6**	★★★	★★★	★★	**8**
	알리코제약	133.9	-	-	-	-	★★	★★	★★	6
	세종메디칼	121.0	17.0	6.1		27.6	★★	★★	★★	6
	제노레이	**95.9**	**58.3**	**9.9**	**7.8**	**13.3**	★★	★★	★★★	**7**
	오스테오닉	54.1	-	-	-	-	★★	★★	★	5
	아시아종묘	44.6	-	-	-	-	★★	★	★★	5
소비재	애경산업	1927.1	757.7	87.3	68.8	26.3	★★	★★	★★	6
	현대사료	169.8	112.1	5.2	4.4	38.0	★★	★	★★	5
	배럴	**147.2**	**49.9**	**8.7**	**6.2**	**26.5**	★★★	★★★	★★	**8**
IT	파워넷	67.6	155.0	8.5		7.7	★★	★★	★★	6
	씨앤지하이테크	**56.3**	**-**	**-**	**-**	**-**	★★★	★★	★★	**7**
소프트웨어	카페24	1588.3	179.3	23.8	18.4	85.2	★★★	★★	★★★	8
	링크제니시스	90.6	-	-	-	-	★★	★★	★★	6
금융	린드먼아시아	81.8	7.6	4.4	3.5	22.9	★★	★★	★★	6
	이리츠코크렙	269.2	-	-	-	-	★★	★★	★★	6
레저	JTC	488.3	620.2	45.1	31.9	14.4	★★	★★	★	5
기계	에코마이스터	88.0	-	-	-	-	★★	★	★★★	6
건설	SG	113.4	-	-	-	-	★★	★★	★	5

자료: 유진투자증권
주: 2018.07.09 종가 기준, 2018년 컨센서스 적용, 스팩제외, 이전상장(링크제니시스, 아시아종묘, 엔지켐생명과학, 오스테오닉) 포함
종합점수는 부문별 별의 개수의 합, 9점 만점

도표 30 2018년 상반기 주요 IPO 기업 Valuation 비교

	씨앤지하이테크 264660	배럴 267790	케어랩스 263700	제노레이 122310
주력분야 (2016년 기준)	화학약품혼합장치 46.7%, 화학약품재생장치 12.3%, 상품(불소수지 외) 18.7%, 기타(공사, 용역 등) 22.4%	워터스포츠 93.8%, 애슬레저 5.3%, 기타 0.6%	헬스케어 마케팅 51.7%, 헬스케어 미디어플랫폼 36.2%, 헬스케어 솔루션 12.0%	Medical 40.5%, Dental 55.3%, 기타 4.3%
매출액(십억원)	90.6	50.2	50.2	58.5
영업이익(십억원)	13.2	9.5	9.1	9.7
영업이익률(%)	**14.5**	**18.9**	**18.2**	**16.6**
순이익(십억원)	10.5	6.9	6.7	7.6
순이익률(%)	11.6	13.7	14.0	13.0
PER(배)	**5.4**	**21.5**	**26.6**	**12.1**
시가총액(십억원)	56.3	147.2	178.1	95.9

참고: 2018.07.09 종가기준, 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다



기업분석

씨앤지하이테크(264660.KQ)
NR
국내 독과점적인 화학약품 혼합공급장치 제조업체

배럴(267790.KQ)
NR
국내 최고 워터스포츠웨어 브랜드로 성수기 진입 중

케어랩스(263700.KQ)
NR
국내 최고 헬스케어 및 뷰티 플랫폼 O2O 사업자

제노레이(122310.KQ)
NR
안정적 포트폴리오 갖춘 영상진단장비 전문업체

씨앤지하이테크(264660.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

국내 독과점적인 화학약품 혼합공급장치 제조업체

- **15년의 업력을 보유한 국내 최초 화학약품 초정밀 혼합 공급 장치 개발 기업**

  2002년 7월 ㈜씨앤지하이테크 설립, 2002년 삼성전자 협력업체 등록, 2006년 SK하이닉스 협력업체 등록, 2007년 일본 나가세산업의 지분 참여

  CCSS(Chemical Central Supply System, 화학약품 중앙공급장치) 제조업체로, 반도체와 디스플레이 전공정에 필요한 화학약품을 배관을 통해 생산장치로 원격 공급하는 자동화 장치를 생산함. 특히 동사는 화학약품 혼합 공급 장치에 대해 국내 독과점 공급 중

- **투자포인트: 반도체 빅사이클 수혜 지속 및 사업다각화 긍정적**

  1) 반도체 및 디스플레이 슈퍼사이클 지속에 따른 수혜 전망: ① 삼성전자, SK하이닉스 중심의 메모리 반도체 투자확대 지속과, ② 국내는 물론 중국기업의 디스플레이 투자 확대 등의 반도체 및 디스플레이 산업의 슈퍼사이클 지속 전망. 국내 메이저고객사의 신규라인 및 중국 시장의 확대로 동사의 성장은 지속될 것으로 예상. 동사 매출 성장을 예상하는 것은 ① 화학약품 중앙공급장치 중 혼합장치 분야에서는 거의 독과점을 하고 있고, ② 중앙공급장치 시장규모 5,000억원 수준에서 15~20% 시장점유율을 기반으로 안정적 성장을 지속하고 있기 때문

  2) 소재사업 및 재생플랜트 사업으로 사업다각화 추진은 긍정적: ① 반도체, 디스플레이 공정 중 화학약품 운반 및 저장에 필수 소재인 라이닝시트 국산화를 통해 생산 예정이며, 점진적으로 전공정 국산화를 추진할 예정임. ② 또한 디스플레이 현상폐액 재생플랜트 사업을 추진 중임. 동사는 현상액 정제장치 제작 노하우를 제공하고, 미국 S사, 일본 N사가 기술설계, 지원 등으로 JV를 올해 안에 설립할 예정임. 2019년부터 플랜트를 설치 운용 예정임

- **2018년 기준 PER 5.4배로 동종업체 대비 저평가**

  현재주가는 공모가(16,000원, 1/25일 상장) 대비 16.3% 하락했음

  현재주가는 2018년 예상실적 기준(EPS 2,503원) PER 5.4배로 국내 동종업체(에스티아이, DMS 등) 평균 PER 6.3배 대비 할인된 수준

Financial Data (별도기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	44.3	75.2	90.6	103.7	118.9
영업이익(십억원)	6.5	10.2	13.2	15.7	18.1
세전계속사업손익(십억원)	6.9	10.5	13.4	16.0	18.5
당기순이익(십억원)	5.5	8.3	10.5	12.6	14.5
EPS(원)	-	2,872	2,503	2,992	3,449
EPS 증감률(%)	-	-	-12.9	19.6	15.2
PER(배)	-	-	5.4	4.5	3.9
ROE(%)	-	-	25.4	19.9	18.9
PBR(배)	-	-	1.0	0.8	0.7

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(7/9) **13,400원**

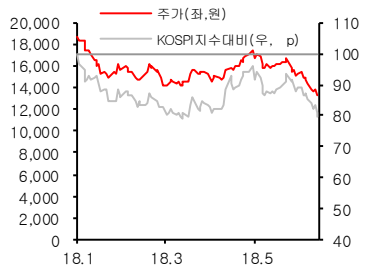
Key Data (기준일: 2018.7.9)

KOSPI(pt)	2,286
KOSDAQ(pt)	808
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	56
52주 최고/최저(원)	20,800 / 12,900
52주 일간 Beta	1.47
발행주식수(천주)	4,203
평균거래량(3M,천주)	45
평균거래대금(3M,백만원)	698
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.5
주요주주 지분율(%)	
홍사문 외 4인	32.6
이상복	5.4
나가세엔지니어링…	5.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.0	-7.6	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-9.0	0.0	-	-

Company vs KOSPI composite



공모개요 및 보호예수 현황

도표 31 공모 개요 및 일정

공모가	16,000 원	공모가	500 원
공모금액	206 억원	기관수요예측경쟁률	249.23 : 1
공모주식수	1,288,000 주	일반청약경쟁률	625.64 : 1
상장후 주식수	4,202,740 주	상장일	2018.01.25

자료: 유진투자증권

도표 32 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	1,502,910	35.8
1%이상 주주	1,199,030	28.5
소액주주	45,970	1.1
우리사주(기존)	128,190	3.1
공모주주(기관,일반)	1,057,600	25.2
공모주주(우리사주)	230,400	5.5
상장주선인 의무인수	38,640	0.9
합계	4,202,740	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 33 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,502,910	35.8	상장후 6개월
우리사주(기존)	128,190	3.1	예탁 후 1년 (17.3.20 유상증자)
공모주주(우리사주)	230,400	5.5	상장 후 1년
상장주선인 의무인수	38,640	0.9	상장후 3개월
합계	1,900,140	45.2	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 34 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
1%이상 주주	1,199,030	28.5
소액주주	45,970	1.1
공모주주(기관,일반)	1,057,600	25.2
주식수	2,302,600	54.8

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 35 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**33.2**	**22.5**	**26.6**	**33.6**	**47.3**	**44.3**	**75.2**	**90.6**	**103.7**
YoY(%)	*48.8*	*-32.1*	*18.1*	*26.3*	*40.9*	*-6.3*	*69.6*	*20.4*	*14.5*
제품별 매출액									
화학약품혼합장치	-	-	-	17.4	24.6	20.7	32.2	45.8	52.5
화학약품재생장치	-	-	-	1.2	5.2	5.4	9.1	13.2	15.2
상품	-	-	-	4.5	6.1	8.3	8.6	7.5	8.6
용역	-	-	-	0.0	0.0	0.0	6.3	8.9	10.2
공사	-	-	-	5.6	6.9	4.2	4.4	0.6	0.6
기타	-	-	-	5.0	4.5	5.7	14.6	14.5	16.6
제품별 비중(%)									
화학약품혼합장치	-	-	-	51.8	52.0	46.7	42.8	50.6	50.6
화학약품재생장치	-	-	-	3.4	11.0	12.3	12.1	14.6	14.6
상품	-	-	-	13.3	12.8	18.7	11.4	8.3	8.3
용역	-	-	-	0.0	0.0	0.0	8.4	9.8	9.8
공사	-	-	-	16.6	14.6	9.5	5.9	0.6	0.6
기타	-	-	-	14.8	9.5	12.9	19.4	16.0	16.0
수익									
영업이익	**0.6**	**0.2**	**1.6**	**2.9**	**4.5**	**6.5**	**10.2**	**13.2**	**15.7**
세전이익	**0.3**	**0.2**	**1.3**	**2.9**	**4.5**	**6.9**	**10.5**	**13.4**	**16.0**
당기순이익	**0.3**	**0.2**	**1.1**	**2.9**	**3.7**	**5.5**	**8.3**	**10.5**	**12.6**
이익률(%)									
영업이익률	1.7	1.0	5.9	8.6	9.5	14.7	13.6	14.5	15.1
세전이익률	0.8	1.0	4.8	8.7	0.0	15.6	13.9	14.8	15.5
당기순이익률	0.9	1.1	4.0	8.7	7.8	12.4	11.0	11.6	12.1

자료: 유진투자증권

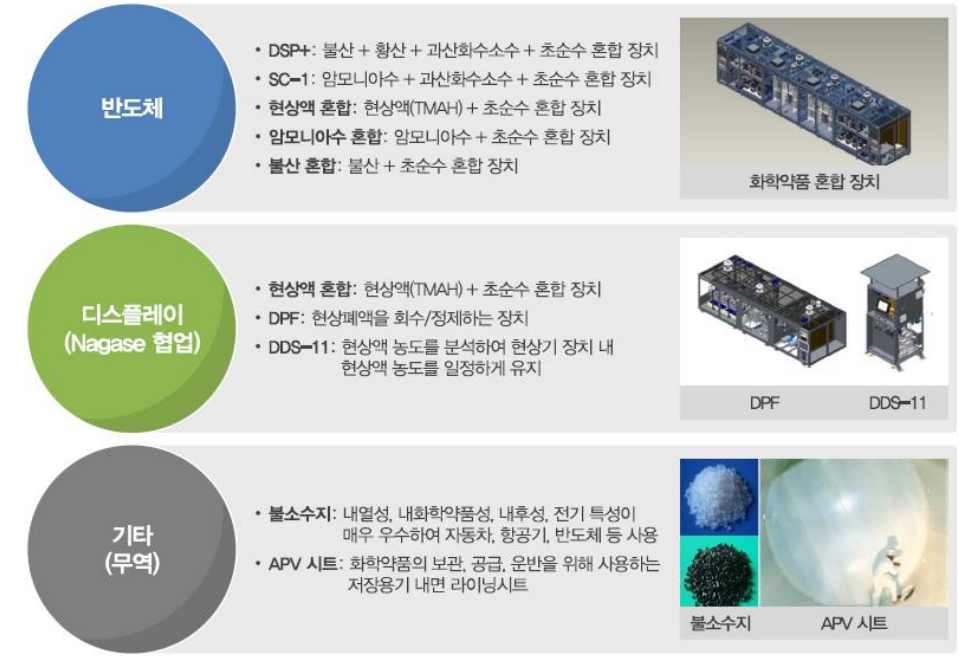
도표 36 국내 유사기업 Valuation 비교

	씨앤지하이테크 264660	평균	에스티아이 039440	DMS 068790
주력분야 (2016년 기준)	화학약품혼합장치 46.7%, 화학약품재생장치 12.3%, 상품(불소수지 외) 18.7%, 기타(공사, 용역 등) 22.4%		C.C.S.S 82.21%, Wet System 14.96%, 기타제품 2.63%, CCSS 원자재판매 0.2%	제조(FPD설비 제조) 99.4%, 기타 0.6%
매출액(십억원)	90.6	358.4	369.8	347.0
영업이익(십억원)	13.2	41.0	49.6	32.4
영업이익률(%)	**14.5**	**11.4**	**13.4**	**9.3**
순이익(십억원)	10.5	31.2	40.0	22.4
순이익률(%)	11.6	8.6	10.8	6.5
PER(배)	**5.4**	**6.3**	**6.3**	**6.3**
시가총액(십억원)	56.3		262.0	140.8

참고: 2018.07.09 종가기준, 2018년 예상 실적 기준,
자료: 유진투자증권

반도체/디스플레이 화학약품 혼합장치 공급업체

도표 37 사업 영역: 반도체/디스플레이 화학약품 혼합/정제 장치 사업 영위



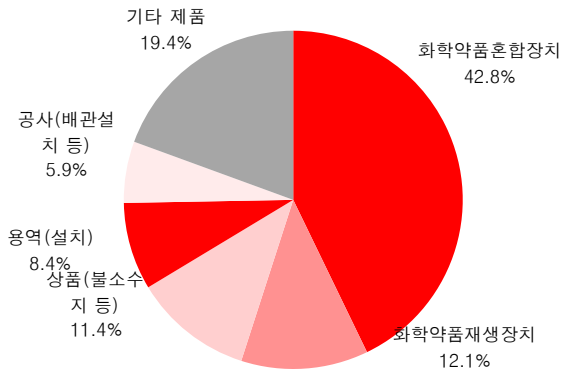
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 38 주요 연혁

연도	내용
2002.07	씨앤지하이테크 설립
2002	삼성전자 협력업체 등록
2003	SC-1 장치 개발 및 공급
2005	나가세산업(일본) 공급 계약 체결
2006	SK하이닉스 협력업체 등록
2007	나가세산업 지분 참여
2013	현상액 재생 장치(DPF) 확대
2013.10	정보통신공사 면허 취득
2016	DSP+, SC-1 대용량 화학약품 혼합 공급 장치 확대
2018.01	코스닥 상장(1/25)

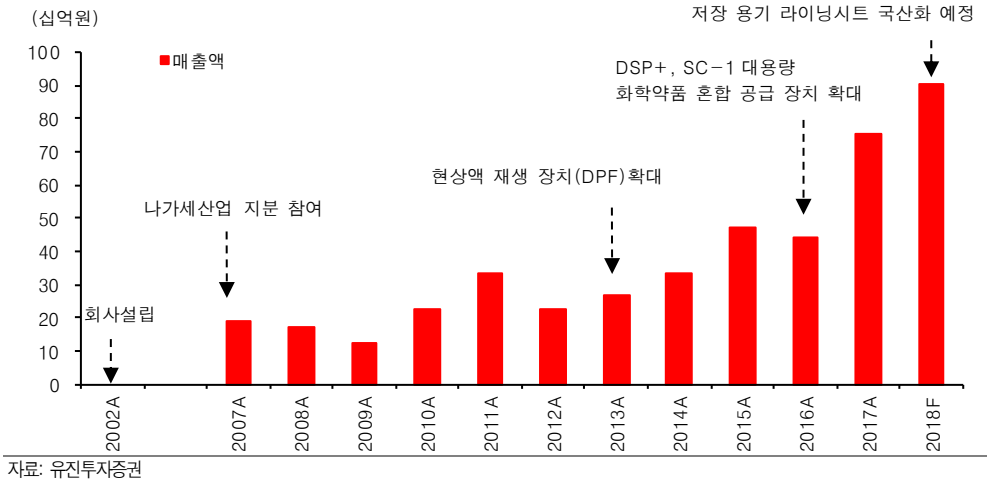
자료: 유진투자증권

도표 39 품목별 매출 비중(2017년 기준)



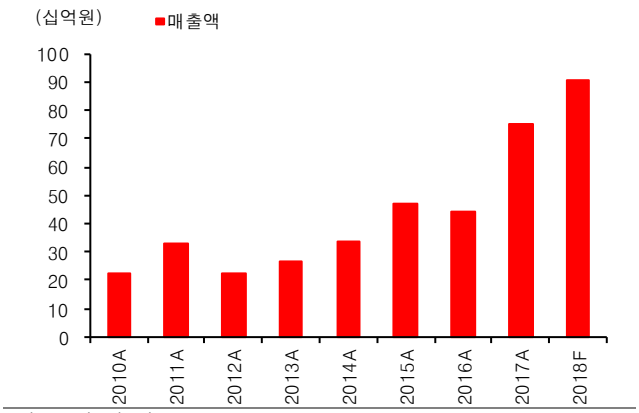
자료: 유진투자증권

도표 40 반도체/디스플레이 산업의 성장과 함께 매출 성장 지속



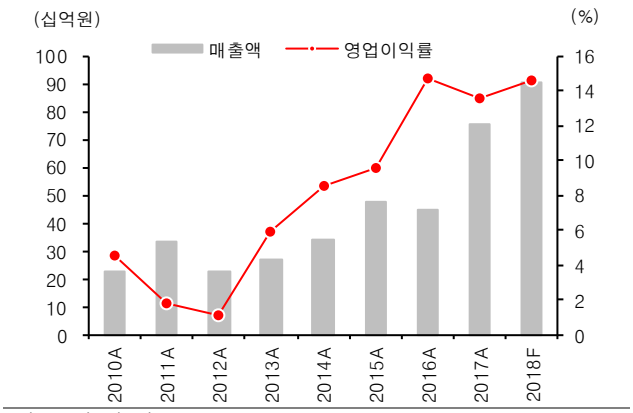
자료: 유진투자증권

도표 41 전방산업 투자확대에 따른 매출 성장



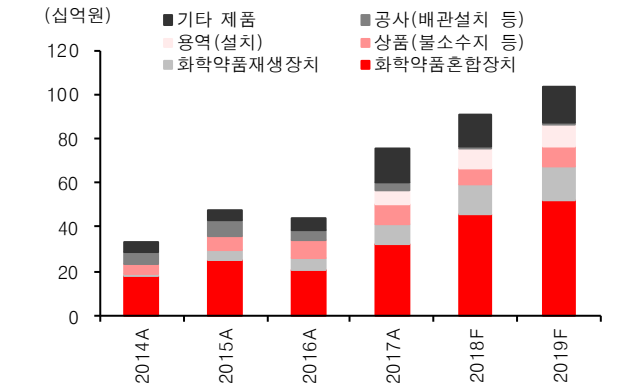
자료: 유진투자증권

도표 42 안정적인 영업이익률 유지 전망



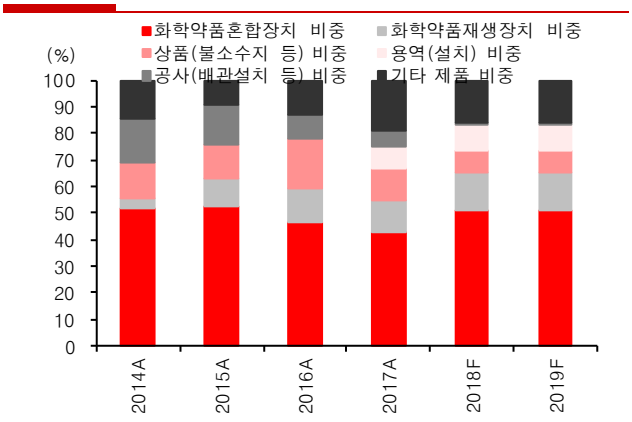
자료: 유진투자증권

도표 43 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

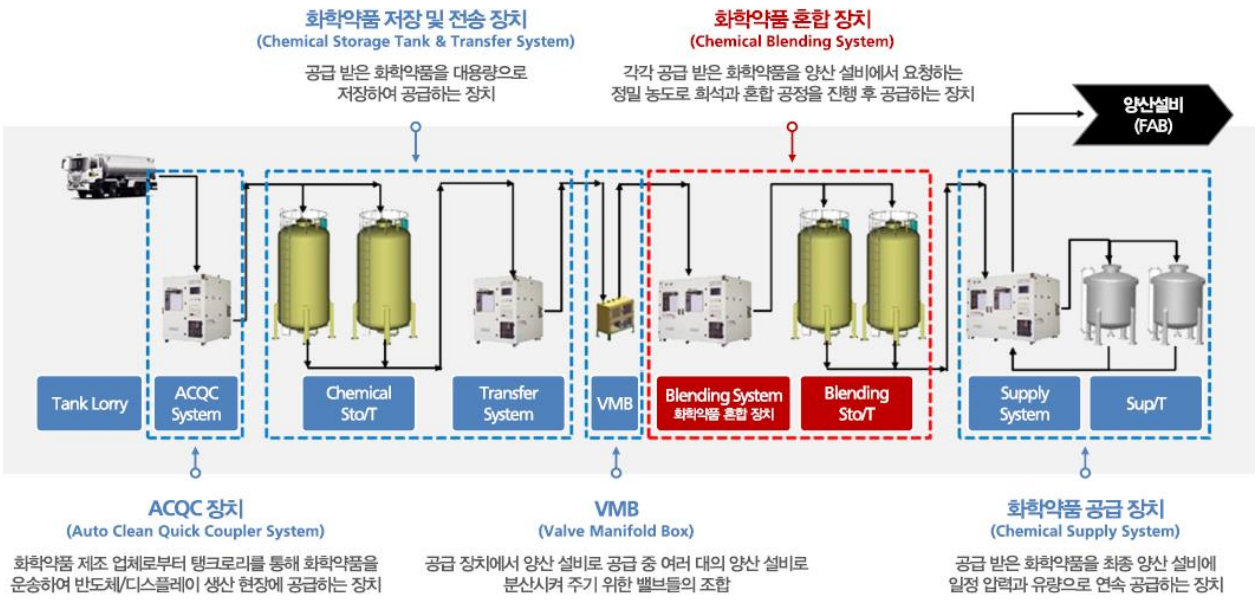
도표 44 제품별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

반도체, 디스플레이 슈퍼사이클에 따른 수혜 전망

도표 45 반도체/디스플레이 전공정에 필요한 화학약품 공급 자동화 장치



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 46 국내 메이저 고객사 투자 계획

	국내	중국
2018(E)	삼성전자 - P1 증설/18라인 신설 SK하이닉스 - 청주 M15 삼성디스플레이	우시 SK하이닉스 - C2F라인 시안 SCS - 2라인 1차 투자 CSOT T6, GVO 등
2019(E)	삼성전자 - 평택 P2라인, 미국 SAS 신규 SK하이닉스 - 청주 M15 2차 투자 등	시안 SCS - 2라인 2차 투자 우시 SK하이닉스 - 보완 투자 CSOT T6 보완투자 등

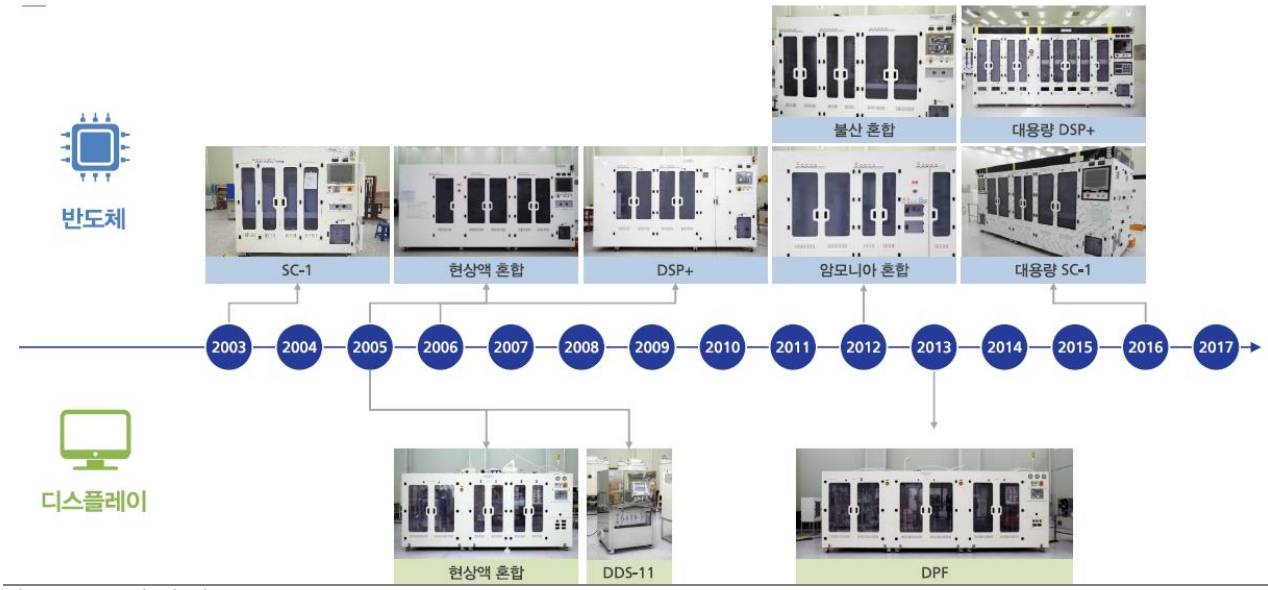
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 47 동사의 국내외 메이저 고객사



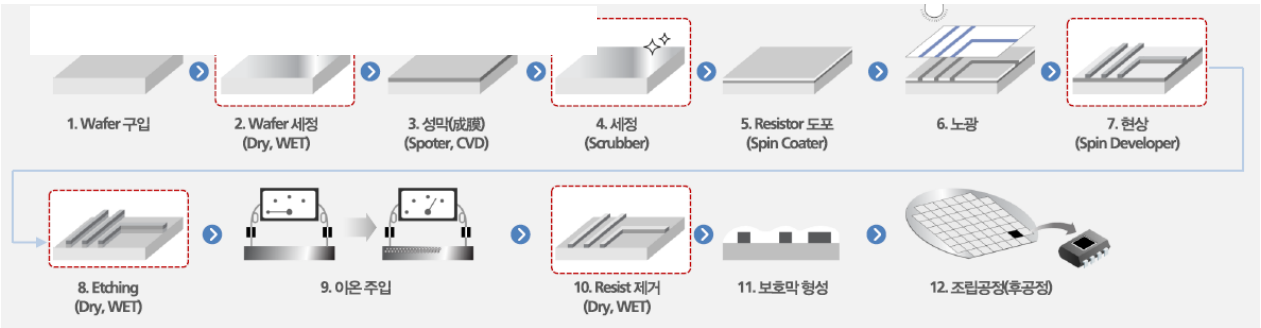
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 48 지속적인 업계 선도 제품 개발로 실적 성장 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

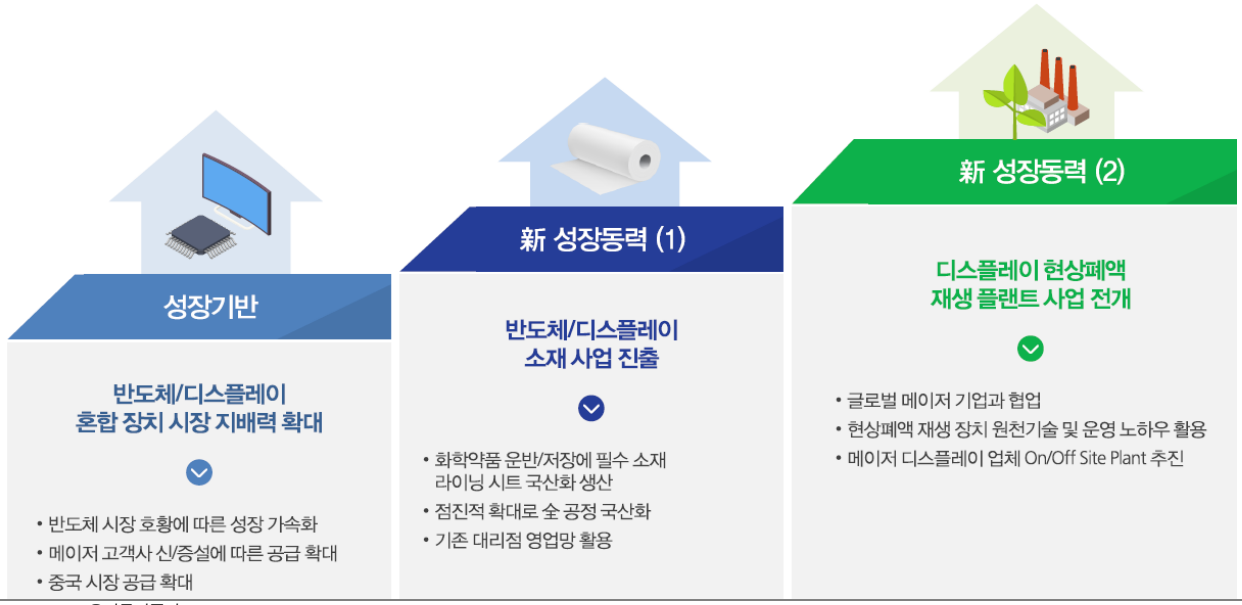
도표 49 반도체 전공정 개념도



자료: IR Book, 유진투자증권

사업다각화로 안정적인 실적 성장 추진

도표 50 장치산업을 기반으로 소재 및 플랜트 사업으로 사업다각화 추진 → 매출, 이익 안정적 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 51 신성장동력: (1) 약품탱크 라이닝시트



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 52 신성장동력: (2) 약품탱크 라이닝시트



자료: IR Book, 유진투자증권

배럴(267790.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

국내 최고 워터스포츠웨어 브랜드로 성수기 진입 중

- **래쉬가드 분야 국내 시장점유율 1위의 워터스포츠웨어 전문 브랜드**

  2010년 1월 회사 설립, 2014년 배럴(BARREL) 브랜드 런칭, 2015년 3월 애슬레저 라인 런칭, 2016년 롯데백화점 인터넷 면세점 입점, 2월 1일 코스닥 상장

  워터스포츠 및 애슬레저 의류 및 제품 판매가 주요 사업. 워터스포츠 부문에서는 수영복과 비치웨어 중 래쉬가드, 보드숏 등 고기능성 의류, 용품이 주력상품임

- **투자포인트: 3분기 최대 성수기 진입 중으로 실적 성장 전망**

  1) 워터스포츠 인구 확대에 따른 스포츠웨어 수요 창출 지속 전망: 전방산업의 안정적인 성장 속 래쉬가드를 비롯한 동사의 스포츠웨어의 고성장을 예상하는 것은 ① 래쉬가드 관련 시장이 2014년 약 300억원 규모에서, 2015년 1,000억원, 2016년 1,600억원(동사추정 규모기준)으로 급성장하고 있으며, ② 래쉬가드는 기존 수영복과 비교해 노출이 적어 피부 보호 및 디자인적 요소의 가미가 가능하고, ③ 국내 약 100여개 기업이 래쉬가드 브랜드 중 동사의 시장점유율이 16.0%(2016년 기준, 동사추정) 수준으로 매년 시장점유율을 확대(2014년 10.0% → 2015년 15.0%)하고 있어 높은 성장이 예상됨

  2) 애슬레저 분야를 비롯한 사업영역 확대는 긍정적: 스포츠웨어 시장의 성장 속 운동에 적합한 고기능성 소재에 패션감각을 더한 애슬레저 시장이 라이프스타일 라인으로 확장되면서 일반인들의 구매로 확장되고 있음. 애슬레저 분야를 비롯한 사업다각화를 통한 동사의 성장을 예상하는 것은 ① 애슬레저 시장규모가 2010년 5,000억원에서 2016년 1.5조원(국내 스포츠웨어 시장규모의 약 21.4%)으로 빠르게 성장하고 있으며, ② 워터스포츠 전문브랜드로서의 확고한 입지를 기반으로 애슬레저 라인을 확대하며 전문 브랜드로 영역을 확대 중

- **2018년 기준 PER 21.5배로 동종업계 대비 할증되어 거래**

  현재주가는 공모가(9,500원, 2/1일 상장) 대비 114.7% 상승함

  2018년 예상실적 기준(EPS 950원) PER 21.5배로 국내 동종업체(LF, 대현, 한섬, 신영화코루 등) 평균 PER 12.6배 대비 할증된 수준임

Financial Data (별도기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	24.2	35.3	50.2	62.7	78.4
영업이익(십억원)	4.6	5.7	9.5	12.4	15.6
세전계속사업손익(십억원)	4.6	4.9	8.3	12.3	15.5
당기순이익(십억원)	3.7	4.0	6.9	10.1	12.8
EPS(원)	-	-	950	1,401	1,768
EPS 증감률(%)	-	-	-	47.5	26.2
PER(배)	-	-	21.5	14.6	11.6
ROE(%)	-	-	34.8	27.9	26.4
PBR(배)	-	-	4.1	3.2	2.6

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(7/9) **20,400원**

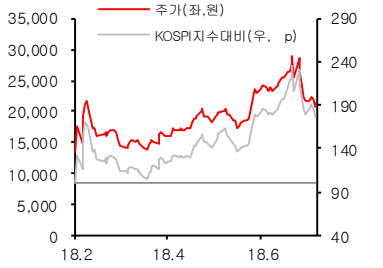
Key Data (기준일: 2018.7.9)

KOSPI(pt)	2,286
KOSDAQ(pt)	808
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	147
52주 최고/최저(원)	31,500 / 9,900
52주 일간 Beta	-1.56
발행주식수(천주)	7,216
평균거래량(3M,천주)	361
평균거래대금(3M,백만원)	7,980
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.6
주요주주 지분율(%)	
젠앤벤처스 외 1인	52.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.8	21.1	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-4.8	28.6	-	-

Company vs KOSPI composite



공모개요 및 보호예수 현황

도표 53 공모 개요 및 일정

공모가	9,500원	공모가	500 원
공모금액	162억원	기관수요예측경쟁률	298.48 : 1
공모주식수	1,710,000주	일반청약경쟁률	389.78 : 1
상장후 주식수	7,215,846주	상장일	2018.02.01

자료: 유진투자증권
주: 상환전환우선주 545,454주(전환가격 6,417원) 미반영

도표 54 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
젠엔벤처스	2,236,342	31.0
서종환	1,527,297	21.2
벤처금융	935,061	13.0
기타주주 및 소액주주	755,846	10.5
상장주선인의무인수분	51,300	0.7
우리사주(공모)	97,780	1.4
공모주주(기관, 일반)	1,612,220	22.3
합계	7,215,846	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 55 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
젠엔벤처스	670,903	9.3	상장일로부터 6개월
젠앤밴처스	1,565,439	21.7	상장일로부터 36개월
서종환	1,527,297	21.2	상장일로부터 36개월
벤처금융	721,585	10.0	상장일로부터 1개월
기타 및 소액주주	599,997	8.3	상장일로부터6개월
주관사 의무인수	51,300	0.7	상장일로부터 3개월
우리사주(공모)	97,780	1.4	예탁일로부터 1년
합계	5,234,301	72.5	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 56 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
벤처금융	213,476	3.0
기타주주(하이쎌)	155,849	2.2
공모주주(기관, 일반)	1,612,220	22.3
주식수	1,981,545	27.5

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 57 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**3.6**	**15.8**	**24.2**	**35.3**	**50.2**	**62.7**
YoY(%)		*334.5*	*53.7*	*45.5*	*42.2*	*25.0*
제품별 매출액						
워터스포츠	3.6	15.5	22.7	33.4	45.7	57.1
애슬러저	0.0	0.3	1.3	1.7	3.8	4.9
기타	0.0	0.0	0.2	0.2	0.7	0.7
제품별 비중(%)						
워터스포츠	100.0	98.1	93.8	94.7	91.1	91.1
애슬러저	0.0	1.8	5.3	4.8	7.5	7.8
기타	0.0	0.1	0.9	0.5	1.4	1.1
수익						
매출원가	1.5	4.4	7.1	10.4	15.8	19.2
매출총이익	2.2	11.3	17.2	24.9	34.4	43.6
판매관리비	1.4	6.1	12.6	19.2	25.0	31.2
영업이익	**0.8**	**5.2**	**4.6**	**5.7**	**9.5**	**12.4**
세전이익	**0.8**	**5.0**	**4.6**	**4.9**	**8.3**	**12.3**
당기순이익	**0.6**	**3.9**	**3.7**	**4.0**	**6.9**	**10.1**
이익률(%)						
매출원가율	40.7	28.1	29.1	29.5	31.4	30.5
매출총이익률	59.3	71.9	70.9	70.5	68.6	69.5
판매관리비율	38.4	39.0	52.1	54.4	49.7	49.7
영업이익률	20.9	32.9	18.8	16.0	18.9	19.7
세전이익률	21.0	31.4	18.8	13.9	16.5	19.6
당기순이익률	17.7	25.0	15.3	11.3	13.7	16.1

자료: 유진투자증권

도표 58 국내 유사기업 Valuation 비교

	배럴 267790	평균	LF 093050	대현 016090	한섬 020000
주력분야 (2016년 기준)	워터스포츠 93.8%, 애슬레저 5.3%, 기타 0.6%		상제품매출액 93.01%, 기타매출액 4.06%, 수수료수익 2.92%	모조에스핀 22.9%, 주크 21.85%, 듀엘 21.58%, 씨씨콜렉트 17.91%, 블루페페 13.13%, 수출 1.62%, 임대수입 1.02%	의복 제품 84.83%, 의복 상품 14.69%, 의복 수수료 0.48%
매출액(십억원)	50.2	1,389.6	1,689.8	297.5	1,359.5
영업이익(십억원)	9.5	109.9	127.2	15.7	92.9
영업이익률(%)	**18.9**	**8.2**	**7.5**	**5.3**	**6.8**
순이익(십억원)	6.9	86.9	95.3	14.0	73.2
순이익률(%)	13.7	7.1	5.6	4.7	5.4
PER(배)	**21.5**	**12.6**	**8.5**	**8.4**	**13.0**
시가총액(십억원)	147.2		814.3	117.7	947.0

참고: 2018.07.09 종가기준, 2018년 예상 실적 기준,
자료: 유진투자증권

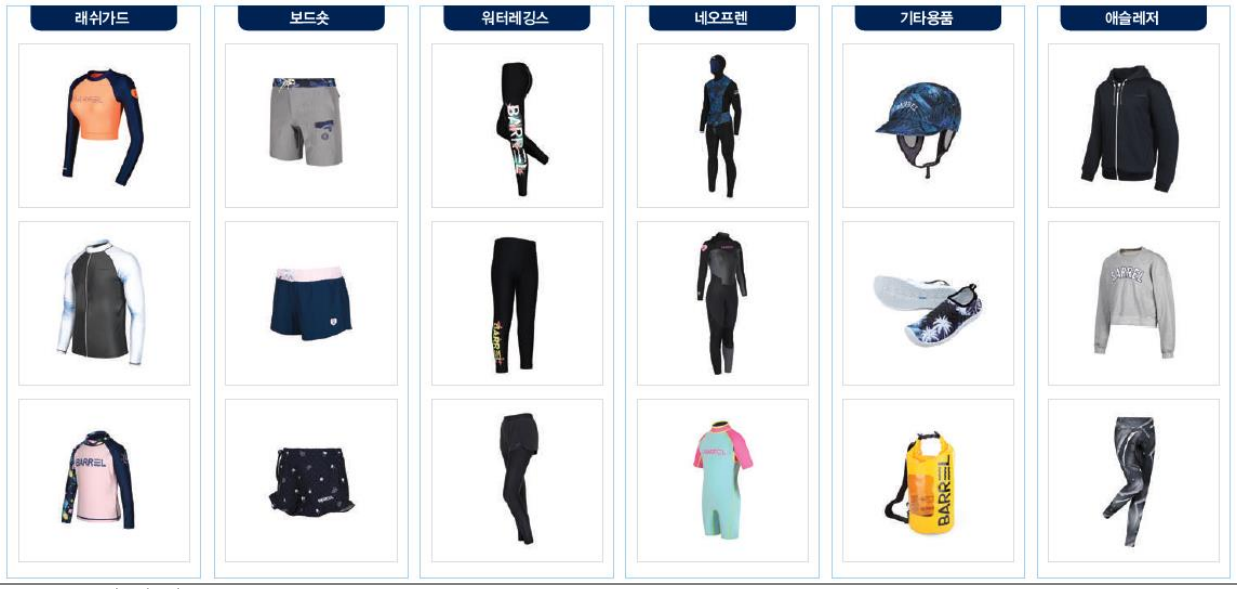
도표 59 국내 유사기업 Valuation 비교

	한세실업 105630	휠라코리아 081660	F&F 007700
주력분야 (2016년 기준)	의류제조 82.59%, 의류판매 17.41%	상품판매 97.73%, 로열티수익 2.27%	DISCOVERY 42.6%, MLB 39.31%, MLB KIDS 15.79%, 물류 1.98%, 수수료 1.38%, 임대료 0.84%, 의류기타 0.08%, 내부거래제거 -1.98%
매출액(십억원)	1,708.8	2,617.0	665.0
영업이익(십억원)	35.7	276.8	111.2
영업이익률(%)	**2.1**	**10.6**	**16.7**
순이익(십억원)	27.1	191.7	120.2
순이익률(%)	1.6	7.3	18.1
PER(배)	**19.1**	**17.4**	**9.5**
시가총액(십억원)	582.0	2,108.5	1,136.5

참고: 2018.07.09 종가기준, 2018년 예상 실적 기준
자료: 유진투자증권

래쉬가드 분야의 독보적인 워터스포츠웨어 브랜드

도표 60 사업 영역: 워터스포츠/애슬레저 의류 및 제품 판매 전문



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 61 주요 연혁

연도	내용
2010.01	회사 설립
2012.04	서핑브랜드 '소켈'런칭
2014.04	배럴(BARREL) 브랜드 런칭
2014.11	롯데백화점 본점 입점
2015.03	애슬레저 라인 런칭
2016.02	롯데백화점 인터넷 면세점 오픈
2017.03	배럴 아웃렛 공식 홈페이지 오픈
2017.03	상호변경 (엑스엑스엘에서 배럴로 사명 변경)
2017.04	ZALORA 홍콩, 대만, 싱가폴 입점
2018.02	코스닥 상장(2/1)

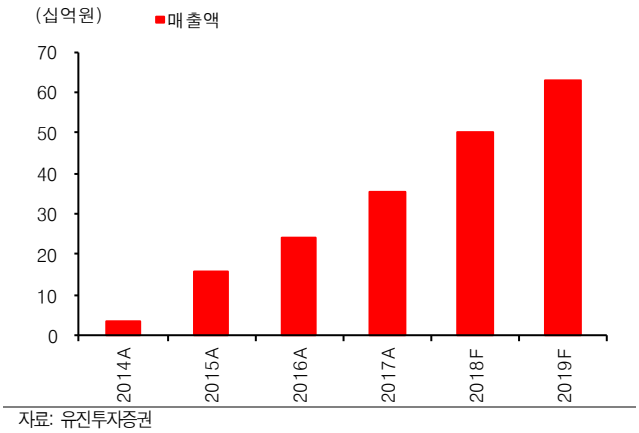
자료: 유진투자증권

도표 62 품목별 매출 비중(2017년 기준)



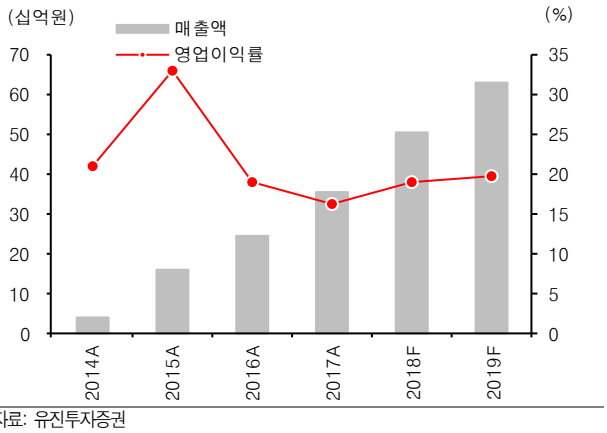
자료: 유진투자증권

도표 63 래쉬가드 시장 확대에 따라 매출액 고성장



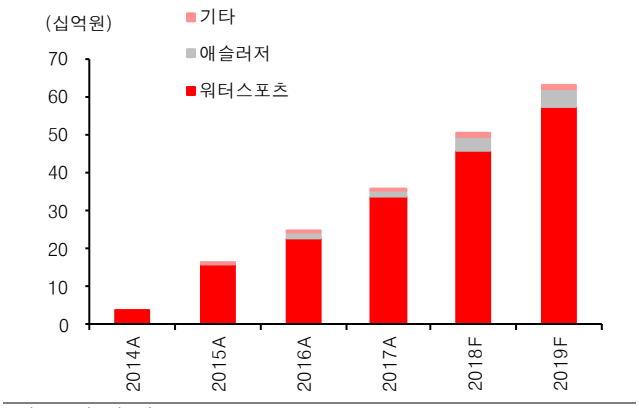
자료: 유진투자증권

도표 64 안정적인 영업이익률 유지 전망



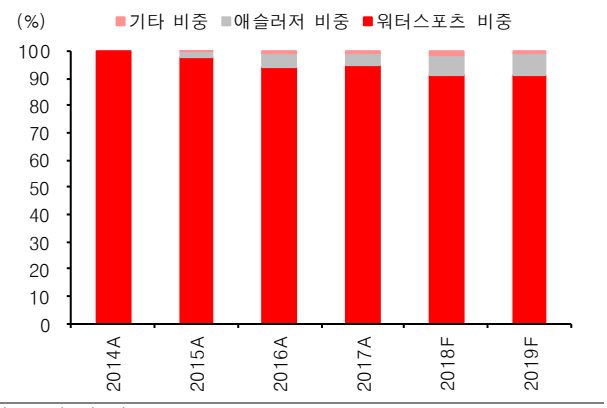
자료: 유진투자증권

도표 65 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

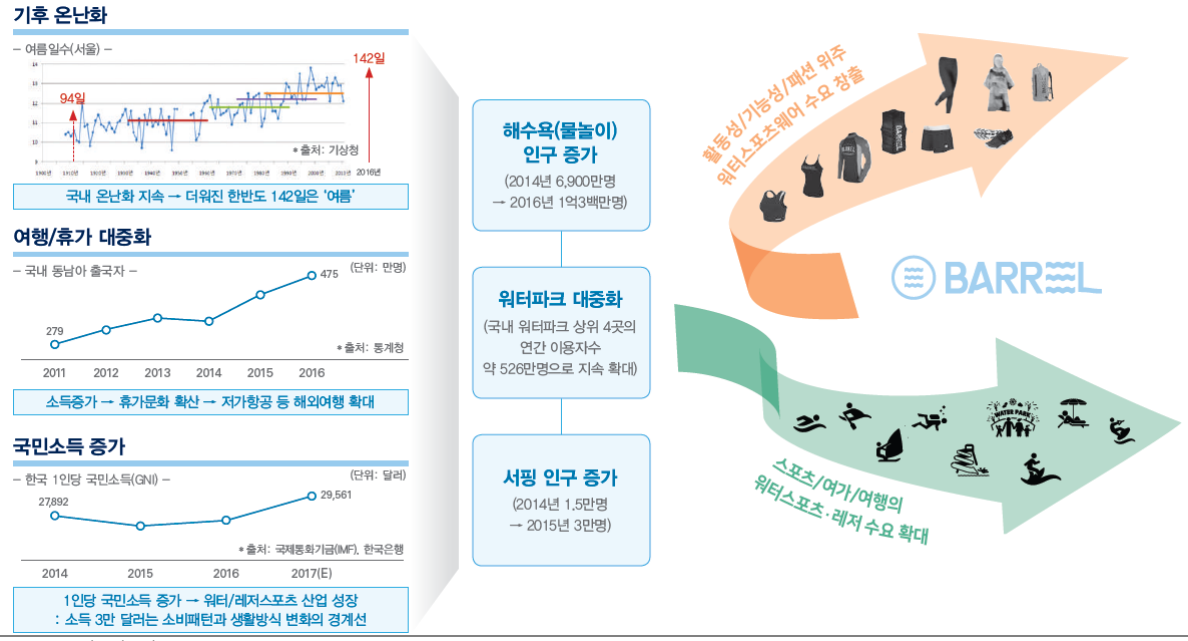
도표 66 제품별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

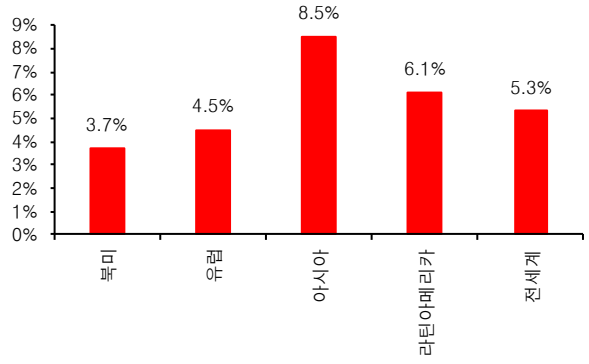
스포츠웨어 분야 래쉬가드 성장에 따른 수혜 전망

도표 67 사회, 경제적 변화에 따른 워터스포츠 및 스포츠웨어 수요 성장 지속



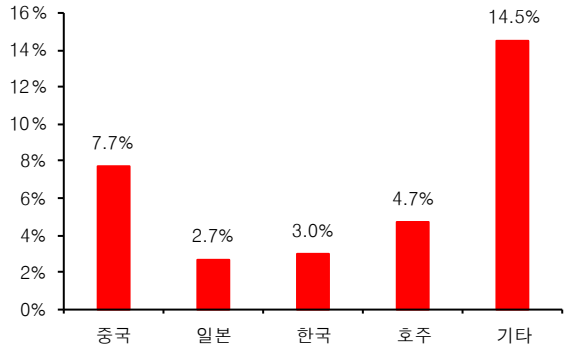
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 68 지역별 스포츠웨어 연평균 성장률 (2015-2020년)



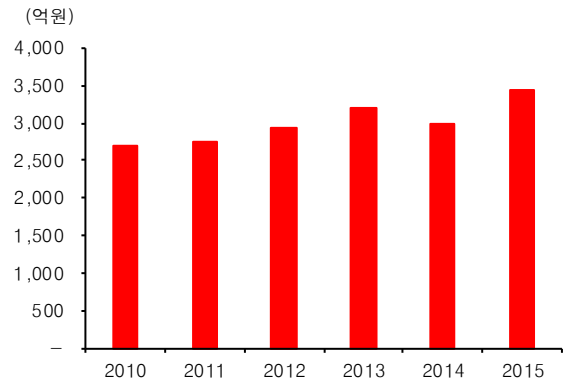
자료: Morgan Stanley, 유진투자증권

도표 69 아시아 주요국 스포츠웨어 연평균 성장률 (2015~2020년)



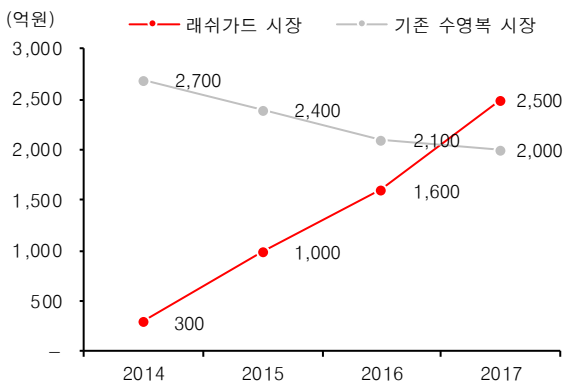
자료: Morgan Stanley, 유진투자증권

도표 70 국내 수영복 시장 규모 추이



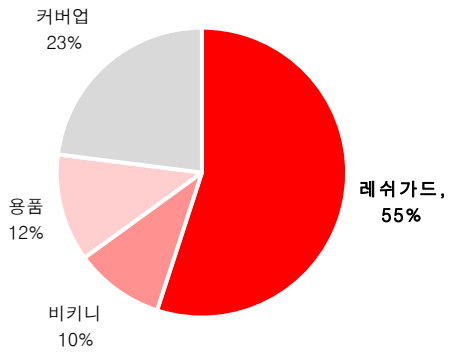
자료: 트렌드코리아(2016), 유진투자증권

도표 71 국내 수영복 시장 vs. 래쉬가드 시장 비교



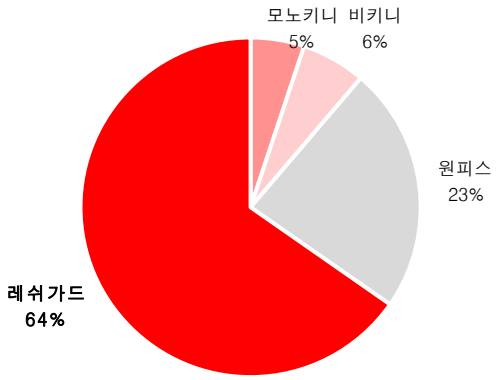
자료: 산업자료 및 배럴추청, 유진투자증권

도표 72 물놀이 패션 구매 비중(2015년 기준)



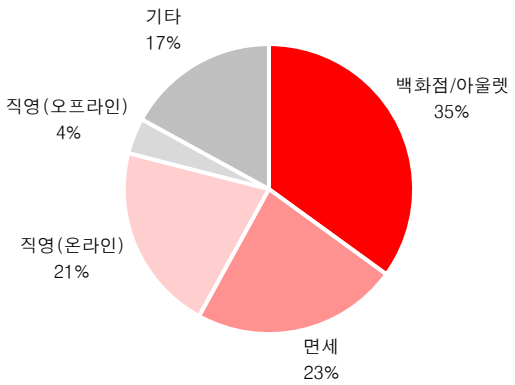
자료: 배럴 증권신고서, 유진투자증권

도표 73 국내 여성 수영복 선호도 비중



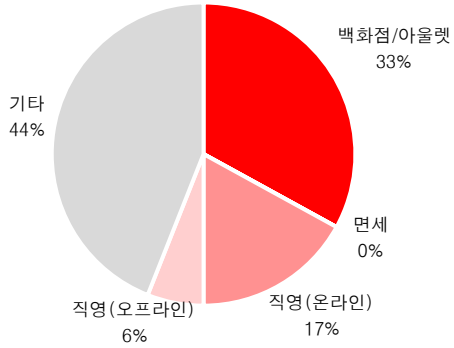
자료: G마켓, 유진투자증권

도표 74 유통채널별 매출 비중(3Q17 누적 기준)



자료: 배럴, 유진투자증권

도표 75 유통채널별 매출 비중(2015년 기준)



자료: 배럴, 유진투자증권

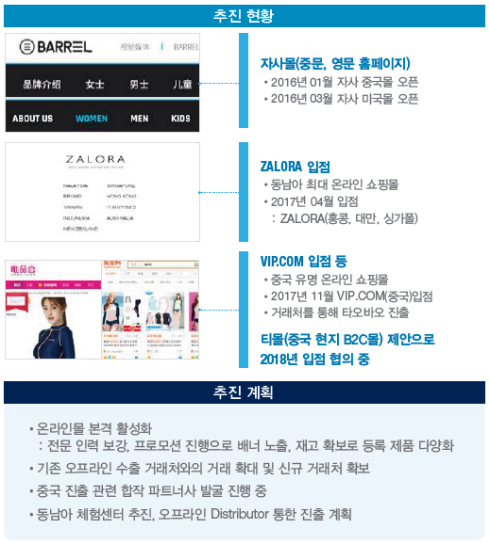
애슬레저를 비롯한 사업다각화로 중장기 성장 추진

도표 76 애슬레저 사업전략



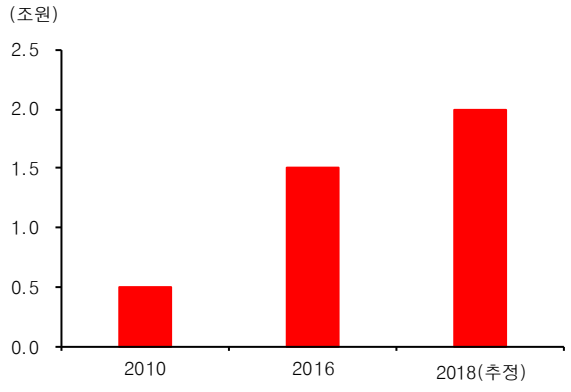
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 77 해외 진출 현황 및 계획



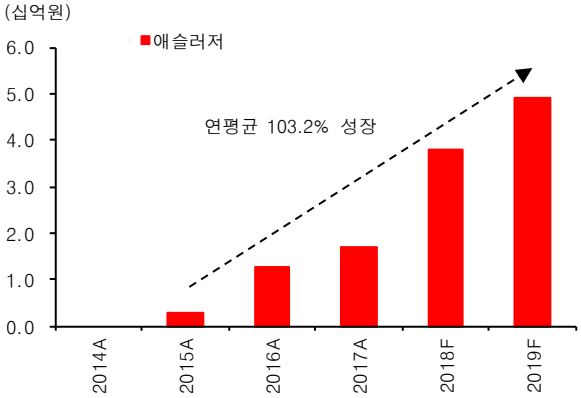
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 78 국내 애슬레저 시장현황



자료: 한국패션산업연구원, 유진투자증권

도표 79 동사 애슬레저 매출 추이 및 전망



자료: 배럴, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

케어랩스(263700.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

국내 최고 헬스케어 및 뷰티 플랫폼 O2O 사업자

NR

현재주가(7/9) 29,800원

- **국내 최고의 헬스케어 플랫폼 '굿닥', 뷰티케어 플랫폼 '바비톡'을 보유**
  2012년 4월 회사 설립, 2014년 10월 옐로오투오로 최대주주 변경, 2016년 바이브알씨, 바비톡, 클레버커뮤니티 합병 및 굿닥, 위버사업부 양수, 2016년 11월 케어랩스로 사명 변경, 2017년 ㈜이디바 종속회사 편입, 2017년 녹십자홀딩스, 녹십자웰빙 투자 유치, 2018년 3월 코스닥 상장

- **투자포인트**
  1) 국내 최고 헬스케어/뷰티케어 플랫폼을 통한 종합 솔루션 부문의 고성장 전망: 동사는 국내 최고의 헬스케어/뷰티케어 플랫폼인 '굿닥' 및 '바비톡'을 보유하고 있음. 국내 최고의 플랫폼으로 평가하는 것은 ① 병원검색 플랫폼 '굿닥'은 약 5년의 노하우 및 데이터 축적을 통해 가장 정확하고 많은 정보를 제공하고 있으며. ② 뷰티케어 플랫폼 '바비톡'도 MAU(Monthly Active Users, 월간활성이용자수) 및 누적 다운로드수가 경쟁사 대비 우위에 있는 상황으로 사용자 락인(Lock-in) 효과 누리고 있다고 판단하기 때문

  2) 사업 다각화 및 녹십자 그룹과의 시너지 효과 기대: ① 비급여 분야의 시장 선점을 기반으로 동사는 급여시장까지 헬스케어 솔루션 사업 확대를 추진할 계획임. 급여 병/의원에서의 비급여 항목 처방이 확대되고 있고, 마케팅 및 CRM 수요가 급증하고 있어 비급여 분야의 경험을 통한 시장 진출이 긍정적임. ② 굿닥 솔루션의 서비스 확대를 통해 병원 검색에서 진료, 약국의 처방 및 결제까지 원스톱으로 제공하는 서비스를 구축할 계획임. 이를 통해 플랫폼의 지배력 강화 및 결제 부문의 수수료 수익도 기대가 가능함

- **2018년 기준 PER 26.6배 수준으로 국내 유사업체 대비 저평가**
  현재주가는 공모가(20,000원, 3/28일 상장) 대비 49.0% 상승함

  현재주가는 2018년 예상실적 기준 PER 26.6배로 국내 유사업체인 인피니트헬스케어는 2017년 기준 PER 130.1배, 유비케어의 2018년 기준 평균 PER 37.0배 수준, 플랫폼 업체(네이버, 카카오)의 2018년 기준 평균 PER은 54.9배임

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	18.6	39.3	50.2	60.1	72.1
영업이익(십억원)	2.1	6.3	9.1	11.0	13.4
세전계속사업손익(십억원)	2.1	6.1	8.8	10.6	12.9
당기순이익(십억원)	1.9	5.1	7.1	8.5	10.3
EPS(원)	-	1,032	1,120	1,351	1,637
EPS 증감률(%)	-	-	8.5	20.6	21.2
PER(배)	-	-	26.6	22.1	18.2
ROE(%)	-	-	17.1	13.7	14.4
PBR(배)	-	-	3.2	2.8	2.4

자료: 유진투자증권

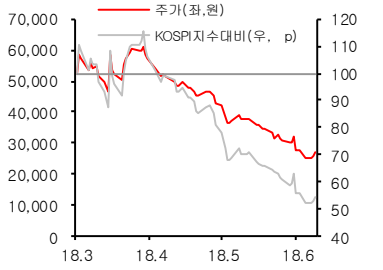
Key Data (기준일: 2018.7.9)

KOSPI(pt)	2,286
KOSDAQ(pt)	808
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	178
52주 최고/최저(원)	65,400 / 24,300
52주 일간 Beta	4.86
발행주식수(천주)	5,977
평균거래량(3M,천주)	83
평균거래대금(3M,백만원)	3,970
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.7
주요주주 지분율(%)	
옐로오투오 외 6인	44.0
이종우	12.4
녹십자홀딩스	5.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.6	-40.0	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-13.6	-32.4	-	-

Company vs KOSPI composite



공모개요 및 보호예수 현황

도표 80 공모 개요 및 일정

공모가 (공모가밴드)	20,000원 (15,000 ~ 18,000)	공모가	500 원
공모금액	260억원	기관수요예측경쟁률	934.42 : 1
공모주식수	1,300,000주	일반청약경쟁률	886.14 : 1
상장후 주식수	5,977,430주	상장일	2018.03.28

자료: 유진투자증권
주: 주식매수선택권 및 CB 미반영

도표 81 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	3,563,880	59.6
직원 등 (1년 이내 최대주주 지분 인수)	562,250	9.4
녹십자홀딩스, 녹십자웰빙	432,900	7.2
벤처금융	79,400	1.3
우리사주조합	260,000	4.3
상장주선인의무인수분	39,000	0.7
공모주주(기관, 개인)	1,040,000	17.4
합계	5,977,430	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 82 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
엘로오투오	2,261,800	37.8	상장 후 1년
주요 임직원 등	1,302,080	21.8	상장 후 6개월
직원 등 (1년 이내 최대주주 지분 인수)	562,250	9.4	상장 후 6개월
녹십자홀딩스, 녹십자웰빙	432,900	7.2	상장 후 6개월
벤처금융	79,400	1.3	상장 후 6개월
우리사주조합	260,000	4.3	상장 후 1년
상장주선인의무인수분	39,000	0.7	상장 후 3개월
합계	4,937,430	82.6	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 83 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
공무주주(기관, 개인)	1,040,000	17.4
주식수	1,040,000	17.4

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 84 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**9.7**	**11.4**	**18.6**	**39.3**	**50.2**	**60.1**
YoY(%)		*17.5*	*62.5*	*111.5*	*27.7*	*19.6*
제품별 매출액						
헬스케어 미디어플랫폼	0.0	0.0	2.7	14.7	18.1	23.5
헬스케어 디지털마케팅	9.7	11.4	15.4	18.9	22.2	25.8
헬스케어 솔루션	0.0	0.0	0.6	5.8	9.8	10.8
제품별 비중(%)						
헬스케어 미디어플랫폼	0.0	0.0	14.3	37.3	36.1	39.1
헬스케어 디지털마케팅	100.0	100.0	82.7	48.0	44.3	42.9
헬스케어 솔루션	0.0	0.0	3.0	14.7	19.6	18.0
수익						
영업수익	9.7	11.4	18.6	39.3	50.2	60.1
영업비용	8.7	10.1	16.5	33.1	41.1	49.0
영업이익	**1.1**	**1.3**	**2.1**	**6.3**	**9.1**	**11.0**
세전이익	**-**	**1.4**	**2.1**	**6.1**	**8.8**	**10.6**
당기순이익	**0.9**	**1.3**	**1.9**	**5.1**	**7.1**	**8.5**
지배주주 당기순이익	**-**	**1.3**	**1.9**	**4.8**	**6.7**	**8.1**
이익률(%)						
영업수익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업비용률	89.1	88.5	88.8	84.1	81.8	81.6
영업이익률	10.9	11.5	11.2	15.9	18.2	18.4
세전이익률	0.0	12.1	11.3	15.4	17.5	17.7
당기순이익률	8.7	11.2	10.4	13.0	14.0	14.2
지배주주 당기순이익률	0.0	11.2	10.4	12.2	13.3	13.4

자료: 유진투자증권

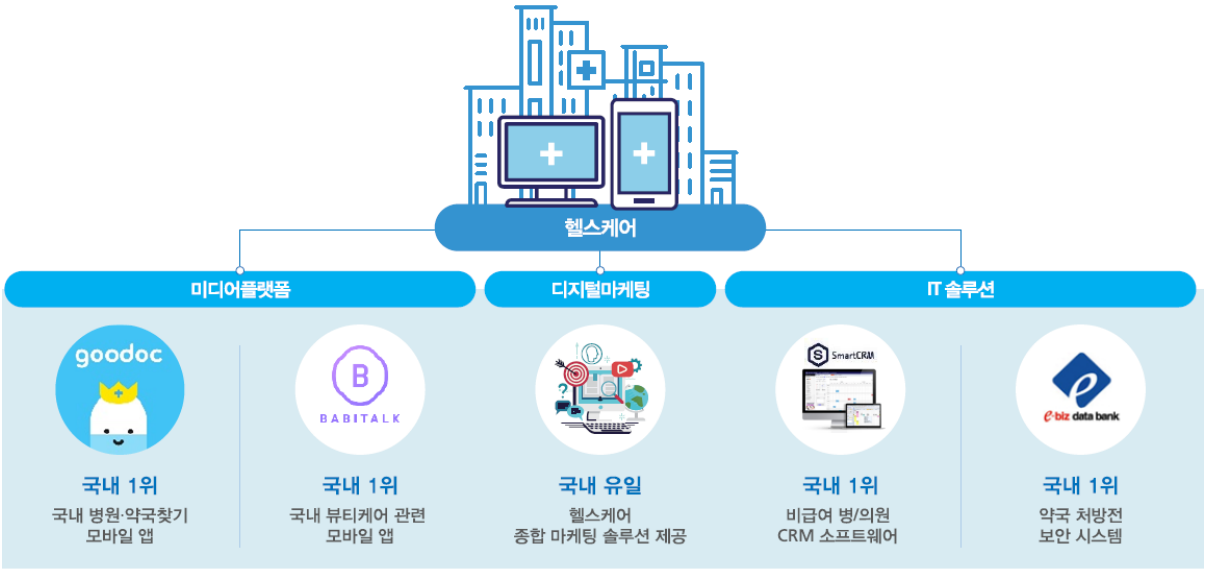
도표 85 국내 유사기업 Valuation 비교

	케어랩스 (263700)	유비케어 032620	인피니트헬스케어 071200	네이버 035420	카카오 035720
주력분야 (2016년 기준)	헬스케어 마케팅 51.7%, 헬스케어 미디어플랫폼 36.2%, 헬스케어 솔루션 12.0%	기반사업 97.05%, 헬스케어 2.95%	원격판독모니터 43.08%, Smart-Net 서비스 37.47%, PACS3차원영상SW 19.45%	비즈니스 플랫폼 46.26%, 라인 및 기타플랫폼 37.4%, 광고 9.72%, IT 플랫폼 4.44%, 컨텐츠 2.19%	콘텐츠 플랫폼 50.4%, 광고 플랫폼 30.55%, 기타 19.04%
매출액(십억원)	50.2	96.5	72.8	5,518.7	2,407.4
영업이익(십억원)	9.1	8.7	5.5	1,129.3	126.9
영업이익률(%)	**18.2**	**9.0**	**7.6**	**20.5**	**5.3**
순이익(십억원)	6.7	5.8	1.5	756.8	129.4
순이익률(%)	14.0	6.0	2.1	13.7	5.4
PER(배)	**26.6**	**37.0**	**130.1**	**31.9**	**77.9**
시가총액(십억원)	178.1	231.8	160.3	24,886.8	8,959.2

참고: 2018.07.09 종가기준, 케어랩스, 유비케어, 네이버, 카카오는 2018년 예상 실적 기준, 인피니티헬스케어는 2017년 실적 기준임
자료: 유진투자증권

플랫폼 기반의 헬스케어 종합 솔루션 기업

도표 86 사업 영역: 미디어플랫폼 + 디지털마케팅 + IT솔루션 = 헬스케어 종합 솔루션 제공



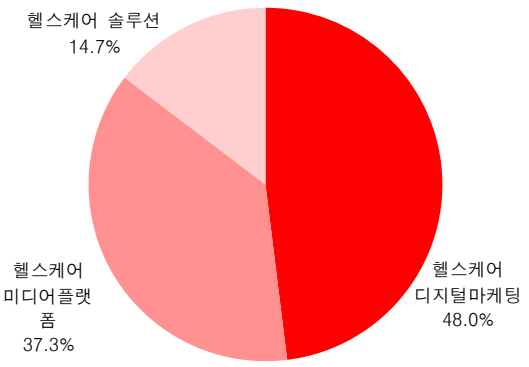
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 87 주요 연혁

연도	내용
2012.04	㈜바이브알씨 법인전환
2012.04	다음커뮤니케이션 공식 대행계약
2012.05	NHN 대행 계약
2013.08	벤처기업 선정
2014.10	최대주주 변경 (김동수→옐로오투오)
2016.10	바이브알씨, 바비톡, 클레버커뮤니티 합병 / 굿닥, 위버사업부 양수
2016.11	사명변경: '㈜케어랩스
2017.07	㈜이디바 종속회사 편입
2017.11	녹십자홀딩스, 녹십자웰빙 투자
2018.03	코스닥 상장

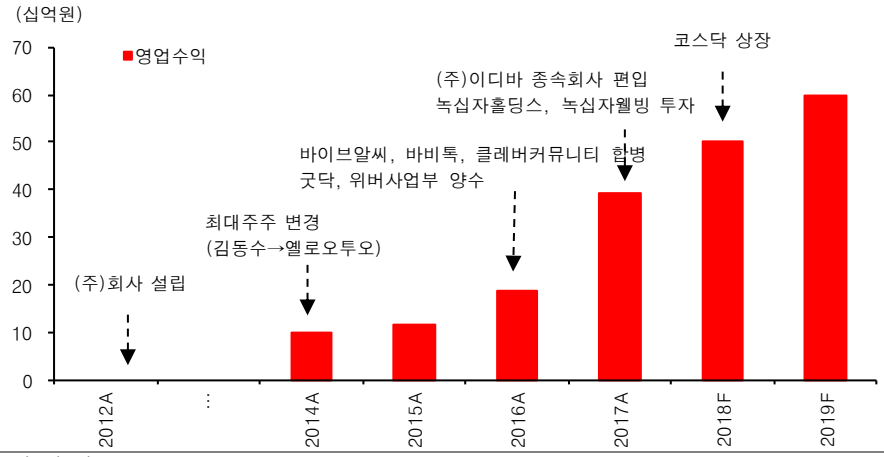
자료: 유진투자증권

도표 88 품목별 매출 비중(2017년 실적기준)



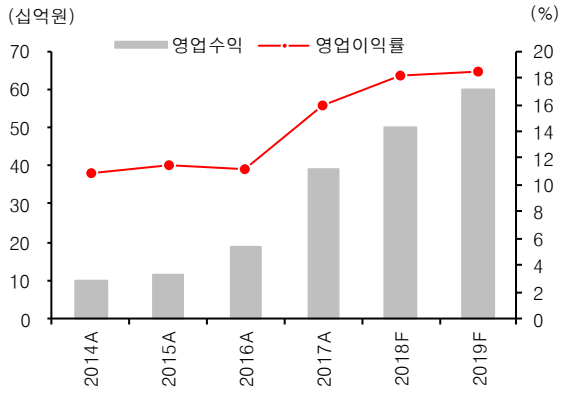
자료: 유진투자증권

도표 89 매출추이 및 회사연혁



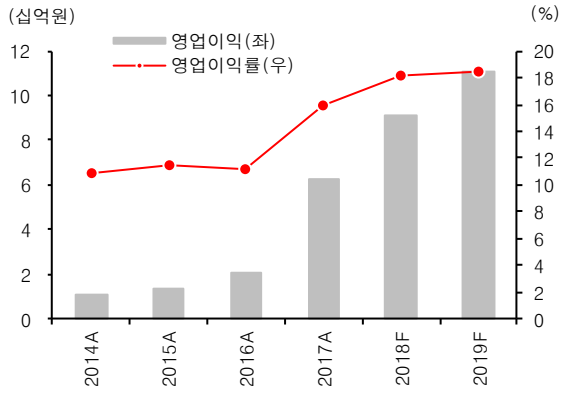
자료: 유진투자증권
주1 2014-2016년은 합병을 가장한 동사 자체 추산이며, 2014년은 내부거래 제거하지 않음.
주2: 2014-2016년은 별도기준이며, 2017년 이후는 연결기준임

도표 90 플랫폼 지배력 확대에 따른 영업수익 증가



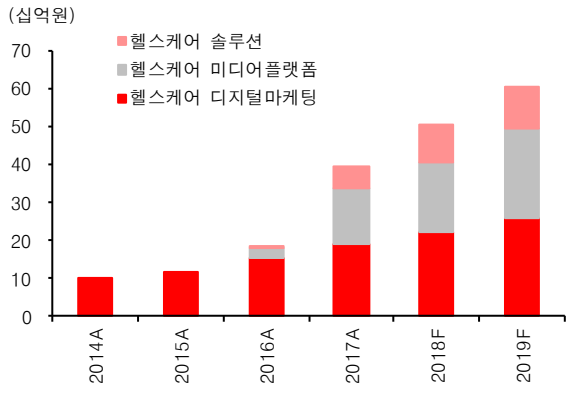
자료: 유진투자증권
주2: 2014-2016년은 별도기준이며, 2017년 이후는 연결기준임

도표 91 영업수익 증가에 따른 수익성개선 지속



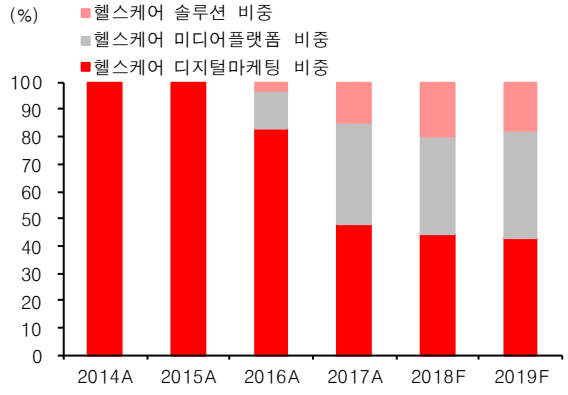
자료: 유진투자증권
주2: 2014-2016년은 별도기준이며, 2017년 이후는 연결기준임

도표 92 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권
주2: 2014-2016년은 별도기준이며, 2017년 이후는 연결기준임

도표 93 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권
주2: 2014-2016년은 별도기준이며, 2017년 이후는 연결기준임

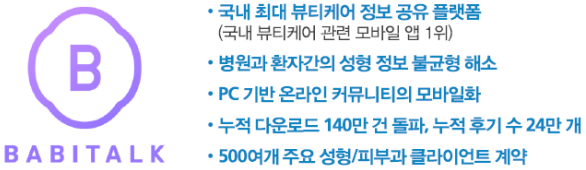
국내 1위 헬스케어 미디어플랫폼 지위 구축

도표 94 병원검색 플랫폼, '굿닥(Goodoc)'



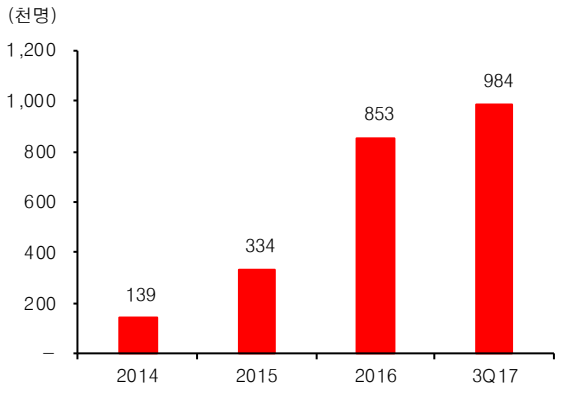
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 95 뷰티케어 플랫폼, '바비톡(BABITALK)'



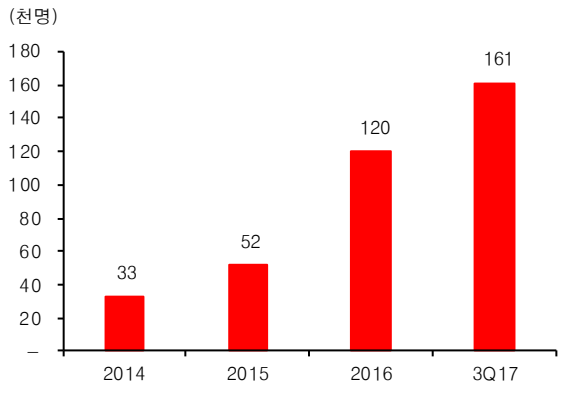
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 96 굿닥 연평균 MAU 추이



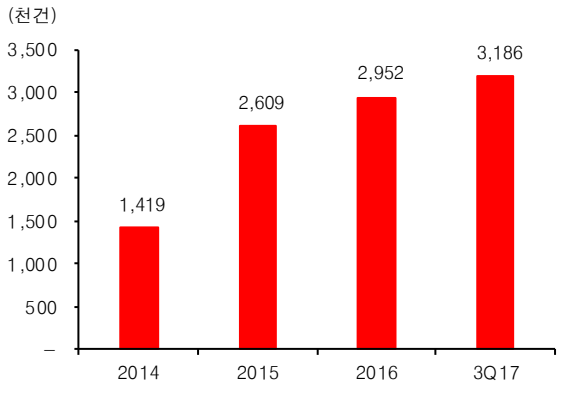
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 97 바비톡 연평균 MAU 추이



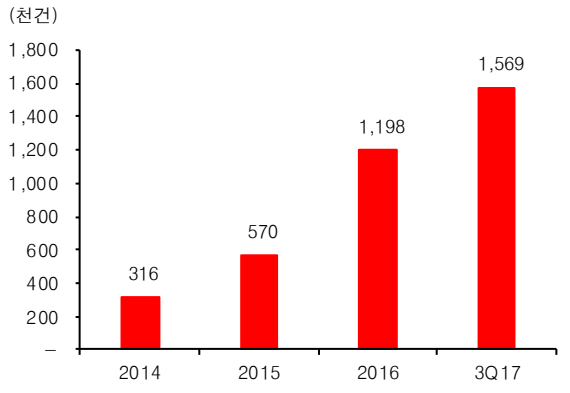
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 98 굿닥 누적 다운로드 수



자료: IR Book, 유진투자증권

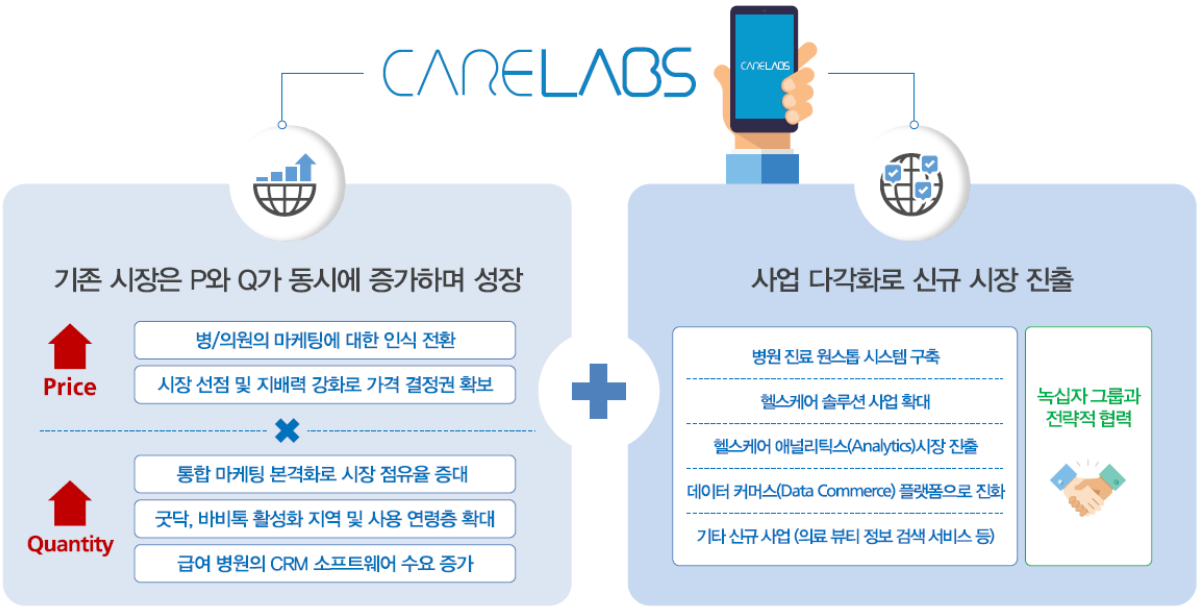
도표 99 바비톡 누적 다운로드 수



자료: IR Book, 유진투자증권

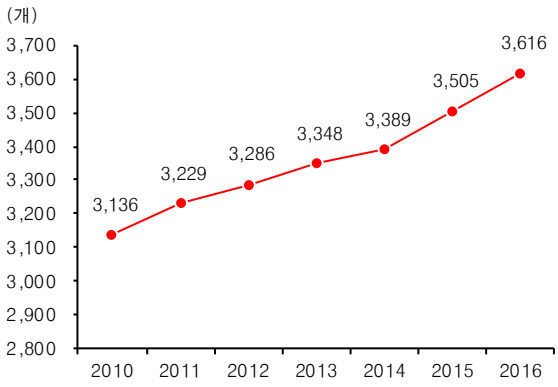
전방시장 확대 속 사업 다각화로 성장 지속 전망

도표 100 기존 시장 성장 속 사업 다각화에 따른 신규 시장 진출



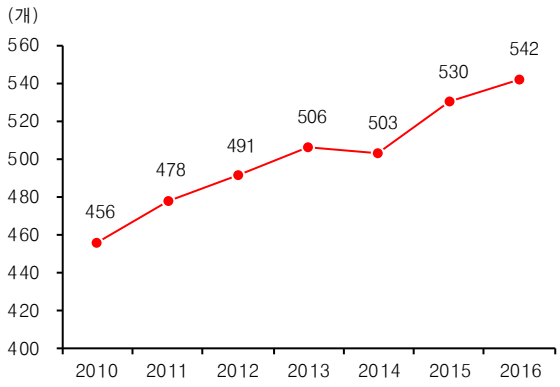
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101 전국 미용관련 비급여 병/의원 증가세



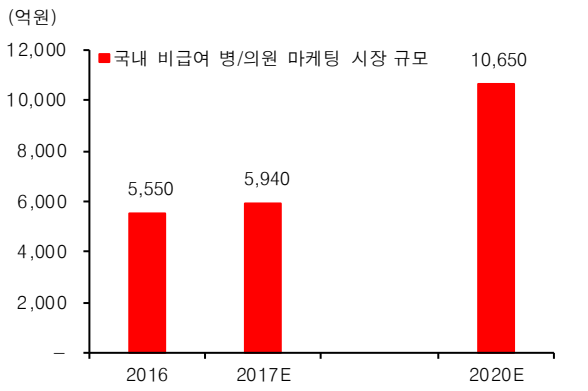
자료: 통계청, 유진투자증권

도표 102 강남구 미용관련 비급여 병/의원 증가세



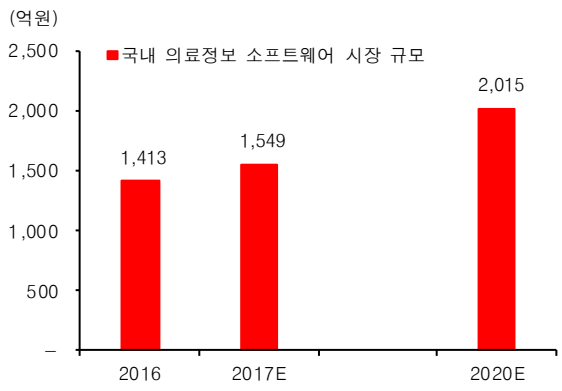
자료 통계청, 유진투자증권

도표 103 국내 비급여 병/의원 마케팅 시장 규모



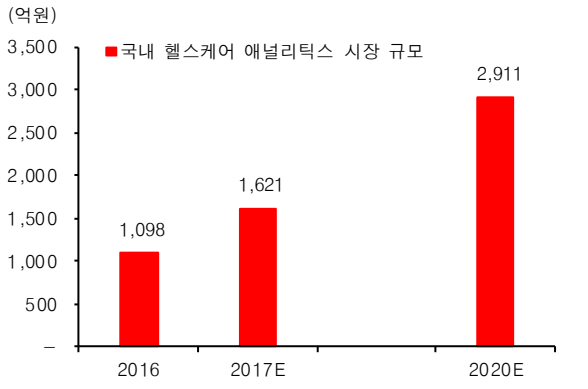
자료: IR Book, 유진투자증권
주: 국내 비급여 병/의원 매출액 대비 광고비 집행 비중을 바탕으로 동사 자체 추정

도표 104 국내 의료정보 소프트웨어 시장 규모



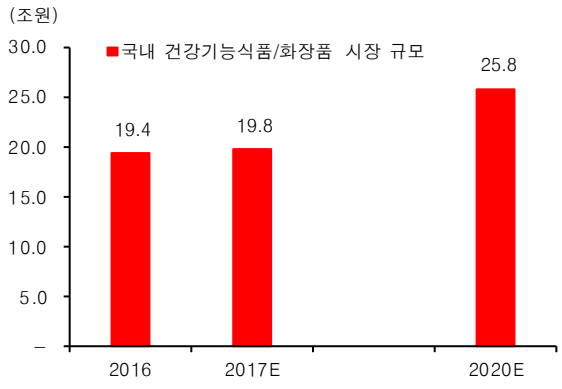
자료: 중소기업청, IR Book, 유진투자증권

도표 105 국내 헬스케어 애널리틱스 시장 규모



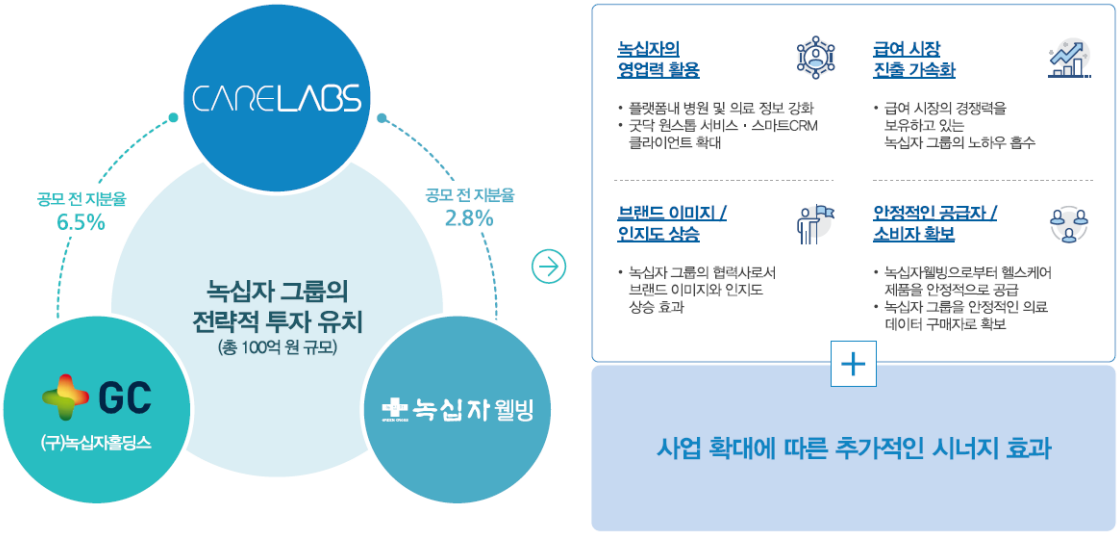
자료: 소프트웨어정책연구소, 라인웍스, IR Book, 유진투자증권

도표 106 국내 건강기능식품/화장품 시장 규모



자료: 중소기업청, Euromonitor, 관세청, IR Book, 유진투자증권
주: 국내 건강기능식품 시장 규모 추정치와 화장품 시장 규모 추정치 합산

도표 107 녹십자 그룹 투자 유치에 따른 시너지 효과 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

제노레이(122310.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

안정적 포트폴리오 갖춘 영상진단장비 전문업체

- **국내 유일 메디칼 및 덴탈 모두 영위하는 영상진단장비 전문업체**

  2001년 4월 회사 설립, 2002년 C-ARM(메디칼, 일반병원) 제품 출시, 2013년 PAPAYA, PAPAYA Plus(덴탈, 치과) 제품 출시, 올해 5월 28일 코스닥 상장

  병의원에서 환자를 진단할 때 사용되는 X-ray 영상진단장비 전문업체로, 국내 유일의 메디칼 및 덴탈 사업을 동시에 영위. 두 사업 부문은 의료장비라는 공통점이 있으나, 시장별 요구 기능 및 특성은 상이함. 두 사업영역을 동시에 영위함으로 안정적 사업포트폴리오를 확보하고 있음

- **투자포인트: 안정적 사업포트폴리오 확보로 해외진출 확대**

  1) 메디칼 및 덴탈 사업 영위로 안정적인 사업 포트폴리오 보유: 동사는 국내 유일의 메디칼 및 덴탈 사업을 영위하는 영상진단장비 업체임. 동사는 ① 메디칼 사업부문에서 국내 C-ARM 1위의 시장점유율(58.2%)을 확보하고 있고, ② 덴탈 부문은 지난 3년간(2015-2017년) 연평균 29.4%의 매출 성장세를 기록하고 있음. 상이한 사업 부문에서 안정적인 성장을 지속하고 있는 것은 자체개발한 핵심기술 기반을 확보했기 때문임. ① 국내 유일의 메디칼용 X-Ray Generator와 CMOS FPD(Flat-panel detector) 생산 업체이며, ② 3D 영상 재구성 및 가시화를 위한 영상처리 및 보정 알고리즘 기술을 보유하는 등 X-Ray 전반의 기술개발 능력을 보유한 점은 긍정적

  2) 덴탈 사업부문 중국 중심의 해외 수출 확대로 고성장세 지속 기대: 동사의 해외 수출비중은 2017년 기준 69.2%로 수출 비중이 높음. 지역별 수출 비중(2017년 기준)을 보면 중국이 18%(미국 16%, 터키 6%, 인도 4%, 이란 2% 등)로 가장 높은 비중을 차지함

- **2018년 기준 PER 12.1배 수준으로 저평가**

  현재주가는 공모가(23,000원, 5/28일 상장) 대비 0.2% 하락함

  2018년 예상실적 기준 PER 12.1배로 국내 유사업체인 뷰웍스, 덴티움, 레이언스, 바텍의 2018년 평균 PER 18.1배 대비 약 33.0% 할인된 수준

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	38.3	44.5	58.5	73.9	90.1
영업이익(십억원)	4.6	6.2	9.7	12.3	15.1
세전계속사업손익(십억원)	3.5	5.5	8.5	10.4	13.1
당기순이익(십억원)	3.2	5.2	7.6	9.6	12.2
EPS(원)	-	1,454	1,895	2,390	3,028
EPS 증감률(%)	-	-	30.3	26.1	26.7
PER(배)	-	-	12.1	9.6	7.6
ROE(%)	-	-	22.7	20.2	20.8
PBR(배)	-	-	2.2	1.8	1.4

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(7/9) **22,950원**

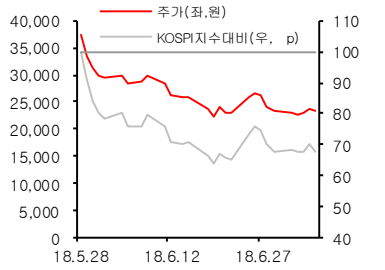
Key Data (기준일: 2018.7.9)

KOSPI(pt)	2,286
KOSDAQ(pt)	808
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	96
52주 최고/최저(원)	45,900 / 22,150
52주 일간 Beta	1.72
발행주식수(천주)	4,177
평균거래량(3M,천주)	298
평균거래대금(3M,백만원)	9,169
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.2
주요주주 지분율(%)	
박병욱 외 10인	32.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-23.0	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-15.0	-	-	-

Company vs KOSPI composite



공모개요 및 보호예수 현황

도표 108 공모 개요 및 일정

공모가 (공모가밴드)	23,000원 (17,500 ~ 20,500)	공모가	500 원
공모금액	138억원	기관수요예측경쟁률	907.12 : 1
공모주식수	601,942주 (구주매출 146,524주 포함)	일반청약경쟁률	1,028.72 : 1
상장후 주식수	4,028,700주	상장 예정일	2018.05.28

자료: 유진투자증권
주: 벤처금융보유 상환전환우선주 394,550주 제외

도표 109 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	1,355,816	33.7
벤처금융	112,500	2.8
상장주선인의무인수분	18,058	0.4
공모주주(우리사주)	120,388	3.0
벤처금융	204,746	5.1
기타주주(구주주)	1,706,966	42.4
우리사주조합	28,672	0.7
공모주주(기관, 개인)	481,554	12.0
합계	4,028,700	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 110 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,355,816	33.7	상장 후 6개월
벤처금융	112,500	2.8	상장 후 6개월
상장주선인의무인수분	18,058	0.4	상장 후 6개월
공모주주(우리사주)	120,388	3.0	예탁 후 1년
합계	1,606,762	39.9	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 111 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
벤처금융	204,746	5.1
기타주주(구주주)	1,706,966	42.4
우리사주조합	28,672	0.7
공모주주(기관, 개인)	481,554	12.0
합계	2,421,938	60.1

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 112 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
매출액	**15.1**	**22.8**	**23.1**	**27.3**	**30.5**	**28.6**	**31.9**	**38.3**	**44.5**	**58.5**
YoY(%)	*55.7*	*50.8*	*1.3*	*18.1*	*11.8*	*-6.3*	*11.6*	*20.1*	*16.2*	*31.5*
제품별 매출액										
Medical	-	-	-	-	-	-	15.7	16.6	18.0	23.9
Dental	-	-	-	-	-	-	14.7	20.4	24.6	32.5
기타	-	-	-	-	-	-	1.4	1.3	1.9	2.1
제품별 비중(%)										
Medical	-	-	-	-	-	-	49.3	43.4	40.5	40.9
Dental	-	-	-	-	-	-	46.2	53.3	55.3	55.5
기타	-	-	-	-	-	-	4.5	3.4	4.3	3.6
수익										
영업이익	**0.7**	**2.1**	**1.2**	**1.5**	**1.5**	**0.9**	**2.6**	**4.6**	**6.2**	**9.7**
세전이익	**0.4**	**1.7**	**0.7**	**0.8**	**0.6**	**0.5**	**1.9**	**3.5**	**5.5**	**8.5**
당기순이익	**0.5**	**1.6**	**0.8**	**1.3**	**0.4**	**1.0**	**2.0**	**3.2**	**5.2**	**7.6**
지배주주순이익	**0.5**	**1.6**	**0.8**	**1.3**	**0.4**	**1.0**	**2.0**	**3.2**	**5.2**	**7.6**
이익률(%)										
영업이익률	4.4	9.3	5.3	5.4	5.1	3.2	8.1	12.0	13.9	16.6
세전이익률	2.6	7.5	3.1	3.1	2.0	1.8	6.0	9.3	12.4	14.6
당기순이익률	3.3	7.2	3.5	4.7	1.4	3.3	6.3	8.4	11.6	13.0
지배주주순이익률	3.3	7.2	3.5	4.7	1.4	3.3	6.3	8.4	11.6	13.0

자료: 유진투자증권

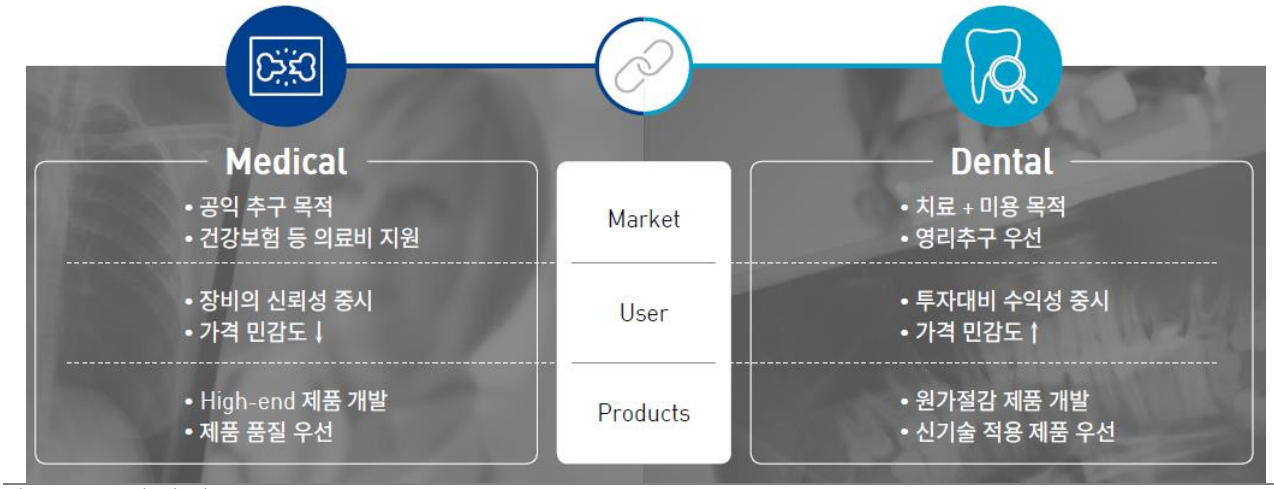
도표 113 국내 유사기업 Valuation 비교

	제노레이 122310	뷰웍스 100120	덴티움 145720	레이언스 228850	바텍 043150
주력분야 (2017년 기준)	Medical 40.5%, Dental 55.3%, 기타 4.3%	의료용 이미징 솔루션 57.5%, 산업용 이미징 솔루션 42.5%	제품 93.68%, 상품 6%, 서비스 0.32%	제품 96.43%, 용역 2.42%, 기타 0.99%, 상품 0.16%	덴탈 이미징사업부문 100%
매출액(십억원)	58.5	121.8	184.6	124.0	243.6
영업이익(십억원)	9.7	21.2	50.3	23.0	44.6
영업이익률(%)	**16.6**	**17.4**	**27.2**	**18.5**	**18.3**
순이익(십억원)	7.6	17.5	42.3	21.0	37.7
순이익률(%)	13.0	14.4	22.9	16.9	15.5
PER(배)	**12.1**	**18.0**	**24.2**	**16.5**	**13.6**
시가총액(십억원)	95.9	317.6	1,015.0	334.3	488.7

참고: 2018.07.09 종가기준, 2018년 예상 실적 기준
자료: 유진투자증권

국내 유일의 메디칼 & 덴탈 X-ray 사업 동시 영위

도표 114 사업 영역: 메디칼 및 덴탈 사업 동시 영위



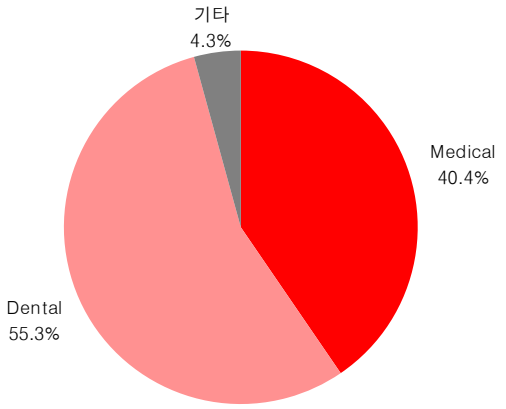
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 115 주요 연혁

연도	내용
2001.04	회사설립
2002.03	C-ARM 제품 ZEN-3090 출시
2005.12	Panoramic X-ray System 개발
2007.12	치과영상획득장치 인증 획득(TRIANA)
2012.02	유럽 현지 법인 설립
2013.03	PAPAYA, PAPAYA Plus 출시
2013.09	일본 현지 법인 설립
2015.02	독일 IDS 전시회 PAPAYA 3D Plus 출시
2017.02	FPD 적용 Premium OSCAR 시리즈 출시
2018.05	코스닥 상장 예정(5/28)

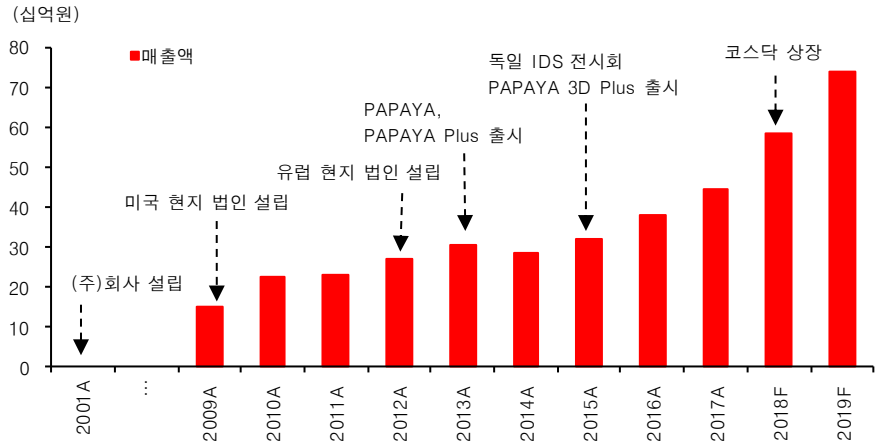
자료: 유진투자증권

도표 116 품목별 매출 비중(2017년 연결기준)



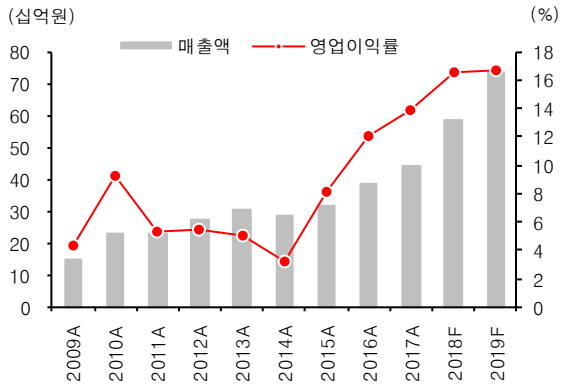
자료: 유진투자증권

도표 117 매출추이 및 회사연혁



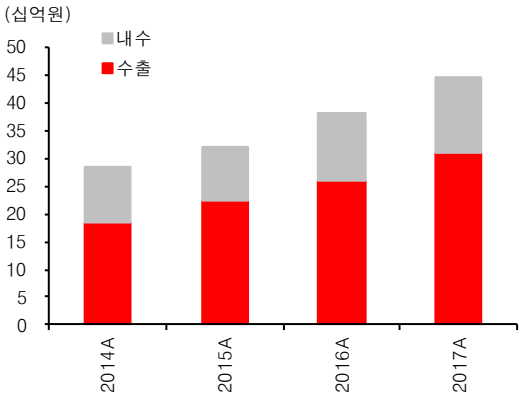
자료: 유진투자증권

도표 118 핵심기술 내재화로 수익성 개선



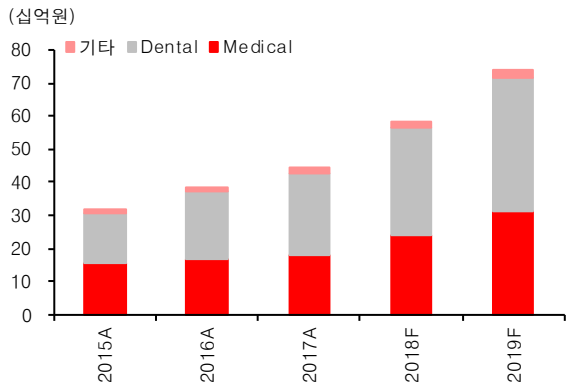
자료: 유진투자증권

도표 119 수출 중심의 사업구조 보유



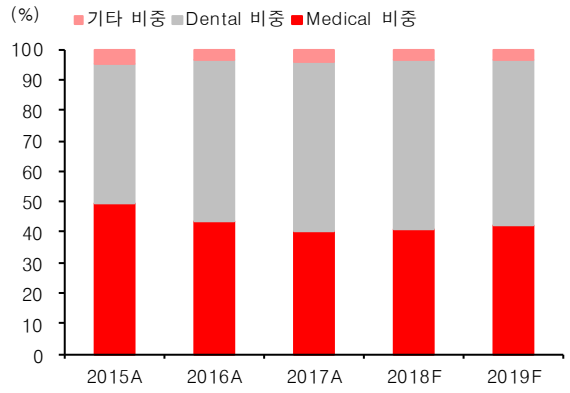
자료: 유진투자증권

도표 120 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

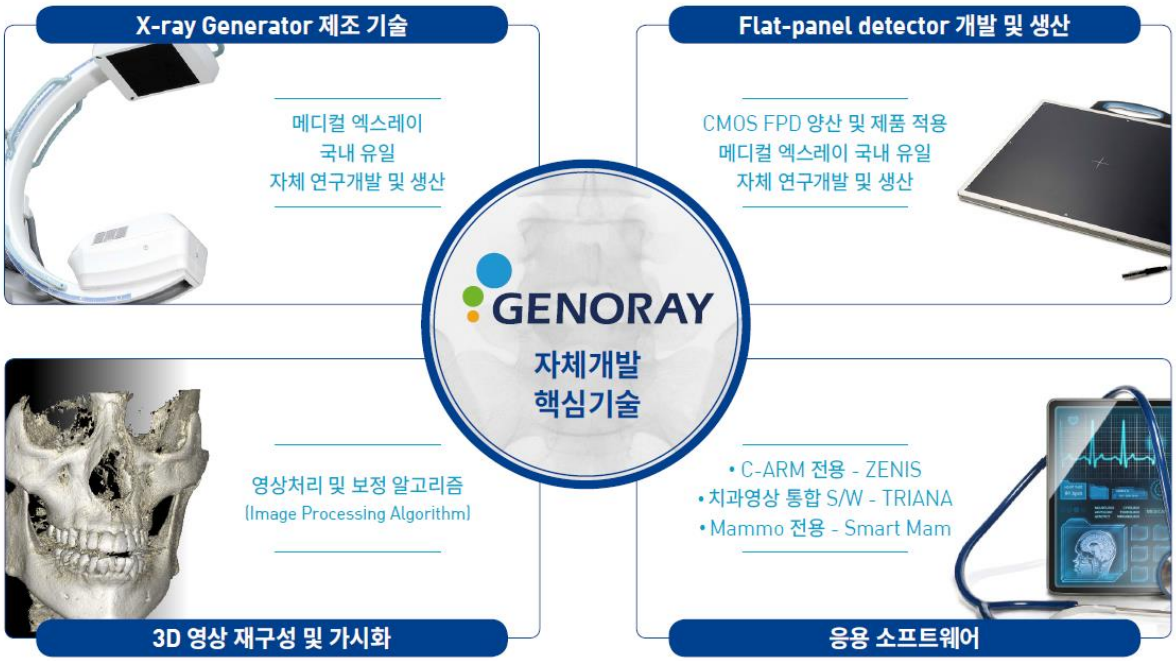
도표 121 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

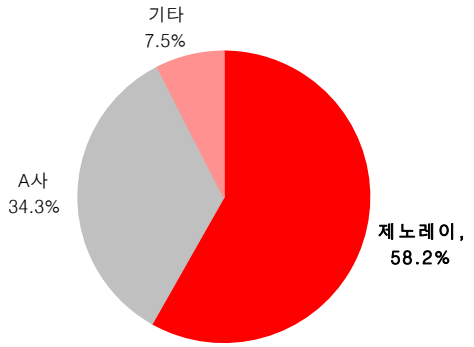
메디칼 및 덴탈 부문의 안정적 성장 전망

도표 122 X-ray 핵심 기술 전반에 대한 내재화



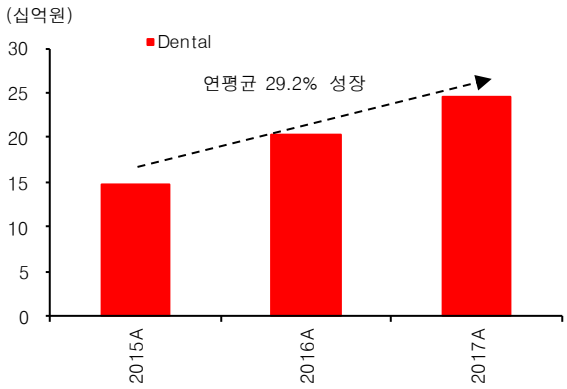
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 123 C-ARM 국내 시장점유율 (2017년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 124 덴탈사업부문 연평균 29.2% 성장('15~'17)



자료: 유진투자증권

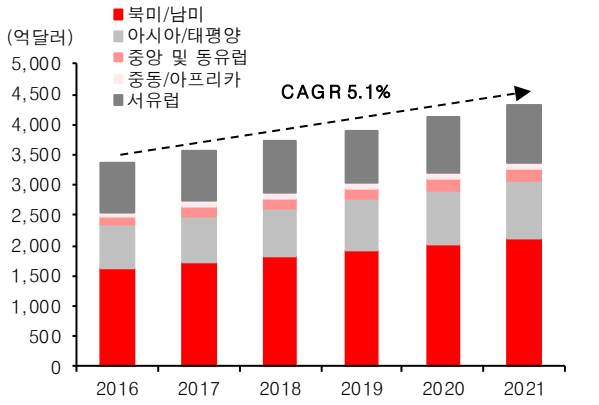
지역별 차별화 전략을 통한 수출 확대 전망

도표 125 지역별 차별화 전략을 통한 해외 진출 확대 추진



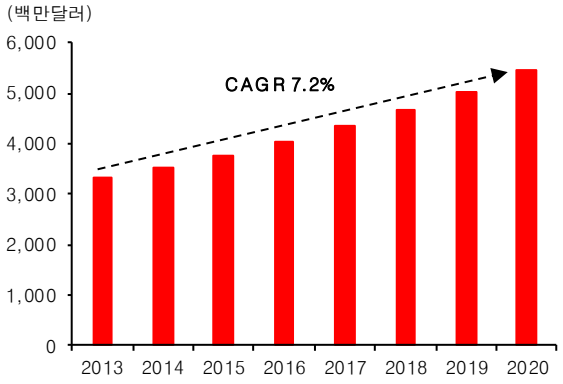
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 126 글로벌 의료기기 시장 전망



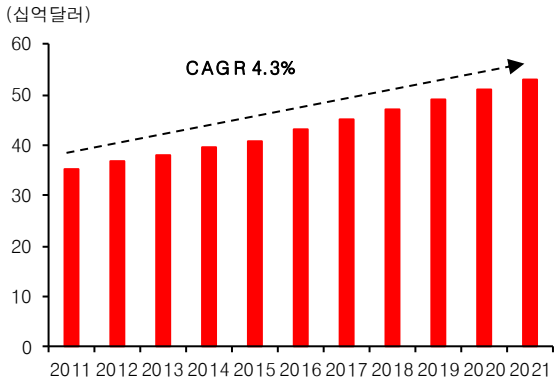
자료: BMI Espicom, 유진투자증권

도표 127 글로벌 X-ray 장비 시장 전망



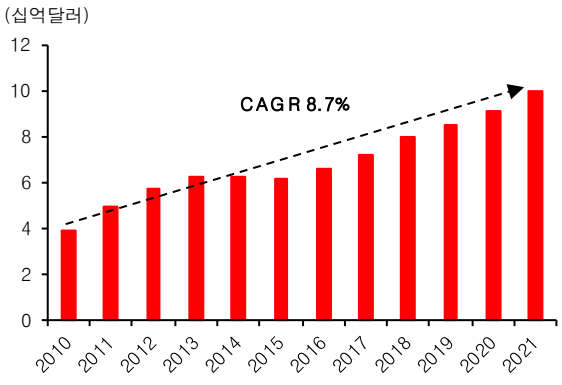
자료: Global Data, Medical Equipment Market Size & Growth, 유진투자증권

도표 128 미국 진단영상기기 시장 전망



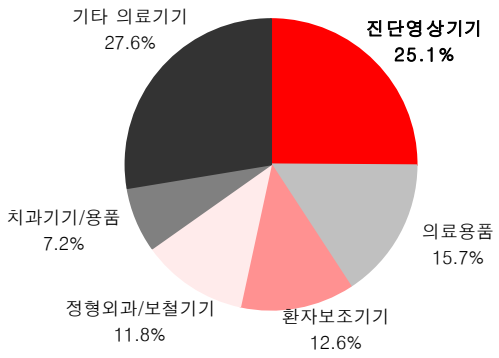
자료: BMI Espicom, 유진투자증권

도표 129 중국 진단영상기기 시장 전망



자료: BMI Espicom, 유진투자증권

도표 130 세계 의료기기 제품군별 시장규모



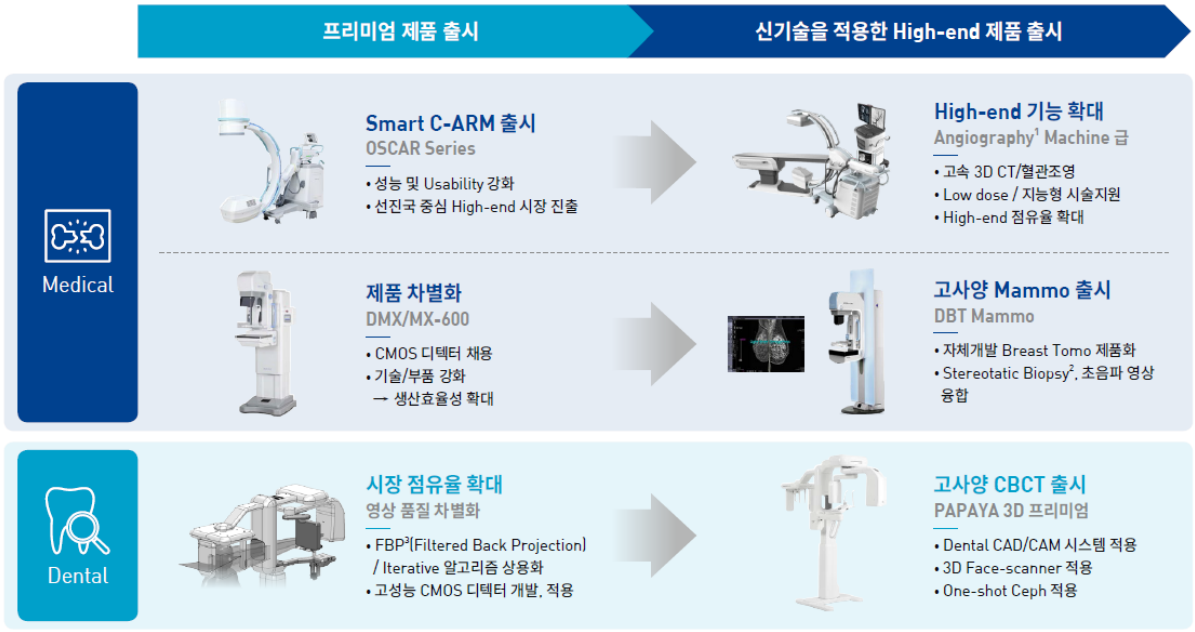
자료: BMI Espicom, 유진투자증권

도표 131 당사 주요 모델들의 특성 비교 및 시장 구분

장비		모델	사양	특징	주 사용처
메디칼	C-arm	ZEN-2090	중	보급형 C-arm	의원 및 소형병원
		ZEN-7000	고	선진시장 타겟의 고사양 제품	중대형병원
	Mammo	MX-300	중	아날로그 장비	의원 및 소형병원
		DMX-600	고	FPD 적용 고사양 장비	중대형병원
덴탈	Pan	PAPAYA	중	대표 디지털 Panorama 장비	치과 개원의
	3DCT	PAPAYA3D	고	Pan,Ceph,CT 전부 지원	치과 개원의~병원

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132 제품 포트폴리오 강화로 시장 점유율 및 수익성 확대 추진



자료: IR Book, 유진투자증권
주1) Angiography: 혈관조영술
주2) Stereotactic Biopsy, 초음파영상 융합: 조직검사 및 초음파영상 융합기술
주3) FBP/Iterative: 독자개발 영상처리 알고리즘 상용화

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.06.30 기준)