유진투자증권

2018. 12. 03

유진스몰캡 IPO 12월호 *No. 14*

눈여겨볼 Eugene Small-cap 새내기

– 엘앤씨바이오, 노바렉스, 아시아나IDT, 엠아이텍, 베스파



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



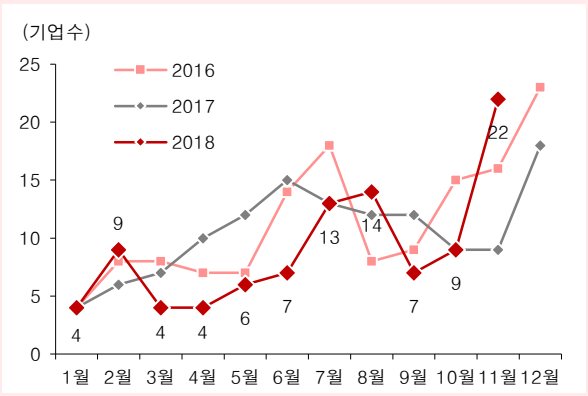
미드스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



Summary

2018년 11월 총 22개 기업 상장

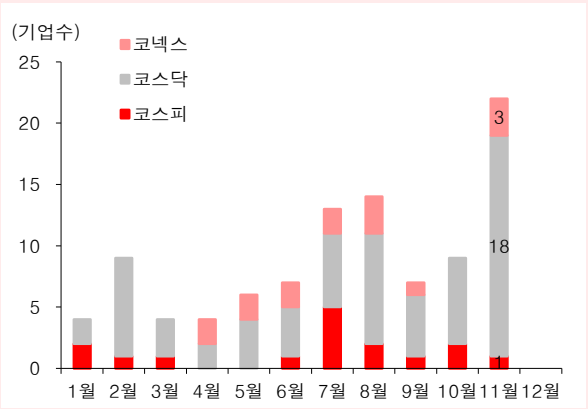
11월 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2018.11.30 기준

- 2018년 11월 **총 22개(스팩 포함)기업의 상장**
- 하나머스트스팩6호를 제외하면, 총 21개 기업이 신규상장
- 올해 1월부터 10월까지 월 평균 7~8개의 기업이 상장했는데, **11월에는 상장기업 수가 22개로 크게 증가**한 모습
- 2016년 11월 16개, 2017년 9개에 비해서도 상장기업 수는 증가

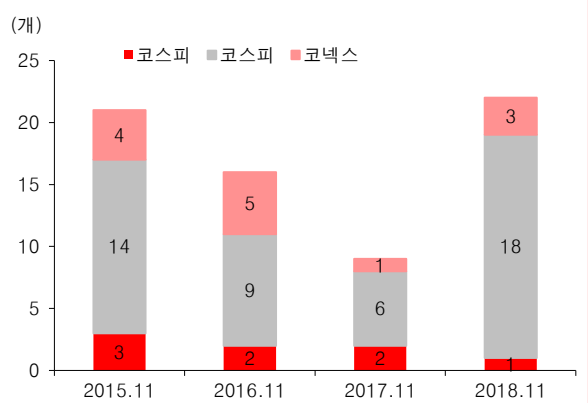
2018년 시장별 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2018.11.30 기준

- 상장 22개 기업을 시장별로 살펴보면, **코스피 1개, 코스닥 18개, 코넥스 3개 기업**
- 2017년 11월(코스피 2개, 코스닥 6개, 코넥스 1개) 대비 코스닥 상장기업 수가 큰 폭으로 증가
- 코스피: 아시아나IDT
- 코스닥: 엘앤씨바이오, 노바텍, 대보마그네틱, 셀리버리, 노바렉스, 디자인, 디케이앤디, 파멥신, 아주IB투자, 디알젬, 싸이토젠, 네오펙트, 티앤알바이오팹, 엠아이텍, 남화산업, 티로보틱스, 윙입푸드, 하나머스트스팩6호
- 코넥스: 아이엘사이언스, 나라소프트, 에이펙스인텍

지난 4개년 시장별 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2018.11.30 기준

- 지난 4개년간 시장별 상장기업을 살펴보면, 우선 **코스피 상장 기업 수는 지속적으로 감소**하는 추세를 보이고 있음
- **코스닥 상장 기업 수는 감소 추세를 보이다 올해 크게 증가**하며 지난 4개년간 가장 많은 기업이 상장함
- 코넥스의 경우에는 지난해 크게 감소했다가 올해는 3개 기업이 상장하면서 과거 수준을 회복함

2018년 11월 상장기업 현황

2018년 11월 상장 기업: 22개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장 구분	상장주선인/지정자문인
11월	엘앤씨바이오	290650	2018-11-01	신규상장	의약품 제조업	코스닥	한국투자증권
	노바텍	285490	2018-11-02	신규상장	기타 제품 제조업	코스닥	하나금융투자
	대보마그네틱	290670	2018-11-06	신규상장	기타 전기장비 제조업	코스닥	한국투자증권
	셀리버리	268600	2018-11-09	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	DB금융투자주식회사
	노바렉스	194700	2018-11-14	신규상장	기타 식품 제조업	코스닥	NH투자증권주식회사
	디자인	227100	2018-11-15	신규상장	전동기, 발전기 및 전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업	코스닥	대신증권
	아이엘사이언스	122050	2018-11-16	신규상장	전구 및 조명장치 제조업	코넥스	한국투자증권
	디케이앤디	263020	2018-11-20	신규상장	플라스틱제품 제조업	코스닥	키움증권
	아주IB투자	027360	2018-11-21	신규상장	기타 금융업	코스닥	미래에셋대우
	파멥신	208340	2018-11-21	신규상장	의약품 제조업	코스닥	KB증권,삼성증권
	싸이토젠	217330	2018-11-22	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	키움증권
	디알젬	263690	2018-11-22	신규상장	의료용 기기 제조업	코스닥	한국투자증권
	아시아내DT	267850	2018-11-23	신규상장	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	코스피	KB증권
	나라소프트	288490	2018-11-23	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코넥스	IBK투자증권
	에이펙스인텍	207490	2018-11-28	신규상장	전구 및 조명장치 제조업	코넥스	IBK투자증권
	티앤알바이오팹	246710	2018-11-28	신규상장	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업	코스닥	키움증권
	네오펙트	290660	2018-11-28	신규상장	의료용 기기 제조업	코스닥	한국투자증권
	티로보틱스	117730	2018-11-29	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	키움증권
	남화산업	111710	2018-11-29	신규상장	스포츠 서비스업	코스닥	대신증권
	엠아이텍	179290	2018-11-29	신규상장	의료용 기기 제조업	코스닥	하나금융투자
	하나머스트스팩6호	263900	2018-11-30	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	하나금융투자

자료: 유진투자증권

2018년 11월 주요 신규상장기업 개요

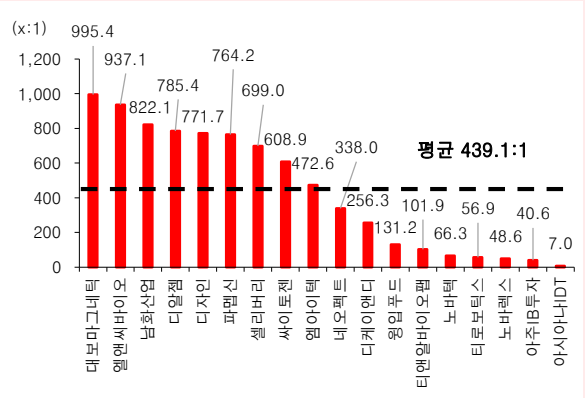
상장월	기업명	신규상장일	공모가 (원)	시초가 (원)	시초/공모 (%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
11월	엘앤씨바이오	2018-11-01	24,000	29,800	24.2%	의약품 제조업	937.08	1043.92
	노바텍	2018-11-02	10,000	14,100	41.0%	기타 제품 제조업	66.32	985.59
	대보마그네틱	2018-11-06	31,000	60,200	94.2%	기타 전기장비 제조업	995.4	326.67
	셀리버리	2018-11-09	25,000	32,000	28.0%	자연과학 및 공학 연구개발업	698.98	808.45
	노바렉스	2018-11-14	19,000	25,450	34.0%	자연과학 및 공학 연구개발업	48.64	631.42
	디자인	2018-11-15	10,100	20,200	100.0%	전동기, 발전기 및 전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업 ·	771.73	665.04
	디케이앤디	2018-11-20	6,000	7,570	26.2%	플라스틱제품 제조업	256.3	975.69
	아주IB투자	2018-11-21	1,500	1,350	-10.0%	기타 금융업	40.55	63.76
	파멥신	2018-11-21	60,000	58,100	-3.2%	의약품 제조업	764.16	322.78
	싸이토젠	2018-11-22	17,000	17,800	4.7%	자연과학 및 공학 연구개발업	608.85	705.49
	디알젬	2018-11-22	6,500	8,470	30.3%	의료용 기기 제조업	785.43	832.96
	아시아내DT	2018-11-23	15,000	14,300	-4.7%	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	7.04	1.21
	티앤알바이오팹	2018-11-28	18,000	16,200	-10.0%	의료용 기기 제조업	101.9	500.35
	네오펙트	2018-11-28	11,000	9,900	-10.0%	의료용 기기 제조업	338.01	400.8
	티로보틱스	2018-11-29	16,000	14,400	-10.0%	특수 목적용 기계 제조업	56.9	177.86
	남화산업	2018-11-29	3,700	5,610	51.6%	스포츠 서비스업	822.09	858.4
	엠아이텍	2018-11-29	4,500	4,050	-10.0%	의료용 기기 제조업	472.57	883.39
	윙입푸드	2018-11-30	2,000	1,800	-10.0%	식료품 제조업	131.15	0.71

자료: 유진투자증권

주: 스팩, 코넥스 제외, 2018.11.30 기준

2018년 11월 상장기업 기관수요예측 및 일반청약 경쟁률

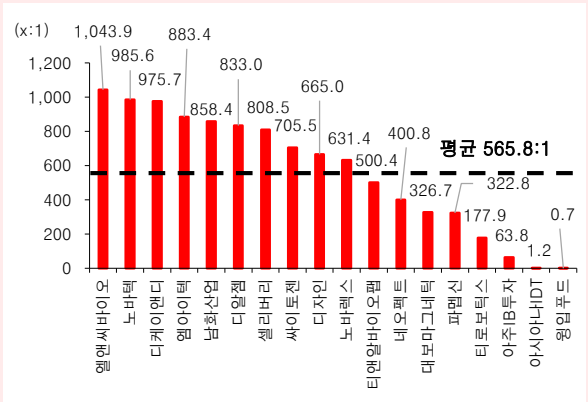
11월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외

- 11월 주요 18개 기업(스팩, 코넥스 제외) **기관수요예측 경쟁률은 평균 439.1:1을 기록**
- 10월 평균 기관수요예측 경쟁률 422.8:1
- 아시아나IDT가 7.0:1로 매우 저조한 모습
- 2차전지 소재공정과 셀공정에 투입되는 전자석탈철기를 생산, 판매하는 전문업체인 **대보마그네틱**이 995.4:1로 가장 높은 기관수요예측 경쟁률을 기록

11월 상장기업 일반청약 경쟁률

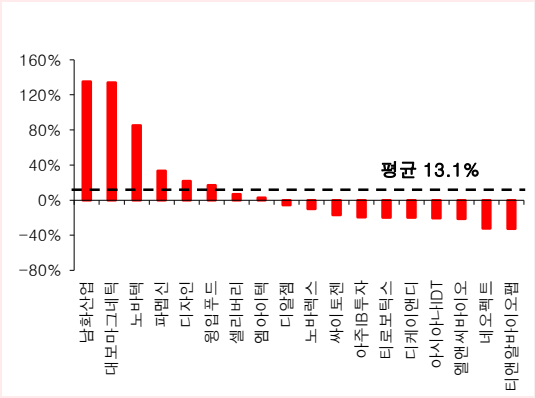


자료: 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외

- 11월 주요 18개 기업(스팩, 코넥스 제외) **일반청약 경쟁률은 평균 565.8:1 기록**
- 10월 일반수요예측 경쟁률 평균 498.9:1
- 인체조직 이식재, 인체조직 기반 의료기기 및 코스메슈티컬 제품의 제조, 판매를 주요사업으로 영위하는 **엘앤씨바이오**가 1,043.9:1로 가장 높은 일반청약 경쟁률을 기록
- 엘앤씨바이오는 기관수요예측에서도 937.1:1로 대보마그네틱에 이어 두번째로 높은 경쟁률을 기록하며 시장의 높은 관심도를 확인

2018년 11월 상장기업 수익률

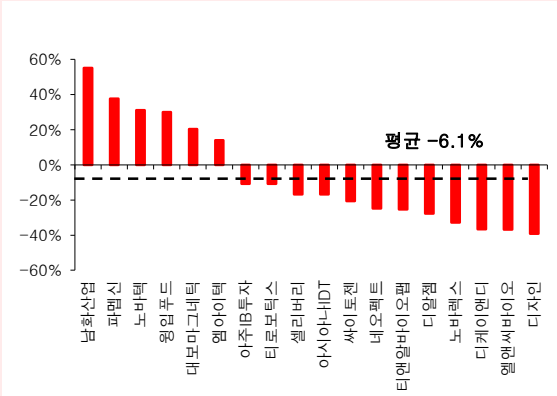
11월 상장기업 공모가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.11.30 종가 기준, 스팩, 코넥스 제외

- 11월에 상장한 주요 18개 기업(스팩, 코넥스 제외)의 **공모가 대비 현재주가(2018.11.30 종가 기준) 평균 수익률은 13.1%**를 기록
- 골프장 운영업을 주요사업으로 영위하며 대중제 골프장 54홀을 운영 중인 남화산업이 135.1%로 가장 높은 수익률을 기록

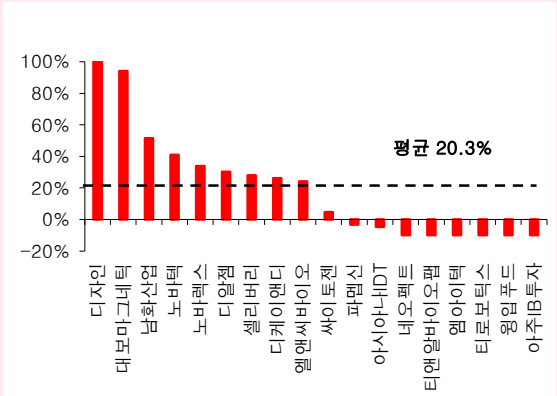
11월 상장기업 시초가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.11.30 종가 기준, 스팩, 코넥스 제외

- 11월에 상장한 주요 18개 기업(스팩, 코넥스 제외)의 **시초가 대비 현재주가 평균 수익률은 -6.1%**를 기록
- 남화산업이 55.1%로 가장 높은 수익률을 기록, 파멥신이 37.7%, 노바텍이 31.2%로 뒤를 이어 높은 수익률을 기록

11월 상장기업 공모가대비 시초가



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

- 11월에 상장한 주요 18개 기업(스팩, 코넥스 제외)의 **공모가 대비 시초가 수익률은 20.3%**를 기록
- 11월은 시초가에 매입하는 것보다 **공모 후 매도전략이 유효**
- 보조배터리, 충전기 등 스마트 액세서리 등의 개발 및 유통을 주요사업으로 영위하는 디자인이 100%, 대보마그네틱이 94.2%, 남화산업이 51.6%로 시초가의 강세를 보임

2018년 12월 상장예정기업 현황

12월 IPO 기업 공모개요 : 14개 기업

종목명	확정/희망공모가(원)	공모금액 (백만원)	예상 시가총액 (십억원)	총공모주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
에코캡	4,200	16,800	61.7	4,000,000	14,678,800	71.93%	
베스파	35,000	56,000	279.3	1,600,000	7,980,271	67.20%	
대유에이피	7,280	20,384	79.2	2,800,000	10,884,000	76.85%	
뉴트리	14,500	32,799	132.0	2,262,000	9,100,084	62.12%	신주모집 1,810,000주 / 구주매출 462,000주
이노메트리	26,000	31,363	125.5	1,206,277	4,825,108	74.20%	
전진바이오팜	15,000~17,000	7,500	71.0~80.5	500,000	4,733,428	29.76%	
머큐리	5,200~6,100	26,624	76.8~90.1	5,120,000	14,763,600	67.40%	신주모집 2,560,000주 / 구주매출 2,560,000주
에스앤케이	34,300~46,800	192,080	770.8~1051.7	5,600,000	22,472,800	71.00%	
디케이티	6,000~7,400	12,116	41.3~50.9	2,019,400	6,879,982	71.45%	
에이비엘바이오	13,000~17,000	78,000	579.6~758.0	6,000,000	44,587,000	48.98%	
위지윅스튜디오	9,000~13,000	19,796	79.2~114.4	2,199,515	8,798,060	52.29%	
유틸렉스	38,000~50,000	27,626	276.1~363.3	727,000	7,265,388	59.92%	
비피도	22,100~28,700	9,061	90.4~117.4	410,001	4,090,000	55.55%	
에어부산	3,600~4,000	18,745	187.5~208.3	5,207,000	52,070,000	46.38%	신주모집 2,070,000주 / 구주매출 3,137,000주

자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준

12월 IPO 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
에코캡	2018.11.12~11.13	2018.11.19~11.20	2018.11.23	2018.12.05	IBK투자증권
베스파	2018.11.15~11.16	2018.11.21~11.22	2018.11.26	2018.12.03	미래에셋대우,교보증권
대유에이피	2018.11.21~11.22	2018.11.27~11.28	2018.11.30	2018.12.07	신영증권
뉴트리	2018.11.27~11.28	2018.12.03~12.04	2018.12.06	2018.12.13	미래에셋대우
이노메트리	2018.11.27~11.28	2018.12.03~12.04	2018.12.06	2018.12.12	유진투자증권
전진바이오팜	2018.11.28~11.29	2018.12.04~12.05	2018.12.07	2018.12.14	미래에셋대우
머큐리	2018.11.29~11.30	2018.12.05~12.06	2018.12.10	2018.12.14	미래에셋대우
에스앤케이	2018.12.04~12.05	2018.12.10~12.11	2018.12.13	-	NH투자증권,미래에셋대우
디케이티	2018.12.06~12.07	2018.12.12~12.13	2018.12.17	2018.12.21	NH투자증권
에이비엘바이오	2018.12.06~12.07	2018.12.12~12.13	2018.12.13	2018.12.19	한국투자증권
위지윅스튜디오	2018.12.06~12.07	2018.12.12~12.13	2018.12.14	2018.12.20	삼성증권,NH투자증권
유틸렉스	2018.12.10~12.11	2018.12.13~12.14	2018.12.18	-	NH투자증권
비피도	2018.12.11~12.12	2018.12.17~12.18	2018.12.19	-	한국투자증권
에어부산	2018.12.13~12.14	2018.12.18~12.19	2018.12.21	-	NH투자증권,미래에셋대우, BNK투자증권

자료: 유진투자증권

12월 IPO 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계 (십억원)	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	당기순이익 (십억원)	비고
에코캡	자동차 부품 및 내장품 판매업	36.0	84.2	5.1	2.8	2017년 기준
베스파	소프트웨어 개발 및 공급업	1.1	31.1	6.8	5.7	2017년 기준
대유에이피	자동차 신품 부품 제조업	24.3	206.6	8.1	6.5	2017년 기준
뉴트리	기타 식품 제조업	7.0	60.4	46.2	2.1	2017년 기준
이노메트리	특수 목적용 기계 제조업	6.3	14.1	2.0	1.2	2017년 기준
전진바이오팜	기타 화학제품 제조업	230.0	3.1	-2.8	-3.0	2017년 기준
머큐리	통신 및 방송 장비 제조업	38.5	138.3	7.5	4.4	2017년 기준
에스앤케이	소프트웨어 개발 및 공급업	62.6	54.2	33.3	29.6	2017년 기준
디케이티	전자부품 제조업	14.3	278.8	14.1	10.9	2017년 기준
에이비엘바이오	기초 의약물질 및 생물학적 제제	-86.0	0.1	-9.7	-74.7	2017년 기준
위지윅스튜디오	영화, 비디오물, 방송프로그램 제조업	5.6	13.0	2.5	0.5	2017년 기준
유틸렉스	생물학적 제제 제조업	51.1	0.1	-9.8	-9.6	2017년 기준
비피도	기타 식품 제조업	18.5	13.7	3.0	2.4	2017년 기준
에어부산	항공 여객 운송업	122.2	561.7	34.5	28.5	2017년 기준

자료: 유진투자증권

2018년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측	상장
노브메타파마	이베스트스팩4호	교보스팩8호	베스파
그린페이퍼머티리얼홀딩스	프라코	대유에이피	윙입푸드, 하나머스트스팩6호
진셀팜	현대오일뱅크	골든브릿지이안스팩5호	티로보틱스, 남화산업
지란지교소프트	케이엠에이치신라레저	에스케이에이씨피씨스팩4호	엠아이텍, 네오펙트
IBKS스팩10호	드림텍	이노메트리	티앤알바이오팹, 아시아나IDT
레인보우로보틱스	웹케시	뉴트리	싸이토젠, 디알젬
인카금융서비스	네오플럭스	전진바이오팜	파멥신, 아주IB투자
이오플로우	케이티비네트워크	머큐리	디케이앤디, 디자인
에코프로비엠	노랑풍선	대신밸런스스팩6호	노바렉스, 셀리버리
한국리테일홈플러스리츠1호	미래에셋벤처투자	신영스팩4호	대보마그네틱 노바텍
아이스크림에듀	포인트엔지니어링	에스앤케이	디비금융스팩6호, 엘앤씨바이오
지노믹트리	이노테라피	삼성머스트스팩3호	로보티즈, 옵티팜
바디프랜드	아모그린텍	미래에셋대우스팩2호	에스퓨얼셀, 푸드나무
현대오토에버		한국스팩8호	나우아이비캐피탈
마이크로디지탈		디케이티	**3분기 누적 49개 종목**
		에이비엘바이오	IBKS스팩 10호, 지티지웰니스
		위지윅스튜디오	우진아이엔에스, 삼성스팩2호
		NH스팩13호	명성티엔에스, 디지캡
		유틸렉스	대신밸런스스팩5호, 액트로
		비피도	오파스넷, 에이피티씨
		키움스팩5호	바이오솔루션, 대유
		에어부산	신한알파리츠, 디아이티
			에스에스알, 휴네시온
			티웨이항공, 롯데정보통신
			한국유니온제약, 엠코르셋
			IBKS스팩9호, 올릭스
			아이큐어, SV인베스트먼트
			이리츠코크렙, EDGC
			하나금융스팩11호, 파워넷
			현대사료, 세종메디칼
			제노레이, 한국스팩7호
			유안타스팩3호, JTC
			대신밸런스스팩3호, 케어랩스
			애경산업, 에코마이스터
			린드먼아시아, 오스테오닉
			엔지켐생명과학, 동구바이오제약
			알리코제약, 아시아종묘
			카페24, 링크제니시스
			배럴, SG
			씨앤지하이테크

자료: KRX, 유진투자증권(2018.11.30 기준). (*) 스팩포함

IPO 기업 비교

11월 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심)

	엘앤씨바이오 290650	노바렉스 194700	아시아나IDT 267850	엠아이텍 179290	베스파 299910
주력분야 (2017년 기준)	인체조직이식재 77.1%, 인체조직기반 의료기기 5.0%, 코스메슈티컬 5.6%, 기타 12.3%	OEM 53.5%, ODM 42.4%, 원료 4.1%	IT 아웃소싱 55.9%, SI/컨설팅 34.2%, 상품 9.9%	스텐트 등 86.4%, 쇄석기 및 기타 의료기기 13.6%	게임(내수) 46.1%, 게임(수출) 53.9%
매출액(십억원)	25.0	110.0	267.0	30.0	120.0
영업이익(십억원)	7.6	13.6	22.5	6.5	35.6
영업이익률(%)	**30.4**	**12.4**	**8.4**	**21.7**	**29.7**
순이익(십억원)	6.7	11.5	17.0	5.5	30.1
순이익률(%)	26.7	10.5	6.4	18.3	25.1
PER(배)	**20.4**	**13.3**	**7.8**	**23.1**	**9.3**
시가총액(십억원)	136.4	154.0	132.1	126.8	279.3

참고: 2018.11.30 종가기준, 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

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

Contents

Summary	2
I. 11 월 IPO 기업	12
II. 12 월 IPO 예정기업	17
III. 향후 IPO 스케줄	19
IV. 11 월 IPO 기업 비교	22
기업분석	23
엘앤씨바이오(290650.KQ)	
노바렉스(194700.KQ)	
아시아나IDT(267850.KS)	
엠아이텍(179290,KQ)	
베스파(299910,KQ)	

I. 11월 IPO 기업

11월 IPO 22개 기업(코스피 1개, 코스닥 18개, 코넥스 3개)

2018년 **11월에는 총 22개(스팩 포함)기업의 상장**이 이뤄졌다. 이 중 하나머스트스팩6호를 제외하면, 총 21개 기업이 신규상장을 했다.

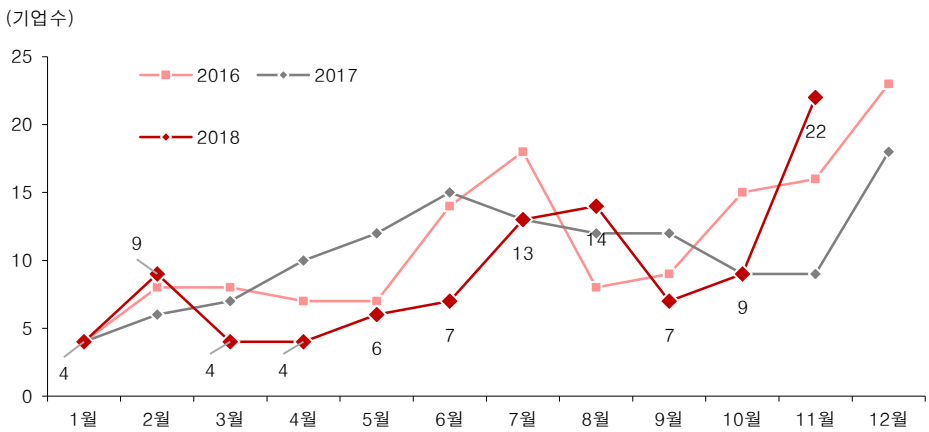
상장 22개 기업을 시장별로 살펴보면, 코스피 1개, 코스닥 18개, 코넥스 3개 기업이다. 2017년 11월(코스피 2개, 코스닥 6개, 코넥스 1개) 대비 코스닥 상장기업 수가 큰 폭으로 증가한 것을 볼 수 있다.

2018년 11월 코스피에 신규상장한 기업으로는 **아시아나IDT**가 있고, 코스닥에서는 **엘앤씨바이오, 노바텍, 대보마그네틱, 셀리버리, 노바렉스, 디자인, 디케이앤디, 파멥신, 아주IB투자, 디알젬, 싸이토젠, 네오펙트, 티앤알바이오팹, 엠아이텍, 남화산업, 티로보틱스, 윙입푸드, 하나머스트스팩6호까지 18개 기업이 상장**했다. 코넥스에서는 **아이엘사이언스, 나라소프트, 에이펙스인텍**이 상장했다.

또한 올해 1월부터 10월까지 월 평균 7~8개의 기업이 상장했는데, **11월에는 상장기업 수가 22개로 크게 증가**한 모습을 보인다. 2016년 11월 16개, 2017년 9개에 비해서도 상장기업 수는 증가했다.

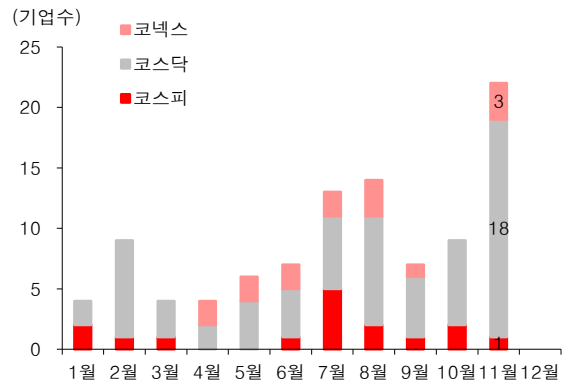
지난 4개년간 시장별 상장기업을 살펴보면, 우선 **코스피 상장 기업 수는 지속적으로 감소**하는 추세를 보이고 있다. 또한 코스닥 상장 기업 수는 감소 추세를 보이다 올해 크게 증가하며 지난 4개년간 가장 많은 기업이 상장했으며, 코넥스의 경우에는 지난해 크게 감소했다가 올해는 3개 기업이 상장하면서 과거 수준을 회복했다.

도표 1 지난 3개년 월별 상장기업 수 추이



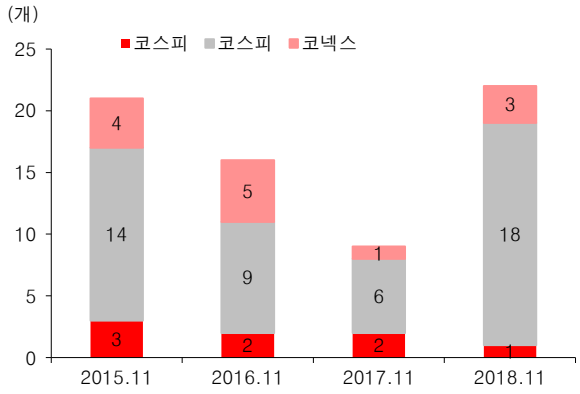
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2018.11.30 기준

도표 1 2018년 시장별 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2018.11.30 기준

도표 2 지난 4개년 시장별 11월 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2018.11.30 기준

도표 3 2018년 11월 주요 신규상장기업 개요

상장월	기업명	신규상장일	공모가 (원)	시초가 (원)	시초/공모 (%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
11월	엘앤씨바이오	2018-11-01	24,000	29,800	24.2%	의약품 제조업	937.08	1043.92
	노바텍	2018-11-02	10,000	14,100	41.0%	기타 제품 제조업	66.32	985.59
	대보마그네틱	2018-11-06	31,000	60,200	94.2%	기타 전기장비 제조업	995.4	326.67
	셀리버리	2018-11-09	25,000	32,000	28.0%	자연과학 및 공학 연구개발업	698.98	808.45
	노바렉스	2018-11-14	19,000	25,450	34.0%	자연과학 및 공학 연구개발업	48.64	631.42
	디자인	2018-11-15	10,100	20,200	100.0%	전동기, 발전기 및 전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업 ·	771.73	665.04
	디케이앤디	2018-11-20	6,000	7,570	26.2%	플라스틱제품 제조업	256.3	975.69
	아주IB투자	2018-11-21	1,500	1,350	-10.0%	기타 금융업	40.55	63.76
	파멥신	2018-11-21	60,000	58,100	-3.2%	의약품 제조업	764.16	322.78
	싸이토젠	2018-11-22	17,000	17,800	4.7%	자연과학 및 공학 연구개발업	608.85	705.49
	디알젬	2018-11-22	6,500	8,470	30.3%	의료용 기기 제조업	785.43	832.96
	아시아나IDT	2018-11-23	15,000	14,300	-4.7%	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	7.04	1.21
	티앤알바이오팹	2018-11-28	18,000	16,200	-10.0%	의료용 기기 제조업	101.9	500.35
	네오펙트	2018-11-28	11,000	9,900	-10.0%	의료용 기기 제조업	338.01	400.8
	티로보틱스	2018-11-29	16,000	14,400	-10.0%	특수 목적용 기계 제조업	56.9	177.86
	남화산업	2018-11-29	3,700	5,610	51.6%	스포츠 서비스업	822.09	858.4
	엠아이텍	2018-11-29	4,500	4,050	-10.0%	의료용 기기 제조업	472.57	883.39
	윙입푸드	2018-11-30	2,000	1,800	-10.0%	식료품 제조업	131.15	0.71

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외, 2018.11.30 기준

도표 2 2018년 11월 상장 기업: 22개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장 구분	상장주선인/지정자문인
11월	엘앤씨바이오	290650	2018-11-01	신규상장	의약품 제조업	코스닥	한국투자증권
	노바텍	285490	2018-11-02	신규상장	기타 제품 제조업	코스닥	하나금융투자
	대보마그네틱	290670	2018-11-06	신규상장	기타 전기장비 제조업	코스닥	한국투자증권
	셀리버리	268600	2018-11-09	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	DB금융투자주식회사
	노바렉스	194700	2018-11-14	신규상장	기타 식품 제조업	코스닥	NH투자증권
	디자인	227100	2018-11-15	신규상장	전동기, 발전기 및 전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업	코스닥	대신증권
	아이엘사이언스	122050	2018-11-16	신규상장	전구 및 조명장치 제조업	코넥스	한국투자증권
	디케이앤디	263020	2018-11-20	신규상장	플라스틱제품 제조업	코스닥	키움증권
	아주IB투자	027360	2018-11-21	신규상장	기타 금융업	코스닥	미래에셋대우
	파멥신	208340	2018-11-21	신규상장	의약품 제조업	코스닥	KB증권,삼성증권
	싸이토젠	217330	2018-11-22	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	키움증권
	디알젬	263690	2018-11-22	신규상장	의료용 기기 제조업	코스닥	한국투자증권
	아시아나IDT	267850	2018-11-23	신규상장	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	코스피	KB증권
	나라소프트	288490	2018-11-23	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코넥스	IBK투자증권
	에이펙스인텍	207490	2018-11-28	신규상장	전구 및 조명장치 제조업	코넥스	IBK투자증권
	티앤알바이오팹	246710	2018-11-28	신규상장	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업	코스닥	키움증권
	네오펙트	290660	2018-11-28	신규상장	의료용 기기 제조업	코스닥	한국투자증권
	티로보틱스	117730	2018-11-29	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	키움증권
	남화산업	111710	2018-11-29	신규상장	스포츠 서비스업	코스닥	대신증권
	엠아이텍	179290	2018-11-29	신규상장	의료용 기기 제조업	코스닥	하나금융투자
	하나머스트스팩6호	263900	2018-11-30	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	하나금융투자
	윙입푸드	900340	2018-11-30	신규상장	식료품 제조업	코스닥	유진투자증권

자료: 유진투자증권

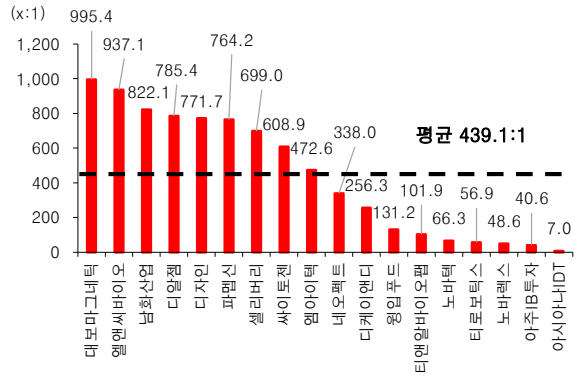
11월 주요 상장기업 기관수요예측 경쟁률 439.1 : 1, 일반청약 경쟁률 565.8 : 1

전체적으로 11월 주요 18개 기업(스팩, 코넥스 제외) **기관수요예측 경쟁률은 평균 439.1:1**을 기록하였으며, **일반청약 경쟁률은 평균 565.8:1**을 나타냈다. 이는 지난 10월 평균 기관수요예측 경쟁률 422.8:1, 일반수요예측 경쟁률 평균 498.9:1에 비해 기관수요예측 경쟁률과 일반청약 경쟁률이 소폭 상승했다.

지난 11 월 상장한 기업의 기관수요예측 경쟁률을 비교해보면, 아시아나IDT가 7.0:1로 매우 저조한 모습을 보인 반면, 대보마그네틱 995.4:1, 엘앤씨바이오 937.1:1, 남화산업 822.1:1, 디알젬 785.4:1, 디자인 771.7:1, 파멥신 764.2:1, 셀리버리 699.0:1, 싸이토젠 608.9:1, 엠아이텍 472.6:1 등 높은 경쟁률을 기록했다.

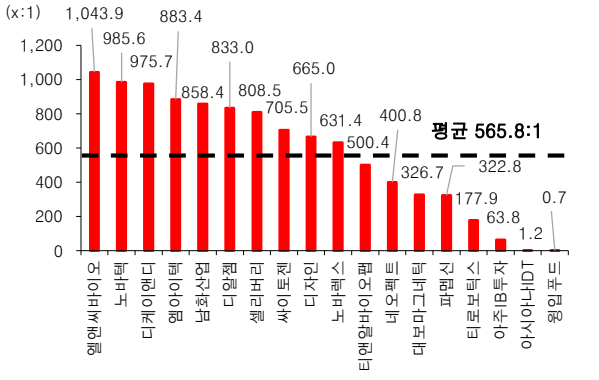
2018년 11월 공모시장에서는 2차전지 소재공정과 셀공정에 투입되는 전자석탈철기를 생산, 판매하는 전문업체인 대보마그네틱이 995.4:1로 가장 높은 기관수요예측 경쟁률을 기록했고, 인체조직 이식재, 인체조직 기반 의료기기 및 코스메슈티컬 제품의 제조, 판매를 주요사업으로 영위하는 엘엔씨바이오가 1,043.9:1로 가장 높은 일반청약 경쟁률을 기록했다. 엘앤씨바이오는 기관수요예측에서도 937.1:1로 대보마그네틱에 이어 두번째로 높은 경쟁률을 기록하며 시장의 높은 관심도를 확인할 수 있었다.

도표 3 11월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

도표 4 11월 상장기업 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

11월 주요 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률은 20.3%

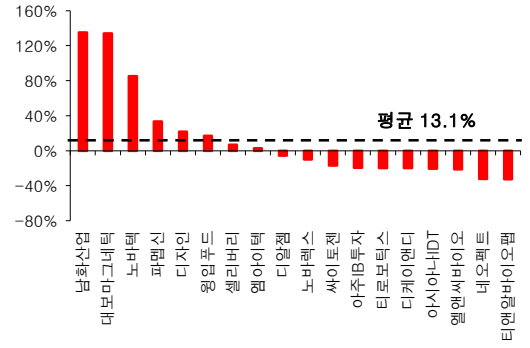
11월에 상장한 주요 18개 기업(스팩, 코넥스 제외)의 평균 수익률을 살펴보면, **공모가 대비 시초가 수익률은 20.3%**를 보였다. 또한 **공모가 대비 현재주가(2018.11.30 종가 기준) 수익률은 13.1%**를 기록했고, **시초가 대비 현재주가 수익률은 -6.1%**를 나타내고 있어서 이번 11월은 **시초가에 매입하는 것보다 공모 후 매도전략이 유효**했다.

공모가대비 수익률(2018.11.30 종가기준)은, 골프장 운영업을 주요사업으로 영위하며 대중제 골프장 54홀을 운영 중인 남화산업이 135.1%로 가장 높은 수익률을 기록했고, 대보마그네틱이 133.9%로 두번째로 높은 수익률을 기록했다. 반면 티앤알바이오팹은 -32.8%로 공모가 대비 주가 하락폭이 가장 컸다.

시초가대비 수익률(2018.11.30 종가기준) 또한 남화산업이 55.1%로 가장 높은 수익률을 기록했고, 파멥신이 37.7%, 노바텍이 31.2%로 뒤를 이어 높은 수익률을 기록했다.

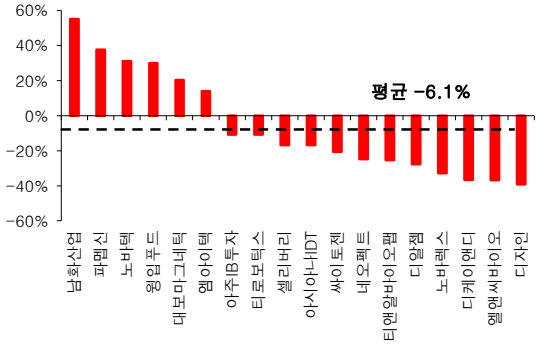
공모가 대비 시초가 수익률은 보조배터리, 충전기 등 스마트 액세서리 등의 개발 및 유통을 주요사업으로 영위하는 디자인이 100%, 대보마그네틱이 94.2%, 남화산업이 51.6%로 시초가의 강세를 보였다.

도표 5 11월 상장기업 공모가대비 수익률



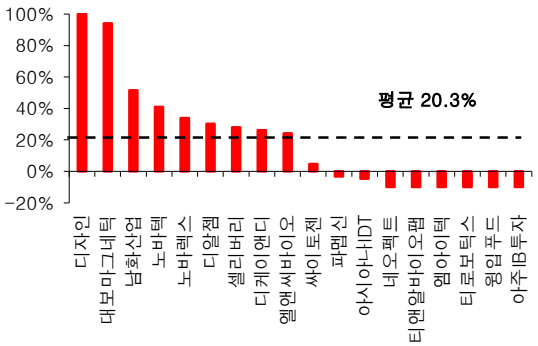
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.11.30 종가 기준, 스팩, 코넥스 제외

도표 6 11월 상장기업 시초가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.11.30 종가 기준, 스팩, 코넥스 제외

도표 7 11월 상장기업 공모가대비 시초가 수익률



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

II. 12월 IPO 예정기업

도표 8 12월 IPO 기업 공모개요 : 14개 기업

종목명	확정/희망공모가(원)	공모금액 (백만원)	예상 시가총액 (십억원)	총공모주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
에코캡	4,200	16,800	61.7	4,000,000	14,678,800	71.93%	
베스파	35,000	56,000	279.3	1,600,000	7,980,271	67.20%	
대유에이피	7,280	20,384	79.2	2,800,000	10,884,000	76.85%	
뉴트리	14,500	32,799	132.0	2,262,000	9,100,084	62.12%	신주모집 1,810,000주 / 구주매출 462,000주
이노메트리	26,000	31,363	125.5	1,206,277	4,825,108	74.20%	
전진바이오팜	15,000~17,000	7,500	71.0~80.5	500,000	4,733,428	29.76%	
머큐리	5,200~6,100	26,624	76.8~90.1	5,120,000	14,763,600	67.40%	신주모집 2,560,000주 / 구주매출 2,560,000주
에스앤케이	34,300~46,800	192,080	770.8~1051.7	5,600,000	22,472,800	71.00%	
디케이티	6,000~7,400	12,116	41.3~50.9	2,019,400	6,879,982	71.45%	
에이비엘바이오	13,000~17,000	78,000	579.6~758.0	6,000,000	44,587,000	48.98%	
위지윅스튜디오	9,000~13,000	19,796	79.2~114.4	2,199,515	8,798,060	52.29%	
유틸렉스	38,000~50,000	27,626	276.1~363.3	727,000	7,265,388	59.92%	
비피도	22,100~28,700	9,061	90.4~117.4	410,001	4,090,000	55.55%	
에어부산	3,600~4,000	18,745	187.5~208.3	5,207,000	52,070,000	46.38%	신주모집 2,070,000주 / 구주매출 3,137,000주

자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준, 스팩제외

도표 9 12월 IPO 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
에코캡	2018.11.12~11.13	2018.11.19~11.20	2018.11.23	2018.12.05	IBK투자증권
베스파	2018.11.15~11.16	2018.11.21~11.22	2018.11.26	2018.12.03	미래에셋대우,교보증권
대유에이피	2018.11.21~11.22	2018.11.27~11.28	2018.11.30	2018.12.07	신영증권
뉴트리	2018.11.27~11.28	2018.12.03~12.04	2018.12.06	2018.12.13	미래에셋대우
이노메트리	2018.11.27~11.28	2018.12.03~12.04	2018.12.06	2018.12.12	유진투자증권
전진바이오팜	2018.11.28~11.29	2018.12.04~12.05	2018.12.07	2018.12.14	미래에셋대우
머큐리	2018.11.29~11.30	2018.12.05~12.06	2018.12.10	2018.12.14	미래에셋대우
에스앤케이	2018.12.04~12.05	2018.12.10~12.11	2018.12.13	-	NH투자증권,미래에셋대우
디케이티	2018.12.06~12.07	2018.12.12~12.13	2018.12.17	2018.12.21	NH투자증권
에이비엘바이오	2018.12.06~12.07	2018.12.12~12.13	2018.12.13	2018.12.19	한국투자증권
위지윅스튜디오	2018.12.06~12.07	2018.12.12~12.13	2018.12.14	2018.12.20	삼성증권,NH투자증권
유틸렉스	2018.12.10~12.11	2018.12.13~12.14	2018.12.18	-	NH투자증권
비피도	2018.12.11~12.12	2018.12.17~12.18	2018.12.19	-	한국투자증권
에어부산	2018.12.13~12.14	2018.12.18~12.19	2018.12.21	-	NH투자증권,미래에셋대우, BNK투자증권

자료: 유진투자증권

도표 10 12월 IPO 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계 (십억원)	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	당기순이익 (십억원)	비고
에코캡	자동차 부품 및 내장품 판매업	36.0	84.2	5.1	2.8	2017년 기준
베스파	소프트웨어 개발 및 공급업	1.1	31.1	6.8	5.7	2017년 기준
대유에이피	자동차 신품 부품 제조업	24.3	206.6	8.1	6.5	2017년 기준
뉴트리	기타 식품 제조업	7.0	60.4	46.2	2.1	2017년 기준
이노메트리	특수 목적용 기계 제조업	6.3	14.1	2.0	1.2	2017년 기준
전진바이오팜	기타 화학제품 제조업	230.0	3.1	-2.8	-3.0	2017년 기준
머큐리	통신 및 방송 장비 제조업	38.5	138.3	7.5	4.4	2017년 기준
에스앤케이	소프트웨어 개발 및 공급업	62.6	54.2	33.3	29.6	2017년 기준
디케이티	전자부품 제조업	14.3	278.8	14.1	10.9	2017년 기준
에이비엘바이오	기초 의약물질 및 생물학적 제제	-86.0	0.1	-9.7	-74.7	2017년 기준
위지윅스튜디오	영화, 비디오물, 방송프로그램 제조업	5.6	13.0	2.5	0.5	2017년 기준
유틸렉스	생물학적 제제 제조업	51.1	0.1	-9.8	-9.6	2017년 기준
비피도	기타 식품 제조업	18.5	13.7	3.0	2.4	2017년 기준
에어부산	항공 여객 운송업	122.2	561.7	34.5	28.5	2017년 기준

자료: 유진투자증권
주: 스팩제외

III. 향후 IPO 스케줄

1) IPO 스케줄

도표 11 2018년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측	상장
노브메타파마	이베스트스팩4호	교보스팩8호	베스파
그린페이퍼머티리얼홀딩스	프라코	대유에이피	윙입푸드, 하나머스트스팩6호
진셀팜	현대오일뱅크	골든브릿지이안스팩5호	티로보틱스, 남화산업
지란지교소프트	케이엠에이치신라레저	에스케이에이씨피씨스팩4호	엠아이텍, 네오펙트
IBKS스팩10호	드림텍	이노메트리	티앤알바이오팹, 아시아나IDT
레인보우로보틱스	웹케시	뉴트리	싸이토젠, 디알젬
인카금융서비스	네오플럭스	전진바이오팜	파멥신, 아주IB투자
이오플로우	케이티비네트워크	머큐리	디케이앤디, 디자인
에코프로비엠	노랑풍선	대신밸런스스팩6호	노바렉스, 셀리버리
한국리테일홈플러스리츠1호	미래에셋벤처투자	신영스팩4호	대보마그네틱 노바텍
아이스크림에듀	포인트엔지니어링	에스앤케이	디비금융스팩6호, 엘앤씨바이오
지노믹트리	이노테라피	삼성머스트스팩3호	로보티즈, 옵티팜
바디프랜드	아모그린텍	미래에셋대우스팩2호	에스퓨얼셀, 푸드나무
현대오토에버		한국스팩8호	나우아이비캐피탈
마이크로디지탈		디케이티	**3분기 누적 49개 종목**
		에이비엘바이오	IBKS스팩 10호, 지티지웰니스
		위지윅스튜디오	우진아이엔에스, 삼성스팩2호
		NH스팩13호	명성티엔에스, 디지캡
		유틸렉스	대신밸런스스팩5호, 액트로
		비피도	오파스넷, 에이피티씨
		키움스팩5호	바이오솔루션, 대유
		에어부산	신한알파리츠, 디아이티
			에스에스알, 휴네시온
			티웨이항공, 롯데정보통신
			한국유니온제약, 엠코르셋
			IBKS스팩9호, 올릭스
			아이큐어, SV인베스트먼트
			이리츠코크렙, EDGC
			하나금융스팩11호, 파워넷
			현대사료, 세종메디칼
			제노레이, 한국스팩7호
			유안타스팩3호, JTC
			대신밸런스스팩3호, 케어랩스
			애경산업, 에코마이스터
			린드먼아시아, 오스테오닉
			엔지켐생명과학, 동구바이오제약
			알리코제약, 아시아종묘
			카페24, 링크제니시스
			배럴, SG
			씨앤지하이테크

자료: KRX, 유진투자증권(2018.11.30 기준). (*) 스팩포함

2) 심사청구 기업

도표 12 심사청구 기업

종목	청구일	매출액(백만)	당기순이익(백만)	주간사	주업종
노브메타파마	2018.04.25	784	-6,076	삼성증권,NH투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
그린페이퍼머티리얼홀딩스	2018.05.14	0	0	미래에셋대우	회사 본부 및 경영 컨설팅 서비스
진셀팜	2018.06.01	9,244	844	NH투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
지란지교소프트	2018.06.08	14,633	1,839	하나금융투자	소프트웨어 개발 및 공급업
IBKS스팩10호	2018.06.22	0	0	IBK투자증권	금융 지원 서비스업
레인보우로보틱스	2018.08.03	4,170	646	대신증권,미래에셋대우	특수 목적용 기계 제조업
인카금융서비스	2018.08.22	151,406	495	한국투자증권	보험 및 연금관련 서비스업
이오플로우	2018.09.28	0	-8,065	NH투자증권	의료용 기기 제조업
에코프로비엠	2018.10.26	289,870	15,159	대신증권	일차전지 및 축전지 제조업
한국리테일홈플러스리츠1호	2018.10.29	0	0	씨티그룹글로벌마켓증권,골드만	부동산 임대 및 공급업
아이스크림에듀	2018.10.31	86,608	7,108	대신증권	기타 인쇄물 출판업
지노믹트리	2018.11.01	454	-2,113	키움증권	의료용품 및 기타 의약관련제품 제
바디프랜드	2018.11.13	412,979	61,876	미래에셋대우	의료용 기기 제조업
현대오토에버	2018.11.22	1,473,376	0	NH투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
마이크로디지탈	2018.11.22	4,554	-30	하나금융투자	의료용 기기 제조업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2018.11.30 기준) , 주: 미승인 기업 제외

3) 심사승인 기업

도표 13 심사승인 기업

종목	승인일	매출액(백만)	당기순이익(백만)	주간사	주업종
이베스트스팩4호	2017.09.08	0	0	이베스트투자증권	금융 지원 서비스업
프라코	2018.07.03	420,017	5,388	NH투자증권	자동차 차체 및 트레일러 제조업
현대오일뱅크	2018.08.13	16,387,307	937,949	NH투자증권,하나금융투자	석유 정제품 제조업
케이엠에이치신라레저	2018.09.20	33,256	25,602	신한금융투자	스포츠 서비스업
드림텍	2018.10.05	527,609	9,607	NH투자증권	전자부품 제조업
웹케시	2018.10.11	77,086	3,679	하나금융투자	소프트웨어 개발 및 공급업
네오플럭스	2018.10.23	19,129	2,862	NH투자증권	기타 금융업
케이티비네트워크	2018.11.01	21,191	7,039	한국투자증권,NH투자증권	기타 금융업
노랑풍선	2018.11.01	83,822	10,436	한국투자증권,KB증권	여행사 및 기타 여행보조 서비스업
미래에셋벤처투자	2018.11.08	54,949	6,305	KB증권	기타 금융업
포인트엔지니어링	2018.11.13	49,508	6,937	NH투자증권	기타 금속 가공제품 제조업
이노테라피	2018.11.15	180	-3,012	대신증권	자연과학 및 공학 연구개발업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2018.11.30 기준)

4) 수요예측 기업

도표 14 수요예측 기업

종목	수요예측일	희망공모가(원)	확정공모가	공모금액(백만)	주간사
교보스팩8호	2018.11.19~11.20	2,000~2,000	2,000	6,200	교보증권
대유에이피	2018.11.21~11.22	2,600~3,300	3,000	7,280	신영증권
골든브릿지이안스팩5호	2018.11.22~11.23	2,000~2,000	2,000	8,500	골든브릿지투자증권
에스케이에이씨피씨스팩4호	2018.11.22~11.23	2,000~2,000	2,000	8,000	SK증권
이노메트리	2018.11.27~11.28	21,000~25,000	26,000	25,331	유진투자증권
뉴트리	2018.11.27~11.28	14,500~17,000	14,500	32,799	미래에셋대우
전진바이오팜	2018.11.28~11.29	15,000~17,000	-	7,500	미래에셋대우
머큐리	2018.11.29~11.30	5,200~6,100	-	26,624	미래에셋대우
대신밸런스스팩6호	2018.12.03~12.04	2,000~2,000	-	9,000	대신증권
신영스팩4호	2018.12.04~12.05	2,000~2,000	-	8,500	신영증권
에스앤케이	2018.12.04~12.05	34,300~46,800	-	192,080	NH투자증권,미래에셋대우
삼성머스트스팩3호	2018.12.04~12.05	2,000~2,000	-	7,500	삼성증권,신한금융투자
미래에셋대우스팩2호	2018.12.05~12.06	2,000~2,000	-	5,500	미래에셋대우
한국스팩8호	2018.12.05~12.06	2,000~2,000	-	6,000	한국투자증권
디케이티	2018.12.06~12.07	6,000~7,400	-	12,116	NH투자증권
에이비엘바이오	2018.12.06~12.07	13,000~17,000	-	78,000	한국투자증권
위지윅스튜디오	2018.12.06~12.07	9,000~13,000	-	19,795	삼성증권,NH투자증권
NH스팩13호	2018.12.10~12.11	2,000~2,000	-	6,000	NH투자증권
유틸렉스	2018.12.10~12.11	38,000~50,000	-	27,626	NH투자증권
비피도	2018.12.11~12.12	22,100~28,700	-	9,061	한국투자증권
키움스팩5호	2018.12.12~12.13	2,000~2,000	-	7,000	키움증권
에어부산	2018.12.13~12.14	3,600~4,000	-	18,745	NH투자증권,미래에셋대우,BNK투자증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2018.11.30 기준)
주: 공모금액은 공모가 하단기준

IV. 11월 IPO 기업 비교

도표 15 11월 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심)

	엘앤씨바이오 290650	노바렉스 194700	아시아나IDT 267850	엠아이텍 179290	베스파 299910
주력분야 (2017년 기준)	인체조직이식재 77.1%, 인체조직기반 의료기기 5.0%, 코스메슈티컬 5.6%, 기타 12.3%	OEM 53.5%, ODM 42.4%, 원료 4.1%	IT 아웃소싱 55.9%, SI/컨설팅 34.2%, 상품 9.9%	스텐트 등 86.4%, 쇄석기 및 기타 의료기기 13.6%	게임(내수) 46.1%, 게임(수출) 53.9%
매출액(십억원)	25.0	110.0	267.0	30.0	120.0
영업이익(십억원)	7.6	13.6	22.5	6.5	35.6
영업이익률(%)	**30.4**	**12.4**	**8.4**	**21.7**	**29.7**
순이익(십억원)	6.7	11.5	17.0	5.5	30.1
순이익률(%)	26.7	10.5	6.4	18.3	25.1
PER(배)	**20.4**	**13.3**	**7.8**	**23.1**	**9.3**
시가총액(십억원)	136.4	154.0	132.1	126.8	279.3

참고: 2018.11.30 종가기준, 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권



기업분석

엘앤씨바이오(290650,KQ)
NR
피부 이식재 가공 시장지배력 기반 안정적 성장

노바렉스(194700,KQ)
NR
건강기능식품 시장 확대로 안정적 실적 전망

아시아나IDT(267850,KS)
NR
금호아시아나 그룹의 IT서비스 확대 수혜

엠아이텍(179290,KQ)
NR
비혈관 스텐트 국내 1위 의료기기 입지 확고

베스파(299910,KQ)
NR
글로벌 진출 확대에 성공한 모바일게임 기업

엘앤씨바이오(290650,KQ)

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

피부 이식재 가공 시장지배력 기반 안정적 성장

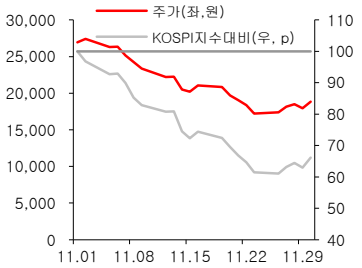
NR

현재주가(11/30) 18,850원

Key Data (기준일: 2018.11.30)

KOSPI(pt)	2,097
KOSDAQ(pt)	696
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	136
52주 최고/최저(원)	31,400 / 17,100
52주 일간 Beta	5.07
발행주식수(천주)	7,234
평균거래량(3M,천주)	818
평균거래대금(3M,백만원)	20,587
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.1
주요주주 지분율(%)	
이환철 외 8인	33.0
피씨씨엘앤케이신기술…	10.2
한국산업은행 외 1인	7.5

Company vs KOSPI composite



- **인체조직 가공 핵심기술 자체 개발 및 보유한 피부 이식재 기업**
  2011년 ㈜엘앤씨바이오 설립, 2012년 MegaDerm, MegaFill (피부이식재) 출시, 2014년 MegaBone(골이식재), 올해 11월 1일 코스닥 상장

- **투자포인트: 국내 시장점유율 + 코슈메슈티컬 브랜드 확보**
  1) 인체조직 가공시장 1위를 기반으로 지속적인 성장: 동사는 선별된 인체조직의 원료를 이식가능한 치료재료로 가공 및 처리하는 독자적인 기술 AlloClean 을 보유, 고객 맞춤형 제품의 생산이 가능함. 2017년 기준 국내 피부 이식재 시장 점유율 45%, 1위의 시장 지위를 확보하고 있음. 독보적인 시장지위를 바탕으로 주력 제품인 인체조직 이식재 분야에서 꾸준한 성장을 보이고 있을뿐만 아니라 조직기반 의료기기, 기능성 화장품 등을 런칭하면서 지속적인 매출 성장세를 보이고 있음. 지속적인 성장동력을 확보할 수 있을 것으로 판단됨

  2) 인체조직 가공 노하우 기반 코스메슈티컬 브랜드 확보: 코스메슈티컬은 병의원, 온라인몰 및 오픈마켓, Health and Beauty Store, 홈쇼핑 등의 국내 전문유통채널과 중국 및 동남아 등의 해외 시장에서 꾸준히 성장세를 보이고 있음. 동사는 피부 이식재 가공을 하며 축적된 피부조직 관련 노하우를 화장품 사업에 접목시켜 코스메슈티컬 브랜드를 확보, 시너지효과를 창출하고 있음. 아직 매출 비중은 낮지만 일반적인 화장품 업체가 단시간 내에 관련 기술 확보가 어려운 코스메슈티컬 시장에서도 동사의 빠른 성장을 기대할 수 있을 것으로 판단됨

- **현재주가는 2018년 기준 PER 20.4배로 유사업체 대비 소폭 할인되어 거래**
  현재주가는 2018년 예상실적 기준(EPS 923원) PER 20.4배로 국내 유사업체(휴젤, 메디톡스, 한스바이오메드, SK바이오랜드 등) 2018년 예상 실적기준 평균 PER 26.8배 대비 할인되어 거래 중임

  상장 첫날 공모가(24,000원) 대비 24.2% 오른 29,800원에 시초가를 형성하였으나, 상장 후 유통물량 부담으로 인하여 현재주가는 공모가 대비 21.5% 하락함

Financial Data (별도기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	11.8	17.9	25.0	35.0	45.0
영업이익(십억원)	2.1	4.9	7.6	11.1	14.0
세전계속사업손익(십억원)	2.2	4.6	7.3	10.5	13.2
당기순이익(십억원)	2.0	3.8	6.7	9.4	11.8
EPS(원)	-	-	923	1,299	1,635
EPS 증감률(%)	-	-	-	40.7	25.8
PER(배)	-	-	20.4	14.5	11.5
ROE(%)	-	-	20.8	18.0	18.8
PBR(배)	-	-	2.9	2.4	2.0

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 16 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**9.0**	**11.8**	**17.9**	**25.0**	**35.0**
YoY(%)		*31.1*	*51.7*	*39.7*	*28.6*
제품별 매출액					
인체조직이식재	6.7	9.7	13.8	20.3	26.3
인체조직기반 의료기기	0.7	0.1	0.9	1.0	2.7
코스메슈티컬	0.0	0.4	1.0	1.3	3.2
기타	1.6	1.6	2.2	2.4	2.8
제품별 비중(%)					
인체조직이식재	74.4	82.2	77.1	81.2	75.1
인체조직기반 의료기기	7.8	0.8	5.0	4.0	7.7
코스메슈티컬	0.0	3.4	5.6	6.0	9.2
기타	17.8	13.6	12.3	8.8	8.0
수익					
영업이익	**1.1**	**2.1**	**4.8**	**7.6**	**11.1**
세전이익	**1.3**	**2.2**	**4.6**	**7.3**	**10.5**
당기순이익	**1.2**	**2.0**	**3.8**	**6.7**	**9.4**
이익률(%)					
영업이익률	12.2	17.8	26.8	30.4	31.7
세전이익률	14.4	18.6	25.7	29.2	30.0
당기순이익률	13.3	16.9	21.2	26.7	26.8

자료: 유진투자증권

도표 17 국내 유사기업 Valuation 비교

	엘앤씨바이오 290650	평균	휴젤 145020	메디톡스 086900	한스바이오메드 042520	SK바이오랜드 052260	휴메딕스 200670
주력분야 (2017년 기준)	인체조직이식재 77.1%, 인체조직기반 의료기기 5.0%, 코스메슈티컬 5.6%, 기타 12.3%		제품 (보툴렉스 및 더채움) 90.57%, 상품(웰라쥬외) 9.69%	메디톡신등 95.05%, 기타 4.95% 등	뼈이식 제품 39.27%, 실리콘관련 제품 33.42%, 기타 제품 10.03%, 피부이식 제품 7.88%, 기타 상품 5.74%, 임대료 2.85%, 뼈이식 상품 0.8% 등	화장품원료 58.87%, 식품원료 26.21%, 의료기기 13.53%, 의약품원료 1.39% 등	제품 90.02%, 상품 9.31%, 기타 0.67% 등
매출액(십억원)	25.0	125.0	186.0	224.1	53.0	107.0	54.7
영업이익(십억원)	7.6	46.1	85.4	103.4	12.4	17.4	11.9
영업이익률(%)	**30.4**	**30.7**	**45.9**	**46.1**	**23.4**	**16.3**	**21.8**
순이익(십억원)	6.7	40.2	80.7	82.1	9.5	15.1	13.4
순이익률(%)	26.7	27.3	43.4	36.6	17.9	14.1	24.5
PER(배)	**20.4**	**26.8**	**17.8**	**38.8**	**25.7**	**16.6**	**35.0**
시가총액(십억원)	136.4		1,433.8	3,186.9	244.0	250.5	229.5

참고: 2018.11.30 종가기준, 2018년 예상실적 기준, 휴메딕스는 2017년 실적기준
자료: 유진투자증권

국내 1위 피부 이식재 가공 전문기업

도표 18 인체조직 가공 핵심기술 보유한 피부 이식재 기업



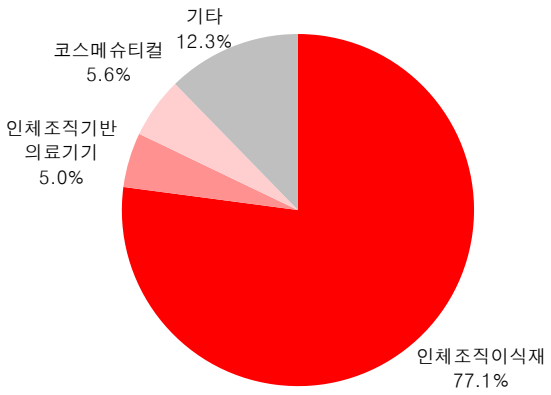
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 주요 연혁

연도	내용
2011.08	㈜엘앤씨바이오 설립
2012.01	MegaDerm, MegaFill (피부이식재) 출시
2014.01	MegaBone (골이식재) 출시
2014.02	MegaTendon, Megasheet (건/인대,근막 이식재) 출시
2016.10	연세의료원과 기술이전 및 공동연구 계약 체결
2017.02	MegaDBM (골이식재) 출시
2017.04	미국특허등록 : 다중관통 진피 이식재
2018.03	BY THE DOCTOR 중국 허가등록
2018.04	글로벌의학연구센터 설립
2018.11	코스닥 상장 (11/1)

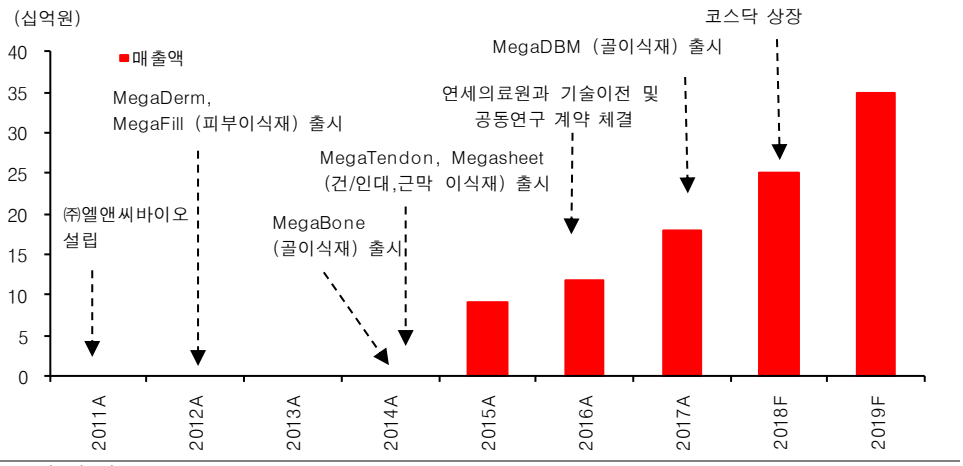
자료: 유진투자증권

도표 20 제품별 매출 비중(2017년 별도기준)



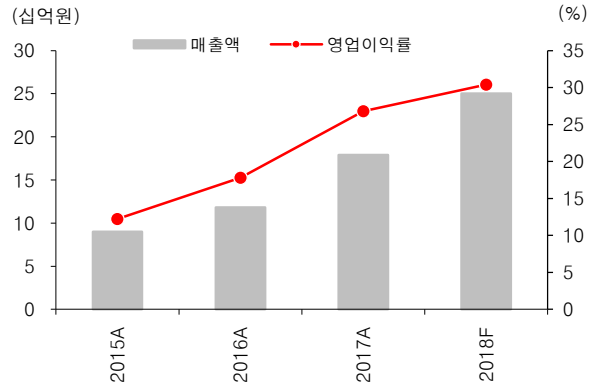
자료: 유진투자증권

도표 21 매출추이 및 회사연혁



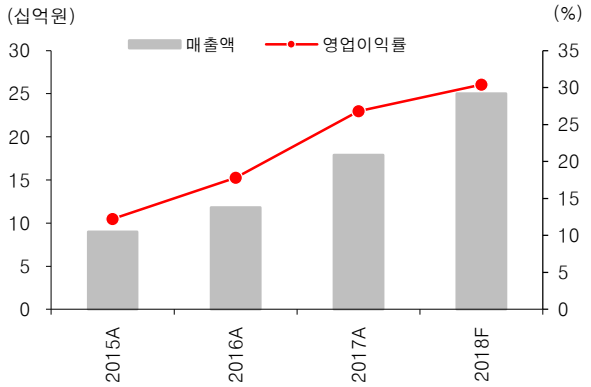
자료: 유진투자증권

도표 22 매출성장에 따른 수익성 개선 전망



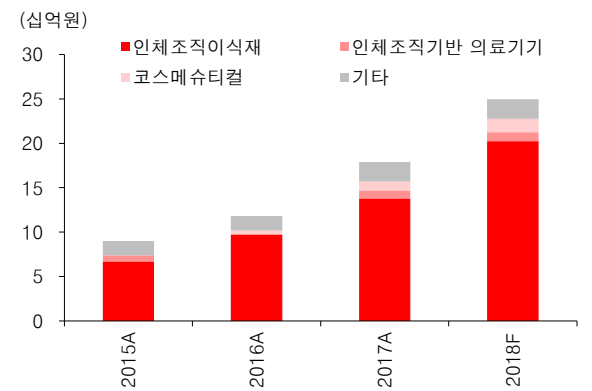
자료: 유진투자증권

도표 23 수익성 개선 전망



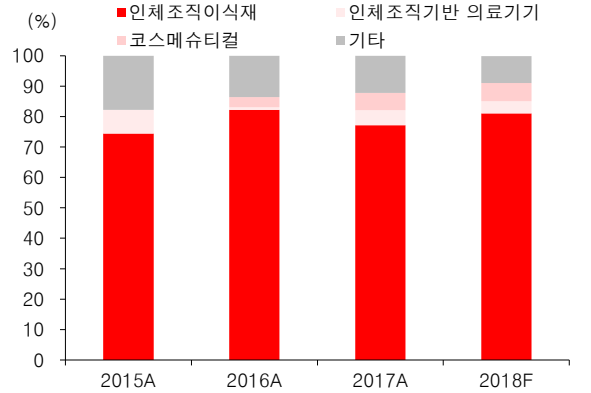
자료: 유진투자증권

도표 24 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 25 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

인체조직 가공 시장 1위를 기반 지속적 성장

도표 26 시장점유율 1위를 바탕으로 지속적인 성장 중



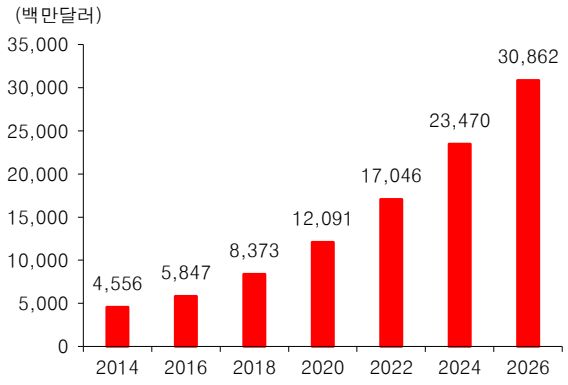
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27 동사의 독자적인 인체조직 원재료 가공 기술 AlloClean



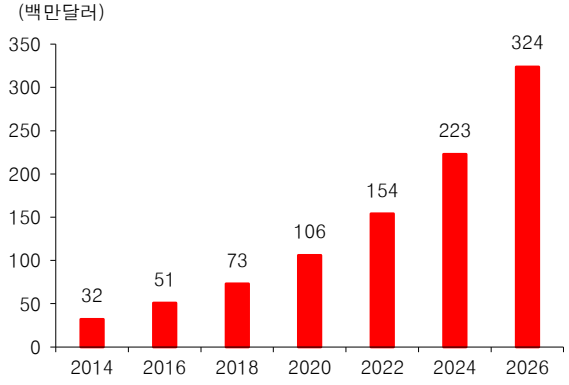
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28 글로벌 재생의료 시장규모



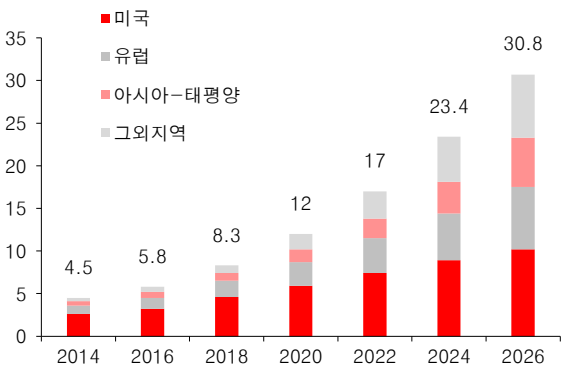
자료 : Translational Regenerative Medicine, 유진투자증권

도표 29 국내 재생의료 시장규모



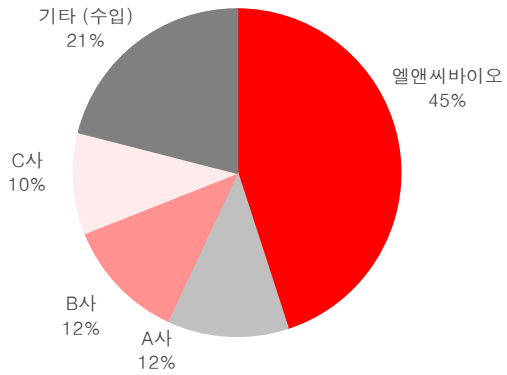
자료 : 금융감독원 & GSRAC, 유진투자증권

도표 30 대륙별 재생의료 시장규모



자료: Translational Regenerative Medicine, 유진투자증권

도표 31 국내 피부 이식재 시장 점유율 (2017년)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32 의료기기 신제품 개발을 통한 사업영역 확장

구분	의료기기 신제품 개발을 통한 사업영역 확장					
	유착방지재	이종(말) 연골	동종 연골치료재	동종 지방필러	3D 바이오 프린팅 잉크	줄기세포 분화 전용 스캐폴드
핵심경쟁력 및 개발현황	 MegaShield® • 세계최초 생체 적합성 인체 조직 기반 온도 감응성 유착방지재 • 허가임상 진행 중 (갑상선, 척추 적응증)	 MegaCartilage®-E • 동종 연골 공급 한계 • 이종연골 중 인체 적합성 높음	 MegaCarti™ • 사용 편의성 증대, 조직 경화 개선 • 카티스템 대비 빠른 효과와 저렴한 가격	 MegaECM-F • 법개정으로 인체유래 지방 사용 가능 기대 • 원재료 구득 및 단가 낮아 경쟁력 우수	 MegaBio-ink • 인체조직 가공기술 기반의 피부, 연골, 지방 재생용 바이오 잉크로 사람 기원 세포성장에 최적화	 MegaStemfold • 분화유도물질 없이 스캐폴드만으로 원하는 조직으로 분화유도 → 안전하고 합리적인 비용
타겟 시장규모	국내 1,300억원 세계 4.5조원 (2017)	국내 400억원 (2017)	국내 1조 5천억원 세계 40조원 (2017)	국내 1,500억원 (2017)	세계 7,600억원 (2016)	세계 4조원 (2017)

자료: IR Book, 유진투자증권

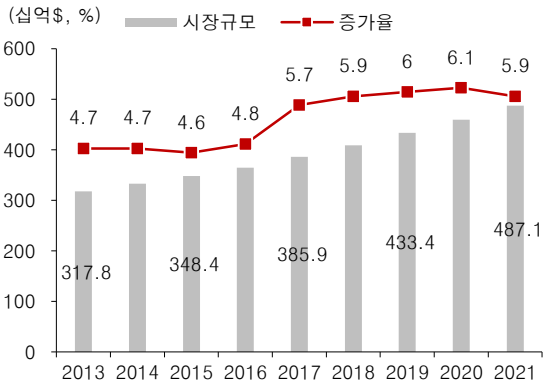
코스메슈티컬 브랜드 확보로 신성장동력 확보

도표 33 피부 전문기업 노하우 바탕 코스메슈티컬 브랜드 확보



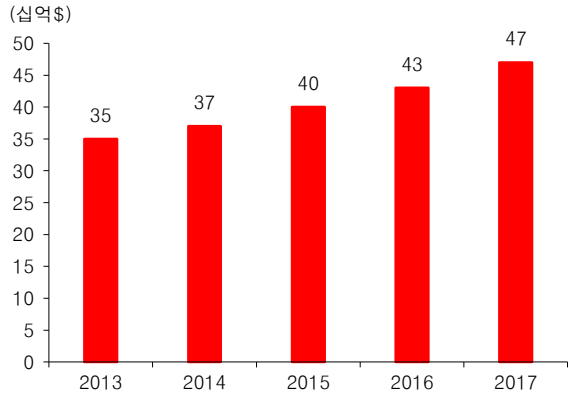
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34 세계 화장품 시장규모 및 증가율



자료: Euromonitor International, 유진투자증권

도표 35 세계 코스메슈티컬 시장 규모



자료: 한국코스메슈티컬 교육연구소, LG그룹 블로그, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 36 공모 개요 및 일정

확정공모가	24,000원 (공모가 밴드: 18,000 ~ 20,000원)	액면가	500원
공모금액	240억원	기관수요예측경쟁률	937.08 : 1 (의무보유확약 17.27%)
공모주식수	1,000,000주	일반청약경쟁률	985.59 : 1
상장후 주식수	7,234,332주	상장일	2018.11.01

자료: 유진투자증권

도표 37 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	2,392,378	33.1
벤처금융 및 전문투자자	2,175,824	30.1
1%이상 주주	1,083,734	15.0
소액주주	552,396	7.6
우리사주조합	100,000	1.4
공모주주	900,000	12.4
상장주선인의무인수분	30,000	0.4
합계	7,234,332	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주: 주식매수선택권 237,600주 제외

도표 38 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	2,392,378	33.1	상장 후 6개월
1년 이내 유상증자 참여 주주	133,332	1.8	상장 후 6개월
벤처금융 및 전문투자자	1,053,314	14.6	상장 후 1개월
우리사주조합	100,000	1.4	상장 후 1년
상장주선인의무인수분	30,000	0.4	상장 후 3개월
합계	3,709,024	51.3	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 39 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
벤처금융 및 전문투자자	1,122,510	15.5
1%이상 주주	950,402	13.1
소액주주	552,396	7.6
공모주주	900,000	12.4
주식수	3,525,308	48.7

자료: 투자설명서, 유진투자증권

노바렉스(194700,KQ)

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

건강기능식품 시장 확대로 안정적 실적 전망

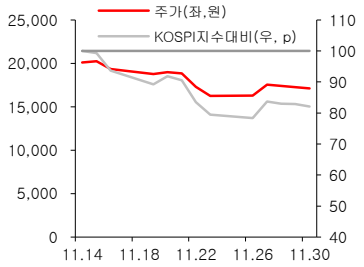
NR

현재주가(11/30) **17,100원**

Key Data (기준일: 2018.11.30)

KOSPI(pt)	2,097
KOSDAQ(pt)	696
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	154
52주 최고/최저(원)	25,800 / 16,050
52주 일간 Beta	5.94
발행주식수(천주)	9,004
평균거래량(3M,천주)	564
평균거래대금(3M,백만원)	11,520
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.1
주요주주 지분율(%)	
권석형 외 4인	30.9
박종진 외 3인	8.8

Company vs KOSPI composite



- **건강기능식품 및 건강기능식품 원료 제조, 연구 전문 기업**
  2008년 헬스사이언스㈜ 설립, 2011년 Probio Pharma (필리핀)과 OEM 생산개발 및 파트너십 MOU 체결, 2012년 미국 최대 건강기능식품유통회사 GNC와 생산납품계약 체결, 2013년 호주 최대 건강기능식품유통회사 BLACK MORES와 생산납품계약 체결, 2018년 11월 14일 코스닥 상장

- **투자포인트 : 시장 지배력 기반 성장 + CAPA 증설 및 원료개발 확대**
  1) 시장지배력을 바탕으로 안정적 성장 지속전망: 동사는 건강기능식품분야에서 OEM/ODM 시장지배력을 바탕으로 안정적인 성장을 지속할 것으로 전망됨. 그 이유는 ① 동사는 뛰어난 R&D역량을 통해 국내에서 가장 많은 개별인정원료를 보유하고 있음(1위 노바렉스 35개, 2위 32개, 3위 22개). ② 오창 3개공장을 기반으로 국내 최고 수준의 생산 인프라를 보유, 다양한 형태의 제형 및 포장제를 생산할 수 있음. ③ 미국 GNC 및 호주 BLACK MORES와 생산납품계약을 체결하는 등의 레퍼런스를 통해 고객사를 확대하고 있음. 또한 장기고객(5년 이상, 2018년 9월말 기준) 비중이 47.8%에 달하는 강력한 판매 네트워크를 구축하고 있어 향후에도 안정적인 성장을 지속할 수 있을 것이라 예상됨

  2) 중장기 고속성장을 위한 성장 가속화 전략은 긍정적: 동사는 안정적인 매출 성장을 기반으로 중장기적 성장을 위한 성장 가속화 전략도 수립중임. ① 2020년까지 오송공장 이전을 통해 생산 CAPA는 2배로 확대해 고객사 대응능력을 강화할 계획임. 또한 자동화율 개선을 통한 (현재 34% → 이전 후 80%) 생산효율화로 수익성을 개선시킬 수 있을 것으로 전망됨. 또한 ② 개별인정원료의 개발을 확대할 계획임(2018년 2개 → 2019년 7개 → 2020년 9개)

- **현재주가는 2018년 기준 PER 13.3배 수준으로 동종업체대비 저평가**
  2018년 예상실적 기준(EPS 1,311원) PER 13.3배로 국내 유사업체(콜마비앤에이치, 쎌바이오텍, 뉴트리바이오텍, 서흥, 코스맥스비티아이, 에이치엘사이언스 등) 평균 PER 31.9배 대비 크게 할인된 수준임

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	77.1	80.9	110.0	130.5	154.8
영업이익(십억원)	10.3	9.9	13.6	16.6	20.4
세전계속사업손익(십억원)	10.9	9.6	13.9	16.7	20.5
당기순이익(십억원)	9.2	8.0	11.5	14.0	17.1
EPS(원)	-	-	1,311	1,586	1,941
EPS 증감률(%)	-	-	-	20.9	22.4
PER(배)	-	-	13.3	10.8	8.8
ROE(%)	-	-	17.6	16.1	17.0
PBR(배)	-	-	1.9	1.6	1.4

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 40 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**0.1**	**13.8**	**40.3**	**43.2**	**48.7**	**67.1**	**82.7**	**77.1**	**80.9**	**110.0**	**130.5**
YoY(%)		*9,771.4*	*191.8*	*7.1*	*12.8*	*37.8*	*23.3*	*-6.8*	*4.8*	*36.0*	*18.6*
제품별 매출액											
OEM	-	-	30.2	30.4	29.3	30.0	42.2	47.6	43.3	54.2	60.7
ODM	-	-	8.7	11.4	17.9	34.9	37.6	27.1	34.3	49.7	62.1
원료	-	-	1.5	1.4	1.5	2.2	3.0	2.4	3.3	6.1	7.7
제품별 비중(%)											
OEM	-	-	74.8	70.5	60.2	44.7	51.0	61.7	53.5	49.3	46.5
ODM	-	-	21.5	26.3	36.8	52.0	45.4	35.2	42.4	45.2	47.6
원료	-	-	3.7	3.2	3.0	3.3	3.6	3.1	4.1	5.5	5.9
수익											
영업이익	**-0.2**	**-0.3**	**2.0**	**3.1**	**3.1**	**5.9**	**11.2**	**10.3**	**10.5**	**13.6**	**16.6**
세전이익	**0.6**	**-0.2**	**1.9**	**3.2**	**3.3**	**6.2**	**11.5**	**10.9**	**10.2**	**13.9**	**16.7**
당기순이익	**0.5**	**-0.0**	**1.9**	**3.1**	**3.2**	**5.1**	**9.7**	**9.2**	**8.6**	**11.5**	**14.0**
지배주주 당기순이익	**0.5**	**-0.0**	**1.9**	**3.3**	**3.2**	**5.1**	**9.7**	**9.2**	**8.0**	**11.8**	**14.3**
이익률(%)											
영업이익률	-121.2	-2.0	4.9	7.8	6.4	8.8	13.6	13.3	12.2	12.4	12.7
세전이익률	434.4	-1.5	4.7	7.8	6.8	9.2	13.9	14.1	11.8	12.6	12.8
당기순이익률	324.5	-0.3	4.7	7.6	6.5	7.5	11.7	11.9	9.8	10.5	10.7
지배주주 당기순이익률	324.5	-0.3	4.7	7.6	6.5	7.5	11.7	11.9	9.8	10.7	10.9

자료: 유진투자증권

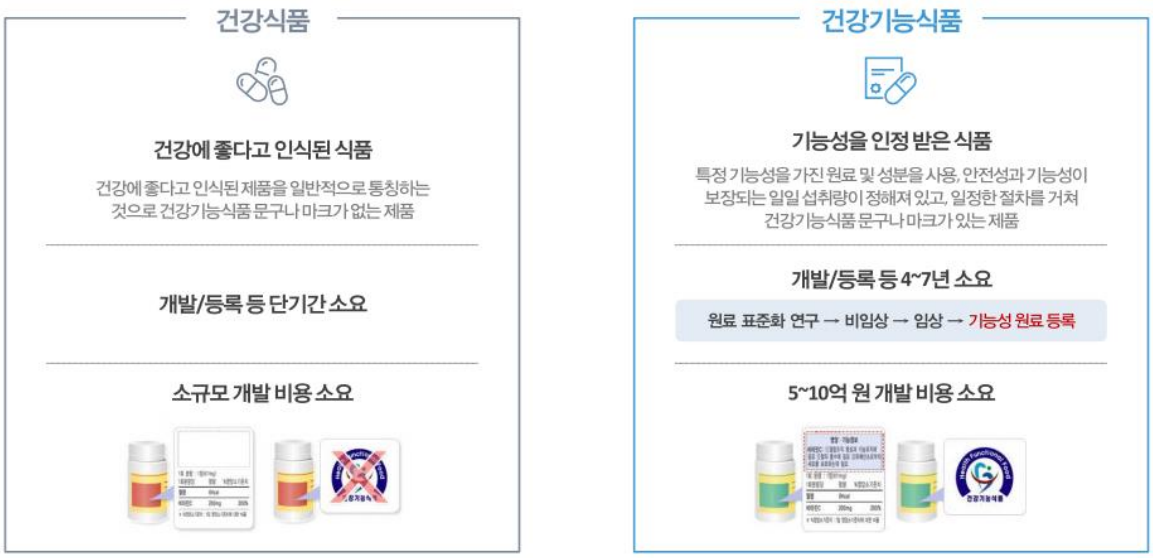
도표 41 국내 유사기업 Valuation 비교

	노바렉스 194700	평균	콜마비앤에이치 200130	셀바이오텍 049960	뉴트리바이오텍 222040	서흥 008490	코스맥스비티아이 044820	에이치엘사이언스 239610
주력분야 (2017년 기준)	OEM 53.5%, ODM 42.4%, 원료 4.1%		건강기능식품 37.02%, 화장품 32.56%, 의약품 24.74%, 치약세트 등 4.24%, 소재 1.17%, 임대/기타 0.27% 등	의약품 및 건강기능식품 88.84%, 원말 11.16% 등	건강기능식품 100%	건강기능식품 37.17%, 하드캡슐 36.17%, 의약품 14.15%, 젤라틴 11.04%, 페인트볼 1.31%, 상품 0.16% 등	건강기능식품 73.63%, 기타 27.78%, 연결조정 -1.41% 등	건강지향식품 61.4%, 건강기능식품 32.83%, 기타 5.78% 등
매출액(십억원)	110.0	240.9	502.4	64.3	190.2	350.0	298.3	40.2
영업이익(십억원)	13.6	24.8	59.0	22.5	14.6	37.3	10.1	5.3
영업이익률(%)	**12.4**	**13.6**	**11.7**	**35.0**	**7.7**	**10.7**	**3.4**	**13.2**
순이익(십억원)	11.5	19.0	46.6	20.1	10.0	26.4	5.8	4.9
순이익률(%)	10.5	11.2	9.3	31.3	5.3	7.5	1.9	12.2
PER(배)	**13.3**	**31.9**	**12.9**	**13.6**	**31.6**	**16.4**	**82.2**	**34.5**
시가총액(십억원)	154.0		602.7	273.5	315.6	280.6	198.8	226.8

참고: 2018.11.30 종가기준, 2018년 예상실적 기준. 단, 서흥, 코스맥스비티아이, 에이치엘사이언스는 2017년 실적기준
자료: 유진투자증권

건강기능식품 ODM/OEM No.1 기업

도표 42 건강기능식품 및 건강기능식품 원료 제조, 연구 전문 기업



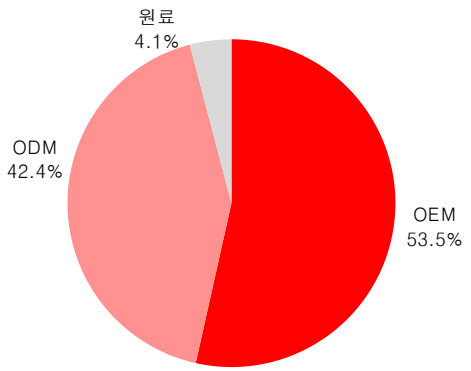
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 43 주요 연혁

연도	내용
2008.11	헬스사이언스㈜ 설립
2011.06	Probio Pharma Ltd(필리핀)과 OEM 생산개발 및 파트너십 MOU 체결
2012.01	해외사업부 신설
2012.09	미국 최대 건강기능식품유통회사 GNC와 생산납품계약 체결
2013.03	호주 최대 건강기능식품회사 BLACK MORES와 생산납품계약 체결
2013.11	㈜노바렉스(NOVAREX)로 사명 변경
2013.11	3공장(연구소,연질캡슐라인)증축 준공
2014.12	백만불 수출의 탑 수상
2016.08	연구소기업 ㈜노바케이메드 설립
2018.11	코스닥 상장 (11/14)

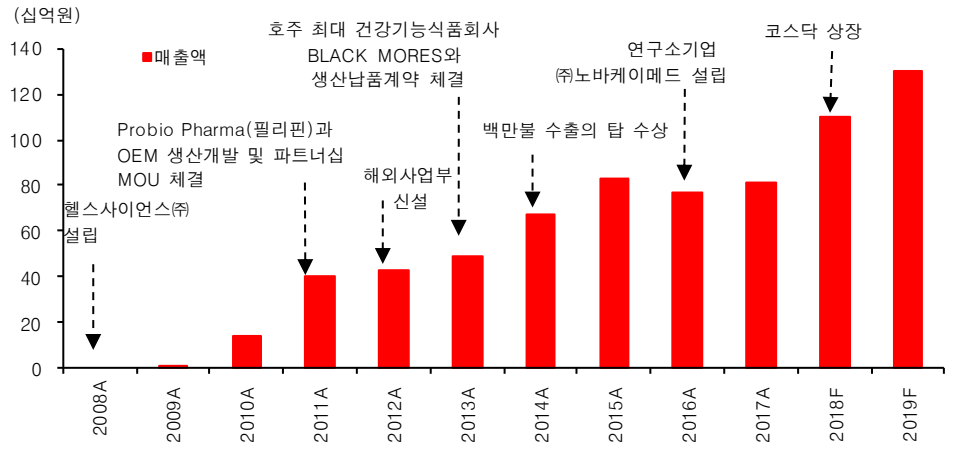
자료: 유진투자증권

도표 44 제품별 매출 비중(2017년 연결기준)



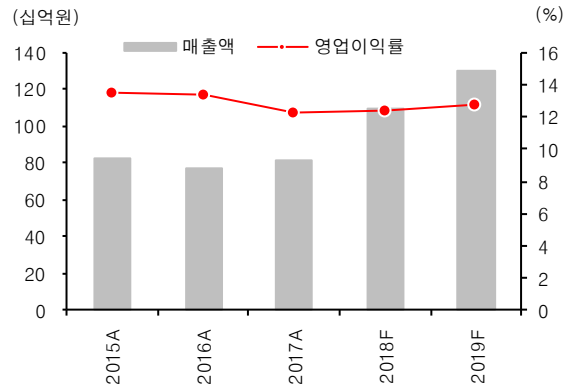
자료: 유진투자증권

도표 45 매출추이 및 회사연혁



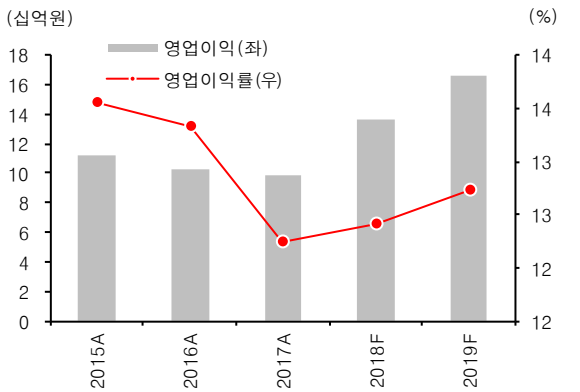
자료: 유진투자증권

도표 46 매출성장과 함께 수익성 개선 전망



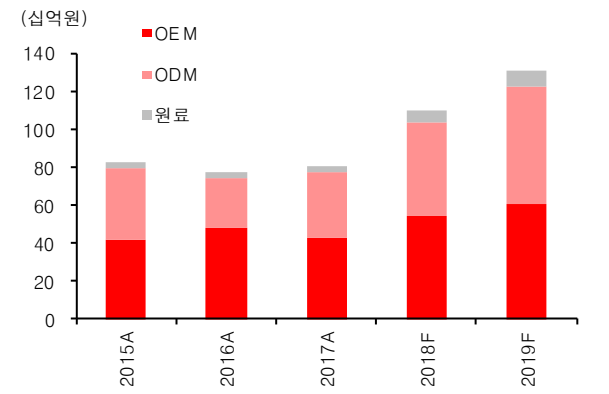
자료: 유진투자증권

도표 47 생산효율화와 ODM매출 확대로 수익성 개선 전망



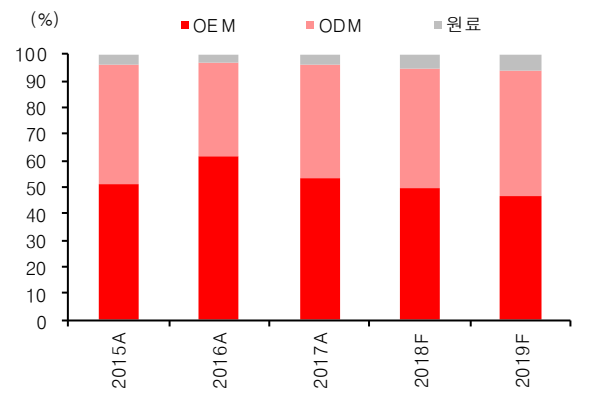
자료: 유진투자증권

도표 48 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 49 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

시장지배력을 바탕으로 안정적 성장 지속 전망

도표 50 국내 건강기능식품 ODM/OEM 1위

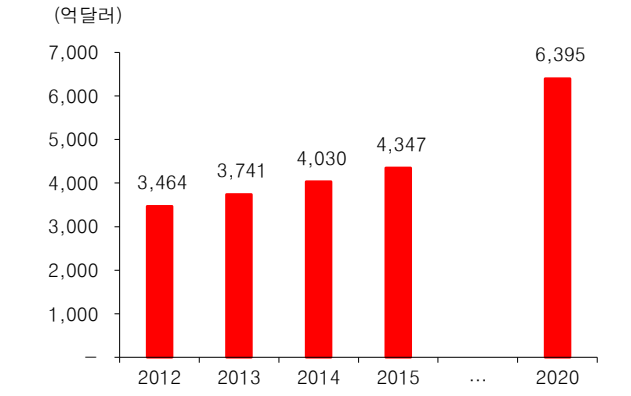
국내 건강기능식품 ODM/OEM 기업 순위

순위	기업명	매출액(억 원)
1	㈜노바렉스	832(809)
2	㈜서흥	755
3	콜마비앤에이치㈜ 푸디팜 사업부	718
4	㈜에스트라	648
5	코스맥스바이오㈜	628
6	콜마비앤에이치㈜ 선바이오텍 사업부	596
7	㈜셀바이오텍	563
8	㈜뉴트리바이오텍	429
9	㈜네이처텍	328



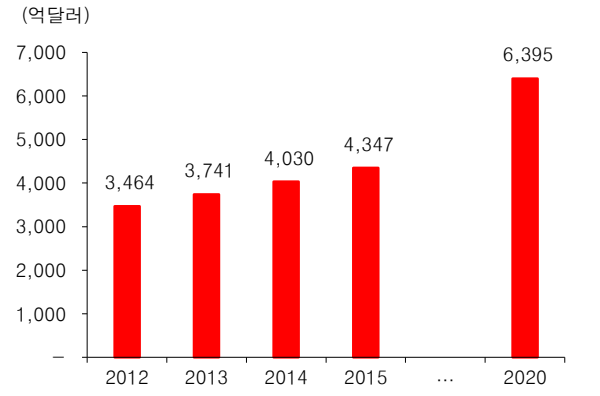
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 51 글로벌 건강기능식품 시장 전망



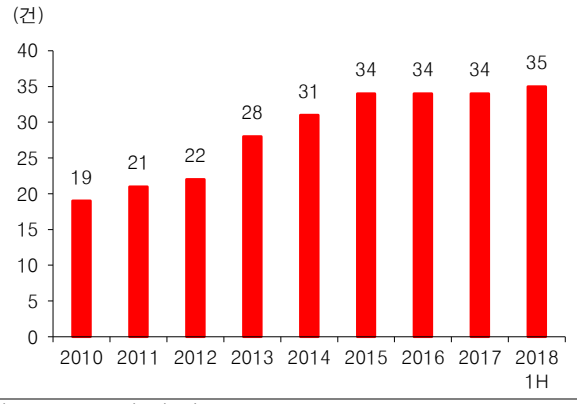
자료 : 한국식품안전관리인증원, 유진투자증권

도표 52 국내 건강기능식품 시장 전망



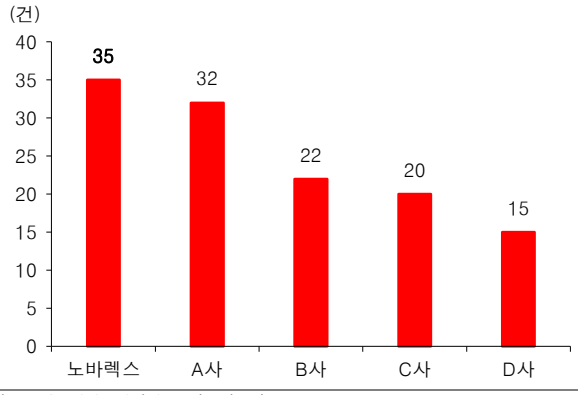
자료 : 한국식품안전관리인증원, 유진투자증권

도표 53 동사의 개별인정원료 인증 추이 (누적)



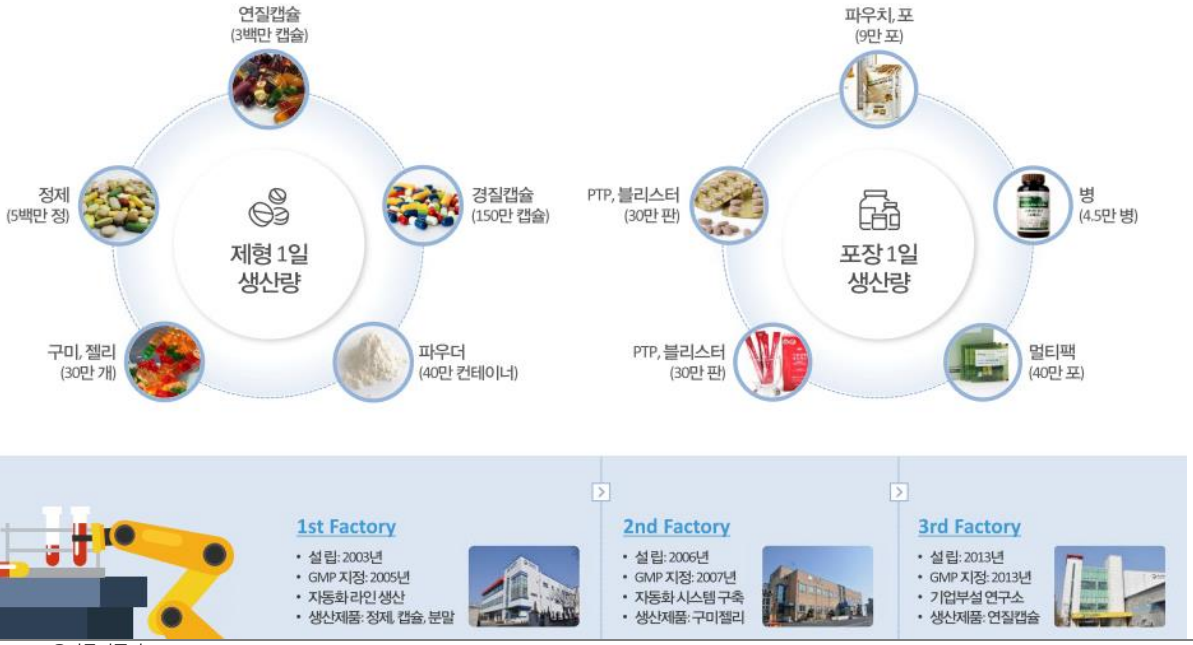
자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 54 국내 개별인정원료 인증 건수 순위



자료 : 식품의약품안전처, 유진투자증권

도표 55 업계 최고의 생산 인프라 보유



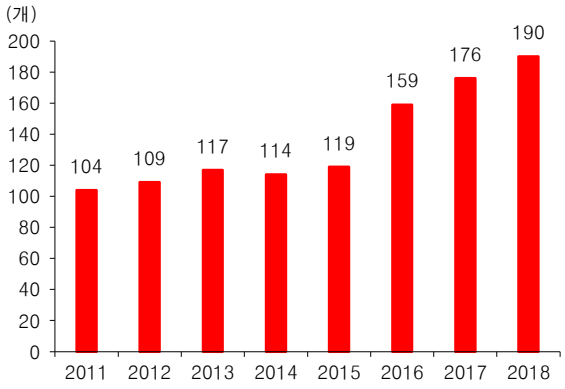
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 56 약 350여 종의 다양한 제품포트폴리오



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 57 동사의 고객사 수 추이



자료 : IR Book, 유진투자증권

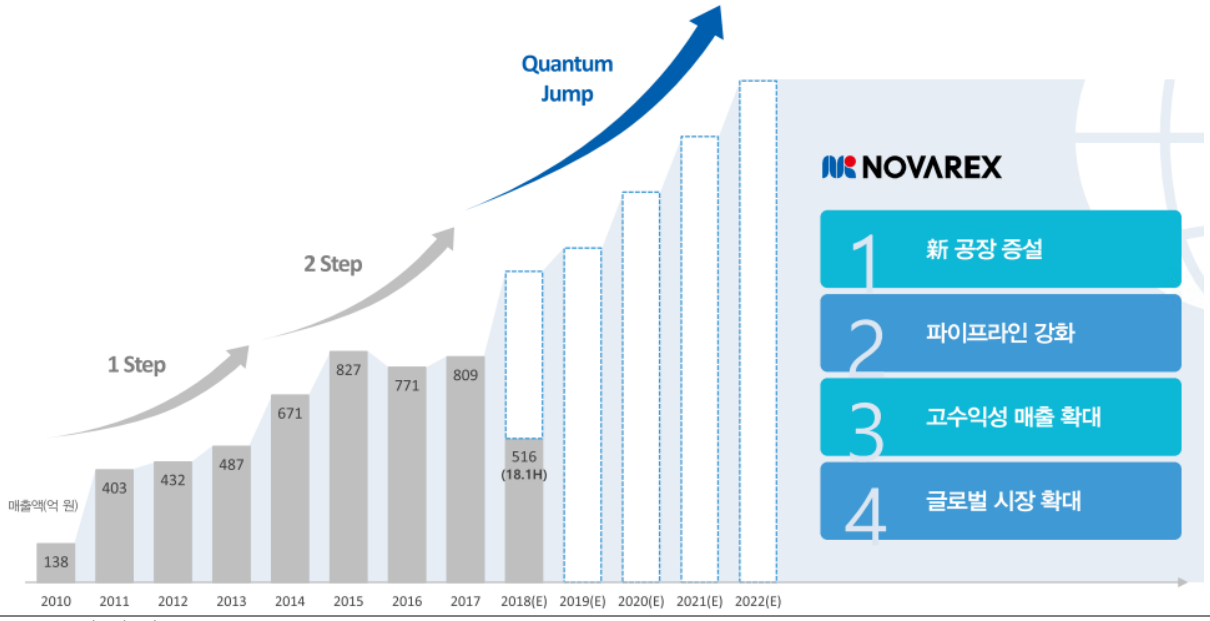
도표 58 장기 고객사 비중 (2018년 9월 기준)



자료 : 금융감독원 & GSRAC, 유진투자증권

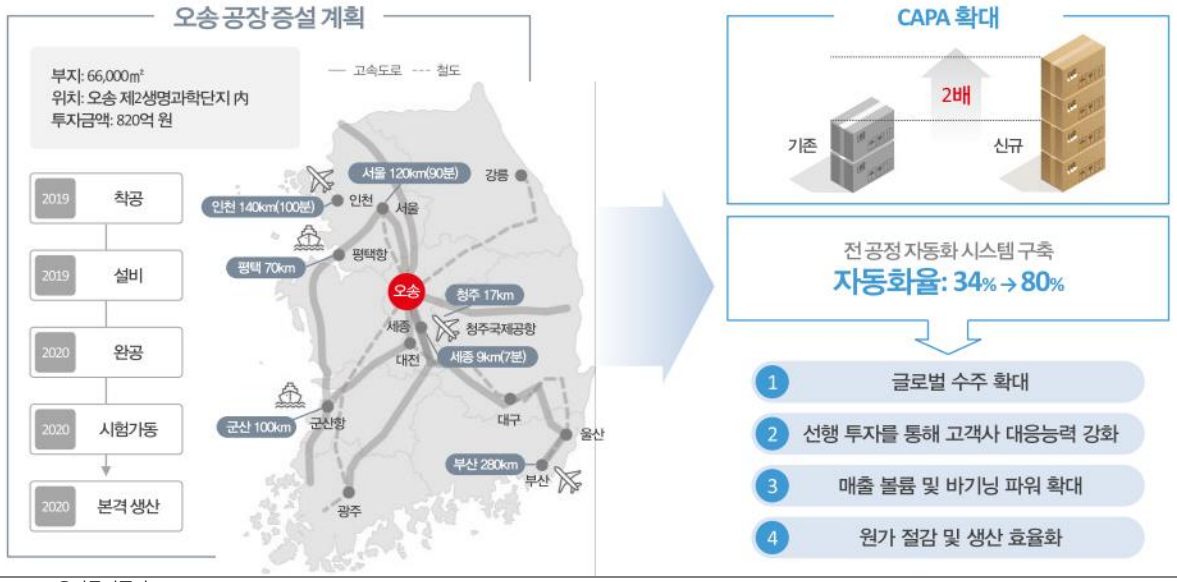
중장기 성장 고속성장을 위한 성장가속화 계획

도표 59 중장기 성장 가속화 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

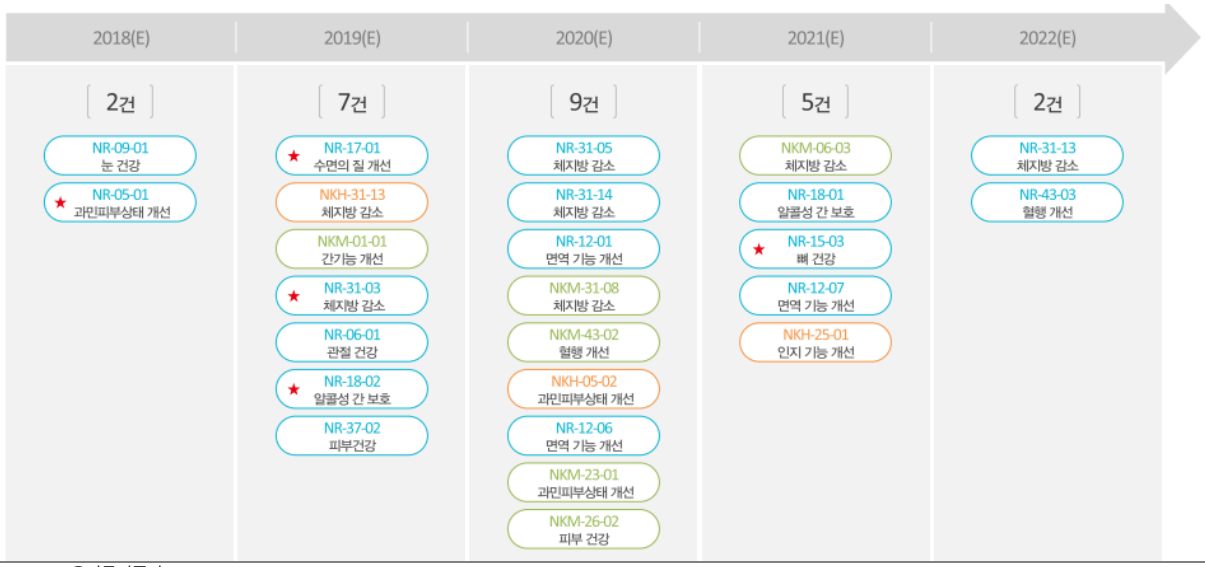
도표 60 오송 공장 이전 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

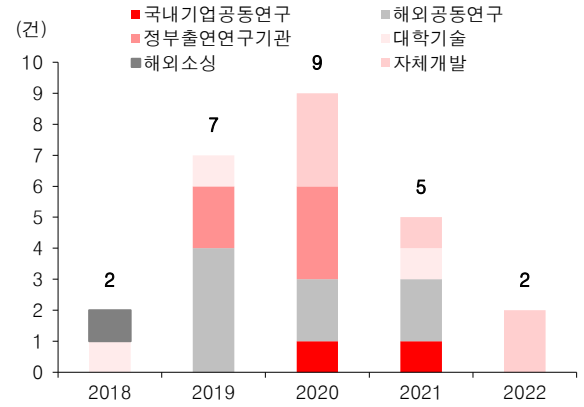
도표 61

도표 62 개별인정원료 개발 계획



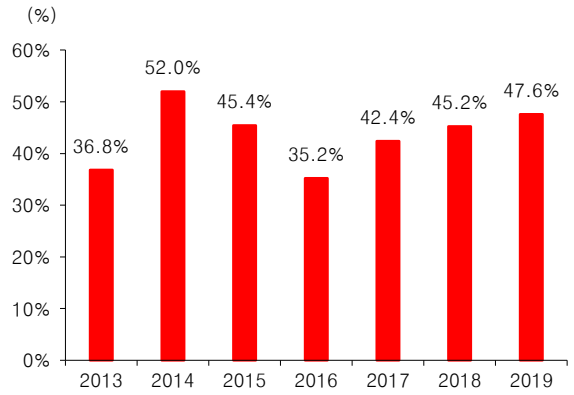
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 63 개별인정원료 개발 계획 (협업기관별)



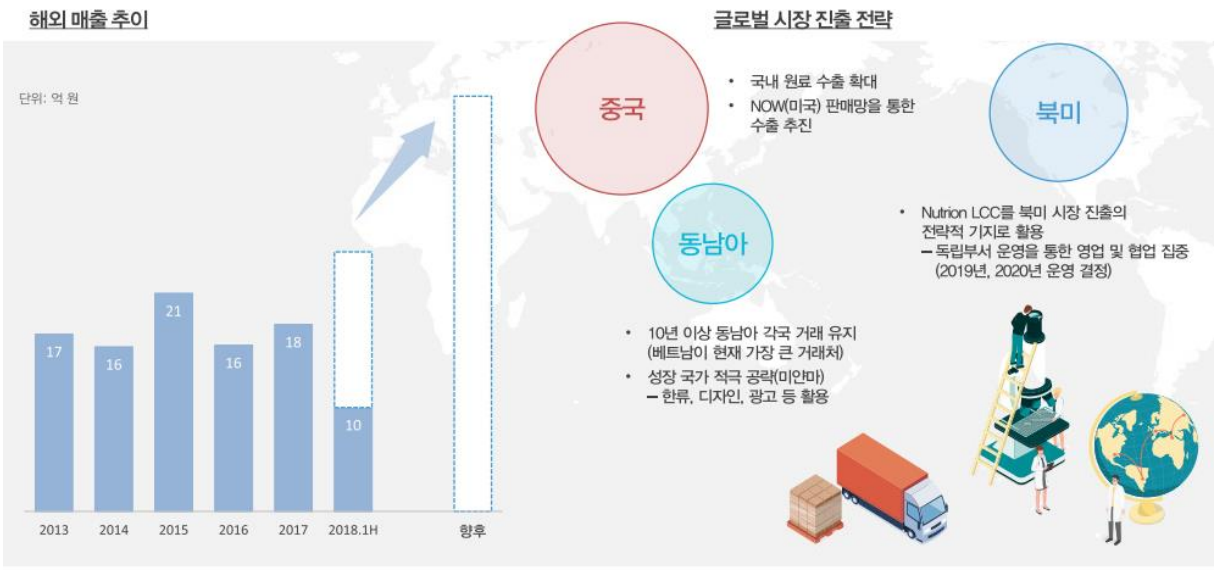
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 64 ODM 매출 비중 확대 계획



자료: 한국코스메슈티컬 교육연구소, LG그룹 블로그, 유진투자증권

도표 65 글로벌 시장 진출 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 66 공모 개요 및 일정

공모가	19,000원 (밴드: 19,000 ~ 24,000원)	액면가	500원
공모금액	182억원	기관수요예측경쟁률	48.64 : 1 (의무보유확약 18.99%)
공모주식수	960,000주	일반청약경쟁률	631.42 : 1
상장후 주식수	9,003,740주	상장일	2018.11.14

자료: 유진투자증권

도표 67 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	4,901,090	54.4
우리사주조합	192,000	2.1
벤처금융	166,800	1.9
전문투자자	55,800	0.6
상장주선인 의무인수분	28,800	0.3
기타주주	2,891,250	32.1
공모주주	768,000	8.5
합계	9,003,740	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 68 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
권석형	2,810,760	31.2	상장 후 2년 6개월
박종진 외 6인	1,744,060	19.4	상장 후 2년 6개월
이정래 외 5인	346,270	3.8	상장 후 6개월
우리사주조합	192,000	2.1	상장 후 1년
벤처금융	166,800	1.9	상장 후 1개월
전문투자자	55,800	0.6	상장 후 1개월
상장주선인 의무인수분	28,800	0.3	상장 후 3개월
합계	5,344,490	59.4	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 69 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
기타주주	2,891,250	32.1
공모주주	768,000	8.5
주식수	3,659,250	40.6

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

아시아나IDT(267850,KS)

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

금호아시아나 그룹의 IT서비스 확대 수혜

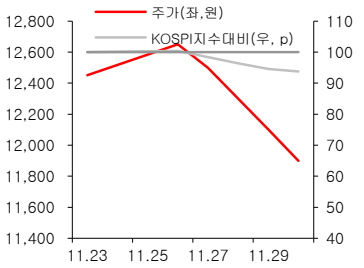
NR

현재주가(11/30)	11,900원

Key Data (기준일: 2018.11.30)

KOSPI(pt)	2,097
KOSDAQ(pt)	696
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	132
52주 최고/최저(원)	16,150 / 11,700
52주 일간 Beta	-1.23
발행주식수(천주)	11,100
평균거래량(3M,천주)	872
평균거래대금(3M,백만원)	11,941
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	
아시아나항공 외 1인	76.3

Company vs KOSPI composite



- **다양한 산업분야 통합 IT 서비스 공급 전문 기업**
  2003년 아시아나IDT㈜ 설립, 2008년 금호아시아나그룹 데이터센터 개관, 2010년 금융 IT사업 진출, 2015년 PwC컨설팅과 MOU 체결, 2017년 빅데이터분석 솔루션 Insight-Eye 2.0 출시, 2018년 금호건설, SK텔레콤과 스마트홈 사업 MOU 체결, 2018년 11월 23일 코스피 상장

- **투자포인트: 그룹사의 성장 수혜 + 신규사업 다각화**
  1) 그룹사의 성장과 함께 안정적 성장 지속 전망: 동사는 금호아시아나그룹의 핵심 IT서비스기업으로 향후 금호아시아나그룹과 함께 안정적으로 성장을 지속할 수 있을 것으로 예상됨. 그 이유는 ① 금호아시아나그룹 매출액이 지속적으로 성장하며 그룹 IT 투자액은 연평균 10.3%로 꾸준히 증가할 것으로 예상됨. 동사의 매출 중 그룹 관계사 매출 비중은 60% 이상으로 향후에도 그룹 IT 투자 확대에 따라 지속적인 성장을 이어나갈 수 있을 것으로 판단됨. ② 동사는 금호아시아나그룹에서의 경험을 토대로 다양한 산업에서 고객사를 확보할 수 있었고, 2018년 상반기 기준 대외 매출 비중 37% 수준 달성

  2) 사업영역 다각화와 신규사업으로 추가적 성장성 확보: 동사는 사업영역을 다각화해 추가적인 성장성 또한 확보할 수 있을 것으로 판단됨. ① 동사는 LCC(Low-cost carrier, 저가항공사) 시장이 성장함에 따라서 국내 및 해외 LCC 대상 사업을 본격화 할 계획임. 현재 이스타항공에 시스템을 구축 중. ② 공항 시스템 구축 경험을 바탕으로 공항 서비스로도 사업을 확장 중임. 인천공항 Smart Airport 사업에서는 동사가 전략을 수립, 설계하고 있어 구축사업에 참여할 가능성이 높음.

- **현재주가는 2018년 기준 PER 7.8배로 유사업체 대비 소폭 할인되어 거래**
  현재주가는 2018년 예상실적 기준(EPS 1,529원) PER 7.8배로 국내 유사업체들(신세계 I&C, 롯데정보통신, 링네트 등)의 평균 PER 12.1배 대비 할인되어 거래되고 있음

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	263.0	264.9	267.0	306.5	350.0
영업이익(십억원)	17.2	21.9	22.5	25.9	29.6
세전계속사업손익(십억원)	30.8	25.1	23.0	26.4	29.6
당기순이익(십억원)	23.9	19.4	17.0	19.6	22.0
EPS(원)	-	-	1,529	1,770	1,986
EPS 증감률(%)	-	-	-	15.7	12.2
PER(배)	-	-	7.8	6.7	6.0
ROE(%)	-	-	10.1	9.5	9.9
PBR(배)	-	-	0.7	0.6	0.6

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 70 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**245.1**	**294.3**	**324.6**	**248.5**	**236.8**	**235.0**	**245.6**	**263.0**	**264.9**	**267.0**	**306.5**
YoY(%)	*1.9*	*20.0*	*10.3*	*-23.4*	*-4.7*	*-0.8*	*4.5*	*7.1*	*0.7*	*0.8*	*14.8*
제품별 매출액											
IT 아웃소싱	-	-	-	-	-	-	124.7	135.3	145.6	149.6	174.0
SI/컨설팅	-	-	-	-	-	-	71.5	90.2	89.1	93.1	107.0
상품	-	-	-	-	-	-	43.8	31.0	25.6	24.3	25.6
제품별 비중(%)											
IT 아웃소싱	-	-	-	-	-	-	52.0	52.7	55.9	56.0	56.8
SI/컨설팅	-	-	-	-	-	-	29.8	35.2	34.2	34.9	34.9
상품	-	-	-	-	-	-	18.3	12.1	9.9	9.1	8.3
수익											
영업이익	**15.1**	**22.8**	**17.0**	**9.9**	**9.7**	**14.4**	**14.7**	**17.2**	**21.9**	**22.5**	**25.9**
세전이익	**11.3**	**23.3**	**20.4**	**11.0**	**10.8**	**12.6**	**14.9**	**30.8**	**25.1**	**23.0**	**26.4**
당기순이익	**7.7**	**17.5**	**14.0**	**8.4**	**8.3**	**8.8**	**11.2**	**23.9**	**19.4**	**17.0**	**19.6**
지배주주 당기순이익	**-**	**17.5**	**14.0**	**8.4**	**8.3**	**8.8**	**11.2**	**23.9**	**19.4**	**17.0**	**19.6**
이익률(%)											
영업이익률	6.1	7.7	5.2	4.0	4.1	6.1	6.0	6.5	8.3	8.4	8.4
세전이익률	4.6	7.9	6.3	4.4	4.6	5.4	6.1	11.7	9.5	8.6	8.6
당기순이익률	3.2	5.9	4.3	3.4	3.5	3.7	4.6	9.1	7.3	6.4	6.4
지배주주 당기순이익률	0.0	5.9	4.3	3.4	3.5	3.7	4.6	9.1	7.3	6.4	6.4

자료: 유진투자증권

도표 71 국내 유사기업 Valuation 비교

	아시아나IDT 267850	평균	신세계 I&C 035510	롯데정보통신 286940	링네트 042500
주력분야 (2017년 기준)	IT 아웃소싱 55.9%, SI/컨설팅 34.2%, 상품 9.9%		IT 서비스업 52.96%, IT 유통 34.51%, 플랫폼사업부 12.08%, 임대수입 0.45% 등	SM부문 22.33%, SI부문 77.67% 등	일반기업 NI 66.78%, 공공부문 NI 30.07%, 교육부문 NI 3.15% 등
매출액(십억원)	267.0	476.3	351.3	929.2	148.5
영업이익(십억원)	22.5	19.6	12.8	40.7	5.2
영업이익률(%)	**8.4**	**3.8**	**3.6**	**4.4**	**3.5**
순이익(십억원)	17.0	20.8	29.0	28.6	4.7
순이익률(%)	6.4	4.8	8.3	3.1	3.2
PER(배)	**7.8**	**12.1**	**7.7**	**16.7**	**11.9**
시가총액(십억원)	132.1		223.6	478.6	55.3

참고: 2018.11.30 종가기준, 2018년 예상실적 기준. 단, 링네트는 2017년 실적기준
자료: 유진투자증권

다양한 산업분야 통합 IT 서비스 공급 전문 기업

도표 72 다양한 분야에 통합 IT 서비스 제공



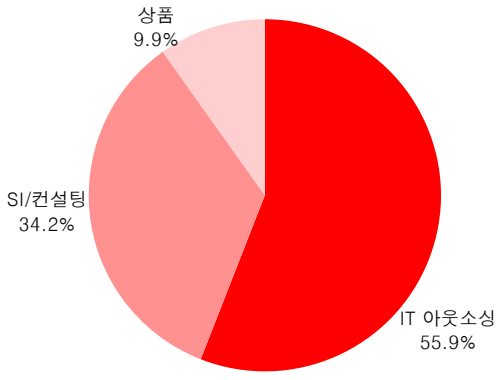
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 73 주요 연혁

연도	내용
2003.02	아시아-내DT㈜ 설립
2008.12	금호아시아나그룹 데이터센터 개관
2009.02	중국 법인 설립
2010.11	금융IT사업 진출
2012.04	모바일 전자문서화 솔루션 사업 출범
2015.12	PwC 컨설팅과 MOU 체결
2016.06	그룹사 대상 빅데이터 통합 분석서비스 적용
2017.03	빅데이터분석 솔루션 Insight-Eye 2.0 출시
2018.01	금호건설,SK텔레콤과 스마트홈 사업 MOU 체결
2018.11	코스피 상장 (11/23)

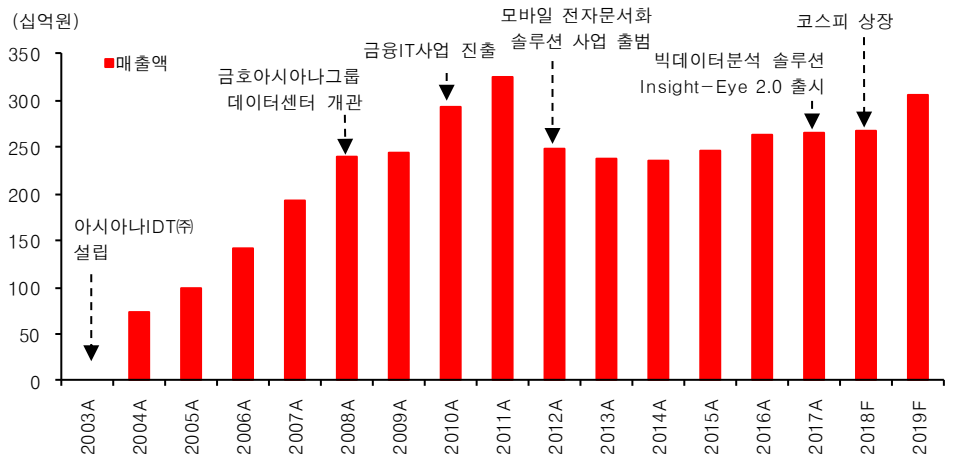
자료: 유진투자증권

도표 74 제품별 매출 비중(2017년 별도기준)



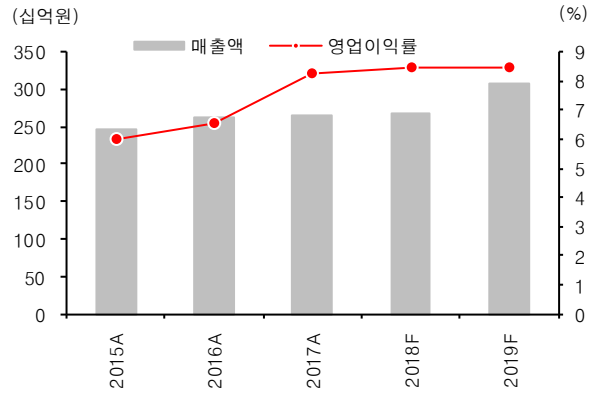
자료: 유진투자증권

도표 75 매출추이 및 회사연혁



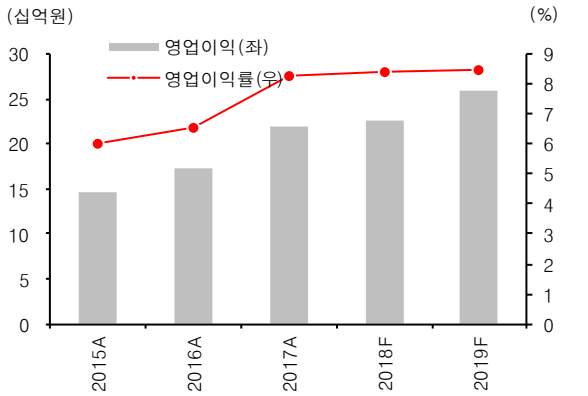
자료: 유진투자증권

도표 76 자체개발 솔루션을 통한 수익성 개선 전망



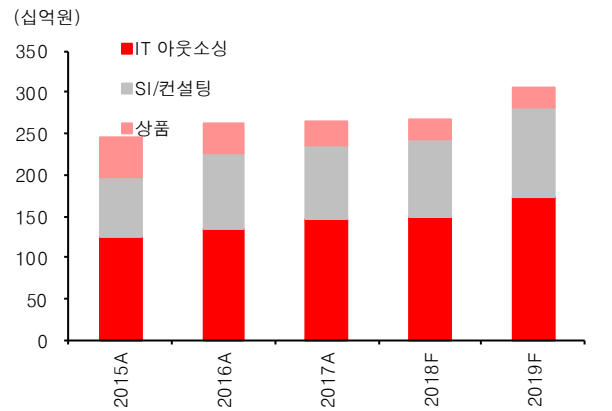
자료: 유진투자증권

도표 77 자체개발 솔루션을 통한 수익성 개선 전망



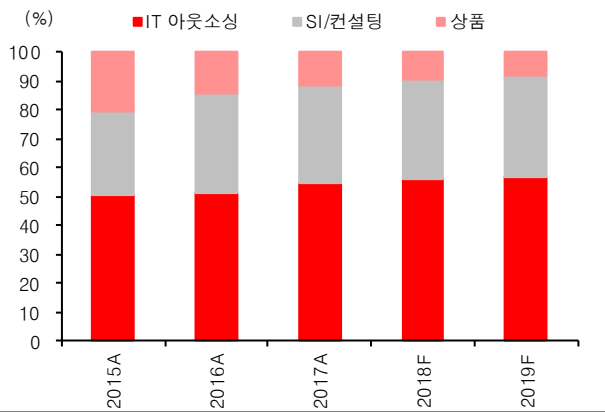
자료: 유진투자증권

도표 78 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

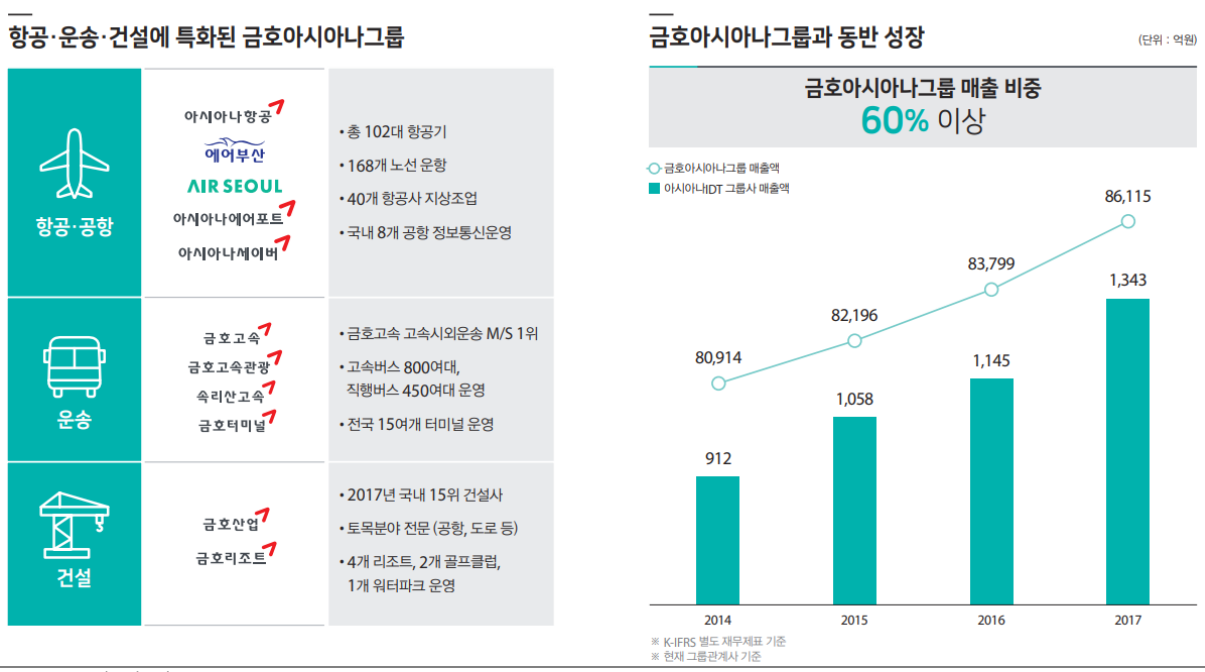
도표 79 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

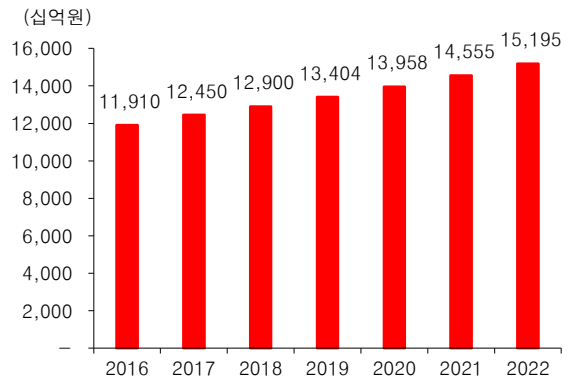
그룹사와 함께 안정적 성장 지속

도표 80 금호아시아나그룹과 안정적 성장 지속



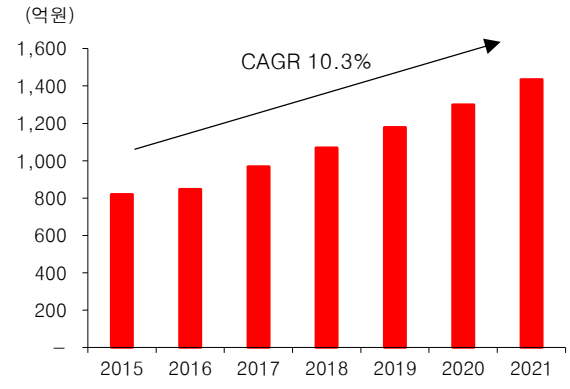
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 81 국내 IT서비스 시장 규모



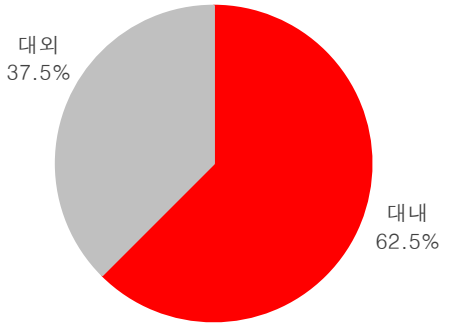
자료 : KRG시장백서(2018), 유진투자증권

도표 82 금호아시아나그룹 IT 투자계획



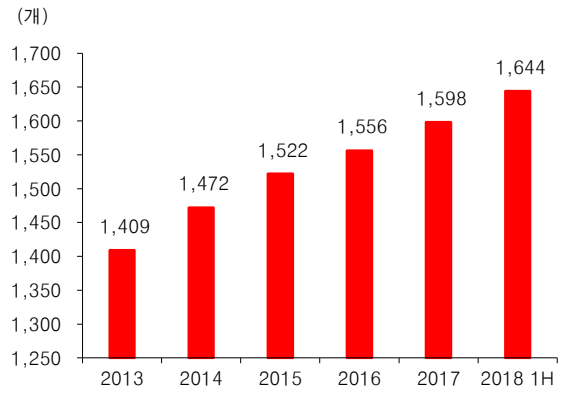
자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 83 대내외 매출 비중 (2018년 상반기 기준)



자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 84 연도별 누적 고객사 현황



자료 : 식품의약품안전처, 유진투자증권

도표 85 산업별 고객사 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

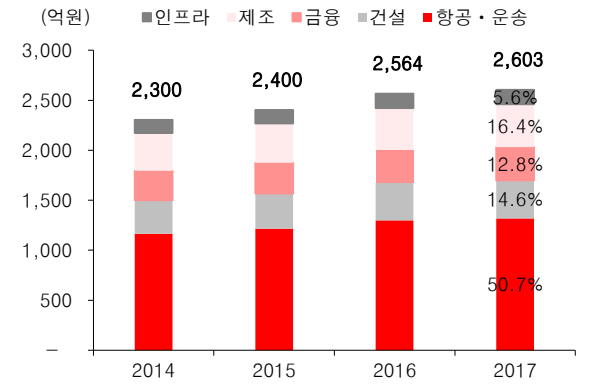
사업영역 다각화, 신규사업으로 추가적 성장성 확보

도표 86 사업 다각화 및 신규사업 계획



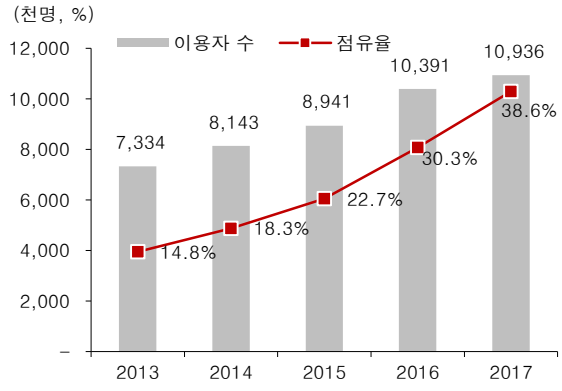
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 87 산업별 매출비중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 88 LCC 이용자 및 점유율 추이



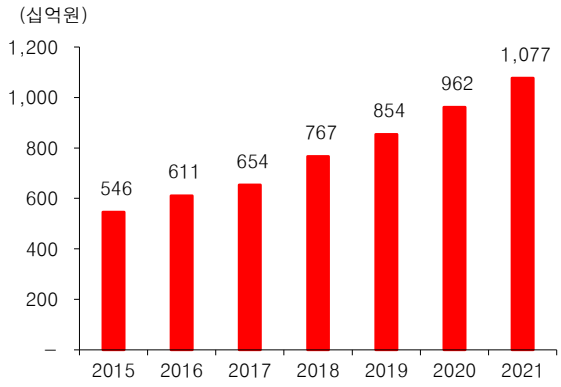
자료: 국토교통부, 유진투자증권

도표 89 공항사업 확대계획



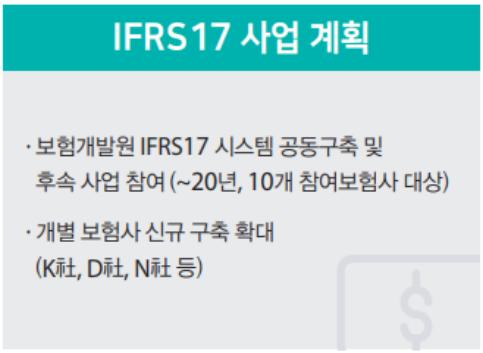
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 90 ITS 시장 전망



자료: 국토교통부, 유진투자증권

도표 91 동사의 금융부문 사업계획



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 92 공모 개요 및 일정

공모가	15,000원 (밴드 19,300 ~ 24,100원)	액면가	500원
공모금액	459억원	기관수요예측경쟁률	7.04 : 1
공모주식수	3,300,000주	일반청약경쟁률	1.21 : 1
상장후 주식수	11,100,000주	상장일	2018.11.23

자료: 유진투자증권

도표 93 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	7,800,000	70.3
우리사주조합	660,000	5.9
공모주주	2,640,000	23.8
합계	11,100,000	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 94 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	7,800,000	70.3	상장 후 6개월
우리사주조합	660,000	5.9	상장 후 1년
최대주주 및 특수관계인	7,800,000	70.3	상장 후 6개월
합계	8,460,000	76.2	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 95 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
공모주주	2,640,000	23.8
주식수	2,640,000	23.8

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

엠아이텍(179290,KQ)

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

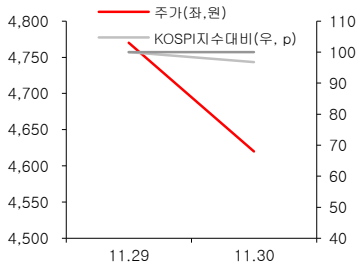
비혈관 스텐트 국내 1위 의료기기 입지 확고

NR

현재주가(11/30)	4,620원

Key Data	(기준일: 2018.11.30)
KOSPI(pt)	2,097
KOSDAQ(pt)	696
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	127
52주 최고/최저(원)	5,400 / 3,485
52주 일간 Beta	-
발행주식수(천주)	27,456
평균거래량(3M,천주)	27,832
평균거래대금(3M,백만원)	129,329
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.6
주요주주 지분율(%)	
시너지이노베이션	72.8

Company vs KOSPI composite



- **현재주가는 2018년 기준 PER 23.1배로 유사업체 대비 유사한 수준**
  현재주가는 2018년 예상실적 기준(EPS 200원) PER 23.1배로 국내 유사업체(세운메디칼, 한스바이오메드, 세종메디칼) 평균 PER 23.5배와 유사한 수준임

  공모가(4,500원)는 높은 기관수요예측경쟁률(472.57:1)을 보이며, 공모가 밴드(3,900 ~ 4,500원) 상단에 형성되었으며, 일반공모청약경쟁률도 883.39:1을 나타내며 높은 관심도를 보임. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 10% 내린 4,050원에 시작하였으나 종가는 시초가 대비 6% 오른 4,770원으로 마감함

- **투자포인트: 국내 및 해외 시장 점유율 + 사업 다각화**
  1) 국내 및 해외 마켓리더로서 안정적인 성장: 동사는 비혈관 스텐트 분야에서 시장을 선도하는기업으로 향후 안정적인 성장을 지속할 것으로 예상됨. 그 이유는 ① 동사는 2017년 기준 위 관련 스텐트 시장점유율 약 40.7%, 대장 스텐트 시장점유율 52.0%로 독보적인 1위의 지위를 확보하고 있음. ② 또한 해외에서는 유럽, 미국, 일본 등 의료 선진국을 중심으로 비혈관 스텐트를 세계 60여개 국가에 수출하며 글로벌 비혈관 스텐트 시장에서 Top 5의 지위를 유지함. 현재 미국과 일본 시장확대를 위해 각각 올림푸스사, 보스턴사이언티픽사 등을 중심으로 전략적 제휴를 통해 해외매출 성장률 30%를 유지하는 것을 목표로 하고 있음

  2) 사업 다각화를 통한 성장동력 확보: ① 동사는 비혈관 스텐트 뿐만 아니라 비뇨기과 쇄석기 시장에도 집중할 계획임. 동사는 비뇨기과 쇄석기 시장에서도 국내 1위의 입지를 유지하며, 본격적으로 시장을 확대해 나갈 계획임. ② 동사는 피부 손상이 없는 비침습 의료기기를 개발해 피부미용기기 시장에서도 빠르게 점유율을 확대할 수 있을 것이라 예상됨

- **비혈관 스텐트, 비뇨기과 쇄석기, 개인용 의료기기 등 제조 및 판매 기업**
  1991년 수호메디테크 설립, 1993년 HANROSTENT 개발, 2008년 스텐트 MHLW(일본) 승인, 2010년 스텐트 FDA(미국) 승인, 2013년 동아소시오그룹사가 인수, 2016년 시너지이노베이션이 인수, 2018년 11월 29일 코스닥 상장

Financial Data (별도기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	16.4	22.5	30.0	39.8	51.1
영업이익(십억원)	2.1	1.8	6.5	9.2	11.8
세전계속사업손익(십억원)	2.0	1.5	6.1	9.0	11.4
당기순이익(십억원)	2.0	2.1	5.5	8.0	10.6
EPS(원)	-	-	200	290	386
EPS 증감률(%)	-	-	-	44.7	33.3
PER(배)	-	-	23.1	15.9	12.0
ROE(%)	-	-	14.8	13.3	15.4
PBR(배)	-	-	2.3	2.0	1.7

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 96 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**5.6**	**6.3**	**6.0**	**8.2**	**9.3**	**10.6**	**7.9**	**9.2**	**9.9**	**10.6**	**12.6**	**16.4**	**22.1**	**30.0**	**39.8**
YoY(%)	-	*11.7*	*-5.1*	*36.6*	*13.5*	*13.9*	*-25.2*	*17.0*	*7.0*	*6.8*	*19.8*	*29.4*	*35.0*	*35.7*	*33.3*
제품별 매출액															
스텐트 등	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.9	15.4	19.1	25.9	34.0
쇄석기 및 기타의료기기	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.8	1.0	3.0	4.1	5.8
제품별 비중(%)															
스텐트 등	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	94.0	94.1	86.4	86.4	85.4
쇄석기 및 기타의료기기	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.0	5.9	13.6	13.6	14.6
수익															
영업이익	**0.7**	**0.7**	**0.3**	**0.3**	**0.8**	**1.3**	**-3.5**	**1.0**	**1.5**	**1.6**	**1.0**	**2.0**	**1.8**	**6.5**	**9.2**
세전이익	**0.5**	**0.3**	**0.2**	**0.9**	**0.7**	**0.7**	**-13.2**	**-0.8**	**4.8**	**1.8**	**0.8**	**2.0**	**1.5**	**6.1**	**9.0**
당기순이익	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.8**	**0.7**	**0.7**	**-13.8**	**-0.8**	**4.8**	**3.5**	**0.6**	**2.0**	**2.0**	**5.5**	**8.0**
이익률(%)															
영업이익률	**13.1**	**10.6**	**4.2**	**3.3**	**8.2**	**12.3**	**-43.9**	**11.0**	**15.1**	**15.2**	**7.7**	**12.2**	**7.9**	**21.7**	**23.1**
세전이익률	**8.9**	**4.6**	**3.8**	**10.9**	**7.9**	**6.3**	**-166.6**	**-8.5**	**48.5**	**17.2**	**6.6**	**11.9**	**6.7**	**20.3**	**22.6**
당기순이익률	**2.1**	**1.0**	**1.2**	**9.4**	**7.6**	**6.3**	**-174.6**	**-8.8**	**48.5**	**33.4**	**5.1**	**12.0**	**9.0**	**18.3**	**20.1**

자료: 유진투자증권

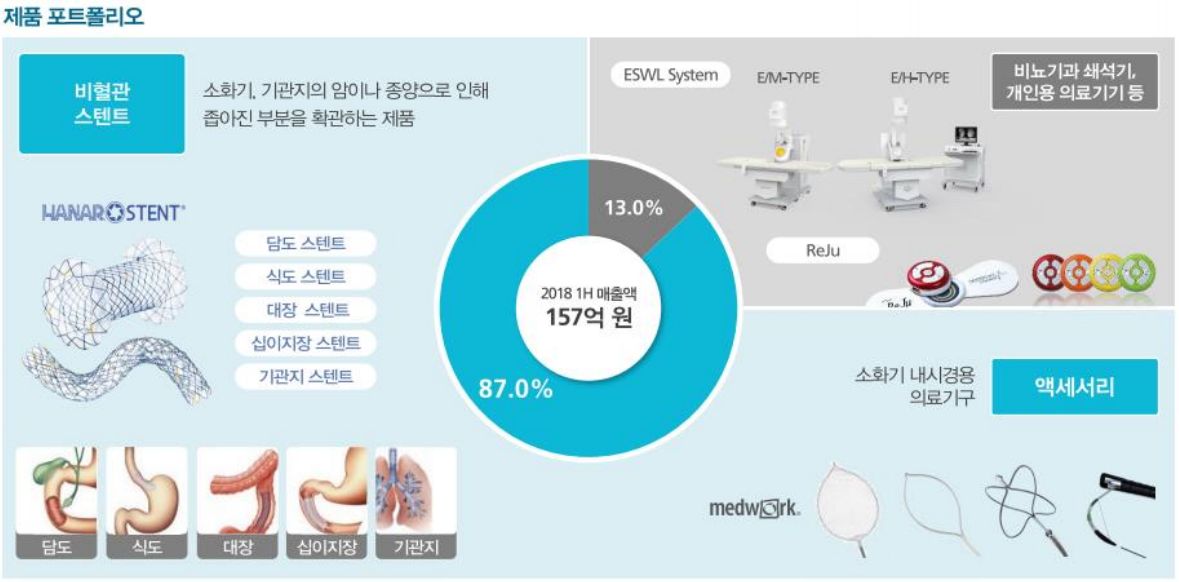
도표 97 국내 유사기업 Valuation 비교

	엠아이텍 179290	평균	세운메디칼 100700	한스바이오메드 042520	세종메디칼 258830
주력분야 (2017년 기준)	스텐트 등 86.4%, 쇄석기 및 기타 의료기기 13.6%		의료용취관등 40.32%, 기타 23.86%, 수액세트 15.88%, 흡인기 11.19%, 스텐트 8.75% 등	뼈이식 제품 39.27%, 실리콘관련 제품 33.42%, 기타 제품 10.03%, 피부이식 제품 7.88%, 기타 상품 5.74%, 임대료 2.85%, 뼈이식 상품 0.8% 등	Trocar 48.71%, Lap bag 26.38%, 기타 17.07%, Lap loop 7.84% 등
매출액(십억원)	30.0	45.8	70.0	52.9	14.6
영업이익(십억원)	6.5	10.7	14.8	12.1	5.2
영업이익률(%)	**21.7**	**26.5**	**21.1**	**22.9**	**35.6**
순이익(십억원)	5.5	7.8	11.4	9.3	2.7
순이익률(%)	18.3	17.5	16.3	17.6	18.5
PER(배)	**23.1**	**23.5**	**13.7**	**26.2**	**30.6**
시가총액(십억원)	126.8		156.1	244.0	82.7

참고: 2018.11.30 종가기준, 2018년 예상실적 기준. 단, 세종메디칼은 2017년 실적기준
자료: 유진투자증권

비혈관 스텐트 국내 1위 의료기기 제조 및 판매 기업

도표 98 비혈관 스텐트, 비뇨기과 쇄석기, 개인용 의료기기 등 제조 및 판매 기업



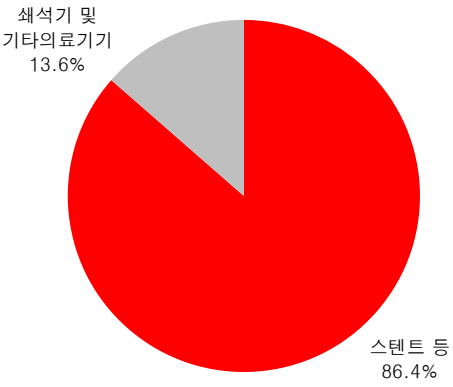
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 99 주요 연혁

연도	내용
1991.04	㈜수호메디테크 설립
1993.06	HANAROSTENT 개발
1999.03	㈜엠아이텍으로 사명 변경
2008.11	스텐트 MHLW(일본) 승인
2010.06	스텐트 FDA(미국) 승인
2013.08	동아소시오그룹사 인수
2014.06	CE(유럽) 인증
2015.05	스텐트 TFDA(태국) 승인
2016.02	스텐트 TGA(호주) 승인
2018.11	코스닥 상장 (11/29)

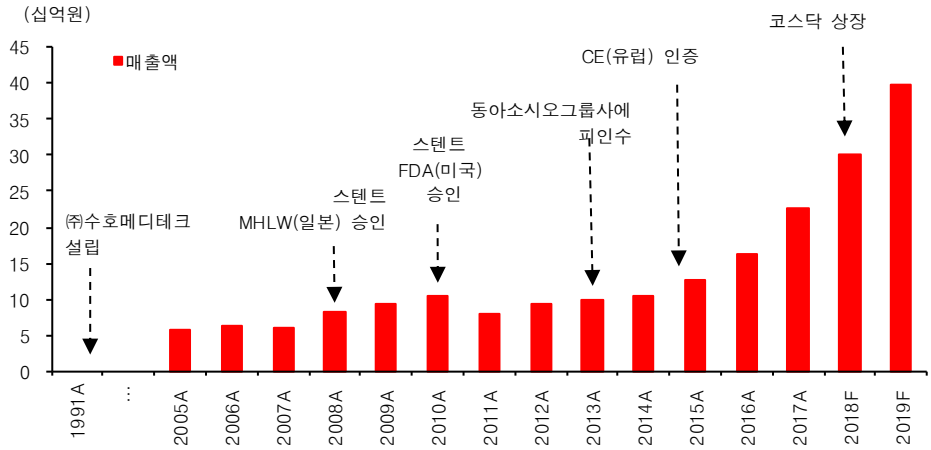
자료: 유진투자증권

도표 100 제품별 매출 비중(2017년 별도기준)



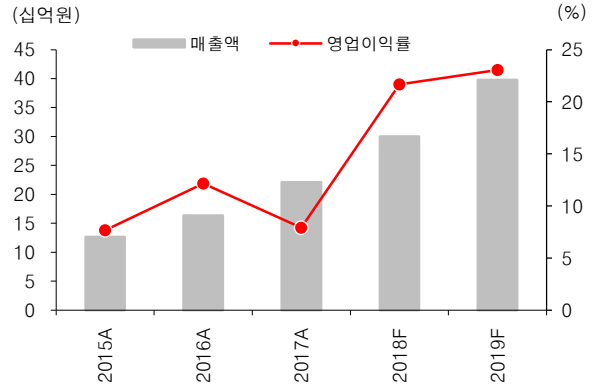
자료: 유진투자증권

도표 101 매출추이 및 회사연혁



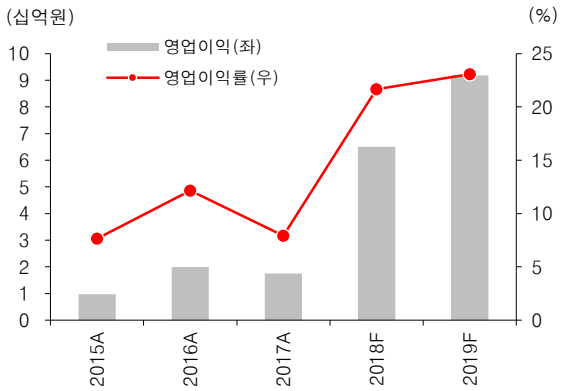
자료: 유진투자증권

도표 102 의료 선진국 매출 비중확대로 수익성 개선



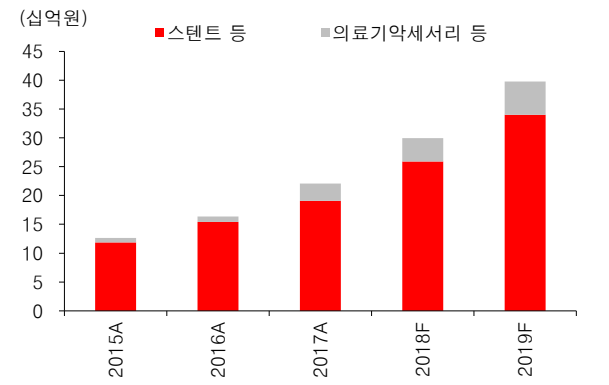
자료: 유진투자증권

도표 103 의료 선진국 매출 비중확대로 수익성 개선



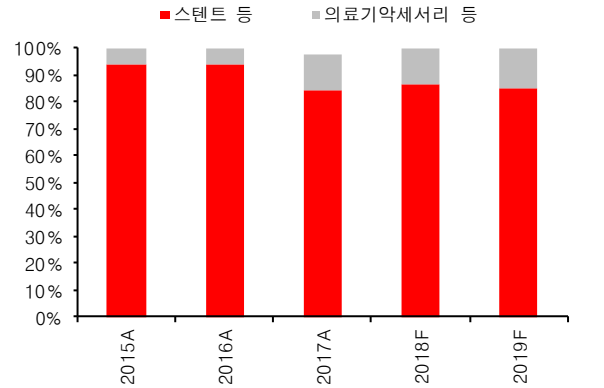
자료: 유진투자증권

도표 104 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

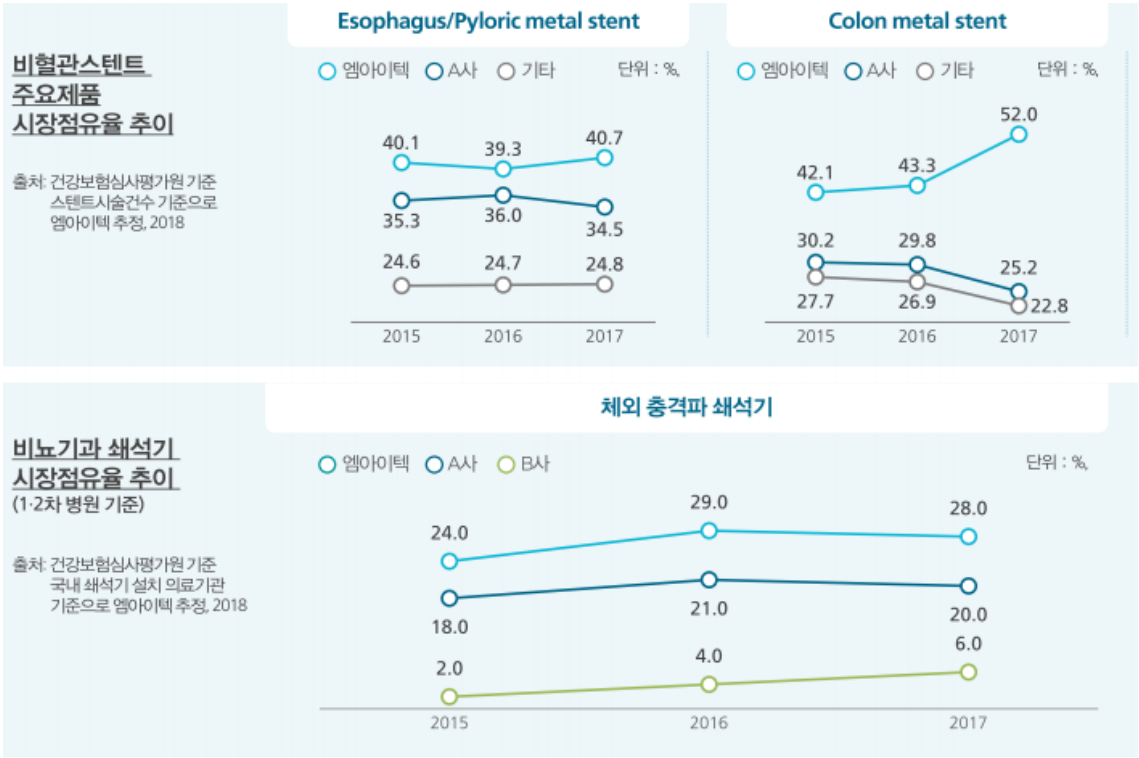
도표 105 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

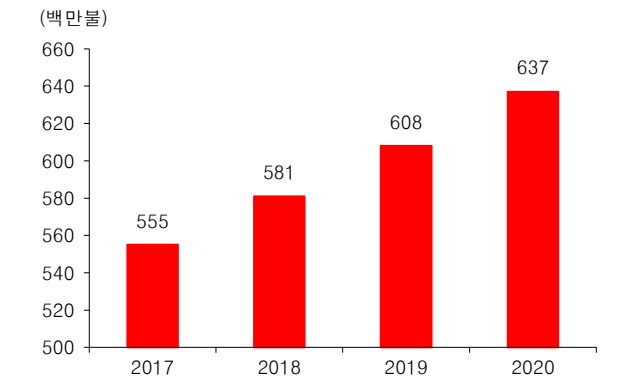
국내 및 해외 마켓리더로서 안정적인 성장

도표 106 비혈관 스텐트 및 비뇨기과 쇄석기 시장점유율 추이



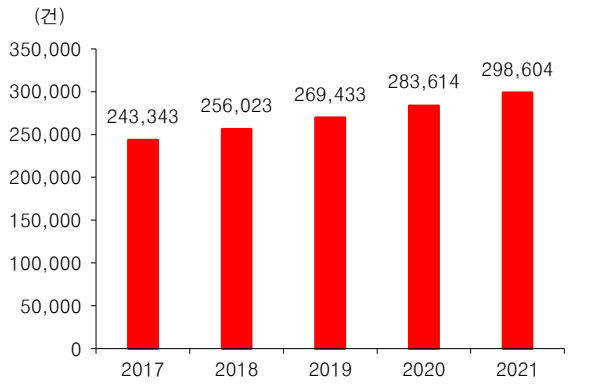
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 107 비혈관 스텐트 세계시장 전망



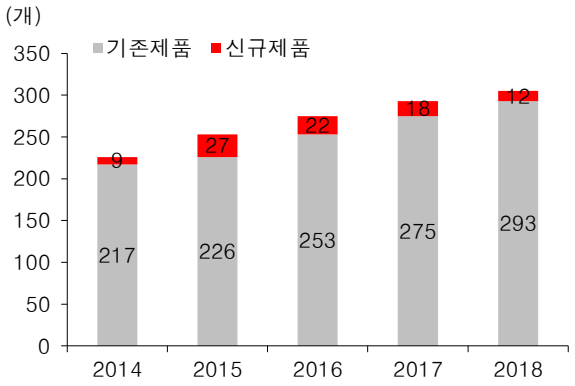
자료: NON-VASCULARSTENTS, 유진투자증권

도표 108 주요 국가 비혈관 시술 건수 전망



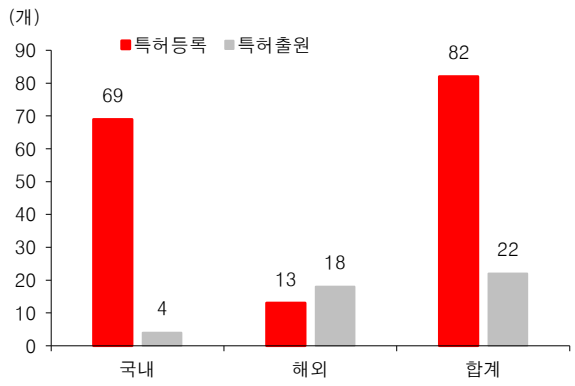
자료: GlobalData, 유진투자증권

도표 109 신규제품 출시 추이 및 계획



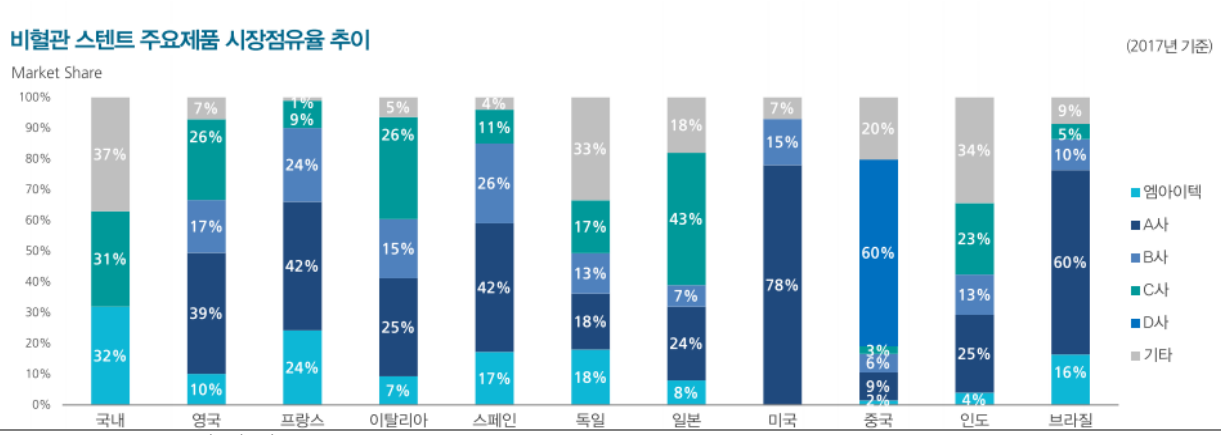
자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 110 동종업계 최다 특허 및 인허가 취득



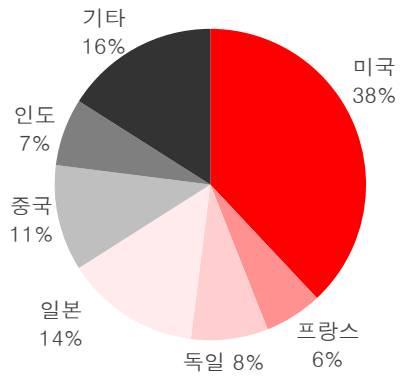
자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 111 비혈관 스텐트 해외 점유율 추이



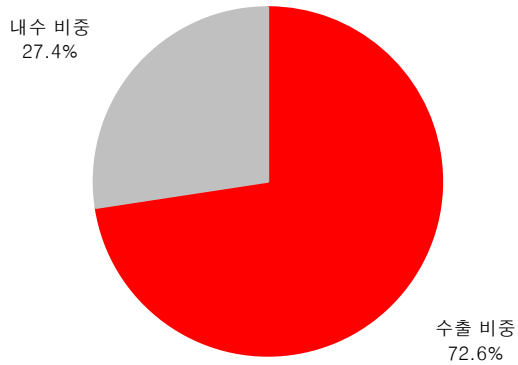
자료: 2017 Distribution Data, 유진투자증권

도표 112 세계 주요국 스텐트 시장 비중



자료 : NON-VASCULARSTENTS, 유진투자증권

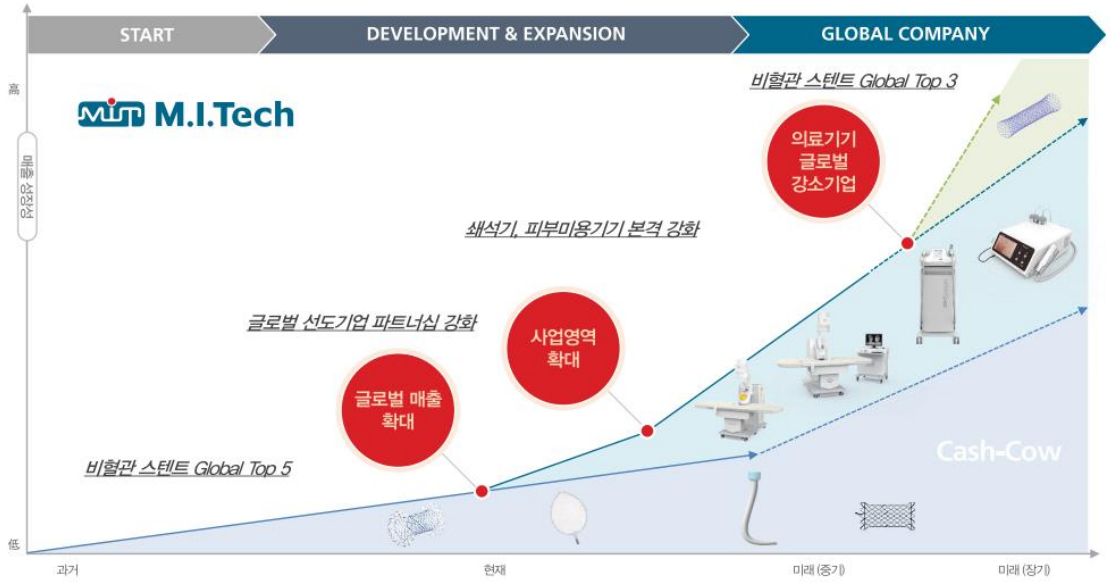
도표 113 동사의 수출 및 내수 비중



자료 :유진투자증권

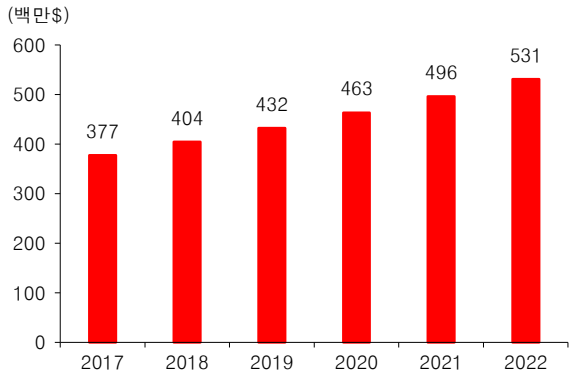
사업 다각화를 통한 성장 동력 확보

도표 114 동사의 사업다각화 계획



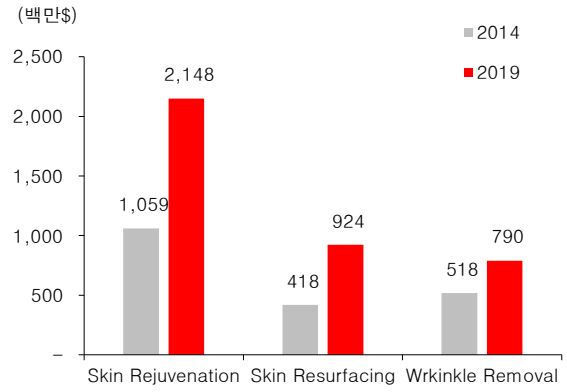
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 115 세계 비뇨기과용 쇄석기 시장 전망



자료 : Market by product, Disease, 유진투자증권

도표 116 피부미용기기 시장 전망



자료 : Dermatology Devices Market-Global Forecast, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 117 공모 개요 및 일정

공모가	4,500원 (밴드: 3,900 ~ 4,500원)	액면가	500원
공모금액	315억원	기관수요예측경쟁률	472.57:1 (의무보유확약 0.42%)
공모주식수	7,000,000주	일반청약경쟁률	883.39:1
상장후 주식수	27,456,200주	상장일	2018.11.29

자료: 유진투자증권

도표 118 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	20,002,500	72.9
우리사주조합	342,940	1.2
상장주선인의무인수분	210,000	0.8
공모주주	6,657,060	24.2
기타주주	243,700	0.9
합계	27,456,200	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 119 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
시너지이노베이션	20,000,000	72.8	상장 후 2년 6개월
자사주	2,500	0.0	상장 후 6개월
우리사주조합	342,940	1.2	예탁일로부터 1년
상장주선인의무인수분	210,000	0.8	상장 후 3개월
합계	20,555,440	74.9	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 120 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
공모주주	6,657,060	24.2
기타주주	243,700	0.9
주식수	6,900,760	25.1

자료: 투자설명서, 유진투자증권

베스파(299910,KQ)

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

글로벌 진출 확대에 성공한 모바일게임 기업

- **공모가는 2018년 기준 PER 9.3배로 유사업체 대비 할인되어 거래**

  공모가(35,000원)는 2018년 예상실적 기준(EPS 3,772원) PER 9.3배로 국내 유사업체(선데이토즈, 컴투스, 펄어비스, 웹젠, 더블유게임즈 등)의 2018년 예상 실적 기준 평균 PER 13.8배 대비 할인되어 거래 중임

  공모가는 낮은 기관수요예측경쟁률(24.81:1)을 보이며, 공모가 밴드(44,800 ~ 59,700원) 하단보다 낮은 35,000원에 형성되었으며, 일반공모 청약경쟁률도 3.30:1으로 매우 저조하게 나타남

- **주력게임 킹스레이드를 기반으로 빠르게 성장 중인 게임 개발 업체**

  2013년 베스파 설립, 2014년 비트몬스터 for Kakao 출시, 2015년 소프트뱅크벤처스, 에스엘인베스트먼트로 투자유치, 2016년 소프트뱅크 벤처스 및 2개사로부터 투자유치, 2016년 킹스레이드 태국 소프트 런칭, 2017년 킹스레이드 국내 및 북미, 동남아시아 출시, 2017년 킹스레이드 100만 다운로드 돌파, 2018년 12월 3일 코스닥 상장 예정

- **투자포인트: 킹스레이드 기반 성장 + 신규게임 및 플랫폼 다변화**

  1) 모바일게임 킹스레이드를 기반으로 한 안정적 성장 전망: ① 킹스레이드를 150개국에 11개 언어 서비스로 출시하며 현지 맞춤형 마케팅을 하고 있음. 특히, 일본, 대만, 홍콩 등의 서비스 확대로 매출이 가파르게 성장 중임. 향후 일본 시장과 미국 시장에 대한 집중 마케팅으로 동사의 성장은 지속될 것으로 판단됨. ② 또한 동사는 모바일게임 킹스레이드의 롱런을 위해 개발인력의 규모를 충원하고, 지속적 업데이트와 마케팅 활동을 하고 있음. 이로 인해 일반적으로 모바일게임의 평균 수명이 6개월~1년임에도 불구하고 킹스레이드는 출시 1년 6개월이 지난 지금도 꾸준히 매출을 발생시키며 안정적인 캐시카우 역할을 하고 있음

  2) 신규 게임과 플랫폼 다변화로 빠른 성장 기대:. ① 3개의 사내 스튜디오(킹스레이드 스튜디오, KRO 스튜디오, 마트료시카 스튜디오)와 1개의 게임 개발 자회사(넥사이팅)는 서로 다른 시장을 목표로 다양한 장르의 게임을 개발하고 있음. ② 또한 모바일게임 IP를 활용, 세계 게임시장의 23%정도를 차지하는 콘솔게임 시장을 공략할 계획임. 주요 타겟시장은 일본과 북미임

상장 예정

상장예정일 2018.12.03

Key Data

공모가	35,000
시가총액(십억원)	279.3
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	0.8
-공모후	4.0
공모후 주식수	7,980,271
유통가능주식수	2,619,317
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 1년
미래창조 네이버…	상장 후 1개월
미래창조 네이버…	상장 후 3개월
미래창조 SLI…	상장 후 1개월
미래창조 SLI…	상장 후 3개월
㈜솔본인베스트먼트	상장 후 1개월
㈜솔본인베스트먼트	상장 후 3개월
상장주선인의무인수분	상장 후 1개월
주관증권사	미래에셋대우,교보증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	41.4
미래창조 네이버…	8.2
미래창조 SLI….	8.3
㈜솔본인베스트먼트	9.1
상장주선인의무인수분	0.3
기존주주	12.8
공모주주	20.0

Financial Data

결산기(12월)	2017A	2018F	2019F
매출액(십억원)	31.1	120.0	199.7
영업이익(십억원)	6.8	35.6	50.1
세전계속사업이익(십억원)	5.6	34.8	49.1
지배주주순이익(십억원)	5.7	30.1	44.9
EPS(원)	-	3,772	5,626
증감률(%)	-	-	49.2
PER(배)	-	9.3	6.2
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 121 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	0.1	31.1	120.0	199.7
YoY(%)	*6.9*	*30,404.9*	*285.7*	*66.4*
제품별 매출액				
게임(수출)	0.1	16.8	83.8	151.6
게임(내수)		14.4	36.2	48.1
제품별 비중(%)				
게임(수출)	52.7	55.9	69.8	75.9
게임(내수)	35.2	34.2	30.2	24.1
수익				
영업이익	**-1.7**	**6.8**	**35.6**	**50.1**
세전이익	**-4.1**	**5.6**	**34.8**	**49.1**
당기순이익	**-3.6**	**5.7**	**30.1**	**44.9**
이익률(%)				
영업이익률	-1,658.8	21.7	29.7	25.1
세전이익률	-3,975.5	17.9	29.0	24.6
당기순이익률	-3,500.0	18.4	25.1	22.5

자료: 유진투자증권
주: 2018년 예상실적은 파생상품평가손실을 제외 후 산출

도표 122 국내 유사기업 Valuation 비교

	베스파 299910	평균	선데이토즈 123420	컴투스 078340	펄어비스 263750	웹젠 069080	더블유게임즈 192080
주력분야 (2017년 기준)	게임(내수) 46.1%, 게임(수출) 53.9%		모바일 게임 96.99%, 기타 3.01% 등	모바일게임 99.46%, 온라인게임, 기타 0.54% 등	모바일게임 66.1%, 온라인게임 33.9% 등	뮤 79.65%, 기타 8.2%, 메틴2 3.82%, R2 3.39%, 샷온라인 3.09%, webzen.com 1.85% 등	모바일게임 68.1%, pc게임 31.9% 등
매출액(십억원)	120.0	348.3	88.6	491.6	434.0	236.4	491.1
영업이익(십억원)	35.6	118.7	8.2	156.3	208.6	77.3	143.1
영업이익률(%)	**29.7**	**30.2**	**9.3**	**31.8**	**48.1**	**32.7**	**29.1**
순이익(십억원)	30.1	98.2	10.0	136.1	184.2	59.9	100.6
순이익률(%)	25.1	25.4	11.3	27.7	42.4	25.3	20.5
PER(배)	**9.3**	**13.8**	**20.5**	**13.3**	**13.5**	**10.7**	**11.0**
시가총액(십억원)	279.3		204.8	1,814.2	2,485.1	640.9	1,111.3

참고: 2018.11.30 종가기준, 2018년 예상실적 기준.
자료: 유진투자증권

모바일게임 기반 게임개발 전문 기업

도표 123 주력게임 킹스레이드를 기반으로 지속 성장 중인 게임 개발 업체



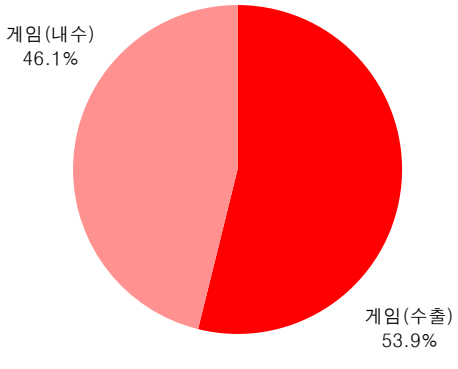
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 124 주요 연혁

연도	내용
2013.05	베스파 설립
2013.09	벤처기업 인증
2014.02	비트몬스터 For Kakao 출시
2015.01	소프트뱅크벤처스,에스엘인베스트먼트 11억 투자유치
2016.03	소프트뱅크벤처스 및 2개사 23억 투자유치
2016.09	킹스레이드 태국 소프트 런칭
2017.02	킹스레이드 국내 및 북미, 동남아시아 출시
2017.05	킹스레이드 100만 다운로드 돌파
2017.11	킹스레이드 대한민국 게임대상 우수상 수상
2018.12	코스닥 상장예정 (12/03)

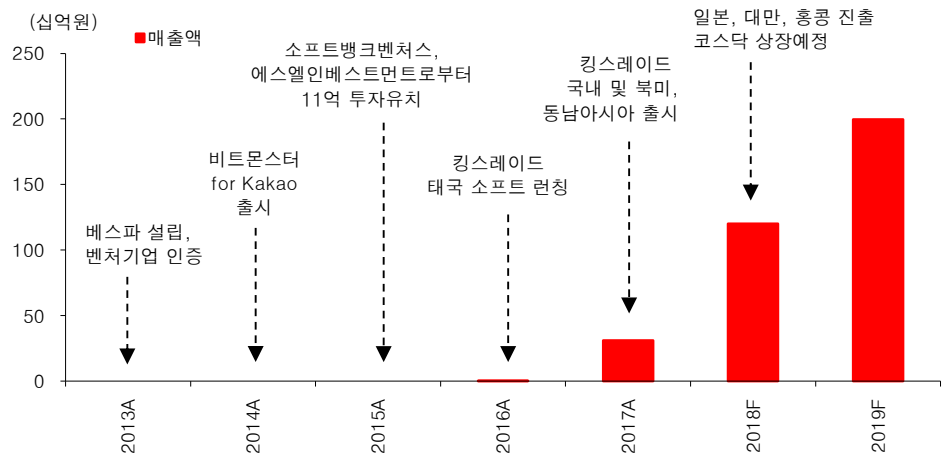
자료: 유진투자증권

도표 125 제품별 매출 비중(2017년 별도기준)



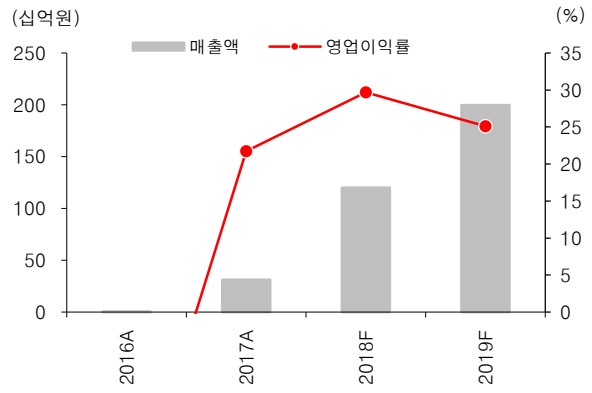
자료: 유진투자증권

도표 126 매출추이 및 회사연혁



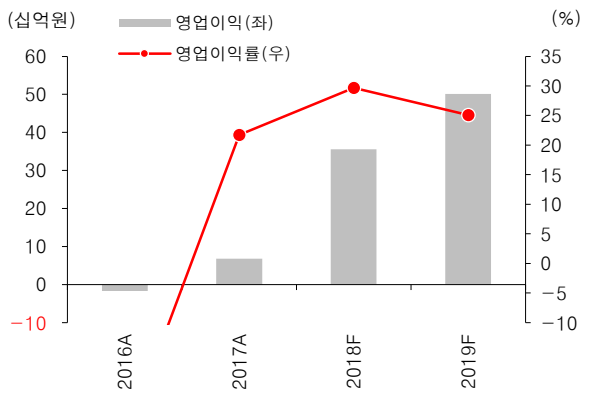
자료: 유진투자증권

도표 127 자체 퍼블리싱을 통한 높은 수익성 유지



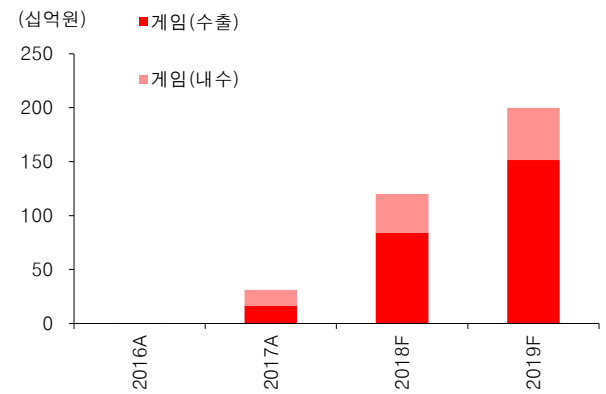
자료: 유진투자증권

도표 128 자체 퍼블리싱을 통한 높은 수익성 유지



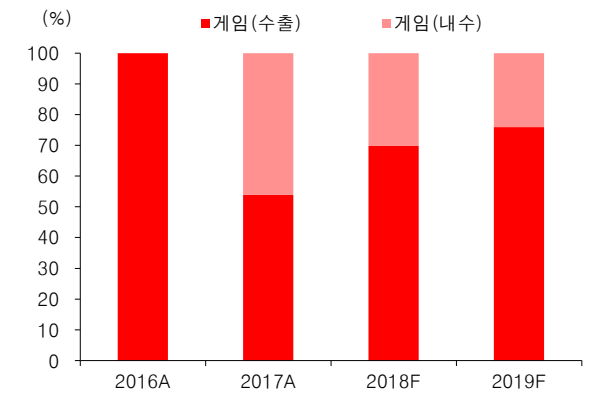
자료: 유진투자증권

도표 129 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

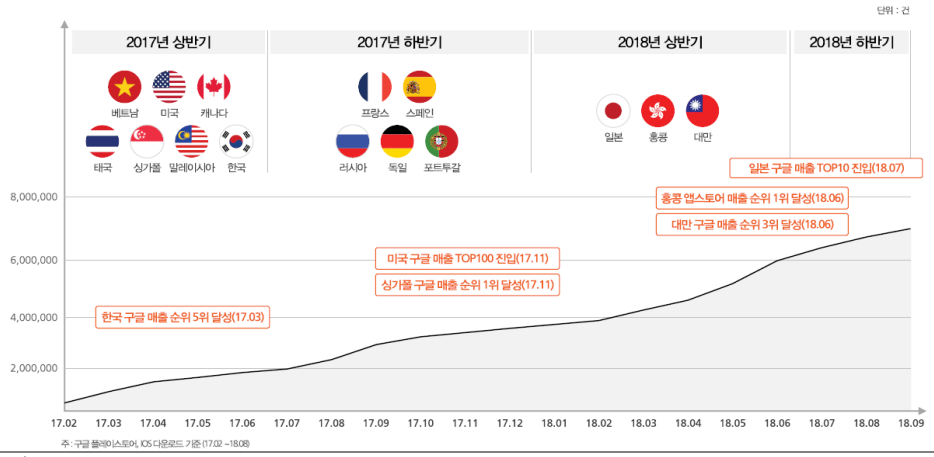
도표 130 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

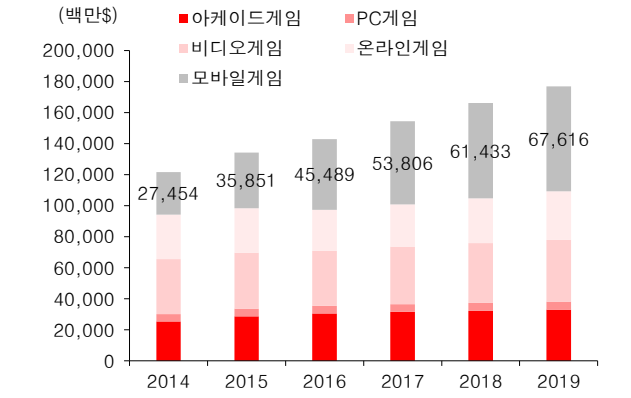
킹스레이드를 기반으로 한 안정적 성장 전망

도표 131 모바일게임 킹스레이드 기간별 출시 국가 및 누적 다운로드 수



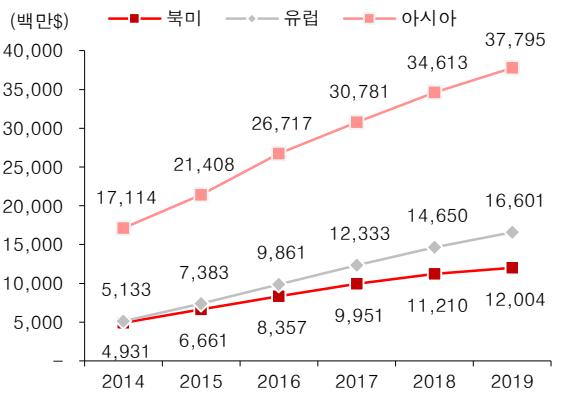
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132 세계 게임시장 현황 및 전망



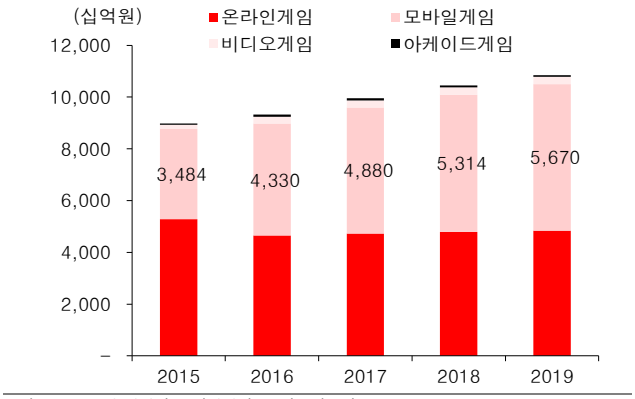
자료 : 2017년 대한민국 게임백서, 유진투자증권

도표 133 세계 권역별 모바일 게임 시장 규모



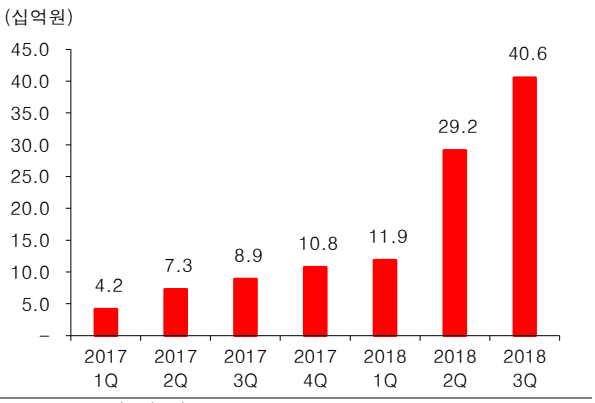
자료 : Enterbrain 2017, 유진투자증권

도표 134 국내 게임시장 현황 및 전망



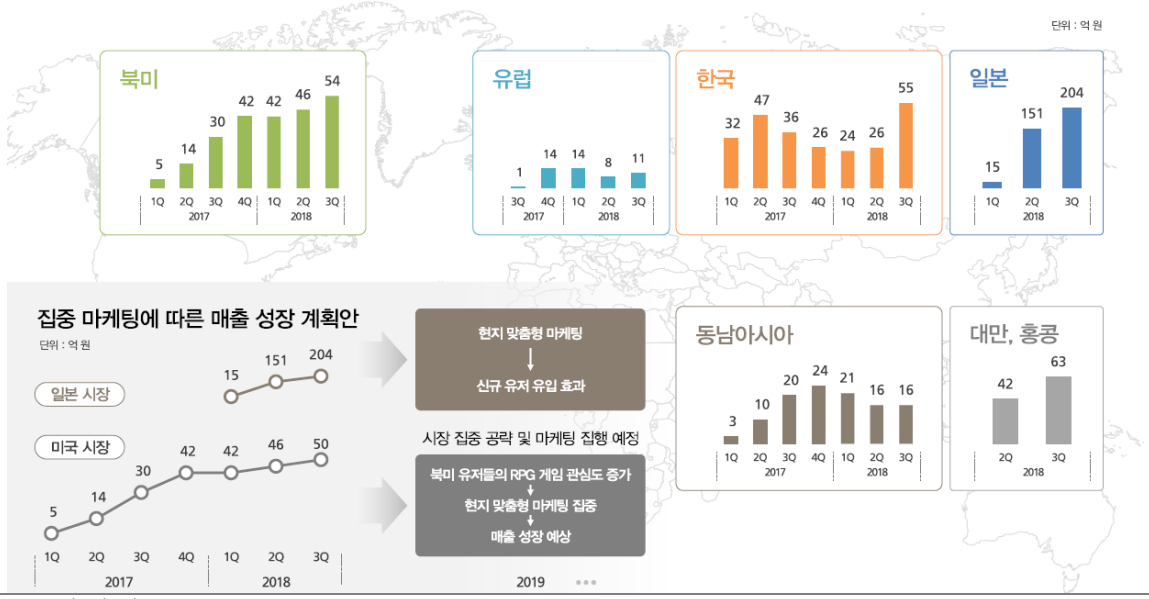
자료 : 2017년 대한민국 게임백서, 유진투자증권

도표 135 분기별 매출액 추이



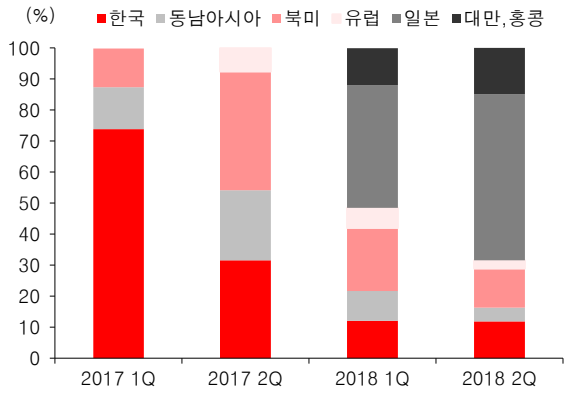
자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 136 150개국 11개 언어 서비스를 통한 안정적 매출 성장



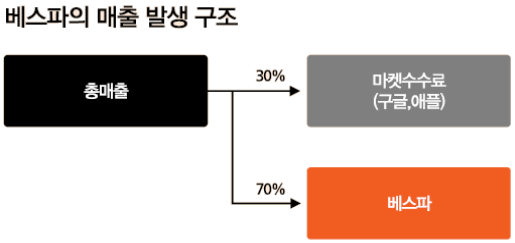
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 137 지역별 매출 비중



자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 138 베스파 매출 발생 구조



자료 : IR Book, 유진투자증권

신규 게임과 플랫폼 다변화로 빠른 성장 기대

도표 139 베스파의 사내 스튜디오와 자회사

킹스레이드 스튜디오 '글로벌 컨텐츠로 자리잡기 위한 개발과 서비스'

장르	수집형 모바일 RPG 게임
타겟	일본 애니메이션 그래픽 스타일을 선호하는 유저
목표	10년 이상 서비스가 가능한 글로벌 스테디셀러

KRO 스튜디오 '콘솔과 스팀 기반 멀티 플랫폼 게임 지향'

장르	액션 RPG 콘솔 게임
타겟	여전히 Major 게임장르인 북미와 일본의 콘솔시장 공략
목표	고퀄리티의 액션게임의 개발과 서비스

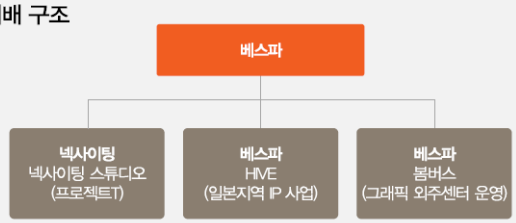
마트료시카 스튜디오 '북미스타일의 탁월한 아트와 디테일한 컨텐츠'

장르	캐주얼 war 게임
타겟	30~40대 캐주얼 RPG 유저 (다양한 장르를 즐기는 미들코어)
목표	북미풍의 아트와 직관적인 게임구조, 높은 퀄리티의 게임 디테일

넥사이팅 개발 자회사 '게임의 핵심 재미를 추구하는 스튜디오'

장르	모바일 디펜스 RPG 게임
타겟	일본 스타일의 그래픽을 선호하고 매일 일정 시간 게임을 즐기는 유저
목표	디펜스 장르의 핵심 재미를 느낄 수 있도록 전투와 컨텐츠를 구성

지배 구조



베스파 조직 구조



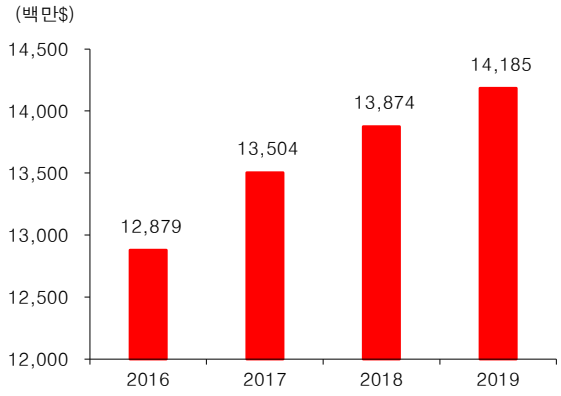
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 140 자회사 넥사이팅의 개발 진행 중인 게임



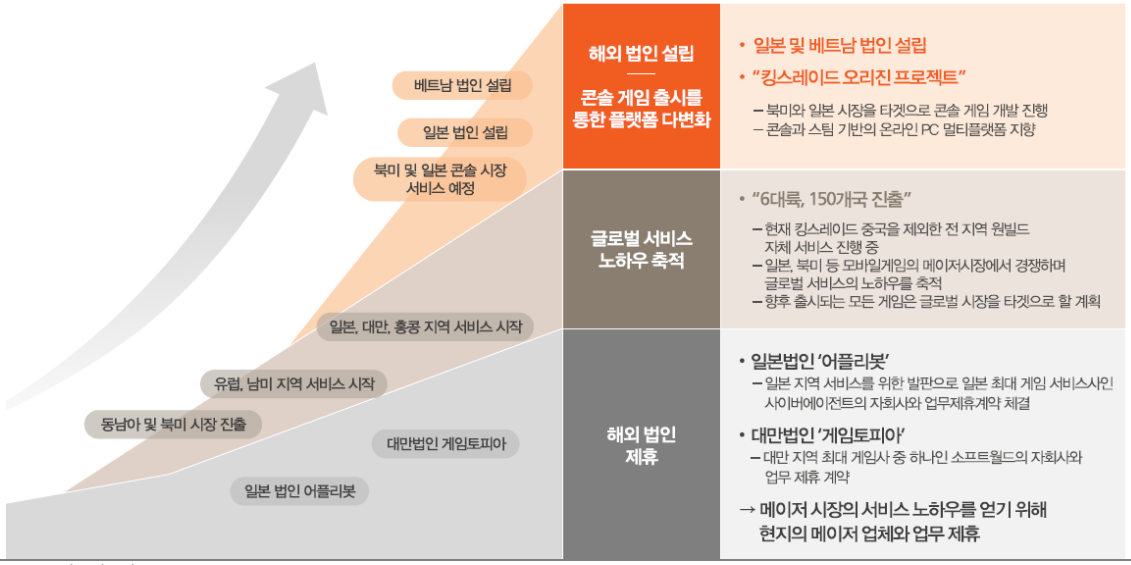
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 141 북미 콘솔게임 시장 전망



자료: 한국콘텐츠 진흥원, 유진투자증권

도표 142 베스파의 글로벌 서비스 강화 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 143 공모 개요 및 일정

확정공모가	35,000원 (밴드: 44,800 ~ 59,700원)	액면가	500원
공모금액	560억원	기관수요예측경쟁률	24.81:1
공모주식수	1,600,000주	일반청약경쟁률	3.30:1
상장후 주식수	7,980,271주	상장예정일	2018.12.03

자료: 유진투자증권

도표 144 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,300,000	41.4
미래창조 네이버…	652,200	8.2
미래창조 SLI….	663,933	8.3
㈜솔본인베스트먼트	722,500	9.1
상장주선인의무인수분	22,321	0.3
기존주주	1,019,317	12.8
공모주주	1,600,000	20.0
합계	7,980,271	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 145 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,300,000	41.4	상장 후 1년
미래창조 네이버…	326,100	4.1	상장 후 1개월
미래창조 네이버…	326,100	4.1	상장 후 3개월
미래창조 SLI…	331,966	4.2	상장 후 1개월
미래창조 SLI…	331,967	4.2	상장 후 3개월
㈜솔본인베스트먼트	361,250	4.5	상장 후 1개월
㈜솔본인베스트먼트	361,250	4.5	상장 후 3개월
상장주선인의무인수분	22,321	0.3	상장 후 1개월
합계	5,360,954	67.2	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 146 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
기존주주	1,019,317	12.8
공모주주	1,600,000	20.0
주식수	2,619,317	32.8

자료: 투자설명서, 유진투자증권

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	90%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.09.30 기준)