유진투자증권

2019. 03. 05

유진스몰캡 IPO 3월호

눈여겨볼 새내기

천보, 드림텍, 노랑풍선, 웹케시



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



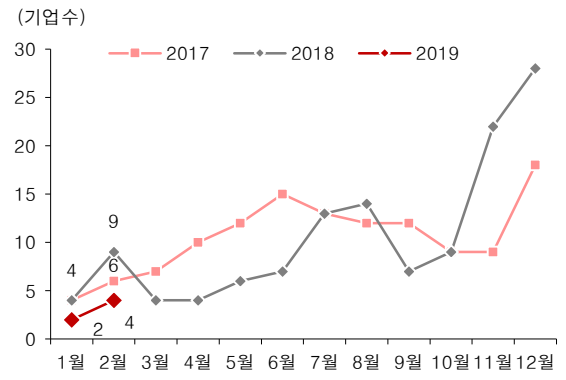
미드스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



Summary

2019년 1-2월 총 6개 기업 상장

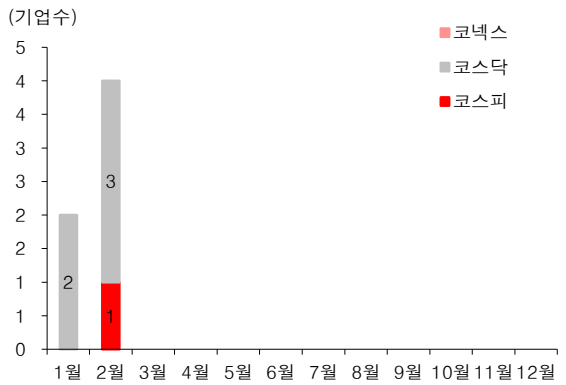
1-2월 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.02.28 기준

- 2019년 1-2월 **총 6개 기업의 상장**
- 우리금융지주를 제외하면, 총 5개 기업이 신규상장
- 지난 3개년간 시장별 상장기업을 살펴보면, 연초에 상장기업 수가 적고, 연말로 갈수록 상장 기업수가 증가
- 올해도 예년과 마찬가지로 1-2월 상장기업 수는 저조
- 지난해 상장 철회 기업들의 상장 재도전에 따라 상장기업 수는 점차 증가하는 추세를 보일 것으로 예상

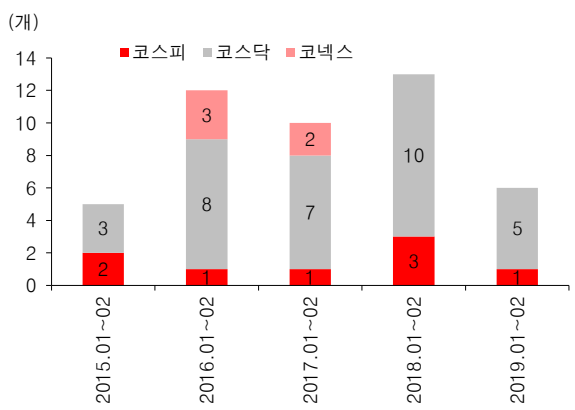
2019년 시장별 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.02.28 기준

- 상장 6개 기업을 시장별로 살펴보면, **코스피 1개, 코스닥 5개 기업**
- 2019년 1월에는 코스닥 2개 기업 상장(웹케시, 노랑풍선)
- 2019년 2월에는 코스피 1개 기업(우리금융지주), 코스닥 3개 기업(이노테라피, 천보, 셀리드) 상장

지난 4개년 시장별 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.02.28 기준

- 지난 5개년간 1-2월 상장 기업 수를 살펴보면, 코스피 상장기업 수는 유사한 수준을 보임
- 코스닥 상장 기업 수는 증가하는 추세를 보이다 올해 소폭 감소
- 연초 코넥스 상장기업 수는 저조
- 전체적으로 1-2월 상장기업 수는 증가하는 지난해에 비해 소폭 감소한 모습을 보임

2019년 1-2월 상장기업 현황

2019년 1-2월 상장 기업: 6개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장 구분	상장주선인/지정자문인
1월	웹케시	053580	2019-01-25	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	하나금융투자
	노랑풍선	104620	2019-01-30	신규상장	여행사 및 기타 여행보조 서비스업	코스닥	한국투자증권, KB증권
2월	이노테라피	246960	2019-02-01	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	대신증권
	천보	278280	2019-02-11	신규상장	기초 화학물질 제조업	코스닥	하나금융투자
	우리금융지주	316140	2019-02-13	신규상장	기타 금융업	코스피	한국투자증권
	셀리드	299660	2019-02-20	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	삼성증권

자료: 유진투자증권
주: 2019.02.28 기준

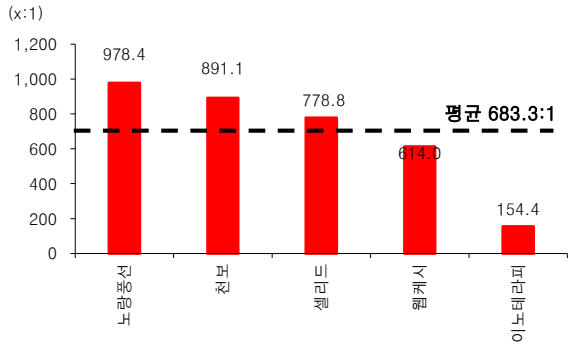
2019년 1-2월 신규상장기업 개요

상장월	기업명	시가총액 (십억원)	공모가 (원)	시초가 (원)	시초/공모 (%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
1월	웹케시	210.3	26,000	31,700	21.9%	소프트웨어 개발 및 공급업	614.0	947.1
	노랑풍선	135.3	20,000	30,350	51.8%	여행사 및 기타 여행보조 서비스업	978.4	1025.2
2월	이노테라피	81.5	18,000	22,200	23.3%	자연과학 및 공학 연구개발업	154.4	463.4
	천보	588.0	40,000	52,500	31.3%	기초 화학물질 제조업	891.1	426.1
	우리금융지주	9,794.4	-	15,600	-	기타 금융업	-	-
	셀리드	453.2	33,000	43,750	32.6%	자연과학 및 공학 연구개발업	778.8	818.8

자료: 유진투자증권
주: 2019.03.04 기준

2019년 1-2월 상장기업 기관수요예측 및 일반청약 경쟁률

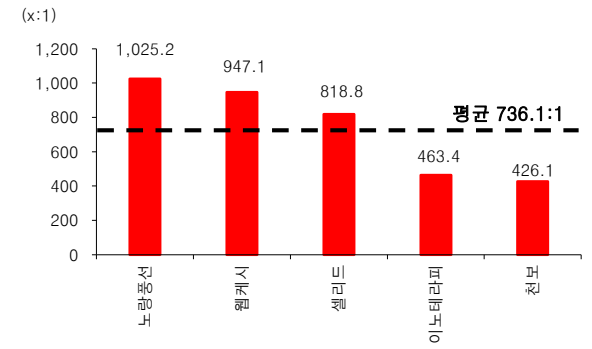
1-2월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 우리금융지주 제외

- 1-2월 상장 5개 기업(우리금융지주 제외) **기관수요예측 경쟁률은 평균 683.3:1을 기록**
- 지난해 12월 기관수요예측 경쟁률 평균 277.5:1에 비해 **큰 폭으로 상승**
- 노랑풍선, 천보, 셀리드 등이 높은 경쟁률을 기록한 반면 이노테라피의 경우 상대적으로 저조한 모습을 보임

1-2월 상장기업 일반청약 경쟁률

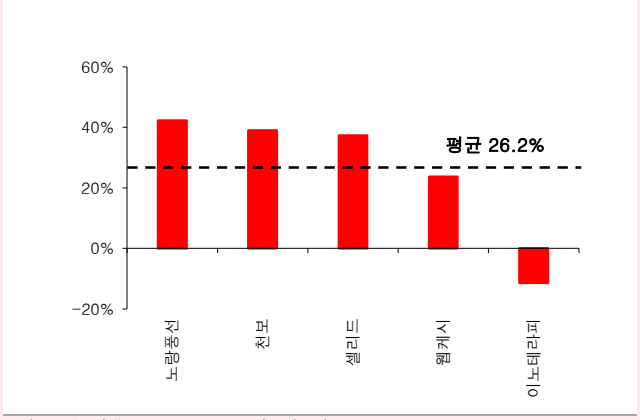


자료: 유진투자증권
주: 우리금융지주 제외

- 1-2월 주요 5개 기업(우리금융지주 제외) **일반청약 경쟁률은 평균 736.1:1 기록**
- 12월 일반수요예측 경쟁률 평균 236.1:1
- 직접판매 전문 여행사인 노랑풍선이 1,025.2:1로 가장 높은 청약 경쟁률을 기록하며 시장의 높은 관심도를 확인

2019년 1-2월 상장기업 수익률

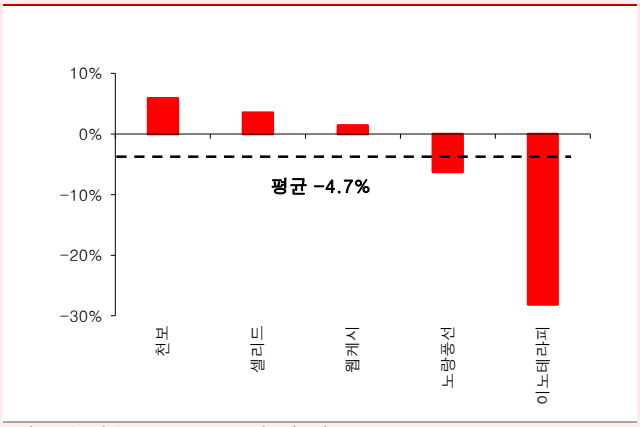
1-2월 상장기업 공모가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.02.28 종가 기준, 우리금융지주 제외

- 1-2월에 상장한 주요 5개 기업(우리금융지주 제외)의 **공모가 대비 현재주가(2019.02.28 종가 기준) 평균 수익률은 26.2%**를 기록
- 직접판매 전문 여행사인 노랑풍선이 42.3%로 가장 높은 수익률을 기록, 이차전지 소재 전문 기업인 천보가 39.0%
- 의료용 지혈제 전문 기업인 이노테라피의 경우 -11.4%로 공모가 하회

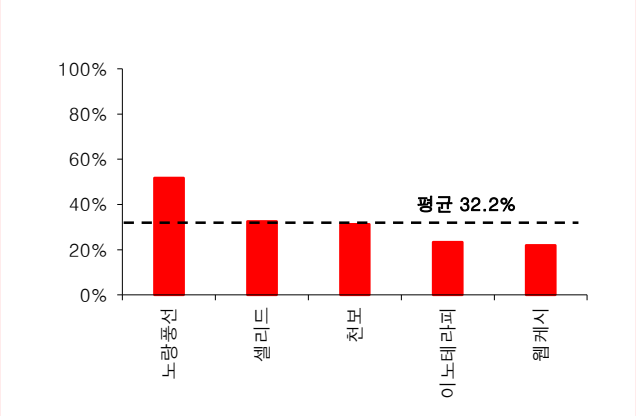
1-2월 상장기업 시초가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.02.28 종가 기준, 우리금융지주 제외

- 1-2월에 상장한 주요 5개 기업(우리금융지주 제외)의 **시초가 대비 현재주가 평균 수익률은 -4.7%**를 기록
- **전반적으로 저조**한 모습을 보임
- 1-2월은 시초가에 매입하는 것보다 **공모 후 매도전략이 유효**
- 천보 5.9%, 셀리드 3.5%, 웹케시 1.4%
- 노랑풍선 -6.3%, 이노테라피 -28.2%

1-2월 상장기업 공모가대비 시초가



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.02.28 종가 기준, 우리금융지주 제외

- 1-2월에 상장한 주요 5개 기업(우리금융지주 제외)의 **공모가 대비 시초가 수익률은 32.2%**를 기록
- 노랑풍선이 51.8%, 셀리드 32.6%, 천보 31.3%, 이노테라피 23.3%, 웹케시 21.9%로 5개 기업 모두 공모가 대비 시초가의 강세

향후 상장예정기업 현황

2019년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측	상장
보난자제약	한화에스비아이스팩	현대오토에버	셀리드
하이스팩4호	아이스크림에듀	케이비스팩17호	우리금융지주
한화에스비아이스팩	에스앤케이	아모그린텍	천보
케이비스팩17호	케이티비네트워크	지노믹트리	이노테라피
젠큐릭스	네오플럭스	케이엠에이치신라레저	노랑풍선
컴퍼니케이파트너스	씨제이씨지브이베트남	이지케어텍	웹케시
이랜드리테일	현대오일뱅크	유안타스팩4호	
씨에스베어링	에이치디씨아이서비스	한국리테일홈플러스리츠1호	
까스텔바작	프라코	미래에셋벤처투자	
수젠텍	아시아신탁	드림텍	
압타바이오	골든브릿지이안스팩1호	에코프로비엠	
마이크로디지탈	SK루브리컨츠		
바디프랜드			
노브메타파마			

자료: KRX, 유진투자증권(2019.03.04 기준). (*) 스팩포함

3월 IPO 기업 공모개요: 9개 기업

종목명	확정/희망공모가(원)	공모금액 (십억원)	예상 시가총액 (십억원)	총공모주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
에코프로비엠	48,000 (37,500~42,900)	144.0	924.0	3,000,000	19,250,000	61.79%	
드림텍	13,000 (11,000~13,000)	59.1	358.6	4,545,546	27,585,500	84.96%	신주모집 2,432,700주 / 구주매출 2,112,846주
미래에셋벤처투자	3,700~4,500	16.7	113.5~138.0	4,500,000	30,667,215	69.27%	
한국리테일 홈플러스리츠1호	4,530~5,000	1,565.0	2,235.7~2,467.7	345,478,280	493,540,400	-	
이지케어텍	10,100~12,300	13.1	64.5~78.5	1,300,000	6,386,000	43.30%	
케이엠에이치신라레저	9,000~11,500	19.8	126.8~162.0	2,200,000	14,084,600	76.63%	
지노믹트리	17,000~25,000	68.0	340.1~500.2	4,000,000	20,008,001	55.31%	
아모그린텍	8,800~9,900	36.3	145.3~163.4	4,128,000	16,509,416	64.30%	신주모집 3,302,000주 / 구주매출 826,000주
현대오토에버	40,000~44,000	140.4	840.0~924.0	3,510,000	21,000,000	86.60%	신주모집 347,580주 / 구주매출 3,162,420주

자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준, 스팩제외

3월 IPO 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
에코프로비엠	2019.02.14~02.15	2019.02.21~02.22	2019.02.26	2019.03.05	대신증권, SK증권, 유안타증권, 하나금융투자
드림텍	2019.02.25~02.26	2019.03.04~03.05	2019.03.07	2019.03.14	NH투자증권
미래에셋벤처투자	2019.02.27~02.28	2019.03.07~03.08	2019.03.12	2019.03.15	KB증권, 대신증권
한국리테일 홈플러스리츠1호	2019.02.28~03.13	2019.03.18~03.20	2019.03.14	2019.03.29	미래에셋대우, NH투자증권
이지케어텍	2019.03.05~03.06	2019.03.12~03.13	2019.03.22	2019.03.22	미래에셋대우
케이엠에이치신라레저	2019.03.08~03.11	2019.03.13~03.14	2019.03.18	2019.03.25	신한금융투자
지노믹트리	2019.03.11~03.12	2019.03.18~03.19	2019.03.21	2019.03.27	키움증권
아모그린텍	2019.03.12~03.13	2019.03.19~03.20	2019.03.22	2019.03.28	삼성증권
현대오토에버	2019.03.13~03.14	2019.03.19~03.20	2019.03.22	2019.03.26	NH투자증권, 현대차투자증권, 미래에셋대우

자료: 유진투자증권

3월 IPO 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계 (십억원)	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	당기순이익 (십억원)	비고
에코프로비엠	일차전지 및 축전지 제조업	146.5	406.0	36.0	26.3	2018년 3분기 기준
드림텍	전자부품 제조업	135.1	466.2	33.2	28.1	2018년 3분기 기준
미래에셋벤처투자	기타 금융업	334.0	83.5	23.3	19.5	2018년 3분기 기준
한국리테일 홈플러스리츠1호	부동산 임대 및 공급업	-	-	-	-	-
이지케어텍	소프트웨어 개발 및 공급업	32.2	40.4	3.0	3.2	2018년 3분기 기준
케이엠에이치신라레저	스포츠 서비스업	246.2	30.2	11.7	10.0	2018년 3분기 기준
지노믹트리	의료용품 및 기타 의약관련제품 제조업	12.0	0.3	-1.7	-1.7	2018년 3분기 기준
아모그린텍	전자부품 제조업	3.1	66.0	-2.2	-2.7	2018년 3분기 기준
현대오토에버	소프트웨어 개발 및 공급업	441.6	996.5	49.1	40.1	2018년 3분기 기준

자료: 유진투자증권

IPO 기업 비교

1-2월 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심)

	천보 278280	드림텍 179290	노랑풍선 104620	웹케시 053580
주력분야 (2018년 3분기 기준)	반도체 공정 소재 23.8%, 디스플레이 소재 43.3%, 2차전지 소재 21.9%, 의약품 소재 5.0%, 기타 6.1%	IMC사업 38.9%, BHC 47.9%, AES 13.2%	여행알선 50.1%, 항공권 판매 인센티브 15.9%, 항공권판매수입 9.0%, 항공권총액매출 20.9%, 기타 3.9%	B2B 핀테크 64.4%, SI사업 23.3%, 기타 12.3%
매출액(십억원)	153.5	700.2	130.9	70.3
영업이익(십억원)	33.6	55.1	13.2	9.5
영업이익률(%)	**21.9**	**7.9**	**10.1**	**13.5**
순이익(십억원)	27.6	44.0	11.1	8.3
순이익률(%)	18.0	6.3	8.5	11.8
PER(배)	**21.3**	**8.1**	**12.2**	**25.9**
시가총액(십억원)	588.0	358.6	135.3	210.3
공모가 (공모가밴드)	40,000원 (35,000~40,000원)	13,000원 (11,000~13,000원)	20,000원 (15,500~19,000원)	26,000원 (24,000~26,000원)
현재주가(원)	58,800	-	28,400	31,100
시초가(원)	52,500	-	30,350	31,700
수요예측 경쟁률(X:1)	891.1	395.9	978.4	614.0
일반청약 경쟁률(X:1)	426.1	-	1,025.2	947.1

참고: 2019.03.04 종가기준
자료: 유진투자증권

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

Contents

Summary	2
I. 1-2월 IPO 기업	10
II. 3월 IPO 예정기업	14
III. 향후 IPO 스케줄	16
IV. 1-2월 IPO 기업 비교	18
기업분석 천보(278280.KQ) 드림텍(192650,KQ) 노랑풍선(104620.KQ) 웹케시(053580.KQ)	19

I. 1-2월 IPO 기업

1-2월 IPO 6개 기업(코스피 1개, 코스닥 5개)

2019년 1-2월에는 총 6개 기업의 상장이 이뤄졌다. 1월에 2개 기업이 신규상장 했고, 2월에 4개 기업이 신규상장 했다.

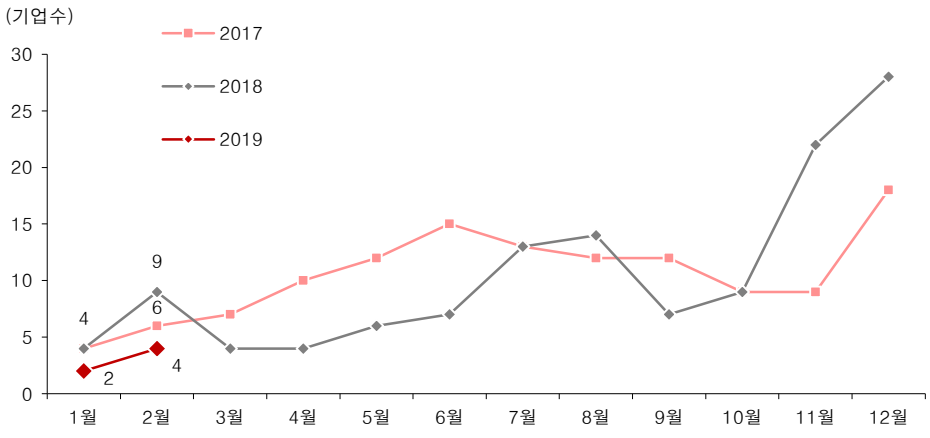
상장 6개 기업을 시장별로 살펴보면, 코스피 1개, 코스닥 5개 기업이다. 2018년 1-2월(코스피 3개, 코스닥 10개) 대비 상장기업 수가 전체적으로 감소한 모습을 보이고 있다.

2019년 1-2월 코스피에 신규상장한 기업으로는 우리금융지주가 있고, 코스닥에서는 웹케시, 노랑풍선, 이노테라피, 천보, 셀리드까지 5개 기업이 상장했다.

지난 3개년간 시장별 상장기업을 살펴보면, **연초에 상장기업 수가 적고, 연말로 갈수록 상장 기업 수가 증가하는 모습**을 볼 수 있다. 매년 상장기업이 연말에 몰리는 이유는 연내 상장을 끝내지 않으면 다음해에 전년 결산실적 기준으로 다시 상장신청서를 제출해야 하기 때문이다. 이 때문에 특히 12월에는 상장 기업수가 연 중 최고치를 기록하는 모습을 보인다.

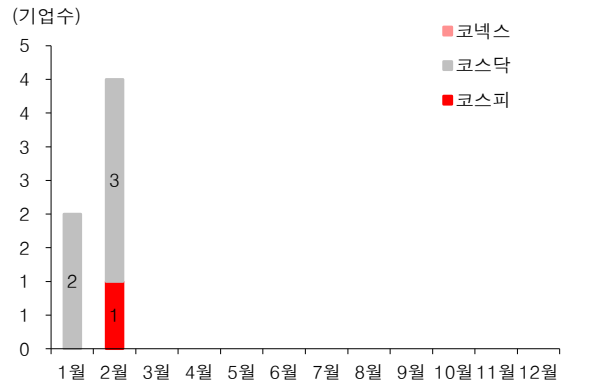
올해도 예년과 마찬가지로 1-2월 상장기업 수는 저조한 모습을 보이지만, 지난해 상장을 철회했던 기업들의 상장 재도전에 따라 상장기업 수가 점차 증가하는 추세를 보일 것으로 예상된다.

도표 1 지난 3개년 월별 상장기업 수 추이



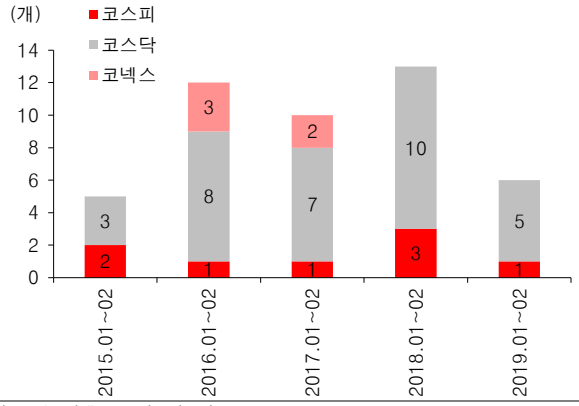
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.02.28 기준

도표 1 2019년 시장별 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.02.28 기준

도표 2 지난 5개년 시장별 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.02.28 기준

도표 3 2019년 1-2월 상장 기업: 6개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장 구분	상장주선인/지정자문인
1월	웹케시	053580	2019-01-25	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	하나금융투자
	노랑풍선	104620	2019-01-30	신규상장	여행사 및 기타 여행보조 서비스업	코스닥	한국투자증권, KB증권
2월	이노테라피	246960	2019-02-01	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	대신증권
	천보	278280	2019-02-11	신규상장	기초 화학물질 제조업	코스닥	하나금융투자
	우리금융지주	316140	2019-02-13	신규상장	기타 금융업	코스피	한국투자증권
	셀리드	299660	2019-02-20	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	삼성증권

자료: 유진투자증권
주: 2019.02.28 기준

도표 4 2019년 1-2월 신규상장기업 개요

상장월	기업명	시가총액 (십억원)	공모가 (원)	시초가 (원)	시초/공모 (%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
1월	웹케시	210.3	26,000	31,700	21.9%	소프트웨어 개발 및 공급업	614.0	947.1
	노랑풍선	135.3	20,000	30,350	51.8%	여행사 및 기타 여행보조 서비스업	978.4	1025.2
2월	이노테라피	81.5	18,000	22,200	23.3%	자연과학 및 공학 연구개발업	154.4	463.4
	천보	588.0	40,000	52,500	31.3%	기초 화학물질 제조업	891.1	426.1
	우리금융지주	9,794.4	-	15,600	-	기타 금융업	-	-
	셀리드	453.2	33,000	43,750	32.6%	자연과학 및 공학 연구개발업	778.8	818.8

자료: 유진투자증권
주: 2019.03.04 기준

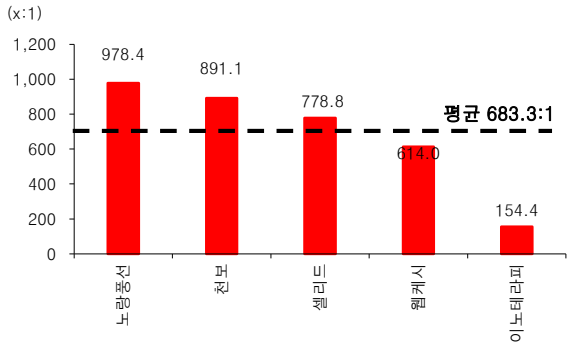
1-2월 주요 상장기업 기관수요예측 경쟁률 683.3 : 1, 일반청약 경쟁률 736.1 : 1

1-2월 상장 5개 기업(우리금융지주 제외) **기관수요예측 경쟁률은 평균 683.3:1**을 기록하였으며, **일반청약 경쟁률은 평균 736.1:1**을 나타냈다. 이는 지난해 12월 기관수요예측 경쟁률 평균 277.5:1, 일반수요예측 경쟁률 평균 236.1:1에 비해 **기관수요예측 경쟁률과 일반청약 경쟁률이 큰 폭으로 상승**한 모습을 볼 수 있다.

1-2월 상장한 기업의 기관수요예측 경쟁률을 비교해보면, 여행알선 등의 사업을 영위하는 노랑풍선이 978.4:1을 기록하며 가장 높은 기관수요예측 경쟁률을 보였고, 천보가 891.1:1, 셀리드 778.8:1, 웹케시 614.0:1로 높은 경쟁률을 기록한 반면, 이노테라피는 154.4:1로 상대적으로 저조한 모습을 보였다.

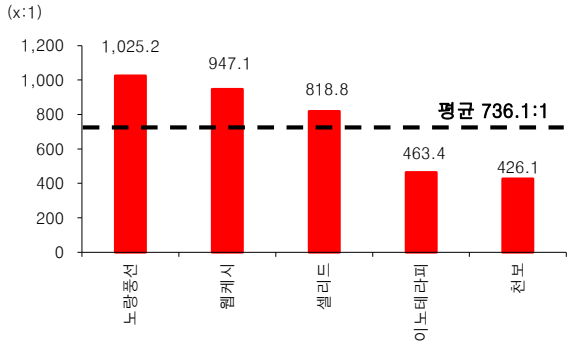
일반청약 경쟁률에서도 노랑풍선은 1,025.2:1로 가장 높은 경쟁률을 기록했으며, B2B 핀테크 서비스 기업인 웹케시가 947.1:1로 두번째로 높은 경쟁률을 기록했다.

도표 2 1-2월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 우리금융지주 제외

도표 3 1-2월 상장기업 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 우리금융지주 제외

1-2월 주요 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률은 32.2%

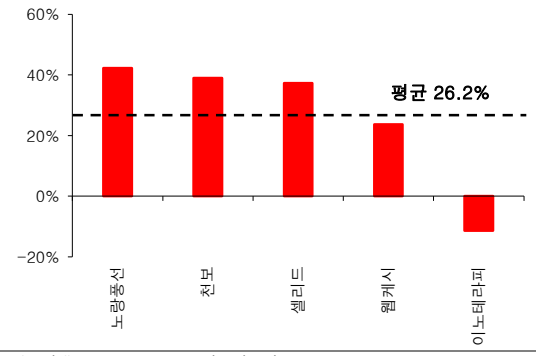
1-2월에 상장한 주요 5개 기업(우리금융지주 제외)의 평균 수익률을 살펴보면, **공모가 대비 시초가 수익률은 32.2%**를 보였다. 또한 **공모가 대비 현재주가(2019.02.28 종가 기준) 수익률은 26.2%**를 기록했고, **시초가 대비 현재주가 수익률은 -4.7%**를 나타내고 있어서 이번 1-2월은 **시초가에 매입하는 것보다 공모 후 매도전략이 유효**했다.

공모가대비 수익률(2019.02.28 종가기준)은, 여행알선 등의 사업을 영위하는 노랑풍선이 42.3%로 가장 높은 수익률을 기록했고, 이차전지 소재 전문 기업인 천보가 39.0%로 그 뒤를 이었다. 항암면역치료백신 개발 전문 기업인 셀리드가 37.3%를 기록했으며, B2B 핀테크 플랫폼 개발업체인 웹케시가 23.7%를 기록했다. 반면 의료용 지혈제 전문 기업인 이노테라피의 경우 -11.4%로 공모가를 하회하는 모습을 보였다.

시초가대비 수익률(2019.02.28 종가기준)은 천보가 5.9%, 셀리드 3.5%, 웹케시 1.4%를 기록하며 전반적으로 저조한 모습을 보였다. 반면 노랑풍선과 이노테라피는 각각 -6.3%, -28.2%로 시초가 대비 하락하는 모습을 보였다.

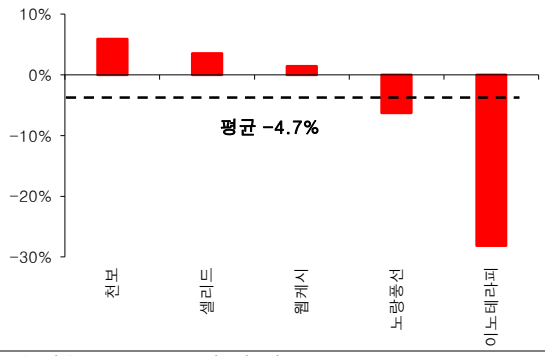
공모가 대비 시초가 수익률은 노랑풍선이 51.8%, 셀리드 32.6%, 천보 31.3%, 이노테라피 23.3%, 웹케시 21.9%로 5개 기업 모두 공모가 대비 시초가의 강세를 보였다.

도표 4 1-2월 상장기업 공모가대비 수익률



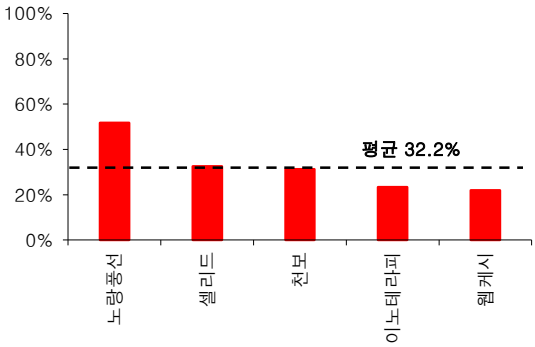
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.02.28 종가 기준, 우리금융지주 제외

도표 5 1-2월 상장기업 시초가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.02.28 종가 기준, 우리금융지주 제외

도표 6 1-2월 상장기업 공모가대비 시초가 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.02.28 종가 기준, 우리금융지주 제외

II. 3월 IPO 예정기업

도표 7 3월 IPO 기업 공모개요: 9개 기업

종목명	희망공모가(원)	공모금액 (십억원)	예상 시가총액 (십억원)	총공모주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
에코프로비엠	48,000 (37,500~42,900)	144.0	924.0	3,000,000	19,250,000	61.79%	
드림텍	13,000 (11,000~13,000)	59.1	358.6	4,545,546	27,585,500	84.96%	신주모집 2,432,700주 / 구주매출 2,112,846주
미래에셋벤처투자	3,700~4,500	16.7	113.5~138.0	4,500,000	30,667,215	69.27%	
한국리테일 홈플러스리츠1호	4,530~5,000	1,565.0	2,235.7~2,467.7	345,478,280	493,540,400	-	
이지케어텍	10,100~12,300	13.1	64.5~78.5	1,300,000	6,386,000	43.30%	
케이엠에이치신라레저	9,000~11,500	19.8	126.8~162.0	2,200,000	14,084,600	76.63%	
지노믹트리	17,000~25,000	68.0	340.1~500.2	4,000,000	20,008,001	55.31%	
아모그린텍	8,800~9,900	36.3	145.3~163.4	4,128,000	16,509,416	64.30%	신주모집 3,302,000주 / 구주매출 826,000주
현대오토에버	40,000~44,000	140.4	840.0~924.0	3,510,000	21,000,000	86.60%	신주모집 347,580주 / 구주매출 3,162,420주

자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준, 스팩제외

도표 8 3월 IPO 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
에코프로비엠	2019.02.14~02.15	2019.02.21~02.22	2019.02.26	2019.03.05	대신증권, SK증권, 유안타증권, 하나금융투자
드림텍	2019.02.25~02.26	2019.03.04~03.05	2019.03.07	2019.03.14	NH투자증권
미래에셋벤처투자	2019.02.27~02.28	2019.03.07~03.08	2019.03.12	2019.03.15	KB증권, 대신증권
한국리테일 홈플러스리츠1호	2019.02.28~03.13	2019.03.18~03.20	2019.03.14	2019.03.29	미래에셋대우, NH투자증권
이지케어텍	2019.03.05~03.06	2019.03.12~03.13	2019.03.22	2019.03.22	미래에셋대우
케이엠에이치신라레저	2019.03.08~03.11	2019.03.13~03.14	2019.03.18	2019.03.25	신한금융투자
지노믹트리	2019.03.11~03.12	2019.03.18~03.19	2019.03.21	2019.03.27	키움증권
아모그린텍	2019.03.12~03.13	2019.03.19~03.20	2019.03.22	2019.03.28	삼성증권
현대오토에버	2019.03.13~03.14	2019.03.19~03.20	2019.03.22	2019.03.26	NH투자증권, 현대차투자증권, 미래에셋대우

자료: 유진투자증권
주: 스팩제외

도표 9 3월 IPO 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계 (십억원)	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	당기순이익 (십억원)	비고
에코프로비엠	일차전지 및 축전지 제조업	146.5	406.0	36.0	26.3	2018년 3분기 기준
드림텍	전자부품 제조업	135.1	466.2	33.2	28.1	2018년 3분기 기준
미래에셋벤처투자	기타 금융업	334.0	83.5	23.3	19.5	2018년 3분기 기준
한국리테일 홈플러스리츠1호	부동산 임대 및 공급업	-	-	-	-	-
이지케어텍	소프트웨어 개발 및 공급업	32.2	40.4	3.0	3.2	2018년 3분기 기준
케이엠에이치신라레저	스포츠 서비스업	246.2	30.2	11.7	10.0	2018년 3분기 기준
지노믹트리	의료용품 및 기타 의약관련제품 제조업	12.0	0.3	-1.7	-1.7	2018년 3분기 기준
아모그린텍	전자부품 제조업	3.1	66.0	-2.2	-2.7	2018년 3분기 기준
현대오토에버	소프트웨어 개발 및 공급업	441.6	996.5	49.1	40.1	2018년 3분기 기준

자료: 유진투자증권
주: 스팩제외

III. 향후 IPO 스케줄

1) IPO 스케줄

도표 10 2019년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측	상장
보난자제약	한화에스비아이스팩	현대오토에버	셀리드
하이스팩4호	아이스크림에듀	케이비스팩17호	우리금융지주
한화에스비아이스팩	에스앤케이	아모그린텍	천보
케이비스팩17호	케이티비네트워크	지노믹트리	이노테라피
젠큐릭스	네오플럭스	케이엠에이치신라레저	노랑풍선
컴퍼니케이파트너스	씨제이씨지브이베트남	이지케어텍	웹케시
이랜드리테일	현대오일뱅크	유안타스팩4호	
씨에스베어링	에이치디씨아이서비스	한국리테일홈플러스리츠1호	
까스텔바작	프라코	미래에셋벤처투자	
수젠텍	아시아신탁	드림텍	
압타바이오	골든브릿지이안스팩1호	에코프로비엠	
마이크로디지탈	SK루브리컨츠		
바디프랜드			
노브메타파마			

자료: KRX, 유진투자증권(2019.03.04 기준). (*) 스팩포함

2) 심사청구 기업

도표 11 심사청구 기업

종목	청구일	매출액(백만)	당기순이익(백만)	주간사	주업종
보난자제약	2019-02-26	-	-	DB금융투자	회사 본부 및 경영 컨설팅 서비스
하이스팩4호	2019-02-12	-	-	하이투자증권	금융 지원 서비스업
한화에스비아이스팩	2019-01-30	-	-	한화투자증권	기타 금융업
케이비스팩17호	2019-01-23	-	-	KB증권	금융 지원 서비스업
젠큐릭스	2019-01-10	7	-6,820	키움증권	의료용 기기 제조업
컴퍼니케이파트너스	2019-01-10	9,866	3,336	NH투자증권	기타 금융업
이랜드리테일	2018-12-27	2,063,802	728,502	한국투자증권,KB증권	종합 소매업
씨에스베어링	2018-12-27	50,364	3,232	한국투자증권	일반 목적용 기계 제조업
까스텔바작	2018-12-14	84,152	6,356	NH투자증권	섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소매업
수젠텍	2018-12-14	3,440	-20,960	한국투자증권	의료용 기기 제조업
압타바이오	2018-12-14	300	-31,123	미래에셋대우, 삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
마이크로디지탈	2018-11-22	4,554	-30	하나금융투자	의료용 기기 제조업
바디프랜드	2018-11-13	412,979	61,876	미래에셋대우	의료용 기기 제조업
노브메타파마	2018-04-25	784	-6,076	삼성증권, NH투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.03.04 기준) , 주: 미승인 기업 제외

3) 심사승인 기업

도표 12 심사승인 기업

종목	승인일	매출액(백만)	당기순이익(백만)	주간사	주업종
한화에스비아이스팩	2019-02-27	-	-	한화투자증권	기타 금융업
아이스크림에듀	2019-01-24	86,608	7,108	대신증권	기타 인쇄물 출판업
에스앤케이	2018-11-08	68,664	25,112	미래에셋대우, NH투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
케이티비네트워크	2018-11-01	21,191	7,039	한국투자증권, NH투자증권	기타 금융업
네오플럭스	2018-10-23	19,129	2,862	NH투자증권	기타 금융업
씨제이씨지브이베트남	2018-09-14	123,819	8,252	신한금융투자, 한화투자증권	영화, 비디오물, 방송프로그램 제조업
현대오일뱅크	2018-08-13	16,387,307	937,949	NH투자증권, 하나금융투자	석유 정제품 제조업
에이치디씨아이서비스	2018-07-27	282,641	14,774	KB증권	부동산 관련 서비스업
프라코	2018-07-03	420,017	5,388	NH투자증권	자동차 차체 및 트레일러 제조업
아시아신탁	2018-07-03	64,045	28,241	삼성증권	신탁업 및 집합투자업
골든브릿지이안스팩1호	2018-05-04	-	-	골든브릿지투자증권	금융 지원 서비스업
SK루브리컨츠	2018-03-30	2,867,722	354,043	한국투자증권, 삼성증권	석유 정제품 제조업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.03.04 기준)

4) 수요예측 기업

도표 13 수요예측 기업

종목	수요예측일	희망공모가(원)	확정공모가	공모금액(백만)	주간사
에코프로비엠	2019.02.14~02.15	37,500~42,900	48,000	144,000	대신증권, SK증권, 유안타증권, 하나금융투자
드림텍	2019.02.25~02.26	11,000~13,000	13,000	59,092	NH투자증권
미래에셋벤처투자	2019.02.27~02.28	3,700~4,500	-	16,650	KB증권, 대신증권
한국리테일홈플러스리츠1호	2019.02.28~03.13	4,530~5,000	-	1,565,016	미래에셋대우, NH투자증권
유안타스팩4호	2019.03.04~03.05	2,000~2,000	-	8,200	유안타증권
이지케어텍	2019.03.05~03.06	10,100~12,300	-	13,130	미래에셋대우
케이엠에이치신라레저	2019.03.08~03.11	9,000~11,500	-	19,800	신한금융투자
지노믹트리	2019.03.11~03.12	17,000~25,000	-	68,000	키움증권
아모그린텍	2019.03.12~03.13	8,800~9,900	-	36,326	삼성증권
현대오토에버	2019.03.13~03.14	40,000~44,000	-	140,400	NH투자증권, 현대차투자증권, 미래에셋대우
케이비스팩17호	2019.03.13~03.14	2,000~2,000	-	10,000	KB증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.03.04 기준)
주: 공모금액은 공모가 하단기준

IV. 1-2월 IPO 기업 비교

도표 14 1-2월 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심)

	천보 278280	드림텍 179290	노랑풍선 104620	웹케시 053580
주력분야 (2018년 3분기 기준)	반도체 공정 소재 23.8%, 디스플레이 소재 43.3%, 2차전지 소재 21.9%, 의약품 소재 5.0%, 기타 6.1%	IMC사업 38.9%, BHC 47.9%, AES 13.2%	여행알선 50.1%, 항공권 판매 인센티브 15.9%, 항공권판매수입 9.0%, 항공권총액매출 20.9%, 기타 3.9%	B2B 핀테크 64.4%, SI사업 23.3%, 기타 12.3%
매출액(십억원)	153.5	700.2	130.9	70.3
영업이익(십억원)	33.6	55.1	13.2	9.5
영업이익률(%)	**21.9**	**7.9**	**10.1**	**13.5**
순이익(십억원)	27.6	44.0	11.1	8.3
순이익률(%)	18.0	6.3	8.5	11.8
PER(배)	**21.3**	**8.1**	**12.2**	**25.9**
시가총액(십억원)	588.0	358.6	135.3	210.3
공모가 (공모가밴드)	40,000원 (35,000~40,000원)	13,000원 (11,000~13,000원)	20,000원 (15,500~19,000원)	26,000원 (24,000~26,000원)
현재주가(원)	58,800	-	28,400	31,100
시초가(원)	52,500	-	30,350	31,700
수요예측 경쟁률(X:1)	891.1	395.9	978.4	614.0
일반청약 경쟁률(X:1)	426.1	-	1,025.2	947.1

참고: 2019.03.04 종가기준
자료: 유진투자증권



기업분석

천보(278280,KQ)
NR
2차전지 핵심 전해질 전문 소재 기업

드림텍(192650,KS)
NR
스마트폰에서 자동차 및 의료기기로 사업 확대

노랑풍선(104620,KQ)
NR
국내 1위 직판 여행사 입지로 안정적 성장 전망

웹케시(053580,KQ)
NR
국내 유일의 B2B 핀테크 플랫폼 기업

천보(278280,KQ)

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

2차전지 핵심 전해질 전문 소재 기업

- **반도체, 디스플레이 소재, 전기차용 2차전지 소재 제조 업체**
  동사는 2007년 설립. 소재 사업 확대와 함께 지속적 매출성장, 2019년 2월 11일 상장. 사업부문은 반도체, 디스플레이, 2차전지, 의약품용 소재로 구성

- **투자포인트**

  1) 전기차용 2차전지 전해질 사업의 빠른 성장

  2차전지용 전해질은 기존에 LIPF6를 많이 사용했으나 전기차용 2차전지는 빠른 충전, 긴 수명을 요구하게 됨. 이에 따라 고출력을 위한 LiFSI, LiPO2F2, LiDFOP 등이 추가로 사용됨. 동사는 고출력소재들을 세계최초로 상용화

  ① LiFSI: F전해질은 동사와 중국 1개사만이 생산 중. F전해질은 LG화학에 공급해 GM, 폭스바겐, 현대차 EV용 2차전지에 사용. 향후 수요에 대응하기 위해 지속적으로 CAPA를 증설 중. 2019년 회사 가이던스 매출은 약 300억원

  ② LiPO2F2: 동사의 가장 핵심적인 제품. 중국 CATL 등에 공급. 회사 가이던스 매출은 2018년 95억원, 2019년 약 200억원, 2020년 약 500억원

  ③ LiDFOP: 일본 A사가 특허를 보유, A사에서 동사에 생산을 맡긴 제품. 2018년까지는 미미한 수준이지만 2020년 가이던스 매출은 200억원 수준임

  2) 안정적인 기존 사업부문

  ① 디스플레이 소재부문: LCD패널 식각첨가제와 OLED 발광소재를 제조. 디스플레이부문은 지속적으로 캐시카우 역할을 해왔으며, 약 25%의 영업이익률을 유지해옴. OLED 소재는 LG화학, 다우케미칼 등에 납품 중

  ② 반도체 소재부문: 반도체 미세 패턴을 위한 핵심 공정인 SOH(Spin-On Coating) 공정용 소재를 생산함

  ③ 의약품 소재부문: 의약품 중간체를 동아ST, LG화학, 종근당 등에 공급 중

- **현재주가는 2019년 기준 PER 21.3배로 유사업체 대비 할인되어 거래 중**
  현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 2,760원, RCPS 143,706주 포함) PER 21.3배로 국내 2차전지 관련업체들인 에코프로, 후성, 일진머티리얼즈 등의 평균 PER 27.2배 대비 약 21.7% 할인되어 거래 중

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018P	2019F
매출액(십억원)	72.0	87.5	120.0	153.5
영업이익(십억원)	14.9	18.0	27.2	33.6
세전계속사업손익(십억원)	14.7	16.7	26.9	32.5
당기순이익(십억원)	12.6	14.8	22.7	27.6
EPS(원)	-	-	-	2,760
EPS 증감률(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	21.3
ROE(%)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	-

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(3/4)	58,800원

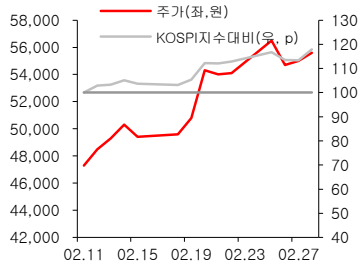
Key Data (기준일: 2019.03.04)

KOSPI(pt)	2,191
KOSDAQ(pt)	748
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	588
52주 최고/최저(원)	59,300 / 46,050
52주 일간 Beta	1.76
발행주식수(천주)	10,000
평균거래량(3M,천주)	534
평균거래대금(3M,백만원)	27,394
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.1
주요주주 지분율(%)	
이상율 외 23인	60.0

Company Performance

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

Company vs KOSPI composite



실적 전망 및 Valuation

도표 15 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018P	2019F
매출액	**30.6**	**36.0**	**58.6**	**52.7**	**63.6**	**72.0**	**87.5**	**120.0**	**153.5**
YoY(%)	-	*17.7*	*62.5*	*-10.0*	*20.6*	*13.1*	*21.6*	*37.2*	*27.9*
제품별 매출액									
반도체 공정 소재	-	-	-	-	15.7	14.5	16.7	25.0	27.3
디스플레이 소재	-	-	-	-	30.8	37.8	43.4	45.0	49.0
2차전지 소재	-	-	-	-	2.1	7.2	13.8	30.0	61.2
의약품 소재	-	-	-	-	11.8	7.7	9.8	9.8	5.0
기타	-	-	-	-	3.2	4.7	3.8	10.2	11.0
제품별 비중(%)									
반도체 공정 소재	-	-	-	-	24.6	20.2	19.1	20.8	17.8
디스플레이 소재	-	-	-	-	48.4	52.5	49.7	37.5	31.9
2차전지 소재	-	-	-	-	3.3	10.0	15.7	25.0	39.9
의약품 소재	-	-	-	-	18.6	10.8	11.2	8.2	3.3
기타	-	-	-	-	5.0	6.5	4.3	8.5	7.2
수익									
영업이익	**8.3**	**8.7**	**10.1**	**9.9**	**15.6**	**14.9**	**18.0**	**27.2**	**33.6**
세전이익	**8.1**	**8.8**	**10.4**	**10.3**	**16.1**	**14.7**	**16.7**	**26.9**	**32.5**
당기순이익	**7.5**	**7.5**	**9.2**	**8.5**	**13.5**	**12.6**	**14.8**	**22.7**	**27.6**
이익률(%)									
영업이익률	27.1	24.3	17.3	18.7	24.4	20.7	20.6	22.7	21.9
세전이익률	26.6	24.5	17.8	19.6	25.3	20.5	19.1	22.4	21.2
당기순이익률	24.4	20.9	15.7	16.2	21.2	17.5	16.9	18.9	18.0

자료: 유진투자증권
참고: 결산월변경 2007.09(3→9), 2013.12(9→12), 2017년부터 연결 기준

도표 16 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	에코프로	후성	일진머티리얼즈	포스코켐텍	코스모신소재	엘앤에프
국가							
2019-03-04		32,150	8,290	40,950	68,000	17,900	34,050
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		710.2	767.7	1,888.2	4,016.8	353.5	843.0
PER(배)							
FY17A	35.0	-	31.7	37.3	22.7	29.4	44.4
FY18A	32.1	21.6	27.9	44.6	25.0	26.9	39.3
FY19F	**27.2**	**15.0**	**19.2**	**29.5**	**24.9**	**28.2**	**36.8**
PBR(배)							
FY17A	5.3	5.9	5.3	3.3	3.6	3.9	7.3
FY18A	4.1	3.9	3.7	3.6	4.7	3.4	5.1
FY19F	3.9	2.9	3.1	3.3	4.4	3.3	5.1
매출액(십억원)							
FY17A	478.5	329.0	248.8	454.0	1,197.2	314.6	403.0
FY18A	628.1	667.1	269.8	528.5	1,383.6	536.3	505.7
FY19F	764.9	984.0	344.0	704.6	1,580.6	599.0	571.1
영업이익(십억원)							
FY17A	39.7	21.8	35.5	49.5	104.0	8.5	29.4
FY18A	46.4	60.2	37.0	51.0	106.3	16.5	27.0
FY19F	65.0	94.7	53.2	78.3	136.4	23.4	34.5
영업이익률(%)							
FY17A	8.2	6.6	14.3	10.9	8.7	2.7	7.3
FY18A	7.7	9.0	13.7	9.6	7.7	3.1	5.3
FY19F	8.7	9.6	15.5	11.1	8.6	3.9	6.0
순이익(십억원)							
FY17A	30.9	-6.8	29.5	42.2	103.6	8.2	19.9
FY18A	40.5	32.9	26.0	42.9	132.2	10.9	19.4
FY19F	55.4	47.8	39.8	64.7	167.2	19.1	24.5
EV/EBITDA(배)							
FY17A	21.6	24.1	16.4	20.2	18.6	21.9	24.9
FY18A	17.7	10.3	11.6	21.2	26.6	14.2	22.0
FY19F	15.4	7.1	10.8	16.3	24.2	12.0	17.7
ROE(%)							
FY17A	13.1	-4.7	18.0	10.3	17.2	13.1	19.0
FY18A	15.4	20.1	13.6	8.1	20.3	13.4	17.0
FY19F	18.0	22.4	17.7	11.9	19.2	19.7	18.9

참고: 2019.03.04 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

글로벌 첨단 소재 제조 업체

도표 17 사업영역: 2차전지 소재, 반도체 소재, 디스플레이 소재, 의약품 소재



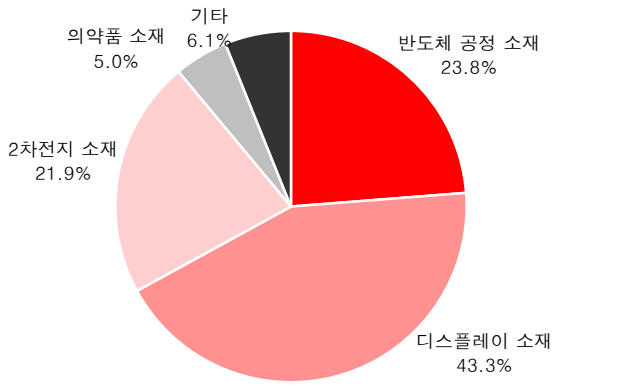
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 주요 연혁

연도	내용
2007	㈜ 천보 설립
2008	전자소재시장 진출
2009	의약품 중간체 시장 진출
2011	반도체 소재 합성공장 준공
2013	2차전지 전해액 첨가제 생산
2013	OLED 소재 생산
2017	세계 최초 2차전지 LiFSI 양산
2017	중국 현지법인 설립
2018	EV용 2차전지 전해질 생산공장 준공
2019	코스닥 상장(2/11)

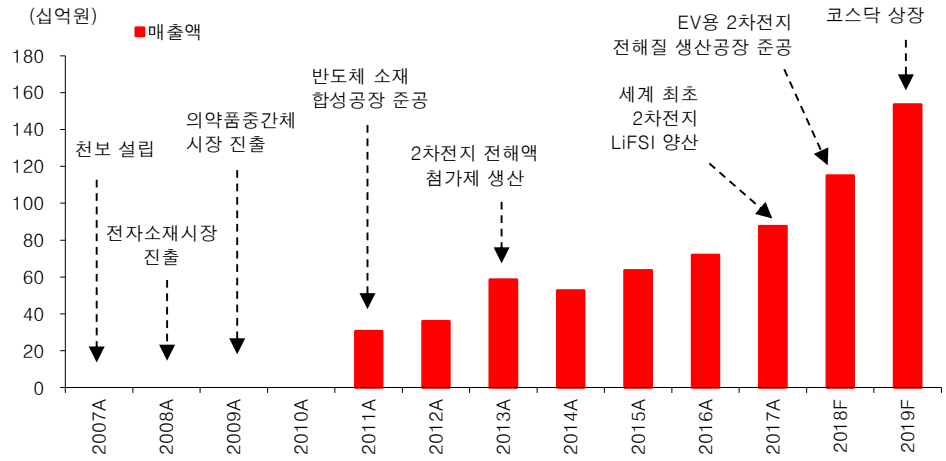
자료: 유진투자증권

도표 19 매출 구성 (2018년 3분기 연결기준)



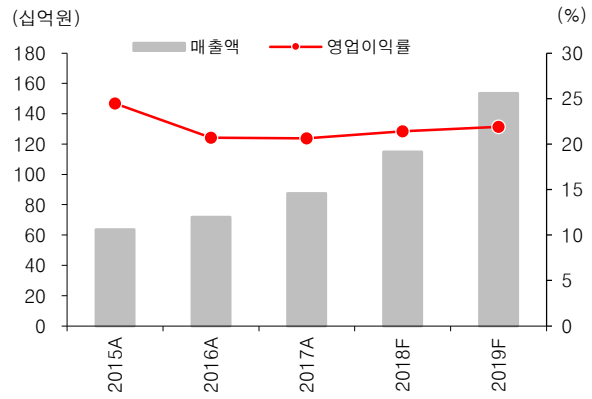
자료: 유진투자증권

도표 20 매출추이 및 회사연혁



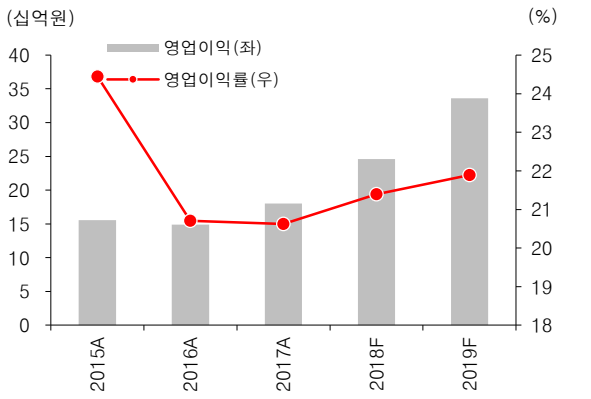
자료: 유진투자증권

도표 21 2차전지 사업 확대로 수익성 안정화 전망



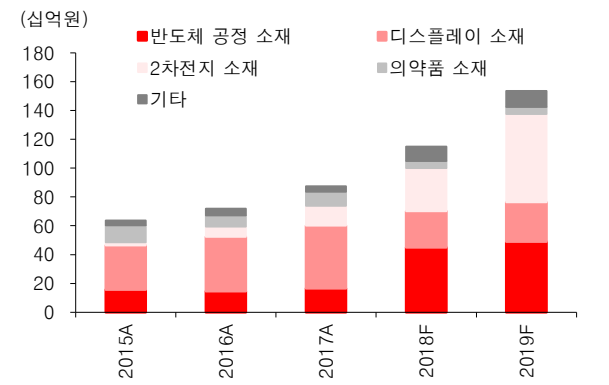
자료: 유진투자증권

도표 22 2차전지 사업 확대로 수익성 안정화 전망



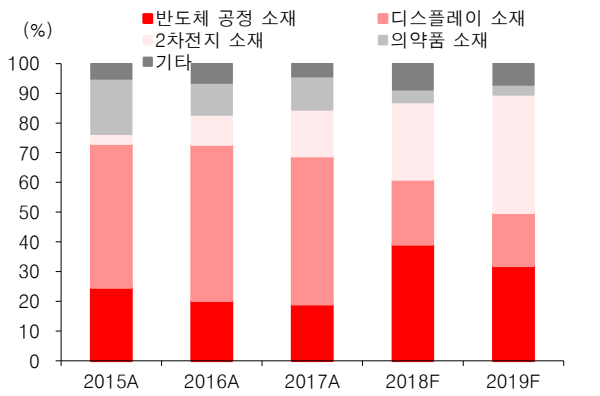
자료: 유진투자증권

도표 23 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

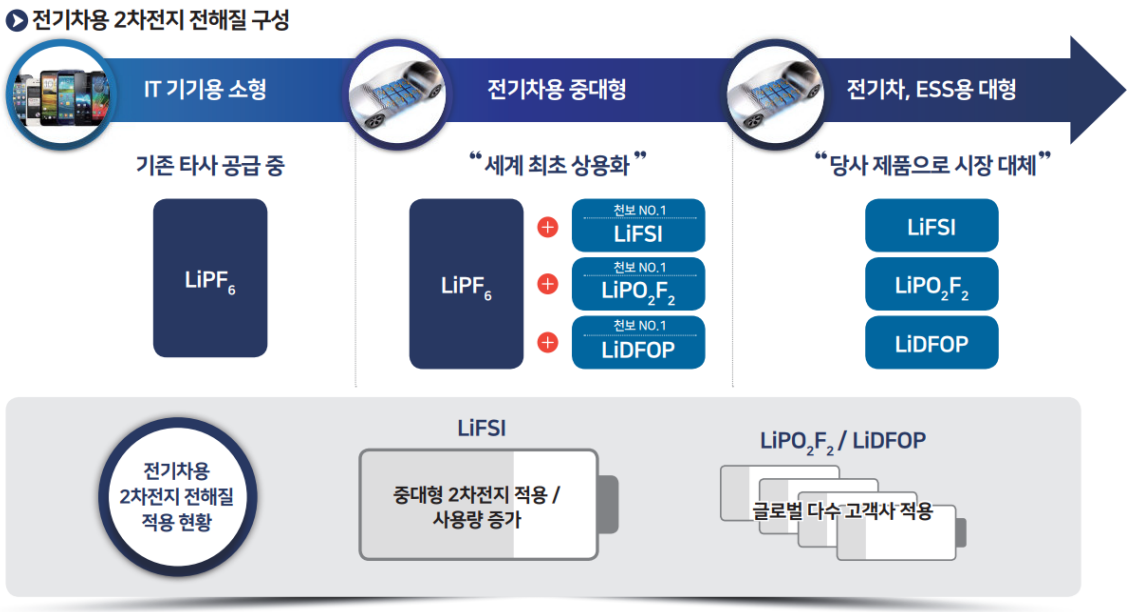
도표 24 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

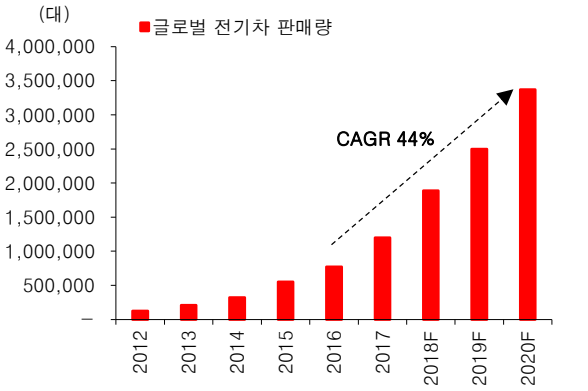
전기차용 2차전지 전해질 사업의 빠른 성장

도표 25 전기차용 2차전지 전해질 사업



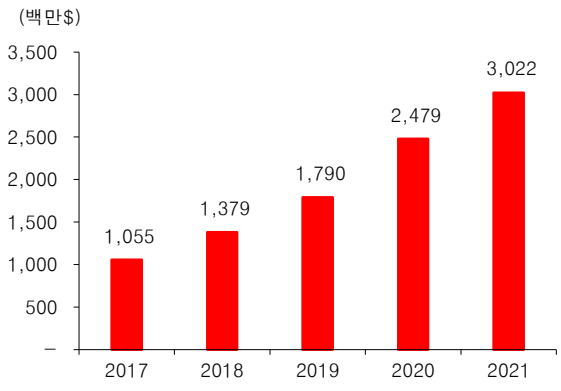
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26 글로벌 전기차 판매량 전망



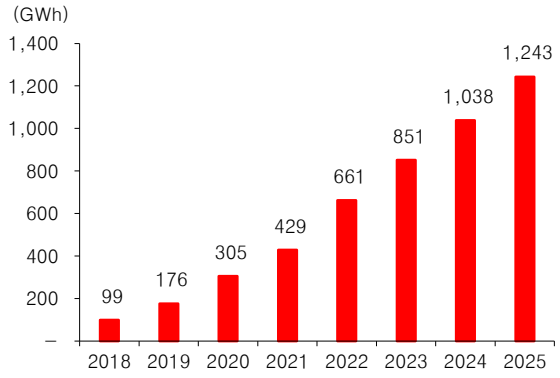
자료 : 당사추정치, 유진투자증권

도표 27 글로벌 전해액 시장 전망



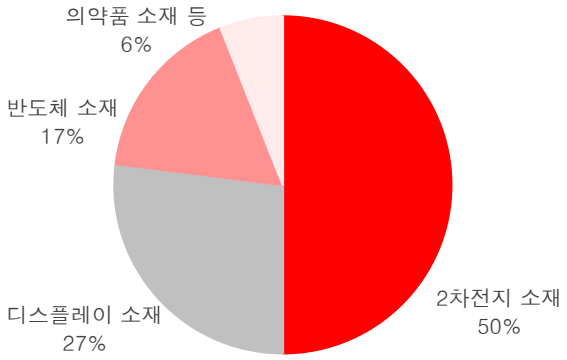
자료 : HIS, 중소기업기술로드맵, 유진투자증권

도표 28 글로버 전기차용 배터리 수요 전망



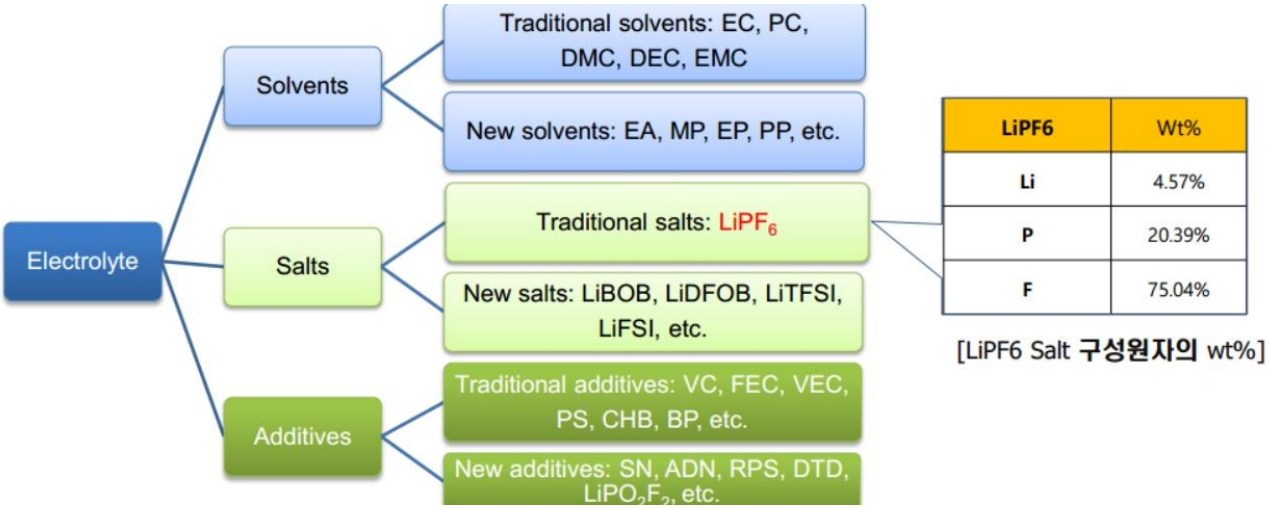
자료 : SNE Research, 유진투자증권

도표 29 2020년, 2차전지사업 매출비중 50%로 확대



자료 : 천보, 유진투자증권

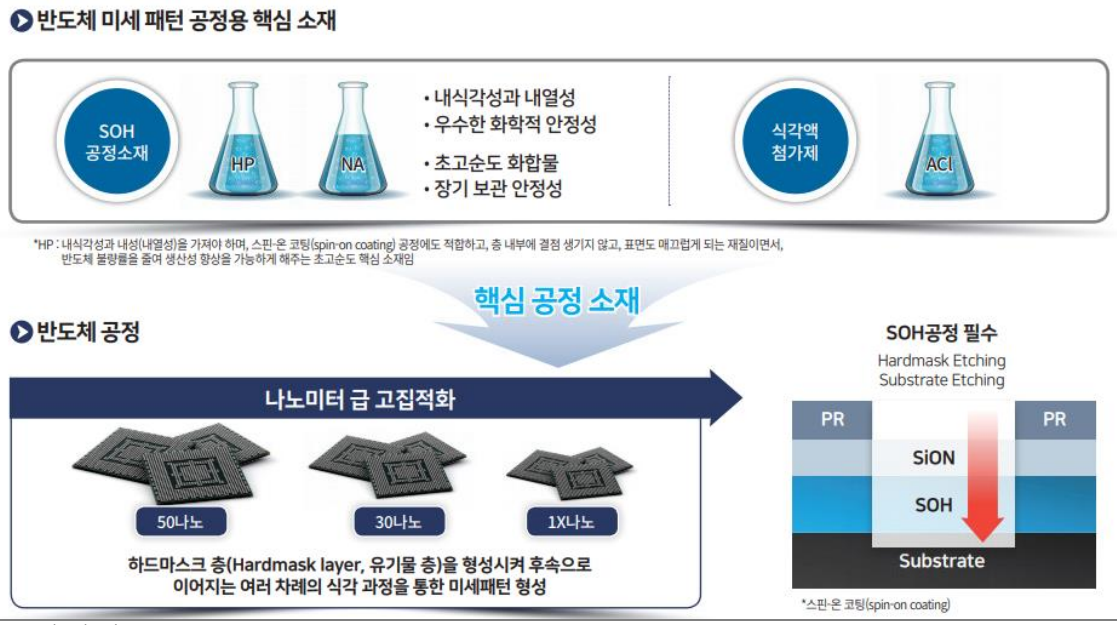
도표 30 2차전지 전해액 재료 분류



자료: 천보, 유진투자증권

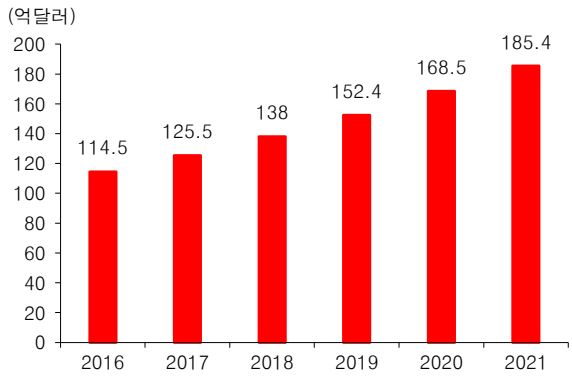
반도체/디스플레이/의약품 사업의 안정적 성장

도표 31 동사의 반도체 공정용 소재 사업부문



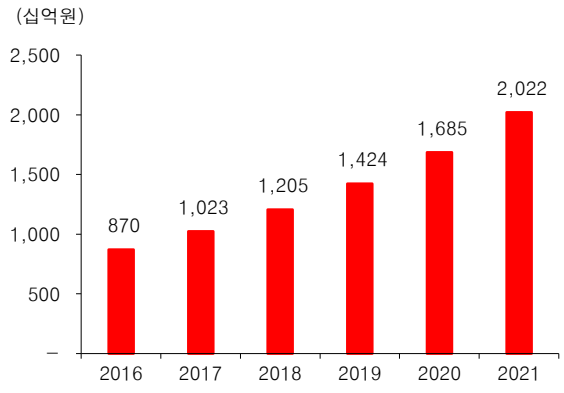
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32 세계 반도체용 화학소재 시장 전망



자료 : 중소벤처기업부, 유진투자증권

도표 33 국내 반도체용 화학소재 시장 전망



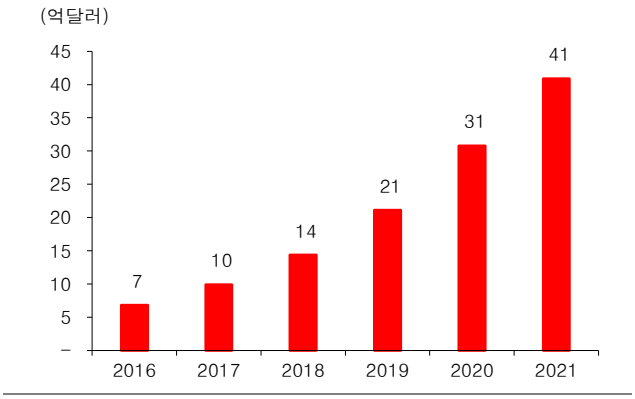
자료 : 중소벤처기업부, 유진투자증권

도표 34 동사의 디스플레이 소재 사업부문



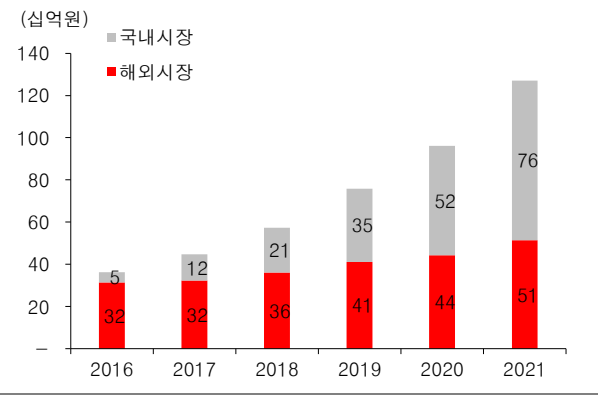
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 35 세계 디스플레이 소재 시장 전망



자료 : 중소벤처기업부, 유진투자증권

도표 36 세계 OLED 소재 시장 전망



자료 : 한국무역협회, 유진투자증권

도표 37 동사의 의약품 소재 사업부문



자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 38 해외시장 진출 전략



자료 : IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 39 공모 개요 및 일정

공모가	40,000원 (밴드: 35,000 ~ 40,000원)	액면가	500원
공모금액	1,000억원	기관수요예측경쟁률	891.1:1 (의무보유확약 15.8%)
공모주식수	2,500,000주	일반청약경쟁률	426.09:1
상장후 주식수	10,000,000주	상장일	2019.02.11

자료: 유진투자증권
주 : 상장후 주식수는 RCPS 143,706주 포함

도표 40 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,977,626	59.8
소액주주	993,630	9.9
기타주주	778,744	7.8
공모주주	2,250,000	22.5
합계	10,000,000	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주 : RCPS 143,706주 포함

도표 41 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	5,977,626	59.8	상장 후 6개월
우리사주조합	341,222	3.4	예탁 후 1년
소액주주	113,520	1.1	상장 후 6개월
합계	6,432,368	64.3	

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주 : RCPS 143,706주 포함

도표 42 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
기타주주	778,744	7.8
소액주주	538,888	5.4
공모주주	2,250,000	22.5
주식수	3,567,632	35.7

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주 : RCPS 143,706주 포함

편집상의 공백페이지입니다

드림텍(192650,KS)

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

스마트폰에서 자동차 및 의료기기로 사업 확대

- **스마트폰 모듈, 생체인식 모듈, 차량용모듈, 스마트 의료기기 등 다양한 사업영위**
  1998년 주식회사 드림텍 설립, 2007년 유니퀘스트 피인수 및 계열 편입, 2010년 삼성 갤럭시S 시리즈 부품 공급 개시, 2016년 삼성향 지문센서 모듈 공급 개시, 2017년 OLED 패널 PBA 공급 개시, 2018년 무선 바이오센서 모듈 공급 개시, 2019년 3월 14일 코스피 상장예정

- **투자포인트: 다각화된 전방사업 + 의료기기 사업 확대**
  1) 다각화된 전방사업을 기반으로 안정적인 성장 전망: 동사는 모바일 모듈, 생체인식 모듈, 차량용 모듈, 스마트 의료기기 센서 등 다각화된 사업을 기반으로 안정적인 성장을 지속할 수 있을 것으로 전망됨. 그 이유는 ① 매출비중 47.9%를 차지하는 BHC 부문에서 업계 최초로 삼성전자 지문인식센서 모듈의 공급업체로 선정되었으며, 삼성전자 내에서 지문인식센서모듈 공급 시장점유율 1위(3Q18 75% 수준)를 차지하고 있음. 올해 상반기 중저가모델을 위한 광학식 지문인식모듈 생산 예정. 3D 안면인식센서 모듈도 개발 중임. 동사 제품의 채택이 확대되며 매출도 빠르게 성장할 것으로 판단됨. ② IMC 부문에서는 삼성전자 무선사업부 핵심공급업체로 연간 1.5~2.5억개의 PBA 모듈을 공급하고 있음. 5G 보급 및 폴더블폰 상용화 등으로 폼 팩터의 변화에 따른 PBA 모듈 수요 증가 및 단가 상승이 예상되어 안정적인 매출이 발생할 것으로 예상함. ③ AES 부문에서는 차량용 지문인식센서 모듈을 2016년부터 글로벌 선도 부품업체와 공동개발하여 올해부터 공급이 예상됨. 또한 채택률이 증가하고 있는 LED 램프 모듈도 글로벌 업체에 공급하며 독점적 시장지위를 확보함. ④ 다양한 제품들을 대량 생산 가능한 해외 생산거점 확보로 글로벌 공급사의 니즈에 빠르게 대응할 수 있어 향후에도 안정적인 성장을 보여줄 것으로 판단됨

  2) 의료기기 사업 확대로 중장기 성장 동력 확보: ① 의료용 데이터의 수집이 용이한 무선바이오센서를 개발, 2018년 미국 FDA 승인을 완료함. 올해 약 10여개 사이트에 공급 예정이며, 약 350억원 수준의 매출을 발생시킬 수 있을 것으로 예상됨. ② 또한 의사들의 수용성이 높은 인공관절 수술용 센서를 O사와 개발, 독점 생산권을 보유하고 올해 상반기에 양산할 예정임. 수익성이 높은 헬스케어 사업으로의 확장과 글로벌 시장 개척은 향후 동사의 매출을 가파르게 성장시키고, 수익성 또한 지속적으로 개선시킬 수 있을 것으로 판단됨

- **2019년 기준 PER 8.1배 (확정공모가 13,000원)**
  확정공모가는 2019년 예상실적 기준(EPS 1,597원) PER 8.1배로 국내 유사업체(파트론, 비에이치, 삼성전기, 이녹스첨단소재 등) 평균 PER 9.2배 대비 소폭 할인된 수준임

상장예정

확정공모가	13,000원
상장예정일	19.03.14

Key Data

공모가	13,000
시가총액(십억원)	358.6
액면가(원)	100
자본금(십억원)	
-공모전	2.5
-공모후	2.8
공모후 주식수	27,585,500
유통가능주식수	4,150,198
보호예수기간	
최대주주(유니퀘스트)	상장 후 6개월
특수관계인	상장 후 6개월
최대주주 등의 소유주식양수자	상장 후 6개월
우리사주조합	상장 후 1년
주관증권사	NH투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주(유니퀘스트)	39.5
특수관계인	36.1
최대주주 등의 소유주식양수자	6.1
우리사주조합	3.3
공모주주	13.1
기타주주	1.9

Financial Data

결산기(12월)	2017A	2018F	2019F
매출액(십억원)	679.4	601.6	700.2
영업이익(십억원)	40.6	41.6	55.1
세전계속사업이익(십억원)	31.4	40.9	50.8
지배주주순이익(십억원)	24.9	36.7	44.0
EPS(원)	-	-	1,597
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	8.1
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 43 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**232.0**	**317.9**	**448.2**	**752.1**	**480.4**	**372.1**	**557.2**	**679.4**	**601.6**	**700.2**
YoY(%)	*69.6*	*37.0*	*41.0*	*67.8*	*-36.1*	*-22.5*	*49.7*	*21.9*	*-11.5*	*14.1*
제품별 매출액										
IMC	-	-	-	-	-	270.5	371.9	341.3	233.9	245.6
BHC	-	-	-	-	-	47.8	112.2	259.5	288.0	354.2
AES	-	-	-	-	-	53.8	73.2	78.7	79.7	100.4
제품별 비중(%)										
IMC	-	-	-	-	-	72.7	66.7	50.2	38.9	35.1
BHC	-	-	-	-	-	12.8	20.1	38.2	47.9	50.6
AES	-	-	-	-	-	14.5	13.1	11.6	13.2	14.3
수익										
매출원가	208.9	284.1	372.3	641.1	423.6	350.8	514.3	598.6	522.9	604.6
매출총이익	23.1	33.8	75.9	111.0	56.8	21.4	42.9	80.8	78.7	95.6
판매관리비	12.6	16.0	24.0	38.7	28.9	34.8	38.7	40.2	37.1	40.5
영업이익	**10.5**	**17.8**	**51.9**	**72.3**	**27.9**	**-13.5**	**4.2**	**40.6**	**41.6**	**55.1**
세전이익	**10.4**	**24.2**	**46.9**	**73.5**	**27.8**	**-16.4**	**-0.1**	**31.4**	**40.9**	**50.8**
당기순이익	**7.5**	**19.6**	**38.1**	**58.3**	**16.3**	**-14.8**	**-0.4**	**24.9**	**36.7**	**44.0**
지배주주 당기순이익	**7.5**	**19.6**	**38.1**	**58.3**	**16.3**	**-14.8**	**-0.4**	**24.9**	**36.7**	**44.0**
이익률(%)										
매출원가율	90.1	89.4	83.1	85.2	88.2	94.3	92.3	88.1	86.9	86.4
매출총이익률	9.9	10.6	16.9	14.8	11.8	5.7	7.7	11.9	13.1	13.6
판매관리비율	5.4	5.0	5.3	5.1	6.0	9.4	6.9	5.9	6.2	5.8
영업이익률	4.5	5.6	11.6	9.6	5.8	-3.6	0.8	6.0	6.9	7.9
세전이익률	4.5	7.6	10.5	9.8	5.8	-4.4	-0.0	4.6	6.8	7.3
당기순이익률	3.2	6.2	8.5	7.8	3.4	-4.0	-0.1	3.7	6.1	6.3
지배주주 당기순이익률	3.2	6.2	8.5	7.8	3.4	-4.0	-0.1	3.7	6.1	6.3

자료: 유진투자증권

도표 44 국내 유사기업 Valuation 비교 (1)

	평균	뉴프렉스	덕우전자	제이엠티	현우산업	파트론
국가						
2019-03-04		3,010	8,960	3,120	3,405	10,250
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		63.7	72.7	52.3	48.8	555.1
PER(배)						
FY16A	68.6	-	-	72.0	-	24.9
FY17A	49.6	17.0	8.7	14.1	9.6	393.3
FY18F	**13.3**	**8.2**	**4.4**	**-**	**6.8**	**37.9**
FY19F	**9.2**	**-**	**-**	**-**	**-**	**11.0**
PBR(배)						
FY16A	1.5	1.2	-	1.4	-	1.6
FY17A	2.1	1.5	1.7	2.5	0.7	1.6
FY18F	2.0	-	-	-	-	1.5
FY19F	1.6	-	-	-	-	1.3
매출액(십억원)						
FY16A	868.5	145.2	77.3	96.5	-	791.4
FY17A	921.1	152.7	115.7	148.0	127.4	791.3
FY18F	1,181.7	195.5	89.0	-	147.8	799.0
FY19F	2,778.2	-	-	-	-	971.5
영업이익(십억원)						
FY16A	10.1	0.9	13.8	0.8	-	38.2
FY17A	40.9	7.1	18.7	14.0	6.0	11.0
FY18F	134.0	10.4	1.0	-	4.7	30.5
FY19F	364.9	-	-	-	-	57.4
영업이익률(%)						
FY16A	2.9	0.6	17.9	0.9	-	4.8
FY17A	6.7	4.6	16.2	9.4	4.7	1.4
FY18F	7.2	5.3	1.1	-	3.2	3.8
FY19F	12.3	-	-	-	-	5.9
순이익(십억원)						
FY16A	5.3	-2.6	10.7	0.7	-	21.8
FY17A	24.2	4.0	14.5	7.8	4.3	1.2
FY18F	193.8	-	-	-	-	13.9
FY19F	245.5	-	-	-	-	41.1
EV/EBITDA(배)						
FY16A	7.0	-	-	-	-	-
FY17A	6.4	6.8	4.4	7.2	4.4	9.4
FY18F	5.2	-	-	-	-	5.7
FY19F	5.5	-	-	-	-	4.4
ROE(%)						
FY16A	1.4	-6.5	31.1	2.0	-	6.6
FY17A	11.8	9.4	23.3	19.3	-	0.4
FY18F	20.3	-	-	-	-	12.2
FY19F	20.6	-	-	-	-	13.3

참고: 2019.03.04 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 45 국내 유사기업 Valuation 비교 (2)

	액트	비에이치	삼성전기	디에이피	이녹스 첨단소재	바이오로그 디바이스	심텍
국가							
2019-03-04	3,275	20,100	107,000	3,090	53,400	2,170	6,770
통화	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)	56.9	630.7	7,992.2	70.3	493.0	59.8	154.0
PER(배)							
FY16A	-	-	263.2	32.6	-	10.0	9.1
FY17A	27.7	18.3	46.8	10.4	-	19.1	15.4
FY18F	**17.3**	**7.8**	**15.4**	**9.4**	**11.8**	**17.6**	**9.4**
FY19F	**-**	**6.4**	**8.5**	**-**	**9.6**	**-**	**10.6**
PBR(배)							
FY16A	1.5	2.5	0.9	0.9	-	1.8	1.5
FY17A	1.0	5.6	1.7	0.6	6.1	1.6	1.1
FY18F	-	2.0	1.5	-	2.8	-	-
FY19F	-	1.5	1.3	-	2.3	-	-
매출액(십억원)							
FY16A	60.9	372.0	6,033.0	247.8	-	68.6	792.0
FY17A	87.1	691.3	6,838.5	297.9	-	70.0	811.6
FY18F	65.7	767.9	8,193.0	-	296.1	81.5	-
FY19F	-	813.7	8,988.1	-	339.5	-	-
영업이익(십억원)							
FY16A	-4.3	-25.8	24.4	4.9	-	7.8	40.2
FY17A	4.7	75.7	306.2	7.5	0.0	6.7	33.8
FY18F	3.0	92.4	1,018.1	-	37.7	8.0	-
FY19F	-	123.3	1,229.9	-	49.0	-	-
영업이익률(%)							
FY16A	-7.1	-6.9	0.4	2.0	-	11.4	5.1
FY17A	5.4	11.0	4.5	2.5	-	9.5	4.2
FY18F	4.6	12.0	12.4	-	12.7	9.8	-
FY19F	-	15.2	13.7	-	14.4	-	-
순이익(십억원)							
FY16A	-5.5	-24.5	14.7	2.4	-	6.5	29.1
FY17A	1.2	46.4	161.7	5.3	-	3.5	15.9
FY18F	-	73.3	656.2	-	31.7	-	-
FY19F	-	82.4	817.3	-	41.4	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY16A	-	-	7.0	-	-	-	-
FY17A	5.4	9.6	9.2	3.8	-	5.3	5.3
FY18F	-	5.7	4.7	-	4.8	-	-
FY19F	-	5.0	4.2	-	8.4	-	-
ROE(%)							
FY16A	-19.2	-22.9	0.3	-	-	19.9	-
FY17A	3.6	35.8	3.7	5.7	-	8.8	8.0
FY18F	-	30.8	15.7	-	22.4	-	-
FY19F	-	29.3	16.0	-	23.8	-	-

참고: 2019.03.04 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

모바일 모듈에서 다양한 사업영역 확대

도표 46 모바일, 생체인식, 차량용모듈, 스마트 의료기기 등 다양한 사업 영위



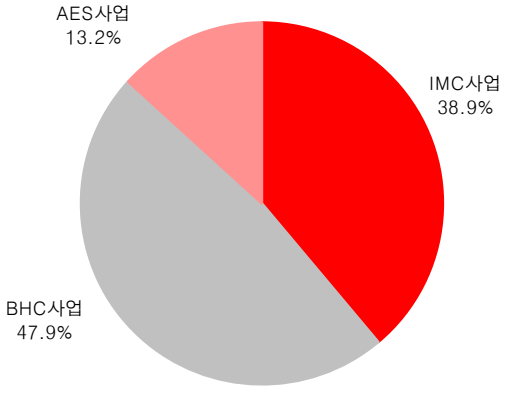
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 47 주요 연혁

연도	내용
1998	주식회사 드림텍 설립
2007	유니퀘스트 피인수 및 계열 편입
2010	삼성 갤럭시 S 시리즈 부품 공급 개시
2011	천안 제 2공장 운영 개시 (전장사업진출)
2012	지문센서모듈사업 개발 개시
2015	무선 바이오센서 개발 개시
2016	삼성향 지문센서모듈 공급 개시
2017	OLED 패널 PBA 공급 개시
2018	무선 바이오센서 모듈 공급 개시
2019	코스피 상장예정 (3/14)

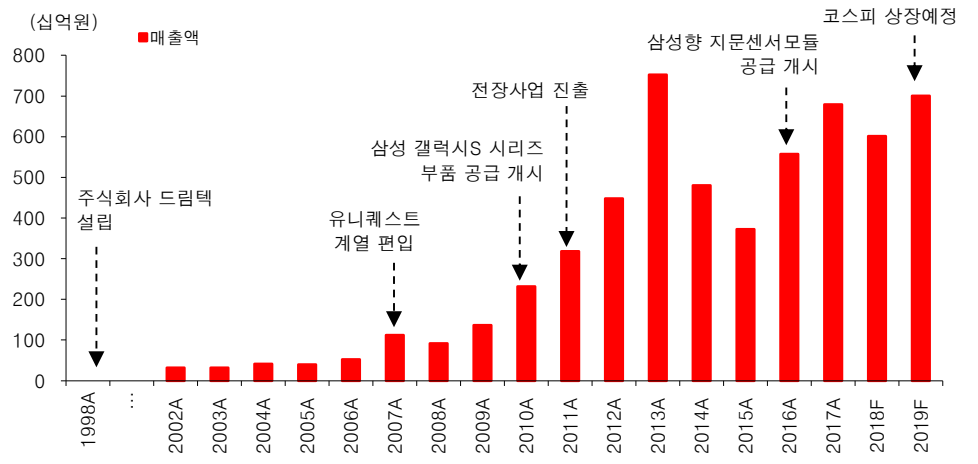
자료: 유진투자증권

도표 48 제품별 매출 비중(2018년 연결기준)



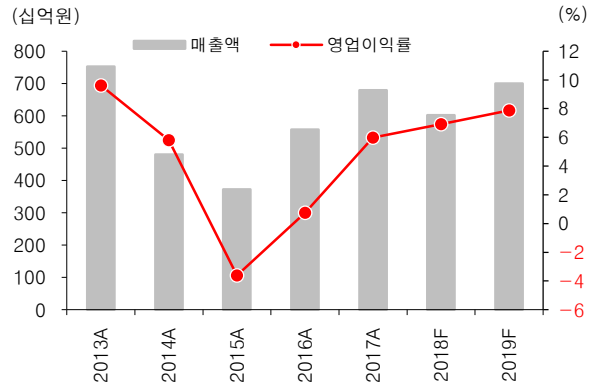
자료: 유진투자증권

도표 49 매출추이 및 회사연혁



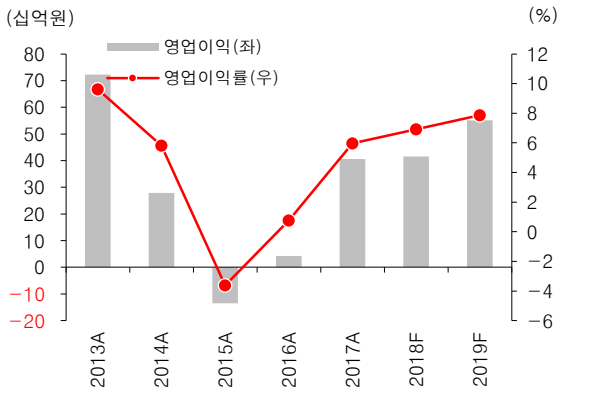
자료: 유진투자증권

도표 50 매출성장에 따른 수익성 개선 전망



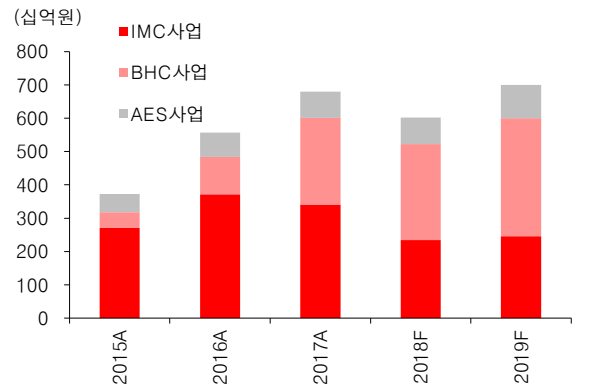
자료: 유진투자증권

도표 51 수익성 개선 전망



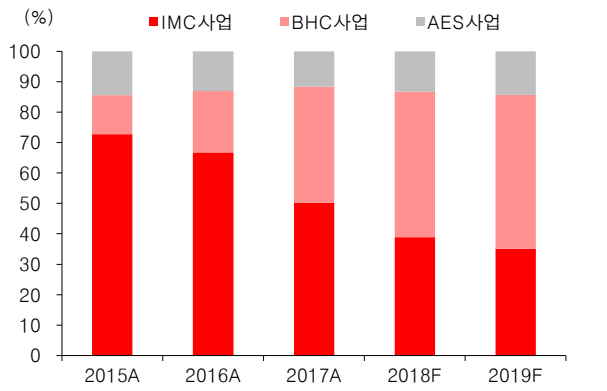
자료: 유진투자증권

도표 52 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

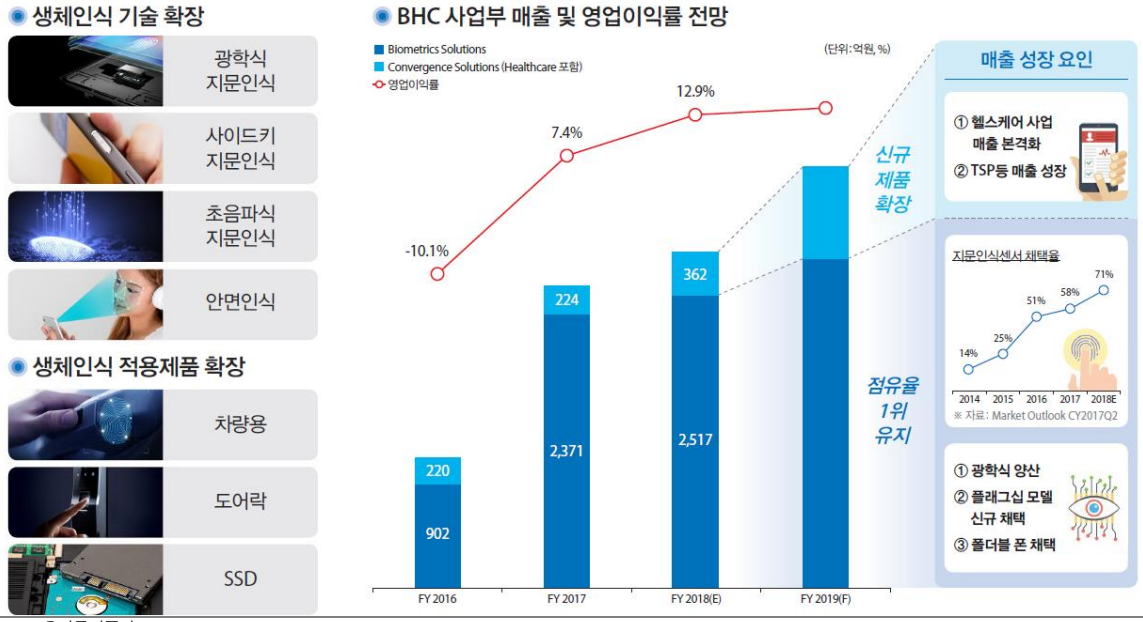
도표 53 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

다각화된 전방사업을 기반으로 안정적인 성장 전망

도표 54 BHC 사업부의 신규제품 매출 확대로 안정적인 성장 지속 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

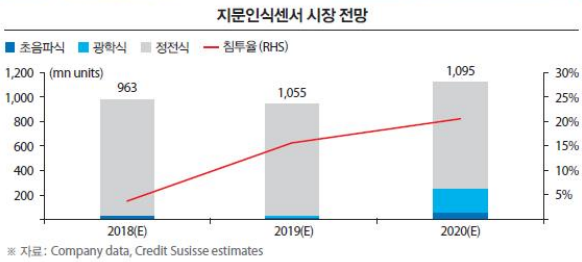
도표 55 고객사내 점유율 1위로 지문인식센서모듈 성장 중



자료: 유진투자증권

도표 56 FoD 지문인식 올해 상반기 공급 예상

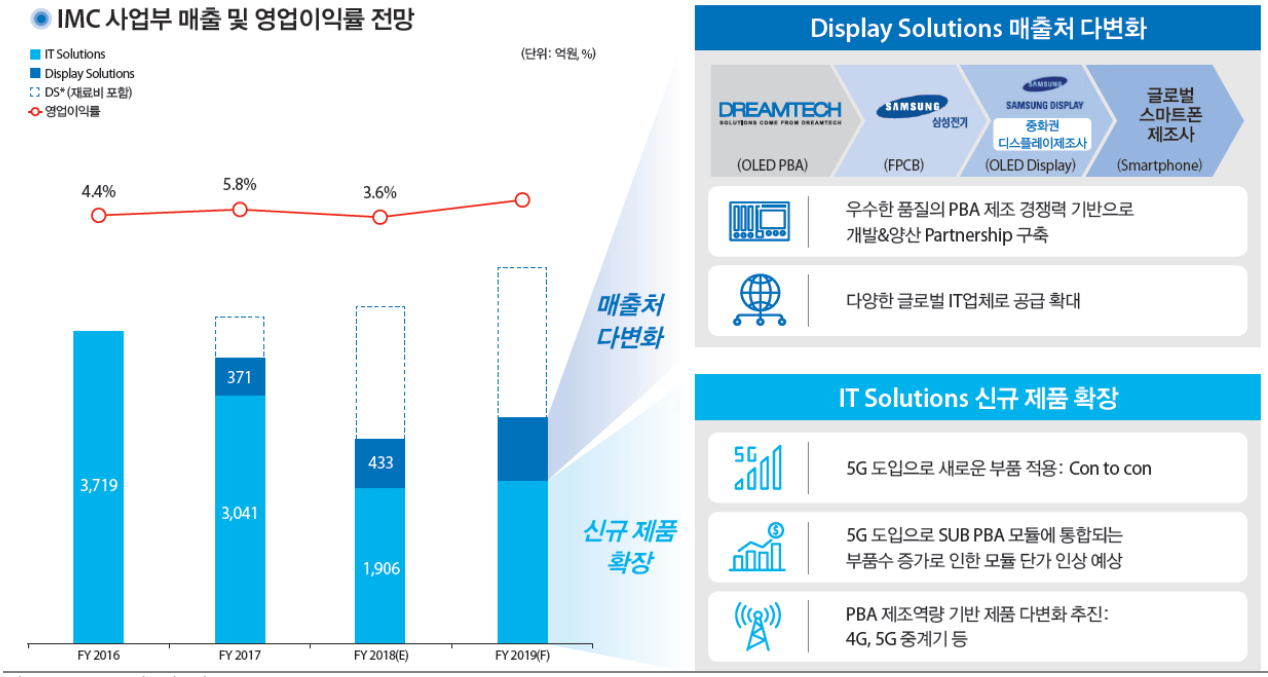




구분	초음파	광학식	
공급사	삼성전자	DREAMTECH	A사, B사
공급모델	플래그십 모델	중저가 모델	
공급시기	2019년 상반기 예정		

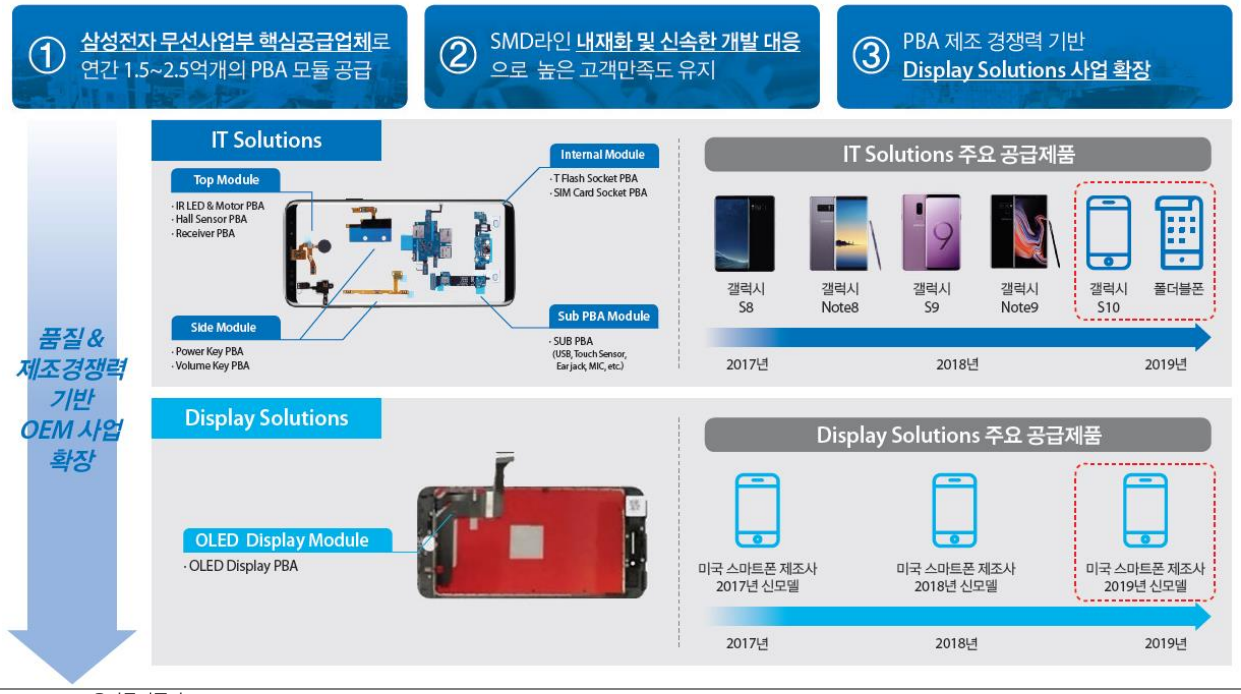
자료: 유진투자증권

도표 57 IMC 사업부: 5G도입 및 폴더블 채택 확대로 단가 상승 및 수량 증가 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 58 IMC사업은 글로벌 스마트폰 제조사의 핵심 공급처 지위 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 59 AES사업부: 자동차용 지문인식센서 및 Rain Light 센서 등 센서 부문 확장 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 60 해외 생산거점 확보로 글로벌 고객사 니즈에 적기 대응하는 제조경쟁력 확보

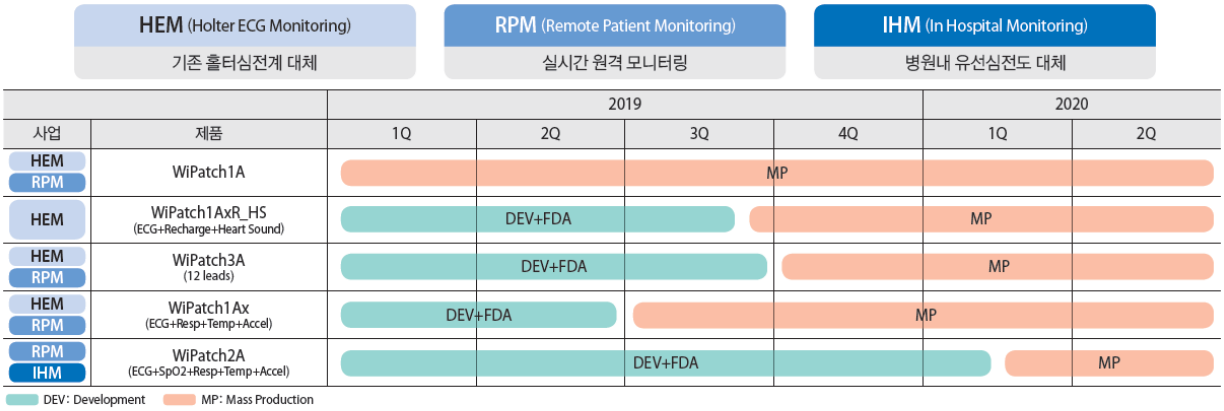


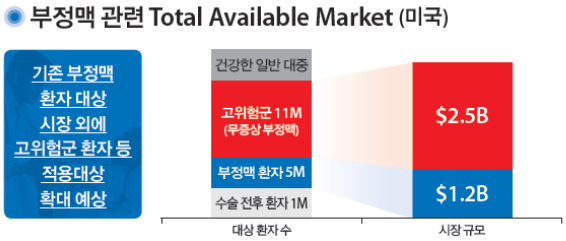
	베트남 1공장	베트남 2공장	강소 득영특	엑센도 (완주)
생산제품	지문인식 센서 모듈	스마트폰 모듈, OLED PBA	전장 LED 램프 모듈	광학센서, 센서 패키징
건물규모	18,911㎡ (5,720평)	46,258㎡ (14,000평)	13,980㎡ (4,230평)	6,567㎡ (1,990평)

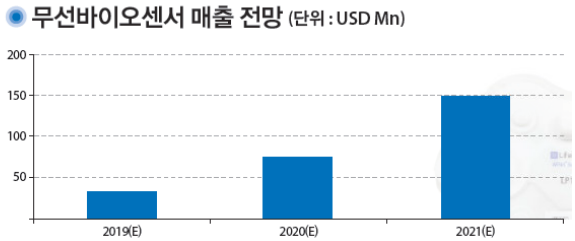
자료: IR Book, 유진투자증권

의료기기사업 확대로 신성장동력 확보

도표 61 의료용 데이터 수집을 위한 무선 바이오센서의 개발 로드맵





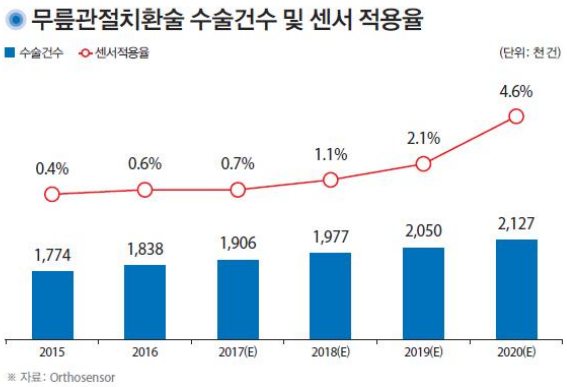


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 62 고성장이 예상되는 인공관절 수술용 센서 개발 및 생산







자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 63 공모 개요 및 일정

확정공모가	13,000원 (밴드: 11,000 ~ 13,000원)	액면가	500원
공모금액	591억원	기관수요예측경쟁률	395.96:1 (의무보유 확약 0.80%)
공모주식수	4,545,546주 (신주 2,432,700주, 구주 2,112,846주)	일반청약경쟁률	-
상장후 주식수	27,585,500주	상장예정일	2019.03.14

자료: 유진투자증권
주: 주식매수선택권 2,441,700주, 전환사채 1,397,428주 제외

도표 64 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주(유니퀘스트)	10,890,000	39.5
특수관계인	9,959,487	36.1
최대주주 등의 소유주식양수자	1,676,705	6.1
우리사주조합	909,110	3.3
공모주주(우리사주제외)	3,636,436	13.1
기타주주	513,762	1.9
합계	27,585,500	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주: 주식매수선택권 2,441,700주, 전환사채 1,397,428주 제외

도표 65 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주(유니퀘스트)	10,890,000	39.5	상장 후 6개월
특수관계인	9,959,487	36.1	상장 후 6개월
최대주주 등의 소유주식양수자	1,676,705	6.1	상장 후 6개월
우리사주조합	909,110	3.3	상장 후 1년
합계	23,435,302	85.0	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 66 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
공모주주(우리사주제외)	3,636,436	13.1
기타 주주	513,762	1.9
주식수	4,150,198	15.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

노랑풍선(104620,KQ)

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

국내 1위 직판 여행사 입지로 안정적 성장 전망

NR

현재주가(3/4) **28,400원**

- **직접판매로 가격경쟁력을 보유한 국내 1위 직판 여행사**
  동사는 2001년 9월 설립. 여행 증가에 따라 지속적 매출 성장, 2019년 1월 30일 상장. 직접판매를 통한 대리점 수수료 절감으로 경쟁사에 비해 가격경쟁력을 보유, 지속적인 실적 성장세를 보이고 있음

- **투자포인트**

  1) 여행 상품 직판 사업의 안정적인 성장세
  동사는 현재 온라인 직영몰, ARS, VIP 라운지 등을 통해 여행 상품을 직접 판매하고 있음. 동사의 직판 비중은 80% 수준으로, 대리점 등 중간 유통마진을 없애 경쟁사 대비 저렴한 가격으로 여행 상품을 공급할 수 있음. 이러한 가격경쟁력을 통해 지속적으로 이용 고객을 늘려나가고 있고, 높은 성장세를 보이고 있음. 최근 해외 여행객이 꾸준히 증가하고 1인당 연간 해외여행 횟수가 증가함(2012년 1.0회 → 2015년 1.9회 → 2017년 2.6회)에 따라 동사도 안정적인 성장세를 보일 것으로 판단됨

  2) 강력한 브랜드 파워를 통한 빠른 성장
  동사는 2014년 직판업계 최초로 공중파 광고를 실시하고, SNS 마케팅도 실시해 왔음. 그 결과로 2016년 하반기부터 종합 여행사 인지도 기준 H사와 M사의 뒤를 이어 3위의 인지도를 보유함(1위 H사 92%, 2위 M사 87%, 3위 동사 79%, 2018년 상반기 기준). 동사는 높은 인지도와 가격경쟁력을 통해 여행 산업에서 시장 점유율을 높여갈 수 있을 것으로 보임

- **현재주가는 2019년 기준 PER 12.2배 수준으로 동종업체대비 저평가**
  현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 2,325원) PER 12.2배로 국내 유사업체(하나투어, 모두투어, 참좋은여행)의 평균 PER 25.6배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중임

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018P	2019F	2020F
매출액(십억원)	60.3	83.8	108.1	130.9	147.3
영업이익(십억원)	5.4	12.5	4.8	13.2	14.8
세전계속사업손익(십억원)	5.2	12.9	5.6	13.8	16.0
당기순이익(십억원)	4.1	10.4	4.5	11.1	12.9
EPS(원)	-	-	-	2,325	2,698
EPS 증감률(%)	-	-	-	105.6	16.0
PER(배)	-	-	-	12.2	10.5
ROE(%)	-	-	-	20.9	17.8
PBR(배)	-	-	-	2.1	1.7

자료: 유진투자증권

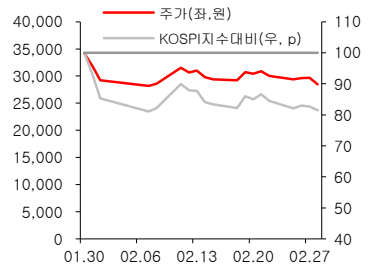
Key Data (기준일: 2019.03.04)

KOSPI(pt)	2,191
KOSDAQ(pt)	748
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	135
52주 최고/최저(원)	39,350 / 27,000
52주 일간 Beta	0.24
발행주식수(천주)	4,766
평균거래량(3M,천주)	580
평균거래대금(3M,백만원)	19,545
배당수익률(19F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	
고재경 외 5인	63.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.7	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-7.1	-	-	-

Company vs KOSPI composite



실적 전망 및 Valuation

도표 67 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018P	2019F
매출액	**17.5**	**19.7**	**22.8**	**26.6**	**38.6**	**48.6**	**60.3**	**83.8**	**108.1**	**130.9**
YoY(%)	*98.8*	*12.9*	*15.7*	*16.3*	*45.5*	*25.8*	*24.0*	*39.0*	*28.9*	*21.1*
제품별 매출액										
여행알선	-	-	-	-	-	41.5	45.5	59.7	61.5	69.6
항공권 판매 인센티브	-	-	-	-	-	4.7	8.1	12.6	13.7	15.5
항공권판매수입	-	-	-	-	-	2.4	3.3	7.5	8.2	11.9
항공권총액매출	-	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	19.1	27.7
기타	-	-	-	-	-	0.0	3.3	4.0	5.6	6.2
제품별 비중(%)										
여행알선	-	-	-	-	-	85.3	75.5	71.2	56.9	53.2
항공권 판매 인센티브	-	-	-	-	-	9.7	13.5	15.1	12.7	11.8
항공권판매수입	-	-	-	-	-	4.9	5.5	9.0	7.6	9.1
항공권총액매출	-	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	17.7	21.2
기타	-	-	-	-	-	0.1	5.5	4.7	5.1	4.8
수익										
매출총이익	**17.5**	**19.7**	**22.8**	**26.6**	**38.6**	**48.6**	**60.3**	**83.8**	**89.0**	**103.2**
판매비 및 관리비	**13.6**	**16.8**	**21.2**	**24.5**	**41.5**	**45.7**	**54.9**	**71.3**	**84.1**	**90.0**
영업이익	**3.9**	**3.0**	**1.7**	**2.1**	**-2.9**	**3.0**	**5.4**	**12.6**	**4.8**	**13.2**
세전이익	**4.9**	**4.5**	**3.4**	**3.5**	**-0.1**	**5.3**	**5.2**	**12.9**	**5.6**	**13.8**
당기순이익	**3.7**	**3.5**	**2.7**	**2.8**	**0.2**	**4.2**	**4.1**	**10.4**	**4.5**	**11.1**
지배주주순이익	-	-	-	-	**0.2**	**4.2**	**4.1**	**10.4**	**4.5**	**11.1**
이익률(%)										
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	82.3	78.8
판매비 및 관리비율	77.9	85.0	92.6	92.3	107.4	93.9	91.1	85.0	77.8	68.8
영업이익률	22.1	15.0	7.4	7.7	-7.4	6.1	8.9	15.0	4.5	10.1
세전이익률	27.9	23.0	14.7	13.1	-0.3	10.9	8.6	15.4	5.2	10.6
당기순이익률	21.0	17.8	11.6	10.7	0.6	8.7	6.8	12.5	4.2	8.5
지배주주순이익률	-	-	-	-	0.6	8.7	6.8	12.5	4.2	8.5

자료: 유진투자증권

도표 68 국내 유사기업 Valuation 비교

		평균	하나투어	모두투어	참좋은여행
국가					
2019-03-04			71,700	24,350	9,070
통화			KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			832.9	460.2	127.0
PER(배)					
	FY17A	40.4	87.9	22.8	12.6
	FY18A	35.8	57.5	32.4	14.1
	FY19F	**25.6**	**26.4**	**27.9**	**11.5**
PBR(배)					
	FY17A	4.8	5.6	4.1	2.1
	FY18A	2.9	4.0	3.3	1.6
	FY19F	3.3	3.7	3.0	1.4
매출액(십억원)					
	FY17A	358.2	682.3	290.9	56.5
	FY18A	442.3	828.1	367.5	68.0
	FY19F	488.9	903.8	402.7	78.0
영업이익(십억원)					
	FY17A	29.3	40.8	32.2	14.9
	FY18A	20.2	25.1	16.6	12.0
	FY19F	30.6	45.4	29.5	13.0
영업이익률(%)					
	FY17A	12.7	6.0	11.1	26.3
	FY18A	7.6	3.0	4.5	17.6
	FY19F	8.8	5.0	7.3	16.7
순이익(십억원)					
	FY17A	17.3	13.0	24.2	12.2
	FY18A	13.4	14.8	10.4	9.0
	FY19F	22.3	30.7	23.1	11.0
EV/EBITDA(배)					
	FY17A	15.7	15.8	13.9	8.2
	FY18A	10.8	13.8	-	7.8
	FY19F	11.7	8.5	11.8	6.5
ROE(%)					
	FY17A	15.9	6.6	20.3	17.8
	FY18A	9.5	7.2	-	11.7
	FY19F	15.0	14.7	15.8	13.1

참고: 2019.03.04 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

국내 1위 직접 판매 여행사

도표 69 노랑풍선 여행 상품 직판 사업 구조



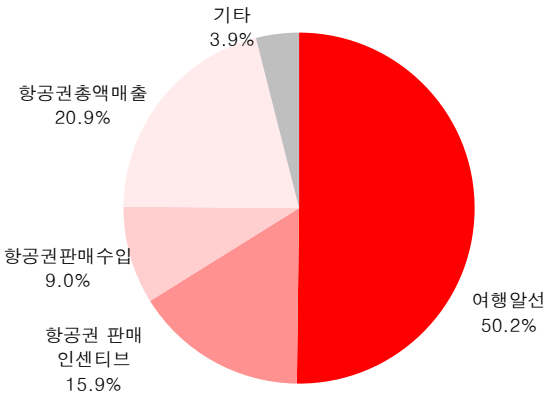
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 70 주요 연혁

연도	내용
2001.09	㈜출발드림투어 설립
2003.10	㈜노랑풍선 법인 변경
2007.04	자유여행 전문 브랜드 '노랑스케치' 런칭
2011.05	부산지사 오픈
2014.04	대구지사 오픈
2015.03	Yellow Trip 매거진 창간
2016.09	영상 쇼핑채널'노랑TV' 오픈
2017.07	우수여행상품 4년 연속 선정
2018.03	노랑풍선 마일리지 오픈
2019.01	코스닥 상장 (01/30)

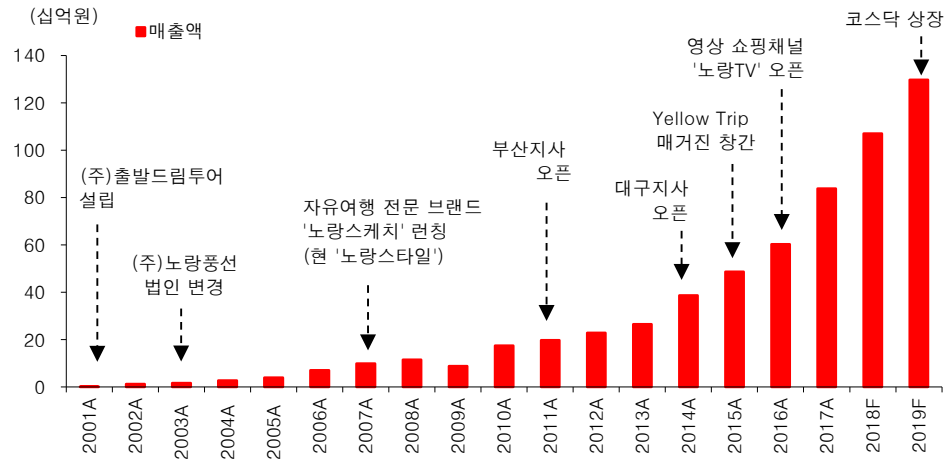
자료: 유진투자증권

도표 71 제품별 매출 비중(2018년 3분기 기준)



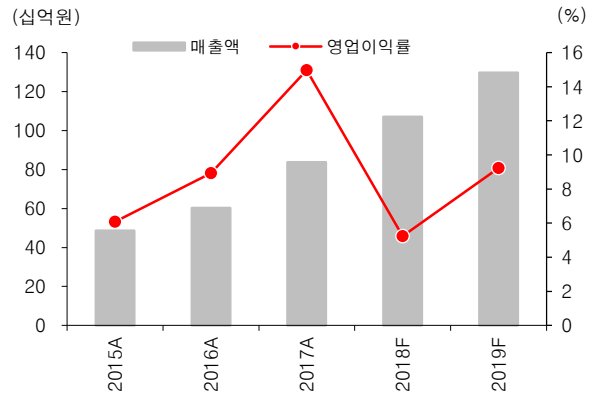
자료: 유진투자증권

도표 72 회사 매출액 및 주요사업 내용



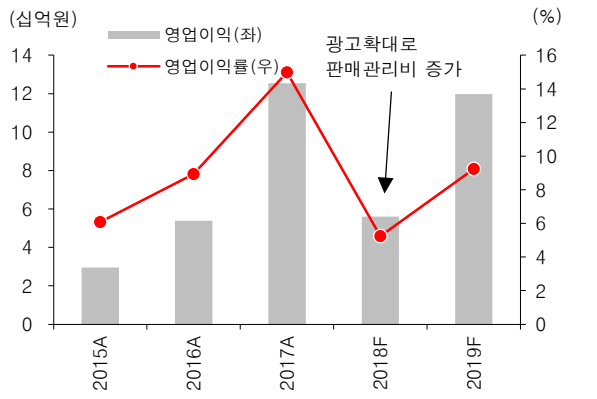
자료: 유진투자증권

도표 73 회계기준변경, 이후 수익성 개선 전망



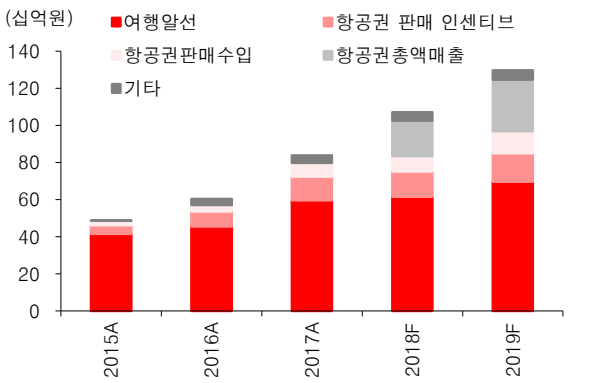
자료: 유진투자증권

도표 74 회계기준변경, 이후 수익성 개선 전망



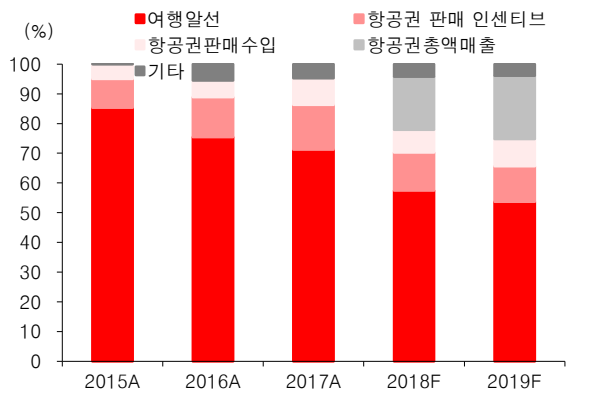
자료: 유진투자증권

도표 75 사업부문별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 76 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

여행 상품 직판 사업의 안정적인 성장세

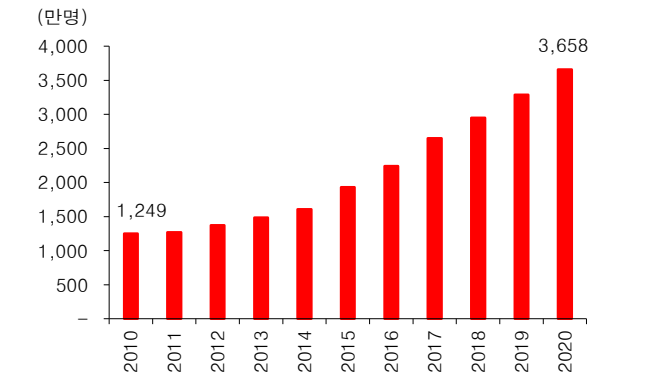
도표 77 노랑풍선 여행 상품 직판 사업 구조



회사	노랑풍선	H투어	M투어
여행사 유형	직판 여행사	간판 여행사	
여행 개요	여행 국가 : 서유럽 3국 (출발일 12월 마지막 주 기준)	여행 국가 : 서유럽 3국 (출발일 12월 마지막 주 기준)	
항공편	아시아나	대한항공	대한항공
상품명	서유럽 3국 10일 프랑스+스위스+이태리 구석구석	[쉼표 in 유럽] 서유럽 3국 10일 (프랑스, 스위스, 이태리)	서유럽 3국 10일 [프랑스/스위스/이태리]
상품 가격	2,190,000원	2,699,000원	3,141,200원

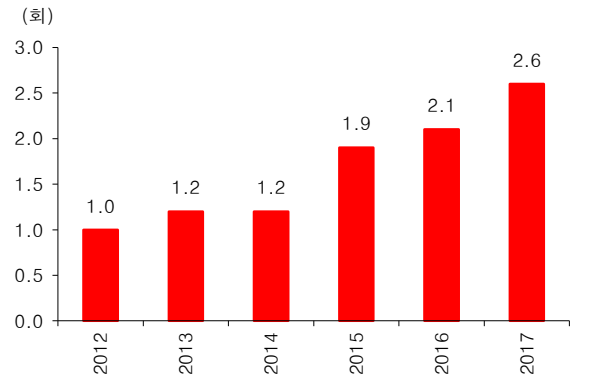
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 78 해외여행객 수 전망



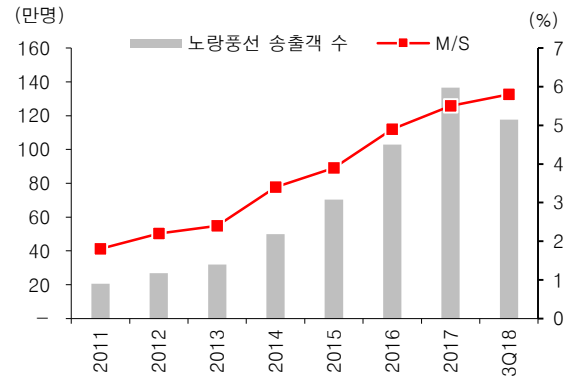
자료: 관광지식 정보시스템, 한국공항공사, 유진투자증권

도표 79 1인당 연간 해외여행 횟수 추이



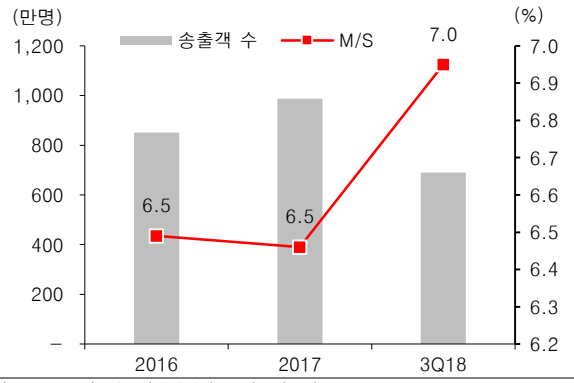
자료: 한국여행업협회, 유진투자증권

도표 80 해외 송출객 실적 및 시장 점유율 추이



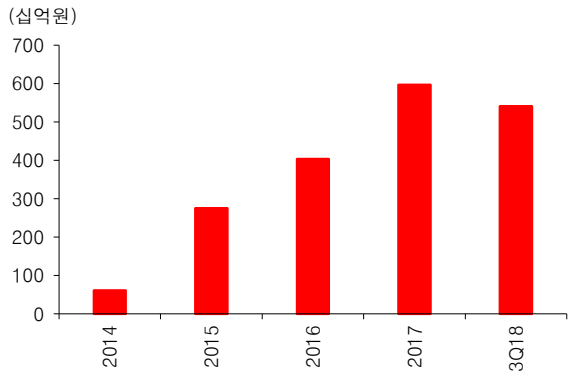
자료: 노랑풍선, 유진투자증권

도표 81 패키지 이용 송출객 수 및 시장점유율 추이



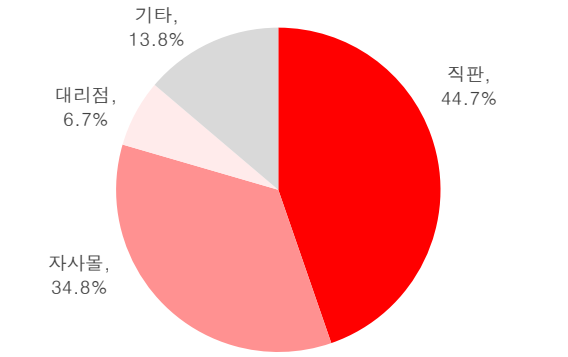
자료: 노랑풍선, 한국여행업협회, 유진투자증권

도표 82 항공권 판매 실적 추이



자료: 노랑풍선, 유진투자증권

도표 83 유통채널별 판매비중 (2018년 상반기 기준)



자료: 노랑풍선, 유진투자증권

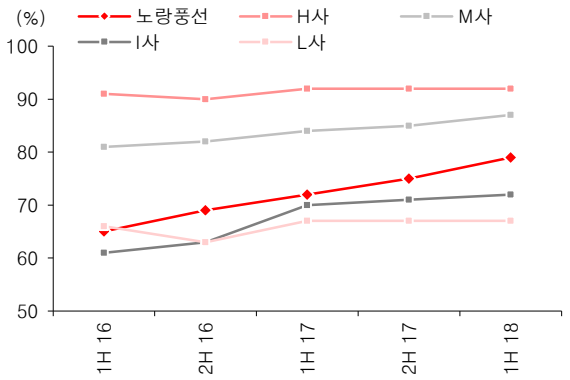
강력한 브랜드 파워를 통한 빠른 성장

도표 84 다양한 마케팅 채널을 통한 브랜드 인지도 제고



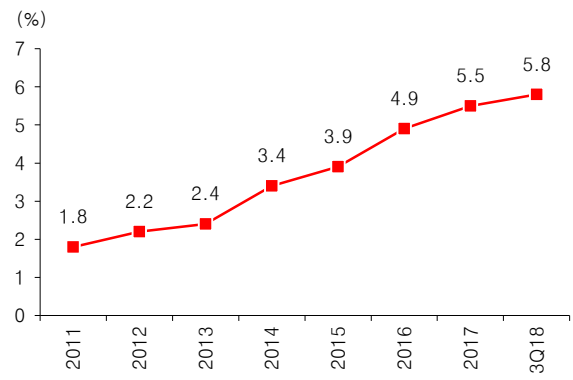
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 85 종합여행사 보조 인지도 추이



자료: 세종대 관광산업연구소, 컨슈머인사이트, 유진투자증권

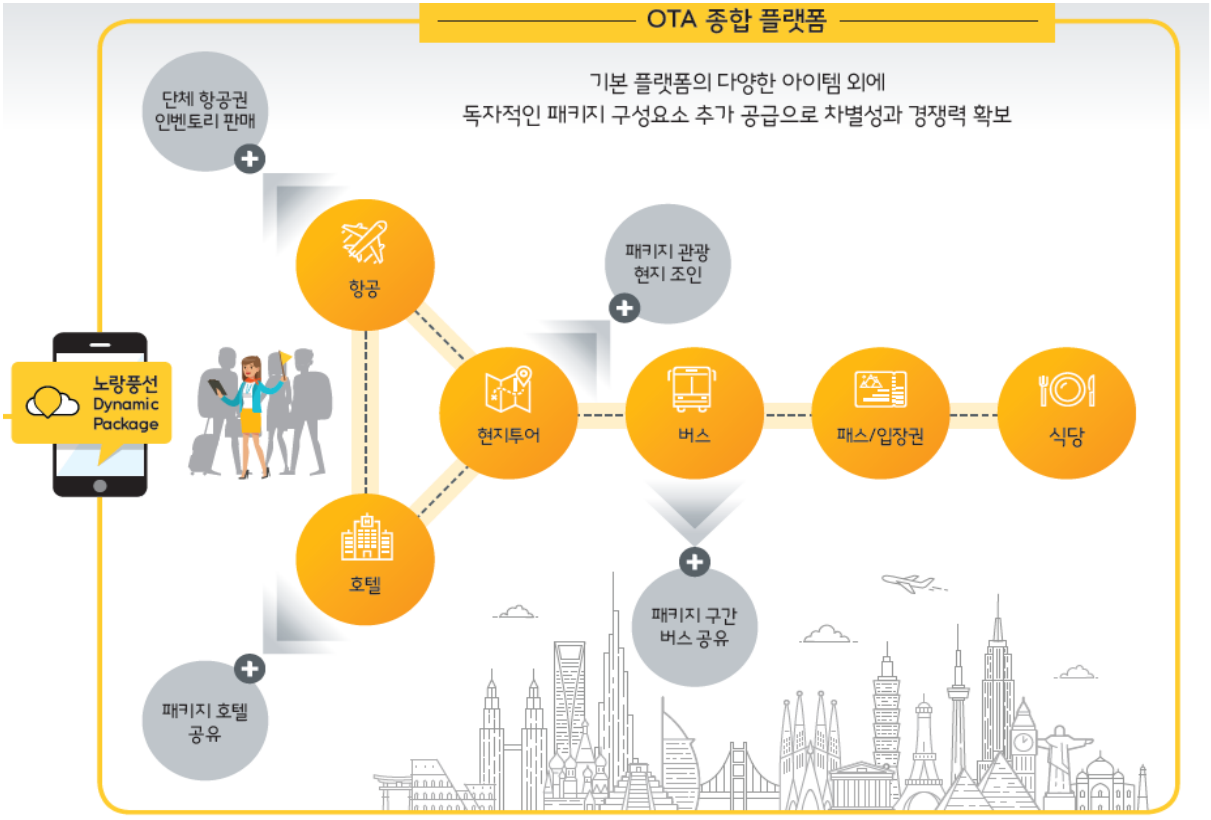
도표 86 해외 송출객 수 기준 시장점유율 추이



자료: 유진투자증권

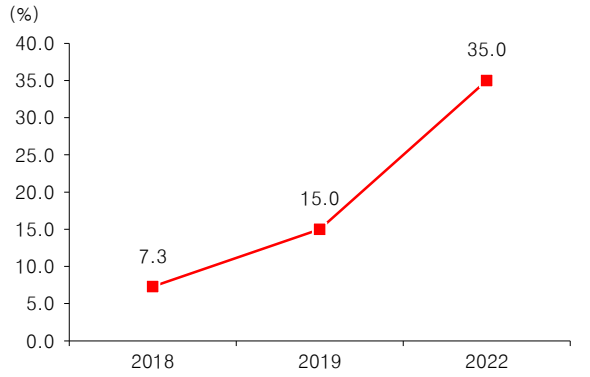
사업다각화 전략 및 해외진출 전략

도표 87 자체개발중인 OTA 플랫폼



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 88 프리미엄상품 매출 비중 전망



자료: 노랑풍선, 유진투자증권

도표 89 동사의 프리미엄 여행 상품



자료: 유진투자증권

도표 90 서울시티투어 버스로 광고 효과 + 인바운드 수요 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 91 일본을 시작으로 해외 진출 사업 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 92 공모 개요 및 일정

희망공모가	20,000원 (밴드: 15,500 ~ 19,000원)	액면가	500원
공모금액	200억원	기관수요예측경쟁률	978.43 : 1 (의무보유확약 12.42%)
공모주식수	1,000,000주	일반청약경쟁률	1,025.2 : 1
상장후 주식수	4,765,650주	상장일	2019.01.30

자료: 유진투자증권

도표 93 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,143,000	66.0
전문투자자	80,000	1.7
우리사주조합	73,250	1.5
기타주주	439,400	9.2
공모주주	1,000,000	21.0
상장주선인의무인수분	30,000	0.6
합계	4,765,650	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 94 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,143,000	66.0	상장 후 6개월
전문투자자	80,000	1.7	상장 후 1개월
우리사주조합(사전배정)	60,550	1.3	2021.06.20까지
우리사주조합(우선배정)	130,000	2.7	예탁후 1년
상장주선인의무인수분	30,000	0.6	상장 후 3개월
합계	3,443,550	72.3	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 95 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
공모주주	870,000	18.3
기타주주	439,400	9.2
우리사주조합(사전배정)	12,700	0.3
주식수	1,322,100	27.7

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

웹케시(053580,KQ)

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

국내 유일의 B2B 핀테크 플랫폼 기업

NR

현재주가(3/4) **31,100원**

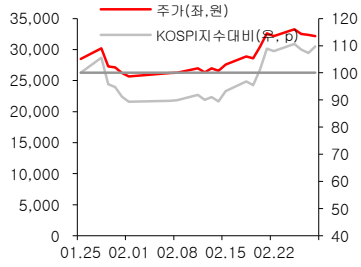
Key Data (기준일: 2019.03.04)

KOSPI(pt)	2,191
KOSDAQ(pt)	748
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	210
52주 최고/최저(원)	34,600 / 24,800
52주 일간 Beta	0.61
발행주식수(천주)	6,764
평균거래량(3M,천주)	400
평균거래대금(3M,백만원)	11,927
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.6
주요주주 지분율(%)	
석창규 외 28인	35.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.2	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	16.9	-	-	-

Company vs KOSPI composite



- **공공기관/대기업/중소기업과 금융기관을 연결하는 국내 B2B핀테크 플랫폼 기업**
  동사는 1999년 7월 설립. 다양한 솔루션을 출시, 2019년 1월 25일 상장함. 동사는 국내 최초로 기업용 통합자금 관리서비스를 개발한 기업임. 국내 최초, 최대의 금융 보안 클라우드 센터를 운영하며 기업용 자금 관리 서비스를 제공. 공공기관/초대기업용 인하우스뱅크, 중견/대기업용 브랜치, 중소기업용 경리나라 운영

- **투자포인트: 국내 안정적 성장 + 해외진출(일본, 베트남) 확대**
  1) 국내 B2B 핀테크 사업의 안정적 성장: ① 금융연계 핀테크 B2B 사업의 안정적 성장: 동사는 국내 모든 금융기관, 174개 ERP 업체와 연결로 금융기관과 기업시스템을 연결하는 B2B핀테크 플랫폼은 동사가 유일함. 또한, 국내 주요은행 11개 은행과 마케팅 제휴를 맺어 전국 10,000여개의 점포에서 신규 고객을 모집중임. 지속적인 마케팅으로 인해 공공기관용, 중견/대기업용, 중소기업용 세 플랫폼에서 이용률이 매년 10~20% 증가하고 있으며, 특히 중소기업용 경리나라는 2017년 말 리뉴얼 이후 신규고객이 분기별 2,000여개사씩 증가하고 있음. ② 정부 금융혁신지원 특별법 제정으로 고객 기업 확대: 지난해 12월 핀테크를 지원하는 규제완화 특례법안인 '금융혁신지원 특별법'이 제정됨. 기업용 금융연계 핀테크 시장에서 독점적 지위의 동사에게 긍정적으로 작용할 것으로 판단됨

  2) 일본, 베트남 등 글로벌 시장 진출로 지속 성장 전망: 현재 동사는 세계 25개 국가, 352개 금융기관과의 네트워크를 보유하고 있으며, 향후 글로벌 시장에도 진출할 계획임. 올해 초 일본은 물론 베트남에 진출 예정임. 이는 국내뿐만 아니라 해외사업을 통해서 지속적으로 성장할 수 있는 동력이 될 것이라 예상됨

- **현재주가는 2019년 기준 PER 25.9배로 유사업체 대비 할증되어 거래**
  현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 1,202원) PER 25.9배로 국내 유사업체(더존비즈온, 비즈니스온, 이니텍)의 평균 PER 19.8배 대비 할증되어 거래 중임
  현재 수익성이 낮은 SI사업부를 구조 정리 중으로 매출이 감소하고 있지만, 수익성이 높은 B2B사업부문의 안정적인 성장이 지속될 것으로 보임

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018P	2019F	2020F
매출액(십억원)	91.8	77.4	78.0	70.3	76.4
영업이익(십억원)	3.5	3.8	5.9	9.5	10.6
세전계속사업손익(십억원)	1.1	4.6	7.0	10.4	11.7
당기순이익(십억원)	(0.5)	3.6	5.8	8.3	9.4
EPS(원)	-	-	-	1,202	1,351
EPS 증감률(%)	-	-	-	20.2	12.5
PER(배)	-	-	-	25.9	23.0
ROE(%)	-	-	-	20.9	15.2
PBR(배)	-	-	-	3.8	3.3

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 96 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%, 12월결산)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018P	2019F
영업수익	**67.7**	**67.8**	**70.7**	**70.7**	**72.8**	**88.7**	**91.8**	**77.4**	**78.0**	**70.3**
YoY(%)	*22.7*	*0.0*	*4.4*	*0.0*	*2.9*	*21.8*	*3.5*	*-15.7*	*0.7*	*-9.9*
제품별 매출액										
B2B 핀테크	-	-	-	-	-	44.3	45.6	45.2	52.1	60.4
SI 사업	-	-	-	-	-	17.6	25.2	17.8	19.2	7.7
기타	-	-	-	-	-	26.8	21.0	14.4	6.7	2.2
제품별 비중(%)										
B2B 핀테크	-	-	-	-	-	49.9	49.7	58.4	66.8	86.0
SI 사업	-	-	-	-	-	19.8	27.5	23.0	24.6	10.9
기타	-	-	-	-	-	30.2	22.9	18.6	8.6	3.1
수익										
영업비용	65.2	63.9	67.6	69.4	71.9	84.6	88.3	73.6	72.1	60.8
영업이익	**2.5**	**3.8**	**3.2**	**1.3**	**0.9**	**4.1**	**3.5**	**3.8**	**5.9**	**9.5**
세전이익	**2.4**	**3.1**	**2.6**	**1.6**	**2.5**	**2.5**	**1.1**	**4.6**	**7.0**	**10.4**
당기순이익	**2.1**	**2.7**	**1.2**	**2.0**	**3.0**	**2.4**	**-0.5**	**3.6**	**5.8**	**8.3**
지배주주순이익	-	-	-	-	**3.0**	**2.5**	**-0.1**	**3.5**	**5.6**	**8.1**
이익률(%)										
영업비용률	96.3	94.3	95.5	98.1	98.7	95.4	96.2	95.1	92.5	86.5
영업이익률	**3.7**	**5.7**	**4.5**	**1.9**	**1.3**	**4.6**	**3.8**	**4.9**	**7.5**	**13.5**
세전이익률	**3.6**	**4.5**	**3.7**	**2.2**	**3.4**	**2.8**	**1.2**	**5.9**	**9.0**	**14.8**
당기순이익률	**3.1**	**4.0**	**1.7**	**2.8**	**4.2**	**2.6**	**-0.5**	**4.7**	**7.4**	**11.8**
지배주주순이익률	-	-	-	-	**4.2**	**2.8**	**-0.1**	**4.6**	**7.2**	**11.6**

자료: 유진투자증권

도표 97 국내 유사기업 Valuation 비교

		평균	더존비즈온	비즈니스온	이니텍
국가					
2019-03-04			43,850	14,950	6,580
통화			KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			1,301.1	142.7	130.2
PER(배)					
	FY17A	17.4	24.7	14.2	13.4
	FY18A	28.0	31.6	24.4	-
	FY19F	**19.8**	**25.7**	**19.8**	**13.8**
PBR(배)					
	FY17A	3.1	5.4	2.9	1.0
	FY18A	5.6	7.2	4.0	-
	FY19F	4.5	5.4	3.6	-
매출액(십억원)					
	FY17A	154.3	205.6	13.5	243.7
	FY18A	168.3	226.9	15.4	262.5
	FY19F	140.9	263.0	18.9	-
영업이익(십억원)					
	FY17A	27.1	54.0	5.7	21.6
	FY18A	23.2	54.0	6.4	9.2
	FY19F	36.5	64.7	8.2	-
영업이익률(%)					
	FY17A	25.8	26.3	42.4	8.8
	FY18A	22.9	23.8	41.6	3.5
	FY19F	34.0	24.6	43.4	-
순이익(십억원)					
	FY17A	18.5	40.1	5.3	10.1
	FY18A	24.0	42.1	6.0	-
	FY19F	29.5	51.6	7.4	-
EV/EBITDA(배)					
	FY17A	9.1	13.5	10.2	3.5
	FY18A	17.7	17.7	-	-
	FY19F	14.3	14.3	-	-
ROE(%)					
	FY17A	19.0	23.8	25.4	7.9
	FY18A	21.1	23.0	19.2	-
	FY19F	22.8	23.9	21.7	-

참고: 2019.03.04 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

국내 유일의 금융기관 연동 B2B핀테크 플랫폼 기업

도표 98 금융기관과 기업시스템을 연결하는 B2B핀테크 플랫폼 기업



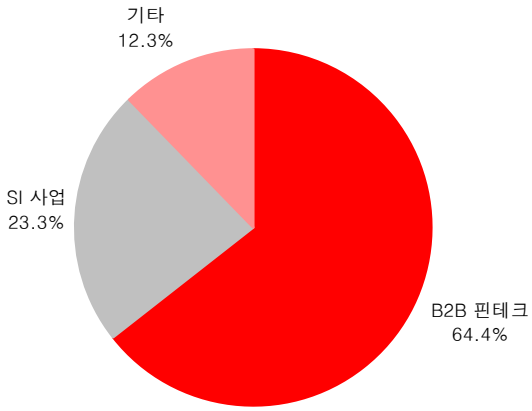
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 99 주요 연혁

연도	내용
1997.07	웹케시주식회사 설립
2000.05	국내 최초 편의점 ATM 금융서비스 출시
2001.04	국내 최초 기업인터넷뱅킹 구축(국민은행)
2003.07	e금융 컨설팅서비스 개시
2004.12	Cyber Branch 서비스 개시
2006.05	In-house Bank 서비스 개시
2012.01	웹케시 중국법인 설립
2015.12	국내 최초 핀테크 오픈플랫폼 구축
2017.12	경리나라 출시
2019.01	코스닥 상장 (1/25)

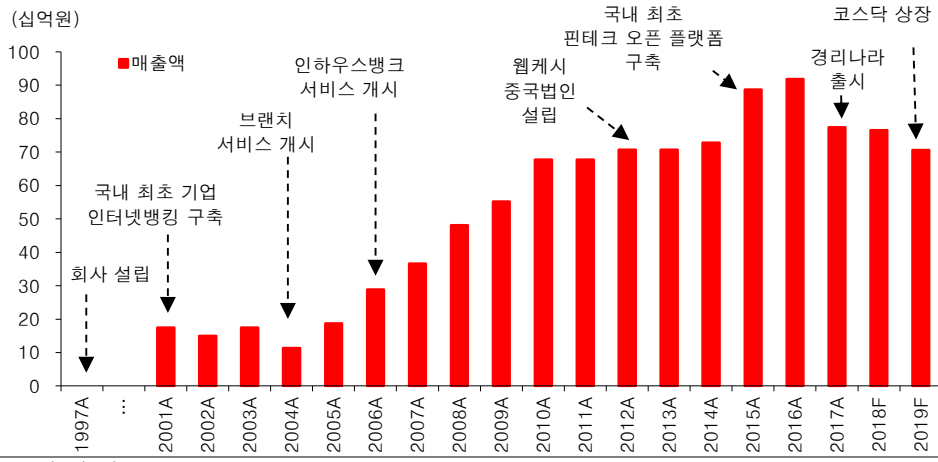
자료: 유진투자증권

도표 100 제품별 매출 비중(2018년 3분기 누적기준)



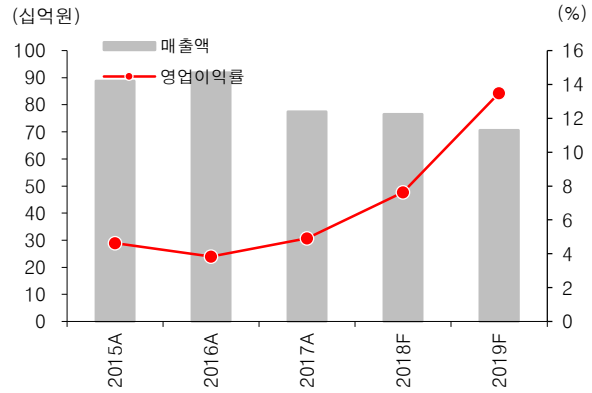
자료: 유진투자증권

도표 101 회사 연혁 및 매출액 추이



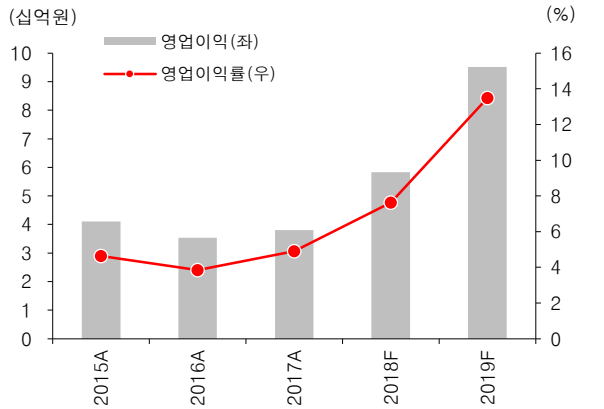
자료: I유진투자증권

도표 102 SI사업부 정리로 수익성 개선



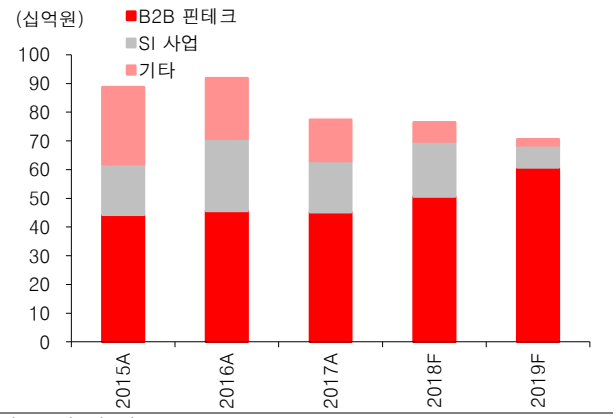
자료: 유진투자증권

도표 103 SI사업부 정리로 수익성 개선



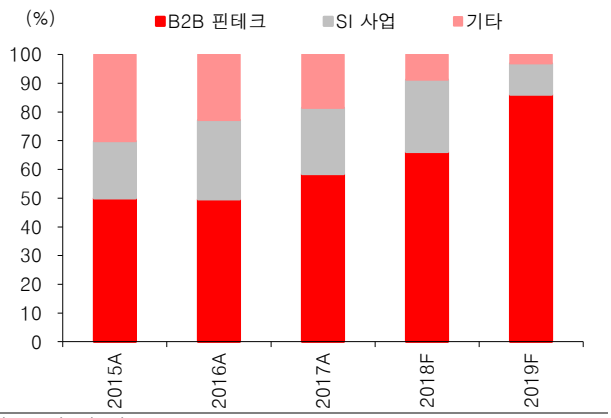
자료: 유진투자증권

도표 104 사업부문별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

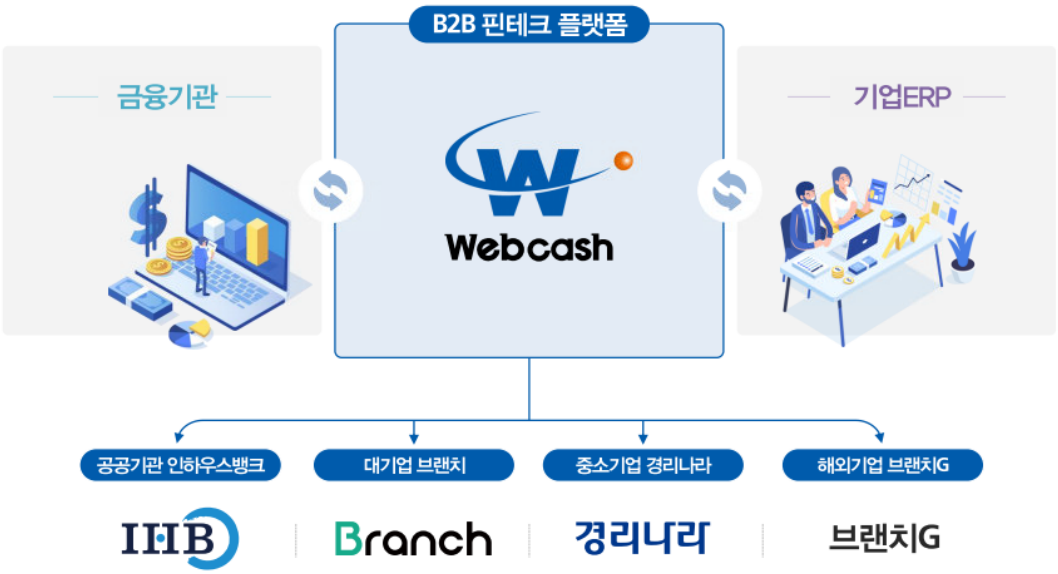
도표 105 수익성 높은 B2B핀테크 사업 비중 확대



자료: 유진투자증권

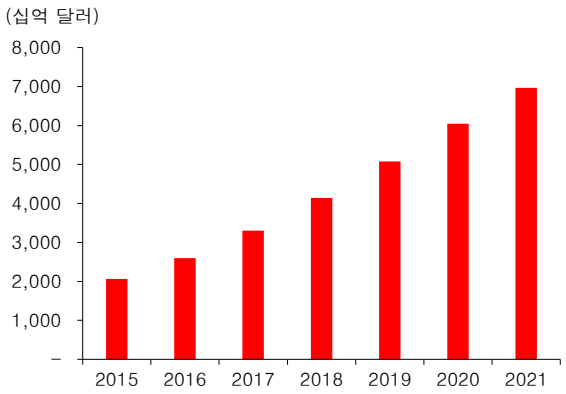
국내 B2B 핀테크 사업의 안정적 성장

도표 106 B2B핀테크 플랫폼 사업



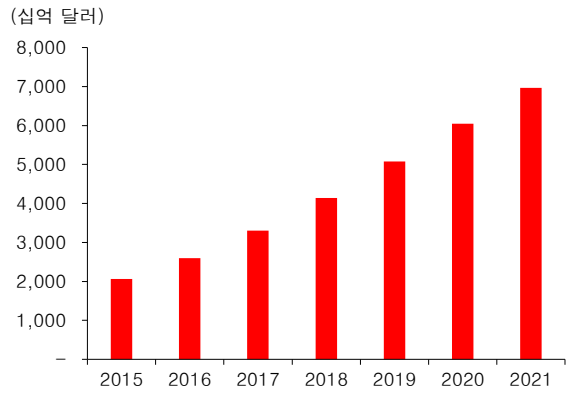
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 107 세계 핀테크 시장 규모



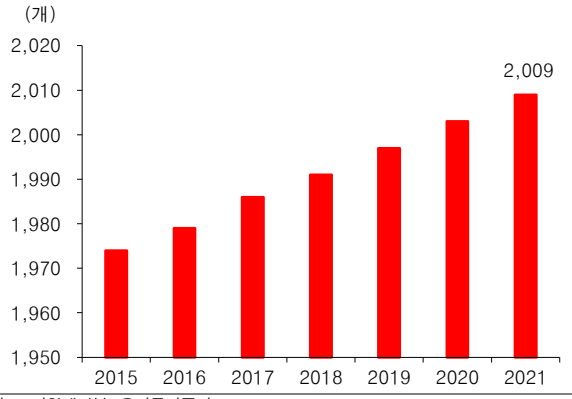
자료: Statista, 유진투자증권

도표 108 공공기관 정보화사업 추진계획



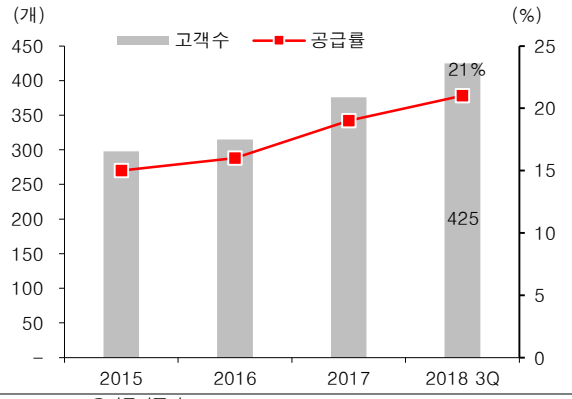
자료: 지식경제부, 유진투자증권

도표 109 인하우스 뱅크 타겟 시장



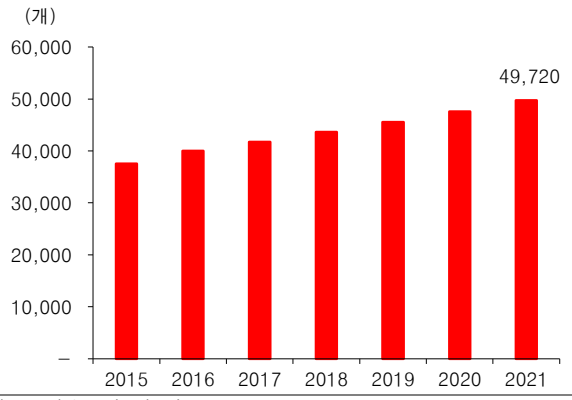
자료: 기획재정부, 유진투자증권

도표 110 인하우스 뱅크 고객수, 공급률



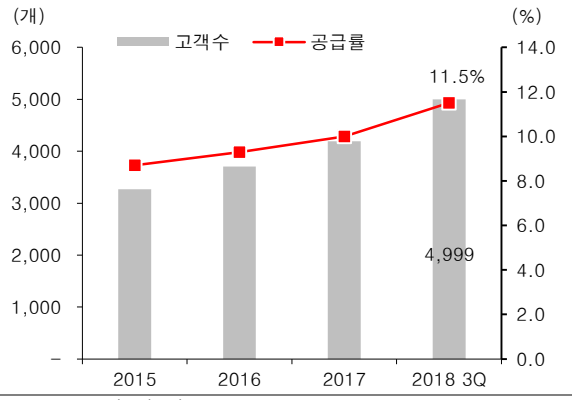
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 111 브랜치 타겟 시장



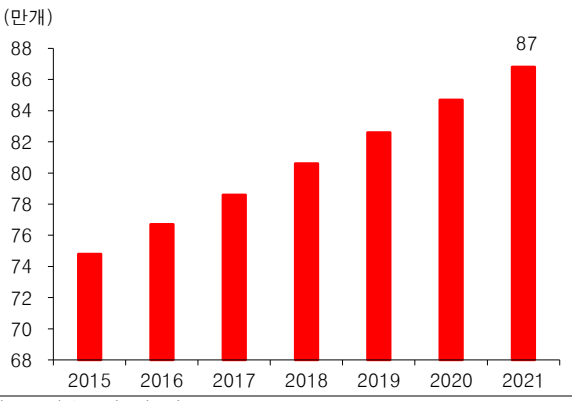
자료: 통계청, 유진투자증권

도표 112 브랜치 고객수, 공급률



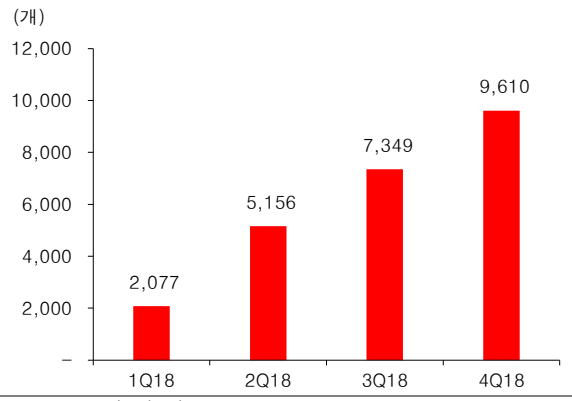
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 113 경리나라 타겟 시장



자료: 통계청, 유진투자증권

도표 114 경리나라 2018년 분기별 고객수



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 115 국내 금융기관과의 네트워크 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 116 정부의 핀테크 지원사업 현황

사업내용	세부내용	금액(억원)
금융 테스트베드 운영 및 참여 지원	테스트베드 심사위 운영, 위탁테스트 참여기업 비용 지원 등	48.3
맞춤형 성장지원 프로그램 운영	핀테크 기업 업무공간 제공 및 멘토링, 해외진출 컨설팅	19.6
핀테크 국제협력 강화 및 국제 동향 연구	국가간 셔틀미팅, 국제 공동 사업 등	3.4
국민 참여 핀테크 체험 행사	핀테크 체험 박람회, 아이디어 공모전	9.2
총계		**80.0**

자료: 국회 정무위원회, 금융위원회, 유진투자증권

글로벌 시장 진출로 지속 성장 전망

도표 117 해외 금융기관 네트워크 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 118 해외 진출 사업 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 119 공모 개요 및 일정

희망공모가	26,000원 (공모가 밴드: 24,000 ~ 26,000원)	액면가	500원
공모금액	252.2억원	기관수요예측경쟁률	614.0 : 1 (의무보유확약 6.8%)
공모주식수	970,000주	일반청약경쟁률	947.1 : 1
상장 후 주식수	6,630,322주	상장일	2019.01.25

자료: 유진투자증권

도표 120 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,427,970	36.6
자기주식	70,112	1.1
기타	109,077	1.6
상장주선인의무인수분	29,100	0.4
기존주주	3,024,063	45.6
공모주주	970,000	14.6
합계	6,630,322	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 121 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,427,970	36.6	상장 후 6개월
자기주식	70,112	1.1	상장 후 6개월
기타	109,077	1.6	상장 후 6개월
상장주선인의무인수분	29,100	0.4	상장 후 3개월
합계	2,636,259	39.8	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 122 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
기존주주	3,024,063	45.6
공모주주	970,000	14.6
주식수	3,994,063	60.2

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	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)