유진투자증권

2019. 04. 02

**유진스몰캡 IPO 4월호**

# 눈여겨볼 새내기

*2019년 1분기 IPO 시장 결산 및 추천주 7선*

*에코프로비엠, 천보, 이지케어텍, 현대오토에버, 노랑풍선, 웹케시, 드림텍*




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





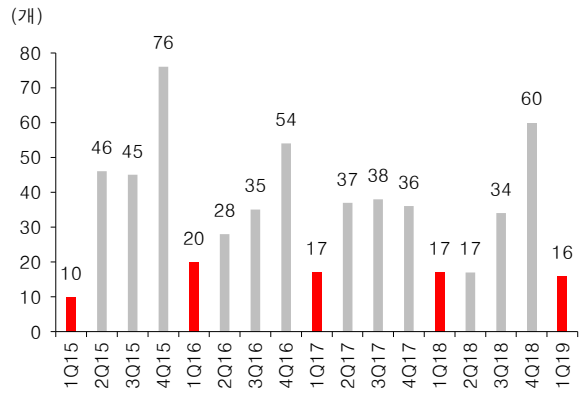
**미드스몰캡 한병화**
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com




# Summary

## 2019년 1분기 총 16개 기업 상장

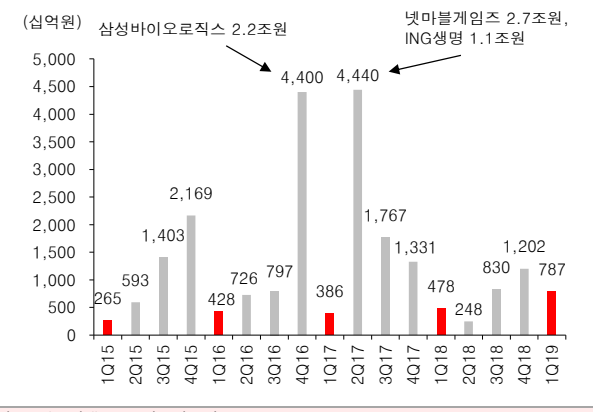
### 2019년 1분기 상장기업 수 추이




자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.03.29 기준

- 2019년 1분기 **총 16개 기업의 상장**
- 스팩과 이전상장을 제외하면, 총 12개 기업이 신규상장
- 2015년 1분기에는 10개 기업, 2016년 1분기 20개 기업, 2017년 1분기 17개 기업, 2018년 1분기 17개 기업이 상장
- **2018년 1분기와 유사한 수준**

### 분기별 IPO 공모금액 추이




자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.03.29 기준

- 2019년 1분기 IPO 시장 공모 규모는 **7,875억원**
- **지난 4개년**(2015년 2,646억원, 2016년 4,278억원, 2017년 3,861억원, 2018년 4,778억원) **중 가장 큰 금액을 기록**
- 올 1분기에는 공모금액 1,000억원을 상회하는 기업 4개(천보, 에코프로비엠, 지노믹트리, 현대오토에버)가 상장, 공모금액 증가에 기여

## 2019년 1분기 상장기업 현황

### 2019년 1분기 상장 기업: 16개 기업

| 상장월 | 기업명 | 종목코드 | 상장일 | 상장유형 | 업종 | 시장구분 | 상장주선인/지정자문인 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3월 | 아모그린텍 | 125210 | 2019-03-29 | 신규상장 | 전자부품 제조업 | 코스닥 | 삼성증권 |
| | 현대오토에버 | 307950 | 2019-03-28 | 신규상장 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 코스피 | NH투자증권 |
| | 지노믹트리 | 228760 | 2019-03-27 | 이전상장 | 의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업 | 코스닥 | 키움증권 |
| | 케이비17호스팩 | 317030 | 2019-03-27 | 신규상장 | 금융 지원 서비스업 | 코스닥 | KB증권 |
| | 이지케어텍 | 099750 | 2019-03-22 | 신규상장 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 코스닥 | 미래에셋대우 |
| | 유안타제4호스팩 | 313750 | 2019-03-21 | 신규상장 | 금융 지원 서비스업 | 코스닥 | 유안타증권 |
| | 미래에셋벤처투자 | 100790 | 2019-03-15 | 신규상장 | 기타 금융업 | 코스닥 | KB증권 |
| | 드림텍 | 192650 | 2019-03-14 | 신규상장 | 전자부품 제조업 | 코스피 | NH투자증권 |
| | 더블유게임즈 | 192080 | 2019-03-12 | 이전상장 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 코스피 | 미래에셋대우,삼성증권 |
| | 에코프로비엠 | 247540 | 2019-03-05 | 신규상장 | 일차전지 및 축전지 제조업 | 코스닥 | 대신증권 |
| 2월 | 셀리드 | 299660 | 2019-02-20 | 신규상장 | 자연과학 및 공학 연구개발업 | 코스닥 | 삼성증권 |
| | 우리금융지주 | 316140 | 2019-02-13 | 신규상장 | 기타 금융업 | 코스피 | 한국투자증권 |
| | 천보 | 278280 | 2019-02-11 | 신규상장 | 기초 화학물질 제조업 | 코스닥 | 하나금융투자 |
| | 이노테라피 | 246960 | 2019-02-01 | 신규상장 | 자연과학 및 공학 연구개발업 | 코스닥 | 대신증권 |
| 1월 | 노랑풍선 | 104620 | 2019-01-30 | 신규상장 | 여행사 및 기타 여행보조 서비스업 | 코스닥 | 한국투자증권,KB증권 |
| | 웹케시 | 053580 | 2019-01-25 | 신규상장 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 코스닥 | 하나금융투자 |

자료: 유진투자증권
주: 2019.03.29 기준

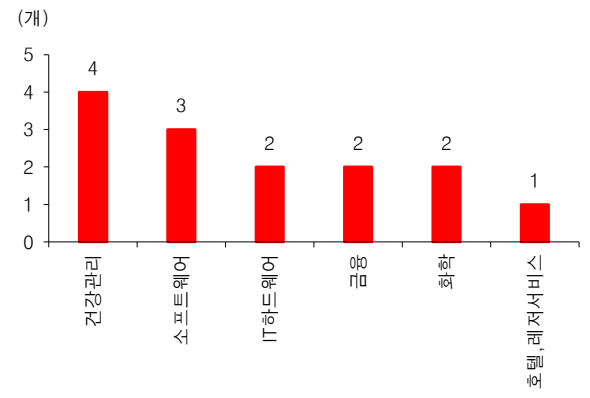
### 2019년 1분기 주요 상장기업 개요

| 상장월 | 기업명 | 신규상장일 | 공모가(원) | 시초가(원) | 시초/공모(%) | 공모금액 (십억원) | 상장 시가총액 (십억원) | 수요예측 경쟁률(X:1) | 일반청약 경쟁률(X:1) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3월 | 아모그린텍 | 2019-03-29 | 9,900 | 10,300 | 4.04% | 40.9 | 163.3 | 164.22 | 22.13 |
| | 현대오토에버 | 2019-03-28 | 48,000 | 75,500 | 57.29% | 168.5 | 1,008.0 | 797.36 | 345.24 |
| | 지노믹트리 | 2019-03-27 | 27,000 | 29,450 | 9.07% | 108.0 | 539.6 | 372.00 | 13.10 |
| | 이지케어텍 | 2019-03-22 | 12,300 | 24,600 | 100% | 16.0 | 78.5 | 1,108.03 | 1,272.11 |
| | 미래에셋벤처투자 | 2019-03-15 | 4,500 | 6,150 | 36.67% | 20.3 | 138.0 | 441.40 | 1,021.77 |
| | 드림텍 | 2019-03-14 | 13,000 | 17,350 | 33.46% | 59.1 | 358.6 | 395.96 | 562.70 |
| | 에코프로비엠 | 2019-03-05 | 48,000 | 61,100 | 27.29% | 172.8 | 952.8 | 988.49 | 273.78 |
| 2월 | 셀리드 | 2019-02-20 | 33,000 | 43,750 | 32.58% | 39.6 | 311.6 | 7,778.77 | 818.83 |
| | 천보 | 2019-02-11 | 40,000 | 52,500 | 31.25% | 100.0 | 394.3 | 891.10 | 426.09 |
| | 이노테라피 | 2019-02-01 | 18,000 | 22,200 | 23.33% | 9.0 | 89.4 | 154.44 | 463.37 |
| 1월 | 노랑풍선 | 2019-01-30 | 20,000 | 30,350 | 51.75% | 20.0 | 95.3 | 978.43 | 1,025.20 |
| | 웹케시 | 2019-01-25 | 26,000 | 31,700 | 21.92% | 25.2 | 172.4 | 614.00 | 947.13 |

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외, 2019.03.29 기준

## 2019년 1분기 IPO 시장 특징

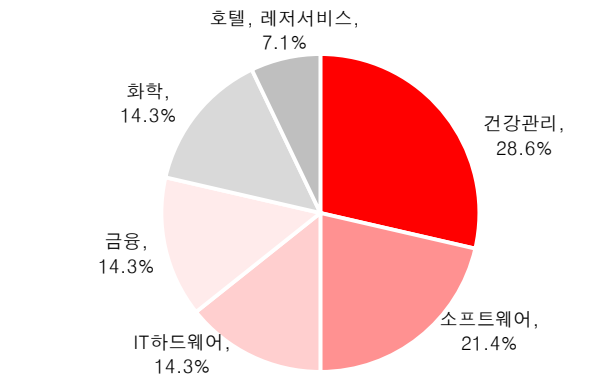
### 2019년 1분기 업종별 IPO 현황




자료: 유진투자증권
주: 우리금융지주 제외

- 16개 기업 중 스팩 2개를 제외한 14개 기업의 업종을 구분해보면, **건강관리(헬스케어) 업종이 4개 기업으로 가장 큰 비중을 차지**
- 소프트웨어 3개, IT하드웨어 업종이 2개, 금융 2개, 화학 2개, 호텔 및 레저서비스 업종 1개 기업이 상장

### 2019년 1분기 상장기업 업종별 비중




자료: 유진투자증권
주: 우리금융지주 제외

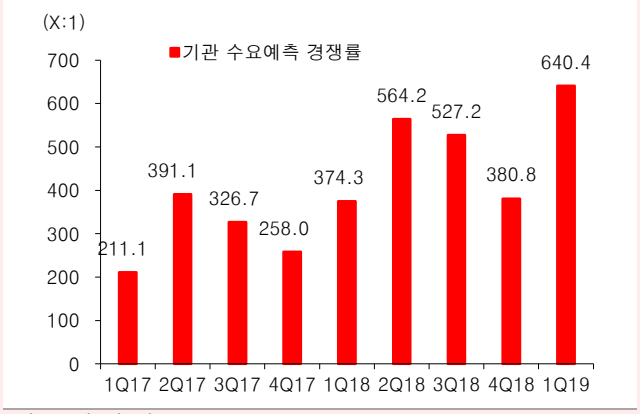
- 상장한 기업 중 스팩을 제외한 14개 기업에서 **전반적으로 다양한 업종에서 기업 공개가 이뤄짐**
- 건강관리 업종에서 상장한 기업을 세부적으로 살펴보면, 지노믹트리, 이지케어텍, 셀리드, 이노테라피가 상장
- 소프트웨어 업종에서는 현대오토에버, 더블유게임즈, 웹케시가 상장

### 2013년 ~ 2019년 1분기 IPO 비교

| IPO | 2013년 | 2014년 | 2015년 | 2016년 | 2017년 | 2018년 | 2019년 1분기 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 기업수* | 41개 | 64개 | 90개 | 67개 | 58개 | 72개 | 12개 |
| (총기업수**) | (41개) | (67개) | (110개) | (72개) | (99개) | (107개) | (16개) |
| 공모액 | 1.3조 | 4.6조원 | 4.4조원 | 6.4조원 | 8.0조원 | 2.8조원 | 0.8조 |
| 주요기업 : KOSPI | 현대로템 | 제일모직 | LIG 넥스원 | 삼성바이오로직스 | 넷마블게임즈 | 애경산업 | 우리금융지주 |
| | 한진칼 | 삼성에스디에스 | NS홈쇼핑 | 두산밥캣 | 티슈진 | 카페24 | 현대오토에버 |
| | NHN엔터테인먼트 | 우리은행 | 이노션 | 해태제과식품 | 셀트리온헬스케어 | 에이비엘바이오 | |
| | 동아에스티 | BGF리테일 | 미래에셋생명 | LS전선아시아 | 펄어비스 | 유틸렉스 | |
| | 아세아시멘트 | 씨에스윈드 | 제주항공 | 대림씨엔에스 | 아이엔지생명 | 파멥신 | |
| 주요기업 : KOSDAQ | 나스미디어 | 휴메딕스 | 더블유게임즈 | JW생명과학 | 스튜디오드래곤 | 카페24 | 에코프로비엠 |
| | 아미코젠 | 슈피겐코리아 | 케어젠 | 클리오 | 메카로 | 케어랩스 | 천보 |
| | 아이센스 | 오이솔루션 | 연우 | 레이언스 | 덴티움 | 롯데정보통신 | 지노믹트리 |
| | 라이온켐텍 | 아스트 | 민앤지 | 뉴파워프라즈마 | 브이원텍 | JTC | 셀리드 |

자료: 유진투자증권 주: 2019년 3월 29일 기준 상장기업
(*) 기업수는 스팩, 스팩합병, 재상장 및 이전상장, 코넥스를 제외한 숫자임
(**) 총 기업수는 스팩 신규상장을 포함한 숫자임

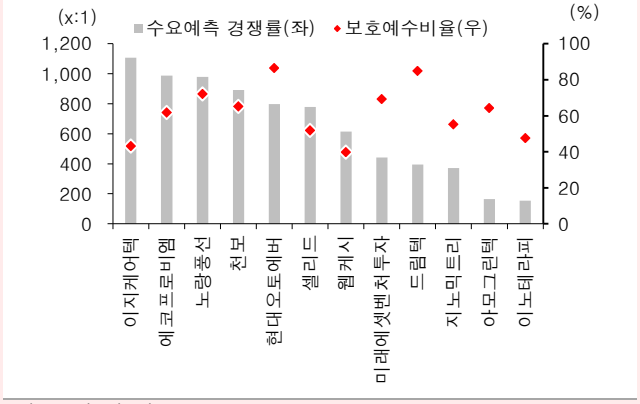
### 공모기업 흥행 이어지며 IPO 시장에 대한 관심 증가




자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

- 2019년 1분기 상장 기업들의 평균 수요예측 경쟁률은 640.4:1, 공모청약 경쟁률은 599.3:1
- **올해 1분기는 수요예측 경쟁률과 공모청약 경쟁률에서 지난 2017년 이래 최대치를 기록**
- 지난 하반기 극심한 투자심리 위축에 시달리며 수요예측 경쟁률이 2분기부터 하락
- 올해 1분기 들어서 공모 기업들이 흥행을 이어가며 IPO 시장에 대한 관심도 상승

### 1분기 주요 상장기업 기관 수요예측 경쟁률과 보호예수 비율




자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

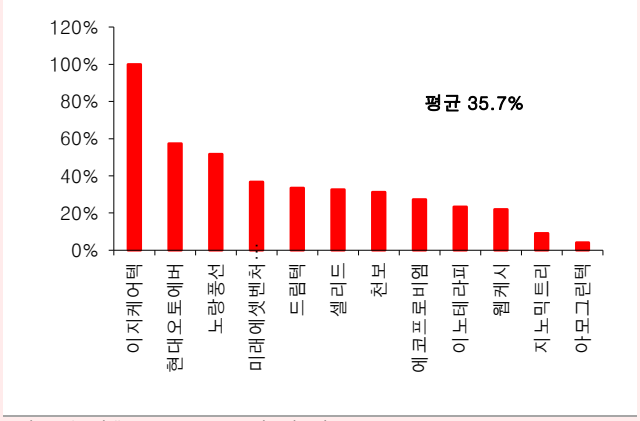
- 보호예수비율만으로는 기관 수요예측 경쟁률과 일반청약 경쟁률에 큰 영향을 미치지는 않는 것으로 판단
- 또한, 올 1분기에는 상장 당시 시가총액도 청약 경쟁률에 크게 영향을 미치지 않음
- 결국 올해 1분기는 **실적 우량기업 및 전방산업에 대한 긍정적 기대감이 반영**되면서 기관수요예측 및 일반청약 경쟁률이 높게 나타난 것으로 판단

### 2019년 1분기 주요 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

| 상장기업 | 희망공모가 | 공모가(원) | 비고 |
|---|---|---|---|
| 아모그린텍 | 8,800~9,900 | 9,900 | 상단 |
| **현대오토에버** | **40,000~44,000** | **48,000** | **상단 초과** |
| **지노믹트리** | **17,000~25,000** | **27,000** | **상단 초과** |
| 이지케어텍 | 10,100~12,300 | 12,300 | 상단 |
| 미래에셋벤처투자 | 3,700~4,500 | 4,500 | 상단 |
| 드림텍 | 11,000~13,000 | 13,000 | 상단 |
| **에코프로비엠** | **37,500~42,900** | **48,000** | **상단 초과** |
| **셀리드** | **25,000~31,000** | **33,000** | **상단 초과** |
| 천보 | 35,000~40,000 | 40,000 | 상단 |
| 이노테라피 | 20,200~25,200 | 18,000 | 하단 미만 |
| **노랑풍선** | **15,500~19,000** | **20,000** | **상단 초과** |
| 웹케시 | 24,000~26,000 | 26,000 | 상단 |

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

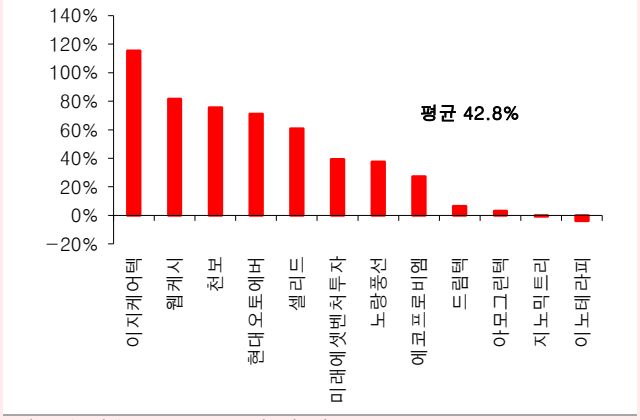
### 2019년 1분기 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률




자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.03.29 종가 기준, 더블유게임즈, 우리금융지주, 스팩 제외

- 1분기 공모시장의 또 다른 특징은 대부분의 기업이 공모가 대비 시초가가 높음
- 1분기 상장한 주요 12개 기업(더블유게임즈, 우리금융지주, 스팩 제외)의 **평균 공모가 대비 시초가 수익률은 35.7%**
- **주요 12개 기업 모두 시초가가 공모가를 상회**
- 이 중 의료정보시스템 솔루션 공급업체인 이지케어텍의 경우 공모가 대비 시초가 수익률이 100%를 기록

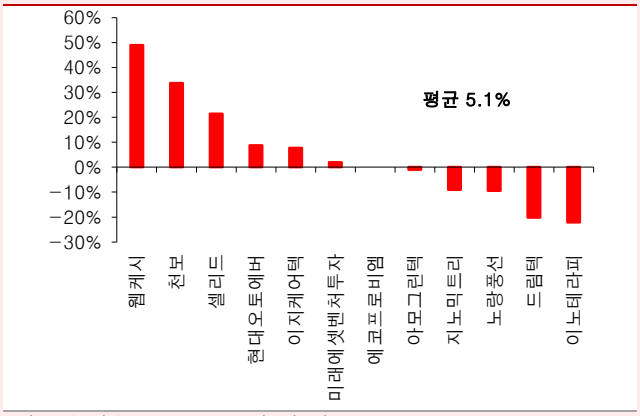
### 2019년 1분기 상장기업 공모가대비 수익률




자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.03.29 종가 기준, 더블유게임즈, 우리금융지주, 스팩 제외

- 1분기 상장한 상장한 12개 기업의 **공모가 대비 평균 수익률(2019.03.29 종가기준)은 42.8%**
- 종가기준으로 손실을 기록한 기업은 지노믹트리와 이노테라피 2개 기업
- 공모가 대비 가장 높은 수익률을 보인 기업은 이지케어텍(115.4%)였으며, 2위는 웹케시(81.5%), 3위는 천보(75.5%) 였다.

### 2019년 1분기 상장기업 시초가대비 수익률

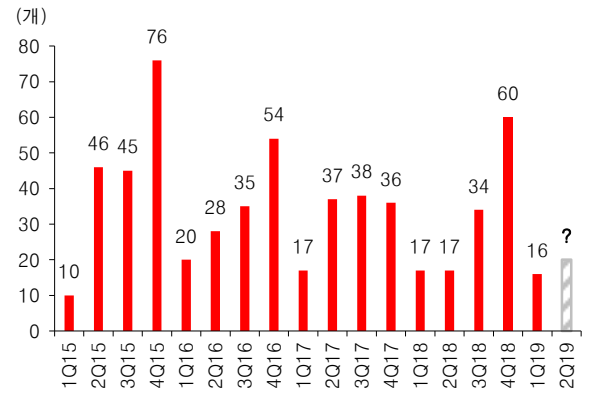



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 더블유게임즈, 우리금융지주, 스팩 제외

- **시초가 대비 평균 수익률(2019.03.29 종가기준)은 5.1%**
- **공모가 대비 수익률에 비해 상대적으로 낮은 모습**을 보임
- 시초가 대비 손실을 기록한 기업의 수는 5개 기업
- 시초가 대비 가장 높은 수익률을 보인 기업은 B2B 핀테크 및 비즈니스 소프트웨어 업체인 웹케시. 시초가 대비 48.9%의 수익률을 기록

## 2019년 2분기 IPO 시장 전망

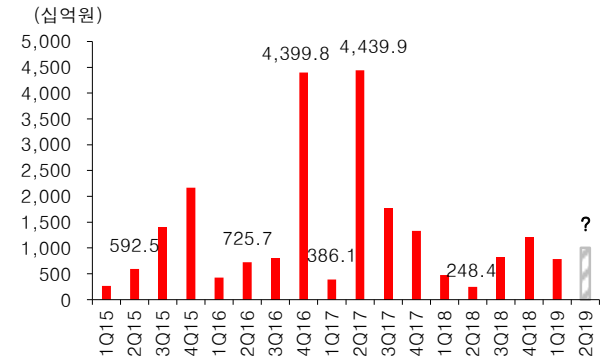
### 2019년 2분기 IPO 기업 수 전망




자료: 유진투자증권
주: 우리금융지주 제외

- 과거 3개년 추이(2Q15 46개, 2Q16 28개, 2Q17 17개)를 고려하면 **올해 2분기에는 전반적으로 지난해와 유사한 15~20개 기업이 상장할 것으로 예상**
- 1분기에 다양한 업종의 기업들이 공모시장에서 흥행을 이어가며, 2분기 이후에도 코스닥 시장을 위주로 기업공개가 이어질 것으로 예상

### 분기별 IPO 공모금액 추이 및 전망




자료: 유진투자증권
주: 우리금융지주 제외

- **2분기 공모시장 규모는** 국내 안마의자 시장점유율 1위 기업인 바디프랜드와일본 게임업체인 SNK 등의 상장으로 **1조원대 시장규모도 가능할 것으로 판단**
- 4월 1일까지 기업들의 감사보고서 제출이 대부분 마감되고 실적에 문제가 없는 경우 상장절차가 빠르게 진행될 것으로 판단

## 향후 상장예정기업 현황

### 2019년 기업별 IPO 스케줄

| 심사청구 | 심사승인 | 수요예측 | 상장 |
|---|---|---|---|
| 세경하이테크 | 하이스팩4호 | 에스앤케이 | 아모그린텍 |
| 하나금융스팩13호 | 아이스크림에듀 | 한화에스비아이스팩 | 케이비스팩17호 |
| 에이에프더블류 | 한국리테일홈플러스리츠1호 | 하이스팩4호 | 현대오토에버 |
| 엔에이치스팩14호 | 포인트엔지니어링 | | 지노믹트리 |
| 보난자제약 | 케이티비네트워크 | | 이지케어텍 |
| 젠큐릭스 | 네오플럭스 | | 유안타스팩4호 |
| 컴퍼니케이파트너스 | 씨제이씨지브이베트남 | | 미래에셋벤처투자 |
| 씨에스베어링 | 현대오일뱅크 | | 드림텍 |
| 까스텔바작 | 에이치디씨아이서비스 | | 에코프로비엠 |
| 수젠텍 | 프라코 | | 셀리드 |
| 압타바이오 | 아시아신탁 | | 천보 |
| 마이크로디지탈 | SK루브리컨츠 | | 이노테라피 |
| 바디프랜드 | | | 노랑풍선 |
| 노브메타파마 | | | 웹케시 |

자료: KRX, 유진투자증권(2019.04.01 기준). (*) 스팩포함

### 2019년 2분기 IPO 기업 공모개요: 3개 기업

| 종목명 | 희망공모가(원) | 공모금액 (십억원) | 예상 시가총액 (십억원) | 총공모주식수 | 공모 후 주식수 | 보호예수 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 에스앤케이 | 30,800~40,400 | 129.4 | 649.3~851.7 | 4,200,000 | 21,081,100 | 75.70% | |
| 한화에스비아이스팩 | 2,000~2,000 | 7.5 | 8.7~8.7 | 3,750,000 | 4,360,000 | 14.00% | |
| 하이스팩4호 | 2,000~2,000 | 8.0 | 8.8~8.8 | 4,000,000 | 4,400,000 | 9.09% | |

자료: 유진투자증권자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준, 스팩제외

### 2019년 2분기 IPO 기업 공모일정

| 종목명 | 수요예측일 | 공모청약일 | 납입일 | 상장예정일 | 주간사 |
|---|---|---|---|---|---|
| 에스앤케이 | 2019.04.17~04.18 | 2019.04.23~04.24 | 2019.04.26 | 2019.5월 중 | NH투자증권,미래에셋대우 |
| 한화에스비아이스팩 | 2019.04.16~04.17 | 2019.04.22~04.23 | 2019.04.25 | - | 한화투자증권 |
| 하이스팩4호 | 2019.04.11~04.12 | 2019.04.17~04.18 | 2019.04.22 | - | 하이투자증권 |

자료: 유진투자증권

### 2019년 2분기 IPO 기업 회사개요

| 종목명 | 업종 | 자본총계 (십억원) | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 당기순이익 (십억원) | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 에스앤케이 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 113.6 | 61.8 | 32.0 | 24.6 | 2019년 1월 기준, 7월결산 법인 |
| 한화에스비아이스팩 | 기타금융업 | - | - | - | - | |
| 하이스팩4호 | 기타금융업 | - | - | - | - | |

자료: 유진투자증권

## IPO 기업 비교

### 2019년 1분기 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심) ①

| | 에코프로비엠<br>247540 | 천보<br>278280 | 이지케어텍<br>099750 | 현대오토에버<br>307950 |
|---|---|---|---|---|
| 주력분야<br>(2018년 3분기 기준) | 양극활물질 91.1%,<br>전구체 5.3%,<br>기타 3.6% | 반도체 공정 소재 23.8%,<br>디스플레이 소재 43.3%,<br>2차전지 소재 21.9%,<br>의약품 소재 5.0%,<br>기타 6.1% | 개발 및 판매 52.1%<br>운영 및 유지보수 47.9% | SM 26.2%,<br>SI 73.8% |
| 매출액(십억원) | 890.0 | 153.5 | 58.1 | 1,568.6 |
| 영업이익(십억원) | 77.4 | 33.6 | 4.6 | 85.8 |
| **영업이익률(%)** | **8.7** | **21.9** | **7.8** | **5.5** |
| 순이익(십억원) | 57.1 | 27.6 | 4.4 | 62.4 |
| 순이익률(%) | 6.4 | 18.0 | 7.6 | 4.0 |
| **PER(배)** | **21.3** | **25.9** | **38.8** | **31.1** |
| 시가총액(십억원) | 1,219.0 | 716.0 | 170.5 | 1,671.6 |
| 공모가<br>(공모가밴드) | 48,000원<br>(37,500 ~ 42,900원) | 40,000원<br>(35,000~40,000원) | 12,300원<br>(10,100 ~ 12,300원) | 48,000원<br>(40,000 ~ 44,000원) |
| 현재주가(원) | 60,900 | 71,600 | 26,700 | 79,600 |
| 시초가(원) | 61,100 | 52,500 | 24,600 | 75,500 |
| 수요예측 경쟁률(X:1) | 988.49 | 891.1 | 1,108.03 | 796.36 |
| 일반청약 경쟁률(X:1) | 273.8 | 426.1 | 1,272.1 | 345.2 |

참고: 2019.04.01 종가기준, 2019년 예상실적 기준
자료: 유진투자증권

### 2019년 1분기 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심) ②

| | 노랑풍선<br>104620 | 웹케시<br>053580 | 드림텍<br>192650 |
|---|---|---|---|
| 주력분야<br>(2018년 3분기 기준) | 여행알선 50.1%,<br>항공권 판매 인센티브 15.9%,<br>항공권판매수입 9.0%,<br>항공권총액매출 20.9%,<br>기타 3.9% | B2B 핀테크 64.4%,<br>SI사업 23.3%,<br>기타 12.3% | IMC사업 38.9%,<br>BHC 47.9%,<br>AES 13.2% |
| 매출액(십억원) | 131.1 | 70.3 | 693.7 |
| 영업이익(십억원) | 13.4 | 9.4 | 54.7 |
| **영업이익률(%)** | **10.2** | **13.4** | **7.9** |
| 순이익(십억원) | 11.3 | 8.3 | 42.9 |
| 순이익률(%) | 8.6 | 11.8 | 6.2 |
| **PER(배)** | **11.7** | **40.5** | **9.0** |
| 시가총액(십억원) | 132.2 | 329.1 | 392.9 |
| 공모가<br>(공모가밴드) | 20,000원<br>(15,500~19,000원) | 26,000원<br>(24,000~26,000원) | 13,000원<br>(11,000~13,000원) |
| 현재주가(원) | 27,750 | 48,650 | 13,950 |
| 시초가(원) | 30,350 | 31,700 | 17,350 |
| 수요예측 경쟁률(X:1) | 978.4 | 614.0 | 395.9 |
| 일반청약 경쟁률(X:1) | 1,025.2 | 947.1 | 562.7 |

참고: 2019.04.01 종가기준, 2019년 예상실적 기준
자료: 유진투자증권

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

# Contents

I. 2019년 1분기 IPO 시장 결산 ..... 12

II. 2019년 1분기 IPO 시장 특징 ..... 15

III. 2019년 2분기 IPO 시장 전망 ..... 22

IV. 향후 IPO 스케줄 ..... 26

기업분석 ..... 29

에코프로비엠(247540.KQ)

천보(278280.KQ)

이지케어텍(099750.KQ)

현대오토에버(307950.KS)

노랑풍선(104620.KQ)

웹케시(053580.KQ)

드림텍(192650.KQ)

# I. 2019년 1분기 IPO 시장 결산

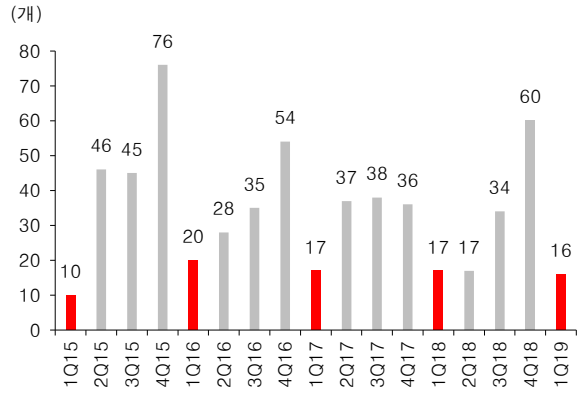
## 1분기 IPO 16개 기업(코스피 4개, 코스닥 12개)

2019년 1분기에는 총 16개(스팩, 이전상장 포함)기업의 상장이 이뤄졌다. 이 중 스팩 2개와 코넥스에서 코스닥으로 이전 상장한 지노믹트리, 코스닥에서 코스피로 이전 상장한 더블유게임즈를 제외하면 2019년 1분기에는 총 12개의 기업이 신규 상장을 했다.

1분기 상장한 16개 기업을 시장별로 살펴보면 코스피 4개(이전상장 1개 포함), 코스닥 12개(이전상장 1개 포함) 기업이다. 2015년 1분기에는 10개 기업, 2016년 1분기 20개 기업, 2017년 1분기 17개 기업, 2018년 1분기 17개 기업이 상장했던 것과 유사한 수준을 보이고 있다.

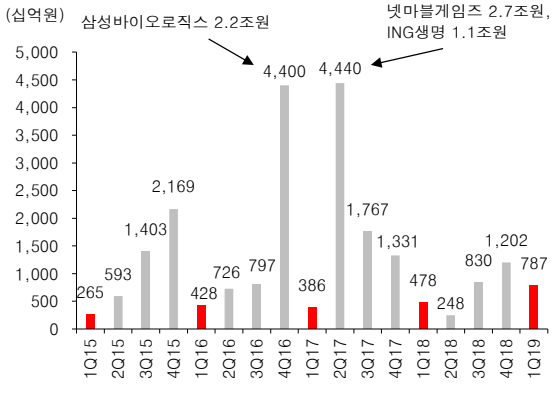
공모금액으로 보면 2019년 1분기 IPO 시장 규모는 7,875억원으로, 지난 4개년(2015년 2,646억원, 2016년 4,278억원, 2017년 3,861억원, 2018년 4,778억원) 중 가장 큰 금액을 기록했다. 올 1분기에는 공모금액 1,000억원을 상회하는 기업 4개(천보, 에코프로비엠, 지노믹트리, 현대오토에버)가 상장하며 공모금액 증가에 기여했다.

도표 1 분기별 IPO 기업 수 추이




자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스, 스팩 및 재상장, 이전상장 포함

도표 2 분기별 IPO 공모 금액 추이




자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스, 스팩 및 재상장, 이전상장 포함

도표 3 2019년 1분기(1~3월) 상장 16개 기업(코스피 4개, 코스닥 12개)

| 상장월 | 기업명 | 종목코드 | 상장일 | 상장유형 | 업종 | 시장구분 | 상장주선인/지정자문인 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3월 | 아모그린텍 | 125210 | 2019-03-29 | 신규상장 | 전자부품 제조업 | 코스닥 | 삼성증권 |
| | 현대오토에버 | 307950 | 2019-03-28 | 신규상장 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 코스피 | NH투자증권 |
| | 지노믹트리 | 228760 | 2019-03-27 | 이전상장 | 의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업 | 코스닥 | 키움증권 |
| | 케이비17호스팩 | 317030 | 2019-03-27 | 신규상장 | 금융 지원 서비스업 | 코스닥 | KB증권 |
| | 이지케어텍 | 099750 | 2019-03-22 | 신규상장 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 코스닥 | 미래에셋대우 |
| | 유안타제4호스팩 | 313750 | 2019-03-21 | 신규상장 | 금융 지원 서비스업 | 코스닥 | 유안타증권 |
| | 미래에셋벤처투자 | 100790 | 2019-03-15 | 신규상장 | 기타 금융업 | 코스닥 | KB증권 |
| | 드림텍 | 192650 | 2019-03-14 | 신규상장 | 전자부품 제조업 | 코스피 | NH투자증권 |
| | 더블유게임즈 | 192080 | 2019-03-12 | 이전상장 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 코스피 | 미래에셋대우,삼성증권 |
| | 에코프로비엠 | 247540 | 2019-03-05 | 신규상장 | 일차전지 및 축전지 제조업 | 코스닥 | 대신증권 |
| 2월 | 셀리드 | 299660 | 2019-02-20 | 신규상장 | 자연과학 및 공학 연구개발업 | 코스닥 | 삼성증권 |
| | 우리금융지주 | 316140 | 2019-02-13 | 신규상장 | 기타 금융업 | 코스피 | 한국투자증권 |
| | 천보 | 278280 | 2019-02-11 | 신규상장 | 기초 화학물질 제조업 | 코스닥 | 하나금융투자 |
| | 이노테라피 | 246960 | 2019-02-01 | 신규상장 | 자연과학 및 공학 연구개발업 | 코스닥 | 대신증권 |
| 1월 | 노랑풍선 | 104620 | 2019-01-30 | 신규상장 | 여행사 및 기타 여행보조 서비스업 | 코스닥 | 한국투자증권,KB증권 |
| | 웹케시 | 053580 | 2019-01-25 | 신규상장 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 코스닥 | 하나금융투자 |

자료: KRX, 유진투자증권, 2019년 3월 29일 기준 상장기업

도표 4 2019년 1분기(1~3월) 주요 상장기업 개요

| 상장월 | 기업명 | 신규상장일 | 공모가(원) | 시초가(원) | 시초/공모(%) | 공모금액 (십억원) | 상장 시가총액 (십억원) | 수요예측 경쟁률(X:1) | 일반청약 경쟁률(X:1) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3월 | 아모그린텍 | 2019-03-29 | 9,900 | 10,300 | 4.04% | 40.9 | 163.3 | 164.22 | 22.13 |
| | 현대오토에버 | 2019-03-28 | 48,000 | 75,500 | 57.29% | 168.5 | 1008.0 | 797.36 | 345.24 |
| | 지노믹트리 | 2019-03-27 | 27,000 | 29,450 | 9.07% | 108.0 | 539.6 | 372.00 | 13.10 |
| | 이지케어텍 | 2019-03-22 | 12,300 | 24,600 | 100% | 16.0 | 78.5 | 1,108.03 | 1,272.11 |
| | 미래에셋벤처투자 | 2019-03-15 | 4,500 | 6,150 | 36.67% | 20.3 | 138.0 | 441.40 | 1,021.77 |
| | 드림텍 | 2019-03-14 | 13,000 | 17,350 | 33.46% | 59.1 | 358.6 | 395.96 | 562.70 |
| | 에코프로비엠 | 2019-03-05 | 48,000 | 61,100 | 27.29% | 172.8 | 952.8 | 988.49 | 273.78 |
| 2월 | 셀리드 | 2019-02-20 | 33,000 | 43,750 | 32.58% | 39.6 | 311.6 | 7,778.77 | 818.83 |
| | 천보 | 2019-02-11 | 40,000 | 52,500 | 31.25% | 100.0 | 394.3 | 891.10 | 426.09 |
| | 이노테라피 | 2019-02-01 | 18,000 | 22,200 | 23.33% | 9.0 | 89.4 | 154.44 | 463.37 |
| 1월 | 노랑풍선 | 2019-01-30 | 20,000 | 30,350 | 51.75% | 20.0 | 95.3 | 978.43 | 1,025.20 |
| | 웹케시 | 2019-01-25 | 26,000 | 31,700 | 21.92% | 25.2 | 172.4 | 614.00 | 947.13 |

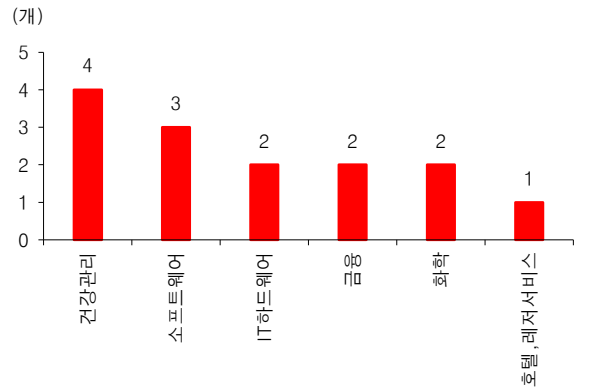
자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외, 2019.03.29 기준

# II. 2019년 1분기 IPO 시장 특징

## 1) 다양한 업종에서의 기업공개가 이뤄짐

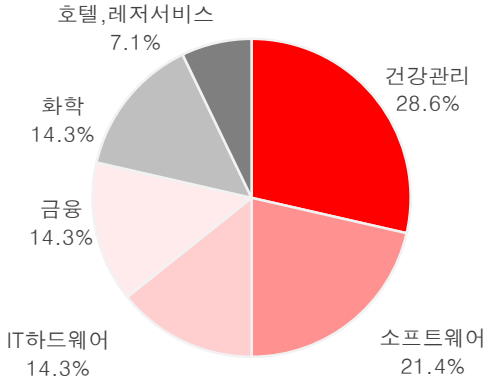
2019년 1분기 상장한 16개 기업 중 스팩 2개를 제외한 14개 기업의 업종을 구분해보면, **건강관리(헬스케어) 업종이 4개 기업으로 가장 큰 비중을 차지**했다. 또한 **소프트웨어 3개, IT하드웨어 업종이 2개, 금융 2개, 화학 2개, 호텔 및 레저서비스 업종 1개 기업이 상장**했다. 상장한 기업 중 스팩을 제외한 14개 기업에서 전반적으로 다양한 업종에서 기업 공개가 이루어졌다. 건강관리 업종에서 상장한 기업을 세부적으로 살펴보면, **지노믹트리, 이지케어텍, 셀리드, 이노테라피**가 상장했고, 소프트웨어 업종에서는 **현대오토에버, 더블유게임즈, 웹케시**가 상장했다.

**도표 5** 2019년 1분기 업종별 IPO 현황




자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩제외

**도표 6** 1분기 IPO 기업 업종별 비중




자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩제외

**도표 7** 2013년 ~ 2019년 1분기 IPO 비교

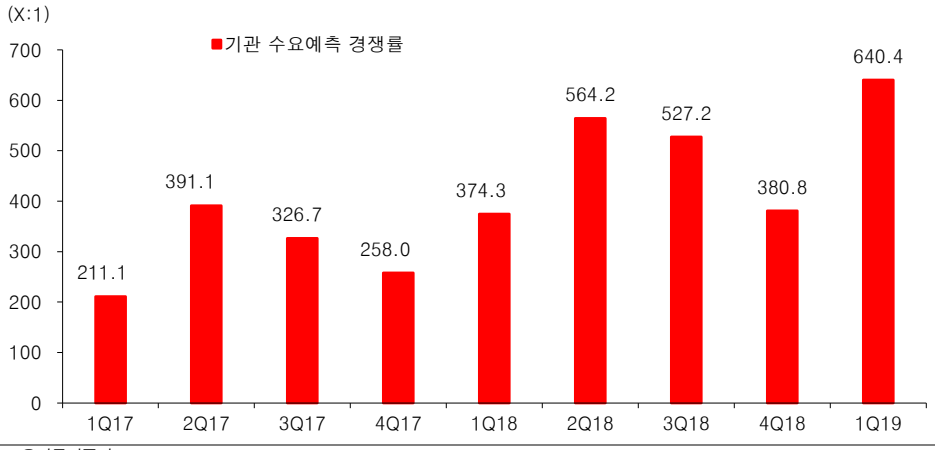
| IPO | 2013년 | 2014년 | 2015년 | 2016년 | 2017년 | 2018년 | 2019년 1분기 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 기업수* | 41개 | 64개 | 90개 | 67개 | 58개 | 72개 | 12개 |
| (총기업수**) | (41개) | (67개) | (110개) | (72개) | (99개) | (107개) | (16개) |
| 공모액 | 1.3조 | 4.6조원 | 4.4조원 | 6.4조원 | 8.0조원 | 2.8조원 | 0.8조 |
| 주요기업 : KOSPI | 현대로템 | 제일모직 | LIG 넥스원 | 삼성바이오로직스 | 넷마블게임즈 | 애경산업 | 우리금융지주 |
| | 한진칼 | 삼성에스디에스 | NS홈쇼핑 | 두산밥캣 | 티슈진 | 카페24 | 현대오토에버 |
| | NHN엔터테인먼트 | 우리은행 | 이노션 | 해태제과식품 | 셀트리온헬스케어 | 에이비엘바이오 | |
| | 동아에스티 | BGF리테일 | 미래에셋생명 | LS전선아시아 | 펄어비스 | 유틸렉스 | |
| | 아세아시멘트 | 씨에스윈드 | 제주항공 | 대림씨엔에스 | 아이엔지생명 | 파멥신 | |
| 주요기업 : KOSDAQ | 나스미디어 | 휴메딕스 | 더블유게임즈 | JW생명과학 | 스튜디오드래곤 | 카페24 | 에코프로비엠 |
| | 아미코젠 | 슈피겐코리아 | 케어젠 | 클리오 | 메카로 | 케어랩스 | 천보 |
| | 아이센스 | 오이솔루션 | 연우 | 레이언스 | 덴티움 | 롯데정보통신 | 지노믹트리 |
| | 라이온켐텍 | 아스트 | 민앤지 | 뉴파워프라즈마 | 브이원텍 | JTC | 셀리드 |

자료: 유진투자증권 주: 2019년 3월 29일 기준 상장기업
(*) 기업수는 스팩, 스팩합병, 재상장 및 이전상장, 코넥스를 제외한 숫자임
(**) 총 기업수는 스팩 신규상장을 포함한 숫자임

### 2) 공모기업 흥행 이어지며 IPO 시장에 대한 관심 증가

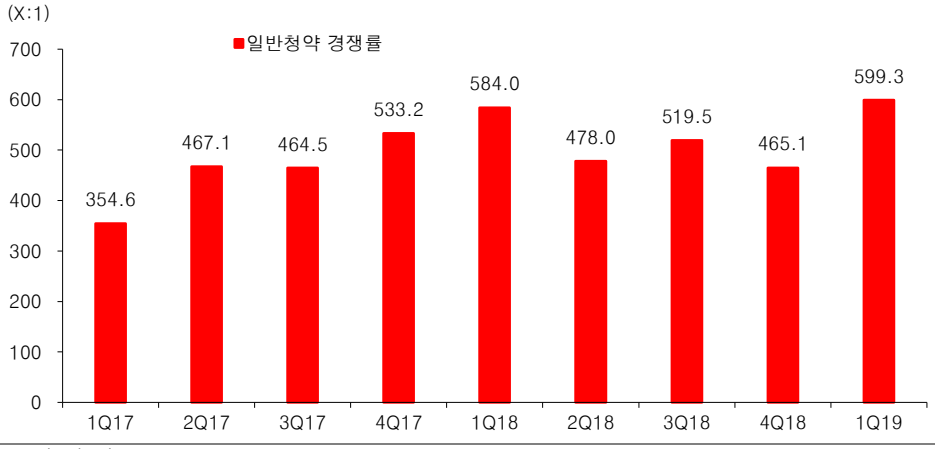
2019년 1분기 상장 기업들의 평균 수요예측 경쟁률은 640.4:1, 공모청약 경쟁률은 599.3:1로 나타났다. **올해 1분기는 수요예측 경쟁률과 공모청약 경쟁률에서 지난 2017년 이래 최대치를 기록**했다. 지난 하반기 극심한 투자심리 위축에 시달리며 수요예측 경쟁률이 2분기부터 하락하는 모습을 보였지만, 올해 1분기 들어서 공모 기업들이 흥행을 이어가며 IPO 시장에 대한 관심도 상승하고 있다.

**도표 8 분기별 기관 수요예측 경쟁률 추이**



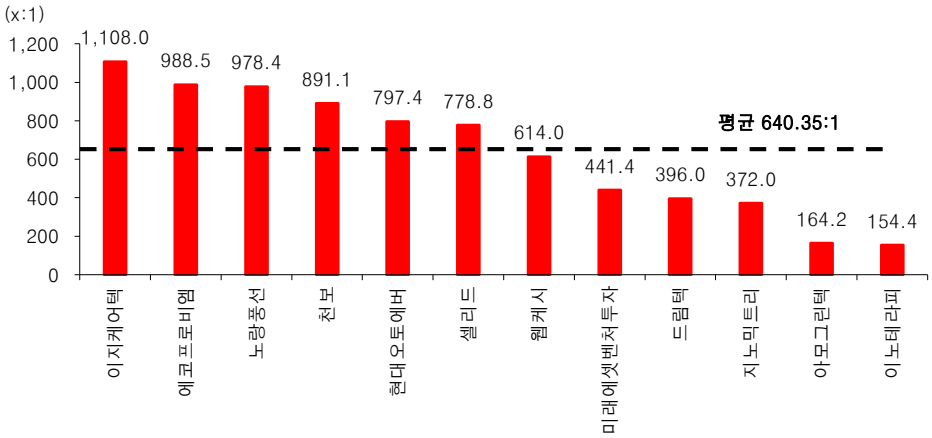

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

**도표 9 분기별 일반청약 경쟁률 추이**



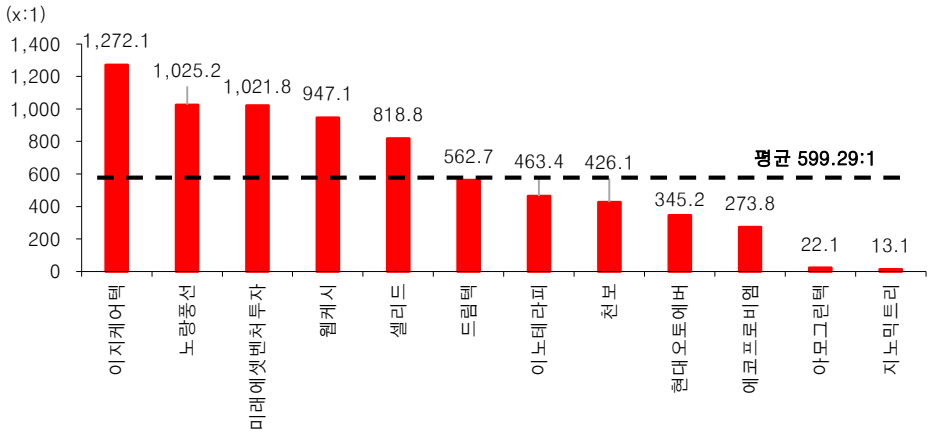

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

도표 10 2019년 1분기 주요 상장기업 기관 수요예측 경쟁률




자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

도표 11 2019년 1분기 주요 상장기업 일반청약 경쟁률

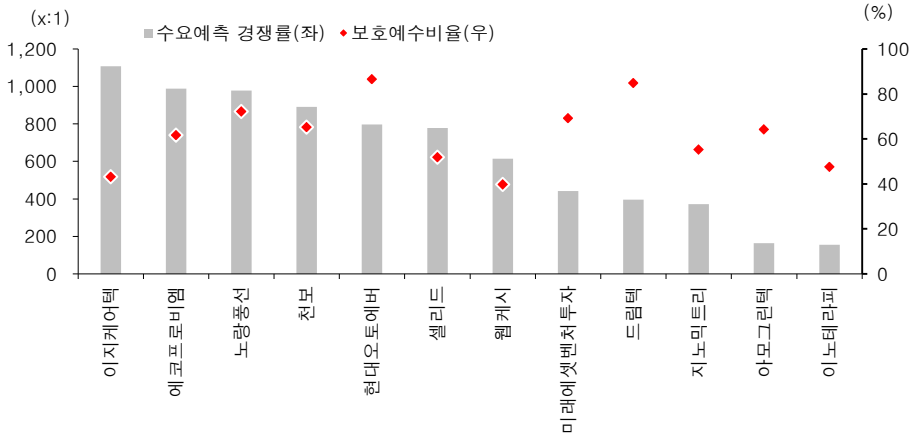



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

도표 12~14를 참고하면, 보호예수비율만으로는 기관 수요예측 경쟁률과 일반청약 경쟁률에 큰 영향을 미치지는 않는 것으로 판단된다. 또한, 올 1분기에는 상장 당시 시가총액도 청약 경쟁률에 크게 영향을 미치지 않았다.

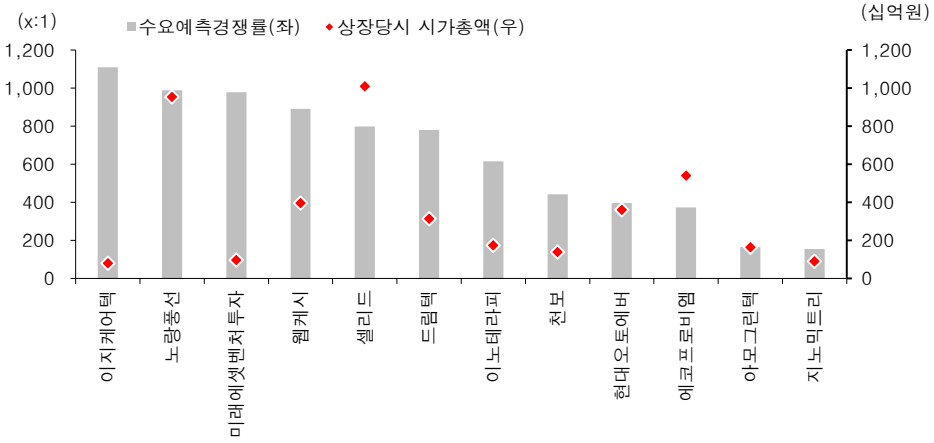
결국 올해 1분기는 **실적 우량기업 및 전방산업에 대한 긍정적 기대감이 반영**되면서 기관수요예측 및 일반청약 경쟁률이 높게 나타난 것으로 판단된다.

**도표 12 2019년 1분기 주요 상장기업 기관 수요예측 경쟁률과 보호예수 비율**



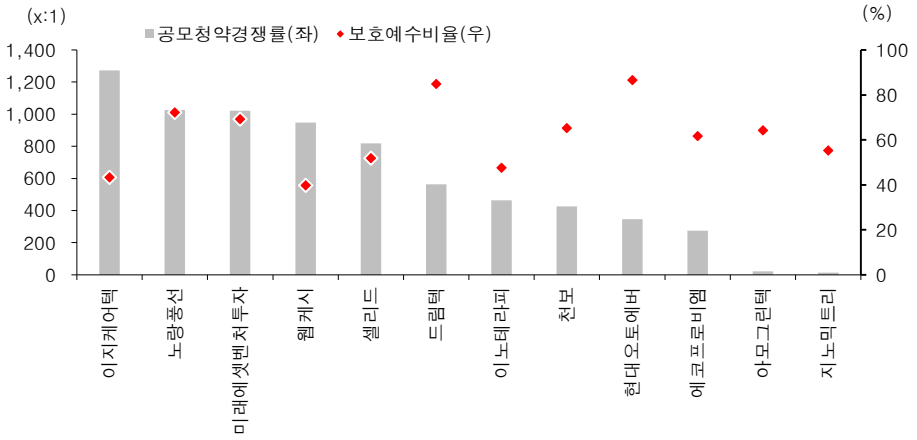

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

**도표 13 2019년 1분기 주요 상장기업 기관 수요예측 경쟁률과 상장 시가총액**



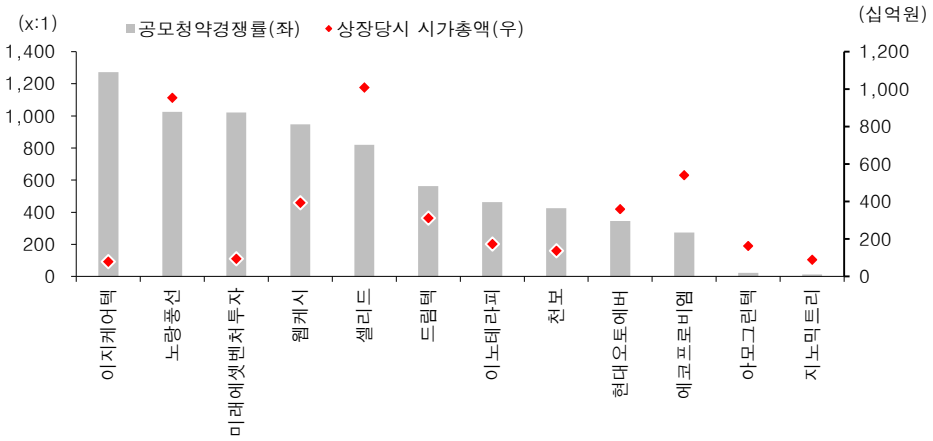

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

도표 14 2019년 1분기 주요 상장기업 일반청약 경쟁률과 보호예수 비율




자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

도표 15 2019년 1분기 주요 상장기업 일반청약 경쟁률과 상장 시가총액




자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

지난해 4분기에는 증시 악화에 이어 공모기업들이 과도하게 쏠리는 현상이 발생하며 IPO를 진행하던 기업들이 줄줄이 상장을 철회, 공모시장이 부진한 모습을 보였었다.

하지만 도표 16을 참고하면, 2019년 1분기 주요 상장기업 12개 중 희망공모가의 밴드 상단에서 공모가가 결정된 기업은 6개 기업이고, 공모가 밴드의 상단을 초과한 기업은 5개 기업으로, 올해 공모주 투자에 대한 관심이 회복되는 모습을 보이고 있음을 알 수 있다.

도표 16 2019년 1분기 주요 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

| 상장기업 | 희망공모가 | 공모가(원) | 비고 |
|---|---|---|---|
| 아모그린텍 | 8,800~9,900 | 9,900 | 상단 |
| **현대오토에버** | **40,000~44,000** | **48,000** | **상단 초과** |
| **지노믹트리** | **17,000~25,000** | **27,000** | **상단 초과** |
| 이지케어텍 | 10,100~12,300 | 12,300 | 상단 |
| 미래에셋벤처투자 | 3,700~4,500 | 4,500 | 상단 |
| 드림텍 | 11,000~13,000 | 13,000 | 상단 |
| **에코프로비엠** | **37,500~42,900** | **48,000** | **상단 초과** |
| **셀리드** | **25,000~31,000** | **33,000** | **상단 초과** |
| 천보 | 35,000~40,000 | 40,000 | 상단 |
| 이노테라피 | 20,200~25,200 | 18,000 | 하단 미만 |
| **노랑풍선** | **15,500~19,000** | **20,000** | **상단 초과** |
| 웹케시 | 24,000~26,000 | 26,000 | 상단 |

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 우리금융지주, 더블유게임즈 제외

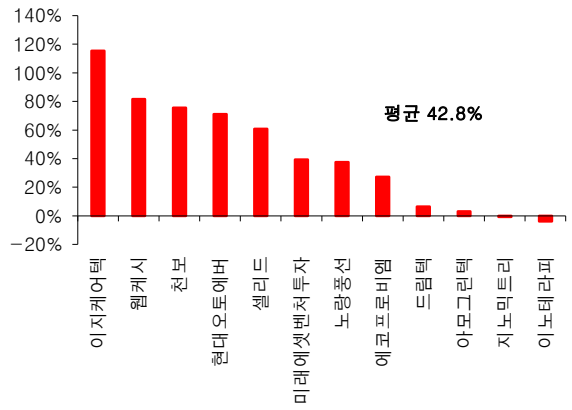
### 3) 공모가 대비 시초가의 강세

1분기 공모시장의 또 다른 특징은 주요기업 모두 공모가 대비 시초가가 높았다는 점이다. 1분기 상장한 주요 12개 기업(더블유게임즈, 우리금융지주, 스팩 제외)의 평균 공모가 대비 시초가 수익률은 35.7%로, 주요 12개 기업 모두 시초가가 공모가를 상회하는 모습을 보였다. 이 중 의료정보시스템 솔루션 공급업체인 이지케어텍의 경우 공모가 대비 시초가 수익률이 100%를 기록했다.

또한 1분기 상장한 상장한 12개 기업의 공모가 대비 평균 수익률(2019.03.29 종가기준)은 42.8%였으며, 종가기준으로 손실을 기록한 기업은 지노믹트리와 이노테라피 2개 기업밖에 없었다. 공모가 대비 가장 높은 수익률을 보인 기업은 이지케어텍(115.4%)였으며, 2위는 웹케시(81.5%), 3위는 천보(75.5%) 였다.

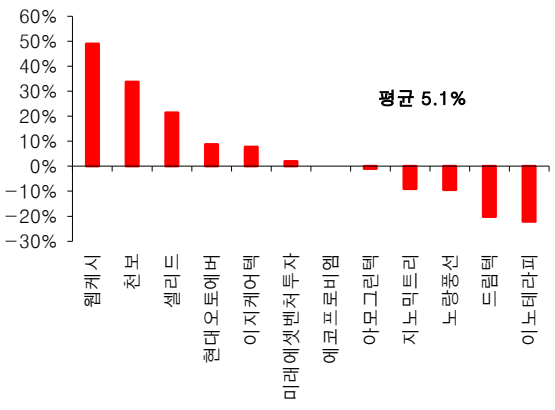
시초가 대비 평균 수익률(2019.03.29 종가기준)은 5.1%였다. 공모가 대비 수익률에 비해 상대적으로 낮은 모습을 보였으며. 시초가 대비 손실을 기록한 기업의 수는 5개 기업이었다.

도표 17 1분기 상장기업 공모가대비 수익률



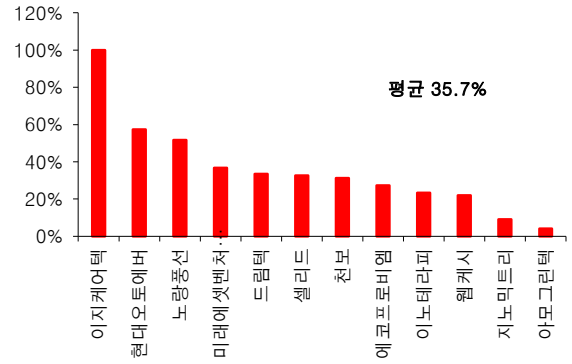

자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.03.29 종가 기준, 더블유게임즈, 우리금융지주, 스팩 제외

도표 18 1분기 상장기업 시초가대비 수익률




자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.03.29 종가 기준, 더블유게임즈, 우리금융지주, 스팩 제외

도표 19 1분기 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률




자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 더블유게임즈, 우리금융지주, 스팩 제외

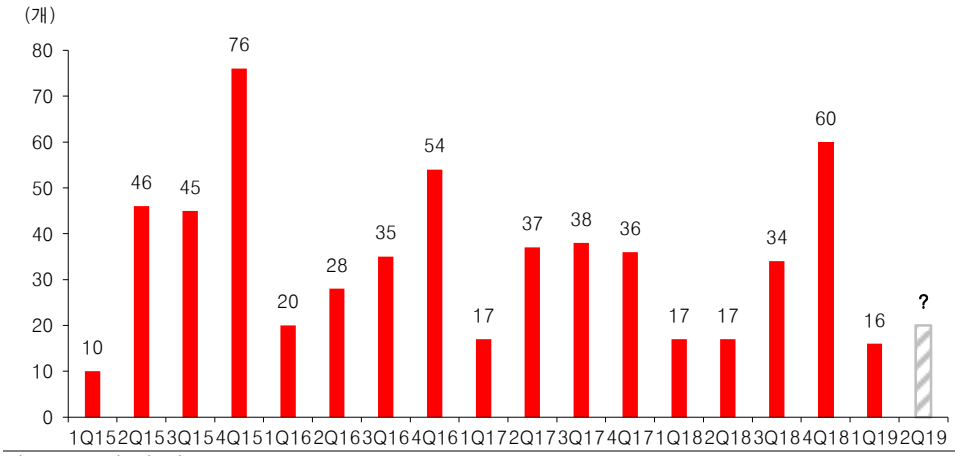
# III. 2019년 2분기 IPO 시장 전망

## 1) 2019년 2분기 예정 상장기업 수

과거 3개년 추이(2Q15 46개, 2Q16 28개, 2Q17 17개)를 고려하면 **올해 2분기에는 전반적으로 지난해와 유사한 15~20개 기업이 상장할 것으로 예상**된다.

1분기에만 현대오일뱅크와 홈플러스리츠 등이 상장을 연기했고, 상반기 내 상장을 완료할 계획이었던 이랜드리테일의 경우에도 상장을 연기하면서 올해 IPO시장에 대한 기대감이 감소했다. 하지만 1분기에 다양한 업종의 기업들이 공모시장에서 흥행을 이어가며, 2분기 이후에도 코스닥 시장을 위주로 기업공개가 이어질 것으로 예상된다.

도표 20 2019년 2분기 IPO 기업 수 : 전년과 유사한 수준이 될 것으로 전망

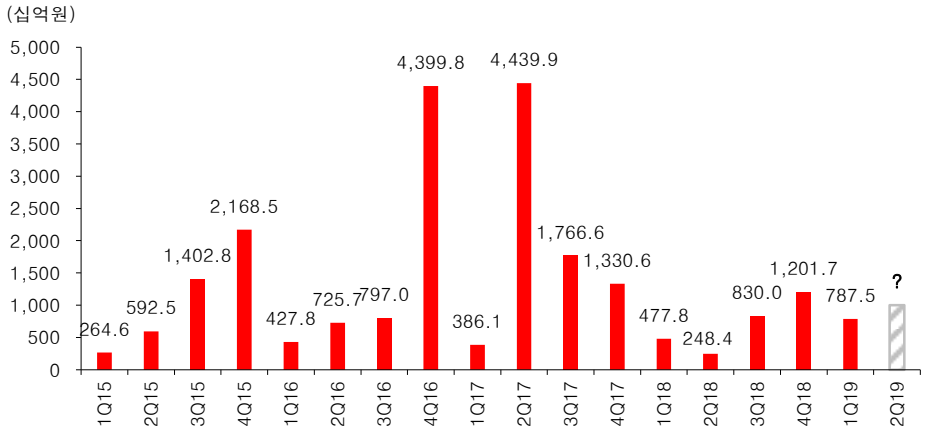



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩포함, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 코넥스 제외

## 2) 2019년 2분기 공모시장 규모

**2분기 공모시장 규모는 국내 안마의자 시장점유율 1위 기업인 바디프랜드와일본 게임업체인 SNK 등의 상장으로 1조원대 시장규모도 가능할 것으로 판단**된다. 현재 한국거래소의 상장예비심사가 진행 중이며 바디프랜드, 지니틱스, 마이크로디지탈 등의 기업들이 승인을 기다리고 있다. 이는 상장심사 청구기업의 2018년 실적 확인 때문이며, **4월 1일까지 기업들의 감사보고서 제출이 대부분 마감되고 실적에 문제가 없는 경우 상장절차가 빠르게 진행될 것으로 판단**된다.

도표 21 분기별 IPO 공모금액 추이

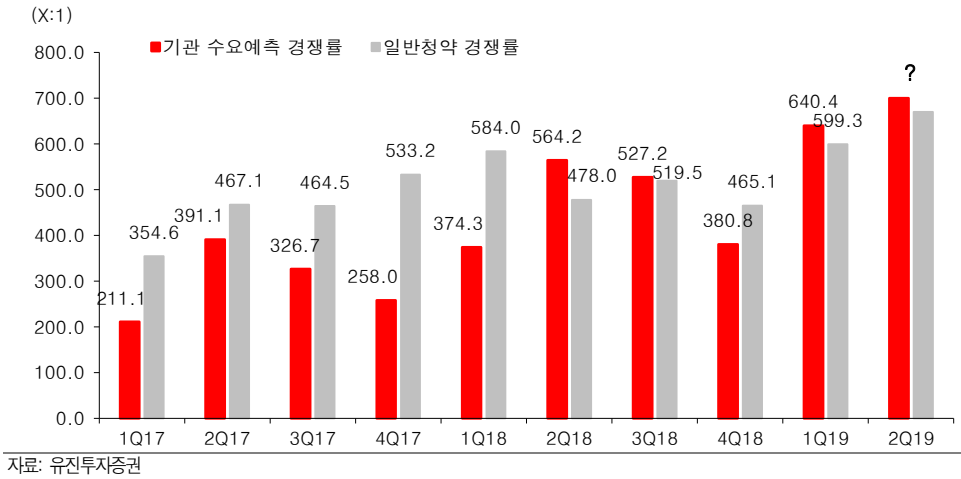



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩포함, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 코넥스 제외

### 3) 2019년 2분기 공모청약 경쟁률

지난해 2분기에는 코스닥벤처펀드의 출시로 인해서 공모 청약 경쟁률이 소폭 상승한 모습을 보였다. 2분기에 통상적으로 1분기에 비해 경쟁률이 상승하는 고려하면, 올해 2분기의 공모 청약 경쟁률은 1분기에 비해 소폭 증가한 모습을 보일 것으로 전망된다. 1분기 공모기업들이 줄줄이 흥행을 기록하며 공모시장에 대해 높아진 관심도는 2분기에도 지속될 것으로 판단된다.

도표 22 **2017~2019 분기별 공모 경쟁률 추이**




자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

### 4) 2분기 IPO 예정기업

현재 2분기 수요예측 일정이 확정된 기업으로는 스팩을 제외하고 **에스엔케이**가 유일하다. 하지만 앞서 언급했듯이 감사보고서 제출이 마무리되며 **바디프랜드, 지니틱스, 마이크로디지탈** 등의 기업들도 상장을 진행 할 수 있을 것으로 예상된다.

**도표 23 2분기 수요예측 기업 공모개요**

| 종목명 | 희망공모가(원) | 공모금액 (십억원) | 예상 시가총액 (십억원) | 총공모주식수 | 공모 후 주식수 | 보호예수 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 에스앤케이 | 30,800~40,400 | 129.4 | 649.3~851.7 | 4,200,000 | 21,081,100 | 75.70% | |
| 한화에스비아이스팩 | 2,000~2,000 | 7.5 | 8.7~8.7 | 3,750,000 | 4,360,000 | 14.00% | |
| 하이스팩4호 | 2,000~2,000 | 8.0 | 8.8~8.8 | 4,000,000 | 4,400,000 | 9.09% | |

자료: 유진투자증권

**도표 24 2분기 수요예측 기업 공모일정**

| 종목명 | 수요예측일 | 공모청약일 | 납입일 | 상장예정일 | 주간사 |
|---|---|---|---|---|---|
| 에스앤케이 | 2019.04.17~04.18 | 2019.04.23~04.24 | 2019.04.26 | 2019.5월 중 | NH투자증권,미래에셋대우 |
| 한화에스비아이스팩 | 2019.04.16~04.17 | 2019.04.22~04.23 | 2019.04.25 | - | 한화투자증권 |
| 하이스팩4호 | 2019.04.11~04.12 | 2019.04.17~04.18 | 2019.04.22 | - | 하이투자증권 |

자료: 유진투자증권

**도표 25 2분기 수요예측 기업 회사개요**

| 종목명 | 업종 | 자본총계 (십억원) | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 당기순이익 (십억원) | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 에스앤케이 | 소프트웨어 개발 및 공급업 | 113.6 | 61.8 | 32.0 | 24.6 | 2019년 1월 기준, 7월결산 법인 |
| 한화에스비아이스팩 | 기타금융업 | - | - | - | - | |
| 하이스팩4호 | 기타금융업 | - | - | - | - | |

자료: 유진투자증권
주 : 실적은 비고 기준

# III. 향후 IPO 스케줄

## 1) IPO 스케줄

도표 26 2019년 기업별 IPO 스케줄

| 심사청구 | 심사승인 | 수요예측 | 상장 |
|---|---|---|---|
| 세경하이테크 | 하이스팩4호 | 에스앤케이 | 아모그린텍 |
| 하나금융스팩13호 | 아이스크림에듀 | 한화에스비아이스팩 | 케이비스팩17호 |
| 에이에프더블류 | 한국리테일홈플러스리츠1호 | 하이스팩4호 | 현대오토에버 |
| 엔에이치스팩14호 | 포인트엔지니어링 | | 지노믹트리 |
| 보난자제약 | 케이티비네트워크 | | 이지케어텍 |
| 젠큐릭스 | 네오플럭스 | | 유안타스팩4호 |
| 컴퍼니케이파트너스 | 씨제이씨지브이베트남 | | 미래에셋벤처투자 |
| 씨에스베어링 | 현대오일뱅크 | | 드림텍 |
| 까스텔바작 | 에이치디씨아이서비스 | | 에코프로비엠 |
| 수젠텍 | 프라코 | | 셀리드 |
| 압타바이오 | 아시아신탁 | | 천보 |
| 마이크로디지탈 | SK루브리컨츠 | | 이노테라피 |
| 바디프랜드 | | | 노랑풍선 |
| 노브메타파마 | | | 웹케시 |

자료: KRX, 유진투자증권(2019.04.01 기준). (*) 스팩포함

## 2) 심사청구 기업

도표 27 심사청구 기업

| 종목 | 청구일 | 매출액(십억원) | 당기순이익(십억원) | 주간사 | 주업종 |
|---|---|---|---|---|---|
| 세경하이테크 | 2019-03-26 | 176.8 | 28.6 | 키움증권 | 기타 전자부품 제조업 |
| 하나금융스팩13호 | 2019-03-25 | - | - | 하나금융투자 | 금융 지인수합병원 서비스업 |
| 에이에프더블류 | 2019-03-25 | 30.3 | 8.7 | NH투자증권 | 일차전지 및 축전지 제조업 |
| 엔에이치스팩14호 | 2019-03-12 | - | - | NH투자증권 | 금융 지원 서비스업 |
| 보난자제약 | 2019-02-26 | - | - | DB금융투자 | 회사 본부 및 경영 컨설팅 서비스 |
| 젠큐릭스 | 2019-01-10 | 0.0 | -6.8 | 키움증권 | 의료용 기기 제조업 |
| 컴퍼니케이파트너스 | 2019-01-10 | 9.9 | 3.3 | NH투자증권 | 기타 금융업 |
| 씨에스베어링 | 2018-12-27 | 50.4 | 3.2 | 한국투자증권 | 일반 목적용 기계 제조업 |
| 까스텔바작 | 2018-12-14 | 84.2 | 6.4 | NH투자증권 | 섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소매업 |
| 수젠텍 | 2018-12-14 | 3.4 | -21.0 | 한국투자증권 | 의료용 기기 제조업 |
| 압타바이오 | 2018-12-14 | 0.3 | -31.1 | 미래에셋대우,삼성증권 | 자연과학 및 공학 연구개발업 |
| 마이크로디지탈 | 2018-11-22 | 4.6 | 0.0 | 하나금융투자 | 의료용 기기 제조업 |
| 바디프랜드 | 2018-11-13 | 413.0 | 61.9 | 미래에셋대우 | 의료용 기기 제조업 |
| 노브메타파마 | 2018-04-25 | 0.8 | -6.1 | 삼성증권,NH투자증권 | 자연과학 및 공학 연구개발업 |

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.04.01 기준), 주: 미승인 기업 제외

## 3) 심사승인 기업

도표 28 심사승인 기업

| 종목 | 승인일 | 매출액 (십억원) | 당기순이익 (십억원) | 주간사 | 주업종 |
|---|---|---|---|---|---|
| 하이스팩4호 | 2019-03-06 | - | - | 하이투자증권 | 금융 지원 서비스업 |
| 아이스크림에듀 | 2019-01-24 | 86.6 | 7.1 | 대신증권 | 기타 인쇄물 출판업 |
| 한국리테일홈플러스리츠1호 | 2018-12-21 | - | - | 씨티그룹글로벌마켓증권, 골드만삭스 | 부동산 임대 및 공급업 |
| 포인트엔지니어링 | 2018-11-13 | 49.5 | 6.9 | NH투자증권 | 기타 금속 가공제품 제조업 |
| 케이티비네트워크 | 2018-11-01 | 21.2 | 7.0 | 한국투자증권,NH투자증권 | 기타 금융업 |
| 네오플럭스 | 2018-10-23 | 19.1 | 2.9 | NH투자증권 | 기타 금융업 |
| 씨제이씨지브이베트남 | 2018-09-14 | 123.8 | 8.3 | 신한금융투자,한화투자증권 | 영화, 비디오물, 방송프로그램 제작업 |
| 현대오일뱅크 | 2018-08-13 | 16,387.3 | 937.9 | NH투자증권,하나금융투자 | 석유 정제품 제조업 |
| 에이치디씨아이서비스 | 2018-07-27 | 282.6 | 14.8 | KB증권 | 부동산 관련 서비스업 |
| 프라코 | 2018-07-03 | 420.0 | 5.4 | NH투자증권 | 자동차 차체 및 트레일러 제조업 |
| 아시아신탁 | 2018-07-03 | 64.0 | 28.2 | 삼성증권 | 신탁업 및 집합투자업 |
| SK루브리컨츠 | 2018-03-30 | 2,867.7 | 354.0 | 한국투자증권,삼성증권 | 석유 정제품 제조업 |

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.04.01 기준)

## 4) 수요예측 기업

도표 29 수요예측 기업

| 종목 | 수요예측일 | 희망공모가(원) | 확정공모가 | 공모금액(십억원) | 주간사 |
|---|---|---|---|---|---|
| 에스앤케이 | 2019.04.17~04.18 | 30,800~40,400 | - | 129.4 | NH투자증권,미래에셋대우 |
| 한화에스비아이스팩 | 2019.04.16~04.17 | 2,000~2,000 | - | 7.5 | 한화투자증권 |
| 하이스팩4호 | 2019.04.11~04.12 | 2,000~2,000 | - | 8.0 | 하이투자증권 |

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.04.01 기준)
주: 공모금액은 공모가 하단기준

# IV. 1분기 IPO 기업 비교

도표 30 2019년 1분기 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심) ①

| | 에코프로비엠<br>247540 | 천보<br>278280 | 이지케어텍<br>099750 | 현대오토에버<br>307950 |
|---|---|---|---|---|
| 주력분야<br>(2018년 3분기 기준) | 양극활물질 91.1%,<br>전구체 5.3%,<br>기타 3.6% | 반도체 공정 소재 23.8%,<br>디스플레이 소재 43.3%,<br>2차전지 소재 21.9%,<br>의약품 소재 5.0%,<br>기타 6.1% | 개발 및 판매 52.1%<br>운영 및 유지보수 47.9% | SM 26.2%,<br>SI 73.8% |
| 매출액(십억원) | 890.0 | 153.5 | 58.1 | 1,568.6 |
| 영업이익(십억원) | 77.4 | 33.6 | 4.6 | 85.8 |
| **영업이익률(%)** | **8.7** | **21.9** | **7.8** | **5.5** |
| 순이익(십억원) | 57.1 | 27.6 | 4.4 | 62.4 |
| 순이익률(%) | 6.4 | 18.0 | 7.6 | 4.0 |
| **PER(배)** | **21.3** | **25.9** | **38.8** | **31.1** |
| 시가총액(십억원) | 1,219.0 | 716.0 | 170.5 | 1,671.6 |
| 공모가<br>(공모가밴드) | 48,000원<br>(37,500 ~ 42,900원) | 40,000원<br>(35,000~40,000원) | 12,300원<br>(10,100 ~ 12,300원) | 48,000원<br>(40,000 ~ 44,000원) |
| 현재주가(원) | 60,900 | 71,600 | 26,700 | 79,600 |
| 시초가(원) | 61,100 | 52,500 | 24,600 | 75,500 |
| 수요예측 경쟁률(X:1) | 988.49 | 891.1 | 1,108.03 | 796.36 |
| 일반청약 경쟁률(X:1) | 273.8 | 426.1 | 1,272.1 | 345.2 |

참고: 2019.04.01 종가기준
자료: 유진투자증권

도표 31 2019년 1분기 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심) ②

| | 노랑풍선<br>104620 | 웹케시<br>053580 | 드림텍<br>192650 |
|---|---|---|---|
| 주력분야<br>(2018년 3분기 기준) | 여행알선 50.1%,<br>항공권 판매 인센티브 15.9%,<br>항공권판매수입 9.0%,<br>항공권총액매출 20.9%,<br>기타 3.9% | B2B 핀테크 64.4%,<br>SI사업 23.3%,<br>기타 12.3% | IMC사업 38.9%,<br>BHC 47.9%,<br>AES 13.2% |
| 매출액(십억원) | 131.1 | 70.3 | 693.7 |
| 영업이익(십억원) | 13.4 | 9.4 | 54.7 |
| **영업이익률(%)** | **10.2** | **13.4** | **7.9** |
| 순이익(십억원) | 11.3 | 8.3 | 42.9 |
| 순이익률(%) | 8.6 | 11.8 | 6.2 |
| **PER(배)** | **11.7** | **40.5** | **9.0** |
| 시가총액(십억원) | 132.2 | 329.1 | 392.9 |
| 공모가<br>(공모가밴드) | 20,000원<br>(15,500~19,000원) | 26,000원<br>(24,000~26,000원) | 13,000원<br>(11,000~13,000원) |
| 현재주가(원) | 27,750 | 48,650 | 13,950 |
| 시초가(원) | 30,350 | 31,700 | 17,350 |
| 수요예측 경쟁률(X:1) | 978.4 | 614.0 | 395.9 |
| 일반청약 경쟁률(X:1) | 1,025.2 | 947.1 | 562.7 |

참고: 2019.04.01 종가기준
자료: 유진투자증권




# 기업분석

**에코프로비엠(247540.KQ)**
NR
글로벌 전기차 소재시장의 강자로 부상

**천보(278280.KQ)**
NR
2차전지 핵심 전해질 전문 소재 기업

**이지케어텍(099750.KQ)**
NR
해외 진출이 본격화되면서 주가 상승 중

**현대오토에버(307950.KS)**
NR
현대차 그룹의 IT 투자 확대로 인한 수혜 기대

**노랑풍선(104620.KQ)**
NR
국내 직판 여행사 1위로 안정적 실적 성장 전망

**웹케시(053580.KQ)**
NR
국내 유일 B2B 핀테크 플랫폼 기업으로 부각

**드림텍(192650.KQ)**
NR
제품 다변화를 통한 안정적 실적 성장 전망

# 에코프로비엠(247540,KQ)

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

## 글로벌 전기차 소재시장의 강자로 부상

**NR**

**현재주가(4/1)** **60,900원**

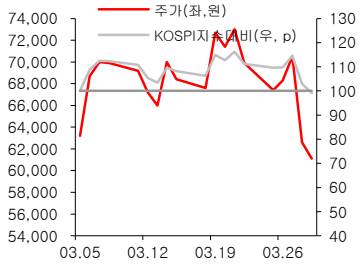
**Key Data** (기준일: 2019.04.01)

| | |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,168 |
| KOSDAQ(pt) | 737 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 1,219 |
| 52주 최고/최저(원) | 74,500 / 57,300 |
| 52주 일간 Beta | -0.40 |
| 발행주식수(천주) | 20,017 |
| 평균거래량(3M,천주) | 795 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 53,008 |
| 배당수익률(19F, %) | - |
| 외국인 지분율(%) | 0.7 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 에코프로 | 55.7 |

**Company Performance**

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

**Company vs KOSPI composite**




- **2019년 기준 PER 21.3배로 국내 유사업체대비 소폭 할증**

  현재주가는 2019년 가이던스 실적 기준(EPS 2,853원) PER 21.3배로 국내유사기업 엘앤에프, 일진머티리얼즈, 상아프론테크, 후성, 신흥에스이씨의 평균 PER 19.5배 대비 소폭 할증되어 거래중

  공모가(48,000원)는 높은 기관수요예측경쟁률(988.49:1)을 보이며, 공모가밴드(37,500~42,900원) 상단을 초과하여 형성되었었으나, 일반공모청약경쟁률은 273.78:1로 보통 경쟁률을 보였음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 27.29% 오른 61,100원으로 시작하였으며 종가는 소폭 오른 63,200원으로 마감함

- **2차전지 하이니켈계 양극재 전문 기업**

  2016년 에코프로의 2차전지 사업부문을 물적분할, 설립한 양극재 전문 기업. 양극재 사업의 주요 전방 시장은 IT, Power Tool 등 소형전지시장과 전기차, ESS 등의 중대형 전지 시장으로 구성. 2018년 3분기 기준 매출 비중은 양극활물질 91.1%, 전구체 5.3%, 기타 3.6%

- **투자포인트**

  1) 전기차 시장 확대에 따른 성장 전망: 동사는 2차전지 배터리의 특성을 결정짓는 핵심소재인 양극재 생산 전문 기업. NCA 시장에서는 세계 2위의 시장점유율을 확보함. 현재 NCA, NCM 두 분야에서 니켈이 80% 이상인 하이니켈계 양극재를 생산하고 있음. NCA와 NCM 동시에 하이니켈계 양극재를 생산하는 것은 동사가 유일함. 향후 전기차용 양극재 시장은 하이니켈계 중심으로 성장 전망됨

  2) 지속적인 CAPA 증설: 동사는 오창에 4개 공장을 가동 중임. 포항에 5공장을 증설하고 있으며, 공모자금은 6공장 증설에 활용할 계획이며, 이후 지속적인 CAPA 증설을 통해 현재 약 2.9만톤 규모의 CAPA를 2020년 5.5만톤 → 2023년 18만톤/년 규모까지 확대할 예정임. 2023년 전체 생산 CAPA는 NCA와 NCM 각각 50%로 구성될 계획임

**Financial Data (별도기준)**

| 결산기(12월) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 99.8 | 289.9 | 589.2 | 890.0 |
| 영업이익(십억원) | 9.4 | 22.3 | 50.3 | 77.4 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 6.1 | 15.2 | 42.9 | 68.8 |
| 당기순이익(십억원) | 6.9 | 15.2 | 36.9 | 57.1 |
| EPS(원) | - | - | - | 2,853 |
| EPS 증감률(%) | - | - | - | |
| PER(배) | - | - | - | 21.3 |
| ROE(%) | - | - | - | 31.6 |
| PBR(배) | - | - | - | 5.8 |

자료: 유진투자증권

# 실적 전망 및 Valuation

도표 32 실적 추이 및 전망 (별도기준)

| (십억원,%) | 2009A | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **16.3** | **33.0** | **63.1** | **48.2** | **32.5** | **41.5** | **75.6** | **141.0** | **289.9** | **589.2** | **890.0** |
| *YoY(%)* | *206.5* | *102.8* | *91.3* | *-23.6* | *-32.6* | *27.8* | *82.0* | *86.5* | *105.6* | *103.3* | *51.1* |
| 제품별 매출액 | | | | | | | | | | | |
| 양극활물질 | 12.4 | 31.6 | 61.8 | 47.8 | 32.4 | 40.8 | 63.1 | 113.8 | 241.9 | 498.5 | 761.6 |
| 전구체 | - | - | - | - | - | - | 5.3 | 16.4 | 34.4 | 71.2 | 108.4 |
| 기타 | 3.8 | 1.4 | 1.3 | 0.4 | 0.1 | 0.7 | 7.2 | 10.7 | 13.6 | 19.5 | 20.0 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | | |
| 양극활물질 | 76.5 | 95.9 | 97.9 | 99.2 | 99.7 | 98.4 | 83.5 | 80.7 | 83.5 | 84.6 | 85.6 |
| 전구체 | - | - | - | - | - | - | 7.0 | 11.7 | 11.9 | 12.1 | 12.2 |
| 기타 | 23.5 | 4.1 | 2.1 | 0.8 | 0.3 | 1.6 | 9.5 | 7.6 | 4.7 | 3.3 | 2.2 |
| **수익** | | | | | | | | | | | |
| **영업이익** | - | - | - | - | - | **-2.2** | **5.8** | **13.2** | **22.3** | **50.3** | **77.4** |
| **세전이익** | - | - | - | - | - | **-5.6** | **2.5** | **8.9** | **15.2** | **42.9** | **68.8** |
| **당기순이익** | - | - | - | - | - | **-5.6** | **2.6** | **9.6** | **15.2** | **36.9** | **57.1** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | - | - | - | - | - | **-5.3** | **7.7** | **9.4** | **7.7** | **8.5** | **8.7** |
| 세전이익률 | - | - | - | - | - | **-13.6** | **3.3** | **6.3** | **5.3** | **7.3** | **7.7** |
| 당기순이익률 | - | - | - | - | - | **-13.6** | **3.4** | **6.8** | **5.2** | **6.3** | **6.4** |

자료: 회사 가이던스 기준, 유진투자증권
주: 2016년 4월까지는 전재재료사업부 분할 재무제표, 2016년 5월 이후는 에코프로비엠 별도재무제표 기준

도표 33 국내 유사기업 Valuation 비교

| | 평균 | 엘엔에프 | 일진머티리얼즈 | 상아프론테크 | 후성 | 신흥에스이씨 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 국가 | | | | | | |
| 2019-04-01 | | 29,150 | 37,400 | 19,350 | 7,650 | 35,100 |
| 통화 | | KRW | KRW | KRW | KRW | KRW |
| 시가총액(십억원) | | 721.7 | 1,724.5 | 279.1 | 708.4 | 230.0 |
| PER(배) | | | | | | |
| FY17A | 30.9 | 38.9 | 26.2 | 31.8 | 26.8 | 30.9 |
| FY18A | 29.7 | 40.6 | 27.3 | 25.6 | 25.2 | 29.7 |
| **FY19F** | **19.5** | **26.9** | **20.3** | **17.6** | **13.3** | **19.5** |
| PBR(배) | | | | | | |
| FY17A | 3.2 | 3.3 | 1.9 | 5.3 | 2.2 | 3.2 |
| FY18A | 3.0 | 3.2 | 2.4 | 3.4 | 2.9 | 3.0 |
| FY19F | 2.6 | 3.0 | 2.2 | 2.8 | 2.4 | 2.6 |
| 매출액(십억원) | | | | | | |
| FY17A | 247.3 | 454.0 | 153.2 | 248.8 | 133.1 | 247.3 |
| FY18A | 300.2 | 528.5 | 182.1 | 274.9 | 215.4 | 300.2 |
| FY19F | 389.2 | 704.6 | 213.5 | 344.0 | 294.7 | 389.2 |
| 영업이익(십억원) | | | | | | |
| FY17A | 26.4 | 49.5 | 10.8 | 35.5 | 9.9 | 26.4 |
| FY18A | 29.5 | 51.0 | 13.3 | 39.6 | 14.1 | 29.5 |
| FY19F | 43.1 | 78.3 | 18.6 | 53.2 | 22.1 | 43.1 |
| 영업이익률(%) | | | | | | |
| FY17A | 9.9 | 10.9 | 7.0 | 14.3 | 7.4 | 9.9 |
| FY18A | 9.5 | 9.6 | 7.3 | 14.4 | 6.6 | 9.5 |
| FY19F | 10.7 | 11.1 | 8.7 | 15.5 | 7.5 | 10.7 |
| 순이익(십억원) | | | | | | |
| FY17A | 21.3 | 42.2 | 7.5 | 29.5 | 5.8 | 21.3 |
| FY18A | 23.4 | 42.9 | 10.4 | 30.8 | 9.6 | 23.4 |
| FY19F | 34.3 | 64.7 | 13.9 | 41.6 | 17.0 | 34.3 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | |
| FY17A | 15.0 | 20.8 | 12.4 | 16.5 | 10.1 | 15.0 |
| FY18A | 14.2 | 19.1 | 15.3 | 10.6 | 11.8 | 14.2 |
| FY19F | 11.0 | 14.7 | 11.5 | 9.9 | 8.0 | 11.0 |
| ROE(%) | | | | | | |
| FY17A | 11.4 | 10.3 | 7.2 | 18.2 | 9.9 | 11.4 |
| FY18A | 11.3 | 8.1 | 9.1 | 16.0 | 12.1 | 11.3 |
| FY19F | 15.1 | 11.9 | 11.2 | 17.7 | 19.6 | 15.1 |

참고: 2019.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

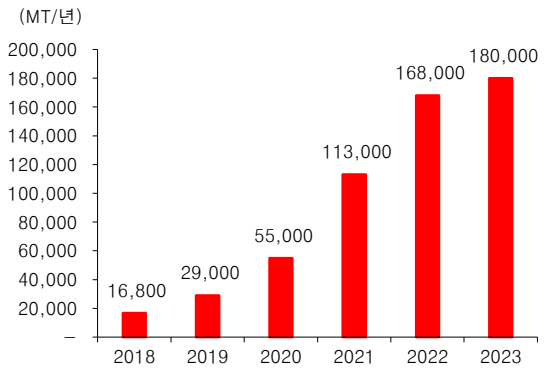
# 지속적인 CAPA 증설, 최적화된 생산시스템 보유

도표 34 동사의 사업장 현황



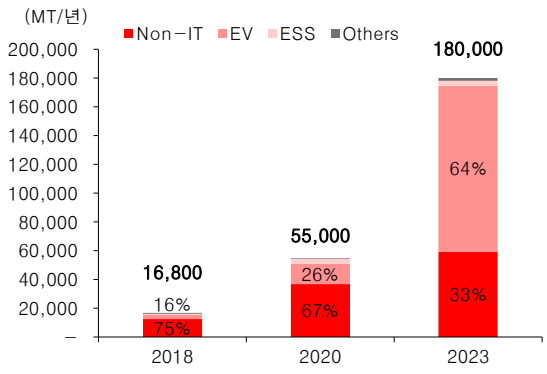

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 35 생산 CAPA 및 증설 계획



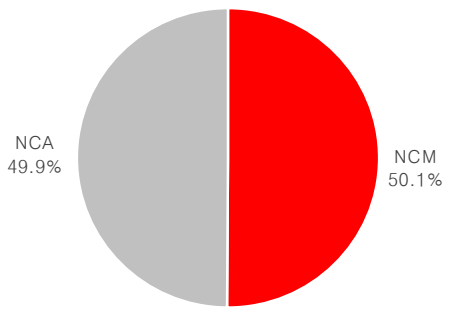

자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 36 Application 별 생산 CAPA 비중




자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 37 NCA/NCM CAPA 비중 (2023년)




자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 38 수직계열화된 생산 인프라 보유

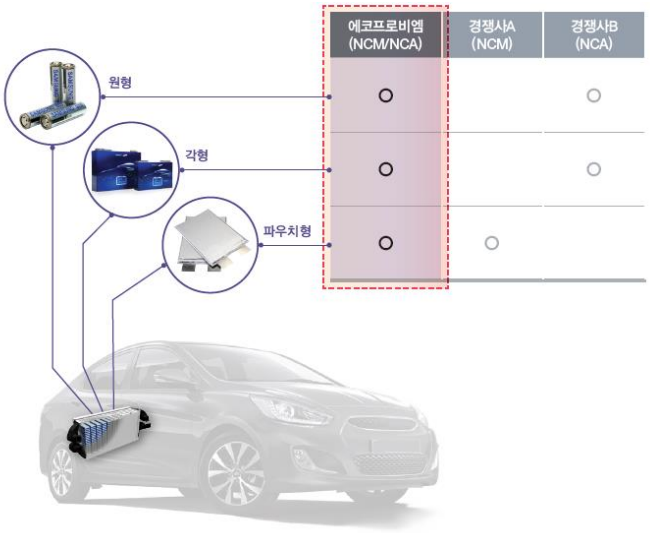



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 39 원형/각형/파우치형 전타입 제품 공급

| EV Maker | 원형 (NCA) | 각형 (NCM/NCA) | 파우치 (NCM) |
|---|---|---|---|
| Tesla | ○ | | |
| Volkswagen | | ○ | ○ |
| Benz | | ○ | ○ |
| BMW | | ○ | |
| Nissan | | ○ | ○ |
| Jaguar | ○ | | ○ |
| Ford | | ○ | |
| Lucid | ○ | | |
| BYD | | ○ | |
| Hyundai | | | ○ |

• Press research




자료: IR Book, 유진투자증권

# 2차전지 하이니켈계 양극재 전문 기업

도표 40 2차전지 하이니켈계 양극재 전문 기업



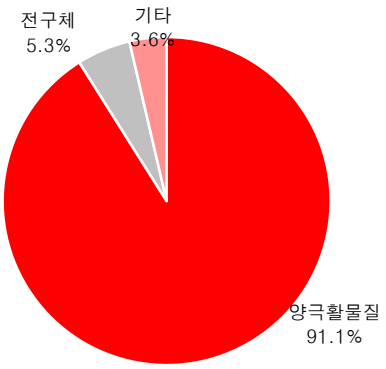

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 41 주요 연혁

| 연도 | 내용 |
|---|---|
| 1998.10 | 주식회사 에코프로 설립 |
| 2007.07 | 에코프로, 코스닥 상장 |
| 2008.03 | NCA 양극소재 국내 납품 개시 |
| 2008.09 | 양극소재 제 1공장 준공 |
| 2009.07 | 양극소재 제 2공장 준공 |
| 2013.08 | NCA 양극소재 해외 납품 개시 |
| 2015.10 | 양극소재 제 3공장 준공 |
| 2016.05 | 에코프로비엠 창립 |
| 2017.04 | 양극소재 제 4공장 준공 |
| 2019.03 | 코스닥 상장 (3/5) |

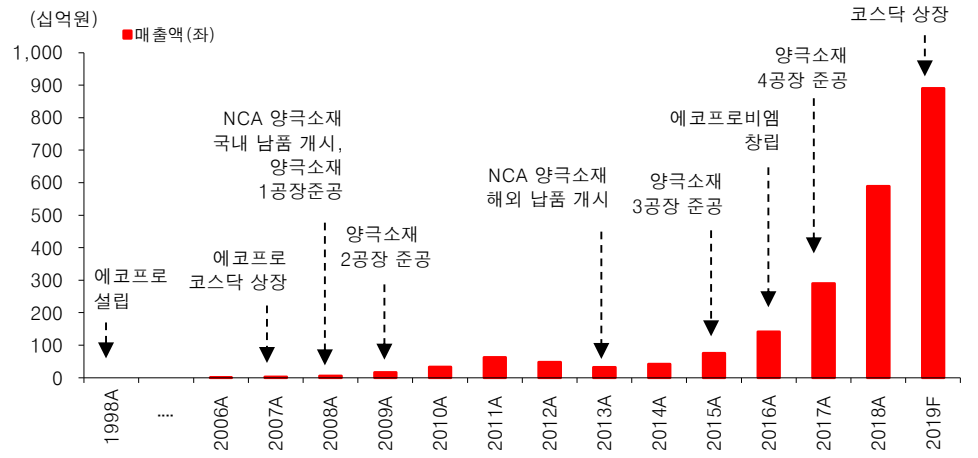
자료: 유진투자증권

도표 42 제품별 매출 비중(2018년 3분기 별도기준)



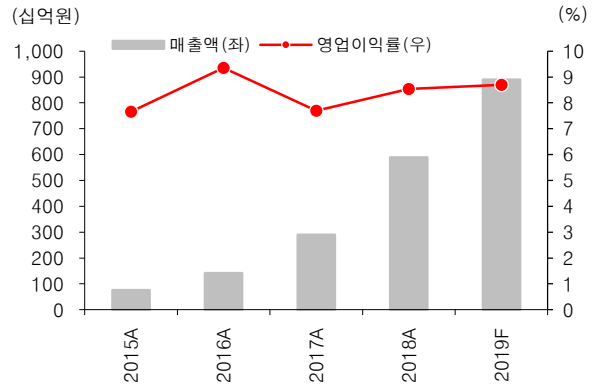

자료: 유진투자증권

**도표 43 매출추이 및 회사연혁**



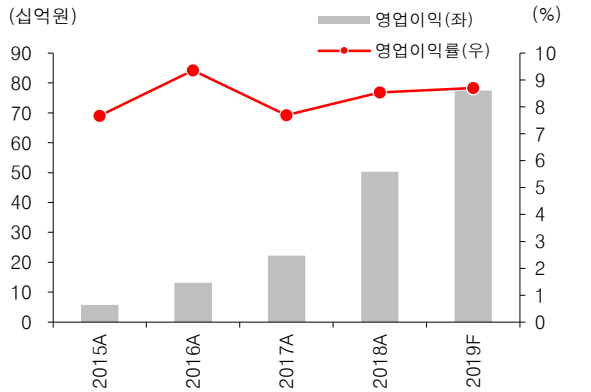

자료: 회사 가이던스 기준, 유진투자증권

**도표 44 매출성장과 함께 수익성 개선 전망**



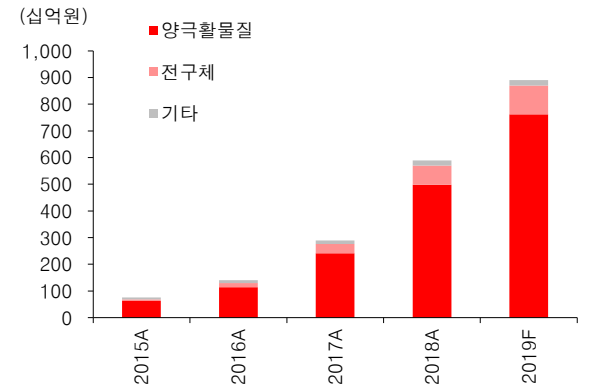

자료: 회사 가이던스 기준, 유진투자증권

**도표 45 수익성 개선 전망**



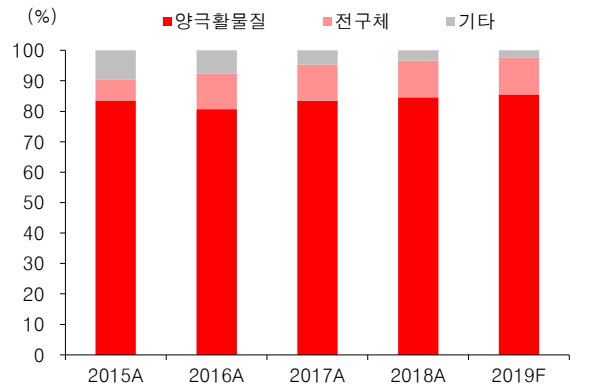

자료: 회사 가이던스 기준, 유진투자증권

**도표 46 사업부문별 매출 전망**




자료: 회사 가이던스 기준, 유진투자증권

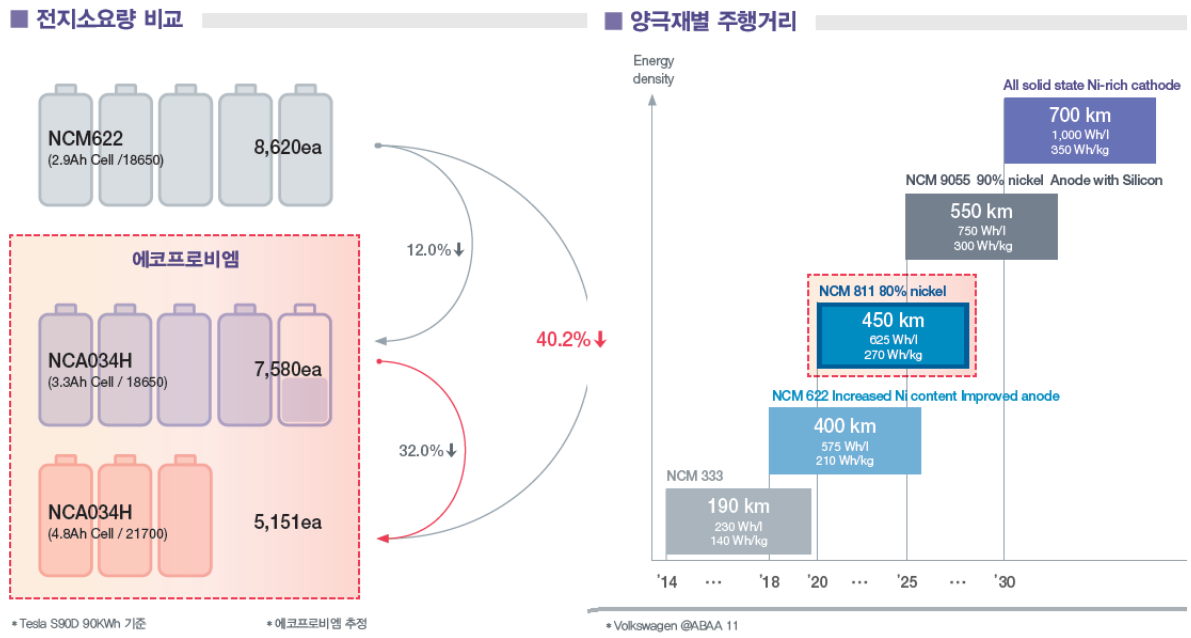
**도표 47 사업부별 매출 비중 전망**




자료: 회사 가이던스 기준, 유진투자증권

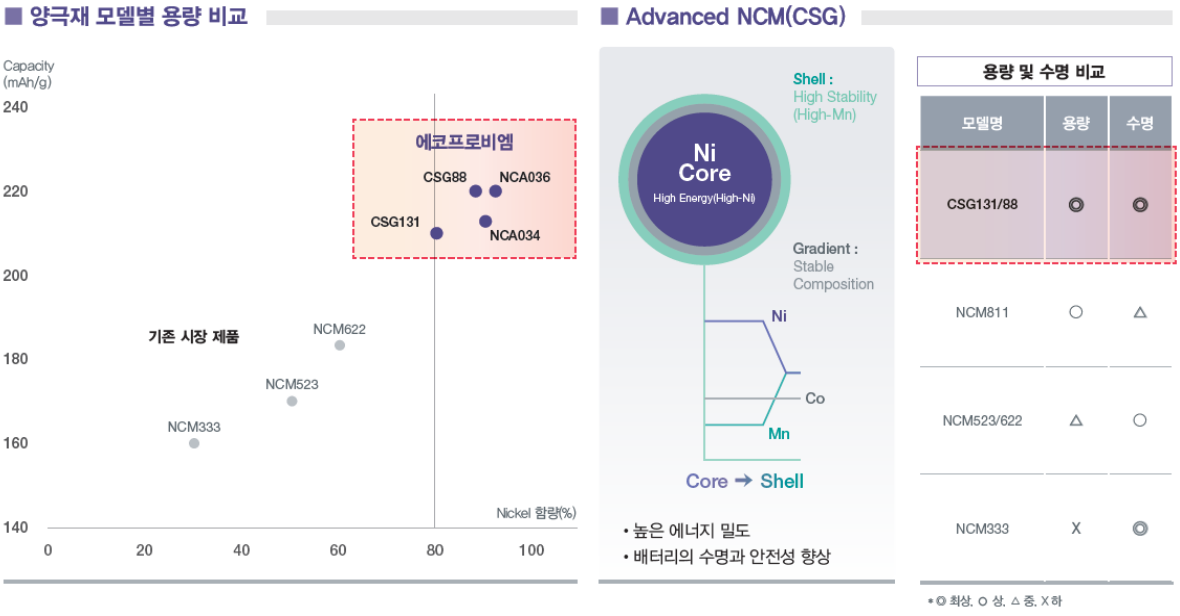
# 하이니켈계 양극재, 전기차 시장의 강자로 부상

도표 48 하이니켈계 양극재로 가격경쟁력 확보 및 성능 개선




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 49 고용량, 고수명의 하이니켈계 양극재




자료: IR Book, 유진투자증권

# 공모개요 및 보호예수 현황

**도표 50 공모 개요 및 일정**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 공모가 | 48,000원<br>(공모가 밴드: 37,500 ~ 42,900원) | 액면가 | 500원 |
| 공모금액 | 1,440억원 | 기관수요예측경쟁률 | 988.49 : 1<br>(의무보유확약 45.04%) |
| 공모주식수 | 3,000,000주 | 일반청약경쟁률 | 273.78 : 1 |
| 상장 후 주식수 | 19,250,000주 | 상장일 | 2019.03.05 |

자료: 유진투자증권

**도표 51 공모 후 주주 구성**

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 에코프로 | 4,901,090 | 53.0 |
| 우리사주 | 200,000 | 2.2 |
| 우리사주공모분 | 166,800 | 1.8 |
| 공모주주 | 55,800 | 0.6 |
| 기타 | 36,000 | 0.4 |
| 합계 | 19,250,000 | 100.0 |

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주 : 에코프로이노베이션의 신주인수권 1,400,000주 제외

**도표 52 보호예수 및 예탁 현황**

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) | 보호예수기간 |
|---|---|---|---|
| 에코프로 | 8,920,000 | 46.3 | 상장 후 2년 6개월 |
| 에코프로 | 2,230,000 | 11.6 | 상장 후 6개월 |
| 우리사주 | 145,277 | 0.8 | 2019.04.20까지<br>의무예탁 |
| 우리사주공모분 | 600,000 | 3.1 | 상장 후 1년 의무예탁 |
| | | | |
| 합계 | 11,895,277 | 61.8 | |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

**도표 53 유통가능 주식수**

| 주주명 | 주식수㈜ | 비중(%) |
|---|---|---|
| 공모주주 | 2,400,000 | 12.5 |
| 기타 | 4,954,723 | 25.7 |
| 주식수 | 7,354,723 | 38.2 |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

# 천보(278280,KQ)

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

## 2차전지 핵심 전해질 전문 소재 기업

**NR**

현재주가(4/1) 71,600원

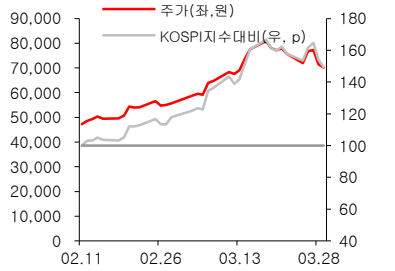
**Key Data** (기준일: 2019.04.01)

| | |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,168 |
| KOSDAQ(pt) | 737 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 716 |
| 52주 최고/최저(원) | 83,300 / 46,050 |
| 52주 일간 Beta | 1.52 |
| 발행주식수(천주) | 10,000 |
| 평균거래량(3M,천주) | 365 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 21,383 |
| 배당수익률(19F, %) | - |
| 외국인 지분율(%) | 0.2 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 이상율 외 23일 | 59.8 |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 28.8 | - | - | - |
| KOSPI 대비상대수익률 | 28.0 | - | - | - |

**Company vs KOSPI composite**




■ **현재주가는 2019년 기준 PER 25.9배로 유사업체 대비 할인되어 거래 중**

현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 2,760원, RCPS 143,706주 포함) PER 25.9배로 국내 2차전지 관련업체들인 에코프로, 후성, 일진머티리얼즈 등의 평균 PER 27.9배 대비 소폭 할인되어 거래 중

공모가(40,000원)는 높은 기관수요예측경쟁률(891.1:1)을 보이며, 공모가밴드(35,000~40,000원) 상단에 형성되었으나, 일반공모청약경쟁률은 426.09:1로 보통 경쟁률을 보였음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 31.25% 오른 52,500원으로 시작하였으며 종가는 소폭 내린 47,650원으로 마감함

■ **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 상용화함.

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:** 디스플레이 소재부문 지속적으로 캐시카우 역할을 해왔으며, 약 25%의 영업이익률을 유지해옴. OLED 소재는 LG화학, 다우케미칼 등에 납품 중. 반도체 소재부문과 의약품 소재부문도 안정적인 성장 전망

**Financial Data (연결기준)**

| 결산기(12월) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 72.0 | 87.5 | 120.1 | 153.5 |
| 영업이익(십억원) | 14.9 | 18.0 | 27.0 | 36.3 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 14.7 | 16.7 | 26.7 | 32.5 |
| 당기순이익(십억원) | 12.6 | 14.8 | 22.6 | 27.6 |
| EPS(원) | - | - | - | 2,760 |
| EPS 증감률(%) | - | - | - | - |
| PER(배) | - | - | - | 25.9 |
| ROE(%) | - | - | - | 24.3 |
| PBR(배) | - | - | - | 5.6 |

자료: 유진투자증권

# 실적 전망 및 Valuation

도표 54 실적 추이 및 전망 (연결기준)

| (십억원,%) | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **30.6** | **36.0** | **58.6** | **52.7** | **63.6** | **72.0** | **87.5** | **120.1** | **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 | 10.3 | 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 | 8.6 | 7.2 |
| **수익** | | | | | | | | | |
| **영업이익** | **8.3** | **8.7** | **10.1** | **9.9** | **15.6** | **14.9** | **18.0** | **27.0** | **36.3** |
| **세전이익** | **8.1** | **8.8** | **10.4** | **10.3** | **16.1** | **14.7** | **16.7** | **26.7** | **32.5** |
| **당기순이익** | **7.5** | **7.5** | **9.2** | **8.5** | **13.5** | **12.6** | **14.8** | **22.6** | **27.6** |
| **지배주주순이익** | **7.5** | **7.5** | **9.2** | **8.5** | **13.5** | **12.6** | **14.8** | **22.6** | **27.6** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 27.1 | 24.3 | 17.3 | 18.7 | 24.4 | 20.7 | 20.6 | 22.5 | 23.7 |
| 세전이익률 | 26.6 | 24.5 | 17.8 | 19.6 | 25.3 | 20.5 | 19.1 | 22.3 | 21.2 |
| 당기순이익률 | 24.4 | 20.9 | 15.7 | 16.2 | 21.2 | 17.5 | 16.9 | 18.9 | 18.0 |
| 지배주주순이익률 | 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, 2018년 제품별 매출액은 추정치

도표 55 국내 유사기업 Valuation 비교

| | 평균 | 에코프로 | 후성 | 일진머티리얼즈 | 포스코켐텍 | 코스모신소재 | 엘앤에프 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국가 | | | | | | | |
| 2019-04-01 | | 27,750 | 7,650 | 37,400 | 60,000 | 15,100 | 29,150 |
| 통화 | | KRW | KRW | KRW | KRW | KRW | KRW |
| 시가총액(십억원) | | 613.0 | 708.4 | 1,724.5 | 3,544.2 | 298.2 | 721.7 |
| PER(배) | | | | | | | |
| FY17A | 35.0 | - | 31.7 | 37.3 | 22.7 | 29.4 | 44.4 |
| FY18A | 31.9 | 18.5 | 47.2 | 26.1 | 28.5 | 32.0 | 39.3 |
| **FY19F** | **27.9** | **15.6** | **45.4** | **20.3** | **26.8** | **27.8** | **31.4** |
| PBR(배) | | | | | | | |
| FY17A | | 5.9 | 5.3 | 3.3 | 3.6 | 3.9 | 7.3 |
| FY18A | | 4.0 | - | 2.9 | 5.0 | 3.9 | 5.4 |
| FY19F | | 2.3 | - | 2.6 | 3.9 | - | 4.3 |
| 매출액(십억원) | | | | | | | |
| FY17A | | 329.0 | 248.8 | 454.0 | 1,197.2 | 314.6 | 403.0 |
| FY18A | | 669.4 | 321.8 | 669.0 | 1,383.6 | 534.0 | 505.7 |
| FY19F | | 1,032.7 | 391.7 | 813.9 | 1,570.4 | - | 557.2 |
| 영업이익(십억원) | | | | | | | |
| FY17A | | 21.8 | 35.5 | 49.5 | 104.0 | 8.5 | 29.4 |
| FY18A | | 62.3 | 48.4 | 78.4 | 106.3 | 15.1 | 27.0 |
| FY19F | | 97.9 | 61.2 | 102.6 | 135.2 | - | 32.1 |
| 영업이익률(%) | | | | | | | |
| FY17A | | 6.6 | - | 4,294.1 | 8.7 | 2.7 | 7.3 |
| FY18A | | 9.3 | 14.3 | 10.9 | 7.7 | 2.8 | 5.3 |
| FY19F | | 9.5 | 15.0 | 11.7 | 8.6 | - | 5.8 |
| 순이익(십억원) | | | | | | | |
| FY17A | | -6.8 | 29.5 | 42.2 | 103.6 | 8.2 | 19.9 |
| FY18A | | 39.3 | 15.0 | 66.0 | 132.2 | 10.4 | 19.4 |
| FY19F | | 50.3 | 15.6 | 84.8 | 167.3 | - | 22.8 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | | |
| FY17A | | 24.1 | 16.4 | 20.2 | 18.6 | 21.9 | 24.9 |
| FY18A | | 11.3 | - | 13.2 | 29.8 | 17.8 | 23.9 |
| FY19F | | 7.3 | - | 10.3 | 21.2 | - | 16.5 |
| ROE(%) | | | | | | | |
| FY17A | | -4.7 | 18.0 | 10.3 | 17.2 | 13.1 | 19.0 |
| FY18A | | 24.0 | 11.3 | 11.8 | 19.0 | 12.9 | 14.8 |
| FY19F | | 20.5 | 9.0 | 13.8 | 20.0 | - | 15.8 |

참고: 2019.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 글로벌 첨단 소재 제조 업체

도표 56 사업영역: 2차전지 소재, 반도체 소재, 디스플레이 소재, 의약품 소재



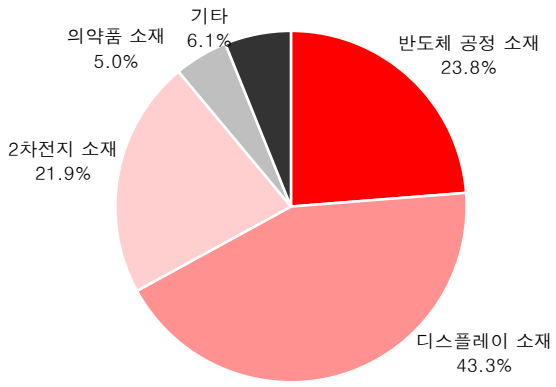

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 57 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) |

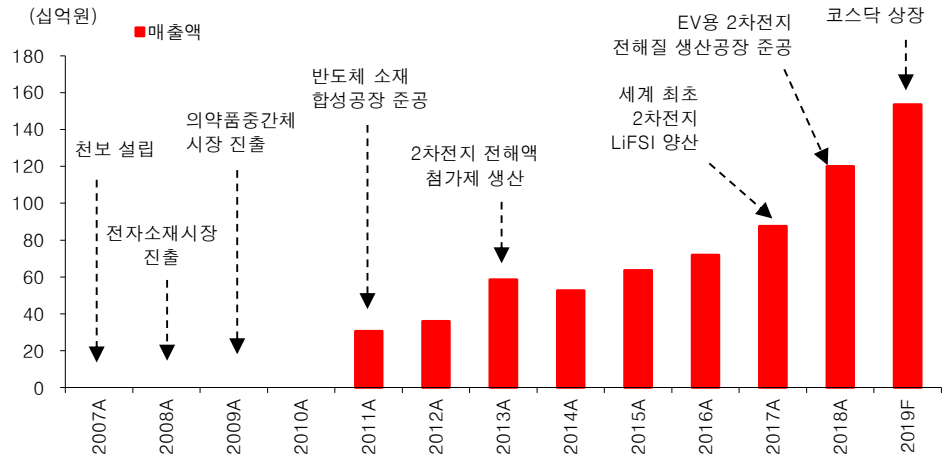
자료: 유진투자증권

도표 58 매출 구성 (2018년 3분기 연결기준)



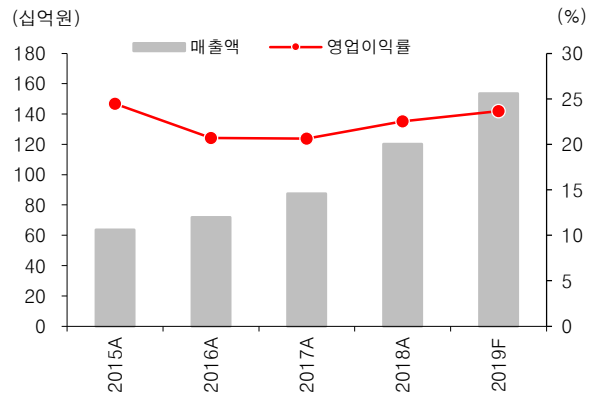

자료: 유진투자증권

**도표 59 매출추이 및 회사연혁**



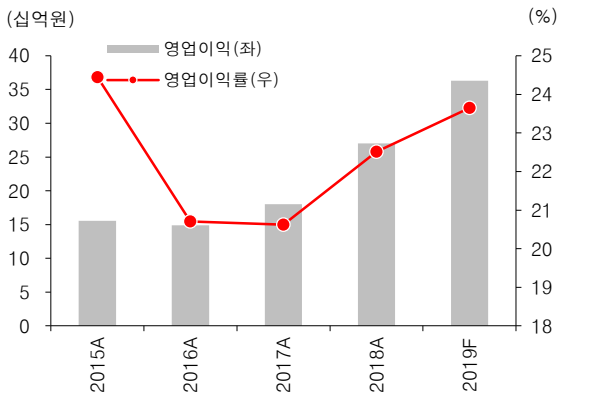

자료: 유진투자증권

**도표 60 2차전지 사업 확대로 수익성 안정화 전망**



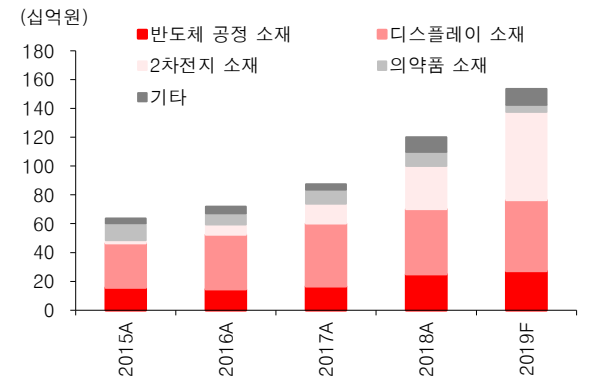

자료: 유진투자증권

**도표 61 2차전지 사업 확대로 수익성 안정화 전망**



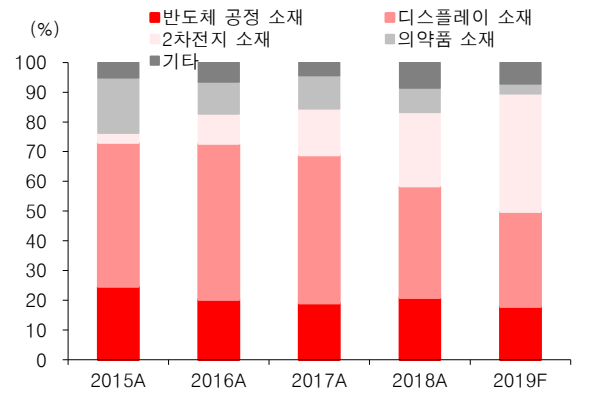

자료: 유진투자증권

**도표 62 사업부문별 매출 전망**




자료: 유진투자증권

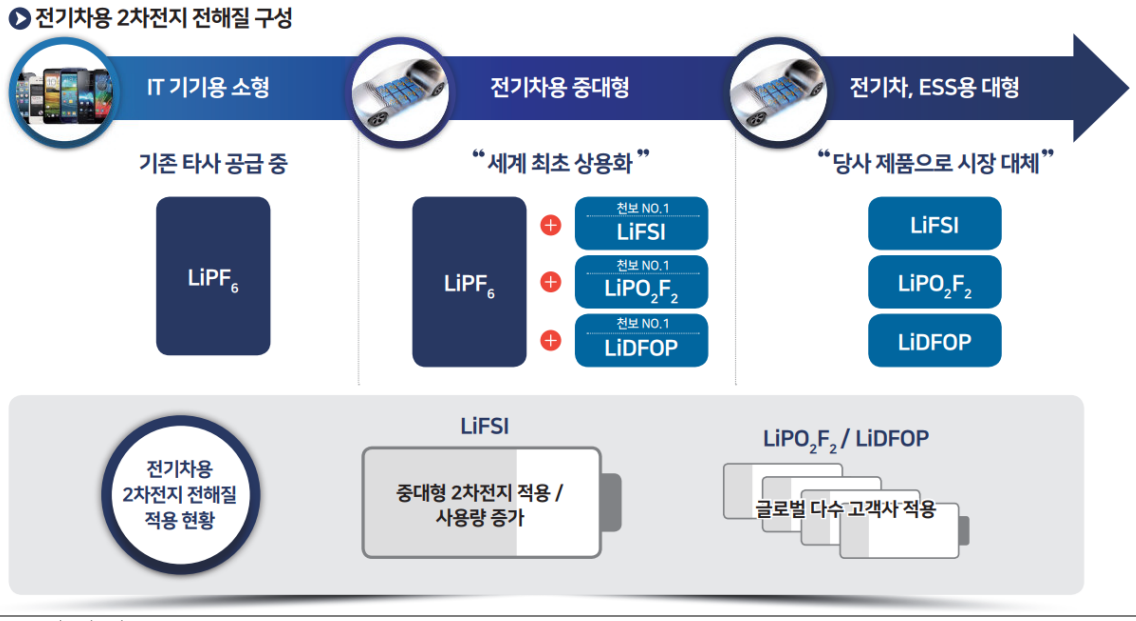
**도표 63 사업부별 매출 비중 전망**




자료: 유진투자증권

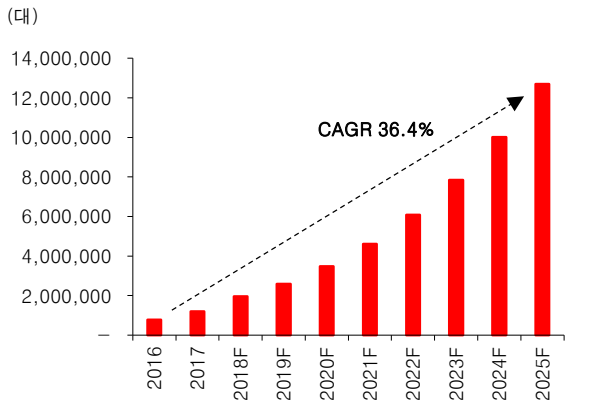
# 전기차용 2차전지 전해질 사업의 빠른 성장

도표 64 전기차용 2차전지 전해질 사업



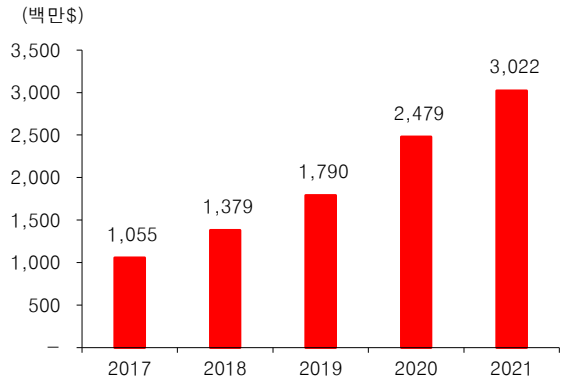

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 65 글로벌 전기차 판매량 전망



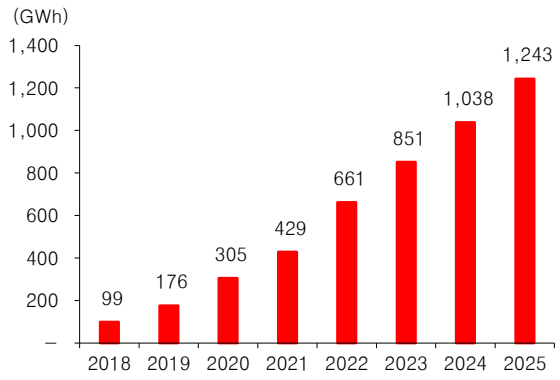

자료 : 당사추정치, 유진투자증권

도표 66 글로벌 전해액 시장 전망



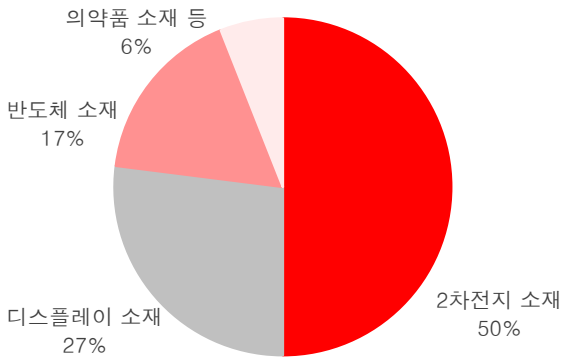

자료 : HIS, 중소기업기술로드맵, 유진투자증권

도표 67 글로버 전기차용 배터리 수요 전망



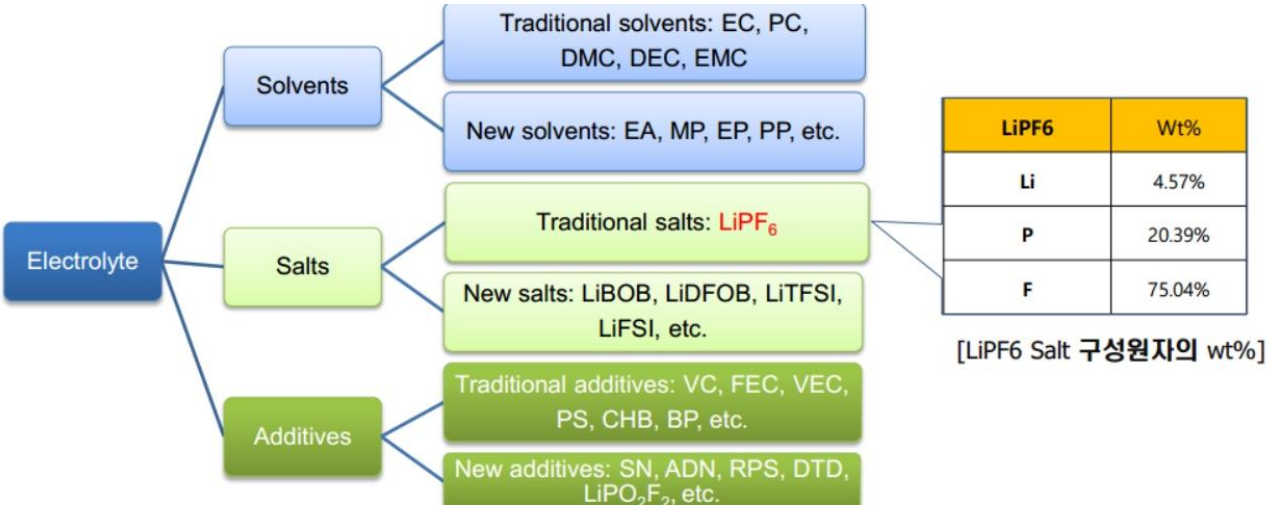

자료 : SNE Research, 유진투자증권

도표 68 2020년, 2차전지사업 매출비중 50%로 확대




자료 : 천보, 유진투자증권

도표 69 2차전지 전해액 재료 분류



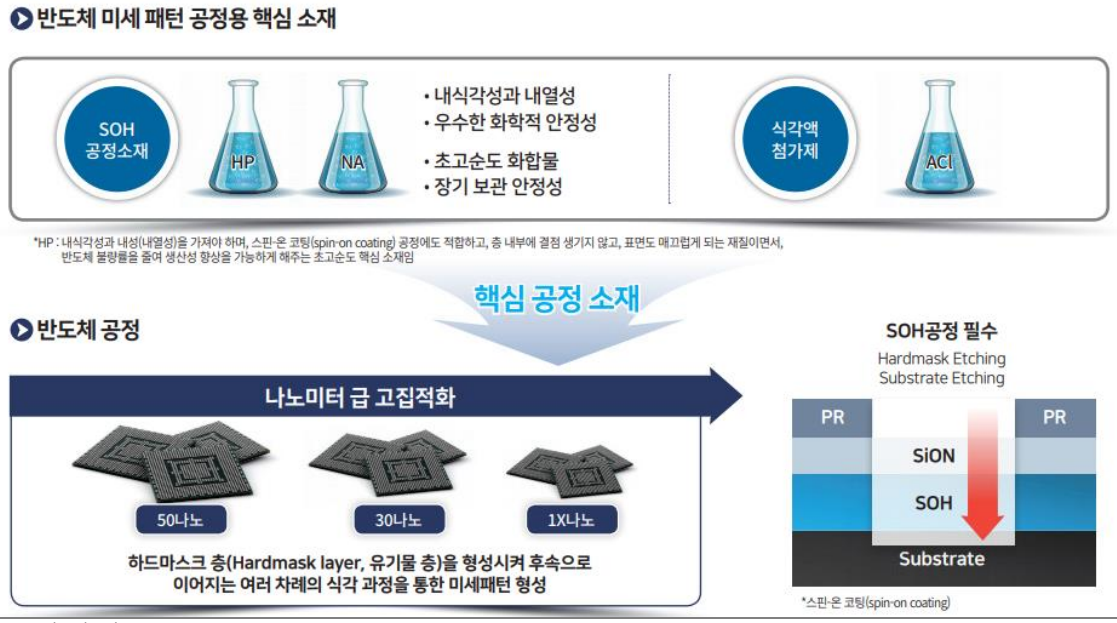

| LiPF6 | Wt% |
|---|---|
| Li | 4.57% |
| P | 20.39% |
| F | 75.04% |

[LiPF6 Salt 구성원자의 wt%]

자료: 천보, 유진투자증권

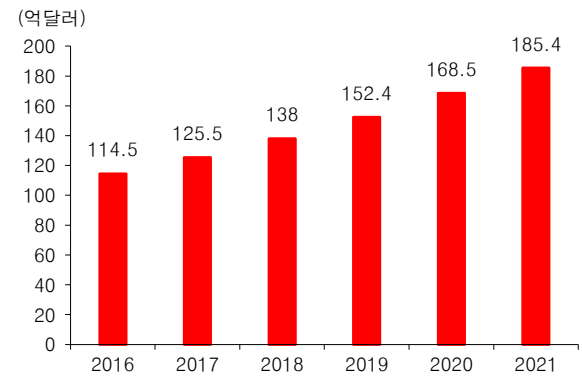
# 반도체/디스플레이/의약품 사업의 안정적 성장

도표 70 동사의 반도체 공정용 소재 사업부문



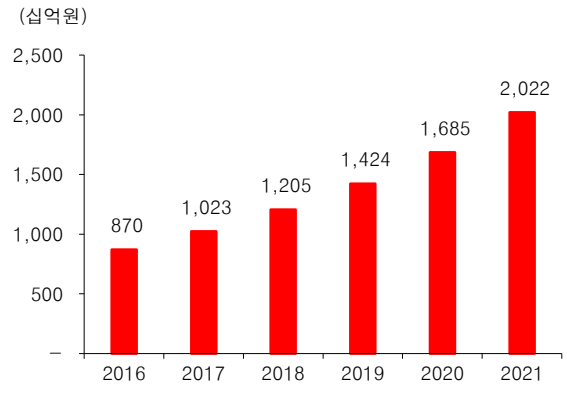

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 71 세계 반도체용 화학소재 시장 전망




자료 : 중소벤처기업부, 유진투자증권

도표 72 국내 반도체용 화학소재 시장 전망



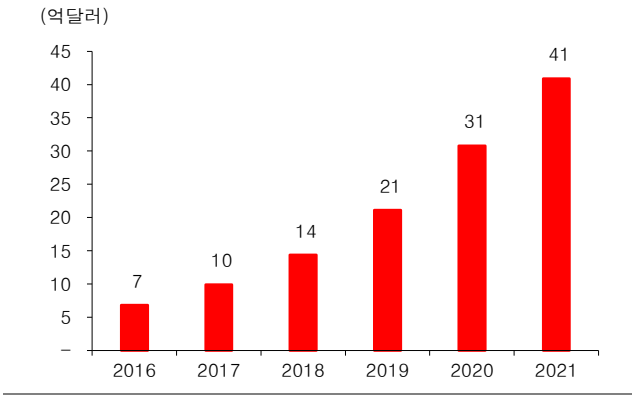

자료 : 중소벤처기업부, 유진투자증권

도표 73 동사의 디스플레이 소재 사업부문



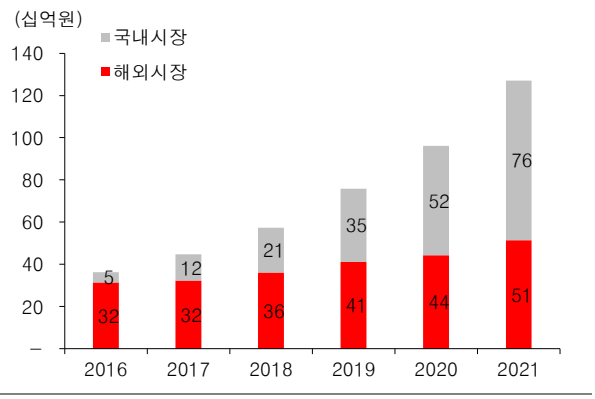

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 74 세계 디스플레이 소재 시장 전망




자료 : 중소벤처기업부, 유진투자증권

도표 75 세계 OLED 소재 시장 전망




자료 : 한국무역협회, 유진투자증권

도표 76 동사의 의약품 소재 사업부문




자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 77 해외시장 진출 전략




자료 : IR Book, 유진투자증권

# 공모개요 및 보호예수 현황

## 도표 78 공모 개요 및 일정

| | | | |
|---|---|---|---|
| 공모가 | 40,000원<br>(밴드: 35,000 ~ 40,000원) | 액면가 | 500원 |
| 공모금액 | 1,000억원 | 기관수요예측경쟁률 | 891.1:1<br>(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 79 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 80 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 81 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

# 이지케어텍(099750,KQ)

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

## 해외 진출이 본격화되면서 주가 상승 중

**NR**

**현재주가(4/1) 26,700원**

- **2019년 예상실적 기준 PER 38.8배로 동종업체 대비 유사한 수준**
  현재주가는 2019년 기준(EPS 816원) PER 38.8배로 국내 동종업체(유비케어, 제이브이엠) 평균 PER 33.3배와 유사한 수준임

  공모가(12,300원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,108.03:1)을 보이며, 공모가밴드(10,100~12,300원) 상단에 형성되었고, 일반공모청약경쟁률도 1,272.11:1로 높은 경쟁률을 보였음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 100% 오른 24,600원으로 시작하였으며 종가는 큰 폭 오른 31,950원으로 마감함

- **의료정보시스템 및 헬스케어 토탈 솔루션 제공 기업**
  2001년 설립, 2004년 서울대병원 EMR(Electronic Medical Record, 전자의무기록)구축, 2013년 분당서울대병원 차세대 HIS(Hospital Information System, 병원정보시스템)구축, 2016년 사우디 JV 설립, 2019년 코스닥 상장

- **투자포인트**
  1) 기존 EMR 운영수입과 차세대 시스템 교체 수요로 안정적인 성장: ① 동사는 국내 대형병원 EMR 시스템에서 독점적 지위를 확보하고 있으며, 신규 병원의 EMR시스템 구축 수주가 지속되고 있음. 또한 ② 차세대 EMR 시스템 구축과 기존 EMR 시스템 구축 확대는 라이선스 및 구축비 매출과 운영 수입을 증가시켜 동사의 외형 성장은 지속 예상됨

  2) 해외 고객사 확대: ① 동사는 사우디아라비아, 아랍에미리트, 미국 등의 글로벌 레퍼런스 확보로 해외 시장에서도 고객사를 확대해나가고 있음. 현재 쿠웨이트에 신규로 진출을 시도하는 중이며, 사우디에도 추가 수주를 진행중임. ② 향후 중국과 일본, 유럽 등의 시장에도 신규 진출할 계획임

  3) 클라우드 기반 EMR시스템 도입: 동사는 클라우드 기반의 의료정보시스템 또한 도입할 예정임. 향후 클라우드 의료데이터에 대한 규제 완화에 따라 내부 시스템 구축이 힘든 중소형병원을 타깃으로 빠른 성장세를 보일 것으로 판단됨

**Financial Data (연결기준)**

| 결산기(12월) | 2016.3A | 2017.3A | 2018.3A | 2019.3A | 2020.3F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 55.5 | 52.9 | 55.4 | 58.1 | 63.1 |
| 영업이익(십억원) | 3.8 | 4.1 | 4.5 | 4.6 | 6.0 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 3.8 | 4.6 | 4.4 | 4.5 | 6.0 |
| 당기순이익(십억원) | 3.3 | 3.7 | 3.6 | 4.4 | 5.2 |
| EPS(원) | - | - | - | 689 | 816 |
| EPS 증감률(%) | - | - | - | - | 18.4 |
| PER(배) | - | - | - | 38.8 | 32.7 |
| ROE(%) | - | - | - | 11.4 | 10.2 |
| PBR(배) | - | - | - | 3.5 | 3.2 |

자료: 유진투자증권

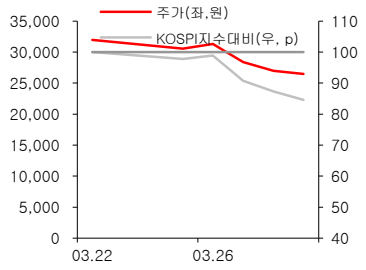
**Key Data** (기준일: 2019.04.01)

| | |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,168 |
| KOSDAQ(pt) | 737 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 171 |
| 52주 최고/최저(원) | 37,850 / 24,600 |
| 52주 일간 Beta | 6.53 |
| 발행주식수(천주) | 6,386 |
| 평균거래량(3M,천주) | 891 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 28,569 |
| 배당수익률(19F, %) | - |
| 외국인 지분율(%) | 0.0 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 서울대병원 외 6인 | 38.8 |

**Company Performance**

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

**Company vs KOSPI composite**



# 실적 전망 및 Valuation

도표 82 실적 추이 및 전망 (연결기준)

| (십억원,%) | 2011.3A | 2012.3A | 2013.3A | 2014.3A | 2015.3A | 2016.3A | 2017.3A | 2018.3A | 2019.3A | 2020.3F | 2021.3F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **31.5** | **34.8** | **40.0** | **39.8** | **46.6** | **55.5** | **52.9** | **55.4** | **58.1** | **63.1** | **68.6** |
| *YoY(%)* | *0.4* | *10.4* | *14.9* | *-0.5* | *17.1* | *19.1* | *-4.6* | *4.6* | *4.9* | *8.6* | *8.7* |
| 제품별 매출액 | | | | | | | | | | | |
| 개발 및 판매 | - | - | - | - | - | 34.4 | 32.3 | 32.8 | 35.3 | 39.2 | 43.5 |
| 운영 및 유지보수 | - | - | - | - | - | 21.1 | 20.6 | 22.6 | 22.8 | 23.9 | 25.1 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | | |
| 개발 및 판매 | - | - | - | - | - | 62.0 | 61.1 | 59.2 | 60.8 | 62.1 | 63.4 |
| 운영 및 유지보수 | - | - | - | - | - | 38.0 | 38.9 | 40.8 | 39.2 | 37.9 | 36.6 |
| **수익** | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 25.5 | 29.0 | 34.0 | 30.3 | 39.2 | 46.0 | 43.5 | 44.2 | 46.5 | 49.5 | 53.7 |
| 매출총이익 | 6.0 | 5.8 | 5.9 | 9.5 | 7.4 | 9.4 | 9.5 | 11.2 | 11.6 | 13.6 | 14.9 |
| 판매관리비 | 5.0 | 4.5 | 5.0 | 7.7 | 4.8 | 5.7 | 5.4 | 6.7 | 7.1 | 7.6 | 7.8 |
| **영업이익** | **1.0** | **1.3** | **0.9** | **1.8** | **2.6** | **3.8** | **4.1** | **4.5** | **4.6** | **6.0** | **7.2** |
| **세전이익** | **2.6** | **1.7** | **1.3** | **2.4** | **3.7** | **3.8** | **4.6** | **4.4** | **4.5** | **6.0** | **7.1** |
| **당기순이익** | **2.6** | **1.6** | **1.2** | **2.2** | **2.9** | **3.3** | **3.7** | **3.6** | **4.4** | **5.2** | **6.3** |
| **지배주주 당기순이익** | - | - | - | - | **2.9** | **3.3** | **3.7** | **3.5** | **4.4** | **5.2** | **6.3** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 81.0 | 83.3 | 85.2 | 76.2 | 84.1 | 83.0 | 82.1 | 79.8 | 80.0 | 78.5 | 78.3 |
| 매출총이익률 | 19.0 | 16.7 | 14.8 | 23.8 | 15.9 | 17.0 | 17.9 | 20.2 | 20.0 | 21.5 | 21.7 |
| 판매관리비율 | 16.0 | 12.9 | 12.5 | 19.3 | 10.3 | 10.2 | 10.1 | 12.1 | 12.1 | 12.0 | 11.3 |
| 영업이익률 | 3.0 | 3.8 | 2.3 | 4.5 | 5.6 | 6.8 | 7.8 | 8.1 | 7.8 | 9.5 | 10.4 |
| 세전이익률 | 8.1 | 4.9 | 3.4 | 6.0 | 8.0 | 6.9 | 8.8 | 7.9 | 7.7 | 9.5 | 10.3 |
| 당기순이익률 | 8.1 | 4.7 | 2.9 | 5.5 | 6.2 | 6.0 | 7.0 | 6.5 | 7.6 | 8.3 | 9.2 |
| 지배주주 당기순이익률 | - | - | - | - | 6.2 | 0.2 | 0.4 | 0.3 | 0.0 | 0.2 | 0.2 |

자료: 유진투자증권
주: 3월결산법인

도표 83 국내 유사기업 Valuation 비교

| | | 평균 | 유비케어 | 제이브이엠 |
|---|---|---|---|---|
| 국가 | | | | |
| 2019-04-01 | | | 5,260 | 32,700 |
| 통화 | | | KRW | KRW |
| 시가총액(십억원) | | | 274.6 | 207.0 |
| PER(배) | | | | |
| | FY17A | 35.4 | 40.6 | 30.3 |
| | FY18A | 30.6 | 36.4 | 24.8 |
| | **FY19F** | **33.3** | **43.5** | **23.0** |
| PBR(배) | | | | |
| | FY17A | 3.0 | 3.1 | 2.9 |
| | FY18A | 1.9 | 2.2 | 1.6 |
| | FY19F | 2.0 | 2.6 | 1.5 |
| 매출액(십억원) | | | | |
| | FY17A | | 82.1 | 106.2 |
| | FY18A | | 100.4 | 103.6 |
| | FY19F | | 113.8 | 115.8 |
| 영업이익(십억원) | | | | |
| | FY17A | | 7.5 | 18.7 |
| | FY18A | | 9.2 | 13.3 |
| | FY19F | | 11.7 | 17.6 |
| 영업이익률(%) | | | | |
| | FY17A | | 9.1 | 17.7 |
| | FY18A | | 9.1 | 12.8 |
| | FY19F | | 10.3 | 15.2 |
| 순이익(십억원) | | | | |
| | FY17A | | 3.6 | 11.5 |
| | FY18A | | 5.8 | 8.2 |
| | FY19F | | 8.6 | 14.6 |
| EV/EBITDA(배) | | | | |
| | FY17A | | 12.9 | 12.9 |
| | FY18A | | 15.2 | 9.0 |
| | FY19F | | 15.9 | 8.3 |
| ROE(%) | | | | |
| | FY17A | | 7.6 | 9.8 |
| | FY18A | | 7.8 | 6.7 |
| | FY19F | | 8.1 | 11.0 |

참고: 2019.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 의료정보시스템 및 헬스케어 토탈 솔루션 제공 기업

도표 84 전자의무기록 등 의료정보시스템 개발 및 솔루션 제공 기업



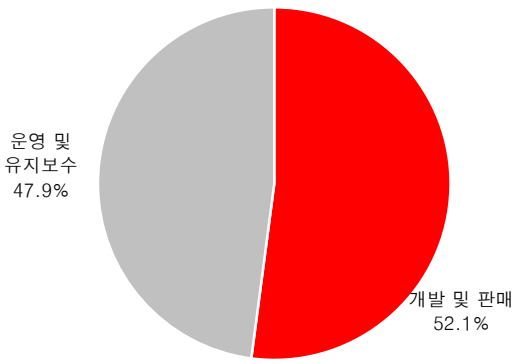

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 85 주요 연혁

| 연도 | 내용 |
|---|---|
| 2001 | 이지케어텍㈜ 설립 |
| 2003 | 분당서울대병원 EMR 시스템 구축 |
| 2004 | 서울대병원 EMR 시스템 구축 |
| 2006 | 산업은행 투자유치 |
| 2013 | 분당서울대병원 차세대 HIS 구축 |
| 2014 | HIS 해외수출(KSA MING-HA, UAE SKSH) |
| 2016 | 사우디 JV(SKHIC) 설립 |
| 2017 | 미국지사 설립 |
| 2018 | 이화의료원 목동병원 차세대 HIS 구축 |
| 2019 | 코스닥 상장예정(3/22) |

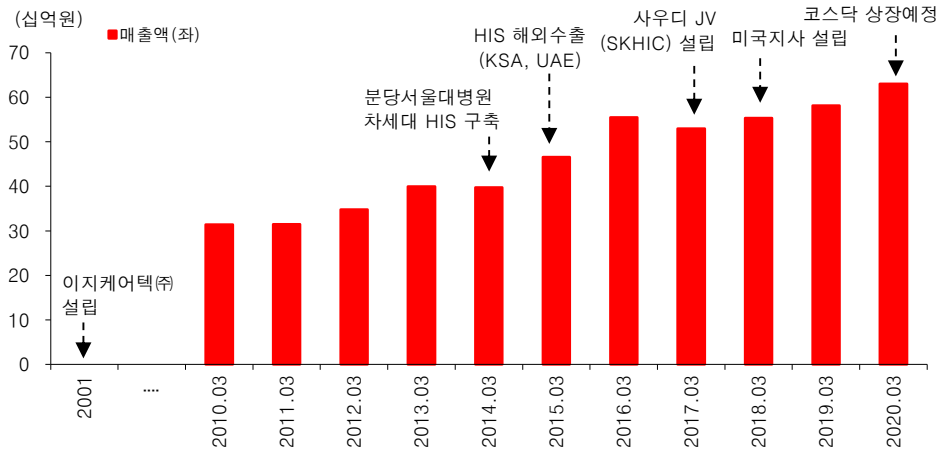
자료: 유진투자증권

도표 86 제품별 매출 비중(2018년 3분기 별도기준)



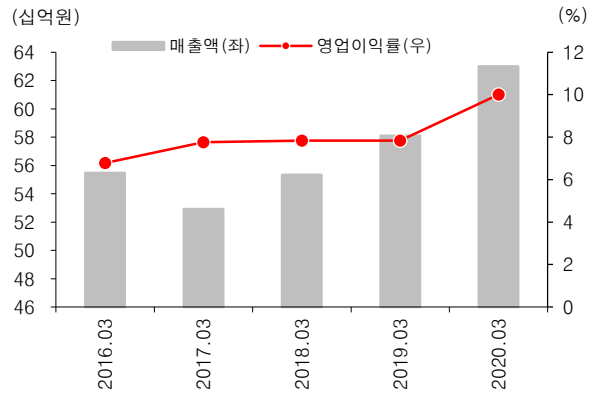

자료: 유진투자증권

도표 87 매출추이 및 회사연혁



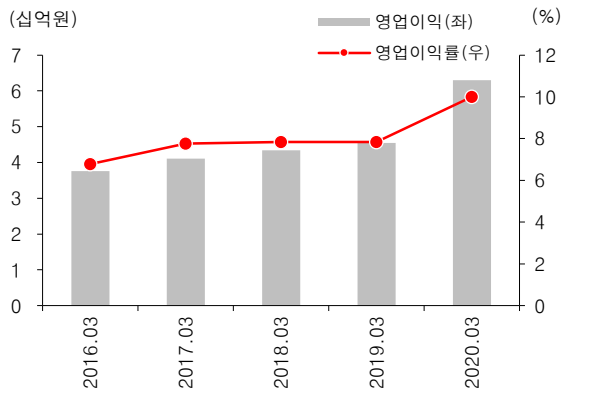

자료: 유진투자증권

도표 88 매출성장에 따른 수익성 개선 전망



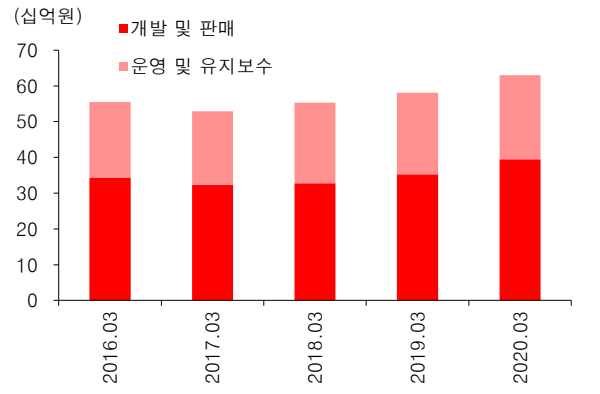

자료: 유진투자증권

도표 89 수익성 개선 전망



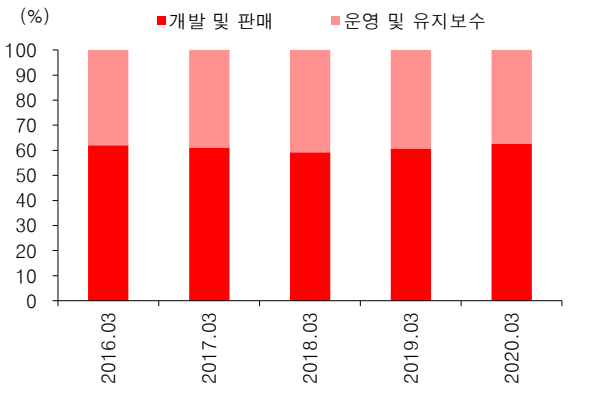

자료: 유진투자증권

도표 90 사업부문별 매출 전망




자료: 유진투자증권

도표 91 사업부별 매출 비중 전망




자료: 유진투자증권

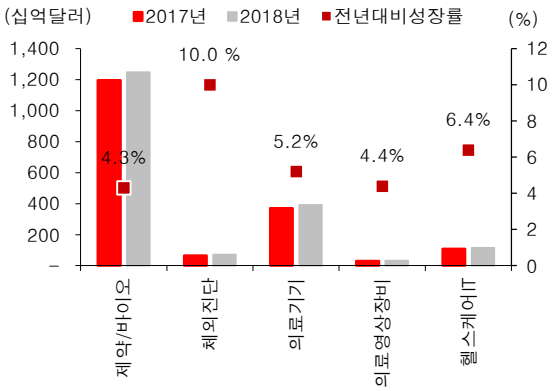
# 기존 EMR과 차세대 시스템 수요로 안정적인 성장

도표 92 의료정보시스템 고도화 및 다양화로 수요 지속



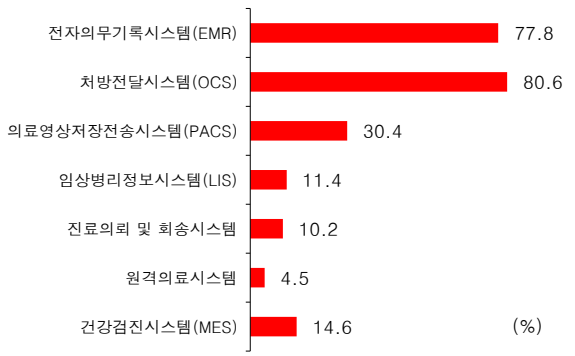

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 93 의료분야별 시장규모




자료: Frost&Sullivan, 유진투자증권

도표 94 국내 의료정보시스템 운영 현황




자료: 보건산업진흥원, 유진투자증권

도표 95 국내 상위 10개 병원 의료정보시스템 구축 현황

| 순위 | 병원명 | 베드 수 | 공급사 |
|---|---|---|---|
| 1 | 아산병원 | 2,704 | H사 |
| 2 | 세브란스 병원 | 2,467 | F사 |
| 3 | 삼성병원 | 1,989 | S사 |
| 4 | 서울대학교병원 | 1,778 | 이지케어텍 |
| 5 | 가천길병원 | 1,400 | 이지케어텍 |
| 6 | 가톨릭성모병원 | 1,356 | P사 |
| 7 | 충남대병원 | 1,332 | 이지케어텍 |
| 8 | 서울대분당병원 | 1,326 | 이지케어텍 |
| 9 | 부산대병원 | 1,310 | H사 |
| 10 | 부산대양산병원 | 1,211 | 이지케어텍 |

자료: 이지케어텍, 유진투자증권

도표 96 최근 차세대 HIS 구축 수주계약 현황

| 품목 | 발주처 | 계약일 | 공사기한 | 수주총액(십억원) | 진행률 |
|---|---|---|---|---|---|
| E의료원 차세대 HIS 구축 | E의료원 | 2017.04.01 | 2017.04.01~2019.04.30 | 11.1 | 84.0% |
| C병원 차세대 HIS 구축 | C병원 | 2018.09.17 | 2018.09.17~2020.09.15 | 13.7 | 18.0% |
| S의료원 HIS 구축 | S의료원 | 2017.06.30 | 2017.06.30~2019.04.30 | 9.2 | 42.8% |
| G병원 차세대 HIS 구축 | G병원 | 2017.10.01 | 2017.10.01~2018.08.31 | 7.8 | 100.0% |
| D의료원 차세대 HIS 패키지 구축 | D의료원 | 2018.02.20 | 2018.02.20~2019.02.28 | 7.6 | 90.0% |
| USA A병원 BESTCare 2.0 구축 | A병원 | 2017.01.01 | 2017.01.01~2019.09.30 | 7.5 | 43.2% |

자료: 이지케어텍, 유진투자증권

# 해외진출로 중장기 성장성 확보

도표 97 중동 및 미국 등 글로벌 레퍼런스 확보




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 98 대표 해외 레퍼런스 사례

| 국가 | 병원 | 연도 | 병상수 |
|---|---|---|---|
| 사우디아라비아 | King Abdullah Specialized Children's Hospital | 2015 | 600 |
| | King Abdulaziz Medical City-Riyadh | 2015 | 1,215 |
| | Prince mohammed Bin Abdulaziz Hospital-Madinah | 2016 | 320 |
| | King Abdulaziz Medical City-Jeddah | 2016 | 707 |
| | Imam Abdulrahman Al Faisal Hosipital-Dammam | 2016 | 163 |
| | King Abdulaziz Hospital-Al Ahsa | 2016 | 332 |
| | Royal Commission Health Service Program in Jubail | 2017 | 216 |
| 아랍에미리트 | Sheikh khalifa Specialty Hospital | 2015 | 248 |
| | Clemenceau Medical Center Dubai | 2019 | 95 |
| | Aurora Charter Oak Hospital | 2017 | 128 |
| 미국 | Reno Behavioral Healthcare Hospital | 2018 | 113 |
| | Aurora Vista Del Mar Hospital | 2018 | 87 |

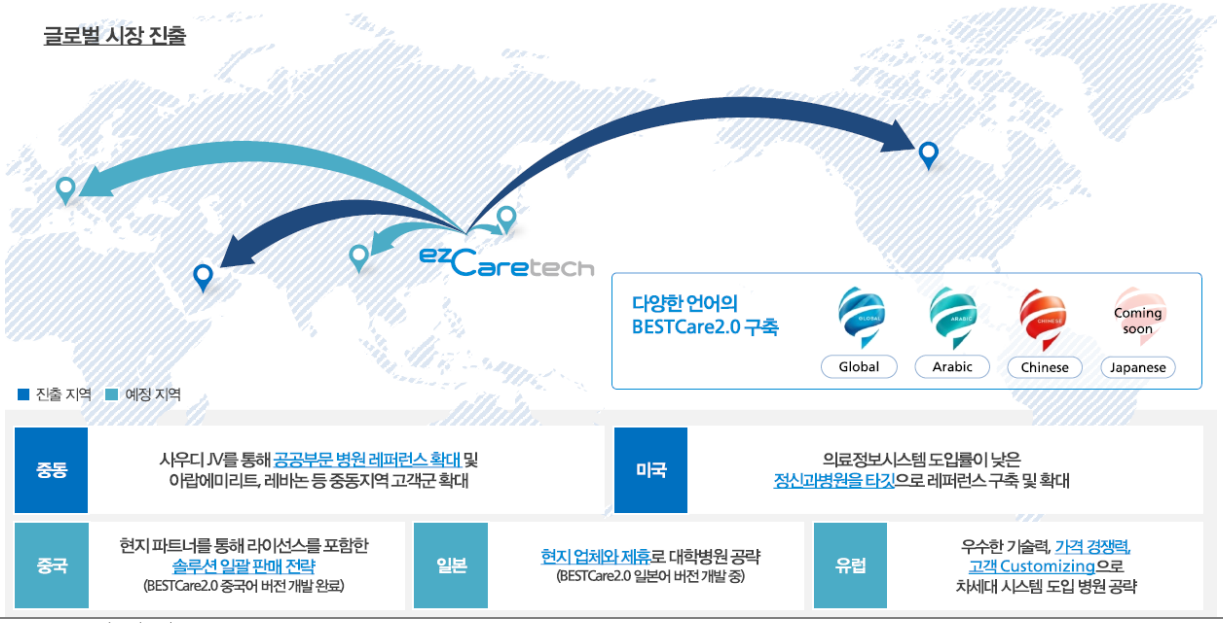
자료: 이지케어텍, 유진투자증권

도표 99 글로벌 의료정보시스템 국외수출 순위 (2017)

| 순위 | 기업명 |
|---|---|
| 1 | Epic |
| 2 | Cerner |
| 3 | InterSystems |
| 4 | Agfa HealthCare |
| 5 | Dedalus and Medasys |
| 6 | ezCaretech |
| 7 | DXC Technology |
| 8 | Meditech |
| 9 | Everis |
| 10 | Allscripts |

자료: KLAS, 유진투자증권

도표 100 기 진출 국가 시장확대 및 신규 국가 진출 전략

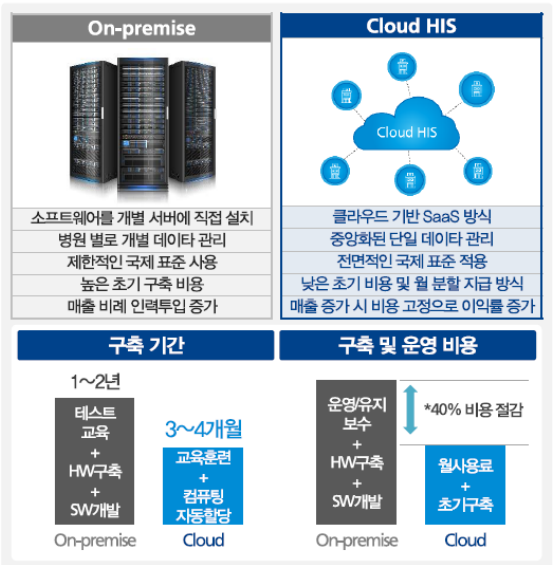



자료: IR Book, 유진투자증권

# 클라우드 기반 의료정보시스템 도입 추진

## 도표 101 클라우드 의료정보시스템으로 신 성장동력 확보

### 클라우드 의료정보시스템



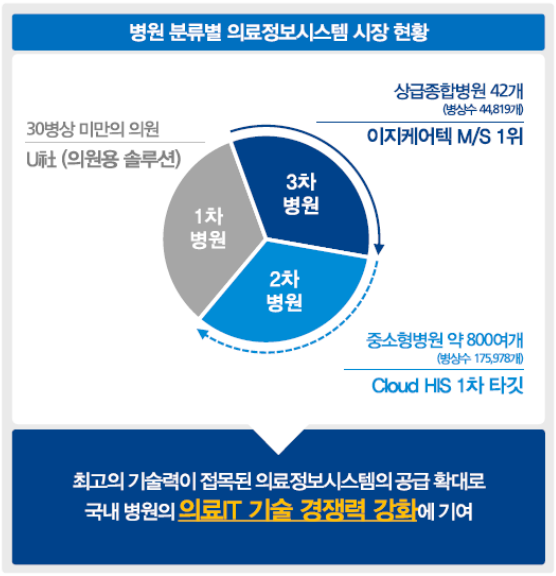

### 클라우드 의료정보시스템 특징




자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 102 클라우드 의료정보시스템 추진방향

### 국내 추진 방향




### 해외 추진 방향




자료: IR Book, 유진투자증권

# 공모개요 및 보호예수 현황

**도표 103 공모 개요 및 일정**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 공모가 | 12,300원<br>(공모가 밴드: 10,100 ~ 12,300원 | 액면가 | 500원 |
| 공모금액 | 159억원 | 기관수요예측경쟁률 | 1,108.03 : 1<br>(의무보유확약 40.25%) |
| 공모주식수 | 1,300,000주 | 일반청약경쟁률 | 1,272.11: 1 |
| 상장 후 주식수 | 6,386,000주 | 상장일 | 2019.03.22 |

자료: 유진투자증권

**도표 104 공모 후 주주 구성**

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 최대주주 등 | 2,478,661 | 38.8 |
| 기존주주 | 2,468,339 | 38.7 |
| 공모주주 | 1,150,000 | 18.0 |
| 우리사주조합 | 250,000 | 3.9 |
| 상장주선인의무인수분 | 39,000 | 0.6 |
| 합계 | 6,386,000 | 100.0 |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

**도표 105 보호예수 및 예탁 현황**

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) | 보호예수기간 |
|---|---|---|---|
| 서울대학교병원 | 2,245,611 | 35.2 | 상장 후 1년 |
| 분당서울대학교병원 | 15,000 | 0.2 | 상장 후 1년 |
| 서울대학교의과대학교육연구재단 | 37,000 | 0.6 | 상장 후 6개월 |
| 임원 | 181,050 | 2.8 | 상장 후 6개월 |
| 우리사주조합(사전배정) | 100,000 | 1.6 | 예탁 후 1년 |
| 우리사주조합(공모) | 150,000 | 2.3 | 상장 후 1년 |
| 주관사의무인수분 | 39,000 | 0.6 | 상장 후 3개월 |
| 합계 | 2,767,661 | 43.3 | |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

**도표 106 유통가능 주식수**

| 주주명 | 주식수㈜ | 비중(%) |
|---|---|---|
| 기존주주 | 2,468,339 | 38.7 |
| 공모주주 | 1,150,000 | 18.0 |
| 주식수 | 3,618,339 | 56.7 |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

# 현대오토에버(307950.KS)

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

## 현대차 그룹의 IT 투자 확대로 인한 수혜 기대

**NR**

**현재주가(4/1)** **79,600원**

| Key Data | (기준일: 2019.04.01) |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,168 |
| KOSDAQ(pt) | 737 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 1,672 |
| 52주 최고/최저(원) | 94,500 / 73,100 |
| 52주 일간 Beta | - |
| 발행주식수(천주) | 21,000 |
| 평균거래량(3M,천주) | 1,887 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 160,347 |
| 배당수익률(19F, %) | - |
| 외국인 지분율(%) | 0.5 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 현대자동차 외 3인 | 76.1 |

**Company Performance**

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

- **2019년 예상실적 기준 PER 31.1배로 동종업계대비 할증되어 거래 중**

  현재주가는 2019년 기준(EPS 2,562원) PER 31.1배로 국내 유사업체(포스코 ICT, 신세계 I&C, 삼성에스디에스, 아시아나IDT, 롯데정보통신)의 평균 PER 16.8배 대비 할증되어 거래 중임

  공모가(48,000원)는 높은 기관수요예측경쟁률(797.36:1)을 보이며, 공모가밴드(40,000~44,000원) 상단을 초과하여 형성되었고, 일반공모청약경쟁률도 345.24:1로 높은 경쟁률을 보였음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 57.29% 오른 75,500원으로 시작하였으며 종가는 소폭 오른 88,700원으로 마감함

- **현대차 그룹, 약 20개 계열사의 IT 서비스 제공 기업**

  2000년 설립, 2001년 정보시스템 개발 및 운영 서비스 개시, 2006년 인도 및 중국법인 설립, 2007년 유럽법인 설립, 2019년 3월 26일 코스피 상장

- **투자포인트**

  **1) 현대차 그룹사의 IT 전문회사로 안정적인 캡티브 사업:** ① 현대차 그룹사를 통한 다양한 산업 서비스 경험 보유: 동사는 현대차 그룹 IT 전문 회사로, 주 고객인 현대자동차를 포함해 제조, 건설, 금융 등 약 20여개의 계열사 IT 서비스를 제공하고 있음. ② 그룹사 IT 투자 증가 수혜 기대: 현대차 그룹은 IT표준화 및 통합화 계획을 진행 중으로 하반기 전계열사로 확대할 계획이며, 추후 국내외 협력사를 대상으로 서비스를 확대할 계획임

  **2) 다양한 분야의 IT솔루션 플랫폼 기업으로 도약:** ① 현대자동차는 스마트팩토리 시스템으로 공장 효율성을 높일 계획임. 현대제철의 경우에는 2018년에 동사 시스템을 기반으로 AI 이용 철판 결함 판독 시스템을 시범운영을 마쳤고 도입을 검토 중임. ② 스마트빌딩/홈 확대: 현대차 그룹의 신사옥이 들어설 GBC에 최첨단 정보통신 시스템을 구축 중임. 향후 동사의 시스템을 적용한 스마트빌딩 및 스마트 홈이 확대될 것으로 전망됨

**Financial Data (연결기준)**

| 결산기(12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 1,336.0 | 1,473.4 | 1,424.6 | 1,424.6 | 1,568.6 |
| 영업이익(십억원) | 80.4 | 72.9 | 70.2 | 70.2 | 85.8 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 87.5 | 76.7 | 76.1 | 76.1 | 86.1 |
| 당기순이익(십억원) | 64.7 | 55.2 | 55.3 | 55.3 | 62.4 |
| EPS(원) | - | - | - | 2,562 | 2,867 |
| EPS 증감률(%) | - | - | - | - | 11.9 |
| PER(배) | - | - | - | 31.1 | 27.8 |
| ROE(%) | - | - | - | 10.4 | 9.4 |
| PBR(배) | - | - | - | 2.7 | 2.5 |

자료: 유진투자증권

# 실적 전망 및 Valuation

도표 107 실적 추이 및 전망 (연결기준)

| (십억원,%, 12월결산) | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **영업수익** | **563.2** | **732.7** | **922.0** | **1,033.9** | **1,121.9** | **1,298.0** | **1,336.0** | **1,473.4** | **1,424.6** | **1,568.6** |
| *YoY(%)* | *4.9* | *30.1* | *25.8* | *12.1* | *8.5* | *15.7* | *2.9* | *10.3* | *-3.3* | *10.1* |
| 제품별 매출액 | | | | | | | | | | |
| SI사업 | - | - | - | - | - | 1,052.3 | 1,060.2 | 1,134.1 | 1,088.7 | 1,191.1 |
| SM사업 | - | - | - | - | - | 245.7 | 275.8 | 339.3 | 335.9 | 377.6 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | |
| SI사업 | - | - | - | - | - | 81.1 | 79.4 | 77.0 | 76.4 | 75.9 |
| SM사업 | - | - | - | - | - | 18.9 | 20.6 | 23.0 | 23.6 | 24.1 |
| **수익** | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 534.1 | 657.2 | 835.2 | 938.5 | 1,008.2 | 1,170.9 | 1,192.6 | 1,319.1 | 1,278.1 | 1,406.8 |
| 매출총이익 | 72.8 | 75.5 | 86.8 | 95.4 | 113.7 | 127.1 | 143.4 | 154.2 | 146.5 | 161.9 |
| 판관비 | 33.6 | 32.8 | 37.0 | 41.3 | 48.5 | 58.8 | 63.0 | 81.3 | 76.3 | 76.1 |
| **영업이익** | **39.2** | **42.7** | **49.9** | **54.0** | **65.2** | **68.2** | **80.4** | **72.9** | **70.2** | **85.8** |
| **세전이익** | **43.7** | **48.4** | **55.0** | **60.4** | **71.5** | **75.1** | **87.5** | **76.7** | **76.1** | **86.1** |
| **당기순이익** | **32.9** | **37.0** | **42.6** | **45.6** | **52.7** | **53.6** | **64.7** | **55.2** | **55.3** | **62.4** |
| **지배주주순이익** | **32.8** | **36.9** | **42.5** | **45.5** | **52.4** | **53.4** | **64.4** | **53.7** | **53.8** | **60.2** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 88.0 | 89.7 | 90.6 | 90.8 | 89.9 | 90.2 | 89.3 | 89.5 | 89.7 | 89.7 |
| 매출총이익률 | 12.0 | 10.3 | 9.4 | 9.2 | 10.1 | 9.8 | 10.7 | 10.5 | 10.3 | 10.3 |
| 판관비율 | 5.5 | 4.5 | 4.0 | 4.0 | 4.3 | 4.5 | 4.7 | 5.5 | 5.4 | 4.9 |
| 영업이익률 | 6.5 | 5.8 | 5.4 | 5.2 | 5.8 | 5.3 | 6.0 | 4.9 | 4.9 | 5.5 |
| 세전이익률 | 7.2 | 6.6 | 6.0 | 5.8 | 6.4 | 5.8 | 6.5 | 5.2 | 5.3 | 5.5 |
| 당기순이익률 | 5.4 | 5.1 | 4.6 | 4.4 | 4.7 | 4.1 | 4.8 | 3.7 | 3.9 | 4.0 |
| 지배주주순이익률 | 5.4 | 5.0 | 4.6 | 4.4 | 4.7 | 4.1 | 4.8 | 3.6 | 3.8 | 3.8 |

자료: 유진투자증권

도표 108 국내 유사기업 Valuation 비교

| | 평균 | 포스코 ICT | 신세계 I&C | 삼성에스디에스 | 아시아나IDT | 롯데정보통신 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 국가 | | | | | | |
| 2019-04-01 | | 5,980 | 155,000 | 233,000 | 12,900 | 48,800 |
| 통화 | | KRW | KRW | KRW | KRW | KRW |
| 시가총액(십억원) | | 909.2 | 266.6 | 18,029.0 | 143.2 | 697.2 |
| PER(배) | | | | | | |
| FY17A | 24.4 | 30.3 | 13.7 | 29.2 | - | - |
| FY18A | 15.0 | - | 6.3 | 25.1 | 7.5 | 21.1 |
| **FY19F** | **16.8** | **-** | **8.7** | **28.6** | **8.3** | **21.4** |
| PBR(배) | | | | | | |
| FY17A | 2.3 | 3.2 | 0.8 | 2.8 | - | - |
| FY18A | 2.0 | 2.3 | 1.0 | 2.6 | - | 2.0 |
| FY19F | 2.2 | 2.2 | - | 2.7 | - | 1.8 |
| 매출액(십억원) | | | | | | |
| FY17A | | 950.6 | 320.1 | 9,299.2 | 264.9 | 149.1 |
| FY18A | | 927.1 | 373.5 | 10,034.2 | 245.4 | 942.6 |
| FY19F | | 1,116.8 | - | 11,001.4 | - | 1,083.6 |
| 영업이익(십억원) | | | | | | |
| FY17A | | 59.2 | 15.5 | 731.6 | 21.9 | 5.3 |
| FY18A | | 42.1 | 14.9 | 877.6 | 15.8 | 41.0 |
| FY19F | | 79.4 | - | 998.3 | - | 47.8 |
| 영업이익률(%) | | | | | | |
| FY17A | | 6.2 | 4.8 | 7.9 | 8.3 | 3.6 |
| FY18A | | 4.5 | 4.0 | 8.7 | 6.4 | 4.3 |
| FY19F | | 7.1 | - | 9.1 | - | 4.4 |
| 순이익(십억원) | | | | | | |
| FY17A | | 41.9 | 9.9 | 530.3 | 19.4 | 1.9 |
| FY18A | | -34.2 | 29.3 | 629.4 | 15.6 | 27.2 |
| FY19F | | 60.0 | - | 735.3 | - | 32.2 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | |
| FY17A | | 13.8 | 1.9 | 11.9 | - | - |
| FY18A | | 10.6 | 3.0 | 10.4 | - | 12.2 |
| FY19F | | 7.9 | - | 11.3 | - | 10.8 |
| ROE(%) | | | | | | |
| FY17A | | 10.8 | 6.0 | 9.9 | 15.2 | - |
| FY18A | | -9.3 | 16.3 | 10.9 | - | 10.1 |
| FY19F | | 15.6 | - | 11.6 | - | 8.9 |

참고: 2019.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 현대차 그룹의 ICT 전문 기업

도표 109 현대차 그룹의 ICT 전문 기업



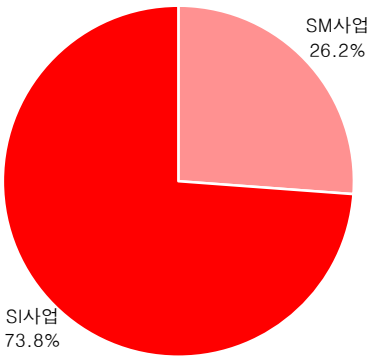

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 110 주요 연혁

| 연도 | 내용 |
|---|---|
| 2000 | 오토에버닷컴 설립 |
| 2002 | 현대차 중국 공장 생산시스템 구축 |
| 2005 | 현대차 미국공장 생산시스템 구축 |
| 2006 | 인도법인, 중국법인 설립 |
| 2008 | 의왕 데이터센터 오픈 |
| 2010 | 러시아법인 설립 |
| 2012 | 파주 데이터센터 오픈 |
| 2014 | 현대씨엔아이 소규모 합병 |
| 2015 | 광주 데이터센터 오픈 |
| 2019 | 코스피 상장(3/26) |

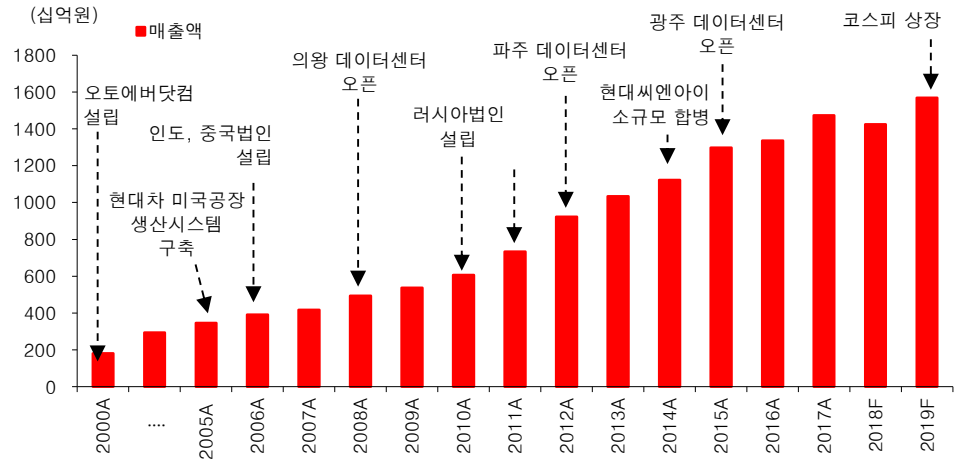
자료: 유진투자증권

도표 111 제품별 매출 비중(2018년 3분기 누적기준)



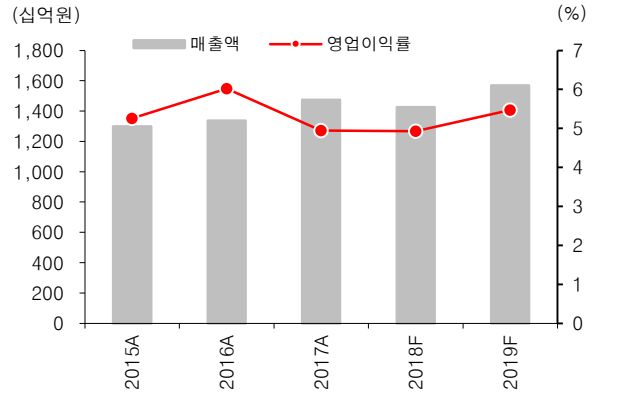

자료: 유진투자증권

**도표 112 회사 연혁**



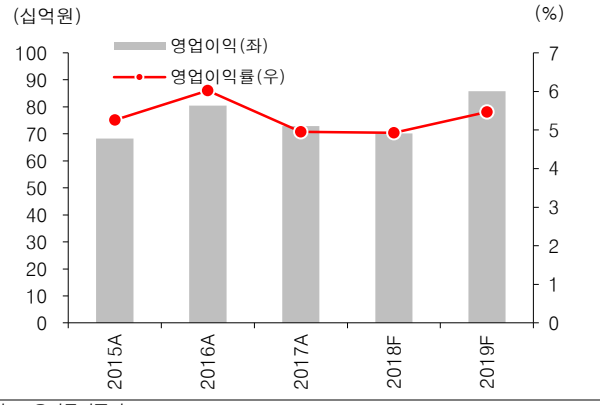

자료: I유진투자증권

**도표 113 매출성장과 함께 수익성 개선**



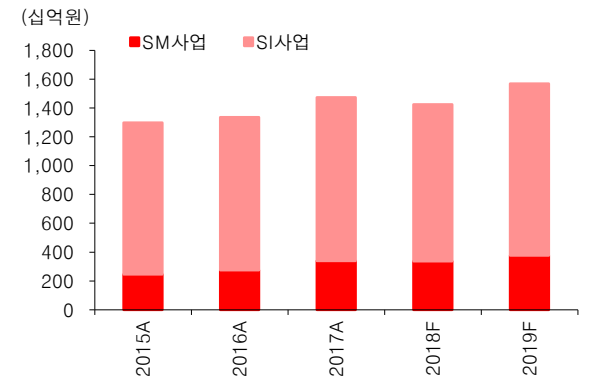

자료: 유진투자증권

**도표 114 수익성 개선 전망**



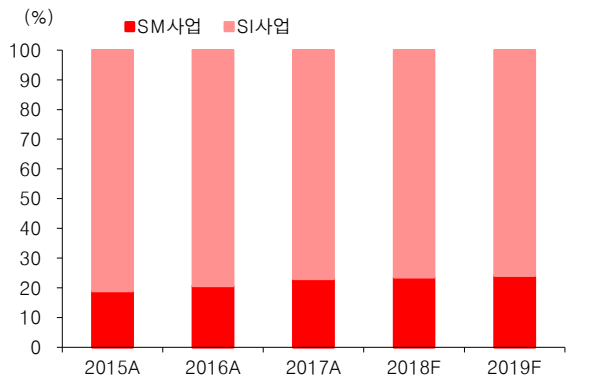

자료: 유진투자증권

**도표 115 사업부문별 매출 추이 및 전망**




자료: 유진투자증권

**도표 116 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망**




자료: 유진투자증권

# 캡티브 마켓을 바탕으로 안정적인 성장

도표 117 현대자동차 그룹의 IT 투자

**현대자동차그룹 비전선포**

- 글로벌 사업경쟁력 고도화
- 선택/집중을 통한 경영 효율성 강화
- 사업 포트폴리오 재점검

- ICT 융합, 공유경제, 인공지능
- 전동화 (하이브리드/전기차/수소)
- 자율주행, 스마트 모빌리티

HYUNDAI MOTOR GROUP 11개의 상장사 53개의 계열사 보유

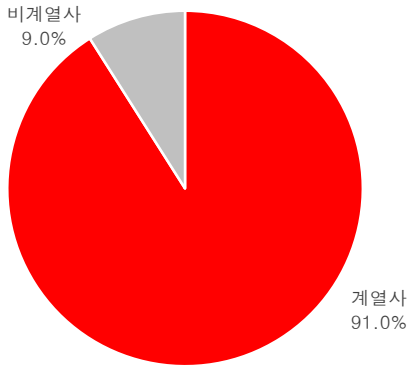
- 그룹 유일의 IT 전문 기업
- 산업에 대한 높은 이해와 경험
- 제조부터 금융까지 폭넓은 사업 영역
- 동종업계 대비 높은 효율성

**현대차그룹 주요 IT 투자 현황**

| 업종 | 계열사 | 사업 |
|---|---|---|
| 현대자동차그룹 | | 글로벌 통합 IT 구축 (One-IT) |
| 자동차 | 현대자동차 | 차세대 MES 구축 |
| | 기아자동차 | 인도 신공장 IT 구축 |
| 부품/제철 | 현대모비스 | 부품사 통합 운영 확대 |
| | 현대제철 | 자동화 프로젝트 확대 |
| 건설 | 현대건설/엔지니어링 | GBC IT 구축 |
| 금융 | 현대카드/캐피탈 | 금융 차세대 IT 글로벌확대 |

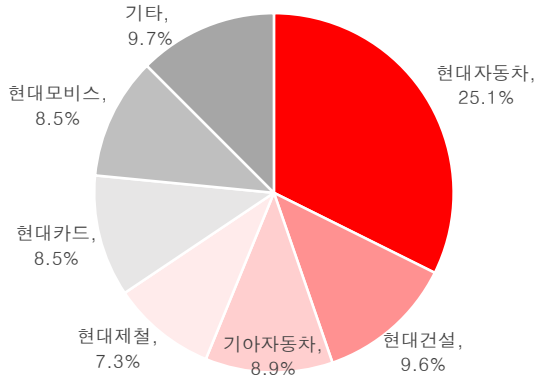
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 118 계열사 매출 비중 (2018년 3분기 별도기준)



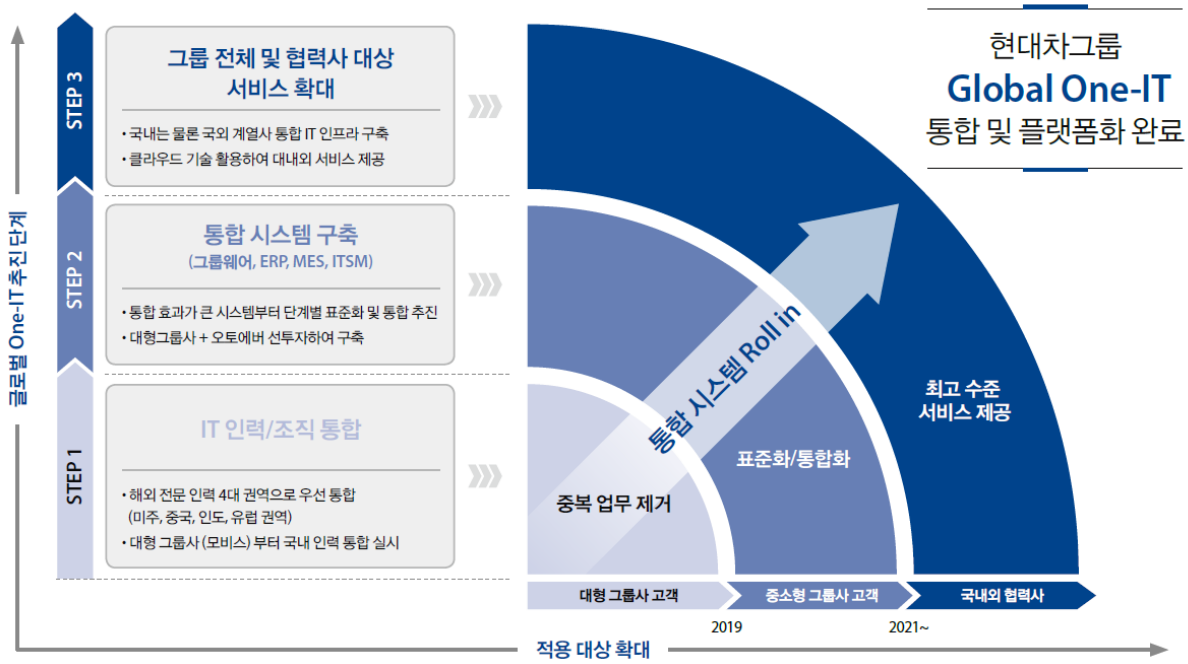

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 119 계열사 내 매출 비중 (2018년 3분기 별도기준)



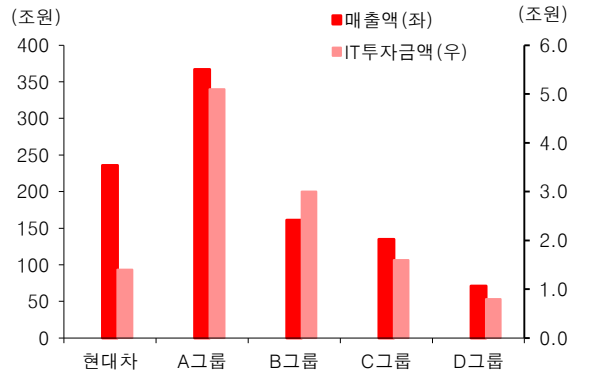

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 120 현대자동차 그룹 IT 표준화 및 통합화 계획



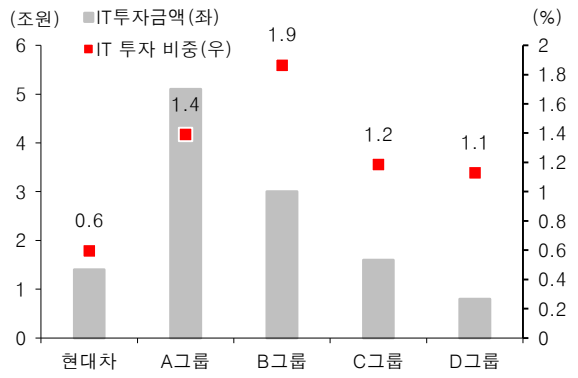

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 121 계열사 매출 비중 (2018년 3분기 별도기준)




자료: 현대오토에버, 유진투자증권

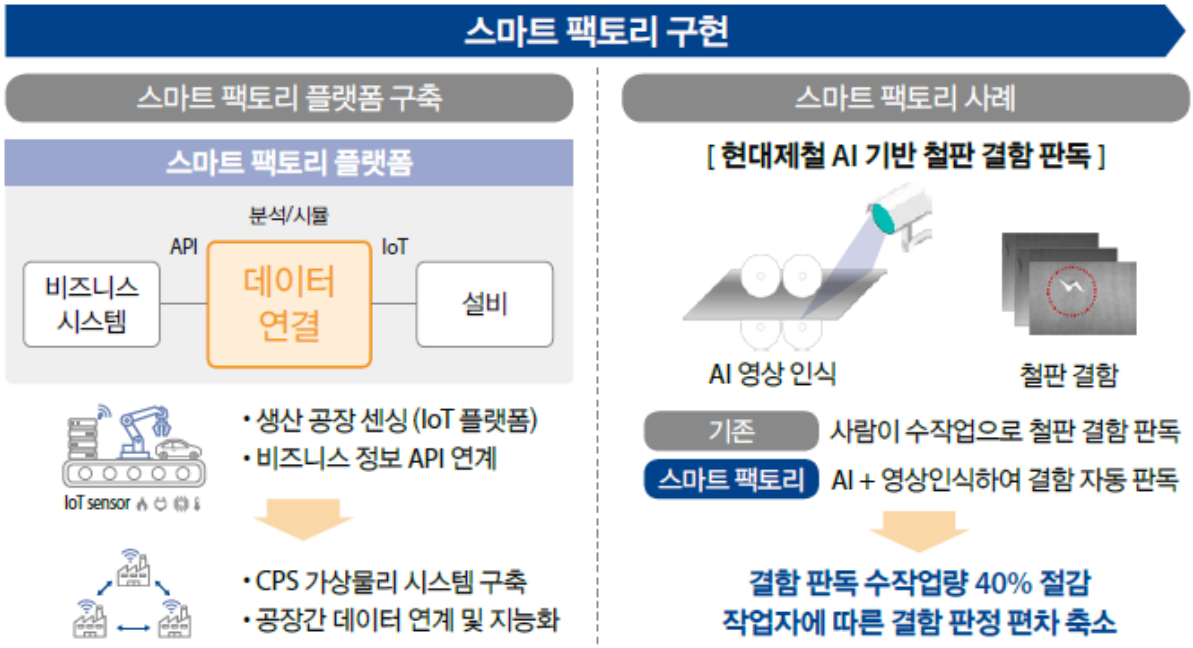
도표 122 계열사 내 매출 비중 (2018년 3분기 별도기준)




자료: 현대오토에버, 유진투자증권

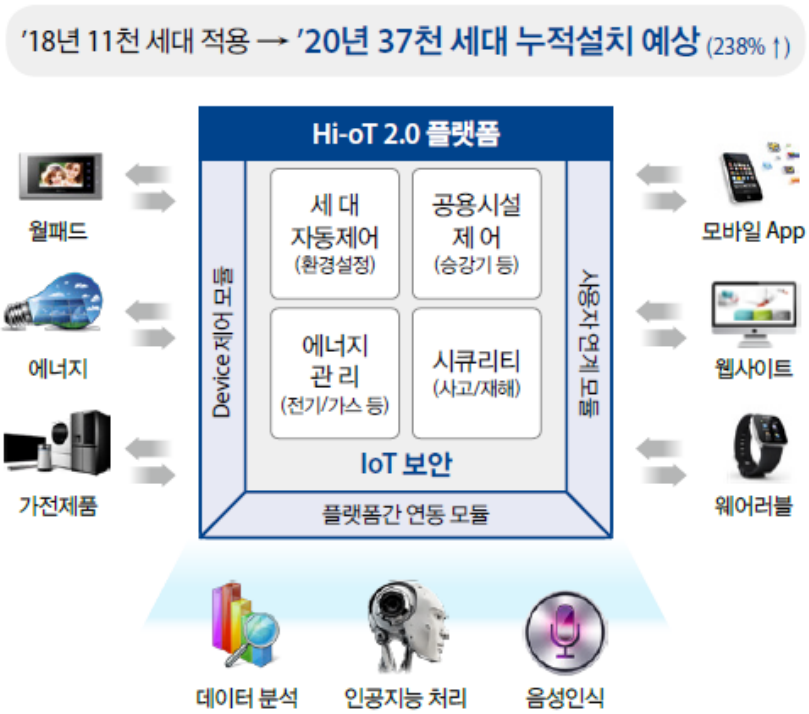
# 다양한 분야의 IT솔루션 플랫폼 기업으로 도약

도표 123 스마트솔루션 보급 확대: 스마트팩토리




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 124 스마트솔루션 보급 확대: 스마트빌딩 및 스마트홈




자료: IR Book, 유진투자증권

# 공모개요 및 보호예수 현황

도표 125 공모 개요 및 일정

| | | | |
|---|---|---|---|
| 공모가 | 48,000원<br>(공모가 밴드: 40,000 ~ 44,000원) | 액면가 | 500원 |
| 공모금액 | 1,684억원 | 기관수요예측경쟁률 | 797.36 : 1<br>(의무보유확약 57.79%) |
| 공모주식수 | 3,510,000주<br>(신주: 347,580주 / 구주: 3,162,420주) | 일반청약경쟁률 | 345.24 : 1 |
| 상장 후 주식수 | 21,000,000주 | 상장일 | 2019.03.28 |

자료: 유진투자증권

도표 126 공모 후 주주 구성

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 현대자동차 | 5,980,000 | 28.5 |
| 정의선 | 2,010,000 | 9.6 |
| 기아자동차 | 4,000,000 | 19.0 |
| 현대모비스 | 4,000,000 | 19.0 |
| 레졸루션얼라이언스코리아 | 1,500,000 | 7.1 |
| 우리사주조합 | 702,000 | 3.3 |
| 공모주주 | 2,808,000 | 13.4 |
| 현대자동차 | 5,980,000 | 28.5 |
| 합계 | 21,000,000 | 100.0 |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 127 보호예수 및 예탁 현황

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) | 보호예수기간 |
|---|---|---|---|
| 현대자동차 | 5,980,000 | 28.5 | 상장 후 6개월 |
| 정의선 | 2,010,000 | 9.6 | 상장 후 6개월 |
| 기아자동차 | 4,000,000 | 19.0 | 상장 후 6개월 |
| 현대모비스 | 4,000,000 | 19.0 | 상장 후 6개월 |
| 레졸루션얼라이언스코리아 | 1,500,000 | 7.1 | 상장 후 3개월 |
| 우리사주조합 | 702,000 | 3.3 | 예탁 후 1년 |
| 합계 | 18,192,000 | 86.6 | |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 128 유통가능 주식수

| 주주명 | 주식수㈜ | 비중(%) |
|---|---|---|
| 공모주주 | 2,808,000 | 13.4 |
| 주식수 | 2,808,000 | 13.4 |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

# 노랑풍선(104620,KQ)

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

## 국내 직판 여행사 1위로 안정적 실적 성장 전망

**NR**

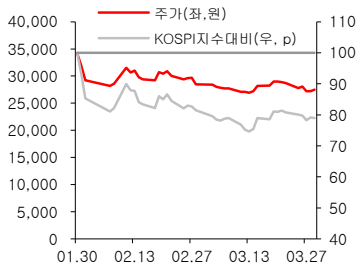
**현재주가(4/1)** **27,750원**

| Key Data | (기준일: 2019.04.01) |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,168 |
| KOSDAQ(pt) | 737 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 132 |
| 52주 최고/최저(원) | 39,350 / 26,800 |
| 52주 일간 Beta | 0.63 |
| 발행주식수(천주) | 4,766 |
| 평균거래량(3M,천주) | 317 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 10,522 |
| 배당수익률(19F, %) | - |
| 외국인 지분율(%) | 0.2 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 고재경 외 5인 | 63.4 |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -2.5 | - | - | - |
| KOSPI 대비상대수익률 | -3.2 | - | - | - |

**Company vs KOSPI composite**




- **현재주가는 2019년 기준 PER 11.7배 수준으로 동종업체대비 큰 폭 할인**
  현재주가는 2019년 기준(EPS 2,379원) PER 11.7배로 국내 유사업체(하나투어, 모두투어, 참좋은여행)의 평균 PER 19.6배 대비 큰 폭으로 할인 거래 중임

  공모가(20,000원)는 높은 기관수요예측경쟁률(978.43:1)을 보이며, 공모가밴드(15,500~19,000원)의 상단을 초과하여 형성되었고, 일반공모청약경쟁률도 1,025.2:1로 높은 경쟁률을 보였음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 51.75% 오른 30,350원으로 시작하였으며 종가는 소폭 오른 34,150원으로 마감함

- **직접판매로 가격경쟁력을 보유한 국내 1위 직판 여행사**
  동사는 2001년 9월 설립. 2019년 1월 30일 상장. 직접판매를 통한 대리점 수수료 절감으로 경쟁사에 비해 가격경쟁력을 보유, 지속적인 실적 성장세 지속

- **투자포인트**

  **1) 여행 상품 직판 사업의 안정적인 성장세 지속**
  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) 광고확대 및 서울시티투어버스 운용 등 강력한 브랜드 파워를 구축은 긍정적**
  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). 특히 지난해 광고확대를 통한 브랜드 인지도 상승을 꾀한 것은 물론 함으로써 서울시티투어버스를 인수하여 운용함으로써 브랜드 파워를 확대한 것은 긍정적임. 동사는 높은 인지도와 가격경쟁력을 통해 여행 산업에서 시장 점유율을 높여갈 수 있을 것으로 보임

**Financial Data (연결기준)**

| 결산기(12월) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 60.3 | 83.8 | 108.3 | 131.1 | 147.5 |
| 영업이익(십억원) | 5.4 | 12.5 | 3.5 | 13.4 | 15.0 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 5.2 | 12.9 | 4.3 | 14.0 | 16.3 |
| 당기순이익(십억원) | 4.1 | 10.4 | 4.5 | 11.3 | 13.2 |
| EPS(원) | - | - | - | 2,379 | 2,761 |
| EPS 증감률(%) | - | - | - | - | 16.1 |
| PER(배) | - | - | - | 11.7 | 10.1 |
| ROE(%) | - | - | - | 21.3 | 18.1 |
| PBR(배) | - | - | - | 2.0 | 1.7 |

자료: 유진투자증권

# 실적 전망 및 Valuation

도표 129 실적 추이 및 전망 (연결기준)

| (십억원,%) | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **19.7** | **22.8** | **26.6** | **38.6** | **48.6** | **60.3** | **83.8** | **108.3** | **131.1** | **147.5** |
| *YoY(%)* | *12.9* | *15.7* | *16.3* | *45.5* | *25.8* | *24.0* | *39.0* | *29.2* | *21.1* | *12.5* |
| 제품별 매출액 | | | | | | | | | | |
| 여행알선 | - | - | - | - | 41.5 | 45.5 | 59.7 | 61.5 | 69.6 | 77.9 |
| 항공권 판매 인센티브 | - | - | - | - | 4.7 | 8.1 | 12.6 | 13.7 | 15.5 | 17.5 |
| 항공권판매수입 | - | - | - | - | 2.4 | 3.3 | 7.5 | 8.2 | 11.9 | 13.7 |
| 항공권총액매출 | - | - | - | - | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 19.1 | 27.7 | 31.2 |
| 기타 | - | - | - | - | 0.0 | 3.3 | 4.0 | 5.8 | 6.5 | 7.2 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | |
| 여행알선 | - | - | - | - | 85.3 | 75.5 | 71.2 | 56.8 | 53.1 | 52.8 |
| 항공권 판매 인센티브 | - | - | - | - | 9.7 | 13.5 | 15.1 | 12.7 | 11.8 | 11.9 |
| 항공권판매수입 | - | - | - | - | 4.9 | 5.5 | 9.0 | 7.6 | 9.1 | 9.3 |
| 항공권총액매출 | - | - | - | - | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 17.6 | 21.1 | 21.1 |
| 기타 | - | - | - | - | 0.1 | 5.5 | 4.7 | 5.3 | 4.9 | 4.9 |
| **수익** | | | | | | | | | | |
| 매출총이익 | 19.7 | 22.8 | 26.6 | 38.6 | 48.6 | 60.3 | 83.8 | 108.3 | 103.4 | 116.3 |
| 판매비 및 관리비 | 16.8 | 21.2 | 24.5 | 41.5 | 45.7 | 54.9 | 71.3 | 104.7 | 90.0 | 101.3 |
| **영업이익** | **3.0** | **1.7** | **2.1** | **-2.9** | **3.0** | **5.4** | **12.6** | **3.5** | **13.4** | **15.0** |
| **세전이익** | **4.5** | **3.4** | **3.5** | **-0.1** | **5.3** | **5.2** | **12.9** | **4.3** | **14.0** | **16.3** |
| **당기순이익** | **3.5** | **2.7** | **2.8** | **0.2** | **4.2** | **4.1** | **10.4** | **4.5** | **11.3** | **13.2** |
| **지배주주순이익** | **-** | **-** | **-** | **0.2** | **4.2** | **4.1** | **10.4** | **4.5** | **11.3** | **13.2** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | |
| 매출총이익률 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 78.9 | 78.9 |
| 판매비 및 관리비율 | 85.0 | 92.6 | 92.3 | 107.4 | 93.9 | 91.1 | 85.0 | 96.7 | 68.7 | 68.7 |
| 영업이익률 | 15.0 | 7.4 | 7.7 | -7.4 | 6.1 | 8.9 | 15.0 | 3.3 | 10.2 | 10.2 |
| 세전이익률 | 23.0 | 14.7 | 13.1 | -0.3 | 10.9 | 8.6 | 15.4 | 4.0 | 10.7 | 11.0 |
| 당기순이익률 | 17.8 | 11.6 | 10.7 | 0.6 | 8.7 | 6.8 | 12.5 | 4.1 | 8.6 | 8.9 |
| 지배주주순이익률 | - | - | - | 0.6 | 8.7 | 6.8 | 12.5 | 4.1 | 8.6 | 8.9 |

자료: 유진투자증권

도표 130 국내 유사기업 Valuation 비교

| | | 평균 | 하나투어 | 모두투어 | 참좋은여행 |
|---|---|---|---|---|---|
| 국가 | | | | | |
| 2019-04-01 | | | 72,700 | 23,550 | 8,390 |
| 통화 | | | KRW | KRW | KRW |
| 시가총액(십억원) | | | 844.5 | 445.1 | 117.5 |
| PER(배) | | | | | |
| | FY17A | 40.1 | 86.5 | 21.3 | 12.4 |
| | FY18A | 46.4 | 87.0 | 41.3 | 10.8 |
| | **FY19F** | **19.6** | **28.9** | **19.3** | **10.7** |
| PBR(배) | | | | | |
| | FY17A | 3.9 | 5.5 | 4.1 | 2.0 |
| | FY18A | 2.8 | 3.8 | 3.2 | 1.3 |
| | FY19F | 2.7 | 3.9 | 2.9 | 1.3 |
| 매출액(십억원) | | | | | |
| | FY17A | | 804.3 | 372.1 | 56.5 |
| | FY18A | | 828.3 | 365.0 | 65.0 |
| | FY19F | | 895.3 | 400.4 | 78.0 |
| 영업이익(십억원) | | | | | |
| | FY17A | | 41.1 | 34.0 | 14.9 |
| | FY18A | | 24.9 | 16.6 | 12.9 |
| | FY19F | | 42.4 | 29.2 | 13.0 |
| 영업이익률(%) | | | | | |
| | FY17A | | 5.1 | 9.1 | 26.4 |
| | FY18A | | 3.0 | 4.6 | 19.8 |
| | FY19F | | 4.7 | 7.3 | 16.7 |
| 순이익(십억원) | | | | | |
| | FY17A | | 13.2 | 24.9 | 12.4 |
| | FY18A | | 8.7 | 12.6 | 10.2 |
| | FY19F | | 29.2 | 23.1 | 11.0 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | |
| | FY17A | | 15.8 | 13.2 | 7.1 |
| | FY18A | | 14.2 | 17.2 | 7.5 |
| | FY19F | | 11.2 | 11.2 | 5.8 |
| ROE(%) | | | | | |
| | FY17A | | 6.6 | 20.8 | 18.1 |
| | FY18A | | 4.3 | 9.3 | 13.1 |
| | FY19F | | 13.9 | 15.8 | 12.9 |

참고: 2019.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 국내 1위 직접 판매 여행사

도표 131 노랑풍선 여행 상품 직판 사업 구조



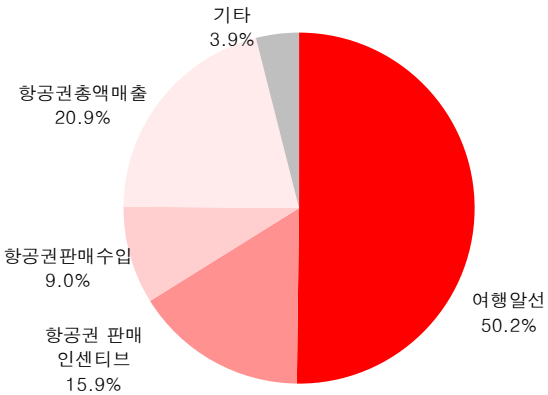

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132 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) |

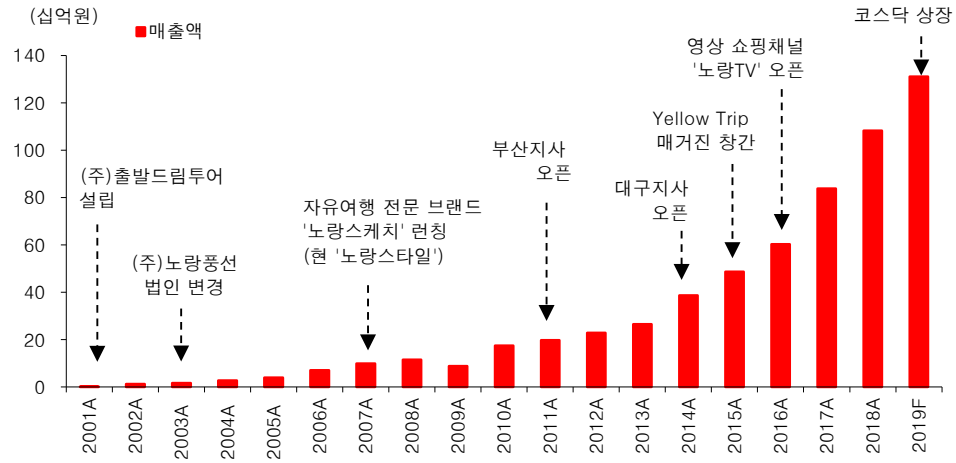
자료: 유진투자증권

도표 133 제품별 매출 비중(2018년 기준)



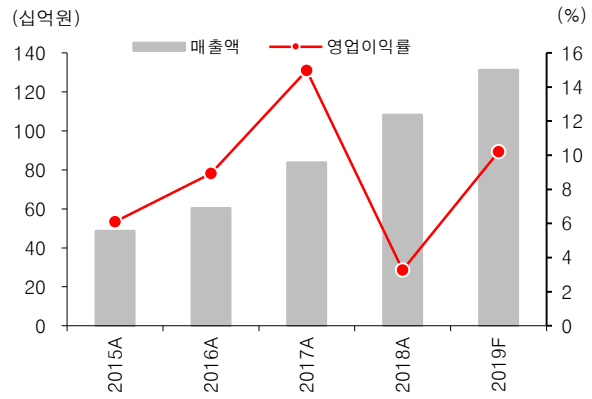

자료: 유진투자증권

도표 134 회사 매출액 및 주요사업 내용



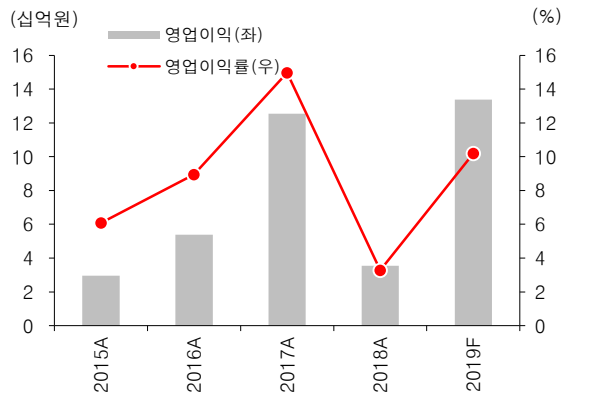

자료: 유진투자증권

도표 135 회계기준변경, 이후 수익성 개선 전망



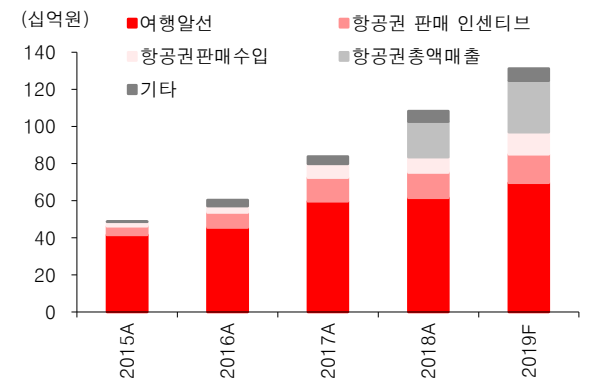

자료: 유진투자증권

도표 136 회계기준변경, 이후 수익성 개선 전망



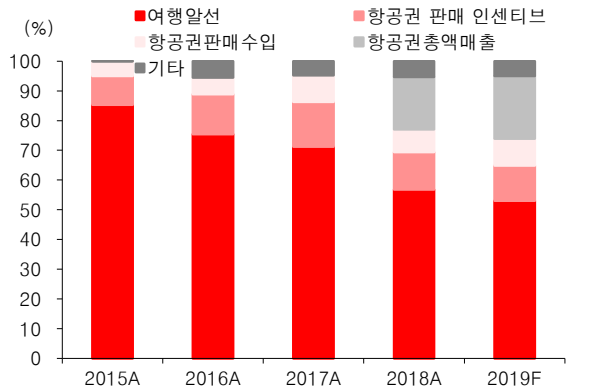

자료: 유진투자증권

도표 137 사업부문별 매출 추이 및 전망




자료: 유진투자증권

도표 138 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망




자료: 유진투자증권

# 여행 상품 직판 사업의 안정적인 성장세

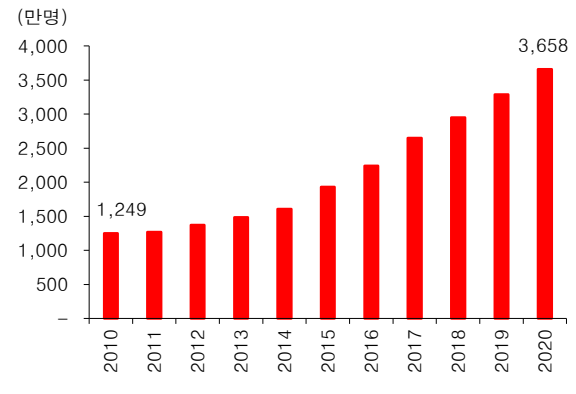
도표 139 노랑풍선 여행 상품 직판 사업 구조




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

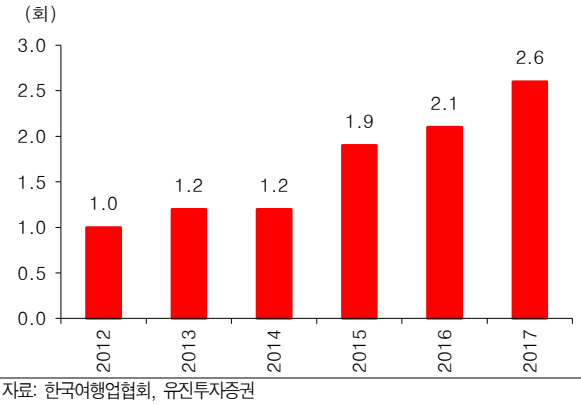
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 140 해외여행객 수 전망



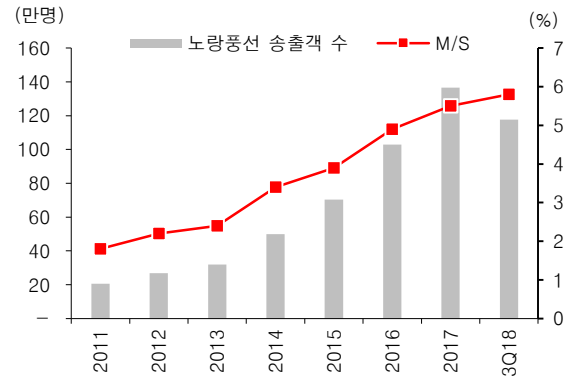

자료: 관광지식 정보시스템, 한국공항공사, 유진투자증권

도표 141 1인당 연간 해외여행 횟수 추이



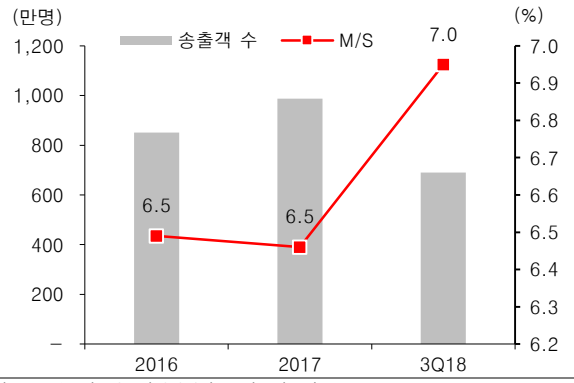

자료: 한국여행업협회, 유진투자증권

도표 142 해외 송출객 실적 및 시장 점유율 추이



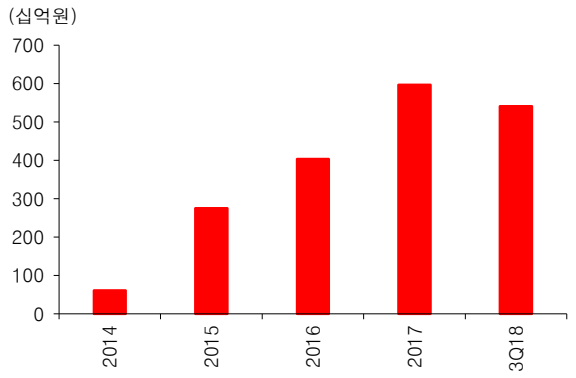

자료: 노랑풍선, 유진투자증권

도표 143 패키지 이용 송출객 수 및 시장점유율 추이



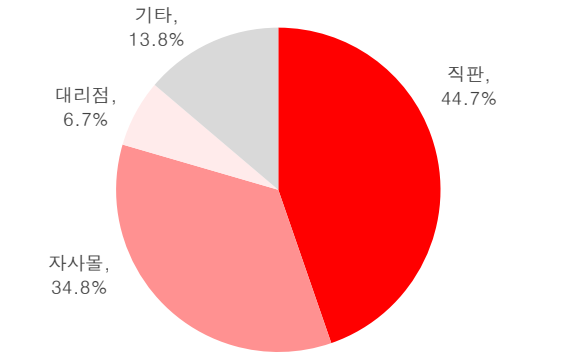

자료: 노랑풍선, 한국여행업협회, 유진투자증권

도표 144 항공권 판매 실적 추이




자료: 노랑풍선, 유진투자증권

도표 145 유통채널별 판매비중 (2018년 상반기 기준)




자료: 노랑풍선, 유진투자증권

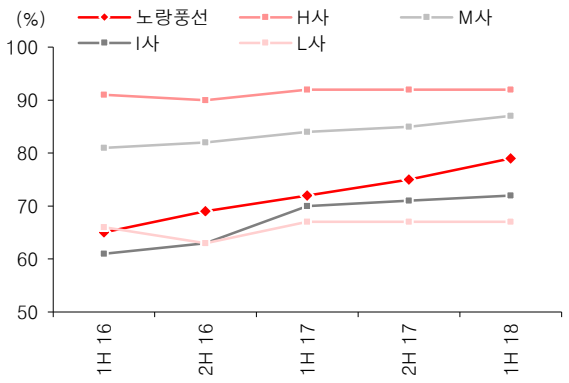
# 강력한 브랜드 파워를 통한 빠른 성장

도표 146 다양한 마케팅 채널을 통한 브랜드 인지도 제고



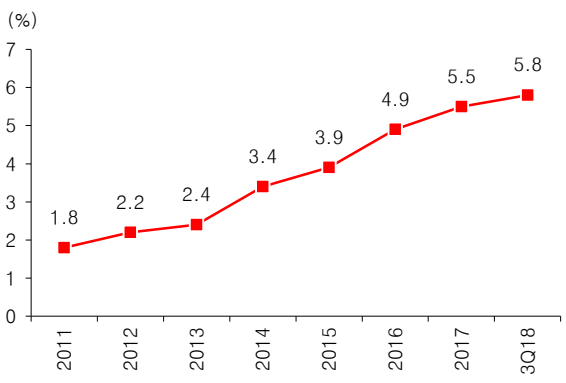

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 147 종합여행사 보조 인지도 추이




자료: 세종대 관광산업연구소, 컨슈머인사이트, 유진투자증권

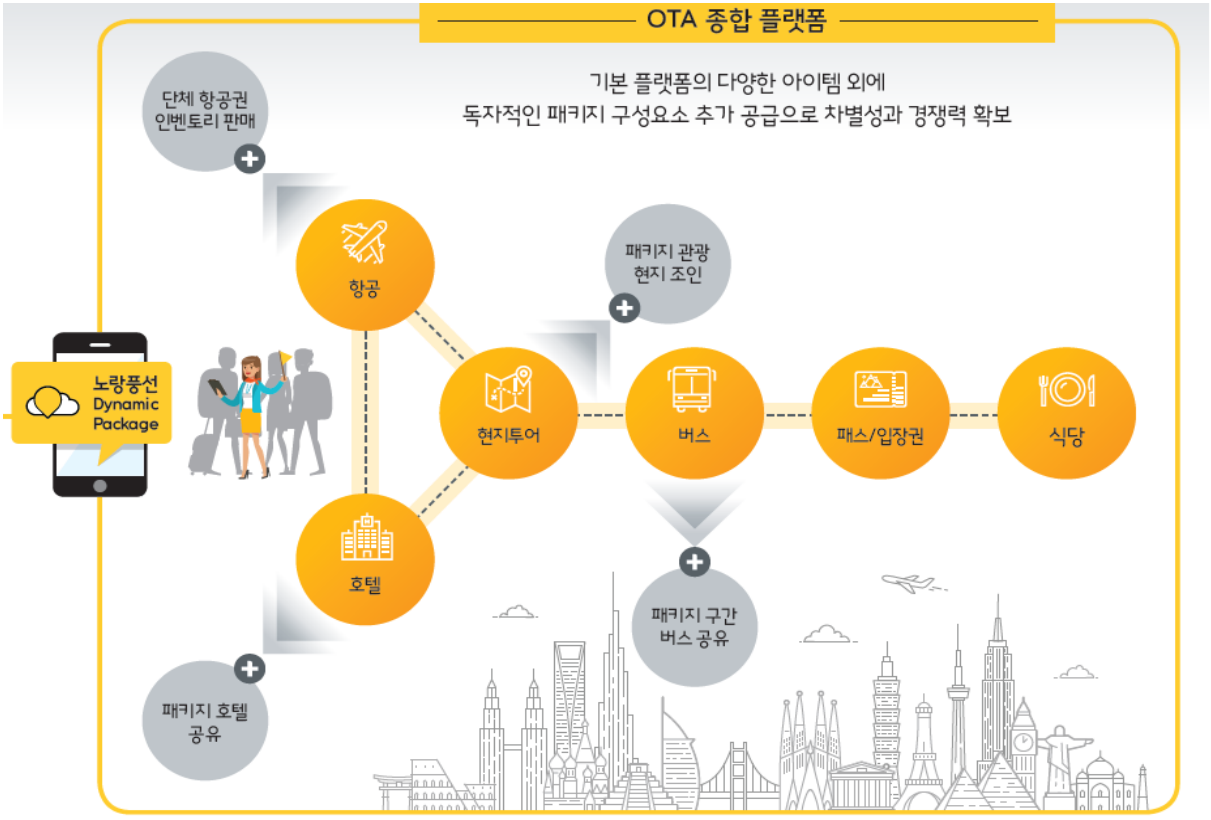
도표 148 해외 송출객 수 기준 시장점유율 추이




자료: 유진투자증권

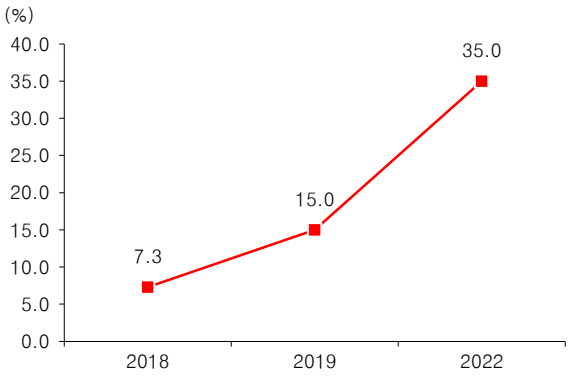
# 사업다각화 전략 및 해외진출 전략

도표 149 자체개발중인 OTA 플랫폼




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 150 프리미엄상품 매출 비중 전망




자료: 노랑풍선, 유진투자증권

도표 151 동사의 프리미엄 여행 상품




자료: 유진투자증권

도표 152 서울시티투어 버스로 광고 효과 + 인바운드 수요 확보




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 153 일본을 시작으로 해외 진출 사업 본격화




자료: IR Book, 유진투자증권

# 공모개요 및 보호예수 현황

도표 154 공모 개요 및 일정

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

자료: 유진투자증권

도표 155 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 156 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 157 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 유일 B2B 핀테크 플랫폼 기업으로 부각

**NR**

**현재주가(4/1)** 48,650원

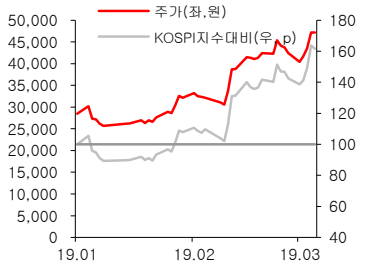
**Key Data** (기준일: 2019.04.01)

| | |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,168 |
| KOSDAQ(pt) | 737 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 329 |
| 52주 최고/최저(원) | 51,000 / 24,800 |
| 52주 일간 Beta | -1.68 |
| 발행주식수(천주) | 6,764 |
| 평균거래량(3M,천주) | 340 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 11,489 |
| 배당수익률(19F, %) | - |
| 외국인 지분율(%) | 0.9 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 석창규 외 28인 | 35.8 |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 51.3 | - | - | - |
| KOSPI 대비상대수익률 | 50.6 | - | - | - |

**Company vs KOSPI composite**




- **현재주가는 2019년 기준 PER 40.5배로 유사업체 대비 할증되어 거래**
  현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 1,201원) PER 40.5배로 국내 유사업체(더존비즈온, 비즈니스온, 이니텍)의 평균 PER 22.8배 대비 할증되어 거래 중임

  공모가(26,000원)는 높은 기관수요예측경쟁률(614.0:1)을 보이며, 공모가밴드(24,000~26,000원)의 상단에 형성되었고, 일반공모청약경쟁률도 947.13:1로 높은 경쟁률을 보였음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 21.92% 오른 31,700원으로 시작하였으며 종가는 소폭 내린 28,500원으로 마감함

- **공공기관/대기업/중소기업과 금융기관을 연결하는 국내 B2B핀테크 플랫폼 기업**
  1999년 7월 설립. 2019년 1월 25일 상장함. 동사는 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 플랫폼을 보유함. 또한, 국내 주요은행 11개 은행과 마케팅 제휴를 맺어 전국 10,000여개의 점포에서 신규 고객을 모집중임. 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 25개국가, 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

**Financial Data (연결기준)**

| 결산기(12월) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 91.8 | 77.4 | 78.0 | 70.3 | 76.4 |
| 영업이익(십억원) | 3.5 | 3.8 | 5.9 | 9.4 | 10.6 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 1.1 | 4.6 | 7.0 | 10.4 | 11.7 |
| 당기순이익(십억원) | (0.5) | 3.6 | 5.5 | 8.3 | 9.3 |
| EPS(원) | - | - | - | 1,202 | 1,351 |
| EPS 증감률(%) | - | - | - | 20.2 | 12.5 |
| PER(배) | - | - | - | 40.5 | 36.0 |
| ROE(%) | - | - | - | 20.9 | 15.2 |
| PBR(배) | - | - | - | 5.9 | 5.1 |

자료: 유진투자증권

# 실적 전망 및 Valuation

도표 158 실적 추이 및 전망 (연결기준)

| (십억원,%, 12월결산) | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **영업수익** | **67.8** | **70.7** | **70.7** | **72.8** | **88.7** | **91.8** | **77.4** | **78.0** | **70.3** | **76.4** |
| *YoY(%)* | *0.0* | *4.4* | *0.0* | *2.9* | *21.8* | *3.5* | *-15.7* | *0.7* | *-9.9* | *8.7* |
| 제품별 매출액 | | | | | | | | | | |
| B2B 핀테크 | - | - | - | - | 44.3 | 45.6 | 45.2 | 52.1 | 60.4 | 72.5 |
| SI 사업 | - | - | - | - | 17.6 | 25.2 | 17.8 | 19.2 | 7.7 | 2.8 |
| 기타 | - | - | - | - | 26.8 | 21.0 | 14.4 | 6.7 | 2.2 | 1.1 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | |
| B2B 핀테크 | - | - | - | - | 49.9 | 49.7 | 58.4 | 66.8 | 86.0 | 95.0 |
| SI 사업 | - | - | - | - | 19.8 | 27.5 | 23.0 | 24.6 | 10.9 | 3.7 |
| 기타 | - | - | - | - | 30.2 | 22.9 | 18.6 | 8.6 | 3.1 | 1.4 |
| **수익** | | | | | | | | | | |
| 영업비용 | 43.2 | 47.8 | 2.2 | 1.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 영업수익 | 24.6 | 22.9 | 68.5 | 70.9 | 88.7 | 91.8 | 77.4 | 78.0 | 70.3 | 76.4 |
| 판매관리비 | 20.8 | 19.7 | 67.1 | 71.9 | 84.6 | 88.3 | 73.6 | 72.1 | 60.8 | 65.7 |
| **영업이익** | **3.8** | **3.2** | **1.4** | **1.0** | **4.1** | **3.5** | **3.8** | **5.9** | **9.4** | **10.6** |
| **세전이익** | **3.1** | **2.6** | **1.6** | **2.5** | **2.5** | **1.1** | **4.6** | **7.0** | **10.4** | **11.7** |
| **당기순이익** | **2.7** | **1.2** | **2.0** | **3.0** | **2.3** | **-0.5** | **3.6** | **5.5** | **8.3** | **9.3** |
| **지배주주순이익** | **-** | **-** | **-** | **3.0** | **2.5** | **-0.1** | **3.5** | **5.5** | **8.1** | **9.1** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | |
| 영업비용율 | 63.7 | 67.6 | 3.2 | 2.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 영업수익률 | 36.3 | 32.4 | 96.8 | 97.4 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 판매관리비율 | 30.7 | 27.9 | 94.9 | 98.7 | 95.4 | 96.1 | 95.1 | 92.5 | 86.6 | 86.1 |
| 영업이익률 | 5.7 | 4.5 | 1.9 | 1.3 | 4.6 | 3.9 | 4.9 | 7.5 | 13.4 | 13.9 |
| 세전이익률 | 4.5 | 3.7 | 2.2 | 3.4 | 2.8 | 1.2 | 5.9 | 8.9 | 14.8 | 15.3 |
| 당기순이익률 | 4.0 | 1.7 | 2.8 | 4.2 | 2.6 | -0.5 | 4.7 | 7.1 | 11.8 | 12.2 |
| 지배주주순이익률 | - | - | - | 4.2 | 2.8 | -0.1 | 4.6 | 7.1 | 11.6 | 12.0 |

자료: 유진투자증권

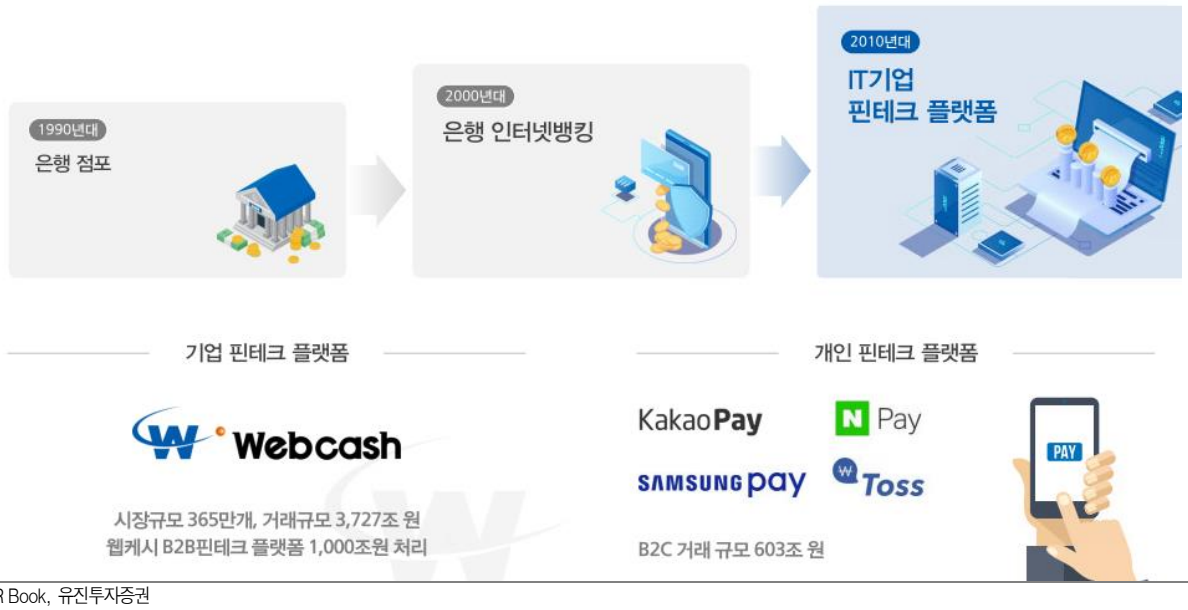
도표 159 국내 유사기업 Valuation 비교

| | | 평균 | 더존비즈온 | 비즈니스온 | 이니텍 |
|---|---|---|---|---|---|
| 국가 | | | | | |
| 2019-04-01 | | | 46,000 | 13,450 | 6,210 |
| 통화 | | | KRW | KRW | KRW |
| 시가총액(십억원) | | | 1,364.9 | 128.4 | 122.9 |
| PER(배) | | | | | |
| | FY17A | 17.6 | 25.2 | 14.2 | 13.4 |
| | FY18A | 27.1 | 36.0 | 18.1 | - |
| | **FY19F** | **22.8** | **31.9** | **13.7** | **-** |
| PBR(배) | | | | | |
| | FY17A | 3.1 | 5.5 | 2.9 | 1.0 |
| | FY18A | 4.7 | 8.6 | - | 0.9 |
| | FY19F | 6.1 | 6.1 | - | - |
| 매출액(십억원) | | | | | |
| | FY17A | | 204.4 | 13.5 | 243.7 |
| | FY18A | | 226.9 | 19.5 | 262.5 |
| | FY19F | | 257.8 | 25.4 | - |
| 영업이익(십억원) | | | | | |
| | FY17A | | 52.9 | 5.7 | 21.6 |
| | FY18A | | 54.9 | 7.8 | 8.9 |
| | FY19F | | 63.2 | 10.4 | - |
| 영업이익률(%) | | | | | |
| | FY17A | | 25.9 | - | 8.8 |
| | FY18A | | 24.2 | 42.4 | 3.4 |
| | FY19F | | 24.5 | 40.0 | - |
| 순이익(십억원) | | | | | |
| | FY17A | | 39.2 | 5.3 | 10.1 |
| | FY18A | | 42.1 | 7.1 | -10.5 |
| | FY19F | | 50.6 | 9.4 | - |
| EV/EBITDA(배) | | | | | |
| | FY17A | | 13.8 | 10.2 | 3.5 |
| | FY18A | | 20.4 | - | 3.4 |
| | FY19F | | 15.4 | - | - |
| ROE(%) | | | | | |
| | FY17A | | 23.5 | 25.4 | 7.9 |
| | FY18A | | 23.4 | 19.0 | -8.1 |
| | FY19F | | 24.5 | 21.8 | - |

참고: 2019.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 국내 유일의 금융기관 연동 B2B핀테크 플랫폼 기업

도표 160 금융기관과 기업시스템을 연결하는 B2B핀테크 플랫폼 기업



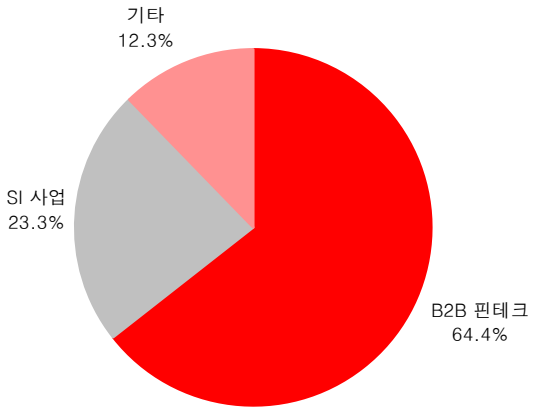

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 161 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) |

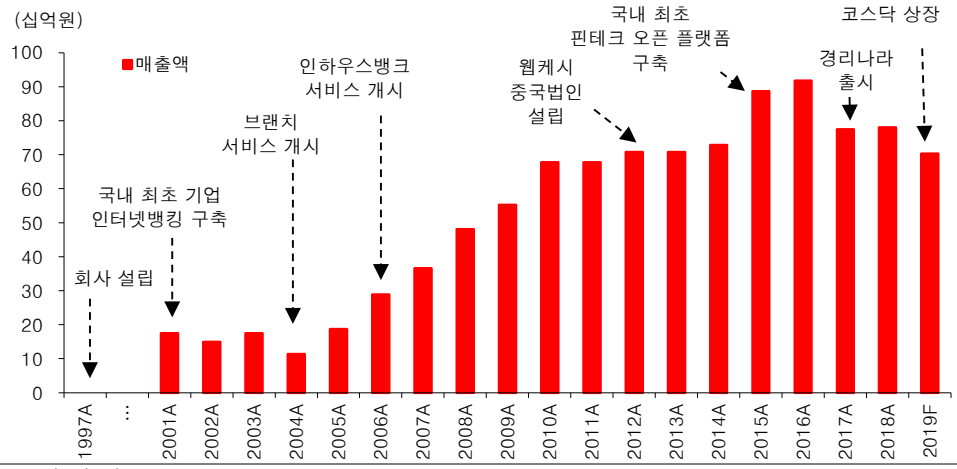
자료: 유진투자증권

도표 162 제품별 매출 비중(2018년 기준)



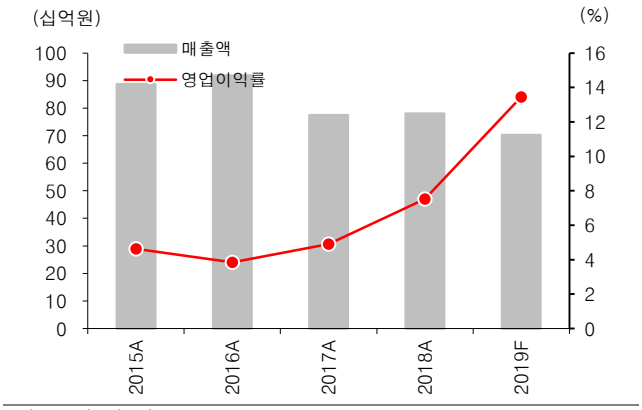

자료: 유진투자증권

도표 163 회사 연혁 및 매출액 추이



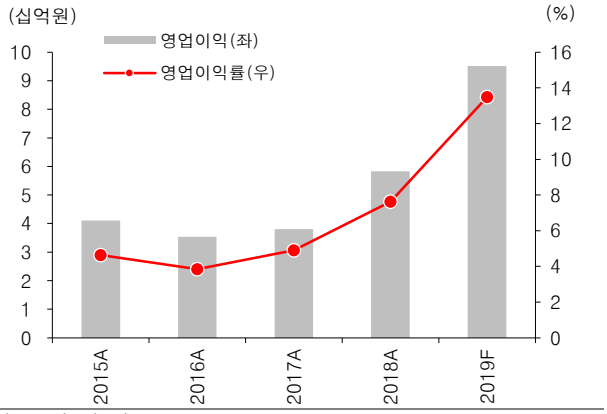

자료: I유진투자증권

도표 164 SI사업부 정리로 수익성 개선



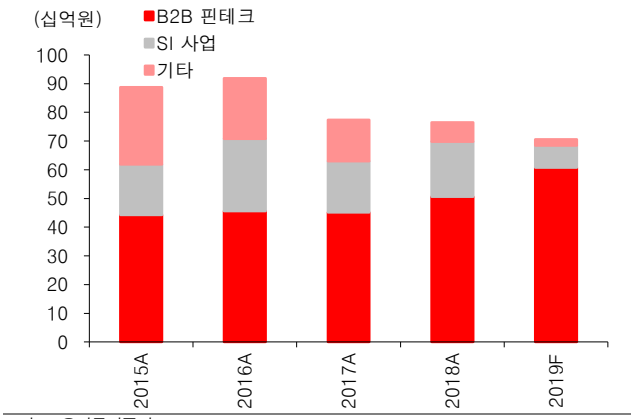

자료: 유진투자증권

도표 165 SI사업부 정리로 수익성 개선



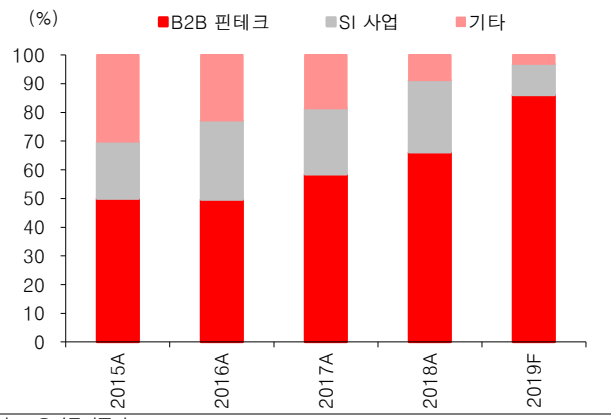

자료: 유진투자증권

도표 166 사업부문별 매출 추이 및 전망




자료: 유진투자증권

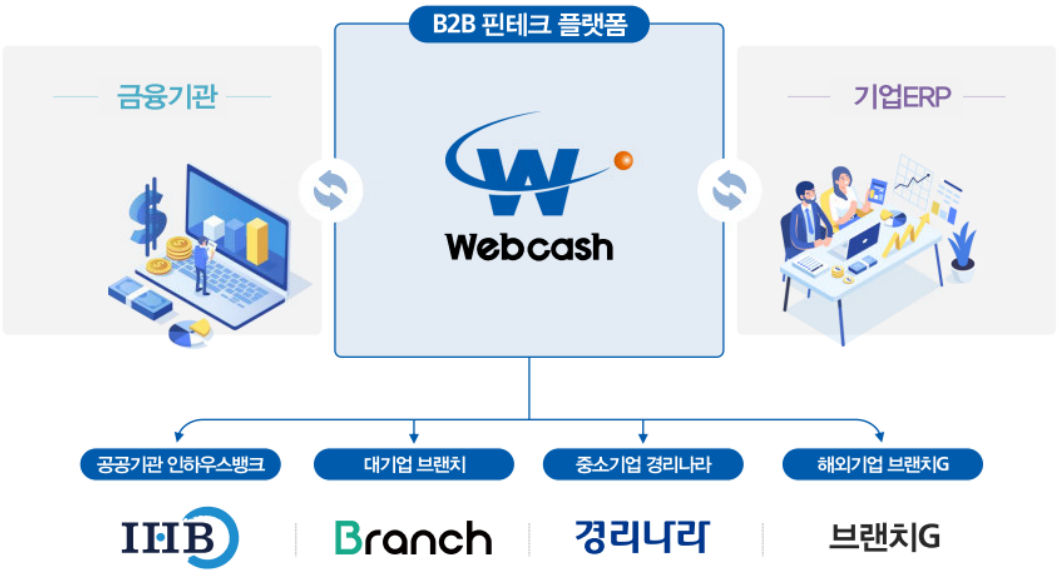
도표 167 수익성 높은 B2B핀테크 사업 비중 확대




자료: 유진투자증권

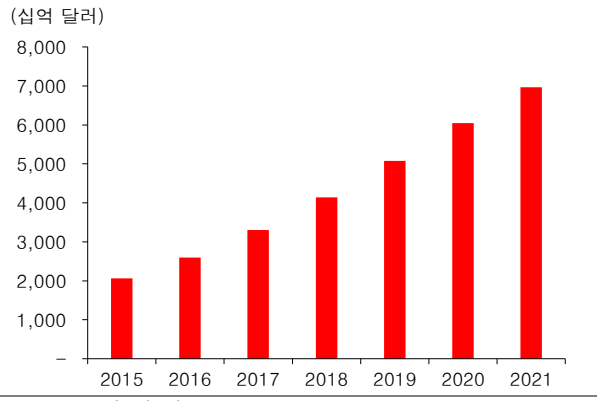
# 국내 B2B 핀테크 사업의 안정적 성장

도표 168 B2B핀테크 플랫폼 사업



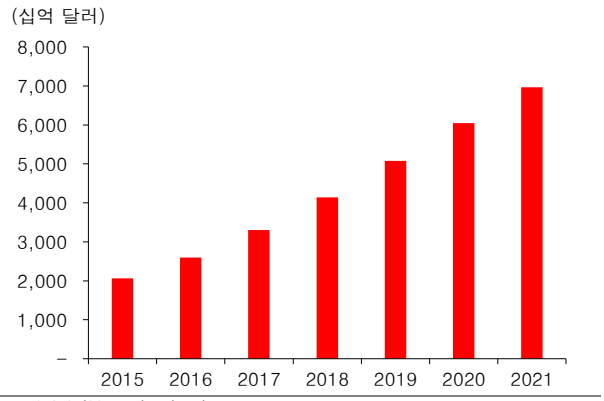

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 169 세계 핀테크 시장 규모



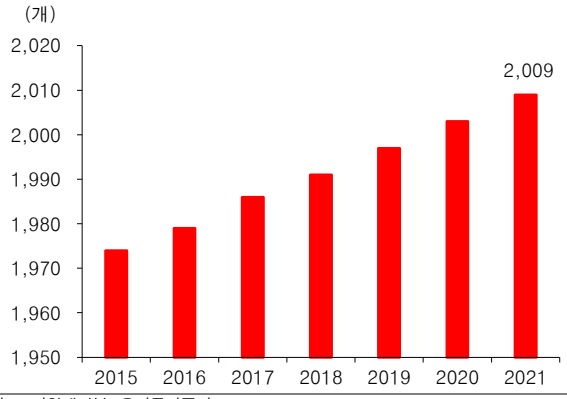

자료: Statista, 유진투자증권

도표 170 공공기관 정보화사업 추진계획



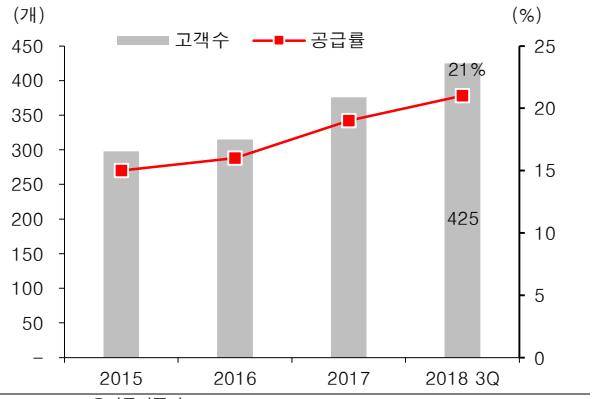

자료: 지식경제부, 유진투자증권

도표 171 인하우스 뱅크 타겟 시장



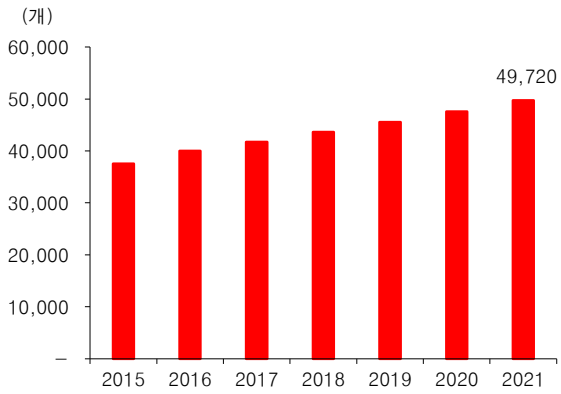

자료: 기획재정부, 유진투자증권

도표 172 인하우스 뱅크 고객수, 공급률



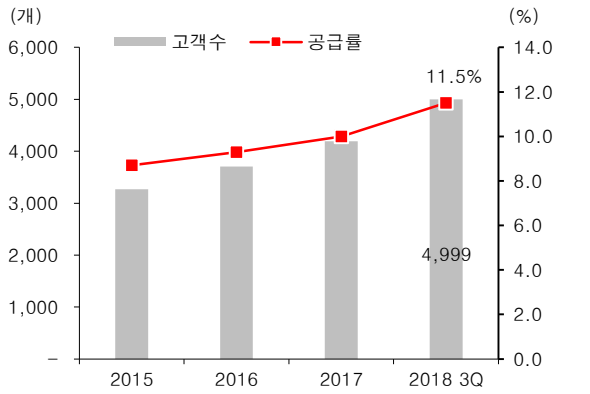

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 173 브랜치 타겟 시장



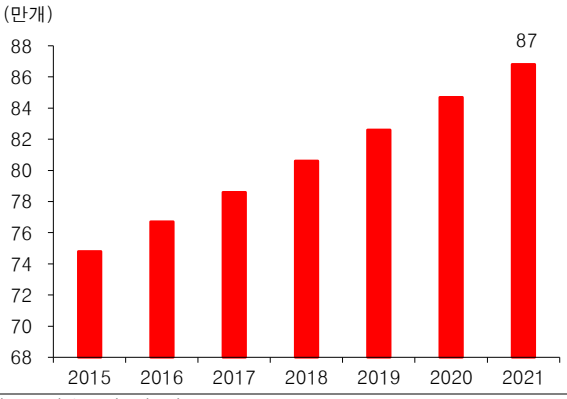

자료: 통계청, 유진투자증권

도표 174 브랜치 고객수, 공급률



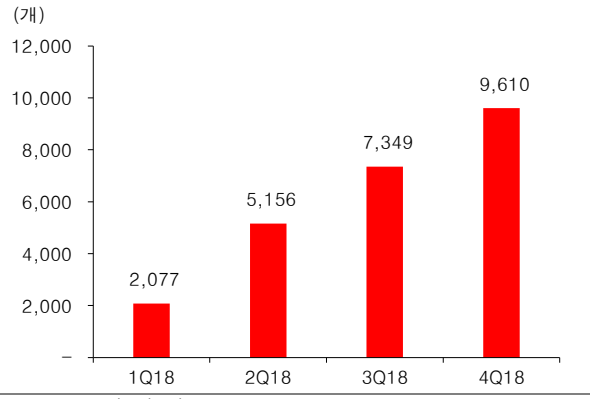

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 175 경리나라 타겟 시장




자료: 통계청, 유진투자증권

도표 176 경리나라 2018년 분기별 고객수




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 177 국내 금융기관과의 네트워크 현황




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 178 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 179 해외 금융기관 네트워크 현황




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 180 해외 진출 사업 계획




자료: IR Book, 유진투자증권

# 공모개요 및 보호예수 현황

도표 181 공모 개요 및 일정

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

자료: 유진투자증권

도표 182 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 183 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 184 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

# 드림텍(192650.KS)

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

## 제품 다변화를 통한 안정적 실적 성장 전망

**NR**

**현재주가(4/1)** **28,400원**

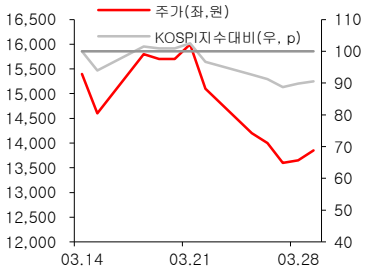
**Key Data** (기준일: 2019.04.01)

| | |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,168 |
| KOSDAQ(pt) | 737 |
| 액면가(원) | 100 |
| 시가총액(십억원) | 393 |
| 52주 최고/최저(원) | 18,450 / 13,250 |
| 52주 일간 Beta | 1.31 |
| 발행주식수(천주) | 28,162 |
| 평균거래량(3M,천주) | 1,783 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 27,944 |
| 배당수익률(19F, %) | - |
| 외국인 지분율(%) | 1.4 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 유니퀘스트 외 7인 | 73.8 |

**Company Performance**

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

**Company vs KOSPI composite**




- **2019년 기준 PER 9.0배로 동종업계와 유사한 수준**

  현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 1,523원) PER 9.0배로 국내 유사업체(파트론, 비에이치, 삼성전기, 이녹스첨단소재 등) 평균 PER 11.7배 대비 유사한 수준에서 거래되고 있음

  공모가(13,000원)는 보통 기관수요예측경쟁률(395.96:1)을 보이며, 공모가밴드(11,000~13,000원)의 상단에 형성되었고, 일반공모청약경쟁률도 562.7:1로 높은 경쟁률을 보였음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 33.46% 오른 17,350원으로 시작하였으나 종가는 소폭 하락하여 15,400원으로 마감함

- **스마트폰 모듈, 생체인식 모듈, 차량용모듈 등 다양한 사업영위**

  1998년 주식회사 드림텍 설립, 2007년 유니퀘스트 피인수, 2010년 삼성 갤럭시 S 시리즈 부품 공급, 2016년 삼성향 지문센서 모듈 공급, 2017년 OLED 패널 PBA 공급, 2018년 무선 바이오센서 모듈 공급, 2019년 3월 14일 코스피 상장

- **투자포인트: 다각화된 전방사업 + 의료기기 사업 확대**

  1) 다각화된 전방사업을 기반으로 안정적인 성장 전망: ① BHC 부문(매출비중 47.9%)은 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 5G 보급 및 폴더블폰 상용화 등으로 폼 펙터의 변화에 따른 PBA 모듈 수요 증가 및 단가 상승이 예상되어 안정적인 매출이 발생할 것으로 예상함. ③ AES 부문에서는 차량용 지문인식센서 모듈을 올해부터 공급이 예상됨. 또한 LED 램프 모듈도 글로벌 업체에 공급하며 독점적 시장지위를 확보함

  2) 의료기기 사업 확대로 중장기 성장 동력 확보: 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

**Financial Data (연결기준)**

| 결산기(12월) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 557.2 | 679.4 | 601.5 | 693.7 | 794.3 |
| 영업이익(십억원) | 4.2 | 40.6 | 42.4 | 54.7 | 63.0 |
| 세전계속사업손익(십억원) | (0.1) | 31.4 | 40.6 | 49.7 | 59.4 |
| 당기순이익(십억원) | (0.4) | 24.9 | 37.1 | 42.9 | 51.1 |
| EPS(원) | - | - | - | 1,523 | 1,813 |
| EPS 증감률(%) | - | - | - | - | 19.0 |
| PER(배) | - | - | - | 9.0 | 7.5 |
| ROE(%) | - | - | - | 22.2 | 18.9 |
| PBR(배) | - | - | - | 1.6 | 1.3 |

자료: 유진투자증권

# 실적 전망 및 Valuation

도표 185 실적 추이 및 전망 (연결기준)

| (십억원,%) | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **317.9** | **448.2** | **752.1** | **480.4** | **372.1** | **557.2** | **679.4** | **601.5** | **693.7** | **794.3** |
| *YoY(%)* | *37.0* | *41.0* | *67.8* | *-36.1* | *-22.5* | *49.7* | *21.9* | *-11.5* | *13.3* | *12.7* |
| 제품별 매출액 | | | | | | | | | | |
| IMC | - | - | - | - | 270.5 | 371.9 | 341.3 | 233.9 | 245.6 | 277.5 |
| BHC | - | - | - | - | 47.8 | 112.2 | 259.5 | 288.0 | 348.5 | 397.3 |
| AES | - | - | - | - | 53.8 | 73.2 | 78.7 | 79.7 | 99.6 | 119.5 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | |
| IMC | - | - | - | - | 72.7 | 66.7 | 50.2 | 38.9 | 35.4 | 34.9 |
| BHC | - | - | - | - | 12.8 | 20.1 | 38.2 | 47.9 | 50.2 | 50.0 |
| AES | - | - | - | - | 14.5 | 13.1 | 11.6 | 13.2 | 14.4 | 15.0 |
| **수익** | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 284.1 | 372.3 | 641.1 | 423.6 | 350.8 | 514.3 | 598.6 | 522.3 | 598.9 | 685.8 |
| 매출총이익 | 33.8 | 75.9 | 111.0 | 56.8 | 21.4 | 42.9 | 80.8 | 79.3 | 94.8 | 108.5 |
| 판매관리비 | 16.0 | 24.0 | 38.7 | 28.9 | 34.8 | 38.7 | 40.2 | 36.9 | 40.1 | 45.6 |
| **영업이익** | **17.8** | **51.9** | **72.3** | **27.9** | **-13.5** | **4.2** | **40.6** | **42.4** | **54.7** | **63.0** |
| **세전이익** | **24.2** | **46.9** | **73.5** | **27.8** | **-16.4** | **-0.1** | **31.4** | **40.6** | **49.7** | **59.4** |
| **당기순이익** | **19.6** | **38.1** | **58.3** | **16.3** | **-14.8** | **-0.4** | **24.9** | **37.1** | **42.9** | **51.1** |
| **지배주주 당기순이익** | **19.6** | **38.1** | **58.3** | **16.3** | **-14.8** | **-0.4** | **24.9** | **37.0** | **42.9** | **51.1** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 89.4 | 83.1 | 85.2 | 88.2 | 94.3 | 92.3 | 88.1 | 86.8 | 86.3 | 86.3 |
| 매출총이익률 | 10.6 | 16.9 | 14.8 | 11.8 | 5.7 | 7.7 | 11.9 | 13.2 | 13.7 | 13.7 |
| 판매관리비율 | 5.0 | 5.3 | 5.1 | 6.0 | 9.4 | 6.9 | 5.9 | 6.1 | 5.8 | 5.7 |
| 영업이익률 | 5.6 | 11.6 | 9.6 | 5.8 | -3.6 | 0.8 | 6.0 | 7.0 | 7.9 | 7.9 |
| 세전이익률 | 7.6 | 10.5 | 9.8 | 5.8 | -4.4 | -0.0 | 4.6 | 6.8 | 7.2 | 7.5 |
| 당기순이익률 | 6.2 | 8.5 | 7.8 | 3.4 | -4.0 | -0.1 | 3.7 | 6.2 | 6.2 | 6.4 |
| 지배주주 당기순이익률 | 6.2 | 8.5 | 7.8 | 3.4 | -4.0 | -0.1 | 3.7 | 6.2 | 6.2 | 6.4 |

자료: 유진투자증권

도표 186 국내 유사기업 Valuation 비교 (1)

| | | 평균 | 뉴프렉스 | 덕우전자 | 제이엠티 | 현우산업 | 파트론 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국가 | | | | | | | |
| 2019-04-01 | | | 3,070 | 8,750 | 3,195 | 3,210 | 13,500 |
| 통화 | | | KRW | KRW | KRW | KRW | KRW |
| 시가총액(십억원) | | | 64.9 | 71.0 | 53.5 | 46.0 | 731.1 |
| PER(배) | | | | | | | |
| | FY17A | 52.7 | 17.0 | 7.7 | 14.1 | 9.6 | 393.3 |
| | **FY18A** | **19.1** | **-** | **35.9** | **-** | **-** | **44.0** |
| | **FY19F** | **11.7** | **-** | **-** | **-** | **-** | **15.1** |
| PBR(배) | | | | | | | |
| | FY17A | 2.1 | 1.5 | 1.7 | 2.5 | 0.7 | 1.6 |
| | FY18A | 1.8 | - | - | - | - | 2.0 |
| | FY19F | 1.8 | - | - | - | - | 2.0 |
| 매출액(십억원) | | | | | | | |
| | FY17A | | 152.7 | 113.3 | 148.0 | 127.4 | 791.3 |
| | FY18A | | 195.5 | 88.4 | 147.0 | 147.8 | 796.5 |
| | FY19F | | - | - | - | - | 1,024.5 |
| 영업이익(십억원) | | | | | | | |
| | FY17A | | 7.1 | 20.5 | 14.0 | 6.0 | 11.0 |
| | FY18A | | 10.4 | 2.1 | 13.3 | 4.7 | 30.5 |
| | FY19F | | - | - | - | - | 72.4 |
| 영업이익률(%) | | | | | | | |
| | FY17A | | 4.6 | 18.1 | 9.4 | 4.7 | 1.4 |
| | FY18A | | 5.3 | 2.3 | 9.0 | 3.2 | 3.8 |
| | FY19F | | - | - | - | - | 7.1 |
| 순이익(십억원) | | | | | | | |
| | FY17A | | 4.0 | 14.5 | 7.8 | 4.3 | 1.2 |
| | FY18A | | - | -1.5 | - | - | 9.7 |
| | FY19F | | - | - | - | - | 48.4 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | | |
| | FY17A | | 6.8 | 4.1 | 7.2 | 4.4 | 9.4 |
| | FY18A | | - | 4.9 | - | - | 6.1 |
| | FY19F | | - | - | - | - | 5.4 |
| ROE(%) | | | | | | | |
| | FY17A | | 9.4 | 23.3 | 19.3 | - | 0.4 |
| | FY18A | | - | -1.9 | - | - | 3.2 |
| | FY19F | | - | - | - | - | 14.6 |

참고: 2019.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 187 국내 유사기업 Valuation 비교 (2)

| | | 액트 | 비에이치 | 삼성전기 | 디에이피 | 이녹스첨단소재 | 바이오로그디바이스 | 심텍 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국가 | | | | | | | | |
| 2019-04-01 | | 3,270 | 19,900 | 107,500 | 2,880 | 48,550 | 2,140 | 6,810 |
| 통화 | | KRW | KRW | KRW | KRW | KRW | KRW | KRW |
| 시가총액(십억원) | | 56.8 | 626.6 | 8,029.6 | 65.5 | 448.2 | 59.0 | 154.9 |
| PER(배) | | | | | | | | |
| | FY17A | 27.7 | 18.3 | 46.8 | 10.4 | - | 19.1 | 15.4 |
| | **FY18A** | **18.0** | **6.2** | **11.9** | **6.6** | **11.3** | **-** | **-** |
| | **FY19F** | **-** | **7.6** | **10.5** | **-** | **13.7** | **-** | **-** |
| PBR(배) | | | | | | | | |
| | FY17A | | 5.6 | 1.7 | 0.6 | 6.1 | 1.6 | 1.1 |
| | FY18A | | 2.0 | 1.5 | - | 2.8 | - | 0.8 |
| | FY19F | | 2.0 | 1.5 | - | 2.8 | - | 0.8 |
| 매출액(십억원) | | | | | | | | |
| | FY17A | | 691.3 | 6,838.5 | 297.9 | - | 70.0 | 811.6 |
| | FY18A | | 767.9 | 8,193.0 | 304.1 | 293.1 | 81.5 | 1,007.5 |
| | FY19F | | 716.1 | 8,924.0 | - | 296.1 | - | 983.9 |
| 영업이익(십억원) | | | | | | | | |
| | FY17A | | 75.7 | 306.2 | 7.5 | 0.0 | 6.7 | 33.8 |
| | FY18A | | 91.0 | 1,018.1 | 11.6 | 38.3 | 8.0 | 30.8 |
| | FY19F | | 89.7 | 1,176.9 | - | 37.7 | - | 8.2 |
| 영업이익률(%) | | | | | | | | |
| | FY17A | | 11.0 | 4.5 | 2.5 | - | 9.5 | 4.2 |
| | FY18A | | 11.9 | 12.4 | 3.8 | 13.1 | 9.8 | 3.1 |
| | FY19F | | 12.5 | 13.2 | - | 12.7 | - | 0.8 |
| 순이익(십억원) | | | | | | | | |
| | FY17A | | 46.4 | 161.7 | 5.3 | - | 3.5 | 15.9 |
| | FY18A | | 81.6 | 656.2 | 7.5 | 30.5 | - | - |
| | FY19F | | 73.2 | 784.0 | - | 31.7 | - | -2.4 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | | | |
| | FY17A | | 9.6 | 9.3 | 3.8 | - | 5.3 | 5.3 |
| | FY18A | | 4.4 | 5.0 | 3.1 | 7.7 | - | - |
| | FY19F | | 5.3 | 4.2 | - | 7.8 | - | - |
| ROE(%) | | | | | | | | |
| | FY17A | | 35.8 | 3.7 | 5.7 | - | 8.8 | 8.0 |
| | FY18A | | 47.9 | 14.0 | 7.6 | 22.4 | - | - |
| | FY19F | | 27.0 | 15.4 | - | 24.0 | - | 6.3 |

참고: 2019.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 모바일 모듈에서 다양한 사업영역 확대

도표 188 모바일, 생체인식, 차량용모듈, 스마트 의료기기 등 다양한 사업 영위



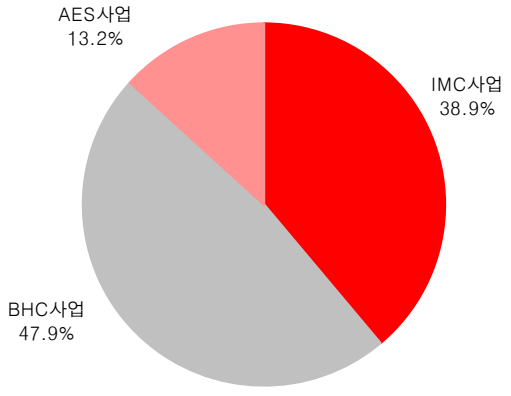

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 189 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 상장 (3/14) |

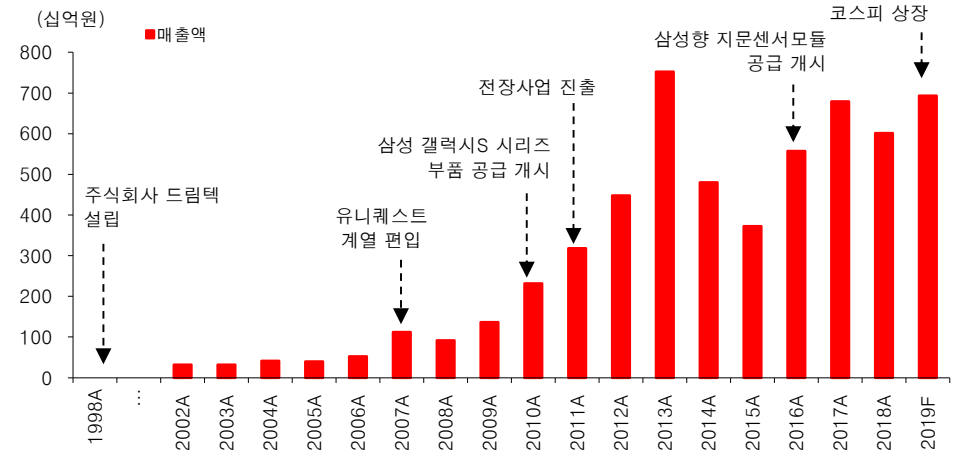
자료: 유진투자증권

도표 190 제품별 매출 비중(2018년 연결기준)



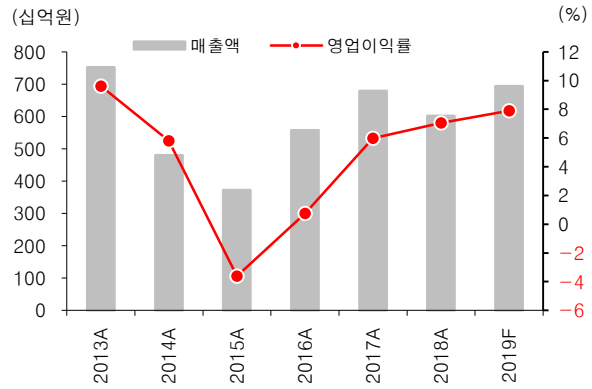

자료: 유진투자증권

**도표 191 매출추이 및 회사연혁**



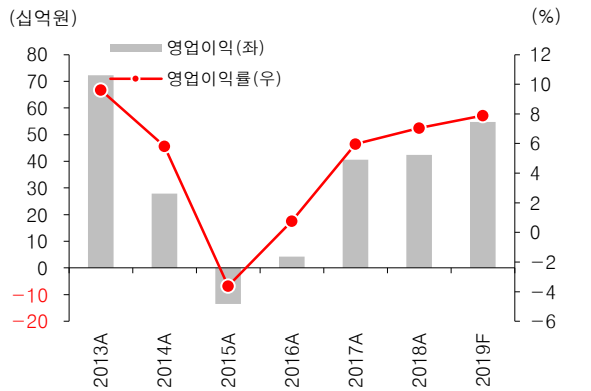

자료: 유진투자증권

**도표 192 매출성장에 따른 수익성 개선 전망**



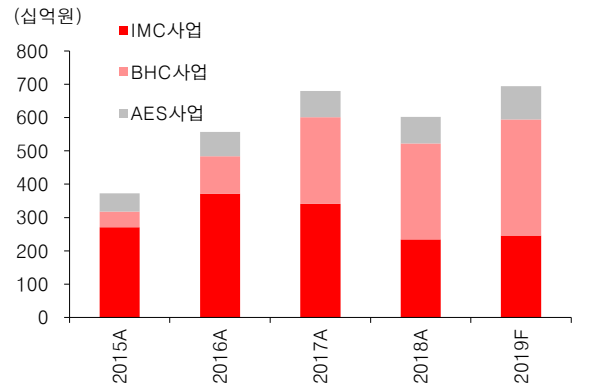

자료: 유진투자증권

**도표 193 수익성 개선 전망**



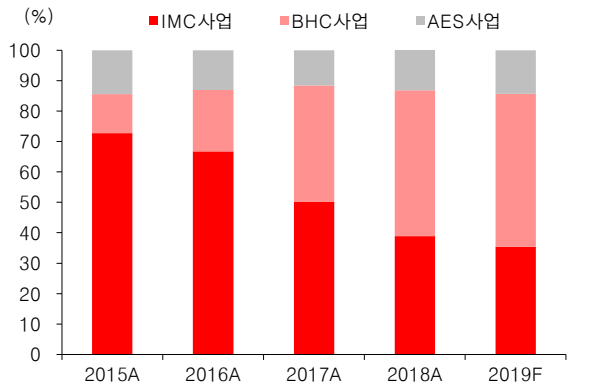

자료: 유진투자증권

**도표 194 사업부문별 매출 전망**




자료: 유진투자증권

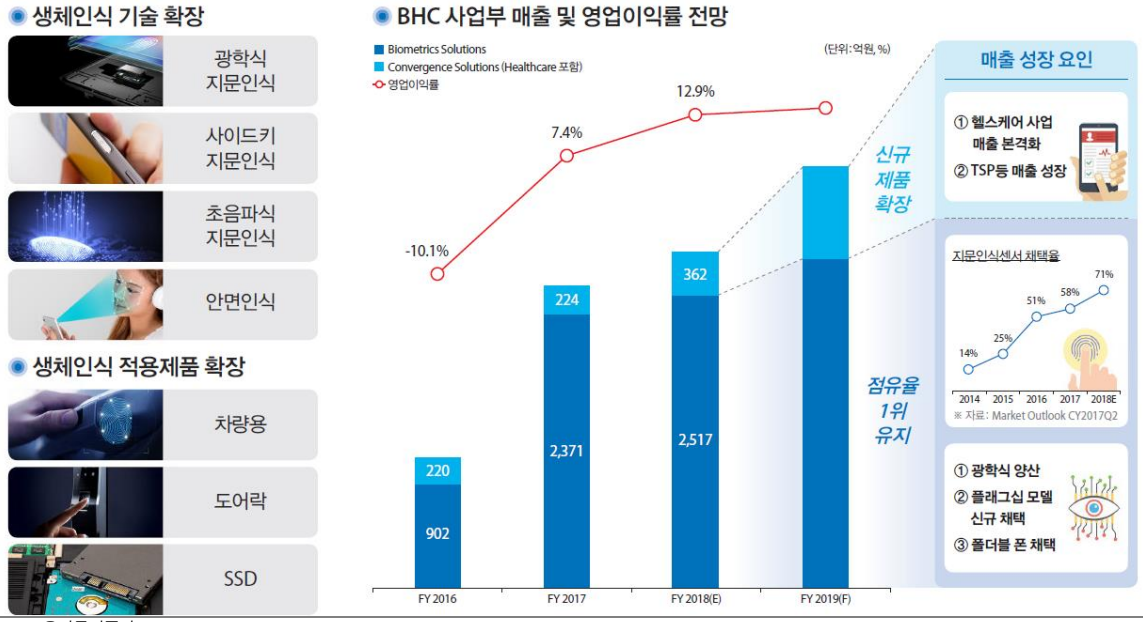
**도표 195 사업부별 매출 비중 전망**




자료: 유진투자증권

# 다각화된 전방사업을 기반으로 안정적인 성장 전망

도표 196 BHC 사업부의 신규제품 매출 확대로 안정적인 성장 지속 전망




자료: IR Book, 유진투자증권

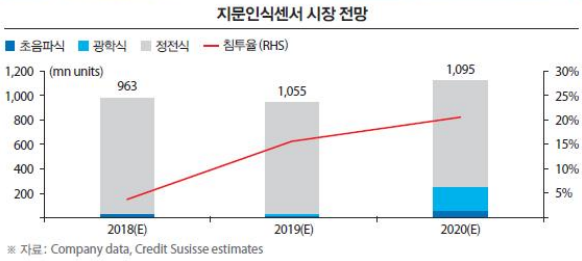
도표 197 고객사내 점유율 1위로 지문인식센서모듈 성장 중




자료: 유진투자증권

도표 198 FoD 지문인식 올해 상반기 공급 예상

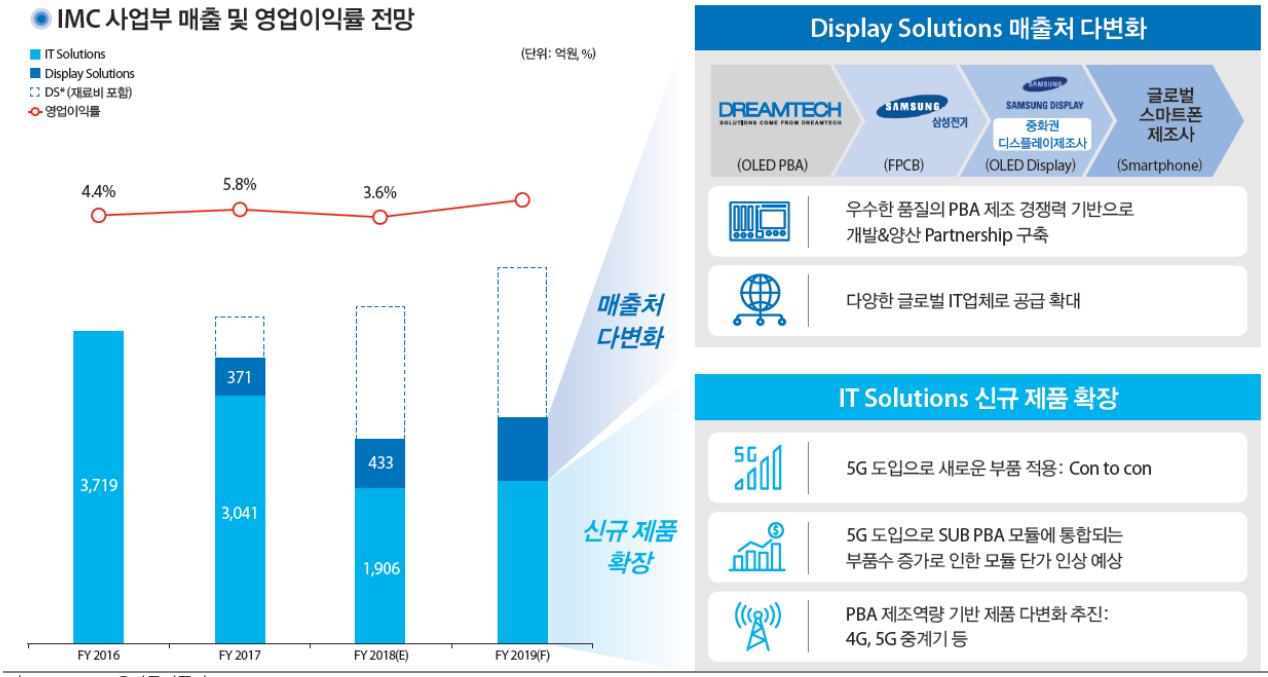





| 구분 | 초음파 | 광학식 | |
|---|---|---|---|
| 공급사 | 삼성전자 | DREAMTECH | A사, B사 |
| 공급모델 | 플래그십 모델 | 중저가 모델 | |
| 공급시기 | 2019년 상반기 예정 | | |

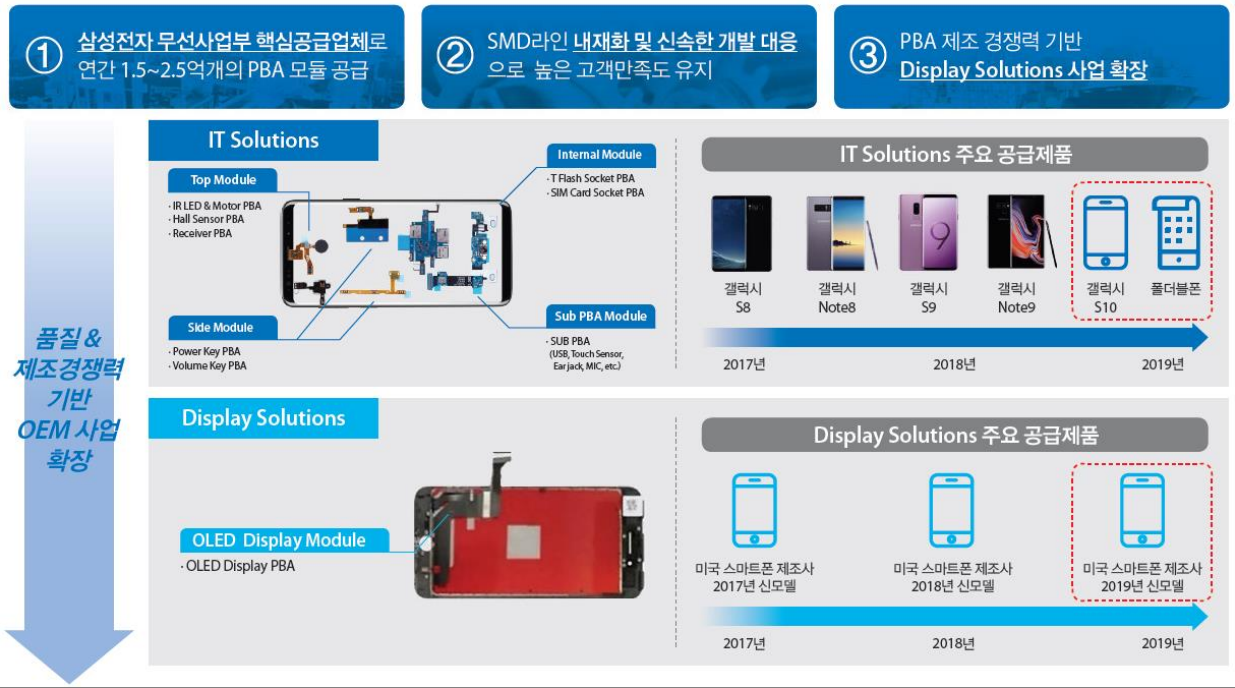
자료: 유진투자증권

도표 199 IMC 사업부: 5G도입 및 폴더블 채택 확대로 단가 상승 및 수량 증가 전망




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 200 IMC사업은 글로벌 스마트폰 제조사의 핵심 공급처 지위 확보




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 201 AES사업부: 자동차용 지문인식센서 및 Rain Light 센서 등 센서 부문 확장 중




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 202 해외 생산거점 확보로 글로벌 고객사 니즈에 적기 대응하는 제조경쟁력 확보

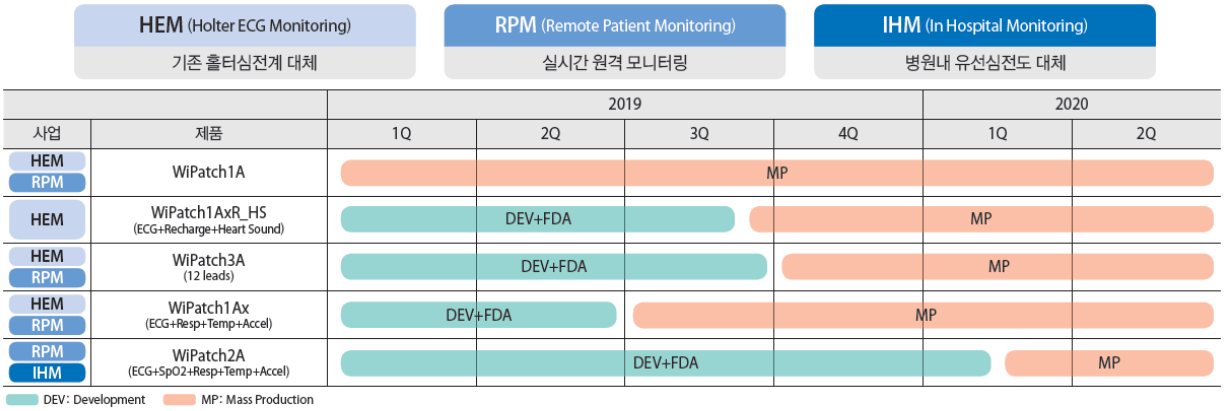


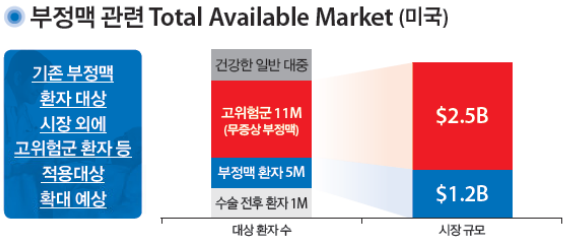

| | 베트남 1공장 | 베트남 2공장 | 강소 득영특 | 엑센도 (완주) |
|---|---|---|---|---|
| 생산제품 | 지문인식 센서 모듈 | 스마트폰 모듈, OLED PBA | 전장 LED 램프 모듈 | 광학센서, 센서 패키징 |
| 건물규모 | 18,911㎡ (5,720평) | 46,258㎡ (14,000평) | 13,980㎡ (4,230평) | 6,567㎡ (1,990평) |

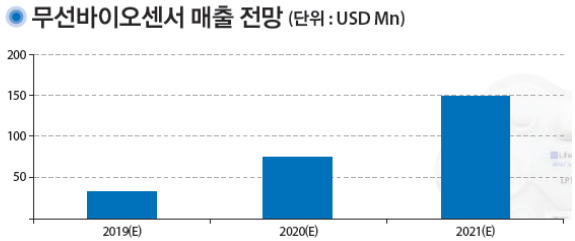
자료: IR Book, 유진투자증권

# 의료기기사업 확대로 신성장동력 확보

## 도표 203 의료용 데이터 수집을 위한 무선 바이오센서의 개발 로드맵




자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 204 고성장이 예상되는 인공관절 수술용 센서 개발 및 생산










자료: IR Book, 유진투자증권

# 공모개요 및 보호예수 현황

**도표 205 공모 개요 및 일정**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 공모가 | 13,000원<br>(밴드: 11,000 ~ 13,000원) | 액면가 | 500원 |
| 공모금액 | 591억원 | 기관수요예측경쟁률 | 395.96:1<br>(의무보유 확약 0.80%) |
| 공모주식수 | 4,545,546주<br>(신주 2,432,700주,<br>구주 2,112,846주) | 일반청약경쟁률 | 562.7 : 1 |
| 상장후 주식수 | 27,585,500주 | 상장일 | 2019.03.14 |

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

**도표 206 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 207 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 208 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

## 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 | 87% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 13% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2019.03.31 기준)