코윈테크(282880,KQ, IPO 예정)

상장 예정일: 2019.08.05 | 기관 수요예측: 2019.07.18~19



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

주요 제품



2차전지 조립 자동화 설비

Key Data

공모희망가(원)	28,400 ~ 34,500
시가총액(십억원)	259.9 ~ 315.8
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	3.6
-공모후	4.6
공모후 주식수	9,152,858
유통가능주식수	2,880,170
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 6개월
직원 57명 및 타인 2명	상장 후 3개월
중소벤처기업진흥공단(CB)	상장 후 1개월
상장주선인의무인수분	상장 후 1개월
주관증권사	미래에셋대우
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	53.3
직원 57명 및 타인 2명	13.5
중소벤처기업진흥공단(CB)	1.3
상장주선인의무인수분	0.4
기존주주	9.6
공모주주	21.9

Financial Data

결산기(12월)	2017A	2018A	2019F
매출액(십억원)	40.1	76.8	103.9
영업이익(십억원)	4.1	10.5	22.8
세전이익(십억원)	2.6	10.5	22.5
당기순이익(십억원)	2.2	10.3	21.9
EPS(원)	-	-	2,393
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	11.9 ~ 14.4
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

세계 유일 2차전지 전(全)공정 자동화설비 구축 기업

- **2차전지/반도체, 디스플레이/석유화학 자동화설비 구축 전문기업**

1998년 ㈜코윈서비스 설립, 2000년 클린설비 사업 시작, 2002년 자동화 설비 제조사업 시작, 2012년 삼성SDI 최초계약, 2016년 LG화학 최초계약, 2017년 일본 무라타 최초계약, **2019년 8월 5일 코스닥 상장예정**

동사는 **2차전지 및 반도체, 디스플레이, 석유화학 등의 다양한 사업분야의 자동화 설비를 공급하는 사업을 영위함.** 현재 2차전지 자동화설비 부문에서 빠른 매출 성장을 보이고 있음. 주 고객사로는 삼성SDI와 LG화학, 일본의 무라타가 있음. **2018년 별도기준 매출 비중은 2차전지 자동화설비 83.2%, 화학/석유 등 자동화 설비 8.3%, 클린자동화설비 4.5%, 유지보수 등 3.9%로 구성**

공모 후 주주구성: 최대주주 등 53.3%, 직원 57명 및 타인 2명 13.5%, 중소벤처기업진흥공단(전환사채) 1.3%, 상장주선인의무인수분 0.4%, 기존주주 9.6%, 공모주주 21.9%

- **투자포인트**

1) 2차전지 시장 확대에 따른 자동화설비 수요 증가: 2차전지 시장이 성장함에 따라 동사 자동화설비 부문의 매출은 지속적으로 성장할 수 있을 것으로 판단됨. 그 이유는 ① 동사는 자동화설비 업체 중 **유일하게 2차전지 전(全)공정 자동화설비 라인 구축이 가능함.** ② 동사의 고객사인 삼성SDI와 LG화학 등의 주요 2차전지 업체들의 CAPA 증설이 지속되고 있는 상황에서, 특히 LG화학의 경우 **CAPA를 큰 폭으로 확대함에 따라 동사에게 수혜가 될 것으로 예상됨.** ③ 또한, 고객사 내에서도 **2차전지 공정 내 자동화 시설의 비중이 확대**되고 있어 동사의 사업환경에 긍정적임. ④ 글로벌 2차전지 업체 중 선도주자인 삼성SDI와 LG화학의 자동화설비 도입의 증가 추세는 아직 **자동화설비 도입을 하지 않은 타업체들로 확대될 것으로 예상되어 동사의 실적성장은 지속될 것**으로 판단됨

2) 다양한 산업군으로 자동화설비 확대, 중장기 성장 지속: 동사는 2차전지 자동화설비뿐만 아니라 중장기적 성장에 긍정적인 다양한 사업부문을 보유함. ① 현재 동사의 고객사를 비롯한 글로벌 정유업체들은 원유수요의 감소에 대응하기 위해 다양한 화학제품을 생산하는 다운스트림 투자를 확대하고 있음. 아직 매출비중은 작지만, **석유화학부문 증설의 빅사이클이 도래함에 따라 동사의 석유화학부문 자동화 설비 매출도 지속적으로 발생할 것**으로 예상됨. ② 반도체 및 디스플레이 자동화 설비 부문에서는 **중국의 메이저 고객사를 확보하고 있어 고객사의 OLED 투자 확대에 따른 수혜가** 예상됨

- **2019년 예상실적 기준 PER 11.9~14.4배 (공모가 밴드: 28,400~34,500원)**

공모희망가는 2019년 예상실적 기준(EPS 2,393원) PER 11.9~14.4배로 **국내 유사업체**(피앤이솔루션, 이노메트리, 브이원텍 등)**의 평균 PER 15.9배 대비 9.3~25.3% 할인된 수준임.** 유사업체들의 2018년 PER은 23.6배임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 31.5%인 약 288만주로 유통물량에 대한 부담은 많지 않음

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	28,400 ~ 34,500원	수요예측일	2019.07.18~19
공모금액	568 ~ 690억원	공모청약일	2019.07.25~26
공모주식수	2,000,000주	납입일	2019.07.29
상장후 주식수	9,152,858주	상장예정일	2019.08.05

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,880,550	53.3
직원 57명 및 타인 2명	1,239,280	13.5
중소벤처기업진흥공단(전환사채)	117,647	1.3
상장주선인의무인수분	35,211	0.4
기존주주	880,170	9.6
공모주주	2,000,000	21.9
합계	9,152,858	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주: 중소벤처기업진흥공단 전환사채는 RCPS전환,
전환가액 17,000원, 전환청구기간 2018.03.31 ~ 2023.03.28임

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,880,550	53.3	상장 후 6개월
직원 57명 및 타인 2명	1,239,280	13.5	상장 후 3개월
중소벤처기업진흥공단(전환사채)	117,647	1.3	상장 후 1개월
상장주선인의무인수분	35,211	0.4	상장 후 1개월
합계	6,272,688	68.5	

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주: 중소벤처기업진흥공단 전환사채는 RCPS전환,
전환가액 17,000원, 전환청구기간 2018.03.31 ~ 2023.03.28임

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	880,170	9.6
공모주주	2,000,000	21.9
주식수	2,880,170	31.5

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액	**25.2**	**40.1**	**76.8**	**103.9**
YoY(%)	*45.5*	*71.6*	*91.6*	*35.2*
제품별 매출액				
2차전지 자동화설비	9.6	21.9	64.0	85.0
화학/석유 등 자동화설비	10.7	11.5	6.4	12.2
클린자동화설비	2.3	3.7	3.5	3.6
유지보수 등	2.6	3.0	3.0	3.1
제품별 비중(%)				
2차전지 자동화설비	38.1	54.5	83.2	81.8
화학/석유 등 자동화설비	42.4	28.7	8.3	11.7
클린자동화설비	9.1	9.3	4.5	3.5
유지보수 등	10.4	7.5	3.9	3.0
수익				
매출원가	21.0	33.9	60.0	73.1
매출총이익	4.3	6.2	16.8	30.8
판매관리비	2.3	2.1	6.3	8.0
영업이익	**2.0**	**4.1**	**10.5**	**22.8**
세전이익	**1.9**	**2.6**	**10.5**	**22.5**
당기순이익	**1.8**	**2.2**	**10.3**	**21.9**
이익률(%)				
매출원가율	83.1	84.6	78.1	70.4
매출총이익률	16.9	15.4	21.9	29.6
판매관리비률	9.1	5.1	8.2	7.7
영업이익률	7.8	10.3	13.7	21.9
세전이익률	7.4	6.5	13.7	21.7
당기순이익률	7.2	5.6	13.5	21.1

자료: 유진투자증권

도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	피앤이솔루션	이노메트리	브이원텍	피엔티	맥스로텍	대보마그네틱	엔에스	삼익THK
국가									
2019-07-17		13,000	34,450	10,150	5,180	1,500	49,050	9,710	12,900
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		185.6	166.2	152.8	91.8	37.3	158.6	47.6	270.9
PER(배)									
FY17A	34.9	19.2	-	28.5	23.5	-	-	87.4	15.9
FY18A	23.6	15.3	16.8	9.2	47.6	16.8	56.6	15.2	11.2
FY19F	**15.9**	**12.8**	**20.9**	**13.9**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
FY20F	**11.1**	**8.9**	**13.3**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
PBR(배)									
FY17A	2.9	2.6	-	5.7	1.6	1.1	-	3.6	2.5
FY18A	2.5	2.6	2.5	1.9	1.2	0.9	7.7	1.8	1.1
FY19F	**2.4**	**2.4**	**3.0**	**1.8**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
FY20F	**2.2**	**1.9**	**2.5**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
매출액(십억원)									
FY17A		73.6	14.1	38.7	149.8	38.7	13.2	42.2	371.1
FY18A		102.8	30.6	54.6	256.7	59.6	20.6	50.6	283.1
FY19F		139.3	42.2	48.3	-	-	-	-	-
FY20F		187.2	55.2	-	-	-	-	-	-
영업이익(십억원)									
FY17A		8.8	2.0	15.4	10.3	1.3	4.6	2.3	34.9
FY18A		11.8	6.7	15.7	3.8	3.7	4.2	3.0	25.5
FY19F		17.2	10.2	10.9	-	-	-	-	-
FY20F		23.9	13.8	-	-	-	-	-	-
영업이익률(%)									
FY17A		11.9	14.1	39.8	6.9	3.3	35.2	5.6	9.4
FY18A		11.4	22.0	28.7	1.5	6.3	20.4	5.9	9.0
FY19F		12.3	24.2	22.6	-	-	-	-	-
FY20F		12.8	25.0	-	-	-	-	-	-
순이익(십억원)									
FY17A		7.4	1.2	11.0	4.4	-2.3	3.8	1.0	28.2
FY18A		10.9	5.2	15.3	1.9	2.0	3.4	3.2	18.1
FY19F		14.5	8.3	11.4	-	-	-	-	-
FY20F		21.0	12.8	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)									
FY17A		14.0	-	19.1	9.6	9.6	-	27.8	10.7
FY18A		11.9	12.5	5.1	17.3	5.6	47.1	13.6	7.4
FY19F		9.9	12.9	-	-	-	-	-	-
FY20F		7.1	8.9	-	-	-	-	-	-
ROE(%)									
FY17A		14.6	20.6	25.7	7.3	-7.1	77.7	4.2	16.6
FY18A		18.3	19.2	22.1	2.7	5.4	18.4	12.6	9.8
FY19F		20.2	15.9	14.0	-	-	-	-	-
FY20F		23.7	20.4	-	-	-	-	-	-

참고: 2019.07.17 종가 기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

2차전지/반도체/석유화학 자동화설비 구축 전문기업

도표 7 다양한 자동화 시스템 구축 전문기업



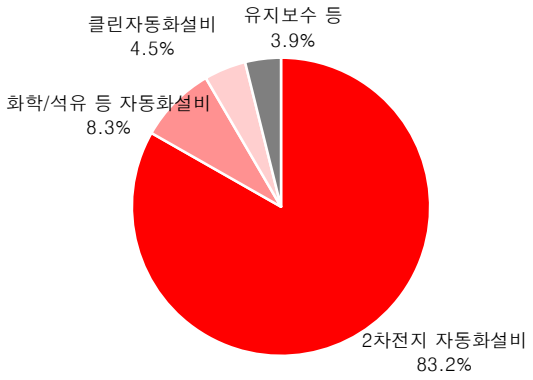
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

연도	내용
1998.10	㈜코윈서비스 설립
1999.05	자동화 설비 개보수 및 설치 사업 시작
2000.10	Clean설비 사업 시작
2002.09	자동화 설비 제조 사업 시작
2006.12	Vision 검사장비 개발(FPCB)
2012.08	삼성SDI 최초계약
2016.07	LG화학 최초계약
2017.03	일본 무라타 최초계약
2018.03	중소기업진흥공단 CB투자 20억원
2019.04	코스닥 상장예정(8/5)

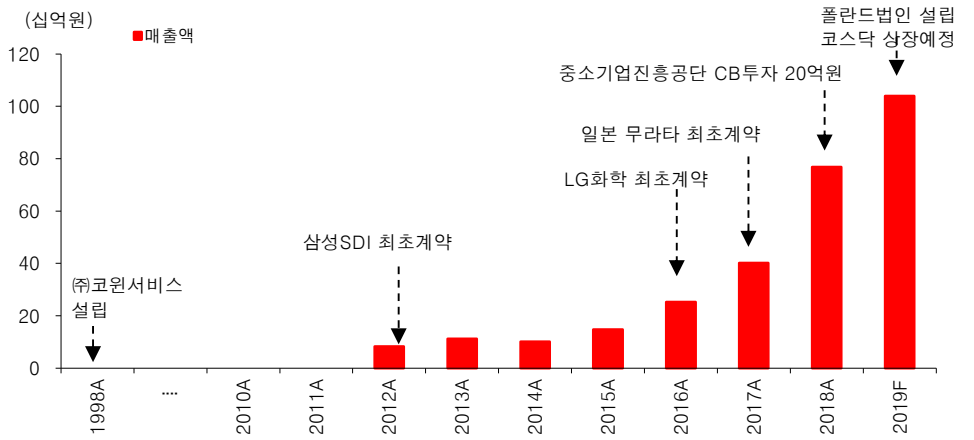
자료: 유진투자증권

도표 9 제품별 매출 비중(2018년 별도기준)



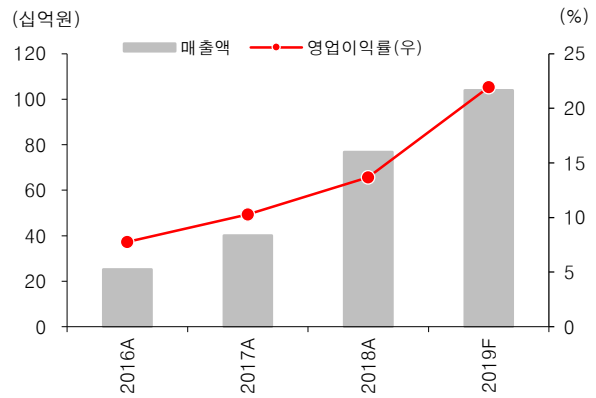
자료: 유진투자증권

도표 10 매출추이 및 회사연혁



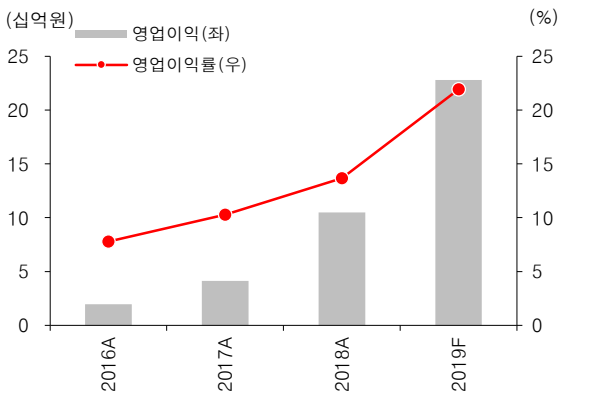
자료: 유진투자증권

도표 11 매출액 및 영업이익률 추이



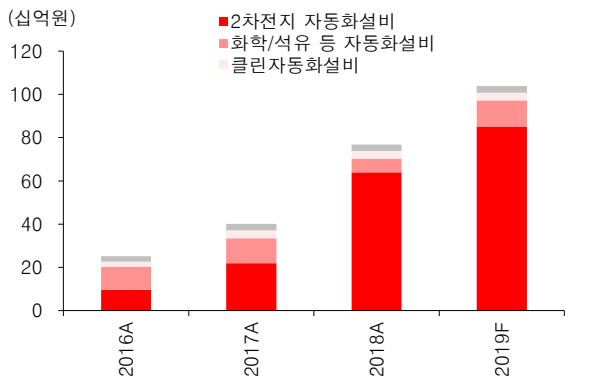
자료: 유진투자증권

도표 12 2018년 OPM 13.7% 기록



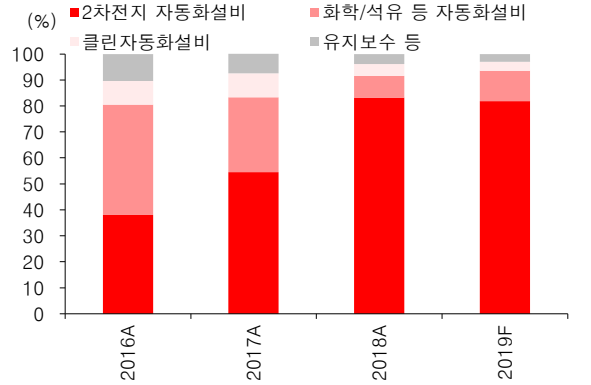
자료: 유진투자증권

도표 13 제품별 매출 전망



자료: 유진투자증권

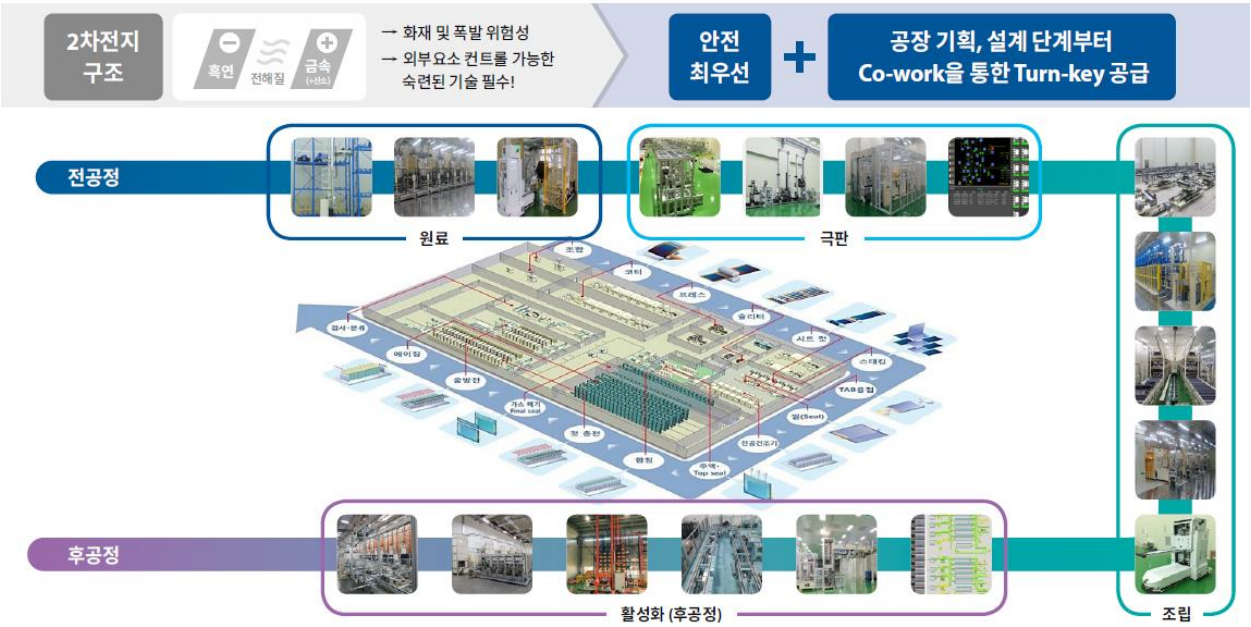
도표 14 제품별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

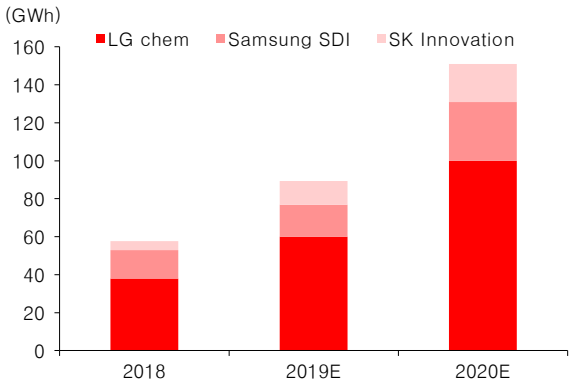
2차전지 시장확대로 지속적 성장

도표 15 세계 유일 2차전지 전(全)공정 자동화라인 구축 가능



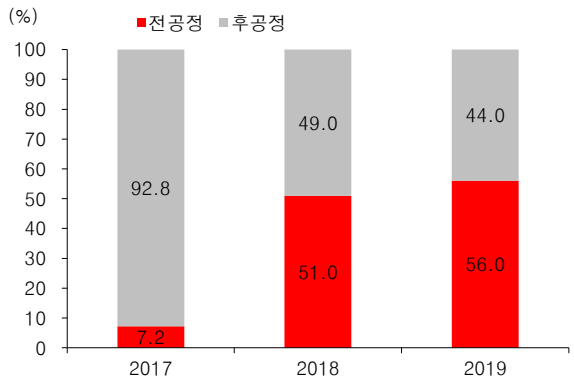
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 국내 2차전지 업체 CAPA 증설확대



자료: SNE리서치, 유진투자증권

도표 17 마진율 높은 전공정 비중 확대



자료: 유진투자증권

도표 18 동사의 고객사 현황 (2차전지 부문)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 연도별 2차전지 주요 고객사 추이

	2016	2017	2018	1Q19
1위	LG화학	LG화학	삼성SDI	삼성SDI
2위	삼성SDI	무라타	LG화학	LG화학
3위	-	삼성SDI	무라타	무라타
상위 3사 매출액 합계(억원)	23	182	622	180
상위 3사 매출 비중 합계(%)	9.1	45.4	81.0	90.1

자료: 코윈테크, 유진투자증권

다양한 산업군 자동화설비 확대, 중장기 성장 지속

도표 20 다양한 산업군으로 자동화 설비 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 일반 자동화 설비부문 제품 라인업

구분	제품군	제품명	특징
일반 자동화설비 (석유,화학,제약 등)	Stacker Crane	Pallet / Box / Roll Stacker Crane	균일화된 제품의 전용 자동 입출고 Robot 시스템
	Rack	Building / Unit Rack	일반 산업군 원료 및 제품 보관 구조물
	무인 운반 시스템	Pallet / Box / Roll AGV, LGV 시스템	무인자동 이송 운반설비
	RGV 시스템	Pallet / Box / Roll RGV 시스템	전용 Rail 이송 운반설비
	Conveyor 시스템	Pallet / Box / Roll Conveyor 시스템	공정간 이송 운반시스템
	기타 전용 설비	직교로봇, 다관절 로봇 등	고객의 운영 조건에 따른 기타 전용 로봇 설비
	전산시스템자동화	자동화 전산시스템	공정 전산운용 시스템

자료: 코윈테크, 유진투자증권

도표 22 반도체, 디스플레이 자동화 설비부문 제품 라인업

구분	제품군	제품명	특징
반도체, 디스플레이 설비	Clean Stocker	Clean Class 10~100 전용 Clean Stocker	균일화된 제품의 전용 자동 입출고 Robot 시스템
	Clean 전용Booth	전용Shelf 및 Booth 시스템	일반 산업군 원료 및 제품 보관 구조물
	Clean 무인 운반 시스템	Clean Class 10~100 전용 AGV, LGV 시스템	무인자동 이송 운반설비
	Clean Shuttle 시스템	Clean Class 10~100 전용 Shuttle 시스템	전용 Rail 이송 운반설비
	Clean Conveyor	Clean Class 10~100 전용 Conveyor 시스템	공정간 이송 운반시스템
	기타 전용 설비	공정 내 Robot Arm Type의 전용 로봇 등	고객의 운영 조건에 따른 기타 전용 로봇 설비
	전산시스템자동화	자동화 전산시스템	공정 전산운용 시스템

자료: 코윈테크, 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 투자기간처: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

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

(2019.06.30 기준)