코스닥벤처

유진투자증권

2020년 IPO 1월호

2020. 01. 08

2019년 IPO 시장분석 및 2020년 전망



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



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

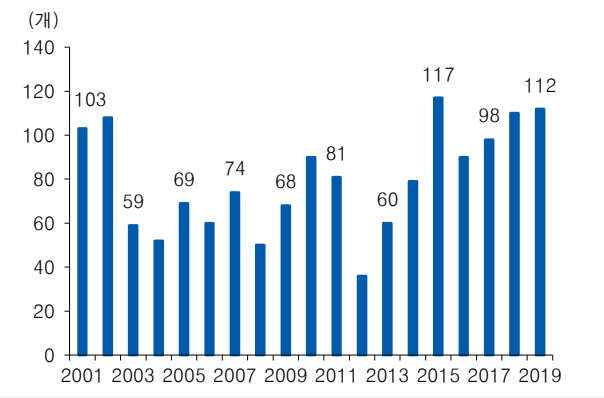


Summary

<2020 EUGENE's View>

2019 년 유가증권시장과 코스닥 시장에 총 112 개 기업의 상장이 이뤄졌다. 상장기업 수 측면에서는 2018 년과 비슷한 모습을 보였다. 2020 년 IPO 시장은 증시가 지난해보다 개선될 것으로 전망되는 가운데 굵직한 매물들이 쏟아질 예정이다. 특히 유가증권 시장에서는 대어급 기업들의 상장이 이어지며, 2019 년 9 개 기업보다 증가한 모습을 보일 것으로 예상된다. 현재 SK 바이오팜, 태광실업, CJ 헬스케어 등이 상장 주관사를 선정하고, IPO 작업에 착수했다. IPO 시장에 대어급 기업들이 쏟아지면서, 2020 년 IPO 시장은 8~10 조원 규모를 기록할 수 있을 것으로 전망된다.

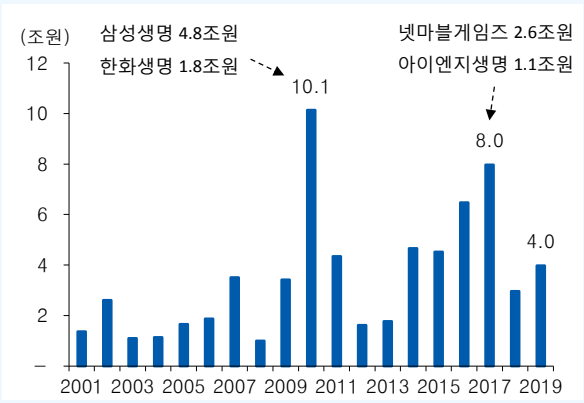
2019 년 112 개 기업공개 완료



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩 포함. 코넥스 및 스팩합병 제외

- 2019 년 **유가증권시장과 코스닥 시장에 총 112 개 기업이 상장** (코넥스 포함 129 개)
- 시장별로 살펴보면, **유가증권시장에 9 개 기업이 신규상장했으며, 코스닥시장에는 96 개 기업이 신규상장**. 코넥스에는 17 개 기업이 상장
- 상장기업 수 측면에서는 **2018 년과 비슷한 모습**

연도별 IPO 공모금액 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩 포함. 코넥스 및 스팩합병 제외

- 2019 년 IPO 시장은 상장 기업 수에서는 2018 년과 비슷했지만, **공모금액 측면에서는 호실적을 기록**
- 4 분기에 들어서면서, 공모 금액과 공모기업의 수가 급증하며, 총 공모금액 4.0 조원, 공모기업은 105 개(코넥스, 재상장, 코스피 이전상장 제외)를 기록
- 특히, **롯데리츠, 한화시스템이 4 천억원대 공모금액**을 기록하며 전체 공모금액을 견인하는 모습을 보임
- 다만, 2019 년 상장할 것으로 예상됐었던 **대어급 기업들의 상장이 진행되지는 않아 코스피 공모금액 측면에서는 아쉬운 한 해**

2013 년~2019 년 IPO 비교

IPO	2013 년	2014 년	2015 년	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
기업수* (총기업수**)	40 개 (48 개)	47 개 (79 개)	75 개 (128 개)	69 개 (88 개)	62 개 (99 개)	80 개 (109 개)	75 개 (112 개)
공모액	1.8 조원	4.7 조원	4.5 조원	6.5 조원	8.0 조원	3.0 조원	4.0 조원
주요기업 : 대형주	현대로템	제일모직	LIG 넥스원	삼성바이오로직스	넷마블게임즈	애경산업	롯데리츠
	한진칼	삼성에스디에스	NS 홈쇼핑	두산밥캣	티슈진	카페 24	한화시스템
	NHN 엔터테인먼트	우리은행	이노션	해태제과식품	셀트리온헬스케어	에이비엘바이오	에코프로비엠
주요기업 : 중소형주	나스미디어	휴메딕스	더블유게임즈	JW 생명과학	메카로	올릭스	아이티엠반도체
	아미코젠	슈피겐코리아	케어젠	클리오	덴티움	하나제약	지노믹트리
	아이센스	오이솔루션	연우	레이언스	브이원텍	티웨이항공	천보

자료: 유진투자증권
주: 2019 년 12 월 30 일 기준 상장기업
(*) 기업수는 스팩, 스팩합병, 재상장, 분할상장, 코스피 이전상장을 제외한 공모기업 수, (**) 총 기업수는 코넥스, 스팩합병을 제외한 숫자임

2019 년 주요 상장기업 개요 (코넥스, 코스피 이전상장, 재상장 제외) ①

상장월	기업명	신규상장일	공모가(원)	시초가(원)	시초/공모(%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
1 월	웹케시	2019.01.25	26,000	31,700	21.9%	소프트웨어 개발 및 공급업	614	947
	노랑풍선	**2019.01.30**	**20,000**	**30,350**	**51.8%**	**여행사 및 기타 여행보조 서비스업**	**978**	**1,025**
2 월	이노테라피	2019.02.01	18,000	22,200	23.3%	자연과학 및 공학 연구개발업	154	463
	천보	2019.02.11	40,000	52,500	31.3%	기초 화학물질 제조업	891	426
	셀리드	2019.02.20	33,000	43,750	32.6%	자연과학 및 공학 연구개발업	779	819
3 월	에코프로비엠	2019.03.05	48,000	61,100	27.3%	일차전지 및 축전지 제조업	989	274
	드림텍	2019.03.14	13,000	17,350	33.5%	전자부품 제조업	396	563
	미래에셋벤처투자	2019.03.15	4,500	6,150	36.7%	기타 금융업	441	1,022
	이지케어텍	**2019.03.22**	**12,300**	**24,600**	**100.0%**	**소프트웨어 개발 및 공급업**	**1,108**	**1,272**
	지노믹트리	2019.03.27	27,000	29,450	9.1%	의료용품 및 기타 의약관련제품 제조업	372	13
	현대오토에버	2019.03.28	48,000	75,500	57.3%	소프트웨어 개발 및 공급업	797	345
	아모그린텍	2019.03.29	9,900	10,300	4.0%	전자부품 제조업	164	22
5 월	SNK	2019.05.07	40,400	36,400	-9.9%	소프트웨어 개발 및 공급업	317	185
	컴퍼니케이	2019.05.23	4,500	8,200	82.2%	기타 금융업	866	851
	수젠텍	2019.05.28	12,000	11,150	-7.1%	의료용 기기 제조업	75	2
6 월	**마이크로디지탈**	**2019.06.05**	**23,000**	**41,050**	**78.5%**	**의료용 기기 제조업**	**622**	**1,116**
	까스텔바작	2019.06.10	12,000	17,000	41.7%	섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소매업	33	3
	압타바이오	2019.06.12	30,000	50,200	67.3%	자연과학 및 공학 연구개발업	856	663
7 월	에이에프더블류	2019.07.01	22,500	28,000	24.4%	일차전지 및 축전지 제조업	866	552
	폼텍코리아	2019.07.04	190,000	171,000	-10.0%	플라스틱제품 제조업	6	1
	아이스크림에듀	2019.07.11	15,900	14,350	-9.7%	기타 인쇄물 출판업	125	6
	세틀뱅크	**2019.07.12**	**55,000**	**49,500**	**-10.0%**	**기타 정보 서비스업**	**1,122**	**310**
	플리토	**2019.07.17**	**26,000**	**31,600**	**21.5%**	**자료처리, 호스팅, 포털 및 기타**	**1,133**	**711**
	에이스토리	2019.07.19	14,300	12,900	-9.8%	방송 프로그램 제작업	614	132
	윌링스	**2019.07.25**	**12,500**	**22,800**	**82.4%**	**발전기, 전기변환장치 등 개발업**	**1,082**	**533**
	대모	**2019.07.25**	**5,200**	**8,710**	**67.5%**	**특수 목적용 기계 제조업**	**1,103**	**1,269**
	세경하이테크	2019.07.30	35,000	33,250	-5.0%	기타 전자부품 제조업	11	1
8 월	**슈프리마아이디**	**2019.08.01**	**27,000**	**34,750**	**28.7%**	**전자부품 제조업**	**1,124**	**707**
	한국바이오젠	**2019.08.01**	**6,000**	**12,000**	**100.0%**	**합성고무 및 플라스틱 물질 제조업**	**1,088**	**1,020**
	덕산테코피아	2019.08.02	19,000	17,100	-10.0%	기타 화학제품 제조업	349	2
	코윈테크	2019.08.05	34,500	31,050	-10.0%	특수 목적용 기계 제조업	164	1
	그린플러스	2019.08.07	10,000	11,150	11.5%	1 차 비철금속 제조업	864	701
	레이	**2019.08.08**	**20,000**	**25,150**	**25.8%**	**의료용 기기 제조업**	**1,013**	**780**
	에스피시스템스	**2019.08.14**	**4,900**	**9,800**	**100.0%**	**특수 목적용 기계 제조업**	**1,116**	**786**
	나노브릭	2019.08.19	16,000	14,400	-10.0%	기초 화학물질 제조업	39	3
	마니커에프앤지	**2019.08.20**	**4,000**	**8,000**	**100.0%**	**도축, 육류 가공 및 저장 처리업**	**1,057**	**1,217**
	네오크레마	2019.08.22	8,000	9,530	19.1%	기타 식품 제조업	97	2

자료: 유진투자증권
주: 2019.12.30 기준, 코넥스, 코스피 이전상장, 재상장 제외

2019년 주요 상장기업 개요 (코넥스, 코스피 이전상장, 재상장 제외) ②

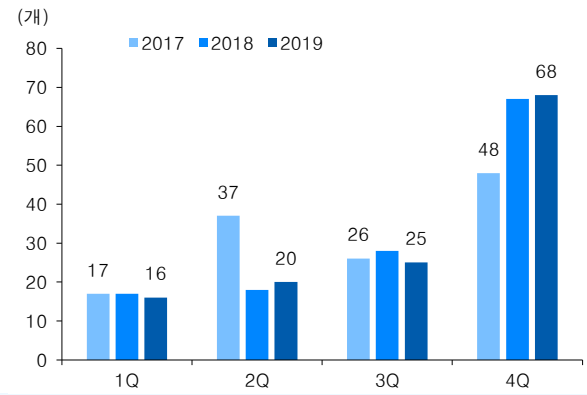
상장월	기업명	신규상장일	공모가(원)	시초가(원)	시초/공모(%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
9월	한독크린텍	2019.09.05	15,100	24,500	62.3%	일반 목적용 기계 제조업	1,118	728
	라닉스	2019.09.18	6,000	7,100	18.3%	반도체 제조업	52	771
	올리패스	2019.09.20	20,000	30,600	53.0%	자연과학 및 공학 연구개발업	11	419
10월	녹십자웰빙	2019.10.14	11,300	11,900	5.3%	의약품 제조업	658	658
	아톤	2019.10.17	43,000	46,050	7.1%	소프트웨어 개발 및 공급업	811	654
	라온피플	2019.10.18	14,000	13,300	-5.0%	반도체 제조업	330	2
	팜스빌	2019.10.22	14,000	16,800	20.0%	기타 식품 제조업	1,036	674
	엔바이오니아	2019.10.24	8,200	10,700	30.5%	그외 기타 제품 제조업	426	910
	케이엔제이	2019.10.25	11,000	15,700	42.7%	평판디스플레이 제조용 기계 제조업	1,144	1,105
	캐리소프트	2019.10.29	9,000	12,100	34.4%	영화, 비디오물, 방송프로그램 제조업	925	1,067
	지누스	2019.10.30	70,000	73,500	5.0%	상품 종합 도매업	46	1
	롯데리츠	2019.10.30	5,000	5,000	0.0%	부동산업	358	63
	티라유텍	2019.10.31	12,050	24,100	100.0%	소프트웨어 개발 및 공급업	1,241	1,164
11월	미디어젠	2019.11.05	10,600	11,250	6.1%	소프트웨어 개발 및 공급업	576	573
	지이에스앤디	2019.11.06	5,200	6,650	27.9%	부동산 임대 및 공급업	769	665
	아이티엠반도체	2019.11.07	26,000	26,750	2.9%	전자부품 제조업	1,079	321
	라파스	2019.11.11	20,000	19,950	-0.3%	자연과학 및 공학 연구개발업	202	813
	제테마	2019.11.14	21,000	20,100	-4.3%	의료용품 및 기타 의약 관련제품	12	590
	한화시스템	2019.11.15	12,250	11,600	-5.3%	정밀기기 제조업	24	17
	에스제이그룹	2019.11.18	38,600	43,500	12.7%	가죽, 가방 및 유사제품 제조업	947	513
	현대에너지솔루션	2019.11.19	18,000	18,200	1.1%	신재생에너지 발전시스템 설계, 개발, 제조업	27	127
	코리아에셋투자증권	2019.11.20	10,000	9,900	-1.0%	기타 금융업	946	232
	우양	2019.11.20	4,200	6,060	44.3%	과실, 채소 기공 및 저장 처리업	1,195	1,037
	씨에스베어링	2019.11.21	8,400	8,400	0.0%	일반 목적용 기계 제조업	1,247	700
	티움바이오	2019.11.22	12,000	11,800	-1.7%	자연과학 및 공학 연구개발업	37	5
	센트랄모텍	2019.11.25	6,000	7,650	27.5%	자동차 신품 부품 제조업	863	581
	노터스	2019.11.27	20,000	29,750	48.8%	자연과학 및 공학 연구개발업	700	22
	코리아센터	2019.11.29	18,000	23,000	27.8%	소프트웨어 개발 및 공급업	38	4
12월	NH 프라임리츠	2019.12.05	5,000	5,000	0.0%	부동산업	712	318
	리메드	2019.12.06	13,000	14,100	8.5%	의료용 기기 제조업	25	93
	태웅로직스	2019.12.10	4,500	8,170	81.6%	기타 운송관련 서비스업	1,025	619
	제이엘케이인스펙션	2019.12.11	9,000	8,500	-5.6%	의료 및 보안분야 솔루션 개발	70	9
	신테카바이오	2019.12.17	12,000	14,950	24.6%	소프트웨어 개발 및 공급업	76	123
	메드팩토	2019.12.19	40,000	40,000	0.0%	자연과학 및 공학 연구개발업	86	19
	브릿지바이오	2019.12.20	60,000	62,400	4.0%	기초 의약물질 및 생물학적 제제 개발업	59	34
	메탈라이프	2019.12.24	13,000	26,000	100.0%	전자부품 제조업	1,288	1,398
	천랩	2019.12.26	40,000	42,950	7.4%	자연과학 및 공학 연구개발업	51	639
	피피아이	2019.12.26	7,000	11,000	57.1%	통신 및 방송 장비 제조업	997	1,148

자료: 유진투자증권

주: 2019.12.30 기준, 코넥스, 코스피 이전상장, 재상장 제외

2019년 IPO 시장 분석

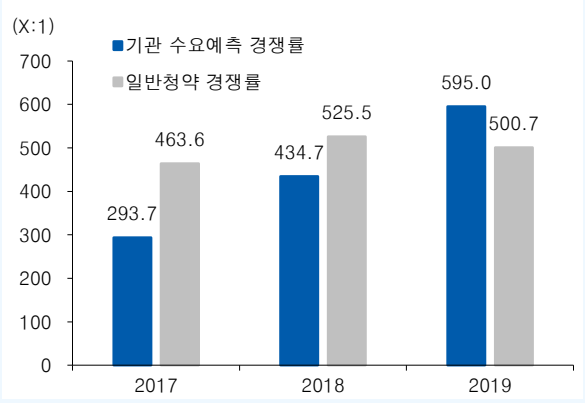
2019 년 IPO 시장, 4 분기 쏠림 현상 심화



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩, 코넥스 포함

- 12 월 결산 법인이 대다수인 국내기업의 특성상, **4 분기에 공모기업이 몰리는 경우가 대부분**
- 특히 **2019 년과 2018 년은 2017 년에 비해서 4 분기에 공모기업이 몰리는 현상이 심화**
- 4 분기에는 상장 기업 수가 68 개로 1 분기 16 개, 2 분기 20 개, 3 분기 25 개에 비해 큰 폭으로 증가했으며, 월별로는 12 월에 23 개의 기업이 상장하며 연 중 최고치를 기록

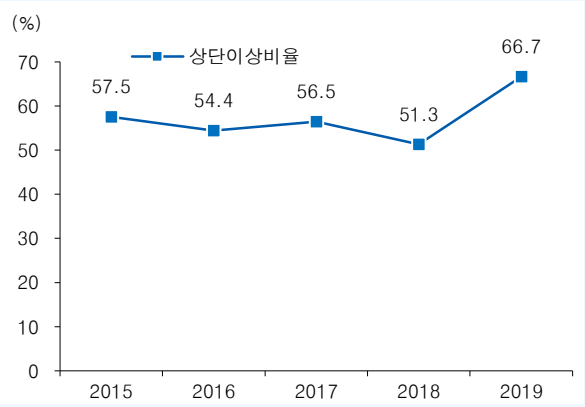
지난 3 개년 연도별 수요예측, 일반청약 경쟁률



자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권

- 2019 년에는 **수요예측을 진행했던 기업들의 평균경쟁률도 꾸준히 상승**
- 2019 년 상반기 평균 수요예측 경쟁률은 580.7:1 로, 지난 2017 년 상반기부터 꾸준히 상승하는 모습
- 2019 년 연간으로는 595.0:1 의 수요예측 경쟁률을 기록
- 수요예측 경쟁률이 증가하며 중형 기업들의 공모규모를 증가시켰고, 2019 년 공모시장은 양호한 성적을 기록

수요예측 시기별 공모가 상단 이상 비중

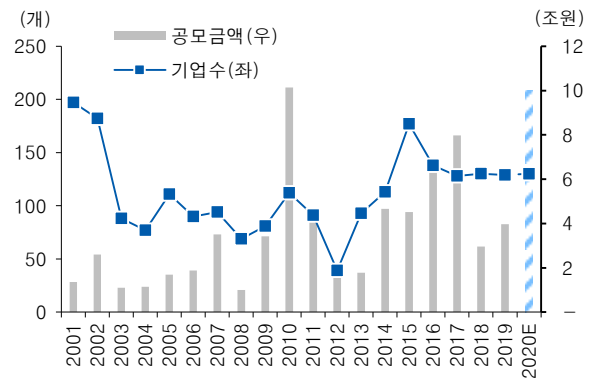


자료: 한국거래소, 유진투자증권

- **높은 수요예측 경쟁률은 높은 공모가 형성으로 이어졌음**
- 2019 년 상장 기업들을 살펴보면, **공모가가 상단이상으로 확정된 기업들의 비중은 약 67% 수준**으로, **2015 년 이후 최대치**를 기록
- 기업 수로는 스팩을 제외하고 공모를 진행한 기업 75 개 기업 중 50 개 기업의 공모가가 상단이상에서 확정
- **특히 2019 년 상반기에 상장 기업 중 공모가가 상단에 형성되거나 상단을 초과해 형성된 기업의 수는 22 개 기업 중 17 개 기업으로, 약 77%의 비중**을 차지

2020년 IPO 시장 전망

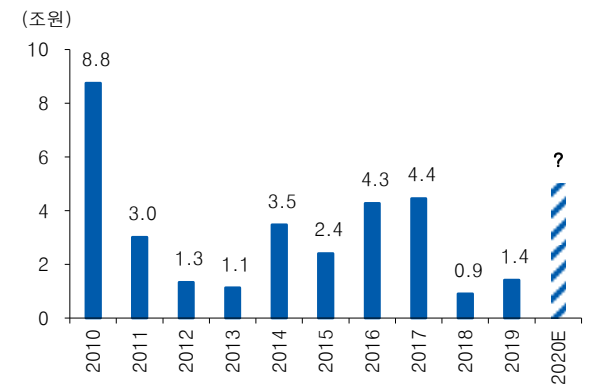
대어급 기업들 스탠바이, 변수는 증시상황



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권

- **2020 년 IPO 시장은 증시가 지난해보다 개선될 것으로 전망되는 가운데 굵직한 매물들이 쏟아질 예정**
- 다만, 올해 IPO 시장의 가장 큰 변수는 증시상황. 코스닥 상장을 추진하는 기업들의 경우 공모자금이 당장 필요한 경우가 많아 시장 상황에 영향을 덜 받지만 코스피 시장에 상장하는 대어급 기업들의 경우 자금조달이 급하지 않기에 증시 상황이 악화될 경우 상장을 미루게 되는 경우가 많기 때문
- 또한 올해 증시 전반의 회복세가 기대되면서, **상장심사 청구를 하는 기업들도 급증하고 있어 연초의 증시 분위기가 2020 년 한 해의 IPO 시장을 좌우할 것으로 예상**

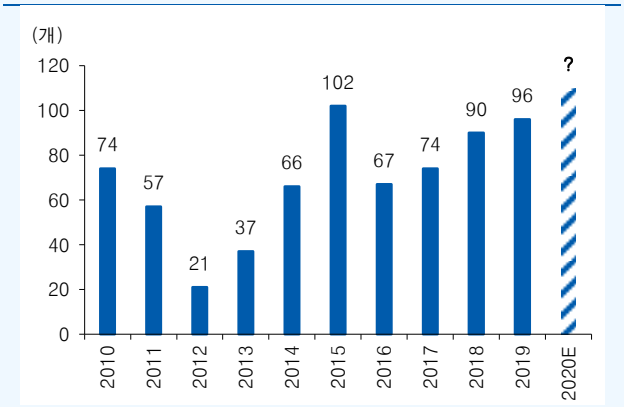
코스피 시장 공모규모, 지난해 대비 큰 폭의 성장이 예상



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장 제외

- **2020 년 코스피 시장에는 약 15~20 개의 기업이 신규 상장할 것으로 예상**
  우선 SK 바이오팜이 현재 상장예비심사를 통과한 상태로, 상반기 중으로 유가증권시장에 상장될 것으로 예상
- 올해 IPO 최대어로 꼽히는 곳은 지난 2016 년 이후 4 년만의 상장에 재도전하는 **롯데호텔**. 롯데그룹은 호텔롯데 상장을 추진했다가 철회. 당시 기업가치만 약 15 조원으로 평가된 만큼 올해 상장 시 큰 관심을 끌 전망
- 또한, **태광실업, CJ 헬스케어, 카카오뱅크** 등 1 조원 이상의 공모가 예상되는 기업들의 상장도 전망되고 있어 올해 **코스피 시장은 공모규모 측면에서 지난해 대비 큰 폭의 성장이 예상**

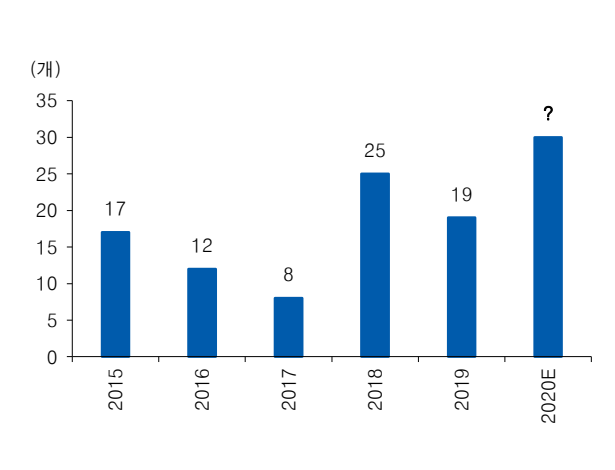
코스닥 신규상장 공모 기업수 추이



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장 제외

- **2020 년 코스닥 시장에서는 2019 년보다 상장기업 수가 소폭 증가할 것으로 예상**
- 현재 서울바이오시스, 플레이디, 엘이티 등의 기업들이 상장예비심사를 통과하고 수요예측을 위한 절차를 진행 중
- 정부가 지난해에 이어 올해 코스닥시장에 활력을 불어넣고 환경을 개선하겠다는 의지를 보이고 있어, 코스닥 IPO 시장이 활황을 보일 것으로 예상

연간 제약바이오 업종 신규상장 기업 수



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권

- 2018 년 25 개 기업의 제약 · 바이오 종목 신규 상장 이후 2019 년에는 19 개 기업으로 주춤하는 모습을 보임
- 특히 지난해 제약바이오 업계에서 임상실패 등 악재가 연달아 발생하며, 관련기업들이 상장을 철회하거나 연기
- 하지만 **2020 년에는 유가증권시장에 IPO 대어 SK 바이오팜의 상장을 시작으로, 제약바이오 업계의 상장이 다시 활기를 띌 것으로 예상**
- 또한, 올해 주요 제약업체들의 임상 결과 발표를 앞두고 있어 투자자들의 바이오 기업에 대한 관심이 증가하는 만큼, 제약바이오 기업들의 상장도 이어질 것

소재/부품/장비 전문기업 상장지원방안

구분	내용
소부장 기업 심사우대	상장예비심사 기간 대폭 단축 (45영업일 → 30영업일 이내)
기술평가 부담 완화	기술특례상장 요건 적용시 평가기관 등급 요건 완화 (기존 2개 평가기관 A&BBB 등급 이상 → 1개 평가기관 A 이상)

자료: 한국거래소, 유진투자증권

- **다양한 상장트랙 시스템은 코스닥 시장의 상장 기업 수 증가뿐만 아니라 업종 다변화에 기여할 것**으로 예상
- 특히 사업모델 기반 특례상장뿐만 아니라, 성장성 특례, 이익미실현 기업 특례(테슬라 상장) 등과 더불어 2019 년 9 월부터 시행된 소재/부품/장비 전문 기업 상장 지원방안에 따라 관련 기업들의 상장은 이어질 것으로 예상
- 지난해 통신용 패키지 제조업체인 메탈라이프가 소부장 기업 지원방안에 따라 최초로 상장, 현재 서남, 서울바이오시스 등이 상장 절차를 진행 중

특례상장의 종류

	테슬라요건	기술성 특례	성장성 특례	사업모델기반
조건1	시가총액 500억원 이상	자기자본 10억원 이상	자기자본 10억원 이상	외부전문기관의 사업성 평가
	직전 매출액 30억원 이상	복수평가기관 A등급/BBB등급 이상	자본잠식률 10% 미만	
	직전 2년 평균 매출증가율 20% 이상		증권사 추천 (특별요건)	
조건2	시가총액 500억원 이상	시가총액 90억원		
	공모 후 PBR 2배 이상	복수평가기관 A등급/BBB등급 이상		
풋백옵션	상장 후 3개월간 부여	상장 후 6개월간 부여	상장 후 6개월간 부여	없음
주요기업	카페24, 제테마, 리메드	링크제니시스, 올릭스, 지노믹트리, 수젠텍 등	셀리버리 리닉스, 올리패스 등	플리토, 캐리소프트

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

2020년 코스피 신규상장 예상 기업 현황

상장예정기업	예상공모규모	주요 사업	대표주관사	공모진행현황
SK바이오팜	**1조원 이상**	**중추신경 관련 신약 개발**	**NH투자증권, 씨티글로벌마켓증권**	**심사 승인**
카카오게임즈	1,500~2,000억원	게임개발 및 퍼블리싱	한국투자증권	주관사 선정완료
카카오페이지	3천억원	웹툰 및 웹소설 등 플랫폼	NH투자증권, KB증권	주관사 선정완료
CJ헬스케어	**1조원 이상**	**전문의약품, 음료, 건강기능식품, 연구개발**	**삼성증권, JP모건**	**주관사 선정완료**
호반건설	-	주택 건설 및 공급	미래에셋대우, KB증권	주관사 선정완료
SK매직	-	주방기구 및 생활가전 렌탈사업	미래에셋대우, KB증권, JP모건	주관사 선정완료
태광실업	**1조원 이상**	**신발 및 의류 OEM**	**한국투자증권**	**주관사 선정완료**
서유럽 리츠	2,000~2,500억원	서유럽 오피스 빌딩 리츠	삼성증권	주관사 선정완료
교촌에프엔비	-	치킨 프랜차이즈	미래에셋대우	주관사 선정완료
패스트파이브	-	공유오피스	NH투자증권	주관사 선정완료
에너지플러스 리츠	4천억원	주유소 리츠	NH투자증권(유력)	주관사 선정 중
한화종합화학	-	화학물질 제조 업체	-	주관사 선정 중
카카오뱅크	**1조원 이상**	**인터넷 은행**	**-**	**주관사 선정 중**
호텔롯데	**1조원 이상**	**관광호텔 운영업**	**-**	**주관사 선정 중**
롯데렌탈	-	자동차 렌트업	-	주관사 선정 중

자료: 언론보도, 유진투자증권

2020년 코스닥 신규상장 예상 기업 현황

상장예정기업	주요 사업	대표주관사	공모진행현황
엘이티	디스플레이 제조용 장비	미래에셋대우	심사 승인
레몬	EMI Shield Can, 나노멤브레인 등	미래에셋대우	심사 승인
서울바이오시스	Visible LED, UV LED	KB증권	심사 승인
서남	고온초전도선재	한국투자증권	심사 승인
플레이디	온라인 광고 대행	KB증권	심사 승인
엔에프씨	화장품 원료	삼성증권	심사 승인
캠시스글로벌	스마트폰 카메라 모듈 제조업	삼성증권	청구서 접수
위더스제약	의약품제조업	NH투자증권, 삼성증권	청구서 접수
엘에스이브이코리아	자동차 부품 (배터리팩, 하네스), ESS 제조업	한국투자증권	청구서 접수
신도기연	OLED용 후공정장비	한국투자증권	청구서 접수
에스씨엠생명과학	줄기세포치료제	한국투자증권	청구서 접수
압타머사이언스	압타머기반 신약개발 및 진단제품 개발	키움증권	청구서 접수
소마젠	유전체 분석 서비스 (NGS, CES 등)	신한금융투자	청구서 접수
켄코아에어로스페이스	항공가공품 및 조립품	NH투자증권	청구서 접수
센코어테크	철근선 조립기둥, 강구조물 제조	삼성증권	청구서 접수
엔피디	스마트폰용 OLED 패널	유안타증권	청구서 접수
드림씨아이에스	시판후조사대행(PMS)	NH투자증권	청구서 접수
뷰노	AI 헬스케어	미래에셋대우	주관사 선정완료
프레스티지 바이오파마	바이오시밀러 개발	삼성증권, KB증권	주관사 선정완료
에이프릴바이오	신약개발 플랫폼	NH투자증권	주관사 선정완료
젠큐릭스	유방암 등의 조기진단	미래에셋대우	주관사 선정완료

자료: 언론보도, 유진투자증권

2020 년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측 예정	상장
위더스제약	SK 바이오팜	신영스팩6호	
캠시스글로벌	레몬	위세아이텍	
에이비온	엘이티	케이비스팩20호	
하나금융스팩 16 호	서남	하나금융스팩15호	
엘에스이브이코리아	서울바이오시스		
신도기연	에스케이스팩 6 호		
에스씨엠생명과학	플레이디		
압타머사이언스	엔에프씨		
소마젠	노브메타파마		
켄코아에어로스페이스	메타넷엠플랫폼		
센코어테크	제이앤티씨		
엔피디			
드림씨아이에스			
티씨엠생명과학			
듀켐바이오			

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.01.07 기준)
(*) 스팩포함, 간 단계별 완료기준

심사청구 기업

종목	청구일	매출액(억원)	당기순이익(억원)	주간사	주업종
위더스제약	2019-12-19	517	87	NH 투자증권, 삼성증권	의약품 제조업
캠시스글로벌	2019-12-18	-	-	삼성증권	기타 금융업
에이비온	2019-12-18	8	-78	미래에셋대우	자연과학 및 공학 연구개발업
하나금융스팩 16 호	2019-12-17	-	-	하나금융투자	금융 지원 서비스업
엘에스이브이코리아	2019-12-16	561	23	한국투자증권	자동차 신품 부품 제조업
신도기연	2019-12-12	489	32	한국투자증권	특수 목적용 기계 제조업
에스씨엠생명과학	2019-11-13	0	-401	한국투자증권	의학 및 약학 연구개발업체
압타머사이언스	2019-11-11	3	-67	키움증권	자연과학 및 공학 연구개발업
소마젠	2019-11-08	212	-26	신한금융투자	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
켄코아에어로스페이스	2019-10-31	289	-94	NH 투자증권	항공기,우주선 및 부품 제조업
센코어테크	2019-10-18	944	110	삼성증권	건물 건설업
엔피디	2019-10-18	2,593	86	유안타증권	통신 및 방송 장비 제조업
드림씨아이에스	2019-09-27	192	34	NH 투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
티씨엠생명과학	2019-08-30	36	-167	KB 증권	자연과학 및 공학 연구개발업
듀켐바이오	2019-06-20	221	-89	NH 투자증권	의약품 제조업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.01.07 기준)
주: 미승인 기업 제외

심사승인 기업

종목	승인일	매출액(억원)	당기순이익(억원)	주간사	주업종
SK 바이오팜	2019-12-30	11	-1,421	한국투자증권,NH 투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
레몬	2019-12-26	314	24	미래에셋대우	화학섬유 제조업
엘이티	2019-12-26	409	72	미래에셋대우	특수 목적용 기계 제조업
서남	2019-12-12	49	14	한국투자증권	기타 전기장비 제조업
서울바이오시스	2019-12-12	3,682	59	KB 증권	반도체 제조업
에스케이스팩 6 호	2019-11-12	0	0	SK 증권	기타 금융업
플레이디	2019-11-07	347	60	KB 증권	온라인 광고 대행
엔에프씨	2019-11-07	241	25	삼성증권	기타 화학제품 제조업
미투젠	2019-10-24	0	0	미래에셋대우	소프트웨어 개발 및 공급업
노브메타파마	2019-10-17	9	132	NH 투자증권,삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
메타넷엠플랫폼	2019-10-15	25	117	미래에셋대우	기타 사업지원 서비스업
제이앤티씨	2019-09-05	2,294	281	신한금융투자,유진투자증권	전자부품 제조업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.01.07 기준)
주: 미승인 기업 제외

수요예측 기업

종목	수요예측일	희망공모가(원)	확정공모가	공모금액(억원)	주간사
신영스팩 6 호	2020.01.29~01.30	2,000~2,000	-	86	신영증권
위세아이텍	2020.01.20~01.21	10,000~11,200	-	85	교보증권
케이비스팩 20 호	2020.01.13~01.14	2,000~2,000	-	120	KB 증권
하나금융스팩 15 호	2020.01.09~01.10	2,000~2,000	-	90	하나금융투자

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.01.07 기준)
주: 미승인 기업 제외

Post-IPO 유망주 7選

- 2019년 IPO 종목 75종목을 전방산업, 성장성, 그리고 사업의 안정성 등의 3가지 기준을 중심으로 평가, 종합점수를 정리
- 이 중에서 높은 점수를 차지한 7개 종목을 정리, 크게 2가지로 분류
- 안정적인 실적을 달성할 것으로 보이는 4개 기업과 전방산업이 긍정적으로 보이는 3개 기업을 선정함

1) 양호한 전방시장을 기반으로, 빠른 실적 성장을 예상하는 기업

- **에코프로비엠(247540,KQ):** 지속적 CAPA 증설, EV 향 매출 성장에 주목
- **천보(278280,KQ):** 2020 년 증설효과 반영, 배터리 소재 매출 확대
- **세경하이테크(148150,KQ):** 2020 년 폴더블폰과 5G 폰 본격 출시 확대 수혜
- **레이(228670,KQ):** 진단에서 치료시장 진출로 안정성 및 성장성 확보

2) 독보적 기술/시장지배력을 바탕으로 안정적인 실적 성장을 지속하는 기업

- **코윈테크(282880,KQ):** 2020 년 글로벌 전기차 확대 전망에 따른 수혜
- **웹케시(053580.KQ):** ERP 기업과 함께 성장하는 B2B 플랫폼 기업
- **세틀뱅크(234340.KQ):** 오픈뱅킹서비스 개시로 간편현금결제 수혜 기대

Post-IPO 유망주 7選: 2019년 IPO 기업 종합 성적표 (단위: 십억원)

업종	종목	시가총액	매출액 (2020F)	영업이익 (2020F)	순이익 (2020F)	PER (2020F)	Sector (전방산업)	Growth (성장성)	Stability (안정성)	종합점수
2차전지	코윈테크	2,229 억원	122.9	31.5	35.0	9.0	★★★	★★	★★★	8
	에코프로비엠	1 조 751 억원	915.2	81.9	52.7	15.8	★★★	★★★	★★	8
	천보	6,180 억원	194.3	38.8	34.4	18.0	★★★	★★★	★★	8
IT	세경하이테크	3,830 억원	351.0	48.0	40.3	9.5	★★★	★★★	★★	8
건강관리	레이	2,754 억원	90.9	18.8	16.8	16.4	★★★	★★★	★★	8
소프트웨어	웹케시	2,895 억원	70.5	12.1	11.3	25.6	★★★	★★	★★★	8
	세틀뱅크	2,623 억원	76.1	18.8	17.5	15.0	★★★	★★	★★★	8

자료: Quantiwise, 유진투자증권,
주: 종가는 2020.01.07 기준, 2020년 당사 추정치 적용
(*)2019년 12월 31일 기준 신규상장기업, 스팩제외
(**)종합점수는 부문별 별의 개수의 합. 9점 만점

2019년 신규상장 유망주 (1)

	코윈테크 (282880.KQ)	에코프로비엠 (247540,KQ)	천보 (278280,KQ)	세경하이테크 (148150,KQ)
주력분야 (2019 년 3 분기 기준)	2 차전지 자동화설비 89.6%, 화학/석유 등 자동화설비 2.6%, 클린 자동화설비 1.9%, 유지보수 등 6.0%	Non-IT 74.8%, EV 21.7%, ESS 3.2%, 기타 0.3%	전자소재 42.5%, 2 차전지소재 39.0%, 기타 18.6%	데코필름 50.1%, 광학필름 20.0%, 사출필름/테이프 29.0%, 기타 0.9%
매출액(십억원)	122.9	915.2	194.3	351.0
영업이익(십억원)	31.5	81.9	38.8	48.0
영업이익률(%)	**25.6**	**8.9**	**20.0**	**13.7**
순이익(십억원)	35.0	52.7	34.4	40.3
순이익률(%)	20.4	5.8	17.7	11.5
PER(배)	**9.0**	**15.8**	**18.0**	**9.5**
시가총액	2,229 억원	1 조 751 억원	6,180 억원	3,830 억원
공모가 (공모가밴드)	34,500 원 (밴드: 28,400~34,500 원)	48,000 원 (37,500~42,900 원)	40,000 원 (35,000~40,000 원)	35,000 원 (밴드:46,000~52,000 원)
현재주가	24,450 원	52,300 원	61,800 원	32,900 원
시초가	31,050 원	61,100 원	52,500 원	33,250 원
수요예측 경쟁률(X:1)	163.5:1 (의무보유확약 0.9%)	988.5 : 1 (의무보유확약 45.0%)	891.1 : 1 (의무보유확약 15.8%)	10.7:1 (의무보유확약 0.0%)
일반청약 경쟁률(X:1)	0.5:1	273.8 : 1	426.1 : 1	1.20:1

참고: 2020.01.07 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준

2019년 신규상장 유망주 (2)

	레이 (228670,KQ)	웹케시 (053580.KQ)	세틀뱅크 (234340.KQ)
주력분야 (2019 년 3 분기 기준)	디지털진단시스템 45.9%, 디지털치료솔루션 54.1%	인하우스뱅크 17.8%, 브랜치 23.1%, 경리나라/SERP 31.7%, e 금융 Si 18.8%, 기타 8.7%	간편현금결제 46.2%, 가상계좌 33.7%, PG 14.8%, 펌뱅킹 3.6%, 기타 1.7%
매출액(십억원)	90.9	70.5	76.1
영업이익(십억원)	18.8	12.1	18.8
영업이익률(%)	**20.7**	**17.1**	**24.7**
순이익(십억원)	16.8	11.3	17.5
순이익률(%)	18.5	16.1	23.0
PER(배)	**16.4**	**25.6**	**15.0**
시가총액	2,754 억원	2,895 억원	2,623 억원
공모가 (공모가밴드)	20,000 원 (밴드: 17,000~20,000 원)	26,000 원 (밴드: 24,000~26,000 원)	55,000 원 (44,000 ~ 49,000 원)
현재주가	41,400 원	42,800 원	38,300 원
시초가	25,150 원	31,700 원	49,500 원
수요예측 경쟁률(X:1)	1,013.2:1 (의무보유확약 10.3%)	614.0:1 (의무보유확약 6.8%)	1,122.0 : 1 (의무보유확약 14.8%)
일반청약 경쟁률(X:1)	779.6 :1	947.1:1	309.6:1

참고: 2020.01.07 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준

Contents

I. 2019 년 IPO 시장 16

II. 2019 년 IPO 시장 분석 22

III. 2020 년 IPO 시장 전망 31

IV. IPO 예정기업 분석 37

V. Post-IPO 유망주 7 選 39

기업분석 43

코윈테크(282880,KQ)
에코프로비엠(247540,KQ)
천보(278280,KQ)
세경하이테크(148150,KQ)
레이(228670,KQ)
웹케시(053580.KQ)
세틀뱅크(234340.KQ)

I. 2019 년 IPO 시장

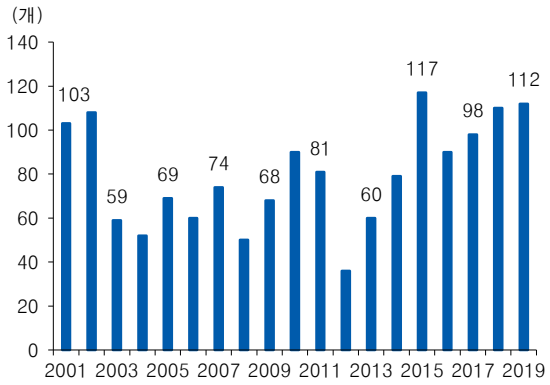
2019 년 112 개 기업공개 완료

2019 년 유가증권시장과 코스닥 시장에 총 112 개 기업(코넥스 포함 129 개)의 상장이 이뤄졌다. 상장기업 수 측면에서는 2018 년과 비슷한 모습을 보였다. 시장별로 살펴보면, 유가증권시장에 9 개 기업이 신규상장했으며, 코스닥시장에는 96 개 기업이 신규상장했고, 코넥스에는 17 개 기업이 상장했다.

2019 년 IPO 시장은 상장 기업 수에서는 2018 년과 비슷했지만, 공모금액 측면에서는 호실적을 기록했다. 지난 3 분기까지는 미 · 중 무역 분쟁 등 악재에 국내 주식 시장 상황이 좋지 않아 기업들이 IPO 를 철회하거나 늦추는 사례가 많아지며 공모금액이 1.8 조원에 불과했다. 하지만 4 분기에 들어서면서, 공모 금액과 공모기업의 수가 급증하며, 총 공모금액 4.0 조원, 공모기업은 105 개(코넥스, 재상장, 코스피 이전상장 제외)를 기록했다.

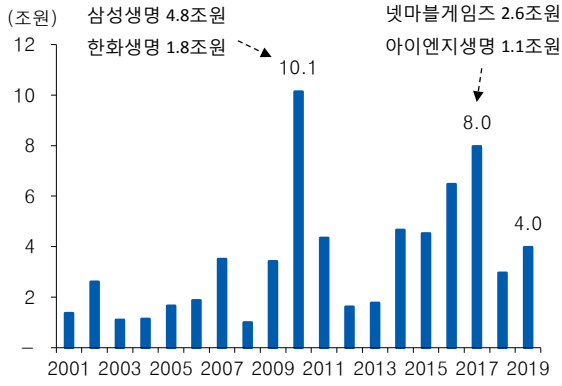
특히, 롯데리츠, 한화시스템이 4 천억원대 공모금액을 기록하며 전체 공모금액을 견인하는 모습을 보였다. 다만, 2019 년 상장할 것으로 예상됐었던 SK 루브리컨츠, 현대오일뱅크, 카카오게임즈, 호텔롯데 등 대어급 기업들의 상장이 진행되지는 않아 코스피 공모금액 측면에서는 아쉬운 한 해였다고 평가한다.

도표 1 연도별 IPO 기업 현황



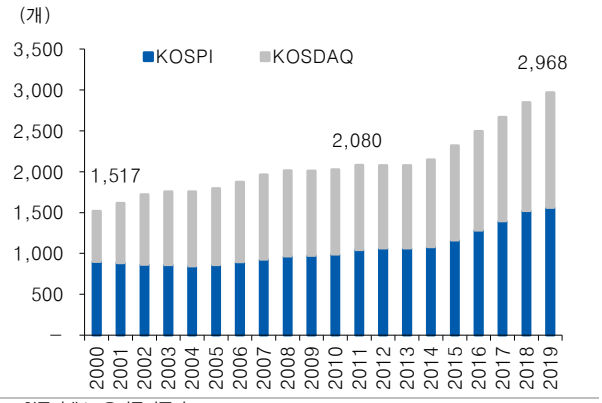
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩 포함. 코넥스 및 스팩합병 제외

도표 2 연도별 IPO 공모금액 추이



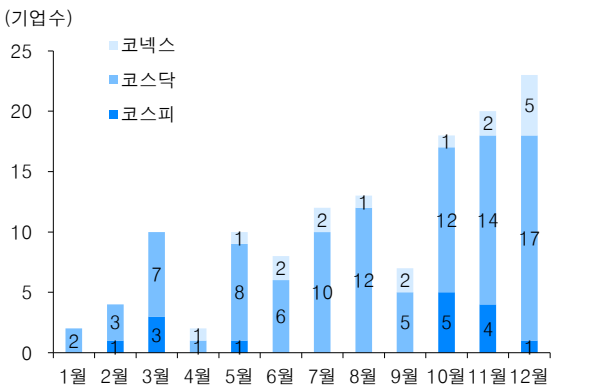
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩 포함. 코넥스 및 스팩합병 제외

도표 3 상장된 기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 4 2019 년 월별 상장기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 5 2013 년~2019 년 IPO 비교

IPO	2013 년	2014 년	2015 년	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
기업수* (총기업수**)	40 개 (48 개)	47 개 (79 개)	75 개 (128 개)	69 개 (88 개)	62 개 (99 개)	80 개 (109 개)	75 개 (112 개)
공모액	1.8 조원	4.7 조원	4.5 조원	6.5 조원	8.0 조원	3.0 조원	4.0 조원
주요기업 : 대형주	현대로템	제일모직	LIG 넥스원	삼성바이오로직스	넷마블게임즈	애경산업	롯데리츠
	한진칼	삼성에스디에스	NS 홈쇼핑	두산밥캣	티슈진	카페 24	한화시스템
	NHN 엔터테인먼트	우리은행	이노션	해태제과식품	셀트리온헬스케어	에이비엘바이오	에코프로비엠
	동아에스티	BGF 리테일	미래에셋생명	LS 전선아시아	펄어비스	유틸렉스	SNK
	종근당	쿠쿠전자	잇츠스킨	용평리조트	아이엔지생명	파멥신	지누스
	아세아시멘트	씨에스윈드	제주항공	대림씨엔에스	스튜디오드래곤	롯데정보통신	현대오토에버
주요기업 : 중소형주	나스미디어	휴메딕스	더블유게임즈	JW 생명과학	메카로	올릭스	아이티엠반도체
	아미코젠	슈피겐코리아	케어젠	클리오	덴티움	하나제약	지노믹트리
	아이센스	오이솔루션	연우	레이언스	브이원텍	티웨이항공	천보
	라이온켐텍	아스트	민앤지	뉴파워프라즈마	하나머티리얼즈	에어부산	펌텍코리아

자료: 유진투자증권
주: 2019년 12월 30일 기준 상장기업
(*) 기업수는 스팩, 스팩합병, 재상장, 분할상장, 코스피 이전상장을 제외한 공모기업 수, (**) 총 기업수는 코넥스, 스팩합병을 제외한 숫자임

도표 6 **2019 년 상장 기업: 99 개 기업 (코넥스, 이전상장, 재상장 포함) ①**

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장구분	상장주선인
1 월	웹케시	053580	2019.01.25	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	하나금융투자
	노랑풍선	104620	2019.01.30	신규상장	여행사 및 기타 여행보조 서비스업	코스닥	한국투자증권, KB 증권
2 월	이노테라피	246960	2019.02.01	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	대신증권
	천보	278280	2019.02.11	신규상장	기초 화학물질 제조업	코스닥	하나금융투자
	우리금융지주	316140	2019.02.13	신규상장	기타 금융업	코스피	한국투자증권
	셀리드	299660	2019.02.20	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	삼성증권
3 월	에코프로비엠	247540	2019.03.05	신규상장	일차전지 및 축전지 제조업	코스닥	대신증권
	더블유게임즈	192080	2019.03.12	이전상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스피	미래에셋대우, 삼성증권
	드림텍	192650	2019.03.14	신규상장	전자부품 제조업	코스피	NH 투자증권
	미래에셋벤처투자	100790	2019.03.15	신규상장	기타 금융업	코스닥	KB 증권
	이지케어텍	099750	2019.03.22	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	미래에셋대우
	지노믹트리	228760	2019.03.27	이전상장	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	코스닥	키움증권
	현대오토에버	307950	2019.03.28	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스피	NH 투자증권
	아모그린텍	125210	2019.03.29	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	삼성증권
4 월	이노벡스	279060	2019.04.12	신규상장	전자부품 제조업	코넥스	IBK 투자증권
5 월	SNK	950180	2019.05.07	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	NH 투자증권
	피에스케이	319660	2019.05.10	재상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	키움증권
	다원넥스뷰	323350	2019.05.21	신규상장	사진장비 및 광학기기 제조업	코넥스	신한금융투자
	컴퍼니케이	307930	2019.05.23	신규상장	기타 금융업	코스닥	NH 투자증권
	수젠텍	253840	2019.05.28	이전상장	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	코스닥	한국투자증권
	포스코케미칼	003670	2019.05.29	이전상장	내화, 비내화 요업제품 제조업	코스피	한국투자증권
6 월	원바이오젠	278380	2019.06.03	신규상장	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	코넥스	교보증권
	마이크로디지탈	305090	2019.06.05	신규상장	의료용 기기 제조업	코스닥	하나금융투자
	까스텔바작	308100	2019.06.10	신규상장	섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소매업	코스닥	NH 투자증권
	압타바이오	293780	2019.06.12	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	미래에셋대우, 삼성증권
	티티씨디펜스	309900	2019.06.27	신규상장	그 외 기타 전문, 과학 및 기술 서비스업	코넥스	IBK 투자증권
7 월	에이에프더블류	312610	2019.07.01	신규상장	일차전지 및 축전지 제조업	코스닥	NH 투자증권
	펌텍코리아	251970	2019.07.04	신규상장	플라스틱제품 제조업	코스닥	한국투자증권
	펨토바이오메드	327610	2019.07.10	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코넥스	한국투자증권
	아이스크림에듀	289010	2019.07.11	신규상장	서적, 잡지 및 기타 인쇄물 출판업	코스닥	대신증권
	구스앤홈	329050	2019.07.12	신규상장	직물직조 및 직물제품 제조업	코넥스	IBK 투자증권
	세틀뱅크	234340	2019.07.12	신규상장	기타 정보 서비스업	코스닥	신한금융투자, 한국투자증권
	플리토	300080	2019.07.17	신규상장	자료처리 등 인터넷 정보매개 서비스업	코스닥	한국투자증권
	에이스토리	241840	2019.07.19	신규상장	영화, 방송프로그램 제작 및 배급업	코스닥	NH 투자증권
	대모	317850	2019.07.24	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	신한금융투자
	윌링스	313760	2019.07.25	신규상장	전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업	코스닥	신영증권
	세경하이테크	148150	2019.07.30	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	키움증권
8 월	슈프리마아이디	317770	2019.08.01	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	한국투자증권
	한국바이오젠	318000	2019.08.01	신규상장	합성고무 및 플라스틱 물질 제조업	코스닥	미래에셋대우
	덕산테코피아	317330	2019.08.02	신규상장	기타 화학제품 제조업	코스닥	NH 투자증권
	케어룸의료산업	327970	2019.08.05	신규상장	의료용 기기 제조업	코넥스	IBK 투자증권
	코윈테크	282880	2019.08.05	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	미래에셋대우
	그린플러스	186230	2019.08.07	이전상장	1 차 비철금속 제조업	코스닥	한국투자증권
	레이	228670	2019.08.08	신규상장	의료용 기기 제조업	코스닥	한국투자증권
	에스피시스템스	317830	2019.08.14	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	한국투자증권
	나노브릭	286750	2019.08.19	신규상장	기초 화학물질 제조업	코스닥	KB 증권
	마니커에프앤지	195500	2019.08.20	신규상장	도축, 육류 가공 및 저장 처리업	코스닥	유진투자증권
	네오크레마	311390	2019.08.22	신규상장	기타 식품 제조업	코스닥	키움증권

자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 7 2019 년 상장 기업: 99 개 기업 (코넥스, 이전상장, 재상장 포함) ②

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장구분	상장주선인
9 월	아퓨어스	149300	2019.09.03	신규상장	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업	코넥스	키움증권
	한독크린텍	256150	2019.09.05	신규상장	일반 목적용 기계 제조업	코스닥	한국투자증권
	라닉스	317120	2019.09.18	신규상장	반도체 제조업	코스닥	한국투자증권
	올리패스	244460	2019.09.20	신규상장	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업	코스닥	미래에셋대우,키움증권
	엔지브이아이	093510	2019.09.30	신규상장	자동차 신품 부품 제조업	코넥스	유진투자증권
10 월	녹십자웰빙	234690	2019.10.14	신규상장	의약품 제조업	코스닥	하나금융투자
	아톤	158430	2019.10.17	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	NH 투자증권, KB 증권
	제이콘텐트리	036420	2019.10.18	이전상장	영화, 방송프로그램 제작 및 배급업	코스피	신한금융투자, 대신증권
	두산퓨얼셀	336260	2019.10.18	재상장	전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업	코스피	NH 투자증권
	두산솔루스	336370	2019.10.18	재상장	전자부품 제조업	코스피	신영증권, NH 투자증권
	라온피플	300120	2019.10.18	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	미래에셋대우
	팜스빌	318010	2019.10.22	신규상장	기타 식품 제조업	코스닥	대신증권
	엔바이오니아	317870	2019.10.24	신규상장	그외 기타 제품 제조업	코스닥	미래에셋대우
	케이엔제이	272110	2019.10.25	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	미래에셋대우
	한국미라클피플사	331660	2019.10.28	신규상장	기타 화학제품 제조업	코넥스	유진투자증권
	캐리소프트	317530	2019.10.29	신규상장	영화, 방송프로그램 제작 및 배급업	코스닥	미래에셋대우
	롯데리츠	330590	2019.10.30	신규상장	부동산 임대 및 공급업	코스피	한국투자, 노무라금융투자 등
	지누스	013890	2019.10.30	신규상장	가구 제조업	코스피	NH 투자증권
	티라유텍	322180	2019.10.31	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	미래에셋대우
11 월	미디어젠	279600	2019.11.05	이전상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	교보증권
	자이에스앤디	317400	2019.11.06	신규상장	부동산 임대 및 공급업	코스피	한국투자증권
	아이티엠반도체	084850	2019.11.07	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	KB 증권
	라파스	214260	2019.11.11	신규상장	기타 화학제품 제조업	코스닥	DB 금융투자주식회사
	한화시스템	272210	2019.11.13	신규상장	정밀기기 제조업	코스피	한국투자증권, NH 투자증권 등
	제테마	216080	2019.11.14	신규상장	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	코스닥	한국투자증권
	에스제이그룹	306040	2019.11.18	신규상장	가죽, 가방 및 유사제품 제조업	코스닥	NH 투자증권, IBK 투자증권
	현대에너지솔루션	322000	2019.11.19	신규상장	반도체 제조업	코스피	한국투자증권
	코리아에셋투자증권	190650	2019.11.20	신규상장	기타 금융업	코스닥	신영증권
	우양	103840	2019.11.20	신규상장	과실, 채소 가공 및 저장 처리업	코스닥	미래에셋대우
	씨에스베어링	297090	2019.11.21	신규상장	일반 목적용 기계 제조업	코스닥	한국투자증권
	티움바이오	321550	2019.11.22	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	키움증권
	센트랄모텍	308170	2019.11.25	신규상장	자동차 신품 부품 제조업	코스피	한국투자증권
	노터스	278650	2019.11.27	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	대신증권
	유엑스엔	337840	2019.11.28	신규상장	의료용 기기 제조업	코넥스	키움증권
	진코스텍	250030	2019.11.29	신규상장	기타 화학제품 제조업	코넥스	하이투자증권
	코리아센터	290510	2019.11.29	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	NH 투자증권
12 월	이도바이오	336040	2019.12.02	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코넥스	한화투자증권
	NH 프라임리츠	338100	2019.12.05	신규상장	부동산 임대 및 공급업	코스피	NH 투자증권
	노드메이슨	317860	2019.12.06	신규상장	기타 화학제품 제조업	코넥스	미래에셋대우
	리메드	302550	2019.12.06	이전상장	의료용 기기 제조업	코스닥	한국투자증권
	태웅로직스	124560	2019.12.10	신규상장	기타 운송관련 서비스업	코스닥	IBK 투자증권, BNK 투자증권
	제이엘케이인스펙션	322510	2019.12.11	신규상장	의료 및 보안분야 솔루션 개발	코스닥	한국투자증권
	신테카바이오	226330	2019.12.17	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	KB 증권
	메드팩토	235980	2019.12.19	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	삼성증권
	브릿지바이오	288330	2019.12.20	신규상장	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업	코스닥	대신증권, KB 증권
	애드바이오텍	179530	2019.12.24	신규상장	의약품 제조업	코넥스	대신증권
	메탈라이프	327260	2019.12.24	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	한국투자증권
	엔에스엠	238170	2019.12.26	신규상장	합성고무 및 플라스틱 물질 제조업	코넥스	키움증권
	천랩	311690	2019.12.26	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	한국투자증권
	피피아이	062970	2019.12.26	신규상장	통신 및 방송 장비 제조업	코스닥	미래에셋대우
	이앤에치	341310	2019.12.27	신규상장	기타 섬유제품 제조업	코넥스	IBK 투자증권

자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 8 **2019 년 주요 상장기업 개요 (코넥스, 코스피 이전상장, 재상장 제외) ①**

상장월	기업명	신규상장일	공모가(원)	시초가(원)	시초/공모(%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
1 월	웹케시	2019.01.25	26,000	31,700	21.9%	소프트웨어 개발 및 공급업	614	947
	노랑풍선	2019.01.30	20,000	30,350	51.8%	여행사 및 기타 여행보조 서비스업	978	1,025
2 월	이노테라피	2019.02.01	18,000	22,200	23.3%	자연과학 및 공학 연구개발업	154	463
	천보	2019.02.11	40,000	52,500	31.3%	기초 화학물질 제조업	891	426
	셀리드	2019.02.20	33,000	43,750	32.6%	자연과학 및 공학 연구개발업	779	819
3 월	에코프로비엠	2019.03.05	48,000	61,100	27.3%	일차전지 및 축전지 제조업	989	274
	드림텍	2019.03.14	13,000	17,350	33.5%	전자부품 제조업	396	563
	미래에셋벤처투자	2019.03.15	4,500	6,150	36.7%	기타 금융업	441	1,022
	이지케어텍	2019.03.22	12,300	24,600	100.0%	소프트웨어 개발 및 공급업	1,108	1,272
	지노믹트리	2019.03.27	27,000	29,450	9.1%	의료용품 및 기타 의약관련제품 제	372	13
	현대오토에버	2019.03.28	48,000	75,500	57.3%	소프트웨어 개발 및 공급업	797	345
	아모그린텍	2019.03.29	9,900	10,300	4.0%	전자부품 제조업	164	22
5 월	SNK	2019.05.07	40,400	36,400	-9.9%	소프트웨어 개발 및 공급업	317	185
	컴퍼니케이	2019.05.23	4,500	8,200	82.2%	기타 금융업	866	851
	수젠텍	2019.05.28	12,000	11,150	-7.1%	의료용 기기 제조업	75	2
6 월	마이크로디지탈	2019.06.05	23,000	41,050	78.5%	의료용 기기 제조업	622	1,116
	까스텔바작	2019.06.10	12,000	17,000	41.7%	섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소	33	3
	압타바이오	2019.06.12	30,000	50,200	67.3%	자연과학 및 공학 연구개발업	856	663
7 월	에이에프더블류	2019.07.01	22,500	28,000	24.4%	일차전지 및 축전지 제조업	866	552
	폼텍코리아	2019.07.04	190,000	171,000	-10.0%	플라스틱제품 제조업	6	1
	아이스크림에듀	2019.07.11	15,900	14,350	-9.7%	기타 인쇄물 출판업	125	6
	세틀뱅크	2019.07.12	55,000	49,500	-10.0%	기타 정보 서비스업	1,122	310
	플리토	2019.07.17	26,000	31,600	21.5%	자료처리, 호스팅, 포털 및 기타	1,133	711
	에이스토리	2019.07.19	14,300	12,900	-9.8%	방송 프로그램 제작업	614	132
	윌링스	2019.07.25	12,500	22,800	82.4%	전동기, 발전기 및 전기 변환·	1,082	533
	대모	2019.07.25	5,200	8,710	67.5%	특수 목적용 기계 제조업	1,103	1,269
	세경하이테크	2019.07.30	35,000	33,250	-5.0%	기타 전자부품 제조업	11	1
8 월	슈프리마아이디	2019.08.01	27,000	34,750	28.7%	전자부품 제조업	1,124	707
	한국바이오젠	2019.08.01	6,000	12,000	100.0%	합성고무 및 플라스틱 물질 제조업	1,088	1,020
	덕산테코피아	2019.08.02	19,000	17,100	-10.0%	기타 화학제품 제조업	349	2
	코윈테크	2019.08.05	34,500	31,050	-10.0%	특수 목적용 기계 제조업	164	1
	그린플러스	2019.08.07	10,000	11,150	11.5%	1 차 비철금속 제조업	864	701
	레이	2019.08.08	20,000	25,150	25.8%	의료용 기기 제조업	1,013	780
	에스피시스템스	2019.08.14	4,900	9,800	100.0%	특수 목적용 기계 제조업	1,116	786
	나노브릭	2019.08.19	16,000	14,400	-10.0%	기초 화학물질 제조업	39	3
	마니커에프앤지	2019.08.20	4,000	8,000	100.0%	도축, 육류 가공 및 저장 처리업	1,057	1,217
	네오크레마	2019.08.22	8,000	9,530	19.1%	기타 식품 제조업	97	2

자료: 유진투자증권
주: 2019.12.30 기준, 코넥스, 코스피 이전상장, 재상장 제외

도표 9 **2019 년 주요 상장기업 개요 (코넥스, 코스피 이전상장, 재상장 제외) ②**

상장월	기업명	신규상장일	공모가(원)	시초가(원)	시초/공모(%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
9 월	한독크린텍	2019.09.05	15,100	24,500	62.3%	일반 목적용 기계 제조업	1,118	728
	라닉스	2019.09.18	6,000	7,100	18.3%	반도체 제조업	52	771
	올리패스	2019.09.20	20,000	30,600	53.0%	자연과학 및 공학 연구개발업	11	419
10 월	녹십자웰빙	2019.10.14	11,300	11,900	5.3%	의약품 제조업	658	658
	아톤	2019.10.17	43,000	46,050	7.1%	소프트웨어 개발 및 공급업	811	654
	라온피플	2019.10.18	14,000	13,300	-5.0%	반도체 제조업	330	2
	팜스빌	2019.10.22	14,000	16,800	20.0%	기타 식품 제조업	1,036	674
	엔바이오니아	2019.10.24	8,200	10,700	30.5%	그외 기타 제품 제조업	426	910
	케이엔제이	2019.10.25	11,000	15,700	42.7%	평판디스플레이 제조용 기계 제조업	1,144	1,105
	캐리소프트	2019.10.29	9,000	12,100	34.4%	영화, 비디오물, 방송프로그램 제조업	925	1,067
	지누스	2019.10.30	70,000	73,500	5.0%	상품 종합 도매업	46	1
	롯데리츠	2019.10.30	5,000	5,000	0.0%	부동산업	358	63
	티라유텍	2019.10.31	12,050	24,100	100.0%	소프트웨어 개발 및 공급업	1,241	1,164
11 월	미디어젠	2019.11.05	10,600	11,250	6.1%	소프트웨어 개발 및 공급업	576	573
	자이에스앤디	2019.11.06	5,200	6,650	27.9%	부동산 임대 및 공급업	769	665
	아이티엠반도체	2019.11.07	26,000	26,750	2.9%	전자부품 제조업	1,079	321
	라파스	2019.11.11	20,000	19,950	-0.3%	자연과학 및 공학 연구개발업	202	813
	제테마	2019.11.14	21,000	20,100	-4.3%	의료용품 및 기타 의약 관련제품	12	590
	한화시스템	2019.11.15	12,250	11,600	-5.3%	정밀기기 제조업	24	17
	에스제이그룹	2019.11.18	38,600	43,500	12.7%	가죽, 가방 및 유사제품 제조업	947	513
	현대에너지솔루션	2019.11.19	18,000	18,200	1.1%	신재생에너지 발전시스템 설계, 개발, 제조업	27	127
	코리아에셋투자증권	2019.11.20	10,000	9,900	-1.0%	기타 금융업	946	232
	우양	2019.11.20	4,200	6,060	44.3%	과실, 채소 가공 및 저장 처리업	1,195	1,037
	씨에스베어링	2019.11.21	8,400	8,400	0.0%	일반 목적용 기계 제조업	1,247	700
	티움바이오	2019.11.22	12,000	11,800	-1.7%	자연과학 및 공학 연구개발업	37	5
	센트랄모텍	2019.11.25	6,000	7,650	27.5%	자동차 신품 부품 제조업	863	581
	노터스	2019.11.27	20,000	29,750	48.8%	자연과학 및 공학 연구개발업	700	22
	코리아센터	2019.11.29	18,000	23,000	27.8%	소프트웨어 개발 및 공급업	38	4
12 월	NH 프라임리츠	2019.12.05	5,000	5,000	0.0%	부동산업	712	318
	리메드	2019.12.06	13,000	14,100	8.5%	의료용 기기 제조업	25	93
	태웅로직스	2019.12.10	4,500	8,170	81.6%	기타 운송관련 서비스업	1,025	619
	제이엘케이인스펙션	2019.12.11	9,000	8,500	-5.6%	의료 및 보안분야 솔루션 개발	70	9
	신테카바이오	2019.12.17	12,000	14,950	24.6%	소프트웨어 개발 및 공급업	76	123
	메드팩토	2019.12.19	40,000	40,000	0.0%	자연과학 및 공학 연구개발업	86	19
	브릿지바이오	2019.12.20	60,000	62,400	4.0%	기초 의약물질 및 생물학적 제제 개발업	59	34
	메탈라이프	2019.12.24	13,000	26,000	100.0%	전자부품 제조업	1,288	1,398
	천랩	2019.12.26	40,000	42,950	7.4%	자연과학 및 공학 연구개발업	51	639
	피피아이	2019.12.26	7,000	11,000	57.1%	통신 및 방송 장비 제조업	997	1,148

자료: 유진투자증권
주: 2019.12.30 기준, 코넥스, 코스피 이전상장, 재상장 제외

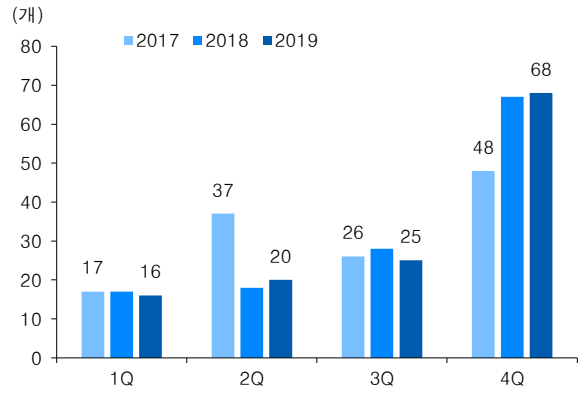
II. 2019 년 IPO 시장 분석

2019 년 IPO 시장, 4 분기 쏠림 현상 심화

2019 년 IPO 시장은 3 분기, 4 분기에 신규상장 기업이 집중되는 모습을 보였다. 특히나 4 분기에는 상장 기업 수가 68 개로 1 분기 16 개, 2 분기 20 개, 3 분기 25 개에 비해 큰 폭으로 증가한 모습을 보였다. 월별 상장 기업 수를 살펴보면, 12 월에는 23 개의 기업이 상장하며 연 중 최고치를 기록했다.

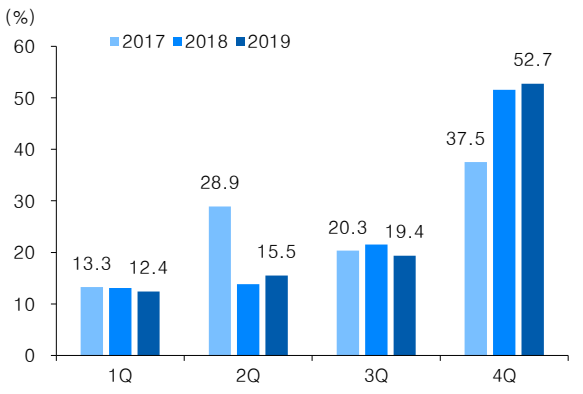
12 월 결산 법인이 대다수인 국내기업의 특성상, 4 분기에 공모기업이 몰리는 경우가 대부분이다. 특히 2019 년과 2018 년은 2017 년에 비해서 4 분기에 공모기업이 몰리는 현상이 심화되었다.

도표 10 분기별 상장 기업 수



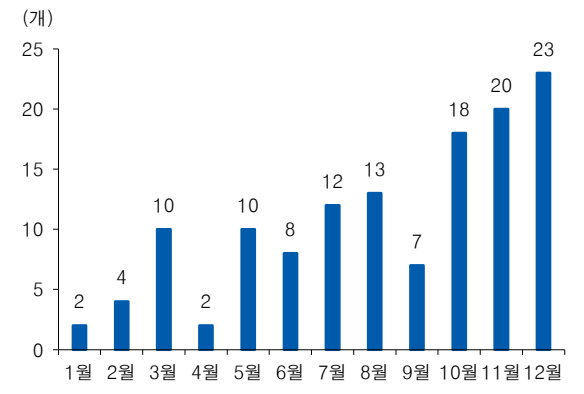
자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩, 코넥스 포함

도표 11 분기별 상장 기업 비중



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩, 코넥스 포함

도표 12 2019 년 월별 상장 기업 수



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩, 코넥스 포함

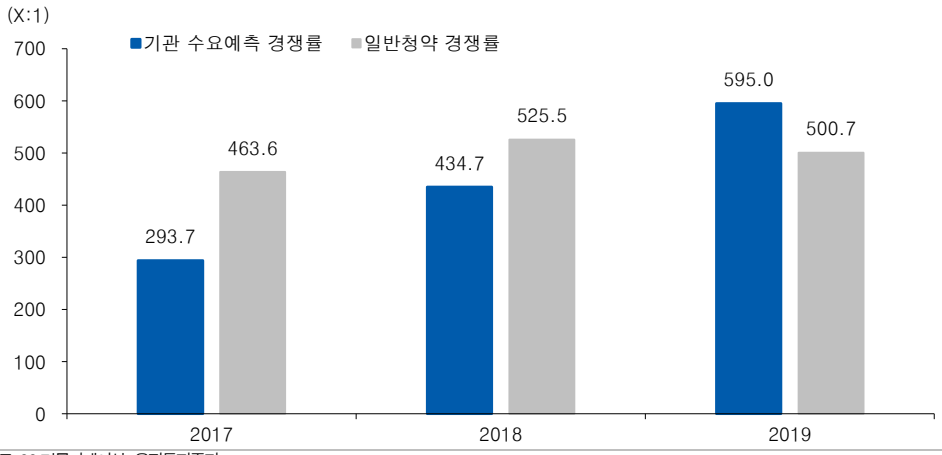
수요예측 경쟁률도 꾸준히 증가 중 : 역대 최고 경쟁률 기록

2019 년에는 수요예측을 진행했던 기업들의 평균경쟁률도 꾸준히 상승하는 모습을 보였다. 2019 년 상반기 평균 수요예측 경쟁률은 580.7:1 로, 지난 2017 년 상반기부터 꾸준히 상승하는 모습을 보였다. 특히 이지케어텍, 에코프로비엠, 노랑풍선, 천보 등이 높은 수요예측 경쟁률을 기록하며 평균 경쟁률을 견인했다.

지난해 하반기에는 평균 수요예측 경쟁률 599.6:1 을 기록, 상반기의 호실적을 넘어서며 연간으로는 595.0:1 의 수요예측 경쟁률을 기록했다. 하반기에는 메탈라이프, 씨에스베어링, 티라유텍 등이 1,200:1 을 상회하는 높은 수요예측 경쟁률을 기록했다. 이에 따라 수요예측 경쟁률이 증가하며 중형 기업들의 공모규모를 증가시켰고, 2019 년 공모시장은 양호한 성적을 기록했다.

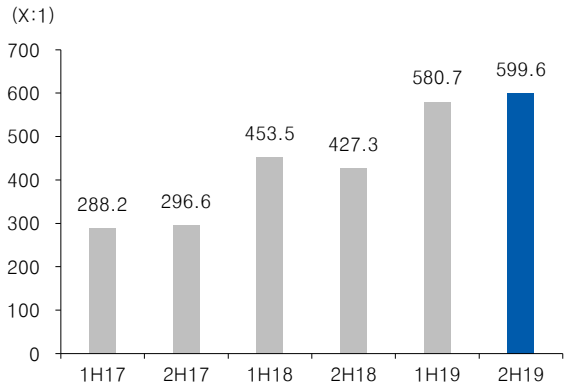
다만 일반청약 경쟁률 측면에서는 지난해에 비해서는 소폭 감소한 모습을 보였다. 75 개 기업 중 경쟁률이 100:1 을 하회하는 기업이 22 개 기업으로, 전체 경쟁률 하락을 부추겼다. 하지만 경쟁률이 100:1 에도 못 미치는 기업들이 30% 수준임에도 불구하고, 평균 경쟁률은 500.7:1 로 양호한 수준을 기록했다.

도표 13 지난 3 개년 연도별 수요예측, 일반청약 경쟁률



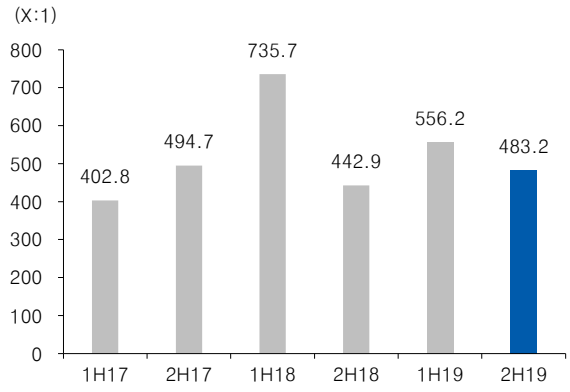
자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권

도표 14 반기별 기관 수요예측 경쟁률 추이



자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권

도표 15 반기별 일반청약 경쟁률 추이



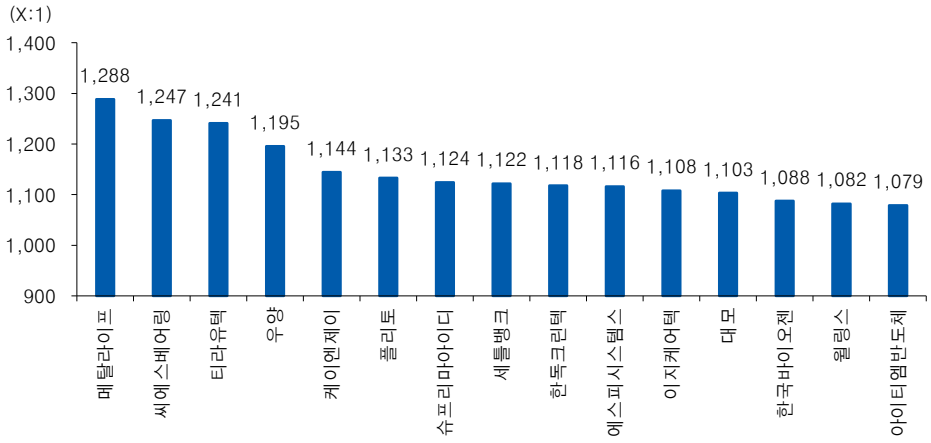
자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권

2019 년 기관 수요예측 경쟁률 평균 595.0:1, 일반청약경쟁률 500.7:1 기록

2019 년에 수요예측을 진행했던 기업들을 살펴보면, RF 트랜지스터 패키지 업체인 메탈라이프가 1,288:1 로 가장 높은 경쟁률을 보였으며, 씨에스베어링, 티라유텍이 1,200:1 의 경쟁률을 상회하며 시장의 관심이 쏠렸다. 일반청약에서도 수요예측 경쟁률과 마찬가지로 메탈라이프가 가장 높은 경쟁률을 기록했으며, 이지케어텍, 대모, 마니커에프앤지 등이 그 뒤를 이었다.

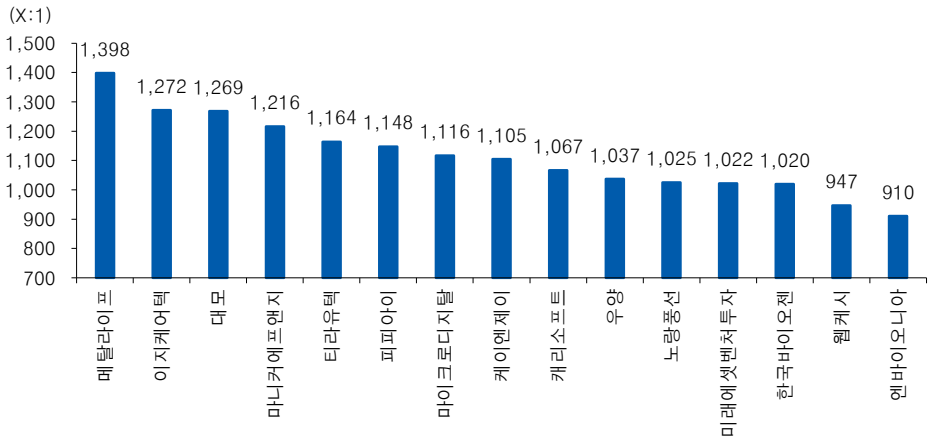
2019 년 공모가 확정을 위한 기관 수요예측에서 경쟁률이 1,000 대 1 을 넘어선 종목의 수는 19 개로, 지난해 기관 수요예측 경쟁률이 1,000 대 1 을 상회한 종목은 단 하나도 없었던 것과 확연히 대비가 되는 모습을 보였다. 이들 19 개 종목 중 3 개 종목은 당초 제시했던 공모가 밴드의 상단보다도 높은 가격에 공모가를 결정해 계획보다 많은 자금을 공모주 시장에서 조달할 수 있었으며, 이에 따라 지난 해 공모 규모뿐만 아니라 공모기업의 수 측면에서도 호실적을 기록할 수 있었던 것으로 판단된다.

도표 16 2019 년 기관 수요예측 경쟁률 Top 15 개 기업



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

도표 17 2019 년 일반청약 경쟁률 Top 15 개 기업



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

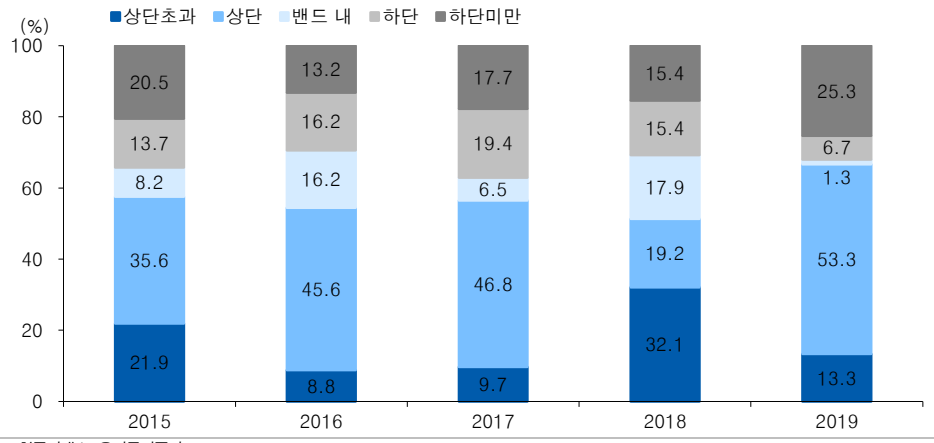
공모시장에 대한 관심 증가 : 공모가 상단 이상 비율 66.7%

높은 수요예측 경쟁률은 높은 공모가 형성으로 이어졌다. 2019 년 상장 기업들을 살펴보면, 공모가가 상단이상으로 확정된 기업들의 비중은 약 67% 수준으로, 2015 년 이후 최대치를 기록했다. 기업 수로는 스팩을 제외하고 공모를 진행한 기업 75 개 기업 중 50 개 기업의 공모가가 상단이상에서 확정됐다.

특히 지난해 상반기에 상장 기업 중 공모가가 상단에 형성되거나 상단을 초과해 형성된 기업의 수는 22 개 기업 중 17 개 기업으로, 약 77%의 비중을 차지했다.

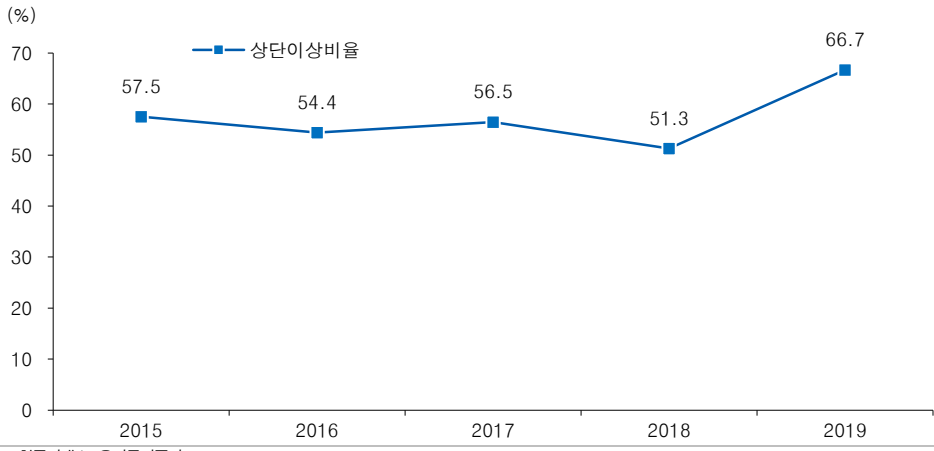
공모가가 상단을 초과한 기업은 노랑풍선, 셀리드, 에코프로비엠, 지노믹트리, 현대오토에버, 컴퍼니케이파트너스, 압타바이오, 세틀뱅크, 플리토, 한국바이오젠이 있다.

도표 18 수요예측 시기별 공모가 비중



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 19 수요예측 시기별 공모가 상단 이상 비중



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 20 2019년 공모가 상단이상 확정 기업

기업명	수요예측일	공모가하단	공모가상단	확정공모가	비고
피피아이	2019.12.10~12.11	6,000	7,000	7,000	상단
메탈라이프	2019.12.09~12.10	10,500	13,000	13,000	상단
태웅로직스	2019.11.21~11.22	3,700	4,500	4,500	상단
NH프라임리츠	2019.11.13~11.14	5,000	5,000	5,000	상단
노터스	2019.11.07~11.08	17,000	20,000	20,000	상단
센트랄모텍	2019.11.07~11.08	5,000	6,000	6,000	상단
씨에스베어링	2019.11.04~11.05	7,400	8,400	8,400	상단
코리아에셋투자증권	2019.11.04~11.05	8,000	10,000	10,000	상단
우양	2019.11.05~11.06	3,800	4,200	4,200	상단
에스제이그룹	2019.10.31~11.01	32,000	38,600	38,600	상단
아이티엠반도체	2019.10.24~10.25	23,000	26,000	26,000	상단
자이에스앤디	2019.10.21~10.22	4,200	5,200	5,200	상단
미디어젠	2019.10.14~10.15	9,400	10,600	10,600	상단
티라유텍	2019.10.16~10.17	10,550	12,050	12,050	상단
롯데리츠	2019.09.23~10.02	4,750	5,000	5,000	상단
캐리소프트	2019.10.14~10.15	7,000	9,000	9,000	상단
케이엔제이	2019.10.10~10.11	8,400	11,000	11,000	상단
팜스빌	2019.10.01~10.02	11,000	14,000	14,000	상단
아톤	2019.09.30~10.01	30,000	43,000	43,000	상단
녹십자웰빙	2019.09.24~09.25	9,400	11,300	11,300	상단
한독크린텍	2019.08.22~08.23	13,300	15,100	15,100	상단
마니커에프앤지	2019.08.01~08.02	3,400	4,000	4,000	상단
에스피시스템스	2019.07.29~07.30	4,300	4,900	4,900	상단
레이	2019.07.22~07.23	17,000	20,000	20,000	상단
코윈테크	2019.07.18~07.19	28,400	34,500	34,500	상단
그린플러스	2019.07.18~07.19	8,500	10,000	10,000	상단
덕산테코피아	2019.07.17~07.18	17,000	19,000	19,000	상단
한국바이오젠	**2019.07.17~07.18**	**4,700**	**5,700**	**6,000**	**상단초과**
슈프리마아이디	2019.07.16~07.17	23,000	27,000	27,000	상단
윌링스	2019.07.10~07.11	10,000	12,500	12,500	상단
대모	2019.07.09~07.10	4,800	5,200	5,200	상단
에이스토리	2019.07.03~07.04	11,600	14,300	14,300	상단
플리토	**2019.07.01~07.02**	**19,000**	**23,000**	**26,000**	**상단초과**
세틀뱅크	**2019.06.27~06.28**	**44,000**	**49,000**	**55,000**	**상단초과**
에이에프더블류	2019.06.12~06.13	19,500	22,500	22,500	상단
압타바이오	**2019.05.28~05.29**	**21,000**	**25,000**	**30,000**	**상단초과**
마이크로디지탈	2019.05.20~05.21	20,000	23,000	23,000	상단
컴퍼니케이파트너스	**2019.05.08~05.09**	**3,600**	**4,000**	**4,500**	**상단초과**
에스앤케이	2019.04.17~04.18	30,800	40,400	40,400	상단
현대오토에버	**2019.03.13~03.14**	**40,000**	**44,000**	**48,000**	**상단초과**
아모그린텍	2019.03.12~03.13	8,800	9,900	9,900	상단
지노믹트리	**2019.03.11~03.12**	**17,000**	**25,000**	**27,000**	**상단초과**
이지케어텍	2019.03.05~03.06	10,100	12,300	12,300	상단
미래에셋벤처투자	2019.02.27~02.28	3,700	4,500	4,500	상단
드림텍	2019.02.25~02.26	11,000	13,000	13,000	상단
에코프로비엠	**2019.02.14~02.15**	**37,500**	**42,900**	**48,000**	**상단초과**
셀리드	**2019.01.29~01.30**	**25,000**	**31,000**	**33,000**	**상단초과**
천보	2019.01.21~01.22	35,000	40,000	40,000	상단
노랑풍선	**2019.01.15~01.16**	**15,500**	**19,000**	**20,000**	**상단초과**
웹게시	2019.01.09~01.10	24,000	26,000	26,000	상단

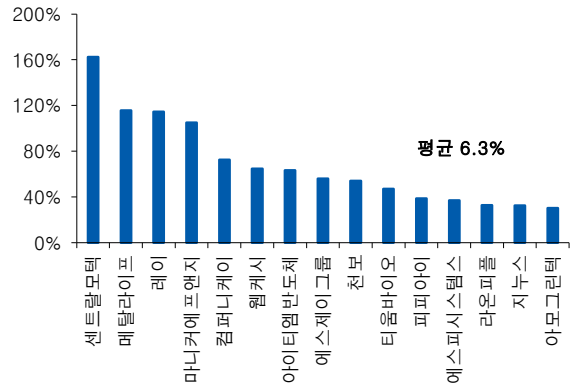
자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권

2019 년 주요 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률은 27.0%

2019 년 상장한 75 개 기업(재상장, 코넥스, 스팩, 코스피 이전상장 제외)의 공모가 대비 평균 수익률(2019.12.30 종가기준)은 6.3%였으며, 종가기준으로 손실을 기록한 기업은 35 개였다. 시초가 대비 평균 수익률(2019.12.30 종가기준)은 -14.2%였으며, 손실을 기록한 기업의 수가 52 개로 많았다.

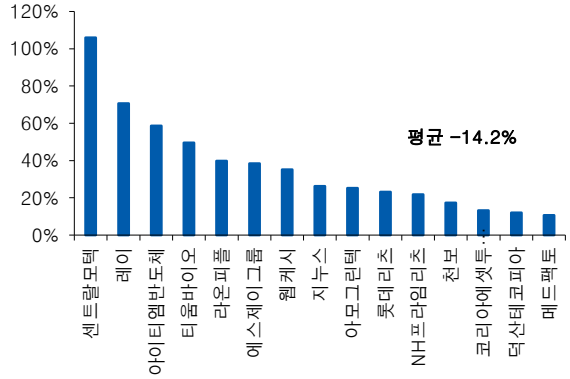
공모가 대비 시초가 수익률은 27.0%로, 월별 공모가 대비 시초가 평균 수익률은 1 월부터 12 월까지 매월 양의 수익률을 기록하며 호실적을 기록했다.

도표 21 2019 년 상장기업 공모가대비 수익률 Top 15



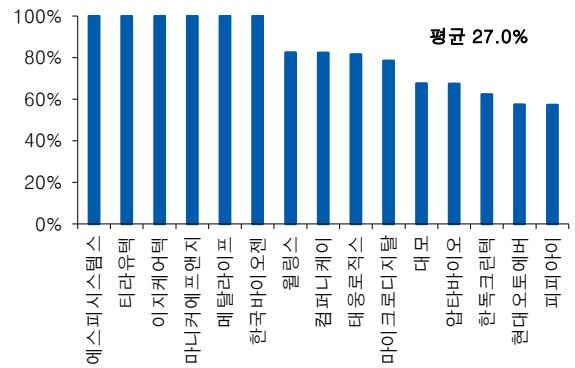
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.12.30 종가기준, 스팩, 재상장 제외

도표 22 2019 년 상장기업 시초가대비 수익률 Top 15



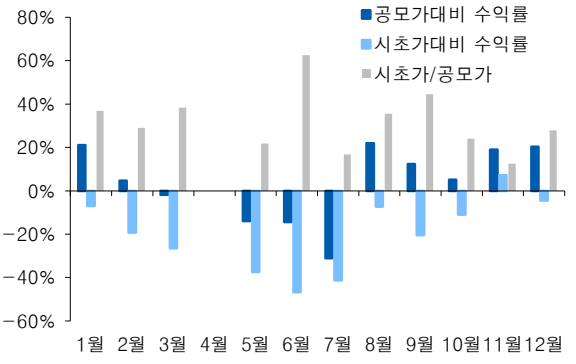
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.12.30 종가기준, 스팩, 재상장 제외

도표 23 2019 년 공모가 대비 시초가 수익률 Top 15



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.12.30 종가기준, 스팩, 재상장 제외

도표 24 2019 년 상장 월별 평균 수익률



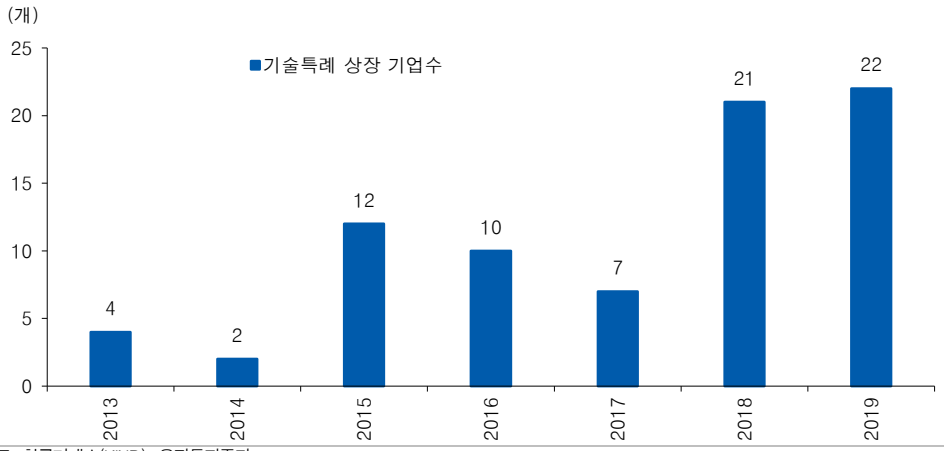
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2019.12.30 종가기준, 스팩, 재상장 제외

기술성 평가 종목의 증가세

2019년 기술특례 상장기업은 22개 기업이 상장했다. 지난해, 코스닥 기술특례 상장 기업은 2005년 제도 도입 이후 가장 많은 수를 기록했으며, 기술특례기업이 코스닥시장에서 차지하는 시가총액 비중은 약 10%로 매년 꾸준히 증가하고 있는 추세이다.

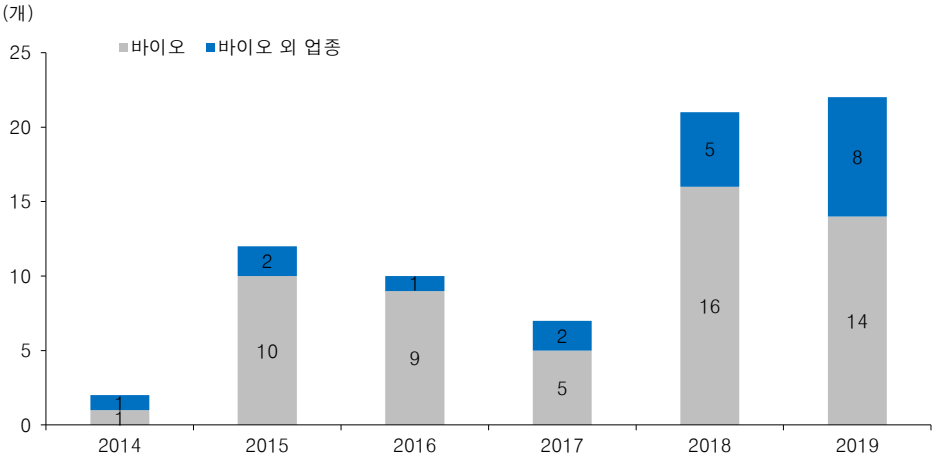
기술특례기업들의 업종 다변화도 이뤄지고 있다. 기존에 기술특례 상장이 바이오업종에 집중되어 있었으나, 2018년부터 바이오 외 업종의 기술특례 상장이 증가하고 있다. 기술특례 청구기업도 2015년 29개사에서 2016년 33개사, 2017년 26개사, 2018년 36개사, 2019년 48개사로 점차 증가하고 있다. 기술특례제도는 코스닥 시장 진입 방법의 하나로 정착되었으며, 향후에서 기술특례 상장 기업의 수는 꾸준히 증가할 것으로 예상된다.

도표 25 기술특례 상장 기업 수 추이



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권

도표 26 기술특례 상장의 업종 다변화



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권

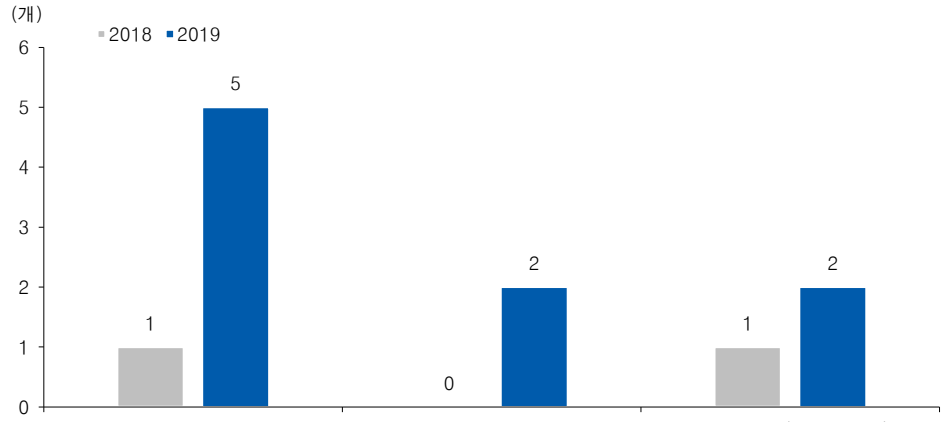
사업모델 특례상장 요건을 통한 최초 상장 : 플리토, 캐리소프트

2019 년에는 번역 플랫폼 업체 플리토가 최초로 사업모델기반(비즈니스모델) 특례를 통해 상장을 했다. 플리토는 최초로 사업모델기반 특례를 통해 상장을 추진하며 많은 관심을 끌었고, 기관수요예측에서도 경쟁률 1,133:1 로 높은 관심을 확인할 수 있었다.

사업모델기반 특례상장은 기술력 평가가 어려운 업종의 상장을 활성화하기 위해 도입됐다. 바이오, IT 와 같은 기술성 평가는 어렵지만 거래소가 지정한 곳으로부터 시장매력도, 사업모델의 타당성 및 경쟁우위, 사업경쟁력 등에 대한 일정 등급을 보유해야 한다.

또한 성장성 특례상장 기업이 2018 년 셀리버리가 1 호로 상장된 이후지난해에는 5 개 기업이 상장하며, 주요 상장 트랙으로 정착했으며, 테슬라 상장 2 호, 3 호 기업이 상장하며 코스닥 시장의 상장트랙이 다변화되고 있다. 향후 다양한 특례상장 트랙을 통한 상장 기업 수는 점차 증가할 것으로 예상된다.

도표 27 2019년, 코스닥 시장 상장트랙 다변화



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권

도표 28 코스닥 상장 특례

	테슬라요건	기술성 특례	성장성 특례	사업모델기반
조건1	시가총액 500억원 이상	자기자본 10억원 이상	자기자본 10억원 이상	외부전문기관의 사업성 평가
	직전 매출액 30억원 이상	복수평가기관 A등급/BBB등급 이상	자본잠식률 10% 미만	
	직전 2년 평균 매출증가율 20% 이상		증권사 추천 (특별요건)	
조건2	시가총액 500억원 이상	시가총액 90억원		
	공모 후 PBR 2배 이상	복수평가기관 A등급/BBB등급 이상		
풋백옵션	상장 후 3개월간 부여	상장 후 6개월간 부여	상장 후 6개월간 부여	없음
주요기업	카페24, 제테마, 리메드	링크제니시스, 올릭스, 지노믹트리, 수젠텍 등	셀리버리 라닉스, 올리패스 등	플리토, 캐리소프트

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

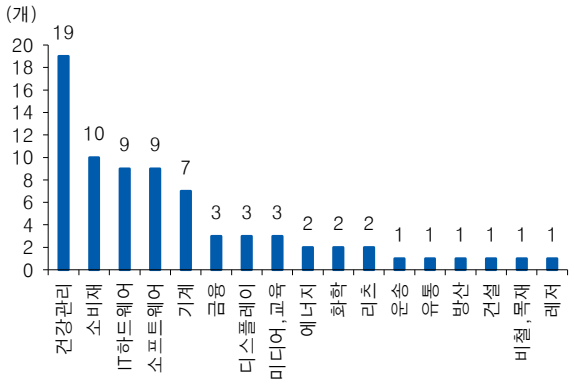
2019 년 IPO 시장의 핵심 건강관리, IT, 소비재 분야

2018 년 IPO 시장을 주도했던 건강관리, IT(하드웨어, 소프트웨어, 반도체, 디스플레이 등), 소비재(화장품, 음식료 등) 업종의 강세가 2019 년 IPO 시장에서도 지속됐다. 2019 년 건강관리(헬스케어) 업종은 전체 상장기업의 27%, IT 관련 업종 27%, 소비재 업종은 13%의 비중을 차지했다.

IT 분야에서는 아이티엠반도체, 라온피플, 세경하이테크, 천보, 덕산테코피아 등이 상장했으며, 소비재 분야에서는 지누스, 펌텍코리아, 에스제이그룹, 우양 등의 기업이 상장했다.

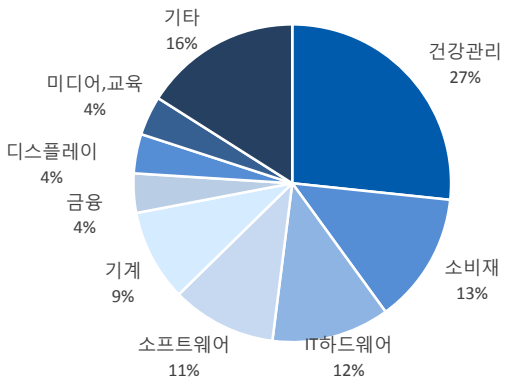
특히 2019 년에는 NH 프라임리츠와 롯데리츠 2 개의 리츠가 코스피 시장에 상장하며, 많은 관심이 쏠렸다. 기존에 국내 최대 리츠가 될 것으로 예상되었던 홈플러스리츠가 상장을 철회했으나, 롯데리츠는 청약에만 4 조 7,600 억원이 몰리면서 국내 최대 리츠로 상장되었으며, 상장 이후에도 관심이 쏠리고 있다. 공모리츠의 흥행에 따라 향후 공모리츠들의 상장이 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

도표 29 2019 년 업종별 IPO 기업 수



자료: 한국거래소(KIND), Quantiwise, 유진투자증권

도표 30 2019 년 업종별 IPO 비중



자료: 한국거래소(KIND), Quantiwise, 유진투자증권

III. 2020 년 IPO 시장 전망

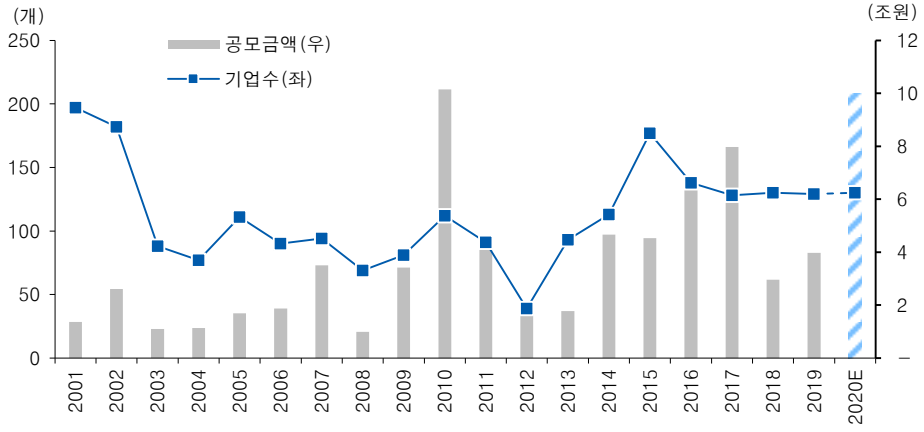
대어급 기업들 스탠바이, 변수는 증시상황

2020 년 IPO 시장은 증시가 지난해보다 개선될 것으로 전망되는 가운데 굵직한 매물들이 쏟아질 예정이다. 특히 유가증권 시장에서는 대어급 기업들의 상장이 이어지며, 2019 년 13 개 기업(재상장 제외)보다 증가한 모습을 보일 것으로 예상된다. SK 바이오팜, 태광실업, CJ 헬스케어가 상장 주관사를 선정하고, IPO 작업에 착수했다. IPO 시장에 대어급 기업들이 쏟아지면서, 2020 년 IPO 시장은 8~10 조원 규모를 기록할 수 있을 것으로 전망된다.

코스닥 시장의 상장기업 수는 지난 해보다 소폭 증가할 것으로 전망된다. 기술특례 기업의 상장은 꾸준히 증가하는 모습을 보이고 있으며, 2019 년 22 개 기업으로 역대 최대치를 기록했다. 바이오 업종 외의 기술특례 업종의 상장이 증가하고 있으며, 상장 트랙 다변화가 정착되면서 기술 특례뿐만 아니라 사업모델 기반 특례, 이익미실현기업 특례(테슬라요건), 성장성 특례 등을 통한 상장 기업 수는 지속적인 증가세를 보일 것으로 예상된다. 또한, 2019 년 9 월부터 시행된 '소재부품장비 전문기업 상장지원 방안'에 따라 관련 기업들의 상장 시도도 증가할 것으로 전망된다.

올해 IPO 시장의 가장 큰 변수는 증시상황이다. 코스닥 상장을 추진하는 기업들의 경우 공모자금이 당장 필요한 경우가 많아 시장 상황에 영향을 덜 받지만, 코스피 시장에 상장하는 대어급 기업들의 경우 공모를 통한 자금조달이 급하지 않기에 증시 상황이 악화될 경우 상장을 미루게 되는 경우가 많기 때문이다. 또한 올해 증시 전반의 회복세가 기대되면서, 상장심사 청구를 하는 기업들도 급증하고 있어 연초의 증시 분위기가 2020 년 한 해의 IPO 시장을 좌우할 것으로 예상된다.

도표 31 연간 IPO 기업 수 및 공모금액 추이



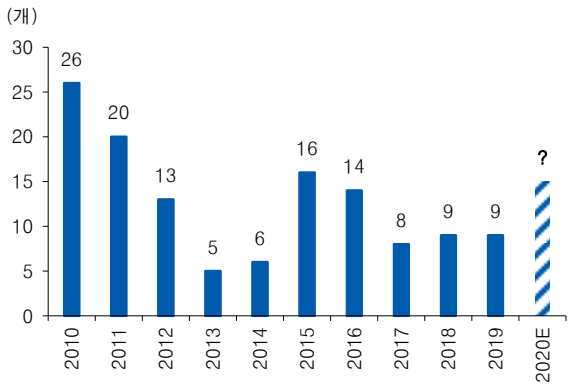
자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권

코스피 시장 전망

2020 년 코스피 시장에는 약 15~20 개의 기업이 신규 상장할 것으로 예상된다. 우선 SK 바이오팜이 현재 상장예비심사를 통과한 상태로, 상반기 중으로 유가증권시장에 상장될 것으로 예상된다.

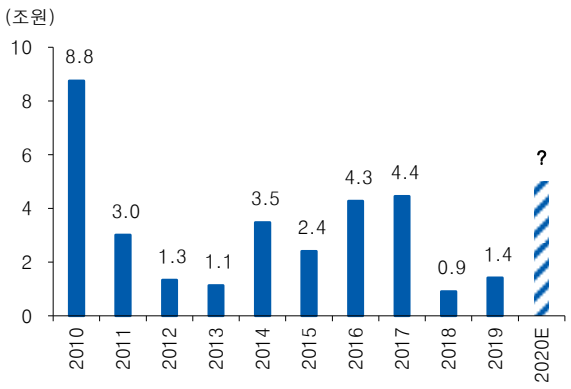
올해 IPO 최대어로 꼽히는 곳은 지난 2016 년 이후 4 년만의 상장에 재도전하는 롯데호텔이다. 롯데그룹은 호텔롯데 상장을 추진했다가 철회한 바 있다. 당시 기업가치만 약 15 조원으로 평가된 만큼 올해 상장 시 큰 관심을 끌 전망이다. 또한, 태광실업, CJ 헬스케어, 카카오뱅크 등 1 조원 이상의 공모가 예상되는 기업들의 상장도 전망되고 있어 올해 코스피 시장은 공모규모 측면에서 지난해 대비 큰 폭의 성장이 예상된다.

도표 32 코스피 신규상장 공모 기업수 추이



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장 제외

도표 33 코스피 신규상장 공모금액 규모 추이



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장 제외

도표 34 2020년 코스피 신규상장 예상 기업 현황

상장예정기업	예상공모규모	주요 사업	대표주관사	공모진행현황
SK바이오팜	1조원 이상	중추신경 관련 신약 개발	NH투자증권, 씨티글로벌마켓증권	심사 승인
카카오게임즈	1,500~2,000억원	게임개발 및 퍼블리싱	한국투자증권	주관사 선정완료
카카오페이지	3천억원	웹툰 및 웹소설 등 플랫폼	NH투자증권, KB증권	주관사 선정완료
CJ헬스케어	1조원 이상	전문의약품, 음료, 건강기능식품, 연구개발	삼성증권, JP모건	주관사 선정완료
호반건설	-	주택 건설 및 공급	미래에셋대우, KB증권	주관사 선정완료
SK매직	-	주방기구 및 생활가전 렌탈사업	미래에셋대우, KB증권, JP모건	주관사 선정완료
태광실업	1조원 이상	신발 및 의류 OEM	한국투자증권	주관사 선정완료
서유럽 리츠	2,000~2,500억원	서유럽 오피스 빌딩 리츠	삼성증권	주관사 선정완료
교촌에프엔비	-	치킨 프랜차이즈	미래에셋대우	주관사 선정완료
패스트파이브	-	공유오피스	NH투자증권	주관사 선정완료
에너지플러스 리츠	4천억원	주유소 리츠	NH투자증권(유력)	주관사 선정 중
한화종합화학	-	화학물질 제조 업체	-	주관사 선정 중
카카오뱅크	1조원 이상	인터넷 은행	-	주관사 선정 중
호텔롯데	1조원 이상	관광호텔 운영업	-	주관사 선정 중
롯데렌탈	-	자동차 렌트업	-	주관사 선정 중

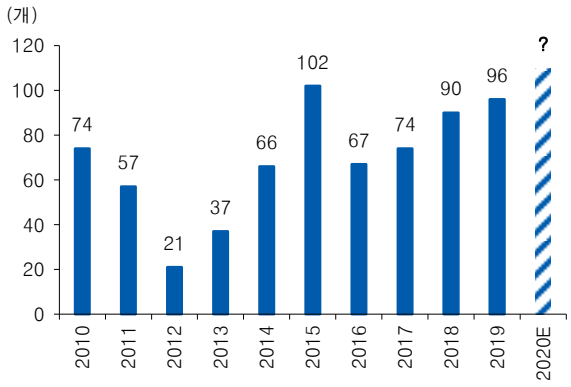
자료: 언론보도, 유진투자증권

코스닥 시장 전망

2019 년 IPO 시장은 2018 년에 비해 상장기업 수와 공모금액 측면에서 호실적을 기록했다. 상장기업 수 측면에서는 2018 년 90 개 기업에서 2019 년 96 개 기업으로 소폭 증가한 모습을 보였지만, 공모금액은 2.1 조원에서 2.6 조원으로 증가했다. 이는 에코프로비엠, SNK, 아이티엠반도체, 지노믹트리, 천보 등 공모금액 1,000 억원을 상회하는 기업들이 상장했기 때문이다.

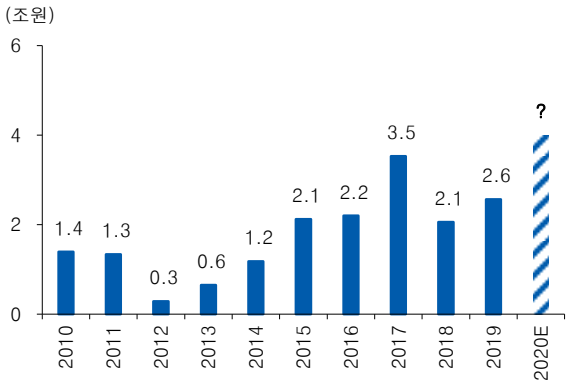
2020 년 코스닥 시장에서는 2019 년보다 상장기업 수가 소폭 증가할 것으로 예상된다. 현재 서울바이오시스, 플레이디, 엘이티 등의 기업들이 상장예비심사를 통과하고 수요예측을 위한 절차를 진행 중이다. 정부가 지난해에 이어 올해 코스닥시장에 활력을 불어넣고 환경을 개선하겠다는 의지를 보이고 있어, 코스닥 IPO 시장이 활황을 보일 것으로 예상된다.

도표 35 코스닥 신규상장 공모 기업수 추이



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장 제외

도표 36 코스닥 신규상장 공모금액 규모 추이



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장 제외

도표 37 2020년 코스닥 신규상장 예상 기업 현황

상장예정기업	주요 사업	대표주관사	공모진행현황
엘이티	디스플레이 제조용 장비	미래에셋대우	심사 승인
레몬	EMI Shield Can, 나노멤브레인 등	미래에셋대우	심사 승인
서울바이오시스	Visible LED, UV LED	KB증권	심사 승인
서남	고온초전도선재	한국투자증권	심사 승인
플레이디	온라인 광고 대행	KB증권	심사 승인
엔에프씨	화장품 원료	삼성증권	심사 승인
캠시스글로벌	스마트폰 카메라 모듈 제조업	삼성증권	청구서 접수
위더스제약	의약품제조업	NH투자증권, 삼성증권	청구서 접수
엘에스이브이코리아	자동차 부품 (배터리팩, 하네스), ESS 제조업	한국투자증권	청구서 접수
신도기연	OLED용 후공정장비	한국투자증권	청구서 접수
에스씨엠생명과학	줄기세포치료제	한국투자증권	청구서 접수
압타머사이언스	압타머기반 신약개발 및 진단제품 개발	키움증권	청구서 접수
소마젠	유전체 분석 서비스 (NGS, CES 등)	신한금융투자	청구서 접수
켄코아에어로스페이스	항공가공품 및 조립품	NH투자증권	청구서 접수
센코어테크	철근선 조립기둥, 강구조물 제조	삼성증권	청구서 접수
엔피디	스마트폰용 OLED 패널	유안타증권	청구서 접수
드림씨아이에스	시판후조사대행(PMS)	NH투자증권	청구서 접수
뷰노	AI 헬스케어	미래에셋대우	주관사 선정완료
프레스티지 바이오파마	바이오시밀러 개발	삼성증권, KB증권	주관사 선정완료
에이프릴바이오	신약개발 플랫폼	NH투자증권	주관사 선정완료
젠큐릭스	유방암 등의 조기진단	미래에셋대우	주관사 선정완료

자료: 언론보도, 유진투자증권

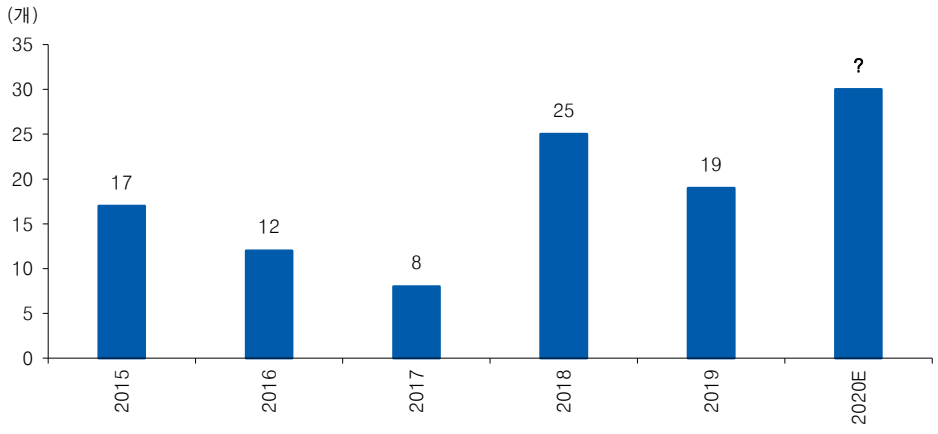
주춤했던 제약바이오, SK 바이오팜을 시작으로 회복 전망

2018 년 25 개 기업의 제약 · 바이오 종목 신규 상장 이후 지난해에는 2019 년에는 19 개 기업으로 주춤하는 모습을 보였다. 특히 지난해 제약바이오 업계에서 코오롱생명과학의 '인보사 사태'와 신라젠, 헬릭스미스 등 기업들의 임상실패 이슈가 발생하며, 관련기업들이 상장을 철회하거나 연기하는 모습을 보였다.

하지만 2020 년에는 유가증권시장에 IPO 대어 SK 바이오팜의 상장을 시작으로, 제약바이오 업계의 상장이 다시 활기를 띌 것으로 예상된다. 또한, 올해 한올바이오파마, 지트리비앤디, 메디톡스 등의 임상 3 상 결과 발표를 앞두고 있어 투자자들의 바이오 기업에 대한 관심이 증가하는 만큼, 제약바이오 기업들의 상장도 이어질 것으로 보인다.

또한, 2018 년 말 개정된 제약바이오 기업 상장관리 특례는 코스닥시장에 상장된 제약 · 바이오 기업의 상장폐지 가능성을 줄여줘 제약바이오 상장기업이 확대되는 계기로 작용할 것으로 예상된다. 이는 기술성 평가 요건들과 함께 제약 · 바이오 기업의 코스닥 시장 진입 부담이 한층 완화되어 향후 제약 · 바이오 업종의 상장기업 수는 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

도표 38 연간 제약/바이오 업종 신규상장 기업 수



자료: 한국거래소(KIND), 유진투자증권

도표 39 상장관리 특례적용 요건

구분	요건
대상기업	연구개발비 회계처리 수정 (자산 → 비용) 으로 감사보고서를 정정한 코스닥 제약 · 바이오 기업
연구개발비	매출액대비 5% 이상 또는 30억원 이상 (최근 사업연도)
기술성 요건	기술평가등급 BBB 이상
재무 요건	시가총액 : 1천억원 이상 (최근 1년간 일평균) 자기자본 : 250억원 이상 (최근 사업연도말) 상장기간 : 상장 후 1년 경과

자료: 금융위원회, 유진투자증권

낮아진 IPO 문턱, 완화된 퇴출 규정으로 상장 부담 완화

정부는 4 차 산업혁명 시대 도래에 따라 AI, 블록체인, 바이오, 핀테크 등 신기술 위주의 혁신기업의 창업.성장이 증가함에 따라 그동안 테슬라요건, 상장특례, 코넥스기업의 코스닥 신속이전 제도를 신설하며 혁신기업들의 IPO 를 촉진해왔다. 하지만, 외형적인 요건에 그쳐 기업들에게는 상장의 문턱이 여전히 높다는 문제점이 있었다.

이 같은 문제점 때문에 정부는 혁신기업이 보다 원활하게 IPO 를 하고 성장해 나갈 수 있도록 혁신기업 특성에 맞게 상장.관리제도를 개편했다. 업종별로 차등화된 상장심사 기준을 적용해 IPO 문턱을 낮췄으며, 바이오 업종에 대한 관리종목 지정요건을 차등적으로 적용, 퇴출 요건은 완화시켰다.

이로 인해 지난해 바이오 업종에 대한 투자 심리 악화는 한풀 꺾일 것으로 보이며, 바이오를 중심으로 한 다양한 혁신 기업들의 상장이 증가할 것으로 보인다.

도표 40 4차 산업 관련 기업 심사요건 개선

현 행		개 선
(영업상황) 매출처와의 거래지속 가능성, 신규 매출처 확보가능성 등	→	(혁신성) 주력 기술・사업의 4차 산업과의 연관성 및 독창성 등
(기술성) 기술개발 단계・자립도・난이도 등		(기술성) 주력 기술의 실현・사업화 가능성 및 R&D역량
(성장성) 상장후 이른 시간내 매출・이익창출 가능 여부		(성장성) 연관 4차 산업의 성장 및 확장가능성

자료: 금융위원회, 유진투자증권

도표 41 바이오 기업 심사요건 개선

(현행)	개선
• 지적재산권 보유 여부 • 기술의 완성도・차별성 • 연구개발 수준 및 투자규모 • 기술인력의 전문성	• 원천기술 보유 여부 및 기술이전 실적 • 복수 파이프라인 보유 여부 • 임상 돌입 여부 • 제휴사와의 공동연구개발 실적・계획 • 핵심연구인력의 과거 연구실적

자료: 금융위원회, 유진투자증권

도표 42 기술, 성장성 특례 기업 업종별 관리종목 지정요건 개선

구 분	현 행		개 선(안)
제약・바이오 外 기업	최근사업연도 매출액이 30억원 미만 시 관리종목 지정 (상장 후 5년간은 면제)	→	(좌 동)
제약・바이오 기업			최근3사업연도 매출액 합계 90억원 이상인 경우 관리종목 지정 면제
연구개발・시장평가 우수기업			미적용

자료: 금융위원회, 유진투자증권

상장트랙 다변화, 상장 기업 수 및 업종 다변화에 기여할 것으로 예상

기술 특례를 통해 상장하는 기업은 꾸준히 증가하고 있는 추세이다. 특히 기존 바이오 업종에 편향되어있던 기술특례 상장은 업종 다변화를 통해 비바이오 업종의 기술특례 상장이 지속적으로 증가하고 있다. 이 외에도 다양한 상장트랙 시스템은 코스닥 시장의 상장 기업 수 증가뿐만 아니라 업종 다변화에 기여할 것으로 예상된다.

특히 지난해 1 호, 2 호 기업이 상장한 사업모델 기반 특례상장뿐만 아니라, 성장성 특례, 이익미실현 기업 특례(테슬라 상장) 등과 더불어 2019 년 9 월부터 시행된 소재/부품/장비 전문 기업 상장 지원방안에 따라 관련 기업들의 상장은 이어질 것으로 예상된다. 지난해 반도체 통신용 패키지 제조업체인 메탈라이프가 소부장 기업 지원방안에 따라 최초로 상장했으며, 현재 서남, 서울바이오시스 등이 상장 절차를 진행 중이다.

지금까지 국내 증시에 상장하기 위한 주요 요건들이 안정지향적, 보수적 특성으로 인해 상장 후 성장성이 둔화되는 기업이 많았다는 평가가 많았다. 이러한 문제점을 개선하기 위해 관련 부처들은 성장 가능성이 높은 기업 선별 및 평가방식의 다양화를 통해 테슬라요건, 기술특례, 성장성특례 등의 요건을 만들었다. 이렇듯 상장트랙 다변화로 기업 특성에 맞는 상장 청구가 가능해 향후에도 특례 제도를 통한 상장은 확대될 것으로 보인다.

도표 43 특례상장의 종류

	테슬라요건	기술성 특례	성장성 특례	사업모델기반
조건1	시가총액 500억원 이상	자기자본 10억원 이상	자기자본 10억원 이상	외부전문기관의 사업성 평가
	직전 매출액 30억원 이상	복수평가기관 A등급/BBB등급 이상	자본잠식률 10% 미만	
	직전 2년 평균 매출증가율 20% 이상		증권사 추천 (특별요건)	
조건2	시가총액 500억원 이상	시가총액 90억원		
	공모 후 PBR 2배 이상	복수평가기관 A등급/BBB등급 이상		
풋백옵션	상장 후 3개월간 부여	상장 후 6개월간 부여	상장 후 6개월간 부여	없음
주요기업	카페24, 제테마, 리메드	링크제니시스, 올릭스, 지노믹트리, 수젠텍 등	셀리버리 라닉스, 올리패스 등	**플리토, 캐리소프트**

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

도표 44 소재/부품/장비 전문기업 상장지원방안

구분	내용
소부장 기업 심사우대	상장예비심사 기간 대폭 단축(45영업일 → 30영업일 이내)
기술평가 부담 완화	기술특례상장 요건 적용시 평가기관 등급 요건 완화 (기존 2개 평가기관 A&BBB 등급 이상 → 1개 평가기관 A 이상)

자료: 한국거래소, 유진투자증권

IV. IPO 예정기업 분석

도표 45 2020 년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측 예정	상장
위더스제약	SK 바이오팜	신영스팩6호	
캠시스글로벌	레몬	위세아이텍	
에이비온	엘이티	케이비스팩20호	
하나금융스팩 16 호	서남	하나금융스팩15호	
엘에스이브이코리아	서울바이오시스		
신도기연	에스케이스팩 6 호		
에스씨엠생명과학	플레이디		
압타머사이언스	엔에프씨		
소마젠	노브메타파마		
켄코아에어로스페이스	메타넷엠플랫폼		
센코어테크	제이앤티씨		
엔피디			
드림씨아이에스			
티씨엠생명과학			
듀켐바이오			

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.01.07 기준)
(*) 스팩포함, 간 단계별 완료기준

도표 46 심사청구 기업

종목	청구일	매출액(억원)	당기순이익(억원)	주간사	주업종
위더스제약	2019-12-19	517	87	NH 투자증권, 삼성증권	의약품 제조업
캠시스글로벌	2019-12-18	-	-	삼성증권	기타 금융업
에이비온	2019-12-18	8	-78	미래에셋대우	자연과학 및 공학 연구개발업
하나금융스팩 16 호	2019-12-17	-	-	하나금융투자	금융 지원 서비스업
엘에스이브이코리아	2019-12-16	561	23	한국투자증권	자동차 신품 부품 제조업
신도기연	2019-12-12	489	32	한국투자증권	특수 목적용 기계 제조업
에스씨엠생명과학	2019-11-13	0	-401	한국투자증권	의학 및 약학 연구개발업체
압타머사이언스	2019-11-11	3	-67	키움증권	자연과학 및 공학 연구개발업
소마젠	2019-11-08	212	-26	신한금융투자	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
켄코에어로스페이스	2019-10-31	289	-94	NH 투자증권	항공기, 우주선 및 부품 제조업
센코에테크	2019-10-18	944	110	삼성증권	건물 건설업
엔피디	2019-10-18	2,593	86	유안타증권	통신 및 방송 장비 제조업
드림씨아이에스	2019-09-27	192	34	NH 투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
티씨엠생명과학	2019-08-30	36	-167	KB 증권	자연과학 및 공학 연구개발업
듀켐바이오	2019-06-20	221	-89	NH 투자증권	의약품 제조업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.01.07 기준)
주: 미승인 기업 제외

도표 47 심사승인 기업

종목	승인일	매출액(억원)	당기순이익(억원)	주간사	주업종
SK 바이오팜	2019-12-30	11	-1,421	한국투자증권,NH 투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
레몬	2019-12-26	314	24	미래에셋대우	화학섬유 제조업
엘이티	2019-12-26	409	72	미래에셋대우	특수 목적용 기계 제조업
서남	2019-12-12	49	14	한국투자증권	기타 전기장비 제조업
서울바이오시스	2019-12-12	3,682	59	KB 증권	반도체 제조업
에스케이스팩 6 호	2019-11-12	0	0	SK 증권	기타 금융업
플레이디	2019-11-07	347	60	KB 증권	온라인 광고 대행
엔에프씨	2019-11-07	241	25	삼성증권	기타 화학제품 제조업
미투젠	2019-10-24	0	0	미래에셋대우	소프트웨어 개발 및 공급업
노브메타파마	2019-10-17	9	132	NH 투자증권,삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
메타넷엠플랫폼	2019-10-15	25	117	미래에셋대우	기타 사업지원 서비스업
제이앤티씨	2019-09-05	2,294	281	신한금융투자,유진투자증권	전자부품 제조업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.01.07 기준)
주: 미승인 기업 제외

도표 48 수요예측 기업

종목	수요예측일	희망공모가(원)	확정공모가	공모금액(억원)	주간사
신영스팩 6 호	2020.01.29~01.30	2,000~2,000	-	86	신영증권
위세아이텍	2020.01.20~01.21	10,000~11,200	-	85	교보증권
케이비스팩 20 호	2020.01.13~01.14	2,000~2,000	-	120	KB 증권
하나금융스팩 15 호	2020.01.09~01.10	2,000~2,000	-	90	하나금융투자

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.01.07 기준)
주: 미승인 기업 제외

V. Post-IPO 유망주 7 選

2019 년 IPO 75 종목을 전방산업, 성장성, 그리고 사업의 안정성 등의 3 가지 기준을 중심으로 평가를 하여 종합점수를 정리하여 보았다. 이 중에서 높은 점수를 차지한 7 개 종목을 정리, 크게 2 가지 분류로 나누었다. 빠른 실적성장을 보일 것으로 판단되는 4 개 기업과 안정적인 실적을 달성할 것으로 보이는 3 개 기업을 선정하였다.

1) 양호한 전방시장을 기반으로, 빠른 실적 성장을 예상하는 기업

- **에코프로비엠(247540,KQ):** 지속적 CAPA 증설, EV 향 매출 성장에 주목
- **천보(278280,KQ):** 2020 년 증설효과 반영, 배터리 소재 매출 확대
- **세경하이테크(148150,KQ):** 2020 년 폴더블폰과 5G 폰 본격 출시 확대 수혜
- **레이(228670,KQ):** 진단에서 치료시장 진출로 안정성 및 성장성 확보

2) 독보적 기술/시장지배력을 바탕으로 안정적인 실적 성장을 지속하는 기업

- **코윈테크(282880,KQ):** 2020 년 글로벌 전기차 확대 전망에 따른 수혜
- **웹케시(053580.KQ):** ERP 기업과 함께 성장하는 B2B 플랫폼 기업
- **세틀뱅크(234340.KQ):** 오픈뱅킹서비스 개시로 간편현금결제 수혜 기대

도표 49 Post-IPO 유망주 7 選 (단위: 십억원)

업종	종목	시가총액 (십억원)	매출액 (2020F)	영업이익 (2020F)	순이익 (2020F)	PER (2020F)	Sector (전방산업)	Growth (성장성)	Stability (안정성)	종합점수
2 차전지	코윈테크	2,229 억원	122.9	31.5	35.0	9.0	★★★	★★	★★★	8
	에코프로비엠	1 조 751 억원	915.2	81.9	52.7	15.8	★★★	★★★	★★	8
	천보	6,180 억원	194.3	38.8	34.4	18.0	★★★	★★★	★★	8
IT	세경하이테크	3,830 억원	351.0	48.0	40.3	9.5	★★★	★★★	★★	8
건강관리	레이	2,754 억원	90.9	18.8	16.8	16.4	★★★	★★★	★★	8
소프트웨어	웹케시	2,895 억원	70.5	12.1	11.3	25.6	★★★	★★	★★★	8
	세틀뱅크	2,623 억원	76.1	18.8	17.5	15.0	★★★	★★	★★★	8

자료: Quantiwise, 유진투자증권,
주: 종가는 2020.01.07 기준, 2020 년 당사 추정치 적용
(*)2019 년 12 월 31 일 기준 신규상장기업, 스팩제외
(**)종합점수는 부문별 별의 개수의 합. 9 점 만점

2020 년 IPO 기업 종합 성적표 ①

도표 50 (십억원, 배)

업종	종목	시가총액 (십억원)	매출액 (2019F)	영업이익 (2019F)	순이익 (2019F)	PER (2019F)	Sector (전방산업)	Grwoth (성장성)	Stability (안정성)	종합점수	당사 리포팅
건강관리	레이	275.4	95.6	19.9	16.9	17.0	★★★	★★★	★★	8	O
	노터스	156.2	53.4	9.0	8.0	26.1	★★★	★★	★★	7	
	팜스빌	92.8	30.8	7.3	6.3		★★★	★★	★★	7	O
	녹십자웰빙	182.0	83.7	11.5	8.6	21.8	★★★	★★	★★	7	O
	압타바이오	338.4	28.0	5.0	4.0	94.1	★★★	★★★	★	7	
	마이크로디지탈	55.4					★★★	★★	★★	7	
	수젠텍	71.4					★★★	★★	★★	7	
	셀리드	248.1					★★★	★★★	★	7	
	리메드	76.9					★★	★★	★★	6	
	제테마	166.0					★★★	★★	★	6	
	지노믹트리	439.7	0.0	-2.0	-1.0	-468.7	★★★	★★	★	6	
	이노테라피	68.1					★★	★★	★★	6	
	천랩	146.1					★★★	★	★	5	
	브릿지바이오테라퓨틱스	366.7	82.7	29.7	-	14.9	★★★	★	★	5	
	메드팩토	392.8					★★★	★	★	5	
	신테카바이오	205.9					★★★	★	★	5	
	제이엘케이인스펙션	119.7					★★★	★	★	5	
	티움바이오	391.8					★★★	★	★	5	
IT	세경하이테크	383.0	396.5	55.3	45.9	9.1	★★★	★★★	★★	8	O
	피피아이	109.4					★★★	★★	★★	7	
	아이티엠반도체	1,011.3	590.0	85.6	62.9	15.3	★★	★★★	★★	7	O
	라닉스	84.7					★★★	★★	★★	7	
	덕산테코피아	333.6	82.0	31.2	23.5	15.0	★★★	★★	★★	7	O
	메탈라이프	91.1	25.3	5.3	5.0	31.0	★★	★★	★★	6	
	케이엔제이	70.1					★★	★★	★★	6	
	라온피플	253.1	45.0	13.0	12.8	15.0	★★	★★	★★	6	O
	슈프리마아이디	58.4					★★	★★	★★	6	O
	아모그린텍	239.2					★★	★★	★★	6	
	드림텍	426.8	1242.5	74.1		10.5	★★	★★	★	5	O
2 차전지	코윈테크	222.9	132.8	33.1	28.5	8.2	★★★	★★	★★★	8	O
	에코프로비엠	1,075.1	981.8	75.0	55.5	19.6	★★★	★★★	★★	8	O
	천보	618.0	200.3	42.2	35.5	17.4	★★★	★★★	★★	8	O
	에이에프더블류	129.1					★★★	★★	★★	7	O
금융	코리아에셋투자증권	69.0					★★	★★	★★	6	O
	컴퍼니케이	118.0	0.0	12.5	9.5	1.2	★★★	★★	★	6	O
	미래에셋벤처투자	94.1		24.0		7.3	★★★	★★	★	6	
기계	에스피시스템스	53.5					★★★	★★	★★	7	
	센트랄모텍	204.5					★★	★★	★★★	7	
	씨에스베어링	79.5	122.3	11.2	8.0	10.1	★★	★★	★★	6	O
	대모	54.3					★★	★★	★★	6	

자료: 유진투자증권
주: 2020.01.07 종가 기준, 2020 년 컨센서스 적용, 스팩제외

종합점수는 부문별 별의 개수의 합, 9 점 만점

도표 51 2020 년 IPO 기업 종합 성적표 ② (십억원, 배)

업종	종목	시가총액 (십억원)	매출액 (2019F)	영업이익 (2019F)	순이익 (2019F)	PER (2019F)	Sector (전방산업)	Grwoth (성장성)	Stability (안정성)	종합점수	당사 리포팅
소프트웨어	웹케시	289.5					★★★	★★	★★★	8	O
	세틀뱅크	117.9	82.5	19.6	17.5	15.3	★★★	★★	★★★	8	O
	아톤	262.3	50.5	11.7	10.7	13.0	★★★	★★	★★	7	O
	미디어젠	32.7					★★★	★★	★★	7	
	티라유텍	80.4	32.7	3.4	3.0	26.9	★★★	★★	★★	7	
	SNK	94.9					★★	★★★	★★	7	O
	플리토	358.1					★★★	★★	★	6	
	이지케어텍	109.8	76.6	8.1	7.8	13.1	★★★	★	★★	6	O
	현대오토에버	987.0	1773.8	93.9	72.0	15.1	★★	★★	★★	6	O
소비재	엔바이오니아	70.5	23.9	7.2	5.6	10.6	★★★	★★	★★	7	O
	한독크린텍	65.1					★★★	★★	★★	7	O
	지누스	169.4					★★	★★	★★★	7	O
	에스제이그룹	1,361.0	138.9	23.1	18.0	10.8	★★	★★★	★★	7	O
	까스텔바작	194.7	93.1	13.2		6.5	★★★	★★	★★	7	O
	라파스	63.7					★★★	★★	★	6	
	펌텍코리아	246.1	226.5	32.0		8.8	★★	★★	★★	6	O
	우양	51.5	130.3	8.2	6.0	31.6	★★	★★	★★	6	
	네오크레마	73.6					★★	★★	★★	6	O
	마니커에프앤지	83.3	123.0	9.4	5.5	15.5	★★	★★	★★	6	O
	올리패스	356.6					★★★	★	★	5	
산업재	지이에스앤디	161.5	391.8	25.6	19.5	7.9	★★	★★★	★★	7	O
	한화시스템	1,118.8	1856.5	117.7	98.4	14.1	★★	★★	★★★	7	O
	그린플러스	52.2					★★	★★	★★	6	
소재	나노브릭	49.2					★★	★★	★★	6	
	한국바이오젠	55.4					★★	★★	★★	6	
리츠	NH 프라임리츠	110.7					★★	★★	★★	6	
	롯데리츠	1,028.4					★★	★★	★★	6	
미디어	에이스토리	85.6	41.7	3.7	3.5	23.7	★★★	★★	★★	7	O
	아이스크림에듀	99.6					★★	★★	★★	6	O
	캐리소프트	51.7					★★★	★★	★	6	O
에너지	윌링스	57.6					★★★	★★	★★	7	
	현대에너지솔루션	190.4	578.2	31.7	26.9	7.2	★★★	★★	★	6	
여행	노랑풍선	72.2					★★	★★★	★★	7	O
운송	태웅로직스	88.1					★★	★	★★	5	
유통	코리아센터	436.2	379.0	19.0	14.3	39.2	★★★	★★	★★	7	

자료: 유진투자증권
주: 2020.01.07 종가 기준, 2020 년 컨센서스 적용, 스팩제외
종합점수는 부문별 별의 개수의 합, 9 점 만점

도표 52 2019 년 신규상장 유망주 (1)

	코윈테크 (282880.KQ)	에코프로비엠 (247540,KQ)	천보 (278280,KQ)	세경하이테크 (148150,KQ)
주력분야 (2019 년 3 분기 기준)	2 차전지 자동화설비 89.6%, 화학/석유 등 자동화설비 2.6%, 클린 자동화설비 1.9%, 유지보수 등 6.0%	Non-IT 74.8%, EV 21.7%, ESS 3.2%, 기타 0.3%	전자소재 42.5%, 2 차전지소재 39.0%, 기타 18.6%	데코필름 50.1%, 광학필름 20.0%, 사출필름/테이프 29.0%, 기타 0.9%
매출액(십억원)	122.9	915.2	194.3	351.0
영업이익(십억원)	31.5	81.9	38.8	48.0
영업이익률(%)	**25.6**	**8.9**	**20.0**	**13.7**
순이익(십억원)	35.0	52.7	34.4	40.3
순이익률(%)	20.4	5.8	17.7	11.5
PER(배)	**9.0**	**15.8**	**18.0**	**9.5**
시가총액	2,229 억원	1 조 751 억원	6,180 억원	3,830 억원
공모가 (공모가밴드)	34,500 원 (밴드: 28,400~34,500 원)	48,000 원 (37,500~42,900 원)	40,000 원 (35,000~40,000 원)	35,000 원 (밴드:46,000~52,000 원)
현재주가	24,450 원	52,300 원	61,800 원	32,900 원
시초가	31,050 원	61,100 원	52,500 원	33,250 원
수요예측 경쟁률(X:1)	163.5:1 (의무보유확약 0.9%)	988.5 : 1 (의무보유확약 45.0%)	891.1 : 1 (의무보유확약 15.8%)	10.7:1 (의무보유확약 0.0%)
일반청약 경쟁률(X:1)	0.5:1	273.8 : 1	426.1 : 1	1.20:1

참고: 2020.01.07 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 53 2019 년 신규상장 유망주 (2)

	레이 (228670,KQ)	웹케시 (053580.KQ)	세틀뱅크 (234340.KQ)
주력분야 (2019 년 3 분기 기준)	디지털진단시스템 45.9%, 디지털치료솔루션 54.1%	인하우스뱅크 17.8%, 브랜치 23.1%, 경리나라/SERP 31.7%, e 금융 Si 18.8%, 기타 8.7%	간편현금결제 46.2%, 가상계좌 33.7%, PG 14.8%, 펌뱅킹 3.6%, 기타 1.7%
매출액(십억원)	90.9	70.5	76.1
영업이익(십억원)	18.8	12.1	18.8
영업이익률(%)	**20.7**	**17.1**	**24.7**
순이익(십억원)	16.8	11.3	17.5
순이익률(%)	18.5	16.1	23.0
PER(배)	**16.4**	**25.6**	**15.0**
시가총액	2,754 억원	2,895 억원	2,623 억원
공모가 (공모가밴드)	20,000 원 (밴드: 17,000~20,000 원)	26,000 원 (밴드: 24,000~26,000 원)	55,000 원 (44,000 ~ 49,000 원)
현재주가	41,400 원	42,800 원	38,300 원
시초가	25,150 원	31,700 원	49,500 원
수요예측 경쟁률(X:1)	1,013.2:1 (의무보유확약 10.3%)	614.0:1 (의무보유확약 6.8%)	1,122.0 : 1 (의무보유확약 14.8%)
일반청약 경쟁률(X:1)	779.6 :1	947.1:1	309.6:1

참고: 2020.01.07 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

기업분석

코윈테크(282880,KQ)
BUY(유지) / TP 31,000 원
2020 년 글로벌 전기차 확대 전망에 따른 수혜

에코프로비엠(247540,KQ)
NR
지속적 CAPA 증설, EV 향 매출 성장에 주목

천보(278280,KQ)
BUY(유지) / TP 70,000 원
2020 년 증설효과 반영, 배터리 소재 매출 확대

세경하이테크(148150,KQ)
NR
2020 년 폴더블폰과 5G 폰 본격 출시 확대 수혜

레이(228670,KQ)
NR
진단에서 치료시장 진출로 안정성 및 성장성 확보

웹케시(053580.KQ)
BUY(유지) / TP 55,000 원
ERP 기업과 함께 성장하는 B2B 플랫폼 기업

세틀뱅크(234340.KQ)
BUY(유지) / TP 43,000 원
오픈뱅킹서비스 개시로 간편현금결제 수혜 기대

코스닥벤처

코윈테크(282880.KQ)

IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

2020 년 글로벌 전기차 확대 전망에 따른 수혜

BUY(유지)

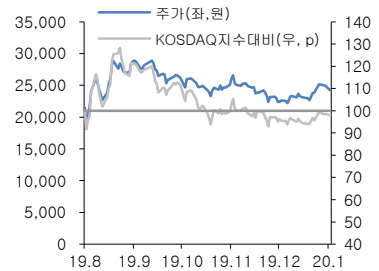
목표주가(12M, 유지)	**31,000 원**
현재주가(1/7)	**24,450 원**

Key Data	(기준일: 2020.01.07)
KOSPI(pt)	2,176
KOSDAQ(pt)	663
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	223
52 주 최고/최저(원)	31,050 / 18,500
52 주 일간 Beta	-0.01
발행주식수(천주)	9,251
평균거래량(3M,천주)	48
평균거래대금(3M,백만원)	1,170
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	
이재환 외 3 인	24.5
정갑용 외 3 인	12.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.1	-1.0	-	-
KOSPI 대비상대수익률	2.5	-6.7	-	-

Company vs KOSDAQ composite



▪ 목표주가 31,000 원, 투자의견 BUY 유지. 주가는 상승세 유지 전망

현재주가는 당사추정 2020 년 예상실적 기준 PER 9.0 배로 국내 유사 및 동종업체 대비 저평가되어 있으며, 목표주가까지 24.5% 상승여력을 보유함

2020 년 동사의 주요고객인 LG 화학 및 삼성 SDI 의 중대형 2 차전지 투자 확대가 예상되고 있어 주가는 상승세를 유지할 것으로 판단함

▪ 투자포인트: 중대형 2 차전지 투자 확대 수혜 + 전방시장 다각화 지속 긍정적

1) 2 차전지 시장 확대에 따른 자동화설비 수요 증가: 글로벌 전기차 공급 확대와 함께투자가 진행되고 있어 동사의 큰 폭의 실적 성장이 예상됨. ① 동사는 자동화설비 업체 중 유일하게 2 차전지 전(全)공정 자동화설비 라인 구축이 가능하고, ② 주요 2 차전지 업체들의 CAPA 증설이 지속되고 있는 상황에서, 특히 LG 화학은 물론 삼성 SDI 등의 CAPA 가 큰 폭으로 확대함에 따라 동사에게 수혜가 될 것으로 예상되기 때문임. ③ 또한, 고객사 내에서도 2 차전지 공정 내 자동화 시설의 비중이 확대되고 있고, ④ 글로벌 2 차전지 업체 중 선도주자인 삼성 SDI 와 LG 화학의 자동화설비 도입의 증가 추세는 아직 자동화설비 도입을 하지 않은 타업체들로 확대될 것으로 예상됨

2) 다양한 산업군으로 자동화설비 확대, 중장기 성장 지속: ① 아직 매출비중은 작지만, 석유화학부문 증설의 빅사이클이 도래함에 따라 동사의 석유화학부문 자동화 설비 매출도 지속적으로 발생할 것으로 예상됨. ② 또한 전방시장의 회복과 함께 반도체 및 디스플레이 자동화 설비 부문에서는 중국의 메이저 고객사를 확보하고 있어 고객사의 OLED 투자 확대에 따른 수혜가 예상됨

▪ 2020 년 전망: 전년대비 매출액은 +28.9%, 영업이익은 +24.5% 증가 전망

당사추정 2020 년 예상실적(연결기준)은 매출액 1,229 억원, 영업이익 315 억원으로 전년동기대비 각각 28.9%, 24.5% 증가하며 큰 폭의 실적 성장을 전망함

Financial Data

결산기(12 월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	39.1	76.8	95.4	122.9	153.3
영업이익(십억원)	3.1	10.5	25.3	31.5	39.0
세전계속사업손익(십억원)	2.6	10.5	23.0	28.1	34.8
당기순이익(십억원)	2.2	10.3	20.4	25.0	31.0
EPS(원)	-	-	2,238	2,713	3,358
증감률(%)	-	-	-	21.2	23.8
PER(배)	-	-	10.9	9.0	7.3
ROE(%)	-	-	30.8	20.2	20.4
PBR(배)	-	-	2.0	1.7	1.3
EV/EBITDA(배)	0.3	0.9	7.2	5.4	4.0

자료: 유진투자증권

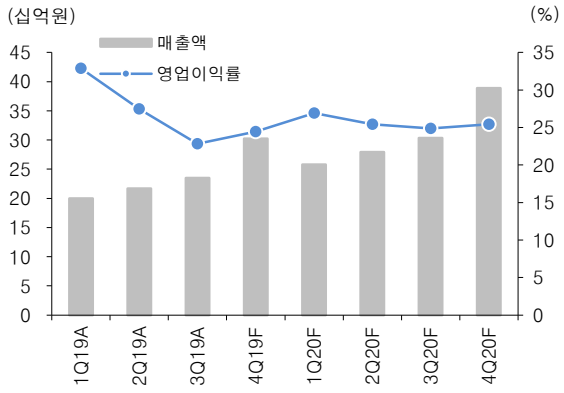
실적 전망 및 Valuation

도표 54 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**20.0**	**21.7**	**23.5**	**30.2**	**25.8**	**27.9**	**30.3**	**38.9**
YoY(%)					29.0	28.8	29.1	28.6
제품별 매출액								
2차전지 자동화설비	18.0	19.0	21.3	21.6	23.4	24.7	27.7	28.0
화학/석유 등 자동화설비	0.0	1.4	0.2	5.2	0.1	1.8	0.3	6.5
클린자동화설비	0.6	0.0	0.6	2.4	0.7	0.0	0.8	3.1
유지보수 등	1.3	1.2	1.3	1.1	1.6	1.4	1.5	1.2
제품별 비중(%)								
2차전지 자동화설비	90.2	87.7	90.8	71.3	90.9	88.5	91.4	72.1
화학/석유 등 자동화설비	0.2	6.5	1.0	17.3	0.2	6.3	1.0	16.8
클린자동화설비	2.9	0.1	2.7	7.9	2.9	0.1	2.7	7.9
유지보수 등	6.7	5.7	5.5	3.6	6.0	5.1	4.9	3.2
수익								
영업이익	**6.6**	**6.0**	**5.4**	**7.4**	**6.9**	**7.1**	**7.6**	**9.9**
세전이익	**6.6**	**5.1**	**4.7**	**6.6**	**6.3**	**6.3**	**6.7**	**8.8**
당기순이익	**5.9**	**4.4**	**4.3**	**5.8**	**5.6**	**5.6**	**6.0**	**7.9**
지배주주순이익	**5.9**	**4.4**	**4.3**	**5.8**	**5.6**	**5.6**	**6.0**	**7.9**
이익률(%)								
영업이익률	32.9	27.5	22.8	24.4	26.9	25.4	24.9	25.4
세전이익률	33.1	23.6	20.0	21.7	24.4	22.5	22.1	22.7
당기순이익률	29.4	20.2	18.4	19.3	21.7	20.0	19.9	20.2
지배주주순이익률	29.4	20.2	18.4	19.3	21.7	20.0	19.9	20.2

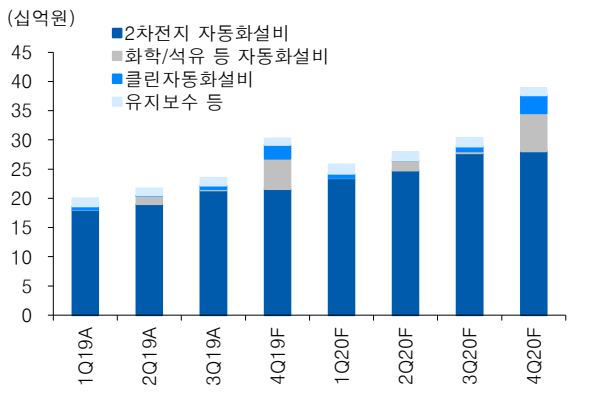
자료: 유진투자증권

도표 55 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 56 제품별 매출액 추이 및 전망 (분기)



자료: 유진투자증권

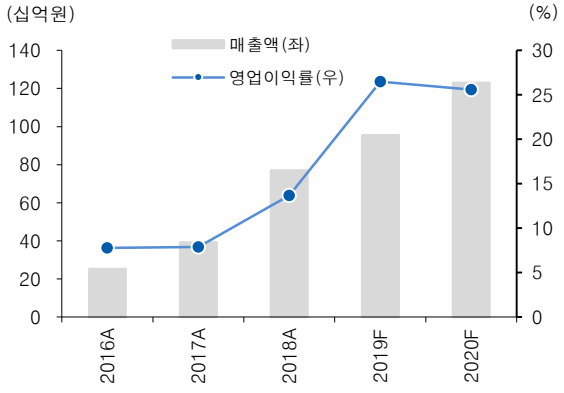
실적 전망 및 Valuation

도표 57 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**25.2**	**39.1**	**76.8**	**95.4**	**122.9**
YoY(%)	*71.6*	*54.8*	*96.7*	*24.2*	*28.9*
부문별 매출액					
2차전지 자동화설비	9.6	21.9	64.0	79.9	103.9
화학/석유 등 자동화설비	10.7	11.5	6.4	6.9	8.6
클린자동화설비	2.3	3.7	3.5	3.6	4.7
유지보수 등	2.6	3.0	3.0	5.0	5.7
부문별 비중(%)					
2차전지 자동화설비	38.1	54.5	83.2	83.8	84.5
화학/석유 등 자동화설비	42.4	28.7	8.3	7.2	7.0
클린자동화설비	9.1	9.3	4.5	3.8	3.8
유지보수 등	10.4	7.5	3.9	5.2	4.6
수익					
매출원가	21.0	33.9	60.0	64.1	83.5
매출총이익	4.3	5.1	16.8	31.3	39.4
판매관리비	2.3	2.0	6.3	6.0	7.9
영업이익	**2.0**	**3.1**	**10.5**	**25.3**	**31.5**
세전이익	**1.9**	**2.6**	**10.5**	**23.0**	**28.1**
당기순이익	**1.8**	**2.2**	**10.3**	**20.4**	**25.0**
지배주주 순이익	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**20.4**	**25.0**
이익률(%)					
매출원가율	83.1	86.9	78.1	67.2	68.0
매출총이익률	16.9	13.1	21.9	32.8	32.0
판매관리비율	9.1	5.2	8.2	6.3	6.5
영업이익률	7.8	7.9	13.7	26.5	25.6
세전이익률	7.4	6.7	13.7	24.1	22.9
당기순이익률	7.2	5.7	13.5	21.4	20.4
지배주주순이익률	0.0	0.0	0.0	21.4	20.4

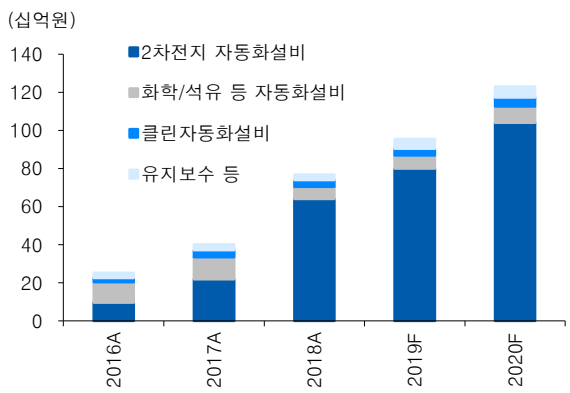
자료: 유진투자증권
주: 2016~2018 년은 별도기준, 2019 년이후 연결기준

도표 58 연간 매출액 및 이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 59 부문별 매출액 추이(연간)



자료: 유진투자증권

도표 60 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	피엔티	에스엠코어	맥스로텍	이노메트리
국가					
2020-01-07		7,450	10,150	1,350	15,600
통화		KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		138.3	203.3	37.4	150.5
PER(배)					
FY17A	29.6	23.5	-	-	-
FY18A	30.5	47.6	113.9	16.8	16.8
FY19F	**39.9**	**9.2**	**20.7**	**-**	**23.4**
FY20F	**17.4**	**4.6**	**17.1**	**-**	**18.2**
PBR(배)					
FY17A	3.9	1.6	4.5	1.1	-
FY18A	2.9	1.2	2.3	0.9	2.5
FY19F	**2.7**	**1.5**	**2.4**	**-**	**-**
FY20F	**2.3**	**1.1**	**2.1**	**-**	**-**
매출액(십억원)					
FY17A		149.8	72.4	38.7	14.1
FY18A		256.7	93.5	59.6	30.6
FY19F		344.1	130.0	-	35.2
FY20F		474.1	172.4	-	43.8
영업이익(십억원)					
FY17A		10.3	0.5	1.3	2.0
FY18A		3.8	0.2	3.7	6.7
FY19F		19.3	8.4	-	7.1
FY20F		37.0	12.1	-	10.0
영업이익률(%)					
FY17A		6.9	0.7	3.3	14.1
FY18A		1.5	0.2	6.3	22.0
FY19F		5.6	6.5	-	20.2
FY20F		7.8	7.0	-	22.8
순이익(십억원)					
FY17A		4.4	-2.0	-2.3	1.2
FY18A		1.9	1.5	2.0	5.2
FY19F		14.4	10.0	-	6.4
FY20F		30.1	12.0	-	8.3
EV/EBITDA(배)					
FY17A		9.6	135.9	9.7	-
FY18A		17.3	78.0	5.6	12.5
FY19F		7.3	19.0	-	-
FY20F		4.1	13.6	-	-
ROE(%)					
FY17A		7.3	-3.4	-7.1	20.6
FY18A		2.7	2.0	5.4	19.2
FY19F		17.3	12.3	-	12.6
FY20F		28.5	13.2	-	14.4

참고: 2020.01.07 종가기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

2 차전지/반도체/석유화학 자동화설비 구축 전문기업

도표 61 다양한 자동화 시스템 구축 전문기업



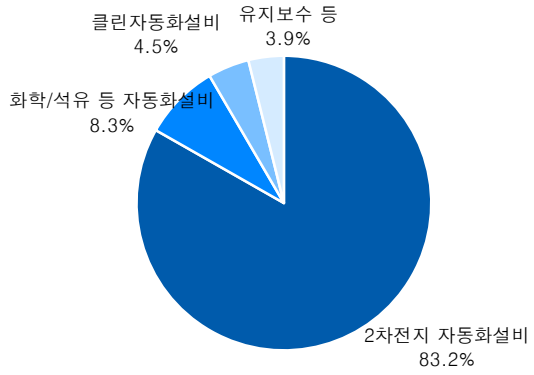
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 62 주요 연혁

연도	내용
1998.10	㈜코윈서비스 설립
1999.05	자동화 설비 개보수 및 설치 사업 시작
2000.10	Clean 설비 사업 시작
2002.09	자동화 설비 제조 사업 시작
2006.12	Vision 검사장비 개발(FPCB)
2012.08	삼성 SDI 최초계약
2016.07	LG 화학 최초계약
2017.03	일본 무라타 최초계약
2018.03	중소기업진흥공단 CB 투자 20 억원
2019.04	코스닥 상장(8/5)

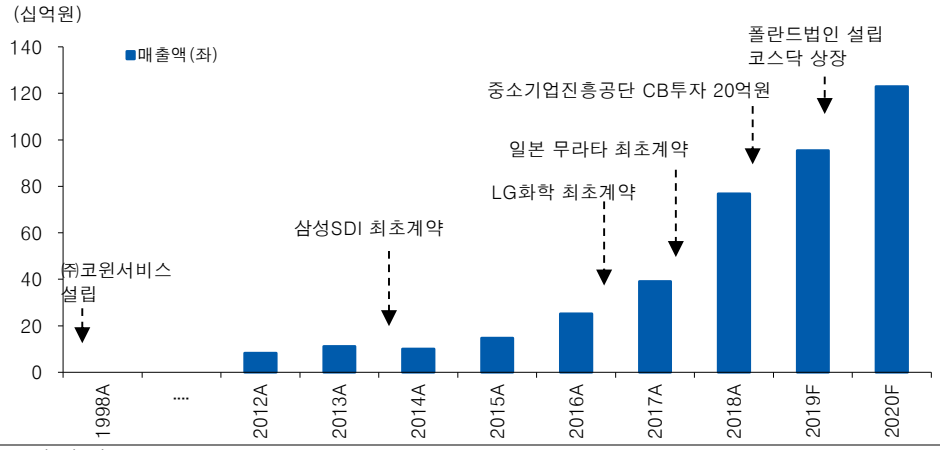
자료: 유진투자증권

도표 63 제품별 매출 비중(2018 년 별도기준)



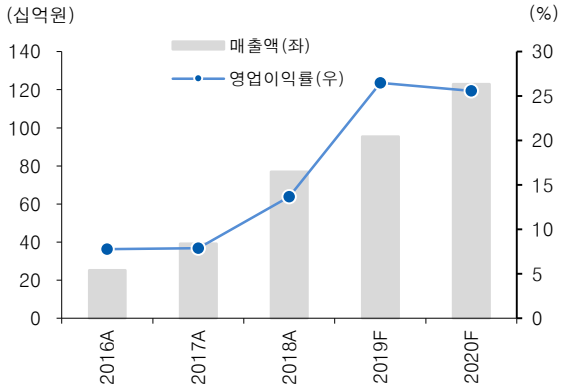
자료: 유진투자증권

도표 64 매출추이 및 회사연혁



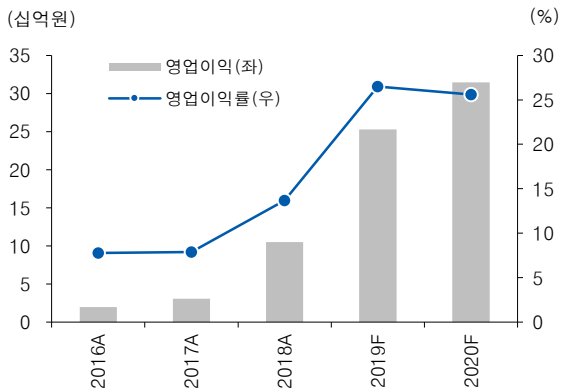
자료: 유진투자증권

도표 65 매출액 및 영업이익률 추이



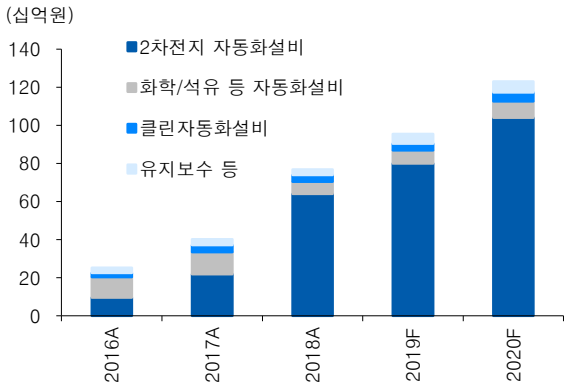
자료: 유진투자증권

도표 66 2018년 OPM 13.7% 기록



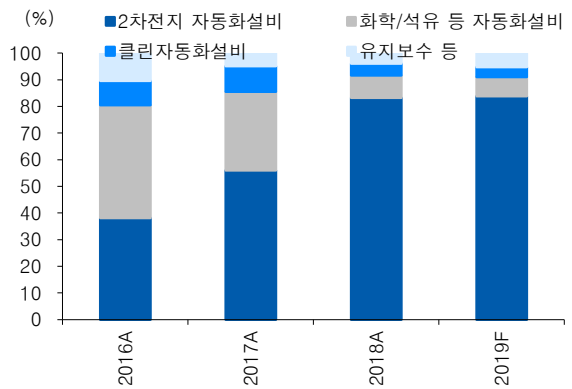
자료: 유진투자증권

도표 67 제품별 매출 전망



자료: 유진투자증권

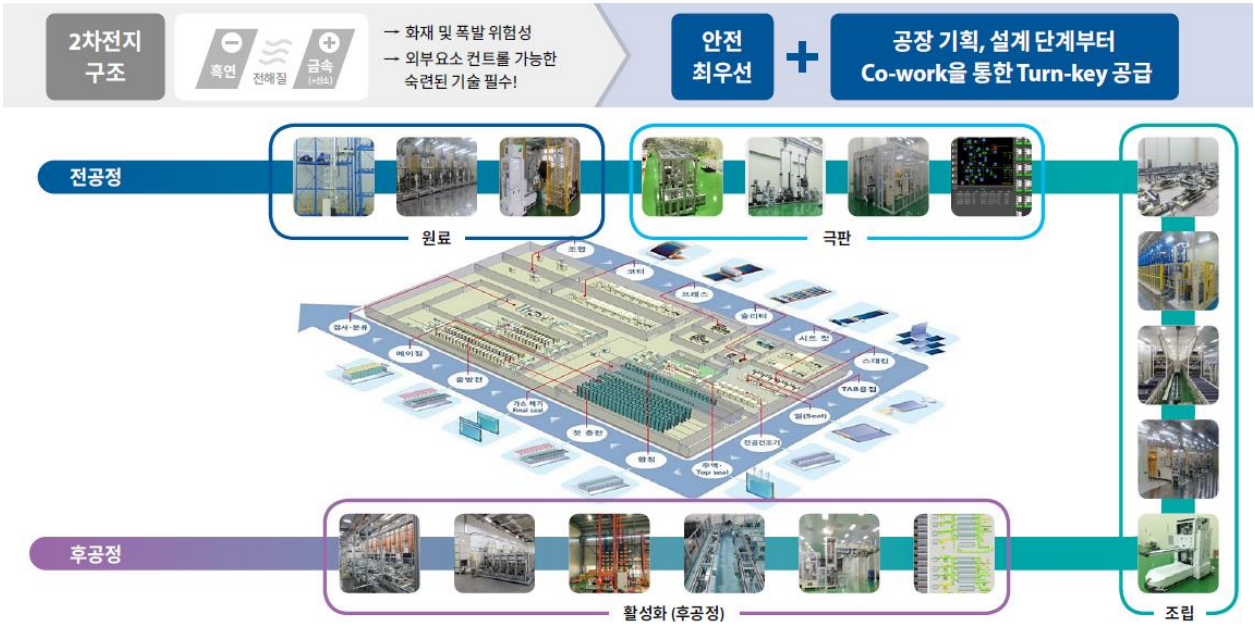
도표 68 제품별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

2 차전지 시장확대로 지속적 성장

도표 69 세계 유일 2 차전지 전(全)공정 자동화라인 구축 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 70 동사의 고객사 현황 (2 차전지 부문)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 71 연도별 2 차전지 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 72 다양한 산업군으로 자동화 설비 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 73 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

일반 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

공모개요 및 보호예수 현황

도표 74 공모 개요 및 일정

공모가	34,500원 (밴드: 28,400~34,500원)	액면가	500원
공모금액	690억원	기관수요예측경쟁률	163.54:1 (의무보유확약 0.90%)
공모주식수	2,000,000주 (신주 100%)	일반청약경쟁률	0.48:1
상장후 주식수	9,152,858주	상장일	2019.08.05

자료: 유진투자증권

도표 75 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 76 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 77 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

코윈테크(282880.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
자산총계	**23.1**	**40.4**	**127.7**	**156.7**	**192.1**
유동자산	14.8	26.7	78.8	99.8	125.4
현금성자산	6.8	2.0	40.6	50.7	64.0
매출채권	7.8	22.6	31.6	40.7	50.9
재고자산	0.1	1.9	6.3	8.1	10.2
비유동자산	8.3	13.7	48.9	57.0	66.8
투자자산	0.7	1.0	23.2	24.2	25.2
유형자산	7.5	12.1	25.5	32.6	41.5
기타	0.1	0.5	0.2	0.2	0.1
부채총계	**12.3**	**19.3**	**16.1**	**20.0**	**24.4**
유동부채	10.6	12.8	15.9	19.8	24.2
매입채무	1.6	5.8	13.6	17.5	21.9
유동성이자부채	6.1	4.8	0.1	0.1	0.1
기타	2.9	2.2	2.2	2.2	2.2
비유동부채	1.7	6.5	0.2	0.2	0.2
비유동기타부채	1.7	6.5	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
자본총계	**10.8**	**21.1**	**111.7**	**136.7**	**167.7**
지배지분	10.8	21.1	111.7	136.7	167.7
자본금	0.7	3.5	4.6	4.6	4.6
자본잉여금	3.0	0.9	70.3	70.3	70.3
이익잉여금	7.1	16.7	36.8	61.9	92.9
기타	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**10.8**	**21.1**	**111.7**	**136.7**	**167.7**
총차입금	7.8	11.3	0.1	0.1	0.1
순차입금	1.0	9.3	(40.5)	(50.6)	(64.0)

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**39.1**	**76.8**	**95.4**	**122.9**	**153.3**
증가율(%)	54.8	96.7	24.2	28.9	24.7
매출원가	33.9	60.0	64.1	83.5	104.4
매출총이익	5.1	16.8	31.3	39.4	48.9
판매 및 일반관리비	2.0	6.3	6.0	7.9	9.9
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**3.1**	**10.5**	**25.3**	**31.5**	**39.0**
증가율(%)	57.0	241.2	140.5	24.5	23.9
EBITDA	**3.5**	**10.8**	**25.8**	**32.4**	**40.1**
증가율(%)	60.4	207.0	138.4	25.4	24.0
영업외손익	**(0.5)**	**0.0**	**(2.3)**	**(3.4)**	**(4.2)**
이자수익	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이자비용	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.3)	0.2	(2.4)	(3.4)	(4.3)
세전순이익	**2.6**	**10.5**	**23.0**	**28.1**	**34.8**
증가율(%)	40.7	301.2	118.8	22.2	23.7
법인세비용	0.4	0.2	2.6	3.1	3.8
당기순이익	**2.2**	**10.3**	**20.4**	**25.0**	**31.0**
증가율 (%)	23.6	360.6	97.7	22.6	23.8
지배주주지분	0.0	0.0	20.4	25.0	31.0
증가율(%)	적지	적지	적지	22.6	23.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	**0**	**0**	**2,238**	**2,713**	**3,358**
증가율 (%)	적지	적지	적지	21.2	23.8
수정EPS	0	0	2,238	2,713	3,358
증가율 (%)	적지	적지	적지	21.2	23.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**3.7**	**(3.0)**	**(3.3)**	**19.0**	**24.3**
당기순이익	2.2	10.3	20.4	25.0	31.0
자산상각비	0.4	0.3	0.5	0.9	1.1
기타비현금성손익	0.1	0.2	(41.9)	0.0	0.0
운전자본증감	0.8	(16.8)	17.7	(6.9)	(7.8)
매출채권감소(증가)	0.6	(17.7)	25.9	(9.0)	(10.2)
재고자산감소(증가)	0.0	(1.4)	(8.9)	(1.8)	(2.0)
매입채무증가(감소)	(0.8)	2.2	0.9	3.9	4.4
기타	0.9	0.2	(0.3)	0.0	0.0
투자활동현금흐름	**(1.9)**	**(5.1)**	**(43.6)**	**(9.6)**	**(11.6)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	(15.2)	(0.6)	(0.6)
장기투자증권감소	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(1.8)	(5.0)	(6.2)	(8.0)	(10.0)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
재무활동현금흐름	**4.6**	**3.2**	**70.3**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	3.8	3.4	0.0	0.0	0.0
자본증가	1.8	(0.2)	70.3	0.0	0.0
배당금지급	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
현금 증감	**6.4**	**(4.8)**	**23.5**	**9.5**	**12.7**
기초현금	0.3	6.8	1.9	25.4	34.9
기말현금	6.8	1.9	25.4	34.9	47.6
Gross cash flow	3.0	13.8	(21.0)	26.0	32.2
Gross investment	1.1	21.9	10.7	15.9	18.8
Free cash flow	**1.8**	**(8.0)**	**(31.7)**	**10.1**	**13.4**

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	0	0	2,238	2,713	3,358
BPS	77,140	30,177	12,095	14,808	18,166
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	-	-	10.9	9.0	7.3
PBR	-	-	2.0	1.7	1.3
EV/ EBITDA	0.3	0.9	7.2	5.4	4.0
배당수익율	0.0	0.0	-	-	-
PCR	-	-	-	8.7	7.0
수익성 (%)					
영업이익율	7.9	13.7	26.5	25.6	25.4
EBITDA이익율	9.0	14.1	27.1	26.3	26.2
순이익율	5.7	13.5	21.4	20.4	20.2
ROE	-	-	30.8	20.2	20.4
ROIC	23.7	49.3	44.4	35.6	36.6
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	9.5	44.1	(36.3)	(37.0)	(38.1)
유동비율	139.4	209.6	496.9	504.4	518.3
이자보상배율	17.9	41.0	1,026.8	22,492.3	27,874.0
활동성 (회)					
총자산회전율	2.0	2.4	1.1	0.9	0.9
매출채권회전율	4.8	5.0	3.5	3.4	3.3
재고자산회전율	574.8	79.4	23.3	17.0	16.7
매입채무회전율	15.4	20.6	9.8	7.9	7.8

자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

에코프로비엠(247540.KQ)

EV/Alternative Energy 한병화
02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com

지속적 CAPA 증설, EV 향 매출 성장에 주목

NR

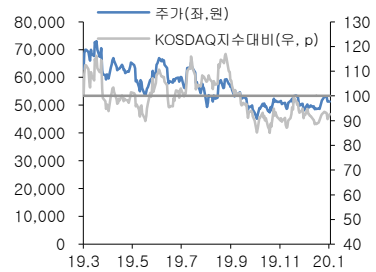
현재주가(1/7) **52,300 원**

Key Data	(기준일: 2020.01.07)
KOSPI(pt)	2,176
KOSDAQ(pt)	663
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	1,075
52 주 최고/최저(원)	74,500 / 44,550
52 주 일간 Beta	0.73
발행주식수(천주)	20,556
평균거래량(3M,천주)	135
평균거래대금(3M,백만원)	6,818
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	3.2
주요주주 지분율(%)	
에코프로 외 4 인	54.6

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.7	15.8	-12.8	-
KOSPI 대비상대수익률	1.1	10.1	-8.4	-

Company vs KOSDAQ composite



▪ 2 차전지 하이니켈계 양극재 전문 기업

2016 년 에코프로의 2 차전지 사업부문을 물적분할, 설립한 양극재 전문 기업이다. 양극재 사업의 주요 전방 시장은 IT, Power Tool 등 소형전지시장과 전기차, ESS 등의 중대형 전지 시장으로 구성되어 있다. 동사의 2019 년 3 분기 기준 전방사업별 매출은 Non-IT 74.8%, EV 21.7%, ESS 3.2%, 기타 0.3%로 구성된다.

▪ Non-IT 분야의 부진, EV 향 소재는 성장 지속

동사의 Non-IT 분야 매출성장은 고객사 재고조정 등에 기인해 부진한 실적을 기록하고 있다. 하지만 동사의 사업부문 중 주목해야 할 것은 전기차향 매출이다. 동사는 현재 NCA, NCM 두 분야에서 하이니켈계 양극재를 생산하고 있으며, NCA 시장에서는 세계 2 위의 시장점유율을 확보하고 있다. 향후 전기차용 양극재 시장은 하이니켈계 중심으로 성장이 전망되는데, 현재 NCA 와 NCM 동시에 하이니켈계 양극재를 생산하는 것은 동사가 유일하다. NCA 양극재의 경우 일본 Sumitomo 도 생산하고 있지만, Sumitomo 의 경우에는 파나소닉 향 매출이 대부분이다. 주요 고객사의 양산 시작과 함께 동사의 하이니켈계 양극재 출하량도 급증할 것으로 예상된다.

▪ 지속적인 CAPA 증설 중

동사는 오창에 4 개 공장을 가동 중이다. 포항에 5 공장을 증설하고 있으며, 이후 지속적인 CAPA 증설을 통해 현재 약 2.9 만톤 규모의 CAPA 를 2020 년 5.9 만톤 → 2021 년 8.5 만톤 규모까지 확대할 예정이다. 올해 2 분기부터 CAM5 의 양산이 시작되며, 동사의 EV 관련 매출은 본격적인 성장세에 진입할 것으로 판단된다.

Financial Data

결산기(12 월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	289.9	589.3	635.4	915.2	1,354.2
영업이익(십억원)	22.3	50.4	45.9	81.9	124.7
세전계속사업손익(십억원)	15.2	42.9	40.4	65.9	105.3
당기순이익(십억원)	15.2	36.9	41.8	52.7	84.3
EPS(원)	978	2,268	2,575	3,243	5,186
증감률(%)	120.8	131.9	13.5	25.9	59.9
PER(배)	-	-	19.9	15.8	9.9
ROE(%)	14.1	26.7	23.1	23.0	28.4
PBR(배)	-	-	4.1	3.3	2.5
EV/EBITDA(배)	3.4	2.5	15.3	10.4	7.7

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 78 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**16.3**	**33.0**	**63.1**	**48.2**	**32.5**	**41.5**	**75.6**	**141.0**	**289.9**	**589.2**	**635.4**	**915.2**
YoY(%)	*206.5*	*102.8*	*91.3*	*-23.6*	*-32.6*	*27.8*	*82.0*	*86.5*	*105.6*	*103.3*	*7.8*	*44.0*
제품별 매출액												
Non-IT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	424.6	468.7	498.3
EV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	125.2	141.6	372.9
ESS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35.1	22.8	38.5
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.4	2.3	5.4
제품별 비중(%)												
Non-IT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	72.1	73.8	54.4
EV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21.2	22.3	40.7
ESS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.0	3.6	4.2
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.7	0.4	0.6
수익												
영업이익	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-2.2**	**5.8**	**13.2**	**22.3**	**50.4**	**45.9**	**81.9**
세전이익	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-5.6**	**2.5**	**8.9**	**15.2**	**42.9**	**40.4**	**65.9**
당기순이익	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-5.6**	**2.6**	**9.6**	**15.2**	**36.9**	**41.8**	**52.7**
이익률(%)												
영업이익률	-	-	-	-	-	-5.3	7.7	9.4	7.7	8.6	7.2	8.9
세전이익률	-	-	-	-	-	-13.6	3.3	6.3	5.3	7.3	6.4	7.2
당기순이익률	-	-	-	-	-	-13.6	3.4	6.8	5.2	6.3	6.6	5.8

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

도표 79 국내 유사기업 Valuation 비교

		평균	엘엔에프	신흥에스이씨	후성	상아프론테크	일진머티리얼즈
국가							
2020-01-07			21,950	37,850	8,080	14,800	41,700
통화			KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			543.5	248.8	748.3	226.6	1,922.8
PER(배)							
	FY17A	32.6	44.4	23.4	31.7	26.0	37.3
	FY18A	29.4	39.3	24.5	22.3	15.5	45.7
	FY19F	**51.6**	**151.6**	**18.5**	**36.6**	**13.8**	**37.8**
	FY20F	**19.8**	**29.3**	**13.3**	**19.1**	**12.0**	**25.0**
PBR(배)							
	FY17A	4.0	7.3	2.2	5.3	1.8	3.3
	FY18A	3.3	5.4	2.8	3.3	1.6	3.6
	FY19F	**2.9**	**3.7**	**2.6**	**3.4**	**1.6**	**3.3**
	FY20F	**2.5**	**3.3**	**2.2**	**2.9**	**1.4**	**2.8**
매출액(십억원)							
	FY17A		403.0	133.1	248.8	153.2	454.0
	FY18A		505.7	215.4	274.9	182.1	502.0
	FY19F		352.7	239.8	254.8	199.6	581.2
	FY20F		552.7	346.4	307.8	228.6	756.0
영업이익(십억원)							
	FY17A		29.4	9.9	35.5	10.8	49.5
	FY18A		27.0	14.1	39.6	14.1	48.7
	FY19F		7.7	20.7	23.7	19.8	62.0
	FY20F		21.6	29.4	48.5	23.9	99.3
영업이익률(%)							
	FY17A		7.3	7.5	14.3	7.0	10.9
	FY18A		5.3	6.6	14.4	7.8	9.7
	FY19F		2.2	8.6	9.3	9.9	10.7
	FY20F		3.9	8.5	15.8	10.5	13.1
순이익(십억원)							
	FY17A		19.9	5.8	29.5	7.5	42.2
	FY18A		19.4	9.6	30.8	12.1	41.3
	FY19F		5.6	13.6	20.5	15.9	51.2
	FY20F		17.8	19.9	39.2	18.5	76.6
EV/EBITDA(배)							
	FY17A		24.9	10.1	16.4	12.3	20.2
	FY18A		23.9	13.1	13.2	9.8	23.4
	FY19F		42.2	10.6	32.2	8.7	18.7
	FY20F		16.0	7.8	12.6	7.6	12.1
ROE(%)							
	FY17A		19.0	9.9	18.0	7.2	10.3
	FY18A		14.8	12.5	16.0	10.6	7.8
	FY19F		2.4	13.3	8.0	12.3	8.9
	FY20F		11.7	16.0	16.0	12.6	11.7

참고: 2020.01.07 종가 기준, 컨센서스 적용.
자료: Bloomberg, 유진투자증권

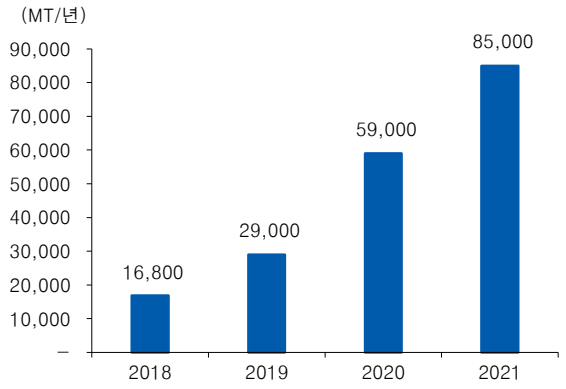
지속적인 CAPA 증설, 최적화된 생산시스템 보유

도표 80 동사의 사업장 현황



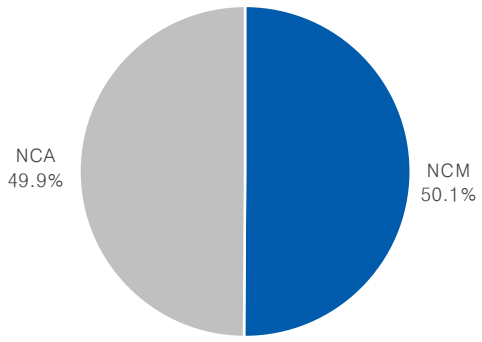
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 81 생산 CAPA 및 증설 계획



자료: 유진투자증권

도표 82 NCA/NCM CAPA 비중 (2023 년)



자료: 유진투자증권

도표 83 수직계열화된 생산 인프라 보유

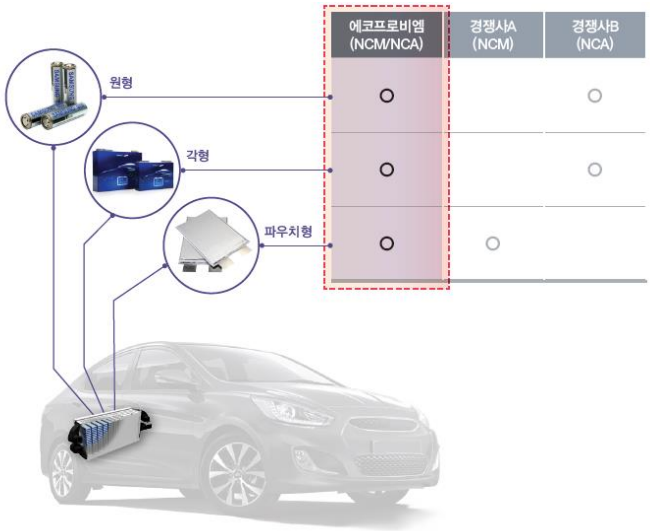


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 84 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

2 차전지 하이니켈계 양극재 전문 기업

도표 85 2 차전지 하이니켈계 양극재 전문 기업



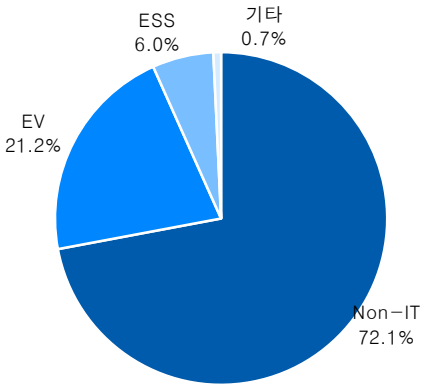
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 86 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 1 공장 준공
2009.07	양극소재 제 2 공장 준공
2013.08	NCA 양극소재 해외 납품 개시
2015.10	양극소재 제 3 공장 준공
2016.05	에코프로비엠 창립
2017.04	양극소재 제 4 공장 준공
2019.03	코스닥 상장 (3/5)

자료: 유진투자증권

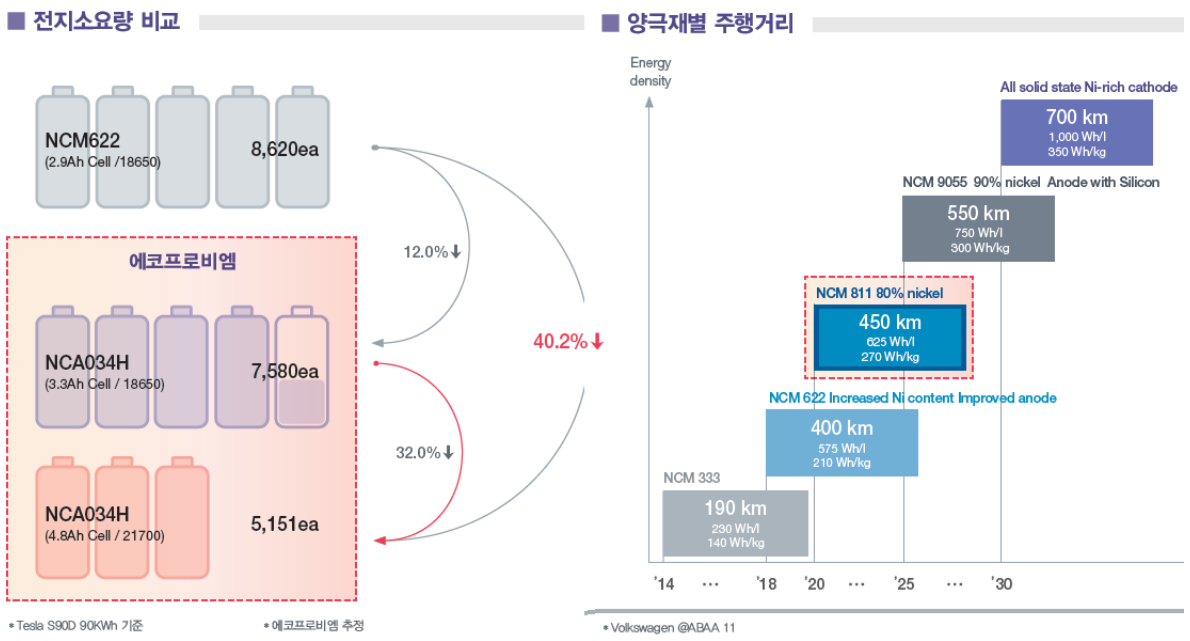
도표 87 제품별 매출 비중(2018 년 별도기준)



자료: 유진투자증권

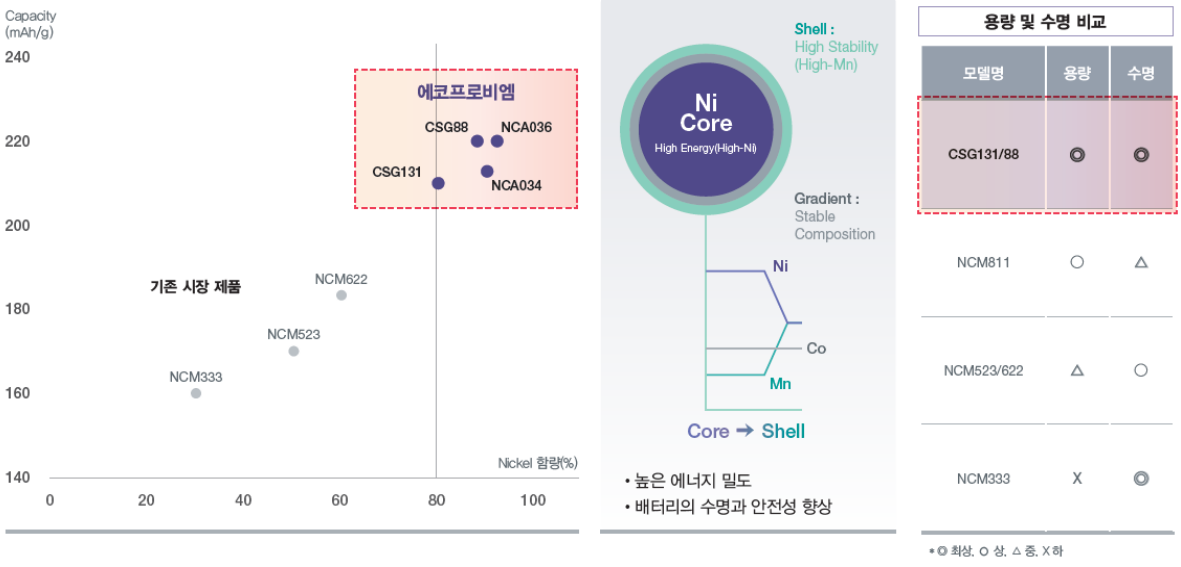
하이니켈계 양극재, 전기차 시장의 강자로 부상

도표 88 하이니켈계 양극재로 가격경쟁력 확보 및 성능 개선



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 89 고용량, 고수명의 하이니켈계 양극재



자료: IR Book, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

천보(278280.KQ)

EV/Alternative Energy 한병화
02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com

2020 년 증설효과 반영, 배터리 소재 매출 확대

BUY(유지)

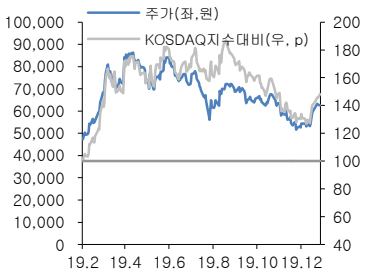
목표주가(12M, 유지)	**70,000 원**
현재주가(1/7)	**61,800 원**

Key Data	(기준일: 2020.01.07)
KOSPI(pt)	2,176
KOSDAQ(pt)	663
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	618
52 주 최고/최저(원)	88,300 / 46,050
52 주 일간 Beta	1.05
발행주식수(천주)	10,000
평균거래량(3M,천주)	65
평균거래대금(3M,백만원)	3,848
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	3.6
주요주주 지분율(%)	
이상율 외 23 인	59.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.3	-3.1	-15.9	-
KOSPI 대비상대수익률	11.6	-8.9	-11.5	-

Company vs KOSDAQ composite



▪ 배터리 소재 증설로 매출 비중 확대

천보의 주력 아이템은 디스플레이, 반도체 등의 정밀화학 제품들이었다. 하지만 2015 년부터 배터리용 전해액 첨가제 사업에 진입한 후 관련 비중이 크게 확대되고 있다. 2018 년 배터리 소재 전체의 연간 생산능력은 470 톤에서 2019 년 약 1,300 톤, 2020 년 약 1,800 톤으로 예상된다. 이에 따라 관련 매출비중은 2018 년 26%에서 2019 년 41%로 상승할 것으로 예상되고, 2020 년에는 53% 수준으로 추정된다.

▪ 주행거리 확장하는 데에 필요한 핵심 소재

리튬 이온 배터리의 전해질 첨가소재는 LIPF6 가 주로 사용되어왔고, 앞으로도 중심 소재가 될 것이다. 하지만 전기차 업체들의 경쟁이 본격화되면서 주행거리가 긴 배터리를 확보하는 것이 소비자들의 선택에 유리해졌다. 동사가 제조하는 LiFSI, LiPO2F2, LiDFOP 등이 기존 재료에 첨가제로 추가되는 배터리가 증가하고 있는 것이다. 동사의 F 전해질(LiFSI)은 GM, 폭스바겐, 현대차 EV 용 2 차전지에 사용되고, P 전해질은 (LiPO2F2) 중국과 국내업체에 공급되고 있다. D 전해질(LiDFOP)은 신설이 완료되면 올해부터 본격적으로 일본고객들에게 공급될 예정이다. 이외에 LCD 식각첨가제와 OLED 발광소재, 반도체 미세 패턴용 SOH(Spin-On Coating) 소재도 생산 중이다.

▪ 증설효과로 2020 년 실적 증가 클 것

지난해 동사의 실적은 기존 예상보다 부진했다. 배터리부문에서는 국내 ESS 향수요의 부진이 있었고, LCD 식각첨가제, 반도체 미세패턴용 SOH 등의 업황이 좋지 못했기 때문이다. 하지만, 2020 년에는 배터리 소재 공장의 증설효과로 지난해 대비 영업이익이 38% 증가할 것으로 예상된다. LCD 부문은 회복이 어렵더라도 반도체 부문은 회복 가능성이 있어 지난해 보다 비배터리부문의 실적이 개선될 것으로 추정된다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 70,000 원을 유지한다.

Financial Data

결산기(12 월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	87.5	120.1	143.5	194.3	223.7
영업이익(십억원)	18.0	27.0	28.1	38.8	41.7
세전계속사업손익(십억원)	16.7	26.7	29.5	38.7	45.4
당기순이익(십억원)	14.8	22.6	25.4	34.4	40.4
EPS(원)	7,158	2,881	2,535	3,440	4,038
증감률(%)	-88.2	-59.7	-12.0	35.7	17.4
PER(배)	-	-	24.4	18.0	15.3
ROE(%)	21.3	24.5	15.8	15.0	15.1
PBR(배)	-	-	2.9	2.5	2.2
EV/EBITDA(배)	0.5	-	14.8	10.7	9.5

자료: 유진투자증권

도표 90 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**30.6**	**36.0**	**58.6**	**52.7**	**63.6**	**72.0**	**87.5**	**120.1**	**143.5**	**194.3**
YoY(%)	-	*17.7*	*62.5*	*-10.0*	*20.6*	*13.1*	*21.6*	*37.3*	*19.5*	*35.4*
제품별 매출액										
전자소재	-	-	-	-	46.4	52.3	60.1	71.0	58.9	68.4
2차전지 소재	-	-	-	-	2.1	7.2	13.8	31.1	58.6	102.5
기타	-	-	-	-	15.1	12.4	13.6	17.9	26.0	23.5
제품별 비중(%)										
전자소재	-	-	-	-	73.0	72.7	68.7	59.1	41.0	35.2
2차전지 소재	-	-	-	-	3.3	10.0	15.7	25.9	40.8	52.7
기타	-	-	-	-	23.7	17.3	15.5	14.9	18.1	12.1
수익										
영업이익	**8.3**	**8.7**	**10.1**	**9.9**	**15.6**	**14.9**	**18.0**	**27.0**	**28.1**	**38.8**
세전이익	**8.1**	**8.8**	**10.4**	**10.3**	**16.1**	**14.7**	**16.7**	**26.7**	**29.5**	**38.7**
당기순이익	**7.5**	**7.5**	**9.2**	**8.5**	**13.5**	**12.6**	**14.8**	**22.6**	**25.4**	**34.4**
이익률(%)										
영업이익률	27.1	24.3	17.3	18.7	24.4	20.7	20.6	22.5	19.6	20.0
세전이익률	26.6	24.5	17.8	19.6	25.3	20.5	19.1	22.3	20.6	19.9
당기순이익률	24.4	20.9	15.7	16.2	21.2	17.5	16.9	18.9	17.7	17.7

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

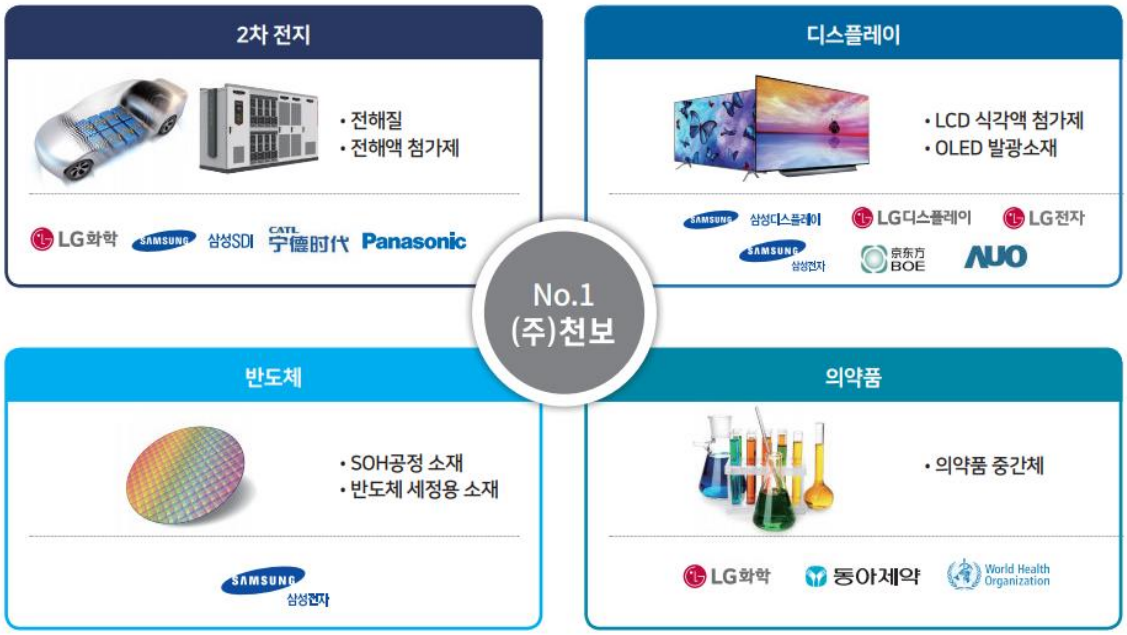
도표 91 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	에코프로	후성	일진머티리얼즈	포스코켐텍	엘앤에프	코스모신소재
국가							
2020-01-07		22,400	8,080	41,700	50,200	21,950	9,130
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		494.8	748.3	1,922.8	3,061.6	543.5	267.0
PER(배)							
FY17A	33.1	-	31.7	37.3	22.7	44.4	29.4
FY18A	31.0	18.5	22.3	45.7	28.5	39.3	32.0
FY19F	**53.7**	**15.3**	**36.6**	**37.8**	**27.1**	**151.6**	**-**
FY20F	**21.2**	**8.9**	**19.1**	**25.0**	**23.6**	**29.3**	**-**
PBR(배)							
FY17A	4.9	5.9	5.3	3.3	3.6	7.3	3.9
FY18A	4.2	4.0	3.3	3.6	5.0	5.4	3.9
FY19F	**3.1**	**2.0**	**3.4**	**3.3**	**3.3**	**3.7**	**-**
FY20F	**2.7**	**1.6**	**2.9**	**2.8**	**3.0**	**3.3**	**-**
매출액(십억원)							
FY17A		329.0	248.8	454.0	1,197.2	403.0	314.6
FY18A		669.4	274.9	502.0	1,383.6	505.7	534.0
FY19F		743.5	254.8	581.2	1,503.5	352.7	-
FY20F		1,112.6	307.8	756.0	1,987.9	552.7	-
영업이익(십억원)							
FY17A		21.8	35.5	49.5	104.0	29.4	8.5
FY18A		62.3	39.6	48.7	106.3	27.0	15.1
FY19F		66.9	23.7	62.0	97.0	7.7	-
FY20F		100.5	48.5	99.3	138.3	21.6	-
영업이익률(%)							
FY17A		6.6	14.3	10.9	8.7	7.3	2.7
FY18A		9.3	14.4	9.7	7.7	5.3	2.8
FY19F		9.0	9.3	10.7	6.5	2.2	-
FY20F		9.0	15.8	13.1	7.0	3.9	-
순이익(십억원)							
FY17A		-6.8	29.5	42.2	103.6	19.9	8.2
FY18A		39.3	30.8	41.3	132.2	19.4	10.4
FY19F		32.6	20.5	51.2	112.0	5.6	-
FY20F		55.6	39.2	76.6	129.5	17.8	-
EV/EBITDA(배)							
FY17A		24.1	16.4	20.2	18.6	24.9	21.9
FY18A		11.3	13.2	23.4	29.8	23.9	17.8
FY19F		8.5	32.2	18.7	23.4	42.2	-
FY20F		6.1	12.6	12.1	16.0	16.0	-
ROE(%)							
FY17A		-4.7	18.0	10.3	17.2	19.0	13.1
FY18A		24.0	16.0	7.8	19.0	14.8	12.9
FY19F		15.1	8.0	8.9	13.3	2.4	-
FY20F		20.4	16.0	11.7	13.1	11.7	-

참고: 2020.01.07 종가 기준, 컨센서스 적용.
자료: Bloomberg, 유진투자증권

글로벌 첨단 소재 제조 업체

도표 92 사업영역: 2 차전지 소재, 반도체 소재, 디스플레이 소재, 의약품 소재



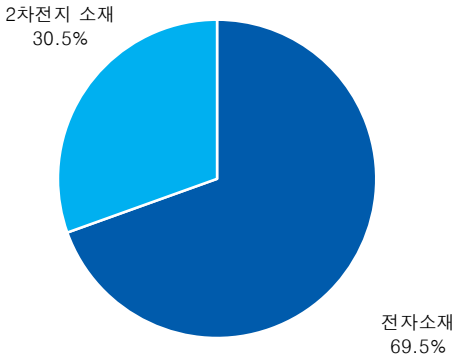
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 93 주요 연혁

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

자료: 유진투자증권

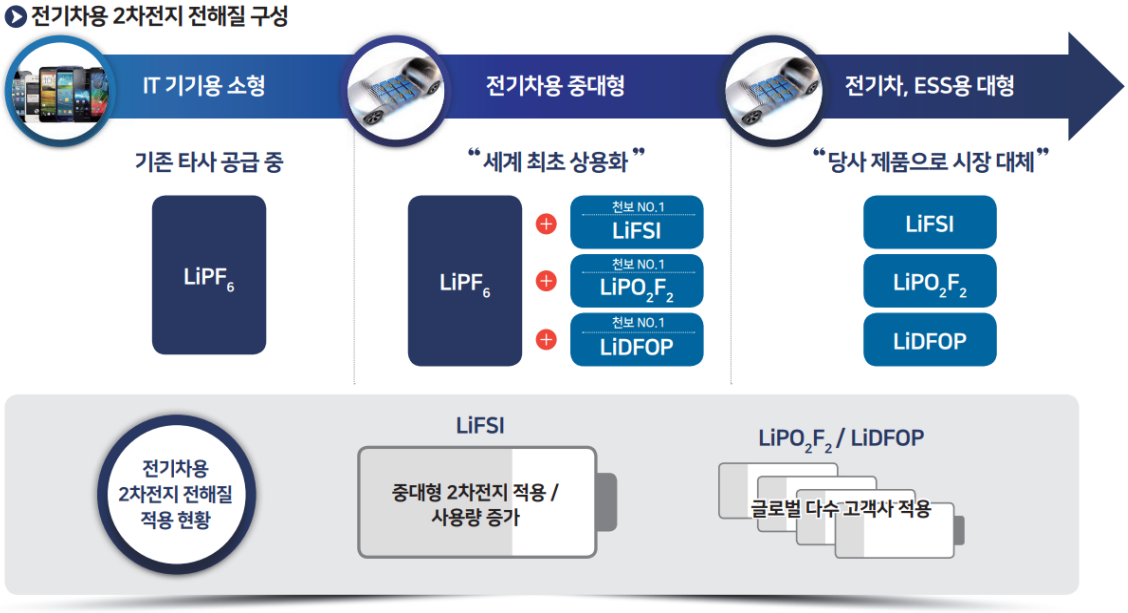
도표 94 매출 구성 (2018 년 연결기준)



자료: 유진투자증권

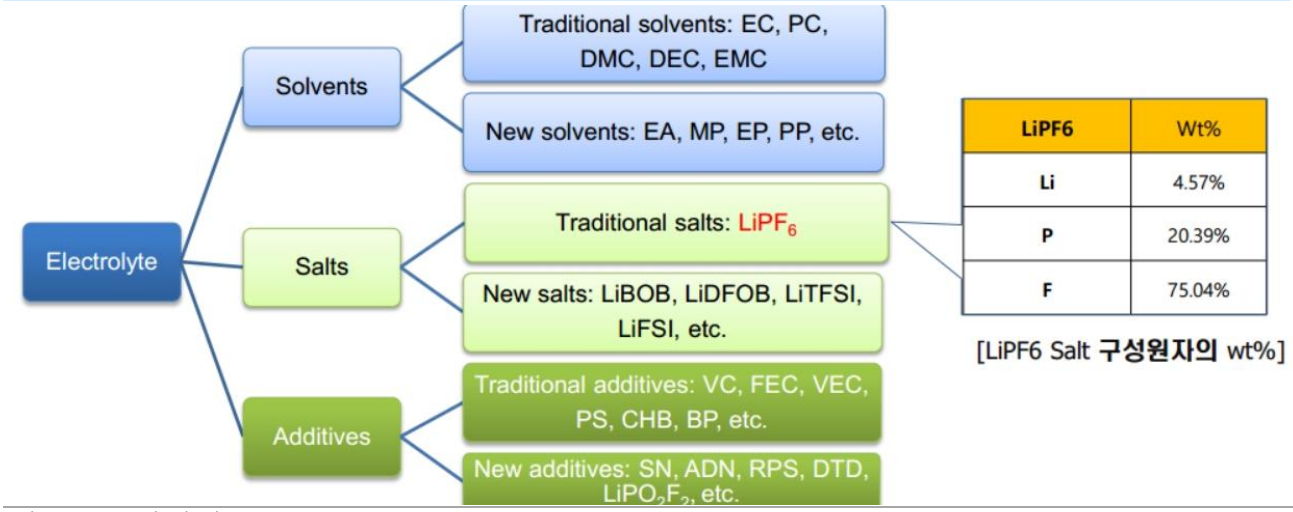
전기차용 2 차전지 전해질 사업의 빠른 성장

도표 95 전기차용 2 차전지 전해질 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

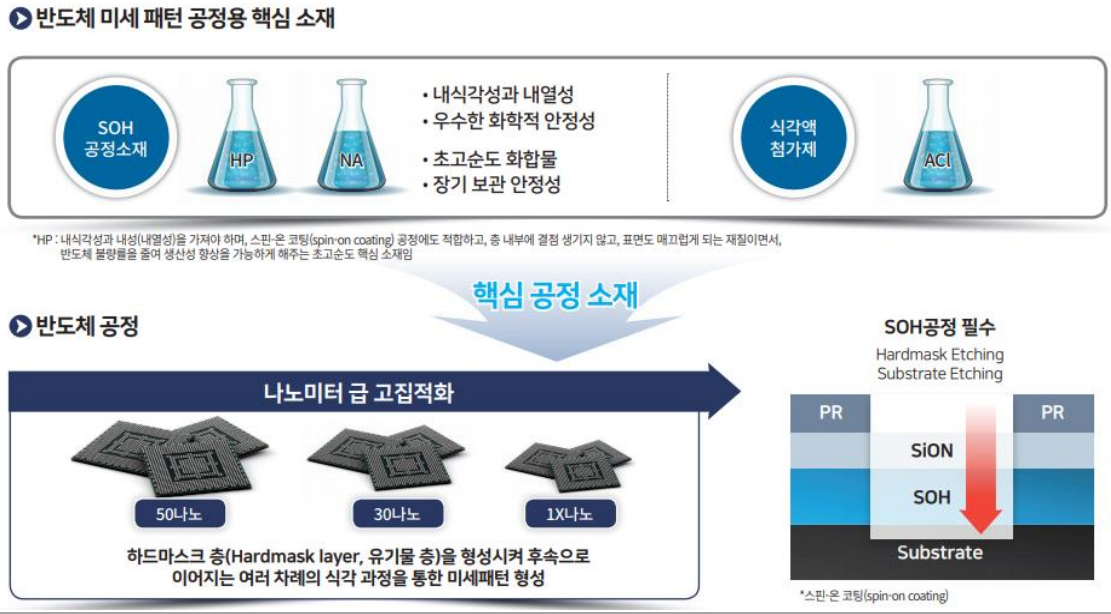
도표 96 2 차전지 전해액 재료 분류



자료: IR Book, 유진투자증권

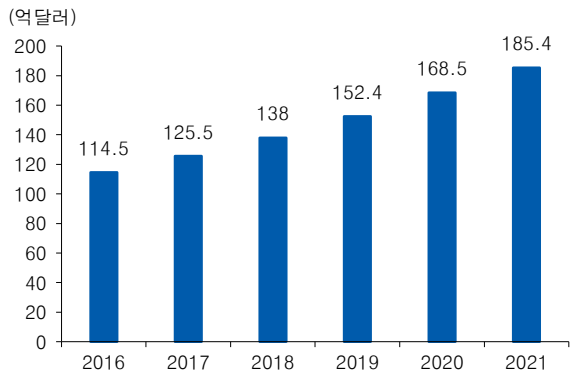
반도체/디스플레이/의약품 사업

도표 97 동사의 반도체 공정용 소재 사업부문



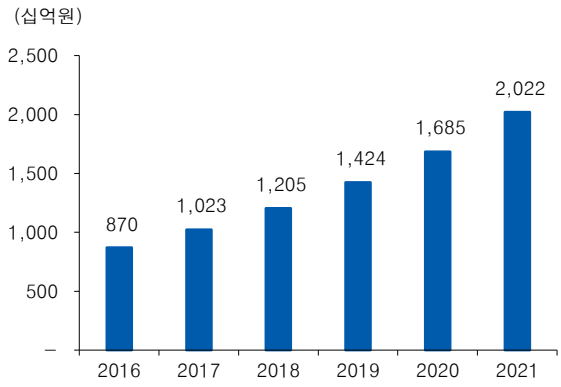
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 98 세계 반도체용 화학소재 시장 전망



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 99 국내 반도체용 화학소재 시장 전망



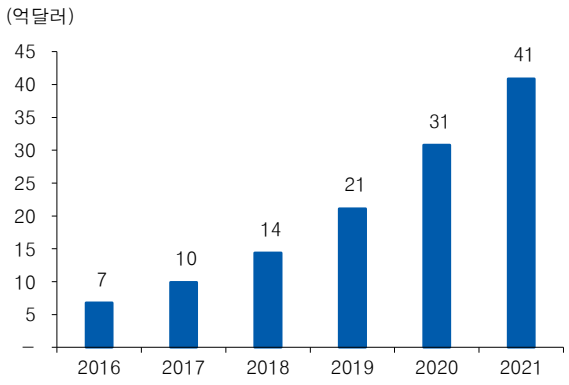
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 100 동사의 디스플레이 소재 사업부문



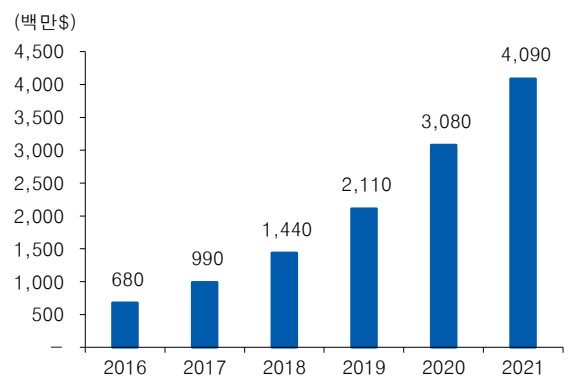
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101 세계 디스플레이 소재 시장 전망



자료 : 중소벤처기업부, 유진투자증권

도표 102 세계 OLED 소재 시장 전망



자료 : 한국무역협회, 유진투자증권

도표 103 해외시장 진출 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

천보(278280.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	**82.5**	**101.7**	**134.7**	**239.3**	**276.9**
유동자산	30.9	42.0	71.9	150.5	178.1
현금성자산	3.6	2.5	19.2	79.1	80.4
매출채권	13.7	16.6	23.7	30.9	42.7
재고자산	11.6	19.6	26.1	37.6	52.0
비유동자산	51.6	59.7	62.8	88.8	98.8
투자자산	2.2	2.0	1.3	3.8	4.0
유형자산	48.7	57.0	60.3	83.2	90.8
기타	0.6	0.7	1.2	1.7	4.0
부채총계	**20.6**	**24.8**	**27.1**	**26.9**	**30.0**
유동부채	14.7	23.2	25.8	25.3	28.5
매입채무	3.5	5.4	7.2	8.0	11.1
유동성이자부채	9.4	13.7	13.2	11.8	11.8
기타	1.7	4.1	5.4	5.5	5.5
비유동부채	5.9	1.6	1.4	1.5	1.6
비유동기타부채	4.8	0.0	0.0	0.2	0.2
기타	1.1	1.6	1.4	1.4	1.4
자본총계	**61.9**	**77.0**	**107.6**	**212.5**	**246.9**
지배지분	61.9	77.0	107.6	212.5	246.9
자본금	1.1	1.1	4.0	5.1	5.1
자본잉여금	4.2	4.2	8.8	87.3	87.3
이익잉여금	56.6	71.6	94.8	120.1	154.5
기타	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
비지배지분	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
자본총계	**61.9**	**77.0**	**107.6**	**212.5**	**246.9**
총차입금	14.2	13.7	13.2	12.0	12.0
순차입금	10.7	11.2	(6.0)	(67.1)	(68.4)

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**72.0**	**87.5**	**120.1**	**143.5**	**194.3**
증가율(%)	13.1	21.6	37.3	19.5	35.4
매출원가	55.6	67.4	90.9	113.3	152.9
매출총이익	16.3	20.1	29.2	30.2	41.4
판매 및 일반관리비	1.4	2.0	2.1	2.1	2.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
영업이익	**14.9**	**18.0**	**27.0**	**28.1**	**38.8**
증가율(%)	(4.1)	21.0	49.9	3.9	38.1
EBITDA	**19.8**	**24.6**	**35.1**	**37.3**	**51.3**
증가율(%)	3.2	24.6	42.4	6.4	37.5
영업외손익	**(0.2)**	**(1.3)**	**(0.3)**	**1.4**	**(0.1)**
이자수익	0.0	0.0	0.1	1.2	0.2
이자비용	0.5	0.7	0.6	0.4	0.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.2	(0.8)	0.2	0.7	0.2
세전순이익	**14.7**	**16.7**	**26.7**	**29.5**	**38.7**
증가율(%)	(8.4)	13.4	60.3	10.3	31.2
법인세비용	2.2	1.9	4.1	4.1	4.3
당기순이익	**12.6**	**14.8**	**22.6**	**25.4**	**34.4**
증가율 (%)	(6.7)	18.0	52.7	12.0	35.7
지배주주지분	12.6	14.8	22.6	25.4	34.4
증가율(%)	적지	18.0	52.7	12.0	35.7
비지배지분	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
EPS	**60,673**	**7,158**	**2,881**	**2,535**	**3,440**
증가율 (%)	적지	(88.2)	(59.7)	(12.0)	35.7
수정EPS	60,673	7,158	2,881	2,535	3,440
증가율 (%)	적지	(88.2)	(59.7)	(12.0)	35.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동현금흐름	**7.7**	**14.3**	**22.2**	**17.1**	**23.9**
당기순이익	12.6	14.8	22.6	25.4	34.4
자산상각비	4.9	6.6	8.0	9.2	12.5
기타비현금성손익	(0.1)	0.1	0.1	3.5	0.0
운전자본증감	(9.7)	(8.8)	(12.4)	(17.9)	(23.1)
매출채권감소(증가)	(4.3)	(2.8)	(6.6)	(6.7)	(11.8)
재고자산감소(증가)	(3.5)	(8.3)	(6.5)	(11.5)	(14.4)
매입채무증가(감소)	(0.8)	0.3	2.7	0.4	3.1
기타	(1.2)	1.9	(2.1)	(0.2)	0.0
투자활동현금흐름	**(18.8)**	**(13.9)**	**(22.1)**	**(111.5)**	**(26.1)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	(0.9)	(3.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)
설비투자	(18.9)	(14.3)	(12.4)	(32.0)	(20.0)
유형자산처분	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0
무형자산처분	0.1	(0.1)	(0.6)	(0.6)	(2.4)
재무활동현금흐름	**10.2**	**(1.1)**	**6.7**	**77.8**	**0.0**
차입금증가	10.2	(1.1)	6.7	(0.5)	0.0
자본증가	0.0	0.0	0.0	78.3	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**(0.9)**	**(0.6)**	**6.8**	**(16.3)**	**(2.2)**
기초현금	2.9	2.0	1.4	8.2	(8.1)
기말현금	2.0	1.4	8.2	(8.1)	(10.3)
Gross cash flow	20.5	25.3	36.3	38.1	47.0
Gross investment	28.6	22.7	34.5	128.5	45.6
Free cash flow	**(8.1)**	**2.6**	**1.8**	**(90.4)**	**1.3**

주요투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	60,673	7,158	2,881	2,535	3,440
BPS	282,691	35,123	13,450	21,220	24,656
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	-	-	-	24.4	18.0
PBR	-	-	-	2.9	2.5
EV/ EBITDA	0.5	0.5	-	14.8	10.7
배당수익율	0.0	0.0	0.0	-	-
PCR	-	-	-	16.2	13.2
수익성 (%)					
영업이익율	20.7	20.6	22.5	19.6	20.0
EBITDA이익율	27.5	28.2	29.2	26.0	26.4
순이익율	17.5	16.9	18.9	17.7	17.7
ROE	22.2	21.3	24.5	15.8	15.0
ROIC	20.8	19.9	24.1	19.8	21.7
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	17.2	14.6	(5.6)	(31.6)	(27.7)
유동비율	211.0	181.0	279.1	594.2	625.8
이자보상배율	32.9	27.4	45.4	62.8	81.1
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.9	1.0	0.8	0.8
매출채권회전율	6.2	5.8	6.0	5.3	5.3
재고자산회전율	7.3	5.6	5.3	4.5	4.3
매입채무회전율	18.8	19.6	19.0	18.9	20.3

자료: 유진투자증권

코스닥벤처

세경하이테크(148150.KQ)

IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

2020 년 폴더블폰과 5G 폰 본격 출시 확대 수혜

NR

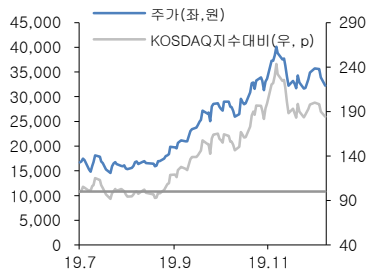
현재주가(1/7)	32,900 원

Key Data	(기준일: 2020.01.07)
KOSPI(pt)	2,176
KOSDAQ(pt)	663
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	383
52 주 최고/최저(원)	69,800 / 28,800
52 주 일간 Beta	-1.86
발행주식수(천주)	11,642
평균거래량(3M,천주)	380
평균거래대금(3M,백만원)	16,753
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	1.3
주요주주 지분율(%)	
이영민 외 9 인	35.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.3	56.7	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-20.9	50.9	-	-

Company vs KOSDAQ composite



▪ 현재주가는 2020 년 예상실적기준 PER 9.5 배 수준으로 저평가

현재주가는 2020 년 예상실적 기준(EPS 3,457 원) PER 9.5 배로 국내 유사업체(인탑스, 이녹스첨단소재, SKC 코오롱 PI 등)의 평균 PER 12.9 배 대비 할인

2020 년 폴더블폰 및 5G 폰 출시가 본격적으로 확대되는 원년으로 동사 실적 성장 및 수익성 개선에 기여할 것으로 예상되어 수혜가 기대됨

▪ 2020 년 투자포인트: 폴더블폰과 5G 폰 출시 + 베트남 신공장 본격 가동

1) 폴더블폰 및 5G 폰 출시는 새로운 기회: ① 폴더블폰의 확대로 동사는 보호필름 등의 사출필름 및 테이프의 사용 확대는 물론 디스플레이 면적 확대 등에 따른 적용 OCA (Optical Clear Adhesive) 필름의 채택이 증가할 것으로 예상함. 또한 후면 커버에 대한 다양한 디자인을 가미한 데코필름 등의 채택도 예상되고 있음. ② 5G 상용화에 따른 5G 폰 출시에 따라 3D 글라스틱 소재 적용이 확대될 예정임. 또한 주파수 간섭에 민감한 5G 통신환경에 특화된 4D 글라스용 데코필름을 개발 중이며 향후 국내 및 중국 고객에게 공급이 가능할 것으로 예상됨

2) 스마트폰에 디자인을 입히는 데코필름: 동사는 스마트폰 후면에 그라데이션 디자인을 구현한 데코필름을 삼성전자 및 중국의 오포 등에 공급 중임. 또한 원가 비중이 낮은 3D 글라스틱(PCPMMA) 신소재를 활용한 데코필름을 개발, 2019 년 하반기부터 삼성전자, 오포 및 중화권업체들의 스마트폰에 적용되고 있어 긍정적임

3) 베트남 신공장 건설로 중장기적 성장 인프라 구축 중: 공모자금을 활용한 베트남 2 공장 신축이 진행되고 있으며, 2020 년 가동을 본격화할 예정임. 폴더블폰 및 5G 전용 생산라인도 구축 예정임

▪ 2020 년 전망: 전년대비 매출액은 +21.7%, 영업이익도 +31.3% 증가 전망

당사추정 2020 년 예상실적(연결기준)은 매출액 3,510 억원, 영업이익 480 억원으로 전년동기대비 각각 +21.7%, +31.3% 증가할 것으로 전망

Financial Data

결산기(12 월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	102.2	256.6	288.3	351.0	419.1
영업이익(십억원)	0.4	38.6	36.6	48.0	58.3
세전계속사업손익(십억원)	(3.4)	38.1	42.9	49.0	57.1
당기순이익(십억원)	(2.7)	31.8	35.0	40.3	47.0
EPS(원)	(605)	6,624	3,005	3,457	4,033
증감률(%)	적전	흑전	(55)	15	17
PER(배)	-	-	10.9	9.5	8.2
ROE(%)	(5.3)	46.2	29.0	23.2	21.6
PBR(배)	-	-	2.5	2.0	1.6
EV/EBITDA(배)	-	-	7.3	5.4	4.2

자료: 유진투자증권

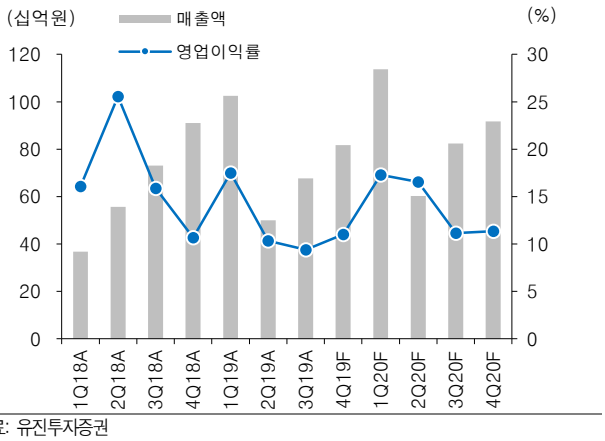
실적 전망 및 Valuation

도표 104 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**36.7**	**55.6**	**73.1**	**91.1**	**102.5**	**49.9**	**67.7**	**68.1**	**113.7**	**74.3**	**82.4**	**80.6**
YoY(%)	-	-	-	-	*179.1*	*-10.2*	*-7.3*	*-24.0*	*10.9*	*48.8*	*21.7*	*18.3*
제품별 매출액												
데코필름	19.0	40.1	29.9	30.9	54.9	21.3	34.1	27.8	63.1	42.9	46.1	34.7
광학필름	0.3	3.5	26.4	22.8	10.5	9.3	24.2	25.1	11.6	11.1	26.7	27.6
사출필름/테이프	17.4	12.1	16.8	37.3	36.4	19.0	8.4	14.9	38.2	19.9	8.8	17.9
상품매출	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.3	1.0	0.3	0.7	0.4	0.9	0.3
제품별 비중(%)												
데코필름	51.6	72.0	40.9	33.9	53.6	42.7	50.4	40.8	55.5	57.7	55.9	43.1
광학필름	0.8	6.3	36.1	25.1	10.2	18.6	35.8	36.9	10.2	15.0	32.3	34.3
사출필름/테이프	47.5	21.7	23.0	41.0	35.5	38.0	12.3	21.9	33.6	26.8	10.6	22.2
상품매출	0.0	0.0	0.1	0.1	0.7	0.7	1.5	0.4	0.7	0.5	1.1	0.4
수익												
영업이익	**5.9**	**14.2**	**11.6**	**9.7**	**17.9**	**5.2**	**6.4**	**7.2**	**19.7**	**8.0**	**10.4**	**10.0**
세전이익	**5.8**	**12.6**	**12.8**	**7.6**	**19.4**	**6.8**	**9.3**	**7.0**	**20.0**	**8.2**	**10.6**	**10.2**
당기순이익	**5.6**	**8.5**	**10.4**	**6.1**	**16.0**	**5.6**	**7.6**	**5.9**	**16.6**	**6.7**	**8.7**	**8.3**
지배주주순이익	**5.6**	**8.5**	**10.4**	**6.1**	**16.0**	**5.6**	**7.6**	**5.9**	**16.6**	**6.7**	**8.7**	**8.3**
이익률(%)												
영업이익률	16.1	25.6	15.9	10.7	17.5	10.4	9.4	10.5	17.3	10.8	12.6	12.4
세전이익률	15.7	22.6	17.5	8.3	19.0	13.5	13.7	10.2	17.6	11.0	12.9	12.6
당기순이익률	15.3	15.3	14.2	6.7	15.6	11.2	11.2	8.6	14.6	9.0	10.5	10.3
지배주주순이익률	15.3	15.3	14.2	6.7	15.6	11.2	11.2	8.6	14.6	9.0	10.5	10.3

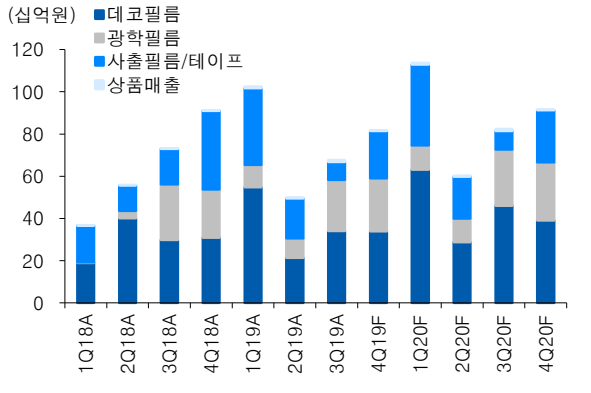
자료: 유진투자증권

도표 105 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 106 제품별 매출액 추이 및 전망 (분기)



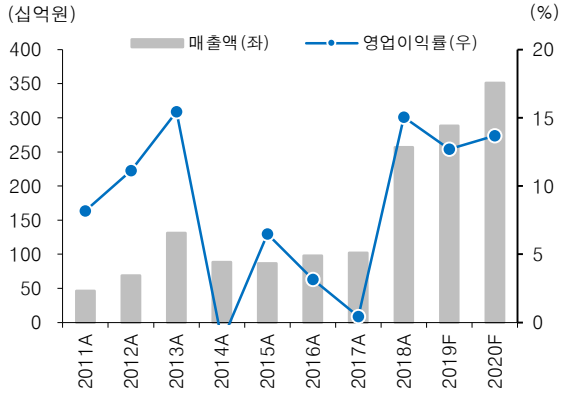
자료: 유진투자증권

도표 107 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**46.4**	**68.8**	**131.3**	**88.7**	**86.5**	**97.9**	**102.2**	**256.6**	**288.3**	**351.0**
YoY(%)	-	*48.4*	*90.8*	*-32.5*	*-2.4*	*13.2*	*4.4*	*151.0*	*12.4*	*21.7*
제품별 매출액										
데코필름	-	-	-	-	-	14.4	7.7	119.8	138.1	186.8
광학필름	-	-	-	-	-	9.1	23.9	53.1	69.2	77.0
사출필름/테이프	-	-	-	-	-	74.1	70.4	83.6	78.7	84.9
상품매출	-	-	-	-	-	0.4	0.2	0.1	2.3	2.3
제품별 비중(%)										
데코필름	-	-	-	-	-	14.7	7.6	46.7	47.9	53.2
광학필름	-	-	-	-	-	9.3	23.4	20.7	24.0	21.9
사출필름/테이프	-	-	-	-	-	75.6	68.8	32.6	27.3	24.2
상품매출	-	-	-	-	-	0.4	0.2	0.0	0.8	0.7
수익										
매출원가	40.9	58.1	106.2	78.1	71.1	83.6	89.7	197.4	224.1	273.3
매출총이익	5.5	10.7	25.1	10.6	15.4	14.3	12.5	59.2	64.2	77.7
판매관리비	1.7	3.1	4.8	11.8	9.8	11.2	12.0	20.6	27.6	29.6
영업이익	**3.8**	**7.7**	**20.3**	**-1.2**	**5.6**	**3.1**	**0.4**	**38.6**	**36.6**	**48.0**
세전이익	**3.5**	**6.4**	**19.7**	**0.4**	**6.5**	**4.8**	**-3.4**	**38.1**	**42.9**	**49.0**
당기순이익	**3.0**	**5.4**	**16.0**	**0.7**	**5.7**	**2.9**	**-2.7**	**31.8**	**35.0**	**40.3**
지배주주순이익	**-**	**-**	**-**	**-**	**5.7**	**3.0**	**-2.7**	**31.8**	**35.0**	**40.3**
이익률(%)										
매출원가율	88.1	84.4	80.9	88.1	82.2	85.4	87.8	76.9	77.7	77.9
매출총이익률	11.9	15.6	19.1	11.9	17.8	14.6	12.2	23.1	22.3	22.1
판매관리비율	3.7	4.5	3.7	13.3	11.3	11.5	11.8	8.0	9.6	8.4
영업이익률	8.2	11.1	15.4	-1.4	6.5	3.2	0.4	15.0	12.7	13.7
세전이익률	7.6	9.3	15.0	0.5	7.6	4.9	-3.4	14.9	14.9	14.0
당기순이익률	6.5	7.8	12.1	0.7	6.5	3.0	-2.7	12.4	12.1	11.5
지배주주순이익률	-	-	-	-	6.6	3.1	-2.7	12.4	12.1	11.5

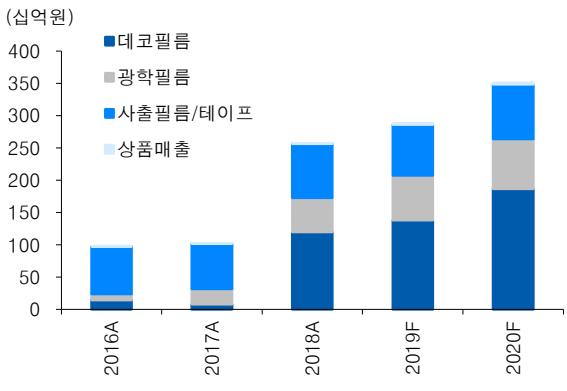
자료: 유진투자증권
주 : 2015년부터 연결기준

도표 108 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 109 제품별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

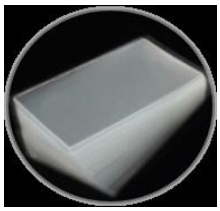
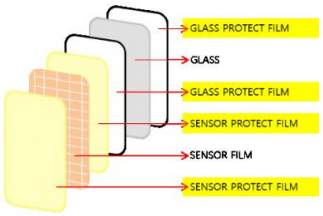
도표 11(국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	모베이스	인탑스	이녹스첨단소재	SKC코오롱PI
국가					
2020-01-07		4,140	12,500	51,500	34,800
통화		KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		99.2	215.0	489.4	1,021.9
PER(배)					
FY17A	20.8	8.2	11.9	-	42.3
FY18A	12.9	3.8	8.8	11.3	27.9
FY19F	**21.0**	**-**	**5.6**	**13.1**	**44.4**
FY20F	**12.9**	**-**	**5.8**	**11.3**	**21.7**
PBR(배)					
FY17A	3.2	0.6	0.5	6.1	5.6
FY18A	1.7	0.4	0.5	2.3	3.8
FY19F	**2.4**	**-**	**0.5**	**2.6**	**4.0**
FY20F	**2.1**	**-**	**0.5**	**2.2**	**3.6**
매출액(십억원)					
FY17A		320.8	687.5	-	216.4
FY18A		375.3	715.6	293.1	245.5
FY19F		-	900.0	348.3	228.5
FY20F		-	913.6	394.2	286.1
영업이익(십억원)					
FY17A		23.5	28.8	0.0	53.0
FY18A		23.1	34.2	38.3	60.5
FY19F		-	63.1	46.8	40.0
FY20F		-	63.1	55.8	65.3
영업이익률(%)					
FY17A		7.3	4.2	-	24.5
FY18A		6.1	4.8	13.1	24.7
FY19F		-	7.0	13.4	17.5
FY20F		-	6.9	14.2	22.8
순이익(십억원)					
FY17A		15.9	16.6	-	32.8
FY18A		21.1	22.6	30.5	35.0
FY19F		-	38.4	37.1	23.3
FY20F		-	37.0	43.8	47.6
EV/EBITDA(배)					
FY17A		2.4	1.8	-	19.7
FY18A		1.5	1.6	7.6	13.2
FY19F		-	0.9	8.4	18.7
FY20F		-	0.9	7.2	12.6
ROE(%)					
FY17A		7.7	4.4	-	13.8
FY18A		9.8	5.8	22.4	13.8
FY19F		-	9.0	22.5	9.0
FY20F		-	8.1	21.3	17.5

참고: 2020.01.07 종가기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

모바일용 필름 및 테이프 제조 업체

도표 111 동사 제품 개요 및 매출처

품목	제품 이미지	매출처	제품 특징
데코 필름		삼성전자 Oppo LG전자 OnePlus 샤오미	글라스 또는 플라스틱 표면에 텍스트나 색상을 입히기 위해 제조하는 필름 ■ 스마트폰 전후면 Decoration 필름 ■ 특수패턴에 대한 고객 수요 증가로 스마트폰 표면에 적용되는 필름
OCA 필름		삼성디스플레이 LG디스플레이	Optical Clear Adhesive (OCA), 광학적으로 투명한 점착을 요구하는 디스플레이에 사용되는 점착필름 ■ 주로 모바일기기 전면부에 사용 ■ 모바일 이외에 OLED의 빛 투과를 방해하지 않는 투명필름 또는 네비게이션에도 적용
Protect 필름		삼성디스플레이 Alps SMAC	■ 모바일기기를 포함한 전자기기 제조공정 또는 완제품의 보호 목적으로 부착하는 필름 ■ Touch Sensor, 글라스 표면보호 용도의 필름
사출 필름 (테이프)		SEVT INTOPS 삼광 MOBASE ELENTEC DKUIL	■ 스마트폰 내부에 부착되는 기능성 테이프 ■ 스마트폰 부품 위치 고정 ■ TSP 고정 및 완충 역할 ■ 글라스와 센서 사이 공간을 채우는 역할 ■ 방열, 방수 기능 테이프

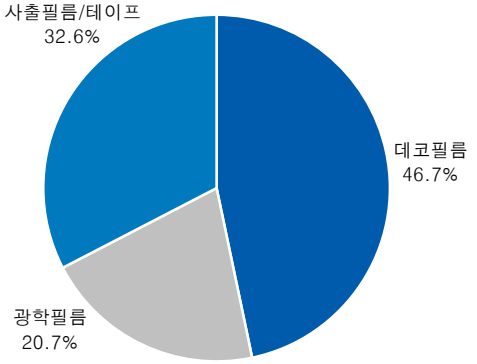
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 112 주요 연혁

연도	내용
2006.01	㈜세경하이테크 법인 설립
2008.07	TSP 용 TAPE 및 Film 생산
2010.10	중대형 TSP TAPE 및 Film 생산
2011.03	세경하이테크 기술연구소 설립
2012.06	중국 동관 세경전자과기유한공사 설립
2013.12	베트남 하노이 SEGYUNG VINA 설립
2015.05	데코 필름 사업부 설립
2016.03	데코 필름 생산
2018.12	중국 동관 세경전자과기유한공사 청산
2019.07	코스닥 상장(07/30)

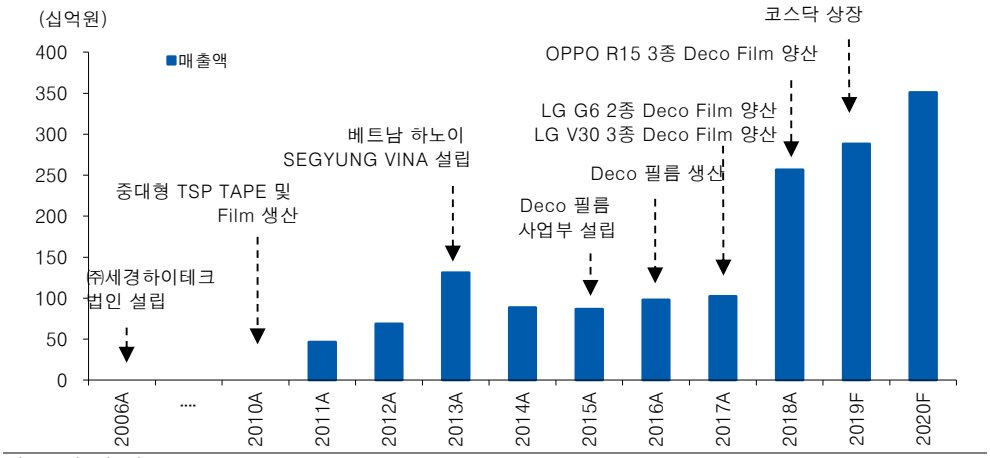
자료: 유진투자증권

도표 113 제품별 매출 비중(2018 년 연결기준)



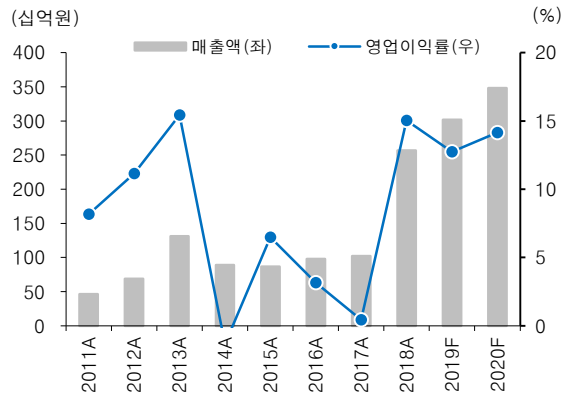
자료: 유진투자증권

도표 114 매출추이 및 회사연혁



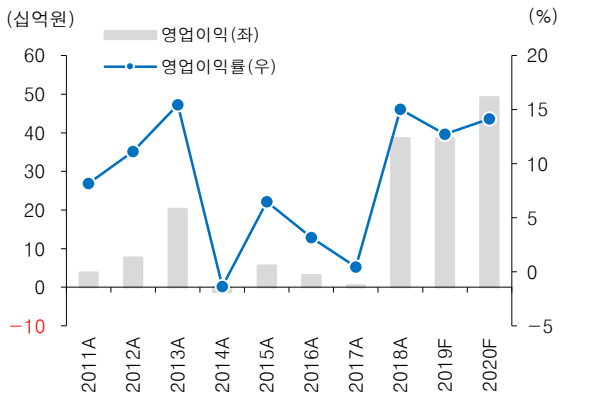
자료: 유진투자증권

도표 115 매출액 및 영업이익률 추이



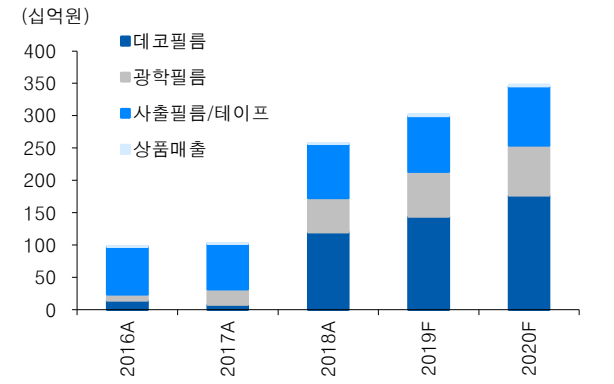
자료: 유진투자증권

도표 116 2018년 OPM 15.0% 기록



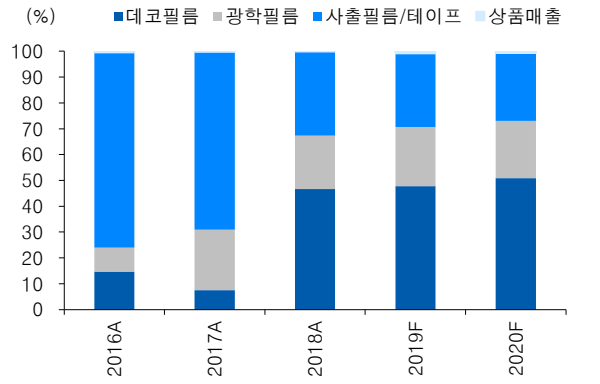
자료: 유진투자증권

도표 117 제품별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 118 제품별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

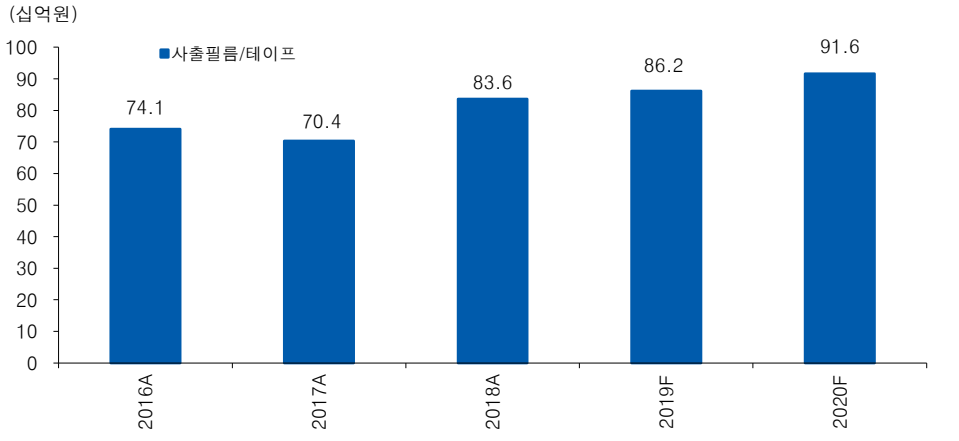
사출필름, 안정적 매출 지속

도표 119 동사의 제조 경쟁력, 4분할 가공방식



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 120 사출필름/테이프 부문의 안정적인 성장



자료: 유진투자증권

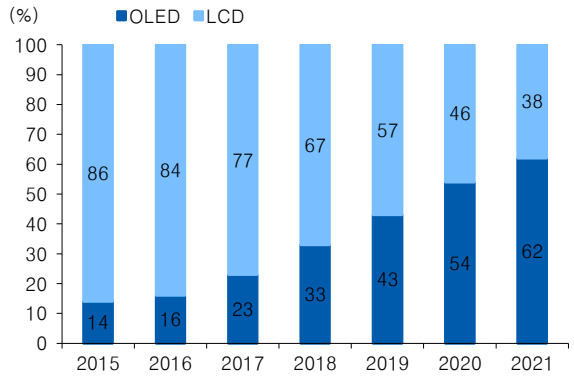
OLED 시장 확대에 따른 광학필름 수요 증가

도표 121 동사 광학필름 부문 주요 고객사 및 경쟁력



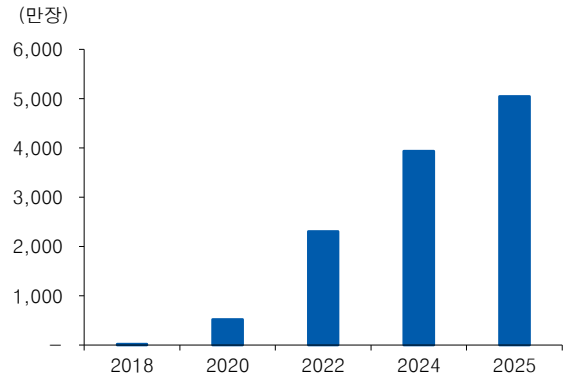
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 122 스마트폰 디스플레이 시장 점유율



자료: OLED Expo, 유진투자증권

도표 123 폴더블 OLED 출하량 추이



자료: IHS마킷, 유진투자증권

핵심 성장동력, 데코필름

도표 124 데코필름에 특화된 MDD 공법



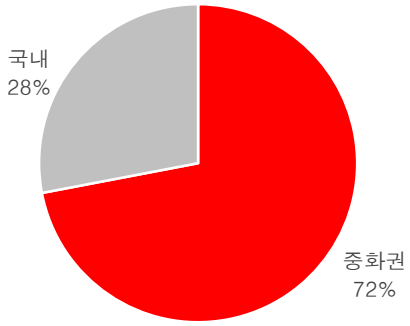
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 125 동사의 데코필름이 적용된 중국 O 사 모델



자료: 세경하이테크, 유진투자증권

도표 126 중화권 매출이 72%를 차지 (데코필름 기준)



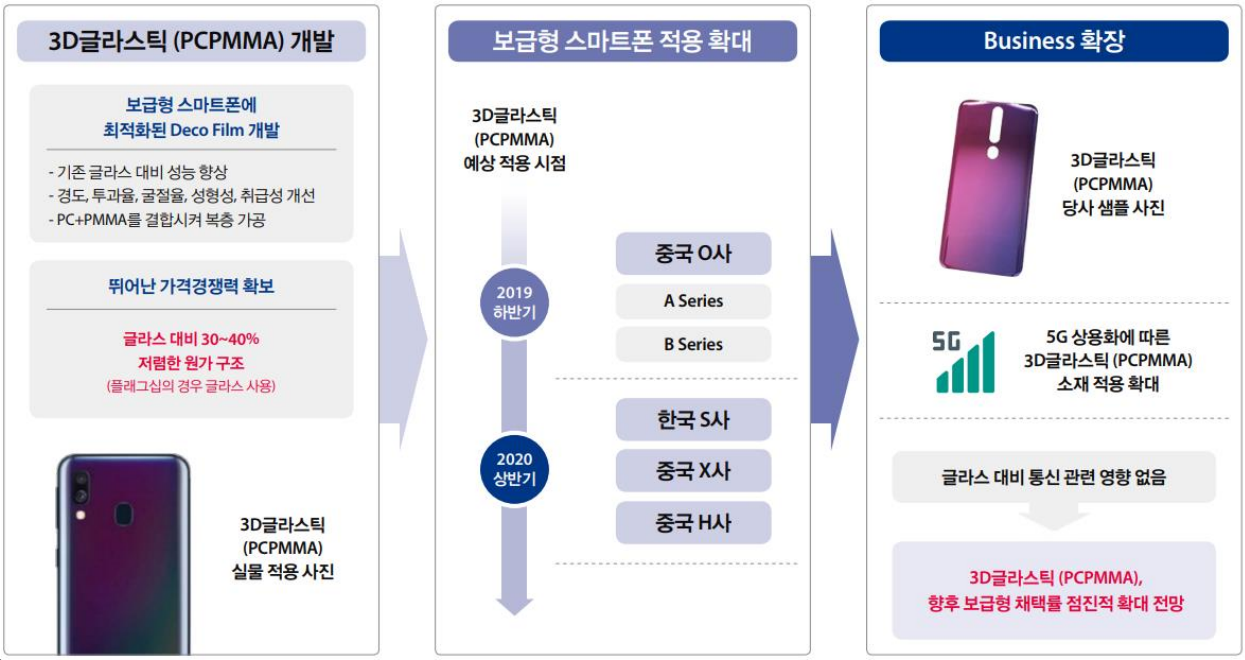
자료: 세경하이테크, 유진투자증권

도표 127 다양한 디자인 구현이 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 128 3D 글라스틱을 활용한 데코 필름 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 129 공모 개요 및 일정

공모가	35,000 원 (밴드:46,000~52,000 원)	액면가	500 원
공모금액	280 억원	기관수요예측경쟁률	10.71:1 (의무보유확약 0.0%)
공모주식수	1,000,000 주 (신주 100%)	일반청약경쟁률	1.20:1
상장후 주식수	5,821,739 주	상장일	2019.07.30

자료: 유진투자증권

도표 130 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	2,063,150	35.4
벤처금융 및 전문투자자	259,310	4.5
상장주선인의무인수분	21,739	0.4
우리사주조합	50,000	0.9
기존주주	2,477,540	42.6
공모주주	950,000	16.3
합계	5,821,739	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 131 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	2,063,150	35.4	상장 후 6 개월
벤처금융 및 전문투자자	259,310	4.5	상장 후 1 개월
상장주선인의무인수분	21,739	0.4	상장 후 3 개월
우리사주조합	50,000	0.9	예탁 후 1 년
합계	2,394,199	41.1	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 132 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,477,540	42.6
공모주주	950,000	16.3
주식수	3,427,540	58.9

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

레이(228670.KQ)

IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

진단에서 치료시장 진출로 안정성 및 성장성 확보

NR

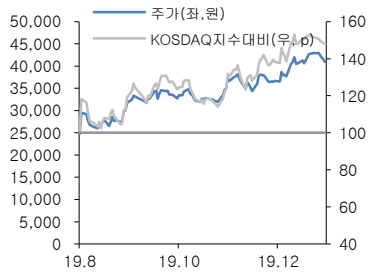
현재주가(1/7) **41,400 원**

Key Data	(기준일: 2020.01.07)
KOSPI(pt)	2,176
KOSDAQ(pt)	663
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	275
52 주 최고/최저(원)	44,100 / 23,650
52 주 일간 Beta	0.26
발행주식수(천주)	6,653
평균거래량(3M,천주)	112
평균거래대금(3M,백만원)	4,164
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	5.4
주요주주 지분율(%)	
㈜유주 외 4 인	33.7
타임폴리오자산운용	6.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.8	26.6	-	-
KOSPI 대비상대수익률	7.2	20.8	-	-

Company vs KOSDAQ composite



▪ 현재주가는 2020 년 기준 PER 16.4 배 수준, 동종업계 대비 저평가

현재주가는 2020 년 예상실적 기준(EPS 2,527 원) PER 16.4 배로 국내외 유사업체(덴티움, 바텍, 디오, ALIGN Technology)의 평균 PER 20.3 배 대비 할인

안정적인 기존 고객을 기반으로 디지털진단 제품 중심에서 치료 솔루션 제품으로 시장을 확대하면서 큰 폭의 실적 성장 지속하고 있어 주가는 추가 상승이 가능할 것임

▪ 2020 년 투자포인트: 진단시장에서 고성장세인 치료솔루션 시장 진출 성공

1) 진단 제품 시장에서 치료 솔루션 시장으로 진출 성공: 동사는 최근 3 개년간(2015 ~2018) 연평균 35.9%의 높은 매출액 성장을 보이고 있음. 그 이유는 디지털진단시스템의 안정적 성장 속에서 치료솔루션 시장 진출에 성공했기 때문임

2) 기술력을 바탕으로 사업을 확대하며 고성장을 유지: ① 동사 대표이사의 CT 관련 전공기술을 바탕으로 관련시장에 적극적으로 진출을 꾀하고 있고, ② 진단에서 치료까지의 토탈솔루션을 보유하고 있을뿐만 아니라, ③ 글로벌 IoT 서비스를 구축, 실시간으로 글로벌 판매기기를 유지보수하고 있으며, ④ 이를 바탕으로 글로벌 고객 확보를 통해 수출 비중 90%대를 유지하며 안정적인 지역별 매출 비중(중국 35%, 미국 23%, 유럽 13%, 국내 9%, 일본 7%, 기타 11%)을 유지하고 있어 긍정적임

3) 고성장을 예상하는 치과용 토탈 솔루션: 치과치료의 진단부터 CAD/CAM (3D 모델링) 및 3D 프린팅, 치료솔루션까지 토탈 솔루션을 구축하고 있음. 기존 치과치료의 경우 수 십일이 소요됐지만, 동사의 솔루션을 구축한 병원에서는 치료 기간의 단축에 따라 환자들이 높은 만족도를 보이고 있으며, 치과 또한 더 많은 환자를 치료할 수 있어 동사 솔루션 매출이 빠르게 확대되고 있는 추세임

▪ 2020 년 전망: 전년대비 매출액은 +22.3%, 영업이익도 +40.8% 증가 전망

당사추정 2020 년 예상실적(연결기준)은 매출액 909 억원, 영업이익 188 억원으로 전년동기대비 각각 +22.3%, +40.8% 증가할 것으로 전망

Financial Data

결산기(12 월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	32.9	51.5	74.3	90.9	108.6
영업이익(십억원)	1.9	6.0	13.4	18.8	22.9
세전계속사업손익(십억원)	1.0	6.2	14.9	20.4	24.6
당기순이익(십억원)	1.2	5.3	12.4	16.8	20.5
EPS(원)	216	934	1,862	2,527	3,075
증감률(%)	(33)	332	99	36	22
PER(배)	-	-	22.2	16.4	13.5
ROE(%)	8.2	25.6	29.1	25.0	23.8
PBR(배)	-	-	4.7	3.6	2.9
EV/EBITDA(배)	0.3	-	16.9	11.4	9.1

자료: 유진투자증권

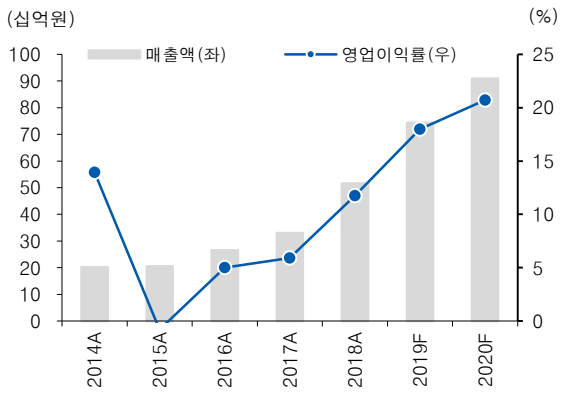
실적 전망 및 Valuation

도표 13: 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**20.2**	**23.0**	**26.5**	**32.9**	**51.5**	**74.3**	**90.9**
YoY(%)	-	*14.4*	*15.0*	*24.3*	*56.5*	*44.1*	*22.3*
제품별 매출액							
디지털진단시스템	-	-	26.5	30.9	31.4	33.7	35.4
디지털치료솔루션	-	-	-	2.0	20.1	40.6	55.5
제품별 비중(%)							
디지털진단시스템	-	-	100.0	94.0	60.9	45.4	38.9
디지털치료솔루션	-	-	-	6.0	39.1	54.6	61.1
수익							
매출원가	11.4	13.6	15.7	18.0	29.1	40.8	49.9
매출총이익	8.8	9.5	10.9	15.0	22.5	33.4	41.0
판매관리비	6.0	8.1	9.5	13.0	16.4	20.1	22.1
영업이익	**2.8**	**1.4**	**1.3**	**1.9**	**6.0**	**13.4**	**18.8**
세전이익	**2.6**	**1.3**	**1.6**	**1.0**	**6.2**	**14.9**	**20.4**
당기순이익	**4.0**	**1.7**	**1.7**	**1.2**	**5.3**	**12.4**	**16.8**
지배주주순이익	**-**	**-**	**1.7**	**1.2**	**5.3**	**12.4**	**16.8**
이익률(%)							
매출원가율	56.5	59.0	59.1	54.6	56.4	55.0	54.9
매출총이익률	43.5	41.0	40.9	45.4	43.6	45.0	45.1
판매관리비율	29.6	35.1	36.0	39.5	31.8	27.0	24.4
영업이익률	13.9	5.9	5.0	5.9	11.7	18.0	20.7
세전이익률	13.1	5.5	6.0	3.0	12.1	20.0	22.5
당기순이익률	19.6	7.5	6.5	3.5	10.2	16.7	18.5
지배주주순이익률	-	-	6.5	3.5	10.2	16.7	18.5

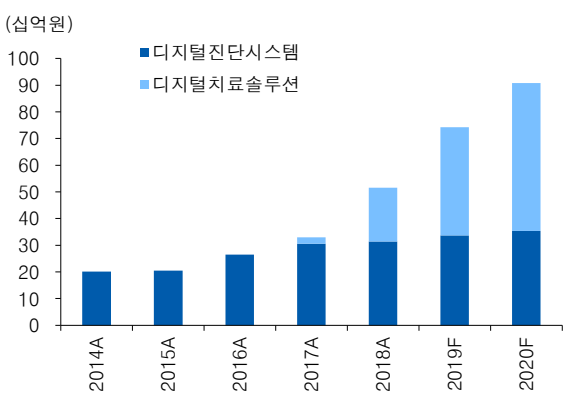
자료: 유진투자증권
주: 2016 년부터 연결기준

도표 134 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 135 제품별 매출액 추이 및 전망 (연간)



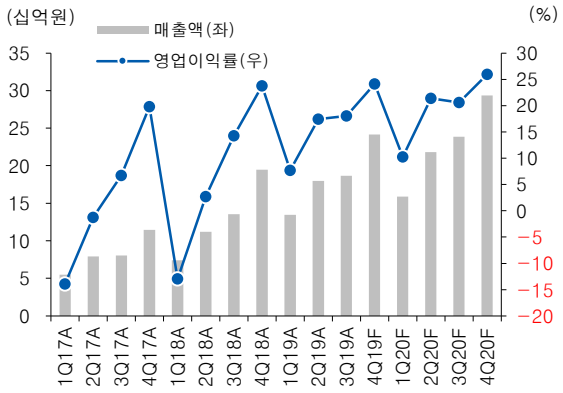
자료: 유진투자증권

도표 136 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**7.4**	**11.2**	**13.6**	**19.5**	**13.5**	**18.0**	**18.7**	**24.2**	**15.9**	**21.8**	**23.8**	**29.3**
YoY(%)	*34.4*	*41.5*	*68.9*	*69.8*	*81.9*	*60.5*	*37.8*	*24.0*	*18.0*	*21.2*	*27.7*	*21.5*
제품별 매출액												
디지털진단시스템	5.6	6.1	9.1	10.6	7.9	5.9	9.2	10.7	8.3	6.2	9.7	11.2
디지털치료솔루션	1.8	5.1	4.5	8.9	5.6	12.1	9.5	13.4	7.6	15.6	14.2	18.1
제품별 비중(%)												
디지털진단시스템	75.7	54.4	67.1	54.4	58.7	32.8	49.2	44.3	52.2	28.4	40.5	38.3
디지털치료솔루션	24.3	45.6	32.9	45.6	41.3	67.2	50.8	55.7	47.8	71.6	59.5	61.7
수익												
매출원가	4.4	6.9	7.5	10.6	7.4	9.9	10.3	13.2	8.7	12.0	13.1	16.1
매출총이익	3.0	4.4	6.1	8.9	6.0	8.1	8.4	10.9	7.2	9.8	10.7	13.2
판매관리비	3.9	4.1	4.2	4.3	5.0	5.0	5.0	5.1	5.5	5.2	5.8	5.6
영업이익	-1.0	0.3	1.9	4.6	1.0	3.1	3.4	5.8	1.6	4.7	4.9	7.6
세전이익	-0.8	0.4	1.7	4.7	1.2	3.4	3.8	6.5	1.7	5.1	5.4	8.2
당기순이익	-0.8	0.5	1.5	4.0	1.0	2.5	3.3	5.6	1.4	4.2	4.4	6.8
지배주주순이익	-0.8	0.5	1.5	4.0	1.0	2.5	3.3	5.6	1.4	4.2	4.4	6.8
이익률(%)												
매출원가율	59.7	61.2	55.1	54.3	55.1	55.0	55.0	54.8	54.9	54.9	55.0	54.9
매출총이익률	40.3	38.8	44.9	45.7	44.9	45.0	45.0	45.2	45.1	45.1	45.0	45.1
판매관리비율	53.2	36.1	30.6	21.9	37.2	27.6	26.9	21.0	34.8	23.8	24.5	19.1
영업이익률	-13.0	2.7	14.3	23.8	7.7	17.4	18.0	24.1	10.3	21.4	20.6	26.0
세전이익률	-10.3	3.8	12.8	24.0	9.3	18.7	20.3	26.7	10.9	23.2	22.6	28.1
당기순이익률	-10.8	4.1	10.7	20.3	7.2	14.2	17.7	23.0	9.0	19.1	18.5	23.2
지배주주순이익률	-10.8	4.1	10.7	20.3	7.2	14.2	17.7	23.0	9.0	19.1	18.5	23.2

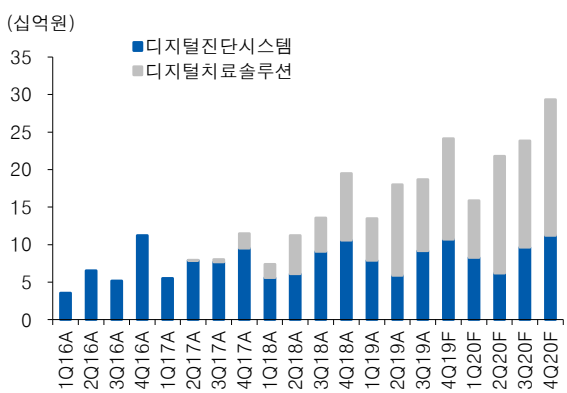
자료: 유진투자증권

도표 137 분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 138 제품별 매출액 추이 및 전망 (분기별)



자료: 유진투자증권

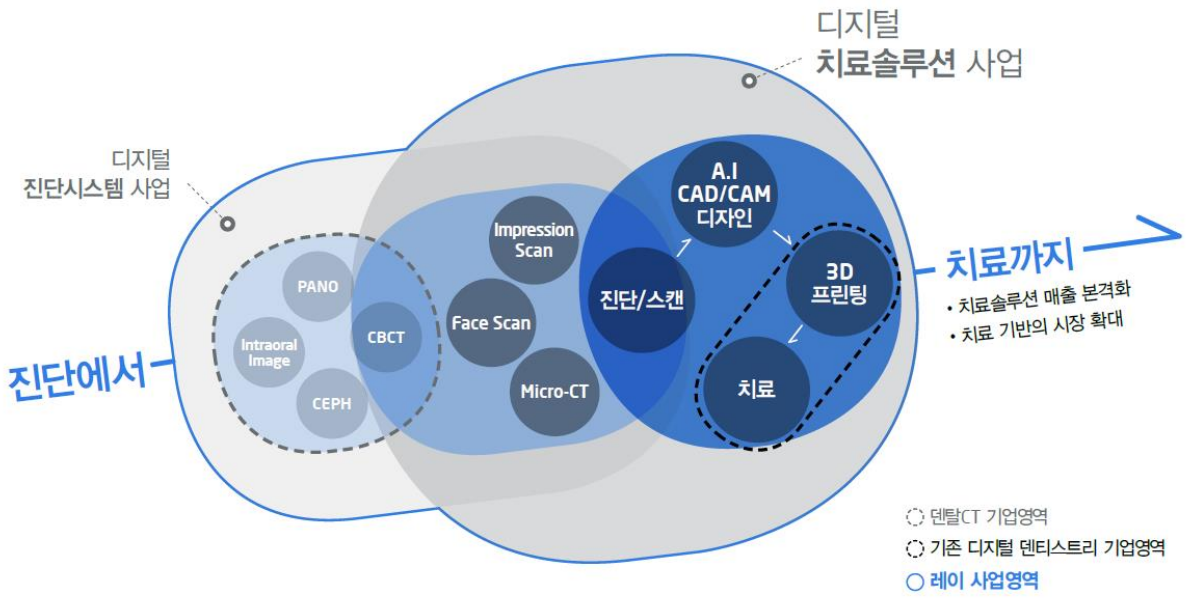
도표 139 국내외 유사기업 Valuation 비교

	평균	덴티움	오스템임플란트	바텍	디오	ALIGN TECHNOLOGY
국가						
2020-01-07		52,500	39,250	28,600	39,200	285.9
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	USD
시가총액 (백만달러,십억원)		581.1	560.7	424.8	608.5	22,531.0
PER(배)						
FY17A	45.6	16.9	81.4	21.3	51.1	57.1
FY18A	40.7	14.5	58.6	11.8	75.9	42.6
FY19F	**26.0**	**19.1**	**-**	**10.7**	**21.2**	**53.0**
FY20F	**20.3**	**12.4**	**16.2**	**10.2**	**18.8**	**43.9**
PBR(배)						
FY17A	6.6	3.3	7.3	2.6	4.5	15.4
FY18A	5.6	2.6	6.8	1.5	3.7	13.3
FY19F	**6.3**	**2.3**	**6.1**	**1.7**	**4.1**	**17.4**
FY20F	**5.0**	**2.0**	**4.7**	**1.4**	**3.2**	**13.9**
매출액 (백만달러, 십억원)						
FY17A		150.6	397.8	218.8	94.5	1,473.4
FY18A		186.3	460.1	234.4	91.0	1,966.5
FY19F		255.2	566.4	271.5	123.4	2,400.9
FY20F		309.3	639.5	298.9	153.2	2,890.2
영업이익 (백만달러, 십억원)						
FY17A		41.1	21.7	39.1	23.8	353.6
FY18A		42.0	31.0	39.4	8.1	466.6
FY19F		50.4	41.2	45.3	35.5	526.8
FY20F		62.3	49.7	51.4	46.4	650.4
영업이익률(%)						
FY17A		27.3	5.5	17.9	25.1	24.0
FY18A		22.5	6.7	16.8	8.9	23.7
FY19F		19.7	7.3	16.7	28.8	21.9
FY20F		20.2	7.8	17.2	30.2	22.5
순이익 (백만달러, 십억원)						
FY17A		30.1	10.1	79.1	10.0	231.4
FY18A		34.3	12.7	27.3	5.5	400.2
FY19F		33.1	-20.0	39.6	28.4	429.8
FY20F		46.8	34.5	41.7	32.2	520.9
EV/EBITDA(배)						
FY17A		12.6	27.8	11.4	19.6	43.5
FY18A		14.2	18.8	6.9	32.7	30.6
FY19F		12.6	10.9	7.8	15.3	35.0
FY20F		10.3	9.5	7.1	12.2	29.0
ROE(%)						
FY17A		26.0	9.3	46.1	8.9	21.5
FY18A		19.2	11.5	13.1	4.7	33.3
FY19F		15.6	-22.0	16.8	21.5	31.4
FY20F		19.0	33.0	15.2	19.9	31.0

참고: 2020.01.07 종가기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

치과 진단부터 치료까지, 토탈솔루션 구축 기업

도표 140 동사의 사업영역



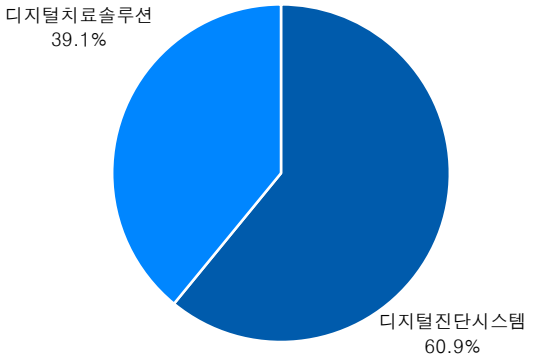
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 141 주요 연혁

연도	내용
2004.10	CTI 법인 설립
2010.04	삼성전자 자회사로 편입
2014.03	구강용 이미지센서 출시 (RIOSensor)
2014.12	RAYSCAN α의 미국, 유럽, 일본 시장 진출
2015.03	삼성전자 자회사에서 분리 (Spin-off)
2016.03	RIOScan 출시
2017.06	RAYDENT Studio 출시
2017.12	RAYDENT Solution / Studio 출시
2018.05	Micro CT scanner(MCT750) 출시
2019.08	코스닥 상장(8/8)

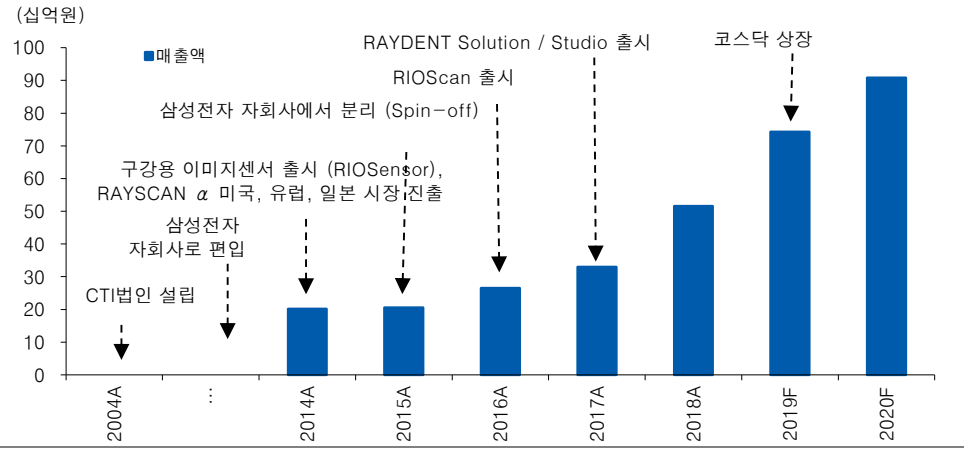
자료: 유진투자증권

도표 142 제품별 매출 비중(2018년 연결기준)



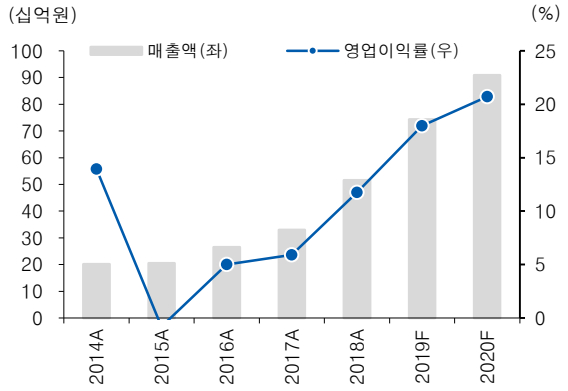
자료: 유진투자증권

도표 143 매출추이 및 회사연혁



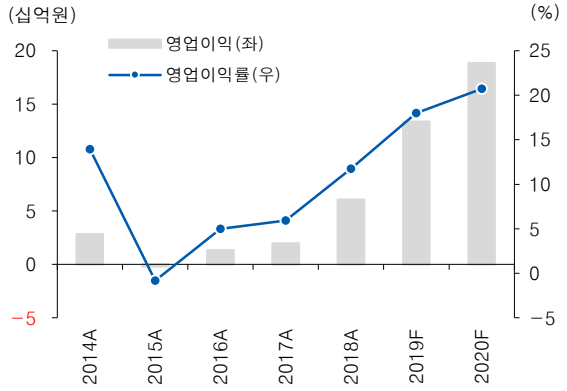
자료: 유진투자증권

도표 144 매출액 및 영업이익률 추이



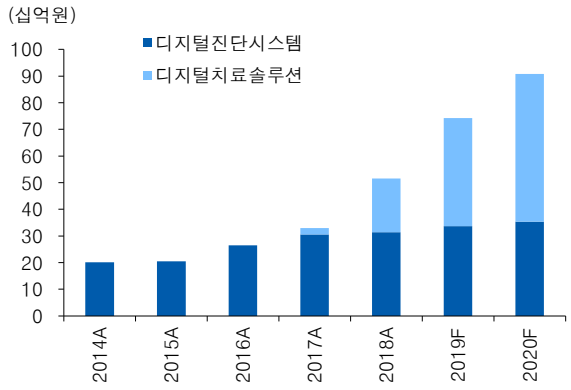
자료: 유진투자증권

도표 145 2018년 OPM 11.7% 기록



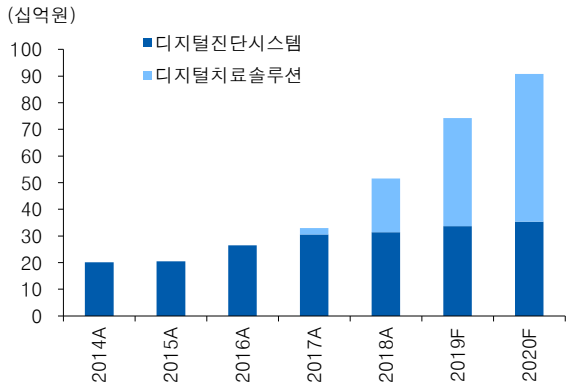
자료: 유진투자증권

도표 146 제품별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 147 디지털치료솔루션 매출 확대



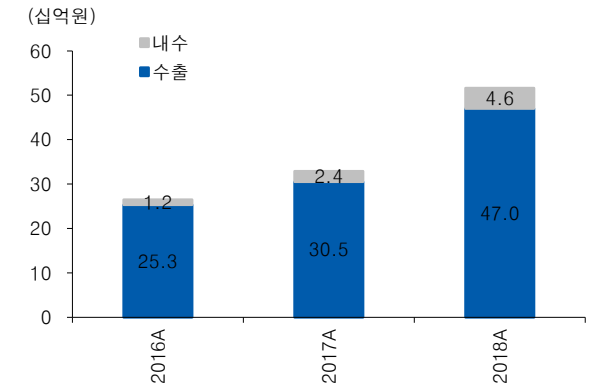
자료: 유진투자증권

도표 148 해외법인을 통해 70여개국에 수출



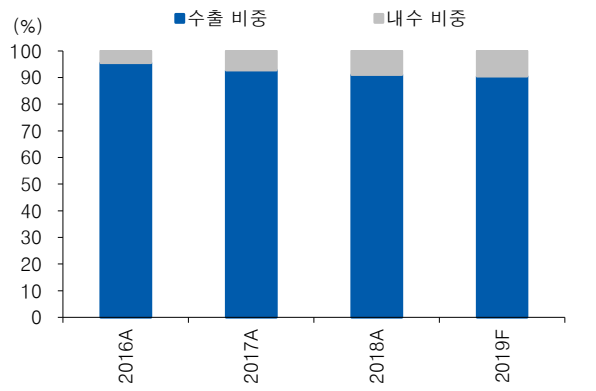
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 149 수출 및 내수 매출액 추이



자료: 유진투자증권

도표 150 2018년 기준 수출 비중 91.1%



자료: 유진투자증권

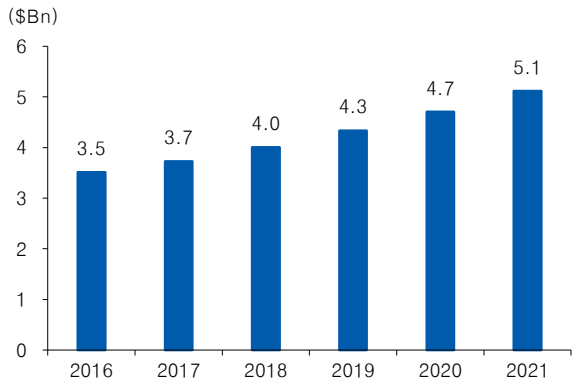
치과용 토탈 솔루션의 빠른 성장

도표 151 진단부터 치료까지 토탈솔루션 구축



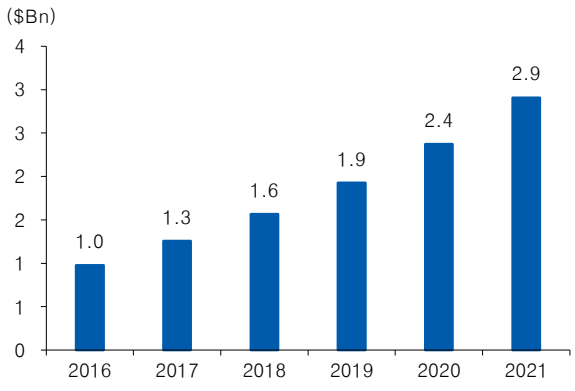
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 152 디지털 진단시스템 시장 규모



자료: Global Dental Radiography Systems Consumption 2016, 유진투자증권

도표 153 디지털 치료솔루션 시장 규모



자료: Global Dental Radiography Systems Consumption 2016, 유진투자증권

도표 154 자체개발 One Day 솔루션으로 환자 만족도 및 병원 수익성 개선



구분	일반	유사기업		당사
방문횟수	5회	2회		1회
소요기간	123일	5일~7일		1일
작업장소	치과 →기공소 →치과	치과 →기공소 →치과	VS	치과 내
디지털 치료솔루션 내재화	X	외부기술		자체 개발
세트화	X	X		최적화

자료: IR Book, 유진투자증권

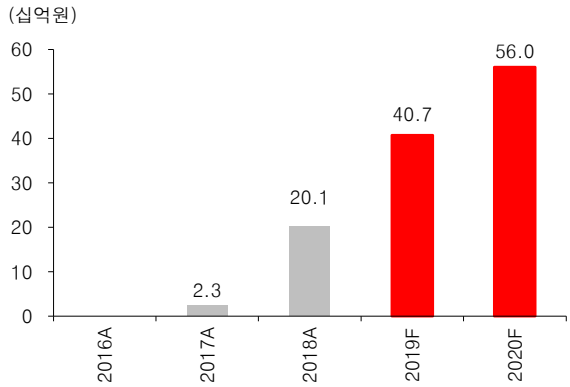
다양한 치료영역으로 확장

도표 155 3D 프린팅을 이용한 임플란트 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 156 치료솔루션 매출 추이 및 전망



자료: 레이, 유진투자증권

도표 157 투명교정 솔루션 사업으로 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 158 공모 개요 및 일정

공모가	20,000원 (밴드: 17,000~20,000원)	액면가	500원
공모금액	200억원	기관수요예측경쟁률	1,013.19:1 (의무보유확약 10.27%)
공모주식수	1,000,000주 (신주모집 100%)	일반청약경쟁률	779.56 :1
상장후 주식수	6,653,267주	상장일	2019.08.08

자료: 유진투자증권

도표 159 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,287,380	34.4
기관투자자 및 벤처금융	2,297,814	34.6
미래컴퍼니	295,620	4.4
메가젠임플란트	160,000	2.4
상장주선인의무인수분	30,000	0.5
우리사주조합	200,000	3.0
공모주주	800,000	12.0
기타주주	582,453	8.8
합계	6,653,267	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 160 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,287,380	34.4	상장 후 6개월
기관투자자 및 벤처금융	164,305	2.5	상장 후 6개월
기관투자자 및 벤처금융	1,052,080	15.8	상장 후 1개월
미래컴퍼니	147,810	2.2	상장 후 1개월
메가젠임플란트	160,000	2.4	상장 후 6개월
상장주선인의무인수분	30,000	0.5	상장 후 3개월
우리사주조합	200,000	3.0	예탁 후 1년
합계	4,041,575	60.7	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 161 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기관투자자 및 벤처금융	1,081,429	16.3
미래컴퍼니	147,810	2.2
기타주주	582,453	8.8
공모주주	800,000	12.0
주식수	2,611,692	39.3

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

웹케시(053580.KQ)

IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

ERP 기업과 함께 성장하는 B2B 플랫폼 기업

NR

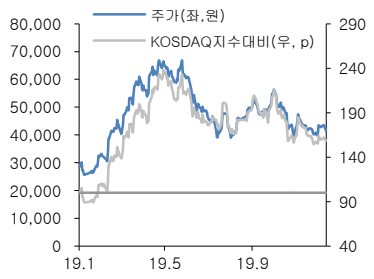
목표주가(12M, 유지)	**55,000 원**
현재주가(1/7)	**42,800 원**

Key Data	(기준일: 2020.01.07)
KOSPI(pt)	2,176
KOSDAQ(pt)	663
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	289
52 주 최고/최저(원)	68,500 / 24,800
52 주 일간 Beta	0.33
발행주식수(천주)	6,764
평균거래량(3M,천주)	78
평균거래대금(3M,백만원)	3,587
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	3.0
주요주주 지분율(%)	
석창규 외 28 인	37.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.6	-9.3	-21.3	-
KOSPI 대비상대수익률	-7.2	-15.1	-16.9	-

Company vs KOSDAQ composite



■ **목표주가 55,000 원, 투자의견 BUY 유지. 상승세 전환 전망**

목표주가는 55,000 원, 26.3%의 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 당사추정 2020 년 예상 EPS(1,674 원)기준 PER 25.6 배로 국내외 유사업체(더존비즈온, Intuit[미국])의 평균 PER 35.7 배 대비 할인 거래 중임

■ **투자포인트: 국내 유일 B2B 핀테크 플랫폼 기업으로 안정적인 성장**

1) 오픈뱅킹 시행으로 금융 API 수요증가 수혜 기대: 2020 년 전면실시에 들어간 오픈뱅킹서비스는 동사의 NH 금융 API 플랫폼서비스 수요로 이어질 것으로 예상함. 2015 년 구축 후 2016 년 거래건수가 17 만건이었으나, 2017 년 164 만건, 2018 년 383 만건 등으로 증가세가 저조했으나, 본격서비스를 앞두고 2019 년 상반기에만 1,530 만건으로 급증. 본격적인 서비스 시작으로 관련 실적 급증 전망

2) ERP 시장 강자인 SAP, 더존비즈온 등 ERP 기업과 함께 성장: 향후 5 년동안 인하우스뱅크(IHB) 서비스 부문은 SAP 의 클라우드버전 보급 계획의 수혜가 예상됨. SAP 을 글로벌 ERP 1 위 기업으로 2025 년까지 국내 1 천개 제품의 전환을 예정하고 있음. 동사는 IHB 4.0 을 보급할 계획인데, 연간 100 여개 이상의 고객을 유입할 수 있는 여력을 보유. 현재 국내 4,000 여개 중 500 여개 IHB 를 관리 중

3) 국내 유일 B2B 핀테크 플랫폼을 기반으로 안정적 성장 지속 전망: ① 국내의 모든 금융기관(은행 22 개, 증권 24 개, 카드 14 개, 보험 40 개 등)과 실시간 연결 및 글로벌 33 개국 407 개 금융기관과 실시간 연결을 통해 신속하고 안정적인 금융 서비스를 제공함. ② 기업규모에 따른 B2B 핀테크 솔루션을 보유함. 공공기관/초대기업용 인하우스뱅크(M/S 14%), 중견/대기업용 브랜치(M/S 15%), 중소기업용 sERP/경리나라(M/S 11%) 등을 제공함

■ **2020 년 전망: 전년대비 매출액은 +15.7%, 영업이익도 +34.5% 증가 전망**

당사추정 2020 년 예상실적(별도기준)은 매출액 705 억원, 영업이익 121 억원으로 전년동기대비 각각 +15.7%, +34.5% 증가할 것으로 전망

Financial Data

결산기(12 월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	77.1	76.6	60.9	70.5	81.6
영업이익(십억원)	4.0	5.8	9.0	12.1	17.9
세전계속사업손익(십억원)	4.6	7.0	12.5	14.6	21.7
당기순이익(십억원)	3.7	5.5	9.8	11.3	16.8
EPS(원)	653	979	1,444	1,674	2,485
증감률(%)	648.8	49.9	47.4	15.9	48.4
PER(배)	-	-	29.6	25.6	17.2
ROE(%)	23.2	26.3	24.9	18.9	23.0
PBR(배)	-	-	5.3	4.5	3.6
EV/EBITDA(배)	-	-	25.4	19.4	12.9

자료: 유진투자증권

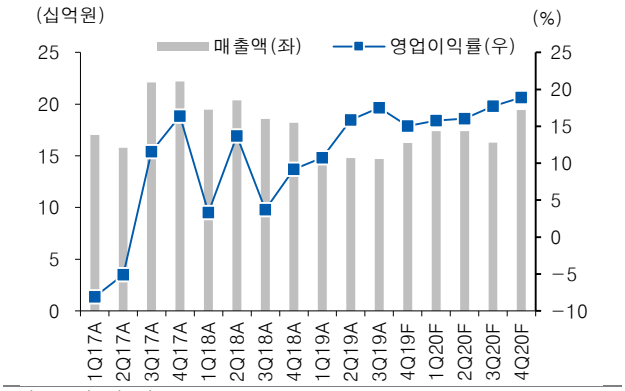
실적 전망 및 Valuation

도표 162 분기별 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원,%, 12월결산)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
영업수익	**19.5**	**20.4**	**18.6**	**18.2**	**15.2**	**14.8**	**14.7**	**16.2**	**17.4**	**17.4**	**16.3**	**19.4**
YoY(%)	*14.4*	*28.9*	*-16.0*	*-18.1*	*-21.9*	*-27.4*	*-20.9*	*-10.6*	*14.3*	*17.8*	*10.8*	*19.6*
제품별 매출액												
인하우스뱅크	4.2	4.4	3.3	2.7	2.4	2.7	2.8	5.9	2.7	3.0	3.1	6.5
브랜치	2.4	2.9	3.1	3.3	2.8	3.5	4.0	4.2	3.0	3.6	4.2	4.4
경리나라/SERP	5.0	5.9	4.4	4.1	4.8	5.0	4.3	5.7	5.8	6.0	5.2	6.9
e금융 SI	4.6	4.5	4.5	5.6	3.9	2.8	1.7	0.1	4.5	3.3	1.9	0.1
기타	3.2	2.6	3.3	2.5	1.2	0.8	1.9	0.3	1.4	1.5	1.9	1.6
제품별 비중(%)												
인하우스뱅크	21.6	21.6	17.6	15.0	16.0	18.4	19.1	36.4	15.4	17.2	18.9	33.5
브랜치	12.5	14.3	16.8	18.0	18.7	23.4	27.2	25.7	17.2	20.8	25.8	22.6
경리나라/SERP	25.9	29.0	23.6	22.5	31.9	33.9	29.3	35.4	33.5	34.5	31.7	35.5
e금융 SI	23.5	22.1	24.1	30.9	25.6	19.2	11.3	0.3	25.8	18.7	11.7	0.3
기타	16.6	13.0	17.9	13.6	7.8	5.2	13.1	2.1	8.2	8.7	11.8	8.1
수익												
영업비용	18.8	17.6	17.9	16.5	13.6	12.4	12.1	13.8	14.6	14.6	13.4	15.8
영업이익	**0.7**	**2.8**	**0.7**	**1.7**	**1.6**	**2.3**	**2.6**	**2.4**	**2.7**	**2.8**	**2.9**	**3.7**
세전이익	**0.9**	**4.0**	**0.7**	**1.3**	**4.2**	**3.3**	**2.1**	**3.0**	**3.3**	**3.5**	**3.8**	**4.1**
당기순이익	**0.9**	**3.4**	**0.6**	**0.6**	**3.7**	**2.2**	**1.6**	**2.3**	**2.6**	**2.7**	**2.9**	**3.1**
이익률(%)												
영업비용율	96.7	86.3	96.3	90.8	89.3	84.2	82.5	85.0	84.2	84.0	82.3	81.1
영업이익률	3.3	13.7	3.7	9.2	10.7	15.8	17.5	15.0	15.8	16.0	17.7	18.9
세전이익률	4.7	19.6	4.0	7.3	27.3	22.3	14.0	18.2	19.2	19.8	23.1	21.0
당기순이익률	4.7	16.9	3.0	3.4	24.0	14.7	11.1	14.3	14.9	15.4	17.9	16.2

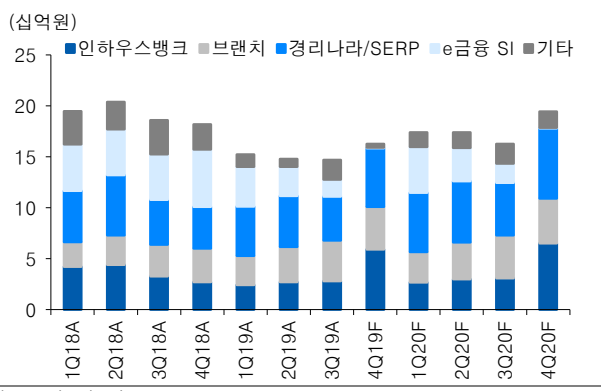
자료: 유진투자증권

도표 163 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 164 제품별 매출 추이 및 전망 (분기별)



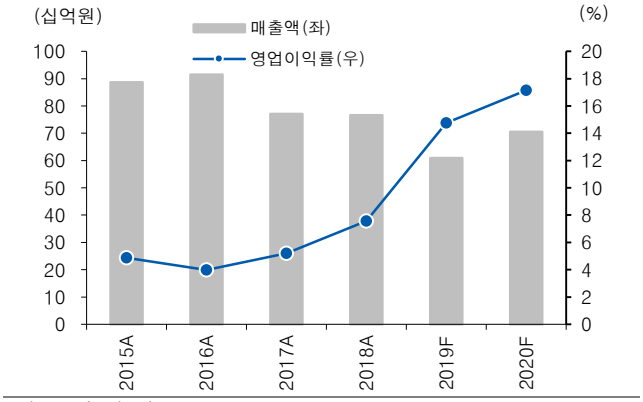
자료: 유진투자증권

도표 165 연간 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원,%, 12월결산)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업수익	**67.8**	**70.7**	**70.7**	**72.6**	**88.6**	**91.5**	**77.1**	**76.6**	**60.9**	**70.5**
YoY(%)	*0.0*	*4.4*	*-0.0*	*2.7*	*22.0*	*3.2*	*-15.7*	*-0.7*	*-20.4*	*15.7*
제품별 매출액										
인하우스뱅크	-	-	-	-	-	-	14.5	14.6	13.9	15.3
브랜치	-	-	-	-	-	-	11.3	11.7	14.5	15.2
경리나라/SERP	-	-	-	-	-	-	19.0	19.4	19.9	23.9
e금융 SI	-	-	-	-	-	-	17.8	19.2	8.4	9.7
기타	-	-	-	-	-	-	14.5	11.7	4.2	6.4
제품별 비중(%)										
인하우스뱅크	-	-	-	-	-	-	18.9	19.1	22.8	21.6
브랜치	-	-	-	-	-	-	14.6	15.3	23.8	21.6
경리나라/SERP	-	-	-	-	-	-	24.6	25.4	32.7	33.9
e금융 SI	-	-	-	-	-	-	23.1	25.0	13.9	13.8
기타	-	-	-	-	-	-	18.8	15.2	6.9	9.1
수익										
영업비용	20.8	19.7	67.1	71.7	84.3	87.8	73.1	70.8	51.9	58.4
영업이익	**3.8**	**3.2**	**1.4**	**0.9**	**4.3**	**3.6**	**4.0**	**5.8**	**9.0**	**12.1**
세전이익	**3.1**	**2.6**	**1.6**	**2.9**	**2.5**	**2.1**	**4.6**	**7.0**	**12.5**	**14.6**
당기순이익	**2.7**	**1.2**	**2.0**	**3.4**	**2.4**	**0.5**	**3.7**	**5.5**	**9.8**	**11.3**
이익률(%)										
영업비용율	30.7	27.9	94.9	98.7	95.1	96.0	94.8	92.4	85.3	82.9
영업이익률	5.7	4.5	1.9	1.3	4.9	4.0	5.2	7.6	14.7	17.1
세전이익률	4.5	3.7	2.2	4.0	2.8	2.2	6.0	9.1	20.5	20.8
당기순이익률	4.0	1.7	2.8	4.8	2.7	0.5	4.8	7.2	16.0	16.1

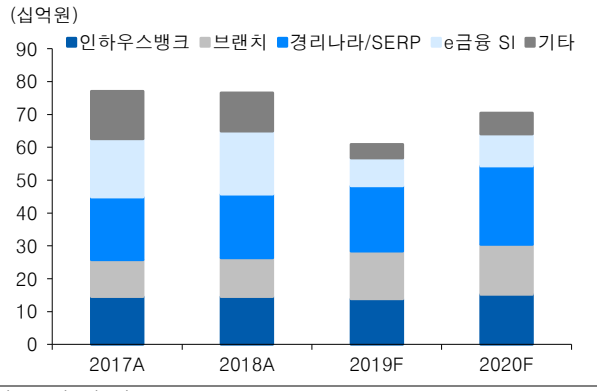
자료: 유진투자증권

도표 166 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 167 제품별 매출 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

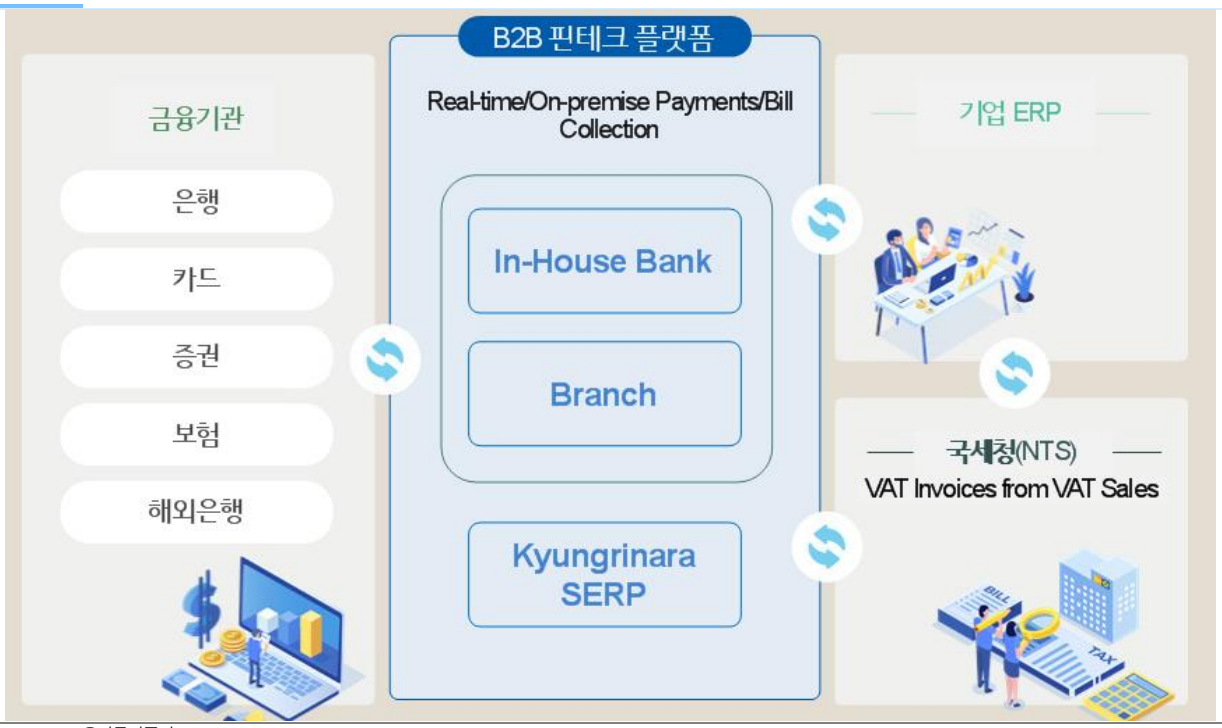
도표 16 국내 유사기업 Valuation 비교

		평균	더존비즈온	Intuit
국가				
2020-01-07			80,800	266.4
통화			KRW	USD
시가총액(십억원, 백만달러)			2,397.6	69,348.3
PER(배)				
	FY17A	31.0	25.2	36.7
	FY18A	38.0	36.0	40.1
	FY19F	**41.6**	**48.5**	**34.7**
	FY20F	**35.7**	**40.4**	**31.1**
PBR(배)				
	FY17A	15.7	5.5	25.9
	FY18A	13.6	8.4	18.8
	FY19F	**12.8**	**11.2**	**14.4**
	FY20F	**9.8**	**8.0**	**11.6**
매출액(십억원, 백만달러)				
	FY17A		204.4	5,177.0
	FY18A		226.9	6,025.0
	FY19F		259.8	7,525.5
	FY20F		303.9	8,325.9
영업이익(십억원, 백만달러)				
	FY17A		52.9	1,395.0
	FY18A		54.9	1,560.0
	FY19F		63.7	2,545.3
	FY20F		77.4	2,869.3
영업이익률(%)				
	FY17A		25.9	26.9
	FY18A		24.2	25.9
	FY19F		24.5	33.8
	FY20F		25.5	34.5
순이익(십억원, 백만달러)				
	FY17A		39.2	971.0
	FY18A		42.1	1,329.0
	FY19F		49.6	1,997.8
	FY20F		60.4	2,253.0
EV/EBITDA(배)				
	FY17A		13.8	21.3
	FY18A		20.0	28.4
	FY19F		31.0	24.5
	FY20F		25.7	21.9
ROE(%)				
	FY17A		23.5	77.2
	FY18A		23.4	63.7
	FY19F		22.2	52.3
	FY20F		21.3	41.3

참고: 2020.01.07 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

SAP, 더존비즈온 등 ERP 기업과 동반 성장

도표 169 국내외 주요 ERP 기업과 동반 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 170 국내외 주요 ERP 기업과 동반 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

오픈뱅킹 시행으로 금융 API 수요증가 수혜

도표 171 2015 년부터 오픈 API 플랫폼 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 172 NH 금융 API OPEN 플랫폼 서비스 현황 및 거래 실적 (2019.6.30. 기준)

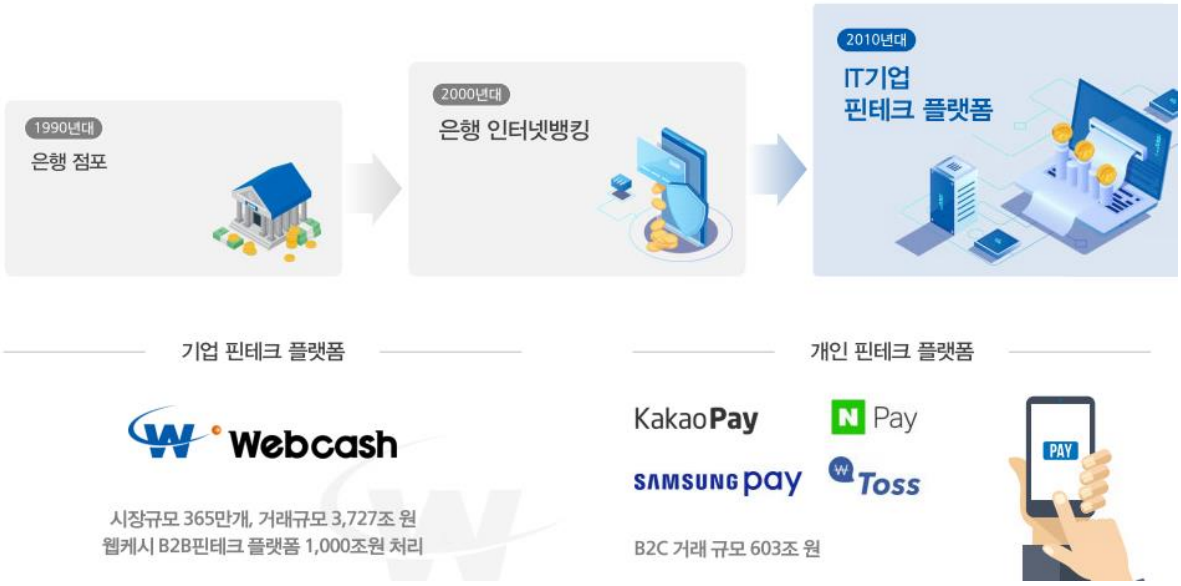
	2016년	2017년	2018년	2019년 6월
거래건수	17만 건	164만 건	383만 건	**1,530만 건(↑)**
거래금액	216억 원	6,266억 원	1조 8,190억 원	**1조 3,320억 원(↑)**
매출	0.18억 원	1.78억 원	4.62억 원	**3.53억(↑)**



자료: IR Book, 유진투자증권

국내 유일의 금융기관 연동 B2B 핀테크 플랫폼 기업

도표 173 금융기관과 기업시스템을 연결하는 B2B핀테크 플랫폼 기업



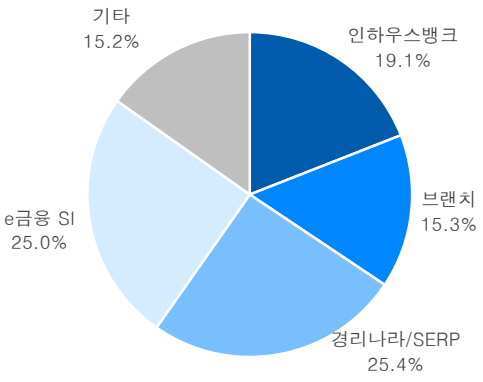
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 174 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	e 금융 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)

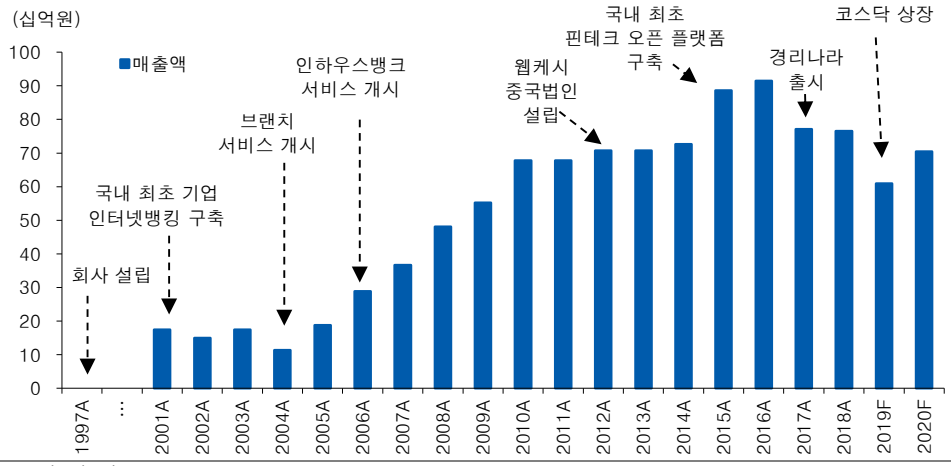
자료: 유진투자증권

도표 175 제품별 매출 비중(2018년 기준)



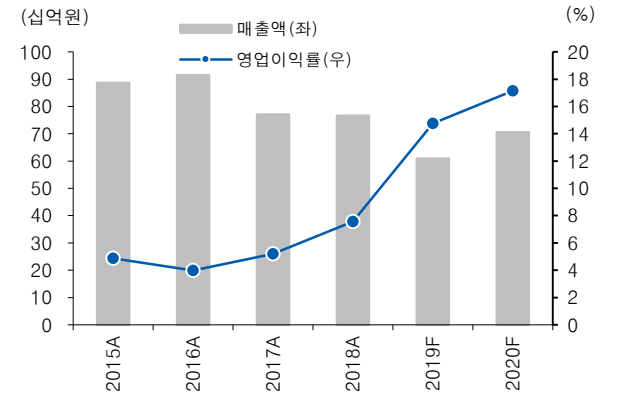
자료: 유진투자증권

도표 176 회사 연혁 및 매출액 추이



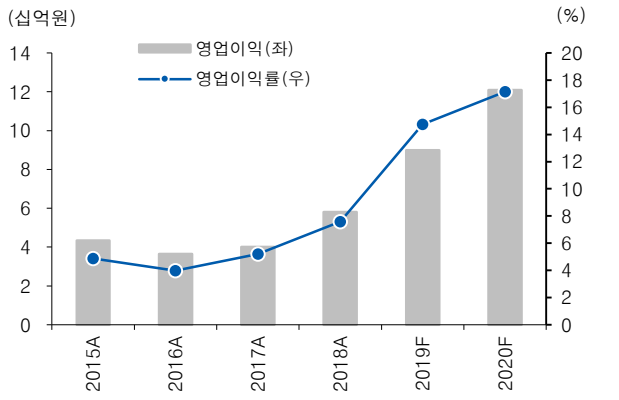
자료: 유진투자증권

도표 177 SI사업부 정리로 수익성 개선



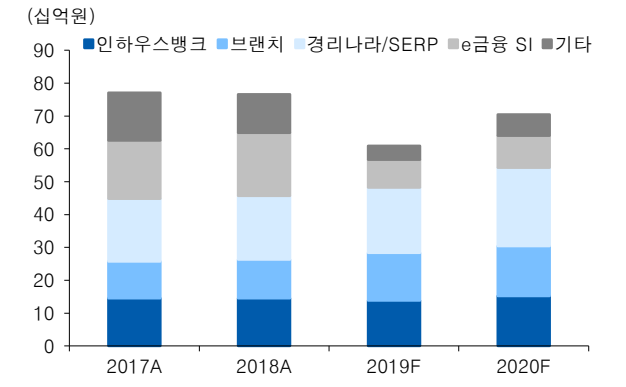
자료: 유진투자증권

도표 178 SI사업부 정리로 수익성 개선



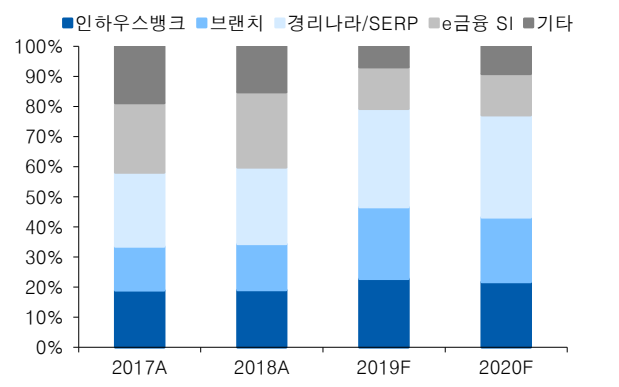
자료: 유진투자증권

도표 179 사업부문별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

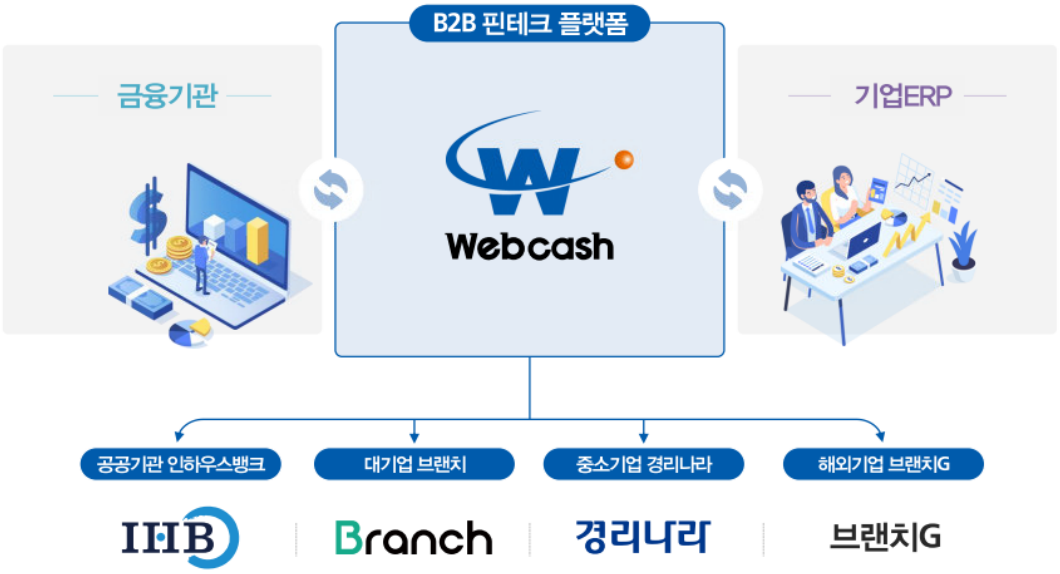
도표 180 수익성 높은 B2B핀테크 사업 비중 확대



자료: 유진투자증권

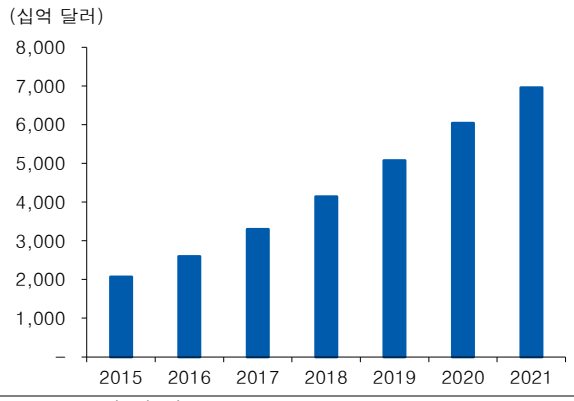
국내 B2B 핀테크 사업의 안정적 성장

도표 181 B2B핀테크 플랫폼 사업



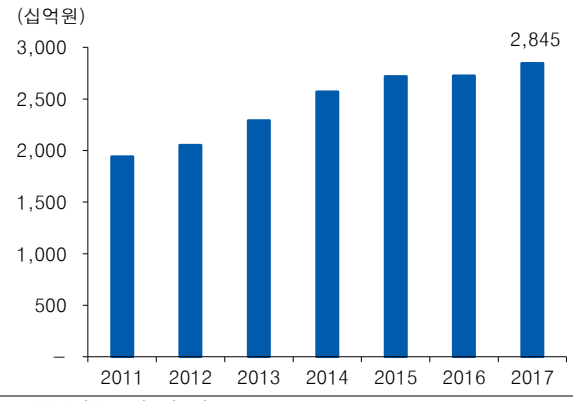
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 182 세계 핀테크 시장 규모



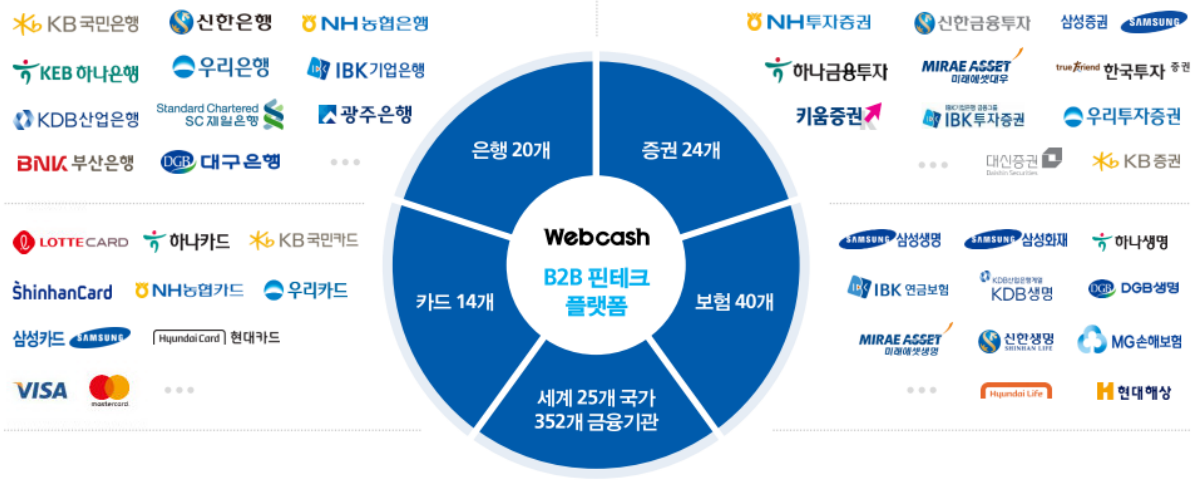
자료: Statista, 유진투자증권

도표 183 공공기관 정보화사업 추진계획



자료: 지식경제부, 유진투자증권

도표 184 국내 금융기관과의 네트워크 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 185 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

웹케시(053580.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	**14.3**	**12.7**	**26.1**	**32.4**	**44.3**
현금및 현금성자산	8.0	7.9	14.2	18.4	28.3
단기금융상품	0.2	0.6	1.3	1.4	1.4
매출채권	6.1	2.3	10.5	12.5	14.6
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
비유동자산	**22.1**	**24.7**	**40.4**	**46.1**	**51.6**
투자자산	14.9	15.4	25.8	26.8	27.9
유형자산	4.1	5.4	5.0	6.0	7.2
무형자산	3.1	3.9	9.7	13.3	16.5
자산총계	**36.4**	**37.5**	**66.5**	**78.5**	**95.9**
유동부채	**15.2**	**13.1**	**9.9**	**11.5**	**13.2**
매입채무	4.4	8.2	8.2	9.8	11.4
단기차입금	7.9	4.0	0.8	0.8	0.8
기타유동부채	3.0	0.9	0.9	0.9	0.9
비유동성부채	**3.2**	**0.6**	**1.8**	**1.9**	**1.9**
장기금융부채	0.2	0.0	0.5	0.5	0.5
기타	3.1	0.6	1.3	1.4	1.4
부채총계	**18.4**	**13.6**	**11.8**	**13.4**	**15.1**
자본금	2.8	2.8	3.4	3.4	3.4
자본잉여금	2.3	3.0	29.3	29.3	29.3
자본조정	-0.6	-0.2	-4.3	-4.3	-4.3
기타포괄손익누계액	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	13.4	18.1	26.3	36.6	52.4
자본총계	**18.0**	**23.8**	**54.7**	**65.0**	**80.8**
순차입금	**-0.2**	**-4.5**	**-14.2**	**-18.4**	**-28.4**

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**77.1**	**76.6**	**60.9**	**70.5**	**81.6**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**77.1**	**76.6**	**60.9**	**70.5**	**81.6**
판매비및관리비	73.1	70.8	51.9	58.4	63.7
영업이익	**4.0**	**5.8**	**9.0**	**12.1**	**17.9**
영업외손익	**0.6**	**1.2**	**3.5**	**2.5**	**3.9**
이자수익	0.3	0.4	0.6	0.2	0.2
이자비용	0.8	0.3	0.1	0.1	0.1
외환손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.2	0.0	1.2	-0.7	-0.7
자산처분손익	0.9	0.0	1.2	0.0	0.0
기타	-1.6	0.4	0.4	3.1	4.4
세전계속사업손익	**4.6**	**7.0**	**12.5**	**14.6**	**21.7**
계속사업법인세비용	0.9	1.5	2.6	3.3	4.9
계속사업이익	3.7	5.5	9.9	11.3	16.8
중단사업손익	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
당기순이익	**3.7**	**5.5**	**9.8**	**11.3**	**16.8**
(포괄손익)	3.8	5.6	9.8	11.4	16.9
EBITDA	4.7	6.7	10.8	13.9	20.2
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA마진율(%)	6.1	8.7	17.8	19.8	24.8
영업이익률(%)	5.2	7.6	14.7	17.1	21.9
세전계속사업이익률	6.0	9.1	20.5	20.8	26.6
ROA(%)	9.7	14.9	18.8	15.6	19.3
ROE(%)	23.2	26.3	24.9	18.9	23.0
수정ROE*(%)	24.1	26.6	25.0	19.0	23.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금	**5.2**	**7.5**	**4.1**	**13.5**	**19.5**
당기순이익	3.7	5.5	9.8	11.3	16.8
비현금수익비용가감	3.1	2.6	3.0	2.7	3.1
유형자산감가상각비	0.4	0.5	1.2	0.6	0.7
무형자산상각비	0.3	0.4	0.7	1.3	1.7
기타현금수익비용	-1.1	-1.0	1.2	0.8	0.8
영업활동 자산부채변동	-0.9	0.0	-8.6	-0.4	-0.4
매출채권 감소(증가)	1.6	0.0	-8.0	-2.1	-2.0
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	-1.6	4.0	0.0	1.6	1.6
기타자산,부채변동	-0.8	-3.9	-0.6	0.0	0.0
투자활동 현금	**-1.3**	**-4.0**	**-17.9**	**-8.3**	**-8.6**
유형자산처분(취득)	-0.3	-1.7	-1.8	-1.6	-1.8
무형자산감소(증가)	-1.2	-1.3	-6.5	-4.9	-4.9
투자자산감소(증가)	1.4	-0.5	-7.2	-1.1	-1.1
기타투자활동	-1.1	-0.4	-2.5	-0.8	-0.8
재무활동 현금	**-6.3**	**-3.6**	**18.1**	**-1.0**	**-1.0**
차입금의 증가(감소)	1.8	-4.2	-2.2	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-8.1	0.6	23.8	-1.0	-1.0
배당금의 지급	0.0	0.7	0.9	1.0	1.0
기타재무활동	0.0	0.0	-3.5	0.0	0.0
현금의 증가	**-2.4**	**-0.1**	**6.3**	**4.2**	**9.9**
기초현금	10.4	8.0	7.9	14.2	18.4
기말현금	8.0	7.9	14.2	18.4	28.3

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
투자지표					
PER(배)	-	-	29.6	25.6	17.2
수정 PER(배)	-	-	29.5	25.5	17.2
PBR(배)	-	-	5.3	4.5	3.6
배당수익율(%)	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
EV/ EBITDA(배)	-	-	25.4	19.4	12.9
성장성(%,YOY)					
매출액	-15.7	-0.7	-20.4	15.7	15.7
영업이익	10.0	44.7	54.9	34.5	47.9
세전계속사업손익	124.9	51.1	78.7	17.3	48.5
포괄손익	529.8	45.7	76.4	15.9	48.2
EPS	648.8	49.9	47.4	15.9	48.4
안정성(배,%)					
유동비율	94.2	97.3	262.2	280.3	337.2
부채비율	101.9	57.2	21.5	20.6	18.6
이자보상배율	4.8	17.3	117.7	170.2	251.6
순차입금/자기자본	0.0	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4
주당지표(원)					
EPS	653	979	1,444	1,674	2,485
수정EPS	678	988	1,451	1,681	2,492
BPS	3,129	4,135	8,092	9,616	11,951
EBITDA/Share	821	1,159	1,603	2,062	2,988
CFPS	1,176	1,407	1,894	2,068	2,950
DPS	-	150	150	150	150

자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

세틀뱅크(234340.KQ)

IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

오픈뱅킹서비스 개시로 간편현금결제 수혜 기대

BUY(유지)

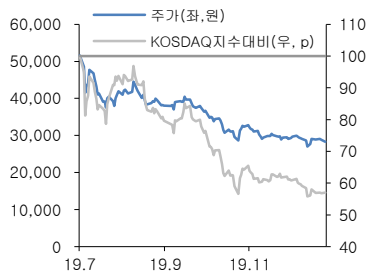
목표주가(12M, 유지)	**43,000 원**
현재주가(1/7)	**28,300 원**

Key Data	(기준일: 2020.01.07)
KOSPI(pt)	2,176
KOSDAQ(pt)	663
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	262
52 주 최고/최저(원)	57,900 / 26,950
52 주 일간 Beta	0.30
발행주식수(천주)	9,267
평균거래량(3M,천주)	82
평균거래대금(3M,백만원)	2,580
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	6.5
주요주주 지분율(%)	
민앤지 외 3 인	43.6

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	-25.5	-	-
KOSPI대비상대수익률	-9.5	-31.3	-	-

Company vs KOSDAQ composite



▪ 목표주가 43,000 원, 투자의견 BUY 유지, 주가 상승세 전환 전망

목표주가는 43,000 원으로 49.0%의 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 2020 년 기준 15.0 배 수준으로 공모가 55,000 원 대비 크게 하락하였으나, 안정적인 실적 성장과 함께 오픈뱅킹 서비스가 우려가 아닌 실적 성장에 기여할 것으로 예상되어 향후 주가는 추가 하락보다는 상승세로 전환할 것으로 판단함

▪ 간편현금결제, 가상계좌서비스를 중심으로 안정적인 실적 성장 지속 전망

1) 오픈뱅킹서비스 상용화는 우려가 아닌 시장확대에 긍정적임: 오픈뱅킹으로 인하여 동사의 사업에 영향을 줄 것이라는 우려가 있으나, 핀테크 강자의 입지를 보이며 성장을 지속할 것으로 예상함. 그 이유는 ① 현재 주요 은행 및 증권사와 이미 플랫폼을 구축하고 시장을 선점하고 있으며, ② 동사의 간편현금결제서비스를 도입한 가맹점은 현재 약 36 개사로 점차 가맹점이 크게 증가할 것이며, ③ 많은 다양한 핀테크 기업의 등장으로 다양한 서비스가 등장하면서 오히려 간편결제서비스의 시장규모를 확대할 것으로 기대하기 때문임

2) 간편현금결제서비스 시장지배력을 기반으로 실적 성장 견인: 동사가 2015 년부터 서비스를 시작한 간편현금결제시장의 시장지배력(국내 M/S 97%)을 기반으로 실적 성장을 지속할 것으로 예상함. 그 이유는 ① 신용카드 지불 중심의 국내 시장에서 현금결제 소득공제 확대 등의 정부 주도 현금사용 활성화 정책을 바탕으로 현금결제시장이 빠르게 성장하고 있으며, ② 연말정산에 결제금액 40%의 소득공제율이 적용되는 제로페이 사용이 확대되고 있기 때문임. ③ 또한 국내 전 은행 및 5 대 증권사와의 제휴를 통해 시장을 선도하고 있기 때문임

▪ 2020 년은 전년동기대비 지속 성장하며 안정적인 성장 지속 전망

당사추정 2020 년 예상실적은 매출액 761 억원, 영업이익 188 억원으로 전년동기대비 각각 12.8%, 27.1% 증가하며 실적 성장을 지속할 것으로 전망함

Financial Data

결산기(12 월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	39.3	57.2	67.5	76.1	86.2
영업이익(십억원)	9.4	13.2	14.8	18.8	21.8
세전계속사업손익(십억원)	11.8	15.0	17.3	22.2	25.5
당기순이익(십억원)	9.4	12.0	13.6	17.5	20.2
EPS(원)	2,245	1,438	1,466	1,890	2,181
증감률(%)	73.4	-35.9	2.0	28.9	15.4
PER(배)	-	-	19.3	15.0	13.0
ROE(%)	26.7	25.1	15.6	13.7	13.8
PBR(배)	-	-	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	-	-	7.4	5.1	3.6

자료: 유진투자증권

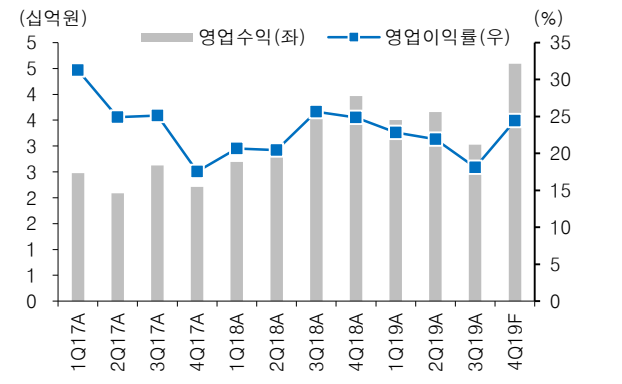
실적 전망 및 Valuation

도표 186 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
영업수익	**13.0**	**13.8**	**14.3**	**16.0**	**15.4**	**16.7**	**16.7**	**18.8**	**17.2**	**18.9**	**18.7**	**21.3**
YoY(%)	*64.8*	*64.9*	*37.3*	*26.6*	*17.7*	*20.5*	*16.5*	*17.8*	*12.1*	*13.1*	*12.1*	*13.6*
부문별 영업수익												
간편현금결제	5.2	5.9	6.3	7.4	7.5	8.0	7.0	9.2	8.7	9.5	8.3	11.0
가상계좌	5.2	5.0	5.1	5.2	5.2	5.4	5.8	5.7	5.7	6.0	6.3	6.3
PG서비스	1.8	2.1	2.1	2.0	1.9	2.3	3.0	2.5	2.0	2.4	3.2	2.6
펌뱅킹서비스	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
기타	0.2	0.2	0.2	0.8	0.2	0.3	0.3	0.8	0.2	0.3	0.3	0.8
제품별 비중(%)												
간편현금결제	40.1	42.5	44.0	46.3	48.8	47.9	42.1	49.2	50.5	50.2	44.3	51.7
가상계좌	39.5	36.3	35.7	32.4	34.0	32.6	34.6	30.3	33.3	31.7	33.9	29.3
PG서비스	13.6	14.9	14.9	12.8	12.3	14.0	18.0	13.1	11.6	13.0	16.9	12.1
펌뱅킹서비스	5.2	4.6	3.9	3.7	3.5	3.6	3.7	3.3	3.2	3.4	3.4	3.0
기타	1.6	1.8	1.5	4.8	1.4	1.9	1.6	4.2	1.3	1.7	1.5	3.9
수익												
영업이익	**2.7**	**2.8**	**3.7**	**4.0**	**3.5**	**3.7**	**3.0**	**4.6**	**4.1**	**4.6**	**4.3**	**5.8**
세전이익	**3.4**	**3.1**	**4.3**	**4.2**	**4.1**	**4.4**	**3.6**	**5.1**	**5.0**	**5.3**	**5.0**	**6.8**
당기순이익	**2.8**	**2.5**	**3.2**	**3.5**	**3.2**	**3.4**	**3.0**	**4.0**	**4.0**	**4.2**	**3.9**	**5.4**
이익률(%)												
영업이익률	20.6	20.5	25.7	24.9	22.8	21.9	18.1	24.4	23.7	24.3	23.0	27.3
세전이익률	25.8	22.7	29.9	26.6	26.8	26.4	21.8	27.2	29.2	28.4	26.7	31.8
당기순이익률	21.3	18.0	22.5	21.9	20.8	20.4	17.7	21.5	23.1	22.5	21.1	25.1

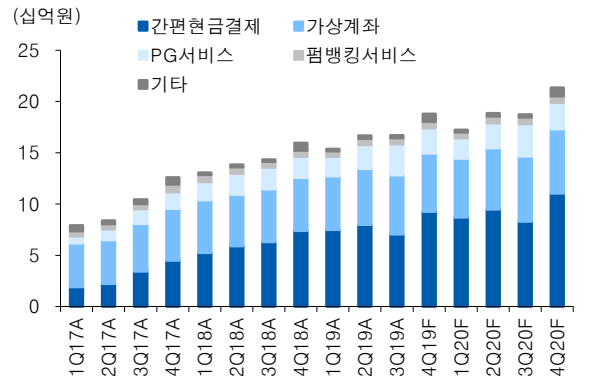
자료: 유진투자증권

도표 187 분기별 영업수익, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 188 사업별 영업수익 추이 및 전망 (분기)



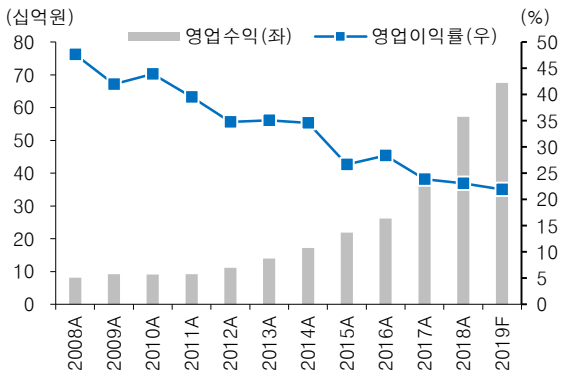
자료: 유진투자증권

도표 189 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업수익	**8.2**	**9.3**	**9.1**	**9.2**	**11.2**	**14.0**	**17.2**	**21.9**	**26.2**	**39.3**	**57.2**	**67.5**	**76.1**
YoY(%)	-	*13.4*	*-1.6*	*1.1*	*21.0*	*25.4*	*23.1*	*27.2*	*19.7*	*50.3*	*45.3*	*18.1*	*12.8*
부문별 영업수익													
간편현금결제	-	-	-	-	-	-	-	-	3.1	12.0	24.8	31.8	37.5
가상계좌	-	-	-	-	-	-	-	-	17.1	18.2	20.5	22.1	24.3
PG서비스	-	-	-	-	-	-	-	-	1.9	4.8	8.0	9.7	10.2
펌뱅킹서비스	-	-	-	-	-	-	-	-	2.0	2.2	2.5	2.4	2.5
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	2.1	2.0	1.4	1.6	1.7
제품별 비중(%)													
간편현금결제	-	-	-	-	-	-	-	-	11.7	30.6	43.4	47.0	49.2
가상계좌	-	-	-	-	-	-	-	-	65.4	46.3	35.8	32.7	31.9
PG서비스	-	-	-	-	-	-	-	-	7.3	12.2	14.1	14.3	13.4
펌뱅킹서비스	-	-	-	-	-	-	-	-	7.6	5.7	4.3	3.5	3.3
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	7.9	5.2	2.5	2.4	2.2
수익													
영업이익	**3.9**	**3.9**	**4.0**	**3.6**	**3.9**	**3.7**	**5.0**	**5.8**	**7.4**	**9.4**	**13.2**	**14.8**	**18.8**
세전이익	**4.1**	**4.1**	**4.1**	**3.8**	**3.5**	**4.0**	**5.0**	**5.9**	**6.3**	**11.8**	**15.0**	**17.3**	**22.2**
당기순이익	**3.6**	**3.3**	**3.2**	**3.0**	**2.8**	**3.2**	**3.8**	**5.1**	**5.2**	**9.4**	**12.0**	**13.6**	**17.5**
이익률(%)													
영업이익률	47.5	41.9	43.9	39.5	34.8	26.7	28.8	26.6	28.3	23.9	23.0	21.9	24.7
세전이익률	49.8	44.2	45.0	41.2	31.7	28.3	29.2	26.9	23.9	30.0	26.3	25.6	29.1
당기순이익률	43.9	35.1	35.6	32.8	25.3	22.5	21.8	23.1	19.8	23.8	21.0	20.1	23.0

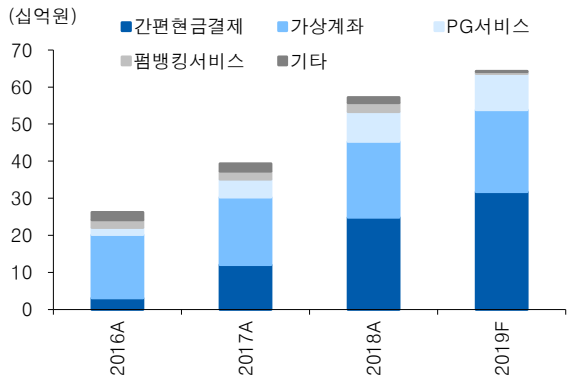
자료: 유진투자증권

도표 190 연간 영업수익, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 191 사업별 영업수익 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

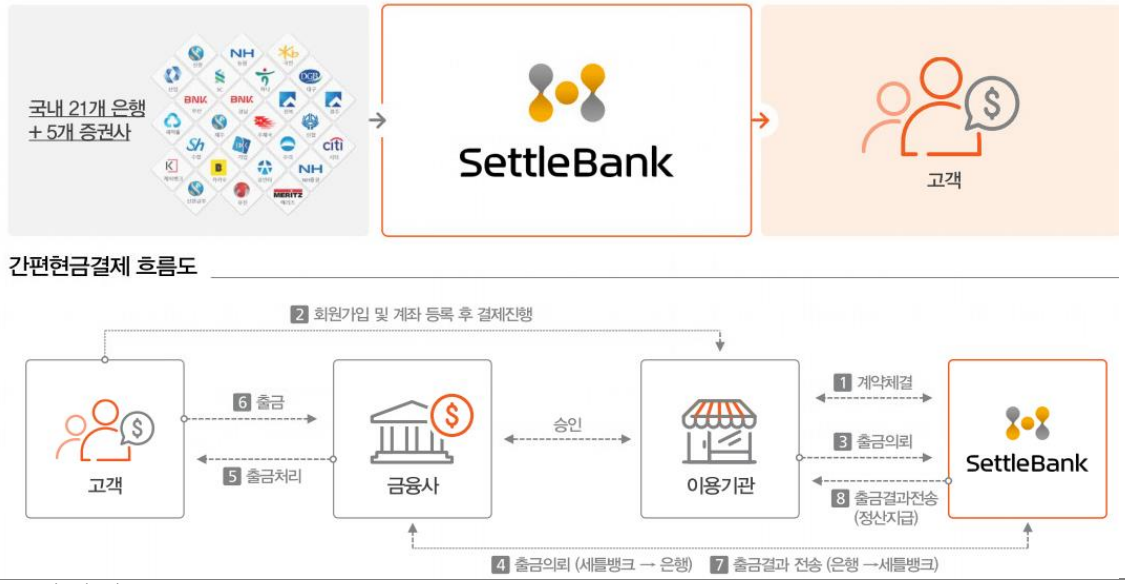
도표 19: 유사기업 Valuation 비교

		평균	Wirecard	Paypal Holdings	Euronet Worldwid
국가			독일	미국	미국
2020-01-07			112.6	110.2	158.4
통화			EUR	USD	USD
시가총액(백만달러)			15,545.6	129,360.8	8,555.8
PER(배)					
	FY17A	36.0	45.0	43.0	19.9
	FY18A	37.9	47.3	42.5	24.1
	FY19F	**28.1**	**25.5**	**36.0**	**22.7**
	FY20F	**23.4**	**19.2**	**31.6**	**19.5**
PBR(배)					
	FY17A	5.4	7.0	5.5	3.7
	FY18A	6.4	8.5	6.4	4.3
	FY19F	**6.6**	**5.5**	**7.6**	**-**
	FY20F	**5.4**	**4.4**	**6.5**	**-**
매출액(백만달러)					
	FY17A		1,681.7	13,094.0	2,252.4
	FY18A		2,381.4	15,451.0	2,536.6
	FY19F		3,017.0	17,752.7	2,771.0
	FY20F		3,848.2	20,700.0	3,069.5
영업이익(백만달러)					
	FY17A		351.3	2,127.0	266.0
	FY18A		515.3	2,194.0	357.9
	FY19F		740.1	4,120.6	476.3
	FY20F		1,012.6	4,942.4	559.9
영업이익률(%)					
	FY17A		20.9	16.2	11.8
	FY18A		21.6	14.2	14.1
	FY19F		24.5	23.2	17.2
	FY20F		26.3	23.9	18.2
순이익(백만달러)					
	FY17A		289.3	1,795.0	156.8
	FY18A		410.3	2,057.0	232.9
	FY19F		612.4	3,607.3	391.3
	FY20F		821.4	4,076.0	449.3
EV/EBITDA(배)					
	FY17A		25.3	26.9	10.2
	FY18A		26.0	27.2	10.2
	FY19F		15.0	26.9	13.6
	FY20F		11.3	22.9	11.8
ROE(%)					
	FY17A		16.4	11.7	15.0
	FY18A		19.5	13.1	19.2
	FY19F		23.8	22.9	23.1
	FY20F		24.7	21.5	23.7

참고: 2020.01.07 종가기준.
자료: Bloomberg, 유진투자증권

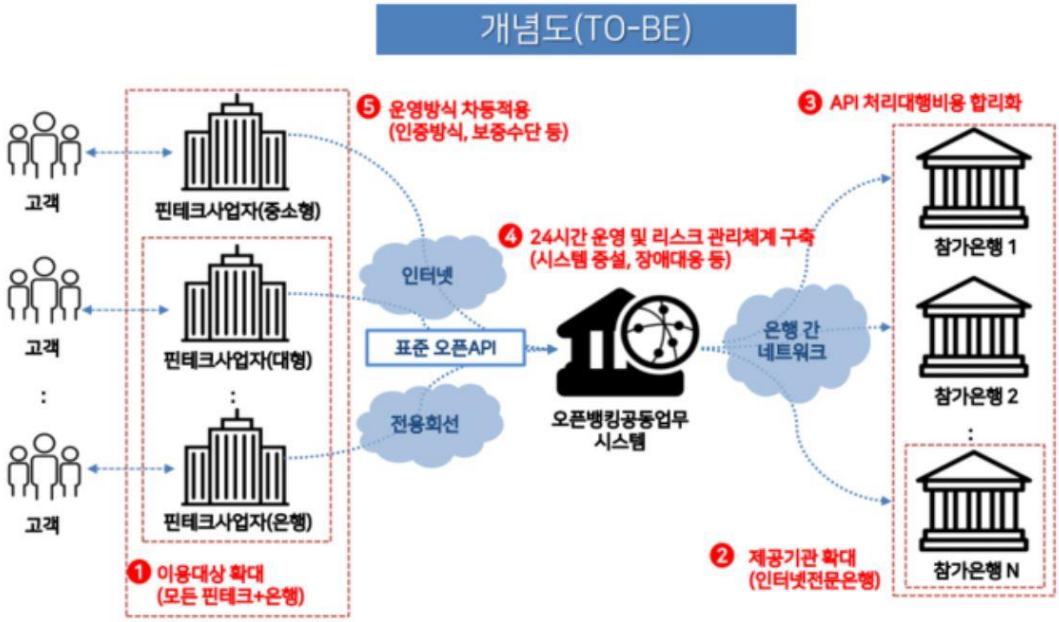
지난 12 월 오픈뱅킹 서비스 불구, 동사 간편현금결제서비스 성장 가능

도표 193 동사의 간편현금결제 서비스



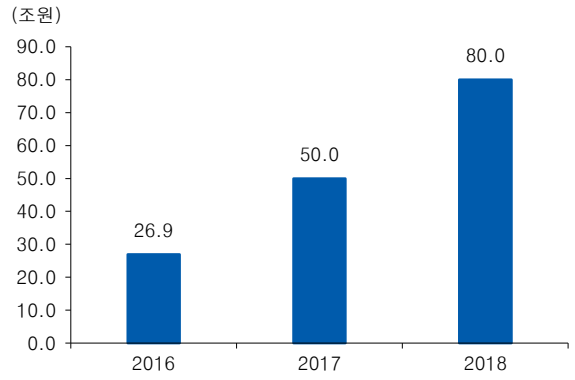
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 194 정부가 10월 시범서비스, 12월 본격 서비스 예정인 오픈뱅킹 서비스 개념도



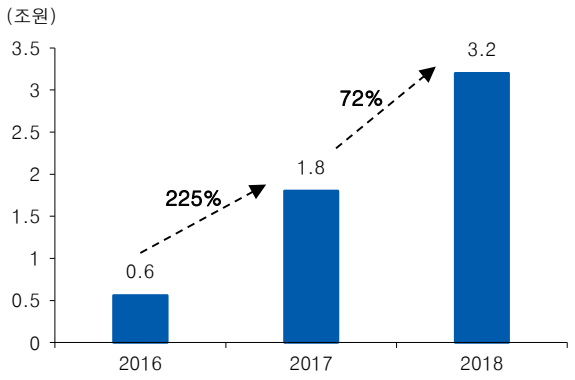
자료: 금융결제원, 유진투자증권

도표 195 간편결제 전체 거래금액



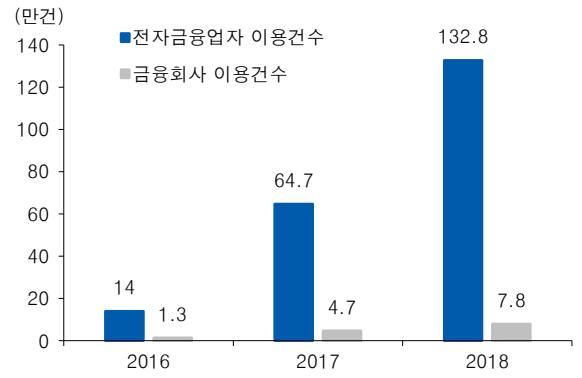
자료: 금융감독원, 유진투자증권

도표 196 간편현금결제(계좌이체) 거래금액



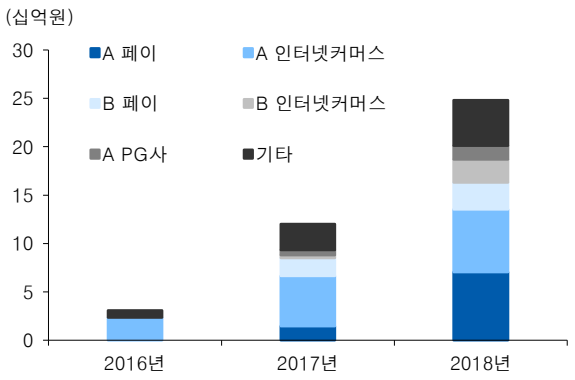
자료: 금융감독원, 유진투자증권

도표 197 간편송금 이용현황



자료: 한국은행, 유진투자증권

도표 198 간편현금결제 서비스 주요 매출처



자료: 세틀뱅크, 유진투자증권

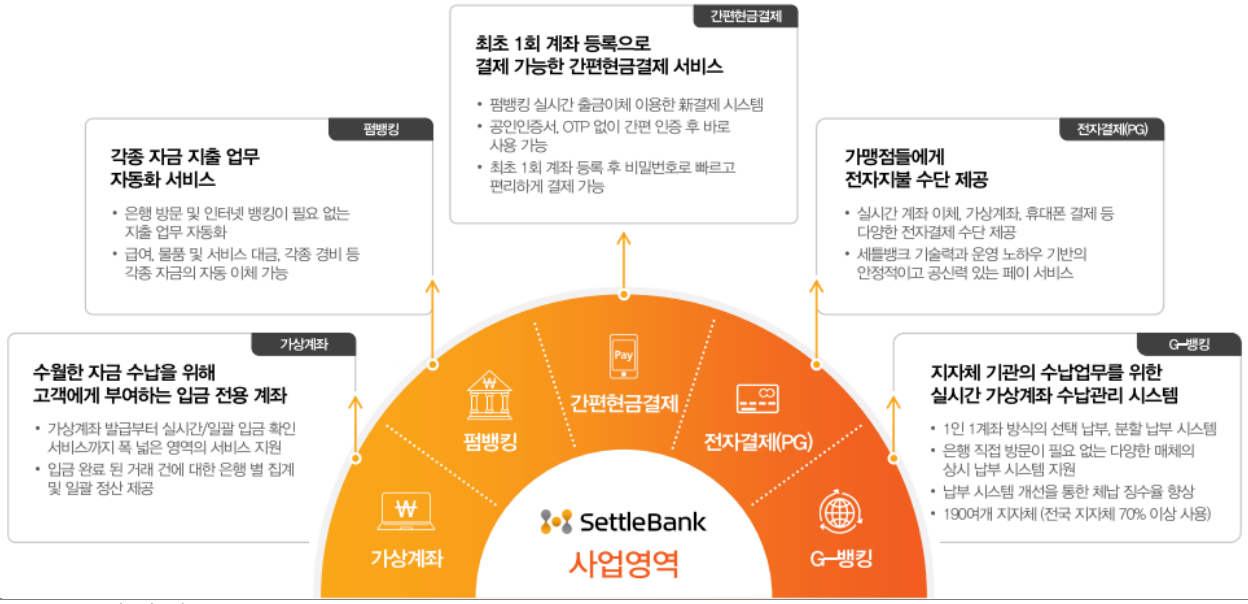
도표 199 동사의 제휴현황



자료: 증권신고서, 유진투자증권

가상계좌/간편현금결제사업 등을 영위하는 핀테크 업체

도표 200 동사의 사업영역



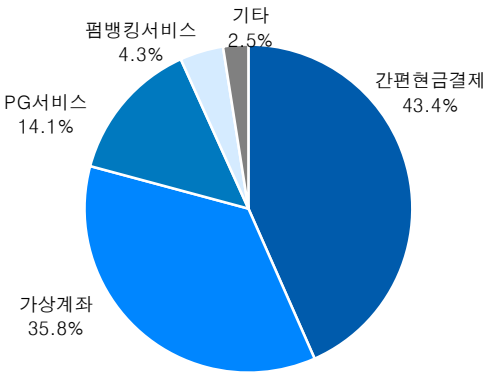
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 201 주요 연혁

연도	내용
2000.10	㈜세틀뱅크 설립
2002.02	농협가상계좌서비스 오픈
2007.08	지방세 가상계좌 수납시스템 계약
2010.12	PG 서비스 오픈
2012.12	현금영수증 사업자 선정
2014.03	간편현금결제서비스 국내최초 기획 제안
2015.04	이베이 간편현금 결제 서비스 오픈
2016.04	카카오페이 간편송금/결제 서비스 오픈
2018.12	제로페이 서비스 오픈
2019.07	코스닥 상장(07/12)

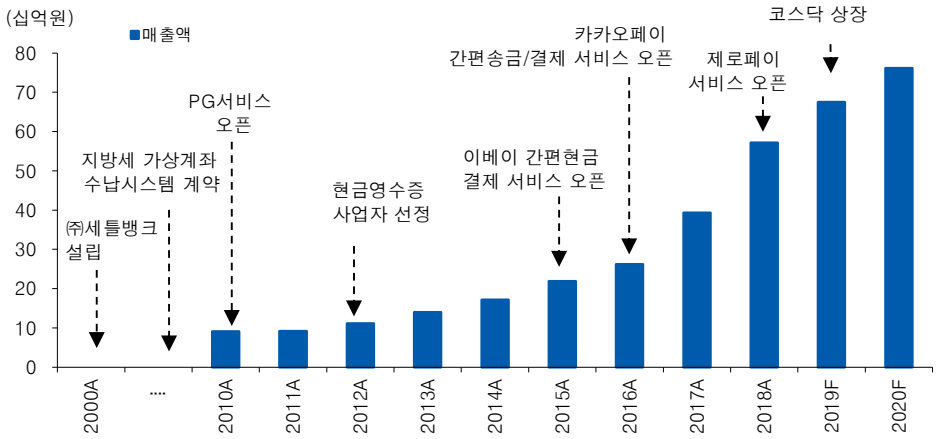
자료: 유진투자증권

도표 202 부문별 매출 비중(2018년 별도기준)



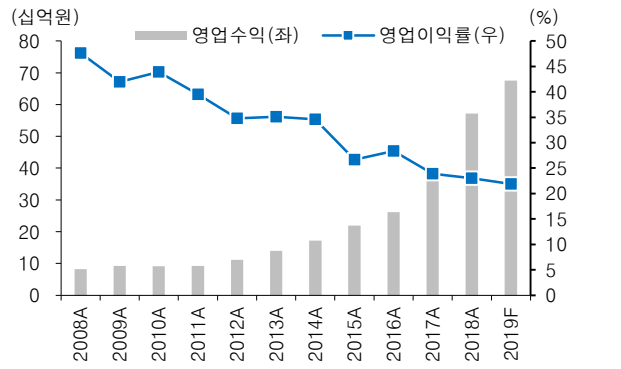
자료: 유진투자증권

도표 203 매출추이 및 회사연혁



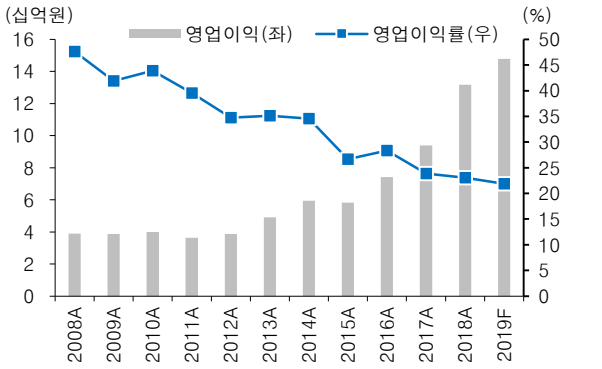
자료: 유진투자증권

도표 204 매출액 및 수익성 추이



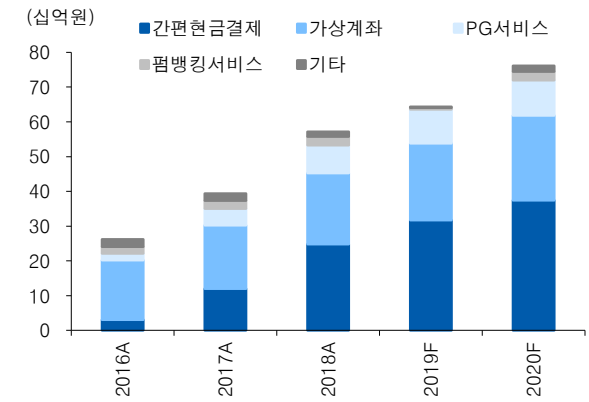
자료: 유진투자증권

도표 205 영업이익 및 영업이익률 추이



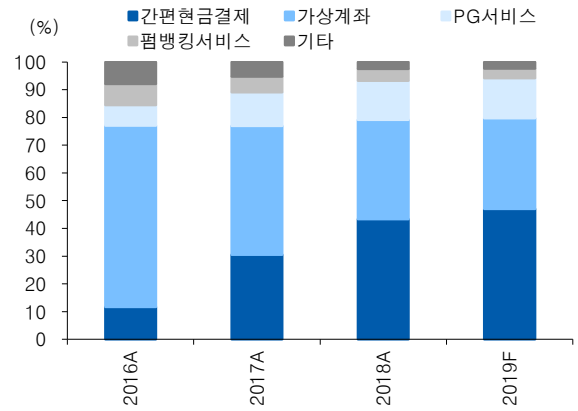
자료: 유진투자증권

도표 206 간편현금결제의 빠른 성장세



자료: 유진투자증권

도표 207 제품별 매출 비중



자료: 유진투자증권

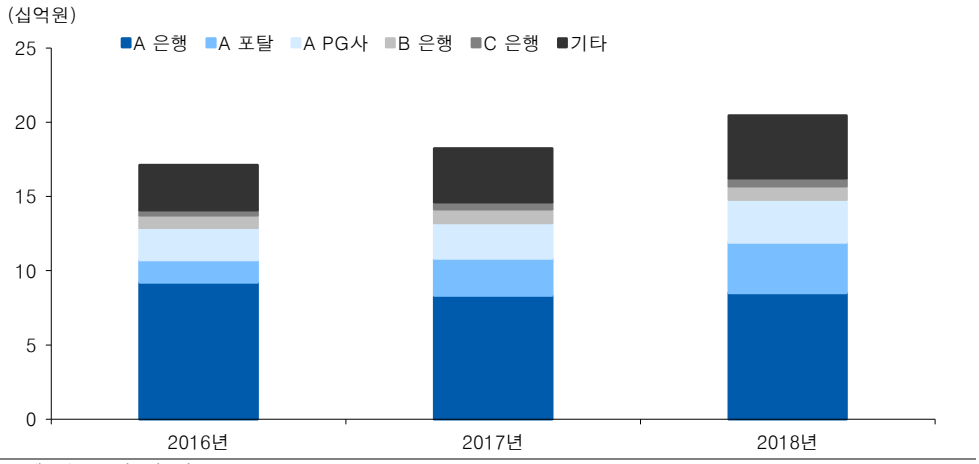
안정적인 가상계좌 중계 사업

도표 208 동사의 가상계좌 중계 서비스



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 209 가상계좌 서비스 주요 매출처



자료: 세틀뱅크, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 210 공모 개요 및 일정

공모가	55,000 원 (밴드 44,000 ~ 49,000 원)	액면가	500 원
공모금액	796 억원	기관수요예측경쟁률	1,122 : 1 (의무보유확약 14.80%)
공모주식수	1,447,000 주	일반청약경쟁률	309.6:1
상장후 주식수	9,267,000 주	상장일	2019.07.12

자료: 유진투자증권

도표 211 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,781,982	40.8
벤처금융	508,232	5.5
기존주주	3,529,786	38.1
공모주주	1,447,000	15.6
합계	9,267,000	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 212 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,781,982	40.8	상장 후 6 개월
벤처금융	508,232	5.5	상장 후 1 개월
합계	4,290,214	46.3	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 213 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	3,529,786	38.1
공모주주	1,447,000	15.6
주식수	4,976,786	53.7

자료: 투자설명서, 유진투자증권

세틀뱅크(234340.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	**93.1**	**103.2**	**159.2**	**176.3**	**196.1**
현금및 현금성자산	80.6	83.8	114.8	129.1	145.8
단기금융상품	4.5	10.4	32.2	33.5	34.9
매출채권	7.9	8.3	11.4	13.0	14.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	0.7	0.7	0.7	0.7
비유동자산	**7.2**	**10.7**	**19.7**	**21.2**	**22.6**
투자자산	3.5	5.3	13.8	14.3	14.9
유형자산	1.3	1.8	2.2	2.6	3.1
무형자산	2.4	3.5	3.8	4.2	4.6
자산총계	**100.3**	**113.9**	**178.9**	**197.4**	**218.7**
유동부채	**58.8**	**57.8**	**58.7**	**59.7**	**60.7**
매입채무	2.5	2.8	3.1	3.5	4.0
단기차입금	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타유동부채	56.3	55.0	55.5	56.1	56.7
비유동성부채	**1.3**	**1.0**	**1.2**	**1.2**	**1.2**
장기금융부채	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타	1.3	1.0	1.1	1.1	1.2
부채총계	**60.0**	**58.8**	**59.9**	**60.9**	**62.0**
자본금	2.1	4.2	4.6	4.6	4.6
자본잉여금	1.9	0.0	48.5	48.5	48.5
자본조정	-1.3	0.6	1.9	1.9	1.9
기타포괄손익누계액	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	37.7	50.4	64.0	81.5	101.7
자본총계	**40.3**	**55.1**	**119.0**	**136.5**	**156.7**
순차입금	**-85.1**	**-94.2**	**-146.9**	**-162.4**	**-180.5**

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**39.3**	**57.2**	**67.5**	**76.1**	**86.2**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**39.3**	**57.2**	**67.5**	**76.1**	**86.2**
판매비및관리비	29.9	44.0	52.7	57.4	64.4
영업이익	**9.4**	**13.2**	**14.8**	**18.8**	**21.8**
영업외손익	**2.4**	**1.9**	**2.5**	**3.4**	**3.8**
이자수익	0.8	0.6	1.0	0.9	1.0
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.1	0.0	-0.1	-0.4	-0.4
자산처분손익	1.2	0.4	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	0.8	1.6	2.8	3.1
세전계속사업손익	**11.8**	**15.0**	**17.3**	**22.2**	**25.5**
계속사업법인세비용	2.5	3.0	3.7	4.7	5.3
계속사업이익	9.4	12.0	13.6	17.5	20.2
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**9.4**	**12.0**	**13.6**	**17.5**	**20.2**
(포괄손익)	9.3	12.0	13.6	17.5	20.2
EBITDA	10.0	13.8	15.7	19.7	22.9
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA마진율(%)	25.5	24.1	23.2	25.9	26.6
영업이익률(%)	23.9	23.0	21.9	24.7	25.3
세전계속사업이익률	30.0	26.3	25.6	29.1	29.6
ROA(%)	12.2	11.2	9.3	9.3	9.7
ROE(%)	26.7	25.1	15.6	13.7	13.8
수정ROE*(%)	26.5	25.1	15.6	13.7	13.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금	**41.5**	**11.9**	**6.1**	**18.3**	**21.0**
당기순이익	9.4	12.0	13.6	17.5	20.2
비현금수익비용가감	1.5	4.6	-7.9	1.4	1.5
유형자산감가상각비	0.6	0.5	0.7	0.8	1.0
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타현금수익비용	-1.3	-0.3	-8.7	0.4	0.4
영업활동 자산부채변동	31.6	-3.1	0.2	-0.6	-0.7
매출채권 감소(증가)	-4.4	-0.4	-0.7	-1.6	-1.7
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	1.5	0.4	0.8	0.4	0.5
기타자산,부채변동	34.4	-3.2	0.1	0.5	0.6
투자활동 현금	**16.8**	**-8.7**	**-24.9**	**-4.1**	**-4.3**
유형자산처분(취득)	6.5	-1.0	-1.1	-1.3	-1.5
무형자산감소(증가)	0.5	-1.3	-0.5	-0.5	-0.5
투자자산감소(증가)	8.5	0.1	-19.0	-2.0	-2.0
기타투자활동	1.2	-6.5	-4.2	-0.2	-0.3
재무활동 현금	**0.4**	**0.0**	**49.8**	**0.0**	**0.0**
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.5	0.0	49.8	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**58.7**	**3.2**	**31.0**	**14.2**	**16.7**
기초현금	21.9	80.6	83.8	114.8	129.1
기말현금	80.6	83.8	114.8	129.1	145.8

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
투자지표					
PER(배)	-	-	19.3	15.0	13.0
수정 PER(배)	-	-	19.3	15.0	13.0
PBR(배)	-	-	2.2	1.9	1.7
배당수익율(%)	0.0	0.0	-	-	-
EV/ EBITDA(배)	-	-	7.4	5.1	3.6
성장성(%,YOY)					
매출액	50.3	45.3	18.1	12.8	13.2
영업이익	26.6	40.1	12.2	27.1	15.9
세전계속사업손익	88.4	27.2	15.0	28.3	15.2
포괄손익	79.6	29.0	13.3	28.9	15.4
EPS	73.4	-35.9	2.0	28.9	15.4
안정성(배,%)					
유동비율	158.5	178.7	271.0	295.2	322.8
부채비율	149.0	106.7	50.3	44.6	39.6
이자보상배율	-	-	1,602.9	2,858.8	3,312.6
순차입금/자기자본	-2.1	-1.7	-1.2	-1.2	-1.2
주당지표(원)					
EPS	2,245	1,438	1,466	1,890	2,181
수정EPS	2,230	1,438	1,466	1,890	2,181
BPS	9,661	6,609	12,841	14,731	16,912
EBITDA/Share	2,407	1,651	1,689	2,131	2,472
CFPS	2,614	1,995	617	2,036	2,347
DPS	-	-	-	-	-

자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

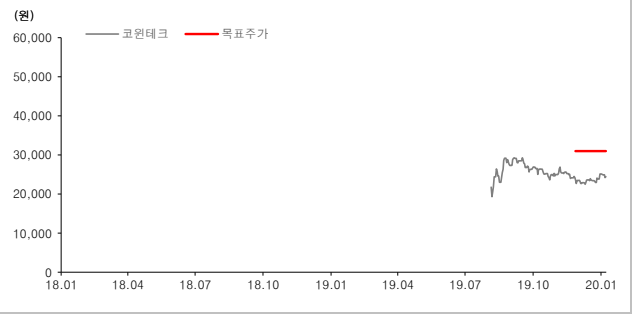
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-29	Buy	31,000	1년	-23.8	-17.8
2020-01-08	Buy	31,000	1년		

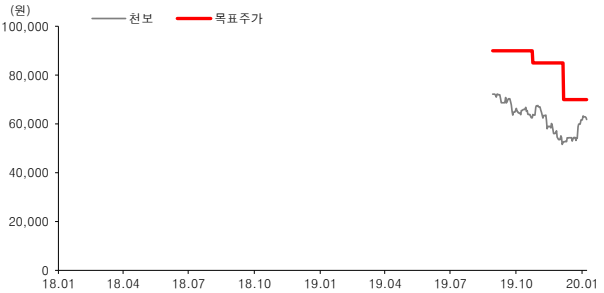
코윈테크(282880.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트 : 박종선



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-06-26	Buy	90,000	1년	-23.8	-13.3
2019-06-26	Buy	90,000	1년	-23.8	-13.3
2019-06-27	Buy	90,000	1년	-23.9	-13.3
2019-06-28	Buy	90,000	1년	-24.0	-13.3
2019-07-01	Buy	90,000	1년	-24.1	-13.3
2019-07-09	Buy	90,000	1년	-24.6	-13.3
2019-07-29	Buy	90,000	1년	-26.1	-19.8
2019-08-21	Buy	90,000	1년	-24.8	-19.8
2019-09-05	Buy	90,000	1년	-26.1	-20.1
2019-09-10	Buy	90,000	1년	-26.6	-21.3
2019-09-19	Buy	90,000	1년	-27.5	-21.9
2019-09-23	Buy	90,000	1년	-27.9	-24.7
2019-10-24	Buy	85,000	1년	-29.3	-20.5
2019-11-06	Buy	85,000	1년	-32.3	-25.2
2019-11-18	Buy	85,000	1년	-34.6	-29.2
2019-12-06	Buy	70,000	1년	-19.4	-9.6
2019-12-16	Buy	70,000	1년	-17.6	-9.6
2019-12-30	Buy	70,000	1년	-10.1	-9.6
2020-01-08	Buy	70,000	1년		

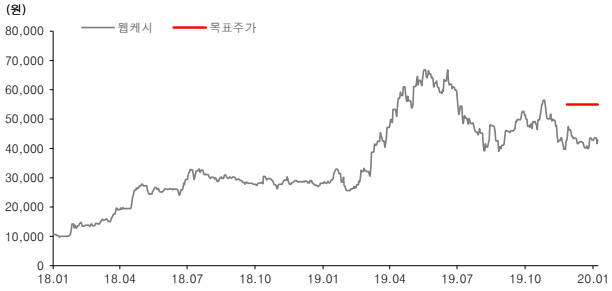
천보(278280.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트 : 한병화



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-27	Buy	55,000	1년	-22.3	-13.7
2020-01-08	Buy	55,000	1년		

웹케시(053580.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트 : 박종선



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-28	Buy	43,000	1년	-32.2	-30.0
2020-01-08	Buy	43,000	1년		

세틀뱅크(234340.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트 : 박종선

