IPO

# 서울바이오시스(092190.KQ,IPO 예정)

상장 예정일: 2020.03.06 | 기관 수요예측: 2020.02.20~02.21

코스닥벤처

2020. 02. 21



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



**회사 로고**

SEOUL VIOSYS

**Key Data**

| | |
|---|---|
| 공모희망가(원) | 6,500 ~ 7,500 |
| 시가총액(십억원) | 248.5 ~ 286.7 |
| 액면가(원) | 500 |
| 자본금(십억원) | |
| -공모전 | 18.1 |
| -공모후 | 19.1 |
| 공모후 주식수 | 38,223,653 |
| 유통가능주식수 | 13,346,765 |
| 보호예수기간 | |
| 최대주주 등 | 상장 후 6 개월 |
| 우리사주조합 | 의무예탁 1 년 |
| 상장주선인의무인수분 | 상장 후 3 개월 |
| 주관증권사 | KB 증권 |
| 공모후 주요주주(%) | |
| 최대주주 등 | 63.9 |
| 우리사주조합 | 1.0 |
| 상장주선인의무인수분 | 0.2 |
| 기존주주 | 30.7 |
| 공모주주 | 4.2 |

**Financial Data**

| 결산기(12 월) | 2018A | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 386.4 | 350.2 | 390.1 |
| 영업이익(십억원) | 16.7 | 11.1 | 33.7 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 4.9 | 3.8 | 23.3 |
| 당기순이익(십억원) | 3.6 | 2.3 | 17.6 |
| EPS(원) | - | - | 494 |
| 증감률(%) | - | - | - |
| PER(배) | - | - | 13.2~15.2 |
| ROE(%) | - | - | - |
| PBR(배) | - | - | - |
| EV/EBITDA(배) | - | - | - |

## ▪ LED 칩 개발 및 생산 기업

**2002 년 서울옵토디바이스 설립**, 2006 년 Deep UV LED 세계 최초 양산 개시, 2014 년 칩 CAPA 월 10 억개 돌파, 2017 년 베트남 생산기지 준공, 2018 년 ㈜레이칸 흡수합병, 2019 년 Micro LED 양산 준비 본격화, **2020 년 3 월 6 일 코스닥 상장 예정**

**공모 후 주주구성**: 최대주주 등 63.9%, 우리사주조합 1.0%, 상장주선인의무인수분 0.2%, 기존주주 30.7%, 공모주주 4.2%

## ▪ 투자포인트

### 1) Visible LED 부문의 안정적인 성장

동사는 유일하게 모든 파장의 LED/Lasor 를 공급하는 기업으로, 2018 년 기준 순수 LED Chip 생산 업체 중 세계 5 위의 높은 시장점유율을 차지하고 있음. LED 칩은 중국 기업들이 자국 보조금에 기반해 성장하며 경쟁이 심화되었고, 이에 따라 칩 가격의 하락세가 지속되었음. 하지만 최근 중국 정부가 자국 LED 기업들에 대한 설비투자 보조금을 70% 삭감해 상당수 기업들이 경쟁력을 상실했으며, 동사의 사업환경에는 긍정적인 상황임. 또한 특허관련 이슈가 많은 LED 산업 내에서 동사는 원천기술 특허를 기반으로 업계 내 기술 우위를 유지하고 있으며, 디스플레이, 가전 등 전방산업의 수요 증가에 따라 Visible LED 부문에서 안정적인 매출 성장을 보여줄 것으로 예상됨

### 2) UV/VCSEL/Micro LED 를 통한 성장동력 확보

동사는 Visible LED 외에 UV/VCSEL/Micro LED 기술 또한 보유하고 있음. ① UV LED 부문에서는 기존 산업용 경화기 및 노광기 등의 제품에서 물, 공기 살균 등으로 응용제품을 확대할 계획임. ② VCSEL 은 광통신 및 3D 센서의 수요 증가에 따라 해저 광케이블 및 자동차용 센서 부문으로 사업을 확대하고 있음. ③ 또한 동사는 RGB 를 1 개의 Micro LED Pixel 로 구현할 수 있는 기술을 바탕으로, 초기에 사이니지 시장에 진입할 계획이며, 향후 스마트워치, Micro LED ㅈ TV 등으로 사업을 확대할 예정임. 기존 사업영역인 Visible LED 부문에서 안정적인 성장과 함께 다양한 부문의 신규 사업을 추진함에 따라 동사의 실적 성장은 지속될 것으로 판단됨

## ▪ 2020 년 기준 PER 13.2~15.2 배 (공모가 밴드: 6,500~ 7,500 원)

공모희망가는 2020 년 예상실적 기준 PER 13.2~15.2 배로, 해외 유사업체의 2020 년 평균 PER 24.3 배 대비 37.4~45.7% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 34.9%인 약 1,335 만주로 많지 않은 수준임

# 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

| | | | |
|---|---|---|---|
| 공모가 | 6,500 ~ 7,500 원 | 수요예측일 | 2020.02.20~2020.02.21 |
| 공모금액 | 130 ~ 150 억원 | 공모청약일 | 2020.02.26~2020.02.27 |
| 공모주식수 | 2,000,000 주 | 납입일 | 2020.03.02 |
| 상장후 주식수 | 38,223,653 주 | 상장예정일 | 2019.03.06 |

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 최대주주 등 | 24,416,888 | 63.9 |
| 우리사주조합 | 400,000 | 1.0 |
| 상장주선인의무인수분 | 60,000 | 0.2 |
| 기존주주 | 11,746,765 | 30.7 |
| 공모주주 | 1,600,000 | 4.2 |
| 합계 | 38,223,653 | 100.0 |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) | 보호예수기간 |
|---|---|---|---|
| 최대주주 등 | 24,416,888 | 63.9 | 상장 후 6 개월 |
| 우리사주조합 | 400,000 | 1.0 | 의무예탁 1 년 |
| 상장주선인의무인수분 | 60,000 | 0.2 | 상장 후 3 개월 |
| | | | |
| | | | |
| 합계 | 24,876,888 | 65.1 | |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 기존주주 | 11,746,765 | 30.7 |
| 공모주주 | 1,600,000 | 4.2 |
| 주식수 | 13,346,765 | 34.9 |

자료: 투자설명서, 유진투자증권

# 실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (연결기준)

| (십억원,%) | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **239.9** | **221.9** | **250.7** | **260.5** | **297.6** | **317.0** | **278.1** | **386.7** | **386.4** | **350.2** | **390.1** | **526.4** |
| *YoY(%)* | *420.2* | *-7.5* | *13.0* | *3.9* | *14.2* | *6.5* | *-12.3* | *39.0* | *-0.1* | *-9.4* | *11.4* | *34.9* |
| 제품별 매출액 | | | | | | | | | | | | |
| Visible LED | - | - | - | - | - | - | 257.6 | 364.4 | 362.1 | 312.9 | 283.9 | 296.7 |
| Micro LED | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 22.3 | 129.7 |
| IR/VCSEL | - | - | - | - | - | - | - | - | 0.2 | 2.6 | 42.0 | 54.7 |
| UV LED | - | - | - | - | - | - | 17.6 | 19.6 | 22.0 | 30.7 | 35.2 | 38.7 |
| 기타 | - | - | - | - | - | - | 2.9 | 2.7 | 2.1 | 4.0 | 6.7 | 6.7 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| Visible LED | - | - | - | - | - | - | 92.6 | 94.2 | 93.7 | 89.3 | 72.8 | 56.4 |
| Micro LED | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 5.7 | 24.6 |
| IR/VCSEL | - | - | - | - | - | - | - | - | 0.1 | 0.7 | 10.8 | 10.4 |
| UV LED | - | - | - | - | - | - | 6.3 | 5.1 | 5.7 | 8.8 | 9.0 | 7.3 |
| 기타 | - | - | - | - | - | - | 1.0 | 0.7 | 0.5 | 1.2 | 1.7 | 1.3 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 214.3 | 241.0 | 194.5 | 196.7 | 242.0 | 238.7 | 226.8 | 316.0 | 305.3 | 278.8 | 298.4 | 395.9 |
| 매출총이익 | 25.6 | -19.1 | 56.2 | 63.8 | 55.6 | 78.3 | 51.3 | 70.7 | 81.1 | 71.5 | 91.7 | 130.5 |
| 판매관리비 | 21.4 | 27.8 | 41.1 | 39.7 | 40.7 | 50.0 | 40.0 | 41.3 | 64.4 | 60.3 | 58.0 | 68.0 |
| **영업이익** | **4.2** | **-46.9** | **15.1** | **24.1** | **14.8** | **28.3** | **11.4** | **29.4** | **16.7** | **11.1** | **33.7** | **62.6** |
| **세전이익** | **-2.4** | **-62.4** | **2.2** | **10.6** | **0.5** | **19.5** | **5.5** | **17.0** | **4.9** | **3.8** | **23.3** | **52.2** |
| **당기순이익** | **-2.4** | **-62.4** | **2.2** | **10.6** | **12.3** | **16.8** | **4.1** | **13.0** | **3.6** | **2.3** | **17.6** | **39.6** |
| **지배주주순이익** | **-2.4** | **-62.4** | **2.2** | **10.6** | **12.7** | **21.8** | **9.4** | **16.3** | **5.4** | **3.0** | **18.9** | **41.5** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 89.3 | 108.6 | 77.6 | 75.5 | 81.3 | 75.3 | 81.5 | 81.7 | 79.0 | 79.6 | 76.5 | 75.2 |
| 매출총이익률 | 10.7 | -8.6 | 22.4 | 24.5 | 18.7 | 24.7 | 18.5 | 18.3 | 21.0 | 20.4 | 23.5 | 24.8 |
| 판매관리비율 | 8.9 | 12.5 | 16.4 | 15.2 | 13.7 | 15.8 | 14.4 | 10.7 | 16.7 | 17.2 | 14.9 | 12.9 |
| 영업이익률 | 1.7 | -21.1 | 6.0 | 9.3 | 5.0 | 8.9 | 4.1 | 7.6 | 4.3 | 3.2 | 8.6 | 11.9 |
| 세전이익률 | -1.0 | -28.1 | 0.9 | 4.1 | 0.2 | 6.1 | 2.0 | 4.4 | 1.3 | 1.1 | 6.0 | 9.9 |
| 당기순이익률 | -1.0 | -28.1 | 0.9 | 4.1 | 4.1 | 5.3 | 1.5 | 3.4 | 0.9 | 0.7 | 4.5 | 7.5 |
| 지배주주순이익률 | -1.0 | -28.1 | 0.9 | 4.1 | 4.3 | 6.9 | 3.4 | 4.2 | 1.4 | 0.9 | 4.8 | 7.9 |

자료: 유진투자증권

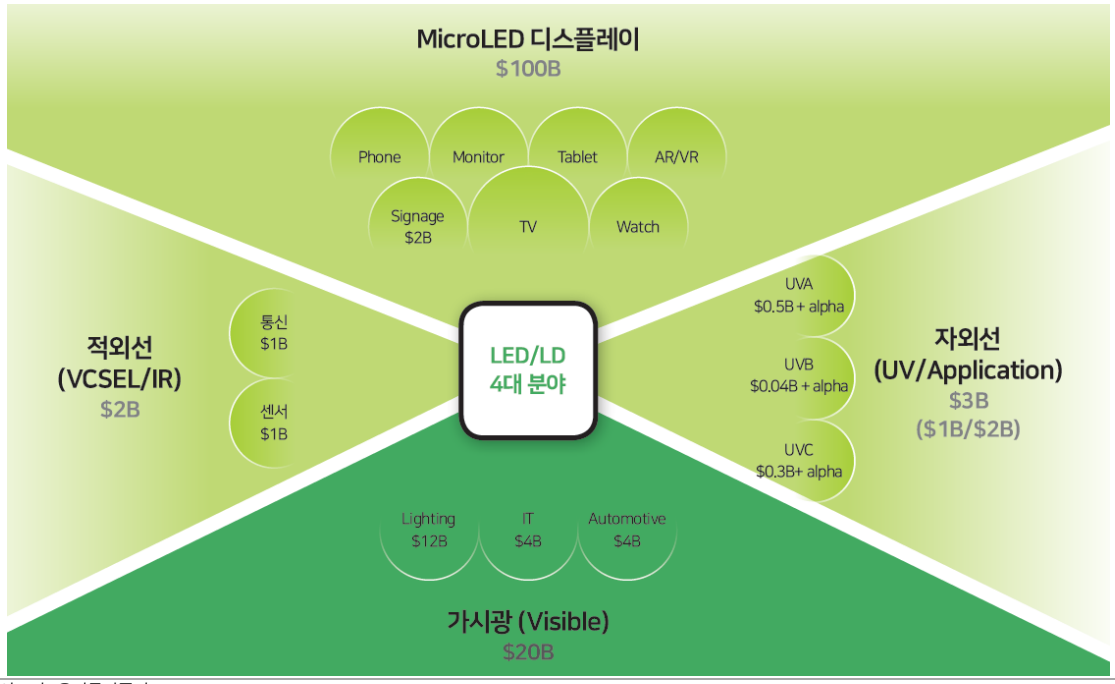
도표 6 국내외 유사기업 Valuation 비교

| | 평균 | OPTOTECH CORP | FOCUS LIGHTINGS CO LTD | MLS CO LTD | FOSHAN NATIONSTAR OPTOELEC | SANAN OPTOELECTRONICS |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 국가 | | TA | CH | CH | CH | CH |
| 2020-02-20 | | 23.8 | 17.4 | 14.2 | 15.6 | 27.6 |
| 통화 | | TWD | CNY | CNY | CNY | CNY |
| 시가총액(백만달러) | | 297.9 | 644.9 | 2,578.9 | 1,371.5 | 16,022.9 |
| PER(배) | | | | | | |
| FY17A | 32.8 | 16.1 | 56.6 | 35.8 | 22.9 | 32.6 |
| FY18A | 39.3 | 12.3 | 134.4 | 18.8 | 14.4 | 16.4 |
| **FY19F** | **32.6** | **14.4** | **-** | **20.1** | **21.3** | **74.7** |
| **FY20F** | **24.3** | **12.6** | **-** | **16.5** | **16.8** | **51.5** |
| PBR(배) | | | | | | |
| FY17A | 4.9 | 1.3 | 11.0 | 4.1 | 2.6 | 5.2 |
| FY18A | 2.1 | 1.1 | 3.8 | 1.5 | 1.9 | 2.2 |
| **FY19F** | **3.1** | **-** | **-** | **1.8** | **2.5** | **5.0** |
| **FY20F** | **2.8** | **-** | **-** | **1.6** | **2.2** | **4.7** |
| 매출액 (백만달러) | | | | | | |
| FY17A | | 183.8 | 92.0 | 1,210.2 | 514.5 | 1,243.5 |
| FY18A | | 178.0 | 84.5 | 2,716.0 | 548.7 | 1,265.5 |
| FY19F | | 181.2 | - | 2,969.5 | 550.2 | 1,053.3 |
| FY20F | | 197.2 | - | 3,234.4 | 656.6 | 1,319.8 |
| 영업이익 (백만달러) | | | | | | |
| FY17A | | 25.8 | 19.5 | 137.1 | 63.9 | 565.2 |
| FY18A | | 24.5 | 8.1 | 219.5 | 77.5 | 497.4 |
| FY19F | | 24.6 | - | 160.5 | 72.4 | 239.1 |
| FY20F | | 28.6 | - | 208.0 | 92.1 | 347.8 |
| 영업이익률(%) | | | | | | |
| FY17A | | 14.0 | 21.2 | 11.3 | 12.4 | 45.5 |
| FY18A | | 13.8 | 9.6 | 8.1 | 14.1 | 39.3 |
| FY19F | | 13.5 | - | 5.4 | 13.2 | 22.7 |
| FY20F | | 14.5 | - | 6.4 | 14.0 | 26.4 |
| 순이익 (백만달러) | | | | | | |
| FY17A | | 22.1 | 16.3 | 99.0 | 53.2 | 468.8 |
| FY18A | | 21.7 | 3.1 | 109.0 | 67.4 | 428.2 |
| FY19F | | 20.5 | - | 130.2 | 64.0 | 215.0 |
| FY20F | | 23.4 | - | 159.4 | 81.2 | 309.1 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | |
| FY17A | 20.2 | 6.3 | 41.5 | 19.5 | 13.9 | 19.7 |
| FY18A | 8.1 | 5.2 | - | 8.3 | 9.1 | 9.7 |
| FY19F | 17.1 | 5.9 | - | 7.8 | - | 37.5 |
| FY20F | 13.8 | 6.0 | - | 6.4 | - | 28.9 |
| ROE(%) | | | | | | |
| FY17A | 13.7 | 8.9 | 18.6 | 12.0 | 11.9 | 17.0 |
| FY18A | 9.7 | 8.9 | 2.8 | 9.3 | 13.5 | 13.8 |
| FY19F | 8.7 | 8.1 | - | 8.3 | 11.7 | 6.6 |
| FY20F | 10.1 | 8.7 | - | 9.8 | 13.2 | 8.8 |

참고: 2020.02.20 종가기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# LED 칩 개발 및 생산 기업

도표 7 동사의 사업영역 및



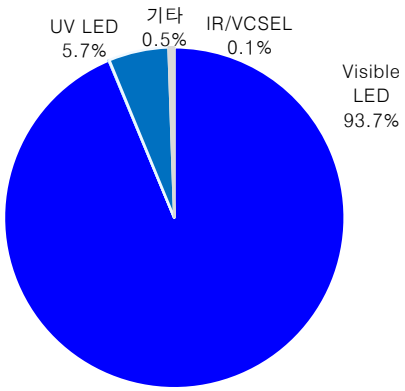

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

| 연도 | 내용 |
|---|---|
| 2002.01 | 서울옵토디바이스㈜ 설립 |
| 2006.07 | Deep UV LED 세계 최초 양산 개시 |
| 2009.12 | LED TV 적용 칩 양산 개시 |
| 2011.07 | V-Chip 양산 개시 |
| 2012.06 | 고출력 UVA 개발 |
| 2014.09 | 칩 CAPA 월 10 억개 돌파 |
| 2017.02 | 베트남 생산기지 준공 |
| 2018.12 | ㈜레이칸 흡수합병 |
| 2019.06 | Micro LED 양산 준비 본격화 |
| 2020.03 | 코스닥 상장예정 (3/6) |

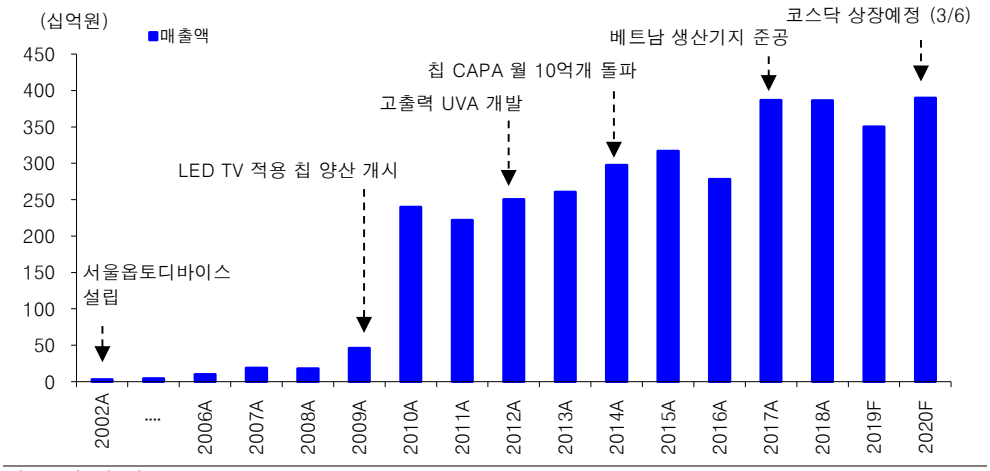
자료: 유진투자증권

도표 9 제품별 매출 비중(2018년 연결기준)



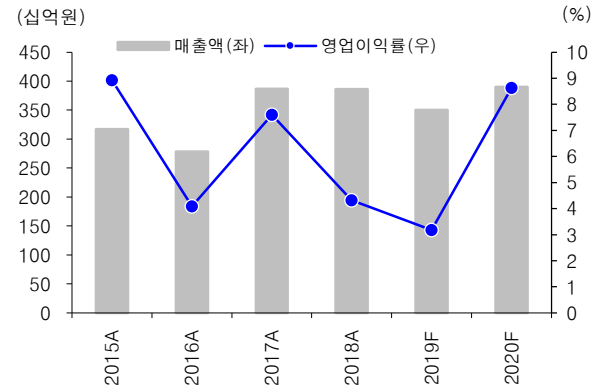

자료: 유진투자증권

**도표 10 매출추이 및 회사연혁**



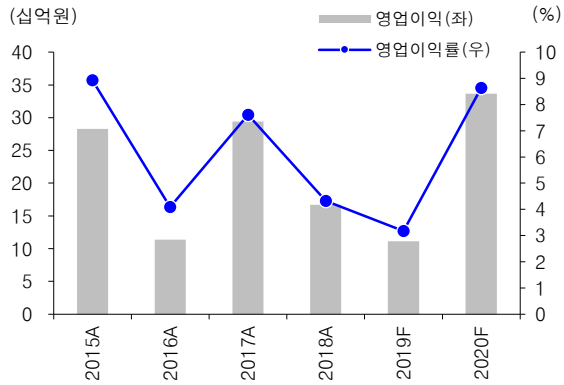

자료: 유진투자증권

**도표 11 매출액 및 영업이익률 추이**



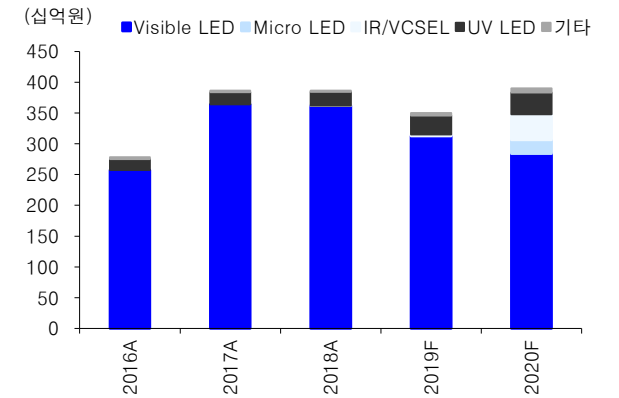

자료: 유진투자증권

**도표 12 2018년 OPM 11.7% 기록**



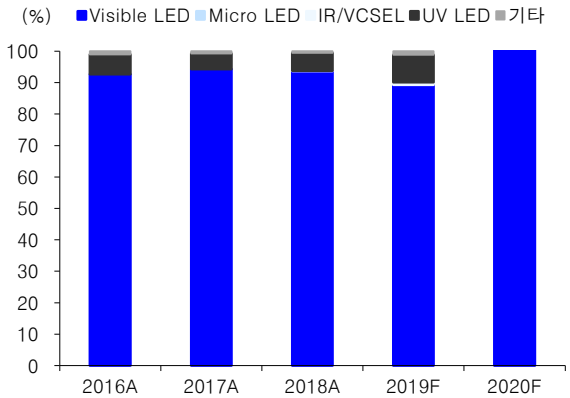

자료: 유진투자증권

**도표 13 제품별 매출 전망**




자료: 유진투자증권

**도표 14 디지털치료솔루션 매출 확대**




자료: 유진투자증권

## 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)