IPO

코스닥벤처

2020. 04. 13



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

센코어테크(300090, KQ, IPO 예정)

상장 예정일: 2020.04.29 | 기관 수요예측: 2020.04.13~14



주요 제품



Key Data

공모희망가(원)	12,400 ~ 16,500
시가총액(십억원)	88.1 ~ 117.2
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	2.5
-공모후	3.6
공모후 주식수	7,105,415
유통가능주식수	2,881,000
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 2년 6개월
벤처금융	상장 후 3개월
주관증권사	삼성증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	58.5
BRV Lotus Fund	9.7
공모주주	30.8
상장주선인 의무인수분	0.9

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020F
매출액(십억원)	94.4	220.8	201.9
영업이익(십억원)	13.0	20.0	23.2
세전사업손익(십억원)	13.8	21.2	24.2
당기순이익(십억원)	11.0	16.6	18.9
EPS(원)			2,656
증감률(%)			-
PER(배)	-		4.7 ~ 6.2
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-

▪ 국내 유일 건축물 구조의 全단계 솔루션을 제공하는 토탈 솔루션 제공업체

2010 년 센코어테크 설립. 건축구조혁신공법을 토대로 탁월한 공기 단축 및 비용을 절감시키는 건축구조 종합 엔지니어링 업체임. **2020 년 4 월 29 일 코스닥 상장 예정임**
주요 제품은 TSC(Thin Steel-plate Composite, 얇은 철판 합성)기둥 제품과 PSRC(Prefab. Steel Reinforced Concrete, 선조립 철골프레임콘크리트)보 제품임
매출 비중(2019 년 3 분기 기준)은 TSC 기둥 제품이 49.5%, F-PSRC 보 제품 42.2%, 일반철골 6.5%, 기타 1.8%를 차지함

공모 후 주주구성: 최대주주 등 58.5%, 벤처금융(BRV Lotus Fund) 9.7%, 공모주 30.8%, 상장주선인 의무인수분 0.9%

▪ 투자포인트

1) UP-UP 공법을 통한 시장 확대 지속 전망: UP-UP 공법(상층부와 하층부를 동시 가능하게 하는 공법) 등 혁신공법을 통해 ① 공기 단축(기존방식대비 50% 단축), ② 현장투입 인력감소(기존방식대비 70% 감소), ③ 원가절감(기존방식대비 20% 절감) 등을 구현. 초급속 공기를 원하는 반도체, 디스플레이 등 다양한 건설사업에 적용을 확대하고 있어 실적 성장을 지속할 것으로 예상함. 이를 기반으로 동사는 국내 시공능력평가에서 순위가 급상승 중임(국내 시공능력평가 2017 년 29 위 → 2018 년 13 위 → 2019 년 5 위, 대한전문건설협회 자료)

2) 반도체, 디스플레이 등 다양한 분야의 우량 고객사 중심 성장 지속 기대: 반도체,디스플레이 전방산업의 투자 확대로 인해 수혜가 예상됨. 2019 년 3 분기 기준, 반도체, 디스플레이 매출비중이 81.5%를 차지. 2020 년 매출액 2,000 억원 수준을 예상. 이월 수주액 200 억원, 확정 670 억원, 유력 750 억원, 추가 수주 등을 반영한 것임

3) 싱가포르를 기점으로 동남아 지역 수출 확대: ① **도시국가인 싱가포르의 대규모 구가사업 추진 중**(복합리조트, 창이공항확장프로젝트, 투아스 메가포트 조성 프로젝트 등), ② **가격경쟁력을 확보하기 위한 말레이시아 현지공장 설립 예정**, ③ 향후 인근 동남아시아 국가 진출 확대 계획임. **2020 년 해외 매출액 200 억원 수준 예상**

▪ 2020 년 기준 PER 4.7 ~ 6.2 배 (공모가 밴드: 12,400 ~ 16,500 원)

공모희망가는 2020 년 예상실적 기준 PER 4.7 ~ 6.2 배로, 고객 및 유사업체(GS 건설, 삼성엔지니어링, 도화엔지니어링 등)의 2020 년 평균 PER 6.7 배 대비 30.2% ~ 7.1% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 40.5%인 약 288 만주로 적지 않은 수준임

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	12,400 ~ 16,500 원	수요예측일	2020.04.13~2020.04.14
공모금액	272 ~ 361 억원	공모청약일	2020.04.20~2020.04.21
공모주식수	2,190,500 주	납입일	2020.04.23
상장후 주식수	7,105,415 주	상장예정일	2019.04.29

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,158,700	58.5
BRV Lotus Fund	690,500	9.7
공모주주	2,190,500	30.8
상장주선인 의무인수분	65,715	0.9
합계	7,105,415	100.0

자료: 증권신고서(2020.04.10),유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,158,700	58.5	상장 후 2 년 6 개월
상장주선인 의무인수분	65,715	0.9	상장 후 3 개월
합계	4,224,415	59.5	

자료: 증권신고서(2020.04.10),유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
BRV Lotus Fund	690,500	9.7
공모주	2,190,500	30.8
합계	2,881,000	40.5

자료: 증권신고서(2020.04.10),유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**64.9**	**156.5**	**94.4**	**220.8**	**201.9**	**258.5**
YoY(%)		*141.4*	*-39.7*	*134.0*	*-8.6*	*28.1*
제품별 매출액						
TSC	37.4	94.0	51.6	109.3	92.9	120.8
F-PSRC	6.1	32.4	19.2	93.2	89.5	116.3
일반철골	10.2	4.6	7.3	13.8	14.5	15.9
PSRC	4.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
OCFT	6.8	25.2	15.5	3.4	3.7	4.1
기타 매출	0.2	0.0	0.8	1.1	1.3	1.4
제품별 비중(%)						
TSC	57.6	60.0	54.7	49.5	46.0	46.7
F-PSRC	9.4	20.7	20.4	42.2	44.3	45.0
일반철골	15.7	3.0	7.7	6.2	7.2	6.2
PSRC	6.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
OCFT	10.5	16.1	16.4	1.5	1.9	1.6
기타 매출	0.3	0.0	0.8	0.5	0.6	0.5
수익						
매출원가	58.8	135.1	75.4	189.1	167.7	214.1
매출총이익	6.1	21.5	18.9	31.8	34.1	44.5
판매관리비	1.6	4.1	5.9	11.7	10.9	14.8
영업이익	**4.5**	**17.4**	**13.0**	**20.0**	**23.2**	**29.6**
세전이익	**4.6**	**17.7**	**13.8**	**21.2**	**24.2**	**31.2**
당기순이익	**3.5**	**13.9**	**11.0**	**16.6**	**18.9**	**24.6**
지배주주순이익	**3.5**	**14.0**	**11.0**	**16.5**	**18.9**	**24.5**
이익률(%)						
매출원가율	90.6	86.3	79.9	85.6	83.1	82.8
매출총이익률	9.4	13.7	20.1	14.4	16.9	17.2
판매관리비율	2.5	2.6	6.2	5.3	5.4	5.7
영업이익률	**6.9**	**11.1**	**13.8**	**9.1**	**11.5**	**11.5**
세전이익률	**7.1**	**11.3**	**14.6**	**9.6**	**12.0**	**12.1**
당기순이익률	**5.4**	**8.9**	**11.7**	**7.5**	**9.4**	**9.5**
지배주주순이익률	**5.4**	**8.9**	**11.6**	**7.5**	**9.3**	**9.5**

자료: 센코어테크, 유진투자증권

주: TSC(Thin Steel-plate Composite, 얇은 철판 합성)기둥 제품. F-PSRC(Form Prefab. Steel Reinforced Concrete, 폼 형식의 선조립 철골프레임콘크리트)
OCFT(Octagonal Concrete Filled Tube, 유니트 강판을 조립하여 사각과 원형의 장점을 동시에 가져올 수 있도록 개발한 8각 콘크리트 충전 강관기둥)

도표 6 국내 고객 및 유사기업 Valuation 비교

	평균	도화엔지니어링	덕신하우징	제일테크노스	GS건설	삼성엔지니어링
국가		한국	한국	한국	한국	한국
현재주가(2020-04-12)		7,540	1,280	3,020	22,850	11,650
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		254.3	56.1	27.2	1,830.2	2,283.4
PER(배)						
FY18A	15.1	21.1	7.1	6.5	5.7	50.2
FY19A	13.3	17.3	34.9	9.1	5.6	12.9
FY20F	6.7	8.4	-	-	3.7	8.0
FY21F	5.6	6.4	-	-	3.5	6.8
PBR(배)						
FY18A	1.3	1.2	0.8	0.5	1.0	3.3
FY19A	1.2	1.2	0.7	0.5	0.6	2.8
FY20F	0.9	0.9	-	-	0.4	1.4
FY21F	0.8	0.8	-	-	0.4	1.2
매출액(백만달러)						
FY18A		402.5	135.4	160.8	13,139.4	5,479.8
FY19A		516.1	149.0	167.0	10,416.6	6,368.0
FY20F		664.5	-	-	10,882.3	6,121.6
FY21F		737.0	-	-	11,056.0	6,814.2
영업이익(백만달러)						
FY18A		17.3	10.6	8.9	1,064.5	206.1
FY19A		27.1	2.6	4.9	767.3	385.5
FY20F		44.0	-	-	783.9	342.3
FY21F		55.0	-	-	806.1	401.9
영업이익률(%)						
FY18A		4.3	7.8	5.6	8.1	3.8
FY19A		5.3	1.7	2.9	7.4	6.1
FY20F		6.6	-	-	7.2	5.6
FY21F		7.5	-	-	7.3	5.9
순이익(백만달러)						
FY18A		13.8	8.6	5.3	587.4	70.2
FY19A		17.4	1.5	4.3	447.5	295.6
FY20F		34.0	-	-	501.8	284.1
FY21F		40.0	-	-	528.0	333.8
EV/EBITDA(배)						
FY18A	7.8	11.2	5.2	5.0	3.8	13.7
FY19A	7.3	8.7	12.1	5.0	4.2	6.8
FY20F	2.5	0.0	-	-	3.0	4.5
FY21F	2.0	0.0	-	-	2.8	3.4
ROE(%)						
FY18A	10.0	5.7	12.8	7.3	17.1	6.9
FY19A	10.3	6.9	2.1	5.7	11.5	25.3
FY20F	14.6	12.7	-	-	11.6	19.6
FY21F	14.5	13.4	-	-	11.1	18.9

참고: 2020.04.10 종가 기준
자료: 와이즈에프앤, 유진투자증권

국내 유일 건축물 구조의 토탈 솔루션 제공업체

도표 7 사업 영역: 공장 선조립 제품으로 공기 단축 및 원가 절감



자료: 증권신고서, 유진투자증권
주: TSC(Thin Steel-plate Composite, 얇은 철판 합성)기둥 제품. F-PSRC(Form Prefab. Steel Reinforced Concrete, 폼 형식의 선조립 철골프레임콘크리트)

도표 8 주요 연혁

연도	내용
2010	센코어테크 설립
2011	PSRC 최초 적용 성공
2012	TSRC 합성보 출시
2014	BRV Lotus 벤처펀드 투자 유치
2014	SK 하이닉스 M14 프로젝트 수주
2015	삼성그룹 주력협력회사 선정
2017	싱가포르 도시개발공사 대형물류창고 수주
2017	SK 하이닉스 M15 프로젝트 수주
2018	SK 하이닉스 M16 프로젝트 수주
2020.04	코스닥 상장예정 (4/29)

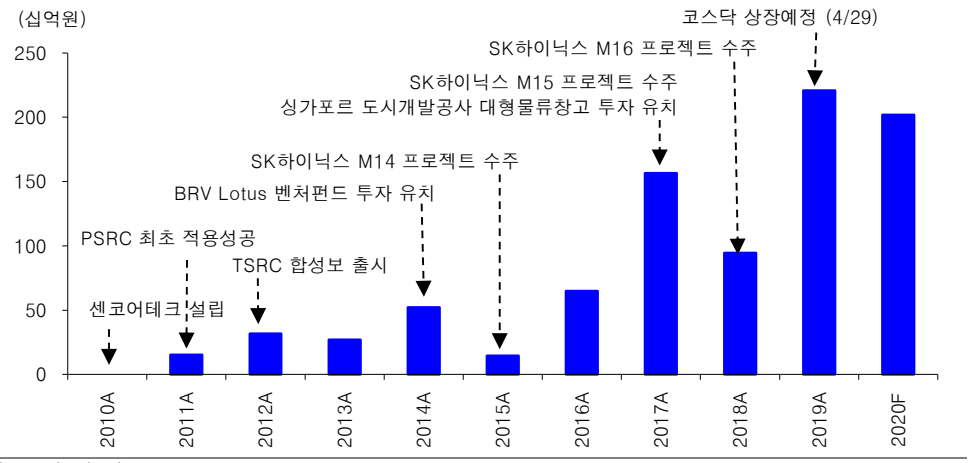
자료: 유진투자증권

도표 9 계열 회사 현황 및 지분도



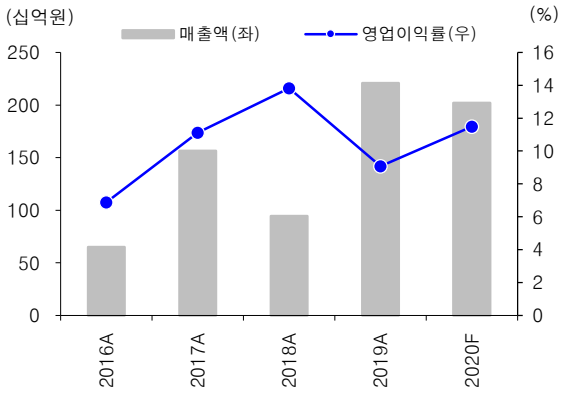
자료: 유진투자증권

도표 10 매출추이 및 회사연혁



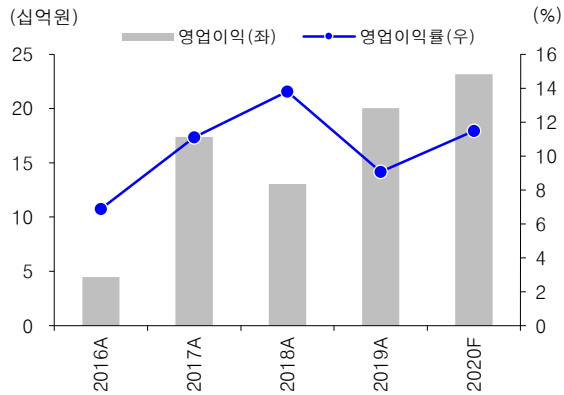
자료: 유진투자증권

도표 11 매출액 및 영업이익률 추이



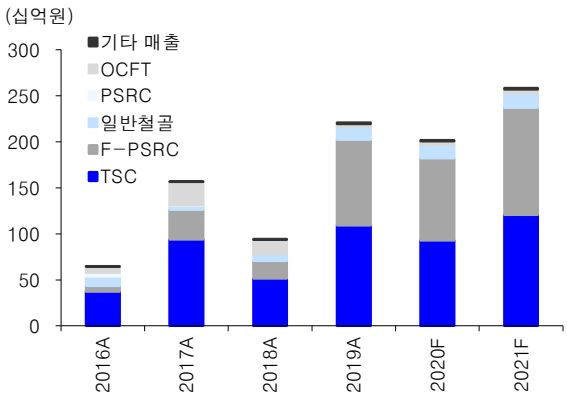
자료: 유진투자증권

도표 12 2020 년 수익성 회복 전망



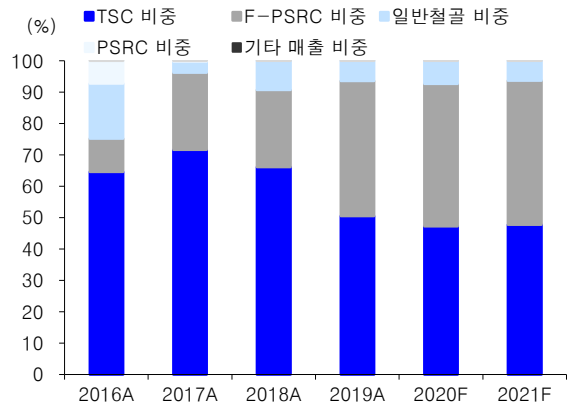
자료: 유진투자증권

도표 13 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 14 제품별 매출비중이 및 전망



자료: 유진투자증권

UP-UP 공법을 통한 시장 확대 지속 전망

도표 15 UP-UP 공법을 통한 상하층 동시 시공으로 획기적인 공기 단축, 인력 감소, 원가 절감 등



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 초급속 공기를 원하는 첨단 제조업 외 다양한 건설사업 분야로 적용 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

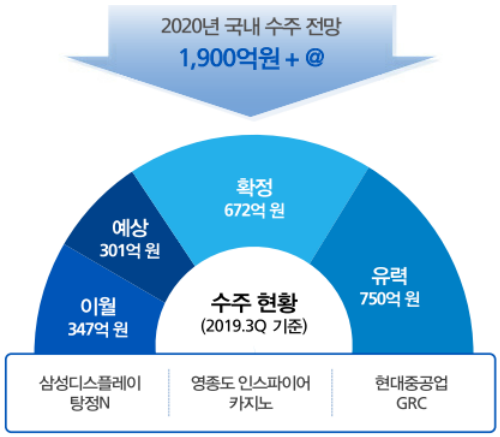
다양한 분야의 우량 고객사 중심 성장 지속 기대

도표 17 주요 고객사 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 기존 레퍼런스를 기반으로 지속적인 수주 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 반도체, 디스플레이 관련 시공 실적



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 반도체, 디스플레이 관련 외 시공 실적



자료: IR Book, 유진투자증권

싱가포르를 기점으로 동남아 지역 수출 확대

도표 21 건설업의 메카, 싱가포르 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 도시국가 싱가포르 대규모 국가사업 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 성공적인 레퍼런스 기반으로 해외 시장 확대



자료: IR Book, 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%

(2020.03.31 기준)