유진투자증권

2020 년 상반기 IPO 시장분석 및 하반기 전망

코로나 19 여파 극복하며 회복세로 전환 예상



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



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

코스닥벤처 | 2020.07.07



Summary

<2020 년 상반기 IPO 시장 및 하반기 전망>

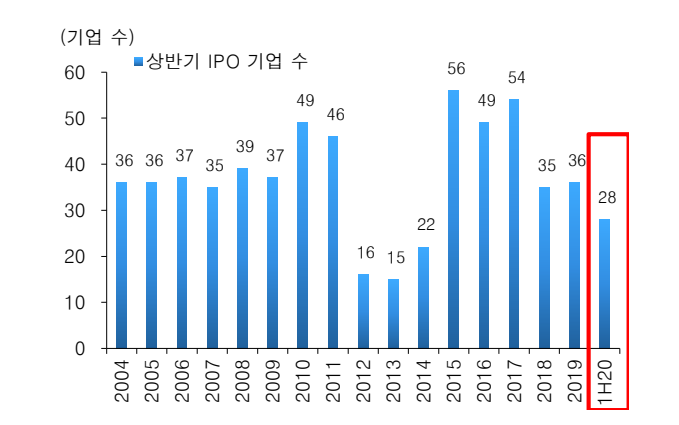
2020 년 상반기 IPO 시장은 코로나19 여파로 크게 위축되었다. 특히 2 월 이후부터 5 월까지는 코로나19 확진환자 증가로 인하여 IPO 를 위한 기업설명화 및 소규모IR 은 물론 투자자와의 일대일 대면 미팅 등이 어려워지면서 IPO 시장이 크게 위축되었다. 상반기 공모 기업 수 및 공모금액이 최근 6 개년내 최저치를 기록하며 저조한 수치를 보였다.

그럼에도 불구하고 IPO 시장은 나름대로 선방하였다. 기관수요예측경쟁률이 사상 최고치(829:1)를 갱신하면서 공모가도 공모가 밴드 상단 이상 비중이 75.0%로 높은 수치를 기록하였다. 또한 상장기업 주가 평균 수익률도 45.6%로 높게 나타났고, 기술성장기업 상장 비중(17.9%)도 높은 수치를 보였다.

하반기 IPO 시장은 점차 회복될 것으로 예상한다. 올해 월별로 6 월에 가장 많은 기업이 상장되었고, 7 월 상장 예정기업 또한 올해 최대치를 넘어설 것으로 예상된다. 특히 7 월들어 IPO 대어인 SK 바이오팜의 성공적인 IPO 및 주가 상승으로 인하여 IPO 시장에 대한 관심이 크게 확대되고 있기 때문이다.

지난 상반기 동안 진행된 IPO 현황 및 기업을 정리하고, 하반기 상장을 추진하고 있는 기업과 함께 시장 전망을 하고자 한다.

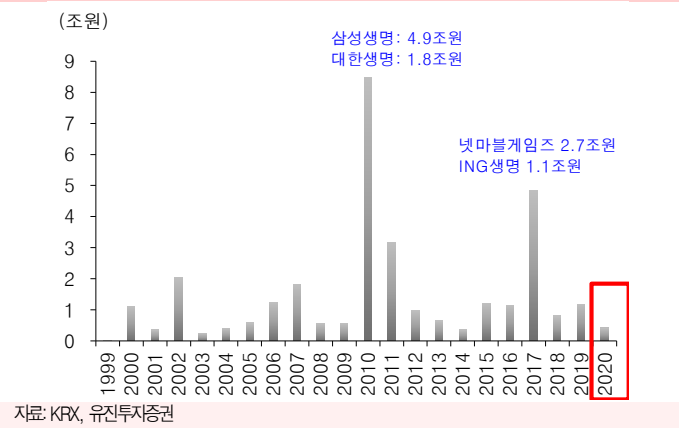
2020 년 상반기 IPO 기업 수는 최근 6 개년내 최저치



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외, 상장유형 중 스팩합병 제외

- **2020 년 상반기 총 28 개 기업의 상장으로 최근 6 개년(2015~2020)내 최저치를 기록**
- 시장별로 살펴보면 코스피 2 개, 코스닥 21 개, 코넥스 5 기업 상장
- 상장유형별로 보면 신규상장이 23 개, 이전상장 2 개, 재상장이 3 개 기업이었음
- **2018 년 상반기 35 개 및 2019 년 상반기 36 개 기업에 비하면 소폭 감소한 모습**

연도별 상반기 IPO 공모금액도 최근 6 개년내 최저



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

- **2020 년 상반기 IPO 시장 공모금액은 4,183 억원으로 최근 6 개년내 최저치를 기록**함. 지난해 상반기 1 조 1,832 억원을 크게 하회하였음
- 코로나19 로 인하여 지난해 1 분기에 비해 공모금액이 큰 기업이 상장을 연기하거나 철회하였기 때문으로 보임
- **스마트폰 3D 글라스 제조기업인 제이앤티씨가 1,210 억원으로 상반기 중 가장 공모규모가 컸던 기업**임

2020 년 상반기 상장 기업 현황 (1)

2020 년 상반기 상장 기업: 28 개 기업 (코넥스, 이전상장, 재상장 포함)

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장 구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)
1 월	케이씨씨글라스	344820	2020-01-21	재상장	유리 및 유리제품 제조업	유가증권	-	2,685
	케이비제 20 호스팩	342550	2020-01-30	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	130	130
	하나금융 15 호스팩	341160	2020-01-30	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	94	98
2 월	위세아이텍	065370	2020-02-10	이전상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	515	628
	신영스팩 6 호	344050	2020-02-12	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	86	86
	서남	294630	2020-02-20	신규상장	기타 전기장비 제조업	코스닥	631	713
	레몬	294140	2020-02-28	신규상장	화학섬유 제조업	코스닥	2,484	5,710
3 월	켄코아에어로스페이스	274090	2020-03-03	신규상장	항공기, 우주선 및 부품 제조업	코스닥	900	809
	제이앤티씨	204270	2020-03-04	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	6,363	7,983
	서울바이오시스	092190	2020-03-06	신규상장	반도체 제조업	코스닥	2,867	6,899
	에스케이스팩 6 호	340350	2020-03-11	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	114	114
	플레이디	237820	2020-03-12	신규상장	광고업	코스닥	1,090	1,597
	엔피디	198080	2020-03-16	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	1,163	989
	케이프이에스스팩 4 호	347140	2020-03-24	신규상장	기타 금융업	코스닥	60	60
4 월	단디바이오	343090	2020-04-24	신규상장	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	코넥스		300
	이노진	344860	2020-04-27	신규상장	기타 화학제품 제조업	코넥스		104
5 월	오션스톤	329020	2020-05-07	신규상장	음식료품 및 담배 도매업	코넥스		88
	이베스트스팩 5 호	349720	2020-05-20	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	72	72
	대덕전자	353200	2020-05-21	재상장	전자부품 제조업	유가증권		3,899
	드림씨아이에스	223250	2020-05-22	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	807	1,260
6 월	이지바이오	353810	2020-06-05	재상장	동물용 사료 및 조제식품 제조업	코스닥		1,201
	엔에이치스팩 16 호	353190	2020-06-17	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	86	86
	에스씨엠생명과학	298060	2020-06-17	신규상장	의약품 제조업	코스닥	1,875	2,761
	IBKS 제 14 호스팩	351320	2020-06-22	신규상장	기타 금융업	코스닥	87	88
	엘이티	297890	2020-06-22	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	555	1,418
	무진메디	322970	2020-06-24	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코넥스		526
	폭스소프트	354230	2020-06-25	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코넥스		126
	젠큐릭스	229000	2020-06-25	이전상장	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	코스닥		1,107

자료: 유진투자증권
주: 2020.06.30 기준. 현재 시가총액은 2020.7.5 일 기준임

2020 년 상반기 상장 기업 현황 (2)

2020 년 상반기(1~6 월) 신규 상장기업 개요 (스팩, 코넥스, 재상장 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장 시가총액 (억원)	공모가 (원)	시초가/공모가 (%)	주간사	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
2 월	위세아이텍	2020-02-10	515	12,000	15.8%	교보증권	1,105.9	1,076.6
	서남	2020-02-20	631	3,100	25.8%	한국투자증권	1,228.4	881.6
	레몬	**2020-02-28**	**2,484**	**7,200**	**19.7%**	미래에셋대우,현대차증권	**426.0**	**800.1**
3 월	켄코아에어로스페이스	2020-03-03	900	10,000	15.0%	NH 투자증권	120.8	256.7
	제이앤티씨	**2020-03-04**	**6,363**	**11,000**	**-7.3%**	신한금융투자,유진투자증권	**1,077.9**	**3.5**
	서울바이오시스	**2020-03-06**	**2,867**	**7,500**	**73.3%**	KB 증권	**1,119.0**	**942.7**
	플레이디	2020-03-12	1,090	8,500	32.4%	KB 증권	1,270.7	864.8
	엔피디	2020-03-16	1,163	5,400	-10.0%	유안타증권	307.5	32.7
5 월	드림씨아이에스	2020-05-22	807	14,900	87.9%	NH 투자증권	926.1	669.2
6 월	**에스씨엠생명과학**	**2020-06-17**	**1,875**	**17,000**	**73.5%**	한국투자증권	**1,032.2**	**814.9**
	엘이티	2020-06-22	555	7,800	100.0%	미래에셋대우	1,255.9	1,552.2
	젠큐릭스	2020-06-25	1,411	22,700	10.6%	미래에셋대우	77.0	12.4

자료: 유진투자증권
주: 2020.06.30 기준, 스팩, 코넥스, 재상장, 제외

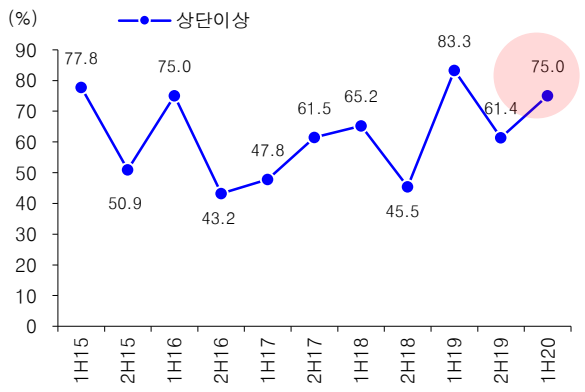
2014 년~2020 년 IPO 시장 비교

구분	2014 년	2015 년	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년	2020 년 상반기
기업수	113	177	139	128	130	129	28
공모액	4.7 조원	4.5 조원	6.5 조원	8.0 조원	3.0 조원	4.0 조원	0.4 조원
주요기업 : 대형주	제일모직	**LIG 넥스원**	**삼성바이오로직스**	넷마블게임즈	애경산업	롯데리츠	-
	삼성에스디에스	NS 홈쇼핑	두산밥캣	티슈진	카페 24	한화시스템	
	우리은행	이노션	해태제과식품	**셀트리온헬스케어**	에이비엘바이오	**에코프로비엠**	
	BGF 리테일	**미래에셋생명**	LS 전선아시아	펄어비스	유틸렉스	SNK	
	쿠쿠전자	잇츠스킨	용평리조트	**아이엔지생명**	파멥신	지누스	
	씨에스윈드	제주항공	대림씨엔에스	스튜디오드래곤	롯데정보통신	현대오토에버	
주요기업 : 중소형주	휴메딕스	더블유게임즈	JW 생명과학	메카로	올릭스	**아이티엠반도체**	**제이앤티씨**
	슈피겐코리아	케어젠	클리오	덴티움	하나제약	지노믹트리	서울바이오시스
	오이솔루션	연우	레이언스	브이원텍	티웨이항공	천보	레몬
	라이온켐텍	아스트	민앤지	뉴파워프라즈마	하나머티리얼즈	펌텍코리아	에스씨엠생명과학

자료: 유진투자증권
주: 2020 년 6 월 30 일 기준 상장기업
총 기업 수는 스팩합병을 제외한 숫자임

2020 년 상반기 IPO 시장의 트렌드 분석

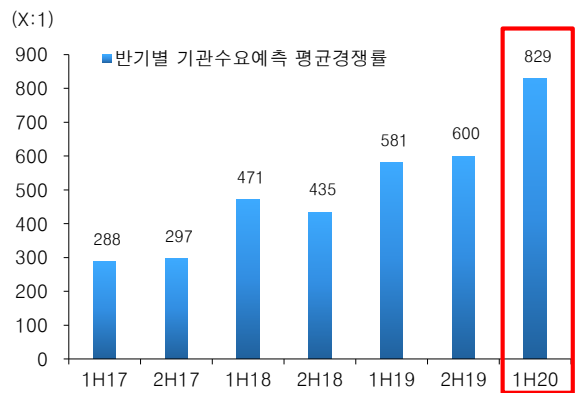
코로나 19 상황하에서 공모가 상단이상 비율 75.0%



자료: 한국거래소, 유진투자증권

- 2020 년 상반기 IPO 기업 수 및 공모금액 측면에서 시장의 위축에도 불구하고, 기관수요예측에 따른 **공모가는 공모가 밴드 상단이 상 비중이 75.0%를 나타내며 높은 관심을 나타냈음**
- 올해 상반기에 수요예측을 진행했던 기업 중 **공모가가 상단에 형성되거나 상단을 초과해 형성된 기업의 수는 12 개 기업 중 9 개 기업**이었음
- 전체적으로 공모가 상단 비중이 높았던 이유는 ① 상대적으로 IPO 공모시장 대비 공모기업 수가 적은 것도 있지만, ② 코로나 19 상황하에서 IPO 를 추진하는 회사의 기본적인 가치 등이 반영된 것으로 판단

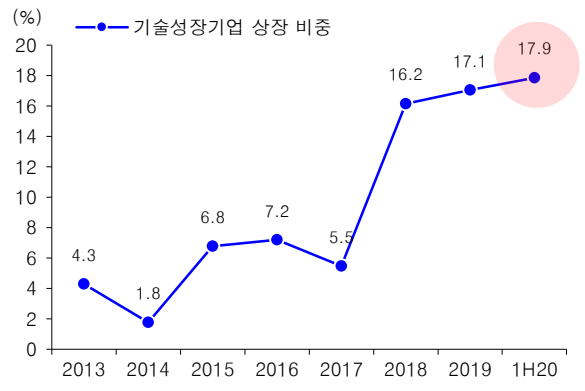
기관 수요예측 경쟁률도 역대 최고 경쟁률 기록



자료: KRX, 유진투자증권

- **2020 년 상반기 기관 수요예측 경쟁률은 사상 최고치를 기록**
- 기관수요예측 경쟁률이 최고치를 갱신하고 있는 이유는 ① IPO 공모 관련 펀드 등에 대한 투자가 지속적으로 늘어나고 있는 가운데, ② 여기에 참가하는 기관도 점차 확대되고 있기 때문으로 판단
- 반면, 일반 청약경쟁률은 지난 2018 년 상반기에 이어 두 번째로 높은 수치를 보였다. 과거 3 개 반기 평균 경쟁률이 450~550:1 수준이었지만, 이번 상반기는 659:1 로 높은 수치를 기록

코스닥내 기술성장 기업의 비중은 17.8%로 최대치 기록

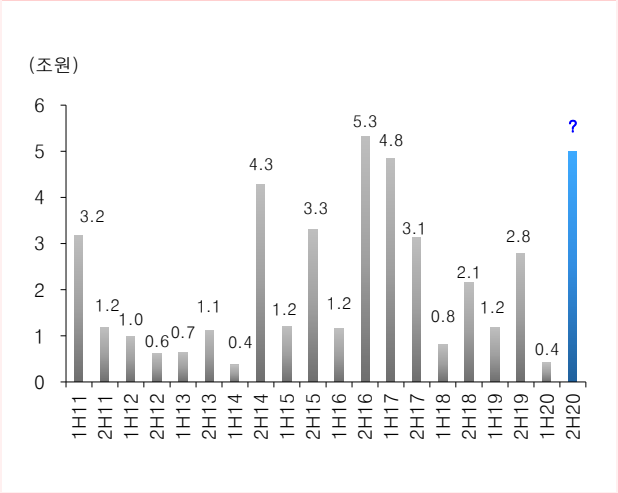


자료: 유진투자증권

- 2020 년 상반기 상장한 총 **28 개 기업(스팩합병 제외) 중 5 개 기업이 기술성장기업으로 상장되면서 17.9%의 높은 비중**을 나타냄. 최근 3 개년 및 과거 대비 최대 비중을 차지함
- 기술성장기업의 비중이 크게 증가한 것은 **기술성장기업의 기준 완화 및 다양한 성장성 특례, 테슬라 요건, 사업모델 기반 특례 등을 다양화하였기 때문**으로 판단됨
- 상반기 기술성장기업은 젠큐릭스, 에스씨엠생명과학, 카이노스메드, 레몬, 서남 등이 있음

2020 년 하반기 IPO 시장 전망

2020 년 하반기 공모금액 시장은 최고치 기록 가능



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

- 2020 년 하반기 IPO 시장에 대어급 기업들이 쏟아지면서, **공모 시장규모는 5~6 조원 규모를 기록할 수 있을 것으로 전망**함. **과거 최고치(2016 년 하반기 5.3 조원) 갱신도 가능할 것으로 예상**
- **특히 유가증권 시장에서는 대어급 기업들의 상장이 이어질 것으로 예상되기 때문.** 이미 SK 바이오팜(7/2 일 상장)이 약 1 조원에 도달했고, 이외에 **빅히트, 카카오게임즈 및 리츠 회사 공모 등이 진행되고 있음**
- 최근 비대면 상황이 지속되고 있는 상태에서 IPO 기업수가 증가하고 있고, 여러 방식으로 비대면 상황을 극복하는 다양한 방법이 늘어나고 있어 전망을 크게 어긋나지는 않을 것으로 예상

2020년 하반기 코스피 신규상장 예상 기업 현황 (추정)

상장예정기업	예상공모규모	주요 사업	대표주관사	공모진행현황
SK바이오팜	**9,593억원**	**중추신경 관련 신약 개발**	NH투자증권,한국투자증권, SK증권,하나금융투자	**상장(7/2)**
명신산업	-	자동차 신품 부품 제조업	미래에셋대우,현대차증권	심사 승인(6/23)
이지스레지던스리츠		부동산 임대 및 공급업	삼성증권,디비금융투자,유안타증권	심사 승인(6/25)
이지스밸류플러스리츠		부동산업	-	심사 승인(6/30)
미래에셋맵스리츠1호		비주거용 부동산 관리업	미래에셋대우,신한금융투자,SK증권	심사 승인(7/2)
교촌에프앤비		**음·식료품 및 담배 도매업**	미래에셋대우	**심사 청구(4/23)**
빅히트엔터테인먼트		**오디오물 출판 및 원판 녹음업**	한국투자증권,엔에이치투자증권	**심사 청구(5/28)**
프레스티지바이오파마		자연과학 및 공학 연구개발업	삼성증권	심사 청구(5/28)
솔루엠		기타 전자부품 제조업	신한금융투자,미래에셋대우,KB증권	심사 청구(6/4)
에이플러스에셋어드바이저		보험 및 연금관련 서비스업	엔에이치투자증권,IBK투자증권	심사 청구(6/18)
카카오게임즈	**1,500 ~2,000억원**	**게임개발 및 퍼블리싱**	한국투자증권	**-**
카카오페이지	**3,000억원**	**웹툰 및 웹소설 등 플랫폼**	NH투자증권, KB증권	**-**
HK이노엔(CJ헬스케어)	**4,000~6,000억원**	**전문의약품, 음료, 건강기능식품, 연구개발**	삼성증권, JP모건	**-**
SK매직	-	주방기구 및 생활가전 렌탈사업	미래에셋대우,KB증권, JP모건	-

자료: 언론보도, 유진투자증권

2020 년 하반기 코스닥 신규상장 예상 기업 현황 (추정)

상장예정기업	주요 사업	대표주관사	공모진행현황
마크로밀엠브레인	시장조사 및 여론조사업	NH투자증권	상장 (7/1)
위더스제약	의약품제조업 등	NH투자증권,삼성증권	상장 (7/3)
신도기연	OLED용 후공정장비	한국투자증권	상장 (7/6)
소마젠	유전체 분석 서비스 (NGS, CES 등)	신한금융투자	상장 예정 (7/13)
에이프로	전동기, 발전기 및 전기변환 공급 제어장치	NH투자증권	상장 예정 (7/16)
티에스아이	특수목정상 기계업	한국투자증권	상장 예정 (7/22)
솔트룩스	시스템 소프트웨어 개발 및 공급	한국투자증권	상장 예정 (7/26)
제놀루션	기초의약물질 및 생물학적 제제 제조업	신영증권	수요 예측
더네이처홀딩스	**섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소매업**	한국투자증권	**상장 예정 (7/24)**
엠투아이코퍼레이션	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타 정밀기기 제조업	미래에셋대우	상장 예정 (7/29)
이엔드디	기타 화학제품 제조업	아이비케이투자증권	상장 예정 (7/30)
셀레믹스	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업	대신증권	상장 예정
와이팜	**전자부품 제조업**	NH투자증권	**상장 예정 (7/31)**
이루다	의료용기 제조업	미래에셋대우	수요 예측
한국파마	의약품 제조업	미래에셋대우,SK증권	수요 예측

자료: 언론보도, 유진투자증권

향후 상장예정기업 현황

2020 년 하반기 이후 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측 예정	상장
고바이오랩	피엔케이피부임상연구센타	한국파마	위더스제약
에스바이오메딕스	미래에셋맵스리츠 1 호(유가)	이루다	**에스케이바이오팜(유가)**
엔에이치스팩 17 호	브랜드엑스코퍼레이션	**와이팜**	마크로밀엠브레인
파나시아	이지스밸류플러스리츠(유가)	에이치엠씨아이비스팩 4 호	젠큐릭스
알체라	이지스레지던스리츠(유가)	셀레믹스	폭스소프트
원투씨엠	퀀타매트릭스	이엔드디	무진메디
선진뷰티사이언스	비비씨	엠투아이코퍼레이션	엘이티
에이플러스에셋어드바이저(유가)	영림원소프트랩	**더네이처홀딩스**	IBKS 제 14 호스팩
큐라티스	명신산업(유가)	제놀루션	**에스씨엠생명과학**
카카오게임즈	에이치엠씨아이비스팩 5 호	미래에셋맵스리츠 1 호(유가)	엔에이치스팩 16 호
위드텍	미래에셋대우스팩 5 호	솔트룩스	이지바이오
핑거	원방테크	하나금융스팩 16 호	드림씨아이에스
넥스틴	엘에스이브이코리아	티에스아이	대덕전자
애니원	센코어테크	에이프로	이베스트스팩 5 호
솔루엠(유가)	미투젠	IBKS 스팩 13 호	오션스톤
센코	노브메타파마	이지스레지던스리츠(유가)	이노진
제일전기공업	메타넷엠플랫폼	소마젠	단디바이오
프레스티지바이오파마(유가)		신도기연	케이프이에스스팩 4 호
빅히트엔터테인먼트(유가)			엔피디
앱코			플레이디
아데나소프트웨어			에스케이스팩 6 호
교보스팩 10 호			서울바이오시스
압타머사이언스			**제이앤티씨**
다음소프트			켄코아에어로스페이스
핌스			**레몬**
박셀바이오			서남
아이디피			신영스팩 6 호
미코바이오메드			위세아이텍
피엔케이피부임상연구센타			하나금융 15 호스팩
티앤엘			케이비제 20 호스팩
브랜드엑스코퍼레이션			케이씨씨글라스
교촌에프앤비(유가)			
비나텍			
에임시스템			
이오플로우			
피플바이오			
에스엘에스바이오			
와이더플래닛			
캠시스글로벌			

자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권(2019.7.8 기준)
(*) 스팩포함, 간 단계별 완료기준, 미승인 기업 제외

7 월 IPO 기업 공모개요

종목명	희망 공모가(원)	확정 공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상 시가총액 (억원)	공모 주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
한국파마	6,500~8,500	-	211	709 ~ 927	3,243,000	10,906,701	68.50%	-
이루다	7,500~9,000	-	113	530 ~ 636	1,500,000	7,065,000	49.40%	신주 1,200,000. 구주 300,000
와이팜	**9,700~11,000**	**-**	**721**	**3,603 ~ 4,086**	**7,428,272**	**37,141,356**	**75.46%**	신주 3,714,136. 구주 3,714,136
에이치엠씨아이비스팩 4 호	2,000~2,000	-	80	116 ~ 116	4,000,000	5,800,000	-	-
셀레믹스	17,800~22,000	-	235	1,389 ~ 1,717	1,320,000	7,804,083	55.67%	-
이엔드디	12,350~14,400	-	289	1,155 ~ 1,347	2,340,000	9,353,300	28.94%	-
엠투아이코퍼레이션	15,600~18,900	-	520	1,310 ~ 1,748	3,335,000	8,399,102	60.29%	신주 835,000. 구주 2,500,000
더네이쳐홀딩스	**45,000~50,000**	**-**	**540**	**3,232 ~ 3,591**	**1,200,000**	**7,182,381**	**46.70%**	신주 1,000,000. 구주 200,000
제놀루션	12,000~14,000	-	96	488 ~ 569	800,000	4,065,584	32.34%	-
솔트룩스	24,000~30,000	-	180	1.208 ~ 1.509	750,000	5,031,515	59.36%	-
하나금융스팩 16 호	2,000~2,000	-	70	100 ~ 100	3,500,000	5,000,000	-	-
티에스아이	7,500~9,500	-	138	695 ~ 880	1,847,000	9,267,115	61.59%	신주 1,385,000. 구주 462,000
에이프로	19,000~21,600	-	260	656 ~ 746	1,367,917	3,453,038	54.40%	-
IBKS 스팩 13 호	2,000~2,000	2,000	95	145	4,750,000	7,250,000	-	-
이지스레지던스리츠(유가)	5,000~5,000	5,000	895	1,030	17,900,000	20,600,000	-	-
소마젠	11,000~15,000	11,000	462	1,855	4,200,000	16,861,261	71.53%	-
신도기연	14,000~16,000	16,000	208	1,290	1,300,000	8,061,280	62.50%	-
위더스제약	13,900~15,900	15,900	254	1,398	1,600,000	8,792,415	78.61%	신주 994,415. 구주 605,585
에스케이바이오팜(유가)	**36,000~49,000**	**49,000**	**9,593**	**38,373**	**19,578,310**	**78,313,250**	**80.00%**	신주 13,313,250. 구주 6,265,060
마크로밀엠브레인	5,200~6,400	6,800	95	610	1,400,000	8,969,539	70.12%	-

자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준. 공모가가 확정된 기업은 확정공모가 기준

Post-IPO 유망주 5 選

2020 년 상반기 IPO 유망 기업 Valuation 비교(당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	제이앤티씨 (204270.KQ)	서울바이오시스 (092190.KQ)
주력분야 (2019 년 기준)	3D 커버글라스 66.8% 커넥터 23.3% 카메라 윈도우 글라스 5.2% 기타 강화유리 4.3% 차량용 강화유리 0.4%	Visible LED 89.2% UV LED 8.8% 기타 1.3% IR/VCSEL 0.7% Micro LED 0.0%
매출액(십억원)	462.6	15.3
영업이익(십억원)	145.8	10.8
영업이익률(%)	31.5	70.5
순이익(십억원)	128.7	8.1
순이익률(%)	27.8	52.9
PER(배)	6.3	42.2
시가총액(십억원)	813	717
공모가 (공모가밴드)	11,000 원 (8,500 ~ 10,500 원)	7,500 원 (6,500 원 ~ 7,500 원)
현재주가(원)	14,050	18,750
시초가(원)	10,200	13,000
수요예측 경쟁률(X:1)	1077.88 : 1 (의무보유확약 6.72%)	1,119:1 (의무보유확약 10.5%)
일반청약 경쟁률(X:1)	3.48 : 1	942.7: 1

참고: 2020.07.06 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

2020 년 하반기 IPO 유망 기업 Valuation 비교(당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	마크로밀엠브레인 (169330.KQ)	위다스제약 (330350.KQ)	신도기연 (290520.KQ)
주력분야 (2019 년 기준)	온라인 리서치 55.0% 오프라인 리서치 44.8% 비조사 상품 0.2%	순환기용제 26.7% CMO 20.6% 기타 처방의약품 19.2% 근골격용제 13.1% 소화기관용제 12.4% 항생제 7.8% 기타 (임대료 수입 등) 0.1%	인라인 합착기 83.0% 합착기 1.6% 탈포기 3.0% 기타 제품 3.7% 부품 4.1% 용역 4.6%
매출액(십억원)	41.5	52.0	100.3
영업이익(십억원)	5.7	10.1	20.2
영업이익률(%)	13.7	19.4	20.2
순이익(십억원)	4.5	8.6	18.9
순이익률(%)	10.8	16.6	18.8
PER(배)	23.4	27.4	9.6
시가총액(십억원)	105	237	181
공모가 (공모가밴드)	6,800 원 (5,200 원 ~ 6,400 원)	15,900 원 (13,900 원 ~ 15,900 원)	16,000 원 (14,000 원 ~ 16,000 원)
현재주가(원)	11,750	26,900	22,400
시초가(원)	13,600	31,800	32,000
수요예측 경쟁률(X:1)	1,056.80:1 (의무보유확약 19.39%)	1,033.41:1 (의무보유확약 17.36%)	1,272.90:1 (의무보유확약 17.36%)
일반청약 경쟁률(X:1)	888.01:1	1082.03:1	955.01:1

참고: 2020.07.06 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

Contents

I. 2020 년 IPO 시장 상반기 결산 **12**

2020 년 상반기 총 28 기업 상장, 공모금액 4,000 억원 초반으로 저조 12

2020 년 상반기 IPO 시장의 트렌드 분석 16

II. 2020 년 하반기 IPO 시장 전망 **25**

공모금액은 최고치 도달 가능, 변수는 코로나 19 상황 25

코스피 시장 전망: 대어의 대기로 최대 공모시장 예상 26

코스닥 시장 전망: 전년 수준 예상 27

낮아진 IPO 문턱, 완화된 퇴출 규정 = IPO 시장 회복 기대 28

기술성장기업 상장 기업 수 및 업종 다변화 예상 29

III. 7 월 IPO 예정기업 **30**

IV. 향후 IPO 스케줄 **33**

1) IPO 스케줄 33

2) 심사청구 기업 34

3) 심사승인 기업 35

4) 수요예측 기업 36

V. Post-IPO 유망주 5 選 **37**

기업분석 **39**

제이앤티씨(204270)

서울바이오시스(092190)

마크로밀엠브레인(169330)

위더스제약(330350)

신도기연(290520)

I. 2020 년 IPO 시장 상반기 결산

2020 년 상반기 총 28 기업 상장, 공모금액 4,000 억원 초반으로 저조

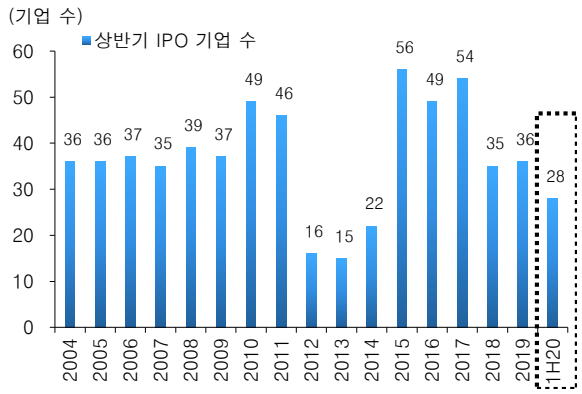
2020 년 상반기 IPO 시장은 코로나19 사태로 인하여 크게 위축되었다. **올해 상반기에 상장한 기업(스팩 합병 제외)은 총 28 개 사**이다. **최근 6 개년(2015~2020) 내 가장 낮은 수치**이다. 2012~14 년의 3 개년간 저점을 기록한 이후 최근 6 개년간 가장 적은 기업이 IPO 에 성공했다.

시장별로 구분하면 코스피 2 개, 코스닥 21 개, 코넥스 5 개로 여전히 코스닥 기업 비중이 크게 차지하고 있으며 시장별 비중은 크게 차이가 없다. 상장 유형별로 보면 재상장이 3 개 기업, 이전 상장이 2 개 기업, 신규 상장이 23 개(스팩 포함)하였다.

공모금액으로 보면 **2020 년 상반기 IPO 공모 시장 규모는 약 4,183 억원**으로 지난해 상반기 1 조 1,832 억원 대비 크게 하회하였으며, **최근 6 개년간(2015~2020) 중에서 가장 저조한 실적**을 보였다. 코로나19 로 인한 시장 위축과 함께 IPO 대어로 꼽을 수 있는 기업이 없었기 때문이다.

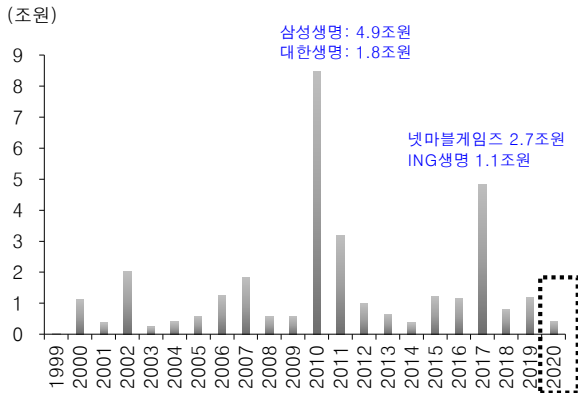
스마트폰 3D 글라스 제조기업인 제이앤티씨가 1,210 억원으로 상반기 중 가장 공모규모가 컸던 기업이었다. 대부분 공모금액이 크지 않아 전체적으로 저조한 시장을 형성하였다.

도표 1 상반기 IPO 기업 수는 최근 6개년내 최저치



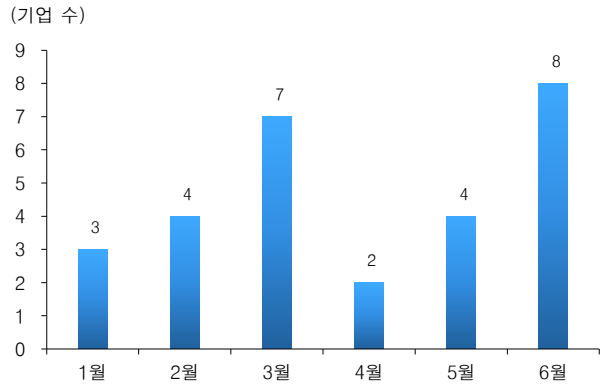
자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외, 상장유형 중 스팩합병 제외

도표 2 상반기 IPO 공모금액도 최근 6개년내 최저치



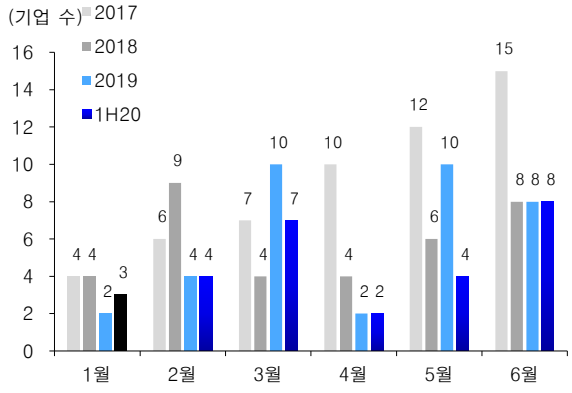
자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 제외, 상장유형 중 스팩합병 제외

도표 3 상반기 내 월별 상장 기업 수



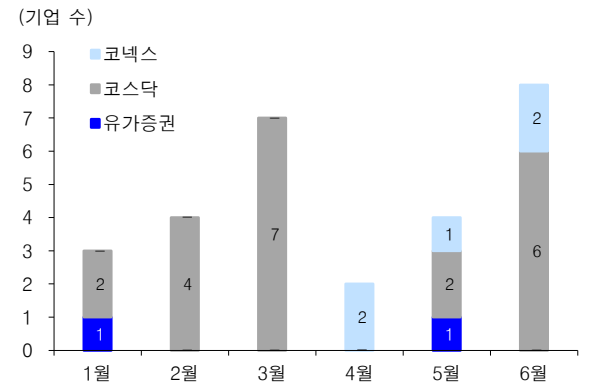
자료: 한국거래소, 유진투지증권

도표 4 최근 4개년간 상반기 월별 IPO 기업 수



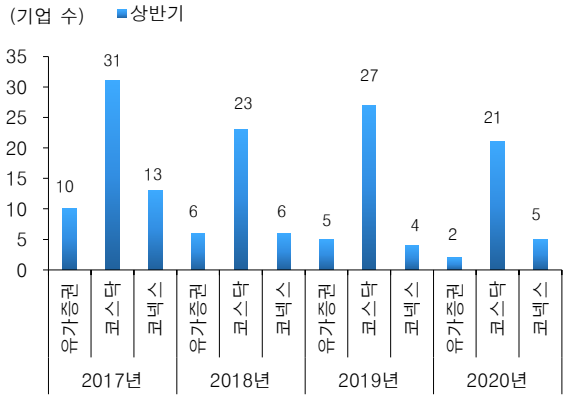
자료: 한국거래소, 유진투지증권

도표 5 상반기내 월별 시장별 IPO 기업 수



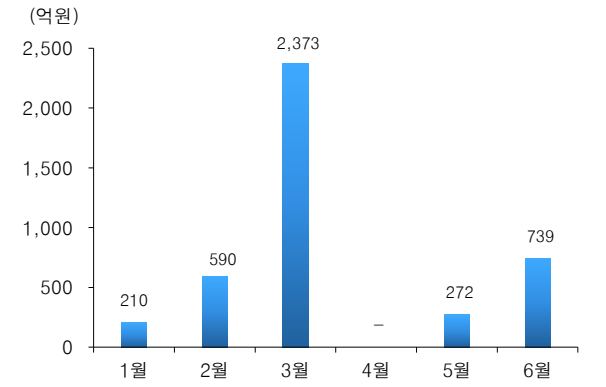
자료: 한국거래소, 유진투지증권

도표 6 최근 4개년간 상반기 시장별 IPO 기업 수



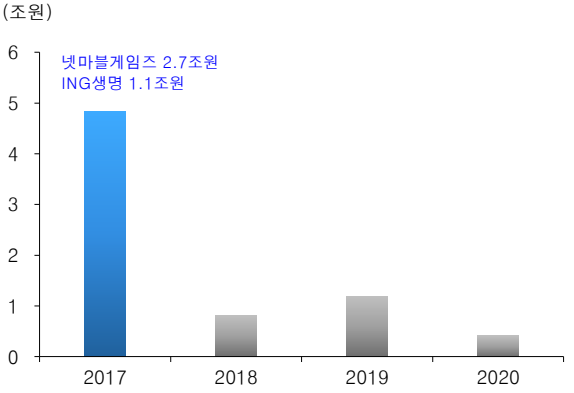
자료: 한국거래소, 유진투지증권

도표 7 상반기내 월별 IPO 공모금액 추이



자료: 한국거래소, 유진투지증권

도표 8 최근 4개년간 상반기 IPO 공모금액 추이



자료: 한국거래소, 유진투지증권

도표 9 2020 년 상반기 상장 기업: 28 개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장 구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)
1 월	케이씨씨글라스	344820	2020-01-21	재상장	유리 및 유리제품 제조업	유가증권	-	2,685
	케이비제 20 호스팩	342550	2020-01-30	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	130	130
	하나금융 15 호스팩	341160	2020-01-30	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	94	98
2 월	위세아이텍	065370	2020-02-10	이전상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	515	628
	신영스팩 6 호	344050	2020-02-12	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	86	86
	서남	294630	2020-02-20	신규상장	기타 전기장비 제조업	코스닥	631	713
	레몬	294140	2020-02-28	신규상장	화학섬유 제조업	코스닥	2,484	5,710
3 월	켄코아에어로스페이스	274090	2020-03-03	신규상장	항공기, 우주선 및 부품 제조업	코스닥	900	809
	제이앤티씨	204270	2020-03-04	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	6,363	7,983
	서울바이오시스	092190	2020-03-06	신규상장	반도체 제조업	코스닥	2,867	6,899
	에스케이스팩 6 호	340350	2020-03-11	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	114	114
	플레이디	237820	2020-03-12	신규상장	광고업	코스닥	1,090	1,597
	엔피디	198080	2020-03-16	신규상장	전자부품 제조업	코스닥	1,163	989
	케이프이에스스팩 4 호	347140	2020-03-24	신규상장	기타 금융업	코스닥	60	60
4 월	단디바이오	343090	2020-04-24	신규상장	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	코넥스	-	300
	이노진	344860	2020-04-27	신규상장	기타 화학제품 제조업	코넥스	-	104
5 월	오션스톤	329020	2020-05-07	신규상장	음·식료품 및 담배 도매업	코넥스	-	88
	이베스트스팩 5 호	349720	2020-05-20	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	72	72
	대덕전자	353200	2020-05-21	재상장	전자부품 제조업	유가증권	-	3,899
	드림씨아이에스	223250	2020-05-22	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코스닥	807	1,260
6 월	이지바이오	353810	2020-06-05	재상장	동물용 사료 및 조제식품 제조업	코스닥		1,201
	엔에이치스팩 16 호	353190	2020-06-17	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	86	86
	에스씨엠생명과학	298060	2020-06-17	신규상장	의약품 제조업	코스닥	1,875	2,761
	IBKS 제 14 호스팩	351320	2020-06-22	신규상장	기타 금융업	코스닥	87	88
	엘이티	297890	2020-06-22	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	555	1,418
	무진메디	322970	2020-06-24	신규상장	자연과학 및 공학 연구개발업	코넥스	-	526
	폭스소프트	354230	2020-06-25	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코넥스	-	126
	젠큐릭스	229000	2020-06-25	이전상장	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	코스닥	-	1,107

자료: 유진투자증권
주: 2020.06.30 기준

도표 10 2020 년 상반기(1~6 월) 신규 상장 12 개 기업 개요 (스팩, 코넥스, 재상장 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장 시가총액 (억원)	공모가 (원)	시초가/공모가 (%)	주간사	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
2 월	위세아이텍	2020-02-10	515	12,000	15.8%	교보증권	1,105.9	1,076.6
	서남	2020-02-20	631	3,100	25.8%	한국투자증권	1,228.4	881.6
	레몬	**2020-02-28**	**2,484**	**7,200**	**19.7%**	미래에셋대우,현대차증권	**426.0**	**800.1**
3 월	켄코아에어로스페이스	2020-03-03	900	10,000	15.0%	NH 투자증권	120.8	256.7
	제이앤티씨	**2020-03-04**	**6,363**	**11,000**	**-7.3%**	신한금융투자,유진투자증권	**1,077.9**	**3.5**
	서울바이오시스	**2020-03-06**	**2,867**	**7,500**	**73.3%**	KB 증권	**1,119.0**	**942.7**
	플레이디	2020-03-12	1,090	8,500	32.4%	KB 증권	1,270.7	864.8
	엔피디	2020-03-16	1,163	5,400	-10.0%	유안타증권	307.5	32.7
5 월	드림씨아이에스	2020-05-22	807	14,900	87.9%	NH 투자증권	926.1	669.2
6 월	**에스씨엠생명과학**	**2020-06-17**	**1,875**	**17,000**	**73.5%**	한국투자증권	**1,032.2**	**814.9**
	엘이티	2020-06-22	555	7,800	100.0%	미래에셋대우	1,255.9	1,552.2
	젠큐릭스	2020-06-25	1,411	22,700	10.6%	미래에셋대우	77.0	12.4

자료: 유진투자증권
주: 2020.06.30 기준, 스팩, 코넥스, 재상장, 제외

도표 11 2014 년~2020 년 IPO 시장 비교

구분	2014 년	2015 년	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년	2020 년 상반기
기업수	113	177	139	128	130	129	28
공모액	4.7 조원	4.5 조원	6.5 조원	8.0 조원	3.0 조원	4.0 조원	0.4 조원
주요기업 : 대형주	제일모직	**LIG 넥스원**	**삼성바이오로직스**	넷마블게임즈	애경산업	롯데리츠	-
	삼성에스디에스	NS 홈쇼핑	두산밥캣	티슈진	카페 24	한화시스템	
	우리은행	이노션	해태제과식품	**셀트리온헬스케어**	에이비엘바이오	**에코프로비엠**	
	BGF 리테일	**미래에셋생명**	LS 전선아시아	펄어비스	유틸렉스	SNK	
	쿠쿠전자	잇츠스킨	용평리조트	**아이엔지생명**	파멥신	지누스	
	씨에스윈드	제주항공	대림씨엔에스	스튜디오드래곤	롯데정보통신	현대오토에버	
주요기업 : 중소형주	휴메딕스	더블유게임즈	JW 생명과학	메카로	올릭스	**아이티엠반도체**	**제이앤티씨**
	슈피겐코리아	케어젠	클리오	덴티움	하나제약	지노믹트리	서울바이오시스
	오이솔루션	연우	레이언스	브이원텍	티웨이항공	천보	레몬
	라이온켐텍	아스트	민앤지	뉴파워프라즈마	하나머티리얼즈	펌텍코리아	에스씨엠생명과학

자료: 유진투자증권
주: 2020 년 6 월 30 일 기준 상장기업
총 기업 수는 스팩합병을 제외한 숫자임

2020 년 상반기 IPO 시장의 트렌드 분석

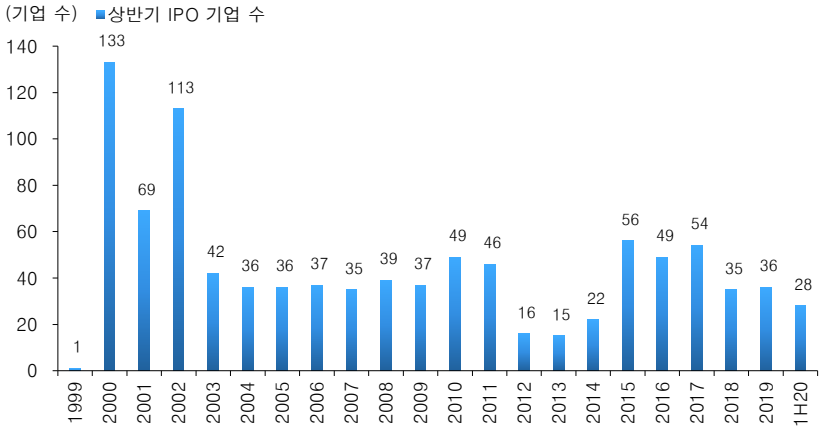
1) 코로나19 영향으로 인한 IPO 시장 위축: 최근 6 개년내 최저 기록

2020 년 상반기에 IPO 시장은 코로나19 영향으로 인하여 최근 6 개년(2015~2020) 내에 가장 저조한 실적을 보였다. 유럽재정위기(2012~2014)로 인하여 위축되었던 IPO 시장이 회복되어 안정적인 IPO 시장이 지속되었지만, 이번 상반기에는 최저의 기록을 보였다.

IPO 기업 수 측면에서는 올해 상반기 28 개 기업(스팩 제외)으로 최근 2 개년간 각각 35, 36 개가 상장한 것에 비해 적은 수이다. **공모자금 측면에서도 최근 2 개년간 각각 8,053 억원, 1 조 1,832 억원 등에 비하면 저조한 수치**이다.

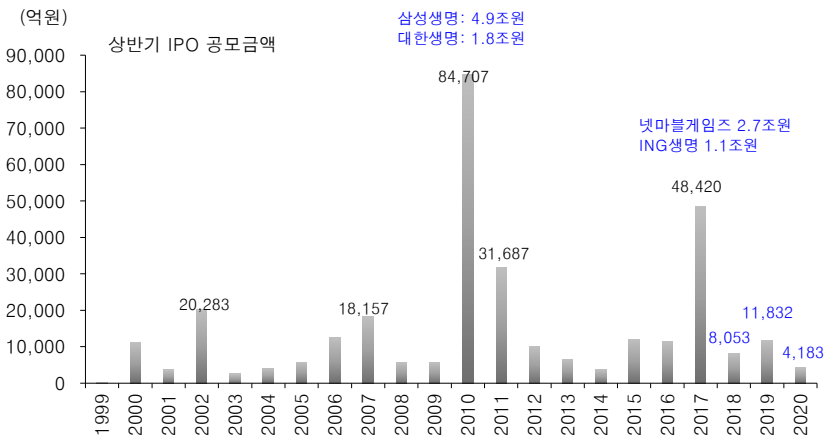
이러한 이유는 올해 상반기에 상장을 준비하던 여러 기업이 코로나19 사태로 인하여 공모 시기를 철회하거나 미루었기 때문이다..

도표 12 2014 년이후 상반기 IPO 공모 기업 수 최저치를 기록



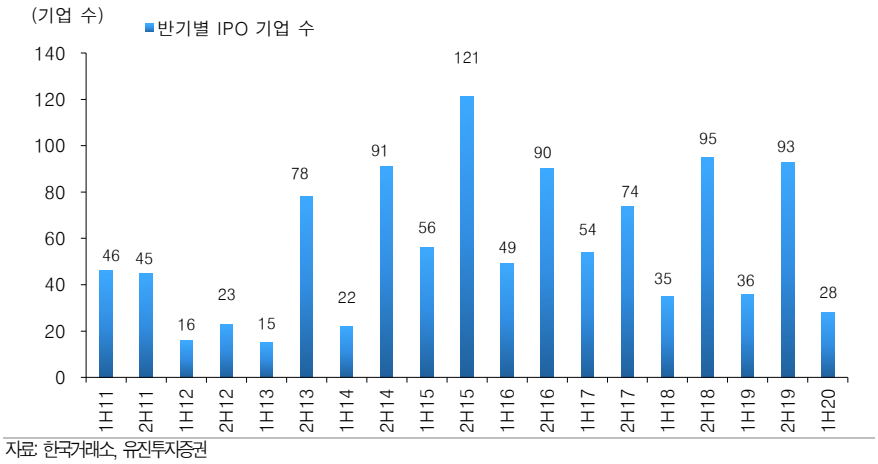
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 13 2015 년이후 상반기 IPO 공모금액 최저치를 기록



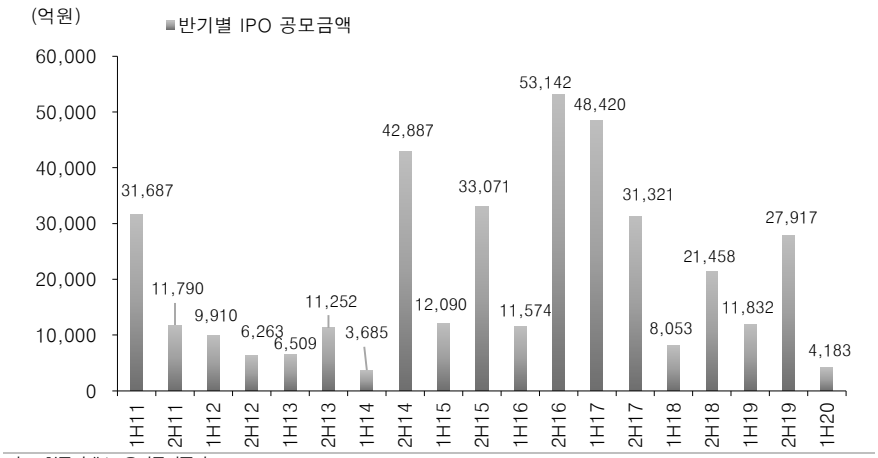
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 14 국내 분기별 IPO 기업 수 추이



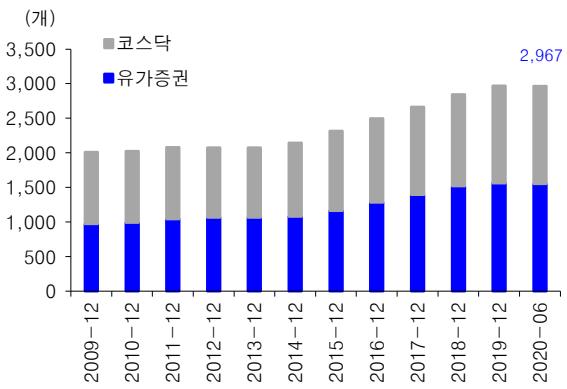
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 15 국내 분기별 IPO 공모금액 추이



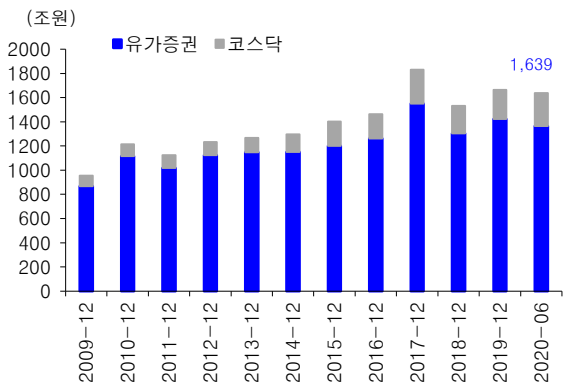
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 16 국내 상장기업 수 추이



자료: KRX, 유진투자증권

도표 17 국내 시가총액 추이



자료: KRX, 유진투자증권

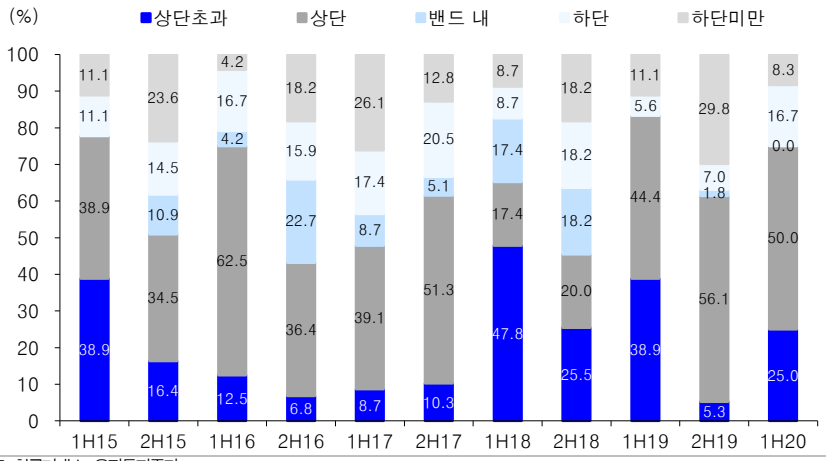
2) 공모 기업 수가 감소함에도 불구, 공모가 상단 이상 비율 75.0%

2020 년 상반기에 상장 기업들의 공모가를 살펴보면, **공모가 밴드 상단이상으로 확정된 기업들의 비중은 최대치 수준에 도달**하였다. 2020 년 상반기 IPO 기업 28 개 기업 중에서 기관 수요예측을 거쳐 상장된 기업은 12 개 기업이다. 이들의 공모가 형성 비중을 살펴보면, **공모가 상단 이상을 초과한 기업 비중이 75.0%를 차지**하였다. 이는 2015 년 상반기 77.8%와 2016 년 상반기 75.0%, 그리고 지난해 상반기 83.3% 등에 준하는 높은 수치이다.

전체적으로 공모가 상단 비중이 높았던 이유는 ① **상대적으로 IPO 공모시장 대비 공모기업 수가 적은 것**도 있지만, ② **코로나19 상황하에서 IPO 를 추진하는 회사의 기본적인 가치 등이 반영**된 것으로 판단한다.

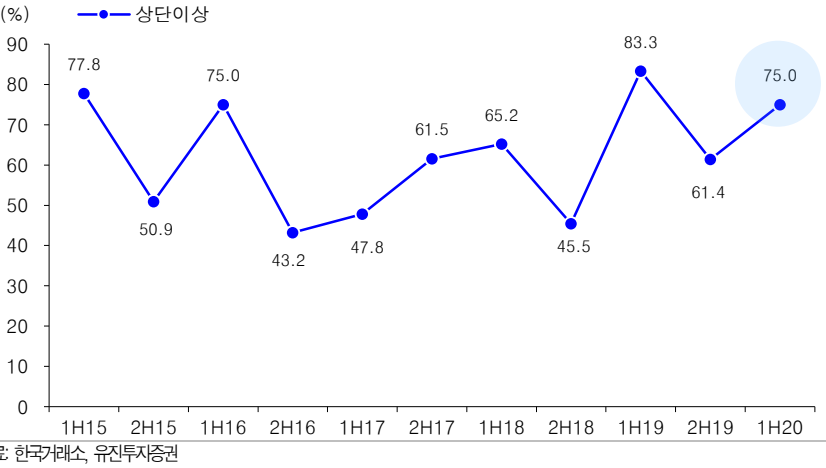
공모가가 상단 이상으로 확정된 기업은 위세아이텍, 서남, 레몬, 제이앤티씨, 서울바이오시스, 플레이디, 드림씨아이에스, 에스씨엠생명과학, 엘이티 등이다.

도표 18 수요예측 시기별 공모가 형성 비중 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 19 수요예측 시기별 공모가 상단 이상 비중



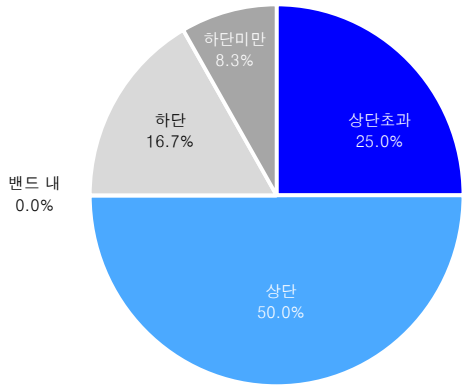
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 20 2019 년 상반기 수요예측 결과

기업명	상장일	공모가하단	공모가상단	확정공모가	비고
젠큐릭스	2020-06-25	22,700	26,100	22700	하단
엘이티	2020-06-22	6,400	7,800	7800	상단
에스씨엠생명과학	2020-06-17	14,000	17,000	17000	상단
드림씨아이에스	2020-05-22	13,000	14,900	14900	상단
엔피디	2020-03-16	5,400	6,300	5400	하단
플레이디	**2020-03-12**	**6,800**	**7,700**	**8500**	**상단초과**
서울바이오시스	2020-03-06	6,500	7,500	7500	상단
제이앤티씨	**2020-03-04**	**8,500**	**10,500**	**11000**	**상단초과**
켄코아에어로스페이스	2020-03-03	13,000	15,000	10000	하단미만
레몬	2020-02-28	6,200	7,200	7200	상단
서남	2020-02-20	2,700	3,100	3100	상단
위세아이텍	**2020-02-10**	**10,000**	**11,200**	**12000**	**상단초과**

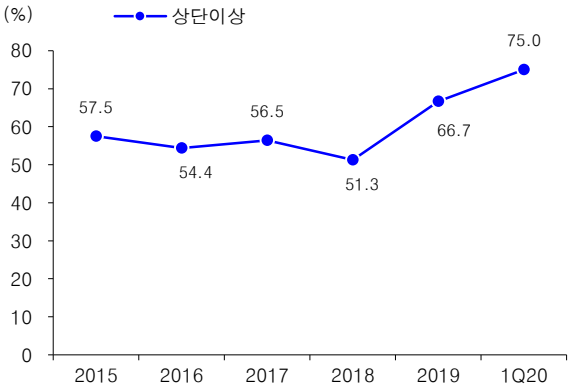
자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권

도표 21 상반기 공모가 확정 비중



자료: KRX, 유진투자증권

도표 22 연간 공모 확정가 상단이상 비중 추이



자료: KRX, 유진투자증권

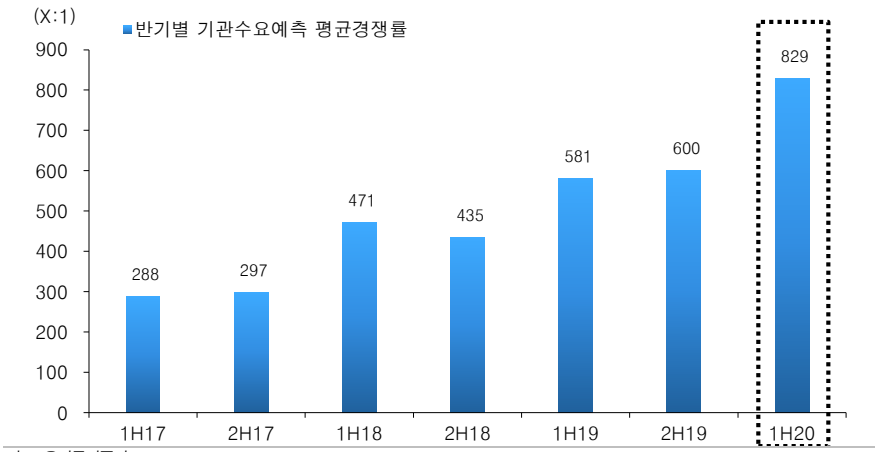
3) 기관 수요예측 경쟁률도 역대 최고 경쟁률 기록

2020 년 상반기 기관 수요예측 경쟁률은 사상 최고치를 기록하였다. 분기별로 2018 년 하반기부터 상승세를 보여오다가 2019 년 상반기 최고치를 달성한 이후 반기별로 최고치를 갱신하고 있다. 기관수요예측 경쟁률이 최고치를 갱신하고 있는 이유는 ① IPO 공모 관련 펀드 등에 대한 투자가 지속적으로 늘어나고 있는 가운데, ② 여기에 참가하는 기관도 점차 확대되고 있기 때문으로 판단된다.

특히 플레이디, 엘이티, 서남, 서울바이오시스, 위세아이텍, 제이앤티씨, 에스씨엠생명과학 등이 1,000 대 1 이상의 경쟁률을 보이며 높은 관심을 받았었다.

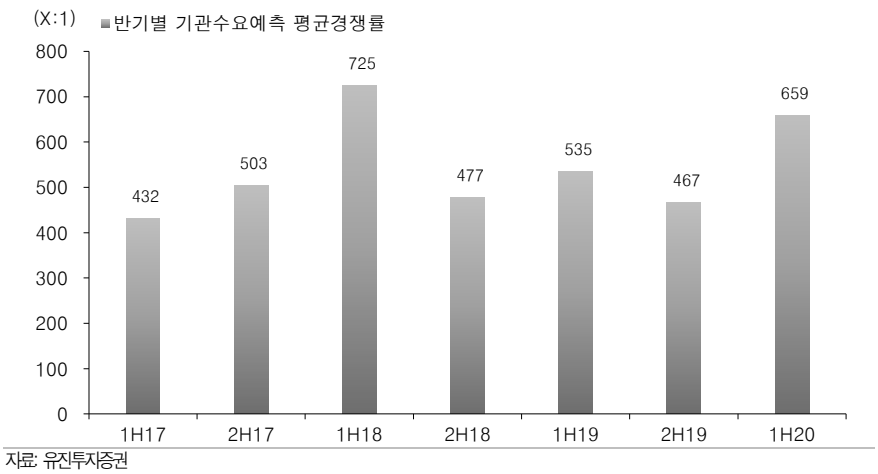
반면, 일반 청약경쟁률은 지난 2018 년 상반기에 이어 두 번째로 높은 수치를 보였다. 과거 3 개 반기 평균 경쟁률이 450~550:1 수준이었지만, 이번 상반기는 659:1 로 높은 수치를 기록했다.

도표 23 반기별 기관 수요예측 평균 경쟁률은 역대 최고치 기록



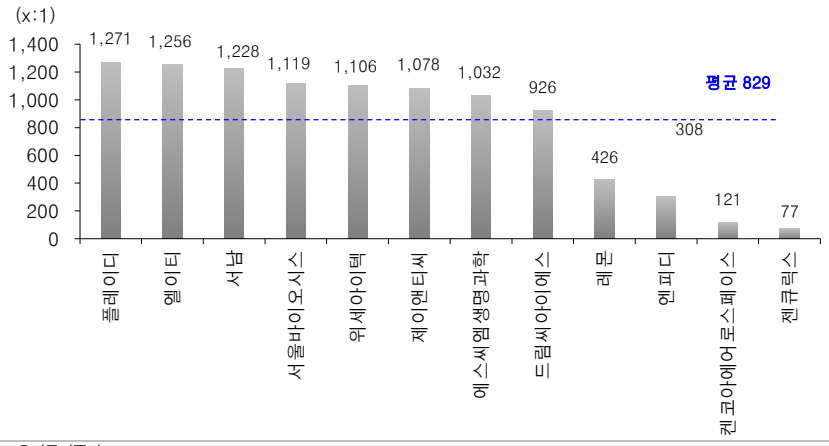
자료: 유진투자증권

도표 24 반기별 일반청약 평균 경쟁률은 지난 2018 년 상반기에 이어 높은 수준



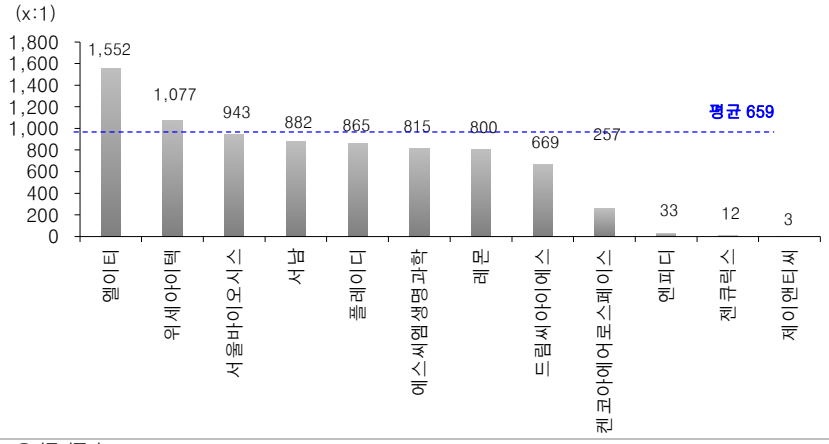
자료: 유진투자증권

도표 25 2020 년 상반기 상장기업 기관 수요예측 경쟁률 현황



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

도표 26 2020 년 상반기 상장기업 일반청약 경쟁률 현황



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 코넥스 제외

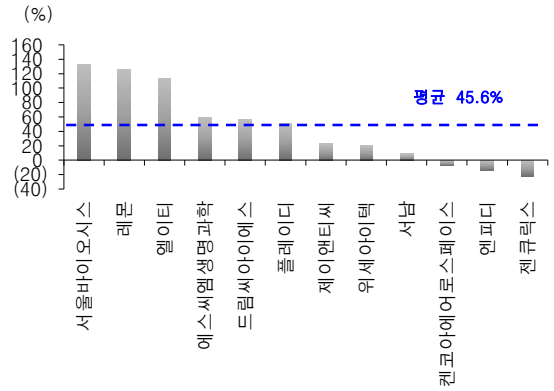
4) 상반기 주요 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률은 45.6%

2020 년 상반기 상장한 기업의 공모가 대비 수익률이 45.6%를 나타내면서 상당히 양호한 수치를 보였다. 수익률이 양호한 이유는 ① 코로나 19 상황에서 신규 종목에 대한 기대감이 반영된 것도 있겠지만, ② 코로나19 로 인한 큰 폭의 하락 장에서 반등하는 시기에 신규종목에 대한 관심이 같이 반영된 것으로 판단된다.

상반기 상장한 12 개 기업(재상장, 코넥스, 스팩 제외, 코스닥 이전상장 기업은 포함)의 공모가 대비 평균 수익률(2020.06.30 종가기준)은 45.6%를 보였으며, 손실을 기록한 기업은 3 개 기업에 불과했다. 공모가 대비 시초가 수익률은 여전히 높은 36.4%를 보이고 있어 IPO 공모 시장의 참가율을 높이고 있다.

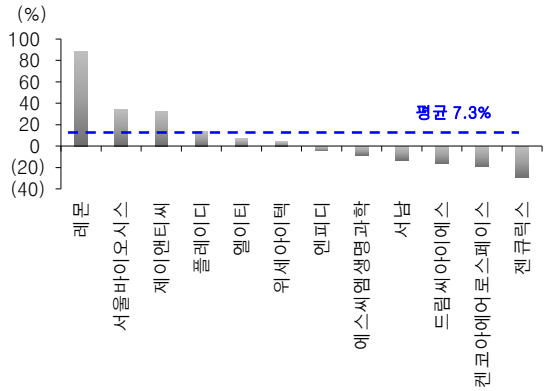
공모가 대비 가장 높은 수익률을 보인 기업은 서울바이오시스(132.7%)였으며, 2 위는 레몬(125.0%), 그 뒤를 엘이티(113.5%)가 차지했다. 1, 2 위를 기록한 두 기업은 코로나19 상황에서 모두 관련주로 부각이 되면서 주가상승에 긍정적으로 반영이 된 것으로 판단된다.

도표 27 상반기 상장기업 공모가대비 수익률



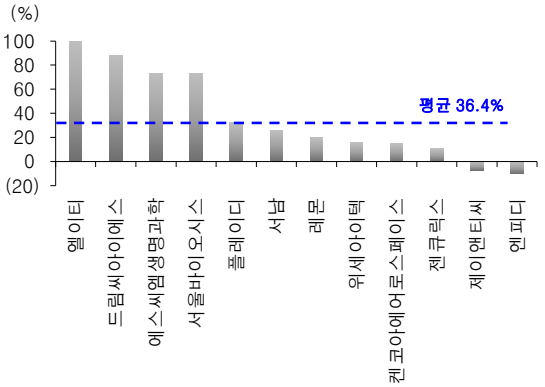
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.06.30 종가기준

도표 28 상반기 상장기업 시초가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.06.30 종가기준

도표 29 상반기 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.06.30 종가기준

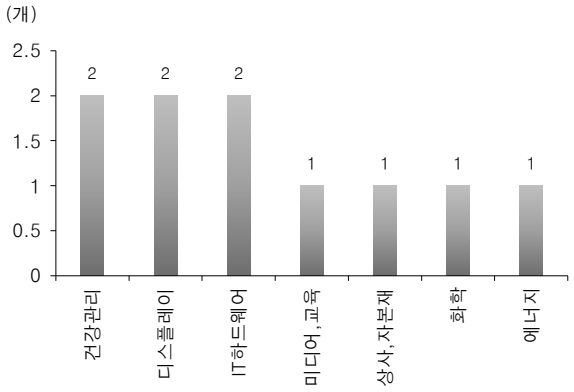
5) 건강관리(헬스케어, 제약/바이오) 업종, IT 하드웨어 등이 높은 비중을 차지

2020 년 상반기 신규 상장한 10 개 기업(스팩, 코넥스 제외, 재상장, 이전상장 제외) 중 2 개 기업 이상이 상장한 업종은 **건강관리업종과 IT 하드웨어업종, 디스플레이업종** 등이다. 건강관리업종은 상장기업 10 개 기업 중 2 개로, 에스씨엠생명과학, 드림씨아이에스 등이며, IT 하드웨어업종은 제이앤티씨, 엘피디 등이 신규로 상장되었다. 디스플레이 업종은 엘이티와 서울바이오시스 등이 신규 상장되었다.

이 외에도 미디어/교육업종, 화학업종, 에너지업종, 상사/자본재 업종 등이 각각 1 개 종목이 상장되었다.

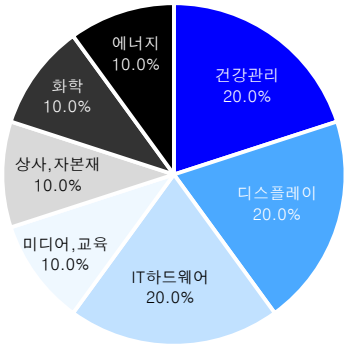
여전히 기술특례 등을 통한 건강관리 업종의 높은 비중이 유지되고 있고, 반도체, 디스플레이, 스마트폰 관련 전방시장의 확대에 따른 IT 하드웨어, 디스플레이 업종 비중도 또한 높게 유지될 것으로 예상한다.

도표 30 2020 년 상반기 신규상장기업 업종별 현황



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

도표 31 2020 년 상반기 IPO, 업종별 비중



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩제외, 상장유형 중 스팩합병 및 재상장, 이전상장 제외

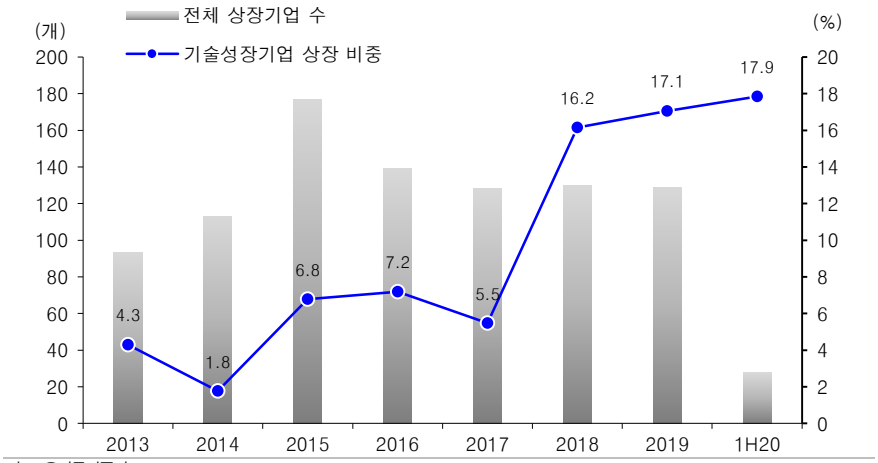
6) 코스닥내 기술성장 기업의 비중은 17.8%로 최대치 기록

2020 년 상반기 상장한 총 28 개 기업(스팩합병 제외) 중 5 개 기업이 기술성장기업으로 상장되면서 17.9%의 높은 비중을 나타냈다. **최근 3 개년 및 과거 대비 최대 비중을 차지**했다.

2017 년 이전까지는 기술성장기업(기술평가특례, 성장성특례 등)이 전체 상장기업 수 내에서 한 자리 수를 차지해왔지만, 2018 년 이후 두 자리 수 성장률을 기록했다. 2018 년 기술성장기업 비중이 16.2%, 2019 년은 17.1%를 기록하였다. 이러한 기술성장기업의 비중이 크게 증가한 것은 기술성장기업의 기준 완화 및 다양한 성장성 특례, 테슬라 요건, 사업모델 기반 특례 등을 다양화하였기 때문으로 판단된다.

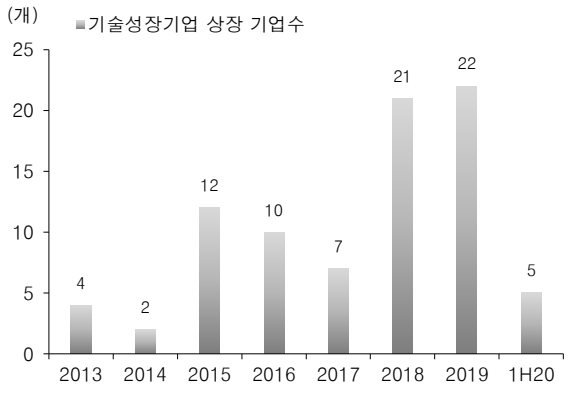
상반기 기술성장기업은 젠큐릭스, 에스씨엠생명과학, 카이노스메드, 레몬, 서남 등이 있다.

도표 32 기술성장기업의 상장 비중이 17.8%로 최대치를 기록



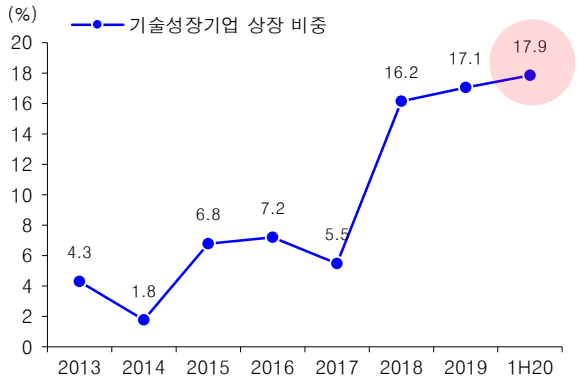
자료: 유진투자증권

도표 33 2020 년 상반기 기술성장기업 상장 기업 수



자료: KRX, 유진투자증권

도표 34 2020 년 상반기 기술서장기업 상장 비중



자료: KRX, 유진투자증권

II. 2020 년 하반기 IPO 시장 전망

공모금액은 최고치 도달 가능, 변수는 코로나 19 상황

2020 년 하반기 IPO 시장은 상반기 코로나 19 상황에서 점차 회복될 것으로 예상된다. 이미 상반기 중 월별로 보면, 6 월에 올해 월 최고치인 8 개 기업이 상장을 마쳤기 때문이다. 또한 7 월 이후 상장을 위해 많은 기업이 IPO 심사 청구 및 승인과정을 진행하고 있으며, 7 월에 약 10 여 개 기업이 상장을 할 예정이기 때문이다.

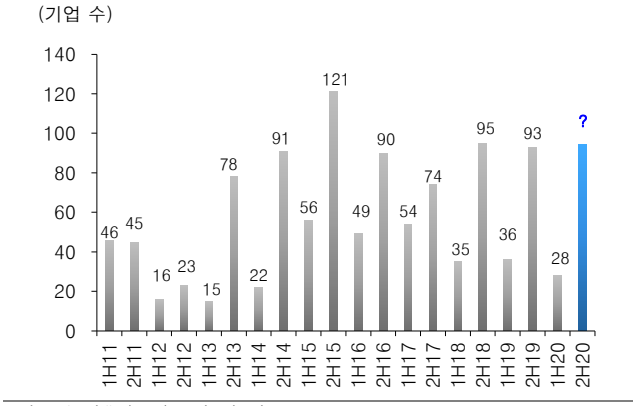
2020 년 하반기 IPO 시장에 대어급 기업들이 쏟아지면서, 2020 년 공모 시장규모는 5~6 조원 규모를 기록할 수 있을 것으로 전망된다. 과거 최고치(2016 년 하반기 5.3 조원) 갱신도 가능할 것으로 예상한다.

특히 유가증권 시장에서는 대어급 기업들의 상장이 이어질 것으로 예상되기 때문이다. **이미 SK 바이오팜(7/2 일 상장)이 약 1 조원에 도달했고, 이외에 빅히트, 카카오게임즈 및 리츠 회사 공모 등이 진행되고 있기 때문**이다.

코스닥 시장의 상장기업 수는 지난 해보다 소폭 증가할 것으로 전망된다. 기술성장기업의 상장은 꾸준히 증가하는 모습을 보이고 있으며, 올해 상반기도 높은 비중을 차지하기도 했다.

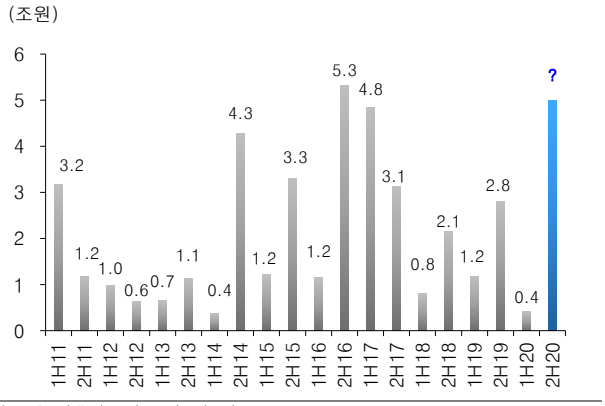
올해 IPO 시장의 가장 큰 변수는 코로나 19 상황이다. 풍부한 유동자금이 준비되어 있으나 코로나19 로 인한 IPO 추진기업의 위축이 상반기처럼 진행된다면 목표치를 달성하기는 어려울 것으로 본다. 다만, 최근 비대면 상황이 지속되고 있는 상태에서 IPO 기업수가 증가하고 있고, 여러 방식으로 비대면 상황을 극복하는 온라인 IR 및 소규모IR 등을 기반으로 늘어나고 있어 크게 어긋나지는 않을 것으로 예상한다.

도표 35 2020 년 하반기 IPO 기업 수는 전년 수준 예상



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

도표 36 2020 년 하반기 IPO 공모금액은 최고치 예상



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

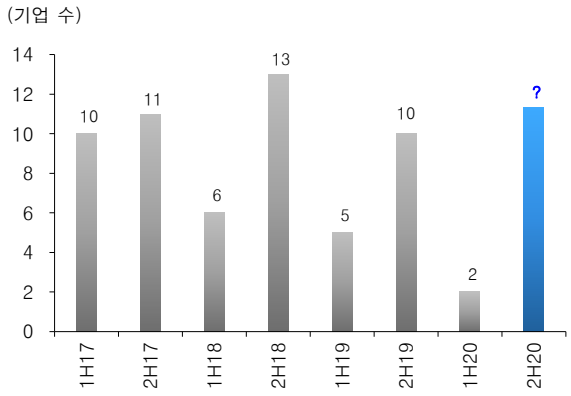
코스피 시장 전망: 대어의 대기로 최대 공모시장 예상

2020 년 하반기 코스피 IPO 시장에는 약 10~15 개의 기업이 신규 상장할 것으로 예상된다. 또한 공모금액 시장은 분기 최고치에 도달 가능할 것으로 전망된다.

공모기업은 SK 바이오팜이 상장을 완료(7/2)한 상태에서 명신산업, 이지스레지던스리츠, 이지스밸류플러스리츠, 미래에셋맵스리츠 1 호 등이 IPO 승인을 마치고 상장을 진행하고 있으며, 교촌에프앤비, 빅히트엔터테인먼트, 프레스티지바이오파마, 솔루엠, 에이플러스에셋어드바이저 등이 심사청구를 한 상태이기 때문이다.

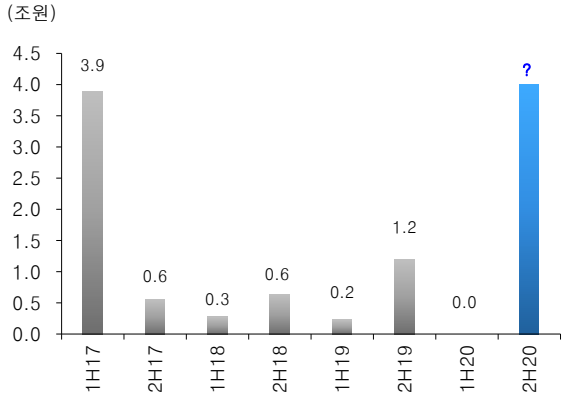
하반기 IPO 시장에서 IPO 공모금액이 최고치에 도달 할 수도 있을 것으로 보는 이유는 이미 약 1 조원에 상장을 완료한 SK 바이오팜 이외에도 리츠 관련 회사(연내 약 10 여개, 공모금액 2 조원), 빅히트엔터테인먼트, 교촌에프앤비, 카카오게임즈 등의 대어가 대기하고 있기 때문이다.

도표 37 코스피 반기별 IPO 공모 기업수 추이



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

도표 38 코스피 반기별 IPO 공모금액 규모 추이



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

도표 39 2020년 하반기 코스피 신규상장 예상 기업 현황 (추정)

상장예정기업	예상공모규모	주요 사업	대표주관사	공모진행현황
SK바이오팜	9,593억원	중추신경 관련 신약 개발	NH투자증권,한국투자증권, SK증권,하나금융투자	상장(7/2)
명신산업	-	자동차 신품 부품 제조업	미래에셋대우,현대차증권	심사 승인(6/23)
이지스레지던스리츠		부동산 임대 및 공급업	삼성증권,디비금융투자,유안타증	심사 승인(6/25)
이지스밸류플러스리츠		부동산업	-	심사 승인(6/30)
미래에셋맵스리츠1호		비주거용 부동산 관리업	미래에셋대우,신한금융투자,SK증	심사 승인(7/2)
교촌에프앤비		음·식료품 및 담배 도매업	미래에셋대우	심사 청구(4/23)
빅히트엔터테인먼트		오디오물 출판 및 원판 녹음업	한국투자증권,엔에이치투자증권	심사 청구(5/28)
프레스티지바이오파마		자연과학 및 공학 연구개발업	삼성증권	심사 청구(5/28)
솔루엠		기타 전자부품 제조업	신한금융투자,미래에셋대우,KB증	심사 청구(6/4)
에이플러스에셋어드바이저		보험 및 연금관련 서비스업	엔에이치투자증권,IBK투자증권	심사 청구(6/18)
카카오게임즈	1,500 ~2,000억원	게임개발 및 퍼블리싱	한국투자증권	-
카카오페이지	3,000억원	웹툰 및 웹소설 등 플랫폼	NH투자증권, KB증권	-
HK이노엔(CJ헬스케어)	4,000~6,000억원	전문의약품, 음료, 건강기능식품, 연구개발	삼성증권, JP모건	-
SK매직	-	주방기구 및 생활가전 렌탈사업	미래에셋대우,KB증권, JP모건	-

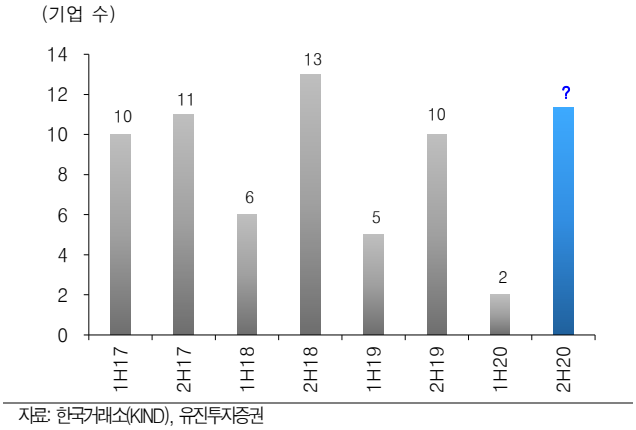
자료: 언론보도, 유진투자증권

코스닥 시장 전망: 전년 수준 예상

2020년 하반기 코스닥 IPO 시장은 전년 수준의 상장기업 수와 공모금액을 달성할 것으로 예상한다. 공모금액도 전년 수준에 머물 것으로 예상한다.

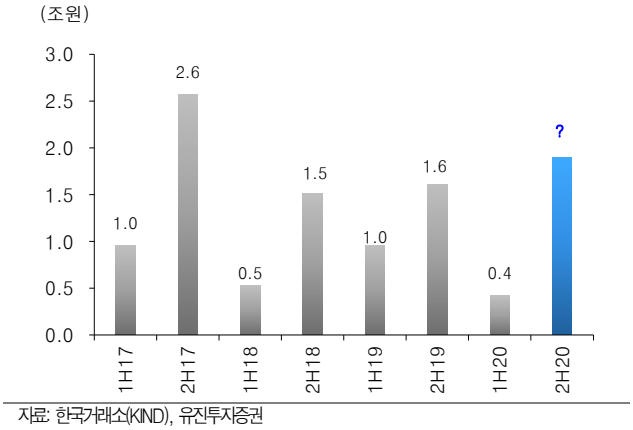
2020 년 상반기 코스닥 IPO 시장은 전년에 비해 저조하였지만, 최근 IPO 를 위한 심사청구 기업의 증가세와 승인기업의 수요예측 과정을 살펴보면 하반기 코스닥 IPO 시장은 전년 이사으로 증가할 것으로 예상된다.

도표 40 코스닥 반기별 IPO 공모 기업 수 추이



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

도표 41 코스닥 반기별 IPO 공모금액 규모 추이



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

도표 42 2020년 하반기 코스닥 신규상장 예상 기업 현황 (추정)

상장예정기업	주요 사업	대표주관사	공모진행현황
마크로밀엠브레인		NH투자증권	상장 (7/1)
위더스제약	의약품제조업 등	NH투자증권,삼성증권	상장 (7/3)
신도기연	OLED용 후공정장비	한국투자증권	상장 (7/6)
소마젠	유전체 분석 서비스 (NGS, CES 등)	신한금융투자	상장 예정 (7/13)
에이프로		NH투자증권	상장 예정 (7/16)
티에스아이		한국투자증권	상장 예정 (7/22)
솔트룩스		한국투자증권	상장 예정 (7/26)
제놀루션		신영증권	수요 예측
더네이쳐홀딩스		한국투자증권	상장 예정 (7/24)
엠투아이코퍼레이션		미래에셋대우	상장 예정 (7/29)
이엔드디		아이비케이투자증권	상장 예정 (7/30)
셀레믹스		대신증권	상장 예정
와이팜		NH투자증권	상장 예정 (7/31)
이루다		미래에셋대우	수요 예측
한국파마		미래에셋대우,SK증권	수요 예측

자료: 언론보도, 유진투자증권

낮아진 IPO 문턱, 완화된 퇴출 규정 = IPO 시장 회복 기대

장부는 혁신기업이 보다 원활하게 IPO 를 하고 성장해 나갈 수 있도록 **혁신기업 특성에 맞게 상장 관리제도를 개편**했다. 업종별로 차등화된 상장심사 기준을 적용해 **IPO 문턱을 낮췄으며, 바이오 업종에 대한 관리종목 지정요건을 차등적으로 적용, 퇴출 요건은 완화**시켰다.

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

도표 43 4 차 산업 관련 기업 심사요건 개선

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

자료: 금융위원회, 유진투자증권

도표 44 바이오 기업 심사요건 개선

현 행	개 선
• 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 45 기술, 성장성 특례 기업 업종별 관리종목 지정요건 개선

구 분	현 행		개 선(안)
제약 •바이오 外 기업	최근사업연도 매출액이 30 억원 미만 시 관리종목 지정 (상장 후 5 년간은 면제)	→	(좌 동)
제약 •바이오 기업			최근 3 사업연도 매출액 합계 90 억원 이상인 경우 관리종목 지정 면제
연구개발 •시장평가 우수기업			미적용

자료: 금융위원회, 유진투자증권

기술성장기업 상장 기업 수 및 업종 다변화 예상

기술성장기업의 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 예상**된다.

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.

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, 성장성 특례 등의 요건을 만들었다. 이렇듯 상장트랙 다변화로 기업 특성에 맞는 상장 청구가 가능해 향후에도 특례 제도를 통한 상장은 확대될 것으로 보인다.

도표 46 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 47 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

III. 7 월 IPO 예정기업

1) 공모개요

도표 48 7 월 IPO 기업 공모개요

종목명	희망 공모가(원)	확정 공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상 시가총액 (억원)	공모 주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
한국파마	6,500~8,500	-	211	709 ~ 927	3,243,000	10,906,701	68.50%	-
이루다	7,500~9,000	-	113	530 ~ 636	1,500,000	7,065,000	49.40%	신주 1,200,000. 구주 300,000
와이팜	**9,700~11,000**	**-**	**721**	**3,603 ~ 4,086**	**7,428,272**	**37,141,356**	**75.46%**	신주 3,714,136. 구주 3,714,136
에이치엠씨아이비스팩 4 호	2,000~2,000	-	80	116 ~ 116	4,000,000	5,800,000	-	-
셀레믹스	17,800~22,000	-	235	1,389 ~ 1,717	1,320,000	7,804,083	55.67%	-
이엔드디	12,350~14,400	-	289	1,155 ~ 1,347	2,340,000	9,353,300	28.94%	-
엠투아이코퍼레이션	15,600~18,900	-	520	1,310 ~ 1,748	3,335,000	8,399,102	60.29%	신주 835,000. 구주 2,500,000
더네이쳐홀딩스	**45,000~50,000**	**-**	**540**	**3,232 ~ 3,591**	**1,200,000**	**7,182,381**	**46.70%**	신주 1,000,000. 구주 200,000
제놀루션	12,000~14,000	-	96	488 ~ 569	800,000	4,065,584	32.34%	-
솔트룩스	24,000~30,000	-	180	1.208 ~ 1.509	750,000	5,031,515	59.36%	-
하나금융스팩 16 호	2,000~2,000	-	70	100 ~ 100	3,500,000	5,000,000	-	-
티에스아이	7,500~9,500	-	138	695 ~ 880	1,847,000	9,267,115	61.59%	신주 1,385,000. 구주 462,000
에이프로	19,000~21,600	-	260	656 ~ 746	1,367,917	3,453,038	54.40%	-
IBKS 스팩 13 호	2,000~2,000	2,000	95	145	4,750,000	7,250,000	-	-
이지스레지던스리츠(유가)	5,000~5,000	5,000	895	1,030	17,900,000	20,600,000	-	-
소마젠	11,000~15,000	11,000	462	1,855	4,200,000	16,861,261	71.53%	-
신도기연	14,000~16,000	16,000	208	1,290	1,300,000	8,061,280	62.50%	-
위더스제약	13,900~15,900	15,900	254	1,398	1,600,000	8,792,415	78.61%	신주 994,415. 구주 605,585
에스케이바이오팜(유가)	**36,000~49,000**	**49,000**	**9,593**	**38,373**	**19,578,310**	**78,313,250**	**80.00%**	신주 13,313,250. 구주 6,265,060
마크로밀엠브레인	5,200~6,400	6,800	95	610	1,400,000	8,969,539	70.12%	-

자료: 유진투자증권
주: 공모금액은 공모가 하단기준. 공모가가 확정된 기업은 확정공모가 기준

2) 공모일정

도표 49 7월 IPO 기업 공모개요

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
한국파마	2020.07.22~07.23	2020.07.29~07.30	2020-08-03	-	미래에셋대우,SK 증권
이루다	2020.07.20~07.21	2020.07.27~07.28	2020-07-30	-	미래에셋대우
와이팜	**2020.07.16~07.17**	**2020.07.21~07.22**	**2020-07-24**	**2020-07-31**	**NH 투자증권**
에이치엠씨아이비스팩 4 호	2020.07.15~07.16	2020.07.20~07.21	2020-07-23	-	현대차증권
셀레믹스	2020.07.15~07.16	2020.07.23~07.24	2020-07-28	-	대신증권
이엔드디	2020.07.14~07.15	2020.07.21~07.22	2020-07-23	2020-07-30	아이비케이투자증권
엠투아이코퍼레이션	2020.07.09~07.10	2020.07.16~07.17	2020-07-21	2020-07-29	미래에셋대우
더네이처홀딩스	**2020.07.08~07.09**	**2020.07.15~07.16**	**2020-07-20**	**2020-07-24**	**한국투자증권**
제놀루션	2020.07.08~07.09	2020.07.14~07.15	2020-07-17	-	신영증권
솔트룩스	2020.07.07~07.08	2020.07.13~07.14	2020-07-16	2020-07-23	한국투자증권
하나금융스팩 16 호	2020.07.07~07.08	2020.07.14~07.15	2020-07-17	-	하나금융투자
티에스아이	2020.07.06~07.07	2020.07.13~07.14	2020-07-16	2020-07-22	한국투자증권
에이프로	2020.07.02~07.03	2020.07.08~07.09	2020-07-10	2020-07-16	NH 투자증권
IBKS 스팩 13 호	2020.07.01~07.02	2020.07.06~07.07	2020-07-09	-	아이비케이투자증권
이지스레지던스리츠(유가)	2020.06.30~07.01	2020.07.06~07.08	2020-07-10	-	삼성증권,디비금융투자,유안타증권
소마젠	2020.06.22~06.23	2020.06.29~06.30	2020-07-02	2020-07-13	신한금융투자
신도기연	2020.06.22~06.23	2020.06.25~06.26	2020-06-29	2020-07-06	한국투자증권
위더스제약	2020.06.18~06.19	2020.06.25~06.26	2020-06-29	2020-07-03	NH 투자증권,삼성증권
에스케이바이오팜(유가)	**2020.06.17~06.18**	**2020.06.23~06.24**	**2020-06-26**	**2020-07-02**	**NH 투자증권,한국투자증권, SK 증권,하나금융투자**
마크로밀엠브레인	2020.06.15~06.16	2020.06.18~06.19	2020-06-23	2020-07-01	NH 투자증권

자료: 유진투자증권

3) 회사개요

도표 50 7 월 수요예측 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계 (억원)	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	당기순이익 (억원)	비고
한국파마	의약품 제조업	271	166	12	7	1 분기 말
이루다	의료용 기기 제조업	151	51	7	8	1 분기 말
와이팜	**전자부품 제조업**	**470**	**111**	**-6**	**3**	**1 분기 말**
에이치엠씨아이비스팩 4 호	기타 금융업	5	0	0	0	1 분기 말
셀레믹스	기초 의약물질 및 생물학적 제제	39	10	-14	-13	1 분기 말
이엔드디	기타 화학제품 제조업	135	253	55	30	1 분기 말
엠투아이코퍼레이션	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타	378	78	32	27	1 분기 말
더네이처홀딩스	**섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소**	**830**	**499**	**81**	**73**	**1 분기 말**
제놀루션	기초 의약물질 및 생물학적 제제	37	33	7	-11	1 분기 말
솔트룩스	시스템 소프트웨어 개발 및 공급업	366	13	-24	-22	1 분기 말
하나금융스팩 16 호	금융 지원 서비스업	6	0	0	0	1 분기 말
티에스아이	특수 목적용 기계 제조업	253	81	5	8	1 분기 말
에이프로	전동기, 발전기 및 전기 변환 ·	246	167	22	23	1 분기 말
IBKS 스팩 13 호	금융 지원 서비스업	6	0	0	0	1 분기 말
이지스레지던스리츠(유가)	부동산 임대 및 공급업	135	0	0	0	1 분기 말
소마젠	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업	-21	46	-24	-20	1 분기 말
신도기연	특수 목적용 기계 제조업	510	82	0	36	1 분기 말
위더스제약	의약품 제조업	578	382	67	53	3 분기(6 월 결산)
에스케이바이오팜(유가)	**자연과학 및 공학 연구개발**	**-772**	**39**	**-651**	**-666**	**1 분기 말**
마크로밀엠브레인	시장조사 및 여론조사업	126	302	46	36	3 분기(6 월 결산)

자료: 유진투자증권

IV. 향후 IPO 스케줄

1) IPO 스케줄

도표 51 2020 년 하반기 이후 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측 예정	상장
고바이오랩	피엔케이피부임상연구센타	한국파마	위더스제약
에스바이오메딕스	미래에셋맵스리츠 1 호(유가)	이루다	**에스케이바이오팜(유가)**
엔에이치스팩 17 호	브랜드엑스코퍼레이션	**와이팜**	마크로밀엠브레인
파나시아	이지스밸류플러스리츠(유가)	에이치엠씨아이비스팩 4 호	젠큐릭스
알체라	이지스레지던스리츠(유가)	셀레믹스	폭스소프트
원투씨엠	퀀타매트릭스	이엔드디	무진메디
선진뷰티사이언스	비비씨	엠투아이코퍼레이션	엘이티
에이플러스에셋어드바이저(유가)	영림원소프트랩	**더네이쳐홀딩스**	IBKS 제 14 호스팩
큐라티스	명신산업(유가)	제놀루션	**에스씨엠생명과학**
카카오게임즈	에이치엠씨아이비스팩 5 호	미래에셋맵스리츠 1 호(유가)	엔에이치스팩 16 호
위드텍	미래에셋대우스팩 5 호	솔트룩스	이지바이오
핑거	원방테크	하나금융스팩 16 호	드림씨아이에스
넥스틴	엘에스이브이코리아	티에스아이	대덕전자
애니원	센코어테크	에이프로	이베스트스팩 5 호
솔루엠(유가)	미투젠	IBKS 스팩 13 호	오션스톤
센코	노브메타파마	이지스레지던스리츠(유가)	이노진
제일전기공업	메타넷엠플랫폼	소마젠	단디바이오
프레스티지바이오파마(유가)		신도기연	케이프이에스스팩 4 호
빅히트엔터테인먼트(유가)			엔피디
앱코			플레이디
아데나소프트웨어			에스케이스팩 6 호
교보스팩 10 호			서울바이오시스
압타머사이언스			**제이앤티씨**
다음소프트			켄코아에어로스페이스
핌스			**레몬**
박셀바이오			서남
아이디피			신영스팩 6 호
미코바이오메드			위세아이텍
피엔케이피부임상연구센타			하나금융 15 호스팩
티앤엘			케이비제 20 호스팩
브랜드엑스코퍼레이션			케이씨씨글라스
교촌에프앤비(유가)			
비나텍			
에임시스템			
이오플로우			
피플바이오			
에스엘에스바이오			
와이더플래닛			
캠시스글로벌			

자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권(2020..7.3 기준)
(*) 스팩포함, 간 단계별 완료기준, 미승인 기업 제외

2) 심사청구 기업

도표 52 심사청구 기업

종목	청구일	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
고바이오랩	2020-07-03	6	-441	삼성증권,대신증권	자연과학 및 공학 연구개발업
에스바이오메딕스	2020-07-01	50	-90	미래에셋대우	의약품 제조업
엔에이치스팩 17 호	2020-07-01	0	0	엔에이치투자증권	금융 지원 서비스
파나시아	**2020-06-29**	**3,285**	**644**	**한국투자증권**	**선박 및 보트 건조업**
알체라	2020-06-25	33	-114	신영증권	소프트웨어 개발 및 공급업
원투씨엠	2020-06-24	131	-71	KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
선진뷰티사이언스	2020-06-19	474	43	신한금융투자,삼성증권	기타 화학제품 제조업
에이플러스에셋어드바이저(유가)	**2020-06-18**	**2,694**	**154**	**엔에이치투자증권,IBK 투자증권**	**보험 및 연금관련 서비스업**
큐라티스	2020-06-17	1	-805	신한금융투자,미래에셋대우	자연과학 및 공학 연구개발업
카카오게임즈	**2020-06-11**	**3,224**	**333**	**한국투자증권,삼성증권**	**소프트웨어 개발 및 공급업**
위드텍	2020-06-10	581	111	하나금융투자	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타
핑거	2020-06-09	600	32	대신증권	소프트웨어 개발 및 공급업
넥스틴	2020-06-05	94	-26	KB 증권	특수 목적용 기계 제조업
애니원	2020-06-05	566	78	미래에셋대우	합성고무 및 플라스틱 물질 제조업
솔루엠(유가)	**2020-06-04**	**9,136**	**385**	**신한금융투자,미래에셋대우,KB 증권**	**기타 전자부품 제조업**
센코	2020-06-03	198	-24	한국투자증권	전자부품 제조업
제일전기공업	2020-05-29	1,461	141	하나금융투자	배전반 및 전기 자동제어반 제조업
프레스티지바이오파마(유가)	2020-05-28	0	0	삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
빅히트엔터테인먼트(유가)	**2020-05-28**	**5,872**	**724**	**한국투자증권,엔에이치투자증권**	**오디오물 출판 및 원판 녹음업**
앱코	2020-05-28	843	35	미래에셋대우	컴퓨터 및 주변장치 제조업
아데나소프트웨어	2020-05-28	118	76	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
교보스팩 10 호	2020-05-26	0	0	교보증권	기타 금융업
압타머사이언스	2020-05-25	4	-39	키움증권	자연과학 및 공학 연구개발업
다음소프트	2020-05-22	163	-8	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
핌스	2020-05-20	378	55	DB 금융투자	전자부품 제조업
박셀바이오	2020-05-08	0	-13	하나금융투자	자연과학 및 공학 연구개발업
아이디피	2020-05-08	232	29	키움증권	컴퓨터 및 주변장치 제조업
미코바이오메드	2020-05-06	41	-132	KB 증권	의료용 기기 제조업
피엔케이피부임상연구센타	2020-04-28	125	54	미래에셋대우	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
티앤엘	2020-04-28	327	73	한국투자증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
브랜드엑스코퍼레이션	2020-04-28	641	76	대신증권,삼성증권	기타 정보 서비스업
교촌에프앤비(유가)	**2020-04-23**	**3,801**	**295**	**미래에셋대우**	**음·식료품 및 담배 도매업**
비나텍	2020-04-23	428	44	대신증권	일차전지 및 축전지 제조업
에임시스템	2020-04-20	625	66	KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
이오플로우	2020-04-17	0	-94	하나금융투자	의료용 기기 제조업
피플바이오	2020-04-14	9	-40	키움증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
에스엘에스바이오	2020-04-10	74	6	하나금융투자	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
와이더플래닛	2020-02-10	348	-15	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
캠시스글로벌	2019-12-18	0	0	삼성증권	기타 금융업

자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권(2020.7.3 기준)
주: 미승인 기업 제외

3) 심사승인 기업

도표 53 심사승인 기업

종목	승인일	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
피엔케이피부임상연구센타	2020-07-02	125	54	미래에셋대우	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
미래에셋맵스리츠 1 호(유가)	2020-07-02	0	0	미래에셋대우,신한금융투자,SK 증권	비주거용 부동산 관리업
브랜드엑스코퍼레이션	2020-07-02	641	76	대신증권,삼성증권	기타 정보 서비스업
이지스밸류플러스리츠(유가)	2020-06-30	0	0		부동산업
이지스레지던스리츠(유가)	2020-06-25	0	0	삼성증권,디비금융투자,유안타증	부동산 임대 및 공급업
퀀타매트릭스	2020-06-25	8	-638	미래에셋대우	의료용 기기 제조업
비비씨	2020-06-25	191	57	미래에셋대우	기타 제품 제조업
영림원소프트랩	2020-06-25	379	41	미래에셋대우	시스템 소프트웨어 개발 및 공급업
명신산업(유가)	2020-06-23	78	338	미래에셋대우,현대차증권	자동차 신품 부품 제조업
제놀루션	2020-06-18	40	-3	신영증권	기초 의약물질 및 생물학적 제제
한국파마	2020-06-18	661	55	미래에셋대우	의약품 제조업
셀레믹스	2020-06-18	51	-23	대신증권	기초 의약물질 및 생물학적 제제
에이치엠씨아이비스팩 5 호	2020-06-18	0	0	현대차증권	기타 금융업
이엔드디	2020-06-11	583	62	IBK 투자증권	기타 화학제품 제조업
에이치엠씨아이비스팩 4 호	2020-06-11	0	0	현대차증권	기타 금융업
하나금융스팩 16 호	2020-05-18	0	0	하나금융투자	금융 지원 서비스업
IBKS 스팩 13 호	2020-05-08	0	0	IBK 투자증권	금융 지원 서비스업
미래에셋대우스팩 5 호	2020-05-08	0	0	미래에셋대우	기타 금융업
원방테크	2020-04-17	1,189	146	미래에셋대우	일반 목적용 기계 제조업
엘에스이브이코리아	2020-02-13	561	23	한국투자증권	자동차 신품 부품 제조업
센코어테크	2020-01-09	944	110	삼성증권	건물 건설업
미투젠	2019-10-24	0	0	미래에셋대우	소프트웨어 개발 및 공급업
노브메타파마	2019-10-17	9	-132	엔에이치투자증권,삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
메타넷엠플랫폼	2019-10-15	25	117	미래에셋대우	기타 사업지원 서비스업

자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권(2020.7.3 기준)

4) 수요예측 기업

도표 54 수요예측 기업

종목	수요예측일	희망공모가(원)	확정공모가	상장 시가총액 (억원)	주간사
한국파마	2020.07.22~07.23	6,500~8,500	-	709 ~ 927	미래에셋대우,SK 증권
이루다	2020.07.20~07.21	7,500~9,000	-	530 ~ 636	미래에셋대우
와이팜	**2020.07.16~07.17**	**9,700~11,000**	**-**	**3603 ~ 4086**	NH 투자증권
에이치엠씨아이비스팩 4 호	2020.07.15~07.16	2,000~2,000	-	116 ~ 116	현대차증권
셀레믹스	2020.07.15~07.16	17,800~22,000	-	1389 ~ 1717	대신증권
이엔드디	2020.07.14~07.15	12,350~14,400	-	1155 ~ 1347	아이비케이투자증권
엠투아이코퍼레이션	2020.07.09~07.10	15,600~18,900	-	1310 ~ 748	미래에셋대우
더네이처홀딩스	**2020.07.08~07.09**	**45,000~50,000**	**-**	**3232 ~ 3591**	한국투자증권
제놀루션	2020.07.08~07.09	12,000~14,000	-	488 ~ 569	신영증권
미래에셋맵스리츠 1 호(유가)	2020.07.08~07.09	5,000~5,000	-	1005 ~ 1005	미래에셋대우,신한금융투자,SK 증권
솔트룩스	2020.07.07~07.08	24,000~30,000	-	1208 ~ 1509	한국투자증권
하나금융스팩 16 호	2020.07.07~07.08	2,000~2,000	-	100 ~ 100	하나금융투자
티에스아이	2020.07.06~07.07	7,500~9,500	-	695 ~ 880	한국투자증권
에이프로	2020.07.02~07.03	19,000~21,600	-	656 ~ 746	NH 투자증권
IBKS 스팩 13 호	2020.07.01~07.02	2,000~2,000	2,000	145	아이비케이투자증권
이지스레지던스리츠(유가)	2020.06.30~07.01	5,000~5,000	5,000	1,030	삼성증권,디비금융투자,유안타증권
소마젠	2020.06.22~06.23	11,000~15,000	11,000	1,855	신한금융투자
신도기연	2020.06.22~06.23	14,000~16,000	16,000	1,290	한국투자증권
위더스제약	2020.06.18~06.19	13,900~15,900	15,900	1,398	NH 투자증권,삼성증권
에스케이바이오팜(유가)	**2020.06.17~06.18**	**36,000~49,000**	**49,000**	**38,373**	NH 투자증권,한국투자증권, SK 증권, 하나금융투자
마크로밀엠브레인	2020.06.15~06.16	5,200~6,400	6,800	610	NH 투자증권

자료: 38 커뮤니케이션, 유진투자증권(2020.7.3 기준)
주: 공모금액은 공모가 하단기준

V. Post-IPO 유망주 5 選

도표 55 2020 년 상반기 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	제이앤티씨 (204270.KQ)	서울바이오시스 (092190.KQ)
주력분야 (2019 년 기준)	3D 커버글라스 66.8% 커넥터 23.3% 카메라 윈도우 글라스 5.2% 기타 강화유리 4.3% 차량용 강화유리 0.4%	Visible LED 89.2% UV LED 8.8% 기타 1.3% IR/VCSEL 0.7% Micro LED 0.0%
매출액(십억원)	462.6	15.3
영업이익(십억원)	145.8	10.8
영업이익률(%)	31.5	70.5
순이익(십억원)	128.7	8.1
순이익률(%)	27.8	52.9
PER(배)	6.3	42.2
시가총액(십억원)	813	717
공모가(공모가밴드)	11,000 원 (8,500 ~ 10,500 원)	7,500 원 (6,500 원 ~ 7,500 원)
현재주가(원)	14,050	18,750
시초가(원)	10,200	13,000
수요예측 경쟁률(X:1)	1077.88 : 1 (의무보유확약 6.72%)	1,119:1 (의무보유확약 10.5%)
일반청약 경쟁률(X:1)	3.48 : 1	942.7: 1

참고: 2020.07.06 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 56 2020 년 하반기 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	마크로밀엠브레인 (169330.KQ)	위더스제약 (330350.KQ)	신도기연 (290520.KQ)
주력분야 (2019 년 기준)	온라인 리서치 55.0% 오프라인 리서치 44.8% 비조사 상품 0.2%	순환기용제 26.7% CMO 20.6% 기타 처방의약품 19.2% 근골격용제 13.1% 소화기관용제 12.4% 항생제 7.8% 기타 (임대료 수입 등) 0.1%	인라인 합착기 83.0% 합착기 1.6% 탈포기 3.0% 기타 제품 3.7% 부품 4.1% 용역 4.6%
매출액(십억원)	41.5	52.0	100.3
영업이익(십억원)	5.7	10.1	20.2
영업이익률(%)	13.7	19.4	20.2
순이익(십억원)	4.5	8.6	18.9
순이익률(%)	10.8	16.6	18.8
PER(배)	23.4	27.4	9.6
시가총액(십억원)	105	237	181
공모가 (공모가밴드)	6,800 원 (5,200 원 ~ 6,400 원)	15,900 원 (13,900 원 ~ 15,900 원)	16,000 원 (14,000 원 ~ 16,000 원)
현재주가(원)	11,750	26,900	22,400
시초가(원)	13,600	31,800	32,000
수요예측 경쟁률(X:1)	1,056.80:1 (의무보유확약 19.39%)	1,033.41:1 (의무보유확약 17.36%)	1,272.90:1 (의무보유확약 17.36%)
일반청약 경쟁률(X:1)	888.01:1	1082.03:1	552.22:1

참고: 2020.07.06 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

기업분석

제이앤티씨(204270)

BUY(유지) / TP 19,000 원

중국향 매출의 안정적인 공급 지속으로 코로나 19 상황에서도 성장 지속 전망

서울바이오시스(092190)

NR

UV LED 의 가전업체 공급에 따른 사업다각화 성공으로 성장 지속 전망

마크로밀엠브레인(169330)

NR

130 여만 패널을 기반으로 안정적 성장 전망

위더스제약(330350)

NR

시장성 높은 제품군으로 안정적 성장 전망

신도기연(290520)

NR

중국 주요 고객사 OLED 투자 수혜 기대

코스닥벤처

제이앤티씨(204270.KQ)

중국향 매출의 안정적인 공급 지속으로 코로나19 상황에도 성장 지속 전망

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

BUY(유지)

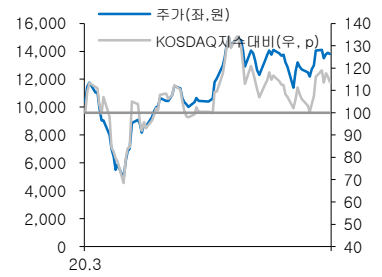
목표주가(12M, 유지)	**19,000 원**
현재주가(7/6)	**14,050 원**

Key Data	(기준일: 2020.7.6)
KOSPI(pt)	2,188
KOSDAQ(pt)	760
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	813
52 주 최고/최저(원)	16,200 / 4,820
52 주 일간 Beta	2.68
발행주식수(천주)	57,848
평균거래량(3M,천주)	1,482
평균거래대금(3M,백만원)	19,085
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	3.0
주요주주 지분율(%)	
진우엔지니어링 (외 3 인)	71.4
자사주신탁	0.9

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	51.1	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-1.8	23.8	-	-

Company vs KOSPI composite



3D 커버글라스 및 커넥터 등의 스마트폰 부품 생산 국내 강자

1996 년 설립, 커넥터제조업으로 사업을 시작, 2014 년에 3D 커버글라스 제품 공급으로 사업다각화 성공. 2017 년 카메라윈도우글라스 양산, 2019 년 세계최초 키리스 커버글라스 양산. 2019 년 폴더블용 UTG 개발을 완료함

투자포인트 두 가지

1) 3D 커버글라스 및 UTG 까지 강화유리사업 본격 성장 전망: ① 세계최초 개발한 3D 커버글라스 및 키리스(Keyless) 커버글라스를 양산함. **중국 휴대폰 제조업체 신제품에 채택되면서 매출이 급증**하고 있음. ② **동종업계 대비 높은 수익성을 유지**하는 이유는 동사의 모회사인 JNTE 의 설비제작기술과 동사의 공정기술을 기반으로 경쟁사 대비 높은 수율을 보이고 있기 때문임. 따라서 동사의 높은 수익성은 단기간에 크게 훼손되지는 않을 것으로 추정됨. ③ 또한 **UTG(Ultra Thin Glass) 제품이 하반기 폴더블폰에 채택 가능성도 내재**하고 있어 중장기 성장에도 긍정적임

2) 차량용 강화유리 사업 본격 진출 전망: 신규시장인 차량용 OLED 디스플레이 부문에서 올해 **1 분기에 샘플매출이 발생하였고, 올해 말에 본격적인 양산이** 예정되어 있음. 매출이 안정적인 자동차 시장에 진출하는 것은 중장기 안정적인 실적 성장에 긍정적임

목표주가 19,000 원, 투자의견 BUY 를 유지

목표주가 19,000 원과 35.5%의 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함

동사는 ① 국내 유일 **3D 강화유리 전문제조업체로써 높은 수익성을 보유**하고 있고, ② **글로벌 고객을 중심으로** 사용이 급증하고 있으며, ③ 올해 **하반기 UTG 채택 폴더블폰에 공급 가능성** 등의 기대감으로 향후 주가는 상승세를 유지할 것으로 판단함

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	229	386	463	529	597
영업이익(십억원)	25	95	146	154	164
세전계속사업손익(십억원)	29	87	141	143	152
당기순이익(십억원)	28	88	129	132	141
EPS(원)	542	1,691	2,225	2,290	2,431
증감률(%)	455.2	211.9	31.5	2.9	6.2
PER(배)	na	na	6.3	6.1	5.8
ROE(%)	14.6	35.3	32.7	23.6	20.2
PBR(배)	na	na	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	1.3	na	3.5	2.8	2.1

자료: 유진투자증권

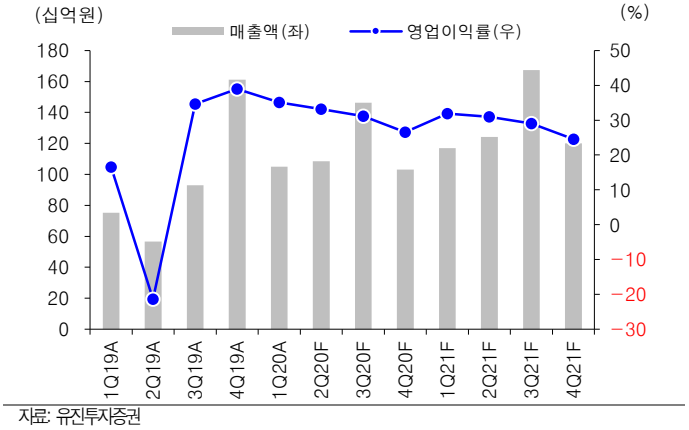
I. 실적 추이 및 전망

도표 57 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20F	3Q20F	4Q20F	1Q21A	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	**75.3**	**56.5**	**93.0**	**161.2**	**104.9**	**108.4**	**146.2**	**103.1**	**116.9**	**124.2**	**167.4**	**120.0**
증가율(yoy,%)					*39.3*	*91.7*	*57.1*	*-36.1*	*11.4*	*14.6*	*14.5*	*16.5*
증가율(qoq,%)	*26.2*	*-24.9*	*64.5*	*73.3*	*-34.9*	*3.3*	*34.9*	*-29.5*	*13.4*	*6.3*	*34.8*	*-28.3*
사업별 매출액												
3D 커버글라스	42.9	26.9	57.5	130.7	72.2	79.4	119.0	77.4	80.8	88.9	133.3	86.7
카메라윈도우	3.9	7.5	6.0	2.6	4.2	4.6	5.1	5.6	4.6	5.1	5.6	6.1
차량용 강화유리	0.2	0.4	0.5	0.6	3.4	1.0	1.1	1.1	3.8	4.5	5.4	6.4
기타 강화유리	0.1	0.0	4.8	11.6	6.8	6.9	7.0	7.1	7.5	7.6	7.7	7.8
커넥터	28.2	21.8	24.3	15.7	18.3	16.5	14.0	11.9	20.1	18.1	15.4	13.1
매출 비중(%)												
3D 커버글라스	56.9	47.6	61.8	81.0	68.8	73.2	81.4	75.1	69.2	71.6	79.6	72.2
카메라윈도우	5.2	13.2	6.4	1.6	4.0	4.3	3.5	5.4	3.9	4.1	3.3	5.1
차량용 강화유리	0.3	0.7	0.5	0.4	3.3	0.9	0.7	1.1	3.2	3.6	3.2	5.3
기타 강화유리	0.1	0.0	5.2	7.2	6.5	6.4	4.8	6.8	6.4	6.1	4.6	6.5
커넥터	37.5	38.5	26.1	9.8	17.5	15.2	9.6	11.6	17.2	14.6	9.2	10.9
수익(연결 기준)												
영업이익	**12.5**	**-12.1**	**32.3**	**62.8**	**36.9**	**36.0**	**45.5**	**27.4**	**37.3**	**38.5**	**48.7**	**29.4**
세전이익	**13.2**	**-14.2**	**35.1**	**52.9**	**43.1**	**32.4**	**41.0**	**24.7**	**36.0**	**35.3**	**44.8**	**27.3**
당기순이익	**13.3**	**-11.5**	**35.2**	**50.7**	**37.5**	**30.6**	**37.3**	**23.3**	**33.0**	**32.7**	**41.4**	**25.3**
지배기업 순이익	**13.3**	**-11.5**	**35.2**	**50.7**	**37.5**	**30.6**	**37.3**	**23.3**	**33.0**	**32.7**	**41.4**	**25.3**
이익률(%)												
영업이익률	**16.6**	**-21.4**	**34.7**	**39.0**	**35.1**	**33.2**	**31.2**	**26.6**	**31.9**	**31.0**	**29.1**	**24.5**
세전이익률	**17.6**	**-25.1**	**37.7**	**32.8**	**41.1**	**29.9**	**28.0**	**23.9**	**30.8**	**28.4**	**26.8**	**22.7**
당기순이익률	**17.6**	**-20.3**	**37.9**	**31.4**	**35.7**	**28.2**	**25.5**	**22.6**	**28.3**	**26.3**	**24.7**	**21.1**
지배기업 순이익률	**17.6**	**-20.3**	**37.9**	**31.4**	**35.7**	**28.2**	**25.5**	**22.6**	**28.3**	**26.3**	**24.7**	**21.1**

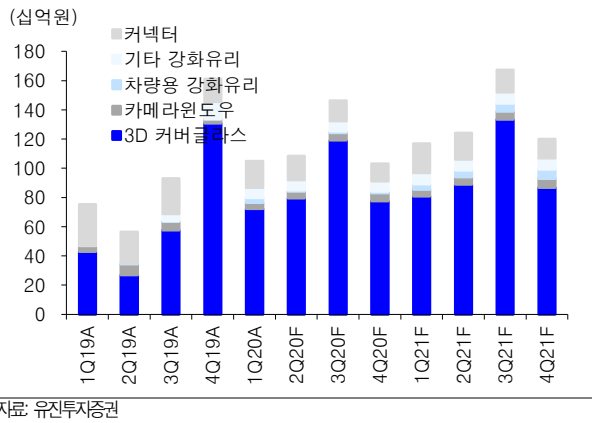
자료: 유진투자증권

도표 58 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 59 분기별 매출비중 추이 및 전망



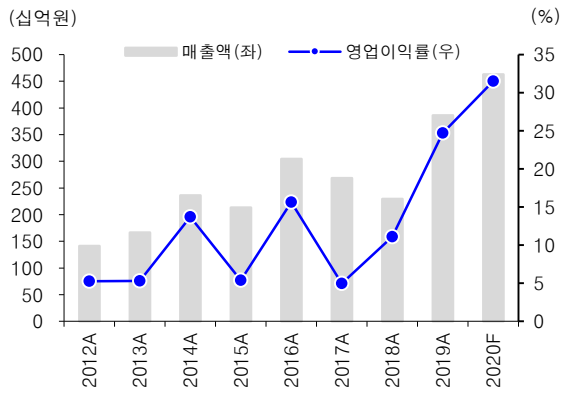
자료: 유진투자증권

도표 60 연간 실적 전망

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액(연결기준)	**113.5**	**141.2**	**166.3**	**236.3**	**213.5**	**304.4**	**268.3**	**229.4**	**386.2**	**462.6**	**528.5**
증가율(yoy,%)	*4.4*	*24.5*	*17.8*	*42.1*	*-9.7*	*42.6*	*-11.9*	*-14.5*	*68.4*	*19.8*	*14.3*
사업별 매출액											
3D 커버글라스	-	-	-	-	-	194.0	139.3	135.1	258.0	347.9	389.7
카메라윈도우	-	-	-	-	-	8.6	3.1	6.9	19.9	19.5	21.4
차량용 강화유리	-	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	1.7	6.6	20.0
기타 강화유리	-	-	-	-	-	8.4	1.6	1.1	16.5	27.8	30.6
커넥터	-	-	-	-	-	93.3	124.2	86.4	90.1	60.7	66.8
매출 비중(%)											
3D 커버글라스	-	-	-	-	-	63.7	51.9	58.9	66.8	75.2	73.7
카메라윈도우	-	-	-	-	-	2.8	1.1	3.0	5.2	4.2	4.1
차량용 강화유리	-	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.4	1.4	3.8
기타 강화유리	-	-	-	-	-	2.8	0.6	0.5	4.3	6.0	5.8
커넥터	-	-	-	-	-	30.7	46.3	37.7	23.3	13.1	12.6
수익(연결 기준)											
영업이익	**6.5**	**7.4**	**8.8**	**32.4**	**11.5**	**47.6**	**13.4**	**25.5**	**95.5**	**145.8**	**153.9**
세전이익	**3.1**	**8.0**	**7.3**	**28.0**	**21.0**	**38.8**	**9.7**	**29.5**	**87.0**	**141.1**	**143.4**
당기순이익	**6.5**	**9.1**	**6.3**	**21.4**	**13.1**	**27.6**	**5.1**	**28.1**	**87.7**	**128.7**	**132.5**
지배기업 순이익	**-**	**-**	**6.3**	**21.4**	**13.1**	**27.6**	**5.1**	**28.1**	**87.7**	**128.7**	**132.5**
이익률(%)											
영업이익률	**5.7**	**5.3**	**5.3**	**13.7**	**5.4**	**15.6**	**5.0**	**11.1**	**24.7**	**31.5**	**29.1**
세전이익률	**2.7**	**5.6**	**4.4**	**11.9**	**9.8**	**12.8**	**3.6**	**12.9**	**22.5**	**30.5**	**27.1**
당기순이익률	**5.7**	**6.5**	**3.8**	**9.0**	**6.1**	**9.1**	**1.9**	**12.3**	**22.7**	**27.8**	**25.1**
지배기업 순이익률	**-**	**-**	**3.8**	**9.0**	**6.1**	**9.1**	**1.9**	**12.3**	**22.7**	**27.8**	**25.1**

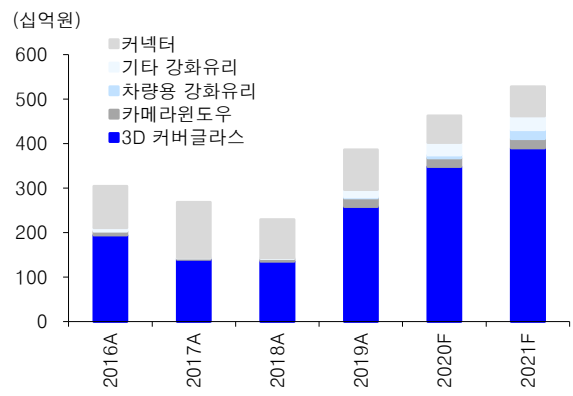
자료: 유진투자증권
주: 2012년까지 별도법인, 2013년부터 연결기준

도표 61 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 62 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

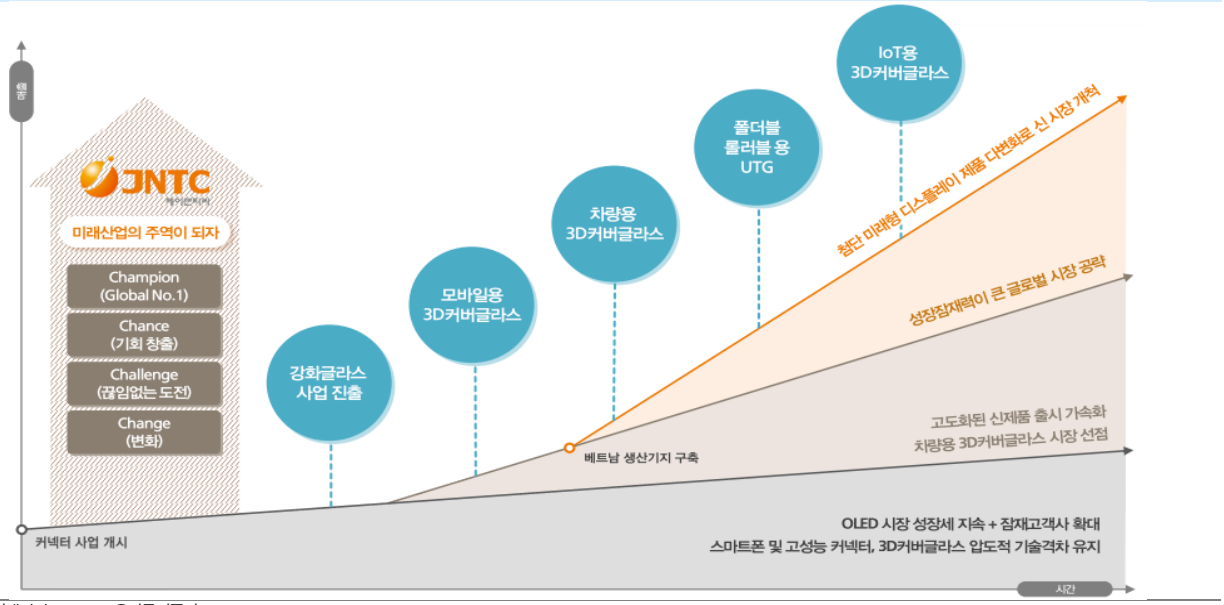
도표 63 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	제이앤티씨	평균	세경하이테크	이녹스첨단소재	KH바텍	우주일렉트로	엠씨넥스
	A204270		A148150	A272290	A060720	A065680	A097520
주가(2020.07.06)	**14,050**		**27,200**	**45,250**	**23,500**	**27,050**	**32,100**
시가총액(십억원)	**798.3**		**316.7**	**430.0**	**555.5**	**268.7**	**573.4**
PER(배)							
FY18A	-	46.0	-	11.1	-	119.4	7.3
FY19A	-	11.8	17.8	14.3	-	7.1	7.9
FY20F	**6.3**	**23.2**	**12.5**	**14.2**	**27.7**	**53.7**	**8.0**
FY21F	**6.1**	**13.9**	**8.0**	**10.1**	**13.0**	**24.4**	**6.1**
PBR(배)							
FY18A	-	1.0	0.0	2.3	0.9	0.4	1.7
FY19A	-	2.4	3.0	2.7	2.8	0.4	3.0
FY20F	**1.6**	**2.1**	**2.1**	**2.0**	**2.6**	**-**	**2.0**
FY21F	**1.3**	**1.7**	**1.7**	**1.7**	**2.1**	**-**	**1.5**
매출액(십억원)							
FY18A	229.4		256.6	293.1	165.9	186.6	697.0
FY19A	386.2		281.4	349.3	203.6	191.0	1,267.7
FY20F	462.6		319.3	332.5	235.0	178.2	1,312.4
FY21F	528.5		443.6	392.8	412.3	204.3	1,491.1
영업이익(십억원)							
FY18A	25.5		38.6	38.3	-6.8	0.7	41.1
FY19A	95.5		23.4	46.5	7.0	15.9	113.1
FY20F	145.8		28.8	38.6	19.8	8.9	91.1
FY21F	153.9		46.6	54.4	51.9	14.2	125.0
영업이익률(%)							
FY18A	11.1	6.1	15.0	13.1	-4.1	0.4	5.9
FY19A	24.7	8.5	8.3	13.3	3.4	8.3	8.9
FY20F	**31.5**	**8.7**	**9.0**	**11.6**	**8.4**	**5.0**	**6.9**
FY21F	**29.1**	**10.4**	**10.5**	**13.9**	**12.6**	**7.0**	**8.4**
순이익(십억원)							
FY18A	28.1		31.8	30.5	-39.1	0.5	29.8
FY19A	87.7		21.1	34.5	-11.6	11.8	84.5
FY20F	128.7		25.4	29.2	20.0	-	71.9
FY21F	132.5		39.8	42.1	42.7	-	94.0
EV/EBITDA(배)							
FY18A	1.3	-4.3	0.0	7.6	-33.4	1.7	2.4
FY19A	-	11.4	10.9	8.5	32.6	0.8	4.0
FY20F	3.5	8.0	5.4	7.2	15.7	-	3.5
FY21F	2.8	5.0	3.6	5.2	9.0	-	2.4
ROE(%)							
FY18A	14.6	14.9	46.2	22.4	-20.4	0.3	26.2
FY19A	35.3	17.5	18.6	21.1	-6.5	6.4	47.7
FY20F	32.7	18.3	17.4	15.0	10.2	-	28.2
FY21F	23.6	22.0	23.1	18.4	18.7	-	28.5

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.07.06 종가 기준, 컨센서스 적용. 제이앤티씨는 당사 추정치

III. 회사 소개

도표 64 사업 영역: 초기 커넥터 사업으로 시작하여, 모바일용 및 차량용 3D 커버글라스 사업 진출 성공



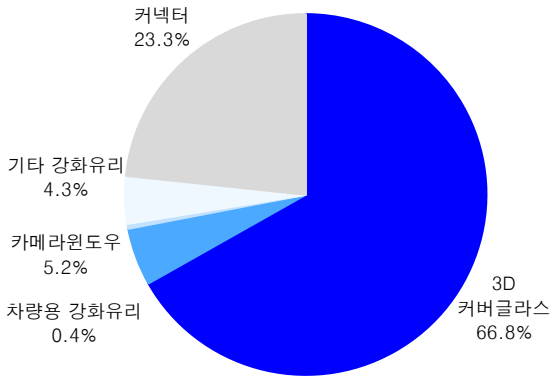
자료: 제이앤티씨 IR Book, 유진투자증권

도표 65 주요 연혁

연도	내용
1996.11	협진공업 법인 설립
2000.04	협진아이앤씨 상호변경
2012.05	제이앤티씨 상호변경
2013.07	강화유리 삼성전자 무선사업부 업체 등록
2015.03	삼성전자 "협성회" 선정
2015.06	베트남 법인 설립
2017.01	베트남법인 하이테크기업 인증
2017.10	강화유리 LG 디스플레이 업체 등록
2019.06	강화유리 중국진출 위한 BNJ Technology 설립
2019.07	중국향 3D 강화유리 본격 공급 시작
2020.03	코스닥 시장 상장(3/4)

자료: 유진투자증권

도표 66 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



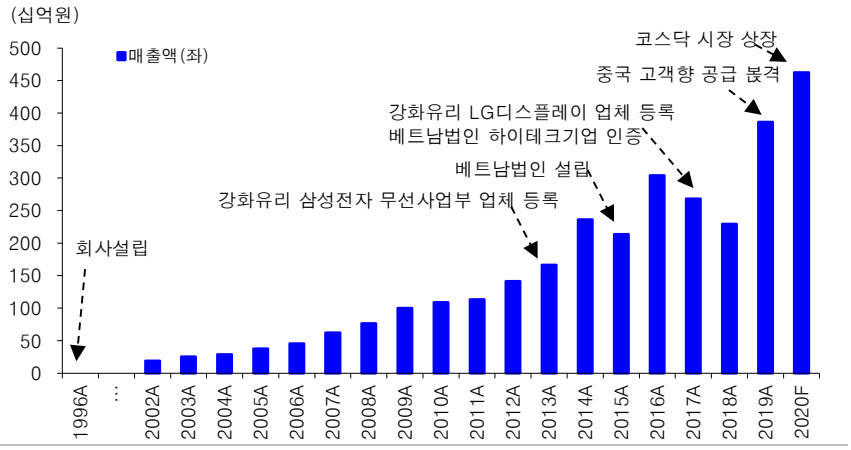
자료: 유진투자증권

도표 67 주요 사업 연혁



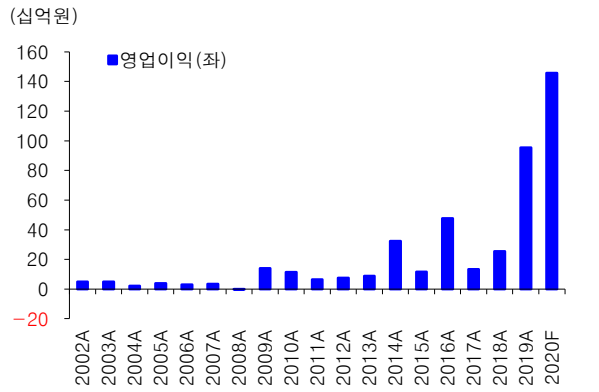
자료: 제이앤티씨 IR Book, 유진투자증권

도표 68 연도별 매출 현황 및 주요 회사 연혁



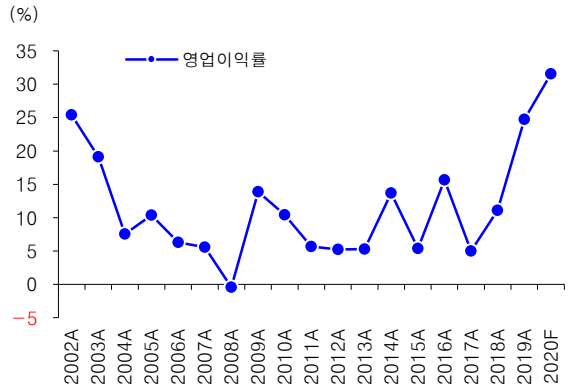
자료:

도표 69 매출 성장과 함께 영업이익 급증 중



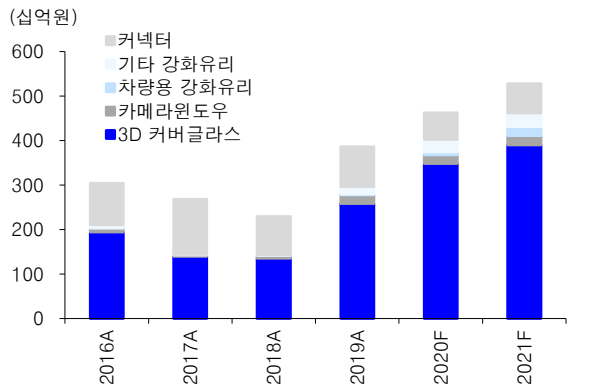
자료: 유진투자증권

도표 70 매출 성장세와 함께 수익성 급속 개선



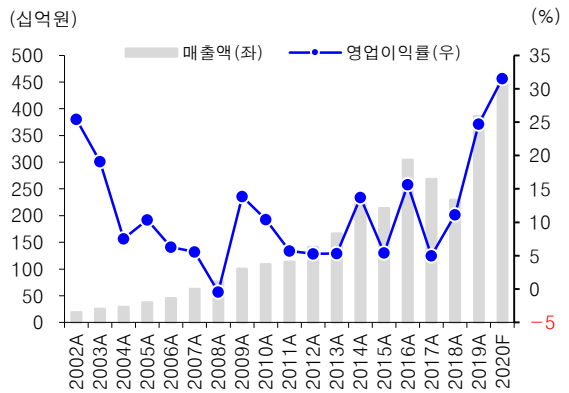
자료: 미스터블루, 유진투자증권

도표 71 3D 커버글라스 매출이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

도표 72 높은 수익성 유지 전망



자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 2 가지

1) 3D 강화유리의 본격적인 성장 전망: 고객 다변화 + 제품 다각화 추진 예상

도표 73 커버글라스 신제품 확보로 실적 성장을 견인할 전망



자료: 제이앤티씨 IR Book, 유진투자증권

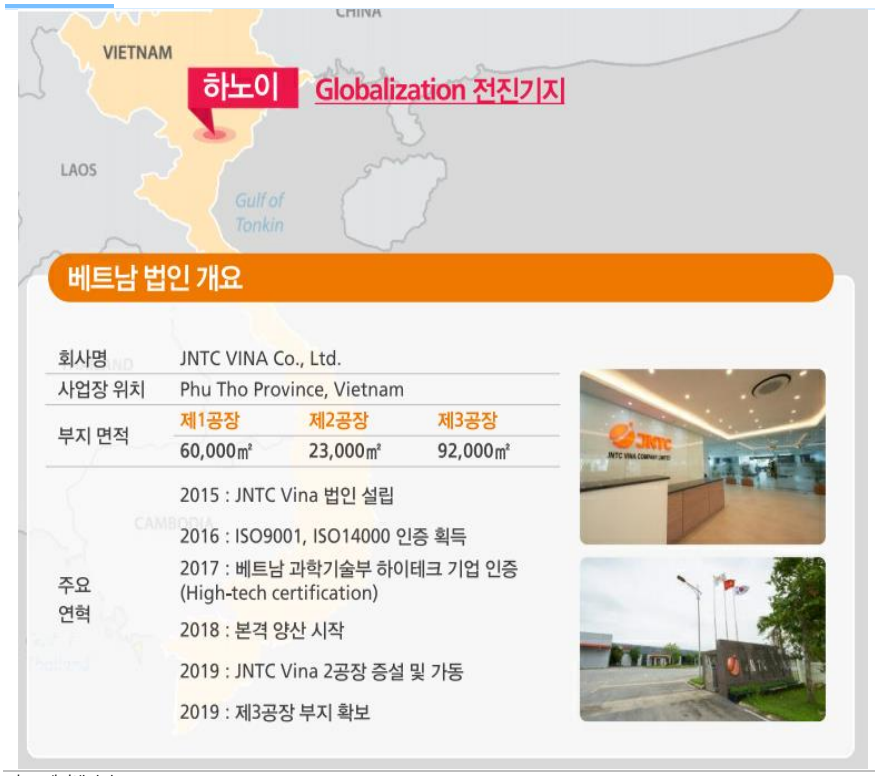
도표 74 커버글라스 신제품 확보로 실적 성장을 견인할 전망



자료: 제이앤티씨 IR Book, 유진투자증권

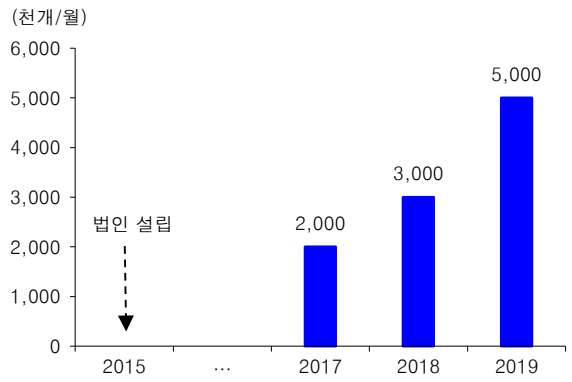
2) 베트남 법인을 통한 양산으로 수익성 확보 및 지속 전망

도표 75 베트남 하노이에 위치한 법인을 통해 강화유리사업 본격 양산



자료: 제이앤티씨 IR Book

도표 76 베트남 법인의 Capa 확대와 함께 성장 지속



자료: 제이앤티씨 IR Book, 유진투자증권

도표 77 차량용 강화유리 양산 본격화 준비 완료



자료: 제이앤티씨 IR Book, 유진투자증권

제이앤티씨(204270.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**361.1**	**443.6**	**614.7**	**752.3**	**898.3**
유동자산	129.9	197.5	359.3	482.8	610.5
현금성자산	19.0	103.4	247.9	354.1	464.1
매출채권	48.5	47.2	59.9	69.8	80.0
재고자산	50.2	40.0	44.5	51.8	59.3
비유동자산	231.2	246.1	255.3	269.5	287.8
투자자산	13.1	45.1	46.9	48.8	50.8
유형자산	218.1	200.9	208.2	220.5	236.7
기타	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
부채총계	**156.2**	**151.3**	**119.7**	**124.9**	**130.3**
유동부채	127.5	99.1	89.3	94.5	99.8
매입채무	50.6	32.3	31.1	36.2	41.4
유동성이자부채	72.9	61.8	56.0	56.0	56.0
기타	4.0	5.1	2.3	2.4	2.4
비유동부채	28.8	52.1	30.4	30.4	30.5
비유동이자부채	26.2	23.5	20.3	20.3	20.3
기타	2.5	28.7	10.1	10.2	10.3
자본총계	**204.9**	**292.3**	**495.0**	**627.4**	**768.1**
지배지분	204.9	292.3	495.0	627.4	768.1
자본금	25.9	25.9	28.9	28.9	28.9
자본잉여금	46.8	46.8	107.9	107.9	107.9
이익잉여금	131.8	219.9	348.6	481.1	621.7
기타	0.4	(0.3)	9.5	9.5	9.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**204.9**	**292.3**	**495.0**	**627.4**	**768.1**
총차입금	99.1	85.3	76.2	76.2	76.2
순차입금	80.1	(18.1)	(171.7)	(277.9)	(387.9)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**229.4**	**386.2**	**462.6**	**528.5**	**597.3**
증가율(%)	(14.5)	68.4	19.8	14.3	13.0
매출원가	190.9	264.7	281.2	323.9	366.6
매출총이익	**38.4**	**121.4**	**181.3**	**204.6**	**230.7**
판매 및 일반관리비	12.9	25.9	35.5	50.7	66.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**25.5**	**95.5**	**145.8**	**153.9**	**164.2**
증가율(%)	90.6	274.5	52.7	5.5	6.7
EBITDA	59.8	132.1	183.3	193.2	206.2
증가율(%)	27.6	120.7	38.8	5.4	6.7
영업외손익	**4.0**	**(8.4)**	**(4.7)**	**(10.4)**	**(11.9)**
이자수익	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3
이자비용	4.3	1.7	2.5	2.4	2.4
지분법손익	0.0	(0.2)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
기타영업손익	8.2	(6.6)	(1.8)	(7.7)	(9.2)
세전순이익	**29.5**	**87.0**	**141.1**	**143.4**	**152.3**
증가율(%)	203.7	195.2	62.2	1.6	6.2
법인세비용	1.4	(0.7)	12.4	11.0	11.6
당기순이익	**28.1**	**87.7**	**128.7**	**132.5**	**140.7**
증가율(%)	455.2	211.9	46.8	2.9	6.2
지배주주지분	28.1	87.7	128.7	132.5	140.7
증가율(%)	455.2	211.9	46.8	2.9	6.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**542**	**1,691**	**2,225**	**2,290**	**2,431**
증가율(%)	455.2	211.9	31.5	2.9	6.2
수정EPS(원)	542	1,691	2,225	2,290	2,431
증가율(%)	455.2	211.9	31.5	2.9	6.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**38.3**	**152.5**	**127.7**	**160.4**	**170.9**
당기순이익	28.1	87.7	128.7	132.5	140.7
자산상각비	34.3	36.6	37.5	39.4	42.0
기타비현금성손익	(1.3)	1.4	(16.3)	0.7	0.7
운전자본증감	(25.4)	(0.9)	(21.5)	(12.1)	(12.5)
매출채권감소(증가)	(21.2)	0.3	(9.0)	(9.9)	(10.1)
재고자산감소(증가)	(7.5)	(13.3)	(1.3)	(7.3)	(7.5)
매입채무증가(감소)	16.7	(15.3)	(1.1)	5.1	5.3
기타	(13.4)	27.4	(10.1)	(0.0)	(0.0)
투자현금	**(50.7)**	**(62.6)**	**(39.1)**	**(54.2)**	**(61.0)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(1.2)	(1.7)	(1.7)
설비투자	(51.1)	(37.7)	(37.4)	(51.6)	(58.3)
유형자산처분	1.6	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	**(11.2)**	**(4.8)**	**50.9**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(8.8)	(4.8)	(13.2)	0.0	0.0
자본증가	(2.3)	0.0	64.1	0.0	0.0
배당금지급	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**(23.3)**	**84.4**	**143.5**	**106.2**	**109.9**
기초현금	42.2	18.9	103.3	246.8	353.0
기말현금	18.9	103.3	246.8	353.0	462.9
Gross Cash flow	68.9	157.5	149.8	172.5	183.4
Gross Investment	76.1	63.5	60.6	66.3	73.4
Free Cash Flow	**(7.2)**	**94.0**	**89.2**	**106.2**	**110.0**

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	542	1,691	2,225	2,290	2,431
BPS	3,952	5,638	8,556	10,846	13,277
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	-	-	6.3	6.1	5.8
PBR	-	-	1.6	1.3	1.1
EV/ EBITDA	1.3	-	3.5	2.8	2.1
배당수익율	0.0	0.0	-	-	-
PCR	-	-	5.4	4.7	4.4
수익성(%)					
영업이익율	11.1	24.7	31.5	29.1	27.5
EBITDA이익율	26.1	34.2	39.6	36.6	34.5
순이익율	12.3	22.7	27.8	25.1	23.5
ROE	14.6	35.3	32.7	23.6	20.2
ROIC	9.2	25.9	48.7	45.9	45.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	39.1	(6.2)	(34.7)	(44.3)	(50.5)
유동비율	101.9	199.2	402.2	511.1	612.0
이자보상배율	5.9	57.7	59.5	63.7	67.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	1.0	0.9	0.8	0.7
매출채권회전율	6.4	8.1	8.6	8.1	8.0
재고자산회전율	4.8	8.6	11.0	11.0	10.8
매입채무회전율	4.6	9.3	14.6	15.7	15.4

자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처 서울바이오시스(092190.KQ)

UV LED 의 가전업체 공급에 따른 사업다각화 성공으로 성장 지속 전망

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

NR

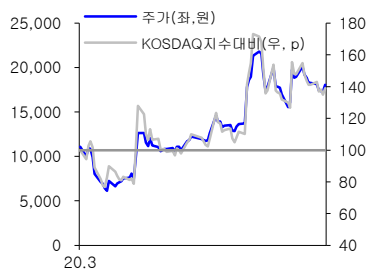
현재주가(7/6) **18,750 원**

Key Data	(기준일: 2020.7.6)
KOSPI(pt)	2,188
KOSDAQ(pt)	760
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	717
52 주 최고/최저(원)	22,650 / 5,900
52 주 일간 Beta	0.89
발행주식수(천주)	38,224
평균거래량(3M,천주)	2,370
평균거래대금(3M,백만원)	41,824
배당수익률(20F %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	
서울반도체 (외 34 인)	64.0
린드먼아시아 (외 3 인)	5.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.3	48.2	-	-
KOSPI 대비상대수익률	3.9	21.0	-	-

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 42.2 배로 해외 유사업체와 소폭 할증되어 거래 중

현재주가는 2020 년 예상실적 기준(PER 445 원) PER 42.2 배로, 해외 유사업체의 2020 년 평균 PER 31.5 배 대비 소폭 할증되어 거래 중임

사업 다각화를 지속적으로 추진하고 있는 가운데, 코로나19 대응 UV LED 부문의 고객확대로 인한 기대감으로 주가에 반영된 것으로 판단함

▪ LED 칩 개발 및 생산 기업, 글로벌 5 위 시장점유율

2002 년 서울옵토디바이스 설립, 2006 년 Deep UV LED 세계 최초 양산 개시, 2017 년 베트남 생산기지 준공, 2019 년 Micro LED 양산 준비. 3 월 6 일 상장

▪ 투자포인트

1) 가시광선 LED 부문의 안정적인 성장: 동사는 모든 파장의 LED 및 레이저를 공급하는 유일한 기업으로, 순수LED 칩 생산 업체 중 세계5 위(2018 년 기준)의 시장점유율을 차지. 동사의 원천기술 특허를 기반으로 업계 내 기술 우위를 유지하고 있으며, 디스플레이, 가전 등 전방산업의 수요 증가에 따라 가시광선 LED 부문에서 안정적인 매출 성장을 지속할 것으로 예상됨

2) UV 바이오레즈 기술 적용, 코로나 19 시장 대응: 동사가 개발한 UV 바이오레즈 Violeds) 기술로 코로나19 바이러스를 30 초만에 99.9% 살균 가능함. 중국 최대 가전기업 거리(Gree)의 신제품 '프레시 에어(Fresh Air)'에 공급을 시작함. 이외에도 미국 공기청정시스템 1 위인 RGF 의 냉난방기에 적용한 바 있으며, 글로벌 점유율 Top 2 가전 브랜드에도 공급할 예정이어서 실적 성장에 긍정적임

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	386	351	389	518	576
영업이익(십억원)	17	10	34	47	52
세전계속사업손익(십억원)	5	3	24	33	36
당기순이익(십억원)	4	1	18	24	27
EPS(원)	148	147	490	671	751
증감률(%)	-67.1	-1.3	234.1	37.0	11.9
PER(배)	na	na	38.3	27.9	25.0
ROE(%)	3.5	3.4	10.6	12.4	12.3
PBR(배)	na	na	3.7	3.3	2.9
EV/EBITDA(배)	2.4	14.0	6.4	5.8	5.5

자료: 유진투자증권

I. 실적 추이 및 전망

도표 78 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	**239.9**	**221.9**	**250.7**	**260.5**	**297.6**	**317.0**	**278.1**	**386.7**	**386.4**	**350.6**	**388.7**	**518.2**
YoY(%)	*420.2*	*-7.5*	*13.0*	*3.9*	*14.2*	*6.5*	*-12.3*	*39.0*	*-0.1*	*-9.3*	*11.0*	*33.3*
제품별 매출액												
Visible LED	-	-	-	-	-	-	257.6	364.4	362.1	312.9	283.8	298.0
Micro LED	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22.0	121.0
IR/VCSEL	-	-	-	-	-	-	-	-	0.2	2.6	42.0	54.6
UV LED	-	-	-	-	-	-	17.6	19.6	22.0	30.7	35.3	38.8
기타	-	-	-	-	-	-	2.9	2.7	2.1	4.5	5.7	5.8
제품별 비중(%)												
Visible LED	-	-	-	-	-	-	92.6	94.2	93.7	89.2	73.0	57.5
Micro LED	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-!	5.7	23.4
IR/VCSEL	-	-	-	-	-	-	-	-	0.1	0.7	10.8	10.5
UV LED	-	-	-	-	-	-	6.3	5.1	5.7	8.8	9.1	7.5
기타	-	-	-	-	-	-	1.0	0.7	0.5	1.3	1.5	1.1
수익												
매출원가	214.3	241.0	194.5	196.7	242.0	238.7	226.8	316.0	305.3	280.8	297.8	395.0
매출총이익	25.6	-19.1	56.2	63.8	55.6	78.3	51.3	70.7	81.1	69.8	91.4	123.6
판매관리비	21.4	27.8	41.1	39.7	40.7	50.0	40.0	41.3	64.4	1.3	57.0	76.7
영업이익	**4.2**	**-46.9**	**15.1**	**24.1**	**14.8**	**28.3**	**11.4**	**29.4**	**16.7**	**10.3**	**33.9**	**46.5**
세전이익	**-2.4**	**-62.4**	**2.2**	**10.6**	**0.5**	**19.5**	**5.5**	**17.0**	**4.9**	**2.9**	**23.8**	**32.6**
당기순이익	**-2.4**	**-62.4**	**2.2**	**10.6**	**12.3**	**16.8**	**4.1**	**13.0**	**3.6**	**1.5**	**17.8**	**24.4**
지배주주순이익	**-2.4**	**-62.4**	**2.2**	**10.6**	**12.7**	**21.8**	**9.4**	**16.3**	**5.4**	**5.3**	**18.7**	**25.6**
이익률(%)												
매출원가율	89.3	108.6	77.6	75.5	81.3	75.3	81.5	81.7	79.0	80.1	76.5	76.2
매출총이익률	10.7	-8.6	22.4	24.5	18.7	24.7	18.5	18.3	21.0	19.9	23.5	23.8
판매관리비율	8.9	12.5	16.4	15.2	13.7	15.8	14.4	10.7	16.7	0.4	14.7	14.8
영업이익률	**1.7**	**-21.1**	**6.0**	**9.3**	**5.0**	**8.9**	**4.1**	**7.6**	**4.3**	**2.9**	**8.7**	**9.0**
세전이익률	**-1.0**	**-28.1**	**0.9**	**4.1**	**0.2**	**6.1**	**2.0**	**4.4**	**1.3**	**0.8**	**6.1**	**6.3**
당기순이익률	**-1.0**	**-28.1**	**0.9**	**4.1**	**4.1**	**5.3**	**1.5**	**3.4**	**0.9**	**0.4**	**4.6**	**4.7**
지배주주순이익률	**-1.0**	**-28.1**	**0.9**	**4.1**	**4.3**	**6.9**	**3.4**	**4.2**	**1.4**	**1.5**	**4.8**	**4.9**

자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

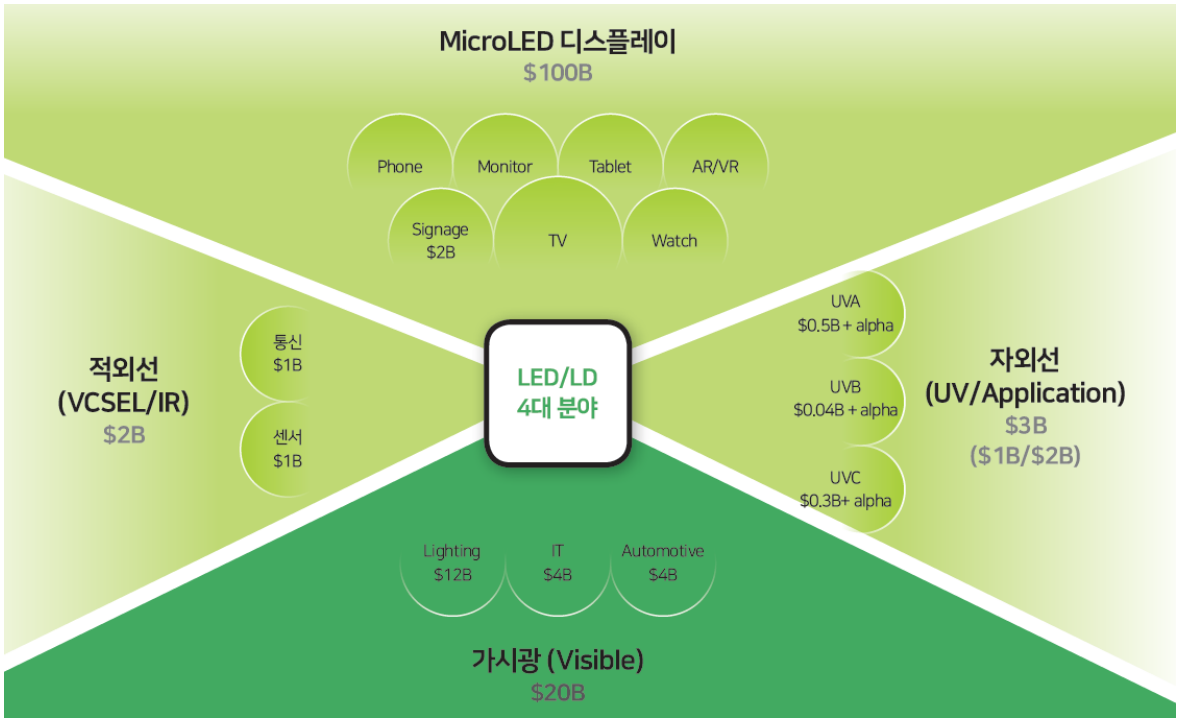
도표 79 국내외 유사기업 Valuation 비교

	평균	OPTOTECH CORP	FOCUS LIGHTINGS CO LTD	MLS CO LTD	FOSHAN NATIONSTAR OPTOELEC	SANAN OPTOELECTRONICS
국가		TA	CH	CH	CH	CH
현재주가						
(2020-07-06)		21.0	15.7	16.1	13.1	27.4
통화		TWD	CNY	CNY	CNY	CNY
시가총액(백만달러)		269.2	579.2	2,914.7	1,155.6	17,419.8
PER(배)						
FY18A	39.3					
FY19A	115.8	12.3	134.4	18.8	14.4	16.4
FY20F	**31.5**	17.8	448.7	35.8	19.4	57.4
FY21F	**24.1**	-	-	17.8	14.3	62.3
PBR(배)		-	-	14.6	12.3	45.6
FY18A	2.1					
FY19A	2.7	1.1	3.8	1.5	1.9	2.2
FY20F	**2.8**	1.3	4.8	1.7	2.2	3.4
FY21F	**2.6**	-	-	1.9	1.9	4.7
매출액(백만달러)		-	-	1.7	1.7	4.4
FY18A						
FY19A		178.0	84.5	2,716.0	615.1	1,265.5
FY20F		175.4	165.5	2,747.0	589.2	1,080.1
FY21F		-	-	2,755.1	648.9	1,214.9
영업이익(백만달러)		-	-	3,044.0	751.1	1,454.9
FY18A						
FY19A		24.5	8.1	219.5	77.5	497.4
FY20F		24.0	5.1	218.1	68.8	245.2
FY21F		-	-	241.5	85.5	277.9
영업이익률(%)		-	-	297.5	108.8	374.7
FY18A						
FY19A		13.8	9.6	8.1	12.6	39.3
FY20F		**13.7**	**3.1**	**7.9**	**11.7**	**22.7**
FY21F		**-**	**-**	**8.8**	**13.2**	**22.9**
순이익(백만달러)		-	-	9.8	14.5	25.8
FY18A						
FY19A		21.7	3.1	109.0	67.6	428.2
FY20F		19.6	1.2	71.2	59.0	188.0
FY21F		-	-	158.7	73.5	245.2
EV/EBITDA(배)		-	-	196.7	93.3	338.1
FY18A						
FY19A		5.2	-	8.3	8.8	9.7
FY20F		6.4	42.2	11.9	11.2	22.8
FY21F		-	-	8.2	-	34.4
ROE(%)		-	-	8.1	-	27.2
FY18A						
FY19A		8.9	2.8	9.3	13.5	13.8
FY20F		8.2	1.1	4.9	11.5	6.0
FY21F		-	-	10.4	12.5	7.5

참고: 2020.07.06 종가기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

III. 회사 소개

도표 80 동사의 사업영역: LED 칩 개발 및 생산 기업



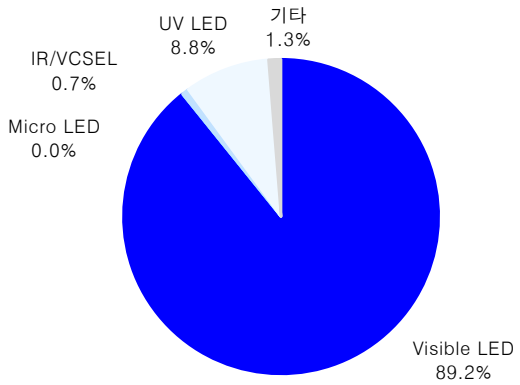
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 1 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 10억개 돌파
2017.02	베트남 생산기지 준공
2018.12	㈜레이칸 흡수합병
2019.06	Micro LED 양산 준비 본격화
2020.03	코스닥 상장 (3/6)

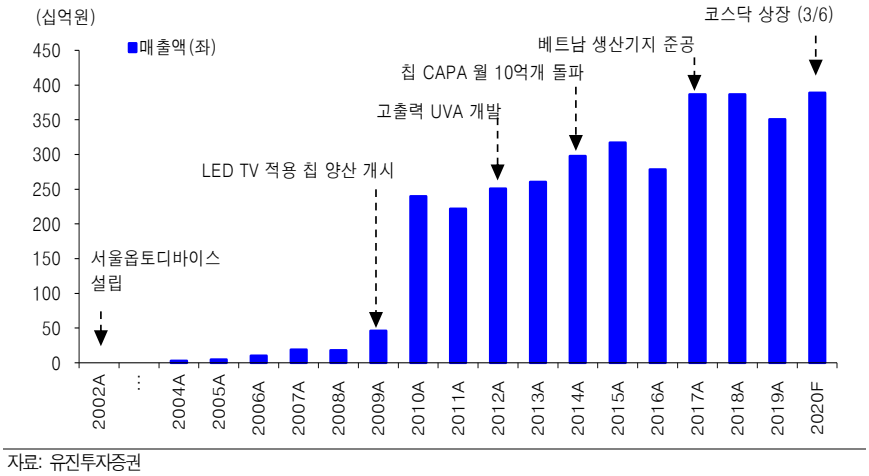
자료: 유진투자증권

도표 2 제품별 매출 비중(2019년 연결기준)



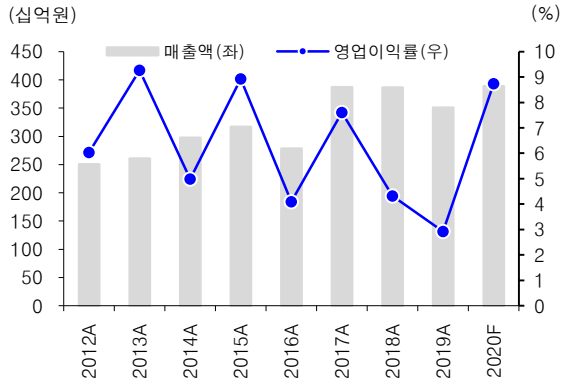
자료: 유진투자증권

도표 81 매출추이 및 회사연혁



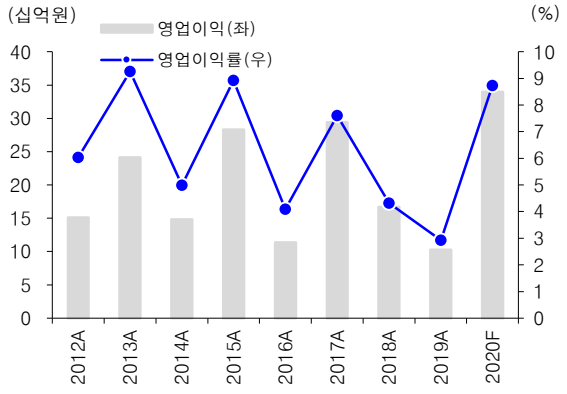
자료: 유진투자증권

도표 82 매출액 및 영업이익률 추이



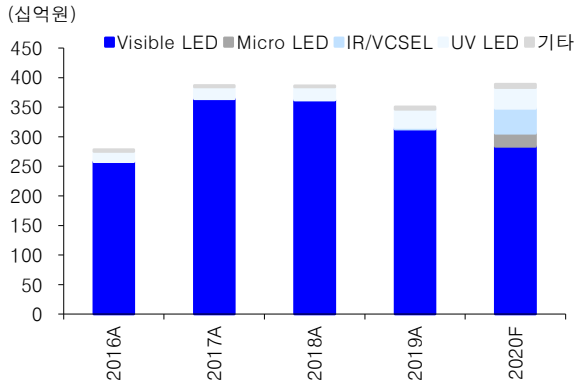
자료: 유진투자증권

도표 83 2020 년부터 수익성 개선 전망



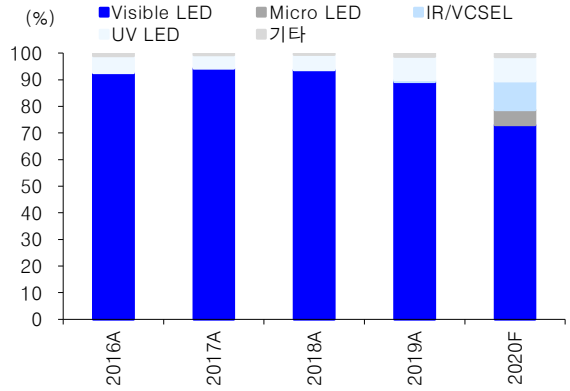
자료: 유진투자증권

도표 84 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 85 제품별 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

IV. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 86 공모 개요 및 일정

공모가	7,500 원 (밴드 6,500 ~ 7,500 원)	액면가	500 원
공모금액	150 억원	기관수요예측경쟁률	1,119 : 1 (의무보유확약 10.5%)
공모주식수	2,000,000 주	일반청약경쟁률	942.7 : 1
상장후 주식수	38,223,653 주	상장일	2019.03.06

자료: 유진투자증권

도표 87 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 88 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 89 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

코스닥벤처

마크로밀엠브레인(169330.KQ)

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

130 여만 패널을 기반으로 안정적 성장 전망

NR

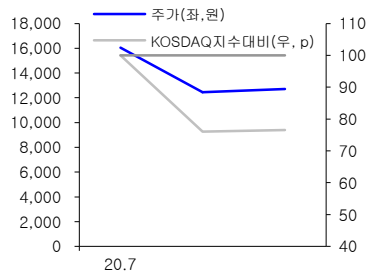
현재주가 **11,750 원**

Key Data	(기준일: 2020.7.6)
KOSPI(pt)	2,188
KOSDAQ(pt)	760
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	105
52 주 최고/최저(원)	17,650 / 11,700
52 주 일간 Beta	-
발행주식수(천주)	8,968
평균거래량(3M,천주)	4,074
평균거래대금(3M,백만원)	62,767
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.1
주요주주 지분율(%)	
Macromill, Inc. (외 16 인)	64.7
마크로밀엠브레인우리사주(외 1 인)	6.7

Company Performance

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

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 25.3 배로 일본 유사업체대비 할인되어 거래

현재주가는 2020 년 예상 실적기준(6 월 법인, 2019.7.1~2020.6.30) PER 23.4 배로 일본 유사기업(IID, GMO Research) 의 평균 PER(2019FY) 61.8 배 대비 크게 할인되어 거래 중임

▪ 130 여만 패널을 기반으로 한 국내 온라인리서치 1 위 기업

1988 년 한국패널리서치 설립, 1999 년 법인 전환, 2000 년 엠브레인으로 사명을 변경. **2012 년 일본 상장법인 마크로밀이 지분투자(51%)**로 최대주주 변경. 상호를 마크로밀엠브레인으로 변경. 2016 년 6 월 결산으로 전환

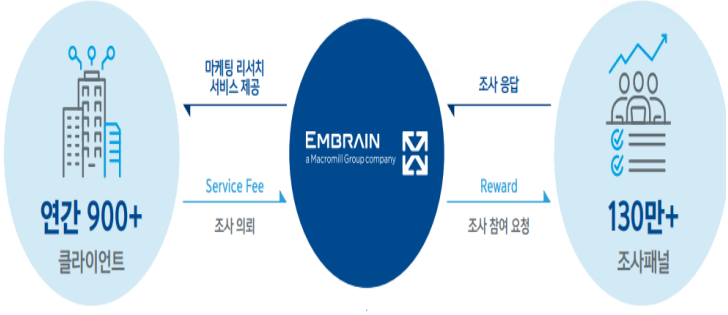
▪ 투자포인트 3 가지

1) 130 여만 패널 및 연간 900 여 고객 기반으로 안정적인 성장 전망: 국내 온라인 및 오프라인 시장이 연평균(2007~2018) 각각 12.4%, 5.6% 증가한 가운데, 동사도 안정적인 성장을 지속할 것으로 판단함. ① 국내 최대인 130 만이상의 조사패널을 보유하고 있고, ② 연간 900 여 고객 및 4,500 여건 이상의 프로젝트를 진행하면서 온라인 리서치 1 위를 유지하고 있기 때문임

2) 패널 빅데이터 사업 확대를 통한 중장기 성장모멘텀 확보전략은 긍정적: 동사는 조사패널들로부터 자동으로 수집되는 이용정보, 오프라인 방문 정보 등의 데이터를 통합 분석하는 사업에 진출 중임. 2021 년부터 관련 매출이 발생할 예정임

3) 높은 배당성향의 주주 친화 정책: 동사는 지난 3 년간 배당정책을 실시함. 지난 2 년간 각각 51.9%, 53.9%의 높은 배당성향을 보임. 배당성향 유지정책도 긍정적임

130 여만 패널 + 900 여 고객 = 안정적인 성장 지속



자료: 유진투자증권

I. 실적 추이 및 전망

도표 90 연간 실적 전망

(십억원,%)	11.12A	12.12A	13.12A	14.12A	15.12A	16.06A	17.06A	18.06A	19.06A	20.06F	21.06F
매출액(연결기준)	**12.9**	**18.1**	**19.7**	**21.7**	**23.7**	**12.4**	**30.0**	**35.1**	**39.1**	**41.5**	**48.6**
증가율(yoy,%)	*5.4*	*40.0*	*8.9*	*10.1*	*9.0*	*-47.8*	*143.2*	*16.8*	*11.3*	*6.2*	*17.1*
사업별 매출액											
온라인 리서치	-	-	-	-	-	-	16.4	17.7	18.2	22.8	27.0
오프라인 리서치	-	-	-	-	-	-	13.1	16.4	20.4	18.6	21.5
비조사 상품	-	-	-	-	-	-	0.6	1.0	0.5	0.1	0.1
매출 비중(%)											
온라인 리서치	-	-	-	-	-	-	54.5	50.4	46.6	55.0	55.5
오프라인 리서치	-	-	-	-	-	-	43.7	46.8	52.2	44.8	44.3
비조사 상품	-	-	-	-	-	-	1.8	2.8	1.2	0.2	0.2
수익(연결 기준)											
매출원가	8.5	13.7	15.6	17.6	19.4	9.9	25.2	27.7	31.9	31.7	38.0
매출총이익	4.4	4.5	4.2	4.1	4.3	2.4	4.9	7.4	7.2	9.8	10.6
판매관리비	4.3	3.3	2.7	2.7	3.1	1.7	3.5	3.6	4.6	4.1	4.5
영업이익	**0.1**	**1.2**	**1.5**	**1.4**	**1.2**	**0.8**	**1.4**	**3.8**	**2.6**	**5.7**	**6.1**
세전이익	**-1.2**	**0.1**	**2.4**	**0.7**	**1.1**	**0.7**	**1.1**	**3.6**	**2.5**	**5.2**	**5.5**
당기순이익	**-1.4**	**0.1**	**1.9**	**0.7**	**0.9**	**0.5**	**0.7**	**2.8**	**2.0**	**4.5**	**4.8**
지배기업 순이익	**-1.4**	**0.1**	**1.9**	**0.7**	**0.9**	**0.5**	**0.7**	**2.8**	**2.0**	**4.5**	**4.8**
이익률(%)											
매출원가율	66.0	75.4	78.8	80.9	82.0	80.3	83.7	79.0	81.7	76.5	78.2
매출총이익률	34.0	24.6	21.2	19.1	18.0	19.7	16.3	21.0	18.3	23.5	21.8
판매관리비율	32.9	18.2	13.6	12.6	13.0	13.4	11.6	10.1	11.7	9.8	9.2
영업이익률	**1.1**	**6.4**	**7.5**	**6.4**	**5.0**	**6.2**	**4.7**	**10.9**	**6.6**	**13.7**	**12.6**
세전이익률	-9.3	0.3	12.1	3.0	4.8	5.7	3.6	10.1	6.4	12.5	11.3
당기순이익률	-10.4	0.3	9.8	3.2	3.8	4.4	2.4	8.1	5.0	10.8	9.9
지배기업 순이익률	-10.4	0.3	9.8	3.2	3.8	4.4	2.4	8.1	5.0	10.8	9.9

자료: 증권신고서, 유진투자증권
주: 2016년부터 6월법인으로 전환

II. Peer Valuation

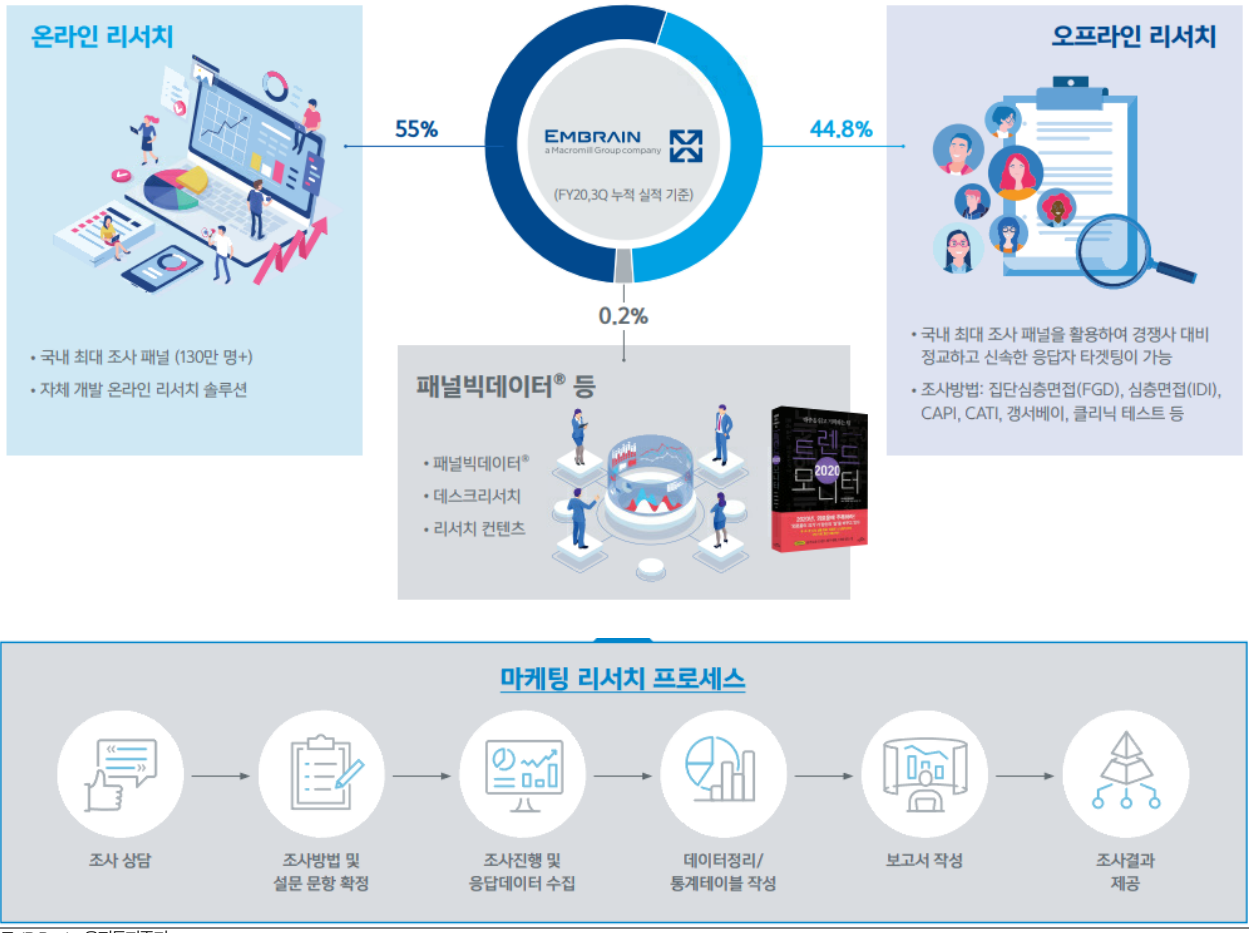
도표 91 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	IID Inc. 6038 JT	GMO Research 3695 JT
국가		일본	일본
주가(2020.07.06)		**757.0**	**1,925.0**
통화		JPY	JPY
시가총액(백만달러)		**35.2**	**30.0**
PER(배)			
FY18A	111.5	100.3	15.6
FY19A	61.8	23.0	22.0
FY20F	**16.5**	**-**	**-**
FY21F	**21.9**	**-**	**-**
PBR(배)			
FY18A	1.8	2.0	1.7
FY19A	2.0	1.8	2.2
FY20F	-	-	-
FY21F	-	-	-
매출액(십억원)			
FY18A		42.8	28.9
FY19A		46.7	30.2
FY20F		-	-
FY21F		-	-
영업이익(십억원)			
FY18A		2.3	2.3
FY19A		2.8	2.0
FY20F		-	-
FY21F		-	-
영업이익률(%)			
FY18A	6.6	5.4	7.8
FY19A	6.2	6.0	6.5
FY20F	**-**	-	-
FY21F	**-**	-	-
순이익(십억원)			
FY18A		0.5	1.3
FY19A		1.7	1.3
FY20F		-	-
FY21F		-	-
EV/EBITDA(배)			
FY18A	6.3	8.4	4.1
FY19A	7.4	7.1	7.7
FY20F	**-**	-	-
FY21F	**-**	-	-
ROE(%)			
FY18A	6.5	2.0	11.1
FY19A	9.1	8.1	10.0
FY20F	**-**	-	-
FY21F	**-**	-	-

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2020.07.06 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

도표 92 사업 영역: 온라인 및 오프라인리서치 서비스



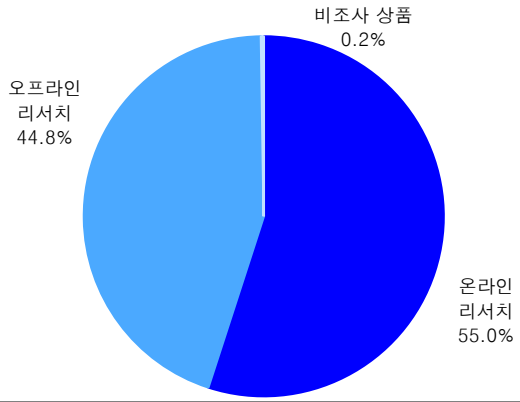
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 93 주요 연혁

연도	내용
1998.10	한국패널리서치 설립(개인회사)
1999.03	법인전환 한국패널리서치
2000.11	엠브레인 상호변경
2007.12	대만 현지 합자법인 설립
2012.02	일본 상장법인 마크로밀 지분투자(51%)
2012.07	마크로밀엠브레인 상호변경
2014.04	24 시간 이내 Quick Suvey 서비스 'Suvey 24' 출시
2016.03	6 월 결산으로 사업년도 변경
2018.08	패널회원수 130 만명 돌파
2020.07	코스닥 상장예정 (7/1)

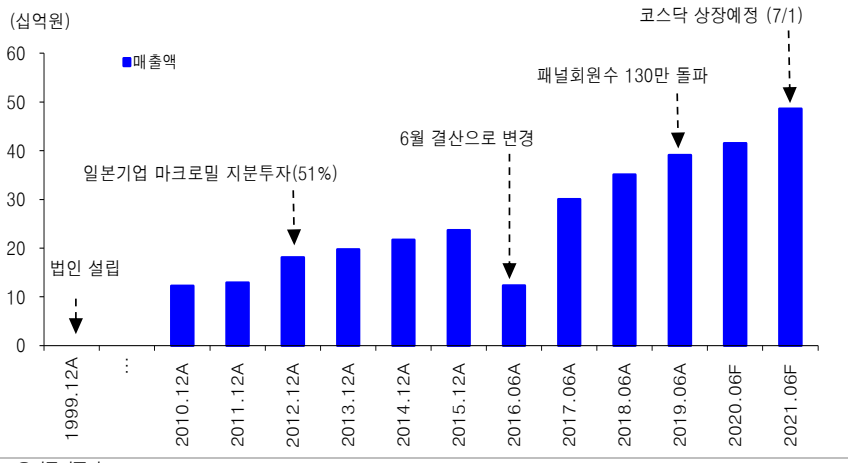
자료: 유진투자증권

도표 94 제품별 매출 비중 (2020 년 3 분기 누적기준)



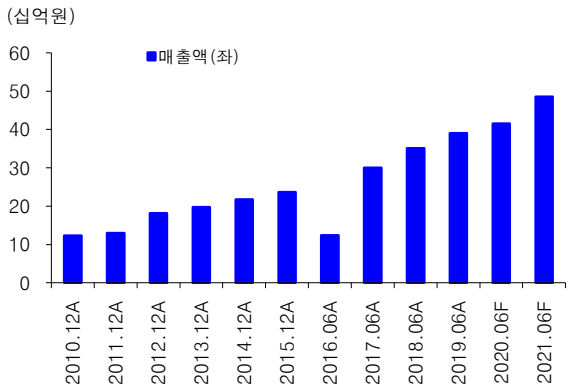
자료: 유진투자증권

도표 95 연도별 매출 현황 및 주요 회사 연혁



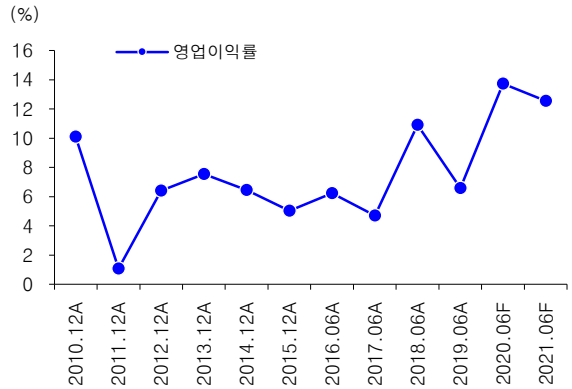
자료: 유진투자증권

도표 96 2016 년 6 월 법인 전환, 안정적인 매출 성장 지속



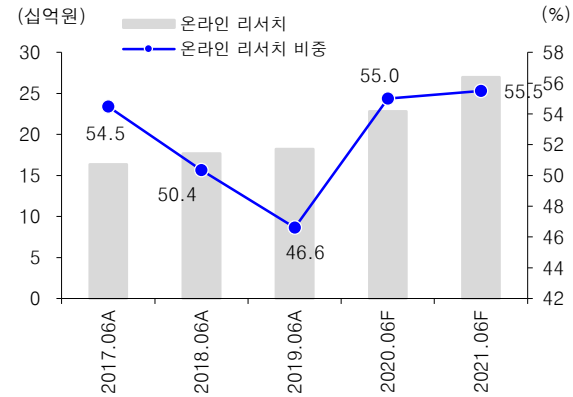
자료: 유진투자증권

도표 97 매출 성장세와 함께 수익성 급속 개선



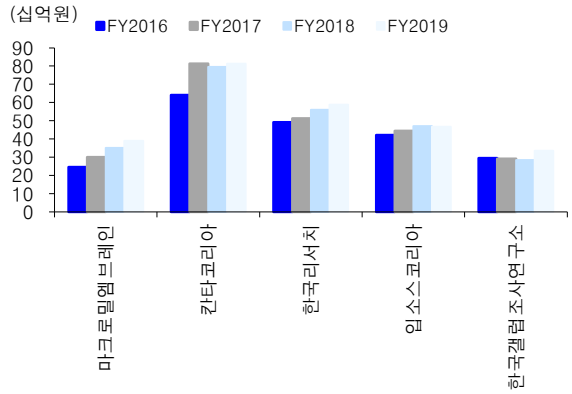
자료: 미스터블루, 유진투자증권

도표 98 온라인리서치 매출액 증가세로 수익성 개선



자료: 유진투자증권

도표 99 경쟁사대비 안정적인 매출 성장 지속



자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 3 가지

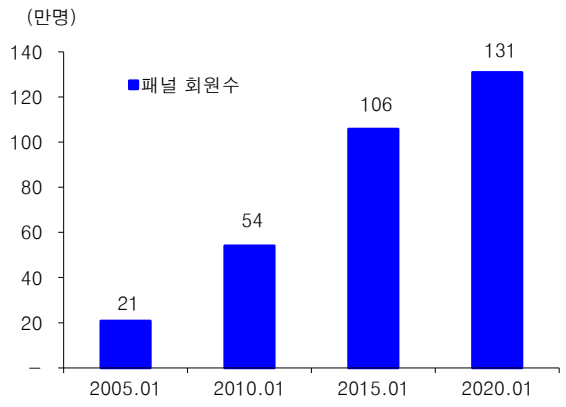
1) 130 여만 패널 + 900 여 고객 = 안정적인 성장 지속

도표 100 안정적인 고객 및 패널 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101 국내 최대의 안정적인 패널수 보유



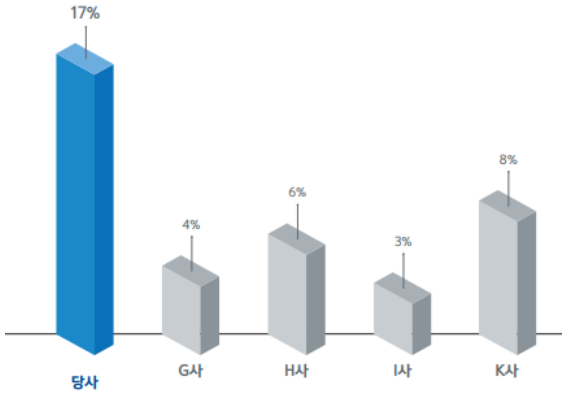
자료: 유진투자증권

도표 102 경쟁사 대비 최대 패널 인프라 보유



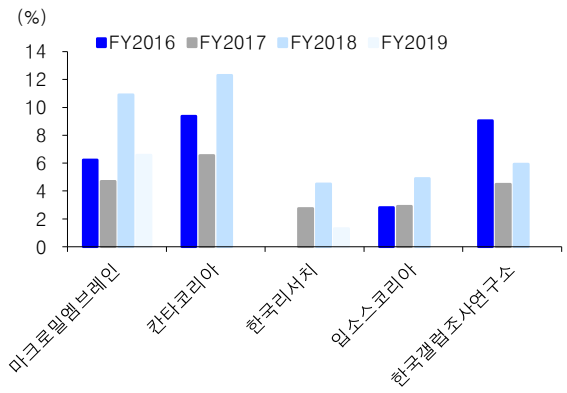
자료: 제이앤티씨 IR Book, 유진투자증권

도표 103 동종업계 최고의 성장성



자료: IR Book, 유진투자증권

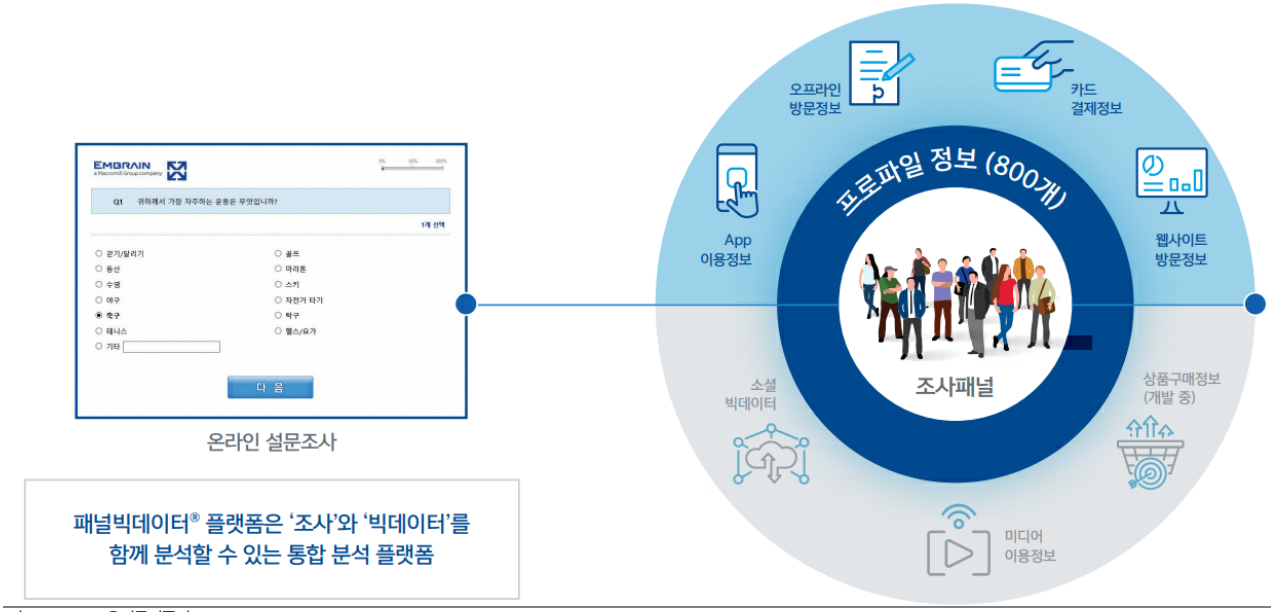
도표 104 경쟁사 대비 높은 영업이익률 달성



자료: 마크로밀엠브레인, 유진투자증권

2) 패널빅데이터 사업 진출로 중장기적 성장 모멘텀 확보

도표 105 패널 빅데이터 사업 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

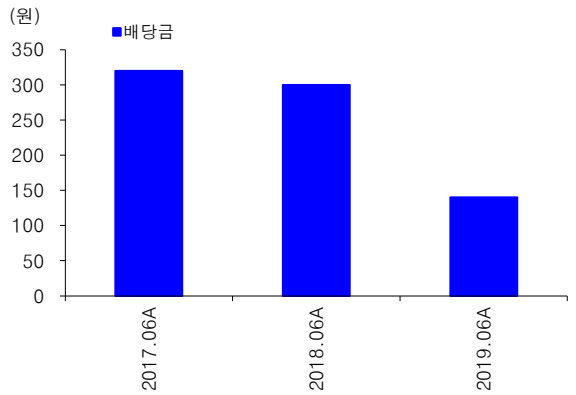
도표 106 패널 빅데이터 강점

일반 빅데이터		패널빅데이터®
자사 고객의 자사 서비스 이용정보만 이용할 수 있음 (예)신한카드, SK텔레콤 등에서 판매하는 빅데이터는 자사 거래 데이터에 국한됨	CRM Data (예) 카드, 통신	모든 회사에서 제공하는 서비스 데이터가 포함됨 (예)결제정보의 경우, 모든 카드사 이용 정보
정보 생산 주체를 알 수 없음 ➔ Heavy User 위주의 왜곡된 해석 가능 (예)댓글부대, 드루킹	Public/ Social Data	정보 생산 주체를 알 수 있음 ➔ 전체는 물론 세그먼트 별 분석도 가능
행동(소비) 데이터	Data Type	행동(소비) 데이터 + 태도 데이터
개별 빅데이터 차원의 분석만 가능	Data Integration	'패널 ID'를 Key값으로 다양한 빅데이터를 통합해서 분석할 수 있음

자료: IR Book, 유진투자증권

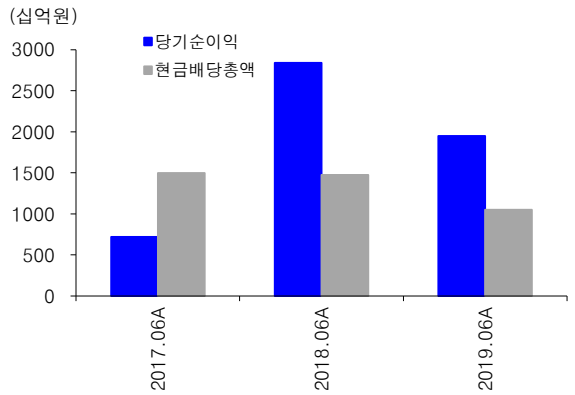
3) 높은 배당성향의 주주 친화 정책

도표 107 지난 3 년간 배당금



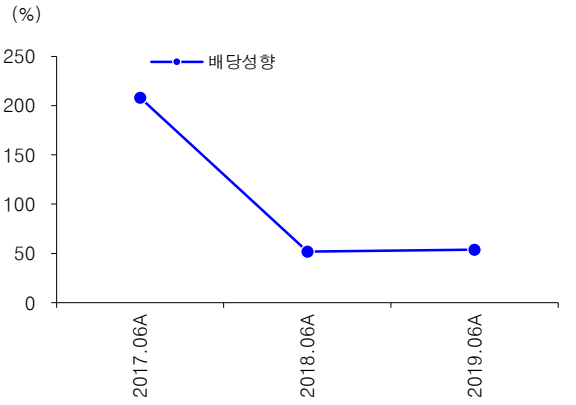
자료: 유진투자증권

도표 108 지난 3 년간 순이익 및 현금배당총액



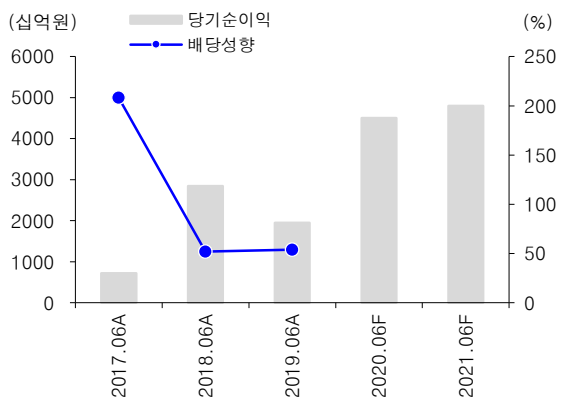
자료: 유진투자증권

도표 109 최근 2 년간 배당성향 50% 초반 유지



자료: 유진투자증권

도표 110 당기순이익 및 배당성향 추이



자료: 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 111 공모 개요 및 일정

공모가	6,800 원 (밴드 5,200 ~ 6,400 원)	액면가	500 원
공모금액	95 억원	기관수요예측경쟁률	1,056.80 : 1 (의무보유확약 19.39%)
공모주식수	1,400,000 주	일반청약경쟁률	888.01 : 1
상장후 주식수	8,969,539 주	상장일	2019.07.01

자료: 유진투자증권

도표 112 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,799,877	64.7
기타주주	1,727,662	19.3
상장주선인 의무인수	42,000	0.5
공모주주	1,400,000	15.6
합계	8,969,539	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 113 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
마크로밀	3,786,954	42.2	상장후 2 년
특수관계인	2,012,923	22.4	상장후 2 년 6 개월
기타주주	167,213	1.9	상장후 1 년 6 개월
상장주선인 의무인수	42,000	0.5	상장후 3 개월
공모주(우리사주)	280,000	3.1	상장후 1 년 6 개월
합계	6,289,090	70.1	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 114 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	1,560,449	17.4
공모주(기관,개인)	1,120,000	12.5
주식수	2,680,449	29.9

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

위더스제약(330350.KQ)

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

시장성 높은 제품군으로 안정적 성장 전망

NR

현재주가(7/6) **26,900 원**

Key Data	(기준일: 2020.7.6)
KOSPI(pt)	2,188
KOSDAQ(pt)	760
액면가(원)	200
시가총액(십억원)	237
52 주 최고/최저(원)	40,850 / 31,800
52 주 일간 Beta	0
발행주식수(천주)	8.792
평균거래량(3M,천주)	1,383
평균거래대금(3M,백만원)	40,331
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.1
주요주주 지분율(%)	
성대영 외 3 인	53.0

Company Performance

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

2020 년 기준 PER 27.4 배 수준으로 동종업체대비 소폭 할증된 수준

현재주가는 2020 년 실적기준(6 월 결산법인, 2019.7.1 ~ 2020.6.30) PER 27.4 배로 국내 동종업체의 평균 PER(22.8 배) 대비 소폭 할증되어 거래 중

공모가(15,900 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,033:1)을 보이며 공모가밴드(13,900~15,900 원)의 상단에 형성되었음. 일반청약경쟁률도 1,082:1 로 높았음

상장 첫날 시초가는 공모가대비 116.35% 상승한 31,800 원에 형성되었고, 종가는 시초가에서 소폭 상승한 34,400 원으로 마감하며 높은 수익률을 보였음

순환기용제, 근골격용제, 소화기관용제 및 CMO 등 전문의약품 제조업체

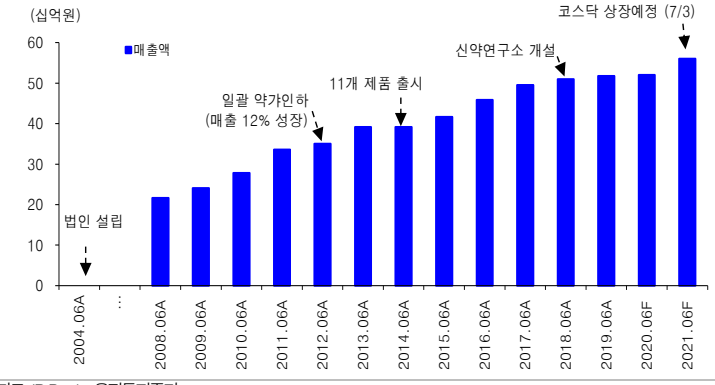
2004 년 대덕약품공업 설립, 2007 년 위더스(WithUs)제약으로 사명을 변경. 고부가가치 제품 개발 등으로 안정적인 실적 성장을 지속함. 또한 CMO(Contract Manufacturing Operation, 수탁생산판매)사업도 진출에 성공함

투자포인트 두 가지

1) 시장성 높은 제품 구조로 안정적인 성장 지속 전망: ① 첫 번째 이유는 고령화 사회에 부합하는 노인성 질환군 및 만성질환 의약품에 집중하고 있기 때문임. ② 순환기계 주요 의약품의 자사 생산과 이중정 고변동성 기반 순환기계 의약품 출시(듀로텔정, 아바젯정)를 함으로써 제품라인업을 강화하고 있기 때문임

2) CMO 제조기술 경쟁력을 기반으로 매출 증가 기대: 높은 수준(다수 품목)의 자사 생동(생물학적 동등성 및 임상) 보유와 이중정 기반의 복합제 제제 및 제조기술 등을 기반으로 CMO 매출이 지속적으로 증가하고 있음. CMO 허가 품목수가 지속적으로 증가(14 기 183 품목 → 15 기 193 품목 → 16 기 3 분기 219 품목)하고 있음

시장성 높은 제품 구조로 안정적인 성장 지속 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

I. 실적 추이 및 전망

도표 115 연간 실적 전망

(십억원,%)	11.06A	12.06A	13.06A	14.06A	15.06A	16.06A	17.06A	18.06A	19.06A	20.06F	21.06F
매출액(연결기준)	**33.6**	**35.0**	**39.2**	**39.2**	**41.6**	**45.9**	**49.5**	**51.0**	**51.7**	**52.0**	**56.0**
증가율(yoy,%)	*20.7*	*4.3*	*11.8*	*0.0*	*6.3*	*10.2*	*7.9*	*2.9*	*1.5*	*0.5*	*7.7*
사업별 매출액											
순환기용제	-	-	-	-	-	-	12.7	12.6	13.8	13.5	15.7
근골격용제	-	-	-	-	-	-	8.6	8.5	6.8	6.7	7.8
소화기관용제	-	-	-	-	-	-	6.1	6.6	6.4	6.2	6.7
항생제	-	-	-	-	-	-	4.0	3.7	4.0	4.1	5.0
4기타 처방의약품	-	-	-	-	-	-	8.4	9.7	10.0	10.4	9.7
CMO	-	-	-	-	-	-	9.6	9.8	10.7	11.0	11.0
기타(임대료 수입 등)	-	-	-	-	-	-	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
매출 비중(%)											
순환기용제	-	-	-	-	-	-	25.6	24.7	26.7	26.0	28.0
근골격용제	-	-	-	-	-	-	17.4	16.7	13.1	12.9	13.9
소화기관용제	-	-	-	-	-	-	12.4	12.9	12.4	11.9	12.0
항생제	-	-	-	-	-	-	8.1	7.3	7.8	7.9	8.9
기타 처방의약품	-	-	-	-	-	-	17.1	19.0	19.2	20.1	17.4
CMO	-	-	-	-	-	-	19.4	19.2	20.6	21.2	19.6
기타(임대료 수입 등)	-	-	-	-	-	-	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
수익(연결 기준)											
매출원가	19.5	18.8	19.5	18.0	18.8	17.6	19.1	20.2	19.7	19.9	21.4
매출총이익	14.1	16.2	19.7	21.2	22.8	28.3	30.4	30.8	32.0	32.1	34.6
판매관리비	11.6	11.4	12.6	13.0	12.9	17.9	19.9	19.5	21.1	22.0	22.9
영업이익	**2.5**	**4.9**	**7.1**	**8.3**	**10.0**	**10.4**	**10.5**	**11.3**	**10.9**	**10.1**	**11.6**
세전이익	**2.1**	**4.3**	**6.5**	**8.2**	**9.5**	**10.2**	**10.3**	**11.1**	**11.0**	**10.2**	**11.7**
당기순이익	**1.2**	**1.7**	**4.5**	**6.4**	**7.2**	**7.8**	**6.4**	**8.5**	**8.7**	**8.6**	**9.7**
지배기업 순이익	**1.2**	**1.7**	**4.5**	**6.4**	**7.2**	**7.8**	**6.4**	**8.5**	**8.7**	**8.6**	**9.7**
이익률(%)											
매출원가율	58.1	53.7	49.9	45.9	45.1	38.4	38.7	39.6	38.2	38.3	38.3
매출총이익률	41.9	46.3	50.1	54.1	54.9	61.6	61.3	60.4	61.8	61.7	61.7
판매관리비율	34.5	32.5	32.0	33.1	31.0	38.9	40.2	38.3	40.7	42.3	41.0
영업이익률	**7.5**	**13.9**	**18.1**	**21.1**	**23.9**	**22.7**	**21.2**	**22.1**	**21.1**	**19.4**	**20.7**
세전이익률	6.1	12.4	16.6	20.8	22.9	22.3	20.8	21.7	21.3	19.6	20.9
당기순이익률	3.6	4.8	11.5	16.3	17.2	17.1	13.0	16.7	16.7	16.6	17.4
지배기업 순이익률	3.6	4.8	11.5	16.3	17.2	17.1	13.0	16.7	16.7	16.6	17.4

자료: 증권신고서, 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 116 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	경동제약 A011040	휴메딕스 A200670	비씨월드제약 A200780	고려제약 A014570
주가(2020.07.06		9,290	28,500	17,800	10,900
시가총액(십억원)		246.7	284.2	158.3	119.9
PER(배)					
FY18A	29.7	57.7	28.0	20.8	12.1
FY19A	18.0	10.5	22.2	19.3	20.3
FY20F	22.8	-	22.8	-	-
FY21F	16.5	-	16.5	-	-
PBR(배)					
FY18A	1.7	1.3	2.3	1.9	1.3
FY19A	1.3	0.8	2.0	1.2	1.2
FY20F	2.3	-	2.3	-	-
FY21F	2.1	-	2.1	-	-
매출액(십억원)					
FY18A		179.3	64.8	55.1	52.0
FY19A		176.5	78.6	51.7	55.5
FY20F		-	100.1	-	-
FY21F		-	120.2	-	-
영업이익(십억원)					
FY18A		20.4	10.7	9.3	3.5
FY19A		24.6	13.3	6.6	3.4
FY20F		-	17.1	-	-
FY21F		-	22.0	-	-
영업이익률(%)					
FY18A	12.9	11.4	16.5	16.8	6.8
FY19A	12.4	13.9	16.9	12.7	6.2
FY20F	17.0	-	17.0	-	-
FY21F	18.3	-	18.3	-	-
순이익(십억원)					
FY18A		5.3	10.8	8.7	6.6
FY19A		22.8	12.1	5.9	3.9
FY20F		-	14.0	-	-
FY21F		-	19.3	-	-
EV/EBITDA(배)					
FY18A	11.9	8.7	13.4	17.8	7.7
FY19A	10.9	3.6	9.8	18.2	12.1
FY20F	9.0	-	9.0	-	-
FY21F	7.2	-	7.2	-	-
ROE(%)					
FY18A	8.2	2.4	9.5	10.1	11.0
FY19A	8.2	10.1	10.3	6.3	6.1
FY20F	11.2	-	11.2	-	-
FY21F	14.3	-	14.3	-	-

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.07.06 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

도표 117 사업 영역: 노인성 질환군 및 만성질환 의약품에 집중



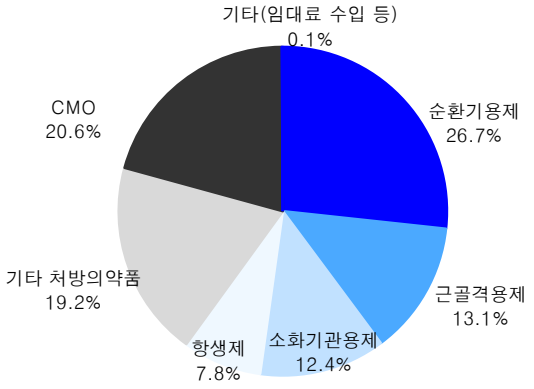
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 118 주요 연혁

연도	내용
2004.08	대덕약품공업 설립(반도, 증경제약 제품업권 상품권 인수)
2004.01	위더스메디팜 상호변경
2007.10	위더스제약으로 상호변경
2012.04	안성공장 세파동 준공
2013.12	본사 신사옥 매입
2018.11	신약연구실 개설
2018.11	대한상공회의소 일하기좋은 중소기업 선정
2019.04	고용노동부 강소기업 2년 연속 선정
2019.10	대한상공회의소 일하기좋은 중소기업 2년 연속 선정
2020.07	코스닥 상장예정 (7/3)

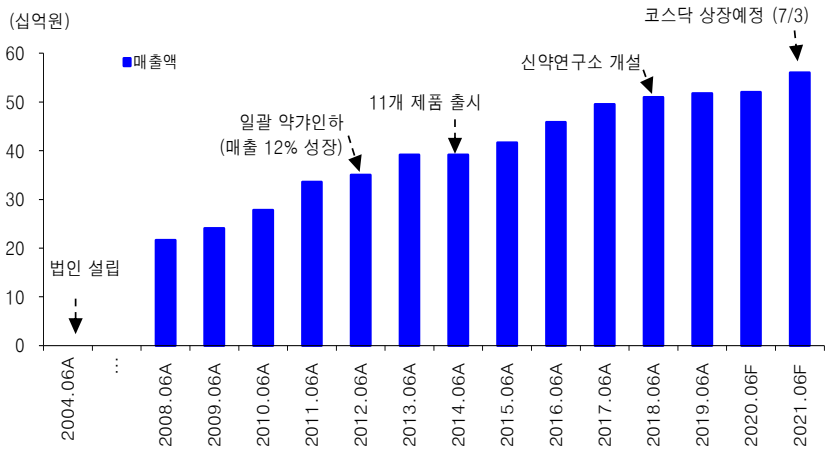
자료: 유진투자증권

도표 119 제품별 매출 비중 (2019년 기준)



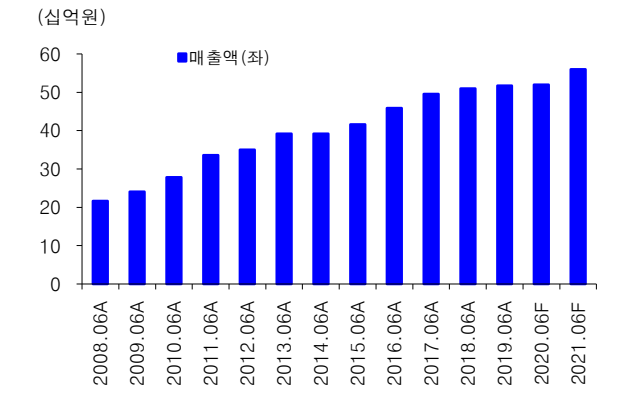
자료: 유진투자증권

도표 120 연도별 매출 현황 및 주요 회사 연혁



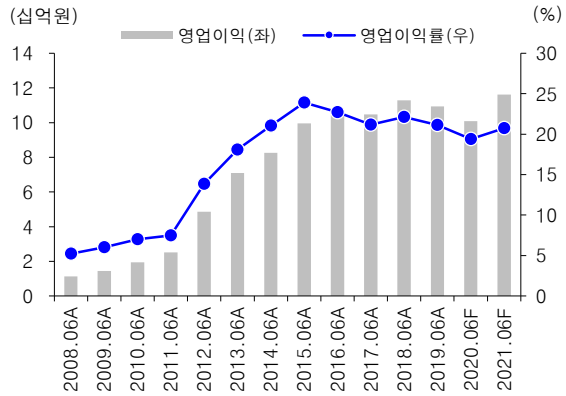
자료: 유진투자증권

도표 121 신규 제품 출시로 안정적인 매출 성장 지속



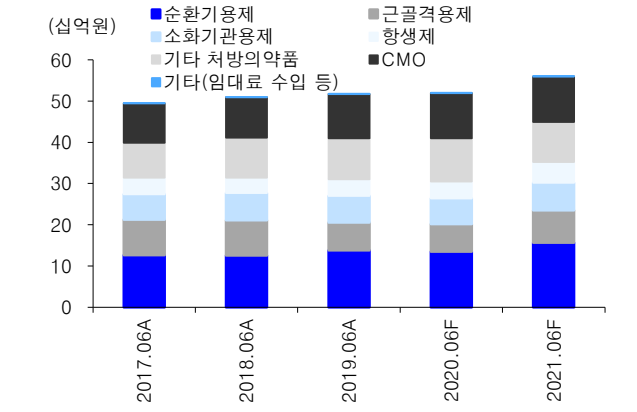
자료: 유진투자증권

도표 122 안정적인 수익성 보유



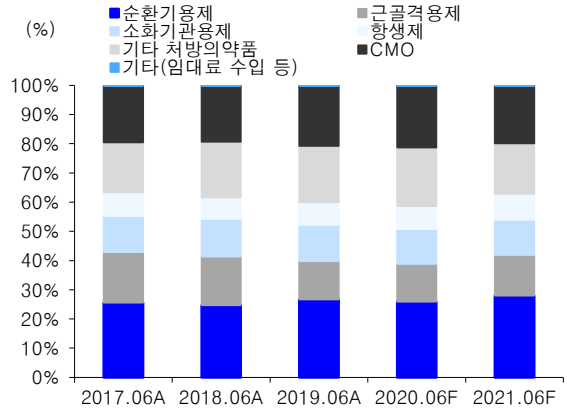
자료: 미스터블루, 유진투자증권

도표 123 다양한 제품군으로 안정적인 실적 달성



자료: 유진투자증권

도표 124 안정적인 매출 비중 유지



자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 3 가지

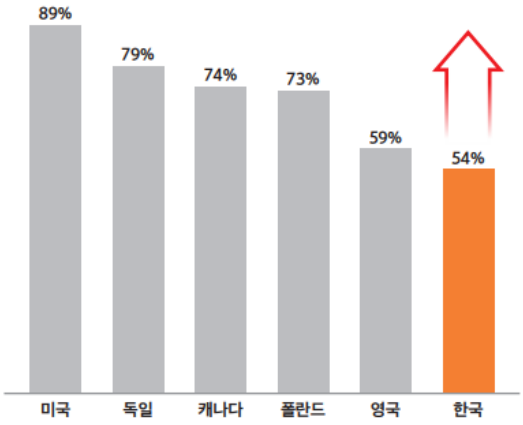
1) 시장성 높은 제품 구조로 안정적인 성장 지속 전망

도표 125 고령화 사회에 부합하는 노인성 질환군 및 만성질환 의약품에 집중



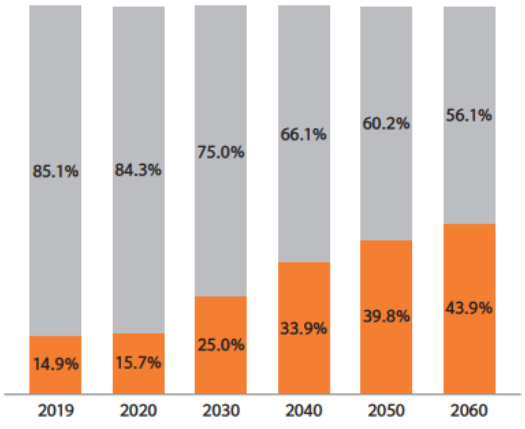
자료: 유진투자증권

도표 126 주요 국가별 제네릭 의약품 사용 비중



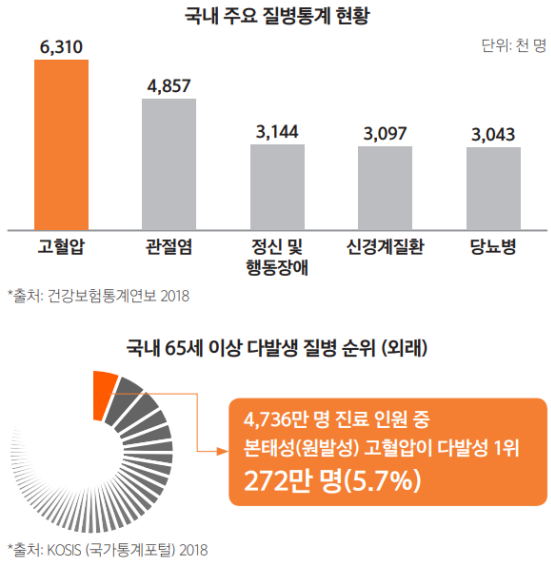
자료: IMS Health, 보건산업진흥원, 유진투자증권

도표 127 국내 65 세 이상 고령자 인구 구성비 전망



자료: 통계청(2019), 유진투자증권

도표 128 순환기계(고혈압) 치료 약물은 진단 후 평생복용



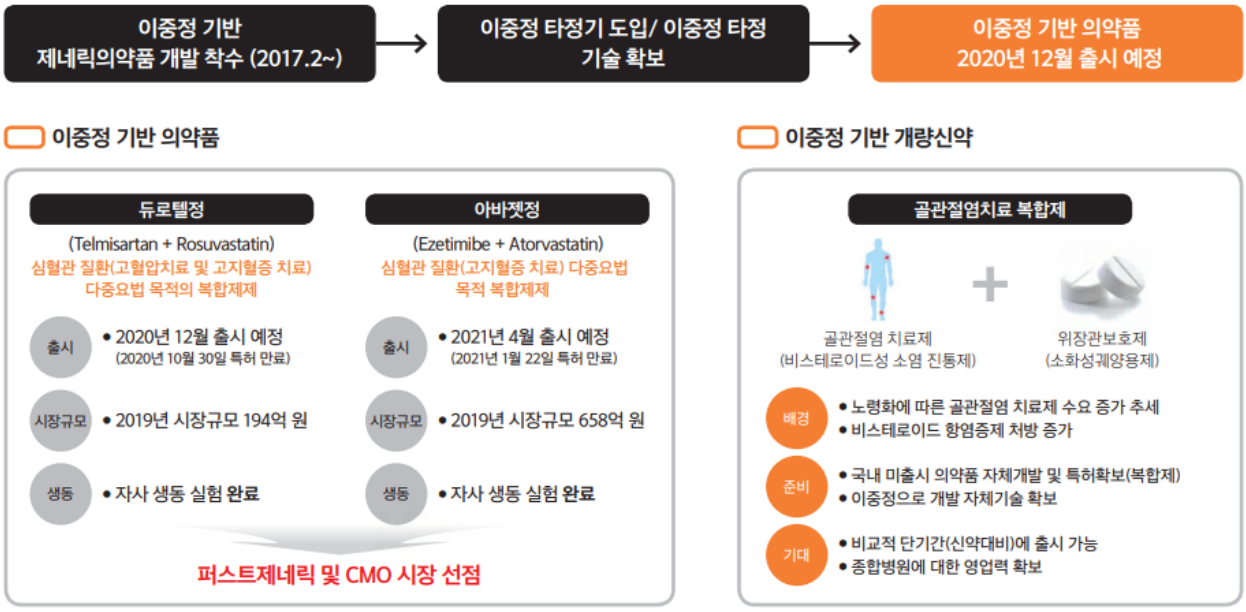
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 129 동사의 제품 경쟁력 강화 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

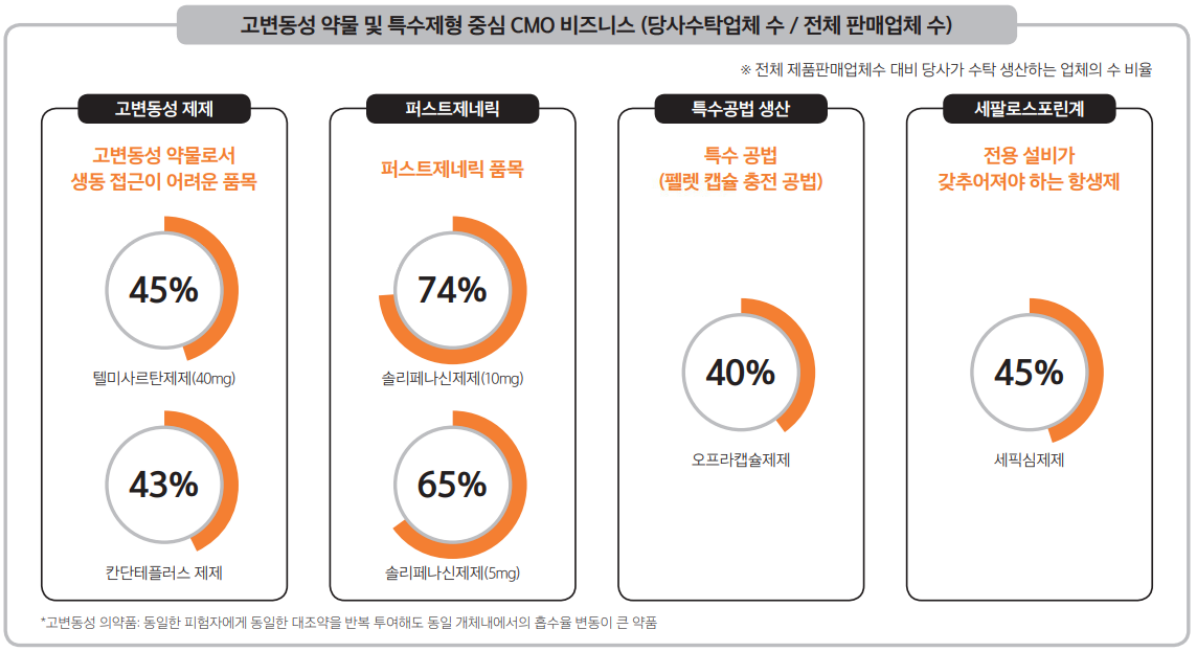
도표 130 동사의 이중정의약품 제제 및 타정기술 확보로 올해 연말 신제품 출시 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

2) CMO 제조기술 경쟁력을 기반으로 매출 증가 기대

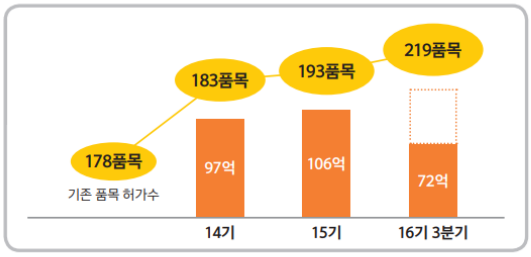
도표 131 고변동성 약물 및 세팔로스포린계 항생제 생산기술 보유, 선제적 생산설비 투자로 높은 시장점유율 유지



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132 기술 경쟁력을 바탕으로 다수의 제약사 대상 CMO 매출 증가 기대

위더스제약 CMO 매출 및 허가 품목 추이

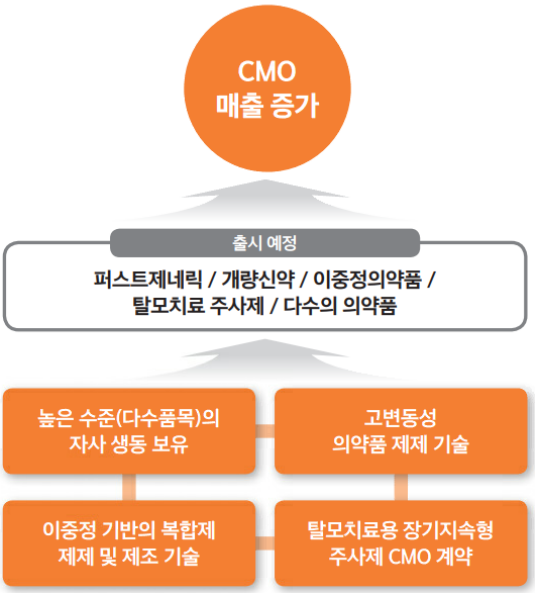


CMO 주요 매출

15기 기준

성분명	효능군	CMO 매출 비중
Telmisartan 제제	고혈압	12%
Acetyl L-carnitine 제제	중추신경계	9%
Candesartan 제제	고혈압	8%
Atorvastatin 제제	고지혈증	8%

기술 경쟁력을 바탕으로 CMO매출 증가 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

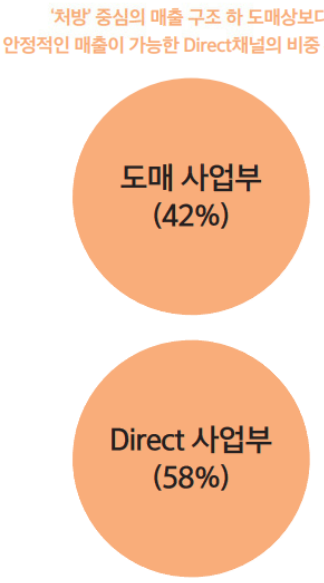
3) 유통채널의 다변화로 인한 매출 확대 전망

도표 133 위더스제약의 판매 경로

품목	판매 경로		매출액 (백만원)	비중 (%)
자사 의약품	도매 유통	회사→도매업체→약국→소비자	22,150	42.8
	병원 유통	회사→병원/의원→소비자(원내처방)	1,990	3.8
	약국 유통	회사→약국→소비자(원외처방)	16,917	32.7
CMO		회사→제약사	10,672	20.6
합 계			51,732	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권
주: 15기(2018.7.1 ~ 2019.6.30) 기준

도표 134 기존 유통 채널



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 135 신규 유통 채널



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 136 공모 개요 및 일정

공모가	15,900 원 (밴드 13,900 ~ 15,900 원)	액면가	200 원
공모금액	254 억원	기관수요예측경쟁률	1,033.41 : 1 (의무보유확약 17.36%)
공모주식수	1,600,000 주	일반청약경쟁률	1,082.03 : 1
상장후 주식수	8,792,415 주	상장일	2019.07.03

자료: 유진투자증권

도표 137 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,658,615	53.0
주요주주	2,337,525	26.6
소액주주	148,275	1.7
공모주주	1,600,000	18.2
상장주선인	48,000	0.5
합계	8,792,415	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 138 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주(성대영)	4,614,865	52.5	2 년 6 개월
기타 최대주주	43,750	0.5	6 개월
주요주주	1,885,475	21.4	1 개월
상장주선인 의무인수	48,000	0.5	3 개월
공모주(우리사주)	320,000	3.6	1 년
합계	6,912,090	78.6	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 139 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
주요주주	452,050	5.1
소액주주	148,275	1.7
공모주(기관,개인)	1,280,000	14.6
주식수	1,880,325	21.4

자료: 증권신고서, 유진투자증권

코스닥벤처

신도기연(290520.KQ)

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

중국 주요 고객사 OLED 투자 수혜 기대

NR

현재주가(7/6) **22,400 원**

Key Data	(기준일: 2020.7.6)
KOSPI(pt)	2,188
KOSDAQ(pt)	760
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	181
52 주 최고/최저(원)	-/-
52 주 일간 Beta	-
발행주식수(천주)	8,061
평균거래량(3M,천주)	-
평균거래대금(3M,백만원)	-
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	1.6
주요주주 지분율(%)	
최대주주 등	60.0

Company Performance

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

- **2020 년 기준 PER 9.6 배 수준으로 동종업체대비 유사한 수준**

현재주가는 2020 년 실적기준 PER 9.6 배로 국내 동종업체(힘스)의 PER 9.6 배와 동등한 수준임. 2019 년 12.5 배 대비 소폭 할인되어 거래 중

공모가(16,000 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,272.90:1)을 보이며 공보가 밴드(14,000~16,000 원)의 상단에 형성되었음. 일반청약경쟁률도 955.01:1 로 높았음

상장 첫날 시초가는 공모가대비 100% 상승한 32,000 원에 시작되었고, 종가는 시초가에서 크게 하락한 22,400 원으로 마감하면서 하락세를 보였음

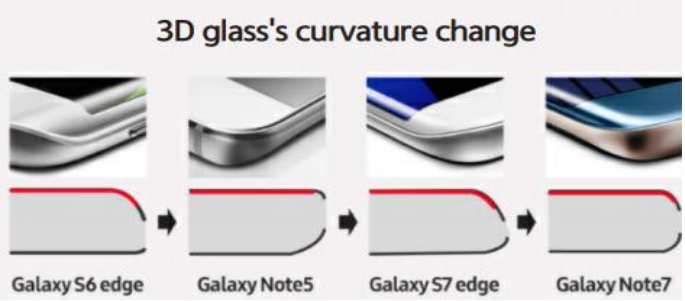
- **합착기(Laminator) 및 탈포기(Autoclave) 등의 OLED 후공정장비 제조업체**

- **투자포인트 두 가지**

1) OLED 투자확대에 따른 실적 성장 지속 전망: 국내 및 중국기업을 중심으로 OLED 투자가 본격적으로 확대되고 있는 가운데, 동사의 실적 성장이 지속될 것으로 판단함. 중국의 주요 고객사(BOE, CSOT, TIANMA, Visionox, LENS, BIEL 등)를 확보하고 있으며, 최근 3 개년 높은 매출 비중(2017 년 94.2%, 2018 년 87.5%, 2019 년 92.7%)을 차지하고 있기 때문임

2) 다양한 응용분야로 신규 진출은 긍정적: ① 수소연료전지차 MEA(Membrane Electrode Assembly, 막전극접합체) 장비 사업 진출에 성공함. 2009 년부터 개발해왔으며 2018 년 이후 국내 H 사, 해외 G 사에 파일럿 및 양산 장비를 납품 개시함. ② 에너지 저감을 위한 진공유리 사업에 진출함. 올해 과제 수행을 마치고 향후 2023 년내 상용화를 추진 예정임

OLED 투자확대에 따른 실적 성장 지속 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

I. 실적 추이 및 전망

도표 140 연간 실적 전망

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액(연결기준)	**52.5**	**61.9**	**49.7**	**84.8**	**100.3**
증가율(yoy,%)		*17.9*	*-19.7*	*70.6*	*18.2*
제품별 매출액					
인라인 합착기	-	35.8	36.2	70.4	84.4
합착기	-	19.4	0.5	1.4	1.5
탈포기	-	1.6	1.6	2.5	2.8
기타 제품	-	1.9	3.7	3.2	3.8
부품	-	1.3	1.9	3.4	3.6
용역	-	1.6	1.6	3.9	4.1
임대료 수입	-	0.2	0.0	0.0	0.0
매출 비중(%)					
인라인 합착기	-	58.0	79.4	83.0	84.2
합착기	-	31.4	1.1	1.6	1.5
탈포기	-	2.6	3.5	3.0	2.8
기타 제품	-	3.0	8.2	3.7	3.8
부품	-	2.0	4.2	4.1	3.6
용역	-	2.6	3.5	4.6	4.1
임대료 수입	-	0.3	0.0	0.0	0.0
수익(연결 기준)					
매출원가	36.3	38.7	36.8	57.0	67.7
매출총이익	16.2	23.2	12.9	27.8	32.5
판매관리비	10.3	7.5	10.3	10.9	12.3
영업이익	**5.8**	**15.7**	**2.6**	**16.9**	**20.2**
세전이익	**7.2**	**17.1**	**4.8**	**15.9**	**18.9**
당기순이익	**5.8**	**14.7**	**3.6**	**14.7**	**18.9**
지배기업 순이익	**5.8**	**14.7**	**3.6**	**14.7**	**18.9**
이익률(%)					
매출원가율	69.2	62.5	74.1	67.2	67.6
매출총이익률	30.8	37.5	25.9	32.8	32.4
판매관리비률	19.7	12.2	20.7	12.8	12.3
영업이익률	**11.1**	**25.3**	**5.3**	**20.0**	**20.2**
세전이익률	13.8	27.7	9.6	18.7	18.9
당기순이익률	11.0	23.8	7.1	17.3	18.8
지배기업 순이익률	11.0	23.8	7.1	17.3	18.8

자료: 증권신고서, 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 141 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	미래컴퍼니 A049950	동아엘텍 A088130	힘스 A238490
주가(2020.06.19)		**26,300**	**6,960**	**28,700**
시가총액(십억원)		**219.9**	**74.2**	**162.3**
PER(배)				
FY18A	8.4	19.7	5.4	-
FY19A	12.5	24.2	7.5	18.2
FY20F	**9.6**	**-**	**-**	**9.6**
FY21F	**7.2**	**-**	**-**	**7.2**
PBR(배)				
FY18A	1.2	3.4	0.6	1.0
FY19A	1.3	2.3	0.5	2.5
FY20F	**2.1**	**-**	**-**	**2.1**
FY21F	**1.7**	**-**	**-**	**1.7**
매출액(십억원)				
FY18A		213.4	253.5	35.5
FY19A		97.4	202.9	85.1
FY20F		-	0.0	111.4
FY21F		-	0.0	136.6
영업이익(십억원)				
FY18A		26.3	25.0	-1.7
FY19A		3.7	19.8	7.7
FY20F		-	0.0	21.9
FY21F		-	0.0	29.1
영업이익률(%)				
FY18A	4.3	12.3	9.9	-4.8
FY19A	5.6	3.8	9.8	9.1
FY20F	**19.7**	**-**	**-**	**19.7**
FY21F	**21.3**	**-**	**-**	**21.3**
순이익(십억원)				
FY18A		19.8	19.6	-1.0
FY19A		12.0	15.3	8.4
FY20F		-	-	16.9
FY21F		-	-	22.5
EV/EBITDA(배)				
FY18A	-30.4	13.5	0.6	-135.7
FY19A	7.4	13.0	-0.6	17.1
FY20F	6.5	-	-	6.5
FY21F	4.5	-	-	4.5
ROE(%)				
FY18A	6.9	19.5	10.1	-2.0
FY19A	8.4	11.1	7.6	14.9
FY20F	24.6	-	-	24.6
FY21F	25.8	-	-	25.8

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.06.19 종가기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

도표 142 사업 영역: 합착기(Lamiator)와 탈포기(Autoclave)를 기반으로 다양한 산업으로 영역 확대 중



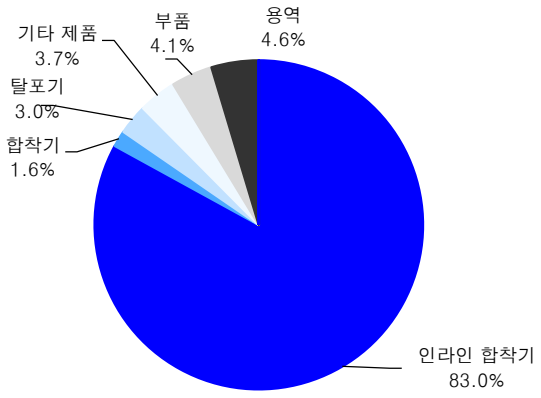
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 143 주요 연혁

연도	내용
2000.08	신도기연 법인 설립
2003.01	부설연구소 설치
2009.06	클린 사업장 인증
2015.03	한국신도기연㈜ 합비대표처 설립(소재지: 중국 안휘성 합비)
2016.12	무역의날 이천만불 수출의 탑 수상
2017.03	글로벌 강소기업 지정 (중소기업청 제 2017-004 호)
2017.06	본사 이전 (경기도 시흥시)
2017.12	무역의날 오천만불 수출의 탑 수상
2019.09	수소연료전지 생산장비제조업 및 기술서비스업 추가
2020.07	코스닥 상장예정 (7/6)

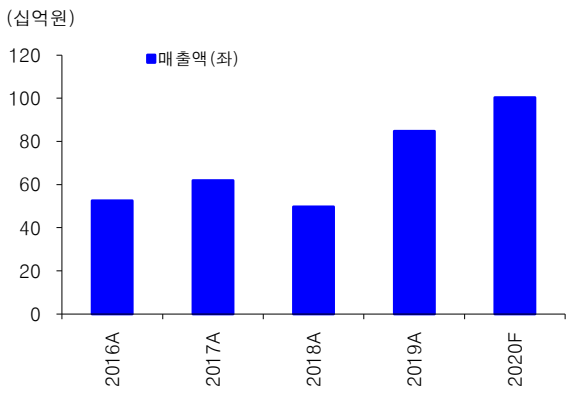
자료: 유진투자증권

도표 144 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



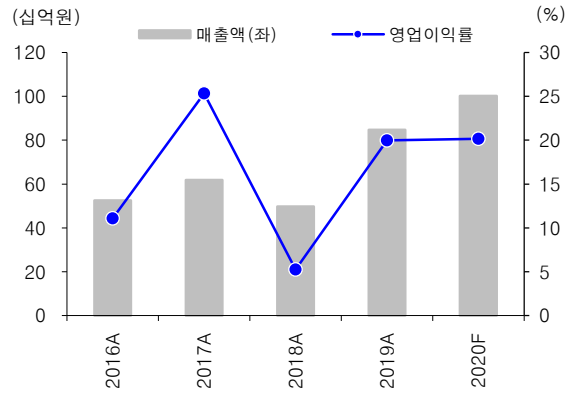
자료: 유진투자증권

도표 145 2018 년이후 매출 증가세로 전환



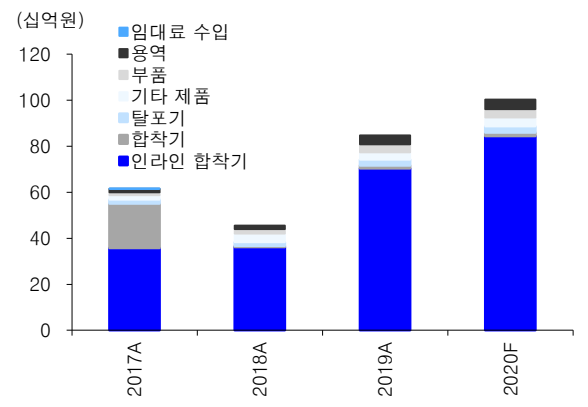
자료: 유진투자증권

도표 146 매출 증가세로 높은 수익성 유지 전망



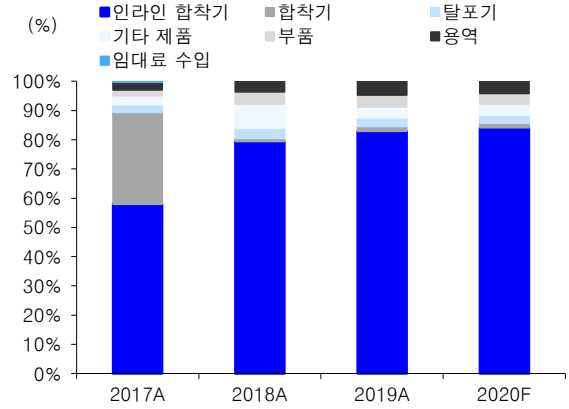
자료: 유진투자증권

도표 147 합착기(Laminator) 매출이 성장을 견인



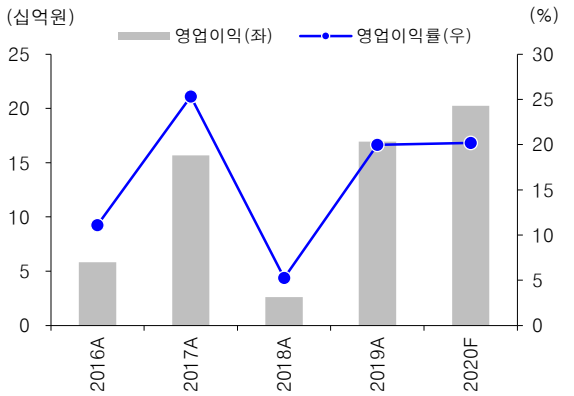
자료: 유진투자증권

도표 148 제품별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 149 영업이익도 본격 회복세로 전환



자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

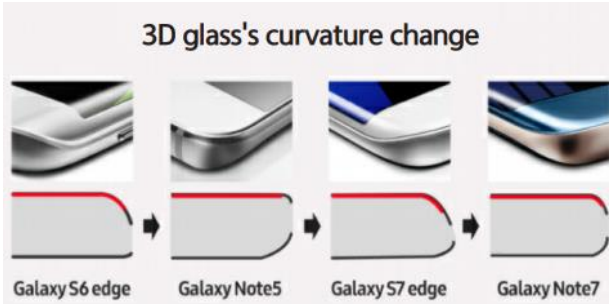
1) OLED 대규모 투자와 함께 실적 성장 전망

도표 150 중국의 Flexible OLED 양산을 위한 Fab 증설 확대 전망

구분	Fab 현황	Phase	생산 Capa			
			18	19	20	21
BOE	B7	1	126	192	192	192
		2	48	192	192	192
		3	24	180	192	192
	B11	1	-	90	192	192
		2	-	36	180	192
		3	-	12	156	192
	B12	1	-	-	15	171
		2	-	-	-	90
		3	-	-	-	45
	B15	1	-	-	-	-
	B16	1	-	-	-	-
CSOT	T4	1	-	36	171	180
		2	-	-	-	165
		3	-	-	-	15
	T5	1	-	-	-	30
Tianma	Wuhan	1	75	120	165	240
		2	15	60	105	120
Visionox	V3	1,2	-	-	-	135
		2	-	-	-	57

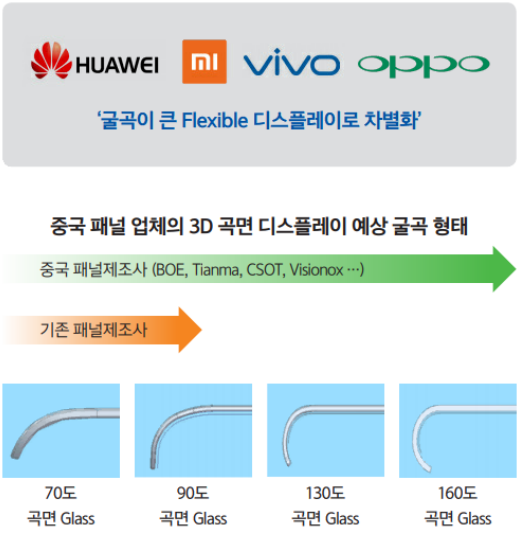
자료: 한국디스플레이산업협회, 유진투자증권

도표 151 갤럭시 S10 에서도 70 도 굴곡 유지



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 152 중국 스마트폰 세트업체 차별화 전략



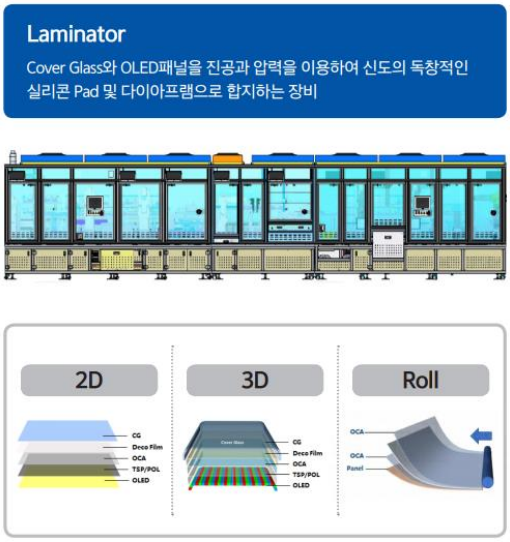
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 153 경험과 노하우를 기반으로 안정적인 고객 네트워크 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 154 합착기(Laminator) 소개 및 용도



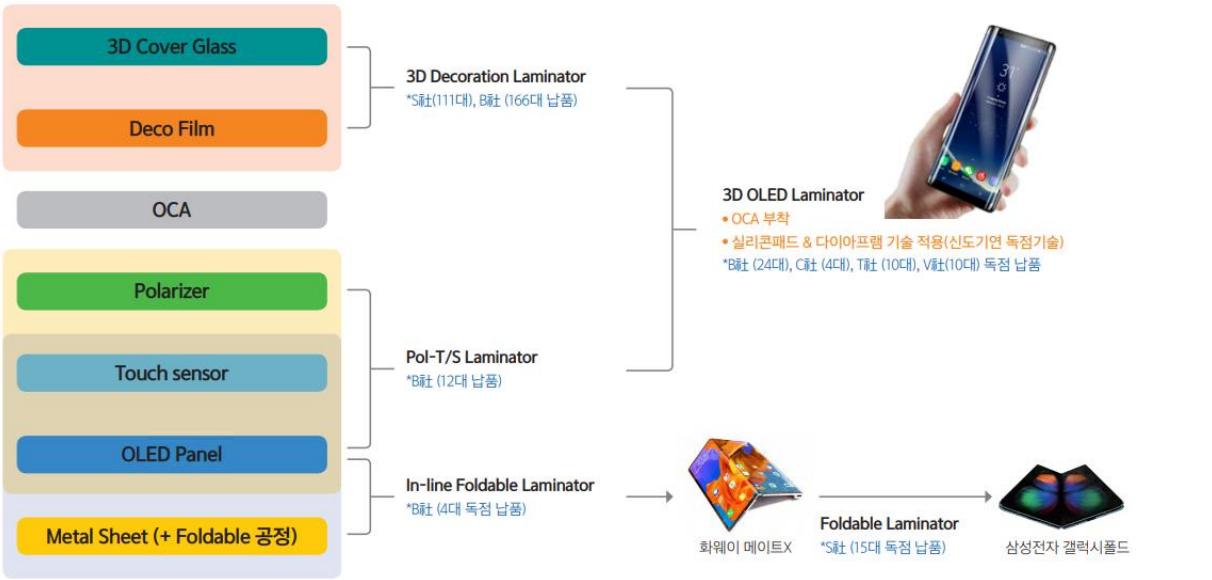
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 155 합착기 납품 내역

고객사	장비명	납품수량	제품 분류 및 설명
국내S社	Decoration Laminator	111대	3D Glass Deco Film 부착기
해외B社	Decoration Laminator	166대	
해외B社	Full Auto Laminator	5대	Rigid LCD 부착기
해외B社	Pol- T/S Laminator	12대	Flexible OLED (Film to Film) 부착기
해외B社	Multi Laminator	4대	Rigid OLED 부착기
해외B社	OLED Laminator	24대	2면, 4면 Flexible OLED Curved 부착기
해외T社	OLED Laminator	10대	
해외C社	OLED Laminator	4대	
해외V社	OLED Laminator	10대	
국내S社	Foldable Laminator	15대	Foldable OLED 부착기

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 156 OLED 합착기(엣지폰) 및 폴더블 합착기(폴더블폰) 독점 공급업체



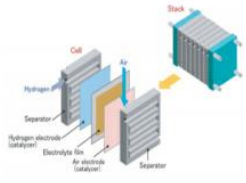
자료: IR Book, 유진투자증권

2) 다양한 응용분야로 신규 진출은 긍정적

도표 157 수소전기차의 MEA 제조장비 시장 진입

수소전기차 스택 장비 개요

- 셀은 막전극접합체(MEA)와 분리막으로 구성
- 단위 셀을 적층하여 조립한 스택(Stack)





MEA 제조장비

*출처: 삼성증권

납품실적

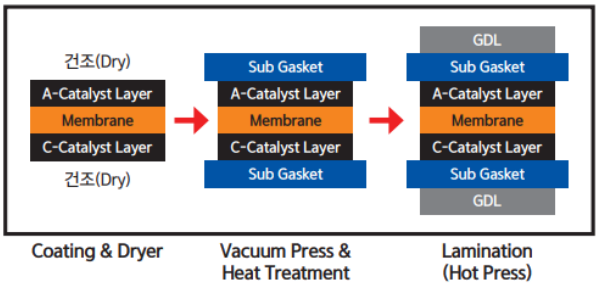
일자	납품처
18.04	국내 H社
18.11	해외 G社
20.01	해외 G社

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 158 신도기연의 수소전기차 관련 기술력 차별성

- 데칼 공정 방식은 기존 Roll을 사용하는 접촉 방식보다 촉매 균일성이 높고 스택의 출력 효율이 높아지는 장점
- 세계 최초 Direct coating 방식이 적용된 MEA 제조 장비 개발

Direct Coating & Vacuum Press Flow(당사 개발)



스택 구성품의 밀착력을 상승시켜 출력의 효율 상승
MEA 장비 시장에 안정적인 진입 목표

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 159 에너지절감을 위한 진공유리제조장비 개발

- 건축물 내부의 열손실을 줄이는 것이 에너지 저감의 핵심
- 유리와 창호가 열손실을 많이 일으키므로 고성능 단열 유리 시장 주목

기반구축 ('16년~)	상용화 촉진 ('17년~'19년)	단계적 의무화 ('20년)
법령정비 (기준정비, 인센티브 마련 등)	건축물 에너지소비 총량제 시행 ('17년)	공공부문 제로에너지 의무화 ('20년)
제로에너지빌딩 시범사업 추진	패시브 수준의 단열기준 강화 ('17년)	민간부문 제로에너지 의무화 ('25년)

*출처: 국토교통부

진공 유리 개요

구분	복층유리	로이 복층유리	삼중유리	로이 삼중유리	펌핑 감압 진공복층유리	In-Vacuum 진공복층유리
그림						
열관류율(W/m^2K)	2.7	1.8	1.7	1.2	0.51	0.4

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 160 신도기연의 진공유리 관련 기술력 차별성

- 대형화 유리의 진공합지기술 및 진공 End Sealing 형성 공정기술을 바탕으로 기술 개발
- 현재 시장에 판매되고 있는 저진공방식이 아닌 열관류율이 낮고 양산화에 적합한 제품 개발



진공유리

기술성 및 사업성을 인정받아 국가 기술 지원 정책 사업으로 선정되어 연구개발

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 161 공모 개요 및 일정

공모가	16,000 원 (밴드 14,000 ~ 16,000 원)	액면가	500 원
공모금액	208 억원	기관수요예측경쟁률	1,272.90 : 1 (의무보유확약 14.51%)
공모주식수	1,300,000 주	일반청약경쟁률	955.01 : 1
상장후 주식수	8,061,280 주	상장일	2019.07.06

자료: 유진투자증권

도표 162 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,833,351	60.0
우리사주조합	246,369	3.1
기타주주	1,642,560	20.4
공모주주	1,300,000	16.1
상장주선인	39,000	0.5
합계	8,061,280	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 163 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,833,351	60.0	6 개월
상장주선인	39,000	0.5	3 개월
합계	4,872,351	60.4	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 164 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	1,642,560	20.4
공모주주	1,300,000	16.1
우리사주조합	246,369	3.1
주식수	3,188,929	39.6

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2020.3.4, 코스닥 상장)하였습니다.
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	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2020-06-09	Buy	19,000	1년	-30.9	-25.8
2020-07-07	Buy	19,000	1년		

제이앤티씨(204270.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

