IPO

핌스(347770.KQ, 신규상장 예정)

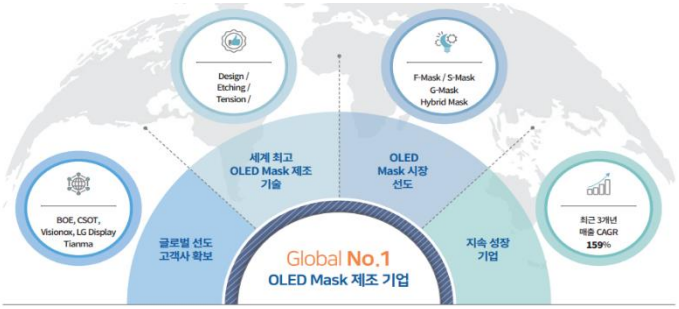
상장 예정일: 2020.09.18 | 기관 수요예측: 2020.09.02 ~ 03

코스닥벤처

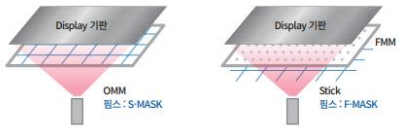
2020. 09. 03



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



주요 제품:



S-MASK 자체 개발(특허)
Shadow Area 대폭 개선

F-MASK 자체 개발(특허)
Cover 및 Support Stick 일체형
FMM 처짐 및 오차 개선

Key Data

공모희망가(원)	15,000 ~ 19,000
시가총액(십억원)	109.1 ~ 138.2
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	2.6
-공모후	3.6
공모후 주식수	7,272,312
유통가능주식수	3,635,671
보호예수기간	
최대주주 등	2년6개월
특수관계인	상장 후 6개월
기관투자자	상장 후 6개월, 1개월
우리사주(우선배정)	1년 의무 예탁
우리사주(기존)	2021.5.12 까지
주관증권사	DB 금융투자
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	39.4
5% 이상 주주	15.0
기타 주주	16.4
우리 사주	1.9
공모 주주	26.5
상장주선인	0.8

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E
매출액(십억원)	12.2	37.8	59.5
영업이익(십억원)	2.2	6.5	11.5
세전계속사업손익(십억원)	2.2	6.5	11.4
당기순이익(십억원)	1.9	5.5	10.0
EPS(원)	-	-	1,373
PER(배)	-	-	10.9 ~ 13.8

▪ OLED 디스플레이 증착공정에 사용되는 메탈마스크 설계 및 제조 판매업체

2016 년 1 월 ㈜엠더블유와이 설립. 2016 년 LG 디스플레이 공급을 시작으로 2017 년 SHARP, 2018 년 BOE, 2020 년 Tianma 등에 공급을 개시함. **9 월 18 일 코스닥 시장 상장 예정임**

동사는 OLED 디스플레이 제조과정에 메탈마스크를 공급함. 메탈마스크는 메탈 및 합금 소재의 틀로서 인장 및 용접을 통해 마스크를 프레임에 고정시켜 조립체를 형성하여 증착에 사용됨. 동사는 공통층에 사용하는 S-Mask, RGB 증착에 사용하는 F-Mask 등을 자체 개발하였고, 봉지공정에 사용하는 CVD Mask 등을 제작함

주요 제품별 매출비중(2019 년 기준)은 **F-Mask 45.3%, S-Mask 38.7%,** CVD Mask 8.4%, OMM(Open Metal Mask) 7.5%

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 39.4%, 5% 이상 주주 15.0%, 기타 주주 16.4%, 우리사주 1.9%, 상장주선인 0.8%, 공모주주 26.5%를 차지함

▪ 투자포인트 두 가지

1) 후발주자이지만 시장점유율 확대하며 고성장 전망: 2016 년 설립 이후 OMM 시장에 후발주자로 시작했지만, 높은 실적 성장세를 유지하며 고성장을 지속할 것으로 전망함. ① 국내 업체인 풍원정밀, 세우인코퍼레이션과 함께 경쟁을 하고 있지만, 2016 년 시장 진출 이후 시장지배력을 급격히 확대(2016 년 M/S 1.3% → 2017 년 5.0% → 2018 년 9.2% → 2019 년 24.9%)하고 있고, ② 동사가 자체 특허를 보유한 F-Mask, S-Mask 관련 매출이 급증하고 있기 때문임. ③ 특히 최근에 중국 디스플레이업체의 공격적인 OLED 투자가 지속되고 있는 가운데, 중국 고객 매출비중이 급격히 증가(2017 년 중국 매출비중 3.4% → 2018 년 59.8% → 2019 년 93.3%)하고 있기 때문임

2) 마스크 공정을 수직계열화로 프레임 사업 진출도 긍정적: 2020 년 1 월 인수한 프레임업체인 핌스프레인을 통해 프레임 사업을 내제화를 추진함. 국내 유일하게 프레임 공정을 내재화하여 고객 대응력 및 수익성을 향상을 추구할 예정임. 이미 Visionox, CSOT 등에 공급 레퍼런스를 보유하고 있으며, 추가 공급이 가능할 것으로 전망함. 기존에는 외부에서 구매하여 사용하던 프레임 기반 매출이 54%(2019 년 기준)를 차지하고 있었으나 이를 내재화함으로써 수익성 향상에 크게 기여할 것으로 예상함

▪ 2020 년 기준 PER 10.9 ~ 13.8 배 수준

공모희망가(공모가 밴드: 15,000 ~ 19,000 원)는 2020 년 예상실적 기준 PER 10.9 ~ 13.8 배로 **국내외 동종업체의 평균 PER(2019 년 기준) 21.9 배 대비 36.9 ~ 50.2% 할인된 수준임**

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 50.0%(364 만주)로 적지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	15,000 ~ 19,000 원	수요예측일	2020.09.02 ~ 03
공모금액	300 ~ 380 억원	공모청약일	2020.09.09 ~ 10
공모주식수	2,000,000 주	납입일	2020.09.11
상장 후 주식수	7,272,312 주	상장예정일	2020.09.18

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,866,462	39.4
5% 이상 주주	1,087,836	15.0
기타 주주	1,191,447	16.4
우리 사주	136,567	1.9
공모 주주	1,930,000	26.5
상장주선인	60,000	0.8
합계	7,272,312	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,759,655	37.9	상장 후 2 년 6 개월
특수관계인	106,807	1.5	상장 후 6 개월
기관투자자	229,445	3.2	상장 후 6 개월
	344,167	4.7	상장 후 1 개월
우리사주(우선배정)	70,000	1.0	1 년 의무 예탁
상장주선인	60,000	0.8	상장 후 3 개월
합계	3,636,641	50.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타 법인	708,798	9.7
기타 개인	996,873	13.7
공모 주주	1,930,000	26.5
합계	3,635,671	50.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	분류	주주명	현재 주식수	현재 지분율	공모주식수	공모 후 주식수	공모 후 지분율	매각제한기간	비고
매각제한	최대주주등	주광연	1,705,671	29.35%	-300,000	1,405,671	19.33%	2년 6개월	주1)
		김영주	1,653,984	28.46%	-300,000	1,353,984	18.62%	2년 6개월	주1)
		강정선	51,687	0.89%		51,687	0.71%	6개월	
		정우영	25,845	0.44%		25,845	0.36%	6개월	주7)
		정민정	25,842	0.44%		25,842	0.36%	6개월	주7)
		유홍우	1,641	0.03%		1,641	0.02%	6개월	주2)
		배성일	1,792	0.03%		1,792	0.02%	6개월	주2)
		소계	3,466,462	59.64%	-600,000	2,866,462	39.42%		
	FI	NH 투자증권	229,443	3.95%		229,443	3.16%	1개월	주3)
		DB 코스닥벤처전문투자형 사모증권투자신탁제1호	114,723	1.97%		114,723	1.58%	6개월	주4)
		DB 메자닌플러스코스닥벤처 전문투자형사모증권투자신탁제2호	114,723	1.97%		114,723	1.58%	6개월	주4)
		DB 금융투자(신탁)	114,723	1.97%		114,723	1.58%	6개월	주4)
	우리사주조합	기존	66,567	1.15%		66,567	0.92%	20.05.13 부터 1년간 의무예탁	주5)
		우선배정	-	-	70,000	70,000	0.96%	1년간 의무예탁	주5)
	의무인수분	DB 금융투자			60,000	60,000	0.83%	3개월	주6)
	소계		**4,106,641**	**70.65%**	**-470,000**	**3,636,641**	**50.01%**		
유통가능주식수	10% 이상 주주	위지트	708,798	12.19%		708,798	9.75%		
	기타주주		996,873	17.15%		996,873	13.71%		
	공모주식수		-	-	1,930,000	1,930,000	26.54%		
	소계		**1,705,671**	**29.35%**	**1,930,000**	**3,635,671**	**49.99%**		
합계			**5,812,312**	**100.00%**	**1,460,000**	**7,272,312**	**100.00%**		

주1) 구주매출자인 최대주주 주광연 및 김영주 대표이사는 구주매출 후 잔여 보유주식에 대하여 의무보호예수기간인 6개월에 자발적 보호예수 2년을 추가하여 상장일로부터 2년 6개월간 보호예수를 확약하였습니다. 공모 과정에서 구주매출 주식수가 변동될 경우, 보호예수 주식수는 변동될 수 있습니다.

주2) 코스닥시장 상장규정 시행세칙 제20조제1항제1호에 의거, 미등기 임원으로 우리사주조합을 통해 예탁중인 유홍우 및 배성일의 소유주식은 상장일로부터 6개월 이내 출고될 경우 한국예탁결제원으로 입고되어 보호예수기간 종료일까지 매각이 제한됩니다. 이들의 주식을 포함한 우리사주조합(기존) 주식수는 70,000주입니다.

주3) 코스닥상장규정 제21조 제1항 제2호에 의거, 전문투자자의 투자기간이 2년 미만인 주식등의 경우 의무보유기간은 상장일로부터1개월입니다.

주4) 코스닥상장규정 제21조 제1항 제1의2에 의거, 상장 예비심사 청구일전 1년 이내에 제3자배정으로 주식등을 취득한 경우 의무보유기간은 상장일로부터6개월간입니다.

주5) 증권신고서 제출 전 제3자배정을 통해 보유중인 우리사주조합의 주식은 2020년 05월 13일로부터 1년간 한국증권금융에 의무예탁되며, 공모주식 중 우리사주조합에 우선배정된 70,000주는 상장 이후 1년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다. 해당 주식은 일부 법령이 허용하는 예외사항에 해당하는 경우에만 인출이 가능합니다.

주6) 코스닥시장 상장규정 제26조 제6항에 따라 상장주선인은 공모물량의 3%(취득금액이 10억원을 초과하는 경우에는 10억원에 해당하는 수량)인 60,000주를 의무인수분으로 취득할 예정이며, 보호예수기간은 3개월입니다.

주7) 정우영, 정민정은 국적상실신청이 진행중이므로 외국인투자등록증 발급이 불가하여 증권계좌 개설이 불가능한 상태입니다. 해당 의무보유대상자들은 상장 이후 6개월간 매각하지 않겠다는 '소유주식 등의 의무보유확약서'를 제출하는 한편, 주식에 대한 통제를 위하여 해당 의무보유대상자들-발행회사((주)핌스)-주관회사(DB금융투자(주))-명의개서대리인(국민은행)의 다자간 약정을 통해 해당 의무보유대상자들이 주식을 인출하지 못하도록 통제하고 있습니다. 또한, 동 약정서 상 해당 의무보유대상자들은 국적상실확인 절차가 완료되는 즉시 외국인투자등록증 발급을 통해 계좌를 개설 및 주식을 입고 후 예탁원에 의무보호예수를 위한 입고를 진행하도록 하고 있습니다. 의무보유확약기간 동안 보호예수 입고 절차가 이뤄지기 이전까지는 한국거래소를 포함한 청구회사, 주관회사, 명의개서대리인의 서명날인 없이는 별도로 인출이 불가능하며 명의개서대리인이 주식을 보관하도록 하여 통제할 수 있도록 할 계획입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

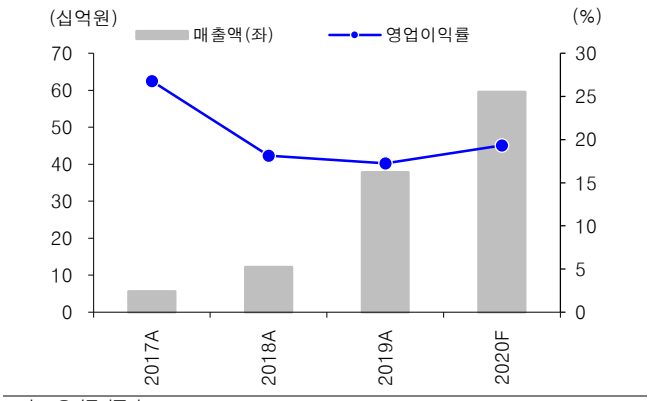
II. 실적 추이 및 전망

도표 6 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**5.6**	**12.2**	**37.8**	**59.5**
증가율(yoy,%)		*118.4*	*208.9*	*57.5*
제품별 매출액				
OMM	3.1	3.9	2.8	3.3
F-Mask	1.3	4.7	17.1	21.0
S-Mask	0.0	1.8	14.6	27.1
CVD Mask	1.2	1.8	3.2	8.0
매출 비중(%)				
OMM	54.8	32.2	7.5	5.6
F-Mask	23.9	38.4	45.3	35.4
S-Mask	0.0	15.1	38.7	45.6
CVD Mask	21.6	14.4	8.4	13.5
수익				
매출원가	-	8.0	26.0	39.4
매출총이익	-	4.3	11.7	20.1
판매관리비	-	2.1	5.2	8.6
영업이익	**-**	**2.2**	**6.5**	**11.5**
세전이익	**-**	**2.2**	**6.5**	**11.4**
당기순이익	**-**	**1.9**	**5.5**	**10.0**
지배주주 당기순이익	**-**	**1.9**	**5.5**	**10.0**
이익률(%)				
매출원가율	-	65.0	68.9	66.3
매출총이익률	-	35.0	31.1	33.7
판매관리비율	-	16.8	13.8	14.4
영업이익률	**-**	**18.2**	**17.2**	**19.3**
세전이익률	**-**	**18.0**	**17.1**	**19.1**
순이익률	**-**	**15.3**	**14.7**	**16.8**
지배주주 순이익률	**-**	**15.3**	**14.7**	**16.8**

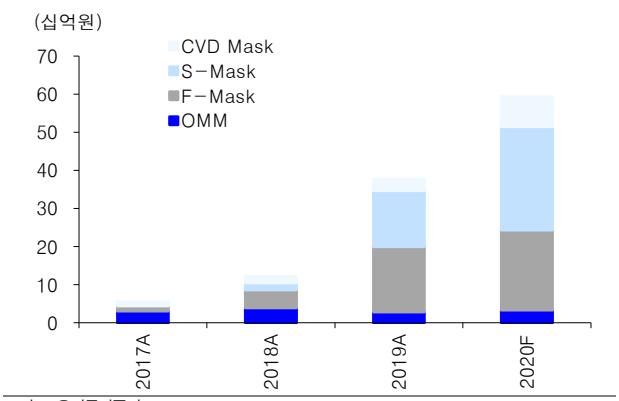
자료: 핌스, 유진투자증권

도표 7 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 8 F-Mask, S-Mask 매출이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

III. Peer Valuation

도표 9 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

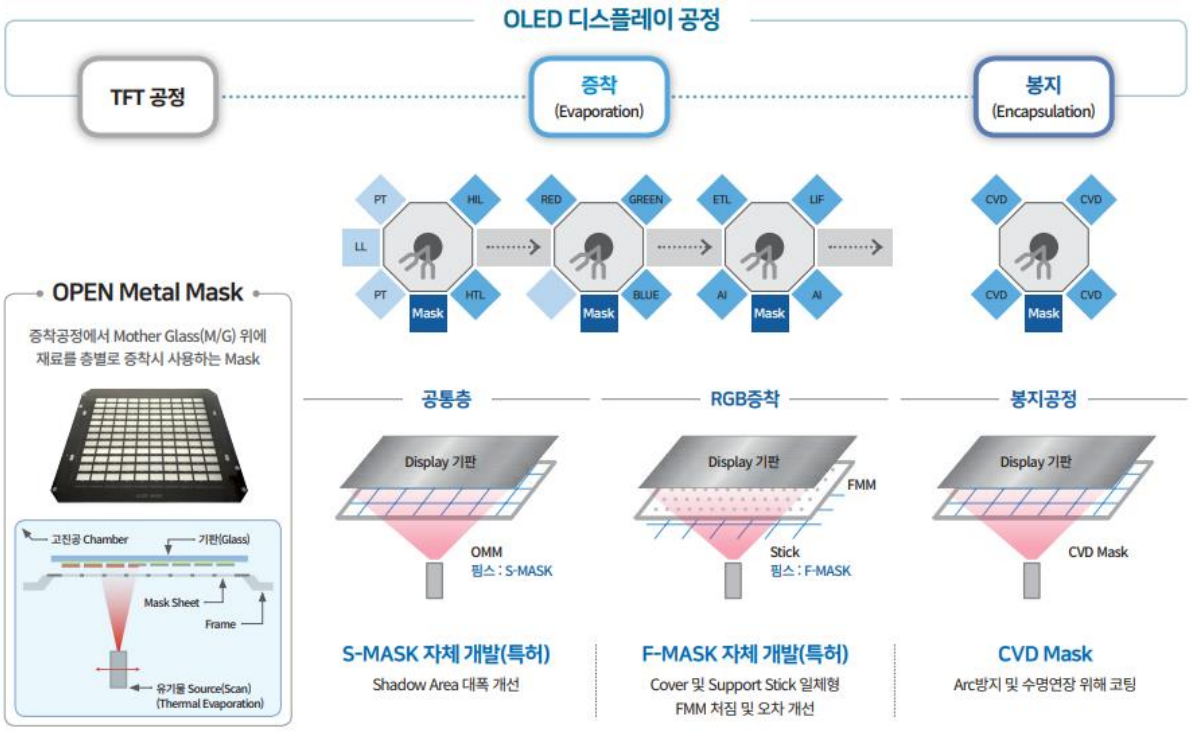
	평균	덕산테코피아 A317330	디바이스이엔지 A187870	아이씨디 A040910	에스엔유 A080000	주성엔지니어링 A036930	램테크놀러지 A171010
주가		**16,900**	**25,200**	**15,950**	**3,400**	**6,730**	**6,900**
시가총액(십억원,십억달러)		**310.6**	**177.3**	**286.3**	**116.7**	**324.7**	**80.1**
PER(배)							
FY18A	9.6	-	3.9	3.8	9.6	7.1	23.6
FY19A	21.9	28.5	17.9	29.8	12.1	15.2	28.1
FY20F	**89.0**	**20.6**	**5.2**	**5.4**	**-**	**324.7**	**-**
FY21F	**9.8**	**13.7**	**4.8**	**5.2**	**-**	**15.5**	**-**
PBR(배)							
FY18A	1.2	-	0.9	0.8	0.9	1.5	1.9
FY19A	1.9	2.4	1.2	2.2	0.8	1.6	2.9
FY20F	**1.6**	**1.9**	**-**	**1.4**	**-**	**1.4**	**-**
FY21F	**1.4**	**1.7**	**-**	**1.2**	**-**	**1.3**	**-**
매출액(십억원,십억달러)							
FY18A		70.9	93.2	234.0	82.6	264.0	32.6
FY19A		61.8	43.2	121.6	64.4	259.1	43.4
FY20F		78.4	134.0	349.2	120.0	144.0	-
FY21F		93.5	160.6	362.0	-	182.6	-
영업이익(십억원,십억달러)							
FY18A		24.6	16.3	39.7	11.0	41.4	2.1
FY19A		13.4	4.4	14.3	8.9	30.9	4.5
FY20F		18.0	41.9	66.9	12.1	1.0	-
FY21F		26.7	47.7	69.7	-	23.0	-
영업이익률(%)							
FY18A	17.4	34.6	17.5	17.0	13.3	15.7	6.5
FY19A	13.3	21.7	10.2	11.8	13.9	12.0	10.4
FY20F	**16.8**	**23.0**	**31.3**	**19.2**	**10.1**	**0.7**	**-**
FY21F	**22.5**	**28.6**	**29.7**	**19.2**	**-**	**12.6**	**-**
순이익(십억원,십억달러)							
FY18A		18.8	13.9	29.8	9.8	43.8	1.5
FY19A		11.1	4.7	11.2	7.7	26.6	3.2
FY20F		15.1	34.4	52.3	10.4	1.0	-
FY21F		22.6	37.3	54.6	-	21.0	-
EV/EBITDA(배)							
FY18A	5.5	-	1.4	3.2	3.8	6.5	12.5
FY19A	11.5	16.9	6.2	14.6	5.6	12.2	13.8
FY20F	18.5	9.8	-	3.3	-	42.4	-
FY21F	7.6	6.9	-	3.0	-	12.9	-
ROE(%)							
FY18A	22.8	36.1	25.4	22.5	0.0	22.0	8.2
FY19A	9.4	10.8	7.5	8.0	6.9	11.6	11.6
FY20F	13.6	9.9	-	30.6	-	0.4	-
FY21F	15.7	13.2	-	25.6	-	8.3	-

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.09.02 종가 기준, 컨센서스 적용

IV. 회사 소개

OLED 디스플레이 증착공정에 사용되는 메탈마스크 설계 및 제조 판매업체

도표 10 OLED 디스플레이 공정에서 사용되는 마스크 제품 개발, 제조, 판매



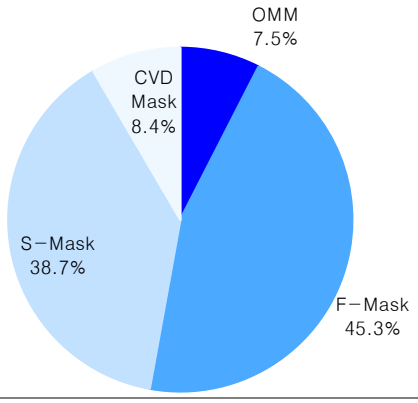
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 주요 연혁

연도	내용
2016.01.19	㈜엠더블유와이 설립
2016.05	LG 디스플레이 공급 개시
2017.07	SHARP 공급 개시
2018.03	BOE 공급 개시
2018.06	㈜핌스로 사명 변경
2018.11	CVD Mask 제조 방법 특허 등록(특허 제 10-1918551 호)
2019.07	G-Mask 제조 방법, 제조 장치 특허 등록(특허 제 10-1999360 호)
2020.01	Tianma 공급 개시
2020.01	핌스프레임(舊 티케이컴퍼니) 지분 인수
2020.09	코스닥 상장예정(09.18)

자료: 유진투자증권

도표 12 매출 비중 (2019 년 기준)

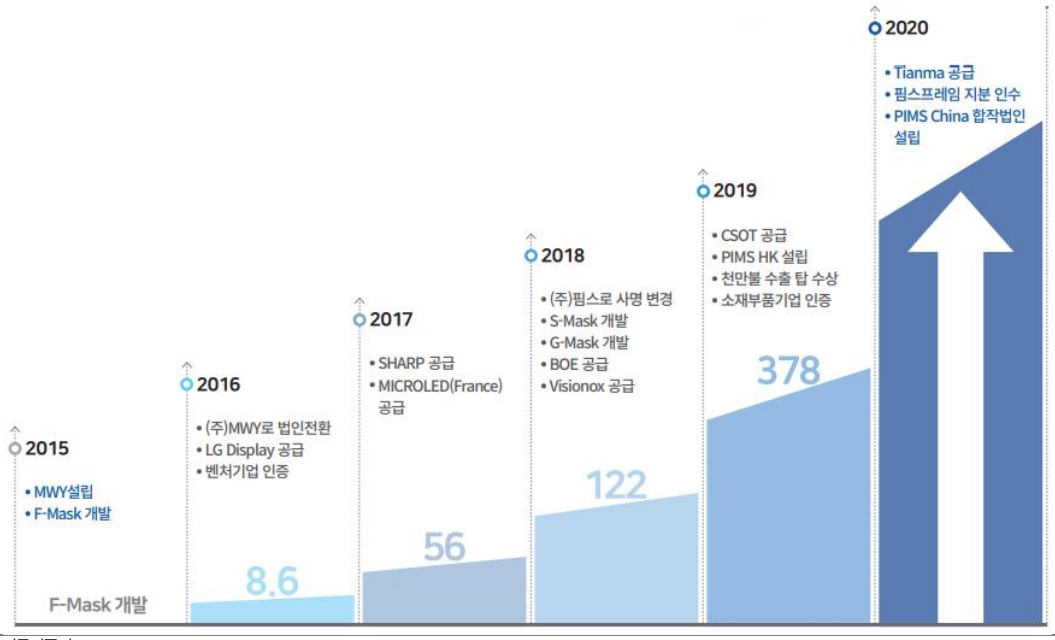


자료: 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

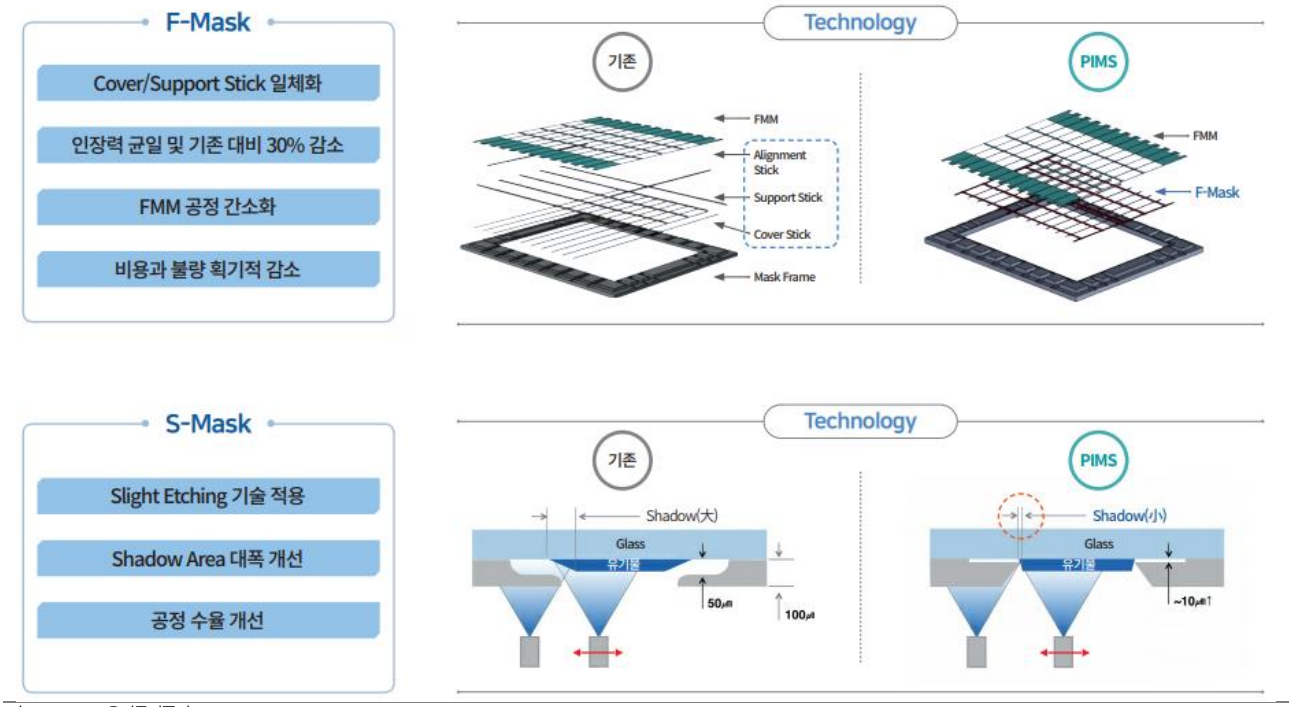
1) 후발주자이지만 시장점유율 확대하며 고성장 전망

도표 13 2016 년 사업 진출하였지만, 고객 확대 및 제품 다변화로 높은 실적 성장세 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 동사가 자체특허를 보유하고 있어 실적 성장을 견인하고 있는 F-Mask, S-Mask 의 기술 및 특징



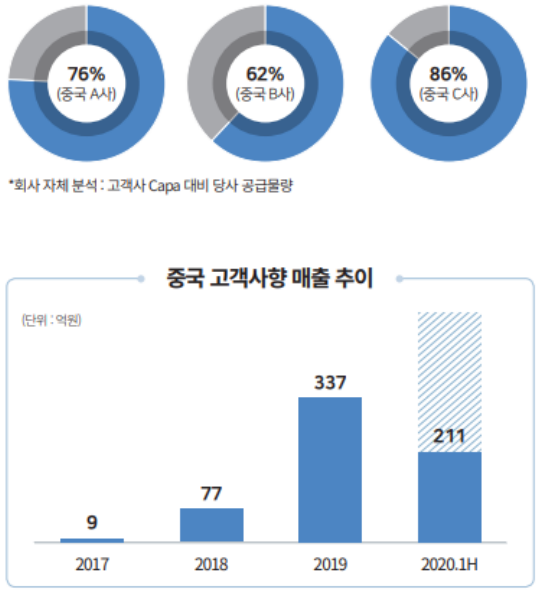
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 후발업체이지만, 제품 기술력을 바탕으로 글로벌 OLED 패널 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 중국 주력 고객사내 시장점유율



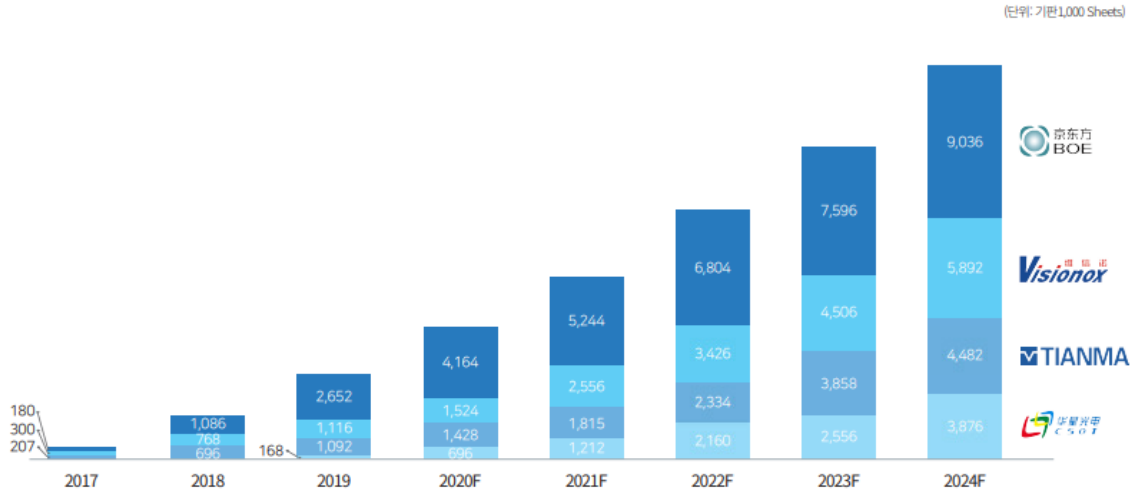
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 중국 OLED 고객사와 동반 성장



자료: 유진투자증권

도표 18 중국 주요 업체별 중소형 OLED 연간 Capa 증설 계획



자료: IHS, 유진투자증권

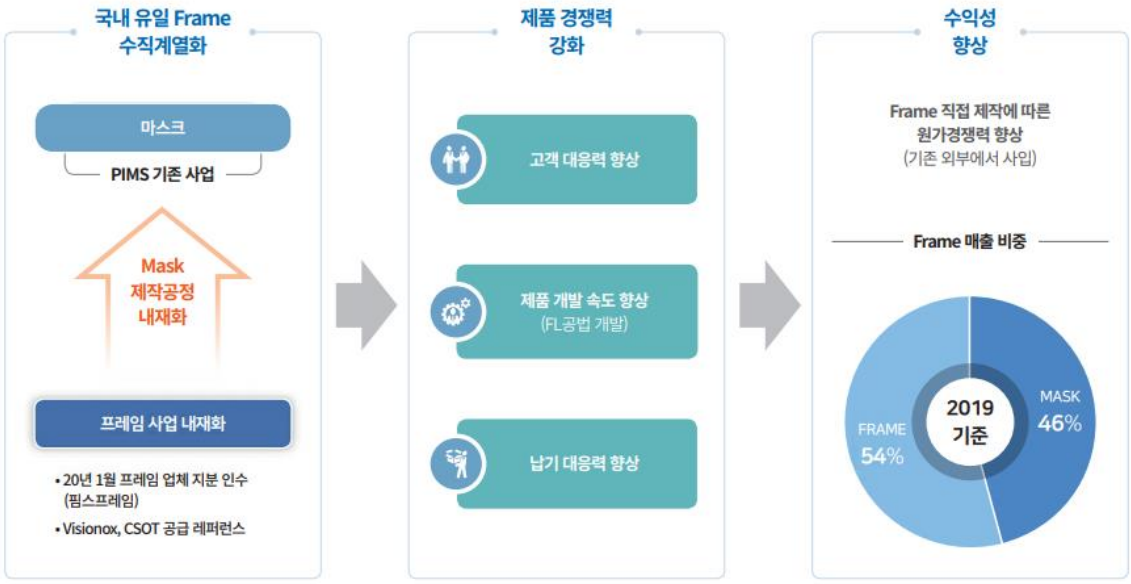
도표 19 제품경쟁력을 기반으로 국내외 고객사 확대 및 수요 증가 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

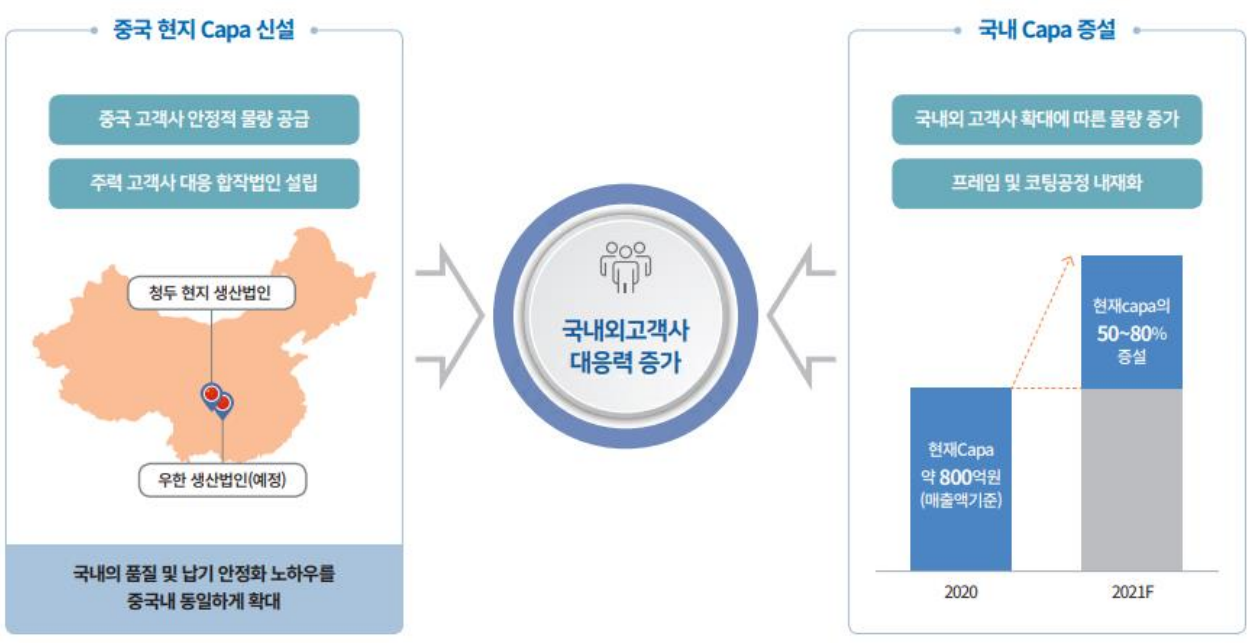
2) 마스크 공정을 수직계열화로 프레임 사업 진출도 긍정적

도표 20 마스크 전(全)공정 수직 계열화로 고객 대응력 및 수익성 향상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 국내외 생산 Capa 증설로 증가하는 고객 수요 대응



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)