유진투자증권

2020년 IPO 9월호

2020. 09. 08

8월 IPO 시장분석 및 향후 전망

COVID-19 상황에도 IPO 시장은 전년 수준 회복



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



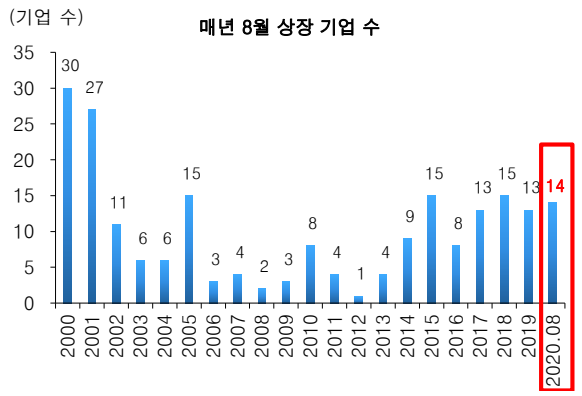
코스닥벤처 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



Summary

2020년 8월 IPO 시장 분석

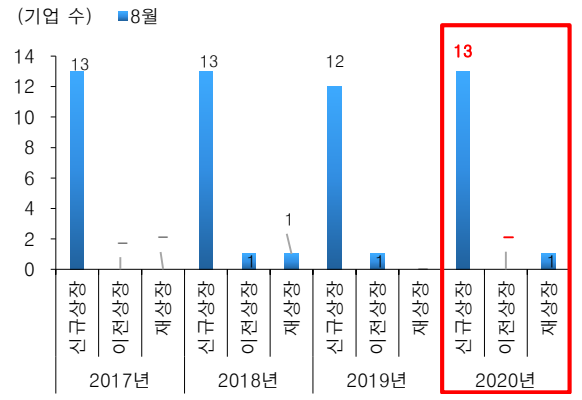
2020 년 8 월 상장기업 수



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩 포함

- 2020 년 8 월은 상장기업은 **총 14 개 기업**
- **올해 월간으로 지난달에 이어 두번째로 높은 수준**이며, **최근 4 개 년간 8 월 상장기업수로는 평균 수준을 달성함**. 올해 상반기에 상장을 지연 및 기다려왔던 기업들이 몰려 지난달이 이어 이번달에도 지속적으로 IPO 를 추진함
- 시장별로 살펴보면, 코스피 4 개 기업, 코스닥 9 개 기업, 코넥스 1 개 기업이 상장
- 코스피 상장 기업은 모두 리츠기업으로 미래에셋맵스리츠, 이지스레지던스리츠, 제이알글로벌리츠, 코람에너지리츠 등이 있었음

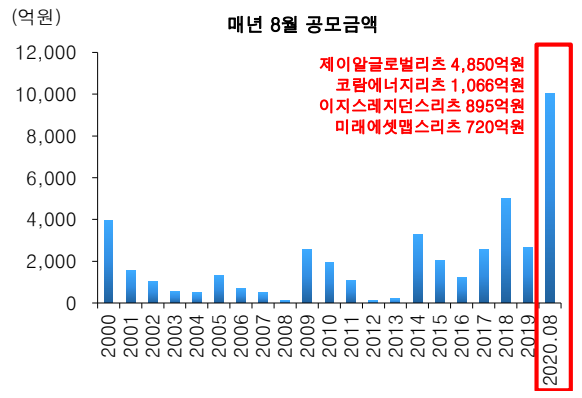
2020 년 8 월 상장유형별 기업 수



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 재상장, 이전상장, 스팩 포함

- 상장유형별로는 **재상장이 1 개 기업이 있었고, 13 개 기업이 신규상장**함
- 솔브레인은 인적분할을 통해 존속법인은 솔브레인홀딩스를 지주회사로 되고, 신설법인인 솔브레인은 사업회사로 재상장
- **코넥스 기업은 데이드림엔터가 신규상장**했고, 코스닥 시장에는 **솔브레인, 이루다, 한국파마, 영림원소프트랩, 브랜드엑스코퍼레이션, 미투젠, 셀레믹스, 아이디피 등** 7 개 기업이 상장함

2020 년 8 월 공모시장 규모



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 재상장, 스팩 포함

- **8 월 IPO 공모금액은 1 조 26 억원으로 과거 8 월 IPO 공모금액 중 최고치를 달성**
- 지난 7 월(공모금액 1 조 4,969 억원)에 이어 2 번째를 차지
- 리츠기업 4 개사의 공모금액 7,453 억원 반영되었기 때문
- **결론적으로 8 월은 IPO 기업 수는 최근 4 개년간의 평균 수준이었으나, 공모금액은 상장 시장이 형성된 이후 최고치를 달성**

2020년 8월 IPO 시장 분석

2020 년 8 월 상장 기업: 14 개 기업 (코넥스 이전상장, 스팩 포함)

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
8 월	**코람코에너지리츠**	**357120**	**2020-08-31**	**신규상장**	**유가증권**	**3,481**	**3,290**	**부동산 투자 및 관리**
	미래에셋대우스팩 5 호	353490	2020-08-28	신규상장	코스닥	101	102	금융 지원 서비스업
	아이디피	332370	2020-08-24	신규상장	코스닥	650	717	카드인쇄용 프린터, 카드인쇄용 리본
	셀레믹스	**331920**	**2020-08-21**	**신규상장**	**코스닥**	**1,561**	**2,283**	**타겟캡처키트**
	데이드림엔터	348840	2020-08-18	신규상장	코넥스		263	드라마 및 영화제작
	미투젠	**950190**	**2020-08-18**	**신규상장**	**코스닥**	**3,480**	**4,157**	**캐주얼게임, 소셜카지노게임**
	브랜드엑스코퍼레이션	**337930**	**2020-08-13**	**신규상장**	**코스닥**	**2,478**	**2,507**	**애슬레저의류, 생활/청결 용품**
	영림원소프트랩	060850	2020-08-12	신규상장	코스닥	935	1,419	ERP Package, 유지 관리 등
	한국파마	032300	2020-08-10	신규상장	코스닥	982	2,307	완제의약품(정신신경계, 소화기계, 순환기계, 항생항균, 기타)
	제이알글로벌리츠	**348950**	**2020-08-07**	**신규상장**	**유가증권**	**8,280**	**8,106**	**빌딩에 파이낸스 타워**
	이루다	164060	2020-08-06	신규상장	코스닥	636	1,010	레이저 및 고주파 의료기기
	솔브레인	**357780**	**2020-08-06**	**재상장**	**코스닥**		**16,584**	**반도체 및 디스플레이 관련 화학제품 제조·판매 등**
	이지스레지던스리츠	350520	2020-08-05	신규상장	유가증권	1,030	921	부동산투자, 취득, 매매, 임대
	미래에셋맵스리츠	357250	2020-08-05	신규상장	유가증권	1,005	957	부동산 임대업

주: 현재 시가총액은 2020 년 9 월 7 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

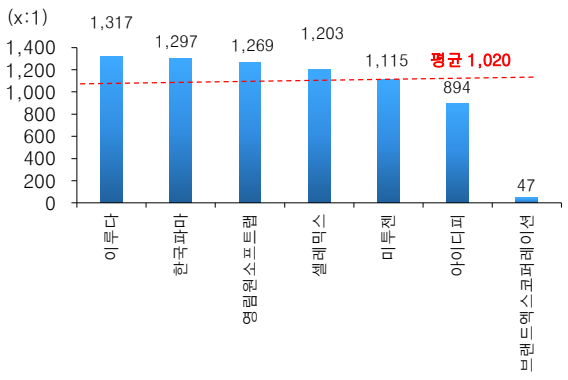
2020 년 8 월 주요 12 개 상장기업 개요 (재상장, 코넥스 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	공모가 (원)	시초/공모 (%)	주간사	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
8 월	**코람코에너지리츠**	**2020-08-31**	**3,481**	**9,800**	**-4.0%**	NH 투자증권,대신증권,신영증권, 이베스트투자증권,한국투자증권	**-**	**1.5**
	미래에셋대우스팩 5 호	2020-08-28	101	20,000	0.0%	미래에셋대우	-	5.8
	아이디피	2020-08-24	650	13,000	34.7%	키움증권	894.0	1,149.8
	셀레믹스	2020-08-21	1,561	27,000	24.5%	대신증권	1,203.4	1,176.5
	미투젠	**2020-08-18**	**3,480**	**11,500**	**7.8%**	미래에셋대우	**1,114.6**	**1,010.9**
	브랜드엑스코퍼레이션	**2020-08-13**	**2,478**	**9,000**	**-0.8%**	대신증권,삼성증권	**47.1**	**8.5**
	영림원소프트랩	**2020-08-12**	**935**	**9,000**	**53.0%**	미래에셋대우	**1,269.3**	**2,493.6**
	한국파마	2020-08-10	982	11,000	100.0%	미래에셋대우,SK 증권	1,296.9	84.8
	제이알글로벌리츠	**2020-08-07**	**8,280**	**5,000**	**-6.0%**	KB 증권,메리츠증권,대신증권	**-**	**0.2**
	이루다	**2020-08-06**	**636**	**2,000**	**100.0%**	미래에셋대우	**1,316.5**	**3,039.6**
	이지스레지던스리츠	2020-08-05	1,030	15,600	-10.0%	삼성증권,디비금융투자,유안타증권	-	2.6
	미래에셋맵스리츠	2020-08-05	1,005	46,000	-10.0%	미래에셋대우,신한금융투자,SK 증권	-	9.0

자료: 한국거래소, 유진투자증권

2020년 8월 IPO 시장 경쟁률: 역대 최고 경쟁률 달성

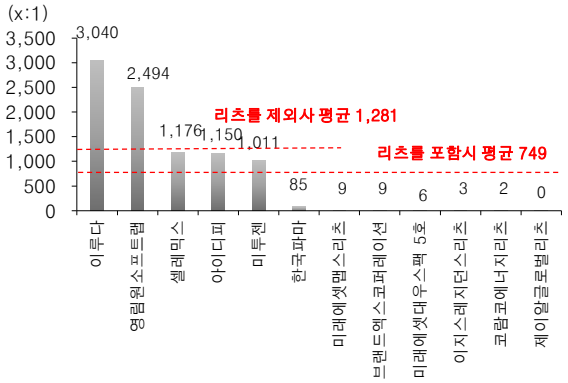
8 월 상장기업 평균 기관수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠 제외

- 올해 8 월 **기관수요예측을 거친 기업은 7 개기업**(스팩, 리츠, 재상장, 코넥스 제외)**으로 기관 수요예측 평균경쟁률은 사상 첫 네 자리수인 1,020:1 을 기록**하였음
- **2020 년 8 월 상장한 기업의 기관수요예측 평균경쟁률이 1,020:1 을 기록하여 역대 최고 경쟁률을 달성.** 올해 8 월의 기관수요예측 평균경쟁률은 **2017 년 조사 이후 가장 높은 수치를 기록하였으며, 역대 최고로 추정됨**
- 7 개 기업 중 아이디피와 브랜드엑스코퍼레이션을 제외한 5 개 기업이 1,000:1 을 넘었음

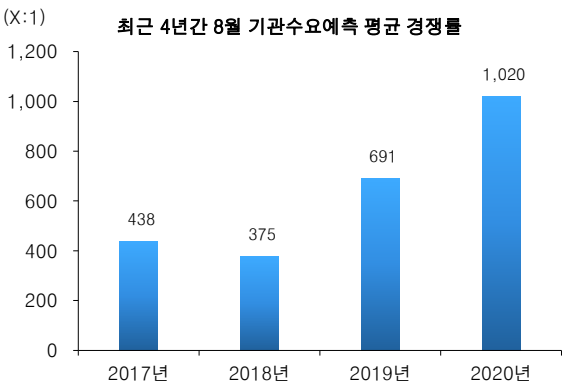
8 월 상장기업 평균 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장 제외

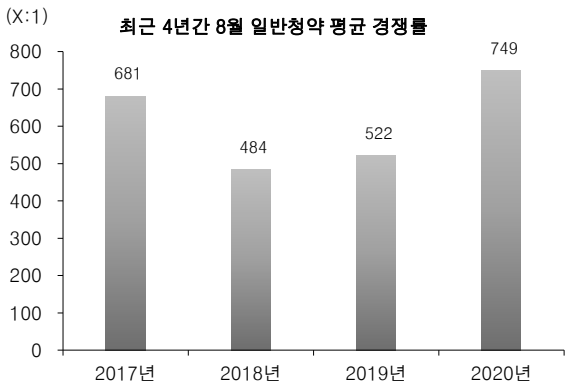
- **올해 8 월 일반청약을 거친 기업은 12 개 기업(코넥스, 재상장 제외)으로 일반청약 평균경쟁률도 역대 최고인 749:1 을 기록함. 리츠 기업을 제외하면 일반청약경쟁률은 1,281:1 로 더 높아짐**
- 특히 리츠와 스팩을 제외한 일부 기업은 높은 경쟁률을 보였음. **이루다가 역대 최고인 3,040:1 을 기록**하였고, **영림원소프트랩도 2,494:1 을 기록함**
- **역대 최고 경쟁률을 보이고 있는 것은 ① 7 월초에 상장한 SK 바이오팜의 성공적인 상장** 이후로 공모가 시장에 대한 기대가 커지게 되었고, **② IPO 공모 관련 펀드 내 수익성이 양호하면서 기관 및 일반인의 관심이 커지고 있기 때문**으로 판단

8 월 상장기업 기관수요예측 평균 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

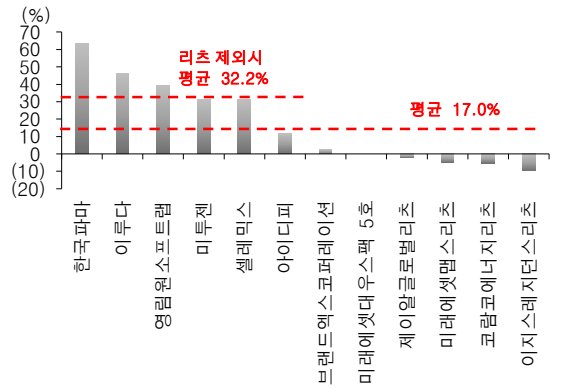
8 월 상장기업 일반청약 평균 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

2020년 8월 IPO 상장기업 수익률: 공모가 대비 시초가 수익률 24.1%로 높은 수익률 달성

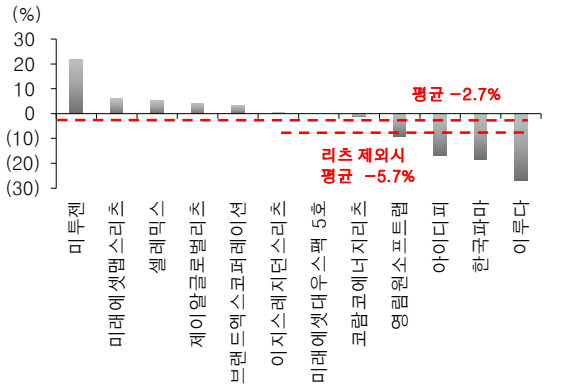
8 월 상장기업 공모가 대비 현재주가 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.08.31 종가기준, 스팩 제외

- **2020 년 8 월 상장한 12 기업(재상장, 코넥스 제외)의 공모가 대비 현재주가(2020.8.31 종가 기준)의 평균 수익률은 17.0%**를 보이며 양호한 수익률을 달성함
- **스팩 및 리츠를 제외한 신규상장기업의 공모가 대비 수익률은 32.2%**를 보이며 매우 높은 수익률을 보였음
- 지난 7 월의 수익률 60.0% 비해서 낮아진 이유는 12 개 종목 중 ① 리츠 상장한 5 개 종목의 수익률이 저조하였고, ② 나머지 종목 등에 대한 수익률이 전반적으로 낮았기 때문임

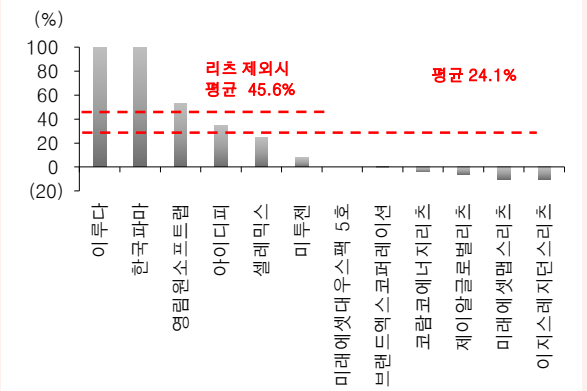
8 월 상장기업 시초가 대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주 2020.08.31 종가기준, 스팩 제외

- **12 개 기업의 시초가 대비 현재 주가 평균 수익률**(2020 년 8 월 31 일 종가 기준)**은 −2.7%을 기록하며 부진한 수준**을 보임
- 지난 7 월의 수익률인 −1.7%와 유사한 수준으로 역시 부진하였음. 부진한 이유는 IPO 시초가가 높에 형성된 이후 주가 하락으로 이어지면서 이루다, 한국파마, 아이디피, 영림원소프트랩 등의 수익률이 저조하기 때문
- 미투젠(21.8%)을 제외하고는 대부분 주가는 부진하였음

8 월 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.08.31 종가기준, 스팩 제외

- 올해 8 월 IPO 종목의 **공모가 대비 시초가 수익률은 여전히 높은 27.1%를 보였음**
- 특히 **스팩 및 리츠 회사를제외하면 45.6%의 높은 수익률**을 보임
- 결론적으로 기관 및 일반투자자들이 **스팩 및 리츠를 제외한 일반 기업 공모주를 받아서 보유하고 있으면 32.2% 수익률을 낼 수 있었고, 상장 첫날 매도를 했으면 45.6%의 높은 수익을 낼 수 있었다는 것임**

2020년 9월 상장 예정기업: COVID-19 상황 지속에도 불구하고, IPO시장은 예전 수준 이상 예상

- COVID-19(신종 코노나바이러스 감염증) 상황이 여전히 지속되고 있는 상태임에도 불구하고, 지난 7, 8 월에 이어 9 월 IPO 시장도 예전 수준 이상을 달성할 것으로 예상함
- 9 월 IPO 를 추진하고 기업은 22 개 기업이 있으며, **상장 예정인 기업은 15~17 개** 기업 수준임. 9 월 8 일 기준, 이미 피엔케이피부임상연구센타, 카카오게임즈, 이오플로우, 교보스팩 10 호 등 4 개 기업이 수요예측을 마치고 경쟁률을 발표하였고, 이외에도 에이치엠씨아이비스팩 5 호, 핌스, 비비씨, 박셀바이오 등이 수요예측을 진행학고 결과를 기다리고 있음
- **이미 카카오게임즈는 기관수요예측 경쟁률이 1,478.53:1, 일반청약경쟁률 1,524.8:1 을 보이면 높은 관심을 보였음. 특히 청약증거금이 58.6 조원을 달성하였는데, 이 자금이 10 월 상장 예정인 빅히트엔터테인먼트로 옮겨질지에 관심이 모이고 있음.** 이 외에도 피엔케이피부임상센터가 1,727:1 의 높은 경쟁률을 보여주었음
- 9 월 IPO 시장의 예상 공모금액은 7,000~8,000 억원대를 형성하고, **예상 시가총액은 3.6 ~ 4.4 조원 수준**을 보일 것으로 추정됨

9~10 월 IPO 예정 기업 공모개요

종목	확정/희망공모가 (*원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	총공모주식수	공모후 주식수	보호예수비율
상상인이안스팩 3 호	2,000	65	77	3,850,000	3,250,000	15.60%
빅히트엔터테인먼트(유가)	**105,000~135,000**	**7,487**	**35,539 ~ 45,692**	**33,846,192**	**7,130,000**	**70.30%**
피플바이오	25,000~30,000	125	1,376 ~ 1,651	5,504,470	500,000	47.80%
넥스틴	**61,500~75,400**	**197**	**1,928 ~ 2,363**	**3,134,160**	**320,000**	**56.02%**
파나시아	**32,000~36,000**	**1,440**	**5,741 ~ 6,458**	**17,939,260**	**4,500,000**	**74.22%**
미코바이오메드	**12,000~15,000**	**300**	**2,007 ~ 2,509**	**16,724,376**	**2,500,000**	**38.00%**
퀀타매트릭스	**21,200~26,500**	**683**	**3,414 ~ 4,267**	**16,102,824**	**3,220,500**	**53.95%**
센코	10,000~13,000	161	777 ~ 1,010	7,770,644	1,612,000	65.12%
바이브컴퍼니(구.다음소프트)	23,000~28,000	150	1,241 ~ 1,510	5,394,170	650,000	56.44%
노브메타파마	**32,500~36,000**	**236**	**3,108 ~ 3,443**	**9,563,570**	**726,719**	**41.89%**
원방테크	**43,000~54,300**	**552**	**1,849 ~ 2,334**	**4,298,982**	**1,282,716**	**58.70%**
엔에이치스팩 17 호	2,000	120	140	7,010,000	6,000,000	14.41%
비나텍	27,000~32,000	135	1,287 ~ 1,526	4,768,300	500,000	56.38%
박셀바이오	**30,000~35,000**	**296**	**2,257 ~ 2,633**	**7,523,000**	**985,160**	**47.73%**
에이치엠씨아이비스팩 5 호	2,000	120	122	6,115,000	6,000,000	1.90%
압타머사이언스	20,000~25,000	260	1,785 ~ 2,232	8,926,126	1,300,000	54.81%
비비씨	27,100~30,700	325	1,453 ~ 1,646	5,362,100	1,200,000	54.23%
핌스	15,000~19,000	300	1,091 ~ 1,382	7,272,312	2,000,000	50.01%
교보스팩 10 호	2,000	75	106	5,320,000	3,750,000	29.51%
이오플로우	**19,000**	**252**	**2,115**	**11,132,576**	**1,400,000**	**42.37%**
카카오게임즈	**24,000**	**3,200**	**17,569**	**73,204,731**	**16,000,000**	**68.31%**
피엔케이피부임상연구센타	18,300	360	1,374	7,510,111	2,233,000	70.27%

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

9~10 월 IPO 예정 기업 공모 일정

종목	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
상상인이안스팩 3 호	2020.10.13~10.14	2020.10.20~10.21	2020-10-23	-	상상인증권
빅히트엔터테인먼트(유가)	**2020.09.24~09.25**	**2020.10.05~10.06**	**2020-10-08**	**-**	NH 투자증권,한국투자증권, 미래에셋대우,키움증권
피플바이오	2020.09.23~09.24	2020.10.07~10.08	2020-10-13	-	키움증권
넥스틴	**2020.09.18~09.21**	**2020.09.24~09.25**	**2020-09-29**	**-**	케이비증권
파나시아	**2020.09.17~09.18**	**2020.09.22~09.23**	**2020-09-25**	**-**	한국투자증권
미코바이오메드	**2020.09.15~09.16**	**2020.09.21~09.22**	**2020-09-24**	**2020-10-06**	KB 증권
퀀타매트릭스	**2020.09.15~09.16**	**2020.09.21~09.22**	**2020-09-23**	**-**	미래에셋대우
센코	2020.09.14~09.15	2020.09.21~09.22	2020-09-23	-	한국투자증권
바이브컴퍼니(구.다음소프트)	2020.09.10~09.11	2020.09.17~09.18	2020-09-22	-	한국투자증권,신영증권
노브메타파마	**2020.09.10~09.11**	**2020.09.23~09.24**	**2020-09-21**	**-**	NH 투자증권,삼성증권
원방테크	**2020.09.08~09.09**	**2020.09.15~09.16**	**2020-09-18**	**2020-09-25**	미래에셋대우
엔에이치스팩 17 호	2020.09.08~09.09	2020.09.14~09.15	2020-09-17	-	NH 투자증권
비나텍	2020.09.07~09.08	2020.09.14~09.15	2020-09-17	-	대신증권
박셀바이오	**2020.09.03~09.04**	**2020.09.10~09.11**	**2020-09-15**	**-**	하나금융투자
에이치엠씨아이비스팩 5 호	2020.09.02~09.03	2020.09.07~09.08	2020-09-10	-	현대차증권
압타머사이언스	2020.09.02~09.03	2020.09.07~09.08	2020-09-10	2020-09-16	키움증권
비비씨	2020.09.02~09.03	2020.09.09~09.10	2020-09-14	-	미래에셋대우
핌스	2020.09.02~09.03	2020.09.09~09.10	2020-09-11	-	DB 금융투자
교보스팩 10 호	2020.08.31~09.01	2020.09.07~09.08	2020-09-10	-	교보증권
이오플로우	2020.08.27~08.28	2020.09.03~09.04	2020-09-08	2020-09-14	하나금융투자
카카오게임즈	**2020.08.26~08.27**	**2020.09.01~09.02**	**2020-09-04**	**2020-09-10**	한국투자증권,삼성증권,KB 증권
피엔케이피부임상연구센타	2020.08.25~08.26	2020.08.31~09.01	2020-09-02	2020-09-09	미래에셋대우

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

9~10 월 IPO 예정 기업 회사 개요

종목	예상 시가총액 (억원)	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
상상인이안스팩 3 호	77	1	0	0	금융 지원 서비스업
빅히트엔터테인먼트(유가)	**35,539 ~ 45,692**	**142**	**5,872**	**724**	**오디오물 출판 및 원판 녹음업**
피플바이오	1,376 ~ 1,651	25	9	-40	의료용품 및 기타 의약 관련제품
넥스틴	**1,928 ~ 2,363**	**14**	**94**	**-26**	**특수 목적용 기계 제조업**
파나시아	**5,741 ~ 6,458**	**67**	**3,285**	**644**	**선박 및 보트 건조업**
미코바이오메드	**2,007 ~ 2,509**	**71**	**41**	**-132**	**의료용 기기 제조업**
퀀타매트릭스	**3,414 ~ 4,267**	**64**	**8**	**-638**	**의료용 기기 제조업**
센코	777 ~ 1,010	32	198	-24	전자부품 제조업
바이브컴퍼니(구.다음소프트)	1,241 ~ 1,510	24	163	-8	소프트웨어 개발 및 공급업
노브메타파마	**3,108 ~ 3,443**	**45**	**9**	**-132**	**자연과학 및 공학 연구개발**
원방테크	**1,849 ~ 2,334**	**19**	**1,189**	**146**	**일반 목적용 기계 제조업**
엔에이치스팩 17 호	140	1	0	0	금융 지원 서비스
비나텍	1,287 ~ 1,526	21	428	44	일차전지 및 축전지 제조업
박셀바이오	**2,257 ~ 2,633**	33	0	-13	자연과학 및 공학 연구개발업
에이치엠씨아이비스팩 5 호	122	0	0	0	기타 금융업
압타머사이언스	1,785 ~ 2,232	38	4	-39	자연과학 및 공학 연구개발업
비비씨	1,453 ~ 1,646	22	191	57	기타 제품 제조업
핌스	1,091 ~ 1,382	29	378	55	전자부품 제조업
교보스팩 10 호	106	2	0	0	기타 금융업
이오플로우	**2,115**	**10**	**0**	**-94**	**의료용 기기 제조업**
카카오게임즈	**17,569**	**57**	**3,224**	**333**	**소프트웨어 개발 및 공급업**
피엔케이피부임상연구센타	1,374	31	125	54	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업

주: 실적은 2019 년 기준
자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

향후 IPO 예정기업

2020 년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측 예정	상장
에프앤가이드	핑거	상상인이안스팩 3 호	**8 월:**
엔에프씨	**솔루엠(유가)**	**박트엔테인먼트(유가)**	**코람코에너지리츠**
레인보우로보틱스	교보스팩 10 호	피플바이오	미래에셋대우스팩 5 호
바이오다인	마스턴프리미어리츠 1 호(유가)	넥스틴	아이디피, 셀레믹스
프레스티지바이오로직스	**명신산업(유가)**	**파나시아**	데이드림엔터, **마투젠**
이니스에스티	엘에스이브이코리아	미코바이오메드	브랜드엑스코퍼레이션
오상헬스케어	**센코아테크**	**퀀타매트릭스**	영림원소프트랩, 한국파마
인바이오	메타넷엠플랫폼	센코	**제이알글로벌리츠**
제이에스글로벌		바이브컴퍼니(구.다음소프트)	이루다, **솔브레인**
엔비티		**노브메타파마**	이지스레지던스리츠
네오이뮨텍		원방테크	미래에셋맵스리츠
블루포인트파트너스		엔에이치스팩 17 호	
엔젠바이오		비나텍	**7 월:**
네패스아크		박셀바이오	와이팜, 이엔드디, 엠투아이
뷰노		에이치엠씨아이비스팩 5 호	에이치엠씨아이비스팩 4 호
프리시젼바이오		압타머사이언스	더네이쳐홀딩스, 제놀루션
하나기술		비비씨	솔트룩스, 하나금융스팩 16 호
패스트파이브		핌스	티에스아이, 이지스밸류리츠
포인트모바일		교보스팩 10 호	에이프로, IBKS 스팩 13 호
시나스텍(유가)		이오플로우	소마젠, 신도기연, 위더스제약
이도(유가)		**카카오게임즈**	**SK 바이오팜,** 마크로밀엠브레인
모비릭스		피엔케이피부임상연구센타	
클리노믹스			**6 월:**
소룩스			젠큐릭스, 폭스소프트, 무진메디, IBKS 스팩 14 호, 엘이티, 에스씨엠생명과학, 엔에이치스팩 16 호
고바이오랩			**5 월:**
에스바이오메딕스			드림씨아이에스, 대덕전자, 이베스트스팩 5 호, 오션스톤
알체라			**4 월:**
원투씨엠			이노진, 단디바이오
선진뷰티사이언스			
에이프릴바이오(유가)			**3 월:**
큐라티스			케이프이에스스팩 4 호,
위드텍			엔피디, 플레이디,
애니원			에스케이스팩 6 호, 서울바이오시스, **제이앤티씨**
제일전기공업			켄코아에어로스페이스
프레스티지바이오파마(유가)			**2 월:**
앱코			레몬, 서남, 신영스팩 6 호,
아데나소프트웨어			위세아이텍
티앤엘			**1 월:**
교촌에프앤비(유가)			하나금융스팩 15 호,
와이더플래닛			케이비제 20 호 스팩, 케이씨씨글라스
캠시스글로벌			

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)
(*) 스팩포함, 간 단계별 완료기준

IPO 심사청구 기업: 41 개 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
에프앤가이드	2020-09-02	55	211	35	신영증권	기타 정보 서비스업
엔에프씨	2020-08-28	7	329	66	삼성증권	기타 화학제품 제조업
레인보우로보틱스	2020-08-27	66	17	-55	대신증권,미래에셋대우	특수 목적용 기계 제조업
바이오다인	2020-08-25	26	41	-20	대신증권	의료용 기기 제조업
프레스티지바이오로직스	2020-08-21	177	2	-221	미래에셋대우(주),유안타증권	의약품 제조업
이니스트에스티	2020-08-14	37	683	62	미래에셋대우	의약품 제조업
오상헬스케어	2020-08-14	64	573	-42	엔에이치투자증권	의료용품 및 기타 의약관련제품 제
인바이오	2020-08-12	42	337	10	한국투자증권	비료, 농약 및 살균, 살충제 제조
제이에스글로벌	2020-08-06	29	813	43	DB 금융투자	생활용품 도매업
엔비티	2020-08-06	7	451	7	미래에셋대우	광고업
네오이뮨텍	2020-07-31	0	0	0	미래에셋대우,하나금융투자	자연과학 및 공학 연구개발업
블루포인트파트너스	2020-07-31	60	138	57	한국투자증권	회사 본부 및 경영 컨설팅 서비스
엔젠바이오	2020-07-31	97	15	-69	삼성증권	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
네패스아크	2020-07-28	41	547	47	미래에셋대우	전자부품 제조업
뷰노	2020-07-28	9	2	-59	미래에셋대우(주),삼성증권	자료처리, 호스팅, 포털 및 기타
프리시젼바이오	2020-07-23	48	24	-7	한국투자증권	의료용 기기 제조업
하나기술	2020-07-22	14	593	43	하나금융투자	특수 목적용 기계 제조업
패스트파이브	2020-07-16	19	426	-598	엔에이치투자증권	부동산 관련 서비스업
포인트모바일	2020-07-16	5	622	85	하나금융투자	컴퓨터 및 주변장치 제조업
시너스텍(유가)	**2020-07-16**	**103**	**3,356**	**201**	**엔에이치투자증권**	**특수 목적용 기계 제조업**
이도(유가)	2020-07-13	133	1,473	31	대신증권,미래에셋대우	폐기물 처리업
모비릭스	2020-07-13	7	403	62	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
클리노믹스	2020-07-10	11	41	-58	대신증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
소룩스	2020-07-06	6	711	58	미래에셋대우	전구 및 조명장치 제조업
고바이오랩	2020-07-03	67	6	-441	삼성증권,대신증권	자연과학 및 공학 연구개발업
에스바이오메딕스	2020-07-01	51	50	-90	미래에셋대우	의약품 제조업
알체라	2020-06-25	57	33	-114	신영증권	소프트웨어 개발 및 공급업
원투씨엠	2020-06-24	2	131	-71	KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
선진뷰티사이언스	2020-06-19	24	474	43	신한금융투자,삼성증권	기타 화학제품 제조업
에이플러스에셋(유가)	**2020-06-18**	**107**	**2,694**	**154**	**엔에이치투자증권,IBK 투자증권**	**보험 및 연금관련 서비스업**
큐라티스	2020-06-17	108	1	-805	신한금융투자,미래에셋대우	자연과학 및 공학 연구개발업
위드텍	2020-06-10	20	581	111	하나금융투자	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타
애니원	2020-06-05	50	566	78	미래에셋대우	합성고무 및 플라스틱 물질 제조업
제일전기공업	**2020-05-29**	**48**	**1,461**	**141**	**하나금융투자**	**배전반 및 전기 자동제어반 제조업**
프레스티지바이오파마(유가)	2020-05-28	0	0	0	삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
앱코	2020-05-28	38	843	35	미래에셋대우	컴퓨터 및 주변장치 제조업
아데나소프트웨어	2020-05-28	15	118	76	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
티앤엘	2020-04-28	16	327	73	한국투자증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
교촌에프앤비(유가)	**2020-04-23**	**105**	**3,801**	**295**	**미래에셋대우**	**음·식료품 및 담배 도매업**
와이더플래닛	2020-02-10	29	348	-15	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
캠시스글로벌	2019-12-18	100	0	0	삼성증권	기타 금융업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

IPO 심사승인 기업

종목	승인일	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
핑거	2020-08-20	06/09	39	600	32	대신증권	소프트웨어 개발 및 공급업
솔루엠(유가)	**2020-08-14**	**06/04**	**200**	**9,136**	**385**	신한금융투자,미래에셋대우, KB 증권	**기타 전자부품 제조업**
교보스팩 10 호	2020-07-22	05/26	2	0	0	교보증권	기타 금융업
마스턴프리미어리츠 1 호(유가)	2020-07-14	07/14	3	0	0		비주거용 부동산 관리업
명신산업(유가)	**2020-06-23**	**04/17**	**23**	**78**	**338**	미래에셋대우,현대차증권	**자동차 신품 부품 제조업**
엘에스이브이코리아	2020-02-13	12/16	183	561	23	한국투자증권	자동차 신품 부품 제조업
센코아테크	**2020-01-09**	**10/18**	**29**	**944**	**110**	삼성증권	**건물 건설업**
메타넷엠플랫폼	2019-10-15	08/09	97	25	117	미래에셋대우	기타 사업지원 서비스업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

IPO 수요예측 진행 기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	확정공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
상상인이안스팩 3 호	2020.10.13~10.14	2,000~2,000	-	65	77	상상인증권
박하트엔터테인먼트(유가)	**2020.09.24~09.25**	**105,000~135,000**	**-**	**7,487**	**35,539 ~ 45,692**	NH 투자증권,한국투자증권, 미래에셋대우,키움증권
피플바이오	2020.09.23~09.24	25,000~30,000	-	125	1,376 ~ 1,651	키움증권
넥스틴	2020.09.18~09.21	61,500~75,400	-	197	1,928 ~ 2,363	케이비증권
파나시아	**2020.09.17~09.18**	**32,000~36,000**	**-**	**1,440**	**5,741 ~ 6,458**	한국투자증권
미코바이오메드	**2020.09.15~09.16**	**12,000~15,000**	**-**	**300**	**2,007 ~ 2,509**	KB 증권
퀀타매트릭스	**2020.09.15~09.16**	**21,200~26,500**	**-**	**683**	**3,414 ~ 4,267**	미래에셋대우
센코	2020.09.14~09.15	10,000~13,000	-	161	777 ~ 1,010	한국투자증권
바이브컴퍼니(구.다음소프트)	2020.09.10~09.11	23,000~28,000	-	150	1,241 ~ 1,510	한국투자증권,신영증권
노브메타파마	**2020.09.10~09.11**	**32,500~36,000**	**-**	**236**	**3,108 ~ 3,443**	NH 투자증권,삼성증권
원방테크	2020.09.08~09.09	43,000~54,300	-	552	1,849 ~ 2,334	미래에셋대우
엔에이치스팩 17 호	2020.09.08~09.09	2,000~2,000	-	120	140	NH 투자증권
비나텍	2020.09.07~09.08	27,000~32,000	-	135	1,287 ~ 1,526	대신증권
박셀바이오	**2020.09.03~09.04**	**30,000~35,000**	**-**	**296**	**2,257 ~ 2,633**	하나금융투자
에이치엠씨아이비스팩 5 호	2020.09.02~09.03	2,000~2,000	-	120	122	현대차증권
압타머사이언스	2020.09.02~09.03	20,000~25,000	-	260	1,785 ~ 2,232	키움증권
비비씨	2020.09.02~09.03	27,100~30,700	-	325	1,453 ~ 1,646	미래에셋대우
핌스	2020.09.02~09.03	15,000~19,000	-	300	1,091 ~ 1,382	DB 금융투자
교보스팩 10 호	2020.08.31~09.01	2,000~2,000	2,000	75	106	교보증권
이오플로우	**2020.08.27~08.28**	**18,000~21,000**	**19,000**	**252**	**2,115**	**하나금융투자**
카카오게임즈	**2020.08.26~08.27**	**20,000~24,000**	**24,000**	**3,200**	**17,569**	한국투자증권,삼성증권,KB 증권
피엔이케피부임상연구센타	2020.08.25~08.26	16,100~18,300	18,300	360	1,374	미래에셋대우

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

2020년 8월 IPO 유망주 4選

2020 년 8 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교(당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	이루다 (164060.KQ)	한국파마 (032300.KQ)	영림원소프트랩 (060850.KQ)	브랜드엑스코퍼레이션 (3379300.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	제품 매출 94.0% 상품 매출 5.6% 기타 매출 0.4%	정신신경 37.5% 소화기 13.4% 순환기 8.3% 항생항균 4.5% 기타제품 27.1% 상품매출 1.4% 기타매출 45.6%	K-System ERP 62.9% 유지보수 24.0% 추가개발 7.3% 상품 매출 3.0% 클라우드 서비스 2.8%	젝시믹스 85.7% 쓰리케어 코리아 9.7% 이루다마케팅 2.4% 휘아 1.0% 믹스투믹스 0.9% 마르시오디에고 0.1%
매출액(십억원)	21.6	75.0	42.1	168.0
영업이익(십억원)	3.4	9.2	5.5	27.8
영업이익률(%)	**15.7**	**12.3**	**13.1**	**16.5**
순이익(십억원)	2.9	5.9	5.3	21.0
순이익률(%)		7.9	12.7	12.5
PER(배)	**35.2**	**38.8**	**24.3**	**12.0**
시가총액(십억원)	101	231	142	251
공모가 (공모가밴드)	9,000 원 (7,500 ~ 9,000 원)	9,000 원 (6,500 ~ 8,500)	11,500 원 (9,500 ~ 11,500)	13,000 원 (12,400 ~ 15,300)
현재주가(원)	14,300 원	21,150 원	17,450 원	13,150 원
시초가(원)	18,000 원	18,000 원	17,600 원	12,900 원
수요예측 경쟁률(X:1)	1316.5:1 (의무보유확약 7.80%)	1296.9:1 (의무보유확약 0,0%)	1269.3:1 (의무보유확약 4.30%)	47.1:1 (의무보유확약 0.0%)
일반청약 경쟁률(X:1)	3039.6:1	2036:1	2493.6:1	8.5:1

참고: 2020.09.04 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

2020 년 9 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교(당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	파멘케이피부임상치료센타 (347740.KQ)	비비씨 (318410.KQ)	핌스 (347770.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	화장품 인체적용시험 89.1% 기타 인체적용시험 8.3% In-Vitro 시험 외 2.6%	프리미엄모 44.4% 일반모 29.3% 앵커리스모 10.0% 기타(마스크 등) 16.3%	F-Mask 45.3% S-Mask 38.7% CVD Mask 8.4% OMM 7.5%
매출액(십억원)	17.0	42.5	59.5
영업이익(십억원)	9.0	12.6	11.5
영업이익률(%)	**52.7**	**29.6**	**19.3**
순이익(십억원)	8.0	10.2	10.0
순이익률(%)	47.3	24.1	16.8
PER(배)	**17.1**	**16.1**	**13.8**
시가총액(십억원)	137.4	164.6	138.2
공모가 (공모가밴드)	18,300 원 (16,100 ~ 18,300)	30,700 원 (27,100 ~ 30,700 원)	19,000 원 (15,000 ~ 19,000 원)
현재주가(원)	-	-	-
시초가(원)	-	-	-
수요예측 경쟁률(X:1)	1372.5:1 (의무보유확약 17.10%)	977.5:1 (의무보유확약 3.90%)	1210.3:1 (의무보유확약 4.39%)
일반청약 경쟁률(X:1)	1,727.1:1	-	-

참고: 2020.09.04 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

Contents

I. 2020 년 8 월 IPO 시장 14

II. 9~10 월 IPO 예정기업 19

III. 향후 IPO 스케줄 21

V. 2020 년 8 월 IPO 유망주 4 選 24

기업분석 25

- 브랙드엑스코퍼레이션(337930)
- 영림원소프트랩(060850)
- 한국파마(032300)
- 이루다(164060)
- 피엔케이피부임상(347740)
- 비비씨(318410)
- 핌스(347770)

I. 2020 년 8 월 IPO 시장

지난 8 월에 14 개 기업 상장 (코스피 4 개, 코스닥 9 개, 코넥스 1 개 기업)

2020 년 8 월에 상장한 기업은 총 14 개 기업으로 지난달이 이어 월간 2 위를 차지했고, **최근 4 개 년간 8 월 상장기업 수로는 평균 수준을 달성**했다. 지난 2017 년 8 월에 13 개 기업이 상장 이후 2018 년에는 15 개 기업, 2019 년에는 13 개 기업이 상장했었다. 최근 COVID-19 상황이 지속되고 있는 가운데에서도 최근 4 개년 간의 평균 수준의 기업이 상장을 한 것으로 COVID-19 여파를 극복하고 IPO 시장릉 평년 수준을 회복하고 있다고 판단한다.

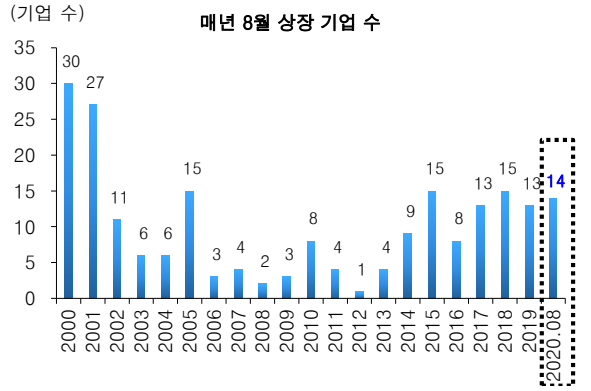
시장별로 살펴보면, **코스피 4 개 기업, 코스닥 9 개 기업, 코넥스 1 개 기업이 상장**하였다. **코스피 상장기업은 모두 리츠회사**로써 미래에셋맵스리츠, 이지스레지던스리츠, 제이알글로벌리츠, 코람에너지리츠 등이다, 지난달 올해 첫 신규상장한 이지스밸류리츠에 이어 리츠기업의 상장이 두드러지게 증가하고 있다. 이외에 **코넥스 기업은 데이드림엔터가 신규상장**했고, 코스닥 시장에는 **솔브레인, 이루다, 한국파마, 영림원소프트랩, 브랜드엑스코퍼레이션, 미투젠, 셀레믹스, 아이디피 등** 7 개 기업이 상장을 하였다.

상장유형별로는 **솔브레인이 재상장**하였고, 나머지 **13 개 기업이 신규상장**하였다. 솔브레인은 인적분할을 통해 존속법인은 솔브레인홀딩스를 지주회사로 되고, 신설법인인 솔브레인은 사업회사로 재상장되었다. 신규 상장기업 중에 스팩 상장기업이 1 개이고, 리츠 관련회사도 4 개 기업이 포함되어 있었다.

8 월 IPO 공모금액은 1 조 26 억원으로 지난 7 월(공모금액 1 조 4,969 억원)에 이어 2 번째를 차지했고, **과거 8 월 IPO 공모금액 중 최고치를 달성**하였다. 이는 리츠기업 4 개사의 공모금액 7,453 억원 반영되었기 때문이다.

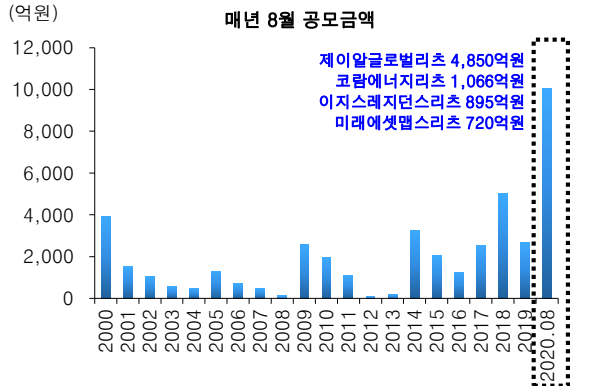
결론적으로 8 월은 IPO 기업 수는 최근 4 개년간의 평균 수준이었으나, 공모금액은 상장 시장이 형성된 이후 최고치를 달성하였다.

도표 1 과거 8 월 IPO 기업 수: 최근 4 개년 평균 수준



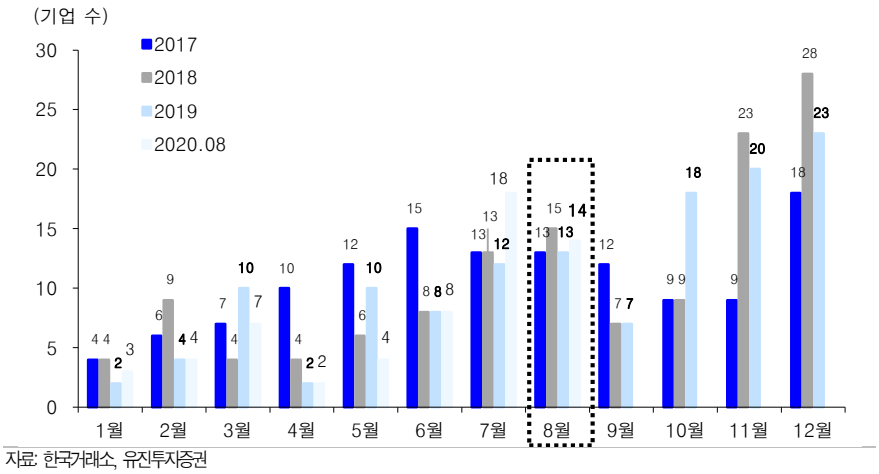
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 2 과거 8 월 IPO 공모금액: 과거 최고치



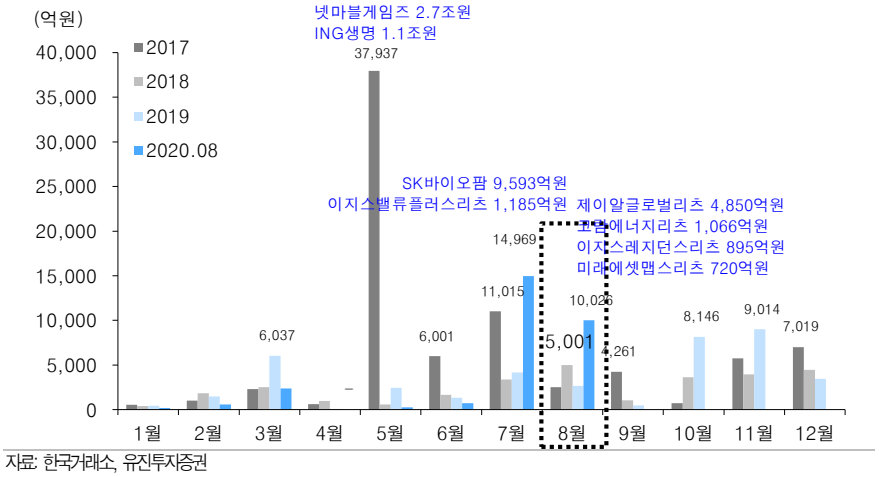
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 3 최근 4개년간 월별 공모 기업 수: 8월은 최근 4개년간 평균 수준



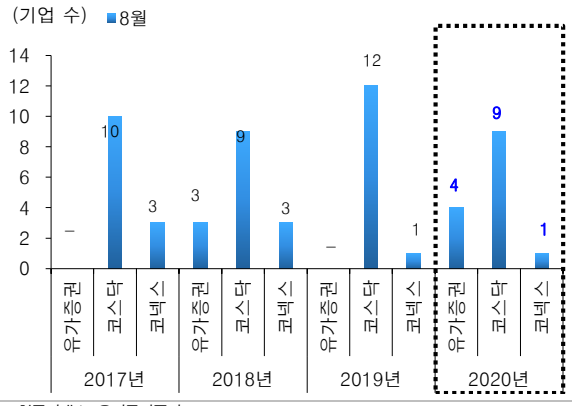
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 4 최근 4개년간 공모금액 추이: 8월 공모금액은 최근 4개년간 최대치 달성



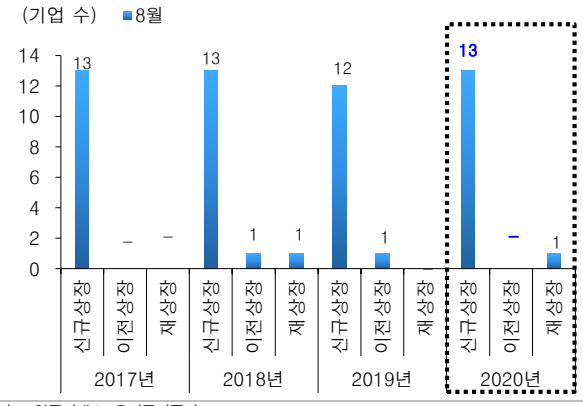
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 5 최근 4개년 8월 시장별 IPO 기업 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 6 4개년 8월 상장유형별 IPO 기업 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 7 2020 년 8 월 상장 기업: 14 개 기업 (코넥스 이전상장, 스팩 포함)

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
8 월	**코람코에너지리츠**	**357120**	**2020-08-31**	**신규상장**	**유가증권**	**3,481**	**3,297**	**부동산 투자 및 관리**
	미래에셋대우스팩 5 호	353490	2020-08-28	신규상장	코스닥	101	101	금융 지원 서비스업
	아이디피	332370	2020-08-24	신규상장	코스닥	650	727	카드인쇄용 프린터, 카드인쇄용 리본
	셀레믹스	**331920**	**2020-08-21**	**신규상장**	**코스닥**	**1,561**	**2,045**	**타겟캡처키트**
	데이드림엔터	348840	2020-08-18	신규상장	코넥스		278	드라마 및 영화제작
	미투젠	**950190**	**2020-08-18**	**신규상장**	**코스닥**	**3,480**	**4,563**	**캐주얼게임, 소셜카지노게임**
	브랜드엑스코퍼레이션	**337930**	**2020-08-13**	**신규상장**	**코스닥**	**2,478**	**2,545**	**애슬레저의류, 생활/청결 용품**
	영림원소프트랩	060850	2020-08-12	신규상장	코스닥	935	1,301	ERP Package, 유지 관리 등
	한국파마	032300	2020-08-10	신규상장	코스닥	982	1,603	완제의약품(정신신경계, 소화기계, 순환기계, 항생항균, 기타)
	제이알글로벌리츠	**348950**	**2020-08-07**	**신규상장**	**유가증권**	**8,280**	**8,114**	**벨기에 파이낸스 타워**
	이루다	164060	2020-08-06	신규상장	코스닥	636	929	레이저 및 고주파 의료기기
	솔브레인	**357780**	**2020-08-06**	**재상장**	**코스닥**		**16,864**	**반도체 및 디스플레이 관련 화학재료 제조·판매 등**
	이지스레지던스리츠	350520	2020-08-05	신규상장	유가증권	1,030	930	부동산투자, 취득, 매매, 임대
	미래에셋맵스리츠	357250	2020-08-05	신규상장	유가증권	1,005	958	부동산 임대업

주: 현재 시가총액은 2020 년 9 월 7 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 8 2020 년 8 월 주요 12 개 상장기업 개요 (재상장, 코넥스 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	공모가 (원)	시초/공모 (%)	주간사	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
8 월	**코람코에너지리츠**	**2020-08-31**	**3,481**	**9,800**	**-4.0%**	NH 투자증권,대신증권,신영증권,이베스트투자증권,한국투자증권	**-**	**1.5**
	미래에셋대우스팩 5 호	2020-08-28	101	20,000	0.0%	미래에셋대우	-	5.8
	아이디피	2020-08-24	650	13,000	34.7%	키움증권	894.0	1,149.8
	셀레믹스	2020-08-21	1,561	27,000	24.5%	대신증권	1,203.4	1,176.5
	미투젠	**2020-08-18**	**3,480**	**11,500**	**7.8%**	미래에셋대우	**1,114.6**	**1,010.9**
	브랜드엑스코퍼레이션	**2020-08-13**	**2,478**	**9,000**	**-0.8%**	대신증권,삼성증권	**47.1**	**8.5**
	영림원소프트랩	**2020-08-12**	**935**	**9,000**	**53.0%**	미래에셋대우	**1,269.3**	**2,493.6**
	한국파마	2020-08-10	982	11,000	100.0%	미래에셋대우,SK 증권	1,296.9	84.8
	제이알글로벌리츠	**2020-08-07**	**8,280**	**5,000**	**-6.0%**	KB 증권,메리츠증권,대신증권	**-**	**0.2**
	이루다	**2020-08-06**	**636**	**2,000**	**100.0%**	미래에셋대우	**1,316.5**	**3,039.6**
	이지스레지던스리츠	2020-08-05	1,030	15,600	-10.0%	삼성증권,디비금융투자,유안타증권	-	2.6
	미래에셋맵스리츠	2020-08-05	1,005	46,000	-10.0%	미래에셋대우,신한금융투자,SK 증권	-	9.0

주: 재상장, 코넥스 제외
자료: 한국거래소, 유진투자증권

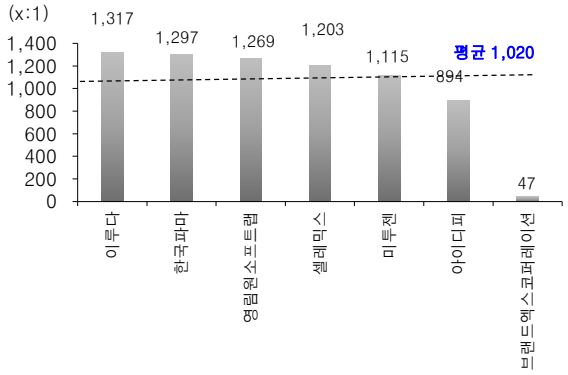
8 월 상장기업 경쟁률은 역대 최고 수준 갱신

2020 년 8 월 IPO 시장은 과거 IPO 시장 대비 가장 높은 경쟁률을 보이며 역대 기록을 갱신하였다. **기관수요예측 평균 경쟁률이 1020:1 을, 일반청약 경쟁률은 749:1 을 기록하였다.**

지난 8 월 **기관수요예측을 거친 기업은 7 개 기업**(스팩, 리츠, 재상장, 코넥스 제외)**으로 기관 수요예측 평균경쟁률은 사상 첫 네 자리수인 1,020:1 을 기록**하였다. 7 개 기업 중 아이디피와 브랜드엑스코퍼레이션을 제외한 5 개 기업이 1,000:1 을 넘었다. **일반청약을 거친 기업은 12 개 기업(코넥스, 재상장 제외)으로 일반청약 평균경쟁률도 역대 최고인 749:1 을 기록**하였다. 특히 리츠와 스팩을 제외한 일부 기업은 높은 경쟁률을 보였다. **이루다가 역대 최고인 3,040:1 을 기록**하였고, **영림원소프트랩도 2,494:1 을 기록**하였다.

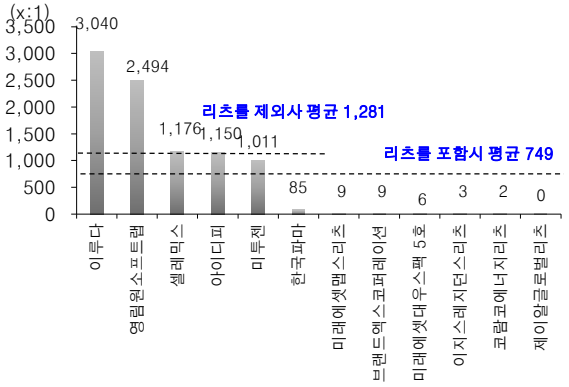
역대 최고 경쟁률을 보이고 있는 것은 ① 7 월초에 상장한 SK 바이오팜의 성공적인 상장 이후로 공모가 시장에 대한 기대가 커지게 되었고, **② IPO 공모 관련 펀드 내 수익성이 양호하면서 기관 및 일반인의 관심이 커지고 있기 때문**으로 판단한다.

도표 9 8 월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



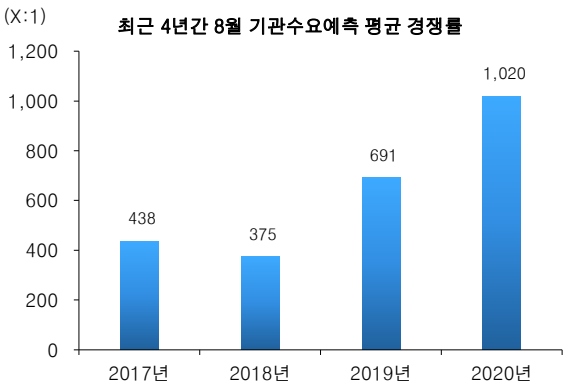
자료: 유진투자증권

도표 10 8 월 상장기업 일반청약 경쟁률



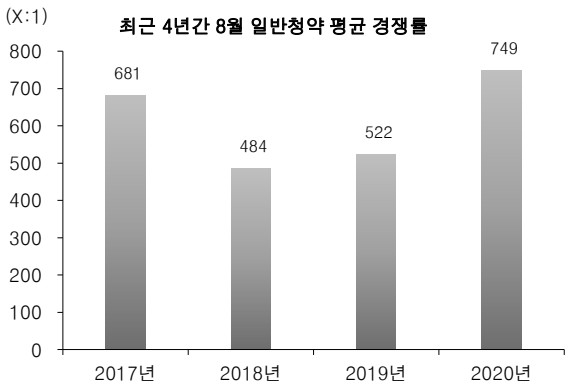
자료: 유진투자증권

도표 11 기관수요예측: 최근 4 개년간 최고치 갱신함



자료: 유진투자증권

도표 12 일반청약: 최근 4 개년간 최고치 갱신함



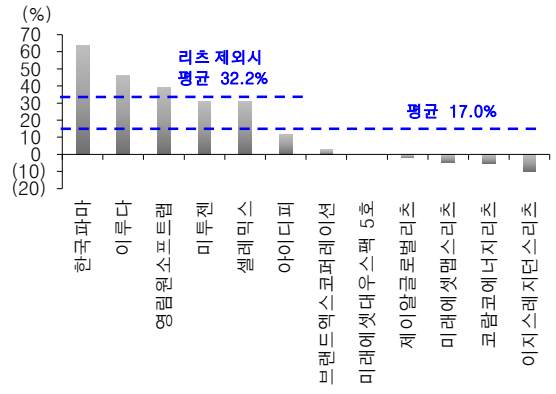
자료: 유진투자증권

8 월 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률은 양호한 수준

2020 년 8 월 상장한 12 기업(재상장, 코넥스 제외)의 공모가 대비 현재주가(2020.8.31 종가 기준)의 평균 수익률은 17.0%를 보이며 양호한 수익률을 보였다. 지난 7 월의 수익률 60.0% 비해서 낮아진 이유는 12 개 종목 중 스팩 및 리츠 상장한 5 개 종목의 수익률이 저조하기 때문이다. 스팩 및 리츠를 제외한 **7 개 신규상장기업의 공모가 대비 수익률은 32.2%**를 보이며 매우 높은 수익률을 보인다. 또한 시초가 대비 현재주가(2020.8.31 기준) 수익률은 -2.7%를 보이며 부진한 수익성을 보였다. 미투젠(21.8%)을 제외하고는 대부분 주가는 부진했다.

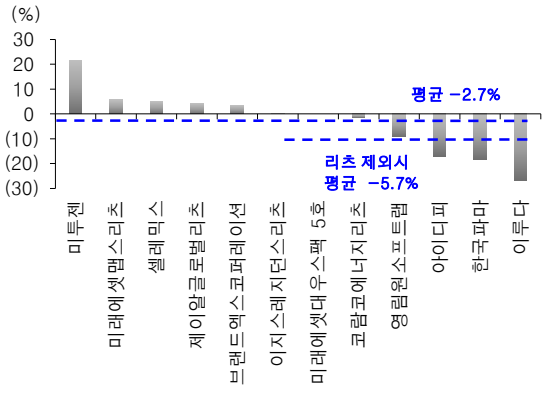
공모가 대비 첫날의 시초가 수익률은 여전히 높은 27.1%를 보였다. 특히 **스팩 및 리츠 회사를 제외하면 45.7%의 높은 수익률**을 보였다. **결론적으로 기관 및 일반투자자들이 스팩 및 리츠를 제외한 일반 기업 공모주를 받아서 보유하고 있으면 32.2% 수익률을 낼 수 있었고, 상장 첫날 매도를 했으면 45.6%의 높은 수익을 낼 수 있었다는 것이다.**.

도표 13 8 월 상장기업 공모가 대비 수익률



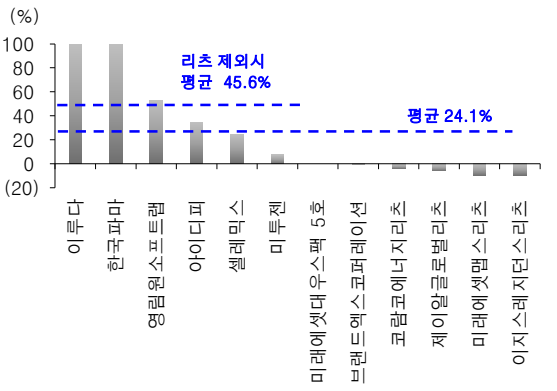
자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.8.31 종가기준, 스팩, 코넥스 제외

도표 14 8 월 상장기업 시초가 대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.8.31 종가기준, 스팩, 코넥스 제외

도표 15 8 월 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



자료: 한국거래소, Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.8.31 종가기준, 스팩, 코넥스 제외

II. 9~10 월 IPO 예정기업

COVID-19 상황 지속에도 불구하고, IPO 시장은 예전 수준 이상 전망

COVID-19(신종 코노나바이러스 감염증) 상황이 여전히 지속되고 있는 상태임에도 불구하고, 지난 7, 8 월에 이어 9 월 IPO 시장도 회복세를 유지할 것으로 예상된다.

9 월 IPO 를 추진하고 기업은 22 개 기업이 있으며, **상장 예정인 기업은 15~17 개** 기업 수준이다. 9 월 8 일 기준, 이미 피엔케이피부임상연구센타, 카카오게임즈, 이오플로우, 교보스팩 10 호 등 4 개 기업이 수요예측을 마치고 경쟁률을 발표하였고, 이외에도 에이치엠씨아이비스팩 5 호, 핌스, 비비씨, 박셀바이오 등이 수요예측을 진행학고 결과를 기다리고 있다. **카카오게임즈는 1,525:1 의 기관수요예측 경쟁률을 보이며, SK 바이오팜의 성공적인 상장효과를 기대하고 있다.** 이외에도 피엔케이피부임상센터가 1,727:1 의 높은 경쟁률을 보여주었다.

9 월 IPO 시장의 예상 공모금액은 7,000~8,000 억원대를 형성하고, 예상 시가총액은 3.6 ~ 4.4 조원 수준을 보일 것으로 추정된다.

도표 16 9~10 월 IPO 예정 기업 공모개요

종목	확정/희망공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	공모 주식수	공모 후 주식수	보호예수비율
상상인이안스팩 3 호	2,000	65	77	3,850,000	3,250,000	15.60%
빅히트엔터테인먼트(유가)	**105,000~135,000**	**7,487**	**35,539 ~ 45,692**	**33,846,192**	**7,130,000**	**70.30%**
피플바이오	25,000~30,000	125	1,376 ~ 1,651	5,504,470	500,000	47.80%
넥스틴	**61,500~75,400**	**197**	**1,928 ~ 2,363**	**3,134,160**	**320,000**	**56.02%**
파나시아	**32,000~36,000**	**1,440**	**5,741 ~ 6,458**	**17,939,260**	**4,500,000**	**74.22%**
미코바이오메드	**12,000~15,000**	**300**	**2,007 ~ 2,509**	**16,724,376**	**2,500,000**	**38.00%**
퀀타매트릭스	**21,200~26,500**	**683**	**3,414 ~ 4,267**	**16,102,824**	**3,220,500**	**53.95%**
센코	10,000~13,000	161	777 ~ 1,010	7,770,644	1,612,000	65.12%
바이브컴퍼니(구.다음소프트)	23,000~28,000	150	1,241 ~ 1,510	5,394,170	650,000	56.44%
노브메타파마	**32,500~36,000**	**236**	**3,108 ~ 3,443**	**9,563,570**	**726,719**	**41.89%**
원방테크	**43,000~54,300**	**552**	**1,849 ~ 2,334**	**4,298,982**	**1,282,716**	**58.70%**
엔에이치스팩 17 호	2,000	120	140	7,010,000	6,000,000	14.41%
비나텍	27,000~32,000	135	1,287 ~ 1,526	4,768,300	500,000	56.38%
박셀바이오	**30,000~35,000**	**296**	**2,257 ~ 2,633**	**7,523,000**	**985,160**	**47.73%**
에이치엠씨아이비스팩 5 호	2,000	120	122	6,115,000	6,000,000	1.90%
압타머사이언스	20,000~25,000	260	1,785 ~ 2,232	8,926,126	1,300,000	54.81%
비비씨	27,100~30,700	325	1,453 ~ 1,646	5,362,100	1,200,000	54.23%
핌스	15,000~19,000	300	1,091 ~ 1,382	7,272,312	2,000,000	50.01%
교보스팩 10 호	2,000	75	106	5,320,000	3,750,000	29.51%
이오플로우	**19,000**	**252**	**2,115**	**11,132,576**	**1,400,000**	**42.37%**
카카오게임즈	**24,000**	**3,200**	**17,569**	**73,204,731**	**16,000,000**	**68.31%**
피엔케이피부임상연구센타	18,300	360	1,374	7,510,111	2,233,000	70.27%

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

도표 17 9~10 월 IPO 예정 기업 공모 일정

종목	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
상상인이안스팩 3 호	2020.10.13~10.14	2020.10.20~10.21	2020-10-23	-	상상인증권
빅히트엔터테인먼트(유가)	**2020.09.24~09.25**	**2020.10.05~10.06**	**2020-10-08**	**-**	NH 투자증권,한국투자증권,미래에셋대우,키움증권
피플바이오	2020.09.23~09.24	2020.10.07~10.08	2020-10-13	-	키움증권
넥스틴	**2020.09.18~09.21**	**2020.09.24~09.25**	**2020-09-29**	**-**	케이비증권
파나시아	**2020.09.17~09.18**	**2020.09.22~09.23**	**2020-09-25**	**-**	한국투자증권
미코바이오메드	**2020.09.15~09.16**	**2020.09.21~09.22**	**2020-09-24**	**2020-10-06**	KB 증권
퀀타매트릭스	**2020.09.15~09.16**	**2020.09.21~09.22**	**2020-09-23**	**-**	미래에셋대우
센코	2020.09.14~09.15	2020.09.21~09.22	2020-09-23	-	한국투자증권
바이브컴퍼니(구.다음소프트)	2020.09.10~09.11	2020.09.17~09.18	2020-09-22	-	한국투자증권,신영증권
노브메타파마	**2020.09.10~09.11**	**2020.09.23~09.24**	**2020-09-21**	**-**	NH 투자증권,삼성증권
원방테크	**2020.09.08~09.09**	**2020.09.15~09.16**	**2020-09-18**	**2020-09-25**	미래에셋대우
엔에이치스팩 17 호	2020.09.08~09.09	2020.09.14~09.15	2020-09-17	-	NH 투자증권
비나텍	2020.09.07~09.08	2020.09.14~09.15	2020-09-17	-	대신증권
박셀바이오	**2020.09.03~09.04**	**2020.09.10~09.11**	**2020-09-15**	**-**	하나금융투자
에이치엠씨아이비스팩 5 호	2020.09.02~09.03	2020.09.07~09.08	2020-09-10	-	현대차증권
압타머사이언스	2020.09.02~09.03	2020.09.07~09.08	2020-09-10	2020-09-16	키움증권
비비씨	2020.09.02~09.03	2020.09.09~09.10	2020-09-14	-	미래에셋대우
핌스	2020.09.02~09.03	2020.09.09~09.10	2020-09-11	-	DB 금융투자
교보스팩 10 호	2020.08.31~09.01	2020.09.07~09.08	2020-09-10	-	교보증권
이오플로우	2020.08.27~08.28	2020.09.03~09.04	2020-09-08	2020-09-14	하나금융투자
카카오게임즈	**2020.08.26~08.27**	**2020.09.01~09.02**	**2020-09-04**	**2020-09-10**	한국투자증권,삼성증권,KB 증권
피엔케이피부임상연구센타	2020.08.25~08.26	2020.08.31~09.01	2020-09-02	2020-09-09	미래에셋대우

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

도표 18 9~10 월 IPO 예정 기업 회사 개요

종목	예상 시가총액 (억원)	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
상상인이안스팩 3 호	77	1	0	0	금융 지원 서비스업
빅히트엔터테인먼트(유가)	**35,539 ~ 45,692**	**142**	**5,872**	**724**	**오디오물 출판 및 원판 녹음업**
피플바이오	1,376 ~ 1,651	25	9	-40	의료용품 및 기타 의약 관련제품
넥스틴	**1,928 ~ 2,363**	**14**	**94**	**-26**	**특수 목적용 기계 제조업**
파나시아	**5,741 ~ 6,458**	**67**	**3,285**	**644**	**선박 및 보트 건조업**
미코바이오메드	**2,007 ~ 2,509**	**71**	**41**	**-132**	**의료용 기기 제조업**
퀀타매트릭스	**3,414 ~ 4,267**	**64**	**8**	**-638**	**의료용 기기 제조업**
센코	777 ~ 1,010	32	198	-24	전자부품 제조업
바이브컴퍼니(구.다음소프트)	1,241 ~ 1,510	24	163	-8	소프트웨어 개발 및 공급업
노브메타파마	**3,108 ~ 3,443**	**45**	**9**	**-132**	**자연과학 및 공학 연구개발**
원방테크	**1,849 ~ 2,334**	**19**	**1,189**	**146**	**일반 목적용 기계 제조업**
엔에이치스팩 17 호	140	1	0	0	금융 지원 서비스
비나텍	1,287 ~ 1,526	21	428	44	일차전지 및 축전지 제조업
박셀바이오	**2,257 ~ 2,633**	33	0	-13	자연과학 및 공학 연구개발업
에이치엠씨아이비스팩 5 호	122	0	0	0	기타 금융업
압타머사이언스	1,785 ~ 2,232	38	4	-39	자연과학 및 공학 연구개발업
비비씨	1,453 ~ 1,646	22	191	57	기타 제품 제조업
핌스	1,091 ~ 1,382	29	378	55	전자부품 제조업
교보스팩 10 호	106	2	0	0	기타 금융업
이오플로우	**2,115**	**10**	**0**	**-94**	**의료용 기기 제조업**
카카오게임즈	**17,569**	**57**	**3,224**	**333**	**소프트웨어 개발 및 공급업**
피엔케이피부임상연구센타	1,374	31	125	54	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

III. 향후 IPO 스케줄

도표 19 2020 년 9 월 이후 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측 예정	상장
에프앤가이드	핑거	상상인이안스팩 3 호	**8 월:**
엔에프씨	**솔루엠(유가)**	**박히트엔터테인먼트(유가)**	**코람코에너지리츠**
레인보우로보틱스	교보스팩 10 호	피플바이오	미래에셋대우스팩 5 호
바이오다인	마스턴프리미어리츠 1 호(유가)	넥스틴	아이디피, 셀레믹스
프레스티지바이오로직스	**명신산업(유가)**	**파나시아**	데이드림엔터, **미투젠**
이니스트에스티	엘에스이브이코리아	미코바이오메드	브랜드엑스코퍼레이션
오상헬스케어	**센코어테크**	**퀀타매트릭스**	영림원소프트랩, 한국파마
인바이오	메타넷엠플랫폼	센코	**제이알글로벌리츠**
제이에스글로벌		바이브컴퍼니(구.다음소프트)	이루다, **솔브레인**
엔비티		**노브메타파마**	이지스레지던스리츠
네오이뮨텍		원방테크	미래에셋맵스리츠
블루포인트파트너스		엔에이치스팩 17 호	
엔젠바이오		비나텍	**7 월:**
네패스아크		박셀바이오	와이팜, 이엔드디, 엠투아이
뷰노		에이치엠씨아이비스팩 5 호	에이치엠씨아이비스팩 4 호
프리시젼바이오		압타머사이언스	더네이쳐홀딩스, 제놀루션
하나기술		비비씨	솔트룩스, 하나금융스팩 16 호
패스트파이브		핌스	티에스아이, 이지스밸류리츠
포인트모바일		교보스팩 10 호	에이프로, IBKS 스팩 13 호
시너스텍(유가)		이오플로우	소마젠, 신도기연, 위더스제약
이도(유가)		**카카오게임즈**	**SK 바이오팜,** 마크로젠엠브레인
모비릭스		피엔케이피부임상연구센타	
클리노믹스			**6 월:**
소룩스			젠큐릭스, 폭스소프트, 무진메디, IBKS 스팩 14 호, 엘이티, 에스씨엠생명과학, 엔에이치스팩 16 호
고바이오랩			**5 월:**
에스바이오메딕스			드림씨아이에스, 대덕전자, 이베스트스팩 5 호, 오션스톤
알체라			**4 월:**
원투씨엠			이노진, 단디바이오
선진뷰티사이언스			
에이플러스에셋(유가)			**3 월:**
큐라티스			케이프이에스스팩 4 호,
위드텍			엔피디, 플레이디,
애니원			에스케이스팩 6 호, 서울바이오시스, **제이앤티씨**
제일전기공업			켄코아에어로스페이스
프레스티지바이오파마(유가)			**2 월:**
앱코			레몬, 서남, 신영스팩 6 호,
아데나소프트웨어			위세아이텍
티앤엘			**1 월:**
교촌에프앤비(유가)			하나금융스팩 15 호,
와이더플래닛			케이비제 20 호 스팩, 케이씨씨글라스
캠시스글로벌			

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)
주: 스팩 포함, 간 단계별 완료기준

도표 20 IPO 심사청구 기업: 41 개 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
에프앤가이드	2020-09-02	55	211	35	신영증권	기타 정보 서비스업
엔에프씨	2020-08-28	7	329	66	삼성증권	기타 화학제품 제조업
레인보우로보틱스	2020-08-27	66	17	-55	대신증권,미래에셋대우	특수 목적용 기계 제조업
바이오다인	2020-08-25	26	41	-20	대신증권	의료용 기기 제조업
프레스티지바이오로직스	2020-08-21	177	2	-221	미래에셋대우(주),유안타증권	의약품 제조업
이니스트에스티	2020-08-14	37	683	62	미래에셋대우	의약품 제조업
오상헬스케어	2020-08-14	64	573	-42	엔에이치투자증권	의료용품 및 기타 의약관련제품 제
인바이오	2020-08-12	42	337	10	한국투자증권	비료, 농약 및 살균, 살충제 제조
제이에스글로벌	2020-08-06	29	813	43	DB 금융투자	생활용품 도매업
엔비티	2020-08-06	7	451	7	미래에셋대우	광고업
네오이뮨텍	2020-07-31	0	0	0	미래에셋대우,하나금융투자	자연과학 및 공학 연구개발업
블루포인트파트너스	2020-07-31	60	138	57	한국투자증권	회사 본부 및 경영 컨설팅 서비스
엔젠바이오	2020-07-31	97	15	-69	삼성증권	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
네패스아크	2020-07-28	41	547	47	미래에셋대우	전자부품 제조업
뷰노	2020-07-28	9	2	-59	미래에셋대우(주),삼성증권	자료처리, 호스팅, 포털 및 기타
프리시젼바이오	2020-07-23	48	24	-7	한국투자증권	의료용 기기 제조업
하나기술	2020-07-22	14	593	43	하나금융투자	특수 목적용 기계 제조업
패스트파이브	2020-07-16	19	426	-598	엔에이치투자증권	부동산 관련 서비스업
포인트모바일	2020-07-16	5	622	85	하나금융투자	컴퓨터 및 주변장치 제조업
시나스텍(유가)	**2020-07-16**	**103**	**3,356**	**201**	엔에이치투자증권	**특수 목적용 기계 제조업**
이도(유가)	2020-07-13	133	1,473	31	대신증권,미래에셋대우	폐기물 처리업
모비릭스	2020-07-13	7	403	62	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
클리노믹스	2020-07-10	11	41	-58	대신증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
소룩스	2020-07-06	6	711	58	미래에셋대우	전구 및 조명장치 제조업
고바이오랩	2020-07-03	67	6	-441	삼성증권,대신증권	자연과학 및 공학 연구개발업
에스바이오메딕스	2020-07-01	51	50	-90	미래에셋대우	의약품 제조업
알체라	2020-06-25	57	33	-114	신영증권	소프트웨어 개발 및 공급업
원투씨엠	2020-06-24	2	131	-71	KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
선진뷰티사이언스	2020-06-19	24	474	43	신한금융투자,삼성증권	기타 화학제품 제조업
에이프릴나노에셋(유가)	**2020-06-18**	**107**	**2,694**	**154**	엔에이치투자증권,IBK 투자증권	**보험 및 연금관련 서비스업**
큐라티스	2020-06-17	108	1	-805	신한금융투자,미래에셋대우	자연과학 및 공학 연구개발업
위드텍	2020-06-10	20	581	111	하나금융투자	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타
애니원	2020-06-05	50	566	78	미래에셋대우	합성고무 및 플라스틱 물질 제조업
제일전기공업	**2020-05-29**	**48**	**1,461**	**141**	하나금융투자	**배전반 및 전기 자동제어반 제조업**
프레스티지바이오파마(유가)	2020-05-28	0	0	0	삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
앱코	2020-05-28	38	843	35	미래에셋대우	컴퓨터 및 주변장치 제조업
아데나소프트웨어	2020-05-28	15	118	76	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
티앤엘	2020-04-28	16	327	73	한국투자증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
교촌에프앤비(유가)	**2020-04-23**	**105**	**3,801**	**295**	미래에셋대우	**음·식료품 및 담배 도매업**
와이더플래닛	2020-02-10	29	348	-15	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
캠시스글로벌	2019-12-18	100	0	0	삼성증권	기타 금융업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)
주: 미승인 기업 제외

도표 21 IPO 심사승인 기업:

종목	승인일	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
핑거	2020-08-20	06/09	39	600	32	대신증권	소프트웨어 개발 및 공급업
솔루엠(유가)	**2020-08-14**	**06/04**	**200**	**9,136**	**385**	신한금융투자,미래에셋대우, KB 증권	기타 전자부품 제조업
교보스팩 10 호	2020-07-22	05/26	2	0	0	교보증권	기타 금융업
미스턴프리미어리츠 1 호(유가)	2020-07-14	07/14	3	0	0		비주거용 부동산 관리업
명신산업(유가)	**2020-06-23**	**04/17**	**23**	**78**	**338**	미래에셋대우,현대차증권	자동차 신품 부품 제조업
엘에스이브이코리아	2020-02-13	12/16	183	561	23	한국투자증권	자동차 신품 부품 제조업
센코아테크	**2020-01-09**	**10/18**	**29**	**944**	**110**	삼성증권	건물 건설업
메타넷엠플랫폼	2019-10-15	08/09	97	25	117	미래에셋대우	기타 사업지원 서비스업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

도표 22 IPO 수요예측 진행 기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	확정공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
상상인이안스팩 3 호	2020.10.13~10.14	2,000~2,000	-	65	77	상상인증권
박하트앤타테인먼트(유가)	**2020.09.24~09.25**	**105,000~135,000**	**-**	**7,487**	**35,539 ~ 45,692**	NH 투자증권, 한국투자증권, 미래에셋대우,키움증권
피플바이오	2020.09.23~09.24	25,000~30,000	-	125	1,376 ~ 1,651	키움증권
넥스틴	2020.09.18~09.21	61,500~75,400	-	197	1,928 ~ 2,363	케이비증권
파나시아	**2020.09.17~09.18**	**32,000~36,000**	**-**	**1,440**	**5,741 ~ 6,458**	한국투자증권
미코바이오메드	**2020.09.15~09.16**	**12,000~15,000**	**-**	**300**	**2,007 ~ 2,509**	KB 증권
퀀타매트릭스	**2020.09.15~09.16**	**21,200~26,500**	**-**	**683**	**3,414 ~ 4,267**	미래에셋대우
센코	2020.09.14~09.15	10,000~13,000	-	161	777 ~ 1,010	한국투자증권
바이브컴퍼니(구.다음소프트)	2020.09.10~09.11	23,000~28,000	-	150	1,241 ~ 1,510	한국투자증권,신영증권
노브메타파마	**2020.09.10~09.11**	**32,500~36,000**	**-**	**236**	**3,108 ~ 3,443**	NH 투자증권,삼성증권
원방테크	2020.09.08~09.09	43,000~54,300	-	552	1,849 ~ 2,334	미래에셋대우
엔에이치스팩 17 호	2020.09.08~09.09	2,000~2,000	-	120	140	NH 투자증권
비나텍	2020.09.07~09.08	27,000~32,000	-	135	1,287 ~ 1,526	대신증권
박셀바이오	**2020.09.03~09.04**	**30,000~35,000**	**-**	**296**	**2,257 ~ 2,633**	하나금융투자
에이치엠씨아이비스팩 5 호	2020.09.02~09.03	2,000~2,000	-	120	122	현대차증권
압타머사이언스	2020.09.02~09.03	20,000~25,000	-	260	1,785 ~ 2,232	키움증권
비비씨	2020.09.02~09.03	27,100~30,700	-	325	1,453 ~ 1,646	미래에셋대우
핌스	2020.09.02~09.03	15,000~19,000	-	300	1,091 ~ 1,382	DB 금융투자
교보스팩 10 호	2020.08.31~09.01	2,000~2,000	2,000	75	106	교보증권
이오플로우	**2020.08.27~08.28**	**18,000~21,000**	**19,000**	**252**	**2,115**	하나금융투자
카카오게임즈	**2020.08.26~08.27**	**20,000~24,000**	**24,000**	**3,200**	**17,569**	한국투자증권,삼성증권,KB 증권
피엔케이피부임상연구센타	2020.08.25~08.26	16,100~18,300	18,300	360	1,374	미래에셋대우

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.09.04 기준)

V. 2020 년 8 월 IPO 유망주 4 選

도표 23 2020 년 8 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	이루다 (164060.KQ)	한국파마 (032300.KQ)	영림원소프트랩 (060850.KQ)	브랜드엑스코퍼레이션 (3379300.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	제품 매출 94.0% 상품 매출 5.6% 기타 매출 0.4%	정신신경 37.5% 소화기 13.4% 순환기 8.3% 항생항균 4.5% 기타제품 27.1% 상품매출 1.4% 기타매출 45.6%	K-System ERP 62.9% 유지보수 24.0% 추가개발 7.3% 상품 매출 3.0% 클라우드 서비스 2.8%	젝시믹스 85.7% 쓰리케어 코리아 9.7% 이루다마케팅 2.4% 휘아 1.0% 믹스투믹스 0.9% 마르시오디에고 0.1%
매출액(십억원)	21.6	75.0	42.1	168.0
영업이익(십억원)	3.4	9.2	5.5	27.8
영업이익률(%)	**15.7**	**12.3**	**13.1**	**16.5**
순이익(십억원)	2.9	5.9	5.3	21.0
순이익률(%)		7.9	12.7	12.5
PER(배)	**35.2**	**38.8**	**24.3**	**12.0**
시가총액(십억원)	101	231	142	251
공모가 (공모가밴드)	9,000 원 (7,500 ~ 9,000 원)	9,000 원 (6,500 ~ 8,500)	11,500 원 (9,500 ~ 11,500)	13,000 원 (12,400 ~ 15,300)
현재주가(원)	14,300 원	21,150 원	17,450 원	13,150 원
시초가(원)	18,000 원	18,000 원	17,600 원	12,900 원
수요예측 경쟁률(X:1)	1316.5:1 (의무보유확약 7.80%)	1296.9:1 (의무보유확약 0,0%)	1269.3:1 (의무보유확약 4.30%)	47.1:1 (의무보유확약 0.0%)
일반청약 경쟁률(X:1)	3039.6:1	2036:1	2493.6:1	8.5:1

참고: 2020.09.04 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 24 2020 년 9 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교(당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	피엔케이피부임상치료센타 (347740.KQ)	비비씨 (318410.KQ)	핌스 (347770.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	화장품 인체적용시험 89.1% 기타 인체적용시험 8.3% In-Vitro 시험 외 2.6%	프리미엄모 44.4% 일반모 29.3% 앵커리스모 10.0% 기타(마스크 등) 16.3%	F-Mask 45.3% S-Mask 38.7% CVD Mask 8.4% OMM 7.5%
매출액(십억원)	17.0	42.5	59.5
영업이익(십억원)	9.0	12.6	11.5
영업이익률(%)	**52.7**	**29.6**	**19.3**
순이익(십억원)	8.0	10.2	10.0
순이익률(%)	47.3	24.1	16.8
PER(배)	**17.1**	**16.1**	**13.8**
시가총액(십억원)	137.4	164.6	138.2
공모가 (공모가밴드)	18,300 원 (16,100 ~ 18,300)	30,700 원 (27,100 ~ 30,700 원)	19,000 원 (15,000 ~ 19,000 원)
현재주가(원)	-	-	-
시초가(원)	-	-	-
수요예측 경쟁률(X:1)	1372.5:1 (의무보유확약 17.10%)	977.5:1 (의무보유확약 3.90%)	1210.3:1 (의무보유확약 4.39%)
일반청약 경쟁률(X:1)	1,727.1:1	-	-

참고: 2020.09.04 종가기준, 실적은 2020 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

기업분석

브랜드엑스코퍼레이션(337930)
NR
레깅스 열풍의 주역, 애슬레저 시장의 확대 수혜

영림원소프트랩(060850)
NR
국내 스마트팩토리 지원사업 수혜 기대

한국파마(032300)
NR
정신신경, 소화기, 순환기 등의 전문의약품 업체

이루다(164060)
NR
글로벌 에스테틱 피부미용 의료기기 신흥 강자

피엔케이피부임상(347740)
인체적용시험 서비스 업계 1 위로 성장 지속 전망

비비씨(318410)
국내 칫솔모 시장의 1 위 업체로 안정적 성장 전망

핌스(347770)
중국 중소형 OLED 투자 확대 수혜 지속 전망

코스닥벤처 브랜드엑스코퍼레이션(337930.KQ)

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

레깅스 열풍의 주역, 애슬레저 시장의 확대 수혜

NR

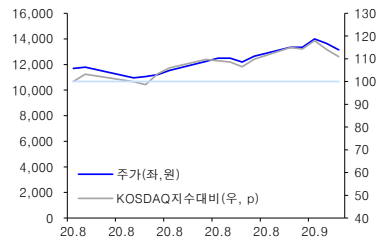
현재주가(9/4) **13,150 원**

Key Data	(기준일: 2020.09.04)
KOSPI(pt)	2,368
KOSDAQ(pt)	866
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	251
52 주 최고/최저(원)	14,350 / 10,800
52 주 일간 Beta	1.09
발행주식수(천주)	19,063
평균거래량(3M,천주)	597
평균거래대금(3M,백만원)	7,437
배당수익률(14A, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.8
주요주주 지분율(%)	
강민준 (외 3 인)	48.8
케이티비네트워크(외3인)	11.9
한국투자파트너스(외5인)	11.9

Company Performance

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

Company vs KOSPI composite



- **2020 년 기준 PER 12.0 배로 국내외 유사업체 대비 할인되어 거래 중**

현재주가는 2020 년 예상실적 기준 PER 12.0 배로 **국내외 동종업체**(에코마케팅, Lululemon 등)의 **평균 PER 46.1 배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중임**

- **젝시믹스, 휘아, 쓰리케어 등의 브랜드를 보유한 미디어커머스 선도업체**

2017 년 8 월 젝시믹스코리아 설립. 2019 년 4 월 이루다마케팅, 쓰리케어코리아 인수. 2019 년 6 월 브랜드엑스코퍼레이션 상호 변경. 2020 년 3 월 닥터셀팜 자회사 설립.

- **투자포인트 두 가지**

1) 소비자 타케팅 콘텐츠 전략의 미디어커머스 강자로 높은 성장 지속: **SNS(유튜브, 페이스북, 인스타그램 등)를 효율적인 마케팅 플랫폼으로 활용하여 비즈니스로 연계, 미디어커머스 강자로서 높은 실적 성장을 지속**할 것으로 판단함. ① 고객 관심사와 생활패턴을 분석하여 브랜드를 기획하고, 이를 제품으로 구현하는 R&D 센터를 보유하고 있으며, ② 미디어콘텐츠 및 마케팅 퍼포먼스 구현이 가능한 이루다마케팅 광고대행사를 자회사로 두고 있고, ③ 특히 자사몰 등을 기반으로 D2C(Direct to Customer) **고객비중을 90%대 수준**으로 유지하고 있기 때문임

2) 지속적인 신규 브랜드 런칭으로 성장세 유지 전망: ① 설립초기부터 지난해까지 대부분의 성장을 견인한 **젝스믹스는 레깅스를 비롯한 애슬레져 시장 확대 및 신제품 출시로 성장세를 지속**할 것임. ② 2019 년 10 월 런칭한 **휘아는 위생, 청결에 대한 관심 확대와 함께 코로나 19 영향으로 오히려 수혜**를 받으면서 실적이 급성장하고 있음. ③ 2012 년 런칭한 **쓰리케어 브랜드는 최근 코로나19 로 인하여 집콕 생활이 늘어난 것은 물론 1 인가구 증가 등으로 HMR 제품 수요가 증가**하고 있어 포켓도시락 등의 판매가 늘어나고 있음. 다이어트 간식 "거꾸로당" 브랜드도 출시 예정임

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	21.7	64.1	168.0	232.5	303.2
영업이익(십억원)	4.5	9.9	27.8	39.0	51.3
세전계속사업손익(십억원)	4.5	9.3	25.6	35.9	47.2
당기순이익(십억원)	3.6	7.6	21.0	29.4	38.7
EPS(원)	178,682	537	1,099	1,543	2,032
증감률(%)	-	-99.7	104.5	40.4	31.7
PER(배)	-	-	12.0	8.5	6.5
ROE(%)	-	84.0	7.7	5.4	6.7
PBR(배)	-	-	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-	-

자료: 유진투자증권

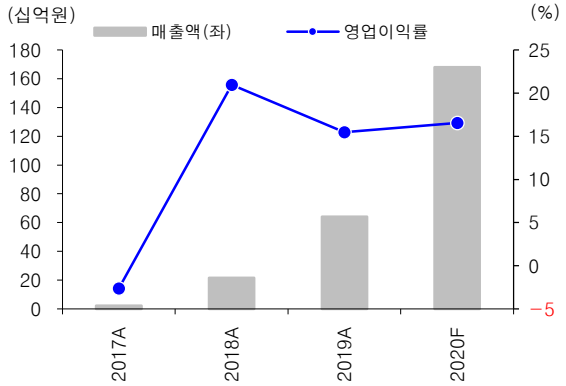
I. 실적 추이 및 전망

도표 25 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**2.2**	**21.7**	**64.1**	**168.0**
증가율(yoy,%)		*888.1*	*195.4*	*162.1*
제품별 매출액				
젝시믹스	**2.2**	**21.7**	**55.5**	**126.0**
휘아	0.0	0.0	0.7	17.6
쓰리케어코리아	0.0	0.0	6.3	17.0
이루다마케팅	0.0	0.0	1.6	3.6
믹스투믹스	0.0	0.0	0.6	2.9
마르시오디에고	0.0	0.0	0.1	1.7
연결조정	0.0	0.0	-0.6	-0.7
매출 비중(%)				
젝시믹스	100.0	100.0	86.5	75.0
휘아	0.0	0.0	1.0	10.5
쓰리케어코리아	0.0	0.0	9.8	10.1
이루다마케팅	0.0	0.0	2.5	2.1
믹스투믹스	0.0	0.0	0.9	1.7
마르시오디에고	0.0	0.0	0.1	1.0
연결조정	0.0	0.0	-0.9	-0.4
수익				
영업이익	**-0.1**	**4.6**	**9.9**	**27.8**
세전이익	**0.0**	**4.5**	**9.3**	**25.6**
당기순이익	**0.3**	**3.6**	**7.6**	**21.0**
지배주주 당기순이익	**0.3**	**3.6**	**7.6**	**21.0**
이익률(%)				
영업이익률	**-2.6**	**21.0**	**15.5**	**16.5**
세전이익률	**0.0**	**20.7**	**14.5**	**15.2**
순이익률	**11.7**	**16.5**	**11.9**	**12.5**
지배주주 순이익률	**11.7**	**16.5**	**11.9**	**12.5**

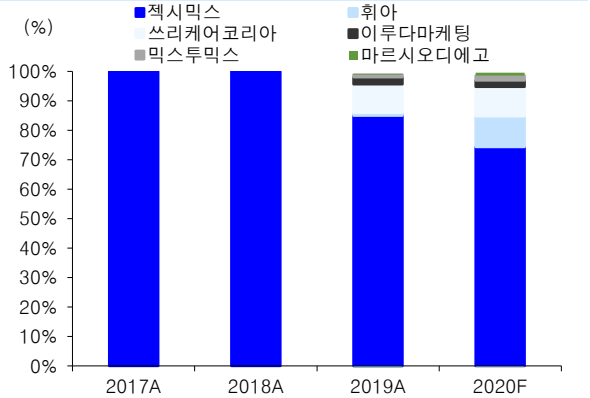
자료: 브랜드엑스코퍼레이션, 유진투자증권

도표 26 높은 매출 성장과 함께 수익성 안정 전망



자료: 유진투자증권

도표 27 다양한 브랜드 출시로 비중이 분산 중



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 28 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

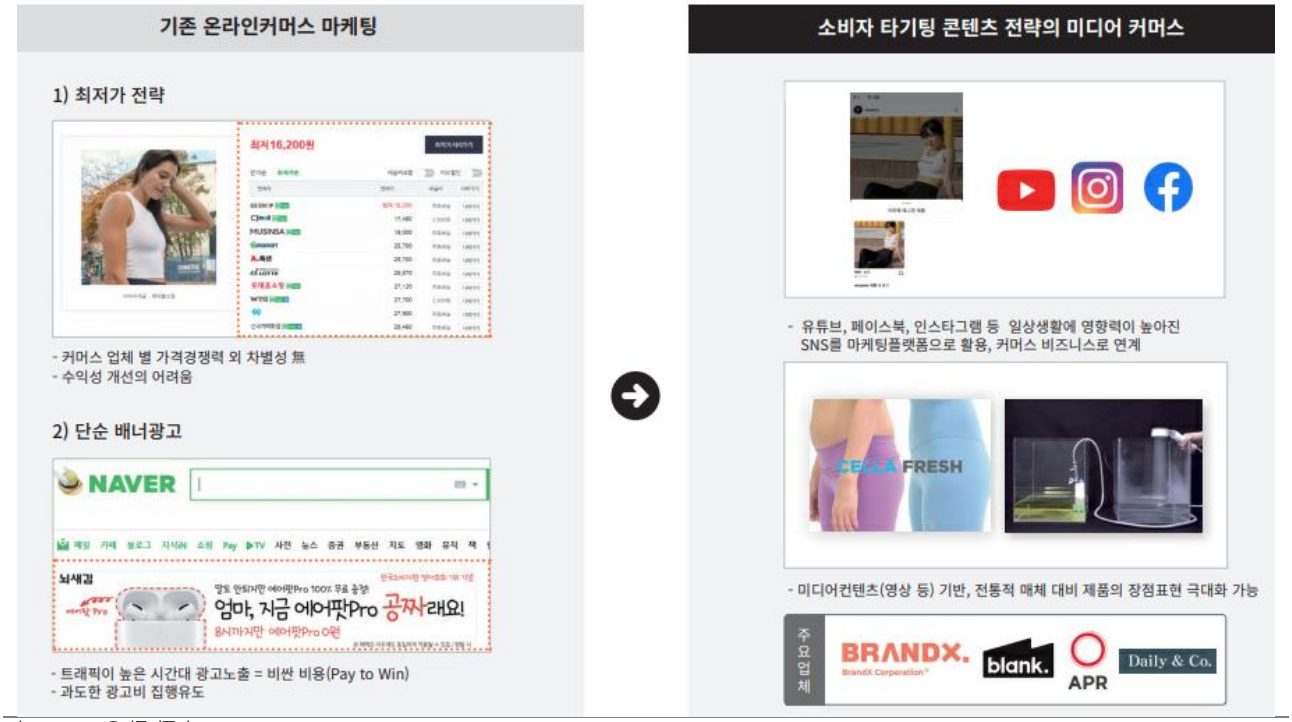
	브랜드엑스코퍼레이션	평균	에코마케팅	Lululemon Athletica Inc.	Under Armour Inc.
	A337930		A230360	LULU US	UAA US
국가	한국		한국	미국	미국
주가	**13,150**		**31,600**	**361.4**	**10.4**
통화			KRW	USD	USD
시가총액(십억원,십억달러)	**250.7**		**1,023.8**	**47,058.1**	**4,464.2**
PER(배)					
FY18A		21.3	12.0	30.5	59.3
FY19A		27.3	16.5	38.0	78.3
FY20F	12.0	50.9	20.1	81.7	-
FY21F	8.5	36.2	16.2	56.1	94.0
PBR(배)					
FY18A		4.4	2.1	6.7	3.9
FY19A		9.1	4.9	13.2	4.5
FY20F	0.5	13.7	7.0	20.5	3.2
FY21F	0.4	11.6	5.5	17.8	3.2
매출액(십억원,십억달러)					
FY18A	21.7		62.1	2,649.2	5,193.2
FY19A	64.1		111.4	3,288.3	5,267.1
FY20F	168.0		172.2	4,121.3	3,884.3
FY21F	232.5		194.7	5,097.0	4,744.7
영업이익(십억원,십억달러)					
FY18A	4.5		16.9	456.0	-25.0
FY19A	9.9		37.8	705.8	236.8
FY20F	27.8		60.0	766.5	-285.2
FY21F	39.0		60.0	1,150.4	110.7
영업이익률(%)					
FY18A	20.9	22.2	27.2	17.2	-0.5
FY19A	15.5	27.7	34.0	21.5	4.5
FY20F	16.5	26.7	34.9	18.6	-7.3
FY21F	16.8	26.7	30.8	22.6	2.3
순이익(십억원,십억달러)					
FY18A	3.6		15.4	258.7	-46.3
FY19A	7.6		31.6	483.8	92.1
FY20F	21.0		53.9	562.0	-370.8
FY21F	29.4		63.1	838.1	51.5
EV/EBITDA(배)					
FY18A		11.4	6.6	16.1	22.9
FY19A		16.9	11.7	22.0	16.6
FY20F		32.2	15.1	49.3	-
FY21F		23.7	12.7	34.6	15.5
ROE(%)					
FY18A	n/a	18.5	19.5	17.5	-2.3
FY19A	84.0	32.2	32.7	31.8	4.4
FY20F	7.7	35.7	42.2	29.2	-15.8
FY21F	5.4	38.1	37.7	38.6	2.5

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.09.04 종가 기준, 컨센서스 적용. 브랜드엑스코퍼레이션은 당사 추정

III. 회사 소개

젝시믹스, 휘아, 쓰리케어 등의 브랜드를 보유한 미디어커머스 선도업체

도표 29 SNS 를 효율적인 마케팅 플랫폼으로 활용하는 미디어커머스 사업의 선도업체



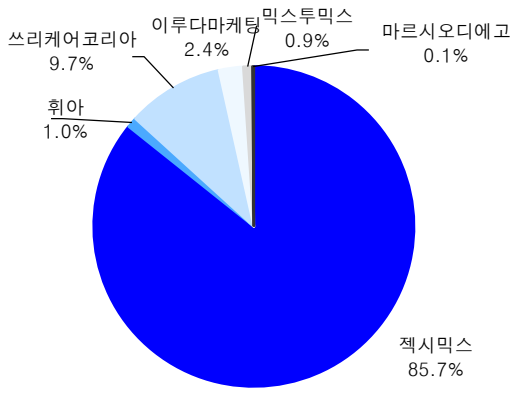
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30 주요 연혁

연도	내용
2017.08	㈜젝시믹스코리아 설립
2018.06	연구개발 전담부서 설치
2018.11	벤처기업 등록
2019.04	이루다마케팅, 쓰리케어코리아 지분 100% 양수
2019.05	각자 대표이사 취임(강민준, 이수연)
2019.06	㈜브랜드엑스코퍼레이션 상호 변경
2019.06	본점 이전: 서울특별시 성동구 뚝섬로1 길 63, 12 층
2019.10	BrandX Corporation Japan 자회사 설립
2020.03	닥터셀팜 자회사 설립
2020.08	코스닥 상장예정 (8/13)

자료: 유진투자증권

도표 31 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 세 가지

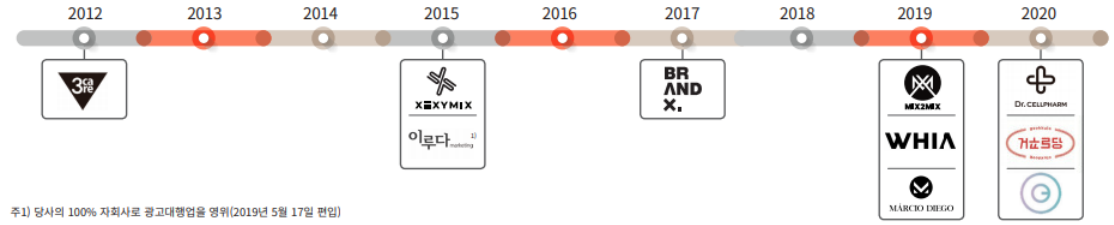
1) 소비자 타케팅 콘텐츠 전략의 미디어커머스 강자로 높은 성장 지속

도표 32 브랜드엑스의 브랜드 런칭 프로세스



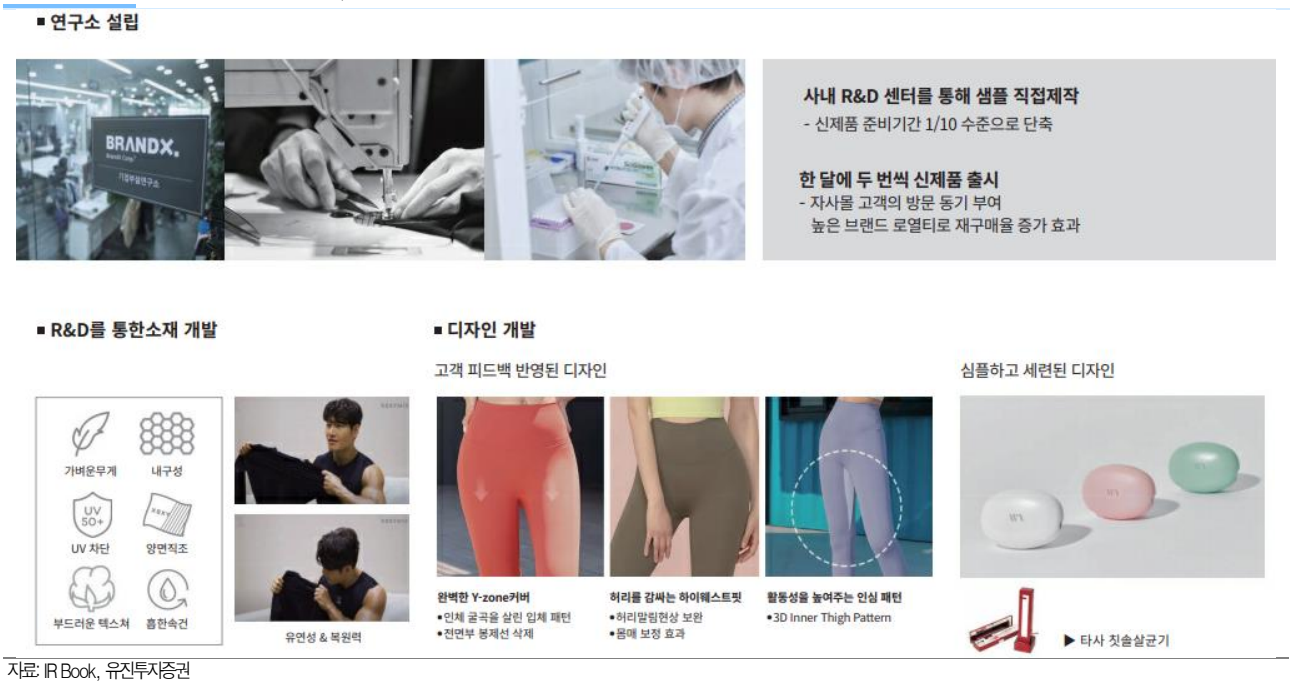
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33 브랜드엑스의 브랜드 런칭 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34 자체 R&D 센터 기반, 신속한 브랜드 기획 및 신제품 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

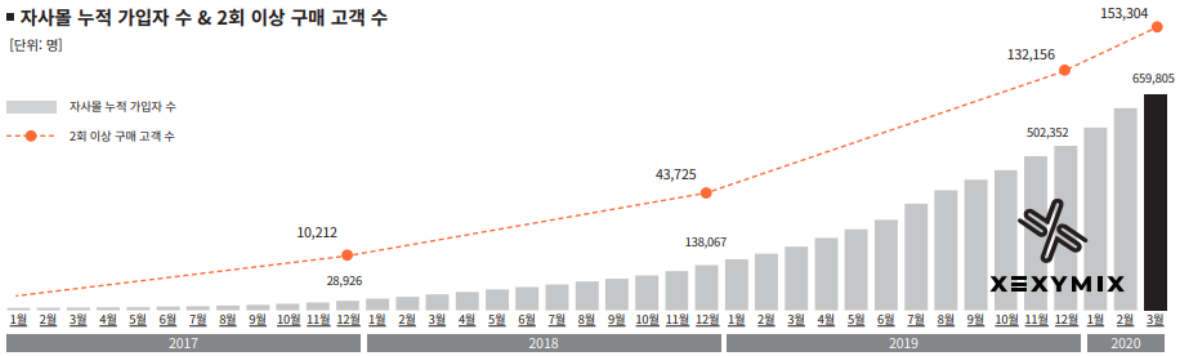
도표 35 효율적인 광고제작과 집행 능력과 온라인마케팅 전문 광고대행사 "이루다마케팅"과의 시너지



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 36 온라인 및 모바일 자사몰 구매를 유도하는 D2C 전략으로 지속적인 고수익성 추구

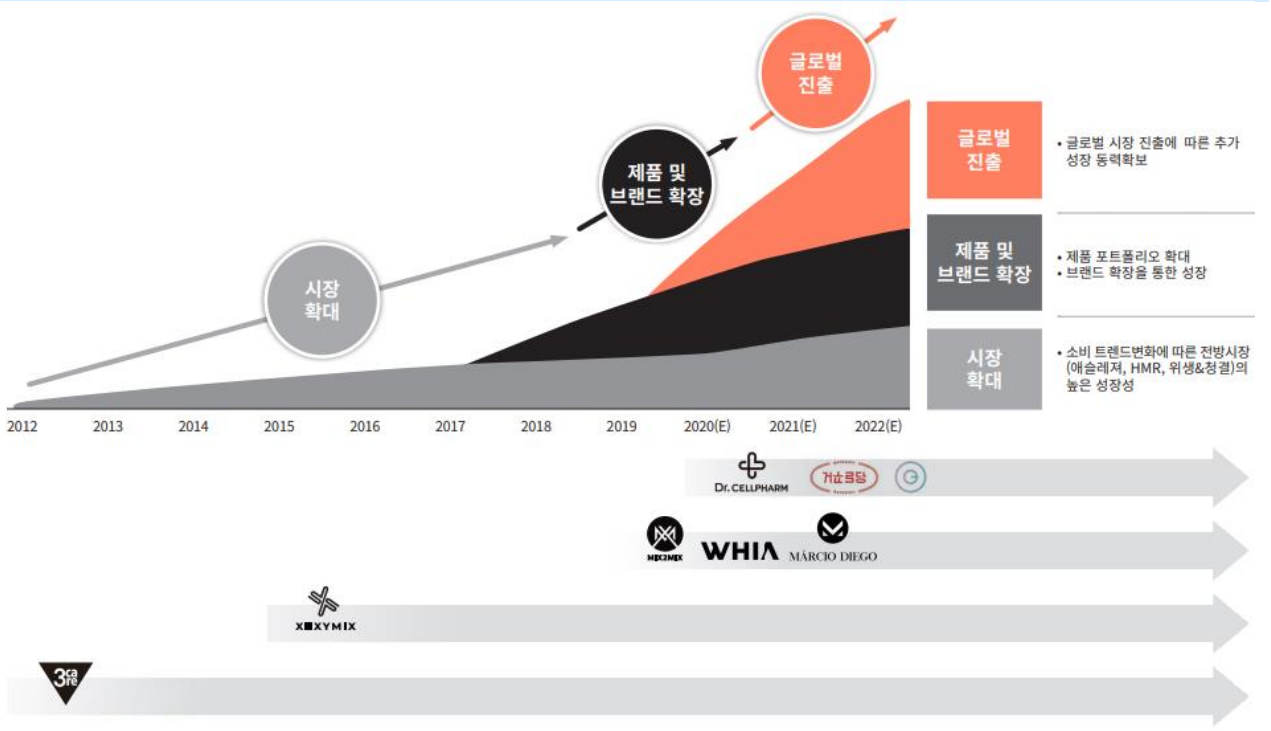




자료: IR Book, 유진투자증권

2) 지속적인 신규 브랜드 런칭으로 성장세 유지 전망

도표 37 지속적인 제품 및 브랜드 확장을 통해 글로벌 브랜드엑스 성장 전략 확보



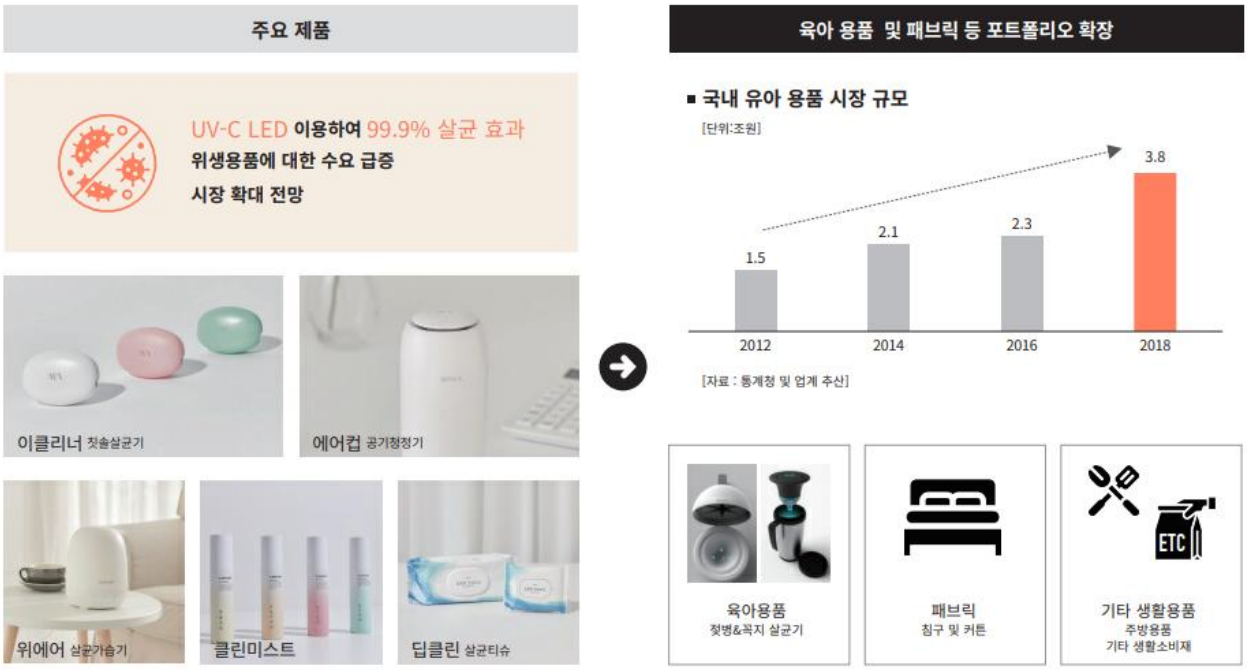
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 38 젝스믹스 IP 인지도를 기반, 지속적인 제품 포트폴리오 다각화로 실적 성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 39 휘아(WHIA)는 "깨끗한 일상"관련, 생활소비재 전 영역으로 제품 라인업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 40 쓰리케어의 제품 포트폴리오 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 41 공모 개요 및 일정

공모가	13,000 원 (밴드: 12,400 ~ 15,300 원)	액면가	500 원
공모금액	494 억원	기관수요예측경쟁률	47.06 : 1 (의무보유확약 0.0%)
공모주식수	3,607,349 주	일반청약경쟁률	8.54 : 1
상장 후 주식수	19,066,690 주	상장일	2020.08.13

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 42 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	9,265,936	48.6
우리사주조합	439,860	2.3
상장주선인	80,645	0.4
벤처금융	5,672,900	29.8
공모주주	3,607,349	18.9
합계	19,066,690	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 43 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등 특수관계인	9,265,936	48.6	상장 후 1 년
우리사주(기존)	250,000	1.3	예탁 후 4 년
우리사주조합(공모)	189,860	1.0	예탁 후 1 년
의무인수분	80,645	0.4	상장 후 3 개월
벤처금융	1,904,351	10.0	상장 후 1 개월
합계	11,690,792	61.3	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 44 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	3,768,549	19.8
공모주주(일반, 기관)	3,607,349	18.9
합계	7,375,898	38.7

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 45 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	신고서 제출일 현재		공모후 주주구성 (공모비율 20%)		유통가능 주식수	유통불가능 주식수 (보호예수 및 의무예탁 주식수)	매도금지기간
		소유주식수	비율	소유주식수	비율			
최대주주 등	강민준	10,373,020	62.09%	8,854,136	46.44%	-	8,854,136	상장일로부터 1 년
	이수연	411,800	2.46%	411,800	2.16%	-	411,800	
벤처금융	한국투자 RE-UP 펀드	907,380	5.43%	907,380	4.76%	602,779	304,601	상장일로부터 1 개월
	한국투자 Industry 4.0 벤처펀드	907,380	5.43%	907,380	4.76%	602,779	304,601	
	한국투자 Essence 투자조합 (17)	227,200	1.36%	227,200	1.19%	150,931	76,269	
	한국투자 Growth 투자조합(17)	227,200	1.36%	227,200	1.19%	150,931	76,269	
	KTBN 13 호 벤처투자조합	1,134,580	6.79%	1,134,580	5.95%	753,710	380,870	
	KTBN 16 호 벤처투자조합	1,134,580	6.79%	1,134,580	5.95%	753,710	380,870	
	IMM 세컨더리 벤처펀드 제 3 호	680,890	4.08%	680,890	3.57%	452,320	228,570	
	로그 성장키여 1 호 펀드	453,690	2.72%	453,690	2.38%	301,389	152,301	
우리사주조합	우리사주조합(사전배정분)주1)	250,000	1.50%	250,000	1.31%	-	250,000	예탁 후 4 년
	우리사주조합(공모분)	-	-	189,860	1.00%	-	189,860	예탁 후 1 년
공모주주	공모주주 주2)	-	-	3,607,349	18.92%	3,607,349	-	-
상장주선인 의무인수분	상장주선인 의무인수분	-	-	80,645	0.42%	-	80,645	상장일로부터 3 개월
합계		16,707,720	100.00%	19,066,690	100.00%	7,375,898	11,690,792	-

주1) 최대주주로부터의 무상출연을 통해 우리사주조합에 사전배정되었으며, 출연자와의 협의를 통해 4년의 의무예탁기간을 확정하였습니다. (예탁일: 2019년 11월 18일)
주2) 상장 직후 유통가능 주식수는 공모주식수 3,607,349주 중 기관투자자 확약여부와 우리사주조합 배정 물량 등에 따라 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

코스닥벤처 영림원소프트랩(060850.KQ)

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

국내 스마트팩토리 지원사업 수혜 기대

NR

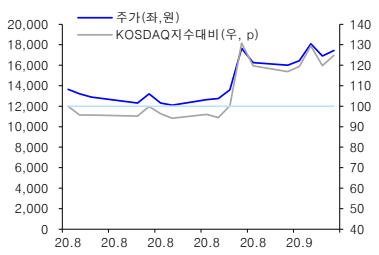
현재주가(9/4) **17,450 원**

Key Data	(기준일: 2020.09.04)
KOSPI(pt)	2,368
KOSDAQ(pt)	866
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	142
52 주 최고/최저(원)	19,450 / 12,050
52 주 일간 Beta	2.96
발행주식수(천주)	8,131
평균거래량(3M,천주)	2,481
평균거래대금(3M,백만원)	40,238
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	7.2
주요주주 지분율(%)	
권영범 (외 16 인)	20.0
푸드앤갤러리 (외 4 인)	16.3
우리사주 (외 1 인)	10.8

Company Performance

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

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 24.3 배로 국내 동종업체와 유사한 수준으로 거래 중

현재주가는 2020 년 예상실적 기준 PER 24.3 배로 **국내 유사 및 동종업체**의 **평균 PER 23.7 배(2019 년 기준) 대비 유사한 수준으로 거래 중임**

공모가(11,500 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,269.3:1)을 보이면서 공모가 밴드(9,500 ~ 11,500 원) 상단에 형성되었음. 일반청약경쟁률도 2,493.6:1 로 높았음.

상장 첫날 시초가는 공모가 대비 53.4% 상승한 17,600 원에 시작되었으나, 장중에 크게 하락하면서 종가는 13,650 원에 마감함

▪ 28 년 업력을 보유한 ERP 1 세대 플랫폼 기업

1993 년 5 월 영림원소프트랩 설립. 1997 년 9 월 국내 최초로 한국형 ERP "K-System" 발표. 2016 년 5 월 클라우드 기반의 ERP "System Ever" 발표

▪ 투자포인트 두 가지

1) 국내 ERP 플랫폼을 기반으로 사업 확장 지속 성장 전망: 국내 ERP(Enterprise Resource Planning, 기업자원관리) 시장이 연평균(2017~2021) 8.6% 성장, 클라우드 시장은 연평균 16.3% 성장하고 있는 가운데, 동사의 사업 확장으로 안정적인 실적 성장이 예상됨. ① 구축형 ERP 플랫폼을 바탕으로 파트너의 솔루션 확장을 통한 사업 영역 확대. ② ERP 적용 산업별 제품을 현재 7 개에서 개발을 확대. ③ 정부 지원이 확대되고 있는 스마트팩토리에 ERP 적용 영역 확대도 긍정적임

2) 일본, 인도네시아 등 글로벌 사업 확대: ① 일본 ERP 시장이 연평균(2017~2021 년) 10.3% 성장하고 있는 가운데, 동사는 구축형 ERP 2 개 업체에, 클라우드 ERP 5 개 업체와 사업을 추진 중임. ② 또한, 신승시장인 인도네시아에 진출을 추진하고 있음. 이미 일부 유통회사를 고객으로 확보하고 있으며, 점차 고객 확대를 추진할 예정임

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	30.4	38.0	42.1	47.3	52.9
영업이익(십억원)	1.5	4.3	5.5	6.1	6.7
세전계속사업손익(십억원)	-3.7	4.3	5.6	6.1	6.7
당기순이익(십억원)	-3.6	4.3	5.8	6.6	7.6
EPS(원)	-1,223	678	718	815	935
증감률(%)	-	흑전	5.9	13.4	14.7
PER(배)	-	-	24.3	21.4	18.7
ROE(%)	-58.3	61.1	25.7	17.1	16.6
PBR(배)	-	-	4.0	3.4	2.9
EV/EBITDA(배)	1.3	-	18.3	16.2	13.9

자료: 유진투자증권

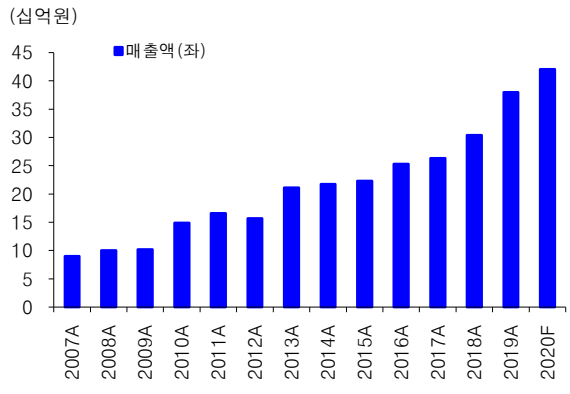
I. 실적 추이 및 전망

도표 46 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**14.9**	**16.6**	**15.7**	**21.1**	**21.8**	**22.3**	**25.3**	**26.3**	**30.4**	**38.0**	**42.1**
증가율(yoy,%)	*46.5*	*11.2*	*-5.4*	*34.6*	*3.0*	*2.5*	*13.4*	*4.0*	*15.6*	*24.9*	*10.8*
제품별 매출액											
K-System ERP	-	-	-	-	-	-	-	15.7	18.7	23.9	26.7
클라우드 서비스	-	-	-	-	-	-	-	0.7	0.9	1.1	1.3
유지보수	-	-	-	-	-	-	-	7.3	8.3	9.1	9.8
추가 개발	-	-	-	-	-	-	-	2.0	2.0	2.8	3.0
상품 매출	-	-	-	-	-	-	-	0.6	0.5	1.1	1.2
매출 비중(%)											
K-System ERP	-	-	-	-	-	-	-	59.7	61.6	62.9	63.6
클라우드 서비스	-	-	-	-	-	-	-	2.6	2.9	2.8	3.2
유지보수	-	-	-	-	-	-	-	27.9	27.2	24.0	23.2
추가 개발	-	-	-	-	-	-	-	7.5	6.5	7.3	7.2
상품 매출	-	-	-	-	-	-	-	2.3	1.8	3.0	2.8
수익											
매출원가	8.8	10.3	9.3	12.6	13.0	14.0	14.2	14.7	14.0	19.9	21.7
매출총이익	6.1	6.3	6.4	8.6	8.7	8.3	11.1	11.6	16.4	18.0	20.4
판매관리비	5.5	5.1	5.4	6.2	8.0	7.8	9.7	10.3	14.9	13.8	14.9
영업이익	**0.7**	**1.2**	**1.1**	**2.4**	**0.7**	**0.5**	**1.4**	**1.3**	**1.5**	**4.3**	**5.5**
세전이익	**0.3**	**0.8**	**0.8**	**2.1**	**0.6**	**0.6**	**1.2**	**1.1**	**-3.7**	**4.3**	**5.6**
당기순이익	**0.3**	**0.8**	**0.8**	**2.1**	**0.5**	**0.6**	**1.1**	**1.1**	**-3.6**	**4.3**	**5.3**
지배주주 당기순이익	**0.3**	**0.8**	**0.8**	**2.1**	**0.5**	**0.6**	**1.1**	**1.1**	**-3.6**	**4.3**	**5.3**
이익률(%)											
매출원가율	58.8	62.2	59.0	59.5	59.8	62.8	56.1	56.0	46.1	52.5	51.5
매출총이익률	41.2	37.8	41.0	40.5	40.2	37.2	43.9	44.0	53.9	47.5	48.5
판매관비율	36.7	30.8	34.1	29.3	36.8	34.8	38.3	39.2	49.1	36.3	35.4
영업이익률	**4.5**	**6.9**	**6.9**	**11.2**	**3.4**	**2.3**	**5.6**	**4.9**	**4.8**	**11.2**	**13.1**
세전이익률	**2.2**	**4.6**	**5.2**	**10.0**	**2.5**	**2.6**	**4.7**	**4.2**	**-12.2**	**11.4**	**13.3**
순이익률	**2.2**	**4.6**	**5.2**	**10.0**	**2.3**	**2.5**	**4.5**	**4.1**	**-11.7**	**11.4**	**12.7**
지배주주 순이익률	**2.2**	**4.6**	**5.2**	**10.0**	**2.3**	**2.5**	**4.5**	**4.1**	**-11.7**	**11.4**	**12.7**

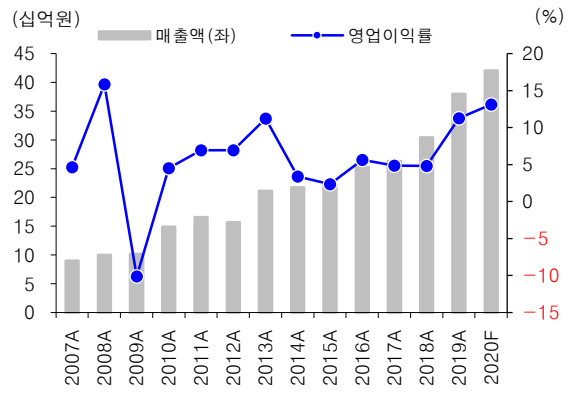
자료: 한국파마, 유진투자증권

도표 47 안정적인 실적 성장 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 48 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 49 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

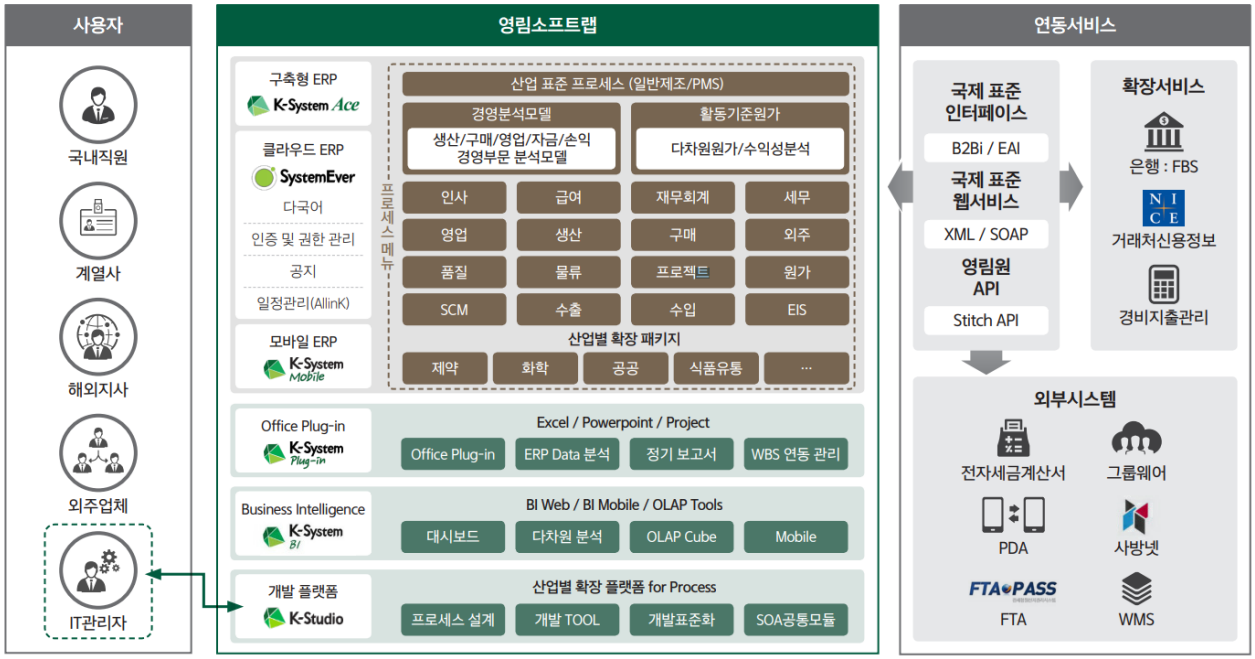
	평균	웹케시	한글과컴퓨터	알서포트	비즈니스온	엑셈	엔텔스	티라유텍	위세아이텍
		A053580	A030520	A131370	A138580	A205100	A069410	A322180	A065370
주가		62,700	20,550	18,300	13,950	3,600	8,750	13,100	19,300
시가총액(십억원)		**424.1**	**502.3**	**974.8**	**133.2**	**122.0**	**60.4**	**71.2**	**86.0**
PER(배)									
FY18A	28.3	-	46.0	22.2	27.1	15.5	30.7	-	13.0
FY19A	23.7	31.0	12.2	16.5	30.6	20.2	31.7	23.5	18.5
FY20F	121.5	36.8	11.6	458.7	29.0	-	-	71.2	20.0
FY21F	21.7	27.7	9.9	36.1	17.2	-	-	17.8	14.3
PBR(배)									
FY18A	1.4	-	1.4	2.0	4.0	1.5	1.7	-	2.3
FY19A	3.1	5.2	1.0	2.2	3.6	1.4	1.5	2.8	4.5
FY20F	4.1	6.4	1.7	14.3	3.7	-	-	-	-
FY21F	3.3	5.3	1.4	9.9	3.2	-	-	-	-
매출액(십억원)									
FY18A		78.0	212.9	24.7	15.0	32.4	62.3	22.8	16.6
FY19A		61.2	319.3	28.5	15.7	34.5	60.2	28.5	19.7
FY20F		70.3	424.4	54.8	17.6	-	-	34.7	25.0
FY21F		81.0	458.1	69.8	23.3	-	-	42.8	32.7
영업이익(십억원)									
FY18A		5.9	42.4	5.5	5.7	4.5	1.7	1.7	1.7
FY19A		9.3	33.2	5.8	6.2	6.3	2.8	2.2	2.9
FY20F		12.8	85.9	24.1	7.1	-	-	3.3	4.7
FY21F		16.7	95.3	30.8	9.5	-	-	4.2	6.8
영업이익률(%)									
FY18A	13.7	7.5	19.9	22.2	37.8	13.9	2.7	7.5	10.4
FY19A	12.8	15.2	10.4	20.4	39.5	18.3	4.6	7.8	14.8
FY20F	19.2	18.2	20.2	44.1	40.5	-	-	9.5	18.6
FY21F	20.7	20.7	20.8	44.1	40.5	-	-	9.8	20.8
순이익(십억원)									
FY18A		5.5	10.8	5.0	5.3	6.3	2.3	1.5	1.5
FY19A		9.3	22.1	8.9	4.4	4.9	2.0	2.6	2.7
FY20F		11.5	56.4	2.1	4.6	-	-	2.8	4.2
FY21F		15.1	65.3	27.4	7.7	-	-	3.7	6.0
EV/EBITDA(배)									
FY18A	4.9	0.0	9.8	13.9	17.3	6.5	14.7	0.0	8.1
FY19A	13.7	23.0	4.5	12.6	15.5	8.2	11.6	20.4	14.8
FY20F	15.2	26.1	4.3	36.7	0.0	-	-	-	-
FY21F	11.6	19.9	3.4	27.8	0.0	-	-	-	-
ROE(%)									
FY18A	16.2	28.3	4.1	9.7	15.7	11.1	5.9	25.5	19.5
FY19A	15.6	24.2	6.9	15.3	12.1	7.1	4.9	14.7	27.3
FY20F	17.5	19.5	15.6	3.3	13.2	-	-	-	-
FY21F	18.3	21.3	15.4	33.5	22.1	-	-	-	-

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.09.04 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

28 년 업력을 보유한 ERP(Enterprise Resource Planning) 플랫폼 기업

도표 50 국내 최고 ERP 플랫폼 "K-System"을 통한 경영 혁신 지원



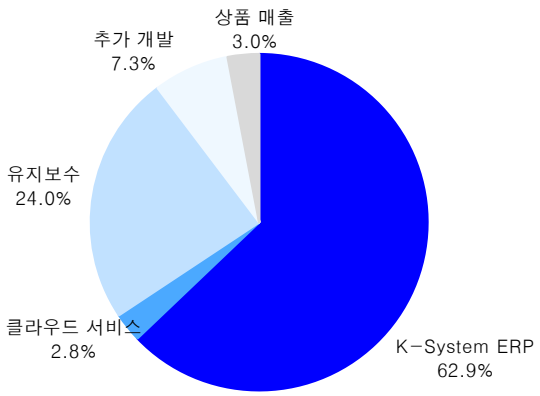
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 51 주요 연혁

연도	내용
1993.05	㈜영림원소프트랩 설립
1997.09	국내 최초로 한국형 ERP 'K-System'발표
2003.06	K-System 2000 다국어 버전 출시 – 일본, 중국, 영어
2004.11	기업가치 평가시스템 K-System-VM 발표
2010.04	소프트웨어 10 대 해외진출스타기업 선정
2013.04	Cloud 기반의 ERP 'K-System Genius' 발표
2014.12	일하기 좋은 SW 기업 최우수상 수상
2016.05	Cloud SaaS 기반의 ERP 'System Ever' 발표
2019.05	경영분석모델 융합 ERP 신제품 – K-System ACE 발표
2020.08	코스닥 상장예정 (8/12)

자료: 유진투자증권

도표 52 사업별 매출 비중(2019 년 기준)

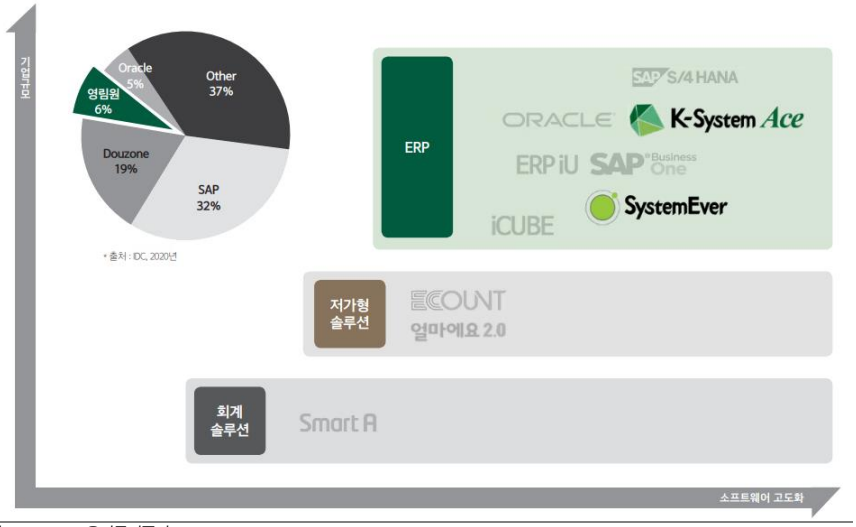


자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 세 가지

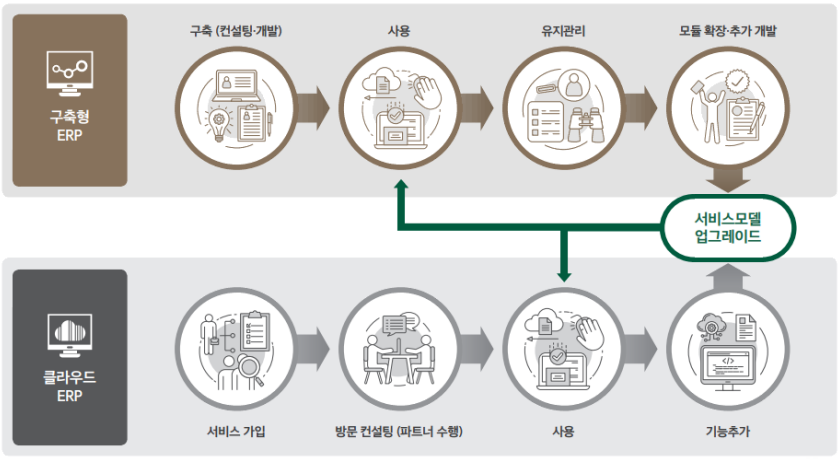
1) ERP 플랫폼을 기반으로 사업 확장 지속 성장 전망

도표 53 경쟁사 및 동사 제품 포지셔닝



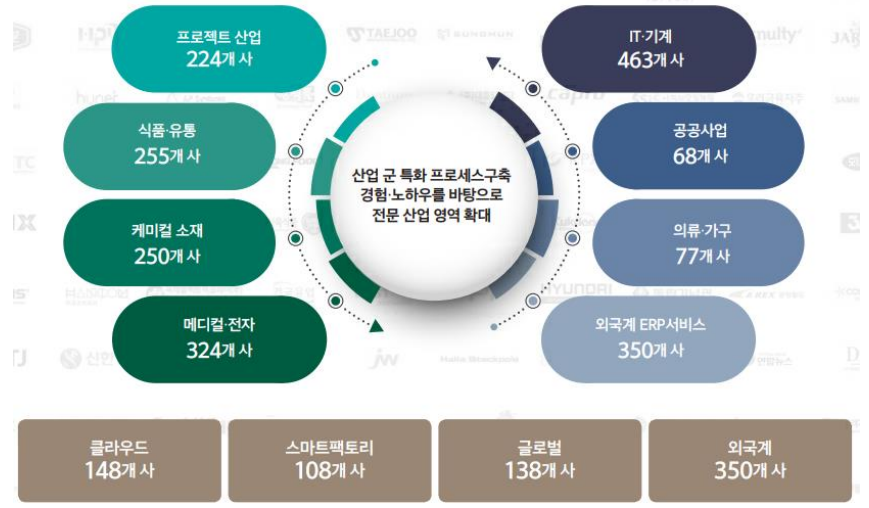
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 54 ERP 서비스 선순환을 통한 지속 성장



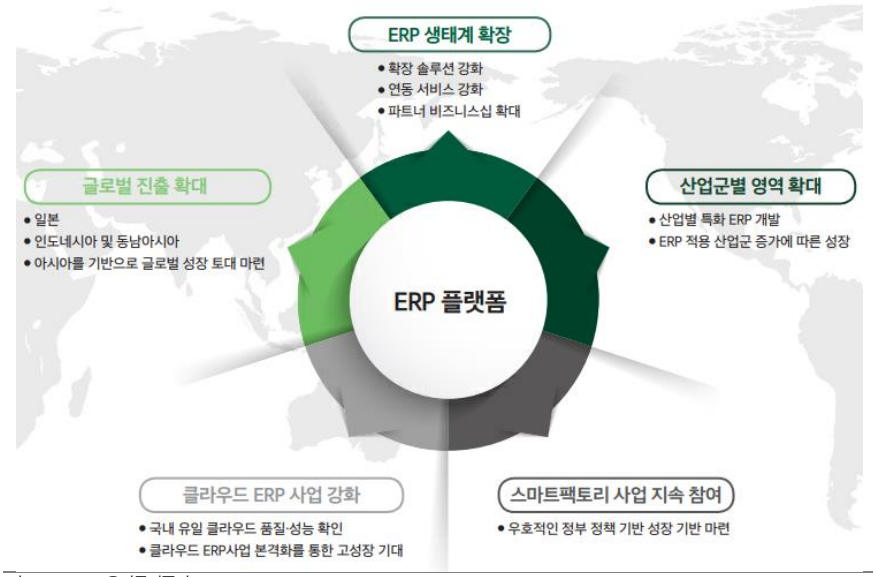
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 55 28 년 역사와 신뢰를 바탕으로 다수의 고객사가 선택한 ERP



자료: IR Book, 유진투자증권

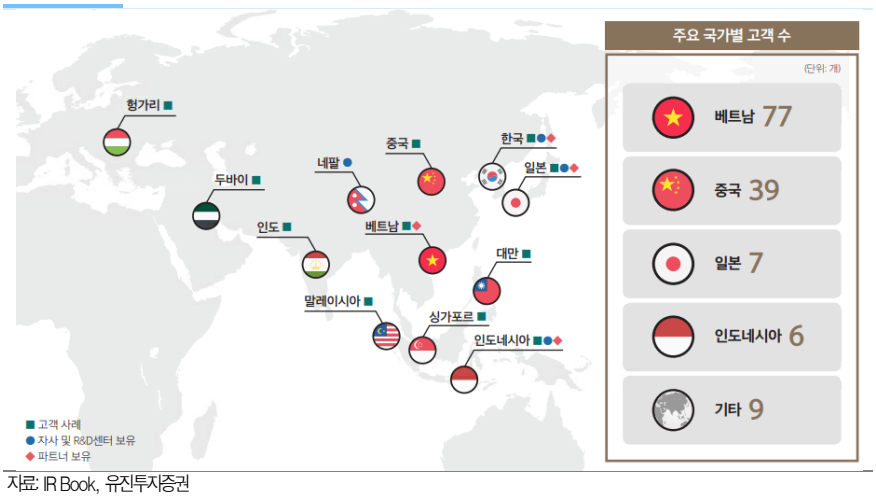
도표 56 고도화된 ERP 플랫폼 기술 기반의 사업 확장을 통한 지속 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

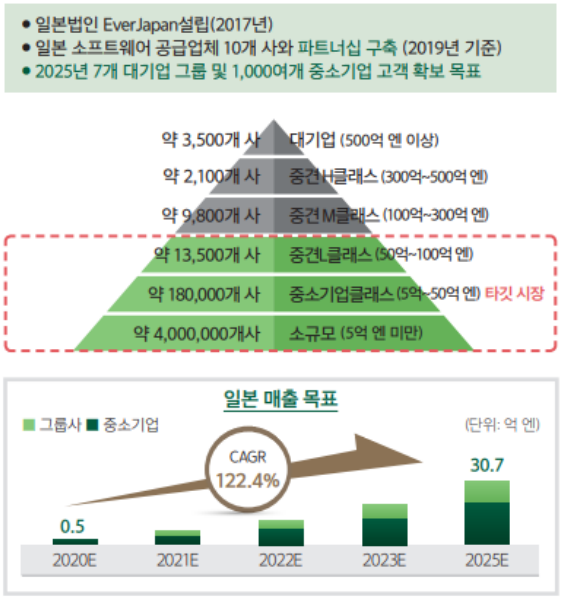
2) 일본, 인도네시아 등 글로벌 사업 확대

도표 57 전세계의 다양한 ERP 구축 경험을 바탕으로 글로벌 사업 확대



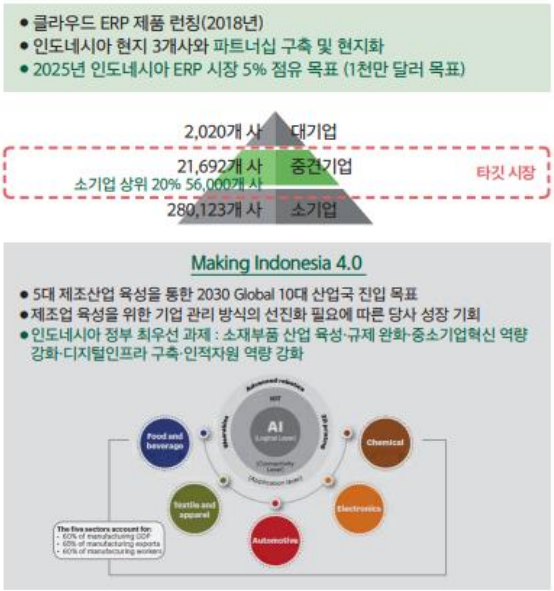
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 58 글로벌 스탠다드 일본 타깃 시장



자료: 유진투자증권

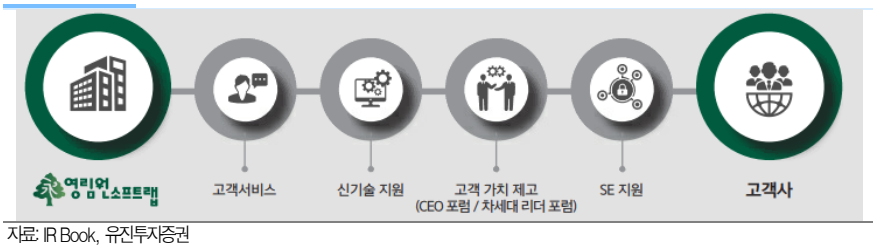
도표 59 신흥 고성장 인도네시아 타깃 시장



자료: 유진투자증권

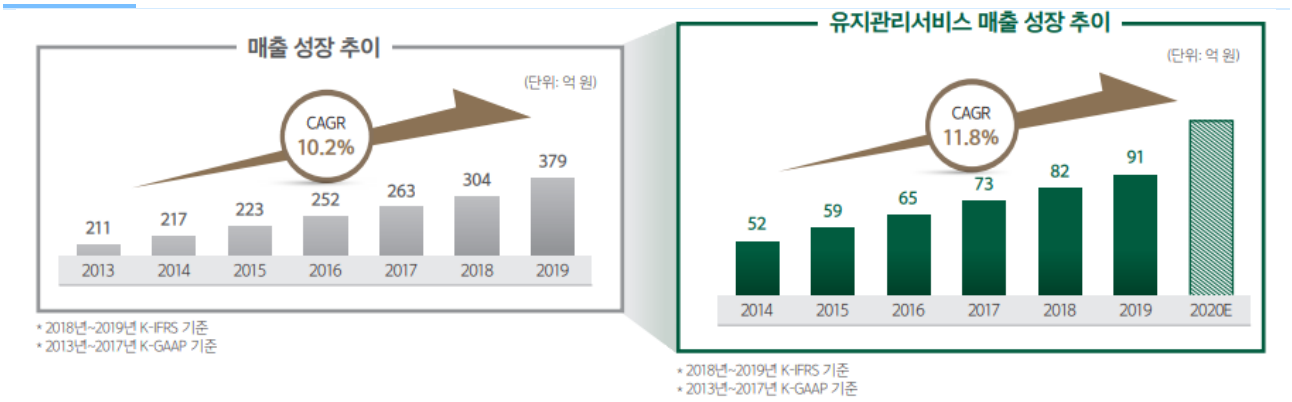
3) 유지관리서비스 매출의 안정적인 성장

도표 60 원스톱 서비스를 통한 업무 효율화 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 61 연평균 매출 성장률 대비 더 큰 성장률을 보이는 유지관리서비스 매출



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 62 공모 개요 및 일정

공모가	11,500 원 (밴드: 9,500 ~ 11,500 원)	액면가	500 원
공모금액	162 ~ 196 억원	기관수요예측경쟁률	1,269.3 :1 (의무보유확약 4.3%)
공모주식수	1,700,000 주	일반청약경쟁률	2,493.57 : 1
상장 후 주식수	8,131,000 주	상장일	2020.08.12

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 63 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	2,500,150	30.7
우리사주조합	631,040	7.8
상장주선인	51,000	0.6
기타주주	3,333,810	41.0
공모주주	1,615,000	19.9
합계	8,131,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 64 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등 특수관계인	2,500,150	30.7	의무 보유 1 년
우리사주(기존)	546,040	6.7	자발적매각제한 1 년
우리사주조합(공모)	85,000	1.0	의무 보유 1 년
의무인수분	51,000	0.6	의무 보유 3 개월
합계	3,182,190	39.1	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 65 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
KCC 정보통신	759,900	9.3
푸드앤갤러리	451,500	5.6
시스원	327,800	4.0
아주 IB 투자	445,170	5.5
기타주주	1,349,440	16.6
공모주주(일반,기관)	1,615,000	19.9
합계	4,948,810	60.9

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 66 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		공모 전			공모 후		비고
		주주명	주식수	지분율	주식수	지분율	
유통제한물량	최대주주	권영범	1,136,040	17.81%	1,136,040	13.97%	의무보유 1 년
	특수관계인	권오림 등 15 인	490,520	7.69%	490,520	6.03%	의무보유 1 년 (우리사주 포함)
	공동보유목적	한수연, 한상철, 김지희	873,590	13.69%	873,590	10.74%	의무보유 1 년
	우리사주	우리사주조합	546,040	8.56%	546,040	6.72%	자발적 매각제한 1 년
			-	-	85,000	1.05%	의무보유 1 년(공모)
	미래에셋대우(의무인수)		-	-	51,000	0.63%	의무보유 3 개월
	유통제한 물량 합계		3,046,190	47.75%	**3,182,190**	**39.14%**	
상장직후유통가능물량	5% 이상 주주	KCC 정보통신	759,900	11.91%	759,900	9.35%	-
		푸드앤갤러리	451,500	7.08%	451,500	5.55%	-
		아주 IB 투자	445,170	6.98%	445,170	5.47%	-
		시스원	327,800	5.14%	327,800	4.03%	-
	기타주주	우리사주조합	144,180	2.26%	144,180	1.77%	
		이성호 등 64 인	1,205,260	18.89%	1,205,260	14.82%	
	공모주주		-	-	1,615,000	19.86%	우리사주조합 제외
총 합계			6,380,000	100.00%	**8,131,000**	**100.00%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

코스닥벤처

한국파마(032300.KQ)

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

정신신경, 소화기, 순환기 등의 전문의약품 업체

NR

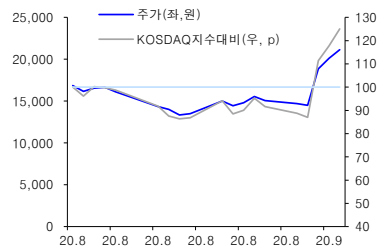
현재주가(9/4) **21,150 원**

Key Data	(기준일: 2020.09.04)
KOSPI(pt)	2,368
KOSDAQ(pt)	866
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	231
52 주 최고/최저(원)	24,500 / 13,100
52 주 일간 Beta	3.53
발행주식수(천주)	10,907
평균거래량(3M,천주)	2,281
평균거래대금(3M,백만원)	44,502
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.5
주요주주 지분율(%)	
박재돈 (외 17 인)	66.2
우리사주 (외 1 인)	4.5

Company Performance

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

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 38.8 배로 국내 동종업계 대비 할증되어 거래 중

현재주가는 2020 년 예상실적 기준 PER 38.8 배로 **국내 동종업체**(삼진제약, 유나이티드제약, 하나제약, 환인제약, 알리코제약, 삼아제약, 고려제약 등)의 **평균 PER 16.1 배 (2019 년 기준) 대비 할증되어 거래 중임**

공모가(9,00.0 원)은 높은 기관수요예측경쟁률(1,296.9:1)을 보이면서 공모가 밴드(6,500 ~ 8,000 원) 상단을 초과하였음. 일반청약경쟁률도 2,036:1 로 높았음.

상장 첫날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 18,000 원에 시작되었으나, 장중에 소폭 하락하면서 종가는 16,850 원에 마감함

▪ 46 년 업력을 보유한 정신신경, 소화기, 순환기 등의 전문의약품 생산업체

1974 년 9 월 민생제약사 인수, 1985 년 12 월 ㈜한국파마 법인 변경. 1990 년 향남제약단지 내 GMP(Good Manufacturing Practice) 공장 준공

▪ 투자포인트 세 가지

1) 특화제품 차별화 및 신제품 출시로 ETC 매출 지속 상승 전망: **정신신경계, 소화기계 등 특화제품을 중심으로 다양한 질환군 대상 제품 포트폴리오를 구성하여 안정적인 실적 성장을 지속**하고 있음

2) 경쟁력 있는 제품 및 제형 등으로 꾸준한 성장하고 있는 CMO 매출: **EU GMP 인증 등을 기반으로 국내외 50 여 업체와 거래를 통해 꾸준한 실적을 달성**하고 있음. 제조관리 기준의 선진화와 완벽한 품질관리 체계 확보로 다양한 제품 군으로 확대하고 있음

3) 개량 신약 개발 및 글로벌 신약 개발은 중장기 성장 모멘텀: Norgine, 먼디파마등과 Co-Promotion 을 통해 우수한 오리지널 신약을 도입하여 지속적인 성장동력을 확보

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	60.5	66.1	75.0	84.0	95.8
영업이익(십억원)	5.7	7.2	9.2	10.8	12.5
세전계속사업손익(십억원)	4.8	7.0	7.9	9.3	10.7
당기순이익(십억원)	3.8	5.5	5.9	6.9	8.0
EPS(원)	436	629	545	636	737
증감률(%)	-85.4	44.4	-13.5	16.8	15.9
PER(배)	-	-	38.8	33.2	28.7
ROE(%)	19.1	22.6	14.1	11.4	11.8
PBR(배)	-	-	4.0	3.6	3.2
EV/EBITDA(배)	1.7	0.7	19.4	16.8	14.6

자료: 유진투자증권

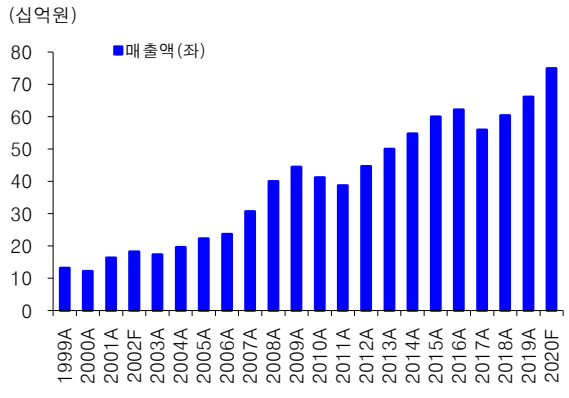
I. 실적 추이 및 전망

도표 67 연간 실적 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**41.2**	**38.8**	**44.7**	**50.1**	**54.8**	**60.1**	**62.2**	**56.0**	**60.5**	**66.1**	**75.0**
증가율(yoy,%)	*-7.5*	*-5.9*	*15.5*	*11.9*	*9.6*	*9.5*	*3.5*	*-9.9*	*8.0*	*9.4*	*13.4*
제품별 매출액											
정신신경	-	-	-	-	-	-	-	26.7	25.6	27.1	28.1
소화기	-	-	-	-	-	-	-	5.2	5.9	7.3	10.0
순환기	-	-	-	-	-	-	-	5.2	5.5	5.7	6.2
항생항균	-	-	-	-	-	-	-	5.2	4.9	4.2	3.4
기타 제품	-	-	-	-	-	-	-	17.1	19.0	18.6	20.3
상품 매출	-	-	-	-	-	-	-	0.2	0.8	0.4	1.1
기타 매출	-	-	-	-	-	-	-	6.6	7.0	9.8	11.7
매출 조정	-	-	-	-	-	-	-	-10.2	-8.3	-7.0	-5.8
매출 비중(%)											
정신신경	-	-	-	-	-	-	-	47.7	42.3	41.0	37.5
소화기	-	-	-	-	-	-	-	9.2	9.8	11.0	13.4
순환기	-	-	-	-	-	-	-	9.2	9.2	8.5	8.3
항생항균	-	-	-	-	-	-	-	9.4	8.2	6.4	4.5
기타 제품	-	-	-	-	-	-	-	30.6	31.4	28.2	27.1
상품 매출	-	-	-	-	-	-	-	0.4	1.4	0.5	1.4
기타 매출	-	-	-	-	-	-	-	11.7	11.5	14.9	15.6
매출 조정	-	-	-	-	-	-	-	-18.2	-13.7	-10.6	-7.7
수익											
영업이익	**2.8**	**3.5**	**4.2**	**5.6**	**7.7**	**6.5**	**6.7**	**4.4**	**5.7**	**7.2**	**9.2**
세전이익	**0.6**	**1.9**	**2.9**	**4.5**	**6.9**	**6.1**	**3.3**	**3.2**	**4.8**	**7.0**	**7.9**
당기순이익	**-4.3**	**1.6**	**2.3**	**2.9**	**5.2**	**4.3**	**-0.5**	**2.5**	**3.8**	**5.5**	**5.9**
이익률(%)											
영업이익률	**6.9**	**9.1**	**9.3**	**11.2**	**14.1**	**10.8**	**10.8**	**7.9**	**9.4**	**10.9**	**12.3**
세전이익률	**1.4**	**4.9**	**6.5**	**8.9**	**12.5**	**10.1**	**5.3**	**5.7**	**7.9**	**10.5**	**10.6**
순이익률	**-10.4**	**4.1**	**5.1**	**5.9**	**9.6**	**7.2**	**-0.7**	**4.5**	**6.3**	**8.4**	**7.9**

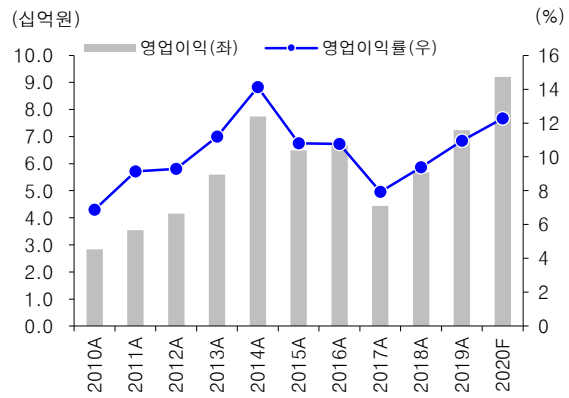
자료: 한국파마, 유진투자증권

도표 68 안정적인 실적 성장 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 69 매출 성장과 함께 높은 수익성 유지 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 70 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	삼진제약	유나이티드제약	하나제약	환인제약	알리코제약	삼아제약	고려제약
		A005500	A033270	A293480	A016580	A260660	A009300	A014570
주가		**31,050**	**91,900**	**25,600**	**16,400**	**14,950**	**20,450**	**12,250**
시가총액(십억원)		**431.6**	**1,492.9**	**414.7**	**305.0**	**146.8**	**130.3**	**134.8**
PER(배)								
FY18A	25.6	21.9	11.7	11.4	16.6	94.4	11.4	12.1
FY19A	16.1	30.7	9.6	12.9	15.4	13.6	10.0	20.3
FY20F	16.1	-	-	16.1	-	-	-	-
FY21F	13.7	-	-	13.7	-	-	-	-
PBR(배)								
FY18A	1.5	2.5	1.5	1.8	1.1	1.9	0.6	1.3
FY19A	1.3	1.6	1.1	1.6	0.9	1.9	0.6	1.2
FY20F	1.7	-	-	1.7	-	-	-	-
FY21F	1.5	-	-	1.5	-	-	-	-
매출액(십억원)								
FY18A		260.0	211.9	152.8	154.7	95.3	67.0	52.0
FY19A		241.9	221.3	166.4	159.2	115.8	71.6	55.5
FY20F		-	-	174.1	-	-	-	-
FY21F		-	-	191.6	-	-	-	-
영업이익(십억원)								
FY18A		59.5	37.8	33.6	27.3	7.4	9.4	3.5
FY19A		44.1	34.5	33.6	26.2	12.5	10.4	3.4
FY20F		-	-	30.9	-	-	-	-
FY21F		-	-	35.1	-	-	-	-
영업이익률(%)								
FY18A	15.5	22.9	17.8	22.0	17.7	7.7	14.0	6.8
FY19A	14.6	18.2	15.6	20.2	16.4	10.8	14.5	6.2
FY20F	17.8	-	-	17.8	-	-	-	-
FY21F	18.3	-	-	18.3	-	-	-	-
순이익(십억원)								
FY18A		25.5	31.7	26.2	21.5	1.2	8.8	6.6
FY19A		11.3	30.9	28.3	18.6	10.0	10.2	3.9
FY20F		-	-	25.7	-	-	-	-
FY21F		-	-	30.3	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)								
FY18A	11.0	8.0	7.2	7.3	8.7	33.4	4.5	7.7
FY19A	7.9	11.5	5.6	7.6	5.9	8.7	4.0	12.1
FY20F	-	-	-	-	-	-	-	-
FY21F	-	-	-	-	-	-	-	-
ROE(%)								
FY18A	10.6	13.0	14.7	18.3	8.6	3.0	5.6	11.0
FY19A	7.6	5.7	12.8	13.3	0.0	15.1	0.0	6.1
FY20F	11.1	-	-	11.1	-	-	-	-
FY21F	11.9	-	-	11.9	-	-	-	-

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.09.04 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

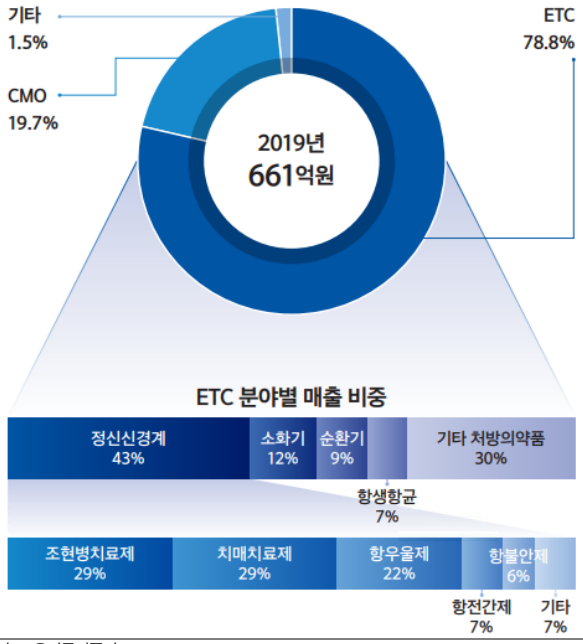
정신신경, 소화기, 순환기 등의 전문의약품 중심 제약업체

도표 71 사업 영역

ETC	**정신신경계 (38개 품목)** 조현병치료제, 항우울제, 항불안제, 치매치료제, ADHD치료제 등
	소화기계 (32개 품목) 모든 소화기관에 적용하는 약물 라인업 보유
	순환기계 (15개 품목) 혈압강하제, 고지혈증 치료제, 혈액순환제 등
	항생항균제 (12개 품목) 세균과 바이러스 질환 치료제
	기타 처방의약품 (60개 품목) 내분비계, 호흡기계, 당뇨병, 해열진통소염제 등 다양한 라인업 보유
CMO	**약 20여개 국내외 제약사의** **신경정신계, 순환기계 약물을 주로 생산**

주: 증권신고서 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 72 사업 분야별 매출 비중 (2019년 기준)



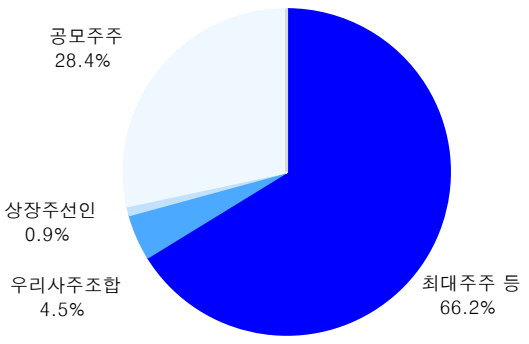
자료: 유진투자증권

도표 73 주요 연혁

연도	내용
1974.09	민생제약사 인수(개인사업자), 회사 설립
1985.12	㈜한국파마로 법인 변경
1990.02	향남제약단지내 GMP 공장 준공 (6,600m²)
2004.01	정신신경계 시장 진입
2008.10	c-GMP 공장 완공 / 품목별 Validation System 구축
2012.06	국내최초 정제 Type 장세정제 "크리콜론정" 출시
2016.10	외용액제 / 로션제 EU GMP 승인
2017.10	한국화학연구원과 서방형제형기술 공동 개발 계약 체결
2019.11	PLENVU(플렌뷰산)' (장세정제) 독점 출시
2020.08	코스닥 상장예정 (8/10)

자료: 유진투자증권

도표 74 공모 후 주주구성 (2019년 기준)

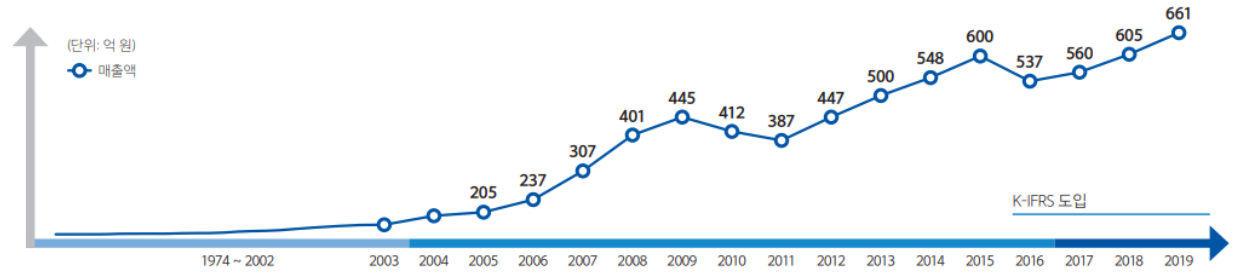


자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 세 가지

1) 특화제품 차별화 및 신제품 출시로 ETC 매출 지속 상승 전망

도표 75 정신신경, 소화기, 순환기 등의 전문의약품(ETC) 생산에 주력하며 실적 성장 지속



설립기: 1974~2003

창업과 도전

1974. 09 회사 설립
1976. 11 부산 제약공장 준공
1985. 12 ㈜한국파마로 법인 변경
1990. 02 GMP 공장 준공 (향남제약단지)
1993. 04 내용고형제, 내용액제, 외용액제, 연고제 KGMP 인증
1996. 09 향남제약공장 증축
09 주사제 KGMP 인증 및 자동화 생산시설 완비
1999. 04 한국먼디파마와 완제품 생산공급 협약 체결
2003. 07 한국스티펠과 완제품 생산공급 협약체결

성장기: 2004~2016

연구개발 전문회사로의 성장

2004. 01 정신신경계 시장 진입
2008. 10 c-GMP 수준의 생산시설 완공/
품목별 Validation System 구축
2012. 04 GSK와 완제품 생산공급 협약 체결
2012. 06 국내최초 정제 Type 장세정제 "크리콜론정" 출시
2014. 07 국립경상대학교와 치매치료제 개발 및
공동연구에 대한 계약 체결
2015. 02 충북대학교와 산학협력 협약 체결
2016. 06 KIST와 기술이전 계약 체결
08 향남제약공장 자동화 창고 완공
10 EU GMP 승인

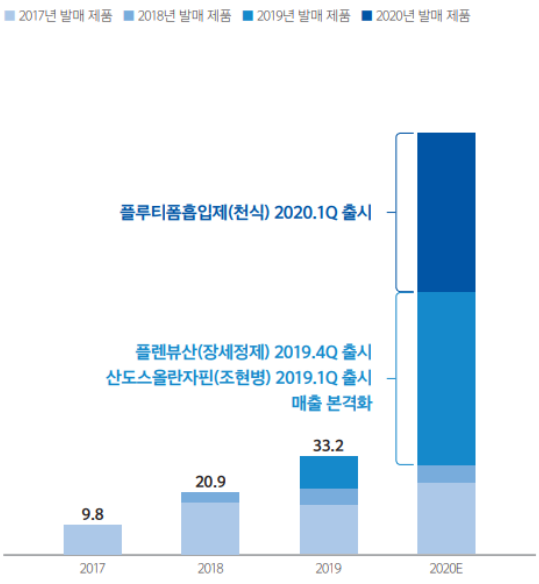
도약기: 2017~현재

처방의약품 전문기업으로 도약

2017. 01 한국먼디파마와 ADHD 치료제 비스펜틴® 조절방출캡슐 공동판매 협약 체결
04 한국생명공학연구원과 신장독성치료제 기술이전 계약 체결
10 한국화학연구원과 서방형제형기술 공동개발 계약 체결
2018. 07 신약연구센터 준공 (대구 첨단의료산업복합단지 내)
08 한국생명공학연구원과 섬유화증치료제 기술이전 계약
11 NORGINE B.V.와 PLENVU(장세정제) 국내 독점 라이선스 및 유통 계약 체결
2019. 03 한국산도스와 산도스올란자핀 독점판매 체결
11 PLENVU(장세정제) 독점 출시
2020. 01 한국먼디파마와 플루티폼흡입제 공동판매 협약 체결

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 76 신제품 누적 추이



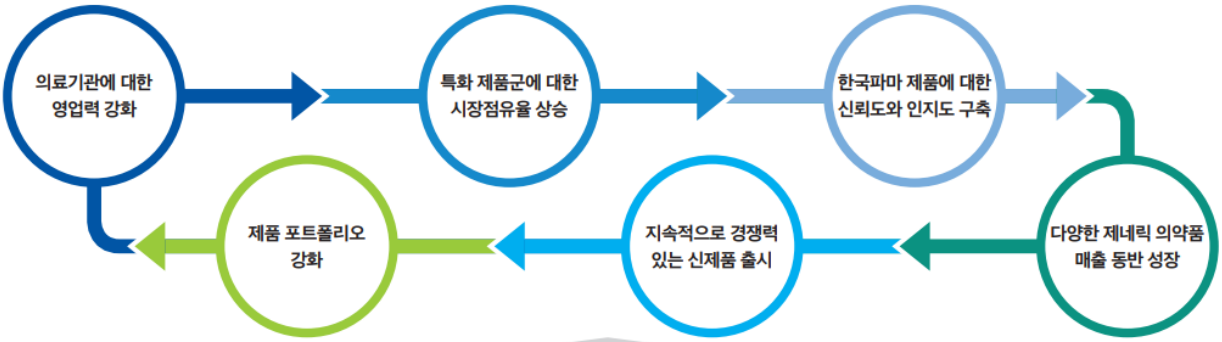
자료: 유진투자증권

도표 77 신제품 개발 추이 및 계획



자료: 유진투자증권

도표 78 특화 제품을 중심으로 다양한 제네릭 의약품과의 연계 매출로 이어지는 선순환구조 확립



품 목	동일성분 시장점유율	동일성분 시장순위	2019년 매출비중	제품 설명
크리쿨산	12.0%	2nd	4.0%	대장(X선, 내시경)검사 시의 PEG 기반 장세정제
파마파록세틴정	18.4%	3rd	2.9%	우울증 및 불안장애
리스돈정	6.2%	4th	4.5%	조현병 및 양극성장애
바스티아정	2.4%	-	4.7%	치매치료제
쿠에티정	1.8%	-	5.5%	조현병 및 양극성장애

주: 시장점유율은 MS DATA(2017) 참조
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 79 한국파마의 주요 제품들



자료: IR Book, 유진투자증권

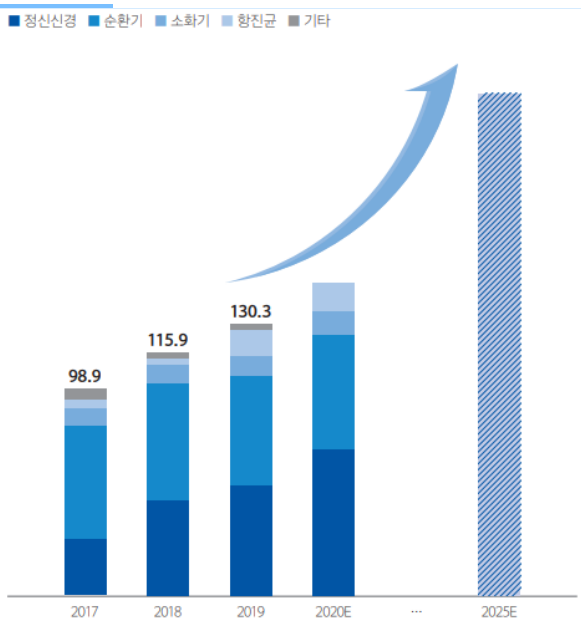
2) 경쟁력 있는 제품 및 제형 등으로 꾸준한 상상하고 있는 CMO 매출

도표 80 CMO 전략



자료: 유진투자증권

도표 81 CMO 사업부 실적 현황 및 전망 (단위: 억원)



자료: 유진투자증권

도표 82 GMP 인증 및 다양한 제형 생산



자료: 유진투자증권

도표 83 CMO 사업 경쟁력

주요 제품 현황

성분명	적응증	거래처수	업체명
메만틴	알츠하이머	39개처	휴온스, 제일, 셀트리온 등
은행엽엑스	치매, 뇌기능 장애	8개처	녹십자, 하나, 휴온스 등
아모롤핀네일라카	항진균	7개처	알보젠, 대웅바이오 삼성 등
페노피브레이트	고지혈증	6개처	명문, 하나, 영진, 대우 등

국내외 50여 업체와 거래

gsk, mundipharma, Alvogen, 셀트리온제약 CELLTRION, ILDONG 일동제약, Hanmi 한미약품, 동화약품, GC 녹십자, Huons, Dongkook 동국제약, 영진약품, Arlico 알리코제약(주), 하나제약(주)

자료: 유진투자증권

3) 개량 신약 개발 및 글로벌 신약 개발은 중장기 성장 모멘텀

도표 84 축적된 노하우와 기술력, 산학협력을 통해 차세대 신약, 개량신약을 중장기적으로 개발 중





연구분야 Portfolio

분석 연구
- 의약품동등성 확인
- 신제품 및 신약개발을 위한 분석방법 개발
- 제품의 기준 및 시험방법 Validation

기반기술연구
- 약물전달시스템(DDS)을 이용한 방출제어 연구
- 난용성 물질의 가용화 연구
- 특수제제 (Oral Disintegration 등)
- 제형변경기술 (정제화)
- 액제 및 산제의 맛 차폐

제네릭 및 개량신약 개발
- 정제, 캡슐제, 연고제, 외용액제 등의 각종 제형 연구 및 제품화
- 특화영역의 First generic 개발과 개량신약 (서방정, 복합제)

신약연구(합성의약품,천연물의약품)
- 산학협력 및 Open Innovation을 통한 신약발굴, 비임상, 임상시험
- 임상시험을 위한 시험약 생산
- 신약 규격설정및 허가자료 구비

수행연구

CNS계(치매, 우울증) 질환 치료제 연구 및 제품 개발

하부 위장관 치료제 개발

소화기계 질환 치료제 개발

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 85 개량신약 및 신물질 신약 개발

파이프라인	적응증	특징	발매 예정 시기	국내 시장규모[2]
KP182	우울증	• 복용편의성 증대 (정제를 액제로 변경)	1Q 발매	2,105억 원
KP201	위궤양	• 빠른 효과 발현	1Q 발매	단일제 및 복합제 6,878억 원
KP091	항생제	• 복합처방으로 항생제 내성 경감	4Q 발매	1조 410억 원
KP183	우울증	• 약효 발현 시간 향상 • 복용편의성 증대(1일1회 복용)	IND 예정 → 발매	2,105억 원
KP202	파킨슨	• 시장경쟁력 있는 신규 조합으로, 효과 지속시간 및 복용편의성 증대	IND 예정 → 발매 제제연구 진행중	단일제 및 복합제 771억 원
KP172	알츠하이머	• 질환 특성상 꾸준한 복용이 어려운 문제를 획기적으로 개선	발매 제제연구 완료	2,077억 원
신약	3개의 신약 개발 진행 중	• 알츠하이머성 치매, 폐/간 섬유화, 신장독성완화(함암보조제) 등의 신약 치료제 전임상 진행 중 (향후 연구결과에 따라 License out 예정)		

주1) 개량신약 오리지널 의약품과 의약원료물질을 그대로 두고, 제형, 투여 경로 등을 변경한 제품
주2) MS DATA 2020 1Q MAT 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 86 공모 개요 및 일정

공모가	9,000 원 (밴드: 6,500 ~ 8,500 원)	액면가	500 원
공모금액	292 억원	기관수요예측경쟁률	1,296.86 :1 (의무보유확약 0.0%)
공모주식수	3,243,000 주	일반청약경쟁률	2,036 : 1
상장 후 주식수	10,906,701 주	상장일	2020.08.10

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 87 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	7,223,553	66.2
우리사주조합	492,858	4.5
상장주선인	97,290	0.9
공모주주	3,093,000	28.4
합계	10,906,701	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 88 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	6,840,000	62.7	상장 후 1 년
임원 12 인	383,553	3.5	상장 후 6 개월
우리사주조합	150,000	1.4	상장 후 1 년
의무인수분	97,290	0.9	상장 후 3 개월
합계	7,470,843	68.5	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 89 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
우리사주조합	342,858	3.1
공모 주주	3,093,000	28.4
합계	3,435,858	31.5

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 90 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구 분		관계	주주명	종류	공모 전		공모 후		매각제한기간
					주식수	지분율	주식수	지분율	
유통제한 물량	최대주주등	**최대주주**	**박재돈**	**보통주**	**2,840,000**	**31.12%**	**2,840,000**	**26.04%**	상장일로부터 1 년
		대표이사	**박은희**	**보통주**	**1,720,000**	**18.85%**	**1,720,000**	**15.77%**	
		특수관계인	박진석	보통주	1,560,000	17.09%	-	-	-
		특수관계인	박윤석	보통주	1,500,000	16.44%	1,500,000	13.75%	상장일로부터 1 년
		특수관계인	박근희	보통주	780,000	8.55%	780,000	7.15%	
		임원	박용기외 12 인	보통주	383,553	4.20%	383,553	3.52%	상장일로부터 6 개월
		최대주주등 소계			8,783,553	96.24%	7,223,553	66.23%	-
	기타	우리사주조합(공모배정분)		보통주	-	-	150,000	1.38%	상장일로부터
									1 년
		의무인수분		보통주	-	-	97,290	0.89%	상장일로부터
									3 개월
	유통제한물량 소계				8,783,553	96.24%	7,373,553	68.50%	-
상장직후 유통가능 물량	기존	우리사주조합(사전배정분)		보통주	342,858	3.76%	342,858	3.14%	-
	-	-	IPO 공모주주	보통주	-	-	3,093,000	28.36%	-
	상장직후 유통가능물량 소계				342,858	3.76%	3,435,858	31.50%	-
합계					9,126,411	100.00%	10,906,701	100.00%	-

주1) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

코스닥벤처

이루다(164060.KQ)

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

글로벌 에스테틱 피부미용 의료기기 신흥 강자

NR

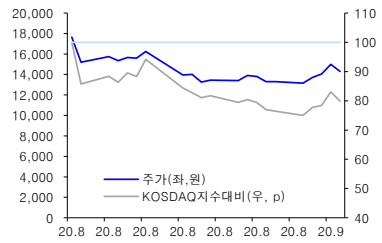
현재주가(9/4) **14,300 원**

Key Data	(기준일: 2020.09.04)
KOSPI(pt)	2,368
KOSDAQ(pt)	866
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	101
52 주 최고/최저(원)	23,400 / 12,650
52 주 일간 Beta	1.11
발행주식수(천주)	7,065
평균거래량(3M,천주)	1,073
평균거래대금(3M,백만원)	19,117
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.2
주요주주 지분율(%)	
김용한 (외 1 인)	44.0
우리사주(외 1 인)	1.1

Company Performance

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

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 35.2 배로 동종업계 대비 할증되어 거래 중

현재주가는 2020 년 예상실적 기준 PER 35.2 배로 **국내 동종업체(하이로닉, 클래시스 등)의 평균 PER 26.8 배(2019 년 기준) 대비 할증되어 거래 중**

공모가(9,000 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,316.5:1)을 보이면서 공모가 밴드(7,500 ~ 9,000 원) 상단에 형성되었음. 일반청약경쟁률도 3,039.6:1 로 가장 높았음.

상장 첫날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 18,000 원에 시작되었으나, 장중에 소폭 하락하면서 종가는 17,650 원에 마감함

▪ 글로벌 에스테틱 피부 미용 의료기기 제조업체

2006 년 12 월 법인 설립. 레이저 의료기기 및 고주파 의료기기, 고강도 접속초음파 의료기기 등을 제조, 피부과 및 성형외과 분야의 에스테틱 의료기기를 판매

▪ 투자포인트 두 가지

1) 지역 다변화 및 제품 다양화를 통한 안정적인 성장 지속: **글로벌 메디컬 에스테틱 시장이 연평균(2020~2022) 9.3%씩 성장**하고 있는 가운데, 동사는 안정적인 성장을 지속할 것으로 전망함. ① 다양한 제품을 **지역적으로 안정적인 판매**(북미 33.0%, 중동 16.6%, 국내포함 아시아 36.0%, 유럽 12.3% 등)를 진행 중이고, ② **48 개국 약 60 여개 Distributor 및 글로벌 Key Doctor 와 강력한 네트워크**를 구축했기 때문임. 특히 **메디칼 에스테틱 시장의 59.1%를 차지하고 있는 미국 시장 진입의 성공**은 긍정적임

2) 고부가가치 제품 개발과 수익성 높은 소모품 매출 성장도 긍정적: ① 고부가가치 제품 확대 지속과 함께, ② 동사의 소모품 매출이 지속적으로 증가(2016 년 소모품 매출액 9 억원, 매출비중 9.2% → 2017 년 14 억원, 10.6% → 2018 년 25 억원, 14.1% → 2019 년 50 억원, 23.6%)하면서 수익성 개선에 기여함

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	17.8	21.4	21.6	25.9	31.0
영업이익(십억원)	2.4	3.5	3.4	4.1	5.0
세전계속사업손익(십억원)	2.1	3.4	3.4	4.1	4.9
당기순이익(십억원)	2.0	2.9	2.9	3.5	4.2
EPS(원)	350	504	406	492	597
증감률(%)	-71.4	44.1	-19.4	21.0	21.4
PER(배)	-	-	35.2	29.1	24.0
ROE(%)	19.7	23.0	12.8	10.7	11.6
PBR(배)	-	-	3.3	3.0	2.6
EV/EBITDA(배)	0.8	0.7	20.3	16.9	14.0

자료: 유진투자증권

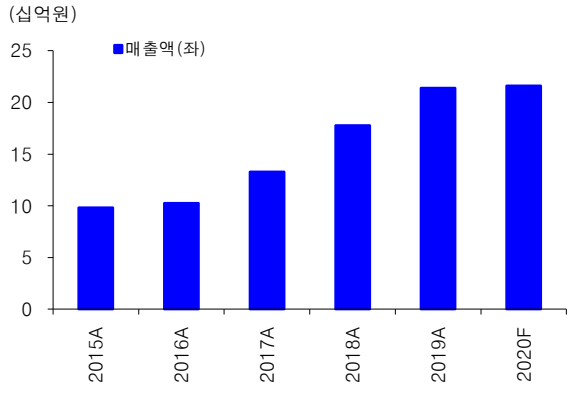
I. 실적 추이 및 전망

도표 91 연간 실적 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**9.8**	**10.3**	**13.3**	**17.8**	**21.4**	**21.6**
증가율(yoy,%)		*4.7*	*29.4*	*33.8*	*20.4*	*1.0*
제품별 매출액						
제품 매출	-	-	13.0	17.3	20.1	20.3
상품 매출	-	-	0.2	0.4	1.2	1.2
기타 매출	-	-	0.0	0.1	0.1	0.1
매출 비중(%)						
제품 매출	-	-	71.2	38.3	38.0	37.6
상품 매출	-	-	0.1	0.1	0.0	0.0
기타 매출	-	-	0.2	0.2	0.1	0.1
수익						
매출원가	5.0	5.4	6.7	8.3	10.4	10.5
매출총이익	4.9	4.9	6.6	9.5	11.0	11.1
판매관리비	3.8	4.7	5.6	7.1	7.5	7.7
영업이익	**1.0**	**0.2**	**1.0**	**2.4**	**3.5**	**3.4**
세전이익	**1.2**	**0.4**	**0.7**	**2.1**	**3.4**	**3.4**
당기순이익	**1.1**	**0.5**	**0.7**	**2.0**	**2.9**	**2.9**
이익률(%)						
매출원가율	50.6	52.2	50.6	46.5	48.6	48.5
매출총이익률	49.4	47.8	49.4	53.5	51.4	51.5
판매관리비률	39.0	46.2	41.8	39.8	35.0	35.8
영업이익률	**10.4**	**1.7**	**7.6**	**13.7**	**16.4**	**15.7**
세전이익률	**12.5**	**3.6**	**5.0**	**11.9**	**16.1**	**15.5**
순이익률	**11.1**	**4.4**	**5.3**	**11.4**	**13.7**	**13.3**

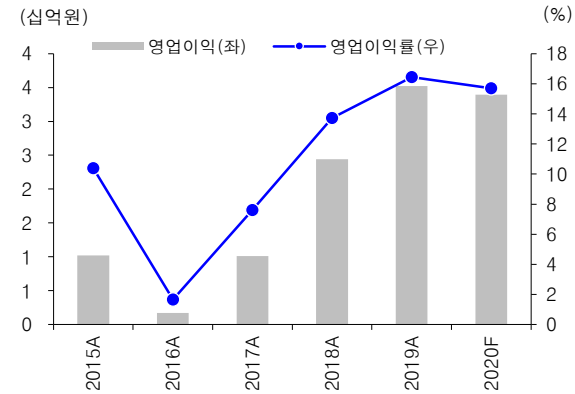
자료: 이루다, 유진투자증권

도표 92 안정적인 실적 성장 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 93 매출 성장과 함께 높은 수익성 유지 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 94 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	이루다 A164040	평균	하이로닉 A149980	클래시스 A214150	루트로닉 A085370
주가	14,300		3,810	13,700	5,570
시가총액(십억원)	101.0		53.7	886.5	142.7
PER(배)					
FY18A	-	-113.2	-243.3	16.9	-14.2
FY19A	-	26.8	27.2	26.5	-21.1
FY20F	35.2	22.0	-	22.0	-
FY21F	29.1	17.6	-	17.6	-
PBR(배)					
FY18A	-	3.2	1.5	5.0	1.6
FY19A	-	6.0	1.7	10.4	2.0
FY20F	3.3	7.2	-	7.2	-
FY21F	3.0	5.3	-	5.3	-
매출액(십억원)					
FY18A	17.8		20.3	47.5	92.1
FY19A	21.4		20.1	81.1	115.7
FY20F	21.6		-	86.9	-
FY21F	25.9		-	113.5	-
영업이익(십억원)					
FY18A	2.4		-	17.5	-12.4
FY19A	3.5		2.6	41.7	-8.5
FY20F	3.4		-	49.6	-
FY21F	4.1		-	62.8	-
영업이익률(%)					
FY18A	13.7	36.8	-	36.8	-13.4
FY19A	16.4	32.2	13.0	51.4	-7.3
FY20F	15.7	57.1	-	57.1	-
FY21F	15.9	55.3	-	55.3	-
순이익(십억원)					
FY18A	2.0		0.1	14.9	-15.4
FY19A	2.9		3.1	33.4	-11.5
FY20F	2.9		-	38.2	-
FY21F	3.5		-	50.2	-
EV/EBITDA(배)					
FY18A	0.8	31.9	50.5	13.4	-63.3
FY19A	0.7	18.4	16.6	20.2	46.8
FY20F	20.3	16.1	-	16.1	-
FY21F	16.9	12.3	-	12.3	-
ROE(%)					
FY18A	19.7	34.5	-	34.5	-11.7
FY19A	23.0	27.8	7.6	48.1	-9.3
FY20F	12.8	36.3	-	36.3	-
FY21F	10.7	34.5	-	34.5	-

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.09.04 종가 기준, 컨센서스 적용. 이루다는 당사 추정 적용

III. 회사 소개

글로벌 에스테틱 피부 미용 의료기기 제조업체

도표 95 사업 영역: 아름다운 삶을 만드는 기술과 메디칼 에스테틱 분야 접먹



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 96 임상응용기술과 에너지 기반의 혁신 의료기기 기술 보유



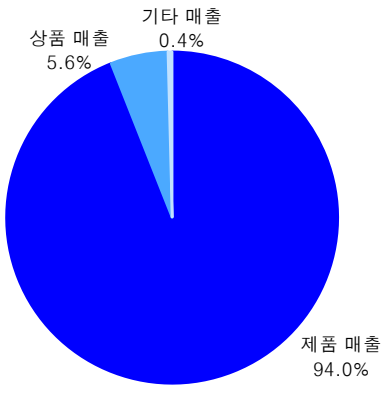
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 97 주요 연혁

연도	내용
2006.11	㈜이루다 법인 설립
2007.02	기업부설연구소 인정(한국산업기술진흥협회)
2011.09	기술혁신대전 입상 (중소기업혁신협회)
2016.05	2016 년 글로벌강소기업 선정(중소기업청)
2017.04	2017 년 ICT 유망기술개발지원사업 선정 (미래창조과학부)
2017.04	2017 년 ATC 우수기술연구센터사업 선정 (산업통상자원부)
2017.06	서울아산플랫폼 연계사업 선정 (산업통상자원부)
2020.04	글로벌 IP 스타기업 선정
2020.04	국제지재권분쟁대응 전략사업자 선정
2020.08	코스닥 상장예정 (8/6)

자료: 유진투자증권

도표 98 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)

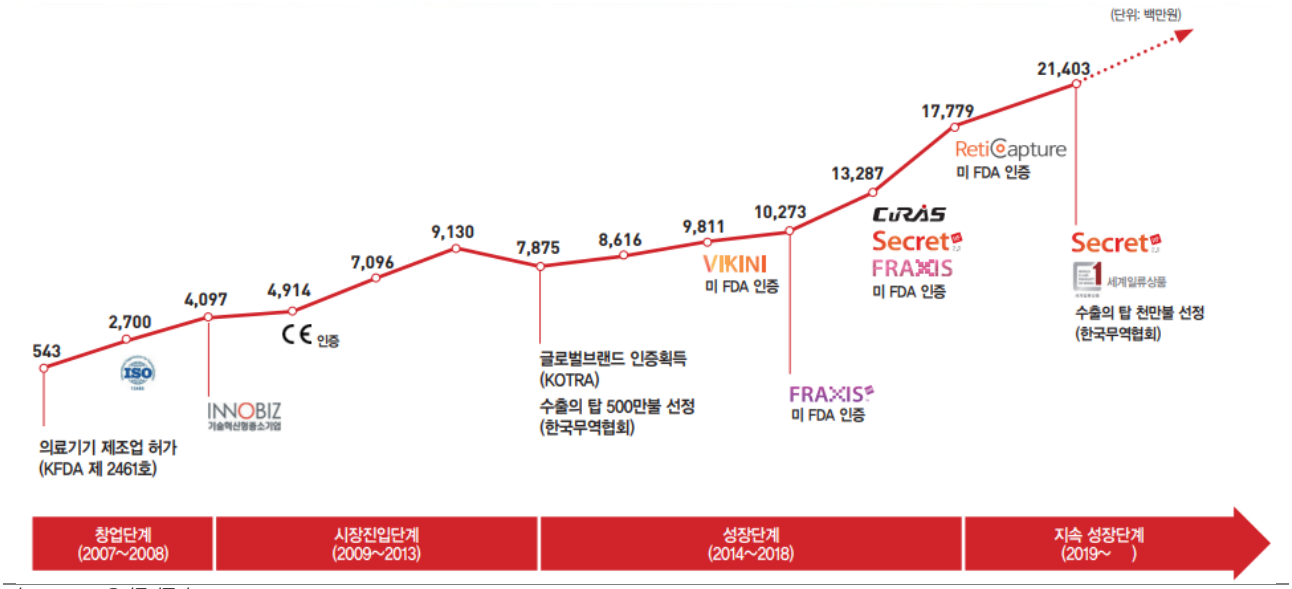


자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

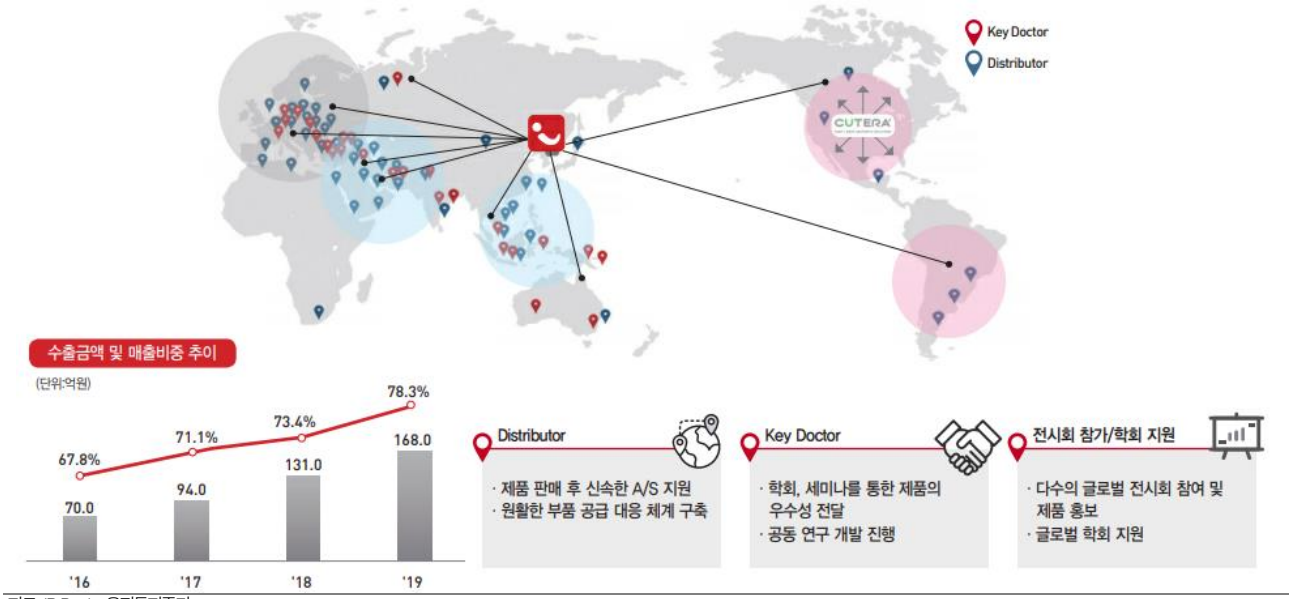
1) 지역 다변화 및 제품 다양화를 통한 안정적인 성장 지속

도표 99 시장 트렌드 변화에 대응하는 제품 라인업으로 지속 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 100 48 개국 약 60 여개 Distributor 및 글로벌 Key Doctor 와의 강력한 네트워크 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

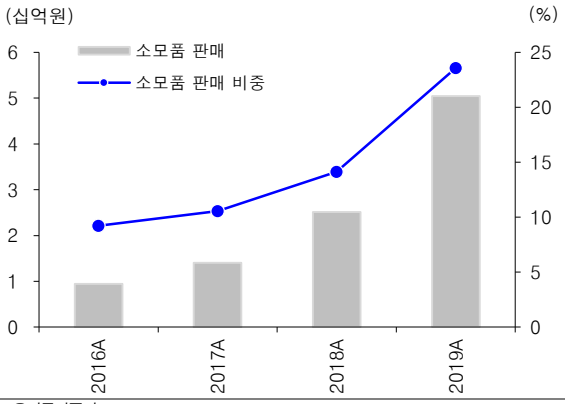
2) 의료기기 이외에 수익성 높은 소모품 매출 성장도 긍정적

도표 101 다양한 제품 라인업



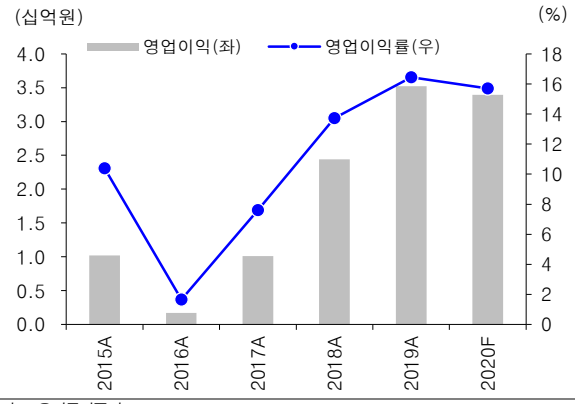
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 102 동사의 소모품 매출액과 매출 비중 추이



자료: 유진투자증권

도표 103 동사의 영업이익 및 여업이익률



자료: 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 104 공모 개요 및 일정

공모가	9,000 원 (밴드: 7,500 ~ 9,000 원)	액면가	500 원
공모금액	135 억원	기관수요예측경쟁률	1,316.5 :1 (의무보유확약 7.8%)
공모주식수	1,500,000 주	일반청약경쟁률	3,039.55 : 1
상장 후 주식수	7,065,000 주	상장일	2020.08.06

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 105 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,105,300	44.0
기타주주	2,414,700	34.2
상장주선인	45,000	0.6
공모주주	1,500,000	21.2
합계	7,065,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 106 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,105,300	44.0	24 개월
우리사주조합	75,000	1.1	12 개월
전문투자자	265,000	3.8	1 개월
상장주선인	45,000	0.6	3 개월
합계	3,490,300	49.4	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 107 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타 주주	2,149,700	30.4
공모주주	1,425,000	20.2
합계	3,574,700	50.6

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

피엔케이피부임상연구센타(347740.KQ)

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

인체적용시험 서비스 업계 1 위로 성장 지속 전망

상장 예정

상장예정일 2020.09.09

Key Data	(기준일: 2020.09.04)
공모가	18,300
시가총액(십억원)	137.4
액면가(원)_	500
자본금(십억원)	
-공모전	2.6
-공모후	3.8
공모후 주식수	7,510,111
유통가능주식수	2,233,000
보호예수기간	
최대주주 등 특수관계인	상장 후 1 년
자사주	상장 후 1 년
상장주선인	1 년, 6 개월, 3 개월
기타주주	상장 후 6 개월, 1 년
주관증권사	미래에셋대우
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등 특수관계인	58.1
자사주	1.3
상장주선인	2.9
기타주주	3.3
소액주주	4.6
공모주주	29.7

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E
매출액(십억원)	10.0	12.5	17.0
영업이익(십억원)	4.6	5.7	9.0
세전계속사업손익(십억원)	4.6	6.3	9.4
당기순이익(십억원)	3.9	5.4	8.0
EPS(원)	-	-	1,071
PER(배)	-	-	15.0 ~ 17.1

■ **공모가는 2020 년 기준 PER 17,1 배로 동종업체 대비 할인된 수준**

공모가(18,300 원)는 2020 년 예상실적(별도 기준) 기준 PER 17.1 배로 **국내 동종업체 및 주요고객사**의 **평균 PER 21.4 배 대비 할인된 수준임**

공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(1,372.5:1)을 보이면서 공모가 밴드(16,100 ~ 18,300 원) 상단에 형성되었음. 일반청약경쟁률도 1,727.1:1 로 높았음.

■ **화장품 및 기타 인체적용시험 서비스를 제공하는 피부임상 분야 업계 1 위**

2010 년 10 월 피엔케이피부임상연구센타 법인을 설립. 피부과학 전문의사 출신과 인체적용시험 국내 최초 도입 전문가가 모인 국내 1 위 피부임상전문기관임. 인체적용시험 및 In-vitro(비임상 CRO[Contract Research Organization]) 시험 서비스 및 컨설팅까지 사업 범위를 확대함

국내 인체적용시험서비스 시장에 약 30 여개 기업이 있으나, 진셀팜(2019 년 매출액 83 억원), 엘리드(35 억원) 등과 경쟁하고 있음. 동사는 국내에서 매출액(125 억원) 및 영업이익률 측면에서 국내 1 위를 차지하고 있음

사업 분야별 매출비중(2019 년 기준)은 **화장품인체적용시험 서비스 89.1%**, **기타 인체적용시험 서비스 8.3%**, In-vitro 시험 외 서비스 2.6%

■ **투자포인트 두 가지**

1) 뷰티, 헬스 제품의 인체적용시험시장 성장과 함께 실적 성장 지속 전망: 국내 화장품 시장 및 코슈메슈티컬 시장이 각각 연평균(2012~2019 년) 12.6%, 14.1% 성장하는 가운데 **동사는 33.0%의 매출 성장을 달성**함. 국내 1 위의 시장 지배력을 기반으로 고성장을 지속할 것으로 전망함. ① 화장품 표시광고 실증제 도입(2012), 동물실험을 실시한 화장품 등의 유통판매금지(2017), 맞춤형 화장품 제도 세계 최초 신설(2020.03), 개인맞춤형 건강기능식품 추천판매 허용(2020.04) 등의 **주요 규제강화 속**에, ② 언택시대 도래로 사용 후 구매가 아닌 **객관적, 과학적 근거를 근거로 구매 패턴이 바뀌고 있기 때문**임. ③ 특히 **화장품 대기업의 자체 시험결과보다는 공신력 있는 시험기관에 대한 신뢰감 부각** 등으로 **국내 Top Tier 고객사(아모레퍼시픽, AHC, LG 전자, 애경, LG 생활건강, 로레알, 시세이도 등)확보**로 고성장을 지속할 것으로 예상함

2) 중장기 성장동력 확보도 긍정적: ① 2021 년 1 분기에 신규지점 설립을 통한 기존 대비 **월 50% 이상 추가 인체적용시험 매출 성장 전망**. ② 중국이 2021 년에 화장품법 개정을 앞두고 있어 **2022 년 중국 시장진출**을 앞두고 있음. ③ 500 만 고객의 개인 피부 데이터와 매칭한 **빅데이터 기반 개인 맞춤형 사업 진출 예정**

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 108 공모 개요 및 일정

공모가	18,300 원 (밴드: 16,100 ~ 18,300 원	액면가	500 원
공모금액	409 억원	기관수요예측경쟁률	1,372.51 :1 (의무보유확약 17.1%)
공모주식수	2,233,000 주	일반청약경쟁률	1,727.11 : 1
상장 후 주식수	7,510,111 주	상장예정일	2020.09.09

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 109 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	4,364,000	58.1
자사주	98,600	1.3
상장주선인	220,771	2.9
기타주주	250,000	3.3
소액주주	343,740	4.6
공모주주	2,233,000	29.7
합계	7,510,111	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 110 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등 특수관계인	4,364,000	58.1	상장 후 1 년
자사주	98,600	1.3	상장 후 1 년
상장주선인	79,330	1.1	상장 후 1 년
	79,330	1.1	상장 후 6 개월
	62,111	0.8	상장 후 3 개월
소액주주	217,015	2.9	상장 후 6 개월
	126,725	1.7	상장 후 1 년
합계	5,277,111	70.3	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 111 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	2,233,000	29.7
합계	2,233,000	29.7

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 112 상장 후 유통제한 및 유통가능주식수 현황

구분	주주명	관계	공모전		공모후		보호예수 기간
			주식수	지분율	주식수	지분율	
유통제한 물량	대봉엘에스(주)	최대주주	5,000,000	81.86%	4,107,000	54.69%	상장일로부터 1 년(주1)
	박진오	특수관계인	213,000	3.49%	213,000	2.84%	
	이지원	특수관계인	28,500	0.47%	28,500	0.38%	
	이주원	특수관계인	15,500	0.25%	15,500	0.21%	
	피엔케이피부임상연구센타	자기주식	98,600	1.61%	98,600	1.31%	
	미래에셋대우(주)	상장주선인	79,330	1.30%	79,330	1.06%	상장일로부터 6 개월 (주2)
			79,330	1.30%	79,330	1.06%	상장일로부터 1 년 (주2)
	김범준	1%이상 주주	250,000	4.09%	250,000	3.33%	상장일로부터 6 개월 (주3)
	소액주주	일반투자자	217,015	3.55%	217,015	2.89%	상장일로부터 6 개월 (주4)
	소액주주		126,725	2.07%	126,725	1.69%	상장일로부터 1 년 (주5)
	의무인수분	상장주선인	-	-	62,111	0.83%	상장일로부터 3 개월 (주6)
	유통제한물량 소계		**6,108,000**	**100.00%**	**5,277,111**	**70.27%**	
상장 후 유통가능물량	**IPO 공모주주**	-	-	-	**2,233,000**	**29.73%**	
	합계		**6,108,000**	**100.00%**	**7,510,111**	**100.00%**	-

주1) 코스닥시장 상장규정 제21조 제1항제1호에 의거, 최대주주등의 계속보유 의무기간은 상장일로부터 6개월입니다. 단 제21조1항단서에 의거하여 경영투명성, 경영안전성 및 투자자 보호 등을 위하여 계속보유의무자와 협의하여 계속보유기간을 6개월 연장하였습니다.
주2) 코스닥시장 상장규정 제21조 제1항제7호에 의거, 청구일 기준 상장주선인의 투자기간이 6개월 미만으로, 계속보유 의무기간은 상장일로부터 6개월입니다. 단 제21조1항단서에 의거하여 경영투명성, 경영안전성 및 투자자 보호 등을 위하여 계속보유의무자와 협의하여 보유주식의 50%인 79,330주에 대해서는 계속보유기간을 6개월 연장하였습니다
주3) 코스닥시장 상장규정 제21조 제1항제1의4호에 의거 경영투명성, 경영안정성 및 투자자 보호 등을 위하여 투자자와 협의하여 상장일로부터 6개월간 의무보유예정입니다.
주4) 코스닥시장 상장규정 제21조 제1항제1의2호에 의거, 심사청구일전 1년내 제3자배정으로 주식등을 취득한 자의 계속보유 의무기간은 상장일로부터 6개월입니다.
주5) 코스닥시장 상장규정 제21조 제1항제1의2호에 의거, 심사청구일전 1년내 제3자배정으로 주식등을 취득한 자의 계속보유 의무기간은 상장일로부터 6개월입니다. 단 제21조1항단서에 의거하여 경영투명성, 경영안전성 및 투자자 보호 등을 위하여 계속보유의무자와 협의하여 계속보유기간을 6개월 연장하였습니다.
주6) 상장주선인 의무인수분 62,111주(공모 후 0.83%)는 「코스닥시장 상장규정」 제26조 제6항 제2호에 의거하여 상장일로부터 3개월간 보유예탁되며, 한국거래소가 불가피하다고 인정하는 경우를 제외하고는 매각이 제한됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

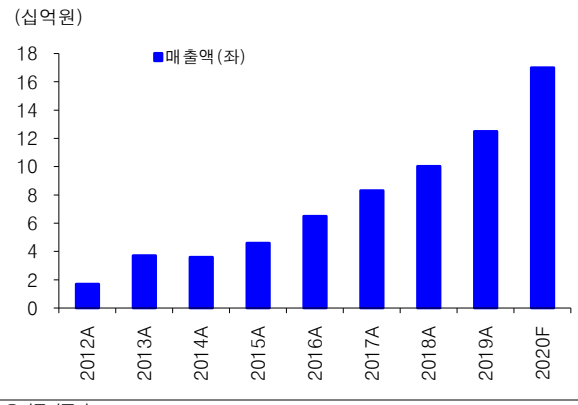
II. 실적 추이 및 전망

도표 113 연간 실적 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**1.7**	**3.7**	**3.6**	**4.6**	**6.5**	**8.3**	**10.0**	**12.5**	**17.0**
증가율(yoy,%)		*117.6*	*-2.7*	*27.8*	*41.3*	*27.8*	*20.6*	*24.8*	*36.0*
제품별 매출액									
화장품 인체적용시험	-	-	-	-	-	7.9	9.2	11.1	15.6
기타 인체적용시험	-	-	-	-	-	0.2	0.5	1.0	1.1
In-Vitro시험 외	-	-	-	-	-	0.2	0.3	0.3	0.3
매출 비중(%)									
화장품 인체적용시험	-	-	-	-	-	94.6	92.1	89.1	91.8
기타 인체적용시험	-	-	-	-	-	2.8	4.8	8.3	6.5
In-Vitro시험 외	-	-	-	-	-	2.6	3.1	2.6	1.6
수익									
매출원가	-	-	-	-	-	2.0	2.6	3.4	4.3
매출총이익	-	-	-	-	-	6.4	7.4	9.2	12.7
판매관리비	-	-	-	-	-	2.1	2.8	3.5	3.7
영업이익	-	-	-	-	-	4.3	4.6	5.7	9.0
세전이익	-	-	-	-	-	4.5	4.6	6.3	9.4
당기순이익	-	-	-	-	-	3.7	3.9	5.4	8.0
이익률(%)									
매출원가율	-	-	-	-	-	23.5	26.1	26.8	25.4
매출총이익률	-	-	-	-	-	76.5	73.9	73.2	74.6
판매관비율	-	-	-	-	-	25.0	28.2	27.8	21.9
영업이익률	-	-	-	-	-	51.5	45.6	45.4	52.7
세전이익률	-	-	-	-	-	54.2	45.6	50.6	55.6
순이익률	-	-	-	-	-	44.5	38.7	43.0	47.3

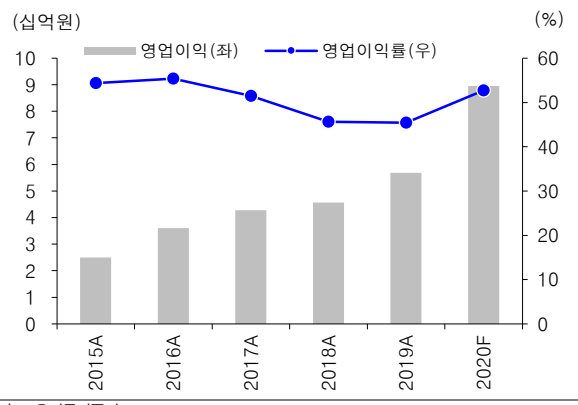
자료: 한국파마, 유진투자증권

도표 114 안정적인 실적 성장 지속 중



자료: 유진투자증권

도표 115 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

III. Peer Valuation

도표 116 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

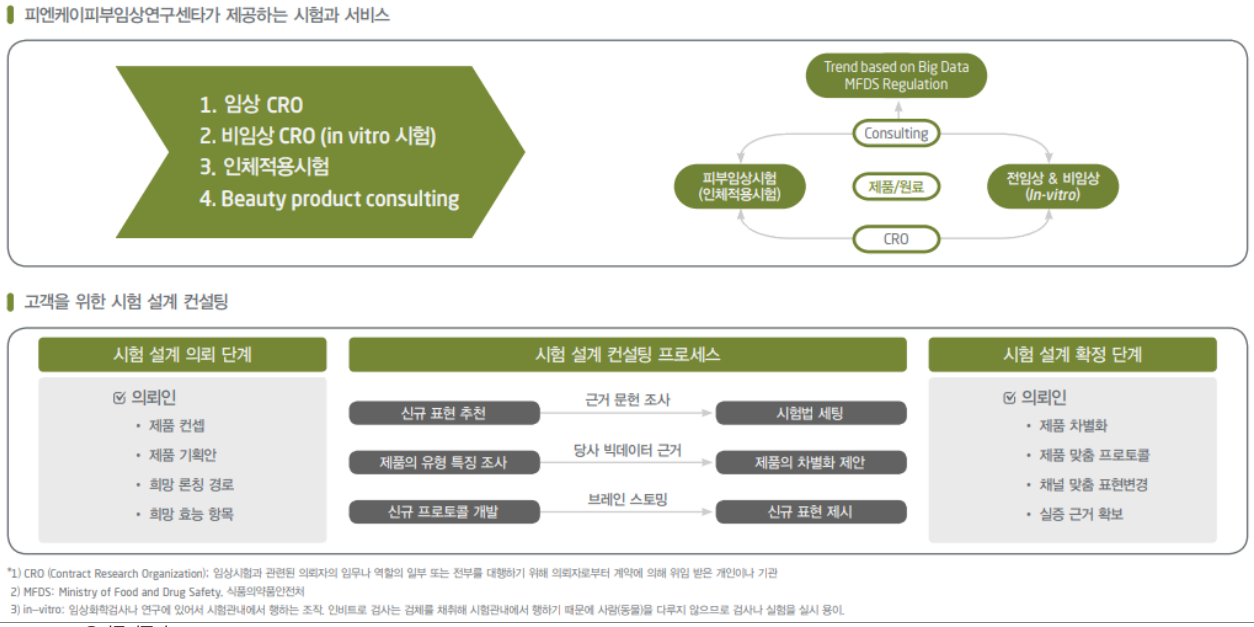
	평균	LG생활건강 A051900	한국콜마 A161890	코스맥스 A192820	네오팜 A092730	본느 A226340	콜마비앤에이치 A200130
주가		1,453,000	46,150	100,500	28,300	2,310	64,800
시가총액(십억원)		22,693.2	1,056.0	1,010.0	232.3	70.9	1,914.4
PER(배)							
FY18A	54.1	28.6	36.1	40.1	21.9	186.1	12.2
FY19A	24.7	28.7	36.8	25.2	19.8	22.7	15.1
FY20F	21.4	32.4	21.8	20.2	12.0	-	20.7
FY21F	17.5	28.5	17.5	14.7	10.8	-	16.2
PBR(배)							
FY18A	4.4	5.3	3.6	4.9	5.4	2.4	2.9
FY19A	3.7	5.1	2.3	2.3	3.6	3.4	3.3
FY20F	3.5	5.1	2.0	2.7	1.9	-	5.6
FY21F	3.1	4.5	1.8	2.3	1.7	-	4.2
매출액(십억원)							
FY18A		6,747.5	1,357.9	1,259.7	66.3	29.2	386.4
FY19A		7,685.4	1,540.7	1,330.7	83.2	47.0	438.9
FY20F		7,619.3	1,485.4	1,465.0	85.5	-	612.6
FY21F		8,473.4	1,590.9	1,627.2	95.6	-	761.9
영업이익(십억원)							
FY18A		1,039.3	90.0	52.3	19.2	3.4	58.5
FY19A		1,176.4	117.8	54.0	23.0	5.6	74.1
FY20F		1,188.8	121.4	81.3	23.6	-	120.3
FY21F		1,337.0	143.0	98.6	26.9	-	153.3
영업이익률(%)							
FY18A	11.0	15.4	6.6	4.2	28.9	11.7	15.2
FY19A	11.5	15.3	7.7	4.1	27.6	11.9	16.9
FY20F	11.9	15.6	8.2	5.6	27.6	-	19.6
FY21F	12.4	15.8	9.0	6.1	28.1	-	20.1
순이익(십억원)							
FY18A		692.3	36.8	21.1	15.4	0.3	49.3
FY19A		788.2	33.6	18.3	19.3	5.0	54.8
FY20F		805.1	56.3	35.6	19.2	-	90.7
FY21F		916.7	68.0	53.6	21.5	-	115.5
EV/EBITDA(배)							
FY18A	18.1	16.7	19.6	22.3	14.8	56.2	7.9
FY19A	13.8	15.8	11.9	13.3	13.4	15.6	9.6
FY20F	13.5	16.5	10.5	11.8	5.7	-	14.1
FY21F	12.0	14.6	9.4	10.0	4.6	-	10.6
ROE(%)							
FY18A	13.6	20.7	6.4	9.0	28.8	1.8	25.7
FY19A	12.1	20.1	4.1	6.6	23.3	17.1	23.8
FY20F	12.0	17.7	6.4	10.7	17.1	-	30.4
FY21F	12.4	17.6	7.2	14.4	17.1	-	29.0

자료: Quanitwise, 유진투자증권
참고: 2020.09.04 종가 기준, 컨센서스 적용

IV. 회사 소개

화장품 및 기타 인체적용시험 서비스를 제공하는 피부임상 분야 업계 1 위

도표 117 인체적용시험, In-vitro 시험 서비스 및 컨설팅까지 아우르는 사업 영위



*1) CRO (Contract Research Organization): 임상시험과 관련된 의뢰자의 임무나 역할의 일부 또는 전부를 대행하기 위해 의뢰자로부터 계약에 의해 위임 받은 개인이나 기관
2) MFDS: Ministry of Food and Drug Safety, 식품의약품안전처
3) in-vitro: 임상화학검사나 연구에 있어서 시험관내에서 행하는 조작. 인비트로 검사는 검체를 채취해 시험관내에서 행하기 때문에 사람(동물)을 다루지 않으므로 검사나 실험을 실시 용이.

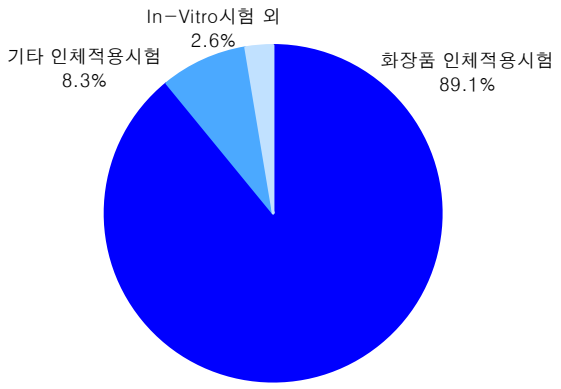
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 118 주요 연혁

연도	내용
2010.10.07	피엔케이피부임상연구센타 법인 설립
2010.11.01	중앙대학교 의학연구소 업무제휴협약(MOU)
2016.09.09	화장품의 향더스트 성능 테스트 장치 및 시험법 특허 출원
2017.04.26	In vitro 시험 서비스 시작 (제주도 연구소)
2019.03.06	화장품의 테스트 장치 및 시험법 특허 해외출원(인도네시아,태국)
2019.03.08	화장품의 테스트 장치 및 시험법 특허 해외출원(베트남)
2019.03.11	화장품의 테스트 장치 및 시험법 특허 해외출원(중국)
2020.01.23	피부건강검진센터 증설 (여의도)
2020.04.01	피부과학응용소재선도기술개발/피부과학 응용연구(보건복지부)
2020.09	코스닥 상장예정 (9/9)

자료: 유진투자증권

도표 119 사업별 매출 비중(2019 년 기준)

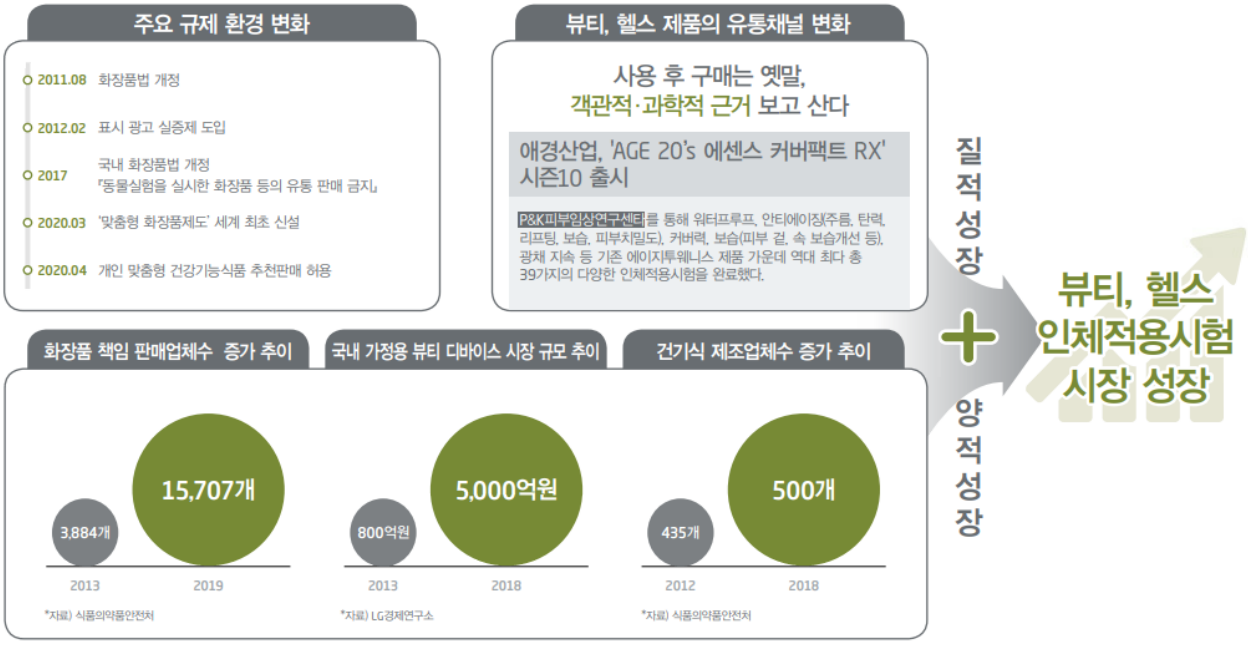


자료: 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

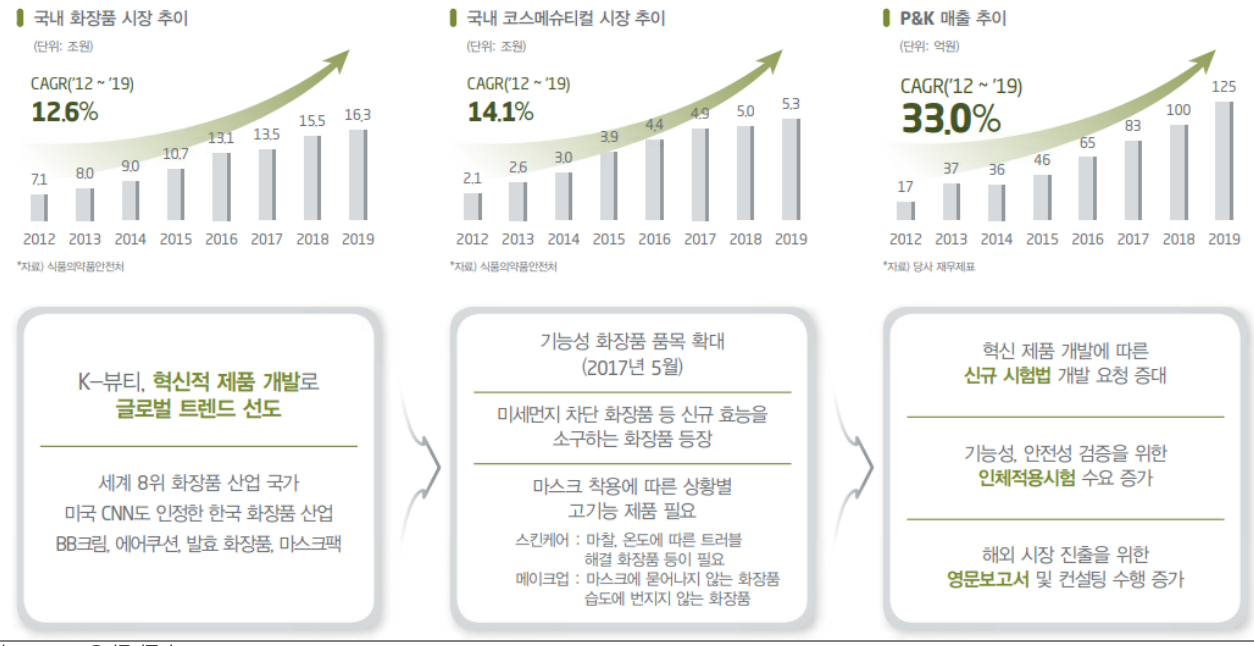
1) 뷰티, 헬스 제품의 인체적용시험시장 성장과 함께 실적 성장 지속 전망

도표 120 규제 변화, 유통 채널 변화 등으로 인체적용시험은 선택이 아닌 필수



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 121 국내 화장품 시장 및 코스메슈티컬 시장의 성장과 함께 동사의 높은 실적 성장 달성



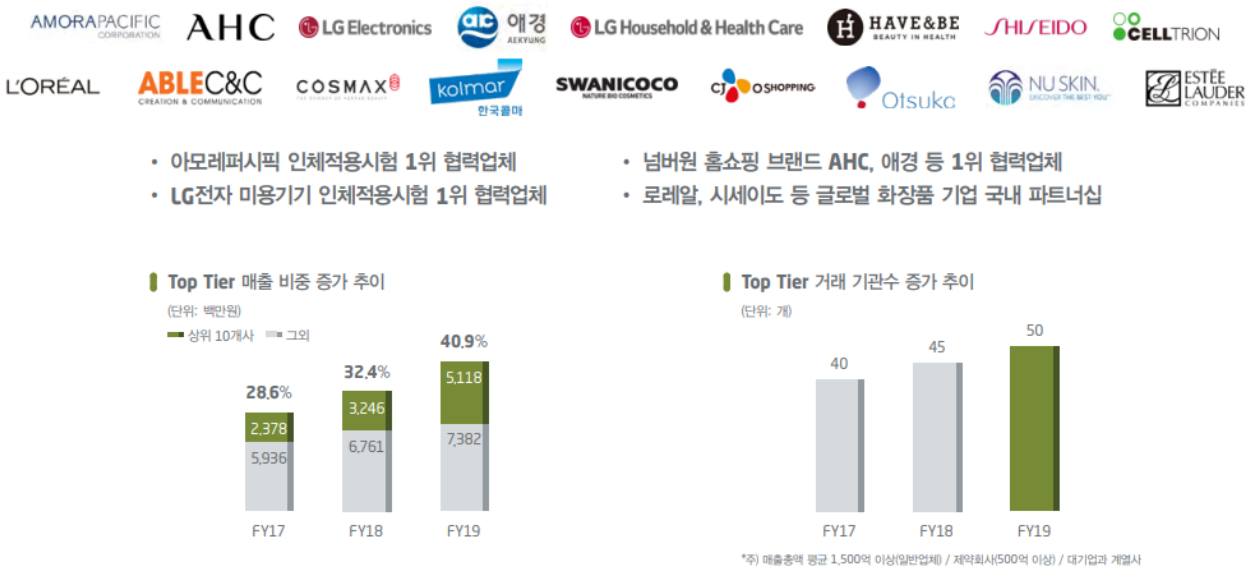
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 122 혁신적 기술개발에 의한 수요 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

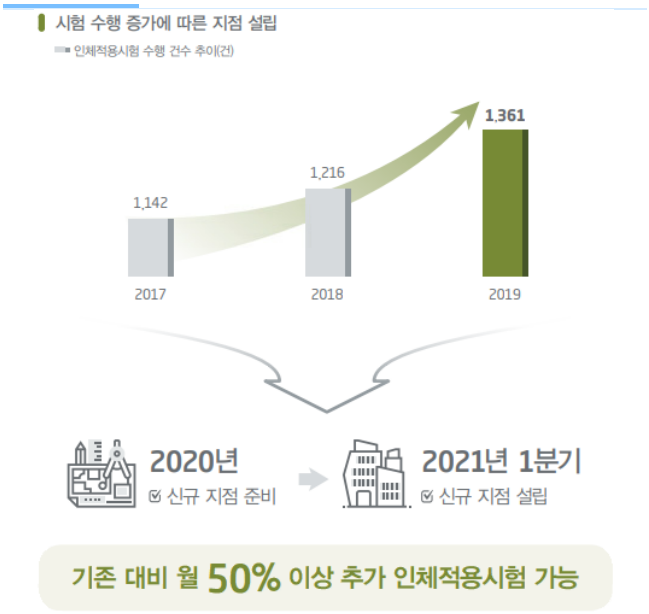
도표 123 국내외 Top Tier 고객사 확보 – Top Tier 매출 비중의 증가도 긍정적



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 중장기 성장동력 확보도 긍정적

도표 124 신규 지점을 통한 매출 증대 전망



자료: 유진투자증권

도표 125 코로나19 이후 헬스, 뷰티, 바이오 등 적극 대응



자료: 유진투자증권

도표 126 중국은 2021 년 화장품법 개정 예정



자료: 유진투자증권

도표 127 중국 시장 진출 전략



자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

비비씨(318410.KQ, 신규상장 예정)

국내 칫솔모 시장의 1 위 업체로 안정적 성장 전망

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

상장 예정

상장예정일 **2020.09.21**

Key Data	(기준일: 2020.09.04)
공모가(원)	30,700
시가총액(십억원)	164.6
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	2.1
-공모후	2.7
공모후 주식수	5,362,110
유통가능주식수	2,454,428
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 2 년, 6 개월
우리 사주	상장 후 1 년
벤처 금융	상장 후 1 개월
상장주선인	상장 후 3 개월
주관증권사	미래에셋대우
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	37.6
벤처 금융	32.8
우리 사주	2.4
기타 주주	4.2
공모 주주	22.4
상장주선인	0.7

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E
매출액(십억원)	26.6	31.1	42.5
영업이익(십억원)	1.3	7.6	12.6
세전계속사업손익(십억원)	-5.4	6.4	11.5
당기순이익(십억원)	-5.8	5.0	10.2
EPS(원)	-	-	1,910
PER(배)	-	-	14.2 ~16.1

■ **공모가는 2020 년 기준 PER 16.1 배로 주요 고객 및 동종업체 대비 할인 거래 중**

공모가(30,700 원)는 2020 년 예상실적 기준 PER 16.1 배로 **국내외 동종 및 주요고객(LG 생활건강, 애경산업, P&G, Colgate, Kimberly Clark)**의 **평균 PER 26.1 배 대비 할인된 수준임**

공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(977.5:1)을 보이면서 공모가 밴드(27,100 ~ 30,700 원) 상단에 형성되었음. 일반청약은 9 월 9 일부터 2 일간 예정되어 있음.

■ **고분자 방사, 가공 기술을 기반으로 한 칫솔모 시장의 국내 1 위 업체**

2008 년 6 월 비비씨㈜ 설립. 2011 년 자회사 케이앤케이 설립, 천진비비씨 중국법인 설립. 2013 년 기능성물질 포함한 다중구조 칫솔모 개발 및 공급 시작. 2019 년 7 월 천연추출물을 이용한 기능성 칫솔모 개발 및 공급. **9 월 21 일 코스닥 시장 상장 예정임**

고분자 방사, 가공기술을 기반으로 칫솔모 시장의 다양한 프리미엄 제품 포트폴리오 구축으로 안정적인 매출을 달성하고 있는 국내 시장점유율(M/S 70%, 2019) 1 위 업체

■ **투자포인트 두 가지**

1) 지속적인 신제품 출시로 안정적인 실적 성장 지속: 설립 이후 원천기술 기반으로 칫솔모 시장에 집중, 지속적인 신제품 출시로 시장을 선도하며 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 판단함. ① 미세모의 품질을 좌우하는 핵심 테이퍼 가공기술 및 압축방사기술 등을 기반으로 프리미엄 소재, 앵커리스 전용 소재 등 다양한 소재 개발로 시장을 선도하고 있음. ② 이를 기반으로 글로벌 고객 중심(P&G, Colgate, GSK, Unilever, LION 등)으로 20 여 개국, 186 개 기업에 수출하며 매출처 다변화에 성공함. ③ 특히 100% 지분을 보유한 자회사 케이앤케이(합성모노사 소재생산 및 앵커리스 칫솔 생산), 천진비비씨(테이퍼모 생산)등과의 시너지 효과로 높은 성장은 물론 높은 수익성을 유지함

2) 신소재 개발을 통한 차세대 성장 기반 확보도 긍정적: ① 코로나19 에 따른 시장의 급격한 수요와 함께 동사의 **정전 MB 필터(맬트블로운 부직포 필터) 기반으로 마스크 사업 진출. 올해 6 월부터 양산에 돌입**, 올해 매출액 80 억원 목표이나, 2021 년에는 200 억원까지도 가능할 것으로 예상함. ② 2018 년 국책과제 수행을 기반으로 양산체제를 구축한 필터 여재 사업에 진출함. **필터 여재 사업은 공기공조필터, 공기청정기필터, 수처리 및 산업용 액체 소재 필터 등의 다양한 부문에 사용**이 가능하며, 고객의 요청이 늘고 있음. 올해 10 월 양산을 시작, 내년에 본격적인 매출이 가능할 것으로 전망함

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 128 공모 개요 및 일정

희망 공모가	30,700 원	액면가	500 원
공모금액	368 억원	기관수요예측경쟁률	977.5 :1 (의무보유확약 3.9%)
공모주식수	1,200,000 주	공모청약일	2020.09.09 ~ 10
상장 후 주식수	5,362,110 주	상장예정일	2020.09.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 129 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,015,340	37.6
벤처 금융	1,757,740	32.8
우리 사주	129,030	2.4
기타 주주	224,000	4.2
공모 주주	1,200,000	22.4
상장주선인	36,000	0.7
합계	5,362,110	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 130 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	1,709,340	31.9	상장 후 2 년
	306,000	5.7	상장 후 6 개월
우리 사주	129,030	2.4	상장 후 1 년
벤처 금융	727,312	13.6	상장 후 1 개월
상장주선인	36,000	0.7	상장 후 3 개월
합계	2,907,682	54.2	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 131 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처 금융	1,030,428	19.2
기타 주주	224,000	4.2
공모 주주	1,200,000	22.4
합계	2,454,428	45.8

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 132 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후 주주명부		유통가능		유통불가능		매각제한 기간	매각제한 사유
		주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주 등	강기태	991,000	18.48%	-	-	991,000	18.48%	2년	(주1)
	강연복	718,340	13.40%	-	-	718,340	13.40%	2년	(주1)
	강태진	80,000	1.49%	-	-	80,000	1.49%	6개월	(주2)
	강문순	80,000	1.49%	-	-	80,000	1.49%	6개월	(주2)
	강진아	62,000	1.16%	-	-	62,000	1.16%	6개월	(주2)
	박미희	22,000	0.41%	-	-	22,000	0.41%	6개월	(주2)
	황한석	60,000	1.12%	-	-	60,000	1.12%	6개월	(주2)
1년 이내 최대주주등 지분취득	김옥란	2,000	0.04%	-	-	2,000	0.04%	6개월	(주3)
우리사주조합	우리사주조합	129,030	2.41%	-	-	129,030	2.41%	(주4)	(주4)
벤처금융	미래창조네오플럭스투자조합	347,820	6.49%	243,474	4.54%	104,346	1.95%	1개월	(주5)
	네오플럭스 Market-Frontier 세컨더리펀드	95,234	1.78%	-	-	95,234	1.78%	1개월	(주6)
	한국투자미래성장 벤처펀드 제22호	260,880	4.87%	182,616	3.41%	78,264	1.46%	1개월	(주5)
	한국투자 Future Growth 투자조합	67,460	1.26%	47,222	0.88%	20,238	0.38%	1개월	(주5)
	미래창조 KB 창업지원 투자조합	173,920	3.24%	121,744	2.27%	52,176	0.97%	1개월	(주5)
	KB12-1 벤처조합	173,920	3.24%	121,744	2.27%	52,176	0.97%	1개월	(주5)
	경남-지앤텍 창조경제 혁신펀드	238,093	4.44%	100,002	1.86%	95,233	1.78%	1개월	(주6)
						42,858	1.47%	1개월	(주5)
	지앤텍명장세컨더리투자조합	142,840	2.66%	99,988	0	42,852	0.80%	1개월	(주5)
	스톤브릿지이노베이션쿼터 투자조합	142,860	2.66%	100,002	0	42,858	0.80%	1개월	(주5)
	2019KIF 스톤브릿지 혁신기술성장 TCB	95,233	1.78%	-	-	95,233	1.78%	1개월	(주6)
	한국투자 Future Value 투자조합	19,480	0.36%	13,636	0	5,844	0.11%	1개월	(주5)
기타주주	기타주주	224,000	4.21%	224,000	0	-	-	-	-
상장주선인	상장주선인 의무인수분	36,000	0.67%	-	-	36,000	0.67%	3개월	(주7)
공모주주	공모주주(신주모집)	946,000	17.64%	946,000	0	-	-	-	-
	공모주주(구주매출)	254,000	4.74%	254,000	0	-	-	-	-
-	합계	5,362,110	100.00%	2,454,428	45.77%	2,907,682	54.23%	-	-

(주1) 강기태 및 강연복은 당사의 최대주주 및 특수관계인으로서 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 6개월간 매각이 제한되어야 하나, 상장 후 경영권 안정 및 투자자보호를 위하여 추가로 자발적으로 6개월간 의무보유예탁을 이행하여, 상장일로부터 2년간 매각이 제한됩니다.
(주2) 최대주주 및 그 특수관계인 보유 주식은 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 6개월간 매각이 제한됩니다.
(주3) 김옥란의 경우 상장예비심사 청구일로부터 1년 이내에 최대주주등의 주식을 인수하여 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 6개월간 매각이 제한됩니다.
(주4) 증권신고서 제출일 현재 우리사주조합은 129,030주를 보유하고 있습니다. 2018년 10월 17일 및 2020년 4월 우리사주매수선택권이 행사되어 신규로 발행된 주식 129,030주(2019년 10월 17일 행사 122,090주, 2020년 04월 03일 6,940주)는 해당 주식이 발행된 날로부터 1년간 매각이 제한됩니다.
(주5) 코스닥시장 상장규정 상 의무보유대상 주식은 아니나, 상장 후 경영권 안정 및 투자자보호를 위하여 자발적으로 상장 후 1개월 간 보호예수를 이행할 예정이며, 증권신고서 제출일 현재 이에 대한 확약서를 제출한 상태입니다. 본 보호예수는 증권신고서 효력발생일 이전까지 완료될 예정입니다.
(주6) 상장예비심사 청구일로부터 2년 이내의 기간에 투자한 벤처금융 지분으로 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 1개월 간 매각이 제한됩니다.
(주7) 상장주선인인 미래에셋대우는 코스닥시장 상장규정에 의거 상장을 위해 모집/매출하는 주식의 100분의 3에 해당하는 수량(취득금액이 10억원을 초과 시 10억원에 해당하는 수량)을 모집, 매출하는 것과 같은 가격으로 취득하여 상장일로부터 3개월 간 매각이 제한됩니다.
(주8) 의무보유예탁에 해당되는 기간별 매각제한 주식수와 지분율은 각각 1개월(727,312주, 13.56%), 3개월(36,000주, 0.67%), 6개월(306,000주, 5.71%), 2년(1,709,340주, 31.88%), 기타(우리사주조합 보유물량 129,030주, 발행일로부터 1년간, (주4) 참조)입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

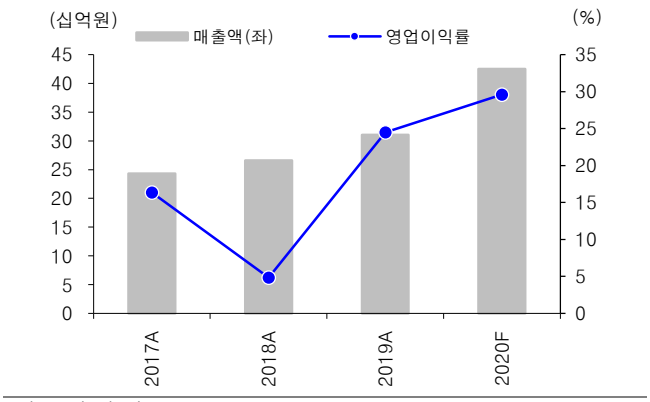
II. 실적 추이 및 전망

도표 133 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**24.3**	**26.6**	**31.1**	**42.5**
증가율(yoy,%)		*9.5*	*16.8*	*36.8*
제품별 매출액				
프리미엄모	9.8	11.7	13.8	17.1
일반모	6.6	8.3	9.1	11.2
앵커리스모	1.8	2.3	3.1	4.5
기타(마스크 등)	6.1	4.3	5.1	9.7
매출 비중(%)				
프리미엄모	40.3	44.0	44.4	40.4
일반모	27.2	31.2	29.3	26.3
앵커리스모	7.4	8.6	10.0	10.6
기타(마스크 등)	25.1	16.2	16.3	22.7
수익				
매출원가	17.4	19.5	18.6	24.6
매출총이익	6.9	7.1	12.5	17.8
판매관리비	2.9	5.8	4.9	5.3
영업이익	**4.0**	**1.3**	**7.6**	**12.6**
세전이익	**3.4**	**-5.4**	**6.4**	**11.5**
당기순이익	**2.7**	**-5.8**	**5.0**	**10.2**
지배주주 당기순이익	**2.7**	**-5.8**	**5.0**	**10.2**
이익률(%)				
매출원가율	71.6	73.3	59.9	58.0
매출총이익률	28.4	26.7	40.1	42.0
판매관리비율	12.1	21.9	15.6	12.4
영업이익률	**16.3**	**4.8**	**24.5**	**29.6**
세전이익률	**14.1**	**-20.1**	**20.4**	**27.2**
순이익률	**11.0**	**-22.0**	**16.1**	**24.1**
지배주주 순이익률	**11.0**	**-22.0**	**16.1**	**24.1**

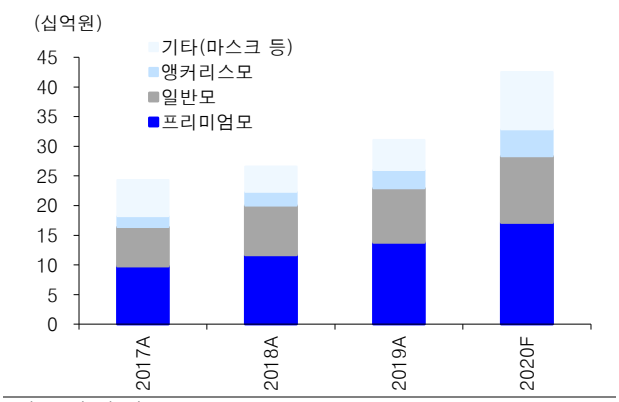
자료: 비비씨, 유진투자증권

도표 134 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 135 프리미엄 브랜드 및 마스크 사업 확대 전망



자료: 유진투자증권

III. Peer Valuation

도표 136 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

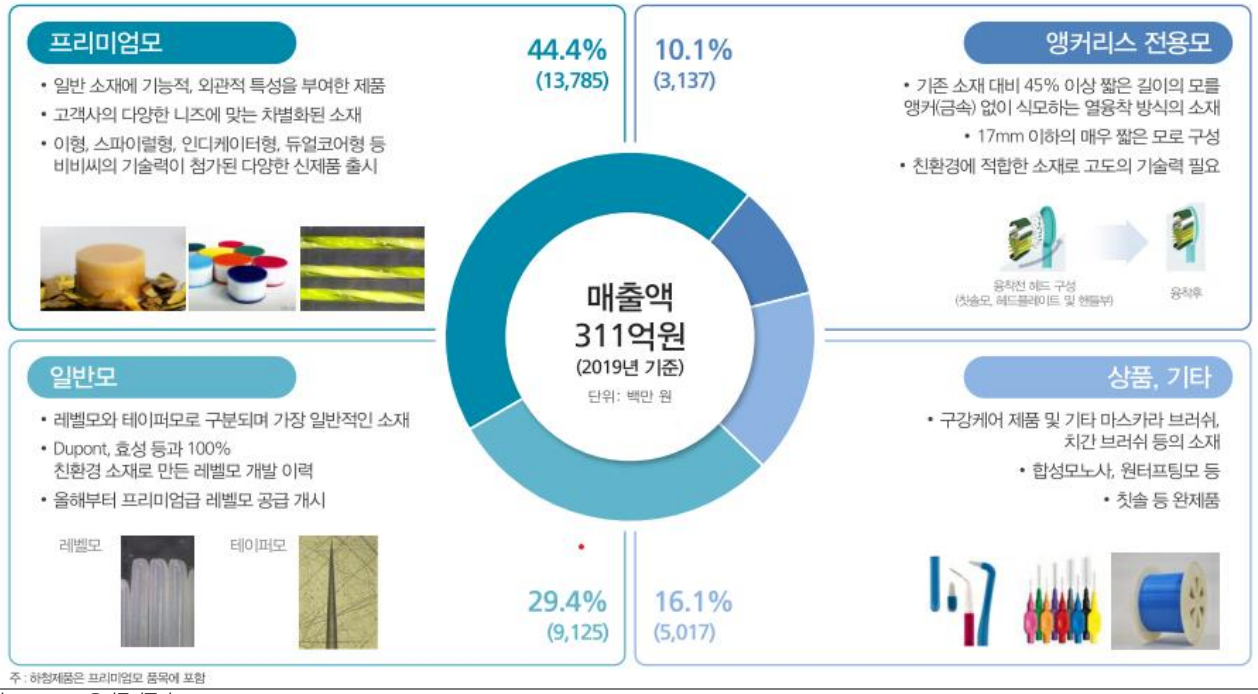
	비비씨 A318410	평균	LG생활건강 051900 KS	애경산업 018250 KS	Procter & Gamble PG US	Colgate Palmolive CL US	Kimberly Clark KMB US
국가	한국		한국	한국	미국	미국	미국
주가	**30,700**		**1,453,000**	**21,600**	**138**	**77**	**152**
통화	KRW		KRW	KRW	USD	USD	USD
시가총액(십억원,십억달러)	**164.6**		**22,693.2**	**570.5**	**343,468.2**	**66,199.9**	**51,917.6**
PER(배)							
FY18A		20.4	27.0	19.7	18.7	20.1	16.5
FY19A		23.0	27.2	18.0	25.7	24.3	20.0
FY20F	16.1	26.1	29.4	29.5	25.6	26.0	19.8
FY21F	10.2	22.3	25.8	17.6	23.9	24.6	19.3
PBR(배)							
FY18A		4.2	4.6	4.0	3.8	-	-
FY19A		4.2	4.5	2.2	5.9	-	-
FY20F		46.3	5.2	1.7	7.4	2.9	214.4
FY21F		28.8	4.5	1.6	7.2	3.6	126.9
매출액(십억원,십억달러)							
FY18A	20.7		6,747.5	699.6	66,832.0	15,544.0	18,486.0
FY19A	31.1		7,685.4	701.3	67,684.0	15,693.0	18,450.0
FY20F	42.5		7,614.5	593.2	72,804.1	15,981.8	18,758.6
FY21F	66.0		8,409.9	652.6	75,398.0	16,420.6	18,938.9
영업이익(십억원,십억달러)							
FY18A	0.9		1,039.2	79.2	13,363.0	3,694.0	2,229.0
FY19A	7.6		1,176.4	60.6	5,487.0	3,554.0	2,991.0
FY20F	12.6		1,188.4	27.9	17,219.9	3,778.3	3,615.5
FY21F	20.0		1,323.4	42.9	18,261.0	3,966.3	3,632.2
영업이익률(%)							
FY18A	4.2	16.5	15.4	11.3	20.0	23.8	12.1
FY19A	24.5	14.2	15.3	8.6	8.1	22.6	16.2
FY20F	29.6	17.4	15.6	4.7	23.7	23.6	19.3
FY21F	30.3	18.0	15.7	6.6	24.2	24.2	19.2
순이익(십억원,십억달러)							
FY18A	2.9		682.7	60.8	9,750.0	2,400.0	1,410.0
FY19A	5.0		778.1	41.6	3,897.0	2,367.0	2,157.0
FY20F	10.2		800.1	19.2	13,972.2	2,554.1	2,631.2
FY21F	16.1		908.3	32.5	14,822.4	2,676.9	2,675.9
EV/EBITDA(배)							
FY18A		12.7	13.6	12.8	12.6	13.1	11.2
FY19A		13.5	13.0	8.4	18.5	15.2	12.6
FY20F		15.3	16.1	12.0	17.9	17.0	13.2
FY21F		13.9	14.6	8.8	17.0	16.3	13.0
ROE(%)							
FY18A		21.7	18.4	28.5	18.1	-	-
FY19A		12.7	17.8	12.9	7.4	-	-
FY20F		17.8	17.9	5.6	29.9	-	-
FY21F		19.4	17.4	9.3	31.3	-	-

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.09.04 종가 기준, 컨센서스 적용. 비비씨는 당사 추정 반영

IV. 회사 소개

고분자 방사, 가공 기술을 기반으로 한 칫솔모 시장의 국내 1 위 업체

도표 137 고분자 방사, 가공 기술 기반의 프리미엄 제품 포트폴리오 구축으로 안정적 매출 성장



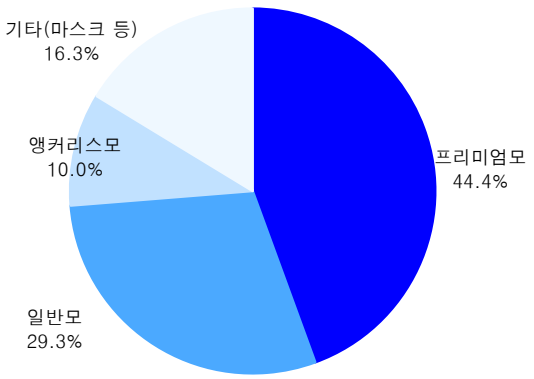
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 138 주요 연혁

연도	내용
2008.06	비비씨㈜ 설립
2011.02	자회사 케이앤케이㈜ 설립
2011.07	코어-시스 이중구조를 가지는 칫솔모 개발완료 및 공급개시
2012.07	기능성 물질을 포함하는 다중 구조의 칫솔모 개발완료 및 공급개시
2018.11	멀티팁 구조의 4 분기 칫솔모 개발 완료 및 공급개시
2018.12	Tianjin BBC 매입
2019.04	스파이럴 칫솔모 개발 완료 및 공급개시
2019.07	천연추출물을 이용한 담지형 기능성 칫솔모 개발 완료 및 공급개시
2020.02	소재부품전문기업 인증
2020.09	코스닥 상장예정(09.21)

자료: 유진투자증권

도표 139 매출 비중 (2019 년 기준)

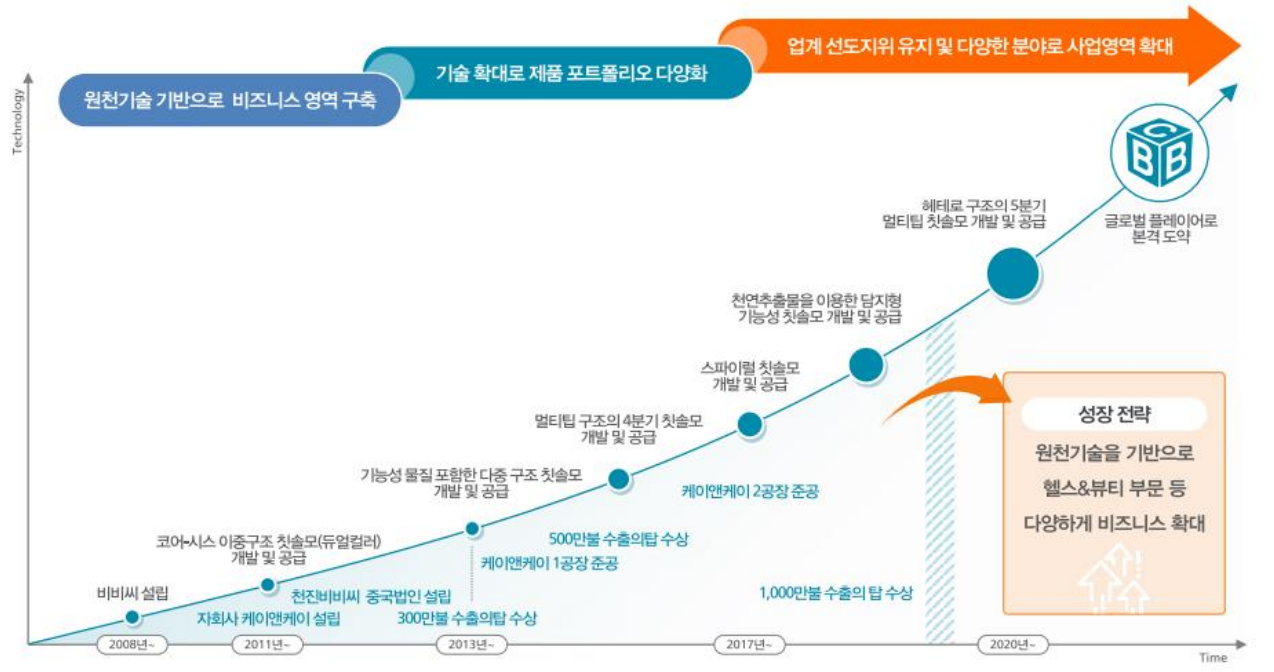


자료: 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

1) 지속적인 신제품 출시로 안정적인 실적 성장 지속

도표 140 원천기술 기반으로 지속적인 신제품을 출시하며 시장을 선도



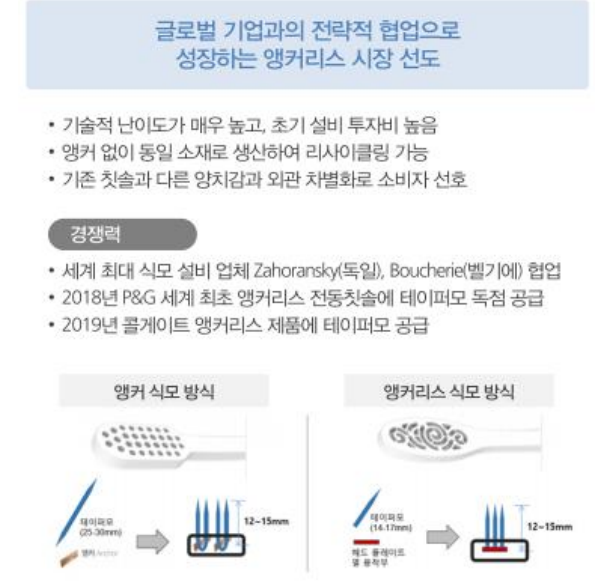
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 141 프리미엄 소재



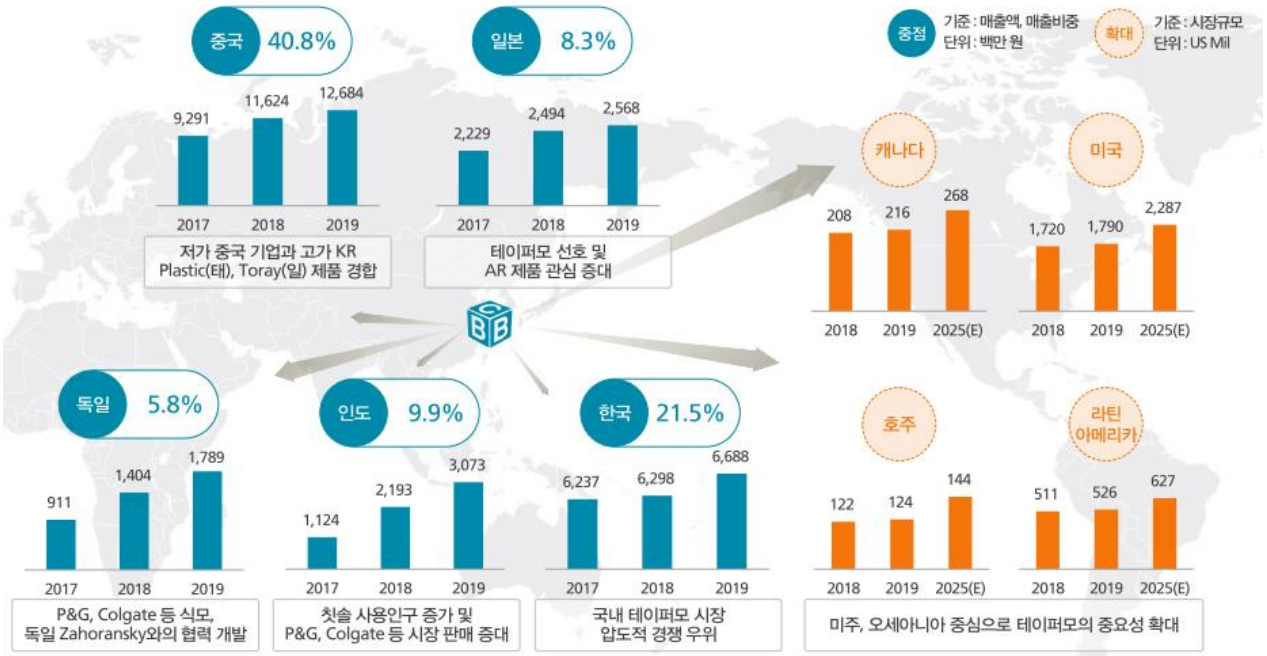
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 142 앵커리스 소재



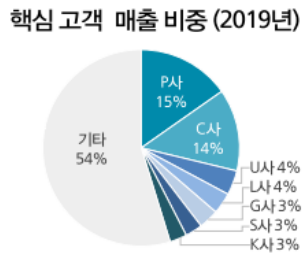
자료: IR Book, 유진투자증권

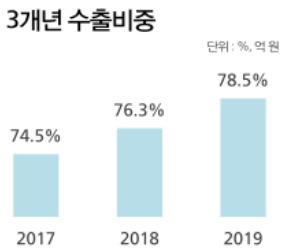
도표 143 전세계 20 여개국 수출 등 글로벌 지역 다변화로 성장성 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 144 글로벌 기업 중심으로 전세계 186 개국 기업 수출 중





고객사 분포 현황 (2019년)

지역	고객수	지역	고객수	지역	고객수
한국	75	베트남	5	독일	3
중국	58	태국	4	스위스	3
일본	10	미국	3	기타	12
인도	10	대만	3	합계	186

주: *한국 한정 천 만원 이하 매출처 생략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 145 덴탈케어 분야 글로벌 리더그룹과 아수 프로젝트 진행 등 협업관계 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 146 10년 이상 협업 시스템 구축 및 활용으로 업무 시너지 창출 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 신소재 개발을 통한 차세대 성장 기반 확보도 긍정적

도표 147 원천기술 기반으로 기존 영영 역량 확대 및 신성장동력 다변화 지속

신성장동력 비즈니스	2019	2020	2021(E)	2022(E)	2023(E)
정전 멜트블로운 필터 여재 개발	정전 필터 여재 조성물 개발	필터 여재(KF94)양산	필터 여재(HEPA, ULPA) 양산		
	• 국책과제 수행을 기반으로 양산화체제 구축				
멜트블로운 액체여과 필터 여재 개발		수처리용 필터 여재 개발	상용화		
		• 수처리용 Surface Filter Media 개발 진행 중			
천연항균 칫솔모 개발	NTF 기술 개발	NTF 양산	테이퍼모 양산		
	• 국내 최초 천연항균 칫솔모로 상용화 연구 완료 단계				
친환경 바이오플라스틱 칫솔모 개발	생분해성 수지와 상용화제의 컴파운딩 연구		공중합체 개질 연구	테스트	상용화
	• 한국화학연구원과 공동개발 진행중				
뷰티케어 소재 개발	미세모 기반의 다양한 적용 실험		공동 개발	테스트	상용화
	• 마스카라/ 아이라이너: 일본 메이저업체와 제품 공동개발 진행중으로 완제품시장 까지 진출 목표				
산업용(연마용) 소재 개발	기술 개발 완료	양산	기술협력으로 제품화 점검	제품다양화	
	• 해당 분야의 국내 선도기업 2곳과 프로젝트 진행중				
구강 진단 키트/ 칫솔 개발	의료기술 기반의 공동연구/개발		국책과제 수행 연계	테스트	비즈니스모델 수립	상용화
	• 바이오 전문 기업과 공동연구 개발 진행중				
코스메틱용 기능성 Package 개발	개별기술 개발, 융합설계	제작, 테스트	상용화		
	• 고부가의 기능성 Package 설계, 상용화 개발 단계				

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 148 코스메틱, 산업용 등 덴탈케어 기술 기반의 신소재 제품 개발로 사업 영역 확대

마스크 부문

개요

- 코로나19에 따른 시장의 급격한 수요로 기반 기술 활용한 제품 개발
- 정전 멜트블로운 부직포 필터(MB필터) 기반으로 차별화 시도

경쟁력

- 에어필터 여재를 적용한 다양한 Line up
  : 황사미세먼지(KF 94), 비말차단(KF-AD), 일반 덴탈마스크
- MB 필터 여재를 자체 개발, 생산하여 제품에 적용 예정
- 2020년 80억원 매출 예상(6~7월 18억원 + 확정 수주(8~12월) 62억원)

필터 여재 사업부문

개요

- 저렴한 PP 레진으로 고효율, 저차압, 장기 사용이 가능한 고부가 기체/액체 필터 여재 개발
- 전염성바이러스 확산으로 기체 필터 여재(HEPA, ULPA) 및 마스크용 여재 개발
- 수처리 및 산업용 액체 필터 여재 개발

경쟁력

- 기존 압출방사기술을 응용하여 조기 상용화 기대
- 2018년 국책과제 수행 기반으로 양산체제 구축
- 마스크, 공기청정기, 에어필터(HEPA, ULPA), 액체필터에 적용

세계 부직포 필터 미디어 시장

단위 : 백 만 달러

Product	2015	2016	2017	2023(E)	CAGR % (2017~2023)
Surface Filter	2,631.2	2,799.3	2,979.5	4,507.1	7.14%
Depth Filter	1,618.0	1,715.7	1,820.1	2,699.7	6.79%
Total	4,249.1	4,515.0	4,799.6	7,206.8	7.01%

출처: Market Research Future, Global nonwoven filter media market research report--Forecast to 2023

적용 예상 제품군



공기공조필터, 공기청정기 필터, 수처리/산업용 액체 필터소재 등

자료: IR Book, 유진투자증권

코스닥벤처

핌스(347770.KQ, 신규상장 예정)

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

중국 중소형 OLED 투자 확대 수혜 지속 전망

상장 예정

상장예정일 **2020.09.18**

Key Data	(기준일: 2020.09.04)
공모희망가(원)	19,000
시가총액(십억원)	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

Fi-ncial 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

■ **2020 년 기준 PER 13.8 배로 국내 동종업체 대비 36.9% 할인된 수준**

공모가 19,000 원은 2020 년 예상실적 기준 PER 13.8 배로 **국내 동종업체**의 **평균 PER(2019 년 기준) 21.9 배 대비 36.9% 할인된 수준임**

공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(1,210.3:1)을 보이면서 공모가 밴드(밴드: 15,000 ~ 19,000 원) 상단에 형성되었음. 일반청약은 9 월 9 일부터 2 일간 예정되어 있음.

■ **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

■ **투자포인트 두 가지**

1) 후발주자이지만 시장점유율 확대하며 고성장 전망: 2016 년 설립 이후 OMM 시장 에후발주자로 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 디스플레이 업체의 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

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 149 공모 개요 및 일정

공모가	19,000 원	액면가	500 원
공모금액	380 억원	기관수요예측경쟁률	1,210.28 :1 (의무보유확약 4.39%)
공모주식수	2,000,000 주	공모청약일	2020.09.09 ~ 10
상장 후 주식수	7,272,312 주	상장예정일	2020.09.18

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 150 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 151 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 152 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 153 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	분류	주주명	현재		공모주식수	공모 후		매각제한기간	비고
			주식수	지분율		주식수	지분율		
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 사모증권투자신탁제 1 호	114,723	1.97%		114,723	1.58%	6개월	주4)
		DB 메자닌플러스코스닥벤처 전문투자형사모증권투자신탁제 2 호	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%		
유통가능 주식수	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

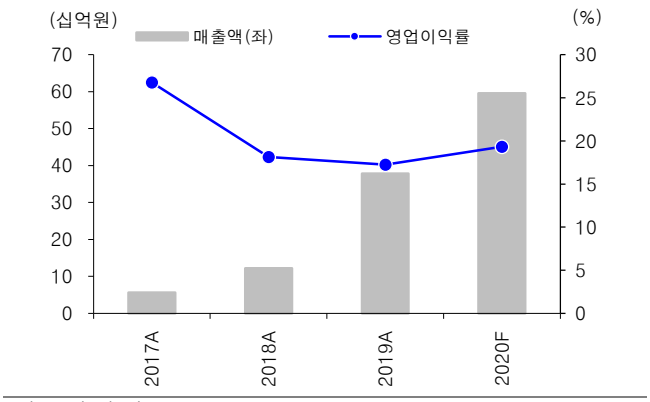
II. 실적 추이 및 전망

도표 154 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**

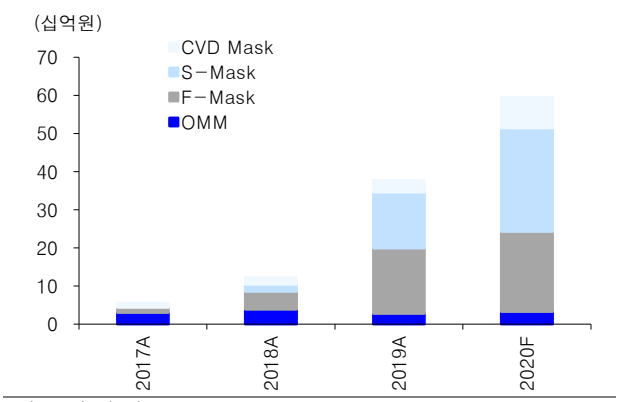
자료: 핌스, 유진투자증권

도표 155 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 156 F-Mask, S-Mask 매출이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

III. Peer Valuation

도표 157 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

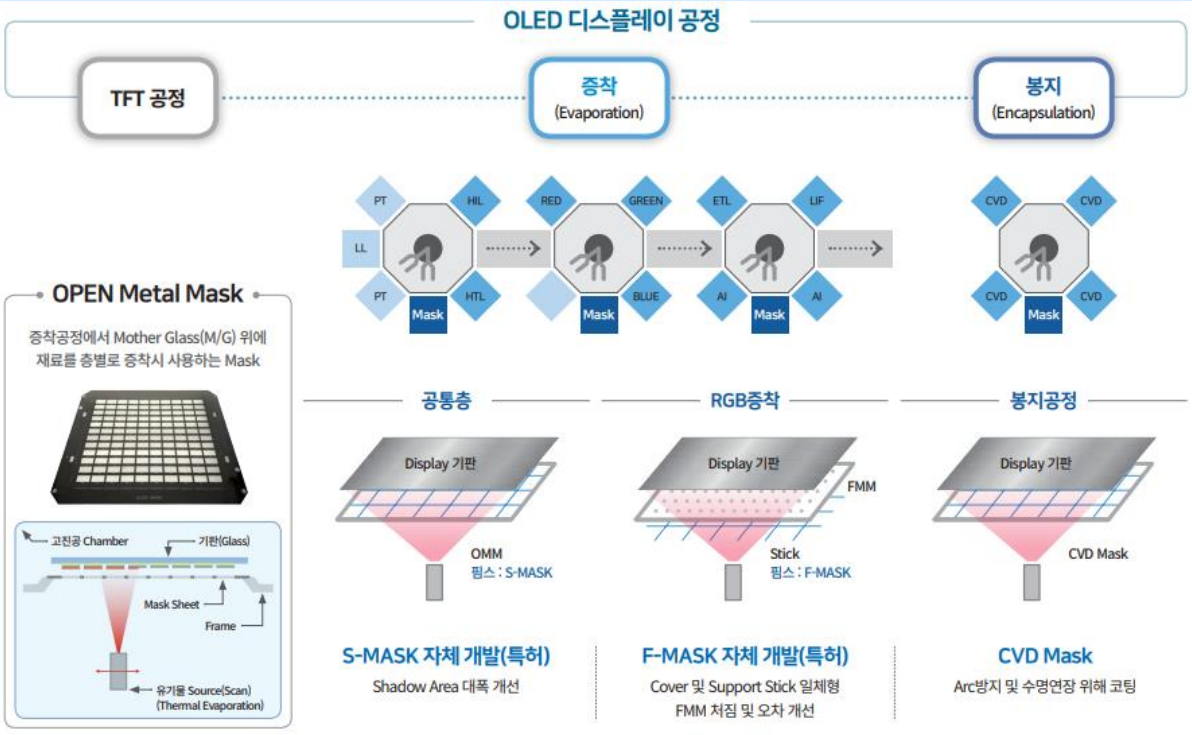
	평균	덕산테코피아 A317330	디바이스이엔지 A187870	아이씨디 A040910	에스엔유 A080000	주성엔지니어링 A036930	램테크놀러지 A171010
주가		**16,100**	**25,400**	**15,600**	**3,595**	**7,050**	**7,200**
시가총액(십억원,십억달러)		**295.9**	**178.7**	**280.0**	**123.4**	**340.2**	**83.6**
PER(배)							
FY18A	9.6	-	3.9	3.8	9.6	7.1	23.6
FY19A	21.9	28.5	17.9	29.8	12.1	15.2	28.1
FY20F	**92.6**	**19.6**	**5.2**	**5.3**	**-**	**340.2**	**-**
FY21F	**9.8**	**13.1**	**4.8**	**5.1**	**-**	**16.2**	**-**
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	**1.5**	**1.8**	**-**	**1.4**	**-**	**1.4**	**-**
FY21F	**1.4**	**1.6**	**-**	**1.1**	**-**	**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	18.8	9.2	-	3.2	-	43.9	-
FY21F	7.6	6.4	-	2.9	-	13.4	-
ROE(%)							
FY18A	22.8	36.1	25.4	22.5	-	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 158 OLED 디스플레이 공정에서 사용되는 마스크 제품 개발, 제조, 판매



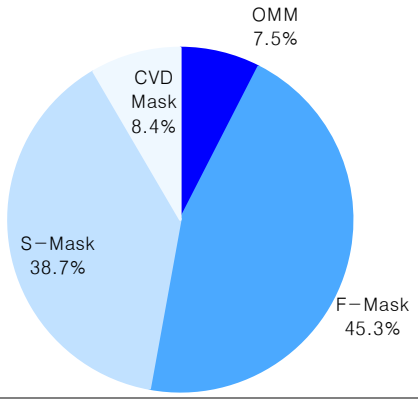
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 159 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 160 매출 비중 (2019 년 기준)

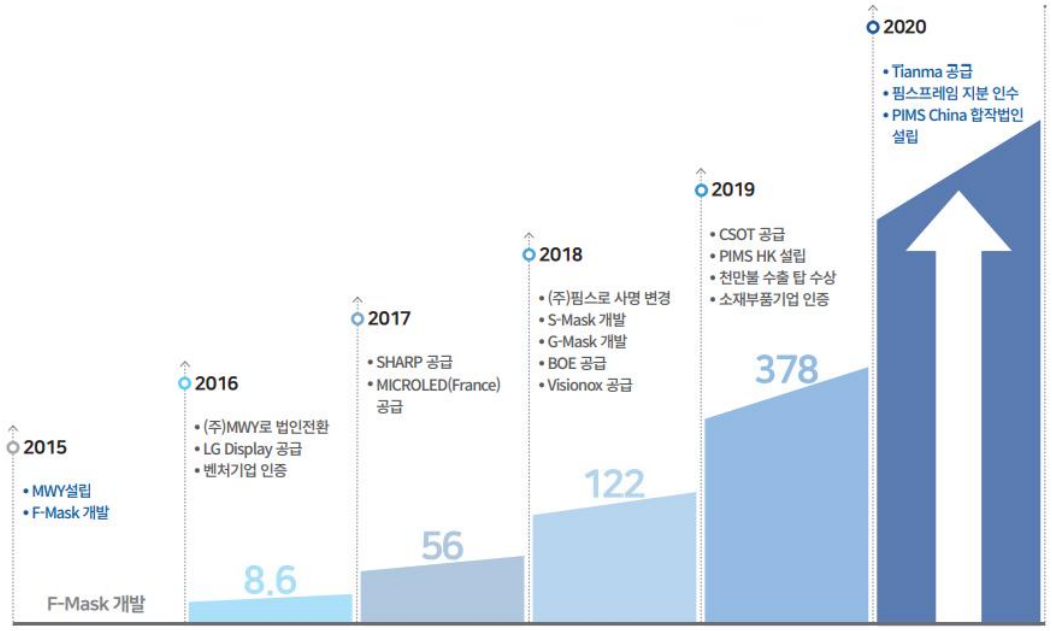


자료: 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

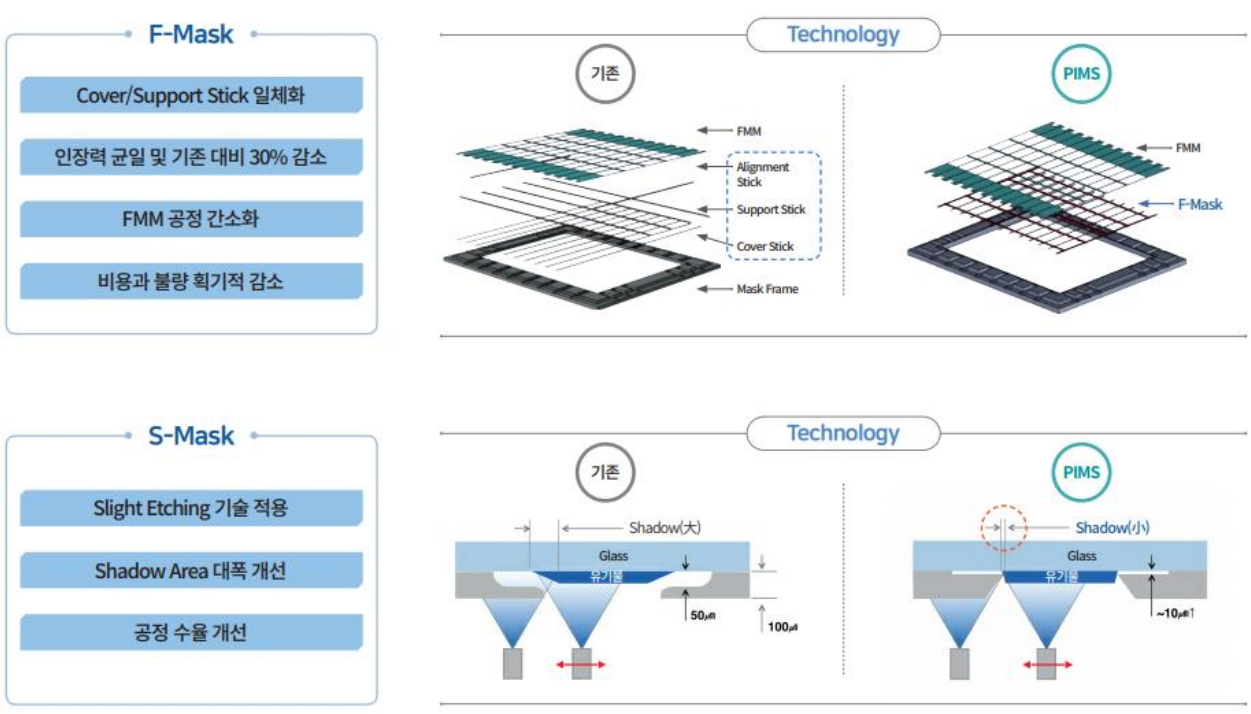
1) 후발주자이지만 시장점유율 확대하며 고성장 전망

도표 161 2016년 사업 진출하였지만, 고객 확대 및 제품 다변화로 높은 실적 성장세 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 162 동사가 자체특허를 보유하고 있어 실적 성장을 견인하고 있는 F-Mask, S-Mask의 기술 및 특징



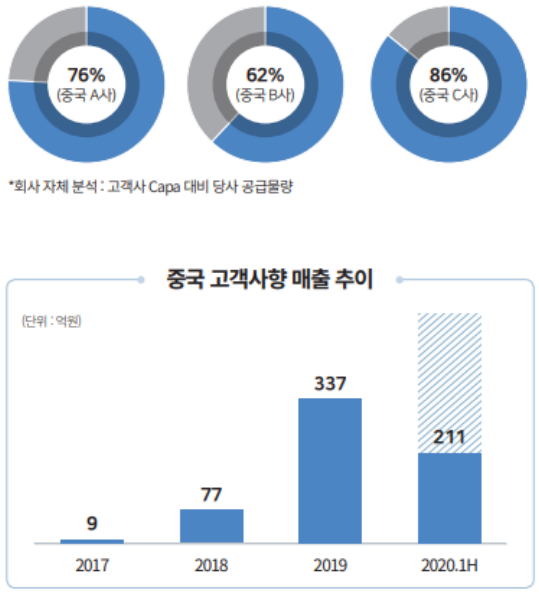
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163 후발업체이지만, 제품 기술력을 바탕으로 글로벌 OLED 패널 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 164 중국 주력 고객사내 시장점유율



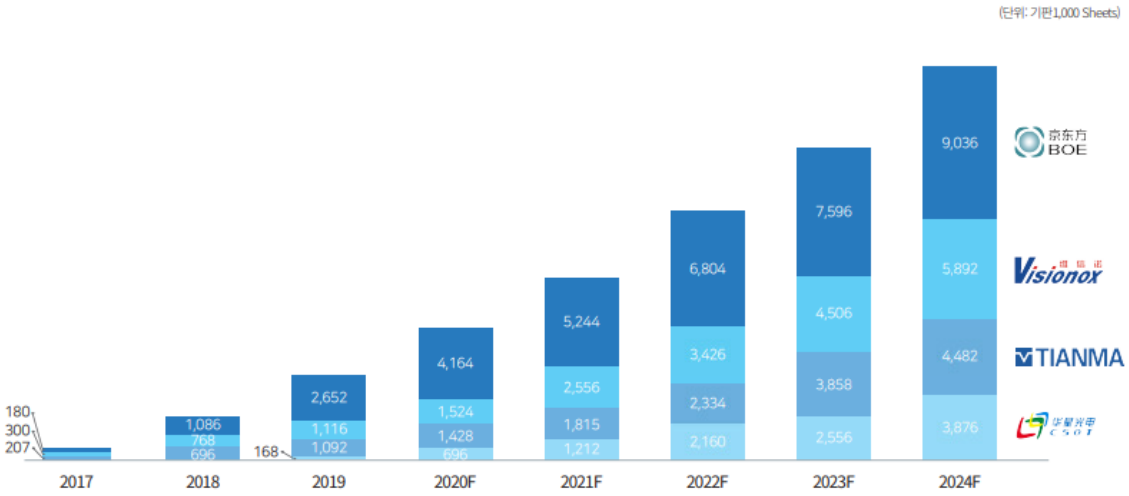
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 165 중국 OLED 고객사와 동반 성장



자료: 유진투자증권

도표 166 중국 주요 업체별 중소형 OLED 연간 Capa 증설 계획



자료: IHS, 유진투자증권

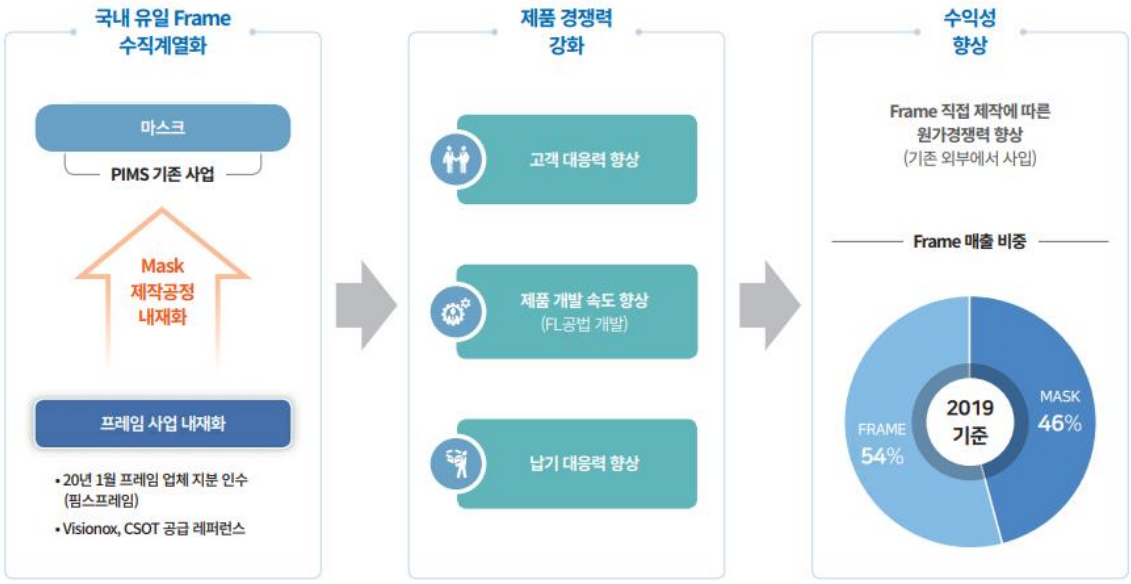
도표 167 제품경쟁력을 기반으로 국내외 고객사 확대 및 수요 증가 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

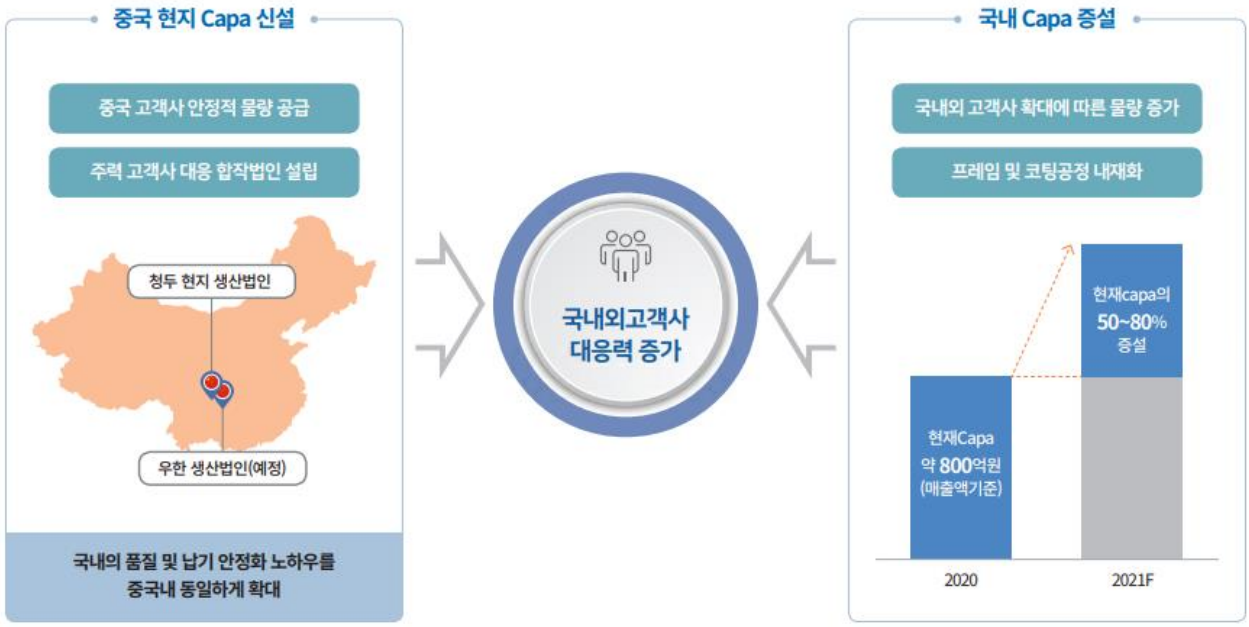
2) 마스크 공정을 수직계열화로 프레임 사업 진출도 긍정적

도표 168 마스크 전(全)공정 수직 계열화로 고객 대응력 및 수익성 향상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 169 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)