2020. 10. 06

유진투자증권

| 유진스몰캡 IPO 10 월호 |

2020 년 3 분기 시장결산 및 4 분기 전망

COVID-19 상황 불구하고, IPO 시장 회복세 전환





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



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

Summary

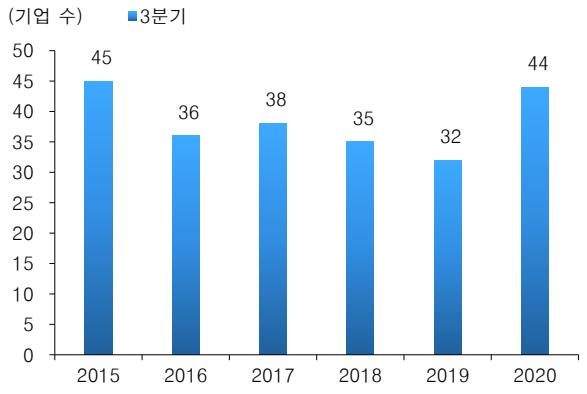
<2020 EUGENE's View>

2020 년 3 분기에 COVID-19 상황 지속에도 불구하고 IPO 시장은 회복되었다. 특히 COVID-19 의 위험성이 대두되면서 기업설명회나 1:1 미팅 등이 어려워졌음에도 불구하고, 온라인 IR 및 컨퍼런스콜을 통하여 활발히 진행되었다. 올해 3 분기 동안 진행된 IPO 시장을 분석하고, 관련 기업을 정리하였다

또한 COVID-19 국내 상황이 점차 안정화 되어 가고 있는 단계에 접어들고 있어서 향후 4 분기 이후의 IPO 시장을 살펴보고자 한다.

2020년 3분기 총 44개 기업 상장

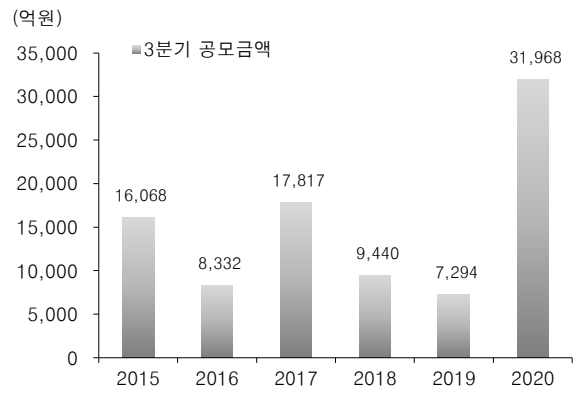
과거 5개년간 3분기 공모기업 수 추이



자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스, 스팩, 재상장, 이전상장 포함

- 2020 년 3 분기 총 44 개 기업의 상장
- COVID-19 극복하고 3 분기 상장기업 수 최근 5 개년내 최고 기록 달성
  (2016 년 3 분기 36 개, 2019 년 3 분기 32 개 기업 상장)
- 시장별로 살펴보면 유가증권 7 개 기업(SK 바이오팜, 티와이홀딩스, 리츠 5 개사), 코스닥 35 개 기업, 코넥스 2 개 기업
- 상장유형별로는 재상장 2 기업(솔브레인, 티웨이홀딩스), 이전상장 4 기업(비나텍, 이엔드디, 제놀루션, 티에스아이)과 함께 38 개 기업이 신규 상장
- 신규상장 기업 중에서 스팩기업 5 개, 리츠회사 5 개사가 포함되어 있음
- 신규상장 및 이전상장기업 중심 29 개 기업이 기관수요예측 과정을 진행

과거 5개년간 3분기 공모금액 추이



자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스, 재상장 기업 제외

- 2020 년 3 분기 IPO 시장 공모금액은 3 조 1,968 억원
- COVID-19 극복하고 3 분기 공모금액은 사상 최고 기록 달성
- 최고 공모금액을 달성한 이유는 SK 바이오팜(9,593 억원), 제이알글로벌리츠(4,850 억원), 카카오게임즈(3,840 억원) 등의 대어가 상장했기 때문
- 이외에도 리츠 회사들이 본격적인 상장이 시작된 것도 영향을 주었다는 판단

2020년 3분기 상장기업 현황

2020년 3분기(7~9월) 상장 44개 기업(코스피 7개, 코스닥 35개, 코넥스 2개)

상장월	기업명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
9월	원방테크	053080	2020-09-24	신규상장	코스닥	2,332	1,855	일반 목적용 기계 제조업
	비나텍	126340	2020-09-23	이전상장	코스닥	1,608	2,416	일차전지 및 축전지 제조업
	엔에이치스팩17호	359090	2020-09-23	신규상장	코스닥	140	140	금융 지원 서비스업
	박셀바이오	323990	2020-09-22	신규상장	코스닥	2,257	2,039	자연과학 및 공학 연구개발업
	티와이홀딩스	**363280**	**2020-09-22**	**재상장**	**유가증권**	**-**	**9,169**	**기타 금융업**
	비비씨	318410	2020-09-21	신규상장	코스닥	1,645	1,128	그외 기타 제품 제조업
	핌스	347770	2020-09-18	신규상장	코스닥	1,380	1,162	전자부품 제조업
	교보10호스팩	355150	2020-09-18	신규상장	코스닥	106	107	기타 금융업
	압타머사이언스	291650	2020-09-16	신규상장	코스닥	2,117	1,930	자연과학 및 공학 연구개발업
	이오플로우	294090	2020-09-14	신규상장	코스닥	2,072	2,443	의료용 기기 제조업
	카카오게임즈	**293490**	**2020-09-10**	**신규상장**	**코스닥**	**17,569**	**41,141**	**소프트웨어 개발 및 공급업**
	피엔케이피부임상연구센타	347740	2020-09-09	신규상장	코스닥	1,373	1,636	그외 기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
8월	**코람코에너지리츠**	**357120**	**2020-08-31**	**신규상장**	**유가증권**	**3,481**	**3,297**	**부동산 임대 및 공급업**
	미래에셋대우스팩 5호	353490	2020-08-28	신규상장	코스닥	101	115	금융 지원 서비스업
	아이디피	332370	2020-08-24	신규상장	코스닥	650	581	컴퓨터 및 주변장치 제조업
	셀레믹스	331920	2020-08-21	신규상장	코스닥	1,561	1,792	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업
	데이드림엔터	348840	2020-08-18	신규상장	코넥스		173	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작 및 배급업
	미투젠	**950190**	**2020-08-18**	**신규상장**	**코스닥**	**3,480**	**3,628**	**소프트웨어 개발 및 공급업**
	브랜드엑스코퍼레이션	337930	2020-08-13	신규상장	코스닥	2,478	2,354	기타 정보 서비스업
	영림원소프트랩	060850	2020-08-12	신규상장	코스닥	935	1,171	소프트웨어 개발 및 공급업
	한국파마	032300	2020-08-10	신규상장	코스닥	982	2,547	의약품 제조업
	제이알글로벌리츠	**348950**	**2020-08-07**	**신규상장**	**유가증권**	**8,280**	**8,263**	**부동산 임대 및 공급업**
	이루다	164060	2020-08-06	신규상장	코스닥	636	1,048	의료용 기기 제조업
	솔브레인	**357780**	**2020-08-06**	**재상장**	**코스닥**		**16,856**	**기타 화학제품 제조업**
	이지스레지던스리츠	350520	2020-08-05	신규상장	유가증권	1,030	969	부동산 임대 및 공급업
	미래에셋맵스리츠	357250	2020-08-05	신규상장	유가증권	1,005	957	부동산 임대 및 공급업
7월	**와이팜**	**332570**	**2020-07-31**	**신규상장**	**코스닥**	**4,086**	**5,683**	**전자부품 제조업**
	이엔드디	101360	2020-07-30	이전상장	코스닥	1,347	2,276	기타 화학제품 제조업
	엠투아이	347890	2020-07-29	신규상장	코스닥	1,310	1,205	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타 정밀기기 제조업; 광학기기 제외
	에이치엠씨제4호스팩	353070	2020-07-29	신규상장	코스닥	86	86	금융 지원 서비스업
	더네이쳐홀딩스	298540	2020-07-27	신규상장	코스닥	3,304	2,686	섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소매업
	제놀루션	225220	2020-07-24	이전상장	코스닥	569	1,660	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업
	솔트룩스	304100	2020-07-23	신규상장	코스닥	1,258	1,611	소프트웨어 개발 및 공급업
	하나금융16호스팩	343510	2020-07-23	신규상장	코스닥	80	82	금융 지원 서비스업
	바이오인프라생명과학	266470	2020-07-22	신규상장	코넥스		395	자연과학 및 공학 연구개발업
	티에스아이	277880	2020-07-22	이전상장	코스닥	927	1,307	특수 목적용 기계 제조업
	에이프로	262260	2020-07-16	신규상장	코스닥	1,371	2,756	기타 전기장비 제조업
	이지스밸류리츠	334890	2020-07-16	신규상장	유가증권	1,200	1,097	부동산 임대 및 공급업
	IBKS제13호스팩	351340	2020-07-15	신규상장	코스닥	103	106	금융 지원 서비스업
	소마젠(Reg.S)	950200	2020-07-13	신규상장	코스닥	1,855	2,688	그외 기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
	신도기연	290520	2020-07-06	신규상장	코스닥	1,290	1,814	특수 목적용 기계 제조업
	위더스제약	330350	2020-07-03	신규상장	코스닥	1,398	1,939	의약품 제조업
	SK바이오팜	**326030**	**2020-07-02**	**신규상장**	**유가증권**	**38,373**	**122,560**	**자연과학 및 공학 연구개발업**

자료: KRX, 유진투자증권

주: 스팩, 코넥스, 재상장, 이전상장 포함, 2020.10.04 기준

2020년 3분기(7~9월) 주요 상장기업 개요 (스팩, 재상장 제외)

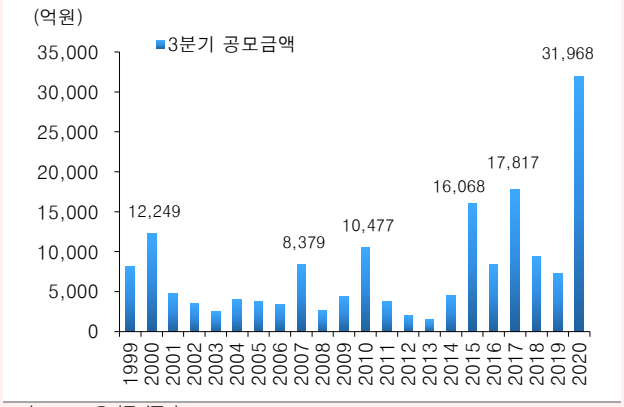
상장월	기업명	신규상장일	공모가(원)	시초가(원)	시초/공모 (%)	주간사	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
9월	원방테크	2020-09-24	2,332	75,400	-9.9%	미래에셋대우	406.8	348.8
	비나텍	2020-09-23	1,608	54,300	33.3%	대신증권	1098.1	1,386.9
	박셀바이오	2020-09-22	2,257	2,000	-10.0%	하나금융투자	94.2	96.4
	압타머사이언스	2020-09-16	2,117	33,000	15.4%	키움증권	830.3	1,251.3
	비비씨	2020-09-21	1,645	30,000	-9.9%	미래에셋대우	977.5	464.2
	핌스	2020-09-18	1,380	25,000	10.5%	DB금융투자	1210.3	1,161.8
	이오플로우	2020-09-14	2,072	30,700	14.5%	하나금융투자	150.9	686.7
	카카오게임즈	**2020-09-10**	**17,569**	**19,000**	**100.0%**	한국투자증권,삼성증권,KB증권	**1478.5**	**1,524.8**
	피엔케이피부임상연구센타	2020-09-09	1,373	2,000	53.0%	미래에셋대우	1372.5	1,727.1
8월	코람코에너지리츠	2020-08-31	3,481	9,800	-4.0%	NH투자증권,대신증권,신영증권, 이베스트투자증권,한국투자증권	-	1.5
	아이디피	2020-08-24	650	20,000	34.7%	키움증권	894.0	1,149.8
	셀레믹스	2020-08-21	1,561	13,000	24.5%	대신증권	1,203.4	1,176.5
	미투젠	2020-08-18	3,480	5,000	7.8%	미래에셋대우	1,114.6	1,010.9
	브랜드엑스코퍼레이션	2020-08-13	2,478	11,500	-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**	**9,000**	**100.0%**	미래에셋대우,SK증권	**1,296.9**	**2,036.0**
	제이알글로벌리츠	2020-08-07	8,280	11,000	-6.0%	KB증권,메리츠증권,대신증권	-	0.2
	이루다	**2020-08-06**	**636**	**5,000**	**100.0%**	미래에셋대우	**1,316.5**	**3,039.6**
	이지스레지던스리츠	2020-08-05	1,030	14,400	-10.0%	삼성증권,디비금융투자,유안타증권	-	2.6
	미래에셋맵스리츠	2020-08-05	1,005	15,600	-10.0%	미래에셋대우,신한금융투자,SK증권	-	9.0
7월	와이팜	2020-07-31	4,086	46,000	41.4%	NH투자증권	407.0	712.1
	이엔드디	2020-07-30	1,347	14,000	26.4%	아이비케이투자증권	1,168.7	808.6
	엠투아이	2020-07-29	1,310	5,000	20.8%	미래에셋대우	61.7	176.8
	더네이쳐홀딩스	2020-07-27	3,304	25,000	-10.0%	한국투자증권	97.2	151.9
	제놀루션	2020-07-24	569	2,000	100.0%	신영증권	1,161.1	894.7
	솔트룩스	2020-07-23	1,258	10,000	60.0%	한국투자증권	528.2	953.5
	티에스아이	2020-07-22	927	2,000	100.0%	한국투자증권	1,283.7	1,621.1
	에이프로	2020-07-16	1,371	5,000	100.0%	NH투자증권	1,090.8	1,582.5
	이지스밸류리츠	2020-07-16	1,200	11,000	-4.0%	삼성증권,한화투자증권,신영증권	87.1	26.9
	소마젠(Reg.S)	2020-07-13	1,855	16,000	5.9%	신한금융투자	69.5	4.4
	신도기연	2020-07-06	1,290	15,900	100.0%	한국투자증권	1,272.9	955.0
	위더스제약	2020-07-03	1,398	49,000	100.0%	NH투자증권,삼성증권	1,033.4	1,082.0
	SK바이오팜	**2020-07-02**	**38,373**	**6,800**	**100.0%**	NH투자증권,한국투자증권,SK증권, 하나금융투자	**835.7**	**323.0**
	마크로밀엠브레인	2020-07-01	610	22,700	100.0%	NH투자증권	1,056.8	888.0

자료: 유진투자증권

주: 스팩, 코넥스, 재상장 제외, 2020.10.04 기준

2020년 3분기 IPO 시장 분석: ① COVID-19 상황을 극복하며 IPO시장은 최고치 갱신 중

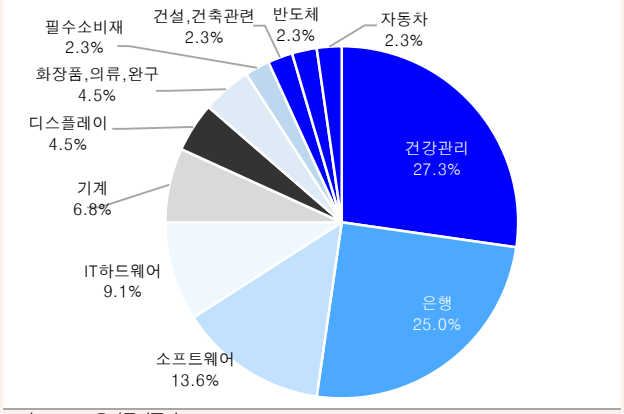
2020년 3분기 IPO 기업 수 및 공모금액 추이



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 등을 포함

- COVID-19 상황 지속에도 불구하고 공모금액 시장 최고치 갱신
- 공모시장 형성 이후 3 분기 중 공모금액은 사상 최고치 달성
- 대어급인 SK 바이오팜, 카카오게임즈 등의 상장은 물론 리츠회사 5 개 기업의 상장 영향 때문임
- 2020 년 3 분기 5 개 리츠회사가 상장하면서 공모금액 8,716 억원을 조달. 올해는 약 10 여개 기업이 상장을 준비하고 있었는데, 현재 5 개 기업이 상장을 하면서 본격적인 상장의 물코를 튼 것으로 판단
- 다만, 공모기업 수는 2015 년 이후 최고치를 갱신

2020년 3분기 IPO 기업 업종별 비중



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 등을 포함

- 업종별로 살려보면 다양한 업종에서 상장
- 건강관리(제약, 바이오) 종목이 약 12 개 기업이 상장을 하면서 가장 높은 비중인 27.3%를 차지
- 또한 스팩기업 및 리츠회사를 포함한 은행 업종이 11 개 기업이 상장되면서 25.0%를 차지
- 카카오게임즈 등을 포함한 소프트웨어 업종이 6 개 기업, IT 하드웨어 업종이 4 개 기업, 기계 업종이 3 개 기업, 디스플레이 2 개 기업, 화장품/의류/완구 업종이 2 개 기업이 상장

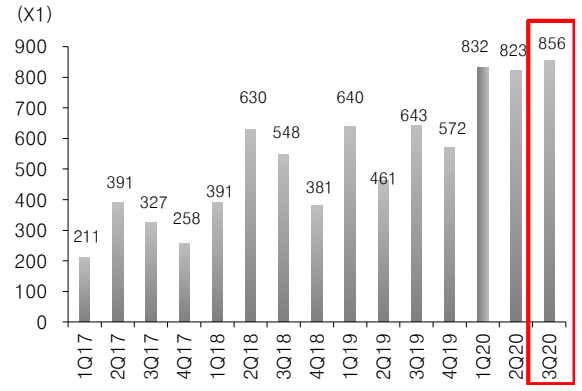
2014년 ~ 2020년 IPO 현황 비교

IPO	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년 3분기 누계
기업 수	113	177	139	128	130	129	72
공모액	4.7조원	4.5조원	6.5조원	8.0조원	3.0조원	4.0조원	3.6조원
주요기업 : KOSPI	제일모직	LIG 넥스원	삼성바이오로직스	넷마블게임즈	애경산업	우리금융지주	SK바이오팜
	삼성에스디에스	NS홈쇼핑	두산밥캣	티슈진	카페24	현대오토에버	
	우리은행	이노션	해태제과식품	셀트리온헬스케어	에이비엘바이오	드림텍	케이씨씨글래스
	BGF리테일	미래에셋생명	LS전선아시아	펄어비스	유틸렉스		
	씨에스윈드	제주항공	대림씨엔에스	아이엔지생명	파멥신		
주요기업 : KOSDAQ	휴메딕스	더블유게임즈	JW생명과학	스튜디오드래곤	카페24	에코프로비엠	카카오게임즈
	슈피겐코리아	케어젠	클리오	메카로	케어랩스	천보	제이앤티씨
	오이솔루션	연우	레이언스	덴티움	롯데정보통신	지노믹트리	서울바이오시스
	아스트	민앤지	뉴파워프리즈마	브이원텍	JTC	펌텍코리아	레몬

자료: 유진투자증권
주: 2020년 10월 4일 기준 상장기업

2020년 3분기 IPO 시장분석: ② 기관수요예측 경쟁률은 최고 수준

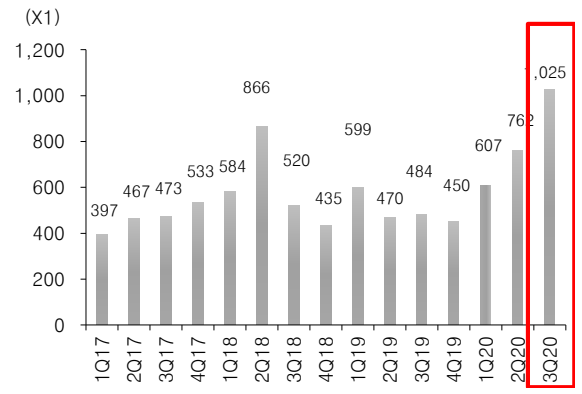
2020년 3분기 기관수요예측경쟁률은 사상 최고치



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 제외

- 3 분기 기관수요예측 평균 경쟁률은 856:1 을 보이며 사상 최고치 달성
- 지난 1 분기(832:1), 2 분기(823:1)에 이어 3 분기도 높은 800:1 이상을 유지
- 여전히 기관의 IPO 공모펀드 수요가 지속되고 있기 때문으로 판단
- IPO 공모 시장에 참여하는 기관투자자 및 금액 등이 점차 증가하고 있다는 것을 의미함
- 참고로 SK 바이오팜은 836:1, 카카오게임즈는 1,479:1 의 기관수요예측경쟁률을 기록함

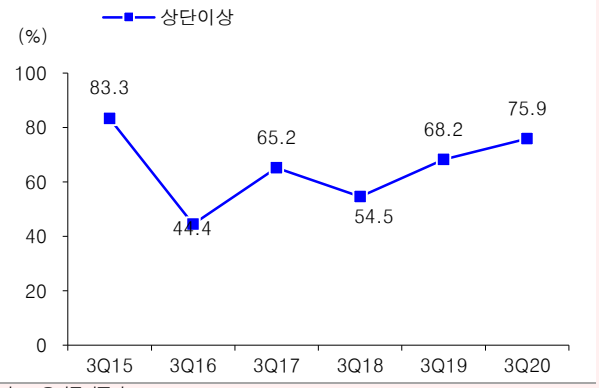
2020년 3분기 일반청약경쟁률은 양호한 수준



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 제외

- 3 분기 일반청약경쟁률은 1,025:1 을 보이며 사상 최고치 달성
- 이는 7 월 SK 바이오팜의 높은 수익률 이후로 일반 투자자의 IPO 공모 시장에 관한 관심이 커지기 시작했기 때문으로 판단
- 특히 이루다(3,040:1), 영림원소프트랩(2,494:1), 한국파마(2,036:1) 등은 높은 경쟁률을 보임
- 29 개 기업 중 15 개 기업이 1,000:1 이상의 경쟁률을 기록
- 참고로 SK 바이오팜은 323:1, 카카오게임즈는 1,525:1 의 일반청약경쟁률을 기록함
- 일반투자자의 풍부한 자금과 IPO 시장에 대한 관심 확대로 이러한 추세는 지속될 것으로 판단함

2020년 3분기 공모가 상단 이상 비중

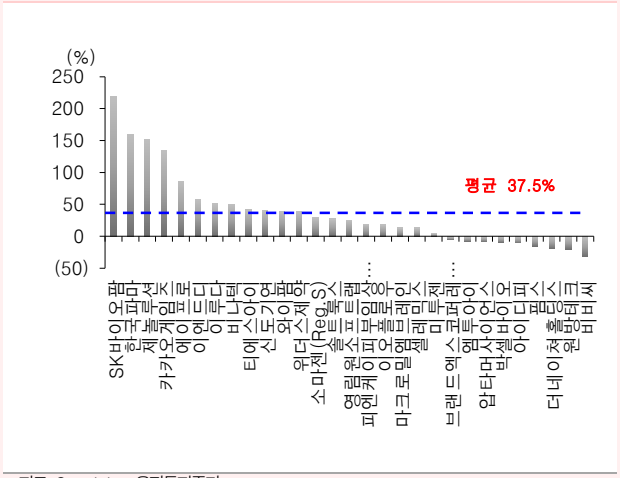


자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 제외

- 공모가는 희망공모가 상단 이상에서 75.9% 확정되면서 높은 비율을 유지
- 지난 3 분기 만을 살펴보면 2015 년 3 분기 이후 최고치를 갱신함
- 연간 누적치 기준으로도 올해 3 분기 누적으로 75.6%를 보이고 있어 당사가 조사를 시작한 2015 년 이후 최고치를 갱신함
- 특이한 것은 과거 분기마다 비율의 편차가 컸지만, 올해는 1,2,3 분기 모두 75%대를 유지했다는 점임

2020년 3분기 IPO 시장분석: ③ 공모가 대비 시초가 및 현재가 수익률 강세를 유지

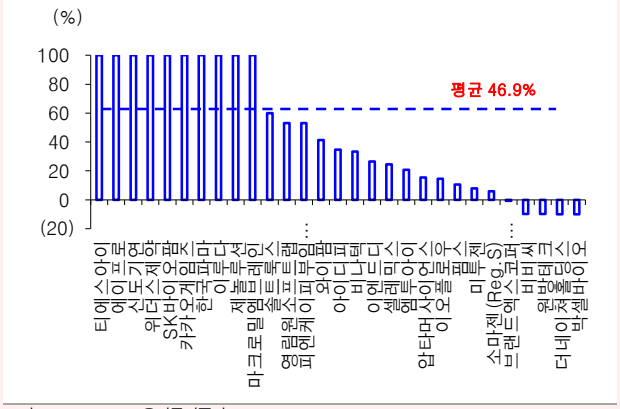
3분기 상장기업 공모가 대비 현재가 수익률



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠 제외. 2020 년 9 월 29 일 기준

- 공모가 대비 현재가(2020.9.29 종가 기준) 수익률 37.5%로 높은 수준
- 특히 SK 바이어팜의 성공적인 상장 이후 주가 수익률도 219.4%를 보이며 가장 높은 수익률을 달성함
- 이외에도 카카오게임즈는 134.2%, 한국파마 159.4%, 제놀루션 152.1% 등도 높은 수익률을 보임
- 다만, 29 개 기업 중에 9 개 기업(비비씨 -31.4%, 원방테크 -20.4%, 더네이쳐홀딩스 -19.1%, 핌스 -15.8%, 아이디피 -10.6%, 박셀바이오 -9.7%, 압타머사이언스 -8.8%, 브랜드엑스코퍼레이션 -5.0%)이 마이너스 수익률을 보임

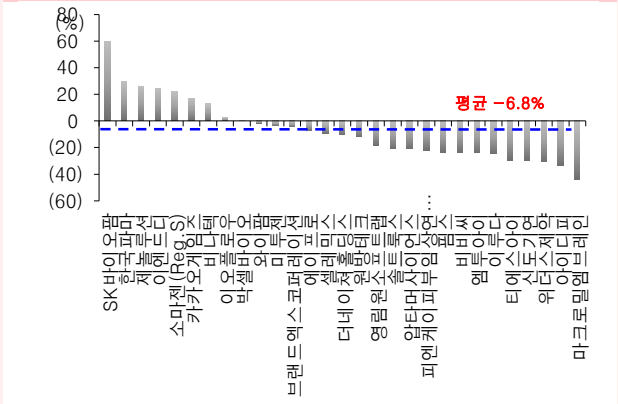
3분기 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠 제외

- 공모가 대비 시초가 수익률 46.9%로 높은 수준 달성
- 공모가 대비 시초가 최대 수익률은 100%인데, 이를 달성한 기업은 SK 바이오팜, 카카오게임즈, 티에스아이, 에이프로, 신도기연, 위더스제약, 한국파마, 이루다, 제놀루션, 마크로밀엠브레인 등 10 개 기업이었음
- 오직 5 개 기업(브랜드엑스코퍼레이션, 비비씨, 원방테크, 더네이쳐홀딩스, 박셀바이오)만이 시초가 대비 공모가가 마이너스를 기록
- 공모가 대비 시초가 수익률은 여전히 높은 수익을 창출하고 있음

3분기 상장기업 시초가 대비 현재가 수익률

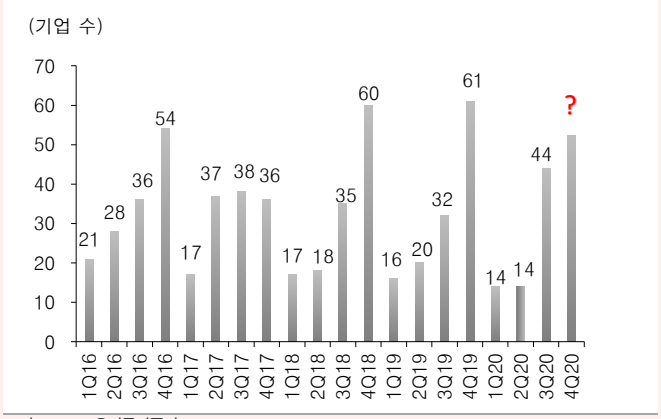


자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠 제외. 2020 년 9 월 29 일 기준

- 시초가 대비 현재가(2020.9.29 종가 기준) 수익률 -6.8%로 부진
- 29 개 기업 중 9 개 기업만이 시초가 대비 현재가(2020.9.29 기준)가 플러스를 유지하고 있음
- 부진한 수익률을 보인 것은 ① IPO 공모 시장의 관심이 확대되면서 기관수요예측 경쟁률 및 일반청약경쟁률 등으로 높은 시초가가 형성되었고, ② 시초가 형성 이후 유통물량의 수익 실현 등에 따른 수급으로 인한 주가 조정이 있었기 때문으로 판단

2020년 4분기 IPO 시장 전망: COVID-19 상황 지속에도 IPO 시장의 호황은 지속 전망

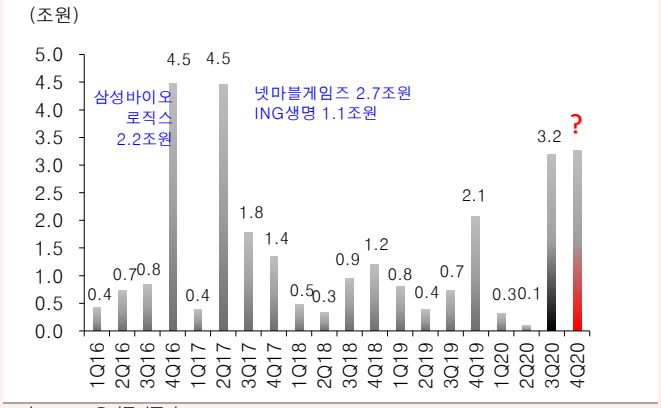
분기별 IPO 공모기업 수 추이 및 전망



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 이전상장, 재상장, 코넥스 포함

- **4 분기 IPO 예상기업은 50~60 여개 기업이 상장할 것으로 예상**
- 그 이유는
  ① 현재(2020.10.04 기준) 상장 심사청구 기업이 약 40 여개이고,
  ② 상장심사 승인 후 상장을 추진하고 있는 기업은 10~20 여개이며,
  ③ 최근 10 여개 기업이 기관수요예측을 진행 중에 있기 때문
- 지난 3 년간의 평균 상장기업 수는 52 개 기업임

분기별 IPO 공모금액 추이 및 전망



자료: KRX, 유진투자증권
주: 재상장, 코넥스 제외

- **4 분기 공모시장은 3.0~3.5 조원 수준은 달성할 것으로 예상**
- 이유는
  ① 이미 기관수요예측을 마친 빅히트엔터테인먼트를 비롯한 3 개 기업의 공모금액이 이미 약 1 조원에 도달했고,
  ② 과거 4 년간 평균 공모금액 2.1 조원 수준임을 반영하였기 때문

4분기 수요예측을 진행 중인 상장 예정 기업

종목명	확정공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상 시가총액 (억원)	공모 후 총 주식수	공모 주식수	보호예수 비율	비고
포인트모바일	13,000~15,000	142	801 ~ 925	6,165,000	1,094,873	63.92%	신주: 925,200. 구주 169,973
소룩스	8,000~10,000	158	653 ~ 816	8,158,160	1,973,670	75.68%	신주: 1,619,790. 구주 353,880
티앤엘	34,000~38,000	272	1,382 ~ 1,544	4,064,000	800,000	59.19%	
고바이오랩	**18,000~23,000**	**432**	**2,846 ~ 3,637**	**15,811,321**	**2,400,000**	**70.57%**	
상상인이안스팩3호	2,000~2,000	65	77	3,850,000	3,250,000	15.60%	
위드텍	21,000~25,000	223	1,069 ~ 1,273	5,091,800	1,060,000	80.00%	
센코	10,000~13,000	161	777 ~ 1,010	7,770,644	1,612,000	65.12%	신주: 1,325,000. 구주 287,000
바이브컴퍼니	23,000~28,000	150	1,241 ~ 1,510	5,394,170	650,000	56.44%	
미코바이오메드	12,000~15,000	300	2,007 ~ 2,509	16,724,376	2,500,000	38.00%	
노브메타파마	**32,500~36,000**	**236**	**3,161 ~ 3,501**	**9,725,922**	**726,719**	**41.27%**	
빅히트엔터테인먼트	**135,000**	**9,626**	**45,692**	**33,846,192**	**7,130,000**	**70.30%**	
피플바이오	20,000	100	1,101	5,504,470	500,000	47.80%	
넥스틴	75,400	241	2,363	3,134,160	320,000	56.02%	

자료: 유진투자증권
주: 2020년 10월 4일 기준

향후 상장예정기업 현황

2020년 단계별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측	상장
자이언트스텝	클리노믹스	포인트모바일	**3분기**
해성티피씨	네패스아크	소룩스	원방테크, 비나텍, 엔에이치스팩17호, 박셀바이오, 티와이홀딩스, 비비씨, 핌스, 교보10호스팩, 압타머사이언스, 이오플로우, **카카오게임즈**, 피엔케이피부임상연구센타
씨프로	에이플러스에셋(유가)	티앤엘	
에이피알	모비릭스	**고바이오랩**	코람코에너지리츠, 미래에셋대우스팩 5호, 아이디피, 셀레믹스, 데이드림엔터, 미투젠, 브랜드엑스코퍼레이션, 영림원소프트랩, 한국파마, **제이알글로벌리츠**, 이루다, 솔브레인, 이지스레지던스리츠, 미래에셋맵스리츠, 와이팜, 이엔드디, 엠투아이, 에이치엠씨아이비스팩4호, 더네이쳐홀딩스, 제놀루션, 솔트룩스, 하나금융스팩16호, 티에스아이, 이지스밸류리츠, 에이프로, IBKS스팩13호, 소마젠, 신도기연, 위더스제약, **SK바이오팜**, 마크로밀엠브레인
인카금융서비스	와이더플래닛	상상인이안스팩3호	
싸이버원	**교촌에프앤비(유가)**	위드텍	
라이프시맨틱스	알체라	센코	
오로스테크놀로지	애니원	바이브컴퍼니	
피엔에이치테크	핑거	미코바이오메드	
아이퀘스트	**파나시아**	**노브메타파마**	
쿠콘	**솔루엠(유가)**	**빅히트엔터테인먼트**	
나노씨엠에스	마스턴프리미어리츠1호(유가)	피플바이오	**2분기**
지놈앤컴퍼니	퀀타매트릭스	넥스틴	젠큐릭스, 폭스소프트, 무진메디, IBKS스팩14호, 엘이티, 에스씨엠생명과학, 엔에이치스팩16호, 드림씨아이에스, 대덕전자, 이베스트스팩5호, 오션스톤, 이노진, 단디바이오
씨이랩	명신산업(유가)		
애자일소다	에이치엠씨아이비스팩5호		
티엘비	엘에스이브이코리아		
씨앤투스성진	센코어테크		**1분기**
에프앤가이드	노브메타파마		케이프이에스스팩4호, 엔피디, 플레이디, 에스케이스팩6호, 서울바이오시스, **제이앤티씨,** 켄코아에어로스페이스, 레몬, 서남, 신영스팩6호, 위세아이텍, 하나금융스팩15호, 케이비제20호스팩, 케이씨씨글라스
엔에프씨	메타넷엠플랫폼		
레인보우로보틱스			
바이오다인			
프레스티지바이오로직스			
이니스트에스티			
오상헬스케어			
인바이오			
제이에스글로벌			
엔비티			
네오이뮨텍			
블루포인트파트너스			
엔젠바이오			
뷰노			
프리시젼바이오			
하나기술			
패스트파이브			
시너스텍(유가)			
이도(유가)			
에스바이오메딕스			
원투씨엠			
선진뷰티사이언스			
제일전기공업			
프레스티지바이오파마(유가)			
앱코			
아데나소프트웨어			

자료: KRX, 유진투자증권(2020.10.04 기준)

심사청구 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
자이언트스텝	2020-09-28	40	128	-44	한국투자증권	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작
해성티피씨	2020-09-28	18	153	-15	한국투자증권	일반 목적용 기계 제조업
씨프로	2020-09-28	38	386	1	한국투자증권	통신 및 방송 장비 제조업
에이피알	2020-09-25	34	1,590	-1	미래에셋대우	기타 화학제품 제조업
인카금융서비스	2020-09-23	22	2,444	34	한국투자증권	보험 및 연금관련 서비스업
싸이버원	2020-09-23	20	224	19	키움증권	소프트웨어 개발 및 공급업
라이프시맨틱스	2020-09-22	44	12	-40	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
오로스테크놀로지	2020-09-18	37	269	76	키움증권	특수 목적용 기계 제조업
피엔에이치테크	2020-09-17	20	71	-76	한국투자증권	기초화학물질 제조업
아이퀘스트	2020-09-16	10	132	37	미래에셋대우	소프트웨어 개발 및 공급업
쿠콘	2020-09-15	33	395	84	삼성증권,하나금융투자	기타 정보 서비스업
나노씨엠에스	2020-09-11	17	40	-17	키움증권	전자부품 제조업
지놈앤컴퍼니	2020-09-09	60	0	-847	한국투자증권	기초 의약물질 및 생물학적 제제
씨이랩	2020-09-09	11	71	1	IBK투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
애자일소다	2020-09-08	41	42	-11	KB증권	소프트웨어 개발 및 공급업
티엘비	2020-09-07	20	1,491	95	DB금융투자	전자부품 제조업
씨앤투스성진	2020-09-07	7	475	-4	미래에셋대우	기타 섬유제품 제조업
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	DB금융투자	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
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
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
에스바이오메딕스	2020-07-01	51	50	-90	미래에셋대우	의약품 제조업
원투씨엠	2020-06-24	2	131	-71	KB증권	소프트웨어 개발 및 공급업
선진뷰티사이언스	2020-06-19	24	474	43	신한금융투자,삼성증권	기타 화학제품 제조업
제일전기공업	2020-05-29	48	1,461	141	하나금융투자	배전반 및 전기 자동제어반 제조업
프레스티지바이오파마	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

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.10.04 기준)
주: 미승인 기업 제외

심사승인 기업

종목	승인일	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
클리노믹스	2020-09-25	41	-58	대신증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
네패스아크	2020-09-25	547	47	미래에셋대우	전자부품 제조업
에이플러스에셋(유가)	2020-09-25	2,694	154	엔에이치투자증권,IBK투자증권	보험 및 연금관련 서비스업
모비릭스	2020-09-17	403	62	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
와이더플래닛	2020-09-17	348	-15	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
교촌에프앤비(유가)	**2020-09-10**	**3,801**	**295**	**미래에셋대우**	**음·식료품 및 담배 도매업**
알체라	2020-09-03	33	-114	신영증권	소프트웨어 개발 및 공급업
애니원	2020-09-03	566	78	미래에셋대우	합성고무 및 플라스틱 물질 제조업
핑거	2020-08-20	600	32	대신증권	소프트웨어 개발 및 공급업
파나시아	**2020-08-20**	**3,285**	**644**	**한국투자증권**	**선박 및 보트 건조업**
솔루엠(유가)	**2020-08-14**	**9,136**	**385**	**신한금융투자,미래에셋대우,KB증**	**기타 전자부품 제조업**
마스턴프리미어리츠1호	2020-07-14	0	0		비주거용 부동산 관리업
퀀타매트릭스	2020-06-25	8	-638	미래에셋대우	의료용 기기 제조업
명신산업(유가)	2020-06-23	78	338	미래에셋대우,현대차증권	자동차 신품 부품 제조업
에이치엠씨아이비스팩5호	2020-06-18	0	0	현대차증권	기타 금융업
엘에스이브이코리아	2020-02-13	561	23	한국투자증권	자동차 신품 부품 제조업
센코어테크	2020-01-09	944	110	삼성증권	건물 건설업
노브메타파마	2019-10-17	9	-132	엔에이치투자증권,삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
메타넷엠플랫폼	2019-10-15	25	117	미래에셋대우	기타 사업지원 서비스업
클리노믹스	2020-09-25	41	-58	대신증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.10.04 기준)

수요예측 예상기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	확정공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
포인트모바일	2020.10.26~10.27	13,000~15,000	-	14,233	801 ~ 925	하나금융투자
소룩스	2020.10.23~10.26	8,000~10,000	-	15,789	653 ~ 816	미래에셋대우
티앤엘	2020.10.22~10.23	34,000~38,000	-	27,200	1,382 ~ 1,544	한국투자증권
고바이오랩	**2020.10.20~10.21**	**18,000~23,000**	**-**	**43,200**	**2,846 ~ 3,637**	**삼성증권,대신증권**
상상인이안스팩3호	2020.10.20~10.21	2,000~2,000	-	6,500	77 ~ 77	상상인증권
위드텍	2020.10.14~10.15	21,000~25,000	-	22,260	1,069 ~ 1,273	하나금융투자
센코	2020.10.13~10.14	10,000~13,000	-	16,120	777 ~ 1,010	한국투자증권
바이브컴퍼니	2020.10.12~10.13	23,000~28,000	-	14,950	1,241 ~ 1,510	한국투자증권,신영증권
미코바이오메드	2020.10.06~10.07	12,000~15,000	-	30,000	2,007 ~ 2,509	KB증권
노브메타파마	**2020.10.05~10.06**	**32,500~36,000**	**-**	**23,618**	**3,161 ~ 3,501**	**NH투자증권,삼성증권**
빅히트엔터테인먼트	**2020.09.24~09.25**	**105,000~135,000**	**135,000**	**748,650**	**45,692**	**NH투자증권,한국투자증권, 미래에셋대우,키움증권**
피플바이오	2020.09.23~09.24	25,000~30,000	20,000	12,500	1,101	키움증권
넥스틴	2020.09.18~09.21	61,500~75,400	75,400	19,680	2,363	케이비증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.10.04 기준)

IPO 기업 비교

2020년 3분기 IPO 기업 Valuation 비교 ①

	와이팜 (332570.KQ)	에이프로 (262260.KQ)	티에스아이 (277880.KQ)	이엔드디 (101360.KQ)
주력분야 (2019년 기준)	MMMN PAN 61.9% HB PAN 38.0% 용역 0.1%	일반 충방전기 57.9% 고온가압 충방전기 39.7% 기타 2.4%	믹싱시스템 54.5% 믹싱제작품 7.6% 공사 36.9% 기타 1.1%	촉매시스템 사업 64.0% 촉매 사업 33.9% 엔진교체 사업 1.8% 2 차전지 사업 0.2%
매출액(억원)	200.4	87.1	68.8	98.6
영업이익(억원)	24.9	13.5	6.9	21.8
영업이익률(%)	**12.4**	**15.5**	**10.0**	**22.1**
순이익(억원)	19.2	10.0	5.3	115.8
순이익률(%)	9.6	11.5	7.6	16.0
PER(배)	**29.6**	**27.5**	**29.6**	**13.4**
시가총액(십억원)	568	276	130.2	228
공모가 (공모가밴드)	11,000 원 (9,700 ~ 11,000 원)	21,600 원 (19,000 ~ 21,600)	10,000 원 (7,500 ~ 9,500)	14,400 원 (12,360 ~ 14,400)
현재주가(원)	15,300	40,050	14,100	22.600
시초가(원)	15,550	43,200	20,000	18,200
수요예측 경쟁률(X:1)	407.01 : 1 (의무보유확약 8.01%)	1,090.8:1 (의무보유확약 10.46%)	1,283.7:1 (의무보유확약 4.97%)	1,168.7:1 (의무보유확약 8.99%)
일반청약 경쟁률(X:1)	712.13:1	1,582.5:1	1,621.1:1	808.6:1

참고: 2020.9.29 종가기준, 2020년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

2020년 3분기 IPO 기업 Valuation 비교 ②

	핌스 (347770.KQ)	비나텍 (126340.KQ)	브랜드엑스코퍼레이션 (337930.KQ)	더네이쳐홀딩스 (298540.KQ)
주력분야 (2019년 기준)	F-Mask 45.3% S-Mask 38.7% CVD Mask 8.4% OMM 7.5%	슈퍼커패시타 92.2% 수소연료전지 1.8% (MEA 1.5%,지지체 0.2%) 환경필터 등 기타제품 및 상품 5.9%	젝시믹스 85.7% 쓰리케어 코리아 9.7% 이루다마케팅 2.4% 휘아 1.0% 믹스투믹스 0.9% 마르시오디에고 0.1%	의류 69.8% 캐리어 20.0% 잡화류 10.1%
매출액(억원)	59.5	52.3	168.0	350.3
영업이익(억원)	11.5	10.0	27.8	60.3
영업이익률(%)	**19.3**	**19.1**	**16.5**	**17.2**
순이익(억원)	10.0	7.4	21.0	48.9
순이익률(%)	16.8	14.1	12.5	14.0
PER(배)	**11.6**	**32.8**	**11.2**	**5.5**
시가총액(십억원)	116	242	235	269
공모가 (공모가밴드)	19,000 원 (15,000 ~ 19,000 원)	33,000원 (27,000원 ~ 32,000원)	13,000 원 (12,400 ~ 15,300)	46,000 원 (45,000 ~ 50,000)
현재주가(원)	16,000	49,600	12,350	37200
시초가(원)	21,000	44,000	12,900	41,400
수요예측 경쟁률(X:1)	1210.3:1 (의무보유확약 4.39%)	1098.1:1 (의무보유확약 22.47%)	47.1:1 (의무보유확약 0.0%)	97.2:1 (의무보유확약 8.46%)
일반청약 경쟁률(X:1)	1,161.8:1	1,386.9:1	8.5:1	151.9:1

참고: 2020.9.29 종가기준, 2020년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

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

Contents

I. 2020 년 3 분기 IPO 시장 결산 14

II. 2020 년 3 분기 IPO 시장 특징 18

III. 2020 년 4 분기 IPO 시장 전망 27

IV. 향후 IPO 시장 전망 30

V. 2020 년 3 분기 상장한 주요 기업 비교 33

기업분석 35

- 와이팜(332570)
- 에이프로(262260)
- 티에스아이(277880)
- 이엔드디(101360)
- 핌스(347770)
- 비나텍(126340)
- 브랜드엑스코퍼레이션(337930)
- 더네이쳐홀딩스(298540)

I. 2020 년 3 분기 IPO 시장 결산

COVID-19 극복하고 3 분기 상장기업 수 및 공모금액은 최근 5 개년내 최고 기록 달성

IPO 시장은 상반기 크게 위축되었으나, **3 분기 상장 기업수와 공모금액면에서 모두 최근 5 개년내 최고 기록을 달성**하였다.

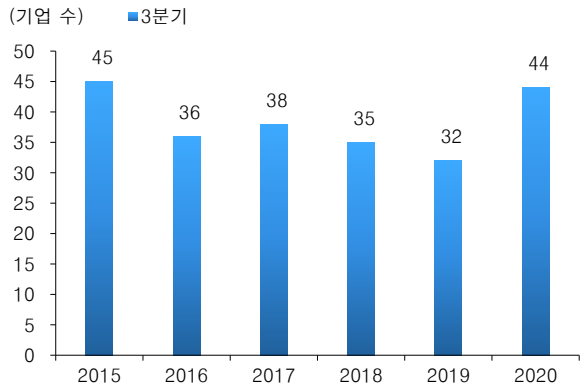
2020 년 3 분기에는 총 44 개 기업이 상장하였다. 최근 **5 개년 중 가장 높은 수치**로 2016 년부터 최근 4 년동안 30 여개 기업이 상장하였으나, 올해는 40 여개를 넘어섰다. 이는 시장이 호황이었던 2015 년의 45 개 수준에 이른다.

시장별로 살펴보면 유가증권 7 개 기업(SK 바이오팜, 티와이홀딩스, 리츠 5 개사), 코스닥 35 개 기업, 코넥스 2 개 기업(데이드림엔터, 바이오인프라생명과학)이 상장을 했다. 유가증권 상장기업은 1,2 분기에 각각 1 개 기업에 비해 크게 증가하였다. 코스닥 상장기업은 최근 5 개년내 최고로 많은 기업이 상장하였다.

상장유형별로 살펴보면 재상장 2 기업(솔브레인, 티웨이홀딩스), 이전상장 4 기업(비나텍, 이엔드디, 제놀루션, 티에스아이)과 함께 38 기업이 신규 상장하였다. 신규상장 기업 중에 스팩 6 개 기업과 리츠회사 5 개 기업이 포함되어 있다.

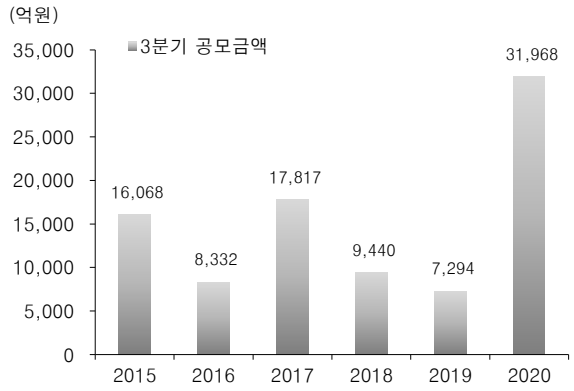
3 분기 공모금액을 살펴보면 약 3 조 1,968 억원으로 IPO 시장이 열린 이후 최고치를 달성하였다. 공모금액이 큰 기업으로는 **SK 바이오팜 9,593 억원, 제이알글로벌리츠 4,850 억원, 카카오게임즈 3,840 억원 등이 포함**되었다. 이외에도 **리츠 회사들이 본격적인 상장**이 시작된 것도 영향을 주었다는 판단이다.

도표 1 최근 5개년내 3분기 IPO 상장기업 최고 달성



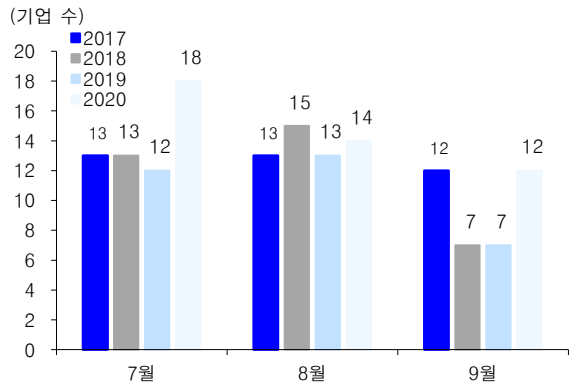
자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스, 스팩, 재상장, 이전상장 포함

도표 2 최근 5개년내 3분기 IPO 공모금액 최고 달성



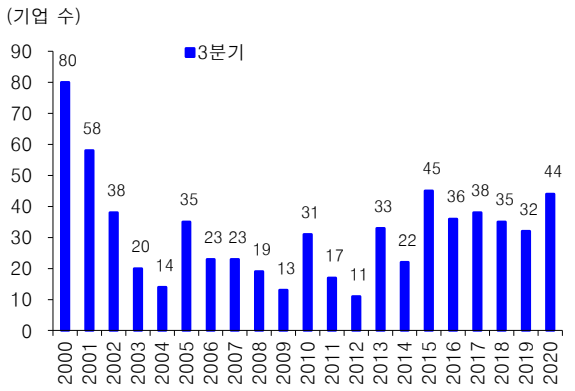
자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스, 재상장 기업 제외

도표 3 3분기 내 3개월 간 높은 수준 유지



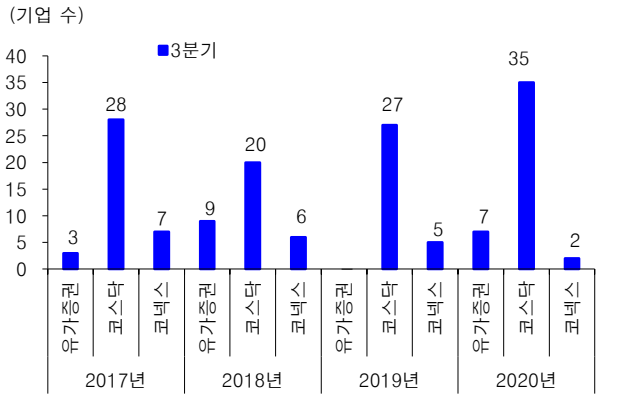
자료: KRX, 유진투자증권

도표 4 2015년 이후 최근 5년내 IPO 기업 최고 달성



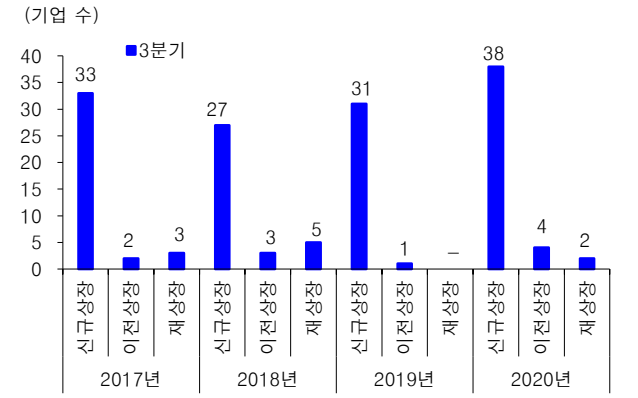
자료: KRX, 유진투자증권

도표 5 3분기 시장별 상장기업 수



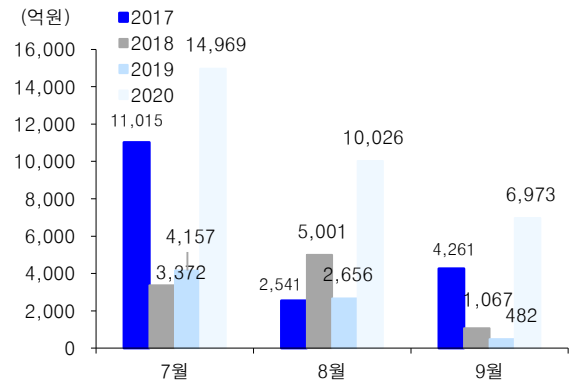
자료: KRX, 유진투자증권

도표 6 3분기 상장유형별 상장기업 수



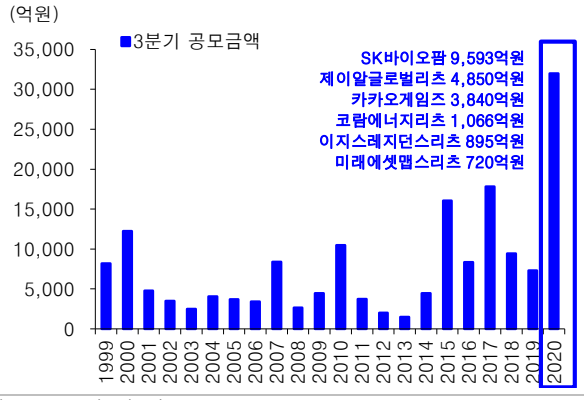
자료: KRX, 유진투자증권

도표 7 최근 4개년간 월별 최고 공모금액 달성



자료: KRX, 유진투자증권

도표 8 분기별 공모금액 추이



자료: KRX, 유진투자증권

도표 9 2020년 3분기(7~9월) 상장 44개 기업(코스피 7개, 코스닥 35개, 코넥스 2개)

상장월	기업명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
9월	원방테크	053080	2020-09-24	신규상장	코스닥	2,332	1,855	일반 목적용 기계 제조업
	비나텍	126340	2020-09-23	이전상장	코스닥	1,608	2,416	일차전지 및 축전지 제조업
	엔에이치스팩17호	359090	2020-09-23	신규상장	코스닥	140	140	금융 지원 서비스업
	박셀바이오	323990	2020-09-22	신규상장	코스닥	2,257	2,039	자연과학 및 공학 연구개발업
	티와이홀딩스	**363280**	**2020-09-22**	**재상장**	**유가증권**	**-**	**9,169**	**기타 금융업**
	비비씨	318410	2020-09-21	신규상장	코스닥	1,645	1,128	그외 기타 제품 제조업
	핌스	347770	2020-09-18	신규상장	코스닥	1,380	1,162	전자부품 제조업
	교보10호스팩	355150	2020-09-18	신규상장	코스닥	106	107	기타 금융업
	압타머사이언스	291650	2020-09-16	신규상장	코스닥	2,117	1,930	자연과학 및 공학 연구개발업
	이오플로우	294090	2020-09-14	신규상장	코스닥	2,072	2,443	의료용 기기 제조업
	카카오게임즈	**293490**	**2020-09-10**	**신규상장**	**코스닥**	**17,569**	**41,141**	**소프트웨어 개발 및 공급업**
	피엔케이피부임상연구센타	347740	2020-09-09	신규상장	코스닥	1,373	1,636	그외 기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
8월	**코람코에너지리츠**	**357120**	**2020-08-31**	**신규상장**	**유가증권**	**3,481**	**3,297**	**부동산 임대 및 공급업**
	미래에셋대우스팩 5호	353490	2020-08-28	신규상장	코스닥	101	115	금융 지원 서비스업
	아이디피	332370	2020-08-24	신규상장	코스닥	650	581	컴퓨터 및 주변장치 제조업
	셀레믹스	331920	2020-08-21	신규상장	코스닥	1,561	1,792	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업
	데이드림엔터	348840	2020-08-18	신규상장	코넥스		173	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작 및 배급업
	미투젠	**950190**	**2020-08-18**	**신규상장**	**코스닥**	**3,480**	**3,628**	**소프트웨어 개발 및 공급업**
	브랜드엑스코퍼레이션	337930	2020-08-13	신규상장	코스닥	2,478	2,354	기타 정보 서비스업
	영림원소프트랩	060850	2020-08-12	신규상장	코스닥	935	1,171	소프트웨어 개발 및 공급업
	한국파마	032300	2020-08-10	신규상장	코스닥	982	2,547	의약품 제조업
	제이알글로벌리츠	**348950**	**2020-08-07**	**신규상장**	**유가증권**	**8,280**	**8,263**	**부동산 임대 및 공급업**
	이루다	164060	2020-08-06	신규상장	코스닥	636	1,048	의료용 기기 제조업
	솔브레인	**357780**	**2020-08-06**	**재상장**	**코스닥**		**16,856**	**기타 화학제품 제조업**
	이지스레지던스리츠	350520	2020-08-05	신규상장	유가증권	1,030	969	부동산 임대 및 공급업
	미래에셋맵스리츠	357250	2020-08-05	신규상장	유가증권	1,005	957	부동산 임대 및 공급업
7월	**와이팜**	**332570**	**2020-07-31**	**신규상장**	**코스닥**	**4,086**	**5,683**	**전자부품 제조업**
	이엔드디	101360	2020-07-30	이전상장	코스닥	1,347	2,276	기타 화학제품 제조업
	엠투아이	347890	2020-07-29	신규상장	코스닥	1,310	1,205	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타 정밀기기 제조업; 광학기기 제외
	에이치엠씨제4호스팩	353070	2020-07-29	신규상장	코스닥	86	86	금융 지원 서비스업
	더네이쳐홀딩스	298540	2020-07-27	신규상장	코스닥	3,304	2,686	섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소매업
	제놀루션	225220	2020-07-24	이전상장	코스닥	569	1,660	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업
	솔트룩스	304100	2020-07-23	신규상장	코스닥	1,258	1,611	소프트웨어 개발 및 공급업
	하나금융16호스팩	343510	2020-07-23	신규상장	코스닥	80	82	금융 지원 서비스업
	바이오인프라생명과학	266470	2020-07-22	신규상장	코넥스		395	자연과학 및 공학 연구개발업
	티에스아이	277880	2020-07-22	이전상장	코스닥	927	1,307	특수 목적용 기계 제조업
	에이프로	262260	2020-07-16	신규상장	코스닥	1,371	2,756	기타 전기장비 제조업
	이지스밸류리츠	334890	2020-07-16	신규상장	유가증권	1,200	1,097	부동산 임대 및 공급업
	IBKS제13호스팩	351340	2020-07-15	신규상장	코스닥	103	106	금융 지원 서비스업
	소마젠(Reg.S)	950200	2020-07-13	신규상장	코스닥	1,855	2,688	그외 기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
	신도기연	290520	2020-07-06	신규상장	코스닥	1,290	1,814	특수 목적용 기계 제조업
	위더스제약	330350	2020-07-03	신규상장	코스닥	1,398	1,939	의약품 제조업
	SK바이오팜	**326030**	**2020-07-02**	**신규상장**	**유가증권**	**38,373**	**122,560**	**자연과학 및 공학 연구개발업**

자료: KRX, 유진투자증권,
주: 2020년 10월 2일 기준 상장기업

도표 10 2020 년 3 분기(7~9 월) 주요 상장기업 개요 (스팩, 재상장 제외)

상장월	기업명	신규상장일	공모가(원)	시초가(원)	시초/공모 (%)	주간사	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
9 월	원방테크	2020-09-24	2,332	75,400	-9.9%	미래에셋대우	406.8	348.8
	비나텍	2020-09-23	1,608	54,300	33.3%	대신증권	1098.1	1,386.9
	박셀바이오	2020-09-22	2,257	2,000	-10.0%	하나금융투자	94.2	96.4
	압타머사이언스	2020-09-16	2,117	33,000	15.4%	키움증권	830.3	1,251.3
	비비씨	2020-09-21	1,645	30,000	-9.9%	미래에셋대우	977.5	464.2
	핌스	2020-09-18	1,380	25,000	10.5%	DB금융투자	1210.3	1,161.8
	이오플로우	2020-09-14	2,072	30,700	14.5%	하나금융투자	150.9	686.7
	카카오게임즈	**2020-09-10**	**17,569**	**19,000**	**100.0%**	한국투자증권,삼성증권,KB증권	**1478.5**	**1,524.8**
	피엔케이피부임상연구센타	2020-09-09	1,373	2,000	53.0%	미래에셋대우	1372.5	1,727.1
8 월	코람코에너지리츠	2020-08-31	3,481	9,800	-4.0%	NH투자증권,대신증권,신영증권, 이베스트투자증권,한국투자증권	-	1.5
	아이디피	2020-08-24	650	20,000	34.7%	키움증권	894.0	1,149.8
	셀레믹스	2020-08-21	1,561	13,000	24.5%	대신증권	1,203.4	1,176.5
	미투젠	2020-08-18	3,480	5,000	7.8%	미래에셋대우	1,114.6	1,010.9
	브랜드엑스코퍼레이션	2020-08-13	2,478	11,500	-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**	**9,000**	**100.0%**	미래에셋대우,SK증권	**1,296.9**	**2,036.0**
	제이알글로벌리츠	2020-08-07	8,280	11,000	-6.0%	KB증권,메리츠증권,대신증권	-	0.2
	이루다	**2020-08-06**	**636**	**5,000**	**100.0%**	미래에셋대우	**1,316.5**	**3,039.6**
	이지스레지던스리츠	2020-08-05	1,030	14,400	-10.0%	삼성증권,디비금융투자,유안타증권	-	2.6
	미래에셋맵스리츠	2020-08-05	1,005	15,600	-10.0%	미래에셋대우,신한금융투자,SK증권	-	9.0
7 월	와이팜	2020-07-31	4,086	46,000	41.4%	NH투자증권	407.0	712.1
	이엔드디	2020-07-30	1,347	14,000	26.4%	아이비케이투자증권	1,168.7	808.6
	엠투아이	2020-07-29	1,310	5,000	20.8%	미래에셋대우	61.7	176.8
	더네이쳐홀딩스	2020-07-27	3,304	25,000	-10.0%	한국투자증권	97.2	151.9
	제놀루션	2020-07-24	569	2,000	100.0%	신영증권	1,161.1	894.7
	솔트룩스	2020-07-23	1,258	10,000	60.0%	한국투자증권	528.2	953.5
	티에스아이	2020-07-22	927	2,000	100.0%	한국투자증권	1,283.7	1,621.1
	에이프로	2020-07-16	1,371	5,000	100.0%	NH투자증권	1,090.8	1,582.5
	이지스밸류리츠	2020-07-16	1,200	11,000	-4.0%	삼성증권,한화투자증권,신영증권	87.1	26.9
	소마젠(Reg.S)	2020-07-13	1,855	16,000	5.9%	신한금융투자	69.5	4.4
	신도기연	2020-07-06	1,290	15,900	100.0%	한국투자증권	1,272.9	955.0
	위더스제약	2020-07-03	1,398	49,000	100.0%	NH투자증권,삼성증권	1,033.4	1,082.0
	SK바이오팜	**2020-07-02**	**38,373**	**6,800**	**100.0%**	NH투자증권,한국투자증권,SK증권, 하나금융투자	**835.7**	**323.0**
	마크로밀엠브레인	2020-07-01	610	22,700	100.0%	NH투자증권	1,056.8	888.0

자료: KRX, 유진투자증권,
주: 2020 년 10 월 3 일 기준 상장기업

II. 2020 년 3 분기 IPO 시장 특징

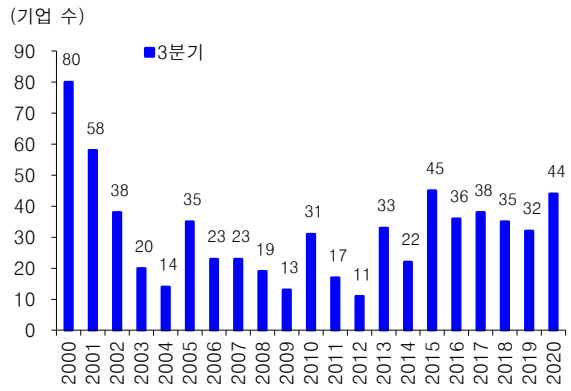
1) COVID-19 상황을 극복하며 IPO 시장은 최고치 갱신 중

COVID-19(신종 코노나바이러스 감염증) 여파로 상반기 IPO 시장은 위축되었으나, **3 분기는 IPO 기업 수및 공모금액 면에서 최고를 갱신**하였다. **3 분기 IPO 기업은 44 개사로 지난 2015 년 46 개 이후로 최고치를 갱신**하였고, **3 분기 공모금액은 3 분기 사장 최고치인 3.2 조원을 달성**하였다.

3 분기 IPO 시장이 호황을 보인 것은 ① 상반기에 일부 연기되었던 기업이 IPO 를 본격적으로 진행하였고, ② 지난해부터 준비해오던 **큰 기업인 SK 바이오팜, 카카오게임즈 등이 상장에 성공**하였고, ③ **제이알글로벌리츠, 코람코에너지리츠 등의 리츠 회사들의 상장이 본격적으로 진행**되었기 때문이다.

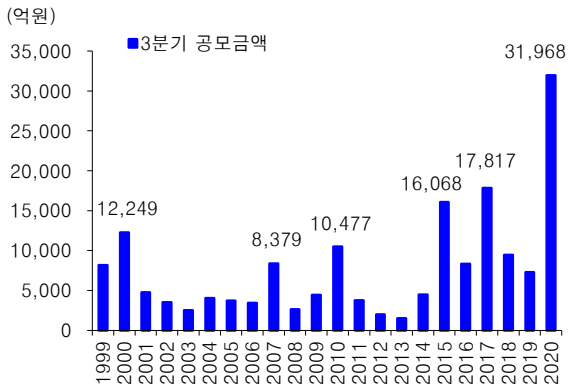
특히 7 월초에 시장의 풍부한 유동성과 함께 시작한 SK 바이오팜의 성공적인 상장 이후 많은 신규 상장 종목에 관심이 확대되면서 수익성이 좋았다. 뒤를 이어 카카오게임즈도 성공적인 상장을 하게 되면서 IPO 시장에 대한 관심은 여전히 호황을 지속하고 있다.

도표 11 최근 5개년간 3분기 최고 IPO 기업 상장



자료: KRX, 유진투자증권

도표 12 IPO 시작 이후 3분기 최고 공모금액 달성



자료: KRX, 유진투자증권

2) 리츠회사의 본격적인 상장 시작

2020 년 3 분기에 5 개 리츠회사가 상장하면서 공모금액 8,716 억원을 조달하는데 성공하면서 리츠 회사들의 본격적인 상장이 진행되고 있다. 7 월 이지스밸류플러스리츠의 올해 첫 사장을 시작으로 미래에셋맵스리츠, 이지스레지던스리츠, 제이알글로벌리츠, 코람코에너지리츠 등이 8 월에 상장을 하였다. 올해 3 분기에 5 개 리츠회사가 상장되었다.

그 동안 **리츠회사의 상장은 부진**했으며, **지난해에 NH 프라임리츠와 롯데리츠 두 기업이 상장**을 하였었다. 올해는 약 10 여개 기업이 상장을 준비하고 있었는데, 현재 **올해 3 분기에 5 개 기업이 상장을 하면서 본격적인 상장의 물코를 튼 것으로 판단**한다.

리츠회사(REITs, 부동산 투자신탁)는 투자자의 돈을 모아 부동산에 투자하고, 그 수익을 배당형식으로 돌려주는 회사이다. 올해 상장된 리츠회사들에 대한 주가 수익률은 아직 좋은 편은 아니지만, 주식의 특성상 배당 시즌이 다가오면서 관련 기업에 대한 관심도 확대될 것으로 예상된다.

도표 13 **국내 상장 리츠 회사 현황 – 2020년 3분기 상장 본격 증가**

연도	기업명	종목코드	상장일	증권구분	액면가 (원)	공모가 (원)	공모금액 (억원)	최초 상장 주식수 (주)
2020	코람코에너지리츠	357120	2020-08-31	부동산투자회사	500	5,000	1,066	69,620,000
	제이알글로벌리츠	**348950**	**2020-08-07**	**부동산투자회사**	**1,000**	**5,000**	**4,850**	**165,600,000**
	이지스레지던스리츠	350520	2020-08-05	부동산투자회사	1,000	5,000	895	20,600,000
	미래에셋맵스리츠	357250	2020-08-05	부동산투자회사	1,000	5,000	720	20,100,000
	이지스밸류플러스리츠	334890	2020-07-16	부동산투자회사	1,000	5,000	1,185	24,000,000
2019	NH프라임리츠	338100	2019-12-05	부동산투자회사	500	5,000	688	18,660,000
	롯데리츠	**330590**	**2019-10-30**	**부동산투자회사**	**500**	**5,000**	**4,299**	**171,968,884**
2018	신한알파리츠	293940	2018-08-08	부동산투자회사	1,000	5,000	1,140	38,106,123
	이리츠코크렙	088260	2018-06-27	부동산투자회사	5,000	5,000	791	63,341,590
2016	모두투어리츠	204210	2016-09-22	부동산투자회사	5,000	6,000	141	7,826,815
2012	케이비부국위탁리츠	149130	2012-06-12	부동산투자회사	5,000	5,000	50	3,200,000
	케이탑리츠	145270	2012-01-31	부동산투자회사	5,000	5,500	165	5,421,000
2011	트러스제7호	140890	2011-09-30	부동산투자회사	5,000	5,000	165	9,686,000
	광희리츠	140910	2011-07-14	부동산투자회사	5,000	5,500	36	2,134,550
	이코리아리츠	138440	2011-03-10	부동산투자회사	5,000	5,000	40	1,600,000
2010	다산리츠	105380	2010-09-09	부동산투자회사	1,000	1,000	150	22,000,000
	골든나래리츠	119250	2010-05-03	부동산투자회사	5,000	5,000	45	2,900,000
	코크렙십오호	121550	2010-01-29	부동산투자회사	5,000	5,000	248	12,400,000
2008	케이알제2호	101790	2008-05-08	부동산투자회사	5,000	5,000	100	5,000,000
2006	코크렙8호	090540	2006-06-15	부동산투자회사	5,000	5,000	215	9,200,000
2005	코크렙7호	086720	2005-11-11	부동산투자회사	5,000	5,000	220	12,000,000
2004	맥쿼리센트럴	076850	2004-01-08	부동산투자회사	5,000	5,000	352	15,260,600

자료: KRX, 유진투자증권,
주: 2020 년 10 월 2 일 기준 상장기업

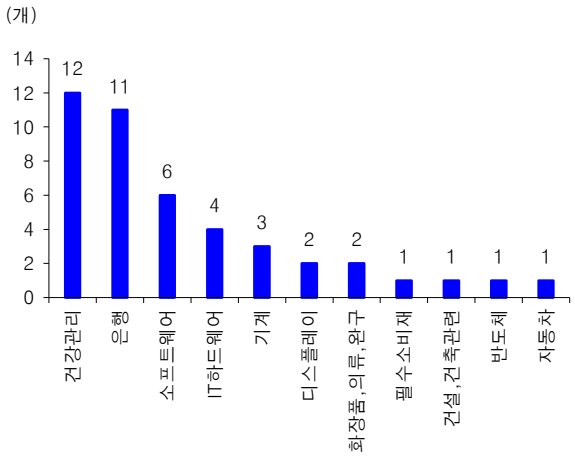
3) 다양한 업종에서의 기업공개가 이뤄짐

2020 년 3 분기 상장한 44 개 기업의 업종별로 살려보면 **다양한 업종에서 상장**을 하였다.

건강관리(제약, 바이오) 종목이 약 12 개 기업이 상장을 하면서 가장 높은 비중인 27.3%를 차지했다. 또한 스팩기업 및 리츠회사를 포함한 은행 업종이 11 개 기업이 상장되면서 25.0%를 차지했다.

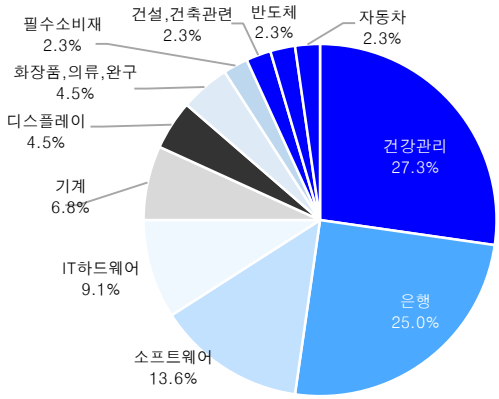
이외에 카카오게임즈 등을 포함한 소프트웨어 업종이 6 개 기업, IT 하드웨어 업종이 4 개 기업, 기계 업종이 3 개 기업, 디스플레이 2 개 기업, 화장품/의류/완구 업종이 2 개 기업이 상장되었다. 나머지 필수소비재, 선설/건축 관련, 반도체, 자동차 업종이 각각 1 개 기업이 상장했다.

도표 14 2020년 3분기 업종별 IPO 현황



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 등을 포함

도표 15 2020년 3분기 IPO 기업 업종별 비중



자료: KRX, 유진투자증권
주: 스팩, 코넥스 등을 포함

도표 16 2014년 ~ 2020년 IPO 비교

IPO	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년 3분기
총기업 수	113	177	139	128	130	129	72
공모액	4.7조원	4.5조원	6.5조원	8.0조원	3.0조원	4.0조원	3.6조원
주요기업 : KOSPI	제일모직	LIG 넥스원	삼성바이오로직스	넷마블게임즈	애경산업	우리금융지주	SK바이오팜
	삼성에스디에스	NS홈쇼핑	두산밥캣	티슈진	카페24	현대오토에버	제이알글로벌리츠
	우리은행	이노션	해태제과식품	셀트리온헬스케어	에이비엘바이오	드림텍	케이씨씨글래스
	BGF리테일	미래에셋생명	LS전선아시아	펄어비스	유틸렉스		
	씨에스윈드	제주항공	대림씨엔에스	아이엔지생명	파멥신		
주요기업 : KOSDAQ	휴메딕스	더블유게임즈	JW생명과학	스튜디오드래곤	카페24	에코프로비엠	카카오게임즈
	슈피겐코리아	케어젠	클리오	메카로	케어랩스	천보	제이앤티씨
	오이솔루션	연우	레이언스	덴티움	롯데정보통신	지노믹트리	서울바이오시스
	아스트	민앤지	뉴파워프라즈마	브이원텍	JTC	펌텍코리아	레몬

자료: 유진투자증권
주: 2020 년 10 월 2 일 기준 상장기업

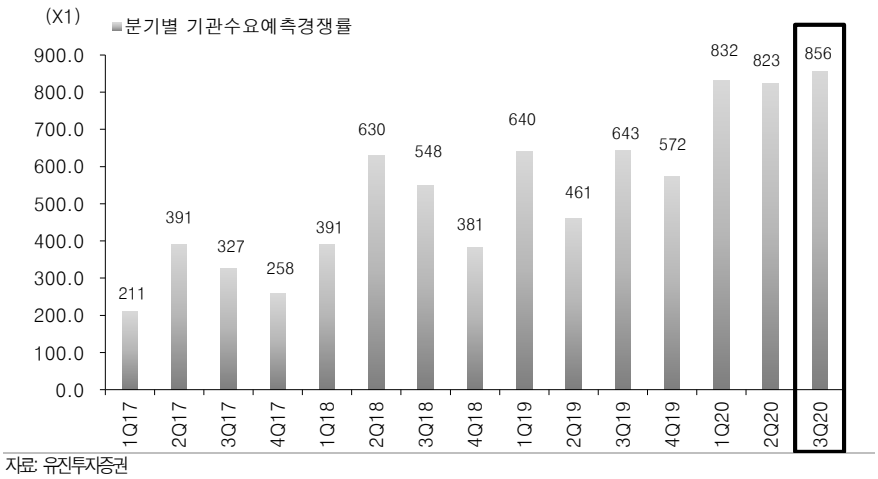
4) 상장기업 수가 많지만, 높은 경쟁률을 보임

2020 년 3 분기에 수요예측을 거친 29 개 기업(스팩, 코넥스, 리츠, 재상장 기업 제외)의 **평균 기관 수요예측 경쟁률은 856:1, 일반청약경쟁률은 1,025:1** 을 보이며, **사상 최고치를 달성**하였다.

일반청약경쟁률은 사상 최고치를 보였는데, 이는 7 월 SK 바이오팜의 높은 수익률 이후로 일반 투자자의 **IPO 공모 시장에 관한 관심이 커지기 시작했기 때문으로** 판단된다. **특히 이루다(3,040:1), 영림원소프트랩(2,494:1), 한국파마(2,036:1) 등은 높은 경쟁률을 보였다. 29 개 기업 중 15 개 기업이 1,000:1 이상의 경쟁률을 기록**하였다.

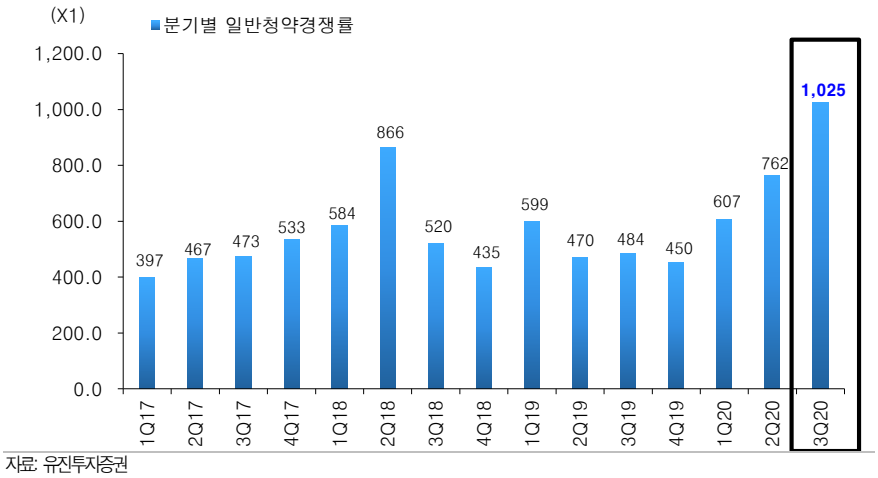
또한, **기관수요예측경쟁률(856:1)로 사상 최고 경쟁률**을 보였다. 또한 **1 분기(832:1), 2 분기(823:1)에 이어 3 분기도 높은 800:1 이상을 유지**하였다. 여전히 기관의 IPO 공모펀드 수요가 지속되고 있기 때문으로 판단한다.

도표 17 분기별 기관 수요예측 경쟁률 추이



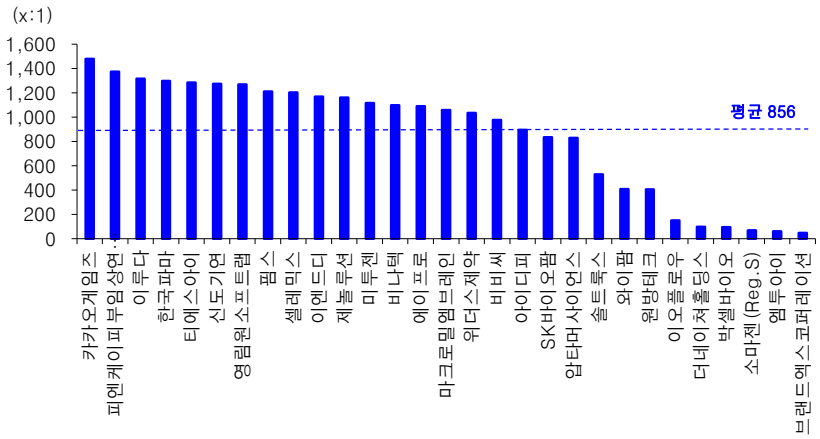
자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 제외

도표 18 분기별 일반청약 경쟁률 추이



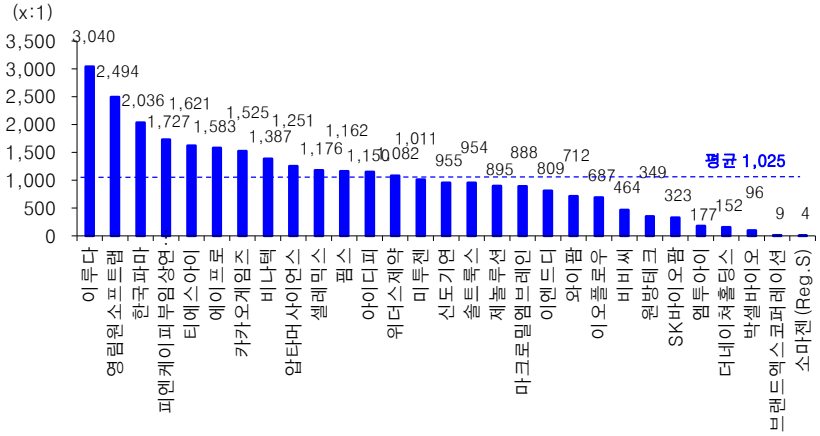
자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 제외

도표 19 2020년 3분기 주요 상장기업 기관 수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 재상장 제외

도표 20 2020년 3기 주요 상장기업 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 재상장 제외

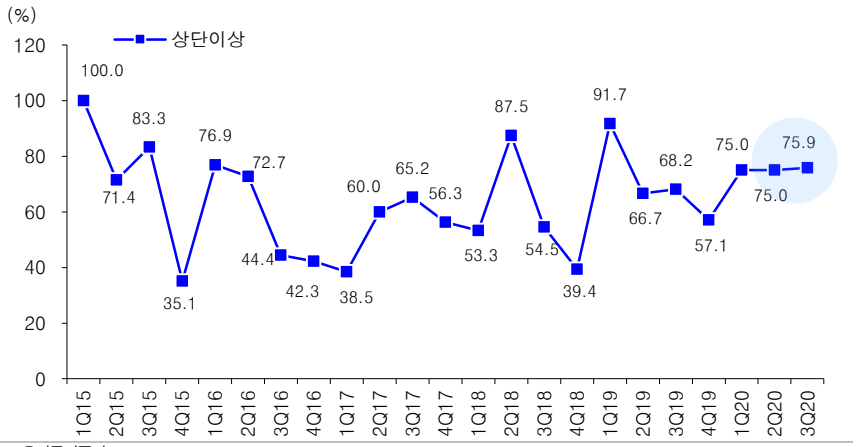
5) 공모가 상단이상 비율 높은 수준 유지

2020 년 3 분기에 수요예측을 거친 29 개 기업(스팩, 코넥스, 리츠, 재상장 기업 제외)의 **공모가는 희망공모가 상단 이상에서 75.9% 확정되면서 높은 비율을 유지**했다. **지난 1,2 분기에도 각각 75.0%**를 보였었다.

즉, 29 개 기업 중에서 공모가 상단초과가 5 개 기업, 상단이 17 개 기업으로 22 개 기업이 상단 이상으로 공모가가 확정되었고, 밴드내는 4 개 기업, 밴드 하단이 3 개 기업이었다.

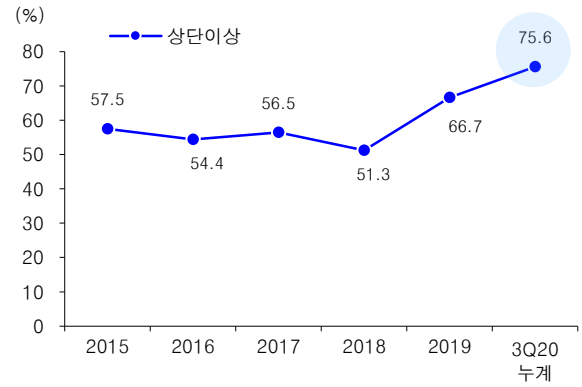
상반기 비율인 75.0%와 유사한 수준이지만, 상반기의 기업이 12 개에 불과했고, 3 분기의 29 개 종목임을 감안하면 높은 수준을 보인 것은 **시장이 여전히 호황임을 보여준다고 판단**한다. 또한 과거 분기별 비율의 편차가 컸지만, 올해는 **3 분기동안 연속 비슷한 비율을 보이고 있어 시장이 지속성이 예상**된다.

도표 21 분기별 공모가 상단 이상 확정 비율



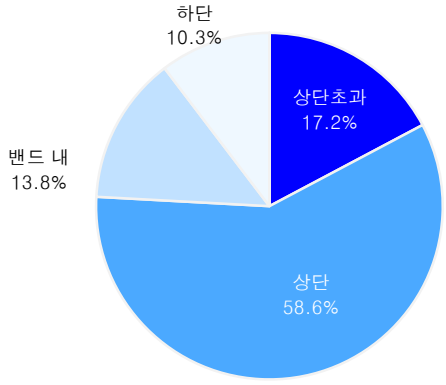
자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 재상장 제외

도표 22 연간 상장기업 공모가 확정 비율



자료: 유진투자증권

도표 23 2020년 3분기 공모가 확정 비율



자료: 유진투자증권

도표 24 2020년 3분기 주요 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

상장기업	희망공모가	공모가(원)	비고
원방테크	43,000~54,300	54300	상단
비나텍	**27,000~32,000**	**33000**	**상단초과**
박셀바이오	30,000~35,000	30000	하단
비비씨	27,100~30,700	30700	상단
핌스	15,000~19,000	19000	상단
압타머사이언스	20,000~25,000	25000	상단
이오플로우	18,000~21,000	19000	밴드 내
카카오게임즈	20,000~24,000	24000	상단
피엔케이피부임상연구센타	16,100~18,300	18300	상단
아이디피	8,800~9,800	9800	상단
셀레믹스	16,100~20,000	20000	상단
미투젠	21,000~27,000	27000	상단
브랜드엑스코퍼레이션	12,400~15,300	13000	밴드 내
영림원소프트랩	9,500~11,500	11500	상단
한국파마	**6,500~8,500**	**9000**	**상단초과**
이루다	7,500~9,000	9000	상단
와이팜	9,700~11,000	11000	상단
이엔드디	**12,350~14,400**	**14400**	**상단초과**
엠투아이	15,600~18,900	15600	하단
더네이쳐홀딩스	45,000~50,000	46000	밴드 내
제놀루션	12,000~14,000	14000	상단
솔트룩스	24,000~30,000	25000	밴드 내
티에스아이	**7,500~9,500**	**10000**	**상단초과**
에이프로	19,000~21,600	21600	상단
소마젠(Reg.S)	11,000~15,000	11000	하단
신도기연	14,000~16,000	16000	상단
위더스제약	13,900~15,900	15900	상단
SK바이오팜	36,000~49,000	49000	상단
마크로밀엠브레인	**5,200~6,400**	**6800**	**상단초과**

자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 재상장 제외

6) 공모가 대비 시초가 및 현재가 수익률 강세를 유지

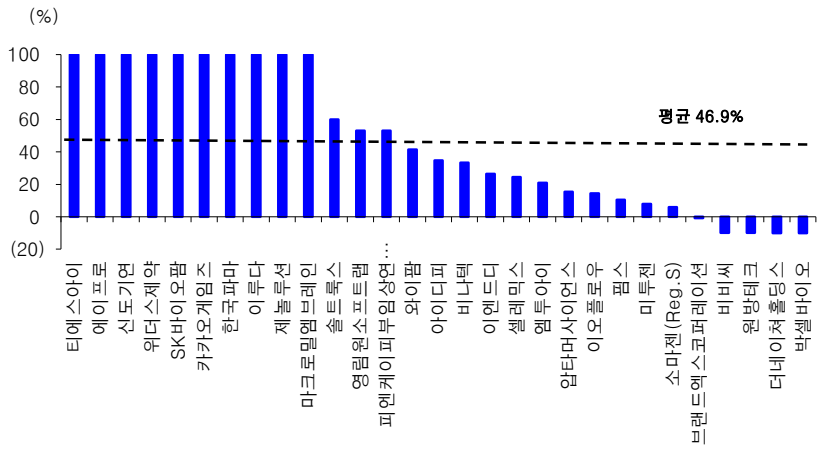
2020 년 3 분기 주요 상장기업(스팩, 리츠, 재상장 기업 제외)의 **공모가 대비 시초가 및 현재가** (2020.09.29 일 기준) **수익률이 각각 46.9%, 37.5%를 달성하며 높은 수익성을 유지**하였다. 하지만, **시초가 대비 현재주가 수익률은 −6.8%**를 보이며 부진하였다.

주요 29 개 기업의 **공모가 대비 시초가 수익률이 46.9%를 보이며 높은 수익률** 보였다. **공모가 대비 시초가가 100%를 달성한 기업은 SK 바이오팜, 카카오게임즈,** 티에스아이, 에이프로, 신도기연, 위더스제약, 한국파마, 이루다, 제놀루션, 마크로밀엠브레인 등 **10 개 기업**이었다. 오직 5 개 기업(브랜드엑스코퍼레이션, 비비씨, 원방테크, 더네이쳐홀딩스, 박셀바이오)만이 시초가 대비 공모가가 마이너스를 기록했다.

또한, **시초가 대비 현재가 평균 수익률**(2020.09.29 종가기준)**은 37.5%로 높은 수익률**을 보였다. 특히 **SK 바이오팜(수익률 219.4%), 한국파마(159.4%), 제놀루션(152.1%), 카카오게임즈(134.2%) 등의 4 개 기업이 높은 수익성**을 보였다. 다만, 29 개 기업 중에 9 개 기업(비비씨 −31.4%, 원방테크 −20.4%, 더네이쳐홀딩스 −19.1%, 핌스 −15.8%, 아이디피 −10.6%, 박셀바이오 −9.7%, 압타머사이언스 −8.8%, 브랜드엑스코퍼레이션 −5.0%)이 마이너스 수익률을 보이고 있다.

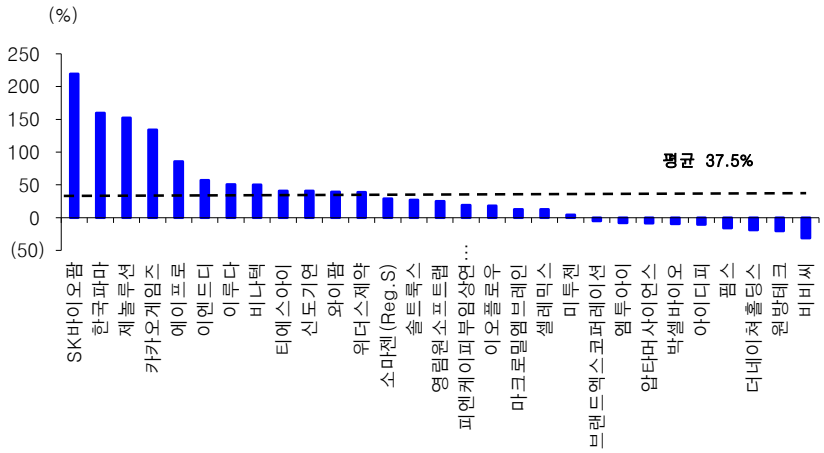
시초가 대비 현재주가 평균 수익률(2020.09.29 종가 기준)**은 −6.8%로 부진한 수익률**을 보였다. 부진한 수익률을 보인 것은 ① IPO 공모 시장의 관심이 확대되면서 기관수요예측 경쟁률 및 일반청약경쟁률 등으로 높은 시초가가 형성되었고, ② 시초가 형성 이후 유통물량의 수익 실현 등에 따른 수급으로 인한 주가 조정이 있었기 때문으로 판단된다.

도표 25 2020년 3분기 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



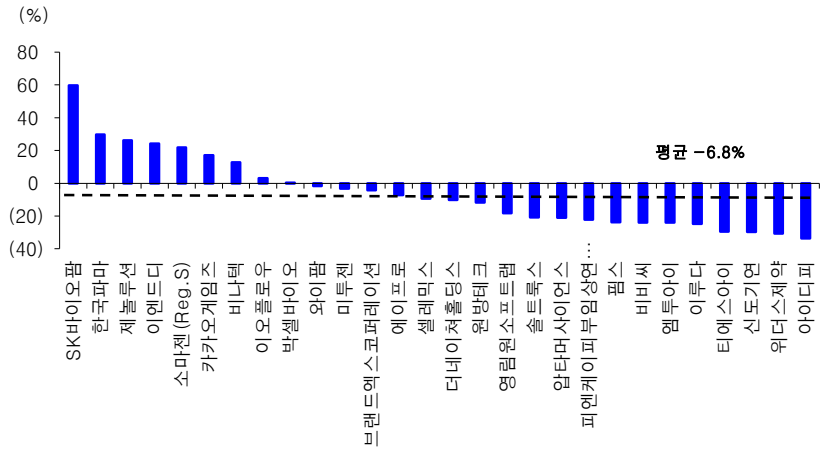
자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠 제외. 2020 년 9 월 29 일 기준

도표 26 2020년 3분기 상장기업 공모가 대비 현재주가 수익률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠 제외. 2020 년 9 월 29 일 기준

도표 27 2020년 3분기 상장기업 시초가 대비 현재주가 수익률



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠 제외. 2020 년 9 월 29 일 기준

III. 2020 년 4 분기 IPO 시장 전망

1) COVID-19 극복하며 IPO 시장은 여전히 호황을 유지될 전망

COVID-19 상황 지속에도 불구하고, **4 분기 IPO 시장은 전년 수준을 유지할 것으로 예상**된다. **IPO 예정기업 수는 약 50~60 여개로 예상되며, 공모금액은 3.0~3.5 원 수준일 것으로 예상**한다.

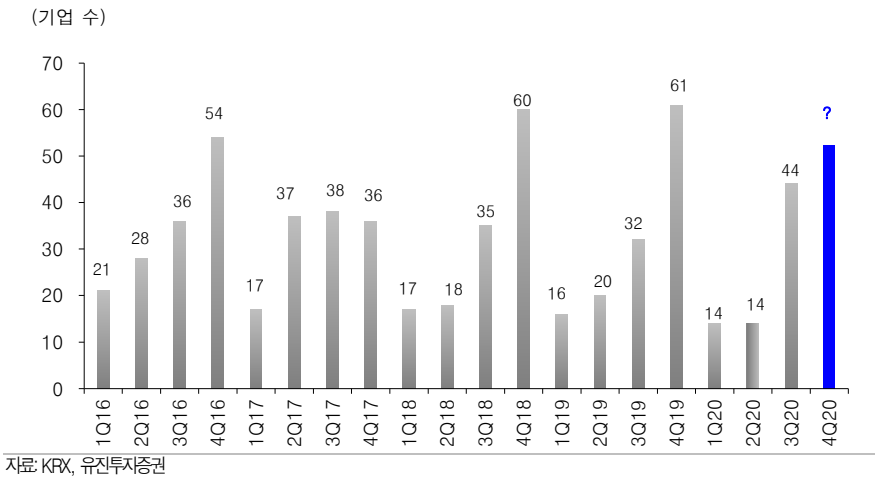
4 분기 IPO 예상기업은 지난 3 년간의 평균 수준인 50~60 여개 기업이 상장할 것으로 예상한다. ① 현재(2020.10.04 기준) 상장 심사청구 기업이 약 40 여개이고, ② 상장심사 승인 후 상장을 추진하고 있는 기업은 10~20 여개이며, ③ 최근 10 여개 기업이 기관수요예측을 진행 중에 있기 때문이다.

4 분기 공모시장은 지난 4 년간 4 분기 평균 금액 수준보다 높은 3.0~3.5 조원 수준은 달성할 것으로 예상한다. 이유는 ① 이미 기관수요예측을 마친 빅히트엔터테인먼트를 비롯한 3 개 기업의 공모금액이 이미 약 1 조원에 도달했고, ② 과거 4 년간 평균 공모금액 2.1 조원 수준임을 반영하였기 때문이다.

4 분기 기관수요예측 경쟁률은 1~3 분기 수준의 평균을 감안하면, 기관수요예측경쟁률은 800:1 수준을, 일반청액경쟁률은 700~800:1 수준을 유지할 것으로 예상된다. 기관수요예측경쟁율은 1 분기와 2 분기 각각 607:1, 762:1 을 기록한 뒤 3 분기에 1,025:1 을 기록하며 최고치를 갱신했다. 하지만, 4 분기는 다양한 기업의 많은 기업들이 상장하면서 전체적으로는 평균 경쟁률은 3 분기 대비 소폭 하락할 것으로 예상하기 때문이다.

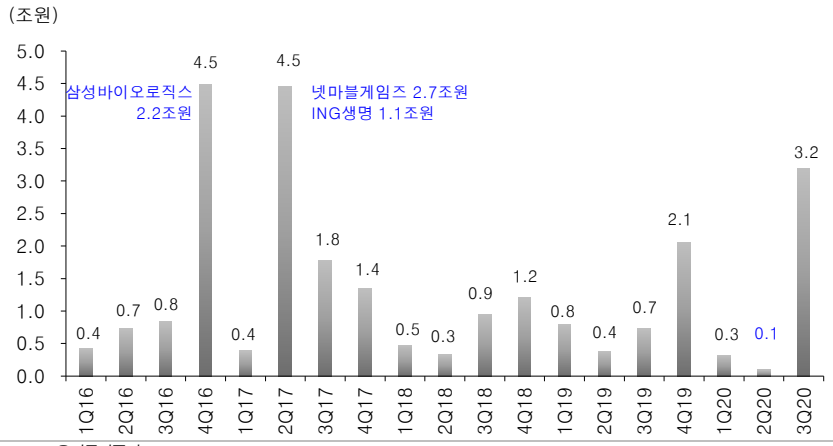
최근 COVID-19 상황이 어느 수준 안정화되고 있으나, 가을 및 겨울에 추가 팬데믹 및 코로나가 발생한다면 IPO 시장은 위축될 것으로 보인다. 다만, IPO 상황 지속상태에서도 기관수요예측 및 일반청약경쟁률이 높게 나타났듯이 IPO 일정이 크게 위축되지는 않을 것으로 예상된다.

도표 28 2020년 4분기 IPO 기업 수: COVID-19 안정화된다면 50~60여개 기업 예상



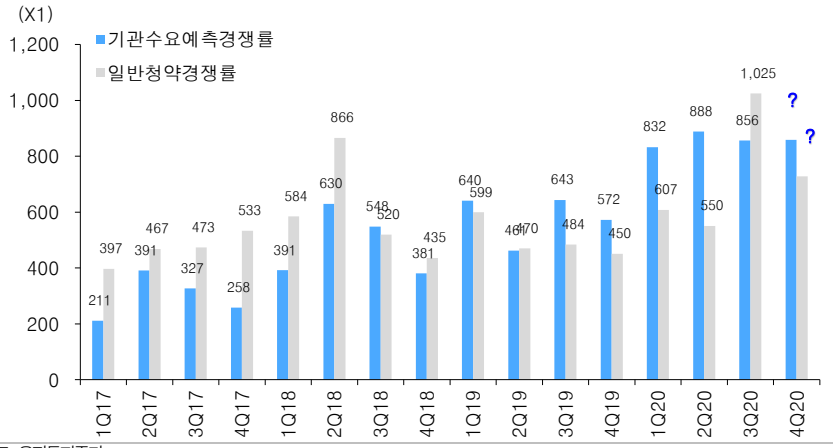
자료: KRX, 유진투자증권

도표 29 2020년 4분기 IPO 공모금액: 3.0 ~ 3.5조원 예상



자료: KRX, 유진투자증권

도표 30 2020 년 2 분기 기관수요예측경쟁률 및 일반청약경쟁률은 양호할 것임



자료: 유진투자증권

2) 4 분기 IPO 예정기업

도표 31 4분기 IPO 예정 기업 공모개요: 13개 기업 (2020.10.04)

종목명	확정/희망공모가(원)	공모금액 (억원)	예상 시가총액 (억원)	공모 후 주식수	공모 주식수	보호예수 비율	비고
포인트모바일	13,000~15,000	142	801 ~ 925	6,165,000	1,094,873	63.92%	신주: 925,200. 구주 169,973
소룩스	8,000~10,000	158	653 ~ 816	8,158,160	1,973,670	75.68%	신주: 1,619,790. 구주 353,880
티앤엘	34,000~38,000	272	1,382 ~ 1,544	4,064,000	800,000	59.19%	
고바이오랩	**18,000~23,000**	**432**	**2,846 ~ 3,637**	**15,811,321**	**2,400,000**	**70.57%**	
상상인이안스팩3호	2,000~2,000	65	77	3,850,000	3,250,000	15.60%	
위드텍	21,000~25,000	223	1,069 ~ 1,273	5,091,800	1,060,000	80.00%	
센코	10,000~13,000	161	777 ~ 1,010	7,770,644	1,612,000	65.12%	신주: 1,325,000. 구주 287,000
바이브컴퍼니	23,000~28,000	150	1,241 ~ 1,510	5,394,170	650,000	56.44%	
미코바이오메드	12,000~15,000	300	2,007 ~ 2,509	16,724,376	2,500,000	38.00%	
노브메타파마	**32,500~36,000**	**236**	**3,161 ~ 3,501**	**9,725,922**	**726,719**	**41.27%**	
박히트엔터테인먼트	**135,000**	**9,626**	**45,692**	**33,846,192**	**7,130,000**	**70.30%**	
피플바이오	20,000	100	1,101	5,504,470	500,000	47.80%	
넥스틴	75,400	241	2,363	3,134,160	320,000	56.02%	

자료: 유진투자증권

도표 32 4분기 IPO 예정 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
포인트모바일	2020.10.26~10.27	2020.11.02~11.03	2020-11-05	-	하나금융투자
소룩스	2020.10.23~10.26	2020.10.29~10.30	2020-11-02	-	미래에셋대우
티앤엘	2020.10.22~10.23	2020.10.27~10.28	2020-10-30	-	한국투자증권
고바이오랩	**2020.10.20~10.21**	**2020.10.26~10.27**	**2020-10-29**	**-**	삼성증권,대신증권
상상인이안스팩3호	2020.10.20~10.21	2020.10.27~10.28	2020-10-30	2020-11-05	상상인증권
위드텍	2020.10.14~10.15	2020.10.20~10.21	2020-10-23	-	하나금융투자
센코	2020.10.13~10.14	2020.10.20~10.21	2020-10-23	2020-10-29	한국투자증권
바이브컴퍼니	2020.10.12~10.13	2020.10.19~10.20	2020-10-22	-	한국투자증권,신영증권
미코바이오메드	2020.10.06~10.07	2020.10.13~10.14	2020-10-16	2020-10-22	KB증권
노브메타파마	**2020.10.05~10.06**	**2020.10.12~10.13**	**2020-10-15**	**2020-10-22**	NH투자증권,삼성증권
박히트엔터테인먼트	**2020.09.24~09.25**	**2020.10.05~10.06**	**2020-10-08**	**2020-10-15**	NH투자증권,한국투자증권,미래에셋대우,키움증권
피플바이오	2020.09.23~09.24	2020.10.07~10.08	2020-10-12	2020-10-19	키움증권
넥스틴	2020.09.18~09.21	2020.09.24~09.25	2020-09-29	2020-10-08	케이비증권

자료: 유진투자증권

도표 33 4분기 IPO 예정 기업 회사개요

종목명	예상시가총액	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
포인트모바일	801 ~ 925	5	622	85	컴퓨터 및 주변장치 제조업
소룩스	653 ~ 816	6	711	58	전구 및 조명장치 제조업
티앤엘	1,382 ~ 1,544	16	327	73	의료용품 및 기타 의약 관련제품
고바이오랩	**2,846 ~ 3,637**	**67**	**6**	**-441**	**자연과학 및 공학 연구개발업**
상상인이안스팩3호	77	1	0	0	금융 지원 서비스업
위드텍	1,069 ~ 1,273	20	581	111	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타
센코	777 ~ 1,010	32	198	-24	전자부품 제조업
바이브컴퍼니	1,241 ~ 1,510	24	163	-8	소프트웨어 개발 및 공급업
미코바이오메드	2,007 ~ 2,509	71	41	-132	의료용 기기 제조업
노브메타파마	**3,161 ~ 3,501**	**0**	**0**	**0**	**자연과학 및 공학 연구개발업**
박히트엔터테인먼트	**45,692**	**142**	**5,872**	**724**	**오디오물 출판 및 원판 녹음업**
피플바이오	1,101	25	9	-40	의료용품 및 기타 의약 관련제품
넥스틴	2,363	14	94	-26	특수 목적용 기계 제조업

자료: 유진투자증권

IV. 향후 IPO 시장 전망

도표 34 2020 년 단계별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측	상장
자이언트스텝 해성티피씨 씨프로 에이피알 인카금융서비스 싸이버원 라이프시맨틱스 오로스테크놀로지 피엔에이치테크 아이퀘스트 쿠콘 나노씨엠에스 지놈앤컴퍼니 씨이랩 애자일소다 티엘비 씨앤투스성진 에프앤가이드 엔에프씨 레인보우로보틱스 바이오다인 **프레스티지바이오로직스** 이니스트에스티 오상헬스케어 인바이오 제이에스글로벌 엔비티 네오이뮨텍 블루포인트파트너스 엔젠바이오 뷰노 프리시젼바이오 하나기술 패스트파이브 **시너스텍(유가)** 이도(유가) 에스바이오메딕스 원투씨엠 선진뷰티사이언스 제일전기공업 프레스티지바이오파마(유가) 앱코 아데나소프트웨어	클리노믹스 네패스아크 에이플러스에셋(유가) 모비릭스 와이더플래닛 **교촌에프앤비(유가)** 알체라 애니원 핑거 **파나시아** **솔루엠(유가)** 마스턴프리미어리츠1호(유가) 퀀타매트릭스 명신산업(유가) 에이치엠씨아이비스팩5호 엘에스이브이코리아 센코어테크 노브메타파마 메타넷엠플랫폼	포인트모바일 소룩스 티앤엘 **고바이오랩** 상상인이안스팩3호 위드텍 센코 바이브컴퍼니 미코바이오메드 **노브메타파마** **빅히트엔터테인먼트** 피플바이오 넥스틴	**3분기** 원방테크, 비나텍, 엔에이치스팩17호, 박셀바이오, 티와이홀딩스, 비비씨, 핌스, 교보10호스팩, 압타머사이언스, 이오플로우, **카카오게임즈**, 피엔케이피부임상연구센타 코람코에너지리츠, 미래에셋대우스팩 5호, 아이디피, 셀레믹스, 데이드림엔터, 미투젠, 브랜드엑스코퍼레이션, 영림원소프트랩, 한국파마, **제이알글로벌리츠**, 이루다, 솔브레인, 이지스레지던스리츠, 미래에셋맵스리츠, 와이팜, 이엔드디, 엠투아이, 에이치엠씨아이비스팩4호, 더네이처홀딩스, 제놀루션, 솔트룩스, 하나금융스팩16호, 티에스아이, 이지스밸류리츠, 에이프로, IBKS스팩13호, 소마젠, 신도기연, 위더스제약, **SK바이오팜**, 마크로밀엠브레인 **2분기** 젠큐릭스, 폭스소프트, 무진메디, IBKS스팩14호, 엘이티, 에스씨엠생명과학, 엔에이치스팩16호, 드림씨아이에스, 대덕전자, 이베스트스팩5호, 오션스톤, 이노진, 단디바이오 **1분기** 케이프이에스스팩4호, 엔피디, 플레이디, 에스케이스팩6호, 서울바이오시스, **제이앤티씨,** 켄코아에어로스페이스, 레몬, 서남, 신영스팩6호, 위세아이텍, 하나금융스팩15호, 케이비제20호 스팩, 케이씨씨글라스

자료: KRX, 유진투자증권(2020.10.04 기준)

2) 현재 IPO 를 준비하고 있는 기업

도표 35 심사청구 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
자이언트스텝	2020-09-28	40	128	-44	한국투자증권	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작
해성티피씨	2020-09-28	18	153	-15	한국투자증권	일반 목적용 기계 제조업
씨프로	2020-09-28	38	386	1	한국투자증권	통신 및 방송 장비 제조업
에이피알	2020-09-25	34	1,590	-1	미래에셋대우	기타 화학제품 제조업
인카금융서비스	2020-09-23	22	2,444	34	한국투자증권	보험 및 연금관련 서비스업
싸이버원	2020-09-23	20	224	19	키움증권	소프트웨어 개발 및 공급업
라이프시맨틱스	2020-09-22	44	12	-40	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
오로스테크놀로지	2020-09-18	37	269	76	키움증권	특수 목적용 기계 제조업
피엔에이치테크	2020-09-17	20	71	-76	한국투자증권	기초화학물질 제조업
아이퀘스트	2020-09-16	10	132	37	미래에셋대우	소프트웨어 개발 및 공급업
쿠콘	2020-09-15	33	395	84	삼성증권,하나금융투자	기타 정보 서비스업
나노씨엠에스	2020-09-11	17	40	-17	키움증권	전자부품 제조업
지놈앤컴퍼니	2020-09-09	60	0	-847	한국투자증권	기초 의약물질 및 생물학적 제제
씨이랩	2020-09-09	11	71	1	IBK투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
애자일소다	2020-09-08	41	42	-11	KB증권	소프트웨어 개발 및 공급업
티엘비	2020-09-07	20	1,491	95	DB금융투자	전자부품 제조업
씨앤투스성진	2020-09-07	7	475	-4	미래에셋대우	기타 섬유제품 제조업
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	DB금융투자	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
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
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
에스바이오메딕스	2020-07-01	51	50	-90	미래에셋대우	의약품 제조업
원투씨엠	2020-06-24	2	131	-71	KB증권	소프트웨어 개발 및 공급업
선진뷰티사이언스	2020-06-19	24	474	43	신한금융투자,삼성증권	기타 화학제품 제조업
제일전기공업	2020-05-29	48	1,461	141	하나금융투자	배전반 및 전기 자동제어반 제조업
프레스티지바이오파마	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

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.10.04 기준), 주: 미승인 기업 제외

도표 36 심사승인 기업

종목	승인일	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
클리노믹스	2020-09-25	41	-58	대신증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
네패스아크	2020-09-25	547	47	미래에셋대우	전자부품 제조업
에이플러스에셋(유가)	2020-09-25	2,694	154	엔에이치투자증권,IBK투자증권	보험 및 연금관련 서비스업
모비릭스	2020-09-17	403	62	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
와이더플래닛	2020-09-17	348	-15	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
교촌에프앤비(유가)	**2020-09-10**	**3,801**	**295**	**미래에셋대우**	**음·식료품 및 담배 도매업**
알체라	2020-09-03	33	-114	신영증권	소프트웨어 개발 및 공급업
애니원	2020-09-03	566	78	미래에셋대우	합성고무 및 플라스틱 물질 제조업
핑거	2020-08-20	600	32	대신증권	소프트웨어 개발 및 공급업
파나시아	**2020-08-20**	**3,285**	**644**	**한국투자증권**	**선박 및 보트 건조업**
솔루엠(유가)	**2020-08-14**	**9,136**	**385**	**신한금융투자,미래에셋대우,KB증**	**기타 전자부품 제조업**
마스턴프리미어리츠1호	2020-07-14	0	0		비주거용 부동산 관리업
퀀타매트릭스	2020-06-25	8	-638	미래에셋대우	의료용 기기 제조업
명신산업(유가)	2020-06-23	78	338	미래에셋대우,현대차증권	자동차 신품 부품 제조업
에이치엠씨아이비스팩5호	2020-06-18	0	0	현대차증권	기타 금융업
엘에스이브이코리아	2020-02-13	561	23	한국투자증권	자동차 신품 부품 제조업
센코어테크	2020-01-09	944	110	삼성증권	건물 건설업
노브메타파마	2019-10-17	9	-132	엔에이치투자증권,삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
메타넷엠플랫폼	2019-10-15	25	117	미래에셋대우	기타 사업지원 서비스업
클리노믹스	2020-09-25	41	-58	대신증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.10.04 기준)

도표 37 수요예측 예상기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	확정공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
포인트모바일	2020.10.26~10.27	13,000~15,000	-	14,233	801 ~ 925	하나금융투자
소룩스	2020.10.23~10.26	8,000~10,000	-	15,789	653 ~ 816	미래에셋대우
티앤엘	2020.10.22~10.23	34,000~38,000	-	27,200	1,382 ~ 1,544	한국투자증권
고바이오랩	**2020.10.20~10.21**	**18,000~23,000**	**-**	**43,200**	**2,846 ~ 3,637**	**삼성증권,대신증권**
상상인이안스팩3호	2020.10.20~10.21	2,000~2,000	-	6,500	77 ~ 77	상상인증권
위드텍	2020.10.14~10.15	21,000~25,000	-	22,260	1,069 ~ 1,273	하나금융투자
센코	2020.10.13~10.14	10,000~13,000	-	16,120	777 ~ 1,010	한국투자증권
바이브컴퍼니	2020.10.12~10.13	23,000~28,000	-	14,950	1,241 ~ 1,510	한국투자증권,신영증권
미코바이오메드	2020.10.06~10.07	12,000~15,000	-	30,000	2,007 ~ 2,509	KB증권
노브메타파마	**2020.10.05~10.06**	**32,500~36,000**	**-**	**23,618**	**3,161 ~ 3,501**	**NH투자증권,삼성증권**
빅히트엔터테인먼트	**2020.09.24~09.25**	**105,000~135,000**	**135,000**	**748,650**	**45,692**	**NH투자증권,한국투자증권, 미래에셋대우,키움증권**
피플바이오	2020.09.23~09.24	25,000~30,000	20,000	12,500	1,101	키움증권
넥스틴	2020.09.18~09.21	61,500~75,400	75,400	19,680	2,363	케이비증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2020.10.04 기준)

V. 2020년 3분기 상장한 주요 기업 비교

도표 38 2020년 3분기 IPO 기업 Valuation 비교 ①

	와이팜 (332570.KQ)	에이프로 (262260.KQ)	티에스아이 (277880.KQ)	이엔드디 (101360.KQ)
주력분야 (2019년 기준)	MMMN PAN 61.9% HB PAN 38.0% 용역 0.1%	일반 충방전기 57.9% 고온가압 충방전기 39.7% 기타 2.4%	믹싱시스템 54.5% 믹싱제작품 7.6% 공사 36.9% 기타 1.1%	촉매시스템 사업 64.0% 촉매 사업 33.9% 엔진교체 사업 1.8% 2차전지 사업 0.2%
매출액(억원)	200.4	87.1	68.8	98.6
영업이익(억원)	24.9	13.5	6.9	21.8
영업이익률(%)	**12.4**	**15.5**	**10.0**	**22.1**
순이익(억원)	19.2	10.0	5.3	115.8
순이익률(%)	9.6	11.5	7.6	16.0
PER(배)	**29.6**	**27.5**	**29.6**	**13.4**
시가총액(십억원)	568	276	130.2	228
공모가 (공모가밴드)	11,000 원 (9,700 ~ 11,000 원)	21,600 원 (19,000 ~ 21,600)	10,000 원 (7,500 ~ 9,500)	14,400 원 (12,360 ~ 14,400)
현재주가(원)	15,300	40,050	14,100	22.600
시초가(원)	15,550	43,200	20,000	18,200
수요예측 경쟁률(X:1)	407.01 : 1 (의무보유확약 8.01%)	1,090.8:1 (의무보유확약 10.46%)	1,283.7:1 (의무보유확약 4.97%)	1,168.7:1 (의무보유확약 8.99%)
일반청약 경쟁률(X:1)	712.13:1	1,582.5:1	1,621.1:1	808.6:1

참고: 2020.9.29 종가기준, 2020년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 39 2020년 3분기 IPO 기업 Valuation 비교 ②

	핌스 (347770.KQ)	비나텍 (126340.KQ)	브랜드엑스코퍼레이션 (337930.KQ)	더네이쳐홀딩스 (298540.KQ)
주력분야 (2019년 기준)	F-Mask 45.3% S-Mask 38.7% CVD Mask 8.4% OMM 7.5%	슈퍼커패시타 92.2% 수소연료전지 1.8% (MEA 1.5%,지지체 0.2%) 환경필터 등 기타제품 및 상품 5.9%	젝시믹스 85.7% 쓰리케어 코리아 9.7% 이루다미케팅 2.4% 휘아 1.0% 믹스투믹스 0.9% 마르시오디에고 0.1%	의류 69.8% 캐리어 20.0% 잡화류 10.1%
매출액(억원)	59.5	52.3	168.0	350.3
영업이익(억원)	11.5	10.0	27.8	60.3
영업이익률(%)	**19.3**	**19.1**	**16.5**	**17.2**
순이익(억원)	10.0	7.4	21.0	48.9
순이익률(%)	16.8	14.1	12.5	14.0
PER(배)	**11.6**	**32.8**	**11.2**	**5.5**
시가총액(십억원)	116	242	235	269
공모가 (공모가밴드)	19,000 원 (15,000 ~ 19,000 원)	33,000원 (27,000원 ~ 32,000원)	13,000 원 (12,400 ~ 15,300)	46,000 원 (45,000 ~ 50,000)
현재주가(원)	16,000	49,600	12,350	37200
시초가(원)	21,000	44,000	12,900	41,400
수요예측 경쟁률(X:1)	1210.3:1 (의무보유확약 4.39%)	1098.1:1 (의무보유확약 22.47%)	47.1:1 (의무보유확약 0.0%)	97.2:1 (의무보유확약 8.46%)
일반청약 경쟁률(X:1)	1,161.8:1	1,386.9:1	8.5:1	151.9:1

참고: 2020.9.29 종가기준, 2020년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

기업분석

와이팜(332570)
NR
5G 단말기용 RF FED 공급 확대로 본격 성장 전망

에이프로(262260)
NR
주요고객인 LG 화학의 2 차전지 투자 확대 수혜

티에스아이(277880)
NR
글로벌 주요고객의 2 차전지 투자 확대 수혜 기대

아엔드디(101360)
NR
2021 년 2 차전지 전구체 사업 진출 수혜 기대

핌스(347770)
NR
중국 중소형 OLED 투자 확대 수혜 지속 전망

비나텍(126340)
NR
슈퍼커패시터 어플리케이션 지속 확대 수혜

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

더네이쳐홀딩스(298540)
NR
브랜드와 유통 경쟁력 확보로 실적 성장 지속 전망

코스닥벤처

와이팜(332570.KQ)

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

5G 단말기용 RF FED 공급 확대로 본격 성장 전망

NR

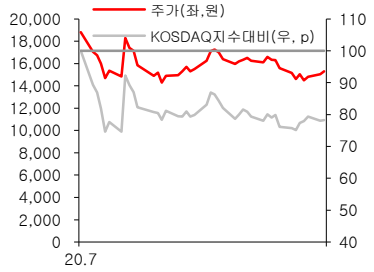
현재주가(9/29) **15,300 원**

Key Data	(기준일: 2020.9.29)
KOSPI(pt)	2,328
KOSDAQ(pt)	848
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	568
52 주 최고/최저(원)	20,200 / 14,150
52 주 일간 Beta	0.06
발행주식수(천주)	37,141
평균거래량(3M,천주)	1,775
평균거래대금(3M,백만원)	30,771
배당수익률(20F, %)	#-
외국인 지분율(%)	0.6
주요주주 지분율(%)	
유대규 외 8 인	27.3
포스코기술투자㈜ 외	10.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.3	#-	#-	#-
KOSPI 대비상대수익률	-2.1	#-	#-	#-

Company vs KOSPI composite



2020 년 기준 PER 35.4 배 수준으로 동종업체대비 할증되어 거래 중

현재주가는 2020 년 실적기준 PER 29.6 배로 국내외 동종업체(RFHIC, Qorvo, Broadcom 등)의 평균 PER 36.9 배 대비 소폭 할증되어 거래 중임. 올해 진출 예정이었던 중국 진출이 COVID-19 로 인하여 지연되었지만, 중국의 5G 본격 투자와 함께 단말기 보급이 활발하게 진행되고 있어 2021 년 실적 성장에 기여할 것으로 예상함

현재주가(2020.09.29 기준)는 공모가(11,000 원, 공모가 밴드 7,7000~11,000 원)대비 39.1% 상승했음. 시초가는 공모가대비 41.4% 상승한 15,550 원으로 시작함

통신용 단말기 RF FEM 제조 국내 유일 전문기업

2006 년 법인 설립. 2016 년 2G/3G/4G MMMB(Multi Mode Multi Band) 단말기용 RF FED 양산. 2020 년 5G 단말기용 RF FEM 양산. 2020 년 7 월 31 일 코스닥 상장

투자포인트 두 가지

1) 5G 투자 가속화로 인한 5G 단말기 확대 수혜: 국내 및 중국 등의 5G 투자 가속화로인한 5G 단말기 출시 확대로 수혜가 기대됨. ① 글로벌 RF 부품을 공급하고 있는 기업은 **동사를 포함하여 6 개사(Broadcom, Skyworks, WiPAM, Murata, Qorvo, Qualcomm)**인 가운데, 2011 년부터 삼성전자 스마트폰에 제품을 공급하여 왔고, ② **2020 년 하반기에 중국 휴대폰 제조업체 약 5 개사에 공급을 추진**하고 있기 때문임

2) 고객 다변화 및 제품 다각화도 긍정적임: ① **고객다변화를 위해 중국지사를 설립**, 중국 내 영업망을 확장하고 있음. ② **2018 년 LG 이노텍에 전력증폭기를 공급**함으로써 자동차 시장 진출함. 이를 기반으로 하만, 콘티넨탈 등 글로벌 기업으로 영업망 확장을 추진 중임. 중국의 5G 본격 투자로 인하여 2021 년에는 고객다변화에 성공할 것으로 예상되고 있어 중장기적 실적 성장이 지속될 것으로 예상함

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	65	125	200	399	483
영업이익(십억원)	5	12	25	50	62
세전계속사업손익(십억원)	4	15	25	49	61
당기순이익(십억원)	3	11	19	38	48
EPS(원)	485	1,695	518	1,035	1,279
증감률(%)	97.1	249.3	-69.5	100.0	23.6
PER(배)	-	-	29.6	14.8	12.0
ROE(%)	-	28.3	19.8	23.0	22.7
PBR(배)	-	-	3.9	3.1	2.4
EV/EBITDA(배)	-	-	17.3	8.5	6.3

자료: 유진투자증권

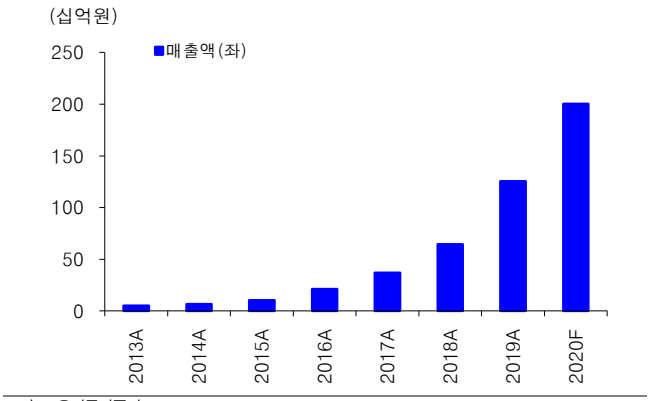
I. 실적 추이 및 전망

도표 40 연간 실적 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**5.2**	**6.8**	**10.3**	**21.3**	**36.9**	**64.6**	**125.4**	**200.4**
증가율(yoy,%)		*29.0*	*52.5*	*106.1*	*73.5*	*75.3*	*94.1*	*59.8*
제품별 매출액								
MMMB RF FED	-	-	-	-	10.5	39.7	77.6	124.9
HB RF FED	-	-	-	-	26.3	24.7	47.7	75.4
기타 매출	-	-	-	-	0.1	0.1	0.0	0.0
용역	-	-	-	-	0.1	0.1	0.1	0.1
매출 비중(%)								
MMMB PAN	-	-	-	-	28.5	61.4	61.9	62.3
HB PAM	-	-	-	-	71.2	38.3	38.0	37.6
기타 매출	-	-	-	-	0.1	0.1	0.0	0.0
용역	-	-	-	-	0.2	0.2	0.1	0.1
수익								
매출원가	7.6	7.0	7.9	16.8	30.7	52.7	104.7	165.7
매출총이익	-2.4	-0.3	2.4	4.5	6.2	11.9	20.7	34.7
판매관리비	0.8	0.9	1.5	1.6	2.7	7.0	8.8	9.8
영업이익	**-3.2**	**-1.2**	**0.9**	**2.8**	**3.5**	**4.9**	**12.0**	**24.9**
세전이익	**-3.3**	**-1.2**	**1.1**	**2.8**	**2.8**	**4.2**	**14.9**	**24.6**
당기순이익	**-3.3**	**-1.2**	**1.1**	**2.8**	**2.8**	**3.2**	**11.3**	**19.2**
이익률(%)								
매출원가율	145.8	103.8	76.5	79.0	83.3	81.5	83.5	82.7
매출총이익률	-45.8	-3.8	23.5	21.0	16.7	18.5	16.5	17.3
판매관리비율	15.5	13.6	14.5	7.6	7.2	10.9	7.0	4.9
영업이익률	**-61.3**	**-17.5**	**8.9**	**13.4**	**9.5**	**7.6**	**9.5**	**12.4**
세전이익률	**-63.4**	**-17.9**	**11.0**	**13.0**	**7.6**	**6.5**	**11.9**	**12.3**
순이익률	**-63.4**	**-17.9**	**11.0**	**13.0**	**7.6**	**5.0**	**9.0**	**9.6**

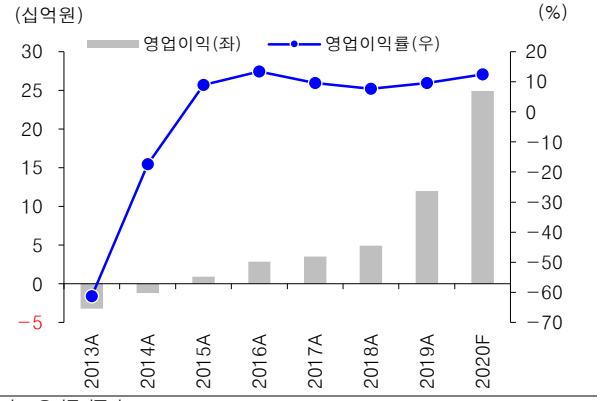
주1) MMMB PAM(Multi Mode Multi Band Power Amplifier Module): 통신표준인 2G, 3G, 4G(LTE, LTE-A), 5G NR(New Radio) 등의 RF 주파수와 연동되는 전력증폭기 모듈
주2) HB PAM(High Band Power Amplifier Module): 통신표준인 4G LTE, LTE-A에 적용되는 싱글 하이밴드 전력증폭기 모듈
주3) 기타매출은 임대매출 등
자료: 와이팜, 유진투자증권

도표 41 RF FEM 채택 기기 확대로 실적 성장 중



자료: 유진투자증권

도표 42 매출 성장과 함께 높은 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 43 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

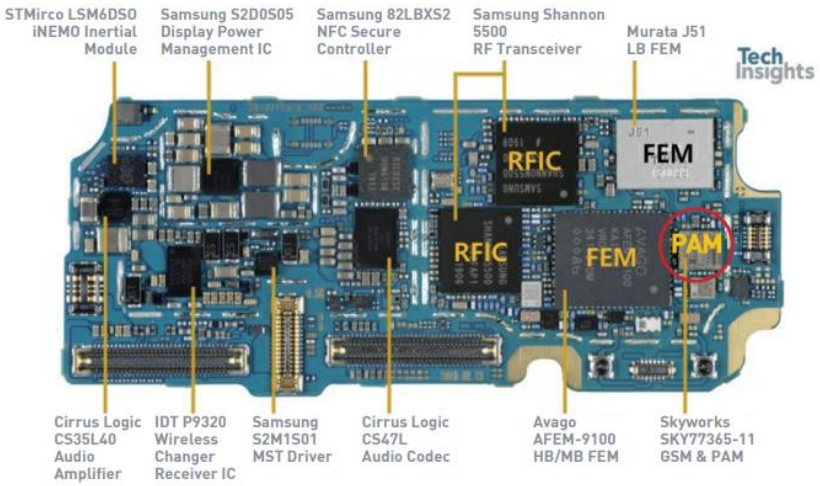
	평균	RFHIC	QORVO INC	BROADCOM INC
국가		한국	미국	미국
주가		40,450	130.6	356.8
통화		KRW	USD	USD
시가총액(백만달러, 십억원)		964.6	14.9	144.3
PER(배)				
FY18A	58.2	22.7	134.8	17.3
FY19A	37.6	43.0	34.9	34.9
FY20F	36.6	75.1	18.7	16.2
FY21F	17.5	22.1	16.3	14.2
PBR(배)				
FY18A	2.9	3.5	1.9	3.4
FY19A	4.0	4.4	2.0	5.6
FY20F	4.7	4.6	3.3	6.2
FY21F	4.3	3.8	2.8	6.1
매출액(십억원)				
FY18A		108.1	29.7	208.5
FY19A		107.8	30.9	226.0
FY20F		104.5	35.4	238.4
FY21F		229.5	38.6	258.1
영업이익(십억원)				
FY18A		26.7	0.7	51.4
FY19A		17.9	2.2	34.4
FY20F		10.8	9.6	127.6
FY21F		47.3	10.7	141.9
영업이익률(%)				
FY18A		24.7	2.4	24.6
FY19A		16.6	7.0	15.2
FY20F		10.3	27.0	53.5
FY21F		20.6	27.6	55.0
순이익(십억원)				
FY18A		16.2	11.1	10.6
FY19A		34.4	9.1	14.4
FY20F		44.3	15.0	13.0
FY21F		16.4	13.8	11.8
EV/EBITDA(배)				
FY18A	12.6	16.2	11.1	10.6
FY19A	19.3	34.4	9.1	14.4
FY20F	24.1	44.3	15.0	13.0
FY21F	14.0	16.4	13.8	11.8
ROE(%)				
FY18A	22.9	17.2	-0.8	52.2
FY19A	8.5	11.2	2.9	11.3
FY20F	20.7	7.0	18.6	36.6
FY21F	23.5	18.7	13.0	38.8

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2020.10.05 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

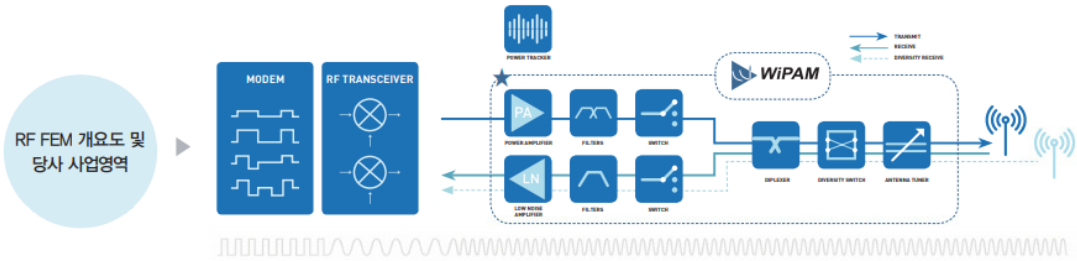
국내 유일의 모바일 통신 단말기 및 차량용 PAM 및 RF FEM 제조 전문기업

도표 44 스마트폰 내부 각종 회로 중 PAM 과 RF FEM 부품 제조



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 45 사업 영역: RF FEM 의 송수신단의 전력 증폭기, 스위치, 필터, L- 등의 모든 분류의 제품 라인업 확보



	PA	Switch	Filter	LNA	설 명	Part #
PAM	●				단말기가 통신 네트워크로 송출하고자 하는 무선 신호를 증폭시키는 역할	WIP Series
Switch		●			무선신호를 필요에 따라 통과시키거나 차단하는 역할	WIS Series
Filter			●		필요한 주파수 대역의 신호만 통과 되도록 주파수를 여과하는 역할	WIF Series
LNA				●	통신 네트워크에서 단말기의 안테나가 잡은 미약한 신호를 증폭시키는 역할	WIL Series
PAMS	●	●			PAM + Switch 가 포함된 복합 모듈	WIPS Series
PAMiD	●	●	●		PAM + Switch + Filter 가 포함된 복합 모듈	WIPF Series
LPAMiD	●	●	●	●	PAM + Switch + Filter + LNA 가 포함된 복합 모듈	

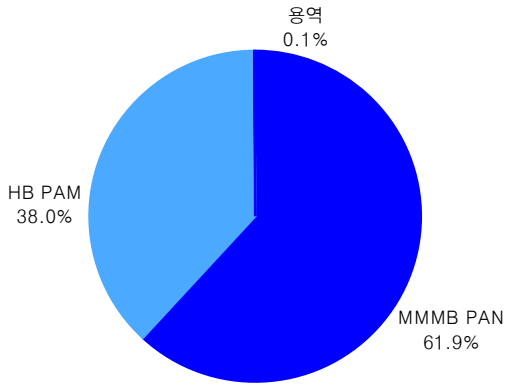
주) MMMB PAM(Multi Mode Multi Band Power Amplifier Module): 통신표준인 2G, 3G, 4G(LTE, LTE-A), 5G NR(New Radio) 등의 RF 주파수와 연동되는 전력증폭기 모듈
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 46 주요 연혁

연도	내용
2006.12	법인 설립
2007.01	Wibro/Wimax 휴대폰용 고효율 PA 모듈 국산화
2007.10	SKT 이노베이션 어워드 수상(기술혁신기업)
2008.01	삼성전자 정규협력사 등록(1 차 벤더)
2009.10	세계 최초 브로드밴드 LTE 전력증폭기 출시
2012~2012	WiMAX 전력증폭기 납품
2013~2015	삼성전자 LTE 전력증폭기 납품(갤럭시 S4 미니, 갤럭시 에이스)
2016	삼성전자 LTE 전력증폭기 납품(갤럭시 A, J, C 시리즈 등 탑재)
2018	LG 이노텍 차량용 텔레메틱스 모듈용 전력증폭기 납품
2020.07	코스닥 상장 (7/31)

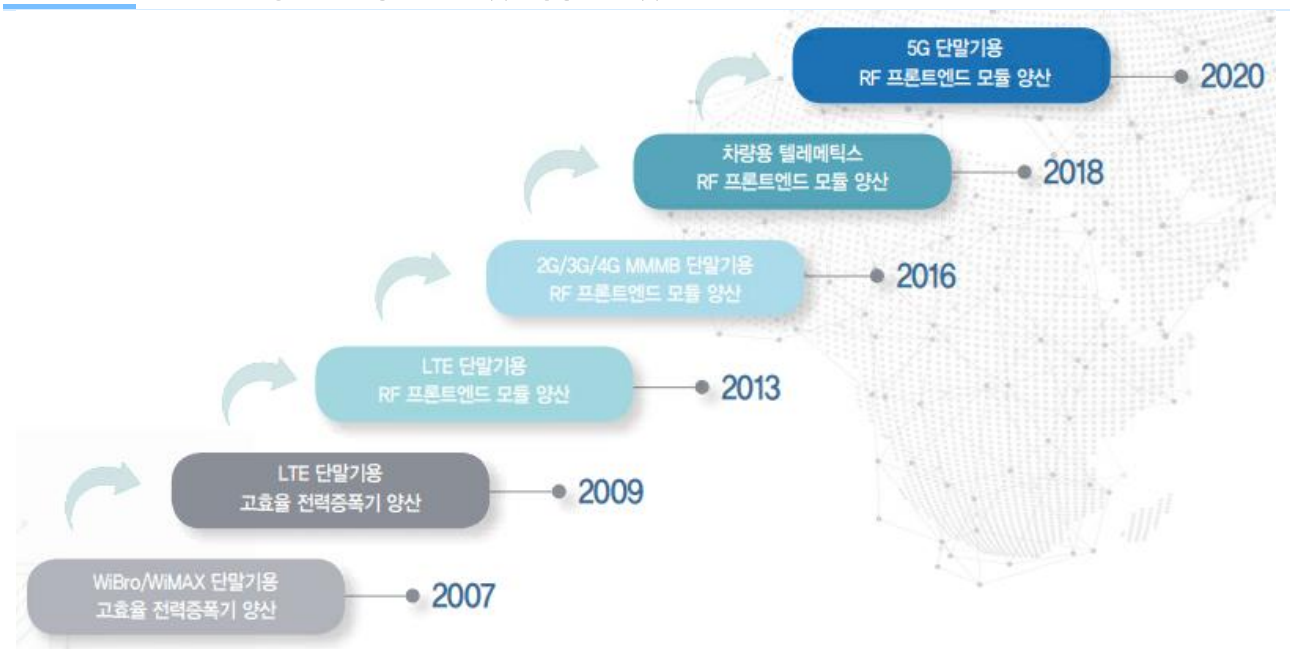
자료: 유진투자증권

도표 47 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 48 기술 개발 내역: 모바일 통신 단말기 및 차량용 PAM 및 RF FEM 전문 기업

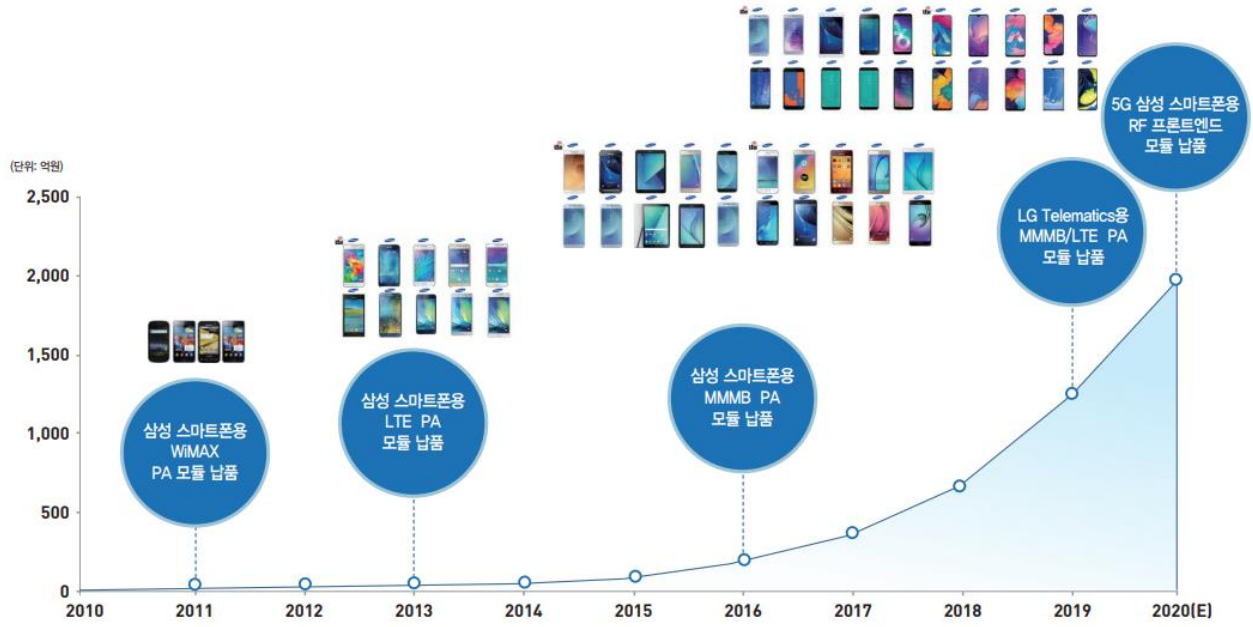


주) MMMB PAM(Multi Mode Multi Band Power Amplifier Module): 통신표준인 2G, 3G, 4G(LTE, LTE-A), 5G NR(New Radio) 등의 RF 주파수와 연동되는 전력증폭기 모듈
자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

1) 5G 시장 투자 확대와 함께 5G 스마트폰 수요 증가 수혜

도표 49 삼성전자 단말기에 동사 제품 공급과 함께 성장



주) MMMB PAM(Multi Mode Multi Band Power Amplifier Module): 통신표준인 2G, 3G, 4G(LTE, LTE-A), 5G NR(New Radio) 등의 RF 주파수와 연동되는 전력증폭기 모듈
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 50 글로벌 RF 공급사 현황

Worldwide 단말기용 전력증폭기 업체 현황 (중국 휴대폰 업체의 RF 부품 공급 업체 또한 유사)	
Broadcom	미국
Skyworks	미국
WiPAM	한국
Murata	일본
Qorvo	미국
Qualcomm	미국

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 51 스마트폰 고객사 확대 추진 중



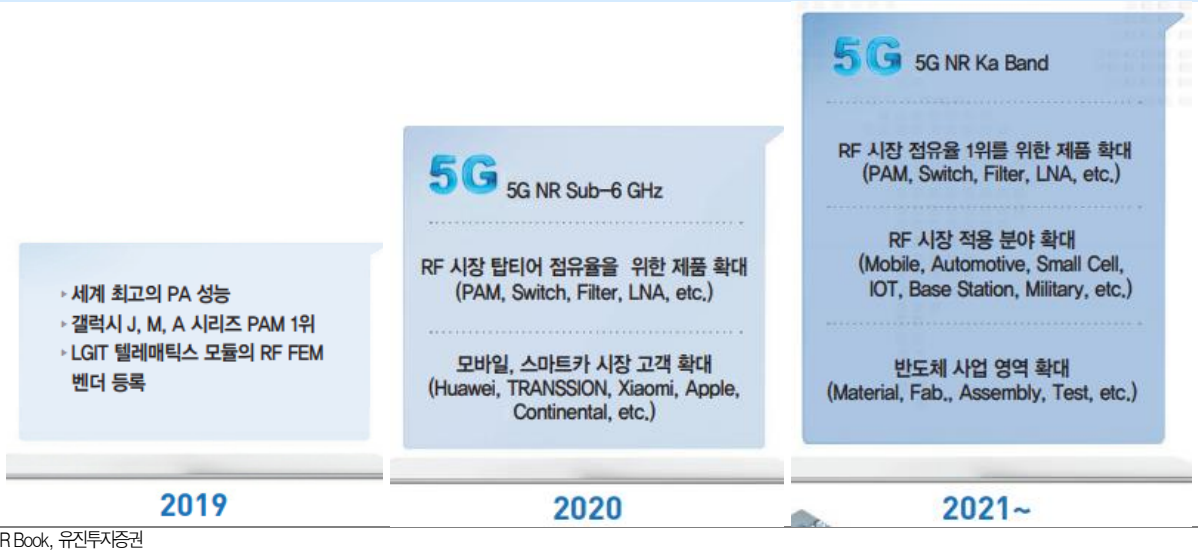
자료: 유진투자증권

도표 52 내부 R&D 역량 집중 및 우수 파트너십을 통한 안정적인 제품 생산



자료: IR Book, 유진투자증권

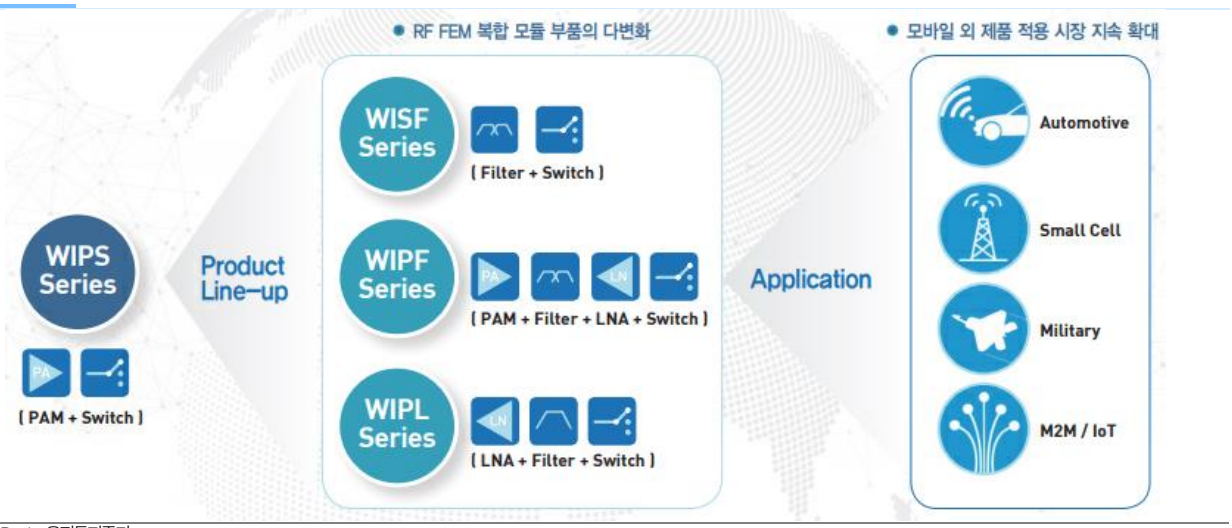
도표 53 5G 시장 개화와 함께 다양한 사업 영역 및 고객 확대를 통한 성장 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

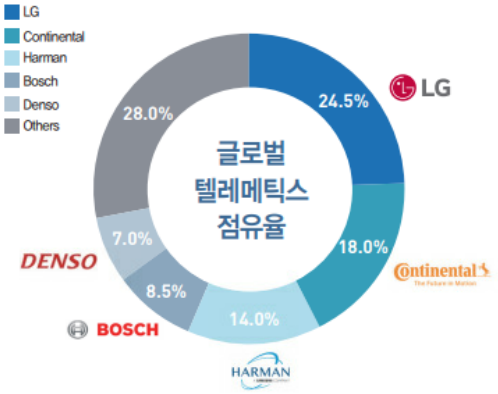
2) 제품 적용 시장 확대 및 고객 다변화

도표 54 지속적인 제품 및 적용시장 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 55 글로벌 텔레매틱스 시장 진출



자료: Counterpoint, 유진투자증권

도표 56 텔레매틱스 고개사 확대 추진 중



자료: 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 57 공모 개요 및 일정

공모가	11,000 원 (공모가 밴드: 9,700 ~ 11,000 원)	액면가	500 원
공모금액	817 억원	기관수요예측경쟁률	407.0 : 1 (의무보유확약 8.01%)
공모주식수	7,428,272 주	일반청약경쟁률	712.1 : 1
상장후 주식수	37,141,356 주	상장일	2020.07.31

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 58 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	10,122,850	27.3
벤처금융 및 전문투자자	12,627,286	34.0
기타주주	6,962,948	18.7
공모주주	7,428,272	20.0
합계	37,141,356	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 59 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	10,122,850	27.3	6 개월
벤처금융 및 전문투자자	4,671,830	12.6	1 개월
	4,671,827	12.6	3 개월
	2,965,348	8.0	6 개월
기타주주	902,535	2.4	1 년
	2,984,550	8.0	6 개월
합계	28,027,788	75.5	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 60 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융 및 전문투자자	318,281	0.9
기타주주	1,367,015	3.7
공모주주	7,428,272	20.0
합계	9,113,568	24.5

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

에이프로(262260.KQ)

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

주요고객인 LG 화학의 2 차전지 투자 확대 수혜

NR

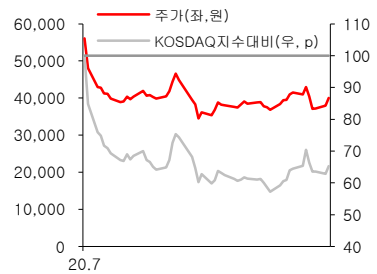
현재주가(9/29) **40,050 원**

Key Data	(기준일: 2020.9.29)
KOSPI(pt)	2,328
KOSDAQ(pt)	848
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	276
52 주 최고/최저(원)	62,900 / 33,000
52 주 일간 Beta	2.02
발행주식수(천주)	6,881
평균거래량(3M,천주)	593
평균거래대금(3M,백만원)	27,064
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.4
주요주주 지분율(%)	
임종현 외 3 인	42.6
에스앤에이벤처스파트너스3호	7.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.3	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	4.4	-	-	-

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 25.3 배 수준. 2 차전지 전방시장 확대 수혜 기대

현재주가는 2020 년 실적기준 PER 25.3 배 수준임. 국내 주요 고객 및 관련 소재업체의 주가 상승에도 불구하고, 장비업체의 주가 상승은 미미한 수준으로 판단함. 그 동안 COVID-19 로 인하여 지연되었던 LG 화학의 글로벌 투자가 재개될 것으로 예상되고 있어 실적 회복과 함께 주가 상승으로 이어질 것으로 예상됨

현재주가(2020.09.29 기준)는 공모가(21,6000 원, 공모가 밴드 19,000~21,600 원) 대비 85.4% 상승했음. 시초가는 공모가대비 100% 상승한 43,200 원으로 시작함

▪ 2 차전자 활성화 공정에 사용되는 충방전기 및 테스트 장비 제조 업체

2000 년 6 월 에이프로 설립. 2020 년 7 월 16 일 코스닥 상장. **2 차전지 생산공정 중 활성화 공정에 사용되는 충방전기와 테스트 장비를 제조 판매**하는 업체임

▪ 투자포인트 두 가지

1) 글로벌 2 차전지 시장 확대와 함께 성장 지속 전망: 글로벌 2 차전지 시장이 연평균(2017~2025) 26% 성장하고 있는 가운데, 동사의 주요 고객인 LG 화학은 폴란드 브로츠와프 공장을 중심으로 가장 공격적인 증설 중이어서 실적 성장은 지속될 것으로 판단함. 동사는 지난 3 년간 LG 그룹내 매출비중이 각각 99.2%, 99.8%, 98.6%를 차지하면서 연평균(2016~2019) 73.9% 실적 성장을 달성함. LG 화학 등의 투자확대에 따른 동사는 큼 폭의 실적 성장을 지속할 것으로 예상함

2) 신사업인 전력반도체 소자 개발 사업도 긍정적임: 질화갈륨(GaN) 기반의 전력반도체 소자 개발로 기존 사업 강화 및 신규사업 확대 추진함. 올해 안에 GaN 전력반도체를 올해 안에 개발 완료하고, 이를 적용한 충방전 장비에 적용할 예정임

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	0	67	87	122	139
영업이익(십억원)	0	10	13	19	22
세전계속사업손익(십억원)	0	10	13	18	21
당기순이익(십억원)	0	8	10	14	16
EPS(원)	0	1,535	1,458	2,039	2,338
증감률(%)	-	-	-5.0	39.8	14.7
PER(배)	-	-	27.5	19.6	17.1
ROE(%)	-	-	24.5	20.7	19.4
PBR(배)	-	-	4.5	3.7	3.0
EV/EBITDA(배)	-	-	15.0	10.2	8.3

자료: 유진투자증권

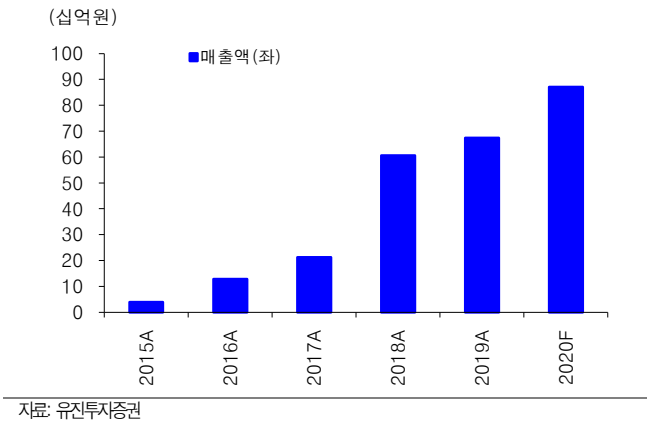
I. 실적 추이 및 전망

도표 61 연간 실적 전망

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액(연결기준)	**3.9**	**12.8**	**21.3**	**60.6**	**67.4**	**87.1**
증가율(yoy,%)		*231.0*	*66.2*	*184.8*	*11.1*	*29.4*
제품별 매출액						
일반 충방전기	-	-	19.2	57.9	39.0	46.1
고온가압 충방전기	-	-	0.8	0.1	26.7	39.3
기타	-	-	2.3	2.7	1.6	1.7
매출 비중(%)						
일반 충방전기	-	-	86.0	95.5	57.9	52.9
고온가압 충방전기	-	-	3.4	0.1	39.7	45.2
기타	-	-	10.5	4.4	2.4	1.9
수익(연결 기준)						
매출원가	3.3	9.5	16.7	48.2	48.3	62.3
매출총이익	0.6	3.3	4.6	12.4	19.1	24.9
판매관리비	2.0	2.5	2.4	5.2	8.7	11.4
영업이익	**-1.4**	**0.8**	**2.2**	**7.2**	**10.4**	**13.5**
세전이익	**-1.5**	**0.1**	**0.5**	**6.0**	**9.9**	**12.9**
당기순이익	**-1.5**	**0.1**	**0.5**	**7.1**	**7.6**	**10.0**
지배기업 순이익	**-1.5**	**0.1**	**0.5**	**7.1**	**7.6**	**10.0**
이익률(%)						
매출원가율	85.3	74.5	78.5	79.5	71.6	71.5
매출총이익률	14.7	25.5	21.5	20.5	28.4	28.5
판매관리비률	50.4	19.3	11.4	8.6	12.9	13.1
영업이익률	**-35.7**	**6.2**	**10.1**	**11.9**	**15.4**	**15.5**
세전이익률	**-37.7**	**0.9**	**2.5**	**9.9**	**14.7**	**14.8**
당기순이익률	**-37.7**	**0.9**	**2.5**	**11.7**	**11.3**	**11.5**
지배기업 순이익률	**-37.7**	**0.9**	**2.5**	**11.7**	**11.3**	**11.5**

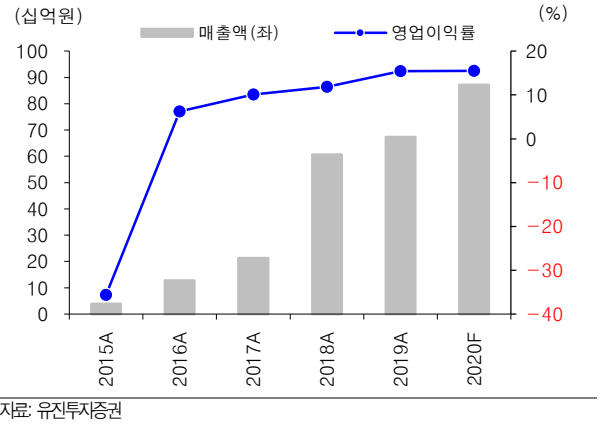
자료: 에이프로, 유진투자증권

도표 62 2017 년이후 매출 급증



자료: 유진투자증권

도표 63 수익성 개선 지속, 영업이익률 15%대 도달



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

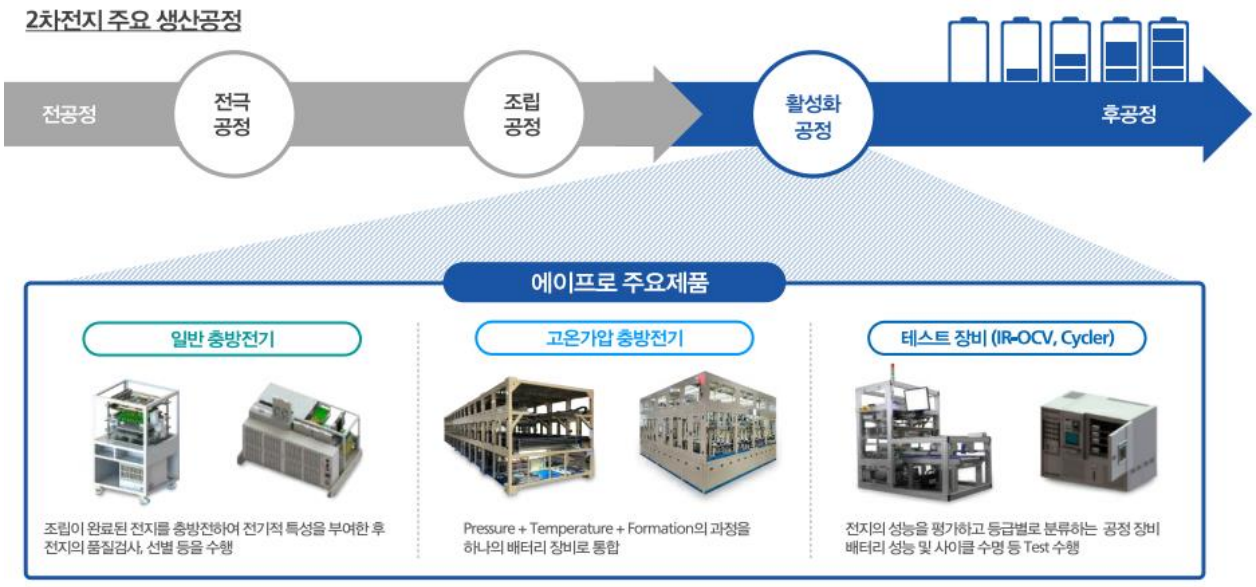
도표 64 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	피앤이솔루션 A131390	브이원텍 A251630	이노메트리 A302430	씨아이에스 A222080	대보마그네틱 A290670
주가(원)		20,950	9,240	21,550	7,210	34,650
시가총액(십억원)		**310.5**	**139.1**	**208.0**	**414.5**	**238.0**
PER(배)						
FY18A	24.5	15.3	9.2	16.9	-	56.6
FY19A	19.4	9.9	20.9	16.0	12.6	37.9
FY20F	**16.3**	**16.3**	-	-	-	-
FY21F	**11.8**	**11.8**	-	-	-	-
PBR(배)						
FY18A	3.6	2.6	1.9	2.5	3.3	7.7
FY19A	2.4	2.0	1.7	1.4	2.8	4.1
FY20F	**3.2**	**3.2**	-	-	-	-
FY21F	**2.5**	**2.5**	-	-	-	-
매출액(십억원)						
FY18A		102.8	54.6	30.6	43.6	20.6
FY19A		147.2	26.8	31.9	100.6	23.9
FY20F		175.4	-	-	-	-
FY21F		226.2	-	-	-	-
영업이익(십억원)						
FY18A		11.8	15.7	6.7	-12.1	4.2
FY19A		17.8	4.8	5.3	15.4	4.7
FY20F		22.1	-	-	-	-
FY21F		30.2	-	-	-	-
영업이익률(%)						
FY18A	11.0	11.4	28.7	22.0	-27.7	20.4
FY19A	16.3	12.1	18.0	16.7	15.3	19.5
FY20F	**12.6**	**12.6**	**-**	**-**	**-**	**-**
FY21F	**13.4**	**13.4**	**-**	**-**	**-**	**-**
순이익(십억원)						
FY18A		11.1	15.3	5.3	-8.4	3.4
FY19A		15.9	6.6	4.6	11.2	3.8
FY20F		18.7	-	-	-	-
FY21F		26.9	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)						
FY18A	12.1	11.2	4.4	12.9	-14.5	46.4
FY19A	14.9	8.2	11.7	20.8	8.9	24.7
FY20F	12.1	12.1	-	-	-	-
FY21F	8.4	8.4	-	-	-	-
ROE(%)						
FY18A	11.7	18.3	22.1	19.2	-19.5	18.4
FY19A	15.3	21.8	8.4	9.2	25.3	11.8
FY20F	20.8	20.8	-	-	-	-
FY21F	23.8	23.8	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2020.09.29 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

도표 65 사업 영역: 2 차전지의 핵심, 활성화 공정 설비인 충방전기 및 테스트장비 제조 판매



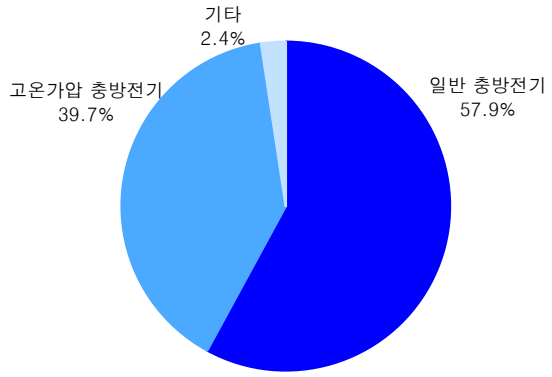
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 66 주요 연혁

연도	내용
2000.06	㈜에이프로 설립
2002.02	클린 사업장 인증
2003.10	기업부설연구소 설치
2013.03	녹색기술인증-2 차전지 방전에너지 회생기술
2013.06	삼성 SDI, LG 화학 업체 등록
2015.12	태양광발전소 건립 사업자 등록
2018.01	베터리 충방전 장치용 냉각장치 특허 등록
2019.01	소재부품 전문기업 선정
2019.01	에너지 절약 전문기업(ESCO 사업자)지정
2020.07	코스닥 상장 (7/16)

자료: 유진투자증권

도표 67 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



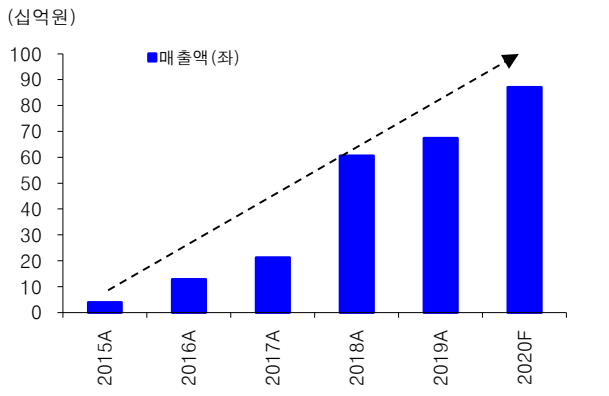
자료: 유진투자증권

도표 68 2 차전지 활성화 공정 전체 장비 턴키(Turn-Key) 제작 가능



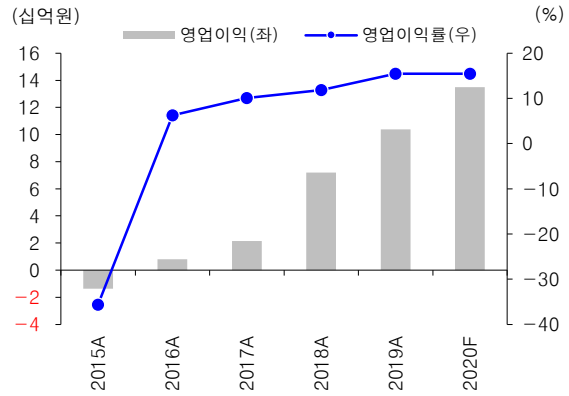
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 69 2017 년 이후 매출액 본격적으로 증가



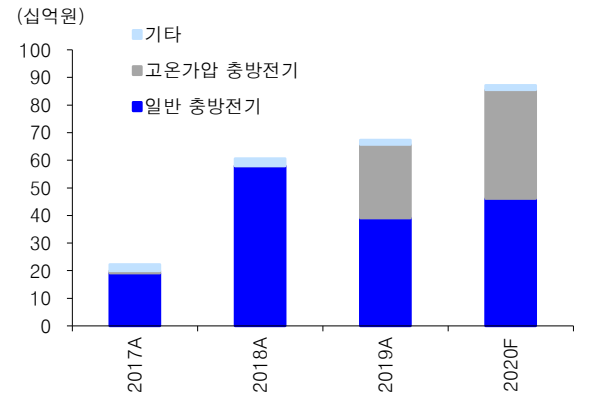
자료: 유진투자증권

도표 70 매출 증가세로 높은 수익성 유지 전망



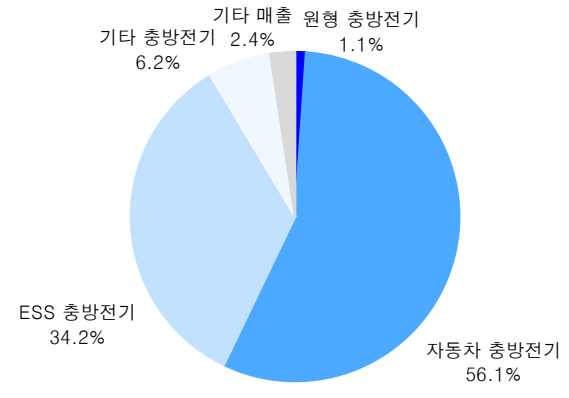
자료: 유진투자증권

도표 71 주요 제품별 매출 구성 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 72 전방산업별 매출 비중 (2019 년 기준)

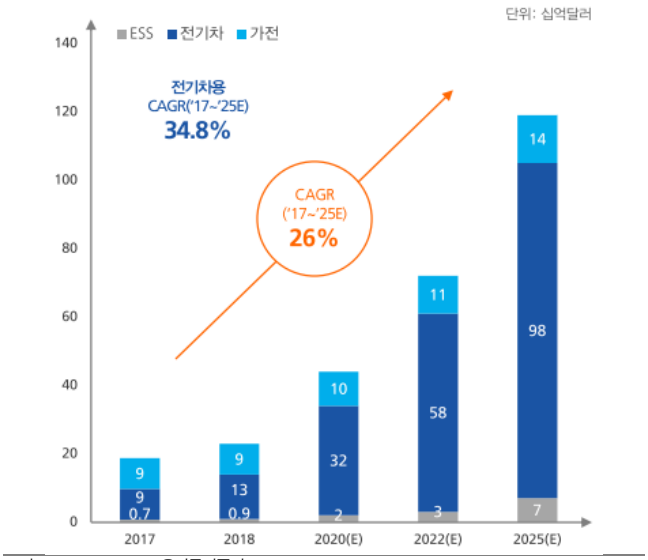


자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

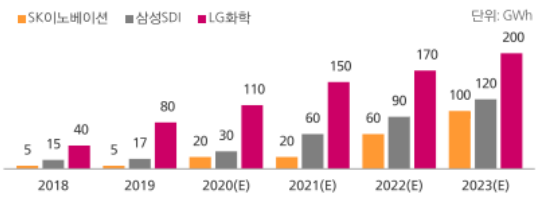
1) 글로벌 2 차전지 시장 확대와 함께 성장 지속 전망

도표 73 글로벌 2 차전지 시장 규모 및 전망



자료: SNE Research, 유진투자증권

도표 74 2 차전지 제조업체 투자 현황



기업	투자내용	투자금액
LG화학	폴란드 브로츠와프 공장 증설, 연간 60GWh 달성 목표	3.0조원
	중국 빈강에 2공장 건설, 연간 생산능력 35GWh 이상	
	미국 오하이오주에 GM합작법인 설립, 연간 30GWh 규모	
	중국 지리자동차와 배터리공장 건설 예정, 연간 10GWh 규모	
SK이노베이션	미국 조지아주 연간 9.8GWh 규모 공장 건설	3.7조원
	중국 창저우에 연간 7.5GWh 규모 배터리 공장 건설	
	헝가리 코마롬 연간 총 15.5GWh 규모 1, 2공장 건설	
삼성SDI	중국 시안에 2공장 건설	1.6조원
	미국 미시건주 전기차 배터리팩 공장 증설	
	헝가리 공장 증설	

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 75 주요 고객사 시장 점유율 확대로 외형성장 가속화 전망

순위	기업명	국가	점유율		
			2018	2019	2020
1	LG화학	한국	7.5%	10.5%	27.1%
2	파나소닉	일본	21.3%	24.1%	25.7%
3	CATL	중국	23.4%	27.9%	17.4%
4	삼성SDI	한국	3.5%	3.6%	6.0%
5	AESC	일본	3.7%	3.3%	5.6%
6	BYD	중국	11.8%	9.5%	4.9%
7	SK이노베이션	한국	0.8%	1.7%	4.5%





자료: IR Book, SNE Research, 유진투자증권
주 1: 연간 누적 글로벌 전기차용 배터리 사용량
주 2: 2020 년 점유율은 2020 년 1 분기 수치

2) 신사업인 전력반도체 소자 개발 사업도 긍정적임

도표 76 차세대 전력 반도체 소자 개발



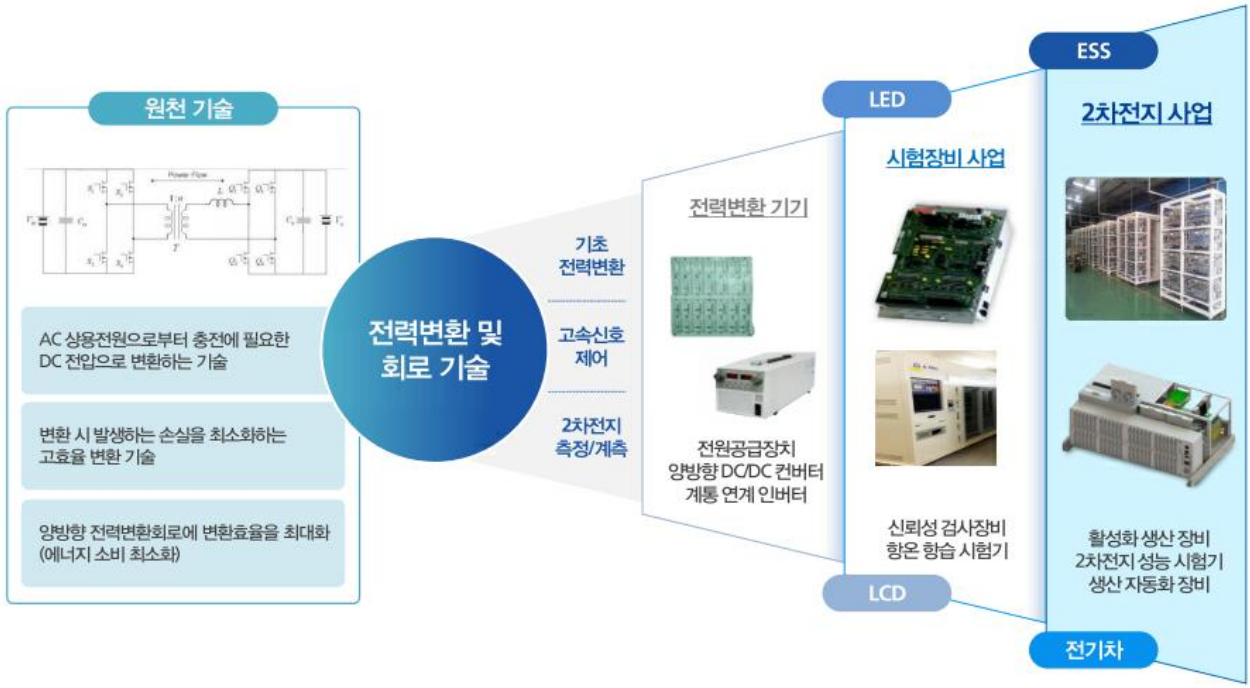
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 77 고효율, 고성능 전력 모듈 사업화 방향



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 78 원천기술인 전력변환 및 회로기술로 다양한 사업 영역 확장 추진 중



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 79 공모 개요 및 일정

공모가	21,600 원 (공모가 밴드: 19,000 ~ 21,600 원	액면가	500 원
공모금액	295 억원	기관수요예측경쟁률	1,090.8 : 1 (의무보유확약 10.46%)
공모주식수	1,367,917 주	일반청약경쟁률	1,582.5 : 1
상장후 주식수	6,345,954 주	상장일	2019.07.16

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 80 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,932,500	46.2
벤처금융 및 전문투자자	479,500	7.6
기존주주	1,524,999	24.0
공모주주	1,367,917	21.6
상장주선인	41,038	0.6
합계	6,345,954	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권
주: 상장예정주식수는 우선주 534,672주를 제외한 보통주 기준

도표 81 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,932,500	46.2	6 개월
벤처금융 및 전문투자자	479,500	7.6	1 개월
상장주선인	41,038	0.6	3 개월
합계	3,453,038	54.4	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 82 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	1,524,999	24.0
공모주주	1,367,917	21.6
주식수	2,892,916	45.6

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 83 상장 후 유통가능 물량 세부내역

구분	주주명	관계	주식의 종류	보통주 기준 (상장예정주식수) 유통 불가능물량	보통주 기준 (상장예정주식수) 유통 가능물량	우선주 포함 기준 (현재 전환가격기준) 유통 불가능물량	우선주 포함 기준 (현재 전환가격기준) 유통 가능물량	매각제한기간 (상장일 기준)	매각제한 사유
최대주주 등	임종현	최대주주	보통주	2,767,500	-	2,767,500	-	6 개월	주1)
	이종선	임원	보통주	120,000	-	120,000	-	6 개월	주1)
	추연웅	임원	보통주	45,000	-	45,000	-	6 개월	주1)
	소계		**보통주**	**2,932,500**	**-**	**2,932,500**	**-**	**-**	**-**
기타 기존주주	2015 KIF-IBKC/SBI 세컨더리 IT 전문투자조합	벤처금융	보통주	257,250	-	257,250	-	1 개월	주2)
			우선주	-	-	71,569	42,765	1 개월	주2)
	에스비아이 크로스보더 어드밴티지 펀드	벤처금융	보통주	110,250	-	110,250	-	1 개월	주2)
			우선주	-	-	30,672	18,328	1 개월	주2)
	프렌드신기술사업투자조합6 호	벤처금융	우선주	-	-	167,724	100,223	1 개월	주2)
	프렌드-크림톤신기술사업투자조합1 호	벤처금융	우선주	-	-	13,598	8,126	1 개월	주2)
	한국투자증권(주)	전문투자자	보통주	75,000	-	75,000	-	1 개월	주2)
	쿼드1 호벤처투자조합	벤처금융	보통주	37,000	-	37,000	-	1 개월	주2)
	NH 투자증권(주)	전문투자자	우선주	-	-	81,667	-	1 개월	주2)
	기타 주주(기관, 개인)	타인	보통주	-	1,524,999	-	1,524,999	-	-
	소계		**보통주**	**479,500**	**1,524,999**	**479,500**	**1,524,999**	**-**	**-**
			우선주	**-**	**-**	**365,230**	**169,442**	**-**	**-**
신규주주	IPO 공모주(일반공모)	타인	보통주	-	1,367,917	-	1,367,917	-	-
	상장주선인 의무인수	주관회사	보통주	41,038	-	41,038	-	3 개월	주3)
	소계		**보통주**	**41,038**	**1,367,917**	**41,038**	**1,367,917**	**-**	**-**
합계			보통주	3,453,038	2,892,916	3,453,038	2,892,916	-	-
			우선주	-	-	365,230	169,442	-	-
			합계	**3,453,038**	**2,892,916**	**3,818,268**	**3,062,358**	**-**	**-**

(주1) 최대주주 및 그 특수관계인 보유 주식은 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 6개월간 매각 제한
(주2) 상장예비심사 청구 전 2년 이내에 투자한 벤처금융 및 전문투자자에 해당하여 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 1개월간 매각 제한
(주3) 상장 주선인의 의무인수분에 해당하여 상장일로부터 3개월간 매각 제한
자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

티에스아이(277880.KQ)

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

글로벌 주요고객의 2 차전지 투자 확대 수혜 기대

NR

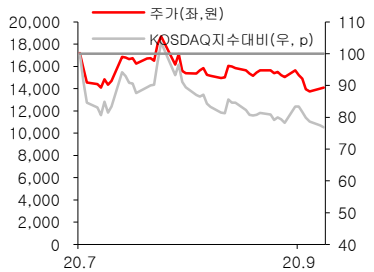
현재주가(9/29) **14,100 원**

Key Data	(기준일: 2020.9.29)
KOSPI(pt)	2,328
KOSDAQ(pt)	848
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	131
52 주 최고/최저(원)	26,700 / 11,000
52 주 일간 Beta	0.54
발행주식수(천주)	9,267
평균거래량(3M,천주)	272
평균거래대금(3M,백만원)	4,842
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.1
주요주주 지분율(%)	
표인식 외 3 인	44.5
네오플럭스 외 4 인	9.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.9	-9.6	-3.8	-25.2
KOSPI 대비상대수익률	-7.7	-25.1	-66.0	-60.5

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 25.0 배 수준. 2 차전지 소재업체 대비 저평가

현재주가는 2020 년 실적기준 PER 25.0 배 수준임. 국내 주요 고객 및 관련 소재업체의 주가 상승에도 불구하고, 장비업체의 주가 상승은 미미한 수준으로 판단함. 그 동안 COVID-19 로 인하여 지연되었던 **주요고객(LG 화학, 삼성 SDI, SK 이노베이션)의 글로벌 투자가 재개될 것으로 예상**되고 있어 실적 회복과 함께 주가 상승으로 이어질 것으로 예상됨

현재주가(2020.09.29 기준)는 공모가(10,000 원, 공모가 밴드 7,500~9,500 원) 대비 41.0% 상승했음. 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 20,000 원으로 시작함.

▪ 2 차전지 전극공장 내에서 믹싱시스템 전문기업

2011 년 7 월 티에스아이 설립. 2017 년 10 월 코넥스 시장 상장. 2020 년 7 월 22 일 코스닥 시장으로 이전 상장함. **2 차전지 전극 제조공정 중 믹싱 공정의 토탈 솔루션을 제공하는 업체임. 주요 3 사 매출비중(2020 년 1 분기 기준) 93.4%로 높은 편임**

▪ 투자포인트 두 가지

1) 글로벌 2 차전지 시장 투자 확대에 따른 성장 지속 전망: 글로벌 2 차전지 시장의 투자 확대가 본격적으로 확대되고 있는 가운데 동사의 실적 성장이 지속될 것으로 판단함. 동사의 주요 고객이 **LG 화학, 삼성 SDI, SK 이노베이션 등의 국내 3 사 이외에도 글로벌 메이저 고객사를 다수 확보**하고 있기 때문임

2) 믹싱시스템 연관 분야 사업 다각화도 긍정적임: ① **2 차전지 코팅시스템 사업 진출**: 2016 년부터 코팅공정 내 코터 건조시스템 구축 경험을 기반으로 원가절감 및 대응능력 강화를 위한 코팅시스템을 개발 중임. ② **수소연료전지 믹싱장비 개발**: 수소 연료전지 소재를 고농도, 고분산하는 고압 분산 장비 등의 서비스 제공 예정임

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	66	61	69	82	97
영업이익(십억원)	5	6	7	8	10
세전계속사업손익(십억원)	3	-11	6	8	9
당기순이익(십억원)	2	-12	5	6	8
EPS(원)	303	-1,385	565	675	808
증감률(%)	-	적전	흑전	19.5	19.7
PER(배)	18.5	-	25.0	20.9	17.5
ROE(%)	34.9	-77.3	14.4	12.2	12.9
PBR(배)	6.5	5.4	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	8.6	21.2	14.1	11.8	9.9

자료: 유진투자증권

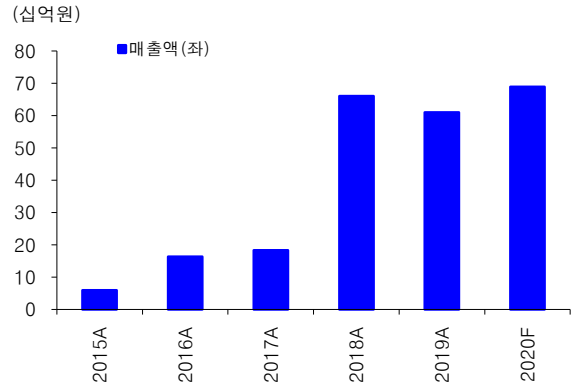
I. 실적 추이 및 전망

도표 84 연간 실적 전망

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액(연결기준)	**6.0**	**16.3**	**18.3**	**66.1**	**61.0**	**68.8**
증가율(yoy,%)		*173.8*	*12.4*	*260.7*	*-7.6*	*12.8*
제품별 매출액						
믹싱시스템	-	-	12.6	43.7	33.2	38.6
믹싱제작품	-	-	2.9	3.3	4.6	4.6
공사	-	-	0.2	18.5	22.5	25.0
기타	-	-	0.1	0.6	0.6	0.7
매출 비중(%)						
믹싱시스템	-	-	80.1	66.1	54.5	56.1
믹싱제작품	-	-	18.5	4.9	7.6	6.6
공사	-	-	1.1	28.0	36.9	36.3
기타	-	-	0.3	1.0	1.1	1.0
수익(연결 기준)						
매출원가	6.4	13.4	15.1	55.9	48.9	55.2
매출총이익	-0.5	2.9	3.2	10.2	12.1	13.6
판매관리비	0.6	1.3	2.7	5.1	6.2	6.7
영업이익	**-1.1**	**1.6**	**0.5**	**5.1**	**5.8**	**6.9**
세전이익	**-2.2**	**2.3**	**0.1**	**2.7**	**-10.6**	**6.2**
당기순이익	**-2.2**	**2.3**	**0.2**	**2.1**	**-12.1**	**5.3**
지배기업 순이익	**-2.2**	**2.3**	**0.2**	**2.1**	**-12.1**	**5.2**
이익률(%)						
매출원가율	108.1	82.1	82.6	84.6	80.2	80.3
매출총이익률	-8.1	17.9	17.4	15.4	19.8	19.7
판매관리비율	10.4	8.2	14.9	7.7	10.2	9.7
영업이익률	**-18.5**	**9.7**	**2.5**	**7.7**	**9.6**	**10.0**
세전이익률	**-36.5**	**13.8**	**0.6**	**4.1**	**-17.3**	**9.0**
당기순이익률	**-36.6**	**13.8**	**1.1**	**3.2**	**-19.9**	**7.6**
지배기업 순이익률	**-36.6**	**13.8**	**1.1**	**3.2**	**-19.9**	**7.6**

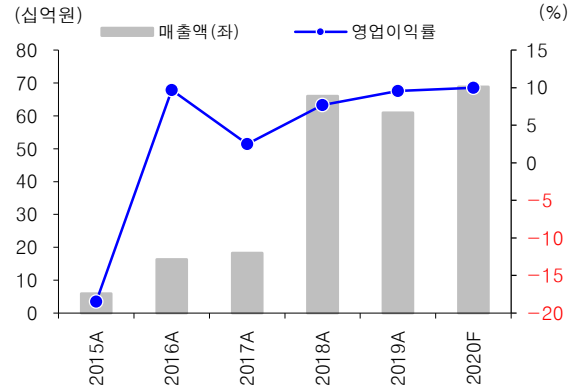
자료: 티에스아이, 유진투자증권

도표 85 2018 년부터 매출액 점핑



자료: 유진투자증권

도표 86 수익성 개선 지속, 영업이익률 10%대 도달



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 87 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

		평균	대보마그네틱 A290670	피앤이솔루션 A131390	엔에스 A217820	이노메트리 A302430	씨아이에스 A222080
주가(원)			34,650	20,950	15,150	21,550	7,210
시가총액(십억원)			**238.0**	**310.5**	**148.5**	**208.0**	**414.5**
PER(배)							
	FY18A	29.1	56.6	15.3	15.2	-	-
	FY19A	17.6	37.9	9.9	11.5	16.0	12.6
	FY20F	**16.3**	**-**	**16.3**	**-**	**-**	**-**
	FY21F	**11.8**	**-**	**11.8**	**-**	**-**	**-**
PBR(배)							
	FY18A	3.6	7.7	2.6	1.8	2.5	3.3
	FY19A	2.4	4.1	2.0	1.5	1.4	2.8
	FY20F	**3.2**	**-**	**3.2**	**-**	**-**	**-**
	FY21F	**2.5**	**-**	**2.5**	**-**	**-**	**-**
매출액(십억원)							
	FY18A		20.6	102.8	50.7	30.6	43.6
	FY19A		23.9	147.2	65.1	31.9	100.6
	FY20F		-	175.4	-	-	-
	FY21F		-	226.2	-	-	-
영업이익(십억원)							
	FY18A		4.2	11.8	3.0	6.7	-12.1
	FY19A		4.7	17.8	5.6	5.3	15.4
	FY20F		-	22.1	-	-	-
	FY21F		-	30.2	-	-	-
영업이익률(%)							
	FY18A	6.4	20.4	11.4	5.9	22.0	-27.7
	FY19A	14.4	19.5	12.1	8.5	16.7	15.3
	FY20F	**12.6**	**-**	**12.6**	**-**	**-**	**-**
	FY21F	**13.4**	**-**	**13.4**	**-**	**-**	**-**
순이익(십억원)							
	FY18A		3.4	11.1	3.2	5.3	-8.4
	FY19A		3.8	15.9	4.3	4.6	11.2
	FY20F		-	18.7	-	-	-
	FY21F		-	26.9	-	-	-
EV/EBITDA(배)							
	FY18A	13.4	46.4	11.2	10.7	12.9	-14.5
	FY19A	14.0	24.7	8.2	7.4	20.8	8.9
	FY20F	12.1	-	12.1	-	-	-
	FY21F	8.4	-	8.4	-	-	-
ROE(%)							
	FY18A	9.8	18.4	18.3	12.6	19.2	-19.5
	FY19A	16.5	11.8	21.8	14.5	9.2	25.3
	FY20F	20.8	-	20.8	-	-	-
	FY21F	23.8	-	23.8	-	-	-

자료:Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2020.09.29 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

도표 88 사업 영역: 2 차전지 전극 공정 내 믹싱시스템 제조 및 설치



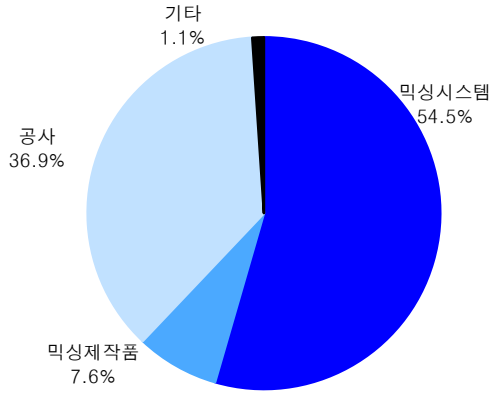
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 89 주요 연혁

연도	내용
2011.07	㈜티에스아이 설립
2016.03	특허 등록 (2 차전지 생산 라인의 분체형 활물질 이송 및 배출시스템)
2016.02	벤처기업 확인
2017.05	특허 등록 (전지 전극용 슬러리 믹서)
2017.10	코넥스 시장 상장
2018.06	기업부설연구소 등록(한국산업기술진흥협회)
2018.07	유럽시장 확대에 따른 종속회사 TSI Europe Sp. z o.o. 폴란드에 설립
2018.08	CLEAN 사업장 인정(한국산업안전보건공단)
2019.09	소재 부품전문기업 확인(산업통상자원부)
2020.07	코스닥 상장 (7/22)

자료: 유진투자증권

도표 90 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



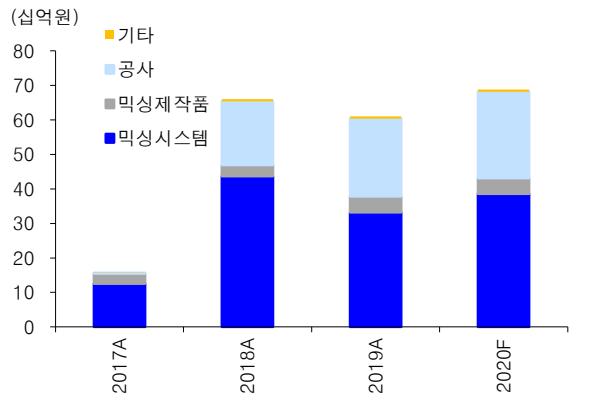
자료: 유진투자증권

도표 91 2 차전지 믹싱 공정 내 Full Line-up 구축 능력을 통한 턴키 수주 가능



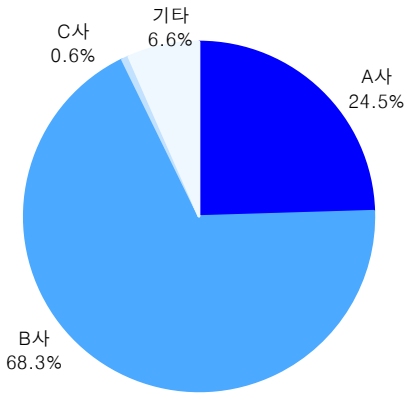
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 92 주요 제품별 매출 구성 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 93 전방고객별 매출 비중 (2020 년 1 분기 기준)

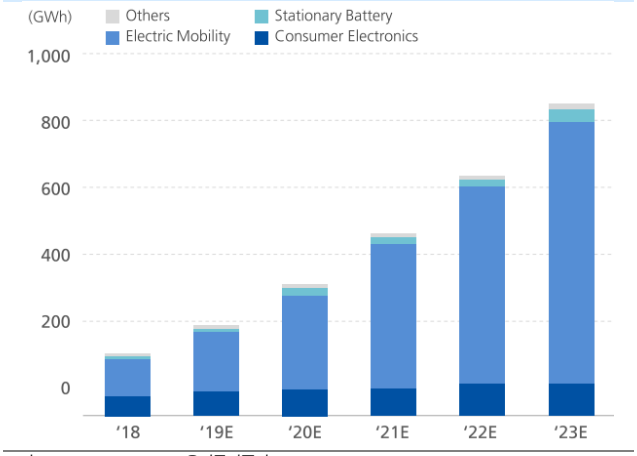


자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

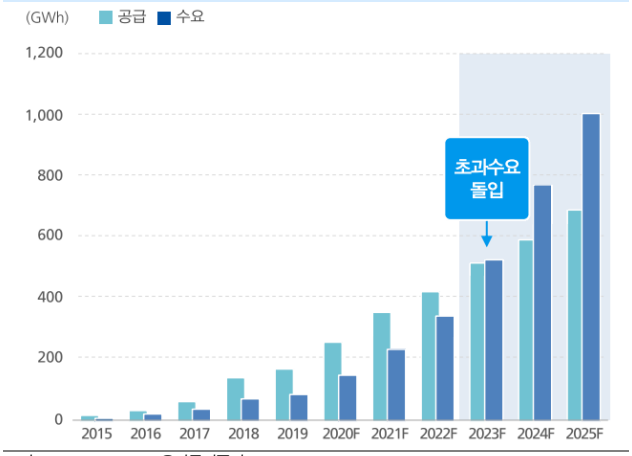
1) 글로벌 2 차전지 시장 투자 확대에 따른 성장 지속 전망

도표 94 글로벌 2 차전지 수요 전망



자료: Yole Development, 유진투자증권

도표 95 2 차전지 제조업체 투자 현황



자료: SNE Research, 유진투자증권

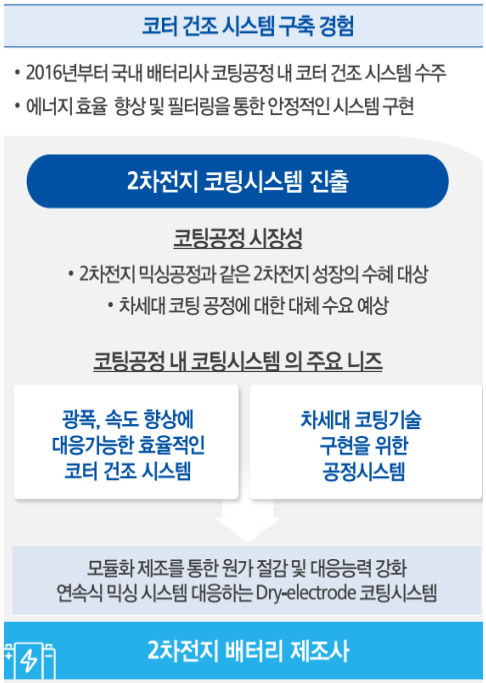
도표 96 2 차전지 글로벌 고객 레퍼런스 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

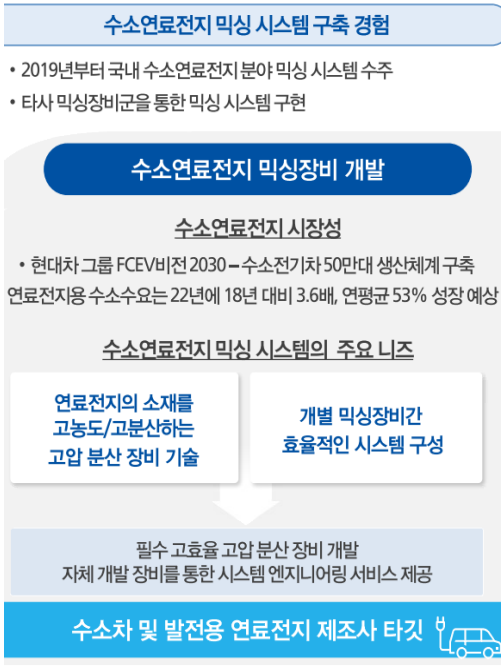
2) 믹싱시스템 연관 분야 사업 다각화도 긍정적임

도표 97 2 차전지 코팅시스템 사업 진출



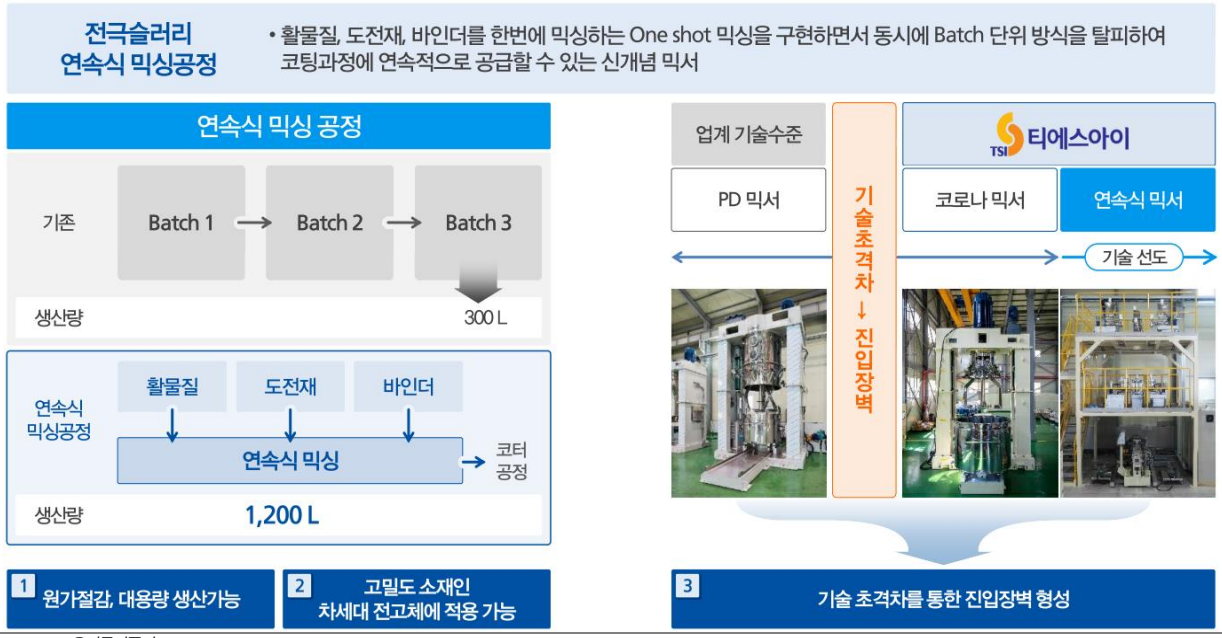
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 98 고효율, 고성능 전력 모듈 사업화 방향



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 99 차세대 믹싱시스템 개발로 높은 진입장벽 형성



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 100 공모 개요 및 일정

공모가	10,000 원 (공모가 밴드: 7,500 ~ 9,500 원)	액면가	500 원
공모금액	185 억원	기관수요예측경쟁률	1,283.7 : 1 (의무보유확약 17.36%)
공모주식수	1,847,000 주	일반청약경쟁률	1,621.1 : 1
상장후 주식수	9,267,115 주	상장일	2019.07.22

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 101 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,253,043	45.9
우리사주조합	275,404	3.0
기존주주	2,799,318	30.2
공모주주	1,847,000	19.9
상장주선인	92,350	1.0
합계	9,267,115	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 102 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	4,003,419	43.2	2 년
최대주주외 7 명	249,624	2.7	1 년
상장주선인	92,350	1.0	6 개월
우리사주	394,004	4.3	예탁후 1 년
기존주주	968,561	10.5	1 개월
합계	5,707,958	61.6	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 103 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	1,830,757	19.8
공모주주	1,728,400	18.7
주식수	3,559,157	38.4

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 104 상장 후 유통가능 물량 세부내역

구분	이름	비고	공모후		유통가능물량		매각제한물량		
			보통주	지분율	보통주	지분율	보통주	지분율	기간
최대주주 등	표인식	최대주주	4,003,419	43.20%	-	0.00%	4,003,419	43.20%	2년 주1)
	박태훈	임원	35,368	0.38%	-	0.00%	35,368	0.38%	1년 주2)
	안창희	임원	60,000	0	-	0	60,000	0.65%	1년 주2)
	곽제일	임원	30,857	0	-	0	30,857	0.33%	1년 주2)
	유영생	임원	30,662	0	-	0	30,662	0.33%	1년 주2)
	배병무	임원	40,000	0	-	0	40,000	0.43%	1년 주2)
	손옥주	임원	30,857	0	-	0	30,857	0.33%	1년 주2)
	이병진	임원	21,880	0.24%	-	0	21,880	0.24%	1년 주2)
	소계	**-**	**4,253,043**	**0**	**-**	**0**	**4,253,043**	**45.89%**	**-**
우리사주조합 (임원 보유 물량 제외)		-	275,404	2.97%	-	0	275,404	2.97%	주3)
기존주주		-	2,799,318	30.21%	1,830,757	0	968,561	10.45%	주4)
공모주주	우리사주조합(우선배정)	-	118,600	1.28%	-	0	118,600	1.28%	예탁 후 1년 주5)
	기관투자자 및 일반청약자	-	1,728,400	0	1,728,400	0	-	0.00%	-
	소계	**-**	**1,847,000**	**0**	**1,728,400**	**0**	**118,600**	**1.28%**	**-**
상장주선인 의무인수		-	92,350	1.00%	-	0	92,350	1.00%	6개월
계			9,267,115	100.00%	3,559,157	38.41%	5,707,958	61.59%	-

주1) 동사의 최대주주는 코스닥시장 상장규정 제21조 제1항 제1호에 따른 의무보호예수 기간 1년 외에 상장 후 경영안정성 제고를 위하여 1년을 추가로 자발적 보호예수함으로써 보유주식을 상장일로부터 총 2년 간 의무보유등록합니다. 또한 당사의 최대주주를 제외한 최대주주 등은 코스닥시장 상장규정 제21조 제1항 제1호에 의거하여 상장일로부터 1년간 의무보유 등록합니다.
주2) 임원이 우리사주조합을 통해 보유하고 있는 주식은 의무보유기간 1년과 별도로 한국증권금융에 예탁될 예정으로 237,270주는 2021.09.28까지, 2,457주는 2022.12.27까지, 859주는 2024.06.05까지 예탁될 예정입니다.
주3) 우리사주조합 (임원 제외) 보유 물량 중 226,610주는 2021.09.28까지, 20,444주는 2022.12.27까지, 28,350주는 2024.06.05까지 한국증권금융에 예탁될 예정입니다.
주4) 기존주주 중 일부 기관투자자는 상장 후 주가 안정화를 위하여 968,561주(공모 후 10.45%)를 「코스닥시장 상장규정」 제21조 제1항 제1의4호에 의거하여 상장 후 1개월간 자발적으로 의무보유합니다.
주5) 공모주식 중 우리사주조합에 우선배정된 118,600주에는 미등기 임원에게 배정된 12,000주(박태훈 4,000주, 곽제일 500주, 유영생 5,500주, 손옥주 2,000주)가 포함되어 있습니다. 해당 주식은 한국증권금융의 예탁과 별도로 코스닥시장 상장규정 제21조 제1항 제1호에 의거하여 상장일로부터 1년간 의무보유등록합니다.
주6) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

이엔드디(101360.KQ)

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

2021 년 2 차전지 전구체 사업 진출 수혜 기대

NR

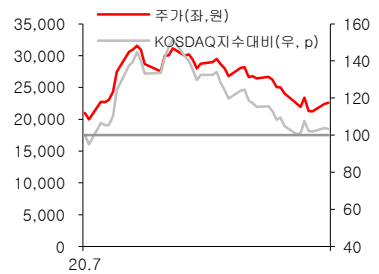
현재주가(9/29) **22,600 원**

Key Data	(기준일: 2020.9.29)
KOSPI(pt)	2,328
KOSDAQ(pt)	848
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	228
52 주 최고/최저(원)	34,200 / 1,710
52 주 일간 Beta	0.57
발행주식수(천주)	10,068
평균거래량(3M,천주)	516
평균거래대금(3M,백만원)	12,457
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.3
주요주주 지분율(%)	
김민용 외 10 인	22.9
정재훈 외 3 인	5.9

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.4	46.8	222.9	804.0
KOSPI 대비상대수익률	-22.2	31.3	160.6	768.7

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 13.4 배 수준으로 동종업체대비 할인되어 거래 중

현재주가는 2020 년 실적기준 PER 13.4 배로 국내 동종업체(에코프로, 천보, 에코프로비엠 등)의 평균 PER 49.1 배 대비 할인되어 거래 중임. 미세먼지 정부구제 강화에 따른 안정적인 실적 성장과 함께 2 차전지 소재사업 진출이 긍정적임. 다만 동사는 2 차전지 소재사업이 내년부터 반영될 것으로 예상되고 있어 관심이 필요함

현재주가(2020.09.29 기준)는 공모가(14,400 원, 공모가 밴드 12,350~14,400 원)대비 56.9% 상승했음. 시초가는 공모가대비 26.4% 상승한 18,200 원으로 시작함

▪ 기초핵심소재 기반의 환경 및 2 차전지 소재 및 시스템 연구개발 전문기업

2004 년 법인 설립. 2013 년 7 월에 코넥스 시장 상장. 2008 년부터 촉매 및 촉매시스템 사업 시작. 2008 년 2 차전지 사업 시작. **2020 년 7 월 30 일 코스닥 이전 상장함**

▪ 투자포인트 두 가지

1) 정부의 미세먼지 환경 규제 강화로 매출 증가 전망: 정부의 미세먼지 대책과 예산 지속성 확보로 안정적인 성장 전망. ① **미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부 예산 증가, 지난해 9 월 2,000 억원 규모 추경 편성** 반영 등으로 촉매시스템 사업은 높은 실적 성장 지속 전망. ② 9 개사 약 100 여개 모델 OEM 공급 실적 보유. **글로벌 16 개국 대상 100 여개 프로젝트 진행 중으로 안정적 성장 지속 전망**. ③ 2019 년 하반기 **노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정**으로 올해 이후 매출 확대될 것으로 전망

2) 2 차전지 양극활물질 전구체 사업 본격 성장 전망: **올해 하반기부터 글로벌 주요 고객을 중심으로 본격 공급이 진행될 것으로 예상**되고 있음. 2021 년 상반기에 2 차전지 생산 증설계획도 추진, **2021 년에 본격적인 실적 성장에 기여할 것**으로 판단됨

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	28	58	99	132	154
영업이익(십억원)	1	10	22	29	34
세전계속사업손익(십억원)	-1	4	22	30	35
당기순이익(십억원)	-1	6	16	22	26
EPS(원)	-140	749	1,687	2,359	2,763
증감률(%)	-	흑전	125.1	39.8	17.1
PER(배)	-	4.2	13.4	9.6	8.2
ROE(%)	-47.4	100.6	44.8	31.1	27.2
PBR(배)	1.6	2.6	3.7	2.7	2.1
EV/EBITDA(배)	8.7	3.5	8.7	6.2	4.7

자료: 유진투자증권

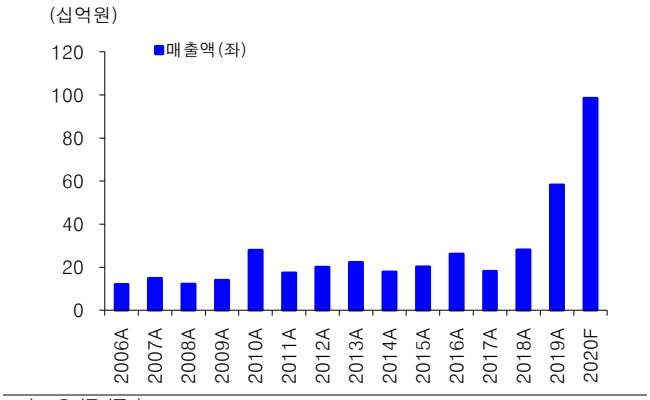
I. 실적 추이 및 전망

도표 105 연간 실적 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**28.0**	**17.4**	**20.1**	**22.4**	**17.9**	**20.3**	**26.2**	**18.2**	**28.1**	**58.3**	**98.6**
증가율(yoy,%)	*98.9*	*-38.0*	*15.6*	*11.4*	*-20.0*	*13.5*	*28.7*	*-30.3*	*54.1*	*107.5*	*69.0*
제품별 매출액											
촉매시스템	21.0	10.6	15.4	17.2	8.3	6.6	9.6	7.8	12.6	37.3	63.4
촉매/촉매OEM	6.9	6.3	4.0	3.7	7.3	6.9	8.3	6.5	10.5	19.8	31.6
엔진교체	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	1.9
이차전지	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	6.3	8.0	3.8	5.0	0.1	1.3
기타	0.0	0.5	0.7	1.5	1.2	0.5	0.3	0.2	0.0	0.0	0.3
매출 비중(%)											
촉매시스템	75.2	60.7	76.4	76.6	46.3	32.7	36.6	42.6	44.9	64.0	64.4
촉매/촉매OEM	24.7	36.3	20.0	16.5	40.8	34.0	31.6	35.4	37.4	33.9	32.1
엔진교체	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	1.9
이차전지	0.0	0.0	0.0	0.0	6.1	30.8	30.5	21.1	17.6	0.2	1.3
기타	0.1	3.0	3.6	6.9	6.8	2.5	1.3	1.0	0.1	0.0	0.3
수익											
매출원가	19.7	11.7	14.4	15.8	13.2	19.6	22.4	16.3	21.9	39.2	64.8
매출총이익	8.3	5.7	5.7	6.6	4.7	0.7	3.8	2.0	6.2	19.1	33.8
판매관리비	6.6	5.1	5.0	5.7	4.5	5.0	5.1	4.3	5.4	9.3	12.0
영업이익	**1.7**	**0.6**	**0.8**	**0.9**	**0.2**	**-4.3**	**-1.3**	**-2.4**	**0.8**	**9.8**	**21.8**
세전이익	**1.4**	**0.3**	**0.2**	**0.4**	**0.1**	**-5.1**	**-2.1**	**-3.5**	**-0.8**	**4.4**	**21.6**
당기순이익	**1.3**	**0.4**	**0.3**	**0.6**	**0.2**	**-4.0**	**-1.5**	**-3.7**	**-1.0**	**6.2**	**15.8**
이익률(%)											
매출원가율	70.3	67.3	71.5	70.4	73.8	96.6	85.6	89.3	78.0	67.2	65.7
매출총이익률	29.7	32.7	28.5	29.6	26.2	3.4	14.4	10.7	22.0	32.8	34.3
판매관리비율	23.6	29.6	24.7	25.5	25.0	24.5	19.5	23.6	19.3	16.0	12.1
영업이익률	**6.1**	**3.2**	**3.8**	**4.1**	**1.2**	**-21.1**	**-5.1**	**-12.9**	**2.7**	**16.8**	**22.1**
세전이익률	**5.1**	**1.9**	**1.1**	**1.8**	**0.4**	**-25.0**	**-8.1**	**-19.4**	**-2.7**	**7.6**	**21.9**
순이익률	**4.7**	**2.1**	**1.7**	**2.8**	**1.2**	**-19.6**	**-5.8**	**-20.5**	**-3.7**	**10.6**	**16.0**

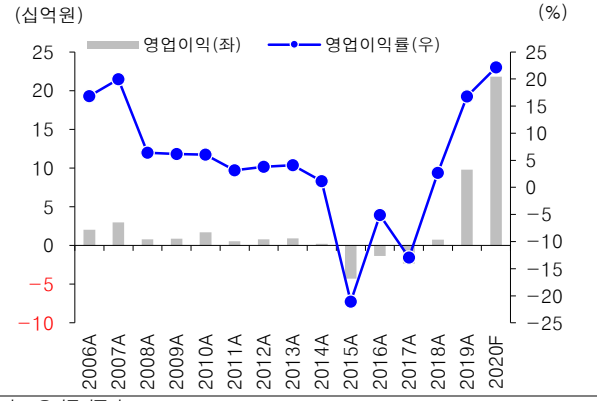
자료: 이엔드디, 유진투자증권

도표 106 정부의 미세먼지 대응 지원사업으로 실적 증가



자료: 유진투자증권

도표 107 매출 성장과 함께 높은 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 108 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	세종공업 A033530	에코프로 A086520	천보 A278280	에코프로비엠 A247540
주가(원)		9,180	44,850	170,300	136,600
시가총액(십억원)		**239.1**	**990.8**	**1,703.0**	**2,873.4**
PER(배)					
FY18A	18.5	-	18.5	-	-
FY19A	24.7	18.7	23.3	26.3	30.4
FY20F	**49.1**	**-**	**23.9**	**64.9**	**58.6**
FY21F	**28.9**	**-**	**14.6**	**37.3**	**34.7**
PBR(배)					
FY18A	2.2	0.4	4.0	-	-
FY19A	2.0	0.3	1.8	2.9	2.9
FY20F	**5.7**	**-**	**3.1**	**7.1**	**6.9**
FY21F	**4.7**	**-**	**2.4**	**5.9**	**5.9**
매출액(십억원)					
FY18A		1,099.5	669.4	120.1	589.2
FY19A		1,221.7	702.3	135.3	616.1
FY20F		-	1,042.2	162.8	878.2
FY21F		-	1,625.2	265.7	1,400.4
영업이익(십억원)					
FY18A		0.2	62.3	27.0	50.3
FY19A		13.2	47.8	27.2	37.1
FY20F		-	92.3	31.2	60.1
FY21F		-	148.2	56.0	103.2
영업이익률(%)					
FY18A	13.5	-	9.3	22.5	8.5
FY19A	8.5	1.1	6.8	20.1	6.0
FY20F	**11.6**	**-**	**8.9**	**19.2**	**6.8**
FY21F	**12.5**	**-**	**9.1**	**21.1**	**7.4**
순이익(십억원)					
FY18A		-19.4	46.2	22.6	36.9
FY19A		1.9	37.4	23.1	34.5
FY20F		-	78.5	26.3	48.7
FY21F		-	130.3	45.3	82.7
EV/EBITDA(배)					
FY18A	8.7	7.2	10.2	-	-
FY19A	12.7	4.0	10.9	15.1	20.8
FY20F	26.6	-	9.3	38.9	31.8
FY21F	16.6	-	6.2	23.2	20.6
ROE(%)					
FY18A	24.5	-	22.2	24.5	26.7
FY19A	9.8	0.5	11.0	14.5	13.0
FY20F	9.3	-	16.2	11.8	-
FY21F	19.4	-	22.4	17.5	18.2

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2020.09.29 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

도표 109 주요 사업 구성



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 110 안정적 매출 포트폴리오 이외에 기술력 기반 영역 확장 중



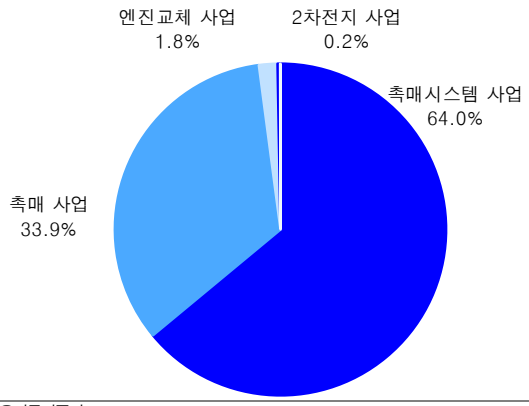
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 111 주요 연혁

연도	내용
2004.09	㈜이엔디솔루션 설립
2007.12	㈜이엔드디 상호 변경
2013.07	코넥스 시장 상장
2015.10	대형복합매연저감장치(EnDsel-LX) 환경부 인증획득
2015.11	삼원촉매장치(EnDsel-TWC) 환경부 인증 획득
2016.02	복합소형 (SX) 매연저감장치 환경부 변경인증
2018.04	니켈-코발트-망간 복합 전구체의 제조방법 특허 획득
2018.10	니켈-코발트-망간 복합전구체의 연속식 제조 방법 특허 획득
2019.05	제 19405 호 소재부품전문기업확인서 연장 (산업통상자원부)
2020.07	코스닥 상장 (7/30)

자료: 유진투자증권

도표 112 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



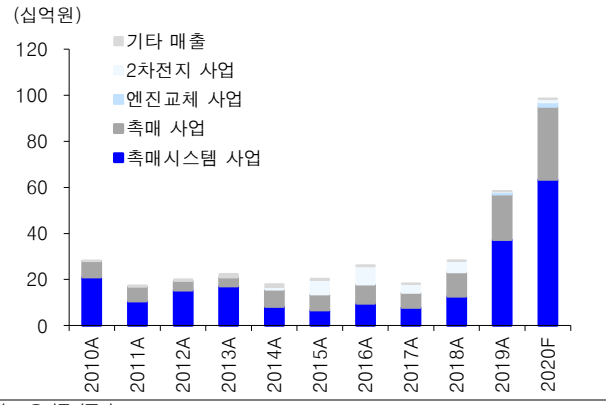
자료: 유진투자증권

도표 113 성장 히스토리: 자체 원천 기술을 기반으로 촉매 및 2 차전지 사업 확대



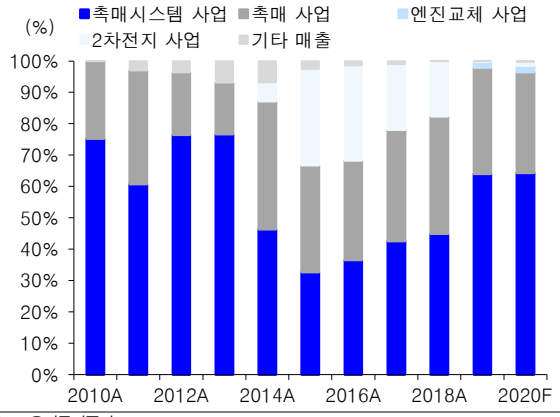
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 114 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 115 촉매시스템 및 촉매 사업이 성장을 주도

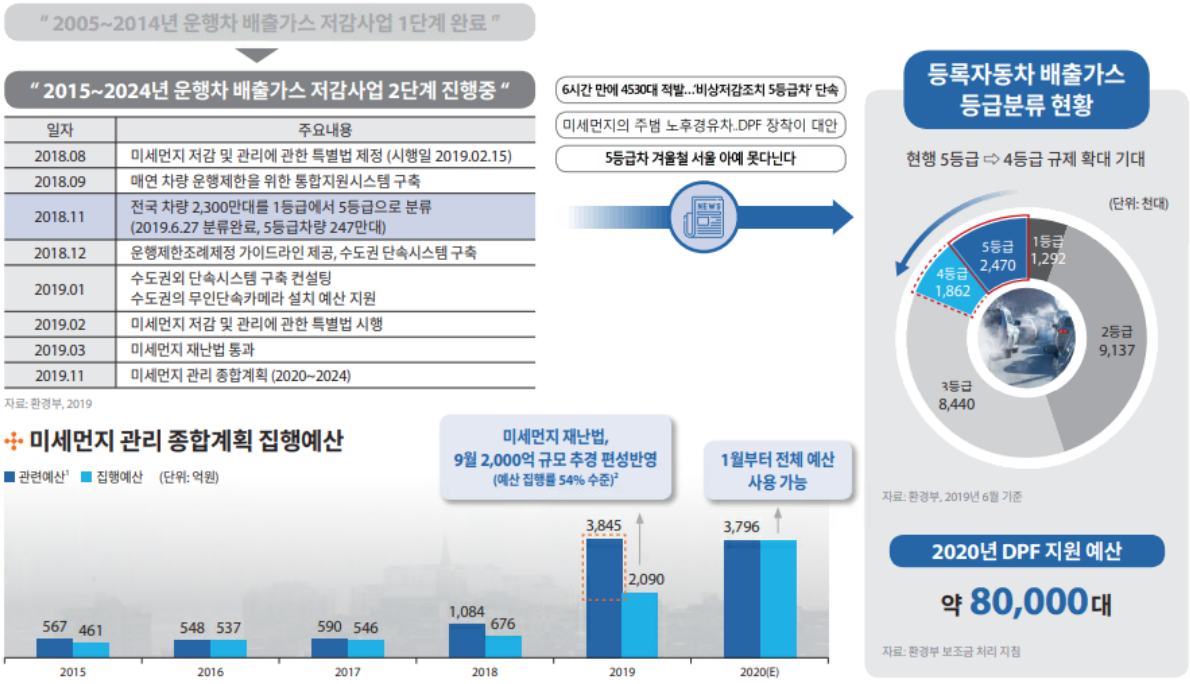


자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

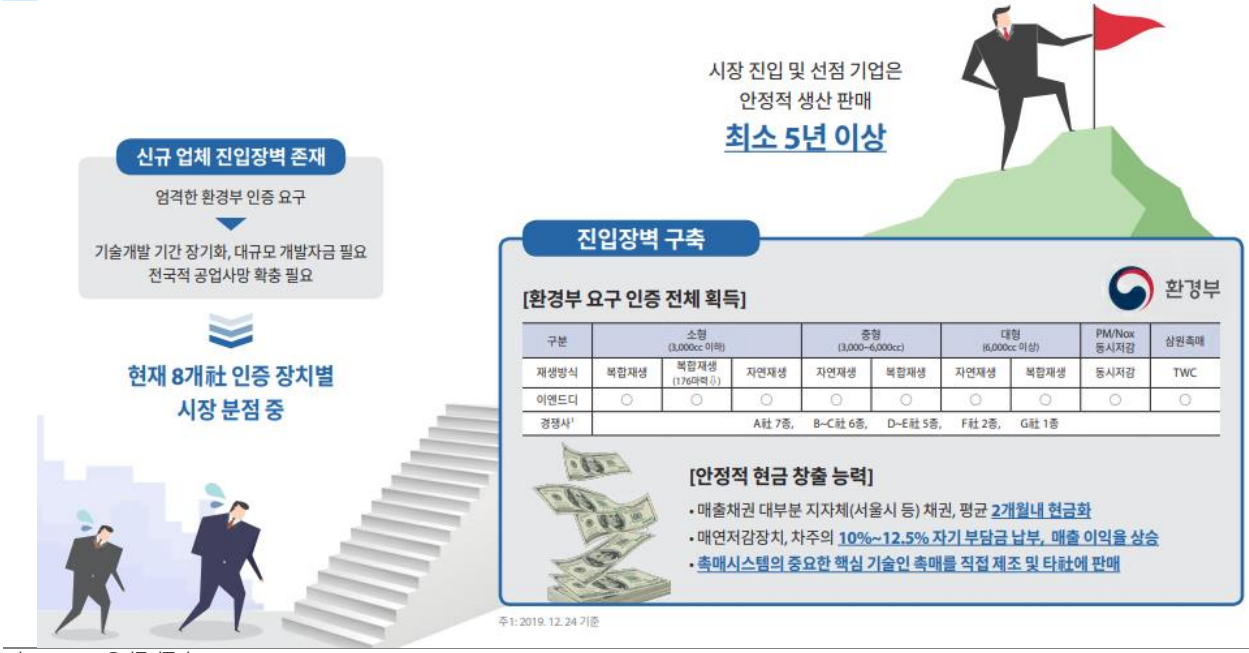
1) 정부의 미세먼지 환경 규제 강화로 매출 증가 전망

도표 116 미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부의 예산 증가, 환경 규제 강화로 지속 성장 전망



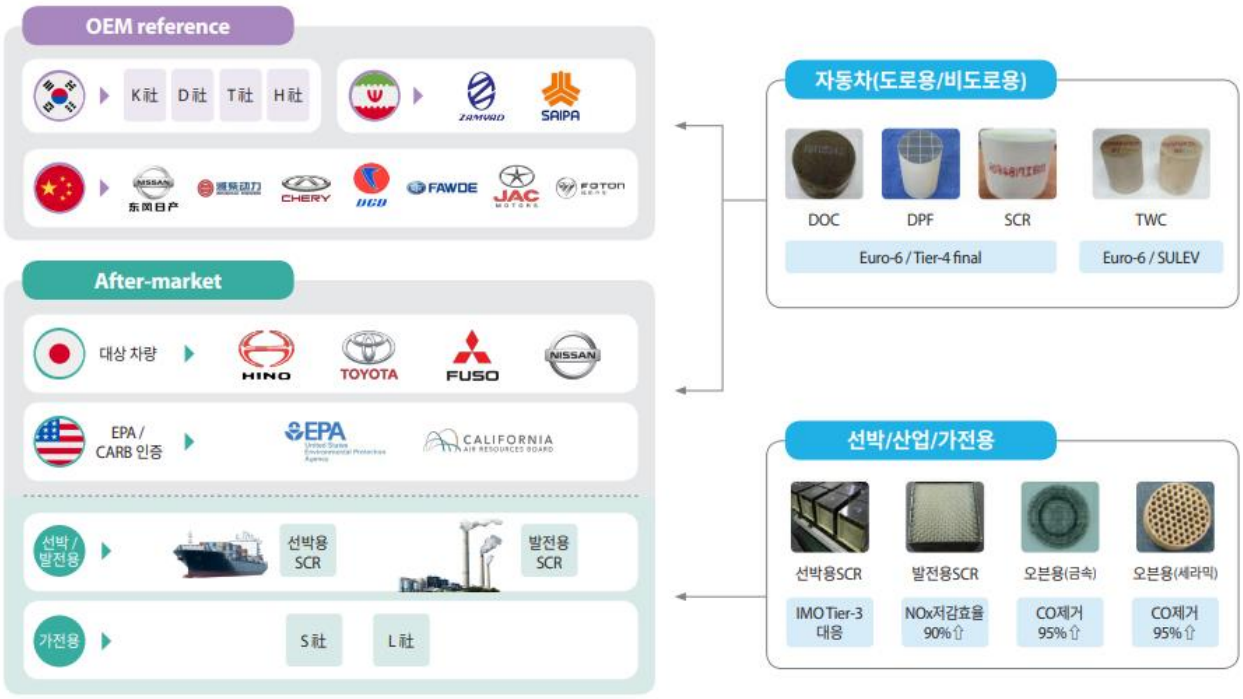
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 117 미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부의 예산 증가, 환경 규제 강화로 지속 성장 전망



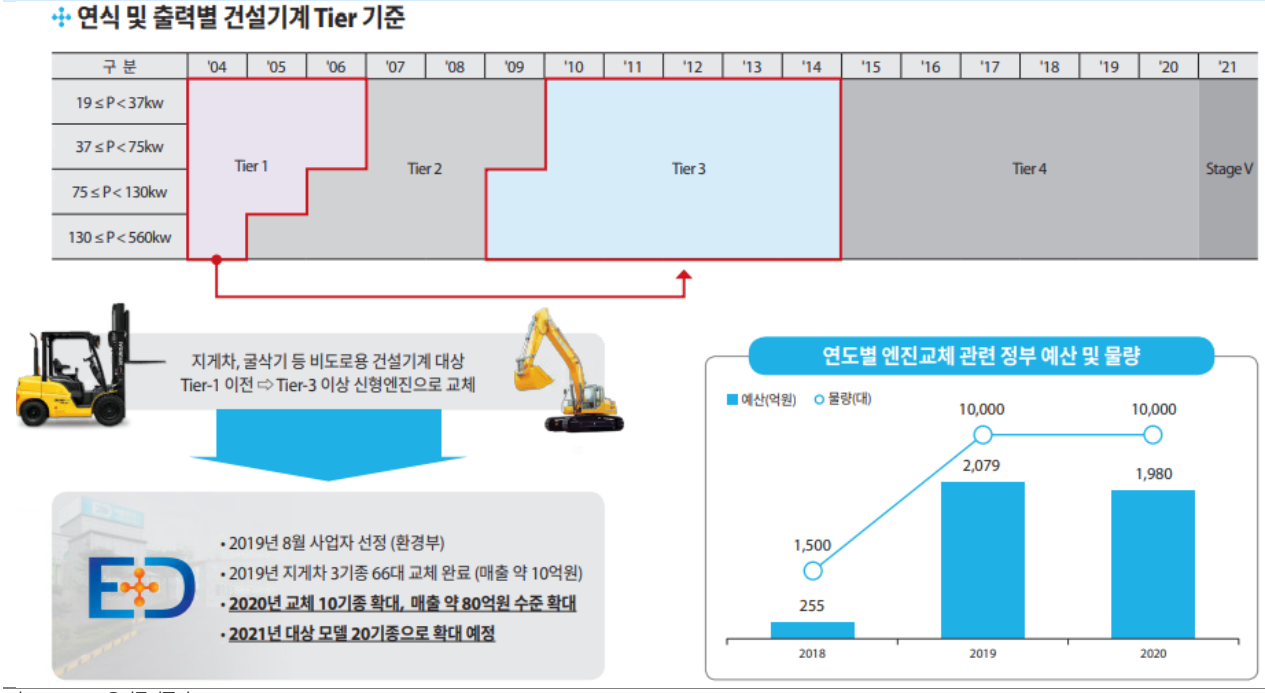
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 118 다양한 촉매 제품 확보, 9개 사 약 100여개 모델 OEM 실적 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 119 노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정, 올해 이후 매출 확대 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

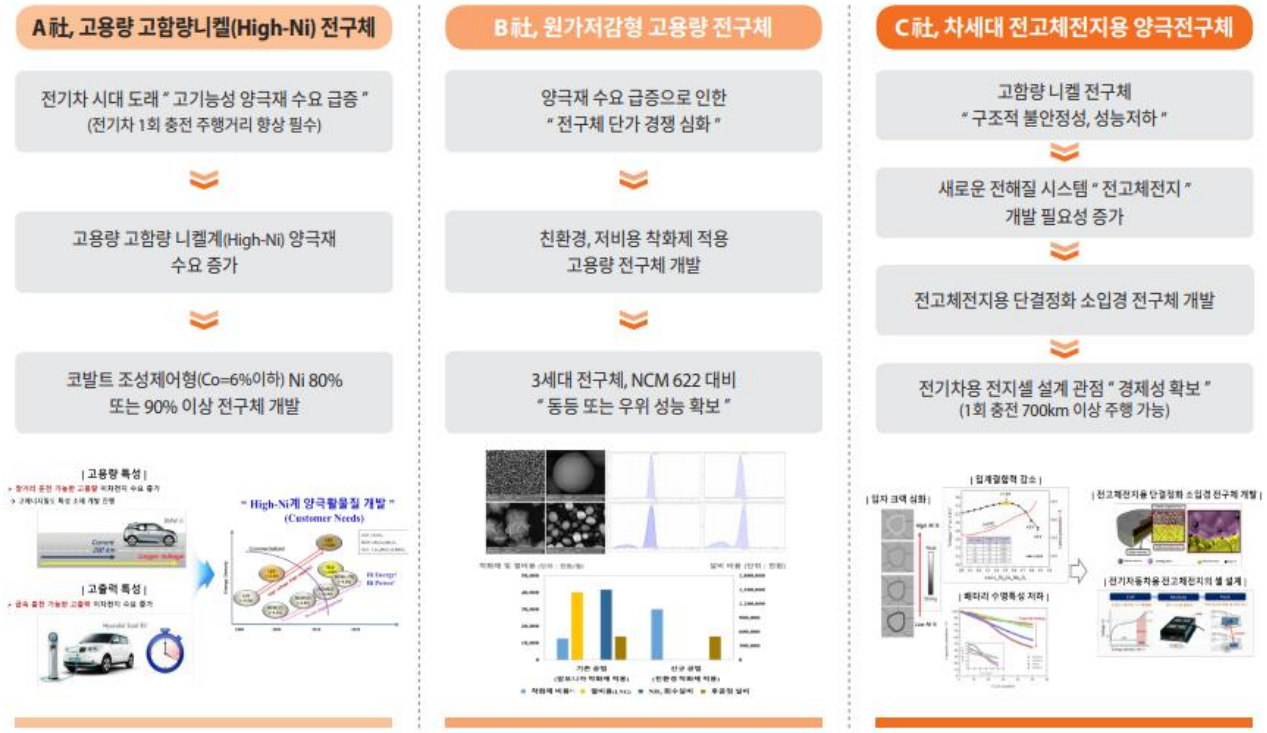
2) 2 차전지 양극활물질 전구체 사업 본격 성장 전망

도표 120 독보적 촉매 기술 기반과 유사성이 높은 2 차전지 전구체 분야로 사업 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 121 양극재 수요 급증에 따른 전략적인 제품 개발 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 122 공모 개요 및 일정

공모가	14,400 원 (공모가 밴드: 12,350 ~ 14,400 원)	액면가	500 원
공모금액	337 억원	기관수요예측경쟁률	1,168.7 : 1 (의무보유확약 8.99%)
공모주식수	2,340,000 주	일반청약경쟁률	808.6 : 1
상장후 주식수	9,353,300 주	상장일	2020.07.30

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 123 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	2,472,821	26.4
기타 주주	4,423,479	47.3
공모주주(기관,일반)	2,223,000	23.8
우리사주조합	117,000	1.3
상장주선인 의무인수	117,000	1.3
합계	9,353,300	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 124 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,876,071	20.1	상장 후 3 년
	596,750	6.4	상장 후 1 년
우리사주조합	117,000	1.3	의무예탁 1 년
상장주선인	117,000	1.3	상장 후 6 개월
합계	2,706,821	28.9	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 125 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주주명	주식의 종류	공모 후		유통가능물량		매도금지물량		
				주식수(주)	지분율	주식수(주)	지분율	주식수(주)	지분율	기간
기존주주	최대주주 및 특수관계인	김민용 외 2 명	보통주	1,876,071	20.06%	-	-	1,876,071	20.06%	상장 후 3 년 (자발적보호예수 2 년 추가)
		이종섭 외 7 명	보통주	596,750	6.38%	-	-	596,750	6.38%	상장 후 1 년
		소계	-	**2,472,821**	**26.44%**	-	-	**2,472,821**	**26.44%**	-
	기타주주		보통주	4,423,479	47.29%	4,423,479	47.29%	-	-	-
공모주식	기관투자자 및 일반투자자		보통주	2,223,000	23.77%	2,223,000	23.77%	-	-	주1)
	우리사주조합		보통주	117,000	1.25%	-	-	117,000	1.25%	의무예탁 1 년
의무인수분	주관사 의무인수		보통주	117,000	1.25%	-	-	117,000	1.25%	상장 후 6 개월
합계			-	9,353,300	100.00%	6,646,479	71.06%	2,706,821	28.94%	-

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

편집상의 공백페이지입니다

코스닥벤처

핌스(347770.KQ)

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

중국 중소형 OLED 투자 확대 수혜 지속 전망

NR

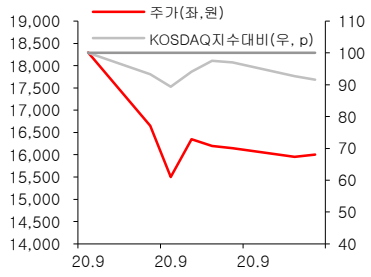
현재주가(9/29) **16,000 원**

Key Data	(기준일: 2020.9.29)
KOSPI(pt)	2,328
KOSDAQ(pt)	848
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	116
52 주 최고/최저(원)	21,800 / 15,200
52 주 일간 Beta	1.55
발행주식수(천주)	7,265
평균거래량(3M,천주)	1,117
평균거래대금(3M,백만원)	21,220
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.3
주요주주 지분율(%)	
김민용 외 10 인	38.0
정재훈 외 3 인	12.4

Company Performance

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

Company vs KOSPI composite



2020 년 기준 PER 11.7 배 수준으로 동종업체 대비 할인되어 거래 중

현재주가는 2020 년 실적기준 PER 11.7 배로 국내 동종업체의 평균 PER(2019 년 기준) 21.9 배 대비 할인되어 거래 중임.

현재주가(2020.09.29 기준)는 공모가(19,000 원, 공모가 밴드 15,000~19,000 원) 대비 15.8% 하락했음. 시초가는 공모가대비 10.5% 상승한 21,000 원으로 시작함

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 개시하면서 고객을 다변화함. **9 월 18 일 코스닥 시장 상장함**

투자포인트 두 가지

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

2) 마스크 공정을 수직계열화로 프레임 사업 진출도 긍정적: 2020 년 1 월 인수한 프레임업체인 핌스프레인을 통해 프레임 사업을 내제화를 추진함. 국내 유일하게 프레임 공정을 내재화하여 고객 대응력 및 수익성을 향상을 추구할 예정임. 이미 Visionox, CSOT 등에 공급 레퍼런스를 보유하고 있으며, 추가 공급이 가능할 것으로 전망함

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	12	38	60	79	103
영업이익(십억원)	2	7	12	15	21
세전계속사업손익(십억원)	2	6	11	15	20
당기순이익(십억원)	2	6	10	13	18
EPS(원)	1,084	2,896	1,374	1,792	2,471
증감률(%)	-	167.1	-52.6	30.4	37.9
PER(배)	-	-	11.9	9.1	6.6
ROE(%)	-	59.2	25.7	18.8	21.2
PBR(배)	-	-	1.9	1.6	1.3
EV/EBITDA(배)	0.1	-	4.9	3.3	2.1

자료: 유진투자증권

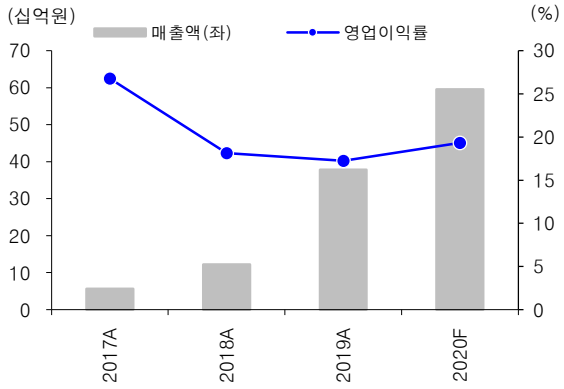
I. 실적 추이 및 전망

도표 126 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**

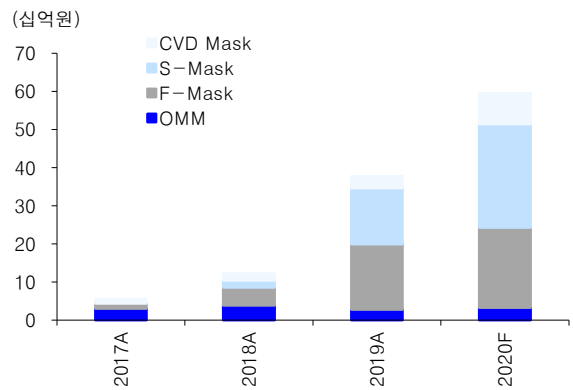
자료: 핌스, 유진투자증권

도표 127 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 128 F-Mask, S-Mask 매출이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 129 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

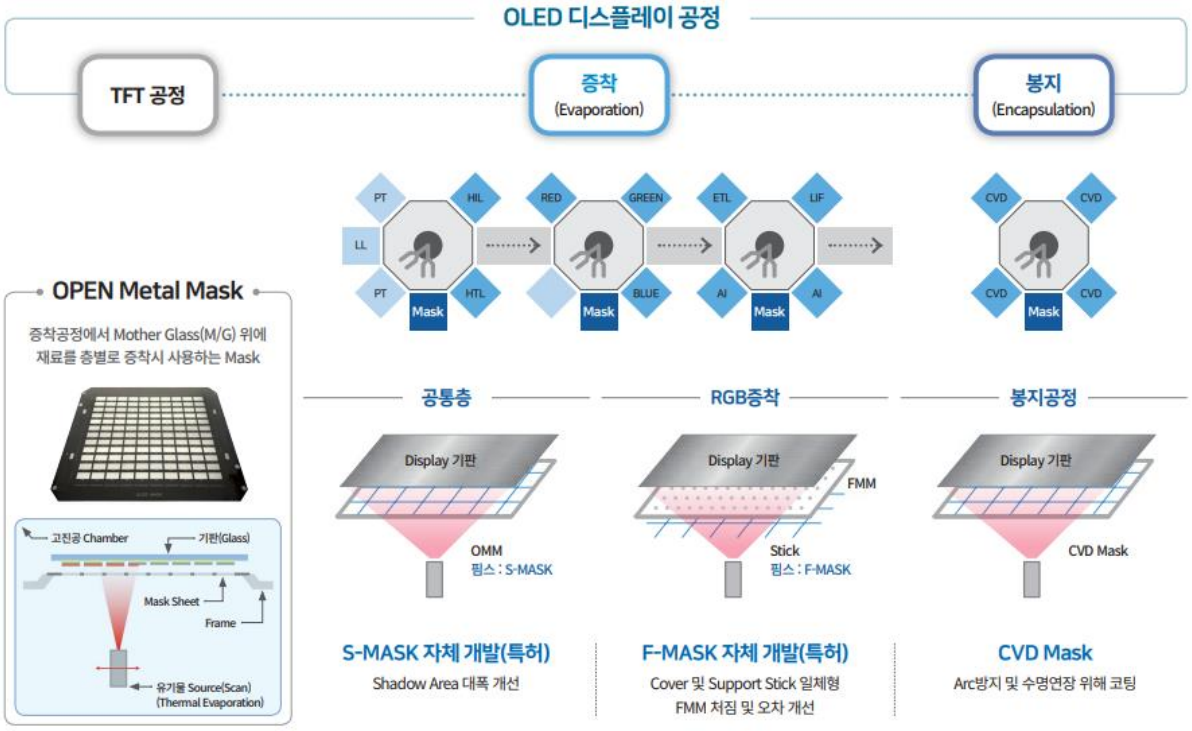
	평균	덕산테코피아	디바이스이엔지	아이씨디	에스엔유	주성엔지니어링	램테크놀러지
		A317330	A187870	A040910	A080000	A036930	A171010
주가		17,200	25,650	15,800	4,160	6,960	6,570
시가총액(십억원,십억달러)		**316.1**	**180.5**	**283.6**	**142.8**	**335.8**	**76.3**
PER(배)							
FY18A	9.6	-	3.9	3.8	9.6	7.1	23.6
FY19A	21.9	28.5	17.9	29.8	12.1	15.2	28.1
FY20F	**91.9**	**20.9**	**5.3**	**5.5**	**-**	**335.8**	**-**
FY21F	**10.1**	**14.0**	**4.8**	**5.7**	**-**	**16.0**	**-**
PBR(배)							
FY18A	1.2	-	0.9	0.8	0.9	1.5	1.9
FY19A	1.9	2.4	1.2	2.2	0.8	1.6	2.9
FY20F	**1.6**	**2.0**	**-**	**1.4**	**-**	**1.4**	**-**
FY21F	**1.4**	**1.7**	**-**	**1.2**	**-**	**1.3**	**-**
매출액(십억원,십억달러)							
FY18A		70.9	93.2	234.0	82.6	264.0	32.6
FY19A		61.8	43.2	121.6	64.4	259.1	43.4
FY20F		78.4	134.0	346.5	-	144.0	-
FY21F		93.5	160.6	357.0	-	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	64.8	-	1.0	-
FY21F		26.7	47.7	65.1	-	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	**18.4**	**23.0**	**31.3**	**18.7**	**-**	**0.7**	**-**
FY21F	**22.3**	**28.6**	**29.7**	**18.2**	**-**	**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	51.4	-	1.0	-
FY21F		22.6	37.3	51.0	-	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	18.9	10.0	-	3.3	-	43.5	-
FY21F	7.8	7.0	-	3.1	-	13.3	-
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	13.5	9.9	-	30.1	-	0.4	-
FY21F	15.1	13.2	-	23.9	-	8.3	-

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.09.29 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

OLED 디스플레이 증착공정에 사용되는 메탈마스크 설계 및 제조 판매업체

도표 130 OLED 디스플레이 공정에서 사용되는 마스크 제품 개발, 제조, 판매



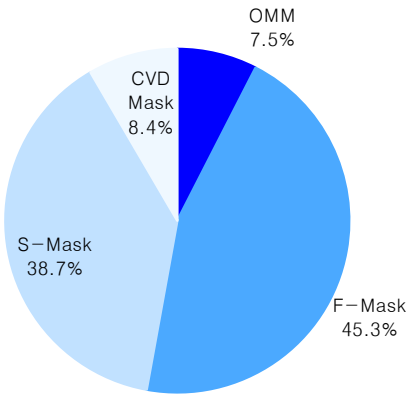
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 131 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 제10-1918551 호)
2019.07	G-Mask 제조 방법, 제조 장치 특허 등록(특허 제10-1999360 호)
2020.01	Tianma 공급 개시
2020.01	핌스프레임(舊 티케이컴퍼니) 지분 인수
2020.09	코스닥 상장예정(09.18)

자료: 유진투자증권

도표 132 매출 비중 (2019 년 기준)

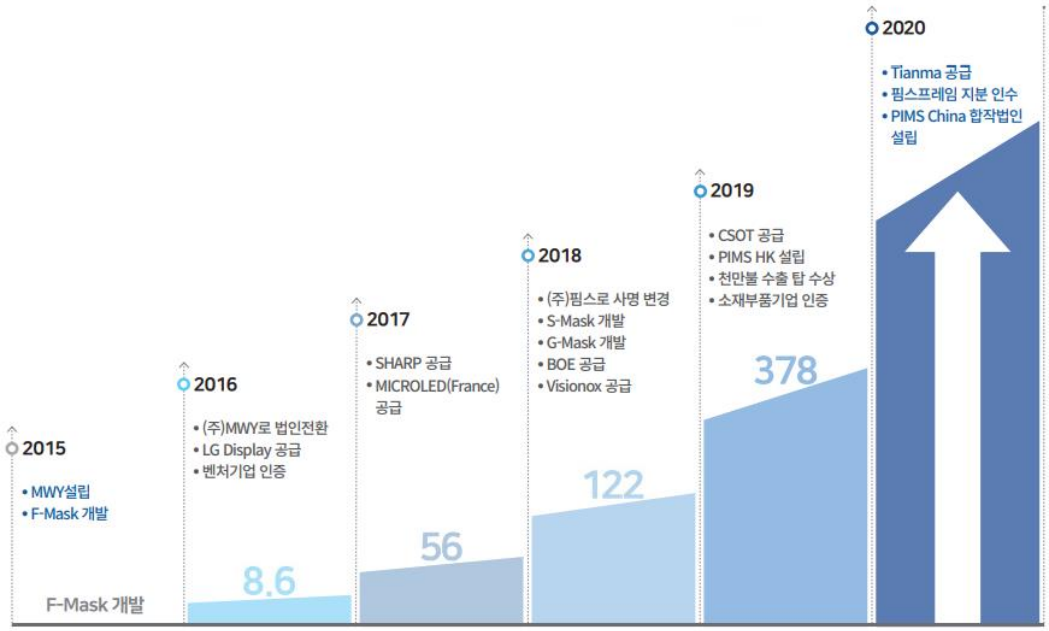


자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

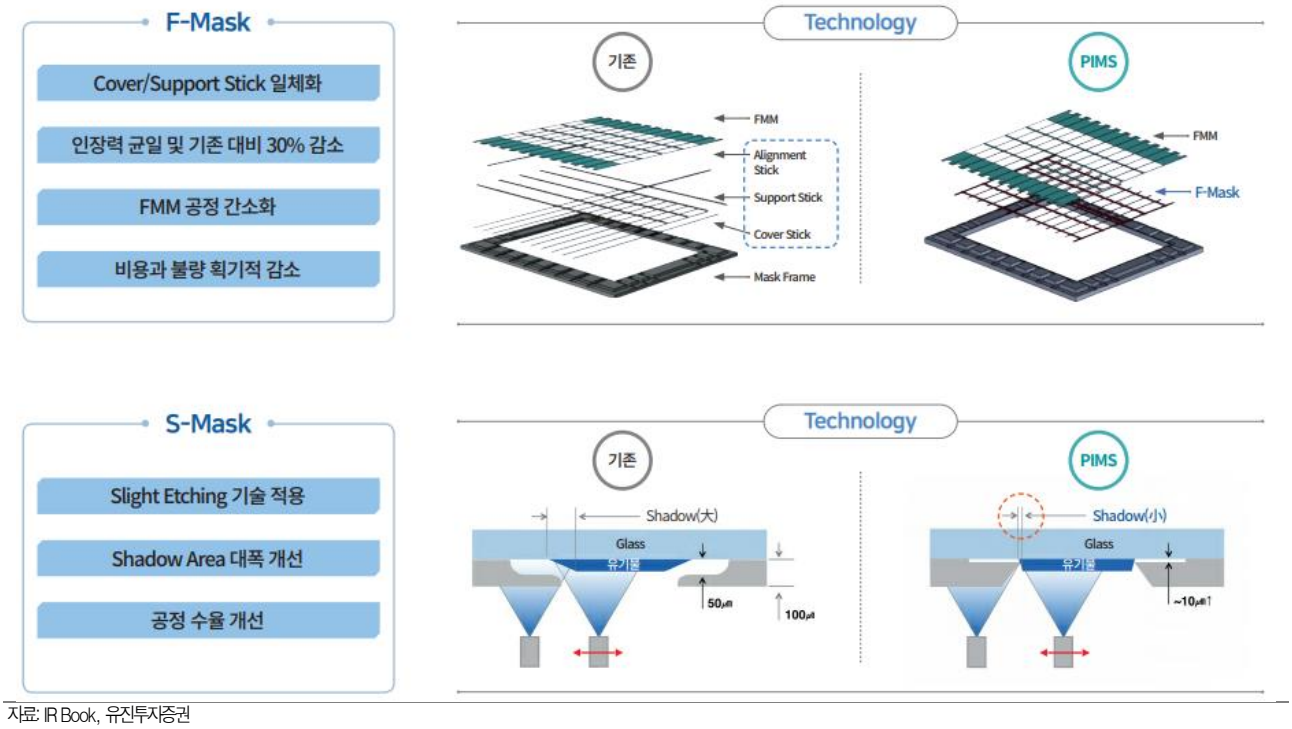
1) 후발주자이지만 시장점유율 확대하며 고성장 전망

도표 133 2016 년 사업 진출하였지만, 고객 확대 및 제품 다변화로 높은 실적 성장세 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 134 동사가 자체특허를 보유하고 있어 실적 성장을 견인하고 있는 F-Mask, S-Mask 의 기술 및 특징



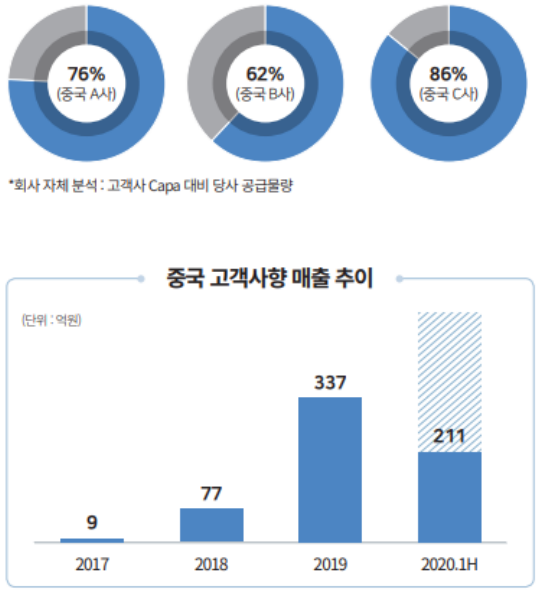
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 135 후발업체이지만, 제품 기술력을 바탕으로 글로벌 OLED 패널 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 136 중국 주력 고객사내 시장점유율



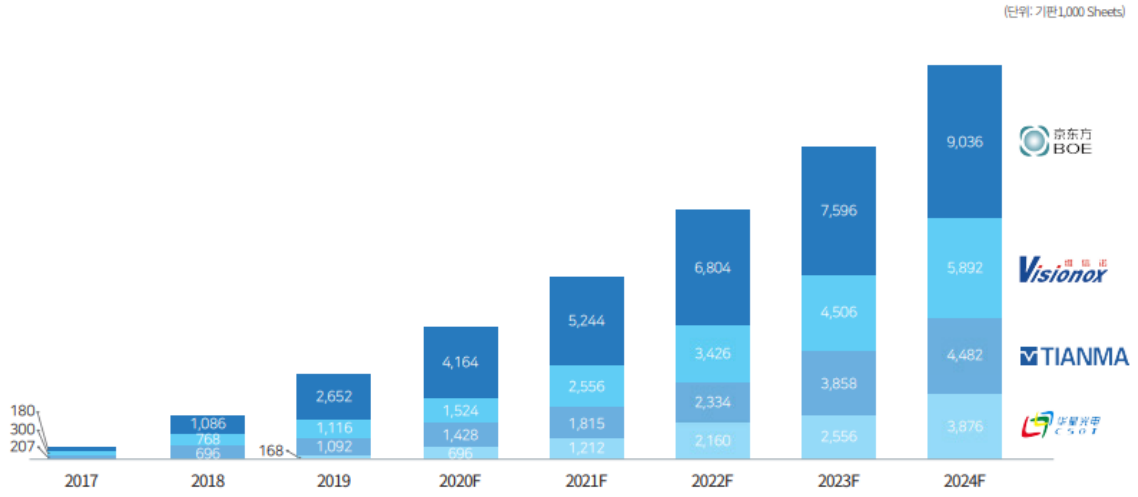
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 137 중국 OLED 고객사와 동반 성장



자료: 유진투자증권

도표 138 중국 주요 업체별 중소형 OLED 연간 Capa 증설 계획



자료: IHS, 유진투자증권

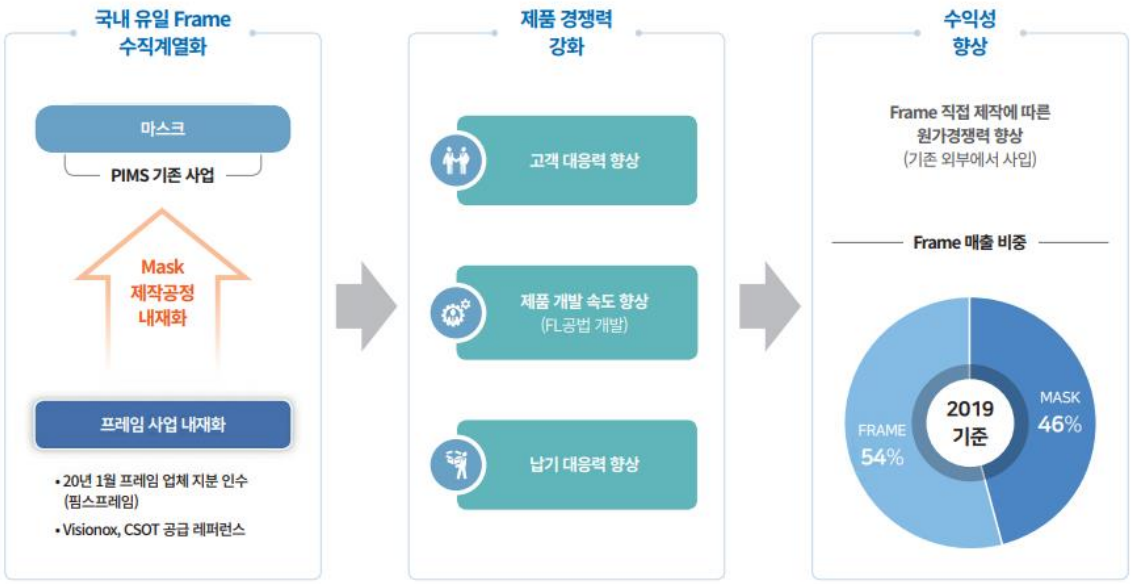
도표 139 제품경쟁력을 기반으로 국내외 고객사 확대 및 수요 증가 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

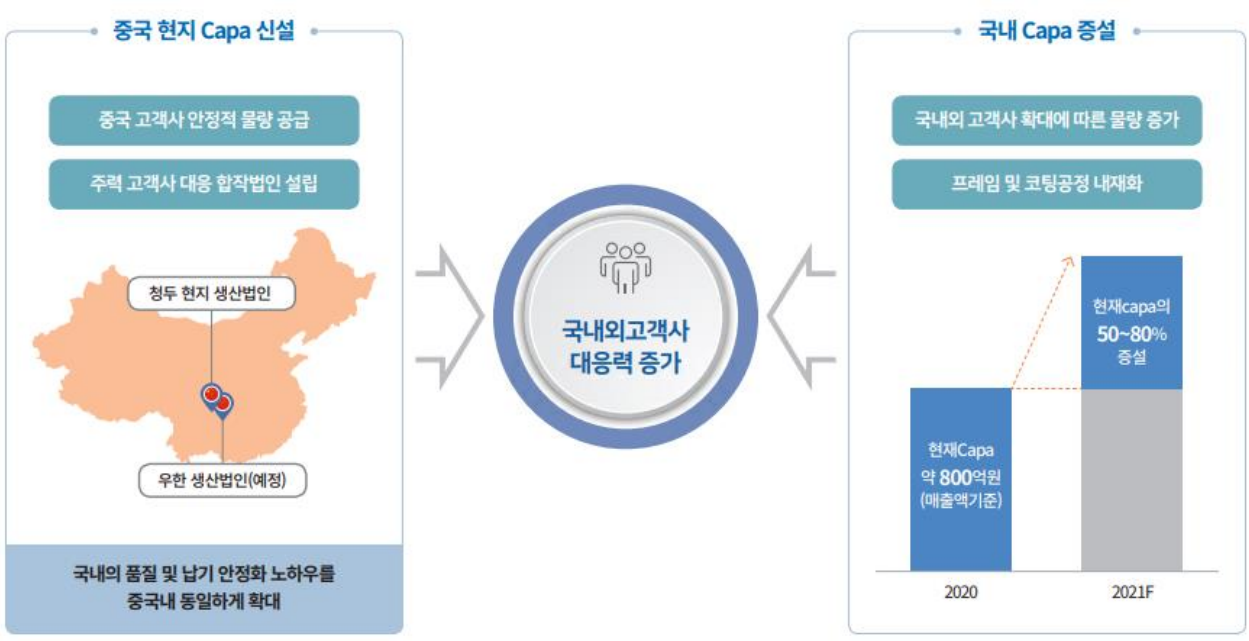
2) 마스크 공정을 수직계열화로 프레임 사업 진출도 긍정적

도표 140 마스크 전(全)공정 수직 계열화로 고객 대응력 및 수익성 향상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 141 국내외 생산 Capa 증설로 증가하는 고객 수요 대응



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 142 공모 개요 및 일정

공모가	19,000 원 (공모가 밴드: 15,000 ~ 19,000 원)	액면가	500 원
공모금액	380 억원	기관수요예측경쟁률	1,210.28 : 1 (의무보유확약 4.39%)
공모주식수	2,000,000 주	일반청약경쟁률	1,161.84 : 1
상장 후 주식수	7,272,312 주	상장일	2020.09.18

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 143 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 144 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 145 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 146 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 사모증권투자신탁제1호	114,723	1.97%		114,723	1.58%	6개월	주4)
		DB 메자닌플러스코스닥벤처 전문투자형사모증권투자신탁제2호	114,723	1.97%		114,723	1.58%	6개월	주4)
		DB 금융투자(신탁)	114,723	1.97%		114,723	1.58%	6개월	주4)
	우리사주조합	기존	66,567	1.15%		66,567	0.92%	20.05.13 부터 1년간 의무예탁	주5)
		우선배정	-	-	70,000	70,000	0.96%	1년간 의무예탁	주5)
	의무인수분	DB 금융투자			60,000	60,000	0.83%	3개월	주6)
	소계		**4,106,641**	**70.65%**	**-470,000**	**3,636,641**	**50.01%**		
유통가능주식수	10% 이상 주주	위지트	708,798	12.19%		708,798	9.75%		
	기타주주		996,873	17.15%		996,873	13.71%		
	공모주식수		-	-	1,930,000	1,930,000	26.54%		
	소계		**1,705,671**	**29.35%**	**1,930,000**	**3,635,671**	**49.99%**		
합계			**5,812,312**	**100.00%**	**1,460,000**	**7,272,312**	**100.00%**		

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

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

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

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

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

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

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

자료: 증권신고서, 유진투자증권

코스닥벤처

비나텍 (126340.KQ)

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

슈퍼커패시터 어플리케이션 지속 확대 수혜

NR

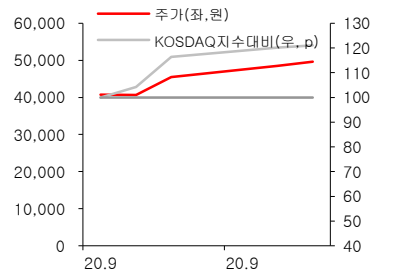
현재주가(8/11) **30,950 원**

Key Data	(기준일: 2020.09.29)
KOSPI(pt)	2,328
KOSDAQ(pt)	848
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	242
52 주 최고/최저(원)	65,600 / 14,100
52 주 일간 Beta	0.87
발행주식수(천주)	4,871
평균거래량(3M,천주)	36
평균거래대금(3M,백만원)	1,590
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.1
주요주주 지분율(%)	
성도경 외 11 인	35.2
에이티넘인베스트먼트외인	7.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.8	42.1	221.0	171.0
KOSPI 대비상대수익률	-1.6	26.7	158.8	135.8

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 32.1 배 수준으로 동종업체대비 소폭 할인되어 거래 중

현재주가는 2020 년 실적기준 PER 32.1 배로 국내외 동종업체(삼화콘덴서, Nichicon 상아프론테크, 미코 등)의 평균 PER 39.2 배 대비 소폭 할인되어 거래 중임.

현재주가(2020.09.29 기준)는 공모가(33,000 원, 공모가 밴드 27,000~32,000 원)대비 50.3% 상승했음. 시초가는 공모가대비 33.3% 상승한 44,000 원으로 시작함

▪ 슈퍼커패시터 및 수소연료전지 핵심 소재부품을 제조하는 친환경 소재부품 기업

1999 년 7 월 비나텍㈜ 법인 설립. 2004 년부터 슈퍼커패시터 양산을 개시. 2013 년 7 월 코넥스 시장 상장. 2013 년 8 월 연료전지 및 환경필터 등 소재사업 진출. 2018 년 베트남 법인 설립. **9 월 23 일 코스닥 시장 이전상장함**

▪ 투자포인트 두 가지

1) 어플리케이션 확대로 슈퍼커패시터 성장 지속 전망: **글로벌 슈퍼커패시터 시장이 연평균(2019~2025 년) 21.3% 성장**하고 있는 가운데, 동사는 꾸준히 실적 성장을 지속할 것으로 전망함. ① **중형 슈퍼커패시터 시장점유율 1 위의 시장지배력을 보유**하고 있고, ② **전기차 및 수소연료전지차의 핵심부품으로 부각**되고 있기 때문임. ③ 특히 성장성이 높은 신재생에너지(스마트미터기, 태양열, 풍력 등), 언텍트(데이터센터, 메모리백업, UPS 등), 전기차(블랙박스, 자동차전장, 하이브리드시스템 등) 등에 **어플리케이션을 지속 확대**하고 있어 긍정적임

2) 수소연료전지 시장 확대는 동사의 중장기 성장에 긍정적: **2013 년에 진출한 수소연료전지 핵심소재부품 사업이 최근에 부각되며, 큰 폭의 성장을 기대**함. ① 국내 그린뉴딜 정책에 대한 공격적인 투자와 글로벌 주요국의 수소경제 활성화 정책이 확대되고 있는 가운데, ② 이미 지지체, 촉매, MEA 시장에 진출하여 고객을 확대하고 있으며, ③ 수소연료전지차의 보조전원으로 슈퍼커패시터가 대체될 것으로 전망하고 있기 때문임. ④ 이를 대비하여 MEA Capa 증설을 점차 확대할 예정임

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	33	43	52	68	86
영업이익(십억원)	4	6	10	12	16
세전계속사업손익(십억원)	-1	6	10	12	16
당기순이익(십억원)	2	4	7	9	12
EPS(원)	0	941	1,511	1,861	2,374
증감률(%)	-	-	60.5	23.1	27.6
PER(배)	-	18.2	32.8	26.7	20.9
ROE(%)	-	30.5	22.7	17.9	19.0
PBR(배)	3.7	4.4	5.3	4.4	3.6
EV/EBITDA(배)	9.0	11.8	16.8	13.9	11.1

자료: 유진투자증권

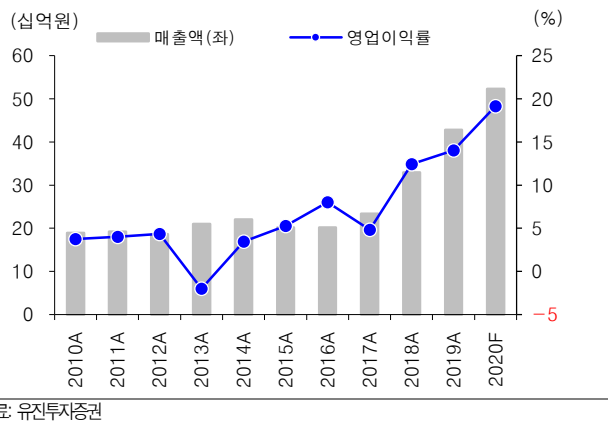
I. 실적 추이 및 전망

도표 147 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**18.9**	**19.2**	**18.6**	**21.0**	**22.0**	**20.2**	**20.2**	**23.3**	**32.9**	**42.8**	**52.3**
증가율(yoy,%)		*1.8*	*-3.2*	*12.8*	*5.0*	*-8.5*	*0.0*	*15.8*	*41.0*	*30.0*	*22.2*
제품별 매출액											
슈퍼커패시터								20.9	28.5	39.4	48.2
MEA								1.0	1.6	0.7	2.6
지지체								0.0	0.0	0.1	1.4
촉매								0.0	0.0	0.0	0.0
기타 제품 및 상품								1.4	2.7	2.5	3.1
매출 비중(%)											
슈퍼커패시터								89.5	86.7	92.2	92.3
MEA								4.2	4.9	1.5	4.9
지지체								0.2	0.1	0.3	2.7
촉매								0.1	0.0	0.0	0.0
기타 제품 및 상품								6.0	8.3	5.9	5.9
수익											
매출원가	15.9	15.4	14.8	17.7	17.7	14.8	13.9	17.1	23.2	29.6	34.7
매출총이익	3.0	3.9	3.8	3.3	4.3	5.4	6.3	6.3	9.7	13.1	17.6
판매관리비	2.3	3.1	3.0	3.8	3.6	4.3	4.7	5.1	5.6	7.2	7.6
영업이익	**0.7**	**0.8**	**0.8**	**-0.4**	**0.8**	**1.1**	**1.6**	**1.1**	**4.1**	**6.0**	**10.0**
세전이익	**0.4**	**0.5**	**0.5**	**-0.9**	**0.4**	**0.5**	**0.4**	**-5.4**	**-0.6**	**6.0**	**9.9**
당기순이익	**0.4**	**0.5**	**0.5**	**-0.9**	**0.4**	**0.5**	**0.4**	**-5.4**	**2.5**	**4.4**	**7.4**
지배주주 당기순이익	**0.4**	**0.5**	**0.5**	**-0.9**	**0.4**	**0.5**	**0.4**	**-5.4**	**2.5**	**4.4**	**7.4**
이익률(%)											
매출원가율	84.2	80.0	79.6	84.1	80.3	73.4	68.8	73.1	70.5	69.3	66.4
매출총이익률	15.8	20.0	20.4	15.9	19.7	26.6	31.2	26.9	29.5	30.7	33.6
판매관리비율	12.0	16.0	16.1	17.9	16.3	21.4	23.2	22.0	17.1	16.7	14.5
영업이익률	**3.8**	**4.0**	**4.4**	**-2.0**	**3.4**	**5.3**	**8.0**	**4.8**	**12.4**	**14.0**	**19.1**
세전이익률	**2.2**	**2.8**	**2.4**	**-4.4**	**1.8**	**2.3**	**2.0**	**-23.3**	**-1.9**	**13.9**	**19.0**
순이익률	**2.2**	**2.8**	**2.4**	**-4.4**	**1.8**	**2.3**	**2.0**	**-23.3**	**7.4**	**10.3**	**14.1**
지배주주 순이익률	**2.2**	**2.8**	**2.4**	**-4.4**	**1.8**	**2.3**	**2.0**	**-23.3**	**7.4**	**10.3**	**14.1**

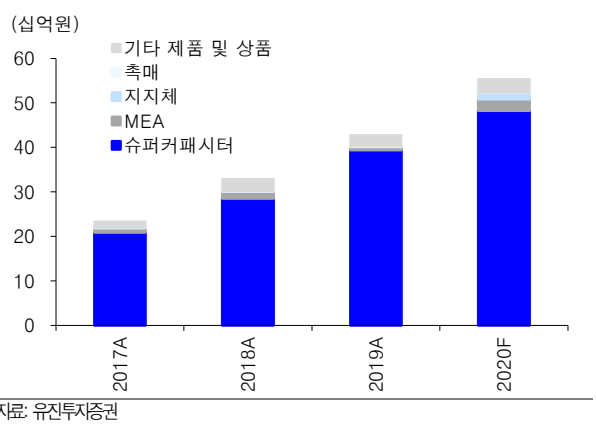
자료: 비나텍, 유진투자증권

도표 148 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

도표 149 슈퍼커패시터와 연료전지 매출이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 150 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	비나텍	평균	삼화콘덴서	Nichicon Corporation	상아프론테크	미코
	A126340		A001820	6996 JT	A089980	A059090
국가	한국		한국	일본	한국	한국
주가	**27,000 ~ 32,000**		**55,800**	**811.0**	**44,250**	**18,050.0**
통화	KRW		KRW	JPY	KRW	KRW
시가총액(십억원, 백만위엔)	**128.7 ~ 152.6**		**580.0**	**63,258.0**	**695.8**	**565.3**
PER(배)						
FY18A	-	8.8	-	15.5	10.4	10.4
FY19A	18.2	18.1	-	18.1	22.3	22.3
FY20F	32.8	23.1	33.6	59.6	-	-
FY21F	26.7	18.1	15.0	42.6	-	-
PBR(배)						
FY18A	3.7	4.3	0.9	1.6	1.7	1.7
FY19A	4.4	3.5	0.9	1.6	1.9	1.9
FY20F	5.3	3.3	0.7	4.5	-	-
FY21F	4.4	2.9	0.7	4.1	-	-
매출액(십억원, 백만위엔)						
FY18A	32.9	274.4	1,147.7	182.1	227.4	227.4
FY19A	42.8	254.5	1,228.6	186.2	236.2	236.2
FY20F	52.3	244.3	1,149.3	181.8	#VALUE!	-
FY21F	67.5	275.0	1,263.6	216.6	#VALUE!	-
영업이익(십억원, 백만위엔)						
FY18A	4.1	81.3	62.0	14.1	45.4	45.4
FY19A	6.0	37.3	54.7	14.9	38.2	38.2
FY20F	10.0	30.2	18.8	14.3	#VALUE!	-
FY21F	12.3	41.3	44.8	20.5	#VALUE!	-
영업이익률(%)						
FY18A	12.4	29.6	5.4	7.8	19.9	19.9
FY19A	14.0	14.7	4.5	8.0	16.2	16.2
FY20F	19.1	12.4	1.6	7.8	#VALUE!	-
FY21F	18.2	15.0	3.5	9.5	#VALUE!	-
순이익(십억원, 백만위엔)						
FY18A	2.5	61.8	-109.1	12.1	13.9	13.9
FY19A	4.4	29.6	-79.5	12.5	8.0	8.0
FY20F	7.4	25.1	16.6	11.5	#VALUE!	-
FY21F	9.1	31.9	37.1	15.9	#VALUE!	-
EV/EBITDA(배)						
FY18A	9.0	5.9	6.1	9.8	3.9	3.9
FY19A	11.8	10.7	7.3	11.1	5.4	5.4
FY20F	16.8	11.4	8.9	35.0	-	-
FY21F	13.9	9.4	6.3	24.1	-	-
ROE(%)						
FY18A	-	63.5	-11.3	10.6	18.7	18.7
FY19A	30.5	21.2	-9.2	9.5	9.0	9.0
FY20F	22.7	15.3	2.2	7.7	-	-
FY21F	17.9	17.0	5.1	10.1	-	-

자료: Bloomberg,, 유진투자증권
참고: 2020.10.05 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

슈퍼커패시터 및 수소연료전지 핵심 소재부품을 제조하는 친환경 소재부품 기업

도표 151 글로벌 친환경 에너지 소재, 부품 전문기업



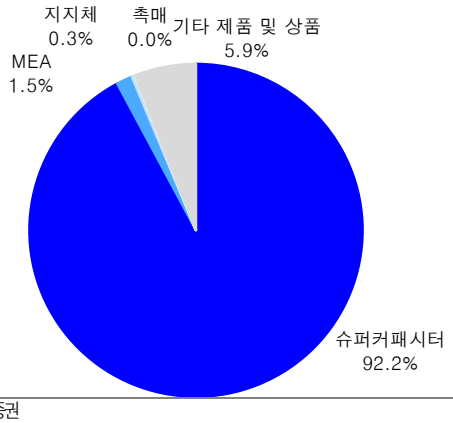
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 152 주요 연혁

연도	내용
1999.07	비나텍㈜ 법인설립
2003.06	Hybrid Capacitor R&D SET-UP
2004.12	Hybrid Capacitor 양산 Line SET-UP
2006.05	특허등록 – 하이브리드 전지, 전기이중층 커패시터(2 건)
2010.05	우수제조기술연구센터(ATC:Advanced Technology Center) 지정
2013.07	코넥스(KONEX)시장 상장
2013.08	소재사업부 진출(연료전지, 환경필터)
2017.04	베트남 법인 VI-TECH VI- 설립
2019.12	"소재·부품·장비 강소기업 100 프로젝트(강소기업 100)" 선정
2020.09	코스닥 이전상장 예정(09.23)

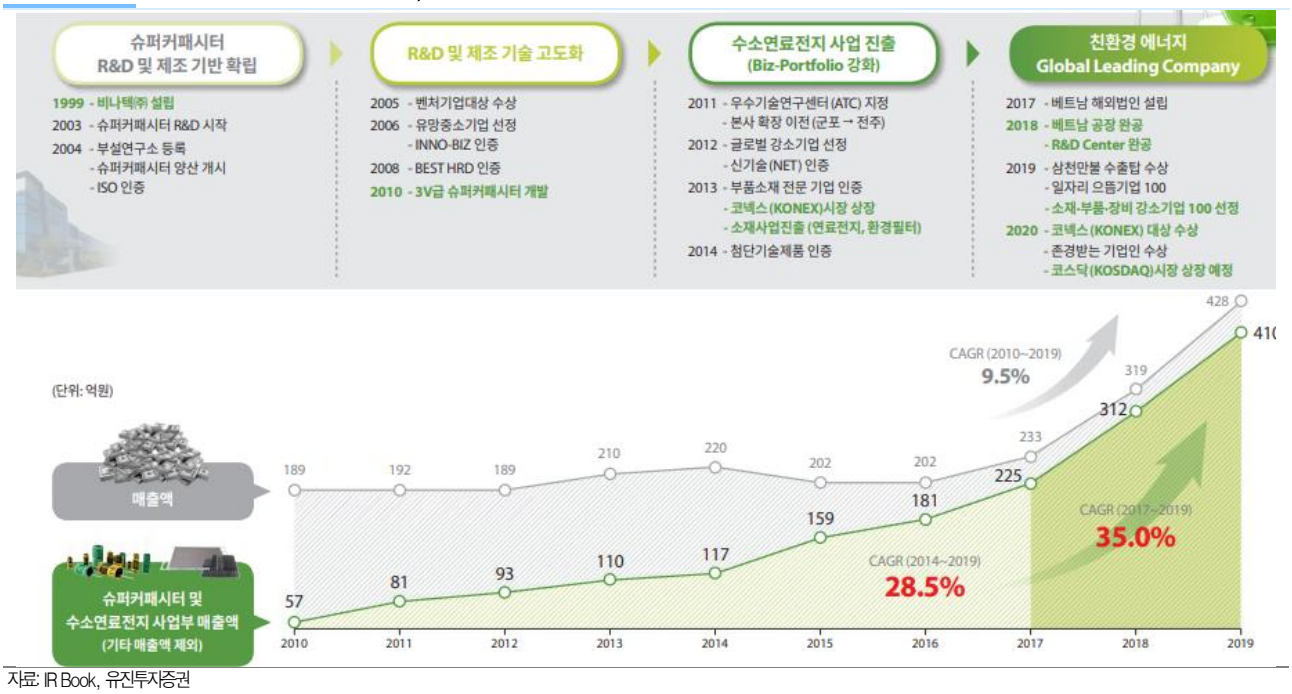
자료: 유진투자증권

도표 153 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 154 슈퍼커패시터 시장 진출 이후, 수소연료전지 매출 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 155 지속적인 R&D 투자 확대로 원천기술 특허 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 156 특허 기반 카본나노필터 복합화 기술 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

1) 차세대 에너지 저장장치로 부각되며 슈퍼커패시터 성장 지속 전망

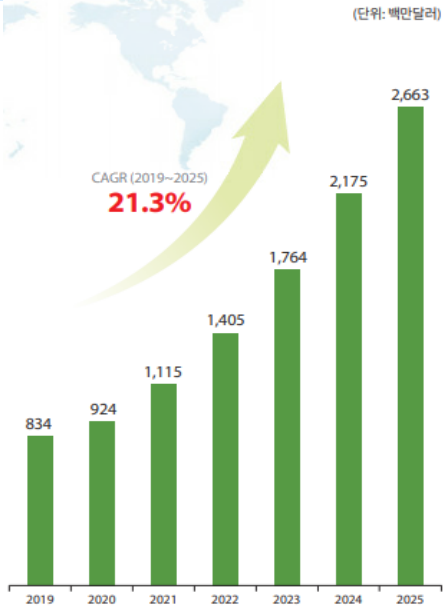
도표 157 친환경, 고효율, 장수명 에너지 저장장치로 2 차전지 보완재 역할로 부각



전기 화학적 결합	화학적 반응관계	전극 표면의 물리적 이온 흡탈착
높음 (20 ~ 150)	에너지 밀도 (Wh/kg)	중간 (3 ~ 5)
낮음 (0.05 ~ 0.3)	출력 밀도 (kW/kg)	높음 (2.0 ~ 3.0)
70 ~ 85	충방전 효율 (%)	90 ~ 95
-20 ~ +45	동작온도 (℃)	-40 ~ +70
500 ~ 2,000	Cycle	500,000 이상

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 158 글로벌 슈퍼커패시터 시장 전망



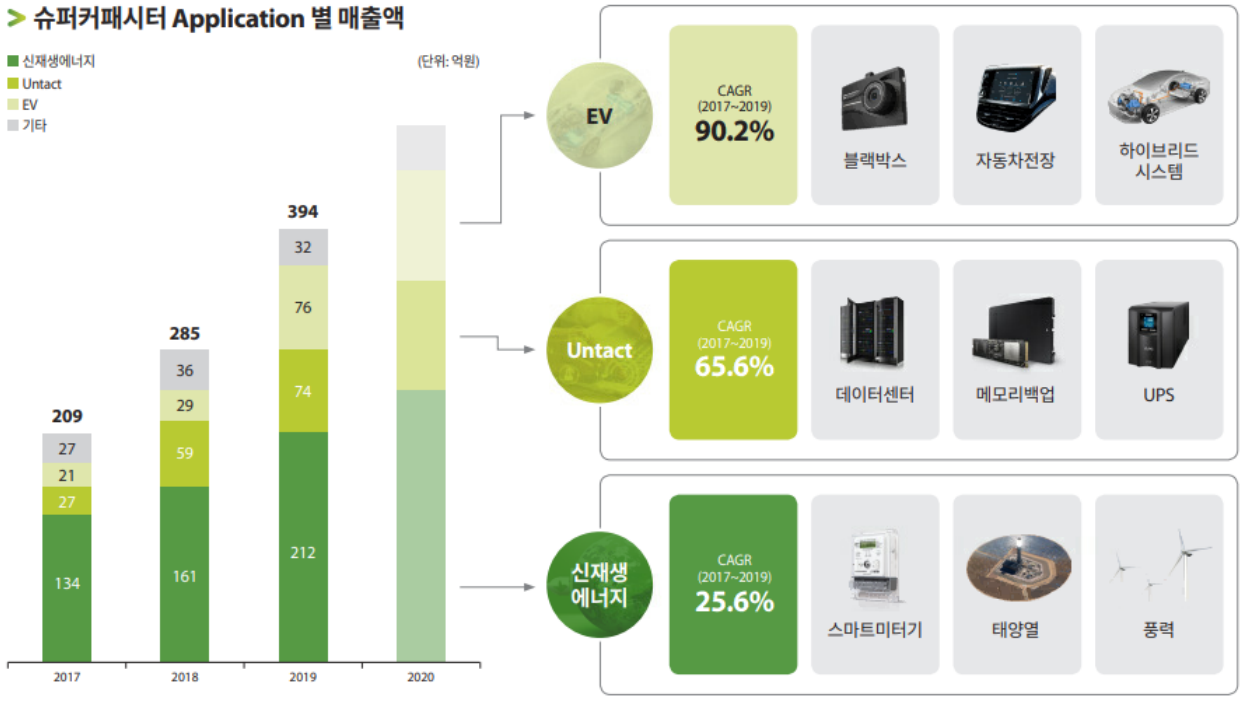
자료: Morder Intelligence(2019), 유진투자증권

도표 159 중형 슈퍼커패시터 시장점유율 1 위



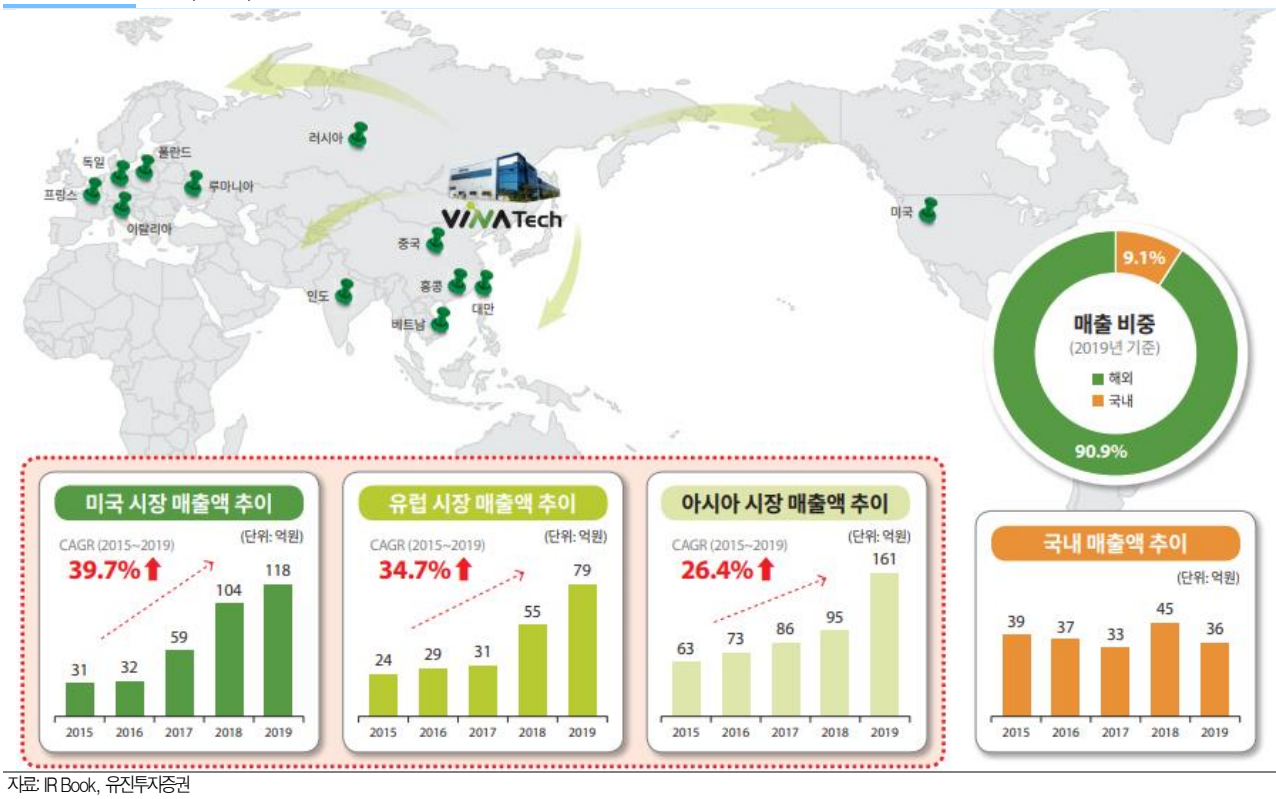
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 160 미래 산업 트렌드에 맞는 어플리케이션 확대로 지속 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 161 미국, 유럽, 아시아 등 글로벌 시장 진출 성공



자료: IR Book, 유진투자증권

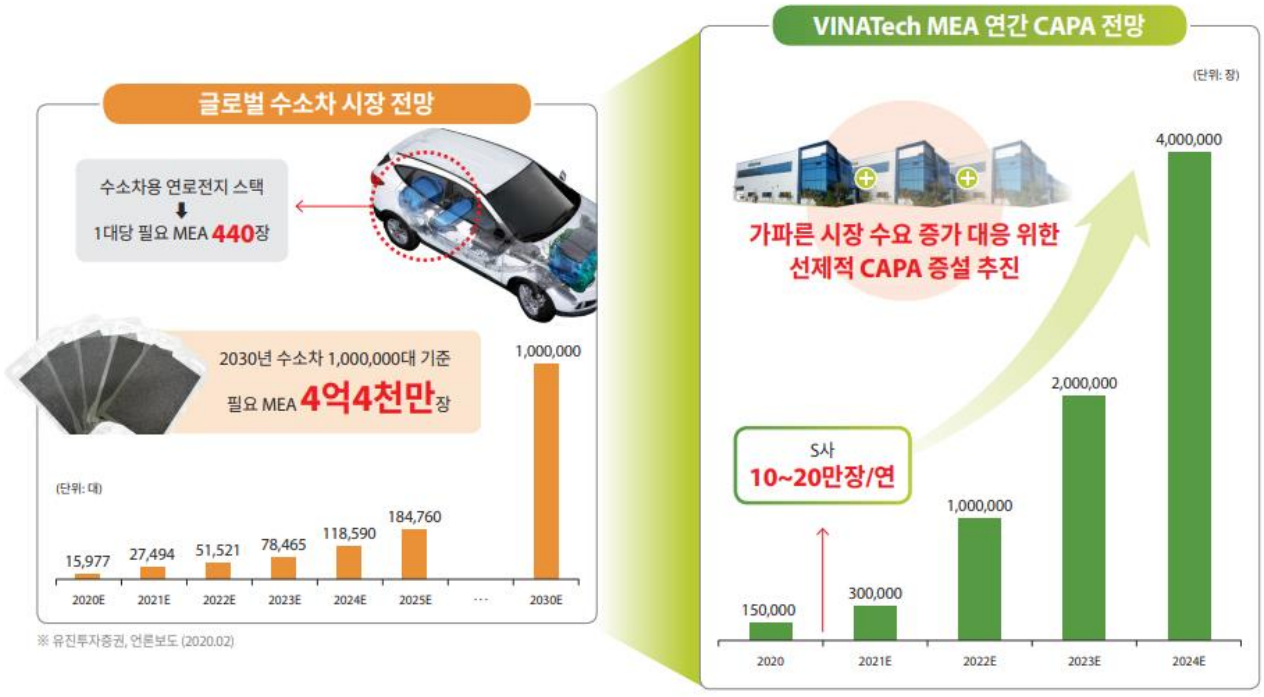
2) 수소연료전지 시장 확대는 동사의 중장기 성장에 긍정적

도표 162 2013 년부터 진출한 수소연료전지 핵심소재부품 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163 수소차 시장 확대에 따른 동사의 MEA 시장 본격적인 성장 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 164 공모 개요 및 일정

공모가	33,000 원 (공모가 밴드: 27,000 ~ 32,000 원)	액면가	500 원
공모금액	198 억원	기관수요예측경쟁률	1,098.10 : 1 (의무보유확약 22.47%)
공모주식수	600,000 주	일반청약경쟁률	1,386.85 : 1
상장 후 주식수	4,768,300 주	상장일	2020.09.23

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 165 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	1,876,939	39.4
1% 이상 주주	2,228,159	46.7
우리사주	238,202	5.0
공모주주(기관,일반)	410,000	8.6
상장주선인	15,000	0.3
합계	4,768,300	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 166 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	1,865,937	39.1	상장 후 6 개월
	11,002	0.2	상장 후 1 년
전략적투자자(LG 전자)	238,099	5.0	상장 후 3 개월
기관투자자	378,571	7.9	상장 후 1 개월
우리사주(기존)	56,883	1.2	상장 후 1 개월
	12,027	0.3	상장 후 4 년
우리사주조합(공모)	90,000	1.9	상장 후 1 년
상장주선인	15,000	0.3	상장 후 6 개월
합계	2,688,537	56.4	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 167 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타 주주	1,611,489	33.8
우리사주조합	58,274	1.2
공모주주(기관,일반)	410,000	8.6
합계	2,079,763	43.6

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 168 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모후(공모비율 10.5%)		유통가능 주식		매도금지주식		매도금지기간
		소유주식수	비율	주식수	비율	주식수	비율	
최대주주 등	성도경	1,347,010	28.25%	-	-	1,347,010	28.25%	상장일로부터 6 개월
	이창용	195,000	4.09%	-	-	195,000	4.09%	상장일로부터 6 개월
	이동열	84,000	1.76%	-	-	84,000	1.76%	상장일로부터 6 개월
	정한기	42,500	0.89%	-	-	42,500	0.89%	상장일로부터 6 개월
	홍성환	13,600	0.29%	-	-	13,600	0.29%	상장일로부터 6 개월
	이경욱	180	0.00%	-	-	180	0.00%	상장일로부터 6 개월
	이화범	11,002	0.23%	-	-	11,002	0.23%	상장일로부터 1 년
	전성숙	80,000	1.68%	-	-	80,000	1.68%	상장일로부터 6 개월
	성준기	12,500	0.26%	-	-	12,500	0.26%	상장일로부터 6 개월
	성민기	12,500	0.26%	-	-	12,500	0.26%	상장일로부터 6 개월
	성세경	8,000	0.17%	-	-	8,000	0.17%	상장일로부터 6 개월
	전재현	2,500	0.05%	-	-	2,500	0.1%	상장일로부터 6 개월
	전재완	2,500	0.05%	-	-	2,500	0.05%	상장일로부터 6 개월
	류근원	2,500	0.05%	-	-	2,500	0	상장일로부터 6 개월
	비나텍주식회사	63,147	1.32%	-	-	63,147	1.32%	상장일로부터 6 개월
	최대주주등 소계	**1,876,939**	**39.36%**	**-**	**-**	**1,876,939**	**39.36%**	**-**
1% 이상 주주	엘앤에스신성장동력사모투자전문회사	399,999	8.39%	200,000	4.19%	199,999	4.2%	상장일로부터 1 개월
	에이티넘뉴패러다임투자조합	357,144	7.49%	178,572	3.74%	178,572	3.75%	상장일로부터 1 개월
	LG 전자(주)	238,099	4.99%	-	-	238,099	5.0%	상장일로부터 3 개월
	기타	1,232,917	25.86%	1,232,917	25.86%	-	-	-
	소계	**2,228,159**	**46.73%**	**1,611,489**	**33.80%**	**616,670**	**12.93%**	**-**
우리사주 조합	상장예비심사청구전배정(제 3 자배정)	58,274	1.22%	58,274	-	-		-
		56,883	1.19%	-	-	56,883	1.19%	2020.10.22 까지 주1)
		21,018	0.44%	-	-	21,018	0.44%	2020.12.29 까지 주2)
		12,027	0.25%	-	-	12,027	0.25%	상장일로부터 4 년이후 주3)
	우선배정 주4)	90,000	1.89%	-	-	90,000	1.89%	상장일로부터
								1 년간 의무예탁
	소계	**238,202**	**5.00%**	**58,274**	**1.22%**	**179,928**	**3.77%**	**-**
공모주주 주5)	기관 및 일반배정 주식 (우리사주조합배정 제외)	410,000	8.60%	410,000	8.60%	-	-	-
상장주선인 의무인수분	상장주선인 의무인수분	15,000	0.31%	-	-	15,000	0.31%	상장일로부터 6 개월 (의무 3 개월 +자발적 3 개월)
합계		**4,768,300**	**100.00%**	**2,079,763**	**43.6%**	**2,688,537**	**56.38%**	**-**

주1) 2019년 우리사주조합 사전배정 주식으로 의무예탁기간 1년이 경과하는 2020년 10월 22일 이후부터 유통가능합니다.
주2) 2016년 회사가 우리사주조합에 무상출연한 주식으로 출연주식 예탁일인 2016년 12월 29일로부터 4년이후 부터 유통가능합니다.
주3) 우리사주조합명의 주식으로 신고서 제출일 이후 최소 4년의 예탁이 필요합니다.
주4) 공모주식 중 우리사주조합에 우선배정된 90,000주는 상장 이후 1년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다. 해당 주식은 일부 법령이 허용하는 예외사항에 해당하는 경우에만 인출이 가능합니다.
주5) 상장 직후 유통가능 주식수인 410,000주는 공모주식수 500,000주 중 기관투자자 확약여부와 우리사주조합 배정 물량 등에 따라 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

코스닥벤처

브랜드엑스코퍼레이션(337930.KQ)

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

레깅스 열풍을 애슬레저 시장 확대로 이어간다

NR

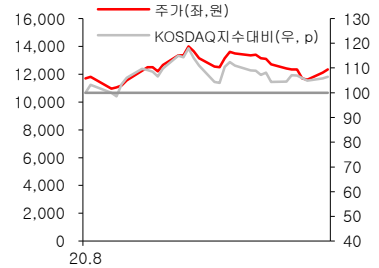
현재주가(9/29) **12,350 원**

Key Data	(기준일: 2020.09.29)
KOSPI(pt)	2,328
KOSDAQ(pt)	848
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	235
52 주 최고/최저(원)	14,350 / 10,800
52 주 일간 Beta	1.45
발행주식수(천주)	19,063
평균거래량(3M,천주)	372
평균거래대금(3M,백만원)	4,679
배당수익률(14A, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.9
주요주주 지분율(%)	
강민준 (외 3 인)	48.8
케이티비네트워크(외3인)	11.9
한국투자파트너스(외5인)	11.9

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.4	-	-	-
KOSPI대비상대수익률	-3.2	-	-	-

Company vs KOSPI composite



▪ 2020 년 기준 PER 11.2 배로 국내외 유사업체 대비 할인되어 거래 중

현재주가는 2020 년 예상실적 기준 PER 11.2 배로 **국내외 동종업체**(에코마케팅, Lululemon 등)의 **평균 PER 45.1 배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중임.**

현재주가(2020.09.29 기준)는 공모가(13,000 원, 공모가 밴드 12,400~153,00 원)대비 5.0% 하락했음. 시초가는 공모가대비 0.8%% 하락한 12,900 원으로 시작함

▪ 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 타게팅 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 브랜드를 기획하고, 제품으로 구현하는 R&D 센터를 보유하고 있으며, ② 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 성장을 견인한 **젝스믹스는 레깅스를 비롯한 애슬레저 시장 확대 및 신제품 출시로 성장세를 지속**할 것임. ② **휘아는 위생, 청결에 대한 관심 확대와 함께 코로나19 영향으로 오히려 수혜**를 받으면서 실적이 급성장하고 있음. ③ **쓰리케어 브랜드는 최근 코로나19 로 인하여 집콕 생활이 늘어난 것은 물론 1 인가구 증가 등으로 HMR 제품 수요가 증가**하고 있어 포켓도시락 등의 판매가 늘고 있음. 다이어트 간식 "거꾸로당" 브랜드도 출시 예정임

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	22	64	168	232	303
영업이익(십억원)	5	10	28	39	51
세전계속사업손익(십억원)	5	9	26	36	47
당기순이익(십억원)	4	8	21	29	39
EPS(원)	178,682	537	1,099	1,543	2,032
증감률(%)	-	-99.7	104.5	40.4	31.7
PER(배)	-	-	11.2	8.0	6.1
ROE(%)	-	84.0	7.7	5.4	6.7
PBR(배)	-	-	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-	-

자료: 유진투자증권

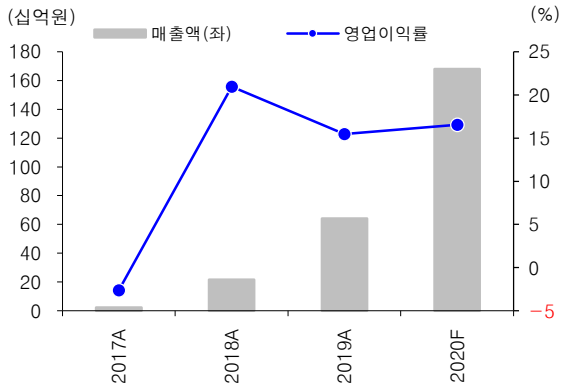
I. 실적 추이 및 전망

도표 169 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**

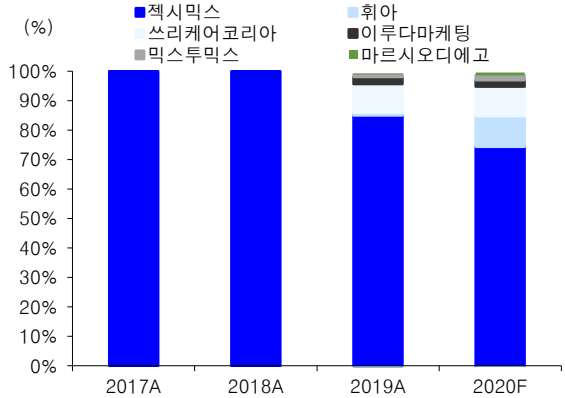
자료: 브랜드엑스코퍼레이션, 유진투자증권

도표 170 높은 매출 성장과 함께 수익성 안정 전망



자료: 유진투자증권

도표 171 다양한 브랜드 출시로 비중이 분산 중



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 172 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

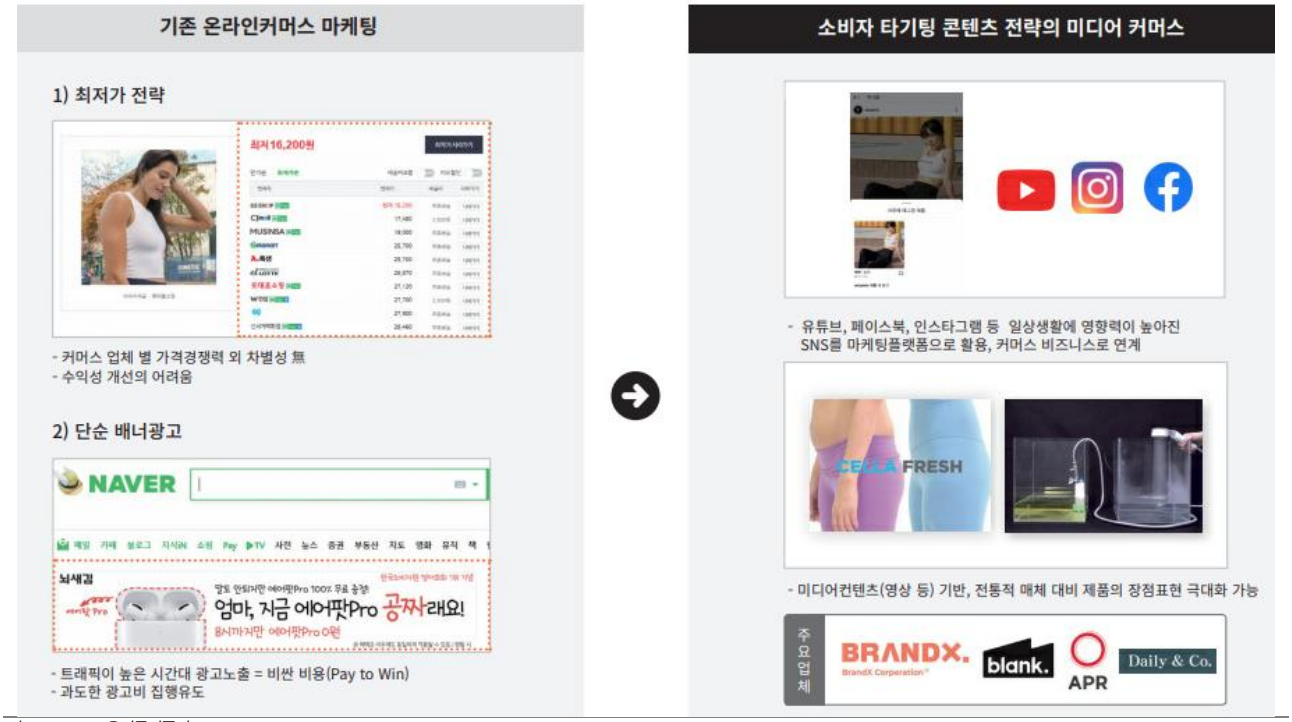
	브랜드엑스 코퍼레이션 A337930	평균	에코마케팅 A230360	Lululemon Athletica Inc. LULU US	Under Armour Inc. UAA US
국가	한국		한국	미국	미국
주가	**12,.50**		**31,600**	**361.4**	**10.4**
통화			KRW	USD	USD
시가총액(십억원,십억달러)	**234.5**		**1,023.8**	**47,058.1**	**4,464.2**
PER(배)					
FY18A	-	33.9	12.0	30.5	59.3
FY19A	-	44.3	16.5	38.0	78.3
FY20F	12.0	45.1	15.8	74.5	-
FY21F	8.5	58.1	13.7	51.9	108.6
PBR(배)					
FY18A	-	4.3	2.1	6.7	3.9
FY19A	-	7.6	4.9	13.2	4.5
FY20F	0.5	9.3	5.9	18.3	3.7
FY21F	0.4	7.9	4.7	15.3	3.6
매출액(십억원,십억달러)					
FY18A	21.7	2,634.8	62.1	2,649.2	5,193.2
FY19A	64.1	2,888.9	111.4	3,288.3	5,267.1
FY20F	168.0	2,729.9	173.9	4,131.5	3,884.3
FY21F	232.5	3,397.6	197.0	5,251.2	4,744.7
영업이익(십억원,십억달러)					
FY18A	4.5	149.3	16.9	456.0	-25.0
FY19A	9.9	326.8	37.8	705.8	236.8
FY20F	27.8	175.7	60.9	751.5	-285.2
FY21F	39.0	441.0	60.9	1,151.3	110.7
영업이익률(%)					
FY18A	20.9	14.6	27.2	17.2	-0.5
FY19A	15.5	20.0	34.0	21.5	4.5
FY20F	16.5	15.3	35.0	18.2	-7.3
FY21F	16.8	18.4	30.9	21.9	2.3
순이익(십억원,십억달러)					
FY18A	3.6	75.9	15.4	258.7	-46.3
FY19A	7.6	202.5	31.6	483.8	92.1
FY20F	21.0	65.4	55.7	543.0	-402.5
FY21F	29.4	317.2	64.3	835.9	51.5
EV/EBITDA(배)					
FY18A	-	15.2	6.6	16.1	22.9
FY19A	-	16.8	11.7	22.0	16.6
FY20F	-	29.6	12.4	46.7	-
FY21F	-	20.0	10.4	31.8	17.7
ROE(%)					
FY18A	-	11.6	19.5	17.5	-2.3
FY19A	84.0	23.0	32.7	31.8	4.4
FY20F	7.7	17.8	42.9	26.1	-15.7
FY21F	5.4	24.3	38.0	32.4	2.5

자료:Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2020.10.05 종가 기준, 컨센서스 적용. 브랜드엑스코퍼레이션은 당사 추정

III. 회사 소개

젝시믹스, 휘아, 쓰리케어 등의 브랜드를 보유한 미디어커머스 선도업체

도표 173 SNS 를 효율적인 마케팅 플랫폼으로 활용하는 미디어커머스 사업의 선도업체



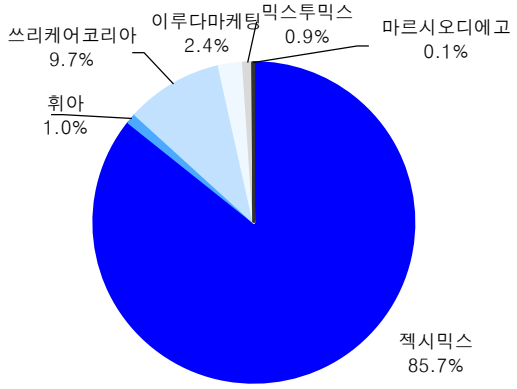
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 174 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 상장 (8/13)

자료: 유진투자증권

도표 175 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 세 가지

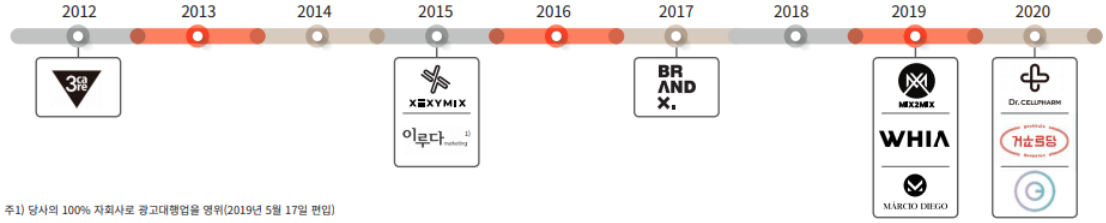
1) 소비자 타케팅 콘텐츠 전략의 미디어커머스 강자로 높은 성장 지속

도표 176 브랜드엑스의 브랜드 런칭 프로세스



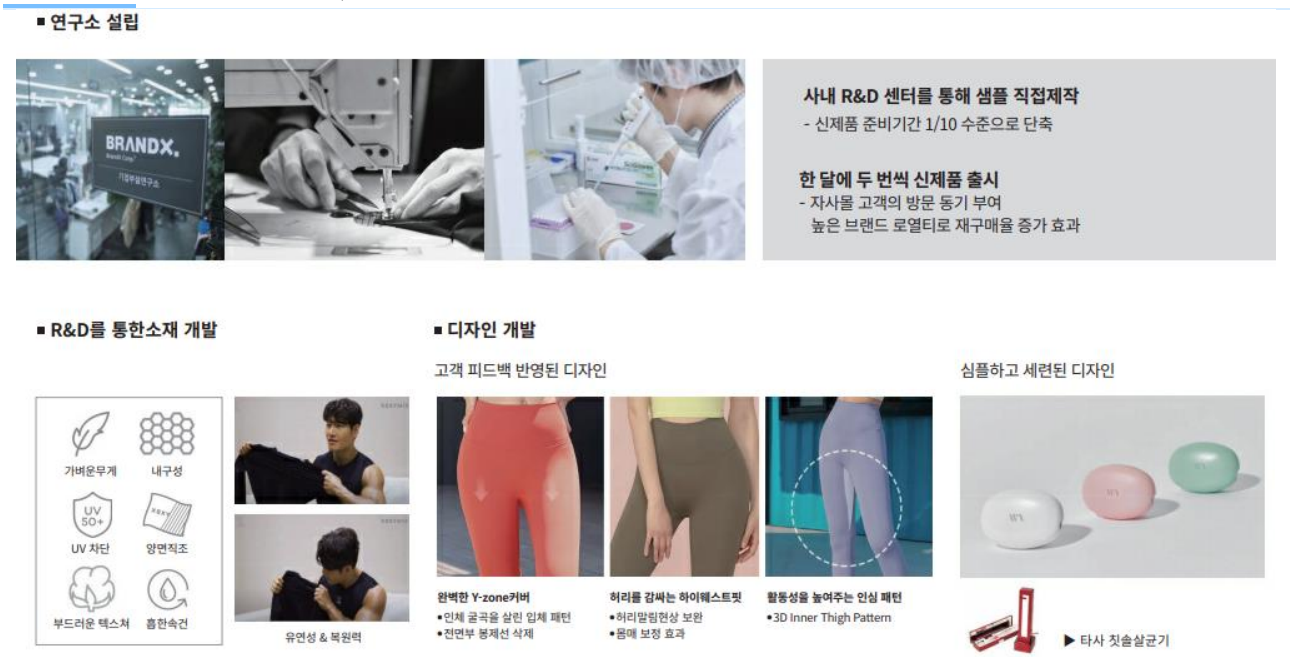
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 177 브랜드엑스의 브랜드 런칭 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 178 자체 R&D 센터 기반, 신속한 브랜드 기획 및 신제품 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

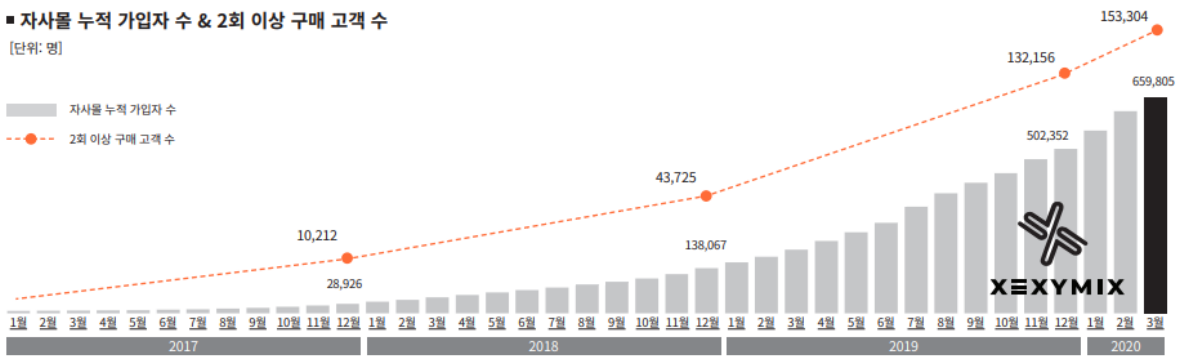
도표 179 효율적인 광고제작과 집행 능력과 온라인마케팅 전문 광고대행사 "이루다마케팅"과의 시너지



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 180 온라인 및 모바일 자사몰 구매를 유도하는 D2C 전략으로 지속적인 고수익성 추구

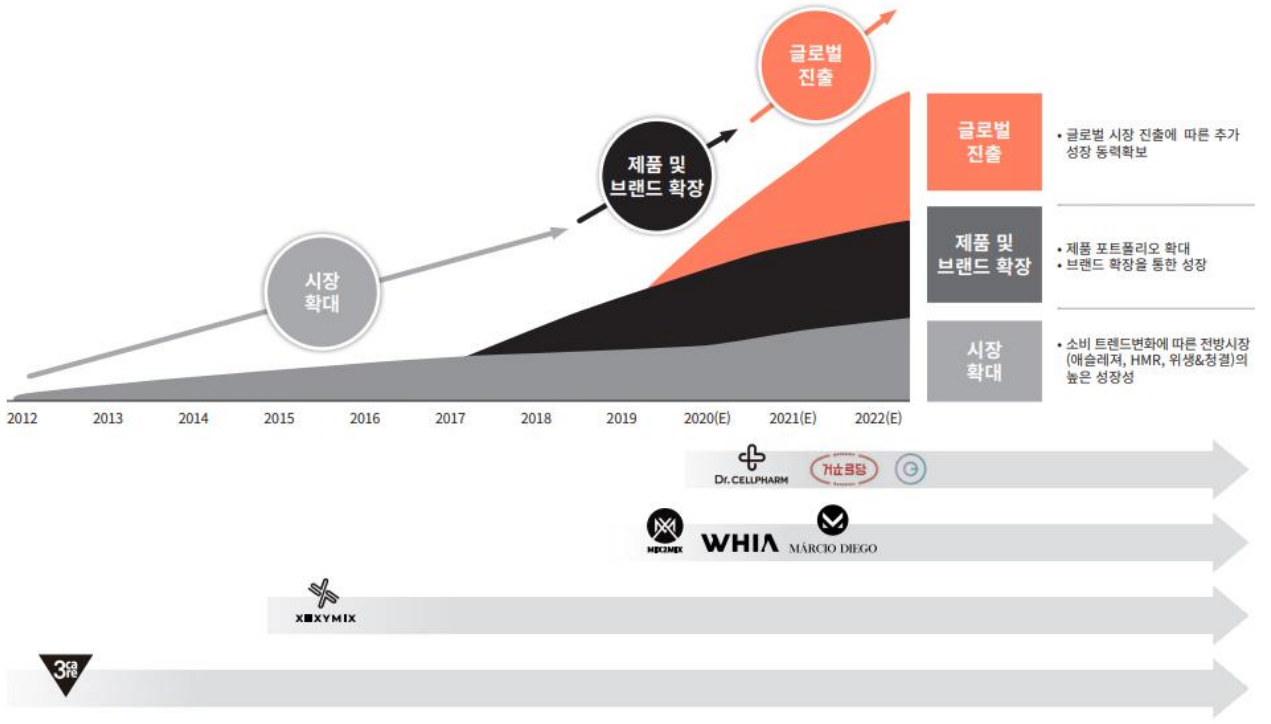




자료: IR Book, 유진투자증권

2) 지속적인 신규 브랜드 런칭으로 성장세 유지 전망

도표 181 지속적인 제품 및 브랜드 확장을 통해 글로벌 브랜드엑스 성장 전략 확보



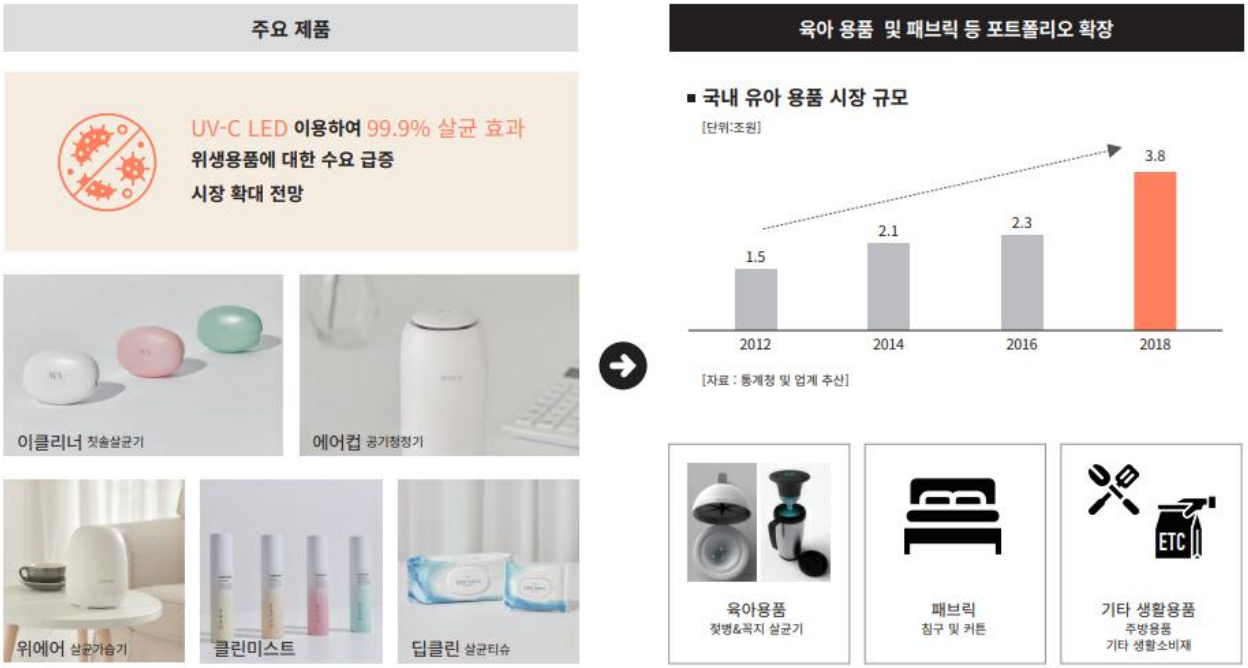
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 182 젝스믹스 IP 인지도를 기반, 지속적인 제품 포트폴리오 다각화로 실적 성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 183 휘아(WHIA)는 "깨끗한 일상"관련, 생활소비재 전 영역으로 제품 라인업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 184 쓰리케어의 제품 포트폴리오 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 185 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	3,797,209 주	일반청약경쟁률	8.54 : 1
상장 후 주식수	19,066,690 주	상장일	2020.08.13

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 186 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 187 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 188 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 189 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 성장기여 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

더네이쳐홀딩스(298540.KQ)

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

브랜드와 유통 경쟁력 확보로 실적 성장 지속 전망

NR

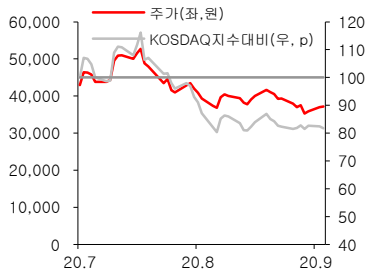
현재주가(9/29) **37,200 원**

Key Data	(기준일: 2020.9.29)
KOSPI(pt)	2,328
KOSDAQ(pt)	848
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	269
52 주 최고/최저(원)	55,000 / 34,550
52 주 일간 Beta	2.07
발행주식수(천주)	7,219
평균거래량(3M,천주)	223
평균거래대금(3M,백만원)	9,904
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	2.4
주요주주 지분율(%)	
박영준 외 5 인	37.8
타임와이즈인베스트먼트외3인	7.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.5	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-6.3	-	-	-

Company vs KOSPI composite



2020 년 기준 PER 5.5 배 수준으로 동종업체대비 할인되어 거래 중

현재주가는 2020 년 실적기준 PER 5.5 배로 국내 동종업체(F&F, 코웰패션, 에스제이그룹 등)의 **평균 PER 10.7 배 대비 크게 할인**되어 거래 중. COVID-19 상황하에서도 상반기 실적이 전년동기대비 매출액과 영업이익이 큰 폭으로 증가하였으며, 매출비중이 하반기에 몰려 있는 것을 감안하면 **하반기 실적 성장과 함께 주가 상승이 기대됨**

현재주가(2020.09.29 기준)는 공모가(46,000 원, 공모가 밴드 45,000~50,000 원)대비 19.1% 하락했음. 시초가는 공모가대비 10% 하락한 41,400 원으로 시작함.

내셔널지오그래픽, NFL, Jeep 브랜드 제품 생산, 유통 전문기업

2013 년 NGS(National Geographic Society)와 캠핑용품 및 여행용 가방 라이선스 계약. 2015 년 의류 라이선스 추가 계약을 체결. 2019 년 하반기에 NFL 과 NFL 스포츠 의류 라이선스 계약을 체결. 2020 년 7 월 24 일 코스닥 시장 상장

투자포인트 두 가지

1) 브랜드와 유통 경쟁력 확보로 코로나19 상황에서도 실적 성장 지속: **10~30 대층을 타겟으로 라이프스타일 아웃도어 중심의 브랜드**를 부각. **내셔널지오그래픽, Jeep, NFL, 베라왕 등의 브랜드**로 의류, 캐리어, 잡화 등으로 제품을 확대함. 특히 코로나19 상황이었던 **상반기 매출액과 영업이익이 전년동기대비 각각 46.0%, 70.2% 증가**하였음. 특히 동사는 하반기 실적 비중이 지난해 71.3% 수준으로 하반기 실적 성장이 기대됨

2) 매출액 증가와 함께 수익성 개선도 긍정적: 지난 **3 개년간(2017~2019) 매출액은 연평균 84.4% 증가**하면서 높은 성장성을 보유. 특히 동기간 **영업이익률도 급속 개선(OPM: 2017 년 7.2%매출액 → 2018 년 14.3% → 2019 년 16.9%)**되었음. 수익성이 개선되는 요인은 수익성이 높은 온라인 매출도 확대되었기 때문임

Fi-ncial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	141	235	350	447	548
영업이익(십억원)	20	40	60	78	96
세전계속사업손익(십억원)	13	25	63	75	91
당기순이익(십억원)	9	16	49	56	68
EPS(원)	19,189	2,612	6,776	7,744	9,456
증감률(%)	흑전	-86.4	159.4	14.3	22.1
PER(배)	-	-	5.5	4.8	3.9
ROE(%)	91.7	35.3	38.4	26.9	25.3
PBR(배)	-	-	1.5	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	0.0	-	2.3	1.4	0.7

자료: 유진투자증권

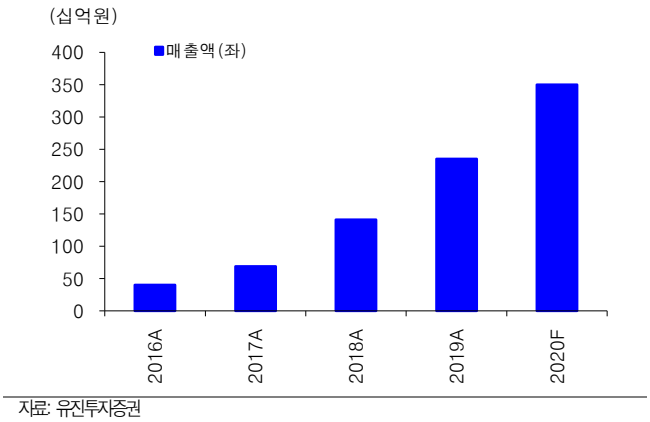
I. 실적 추이 및 전망

도표 190 연간 실적 전망

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액(연결기준)	**40.1**	**69.2**	**141.2**	**235.3**	**350.4**
증가율(yoy,%)		*72.6*	*104.0*	*66.7*	*48.9*
제품별 매출액					
의류	-	34.8	96.7	164.3	246.6
여행용 가방	-	29.3	32.4	47.1	35.2
잡화류	-	5.1	1.6	23.8	68.5
기타 매출	-	0.0	0.0	0.1	0.1
매출 비중(%)					
의류	-	50.3	74.0	69.8	70.4
여행용 가방	-	42.3	24.8	20.0	10.0
잡화류	-	7.4	1.2	10.1	19.5
기타 매출	-	0.0	0.0	0.0	0.0
수익(연결 기준)					
매출원가	18.5	29.1	54.5	82.2	124.7
매출총이익	21.6	40.1	86.7	153.1	225.7
판매관리비	18.8	35.1	66.5	113.3	165.5
영업이익	**2.9**	**5.0**	**20.2**	**39.8**	**60.3**
세전이익	**2.5**	**4.0**	**12.5**	**24.9**	**62.7**
당기순이익	**2.0**	**3.1**	**8.6**	**16.1**	**48.9**
지배기업 순이익	**2.0**	**3.1**	**8.6**	**16.2**	**48.9**
이익률(%)					
매출원가율	46.1	42.1	38.6	34.9	35.6
매출총이익률	53.9	57.9	61.4	65.1	64.4
판매관리비률	46.8	50.7	47.1	48.1	47.2
영업이익률	**7.1**	**7.2**	**14.3**	**16.9**	**17.2**
세전이익률	**6.3**	**5.7**	**8.9**	**10.6**	**17.9**
당기순이익률	**4.9**	**4.4**	**6.1**	**6.9**	**14.0**
지배기업 순이익률	**4.9**	**4.4**	**6.1**	**6.9**	**14.0**

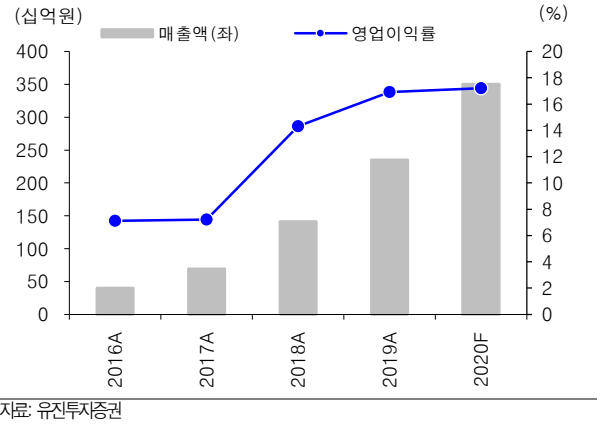
자료: 더네이쳐홀딩스, 유진투자증권

도표 191 2016 년부터 매출액이 큰 폭으로 증가 지속



자료: 유진투자증권

도표 192 수익성 개선 지속, 영업이익률 17%대 도달 예상



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 193 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	평균	F&F A007700	코웰패션 A033290	배럴 A267790	코데즈컴바인 A047770	에스제이그룹 A306040
주가(원)		89,100	6,150	7,780	2,370	15,850
시가총액(십억원)		**1,372.1**	**544.3**	**61.4**	**89.7**	**156.4**
PER(배)						
FY18A	15.5	5.7	8.6	17.4	30.3	-
FY19A	13.3	15.7	9.9	13.7	15.6	11.6
FY20F	**10.7**	**14.3**	**9.0**	**-**	**-**	**8.8**
FY21F	**9.2**	**10.9**	**7.5**	**-**	**-**	**7.2**
PBR(배)						
FY18A	2.2	1.6	2.0	2.0	3.0	-
FY19A	2.6	3.6	2.0	2.1	2.6	2.9
FY20F	**2.0**	**2.4**	**1.8**	**-**	**-**	**1.8**
FY21F	**1.6**	**2.0**	**1.4**	**-**	**-**	**1.5**
매출액(십억원)						
FY18A		668.4	339.4	50.1	29.3	68.6
FY19A		910.3	394.7	60.0	35.8	109.5
FY20F		859.7	449.6	-	-	119.6
FY21F		1,044.7	525.6	-	-	142.3
영업이익(십억원)						
FY18A		91.5	71.0	6.7	4.8	7.8
FY19A		150.7	76.1	8.5	4.5	16.4
FY20F		127.7	86.7	-	-	21.8
FY21F		168.9	102.1	-	-	27.0
영업이익률(%)						
FY18A	15.1	13.7	20.9	13.3	16.4	11.3
FY19A	15.5	16.6	19.3	14.1	12.6	15.0
FY20F	**17.5**	**14.9**	**19.3**	**-**	**-**	**18.3**
FY21F	**18.2**	**16.2**	**19.4**	**-**	**-**	**19.0**
순이익(십억원)						
FY18A		109.3	53.4	4.4	3.5	3.5
FY19A		109.9	54.4	6.9	6.9	13.1
FY20F		95.8	63.4	-	-	17.8
FY21F		126.2	75.6	-	-	21.9
EV/EBITDA(배)						
FY18A	10.8	3.9	6.1	9.2	24.0	-
FY19A	9.9	9.2	6.3	8.2	17.3	8.5
FY20F	5.8	7.4	5.3	-	-	4.6
FY21F	4.5	5.7	4.2	-	-	3.7
ROE(%)						
FY18A	17.6	31.7	27.3	0.0	11.4	-
FY19A	23.0	25.0	22.9	16.3	17.7	32.8
FY20F	21.2	18.3	22.5	-	-	22.8
FY21F	21.7	20.5	22.2	-	-	22.6

자료:Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2020.09.29 종가기준, 컨센서스 적용

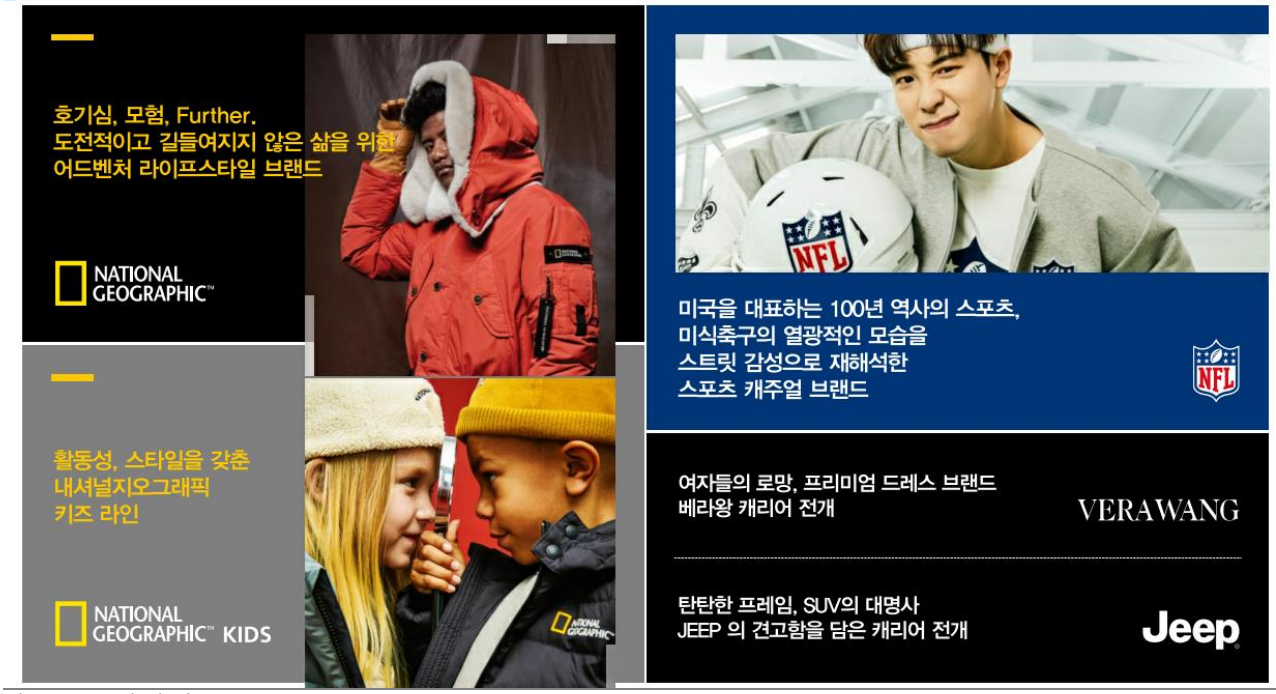
III. 회사 소개

도표 194 강력한 브랜드 경쟁력을 기반으로 패션업계 독보적 지위 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 195 내셔널지오그래픽, NFL, Jeep 브랜드 제품의 기획, 생산, 유통 전문기업



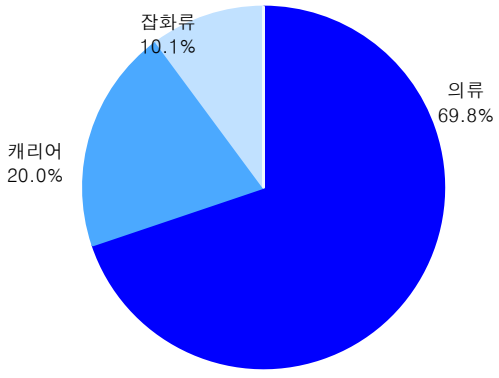
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 196 주요 연혁

연도	내용
2004.02	㈜준디지털 설립
2009.05	CAPDASE/MACLOVE 총판계약
2010.02	Whatever It Takes 한국 마스터 라이선스 계약
2013.01	내셔널지오그래픽 가방 및 캠핑(한국) 라이선스 계약
2015.02	내셔널지오그래픽 어패럴(의류) 라이선스 계약
2016.04	베라왕 라이선스 계약체결. MOTOMOTO 브랜드 런칭
2019.05	NFL 의류 및 가방 라이선스 계약 체결
2019.08	내셔널지오그래픽 해외(홍콩) 1 호점 매장 오픈
2019.11	NFL 어패럴 브랜드 런칭
2020.07	코스닥 상장 (7/24)

자료: 유진투자증권

도표 197 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

1) 브랜드와 유통 경쟁력 확보로 코로나19 상황에서도 실적 성장 지속

도표 198 2013년 이후 지속적인 브랜드 및 제품 다변화로 꾸준한 성장세를 유지



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 199 브랜드별 다양한 제품을 개발, 제작, 판매 등으로 실적 성장 폭 확대



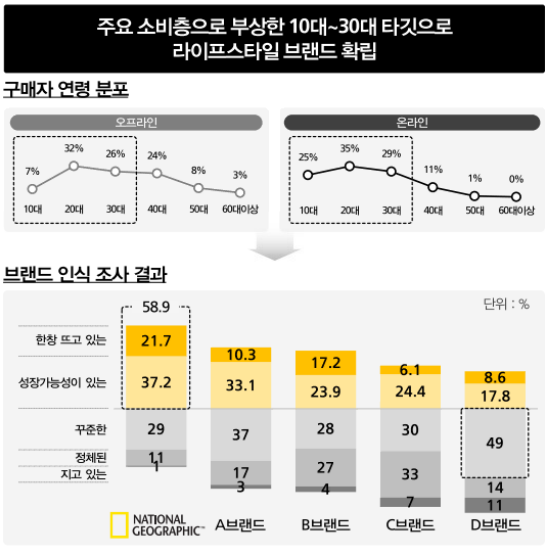
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 200 내셔널지오그래픽 시장 포지셔닝 맵



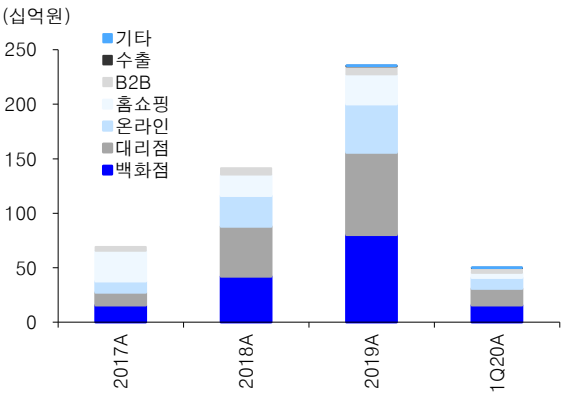
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 201 주요 소비층인 10~30 대 타깃



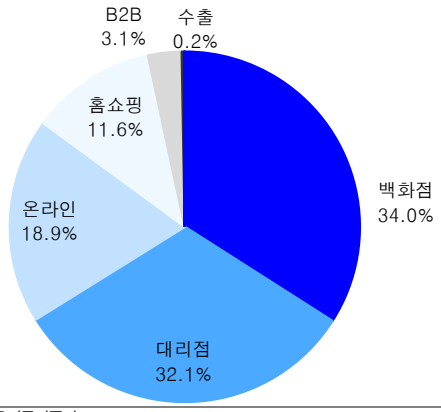
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 202 다양한 유통채널 확보로 안정적 성장



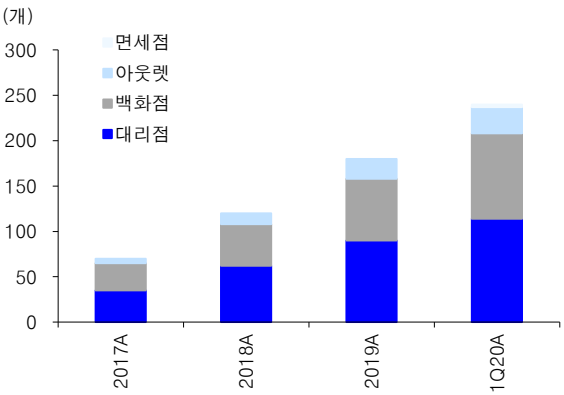
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 203 유통채널 별 매출 비중(2019 년 기준)



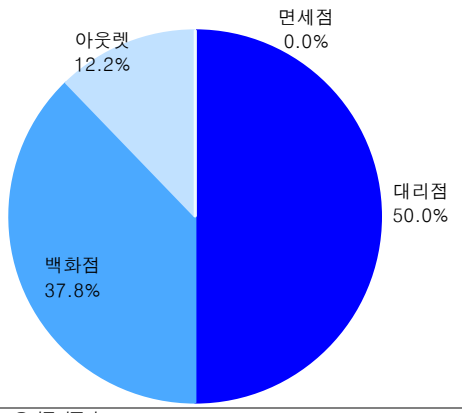
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 204 대리점, 백화점, 아웃렛 지속 확대 중



자료: IR Book, 유진투자증권

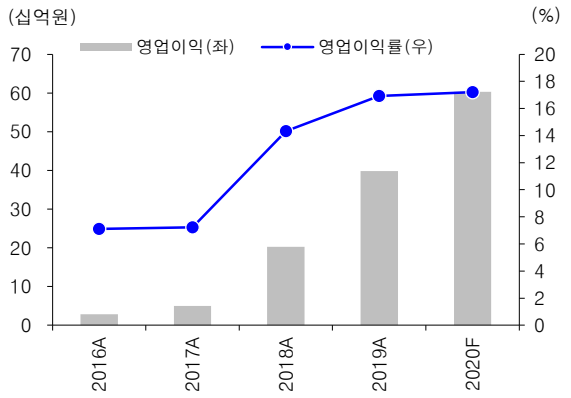
도표 205 오프라인 유통채널 매장 수 비중(2019 년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

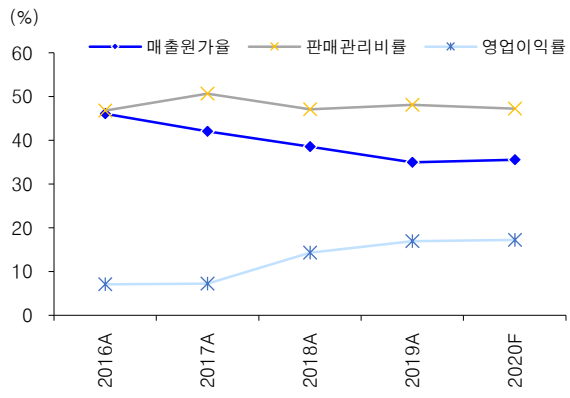
2) 매출액 증가와 함께 수익성 개선도 긍정적

도표 206 영업이익률 지속 개선 중



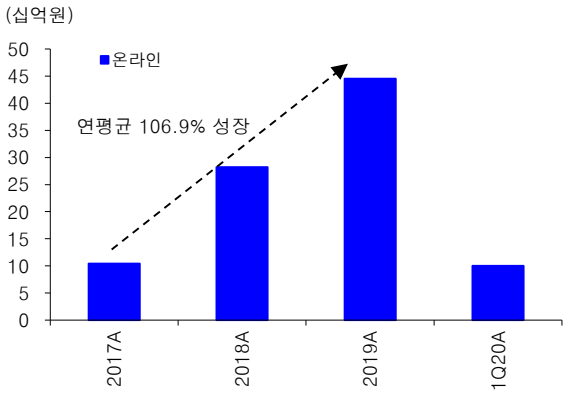
자료: 유진투자증권

도표 207 매출원가율 및 판매관리비율 모두 하락세



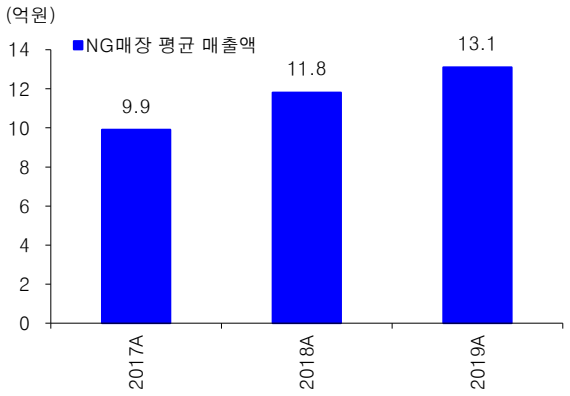
자료: 유진투자증권

도표 208 수익성 높은 온라인 매출 급증 중



자료: 유진투자증권

도표 209 NG 매장당 평균 매출액 증가세 지속



자료: 유진투자증권

도표 210 국내 온라인 채널 현황 및 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 211 글로벌 온라인몰 입점 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 212 공모 개요 및 일정

공모가	46,000 원 (공모가 밴드: 45,000 ~ 50,000 원)	액면가	500 원
공모금액	552 억원	기관수요예측경쟁률	97.2 : 1 (의무보유확약 8.46%)
공모주식수	1,200,000 주	일반청약경쟁률	151.9 : 1
상장후 주식수	7,182,381 주	상장일	2019.07.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 213 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,724,043	37.9
벤처금융 및 전문투자자	2,332,818	32.5
기타 주주	855,610	11.9
우리사주조합	128,710	1.8
공모주주(기관,일반)	1,141,200	15.9
합계	7,182,381	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 214 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주(박영준)	1,377,063	19.2	24 개월
㈜더네이쳐	1,200,000	16.7	24 개월
임원 3 인	146,980	2.0	6 개월
벤처금융 및 전문투자자	514,189	7.2	1 개월
한국투자증권	57,143	0.8	30 일
합계	3,354,175	46.7	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 215 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융 및 전문투자자	1,602,756	22.3
한국투자증권	158,730	2.2
기타주주	855,610	11.9
우리사주조합	69,910	1.0
공모주식	1,141,200	15.89
주식수	3,828,206	53.3

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 216 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	주식의 종류	공모 후		유통가능물량		매도금지물량			
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	기간	비고
최대주주 등	**박영준**	보통주	**1,377,063**	**19.17%**	-	0.00%	**1,377,063**	**19.17%**	**상장 후 24 개월**	-
	(주)더네이쳐	보통주	**1,200,000**	**16.71%**	-	0.00%	**1,200,000**	**16.71%**	**상장 후 24 개월**	
	박범준	보통주	141,200	0.02%	-	0.0%	141,200	1.97%	상장 후 6 개월	
	하기주	보통주	4,040	0.1%	-	0.0%	4,040	0.06%	상장 후 6 개월	
	임충현	보통주	1,740	0.0%	-	0.0%	1,740	0.02%	상장 후 6 개월	
	소계	**-**	**2,724,043**	**37.9%**	**-**	**0.0%**	**2,724,043**	**37.93%**	**-**	
벤처금융 및 전문투자자 등	중소벤처기업상생투자조합	보통주	423,280	5.9%	-	0.0%	423,280	5.89%	상장 후 1 개월	-
	한국투자증권(주)	보통주	215,873	3.01%	158,730	2.2%	57,143	0.80%	상장 후 30 일	-
	콘텐츠커머스융합펀드	보통주	90,909	1.27%	-	0.0%	90,909	1.27%	상장 후 1 개월	-
	그 외 22 인	보통주	1,602,756	22.32%	1,602,756	22.3%	-	0.00%	-	-
	소계	**-**	**2,332,818**	**32.48%**	**1,761,486**	**24.5%**	**571,332**	**7.95%**	**-**	**-**
기타	기타주주	보통주	855,610	11.91%	855,610	11.9%	-	0.00%	-	-
	우리사주조합 (사전배정)	보통주	69,910	0.97%	69,910	1.0%	-	0.00%	-	-
	소계	**-**	**925,520**	**12.89%**	**925,520**	**12.9%**	**-**	**0.00%**	**-**	**-**
공모주식	우리사주조합 (우선배정)	보통주	58,800	0.82%	-	0.0%	58,800	0.82%	상장 후 12 개월	-
	일반투자자	보통주	240,000	3.34%	240,000	3.34%	-	0.00%	-	-
	기관투자자	보통주	901,200	12.55%	901,200	12.6%	-	0.00%	-	-
	소계	**-**	**1,200,000**	**16.71%**	**1,141,200**	**15.9%**	**58,800**	**0.82%**	**-**	**-**
합계		계	7,182,381	100.00%	3,828,206	53.30%	3,354,175	46.70%	-	-

주) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정균별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다
자료: 증권신고서, 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%

(2020.09.30 기준)