IPO

코스닥벤처

2020. 10. 13



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

회사 로고

VAIV

바이브컴퍼니(301300.KQ, 신규상장 예정)

상장 예정일: 2020. 10.28 | 기관 수요예측: 2020. 10. 12 ~ 13

국내 최대 빅데이터를 보유한 AI 대표 기업



Key Data

공모희망가(원)	23,000 ~ 28,000
시가총액(십억원)	124.1 ~ 151.0
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	2.4
-공모후	2.7
공모후 주식수	5,394,170
유통가능주식수	2,599,566
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 2년
카카오	상장 후 6개월
벤처금융 및 전문투자자	상장 후 3개월, 1개월
기타 및 소액주주	상장 후 1개월, 1년
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	한국투자증권, 신영증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	40.4
벤처금융 및 전문투자자	18.3
카카오	9.27
기타주주	15.3
소액주주	4.3
공모주주(일반,기관)	9.6
우리사주(공모)	2.4
상장주선인	0.4

Financial Data

결산기(12 월)	2020F	2021F	2022F
매출액(십억원)	21.6	30.0	38.5
영업이익(십억원)	0.9	5.3	10.5
세전계속사업손익(십억원)	0.4	4.9	10.1
당기순이익(십억원)	0.4	4.8	8.6
EPS(원)	76	893	1,586
증감률(%)		1068.6	77.5
PER(배)	300.9 ~ 366.3	25.7 ~ 31.3	14.5 ~ 17.7

▪ 20 년 업력을 보유한 국내 AI 및 빅데이터 1 위 기업

2000 년 7 월 다음커뮤니케이션(현 카카오)에서 분사하여 다음소프트 설립. 2002 년 세계 최초 텍스트마이닝 기술 개발. 2008 년 소셜빅데이터분석시스템 트렌드맵 출시. 2016 년 세계 최초 AI Report 개발. **10 월 28 일 코스닥 시장 기술특례 상장 예정임**

주요 제품별 매출비중(2019 년 기준)은 AI Solver 50.2%, 썸트렌드 32.9%, AI Agent 13.2%, AI Report 2.0%, 기타 매출 1.6%를 차지

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 특수관계인 40.4%, 벤처금융 및 전문투자자 18.3%, 카카오 9.27%, 기존 기타주주 15.3%, 소액주주 4.3%, 우리사주(공모) 2.4%, 상장주선인 0.4%, 공모주주(기관, 일반) 9.6%를 차지함

▪ 투자포인트 두 가지

1) AI, 빅데이터 기술 플랫폼을 기반으로 안정적 성장 전망: 국내 AI 시장이 연평균(2019~2025) 20.4% 성장할 할 것으로 전망하는 가운데, **동사는 플랫폼 "SOFIA"를 기반으로 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 전망**함. ① **정부의 디지털뉴딜정책, 데이터 3 법** 등은 물론 **AI, 빅데이터 산업 육성을 위한 규제완화 및 정책자금 지원**이 추진 중인 가운데, ② **25 개 이상의 산업군에서 425 개의 고객사를 확보**하고, 최근 5 년간 연평균 37.8% 고객사를 확장하고 있으며, ③ **20 년 업력을 반영한 소피아(SOFIA) 플랫폼을 구축**하였기 때문임. ④ 특히 **서비스별 사업 확대는 물론 구독형 서비스**를 통해 수익률 개선이 예상되어 긍정적임.

2) 기반 사업 확장은 물론 신사업을 추진하고 있어 성장기반 확보도 긍정적: ① 디지털 뉴딜정책 및 COVID-19 로 인한 **비대면 문화 확산에 대응하기 위해 AI Agent 사업 영역 확대**. ② 다양한 데이터 결합 및 분석을 통해 **고객 맞춤형 데이터를 구독형 서비스 형태로 제공**. ③ 국내 스마트시티 성공사례 확보 및 구독형 서비스 확장을 통한 **디지털 트윈 사업 본격화**. ④ 국내 유일 솔루션인 AI Solver, AI Report 를 통해 **고객 맞춤형 IPA (Intelligent Process Automation) 시장 선점 추진**.

▪ 2022 년 기준 PER 14.5 ~ 17.7 배 수준

공모희망가(공모가 밴드: 23,000 ~ 28,000 원)는 2022 년 예상실적 기준 PER 14.5 ~ 17.7 배로 **국내 동종 및 유사업체의 최근 4 개분기(2019 년 3 분기 ~ 2020 년 2 분기) 평균 PER 28.7 배 대비 38.4 ~ 49.4% 할인된 수준**임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 43.6%(235 만주)로 적지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	23,000 ~ 28,000 원	수요예측일	2020.10.12 ~ 13
공모금액	150 ~ 182 억원	공모청약일	2020.10.19 ~ 20
공모주식수	650,000 주	납입일	2020.10.22
상장 후 주식수	5,394,170 주	상장예정일	2020.10.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,179,240	40.4
벤처금융 및 전문투자자	986,600	18.3
카카오	500,000	9.27
기타주주	1,324,994	15.3
소액주주	233,836	4.3
공모주주(일반, 기관)	520,000	9.6
우리사주(공모)	130,000	2.4
상장주선인	19,500	0.4
합계	5,394,170	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,179,240	40.4	상장 후 2 년
카카오	250,000	4.6	상장 후 6 개월
벤처금융 및 전문투자자	187,030	3.5	상장 후 3 개월
	112,540	2.1	상장 후 1 개월
기타 및 소액주주	152,964	2.8	상장 후 1 개월
	13,330	0.2	상장 후 1 년
우리사주(공모)	130,000	2.4	상장 후 1 년
상장주선인	19,500	0.4	상장 후 3 개월
합계	3,044,604	56.4	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
카카오	250,000	4.6
벤처금융 및 전문투자자	687,030	12.7
기타주주	672,030	12.5
소액주주	220,506	4.1
공모주(일반, 기관)	520,000	9.6
합계	2,349,566	43.6

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구 분	주주명	관계	공모 후		유통가능물량		매도금지물량		기간
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	
최대주주등	김경서	최대주주	1,625,000	30.13%	-	-	1,625,000	30.13%	상장 후 2 년
	송성환	대표이사	155,000	2.87%	-	-	155,000	2.87%	
	송길영	미등기임원	155,000	2.87%	-	-	155,000	2.87%	
	윤준태	등기임원	100,000	1.85%	-	-	100,000	1.85%	
	반승욱	미등기임원	86,670	1.61%	-	-	86,670	1.61%	
	이호	미등기임원	30,000	0.56%	-	-	30,000	0.56%	-
	유상우	미등기임원	20,000	0.37%	-	-	20,000	0.37%	
	김은경	미등기임원	5,430	0.10%	-	-	5,430	0.10%	
	박성공	미등기임원	2,140	0.04%	-	-	2,140	0.04%	
	소계		**2,179,240**	**40.40%**	**-**	**-**	**2,179,240**	**40.40%**	
벤처금융 및 전문투자자	한국산업은행	전문투자자	500,000	9.27%	500,000	9.27%	-	-	-
	미래에셋대우㈜	전문투자자	236,900	4.39%	118,450	2.20%	118,450	2.20%	상장 후 3 개월
	미래에셋벤처투자㈜	벤처금융	137,160	2.54%	68,580	1.27%	68,580	1.27%	상장 후 3 개월
	엑트온인베스트먼트 개인투자조합	벤처금융	112,540	2.09%	-	-	112,540	2,09%	상장 후 1 개월
	소계		**986,600**	**18.29%**	**687,030**	**12.74%**	**299,570**	**5.55%**	-
기타주주	우리사주조합(사전배정)	일반투자자	91,040	1.69%	91,040	1,69%	-	-	-
	㈜카카오	일반투자자	500,000	9.27%	250,000	4.63%	250,000	4.63%	상장 후 6 개월
	신한금융투자㈜(헤이스팅스토네이도전문투자형사모투자신탁제 1 호의 신탁업자 위치)	일반투자자	149,990	2.78%	149,990	2.78%	-	-	-
	NH 투자증권㈜(헤이스팅스볼케이노전문투자형사모투자신탁제 2 호의 신탁업자 위치)	일반투자자	169,450	3.14%	92,968	1.72%	76,482	1.42%	상장 후 1 개월
	NH 투자증권㈜(헤이스팅스볼케이노전문투자형사모투자신탁제 3 호의 신탁업자 위치)	일반투자자	142,850	2.65%	66,368	1.23%	76,482	1.42%	상장 후 1 개월
	그 외 3 인		271,664	5.04%	271,664	5.04%	-	-	-
	소계		**1,324,994**	**24.57%**	**922,030**	**17.09%**	**402,964**	**7.47%**	-
소액주주	이케이투자조합1 호		40,000	0.74%	26,670	0.49%	13,330	0.25%	상장 후 1 년
	그 외 42 인		193,836	3.59%	193,836	3.59%	-	-	-
	소계		**233,836**	**4.33%**	**220,506**	**4.09%**	**13,330**	**0.25%**	-
공모주주	우리사주조합(우선배정)		130,000	2.41%	-	-	130,000	2.41%	상장 후 1 년
	기관투자자 및 일반투자자		520,000	9.64%	520,000	9.64%	-	-	-
상장주선인 의무인수분			19,500	0.36%	-	-	19,500	0.36%	상장 후 3 개월
합 계			**5,394,170**	**100.00%**	**2,349,566**	**43.56%**	**3,044,604**	**56.44%**	**-**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

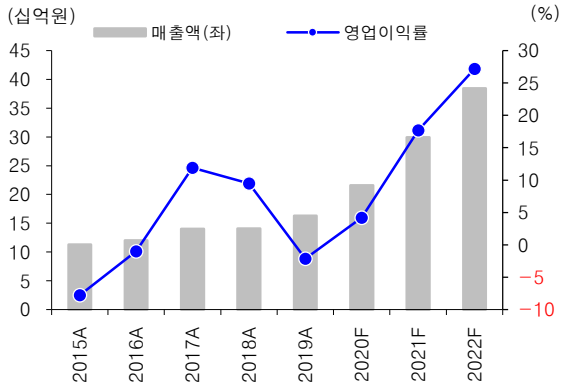
II. 실적 추이 및 전망

도표 6 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**11.3**	**12.0**	**13.2**	**14.1**	**16.3**	**21.6**	**30.0**	**38.5**
증가율(yoy,%)		*6.3*	*9.8*	*6.9*	*15.6*	*32.5*	*38.7*	*28.4*
제품별 매출액								
썸트렌드	2.6	3.1	4.1	4.8	5.4	6.1	9.0	11.6
AI Solver	7.4	7.6	7.5	7.1	8.2	11.8	16.7	21.8
AI Agent	1.3	1.3	1.6	1.9	2.2	3.1	3.7	4.4
AI Report	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.4	0.5
기타	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
매출 비중(%)								
썸트렌드	22.9	25.4	31.1	33.8	32.9	28.3	30.0	30.2
AI Solver	65.4	63.4	56.6	50.6	50.2	54.9	55.8	56.6
AI Agent	11.6	11.2	12.0	13.4	13.2	14.5	12.4	11.5
AI Report	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	1.5	1.2	1.2
기타	0.1	0.0	0.4	2.2	1.6	0.9	0.6	0.5
수익								
매출원가	5.0	5.4	6.4	6.0	9.1	10.6	13.3	15.8
매출총이익	6.3	6.6	6.8	8.1	7.2	11.0	16.6	22.7
판매관리비	7.2	6.7	6.1	6.8	7.6	10.1	11.3	12.2
영업이익	-0.9	-0.1	0.7	1.3	**-0.3**	**0.9**	**5.3**	**10.5**
세전이익	-1.3	-0.5	0.4	0.9	**-0.8**	**0.4**	**4.9**	**10.1**
당기순이익	-1.0	-0.5	0.5	0.8	**-0.8**	**0.4**	**4.8**	**8.6**
지배주주 당기순이익	-1.0	-0.5	0.5	0.8	**-0.8**	**0.4**	**4.8**	**8.6**
이익률(%)								
매출원가율	44.2	44.9	48.8	42.6	55.8	48.9	44.4	41.1
매출총이익률	55.8	55.1	51.2	57.4	44.2	51.1	55.6	58.9
판매관리비률	63.5	56.1	45.9	47.9	46.3	46.8	37.9	31.7
영업이익률	-7.8	-1.0	5.3	9.5	**-2.1**	**4.2**	**17.7**	**27.2**
세전이익률	-11.5	-4.1	3.4	6.5	**-5.2**	**1.9**	**16.2**	**26.2**
순이익률	-8.9	-4.2	3.5	5.5	**-4.8**	**1.9**	**16.1**	**22.2**
지배주주 순이익률	-8.9	-4.2	3.5	5.5	**-4.8**	**1.9**	**16.1**	**22.2**

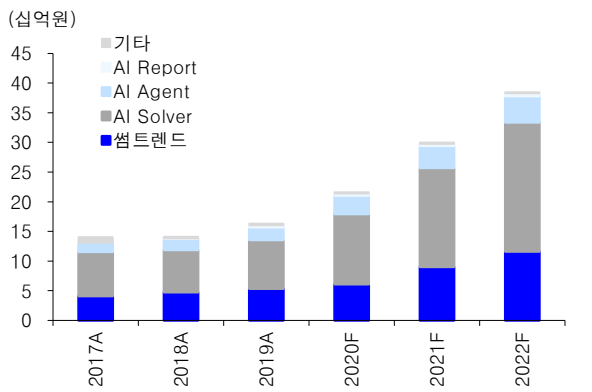
자료: 바이브컴퍼니, 유진투자증권

도표 7 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 바이브컴퍼니, 유진투자증권

도표 8 포트폴리오 다각화에 성공



자료: 바이브컴퍼니, 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산정

도표 9 2020년 반기 기준 최근 4개 분기 합산 실적을 적용한 PER 산정

구분	위세아이텍	셀바스AI
순이익(백만원) (주1)	3,359	2,176
상장주식수(주) (주2)	4,403,611	22,055,945
주당순이익(원)	783	99
기준주가(원) (주3)	21,500	2,770
PER (배)	28.18	28.06
평균 PER(배)	**28.65**	

주1) 적용순이익은 2020년 반기 기준 최근 4개 분기(2019년 3분기 ~ 2020년 2분기)의 (지배지분) 순이익의 합계입니다.
주2) 발행주식총수는 분석기준일 현재 상장주식총수입니다.
주3) 기준주가 = Min(분석기준일[2020년 08월 12일]로부터 1개월 간 종가 산술평균, 분석기준일 종가)
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 미래 추정순이익 기준 주당 평가가액 산출

도표 10 주당 평가가액 산출 근거

구분	산출 내역	비고
2022 년 추정순이익	85.56 억원	A, (주1)
연 할인률	16.71%	(주2)
2022 년 추정순이익 현가	58.14 억원	B = A / (1.1671^2.5)
적용 주식수	5,695,360 주	C, (주3)
2020 년 반기말 기준 환산 주당순이익	1,020 원	D = B / c
적용 PER	28.65 배	E, (주4)
주당 평가가액	29,249 원	F = D x E

주1) 2022년 추정 순이익 산정내역은 '다. 추정 당기순이익 산정내역'을 참고하여 주시기 바랍니다.
주2) 2022년 추정 순이익을 2020년 반기말 비교대상 순이익으로 환산하기 위하여 연 할인율 16.71%를 적용하였습니다. 이는 동사가 속한 표준산업분류 "응용 소프트웨어 개발 및 공급업(J58222)" 내 속해있는 코스닥시장 상장 업체의 가중평균자본비용 / 요구할인율인 WACC 평균 수준인 12.52% 및 2019년~현재 특례상장제도를 통해 상장한 비(非)바이오 업체의 추정 실적 할인 시 적용한 평균 할인율 수준인 20.89%을 고려하여 두 자료의 평균 수치를 적용 하였습니다.
주3) 적용주식수는 증권신고서 제출일 현재 동사의 발행주식총수 4,724,670주에 공모주식수 650,000주, 상장주선인 의무인수주식수 19,500주, 상장 후 1년 내 행사가능한 주식매수선택권 301,190주를 합산하여 산정하였습니다.
주4) 적용 PER는 유사회사의 2020년 반기 기준 최근 4개 분기(2019년 3분기 ~ 2020년 2분기) 합산 실적 기준 PER입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 11 바이브컴퍼니 희망공모가액 산출 내역

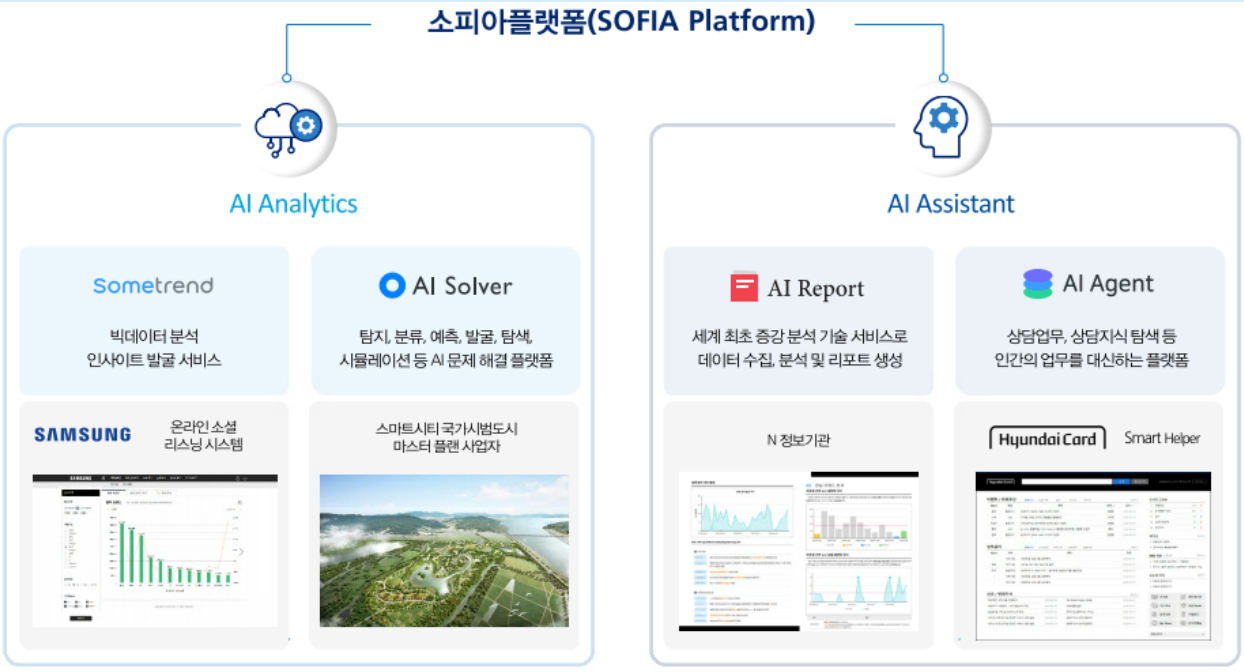
구분	산출 내역
비교가치 주당 평가가액	29,249 원
평가액 대비 할인율 (주1)	4.27 ~ 21.36%
희망공모가액 밴드	**23,000 ~ 28,000 원**
희망공모가액 (주2)	-

주1) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2019년 이후 코스닥 시장에 신규상장한 동사와 같은 비바이오 기술성장기업의 주당 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
주2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

20 년 업력을 보유한 국내 AI 및 빅데이터 대표 기업

도표 12 SOFIA 기반의 다양한 AI 혁신서비스 구축



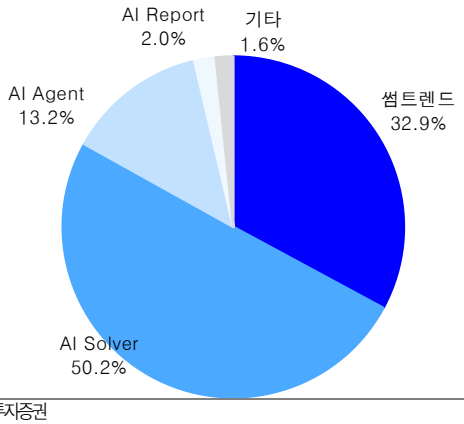
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 주요 연혁

연도	내용
2000.07.08	다음커뮤니케이션(현 카카오)에서 분사, ㈜다음소프트 설립
2002	오피니언 마이닝 솔루션(Talkro Analyzer) 출시
2008	소셜빅데이터분석시스템 트랜드맵 출시
2015	로보어드바이저 개발
2016	법무부 AI 기반 대화형 생활법률 지식서비스 구축
2016.12	세계 최초 증강분석기술서비스(AI Report) 출시
2019.12	국내 최초 AI 기반 리뷰 감성 분석 서비스 썸트렌드 Review+ 출시
2020.02	B2C 빅데이터 분석 플랫폼 SomeTrend 리뉴얼 오픈
2020.08.14	㈜바이브컴퍼니로 사명 변경
2020.10	코스닥 상장 예정(10.28)

자료: 유진투자증권

도표 14 매출 비중 (2019 년 기준)

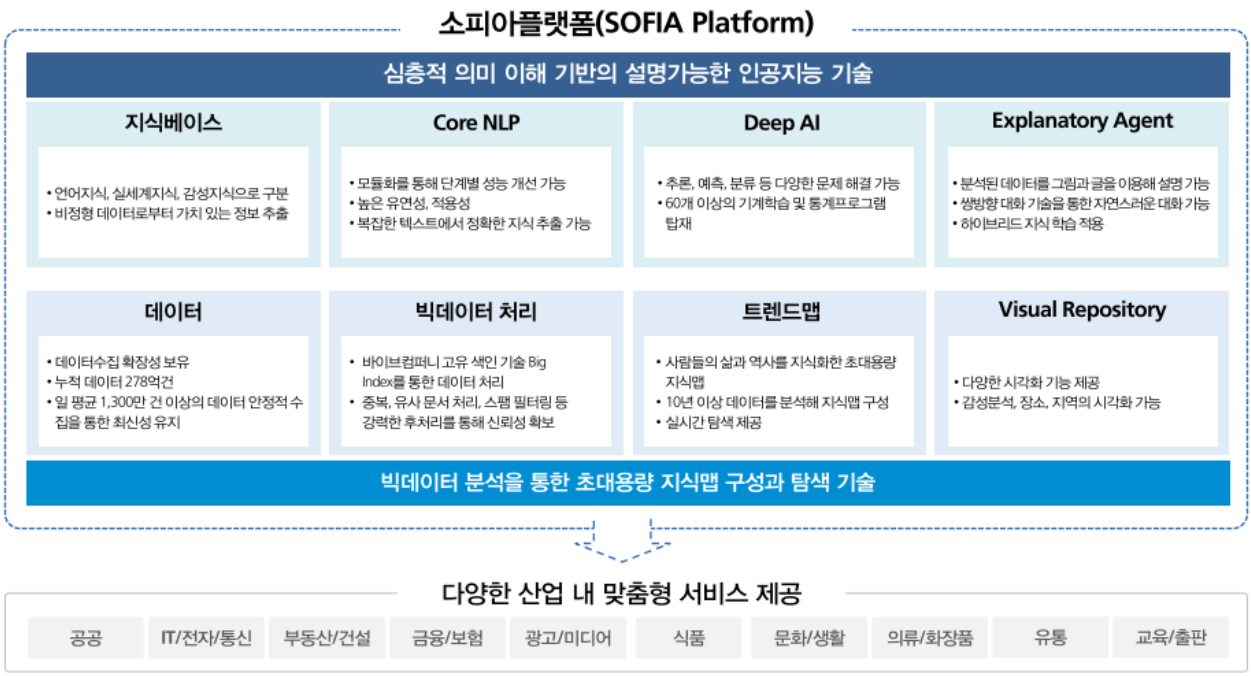


자료: 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

1) AI, 빅데이터 기술 플랫폼을 기반으로 안정적 성장 전망

도표 15 유연하고 확장가능한 바이브컴퍼니의 Ai, 빅데이터 기술 플랫폼



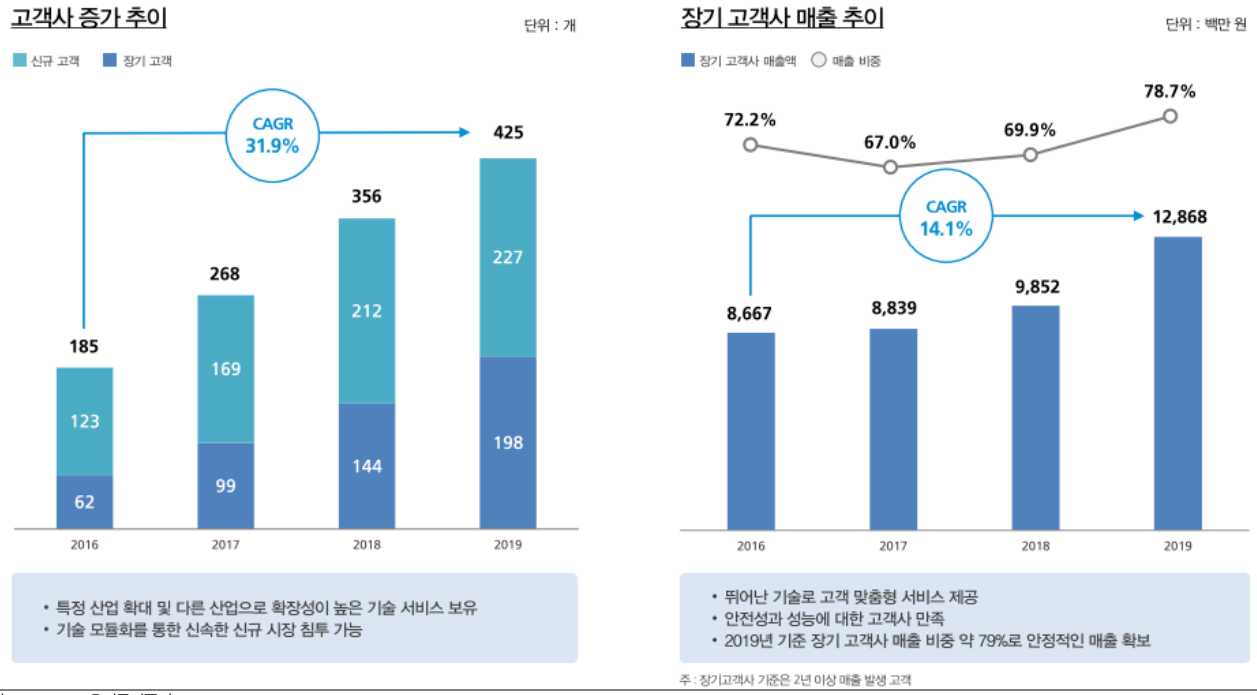
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 독보적인 기술, 혁신적인 서비스 개발 및 확장성을 바탕으로 다양한 산업 내 메이저 고객 사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 지속적인 고객사 증가, 장기 고객사 매출 증가로 안정적인 고객 포트폴리오 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 서비스별 사업 확대 전략을 통해 매출 확대 및 영업이익 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

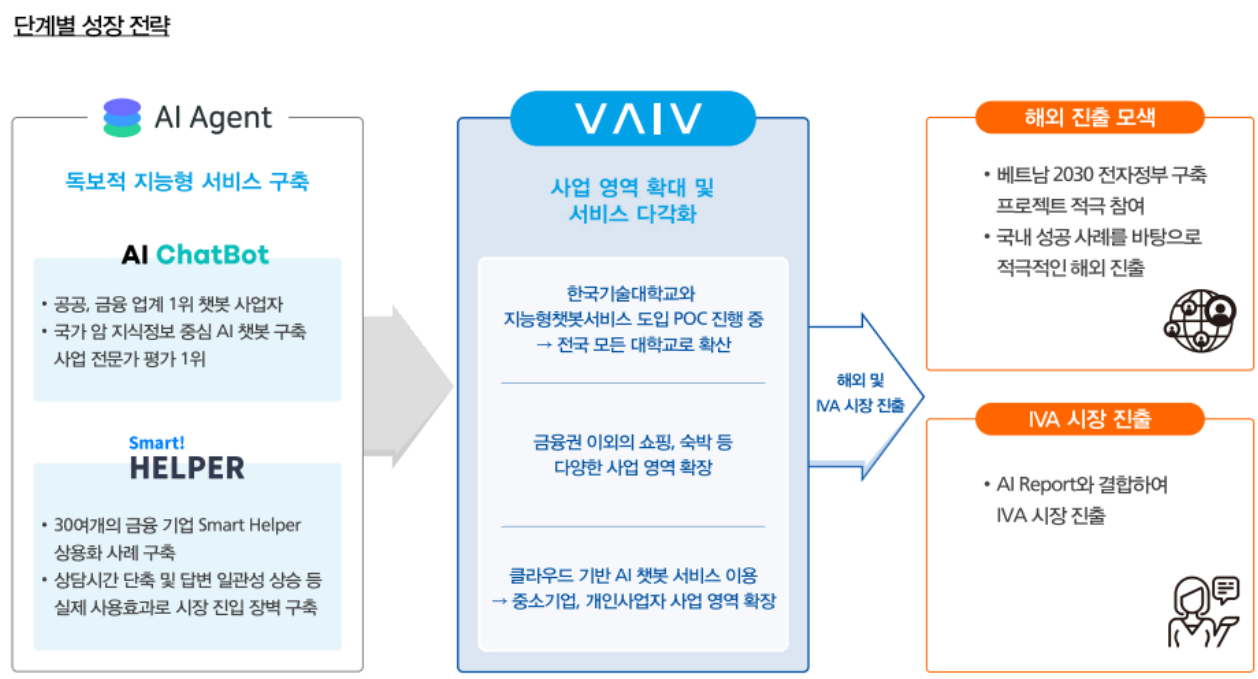
2) 기존 사업 확장은 물론 신사업을 추진하고 있어 성장기반 확보도 긍정적

도표 19 기존 사업 확장 및 신규 사업을 통한 성장 기반 확보



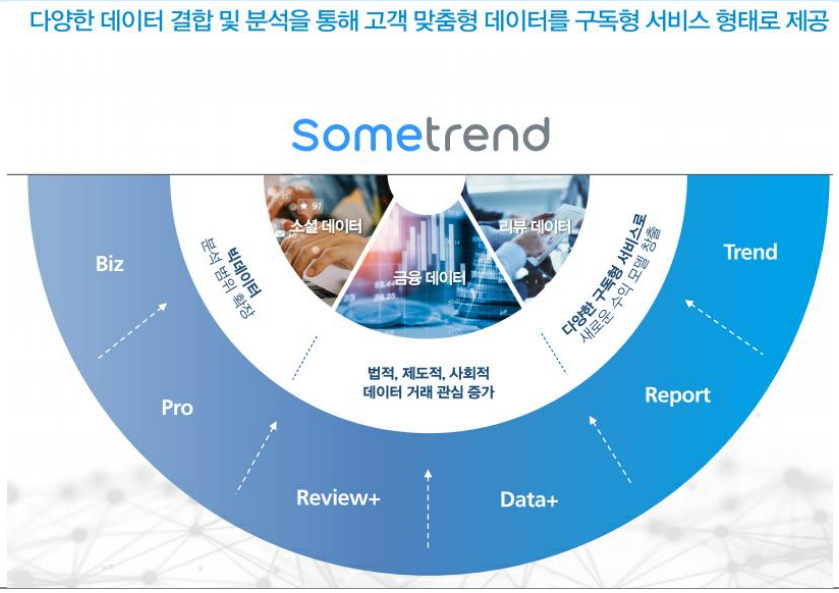
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 기반사업 – 디지털뉴딜 정책 및 COVID-19 로 인한 비대면 문화 확산으로 AI Agent 사업 영역 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 기반사업 – 구독형 서비스 썸트렌드 사업 영역 확대



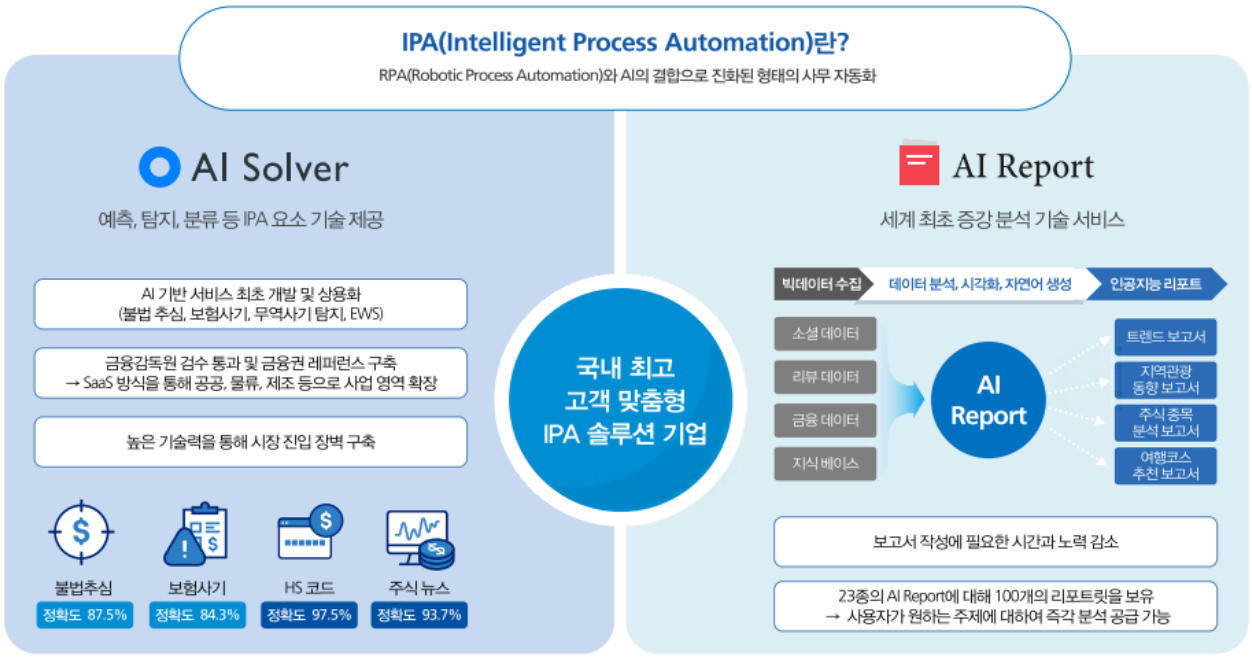
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 신사업: 디지털트윈 사업 본격화



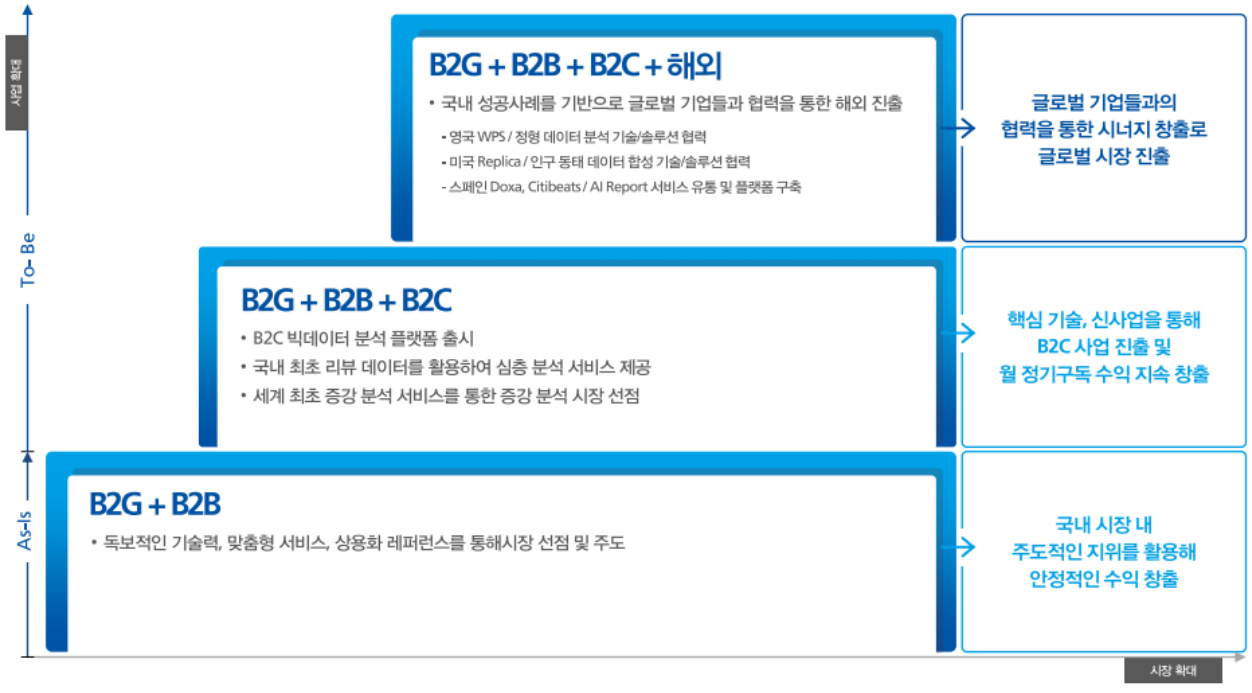
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 신사업 – 고객 맞춤형 IPA 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 B2G, B2B 에 B2C 를 더해 성공모델 구축 → 국내 성공 모델 기반 해외 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

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

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

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

(2020.09.30 기준)