IPO

코스닥벤처

2021. 01. 13



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

주요 제품: 보건용 마스크



Key Data

공모희망가(원)	26,000 ~ 32,000
시가총액(십억원)	239.0 ~ 294.1
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	3.8
-공모후	4.6
공모후 주식수	9,191,670
유통가능주식수	5,126,570
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 12개월
그외 특수관계인	상장 후 6개월
우리사주조합	2021년 08월 09일
주관증권사	미래에셋대우
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	41.7
우리사주조합	2.5
기타주주	38.4
공모주주	17.4

Financial Data

결산기(12 월)	2019A	2020E	2021E
매출액(십억원)	47.5	157.4	151.1
영업이익(십억원)	1.9	70.0	58.3
세전계속사업손익(십억원)	-0.7	43.3	57.6
당기순이익(십억원)	-0.4	34.0	45.2
EPS(원)	-	3,695	4,916
증감률(%)	-	-	33.1
PER(배)	-	7.0 ~ 8.7	5.3 ~ 6.5

씨앤투스성진(352700,KQ, 신규상장 예정)

상장 예정일: 2021. 01. 28 | 기관 수요예측: 2021. 01. 12 ~ 13

에어필터 기반에 마스크 사업으로 실적 확대



▪ MB 기술을 기반으로 에어필터 및 마스크 사업을 영위

2003 년 5 월 설립. **2015 년 3 월 에어필터 전문기업인 성진을 인수합병**. 에어필터 사업에서 마스크 사업으로 시장 확대. 2020 년 2 월 공영쇼핑마스크 공급 계약. 7 월 소재 · 부품 · 장비 전문기업 인증. **2021 년 1 월 28 일 코스닥 신규상장 예정.**

제품별 매출비중(2019 년 기준)은 공기청정기용 필터 65.6%, 보건용 마스크 12.7%, 차량용 필터 5.1%, 산업용 마스크 4.6%, 기타 제품 2.8%, 기타 상품 9.2%

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 41.7%, 우리사주조합 2.5%, 기타주주 38.4%, 공모주주(기관+일반) 17.41% (신주인수권, 전환사채, 우선주, 주식매수선택권 등 제외)

▪ 투자포인트 두 가지

1) 에어필터 사업은 안정적인 성장세 지속 전망: 초미세먼지를 필터링 할 수 있는 고성능부직포 **MB(melt Blown) 원천기술을 확보하여 에어필터 분야에서 국내 강자**임. 이를 기반으로 에어필터 부문의 안정적인 실적 성장이 지속되고 있는 가운데, 신규사업을 통해 지속 성장 전망. ① **공기청정기 필터는 국내 주요 공기청정기 업체를 고객사로 확보**하여 안정적인 성장세 지속 중임. 오랜 업력을 기반으로 공기청정기용, 차량용, 진공청소기 등 100 여종의 에어필터를 보유, **국내 시장점유율 58%**를 달성하고 있어 긍정적임. ② 동사는 **신규사업으로 수처리용 필터 및 에어솔루션 사업을 추진 중**임. 특히 가정용 정수기 시장은 중국, 말레이시아 등 해외 시장을 타깃으로 고객사와 공동개발 중임.

2) Post COVID-19 로 마스크 사업 시장은 유지 전망: ① 마스크의 일상화에 따른 COVID-19 이후 시장은 유지될 것으로 예상. 동사는 국내 및 해외 생산 인프라 구축하여 **가격 및 기술경쟁력을 보유(아에르 자체 브랜드 보유)**하여 시장 유지 전망. 특히 동사는 B2C 사업을 확대하며 에어필터 기반의 다양한 사업영역에 진출할 예정임. 또한, **해외 고객사를 통해 수출을 진행**하고 있어 긍정적임. ② 산업용 마스크는 국내 3M 시장(M/S 47%)을 대체하며 시장점유율 확대하고 있음

▪ 2021 년 기준 PER 5.3 ~ 6.5 배로 36.1 ~ 48.1% 할인된 수준

공모희망가(공모가 밴드: 26,000 ~ 32,000 원)는 동사 2021 년 예상실적 기준 PER 5.3 ~ 6.5 배로 국내 유사업체(크린앤사이언스, 레몬, 케이엠, 한독크린텍)의 2020 년 3 분기 연환산 기준 평균 PER (10.2 배) 대비 36.1 ~ 48.1% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 55.8%(513 만주)로 적지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	26,000 ~ 32,000 원	수요예측일	2021.01.12 ~ 13
공모금액	416 ~ 512 억원	공모청약일	2021.01.19 ~ 20
공모주식수	1,600,000 주	납입일	2021.01.22
상장 후 주식수	9,191,670 주	상장예정일	2021.01.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,833,700	41.71
우리사주조합	231,400	2.52
기타주주	3,526,570	38.37
공모주주	1,600,000	17.41
합계	9,191,670	100.00

주: 신주인수권, 전환사채, 우선주, 주식매수선택권 제외
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,745,895	40.75	상장 후 12 개월
그외 특수관계인	87,805	0.96	상장 후 6 개월
우리사주조합	231,400	2.52	2021-08-09
합계	4,065,100	44.23	

주: 신주인수권, 전환사채, 우선주, 주식매수선택권 제외
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	3,526,570	38.37
공모주주	1,600,000	17.41
합계	5,126,570	55.77

주: 신주인수권, 전환사채, 우선주, 주식매수선택권 제외
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,280,000	80.00	
일반청약자	320,000	20.00	청약증거금율 : 50% 청약 최고한도 : 16,000 주
우리사주조합			
합계	1,600,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주주명	종류	공모후 주주명부		유통가능		유통불가능		매각제한 기간
				주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	
유통제한 물량	최대주주 등	하춘욱	보통주	3,478,000	34.06%	-	-	3,478,000	34.06%	1 년
		이은주	보통주	267,895	2.62%	-	-	267,895	2.62%	1 년
		이한철 외 7 명	보통주	87,805	0.86%	-	-	87,805	0.86%	6 개월
	최대주주등 소계			3,833,700	37.54%	-	-	3,833,700	37.54%	-
	기타	우리사주조합	보통주	231,400	2.27%	-	-	231,400	2.27%	2021.08.09
		미래에셋대우	신주인수권	160,000	1.57%	-	-	160,000	1.57%	3 개월
		기타 소계	-	391,400	3.83%	-	-	391,400	3.83%	-
	유통제한물량 소계			**4,225,100**	**41.37 %**	**-**	**-**	**4,225,100**	**41.37 %**	**-**
상장직후 유통가능 물량	5%이상 주주	㈜너브	보통주	1,385,130	13.56%	1,385,130	13.56%	-	-	-
	기타주주	황호성 외 59 명	보통주	2,141,440	20.97%	2,141,440	20.97%	-	-	-
		오퍼스무림헬스케어신기술사업투자조합	전환사채	384,466	3.76%	384,466	3.76%	-	-	-
		기술보증기금	우선주	408,900	4.00%	408,900	4.00%	-	-	-
		최운주 외 5 명	주식매수선택권	67,400	0.66%	67,400	0.66%	-	-	-
		공모주식	보통주	1,600,000	15.67%	1,600,000	15.67%	-	-	-
	상장직후유통가능물량 계			**5,987,336**	**58.63 %**	**5,987,336**	**58.63 %**	**-**	**-**	**-**

주1) 최근일자 폐쇄된 주주명부 기준이며 증권신고서 제출일 현재 실제 주주명부와는 차이를 보일 수 있습니다.
주2) 전환사채와 상환전환우선주는 보통주 전환 주식수를 가정하여 계산하였습니다.
주3) 신주인수권은 상장일로부터 3개월 이후 18개월 이내 행사가능합니다.
주4) 주식매수선택권은 증권신고서 제출일 현재 기준 전량 행사 가능합니다. 60,300주는 2025.12.29까지 행사가능하며 7,100주는 2026.03.31까지 행사가능합니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

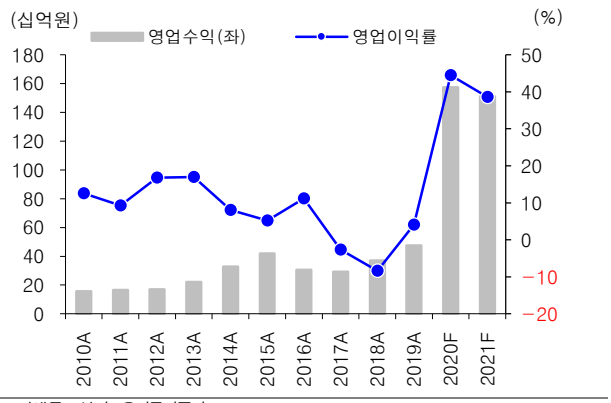
II. 실적 추이 및 전망

도표 7 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업수익	**16.5**	**17.1**	**22.0**	**32.9**	**41.9**	**30.6**	**29.3**	**36.9**	**47.5**	**157.4**	**151.1**
증가율(yoy,%)	*4.9*	*3.6*	*28.9*	*49.2*	*27.4*	*-26.9*	*-4.2*	*26.0*	*28.6*	*231.5*	*-4.0*
제품별 매출액											
보건용 마스크							0.9	4.1	8.8	110.5	101.4
산업용 마스크							3.0	2.8	3.2	7.8	7.7
공기청정기용 필터							37.3	33.5	45.8	28.2	29.6
차량용 필터							3.1	2.7	3.6	2.7	3.8
기타 제품							6.4	6.1	2.0	1.7	2.0
기타 상품							6.2	7.3	6.4	6.5	6.6
매출 비중(%)											
보건용 마스크							1.5	7.3	12.7	70.2	67.1
산업용 마스크							5.2	5.0	4.6	5.0	5.1
공기청정기용 필터							65.6	59.2	65.6	17.9	19.6
차량용 필터							5.5	4.8	5.1	1.7	2.5
기타 제품							11.2	10.8	2.8	1.1	1.3
기타 상품							10.9	12.9	9.2	4.1	4.3
수익											
영업이익	**1.5**	**2.9**	**3.7**	**2.7**	**2.2**	**3.4**	**-0.8**	**-3.1**	**1.9**	**70.0**	**58.3**
세전이익	**1.5**	**2.6**	**3.1**	**2.1**	**2.5**	**2.9**	**-2.9**	**-7.1**	**-0.7**	**43.3**	**57.6**
당기순이익	**1.4**	**2.2**	**2.8**	**1.7**	**1.8**	**2.7**	**-4.0**	**-6.5**	**-0.4**	**34.0**	**45.2**
지배주주 당기순이익	**1.4**	**2.2**	**2.8**	**1.7**	**1.8**	**2.7**	**-4.0**	**-6.5**	**-0.4**	**34.0**	**45.2**
이익률(%)											
영업이익률	**9.3**	**16.8**	**16.9**	**8.1**	**5.2**	**11.2**	**-2.7**	**-8.4**	**4.0**	**44.5**	**38.6**
세전이익률	**8.9**	**15.1**	**13.9**	**6.5**	**5.9**	**9.5**	**-10.0**	**-19.2**	**-1.4**	**27.5**	**38.1**
순이익률	**8.2**	**13.0**	**12.6**	**5.1**	**4.3**	**8.7**	**-13.7**	**-17.6**	**-0.9**	**21.6**	**29.9**
지배주주 순이익률	**8.2**	**13.0**	**12.6**	**5.1**	**4.3**	**8.7**	**-13.7**	**-17.6**	**-0.9**	**21.6**	**29.9**

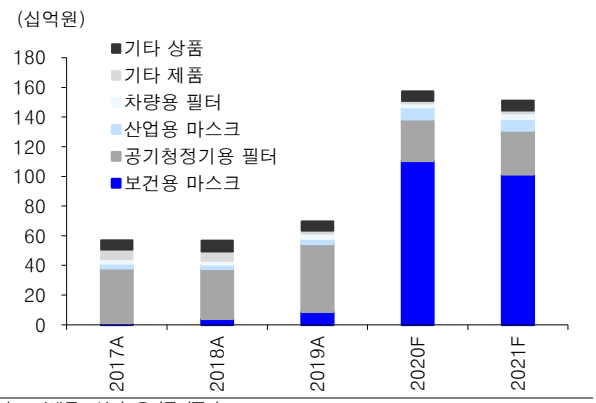
자료: 씨앤투스성진, 유진투자증권

도표 8 마스크사업 매출 증가로 실적 큰 폭 성장



자료: 씨앤투스성진, 유진투자증권

도표 9 보건용 마스크 사업이 성장을 주도



자료: 씨앤투스성진, 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10 2020년3분기 연환산 기준 실적을 적용한 PER 산출

구분	크린앤사이언스	레몬	케이엠	한독크린텍
당기순이익(천원) (A)	19,602,339	27,169,566	42,684,884	8,612,792
발행주식총수(주) (B)	6,500,000	34,500,000	10,282,028	4,091,000
EPS(원) (C=A÷B)	3,016	788	4,151	2,105
기준주가(원) (D)	28,550	13,000	12,650	24,683
PER(배) (E=D÷C)	9.47	16.50	3.05	11.73
평균 PER (배)		**10.19**		

주1) 당기순이익은 연결재무제표가 주 재무제표인 기업의 경우 지배회사 지분 순이익 적용
주2) 발행주식총수의 경우 분석기준일 현재 상장주식총수
주3) 기준주가의 경우 분석기준일(2020년 12월 04일)의 Min[1개월 평균종가, 5영업일 평균종가, 기준일 종가]를 적용
자료: 각사 사업보고서, 증권신고서, 유진투자증권

나) PER 을 적용한 주당 평가가액 산출

도표 11 ㈜씨앤투스성진 희망공모가액 산출 내역 (단위: 백만원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
적용 조정당기순이익 (주1)	64,793	A
적용 PER 배수 (주2)	10.19	B
평가 시가총액	660,241	C=A×B
적용 주식수 (주3)	10,212,436	D
주당 평가가액	**64,651**	**E=C÷D**

주1) 조정 당기순이익 : 2020년 3분기 연결 기준 당기순이익(지배지분) 22,931 백만원에 전환사채 보통주 전환에 의해 발생한 현금의 유출이 없는 파생상품거래손실 18,599백만원 및 전환사채 및 전환상환우선주에 대한 현금의 유출이 없는 파생상품평가손실 7,065백만원을 가산하여 산정한 금액을 연환산하여 기재하였음 [(22,931백만원 + 18,599백만원 + 7,065백만원)/9 ×12)]
주2) ① 유사기업 PER 산출 에서 계산된 PER 배수 적용
주3) 기존 보통주식수 7,591,670주 + 공모주식수 1,600,000주 + 전환상환우선주 전환가정 408,900주 + 전환사채 전환가정 384,466주 + 행사 가능 주식매수선택권 67,400주 + 상장주선인 신주인수권 160,000주 = 10,212,436주
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 12 ㈜씨앤투스성진 희망공모가액 산출내역

구분	산출 내역
상대가치 주당 평가가액	64,651 원
평가액 대비 할인율(주2)	59.78% ~ 50.50%
공모희망가액 밴드	**26,000 원 ~ 32,000 원**
확정 공모가액 (주1)	-

주1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다
주2) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 금번 공모 투자자 수익률, COVID-19 전세계적 대유행에 따른 증시 변동 위험성, 과거 코스닥시장에 신규상장한 기업의 주당 희망 공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

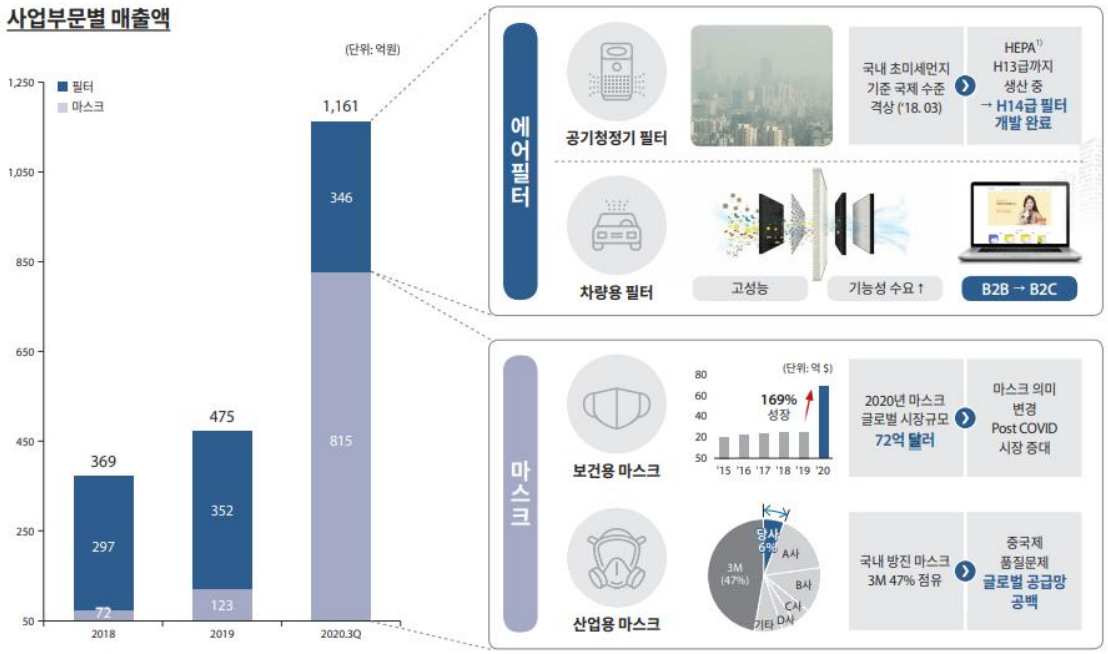
MB 기술을 기반으로 에어필터 및 마스크 사업을 영위

도표 13 사업 영역: MB 원천기술 기반 사업 다각화



주: 1) MB(Melt Blown): PP(Poly Propylene)와 같은 열가소성 고분자를 용융하여 노즐을 통해 압출 방사하는 제조 방법으로 만든 섬유
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 사업부문별 매출 현황 및 제품들



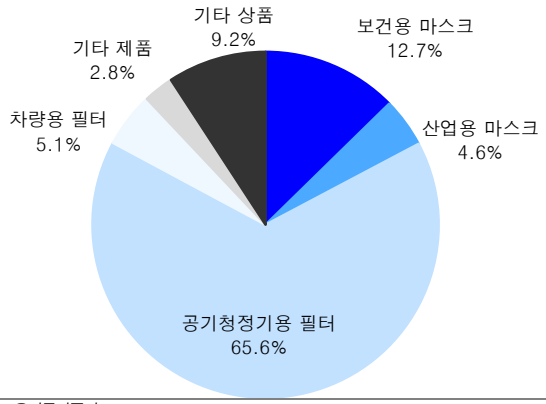
주: 1) HEPA(High E-ciency Particulate Air) Filter: 고도의 청정환경을 만들 때 미세입자를 고효율로 여과하기 위한 필터
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 주요 연혁

연도	내용
2003.05.27	㈜평산 회사 설립
2012.12.28	㈜이지스(2009 년 5 월 설립) 흡수 합병
2015.03.31	㈜성진(1989 년 1 월 설립) 흡수 합병
2016.04.13	중국 동관 생산법인 설립 (양산 7 월)
2017.12.01	인적분할(분할신설법인 필트리움㈜, 엔지니어링 사업 분리)
2019.11.03	벤처기업인증(기술보증기금)
2020.02.26	공영쇼핑 마스크 100 만개 공급 협약
2020.04.29	씨앤투스성진 마스크 브랜드 K 선정(중소기업벤처부)
2020.07.21	소재,부품,장비 전문기업 인증
2021.01.28	코스닥 신규상장 예정

자료: 유진투자증권

도표 16 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 17 성장 연혁:

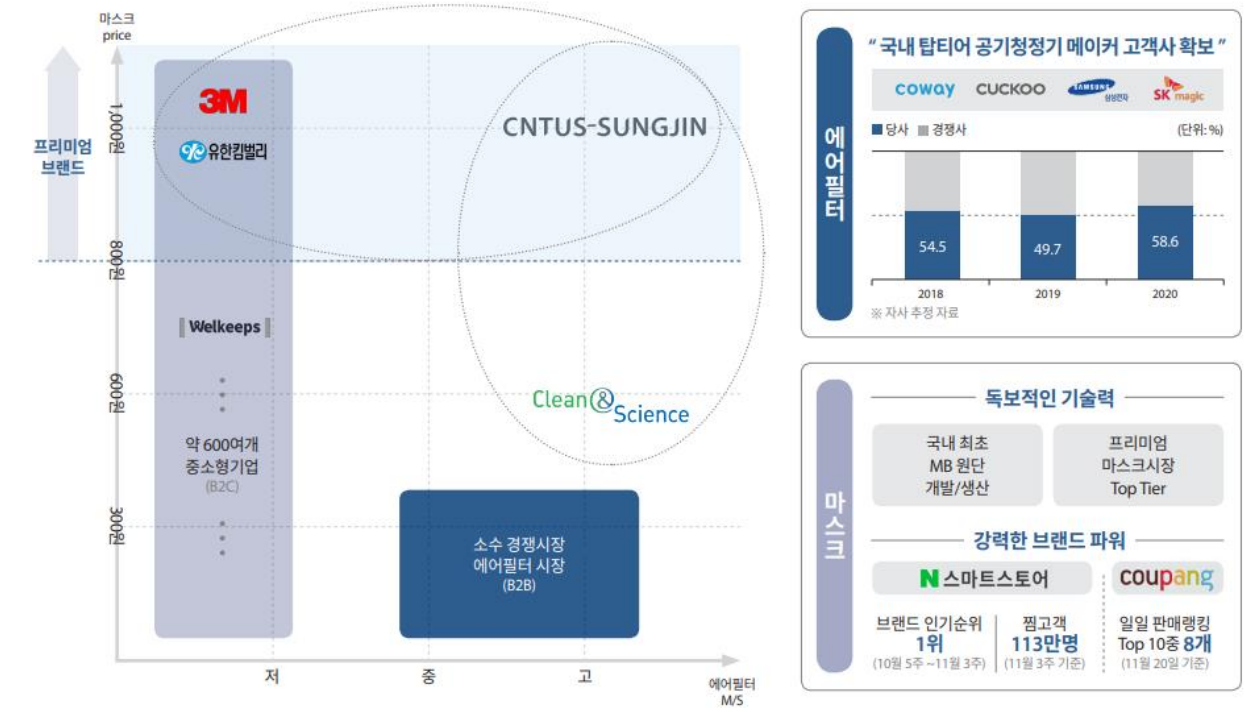


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

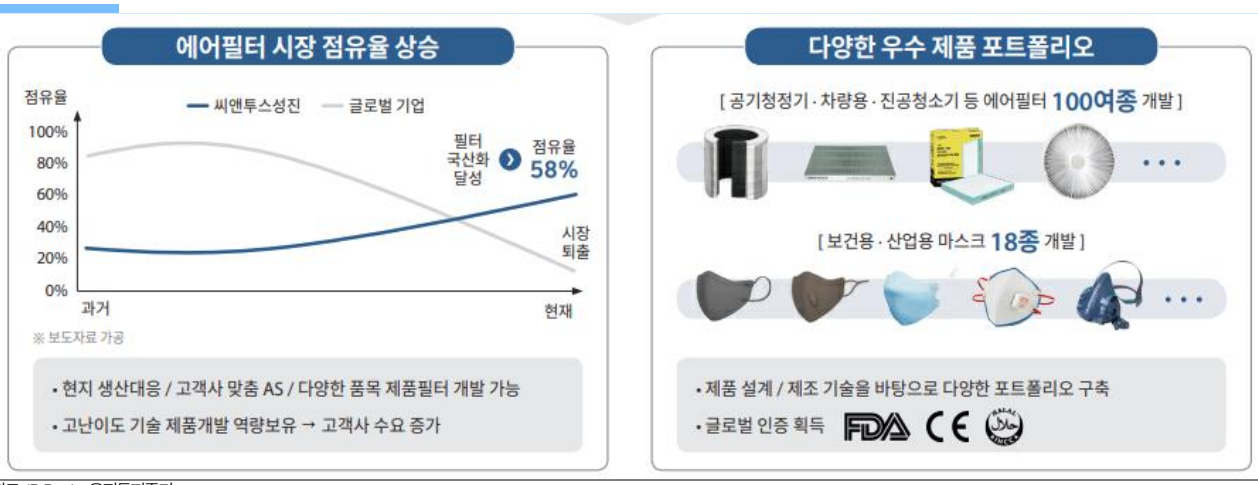
1) 에어필터 사업은 안정적인 성장세 지속 전망

도표 18 에어필터 전문기업으로 독보적인 사업 구조 구축



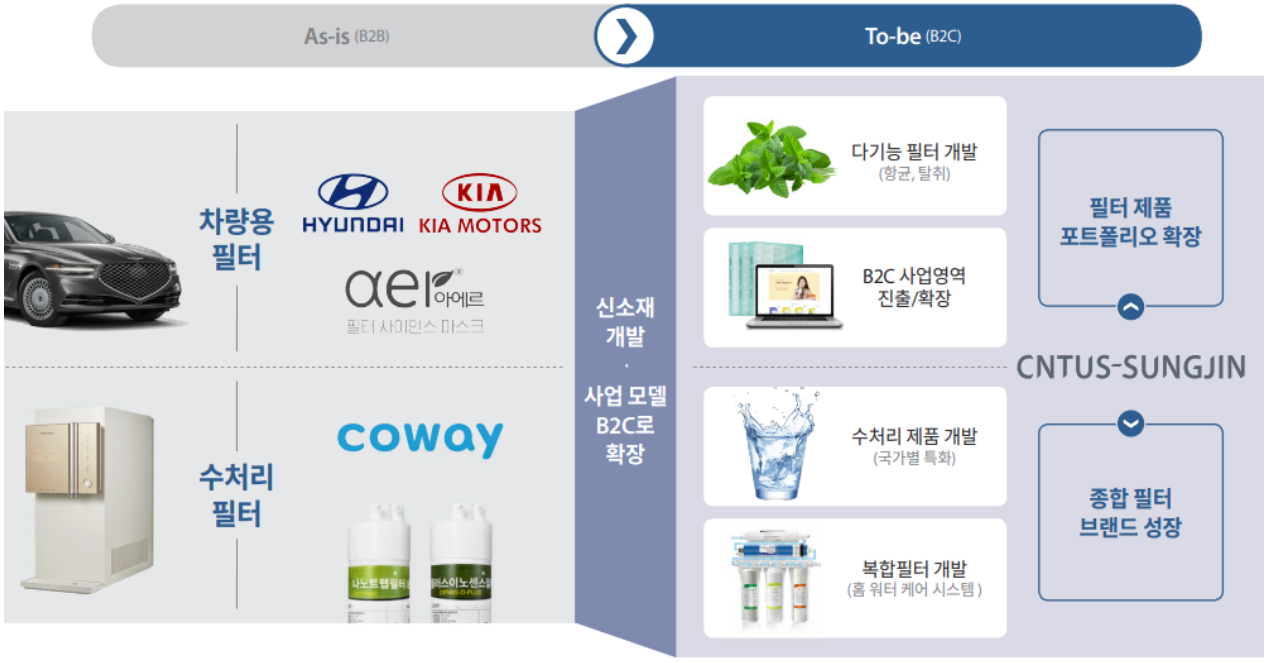
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 오랜 업력을 기반으로 제품 개발 대응력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 차세대 필터 제품 개발로 신규 필터시장 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

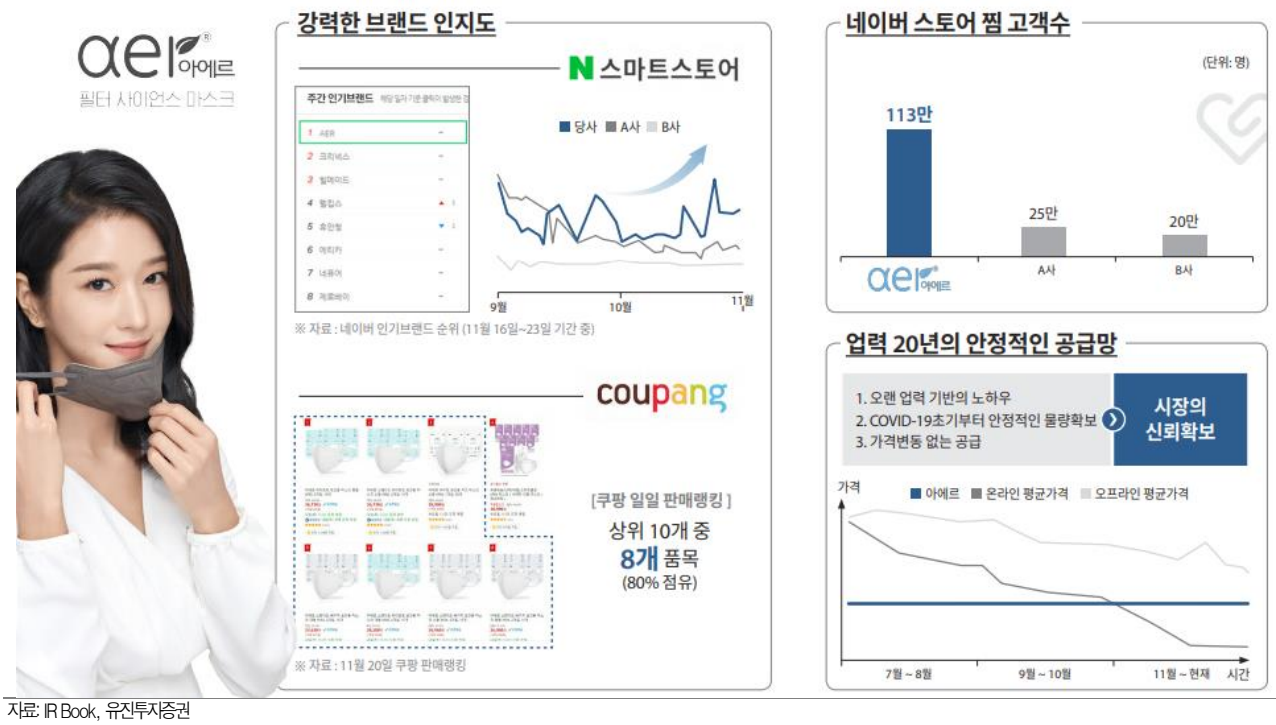
도표 21 신규사업 – 수처리필터



자료: IR Book, 유진투자증권

2) Post COVID-19 로 마스크 사업 시장은 지속 전망

도표 22 '아에르' 브랜드를 기반으로 B2C 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 국내 및 해외 생산 인프라 구축으로 가격 및 품질 경쟁력 보유



국내 사업장

구분				
사업장	부산 생산센터 (본사 / R&D)	이천 생산센터	울산 생산센터	서울사무소
개설연도	1981.03	2010.05	2020.11	2003.05
생산품목	MB원단, 필터	보건용, 산업용 마스크	필터, 산업용 마스크	-
연간 생산능력	MB 9백톤 필터 3백만개	300백만개	필터 7백만개	-



해외 사업장

구분		
사업장	베트남 법인	중국 법인
개설연도	2013.05	2016.09
생산품목	필터	필터, 마스크
연간 생산능력	3.5백만개	3.5백만개

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	93%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020. 12.31 기준)