유진투자증권

이삭엔지니어링(351330,KQ)

스마트팩토리 전(全) 공정 솔루션 제공 업체

2021.04.07

Company Comment

상장예정일: 2021.04.21

기관 수요예측: 2021.04.06 ~07

공모희망가: 9,500~11,500(원)

시가총액: 74.1 ~ 89.7(십억원)

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

스마트팩토리 전(全) 단계 솔루션 제공이 가능한 엔지니어링 기업

2007 년 법인 설립. 2008 년 지멘스와 Solution Partner 체결. 2015 년 SK 하이닉스 메인 유틸리티 자동화솔루션 공급 시작. 2017 년 스마트팩토리 사업 시작. 2018 년 초고압전력기기 예방진단솔루션 사업 시작. 2020 년 코렌스 전기자동차용 모터공장 스마트팩토리 구축. CIS 유럽 노스볼트향 이차전지 제어솔루션 개발 및 공급. 4 월 21 일 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 기준)은 산업자동화솔루션 70.3%, 전기전자부품도매 22.5%, 디지털팩토리 5.1%, 초고압예방진단솔루션 1.2%, IoT 플랫폼솔루션 0.6%, 기타 0.2%

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 63.8%, 전문투자자 8.0%, 우리사주조합(사전배정 및 공모주) 1.0%, 상장주선인 0.8%, 공모주주(기관+일반) 26.4%.

투자포인트 1) 국내외 파트너사를 중심으로 스마트팩토리 사업 확대 수혜 기대

산업자동화 솔루션 공급 기업을 대상으로 강력한 소프트웨어 기술력을 갖춘 국내외 파트너사와 협업을 통해 스마트팩토리 솔루션까지 사업을 확대하고 있어 안정적인 실적 성장을 기대함. ① 지멘스, OSIsodt, AWS 등의 해외 파트너사와의 협업을 통해, ② 국내 주요 시장인 반도체, 철강, 이차전지 시장 등의 하이엔드 마켓 진입에 성공하였기 때문임. ③ 또한 기존 고객사 대상으로 디지털팩토리 솔루션 공급을 확대하고 있으며, 축적된 데이터를 기반으로 스마트팩토리 고도화를 통한 솔루션을 강화하고 있는 것도 긍정적임.

투자포인트 2) 초고압전력기기 예방진단솔루션 및 신규사업 확대도 긍정적임

1) 한국전력을 시작으로 초고압 전력기기 예방진단솔루션 시장에 진입, 국내외 민수 변전소 보유 기업으로 공급을 확대할 예정임. 한국전력 변전소 예방정비 공급업체 등록하여 시장 진출에 성공, 2021 년부터 매출에 반영될 예정임. 이를 기반으로 민수발전소 시장의 입찰 참여 및 고객사 대상 시스템 도입을 추진할 예정임. ② 축적된 역량을 기반으로 신재생에너지, 이차전지 등의 고성장 산업군 및 공공부문 인프라 구축 사업에 진입할 예정임. 특히 이차전지는 코렌스(전기차 모터), 씨아이에스, 피엔티(이차전지 장비) 업체 등에 부품 및 장비를 공급하였음. 신재생에너지 관련 사업으로 새만금 태양광 발전 및 바이오매스 발전소 시공 프로젝트 입찰에 참여함.

2021 년 PER 10.4 ~ 12.6 배. 동종업체 대비 51.1 ~ 59.6% 할인된 수준

공모희망가(공모가 밴드: 9,500 ~11,500 원)는 2021 년 예상실적 기준 PER 10.4 ~12.6 배 수준임. 국내 유사업체(티라유텍, 엘에스일렉트릭, 에스에프에이)의 2020 년 3 분기 실적을 연환산하여 적용한 평균 PER (25.7 배) 대비 51.1 ~ 59.6% 할인된 가격임.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 26.4%(206 만주)로 많지 않은 수준임

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	2.9
공모전	1.1
공모 후 주식수	7,803,000
유통가능주식수	2,060,000
보호예수기간	
최대주주	상장 후 2년 6개월
전문투자자	상장 후 1개월
우리사주조합	2021.07.31
우리사주조합	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	신한금융투자
공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	63.8
전문투자자	8.0
우리사주조합	1.0
상장주선인	0.8
공모주주(일반+기관)	26.4

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E
매출액(십억원)	32.8	44.8	55.0
영업이익(십억원)	3.3	5.3	8.3
세전계속사업손익(십억원)	3.0	5.2	8.0
당기순이익(십억원)	2.7	4.7	7.1
EPS(원)	-	-	914
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	--	10.4 ~ 12.6

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	9,500 ~ 11,500 원	수요예측일	2021.04.06 ~ 07
공모금액	200 ~ 242 억원	공모청약일	2021.04.12 ~ 13
공모주식수	2,100,000 주	납입일	2021.04.15
상장 후 주식수	7,803,000 주	상장예정일	2021.04.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,976,300	63.77
전문투자자	623,700	7.99
우리사주조합	80,000	1.03
상장주선인	63,000	0.81
공모주주(일반+기관)	2,060,000	26.40
합계	7,803,000	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	4,976,300	63.77	상장 후 2 년 6 개월
전문투자자	623,700	7.99	상장 후 1 개월
우리사주조합	40,000	0.51	2021.07.31
우리사주조합	40,000	0.51	상장 후 1 년
상장주선인	63,000	0.81	상장 후 3 개월
합계	5,743,000	73.60	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주(일반+기관)	2,060,000	26.40
합계	2,060,000	26.40

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자 등	1,430,000 ~ 1,535,000 주	68.1 ~ 73.1	
일반청약자	525,000 ~ 630,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 52,500 ~ 63,000 주
우리사주조합	40,000 주	1.9	
합계	2,100,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량 (단위: 주, %)

구 분		주주명	종류	공모 전		공모 후		매각제한기간
				주식수	지분율	주식수	지분율	
유통제한	최대주주등	김창수	보통주	995,260	17.65%	995,260	12.75%	상장일로부터 2 년 6 개월 (주 3)
		김범수	보통주	995,260	17.65%	995,260	12.75%	
		이광용	보통주	995,260	17.65%	995,260	12.75%	
		임규선	보통주	995,260	17.65%	995,260	12.75%	
		이명섭	보통주	995,260	17.65%	995,260	12.75%	-
		최대주주등 소계		4,976,300	88.23%	4,976,300	63.77%	
	우리 사주조합	상장예비심사청구전배정 (제 3 자배정)	보통주	40,000	0.71%	40,000	0.51%	2021.07.31
		우선배정	보통주	-	-	40,000	0.51%	상장일로부터 1 년간 의무예탁 (주 5)
	기타	나우그로쓰캐피탈 사모투자합자회사	보통주	554,400	9.83%	554,400	7.10%	상장일로부터 1 개월 (주 6)
		신한금융투자	보통주	69,300	1.23%	69,300	0.89%	
		상장주선인 의무인수분	보통주	-	-	63,000	0.81%	상장일로부터 3 개월
		유통제한물량 소계		**5,640,000**	**100.00%**	**5,743,000**	**73.60%**	-
상장직후 유통가능 물량	-	IPO 공모주주 (우리사주조합배정 제외)	보통주	-		2,060,000	26.40%	-
	상장직후 유통가능물량 소계			-	-	**2,060,000**	**26.40%**	-
합계				**5,640,000**	**100.00%**	**7,803,000**	**100.00%**	-

주 1) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
주 2) 상기 보호예수주식 비율은 미전환된 상환전환우선주가 고려되지 않았습니다.
주 3) 최대주주등 보유주식 4,976,300 주는「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 1 호에 따라 6 개월 간 의무보유합니다. 단 제 21 조 1 항단서에 의거하여 경영투명성, 경영안전성 및 투자자 보호 등을 위하여 계속보유의무자와 협의하여 계속보유기간을 2 년 연장하여 총 2 년 6 개월 간 의무보유합니다.
주 4) 2020 년 우리사주조합 사전배정 주식으로 의무예탁기간 1 년이 경과하는 2021 년 8 월 1 일부터 유통가능합니다.
주 5) 공모주식 중 우리사주조합에 우선배정된 40,000 주는 상장 이후 1 년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다. 해당 주식은 일부 법령이 허용하는 예외사항에 해당하는 경우에만 인출이 가능합니다
주 6)「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 2 호에 의거하여 상장예비심사 청구일을 기준으로 투자기간이 2 년 미만인 전문투자자의 보유주식 623,700 주를 상장일로부터 1 개월간 의무보유합니다.
주 7) 나우그로쓰캐피탈 사모투자합자회사와 신한금융투자(주)의 경우 각각 RCPS 431,578 주, RCPS 53,942 주를 보유하고 있으며「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 2 호에 따라 의무보유 1 개월이지만 상장되지 않기 때문에 별도 기재하지 않았습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

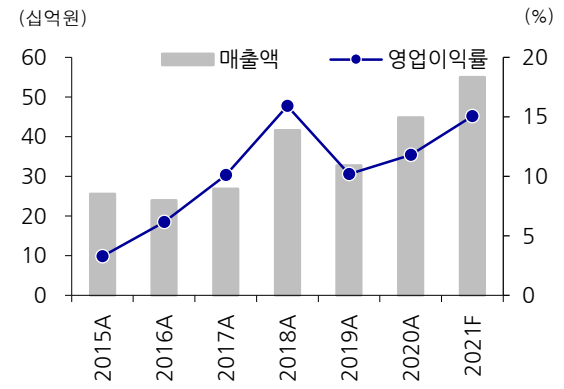
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	**25.6**	**24.0**	**26.9**	**41.6**	**32.8**	**44.8**	**55.0**
증가율(yoy,%)		*-6.3*	*12.1*	*54.8*	*-21.3*	*36.9*	*22.6*
제품별 매출액							
산업자동화솔루션				31.0	24.7	31.5	32.1
디지털팩토리솔루션				4.8	2.5	2.3	3.0
IoT 플랫폼솔루션				0.0	0.5	0.3	0.2
초고압예방진단솔루션				0.0	0.4	0.6	8.0
전기전자 부품도매				5.9	4.6	10.1	11.4
기타(임대 등)				0.0	0.1	0.1	0.3
매출 비중(%)							
산업자동화솔루션				74.5	75.4	70.3	58.4
디지털팩토리솔루션				11.5	7.7	5.1	5.4
IoT 플랫폼솔루션				0.0	1.6	0.6	0.4
초고압예방진단솔루션				0.0	1.1	1.2	14.6
전기전자 부품도매				14.1	13.9	22.5	20.7
기타(임대 등)				0.0	0.3	0.2	0.6
수익(십억원)							
영업이익	**0.8**	**1.5**	**2.7**	**6.6**	**3.3**	**5.3**	**8.3**
세전이익	**0.7**	**1.2**	**1.7**	**6.1**	**3.0**	**5.2**	**8.0**
당기순이익	**0.6**	**1.0**	**1.2**	**5.3**	**2.7**	**4.7**	**7.1**
지배주주 당기순이익	**0.6**	**1.0**	**1.2**	**5.3**	**2.7**	**4.7**	**7.1**
이익율(%)							
영업이익률	**3.3**	**6.2**	**10.1**	**15.9**	**10.2**	**11.8**	**15.1**
세전이익률	**2.7**	**5.0**	**6.2**	**14.7**	**9.2**	**11.6**	**14.5**
당기순이익률	**2.3**	**4.3**	**4.4**	**12.8**	**8.2**	**10.5**	**13.0**
지배주주 당기순이익률	**2.3**	**4.3**	**4.4**	**12.8**	**8.2**	**10.5**	**13.0**

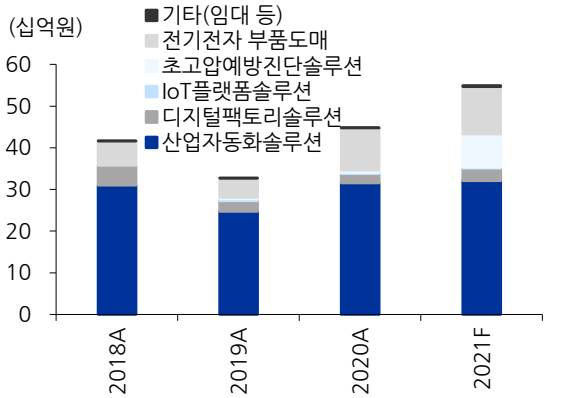
자료: 이삭엔지니어링, 유진투자증권

도표 8. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 유지



자료: 이삭엔지니어링, 유진투자증권

도표 9. 2 차전지 제품이 매출 성장을 견인



자료: 이삭엔지니어링, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2020 년 3 분기 기준 최근 12 개월 실적 유사회사 PER 산정

구분	티라유텍	엘에스일렉트릭	정원엔시스	에스에프에이	에스엠코어
적용순이익(A)	1,944,792,101	77,849,389,170	-278,933,456	124,700,538,	191,339,767
적용주식수(B)	5,433,750	30,000,000	32,209,292	35,908,760	20,033,946
주당순이익(C=A÷B)	358	2,595	-9	3,473	10
기준주가(D)	15,000	54,500	1,773	42,750	7,070
PER(E=D÷C)	41.91	21.00	-	12.31	740.25
적용	O	O	X	O	X
평균 PER (배)	**25.07**				

주 1) 당기순이익은 2020 년 3 분기 기준 최근 12 개월 실적을 적용하였으며, 연결재무제표 공시대상 회사의 순이익의 경우 지배주주지분 순이익을 적용하였습니다.
주 2) 기준주가의 경우 평가기준일(2021 년 3 월 8 일)의 Min[1 개월 평균 시가총액, 1 주일 평균 시가총액, 기준일 시가총액] 수치입니다.
주 3) 2020 년 3 분기 기준 최근 12 개월 당기순손실 기록
주 4) PER 50 이상 Outlier 로 제외
주 5) 대표주관회사인 신한금융투자㈜는 유사회사의 2020 년 3 분기 기준 최근 12 개월(지배지분) 당기순이익을 기반으로 PER 을 산정하였음.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 2020 년 3 분기 기준 주당 평가가액 산출

도표 11. 이삭엔지니어링의 PER 에 의한 평가가액 산출 내역

구분	내역
적용 당기순이익(A)	4.702.461.742
적용 유사회사 평균 PER(배) (B)	25.07
평가 시가총액 (C=AxB)	117,890,715,872
적용주식수(주) (D)	8.327.763
주당 평가가액(E=C÷D)	14.200

주 1) 적용 당기순이익은 2020 년 연결 당기순이익입니다.(지배지분)
주 2) 적용 PER 배수는 유사기업의 2020 년 3 분기 기준 최근 12 개월 실적을 적용한 PER 을 적용하였습니다.
주 3) 적용 주식수는 신고서 제출일 현재 보통주 발행주식총수 5,640,000 주에 모집 주식수와 주관사 인수분, 희석화 요인을 합산한 주식수입니다.
자료: 각사 사업보고서, 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 12. 이삭엔지니어링의 희망공모가액 산출내역

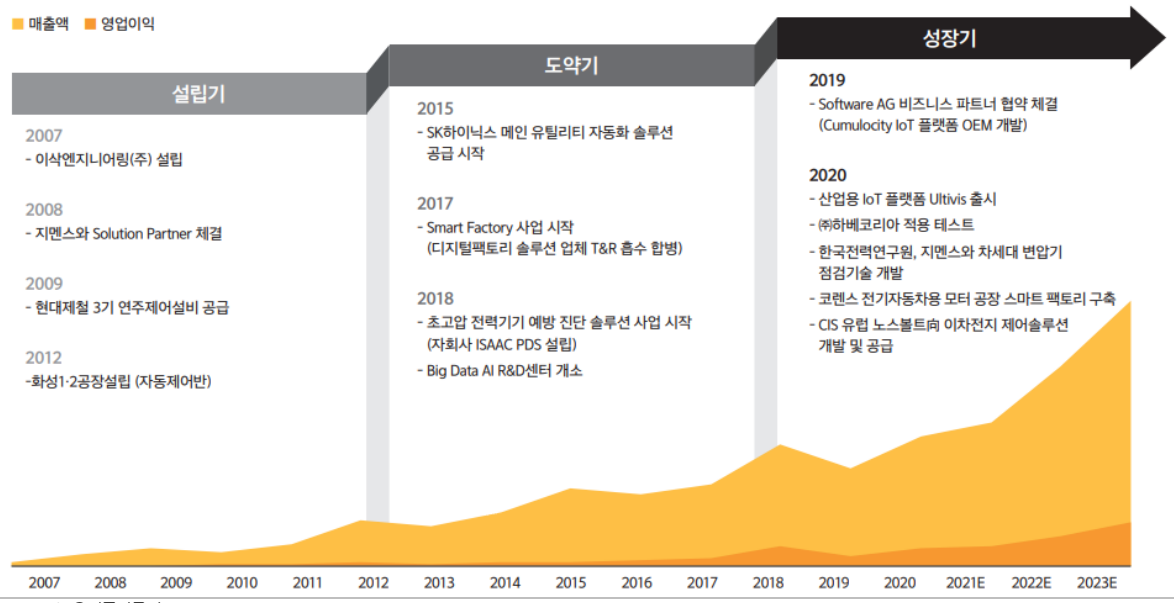
구분	내 용
주당 평가가액(원)	14,200 원
주당 희망공모가액(원)	9,500 원 ~ 11,500 원
확정 주당공모가액(원)	-

주) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 과거 코스닥시장에 신규상장한 일반기업 및 기술성장기업의 주당 희망 공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

스마트팩토리 전(全) 단계 솔루션 제공이 가능한 엔지니어링 기업

도표 13. 성장 연혁: 산업자동화 솔루션 공급 기반으로 디지털팩토리 및 산업용 IoT 플랫폼으로 사업영역 확장



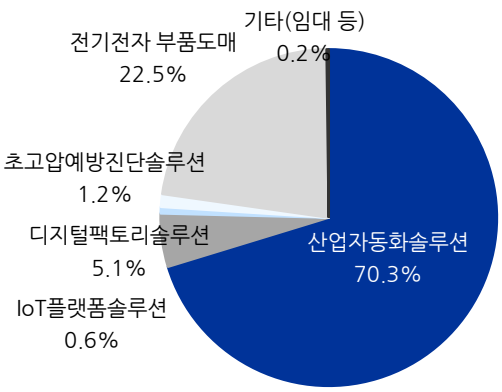
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2005.08	개인사업자 나비시스템 설립
2006.11	법인사업자 이삭엔지니어링㈜ 전환
2008.08	지멘스 Solution Partner 체결
2008.11	기업부설연구소 설립
2012.05	자동제어반 화성공장 설립
2018.05	빅데이터 AI R&D 센터 개소, 플랫폼 사업 시작
2018.09	2018 대한민국 미래경영대상(공장자동화 기술부문)
2019.06	빅데이터 AI R&D 센터 강남 논현동 이전
2019.07	Software AG 비즈니스 파트너 협약 체결
2019.11	OSIsoft 비즈니스 파트너 협약 체결
2020.04	코스닥 신규상장 예정(4/21)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



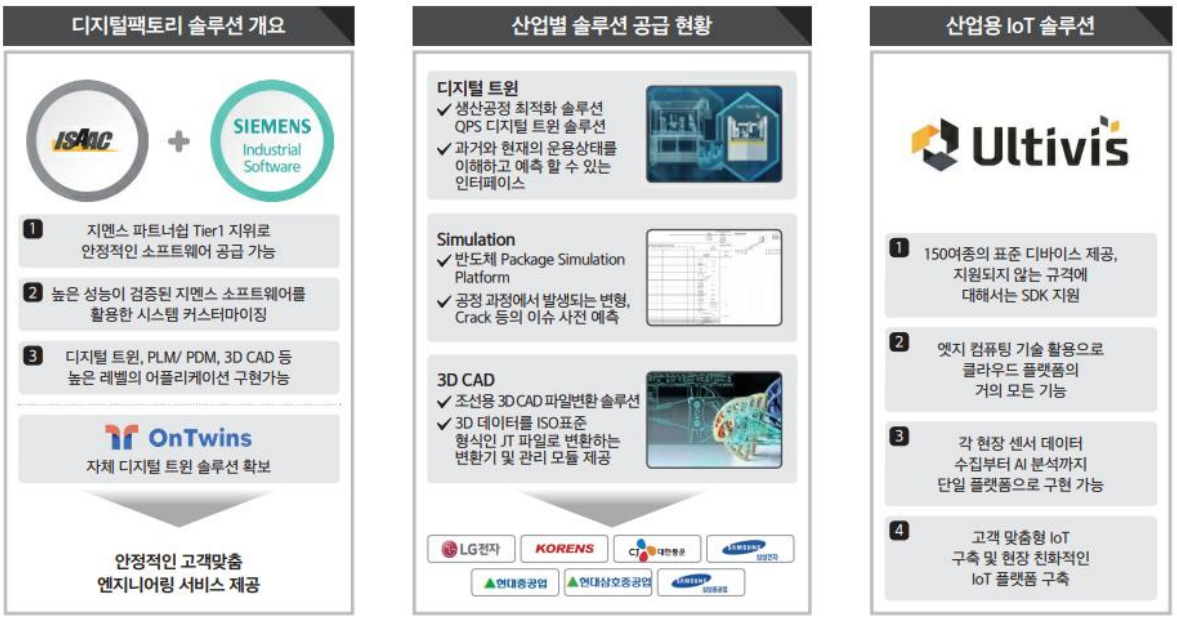
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 주요 사업 영역: 산업자동화솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 주요 사업 영역: 디지털팩토리솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 국내외 파트너사를 중심으로 스마트팩토리 사업 확대 수혜 기대

도표 18. 업계 최고 수준의 레퍼런스와 우수한 파트너사 보유



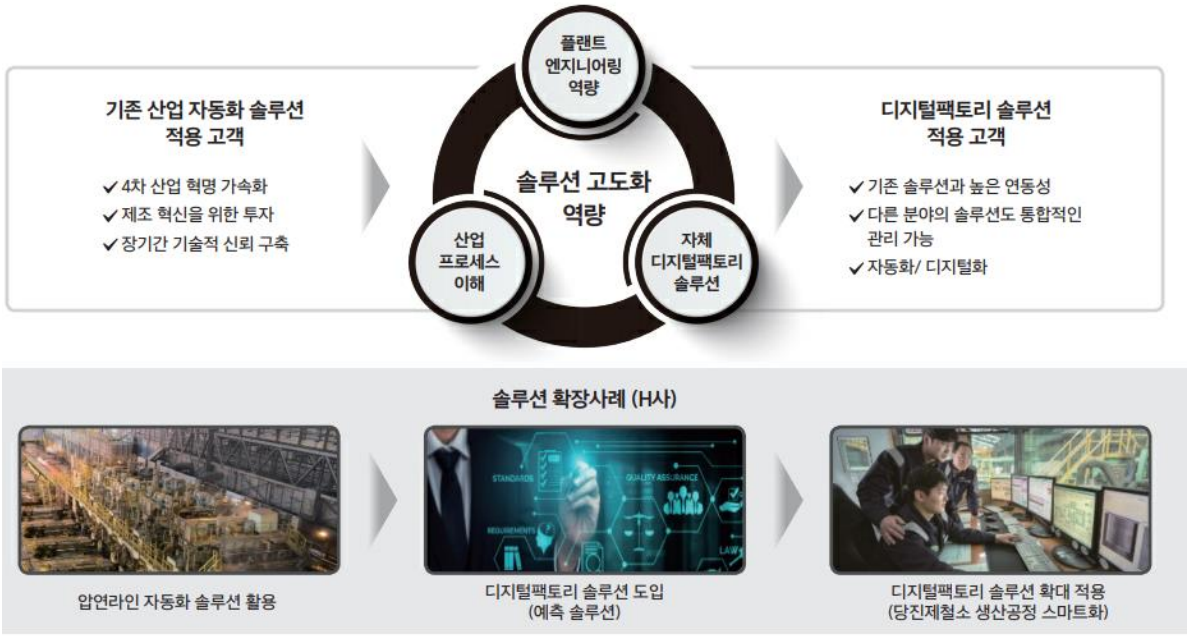
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 하이엔드 마켓에서 입증된 경쟁력



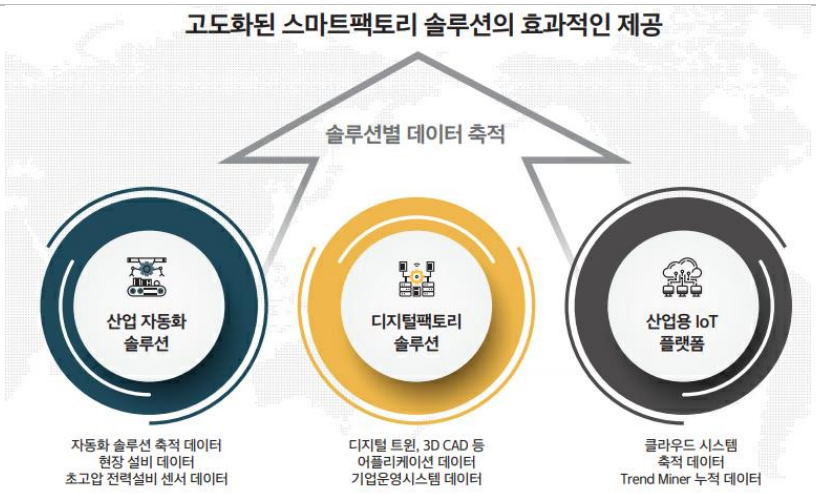
주: 2021 년 3 월 수주 완료 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 기존 고객사 대상으로 본격적인 디지털팩토리 솔루션 공급 확대 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

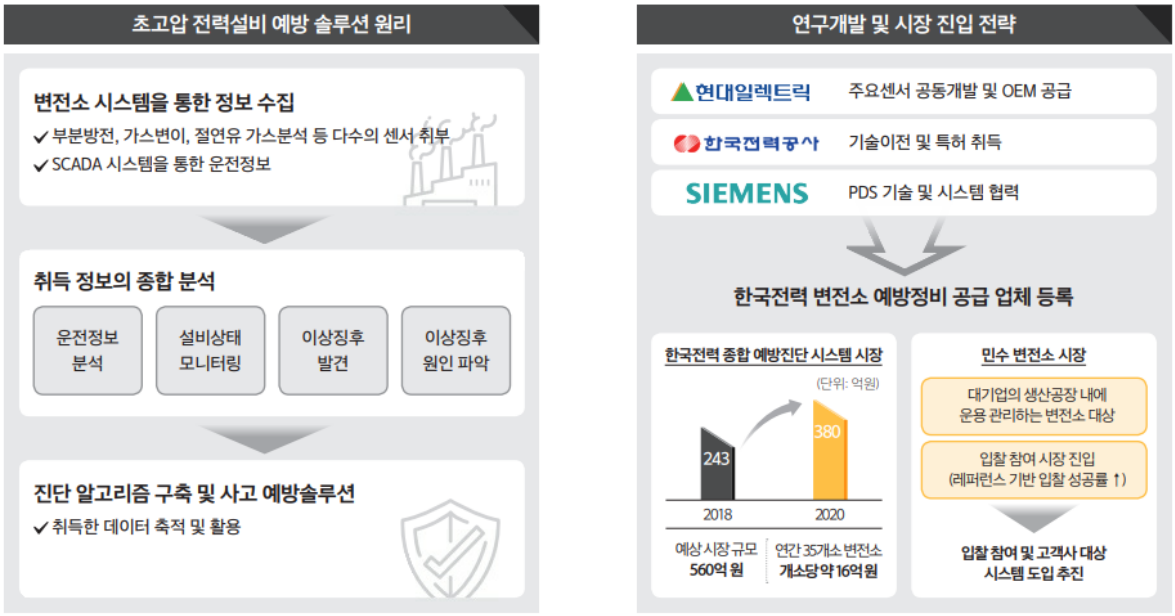
도표 21. 골루션별 축적된 데이터를 기반으로 스마트팩토리 솔루션 고도화



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 초고압전력기기 예방진단솔루션 및 신규사업 확대도 긍정적임

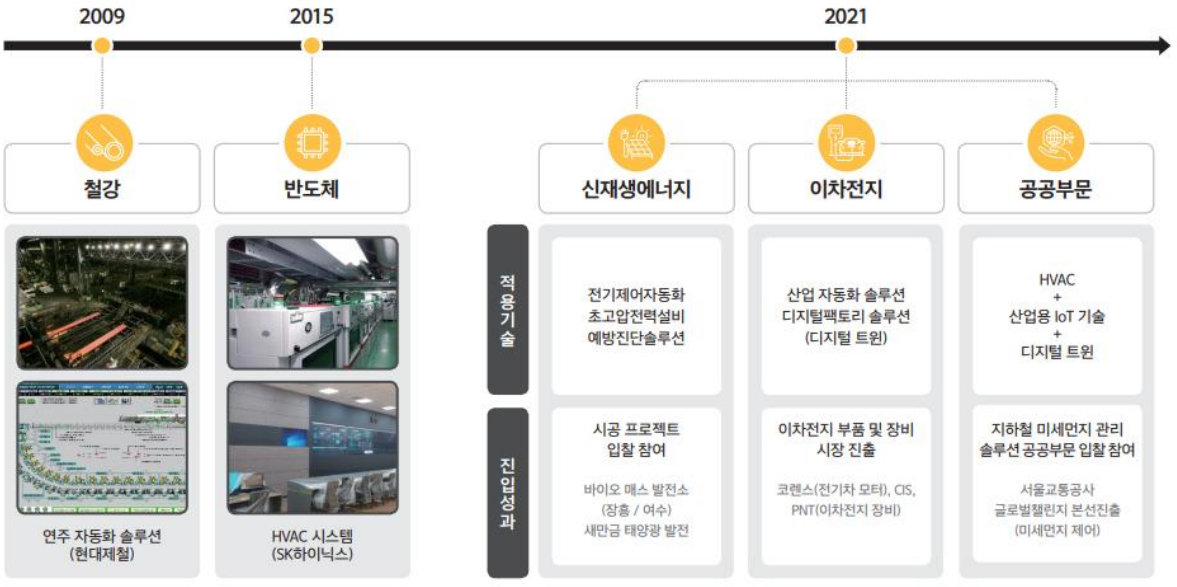
도표 22. **초고압 전력기기 예방솔루션 시장 진입, 한국전력을 시작으로 국내외 민수시장 진출 예정**



*출처: 한국전력 (변전설비 예방진단 중장기 운영전략)

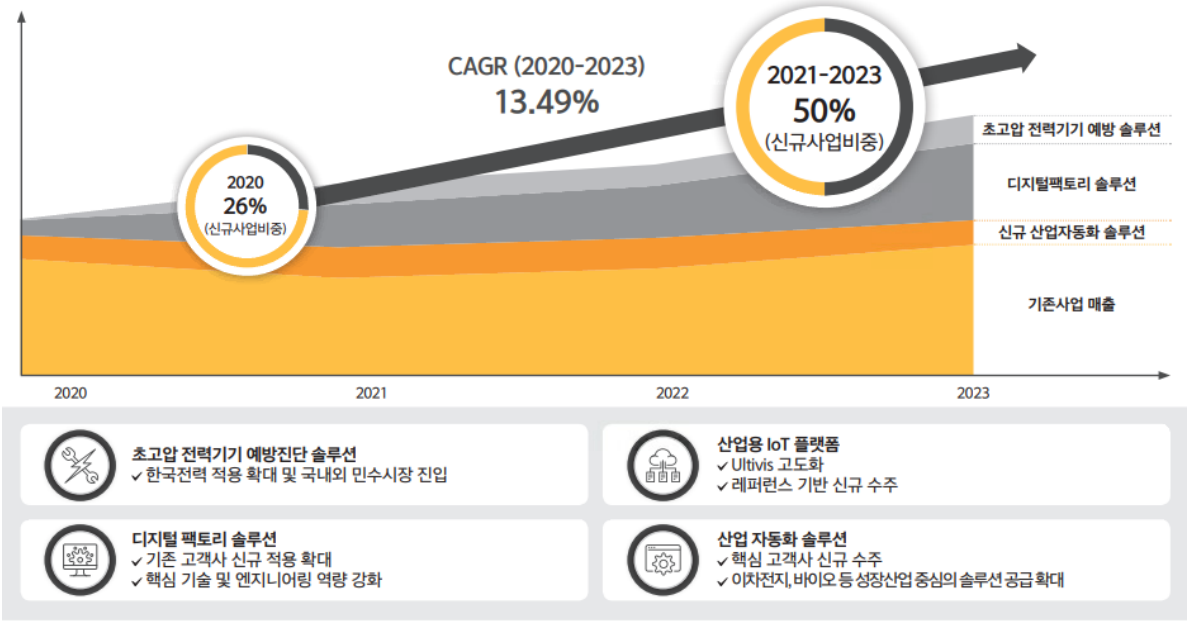
자료: IR Book SNE Research, 유진투자증권

도표 23. **신규 산업군 진입: 축적된 역량을 기반으로 고성장 산업군 및 공공부문 인프라 구축 사업 진입**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 안정적인 기존 사업을 바탕으로 다양한 사업 및 기업에 맞춤형 솔루션 공급을 통한 성장 가속화



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%

(2021.3..31 기준)