유진투자증권

2021 년 IPO 5 월호

2021. 05. 04

4월 IPO 시장분석 및 5월 시장전망

4 월 비수기 불구 양호한 수준, 5 월도 양호한 수준 지속 전망



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



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



Contents

Ⅰ. 2021 년 4 월 IPO 시장 분석 4

Ⅱ. 2021 년 5 월 IPO 시장 전망 15

Ⅲ. 5 월 이후 IPO 예정기업 17

Ⅵ. 향후 IPO 스케줄 19

Ⅴ. 2021 년 4~5 월 IPO 유망주 22

기업분석 23

엔시스(333620,KQ)

이삭엔지니어링(351330,KQ)

쿠콘(294570,KQ)

에이치피오(357230,KQ)

씨앤씨인터내셔널(352480,KQ)

Executive Summary

4 월 IPO 시장분석 및 5 월 시장전망

박종선 Analyst

2021 년 4 월 IPO 시장 분석:

4 월 비수기였으나, 최근 4 년내 최고치로 양호한 수준이었음

올해 4 월 IPO 기업 수는 6 개 사로 2018 년 이후 동월 최고치를 기록하였음. 4 월 IPO 공모금액은 1,715 억원으로 과거 2016 년(공모금액 2,088 억원) 이후 5 년만에 최고치를 갱신하였음. 상장 시가총액은 7,242 억원으로 2002 년(시가총액 4 조 7,194 억원, LG 카드 4.2 조원 포함)이후 19 년만에 최고치를 보였음.

2021 년 4 월 IPO 시장은 기관수요예측경쟁률 및 일반청약경쟁률에서 동월 대비 역대 최고치를 갱신하며 높은 경쟁률을 유지하고 있음. 기관수요예측 평균 경쟁률이 1,500:1 을, 일반청약 경쟁률은 2,121:1 을 기록하였음. 특히 이 수치는 과거 월 경쟁률 중 최고치를 모두 갱신한 것임.

올해 4 월은 공모주를 받아 첫날 시초가에 매도하였으면 94.4%의 평균 수익률을 보였으며, 현재(2021.4.30)까지 보유하고 있으면 60.1% 평균 수익률을 낼 수 있었음. 지난 4 개월간 높은 수익성을 유지하고 있음.

2021 년 5 월 IPO 시장 전망:

5 월도 비수기가 지속되지만, 양호한 수준 지속 예상

올해 5 월 IPO 를 예상기업은 8~10 개 수준으로 최근 4 개년간 평균 수준으로 비수기로 진입에도 불구하고, 양호한 수준을 지속할 것으로 예상함.

5 월 IPO 시장의 예상 공모금액은 2 조 5,000 억원 ~ 3 조원대를 형성할 것으로 예상함. 공모금액 기준으로는 과거 2017 년 이후 4 년만에 높은 수준을 보일 것으로 예상함. 에스케이아이이테크놀로지 예상공모금액(2.2 조원)이 높은 비중을 차지함.

5 월 IPO 시장의 예상 시가총액은 8 조원 ~ 8.5 조원 수준을 보일 것으로 추정함. 시기총액 기준으로는 과거 2017 년 16 조원(넷마블 13.3 조원, ING 생명 2.7 조원 포함) 이후 높은 수준을 보일 것임.

I. 2021 년 4 월 IPO 시장 분석

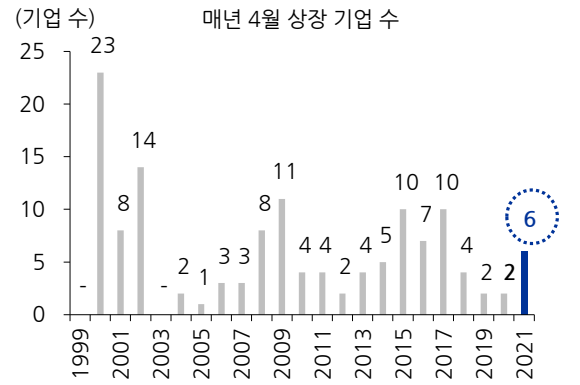
지난 4 월 6 개 기업 상장으로 최근 4 년 중 동월 최고치 기록

올해 4 월의 IPO 기업 수는 6 개사로 2018 년 이후 4 개년 중 최고치를 기록하였다. 4 월 IPO 공모 기업 수만 본다면 2000 년에 23 개 기업으로 최고치를 보였고, 올해 6 개사로 과거 2017 년(상장기업 수 10 개사) 이후 4 년만에 동월 중에서 최고치를 보였다.

시장별로 살펴보면 코스피, 코넥스 기업 없이 코스닥 6 개 기업이 상장하였다. 코스닥 시장은 스팩 2 개 기업(유진스팩 6 호, 유안타제 8 호스팩)을 포함하여 쿠콘, 해성티피씨, 이삭엔지니어링, 엔시스 등이 상장되었다.

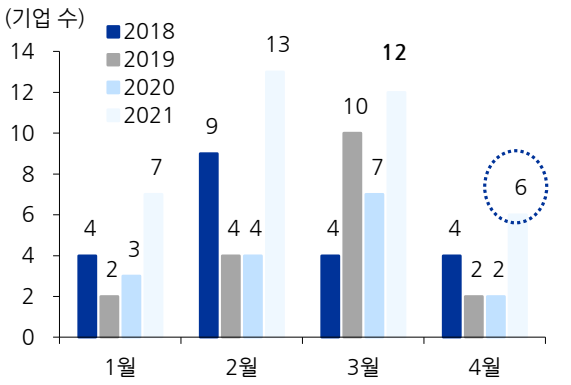
상장유형별로는 이전상장, 재상장 기업이 없이, 6 개 기업이 모두 신규상장에 성공했다.

도표 1. 4 월 IPO 기업 수: 최근 4 년중 최고 기록



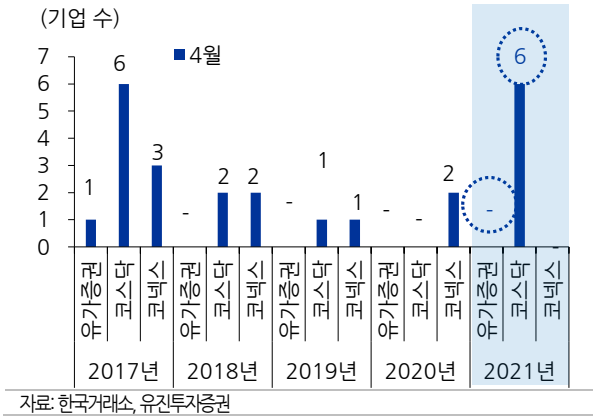
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 2. 4 월은 비수기로 양호한 수준



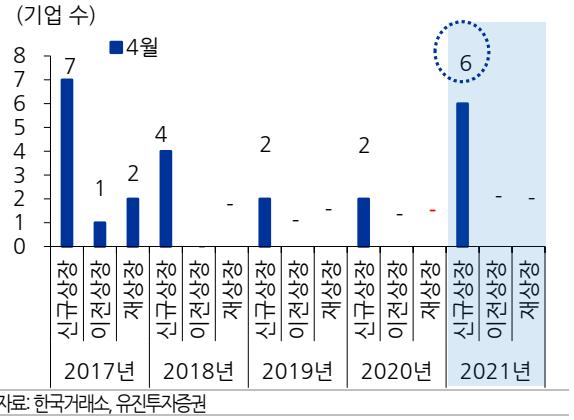
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 3. 최근 5 년간 4 월 시장별 IPO 기업 수 현황



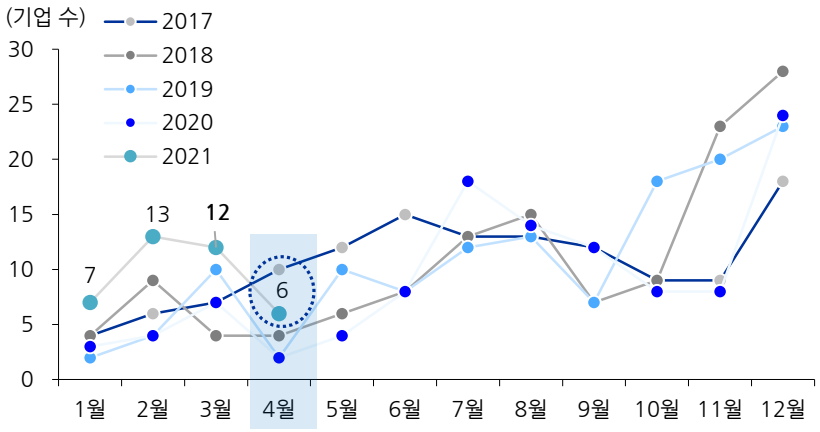
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 4. 최근 5 년간 4 월 상장유형별 IPO 기업 수 현황



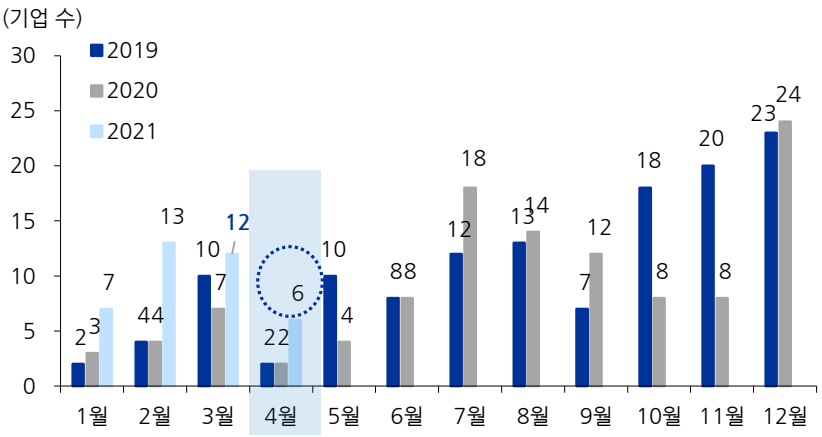
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 5. 최근 5 년간 월별 공모 기업 수 추이



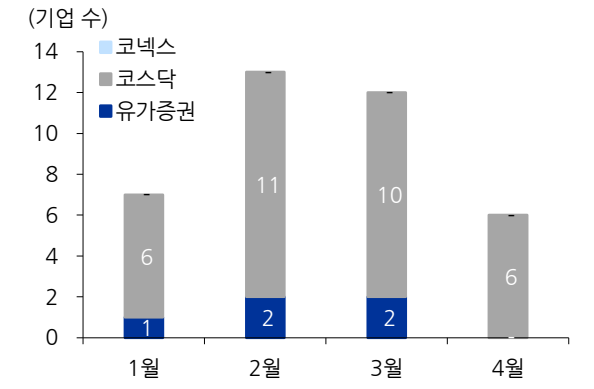
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 6. 최근 3 년간 월별 공모 기업 수 추이



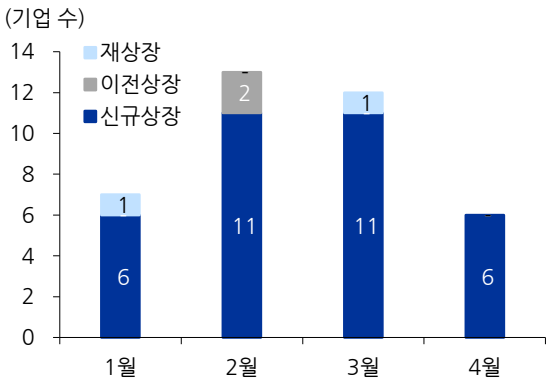
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 7. 2021 년 월별 시장별 IPO 기업 수 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 8. 2021 년 월별 상장유형별 IPO 기업 수 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

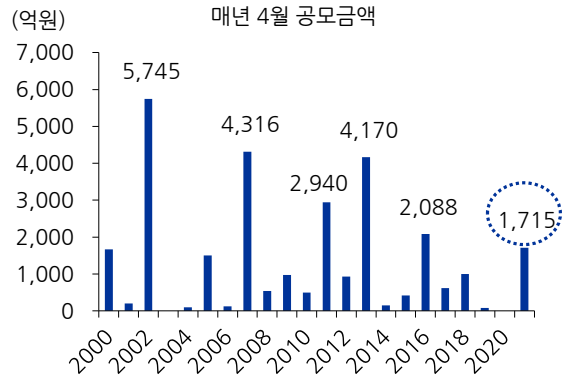
지난 4 월 공모금액은 5 년 만에 동월 최고치 기록

4 월 IPO 공모금액은 1,715 억원으로 과거 2016 년(공모금액 2,088 억원) 이후 5 년만에 최고치를 갱신하였다. 역대 4 월 중 최고 공모금액은 2002 년 5,745 억원으로 다른 월에 비해 낮은 수준이다.

4 월에 상장기업 6 개 사중 스팩기업 2 개를 제외한 4 개 기업의 공모금액은 대체적으로 크지 않았다. 쿠콘이 725 억원, 엔시스 437 억원, 이삭엔지니어링 242 억원, 해성티피씨 130 억원 등이었다. 코스닥 시장에 상장한 6 개 기업의 공모금액은 모두 1,715 억원을 차지하며, 전체적으로 낮은 공모금액을 보였다. 상장유형별로 보면, 모두 신규상장 공모금액이었다.

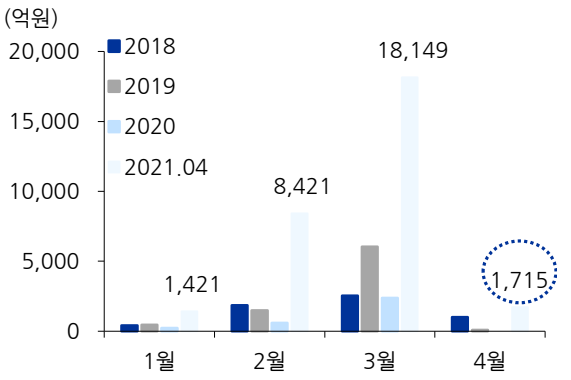
월별로 보면 올해 1~3 월 중에서 2 월과 3 월(SK 바이오사이언스 공모금액 1 조 4,918 억원) 대비 낮은 금액이었지만, 1 월에 비해서는 높은 수준이다.

도표 9. 4 월 IPO 공모금액: 지난 5 년 내 최고치 기록



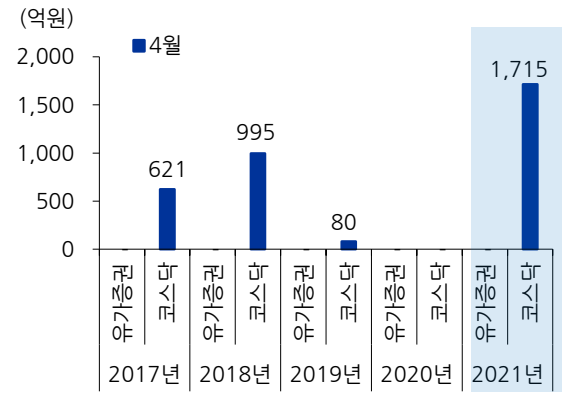
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 10. 4 월은 비수기이나 1 월 수준 초과 달성



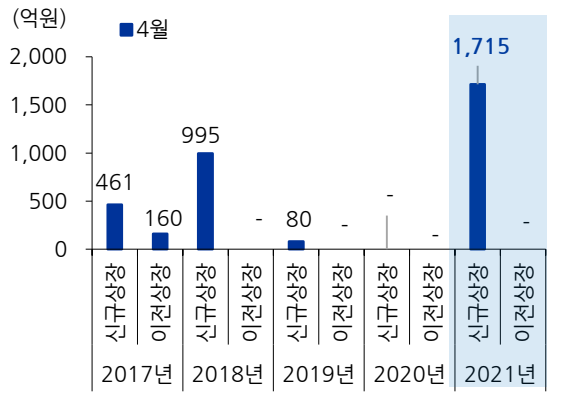
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 11. 최근 5 년간 4 월 시장별 IPO 공모금액 현황



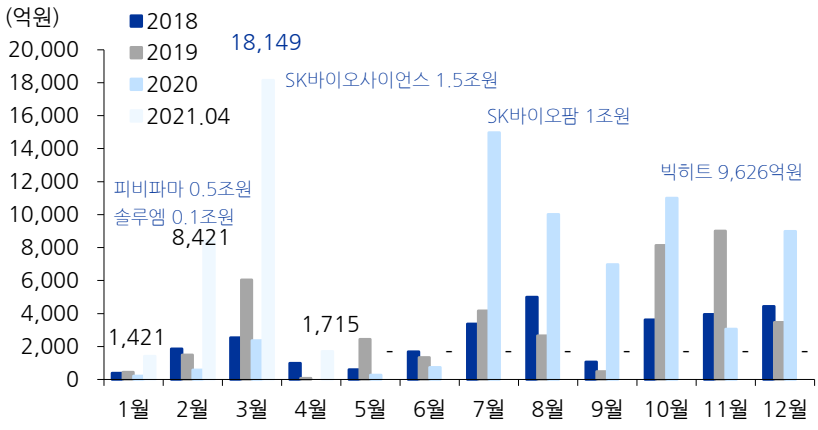
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 12. 최근 5 년간 4 월 상장유형별 IPO 공모금액 현황



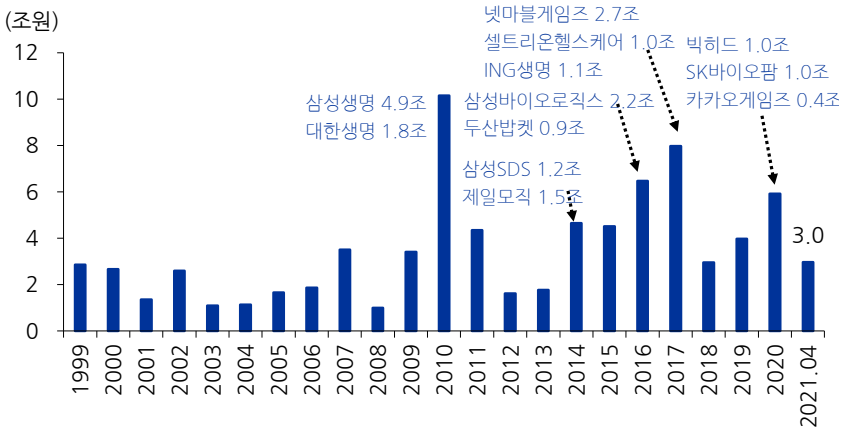
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 13. 최근 4 년간 월별 IPO 공모금액 추이



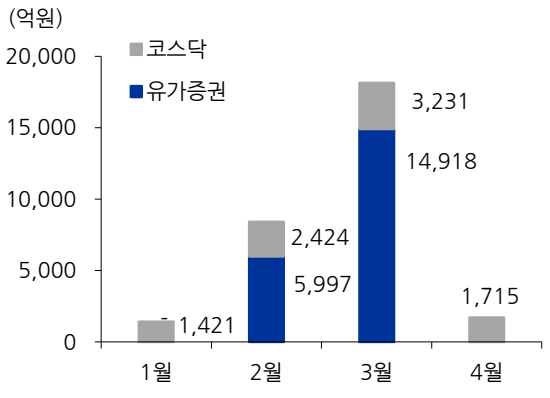
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 14. 연도별 IPO 공모금액 추이



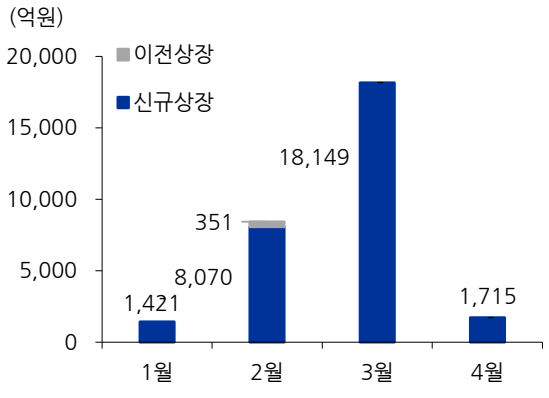
주: 2021 년은 4 월 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 15. 2021 년 월별 시장별 IPO 공모금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 16. 2021 년 월별 상장유형별 IPO 공모금액 현황



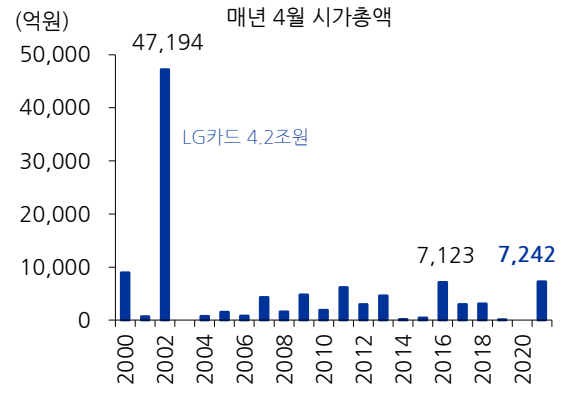
자료: 한국거래소, 유진투자증권

지난 4 월 상장 시가총액은 19 년 만에 동월 최고치 기록

4 월 상장 시가총액은 7,242 억원으로 2002 년(시가총액 4 조 7,194 억원, LG 카드 4.2 조원 포함)이후 **19 년만에 최고치**를 보였다. 2007 년과 2013 년에 공모금액이 높은 수준을 보였으나, 시가총액이 낮은 이유는 신탁업 중심의 기업이 상장되면서 공모금액이 거의 시가총액을 차지하고 있기 때문이다.

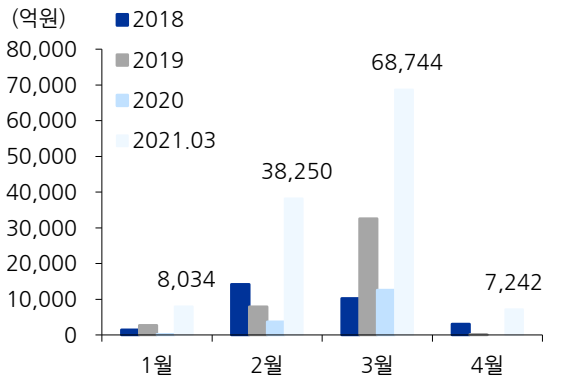
올해 4 월 중 가장 높은 시가총액을 보인 기업은 쿠콘으로 3,576 억원을 차지하였다. 이 외에 엔시스가 1,976 억원으로 두 개 기업이 상장 시 시가총액 1,000 억원을 넘었다. 이외에도 이삭엔지니어링 및 해성티피씨가 각각 897 억원, 602 억원으로 상장되었다. 그러나 스팩을 제외한 4 개의 기업의 현재(2021 년 4 월 30 일 기준) 시가총액은 상장 시 시가총액보다 높아졌으며, 1,000 억원 이상의 시가총액 기업으로 올라섰다.

도표 17. 3 월 IPO 시가총액: 지난 11 만에 최고치 기록



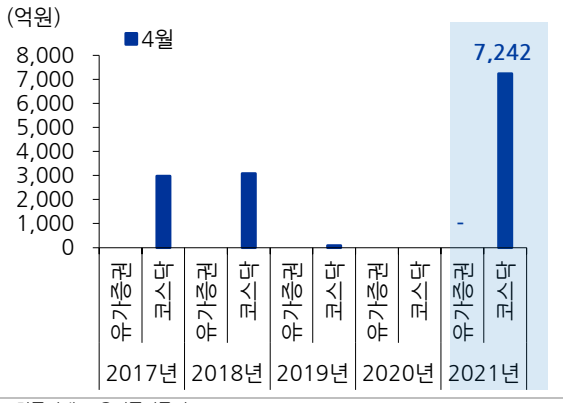
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 18. 최근 4 년 내 1~4 월 상장 시가총액



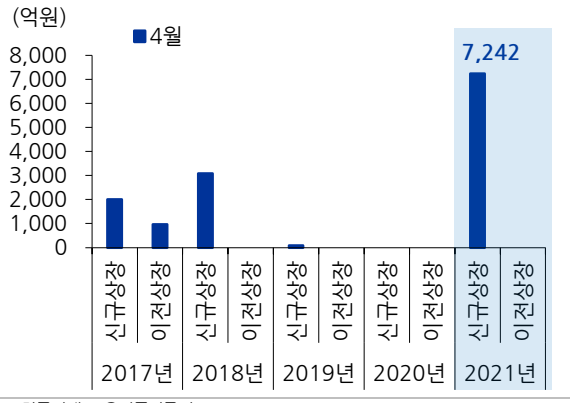
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 19. 최근 5 년 4 월 시장별 IPO 시가총액 현황



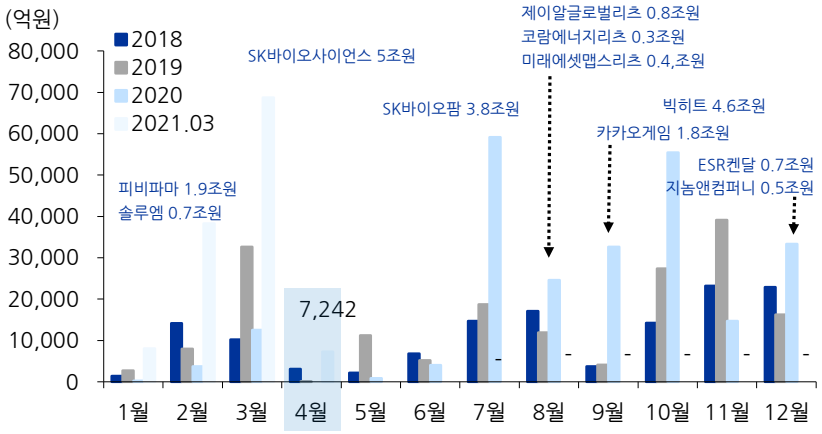
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 20. 최근 5 년 4 월 상장유형별 IPO 시가총액 현황



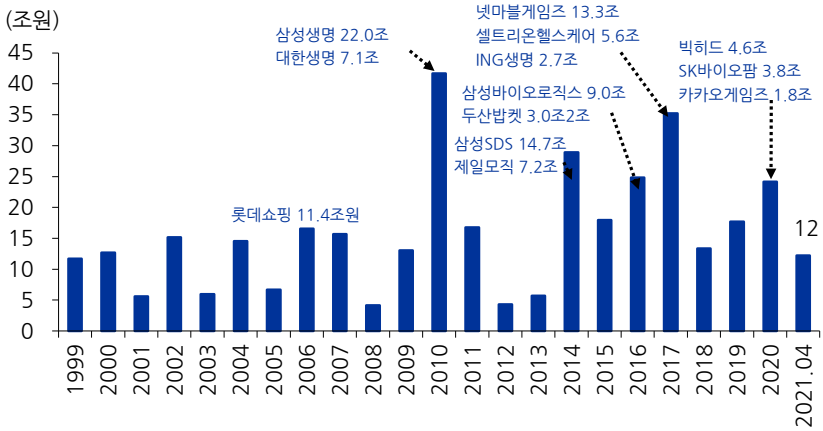
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 21. 최근 4 개년간 월별 IPO 시가총액 추이



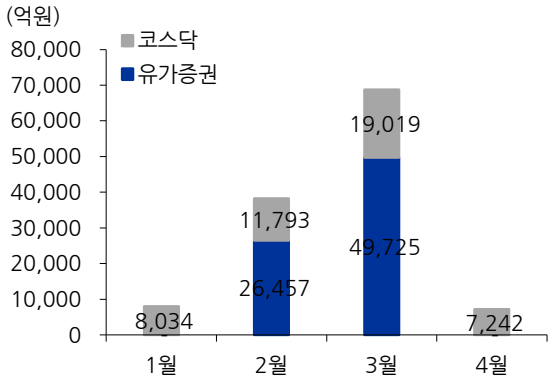
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 22. 연도별 IPO 시가 총액 추이



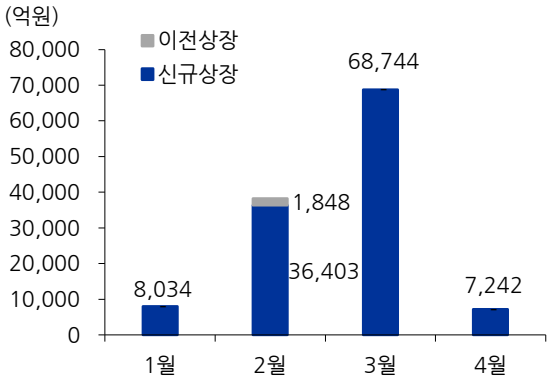
주: 2021 년은 3 월 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 23. 2021 년 월별 시장별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 24. 2021 년 월별 상장유형별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

지난 4 월 상장 기업 요약 정리

도표 25. 2021 년 4 월 상장 기업:

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
4 월 (6)	쿠콘	294570	2021-04-28	신규상장	코스닥	3,576	4,672	기타 정보 서비스업
	해성티피씨	059270	2021-04-21	신규상장	코스닥	602	1,234	기타 금속 가공제품 제조업
	이삭엔지니어링	351330	2021-04-21	신규상장	코스닥	897	1,611	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업
	유진스팩 6 호	373340	2021-04-08	신규상장	코스닥	60	71	금융 지원 서비스업
	유안타제 8 호스팩	367480	2021-04-05	신규상장	코스닥	130	135	금융 지원 서비스업
	엔시스	333620	2021-04-01	신규상장	코스닥	1,976	2,512	기타 전기장비 제조업

주: 현재 시가총액은 2021 년 4 월 30 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 26. 2021 년 4 월 주요 상장기업 개요 (스팩 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	공모가 (원)	시초/공모 (%)	주간사	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
4 월 (4)	쿠콘	2021-04-28	3,576	45,000	77.8%	하나금융투자, 삼성증권	1,594.6	1,596.3
	해성티피씨	2021-04-21	602	13,000	100.0%	한국투자증권	1,509.0	2,053.3
	이삭엔지니어링	2021-04-21	897	11,500	100.0%	신한금융투자	1,427.2	2,262.1
	엔시스	2021-04-01	1,976	2,000	100.0%	미래에셋증권	1,467.7	2,573.6

자료: 한국거래소, 유진투자증권

4 월 상장기업 분석: 경쟁률은 역대 최고치 기록

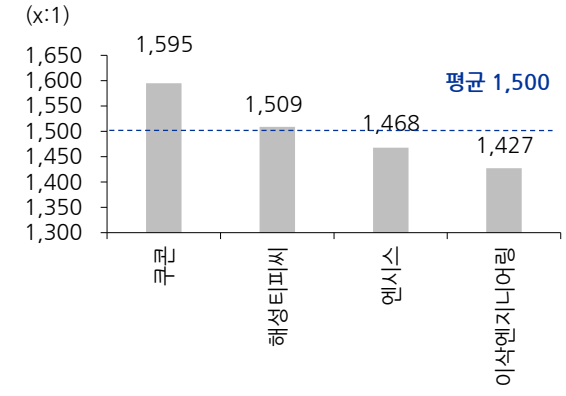
2021 년 4 월 IPO 시장은 **기관수요예측경쟁률 및 일반청약경쟁률에서 역대 최고치를** 보이며 높은 경쟁률을 유지하고 있다. 기관수요예측 평균 경쟁률이 1,500:1 을, 일반청약 경쟁률은 2,121:1 을 기록하였다. 지난 해 하반기부터 이어지고 있는 IPO 시장에 대한 긍정적인 참여가 높아지고 있는 가운데, 기관 투자자는 물론 일반 투자자도 시장에 관심이 지속되고 있음을 확인할 수 있었다.

지난 4 월 **기관수요예측을 거친 기업은 4 개 기업**(총 6 개 상장 기업 중 스팩 상장 2 개 기업 제외)**으로 기관 수요예측 평균경쟁률은 1,500:1 을 기록**하였다. 이는 당사가 기록을 시작한 최근 5 개년 내 4 월 중에서는 최고의 경쟁률을 보였다. 이 중 쿠콘이 동월 최고인 1,595:1 을 기록(역대 최고는 자이언트스텝 1,692:1)하였고, 총 4 개 기업이 고른 경쟁률을 보였다.

일반청약 평균경쟁률은 2,121:1 을 기록하였는데, 기록을 시작한 최근 5 개년간 최고치를 기록하였다. 특히 엔시스(2,574:1), 이삭엔지니어링(2,262:1), 해성티피씨(2,053:1), 쿠콘(1,596:1) 등4 개 기업이 모두 높은 경쟁률을 보였다.

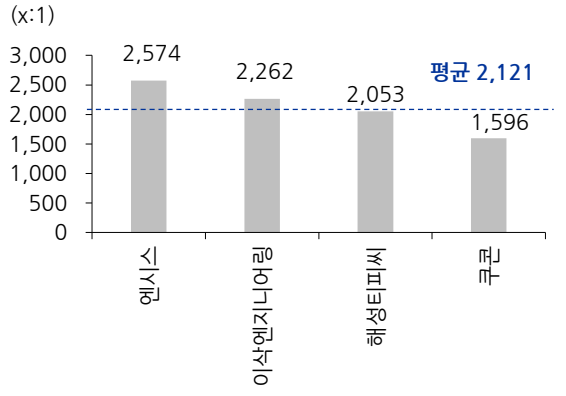
결론적으로 올해 4 월 IPO 시장은 지수가 박스권을 유지하고 있는 가운데에도 불구하고, 올해 1 분기에 이어 기관 및 일반투자자의 관심 확대와 풍부한 자금 유동성 등으로 기관수요예측 경쟁률이나, 일반청약경쟁률이 최고치를 기록하였다.

도표 27. 4 월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



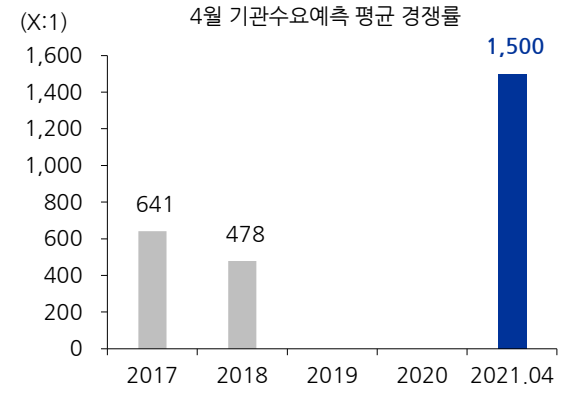
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 28. 4 월 상장기업 일반청약 경쟁률



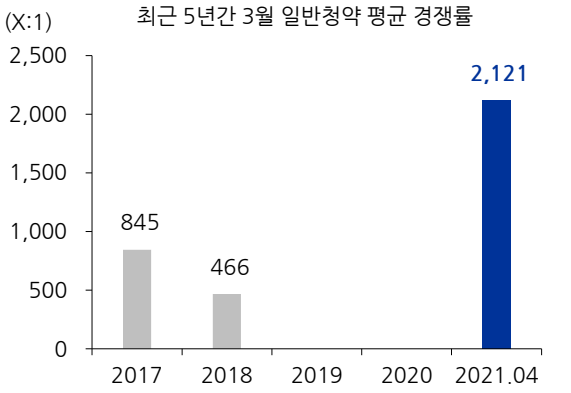
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 29. 기관수요예측: 과거 최고치 기록



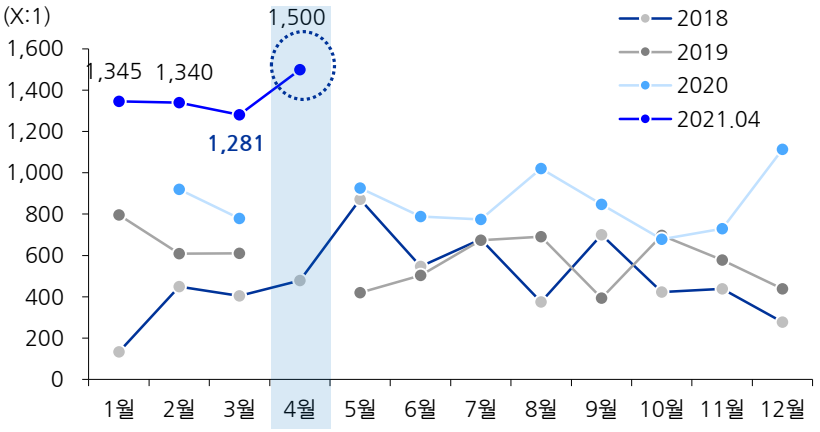
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 30. 일반청약: 과거 최고치 기록



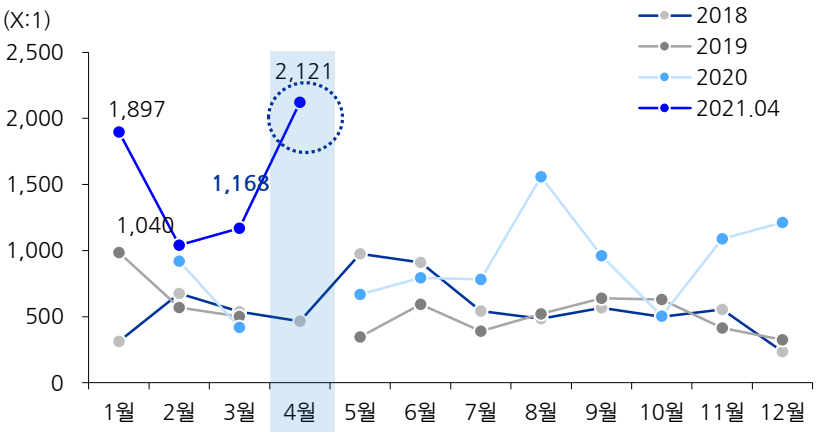
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 31. 최근 4 년간 월별 기관수요예측 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

도표 32. 최근 4 년간 월별 일반청약 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

4 월 상장기업 분석: 공모가 대비 시초가 수익률 94.4%

2021 년 4 월 상장한 6 개 기업 중 스팩을 제외한 4 개 기업의 공모가 시초가 수익률은 94.4%를 보였고, 공모가 대비 현재주가(2021.4.30 종가 기준)의 평균 수익률은 60.1%를 보이며 높은 수익률을 보였다. 다만 시초가 대비 현재주가(2021.4.30 종가기준) 수익률은 지속적으로 마이너스의 수익률을 보였다.

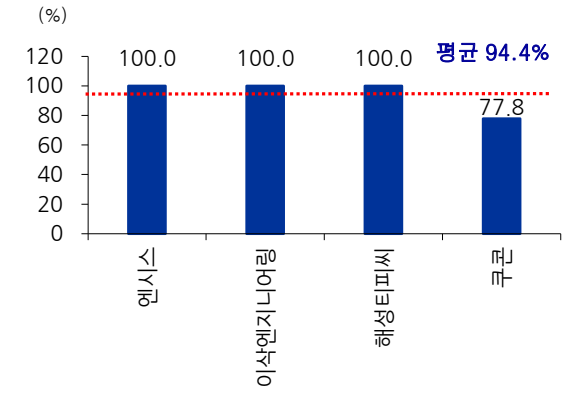
지난 4 월 공모가 대비 첫날 시초가 수익률은 94.4%의 높은 수익률을 보였다. 올해 월별 수익률 기준으로도 최고 수익률을 보였다. 공모가 대비 시초가 수익률이 최고치인 100%를 나타낸 종목이 4 개 중 3 개 종목(엔시스, 이삭엔지니어링, 해성티피씨)으로 첫날 높은 관심을 보였다. 이외에 쿠콘이 77.8%의 수익률을 보였다.

4 월 공모가 대비 현재주가 수익률(2021.4.30 종가 기준)은 60.1%를 보이면서 높은 수익률을 보여주었다. 올해 월별 기준으로 보면 양호한 수준을 보였다. 4 개 종목 중 해성티피씨(105.0%)가 가장 높은 수익율을 보였고, 이삭엔지니어링(79.6%)가 평균 수익률 이상을 보였다. 이외에 2 개 종목(쿠콘, 엔시스)이 플러스 수익률을 보였다.

다만, 시초가 대비 현재주가(2021.4.30 종가 기준) 평균 수익률은 -17.9%를 보이며 수익률이 저조했다. 특히 올해 1 월 (-5.1%), 2 월(-5.2%), 3 월(-6.5%) 대비 더 낮은 수익률을 보였다. 이는 첫날 시초가가 높게 형성되면서 상대적으로 현재주가는 낮은 수익률을 보인 것으로 판단된다.

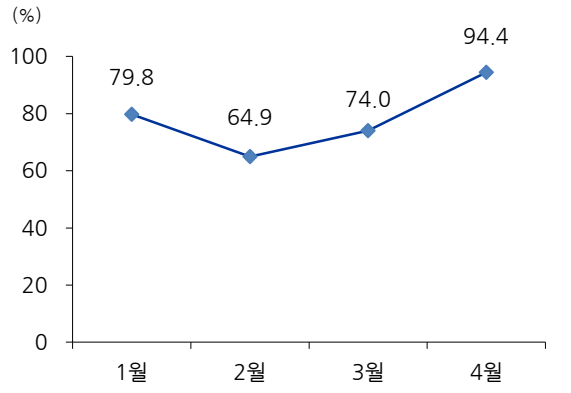
결론적으로, 올해 4 월은 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도하였으면 94.4%의 평균 수익률을 보였으며, 현재(2021.4.30, 기준)까지 보유하고 있으면 60.1% 평균 수익률을 낼 수 있었다. 다만 상장 첫날 시초가에 매수해서 보유하였다면 올해 내내 손실을 보았다.

도표 33. 4 월 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



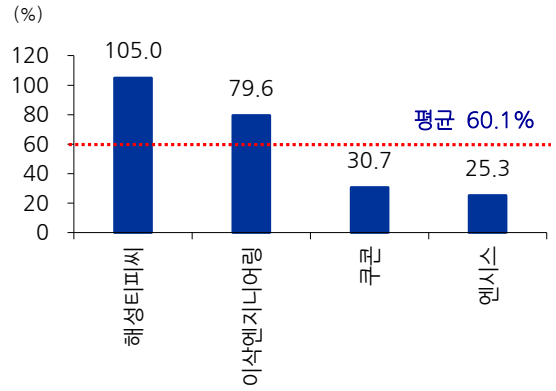
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 34. 2021 년 월별 공모가 대비 시초가 수익률 추이



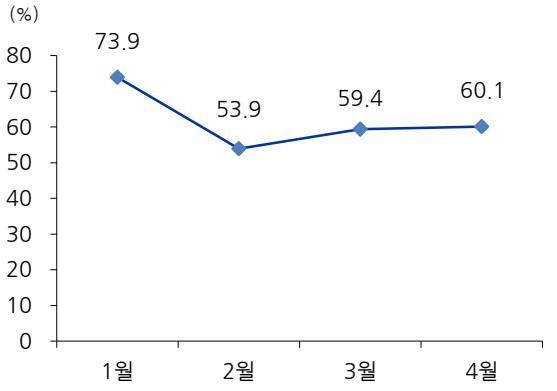
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 35. 4 월 상장기업 공모가 대비 현재주가 수익률



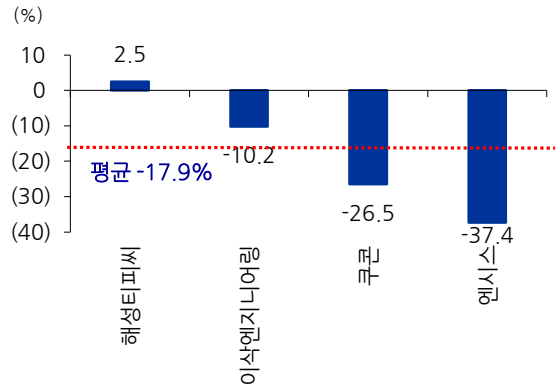
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 36. 2021 년 월별 공모가 대비 현재주가 수익률 추이



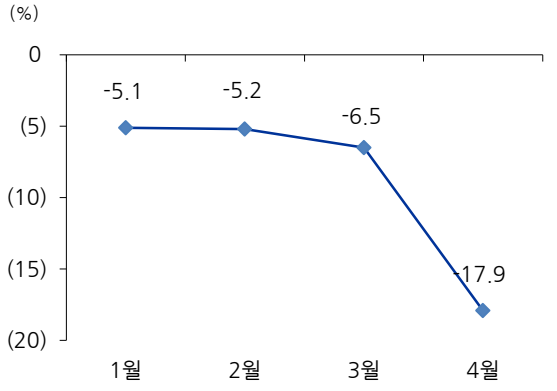
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 37. 4 월 상장기업 시초가 대비 현재주가 수익률



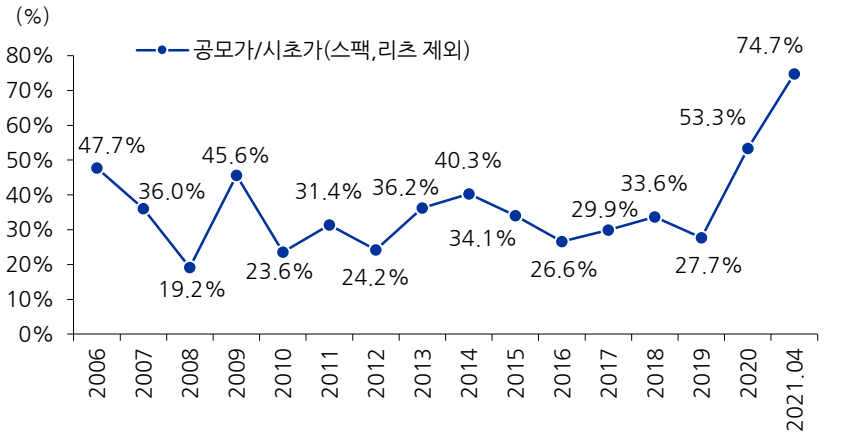
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 38. 2021 년 월별 시초가 대비 현재주가 수익률 추이



주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 39. 연간 공모가 대비 시초가 수익률 추이 (스팩, 리츠 제외)



자료: 유진투자증권

Ⅱ. 2021 년 5 월 IPO 시장 전망

5 월은 비수기 지속 불구하고 양호한 수준 지속 전망

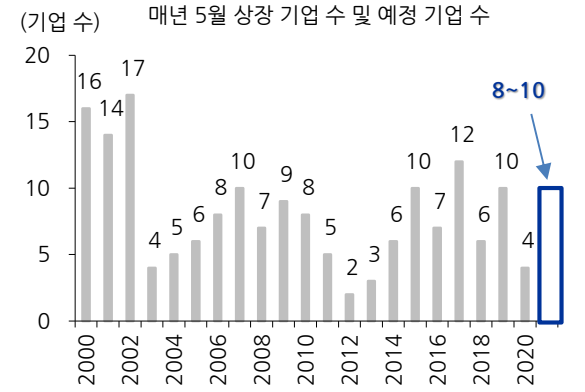
2021 년 5 월 IPO 시장은 바수기 시기임에도 불구하고, 지난 4 월에 이어 양호한 수준에 이를 것으로 예상된다. 공모기업 수 기준으로는 평균 수준을 보이지만, 공모금액 및 시가총액 기준으로는 최근 4 개년 내 최고 수준을 달성할 것으로 전망한다.

올해 5 월 IPO 를 예상기업은 8~10 개 수준으로 최근 6 년 평균 수준을 보이면서 **양호할 것으로 예상한다.** 이미 4 월 30 일 기준, 에스케이아이이테크놀로지, 하이스팩 6 호, 에이치피오 등이 기관수요예측 과정을 마치고 상장 예정이며, 약 7 개 기업이 5 월내 상장을 위한 준비를 진행하고 있다. 이외에도 약 4 개 기업이 6 월 상장을 추진 중에 있다.

5 월 IPO 시장의 예상 공모금액은 2 조 5,000 억원 ~ 3 조원대를 형성할 것으로 예상한다. 공모금액 기준으로는 과거 2017 년 이후 4 년만에 높은 수준으로 보일 것으로 예상한다. 에스케이아이이테크놀로지 공모금액이 2.2 조원으로 높은 비중을 차지할 것으로 예상된다. 이외에 약 7~9 개 기업의 공모금액은 1,000 억원 이하의 낮은 수준을 보일 것으로 추정된다.

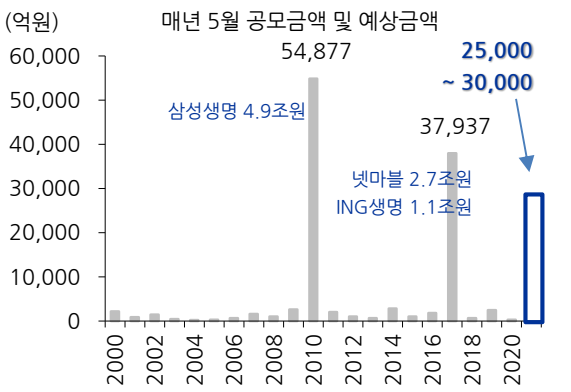
5 월 IPO 시장의 예상 시가총액은 8 조원 ~ 8.5 조원 수준을 보일 것으로 추정된다. 시기총액 기준으로는 과거 2017 년 16 조원(넷마블 13.3 조원, ING 생명 2.7 조원 포함) 이후 다시 높은 수준이다. 에스케이아이이테크놀로지의 상장 시가총액이 7.5 조원을 차지하고, 씨앤씨인터내셔널, 샘씨엔에스 등이 2,000 억원대를 보이면서 전체적으로 높은 비중을 차지할 것으로 예상한다.

도표 40. 5 월 상장기업 수 전망: 8~10 개 기업



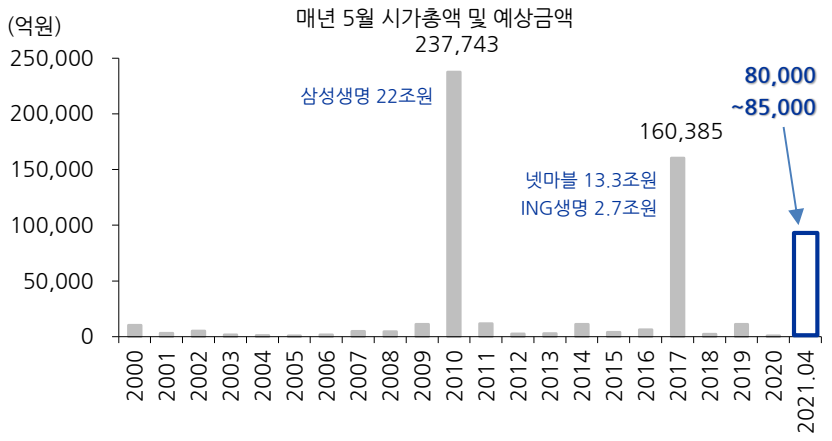
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2021.5.2 기준

도표 41. 5 월 상장기업 공모금액 전망



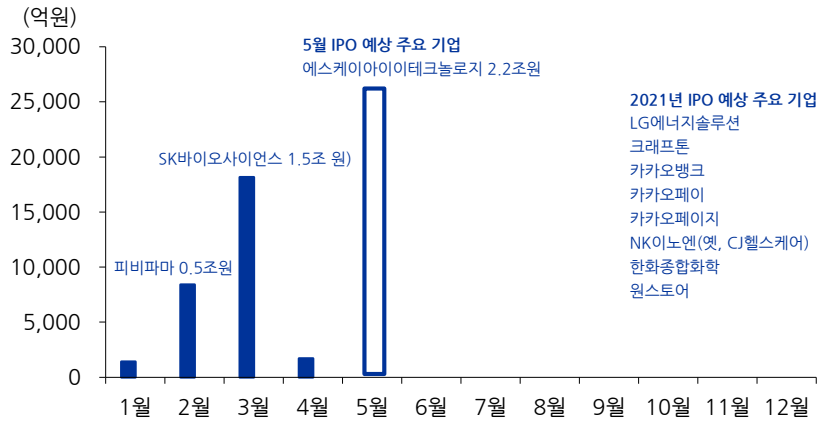
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2021.5.2 기준

도표 42. 5 월 상장기업 상장 시가총액 전망



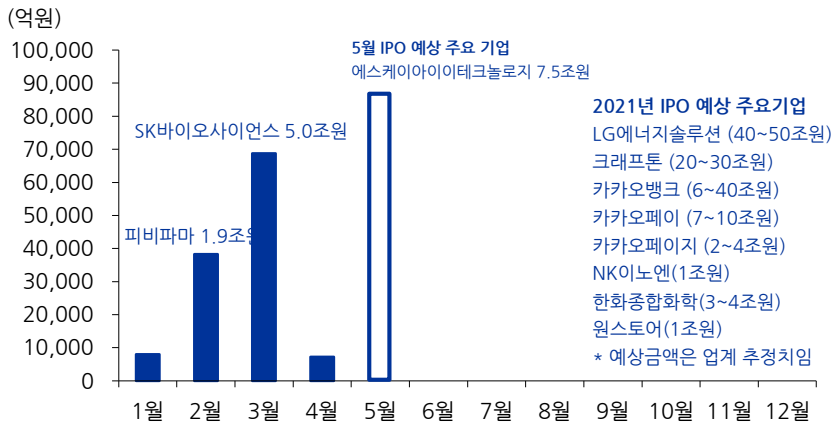
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 43. 2021 년 5 월 이후 주요 IPO 기업 및 예상 공모금액



주: 2021 년 IPO 예상 주요기업 일정은 회사 사정으로 변경될 수 있음
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 44. 2021 년 5 월 이후 주요 IPO 기업 및 상장시 예상 시가총액



주: 2021 년 IPO 예상 주요기업 일정 및 예상시가총액은 회사 사정으로 변경될 수 있음
자료: 한국거래소, 유진투자증권

Ⅲ. 5 월 이후 IPO 예정기업

도표 45. 2021 년 5 월 이후 IPO 예정 기업 공모 관련 정보

종목	확정/희망공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	공모 후 주식수	공모 주식수	보호예수비율
하이스팩 6 호	2,000	85	108	5,407,500	4,250,000	21.41%
에스케이아이이테크놀로지	105,000	22,460	74,862	71,297,592	21,390,000	76.00%
에이치피오	22,200	466	1,732	7,803,000	2,100,000	73.60%
씨앤씨인터내셔널	35,000~47,500	518	2,071 ~ 2,810	5,916,571	1,480,000	75.74%
샘씨엔에스	5,000~5,700	600	2,510 ~ 2,861	50,200,000	12,000,000	71.54%
삼영에스앤씨	7,800~10,000	86	433 ~ 556	5,557,158	1,105,000	64.47%
삼성스팩 4 호	2,000~2,000	74	80	4,020,000	3,700,000	7.96%
NH 스팩 19 호(유가)	2,000~2,000	800	866	43,290,000	40,000,000	7.60%
제주맥주	2,600~2,900	217	1,456 ~ 1,624	55,995,890	8,362,000	67.84%
진시스템	16,000~20,000	228	1,090 ~ 1,362	6,811,080	1,425,000	58.94%
에이디엠코리아	2,900~3,300	131	633 ~ 721	21,836,250	4,500,000	80.10%
엘비루셈	12,000~14,000	720	2,952 ~ 3,444	24,600,000	6,000,000	75.60%
아모센스	13,300~16,300	370	1,489 ~ 1,825	11,193,501	2,779,858	67.47%
라온테크	12,800~15,800	64	625 ~ 772	4,886,005	500,000	45.18%

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.04.30 기준)

도표 46. 2021 년 5 월 이후 IPO 예정 기업 공모 일정

종목	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
하이스팩 6 호	2021.04.22~04.23	2021.04.28~04.29	2021-05-03	2021-05-10	하이투자증권
에스케이아이이테크놀로지(유가)	2021.04.22~04.23	2021.04.28~04.29	2021-05-03	2021-05-11	미래에셋증권,한국투자증권,SK 증권, 삼성증권,NH 투자증권
에이치피오	2021.04.27~04.28	2021.05.03~05.04	2021-05-07	2021-05-14	대신증권,키움증권
씨앤씨인터내셔널	2021.04.28~04.29	2021.05.06~05.07	2021-05-11	2021-05-17	NH 투자증권,삼성증권,대신증권
샘씨엔에스	2021.05.03~05.04	2021.05.10~05.11	2021-05-13	2021-05-21	대신증권
삼영에스앤씨	2021.05.06~05.07	2021.05.11~05.12	2021-05-14	2021-05-21	미래에셋증권
삼성스팩 4 호	2021.05.06~05.07	2021.05.11~05.12	2021-05-14	-	삼성증권
NH 스팩 19 호(유가)	2021.05.06~05.07	2021.05.11~05.12	2021-05-14	-	NH 투자증권
제주맥주	2021.05.10~05.11	2021.05.13~05.14	2021-05-18	-	대신증권
진시스템	2021.05.06~05.07	2021.05.13~05.14	2021-05-18	-	삼성증권
에이디엠코리아	2021.05.17~05.18	2021.05.25~05.26	2021-05-28	-	하나금융투자
엘비루셈	2021.05.26~05.27	2021.06.02~06.03	2021-06-07	2021-06-11	한국투자증권,KB 증권
아모센스	2021.06.09~06.10	2021.06.15~06.16	2021-06-18	-	신한금융투자
라온테크	2021.05.03~05.04	2021.05.10~05.11	-	-	KB 증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.04.30 기준)

도표 47. 2021 년 5 월 이후 IPO 예정 기업 회사 개요

종목	예상 시가총액 (억원)	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
하이스팩 6 호	108	1	0	0	기타 금융업
에스케이아이이테크놀로지	**74,862**	**0**	**2,630**	**637**	**일차전지 및 축전지 제조업**
에이치피오	1,732	85	586	88	건강기능식품 제조업
씨앤씨인터내셔널	**2071 ~ 2810**	**5**	**816**	**66**	**기타 화학제품 제조업**
샘씨엔에스	**2510 ~ 2861**	**200**	**210**	**6**	**전자부품 제조업**
삼영에스앤씨	433 ~ 556	22	145	6	전자부품 제조업
삼성스팩 4 호	80 ~ 80	0	0	0	금융 지원 서비스업
NH 스팩 19 호(유가)	866 ~ 866	3	0	0	금융 지원 서비스업
제주맥주	1456 ~ 1624	237	73	-140	알코올음료 제조업
진시스템	1090 ~ 1362	27	11	-40	의료용 기기 제조업
에이디엠코리아	633 ~ 721	17	102	7	자연과학 및 공학 연구개발업
엘비루셈	**2952 ~ 3444**	**103**	**2,098**	**171**	**반도체 제조업**
아모센스	1489 ~ 1825	44	620	-12	전자부품 제조업
라온테크	625 ~ 772	22	126	-14	특수 목적용 기계 제조업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2021.04.30 기준.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

VI. 향후 IPO 스케줄

도표 48. 2021 년 기업별 IPO 스케줄

심사청구 (31 기업)	심사승인 (3개 기업)	수요예측 (12개 기업)	상장
비트나인 에이비온 라이콤 차백신연구소 **카카오페이(유가)** 리파인 바이오플러스 실리콘투 와이엠텍 엠로 **아주스틸(유가)** **한컴라이프케어(유가)** 원티드랩 **카카오뱅크(유가)** 브레인즈컴퍼니 엑셀세라퓨틱스 바이젠셀 **크래프톤(유가)** **일진하이솔루스(유가)** 큐라클 플래티어 에브리봇 삼성머스트스팩 5 호 오에스피 맥스트 루켄테크놀러지스 셀비온 **에스디바이오센서(유가)** 레몬헬스케어 이노벡스 딥노이드	이노뎁 오비고 **엘비루셈**	아모센스 제주맥주 에이치피오 하이스팩 6 호 **에스케이아이이테크놀로지 (유가)** 삼영에스앤씨 **쿠콘** 해성티피씨 이삭엔지니어링 유진스팩 6 호 유안타스팩 8 호 엔시스	**4 월 (6 개)** 쿠콘, 해성티피씨, 이삭엔지니어링, 유진스팩6호, 유안타제8호스팩, 엔시스 **3 월 (12 개)** 자이언트스텝, 제노코, 라이프시맨틱스,싸이버원, **SK바이오사이언스,** 바이오다인, DB금융스팩9호, **네오이뮨텍(Reg.S),** 화승알앤에이, **프레스티지바이오로직스,** 나노씨엠에스, 하나머스트7호스팩 **2 월 (13 개)** 뷰노, IBKS제15호스팩, 유일에너테크, 씨이랩, 오로스테크놀로지, 피엔에이치테크, 하나금융17호스팩, 아이퀘스트, **피비파마,** 신한제7호스팩, 레인보우로보틱스, 와이더플래닛, **솔루엠** **1 월 (7 개)** 핑거, 모비릭스, 씨앤투스성진, 선진뷰티사이언스, **DL이앤씨,** 엔비티, 한국9호스팩

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.4.30 기준)
(*) 스팩포함, 간 단계별 완료기준

도표 49. IPO 심사청구 기업: 31 개 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
비트나인	2021-04-28	41	116	-102	하나금융투자	응용소프트웨어 개발 및소프트웨어
에이비온	2021-04-28	72	20	-105	미래에셋증권,한화투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
라이콤	2021-04-27	15	306	35	IBK 투자증권	통신 및 방송 장비 제조업
차백신연구소	2021-04-26	112	1	-62	삼성증권	의약품 제조업
카카오페이(유가)	**2021-04-26**	**567**	**2,844**	**-251**	**삼성증권**	**기타 금융업**
리파인	2021-04-23	13	542	161	KB 증권	부동산 중개, 자문 및 감정평가업
바이오플러스	2021-04-23	62	244	97	키움증권	기초 의약물질 및 생물학적 제제
실리콘투	2021-04-23	42	994	57	미래에셋증권,삼성증권	상품 종합 도매업
와이엠텍	2021-04-23	24	170	39	KB 증권	전동기, 발전기 및 전기 변환 ·
엠로	2021-04-23	27	403	34	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
아주스틸(유가)	**2021-04-22**	**112**	**5,698**	**117**	**미래에셋증권**	**1 차 철강 제조업**
한컴라이프케어(유가)	**2021-04-16**	**39**	**1,518**	**277**	**미래에셋증권**	**기타 의료용 기기 제조업**
원티드랩	2021-04-16	20	146	-92	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
카카오뱅크(유가)	**2021-04-15**	**20,483**	**8,042**	**1,136**	**KB 증권**	**은행 및 저축기관**
브레인즈컴퍼니	2021-04-15	17	148	37	키움증권	시스템 소프트웨어 개발 및 공급업
엑셀세라퓨틱스	2021-04-13	44	5	-101	대신증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
바이젠셀	2021-04-09	38	0	-105	대신증권,KB 증권	의약품 제조업
크래프톤(유가)	**2021-04-08**	**43**	**16,704**	**5,563**	**미래에셋증권**	**소프트웨어 개발 및 공급업**
일진하이솔루스(유가)	2021-04-07	145	1,135	156	삼성증권,미래에셋증권	기타 운송장비 제조업
큐라클	2021-04-01	57	0	-286	삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
플래티어	2021-03-31	32	394	27	KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
에브리봇	2021-03-30	26	492	-9	NH 투자증권	가정용 기기 제조업
삼성머스트스팩 5 호	2021-03-24	1	0	0	삼성증권	금융 지원 서비스업
오에스피	2021-03-22	35	156	33	대신증권,SK 증권	동물용 사료 및 조제식품 제조업
맥스트	2021-03-09	38	20	-89	하나금융투자	소프트웨어 개발 및 공급업
루켄테크놀러지스	2021-02-04	55	327	-15	신한금융투자	기타 전기장비 제조업
셀비온	2021-02-04	44	4	-35	대신증권	의약품 제조업
에스디바이오센서(유가)	**2021-01-26**	**467**	**737**	**14**	**한국투자증권,NH 투자증권**	**의료용 기기 제조업**
레몬헬스케어	2020-12-28	45	20	-224	미래에셋대우,KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
이노벡스	2020-12-16	6	62	-4	IBK 투자증권	전자부품 제조업
딥노이드	2020-12-14	22	2	-86	KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2021.04.30 기준. 미승인 기업 제외.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

도표 50. IPO 심사승인 기업: 3 개 기업

종목	승인일	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
이노뎁	2021-04-22	12/22	29	608	17	하이투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
오비고	2021-04-22	01/15	44	102	-53	NH 투자증권	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합
엘비루셈	**2021-04-22**	**03/02**	**103**	**2,098**	**171**	**한국투자증권,KB 증권**	**반도체 제조업**

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2021.4.30 기준
자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.4.30 기준)

도표 51. IPO 수요예측 진행 기업: 12 개 기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
라온테크	2021.05.03~05.04	12,800~15,800	-	64	625 ~ 772	KB 증권
아모센스	2021.06.09~06.10	13,300~16,300	-	370	1,489 ~ 1,825	신한금융투자
엘비루셈	2021.05.26~05.27	12,000~14,000	-	720	2,952 ~ 3,444	한국투자증권,KB 증권
에이디엠코리아	2021.05.17~05.18	2,900~3,300	-	131	633 ~ 721	하나금융투자
제주맥주	2021.05.10~05.11	2,600~2,900	-	217	1,456 ~ 1,624	대신증권
삼영에스앤씨	2021.05.06~05.07	7,800~10,000	-	86	433 ~ 556	미래에셋증권
삼성스팩 4 호	2021.05.06~05.07	2,000~2,000	-	74	80 ~ 80	삼성증권
진시스템	2021.05.06~05.07	16,000~20,000	-	228	1,090 ~ 1,362	삼성증권
NH 스팩 19 호(유가)	2021.05.06~05.07	2,000~2,000	-	800	866 ~ 866	NH 투자증권
샘씨엔에스	2021.05.03~05.04	5,000~5,700	-	600	2,510 ~ 2,861	대신증권
씨앤씨인터내셔널	2021.04.28~04.29	35,000~47,500	-	518	2,071 ~ 2,810	NH 투자증권,삼성증권,대신증권
에이치피오	2021.04.27~04.28	22,200~25,400	22,200	885	1,732	대신증권,키움증권
하이스팩 6 호	2021.04.22~04.23	2,000~2,000	2,000	85	108	하이투자증권
에스케이아이이테크놀로지	2021.04.22~04.23	78,000~105,000	105,000	22,460	74,862	미래에셋증권,한국투자증권, SK 증권,삼성증권,NH 투자증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.04.30 기준)

V. 2021 년 4~5 월 IPO 유망주

도표 52. 2021 년 4 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	엔시스 (333620.KQ)	이삭엔지니어링 (351330.KQ)	쿠콘 (294570.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	2 차전지 제품 78.3% 태양광 제품 0.6% 용역서비스, 기타 21.1%	산업화자동솔루션 70.3% 전기전자부품도매 22.5% 디지털팩토리 5.1% 초고압예빵진단솔루션 1.2% IoT 플랫폼솔루션 0.6% 기타 0.2%	수수료매출 95.4% 상품 매출 4.5% 기타 매출 0.1%
매출액(십억원)	55.0	55.0	58.0
영업이익(십억원)	12.1	8.3	14.5
영업이익률(%)	**22.0**	**15.1**	**25.0**
순이익(십억원)	9.7	7.1	12.5
순이익률(%)	17.6	13.0	21.6
PER(배)	**25.9**	**22.6**	**37.0**
시가총액(십억원)	251	161	467
공모가 (공모가밴드)	19,000 (13,000~16,500)	11,500 (9,500~ 11,500)	45,000 (31,000~ 40,000)
현재주가(원)	23,800	20,650	58,800
시초가(원)	38,000	23,000	80,000
수요예측 경쟁률(X:1)	1,467.7:1 (의무보유확약 21.73%)	1,427.2:1 (의무보유확약 20.73%)	1,594.6:1 (의무보유확약 30.90%)
일반청약 경쟁률(X:1)	2,573.6:1	2,262.1:1	1,596.3:1

참고: 2021.04.30 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 53. 2021 년 5 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	에이치피오 (357230.KQ)	씨앤씨인터내셔널 (352480.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	프로바이오틱스(유산균) 58.8% 종합비타민 24.1% 기타 제품(오메가 3, 콜라겐 등) 17.1%	LIP 제품(립스틱, 립틴트 등) 69.0% EYE 제품(아이라이너, 아이섀도우 등) 26.5% 기타 제품 4.5%
매출액(십억원)	200.6	125.0
영업이익(십억원)	40.3	19.0
영업이익률(%)	**20.1**	**15.2**
순이익(십억원)	30.4	14.5
순이익률(%)	15.2	11.6
PER(배)	**14.8**	**14.3~19.4**
시가총액(십억원)	442.6	207.1~281.0
공모가 (공모가밴드)	22,200 (22,200~25,400)	- (35,000~47,500)
현재주가(원)	-	-
시초가(원)	-	-
수요예측 경쟁률(X:1)	252.1:1 (의무보유확약 4.12%)	-
일반청약 경쟁률(X:1)	-	-

참고: 2021.04.30 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

기업분석

엔시스(333620,KQ)

NR

2 차전지 전 공정 검사장비 국내 유일업체. 전고체 시장 진출 추진

이삭엔지니어링(351330,KQ)

NR

스마트팩토리 공정 솔루션 제공 업체. 신규사업 진출 확대 중

쿠콘(294570,KQ)

NR

비즈니스 데이터로 핀테크 대표기업 부상

에이치피오(357230,KQ)

NR

프리미엄 건강기능식품 고성장 기업

씨앤씨인터내셔널(352480,KQ)

NR

색조화장품 포인트메이크업 ODM 업체

엔시스(333620.KQ)

2차전지 공정 검사장비 국내 유일 업체. 전고체 시장 진출 추진

2021.05.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 23,800원(4/30)

시가총액: 251(십억원)

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

현재주가는 2021 년 기준 PER 25.9 배 수준으로 할증되어 거래 중임

현재주가는 2021 년 예상실적 기준, PER 25.9 배 수준이며, 유사업체(하나기술, 원익피앤이, 코윈테크, 인텍플러스, 유일에너테크) 등의 평균 PER 17.3 배 대비 할증되어 거래 중임.

공모가(19,000 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,467.7:1)을 보이면서 공모가 밴드(13,000 ~ 16,500 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,573.6:1 로 높은 경쟁률을 기록함. 상장 첫날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 38,000 원으로 시작하였으나, 이익실현이 확대되면서 큰 폭 하락한 31,400 원으로 마감함.

2 차전지 전(全) 공정 검사장비 공급 가능한 국내 유일업체

동사는 2006 년 법인 설립 이후 태양전지 셀 및 모듈 제조설비 장비는 물론 2 차전지 생산 공정별 비전검사장비 등으로 사업을 확대함. 특히 2 차전지 생산 공정은 크게 ① 전극공정 ② 조립공정(Packaging), ③ 활성화공정(상온 Aging, 고온 Aging, 충방전, 디게싱, 출하 Aging) ④ 모듈 및 Pack 공정으로 분류할 수 있는데, 동사는 전 공정에 비전검사장비를 납품하고 있음. 주요 고객은 2 차전지 중심으로 LG 에너지솔루션과 삼성 SDI 가 큰 비중을 차지하고 있음. 지난 4 월 1 일 코스닥 시장에 신규 상장함.

투자포인트 두 가지

1) 폭발적인 2 차전지 전방시장 투자에 따른 장비 수요 증가 수혜: 글로벌 배터리 시장이 연평균 29%(2020~2025 년, SNE 리서치 기준) 성장할 것으로 예상하고 있는 가운데, 동사의 주요고객의 투자가 확대되고 있어 동사의 실적 성장을 기대함. ① 동사의 주요 고객은 LG 에너지솔루션 및 삼성 SDI 이며, 국내외 2 차전지 투자 확대를 진행 중이어서 수혜가 기대됨. ② 또한, 기존 주요 고객 2 개사 중심에서 고객다변화를 추진하고 있는 것도 긍정적임.

2) 신규사업(전고체 비전검사, HMR 검사장비)으로 중장기 성장 추진: 신규 사업 추진도 중장기적 실적 성장에 긍정적임. ① 동사는 검사장비를 주요고객 및 전극공정장비 제조사와 협업을 통해 검사장비를 개발하며 선제 대응하고 있음. ② CJ 제일제당과 함께 HMR(Home Meal Replacement) 상품 검사장비를 공동개발, 매출 다각화를 추진 중임.

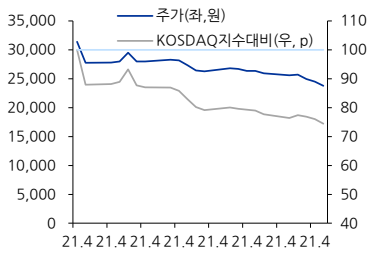
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	31.9	36.4	55.0	68.5	82.4
영업이익(십억원)	3.7	7.4	12.1	14.8	18.6
세전계속사업손익(십억원)	2.5	5.0	9.4	12.3	15.1
당기순이익(십억원)	1.9	3.6	9.7	10.8	12.8
EPS(원)	191,198	410	919	1,026	1,216
증감률(%)	-15.9	-99.8	124.0	11.6	18.5
PER(배)	na	na	25.9	23.2	19.6
ROE(%)	51.6	36.6	23.3	14.7	15.0
PBR(배)	na	na	3.7	3.2	2.7
EV/EBITDA(배)	1.2	na	15.9	12.5	9.5

자료: 유진투자증권

발행주식수	10,556천주
52주 최고가	44,100원
최저가	23,700원
52주 일간 Beta	-1.12
90일 일평균거래대금	234억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2020F)	0.0%
주주구성	
진기수 (외 2 인)	54.1%
코어자산운용 (외 2 인)	9.3%
이베스트투자증권	7.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	12.1	12.1	-
영업이익(22)	14.8	14.7	▲



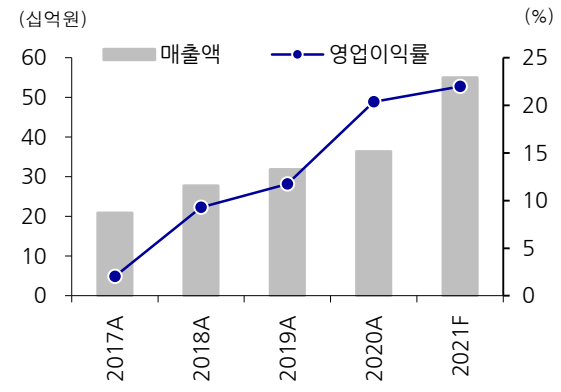
I. 실적 추이 및 전망

도표 54. 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**20.9**	**27.8**	**31.9**	**36.4**	**55.0**
증가율(yoy,%)		*32.7*	*14.7*	*14.1*	*51.2*
제품별 매출액					
2 차전지 제품	7.1	13.5	22.1	28.5	45.0
태양광 제품	13.8	11.5	3.8	0.2	0.3
용역서비스, 기타	0.0	2.7	6.0	7.7	9.7
매출 비중(%)					
2 차전지 제품	33.9	48.6	69.2	78.3	81.8
태양광 제품	66.1	41.5	12.0	0.6	0.5
용역서비스, 기타	0.0	9.9	18.8	21.1	17.6
수익(십억원)					
매출원가	19.6	22.9	25.4	24.5	37.8
매출총이익	1.4	5.0	6.5	11.9	17.2
판매관리비	0.9	2.4	2.7	4.5	5.1
영업이익	**0.4**	**2.6**	**3.7**	**7.4**	**12.1**
세전이익	**0.4**	**2.4**	**2.5**	**5.0**	**9.4**
당기순이익	**0.3**	**2.3**	**1.9**	**3.6**	**9.7**
지배주주 당기순이익	-	**2.3**	**1.9**	**3.6**	**9.7**
이익율(%)					
매출원가율	93.5	82.2	79.7	67.3	68.8
매출총이익률	6.5	17.8	20.3	32.7	31.2
판매관리비율	4.5	8.5	8.6	12.3	9.2
영업이익률	**2.0**	**9.3**	**11.7**	**20.4**	**22.0**
세전이익률	**1.7**	**8.5**	**7.9**	**13.7**	**17.0**
당기순이익률	**1.2**	**8.2**	**6.0**	**9.8**	**17.6**
지배주주 당기순이익률	-	**8.2**	**6.0**	**9.8**	**17.6**

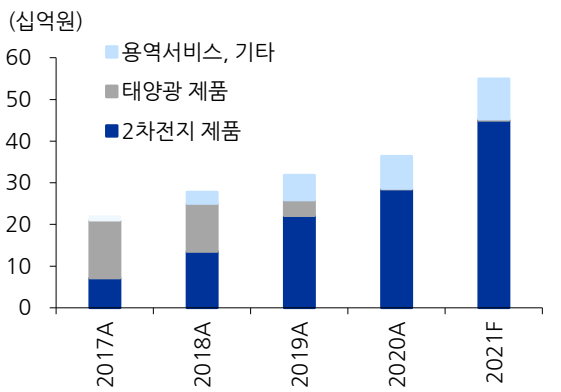
자료: 엔시스, 유진투자증권

도표 55. 매출액증가와함께안정적인수익성유지



자료: 엔시스, 유진투자증권

도표 56. 2 차전지 제품이 매출 성장을 견인



자료: 엔시스, 유진투자증권

II. Valuation

도표 57. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	엔시스 A333620	평균	하나기술 A299030	원익피앤이 A131390	코윈테크 A282880	인텍플러스 A064290	유일에너테크 A340930
주가(원)	**23,800**		**66,600**	**20,350**	**23,200**	**24,900**	**21,000**
시가총액(십억원)	**251.2**		**484.8**	**301.6**	**219.8**	**315.1**	**222.4**
PER(배)							
FY19A	n/a	10.9	-	9.9	11.6	11.3	-
FY20A	n/a	27.7	-13.3	17.0	85.6	21.4	-
FY21F	**25.9**	**17.3**	**14.4**	**11.0**	**13.0**	**21.1**	**26.9**
FY22F	**23.2**	**12.2**	**-**	**9.7**	**10.3**	**15.0**	**13.8**
PBR(배)							
FY18A	n/a	2.3	-	2.0	2.2	2.7	-
FY19A	n/a	5.1	9.1	3.0	2.1	6.3	-
FY20A	**3.7**	**3.6**	**-**	**2.3**	**1.9**	**6.6**	**-**
FY21F	**3.2**	**2.7**	**-**	**1.8**	**1.6**	**4.6**	**-**
매출액(십억원)							
FY18A	31.9	77.0	59.3	147.2	91.1	40.5	47.0
FY19A	36.4	75.3	88.0	127.7	45.4	56.3	59.0
FY20A	55.0	129.3	200.3	177.9	108.2	89.7	70.5
FY21F	68.5	186.3	355.4	201.2	129.2	115.3	130.3
영업이익(십억원)							
FY18A	3.7	12.1	5.7	17.8	20.9	4.7	11.4
FY19A	7.4	6.3	-4.5	20.6	0.6	7.0	7.7
FY20A	12.1	20.5	27.2	30.4	16.2	18.0	10.6
FY21F	14.8	28.8	43.4	34.7	20.5	24.9	20.7
영업이익률(%)							
FY18A	11.7	16.1	9.7	12.1	22.9	11.6	24.3
FY19A	20.4	7.6	-5.1	16.2	1.4	12.5	13.1
FY20A	**22.0**	**16.1**	**13.6**	**17.1**	**15.0**	**20.1**	**15.0**
FY21F	**21.6**	**16.6**	**12.2**	**17.3**	**15.9**	**21.6**	**15.9**
순이익(십억원)							
FY18A	1.9	10.2	4.3	15.9	17.1	5.4	8.2
FY19A	3.6	0.9	-30.5	18.7	2.6	9.2	4.8
FY20A	9.7	18.3	24.0	27.6	16.9	14.9	8.3
FY21F	10.8	25.4	37.2	31.3	21.3	21.0	16.1
EV/EBITDA(배)							
FY18A	1.2	9.7	-	8.2	9.3	11.5	-
FY19A	n/a	26.4	-17.3	13.7	82.8	26.2	-
FY20A	15.9	13.1	-	-	10.4	15.9	-
FY21F	12.5	9.4	-	-	7.8	11.0	-
ROE(%)							
FY18A	51.6	52.6	36.6	21.8	0.0	28.3	176.1
FY19A	36.6	0.2	-87.4	20.2	2.5	35.2	30.6
FY20A	23.3	26.0	-	23.2	15.9	38.8	-
FY21F	14.7	25.1	-	21.1	17.4	36.8	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.4.30 종가 기준, 컨센서스 적용. 엔시스는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

2 차전지 숏공정 검사장비 공급 가능한 국내 유일업체

도표 58. 사업 영역: 2 차전지 숏 공정 검사장비의 공급이 가능한 국내 유일 업체



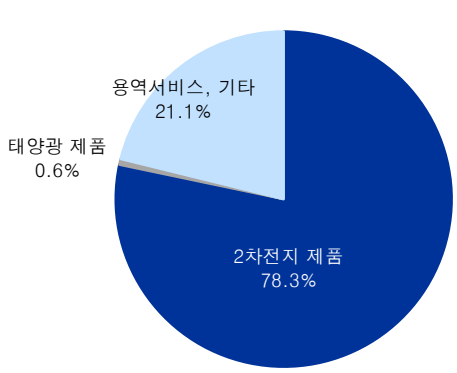
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 59. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2006.01	㈜엔시스 설립
2006.04	PDP 공정 제어용 멀티 시스템 제작/납품
2009.12	2 차전지 표면검사 시스템(S 사, L 사)
2010.12	2 차전지 선별기 시스템(S 사)
2013.12	Solar 장비제작(Tabber, Test&Sorter, 기타)
2015.08	2 차전지 3D 검사기, 용접검사기, 외관검사기
2016.05	기업부설연구소 인증(한국산업기술진흥협회장)
2019.09	벤처기업확인서(한국벤처캐피탈협회장)
2020.01	N-sys HUNGARY kft 법인설립
2020.07	기술역량우수기업인증서(한국기업데이터㈜)
2021.04	코스닥 신규상장 (4/1)

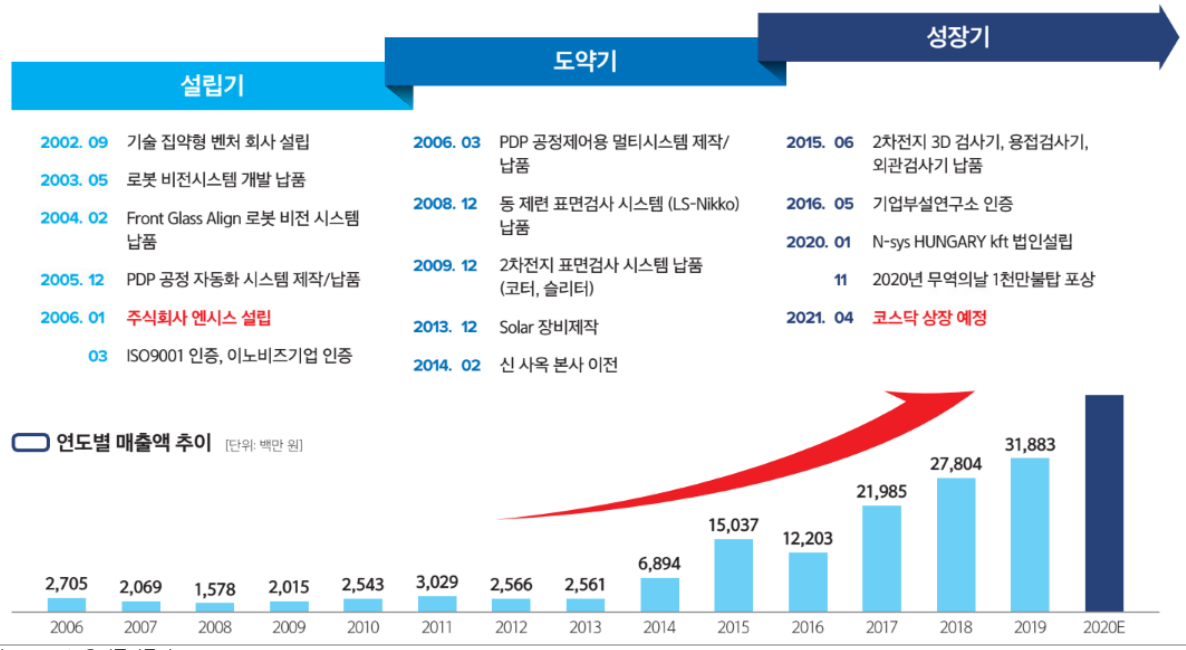
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 60. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



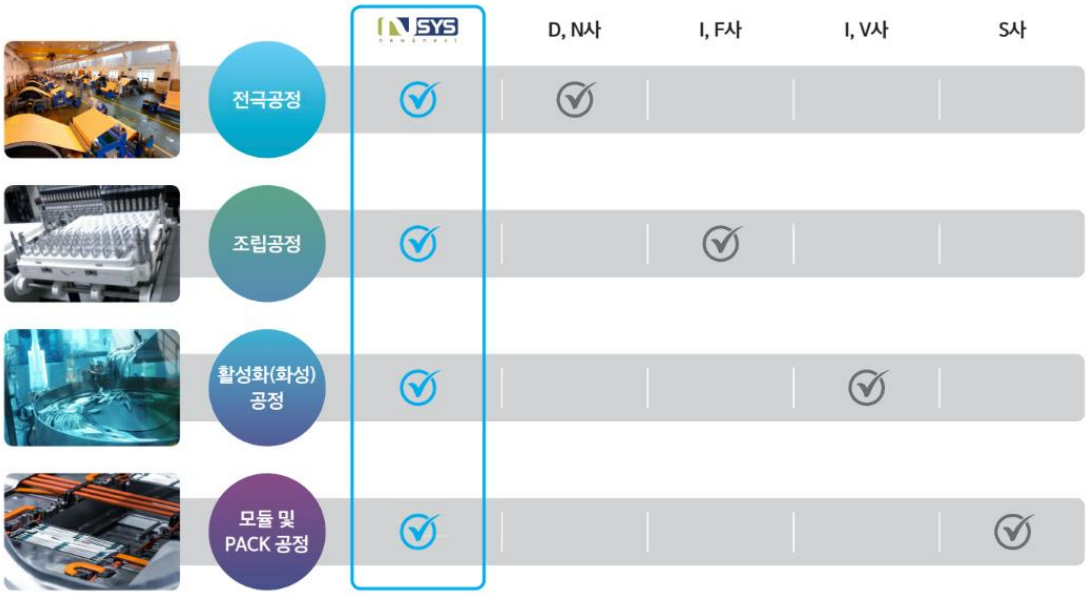
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 61. 성장 연혁: 머신비전을 기반으로 '2 차전지 검사장비' 선도기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 62. 2 차전지 검사장비 업체 비교: 경쟁사 대비 다양한 제품 라인업 구축

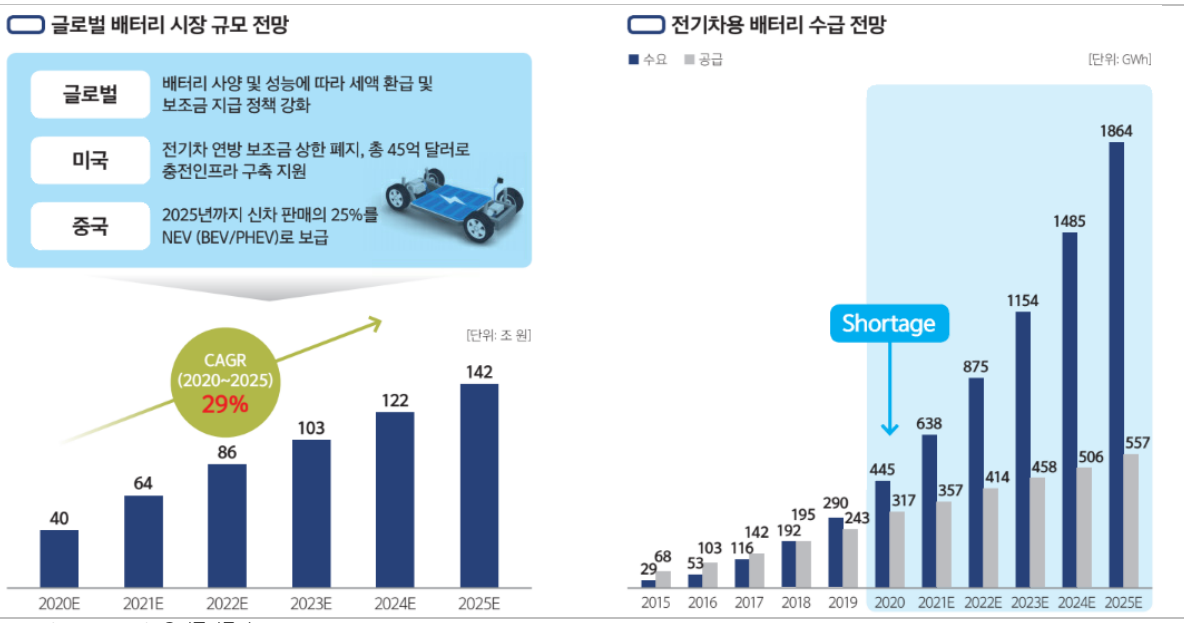


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅵ. 투자포인트

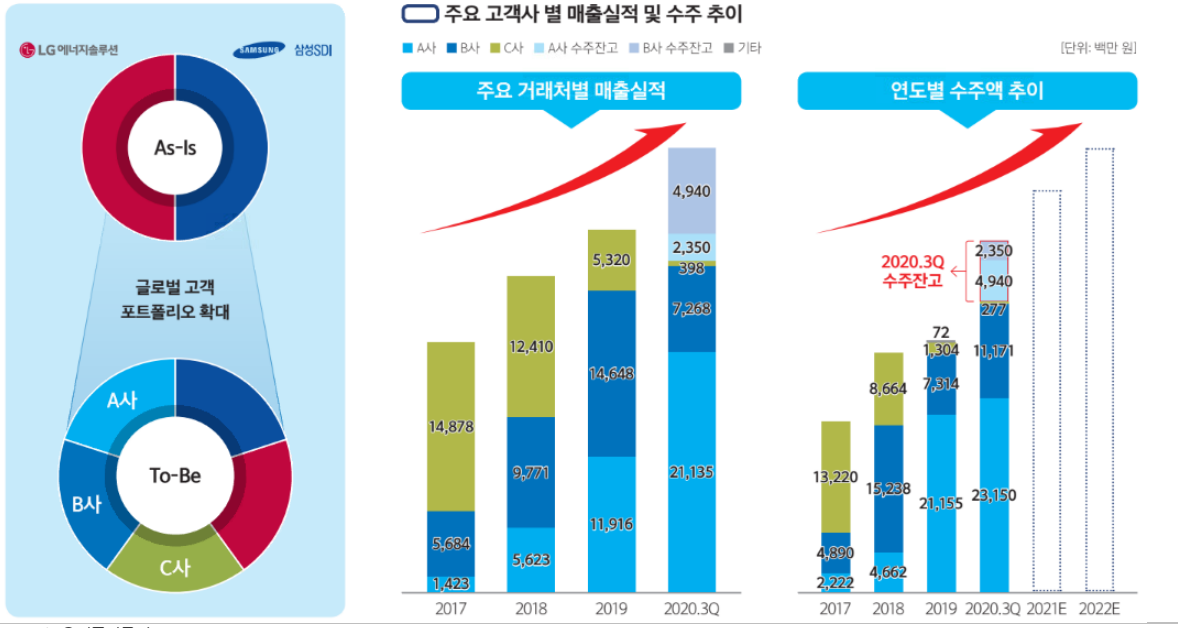
1) 폭발적인 2 차전지 전방시장 투자에 따른 장비 수요 증가 수혜

도표 63. 폭발적인 글로벌 배터리 시장



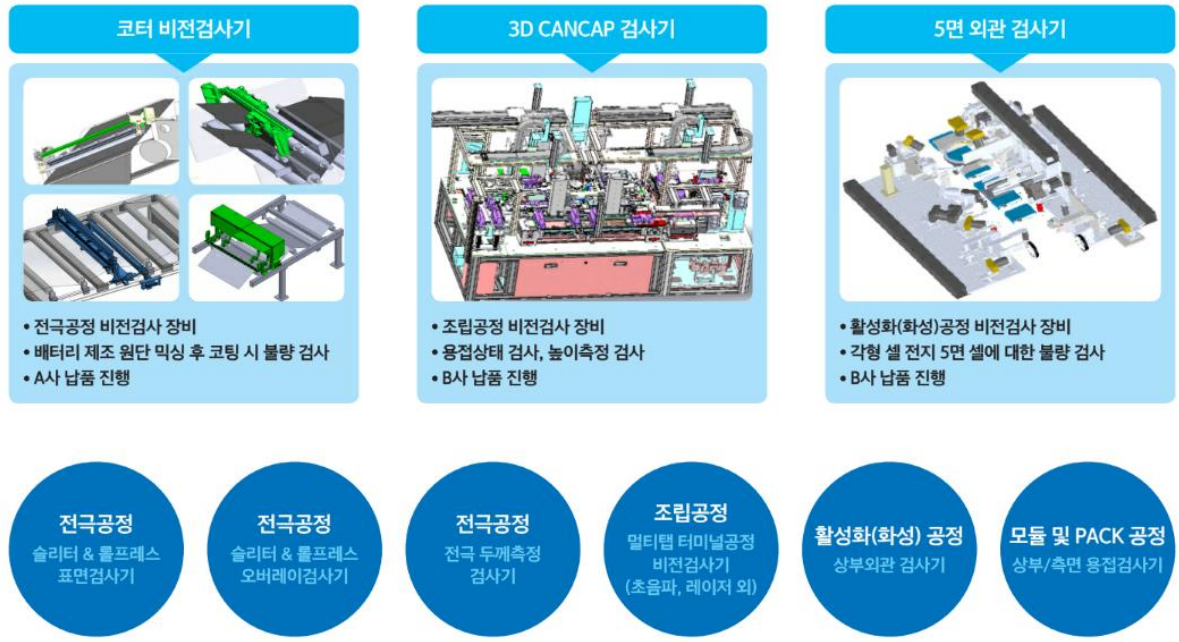
자료: IR Book, SNE Research, 유진투자증권

도표 64. 주요고객 적극 대응 및 신규 고객사 확보 추진 중



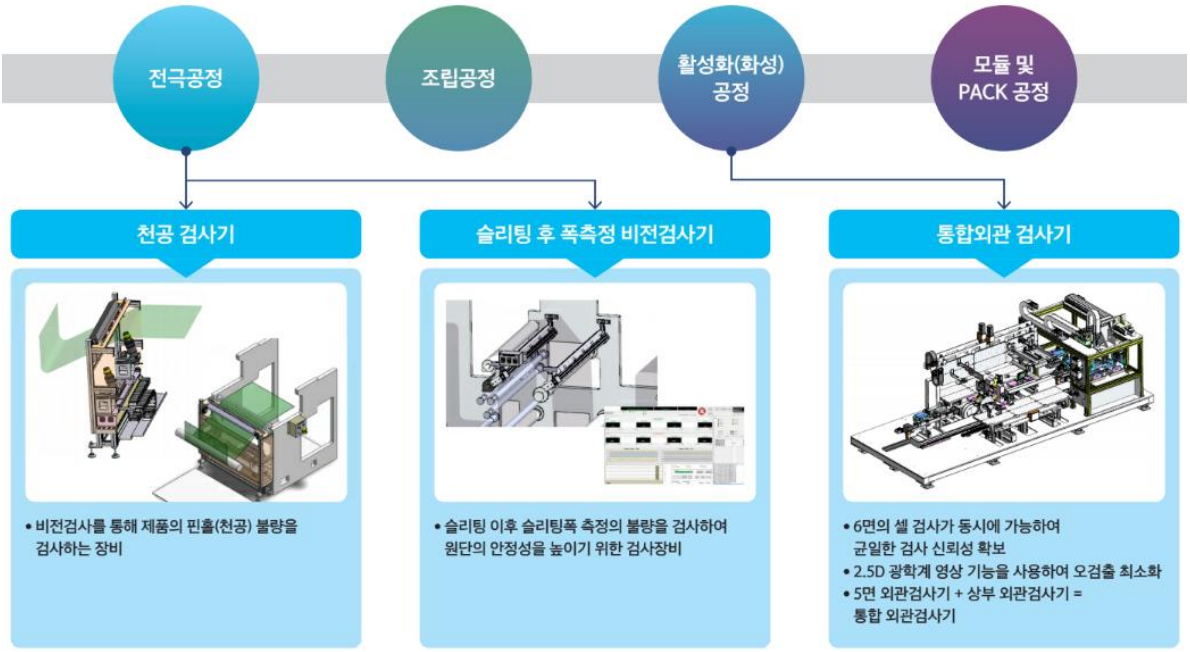
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 65. 2 차전지 주요 고객사 니즈에 대응 가능한 장비 설계 및 생산능력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

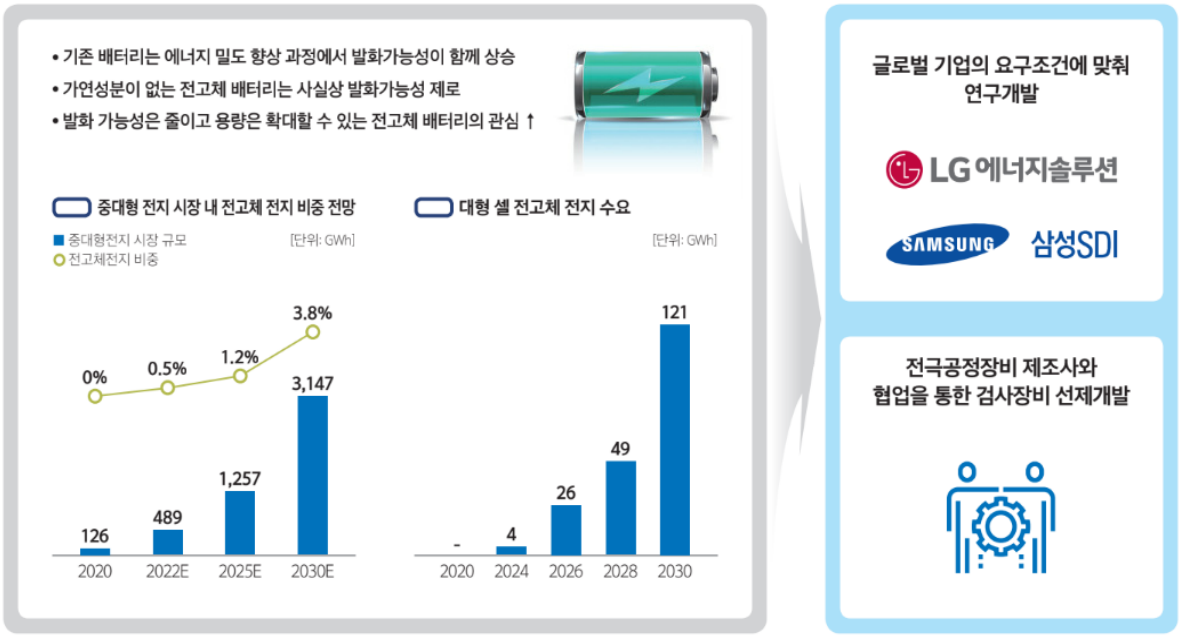
도표 66. 공정별 검사장비 개발 등으로 라인업 강화를 통한 매출 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

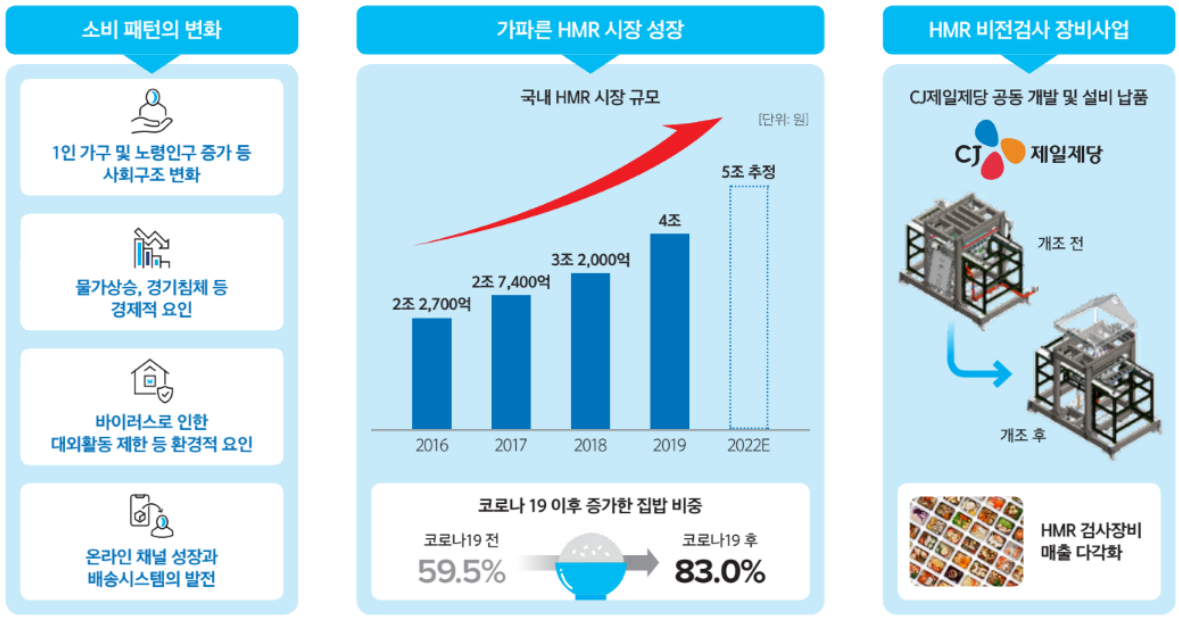
2) 신규사업(전고체 비전검사, HMR 검사장비)으로 중장기 성장 추진

도표 67. 전고체 배터리 비전검사 장비 선제 대응으로 신규 성장 모멘텀 확보



자료: IR Book SNE Research, 유진투자증권

도표 68. HMR 검사장비 납품 이력을 기반으로 사업 영역 확대



자료: IR Book, CJ 제일제당, 한국농수산식품유한공사, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 69. 공모 개요 및 일정

공모가	19,000 원 (밴드: 13,000 ~ 16,500 원)	액면가	100 원
공모금액	437 억원	기관수요예측경쟁률	1,467.73 : 1 (의무보유확약: 21.73%)
공모주식수	2,300,000 주	일반청약경쟁률	2,573.6 : 1
상장 후 주식수	10,419,000 주	상장일	2021.04.01

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 70. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,709,085	54.79
벤처금융	2,126,349	20.41
우리사주조합	163,334	1.57
상장주선인	120,232	1.15
공모주주(일반+기관)	2,300,000	22.08
합계	10,419,000	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 71. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	5,709,085	54.79	상장 후 6 개월~2 년
벤처금융	1,383,414	13.28	상장 후 1 개월
우리사주조합	163,334	1.57	2021.12.03
상장주선인	120,232	1.15	상장 후 1~3 개월
합계	7,376,065	70.79	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 72. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	742,935	7.13
공모주주(일반+기관)	2,300,000	22.08
합계	3,042,935	29.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 73. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자 등	1,610,000 ~ 1,725,000	70~75	-
일반청약자	575,000 ~ 690,000	25~30	청약증거금율: 50% 최고 한도: 28,000 ~ 34,000 주
우리사주조합			-
합계	490,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 74. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구 분		주주명	종류	공모 전		공모 후		매각제한기간	비고
				주식수	지분율	주식수	지분율		
유통제한 물량	최대주주 등	진기수	보통주	5,226,233	59.93%	4,556,233	43.73%	상장 후 2 년	최대주주
		진승언	보통주	1,152,845	13.22%	1,152,845	11.06%	상장 후 6 개월	특수관계인
		㈜엔시스	보통주	7	0.00%	7	0.00%		자기주식
		최대주주등 소계		**6,379,085**	**73.15%**	**5,709,085**	**54.79%**	-	-
	기타	우리사주조합(사전배정분)	보통주	163,334	1.87%	163,334	1.57%	2021.12.03	(주 1)
		이베스트액시스프렌드신기술투자조합	보통주	768,586	8.81%	768,586	7.38%	상장 후 1 개월	-
		미래에셋대우㈜	보통주	51,232	0.59%	51,232	0.49%		-
		퀀텀일구이무벤처투자조합	보통주	614,828	7.05%	614,828	5.90%		-
		상장주선인 의무인수분	보통주	-	-	69,000	0.66%	상장 후 3 개월	-
	유통제한물량 소계			**7,977,065**	**91.48%**	**7,376,065**	**70.79%**	-	-
상장직후 유통가능 물량	기존	코어 Pre-IPO 일구이무 전문투자형 사모투자신탁 외 10 인	보통주	742,935	8.52%	742,935	7.13%	-	-
	-	IPO 공모주주	보통주	-	-	2,300,000	22.08%	-	-
	상장직후 유통가능물량 소계			**742,935**	**8.52%**	**3,042,935**	**29.21%**	-	-
합계				**8,720,000**	**100.00%**	**10,419,000**	**100.00%**	-	-

주 1) 당사는 2020 년 11 월 17 일 우리사주조합에게 제 3 자 배정방식 유상증자를 통해 163,334 주를 배정하였으며, 해당 주식은 배정일로부터 1 년인 2021 년 12 월 3 일까지 매각이 제한됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

이삭엔지니어링(351330.KQ)

스마트팩토리 공정 솔루션 제공 업체.
신규사업 진출 확대 중

2021.05.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 20,650원(4/30)

시가총액: 161(십억원)

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

현재주가는 2021 년 PER 22.6 배 수준으로 동종업체 대비 할증되어 거래 중임

현재주가는 2021 년 예상실적 기준, PER 22.6 배 수준이며, 유사업체(LS ELECTRIC, 에스에프에이) 등의 평균 PER 13.2 배 대비 할증되어 거래 중임.

공모가(11,500 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,427.2:1)을 보이면서 공모가 밴드(9,500 ~ 11,500 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률은 2,262.1:1 로 더 높은 경쟁률을 기록함. 상장 첫날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 23,000 원으로 시작하였으며, 제한적인 유통물량으로 주가는 소폭 더 오른 26,150 원으로 마감함.

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 신규상장함.

투자포인트 두 가지

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.

2) 초고압전력기기 예방진단솔루션 및 신규사업 확대도 긍정적임: ① 한국전력을 시작으로 초고압 전력기기 예방진단솔루션 시장에 진입, 국내외 민수 변전소 보유 기업으로 공급을 확대할 예정임. ② 축적된 역량을 기반으로 신재생에너지, 이차전지 등의 고성장 산업군 및 공공부문 인프라 구축 사업에 진입할 예정임.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	32.8	44.8	55.0	65.0	72.7
영업이익(십억원)	3.3	5.3	8.3	9.9	11.2
세전계속사업손익(십억원)	3.0	5.2	8.0	9.3	10.6
당기순이익(십억원)	2.7	4.7	7.1	8.4	9.5
EPS(원)	6,698	10,687	914	1,073	1,221
증감률(%)	-95.0	59.6	-91.4	17.4	13.8
PER(배)	na	na	22.6	19.2	16.9
ROE(%)	23.0	30.5	21.3	15.7	15.3
PBR(배)	na	na	3.3	2.8	2.4
EV/EBITDA(배)	0.6	0.6	14.4	11.8	9.9

자료: 유진투자증권

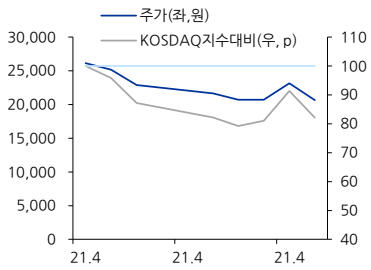
발행주식수	7,803천주
52주 최고가	29,600원
최저가	20,400원
52주 일간 Beta	-3.21
90일 일평균거래대금	562억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2020F)	0.0%

주주구성

김창수 (외 5 인)	63.8%
나우아이비캐피탈(외 2 인)	7.1%
자사주	1.0%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	8.3	8.3	-
영업이익(22)	9.9	9.9	-



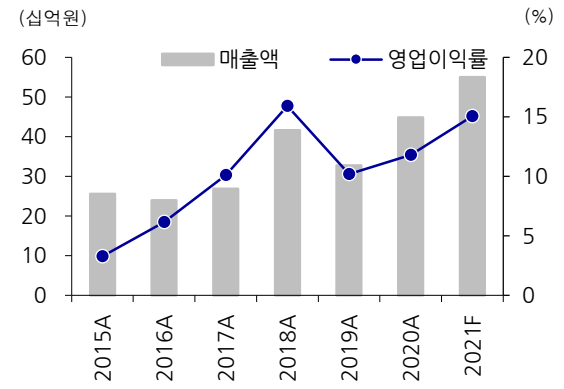
I. 실적 추이 및 전망

도표 75. 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	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**

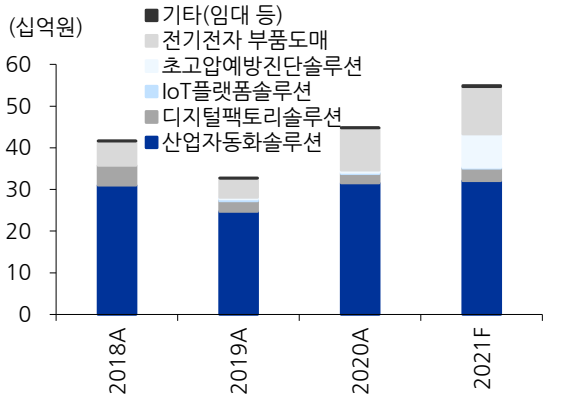
자료: 이삭엔지니어링, 유진투자증권

도표 76. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 유지



자료: 이삭엔지니어링, 유진투자증권

도표 77. 2 차전지 제품이 매출 성장을 견인



자료: 이삭엔지니어링, 유진투자증권

II. Valuation

도표 78. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

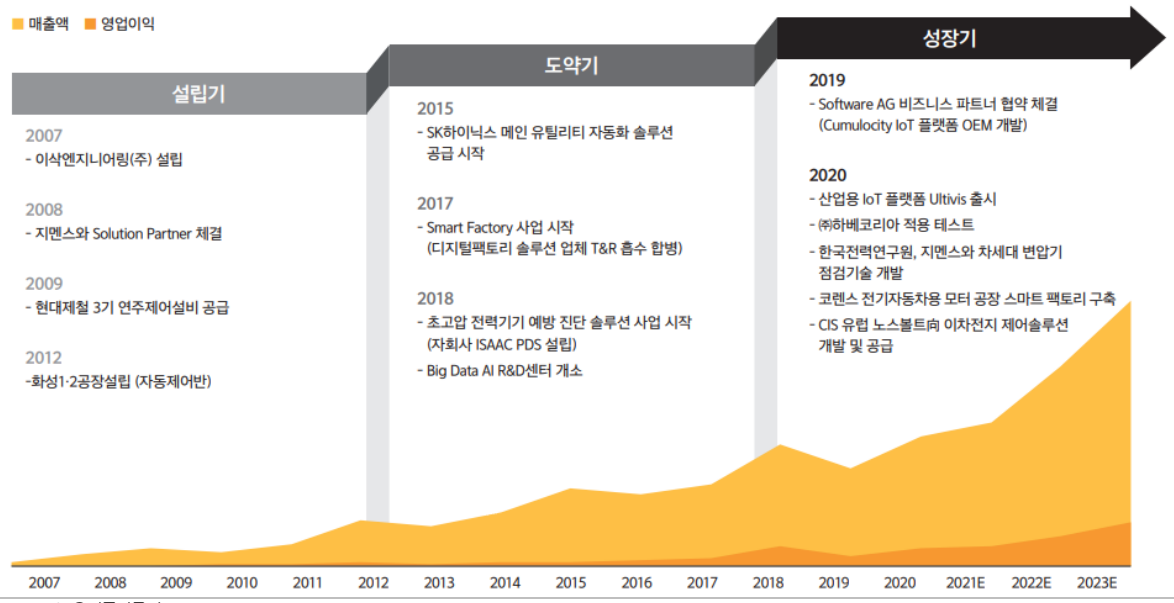
	이삭엔지니어링 A351330	평균	티라유텍 A322180	LS ELECTRIC A010120	정원엔시스 A045510	에스에프에이 A056190	에스엠코어 A007820
주가(원)	**20,650**		**16,500**	**56,900**	**1,985**	**41,900**	**7,930**
시가총액(십억원)	**161.1**		**89.7**	**1,707.0**	**63.9**	**1,504.6**	**158.9**
PER(배)							
FY19A	n/a	30.4	23.5	15.8	70.0	12.6	64.8
FY20A	n/a	39.6	-	22.2	83.9	12.8	-
FY21F	**22.6**	**13.2**	**-**	**15.4**	**-**	**11.1**	**-**
FY22F	**19.2**	**10.8**	**-**	**12.1**	**-**	**9.4**	**-**
PBR(배)							
FY18A	n/a	1.8	2.8	1.2	1.4	1.8	3.1
FY19A	n/a	1.7	2.6	1.3	1.6	1.3	2.1
FY20A	**3.3**	**1.3**	**-**	**1.1**	**-**	**1.4**	**-**
FY21F	**2.8**	**1.2**	**-**	**1.0**	**-**	**1.3**	**-**
매출액(십억원)							
FY18A	32.8	1,030.6	28.5	2,346.9	169.2	1,577.8	128.1
FY19A	44.8	1,040.2	34.6	2,402.7	172.2	1,551.2	104.0
FY20A	55.0	2,121.6	-	2,546.7	-	1,696.6	-
FY21F	65.0	2,292.8	-	2,700.0	-	1,885.6	-
영업이익(십억원)							
FY18A	3.3	96.7	2.2	168.6	1.8	214.2	3.9
FY19A	5.3	75.2	-1.3	133.7	1.2	167.3	1.6
FY20A	8.3	182.7	-	165.7	-	199.8	-
FY21F	9.9	218.5	-	206.7	-	230.3	-
영업이익률(%)							
FY18A	10.2	7.4	7.8	7.2	1.0	13.6	3.0
FY19A	11.8	3.3	-3.8	5.6	0.7	10.8	1.5
FY20A	**15.1**	**9.1**	**-**	**6.5**	**-**	**11.8**	**-**
FY21F	**15.2**	**9.9**	**-**	**7.7**	**-**	**12.2**	**-**
순이익(십억원)							
FY18A	2.7	63.4	2.6	103.0	0.8	147.0	3.4
FY19A	4.7	50.9	-1.1	85.5	0.7	118.6	-0.6
FY20A	7.1	130.8	-	113.5	-	148.1	-
FY21F	8.4	158.4	-	142.7	-	174.1	-
EV/EBITDA(배)							
FY18A	0.6	18.1	20.4	6.9	39.1	6.0	31.0
FY19A	0.6	219.8	825.5	8.0	41.1	4.6	42.9
FY20A	14.4	5.3	-	6.0	-	4.6	-
FY21F	11.8	4.4	-	5.0	-	3.7	-
ROE(%)							
FY18A	23.0	9.6	14.7	7.8	2.1	13.9	4.6
FY19A	30.5	3.5	-4.0	6.2	1.9	9.9	-0.9
FY20A	21.3	9.6	-	7.8	-	11.4	-
FY21F	15.7	10.9	-	9.2	-	12.5	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.4.30 종가 기준, 컨센서스 적용. 이삭엔지니어링은 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

스마트팩토리 전(全) 단계 솔루션 제공이 가능한 엔지니어링 기업

도표 79. 성장 연혁: 산업자동화 솔루션 공급 기반으로 디지털팩토리 및 산업용 IoT 플랫폼으로 사업영역 확장



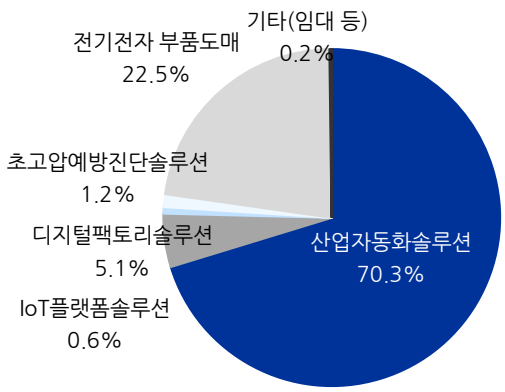
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 80. 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(4/21)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 81. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



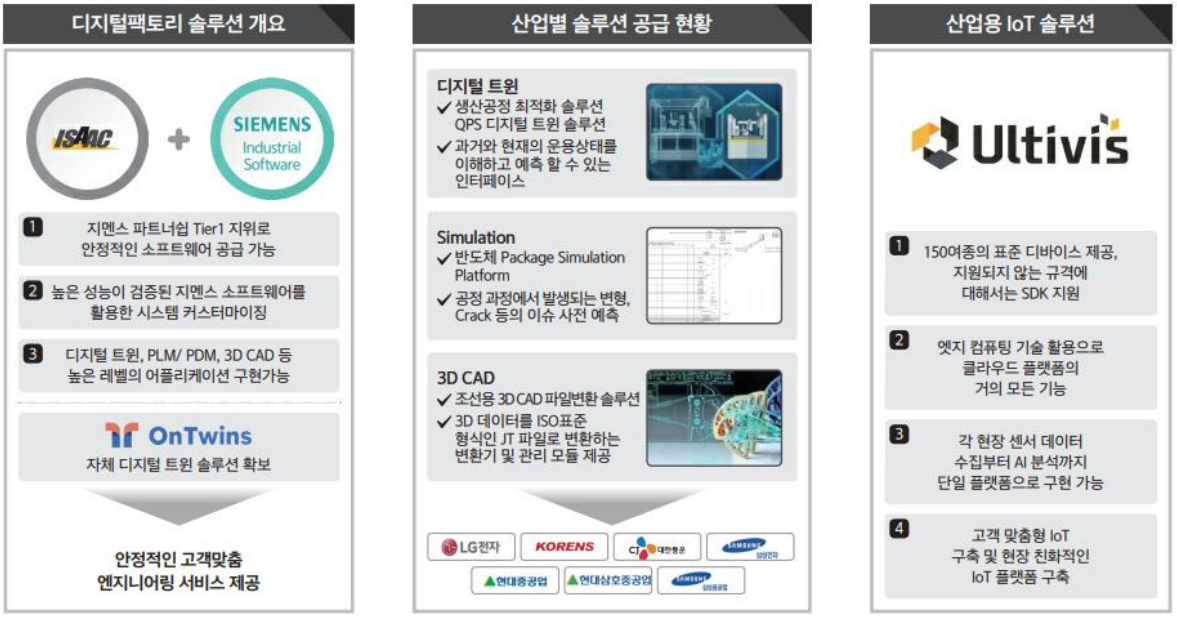
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 82. 주요 사업 영역: 산업자동화솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 83. 주요 사업 영역: 디지털팩토리솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 국내외 파트너사를 중심으로 스마트팩토리 사업 확대 수혜 기대

도표 84. 업계 최고 수준의 레퍼런스와 우수한 파트너사 보유



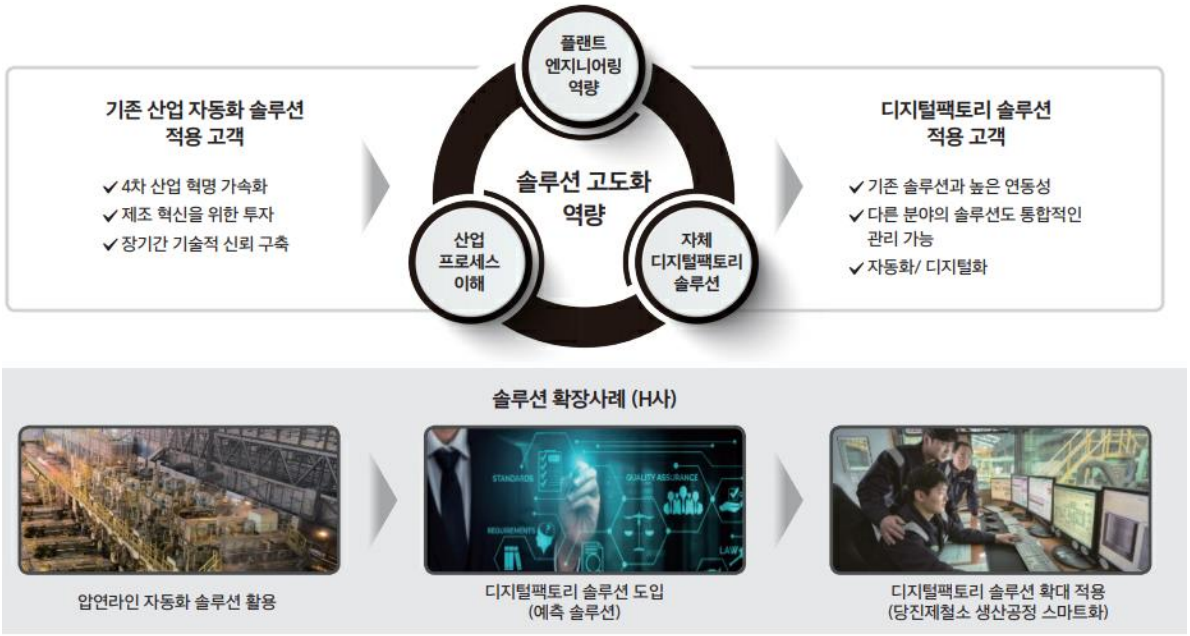
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 85. 하이엔드 마켓에서 입증된 경쟁력



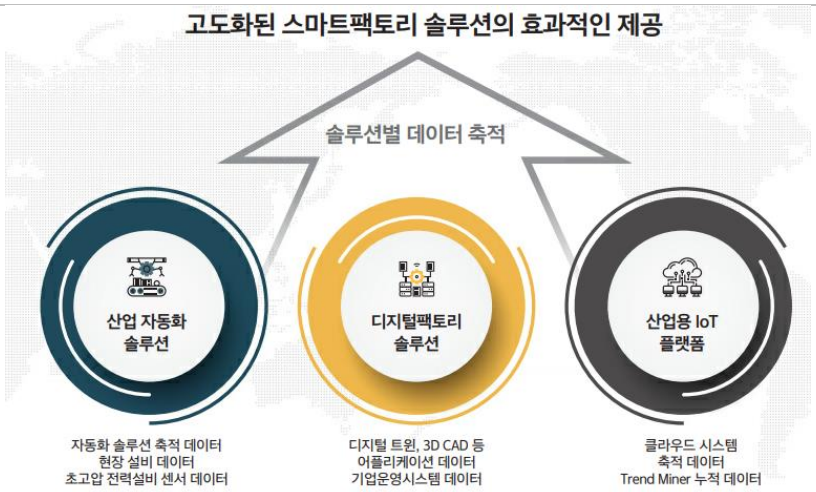
주: 2021 년 3 월 수주 완료 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 86. 기존 고객사 대상으로 본격적인 디지털팩토리 솔루션 공급 확대 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

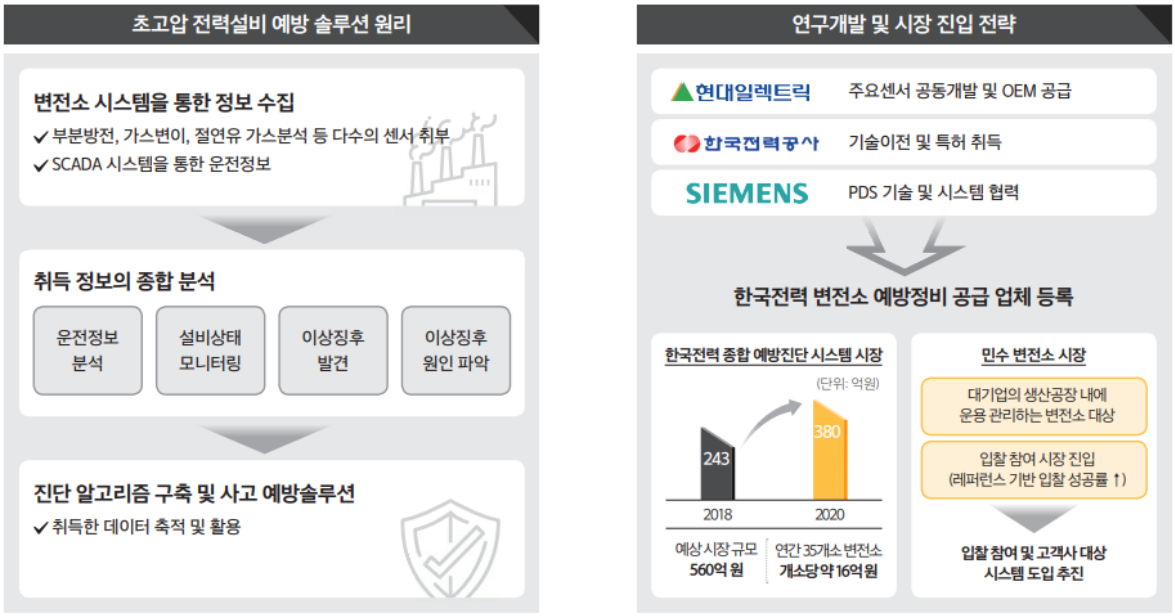
도표 87. 골루션별 축적된 데이터를 기반으로 스마트팩토리 솔루션 고도화



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 초고압전력기기 예방진단솔루션 및 신규사업 확대도 긍정적임

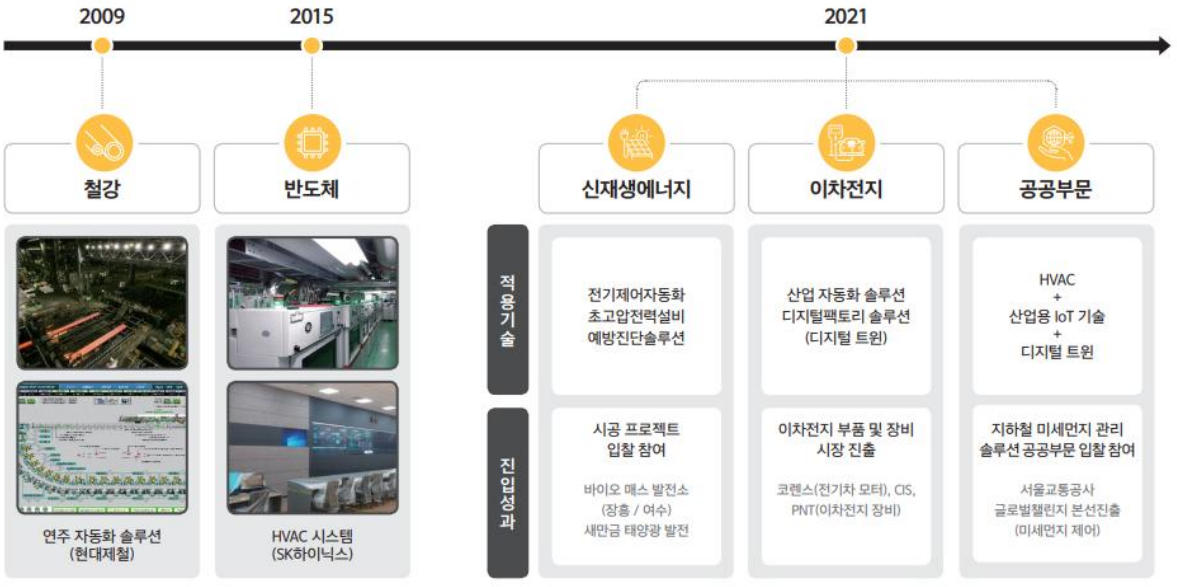
도표 88. 초고압 전력기기 예방솔루션 시장 진입, 한국전력을 시작으로 국내외 민수시장 진출 예정



*출처: 한국전력 (변전설비 예방진단 중장기 운영전략)

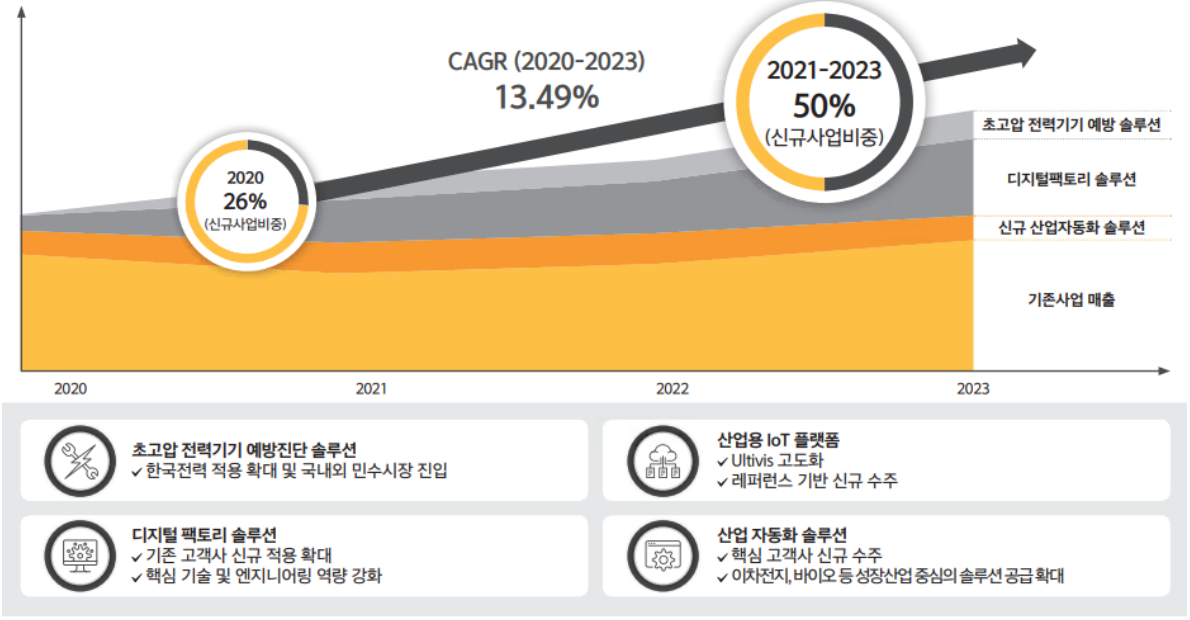
자료: IR Book SNE Research, 유진투자증권

도표 89. 신규 산업군 진입: 축적된 역량을 기반으로 고성장 산업군 및 공공부문 인프라 구축 사업 진입



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 90. 안정적인 기존 사업을 바탕으로 다양한 사업 및 기업에 맞춤형 솔루션 공급을 통한 성장 가속화



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 91. 공모 개요 및 일정

공모가	11,500 원 (밴드: 9,500 ~ 11,500 원)	액면가	500 원
공모금액	242 억원	기관수요예측경쟁률	1,427.15 : 1 (의무보유확약: 20.73%)
공모주식수	2,100,000 주	일반청약경쟁률	2,262.09 : 1
상장 후 주식수	7,803,000 주	상장일	2021.04.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 92. 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 93. 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 94. 유통가능 주식수

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

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 95. 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 96. 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

편집상의 공백페이지입니다

쿠콘(294570.KQ)

비즈니스 데이터로 핀테크 대표기업 부상

2021.05.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 58,800원(4/30)

시가총액: 467(십억원)

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

현재주가는 2021 년 기준 PER 37.0 배로 동종업체 대비 할증되어 거래 중임

현재주가는 2021 년 예상실적 기준, PER 37.0 배 수준이며, 유사업체(NHN 한국사이버결제, NICE 평가정보, 세틀뱅크, KG 모빌리언스, KG 이니시스) 등의 평균 PER 24.2 배 대비 할증되어 거래 중임.

공모가(45,000 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,594.6:1)을 보이면서 공모가 밴드(31,000 ~ 40,000 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률은 1,596.3:1 로 더 높은 경쟁률을 기록함. 상장 첫날 시초가는 공모가 대비 77.8% 상승한 80,000 원으로 시작하였으나, 수익실현 물량 등으로 인하여 주가는 65,500 원으로 마감함.

비즈니스에 필요한 데이터를 수집, 연결, 표준화된 형태로 제공하는 핀테크 기업

전 증권사 계좌 정보중계망 구축을 시작으로 은행, 카드사 및 VAN 사 전용선 정보중계망 구축을 완료함. 국내외 금융, 공공기관의 데이터를 매일 수집하여 연결 및 조직화하여 서비스를 제공하고 있음. 동사는 핀테크 API(Application Programming Interface) 플랫폼 및 비즈니스 정보제공을 주력사업으로 하고 있음. 4 월 28 일 코스닥 시장에 신규상장함.

투자포인트두 가지

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망: 동사는 비즈니스에 필요한 데이터를 수집, 연결, 표준화된 형태로 제공하며 도입비 및 수수료 매출을 기반으로 안정적인 성장을 지속할 전망. ① 국내외 은행, 증권, 카드 사용내역, 대출금, 부동산 시세, 차량 시세 등의 정보를 API 서비스로 구현하여 데이터 서비스를 제공하고 있고, ② 또한, 간편결제, 전자금융 API 를 제공하는 페이먼트 서비스를 제공함. 동사의 경쟁력 핵심은 국내 금융, 공공 등 500 여 기관의 데이터를 매입 수집함은 물론 글로벌 40 여 국가 2,000 여 금융기관 데이터를 수집하는 국내 유일 기업임.

2) 신규 상품 출시 및 글로벌 진출 전략도 긍정적임: ① 기존 금융, 공공 중심에서 빅데이터, 의료, 유통 등 데이터 API 상품을 확대하고 있음. ② 또한 2021 년 1 월 마이데이터 허가를 획득하여 마이데이터 상품 4 종으로 시장 선점을 추진하고 있음. ③ 그리고 국내 및 아시아 시장 성공을 기반으로 글로벌 비즈니스를 확대할 계획임.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	41.2	51.4	58.0	68.0	78.1
영업이익(십억원)	6.2	11.2	14.5	18.9	22.3
세전계속사업손익(십억원)	11.4	24.0	15.9	20.8	24.6
당기순이익(십억원)	9.2	18.9	12.5	16.4	19.4
EPS(원)	1,385	2,841	1,590	2,064	2,441
증감률(%)	164.8	105.1	-44.0	29.8	18.3
PER(배)	na	na	37.0	28.5	24.1
ROE(%)	31.5	36.5	11.6	10.3	10.9
PBR(배)	na	na	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA(배)	na	na	17.7	14.1	11.9

자료: 유진투자증권

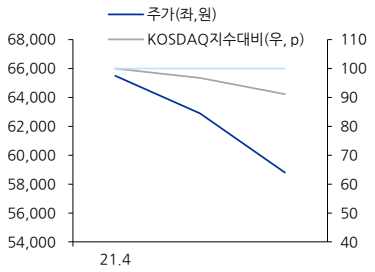
발행주식수	7,946천주
52주 최고가	90,000원
최저가	58,800원
52주 일간 Beta	0.93
90일 일평균거래대금	1,321억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2021F)	0.0%

주주구성

웹케시벡터 (외 34 인)	45.1%
쿠콘우리사주 (외 1 인)	1.0%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(20)	14.5	14.5	-
영업이익(21)	18.9	18.9	-



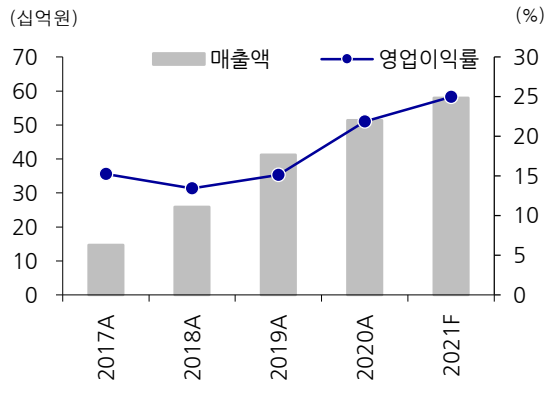
I. 실적 추이 및 전망

도표 97. 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**14.7**	**25.9**	**41.2**	**51.4**	**58.0**
증가율(yoy,%)		*76.3*	*59.5*	*24.6*	*12.9*
제품별 매출액					
수수료 매출		24.1	39.5	49.0	55.3
상품 매출		1.7	1.7	2.3	2.7
기타 매출		0.0	0.0	0.0	0.0
매출 비중(%)					
수수료 매출		93.2	95.9	95.4	95.3
상품 매출		6.7	4.1	4.5	4.6
기타 매출		0.1	0.0	0.1	0.1
수익(십억원)					
영업수익	14.7	25.9	41.2	51.4	58.0
영업비용	12.4	22.4	35.0	40.1	43.5
영업이익	**2.2**	**3.5**	**6.2**	**11.2**	**14.5**
세전이익	**1.7**	**3.9**	**11.4**	**24.0**	**15.9**
당기순이익	**1.5**	**3.4**	**9.2**	**18.9**	**12.5**
지배주주 당기순이익	**1.5**	**3.5**	**9.2**	**18.8**	**12.6**
이익율(%)					
영업수익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업비용율	84.7	86.5	84.9	78.1	75.0
영업이익률	**15.3**	**13.5**	**15.1**	**21.9**	**25.0**
세전이익률	**11.7**	**15.2**	**27.5**	**46.7**	**27.5**
당기순이익률	**10.3**	**13.1**	**22.2**	**36.8**	**21.6**
지배주주 당기순이익률	**10.3**	**13.4**	**22.2**	**36.6**	**21.8**

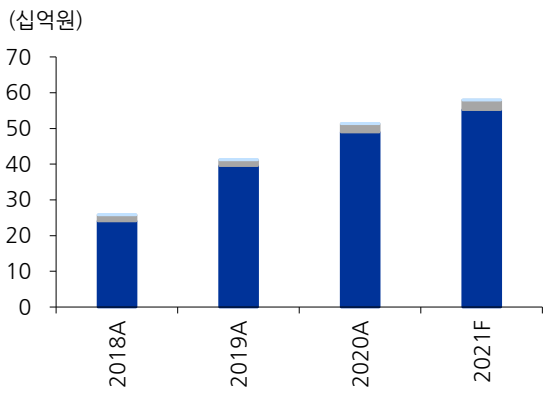
자료: 쿠콘, 유진투자증권

도표 98. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 쿠콘, 유진투자증권

도표 99. 수수료 매출이 성장을 견인



자료: 쿠콘, 유진투자증권

II. Valuation

도표 100. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	쿠콘	평균	NHN 한국사이버결제	NICE 평가정보	세틀뱅크	KG 모빌리언스	KG 이니시스
	A294570		A060250	A030190	A234340	A046440	A035600
주가(원)	**58,800**		**51,000**	**21,900**	**33,500**	**10,850**	**20,000**
시가총액(십억원)	**467.2**		**1,249.6**	**1,329.7**	**316.1**	**421.3**	**558.1**
PER(배)							
FY19A	n/a	16.2	20.8	20.8	19.7	10.2	9.5
FY20A	n/a	28.4	52.4	31.9	27.0	17.2	13.3
FY21F	**37.0**	**18.8**	**30.3**	**24.9**	**18.6**	**11.0**	**9.5**
FY22F	**28.5**	**15.8**	**23.7**	**22.7**	**15.4**	**9.6**	**7.6**
PBR(배)							
FY19A	n/a	2.5	3.8	3.7	2.3	0.8	1.8
FY20A	n/a	4.2	9.7	5.7	2.5	1.5	1.7
FY21F	**3.1**	**3.2**	**6.6**	**4.4**	**2.3**	**1.4**	**1.5**
FY22F	**2.8**	**2.8**	**5.4**	**3.9**	**2.0**	**1.2**	**1.3**
매출액(십억원)							
FY19A	41.2	377.2	469.9	410.9	65.6	192.2	747.6
FY20A	51.4	445.6	624.8	446.0	78.1	269.0	810.2
FY21F	58.0	506.9	758.7	486.4	93.9	329.7	865.8
FY22F	68.0	586.0	900.2	528.5	116.2	370.2	1,014.8
영업이익(십억원)							
FY19A	6.2	42.8	32.1	51.3	13.4	34.8	82.2
FY20A	11.2	51.4	39.8	62.7	10.7	45.7	98.0
FY21F	14.5	60.0	51.9	67.5	16.9	56.4	107.3
FY22F	18.9	72.7	66.1	74.1	22.4	65.9	134.9
영업이익률(%)							
FY19A	15.1	13.8	6.8	12.5	20.5	18.1	11.0
FY20A	21.9	12.6	6.4	14.1	13.7	17.0	12.1
FY21F	**25.0**	**13.6**	**6.8**	**13.9**	**18.0**	**17.1**	**12.4**
FY22F	**27.8**	**14.3**	**7.3**	**14.0**	**19.3**	**17.8**	**13.3**
순이익(십억원)							
FY19A	9.2	31.2	24.5	40.8	12.9	17.6	60.0
FY20A	18.9	32.8	29.9	47.2	11.3	22.5	53.0
FY21F	12.5	44.6	41.1	53.5	17.0	38.0	73.5
FY22F	16.4	53.2	52.7	58.6	20.5	43.0	91.3
EV/EBITDA(배)							
FY19A	n/a	7.5	7.9	10.9	8.3	6.2	4.3
FY20A	n/a	15.1	35.7	17.1	10.2	6.9	5.5
FY21F	17.7	10.1	17.3	13.1	9.1	6.5	4.6
FY22F	14.1	8.1	13.0	12.1	6.6	5.9	3.1
ROE(%)							
FY19A	31.5	15.9	20.1	19.3	15.5	7.6	16.7
FY20A	36.5	12.5	21.2	19.5	0.0	8.8	12.7
FY21F	11.6	17.1	24.0	19.1	13.9	13.1	15.2
FY22F	10.3	17.6	24.8	18.3	14.9	13.3	16.5

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.4.30 종가 기준, 컨센서스 적용. 쿠콘은 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

비즈니스에 필요한 데이터를 수집, 연결, 표준화된 형태로 제공하는 핀테크 기업

도표 101. 쿠콘 비즈니스 맵: 개인, 기업, 글로벌 등의 쿠콘 API 를 제공



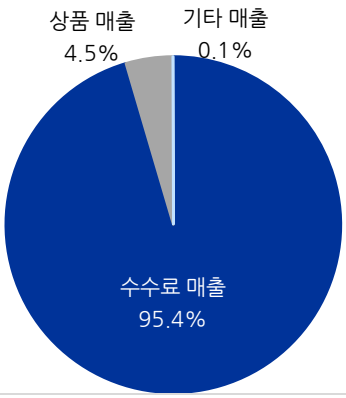
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 102. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2006.12	㈜쿠콘 설립
2006.12	쿠콘 펌뱅킹, 가상계좌 서비스 오픈
2007.04	국내 전 증권사 계좌 정보중계 망 구축
2009.12	국내 전 은행 펌뱅킹 정보중계 망 구축
2010.04	국내 카드 VAN 사 전용선 정보중계 망 구축
2010.05	국내 전 카드사 전용선 정보중계 망 구축
2014.01	쿠콘 금융보안 클라우드(We Cloud) 서비스 오픈
2018.05	(주)쿠콘-케이아이비넷(주) 합병법인 출범
2018.12	핀트윈(주) 흡수합병
2020.12	정보보호 관리체계(ISMS) 인증 획득
2020.04	코스닥 신규상장 예정(4/28)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 103. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 104. 폭넓은 고객군 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 105. 데이터 수집, 연결하여 표준화된 형태로 서비스 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

도표 106. 쿠콘의 마이데이터 서비스: 도입비 및 수수료 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 107. 국내 최대 금융기관과 전용망 연결: 국내 금융, 공공 등 500 여 개 기관의 데이터를 매일 수집



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 108. 해외 40 개 국가, 2,000 여 금융기관 데이터 수집하는 국내 유일 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 109. 국내 최대 API 스토어 '쿠콘닷넷' 운영



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 신규 상품 출시 및 글로벌 진출 전략도 긍정적임

도표 110. 빅데이터, 의료, 유통 등 데이터 API 상품 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 111. 마이데이터 신규 시장 진출: 2021 년 1 월 마이데이터 허가 획득



자료: IR Book, CJ 제일제당, 한국농수산식품유한공사, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 112. 공모 개요 및 일정

공모가	45,000 원 (밴드: 31,000 ~ 40,000 원)	액면가	500 원
공모금액	726 억원	기관수요예측경쟁률	1,594.61 : 1 (의무보유확약: 30.90%)
공모주식수	1,612,319 주	일반청약경쟁률	1,596.32 : 1
상장 후 주식수	7,955,874 주	상장예정일	2021.04.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 113. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,378,309	42.46
벤처금융	148,300	1.86
전문투자자	40,000	0.50
기존주주	2,664,073	33.49
우리사주조합	80,615	1.01
주관사 의무인수분	32,258	0.41
공모주주(일반+기관)	1,612,319	20.27
합계	7,955,874	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 114. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,378,309	42.46	상장 후 2 년 6 개월
벤처금융	148,300	1.86	상장 후 1 개월
전문투자자	40,000	0.50	상장 후 1 개월
기존주주	676,951	8.51	상장 후 6 개월
우리사주조합	80,615	1.01	상장 후 1 년
주관사 의무인수분	32,258	0.41	상장 후 3 개월
합계	4,356,433	54.76	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 115. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	1,987,122	24.98
공모주주(일반+기관)	1,612,319	20.27
합계	3,042,935	29.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 116. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자 등	1,048,008 ~ 1,209,239 주	65.0 ~ 75.0	-
일반청약자	403,080 ~ 483,696 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 14,000 ~ 16,000 주
우리사주조합	80,615 주	5.0	-
합계	490,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 117. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구 분		관계	주주명	종류	공모 후 주식수	공모 후 지분율	매각 제한기간	비고
유통제한물량	최대 주주등	최대주주	웹케시벡터㈜	보통주	2,004,463 주	25.19%	상장후 2 년 6 개월	-
		임원	김종현	보통주	176,809 주	2.22%		(주 1)
		임원	장영환	보통주	295,108 주	3.71%		(주 1)
		임원	엄봉성	보통주	252,117 주	3.17%		-
		임원	박성용	보통주	17,345 주	0.22%		-
		임원	정재원	보통주	12,345 주	0.16%		-
		임원	이영결	보통주	12,271 주	0.15%		-
		임원	백승칠	보통주	4,082 주	0.05%		-
		임원	박계수	보통주	4,000 주	0.05%		(주 2)
		임원	주재용	보통주	3,750 주	0.05%		-
		임원	안광수	보통주	650 주	0.01%		-
		임원	심석민	보통주	550 주	0.01%		-
		임원	허명재	보통주	450 주	0.01%		-
		자기주식	㈜쿠콘	보통주	18,615 주	0.23%		-
		관계회사	비즈플레이㈜	보통주	130,728 주	1.64%		-
		관계회사	웹케시㈜	보통주	162,195 주	2.04%		(주 3)
		관계회사	케이아이비솔루션㈜	보통주	227,016 주	2.85%		(주 6)
		관계회사 임원	윤완수	보통주	79,130 주	0.99%		-
		관계회사 임원	박승현	보통주	4,327 주	0.05%		-
		관계회사 임원	이규희	보통주	650 주	0.01%		-
		관계회사 임원	정진용	보통주	650 주	0.01%		-
		관계회사 임원	이영미	보통주	550 주	0.01%		-
		관계회사 임원	황정원	보통주	550 주	0.01%		-
		관계회사 임원	한범선	보통주	350 주	0.00%		-
		관계회사 임원	김영채	보통주	150 주	0.00%		-
		최상위 지배주주	석창규	보통주	116,580 주	1.47%		(주 1)
		최상위 지배주주의 친인척	정정숙	보통주	30,502 주	0.38%		-
		최상위 지배주주의 친인척	석나래	보통주	22,636 주	0.28%		-
		최상위 지배주주의 친인척	석제노	보통주	21,656 주	0.27%		-
		최상위 지배주주의 친인척	위진수	보통주	500 주	0.01%		-
		최상위 지배주주의 친인척	석두은	보통주	550 주	0.01%		-
		최상위 지배주주의 친인척	정영희	보통주	1,500 주	0.02%		-
		최상위 지배주주의 친인척	정명희	보통주	1,000 주	0.01%		-
		최상위 지배주주의 친인척	정영아	보통주	1,000 주	0.01%		-
		최상위 지배주주의 친인척	송득영	보통주	550 주	0.01%		-
		최대주주등 소계			**3,605,325 주**	**45.32%**	-	-
	기타	벤처금융	비엔케이 오픈이노베이션 Pre-IPO 신기조합 1 호	보통주	126,200 주	1.59%	상장후 1 개월	-
			대경인베스트먼트(주)	보통주	22,100 주	0.28%		-
		전문투자자	비엔케이캐피탈(주)	보통주	40,000 주	0.50%		-
		기존 주주	이순주	보통주	2,000 주	0.03%	상장후 6 개월	(주 4)
		㈜빅솔론 등 총 16 인		보통주	638,021 주	8.02%	상장후 6 개월	-
		우리사주조합 - 공모배정분		보통주	80,615 주	1.01%	(주 5)	-
		의무인수분		보통주	32,258 주	0.41%	상장후 3 개월	-
	유통제한물량 소계			보통주	4,546,519 주	57.15%	-	-
상장직후 유통가능물량	기존주주 및 공모주주	(기관투자자 및 일반투자자)		보통주	3,409,355 주	42.85%	-	-
	상장직후 유통가능물량 소계				**3,409,355 주**	**42.85%**	-	-
합계					**7,955,874 주**	**100.00%**	-	-

주 1) 공모 전/후 최대주주등 보유주식수의 차이는 구주매출 주식수(312,319 주)입니다.
주 2) 증권신고서 제출일 현재 임원에서 사임하였으나, 보유한 주식은 2 년 6 개월간 매각이 제한됩니다.
주 3) 관계회사인 씨지에스솔루션은 영업활동이 이루어지지 않아 신고서 제출일 현재 청산절차를 진행 중이며, 씨지에스솔루션이 보유하던 162,195 주를 웹케시가 양수하여 2 년 6 개월간 매각이 제한됩니다.
주 4) 상장예비심사 청구 전 1 년내에 3 자배정 유상증자로 주식을 취득하거나, 최대주주등의 주식을 인수하여 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 6 개월간 매각이 제한됩니다.
주 5) 금번 공모 시 우리사주조합에 배정된 80,615 주는 한국증권금융에 예탁되어 상장 후 1 년 간 매각이 제한됩니다.
주 6) 케이아이비솔루션㈜는 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 상 쿠콘의 계열회사이며, 신고서 제출일 현재 보유주식 227,016 주는 2 년 6 개월간 매각이 제한됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

에이치피오(357230.KQ)

프리미엄 건강기능식품 고성장 기업

2021.05.04

Company Comment

상장예정일: 2021.05.14

기관 수요예측: 2021.05.04~28

공모가: 22,200(원)

시가총액: 442.6(십억원)

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

공모가는 2021 년 PER 14.8 배 수준으로 동종업체 대비 할인된 수준임

공모가는 2021 년 기준, PER 14.8 배 수준이며, 국내 유사업체(코스맥스비티아이, 쎌바이오텍)의 2020 년 3 분기 기준, 직전 4 개 분기 실적을 적용한 평균 PER (31.89 배) 대비 할인된 가격임.

공모가(22,200 원)는 최근 시장대비 낮은 기관수요예측경쟁률(252.1:1)을 보이면서 공모가 밴드(22,200 ~ 25,400 원) 하단에서 확정됨.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 26.5%(529 만주)로 많지 않은 수준임

프리미엄 브랜드 기반의 건강기능식품 제조, 판매 업체

2012 년 4 월 법인 설립. 2013 년 "덴마크 유산균이야기" 출시, 2017 년 "트루비타민" 출시. 동사(H.PIO, 에이치피오)는 프리미엄 건강기능식품을 제조, 판매하는 회사임. 북유럽 기반의 프리미엄 브랜드 "Denps"를 중심으로 "덴마크유산균이야기"와 "트루비타민"제품을 주력으로 판매하고 있음. 5 월 14 일 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 별도 기준)은 프로바이오틱스(유산균) 58.8%, 종합비타민 24.1%, 기타 제품(오메가 3, 콜라겐 등) 17.1%를 차지함. 판매 채널별 매출 비중은 홈쇼핑 57.6%, 온라인 39.5%, 면세점 0.5%, 기타 2.4%임. 해외 매출(연결기준)은 아직 미미하여 6.9%.

투자포인트 두 가지

1) 프리미엄 건강기능식품 기반으로 높은 실적 성장세 지속 전망: 동사는 북유럽 기반 자체 프리미엄 브랜드 "Denps"를 중심으로 안정적인 성장을 지속할 것으로 전망함. ① 유럽 기반 원료와 생산 네트워크, 브랜드 마케팅 및 제품 개발 측면에서 경쟁력을 확보하였음. ② 이를 기반으로 최근 3 년간(2018~2020) 연결기준, 71.6%, 별도기준 54.3%의 매출 성장을 보임. 동일 기간 국내 건강기능식품 시장 평균성장률은 6.1%를 감안하면 높은 실적 성장세를 보이고 있음. 특히 주요 판매 제품인 프로바이오틱스와 종합비타민 시장은 각각 23.9%, 1.0% 성장하고 있는 가운데, 동사는 동기간(2017~2020) 각각 43.1%, 65.7% 성장하며 시장점유율을 확대하고 있어 긍정적임. 또한, 2020 년 연결기준 영업이익률은 18.0%, 별도기준 19.2%를 보이며 업계 최고의 이익률을 보이고 있음.

2) 판매채널 강화, 해외 수출지역 다변화, PET 시장 진출 등은 긍정적임: 성장을 지속하기 위하여 판매 채널을 확대하고, 해외 수출 지역 다변화 및 PET 시장 진출로 중장기적 성장을 지속할 것으로 판단함. ① 디지털 마케팅사를 인수, 국내 및 해외 온라인 마케팅 비중을 확대할 예정임. 2020 년 온라인 판매 비중 39.5%를 올해 50%, 2024 년까지 70%로 증가시킬 계획임. ② 중국 내 진출 성공, 지난해 94 억원 매출 달성. 티몰, 징동닷컴에 직영 입점은 물론 샘스클럽에도 입점, 본격적인 성장 기대. 이를 기반으로 일본, 동남아도 진출 확대 중이며, 미국 아마존에는 4 분기 중으로 입점 예정임. ③ 자회사 설립을 완료. O2O 플랫폼 투자와 협업체계 구축 완료. 올해 3 분기 이후 제품을 출시할 예정임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	8.0
공모전	10.0
공모 후 주식수	19,938,160
유통가능주식수	5,285,163

보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 2년 6개월
벤처금융 등	상장 후 1개월
우리사주조합	예탁 후 1년
주관증권사	하나금융투자, 삼성증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	70.0
벤처금융 등	10.0
공모주주(일반+기관)	19.5
우리사주조합)	0.5

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E
매출액(십억원)	58.6	142.8	200.6
영업이익(십억원)	9.8	25.7	40.3
세전계속사업손익(십억원)	11.5	22.2	39.2
당기순이익(십억원)	8.8	17.1	30.4
EPS(원)	-	-	1,502
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	--	14.8 ~ 16.9

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 118. 공모 개요 및 일정

공모가	22,200 원 (밴드: 22,200 ~ 25,400 원)	액면가	500 원
공모금액	885 억원	기관수요예측경쟁률	252.13 : 1 (의무보유확약: 4.12%)
공모주식수	3,987,632 주	일반청약경쟁률	-
상장 후 주식수	19,938,160 주	상장예정일	2021.05.14

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 119. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	13,963,092	70.03
벤처금융 및 전문투자자	1,987,436	9.97
공모주주(일반+기관)	3,893,955	19.53
우리사주조합	93,677	0.47
합계	19,938,160	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 120. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	13,963,092	70.03	상장 후 2 년 6 개월
벤처금융 및 전문투자자	596,228	2.99	상장 후 1 개월
우리사주조합	93,677	0.47	예탁 후 1 년
합계	14,652,997	73.49	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 121. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융 및 전문투자자	1,391,208	6.98
공모주주(일반+기관)	3,893,955	19.53
합계	5,285,163	26.51

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 122. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	2,697,666 ~ 2,897,047 주	67.6 ~ 72.7	-
일반청약자	996,908 ~ 1,196,289 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 39,500 ~ 47,500 주
우리사주조합	93,677 주	2.4	-
합계	3,987,632	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 123. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구 분	주주명	공모 전		공모 후		유통가능물량		매도금지물량			비 고
		주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	기간	
최대주주 등	이현용	14,960,000	88.27%	13,963,092	70.03%	-	-	13,963,092	70.03%	상장 후 2 년 6 개월-	주 1)
	소 계	**14,960,000**	**88.27%**	**13,963,092**	**70.03%**	**-**	**-**	**13,963,092**	**70.03%**		-
벤처금융 및 전문투자자	린드먼아시아 투자조합 10 호	1,056,924	6.24%	1,056,924	5.30%	739,847	3.71%	317,077	1.59%	상장 후 1 개월	주 2)
	IBKC-GMB 신성장산업투자조합	466,752	2.75%	466,752	2.34%	326,727	1.64%	140,025	0.70%		
	아이디벤처스 IP 창조성장투자조합	233,376	1.38%	233,376	1.17%	163,364	0.82%	70,012	0.35%		
	아이디벤처스 IP Value-Creation 투자조합	116,688	0.69%	116,688	0.59%	81,682	0.41%	35,006	0.18%		
	카이로스 제 2 호투자조합	113,696	0.67%	113,696	0.57%	79,588	0.40%	34,108	0.17%		
	소계	**1,987,436**	**11.73%**	**1,987,436**	**9.97%**	**1,391,208**	**6.98%**	**596,228**	**2.99%**	-	-
공모주주(일반 및 기관투자자)		-	-	3,893,955	19.53%	3,893,955	19.53%	-	-	-	-
공모주주(우리사주조합 우선배정)		-	-	93,677	0.47%	-	-	93,677	0.47%	예탁 후 1 년	주 3)
합 계		**16,947,436**	**100.00%**	**19,938,160**	**100.00%**	**5,285,163**	**26.51%**	**14,652,997**	**73.49%**	-	-

주 1) 최대주주등 보유주식 중 13,963,092 주는「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 1 호에 따라 6 개월간 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 개월간 의무보유합니다.
주 2) 벤처금융 및 전문투자자 중 일부 보유주식 596,228 주는 유통가능물량의 대거 출회(Over-hang)를 방지할 목적으로 상장일로부터 1 개월 간 자발적으로 의무보유 진행할 예정입니다.
주 3) 우리사주조합에 93,677 주를 우선배정했으며, 의무예탁기간은 1 년입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 124. 희석가능주식수를 고려한 지분 변동내역

구 분	주주명	관계	공모 전		공모 후			
					상장신청일 기준		희석가능주식 반영	
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율
최대주주등	이현용	본인	14,960,000	88.27%	13,963,092	70.03%	13,963,092	68.44%
	소 계		**14,960,000**	**88.27%**	**13,963,092**	**70.03%**	**13,963,092**	**68.44%**
벤처금융 및 전문투자자	린드먼아시아 투자조합 10 호		1,056,924	6.24%	1,056,924	5.30%	1,056,924	5.18%
	IBKC-GMB 신성장산업투자조합		466,752	2.75%	466,752	2.34%	466,752	2.29%
	아이디벤처스 IP 창조성장투자조합		233,376	1.38%	233,376	1.17%	233,376	1.14%
	아이디벤처스 IP Value-Creation 투자조합		116,688	0.69%	116,688	0.59%	116,688	0.57%
	카이로스제 2 호투자조합		113,696	0.67%	113,696	0.57%	113,696	0.56%
	소계		**1,987,436**	**11.73%**	**1,987,436**	**9.97%**	**1,987,436**	**9.74%**
공모주주(일반 및 기관투자자)			-	-	3,893,955	19.53%	3,893,955	19.09%
공모주주(우리사주조합 우선배정)			-	-	93,677	0.47%	93,677	0.46%
주식매수선택권 행사			-	-	-	-	464,508	2.28%
합 계			**16,947,436**	**100.00%**	**19,938,160**	**100.00%**	**20,402,668**	**100.00%**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

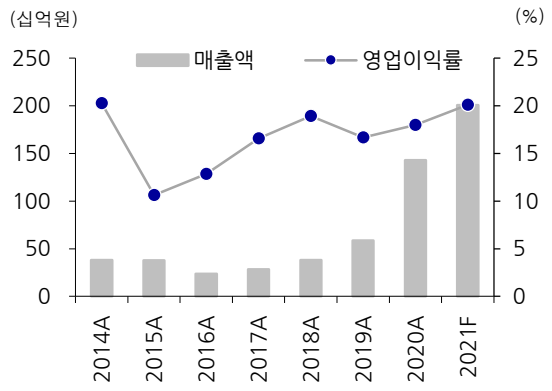
II. 실적 추이 및 전망

도표 125. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**37.9**	**37.7**	**23.6**	**28.3**	**38.2**	**58.6**	**142.8**	**200.6**
(증가율)		*-0.5*	*-37.6*	*19.9*	*35.2*	*53.4*	*143.7*	*40.5*
제품별 매출액(십억원)								
프로바이오틱스				20.8	29.7	32.5	61.1	81.9
종합비타민				5.5	9.1	11.8	25.0	37.4
기타 제품				2.0	0.3	5.0	17.7	28.7
연결 회사 조정				0.0	0.0	9.3	39.0	52.6
제품별 비중(%)								
프로바이오틱스				73.6	75.9	55.4	42.8	40.8
종합비타민				19.4	23.3	20.1	17.5	18.7
기타 제품				7.0	0.8	8.5	12.4	14.3
연결 회사 조정				0.0	0.0	15.9	27.3	26.2
수익								
매출원가	9.9	10.1	6.7	7.7	11.5	19.5	56.8	68.3
매출총이익	28.0	27.6	16.9	20.6	26.7	39.1	86.0	132.3
판매관리비	20.3	23.6	13.9	15.9	19.5	29.3	60.3	92.0
영업이익	**7.7**	**4.0**	**3.0**	**4.7**	**7.2**	**9.8**	**25.7**	**40.3**
세전이익	**7.6**	**3.8**	**2.9**	**4.0**	**7.1**	**11.5**	**22.2**	**39.2**
당기순이익	**5.7**	**3.0**	**2.3**	**3.2**	**5.6**	**8.8**	**17.1**	**30.4**
지배기업 당기순이익						**8.4**	**16.8**	**29.9**
이익률(%)								
(매출원가율)	26.1	26.9	28.4	27.2	30.1	33.3	39.8	34.0
(매출총이익률)	73.9	73.1	71.6	72.8	69.9	66.7	60.2	66.0
(판매관리비율)	53.6	62.5	58.8	56.3	51.0	50.0	42.2	45.8
(영업이익률)	**20.3**	**10.6**	**12.9**	**16.6**	**18.9**	**16.7**	**18.0**	**20.1**
(경상이익률)	**20.0**	**10.0**	**12.2**	**14.3**	**18.6**	**19.6**	**15.5**	**19.5**
(당기순이익률)	**15.0**	**7.8**	**9.6**	**11.2**	**14.6**	**15.0**	**12.0**	**15.2**
(지배기업 당기순이익률)						**14.4**	**11.8**	**14.9**

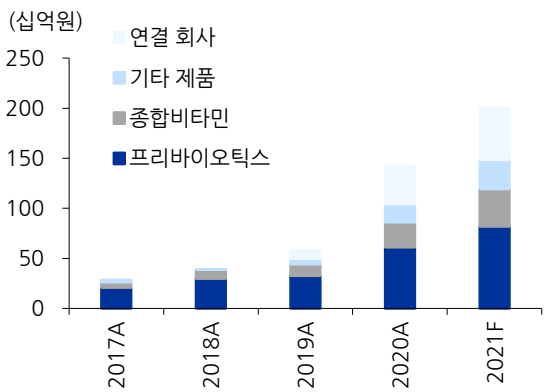
주: 2018 년까지는 별도기준, 2019 년부터 연결기준임
자료: 에이치피오, 유진투자증권

도표 126. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 에이치피오, 유진투자증권

도표 127. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 에이치피오, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 128. 2020 년 3 분기 기준, 직전 4 개 분기 실적을 적용한 PER 산출

구분	코스맥스비티아이(주)	(주)셀바이오텍
적용 당기순이익 (천원) (A)	4,482,624	5,900,324
발행주식총수(주) (B)	9,603,921	9,400,000
EPS(원) (C=A÷B)	466.75	627.69
기준주가(원) (D)	15,790	18,800
PER(배) (E=D÷C)	33.83	29.95
유사기업 PER (배)	**31.89**	

주 1) 적용 당기순이익은 2020 년 3 분기 기준, 직전 4 개분기(LTM) 지배기업 소유주지분 당기순이익(연결)입니다.
주 2) 발행주식총수는 평가기준일 현재 상장주식총수입니다.
주 3) 기준주가는 증권 시장의 단기변동성 반영을 배제하기 위하여 2021 년 3 월 3 일(증권신고서 제출일로부터 6 영업일 전일)을 평가기준일로 하여 평가기준일로부터 소급하여 1 주일간 종가의 산술평균, 1 개월간 종가의 산술평균을 산정한 후 이들을 평가기준일 종가와 비교하여 그 중 가장 낮은 주가를 기준주가로 적용하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 129. ㈜에이치피오의 주당 평가가액 산출 내역

구분	내역	비 고
적용순이익 (주 1)	18,916 백만원	A
적용 PER 배수 (주 2)	31.89 배	B
평가 시가총액	603,245 백만원	C = A ×B
적용 주식수 (주 3)	19,938,160 주	D
주당 평가가액 (원)	**30,256 원**	**E = C ÷D**

주 1) 적용순이익 18,916 백만원은 ㈜에이치피오의 2020 년 연결기준 지배주주귀속 당기순이익 16,781 백만원에 현금의 유출이 없는 일회성비용 등(전환사채 및 전환상환우선주에 대한 파생상품평가손실 573 백만원과 전환사채 및 전환상환우선주에 대한 이자비용 1,088 백만원, 주식매수선택권 부여에 따른 주식보상비용 474 백만원) 2,136 백만원을 환입하였습니다.
주 2) (가) 유사기업 PER 산출 에서 계산된 유사기업 평균 PER 적용하였습니다.
주 3) 적용주식수는 증권신고서 제출일 현재 발행주식총수 16,947,436 주에 신주발행주식수 2,990,724 주를 합산하여 산정하였습니다.
자료: 각사 사업보고서, 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 130. ㈜에이치피오 희망공모가액 산출내역

구분	내 용
상대가치 주당 평가가액	30,256 원
평가액 대비 할인율(주 1)	16.05% ~ 26.63%
공모희망가액 밴드	**22,200 원 ~ 25,400 원**
확정 공모가액 (주 2)	-

주 1) 주당 공모희망가액의 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
주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

프리미엄 브랜드 기반의 건강기능식품 제조, 판매 업체

도표 131. 동사의 주요 프리미엄 제품군



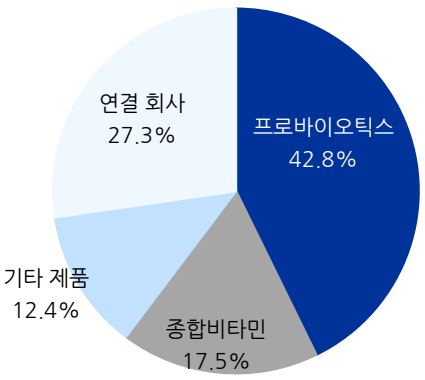
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2012.04	법인 설립
2012.04	'행복한 효소' 출시
2013.06	'덴마크유산균이야기' 출시
2016.08	덴마크 자회사 Denps Copenhagen 설립
2017.03	'트루바이타민' 출시
2018.03	중국 상해 현지 유통사 Hyosung Trading 인수 (지분율 61.5%)
2019.10	건강기능식품 제조업체 비오팜 지분 취득 (지분율 25%)
2020.09	반려동물 사업 법인 코펜하겐레서피 법인 설립 (지분율 100%)
2020.09	'덴마크유산균이야기' 일본 출시
2020.11	유전자검사업체 (주)메디젠휴먼케어 지분 취득 (지분율 8.24%)
2021.05	코스닥 신규상장 예정(5/14)

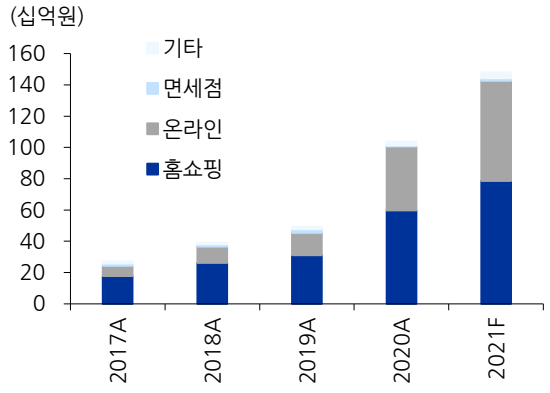
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 133. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



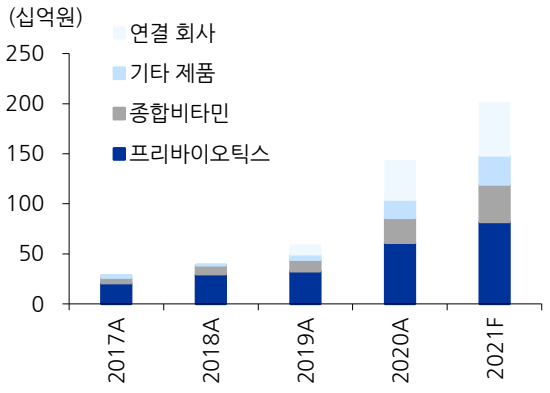
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 134. 채널별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 135. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 136. 성장 연혁

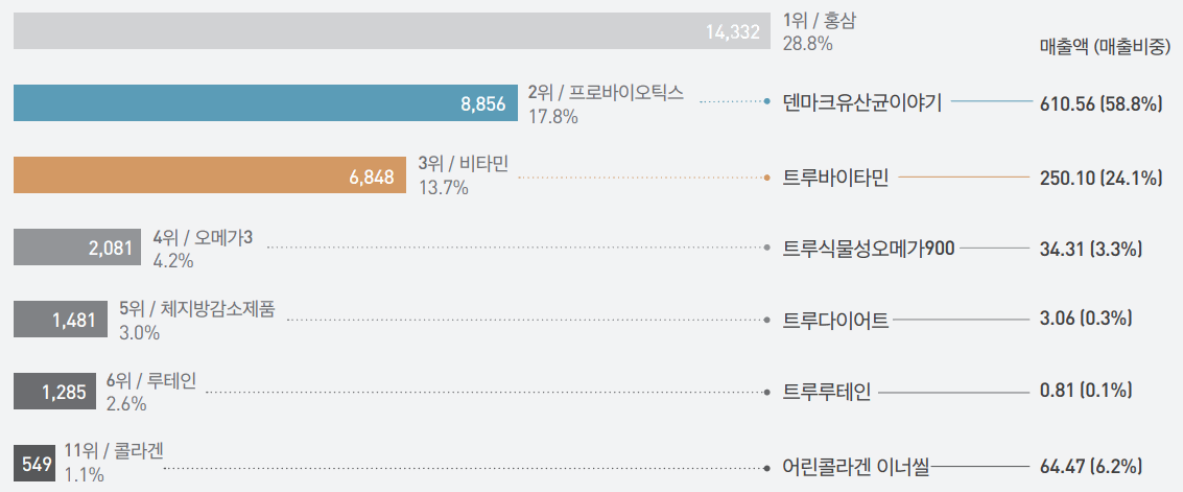


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

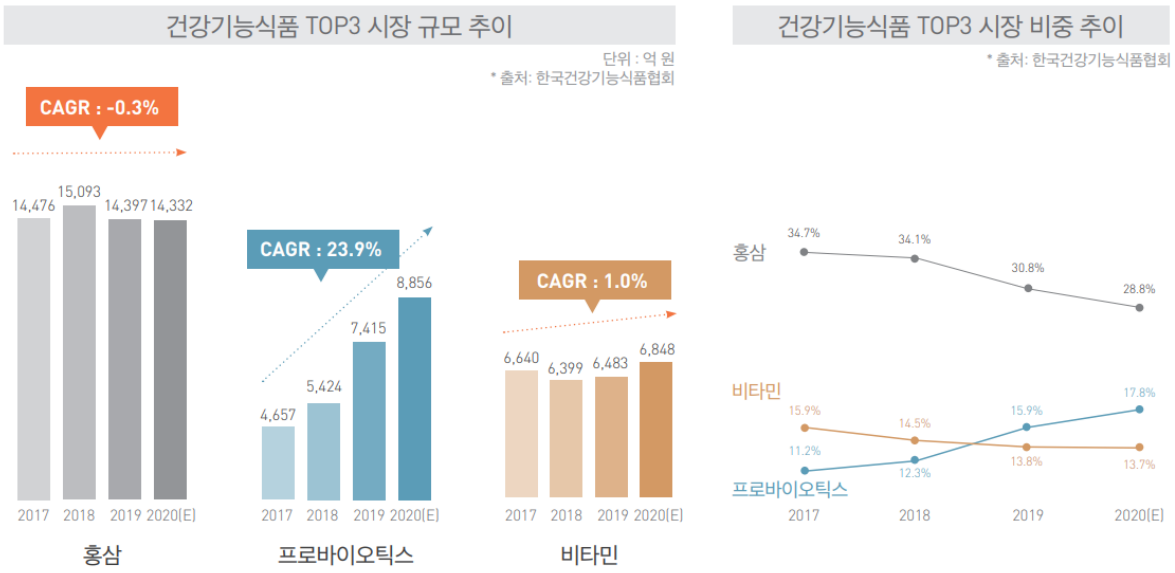
1) 프리미엄 건강기능식품 기반으로 높은 실적 성장세 지속 전망

도표 137. 건강기능식품 중 최상위 시장을 중심으로 제품을 출시



출처: 한국건강기능식품협회, 동사의 매출액 비교, 단위는 억원
자료: IR Book, 유진투자증권

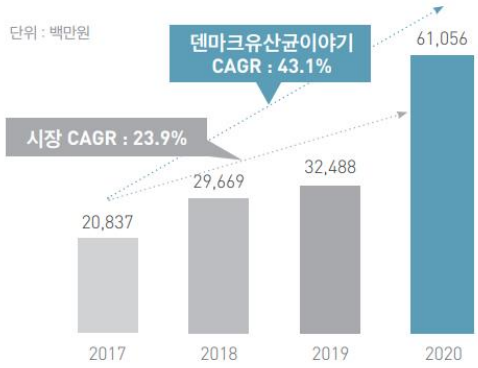
도표 138. 동사의 타깃 시장은 프로바이오픽스 및 비타민 시장



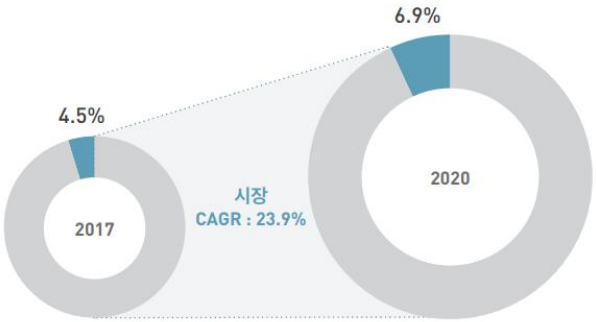
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 139. 킬러 아이템인 덴마크유산균이야기 – 시장의 빠른 성장 및 시장점유율 확대 중





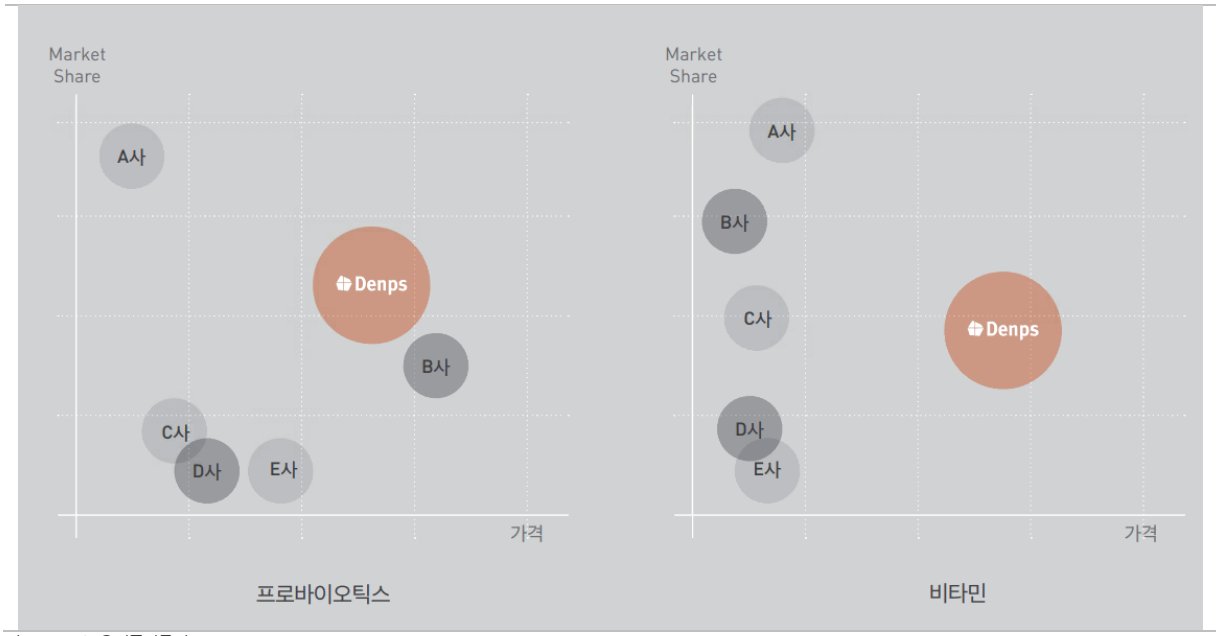
제품 판매액 추이



제품 Market Share

자료: IR Book, 유진투자증권

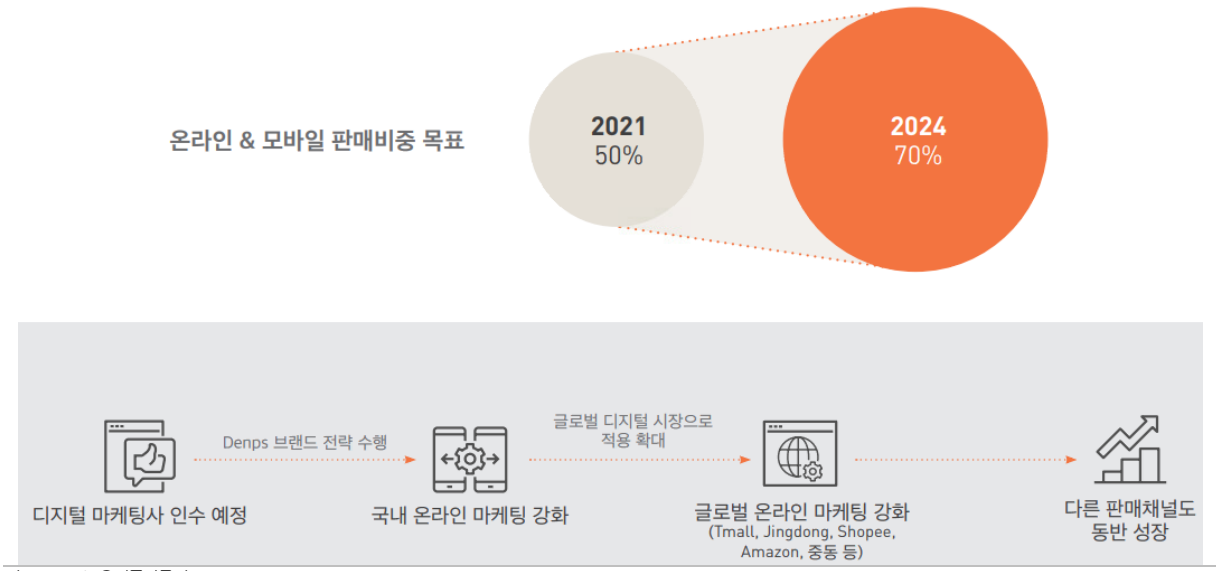
도표 140. 동사 제품의 포지셔닝



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 판매채널 강화, 해외 수출지역 다변화, PET 시장 진출 등은 긍정적

도표 141. 온라인 및 모바일 판매 비중 확대 전략



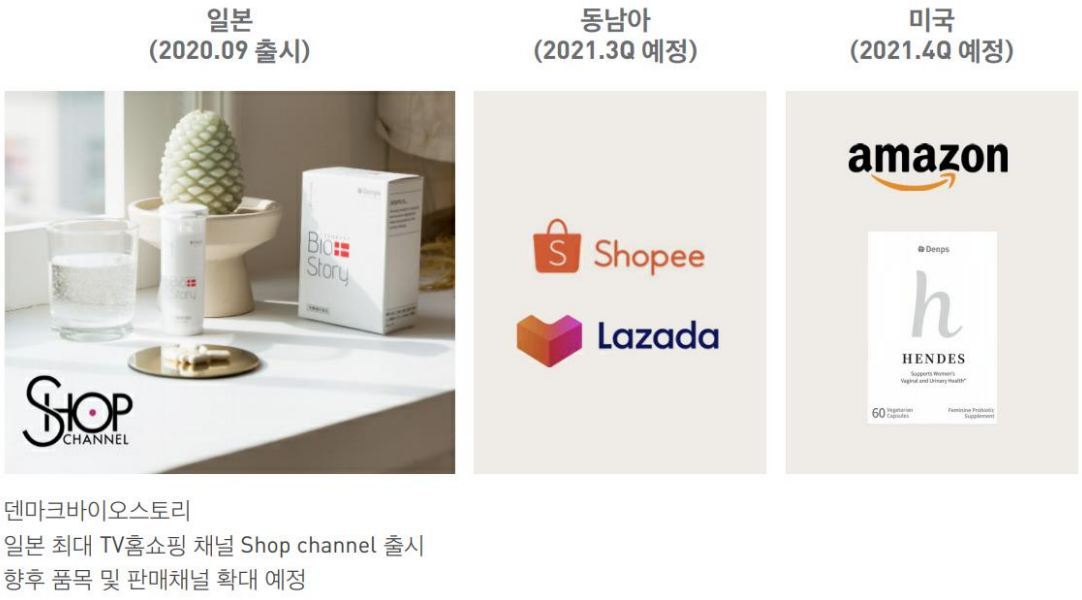
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 142. 글로벌 진출 이미 시작, 점차 수출 지역 다변화 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 143. 한국, 중국, 일본 레퍼런스를 바탕으로 동남아와 미국 시장 진출 예정



덴마크바이오스토리
일본 최대 TV홈쇼핑 채널 Shop channel 출시
향후 품목 및 판매채널 확대 예정

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 144. PET 사업 진출: 2021 년 중 국내 제품 출시, 이후 중국, 일본 등 글로벌 시장 진출 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

씨앤씨인터내셔널(352480.KQ)

색조화장품 포인트메이크업 ODM업체

2021.05.04

Company Comment

상장예정일: 2021.05.17

기관 수요예측: 2021.04.28~29

공모희망가: 35,000 ~ 47,500(원)

시가총액: 207.1 ~ 281.0(십억원)

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

2021 년 PER 14.3 ~ 19.4 배로 동종업체 대비 큰 폭 할인된 수준

공모희망가(공모가 밴드: 35,000 ~ 47,500 원)는 2021 년 예상실적 기준 PER 14.3 ~ 19.4 배로, 국내 유사업체(한국콜마, 코스맥스, 코스메카코리아, 잉글우드랩)의 2020 년 실적을 적용한 평균 PER (30.7 배) 대비 36.9 ~ 53.5% 할인된 가격임.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 24.3%(144 만주)로 많지 않은 수준임

포인트메이크업 색조화장품 ODM 업체로 베이스메이크업 시장 확대 추진

1997 년 씨앤씨인터내셔널 설립, 2013 년 법인 전환. 동사는 색조화장품 중 포인트메이크업중심의 ODM 전문업체임. 2010 년 깎아 쓰는 젤 펜슬 개발. 설립초기에 눈 화장용 펜슬을 국내 중저가 브랜드업체에 공급 시작. 2013 년 이후 입술용 화장품인 립스틱, 립틴트 등으로 제품을 확대함. 2018 년 L'Oreal, COTY, 2019 년 ESTEE Lauder, LVMH 등의 Audit 통과함. 5 월 17 일 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 연결 기준)은 LIP 제품(립스틱, 립틴트 등) 69.0%, EYE 제품(아이라이너, 아이새도우 등) 26.5%, 기타 제품 4.5%를 차지함. 해외 수출비중은 33.6%이며, 이 중 지역별로는 유럽, 북미 54.8%, 아시아 41.2%, 러시아 0.6%, 중국 3.4%를 차지함.

투자포인트 두 가지

1) 글로벌 고객사를 중심으로 높은 실적 성장세 유지 전망: 뷰티 트렌드가 빠르게 변화하고 다양한 소비자 니즈가 반영되면서 기존 화장품 제조업자의대량생산을 위한 OEM 업체 중심에서 다품종 소량생산체제의 ODM 업체 중심으로 확대되면서 동사는 색조화장품 ODM 업체로 높은 실적 성장세를 유지할 것으로 전망함. ① 1997 년 설립초기부터 색조화장품에 집중, 전략적 제품 기획력 및 품질관리, 생산노하우를 중심으로 성공적인 런칭 사례를 통해 포인트메이크업 시장 내 압도적인 경쟁우위를 확보하였음. ② 특히 국내 유일하게 글로벌 Big 4(L'Oreal, ESTEE LAUDER, LVMH, COTY)의 Audit 를 획득함. 또한 국내 유일 아모레퍼시픽 유해물질 시험 위임 협력사 선정은 물론 2020 년 아모레퍼시픽 ODM 협력사 종합평가 1 위를 수상함. ③ 이를 기반으로 국내 및 해외 100 여개 글로벌 브랜드 고객사를 보유하면서 업계 높은 수준의 매출 성장률과 수익성을 보이고 있음.

2) 신규 사업 진출, 고객사 다변화, Capa 증설 등은 긍정적임. : 신규제품 라인업 확장, 고객사 다변화, 선제적 Capa 확대 등으로 중장기적 성장모멘텀 확보전략은 긍정적임. ① 기존 포인트메이크업 중심에서 베이스메이크업 사업 진출 진행 중. 올해 약 150 억원의 매출 목표를 세움. ② 프레스티지 브랜드 고객사 및 신규 인디 브랜드 고객사 확대는 물론 해외시장 진출 가속화를 통한 해외 시장 다변화 및 고객사 다변화를 추진 중임. ③ 신규 시장 및 고객 등에 대응하기 위한 Capa 확대를 추진 중임. 기존 연간 1 억대 생산에서 2021 년 1.7 억개, 2022 년말 2.8 억개까지 생산 Capa 를 증설할 예정임.

액면가	100원
자본금(십억원)	
공모전	0.4
공모전	0.6
공모 후 주식수	5,916,571
유통가능주식수	1,435,259
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 2년
상장주선인	상장 후 3개월
우리사주조합	예탁 후 1년
주관증권사	NH투자증권, 삼성증권, 대신증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	74.5
상장주선인	0.5
공모주주(일반+기관)	24.3
우리사주조합	0.8

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E
매출액(십억원)	81.6	89.6	125.0
영업이익(십억원)	9.8	14.4	19.0
세전계속사업손익(십억원)	7.1	10.8	16.6
당기순이익(십억원)	6.6	9.7	14.5
EPS(원)	-	-	2,452
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	--	14.3 ~ 19.4

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 145. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	35,000 ~ 47,500 원	수요 예측일	2021.04.28 ~ 29
공모금액	518 ~ 703 억원	공모 청약일	2021.05.06 ~ 07
공모주식수	1,480,000 주	납입일	2021.05.11
상장 후 주식수	5,916,571 주	환불일	2021.05.11
예상 시가총액	2,071 ~ 2,810 억원	상장 예정일	2021.05.17

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 146. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,408,000	74.50
상장주선인	28,571	0.48
공모주주(일반+기관)	1,435,259	24.26
우리사주조합	44,741	0.76
합계	5,916,571	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 147. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,408,000	74.50	상장 후 2 년
상장주선인	28,571	0.48	상장 후 3 개월
우리사주조합	44,741	0.76	예탁 후 1 년
합계	4,481,312	75.74	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 148. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주(일반+기관)	1,435,259	24.26
합계	1,435,259	24.26

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 149. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	991,259 ~ 1,110,000 주	67.0 ~ 75.0	-
일반청약자	370,000 ~ 444,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 10,000 ~ 12,400 주
우리사주조합	44,741 주	3.0	-
합계	1,480,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 150. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주식수	비율	매각제한 기간	비고
최대주주 등	배은철	1,763,200	29.80%	상장 후 2 년	주 1)
	최정순	1,322,400	22.35%		
	배소연	1,322,400	22.35%		
상장주선인 의무인수	NH 투자증권(주)	28,571	0.48%	상장 후 3 개월	주 2)
우리사주(공모)	우리사주조합	44,741	0.76%	상장 후 1 년	주 3)
유통불가능주식수 소계(1)		**4,481,312**	**75.74%**	-	-
공모주주(우리사주 제외)		1,435,259	24.26%	-	-
유통가능주식수 소계(2)		**1,435,259**	**24.26%**	-	-
상장예정주식수(1)+(2)		**5,916,571**	**100.00%**	-	-

주 1) 코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주 등)에 따른 의무보유 6 개월에 추가 자발적 의무보유 1 년 6 개월로 상장일로부터 총 24 개월간 매각이 재한됩니다.
주 2) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 6 항 제 2 호에 의거한 상장 주선인의 의무인수분에 해당하여 상장일로부터 3 개월간 매각이 제한됩니다.
주 3) 우리사주조합 배정물량은 상장일로부터 1 년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

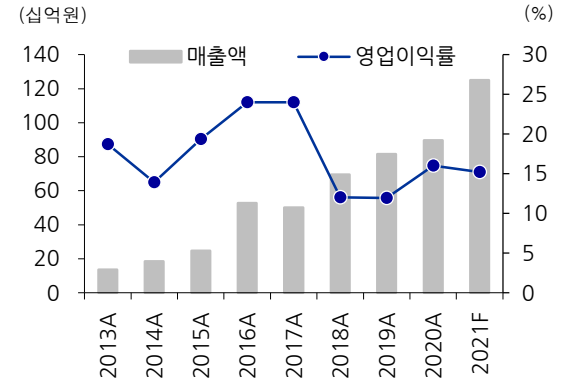
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 151. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**52.8**	**50.1**	**69.5**	**81.6**	**89.6**	**125.0**
(증가율)	*114.2*	*-5.0*	*38.6*	*17.5*	*9.8*	*39.5*
제품별 매출액(십억원)						
LIP 제품			42.1	56.3	61.8	76.6
EYE 제품			24.3	21.2	23.8	28.2
기타 제품(베이스 포함)			3.1	4.2	4.0	19.5
제품별 비중(%)						
LIP 제품			60.7	68.9	69.0	61.6
EYE 제품			34.9	25.9	26.5	22.7
기타 제품(베이스 포함)			4.4	5.1	4.5	15.7
수익						
매출원가	37.0	33.9	53.6	65.5	69.1	96.8
매출총이익	15.8	16.2	15.8	16.2	20.5	28.2
판매관리비	3.1	4.2	7.5	6.4	6.1	9.2
영업이익	**12.7**	**12.0**	**8.4**	**9.8**	**14.4**	**19.0**
세전이익	**12.6**	**11.4**	**7.8**	**7.1**	**10.8**	**16.6**
당기순이익	**9.4**	**9.2**	**6.7**	**6.6**	**9.7**	**14.5**
지배기업 당기순이익	**9.4**	**9.2**	**6.7**	**6.6**	**9.7**	**14.5**
이익률(%)						
(매출원가율)	70.1	67.6	77.2	80.2	77.1	77.4
(매출총이익률)	29.9	32.4	22.8	19.8	22.9	22.6
(판매관리비율)	5.9	8.4	10.7	7.8	6.9	7.4
(영업이익률)	**24.0**	**24.0**	**12.0**	**11.9**	**16.0**	**15.2**
(경상이익률)	**23.8**	**22.8**	**11.2**	**8.7**	**12.1**	**13.3**
(당기순이익률)	**17.8**	**18.4**	**9.7**	**8.1**	**10.9**	**11.6**
(지배기업 당기순이익률)	**17.8**	**18.4**	**9.7**	**8.1**	**10.9**	**11.6**

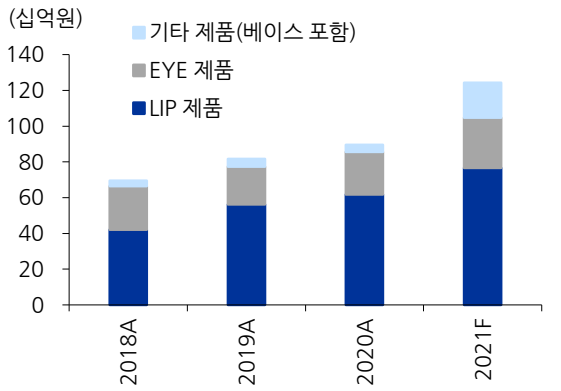
자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

도표 152. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

도표 153. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 154. 2020 년 실적을 적용한 PER 산출

구분	한국콜마(주)	코스맥스(주)	코스메카코리아(주)	잉글우드랩(주)
적용 순이익(A) 주 1)	53,144	57,601	3,463	3,766
적용주식수(B) 주 2)	22,881,180	10,049,509	10,680,000	19,867,866
EPS(원)(C=A/B)	2,323	5,732	324	190
기준주가(원)(D)	56,780	118,675	14,683	6,172
PER(=D/C)	24.4	20.7	45.3	32.6
평균 PER (배)	**30.7**			

주 1) 유사회사 PER 산출 시 비경상적 손익으로 발생할 수 있는 왜곡을 최소화 하기 위해 각 유사회사 2020 년 연결재무제표 기준 10 억원 이상의 비경상적 손익을 (지배주주)(계속영업)순이익에서 제외한 실적을 적용하였습니다.
주 2) 적용주식수는 평가기준일 현재 상장주식총수
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 155. ㈜씨앤씨인터내셔널의 주당 평가가액 산출 내역

구분	내역	비 고
적용순이익 주 1)	11,421 백만원	A
적용 PER	30.7 배	B
기업가치 평가액	351,223 백만원	C = (A X B)
적용주식수 (주 2)	6,957,387 주	D
주당 평가가액	**50,482 원**	**E = (C / D)**

(주 1) 주당 평가가액 산출 시 비경상적 손익으로 발생할 수 있는 왜곡을 최소화 하기 위해 2020년 연결재무제표 기준 10억 이상의 비경상적 손익을 (지배주주)(계속영업)순이익에서 제외한 실적을 적용하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 156. ㈜씨앤씨인터내셔널의 주당 평가가액 산출 내역

구분	하단 기준	하단 기준
기업가치 평가액	351,223 백만원	
적용 주식수 (주 1)	6,957,387 주	6,675.969 주
주당 평가가액	50,482 원	52,610 원
평가액 대비 할인율	30.7%	9.7%
희망공모가액 밴드	35,000 원	47,500 원
확정 주당 공모가액 (주 2)	-	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

포인트메이크업 색조화장품 ODM 업체

도표 157. 색조화장품 포인트메이크업 전문 ODM 업체



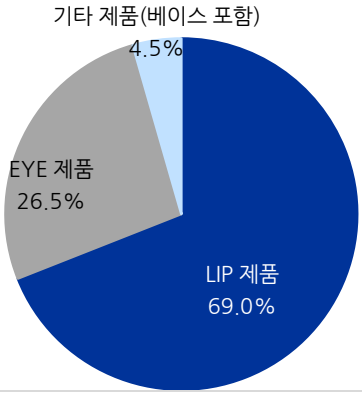
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 158. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1997.10	씨앤씨인터내셔널 설립
2013.03	기업부설연구소 인증
2013.10	씨앤씨인터내셔널 법인 전환
2017.01	씨앤씨인터내셔널 동탄 CGMP 공장 착공
2017.06	씨앤씨인터내셔널 상해법인 설립
2018.05	씨앤씨인터내셔널 상해법인 식약청 생산허가 및 공장 가동
2018.09	씨앤씨인터내셔널 동탄공장 이전 및 CGMP 인증
2019.04	글로벌강소기업 지정
2020.07	아모레퍼시픽 우수협력사 ODM 부문 최우수상 수상
2021.01	씨앤씨인터내셔널 용인공장 준공
2021.05	코스닥 신규상장 예정(5/17)

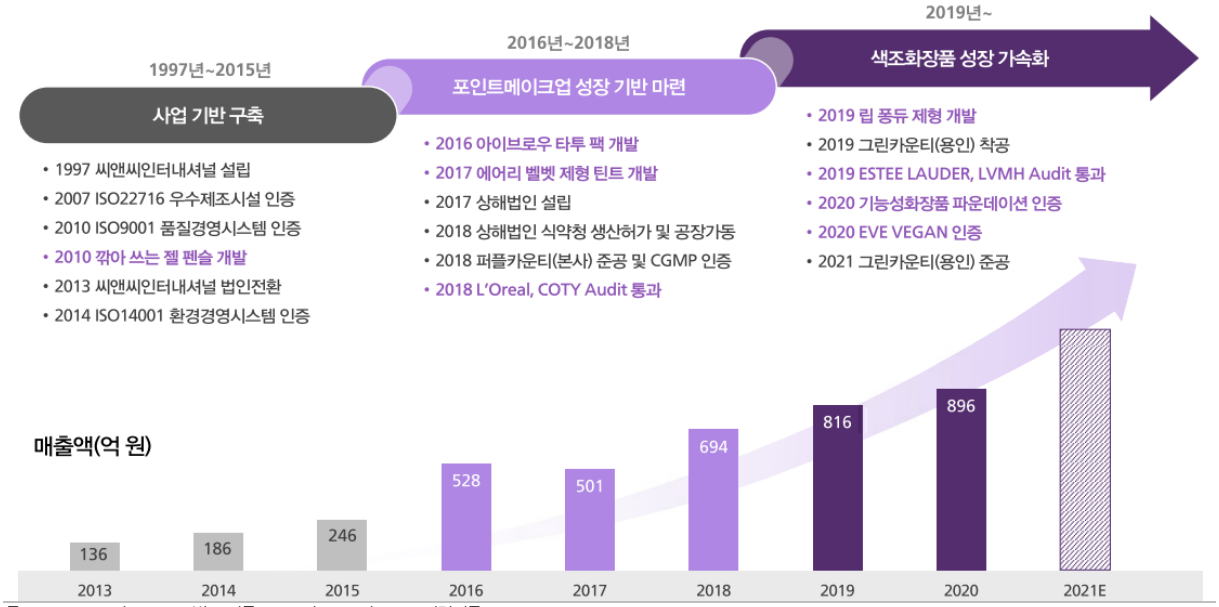
자료: 유진투자증권

도표 159. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



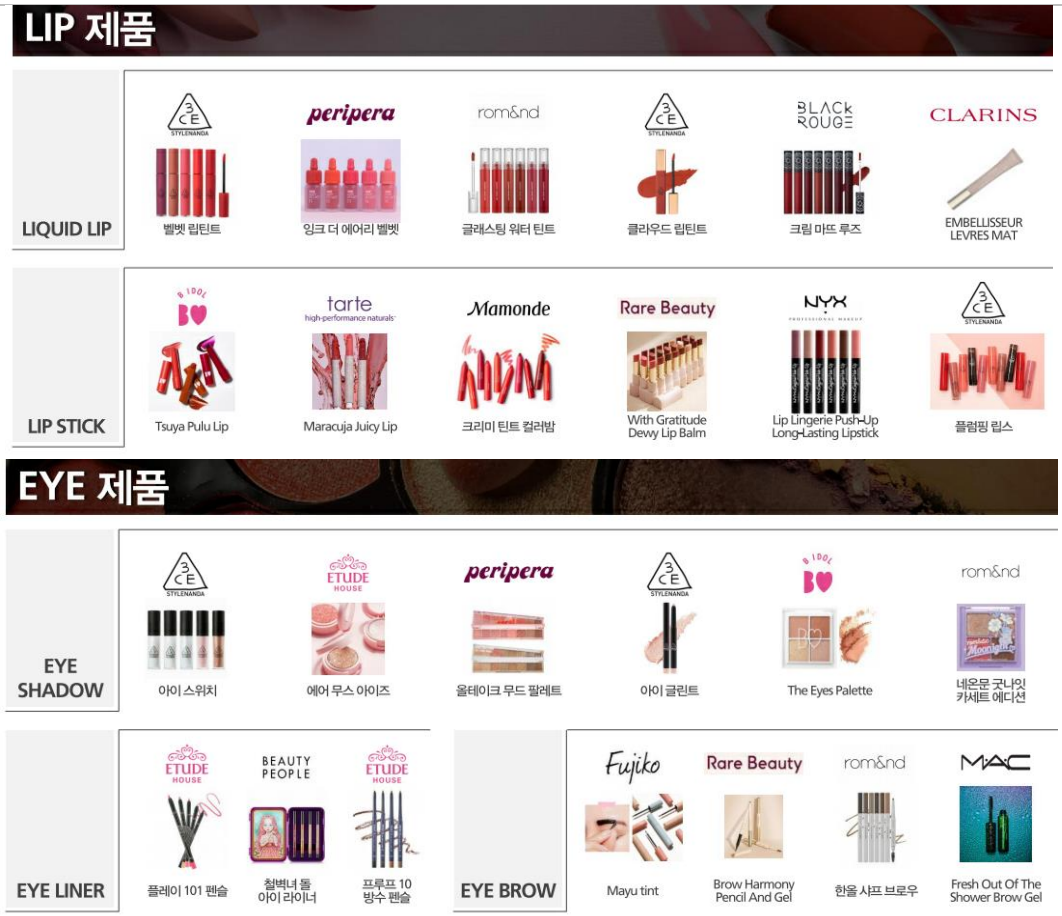
자료: 유진투자증권

도표 160. 트렌드를 선도하는 긴규 제형 지속 출시로 고성장 실현



주: 2013~2017 년 K-GAAP 별도 기준, 2018 년 2020 년 K-IFRS 연결기준
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 161. 동사의 주요 제품들

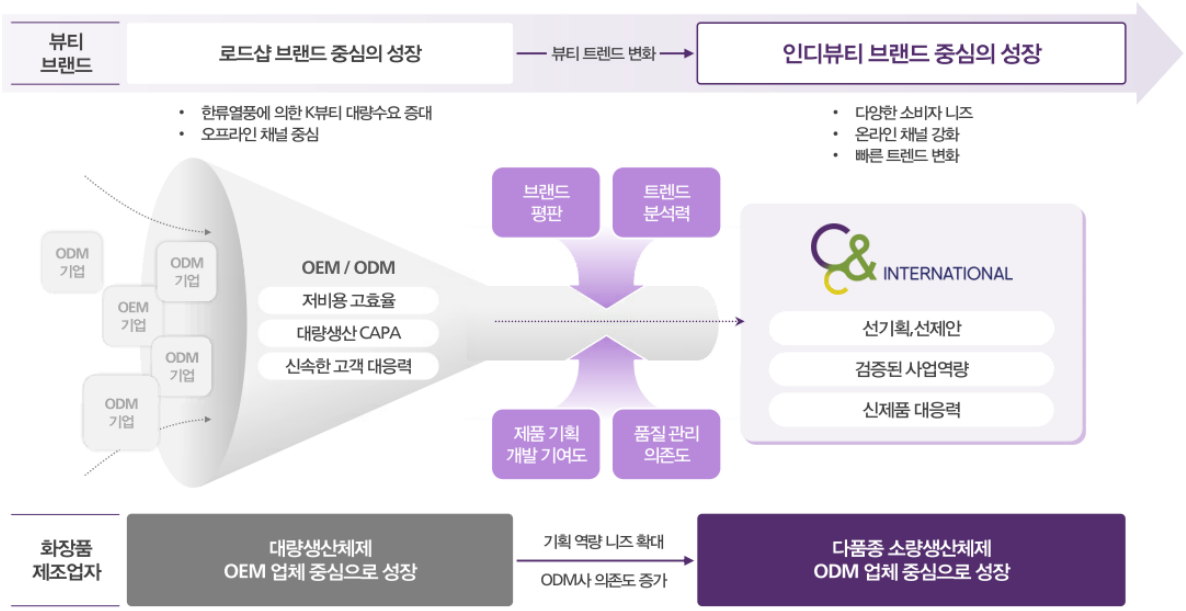


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

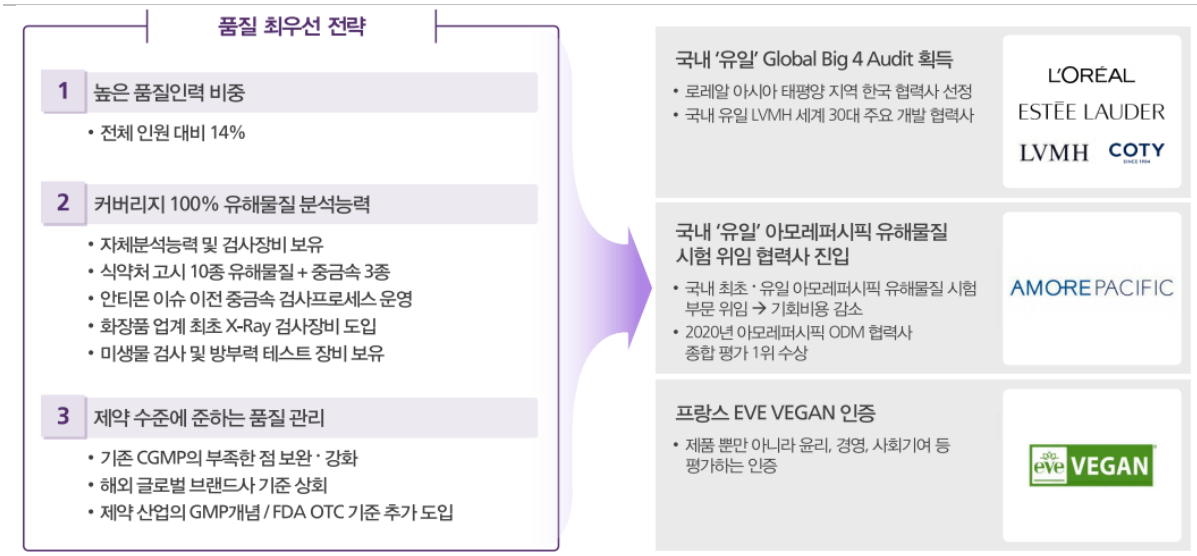
1) 글로벌 고객사를 중심으로 높은 실적 성장세 유지 전망

도표 162. 뷰티 트렌드 변화에 따른 ODM 산업의 필연적 성장 전망



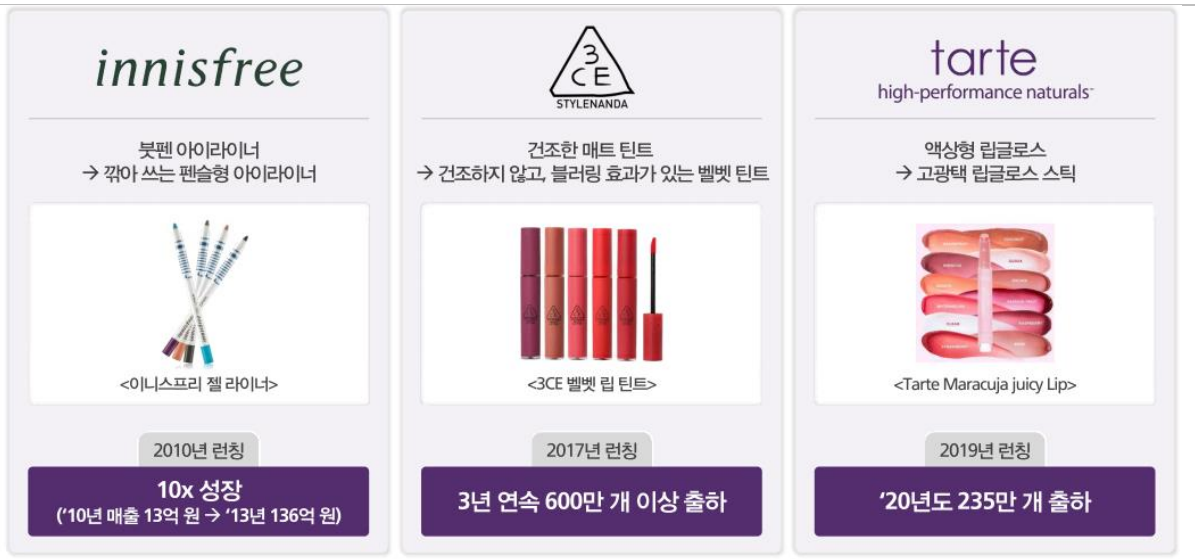
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163. 글로벌 수준의 품질관리 역량 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 164. 기존의 틀을 깨고, 센세이션을 불러 일으킨 대표 제품 다수 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

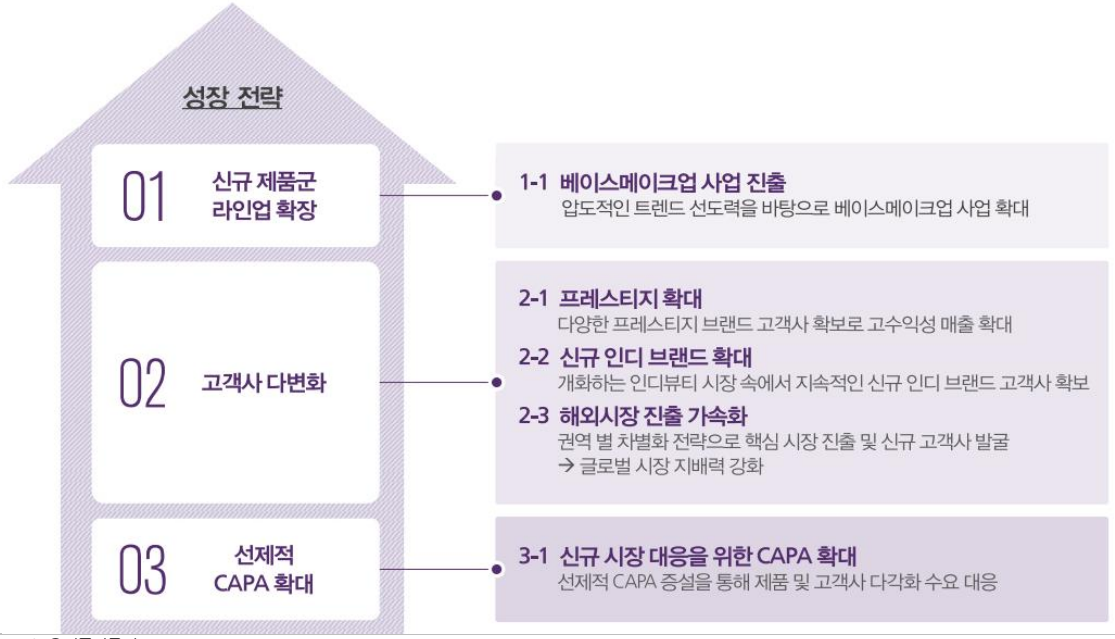
도표 165. 다변화된 고객사 보유: 국내외 100 여개 글로벌 브랜드 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

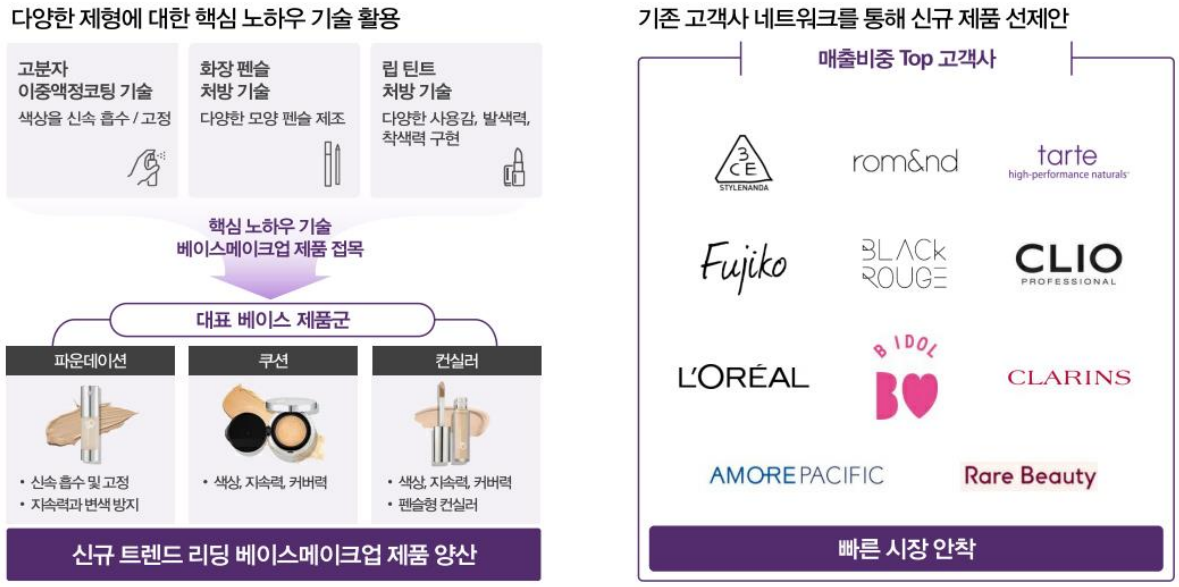
2) 신규 사업 진출, 고객사 다변화, 선제적 Capa 증설 등은 긍정적

도표 166. 중장기 성장 전략: 신규 제품, 고객사 다변화, 선제적 Capa 증설



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 167. 압도적인 트렌드 리딩 기반 베이스메이크업 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 168. 고객사 다변화: 프레스티지 브랜드 포트폴리오 확대



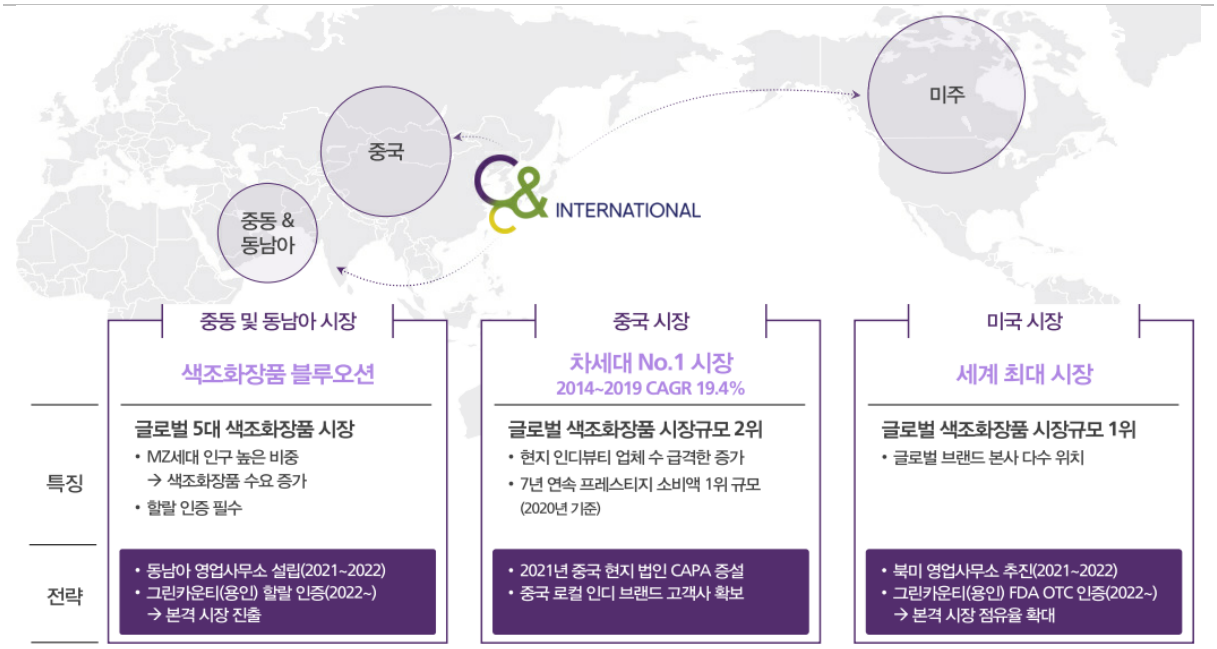
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 169. 고객사 다변화: 신규 인디 브랜드 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 170. 고객사 다변화: 해외 시장 진출 가속화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 171. 선제적 CAPA 증설을 통해 제품 및 고객사 다각화 수요 대응



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

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

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)