코 스 닥 벤 처

2021 년 IPO 6 월호

유진투자증권

2021. 06. 07

5월 IPO 시장분석 및 6월 시장전망

5 월은 비수기 불구 양호, 6 월 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 5 월 IPO 시장 분석 4

Ⅱ. 2021 년 6 월 IPO 시장 전망 18

Ⅲ. 6 월 이후 IPO 예정기업 20

Ⅵ. 향후 IPO 스케줄 21

Ⅴ. 2021 년 5~6 월 IPO 유망주 24

기업분석 25

- 에이치피오(357230,KQ)
- 씨앤씨인터내셔널(352480,KQ)
- 샘씨엔에스(252990,KQ)
- 삼영에스앤씨(361670,KQ)
- 제주맥주(276730,KQ)
- 엘비루셈(376190,KQ)
- 라온테크(232680,KQ)

Executive Summary

5 월 IPO 시장분석 및 6 월 시장전망

박종선 Analyst

2021 년 5 월 IPO 시장 분석:

5 월 비수기였으나, 공모금액은 최근 4 년내 최고치로 양호한 수준이었음

올해 5 월 IPO 기업 수는 13 개 사로 2002 년 이후 19 개년 내에 동월 최고치를 기록하였음. 5 월 IPO 공모 금액은 2 조 6,621 억원으로 과거 2017 년(공모 금액 3 조 7,937 억원) 이후 4 개년 내 최고치를 기록하였음. 상장 시가총액은 9 조 335 억원으로 2017 년(시가총액 16 조 385 억원)이후 4 개년 내 최고치를 보였음.

2021 년 5 월 IPO 시장은 기관수요예측경쟁률 및 일반청약경쟁률에서 동월 대비 역대 최고치를 갱신하며 높은 경쟁률을 유지하고 있음. 기관수요예측 평균 경쟁률이 1,251:1 을, 일반청약 경쟁률은 983:1 을 기록하였음. 특히 이 수치는 과거 월 경쟁률 중 최고치를 모두 갱신한 것임. 다만 시장이 점차 안정화되면서 올해 내에서는 최저 경쟁률을 보였음.

올해 5 월은 공모주를 받아 첫날 시초가에 매도하였으면 33.3%의 평균 수익률을 보였으며, 현재(2021.5.31)까지 보유하고 있으면 16.3% 평균 수익률을 낼 수 있었음. 지난 5 개월간 높은 수익성을 유지하고 있음.

2021 년 6 월 IPO 시장 전망:

6 월도 양호한 수준 지속 예상. 공모기업 수는 전년 수준. 공모금액 및 시가총액은 월 역대 최고수준 예상

올해 6 월 IPO 예정 기업은 7~9 개로 전망하고 있는데, 최근 3 개년간 평균 8 개 기업으로 유사한 수준일 것으로 예상.

6 월 IPO 시장의 예상 공모금액은 1 조 2,000 억원 ~ 1.6 조원대를 형성할 것으로 전망함. 공모금액 기준으로는 동월 역대 최고 수준을 보일 것으로 예상함. 에스디바이오센서 예상공모금액(1.1~1.3 조원)이 높은 비중을 차지할 것임.

6 월 IPO 시장의 예상 시가총액은 8 조원 ~ 10 조원 수준을 보일 것으로 추정함. 시기총액 기준으로는 역대 최고 수준을 것으로 예상함. 에스디바이오센서 시가총액(6.8 ~ 8.8 조원)이 높은 비중을 차지할 것임.

I. 2021 년 5 월 IPO 시장 분석

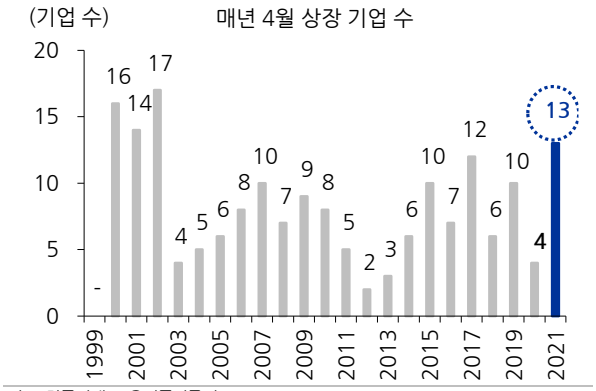
지난 5 월 13 개 기업 상장으로 2002 년 이후 19 년 내 동월 최고치 기록

올해 5 월의 IPO 기업 수는 13 개사로 19 년 내 동월 최고치를 기록하였다. 5 월 IPO 공모 기업 수만 본다면 2002 년에 17 개 기업 이후 19 년 내 동월 최고치를 보였고, 올해 월 중에서도 2 월과 같은 수치로 최고치를 보였다.

시장별로 살펴보면 코넥스 기업 없이 유가증권 4 개, 코스닥 9 개 기업이 상장하였다. 유가증권 시장에는 LX 홀딩스, 엔에이치스팩 19 호, F&F, SK 아이이테크놀로지 등이 상장하였고, 코스닥 시장은 스팩 2 개 기업(삼성스팩 4 호, 하이제 6 호스팩)을 포함하여 에코프로에이치앤, 제주맥주, 진시스템, 삼영에스앤씨, 샘씨앤에스, 씨앤씨인터내셔널, 에이치피오 등이 상장되었다.

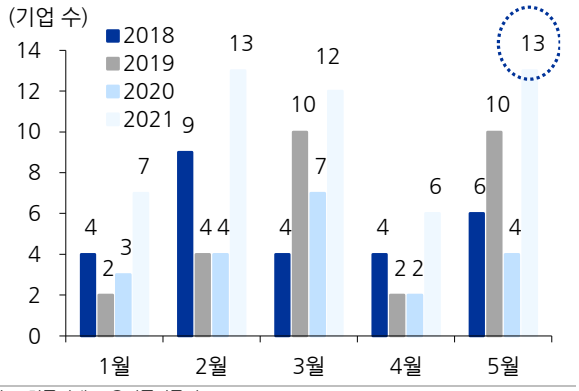
상장유형별로는 이전상장은 없었고, 에코프로에이치앤, LX 홀딩스, F&F 등 3 개사가 재상장 하였고, 나머지 10 개 기업이 신규상장에 성공했다.

도표 1. 5 월 IPO 기업 수: 최근 4 년중 최고 기록



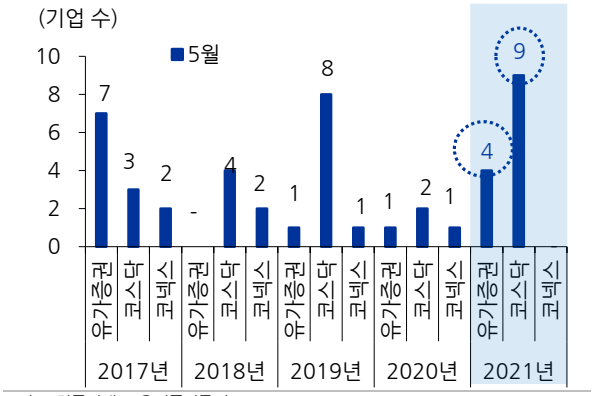
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 2. 5 월은 올해 중에서도 최고치를 갱신



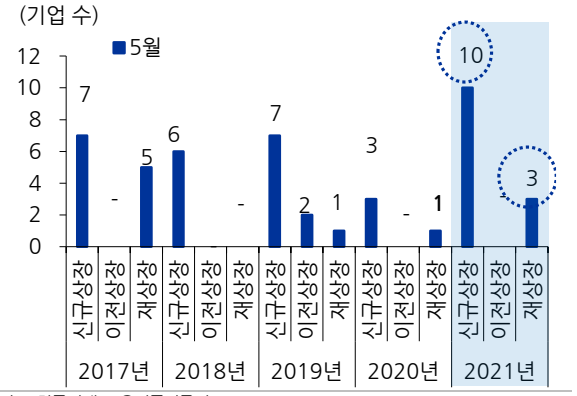
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 3. 최근 5 년간 5 월 시장별 IPO 기업 수 현황



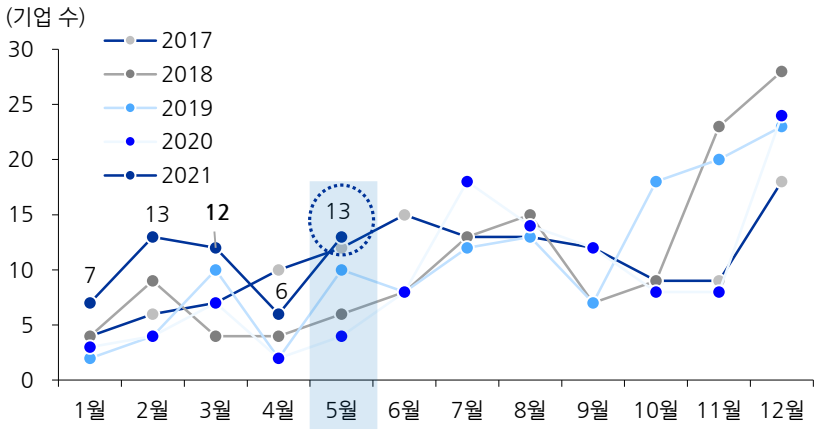
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 4. 최근 5 년간 5 월 상장유형별 IPO 기업 수 현황



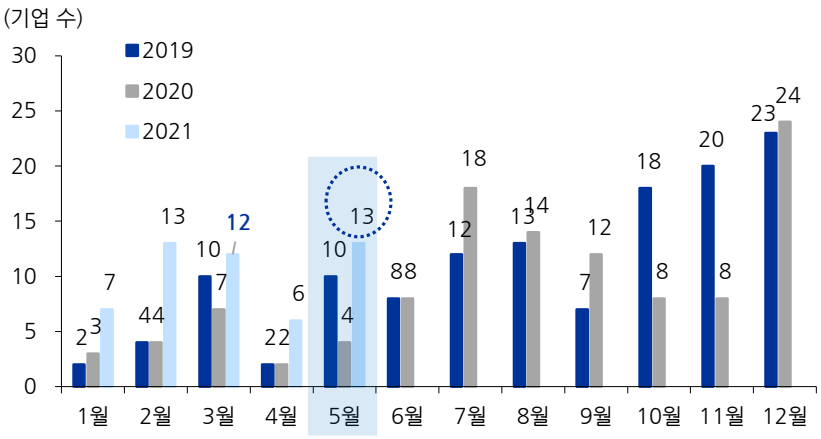
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 5. 최근 5 년간 월별 공모 기업 수 추이



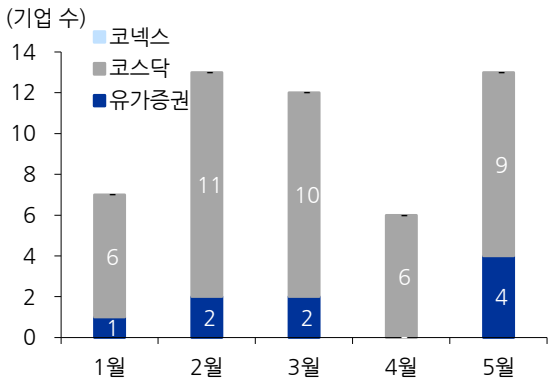
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 6. 최근 3 년간 월별 공모 기업 수 추이



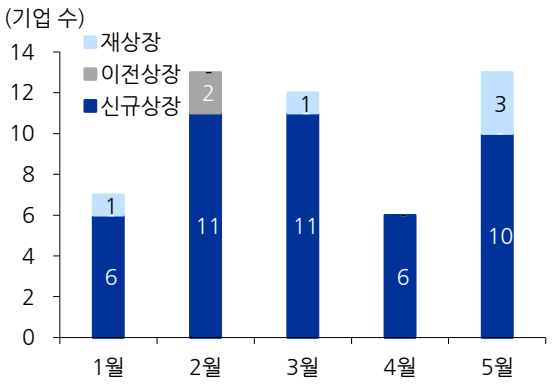
자료: 한국거래소, 유진투자증권

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

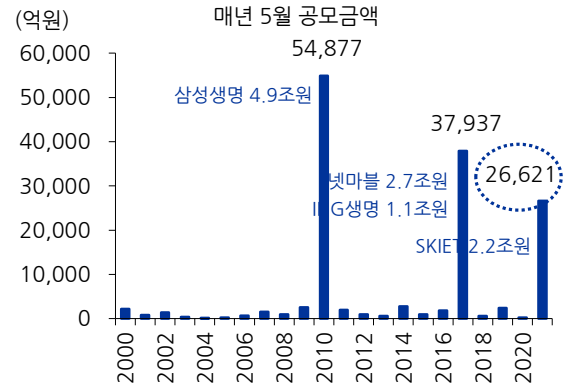
지난 5 월 공모 금액은 4 년 내 동월 최고치 기록

5 월 IPO 공모 금액은 2 조 6,621 억원으로 과거 2017 년(공모 금액 3 조 7,937 억원, 넷마블 2.7 조원, ING 생명 1.1 조원 포함) 이후 4 년 내 최고치를 갱신하였다. 역대 5 월 중 최고 공모 금액은 2010 년 5 조 4,877 억원(삼성생명 4.9 조원)이었다.

5 월 상장기업 13 개 사중 재상장 기업 3 개를 제외한 10 개 기업의 공모 금액은 2 조 6,621 억원이었다. 이 중 SK 아이이테크놀로지 공모 금액이 2 조 2,460 억원으로 가장 큰 비중을 차지했고, 나머지 9 개 기업은 1,000 억원 이하로 대체적으로 크지 않았다. 엔에이치스팩 19 호가 960 억원, 에이치피오 885 억원, 샘씨앤에스 780 억원, 씨앤씨인터내셔널 703 억원 등으로 상대적으로 높은 금액이었다. 유가증권 시장 공모 금액은 2 조 3,420 억원, 코스닥 시장 공모금액은 3,201 억원을 차지하였다. 상장유형별로 보면, 모두 신규상장 공모금액이었다.

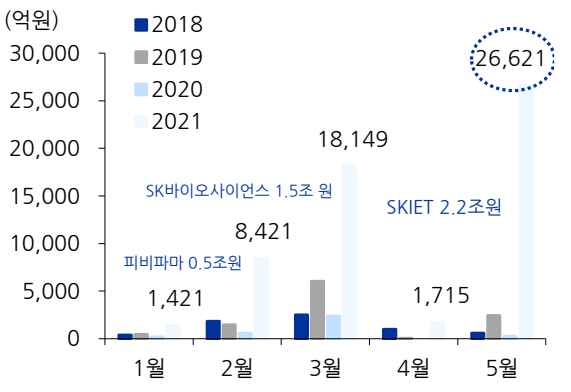
올해 월별로 보면 가장 높은 수치였는데, SK 아이이테크놀로지의 공모 금액이 반영되었기 때문이다.

도표 9. 5 월 IPO 공모 금액: 지난 4 년 내 최고치 기록



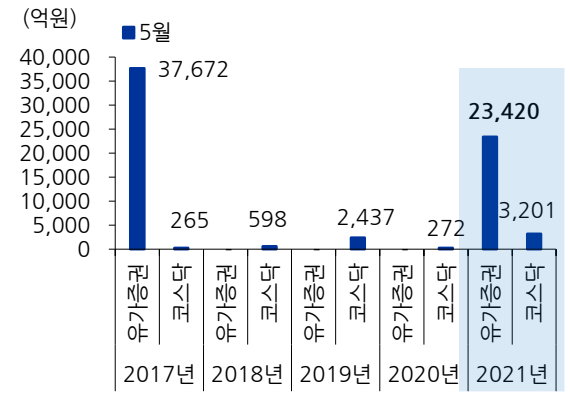
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 10. 5 월 IPO 공모 금액은 올해 월 최고치 달성



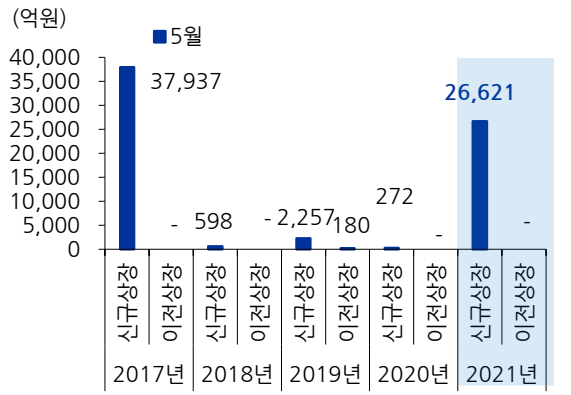
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 11. 최근 5 년간 5 월 시장별 IPO 공모 금액 현황



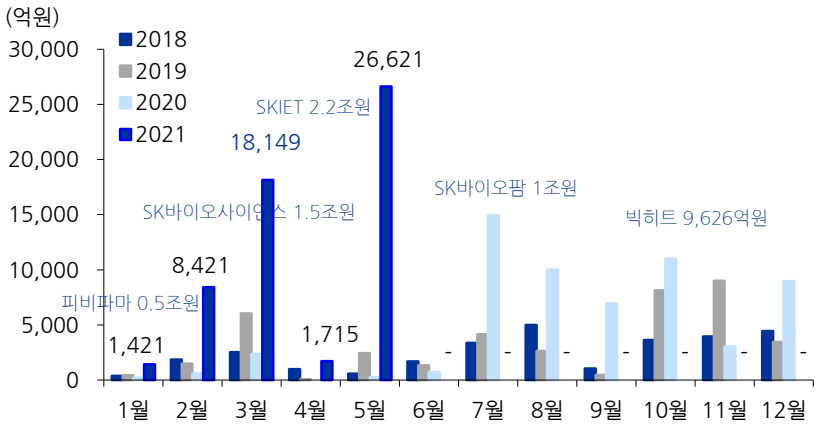
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 12. 최근 5 년간 5 월 상장유형별 IPO 공모 금액 현황



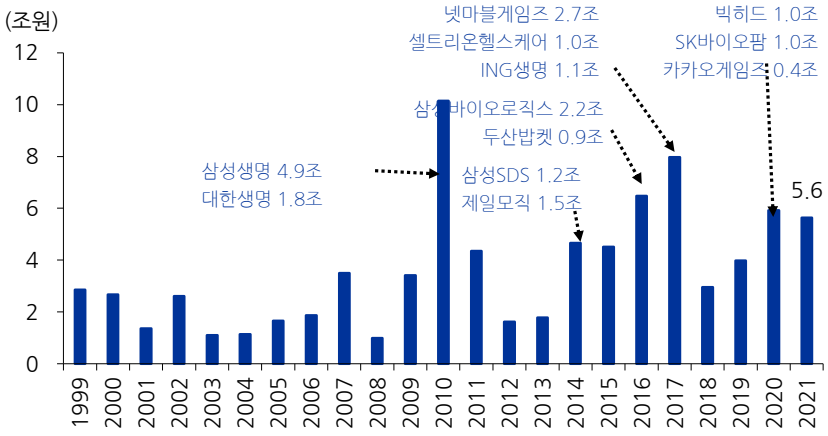
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 13. 최근 4 년간 월별 IPO 공모 금액 추이



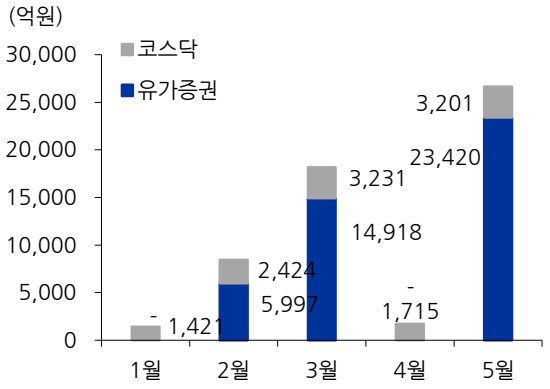
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 14. 연도별 IPO 공모 금액 추이



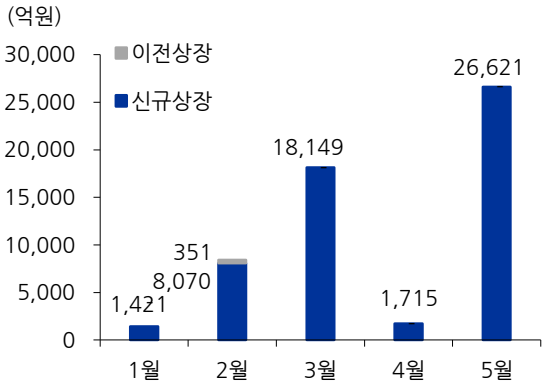
주: 2021 년은 5 월까지 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 15. 2021 년 월별 시장별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 16. 2021 년 월별 상장유형별 IPO 공모 금액 현황



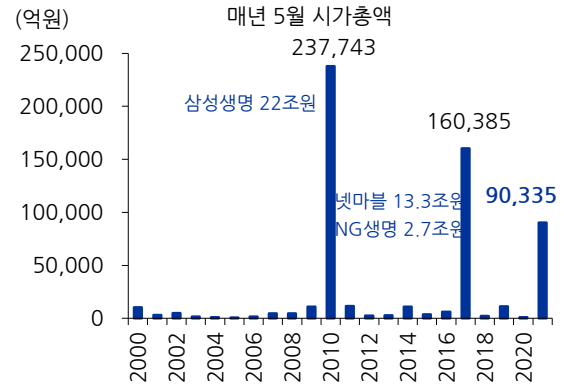
자료: 한국거래소, 유진투자증권

지난 5 월 상장 시가총액은 4 년 내 동월 최고치 기록

5 월 상장 시가총액은 9 조 335 억원으로 2017 년(시가총액 16 조 385 억원, 넷마블 13.3 조원, ING 생명 2.7 조원 포함)이후 **4 년 내 최고치**를 보였다. 역대 5 월 중 최고 시가총액은 2010 년이었으며 삼성생명이 22 조원을 차지했었다. 올해 중에서도 5 월에 상장한 기업의 시가총액이 가장 높았다.

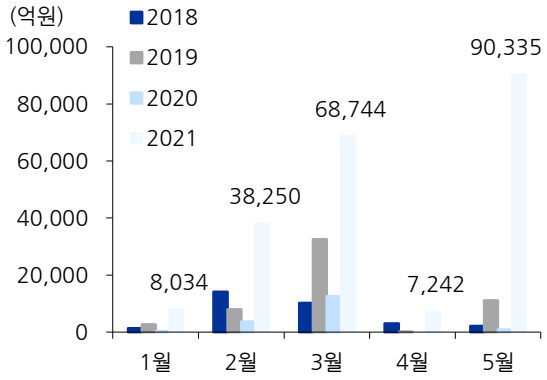
올해 5 월 중 가장 높은 시가총액을 보인 기업은 SK 아이이테크놀로지로 7 조 4,862 억원을 차지하였다. 이 외에 에이치피오가 4,426 억원, 샘씨앤에스 3,260 억원, 씨앤씨인터내셔널이 2,807 억원 등이 2,000 억원 이상을 차지했고, 제주맥주 1,792 억원, 진시스템이 1,362 억원, 엔에이치스팩 19 호 1,026 억원 등이 상장 시 시가총액 1,000 억원을 넘었다.

도표 17. 5 월 IPO 시가총액: 지난 4 년만에 최고치 기록



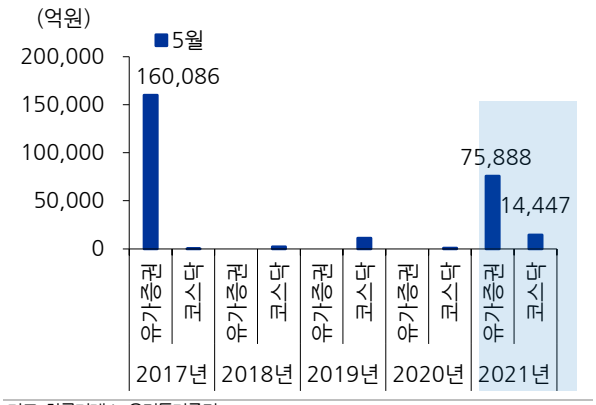
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 18. 최근 4 년 내 1~5 월 상장 시가총액



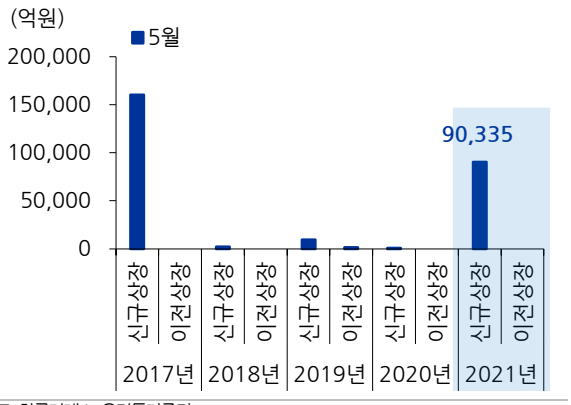
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 19. 최근 5 년 5 월 시장별 IPO 시가총액 현황



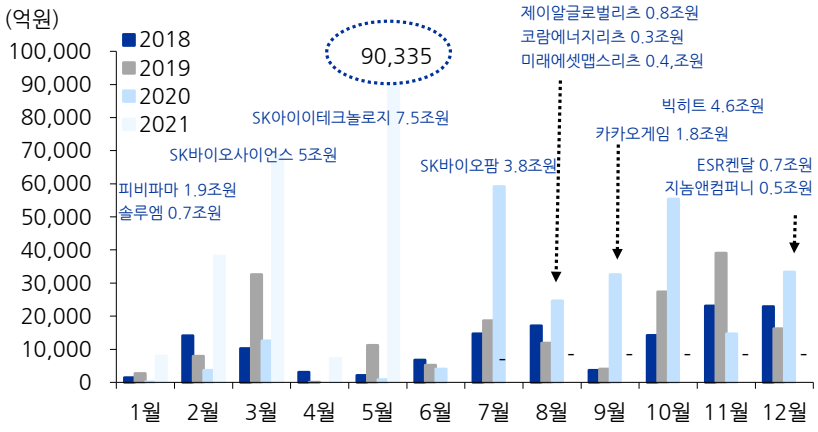
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 20. 최근 5 년 5 월 상장유형별 IPO 시가총액 현황



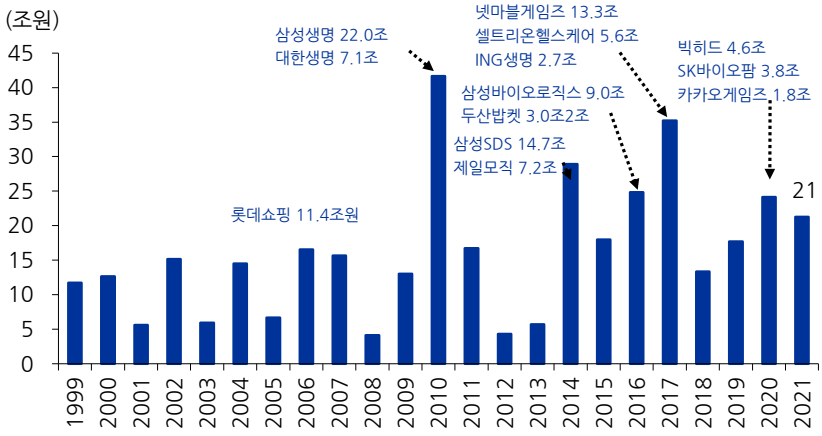
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 21. 최근 4 개년간 월별 IPO 시가총액 추이



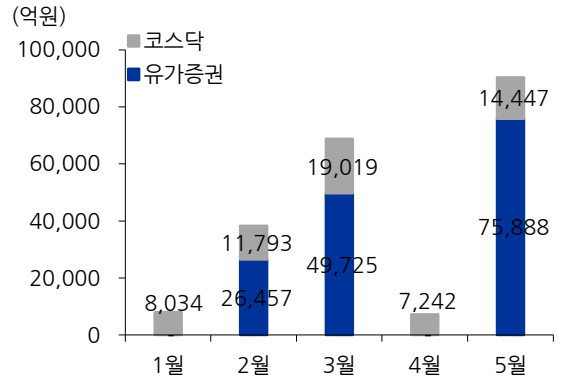
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 22. 연도별 IPO 시가 총액 추이



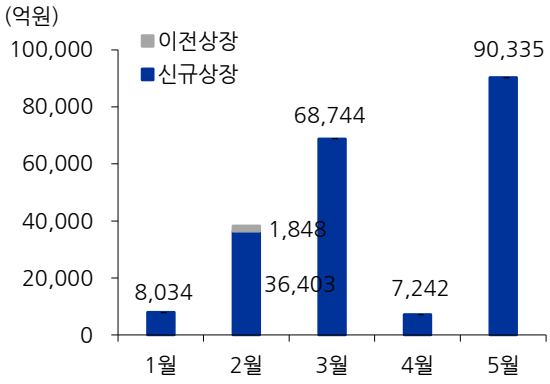
주: 2021 년은 5 월 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

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 5 월 상장 기업 요약 정리

도표 25. 2021 년 5 월 상장 기업:

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
5 월 (13)	에코프로에이치엔	383310	2021-05-28	재상장	코스닥	-	5,873	기타 화학제품 제조업
	LX 홀딩스	383800	2021-05-27	재상장	유가증권	-	8,353	기타 금융업
	제주맥주	276730	2021-05-26	신규상장	코스닥	1,792	2,710	알코올음료 제조업
	진시스템	363250	2021-05-26	신규상장	코스닥	1,362	1,141	의료용 기기 제조업
	삼영에스앤씨	361670	2021-05-21	신규상장	코스닥	611	906	전자부품 제조업
	삼성스팩 4 호	377630	2021-05-21	신규상장	코스닥	80	406	금융 지원 서비스업
	엔에이치스팩 19 호	380440	2021-05-21	신규상장	유가증권	1,026	1,267	금융 지원 서비스업
	F&F	383220	2021-05-21	재상장	유가증권	-	34,438	봉제의복 제조업
	샘씨엔에스	252990	2021-05-20	신규상장	코스닥	3,260	3,546	전자부품 제조업
	씨앤씨인터내셔널	352480	2021-05-17	신규상장	코스닥	2,807	2,768	기타 화학제품 제조업
	에이치피오	357230	2021-05-14	신규상장	코스닥	4,426	3,619	기타 식품 제조업
	SK 아이이테크놀로지	361610	2021-05-11	신규상장	유가증권	74,862	106,233	일차전지 및 축전지 제조업
	하이제 6 호스팩	377400	2021-05-10	신규상장	코스닥	108	266	금융 지원 서비스업

주: 현재 시가총액은 2021 년 5 월 31 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 26. 2021 년 5 월 주요 상장기업 개요 (재상장, 스팩 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	공모가 (원)	시초/공모 (%)	주간사	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
5 월 (7)	제주맥주	2021-05-26	1,792	3,200	49.4%	대신증권	1,356.4	1,747.8
	삼영에스앤씨	2021-05-21	611	11,000	100.0%	미래에셋증권	1,762.4	2,392.8
	진시스템	2021-05-26	1,362	2,000	-4.5%	삼성증권	934.1	354.6
	샘씨엔에스	2021-05-20	3,260	20,000	-1.5%	대신증권	1,537.7	1,104.3
	씨앤씨인터내셔널	2021-05-17	2,807	2,000	-0.5%	NH 투자증권,삼성증권,대신증권	1,029.1	898.0
	에이치피오	2021-05-14	4,426	6,500	-9.9%	대신증권,키움증권	252.1	95.0
	SK 아이이테크놀로지	2021-05-11	74,862	47,500	100.0%	미래에셋증권,한국투자증권,SK 증권, 삼성증권,NH 투자증권	1,882.9	288.2

자료: 한국거래소, 유진투자증권

지난 2021 년 1~4 월 상장 기업 요약 정리

도표 27. 2021 년 1~4 월 상장 기업:

상장월	회사명	종목 코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
4 월	**쿠콘**	**294570**	**2021-04-28**	**신규상장**	**코스닥**	**3,576**	**4,799**	**기타 정보 서비스업**
	해성티피씨	059270	2021-04-21	신규상장	코스닥	602	870	기타 금속 가공제품 제조업
	이삭엔지니어링	351330	2021-04-21	신규상장	코스닥	897	1,297	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업
	유진스팩 6 호	373340	2021-04-08	신규상장	코스닥	60	155	금융 지원 서비스업
	유안타제 8 호스팩	367480	2021-04-05	신규상장	코스닥	130	157	금융 지원 서비스업
	엔시스	333620	2021-04-01	신규상장	코스닥	1,976	1,974	기타 전기장비 제조업
3 월	자이언트스텝	289220	2021-03-24	신규상장	코스닥	1,037	4,092	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작
	제노코	361390	2021-03-24	신규상장	코스닥	879	1,155	통신 및 방송 장비 제조업
	라이프시맨틱스	347700	2021-03-23	신규상장	코스닥	1,222	1,214	소프트웨어 개발 및 공급업
	SK 바이오사이언스	**302440**	**2021-03-18**	**신규상장**	**유가증권**	**49,725**	**116,280**	**기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업**
	바이오다인	314930	2021-03-17	신규상장	코스닥	1,775	3,044	의료용 기기 제조업
	DB 금융스팩 9 호	367360	2021-03-16	신규상장	코스닥	97	138	금융 지원 서비스업
	네오이뮨텍(Reg.S)	**950220**	**2021-03-16**	**신규상장**	**코스닥**	**7,379**	**12,201**	**자연과학 및 공학 연구개발업**
	화승알앤에이	378850	2021-03-15	재상장	유가증권	-	1,143	자동차 신품 부품 제조업
	프레스티지바이오로직스	**334970**	**2021-03-11**	**신규상장**	**코스닥**	**5,314**	**6,528**	**의약품 제조업**
	싸이버원	356890	2021-03-11	신규상장	코스닥	441	715	소프트웨어 개발 및 공급업
	나노씨엠에스	247660	2021-03-09	신규상장	코스닥	789	640	전자부품 제조업
	하나머스트 7 호스팩	372290	2021-03-05	신규상장	코스닥	86	155	금융 지원 서비스업
2 월	뷰노	338220	2021-02-26	신규상장	코스닥	2,273	2,457	자료처리, 호스팅, 포털 및 기타 서비스업
	IBKS 제 15 호스팩	373200	2021-02-26	신규상장	코스닥	70	94	금융 지원 서비스업
	유일에너테크	340930	2021-02-25	신규상장	코스닥	1,694	2,039	특수 목적용 기계 제조업
	씨이랩	189330	2021-02-24	이전상장	코스닥	1,035	1,568	소프트웨어 개발 및 공급업
	오로스테크놀로지	322310	2021-02-24	신규상장	코스닥	1,955	3,147	특수 목적용 기계 제조업
	피엔에이치테크	239890	2021-02-16	이전상장	코스닥	813	1,226	기초 화학물질 제조업
	하나금융 17 호스팩	363260	2021-02-10	신규상장	코스닥	136	166	금융 지원 서비스업
	아이퀘스트	262840	2021-02-05	신규상장	코스닥	1,085	1,149	소프트웨어 개발 및 공급업
	피비파마	**950210**	**2021-02-05**	**신규상장**	**유가증권**	**19,231**	**17,698**	**자연과학 및 공학 연구개발업**
	신한제 7 호스팩	366330	2021-02-04	신규상장	코스닥	91	112	금융 지원 서비스업
	레인보우로보틱스	277810	2021-02-03	신규상장	코스닥	1,558	3,428	특수 목적용 기계 제조업
	와이더플래닛	321820	2021-02-03	신규상장	코스닥	1,082	1,493	소프트웨어 개발 및 공급업
	솔루엠	**248070**	**2021-02-02**	**신규상장**	**유가증권**	**7,226**	**13,396**	**전자부품 제조업**
1 월	핑거	163730	2021-01-29	신규상장	코스닥	1,414	1,760	소프트웨어 개발 및 공급업
	모비릭스	348030	2021-01-28	신규상장	코스닥	1,299	1,917	소프트웨어 개발 및 공급업
	씨앤투스성진	352700	2021-01-28	신규상장	코스닥	2,941	1,974	기타 섬유제품 제조업
	선진뷰티사이언스	086710	2021-01-27	신규상장	코스닥	703	1,177	기타 화학제품 제조업
	DL 이앤씨	**375500**	**2021-01-25**	**재상장**	**유가증권**	**-**	**26,038**	**토목 건설업**
	엔비티	236810	2021-01-21	신규상장	코스닥	1,580	2,016	광고업
	한국 9 호스팩	368770	2021-01-21	신규상장	코스닥	96	148	금융 지원 서비스업

주: 현재 시가총액은 2021 년 5 월 31 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

5 월 상장기업 분석: 경쟁률은 역대 최고치 기록

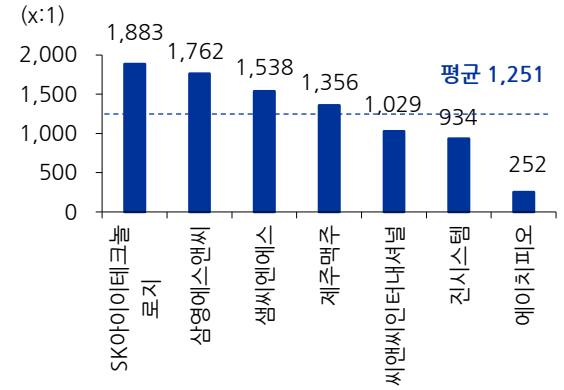
2021 년 5 월 IPO 시장은 **기관수요예측경쟁률 및 일반청약경쟁률에서 역대 최고치를** 보이며 높은 경쟁률을 유지하고 있다. 기관수요예측 평균 경쟁률이 1,251:1 을, 일반청약 경쟁률은 983:1 을 기록하였다. 지난해 하반기부터 이어지고 있는 IPO 시장에 대한 긍정적인 참여가 높아지고 있는 가운데, 기관 투자자는 물론 일반 투자자의 시장에 관심이 지속되고 있음을 확인할 수 있었다. 다만, 전월 대비 경쟁률은 하락세로 전환되면서 올해 모두 최저치를 기록하였다. 이는 증권 시황의 변동성과 주가 상승률이 둔화되면서 일부 기업의 경쟁률이 낮은 수치를 보였기 때문이다.

지난 5 월 **기관수요예측을 거친 기업은 7 개 기업**(총 13 개 상장 기업 중 재상장 3 개, 스팩 상장 3 개 기업 제외)**으로 기관 수요예측 평균경쟁률은 1,251:1 을 기록**하였다. 이는 당사가 기록을 시작한 최근 5 개년 내 5 월 중에서 최고 경쟁률을 보인 것이다. 이 중 SK 아이이테크놀로지가 1,883:1 을 기록하며 최고 경쟁률을 갱신(역대 최고는 자이언트스텝 1,692:1)하였고, 총 4 개 기업이 평균 경쟁률 이상으로 높은 경쟁률을 보였다.

일반청약 평균경쟁률은 983:1 을 기록하였는데, 기록을 시작한 최근 5 개년 내 최고치를 보였다. 특히 삼영에스앤씨(2,393:1), 제주맥주(1,748:1), 샘씨앤에스(1,104:1) 등 3 개 기업이 평균 이상의 높은 경쟁률을 보였다. 다만 진시스템, SK 아이이테크노로지, 에이치피오 등이 낮은 경쟁률을 보이며 지난달에 비해서는 크게 하락하였다.

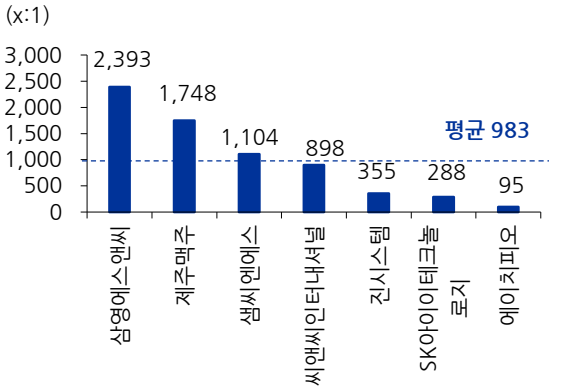
결론적으로 올해 5 월 IPO 시장은 **지수가 박스권을 유지하며 주가 변동성이 컸던 가운데, 기관 및 일반투자자의 관심 확대와 풍부한 자금 유동성 등으로 기관수요예측 경쟁률이나, 일반청약경쟁률이 최고치를 기록**하였다. 다만 전월 대비 하락세를 보였다.

도표 28. 5 월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



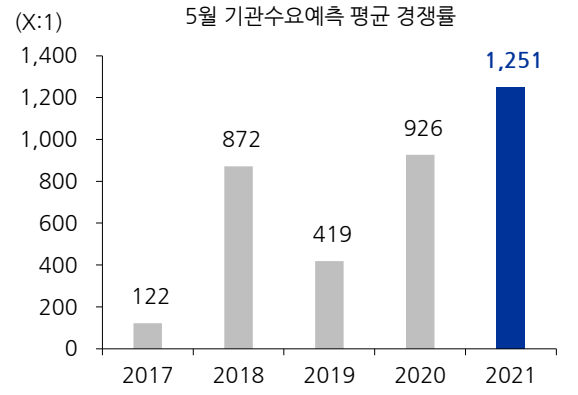
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 29. 5 월 상장기업 일반청약 경쟁률



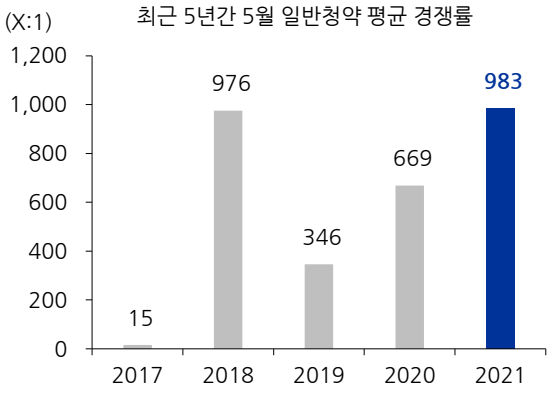
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 30. 기관수요예측경쟁률: 과거 동월 최고치 기록



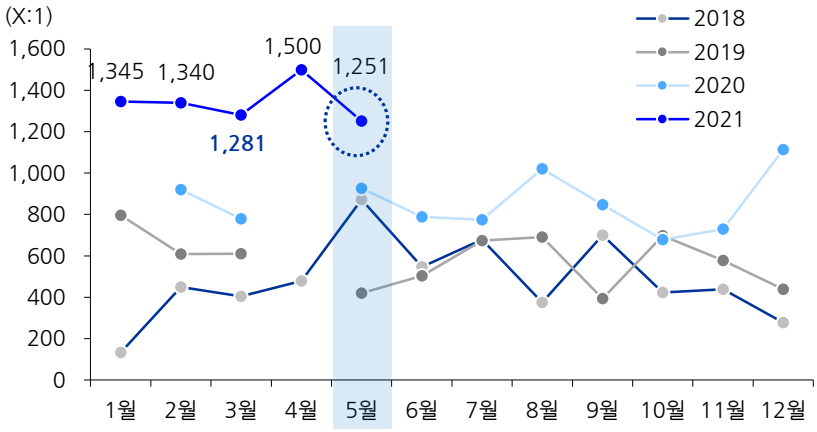
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 31. 일반청약경쟁률: 과거 동월 최고치 기록



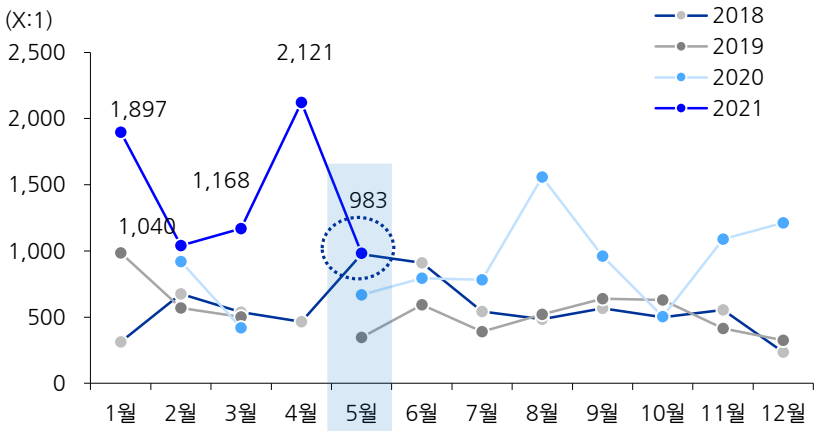
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 32. 최근 4 년간 월별 기관수요예측 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

도표 33. 최근 4 년간 월별 일반청약 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

5 월 상장기업 분석: 공모가 상단 이상 비중 85.7%

2021 년 5 월 공모 기업 7 개의 공모가 확정 현황을 살펴보면, 공모가 상단 이상 비중이 85.7%를 차지하였다. 하지만, 지난 1~4 월 4 개월 동안 상장한 기업 모두가 상단 이상의 공모가로 확정되는 최고의 기록을 보인 것에 비해서는 하락한 수치이다.

공모 기업 7 개 사중 공모가 상단을 초과한 비율은 42.9%, 상단 비율도 42.9%를 차지했고, 하단 비율이 14.3%를 차지하였다. 상단 이상 비율이 85.7% 수준인 것이다.

올해 상장기업 중에 상단 미만으로 공모가가 확정된 유일한 종목은 에이치피오로 하단에 형성되었다. 기관수요예측경쟁률과 일반수요예측경쟁률이 각각 252:1, 95:1 로 5 월 내에서 가장 낮은 경쟁률을 보였다. 건강기능식품 기업으로 상장시 매출액이 급성장하고 있는 시기였지만, 성장세 지속에 대한 우려가 반영된 것으로 판단된다.

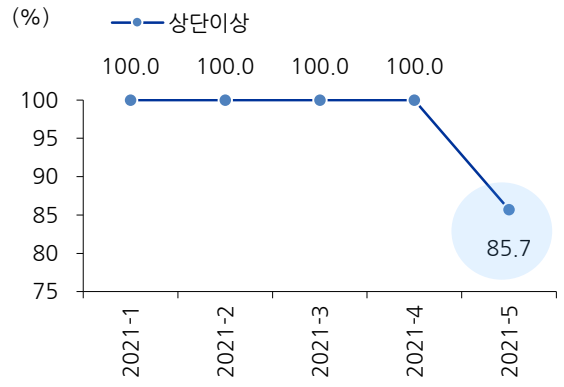
공모가 밴드 상단을 초과한 기업이 제주맥주, 삼영에스앤씨, 샘씨앤에스 등이었고, 상단에 확정된 기업은 진시스템, 씨앤씨엔터내셔널, SK 아이이테크놀로지 등이었다.

도표 34. 2021 년 5 월 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

상장기업	상장일	희망 공모가 밴드	공모가(원)	비고	기관수요예측경쟁률	일반청약경쟁률
제주맥주	**2021-05-26**	**2,600~2,900**	**3,200**	**상단초과**	**1,356.4**	**1,747.8**
삼영에스앤씨	**2021-05-21**	**7,800~10,000**	**11,000**	**상단초과**	**1,762.4**	**2,392.8**
진시스템	2021-05-26	16,000~20,000	20,000	상단	934.1	354.6
샘씨엔에스	**2021-05-20**	**5,000~5,700**	**6,500**	**상단초과**	**1,537.7**	**1,104.3**
씨앤씨인터내셔널	2021-05-17	35,000~47,500	47,500	상단	1,029.1	898.0
에이치피오	2021-05-14	22,200~25,400	22,200	하단	252.1	95.0
SK 아이이테크놀로지	2021-05-11	78,000~105,000	105,000	상단	1,882.9	288.2

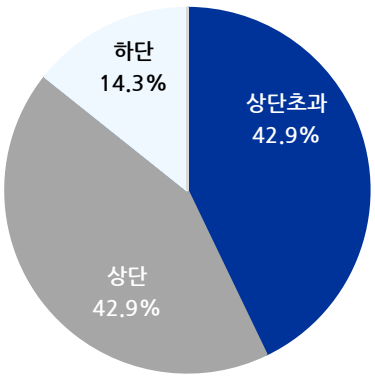
자료: 유진투자증권

도표 35. 2021 년 월별 상장기업 공모가 확정 비율



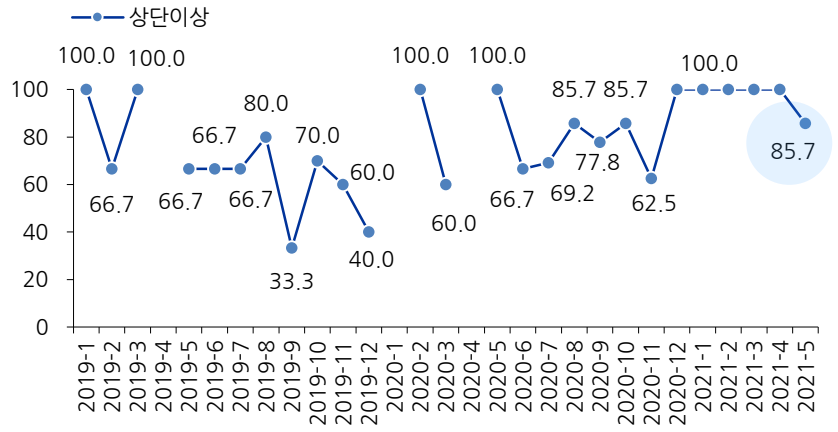
자료: 유진투자증권

도표 36. 2021 년 5 월 공모가 확정 비율



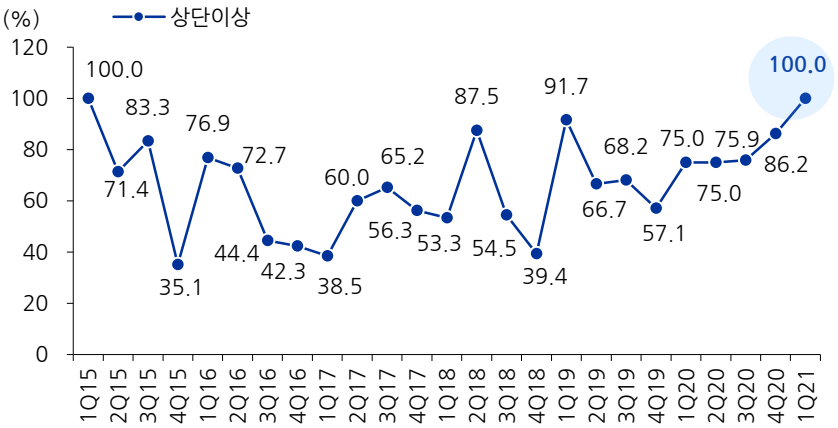
자료: 유진투자증권

도표 37. 월별 공모가 상단 이상 확정 비율



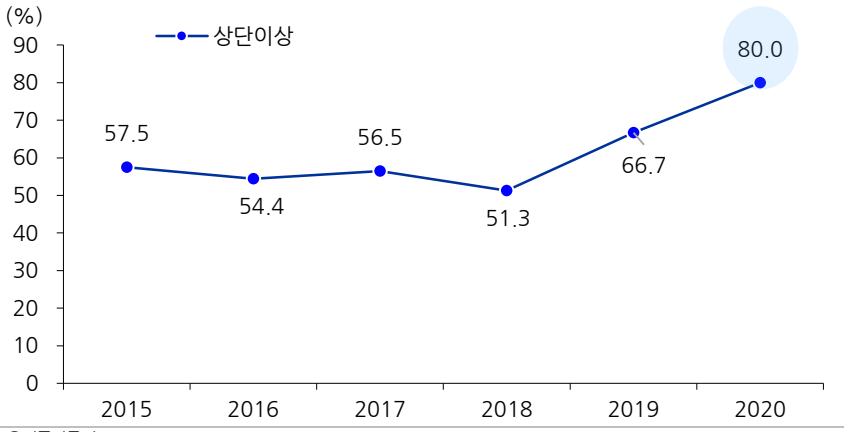
자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 제외

도표 38. 분기별 공모가 상단 이상 확정 비율



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 재상장, 리츠, 제외

도표 39. 연간 공모가 상단 이상 확정 비율



자료: 유진투자증권

5 월 상장기업 분석: 공모가 대비 시초가 수익률 33.3%

2021 년 5 월 상장한 13 개 기업 중 재상장 및 스팩을 제외한 7 개 기업의 공모가 대비 시초가 수익률은 33.3%를 보였고, 공모가 대비 현재주가(2021.5.31 종가 기준)의 평균 수익률은 16.3%를 기록하며 전월 대비 낮은 수익률을 보였다. 다만 시초가 대비 현재주가(2021.5.31 종가기준) 수익률은 지속적으로 마이너스의 수익률을 보이고 있으나 전월 대비 상승세를 보였다.

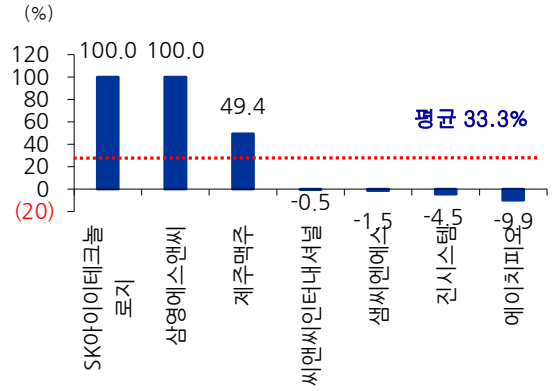
지난 5 월 공모가 대비 첫날 시초가 수익률은 33.3%로 높은 수익률을 보였다. 하지만, 올해 월별 수익률 기준으로는 최저 수익률을 보였다. 공모가 대비 시초가 수익률이 최고치인 100%를 나타낸 종목이 2 개 종목(SK 아이이테크놀로지, 삼영에스앤씨)으로 첫날 높은 관심을 보였다. 전체 7 개기업 중 4 개 기업이 수익을 내었지만, 4 개 기업이 손실을 보였다.

5 월 공모가 대비 현재주가 수익률(2021.5.31 종가 기준)은 16.3%를 보이면서 높은 수익률을 보여주었다. 하지만 올해 월별 수익성을 보면 크게 낮은 수준이다. 7 개 종목 중 제주맥주(51.3%), 삼영에스앤씨(48.2%), SK 아이이테크놀로지(41.9%) 등이 평균 이상의 수익률을 보였지만 나머지 종목은 평균 이하의 낮은 수익률을 보였다.

또한, 시초가 대비 현재주가(2021.5.31 종가 기준) 평균 수익률은 -9.4%를 보이며 수익률이 저조했다. 그러나 지난달(-17.9%) 대비 상대적으로 높은 수익률을 나타냈다. 이는 첫날 시초가가 예상보다 낮게 형성되면서 상대적으로 현재 주가가 크게 하락하지 않은 것으로 판단된다.

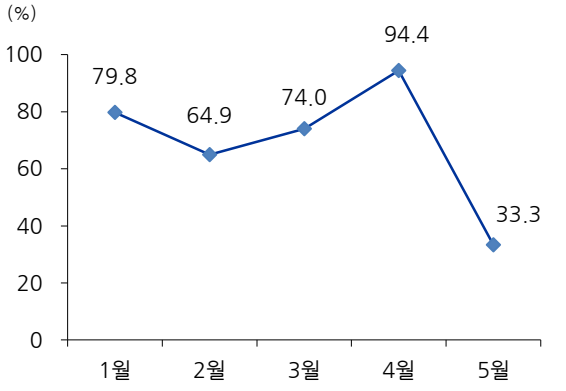
결론적으로, 올해 5 월은 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도하였으면 33.3%의 평균 수익률을 보였으며, 현재(2021.5.31, 기준)까지 보유하고 있으면 16.3% 평균 수익률을 낼 수 있었다. 다만 상장 첫날 시초가에 매수해서 보유하였다면 올해 지속적으로 손실을 보았다.

도표 40. 5 월 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



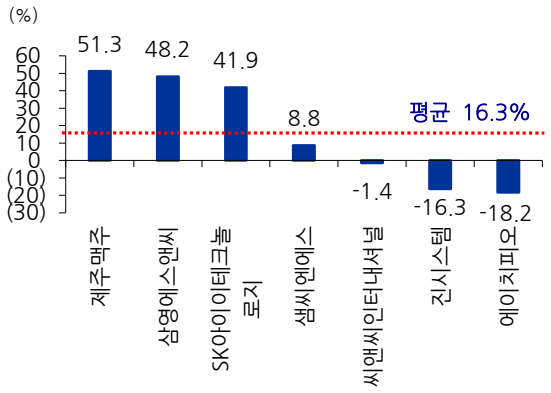
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 41. 2021 년 월별 공모가 대비 시초가 수익률 추이



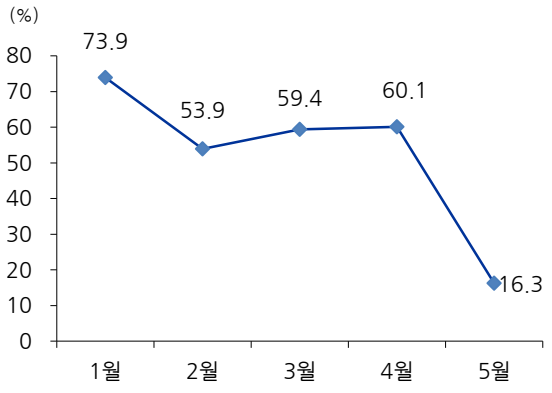
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 42. 5 월 상장기업 공모가 대비 현재주가 수익률



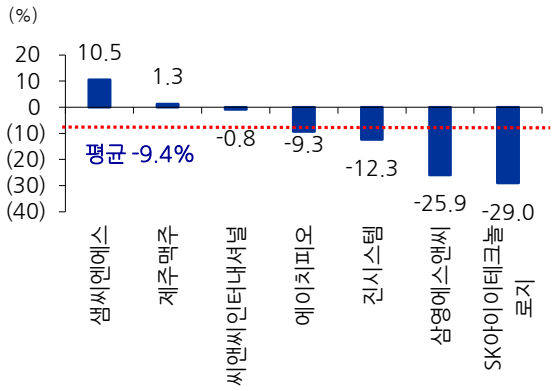
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 43. 2021 년 월별 공모가 대비 현재주가 수익률 추이



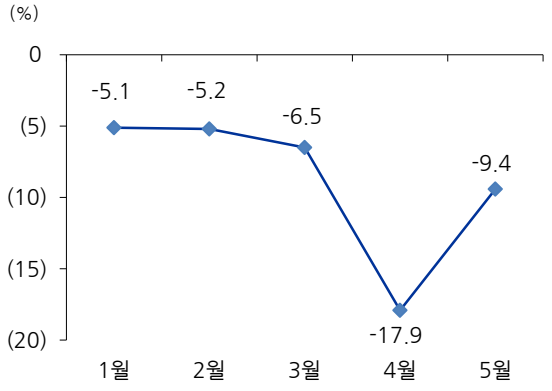
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 44. 5 월 상장기업 시초가 대비 현재주가 수익률



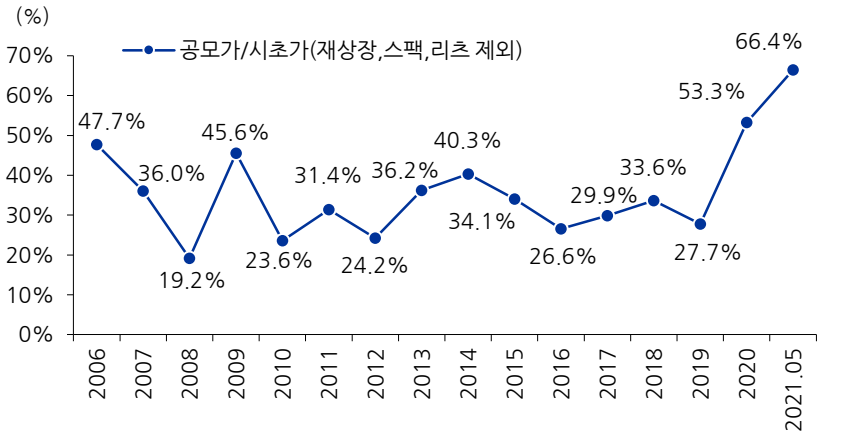
주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 45. 2021 년 월별 시초가 대비 현재주가 수익률 추이



주: 스팩기업 및 재상장 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 46. 연간 공모가 대비 시초가 수익률 추이 (스팩, 리츠 제외)



자료: 유진투자증권

Ⅱ. 2021 년 6 월 IPO 시장 전망

6 월 공모금액 및 시가총액은 동월 대비 최고 수준 전망

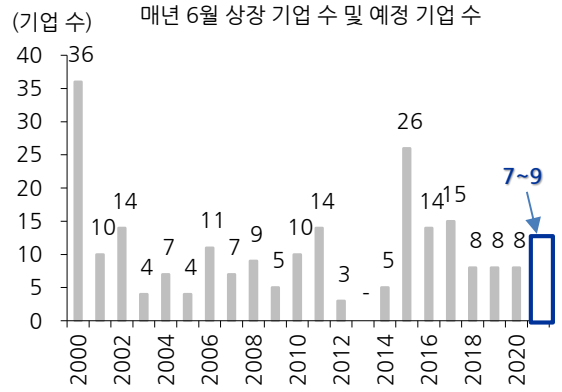
2021 년 6 월 IPO 시장은 바수기가 이어질 것으로 예상한다. 공모 기업 수는 최근 3 개년 간과 비슷한 수준을 보일 것이지만, 공모 금액 및 상장시 시가총액은 월 중 최고금액을 달성할 것으로 전망한다.

올해 6 월 IPO 를 예상기업은 7~9 개 수준으로 최근 3 년 평균인 8 개 수준을 보이면서 **양호할 것으로 예상한다.** 이미 5 월 31 일 기준, 에스디엠코리아, 엘비루셈, 라온테크, 삼성머스트스팩 5 호 등이 기관수요예측 과정을 마치고 상장을 앞두고 있다. 이외에 약 4 개 기업이 6~7 월내 상장을 준비 중이다.

6 월 IPO 시장의 예상 공모 금액은 1 조 2,000 억원 ~ 1 조 6,000 원 대를 형성할 것으로 예상한다. 공모 금액 기준으로는 역대 6 월 중 최고 수준을 보일 것으로 예상한다. 에스디바이오센서의 공모 금액은 1 조원 ~ 1.3 조원으로 높은 비중을 차지할 것으로 전망한다. 이외에 약 6~8 개 각 기업의 공모 금액은 1,000 억원 이하의 낮은 수준을 보일 것으로 전망한다.

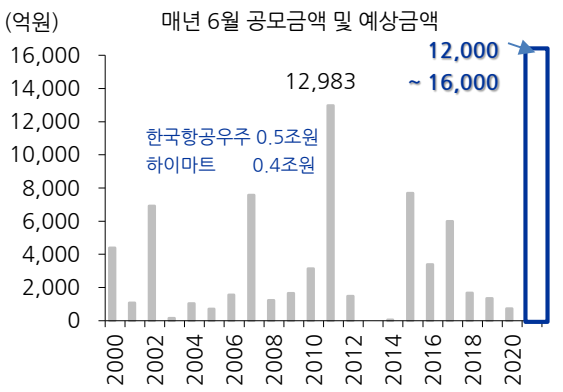
6 월 IPO 시장의 예상 시가총액은 8 조원 ~ 10 조원 수준을 보일 것으로 추정되는데 역대 6 월 중 최고로 높은 수준이다. 에스디바이오센서의 상장 시 시가총액은 6.8 조원 ~ 8.8 조원으로 높은 비중을 차지할 것으로 예상되며, 엘비루셈이 3,444 억원을 차지하면서 전체적으로 높은 비중을 차지할 것으로 예상한다.

도표 47. 6 월 상장기업 수 전망: 7~9 개 기업



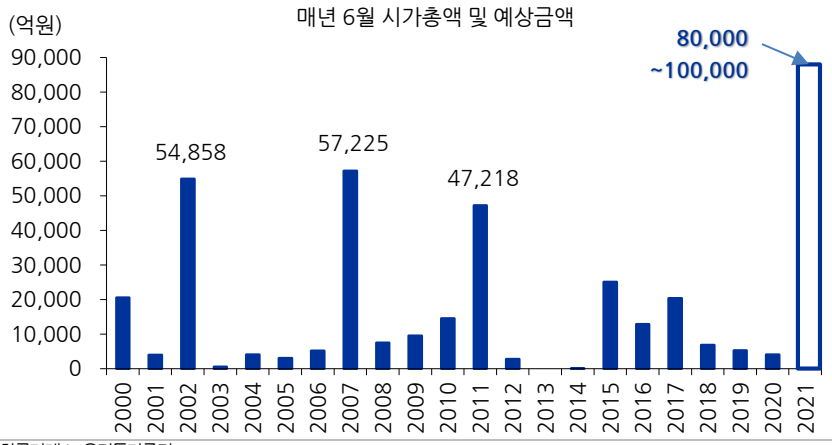
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2021.05.31 기준

도표 48. 6 월 상장기업 공모금액 전망



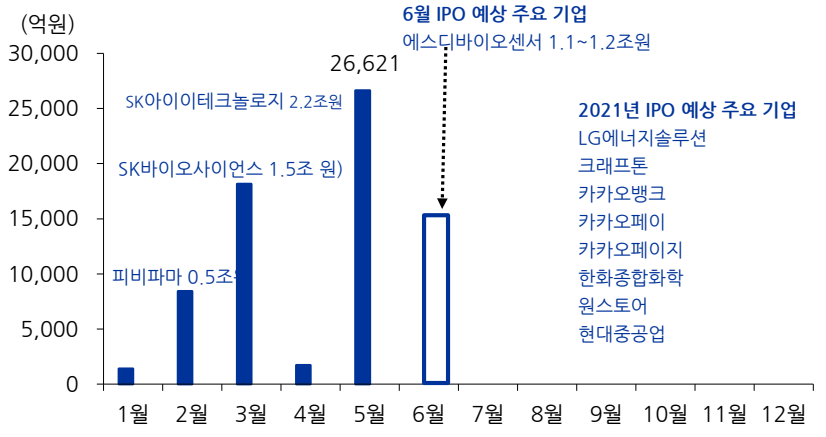
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2021.05.31 기준

도표 49. 6 월 상장기업 상장 시 시가총액 전망



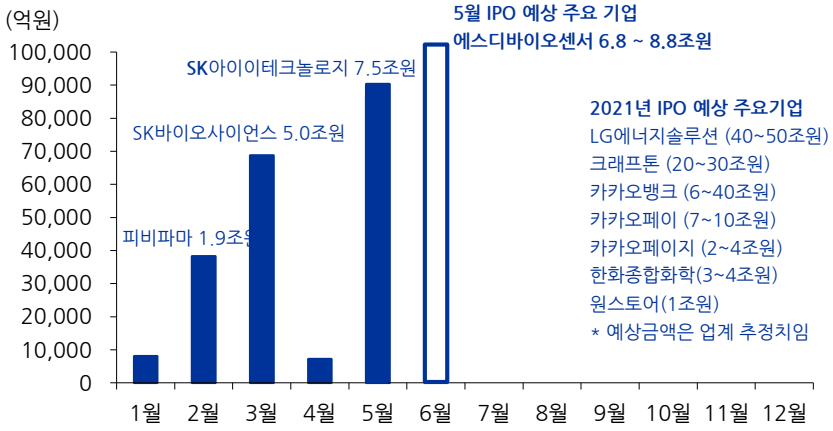
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 50. 2021 년 6 월 이후 주요 IPO 기업 및 예상 공모금액



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

도표 51. 2021 년 6 월 이후 주요 IPO 기업 및 상장 시 예상 시가총액



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

Ⅲ. 6 월 이후 IPO 예정기업

도표 52. 2021 년 6 월 이후 IPO 예정 기업 공모 관련 정보

종목	확정/희망공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	공모 후 주식수	공모 주식수	보호예수비율
에이디엠코리아	3,800	171	830	21,836,250	4,500,000	80.10%
엘비루셈	14,000	840	3,444	24,600,000	6,000,000	75.60%
라온테크	18,000	90	879	4,886,005	500,000	45.18%
삼성머스트스팩 5 호	2,000	80	96	4,810,000	4,000,000	16.84%
이노뎁	14,000~18,000	147	778 ~ 1,000	5,557,158	1,105,000	64.47%
오비고	12,400~14,300	274	1,371 ~ 1,581	11,059,101	2,211,820	49.48%
아모센스	12,400~15,200	345	1,388 ~ 1,701	11,193,501	2,779,858	67.47%
에스디바이오센서(유가)	66,000~85,000	10,265	6,8433 ~ 8,8133	103,686,353	15,552,900	66.83%
맥스트	13,000~16,000	130	1141 ~ 1404	8,773,491	1,000,000	65.81%

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.05.31 기준)

도표 53. 2021 년 6 월 이후 IPO 예정 기업 공모 일정

종목	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
에이디엠코리아	2021.05.17~05.18	2021.05.25~05.26	2021-05-28	2021-06-03	하나금융투자
엘비루셈	2021.05.26~05.27	2021.06.02~06.03	2021-06-07	2021-06-11	한국투자증권,KB 증권
라온테크	2021.05.31~06.01	2021.06.07~06.08	2021-06-10	2021-06-17	KB 증권
삼성머스트스팩 5 호	2021.06.03~06.04	2021.06.08~06.09	2021-06-11	-	삼성증권
이노뎁	2021.06.03~06.04	2021.06.09~06.10	2021-06-14	-	하이투자증권
아모센스	2021.06.10~06.11	2021.06.15~06.16	2021-06-18	-	신한금융투자
에스디바이오센서(유가)	2021.06.10~06.11	2021.06.15~06.16	2021-06-18	2021-06-24	NH 투자증권,한국투자증권,삼성증권,KB 증권
맥스트	2021.06.21~06.22	2021.06.28~06.29	2021-07-01	-	하나금융투자
오비고	2021.06.28~06.29	2021.07.01~07.02	2021-07-06	-	NH 투자증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.05..31 기준)

도표 54. 2021 년 6 월 이후 IPO 예정 기업 회사 개요

종목	예상 시가총액 (억원)	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
에이디엠코리아	830	17	102	7	자연과학 및 공학 연구개발업
엘비루셈	3,444	103	2,098	171	반도체 제조업
라온테크	879	22	126	-14	특수 목적용 기계 제조업
삼성머스트스팩 5 호	96	1	0	0	금융 지원 서비스업
이노뎁	778 ~ 1,000	29	608	17	소프트웨어 개발 및 공급업
오비고	1,371 ~ 1,581	44	102	-53	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합
아모센스	1,388 ~ 1,701	44	620	-12	전자부품 제조업
에스디바이오센서(유가)	6,8433 ~ 8,8133	467	737	14	의료용 기기 제조업
맥스트	1141 ~ 1404	38	20	-89	소프트웨어 개발 및 공급업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2021.05.31 기준.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

VI. 향후 IPO 스케줄

도표 55. 2021 년 기업별 IPO 스케줄

심사청구 (41개 기업)	심사승인 (0개 기업)	수요예측 (9개 기업)	상장 (51개 기업)
원준 아스플로 엔켐 피코그램 대신밸런스스팩 10 호 한화플러스스팩 2 호 옵티맥 와이바이오로직스 이앤에치 노보믹스 셀바이오휴먼텍 에이엠텔레콤 **현대중공업(유가)** 프롬바이오 **에이치케이이노엔** 에스앤디 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 오에스피 레몬헬스케어 딥노이드 원준 아스플로		맥스트 아모센스 **에스디바이오센서(유가)** 오비고 삼성머스트스팩 5 호 이노뎁 라온테크 **엘비루셈** 에이디엠코리아	**5 월 (13 개)** **에코프로에이치엔, LX 홀딩스,** 제주맥주, 진시스템, 삼영에스앤씨, 삼성스팩4호, 엔에이치스팩19호, **F&F,** 샘씨엔에스, 씨앤씨인터내셔널, 에이치피오, **SK 아이이테크놀로지,** 하이제6호스팩 **4 월 (6 개)** 쿠콘, 해성티피씨, 이삭엔지니어링, 유진스팩6호, 유안타제8호스팩, 엔시스 **3 월 (12 개)** 자이언트스텝, 제노코, 라이프시맨틱스,싸이버원, **SK 바이오사이언스,** 바이오다인, DB 금융스팩9호, **네오이뮨텍(Reg.S),** 화승알앤에이, **프레스티지바이오로직스,** 나노씨엠에스, 하나머스트7호스팩 **2 월 (13 개)** 뷰노, IBKS 제15호스팩, 유일에너테크, 씨이랩, 오로스테크놀로지, 피엔에이치테크, 하나금융17호스팩, 아이퀘스트, **피비파마,** 신한제7호스팩, 레인보우로보틱스, 와이더플래닛, **솔루엠** **1 월 (7 개)** 핑거, 모비릭스, 씨앤투스성진, 선진뷰티사이언스, **DL 이앤씨,** 엔비티, 한국9호스팩

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.05.31 기준)

도표 56. IPO 심사청구 기업: 41 개 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주요 업종
원준	2021-05-28	4	640	44	NH 투자증권	특수 목적용 기계 제조업
아스플로	2021-05-26	19	448	70	미래에셋증권	일반 목적용 기계 제조업
엔켐	2021-05-26	64	1,389	5	신한금융투자,대신증권	기초 화학물질 제조업
피코그램	2021-05-25	2	243	20	IBK 투자증권	기타 제품 제조업
대신밸런스스팩 10 호	2021-05-25	0	0	0	대신증권	금융 지원 서비스업
한화플러스스팩 2 호	2021-05-13	0	0	0	한화투자증권	기타 금융업
옵티맥	2021-05-13	66	897	63	KB 증권	전자부품 제조업
와이바이오로직스	2021-05-13	61	67	-104	한국투자증권	기초 의약물질 및 생물학적 제제
이앤에치	2021-05-12	17	446	131	하이투자증권,IBK 투자증권	기타 섬유제품 제조업
노보믹스	2021-05-11	35	1	-456	신한금융투자,대신증권	의료용 기기 제조업
셀바이오휴먼텍	2021-05-11	45	286	42	대신증권	기타 섬유제품 제조업
에이엠텔레콤	2021-05-07	29	611	109	DB 금융투자	통신 및 방송 장비 제조업
현대중공업(유가)	**2021-05-06**	**3,539**	**83,102**	**-4,315**		**선박 및 보트 건조업**
프롬바이오	2021-05-04	12	1,080	-78	NH 투자증권	기타 식품 제조업
에이치케이이노엔	**2021-05-04**	**116**	**5,153**	**671**	**한국투자증권,삼성증권**	**의약품 제조업**
에스앤디	2021-04-30	15	565	74	유진투자증권	기타 식품 제조업
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
오에스피	2021-03-22	35	156	33	대신증권,SK 증권	동물용 사료 및 조제식품 제조업
레몬헬스케어	2020-12-28	45	20	-224	미래에셋대우,KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
딥노이드	2020-12-14	22	2	-86	KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
원준	2021-05-28	4	640	44	NH 투자증권	특수 목적용 기계 제조업
아스플로	2021-05-26	19	448	70	미래에셋증권	일반 목적용 기계 제조업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2021.05.31 기준. 미승인 기업 제외.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

도표 57. IPO 심사승인 기업: 0 개 기업

종목	승인일	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주업종
-	-	-	-	-	-	-	-

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2021.5.31 기준
자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.5.31 기준)

도표 58. IPO 수요예측 진행 기업: 8 개 기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
오비고	2021.06.28~06.29	12,400~14,300	-	274	1,371 ~ 1,581	NH 투자증권
맥스트	2021.06.21~06.22	13,000~16,000	-	130	1,141 ~ 1,404	하나금융투자
아모센스	2021.06.10~06.11	12,400~15,200	-	345	1,388 ~ 1,701	신한금융투자
에스디바이오센서(유가)	2021.06.10~06.11	66,000~85,000	-	10,265	68,433 ~ 88,133	NH 투자증권,한국투자증권, 삼성증권,KB 증권
삼성머스트스팩 5 호	2021.06.03~06.04	2,000~2,000	-	80	96	삼성증권
이노뎁	2021.06.03~06.04	14,000~18,000	-	147	778 ~ 1,000	하이투자증권
라온테크	2021.05.31~06.01	12,800~15,800	-	64	879	KB 증권
엘비루셈	2021.05.26~05.27	12,000~14,000	14,000	720	3,444	한국투자증권,KB 증권
에이디엠코리아	2021.05.17~05.18	2,900~3,300	3,800	131	830	하나금융투자

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.05.31 기준)

V. 2021 년 5~6 월 IPO 유망주

도표 59. 2021 년 5 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	에이치피오 (357230.KQ)	씨앤씨인터내셔널 (352480.KQ)	샘씨앤에스 (252990.KQ)	삼영에스앤씨 (361670.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%	NAND 프로브카드 95.1% DRAM 프로브카드 4.2% 비메모리 프로브카드 0.2%	칩형 온습도센서 46.8% 상대습도센서 5.6% 미세먼지센서 4.0% 고정밀 전장 부품 및 기타 43.6%
매출액(십억원)	200.6	125.0	46.0	20.6
영업이익(십억원)	40.3	19.0	15.4	1.2
영업이익률(%)	**20.1**	**15.2**	**33.4**	**5.7**
순이익(십억원)	30.4	14.5	13.6	1.1
순이익률(%)	15.2	11.6	29.6	5.1
PER(배)	**12.1**	**19.2**	**25.5**	**82.5**
시가총액(십억원)	359.9	279.2	346.6	87
공모가 (공모가밴드)	22,200 (22,200~25,400)	47,500 (35,000~47,500)	6,500 (5,000~5,700)	11,000 (7,800~10,000)
현재주가(원)	18,050	47,250	6,910	15,650
시초가(원)	20,000	47,250	6,400	22,000
수요예측 경쟁률(X:1)	252.1:1 (의무보유확약 4.12%)	1,029.14:1 (의무보유확약 5.28%)	1,537.67:1 (의무보유확약 26.07%)	1,762.39:1 (의무보유확약 15.27%)
일반청약 경쟁률(X:1)	95.01:1	898:1	1,104.29:1	2,392.84:1

참고: 2021.06.04 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 60. 2021 년 5~6 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	제주맥주 (276730.KQ)	엘비루셈 (376190.KQ)	라온테크 (232680.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	맥주 제품 98.2% 투어 1.8%	COF 패키징(골드범프, 기타제조 등 포함) 97.8% AOC(Active Optical Cable) 1.2% 전력반도체 웨이퍼가공서비스 0.7%	반도체로봇 75.1% BRS 15.5% 델타(제약, 바이오) 로봇 3.3% 기타 매출 6.0%
매출액(십억원)	49.5	266.0	48.2
영업이익(십억원)	1.3	31.0	8.7
영업이익률(%)	**2.7**	**11.7**	**18.1**
순이익(십억원)	0.5	26.0	6.7
순이익률(%)	1.1	9.8	13.9
PER(배)	**436.4**	**13.2**	**13.1**
시가총액(십억원)	234.3	-	-
공모가 (공모가밴드)	3,200 (2,600~2,900)	14,000 (12,000~14,000)	18,000 (12,800~15,800)
현재주가(원)	4,185	-	-
시초가(원)	4,780	-	-
수요예측 경쟁률(X:1)	1,356.43:1 (의무보유확약 5.47%)	1,419.23:1 (의무보유확약 4.48%)	1,526.2:1 (의무보유확약 8.9%)
일반청약 경쟁률(X:1)	1,747.82:1	824.51:1	-

참고: 2021.06.04 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준, 엘비루셈과 라온테크는 확정 공모가 기준.
자료: 유진투자증권

기업분석

에이치피오(357230,KQ)

NR

"덴마크 유산균 이야기"로 건강을 지킨다

씨앤씨인터내셔널(352480,KQ)

NR

색조화장품 포인트메이크업의 ODM 강자

샘씨엔에스(252990,KQ)

NR

반도체 부품 국산화 수혜로 실적 성장 기대

삼영에스앤씨(361670,KQ)

NR

환경 및 온습도 센서 수요 확대 수혜

제주맥주(276730,KQ)

NR

급성장 중인 수제 맥주 국내 1 위 업체

엘비루셈(376190,KQ)

NR

글로벌 DDI COF 패키징 선도 업체

라온테크(232680,KQ)

NR

국내 유일 반도체 진공로봇 제조업체

에이치피오(352730,KQ)

"덴마크 유산균 이야기"로 건강을 지킨다

2021.06.07

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 18,050원(06/04)

시가총액: 360(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 12.1 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준, PER 12.1 배 수준이며 유사 업체(코스맥스비티아이, 쎌바이오텍) 등의 평균 PER 11.9 배 대비 유사한 수준으로 거래 중.

공모가(22,200 원)는 기대치보다 못한 기관수요예측경쟁률(252.1:1)을 보이면서 공모가 밴드(22,200~25,400 원) 하단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 95.0:1 을 보이면서 낮은 경쟁률을 기록함. 상장 첫날 시초가는 공모가 대비 10% 하락한 20,000 원으로 시작하였으며, 매도 물량이 확대되면서 큰 폭 하락한 16,750 원으로 마감함.

프리미엄 브랜드 기반의 건강기능식품 제조, 판매 업체

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 신규 상장함.

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 바탕으로 최근 3 년간(2018~2020) 연결기준, 71.6%, 별도기준 54.3%의 매출 성장을 보임. 특히 주요 판매 제품인 프로바이오틱스와 종합비타민 시장이 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) 판매 채널 강화, 해외 수출지역 다변화, PET 시장 진출 등은 긍정적: 성장을 지속하기 위하여 판매 채널을 확대하고, 해외 수출 지역 다변화 및 PET 시장 진출로 중장기적 성장을 지속할 것으로 판단함. ① 디지털 마케팅 회사를 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 입점하여 본격적인 성장 기대. 이를 기반으로 일본, 동남아도 진출 확대 중이며, 미국 아마존에는 4 분기 중으로 입점 예정임. ③ 자회사 설립을 완료. O2O 플랫폼 투자와 협업 체계 구축 완료. 올해 3 분기 이후 제품을 출시할 예정임.

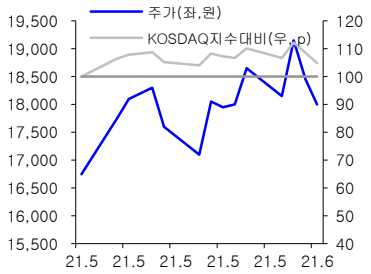
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	51.6	142.8	200.6	263.8	327.3
영업이익(십억원)	10.1	25.7	40.3	51.7	64.3
세전계속사업손익(십억원)	9.9	22.1	39.2	48.3	59.9
당기순이익(십억원)	7.8	17.1	30.4	37.7	46.7
EPS(원)	na	990	1,498	1,823	2,257
증감률(%)	na	na	51.3	21.7	23.8
PER(배)	na	na	12.1	9.9	8.0
ROE(%)	24.7	35.6	24.8	18.4	19.0
PBR(배)	na	na	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	na	na	5.5	3.9	2.8

자료: 유진투자증권

발행주식수	19,938천주
52주 최고가	20,000원
최저가	16,650원
52주 일간 Beta	-0.24
90일 일평균거래대금	214.6억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2021F)	0.2%
주주구성	
이현용 (외 5인)	70.1%
우리사주 (외 1인)	0.5%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	40.3	40.3	-
영업이익(22)	51.7	56.1	▼



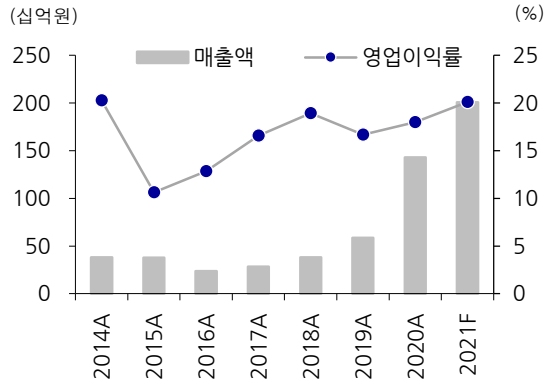
I. 실적 추이 및 전망

도표 61. 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**	**51.6**	**142.8**	**200.6**
(증가율)		*-0.5*	*-37.6*	*19.9*	*35.2*	*35.0*	*176.9*	*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	2.3	39.0	52.6
제품별 비중(%)								
프로바이오틱스				73.6	75.9	63.0	42.8	40.8
종합비타민				19.4	23.3	22.8	17.5	18.7
기타 제품				7.0	0.8	9.7	12.4	14.3
연결 회사 조정				0.0	0.0	4.5	27.3	26.2
수익								
매출원가	9.9	10.1	6.7	7.7	11.5	16.1	56.8	68.3
매출총이익	28.0	27.6	16.9	20.6	26.7	35.4	86.0	132.3
판매관리비	20.3	23.6	13.9	15.9	19.5	25.3	60.3	92.0
영업이익	**7.7**	**4.0**	**3.0**	**4.7**	**7.2**	**10.1**	**25.7**	**40.3**
세전이익	**7.6**	**3.8**	**2.9**	**4.0**	**7.1**	**9.9**	**22.1**	**39.2**
당기순이익	**5.7**	**3.0**	**2.2**	**3.2**	**5.6**	**7.8**	**17.1**	**30.4**
지배기업 당기순이익						**7.2**	**16.8**	**29.9**
이익률(%)								
매출원가율	26.1	26.9	28.3	27.2	30.1	31.3	39.8	34.1
매출총이익률	73.9	73.1	71.7	72.8	69.9	68.7	60.2	65.9
판매관리비율	53.6	62.5	58.8	56.3	51.0	49.1	42.2	45.8
영업이익률	**20.3**	**10.6**	**12.9**	**16.6**	**18.9**	**19.6**	**18.0**	**20.1**
경상이익률	**20.0**	**10.0**	**12.2**	**14.3**	**18.6**	**19.2**	**15.5**	**19.5**
당기순이익률	**15.0**	**7.8**	**9.5**	**11.2**	**14.5**	**15.2**	**12.0**	**15.2**
지배기업 당기순이익률						**14.0**	**11.8**	**14.9**

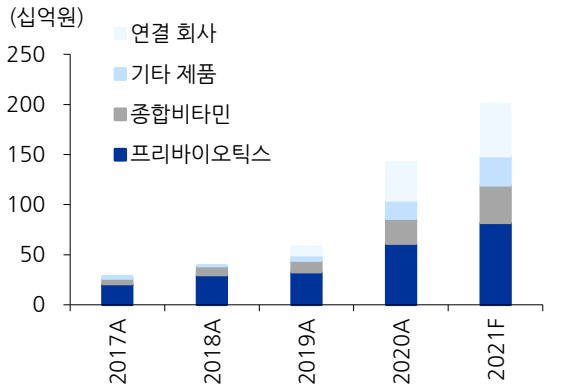
자료: 유진투자증권

도표 62. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 유진투자증권

도표 63. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 64. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	에이치피오 A357230	평균	코스맥스비티아이 A044820	셀바이오텍 A049960	노바렉스 A194700	에이치엘사이언스 A239610	뉴트리 A270870
주가(원)	**18,050**		**20,000**	**20,000**	**44,150**	**38,500**	**37,800**
시가총액(십억원)	**359.9**		**192.1**	**188.0**	**397.5**	**207.6**	**344.5**
PER(배)							
FY19A	n/a	16.1	323.7	24.6	12.3	14.3	13.2
FY20A	n/a	16.1	-26.2	69.3	14.0	11.8	11.8
FY21F	**12.1**	**11.9**	-	-	**13.0**	-	**10.8**
FY22F	**9.9**	**9.5**	-	-	**10.7**	-	**8.3**
PBR(배)							
FY19A	n/a	1.2	0.4	1.3	1.7	3.4	2.2
FY20A	n/a	1.6	0.6	1.7	2.7	2.3	3.1
FY21F	**2.0**	1.2	0.4	1.3	1.7	3.4	2.2
FY22F	**1.7**	1.6	0.6	1.7	2.7	2.3	3.1
매출액(십억원)							
FY19A	51.6		468	46	159	128	125
FY20A	142.8		526	46	223	143	190
FY21F	200.6		-	-	282	-	295
FY22F	263.8		-	-	342	-	360
영업이익(십억원)							
FY19A	10.1		-7.3	5.8	16.3	23.7	12.0
FY20A	25.7		1.2	3.7	27.0	23.6	23.5
FY21F	40.3		-	-	35.5	-	39.7
FY22F	51.7		-	-	43.9	-	52.3
영업이익률(%)							
FY19A	19.6	9.9	-1.6	12.6	10.3	18.5	9.6
FY20A	18.0	6.8	0.2	8.1	12.1	16.5	12.4
FY21F	**20.1**	**13.0**	-	-	**12.6**	-	**13.4**
FY22F	**19.6**	**13.7**	-	-	**12.8**	-	**14.5**
순이익(십억원)							
FY19A	7.8		-13.9	7.2	14.5	19.7	9.5
FY20A	17.1		-17.2	3.2	25.0	19.6	19.4
FY21F	30.4		-	-	30.5	-	32.1
FY22F	37.7		-	-	37.1	-	41.8
EV/EBITDA(배)							
FY19A	n/a	11.4	16.1	11.8	8.8	9.0	6.6
FY20A	n/a	19.6	15.9	30.8	12.1	7.2	8.4
FY21F	5.5	8.4	-	-	9.9	-	7.0
FY22F	3.9	6.0	-	-	7.7	-	4.4
ROE(%)							
FY19A	24.7	11.8	-3.9	6.9	17.0	27.4	17.6
FY20A	35.6	7.4	-5.0	3.1	24.1	22.2	29.8
FY21F	24.8	30.2	-	-	23.4	-	37.0
FY22F	18.4	28.7	-	-	22.9	-	34.4

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.6.4 종가 기준, 컨센서스 적용. 에이치피오는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

프리미엄 브랜드 기반의 건강기능식품 제조, 판매 업체

도표 65. 동사의 주요 프리미엄 제품군



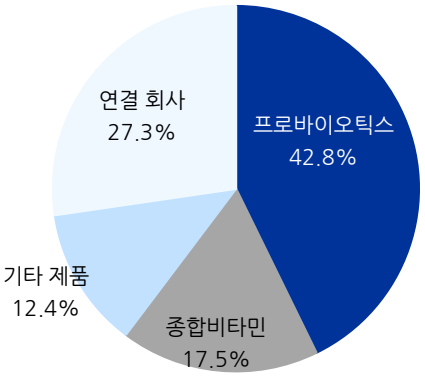
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 66. 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 (5/14)

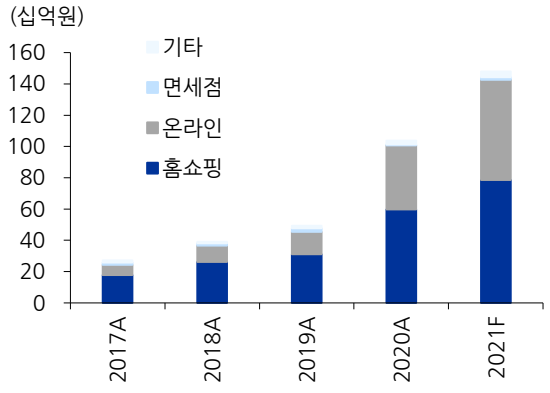
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 67. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



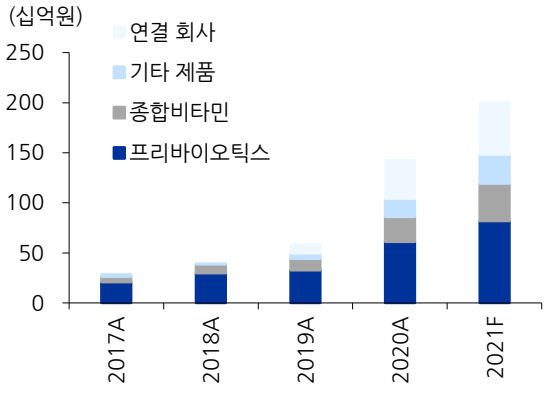
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 68. 채널별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 69. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 70. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

VI. 투자포인트

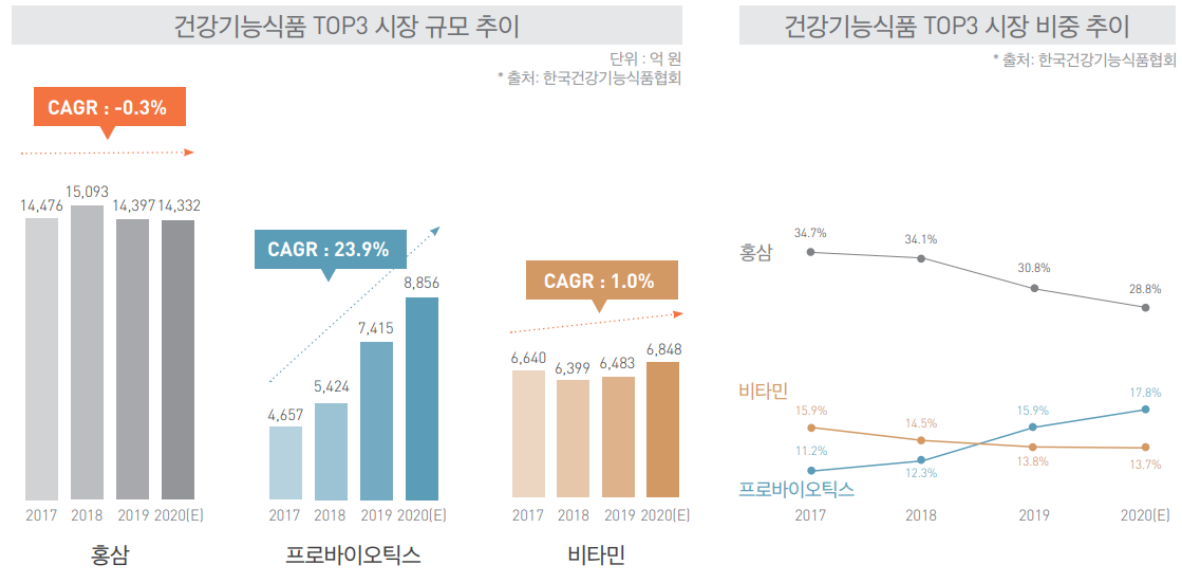
1) 프리미엄 건강기능식품 기반으로 높은 실적 성장세 지속 전망

도표 71. 건강기능식품 중 최상위 시장을 중심으로 제품을 출시



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

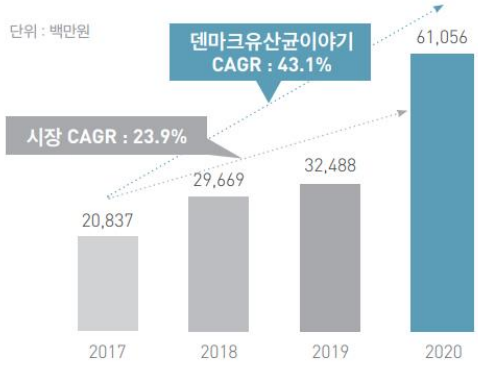
도표 72. 동사의 타깃 시장은 프로바이오픽스 및 비타민 시장



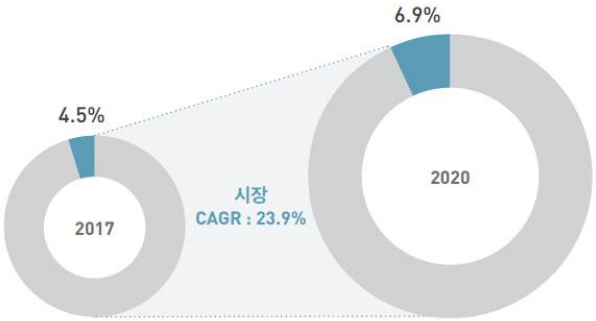
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 73. 킬러 아이템인 덴마크유산균이야기 - 시장의 빠른 성장 및 시장점유율 확대 중





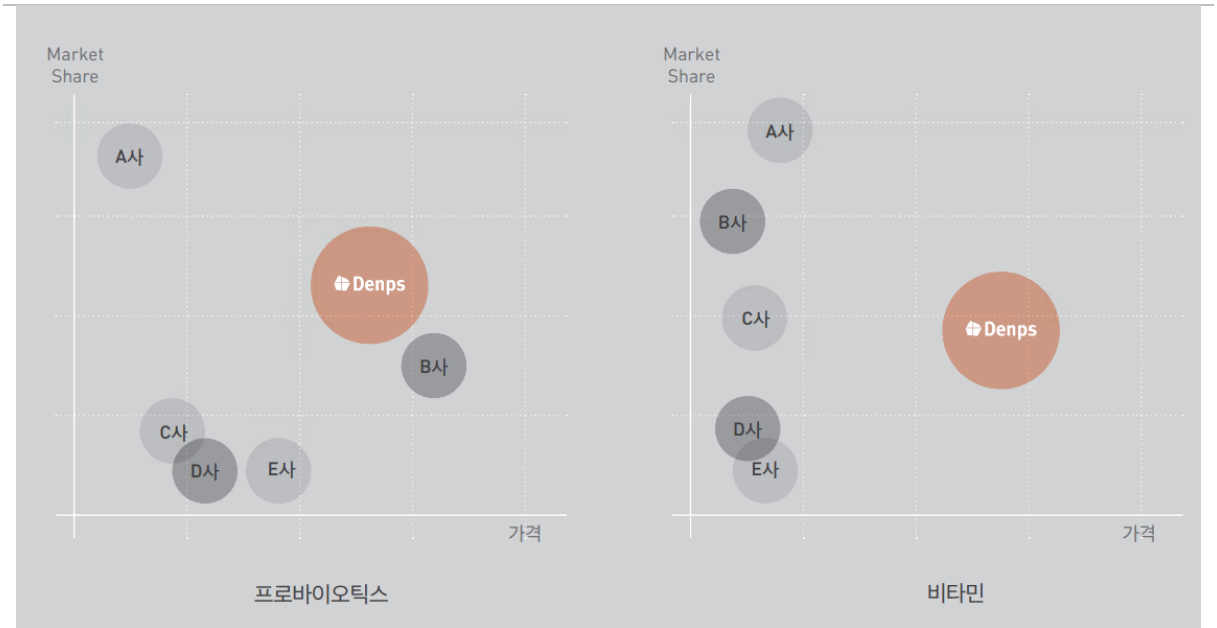
제품 판매액 추이



제품 Market Share

자료: IR Book, 유진투자증권

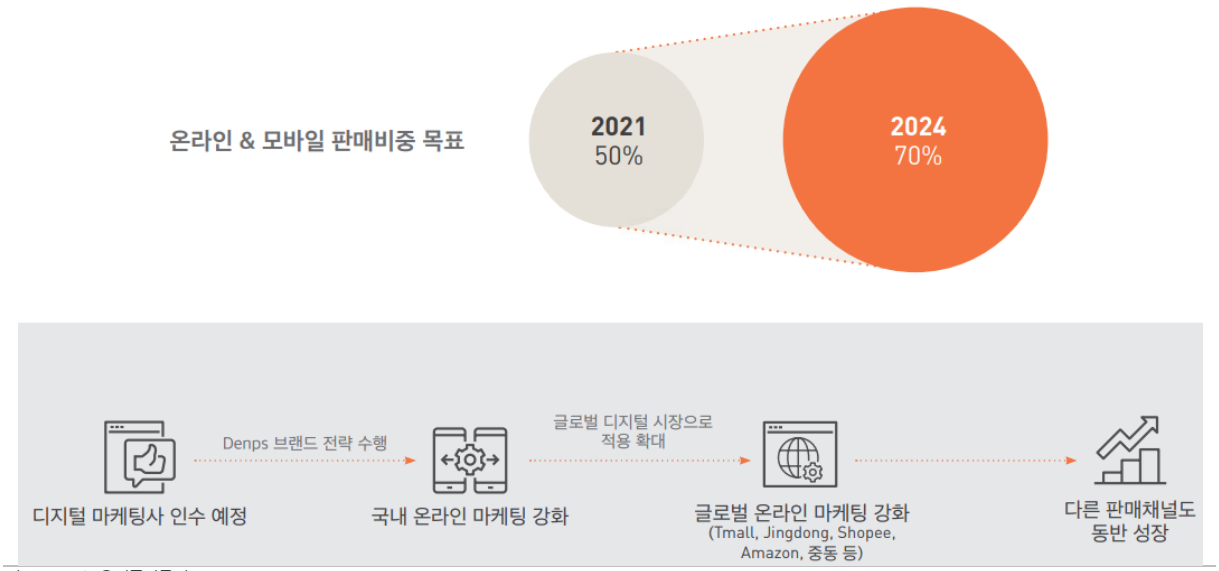
도표 74. 동사 제품의 포지셔닝



자료: IR Book, 유진투자증권

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

도표 75. 온라인 및 모바일 판매 비중 확대 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 76. 글로벌 진출 이미 시작, 점차 수출 지역 다변화 예정







브랜드	제품	시장
Denps Copenhagen (2016)	프로바이오틱스 한, 중, 일 운영	**High&GoGo Denps Shanghai** (2018)
북유럽 프리미엄 브랜드 중심 (제품 기획, 글로벌 협업 체계 및 생산 관리)	중국 특화 High&GoGo 성공적 런칭	중화권 마케팅 & 판매채널 전략 수행

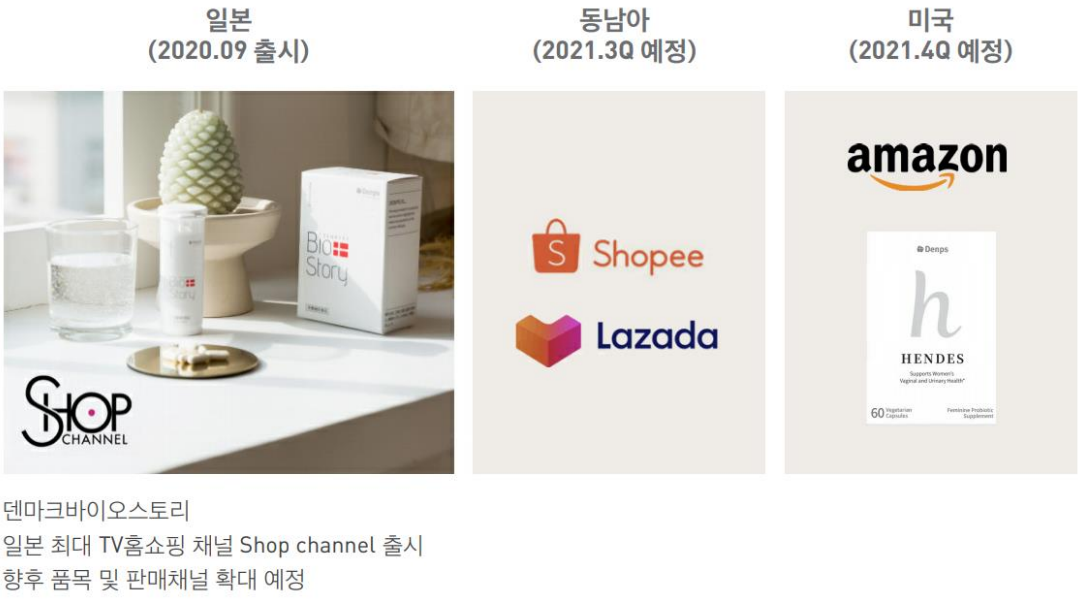
2020년 Denps 해외 매출액 약 100억원
(중국시장 94억원 , 그 외 덴마크 , 일본)

NEXT STEP

디지털 마케팅 회사 인수 후 글로벌 온라인 마케팅 확대	중국 매출 본격화 및 미국, 동남아, 중동 진출	Denps APAC 설립 (Singapore)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 77. 한국, 중국, 일본 레퍼런스를 바탕으로 동남아와 미국 시장 진출 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 78. PET 사업 진출: 2021 년 중 국내 제품 출시, 이후 중국, 일본 등 글로벌 시장 진출 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 79. 공모 개요 및 일정

공모가	22,200 (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	95.01:1
상장 후 주식수	19,938,160 주	상장일	2021.05.14

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 80. 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 81. 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 82. 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 83. 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 84. 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	
최대주주등	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 85. 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

편집상의 공백페이지입니다

씨앤씨인터내셔널(352480,KQ)

색조화장품 포인트메이크업의 ODM 강자

2021.06.07

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 47,250원(06/04)

시가총액: 279.2(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 19.2 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 19.2 배 수준이며, 유사 업체(한국콜마, 코스맥스, 코스메카코리아, 잉글우드랩) 등의 평균 PER 19.5 배 대비 유사한 수준으로 거래 중.

공모가(47,500 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,029.1:1)을 보이면서 공모가 밴드(35,000~47,500 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 898.0:1 로 높은 경쟁률을 기록함.

상장 첫날 시초가는 공모가 대비 250 원 하락한 47,250 원으로 시작하였으며, 장중 이익 실현이 확대되면서 큰 폭 하락한 41,150 원으로 마감함.

포인트메이크업 색조화장품 ODM 업체로 베이스메이크업 시장 확대 추진

동사는 색조화장품 중 포인트메이크업중심의 ODM 전문업체임. 설립 초기에 눈 화장용 펜슬을 국내 중저가 브랜드업체에 공급 시작. 2018 년 L'Oreal, COTY, 2019 년 ESTEE Lauder, LVMH 등의 Audit 통과함. 5 월 17 일 코스닥 시장에 신규 상장함.

투자포인트 두 가지

1) 글로벌 고객사를 중심으로 높은 실적 성장세 유지 전망: 화장품 제조업자의 대량생산을 위한 OEM 업체 중심에서 다품종 소량생산체제의 ODM 업체 중심으로 시장이 확대되면서 동사는 색조화장품 ODM 업체로서 높은 실적 성장세를 유지할 것으로 전망함. ① 1997 년 설립초기부터 색조화장품에 집중, 전략적 제품 기획력 및 품질관리, 생산 노하우를 바탕으로 성공적인 런칭을 통해 포인트메이크업 시장 내 압도적인 경쟁우위를 확보하였음. ② 특히 국내에서 유일하게 글로벌 Big 4(L'Oreal, ESTEE LAUDER, LVMH, COTY) 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 긍정적: 신규 제품 라인업 확장, 고객사 다변화, 선제적 Capa 확대 등으로 중장기적인 성장 모멘텀 확보 전략은 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 고객에 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.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	81.6	89.6	125.0	151.2	174.8
영업이익(십억원)	9.8	14.4	19.0	23.4	27.6
세전계속사업손익(십억원)	7.1	10.8	16.6	20.4	23.5
당기순이익(십억원)	6.6	9.7	14.5	18.2	21.2
EPS(원)	1,327	1,949	2,455	3,081	3,580
증감률(%)	-80.3	46.8	26.0	25.5	16.2
PER(배)	na	na	19.2	15.3	13.2
ROE(%)	21.6	26.3	17.7	13.9	14.3
PBR(배)	na	na	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	1.8	2.2	10.5	8.7	7.5

자료: 유진투자증권

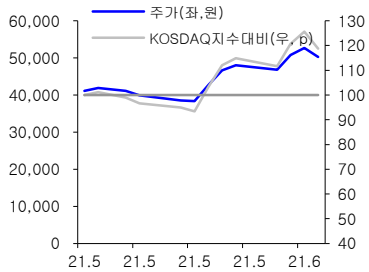
발행주식수	5,909천주
52주 최고가	55,400원
최저가	38,200원
52주 일간 Beta	3.16
90일 일평균거래대금	244.9억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2021F)	1.0%

주주구성

배은철 (외 3인)	74.6%
우리사주 (외 1인)	0.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	19.0	19.0	-
영업이익(22)	23.4	23.4	-



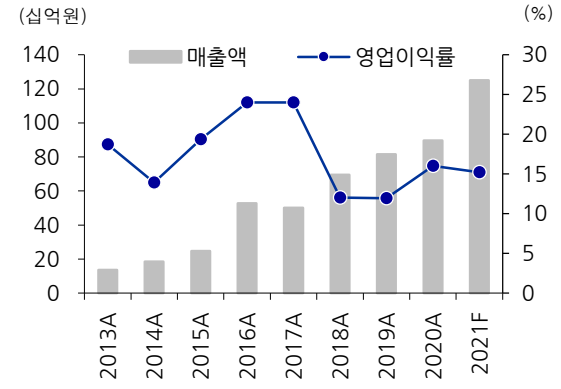
I. 실적 추이 및 전망

도표 86. 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**

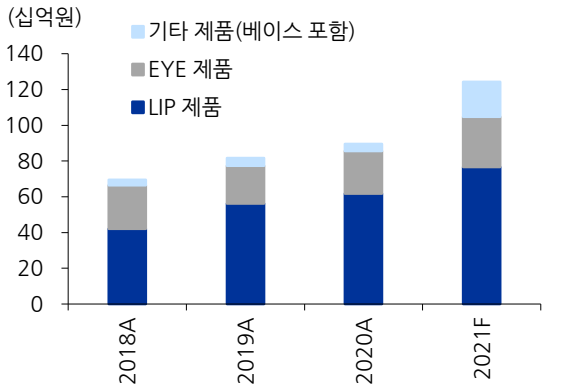
자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

도표 87. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

도표 88. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 씨앤씨인터내셔널, 유진투자증권

II. Valuation

도표 89. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	씨앤씨인터내셔널 A352480	평균	코스맥스 A192820	한국콜라 A161890	잉글우드랩 A950140	코스메카코리아 A241710
주가(원)	**47,250**		**132,500**	**60,900**	**8,400**	**18,150**
시가총액(십억원)	**279.2**		**1,331.6**	**1,393.5**	**166.9**	**193.8**
PER(배)						
FY19A	n/a	31.4	25.2	36.8	38.7	24.9
FY20A	n/a	34.0	46.8	7.3	32.2	49.7
FY21F	**19.2**	**19.5**	**20.4**	**22.0**	**11.9**	**23.8**
FY22F	**15.3**	**15.5**	**17.5**	**17.4**	**11.1**	**16.2**
PBR(배)						
FY19A	n/a	2.0	2.3	2.3	1.4	1.0
FY20A	n/a	2.1	2.9	1.9	1.6	1.0
FY21F	**2.3**	**2.5**	**3.3**	**2.0**	**2.3**	**1.5**
FY22F	**2.0**	**2.2**	**2.8**	**1.8**	**1.9**	**1.4**
매출액(십억원)						
FY19A	81.6		1,331	1,379	133	347
FY20A	89.6		1,383	1,322	137	339
FY21F	125.0		1,515	1,562	161	388
FY22F	151.2		1,663	1,716	198	420
영업이익(십억원)						
FY19A	9.8		54.0	99.8	6.8	8.3
FY20A	14.4		66.6	121.7	7.9	9.9
FY21F	19.0		101.9	135.8	15.6	16.3
FY22F	23.4		125.8	160.7	21.0	21.5
영업이익률(%)						
FY19A	12.0	4.7	4.1	7.2	5.1	2.4
FY20A	16.0	6.6	4.8	9.2	5.7	2.9
FY21F	**15.2**	**7.3**	**6.7**	**8.7**	**9.6**	**4.2**
FY22F	**15.5**	**8.2**	**7.6**	**9.4**	**10.6**	**5.1**
순이익(십억원)						
FY19A	6.6		18.3	33.6	2.3	4.0
FY20A	9.7		-29.1	160.6	3.1	3.4
FY21F	14.5		56.4	74.2	12.4	9.6
FY22F	18.2		73.9	97.0	15.0	13.4
EV/EBITDA(배)						
FY19A	1.8	11.2	13.3	13.3	10.2	8.0
FY20A	2.2	13.4	23.3	6.0	11.0	9.1
FY21F	10.5	10.7	13.0	11.3	8.8	9.6
FY22F	8.7	8.7	11.0	9.7	6.4	7.8
ROE(%)						
FY19A	21.6	4.2	6.6	4.1	3.9	2.4
FY20A	26.3	4.2	-9.9	17.4	5.1	2.0
FY21F	17.7	12.0	17.2	7.2	18.3	5.5
FY22F	13.9	13.0	17.6	8.7	18.3	7.3

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.6.4 종가 기준, 컨센서스 적용. 씨앤씨인터내셔널는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

포인트메이크업 색조화장품 ODM 업체

도표 90. 색조화장품 포인트메이크업 전문 ODM 업체



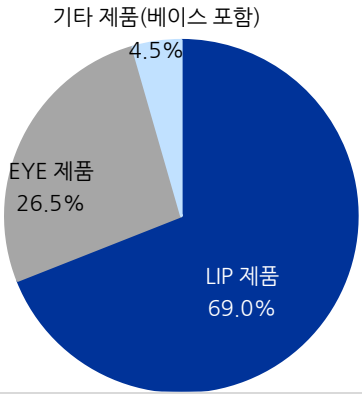
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 91. 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 (5/17)

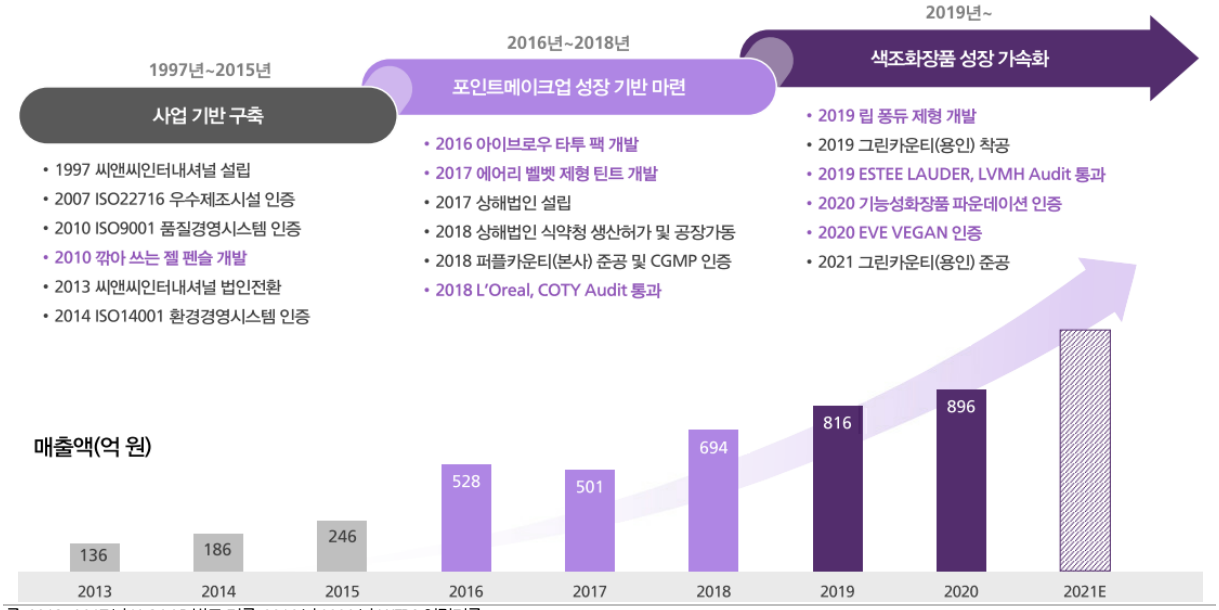
자료: 유진투자증권

도표 92. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



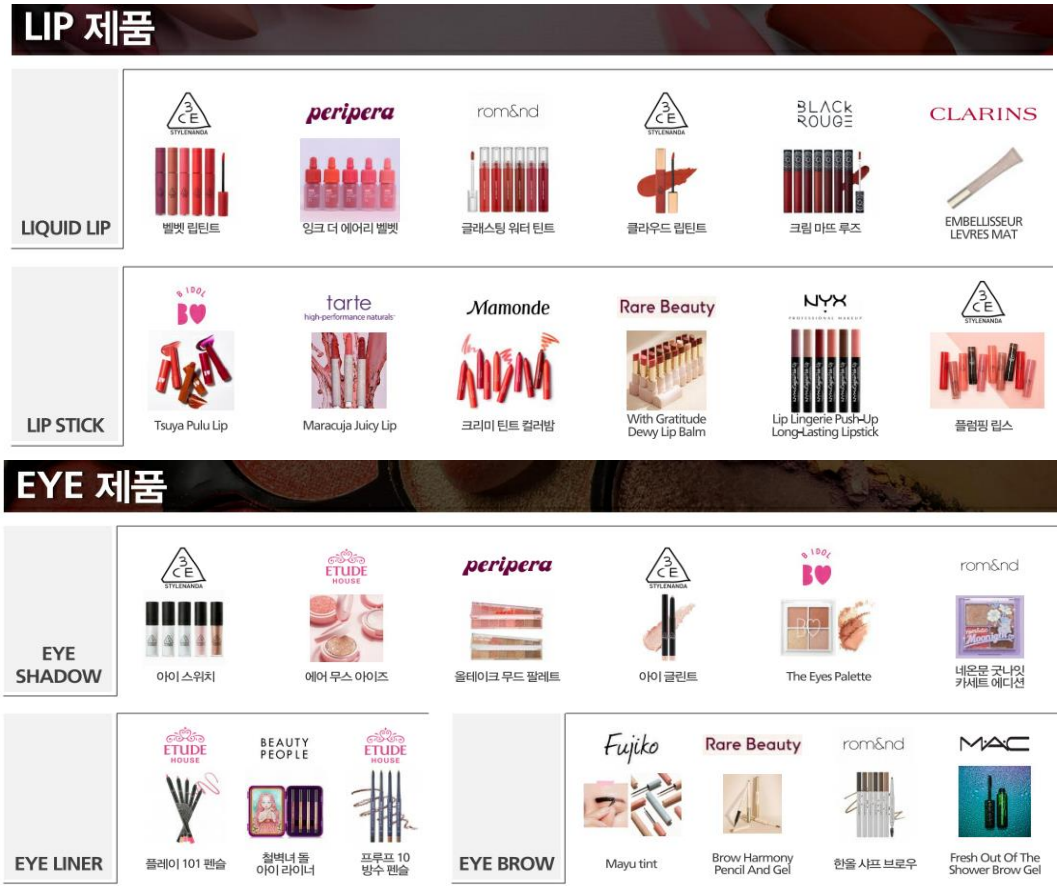
자료: 유진투자증권

도표 93. 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 94. 동사의 주요 제품들

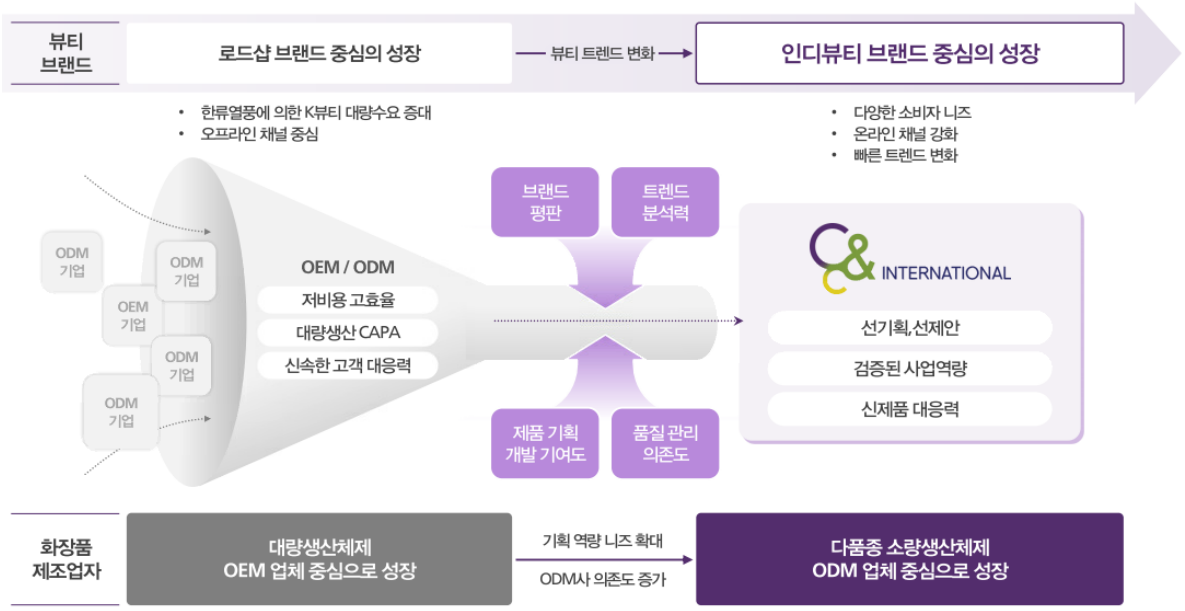


자료: IR Book, 유진투자증권

VI. 투자포인트

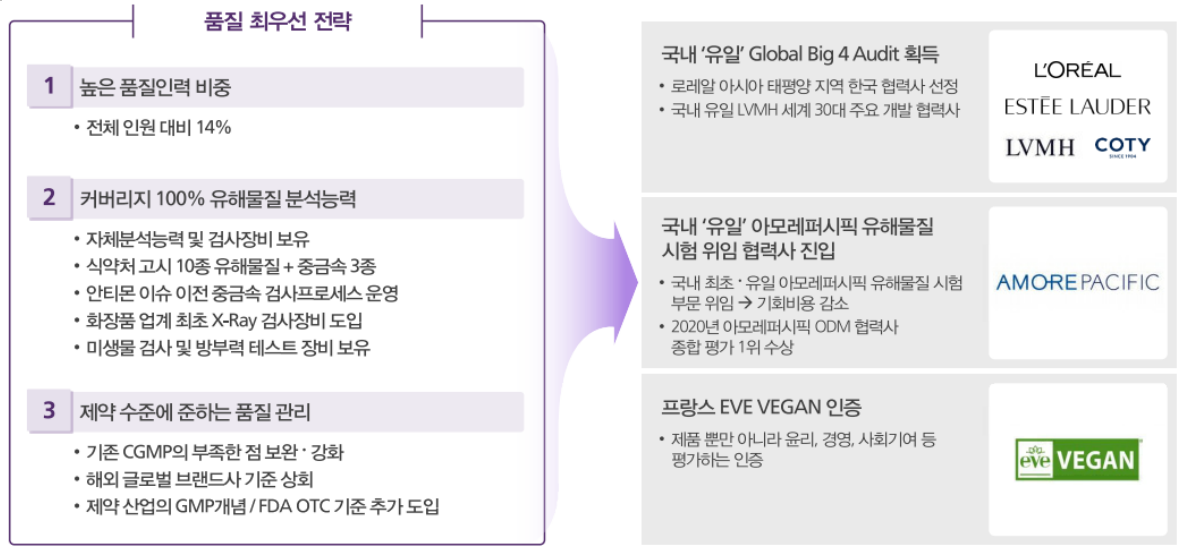
1) 글로벌 고객사를 중심으로 높은 실적 성장세 유지 전망

도표 95. 뷰티 트렌드 변화에 따른 ODM 산업의 필연적 성장 전망



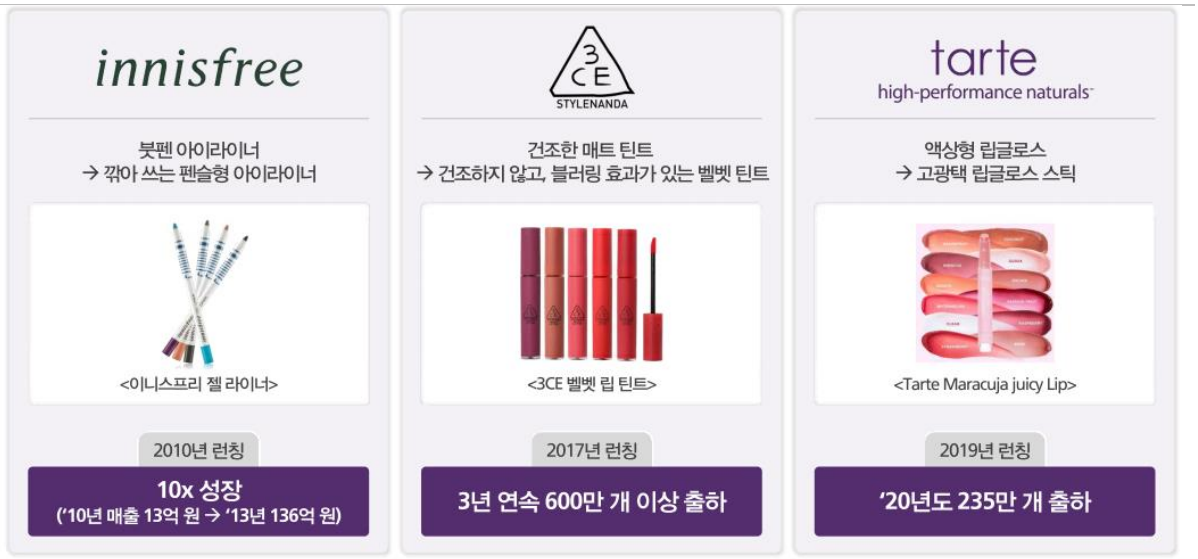
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 96. 글로벌 수준의 품질관리 역량 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 97. 기존의 틀을 깨고, 센세이션을 불러 일으킨 대표 제품 다수 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

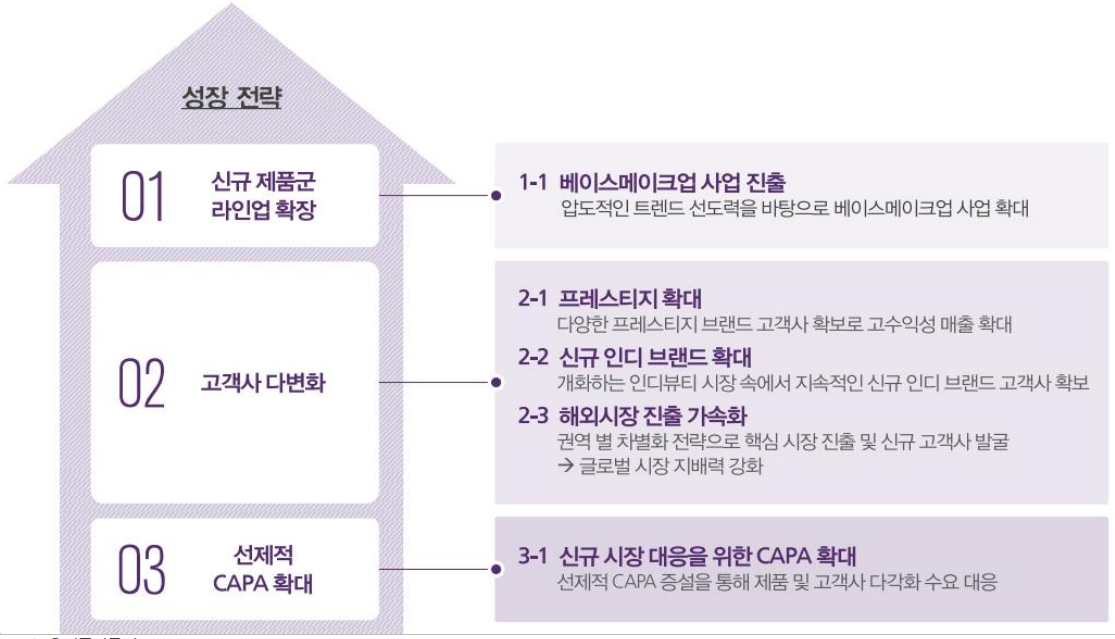
도표 98. 다변화된 고객사 보유: 국내외 100 여개 글로벌 브랜드 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

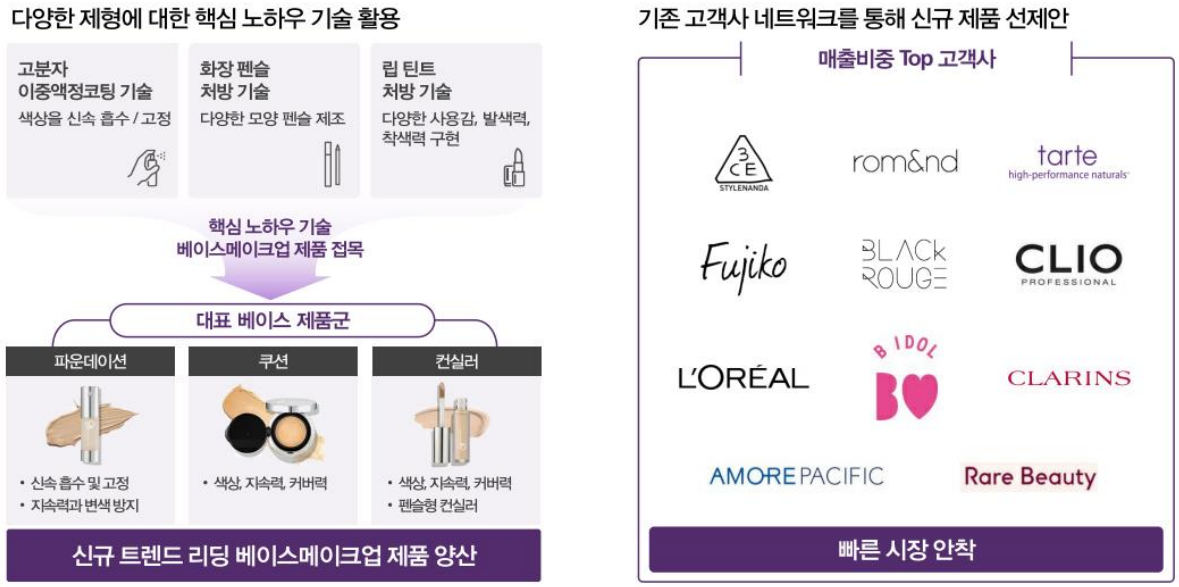
2) 신규 사업 진출, 고객사 다변화, 선제적 Capa 증설 등은 긍정적

도표 99. 중장기 성장 전략: 신규 제품, 고객사 다변화, 선제적 Capa 증설



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 100. 압도적인 트렌드 리딩 기반 베이스메이크업 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101. 고객사 다변화: 프레스티지 브랜드 포트폴리오 확대



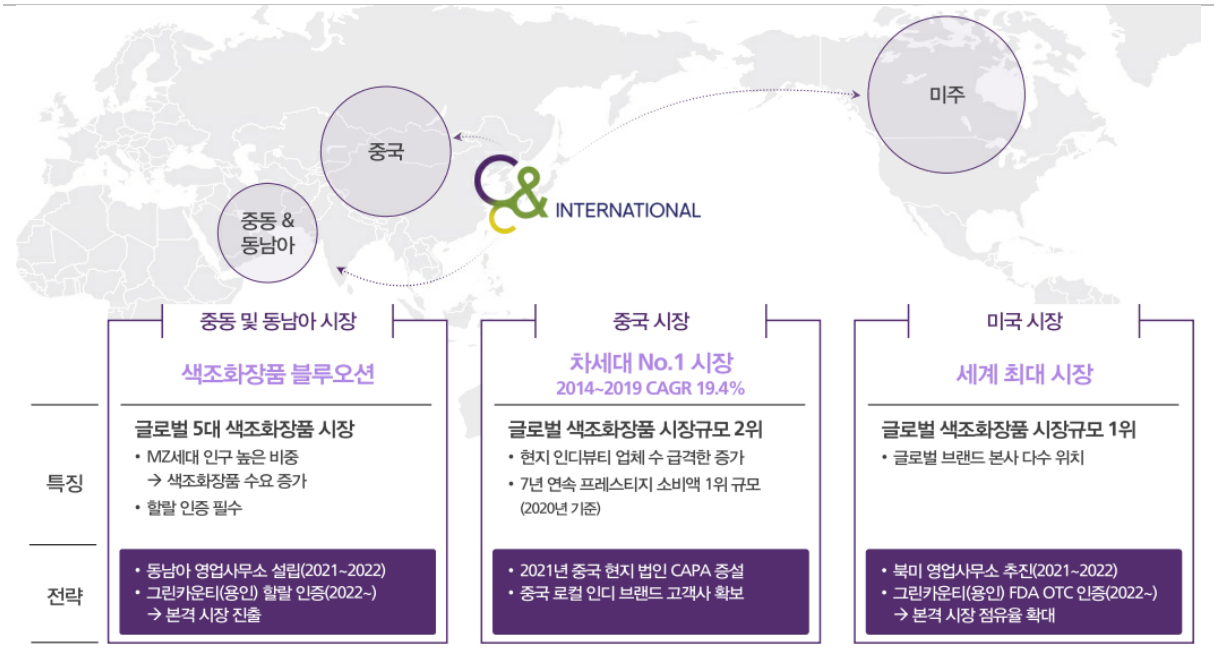
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 102. 고객사 다변화: 신규 인디 브랜드 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 103. 고객사 다변화: 해외 시장 진출 가속화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 104. 선제적 CAPA 증설을 통해 제품 및 고객사 다각화 수요 대응



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 105. 공모 개요 및 일정

공모가	47,500 (밴드: 35,000 ~ 47,500 원)	액면가	100 원
공모금액	703 억원	기관수요예측경쟁률	1,029.14:1 (의모보유확약: 5.28%)
공모주식수	1,480,000 주	일반청약경쟁률	898:1
상장 후 주식수	5,916,571 주	상장일	2021.05.17

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 106. 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 107. 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 108. 유통가능 주식수

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

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 109. 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 110. 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

편집상의 공백페이지입니다

샘씨엔에스(252990,KQ)

반도체 부품 국산화 수혜로 실적 성장 기대

2021.06.07

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 6,910원(06/04)

시가총액: 346.6(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 25.5 배 수준으로 할증되어 거래 중임

현재 주가는 2021 년 예상 PER 25.5 배 수준이며, 유사 업체(리노공업, 하나머티리얼즈, 월덱스, 에프에스티) 등의 평균 PER 20.7 대비 할증되어 거래 중임.

공모가(6,500 원)은 높은 기관수요예측경쟁률(1,537.7:1)을 보이면서 공모가 밴드(5,000~5,700 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,104.3:1 로 높은 경쟁률을 기록함.

상장 첫날 시초가는 공모가 대비 100 원 하락한 6,400 원으로 시작하였으나, 강한 매수세에 힘입어 큰 폭 상승한 8,320 원(상한가)로 마감함.

반도체 웨이퍼 검사용 프로브카드 세라믹 STF 국산화 제조업체

2016 년 법인 설립, 삼성전기의 세라믹 STF 사업부문 인수를 통해 핵심기술 및 인력을 이전, 사업을 확장함. 세리믹 STF(Space Transformer)는 웨이퍼의 전기적 성능평가를 위한 프로브카드의 핵심 부품임. 세계 최초로 무수축 LTCC(저온소성) 기반 세라믹 STF 를 상용화하여 일본 업체가 독과점하던 NAND 용 세라믹 STF 제조 전문업체임. 동사는 소재부품전문기업에 대한 상장지원방안 및 기술성장기업에 대한 특례 요건을 적용 받아 5 월 21 일에 상장함.

투자포인트 두 가지

1) 국산화를 통한 핵심부품 공급으로 안정적인 실적 성장세 유지 전망: 글로벌 세라믹 STF 시장이 연평균(2018~~2023) 14.3%씩 성장하고 있는 가운데, 프로브카드용 세라믹 STF 의 국산화를 통해 안정적인 실적 성장세를 유지할 것으로 전망함. ① 2016 년 설립 초기에 삼성전기 세라믹 STF 사업을 인수하면서 관련 핵심 기술과 인력을 확보하여 국산화에 성공하였고, ② 이를 기반으로 삼성전자는 물론 2017 년 SK 하이닉스, 2019 년 KIOXIA, Micron 등의 글로벌 고객사를 확보함. 반도체 프로브카드용 세라믹 STF 제조업체는 동사와 일본의 교세라, NTK 등이 있음. 동사의 글로벌 시장점유율은 30% 수준임.

2) 전방 시장 다변화 및 Capa 증설로 높은 실적 성장세 기대: 기존 NAND 시장 중심에서 DRAM, 비메모리 시장 진출은 물론, 이에 대응하기 위한 Capa 증설이 진행되고 있어 긍정적임. 국내 유일 DRAM 용 세라믹 STF 생산 승인을 받고, 올해 본격적인 양산을 앞두고 있음. 비메모리인 CIS 용 제품은 올해 상반기 테스트를 완료하고 하반기에 양산 예정임. 동사는 2021 년 공장 증설을 통해 2022 년 말부터 양산한다는 계획. 현재(2020 년 기준, 5,000 매) 대비 2022 년 말에는 연간 최대 2,000 억원 규모의 생산 인프라를 구축할 예정임.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	21.0	35.9	46.0	58.2	71.0
영업이익(십억원)	1.1	7.8	15.4	21.5	26.0
세전계속사업손익(십억원)	0.5	7.4	15.3	21.5	25.5
당기순이익(십억원)	0.6	6.0	13.6	18.7	21.9
EPS(원)	14	151	271	373	437
증감률(%)	흑전	985.5	79.8	37.7	17.1
PER(배)	na	na	25.5	18.5	15.8
ROE(%)	3.1	28.2	19.4	14.9	15.0
PBR(배)	na	na	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA(배)	1.5	0.8	13.6	9.8	7.6

자료: 유진투자증권

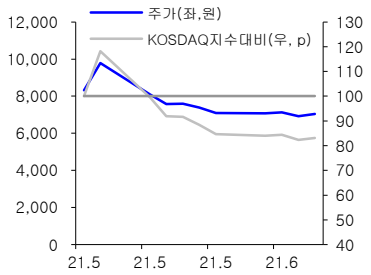
발행주식수	50,154천주
52주 최고가	10,600원
최저가	6,230원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	1,061억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

와이아이케이 (외 7인)	71.1%
우리사주 (외 1인)	4.5%
자사주 (외 1인)	2.0%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	15.4	15.4	-
영업이익(22)	21.5	21.5	-



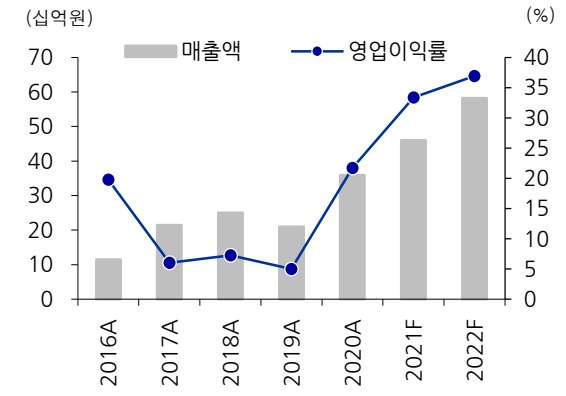
I. 실적 추이 및 전망

도표 111. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	**11.5**	**21.5**	**25.1**	**21.0**	**35.9**	**46.0**	**58.2**
(증가율)		*86.9*	*16.6*	*-16.2*	*71.2*	*28.0*	*26.5*
제품별 매출액(십억원)							
NAND 프로브카드용			23.5	17.3	34.2	39.4	44.3
DRAM 프로브카드용			1.5	3.6	1.5	5.6	9.2
비메모리 프로브카드용			0.0	0.0	0.1	1.0	4.7
기타 매출			0.0	0.1	0.2	0.0	0.0
제품별 비중(%)							
NAND 프로브카드용			93.9	82.5	95.1	85.7	76.2
DRAM 프로브카드용			6.1	17.0	4.2	12.1	15.7
비메모리 프로브카드용			0.0	0.0	0.2	2.2	8.1
기타 매출			0.0	0.5	0.5	0.0	0.0
수익							
매출원가	5.0	12.4	17.1	14.4	21.9	24.2	29.6
매출총이익	6.5	9.1	8.0	6.5	14.1	21.8	28.6
판매관리비	4.3	7.8	6.2	5.5	6.3	6.4	7.1
영업이익	**2.3**	**1.3**	**1.8**	**1.1**	**7.8**	**15.4**	**21.5**
세전이익	**1.9**	**-0.9**	**-3.9**	**0.5**	**7.4**	**15.3**	**21.5**
당기순이익	**1.8**	**-0.7**	**-2.4**	**0.6**	**6.0**	**13.6**	**18.7**
지배기업 당기순이익	**1.8**	**-0.7**	**-2.4**	**0.6**	**6.0**	**13.6**	**18.7**
이익률(%)							
매출원가율	43.1	57.8	68.2	68.8	60.9	52.7	50.9
매출총이익률	56.9	42.2	31.8	31.2	39.1	47.3	49.1
판매관리비율	37.2	36.2	24.6	26.2	17.4	13.9	12.2
영업이익률	**19.8**	**6.0**	**7.2**	**5.0**	**21.7**	**33.4**	**36.9**
경상이익률	**16.1**	**-4.4**	**-15.7**	**2.3**	**20.5**	**33.3**	**36.9**
당기순이익률	**15.6**	**-3.4**	**-9.7**	**2.7**	**16.8**	**29.6**	**32.2**
지배기업 당기순이익률	**15.6**	**-3.4**	**-9.7**	**2.7**	**16.8**	**29.6**	**32.2**

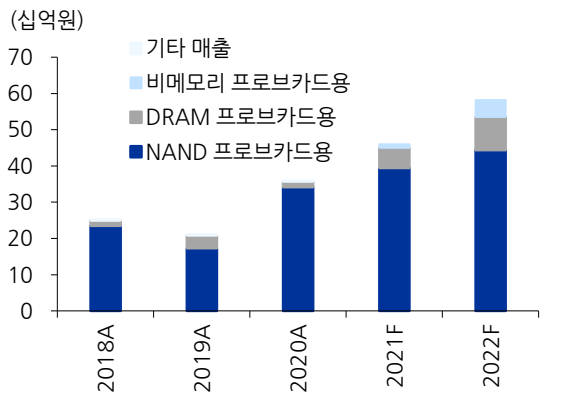
자료: 샘씨엔에스, 유진투자증권

도표 112. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 샘씨엔에스, 유진투자증권

도표 113. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 샘씨엔에스, 유진투자증권

II. Valuation

도표 114. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

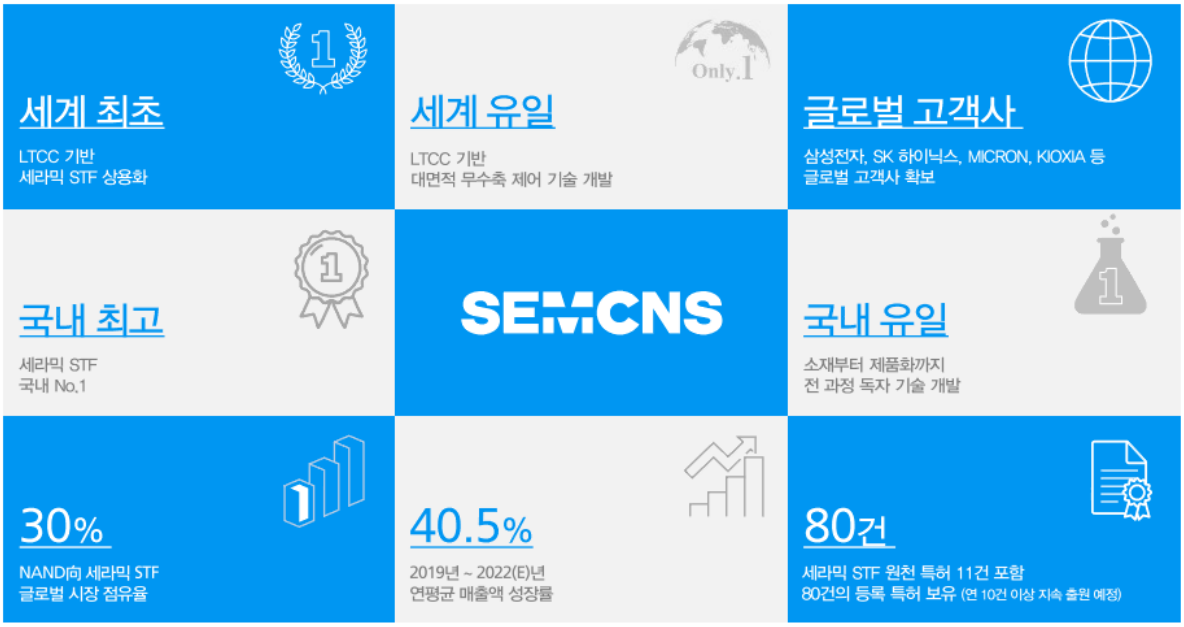
	쌤씨엔에스 A252990	평균	리노공업 A058470	하나머티리얼즈 A166090	에프에스티 A036810	월덱스 A101160
주가(원)	**6,910**		**167,100**	**46,200**	**29,650**	**26,000**
시가총액(십억원)	**346.6**		**2,547.0**	**906.9**	**645.1**	**429.3**
PER(배)						
FY19A	-	11.9	18.6	13.5	8.6	7.0
FY20A	-	23.5	37.2	14.8	28.9	13.3
FY21F	**25.5**	**20.7**	**32.9**	**16.7**	**21.6**	**11.8**
FY22F	**18.5**	**21.0**	**28.5**	**13.5**	**-**	**-**
PBR(배)						
FY19A	-	2.3	3.3	2.5	1.3	1.5
FY20A	-	4.2	6.1	3.0	3.7	2.7
FY21F	**3.0**	**4.4**	**6.5**	**3.8**	**-**	**3.0**
FY22F	**2.6**	**4.3**	**5.6**	**3.0**	**-**	**-**
매출액(십억원)						
FY19A	21		170	155	126	117
FY20A	36		201	201	166	156
FY21F	46		244	254	189	202
FY22F	58		287	312	-	-
영업이익(십억원)						
FY19A	1		64.1	40.9	18.9	23.4
FY20A	8		77.9	53.1	24.8	35.8
FY21F	15		95.2	71.3	32.2	46.3
FY22F	21		110.5	89.1	-	55.4
영업이익률(%)						
FY19A	5.0	24.8	37.7	26.4	15.0	19.9
FY20A	21.7	26.7	38.7	26.5	15.0	23.0
FY21F	**33.4**	**26.7**	**39.0**	**28.1**	**17.0**	**22.8**
FY22F	**36.9**	**33.6**	**38.6**	**28.6**	**-**	**22.8**
순이익(십억원)						
FY19A	0.6		52.8	27.7	18.3	19.4
FY20A	6.0		55.4	38.1	18.7	21.8
FY21F	13.6		77.6	54.1	-	37.0
FY22F	18.7		89.3	67.4	-	-
EV/EBITDA(배)						
FY19A	1.5	7.6	10.6	8.7	6.5	4.8
FY20A	0.8	16.7	22.6	9.2	18.2	8.4
FY21F	13.6	16.0	21.5	10.6	-	-
FY22F	9.8	13.3	18.3	8.3	-	-
ROE(%)						
FY19A	3.1	20.3	18.8	20.9	17.5	24.2
FY20A	28.2	18.4	17.4	22.8	15.1	22.0
FY21F	19.4	25.4	21.4	25.5	-	29.2
FY22F	14.9	23.3	21.3	25.3	-	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.6.4 종가 기준, 컨센서스 적용. 쌤씨엔에스는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

반도체 웨이퍼 검사용 프로브카드 세라믹 STF 국산화 제조업체

도표 115. 세계 최초 무수축 LTCC 세라믹 STF(Space TransFormer) 상용화 기업



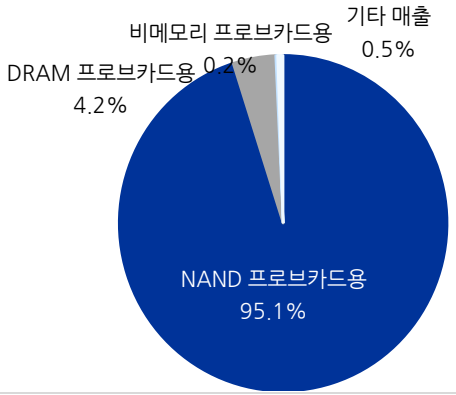
주: LTCC(Low Temperature Co-fried Ceramic, 저온 동시 소성 세라믹)
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 116. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2016.06	㈜샘씨엔에스 설립
2016.06	삼성전기㈜ 세라믹 STF 사업 부문 인수
2016.08	기업부설연구소 설립
2016.10	벤처기업 인증 (기술보증기금)
2018.07	첨단기술제품 인증 (산업통상자원부)
2018.10	우량기술기업 선정 (기술신용보증기금)
2018.12	오송 토지 구입 (공장 신축·이전 목적)
2019.08	소재 부품 전문기업 인증 (산업통산자원부)
2020.11	중소기업기술개발 혁신사업 선정 (중소기업벤처기업청)
2020.12	기술성 평가등급 A 획득(기술보증기금)
2021.05	코스닥 신규상장 (5/21)

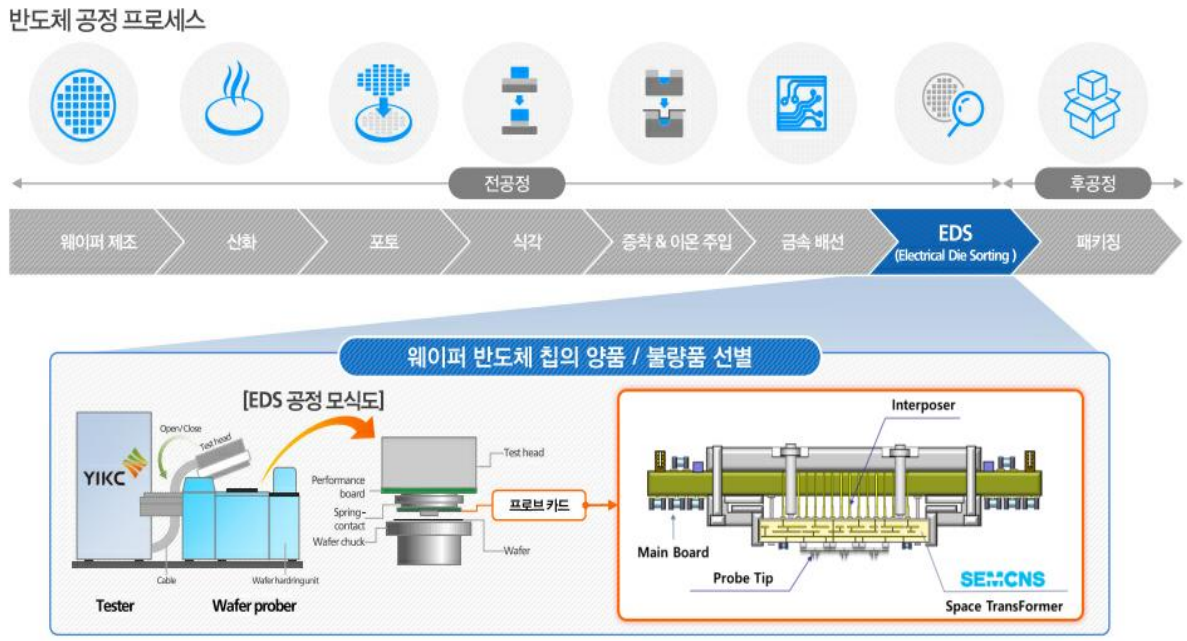
자료: 유진투자증권

도표 117. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 118. 반도체 수율 상승을 위한 웨이퍼 테스트 필수 공정, EDS(Electrical Die Sorting)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 119. 반도체 테스트 공정 내 Value Chain



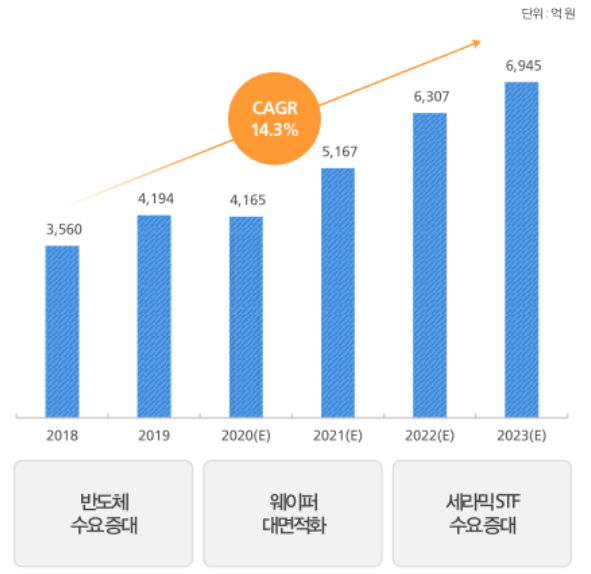
주 : MEMS Pin=Micro Electro-Mechanical Systems 공정으로 제작한 Pin 으로 웨이퍼와 전기적 신호를 주고 받을 수 있는 미세한 핀

자료: IR Book, 유진투자증권

VI. 투자포인트

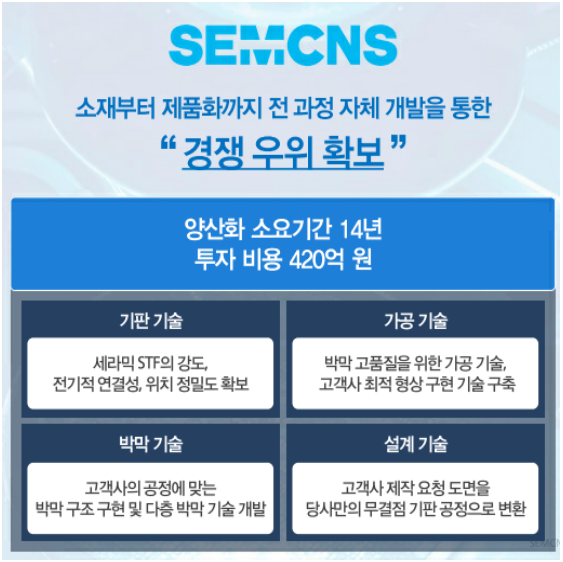
1) 국산화를 통한 핵심부품 공급으로 안정적인 실적 성장세 유지 전망

도표 120. 세라믹 STF 시장 전망



자료: 샘씨엔에스, 유진투자증권

도표 121. 독보적인 세라믹 STF 기술력 구축



자료: 샘씨엔에스, 유진투자증권

도표 122. 글로벌 Top-tier IDM 고객사를 확보하여 세라믹 STF 글로벌 기업으로 성장



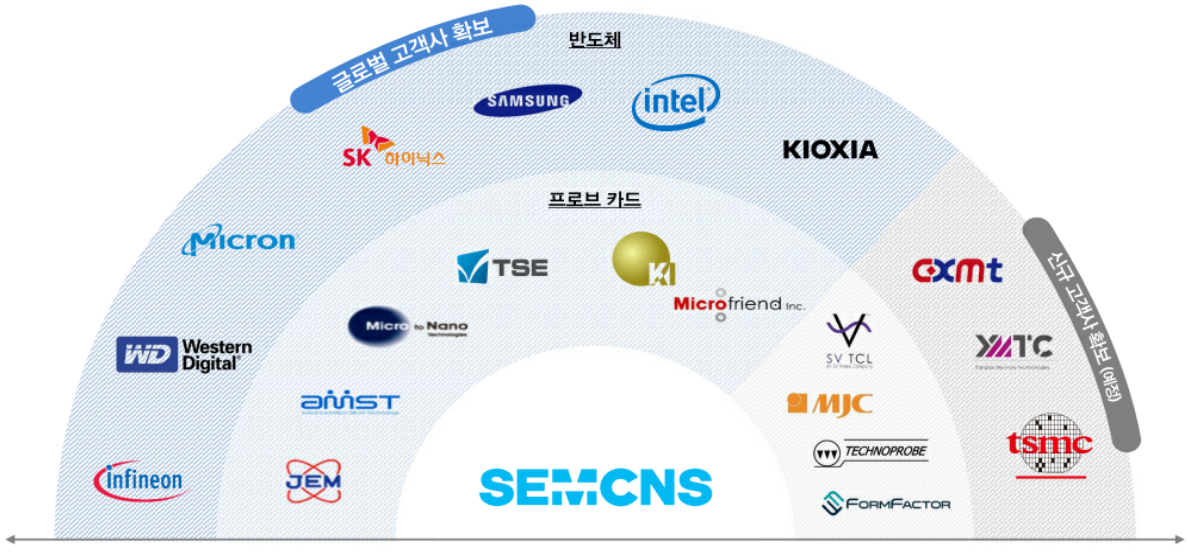
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 123. 세계 최초 대면적 수축률 제어 기술 개발로 무수축 세라믹 STF 상용화



자료: IR Book, 유진투자증권

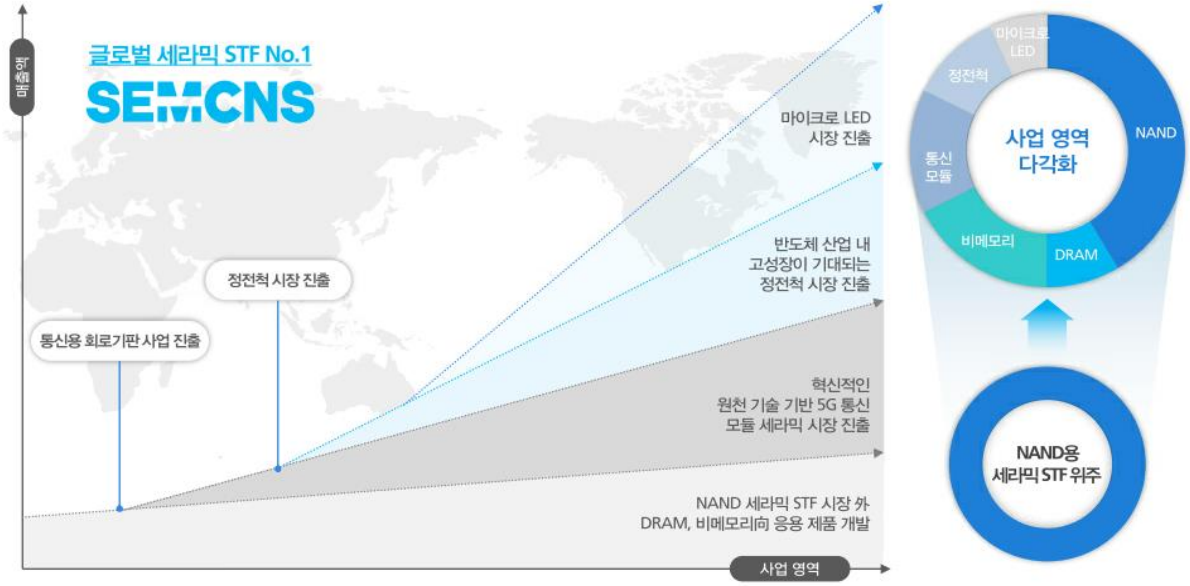
도표 124. 반도체 산업 내 글로벌 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

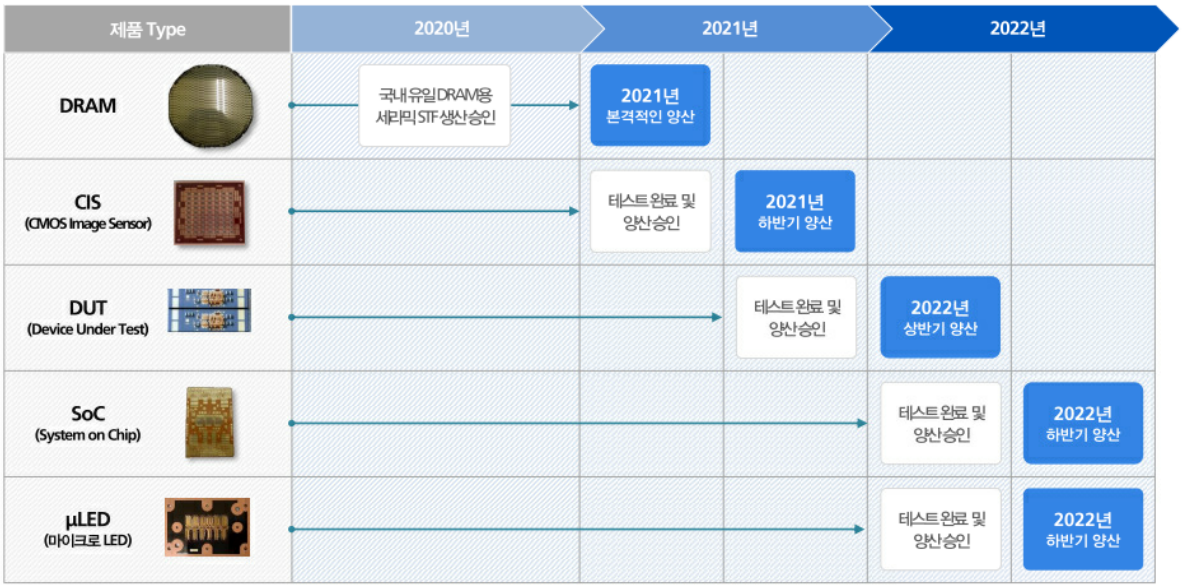
2) 전방시장 다변화 및 Capa 증설로 높은 실적 성장세 기대

도표 125. 다양한 세라믹 STF 신제품 개발 및 신규 사업 진출로 사업 영역 다각화



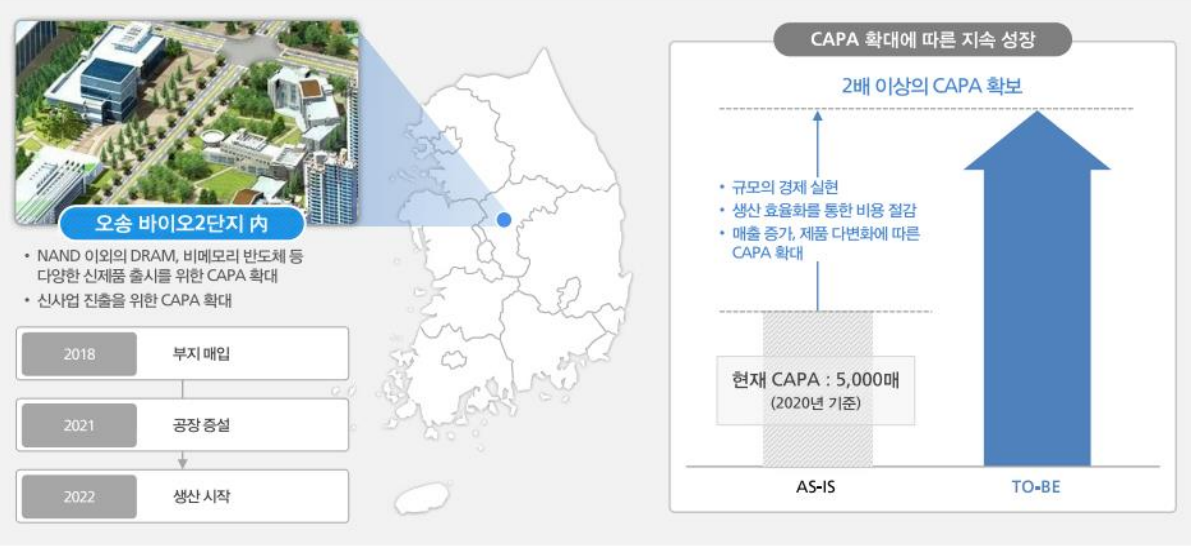
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 126. NAND 외 DRAM, 비메모리 등 다양한 세라믹 STF 응용 제품 개발



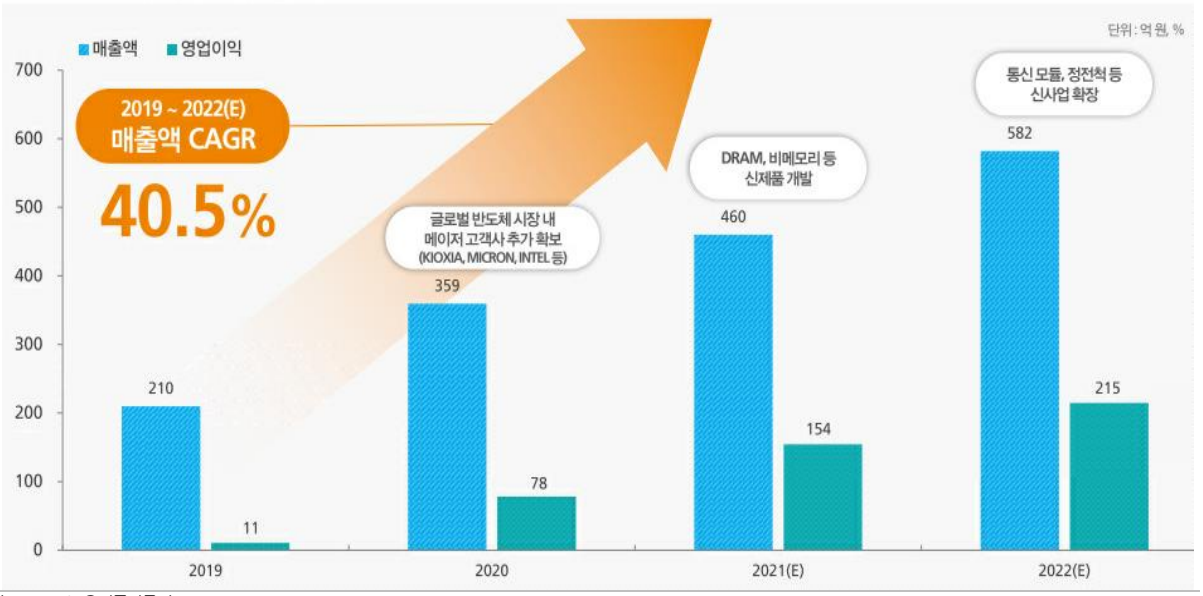
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 127. 연간 최대 2,000 억원 규모의 생산 인프라 구축 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 128. 글로벌 메이저 고객사 확보 및 신제품, 신사업 확대로 고성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 129. 공모 개요 및 일정

공모가	6,500 원 (밴드: 5,000~5,700 원)	액면가	500 원
공모금액	780 억원	기관수요예측경쟁률	1,537.67:1 (의무보유확약: 26.07%)
공모주식수	12,000,000 주	일반청약경쟁률	1,104.29:1
상장 후 주식수	50,200,000 주	상장일	2021.05.20

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 130. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	34,630,000	68.98
자사주	1,010,900	2.01
기타주주	1,990,000	3.96
우리사주조합	629,100	1.25
상장주선인	200,000	0.40
공모주(일반+기관)	11,740,000	23.39
합계	50,200,000	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 131. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등 특수관계인	34,630,000	68.98	상장 후 1 년
자사주	1,010,900	2.01	상장 후 1 년
기타주주	70,000	0.14	상장 후 1 년
우리사주(기존)	369,100	0.74	예탁 후 1 년
우리사주(공모)	260,000	0.52	상장 후 1 년
상장주선인	200,000	0.40	상장 후 3 개월
합계	36,540,000	72.79	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 132. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	1,920,000	3.82
공모주(일반+기관)	11,740,000	23.39
합계	13,660,000	27.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 133. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	8,140,000 ~ 8,740,000 주	67.83 ~ 72.83	-
일반청약자	3,000,000 ~ 3,600,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 :150,000 ~ 180,000 주
우리사주조합	260,000 주	2.17	-
합계	12,000,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 134. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모후 보유 주식			공모후 의무보유 주식			
		주식수	지분율	주식수	지분율	의무보유 기간합계	의무	자발적
최대주주등 특수관계인	와이아이케이㈜	22,278,290 주	44.38%	22,278,290	44.38%	상장 후 1 년	상장 후 1 년	-
	㈜엑시콘	12,061,710 주	24.03%	12,061,710	24.03%	상장 후 1 년	상장 후 1 년	-
	이대형	60,000 주	0.12%	60,000 주	0.12%	상장 후 1 년	상장 후 1 년	-
	박상준(60) 주 1)	100,000 주	0.20%	100,000 주	0.20%	상장 후 1 년	상장 후 1 년	-
	조윤희	100,000 주	0.20%	100,000 주	0.20%	상장 후 1 년	상장 후 1 년	-
	박상준(72) 주 1)	30,000 주	0.06%	30,000 주	0.06%	상장 후 1 년	상장 후 1 년	-
	㈜샘씨엔에스 자사주	1,022,100 주	2.04%	1,022,100 주	2.04%	상장 후 1 년	상장 후 1 년	-
	최대주주등 의무보유 소계			**35,652,100**	**71.02%**	**최대주주(와이아이케이㈜), 계열회사(엑시콘㈜), 등기임원(이대**		
자발적 의무보유자	계열회사 미등기임원 2 인	70,000 주	0.14%	70,000 주	0.14%	상장 후 1 년	-	상장 후 1 년
	기타주주 의무보유 소계			**70,000 주**	**0.14%**	-		
의무인수분	대신증권㈜	200,000 주	0.40%	200,000 주	0.40%	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월	-
	상장주선인 의무인수분 소계			200,000 주	0.40%	-		
의무보유 주식수 합계				35,922,100	71.56%	-		
우리사주조합				617,900 주	1.23%	주 2)		
상장일 유통불가능주식 합계				**36,540,000**	**72.79%**	-		
상장일 유통가능주식 합계				**13,660,000**	**27.21%**	-		
공모 후 총발행주식수				**50,200,000**	**100.0%**	**보통주(40,000,000 주) + 신주모집 및 의무인수(10,200,000 주)**		

주 1) 동명이인의 구분을 위하여 생년을 기재하였습니다.
주 2) 공모 후 전체 우리사주조합 보유 주식 2,257,900 주 중, 금번 공모 시 우선배정한 우리사주조합 주식 260,000 주 및 2020 년 12 월 사전 배정하여 증권신고서 제출일 현재 의무예탁기간(1 년)이 도래하지 않은 주식 357,900 주는 상장일 유통이 불가능한 주식입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 135. 희석가능주식수를 고려한 지분 변동내역

구분	주주	관계	공모전		공모후		공모후(희석주식고려)	
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율
최대주주등 (특수관계인 포함)	와이아이케이㈜	최대주주	22,278,290	55.70%	22,278,290	44.38%	좌동	
	㈜엑시콘	계열회사	14,061,710	35.15%	12,061,710	24.03%	좌동	
	이대형	등기임원	60,000	0.15%	60,000	0.12%	좌동	
	박상준(60) 주 1)	계열회사 등기임원	100,000	0.25%	100,000	0.20%	좌동	
	조윤희	계열회사 등기임원	100,000	0.25%	100,000	0.20%	좌동	
	박상준(72) 주 1)	계열회사 등기임원	30,000	0.08%	30,000	0.06%	좌동	
	㈜샘씨엔에스 자사주	자사주	1,022,100	2.56%	1,022,100	2.04%	좌동	
	소계		**37,652,100**	**94.13%**	**35,652,100**	**71.02%**	**좌동**	
벤처금융 및 전문투자자			해당없음					
1% 이상 보유주주			해당없음					
우리사주조합 주 2)			1,997,900	4.99%	2,257,900	4.50%	좌동	
소액주주(1% 미만 보유주주)			350,000	0.88%	350,000	0.70%	좌동	
공모주식수 주 3)			-	-	11,740,000	23.39%	좌동	
주관사의무인수분			-	-	200,000	0.40%	좌동	
주식매수선택권			해당없음					
신주인수권			해당없음					
합계			**40,000,000**	**100.00%**	**50,200,000**	**100.00%**	**좌동**	

주 1) 동명이인의 구분을 위하여 생년을 기재하였습니다.
주 2) 당사는 2016 년 9 월, 2020 년 12 월 2 차례 우리사주를 사전배정하였으며, 상기 우리사주조합 주식수에는 금번 공모를 통한 우리사주 우선배정 주식 260,000 주가 포함되어 있습니다.
주 3) 상기 공모주식수는 전체 공모주식 12,000,000 주 중 우리사주 우선배정 주식 260,000 주를 제외한 주식수입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

삼영에스앤씨(361670,KQ)

환경 및 온습도 센서 수요 확대 수혜

2021.06.07

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 15,650원(06/04)

시가총액: 87(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 16.7 배 수준으로 소폭 할인되어 거래 중임

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 16.7 배 수준이며, 해외 유사 업체(SEMITEC, CTS, VAISALA, CHINO CORP) 등의 평균 PER 19.9 배 대비 소폭 할인되어 거래 중임.

공모가(11,000 원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,762.4:1)을 보이면서 공모가 밴드(7,800~10,000 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,392.8:1 로 높은 경쟁률을 기록함.

상장 첫날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 22,000 원으로 시작하였으며, 높은 매수세를 바탕으로 상한가인 28,600 원으로 마감함.

소재합성에서 양산까지 가능한 온습도센서 국내 유일 기업

2006 년 Honeywell 에 온도센서 ODM 공급 계약 체결. 2010 년 Ford 자동차에 온습도 센서 공급 개시. 2012 년 미국 GE 센싱(현, Amphenol) ODM 공급 계약 체결. 정전용량식, 전기저항식 습도센서와 온습도센서, 먼지센서 및 센서모듈 등을 개발, 제조 및 판매하는 업체임. 동사는 기술성장기업 중 성장성 특례 상장 적용을 받아 5 월 21 일에 상장함.

투자포인트 두 가지

1) 세계 센서 시장의 성장과 함께 안정적인 성장 지속 전망: 세계 전체 온습도 센서 시장이 연평균(2018~2022) 5.6%, 세계 고정밀센서 시장은 연평균 32.7% 성장하고 있는 가운데, 동사는 안정적인 실적 성장세를 유지할 것으로 전망함. ① 20 년 업력을 기반으로 소재합성부터 양산까지 가능한 국내 유일 기업으로 글로벌 Top-tier 수준의 경쟁력을 보유하고 있으며, 세계 유일의 습도센서 Custom Calibration 고속 양산 설비를 보유하고 있음. ② 이를 기반으로 글로벌 장기 고객 중심으로 안정적인 공급을 할 것으로 전망하고 있으며, 특히 국내외 장기 우량 고객을 통한 신제품 적용이 확대될 것으로 예상하고 있음.

2) 신규 제품 개발을 통한 신성장 동력 확보도 긍정적: 20 년 업력을 기반으로 스마트 디바이스 등의 고정밀, 고신뢰, 고부가 제품을 개발하여, 양산을 추진하고 있음. ① 세계 최초 백금(Pt) 박막 적용 칩형 온습도 센서 개발을 완료하고, 2021 년 7 월 양산할 예정임. 포드 자동차는 물론 전기자동차, 산업용 공조 등에 적용 예정임. ② 결로예지센서도 2021 년 상반기 개발을 완료하고 8 월 양산 예정임. 자동차 유리 및 냉장고 냉기 가림막 등에 적용 예정임. ③ 세계 최고수준 습도계측장비 노점계 및 Cold Chain 용 NFC-Tag 개발을 완료하고 양산 예정임. 노점계는 전기차배터리 제조 라인의 수입산 트랜스미터를 대체할 것으로 예상함.

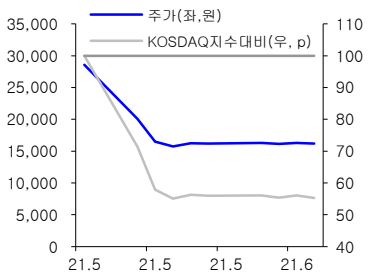
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	14.7	13.6	20.6	32.9	46.2
영업이익(십억원)	0.7	0.2	1.2	6.8	12.0
세전계속사업손익(십억원)	0.6	0.2	1.4	6.7	11.8
당기순이익(십억원)	0.6	1.3	1.1	5.2	9.2
EPS(원)	1,813	285	190	935	1,652
증감률(%)	-19.2	-84.3	-33.4	393.1	76.7
PER(배)	na	na	82.5	16.7	9.5
ROE(%)	4.8	9.1	5.0	17.2	24.5
PBR(배)	na	na	3.1	2.6	2.1
EV/EBITDA(배)	na	na	31.3	9.2	5.2

자료: 유진투자증권

발행주식수	5,557천주
52주 최고가	28,850원
최저가	15,550원
52주 일간 Beta	-6.26
90일 일평균거래대금	366.1억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
변동준 (외 13인)	67.3%
비엔케이벤처투자 (외 3인)	6.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	1.2	1.2	-
영업이익(22)	6.8	6.8	-



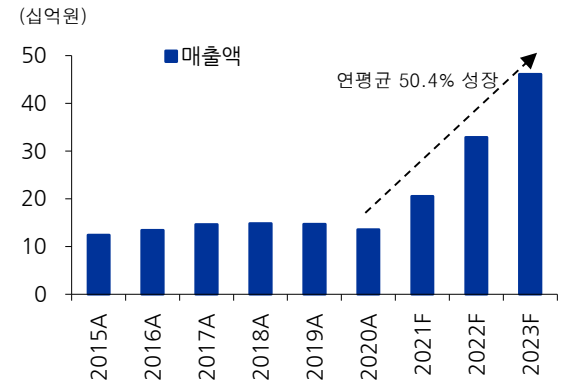
I. 실적 추이 및 전망

도표 136. 연간 실적 추이 및 전망(개별 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**12.4**	**13.4**	**14.6**	**14.8**	**14.7**	**13.6**	**20.6**	**32.9**	**46.2**
(증가율)		*8.2*	*8.6*	*1.4*	*-0.9*	*-7.6*	*51.7*	*60.0*	*40.3*
제품별 매출액(십억원)									
칩형 온습도센서			8.5	8.4	7.7	6.3	8.0	11.1	14.2
상대 습도센서			1.3	0.9	0.8	0.8	1.3	4.4	7.1
미세 먼지 센서			1.0	0.9	0.6	0.5	1.9	3.2	4.5
스마트 디바이스							2.8	7.2	13.4
고정밀 전장 및 기타			3.8	4.7	5.7	5.9	6.6	7.0	7.0
제품별 비중(%)									
칩형 온습도센서			58.1	56.8	52.2	46.8	38.9	33.7	30.8
상대 습도센서			8.6	5.9	5.2	5.6	6.3	13.4	15.4
미세 먼지 센서			7.2	5.8	4.0	4.0	9.2	9.7	9.7
스마트 디바이스			0.0	0.0	0.0	0.0	13.6	21.9	29.0
고정밀 전장 및 기타			26.1	31.5	38.6	43.6	31.9	21.3	15.1
전방사업별 매출액(십억원)									
자동차				11.4	10.3	10.1	12.2	16.2	18.9
산업용				3.4	3.2	3.5	6.0	11.6	19.8
스마트 어플				0.0	0.0	0.0	2.2	5.1	7.5
기타				0.0	1.2	0.0	0.2	0.0	0.0
제품별 비중(%)									
자동차				76.7	70.4	74.5	59.7	49.3	40.9
산업용				23.3	21.5	25.5	29.5	35.2	42.9
스마트 어플				0.0	0.0	0.0	10.8	15.5	16.2
기타				0.0	8.1	0.0	1.0	0.0	0.0
수익									
매출원가	9.0	9.4	10.3	11.1	10.9	9.9	13.3	19.6	26.5
매출총이익	3.4	4.0	4.3	3.7	3.8	3.7	7.3	13.3	19.7
판매관리비	3.2	3.1	3.5	3.2	3.1	3.5	6.1	6.5	7.7
영업이익	**0.2**	**0.9**	**0.8**	**0.6**	**0.7**	**0.2**	**1.2**	**6.8**	**12.0**
세전이익	**0.3**	**0.9**	**0.6**	**0.8**	**0.6**	**0.2**	**1.4**	**6.7**	**11.8**
당기순이익	**0.3**	**0.9**	**0.6**	**0.8**	**0.6**	**1.3**	**1.1**	**5.2**	**9.2**
이익률(%)									
매출원가율	72.7	70.1	70.5	74.8	74.0	73.1	64.5	59.6	57.3
매출총이익률	27.3	29.9	29.5	25.1	26.0	26.9	35.5	40.4	42.7
판매관리비율	25.4	23.3	24.1	21.3	21.4	25.6	29.8	19.8	16.8
영업이익률	**1.9**	**6.6**	**5.4**	**3.8**	**4.6**	**1.3**	**5.7**	**20.5**	**25.9**
경상이익률	**2.2**	**6.9**	**4.2**	**5.1**	**4.2**	**1.5**	**6.6**	**20.2**	**25.5**
당기순이익률	**2.2**	**6.9**	**4.2**	**5.1**	**4.2**	**9.3**	**5.1**	**15.8**	**19.9**

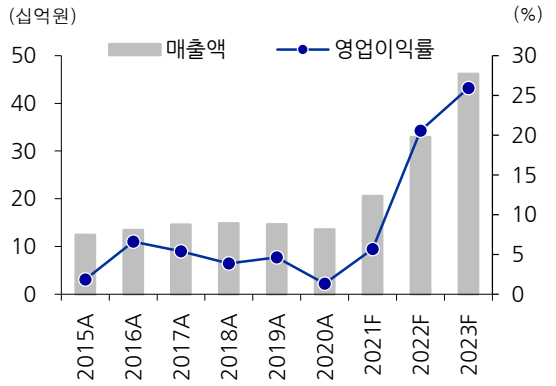
자료: 삼영에스앤씨, 유진투자증권

도표 137. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



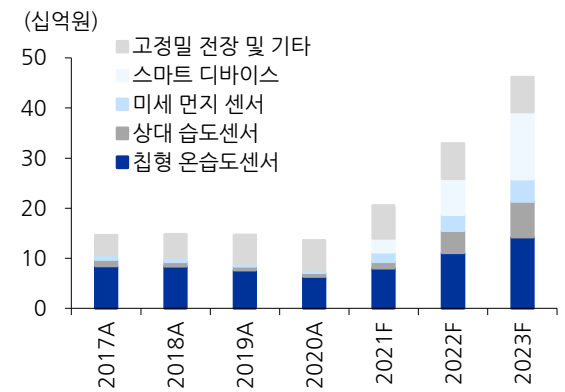
자료: 삼영에스앤씨, 유진투자증권

도표 138. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



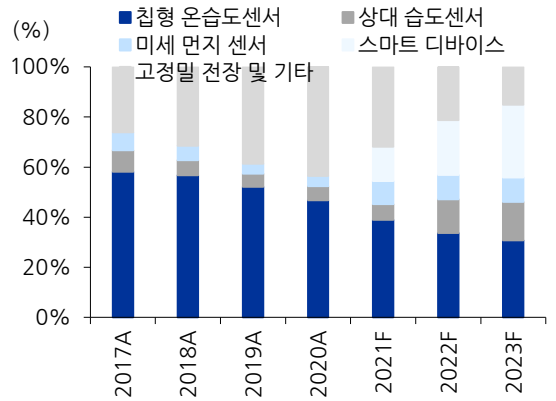
자료: 삼영에스앤씨, 유진투자증권

도표 139. 제품별 매출액 추이 및 전망



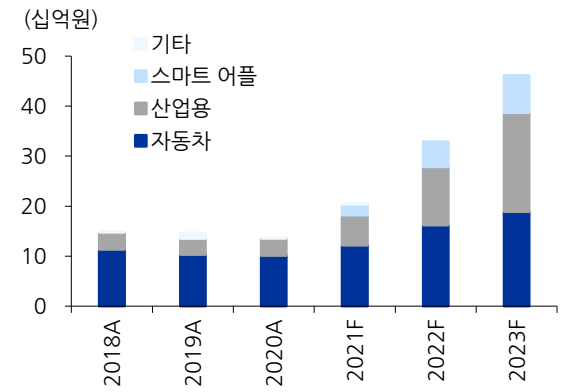
자료: 삼영에스앤씨, 유진투자증권

도표 140. 제품별 매출비중 추이 및 전망



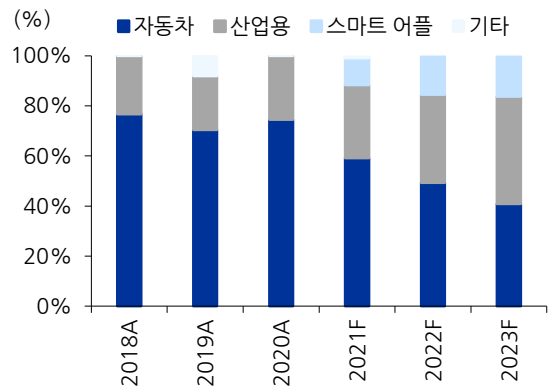
자료: 삼영에스앤씨, 유진투자증권

도표 141. 전방산업별 매출액 추이 및 전망



자료: 삼영에스앤씨, 유진투자증권

도표 142. 전방산업별 매출비중 추이 및 전망



자료: 삼영에스앤씨, 유진투자증권

II. Valuation

도표 143. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	삼영에스앤씨	평균	CTS	CHINO	SEMITEC	Vaisala
국가	KS		US	JN	JN	FI
주가(원, 달러,엔)	15,650		38.6	1,486.0	4,610.0	35.4
통화	KRW		USD	JPY	JPY	EUR
시가총액(십억원,백만달러)	87		1,248.6	125.7	119.7	1,590.8
PER(배)						
FY19A	-	19.9	21.5	9.8	14.6	33.8
FY20A	-	22.1	28.1	8.5	7.2	44.3
FY21F	**82.5**	**21.6**	**24.0**	**-**	**7.7**	**32.9**
FY22F	**16.7**	**19.8**	**21.9**	**-**	**6.9**	**30.5**
PBR(배)						
FY19A	-	1.6	2.4	0.7	1.6	5.8
FY20A	-	1.3	2.6	0.7	0.5	7.1
FY21F	**3.1**	**3.5**	**-**	**-**	**1.1**	**5.9**
FY22F	**2.6**	**3.2**	**-**	**-**	**0.9**	**5.4**
매출액(십억원,백만달러)						
FY19A	15		469	198	138	452
FY20A	14		424	189	137	433
FY21F	21		490	-	169	486
FY22F	33		507	-	178	507
영업이익(십억원,백만달러)						
FY19A	0.7		53.8	15.5	11.0	46.0
FY20A	0.2		45.1	9.4	10.0	51.1
FY21F	1.2		-	-	24.6	55.1
FY22F	6.8		-	-	27.3	-
영업이익률(%)						
FY19A	4.6	9.4	11.5	7.8	8.0	10.2
FY20A	1.3	7.6	10.6	5.0	7.3	11.8
FY21F	**5.7**	**13.0**	**-**	**-**	**14.6**	**11.3**
FY22F	**20.5**	**15.4**	**-**	**-**	**15.4**	**-**
순이익(십억원,백만달러)						
FY19A	0.6		36.1	10.0	8.7	37.5
FY20A	1.3		34.7	11.2	6.1	37.4
FY21F	1.1		52.2	-	15.5	42.2
FY22F	5.2		58.7	-	17.3	50.6
EV/EBITDA(배)						
FY19A	-	9.9	10.7	3.4	7.2	18.2
FY20A	-	7.0	13.4	4.9	2.5	22.1
FY21F	31.3	11.7	12.2	-	3.2	19.7
FY22F	9.2	10.6	11.2	-	3.0	17.6
ROE(%)						
FY19A	4.8	11.4	9.2	7.6	11.2	17.6
FY20A	9.1	7.9	8.4	8.0	7.3	16.3
FY21F	5.0	16.2	-	-	-	16.2
FY22F	17.2	15.3	12.9	-	-	17.7

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.6.4 종가 기준, 컨센서스 적용. 삼영에스앤씨는 당사 추정치임

Ⅲ. . 회사 소개

소재합성에서 양산까지 가능한 온습도센서 국내 유일 기업

도표 144. 주요 제품과 핵심 사업 영역



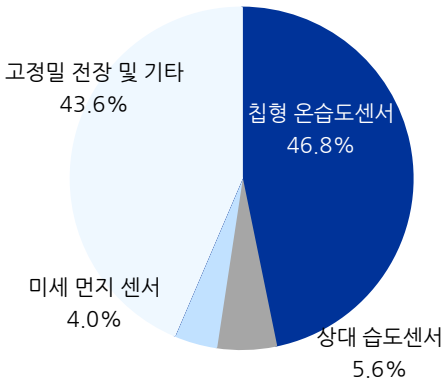
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 145. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.06	㈜삼영에스앤씨 설립
2006.03	Honeywell 용량형 습도센서 ODM 공급 계약 체결
2010.02	Ford 자동차 In-Car 온습도 센서 승인 및 납품 개시
2012.01	미국 GE (Amphenol) 인증 및 HumiChip® ODM 공급 계약 체결
2012.12	부품, 소재전문기업 인증 (지식경제부)
2016.10	LG VC 자동차용 먼지센서 협력사 선정
2019.06	Ford 자동차 In-Car 온습도센서 납품 1,200 만대 분 돌파
2020.06	공기질 복합센서노드 제품 출시 (英 Tangerine 과 디자인 협력)
2020.09	친환경 전기자동차용 온습도센서 정부 개발과제
2020.07	중소벤처기업 혁신성장 지원기업 선정 (미래차(친환경차)분야)
2021.05	코스닥 신규상장 (5/21)

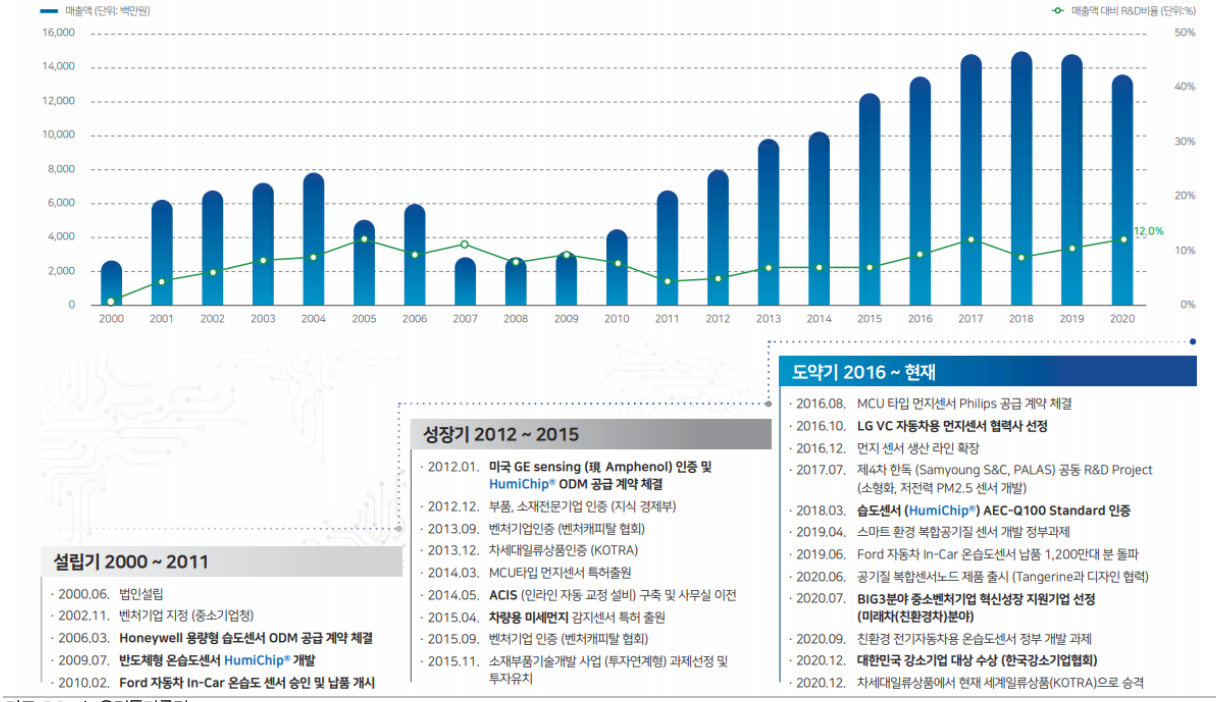
자료: 유진투자증권

도표 146. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 147. 성장 히스토리: 세계 일류기업으로 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 148. 핵심원천기술 확보 및 시장 변화에 대응하기 위한 단계적인 투자 진행

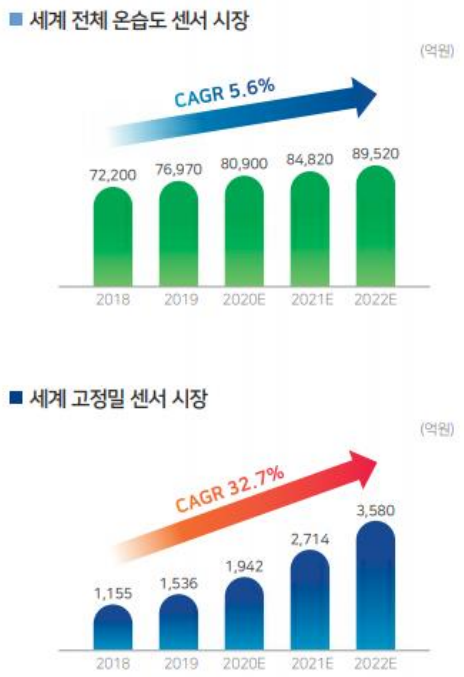


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅵ. 투자포인트

1) 세계 선서시장의 성장과 함께 안정적인 성장 지속 전망

도표 149. 센서 시장 규모



자료: 삼양에스앤씨, 유진투자증권

도표 150. 고부가 센서 수요와 응용범위 확대



자료: 삼양에스앤씨, 유진투자증권

도표 151. 글로벌 강소기업으로 국내외 장기고객 확보



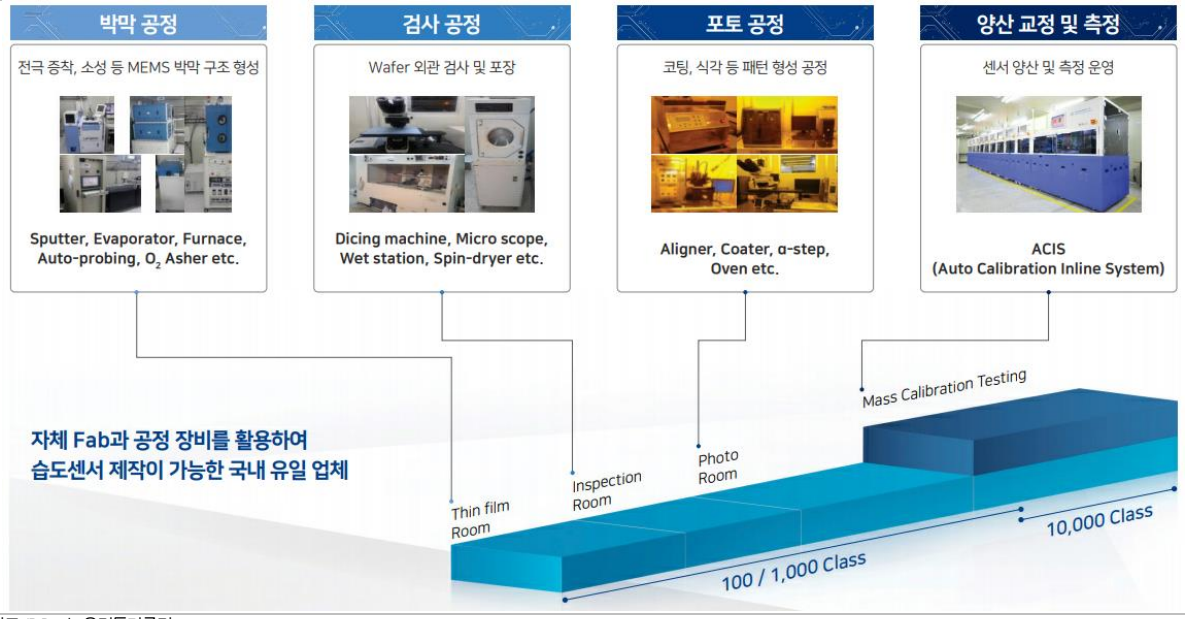
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 152. 글로벌 Top-tier 수준의 경쟁력 보유: 세계 유일의 고정밀 센서 양산 및 테스트 기술 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

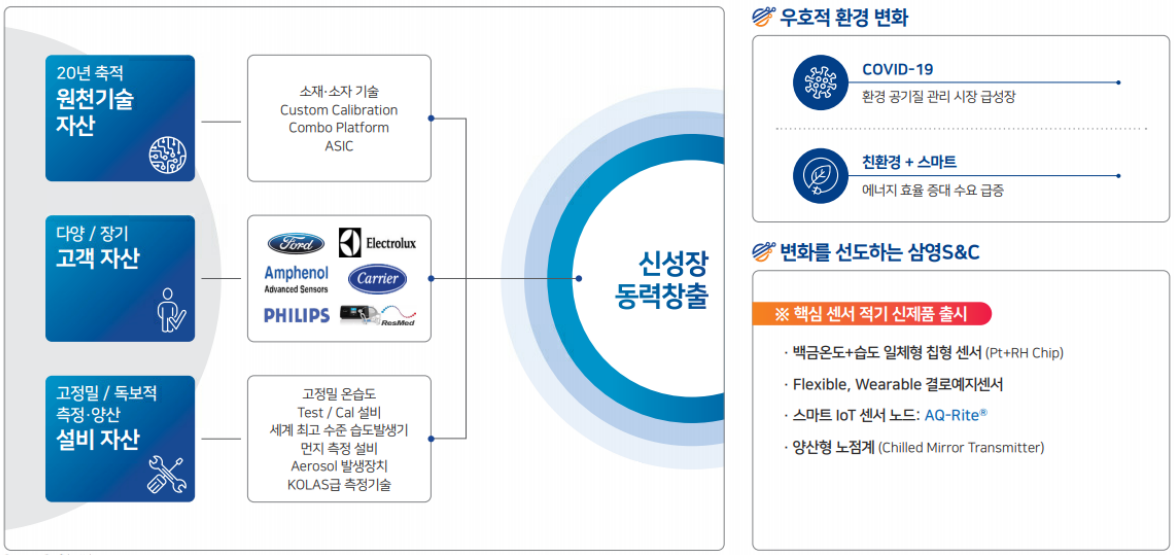
도표 153. 국내 유일의 습도센서 공정 전용 6 인치 MEMS fab 보유로 대량양산 체제 운영



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 신규제품 개발을 통한 신성장 동력을 확보도 긍정적

도표 154. 신성장 동력: 고정밀, 고신뢰, 고부가 센서의 글로벌 리더



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 155. 글로벌 Top-tier 로서의 Position 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 156. 중장기 파이프라인 - 원천적, 구조적 경쟁력 기반 세계 시장 선도

파이프라인	개발단계	기대효과
Pt(백금) 온도센서를 적용한 고성능 칩형 온습도 센서 개발	개발 완료, 2021년 상반기 양산 계획.	· MEMS 공정기술과 Pt(백금) 소재를 이용한 고정밀 온도 측정용 cell을 개발 · 박막형 Pt 온도셀과 기존 습도셀을 적용한 고성능 칩형 온습도센서 개발 · 극한 환경(-40~125℃)에서 전구간 ±0.2℃의 높은 온도 정밀도와 빠른 응답성 구현으로 콜드 체인 및 친환경 자동차 공조분야 등 에너지 절감 어플리케이션 적용
공기질 통합센서 노드 개발	개발 완료, 영업 진행 중. 전용 알고리즘 적용 테스트 중.	· 기보유한 온습도 및 미세먼지 측정기술을 통합하여 복합센서모듈 개발 · 통합공기질지수(AQI)를 제공하는 센서 디바이스 개발 · 네트워크 기능 탑재된 실시간 공기질 모니터링 서비스 제공 · 스마트 공장/농장/사무실 등 다양한 적용이 가능하도록 확장 가능한 디바이스 플랫폼 개발
고성능 온습도 트랜스미터 개발	개발완료, 노점계 생산을 위한 기술업체와 협약 시제품 생산	· 기보유한 칩형 온습도센서와 상대습도센서 및 박막형 온도센서를 이용한 고성능 트랜스미터 및 센서 프로브 개발 · 해외 파트너사와 기술협력을 통한 고성능 냉각거울방식 노점측정용 트랜스미터 개발 · 산업용(콜드체인, 대형 공조설비 및 반도체 공정 등의 정밀환경제어용) 적용
결로 예지 센서 개발	2021년 상반기 개발 완료. 하반기 출시. 국책과제 연계 사업화 진행	· 기보유한 결로예지 기술을 활용한 신규 센서 소재 및 소자 개발 · 인쇄전자기술을 접목하여 다양한 폼팩터의 센서를 개발 · 자동차 환경 등 극한 환경조건(온도, 내화학성 등)에 최적화된 소재 개발 · 자동차 및 산업용 시장에서 필요한 에너지 절감 어플리케이션에 적용
세라믹 신소재를 적용한 고성능 습도센서 개발	NASA, Roscid와 공동 개발사업 진행 중. 2022년 상반기 완료 예정	· 내열, 내화학성이 뛰어난 습도감응 신소재 개발 (해외 파트너사 협력) · 소자 양산 기술 노하우를 결합한 고성능 습도센서 신규 개발 · 기존 저항식 센서의 취약점인 내열, 내화학성을 획기적으로 보완 · 우주항공, 군사, 특수 산업 어플리케이션 적용

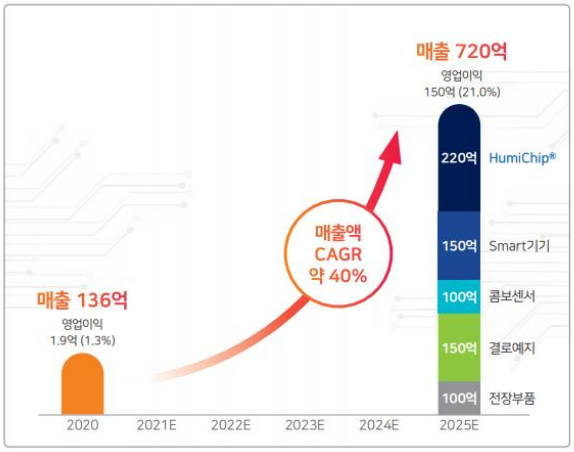
해외첨단기술과 제휴사업	
독일 Palas GmbH	고정밀 광학식 미세먼지센서 응용회로 및 관련 기기 개발
미국 Roscid Technology	고정밀 노점계 개발 (온습도, NASA Project 연계)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 157. 중장기적 성장 모멘텀 확보



Vision 2025



성장전략

시스템 선진화	· Robot, 3D Printing 등 Smart Factory · ACIS (calibration 자동화) Upgrade · 신규사업 생산 기반 확충 (MEMS Fab 등)
사업영역 확대	· 고정밀 고신뢰 Sensor, Module ➡ 고부가 Smart Device로 미래 신시장 진입
기술 고도화 완성도 제고	· Packaging 기술 및 설비 In-House · 신호처리 알고리즘 ASIC 기술 고유화 · 소재연구 국내외 산학연 강화
안정 지속 성장 기반	· 자사부지 공장 확보 · 성과배분제, 종업원지주제 강화 · 차세대 기술경영시스템 확립

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 158. 공모 개요 및 일정

공모가	11,000 원 (밴드: 7,800~10,000 원)	액면가	500 원
공모금액	1,216 억원	기관수요예측경쟁률	1,762.39:1 (의무보유확약 : 15.27%)
공모주식수	1,105,000 주	일반청약경쟁률	2,392.84:1
상장 후 주식수	5,557,158 주	상장일	2021.05.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 159. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,788,950	50.19
1% 이상 주주	1,594,808	28.70
소액주주	35,250	0.63
우리사주조합	74,035	1.33
상장주선인	33,150	0.60
공모주(일반+기관)	1,030,965	18.55
합계	5,557,158	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 160. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,788,950	50.19	상장 후 1~2 년
1% 이상 주주	686,297	12.35	상장 후 1 개월
우리사주조합	74,035	1.33	상장 후 1 년
상장주선인	33,150	0.60	상장 후 3 개월
합계	3,582,432	64.47	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 161. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
1% 이상 주주	908,511	16.35
소액주주	35,250	0.63
공모주(일반+기관)	1,030,965	18.55
합계	1,974,726	35.53

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 162. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	699,465 ~ 754,715 주	63.3 ~ 68.3	-
일반청약자	276,250 ~ 331,500 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50%
우리사주조합	74,035 주	63.3 ~ 68.3	-
합계	1,105,000	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 163. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구 분	주주명	관계	증권의 종류	공모 후		유통가능물량		매도금지물량			비 고
				주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	기간	
최대주주 등	변동준	최대주주	보통주	1,057,000	18.65%	-	-	1,057,000	18.65%	상장 후 2 년	주 1)
	변영식	특수관계인	보통주	600,000	10.59%	-	-	600,000	10.59%	상장 후 2 년	주 1)
	변영아	특수관계인	보통주	600,000	10.59%	-	-	600,000	10.59%	상장 후 2 년	주 1)
	성남전기공업 ㈜	특수관계인	보통주	341,200	6.02%	-	-	341,200	6.02%	상장 후 1 년	주 2)
	㈜ 삼영에스앤씨	특수관계인	보통주	107,500	1.90%	-	-	107,500	1.90%	상장 후 1 년	주 2)
	박상익	특수관계인	보통주	40,000	0.71%	-	-	40,000	0.71%	상장 후 1 년	주 2)
	오제영	특수관계인	보통주	12,000	0.21%	-	-	12,000	0.21%	상장 후 1 년	주 2)
	김대호	특수관계인	보통주	10,000	0.18%	-	-	10,000	0.18%	상장 후 1 년	주 2)
	양추섭	특수관계인	보통주	9,000	0.16%	-	-	9,000	0.16%	상장 후 1 년	주 2)
	고승남	특수관계인	보통주	6,250	0.11%	-	-	6,250	0.11%	상장 후 1 년	주 2)
	하지용	특수관계인	보통주	2,000	0.03%	-	-	2,000	0.03%	상장 후 1 년	주 2)
	조태희	특수관계인	보통주	2,000	0.03%	-	-	2,000	0.03%	상장 후 1 년	주 2)
	안효식	특수관계인	보통주	2,000	0.03%	-	-	2,000	0.03%	상장 후 1 년	주 2)
	소 계			**2,788,950**	**49.21%**	**-**	**-**	**2,788,950**	**49.21%**	-	-
1% 이상 보유주주	미래창조 UQIP 투자조합	벤처금융	보통주	578,113	10.20%	289,057	5.10%	289,056	5.10%	상장 후 1 개월	주 3)
	플래티넘-큰성장펀드	벤처금융	보통주	318,000	5.61%	159,000	2.81%	159,000	2.81%	상장 후 1 개월	주 3)
	미래에셋-좋은기업 세컨더리투자조합 2 호	벤처금융	보통주	244,770	4.32%	122,385	2.16%	122,385	2.16%	상장 후 1 개월	주 3)
	플래티넘-특허기술사업화펀드	벤처금융	보통주	95,333	1.68%	47,667	0.84%	47,666	0.84%	상장 후 1 개월	주 3)
	2019 UQIP 혁신성장 follow-on 투자조합	벤처금융	보통주	68,190	1.20%	-	-	68,190	1.20%	상장 후 1 개월	주 4)
	㈜엔투원	일반법인	보통주	68,180	1.20%	68,180	1.20%	-	-	-	-
	중소기업은행	전문투자자	보통주	222,222	3.92%	222,222	3.92%	-	-	-	-
	소계			**1,594,808**	**28.14%**	**908,511**	**16.03%**	**686,297**	**12.11%**	-	-
소액주주		-	보통주	35,250	0.62%	35,250	0.62%	-	-	-	-
공모주주	공모주주	-	보통주	1,030,965	18.19%	1,030,965	18.19%	-	-	-	-
	우리사주조합	-	보통주	74,035	1.31%	-	-	74,035	1.31%	상장 후 1 년	주 5)
의무인수	미래에셋대우(주)	-	보통주	33,150	0.58%	-	-	33,150	0.58%	상장 후 3 개월	주 6)
보통주 합계 (A)			-	5,557,158	98.05%	1,974,726	34.84%	3,582,432	63.21%	-	-
미래에셋대우(주)(신주인수권)			보통주	110,500	1.95%	-	-	110,500	1.95%	상장 후 3 개월	주 7)
희석가능증권 합계 (B)			-	110,500	1.95%	-	-	110,500	1.95%	-	-
완전희석주식수 기준 (C) = (A) + (B)			-	5,667,658	100.00%	1,974,726	34.84%	3,692,932	65.16%	-	-
보통주 기준			-	**5,557,158**	**100.00%**	**1,974,726**	**35.53%**	**3,582,432**	**64.47%**	-	-

주 1) 「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주등의 상장 후 매각제한)에 의거 상장일로부터 1 년간 의무보유예탁이 이행되며, 「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 단서에 따라 의무보유기간 1 년이 연장되어, 상장일로부터 2 년간 매각이 제한됩니다. .

주 2) 「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주등의 상장 후 매각제한)에 의거 상장일로부터 1 년간 의무보유예탁이 이행됩니다.

주 3) 상장예비심사 청구일로부터 2 년 초과의 기간에 투자한 벤처금융 지분으로, 「코스닥시장 상장규정」상 의무보유대상 주식은 아니나, 「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 단서에 따라 상장일로부터 1 개월간 매각이 제한됩니다. .

주 4) 상장예비심사 청구일로부터 2 년 이내의 기간에 투자한 벤처금융 지분으로,「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 2 호(벤처금융 또는 전문투자자)에 의거 상장일로부터 1 개월한 의무보유예탁이 이행됩니다.

주 5) 금번 공모를 통해 우리사주조합에 우선배정되는 74,035 주는 상장일로부터 1 년간 매각이 제한됩니다.

주 6) 상장주선인인 미래에셋대우(주)는 코스닥시장 상장규정에 의거 상장을 위해 모집/매출하는 주식의 100 분의 3 에 해당하는 수량(취득금액이 10 억원을 초과 시 10 억원에 해당하는 수량)을 모집, 매출하는 것과 같은 가격으로 취득하여 상장일로부터 3 개월 간 매각이 제한됩니다.

주 7) 〈증권인수업무등에관한규정〉 제 10 조의 2 에 따라 기업공개를 위한 대표주관업무 수행의 보상으로 대표주관회사가 취득한 신주인수권이며, 상장일로부터 3 개월 이후 18 개월 이내에 보통주로 행사 가능합니다. ,주 9) 상기 지분율은 완전희석주식수 기준 지분율입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

제주맥주(276730,KQ)

급성장 중인 수제 맥주 국내 1위 업체

2021.06.07

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 4,185원(06/04)

시가총액: 234.3(십억원)

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

현재 주가는 2023 년 예상 EV/EBITDA 기준 8.4 배 수준으로 할인되어 거래 중임

현재 주가는 2023 년 예상실적 EV/EBITDA 기준 8.4 배 수준이며, 유사 업체(Saigon Beer Alcohol Beverage Corporation, Waterloo Brewing Ltd.) 등의 평균 EV/EBITDA11.2 배 대비 할인되어 거래 중임.

공모가(3,200 원)은 높은 기관수요예측경쟁률(1,356.4:1)을 보이면서 공모가 밴드(2,600~2,900 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,747.8:1 로 높은 경쟁률을 기록함.

상장 첫날 시초가는 공모가 대비 49% 상승한 4,780 원으로 시작하였으며, 준수한 매수세에 힘입어 소폭 상승한 4,900 원으로 마감함.

국내 크래프트 맥주 시장의 개화와 함께 급성장하고 있는 크래프트 맥주 1 위 기업

2016 년 크래프트 맥주의 본고장인 미국의 '브루클린 브루어리' 사와 파트너십을 체결. 브루클린 브루어리 사는 35 년 이상의 오랜 경험과 노하우를 지닌 뉴욕 1 위 글로벌 크래프트 맥주 회사임. 동사는 제주 양조장을 기반으로 '제주' 자체를 브랜드로 인지도를 확보함. 제품 출시 1 년 만에 크래프트 맥주 부문 인지도 1 위를 달성함. 이익미실현기업 상장 요건(테슬라 요건)에 따라 5 월 21 일에 상장함.

투자포인트 두 가지

1) 지속적인 주류 규제 개선과 적극적 대응으로 고성장 지속 전망: 최근 국내의 지속적인 주류 규제 개선으로 사업환경이 개선되고 있는 가운데, 커지고 있는 크래프트 맥주 시장에서 적극적인 대응을 통해 높은 실적 성장세 지속 전망. ① 기존 종가세에서 종량제로 과세체계 변경, 맥주 위탁 제조 허용, 무알콜 맥주 등의 음료 제조 및 판매 허용 등의 지속적인 주류 규제가 개선되고 있는 가운데, ② 2017 년 크래프트 맥주 시장에 진출하면서 시장지배력을 확대(크래프트 맥주 시장점유율 2017 년 5.1% → 2020 년 28.4%)하며 최근 3 년간 연평균 147.9% 실적 성장을 달성함. 지속 가능한 생산 Capa 도 확대하고 있는 점도 긍정적.

2) 제품 다변화와 글로벌 확장도 중장기적으로 긍정적임: 중장기 성장을 위해 제품 다변화와 함께 글로벌 진출도 추진중. ① 현재 밀맥주 이외에도 니치마켓인 흑맥주 시장 진입은 물론 한국 맥주 시장의 80%를 차지하고 있는 라거 맥주 시장 및 무알콜 시장 진입을 추진 중. ② 또한, 현재 미미한 해외 매출 본격화를 위해 제휴사인 브루클린 브루어리사와 강력한 파트너십을 통해 칼스버그, 기린맥주 등의 글로벌 유통망을 활용할 예정임.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	8.5	21.6	49.5	78.3	114.7
영업이익(십억원)	-9.1	-4.4	1.3	10.9	21.9
세전계속사업손익(십억원)	-11.8	-10.6	0.8	10.5	21.5
당기순이익(십억원)	-11.8	-10.6	0.5	8.1	16.6
EPS(원)	0	-224	10	145	297
증감률(%)	na	na	흑전	1,410.4	105.1
PER(배)	na	na	436.4	28.9	14.1
ROE(%)	na	-54.1	1.1	12.4	21.4
PBR(배)	na	na	3.8	3.4	2.7
EV/EBITDA(배)	na	na	46.8	14.8	8.4

자료: 유진투자증권

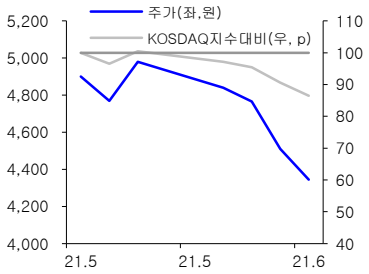
발행주식수	55,996천주
52주 최고가	6,040원
최저가	4,175원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	1,097억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2021F)	%

주주구성

엠비에이치홀딩스 (외 8인)	22.5%
한국산업은행 (외 1인)	5.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	1.3	1.3	-
영업이익(22)	10.9	10.9	-



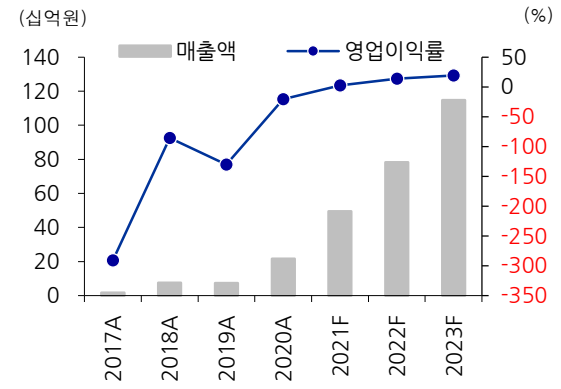
I. 실적 추이 및 전망

도표 164. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**0.0**	**1.8**	**7.5**	**7.3**	**21.6**	**49.5**	**78.3**	**114.7**
(증가율)			*328.0*	*-2.3*	*194.4*	*129.7*	*58.2*	*46.5*
제품별 매출액(십억원)								
맥주 제품			6.7	6.6	21.2	48.9	77.6	113.9
기타(투어 등)			0.8	0.7	0.4	0.6	0.7	0.9
제품별 비중(%)								
맥주 제품			89.6	90.1	98.2	98.8	99.1	99.2
기타(투어 등)			10.4	9.9	1.8	1.2	0.9	0.8
수익								
매출원가	0.0	1.7	4.4	5.4	13.0	24.9	39.9	55.9
매출총이익	0.0	0.0	3.1	2.0	8.5	24.6	38.4	58.8
판매관리비	1.0	5.1	9.5	11.5	12.9	23.3	27.5	36.9
영업이익	**-1.0**	**-5.1**	**-6.4**	**-9.5**	**-4.4**	**1.3**	**10.9**	**21.9**
세전이익	**-1.3**	**-5.6**	**-7.4**	**-14.0**	**-10.6**	**0.8**	**10.5**	**21.5**
당기순이익	**-1.3**	**-5.6**	**-7.4**	**-14.0**	**-10.6**	**0.5**	**8.1**	**16.6**
지배기업 당기순이익	**-1.3**	**-5.6**	**-7.4**	**-14.0**	**-10.6**	**0.5**	**8.1**	**16.6**
이익률(%)								
(매출원가율)	-	98.9	58.6	73.4	60.5	50.3	51.0	48.8
(매출총이익률)	-	1.1	41.4	26.6	39.5	49.7	49.0	51.2
(판매관리비율)	-	292.0	126.7	156.6	59.9	47.1	35.1	32.2
(영업이익률)	-	**-290.9**	**-85.4**	**-130.1**	**-20.4**	**2.7**	**14.0**	**19.1**
(경상이익률)	-	**-317.7**	**-98.1**	**-190.7**	**-49.2**	**1.6**	**13.4**	**18.7**
(당기순이익률)	-	**-317.7**	**-98.1**	**-190.7**	**-49.2**	**1.1**	**10.4**	**14.5**
(지배기업 당기순이익률)	-	**-317.7**	**-98.1**	**-190.7**	**-49.2**	**1.1**	**10.4**	**14.5**

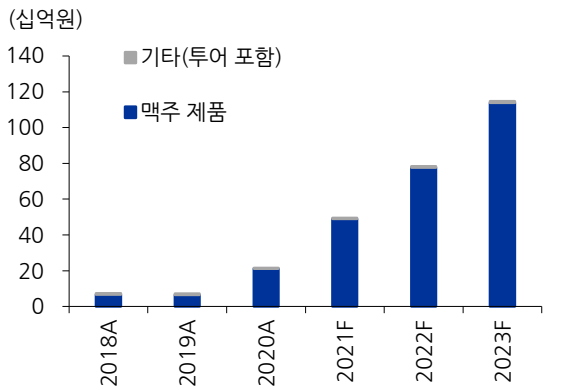
자료: 제주맥주 증권신고서, 유진투자증권

도표 165. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 제주맥주 증권신고서, 유진투자증권

도표 166. 맥주 제품 매출이 성장을 견인



자료: 제주맥주 증권신고서, 유진투자증권

II. Valuation

도표 167. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

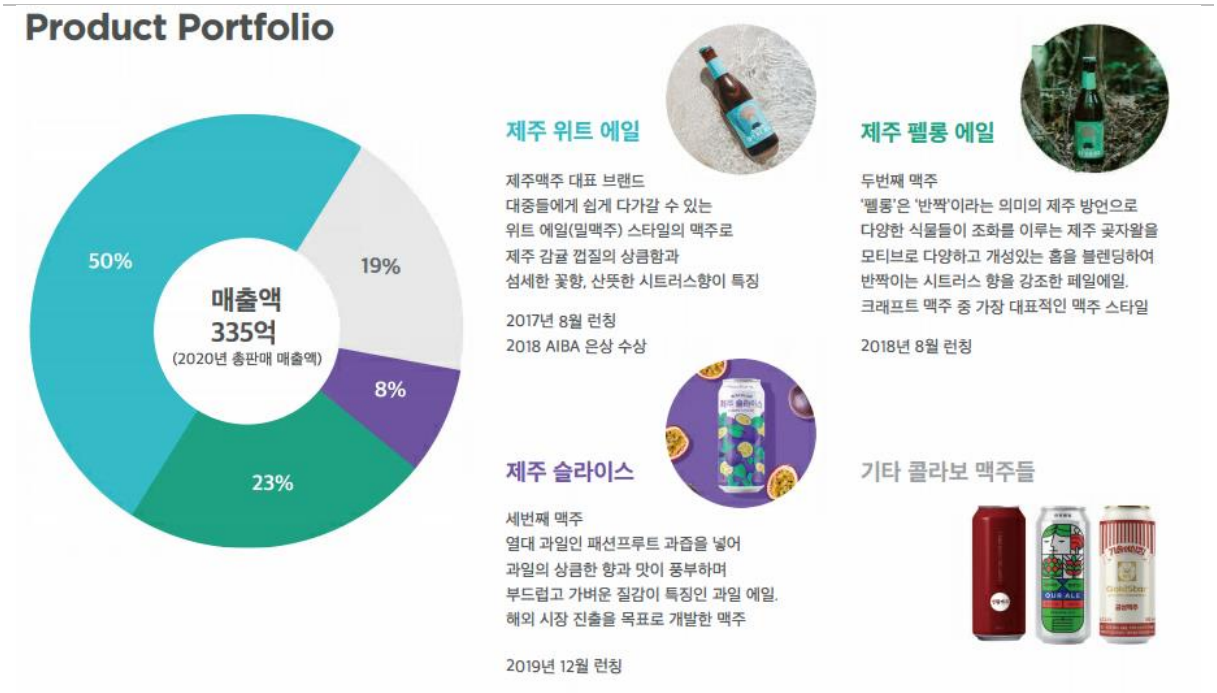
	제주맥주	평균	Saigon Beer - Alcohol	Waterloo Brewing	Heineken N.V.	Anheuser-Busch InBev SA/NV
국가	KS		VN	CA	NE	BE
주가	4,185		153,700.0	7.9	97.6	76.5
통화	KRW		VND	CAD	EUR	EUR
시가총액(십억원,백만달러)	234.3		4,278.4	232.2	68,338.5	154,334.5
PER(배)						
FY20A	-	47.0	27.3	66.6	-	-
FY21F	436.4	29.3	19.9	40.8	30.8	25.6
FY22F	**28.9**	**21.9**	**17.4**	**24.1**	**24.4**	**21.5**
FY23F	**14.1**	**18.5**	**15.6**	**-**	**21.0**	**19.0**
PBR(배)						
FY20A	-	4.5	6.3	3.4	3.9	2.0
FY21F	3.8	4.0	4.2	-	3.9	2.1
FY22F	**3.4**	**3.1**	**3.8**	**-**	**3.6**	**2.0**
FY23F	**2.7**	**2.8**	**3.3**	**-**	**3.3**	**1.8**
매출액(십억원,백만달러)						
FY20A	21.6		1,203	46	22,509	46,881
FY21F	49.5		1,411	99	25,795	52,226
FY22F	78.3		1,538	113	27,738	54,836
FY23F	114.7		1,663	-	29,235	57,511
영업이익(십억원,백만달러)						
FY20A	-4.4		212.6	3.3	888.3	9,620
FY21F	1.3		253.5	-	3,773	14,101
FY22F	10.9		235.1	-	4,535	15,568
FY23F	21.9		276.9	-	4,984	16,911
영업이익률(%)						
FY20A	-20.4	12.4	17.7	7.3	3.9	20.5
FY21F	2.7	16.3	18.0	-	14.6	27.0
FY22F	**14.0**	**20.0**	**15.3**	**-**	**16.3**	**28.4**
FY23F	**19.1**	**21.0**	**16.7**	**-**	**17.0**	**29.4**
순이익(십억원,백만달러)						
FY20A	-10.6		203.3	0.4	-232.9	1,405
FY21F	0.5		223.2	5.9	2,155	6,104
FY22F	8.1		249.0	9.9	2,753	7,220
FY23F	16.6		280.9	-	3,217	8,219
EV/EBITDA(배)						
FY20A	-	15.3	19.9	14.6	13.5	13.2
FY21F	46.8	14.0	12.9	14.0	15.3	13.1
FY22F	**14.8**	**12.1**	**11.8**	**11.2**	**13.4**	**12.0**
FY23F	**8.4**	**11.3**	**10.4**	**-**	**12.2**	**11.3**
ROE(%)						
FY20A	-54.1	6.4	23.6	1.4	-1.4	2.0
FY21F	1.1	18.1	23.2	18.5	12.5	8.1
FY22F	12.4	16.7	23.6	18.3	15.1	9.7
FY23F	21.4	16.7	23.3	-	16.3	10.5

자료: Bloomgerg, Quantivvise, 유진투자증권
참고: 2021.6.4 종가 기준, 컨센서스 적용. 제주맥주는 당사 추정치임

Ⅲ 회사 소개

크래프트(수제맥주) 맥주 국내 1 위 업체

도표 168. 사업 영역: 제품 포트폴리오는 지속 확대 중



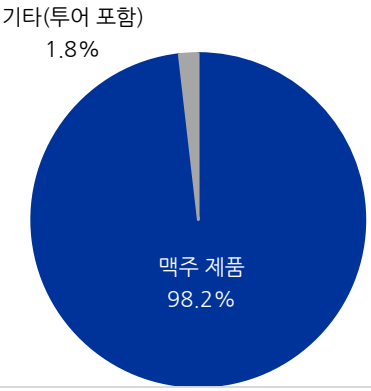
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 169. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2015.02	법인 설립
2015.11	제주맥주임포트 주식회사 설립(100% 자회사)
2016.06	브루클린 브루어리社 맥주 수입 유통 시작
2016.11	상호변경(제주브루어리 주식회사> 제주맥주 주식회사)
2017.03	주류제조면허(일반맥주제조면허) 취득
2017.07	주류수입면허 취득
2017.08	제주맥주임포트 주식회사 흡수합병
2019.10	기업부설 연구소 등록
2020.06	HACCP 인증
2020.07	예비유니콘 특별보증기업으로 선정
2021.05	코스닥 신규상장 (5/21)

자료: 유진투자증권

도표 170. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 171. 성장 히스토리



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 172. 다양한 유통 채널 확보

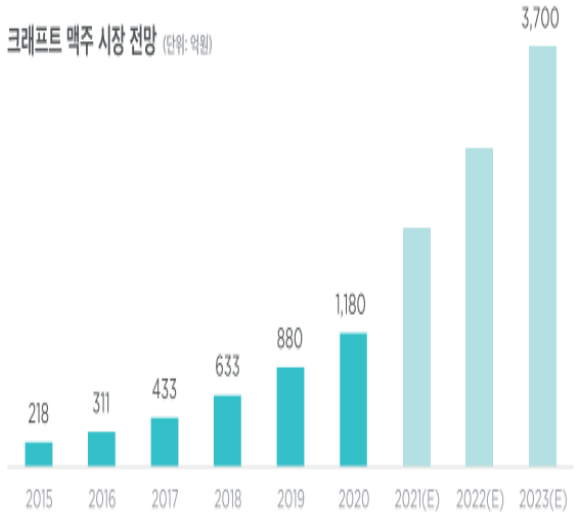


자료: IR Book, 유진투자증권

VI. 투자포인트

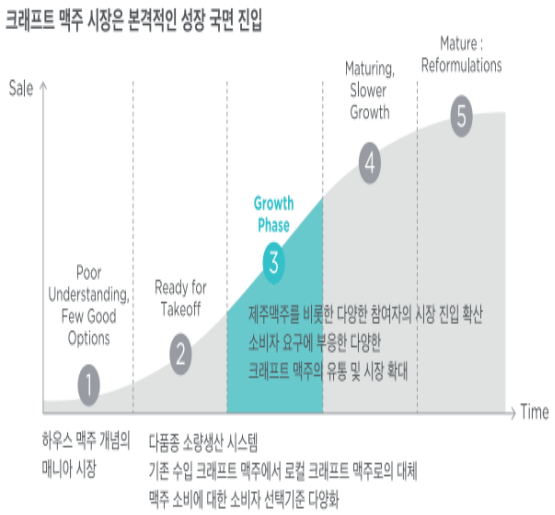
1) 지속적인 주류 규제 개선과 적극적 대응으로 고성장 지속 전망

도표 173. 국내 크래프트 맥주 시장 높은 성장세



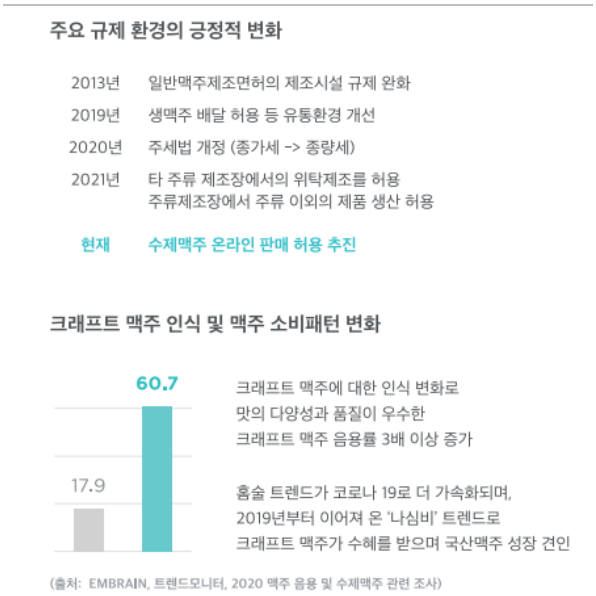
자료: 수제맥주협회, 유진투자증권

도표 174. 국내 크래프트 맥주 시장 성장 국면



자료: 제주맥주, 유진투자증권

도표 175. 규제산업에서 성장 산업으로 전환 중



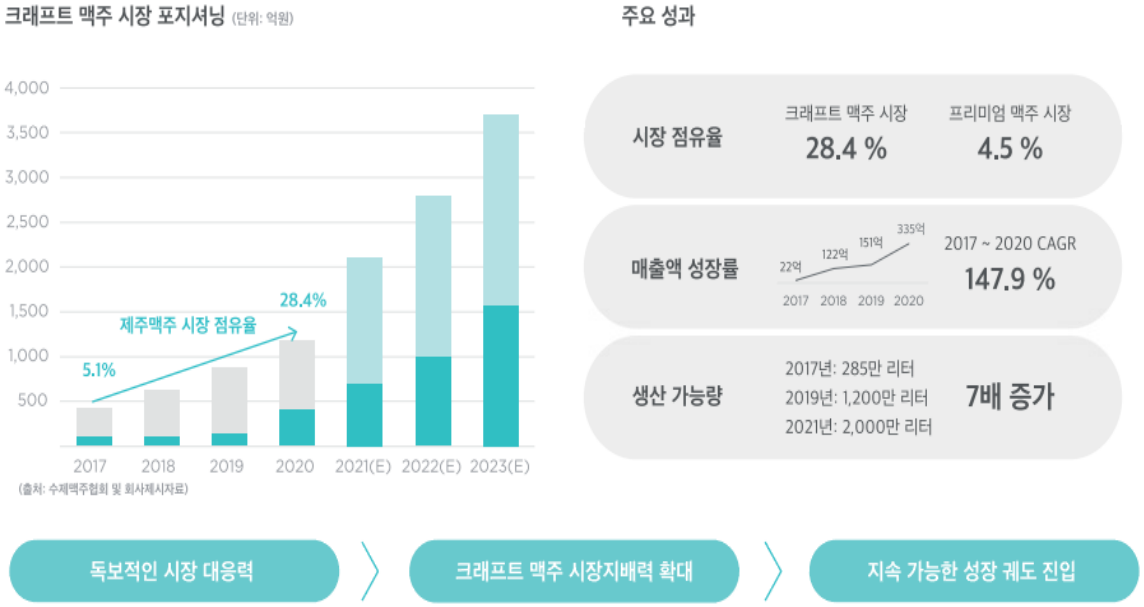
자료: 수제맥주협회, 유진투자증권

도표 176. 동사의 적극적인 대응 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 177. 국내 크래프트 맥주 시장에서의 고성장세 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

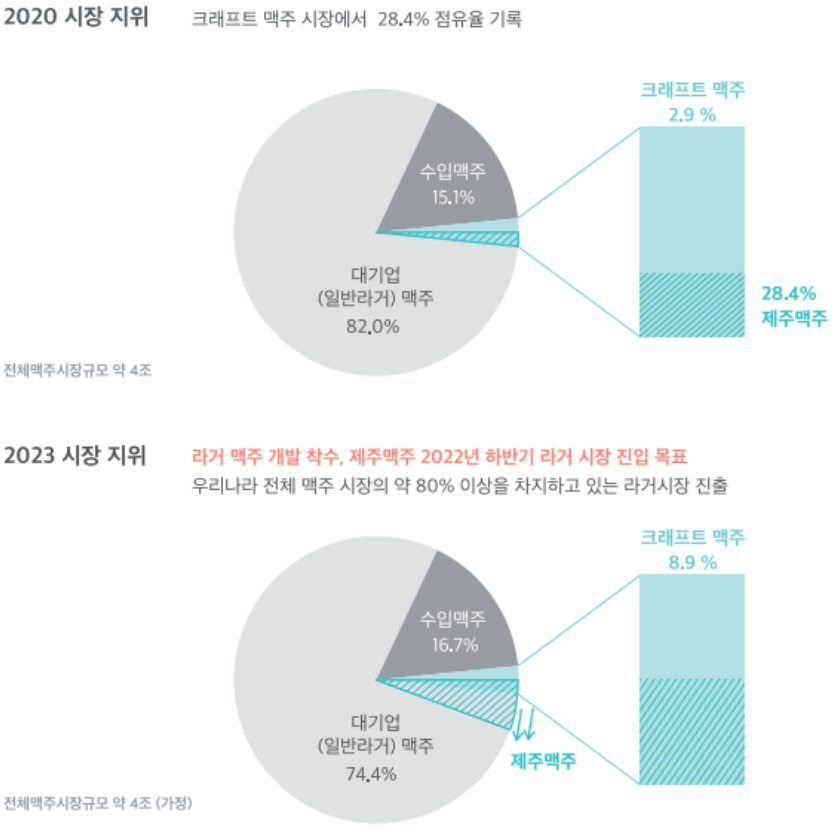
도표 178. 경쟁력: 제주를 담은 브랜딩



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 제품 다변화와 글로벌 확장도 중장기적으로 긍정적임

도표 179. 제품 다변화를 통한 매출 확대 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 180. 해외 시장 진출 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 181. 공모 개요 및 일정

공모가	3,200 원 (밴드: 2,600~2,900 원)	액면가	500 원
공모금액	268 억원	기관수요예측경쟁률	1,356.43:1 (의무보유확약: 5.47%)
공모주식수	8,362,000 주	일반청약경쟁률	1,747.82:1
상장 후 주식수	55,995,890 주	상장일	2021.05.26

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 182. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	12,600,080	22.50
일반법인	5,521,950	9.86
벤처투자 및 전문투자자	25,318,100	45.21
상장주선인 의무인수분	250,860	0.45
공모주(일반+기관)	8,362,000	14.93
기타주주	3,942,900	7.04
합계	55,995,890	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 183. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등 특수관계인	12,600,080	22.50	상장 후 6~24 개월
일반법인	4,047,600	7.23	상장 후 1~6 개월
벤처투자 및 전문투자자	21,086,370	37.66	상장 후 1~6 개월
상장주선인 의무인수분	250,860	0.45	상장 후 3 개월
합계	37,984,910	67.84	

주: 자세한 세부 비중은 증권신고서 참조
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 184. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
일반법인	1,474,350	2.63
벤처투자 및 전문투자자	4,231,730	7.56
기타주주	3,942,900	7.04
공모주(일반+기관)	8,362,000	14.93
합계	18,010,980	32.16

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 185. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	5,853,400 ~ 6,271,500 주	70.0 ~ 75.0	-
일반청약자	2,090,500 ~ 2,508,600 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 100,000 ~ 125,000 주"
우리사주조합	-	-	-
합계	8,362,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 186. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량(1)

구분	주주명	공모후 보유 주식		공모후 의무보유 및 자발적 보호예수 주식				
		주식수	지분율	주식수	지분율	의무 보유	자발적보호예수	총 기간합계
최대주주등 특수관계인	㈜엠비에이치홀딩스(MBH)	8,544,000 주	15.26%	8,544,000 주	15.26%	상장 후 6 개월	상장 후 18 개월	상장 후 24 개월
	문혁기	99,480 주	0.18%	99,480 주	0.18%	상장 후 6 개월	상장 후 18 개월	상장 후 24 개월
	문성근	2,877,130 주	5.14%	2,877,130 주	5.14%	상장 후 6 개월	상장 후 18 개월	상장 후 24 개월
	강명선	478,270 주	0.85%	478,270 주	0.85%	상장 후 6 개월	상장 후 18 개월	상장 후 24 개월
	오상민	300,000 주	0.54%	300,000 주	0.54%	상장 후 6 개월	상장 후 18 개월	상장 후 24 개월
	조은영	200 주	0.00%	200 주	0.00%	상장 후 6 개월	-	상장 후 6 개월
	김배진	1,000 주	0.00%	1,000 주	0.00%	상장 후 6 개월	-	상장 후 6 개월
	김민정	300,000 주	0.54%	300,000 주	0.54%	상장 후 6 개월	-	상장 후 6 개월
	최대주주등 의무보유 소계	**12,600,080 주**	**22.50%**	**12,600,080 주**	**22.50%**		-	
일반법인	한익스프레스㈜	500,000 주	0.89%	250,000 주	0.45%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	주식회사 엘케이	434,790 주	0.78%	152,177 주	0.27%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				130,437 주	0.23%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	에이치투그룹㈜	1,920,500 주	3.43%	672,175 주	1.20%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				576,150 주	1.03%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	㈜에스비에스네오파트너스	2,666,660 주	4.76%	399,999 주	0.71%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				933,331 주	1.67%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				933,331 주	1.67%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	소계	**5,521,950 주**	**9.86%**	**4,047,600 주**	**7.23%**		-	
벤처투자 및 전문투자자	(유)에프피파인트리 1 호	3,200,000 주	5.71%	1,120,000 주	2.00%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				960,000 주	1.71%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	유티씨그린바이오 투자조합	869,570 주	1.55%	304,350 주	0.54%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				260,871 주	0.47%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	SBI 아세안 스프링보드 투자조합	869,570 주	1.55%	260,871 주	0.47%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				173,914 주	0.31%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				260,871 주	0.47%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	Sli Creative Start-up 투자펀드	1,308,700 주	2.34%	458,045 주	0.82%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				392,610 주	0.70%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	우신벤처투자㈜	571,420 주	1.02%	199,997 주	0.36%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				171,426 주	0.31%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	스톤브릿지 영프론티어 투자조합	1,142,850 주	2.04%	206,075 주	0.37%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				468,387 주	0.84%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				468,388 주	0.84%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	스톤브릿지 성장디딤돌 투자조합	1,142,850 주	2.04%	206,075 주	0.37%	-	상장 후 1 개월	상장 후 1 개월
				468,387 주	0.84%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				468,388 주	0.84%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	스톤브릿지한국형 유니콘투자조합	4,773,160 주	8.52%	860,680 주	1.54%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				1,131,533 주	2.02%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				824,707 주	1.47%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				1,956,240 주	3.49%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월

도표 187. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량(2)

구분	주주명	공모후 보유 주식		공모후 의무보유 및 자발적 보호예수 주식				
		주식수	지분율	주식수	지분율	의무 보유	자발적보호예수	총 기간합계
벤처투자 및 전문투자자	스톤브릿지 2020 벤처 투자조합	571,430 주	1.02%	103,038 주	0.18%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				135,464 주	0.24%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				98,732 주	0.18%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				234,196 주	0.42%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	2019KIF-스톤브릿지 혁신기술성장 TCB 투자조합	1,142,860 주	2.04%	206,077 주	0.37%	상장 후 1 개월		상장 후 1 개월
				270,928 주	0.48%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				197,463 주	0.35%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				468,392 주	0.84%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	유엔그린시너지투자조합	571,450 주	1.02%	200,008 주	0.36%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				38,503 주	0.07%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				132,932 주	0.24%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	SBHKIS 2018 투자조합	1,142,850 주	2.04%	342,855 주	0.61%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				134,146 주	0.24%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				94,424 주	0.17%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				342,855 주	0.61%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	SBHKIS 밸류업 투자조합	1,142,850 주	2.04%	342,855 주	0.61%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				134,146 주	0.24%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				94,424 주	0.17%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				342,855 주	0.61%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	에스비아이 2018 이노베이션 벤처투자조합	571,420 주	1.02%	171,426 주	0.31%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				67,072 주	0.12%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				47,212 주	0.08%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
				171,426 주	0.31%	-	상장 후 6 개월	상장 후 6 개월
	히랑-티케 고성장 컨슈머 투자조합	571,420 주	1.02%	199,997 주	0.36%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				38,501 주	0.07%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				132,925 주	0.24%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	우리고성장신기술 투자조합 16 호	1,714,280 주	3.06%	599,998 주	1.07%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				115,505 주	0.21%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				398,779 주	0.71%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	우신 페블스톤 투자조합	1,154,280 주	2.06%	403,998 주	0.72%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
				77,773 주	0.14%	상장 후 1 개월	상장 후 2 개월	상장 후 3 개월
				268,511 주	0.48%	-	상장 후 3 개월	상장 후 3 개월
	한국산업은행	2,857,140 주	5.10%	2,857,140 주	5.10%	상장 후 1 개월	-	상장 후 1 개월
	소계	**25,318,100 주**	**45.21%**	**21,086,370 주**	**37.66%**		-	
의무인수분	대신증권㈜	250,860 주	0.45%	250,860 주	0.45%	상장 후 3 개월	-	상장 후 3 개월
	소계	**250,860 주**	**0.45%**	**250,860 주**	**0.45%**	**상장주선인 의무인수분**		
의무보유 주식수 합계				**37,984,910 주**	**67.84%**		-	
공모후 후 유통가능 물량				**18,010,981 주**	**32.16%**		-	
공모 후 발행주식 합계				**55,995,890 주**	**100.00%**		-	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

엘비루셈(376190,KQ)

글로벌 DDI COF 패키징 선도 업체

2021.06.07

Company Comment

상장예정일: 2021.06.11

기관 수요예측: 2021.05.26 ~ 27

공모가: 14,000(원)

예상 시가총액: 344.4(십억원)

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

공모가는 2021 년 기준 PER 13.2 배로 동종 업체 대비 큰 폭 할인된 수준

공모가(14,000 원)는 2021 년 예상실적 기준 PER 13.2 배로, 국내 유사 업체(엘비세미콘, 테스나)의 2020 년 실적을 적용한 평균 PER (21.4 배) 대비 38.2% 할인된 가격.

공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(1,419.3:1)을 보이면서 공모가 밴드(12,000~14,000 원) 상단 가격으로 확정됨. 일반청약경쟁률도 824.5:1 로 높은 경쟁률을 기록함.

DDI COF 패키징 기업으로 글로벌 Top 3 수준의 생산능력 확보

2004 년 법인 설립. ㈜LG 의 자회사로 출범, 일본의 LAPIS Semiconductor 와 합작법인으로 사업 시작. 2018 년에 엘비세미콘 계열사로 편입(공모 후 엘비세미콘 지분율 48.8%). 비메모리 반도체 중 DDI(Display Driver IC, 디스플레이 구동 반도체) 후공정 패키징 사업을 영위함. 주력 제품은 DDI COF(Chip On Film) 패키징 분야이며, 글로벌 점유율은 13%(2020 년 기준)로 글로벌 Top 3 생산능력(월 8 천만개 수준)을 보유. 6 월 11 일 코스닥 시장 상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 연결 기준)은 COF 패키징(골드범프, 기타제조 등 포함) 97.8%, AOC(Active Optical Cable) 1.2%, 전력반도체 웨이퍼가공서비스 0.7%를 차지함. 주요 고객은 실리콘웍스(매출비중 80.0%, 2020 년 기준)임.

공모 후 주주 비중은 최대주주(엘비세미콘) 48.8%, 기관투자자 26.8%, 공모주주 24.4%.

투자포인트 두 가지

1) DDI 패키징 수요 증가 및 매출처 다변화로 안정적인 성장 전망: 디스플레이 제품 트렌드 변화로 Driver IC 수요가 증가하고 가격이 상승하고 있는 가운데, 고객 확대를 추진하고 있어 안정적인 실적 성장세를 유지할 것으로 전망함. ① 중대형 디스플레이의 고성능화(방열, EMI 차단 등)와 대형화 등으로 Driver IC 의 단가가 상승하고 있고, 고해상도화, OLED 대형화 및 베젤리스 확대 등으로 Driver IC, COF 의 수요가 증가하고 있음. ② 동사는 최대주주 변경과 함께 고객 다변화를 추진하고 있어, 중국디스플레이 업체 공략(중국향 매출 비중: 2018 년 18% → 2019 년 27% → 2020 년 37% → 2023 년 50% 목표)은 물론 신규 고객사 확대를 추진하고 있어 긍정적임. 동사는 이에 대응하기 위하여 지속적으로 Capa 확대를 추진해왔으며, 이번 공모 자금을 통해 현재 월 8,000 만개 생산 Capa 를 월 9,000 만개 생산능력을 확보할 예정임. 현재 Capa 는 글로벌 Top 3 수준(시장점유율은 13%). 주요 경쟁사로는 스템코(삼성전기, 도레이 합작사), Chipbond(대만), ChipMOS(대만), Chipmore(중국) 등이 있음.

2) 신규사업인 전력반도체 사업 진출을 통한 사업 다각화도 긍정적임: 전력반도체 패키징 사업 진출을 통한 사업 다각화 추진도 긍정적임. 전력반도체 매출 비중은 아직 미미하지만, 점차 확대 예정(2020 년 매출 비중 0.7% → 2023 년 8.5% 목표). 현재 휴대폰, 테블릿 중심에서 전기차 및 고전력 전자기기 등으로 사용이 확대될 것으로 예상하고, 동사는 공모 자금 중 140 억원을 투자하여 설비와 생산능력을 확대할 예정임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	9.3
공모후	12.3
공모 후 주식수	24,600,000
유통가능주식수	6,000,000
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 1년
기관투자자	상장 후 1년
주관증권사	한국투자증권, KB증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	48.8
기관투자자	26.8
공모주(일반+기관)	24.4

결산기(12월)	2020A	2021F	2022F
매출액(십억원)	209.8	266.0	300.4
영업이익(십억원)	20.8	31.0	35.9
세전계속사업손익(십억원)	20.8	31.7	36.9
당기순이익(십억원)	17.1	26.0	30.3
EPS(원)	-	1,058	1,232
증감률(%)	-	-	16.4
PER(배)	-	13.2	11.4

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 188. 공모 개요 및 일정

공모가	14,000 원 (밴드: 12,000~14,000 원)	액면가	500 원
공모금액	840 억원	기관수요예측경쟁률	1,419.23:1 (의무보유확약: 4.48%)
공모주식수	6,000,000 주	일반청약경쟁률	824.51:1
상장 후 주식수	24,600,000 주	상장예정일	2021.06.11

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 189. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	12,000,000	48.78
기관투자자	6,600,000	26.83
공모주(일반+기관)	6,000,000	24.39
합계	24,600,000	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 190. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	12,000,000	48.78	상장 후 1 년
기관투자자	6,600,000	26.83	상장 후 1 년
합계	18,600,000	75.61	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 191. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주(일반+기관)	6,000,000	24.39
합계	6,000,000	24.39

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 192. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	4,200,200 ~ 4,500,000 주	70.0 ~ 75.0	-
일반청약자	1,500,000 ~ 1,800,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 35,000 ~ 42,000
합계	12,000,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 193. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		관계	공모 후 기준		상장 후 매도제한 기간
			주식수(주)	지분율	
의무보유 및 매도금지 물량	엘비세미콘(주)	최대주주	12,000,000	48.8%	상장 후 1 년
	LAPIS Semiconductor Co., Ltd.	기타	6,600,000	26.8%	상장 후 1 년
	의무보유 및 매도금지 물량		18,600,000	75.6%	-
유통 가능물량	공모주주		6,000,000	24.4%	-
	소계		**6,000,000**	**24.4%**	-
합계			**24,600,000**	**100.00%**	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

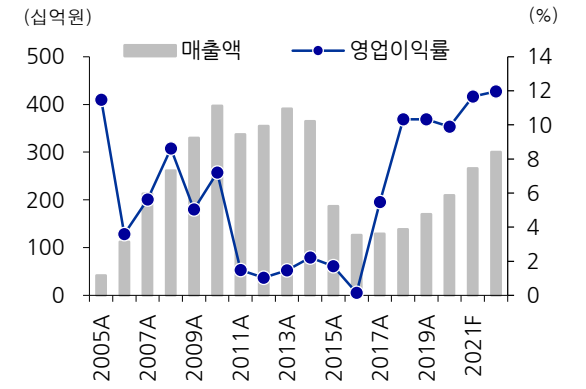
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 194. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	**354.6**	**390.9**	**364.8**	**186.5**	**126.0**	**129.0**	**138.7**	**169.7**	**209.8**	**266.0**	**300.4**
(증가율)	*5.1*	*10.2*	*-6.7*	*-48.9*	*-32.5*	*2.4*	*7.5*	*22.4*	*23.6*	*26.8*	*12.9*
제품별 매출액(십억원)											
COF							110.6	145.9	184.1	237.5	270.6
골드범프							18.1	15.7	19.8	21.7	22.6
기타 제조							2.5	0.0	1.3	1.5	1.7
AOC							6.3	5.5	2.5	2.7	2.9
기타 매출							1.1	2.6	2.0	2.5	2.6
제품별 비중(%)											
COF							79.8	86.0	87.8	89.3	90.1
골드범프							13.1	9.3	9.5	8.2	7.5
기타 제조							1.8	0.0	0.6	0.6	0.6
AOC							4.6	3.2	1.2	1.0	1.0
기타 매출							0.8	1.5	0.9	0.9	0.9
수익											
매출원가	338.0	371.0	338.4	168.5	112.9	113.6	116.0	143.1	178.2	223.2	252.4
매출총이익	16.6	20.0	26.4	18.1	13.1	15.4	22.7	26.6	31.6	42.8	48.0
판매관리비	12.9	14.3	18.3	14.9	12.9	8.3	8.4	9.1	10.8	11.7	12.1
영업이익	**3.7**	**5.7**	**8.1**	**3.2**	**0.2**	**7.1**	**14.3**	**17.5**	**20.8**	**31.0**	**35.9**
세전이익	**5.6**	**5.7**	**4.8**	**2.9**	**1.4**	**6.9**	**16.0**	**18.6**	**20.8**	**31.7**	**36.9**
당기순이익	**6.2**	**7.4**	**4.6**	**2.5**	**1.0**	**5.6**	**13.6**	**15.5**	**17.1**	**26.0**	**30.3**
지배기업 당기순이익	**6.2**	**7.4**	**4.6**	**2.5**	**1.0**	**5.6**	**13.6**	**15.5**	**17.1**	**26.0**	**30.3**
이익률(%)											
매출원가율	95.3	94.9	92.8	90.3	89.6	88.1	83.6	84.3	84.9	83.9	84.0
매출총이익률	4.7	5.1	7.2	9.7	10.4	11.9	16.4	15.7	15.1	16.1	16.0
판매관리비율	3.6	3.6	5.0	8.0	10.3	6.5	6.0	5.3	5.2	4.4	4.0
영업이익률	**1.0**	**1.5**	**2.2**	**1.7**	**0.1**	**5.5**	**10.3**	**10.3**	**9.9**	**11.7**	**12.0**
경상이익률	**1.6**	**1.5**	**1.3**	**1.6**	**1.1**	**5.4**	**11.5**	**10.9**	**9.9**	**11.9**	**12.3**
당기순이익률	**1.7**	**1.9**	**1.3**	**1.3**	**0.8**	**4.3**	**9.8**	**9.1**	**8.2**	**9.8**	**10.1**
지배기업 당기순이익률	**1.7**	**1.9**	**1.3**	**1.3**	**0.8**	**4.3**	**9.8**	**9.1**	**8.2**	**9.8**	**10.1**

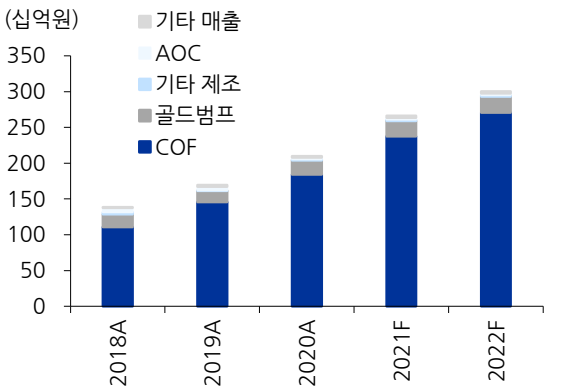
자료: 엘비루셈, 유진투자증권

도표 195. 2016 년 이후 실적 성장세 전환



자료: 엘비루셈, 유진투자증권

도표 196. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 엘비루셈, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 197. 2020 년 온기 기준 실적을 적용한 PER 산출

구분	엘비세미콘	테스나
회계기준	K-IFRS 연결	K-IFRS 별도
당기순이익(천원)	27,057,030	37,227,268
시가총액(천원)	625,423,093	727,647,146
발행주식총수㈜	43,784,592	14,759,577
주당순이익(원)	618	2,522
기준주가(원)	14,335	49,474
PER(배)	23.20	19.62
적용 PER(배)	**21.41**	

주 1) 발행주식총수는 분석기준일 현재 상장주식총수
주 2) 당기순이익은 2020 년 온기 기준이며, 연결재무제표 작성 법인의 당기순이익의 경우 지배지분 귀속순이익 적용
주 3) 적용주가 = Min(분석기준일로부터 1 개월(2021.03.22 ~ 2021.04.21)간 종가 산술평균, 분석기준일 전일 종가)
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 198. ㈜엘비루셈 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
적용순이익(천원)	18,675,333	A
적용주식수(주)	24,600,000	B, 주 2)
EPS(원)	759	C=A/B
적용 PER(배)	21.41	E
주당 평가가액(원)	**16,251**	**E=CXD**

주 1) 2021 년도 1 분기 기준 최근 4 분기(2020 년도 2 분기~2021 년도 1 분기)의 당기순이익을 적용하였습니다.
주 2) 적용 주식수 = 신고서 제출일 현재 발행주식총수 20,600,000 주 + 신주모집 주식수 4,000,000 주
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 199. ㈜엘비루셈의 주당 희망공모가액 산출 내역

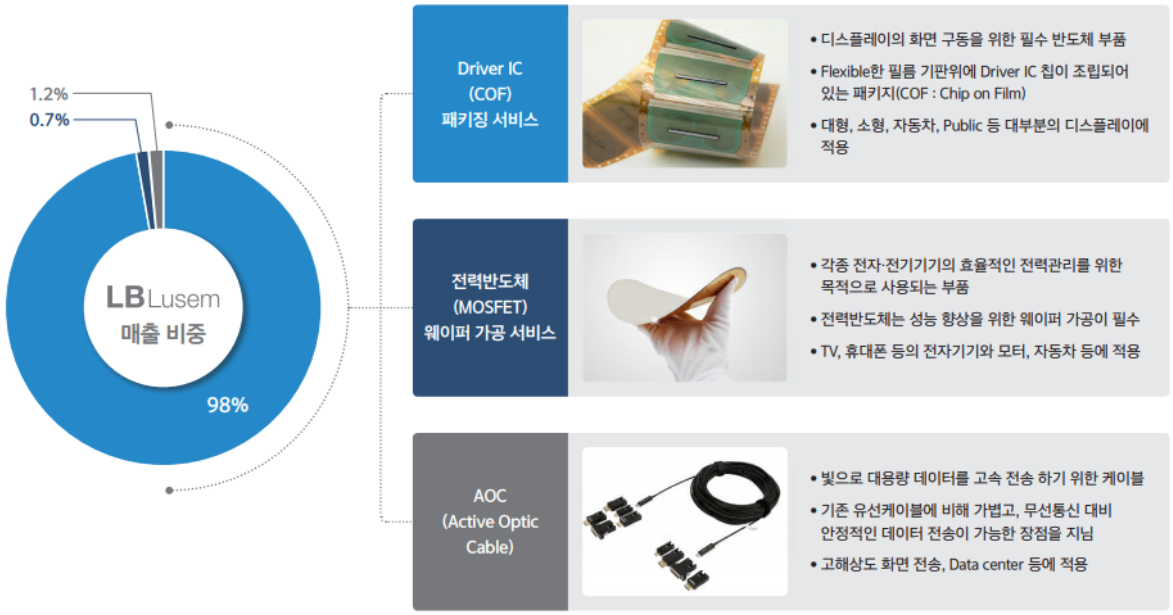
구분	주식수
비교가치 주당 평가가액	16,251
평가액 대비 할인율	13.85% ~ 26.16%
공모희망가액 밴드	**12,000 원 ~ 14,000 원**
확정 공모가액	14,000

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

DDI COG 패키징 기업으로 글로벌 Top 3 수준의 생산능력 확보

도표 200. 사업 영역: 주력사업인 Driver IC 패키징 사업을 기반으로 신사업 영역 진출



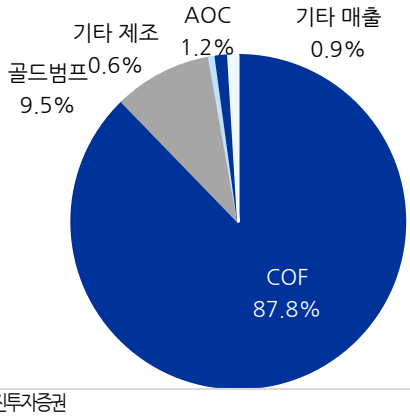
주: COF(Chip On Film), MOSFET(Metal Oxide Semiconductor Field Effect Transistor, 모스펫, 전기로 작동하는 스위치 및 증폭기)
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 201. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2004.07	㈜루셈 법인설립
2010.06	일본 Sharp 社 Driver IC 공급 개시
2016.10	CSOT 社 협력업체 Site 인증
2018.03	LB 그룹 계열회사로 편입 (LG → LB)
2018.03	㈜엘비루셈으로 상호 변경
2019.05	SDC 社 협력업체 Site 인증 및 MNT 용 Driver IC 첫 출하
2019.11	우량기술기업 선정 (기술신용보증기금)
2018.12	NVT 社 협력업체 Site 인증
2020.02	2 공장 준공 (경상북도 구미시 4 공단로 7 길 15)
2020.05	MOSFET 양산 및 첫 출하
2021.06	코스닥 신규상장 예정(6/11)

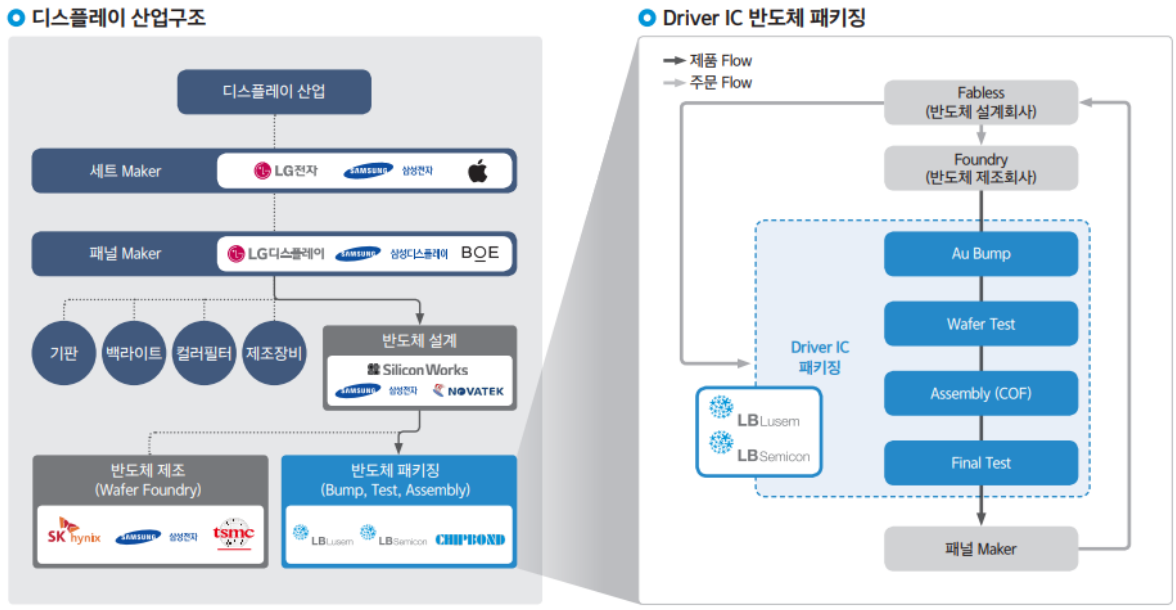
자료: 유진투자증권

도표 202. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 203. Value chain: 분업화된 디스플레이 산업구조 내 DDI 패키징 분야 강자로 확고한 시장 지위 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 204. 성장 연혁: 디스플레이와 반도체 패키징 사업에서 지속적인 성장



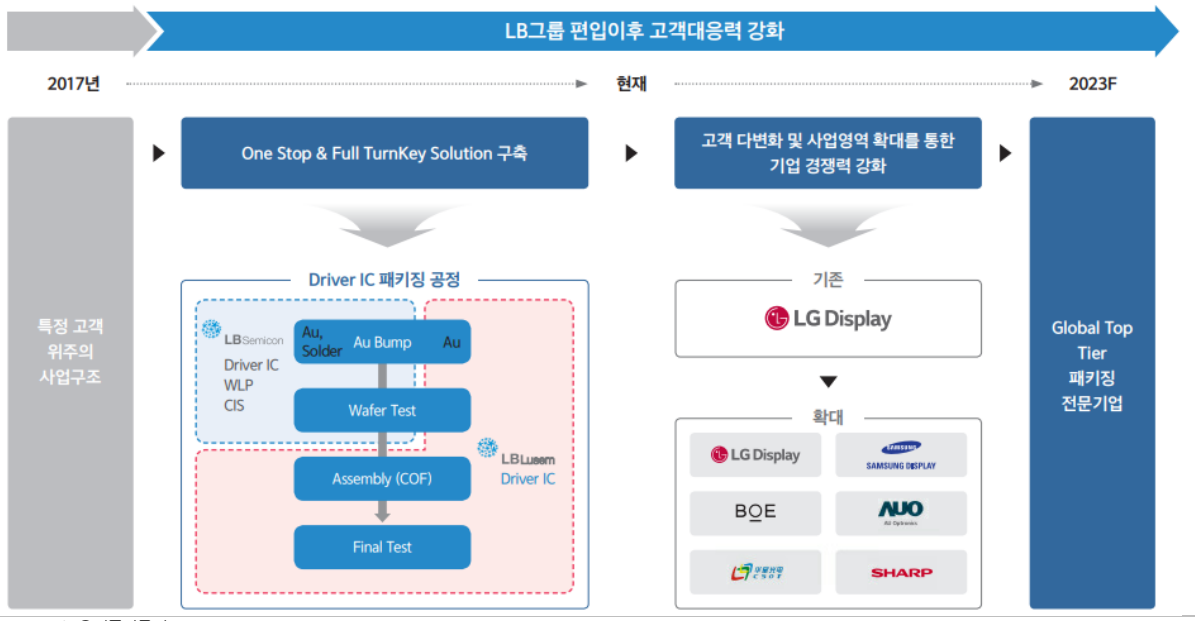
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 205. 디스플레이 구동에 필수적인 부품, DDI(Display Driver IC)의 종류



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 206. LB 그룹 시너지: LB 세미콘과의 협업을 통한 일괄 공정서비스로 기업 경쟁력 강화

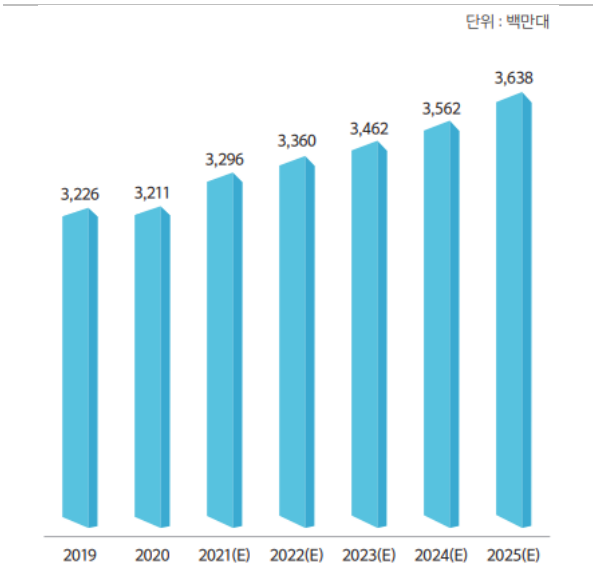


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

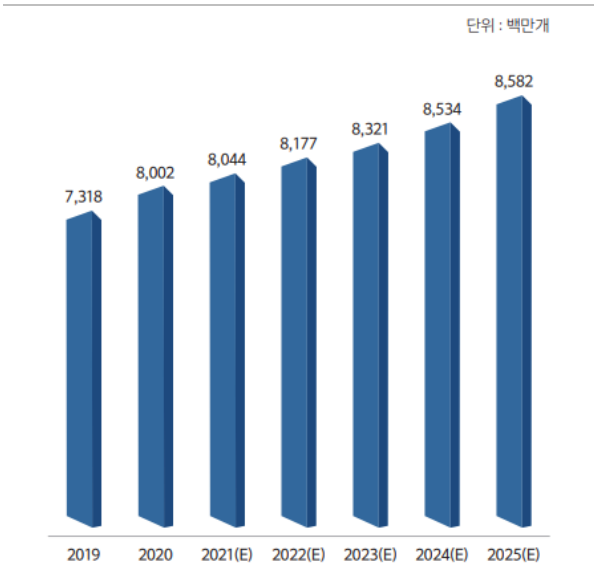
1) DDI 패키징 수요 증가 및 매출처 다변화로 안정적인 성장 전망

도표 207. 글로벌 디스플레이 시장 성장



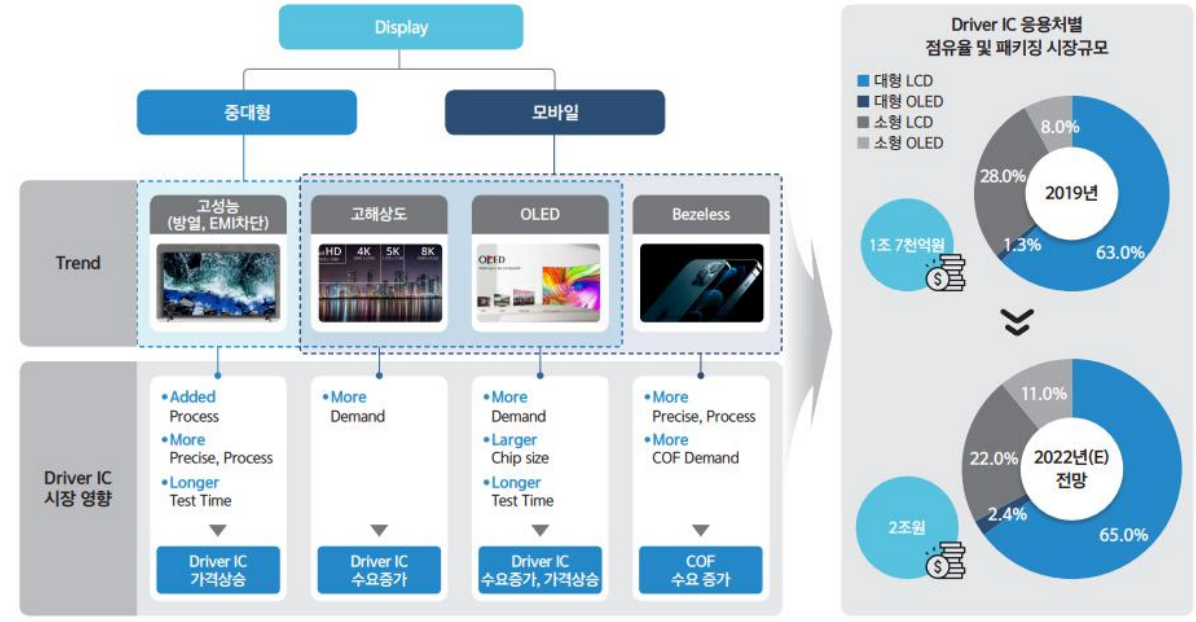
자료: OMDIA, 유진투자증권

도표 208. Driver IC 수요 증가



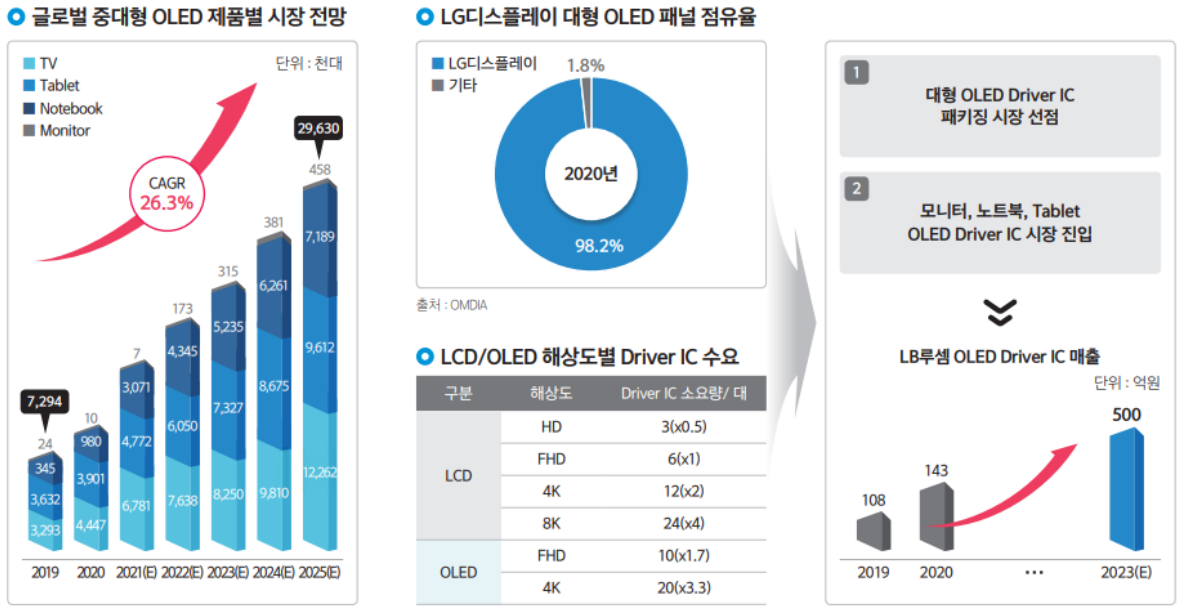
자료: OMDIA, 유진투자증권

도표 209. 디스플레이 제품 트렌드 변화로 인한 Driver IC 시장의 시장 규모 증가 기대



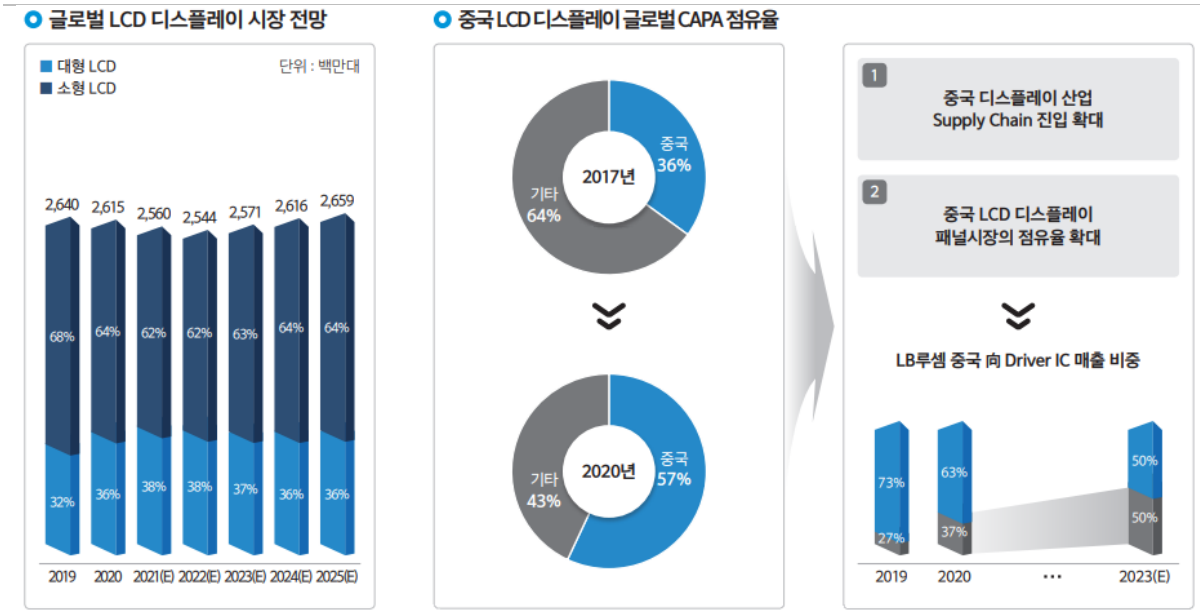
자료: OMDIA , IR Book, 유진투자증권

도표 210. OLED 디스플레이 시장의 급격한 성장으로 매출 성장 기대



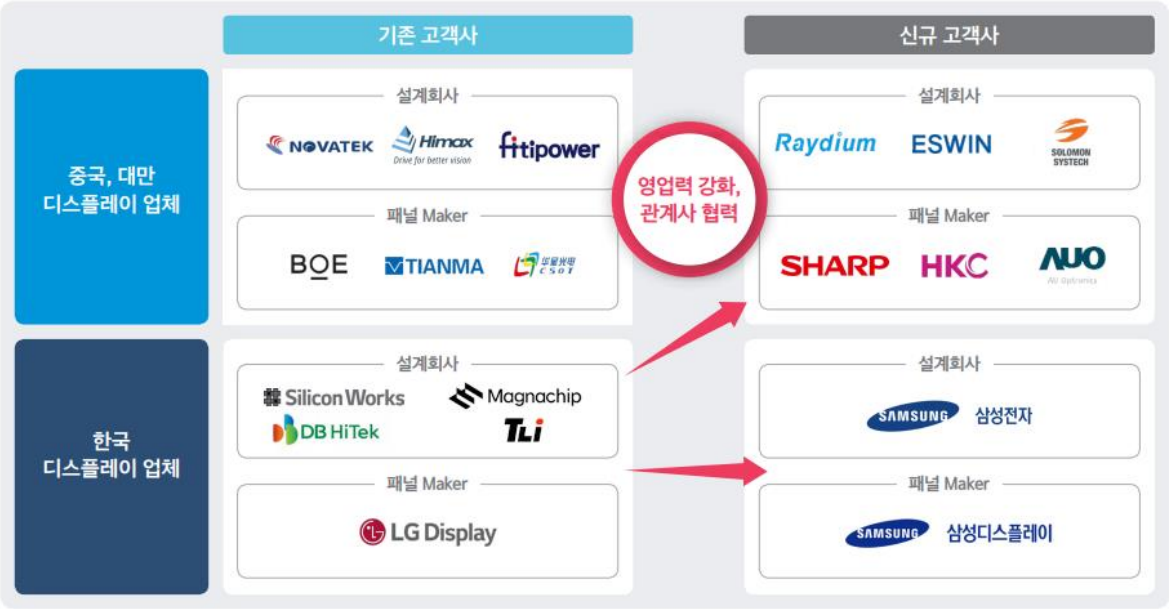
자료: OMDIA, IR Book, 유진투자증권

도표 211. 중국 LCD 디스플레이 패널 업체 영업확대



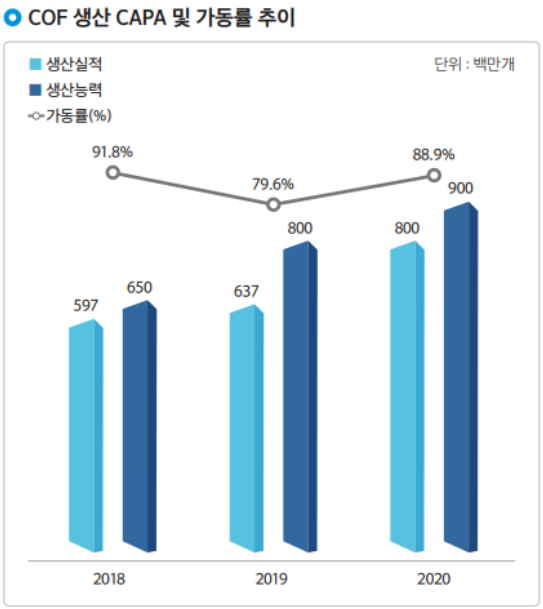
자료: OMDIA, IR Book, 유진투자증권

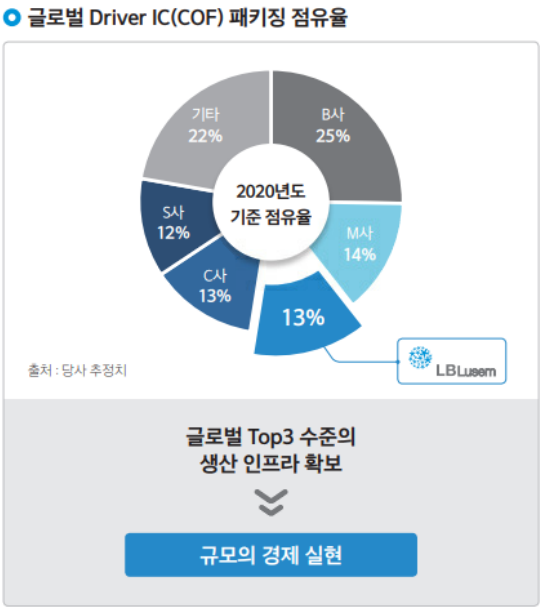
도표 212. 고객 포트폴리오 확대: 기존 고객사를 통한 신규시장 확보 및 고객사 확대를 통한 매출처 다변화 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 213. 글로벌 Top 3 수준의 생산 인프라 확보



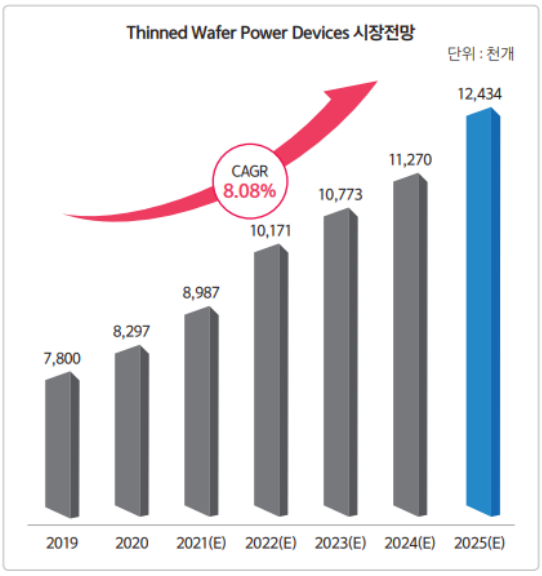


자료: IR Book, 유진투자증권

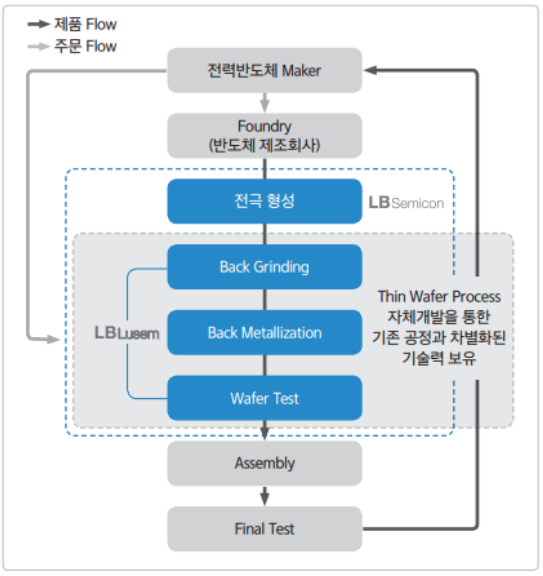
2) 신규사업인 전력반도체 사업 진출을 통한 사업다각화도 긍정적임

도표 214. 성장이 예상되는 전력반도체 패키징 시장 진입을 통한 사업영역 확장

전력반도체 Thin Wafer 수요 전망



전력반도체 패키징 공정 사업구조

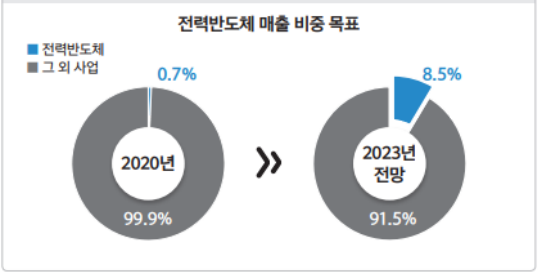


자료: YOLE Development, IR Book, 유진투자증권

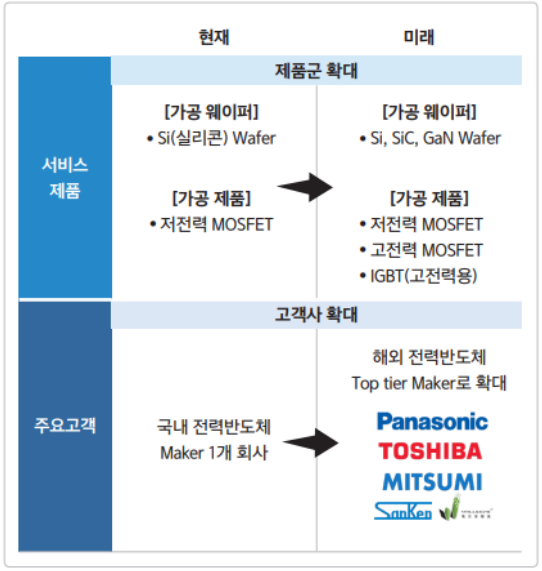
도표 215. 차별화된 기술력으로 제품군, 고객처 확대를 통한 시장 진입

기술차별화를 통한 경쟁력 확보

기존	VS	LB Lusem
TAIKO Grind	Back Grinding	Full Grind
Edge 가공 불가	가공기술	Edge 가공 가능 (칩 생산효율 ↑)
100μm 이상	가공 두께	40μm 이상
업체별 공정 분산 생산효율 감소	특징	Turnkey 공정 제공 생산효율 증가



제품, 고객다변화를 통한 시장진입



자료: IR Book, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

라온테크(232680,KQ)

국내 유일 반도체 진공로봇 제조업체

2021.06.07

Company Comment

상장예정일: 2021.06.16

기관수요예측: 2021.05.31 ~ 06.01

공모가: 18,000(원)

예상 시가총액: 97(십억원)

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

공모가는 2021 년 기준, PER 13.1 배로 동종업체 대비 큰 폭 할인된 수준

공모가(18,000 원)는 2021 년 예상실적 기준 PER 13.1 배로, 국내 유사업체(유진테크, 테스, 에이피티씨, 피에스케이, 디바이스이엔지, 에스피시스템스, 싸이맥스, 로체시스템즈)의 2020 년 실적 적용한 평균 PER (17.9 배) 대비 26.3% 할인됨.

공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(1,526.2:1)을 보이면서 공모가 밴드(12,800 ~ 15,800 원) 상단을 초과하여 높은 가격으로 확정됨. 일반청약은 6 월 10 일 진행될 예정임.

반도체 진공로봇 이외 디스플레이 및 제약 분야 로봇 제조와 자동화 전문기업

2000 년 ㈜테크노넷 법인 설립. 2002 년 반도체 이송로봇 개발. 2003 년 반도체, 디스플레이 로봇 개발(삼성전자 수탁개발), 2011 년 반도체 진공로봇 및 백본 SK 하이닉스향 양산라인 공급 시작. 2015 년 코넥스 상장. 2020 년 삼성향 백본 양산라인 공급. 동사는 제조업용 로봇과 자동화시스템을 개발 공급하는 업체로 6 월 16 일 코스닥 이전 상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 연결 기준)은 반도체로봇 75.1%, BRS(bare Reticle Stoker, 자동창고 로봇) 15.5%, 델타(제약, 바이오) 로봇 3.3%, 기타 매출 6.0%를 차지함. 주요 최종 고객별 매출은 SK 하이닉스 49%, 삼성전자 35%, 해외 9%이고, 주요 공급 업체별 매출 비중은 테스 35%, 주성엔지니어링 30%, 원익 IPS 12%, 세메스 16%를 차지함.

공모 후 주주 비중은 최대주주 39.8%, 기관투자자 4.1%, 상장주선인 0.3%, 우리사주조합 1.0%, 기존주주 45.6%, 공모주주(일반+기타) 9.2%임.

투자포인트 두 가지

1) 글로벌 반도체 전방 시장의 투자 확대로 안정적인 성장 전망: 산업 전반에 걸친 반도체 수요 급증과 글로벌 반도체 업체의 적극적인 투자 확대가 지속되고 있는 가운데, 국내 유일의 진공로봇 제조 능력을 보유한 동사의 수혜가 예상됨. ① 주요고객인 삼성전자와 SK 하이닉스는 물론 해외 반도체 업체간의 투자 계획이 발표되고 있는 가운데 ② 국내 유일의 진공 로봇 양산 업체로 웨이퍼 이송 솔루션을 통해 고객 맞춤형 솔루션 제공이 가능하여 동사의 실적 성장이 지속될 것으로 예상함. 특히 기존 장비 공급업체를 통한 이송모듈 및 진공로봇의 신규 고객 확대가 예상되고 있어 큰 폭의 실적 성장이 예상됨. 장비공급업체 내 시장점유율 확대는 물론, 최종고객 내 장비 공급 다변화 및 시장점유율 확대 등이 진행되고 있어 긍정적임.

2) 디스플레이, 제약 산업 등 전방사업 다각화도 긍정적임: ① 그동안 주춤했던 디스플레이용 로봇 및 자동화 장비의 수요가 증가하고 있는 가운데, 소형 2 세대부터 대형 8 세대까지 제품 라인업을 확보하여 시장 재진입을 준비하고 있음. ② 제약 및 바이오 시장은 품질 및 원가 경쟁력 확보를 위해 패키징 및 검사 공정에서 자동화 시스템을 도입 중임. 기존 공급 아이템은 점안제, 앰플, 시린지 등의 패키징 및 검사 자동화 장비였으며, 신규 아이템으로 의료용 진단 부문 제조공정 완전자동화를 추진하고 있음.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	2.2
공모후	2.4
공모 후 주식수	4,886,005
유통가능주식수	2,678,444
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 1년
기관투자자	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월
우리사주조합	상장 후 1년
주관증권사	KB증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	39.8
기관투자자	4.1
상장주선인	0.3
우리사주조합	1.0
기존주주	45.6
공모주(일반+기관)	9.2

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	12.6	18.4	48.2
영업이익(십억원)	-1.2	1.1	8.7
세전계속사업손익(십억원)	-1.5	0.8	8.6
당기순이익(십억원)	-1.4	0.8	6.7
EPS(원)	-	-	1,369
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	13.1

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 216. 공모 개요 및 일정

공모가	18,000 (밴드:12,800 ~ 15,800 원)	액면가	500 원
공모금액	900 억원	기관수요예측경쟁률	1,526.2:1 (의무보유확약 8.9%)
공모주식수	500,000 주	일반청약경쟁률	-
상장 후 주식수	4,886,005 주	상장예정일	2021.06.17

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 217. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	1,942,561	39.76
기관투자자	200,000	4.09
상장주선인	15,000	0.31
우리사주조합	50,000	1.02
기존주주	2,228,444	45.61
공모주(일반+기관)	450,000	9.21
합계	4,886,005	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 218. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	1,942,561	39.76	상장 후 1 년
기관투자자	200,000	4.09	상장 후 1 년
상장주선인	15,000	0.31	상장 후 3 개월
기존주주	50,000	1.02	상장 후 1 년
합계	2,207,561	45.18	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 219. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,228,444	45.61
공모주(일반+기관)	450,000	9.21
합계	2,678,444	54.82

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 220. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	325,000 ~ 350,000	65.0 ~ 70.0	-
일반청약자	125,000 ~ 150,000	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고 한도 : 4,000 ~ 5,000 주
우리사주조합	50,000	10.00	
합계	500,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 221. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분			공모 후 주식수	공모 후 지분율	의무보유기간
유통제한물량	보통주	최대주주 등	1,942,561	39.76%	상장일로부터 1 년
		기관투자자 (자진보호예수)	200,000	4.09%	상장일로부터 1 년
		상장주선인의무인수분(주 1)	15,000	0.31%	상장일로부터 3 개월
		우리사주조합(주 2)	50,000	1.02%	상장일로부터 1 년
		소계	**2,207,561**	**45.18%**	-
상장직후 유통가능물량	보통주	기존 주주	2,228,444	45.61%	-
		공모 주주	450,000	9.21%	-
		소계	**2,678,444**	**54.82%**	-
합계			**4,886,005**	**100.00%**	-

주 1) 금번 공모를 통해 모집 및 매출하는 주권의 일부를 취득하는 자가 없는 때에 그 나머지를 상장주선인이 취득하는 경우에는 해당 취득수량을 포함하도록 되어 있습니다. 따라서, 이 경우 상장주선인이 취득하는 의무인수 주식수는 15,000 주 보다 줄어들 수 있습니다.
주 2) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 50,000 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다. 또한 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

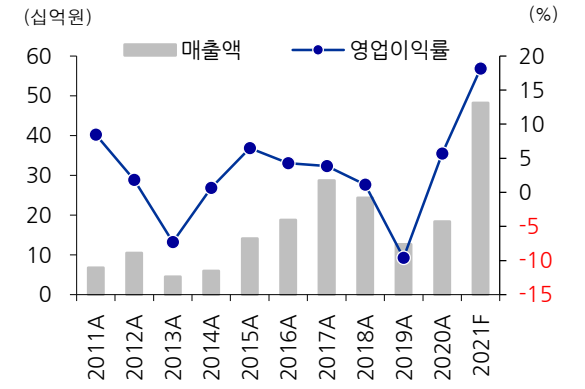
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 222. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**6.7**	**10.5**	**4.5**	**6.0**	**14.1**	**18.8**	**28.7**	**24.3**	**12.6**	**18.4**	**48.2**
(증가율)		*55.2*	*-56.7*	*32.2*	*134.9*	*33.5*	*52.7*	*-15.2*	*-48.1*	*45.7*	*162.0*
제품별 매출액(십억원)											
반도체 로봇	-	-	-	-	-	-	-	19.7	9.2	13.8	39.9
BRS 매출	-	-	-	-	-	-	-	1.5	1.0	2.9	2.9
디스플레이 로봇	-	-	-	-	-	-	-	0.4	0.0	0.0	1.6
델타 로봇	-	-	-	-	-	-	-	1.9	0.8	0.6	3.7
기타 매출	-	-	-	-	-	-	-	1.0	1.6	1.1	0.1
제품별 비중(%)											
반도체 로봇	-	-	-	-	-	-	-	80.8	73.0	75.1	82.8
BRS 매출	-	-	-	-	-	-	-	6.0	8.1	15.5	5.9
디스플레이 로봇	-	-	-	-	-	-	-	1.5	0.3	0.0	3.3
델타 로봇	-	-	-	-	-	-	-	7.8	6.2	3.3	7.7
기타 매출	-	-	-	-	-	-	-	3.9	12.4	6.0	0.3
수익											
매출원가	5.1	8.6	3.1	4.1	11.0	14.7	23.0	19.5	9.2	13.0	33.7
매출총이익	1.7	1.9	1.4	1.9	3.1	4.2	5.7	4.8	3.5	5.4	14.5
판매관리비	1.1	1.7	1.7	1.8	2.2	3.4	4.6	4.5	4.7	4.4	5.8
영업이익	**0.6**	**0.2**	**-0.3**	**0.0**	**0.9**	**0.8**	**1.1**	**0.3**	**-1.2**	**1.1**	**8.7**
세전이익	**0.2**	**0.5**	**0.1**	**0.1**	**-0.3**	**0.8**	**-0.6**	**-0.1**	**-1.5**	**0.8**	**8.6**
당기순이익	**0.2**	**0.5**	**0.1**	**0.1**	**-0.3**	**1.6**	**-0.6**	**-0.3**	**-1.4**	**0.8**	**6.7**
지배기업 당기순이익	**0.2**	**0.5**	**0.1**	**0.1**	**-0.3**	**1.6**	**-0.6**	**-0.3**	**-1.4**	**0.8**	**6.7**
이익률(%)											
매출원가율	75.1	82.0	68.9	68.9	78.2	78.0	80.1	80.2	72.5	70.4	69.9
매출총이익률	24.9	17.9	31.1	31.1	21.8	22.1	19.9	19.8	27.5	29.6	30.1
판매관리비율	16.5	16.1	38.4	30.4	15.4	17.8	16.1	18.7	37.1	23.8	12.0
영업이익률	**8.5**	**1.8**	**-7.3**	**0.7**	**6.5**	**4.3**	**3.8**	**1.1**	**-9.6**	**5.7**	**18.1**
경상이익률	**2.8**	**5.2**	**2.2**	**1.2**	**-2.3**	**4.1**	**-2.0**	**-0.5**	**-11.5**	**4.3**	**17.8**
당기순이익률	**2.8**	**5.2**	**2.2**	**1.2**	**-2.3**	**8.4**	**-2.1**	**-1.0**	**-11.3**	**4.6**	**13.9**
지배기업 당기순이익률	**2.8**	**5.2**	**2.2**	**1.2**	**-2.3**	**8.4**	**-2.1**	**-1.0**	**-11.3**	**4.6**	**13.9**

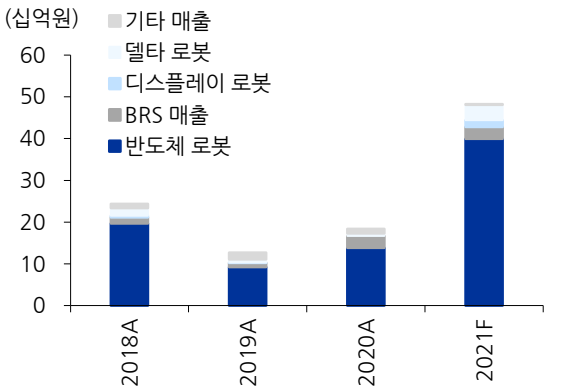
자료: 라온테크, 유진투자증권

도표 223. 2016 년 이후 실적 성장세 전환



자료: 라온테크, 유진투자증권

도표 224. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 라온테크, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 225. 2020 년 실적을 적용한 PER 산출

구분	㈜유진테크	㈜테스	에이피티씨㈜	피에스케이㈜	㈜디바이스이엔지	㈜에스피시스템스	㈜싸이맥스	로체시스템즈㈜
당기순이익 (백만	3,486	30,019	23,370	22,259	30,395	295	23,018	8,380
발행주식총수(주)	22,916,042	19,768,	23,564,595	14,765,020	7,036,609	8,145,700	10,924,243	15,296,603
EPS(원) (C=A÷B)	152	1519	992	1508	4320	36	2107	548
기준주가(원) (D)	42,048	32,937	21,793	36,741	38,576	6,938	21,193	6,098
PER(배) (E=D÷C)	276.41	21.69	21.97	24.37	8.93	191.57	10.03	11.13
사용 여부	제외	선정	선정	선정	제외	제외	선정	선정
적용 PER (배)	**17.85**							

주 1) 당기순이익은 2020 년 (2020 년 01 월 01 일 ~ 2020 년 12 월 31 일) 연결 기준 지배주주순이익입니다.
주 2) 발행주식총수는 평가기준일 현재 상장주식총수입니다.
주 3) 기준주가는 평가기준일(2021 년 04 월 02 일)의 Min[1 개월 평균종가, 1 주일 평균종가, 기준일 종가]입니다.
주 4) 평균 PER 계산시 비경상적인 PER(30 배 초과, 10 배 미만)라 판단되는 유진테크, 디바이스이엔지, 에스피시스템스는 제외하였습니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 미래 추정순이익 기준 주당 평가가액 산출

도표 226. ㈜라온테크 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 2021 년 추정 당기순이익	6,689 백만원	-
2. 적용 당기순이익 (A)	5,658 백만원	A (2021 년 추정 당기순이익을 25% 할인율로 0.75 년 할인)
3. 적용주식수 (B)	4,938,705 주	B
4. 2020 년 기준 주당순이익 (C)	1,146 원	C=A/B
5. 유사회사 평균 PER(배) (D)	17.85 배	D
6. 주당 평가가액	**20,456 원**	**CxD**

주 1) 2021 년 추정 당기순이익 산정 내역은 "(다) 추정 당기순이익 산정내역"을 참고하시기 바랍니다.
주2) 주2) 적용주식수는 신고서 제출일 현재 발행주식총수 4,371,005 주에 IPO 공모주식수 500,000 주, 상장주선인의 의무인수분 15,000 주, 상장 후 6 개월 내 행사 가능한 주식매수선택권 52,700 주를 합산하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 227. ㈜라온테크 주당 희망공모가액 산출 내역

구분	주식수	비고
주당 평가가액	20,456 원	PER 에 의한 평가가치 산출
주당 희망공모가액	**12,800 원 ~ 15,800 원**	**할인율 37.5% ~ 22.8%**
주당 확정공모가액	18,000	수요예측 결과 반영

주 1) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2020 년 이후 코스닥 시장에 신규상장한 동사와 같은 비바이오 기술성장기업의 주당 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

반도체 진공로봇 이외 디스플레이 및 제약 분야 로봇 제조와 자동화 전문기업

도표 228. 사업 영역: 개발과 제조 인프라를 바탕으로 반도체, 디스플레이, 제약 분야로 사업 확대



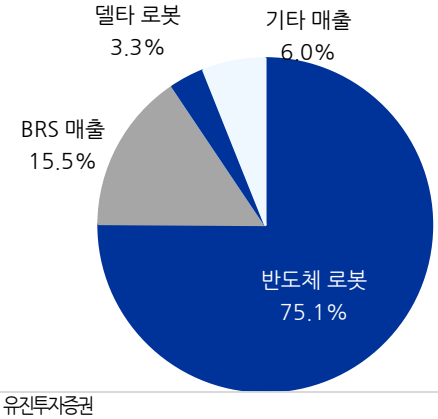
주: EFEM(Equipment Front End Module, 반도체 제조라인에서 웨이퍼 이송로봇에 사용하는 Loading / Unloading 하는 표준 자동화 모듈)
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 229. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.03	㈜테크노넷 설립
2001.10	기업부설연구소 인정(제 20012703 호)
2002.06	상호 변경 (주식회사 테크노넷 → 주식회사 나온테크)
2002.12	반도체 이송 로봇 개발
2003.11	LCD Stocker 로봇 개발 및 삼성전자 공급
2011.05	대만, 중국 진출을 위한 Agency 계약 체결
2011.06	반도체 진공로봇 및 Backbone 국내 반도체제조사 검증 완료
2015.05	Processing Machine Industrial Robot DeltaFly CE 인증
2015.12	코넥스시장 상장
2016.08	상호 변경(주식회사 나온테크 → 주식회사 라온테크)
2021.06	코스닥 신규상장 예정(6/16)

자료: 유진투자증권

도표 230. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 231. 성장 연혁: 다양한 반도체, 디스플레이 로봇 개발과 양산 라인 검증으로 성장



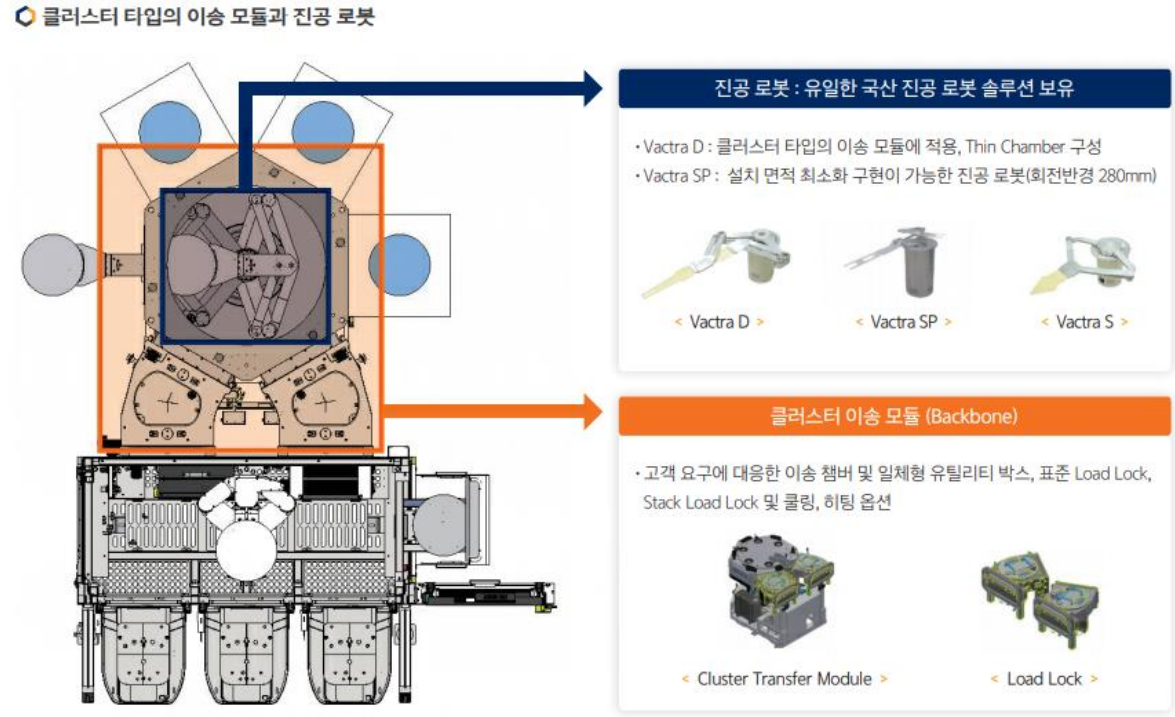
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 232. 경쟁사 비교

No.	업체명/국가	경쟁력	시총	참고사진
01	RAON 한국/2000 설립	· 국내 유일의 VTM Robot 양산업체 · 웨이퍼 이송 Solution Full Line-Up · 고객 맞춤형 Solution 제공 · 최고성능의 7축 (4Arm 개별제어) 로봇 보유	625억 원 ~ 772억 원 (공모가 밴드 기준)	
02	Brooks 미국/1978년 설립	· 세계 최대판매 실적 · 탁월한 품질 및 신뢰성 · 해외 판매망 및 Service망 구축 · Direct Drive 구동 방식	8조 1,361억 원	
03	ULVAC 일본/1952년 설립	· 7축 VTM Robot 보유 · 해외 판매망 및 Service망 구축 · Direct Drive 구동 방식	2조 5,466억 원	
04	CYMECHS 한국/2005년 설립	· 삼성향 표준EFEM 공급(SFEM) · LPM 양산 구축 · 가격 경쟁력	2,665억 원	

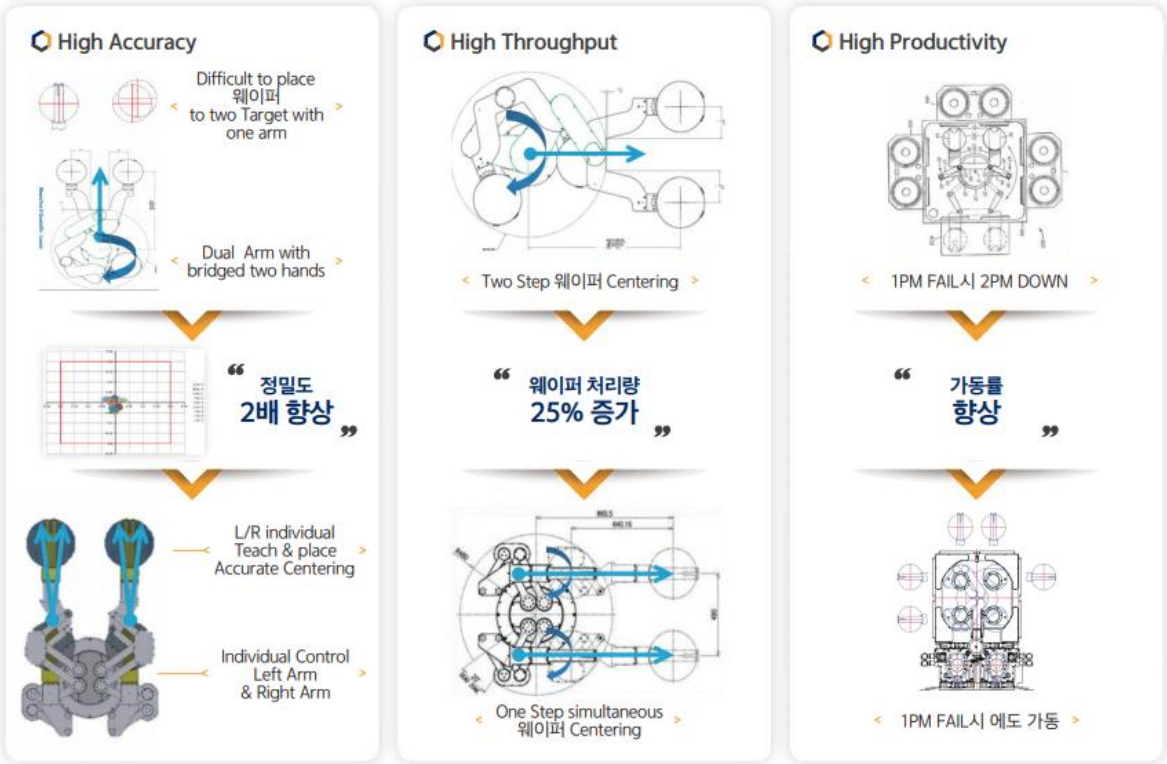
주: 시가총액은 2021 년 4 월 8 일 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 233. 주요기술: 반도체 진공로봇의 국산화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 234. 주요기술: 개별 제어가 가능한 4 Arm 진공로봇

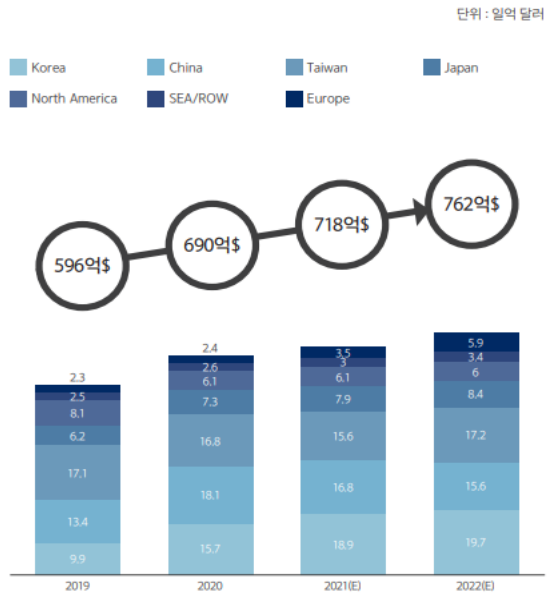


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 글로벌 반도체 전방 시장의 투자 확대로 안정적인 성장 전망

도표 235. 글로벌 반도체 장비 시장 규모



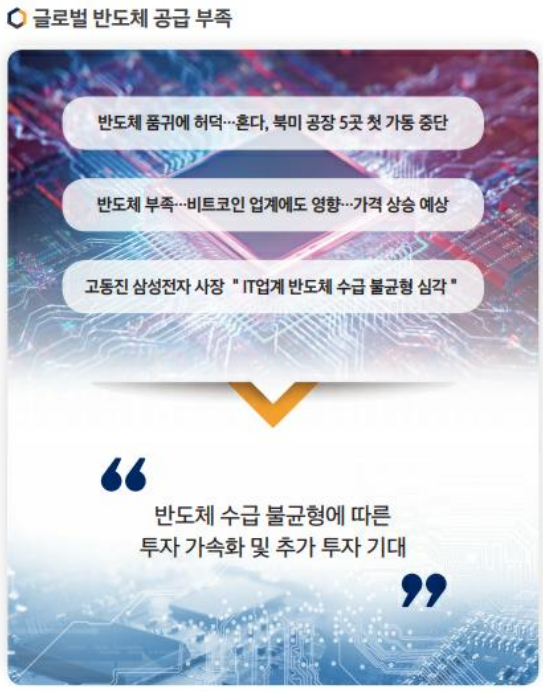
자료: SEMI, 유진투자증권

도표 236. 주요 고객의 투자 계획

SAMSUNG	30조 원	~2021년	(평택 / 디램)
	6.5조 원	~2021년	(화성 / EUV 파운드리)
	10조 원	~2030년	(평택 / EUV 파운드리)
	8조 원	~2021년	(평택 / 낸드)
	13.1조 원	~2025년	(탕정 / QD 디스플레이)
SK hynix	15조 원	~2020년	(이천 M16 / 디램)
	35조 원	~2030년	(청주 / 낸드)
	120조 원	~2030년	(용인 / 반도체)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 237. 산업 전반에 걸친 반도체 수요 급증과 적극적인 글로벌 반도체 투자 등 우호적 시장 여건





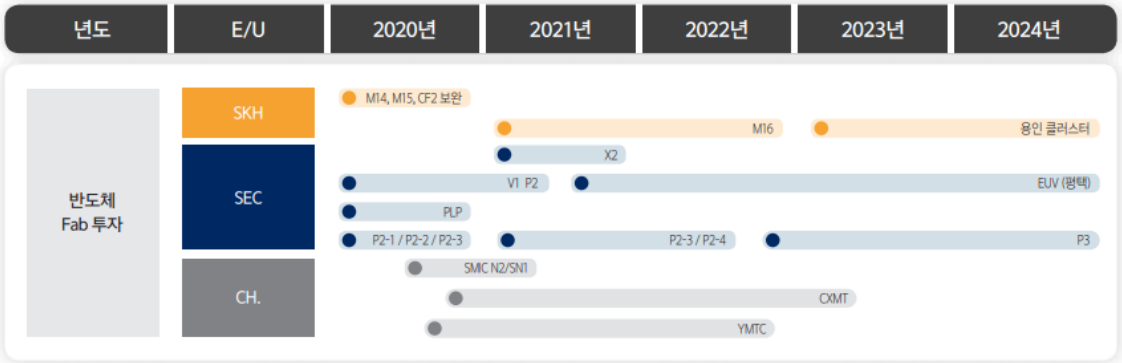
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 238. 동사의 반도체 시장 공급 현황 및 전망

구 분		J社	T社		I社		S社	E社	A社
		All	SKH	Samsung	Metal	CVD	All	All	All
2020	EFEM	Raon	Raon	C社	C社	C社	C社	B社	B社
	Transfer Module	Raon	Raon	B社	Raon & C社	D社 & K社	C社	B社	B社
	Vacuum Robot	Raon	Raon	미국 B社	Raon & 일본 U社	일본 U社	미국 P社	미국 B社	미국 B社
2021	EFEM	Raon	Raon	C社	C社	C社	C社	B社	B社
	Transfer Module	Raon	Raon	Raon	Raon	D社 & K社	C社	B社	B社
	Vacuum Robot	Raon	Raon	Raon	Raon	일본 U社	미국 P社	미국 B社	미국 B社

자료: IR Book, 유진투자증권

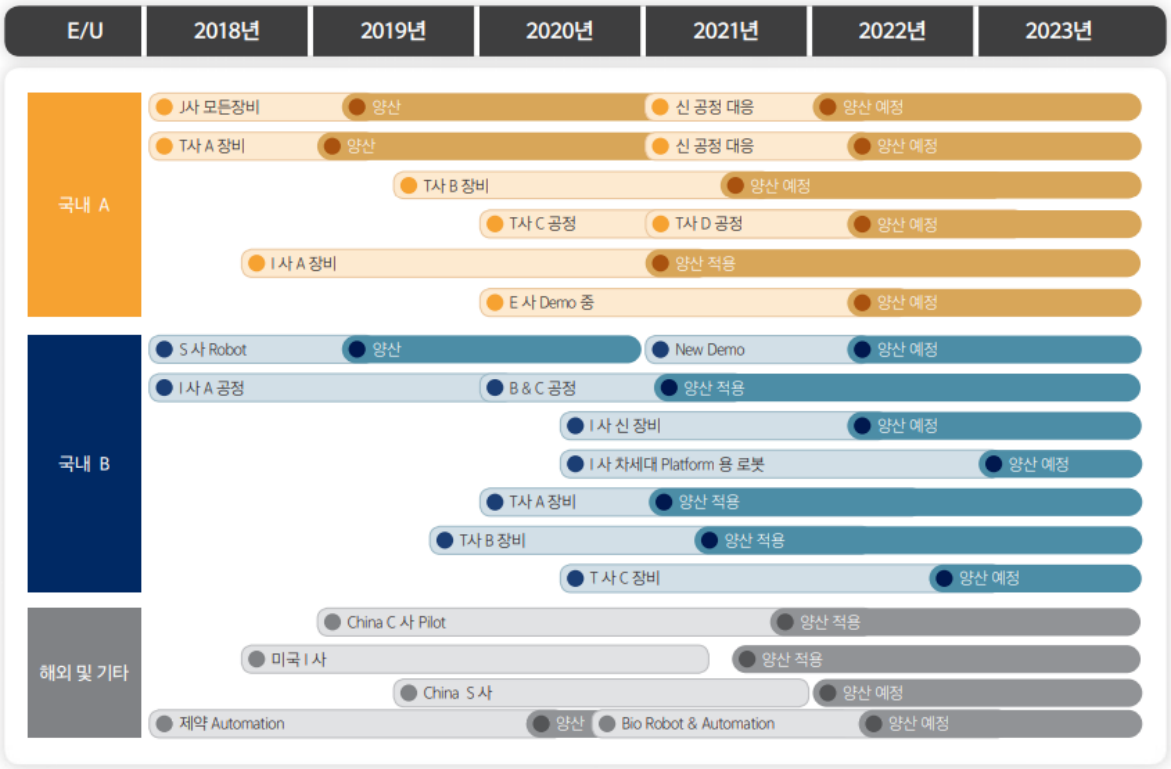
도표 239. 주요 고객사 투자 계획 및 당사 대응



E/U	고객	M/S	2020년	2021년	2022년	2023년(M/S)	2024년(M/S)
SKH	J社	100%	신규공정 Demo		양산	100%	100%
	T社	40%	신규공정 Demo		양산	100%	100%
	U社 외	2%	신규공정 Demo		양산	30%	40%
SEC	I社	2%	다수의 공정 Demo		순차적 양산	40%	50%
	T社	0%	신규공정 Demo		양산	80%	100%
	S社	1%		신규공정 Demo	양산	20%	30%
CH.	J社 외	0%	신규공정 Demo		양산	5%	10%
USA	J社 외	0%	신규공정 Demo		양산	5%	10%

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 240. 비즈니스 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 241. 시장 및 고객의 확대 추진 : 진공로봇과 이송모듈 공급 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 디스플레이, 제약 산업 등 전방사업 다각화도 긍정적임

도표 242. 제약 및 바이오 자동화 로봇 시장으로 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 243. 고객사 요구에 대응하기 위한 안정적인 생산 능력 보유



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)