유진투자증권

오비고(352910,KQ)

스마트카 소프트웨어 플랫폼 제공업체

2021.06.28

Company Comment

상장예정일: 2021.07.13

기관수요예측: 2021.06.28 ~ 06.29

공모희망가: 12,400 ~ 14,300(원)

시가총액: 137.1 ~ 158.1 (십억원)

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

스마트카 확대로 실적 성장 중인 차량용 소프트웨어 플랫폼 기업

2003 년 텔레카코리아 설립. 2008 년 텔레카에서 분사하여 설립. 2009 년 국내 스타트업 기업인 모비루스 브라우저 사업팀 인수. 2010 년 오비고로 사명 변경. 차량용 소프트웨어 솔루션 및 컨텐츠 서비스 사업을 통해 글로벌 스마트카 소프트웨어 플랫폼 기업을 지향. 차량용 앱, 브라우저, 앱스토어를 개발하여 2019 년부터 글로벌 Top 완성차 업체에 납품 중. 최근 차량용 인포테인먼트를 중심으로 여러 서비스를 오비고 플랫폼 기반으로 제공하고 있으며, 컨텐츠 업체와 제휴를 통해 멀티미디어, E-커머스, O2O 등 서비스 분야로 사업을 확대 중임. 동사는 기술성장기업 특례 적용(기술 특례상장)에 따라 2021 년 7 월 13 일 상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 연결 기준)은 공동연구개발 51.7%, 로열티&라이선스 37.5%, 유지보수 10.5%, 기타 0.3%를 차지함.

공모 후 주주 비중은 최대주주 및 특수관계인 30.4%, 벤처투자 및 전문투자자 17.5%, 우리사주조합 1.0%, 상장주선인 0.6%, 기존주주 31.5%, 공모주주(일반+기타) 19.0%임.

투자포인트 두 가지

1) 글로벌 커넥티드카 확대와 함께 안정적인 성장 지속 전망: 글로벌 커넥티드카 시장은 연평균(2017~2023 년) 22.3%의 성장을 지속할 것으로 전망되고 있는 가운데, 동사는 글로벌 고객사를 기반으로 안정적인 성장이 지속될 것으로 전망함. ① 동사는 소수독점하고 있는 스마트카 소프트웨어 플랫폼 시장에서 경쟁력을 보유하고 있음. 브라우저 시장에서 해외 Access 사와 독과점하고 있고, 앱 프레임워크와 개발툴킷 경쟁사는 동사의 협력사인 Qt, Inrix 등이 있음. 또한 앱스토어 경쟁사로는 당사의 협력사인 해외 Xevo 와 Airbiquity 등이 있음. 진입장벽이 높은 자동차 관련시장에서 경쟁이 치열하지 않고 소수 독점하는 사업 특성상 안정적 성장이 예상됨. ② 동사는 스마트카 시장에서 브라우저기술(엔진, 완제품), 앱 프레임워크, 앱스토어 기술 등을 세계 최초 상용화하고 시장 진입에 성공함. ③ 기존 계약으로 확보된 로열티 매출 및 17 년 개발 노하우를 기반으로 안정적인 수익구조 구축도 긍정적임.

2) 미래차에 모두 적용되는 공동 핵심 플랫폼 기반으로 사업 확대 전망: 미래차의 4 대분야인 모빌리티, 전기차, 커넥티드, 자율주행 등에 동사의 공동 핵심 플랫폼을 확대 적용하여 미래차 스마트카 플랫폼을 구축할 예정임. ① 현재까지 스마트카 플랫폼 상용화를 통해 1,100 만대 고객을 확보한 것을 기반으로 ② 4 대분야를 아우르는 스마트카 플랫폼 확대로 2025 년까지 2,300 만대 고객을 확보하여 연평균 43%대의 매출 성장을 목표로 하고 있음.

2023 년 기준 PER 13.8 ~ 15.9 배로 동종업체 대비 큰 폭 할인된 수준

공모 희망가(밴드: 12,400 ~ 14,300 원)는 2023 년 당기순이익 기준 예상 EPS(900 원, 연 할인률 21.1% 적용) 적용 PER 13.8 ~ 15.9 배로, 국내 유사업체(한컴 MDS, 팅크웨어)의 2020 년 실적 적용한 평균 PER (26.1 배) 대비 35.1~43.7% 할인됨.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 50.52%(559 만주)로 적지 않은 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	4.4
공모후	5.5
공모 후 주식수	11,059,101
유통가능주식수	5,587,360

보호예수기간	
최대주주 등 .	상장 후 1 ~ 2년
벤처투자 및 전문투자자	상장 후 1개월~1년
우리사주조합	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	NH투자증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등 .	30.4
벤처투자 및 전문투자자	17.5
우리사주조합	1.0
상장주선인	0.6
기존주주	31.5
공모주주(일반+기관)	19.0

결산기(12월)	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	14.3	28.6	39.8
영업이익(십억원)	1.6	12.3	22.0
세전계속사업손익(십억원)	1.7	12.6	17.7
당기순이익(십억원)	1.7	12.1	17.7
EPS(원)	154	1,092	1,598
증감률(%)		- 610.2	46.2
PER(배)	80.6 ~ 93.0	11.4 ~ 13.1	7.8 ~ 9.0

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	12,400 ~ 14,300 원	수요 예측일	2021.06.28 ~ 06.29
공모금액	274 ~ 316 억원	공모 청약일	2021.07.01 ~ 07.02
공모주식수	2,211,820 주	납입일	2021.07.06
상장 후 주식수	11,059,101 주	환불일	2021.07.06
예상 시가총액	1,371 ~ 1,581 억원	상장 예정일	2021.07.13

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,359,890	30.4
벤처투자 및 전문투자자	1,934,905	17.5
우리사주조합	110,591	1.0
상장주선인	66,355	0.6
기존주주	3,486,131	31.5
공모주주	2,101,229	19.0
합계	11,059,101	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,359,890	30.4	상장 후 1~2 년
벤처투자 및 전문투자자	1,934,905	17.5	상장 후 1 개월~1 년
우리사주조합	110,591	1.0	상장 후 1 년
상장주선인	66,355	0.6	상장 후 3 개월
합계	5,471,741	49.48	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	3,486,131	31.5
공모주주	2,101,229	19.0
합계	5,587,360	50.52

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,437,683 ~ 1,658,865 주	65.0 ~ 70.0	-
일반청약자	552,955 ~ 663,546 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 22,000 ~ 26,400 주
우리사주조합	110,591 주	5.00	
합계	2,211,820	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주식수	비율(%)	의무보유기간	비고
최대주주 등	장영준	2,582,100	23.3	상장 후 3 년	주 1)
	장병언	722,190	6.5	상장 후 1 년	주 2)
	오태안	19,950	0.2		
	한두현	14,250	0.1		
	김민석	10,000	0.1		
	조기현	8,550	0.1		
	김영민	2,850	0.03		
상장예비심사청구일 전 1 년이내 최대주주등 주식 취득	NH 투자증권	224,672	2.03	상장 후 1 년	주 3)
	삼성증권	112,336	1.02		
상장예비심사청구일 전 2 년이내 벤처금융, 전문투자자 취득분	한국투자파트너스㈜	170,219	1.54	상장 후 1 개월	주 4)
	코너스톤 윈윈 신기술조합	68,772	0.62		
자발적 보호 예수	한국투자 해외진출 Platform 펀드	1,720	0.02	상장 후 1 개월	주 5)
	신성장동력그린퓨처사모투자전문회사	477,646	4.32	상장 후 1 개월	
	KoFC-KTBN Pioneer Champ 2010-15 호 투자조합	137,549	1.24	상장 후 1 개월	
	IBK-KTB 문화콘텐츠저작재산권투자조합	68,777	0.62	상장 후 1 개월	
	성장사다리 POSCO K-Growth 글로벌펀드	223,214	2.02	상장 후 1 개월	
	포스코 4 차산업혁명펀드	133,929	1.21	상장 후 1 개월	
	송현 e-신산업펀드	223,214	2.02	상장 후 1 개월	
	sbi-성장사다리 코넥스 활성화펀드 제 2 호	61,905	0.56	상장 후 1 개월	
	sbi 디지털콘텐츠 글로벌 익스페디션 투자조합	30,952	0.28	상장 후 1 개월	
우리사주조합		110,591	1.00	상장 후 1 년	
상장주선인의 의무인수분		66,355	0.60	상장 후 3 개월	
유통불가능주식수 소계(1)		**5,471,741**	**49.48**		
기존 주주		3,486,131	31.52		
공모 주주		2,101,229	19.00		
유통가능주식수 소계(2)		**5,587,360**	**50.52**		
상장예정주식수(1)+(2)		**11,059,101**	**100.00**		

주 1) 「코스닥시장 상장규정」 제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주 등)에 따른 의무보유 12 개월(기술성장기업)에 추가 자발적의무보유 24 개월로 총 36 개월 의무보유
주 2) 「코스닥시장 상장규정」 제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주 등)에 따른 의무보유 12 개월(기술성장기업)
주 3) 「코스닥시장 상장규정」 제 21 조 제 1 항 제 1 의 2(예비심사청구일 1 년 이내 3 자배정/최대주주 등의 주식등을 취득한 경우)에 따른 의무보유 12 개월
주 4) 「코스닥시장 상장규정」 제 21 조 제 1 항 제 2 호(벤처금융 또는 전문투자자의 상장예비심사청구일 기준 투자기간 2 년 미만인 주식등)에 따른 의무보유 1 개월
주 5) 「코스닥시장 상장규정」에서 규정하는 상장 후 계속보유의무 조항에는 해당되지 않으나, 상장일로부터 표기한 기간까지 자진보유예탁
주 6) 상장주선인인 NH 투자증권은 코스닥시장 상장규정에 의거 상장을 위해 모집하는 주식의 100 분의 3 에 해당하는 수량(취득금액이 10 억원을 초과 시 10 억원에 해당하는 수량)을 모집하는 것과 같은 가격으로 취득해야 하며 상장일로부터 3 개월 간 매각이 제한됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

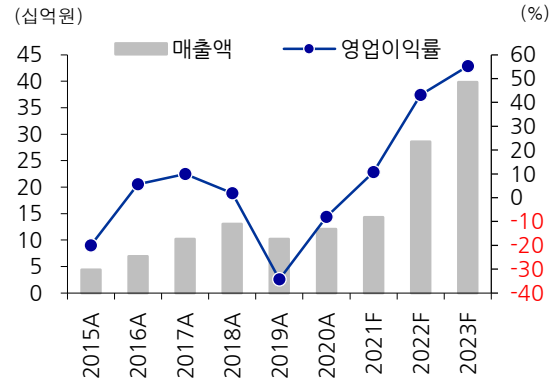
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**4.4**	**7.0**	**10.2**	**13.0**	**10.2**	**12.1**	**14.3**	**28.6**	**39.8**
(증가율)	-31.7	57.6	46.6	27.9	-21.5	18.0	18.8	99.2	39.4
제품별 매출액(십억원)									
공동연구개발	-	-		12.7	8.4	6.3	8.2	12.0	12.5
로열티&라이선스	-	-		0.3	0.8	4.5	5.2	11.9	16.2
유지보수	-	-		0.1	1.0	1.3	1.0	1.2	1.3
기타	-	-		0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
플랫폼수수료	-	-		0.0	0.0	0.0	0.0	3.5	9.7
제품별 비중(%)									
공동연구개발				96.6	82.4	51.7	56.8	42.1	31.5
로열티&라이선스				2.2	7.9	37.5	36.1	41.6	40.8
유지보수				0.6	9.4	10.5	7.1	4.2	3.3
기타				0.6	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0
플랫폼수수료				0.0	0.0	0.0	0.0	12.1	24.5
수익									
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	4.4	7.0	10.2	13.0	10.2	12.1	14.3	28.6	39.8
판매관리비	5.3	6.6	9.2	12.8	13.7	13.0	12.8	16.2	17.8
영업이익	**-0.9**	**0.4**	**1.0**	**0.2**	**-3.5**	**-1.0**	**1.6**	**12.3**	**22.0**
세전이익	**-6.1**	**-0.1**	**0.3**	**0.8**	**-5.3**	**-3.7**	**1.7**	**12.6**	**17.7**
당기순이익	**-7.4**	**0.1**	**0.3**	**0.8**	**-5.3**	**-3.9**	**1.7**	**12.1**	**17.7**
지배기업 당기순이익	**-7.4**	**0.1**	**0.3**	**0.8**	**-5.2**	**-3.9**	**1.7**	**12.1**	**17.7**
이익률(%)									
매출원가율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비율	120.2	94.4	90.0	98.2	134.3	108.0	89.2	56.9	44.8
영업이익률	**-20.0**	**5.6**	**10.0**	**1.8**	**-34.3**	**-8.0**	**10.8**	**43.1**	**55.2**
세전이익률	**-137.6**	**-1.3**	**3.3**	**6.4**	**-51.9**	**-30.5**	**11.9**	**44.1**	**44.4**
당기순이익률	**-168.3**	**0.7**	**3.3**	**6.4**	**-52.1**	**-32.0**	**11.9**	**42.3**	**44.4**
지배기업 당기순이익률	**-168.3**	**0.7**	**3.3**	**6.4**	**-51.1**	**-32.1**	**11.9**	**42.3**	**44.4**

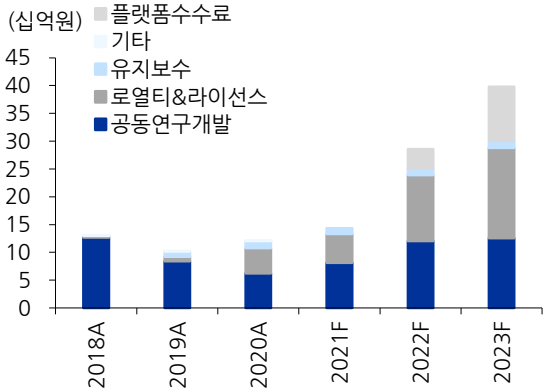
자료: 오비고, 유진투자증권

도표 8. 2019 년 이후 본격적 실적 성장세 전환



자료: 오비고, 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 오비고, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2020 년 기준 실적 유사기업 PER 산정

구분	한컴 MDS	팅크웨어
적용 순이익(십억원) 주(1),주(2)	4.2	8.5
적용 주식수, 주(3)	8,828,608	10,425,682
주당순이익(EPS)	477	815
기준주가	15,750	15,680
PER	33.02	19.24
적용 PER (배)	**26.13**	

주(1) 상기의 적용 당기순이익은 2020 년 (지배주주)순이익 수치입니다.
주(2) 감사보고서 기준 재무수치입니다.
주(3) 적용주식수는 평가기준일 현재 상장주식총수입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 미래 추정순이익 기준 주당 평가가액 산출

도표 11. ㈜오비고 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 2023 년 추정 당기순이익	17.67 십억원	A
2. 연할인율	21.06%	B, 주(2)
3. 2023 년 추정 당기순이익의 현재가치(적용 당기순이익)	9.95 십억원	C=A/[(1+B)^3]
4. 적용 PER	26.13 배	D
5. 기업가치 평가액	260.2 십억원	E = (C * D)
6. 적용 주식수	11,808,361 주	F, 주(1)
7. 주당 평가가액	**22,035 원**	**G = (E ÷ F)**

주(1) 적용주식수는 전체 주식수 11,059,101 주에 기발행 희석가능 주식수 638,669주, 주관사 부여 신주인수권 110,591 주를 더하여 산출했습니다.
주(2) 2023 년 추정 당기순이익을 2020 년 말 비교대상 당기순이익으로 환산하기 위한 연 할인율은 동사의 재무위험, 예상 매출의 실현 가능성 등을 종합적으로 감안하여 산정하였으며, 또한 할인율 결정 시 아래와 같이 2020 년 이후 공모를 진행한 기술성장기업(비바이오 기준)의 추정 실적 할인율의 평균을 감안하여 21.06%로적용 하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 12. ㈜오비고 주당 희망공모가액 산출 내역

구분	내용	비고
주당 평가가액	22,035 원	PER 에 의한 평가가치 산출
희망공모가액	**12,400 원 ~ 14,300 원**	**35.10% ~ 43.73%**
확정공모가액	미정	수요예측 결과 반영

주 1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
주 2) 대표주관회사는 (주)오비고의 공모희망가액 범위를 산출함에 있어주당 평가가액을 기초로 하여 35.10% ~43.73%의 할인율을 적용하여 희망공모가액을 12,400원 ~ 14,300원으로 제시하였으며, 해당 가격이 코스닥시장에서 거래될 주가 수준을 의미하는 것은 아님을 유의하시기 바랍니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

스마트카 확대로 실적 성장 중인 차량용 소프트웨어 플랫폼 기업

도표 13. 사업 영역: 글로벌 기업들에게 상용화 성공한 동사의 제품 기술



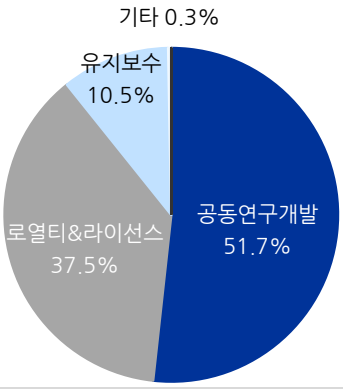
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.03	시스템통합 및 소프트웨어개발업을 위한 텔레카코리아 설립
2008.12	텔레카로부터 분사, 독립법인 설립
2009.09	국내 스타트업(모비루스) 브라우저 사업팀 인수
2010.10	상호를 ㈜오비고로 변경
2012.10	세계 최초 차량용 웹 브라우저 시스템 국내 차량제조사에 상용화
2014.02	스마트폰 커넥티비티를 위한 차량용 오비고 앱 커넥터 개발
2015.09	앱 프레임워크, 앱 스토어 인도 차량 제조사에 공급계약 체결
2016.06	세계최초로 앱 프레임워크, 스토어 인도 차량 제조사 모델 출시
2019.11	중국 전기차 앱 프레임워크 및 AI 프레임워크 개발계약 체결
2020.04	국내 앱 프레임워크 기반 인포콘(INFOCONN) 서비스 출시
2021.07	코스닥 신규상장 예정 (7/13)

자료: 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



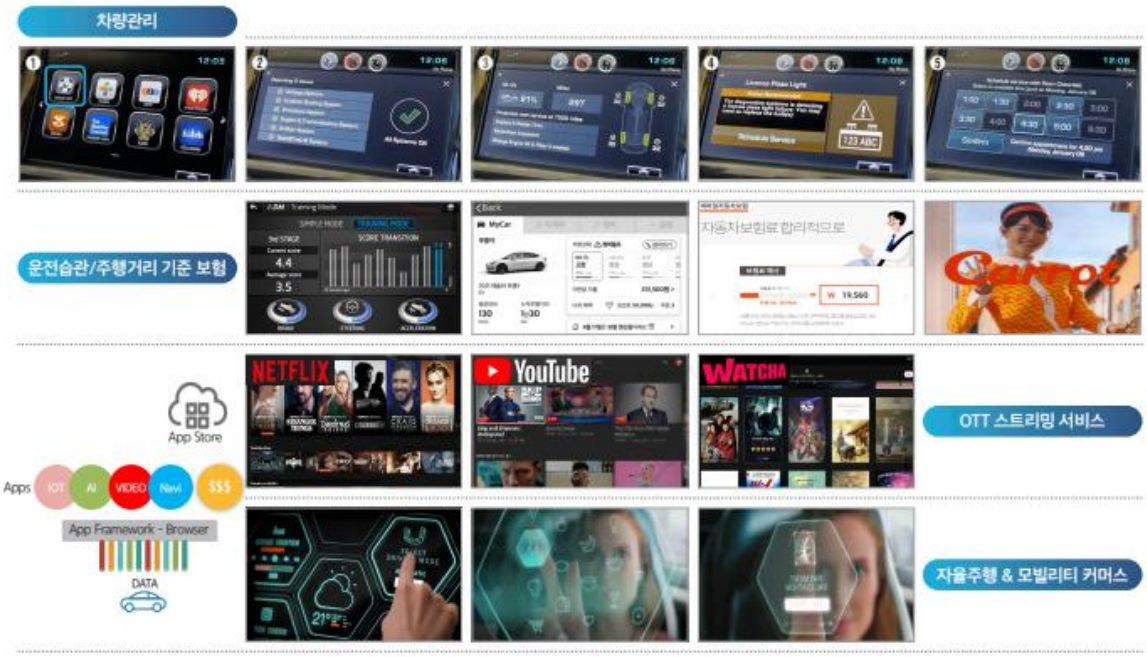
자료: 유진투자증권

도표 16. 성장 연혁: 국내 및 해외 상용화 성공 후 미래차 플랫폼으로 성장 지속



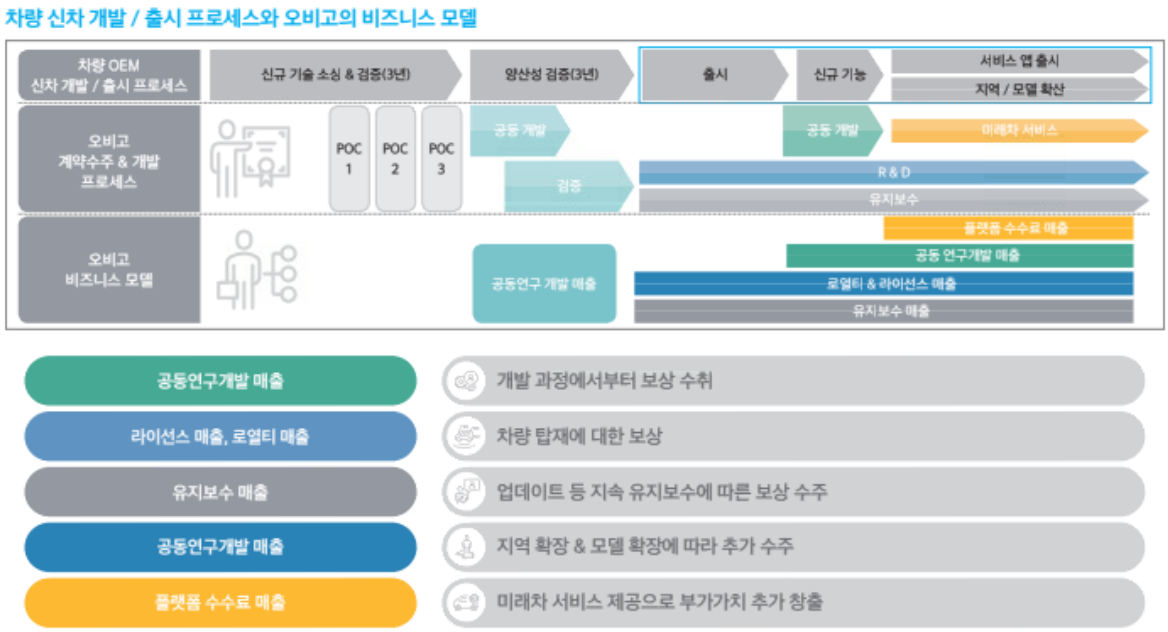
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 스마트카 소프트웨어 플랫폼의 적용 분야



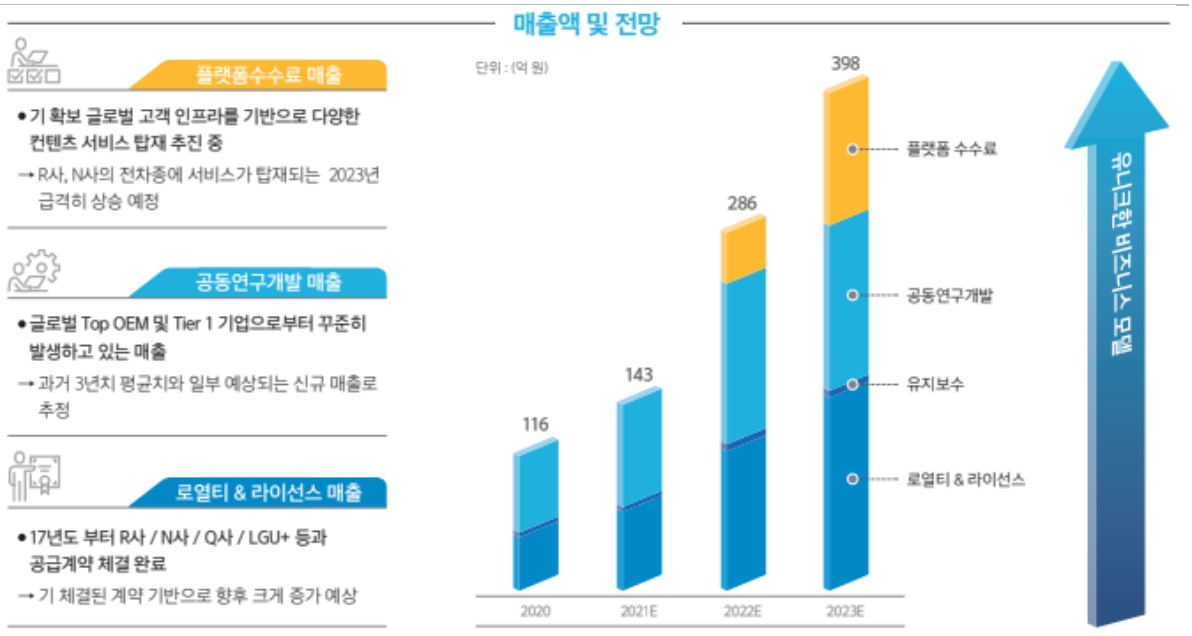
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 비즈니스 모델: 개발과정에서 탑재 후까지 전 주기에 걸쳐 매출이 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 동사의 매출 현황 및 전망

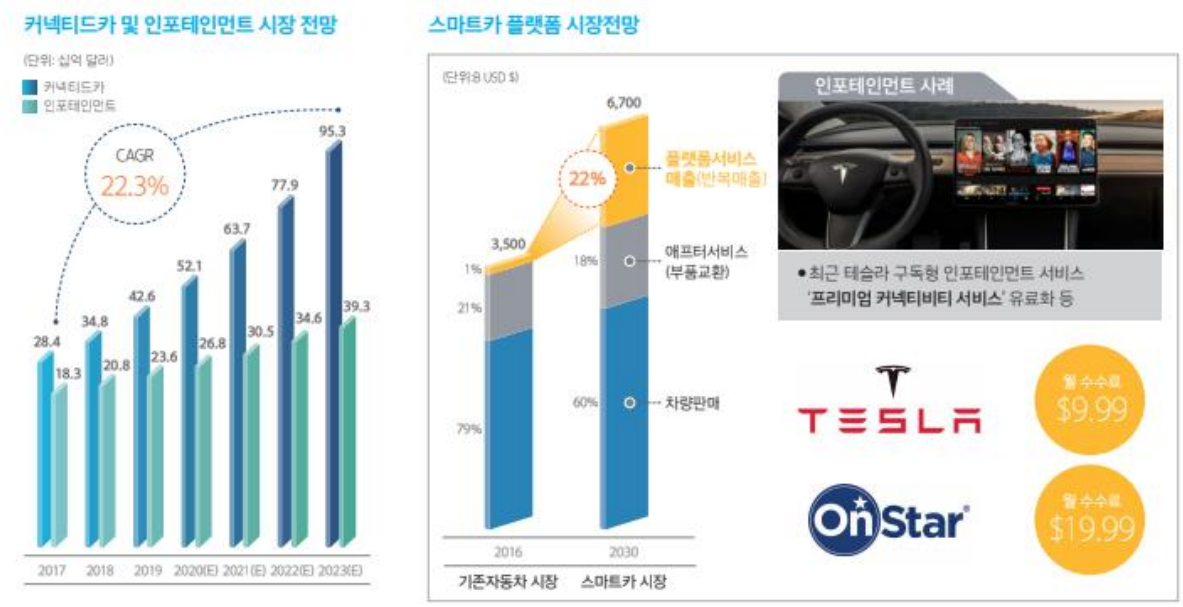


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 글로벌 커넥티드카 확대와 함께 안정적인 성장 지속 전망

도표 20. 고성장이 예상되는 커넥티드카 시장 및 스마트카 플랫폼 시장



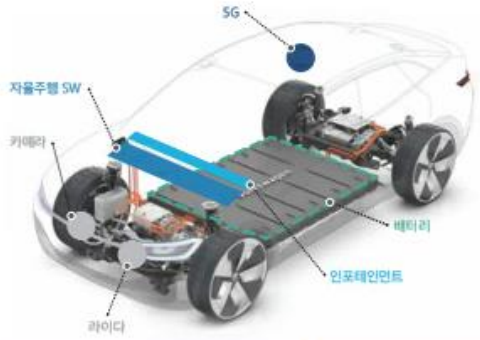
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 글로벌 자동차 회사들의 상용화를 통한 상품성, 완성도, 품질 수준 입증



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 미래차 핵심 소프트웨어 중요성 증대: 국내 80%, 해외 20% 시장 점유 목표



구분	핵심 부품(HW)	핵심 SW
Mobility	5G	SW 플랫폼
전기차	배터리	SW 플랫폼
커넥티드카	5G	SW 플랫폼
자율주행차	카메라, 레이다, 라이다	SW 플랫폼, 자율주행 SW

국내시장 점유율

순위	제조사	시장점유율
1	HA	38.2%
2	KA	29.6%
3	RA	5.7%
4	SA	5.3%
5	BA	4.7%
6	GA	4.6%
7	BA	3.5%
8	AA	1.5%
9	VA	1.1%
10	VA	0.8%

출처 : 산업자원부 2020

해외시장 점유율

순위	제조사	시장점유율
1	VA	11.6%
2	TA	11.1%
3	RA_NA	9.9%
4	HA_KA	8.1%
5	GA	7.8%
6	HA	5.6%
7	FA	5.2%
8	FA	4.9%
9	PA	3.6%
10	BA	3.2%

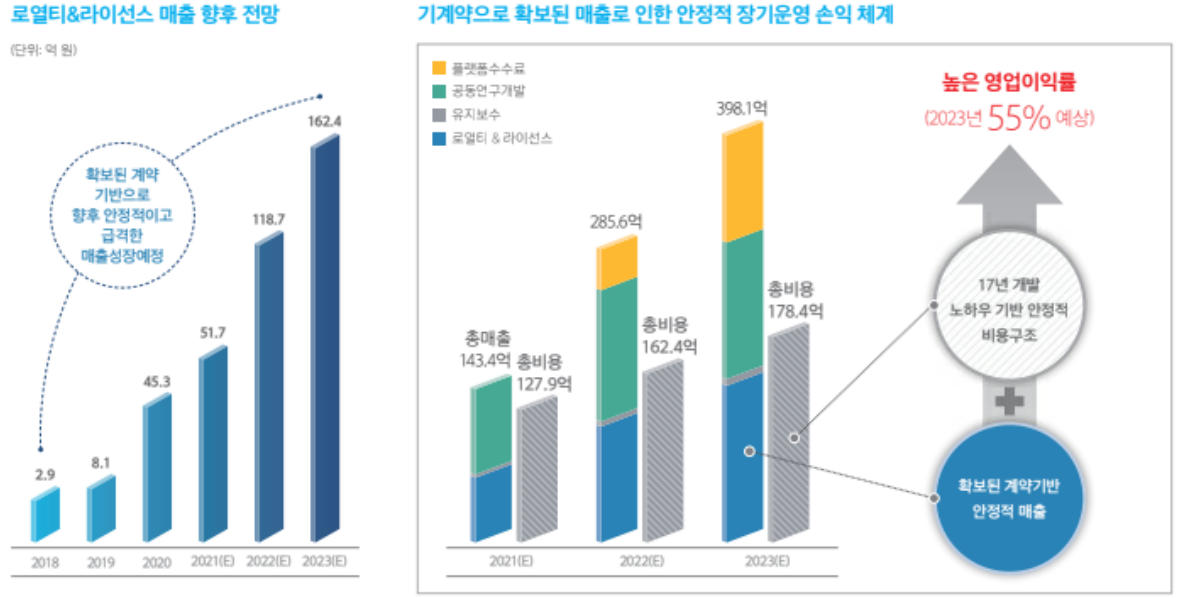
출처 : Focus2move_Global Auto Market 2020

국내 오비고 점유율 약 80% 목표 → 솔루션 공급 기업에서 서비스 플랫폼 기업으로 도약

해외 오비고 점유율 약 20% 목표 → 글로벌 시장에서의 소수독점 지위를 활용한 플랫폼 구축

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 로열티 매출 및 안정적인 수익구조 확보로 안정적인 장기 손익 체계 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

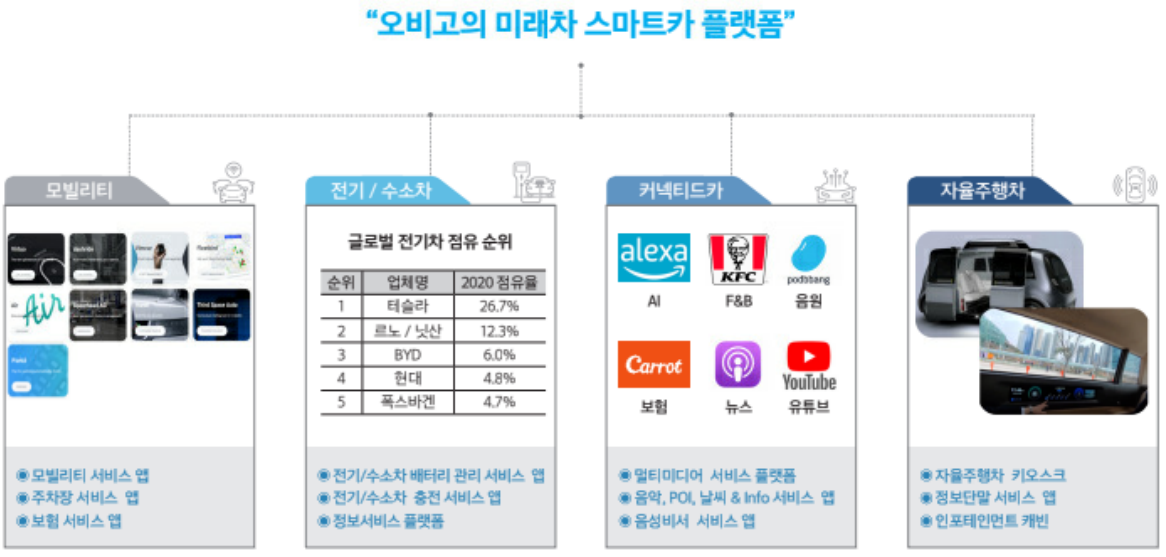
2) 미래차에 모두 적용되는 공동 핵심 플랫폼 기반으로 사업 확대 전망

도표 24. **동사의 스마트카 소프트웨어 플랫폼**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. **미래차 4 대분야(모빌리티, 전기차, 커넥티드, 자율주행)에 모두 적용 가능**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 글로벌 차량 제조업체 및 주요국가들의 미래차 지원 정책



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 중장기 비전



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)