코 스 닥 벤 처

2021 년 IPO 10 월호

유진투자증권

2021. 10. 05

9월 IPO 시장분석 및 10월 시장전망

9 월 역대 동월 최고 공모시장, 10 월 평균 이상 수준 전망



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



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



Contents

Ⅰ. 2021 년 9 월 IPO 시장 분석 4

Ⅱ. 2021 년 10 월 IPO 시장 전망 18

Ⅲ. 10 월 이후 IPO 예정기업 20

Ⅵ. 향후 IPO 스케쥴 23

Ⅴ. 2021 년 9~10 월 IPO 유망주 26

기업분석 29

- 와이엠텍(273640,KQ)
- 프롬바이오(377220,KQ)
- 실리콘투(257720,KQ)
- 원준(382840,KQ)
- 아스플로(159010,KQ)
- 씨유테크(376290,KQ)
- 케이카(381970,KS)

Executive Summary

9 월 IPO 시장분석 및 10 월 시장전망

박종선 Analyst

2021 년 9 월 IPO 시장 분석:

IPO 기업 수는 동월 역대 최고 수준 IPO 대어급 상장으로 공모금액 및 시가총액은 동월 역대 최고치를 기록함

기관수요예측 경쟁률은 여전히 동월 최고치를 갱신했으나, 일반청약경쟁률은 하락세 유지하며 시장 조정 중

수익성 측면에서 공모가 대비 시초가 및 현재주가 수익률은 높게 유지 중

올해 9 월 IPO 기업 수는 13 개 사로 동월 역대 최고 수준이며, 역대 평균 7 개 기업 대비 두 배 수준이었음. 9 월 IPO 공모금액은 1.9 조원, 시가총액은 8.9 조원으로 역대 동월 최고치를 갱신하였음. 현대중공업, 일진하이솔루스, SK 리츠 등의 대어급 기업이 IPO 에 성공하였기 때문.

2021 년 9 월 IPO 기업의 기관수요예측경쟁률은 1,007:1 로 동월대비 역대 최고치를 갱신하며 높은 경쟁률을 유지하고 있음. 특히 기관수요예측 경쟁률이 올해 월평균 1,000:1 이상을 유지함. 다만 올해 월 중 최저치이고, 공모가 상단 이상 확정 비율이 다시 낮아지고 있음. 일반청약경쟁률은 8 월에 이어 9 월에도 낮은 수치를 보였는데, 일부 기업에 대한 일반인의 청약경쟁률이 상대적으로 낮았기 때문.

올해 9 월은 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도하였으면 43.5%의 높은 수익성을 보였으며, 월말까지 보유하고 있었다면 26.2%의 수익률을 보였음.

2021 년 10 월 IPO 시장 전망:

IPO 예상 기업 수는 동월 평균 대비 2 배 수준을 전망

공모금액 및 시가총액은 동월 평균 대비 2 배 수준을 예상함. 10 월 중에는 대어급 IPO 종목은 없을 것임

10 월 IPO 예정 기업은 11~13 개로 예상하고 있는데, 과거(1999~2020 년) 10 월 평균 10 개보다 소폭 상회한 수준임.

10 월 IPO 예상 공모금액은 0.7 ~ 0.8 조원, 예상 시가총액은 2.5 ~ 2.7 조원 수준을 보이면서 역대 동월 평균 대비 약 2 배 수준을 예상함. 지난달 대어급 IPO 종목인 현대중공업, 일진하이솔루스, SK 리츠 등이 있었으나, 10 월은 대부분 중소형주 중심으로 상장이 예정되어 있음.

연간으로 대어급 기업들이 지속적인 상장하면서, 역대 최고 공모시장을 형성했던 2010 년 10.1 조원 대비 올해는 2 배 수준인 18.3 조원(9 월 누계)을 형성하였음. 아직도 일부 대어급 기업이 IPO 를 추진하고 있어 역대 최고 공모시장 기록을 갱신할 것으로 전망함.

I. 2021 년 9 월 IPO 시장 분석

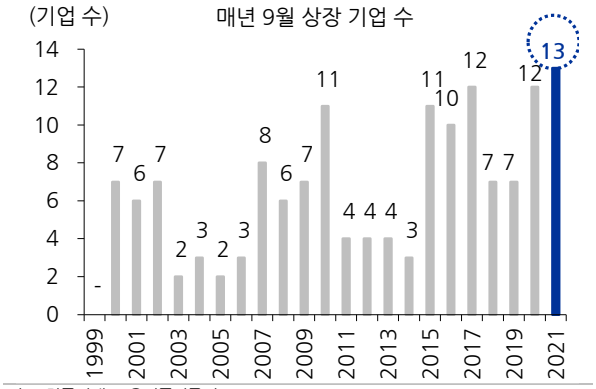
지난 9 월 상장 기업 수는 13 개로 동월 역대 최고 수준

올해 9 월 IPO 기업 수는 13 개 사로 과거 동월 역대 최고 수준의 기록을 보였다. 과거 9 월 IPO 공모 기업 수만 본다면 2017 년과 2020 년에 각각 12 개로 높은 수치를 보였으나, 올해 9 월 이를 뛰어넘은 것이다. 전체적으로 과거(1999~2021 년) 9 월 상장 기업 평균 수는 7 개 수준이었다.

시장별로 살펴보면 코넥스 시장은 상장 기업이 없었고, 유가증권 시장은 3 개, 코스닥 시장은 10 개 기업이 상장하였다. 유가증권 시장에 현대중공업, 일진하이솔루스, SK 리츠 등이 상장하면서 관심을 받았으며, 나머지 코스닥 10 개 기업 중 4 개 기업이 스팩(SPAC) 기업이었다.

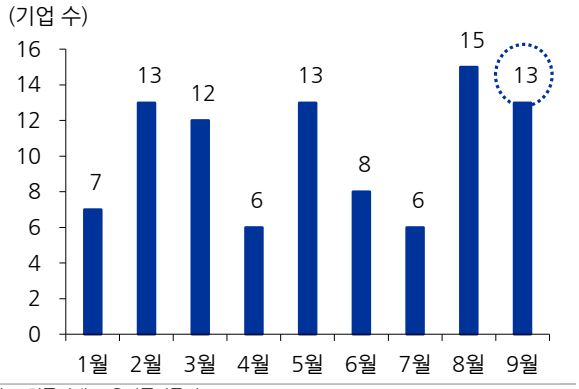
상장유형별로는 재상장은 없었고, 에스앤디, 에이비온이 코넥스에서 코스닥으로 이전상장하였고, 나머지 11 개 기업은 신규 상장에 성공하였다.

도표 1. 9 월 IPO 기업 수: 동월 역대 최고 수준



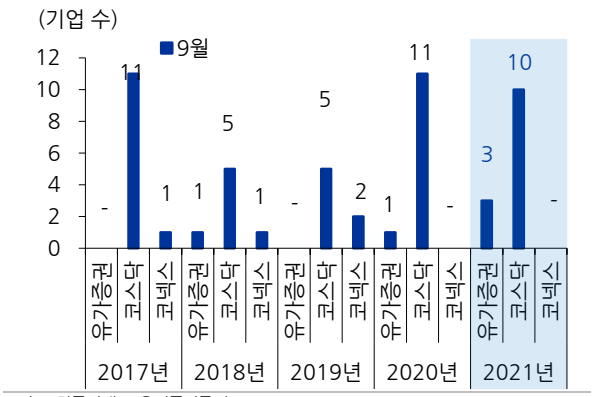
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 2. 2021 년 월별 IPO 기업 수 추이



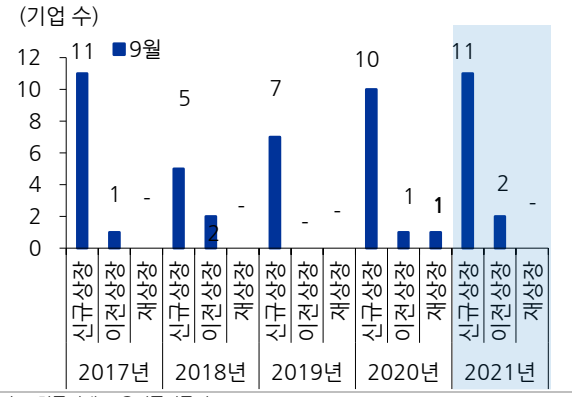
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 3. 최근 5 년간 9 월 시장별 IPO 기업 수 현황



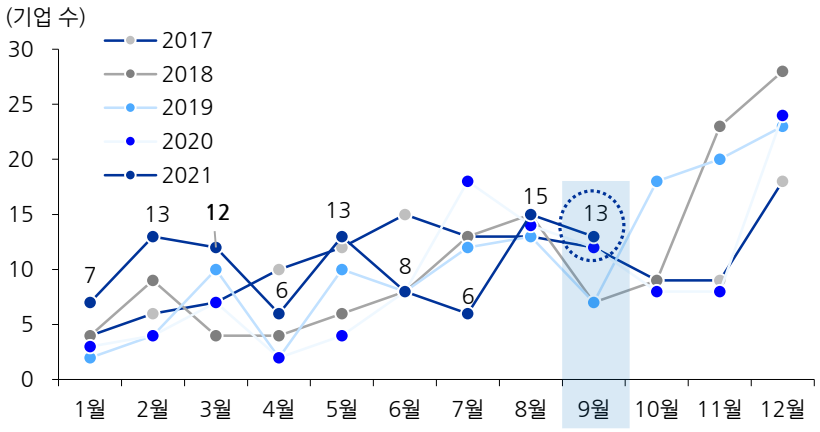
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 4. 최근 5 년간 9 월 상장유형별 IPO 기업 수 현황



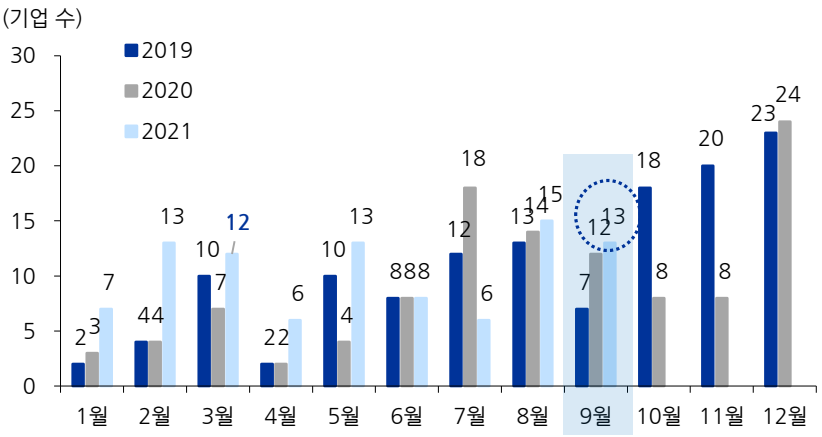
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 5. 최근 5 년간 월별 공모 기업 수 추이



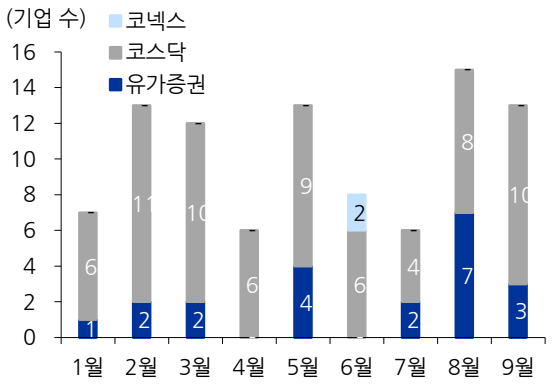
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 6. 최근 3 년간 월별 공모 기업 수 추이



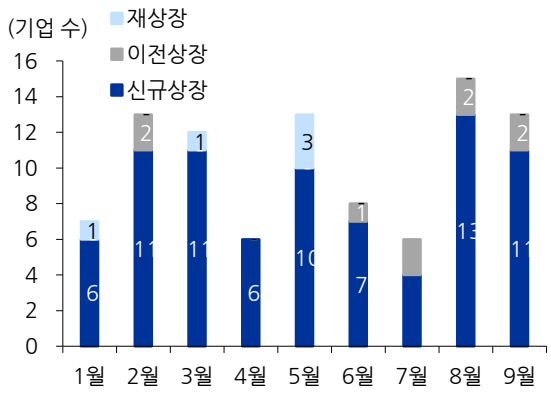
자료: 한국거래소, 유진투자증권

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 9 월 상장 기업 요약 정리

도표 9. 2021 년 9 월 상장 기업: 13 개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
9 월 (13)	실리콘투	257720	2021-09-29	신규상장	코스닥	2,727	2,672	상품 종합 도매업
	에스앤디	260970	2021-09-29	이전상장	코스닥	1,137	853	기타 식품 제조업
	프롬바이오	377220	2021-09-28	신규상장	코스닥	2,490	2,269	기타 식품 제조업
	바이오플러스	099430	2021-09-27	신규상장	코스닥	4,382	4,382	기초 의약물질 및 생물학적 제제 제조업
	신한제 8 호스팩	393360	2021-09-27	신규상장	코스닥	147	154	금융 지원 서비스업
	현대중공업	**329180**	**2021-09-17**	**신규상장**	**유가증권**	**53,264**	**102,533**	**선박 및 보트 건조업**
	대신밸런스제 10 호스팩	387310	2021-09-17	신규상장	코스닥	109	116	금융 지원 서비스업
	SK 리츠	**395400**	**2021-09-14**	**신규상장**	**유가증권**	**7,751**	**9,270**	**부동산 임대 및 공급업**
	유진스팩 7 호	388800	2021-09-13	신규상장	코스닥	100	110	금융 지원 서비스업
	와이엠텍	273640	2021-09-10	신규상장	코스닥	1,510	2,168	전동기, 발전기 및 전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업
	에이비온	203400	2021-09-08	이전상장	코스닥	2,592	2,661	자연과학 및 공학 연구개발업
	IBKS 제 16 호스팩	388790	2021-09-03	신규상장	코스닥	68	75	금융 지원 서비스업
	일진하이솔루스	**271940**	**2021-09-01**	**신규상장**	**유가증권**	**12,455**	**26,509**	**그외 기타 운송장비 제조업**

주: 현재 시가총액은 2021 년 9 월 30 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 10. 2021 년 9 월 주요 상장기업 개요 (리츠, 스팩 기업 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	공모가 (원)	시초/공모 (%)	주간사	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
9 월 (8)	실리콘투	2021-09-29	2,727	27,200	41.5%	삼성증권,미래에셋증권	1,437.6	1,701.0
	프롬바이오	2021-09-28	2,490	18,000	6.9%	NH 투자증권	85.7	48.2
	바이오플러스	2021-09-27	4,382	31,500	25.4%	키움증권	1,220.2	1,206.6
	에스앤디	2021-09-29	1,137	28,000	-10.0%	유진투자증권	173.1	4.2
	현대중공업	**2021-09-17**	**53,264**	**60,000**	**85.0%**	미래에셋,한국투자,하나금융,KB 증권, 삼성증권,대신증권,DB 금융,신영증권	**1,835.9**	**404.3**
	와이엠텍	2021-09-10	1,510	28,000	100.0%	KB 증권	1,696.2	2,939.6
	에이비온	2021-09-08	2,592	17,000	-1.2%	미래에셋증권,한화투자증권,유진투자증권	139.4	30.7
	일진하이솔루스	**2021-09-01**	**12,455**	**34,300**	**100.0%**	미래에셋증권,삼성증권,현대차증권, 대신증권	**1,471.0**	**654.5**

자료: 한국거래소, 유진투자증권

지난 2021 년 1~8 월 IPO 주요 기업 요약 정리

도표 11. 2021 년 1~8 월 주요 상장기업 개요 (재상장, 스팩, 리츠 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	공모가 (원)	시초/공모 (%)	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
8월	바이젠셀	2021-08-25	4,971	52,700	39.5%	1,271.2	886.2
	브레인즈컴퍼니	2021-08-19	1,027	25,000	100.0%	1,428.8	1,190.4
	롯데렌탈	2021-08-19	21,614	59,000	-2.5%	217.6	65.8
	딥노이드	2021-08-17	1,802	42,000	71.4%	1,179.1	834.9
	아주스틸	2021-08-20	3,994	15,100	100.0%	1,776.9	1,419.7
	플래티어	2021-08-12	910	11,000	100.0%	1,631.0	2,498.8
	엠로	2021-08-13	1,226	22,600	44.7%	685.6	250.0
	한컴라이프케어	2021-08-17	3,791	13,700	17.2%	419.0	109.8
	원티드랩	2021-08-11	1,646	35,000	100.0%	1,503.9	1,731.2
	HK 이노엔	2021-08-09	17,054	59,000	15.4%	1,871.4	388.9
	카카오뱅크	2021-08-06	185,289	39,000	37.7%	1,732.8	181.1
	크래프톤	2021-08-10	243,512	498,000	-9.9%	243.2	7.8
7월	에브리봇	2021-07-28	2,237	36,700	-10.0%	576.7	159.4
	맥스트	2021-07-27	1,280	15,000	100.0%	1,587.0	6,762.8
	큐라클	2021-07-22	3,339	25,000	46.0%	1,219.3	1,546.9
	에스디바이오센서	2021-07-16	53,701	52,000	9.6%	1,143.8	274.0
	오비고	2021-07-13	1,614	14,300	34.3%	1,123.7	1,485.2
6월	아모센스	2021-06-25	1,389	2,000	-1.2%	116.8	26.6
	이노뎁	2021-06-18	1,251	18,000	23.3%	1,573.9	692.1
	라온테크	2021-06-17	879	18,000	12.5%	1,526.2	779.1
	엘비루셈	2021-06-11	3,444	14,000	28.6%	1,419.2	824.5
	에이디엠코리아	2021-06-03	830	3,800	100.0%	1,516.0	2,345.4
5월	제주맥주	2021-05-26	1,792	3,200	49.4%	1,356.4	1,747.8
	삼영에스앤씨	2021-05-21	611	11,000	100.0%	1,762.4	2,392.8
	진시스템	2021-05-26	1,362	2,000	-4.5%	934.1	354.6
	샘씨엔에스	2021-05-20	3,260	20,000	-1.5%	1,537.7	1,104.3
	씨앤씨인터내셔널	2021-05-17	2,807	2,000	-0.5%	1,029.1	898.0
	에이치피오	2021-05-14	4,426	6,500	-9.9%	252.1	95.0
	SK 아이이테크놀로지	2021-05-11	74,862	47,500	100.0%	1,882.9	288.2
4월	쿠콘	2021-04-28	3,576	45,000	77.8%	1,594.6	1,596.3
	해성티피씨	2021-04-21	602	13,000	100.0%	1,509.0	2,053.3
	이삭엔지니어링	2021-04-21	897	11,500	100.0%	1,427.2	2,262.1
	엔시스	2021-04-01	1,976	2,000	100.0%	1,467.7	2,573.6
3월	자이언트스텝	2021-03-24	1,037	11,000	100.0%	1,691.7	2,342.0
	제노코	2021-03-24	879	36,000	80.6%	1,452.5	2,095.5
	라이프시맨틱스	2021-03-23	1,222	12,500	100.0%	1,402.2	1,774.6
	SK 바이오사이언스	2021-03-18	49,725	65,000	100.0%	1,275.5	335.4
	바이오다인	2021-03-17	1,775	30,000	33.3%	1,364.9	48.4
	네오이뮨텍(Reg.S)	2021-03-16	7,379	2,000	100.0%	1,374.1	664.7
	프레스티지바이오로직스	2021-03-11	5,314	9,500	-2.4%	369.9	126.1
	싸이버원	2021-03-11	441	7,500	89.5%	1,303.1	1,880.4
	나노씨엠에스	2021-03-09	789	12,400	65.0%	1,295.8	1,243.5
2월	뷰노	2021-02-26	2,273	35,000	56.7%	1,457.2	1,102.7
	씨이랩	2021-02-24	1,035	21,000	33.1%	1,371.4	195.5
	오로스테크놀로지	2021-02-24	1,955	16,000	100.0%	1,260.0	1,033.8
	유일에너테크	2021-02-25	1,694	18,000	100.0%	1,427.7	683.6
	피엔에이치테크	2021-02-16	813	2,000	13.9%	1,454.5	1,528.8
	아이퀘스트	2021-02-05	1,085	11,000	100.0%	1,504.0	2,853.3
	피비파마	2021-02-05	19,231	32,000	-10.0%	819.8	237.1
	와이더플래닛	2021-02-03	1,082	16,000	55.6%	1,449.2	1,358.0
	레인보우로보틱스	2021-02-03	1,558	10,000	100.0%	1,489.9	1,201.3
	솔루엠	2021-02-02	7,226	2,000	100.0%	1,167.6	1,147.8
1월	모비릭스	2021-01-28	1,299	14,000	100.0%	1,407.5	1,485.5
	핑거	2021-01-29	1,414	16,000	100.0%	1,453.1	939.4
	씨앤투스성진	2021-01-28	2,941	32,000	-0.9%	1,010.0	674.0
	선진뷰티사이언스	2021-01-27	703	11,500	100.0%	1,431.0	1,987.7
	엔비티	2021-01-21	1,580	19,000	100.0%	1,425.3	4,397.7

자료: 한국거래소, 유진투자증권

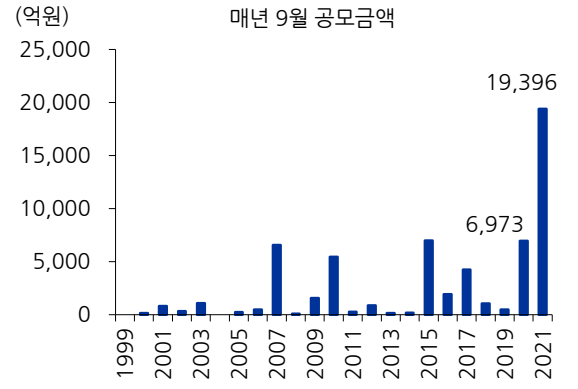
지난 9 월 공모 금액은 역대 동월 최고액 기록

9 월 IPO 공모 금액은 1 조 9,396 억원으로 역대 동월 최고 공모 금액을 달성하였다. 과거 (1999~2021 년) 9 월 평균 공모금액은 1,824 억원 대비 10 배 이상 높은 수준이었다.

9 월 상장기업 중 공모금액 규모가 큰 기업인 현대중공업(1.1 조원), 일진하이솔루스(3,737 억원), SK 리츠(2,326 억원)가 큰 비중을 차지하면서 역대 최고 공모금액을 기록하는데 기여하였다. 다만, 나머지 10 개 기업은 공모금액이 1,000 억원 이하로 작은 규모를 보였다.

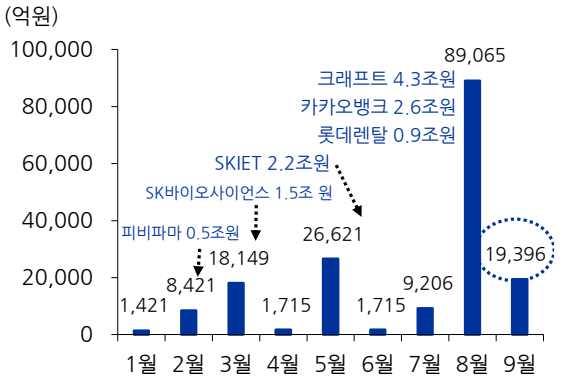
시장별로 보면, 유가증권 시장 공모 금액은 1.7 조원, 코스닥 시장 공모금액은 약 0.3 조원을 기록했다. 상장유형별로 보면 신규상장 공모금액이 1.9 조원을 보였으며, 이전상장(코넥스에서 코스닥으로 이전상장)의 공모금액은 미미한 수준이었다.

도표 12. 9 월 IPO 공모 금액: 1.9 조원으로 동월 최고



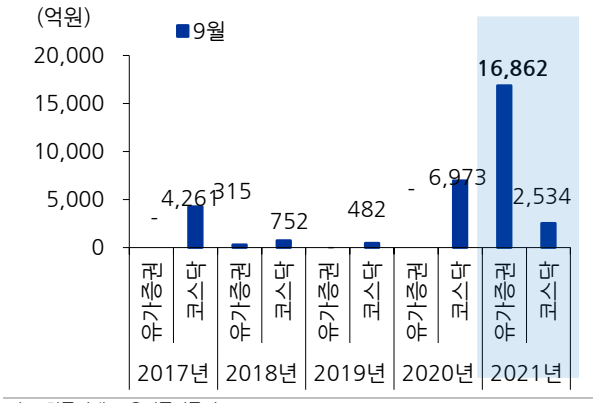
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 13. 2021 년 월별 IPO 공모 금액 추이



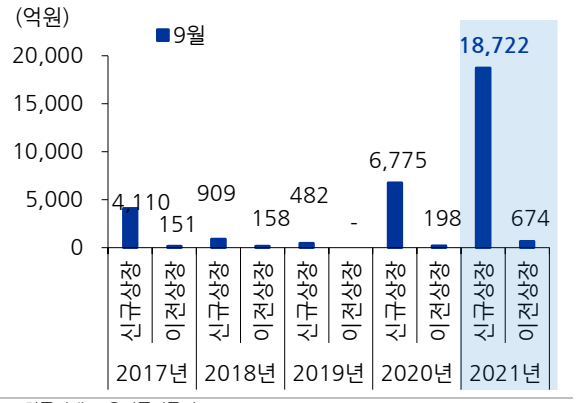
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 14. 최근 5 년간 9 월 시장별 IPO 공모 금액



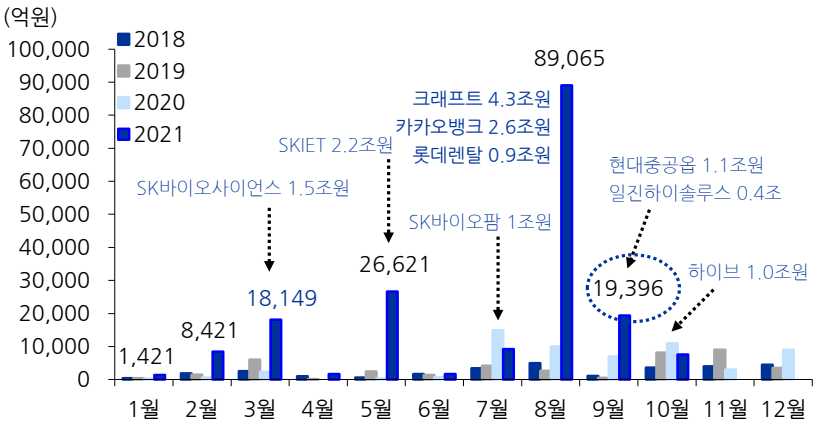
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 15. 최근 5 년간 9 월 상장유형별 IPO 공모 금액



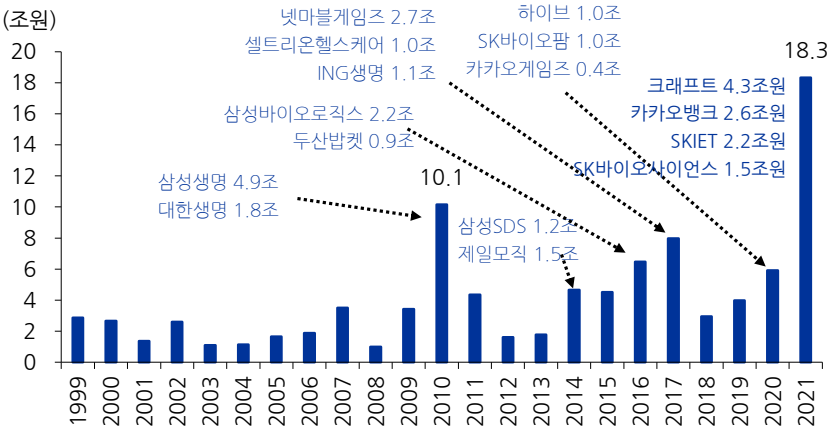
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 16. 최근 4 년간 월별 IPO 공모 금액 추이



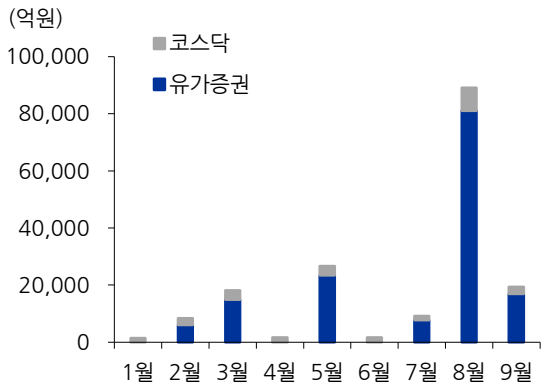
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 17. 연도별 IPO 공모 금액 추이



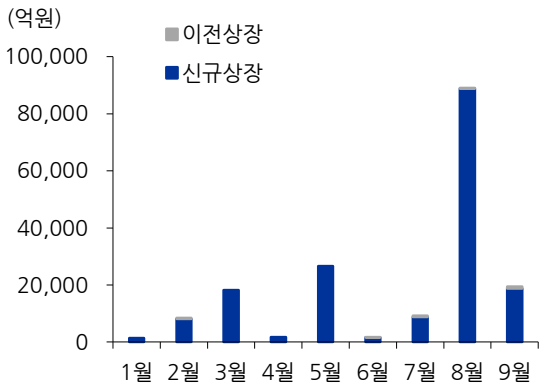
주: 2021 년은 9 월까지 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 18. 2021 년 월별 시장별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 19. 2021 년 월별 상장유형별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

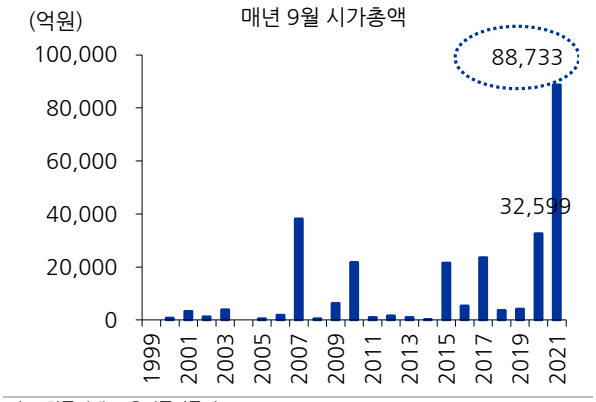
지난 9 월 상장 시가총액은 역대 동월 최고치 기록

9 월 상장 시가총액은 약 8.9 조원으로 역대(1999~2021) 동월 최고치를 기록하였다. 역대 9 월 평균 상장 시가총액은 7,855 억원으로 올해 9 월은 10 배 이상 수준을 기록한 것이다. 연간 기준는 9 월까지 누적 상장 시가총액은 88.8 조원으로 역대 가장 큰 시장을 보였던 2010 년 대비 두 배 수준을 이미 넘어섰다.

9 월 상장기업 중 높은 시가총액을 기록한 기업은 현대중공업(5.3 조원), 일진하이솔루스(1.2 조원), SK 리츠(0.8 조원) 등으로 높은 비중을 차지하였다. 이를 제외한 10 여개 기업의 시가총액은 5,000 억원 이하의 소규묘 기업이 대부분이었다.

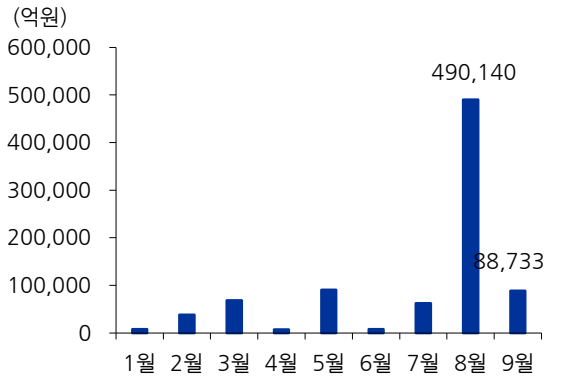
상장 시장별로 보면 유가증권 시가총액이 7.3 조원이었고, 코스닥 시장 시가총액이 이 1.5 조원을 차지했고, 상장유형별로 보면 신규상장 시가총액이 8.5 조원, 이전상장이 0.4 조원 수준으로 미미하였다.

도표 20. 9 월 IPO 시가총액: 약 8.9 조원



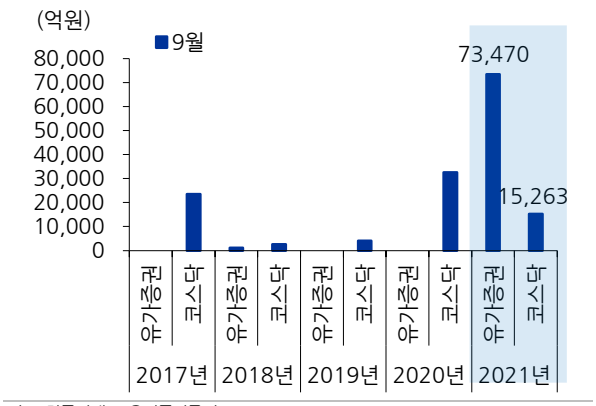
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 21. 2021 년 월별 IPO 시가총액 추이



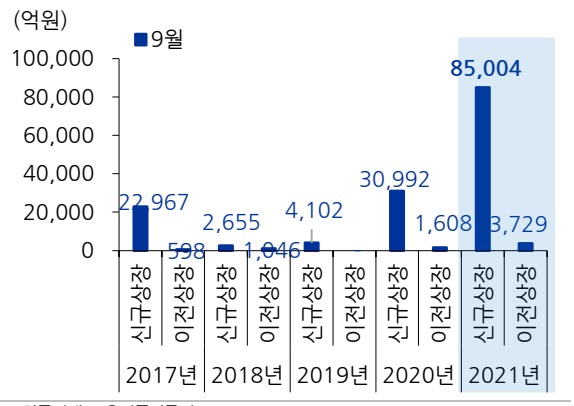
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 22. 최근 5 년 9 월 시장별 IPO 시가총액 현황



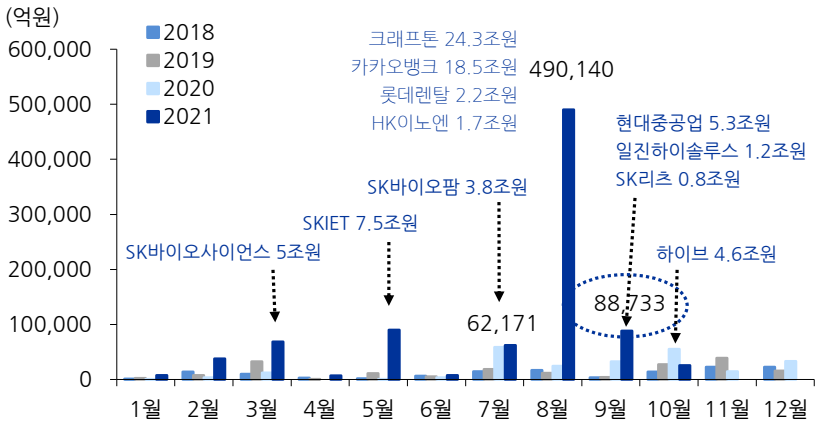
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 23. 최근 5 년 9 월 상장유형별 IPO 시가총액 현황



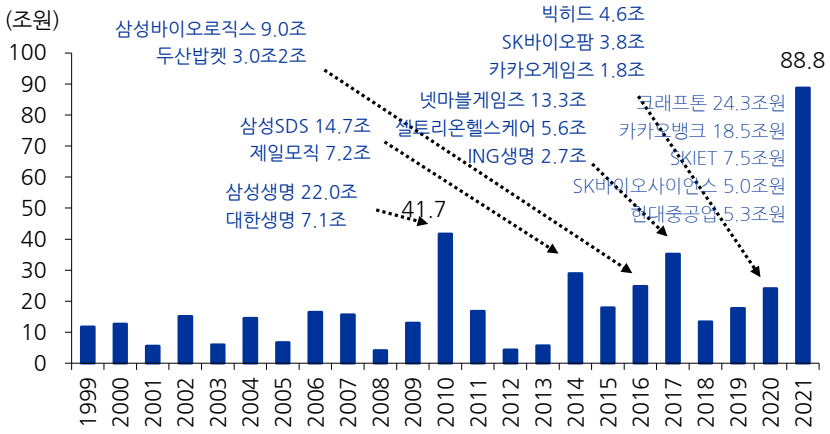
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 24. 최근 4 개년간 월별 IPO 시가총액 추이



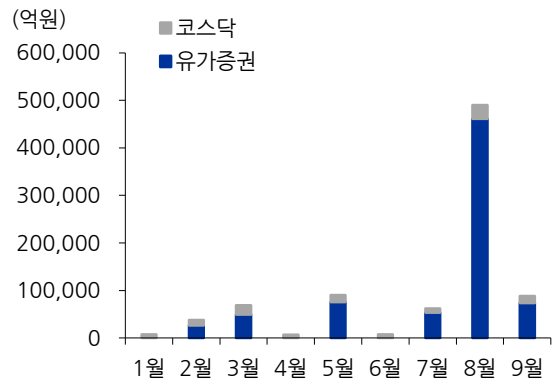
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 25. 연도별 IPO 시가 총액 추이



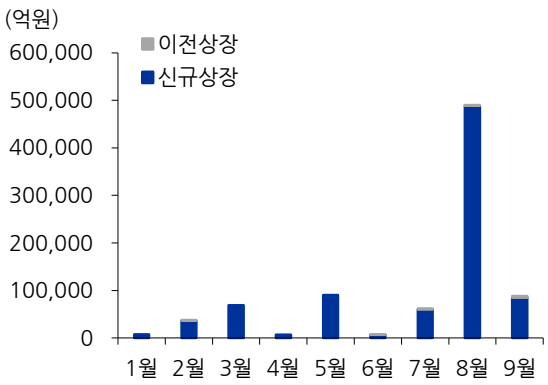
주: 2021 년은 9 월 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 26. 2021 년 월별 시장별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 27. 2021 년 월별 상장유형별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

9 월 상장기업 분석: 기관수요예측경쟁률은 견고한 수준

2021 년 9 월 IPO 시장은 기관수요예측경쟁률이 역대 동월 최고치를 갱신하며 높은 경쟁률을 유지하였지만, 일반청약경쟁률은 전년대비 하락하였다. 지난 9 월 기관수요예측 평균 경쟁률 1,007:1, 일반청약 경쟁률은 874:1 을 기록하였다.

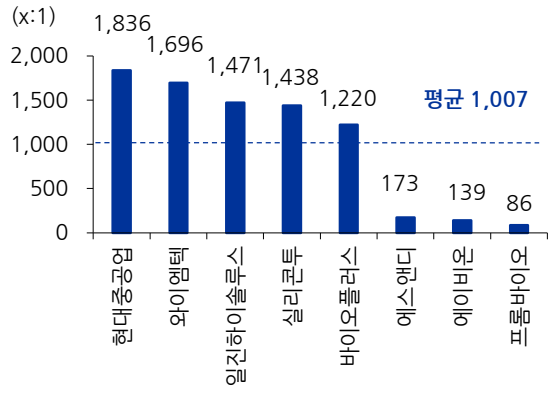
기관수요예측경쟁률은 과거 동월대비 높은 수준을 보였고, 꾸준하게 1,000:1 이상 수준을 유지하고 있다. 지난해 하반기부터 이어지고 있는 IPO 시장에 대한 기관 투자자의 참여가 지속적으로 유지되고 있는 가운데, 기관 투자자의 경쟁률 역시 여전히 높은 수준을 유지하였다. 다만 올해 중 월별로는 4 월 이후 지속 하락하고 있어 시장은 다소 위축되고 있는 것으로 보인다.

9 월 일반청약경쟁률은 올해 들어서 가장 낮은 수치를 보인 8 월 대비 소폭 상승하였다. 증권 시장의 변동성이 커지면서 일반인의 청약경쟁률이 낮았기 때문이었다. 특히 코넥스에서 이전 상장한 에이비온, 에스앤디 등은 낮은 경쟁률을 보였다.

지난 9 월 **기관수요예측을 거친 기업은 8 개 기업**(총 13 개 상장 기업 중 리츠, 스팩 기업 제외)**으로 기관 수요예측 평균경쟁률은 1,007:1 을 기록**하였다. 8 개 기업 중 5 개 기업이 평균 이상의 경쟁률을 보였고, 에스앤디, 에이비온, 프롬바이오 등 3 개 기업이 낮은 경쟁률을 보였다.

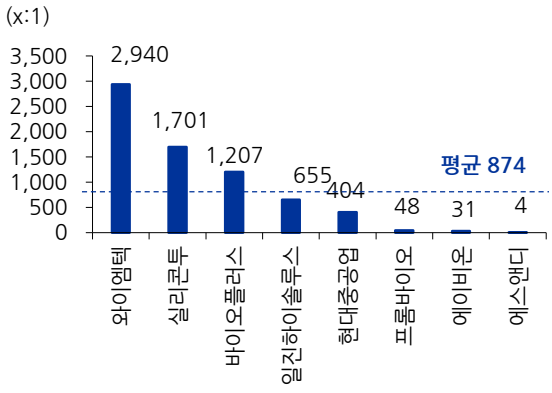
결론적으로 올해 9 월 IPO 시장은 지수가 박스권을 유지하는 가운데, 기관 투자자는 꾸준하게 IPO 시장에 참여하여 1,000:1 이상의 경쟁률을 유지하고 있는 반면, 일반 투자자들은 시장의 변동성에 대한 우려감이 반영되면서 낮은 일반청약경쟁률을 보였다.

도표 28. 9 월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



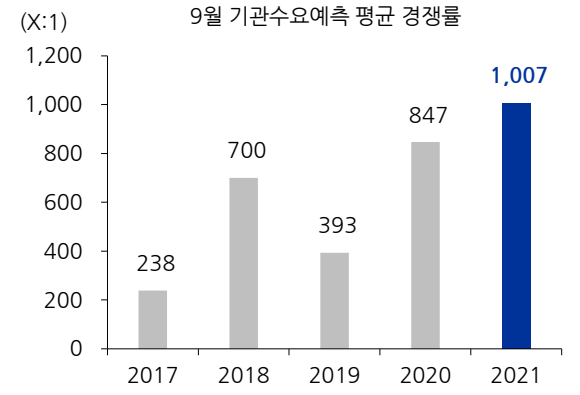
주: 리츠, 스팩기업 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 29. 9 월 상장기업 일반청약 경쟁률



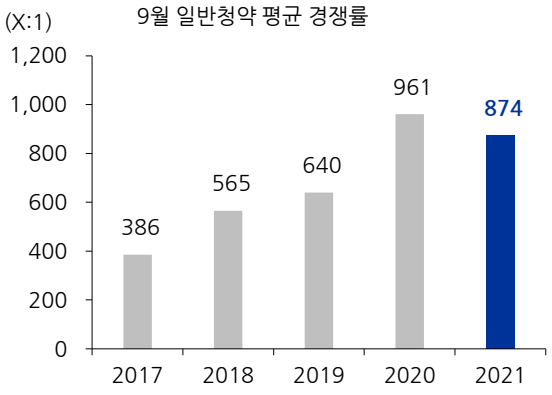
주: 리츠, 스팩기업 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 30. 기관수요예측경쟁률: 과거 동월 최고치 기록



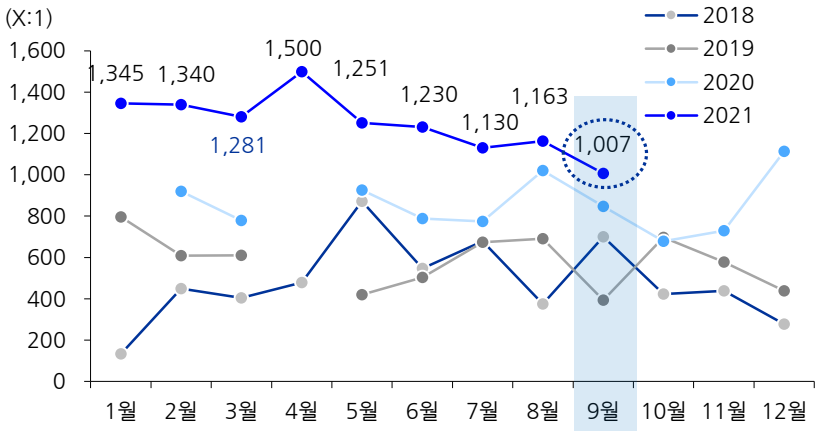
주: 리츠, 스팩기업 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 31. 일반청약경쟁률: 작년 동월 대비 하락



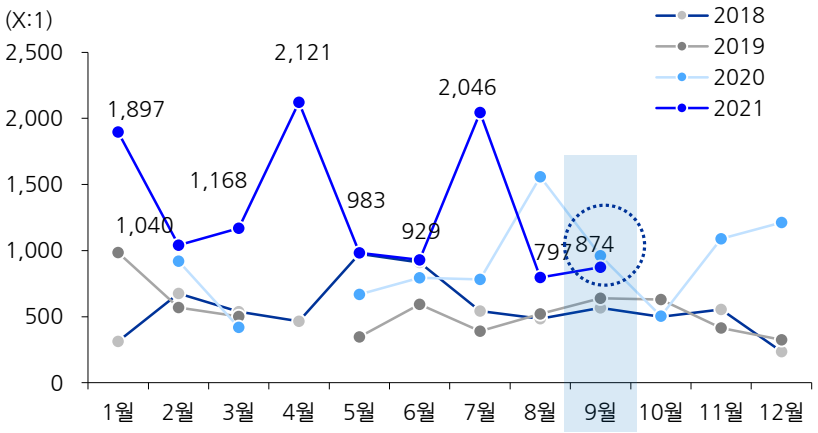
주: 리츠, 스팩기업 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 32. 최근 4 년간 월별 기관수요예측 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

도표 33. 최근 4 년간 월별 일반청약 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

9 월 상장기업 분석: 종목별 공모가 확정 변동성 커짐

2021 년 9 월 기관수요예측을 거친 8 개 기업의 공모가 확정 현황을 살펴보면, 공모가 상단 이상 비중이 지난 달 100% 수준에서 하락한 75.0%를 기록하였다. 올해 4 월까지 공모가 상단 이상 확정 비중이 100%대를 유지되었고 지난 7~8 월에도 100%를 보였으나, 시장 변동성이 반영되면서 일부 기업이 공모가 하단 이하로 형성되었기 때문이다.

9 월에 기관 수요예측을 거친 기업 8 개 사 중 공모가 상단을 초과한 비중은 12.5%, 상단 비중은 62.5%, 하단 미만은 25.0%를 차지했다.

공모가 하단 미만으로 확정된 기업은 프롬바이오, 에스앤디로 2 개 기업이었고, 공모가 밴드 상단을 초과한 기업은 와이엠텍 1 개 기업 뿐이었으며 상단에 확정된 기업은 실리콘투, 바이오플러스, 현대중공업, 에이비온, 일진하이솔루스 등 5 개 기업이었다.

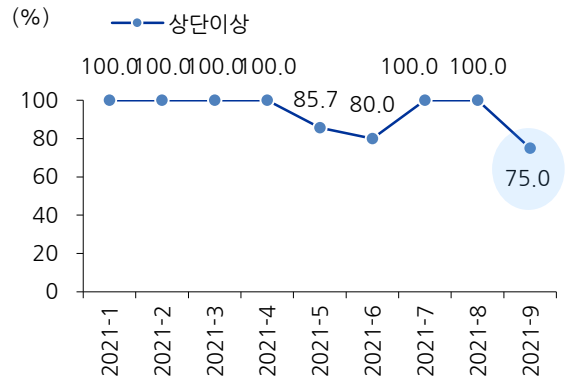
연간 기준으로 보면, 공모가 상단 이상 비중이 지난해 80.0%에서 올해 9 월까지 누계 기준 93.8%를 보이고 있어 IPO 시장에 대한 기관 투자자의 참여도가 과거 대비 여전히 높게 유지되고 있음을 보여준다.

도표 34. 2021 년 9 월 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

상장기업	상장일	희망 공모가 밴드	공모가(원)	비고	기관수요예측경쟁률	일반청약경쟁률
실리콘투	2021-09-29	23,800~27,200	27,200	상단	1,437.6	1,701.0
프롬바이오	2021-09-28	21,500~24,500	18,000	하단미만	85.7	48.2
바이오플러스	2021-09-27	28,500~31,500	31,500	상단	1,220.2	1,206.6
에스앤디	2021-09-29	30,000~32,000	28,000	하단미만	173.1	4.2
현대중공업	2021-09-17	52,000~60,000	60,000	상단	1,835.9	404.3
와이엠텍	2021-09-10	21,000~25,000	28,000	상단초과	1,696.2	2,939.6
에이비온	2021-09-08	14,500~17,000	17,000	상단	139.4	30.7
일진하이솔루스	2021-09-01	25,700~34,300	34,300	상단	1,471.0	654.5

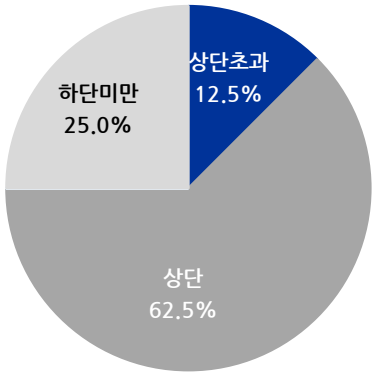
자료: 유진투자증권

도표 35. 2021 년 월별 공모가 상단 이상 확정 비율



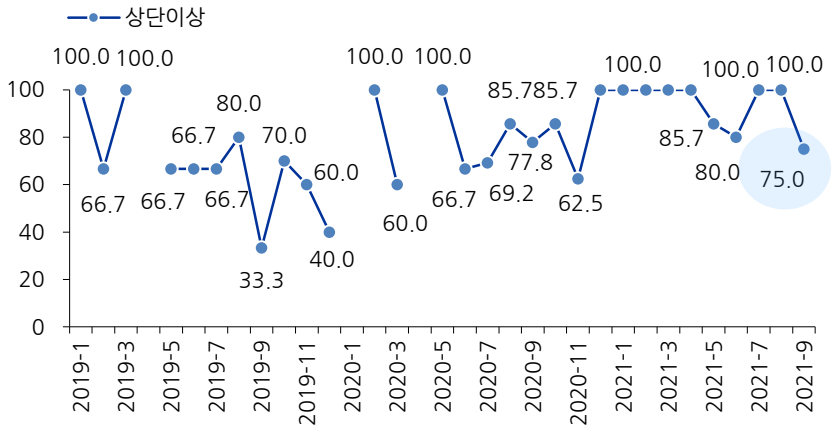
자료: 유진투자증권

도표 36. 2021 년 9 월 공모가 확정 비율



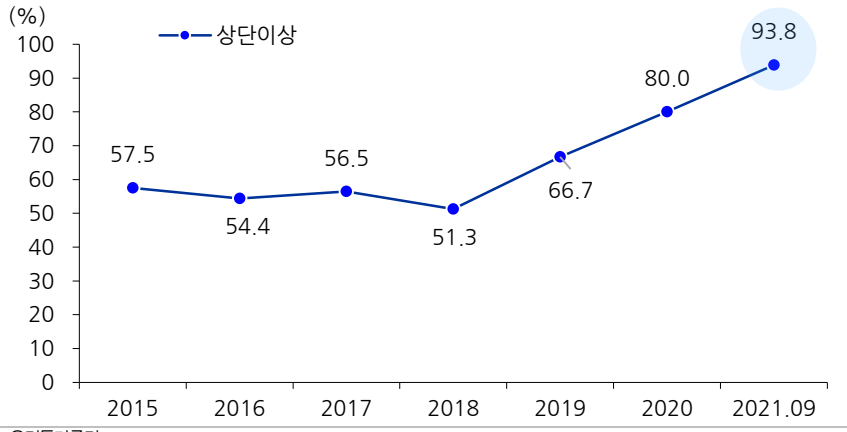
자료: 유진투자증권

도표 37. 월별 공모가 상단 이상 확정 비율



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 리츠, 제외

도표 38. 연간 공모가 상단 이상 확정 비율



자료: 유진투자증권.
주: 스팩, 리츠, 제외. 2021 년은 9 월까지 누적 기준

9 월 상장기업 분석: 공모가 대비 시초가 수익률은 51.1%

2021 년 9 월 상장한 13 개 기업 중 스팩, 리츠 기업을 제외한 8 개 기업의 공모가 대비 시초가 수익률은 43.5%를 보였고, 공모가 대비 현재 주가(2021.9.30 종가 기준) 평균 수익률은 26.2%를 기록하며 전월 대비 낮은 수익률을 보였다. 또한 시초가 대비 현재 주가(2021.9.30 종가기준) 수익률은 지난 8 월 -3.2%에서 더 하락한 -12.8%로 마이너스 수익률을 지속하였다.

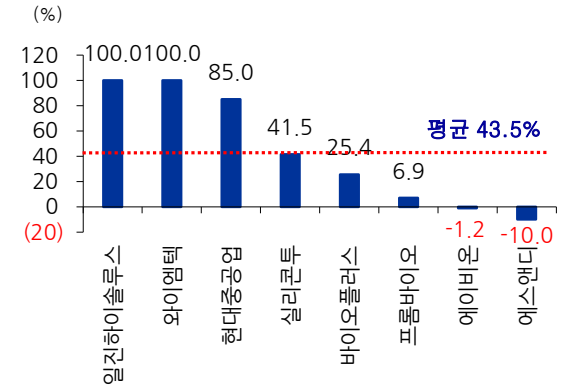
공모가 대비 첫날 시초가 수익률은 올해 4 월까지는 60% 이상의 높은 수익률을 보였지만, 지난 5 월 이후로 30~50% 대의 수익률을 보이고 있다. 공모가 대비 시초가 수익률 최고치인 100%를 나타낸 종목은 일진하이솔루스, 와이엠텍 2 개 종목이었다. 8 개 종목 중 3 개 기업만이 평균 수익률 이상을 보였고, 나머지 5 개 종목이 평균 미만 수익률을 보였다.

공모가 대비 현재 주가 수익률(2021.9.30 종가 기준)은 26.2%를 보이면서 전월 대비 더 낮은 수익성을 보여주었다.

또한, 시초가 대비 현재 주가(2021.9.30 종가 기준) 평균 수익률은 -12.8%를 보이며 부진한 수익률을 보였다. 지난 7 월을 제외하고는 올해 연초부터 매월 마이너스의 수익률을 보였다.

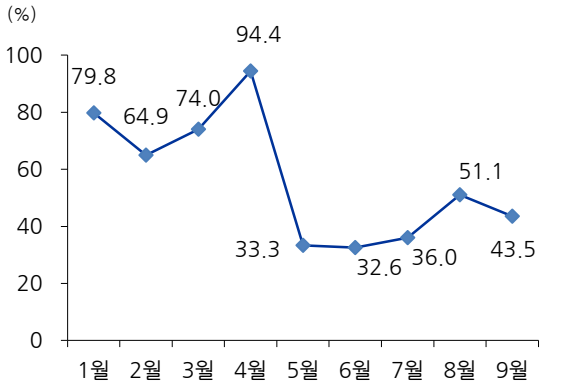
결론적으로, 올해 9 월은 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도하였으면 43.5%의 높은 수익성을 보였으며, 월말까지 보유하고 있었다면 26.2%의 수익률을 보였을 것이다.

도표 39. 9 월 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



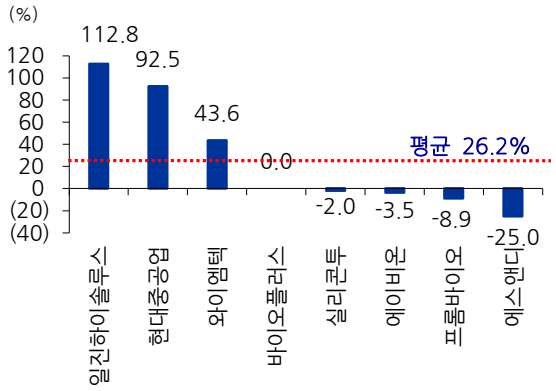
주: 리츠, 스팩 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 40. 2021 년 월별 공모가 대비 시초가 수익률 추이



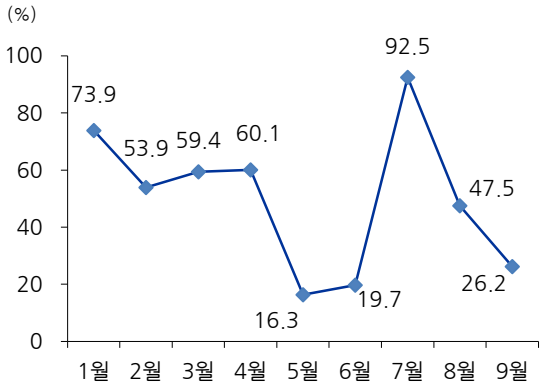
주: 리츠, 스팩 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 41. 9 월 상장기업 공모가 대비 현재주가 수익률



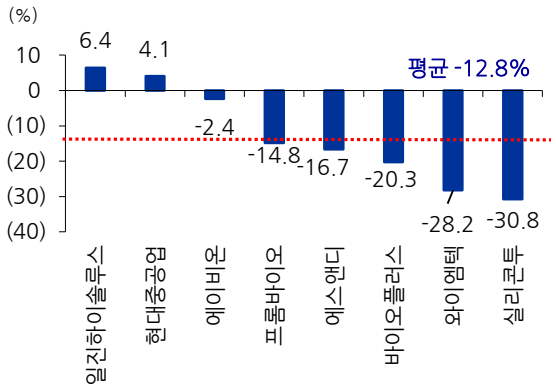
주: 리츠, 스팩 기업 제외. 9 월 30 일 주가 기준
자료: 유진투자증권

도표 42. 2021 년 월별 공모가 대비 현재주가 수익률 추이



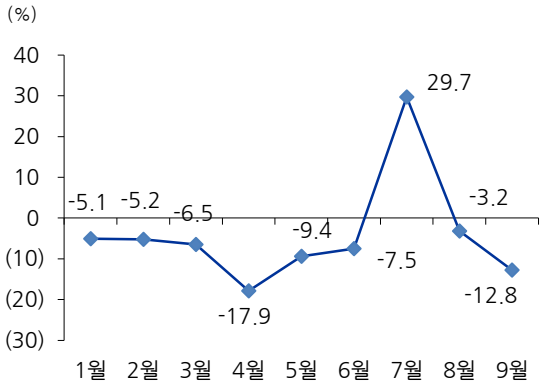
주: 리츠, 스팩 기업 제외. 9 월 30 일 주가 기준
자료: 유진투자증권

도표 43. 9 월 상장기업 시초가 대비 현재주가 수익률



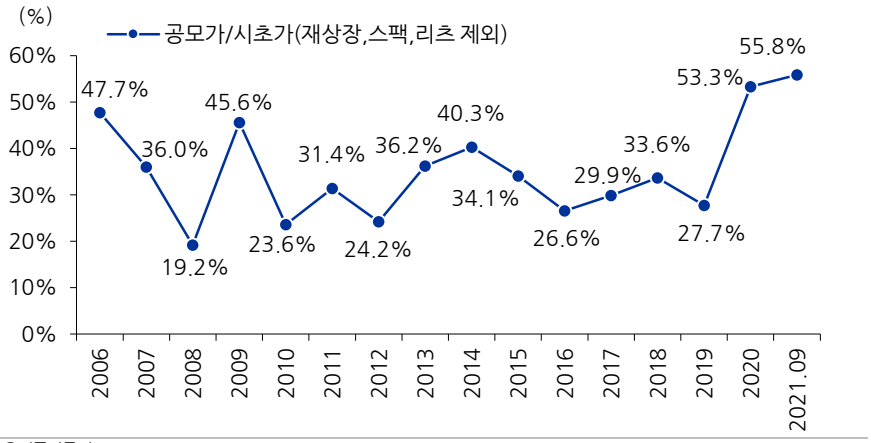
주: 리츠, 스팩 기업 제외. 9 월 30 일 주가 기준
자료: 유진투자증권

도표 44. 2021 년 월별 시초가 대비 현재주가 수익률 추이



주: 리츠, 스팩 기업 제외. 9 월 30 일 주가 기준
자료: 유진투자증권

도표 45. 연간 공모가 대비 시초가 수익률 추이 (스팩, 리츠 제외)



자료: 유진투자증권

Ⅱ. 2021 년 10 월 IPO 시장 전망

10 월 시가총액, 공모금액은 동월 평균 2 배 수준 전망

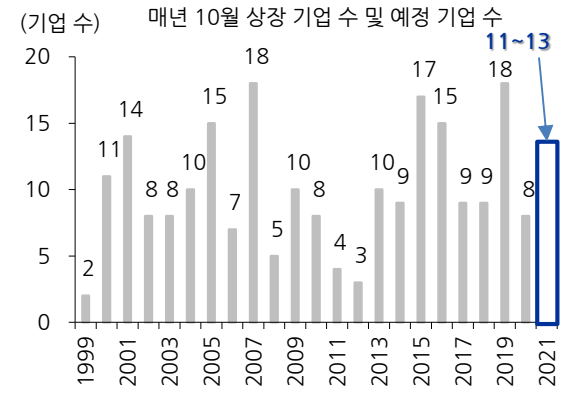
2021 년 10 월 IPO 예상 기업 수는 11~13 개 기업으로 평균 수준을 소폭 상회할 것으로 예상하고, 공모금액 및 시가총액 기준으로는 역대 동월 평균치 대비 2 배 수준을 보이며 양호할 것으로 전망한다.

올해 10 월 IPO 예상 기업 수는 11~13 개 수준으로 과거(1999~2020) 10 월 평균인 10 개 대비 소폭 상회한 수준이며, 전년 대비 1.5 배 수준을 예상한다. 다만, 최근 여러 요인으로 IPO 일정이 지연되는 경향이 있어 소폭 감소할 수는 있다. 9 월 30 일 기준, 기관수요예측을 마치고 상장을 준비중인 기업이 7 개이며, 10 월 상장을 목표로 수요예측을 진행하고 있는 기업은 모두 12 개 기업이다. 이외에도 10 여개 기업이 11 월 상장을 추진 중에 있다.

10 월 IPO 시장 예상 공모금액은 0.7 ~ 0.8 조원 대를 형성할 것으로 전망한다. 공모금액 기준으로는 역대 동월 평균 공모금액인 3,503 억원 대비 2 배 수준을 예상한다. 케이카(공모금액 4,208 억원)를 제외하면 대부분의 기업이 1,000 억원 이하의 낮은 금액을 공모할 예정이다.

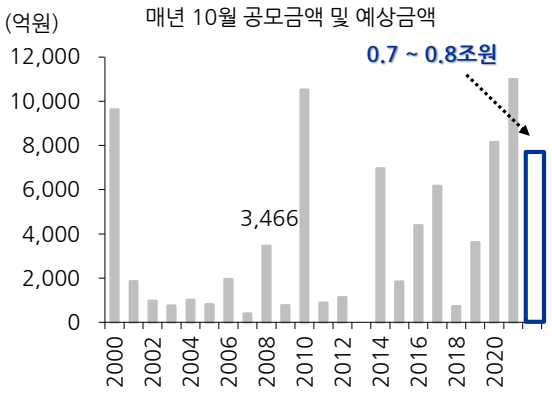
10 월 IPO 시장의 예상 시가총액은 2.5 ~ 2.7 조원 수준을 보일 것으로 추정된다. 케이카 상장 시가총액 1.2 조원을 제외하면 나머지 10 여개 기업은 4,000 억원 이하의 낮은 시가총액을 보일 것으로 예상한다.

도표 46. 10 월 상장기업 수 전망: 11~13 개



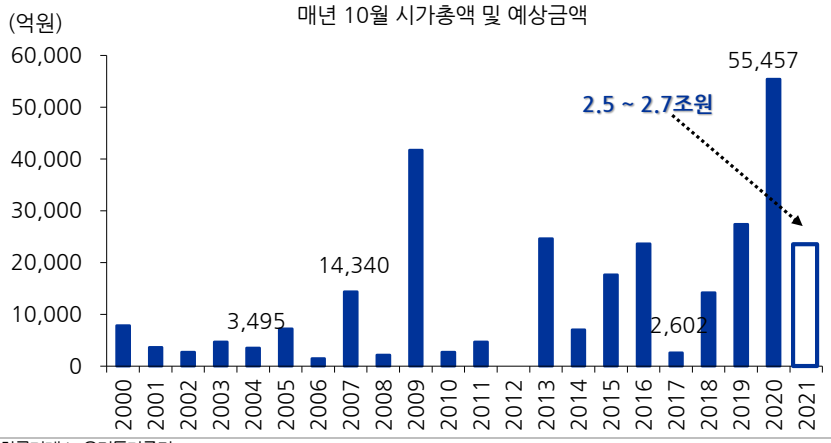
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2021.09.30 기준

도표 47. 10 월 상장기업 공모금액 전망



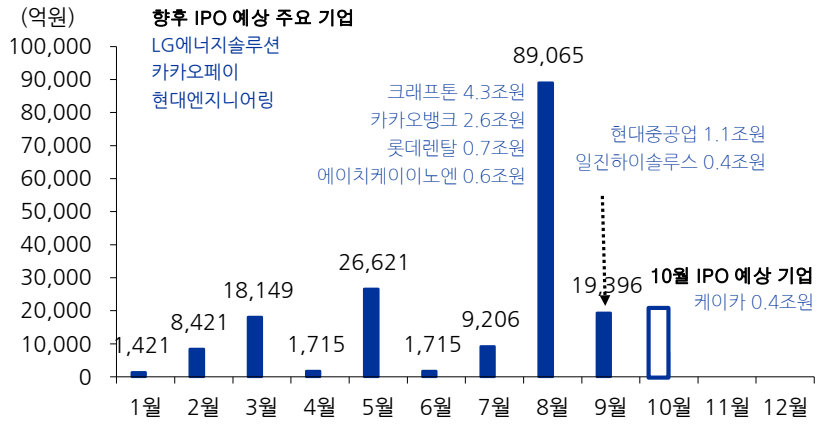
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2021.09.30 기준

도표 48. 10월 상장기업 상장 시 시가총액 전망



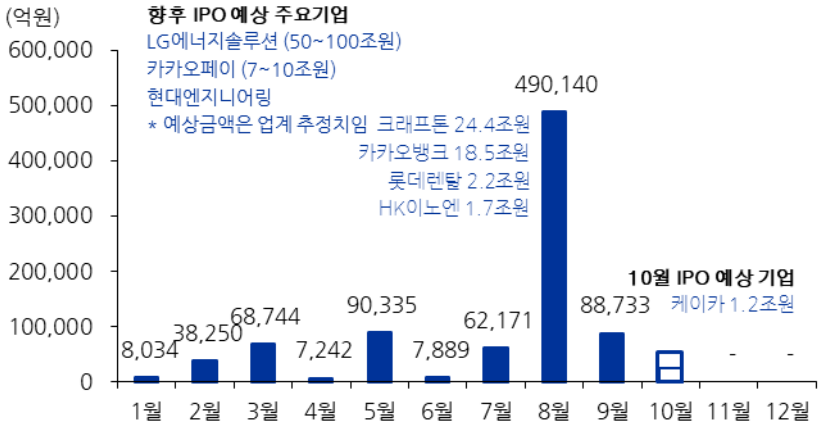
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 49. 2021년 10월 이후 주요 IPO 기업 및 예상 공모금액



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

도표 50. 2021년 10월 이후 주요 IPO 기업 및 상장 시 예상 시가총액



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

Ⅲ. 10월 이후 IPO 예정기업

도표 51. 2021년 10월 이후 IPO 예정 기업 공모 관련 정보

종목	확정/희망공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	공모 후 주식수	공모 주식수	보호예수비율
비트나인	8,700~9,700	180	901 ~ 1,004	10,353,956	2,071,000	58.14%
디어유	18,000~24,000	594	3,629 ~ 4,839	20,163,324	3,300,000	74.30%
아이티아이즈	12,500~14,300	222	747 ~ 855	5,976,990	1,777,000	76.22%
지니너스	24,700~32,200	494	2,685 ~ 3,500	10,869,315	2,000,000	68.26%
카카오페이(유가)	60,000~90,000	10,200	78,220 ~ 117,330	130,367,125	17,000,000	61.09%
피코그램	11,000~12,500	110	337 ~ 383	3,061,578	1,000,000	66.31%
시몬느액세서리컬렉션(유가)	39,200~47,900	3,281	13,123 ~ 16,036	33,478,180	8,370,000	80.00%
엔켐	30,000~35,000	679	4,535 ~ 5,291	15,117,497	2,262,625	61.90%
리파인	21,000~24,000	909	3,649 ~ 4,171	17,377,619	4,330,000	53.60%
지앤비에스엔지니어링	14,300~17,400	204	1,025 ~ 1,247	7,164,618	1,425,000	50.54%
아이패밀리에스씨	39,000~48,000	381	1,607 ~ 1,978	4,121,341	878,000	60.02%
지오엘리먼트	7,600~8,700	118	471 ~ 539	6,199,410	1,547,000	76.00%
차백신연구소	11,000~15,000	435	2,907 ~ 3,964	26,429,162	3,950,000	57.43%
지아이텍	11,500~13,100	311	906 ~ 1,032	7,881,000	2,700,000	69.17%
NH스팩21호	2,000	125	149	7,460,000	6,250,000	16.22%
씨유테크	6,000	315	1,059	17,657,500	5,250,000	70.27%
아스플로	25,000	158	1,111	4,444,913	630,000	57.30%
원준	65,000	653	3,266	5,024,037	1,004,807	61.10%
하나금융스팩19호	2,000	110	126	6,310,000	5,500,000	12.84%
NH스팩20호	2,000	400	510	25,500,000	20,000,000	21.57%
케이카(유가)	25,000	4,208	12,022	48,086,533	16,830,288	72.00%

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.09.30 기준)

도표 52. 2021 년 10 월 이후 IPO 예정 기업 공모 일정

종목	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
비트나인	2021.10.25~10.26	2021.11.01~11.02	2021-11-04	-	하나금융투자
디어유	2021.10.25~10.26	2021.11.01~11.02	2021-11-04	-	한국투자증권
아이티아이즈	2021.10.25~10.26	2021.11.01~11.02	2021-11-04	-	신한금융투자
지니너스	2021.10.21~10.22	2021.10.27~10.28	2021-11-01	-	대신증권,NH 투자증권
카카오페이(유가)	**2021.10.20~10.21**	**2021.10.25~10.26**	**2021-10-28**	-	삼성증권,대신증권,한국투자증권,신한금융투자
피코그램	2021.10.19~10.20	2021.10.25~10.26	2021-10-28	-	IBK 투자증권
시몬느액세서리컬렉션(유가)	**2021.10.18~10.19**	**2021.10.25~10.26**	**2021-10-28**	-	삼성증권,미래에셋증권,한국투자증권
엔켐	**2021.10.15~10.18**	**2021.10.21~10.22**	**2021-10-26**	-	대신증권,신한금융투자
리파인	2021.10.14~10.15	2021.10.20~10.21	2021-10-25	-	KB 증권
지앤비에스엔지니어링	2021.10.14~10.15	2021.10.19~10.20	2021-10-22	2021-10-28	삼성증권
아이패밀리에스씨	2021.10.12~10.13	2021.10.18~10.19	2021-10-21	2021-10-28	삼성증권
지오엘리먼트	2021.10.06~10.07	2021.10.12~10.13	2021-10-15	-	NH 투자증권
차백신연구소	**2021.10.05~10.06**	**2021.10.12~10.13**	**2021-10-15**	-	삼성증권
지아이텍	2021.10.05~10.06	2021.10.12~10.13	2021-10-15	-	미래에셋증권
NH 스팩 21 호	2021.09.28~09.29	2021.10.05~10.06	2021-10-08	-	NH 투자증권
씨유테크	2021.09.23~09.24	2021.09.28~09.29	2021-10-01	2021-10-08	대신증권
아스플로	2021.09.16~09.17	2021.09.27~09.28	2021-09-30	2021-10-07	미래에셋증권
원준	**2021.09.15~09.16**	**2021.09.27~09.28**	**2021-09-30**	**2021-10-07**	NH 투자증권
하나금융스팩 19 호	2021.09.15~09.16	2021.09.27~09.28	2021-09-30	2021-10-07	하나금융투자
NH 스팩 20 호	2021.09.14~09.15	2021.09.23~09.24	2021-09-28	2021-10-05	NH 투자증권
케이카(유가)	**2021.09.13~09.28**	**2021.09.30~10.01**	**2021-10-06**	**2021-10-13**	NH 투자증권,대신증권,삼성증권,하나금융투자

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.09.30 기준)

도표 53. 2021 년 10 월 이후 IPO 예정 기업 회사 개요

종목	예상 시가총액 (억원)	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
비트나인	901 ~ 1,004	41	116	-102	응용소프트웨어 개발 및소프트웨어
디어유	3,629 ~ 4,839	92	130	-23	소프트웨어 개발 및 공급업
아이티아이즈	747 ~ 855	21	513	30	소프트웨어 개발 및 공급업
지니너스	2,685 ~ 3,500	44	38	-92	자연과학 및 공학 연구개발업
카카오페이(유가)	**78,220 ~ 117,330**	**567**	**2,844**	**-251**	**기타 금융업**
피코그램	337 ~ 383	2	243	20	기타 제품 제조업
시몬느액세서리컬렉션(유가)	**13,123 ~ 16,036**	**159**	**6,218**	**560**	**가죽, 가방 및 유사제품 제조업**
엔켐	**4,535 ~ 5,291**	**64**	**1,389**	**5**	**기초 화학물질 제조업**
리파인	3,649 ~ 4,171	13	542	161	부동산 중개, 자문 및 감정평가업
지앤비에스엔지니어링	1,025 ~ 1,247	28	424	46	특수 목적용 기계 제조업
아이패밀리에스씨	1,607 ~ 1,978	16	792	87	기타 화학제품 제조업
지오엘리먼트	471 ~ 539	23	132	25	전자부품 제조업
차백신연구소	**2,907 ~ 3,964**	**112**	**1**	**-62**	**의약품 제조업**
지아이텍	906 ~ 1,032	29	172	42	특수 목적용 기계 제조업
NH 스팩 21 호	149	1	0	0	금융 지원 서비스업
씨유테크	1,059	70	2,217	106	전자부품 제조업
아스플로	1,111	19	448	70	일반 목적용 기계 제조업
원준	**3,266**	**4**	**640**	**44**	**특수 목적용 기계 제조업**
하나금융스팩 19 호	126	1	0	0	금융 지원 서비스업
NH 스팩 20 호	510	-	-	-	금융 지원 서비스업
케이카(유가)	**12,022**	**67**	**13,231**	**241**	**자동차 판매업**

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2021.09.30 기준.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

VI. 향후 IPO 스케줄

도표 54. 2021 년 기업별 IPO 스케줄

심사청구 (41개 기업)	심사승인 (1개 기업)	수요예측 (21개 기업)	상장 (93개 기업)
현대엔지니어링(유가) 지투파워 풍원정밀 래몽래인 에이치엔에스하이텍 하이스팩 7 호 모아데이타 툴젠 아셈스 유일로보틱스 나래나노텍 **인카금융서비스** 교보스팩 11 호 비씨엔씨 공구우먼 보로노이 브이씨 노을 퓨런티어 **케이티비네트워크** 대신밸런스스팩 11 호 바이옵트로 NH 스팩 22 호 오토앤 이지트로닉스 카테노이드 알비더블유 **에스엠상선** 모비젠 에버스핀 NH 스팩 20 호 마인즈랩 **넷마블네오**(유가) 스코넥엔터테인먼트 오아 트윔 애드바이오텍 **LG 에너지솔루션(유가)** 와이바이오로직스 셀바이오휴먼텍 라이콤	원창포장공업	비트나인 디어유 아이티아이즈 지니너스 **카카오페이(유가)** 피코그램 **시몬느액세서리컬렉션** **엔켐** 리파인 지앤비에스엔지니어링 아이패밀리에스씨 지오엘리먼트 **차백신연구소** 지아이텍 NH 스팩 21 호 씨유테크 아스플로 **원준** 하나금융스팩 19 호 NH 스팩 20 호 **케이카(유가)**	** 스팩(SPAC)기업 리스트 제외* **9 월 (13 개)** 실리콘투, 에스앤디, 프롬바이오, 바이오플러스, **현대중공업**, SK 리츠, 와이엠텍, 에이비온, **일진하이솔루스**, **8 월 (15 개)** 디앤디플랫폼리츠, 바이젠셀, 엠로, 아주스틸, **롯데렌탈**, 브레인즈컴퍼니, 딥노이드, 한컴라이프케어, 플래티어, 원티드랩, **크래프톤**, PI 첨단소재, **HK 이노엔**, **카카오뱅크** **7 월 (6 개)** 에브리봇, 맥스트, 큐라클, 에스디바이오센서, 오비고, 엠씨넥스 **2 분기 (27 개)** 아모센스, 타임기술, 이노뎁, 라온테크, 엘비루셈, 이성씨엔아이, 에이디엠코리아, **에코프로에이치엔**, **LX 홀딩스**, 제주맥주, 진시스템, **F&F**, 삼영에스앤씨, 샘씨엔에스, 씨앤씨인터내셔널, 에이치피오, **SK 아이이테크놀로지**, **쿠콘**, 해성티피씨, 엔시스, 이삭엔지니어링 **1 분기 (32 개)** 자이언트스텝, 제노코, 싸이버원, 라이프시맨틱스, **SK 바이오사이언스**, 바이오다인, 나노씨엠에스, **네오이뮨텍(Reg.S)**, 화승알앤에이, **프레스티지바이오로직스**, 뷰노, 유일에너테크, 씨이랩, **피비파마**, 오로스테크놀로지, 아이퀘스트, 레인보우로보틱스, 와이더플래닛, **솔루엠**, 핑거, 모비릭스, 씨앤투스성진, 선진뷰티사이언스, **DL 이앤씨**, 엔비티

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.09.30 기준)

도표 55. IPO 심사청구 기업: 41 개 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주요 업종
현대엔지니어링(유가)	**2021-09-30**	**380**	**71,884**	**1,739**	미래에셋증권,KB 증권	**건축기술, 엔지니어링 및 관련 기기**
지투파워	2021-09-29	15	291	22	한국투자증권	전동기, 발전기 및 전기 변환 ·
풍원정밀	2021-09-29	90	371	6	대신증권	전자부품 제조업
래몽래인	2021-09-16	25	347	32	IBK 투자증권	영화, 비디오물, 방송프로그램 제
에이치엔에스하이텍	2021-09-16	38	789	-1	한국투자증권	전자부품 제조업
하이스팩 7 호	2021-09-15	0	0	0	하이투자증권	금융 지원 서비스업
모아데이타	2021-09-15	23	138	21	하나금융투자	소프트웨어 개발 및 공급업
툴젠	2021-09-14	34	7	-149	한국투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
아셈스	2021-09-14	45	340	11	한국투자증권	플라스틱제품 제조업
유일로보틱스	2021-09-07	32	280	25	한국투자증권	특수 목적용 기계 제조업
나래나노텍	2021-09-07	43	828	23	미래에셋증권	특수 목적용 기계 제조업
인카금융서비스	**2021-09-06**	**22**	**3,010**	**113**	한국투자증권	**보험 및 연금관련 서비스업**
교보스팩 11 호	2021-09-03	0	0	0	교보증권	기타 금융업
비씨엔씨	2021-09-02	49	473	20	NH 투자증권	반도체 제조업
공구우먼	2021-08-31	3	327	43	미래에셋증권	섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소
보로노이	2021-08-30	57	62	-265	한국투자증권,미래에셋증권	자연과학 및 공학 연구개발업
브이씨	2021-08-27	30	354	45	한국투자증권	운동 및 경기용구 제조업
노을	2021-08-26	50	3	-90	한국투자증권,삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
퓨런티어	2021-08-20	32	151	-22	유안타증권,신한금융투자	특수 목적용 기계 제조업
케이티비네트워크	**2021-08-18**	**400**	**670**	**358**	한국투자증권	**기타 금융업**
대신밸런스스팩 11 호	2021-08-12	1	0	0	대신증권	금융 지원 서비스업
바이옵트로	2021-08-11	35	161	22	한국투자증권	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타
NH 스팩 22 호	2021-08-10	0	0	0	NH 투자증권	금융 지원 서비스업
오토앤	2021-07-27	50	494	34	미래에셋증권	자동차 신품 부품 및 내장품 판매
이지트로닉스	2021-07-23	30	153	36	NH 투자증권	전동기, 발전기 및 전기 변환 ·
카테노이드	2021-07-21	24	139	-5	미래에셋증권	소프트웨어 개발 및 공급업
알비더블유	2021-07-12	36	373	37	미래에셋증권	오디오물 출판 및 원판 녹음업
에스엠상선	**2021-07-12**	**338**	**10,328**	**1,076**	NH 투자증권	**해상 운송업**
모비젠	2021-07-02	6	278	10	하나금융투자	소프트웨어 개발 및 공급업
에버스핀	2021-07-02	40	6	-170	DB 금융투자,키움증권	소프트웨어 개발 및 공급업
NH 스팩 20 호	2021-06-28	6	0	0	NH 투자증권	기타 금융업
마인즈랩	2021-06-28	27	113	-204	NH 투자증권,하나금융투자	소프트웨어 개발 및 공급업
넷마블네오(유가)	**2021-06-25**	**64**	**881**	**386**	NH 투자증권,미래에셋증권	**소프트웨어 개발 및 공급업**
스코넥엔터테인먼트	2021-06-25	49	46	-90	신영증권	소프트웨어 개발 및 공급업
오아	2021-06-25	31	650	19	미래에셋증권	가전제품 및 정보통신장비 소매업
트윔	2021-06-24	30	183	29	대신증권	소프트웨어 개발 및 공급업
애드바이오텍	2021-06-11	38	98	-73	대신증권	의약품 제조업
LG 에너지솔루션(유가)	**2021-06-08**	**1,000**	**14,611**	**-4,518**	KB 증권	**일차전지 및 축전지 제조업**
와이바이오로직스	2021-05-13	61	67	-104	한국투자증권	기초 의약물질 및 생물학적 제제
셀바이오휴먼텍	2021-05-11	45	286	42	대신증권	기타 섬유제품 제조업
라이콤	2021-04-27	15	306	35	IBK 투자증권	통신 및 방송 장비 제조업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6 개월전 결산 실적 기준. 2021.09.30 기준.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

도표 56. IPO 심사승인 기업: 1 개 기업

종목	승인일	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	순이익 (억원)	주간사	주업종
원창포장공업	2021-09-28	07/15	34	1,280	28	대신증권	골판지, 종이 상자 및 종이용기 제

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6 개월전 결산 실적 기준
자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.09.30 기준)

도표 57. IPO 수요예측 진행 기업: 21 개 기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
비트나인	2021.10.25~10.26	8,700~9,700	-	180	901 ~ 1,004	하나금융투자
디어유	2021.10.25~10.26	18,000~24,000	-	594	3,629 ~ 4,839	한국투자증권
아이티아이즈	2021.10.25~10.26	12,500~14,300	-	222	747 ~ 855	신한금융투자
지니너스	2021.10.21~10.22	24,700~32,200	-	494	2,685 ~ 3,500	대신증권,NH 투자증권
카카오페이(유가)	2021.10.20~10.21	60,000~90,000	-	10,200	78,220 ~ 117,330	삼성증권,대신증권,한국투자증권,신한금융투자
피코그램	2021.10.19~10.20	11,000~12,500	-	110	337 ~ 383	IBK 투자증권
시몬느액세서리컬렉션(유가)	2021.10.18~10.19	39,200~47,900	-	3,281	13,123 ~ 16,036	삼성증권,미래에셋증권,한국투자증권
엔켐	2021.10.15~10.18	30,000~35,000	-	679	4,535 ~ 5,291	대신증권,신한금융투자
리파인	2021.10.14~10.15	21,000~24,000	-	909	3,649 ~ 4,171	KB 증권
지앤비에스엔지니어링	2021.10.14~10.15	14,300~17,400	-	204	1,025 ~ 1,247	삼성증권
아이패밀리에스씨	2021.10.12~10.13	39,000~48,000	-	381	1,607 ~ 1,978	삼성증권
지오엘리먼트	2021.10.06~10.07	7,600~8,700	-	118	471 ~ 539	NH 투자증권
차백신연구소	2021.10.05~10.06	11,000~15,000	-	435	2,907 ~ 3,964	삼성증권
지아이텍	2021.10.05~10.06	11,500~13,100	-	311	906 ~ 1,032	미래에셋증권
NH 스팩 21 호	2021.09.28~09.29	2,000~2,000	-	125	149	NH 투자증권
씨유테크	2021.09.23~09.24	5,100~5,600	6,000	268	1,059	대신증권
아스플로	2021.09.16~09.17	19,000~22,000	25,000	120	1,111	미래에셋증권
원준	2021.09.15~09.16	52,000~60,000	65,000	522	3,266	NH 투자증권
하나금융스팩 19 호	2021.09.15~09.16	2,000~2,000	2,000	110	126	하나금융투자
NH 스팩 20 호	2021.09.14~09.15	2,000~2,000	2,000	400	510	NH 투자증권
케이카(유가)	2021.09.13~09.28	34,300~43,200	25,000	5,773	12,022	NH 투자증권,대신증권,삼성증권,하나금융투자

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.09.30 기준)

V. 2021 년 9~10 월 IPO 유망주

도표 58. 2021 년 9 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	와이엠텍 (273640.KQ)	프롬바이오 (377220.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	EV Relay 93.0% DC Relay 등 7.0%	관절제품 61.1% 위건강제품 26.2% 다이어트제품 1.0% 수면제품 3.9% 눈제품 2.9% 상품매출 등 4.9%
매출액(십억원)	27.7	160.0
영업이익(십억원)	7.3	32.4
영업이익률(%)	**26.5**	**20.3**
순이익(십억원)	6.0	24.6
순이익률(%)	21.7	15.4
PER(배)	**34.4**	**9.1**
시가총액(십억원)	207.1	224.2
공모가 (공모가밴드)	28,000 (21,000~25,000)	18,000 (21,500~24,500)
현재주가(원)	38,400	15,650
시초가(원)	56,000	19,250
수요예측 경쟁률(X:1)	1,696.2:1 (의무보유확약 31.6%)	85.7:1 (의무보유확약 1.5%)
일반청약 경쟁률(X:1)	2,939.6:1	48.2:1

참고: 2021.10.01 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 59. 2021 년 9~10 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	실리콘투 (257720.KQ)	원준 (382840.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	기업 플랫폼(CA) 76.4% 리테일 플랫폼(PA) 19.2% 풀필먼트(DS) 3.9% 기타 0.4%	열처리 장비 68.9% 공정설비 24.2% 상품 6.9%
매출액(십억원)	130.3	91.4
영업이익(십억원)	11.3	30.4
영업이익률(%)	**8.7**	**33.3**
순이익(십억원)	8.5	23.9
순이익률(%)	6.5	26.1
PER(배)	**28.2**	**13.7**
시가총액(십억원)	238.7	326.6
공모가 (공모가밴드)	27,200 (23,800~27,200)	65,000 (52,000~60,000)
현재주가(원)	23,800	-
시초가(원)	38,500	-
수요예측 경쟁률(X:1)	1,437.6:1 (의무보유확약 8.4%)	1,464.1:1 (의무보유확약 44.3%)
일반청약 경쟁률(X:1)	1,701.0:1	1,623.3:1

참고: 2021.10.01 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 60. 2021 년 9~10 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	아스플로 (159010.KQ)	씨유테크 (376290.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	튜브/파이프 45.8% 피팅 39.8% 밸브/레귤레이터 14.4% 디퓨저/필터 5.7% 기타 0.3%	스마트폰 디스플레이 96.3% 스마트폰 배터리 보호회로 2.5% 스마트폰 카메라 보드 0.7% 기타 0.4%
매출액(십억원)	65.0	250.0
영업이익(십억원)	7.2	19.0
영업이익률(%)	**11.0**	**7.6**
순이익(십억원)	7.0	15.0
순이익률(%)	10.8	6.0
PER(배)	**15.9**	**7.1**
예상 시가총액(십억원)	111.1	105.9
공모가 (공모가밴드)	25,000 (19,000~22,000)	6,000 (5,100~5,600)
현재주가(원)	-	-
시초가(원)	-	-
수요예측 경쟁률(X:1)	2,142.7:1 (의무보유확약 12.1%)	1,565.0:1 (의무보유확약 22.8%)
일반청약 경쟁률(X:1)	2,818.1:1	1,408.7:1

참고: 2021.10.01 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 61. 2021 년 9~10 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	케이카 (381970.KS)	
주력분야 (2020 년 기준)	중고차 이커머스 31.8% 중고차 내방판매 60.5% 중고차 도매 7.4% 기타 0.3%	
매출액(십억원)	1,814.7	
영업이익(십억원)	74.6	
영업이익률(%)	**4.1**	
순이익(십억원)	50.0	
순이익률(%)	2.8	
PSR(배)	**0.7**	
예상시가총액(십억원)	1,202	
공모가 (공모가밴드)	25,000 (34,300~43,200)	
현재주가(원)	-	
시초가(원)	-	
수요예측 경쟁률(X:1)	40.0:1 (의무보유확약 4.9%)	
일반청약 경쟁률(X:1)	-	

참고: 실적은 2021 년 당사 추정치 기준, PER 은 확정 공모가 기준.
자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

기업분석

와이엠텍(273640,KQ)
NR
ESS, 전기차 산업 확대에 따른 수혜 기대

프롬바이오(377220,KQ)
NR
관절, 위 건강 중심의 건강기능식품 시장 확대 수혜

실리콘투(257720,KQ)
NR
Korea 브랜드 가치 상승에 따른 수혜

원준(382840,KQ)
NR
2 차전지 설비 투자 확대에 따른 수혜

아스플로(159010,KQ)
NR
반도체 시설 투자 확대 수혜 기대

씨유테크(376290,KQ)
NR
폴더블 스마트폰 확대 수혜

케이카(381970,KS)
NR
온라인 중고차 거래 성장 기대

와이엠텍(273640,KQ)

ESS, 전기차 산업 확대에 따른 수혜 기대

2021.10.05

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 38,400원(10/01)

시가총액: 207.1(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 34.4 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 34.4 배 수준이며 국내외 유사 업체(브이원텍, 엔에스, 이엔드디, 코윈테크, 하나기술)의 평균 PER 26.7 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 28,000 원은 상당히 높은 기관수요예측경쟁률 1,696.2:1 을 보이며 공모가 밴드(21,000~25,000 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,939.6:1 을 보이며 매우 높은 경쟁률을 기록함.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 56,000 원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 힘입어 5.4% 상승한 59,000 원으로 마감함.

고전력 EV Relay 국산화로 글로벌 레퍼런스 확보에 성공한 Relay 개발업체

2004 년 법인 설립. 동사는 전력 제품의 전기에너지를 효율적으로 통제하기 위해 사용되는 Relay(스위치 장치)를 제조. 통신장비, 전동지게차 등에 사용되는 저전력 Relay 인 DC(Direct Current, 직류) Relay 부터 ESS(Energy Storage System), 전기자동차, 2 차전지 후공정 장비 등에 사용되는 고전력 Relay 인 EV Relay 까지 폭 넓은 제품군 보유. LG 에너지솔루션, SK 이노베이션 등을 주요 고객사로 확보. 2021 년 9 월 10 일 코스닥 시장에 신규상장.

투자포인트 두 가지

1) 기존 레퍼런스를 바탕, 글로벌 고객 확대로 안정적 성장 전망: EV Relay 국산화를 통해 글로벌 레퍼런스를 확보하여 안정적 성장을 전망함. ① 원천기술 확보, 시장 선도형 제품을 기획 단계부터 고객사 니즈에 부합하는 맞춤형 제품 개발 및 상용화 실현. ② 이를 통해 LG 에너지솔루션, SK 이노베이션, 삼성 SDI 등 21 개국 350 개 고객사 확보하면서 글로벌 레퍼런스를 확보함. ④ 기확보한 레퍼런스를 바탕으로 기존 고객을 Lock-in, 전기차 및 충전 인프라 선진 시장인 미국과 유럽 현지 업체를 직접 공략할 예정. 2020 년 현재 21 개국에서 2025 년까지 42 개국에 진출하여 선진국향 매출 비중을 60%까지 확대한다는 목표를 추진 중.

2) ESS 제품 다양화 및 전기차용 시장 진입으로 실적 성장 지속 전망: 글로벌 EV Relay 시장은 2026 년까지 CAGR 32% 성장이 전망되고 있는 가운데 동사의 큰 폭 실적 성장 기대. ① 대용량 ESS, 전기버스, 전기버스 충전기 등 산업용(대용량) EV Relay 에서 경쟁력을 보유하여 시장 확대와 수혜가 예상. ② 또한, 동사는 향후 전기차에 채택될 것으로 예상하는 DC 800V EV Relay 를 개발 중. 현재는 400V 제품이 채택되어 사용 중이지만, 주행거리 향상, 초급속 충전, 차체 경량화를 위해 DV 800V 급 제품에 대한 신규 수요가 발생할 것. 동사는 전기차용 DC 800V EV Relay 를 2021 년 개발 완료하여 하반기에 시제품 출시 예정.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	12.3	17.0	27.7	40.6	60.3
영업이익(십억원)	1.0	4.5	7.3	10.6	15.8
세전계속사업손익(십억원)	1.6	4.4	7.3	10.5	15.6
당기순이익(십억원)	1.5	3.9	6.0	8.4	12.4
EPS(원)	313	717	1,115	1,548	2,302
증감률(%)		128.9	55.6	38.8	48.7
PER(배)	-	-	34.4	24.8	16.7
ROE(%)	7.3	16.3	16.0	16.0	19.9
PBR(배)	-	-	4.3	3.7	3.0
EV/EBITDA(배)	-	-	22.1	15.0	10.0

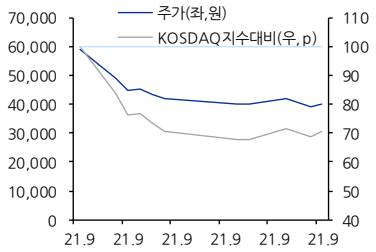
자료: 유진투자증권

발행주식수	5,393천주
52주 최고가	70,000원
최저가	38,150원
52주 일간 Beta	-9.15
90일 일평균거래대금	556억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
김홍기 (외 5인)	54.5%
우리사주 (외 1인)	2.2%
	%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	7.3		
영업이익(22)	10.6		



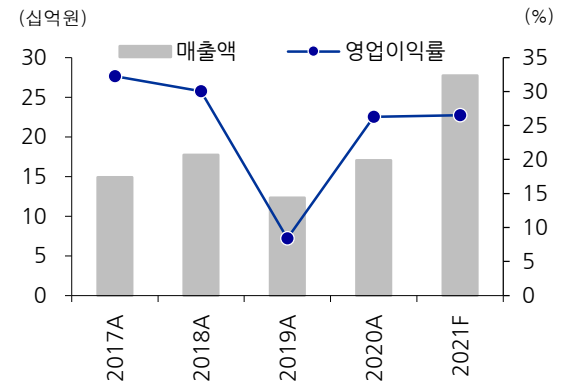
I. 실적 추이 및 전망

도표 62. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**14.9**	**17.7**	**12.3**	**17.0**	**27.7**
(증가율)		*19.1*	*-30.6*	*38.4*	*62.7*
제품별 매출액(십억원)					
EV Relay		16.1	10.9	15.8	26.0
DC Relay 등		1.6	1.4	1.2	1.7
기타 상품		0.0	0.0	0.0	0.0
제품별 비중(%)					
EV Relay		90.8	88.5	93.0	94.0
DC Relay 등		9.2	11.5	7.0	6.0
기타 상품		0.0	0.0	0.0	0.1
수익					
매출원가	7.6	8.2	7.1	9.2	16.6
매출총이익	7.3	9.6	5.2	7.9	11.2
판매관리비	2.5	4.3	4.2	3.4	3.9
영업이익	**4.8**	**5.3**	**1.0**	**4.5**	**7.3**
세전이익	**2.4**	**5.6**	**1.6**	**4.4**	**7.3**
당기순이익	**1.5**	**4.4**	**1.5**	**3.9**	**6.0**
이익률(%)					
매출원가율	51.1	46.0	57.4	53.7	60.0
매출총이익률	48.9	54.0	42.6	46.3	40.5
판매관리비율	16.6	24.0	34.2	20.0	14.0
영업이익률	**32.3**	**30.0**	**8.4**	**26.3**	**26.5**
세전이익률	**16.3**	**31.4**	**13.3**	**25.8**	**26.4**
당기순이익률	**9.8**	**24.9**	**12.2**	**22.7**	**21.7**

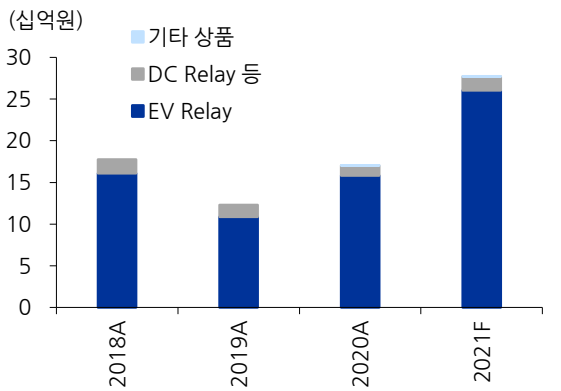
자료: 와이엠텍, 유진투자증권
주: 2017년은 감사받지 않은 재무제표

도표 63. 2019년 이후 실적 성장세 전환



자료: 와이엠텍, 유진투자증권

도표 64. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 와이엠텍, 유진투자증권

II. Valuation

도표 65. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

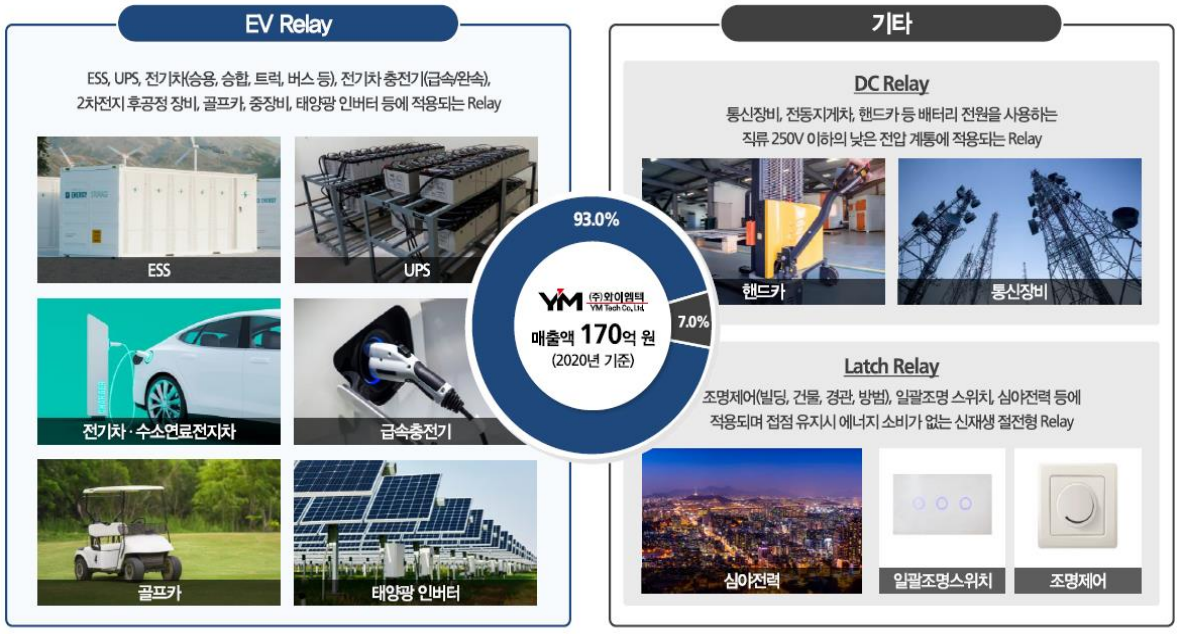
	와이엠텍	평균	브이원텍	엔에스	이엔드디	코윈테크	하나기술
주가(원)	38,400		9,160	10,050	36,500	25,650	59,700
시가총액(십억원)	207.1		137.9	116	377	243.0	446.2
PER(배)							
FY19A	-	12.1	20.9	11.5	4.5	11.6	-
FY20A	-	56.0	28.7	27.9	81.7	85.6	-
FY21F	**34.4**	**26.7**	**21.2**	**-**	**43.6**	**21.0**	**21.2**
FY22F	**24.8**	**18.3**	**-**	**-**	**27.6**	**14.9**	**12.5**
PBR(배)							
FY19A	-	2.0	1.7	1.5	2.6	2.2	-
FY20A	-	4.3	1.8	2.8	5.8	2.1	9.1
FY21F	**4.3**	**4.3**	**-**	**-**	**5.3**	**2.2**	**5.4**
FY22F	**3.7**	**3.3**	**-**	**-**	**4.4**	**1.9**	**3.4**
매출액(십억원)							
FY19A	12.3		26.8	65	58	91.1	59.3
FY20A	17.0		31.1	67	92	45.4	88.0
FY21F	27.7		52.9	-	89	126.9	186.2
FY22F	40.6		-	-	139	160.2	291.1
영업이익(십억원)							
FY19A	1.0		4.8	5.6	9.8	20.9	5.7
FY20A	4.5		6.5	6.8	16.4	0.6	-4.5
FY21F	7.3		8.1	-	9.6	13.3	23.6
FY22F	10.6		-	-	18.9	20.0	44.4
영업이익률(%)							
FY19A	8.4	15.2	18.0	8.5	16.8	22.9	9.7
FY20A	26.3	9.0	21.0	10.2	17.8	1.4	-5.1
FY21F	**26.5**	**12.3**	**15.3**	**-**	**10.8**	**10.5**	**12.7**
FY22F	**26.2**	**13.8**	**-**	**-**	**13.6**	**12.5**	**15.3**
순이익(십억원)							
FY19A	1.5		6.6	4.3	6.2	17.1	4.3
FY20A	3.9		5.5	3.8	3.6	2.6	-30.5
FY21F	5.9		-	-	8.7	12.1	20.8
FY22F	8.4		-	-	13.7	17.3	35.8
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	8.4	11.7	7.4	5.4	9.3	-
FY20A	-	38.7	21.1	16.8	34.0	82.8	-
FY21F	22.1	14.0	-	-	-	13.3	14.8
FY22F	15.0	9.7	-	-	-	11.0	8.4
ROE(%)							
FY19A	7.3	28.6	8.4	14.5	83.8	0.0	36.6
FY20A	16.3	-11.6	6.6	10.4	10.0	2.5	-87.4
FY21F	16.0	14.0	-	0.0	13.2	11.6	31.1
FY22F	16.0	16.9	-	0.0	17.8	14.9	34.7

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.10.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 와이엠텍은 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

고전력 EV Relay 국산화로 글로벌 레퍼런스 확보에 성공한 Relay 개발업체

도표 66. 사업 영역: 기술집약적 제품인 EV Relay 중심 포트폴리오 구축



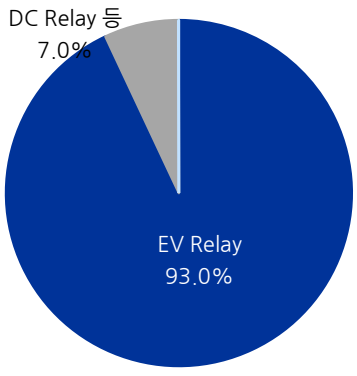
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 67. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1998.04	와이엠텍 설립
2004.10	DC400V 150A EV Relay 개발
2005.06	H 사 수소연료전지차 PDU 개발 및 공급
2010.01	신재생에너지 및 충전설비용 EV Relay 출시
2015.06	양방향 EV Relay 개발완료(EVHB500)
2016.12	무역의날 5 백만불 수출탑 수상
2017.03	글로벌 강소기업 지정
2018.12	기밀형 2 극 직류 접점 장치 특허 등록(한국,중국 실용신안)
2019.10	직류 EV 릴레이 스위칭 장치 특허 등록(한국,미국,중국 실용신안)
2020.07	소재, 부품 전문기업 지정
2021.09	코스닥 시장 상장 (09/10)

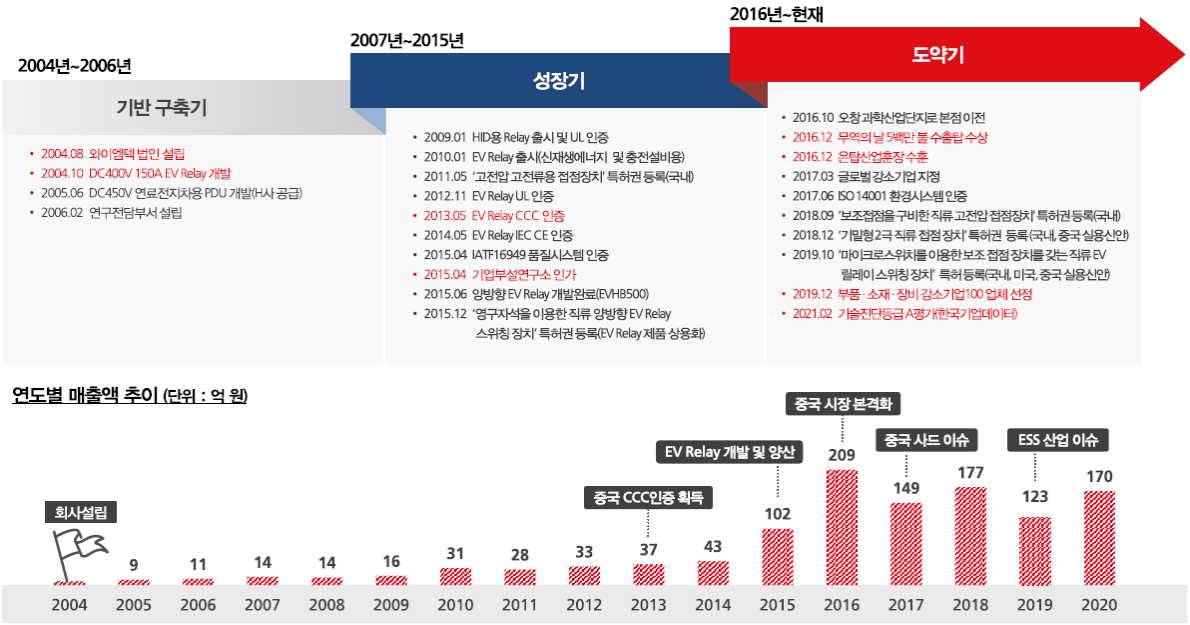
자료: 유진투자증권

도표 68. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



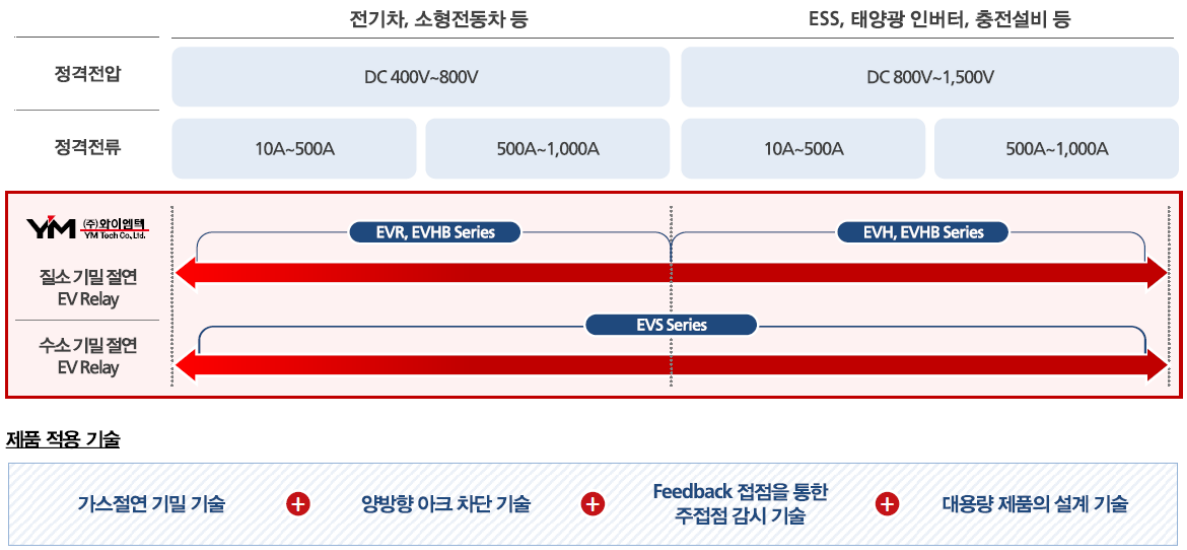
자료: 유진투자증권

도표 69. 성장 연혁: 친환경 정책과 우수한 기술력으로 급속 성장 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 70. 제품 라인업: 4 대 핵심기술을 바탕으로 시장 니즈에 대응하는 폭넓은 제품 라인업 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 71. 핵심 기술력: 안전에 특화된 고성능 기술을 통해 높은 진입장벽 형성

가스절연(Gas-insulation) 기밀 기술

직류 고전압 고전류 차단시 발생하는 아크(전기불꽃)를
효율적으로 제거하고, 접촉 신뢰성을 확보

가스절연 기술 원리 및 효과

접점장치 내부 고진공후 가스 충진
- 절연가스는 발생하는 고열의 아크를 빠르게 냉각 및 절연
- 완전 밀폐된 내부는 염해나 대기 오염 등 외부환경의 영향을 받지 않고 안전
- 아크를 차단해 배터리 화재를 방지하는 방폭 구조

기밀 기술 종류

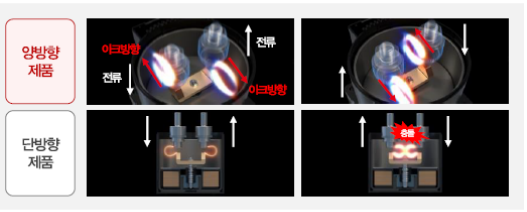
질소가스 이용	고밀도 에폭시를 주형 및 경화해 기밀
수소혼합가스 이용 (프로젝션 용접)	세라믹 챔버의 단부를 금속화, 가구부와 프로젝션 용접해 기밀
수소혼합가스 이용 (레이저 용접)	세라믹 챔버의 단부를 금속화, 가구부와 레이저 용접해 기밀

와이엠텍은 절연 가스 기밀 기술 보유한 글로벌 회사

양방향 아크 차단 기술(핵심 특허 7건 보유)

전류 차단시 발생하는 아크를 전류 방향에 관계없이
최장거리로 신장시켜 차단해 안전성을 강화

기술의 필요성



충 · 방전시 전류를 방향에 관계없이 안전하게 차단

와이엠텍 경쟁우위

ESS 화재예방 기준 강화로 양방향 제품 수요 증가	기술 적용 제품 압도적 다수, 기술 특허 지속적 확보	특허권 권리기간 확보로 안정적인 제품 판매 가능

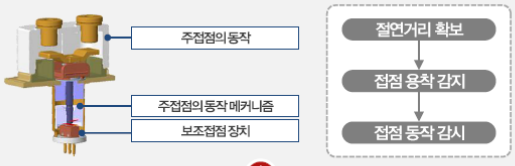
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 72. 핵심 기술력: 다양한 사용환경에 적용할 수 있는 혁신기술 개발로 시장 트렌드 선도

Feedback 접점을 통한 주접점 감시 기술

주접점의 접촉 상태를 감시하기 위해
주접점과 연동된 보조접점을 제품 내부 공간에 구현

주접점 기술 원리



BMS 제어 등 전력제어시스템의 안전성 강화

와이엠텍 경쟁우위

배터리 안전에 관심 증대, 관련 제품 수요 증가	기술 적용 제품 압도적 다수	글로벌 시장 기술보안 확보, 신규 시장 선점에 유리

대용량 제품의 설계 기술

정격전압 DC 5V~1,500V, 정격전류 10A~1,000A급 제품

기술의 필요성



ESS, 신재생에너지, 전기버스, 전기트램 등 고전압 대용량
산업용 EV Relay 제어를 위한 기술 선도

와이엠텍 경쟁우위

타사 대비 폭넓은 제품 라인업 확보	수요가 큰 중국시장에서 기술 우위 확보	핵심특허 확보로 사업화 모델 지속 확대

자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 기존 레퍼런스를 바탕, 글로벌 고객 확대로 안정적 성장 전망

도표 73. 급성장하는 친환경 산업 속에 EV Relay 사용처 시장도 급성장 전망

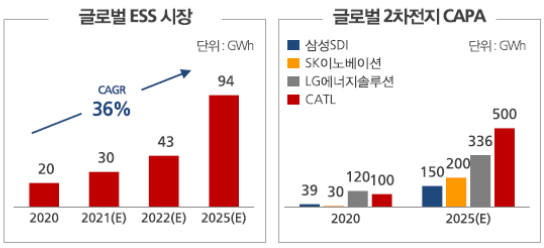
주요 국가 환경 정책

탄소중립 달성 = 내연기관 자동차 생산 중단 + 신재생에너지 발전 비중 확대

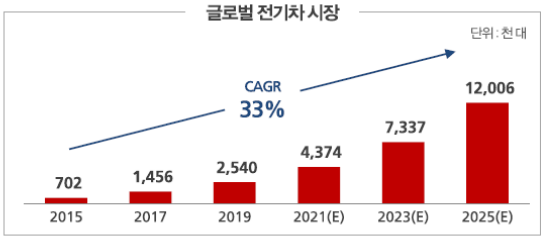
한국	2030년까지 신재생에너지 발전 비중 20%로 확대 2030년까지 해상풍력발전 용량 40GW로 확대, 해상풍력 5대 강국 목표 2050년까지 탄소중립 달성 및 기업 사용전력 100% 재생에너지로 충당
미국	2030년까지 신재생에너지 발전 비중 28%로 확대 2045년부터 캘리포니아 전력수요 100% 재생에너지로 충당 2050년까지 탄소중립 달성 및 100% 청정에너지로 전환
중국	2030년까지 풍력 및 태양광발전 용량 1,200GW 이상으로 확대 2035년 순수 내연기관 자동차 생산 중단 2060년까지 탄소중립 달성
일본	2030년대 중반 이후 내연기관 자동차 생산 중단 2040년까지 해상풍력 발전소 4,500만kW 생산 2050년까지 신재생에너지 발전소 50~60%로 확대 2050년까지 탄소중립 달성
유럽	유럽, 2030년까지 60GW, 2050년까지 300GW 해상풍력발전 설비 설치 프랑스, 2040년까지 내연기관 자동차 생산 중단 영국, 2030년까지 내연기관 자동차 생산 중단 영국, 2035년까지 탄소배출 78% 감축

자료 : QY Research, Global EV Relay Market Research Report 2021

EV Relay 사용처 시장 전망



자료 : SNE Research　　자료 : 언론자료



주 : 판매량 기준
자료 : SNE Research, EV sales, Inside EV, 삼정 KPMG 경제연구원

YM TECH. 7

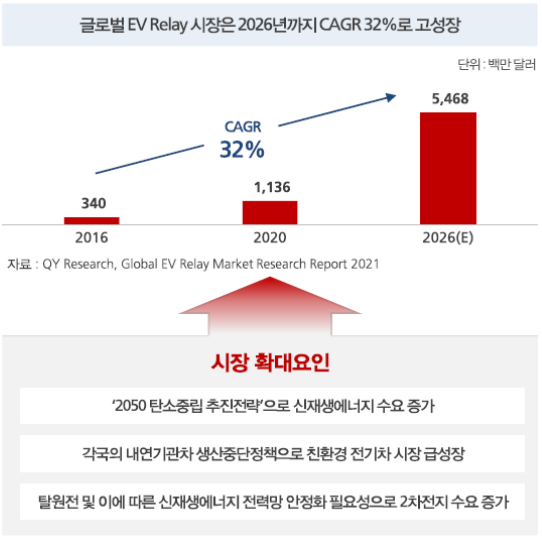
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 74. EV Relay의 국산화 주도

EV Relay 시장 특징

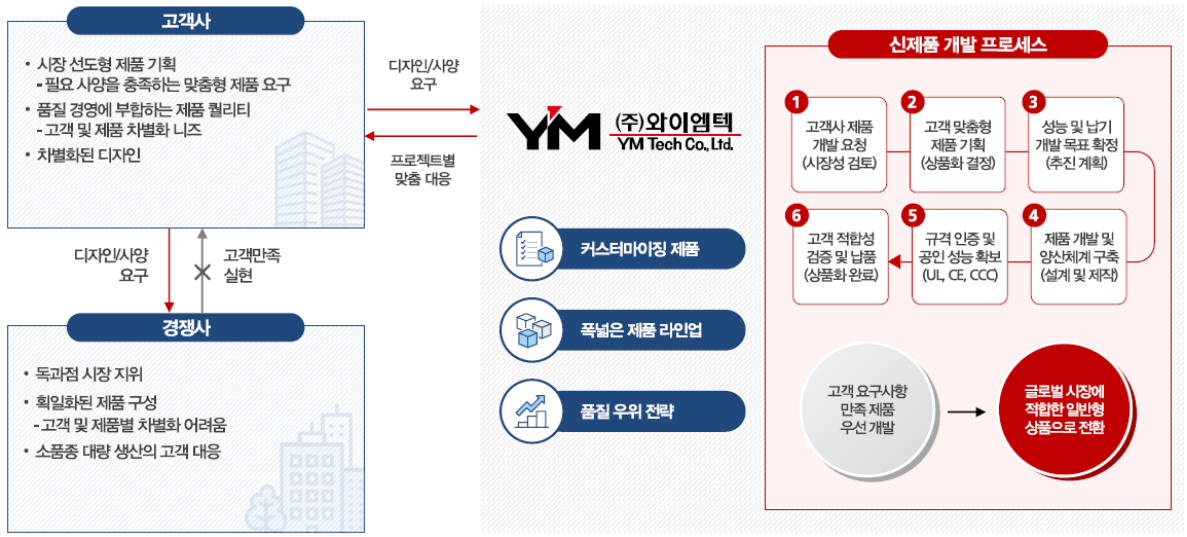


글로벌 EV Relay 시장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 75. 시장 대응력: 기획단계부터 고객사 니즈에 부합하는 맞춤형 제품 개발 및 상용화



자료: IR Book, 유진투자증권

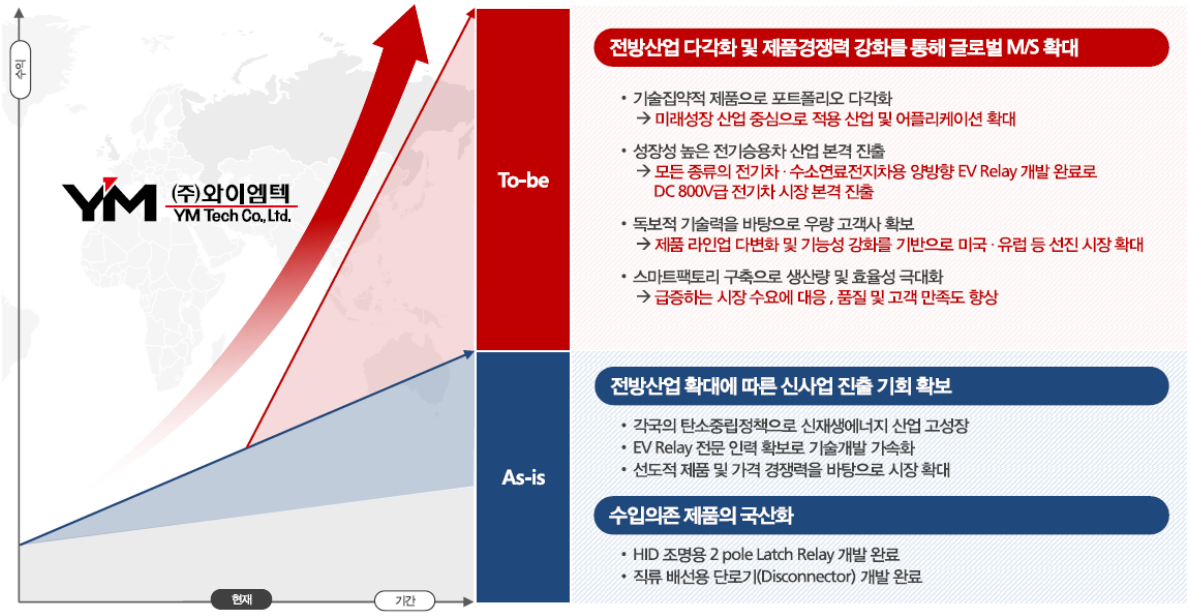
도표 76. 글로벌 레퍼런스: 총 21 개국 350 개 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

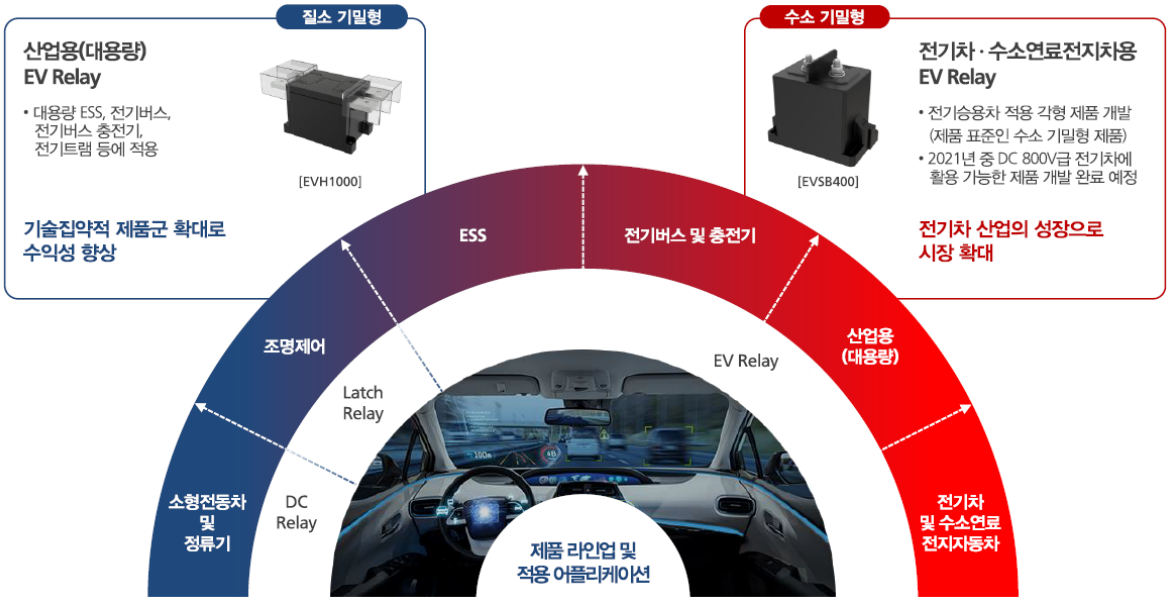
2) ESS 제품 다양화 및 전기차용 시장 진입으로 실적 성장 지속 전망

도표 77. 고속 성장, 지속 성장을 위한 포트폴리오 확대



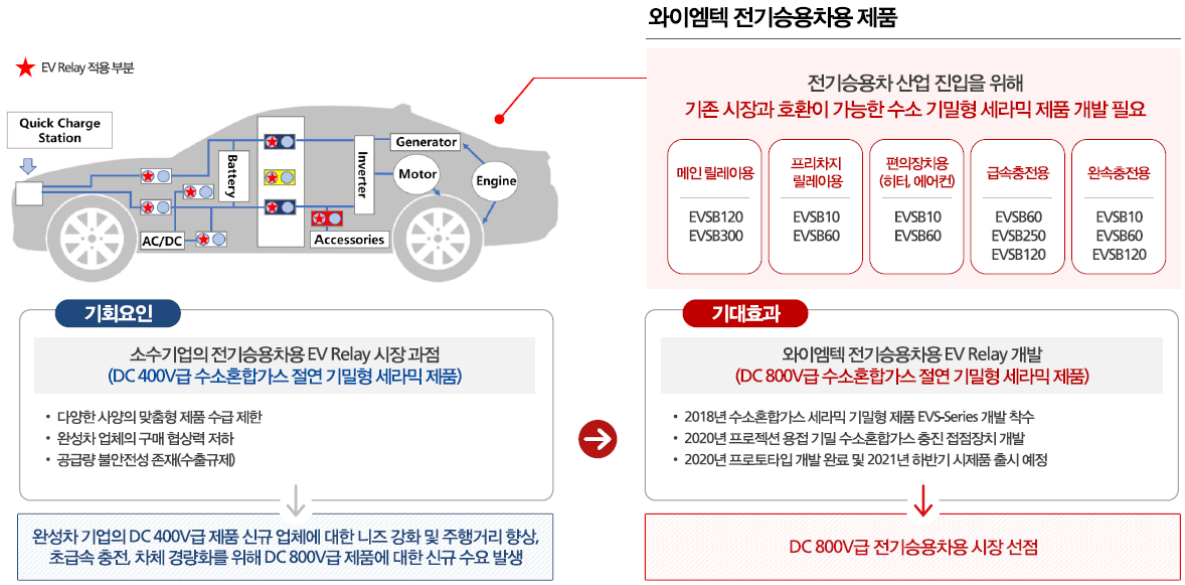
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 78. 산업용 및 전기차, 수소연료전지차 등으로 적용 산업 및 애플리케이션 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 79. 전기차 사업 본격 진출: 전기차, 수소연료전지차용 EV Relay 개발 완료로 전기차 시장 본격 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 80. 글로벌 고객사 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 81. 공모 개요 및 일정

공모가	28,000 원 (밴드: 21,000~ 25,000 원)	액면가	500 원
공모금액	168 억원	기관수요예측경쟁률	1,696.2 (의무보유확약: 31.6%)
공모주식수	600,000 주	일반청약경쟁률	2,939.6:1
상장 후 주식수	5,393,000 주	상장일	2021.09.10

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 82. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,934,872	54.4
전문투자자	50,000	0.9
상장주선인	18,000	0.3
우리사주조합	115,911	2.2
기존주주	1,704,217	31.6
공모주주	570,000	10.6
합계	**5,393,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 83. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,934,872	54.4	상장 후 6 개월
전문투자자	50,000	0.9	상장 후 1 개월
상장주선인	18,000	0.3	상장 후 3 개월
우리사주조합	75,000	1.4	상장 후 ~1 년
합계	**3,077,872**	**57.1**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 84. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
우리사주조합	40,911	0.8
기존주주	1,704,217	31.6
공모주주	570,000	10.6
합계	**2,315,128**	**42.9**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 85. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	390,000 ~ 450,000 주	65.0 ~ 75.0	-
일반청약자	150,000 ~ 180,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도:5,000~6,000 주
우리사주조합	30,000 주	5.0	
합계	**600,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 86. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	성명(회사명)	공모 후 주식수(주)	공모 후 지분율	의무보유기간
최대주주 등	김홍기	2,226,096	41.3%	상장 후 6 개월 (주 1)
	김종오	677,072	12.6%	
	조현길	30,000	0.6%	
	김규태	1,704	0.03%	
전문투자자	한화투자증권	40,000	0.7%	상장 후 1 개월(주 2)
	한양증권	10,000	0.2%	
상장주선인	KB 증권	18,000	0.3%	상장 후 3 개월(주 3)
유통제한	우리사주조합	45,000	0.8%	2022 년 7 월 25 일 (주 4)
		30,000	0.6%	상장 후 1 년(주 5)
보호예수 주식수(1)		**3,077,872**	**57.1%**	
유통가능 우리사주 조합		40,911	0.8%	
기존주주		1,704,217	31.6%	
공모주주(기관+개인)		570,000	10.6%	
유통가능 주식수(2)		**2,315,128**	**42.9%**	
상장예정주식수(1)+(2)		**5,393,000**	**100.0%**	

(주 1)최대주주등은 코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항 제 1 호에 의거하여 상장일로부터 6 개월 간 의무보유합니다.
(주 2)투자기간이 2 년 미만인 전문투자자의 보유주식은 코스닥시장 상장규정제 21 조 제 2 항에 의거하여 상장일로부터 1 개월 간 의무보유합니다.
(주 3)상장주선인인 KB 증권은 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 6 항 제 2 호에 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 4)당사는 2018 년 7 월 2 일 무상출연을 통해 우리사주조합에게 45,000 주를 배정 후 근로복지기본법 제 43 조 및 동법 시행령 제 23 조에 따라 예탁일로부터 4 년간 예탁되어 있으며, 2022 년 7 월 25 일까지 매각이 제한됩니다.
(주 5)금번 공모시 우리사주조합에 배정된 주식은 상장일로부터 1 년간 예탁되어 매각이 제한됩니다. 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

프롬바이오(377220,KQ)

관절, 위 건강 중심의 건강기능식품 시장 확대 수혜

2021.10.05

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 15,650원(10/01)

시가총액: 224.2(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 9.1 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 9.1 배 수준이며, 국내 유사업체(노바렉스, 뉴트리, 콜마비엔에이치, 에이치엘사이언스, 셀바이오텍) 평균 PER 13.7 배 대비 할인되어 거래 중. 공모가 18,000 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 85.7:1 을 보이며 공모가 밴드(21,500~24,500 원) 하단 미만으로 확정됨. 일반청약경쟁률도 48.2:1 을 보이면서 저조한 경쟁률을 기록. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 6.9% 상승한 19,250 원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 힘입어 3.1% 상승한 19,850 원으로 마감함.

관절 및 위 건강 제품 분야에서 강자인 종합 건강기능식품 기업

2006 년 법인 설립. 원료 발굴부터 제품 제조 및 유통 판매에 이르는 건강기능식품 밸류체인의 전 과정을 영위. 독점적 생산 권한이 부여되는 개별인정형 원료를 확보하여 진입장벽을 구축. 동사의 관절제품, 위건강제품은 빠르게 성장하여 2020 년 기준, 시장 점유율 1 위 달성. 또한 기존 홈쇼핑 채널을 통해 확보한 브랜드 인지도를 바탕으로 라이브 커머스, 모바일 앱, 자사몰 등 신규 채널을 적극 공략 중. 이익미실현기업 상장요건(테슬라 요건)에 따라 2021 년 9 월 28 일 코스닥 시장에 신규상장.

투자포인트 두 가지

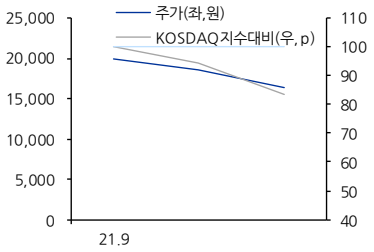
1) 메가 히트작 확대로 안정적 성장 전망: 시장지배력을 기반으로 안정적 성장을 지속할 것으로 예상. ① 개별인정형 원료를 바탕으로 관절 연골 시장 점유율 1 위 달성 및 5 년간 매출 10 배 이상 성장 시현(59 억원 →660 억원). 또한 위 시장에서 관련 제품 시장 점유율 1 위 달성 및 5 년간 매출 28 배 성장 시현(7 억 → 284 억). ② 지난해 하반기 눈, 수면 관련 신제품 출시를 시작으로 카테고리 확대하여 온 가족 프리미엄 건강기능식품을 지향. ③ 또한 보유하고 있는 개별인정형 원료를 기반으로 화장품, 탈모 방지 등의 신사업도 추진하고 있음.

2) 판매채널 다변화를 통한 수익성 개선 전망: 홈쇼핑 중심에서 판매채널 다변화를 추진 중. ① 홈쇼핑 매출: 지난 3 년간(2018~2020 년) 연평균 49.5% 성장하며 성장을 견인하였지만 점차 매출 비중은 감소. ② 온라인 매출: 수익성이 홈쇼핑 채널 대비 양호한 온라인 매출은 지난 3 년간 연평균 141.0%씩 증가하고 있으며 매출 비중도 확대(2018 년 9.7% → 2019 년 16.4% → 2020 년 22.6%). ③ 수출 매출: 올해 상반기부터 해외 수출을 본격화, 현지 온라인 채널 중심으로 매출 확대(2019 년 4 억원 → 2020 년 14 억원 → 2021 년 상반기 84 억원).

발행주식수	13,835천주
52주 최고가	24,250원
최저가	15,250원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	2,255억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
심태진 (외 6인)	43.4%
우리사주조합	0.5%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	32.4		-
영업이익(22)	39.8		-



결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	62.1	108.0	160.0	196.4	233.2
영업이익(십억원)	5.7	21.1	32.4	39.8	50.1
세전계속사업손익(십억원)	5.0	-4.0	31.1	38.2	48.1
당기순이익(십억원)	4.8	-7.8	24.6	30.2	38.0
EPS(원)	422	(690)	1,717	2,106	2,654
증감률(%)		적전	흑전	22.7	26.0
PER(배)	-	-	9.1	7.4	5.9
ROE(%)	-	-	39.1	25.7	25.1
PBR(배)	-	-	2.2	1.7	1.3
EV/EBITDA(배)	-	-	4.3	2.9	1.8

자료: 유진투자증권

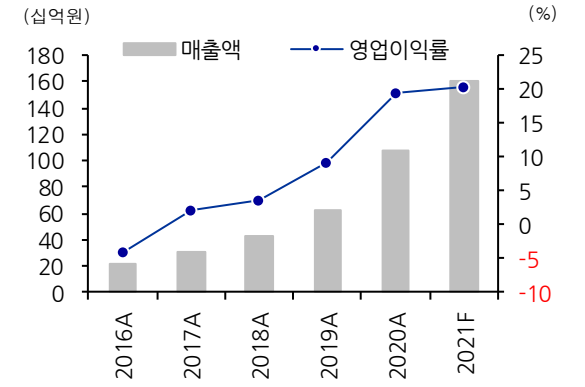
I. 실적 추이 및 전망

도표 87. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원,%)	2016	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**20.9**	**30.8**	**43.0**	**62.1**	**108.0**	**160.0**
(증가율)		*47.3*	*39.8*	*44.3*	*74.1*	*48.1*
제품별 매출액(십억원)						
관절제품	-	-	19.8	35.5	66.0	97.6
위건강제품	-	-	6.9	17.5	28.4	36.8
다이어트제품	-	-	13.3	6.8	1.1	2.4
수면제품	-	-	-	-	4.2	11.2
눈제품	-	-	-	-	3.1	4.0
상품매출 등	-	-	3.2	2.1	5.3	8.0
제품별 비중(%)						
관절제품	-	-	46.0	57.4	61.1	61.0
위건강제품	-	-	15.9	28.2	26.2	23.0
다이어트제품	-	-	30.7	10.9	1.0	1.5
수면제품	-	-	-	-	3.9	7.0
눈제품	-	-	-	-	2.9	2.5
상품매출 등	-	-	7.4	3.4	4.9	5.0
수익						
매출원가	5.1	6.8	9.3	13.8	23.0	34.8
매출총이익	15.8	24.0	33.7	48.3	85.0	125.2
판매관리비	16.7	23.3	32.2	42.5	64.0	92.8
영업이익	**-0.9**	**0.7**	**1.5**	**5.7**	**21.1**	**32.4**
세전이익	**-1.4**	**-0.3**	**0.8**	**5.0**	**-4.0**	**31.1**
당기순이익	**-1.5**	**-0.3**	**0.9**	**4.8**	**-7.8**	**24.6**
이익률(%)						
매출원가율	24.4	22.0	21.7	22.2	21.3	21.7
매출총이익률	75.6	78.0	78.3	77.8	78.7	78.3
판매관리비율	79.7	75.8	74.8	68.5	59.2	58.0
영업이익률	**-4.1**	**2.2**	**3.6**	**9.2**	**19.5**	**20.3**
세전이익률	**-6.9**	**-1.0**	**1.9**	**8.1**	**-3.7**	**19.5**
당기순이익률	**-7.1**	**-1.0**	**2.2**	**7.7**	**-7.2**	**15.4**

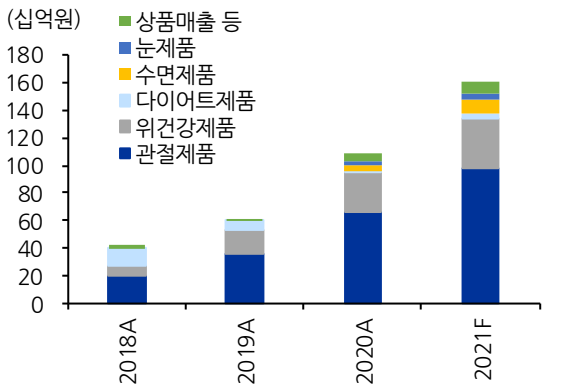
자료: 프롬바이오, 유진투자증권
주: 상품매출 등에는 상품매출, 임가공매출, 기타 매출로 구성

도표 88. 실적 성장 및 수익성 개선



자료: 프롬바이오, 유진투자증권

도표 89. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 프롬바이오, 유진투자증권

II. Valuation

도표 90. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

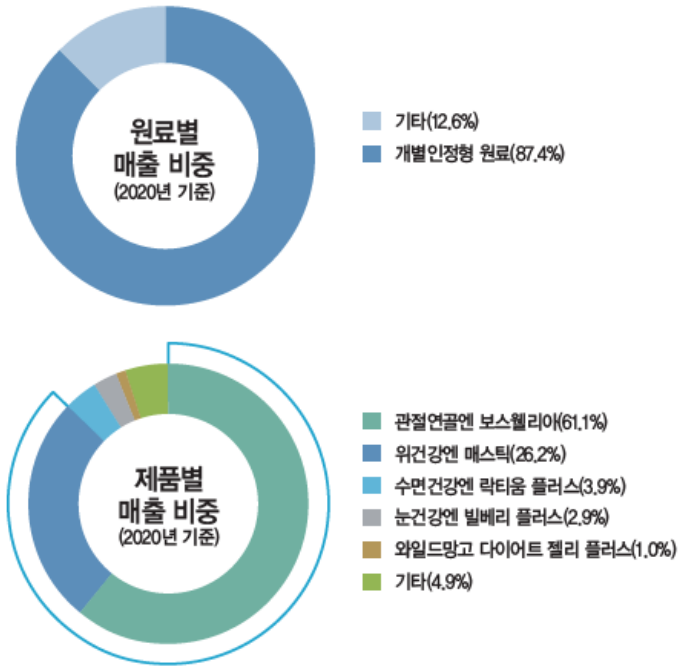
	프롬바이오	평균	노바렉스	뉴트리	콜마비앤에이치	에이치엘사이언스	쎌바이오텍
주가(원)	15,650		42,000	27,750	33,750	34,750	18,300
시가총액(십억원)	224.2		378.2	253	997	187.4	172.0
PER(배)							
FY19A	-	15.9	12.3	13.2	15.1	14.3	24.6
FY20A	-	25.2	14.0	11.8	19.1	11.8	69.3
FY21F	**9.1**	**13.7**	**12.7**	**8.5**	**12.2**	**9.8**	**25.3**
FY22F	**7.4**	**12.0**	**9.9**	**6.9**	**9.9**	**8.3**	**24.9**
PBR(배)							
FY19A	-	2.4	1.7	2.2	3.3	3.4	1.3
FY20A	-	2.9	2.7	3.1	4.7	2.3	1.7
FY21F	**2.2**	**2.2**	**2.3**	**2.6**	**2.5**	**-**	**1.3**
FY22F	**1.7**	**1.8**	**1.9**	**1.9**	**2.1**	**-**	**1.2**
매출액(십억원)							
FY19A	62.1		159.1	125	439	128.3	46.0
FY20A	108.0		222.8	190	607	143.0	45.6
FY21F	160.0		279.1	281.7	676	159.0	46.5
FY22F	196.4		346.7	329.9	785	176.8	51.3
영업이익(십억원)							
FY19A	5.7		16.3	12.0	74.1	23.7	5.8
FY20A	21.1		27.0	23.5	109.2	23.6	3.7
FY21F	32.4		34.3	35.9	107.1	23.1	5.8
FY22F	39.8		45.5	44.8	129.6	27.2	7.7
영업이익률(%)							
FY19A	9.2	13.6	10.3	9.6	16.9	18.5	12.6
FY20A	19.5	13.4	12.1	12.4	18.0	16.5	8.1
FY21F	**20.3**	**13.6**	**12.3**	**12.8**	**15.9**	**14.5**	**12.5**
FY22F	**20.2**	**14.7**	**13.1**	**13.6**	**16.5**	**15.4**	**15.0**
순이익(십억원)							
FY19A	4.8		14.5	9.5	54.8	19.7	7.2
FY20A	-7.8		25.0	19.4	80.1	19.6	3.2
FY21F	24.6		29.6	29.5	79.3	19.2	6.8
FY22F	30.2		38.3	36.5	99.3	22.5	6.9
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	9.2	8.8	6.6	9.6	9.0	11.8
FY20A	-	14.1	12.1	8.4	12.1	7.2	30.8
FY21F	4.3	9.9	10.2	-	7.3	-	12.0
FY22F	2.9	8.1	8.0	-	6.2	-	10.1
ROE(%)							
FY19A	-	18.5	17.0	17.6	23.8	27.4	6.9
FY20A	-	21.3	24.1	29.8	27.5	22.2	3.1
FY21F	39.1	21.5	22.8	34.6	22.0	-	6.7
FY22F	25.7	21.1	23.7	31.5	22.7	-	6.6

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.10.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 프롬바이오는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

관절 및 위 건강 제품 분야에서 강자인 종합 건강기능식품 기업

도표 91. 사업 영역: 개별인정형 원료 제품, 관절 및 위 건강제품 중심



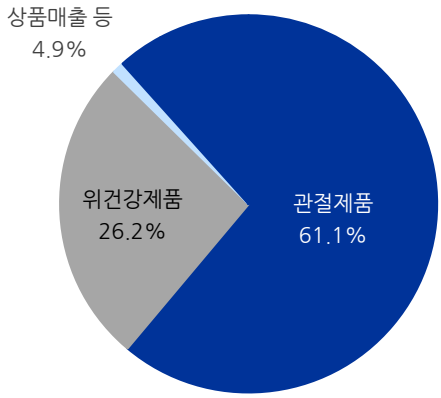
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 92. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2006.06	㈜진용내추럴 회사설립 - 법인전환
2014.06	보스웰리아추출물(관절염,연골), 매스틱검(위) 개별인정원료 등록
2015.10	사명 변경 – ㈜ 프롬바이오
2016.12	본점 이전 –수원시 영통구(현 본사)
2019.02	익산 GMP 공장 준공
2019.04	공장 우수건강기능식품제조기준(GMP) 등록
2019.12	공장 식품안전관리인증기준(HACCP) 적용업소 인증
2020.05	2020 머니투데이 소비자만족 대상 기업 – 눈건강엔 빌베리플러스
2020.10	2020 한국소비자만족지수 1 위 선정-위건강엔 매스틱
2021.02	2021 소비자선호 브랜드 대상(관절연골엔 보스웰리아)
2021.09	코스닥 시장 상장 (09/28)

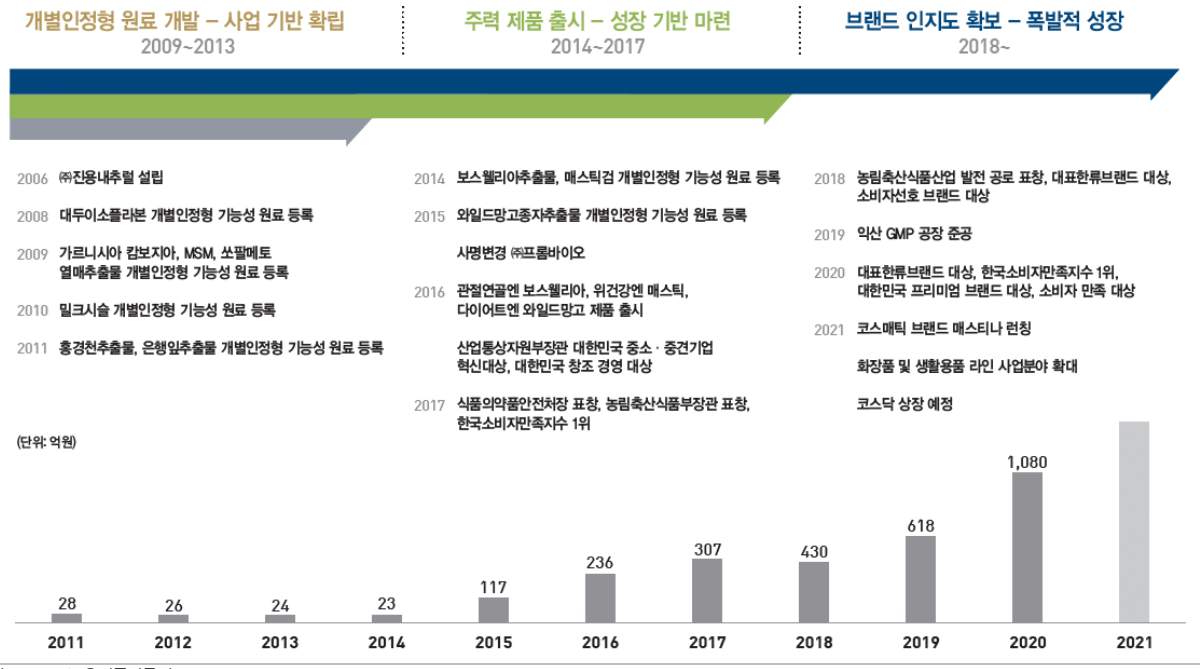
자료: 유진투자증권

도표 93. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



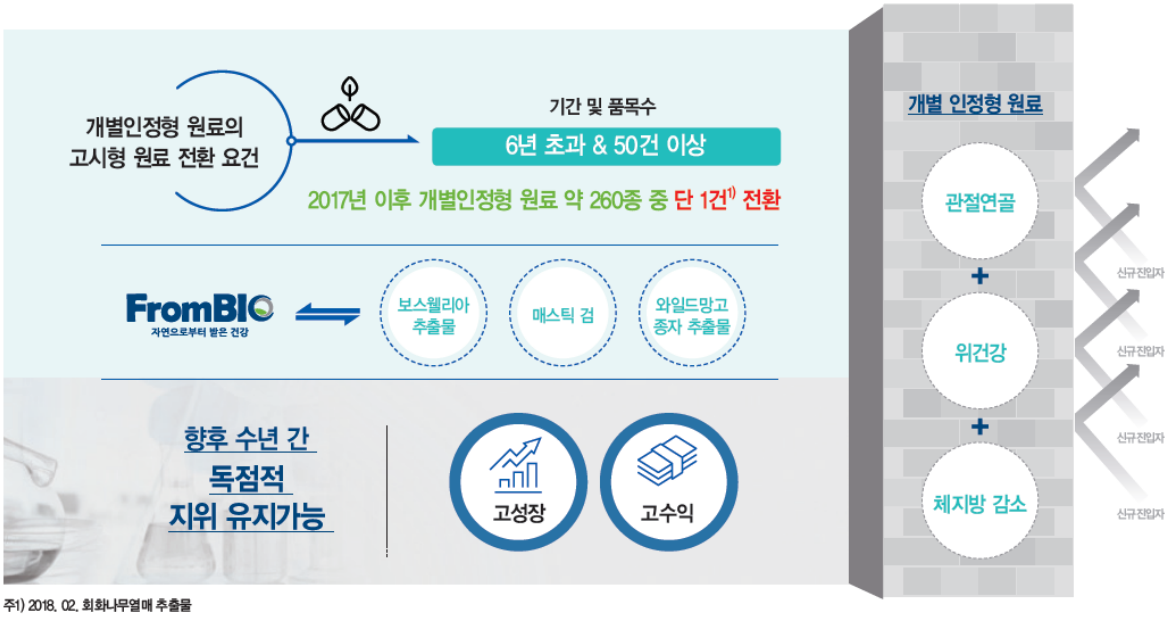
자료: 유진투자증권

도표 94. 성장 연혁: 개별인정형 원료 개발과 성공적 브랜딩의 융합을 통해 고성장 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

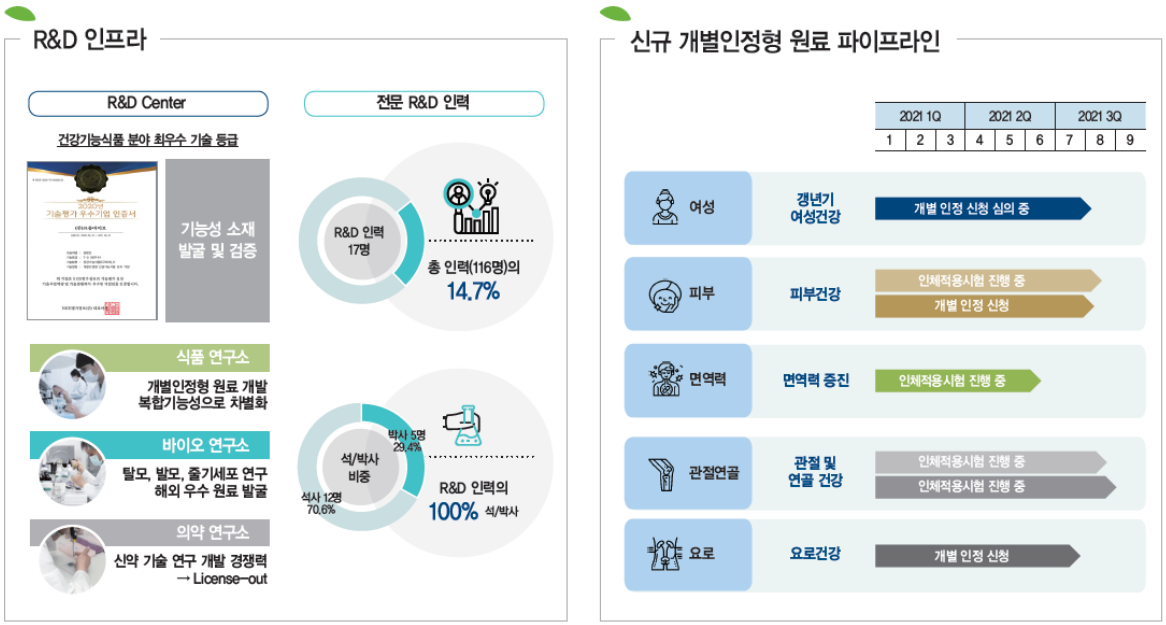
도표 95. 독점적 생산권한이 부여되는 개별인정형 원료 중심으로 고성장, 고수익 비즈니스 모델 보유



주1) 2018. 02. 회화나무열매 추출물

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 96. R&D 인프라 기반 개별인정형 원료 발굴



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 97. 원료 국산화, 고품질 저비용 생산라인 증설 등의 원가절감

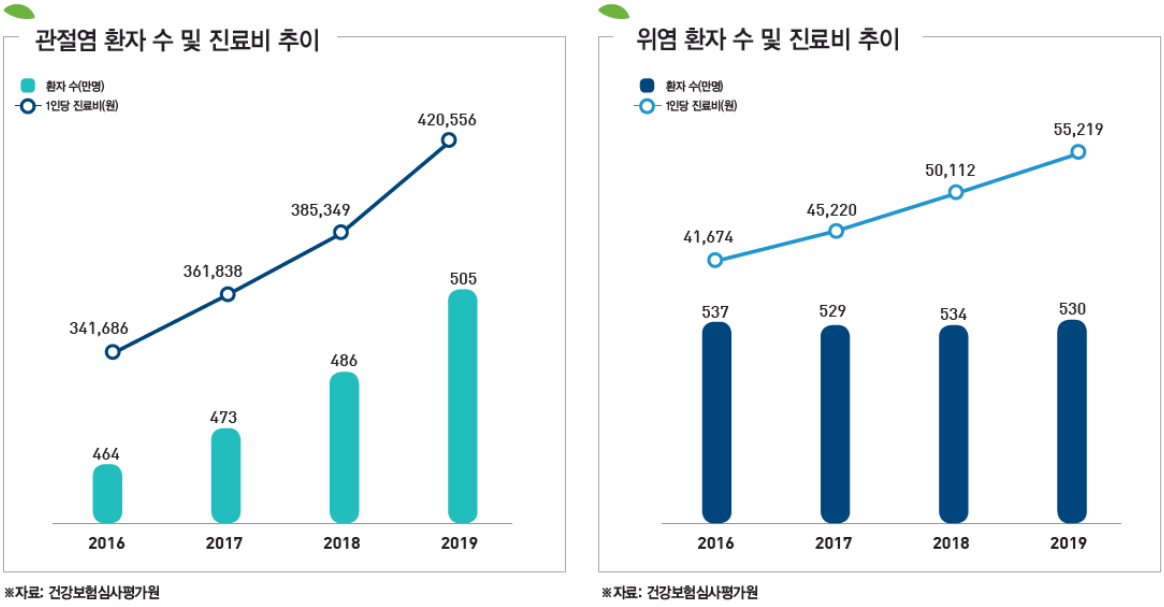


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 메가 히트작 확대로 안정적 성장 전망

도표 98. 관절염 및 위염 환자수 증가 및 진료비 부담 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 99. 메가 히트 제품: 관절연골엔 보스웰리아



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 100. 메가 히트 제품: 위건강엔 매스틱



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101. 신제품 출시에 따른 제품 카테고리 확대 및 마케팅 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 102. 보유 개별인정형 원료 기반 화장품, 탈모방지 제품으로 신사업 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

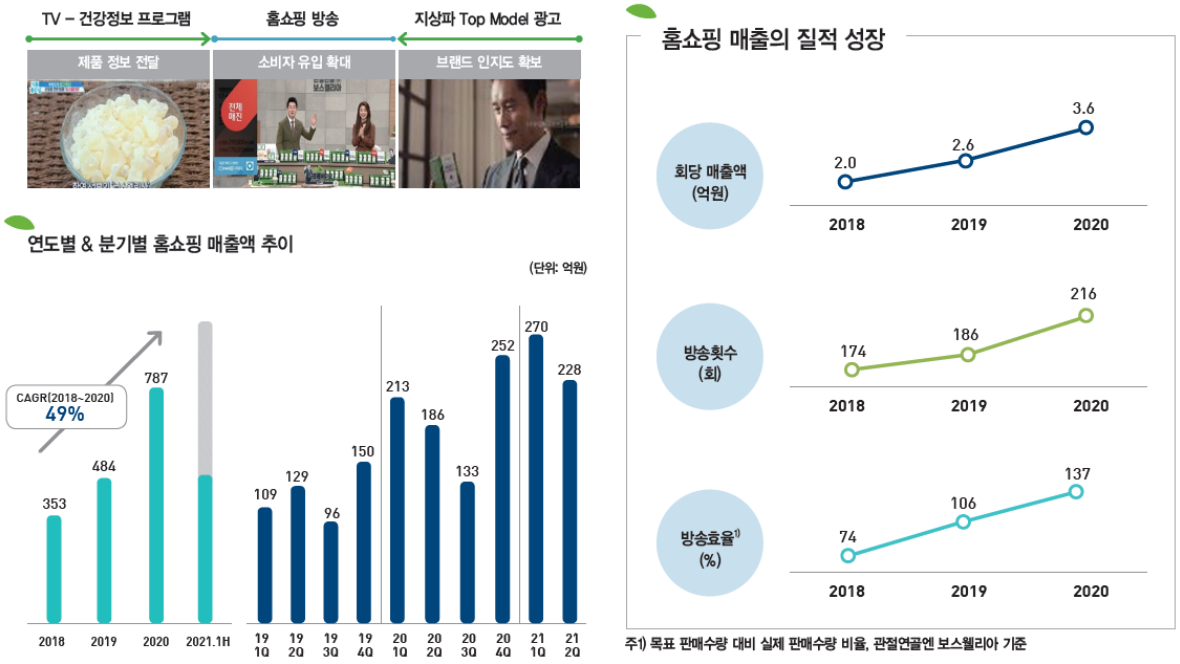
도표 103. 제품 카테고리 확대, 타겟 연령층 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

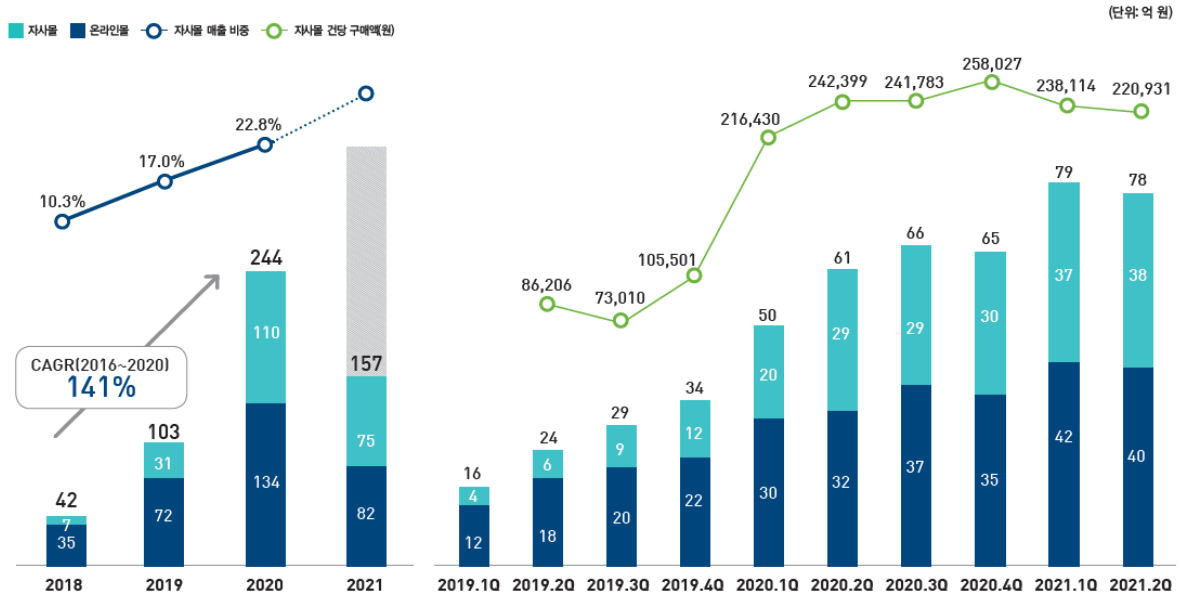
2) 판매채널 다변화를 통한 수익성 개선 전망

도표 104. 홈쇼핑 채널 통한 브랜드 인지도 확보



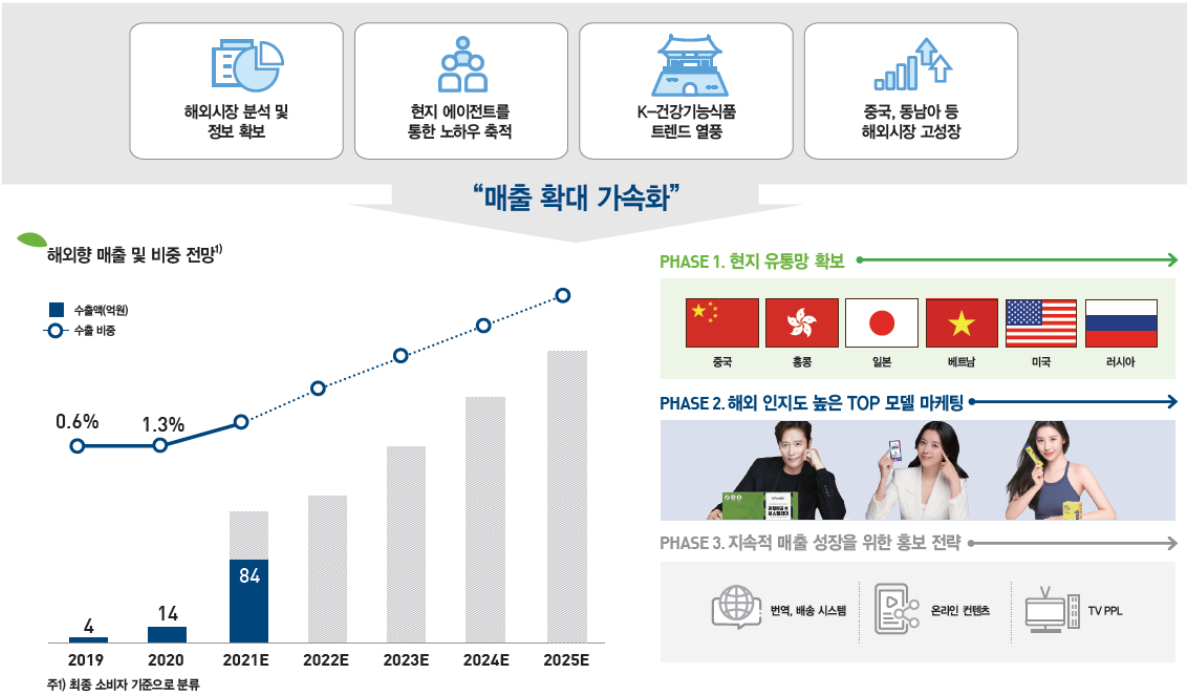
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 105. 급성장하는 온라인 채널



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 106. 2021 년 상반기 해외 진출 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 107. 효율적인 신규 채널 마케팅



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 108. 공모 개요 및 일정

공모가	18,000원 (밴드: 21,500~24,500원)	액면가	100원
공모금액	540억원	기관수요예측경쟁률	85.7:1 (의무보유확약: 1.5%)
공모주식수	3,000,000주	일반청약경쟁률	48.2:1
상장 후 주식수	14,325,000주	상장일	2021.09.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 109. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,900,000	41.2
기타기존주주	5,425,000	37.9
우리사주조합	82,000	0.6
공모주주	2,918,000	20.4
합계	**14,325,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 110. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	5,900,000	41.2	상장 후 2년
기타기존주주	2,100,000	14.7	상항 후 1~6개월
우리사주조합	82,000	0.6	상장 후 1년
합계	**8,082,000**	**56.4**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 111. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타기존주주	3,325,000	23.2
공모주주	2,918,000	20.4
합계	**6,243,000**	**43.6**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 112. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	2,018,000 ~ 2,168,000주	67.3 ~ 72.3	-
일반청약자	750,000 ~ 900,000주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도:30,000~36,000주
우리사주조합	82,000주	2.7	
합계	**3,000,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 113. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후		매각제한주식		유통가능주식		매각제한기간
		주식 수	지분율	주식 수	지분율	주식 수	지분율	
최대주주 등	심태진	4,550,000	31.8%	4,550,000	31.8%	-	-	상장 후 2 년
	김숙경	450,000	3.1%	450,000	3.1%	-	-	
	김지훈	380,000	2.7%	380,000	2.7%	-	-	
	심태용	150,000	1.0%	150,000	1.0%	-	-	
	심태권	200,000	1.4%	200,000	1.4%	-	-	
	심태성	170,000	1.2%	170,000	1.2%	-	-	
기타기존주주	포스코농식품수출투자조합	750,000	5.2%	375,000	2.6%	375,000	4.6%	상장 후 1 개월
	중소벤처기업상생 투자조합	716,500	5.0%	91,500	0.6%	312,500	3.9%	상장 후 6 개월
				312,500	2.2%			상장 후 1 개월
	TWI 농식품상생투자조합	625,000	4.4%	312,500	2.2%	312,500	3.9%	상장 후 1 개월
	연구개발특수일자리창출펀드 2 호	581,700	4.1%	81,700	0.6%	250,000	3.1%	상장 후 6 개월
				250,000	1.7%			상장 후 1 개월
	NH-아주 코스닥 스켈일업 펀드	183,334	1.3%	183,334	1.3%	-	-	상장 후 6 개월
	NH 투자증권	126,666	0.9%	126,666	0.9%	-	-	상장 후 6 개월
	피씨씨-KAI 세컨더리 1 호신기술투자조합	81,800	0.6%	81,800	0.6%	-	-	상장 후 6 개월
	포스코-엔에스씨 수산투자조합	81,800	0.6%	81,800	0.6%	-	-	상장 후 6 개월
	타임와이즈인베스트먼트	91,600	0.6%	91,600	0.6%	-	-	상장 후 6 개월
	엔비스터킹메이커 8-1 호투자조합	45,800	0.3%	45,800	0.3%	-	-	상장 후 6 개월
	신한-엔베스터유동화전문펀드	45,800	0.3%	45,800	0.3%	-	-	상장 후 6 개월
	이승희	20,000	0.1%	20,000	0.1%	-	-	상장 후 6 개월
	기타기존주주	2,075,000	14.5%	-	-	2,075,000	14.5%	-
공모주주	우리사주조합	82,000	-	82,000	-	-	-	상장 후 1 년
	일반공모(기관+개인)	2,918,000	20.4%	-	-	2,918,000	20.4%	-
합계		**14,325,000**	**100.0%**	**8,082,000**	**56.4%**	**6,243,000**	**43.6%**	

주 1) 최대주주 및 그 특수관계인 보유 주식은 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 6 개월간 보호예수 되나, 당사의 최대주주 등은 코스닥시장 상장규정 제 21 조(상장 후 매각제한) 제 1 항의 단서조항에 따라 한국거래소와의 협의하에 보유주식 전량에 대한 의무보유기간을 연장하여 상장일로부터 2 년간 매각이 제한됩니다.
주 2) 코스닥시장 상장규정 상 의무보유대상 주식은 아니나, 상장 후 경영권 안정 및 투자자보호를 위하여 보유주식 중 일부에 대해 자발적으로 상장 후 1 개월 간 자진보유예탁을 이행합니다.
주 3) 상장예비심사 청구 전 1 년내에 최대주주등의 주식(자사주)을 인수하여 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 6 개월간 매각이 제한됩니다.
주 4) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 82,000 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약결과에 따라 변경될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

실리콘투(257720,KQ)

Korea 브랜드 가치 상승에 따른 수혜

2021.10.05

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 23,800원(10/01)

시가총액: 238.7(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 28.2 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 28.2 배 수준이며, 국내외 유사 업체(코리아센터, 브랜드엑스코퍼레이션, 제로투세븐, Revolve Group Inc, Boohoo)의 평균 PER 31.1 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 27,200 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,437.6:1 을 보이면서 공모가 밴드(23,800~27,200 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,701.0:1 로 높은 경쟁률을 기록. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 41.5% 상승한 38,500 원으로 시작하였으며, 장 중 이익 실현이 확대되면서 24.7%하락한 29,000 원으로 마감함.

독점적 플랫폼을 통해 K-Beauty 산업 내 독보적 지위를 가진 종합 유통 회사

동사는 자사 플랫폼인 "스타일코리안"을 통해 전 세계 100 여개 국가 개인 고객에게 K-Beuaty 역직구 판매(PA), 기업 고객 판매 지원(CA) 및 풀필먼트(DS) 사업을 영위 중. 동사의 대표 플랫폼인 "스타일코리안"은 입점 브랜드 200 개, 누적 회원수 100 만명 이상을 확보 중. 또한 전 세계 2,000 명 이상의 인플루언서, 라이브 커머스 마케팅 등을 통해 다양한 중소 K-Beauty 브랜드 인지도 제고 및 성장에 기여 중. 2021 년 9 월 29 일 코스닥 시장에 신규상장.

투자포인트 두 가지

1) 막강한 자사 플랫폼을 기반으로 안정적 성장 지속 전망: K-Pop, K-Food 등의 글로벌 확대 속에 K-Beauty 선도기업으로 안정적 성장 지속 전망. ① 200 여개 이상의 입점 브랜드, 110 여개국의 100 만명 이상의 회원을 보유한 E-Commerce 플랫폼을 보유. ② 자체 채널, 인플루언서, 유튜브, SNS 를 기반으로 신생 브랜드, 최신 트랜드 등의 적극적인 마케팅을 추진 및 다품종 소량재고 최적화를 위한 자동화된 물류시스템을 구축. ③ 또한, 중국을 제외한 수출국가 다변화(154 개국), 브랜드 다각화(200 여개 브랜드) 등을 통한 리스크 최소화 ④ K-Beauty 성공을 기반으로 K-Food, K-Fashion, K-Style 등으로 카테고리를 확장하고 있는 것도 긍정적임.

2) 글로벌 풀필먼트 및 현지화를 통한 글로벌 시장 확대: 물류혁신 및 현지화를 통한 글로벌 진출을 가속화하고 있음. ① 주문부터 배송까지의 웹스톱 서비스를 통한 고객만족 극대화, ② 상품 입고부터, 재고관리, 분류, 배송, 사후처리까지 일괄적으로 처리하는 풀필먼트 시스템 구축, ③ 글로벌 네트워크를 기반으로 운영 대행 사업 확대, ④ 플랫폼을 기반으로 고객에게 실시간 주문 및 브랜드 사의 실시간 재고 상태 등을 제공하고 있음. ⑤ 현재 미국, 칠레, 인도네시아, 쿠웨이트, 베트남 등에 물류 인프라 네트워크를 보유하고 있으며 인도, 태국, 유럽 등에 JV 설립 계획 중. 전략적 제휴 및 축적된 노하우를 통해 글로벌 유통망 확대를 추진 예정.

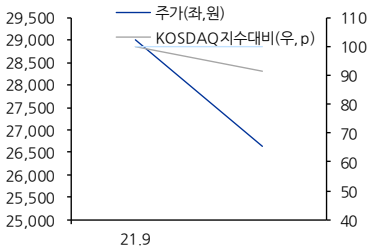
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	65.3	99.4	130.3	164.6	201.6
영업이익(십억원)	5.5	8.0	11.3	14.3	17.7
세전계속사업손익(십억원)	5.6	7.4	10.7	13.7	16.6
당기순이익(십억원)	4.9	5.7	8.5	10.9	13.1
EPS(원)	581	683	844	1,082	1,310
증감률(%)		17.5	23.5	28.3	21.1
PER(배)	-	-	28.2	22.0	18.2
ROE(%)	-	-	13.6	11.5	12.3
PBR(배)	-	-	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	-	-	13.9	11.3	9.3

자료: 유진투자증권

발행주식수	10,025천주
52주 최고가	41,800원
최저가	23,750원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	1,802억원
외국인 지분율	0.6%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
김성운 (외 14인)	52.3%
우리사주 (외 1인)	0.5%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	11.3		-
영업이익(22)	14.3		-



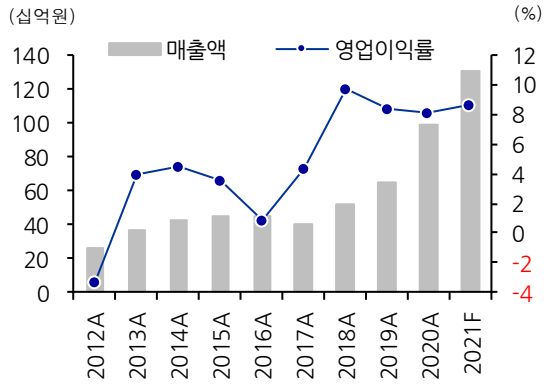
I. 실적 추이 및 전망

도표 114. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**26.0**	**36.8**	**42.1**	**44.6**	**45.1**	**40.6**	**51.7**	**65.3**	**99.4**	**130.3**
(증가율)		*41.3*	*14.7*	*5.9*	*0.9*	*-9.9*	*27.3*	*26.3*	*52.3*	*31.1*
사업부별 매출액										
기업 플랫폼(CA)	-	-	-	-	-	-	40.9	54.4	76.0	104.3
리테일 플랫폼(PA)	-	-	-	-	-	-	8.9	8.5	19.1	19.4
풀필먼트(DS)	-	-	-	-	-	-	1.5	1.3	3.9	6.3
기타	-	-	-	-	-	-	0.4	0.6	0.4	0.3
사업부별 비중(%)										
기업 플랫폼(CA)	-	-	-	-	-	-	79.2	83.9	76.4	80.0
리테일 플랫폼(PA)	-	-	-	-	-	-	17.3	13.1	19.2	14.9
풀필먼트(DS)	-	-	-	-	-	-	2.8	2.0	3.9	4.9
기타	-	-	-	-	-	-	0.7	0.9	0.4	0.2
수익										
매출원가	25.2	32.9	36.6	38.9	40.6	31.5	36.0	46.6	69.6	91.7
매출총이익	0.8	3.9	5.5	5.7	4.5	9.2	15.7	18.7	29.8	38.7
판매관리비	1.6	2.4	3.6	4.1	4.1	7.4	10.7	13.3	21.8	27.3
영업이익	**-0.8**	**1.5**	**1.9**	**1.6**	**0.4**	**1.8**	**5.0**	**5.5**	**8.0**	**11.3**
세전이익	**-1.1**	**1.0**	**1.3**	**1.2**	**0.5**	**0.9**	**5.1**	**5.6**	**7.4**	**10.7**
당기순이익	**-1.1**	**1.0**	**1.0**	**1.0**	**0.4**	**0.8**	**4.0**	**4.9**	**5.7**	**8.5**
지배주주 당기순이익	**-1.1**	**1.0**	**1.0**	**1.0**	**0.4**	**0.8**	**4.0**	**4.9**	**5.7**	**8.5**
이익률(%)										
매출원가율	97.0	89.5	86.9	87.2	90.0	77.4	69.7	71.3	70.0	70.3
매출총이익률	3.0	10.5	13.1	12.8	10.0	22.6	30.3	28.7	30.0	29.7
판매관리비율	6.2	6.5	8.5	9.2	9.1	18.2	20.6	20.3	21.9	21.0
영업이익률	**-3.2**	**3.9**	**4.6**	**3.6**	**0.9**	**4.3**	**9.7**	**8.3**	**8.1**	**8.7**
세전이익률	**-4.3**	**2.8**	**3.2**	**2.8**	**1.0**	**2.3**	**9.8**	**8.6**	**7.4**	**8.2**
당기순이익률	**-4.3**	**2.8**	**2.5**	**2.2**	**0.9**	**2.0**	**7.8**	**7.5**	**5.8**	**6.5**
지배주주 당기순이익률	**-4.3**	**2.8**	**2.5**	**2.2**	**0.9**	**2.0**	**7.8**	**7.5**	**5.8**	**6.5**

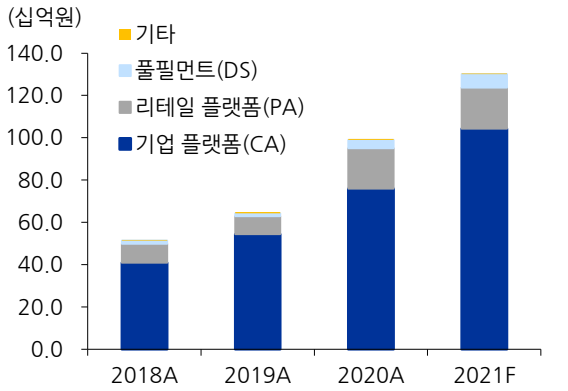
주 1)2018 년도는 K-GAAP 기준으로 감사받은 개별재무제표 기준, 2019 년도는 감사받지 않은 K-IFRS 기준 연결재무제표 기준, 2020 년도는 감사받은 K-IFRS 연결재무제표 기준,
주 2)각 사업부별 기타 매출은 각 사업별 주요 브랜드 제품 상위 3 개사 매출을 제외한 브랜드 제품들의 매출의 총합입니다.
주 3)기타매출은 임대매출 등이 포함되어 있습니다.
자료: 실리콘투, 유진투자증권

도표 115. 2018 년부터 이어온 폭발적 성장



자료: 실리콘투, 유진투자증권

도표 116. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 실리콘투, 유진투자증권

II. Valuation

도표 117. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

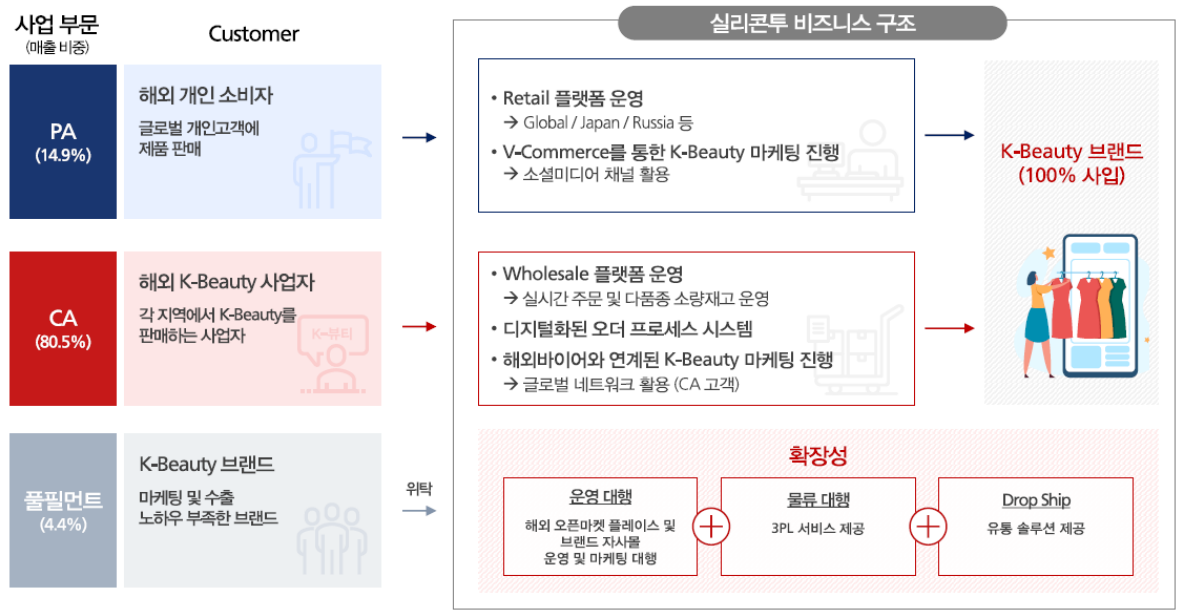
(십억원,백만달러)	실리콘투	평균	코리아센터	브랜드엑스 코퍼레이션	제로투세븐	Revolve Group	Boohoo
국가	한국		한국	한국	한국	미국	영국
통화	KRW		KRW	KRW	KRW	KRW	GBp
주가(원,현지통화)	23,800		7,130	10,200	10,450	62	2
시가총액	238.7		543.3	302	209	4,495	3,615
PER(배)							
FY19A	-	44.9	66.0	-	22.5	-	46.3
FY20A	-	39.7	39.4	27.0	-	39.5	53.1
FY21F	**28.2**	**31.1**	**33.0**	**19.1**	**23.3**	**59.7**	**20.4**
FY22F	**22.0**	**23.1**	**27.6**	**10.9**	**9.8**	**51.1**	**16.2**
PBR(배)							
FY19A	-	5.6	2.3	-	2.8	9.7	7.8
FY20A	-	6.0	2.6	3.2	2.3	11.1	10.9
FY21F	**2.7**	**5.8**	**2.5**	**3.7**	**2.5**	**16.0**	**4.4**
FY22F	**2.4**	**4.5**	**2.3**	**2.8**	**2.0**	**12.0**	**3.5**
매출액							
FY19A	65.3		251.5	64	214	601.0	1,131
FY20A	99.4		303.0	140	141	580.6	1,578
FY21F	130.3		355.4	198.5	126	820.0	2,972
FY22F	164.6		393.6	243.7	158	1,006	3,706
영업이익							
FY19A	5.5		10.8	9.9	11.2	48.1	77.4
FY20A	8.0		17.2	8.2	0.6	61.1	116.2
FY21F	11.3		25.5	19.9	11.8	85.1	231.1
FY22F	14.3		30.6	34.6	27.1	119.7	274.8
영업이익률(%)							
FY19A	8.3	8.0	4.3	15.5	5.3	8.0	6.8
FY20A	8.1	6.0	5.7	5.8	0.4	10.5	7.4
FY21F	**8.7**	**8.9**	**7.2**	**10.0**	**9.4**	**10.4**	**7.8**
FY22F	**8.7**	**11.7**	**7.8**	**14.2**	**17.2**	**11.9**	**7.4**
순이익							
FY19A	4.9		7.0	7.6	9.3	35.7	57.5
FY20A	5.7		16.2	7.0	-0.6	56.8	81.4
FY21F	8.5		19.8	15.8	8.8	76.5	173.8
FY22F	10.9		24.2	29.0	21.4	89.9	220.5
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	15.4	18.4	0.0	12.8	22.5	23.5
FY20A	-	26.5	18.3	17.4	38.1	31.6	27.3
FY21F	13.9	19.3	14.0	10.8	13.0	46.0	12.8
FY22F	11.3	14.1	11.6	9.1	7.0	33.0	10.0
ROE(%)							
FY19A	-	23.1	4.2	84.0	13.7	-5.3	18.7
FY20A	-	16.3	7.5	18.1	-0.9	34.3	22.2
FY21F	13.6	19.0	8.2	21.9	11.4	31.1	22.4
FY22F	11.5	22.7	9.2	31.0	23.3	26.7	23.4

자료: Quantiwise, Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2021.10.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 실리콘투는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

독점적 플랫폼을 통해 K-Beauty 산업 내 독보적 지위를 가진 종합 유통 회사

도표 118. 사업 영역: 고객의 니즈에 맞춘 E-Commerce 플랫폼 비즈니스를 통해 가치 창출



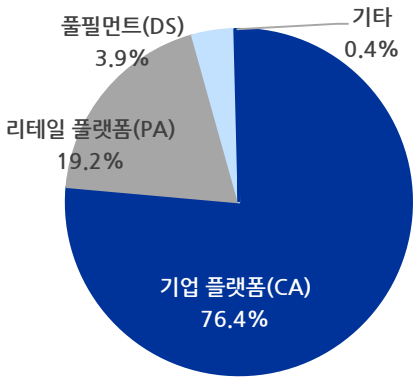
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 119. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2002.01	㈜실리콘투 회사설립
2011.07	본점이전(분당구 판교)
2014.11	홍콩 법인 설립(SILICON 2 HK Co)
2015.04	미국 서부 현지 법인 설립
2016.02	경영혁신형 중소기업 지정
2017.08	미국 New Jersey Warehouse 설립
2018.02	헬로스킨 주식회사 '주미소' 브랜드 지분 투자
2018.12	화장품 해외진출시장 개척 관련 고용노동부 표창장 수여
2020.10	한국벤처캐피탈협회로부터 벤처기업 지정
2021.05	주식회사 픽톤 지분 투자
2021.09	코스닥 시장 상장 (09/29)

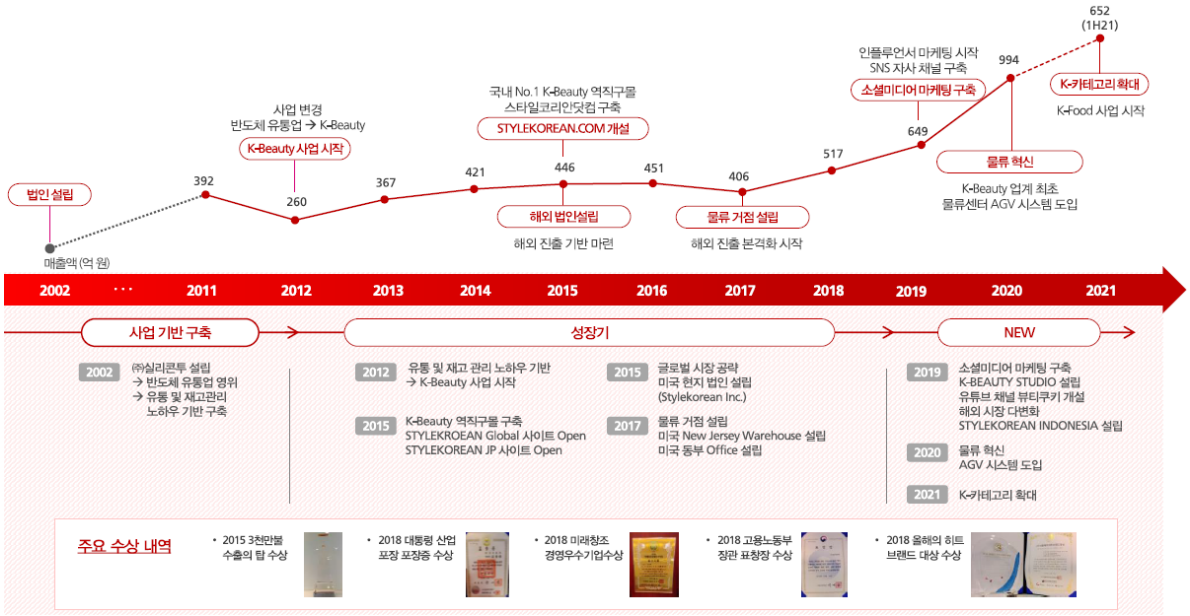
자료: 유진투자증권

도표 120. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



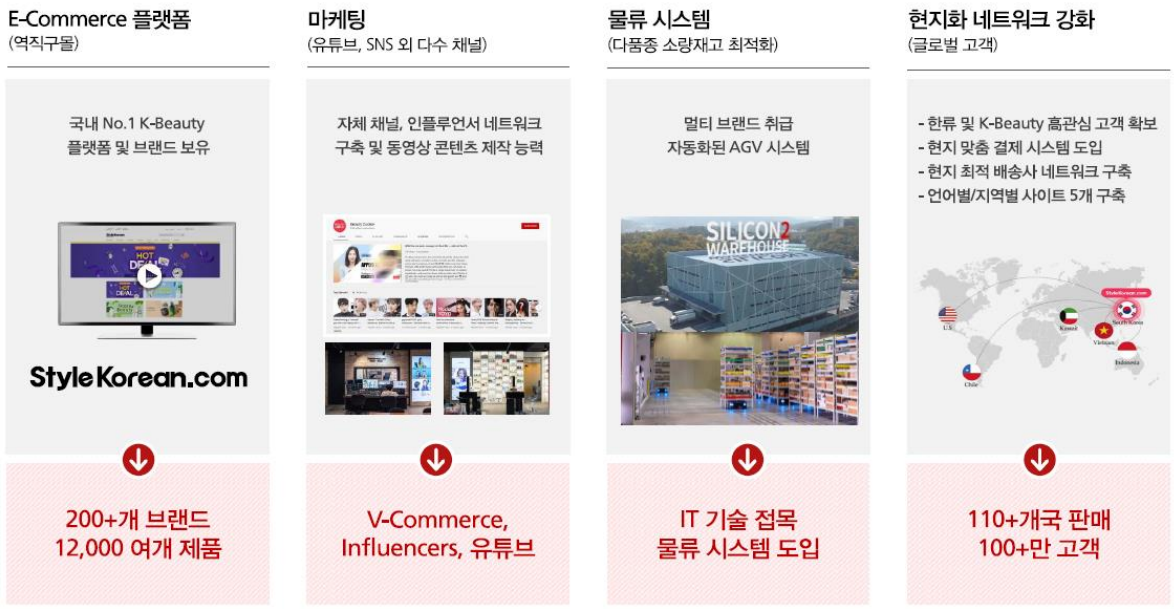
자료: 유진투자증권

도표 121. 성장 연혁: 글로벌 유통사업 노하우 기반으로 K-브랜드 역직구 시장 선도



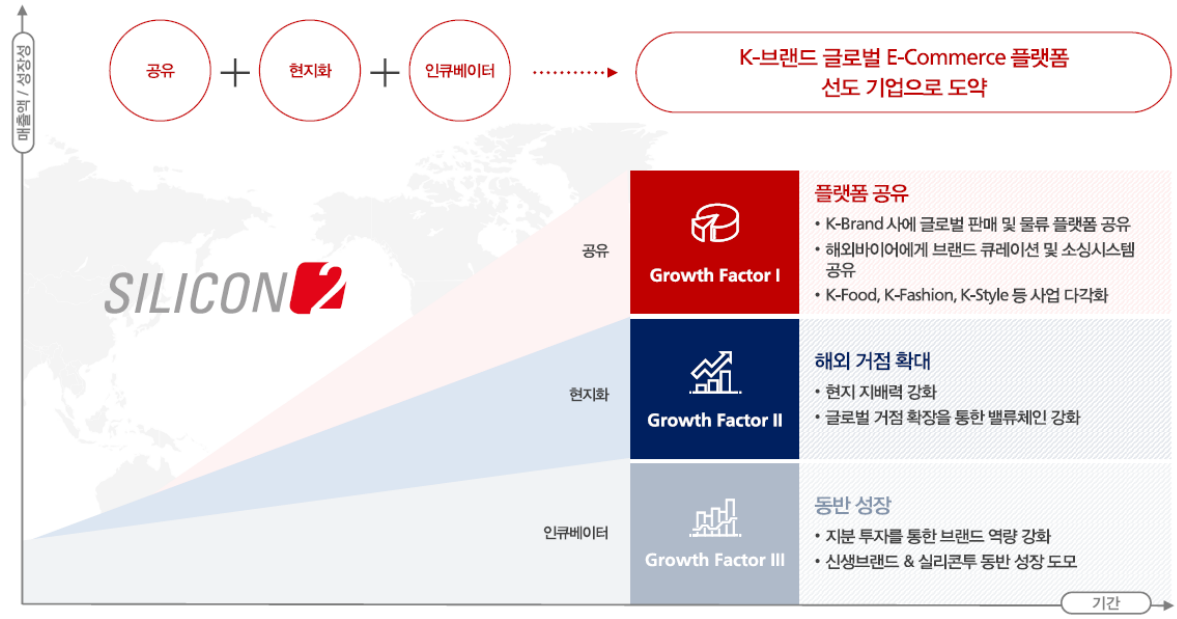
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 122. K-Beauty 의 글로벌 성공 파트너 선도기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 123. 성장 전략: K-브랜드와 동반성장하는 글로벌 E-Commerce 플랫폼 기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 124. K-브랜드 지분투자를 통한 동반 성장

K-Beauty 브랜드사와 실리콘투 협업을 통한 시너지 창출

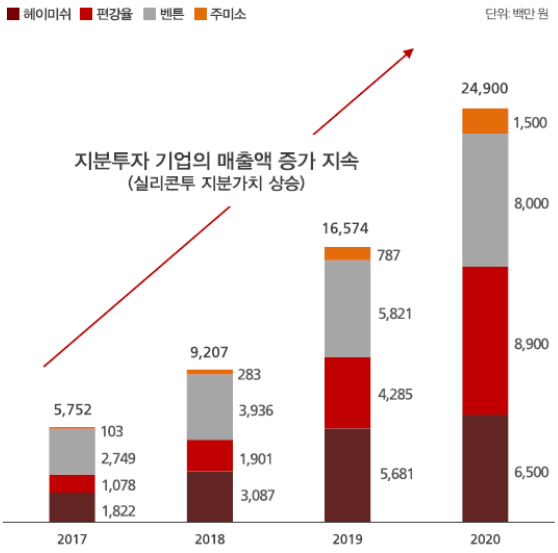
K-Beauty 브랜드사
- 제품 기획력
- 제품 제조력

실리콘투
- 마케팅 역량
- 물류 인프라
- 해외 네트워크

해외 진출에 성공 가능성 높은 브랜드 육성

구분	원앤드	벤튼	편강 한방피부과 학연구소	헬로스킨	비더스킨
	heimish	Benton	Pyunkang Yul	Jumiso	be the skin
투자시기	2016.03	2016.11	2017.12	2018.02	2021.02
투자금액 (지분율)	400 백만원 (23.4%)	200 백만원 (25%)	300 백만원 (10%)	50 백만원 (25%)	100 백만원 (30%)
매출액 CAGR (17년~20년)	53%	102%	43%	144%	2021년 투자

지분투자 브랜드 매출액 추이

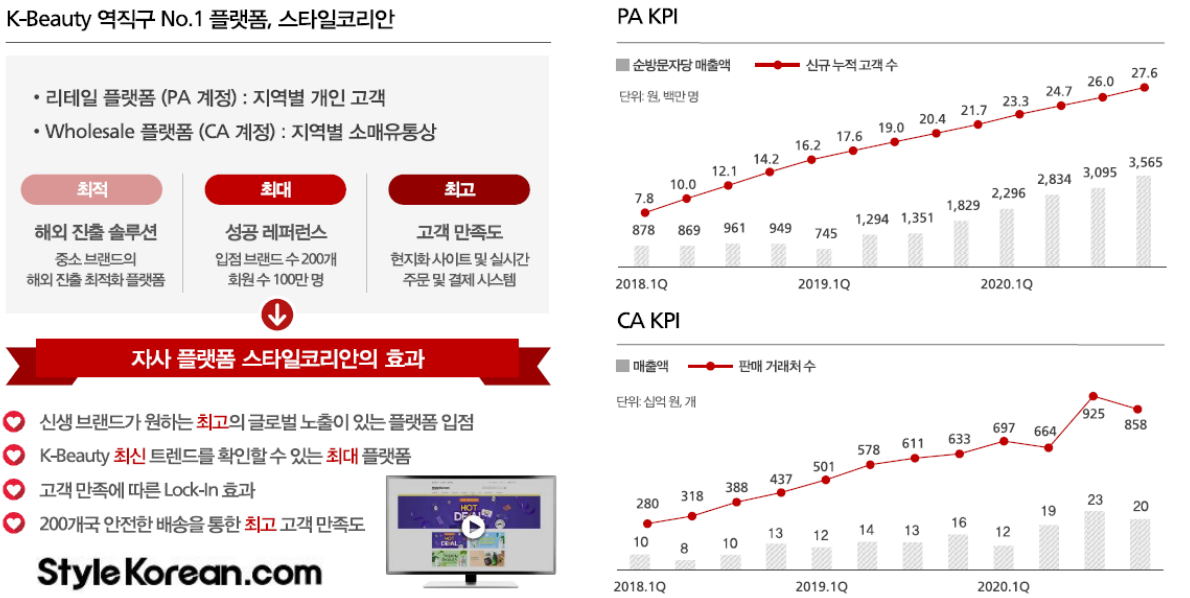


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

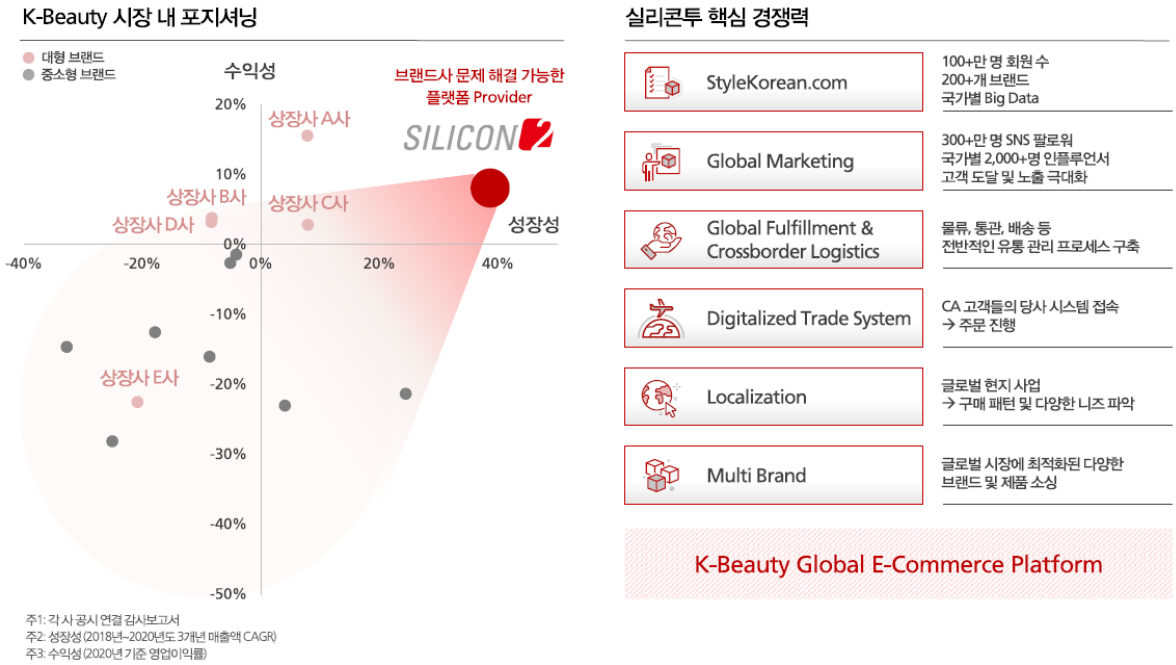
1) 막강한 자사 플랫폼을 기반으로 안정적 성장 지속 전망

도표 125. 국내 대표 온라인 플랫폼, 스타일코리안



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 126. 핵심 경쟁력 기반으로 K-Beauty 시장 내 주요 플레이어 대비 우수한 성과 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 127. 미디어를 통한 브랜딩 능력, 글로벌 마케팅



자료: IR Book, 유진투자증권

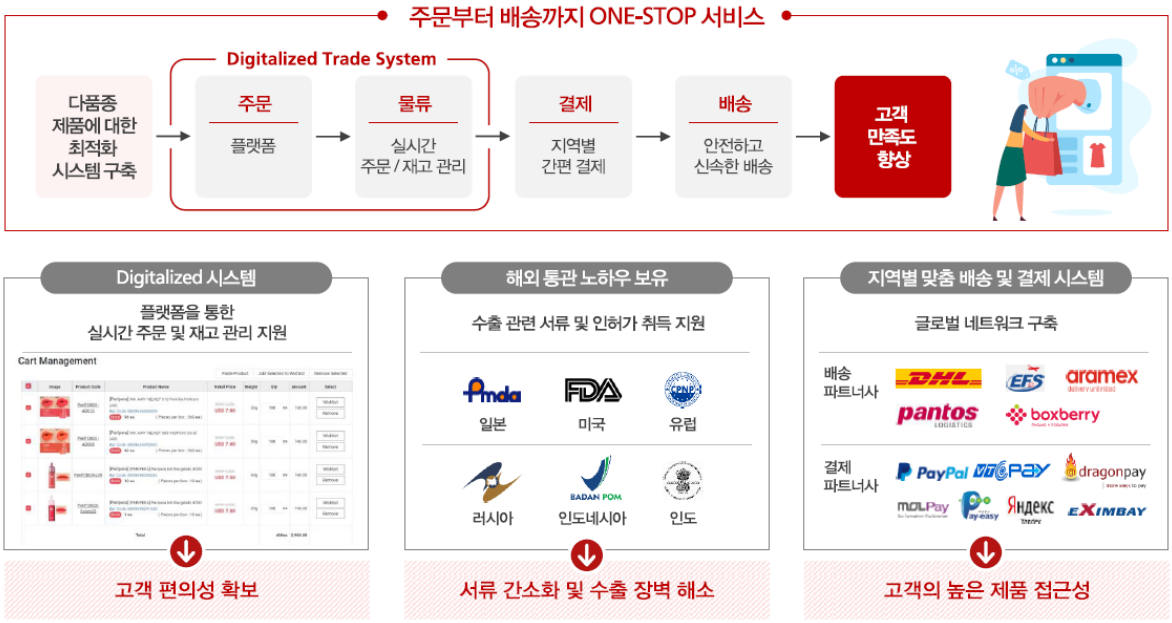
도표 128. K-Beauty 에서 K-Food, K-Fashion, K-Style 까지 카테고리 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 글로벌 풀필먼트 및 현지화를 통한 글로벌 시장 확대

도표 129. 물류 혁신 및 글로벌 파트너십 구축을 통한 글로벌 고객 만족 극대화



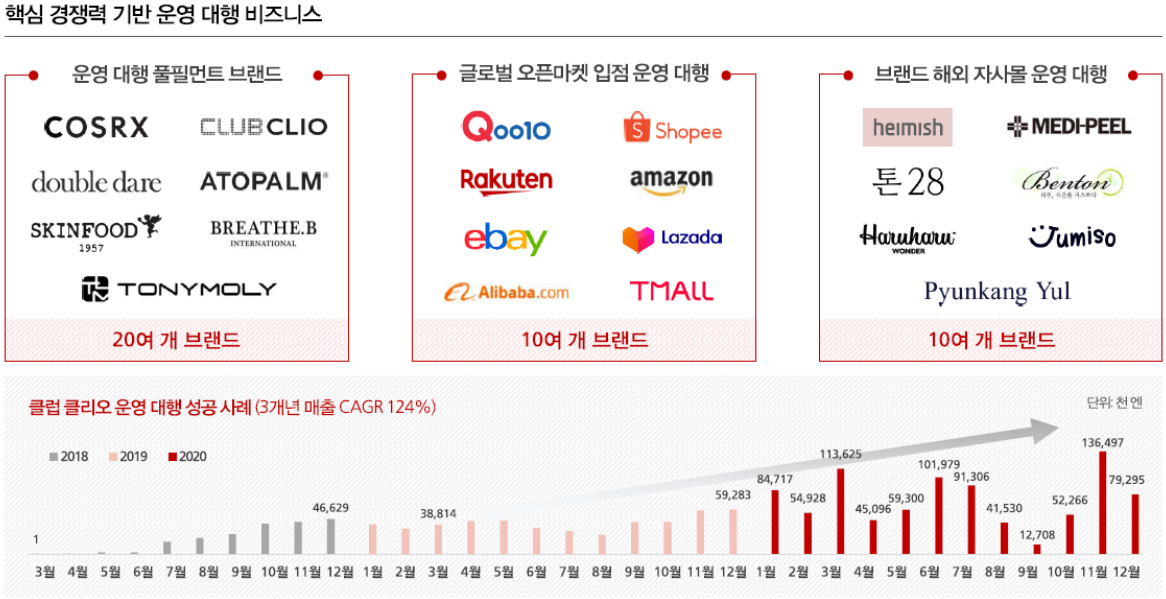
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 130. End-to-End 서비스 제공 능력 확대로 LaaS(Logistics-as-a Service) 업체 초석 마련



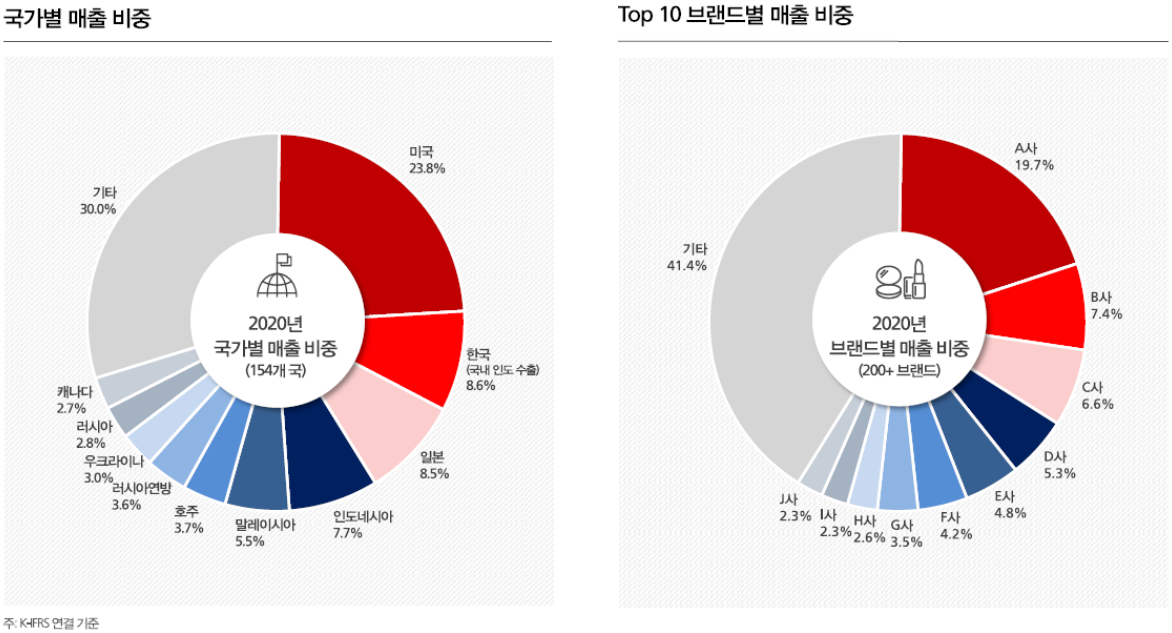
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 131. 글로벌 네트워크 기반으로 권역별 최적 마케팅 및 운영 대행



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132. 수출국가 다변화 및 브랜드 다각화 성공



주: K-IFRS 연결 기준

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 133. 글로벌 진출에 성공한 실리콘투의 K-Beauty 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 134. 해외 거점 가속화를 통한 고속 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 135. 공모 개요 및 일정

공모가	27,200 원 (밴드: 23,800 ~ 27,200 원)	액면가	500 원
공모금액	450 억원	기관수요예측경쟁률	1,437.6:1 (의모보유확약: 8.4%)
공모주식수	1,654,000 주	일반청약경쟁률	1,701.0:1
상장 후 주식수	10,030,016 주	상장일	2021.09.29

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 136. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,242,789	52.3
기존주주	3,041,979	30.3
우리사주조합	46,244	0.5
상장주선인	91,248	0.9
공모주주	1,607,756	16.0
합계	**10,030,016**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 137. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	5,242,789	52.3	상장후 6 개월~2 년
기존주주	1,900,788	19.0	상장 후 1~6 개월
우리사주조합	46,244	0.5	상장 후 1 년
상장주선인	91,248	0.9	상장 후 1~6 개월
합계	**7,281,069**	**72.6**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 138. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	1,607,756	16.0
기존주주	1,141,191	11.4
합계	**2,748,947**	**27.4**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 139. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,111,556 ~ 1,194,256 주	67.2 ~ 72.2	-
일반청약자	413,500~ 496,200 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50%
우리사주조합	46,244 주	2.8	
합계	**1,654,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 140. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주 등	김성운	2,220,800	22.1%	상장 후 2 년,주 1)
		신은하 외 5 인	2,289,282	22.8%	상장 후 2 년,주 1)
		SON ROBERT INHO 외 1 인	621,387	6.2%	상장 후 1 년,주 1)
		김진수 외 4 인	111,320	1.1%	상장 후 6 개월,주 1)
	기존주주	신윤상 외 2 인	56,000	0.6%	상장 후 6 개월
		박주영 외 1 인	24,000	0.2%	상장 후 6 개월
		미래창조티에스 M&A7 호투자조합	70,256	0.7%	상장 후 1 개월
		비엔에이치스타트업 3 호투자조합	134,749	1.3%	상장 후 1 개월
		미래에셋증권(포커스자산운용-우리은행)	51,264	0.5%	상장 후 1 개월
		SBI 디지털콘텐츠글로벌익스페디션투자조합	195,675	2.0%	상장 후 1 개월
		케이비문화디지털콘텐츠해외진출투자조합	138,074	1.4 %	상장 후 1 개월
			57,949	0.6%	상장 후 6 개월
		한국콜마홀딩스	176,800	1.8%	상장 후 1 개월
		아주좋은성장지원펀드	110,505	1.1%	상장 후 1 개월
			46,358	0.5%	상장 후 6 개월
		한국투자증권	145,520	1.5%	상장 후 1 개월
		한국투자증권(포커스자산-우리은행)	26,256	0.3%	상장 후 1 개월
		SBI-KIS 2018 투자조합	117,405	1.2%	상장 후 1 개월
		SBI-KIS 밸류업 투자조합	117,405	1.2%	상장 후 1 개월
		2019 SBI 일자리창출펀드	6,652	0.1%	상장 후 1 개월
			115,897	1.2%	상장 후 6 개월
		비엔에이치 5 호기술금융투자조합	6,652	0.1%	상장 후 1 개월
			115,897	1.2%	상장 후 6 개월
		유진-KDBC Pre-IPO 신기술사업투자조합 1 호	89,685	0.9%	상장 후 1 개월
		에스비아이 2018 이노베이션 벤처투자조합	58,628	0.6%	상장 후 1 개월
		엔에이치-아주 디지털 혁신 펀드	27,571	0.3%	상장 후 1 개월
			11,590	0.1%	상장 후 6 개월
	공모주주	우리사주조합(주 1)	46,244	0.5%	상장 후 1 년
	상장주선인	삼성증권	46,360	0.5%	상장 후 6 개월
			2,872(주 2)	0.03%	상장 후 1 개월
			25,210(주 3)	0.3%	상장 후 3 개월
		미래에셋증권	16,806(주 3)	0.2%	상장 후 3 개월
	소계		**7,281,069**	**72.6%**	
유통가능물량	공모주주		1,607,756	16.0%	
	기존주주		1,141,191	11.4%	
	소계		**2,748,947**	**27.4%**	
합계			**10,030,016**	**100. 0%**	

주 1)금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 46,244 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
주 2)상장예비심사청구일 6 개월 이전 상장주선인 취득 분으로 상장 후 1 개월 간 의무보유 예탁될 예정입니다. 해당 의무보유기간은 확정공모가액 확정 이후 확정공모가액과 취득가액의 괴리율에 따라 변동이 가능합니다.
주)상기 유통가능물량 및 유통제한물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

원준(382840,KQ)

2차전지 설비 투자 확대에 따른 수혜

2021.10.05

Company Comment

상장예정일: 2021.10.07

기관수요예측: 2021.09.15 ~ 09.16

공모가: 65,000(원)

예상 시가총액: 326.6(십억원)

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

공모가는 2021 년 예상 실적 기준, PER 13.7 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모가(65,000 원)는 2021 년 예상 EPS(4,750 원) 적용 PER 13.7 배로, 국내 유사업체(원익피앤이, 코윈테크, 피엔티) 의 반기 연환산 실적 적용한 평균 PER 20.9 배 대비 34.5% 할인됨. 공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(1,464.1:1)을 보이면서 공모가 밴드(52,000 ~ 60,000 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률은 1,623.3:1 을 기록.

독점적인 기술력을 바탕으로 2 차전지 열처리 장비 및 공정 설비 시공 기업

2008 년 법인 설립. 첨단소재 생산에 필요한 열처리 솔루션 제공을 주요 사업으로 영위 중. 사업부는 2차전지 소재 열처리 장비를 제공하는 소성로 사업과 2차전지 소재 공정 설비 엔지니어링 사업(EPC Turn Key 솔루션)으로 구성됨. 동사는 자체 개발한 소성로 기술력을 바탕으로 오랜 기간 양극재 생산업체와 기술 협력하여 국내 최고의 RHK 소성로 공급 실적(90 대 이상, 10 여개 고객사)을 보유. 또한 연 8 만톤 규모 양극재 공장 전체에 대한 공정 설계와 시공 수행 실적이 있음. 2021 년 10 월 07 일 코스닥 시장에 신규상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 연결기준)은 열처리 장비 68.9%, 공정설비 24.2%, 상품 6.9%.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 40.6%, 기존주주 39.0%, 우리사주조합 0.6%, 상장주선인 0.4%, 공모주주 19.4%.

투자포인트 두 가지

1) 2 차전지 전방 시장의 성장과 함께 안정적 성장 전망: 글로벌 양극재 및 음극재 시장이 2025 년까지 CAGR 33%의 고성장이 예상됨과 함께, 동사의 소성로 기술력과 기확보한 레퍼런스를 바탕으로 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 양극재 공정에 필요한 모든 핵심 열처리 솔루션(RHK 소성로, PK 소성로)을 바탕으로, 최신 기술인 하이 니켈계 NCM 소성로 및 열처리로 기술 확보. 기확보한 기술력을 바탕으로 세계 탑 티어급 국내 6 개 고객사 소성로 납품 및 누적 연 10 만톤 규모 양극재 공정 설계의 레퍼런스를 보유하고 있어 안정적 성장 중. ② 또한 실리콘계 음극재 생산을 위한 열처리 솔루션을 보유, 음극재 사업 확대로 포트폴리오를 확장 중. 해외 3 개사 및 국내 1 개사에 파일럿 열처리 장비 납품 실적을 보유함. 잠재 고객사와 양산화 프로젝트를 논의 중임. ③ 전고체 배터리 열처리 공정에 필요한 장비를 미국 Y 사 파일럿에 공급 실적 보유. 양산화를 위한 실증 프로젝트를 수행 중임.

2) 전문기업 M&A 를 통한 신사업 진출은 긍정적: 동사의 기존 기술력과 독일 열처리 회사인 Eisenmann Thermal Soultions(ETS)의 인수를 통한 신사업 진출은 긍정적. ① 탄소섬유 열처리 세계 1 위인 ETS 를 2020 년 1 월에 인수하면서 초고온(3,000℃) 열처리 선진기술 및 탄소섬유 생산용 열처리, 연료전지, 리사이클링 등 탄소중립 분야 장비 기술을 확보함. ② 이를 기반으로 글로벌 네트워크 확대는 물론, 신기술을 확보함으로써 신사업 진출을 위한 동력을 보유하게 됨. ③ 이를 바탕으로 전고체전지, 탄소섬유, 리사이클(탄소중립), 연료전지 분야의 신사업 진출을 추진하고 있어 중장기적인 성장에 긍정적임.

액면가	100원
자본금(십억원)	
공모전	0.4
공모후	0.5
공모 후 주식수	5,024,037
유통가능주식수	1,954,807

보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 6개월
기존주주	상장 후 1~3개월
우리사주조합	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	NH투자증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	40.6
기존주주	39.0
우리사주조합	0.6
상장주선인	0.4
공모주주	19.4

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	92.9	64.0	91.4
영업이익(십억원)	30.1	-4.1	30.4
세전계속사업손익(십억원)	30.2	5.4	30.7
당기순이익(십억원)	23.5	4.4	23.9
EPS(원)	5,827	1,097	4,750
증감률(%)		-81.2	332.9
PER(배)			13.7

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 141. 공모 개요 및 일정

공모가	65,000 원 (밴드:52,000 ~ 60,000 원)	액면가	100 원
공모금액	653 억원	기관수요예측경쟁률	1,464.1 (의무보유확약: 44.3%)
공모주식수	1,004,807 주	일반청약경쟁률	1,623.3:1
상장 후 주식수	5,024,037 주	상장예정일	2021.10.07

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 142. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,040,000	40.6
기존주주	1,960,000	39.0
우리사주조합	30,000	0.6
상장주선인	19,230	0.4
공모주주	974,807	19.4
합계	**5,024,037**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 143. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,040,000	40.6	상장 후 6 개월
기존주주	980,000	19.5	상장 후 1~3 개월
우리사주조합	30,000	0.6	상장 후 1 년
상장주선인	19,230	0.4	상장 후 3 개월
합계	**3,069,230**	**61.1**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 144. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	980,000	19.5
공모주주	974,807	19.4
합계	**1,954,807**	**38.9**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 145. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	673,365 ~753,605 주	67.0 ~ 75.0	-
일반청약자	251,202 ~301,442 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도:10,000~12,000 주
우리사주조합	30,000 주	3.0	
합계	**1,004,807**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 146. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후		유토가능주식		매각제한주식		매각제한 기간
		주식 수	지분율	주식 수	지분율	주식 수	지분율	
최대주주 등	강숙자	1,040,000	20.7%	-	-	1,040,000	20.7%	상장 후 6 개월
	이성제	600,000	11.9%	-	-	600,000	11.9%	
	이호은	400,000	8.0%	-	-	400,000	8.0%	
기존주주	아이비케이에스이브이 신기술사업투자조합	980,000	19.5%	490,000	9.8%	294,000	5.9%	상장 후 3 개월
						196,000	3.9%	상장 후 1 개월
	피씨씨이브이 신기술투자조합	440,000	8.8%	220,000	4.4%	132,000	2.6%	상장 후 3 개월
						88,000	1.8%	상장 후 1 개월
	타임에버웰릭스 신기술투자조합	540,000	10.7%	270,000	5.4%	162,000	3.2%	상장 후 3 개월
						108,000	2.1%	상장 후 1 개월
신규주주	우리사주조합	30,000	0.6%	-	-	30,000	0.6%	상장 후 1 년
	상장주선인	19,230	0.4%	-	-	19,230	0.4%	상장 후 3 개월
	공모주주	974,807	19.4%	974,807	19.4%	-	-	
합계		**5,024,037**	**100.0%**	**1,954,807**	**38.9%**	**3,069,230**	**61.1%**	-

주 1) 「코스닥시장 상장규정」 제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주 등)에 따라 상장일로부터 6 개월 간 계속보유의무 발생합니다.
주 2) 「코스닥시장 상장규정」에서 규정하는 상장 후 계속보유의무 조항에는 해당되지 않으나, 상장일로부터 표기한 기간까지 자진보유예탁 예정입니다.
주 3) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 30,000 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
주 4) 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 취득해야 하며 상장일로부터 3 개월 간 매각제한 대상입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

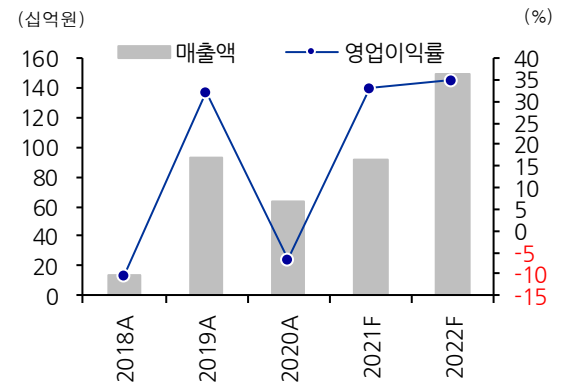
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 147. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	**13.6**	**92.9**	**64.0**	**91.4**	**149.7**
(증가율)		*585.8*	*-31.1*	*42.8*	*63.8*
사업별 매출액(십억원)					
열처리 장비	11.6	76.8	44.1	88.7	123.1
공정설비	0.4	15.4	15.5	1.4	25.0
상품	1.5	0.7	4.4	1.3	1.6
사업별 비중(%)					
열처리 장비	86.1	82.7	68.9	97.0	82.3
공정설비	2.6	16.6	24.2	1.5	16.7
상품	11.3	0.8	6.9	1.5	1.0
수익					
매출원가	8.7	57.8	52.3	56.7	92.5
매출총이익	4.8	35.2	11.8	34.7	57.2
판매관리비	6.2	5.1	15.9	4.3	5.1
영업이익	**-1.4**	**30.1**	**-4.1**	**30.4**	**52.1**
세전이익	**-1.4**	**30.2**	**5.4**	**30.7**	**67.8**
당기순이익	**-0.8**	**23.5**	**4.4**	**23.9**	**55.7**
지배주주당기순이익	**-0.8**	**23.5**	**4.4**	**23.9**	**55.7**
이익률(%)					
매출원가율	64.3	62.1	81.6	62.0	0.0
매출총이익률	35.4	37.9	18.4	38.0	38.2
판매관리비율	45.6	5.5	24.8	4.7	3.4
영업이익률	**-10.2**	**32.4**	**-6.5**	**33.3**	**34.8**
세전이익률	**-10.2**	**32.5**	**8.4**	**33.6**	**45.3**
당기순이익률	**-5.9**	**25.2**	**6.9**	**26.1**	**37.2**
지배주주당기순이익률	**-5.9**	**25.2**	**6.9**	**26.1**	**37.2**

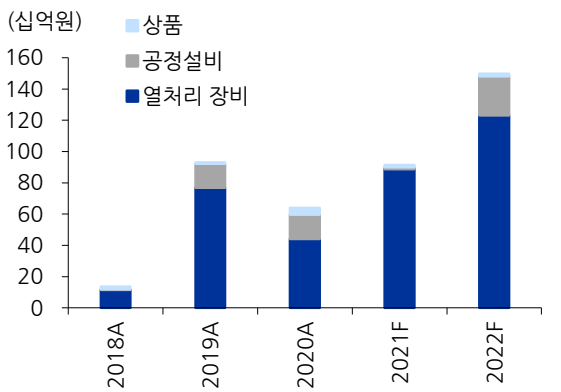
자료: 원준, 유진투자증권

도표 148. 실적 성장 및 수익성 개선



자료: 원준, 유진투자증권

도표 149. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 원준, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 150. 2021 년 반기 실적 연환산 기준 PER 산출

구분	원익피앤이	코윈테크	피엔티
적용 당기순이익(십억원)	20.4	6.5	54.0
적용주식 수㈜	14,818,910	9,475,048	22,741,198
주당 순이익(원)	1,378.7	688.8	2,374.5
기준주가(원)	24,433	23,181	26,800
PER(배)	17.7	33.7	11.3
평균 PER(배)	**20.9**		

주 1)상기의 적용 당기순이익은 2021 년 반기 (지배주주)순이익의 연환산 수치입니다.
주 2)사업보고서 기준 재무수치입니다.
주 3)적용주식수는 평가기준일 현재 상장주식총수입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 151. ㈜원준 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 2021 년 추정순이익(십억원)	23.9	A
2. 연할인율	20.0%	B
3. 2021 년 추정 당기순이익의 현재 가치(십억원)	21.8	C=A/(1+B)^0.5
4. 적용 PER(배)	20.9	D
5. 기업가치 평가액(십억원)	455.1	E=C*D
6. 적용 주식수㈜	5,094,373	F
7. 주당 평가가액(원)	**89,326**	**G=E/F**

(주 1)2021 년 추정 당기순이익 산정내역은 상단을 참고하여 주시기 바랍니다.
(주 2)금번 주당 평가가액 산출시 활용된 현재가치 할인율은 최근 이익미실현 상장기업 및 기술특례상장기업의 현재가치 할인율 및 동사의 사업구조 및 현금흐름 등을 종합적으로 고려하여, 20%의 할인율을 적용하였습니다. 다만, 동 현재가치 할인율은 인수인의 주관적인 판단요소가 반영되어 있으므로, 이에 유의하시기 바랍니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 152. ㈜원준 희망공모가액 산출 내역

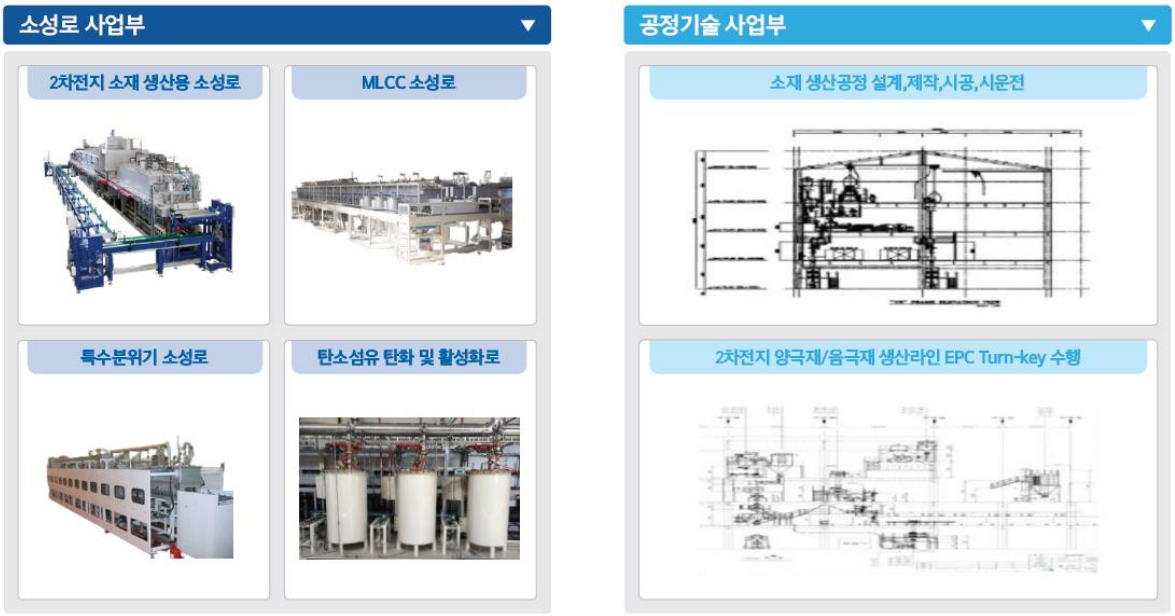
구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	89,326	-
평가액 대비 할인율	41.8% ~ 32.8%	-
주당 희망공모가액(원)	**52,000 ~ 60,000**	-
주당 확정공모가액	65,000	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

2 차전지 열처리 장비 업계 선도 업체

도표 153. 사업 영역: 2 차전지 소재 양산화 핵심 기술인 열처리 장비와 생산공정 설비 공급



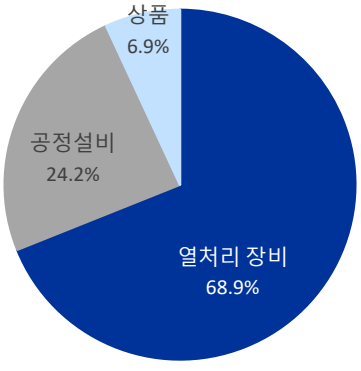
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 154. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2008.11	㈜원준 설립
2008.12	㈜포스코 협력업체 등록
2009.05	리튬 2 차전지 양극재,음극재 테스트용 가스분위기 소성로 개발
2009.08	삼성전기 협력업체 등록
2011.02	리튬 2 차전지 양극재 RHK 라이선스 수출(독일계 회사)
2015.04	탄소섬유 양산용 탄화 및 활성화 Hybrid Furnace 개발
2016.01	에코프로비엠 양극재 소성로 공급자 선정
2018.09	㈜포스코케미칼 중국투자법인 양극재소성로 및 EPC 공급자 선정
2020.01	독일법인 설립.독일 Eisenmann Thermal Solutions 사업,자산 인수
2021.05	폴란드법인 설립
2021.10	코스닥 시장 상장 예정(10/07)

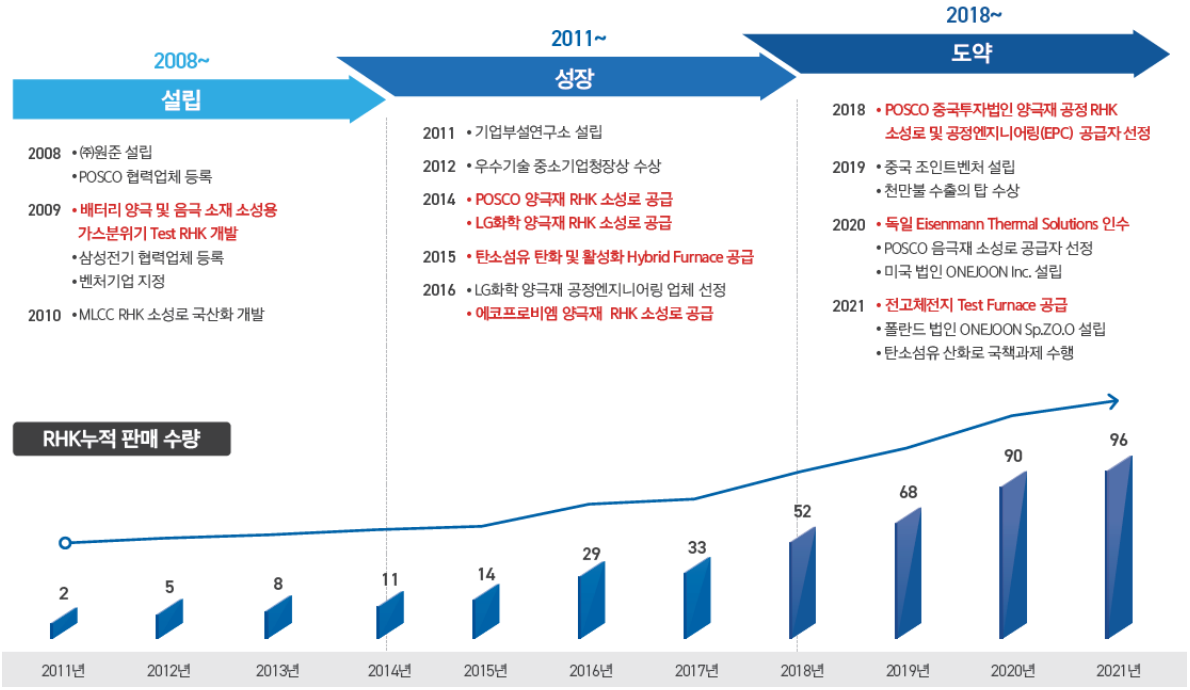
자료: 유진투자증권

도표 155. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



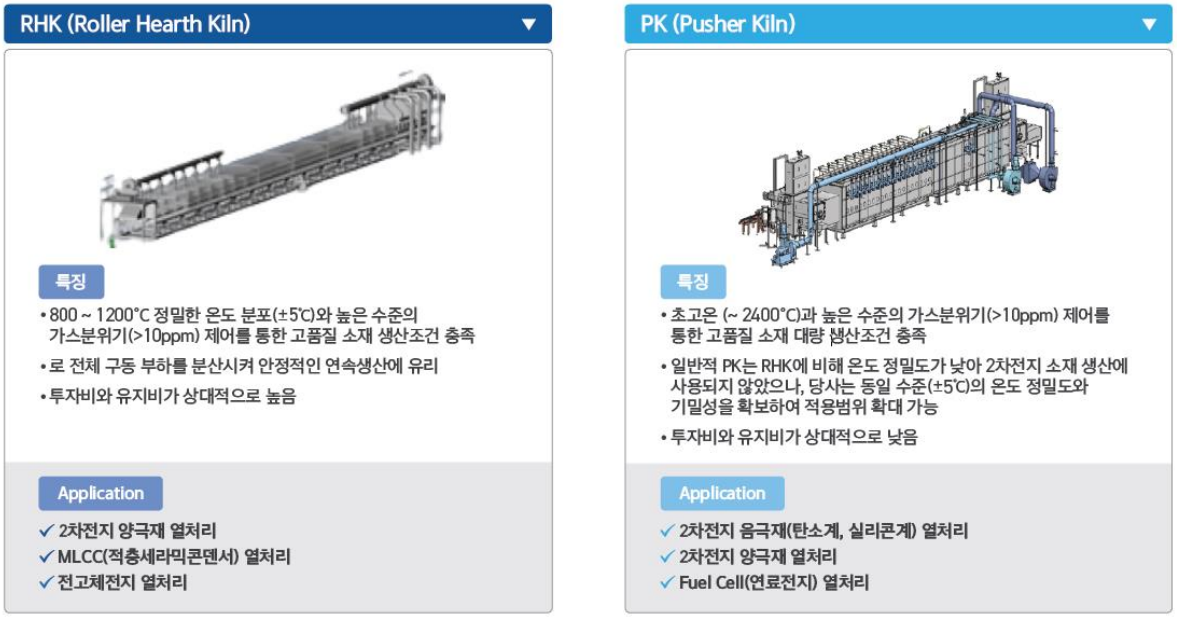
자료: 유진투자증권

도표 156. 성장 연혁



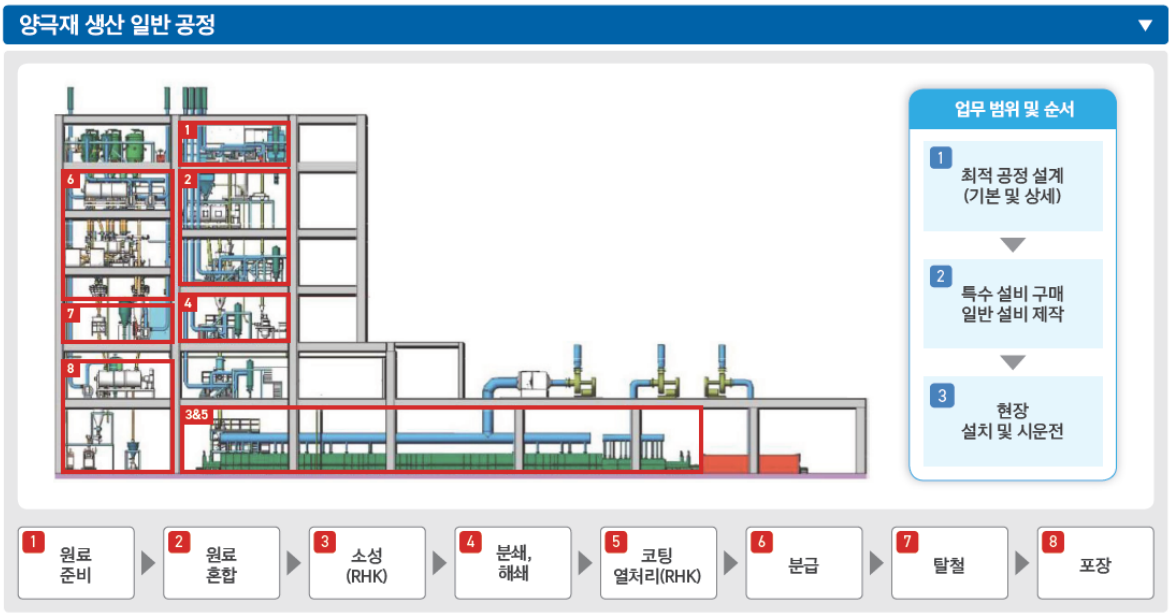
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 157. 주요제품: 자체 원천기술을 바탕으로 한 고객 맞춤형 고성능 소성로



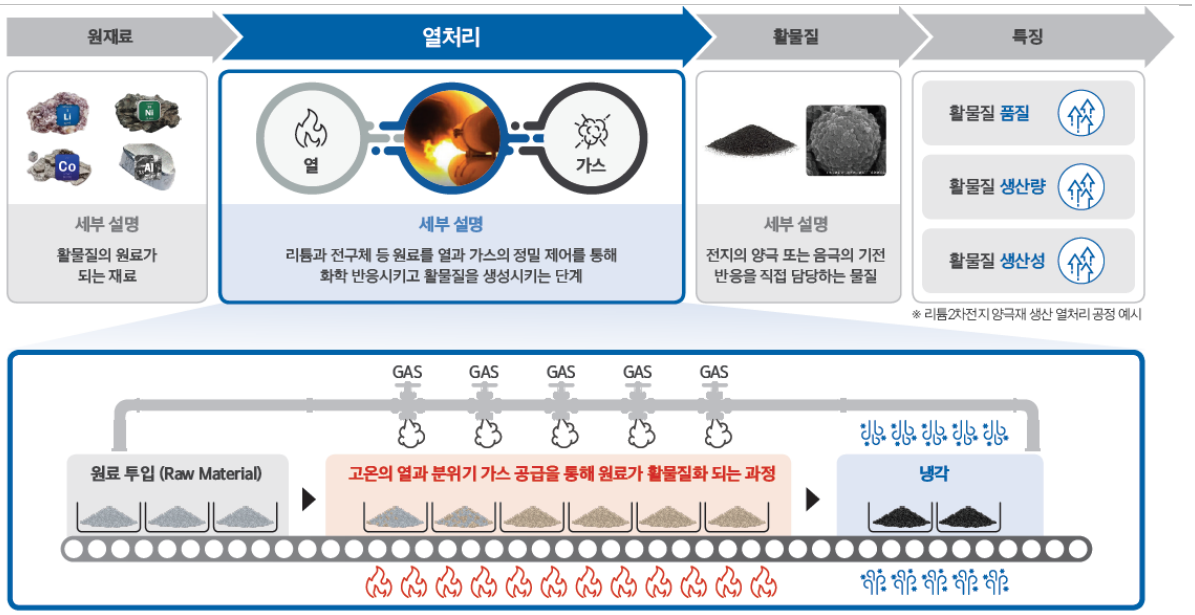
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 158. 주요 제품: 2 차전지 양극 및 음극 전체 공정에 대한 EPC 턴키 솔루션 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 159. 첨단소재 생산 시 열처리 공정은 소재의 품질과 생산량을 결정하는 핵심

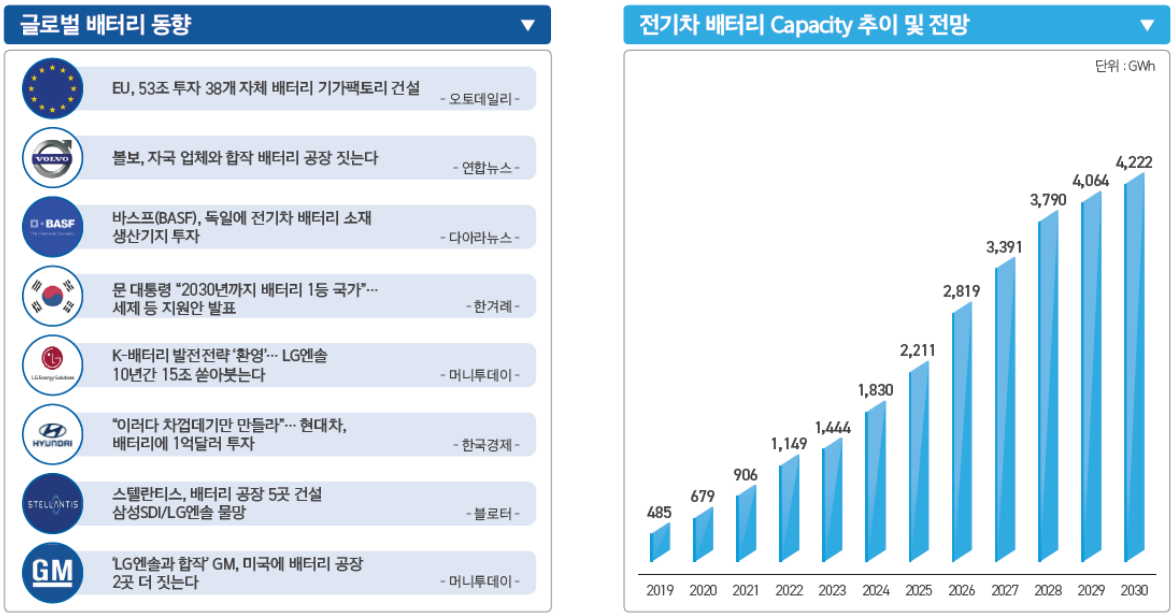


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

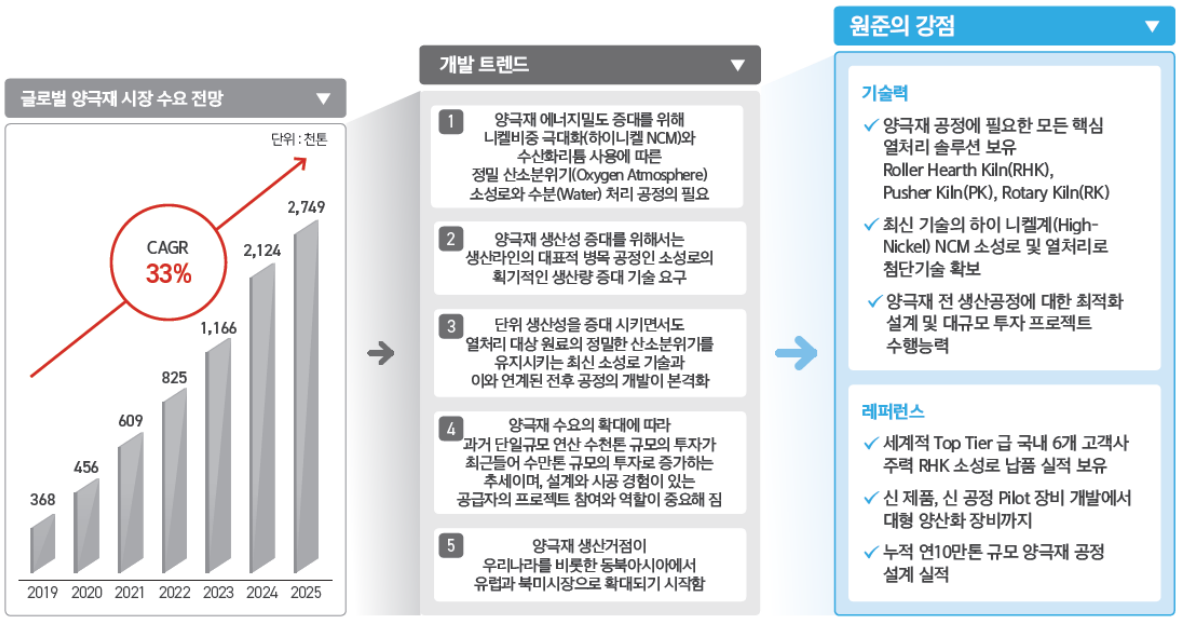
1) 2 차전지 전방 시장의 성장과 함께 안정적 성장 전망

도표 160. 글로벌 2 차전지 소재 투자 확대에 따른 장비 공급 증가 전망



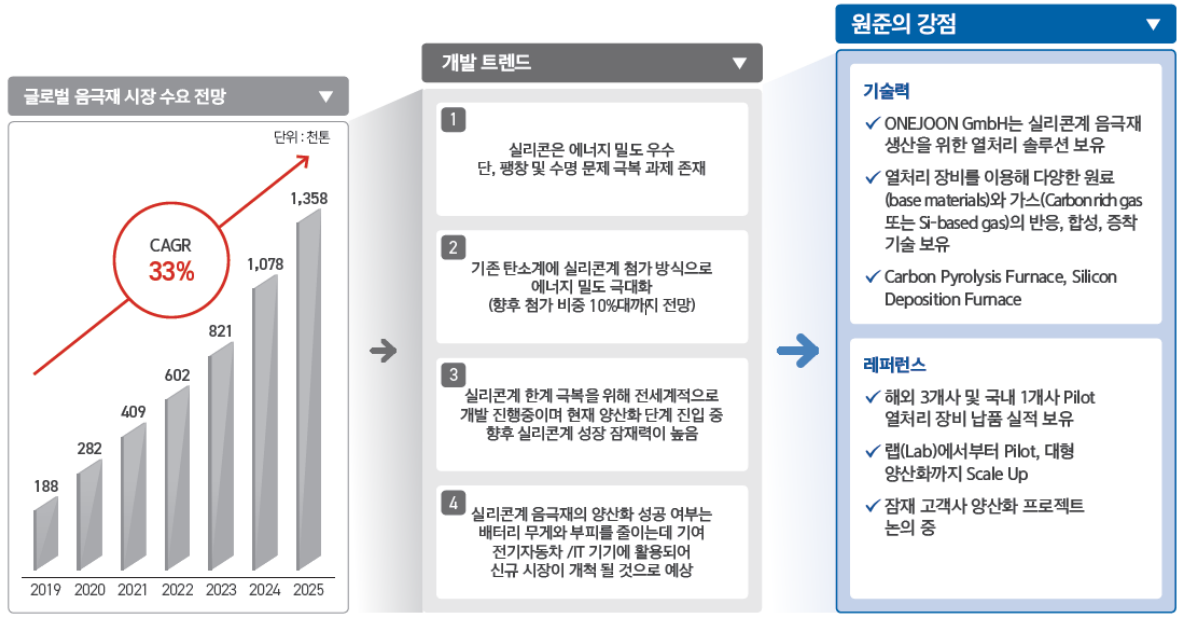
자료: SNE Research, IR Book, 유진투자증권

도표 161. 양극재 공정 및 소성로 공급 능력 확대



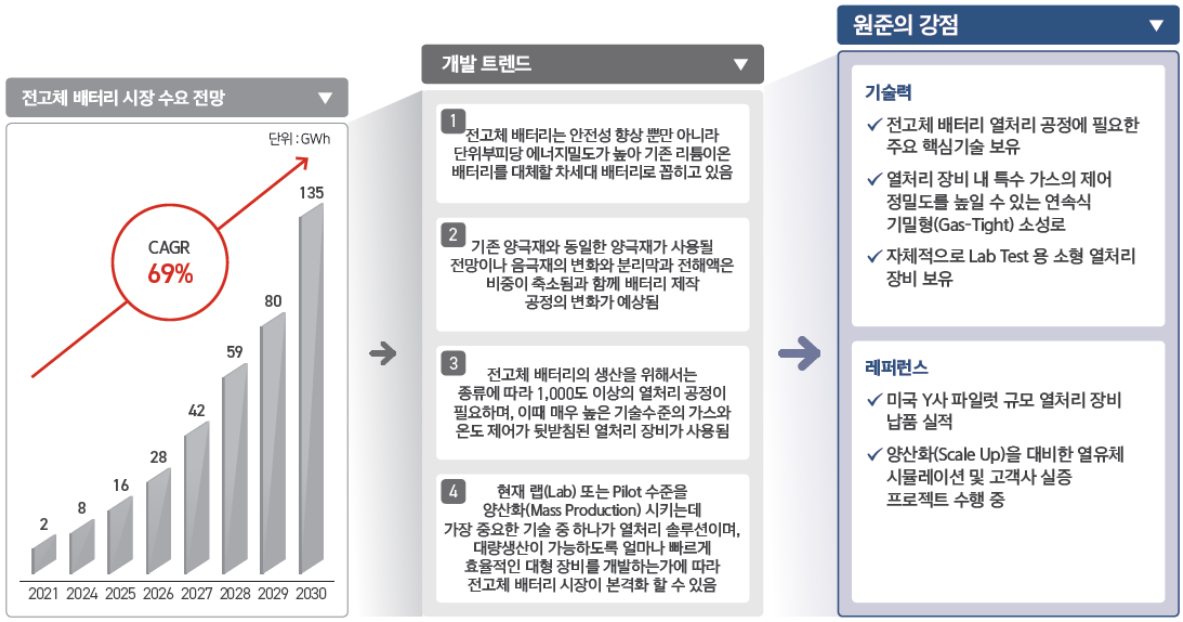
자료: SNE Research, IR Book, 유진투자증권

도표 162. 실리콘계 음극재 시장 진출로 포트폴리오 확대



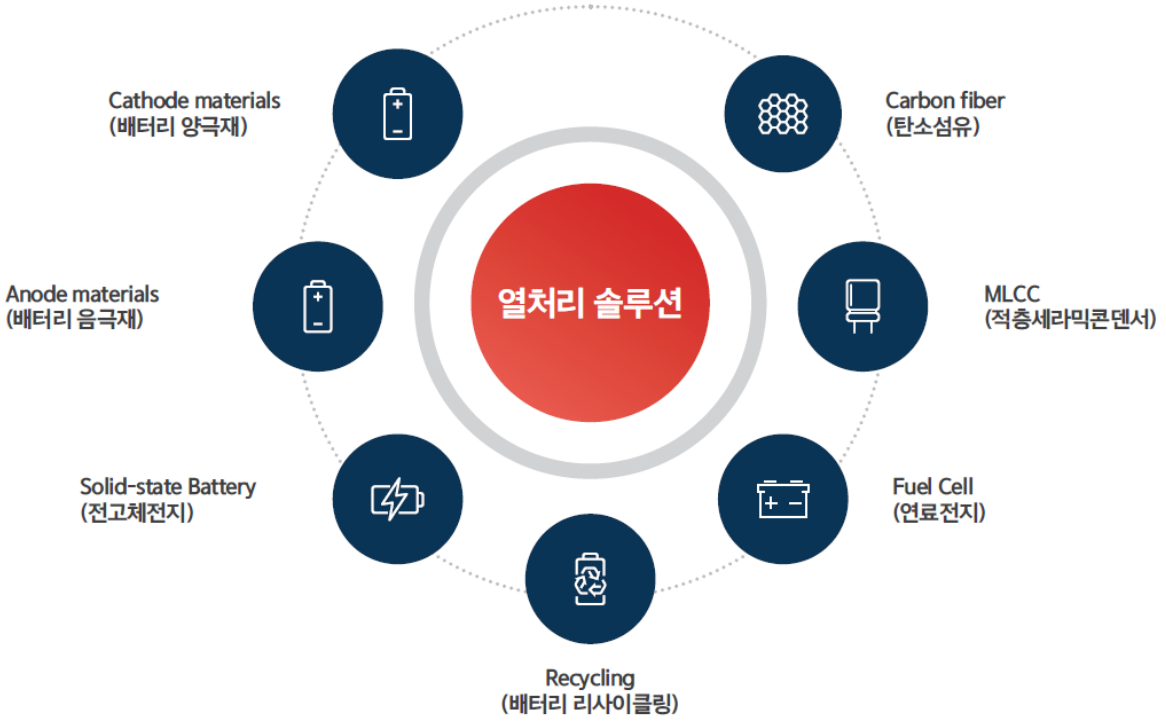
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163. 전고체 배터리 열처리 기술 개발 및 공급 실적 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 164. 열처리 솔루션 적용 분야



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 165. 전세계 고객사 대응 글로벌 거점 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

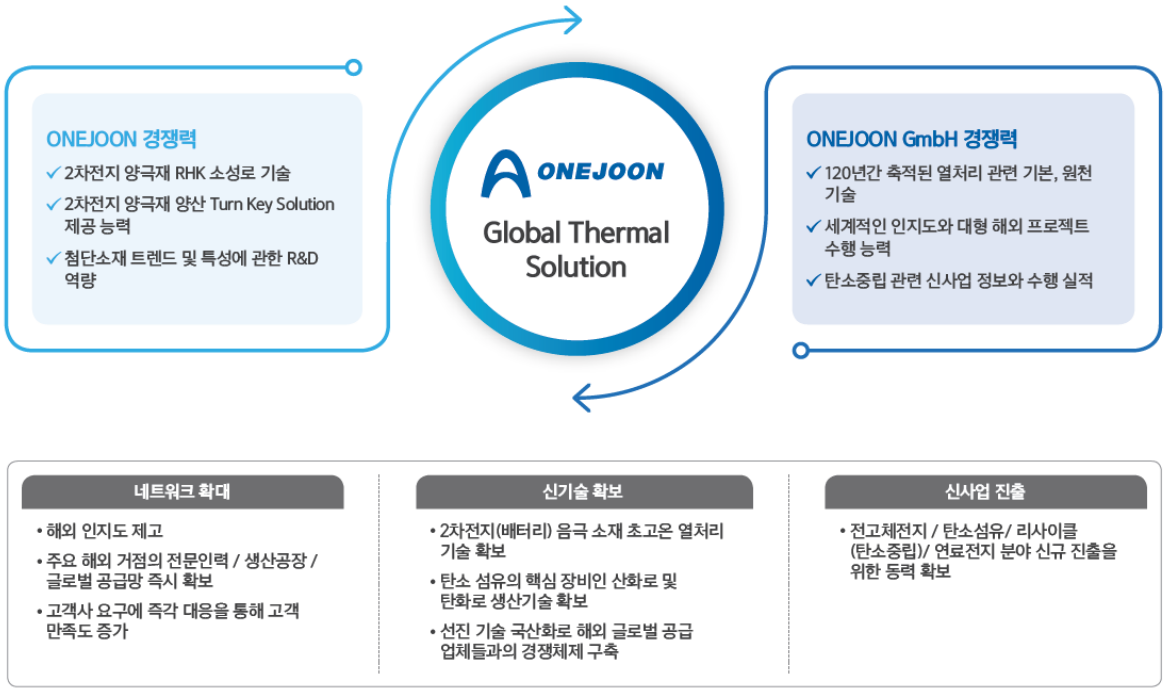
2) 전문기업 M&A 를 통한 신사업 진출은 긍정적

도표 166. Eisenmann(아이젠만) Thermal Solutions (ETS)를 인수하여 선진기술 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 167. 동사의 기존 기술과 ETS 의 선진 기술의 시너지 효과 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

아스플로(159010,KQ)

반도체 시설 투자 확대 수혜 기대

2021.10.05

Company Comment

상장예정일: 2021.10.07

기관수요예측: 2021.09.16 ~ 09.17

공모가: 25,000(원)

예상 시가총액: 1,111(십억원)

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

공모가는 2021 년 기준, PER 15.9 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모가(25,000 원)는 2021 년 예상 EPS(1,575 원) 적용 PER 15.9 배로, 국내 유사업체(유에스티, 하이록코리아, 태광)의 반기 연환산 실적 적용한 평균 PER 21.1 배 대비 24.8% 할인됨. 공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(2,142.7:1)을 보이면서 공모가 밴드(19,000 ~ 22,000 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률은 2,818.1:1 을 기록.

국산화를 통해 기술력을 확보한, 반도체 공정 가스공급 부품 및 모듈 생산 기업

2001 년 법인 설립. 수입에 의존하던 고청정 튜브, 극청정 파이프, 밸브, 레귤레이터, 필터 등을 국산화하여 반도체 시공 제품 제조를 주요 사업으로 영위 중. 동사의 스테인레스 스틸 주요 제품은 반도체 제조 시 사용되는 가스를 반도체 장비까지 이송해주는 핵심 부품. 기술력을 기반으로 15 년 이상 삼성전자, SK 하이닉스에 납품하고 있으며 기확보한 레퍼런스를 바탕으로 공급사를 넓혀가고 있음. 또한 반도체 장비용 부품 및 모듈 등으로 사업 영역을 확장 중. 동사는 2021 년 10 월 7 일 코스닥 시장에 신규상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 연결기준)은 튜브/파이프 45.8%, 피팅 39.8%, 밸브/레귤레이터 14.4%, 디퓨저/필터 5.7% 기타 0.3%.

공모 후 주주 비중은 최대주주 54.5%, 상장주선인 0.4%, 우리사주조합 2.3%, 기존주주 30.9%, 공모주주 11.9%.

투자포인트 두 가지

1) 반도체 시공 제품 고도화로 안정적 성장 전망: 기확보한 기술 경쟁력, 대량 생산능력, 신제품 개발 등으로 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 기확보한 극청정, 고정밀 기술을 기반으로 시공 부품 라인업 확대. 반도체 산업의 고도화로 글로벌 고객사들의 중소구경, 대구경 일괄 공급 니즈로 대구경 제품 공급 확대. 현재 중구경(50A) 포트폴리오에서 대구경(65A) 제품을 개발하여 삼성전자 품질인증 절차를 밟고 있음. ② 15 년 이상 삼성전자, SK 하이닉스와 거래한 레퍼런스를 바탕으로 해외 신규 고객사를 넓히는 중. ③ 2020 년 기존 2 배 이상의 케파 증설을 통해 원가 절감 체제를 구축하여 가격 경쟁력 확보.

2) 고부가가치 신규사업인 반도체 장비 및 IGS 모듈 사업 진출은 긍정적: 반도체 시공 제품에서 반도체 장비, 모듈 등 사업 다변화를 추진하고 있음. ① 반도체 장비 시장 진출 중. 반도체 장비 시장은 시공 시장보다 10 배 이상 규모가 큼. 현재 글로벌 반도체 장비업체 A 사와 수주 진행중으로, 2021 년 하반기 및 2022 년 수주 예상. ② 또한 동사는 세계에서 유일하게 공정 가스 공급 관련 전 부품을 생산. 일괄적인 라인업을 기반으로 부품공급을 개별이 아닌 통합으로 하는 모듈 산업 진출. 튜브, 피팅, 밸브, 레귤레이터, 필터 등을 연결한 IGS(Integrated Gas System) 모듈 사업으로 확장 중. 최근 일본 CKD 와 해당 IGS 모듈에 장착할 수 있는 필터를 공동개발하였으며, OEM 납품을 진행 중.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	1.9
공모후	2.2
공모 후 주식수	4,444,913
유통가능주식수	1,899,573
보호예수기간	
최대주주	상장 후 ~1년 6개월
상장주선인	상장 후 3개월
우리사주조합	상장 후 1년
주관증권사	미래에셋증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주	54.5
상장주선인	0.4
우리사주조합	2.3
기존주주	30.9
공모주주	11.9

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	40.6	44.8	65.0
영업이익(십억원)	3.2	4.8	7.2
세전계속사업손익(십억원)	3.3	7.5	8.2
당기순이익(십억원)	2.8	6.8	7.0
EPS(원)	723	1,775	1,575
증감률(%)		145.3	-11.3
PER(배)			15.9

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 168. 공모 개요 및 일정

공모가	25,000원 (밴드:19,000 ~ 22,000원)	액면가	500원
공모금액	158억원	기관수요예측경쟁률	2,142.7:1 (의무보유확약: 12.1%)
공모주식수	630,000주	일반청약경쟁률	2,818.1:1
상장 후 주식수	4,444,913주	상장예정일	2021.10.07

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 169. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	2,424,440	54.5
상장주선인	18,900	0.4
우리사주조합	102,000	2.3
기존주주	1,371,573	30.9
공모주주	528,000	11.9
합계	**4,444,913**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 170. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	2,424,440	54.5	상장 후 ~1년 6개월
상장주선인	18,900	0.4	상장 후 3개월
우리사주조합	102,000	2.3	상장 후 1년
합계	**2,545,340**	**57.3**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 171. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	1,371,573	30.9
공모주주	528,000	11.9
합계	**1,899,573**	**42.7**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 172. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	346,500 ~ 472,500주	55.0 ~ 75.0	-
일반청약자	157,500 ~ 189,000주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 7,500~9,000주
우리사주조합	102,000주	16.2	
합계	**630,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 173. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주	강두홍	1,212,220	27.3%	상장일로부터 12개월
			1,212,220	27.3%	상장일로부터 18개월
	공모주주	우리사주조합	102,000	2.3%	상장일로부터 1년
	상장주선인	미래에셋증권	18,900	0.4%	상장일로부터 3개월
	소계		**2,545,340**	**57.3%**	
유통가능물량	공모주주		528,000	11.9%	
	기존주주		1,371,573	30.9%	
	소계		**1,899,573**	**42.7%**	
합계			**4,444,913**	**100.0%**	

주 1)상기 유통가능물량 및 유통제한물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

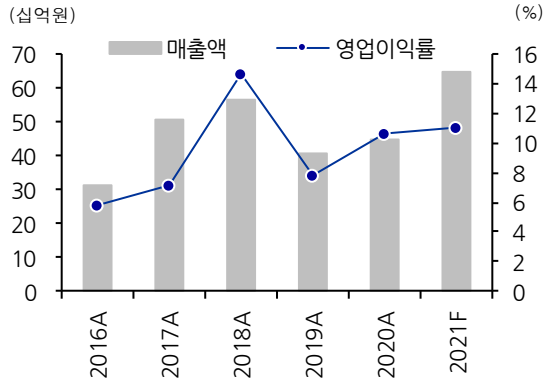
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 174. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**18.3**	**20.5**	**31.1**	**50.7**	**56.6**	**40.6**	**44.8**	**65.0**
(증가율)	*-0.9*	*12.1*	*51.8*	*62.9*	*11.7*	*-28.3*	*10.3*	*45.1*
제품별 매출액(십억원)								
튜브/파이프					25.8	19.0	19.4	32.8
피팅					21.5	15.7	16.8	16.3
밸브/레귤레이터					6.5	3.6	6.1	12.7
디퓨저/필터					2.6	2.3	2.4	3.1
기타					0.1	0.1	0.1	0.1
제품별 비중(%)								
튜브/파이프					47.9	49.6	45.8	50.4
피팅					40.0	41.0	39.8	25.0
밸브/레귤레이터					12.1	9.4	14.4	19.6
디퓨저/필터					4.8	5.9	5.7	4.8
기타					0.2	0.2	0.3	0.2
수익								
매출원가	15.2	17.6	27.0	41.2	42.5	31.2	34.6	51.0
매출총이익	3.1	2.9	4.2	9.5	14.2	9.4	10.2	14.0
판매관리비	1.9	1.7	2.4	5.9	5.8	6.2	5.4	6.9
영업이익	**1.2**	**1.1**	**1.8**	**3.6**	**8.3**	**3.2**	**4.8**	**7.2**
세전이익	**0.3**	**0.4**	**1.0**	**2.7**	**8.0**	**3.3**	**7.5**	**8.2**
당기순이익	**0.3**	**0.5**	**1.1**	**3.0**	**6.7**	**2.8**	**6.8**	**7.0**
지배주주당기순이익	**0.3**	**0.5**	**1.1**	**3.0**	**6.7**	**2.8**	**6.8**	**7.0**
이익률(%)								
매출원가율	83.3	85.9	86.6	81.3	75.0	76.8	77.3	78.5
매출총이익률	16.7	14.1	13.4	18.7	25.0	23.2	22.7	21.5
판매관리비율	10.2	8.5	7.6	11.6	10.3	15.3	12.1	10.5
영업이익률	**6.5**	**5.6**	**5.8**	**7.1**	**14.7**	**7.8**	**10.7**	**11.0**
세전이익률	**1.8**	**2.0**	**3.3**	**5.4**	**14.1**	**8.0**	**16.8**	**12.7**
당기순이익률	**1.6**	**2.5**	**3.5**	**6.0**	**11.9**	**6.8**	**15.1**	**10.8**
지배주주당기순이익률	**1.6**	**2.5**	**3.5**	**6.0**	**11.9**	**6.8**	**15.1**	**10.8**

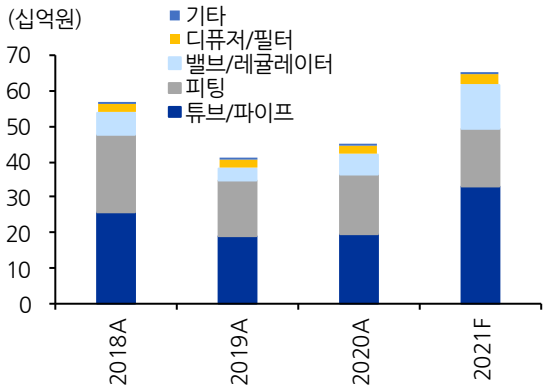
자료: 아스플로, 유진투자증권

도표 175. 2021년 매출액 턴어라운드 전망



자료: 아스플로, 유진투자증권

도표 176. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 아스플로, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 177. 2021 년 반기 실적 연환산 기준 PER 산출

구분	유에스티	하이록코리아	태광
당기순이익(십억원)	5.9	16.1	11.0
적용 주식수(주)	9,748,596	21,000,000	26,500,000
EPS(원)	249	1,179	416
기준주가(원)	5,310	15,950	11,850
PER(배)	21.4	13.5	28.5
평균 PER(배)		**21.1**	

주 1)당기순이익은 연결재무제표가 주 재무제표인 기업의 경우 지배회사 지분 순이익 적용
주 2)발행주식총수의 경우 분석기준일 현재 상장주식총수
주 3)기준주가의 경우 분석기준일(2021 년 8 월 18 일)의 Min[1 개월 평균종가, 5 영업일 평균종가, 기준일 종가]
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 178. ㈜아스플로 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 반기순이익(십억원)	2.6	A
2. 적용 당기순이익(십억원)	5.2	B=A*2
3. 적용 PER(배)	21.1	C
4. 기업가치 평가액	109.8	D=B*C
5. 공모 후 주식수	4,444,913	E
6. 주당 평가가액(원)	**24,698**	**F=D/E**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 179. ㈜아스플로 희망공모가액 산출 내역

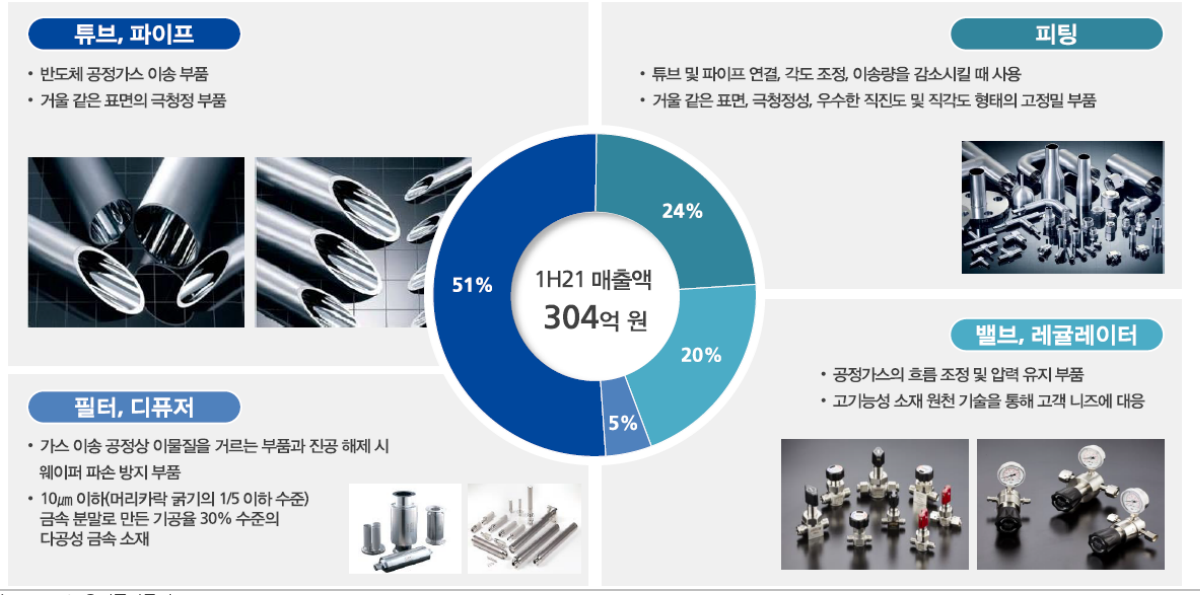
구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	24,698	-
평가액 대비 할인율	23.1% ~ 10.9%	-
주당 희망공모가액(원)	**19,000 ~ 22,000**	-
주당 확정공모가액	25,000	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

국산화를 통해 기술력을 확보한, 반도체 공정 가스공급 부품 및 모듈 생산 기업

도표 180. 주요 제품: 반도체 공정상 가스를 공급원에서 공정 장비로 이송하는 고정밀, 고청정 공정 부품



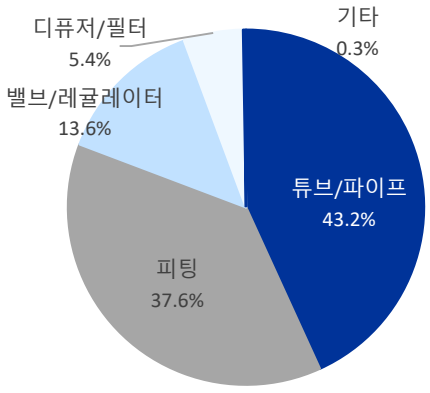
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 181. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2001.11	㈜아스플로 법인설립
2005	삼성전자 업체 등록
2006	SK 하이닉스 업체 등록
2008	한국정밀산업기술대회 기계/요소 부문 수상(기술표준원장)
2011	SK 하이닉스 품질 인증
2013	밸브,레귤레이터 삼성전자 및 SK 하이닉스 제품 등록
2017	부품 소재 전문기업 확인서 획득(산업통산자원부)
2018	해외 A 사 공급자 등록 및 장비시장 진출, 베트남 법인 설립
2020	본사 및 제 1 공장, 연구소 이전(경기도 화성시 정남산업단지 내)
2021	해외 A 사 SP 공정 인증
2021.10	코스닥 시장 상장 예정(10/07)

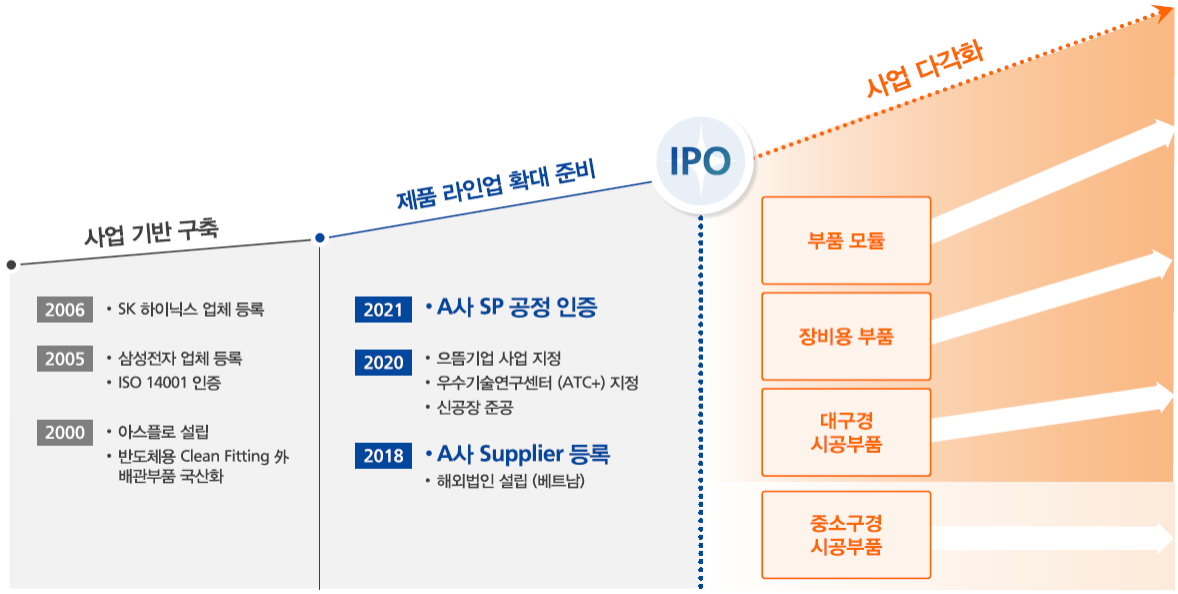
자료: 유진투자증권

도표 182. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 183. 성장 연혁: 반도체 공정 가스 부문의 글로벌 부품 소재 전문기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

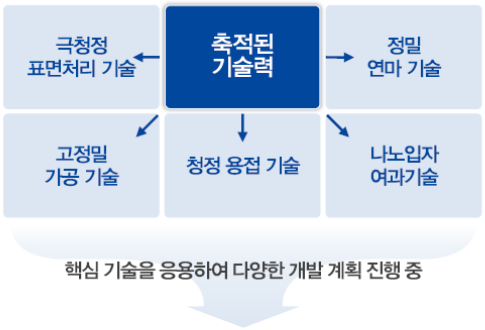
도표 184. 주요 기술: 최고의 반도체 공정 가스 부품 제조기술 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 185. 폭 넓은 연구개발 이력 및 우수한 R&D 인프라 형성

주요 R&D 경쟁력



기술과제명	연구기간	과제 설명	관련제품
전략핵심소재 자립기술개발	'20.04~'24.12	반도체 공정가스용 부품소재 국산화 실증 개발	극청정 튜브, 밸브, 레귤레이터 등
우수기술연구센터지원사업	'20.06~'23.12	3D 프린팅 필터 개발	극청정 나노 입자 여과 필터
지역소부장 상용기술지원 사업	'20.06~'21.12	가스켓 필터 상용화 개발	가스켓 필터
나노산단 구축사업	'18.10~'21.08	나노패턴 소재를 활용한 입자 및 유해가스 동시제거 필터개발	IGS형 부품

R&D 인프라



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 186. 고객사 변화에 실시간 대응 가능한 강력한 공정 가스 부품 토탈 솔루션 공급

공정가스 부품 일괄생산 시스템 구축



제품별 경쟁력 보유

- 반도체 시공 부품 및 장비용 부품 Total solution provider
- 튜브, 파이프, 피팅, 밸브, 레귤레이터, 필터, 디퓨저 등 공정 및 장비에 사용되는 모든 종류의 부품을 생산 및 공급 할 수 있는 전세계 유일한 경쟁력 확보

● 장비, 시공 제품 보유
○ 장비, 시공 일부 보유
⊘ 불가능

	ASFLOW	T사	V사	S사
튜브/파이프	●	⊘	●	⊘
피팅	●	●	⊘	●
밸브/레귤레이터	○	●	⊘	●
필터/디퓨저	○	○	⊘	⊘
모듈	●	●	⊘	⊘

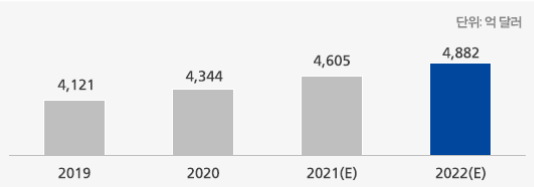
자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 반도체 시공 제품 고도화로 안정적 성장 전망

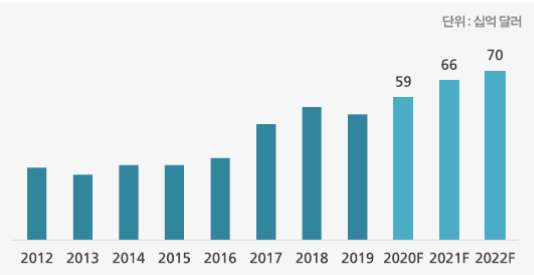
도표 187. 반도체 산업 성장과 일본 수출 규제 강화로 인한 동사의 수혜 기대

반도체 산업 성장



출처: SWTW(Semiconductor Wafer Test Workshop) 2019, 반도체협회 2019 통계

글로벌 FAB 설비투자 계획



출처: Semiconductors, Equipment and Materials Market Outlook, (2020, SEMI)

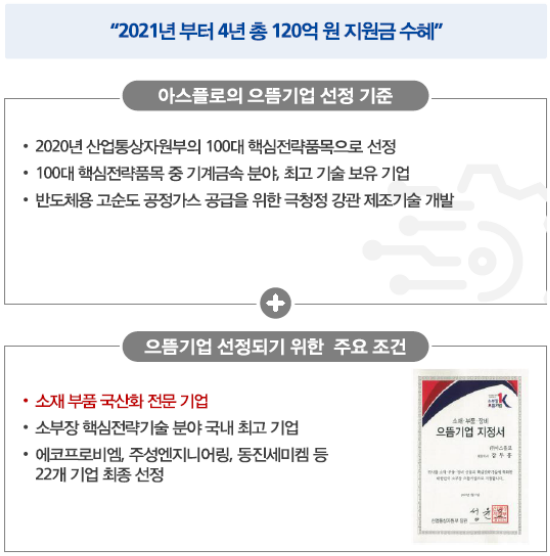
나노소재 개발 가속화에 따른 FAB 투자 수혜 전망



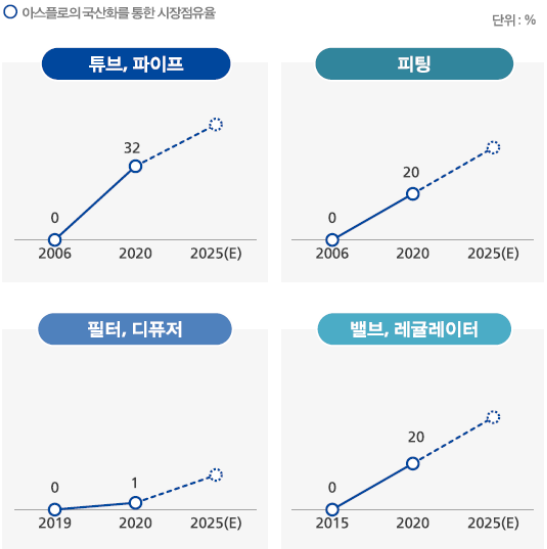
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 188. 소재 부품 국산화를 선도하는 22 개 기업에 선정, 정부 지원 수혜

으뜸기업 선정 기준과 혜택



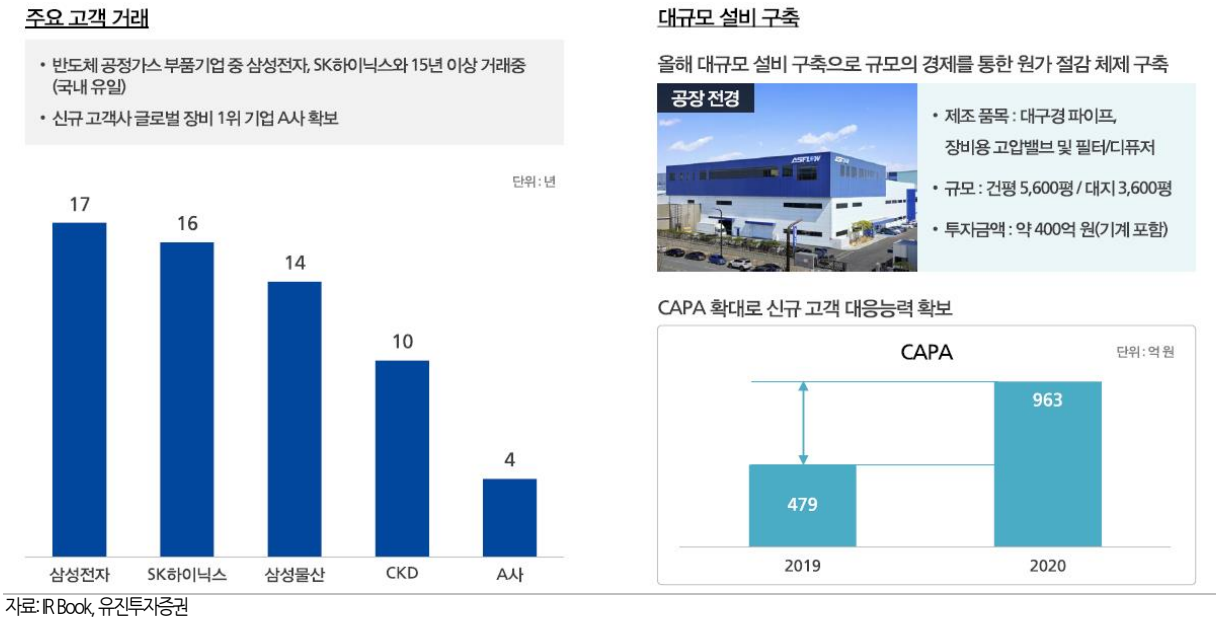
반도체 공정가스 주요부품 국산화 현황



주1: 아스플로 자체 추정
주2: 튜브, 파이프, 피팅, 밸브는 삼성전자&SK하이닉스 공급기준 / 필터는 장비사 공급기준

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 189. 글로벌 고객사와의 장기 파트너십: 삼성전자, SK 하이닉스와 15 년 이상 파트너십 유지



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 190. 글로벌 고객사들의 중소구경, 대구경 일괄공급 니즈로 대구경 제품 공급 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

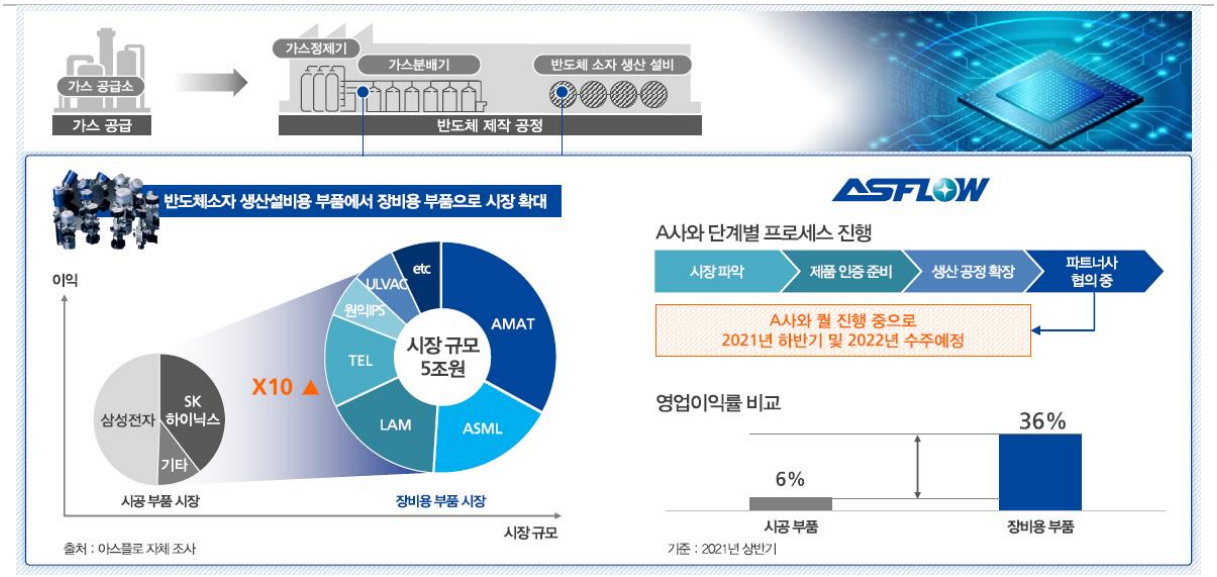
2) 고부가가치 신규사업인 반도체 장비 및 IGS 모듈 사업 진출은 긍정적

도표 191. 체계적인 기술 개발과 비즈니스 성장전략 수립



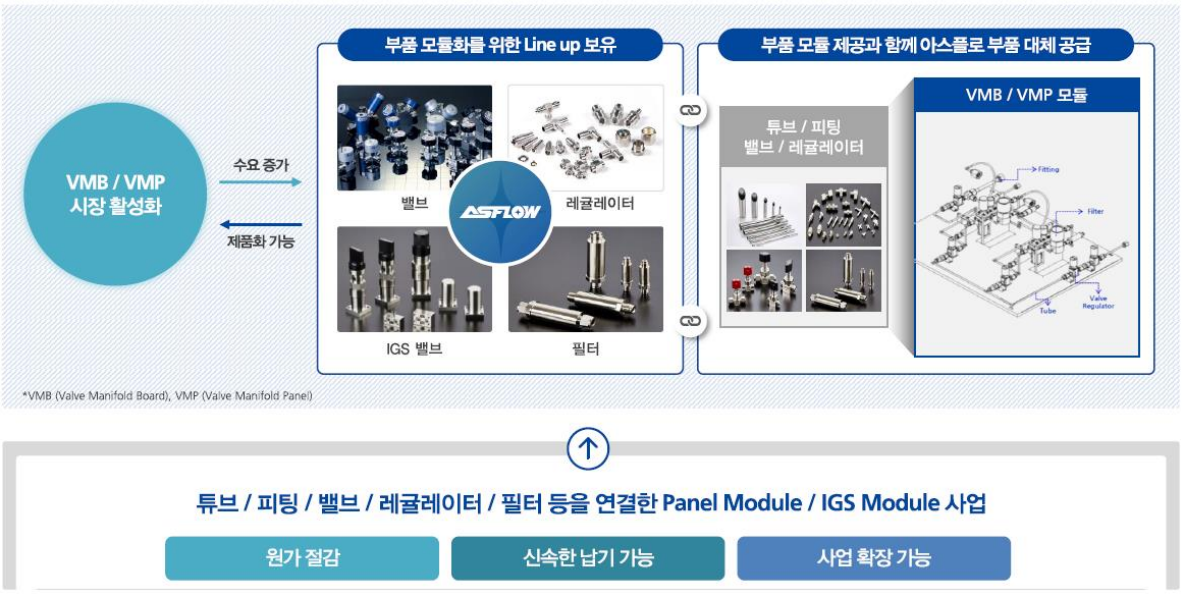
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 192. 장비용 부품 영역 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 193. 부품 모듈 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 194. 세계 선도기업 공략으로 글로벌 기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

씨유테크(376290,KQ)

폴더블 스마트폰 확대 수혜

2021.10.05

Company Comment

상장예정일: 2021.10.08

기관수요예측: 2021.09.23 ~ 09.24

공모가: 6,000(원)

예상 시가총액: 1,059(십억원)

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

공모가는 2021 년 기준, PER 7.1 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모가(6,000 원)는 2021 년 예상 EPS(849 원) 적용 PER 7.1 배로, 국내 유사업체(드림텍, 디케이티, 제이엠티, 한국컴퓨터)의 반기 연환산 실적 적용한 평균 PER 10.5 배 대비 32.7% 할인됨.

공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(1,565.0:1)을 보이면서 공모가 밴드(5,100 ~ 5,600 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률은 1,408.7:1 을 기록.

독점적 기술력과 자동화 공정을 가진 스마트폰 관련 PCA 생산 전문기업

2004 년 일본케미콘㈜(NCC), ㈜USC 합작 출자 법인 설립. 2019 년 레스타홀딩스로 최대주주 변경. 표면실장기술(SMT, Surface Mounting Technology)을 활용하여 스마트폰 디스플레이, 배터리, 카메라 모듈에 사용되는 FPCA(Flexible Printed Circuit Assembly), RFPCA(Rigid Flexible Printed Circuit Assembly)를 생산, 판매하는 사업을 영위. 축적된 기술력을 바탕으로 삼성디스플레이, 삼성 SDI, 삼성전기, 동우화인켐 등과 거래 관계 유지 중. 최근 자율주행 카메라 모듈, 전기차용 배터리 BMS(Battery Management System) PCA 로 사업 영역을 넓히고 있음. 동사는 2021 년 10 월 8 일 코스닥 시장에 신규상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 연결기준)은 스마트폰 디스플레이 96.3%, 스마트폰 배터리 보호회로 2.5%, 스마트폰 카메라 보드 0.7%, 기타 0.4% 기록.

공모 후 주주 비중은 최대주주 69.4%, 상장주선인 0.9%, 공모주주 29.7%.

투자포인트 두 가지

1) 스마트폰 시장 고도화와 함께 글로벌 고객 기반으로 안정적 성장 전망: OLED 채택율 증가, 폴더블폰 등 스마트폰 성능 고도화에 따른 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 스마트폰 OLED 디스플레이는 기존 LCD 에 비해 고화질, 저전력, 얇은 디자인 등의 장점을 가지고 있어 배젤리스, 폴더블폰에 필수적. 2022 년까지 전체 스마트폰의 45%가 채택할 것으로 전망. ② 이에 주요 고객사인 삼성디스플레이가 2022 년에 전년대비 2 배인 8 조원 규모의 CAPEX 를 투자할 예정. ③ 또한, 단가가 높은 OLED 용 FPCA 수요 증가로 스마트폰용 디스플레이 제품의 안정적 실적 성장이 전망됨.

2) 전방시장 다변화를 위한 신사업 진출은 긍정적: 기존 스마트폰 중심에서 자동차, TV, 스마트 의료기기 등의 전방시장으로 사업영역을 확대하고 있어 긍정적임. ① 차량용 OLED 디스플레이 시장 빠른 진출. 2022 년 중국 전기차 기업 C, 2023 년 독일 자동차 기업 B 사에 차량용 OLED 디스플레이 수주가 예상된 고객사와 함께 개발 과제 추진하고 있음. ② 또한 자율주행차 및 전기차 카메라 센서 모듈용 PCA, RFPCA 를 올해 초 전기차 기업에 납품 시작함. 미국 자동차 기업 E 사향 카메라 모듈을 삼성전기와 개발 협력 중. 2024 년까지 5 개 라인을 추가 증설하여 연간 1,300 만대의 카메라 센서 모듈 생산 계획. ③ 전기차용 배터리관리시스템(BMS) PCA 시장 진출. 국내 고객사향 영업을 이미 진행 중이며 2022 년 매출 발생 전망. ④ 차세대 TV용 QD-OLED 출시에 따른 공장증설을 통해 PCA 생산 역량을 확보할 예정임. ⑤ 원격진료용 소형 의료기기인 스마트청진기, 스마트사운드용 시장 진출도 진행 중임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	6.2
공모후	8.8
공모 후 주식수	17,657,500
유통가능주식수	5,250,000
보호예수기간	
최대주주	상장 후 3년
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	대신증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주	69.4
상장주선인	0.9
공모주주	29.7

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	322.3	221.7	250.0
영업이익(십억원)	23.6	16.0	19.0
세전계속사업손익(십억원)	23.2	14.3	20.3
당기순이익(십억원)	17.2	10.6	15.0
EPS(원)	1,383	854	849
증감률(%)		-38.2	-0.5
PER(배)			7.1

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 195. 공모 개요 및 일정

공모가	6,000 원 (밴드:5,100 ~ 5,600 원)	액면가	500 원
공모금액	315 억원	기관수요예측경쟁률	1,565.0:1 (의무보유확약: 22.8%)
공모주식수	5,250,000 주	일반청약경쟁률	1,408.7:1
상장 후 주식수	17,657,500 주	상장예정일	2021.10.08

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 196. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	12,250,000	69.4
상장주선인	157,500	0.9
공모주주	5,250,000	29.7
합계	**17,657,500**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 197. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	12,250,000	69.4	상장 후 3 년
상장주선인	157,500	0.9	상장 후 3 개월
합계	**12,407,500**	**70.3**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 198. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	5,250,000	29.7
합계	**5,250,000**	**29.7**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 199. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	3,675,000~ 3,937,500 주	70.0 ~ 75.0	-
일반청약자	1,312,500 ~ 1,575,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 130,000~150,000 주
우리사주조합	-주	-	
합계	**5,250,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 200. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주	레스타홀딩스	12,250,000	69.4%	
	상장주선인	대신증권	157,500	0.9%	
	소계		**12,407,500**	**70.3%**	
유통가능물량	공모주주		5,250,000	29.7%	
합계			**17,657,500**	**100.0%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

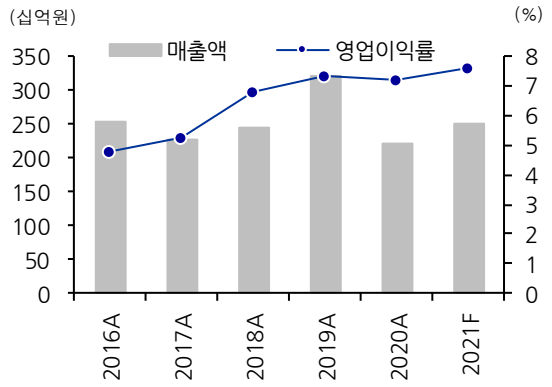
II. 실적 추이 및 전망

도표 201. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**253.3**	**226.0**	**244.2**	**322.3**	**221.7**	**250.0**
(증가율)		*-10.8*	*8.0*	*32.0*	*-31.2*	*12.8*
제품별 매출액(십억원)						
스마트폰 디스플레이			234.0	310.2	213.6	241.5
스마트폰 배터리 보호회로			2.9	4.2	5.6	6.0
스마트폰 카메라 보드			3.6	1.8	1.6	1.8
기타			3.8	6.0	1.0	0.7
제품별 비중(%)						
스마트폰 디스플레이			95.8	96.2	96.3	96.6
스마트폰 배터리 보호회로			1.2	1.3	2.5	2.4
스마트폰 카메라 보드			1.5	0.6	0.7	0.7
기타			1.5	1.9	0.4	0.3
수익						
매출원가	235.5	207.2	220.9	290.1	197.8	222.5
매출총이익	17.8	18.8	23.2	32.1	23.9	27.5
판매관리비	5.6	8.5	6.6	8.5	7.8	8.5
영업이익	**12.2**	**11.8**	**16.6**	**23.6**	**16.0**	**19.0**
세전이익	**10.2**	**10.1**	**16.5**	**23.2**	**14.3**	**20.3**
당기순이익	**5.3**	**7.0**	**12.2**	**17.2**	**10.6**	**15.0**
지배주주당기순이익	**5.3**	**7.0**	**12.2**	**17.2**	**10.6**	**15.0**
이익률(%)						
매출원가율	93.0	91.7	90.5	90.0	89.2	89.0
매출총이익률	7.0	8.3	9.5	10.0	10.8	11.0
판매관리비율	2.2	3.8	2.7	2.6	3.5	3.4
영업이익률	**4.8**	**5.2**	**6.8**	**7.3**	**7.2**	**7.6**
세전이익률	**4.0**	**4.5**	**6.8**	**7.2**	**6.4**	**8.1**
당기순이익률	**2.1**	**3.1**	**5.0**	**5.3**	**4.8**	**6.0**
지배주주당기순이익률	**2.1**	**3.1**	**5.0**	**5.3**	**4.8**	**6.0**

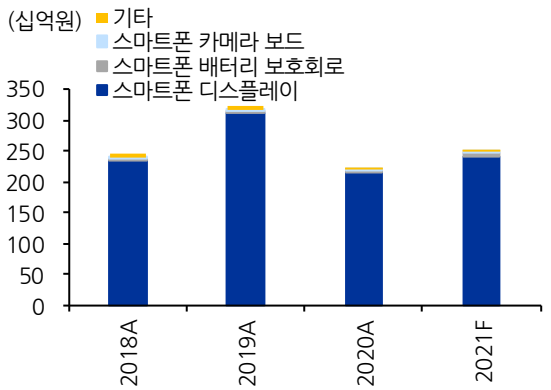
자료: 씨유테크, 유진투자증권

도표 202. 2021 년 매출액 턴어라운드 전망



자료: 씨유테크, 유진투자증권

도표 203. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 씨유테크, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 204. 2021 년 반기 실적 연환산 기준 PER 산출

구분	드림텍	디케이티	제이엠티	한국컴퓨터
당기순이익(십억원)	54.6	7.7	7.0	8.2
적용 주식수(주)	65,293,271	8,231,333	16,748,240	16,071,290
EPS(원)	836	932	421	508
기준주가(원)	10,550	12,000	3,570	4,125
PER(배)	12.6	12.9	8.5	8.1
평균 PER(배)	**10.5**			

주 1)2021 년 반기기준 연환산 순이익
주 2)평가기준일(2021 년 8 월 20 일) 기준
주 3)2021 년 반기 연환산 순이익(연결 지배주주 지분)을 평가기준일(2021 년 8 월 20 일) 현재 발행주식총수로 나눈 수치
주 4)기준주가 = Min(분석기준일(2021 년 8 월 20 일)종가, 1 주일 간 종가 산술평균, 1 개월 간 종가 산술평균)
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 205. ㈜씨유테크 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
2. 적용 당기순이익(십억원)	13.2	A
3. 적용 PER(배)	10.5	B
4. 기업가치 평가액	139.1	C=A*B
5. 공모 후 주식수	18,270,000	D
6. 주당 평가가액(원)	**7,600**	**E=C/D**

주 1)적용순이익은 2021 년 반기기준 연환산 지배기업소유주지분 순이익
주 2)공모 후 상장주식수는 '공모 전 주식수'에 '신주모집 수량','주관사 의무인수분 157,500 주' 및 '주식매수선택권 수량 612,500 주'가 포함된 수치입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 206. ㈜씨유테크 희망공모가액 산출 내역

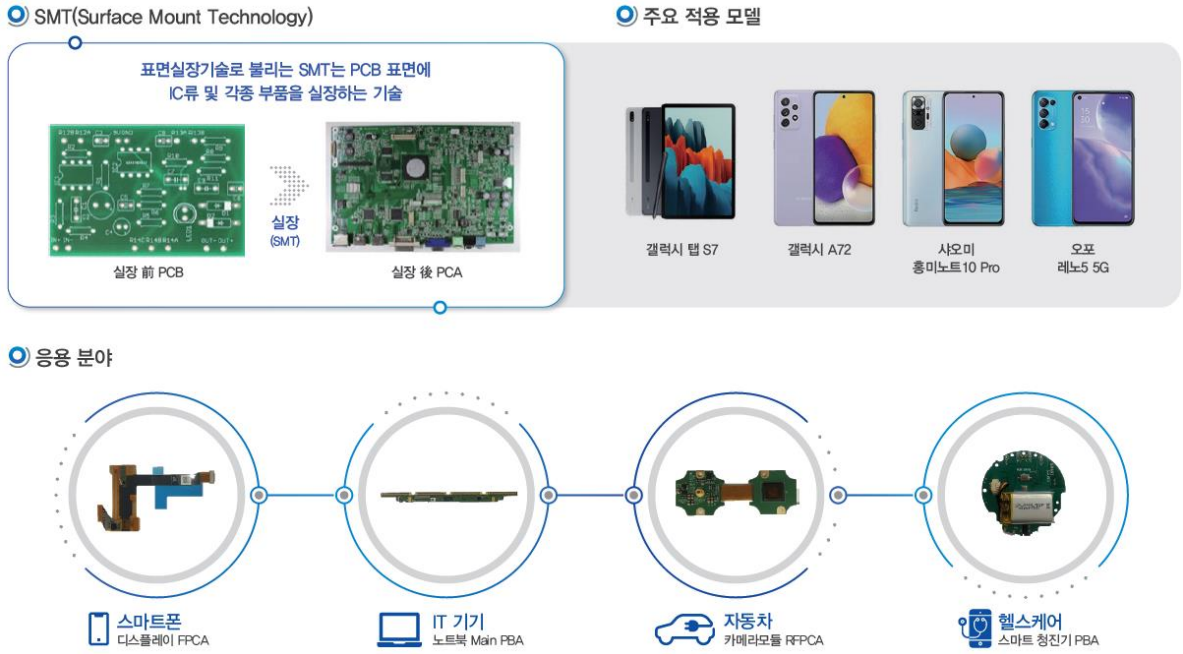
구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	7,600	-
평가액 대비 할인율	32% ~ 26%	-
주당 희망공모가액(원)	**5,100~ 5,600**	-
주당 확정공모가액	6,000	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

독점적 기술력과 자동화 공정을 가진 스마트폰 관련 PCA 생산 전문기업

도표 207. 사업 영역: 모바일 디스플레이용부터 다양한 어플리케이션까지 사업 영역 다각화



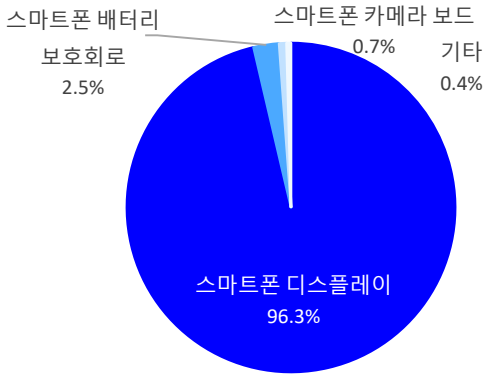
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 208. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2004.09	㈜씨유테크 법인 설립(일본 NCC 55%, USC 45%)
2010.04	중국 동관생산법인 설립(자본금 USD 500 만)
2011.11	삼성모바일디스플레이로부터 First One Quality 수상
2012.09	일본 UKC Holdings 가 씨유테크 100% 지분 획득
2014.12	한국무역협회로부터 일억불 수충의 탑 수상
2014.12	일진디스플레이로부터 우수 협력상 수상
2015.06	씨유테크 베트남 생산법인 설립(자본금 USD 500 만)
2016.11	삼성전자로부터 감사패 수상
2019.04	UKC, VITEC 합병으로 Restar Holdings 설립, 100% 지분 획득
2020.02	삼성디스플레이로부터 Contribution Award 2019 수상
2021.10	코스닥 시장 상장 예정(10/08)

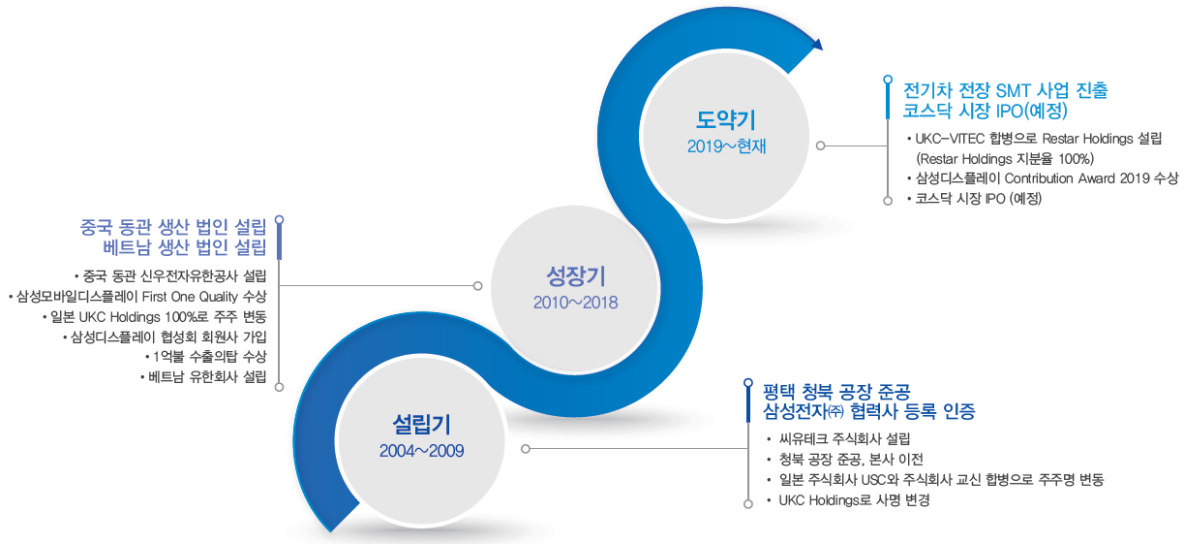
자료: 유진투자증권

도표 209. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



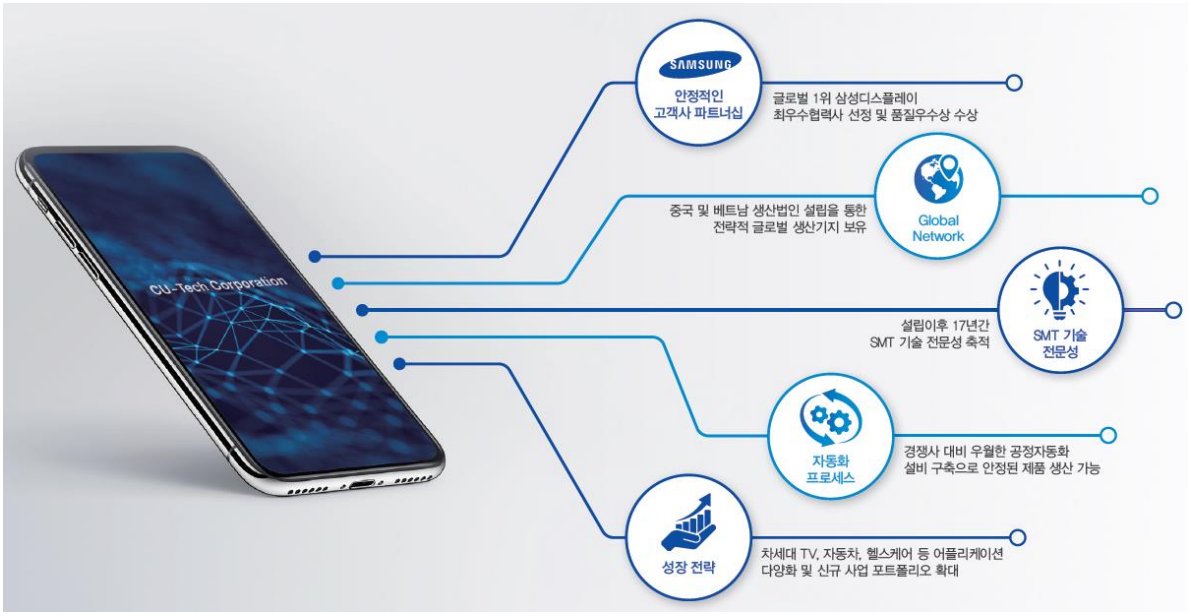
자료: 유진투자증권

도표 210. 성장 연혁: 사업 포트폴리오 확장으로 지속 성장



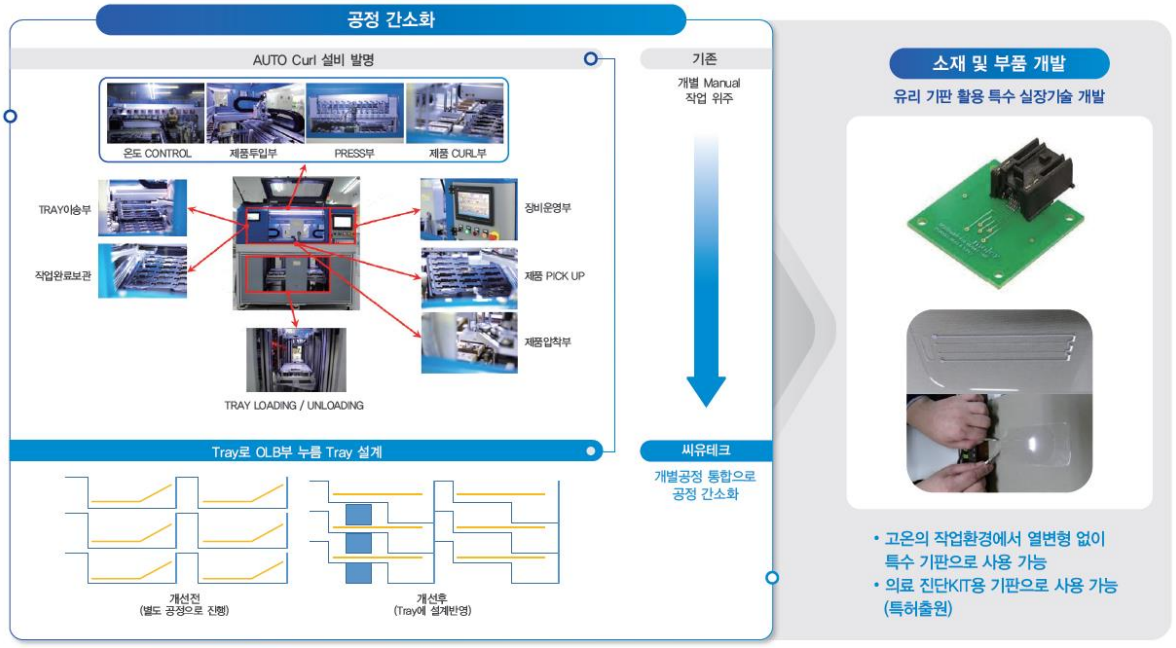
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 211. 주요 키워드



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 212. 기술경쟁력: 자체 개발 SMT 기술



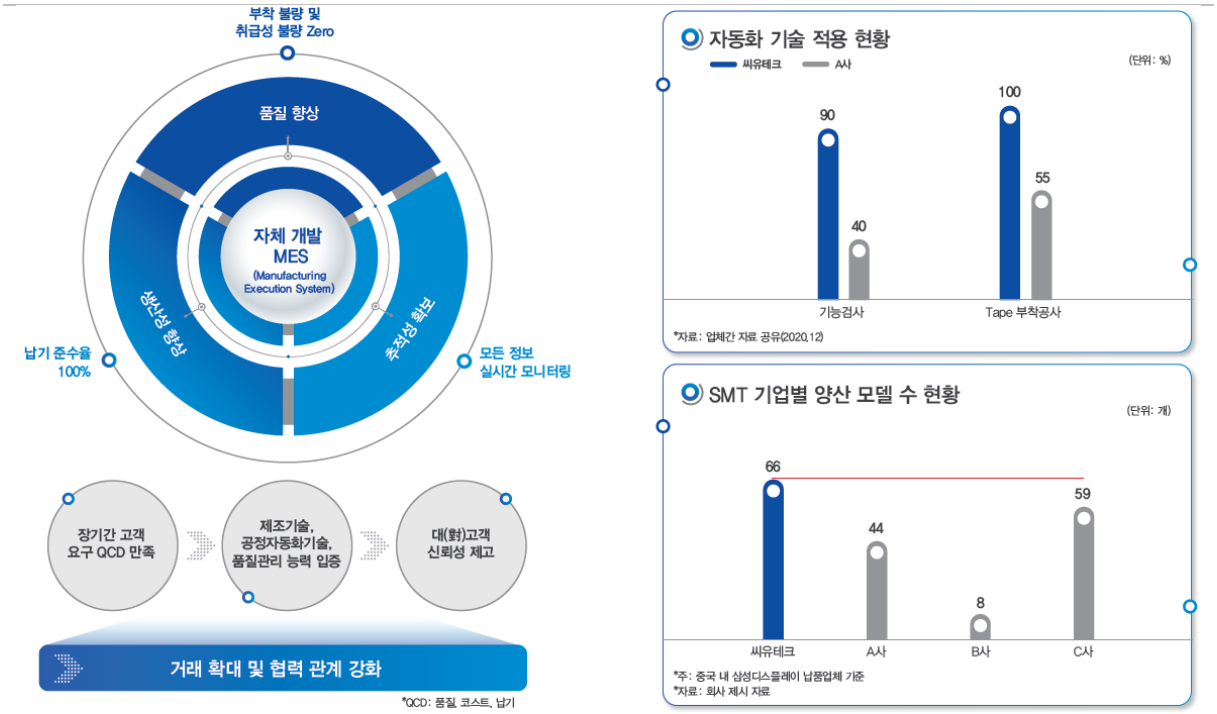
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 213. 기술경쟁력: 자동화 공정 기술을 통한 불량 감소 및 원가경쟁력 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 214. 자동화 기술 기반 대량 생산 능력



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 215. 글로벌 생산 네트워크: 고객과 동반성장 가능한 글로벌 생산 거점 구축 완료

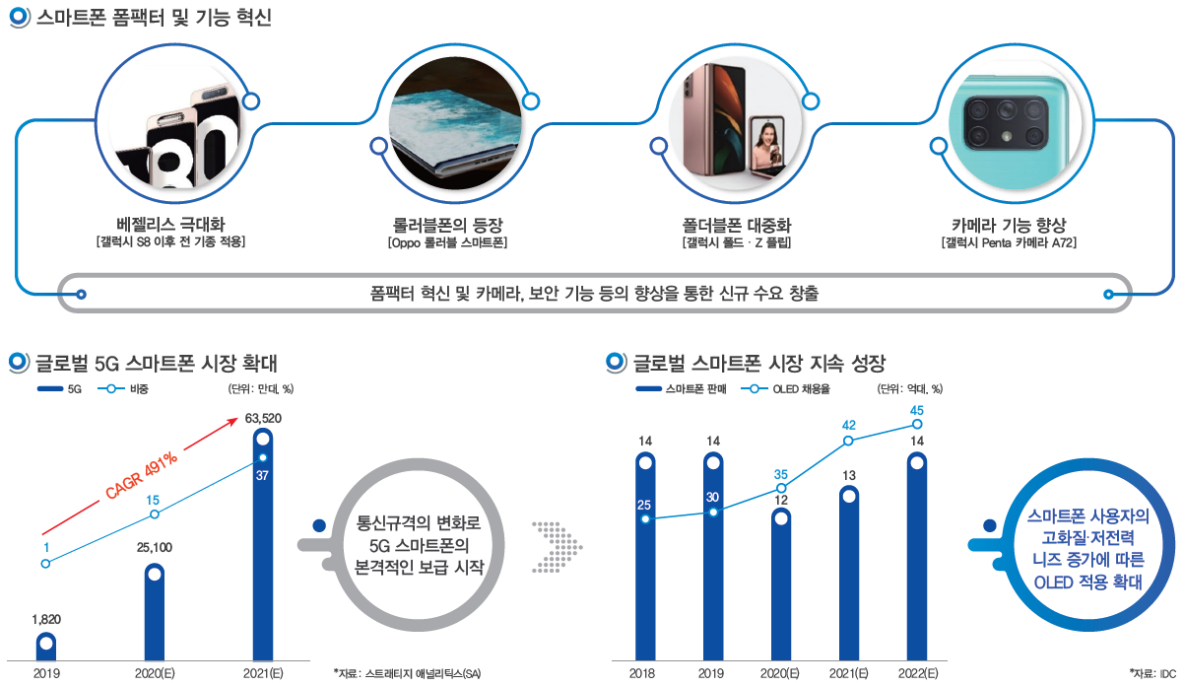


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

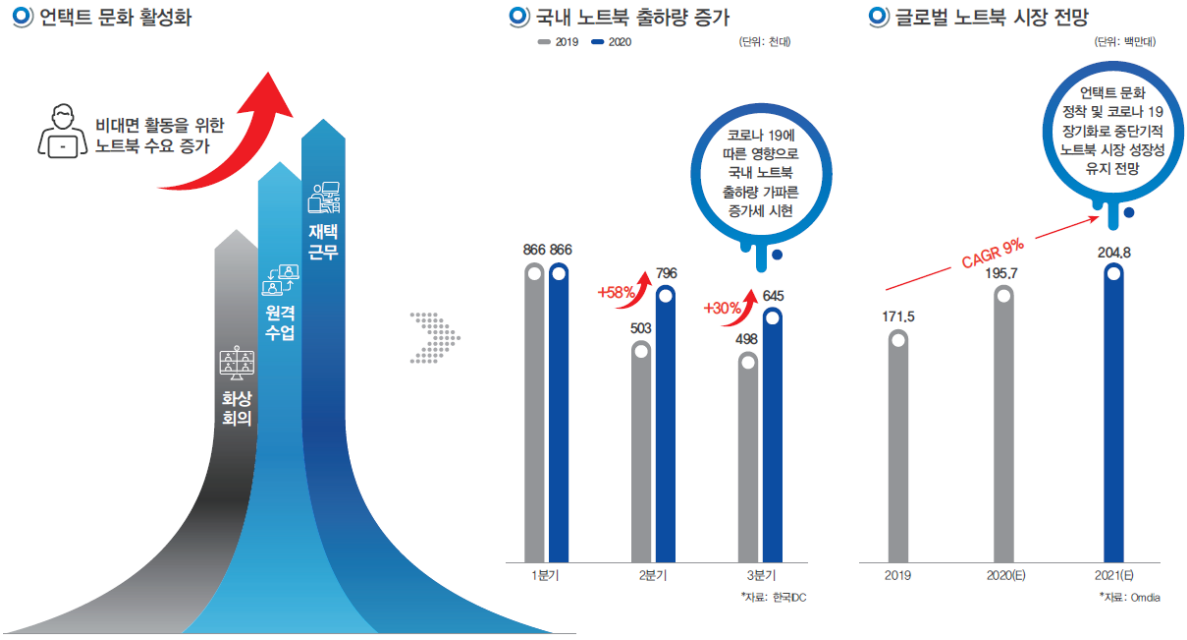
1) 스마트폰 시장 고도화와 함께 글로벌 고객 기반으로 안정적 성장 전망

도표 216. 폼팩터 혁신, 5G 단말 공급 확대에 따른 스마트폰 시장 턴어라운드 전망



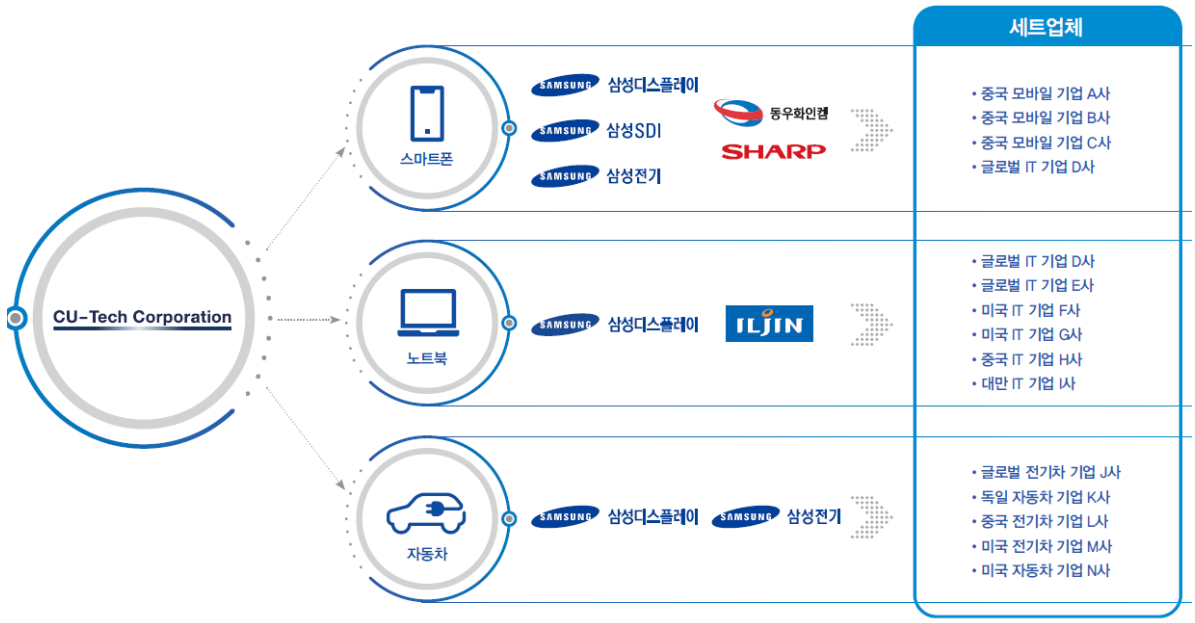
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 217. 언텍트 시대 흐름에 따른 노트북 수요 증가



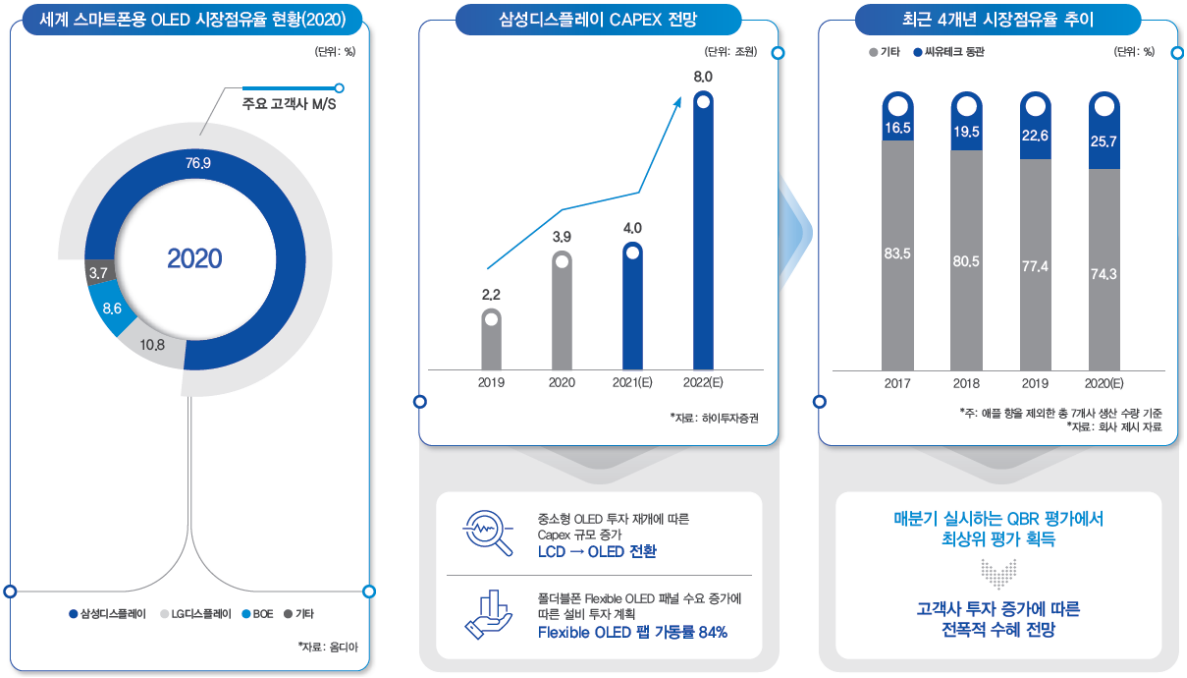
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 218. 글로벌 대기업 고객 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

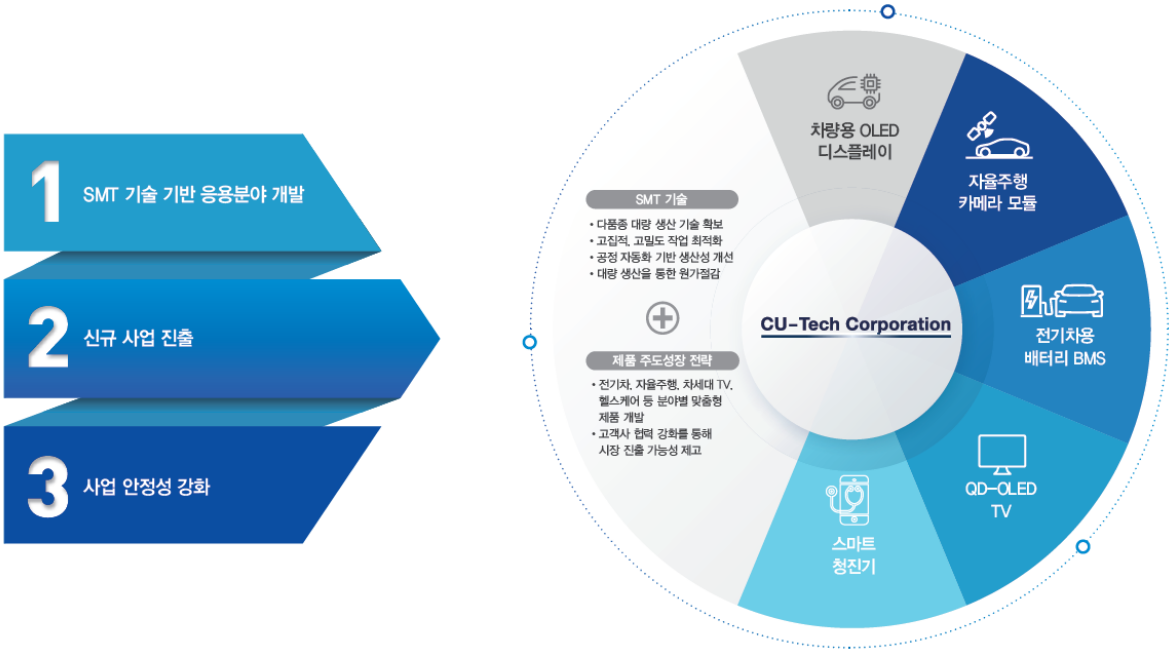
도표 219. OLED 투자 확대에 따른 수혜



자료: IR Book, 유진투자증권

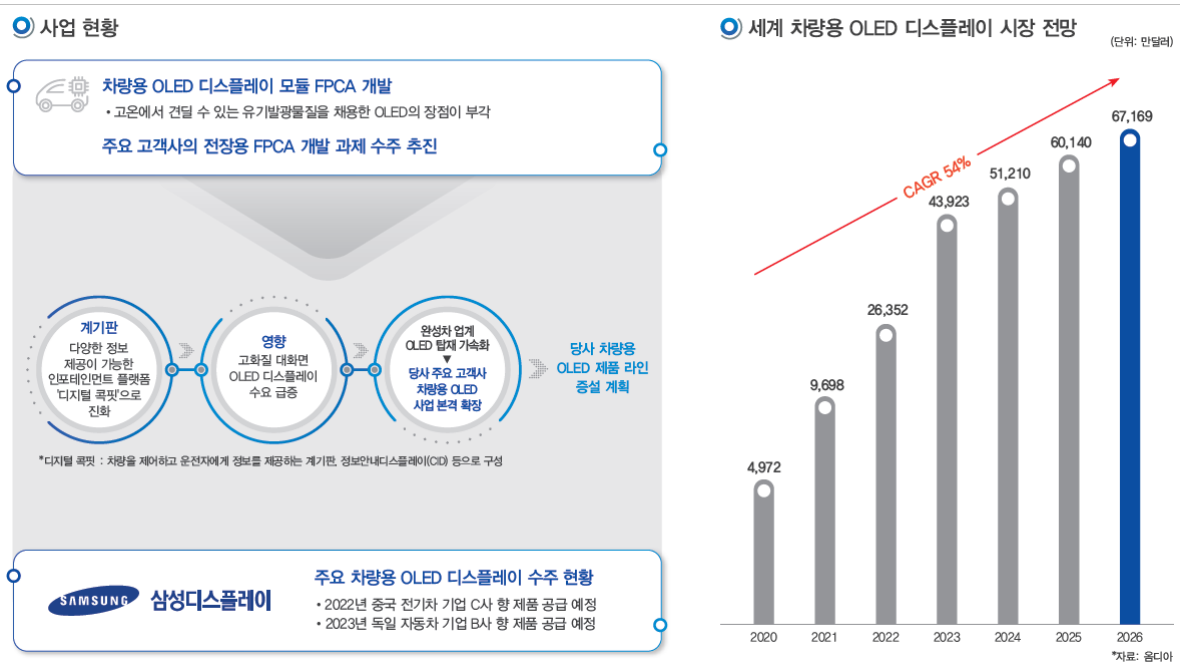
2) 전방 시장 다변화를 위한 신사업 진출은 긍정적

도표 220. 제품 다변화에 따른 어플리케이션 다각화로 신규 매출 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 221. 미래성장 모멘텀: 자율주행 EV 사업 – OLED 디스플레이 모듈



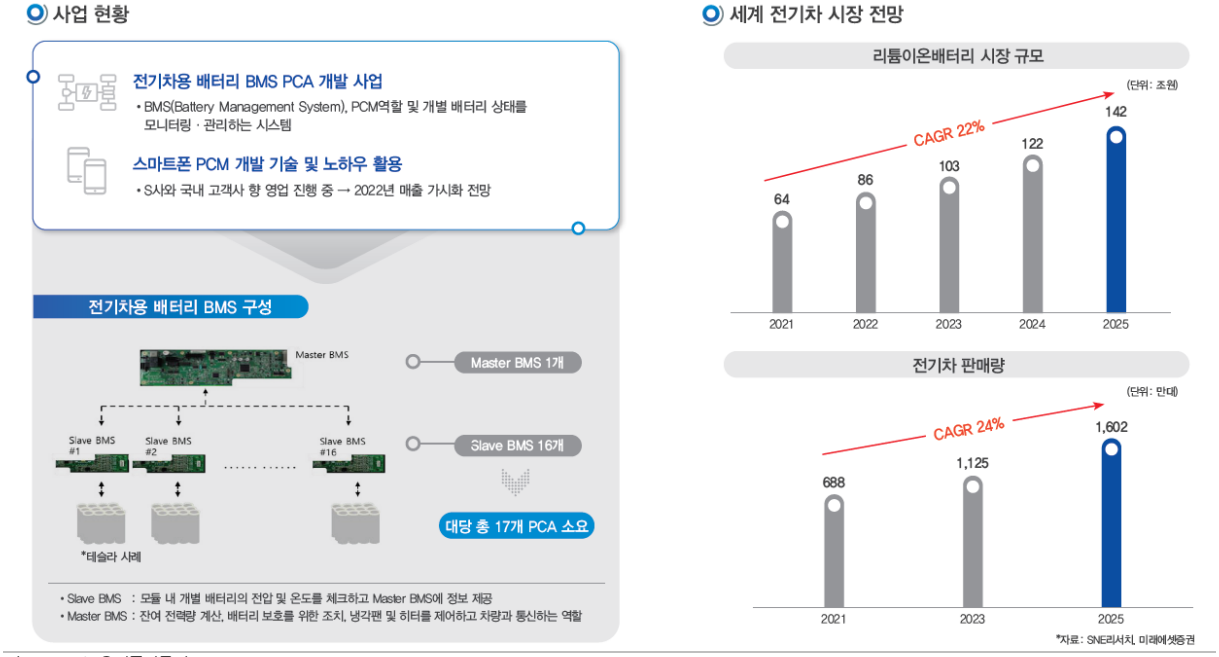
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 222. 미래성장 모멘텀: 자율주행 EV 사업 – 카메라센서 모듈



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 223. 미래성장 모멘텀: 자율주행 EV 사업 – 배터리 BMS 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 224. 미래성장 모멘텀: 차세대 QD-OLED TV 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 225. 미래성장 모멘텀: 스마트 의료기기 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

케이카(381970,KS)

온라인 중고차 거래 성장 기대

2021.10.05

Company Comment

상장예정일: 2021.10.13

기관수요예측: 2021.09.13 ~ 09.28

공모가: 25,000(원)

예상 시가총액: 1,202(십억원)

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

공모가는 2021 년 기준, PSR 0.7 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모가(25,000 원)는 2021 년 예상 매출액(1 조 8,150 억원) 적용 PSR 배로, 해외 유사업체(Carvana, Carmax, Lithia Motors, Vroom, Asbury Automotive Group, Shift technologies)의 반기 연환산 매출액 적용한 평균 PSR 1.6 배 대비 56.3%할인됨.

공모가는 낮은 기관수요예측경쟁률(40.0:1)을 보이면서 공모가 밴드(34,300 ~ 43,200 원) 하단 미만에서 확정됨. 일반청약은 9 월 30 일~10 월 1 일 진행.

독점적인 온·오프라인 플랫폼을 가진 국내 1 위 중고차 판매 기업

2002 년 법인 설립 2018 년 SK(주)에서 분리되어 한앤컴퍼니에 매각된 후 2021 년 케이카로 사명 변경. 동사는 인증 중고차(CPO, Certified Pre-Owned) 매매사업자로 이커머스 플랫폼과 오프라인 네트워크를 통해 국내 중고차 시장 내 매출규모 1 위 기록. 중고차 사업부는 개인향 소매사업, 기업향 도매사업으로 구분. 2015 년 업계 최초로 런칭한 중고차 판매 이커머스 플랫폼인 "내차사기 홈서비스"는 2021 년 상반기 기준 시장 점유율 81.0%를 기록함. 2021 년 "조이렌트카"를 인수하여 렌터카 사업으로 포트폴리오 확장. 2021 년 10 월 13 일 코스피 시장에 신규상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 별도 기준)은 중고차 이커머스 31.8%, 중고차 내방판매 60.5%, 중고차 도매 7.4%, 기타 0.3%를 차지함.

공모 후 주주 비중은 최대주주 65.0%, 우리사주조합 7.0%, 공모주주 28.0%.

투자포인트 두 가지

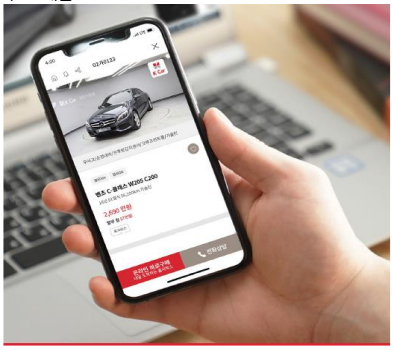
1) 온·오프라인 네트워크를 통한 안정적 성장 전망: 국내 독점적인 온·오프라인 네트워크를 기반으로 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 투명성이 부족한 국내 중고차 시장에서 100%의 직영 인증 중고차만을 취급하며, 온·오프라인 모두 3 일 책임 환불제를 실시함으로 품질, 가격의 투명성을 확보함. ② 국내 최대 규모의 이커머스 플랫폼을 기반으로 구매-결정-결제-수령까지 전 과정을 비대면화. 365 일/24 시간 결제 서비스 및 1 일 배송 서비스 제공. 이에 따라 매출 비중도 꾸준히 성장 (2018 년 21% → 2020 년 32%). 시장 점유율 81.0% 기록함. ③ 또한, 2021 년 7 월기준 전국 41 개의 주요 도시 1 시간 거리의 오프라인 네트워크 보유. 진단-상품화-마케팅-배송-환불까지 풀필먼트 센터 기능 수행하고 있음. ④ 데이터 기반 시세 제공 솔루션(PMS, Price Master System)와 UCMS(Used Car Management System)을 통한 운영 효율성을 향상시켜 수익성 개선이 지속되고 있음.

2) 중고차 도매 사업 및 렌터카 시업 진출도 긍정적: ① 2011 년 4 월 "케이카 옥션사업(舊 엔카옥션사업)을 시작. 이커머스 경험을 바탕으로 도매사업에서도 온라인 및 모바일 판매를 확대하고 있음. 2021 년 상반기 기준, 케이카옥션에서 출품되는 차량 60.0% 이상이 온라인을 통해 낙찰되고 있음 ② 2021 년 2 월에 인수한 "조이렌터카"를 흡수합병, 렌터카 사업 진출함. 조이렌터카의 20 년간의 운영노하우와 케이카의 20 년간의 중고차 운영노하우를 결합한 "중고차 렌트상품"을 특화할 예정임. 사업 포트폴리오 확대는 중장기 성장에 긍정적임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	15.6
공모후	24.0
공모 후 주식수	48,086,533
유통가능주식수	16,830,288
보호예수기간	
최대주주	상장 후 1년
우리사주조합	상장 후 1년
주관증권사	NH투자증권 대신증권,삼성증권 하나금융투자
공모 후 주요주주(%)	
최대주주	65.0
우리사주조합	7.0
공모주주	28.0

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	1,185	1,323	1,815
영업이익(십억원)	29.2	37.7	74.6
세전계속사업손익(십억원)	19.3	31.0	63.3
당기순이익(십억원)	14.8	24.1	50.0
EPS(원)	476	772	1,040
증감률(%)		63.3	34.7
PSR(배)			0.7

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 226. 공모 개요 및 일정

공모가	25,000 원 (밴드:34,300 ~ 43,200 원)	액면가	500 원
공모금액	4,208 억원	기관수요예측경쟁률	40.0:1 (의무보유확약: 4.9%)
공모주식수	16,830,288 주	일반청약경쟁률	-
상장 후 주식수	48,086,533 주	상장예정일	2021.10.13

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 227. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	31,256,245	65.0
우리사주조합	3,366,057	7.0
공모주주	13,464,231	28.0
합계	**48,086,533**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 228. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	31,256,245	65.0	상장 후 1 년
우리사주조합	3,366,057	7.0	상장 후 1 년
합계	**34,622,302**	**72.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 229. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	13,464,231	28.0
합계	**13,464,231**	**28.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 230. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	9,256,658 ~1 2,622,716 주	55.0 ~ 75.0	-
일반청약자	4,207,572 ~5,049,086 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도:30,000~36,000 주
우리사주조합	3,366,057 주	10.0	
합계	**16,860,288**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 231. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분		공모 후		상장 후 매각제한 기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주	한앤코오토서비스홀딩스 유한회사	31,256,245	65.0%	상장 후 1 년
	공모주주	우리사주조합	3,366,057	7.0%	상장 후 1 년
	소계		**34,622,302**	**72.0%**	-
유통가능물량	공모주주		13,464,231	28.0%	-
합계			**48,086,533**	**100.0%**	-

(주 1) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
(주 2) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 3,366,057 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
(주 3) 공동대표주관회사인 NH 투자증권이 보유한 전환사채 액면금액 300 억원은 전환가능주식수 740,283 주이며, 상장 후 1 년간 의무보유예탁이 진행됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

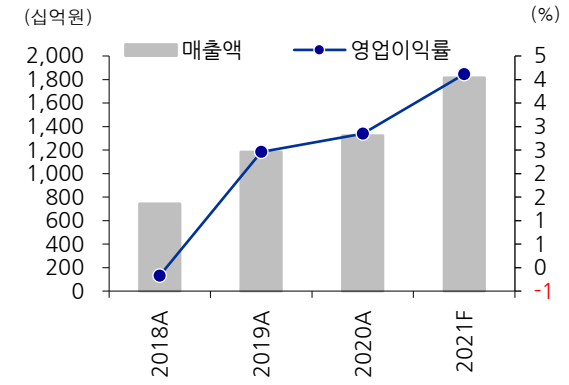
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 232. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**742.7**	**1,185.4**	**1,323.1**	**1,814.7**
(증가율)		*59.6*	*11.6*	*37.2*
제품별 매출액(십억원)				
중고차 이커머스	*159.2*	*293.2*	*421.0*	699.9
중고차 내방판매	*531.5*	*807.8*	*800.1*	917.8
중고차 도매	*50.5*	*81.0*	*98.0*	145.3
기타	*1.6*	*3.4*	*4.0*	4.8
렌터카	*0.0*	*0.0*	*0.0*	47.0
제품별 비중(%)				
중고차 이커머스	21.4	24.7	31.8	38.6
중고차 내방판매	71.5	68.1	60.5	50.6
중고차 도매	6.8	6.8	7.4	8.0
기타	0.2	0.3	0.3	0.3
렌터카	0.0	0.0	0.0	2.6
수익				
매출원가	670.0	1,062.2	1,179.3	1,615.1
매출총이익	72.6	123.2	143.8	199.6
판매관리비	73.9	94.0	106.1	125.0
영업이익	**-1.3**	**29.2**	**37.7**	**74.6**
세전이익	**-6.9**	**19.3**	**31.0**	**63.3**
당기순이익	**-5.7**	**14.8**	**24.1**	**50.0**
이익률(%)				
매출원가율	90.2	89.6	89.1	89.0
매출총이익률	9.8	10.4	10.9	11.0
판매관리비율	10.0	7.9	8.0	6.9
영업이익률	**-0.2**	**2.5**	**2.8**	**4.1**
세전이익률	**-0.9**	**1.6**	**2.3**	**3.5**
당기순이익률	**-0.8**	**1.2**	**1.8**	**2.8**

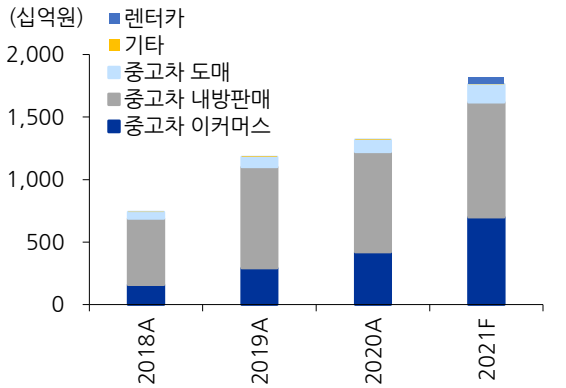
(주 1)렌터카사업부문은 2021 년 2 월 2 일 합병 이후의 실적을 기재
(주 2)2018 년(2 기)은 한앤컴퍼니 인수 이후인 2018 년 4 월~12 월 실적을 기재
(주 3)2018 년 실적은 K-IFRS 기준으로 작성하였으며, 감사받지 않은 재무제표입니다.
자료: 케이카, 유진투자증권

도표 233. 실적 성장 및 수익성 개선



자료: 케이카, 유진투자증권

도표 234. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 케이카, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 235. 2021 년 반기 실적 연환산 기준 PSR 산출

구분	Carvana	Carmax	Lithia Motors	Vroom	Asbury Automotive	Shift
기준시가총액(십	60.2	20.5	10.1	3.5	3.6	0.6
매출액(십억달러)	11.2	25.7	20.7	2.7	9.6	0.5
PSR(배)	5.4	0.8	0.5	1.3	0.4	1.2
PSR 평균(배)	**1.6**					

(주 1)기준시가총액은 2021 년 8 월 26 일 기준 1 개월 평균 주가, 1 주일 평균 주가, 분석일 주가의 최소값을 기반으로 산출하였습니다.
(주 2)매출액은 2021 년 반기 연환산 매출액을 적용하였습니다.
자료: Bloomberg, 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 236. ㈜케이카 PSR 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 반기 매출액(십억원)	910.6	A
2. 적용 매출액(십억원)	1,821.2	B=A*2
3. 적용 PSR(배)	1.6	C
4. 기업가치 평가액	2,891.5	D=B*C
5. 공모 후 주식수	50,866,451	E
6. 주당 평가가액(원)	**56,823**	**F=D/E**

(주 1)희석가능주식수는 증권신고서 제출일 현재 미전환 주식매수선택권 2,059,635 주, 전환사채 740,283 주를 반영했습니다.자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 237. ㈜케이카 희망공모가액 산출 내역

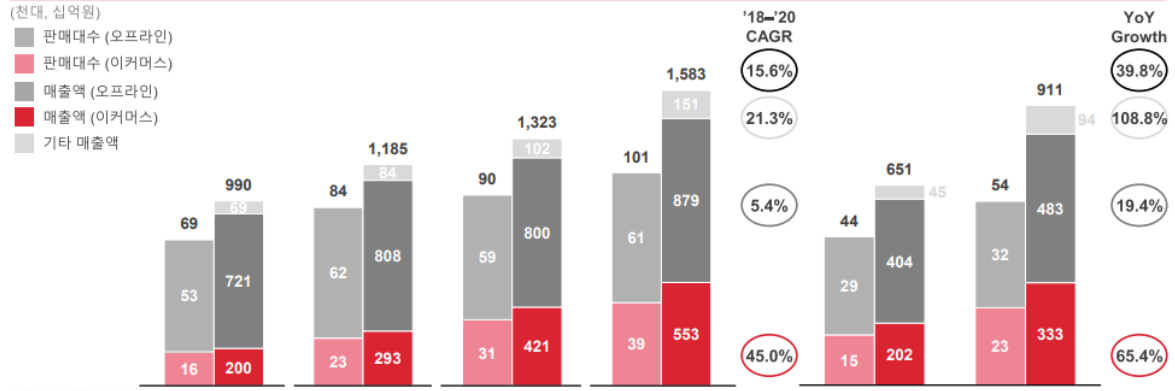
구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	56,823	-
평가액 대비 할인율	39.6% ~ 24.0%	-
주당 희망공모가액(원)	**34,300 ~ 43,200**	-
주당 확정공모가액	25,000	주 1)

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

독점적인 온 · 오프라인 플랫폼을 가진 국내 1 위 중고차 판매기업

도표 238. 사업 영역: 이커머스, 오프라인 중고차 매매 1 위 업체



대당 매출액 (백만달러)	2018	2019	2020	LTM 1H'21	1H'20	1H'21
이커머스	12.5	13.0	13.5	14.0	13.6	14.5
오프라인	13.6	13.1	13.6	14.3	13.9	15.3
지점 개수						
기초	26	33	38	38	38	38
기말	33	38	38	41	38	41

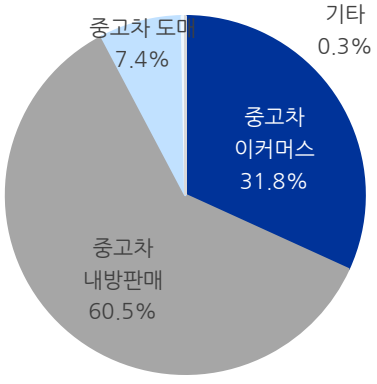
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 239. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.12	엔카네크워크㈜ 설립
2002.09	인터넷 경매서비스 개시
2011.04	온라인으로 입찰 및 경락 확인이 가능한 "케이카 옥션사업" 시작
2013.05	에스케이씨앤씨㈜에게 흡수합병, 법인명 에스케이앤씨로 변경
2015.03	모바일 중고차 경매 입찰 서비스 모바일 엔카 옥션 출시
2017.12	신차 금융 견적 어플리케이션 '카프렌즈' 출시
2018.12	한앤코오토서비스홀딩스유한회사로 최대주주 변경
2021.02	주식회사 조이렌트카 흡수합병
2021.03	상호변경(에이치씨에이스 주식회사 -> 케이카 주식회사)
2021.10	코스피 시장 상장 예정(10/13)

자료: 유진투자증권

도표 240. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 241. 전국 영업망 갖춘 독자적 온•오프라인 통합 플랫폼

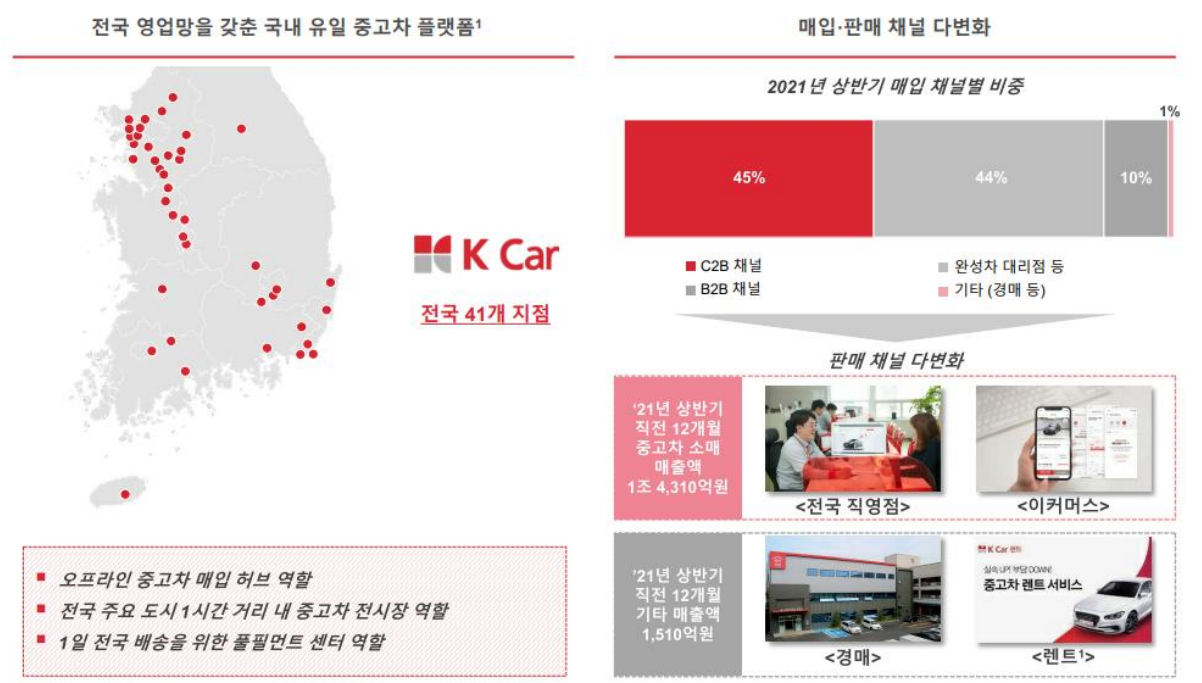
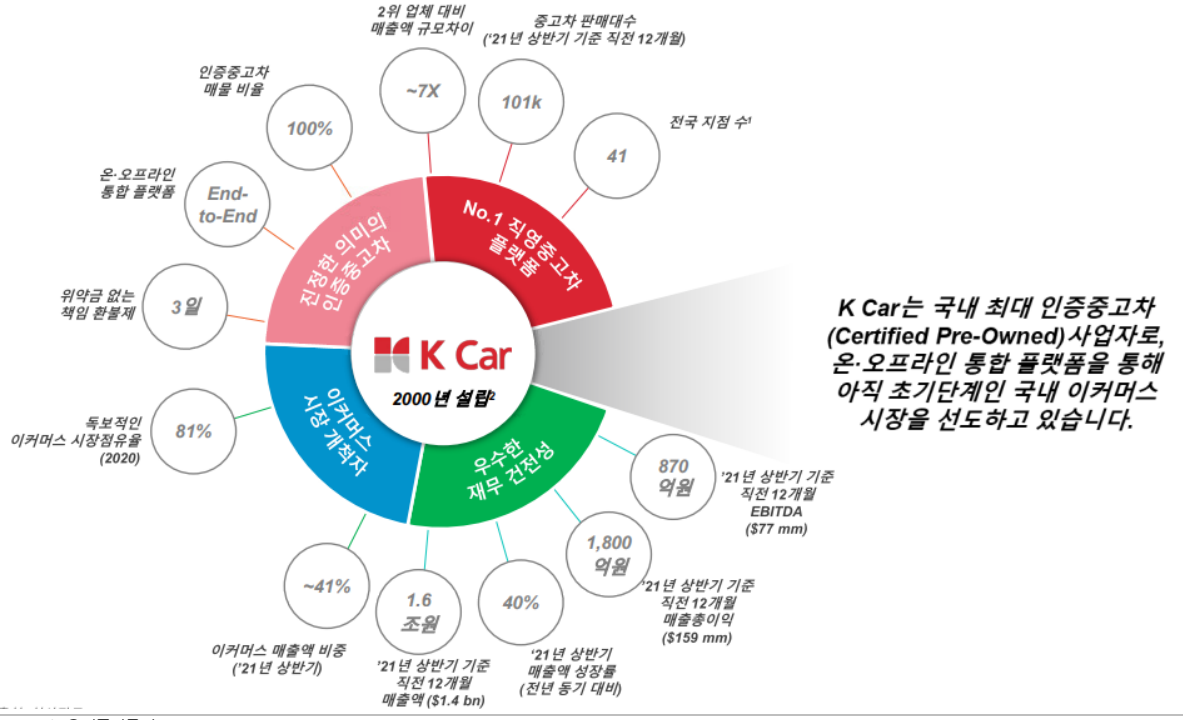


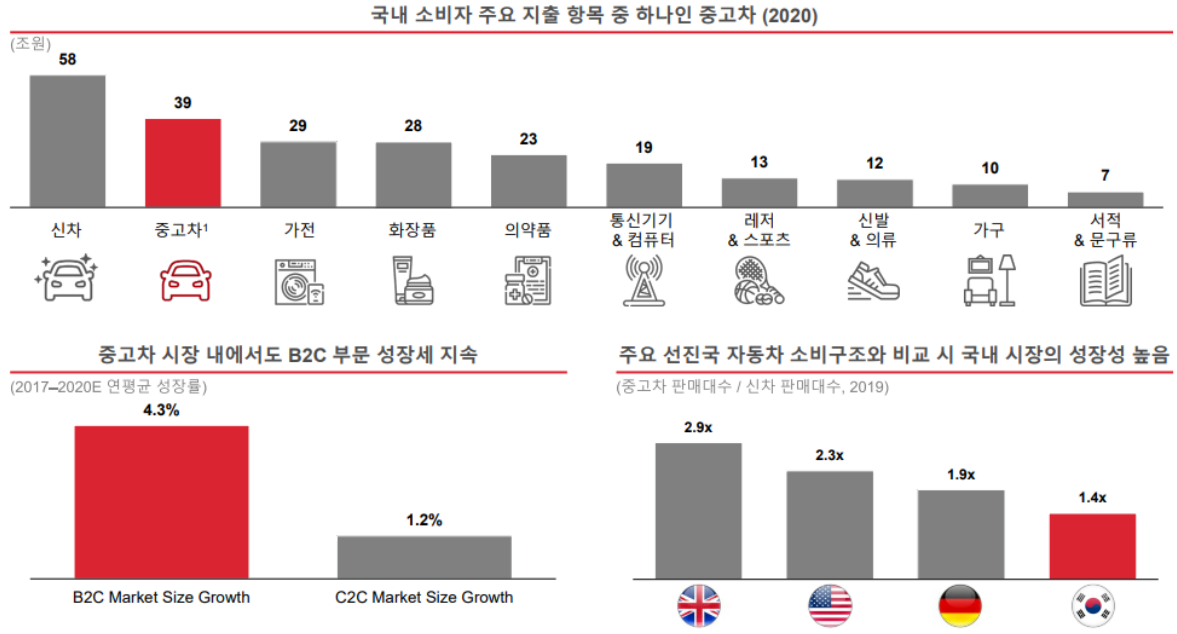
도표 242. 주요 Keyword



V. 투자포인트

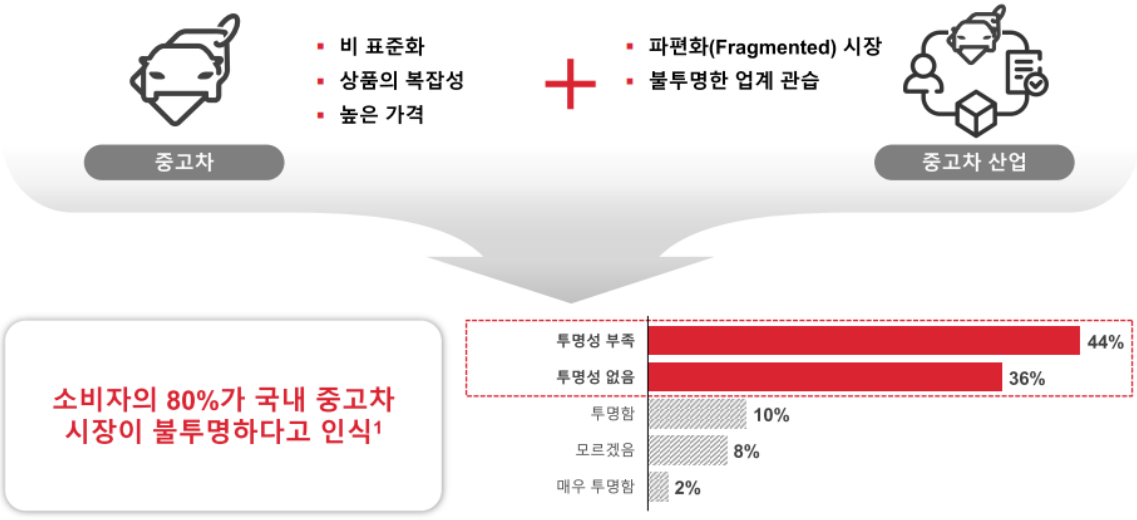
1) 온 • 오프라인 네트워크를 통한 안정적 성장 전망:

도표 243. 중고차 산업은 시장 규모 및 성장성 측면에서 매력적인 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 244. 높은 소비자 불만족에서 동사의 강점 매력



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 245. 온·오프라인 통합 플랫폼을 통한 동사 만의 차별화된 가치

		K Car	온라인 마켓플레이스	렌터카	빅테크 기업	전통적 중고차 딜러
1 품질·가격 투명성	중고차 품질	✓ 100% 직영 인증중고차 기반 품질관리	X 3P 모델 – 미인증 매물 대부분	? 렌터카 특성상 차량 품질 편차 큼	X 미인증 매물	X 미인증 매물
	가격 투명성	✓ 자체 시세 솔루션 기반 투명한 가격 정책	X 가격투명성 부족	? 가격투명성 제한적	X 가격투명성 부족	X 가격투명성 부족
	브랜드 / 신뢰성	✓ 20년 업력을 통해 누적된 브랜드 신뢰도	? 신뢰도 편차 존재	? 중고차 시장 내 신뢰도 편차 존재	X 중고차 시장 내 신뢰도 부족	X 신뢰도 매우 낮음
	환불정책	✓ 온·오프라인 모두 3일 책임 환불제 실시	? 제한적 환불정책	? 제한적 환불정책	X 제한적 환불정책 / 환불 불가	X 환불 불가
2 온·오프라인 연계 고객경험	오프라인 네트워크	✓ 오프라인 전국망 구축 / 주요 도시 1시간 거리 이내 쇼룸 역할 수행	X 오프라인 네트워크 미비	✓ 오프라인 전국망 보유	X 오프라인 네트워크 미비	X 제한적 영업망 보유
	이커머스 채널	✓ 온라인 통해 24시간 고객 이용 가능	✓ 이커머스 채널 보유	? 제한적 운영	? 제한적 운영	X 이커머스 채널 미비
3 매물 인증 보유	인증중고차 매물규모	✓ 온·오프라인 채널 동시 8,000대 이상 인증매물 조회 가능	? 매물 다양성 확보 단, 인증매물은 제한적	? 렌터카 비즈니스 통해 매물 다양성 확보 단, 차량 품질 편차 큼	X 인증매물 제한적	X 인증매물 제한적

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 246. 고객 신뢰도 확보를 위한 회사의 노력



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 247. 기장 신뢰받는 브랜드 구축



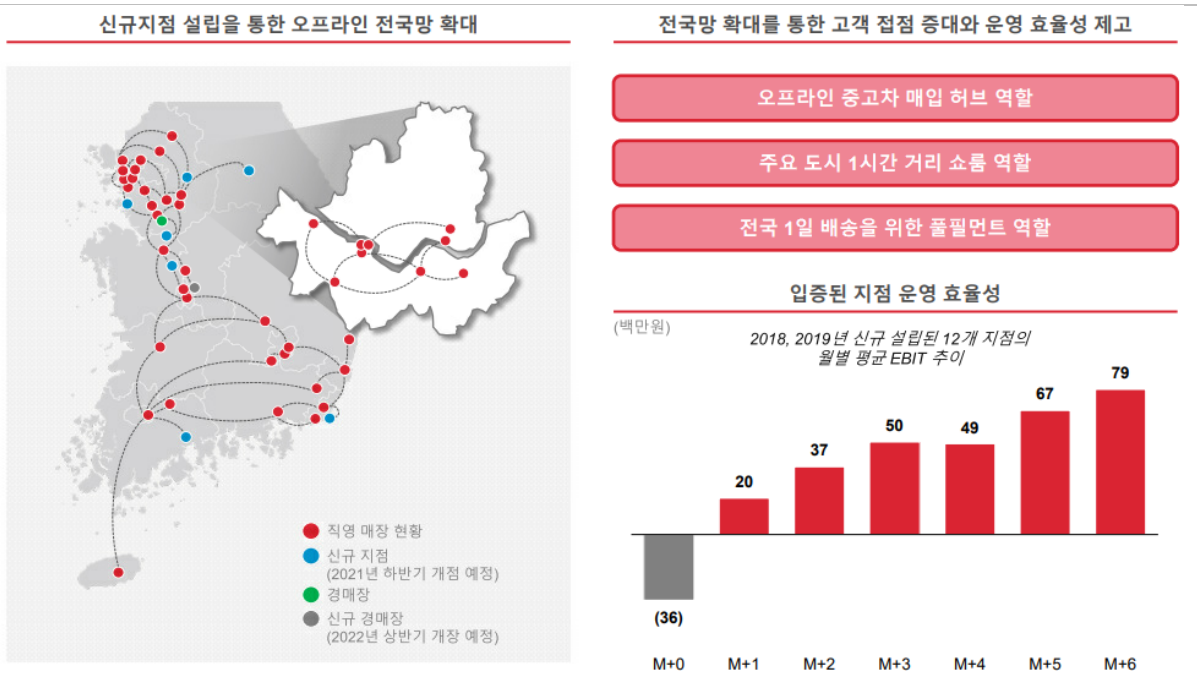
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 248. 유기적이고 편리한 구매 경험 제공



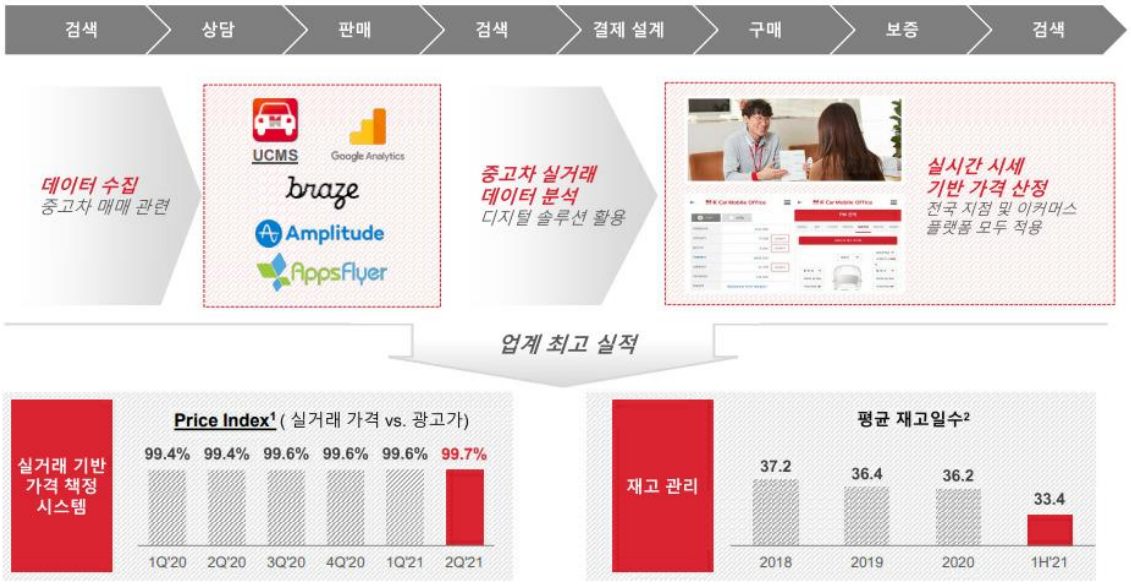
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 249. 고객 접점 증대를 위한 오프라인 전국망 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 250. 데이터 기반 관리를 통한 운영 효율성 증대



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 중고차 도매 사업 및 렌터카 시업 진출도 긍정적

도표 251. 케이카 옥션 모바일 및 PC 화면



자료:증권신고서, 유진투자증권

도표 252. 중고차렌트 사업 확대 (케이카 홈페이지 화면)



자료:증권신고서, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 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: 12개월 (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%

(2021.09.30 기준)