유진투자증권

지아이텍(382480,KQ)

2차전지 코팅공정 슬롯다이 장비 제조업체

2021.10.06
Company Comment
상장예정일: 2021.10.21
기관수요예측: 2021.10.05 ~ 10.06
공모희망가: 11,500 ~ 13,100(원)
시가총액: 90.6 ~ 103.2 (십억원)

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

2 차전지 코팅공정 핵심장비 및 디스플레이 생산공정 도포 핵심 제품 제조기업

1990 년 오성정밀 설립, 2005 년 ㈜지아이텍으로 상호변경, 2012 년 법인 전환. 2012 년 디스플레이 코팅용 슬릿노즐(SLIT NOZZLE)을 개발 및 납품 시작, 2018 년에 2 차전지 전극공정에 사용되는 슬롯다이(SLOT DIE) 제품을 개발 및 공급 시작. 슬롯다이 및 슬릿노즐 리페어 사업도 확대. 2018 년에 LG 에너지솔루션, SK 이노베이션, 피엔티 등에 슬롯다이를 공급, 2020 년에 해외 업체인 Northvolt 에 파일럿 라인용 제품 공급. 2020 년 수소차 전극 코팅용 공급장치 제품으로 사업 영역을 확대하고 있음. 동사는 2021 년 10 월 21 일 코스닥 시장에 신규상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 별도기준)은 2 차전지용 슬롯다이 71.2%, 리페어 16.1%, 디스플레이용 슬릿노즐 9.1%, 기타 3.6% 기록. 고객별 매출 비중은 SK 이노베이션 41.0%, LG 에너지솔루션 35.0%, 삼성디스플레이 13.0%, 기타 11.0% 치지.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 53.9%, 1 년이내 기존주주 2.0%, 벤처금융 8.8%, 우리사주조합 3.4%, 상장주선인 1.0%, 공모주주 30.8%.

투자포인트 두 가지

1) 2 차전지 시장 성장과 함께 글로벌 고객 기반으로 안정적 성장 전망: 2 차전지 배터리 기업들의 투자 확대에 따라 동사는 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 2 차전지 기업들의 투자 확대로 동사 슬롯다이 부문 매출 폭발적 성장(2018 년 38 억 → 2020 년 122 억). 최근 2 차전지 고도화로 배터리 충전 용량 증가를 위해 '하이니켈' 사용이 급증. ② 하이니켈은 마모율이 높기 때문에 슬롯다이의 수리 주기가 1~2 년에서 6 개월로 감축되어 동사 리페어 사업부문의 안정적 성장 전망. 특히 리페어 사업부문은 전방 기업의 Capa 증설 매출이 아닌, 지속적 매출로 동사 안정성에 기여하며 락인효과 유발 예상. ③ 현재 SK 이노베이션, LG 에너지솔루션 등 슬롯다이 벤더로 기확보한 레퍼런스를 바탕으로 Northvolt, 장성기차 등으로 해외 고객 다변화를 추진하고 있어 안정적 실적성장이 가능할 것으로 전망.

2) 독점적 기술력을 통한 신규사업 진출도 긍정적: ① 수소전지 관련 시장 진출: 글로벌 수소전지 관련 주요 기업과 슬롯다이 및 공급시스템, 슬롯다이 Coater 등을 개발 및 양산 진행 중. 수소전지 전극부문 상호 NDA 체결함. 2022 년에 의미 있는 매출액이 발생할 것으로 예상. ② Converting Machinery 사업: 코팅 전, 후공정에 사용되는 풀라인 장비 구축을 통한 고객 맞춤 토탈 솔루션을 제공하기 위해, 코팅 라인 장비 국산화를 추진 중. 이를 통해 고객 맞춤형 제품 공급이 가능하며 리페어 사업 확대에도 긍정적일 것으로 예상.

2021 년 PER 18.6~21.2 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모 희망가(밴드: 11,500 ~ 13,100 원)는 2021 년 예상 EPS(619 원) 적용 PER 18.6~21.2 배로, 국내 유사업체(코윈테크, 브이원텍, 원익피앤이, 엔에스)의 반기 연환산 실적 적용한 평균 PER 32.2 배 대비 34.3%~42.3% 할인됨.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 30.8%(243 만주)로 적은 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	2.6
공모후	3.9
공모 후 주식수	7,881,000
유통가능주식수	2,700,000

보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 12~30개월
1년이내 기존주주	상장 후 6개월
벤처금융	상장 후 1개월
우리사주조합	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월

주관증권사	미래에셋증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	53.9
1년이내 기존주주	2.0
벤처금융	8.8
우리사주조합	3.4
상장주선인	1.0
공모주주	30.8

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	12.5	17.2	21.0
영업이익(십억원)	1.7	5.3	6.3
세전계속사업손익(십억원)	1.5	4.8	5.7
당기순이익(십억원)	1.3	4.2	4.9
EPS(원)	250	803	619
증감률(%)		220.9	-22.9
PER(배)			18.6 ~21.2

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	11,500 ~ 13,100 원	수요 예측일	2021.10.05 ~ 10.06
공모금액	311 ~ 354 억원	공모 청약일	2021.10.12 ~ 10.13
공모주식수	2,700,000 주	납입일	2021.10.15
상장 후 주식수	7,881,000 주	환불일	2021.10.15
예상 시가총액	906 ~ 1,032 억원	상장 예정일	2021.10.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,245,310	53.8
1 년이내 기존주주	158,770	2.0
벤처금융	695,920	8.8
우리사주조합	270,000	3.4
상장주선인	81,000	1.0
공모주주	2,430,000	30.8
합계	7,881,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,245,310	53.9	상장 후 12~30 개월
1 년이내 기존주주	158,770	2.0	상장 후 6 개월
벤처금융	695,920	8.8	상장 후 1 개월
우리사주조합	270,000	3.4	상장 후 1 년
상장주선인	81,000	1.0	상장 후 3 개월
합계	5,451,000	69.2	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	2,430,000	30.8
합계	2,430,000	30.8

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,620,000~ 2,025,000 주	60.0 ~ 75.0	-
일반청약자	675,000 ~ 810,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 33,000~40,000 주
우리사주조합	270,000 주	10.0	
합계	2,700,000	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주 등	이인영	2,739,310	34.8%	상장 후 30 개월
		한승현	255,200	3.2%	
		이동희	255,200	3.2%	
		이은종	255,200	3.2%	
		전현석	485,200	6.2%	
		이상권	255,200	3.2%	상장 후 12 개월
	1 년이내 기존주주	오주영	15,000	0.2%	상장 후 6 개월
		이준용	15,000	0.2%	
		조인호	10,000	0.1%	
		김선희	10,000	0.1%	
		김장호	10,000	0.1%	
		소순주	10,000	0.1%	
		신배근	10,000	0.1%	
		전윤경	10,000	0.1%	
		장호진	6,000	0.1%	
		김상미	5,000	0.1%	
		김재훈	5,000	0.1%	
		박윤영	5,000	0.1%	
		손극상	5,000	0.1%	
		윤재정	5,000	0.1%	
		김준모	5,000	0.1%	
		윤남인	5,000	0.1%	
		이지원	5,000	0.1%	
		장미옥	5,000	0.1%	
		정명숙	5,000	0.1%	
		김선태	4,000	0.1%	
		안성효	3,000	0.04%	
		한경미	3,000	0.04%	
		이종률	2,770	0.04%	
	벤처금융	팰콘 J 벤처투자조합제 1 호	695,920	8.8%	상장 후 1 개월
	우리사주조합		270,000	3.4%	상장 후 1 년
	상장주선인	미래에셋증권	81,000	1.0%	상장 후 3 개월
	소계		**5,451,000**	**69.2%**	
유통가능물량	공모주주		2,430,000	30.8%	
	소계		**2,430,000**	**30.8%**	
합계			**7,881,000**	**100.0%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

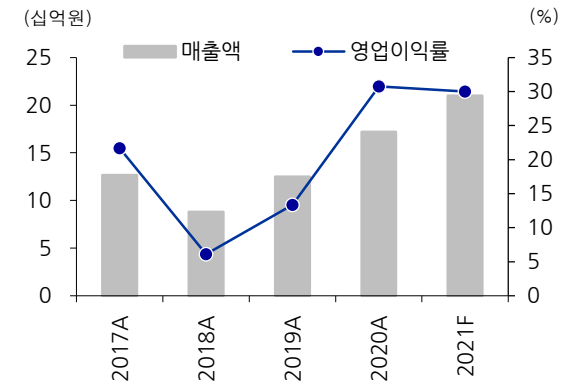
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(별도기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**12.7**	**8.8**	**12.5**	**17.2**	**21.0**
(증가율)		*-30.5*	*42.1*	*37.5*	*22.2*
제품별 매출액(십억원)					
슬롯다이	-	3.8	8.4	12.2	14.7
슬릿노즐	-	2.6	1.0	1.6	1.1
리페어	-	1.2	2.0	2.8	4.2
기타	-	1.2	1.0	0.6	1.0
제품별 비중(%)					
슬롯다이	-	42.9	67.6	71.2	70.0
슬릿노즐	-	29.7	8.0	9.1	5.2
리페어	-	13.8	16.1	16.1	20.0
기타	-	13.6	8.3	3.6	4.8
수익					
매출원가	6.2	5.6	7.1	7.6	9.5
매출총이익	6.5	3.2	5.4	9.6	11.5
판매관리비	3.7	2.7	3.8	4.3	5.2
영업이익	**2.8**	**0.5**	**1.7**	**5.3**	**6.3**
세전이익	**2.5**	**0.5**	**1.5**	**4.8**	**5.7**
당기순이익	**2.2**	**0.5**	**1.3**	**4.2**	**4.9**
이익률(%)					
매출원가율	49.1	63.8	56.4	44.0	45.2
매출총이익률	50.9	36.4	43.6	55.9	54.8
판매관리비율	29.2	30.2	30.3	25.2	24.8
영업이익률	**21.7**	**6.1**	**13.3**	**30.8**	**30.0**
세전이익률	**19.9**	**5.5**	**12.2**	**28.0**	**27.3**
당기순이익률	**17.4**	**5.3**	**10.4**	**24.2**	**23.2**

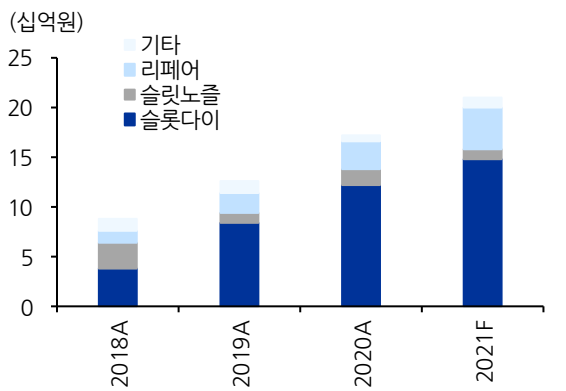
자료: 지아이텍, 유진투자증권

도표 8. 수익성 개선과 매출액 상승



자료: 지아이텍, 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 지아이텍, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2021 년 반기 실적 연환산 기준 PER 산출

구분	코윈테크	브이원텍	원익피앤이	엔에스
당기순이익(십억원)	6.5	6.7	20.4	2.1
적용 주식수(주)	9,475,048	15,050,580	14,818,910	11,513,237
EPS(원)	689	444	1,379	179
기준주가(원)	23,535	9,482	26,215	9,720
PER(배)	34.2	21.4	19.0	54.4
평균 PER(배)	**32.2**			

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 30 일)의 Min[1 개월 평균종가, 5 영업일 평균종가, 기준일 종가]
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 11. ㈜지아이텍 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 2021 년 반기 순이익(십억원)	1.9	A
2. 적용 당기순이익(십억원)	3.8	B=A*2
3. 적용 PER(배)	32.2	C
4. 기업가치 평가액	122.8	D=B*C
5. 공모 후 주식수	7,881,000	E
6. 주당 평가가액(원)	**15,583**	**F=D / E**

주 1) 적용순이익은 2021 년 반기 당기순이익을 연환산하여 적용
주 2)적용주식수는 신고서 제출일 현재 발행주식총수 5,800,000 주에 신주모집 주식 수 2,000,000 주, 상장주선인의 의무인수분 81,000 주를 고려하여 산출하였습니다.
주 3)평가기준일(2021 년 8 월 30 일) 기준
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 12. ㈜지아이텍 희망공모가액 산출 내역

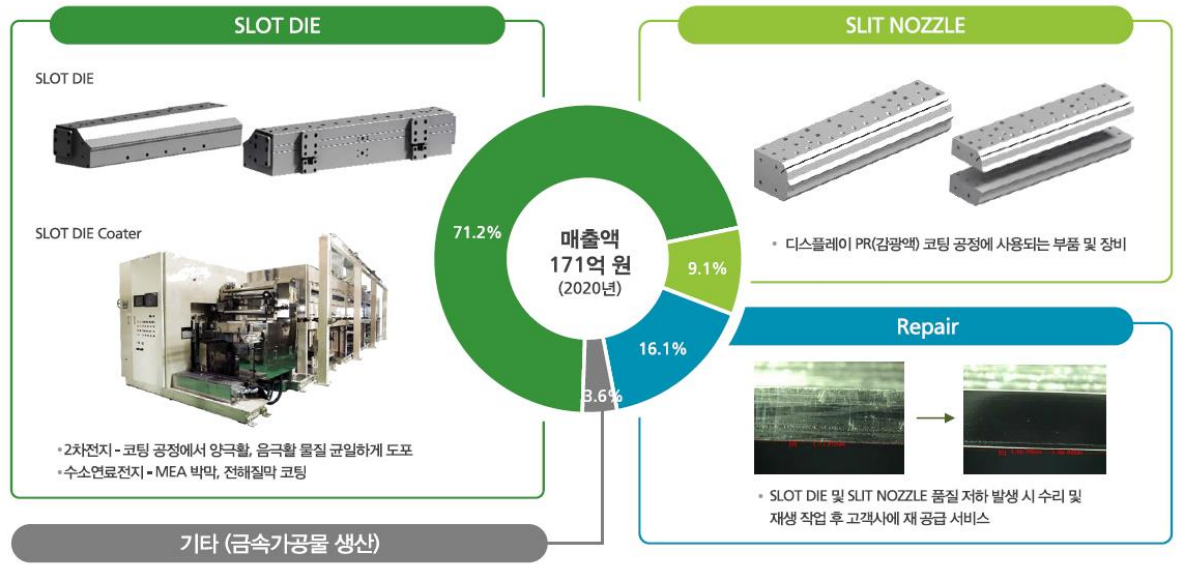
구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	15,583	-
평가액 대비 할인율	26.0% ~ 16.2%	-
주당 희망공모가액(원)	**11,500~ 13,100**	-
주당 확정공모가액	-	주 1)

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

Ⅳ. 회사 소개

2 차전지 코팅공정 핵심장비 및 디스플레이 생산공정 도포 핵심 제품 제조기업

도표 13. 사업 영역:



주1 : MEA(Membrane Electrode Assembly)는 PEM 연료 전지의 심장 역할을 하는 부품.
주2 : K-IFRS 재무제표 기준

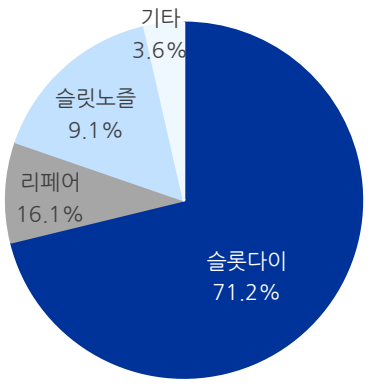
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2012.05	㈜지아이텍 법인전환
2012.11	2 차전지용 Dual Layer SLOT DIE 개발 및 양산 적용
2013.10	LCD 코팅 8 Nozzle 용 제품 중국 수출
2014.01	코팅막 성형장치 코팅관련 특허 취득
2015.06	KDB 산업은행 유망중소기업 인증
2017.11	둔포공장 확장이전
2018.02	벤처기업인증
2018.10	KDC-TECH 프로그램 선정(KDB 산업은행)
2020.02	기술혁신중소기업(Inno-Biz) 인증
2020.05	글로벌 강소기업 지정
2021.10	코스닥 시장 상장 예정(10/21)

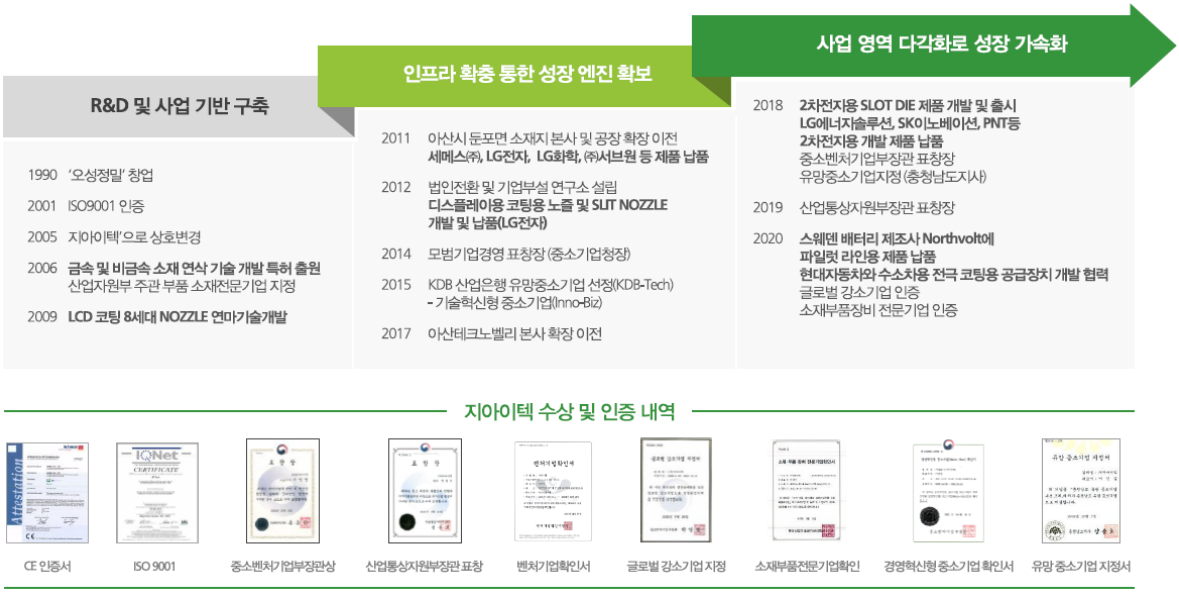
자료: 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 16. 성장 연혁: 30 년 업력의 기술력과 다양한 노하우를 통한 지속 성장



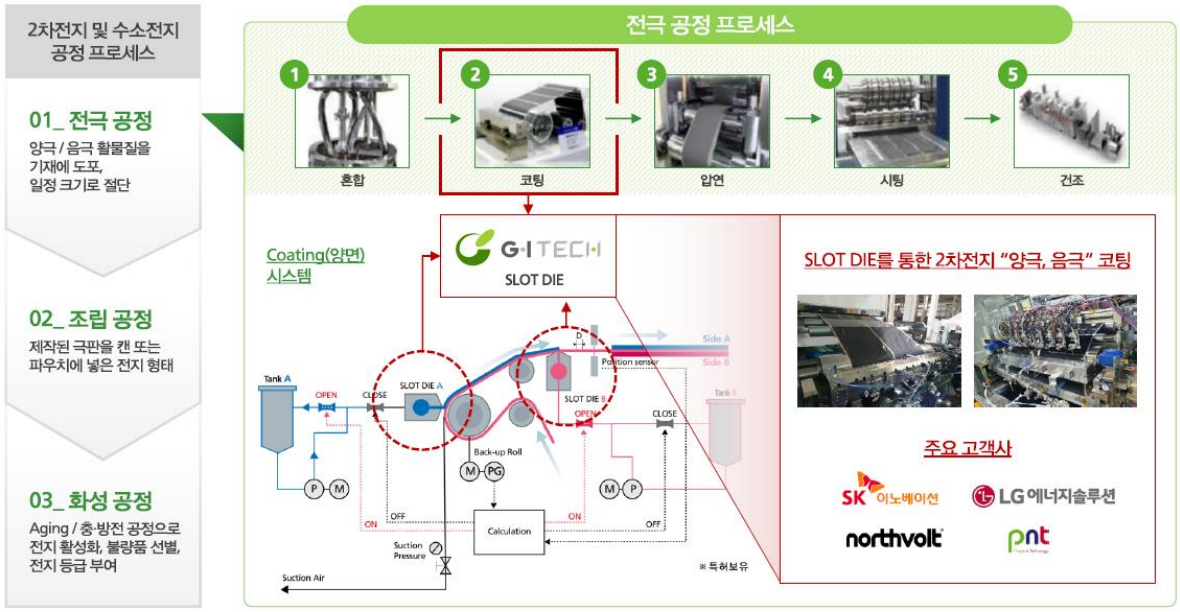
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 주요 키워드



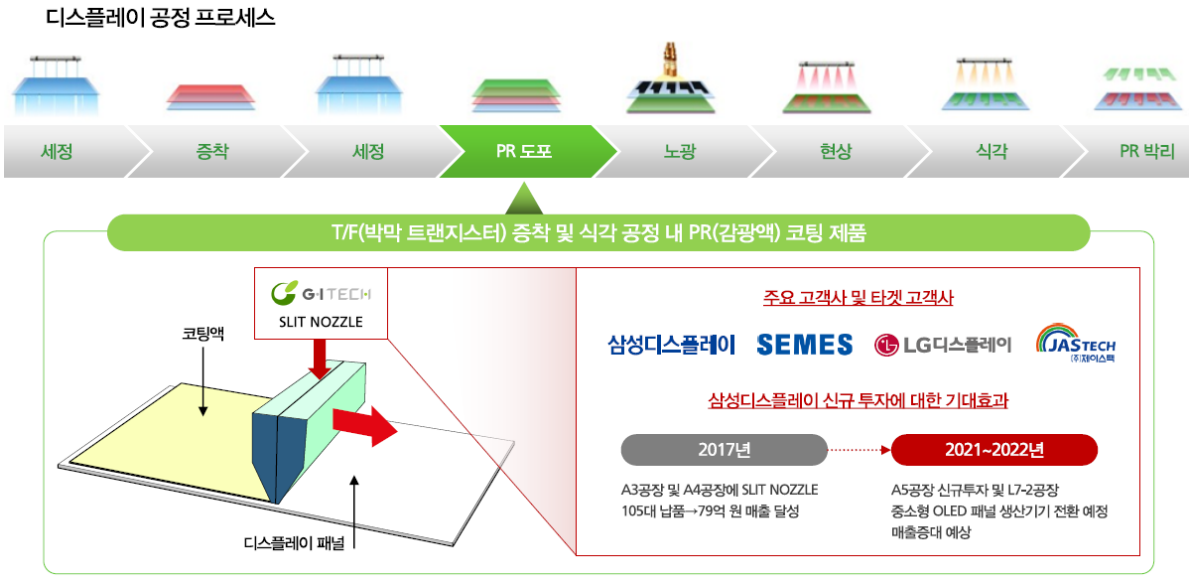
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 주요 제품: 2 차전지 및 수소전지 제조의 핵심, 코팅 공정 필수 제품인 슬롯다이(Slot Die)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 주요 제품: 디스플레이 생산 공정 중 PR(감광액) 도포의 필수 제품 슬릿노즐(Slit Nozzle)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 글로벌 주요 고객과의 계약을 통해 견고한 시장 지배력 구축



주 : K-IFRS 재무제표 기준

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 고객 니즈에 최적화된 차별적 경쟁력 보유

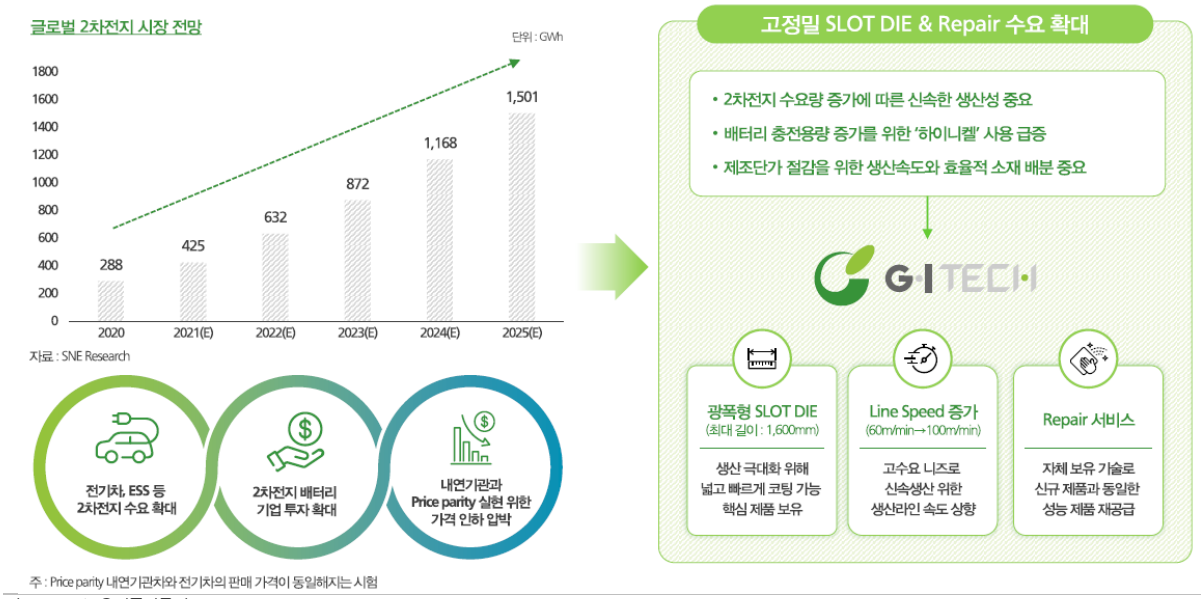


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 2 차전지 시장 성장과 함께 글로벌 고객 기반으로 안정적 성장 전망

도표 22. 2 차전지 시장의 성장과 함께 동사 제품 및 리페어 수요 확대 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 초정밀 연마 기술을 활용하여 국내 유일 리페어 사업 진행으로 고객 락인효과



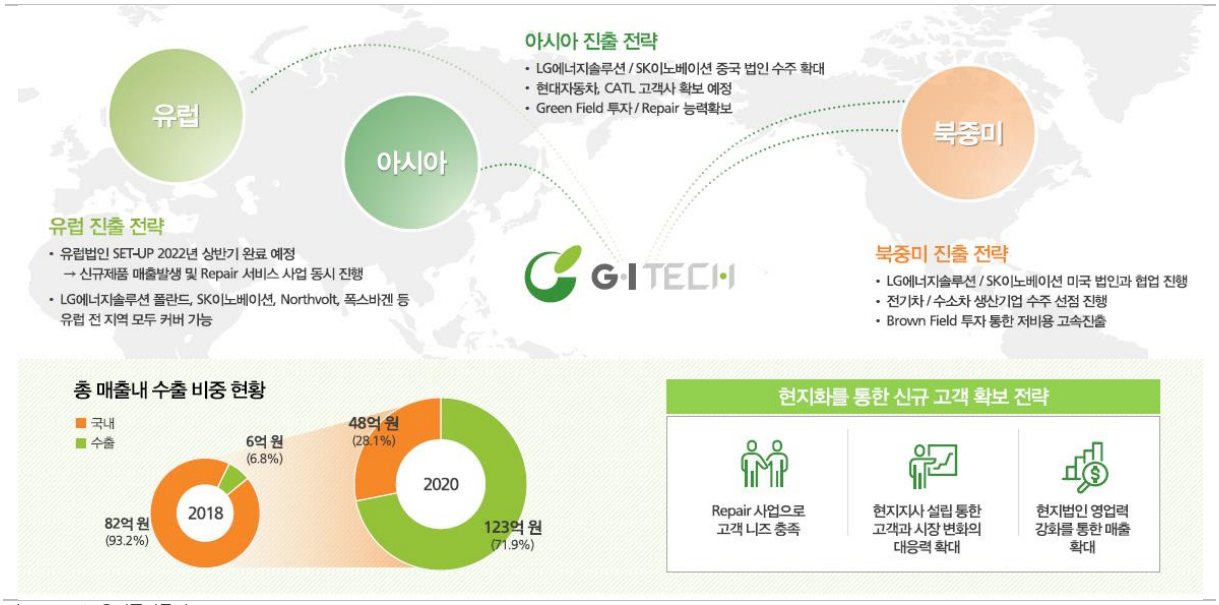
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 신규 수주부터 리페어로 이어지는 비즈니스 모델



자료: IR Book, 유진투자증권

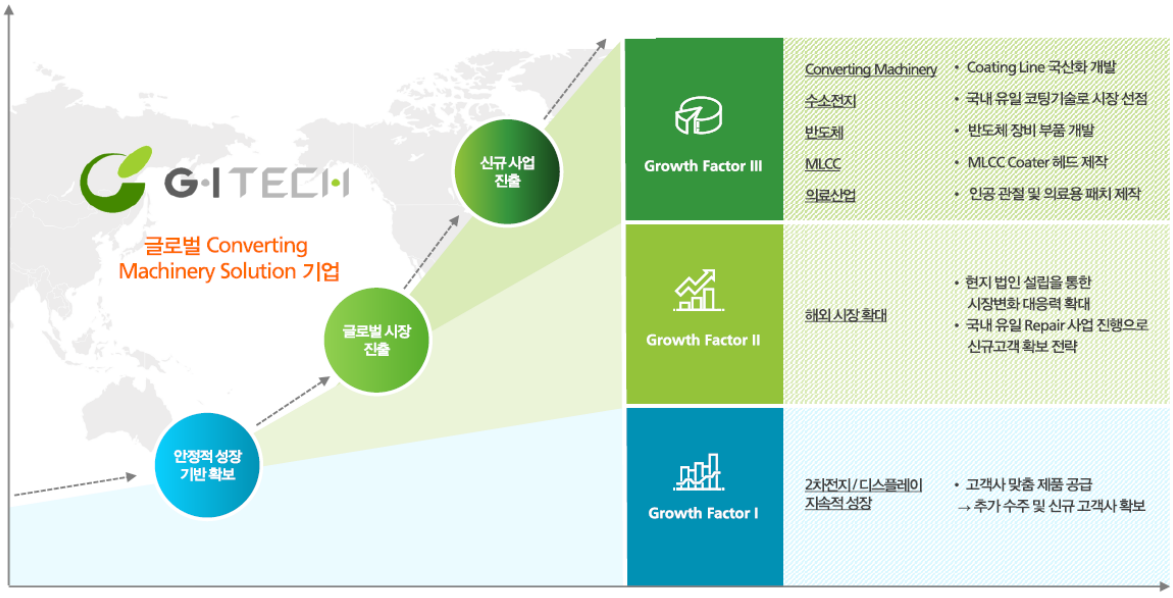
도표 25. 글로벌 시장 진출 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 독점적 기술력을 통한 신규사업 진출도 긍정적

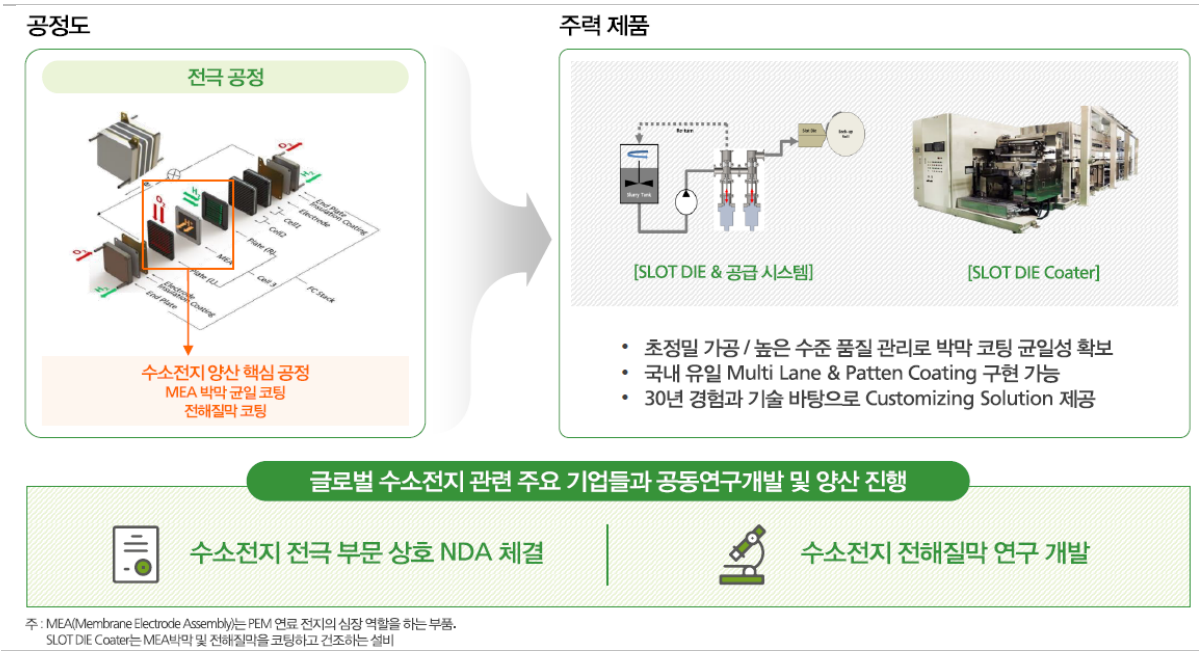
도표 26. 지속적인 수주 확대 및 신규사업 진출



주 : CM 사업(Converting Machinery) – Coating Line 전 공정 가공설비 및 물류설비 구축 사업

자료: IR Book, 유진투자증권

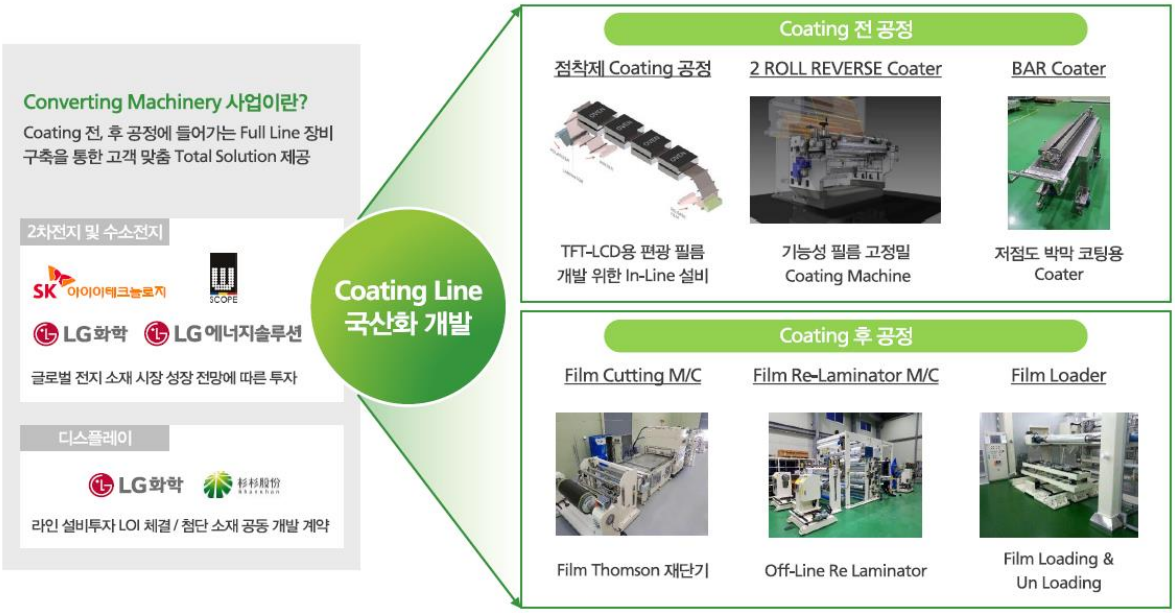
도표 27. 슬롯다이 사업 영역 확대: 수소전지사업



주 : MEA(Membrane Electrode Assembly)는 PEM 연료 전지의 심장 역할을 하는 부품.
SLOT DIE Coater는 MEA박막 및 전해질막을 코팅하고 건조하는 설비

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 신규사업 영역 확대: Converting Machinery 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. Converting Machinery Solution 을 통한 사업 영역 다변화 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

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

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

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

(2021.09.30 기준)