코 스 닥 벤 처

2021 년 IPO 11 월호

유진투자증권

2021. 11. 02

10월 IPO 시장분석 및 11월 시장전망

10 월 공모가 변동성 확대, 11 월 시가총액 동월 역대 최고 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 10 월 IPO 시장 분석 4

Ⅱ. 2021 년 11 월 IPO 시장 전망 20

Ⅲ. 11 월 이후 IPO 예정기업 22

Ⅵ. 향후 IPO 스케쥴 24

Ⅴ. 2021 년 10~11 월 IPO 유망주 27

기업분석 29

- 케이카(381970,KS)
- 엔켐(348970,KQ)
- 원준(382840,KQ)
- 리파인(377450,KQ)
- 지아이텍(382480,KQ)
- 아이패밀리에스씨(114840,KQ)
- 씨유테크(376290,KQ)
- 아스플로(159010,KQ)
- 지앤비에스엔지니어링(382800,KQ)
- 비트나인(357880,KQ)
- 아이티아이즈(372800,KQ)

Executive Summary

10 월 IPO 시장분석 및 11 월 시장전망

박종선 Analyst

2021 년 10 월 IPO 시장 분석:

IPO 기업 수는 역대 동월 평균 상회

케이카 상장으로 공모금액 및 시가총액은 역대 동월 평균 대비 2 배 수준

기관수요예측경쟁률은 여전히 과거 동월 대비 높은 수준을 유지하고, 일반청약경쟁률은 상승 전환 중

수익성 측면에서 공모가 대비 시초가 및 현재주가 수익률은 높게 유지 중

올해 10 월 IPO 기업 수는 14 개 사로 역대 동월 평균(12 개)를 소폭 상회하는 수준이었음. 10 월 IPO 공모금액은 7,301 억원, 시가총액은 2.8 조원으로 역대 평균치 대비 각각 2 배 수준을 달성하였음. 대어급으로는 케이카(상장 공모금액 3,366 억원, 시가총액 1.2 조원)가 상장되었고, 나머지는 공모금액이나 시가총액이 낮은 수준이었음.

2021 년 10 월 IPO 기업의 기관수요예측경쟁률은 972:1 로 동월대비 역대 최고치를 갱신하였음. 특히 기관수요예측경쟁률은 1,000:1 이 붕괴되기는 했지만, 과거 3 년 대비 높은 경쟁률을 유지함. 다만 올해 월 중 최저치이고, 공모가 상단 이상 확정 비율이 다시 낮아지고 있음. 일반청약경쟁률은 1,153:1 로 점차 회복되고 있어 긍정적임.

올해 10 월은 공모주를 받아 첫 날 시초가에 매도하였으면 37.8%의 수익성을 보였으며, 월말까지 보유하고 있었다면 15.1%의 수익률을 보였음. 수익성은 전체적으로 시장 변동성이 반영되며 하락세를 유지 중.

2021 년 11 월 IPO 시장 전망:

IPO 예상 기업 수는 동월 평균 대비 소폭 상회한 수준을 전망

공모금액 및 시가총액은 동월 평균 대비 2 배 수준을 예상함. 특히 시가총액 기준, 역대 동월 최고 달성 예상

11 월 IPO 예정 기업은 13~15 개로 예상하고 있는데, 과거(1999~2020 년) 11 월 평균 12 개보다 소폭 상회할 것으로 전망함.

11 월 IPO 예상 공모금액은 2.7 ~ 2.9 조원, 예상 시가총액은 15.6 ~ 16.5 조원 수준을 보이면서 역대 동월 평균 대비 약 2 배 수준을 예상함. 11 월에 카카오페이, 에스엠상선 등의 대어급 IPO 종목이 상장에 성공할 것으로 예상되기 때문임.

특히 상장 시 시가총액 기준으로는 카카오페이(11.7 조원) 및 에스엠상선(1.6~2.0 조원) 등이 IPO 에 성공한다면 역대 동월 최고 수치를 달성할 것으로 예상

I. 2021 년 10 월 IPO 시장 분석

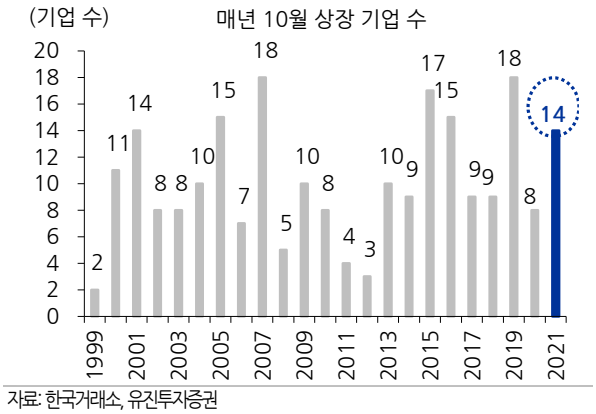
지난 10 월 상장 기업 수는 14 개로 역대 동월 평균 소폭 상회

올해 10 월 IPO 기업 수는 14 사로 과거 연평균(1999~2021 년) 10 월 상장 기업 평균 12 개 수준보다는 양호한 기록을 보였다. 과거 10 월 IPO 공모 기업 수만 본다면 2007 년과 2019 년에 각각 18 개로 높은 수치를 보였으나, 올해 10 월에는 이보다는 낮은 수치를 보였다.

시장별로 살펴보면 코넥스 시장은 오래간만에 2 개기업(젬, 토카토시스템)이 상장을 하였고, 유가증권 시장은 1 개, 코스닥 시장은 11 개 기업이 상장하였다. 유가증권 시장에 중고차 매매업의 케이카가 상장에 성공하였고, 코스닥 10 개 기업 중 3 개 기업이 스팩(SPAC) 기업이었다.

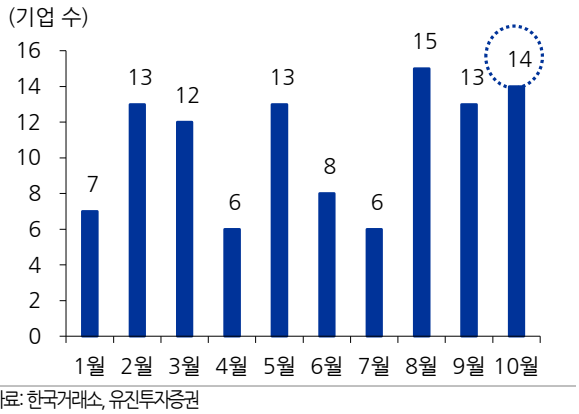
상장유형별로는 재상장 및 이전상증은 없었고, 모두 신규상장에 성공하였다.

도표 1. 10 월 IPO 기업 수: 최근 4 년내 평균 수준



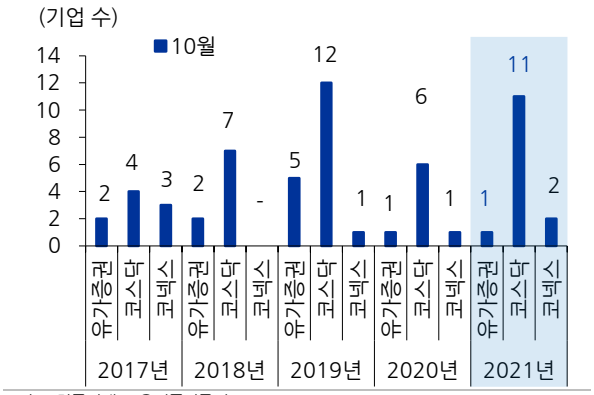
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 2. 2021 년 월별 IPO 기업 수 추이



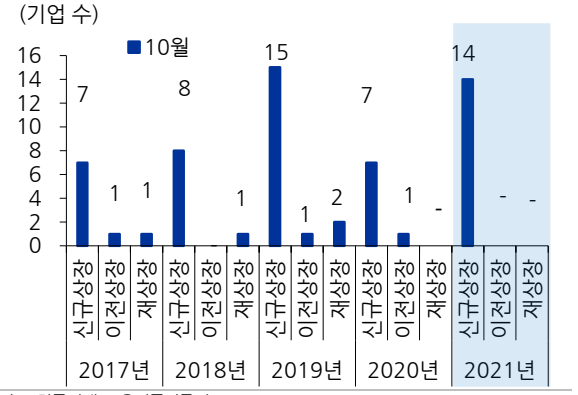
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 3. 최근 5 년 10 월 시장별 IPO 기업 수 현황



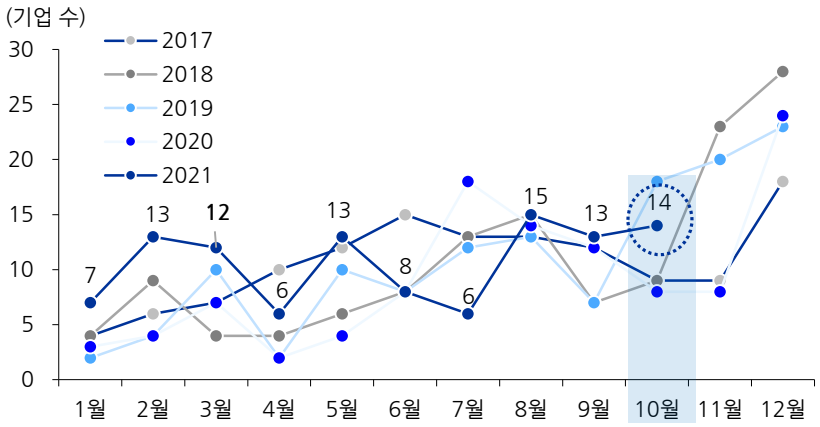
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 4. 최근 5 년 10 월 상장유형별 IPO 기업 수 현황



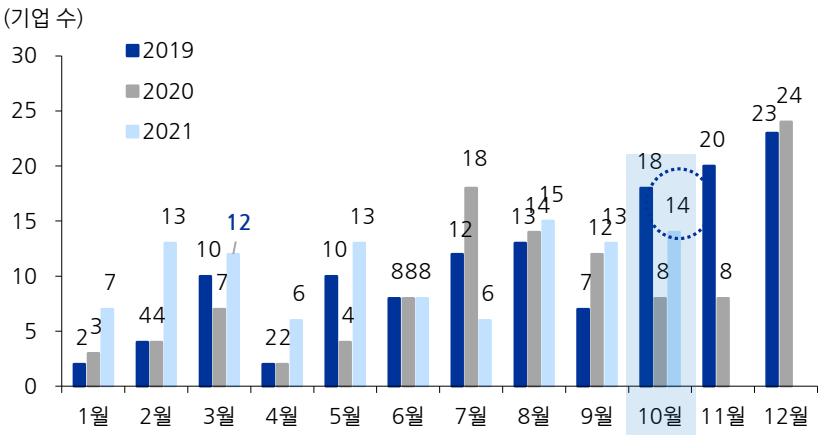
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 5. 최근 5 년간 월별 공모 기업 수 추이



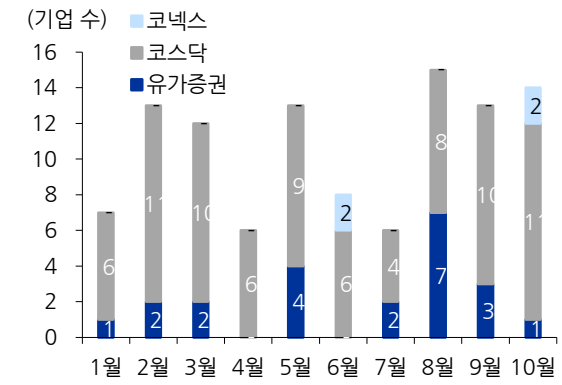
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 6. 최근 3 년간 월별 공모 기업 수 추이



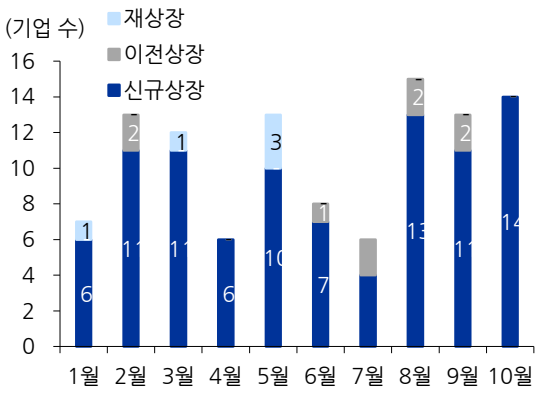
자료: 한국거래소, 유진투자증권

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

2021 년 10 월 상장 기업 요약 정리

도표 9. 2021 년 10 월 상장 기업: 14 개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	업종
10 월 (14)	리파인	377450	2021-10-29	신규상장	코스닥	3,639	2,478	기타 정보 서비스업
	지앤비에스엔지니어링	382800	2021-10-29	신규상장	코스닥	1,247	1,376	특수 목적용 기계 제조업
	아이패밀리에스씨	114840	2021-10-28	신규상장	코스닥	1,030	960	기타 화학제품 제조업
	젬	248020	2021-10-22	신규상장	코넥스	-	105	전구 및 조명장치 제조업
	차백신연구소	261780	2021-10-22	신규상장	코스닥	2,907	2,749	자연과학 및 공학 연구개발업
	지아이텍	382480	2021-10-21	신규상장	코스닥	1,102	2,125	특수 목적용 기계 제조업
	엔에이치스팩 21 호	391710	2021-10-15	신규상장	코스닥	149	158	금융 지원 서비스업
	토마토시스템	393210	2021-10-14	신규상장	코넥스	-	291	소프트웨어 개발 및 공급업
	케이카	**381970**	**2021-10-13**	**신규상장**	**유가증권**	**12,022**	**11,781**	**자동차 판매업**
	씨유테크	376290	2021-10-08	신규상장	코스닥	1,059	1,254	전자부품 제조업
	아스플로	159010	2021-10-07	신규상장	코스닥	1,111	1,140	일반 목적용 기계 제조업
	원준	382840	2021-10-07	신규상장	코스닥	3,263	5,141	특수 목적용 기계 제조업
	하나금융 19 호스팩	388220	2021-10-07	신규상장	코스닥	126	133	금융 지원 서비스업
	엔에이치스팩 20 호	391060	2021-10-05	신규상장	코스닥	510	533	금융 지원 서비스업

주: 현재 시가총액은 2021 년 10 월 29 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

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

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	시가총액 변동률 (%)	시초/공모 (%)	주간사	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
10 월 (9)	리파인	2021-10-29	3,639	-31.9%	-10.0%	KB 증권	64.2	6.0
	지앤비에스엔지니어링	2021-10-29	1,247	10.3%	37.9%	삼성증권	1,134.3	1,479.9
	아이패밀리에스씨	2021-10-28	1,030	-6.8%	14.6%	삼성증권	63.1	20.9
	차백신연구소	2021-10-22	2,907	-5.5%	6.4%	삼성증권	206.2	42.2
	지아이텍	2021-10-21	1,102	92.9%	100.0%	미래에셋증권	2,068.2	2,968.4
	씨유테크	2021-10-08	1,059	18.3%	100.0%	대신증권	1,565.0	1,408.7
	아스플로	2021-10-07	1,111	2.6%	44.0%	미래에셋증권	2,142.7	2,818.1
	원준	2021-10-07	3,263	57.5%	56.9%	NH 투자증권	1,464.1	1,623.3
	케이카	**2021-10-13**	**12,022**	**-2.0%**	**-10.0%**	NH 투자증권,대신증권,삼성증권, 하나금융투자	**40.0**	**8.7**

자료: 한국거래소, 유진투자증권

2021 년 1~9 월 IPO 주요 기업 요약 정리

도표 11. 2021 년 7~9 월 주요 상장기업 개요 (재상장, 이전상장, 스팩 제외)

상장월	기업명	종목코드	상장일	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	시가총액 변동률 (%)	시초/공모 (%)	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
9월	실리콘투	257720	2021-09-29	2,727	1,960	-28.1%	41.5%	1,437.6	1,701.0
	프롬바이오	377220	2021-09-28	2,490	2,201	-11.6%	6.9%	85.7	48.2
	바이오플러스	099430	2021-09-27	4,382	3,627	-17.2%	25.4%	1,220.2	1,206.6
	에스앤디	260970	2021-09-29	1,137	741	-34.8%	-10.0%	173.1	4.2
	현대중공업	**329180**	**2021-09-17**	**53,264**	**103,865**	**95.0%**	**85.0%**	**1,835.9**	**404.3**
	와이엠텍	273640	2021-09-10	1,510	2,084	38.0%	100.0%	1,696.2	2,939.6
	에이비온	203400	2021-09-08	2,592	2,785	7.4%	-1.2%	139.4	30.7
	일진하이솔루스	**271940**	**2021-09-01**	**12,455**	**25,928**	**108.2%**	**100.0%**	**1,471.0**	**654.5**
8월	바이젠셀	308080	2021-08-25	4,971	3,185	-35.9%	39.5%	1,271.2	886.2
	브레인즈컴퍼니	099390	2021-08-19	1,027	1,118	8.8%	100.0%	1,428.8	1,190.4
	롯데렌탈	**089860**	**2021-08-19**	**21,614**	**14,122**	**-34.7%**	**-2.5%**	**217.6**	**65.8**
	딥노이드	315640	2021-08-17	1,802	1,465	-18.7%	71.4%	1,179.1	834.9
	아주스틸	139990	2021-08-20	3,994	4,920	23.2%	100.0%	1,776.9	1,419.7
	플래티어	367000	2021-08-12	910	1,807	98.6%	100.0%	1,631.0	2,498.8
	엠로	058970	2021-08-13	1,226	1,791	46.0%	44.7%	685.6	250.0
	한컴라이프케어	372910	2021-08-17	3,791	2,211	-41.7%	17.2%	419.0	109.8
	원티드랩	376980	2021-08-11	1,646	3,052	85.4%	100.0%	1,503.9	1,731.2
	HK 이노엔	**195940**	**2021-08-09**	**17,054**	**18,152**	**6.4%**	**15.4%**	**1,871.4**	**388.9**
	카카오뱅크	**323410**	**2021-08-06**	**185,289**	**299,788**	**61.8%**	**37.7%**	**1,732.8**	**181.1**
	크래프톤	**259960**	**2021-08-10**	**243,512**	**229,851**	**-5.6%**	**-9.9%**	**243.2**	**7.8**
7월	에브리봇	270660	2021-07-28	2,237	1,405	-37.2%	-10.0%	576.7	159.4
	맥스트	**377030**	**2021-07-27**	**1,280**	**5,612**	**338.5%**	**100.0%**	**1,587.0**	**6,762.8**
	큐라클	365270	2021-07-22	3,339	4,523	35.5%	46.0%	1,219.3	1,546.9
	에스디바이오센서	**137310**	**2021-07-16**	**53,701**	**47,298**	**-11.9%**	**9.6%**	**1,143.8**	**274.0**
	오비고	352910	2021-07-13	1,614	1,986	23.1%	34.3%	1,123.7	1,485.2

주: 현재 시가총액은 2021 년 10 월 29 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 12. 2021 년 상반기 주요 상장기업 개요 (재상장, 이전상장, 스팩 제외)

상장월	기업명	종목코드	상장일	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	시가총액 변동률 (%)	시초/공모 (%)	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
6 월	아모센스	357580	2021-06-25	1,389	2,374	71.0%	-1.2%	116.8	26.6
	이노뎁	303530	2021-06-18	1,251	1,826	45.9%	23.3%	1,573.9	692.1
	라온테크	232680	2021-06-17	879	1,354	54.0%	12.5%	1,526.2	779.1
	엘비루셈	376190	2021-06-11	3,444	2,706	-21.4%	28.6%	1,419.2	824.5
	에이디엠코리아	187660	2021-06-03	830	1,071	29.1%	100.0%	1,516.0	2,345.4
5 월	제주맥주	276730	2021-05-26	1,792	1,669	-6.8%	49.4%	1,356.4	1,747.8
	삼영에스앤씨	361670	2021-05-21	611	711	16.4%	100.0%	1,762.4	2,392.8
	진시스템	363250	2021-05-26	1,362	841	-38.2%	-4.5%	934.1	354.6
	샘씨엔에스	252990	2021-05-20	3,260	3,335	2.3%	-1.5%	1,537.7	1,104.3
	씨앤씨인터내셔널	352480	2021-05-17	2,807	2,458	-12.4%	-0.5%	1,029.1	898.0
	에이치피오	357230	2021-05-14	4,426	2,941	-33.6%	-9.9%	252.1	95.0
	SK 아이이테크놀로지	**361610**	**2021-05-11**	**74,862**	**118,711**	**58.6%**	**100.0%**	**1,882.9**	**288.2**
4 월	**쿠콘**	**294570**	**2021-04-28**	**3,576**	**6,785**	**89.7%**	**77.8%**	**1,594.6**	**1,596.3**
	해성티피씨	059270	2021-04-21	602	391	-35.1%	100.0%	1,509.0	2,053.3
	이삭엔지니어링	351330	2021-04-21	897	1,040	15.9%	100.0%	1,427.2	2,262.1
	엔시스	333620	2021-04-01	1,976	2,080	5.2%	100.0%	1,467.7	2,573.6
3 월	**자이언트스텝**	**289220**	**2021-03-24**	**1,037**	**9,559**	**821.7%**	**100.0%**	**1,691.7**	**2,342.0**
	제노코	361390	2021-03-24	879	1,546	75.8%	80.6%	1,452.5	2,095.5
	라이프시맨틱스	347700	2021-03-23	1,222	1,088	-11.0%	100.0%	1,402.2	1,774.6
	SK 바이오사이언스	**302440**	**2021-03-18**	**49,725**	**175,950**	**253.8%**	**100.0%**	**1,275.5**	**335.4**
	바이오다인	314930	2021-03-17	1,775	1,937	9.1%	**33.3%**	**1,364.9**	**48.4**
	네오이뮨텍(Reg.S)	**950220**	**2021-03-16**	**7,379**	**9,755**	**32.2%**	**100.0%**	**1,374.1**	**664.7**
	프레스티지바이오로직스	**334970**	**2021-03-11**	**5,314**	**5,146**	**-3.2%**	**-2.4%**	**369.9**	**126.1**
	싸이버원	356890	2021-03-11	441	511	15.8%	89.5%	1,303.1	1,880.4
	나노씨엠에스	247660	2021-03-09	789	3,517	346.0%	65.0%	1,295.8	1,243.5
2 월	뷰노	338220	2021-02-26	2,273	2,152	-5.3%	56.7%	1,457.2	1,102.7
	씨이랩	189330	2021-02-24	1,035	2,959	186.0%	33.1%	1,371.4	195.5
	오로스테크놀로지	322310	2021-02-24	1,955	2,421	23.9%	100.0%	1,260.0	1,033.8
	유일에너테크	340930	2021-02-25	1,694	1,889	11.5%	100.0%	1,427.7	683.6
	피엔에이치테크	239890	2021-02-16	813	1,671	105.6%	13.9%	1,454.5	1,528.8
	아이퀘스트	262840	2021-02-05	1,085	974	-10.2%	100.0%	1,504.0	2,853.3
	피비파마	**950210**	**2021-02-05**	**19,231**	**14,483**	**-24.7%**	**-10.0%**	**819.8**	**237.1**
	와이더플래닛	321820	2021-02-03	1,082	1,366	26.2%	55.6%	1,449.2	1,358.0
	레인보우로보틱스	277810	2021-02-03	1,558	3,074	97.2%	100.0%	1,489.9	1,201.3
	솔루엠	**248070**	**2021-02-02**	**7,226**	**13,077**	**81.0%**	**100.0%**	**1,167.6**	**1,147.8**
1 월	모비릭스	348030	2021-01-28	1,299	1,703	31.1%	100.0%	1,407.5	1,485.5
	핑거	163730	2021-01-29	1,414	1,612	14.0%	100.0%	1,453.1	939.4
	씨앤투스성진	352700	2021-01-28	2,941	1,829	-37.8%	-0.9%	1,010.0	674.0
	선진뷰티사이언스	086710	2021-01-27	703	969	37.8%	100.0%	1,431.0	1,987.7
	엔비티	236810	2021-01-21	1,580	1,541	-2.5%	100.0%	1,425.3	4,397.7

주: 현재 시가총액은 2021 년 10 월 29 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

2018~2020 년 IPO 주요 기업 요약 정리

도표 13. 2018~2020 년 주요 상장기업 시가총액 상위 종목

상장연도	기업명	종목코드	상장일	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	시가총액 상승률 (%)	시초/공모 (%)	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
2020	알체라	347860	2020-12-21	1,337	4,953	270.5%	100.0%	1,315.6	1,322.6
	명신산업	009900	2020-12-07	2,651	15,374	480.0%	100.0%	1,195.7	1,372.9
	포인트모바일	318020	2020-12-03	925	2,393	158.8%	100.0%	1,447.1	1,843.0
	티앤엘	340570	2020-11-20	1,463	3,654	149.7%	100.0%	338.9	1,109.2
	하나기술	299030	2020-11-25	1,132	3,961	249.9%	100.0%	1,394.0	1,802.1
	네패스아크	330860	2020-11-17	2,286	5,982	161.7%	36.6%	707.7	830.2
	하이브	352820	2020-10-15	45,692	130,820	186.3%	100.0%	1,117.3	607.0
	박셀바이오	323990	2020-09-22	2,257	9,819	335.1%	-10.0%	94.2	96.4
	카카오게임즈	293490	2020-09-10	17,569	59,601	239.2%	100.0%	1,478.5	1,524.8
	티에스아이	277880	2020-07-22	927	2,372	156.0%	100.0%	1,283.7	1,621.1
	SK 바이오팜	326030	2020-07-02	38,373	74,084	93.1%	100.0%	835.7	323.0
	엘이티	297890	2020-06-22	555	3,569	543.5%	100.0%	1,255.9	1,552.2
2019	센트랄모텍	308170	2019-11-25	504	2,475	391.2%	27.5%	862.6	580.5
	제테마	216080	2019-11-14	1,567	4,877	211.2%	-4.3%	12.4	590.0
	레이	228670	2019-08-08	1,331	3,846	189.0%	25.8%	1,013.2	779.6
	그린플러스	186230	2019-08-07	392	1,710	335.7%	11.5%	863.9	701.0
	에이스토리	241840	2019-07-19	1,333	3,574	168.2%	-9.8%	614.3	131.5
	압타바이오	293780	2019-06-12	3,265	11,206	243.3%	67.3%	856.4	663.0
	현대오토에버	307950	2019-03-28	10,080	31,949	217.0%	57.3%	797.4	345.2
	이지케어텍	099750	2019-03-22	785	2,130	171.1%	100.0%	1,108.0	1,272.1
	미래에셋벤처투자	100790	2019-03-15	1,380	3,890	181.9%	36.7%	441.4	1,021.8
	에코프로비엠	247540	2019-03-05	9,528	89,848	843.0%	27.3%	988.5	273.8
	천보	278280	2019-02-11	3,943	28,320	618.3%	31.3%	891.1	426.1
	노랑풍선	104620	2019-01-30	953	2,588	171.5%	51.8%	978.4	1,025.2
2018	디케이티	290550	2018-12-21	509	2,239	339.8%	74.3%	771.4	780.3
	위지윅스튜디오	299900	2018-12-20	968	11,645	1103.2%	2.3%	177.3	6.8
	티앤알바이오팹	246710	2018-11-28	1,461	6,181	323.0%	-10.0%	101.9	500.4
	싸이토젠	217330	2018-11-22	958	3,682	284.4%	4.7%	608.9	705.5
	아주 IB 투자	027360	2018-11-21	1,781	5,619	215.6%	-10.0%	40.6	63.8
	셀리버리	268600	2018-11-09	1,787	8,702	386.9%	28.0%	699.0	808.5
	노바텍	285490	2018-11-02	463	3,211	594.0%	41.0%	66.3	326.7
	엘앤씨바이오	290650	2018-11-01	1,736	7,758	346.8%	24.2%	937.1	985.6

주: 현재 시가총액은 2021 년 10 월 29 일 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

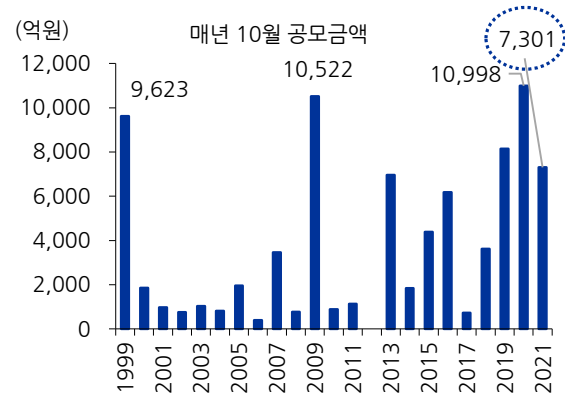
지난 10 월 공모 금액은 역대 동월 평균 2 배 수준 기록

10 월 IPO 공모 금액은 7,301 억원으로 역대 동월 공모 금액의 2 배 수준을 달성하였다. 과거 (1999~2021 년) 10 월 평균 공모금액은 3,503 억원이었으며, 가장 높은 공모금액은 지난해 1 조 998 억원이었다.

10 월 상장기업 중 공모금액 규모가 큰 기업은 케이카(3,366 억원)이었으며, 이외에도 리파인(909 억원), 원준(653 억원), 차백신연구소(435 억원) 등이 높은 수준이었고, 나머지 기업은 400 억원 이하로 작은 규모를 모였다.

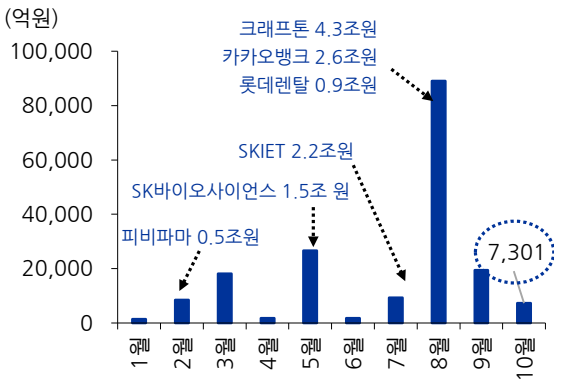
시장별로 보면, 유가증권 시장 공모 금액은 3,366 억원, 코스닥 시장 공모금액은 약 3,935 억원을 차지했다. 상장유형별로 보면 모두 신규상장 공모금액이었다.

도표 14. 역대 10 월 IPO 공모 금액 추이



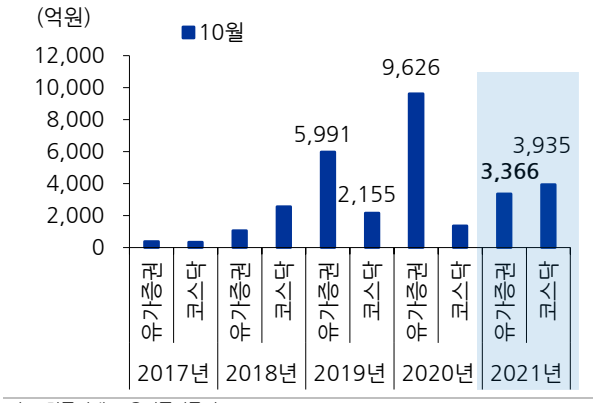
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 15. 2021 년 월별 IPO 공모 금액 추이



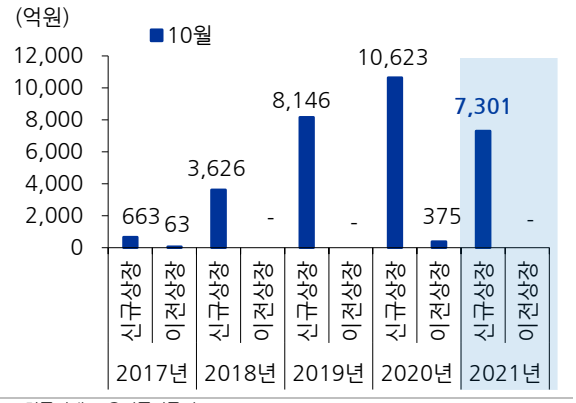
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 16. 최근 5 년간 10 월 시장별 IPO 공모 금액



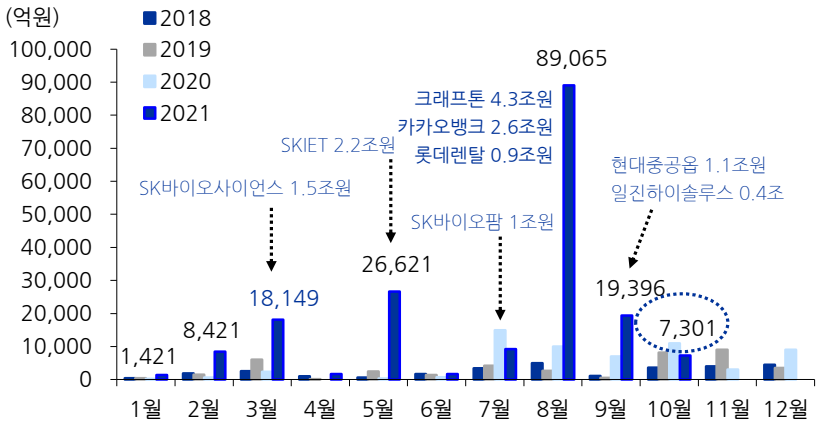
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 17. 최근 5 년간 10 월 상장유형별 IPO 공모 금액



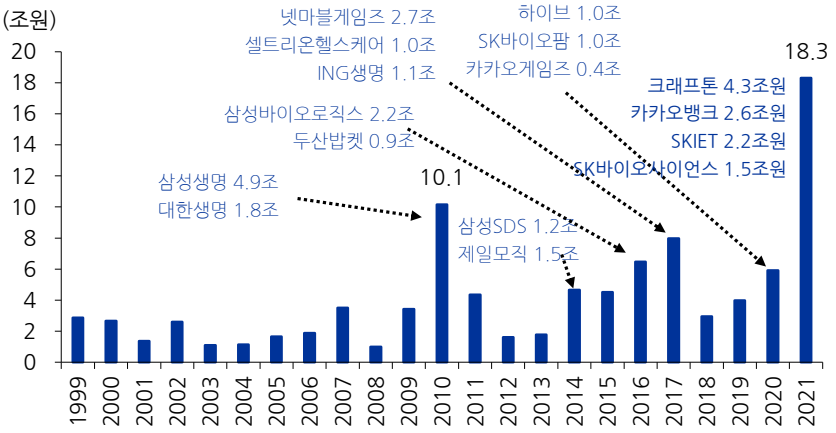
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 18. 최근 4 년간 월별 IPO 공모 금액 추이



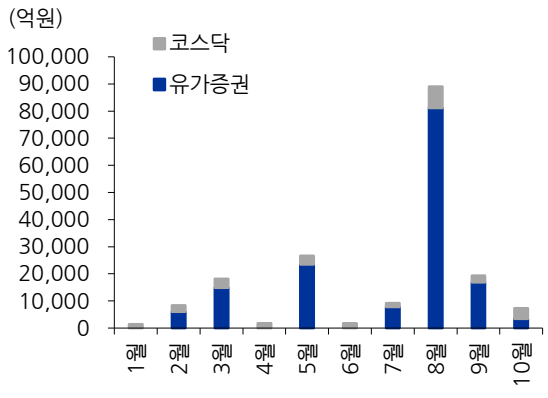
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 19. 연도별 IPO 공모 금액 추이



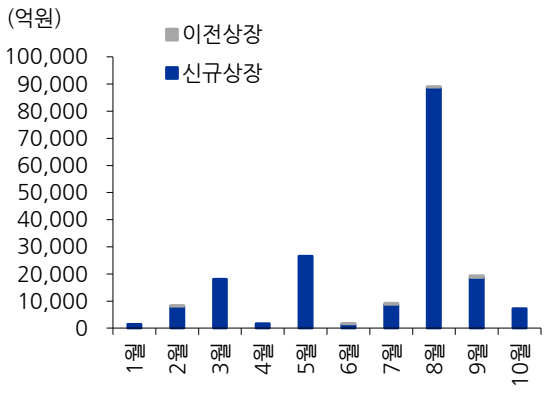
주: 2021 년은 10 월까지 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 20. 2021 년 월별 시장별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 21. 2021 년 월별 상장유형별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

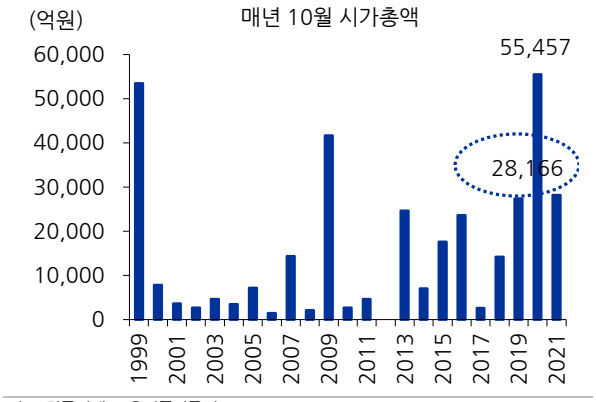
지난 10 월 상장 시가총액은 역대 평균 2 배 수준 기록

10 월 상장 시가총액은 약 2.8 조원으로 역대(1999~2021) 동월 평균 2 배 수준을 기록하였다. 역대 10 월 평균 상장 시가총액은 1.5 조원이며, 동월 최고 시가총액은 지난해 10 월에 5.5 조원이었다. 연간 기준으로는 10 월 누적으로 올해 상장 시가총액은 89 조원으로 역대 가장 큰 시장을 보였던 2010 년 대비 두 배 수준을 이미 넘어섰다.

10 월 상장기업 중 높은 시가총액을 기록한 기업은 케이카(1.2 조원)이었으며, 이 외에 리파인(3,639 억원), 원준(3,263 억원), 차백신연구소(2,907 억원)이 높은 비중을 차지했고, 나머지 기업은 시가총액 1,000 억원대 이하의 소규모 기업이 대부분이었다.

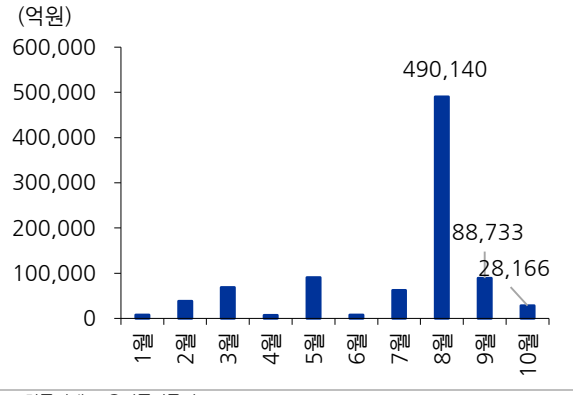
상장 시장별로 보면 유가증권 시가총액이 1.2 조원이었고, 코스닥 시장 시가총액이 이 1.6 조원을 차지했고, 상장유형별로 보면 모두 신규상장으로 시가총액이 2.8 조원이었다.

도표 22. 10 월 IPO 시가총액: 약 2.8 조원



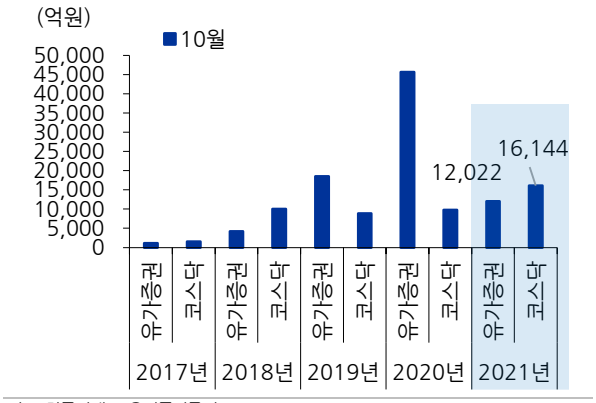
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 23. 2021 년 월별 IPO 시가총액 추이



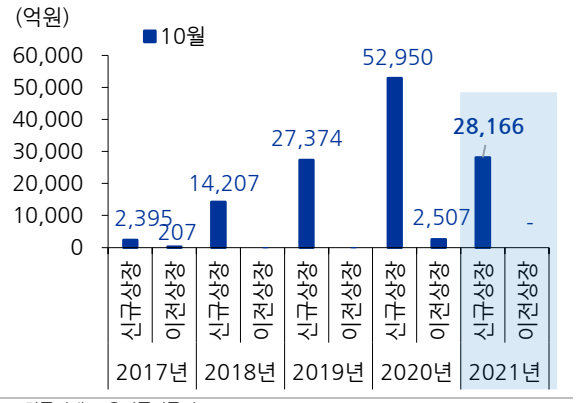
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 24. 최근 5 년 10 월 시장별 IPO 시가총액 현황



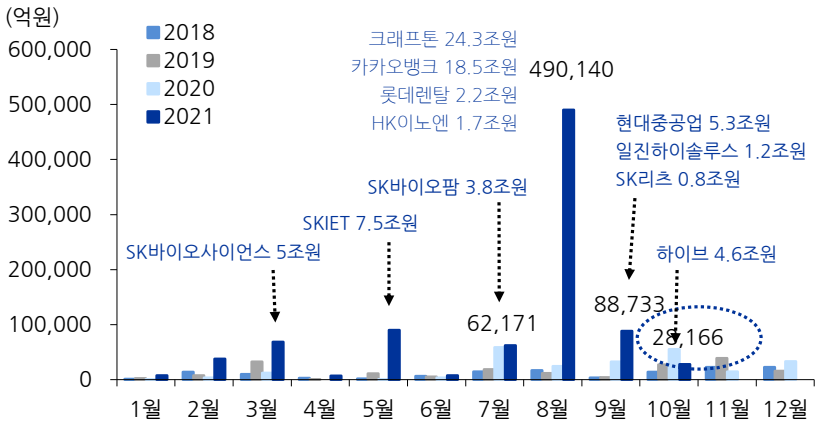
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 25. 최근 5 년 10 월 상장유형별 IPO 시가총액 현황



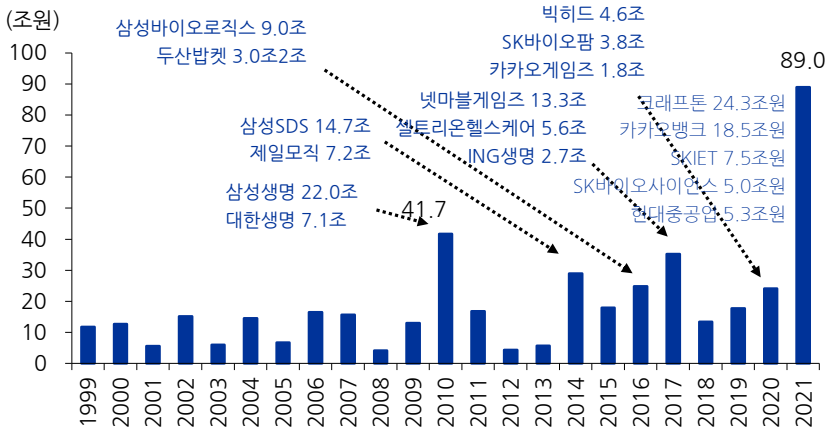
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 26. 최근 4 개년간 월별 IPO 시가총액 추이



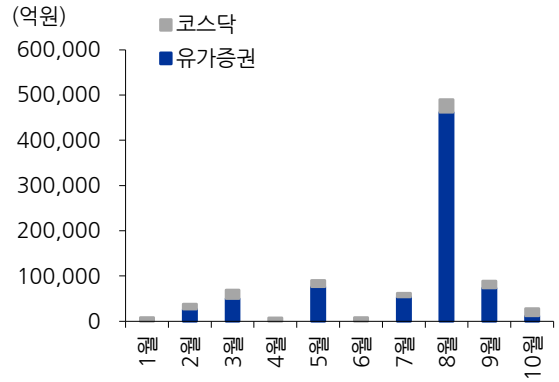
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 27. 연도별 IPO 시가 총액 추이: 10 월 누적 89 조원으로 최고 갱신 중



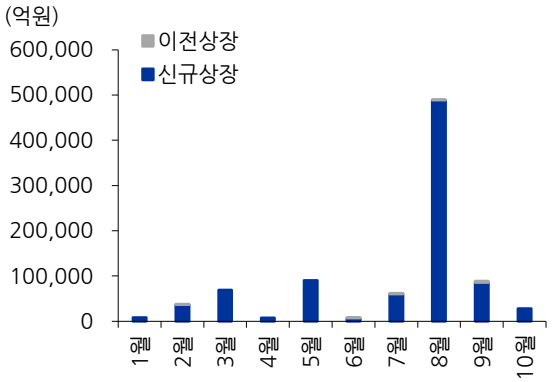
주: 2021 년은 10 월 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 28. 2021 년 월별 시장별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 29. 2021 년 월별 상장유형별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

10 월 상장기업 분석: 기관수요예측경쟁률은 역대 동월 최고 수준 유지

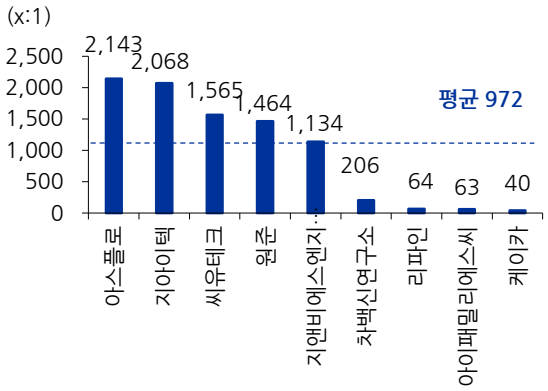
2021 년 10 월 IPO 시장은 기관수요예측경쟁률 및 일반청약경쟁률이 역대 동월 최고치를 보이며 높은 경쟁률을 유지하였다. 지난 10 월 기관수요예측 평균 경쟁률 972:1, 일반청약 경쟁률은 1,153:1 을 기록하였다.

지난 10 월 **기관수요예측을 거친 기업은 9 개 기업**(총 14 개 상장 기업 중 코넥스 2, 스팩 3 개 기업 제외)**으로 기관 수요예측 평균경쟁률은 972:1 을 기록**하였다. 9 개 기업 중 5 개 기업이 평균 이상의 경쟁률을 보였고 차백신연구소, 리파인, 아이패밀리에스씨, 케이카 등의 4 개 기업이 낮은 경쟁률을 보였다. 기관수요예측경쟁률(972:1)은 과거 동월대비 높은 수준을 보였지만, 올해 월별 중에서는 처음으로 1,000:1 이하로 하락하였다. 올해 4 월 1,500:1 경쟁률 이후로 지속적으로 하락세를 보이고 있다. 다만, 과거 3 년간 동월 대비 최고 경쟁률을 유지하고 있는 것은 과거와는 달리 기관 투자자의 IPO 시장에 대한 참여가 높게 유지되고 있다는 것을 의미한다.

10 월 일반청약경쟁률(1,153:1)도 과거 3 년과 비교 시 동월 평균 2 배 수준으로 높은 경쟁률을 보였다. 또한 올해 들어서 가장 낮은 수치를 보인 8 월부터 점차 회복되고 있는 모습을 보여 긍정적이다. 평균 이상의 경쟁률을 보인 기업은 5 개 기업으로 기관수요예측경쟁률과 비슷한 양상을 보였다.

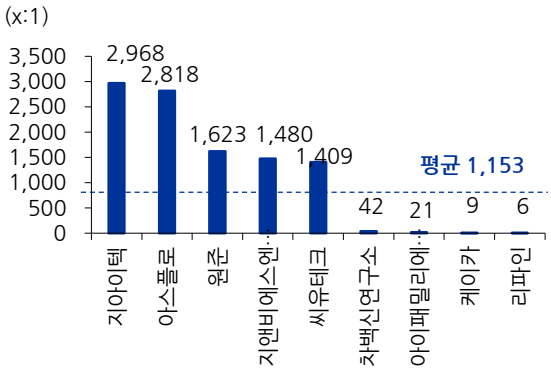
결론적으로 올해 10 월 **IPO 시장은 지수가 박스권을 유지하는 가운데에서도, 기관 투자자는 꾸준하게 IPO 시장에 참여하면서 과거 대비 높은 경쟁률을 유지하고 있고 일반 투자자들은 시장 변동성에 대한 우려에도 불구하고, 주요 종목을 중심으로 높은 일반청약경쟁률을 보였다.**

도표 30. 10 월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



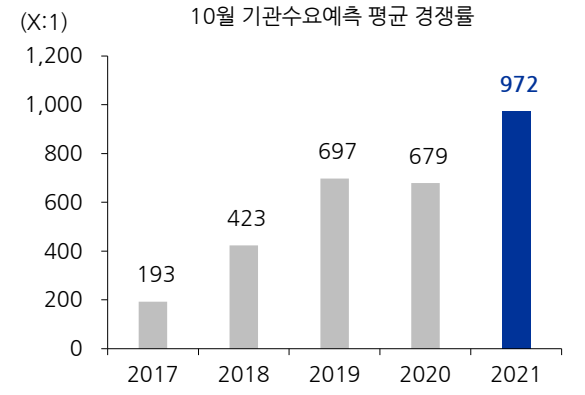
주: 리츠, 스팩기업 및 이전상장(유가증권) 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 31. 10 월 상장기업 일반청약 경쟁률



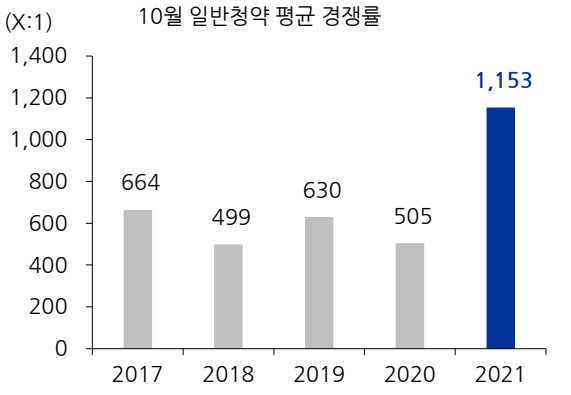
주: 리츠, 스팩기업 및 이전상장(유가증권) 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 32. 기관수요예측경쟁률: 과거 동월 최고치 기록



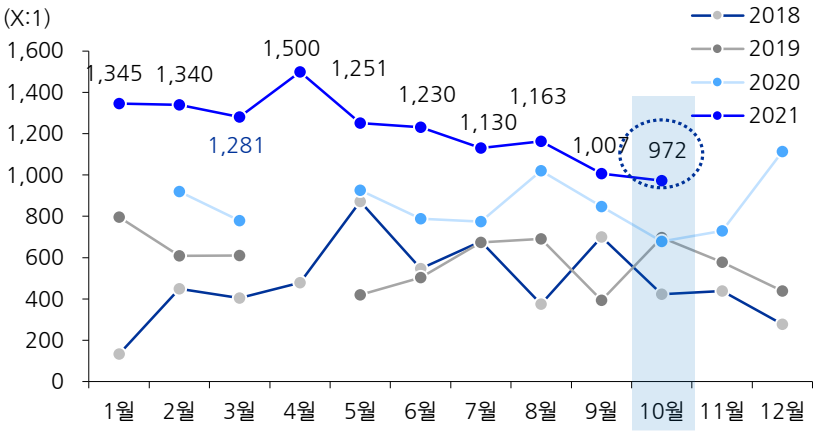
주: 리츠, 스팩기업 및 이전상장(유가증권) 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 33. 일반청약경쟁률: 작년 동월 대비 2 배 이상 기록



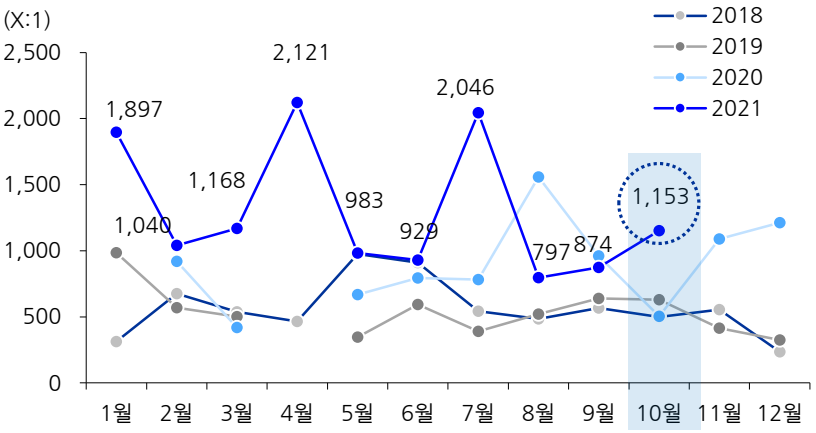
주: 리츠, 스팩기업 및 이전상장(유가증권) 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 34. 최근 4 년간 월별 기관수요예측 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

도표 35. 최근 4 년간 월별 일반청약 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

10 월 상장기업 분석: 종목별 공모가 확정 변동성 더욱 확대

2021 년 10 월 기관수요예측을 거친 9 개 기업의 공모가 확정 현황을 살펴보면 공모가 상단 이상 비중이 지난 달 75.0%에서 하락한 55.6%를 기록하였다. 올해 4 월까지 공모가 상단 이상 확정 비중이 100%대가 유지되었고 지난 7~8 월에도 100%를 보였으나, 시장 변동성이 반영되면서 지난달부터 급속히 하락하고 있다.

10 월에 기관수요예측 기업 9 개 사 중 공모가 상단을 초과한 비중은 44.5%, 상단은 11.1%, 하단 비중은 22.2%, 하단 미만은 22.2%를 기록하면서 상단 이상 비중이 급속히 하락하였다.

공모가 하단 미만으로 확정된 기업은 아이패밀리에스씨, 케이카 등으로 2 개 기업이었고, 하단으로 확정된 기업은 리파인, 차백신연구소 등이었다.

공모가 밴드 상단을 초과한 기업은 지아이텍, 씨유테크, 아스플로, 원준 등으로 4 개 기업이었고, 상단에 확정된 기업은 지앤비에스엔지니어링이 유일했다.

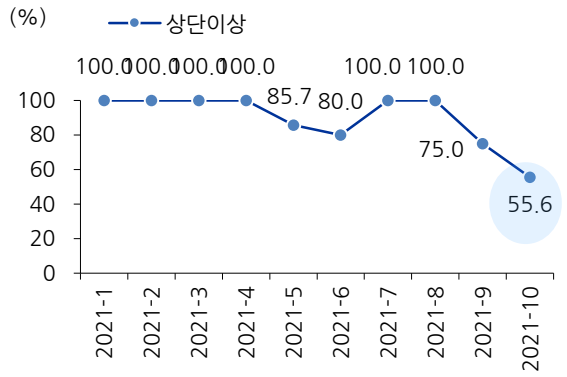
연간 기준으로 보면, 공모가 상단 이상 비중이 지난해 80.0%에서 올해 10 월까지 누계 기준 89.2%를 보이고 있어 IPO 시장에 대한 기관 투자자의 참여도가 과거 대비 여전히 높게 유지되고 있음을 보여준다. 다만 11 월과 12 월에 IPO 추진 기업이 상대적으로 많아지면서 기업의 선별 작업과 함께 공모가 확정 변동성이 확대될 것으로 예상되면서 연간으로는 전년 수준을 하회할 가능성도 커보인다.

도표 36. 2021 년 10 월 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

상장기업	상장일	희망 공모가 밴드	공모가(원)	비고	기관수요예측경쟁률	일반청약경쟁률
리파인	2021-10-29	21,000~24,000	21000	하단	64.2	6.0
지앤비에스엔지니어링	2021-10-29	14,300~17,400	17400	상단	1,134.3	1,479.9
아이패밀리에스씨	2021-10-28	39,000~48,000	25000	하단미만	63.1	20.9
차백신연구소	2021-10-22	11,000~15,000	11000	하단	206.2	42.2
지아이텍	2021-10-21	11,500~13,100	14000	상단초과	2,068.2	2,968.4
씨유테크	2021-10-08	5,100~5,600	6000	상단초과	1,565.0	1,408.7
아스플로	2021-10-07	19,000~22,000	25000	상단초과	2,142.7	2,818.1
원준	2021-10-07	52,000~60,000	65000	상단초과	1,464.1	1,623.3
케이카	2021-10-13	34,300~43,200	25000	하단미만	40.0	8.7

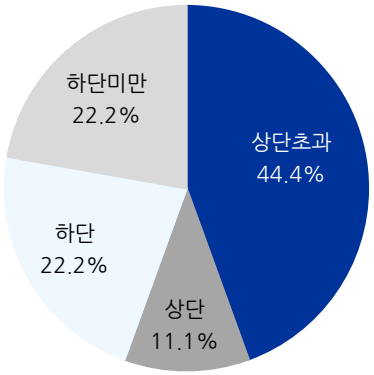
자료: 유진투자증권

도표 37. 2021 년 월별 공모가 상단 이상 확정 비율



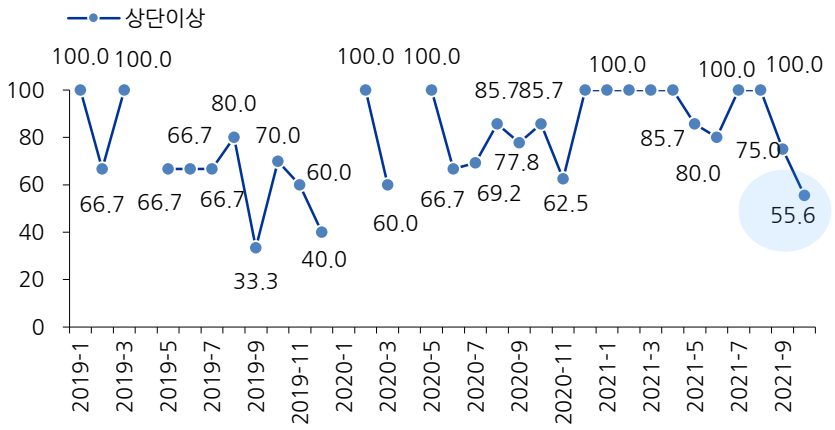
자료: 유진투자증권

도표 38. 2021 년 10 월 공모가 확정 비율



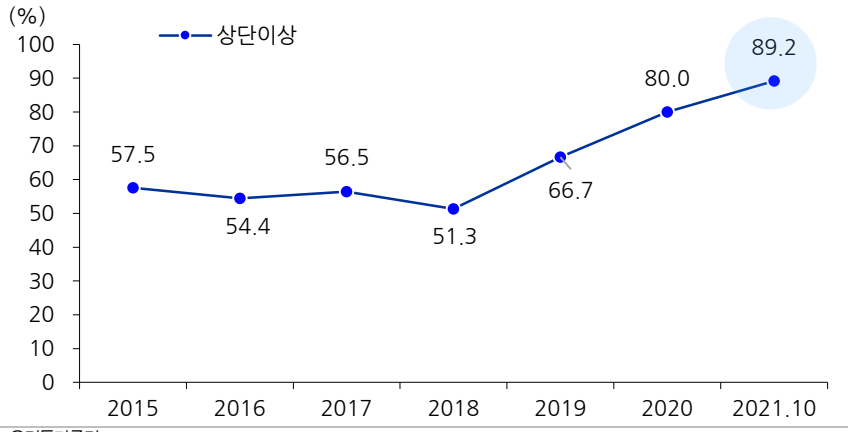
자료: 유진투자증권

도표 39. 월별 공모가 상단 이상 확정 비율



자료: 유진투자증권
주: 스팩, 리츠, 제외

도표 40. 연간 공모가 상단 이상 확정 비율



자료: 유진투자증권.
주: 스팩, 리츠, 제외. 2021 년은 10 월까지 누적 기준

10 월 상장기업 분석: 공모가 대비 시초가 수익률은 37.8%

2021 년 10 월 상장한 13 개 기업 중 코넥스, 스팩 기업을 제외한 9 개 기업의 공모가 대비 시초가 수익률은 37.8%를 보였고, 공모가 대비 현재 주가(2021.10.29 종가 기준) 평균 수익률은 15.1%를 기록하며 전월 대비 모두 낮은 수익률을 보였다. 또한 시초가 대비 현재 주가(2021.10.29 종가기준) 수익률은 지난 9 월 -12.8%에서 더 하락한 -15.3%로 마이너스 수익률을 지속하였다.

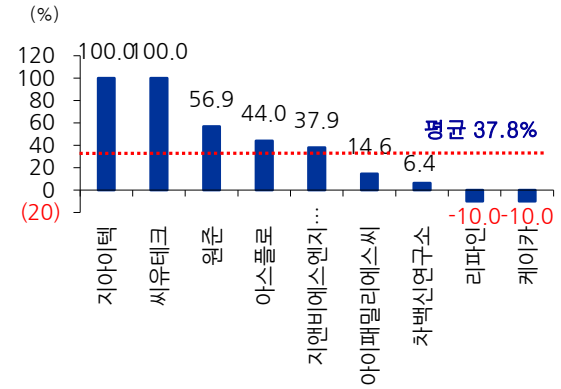
공모가 대비 상장 첫 날 시초가 수익률은 올해 4 월까지는 94.4%를 기록한 이후 30~50% 대를 유지하였으나, 이번 10 월은 낮은 37.8%대를 보였다. 공모가 대비 시초가 수익률 최고치인 100%를 나타낸 종목은 지아이텍, 씨유테크 등 2 개 종목이었다. 9 개 종목 중 5 개 기업이 평균 수익률 이상을 보였고, 나머지 4 개 종목이 평균 미만의 수익률을 보였다. 특히 리파인 및 케이카는 시초가가 공모가보다 10% 낮게 형성되었었다.

공모가 대비 현재 주가 수익률(2021.10.29 종가 기준)은 15.1%를 보이면서 지난 7 월 92.5%의 올해 최고 수익률을 보인 이후로 지속적으로 하락세를 보이고 있다.

또한, **시초가 대비 현재 주가(2021.10.29 종가 기준)** 평균 수익률은 -15.3%를 보이며 여전히 부진한 수익률을 보였다. 지난 7 월을 제외하고는 올해 연초부터 매월 마이너스의 이익률을 보였다.

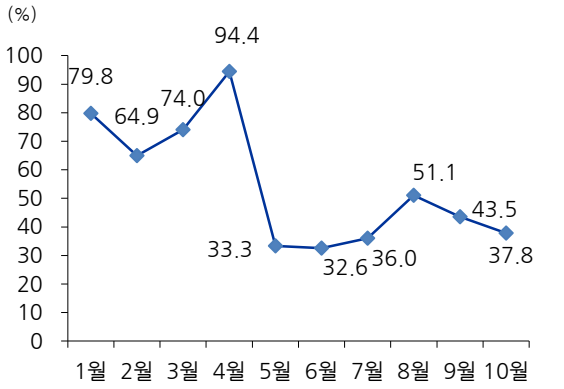
결론적으로, 올해 10 월은 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도할 경우 37.8%의 수익성을 보였으며, 월말까지 보유하고 있었다면 15.1%의 수익률을 보였을 것이다.

도표 41. 10 월 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



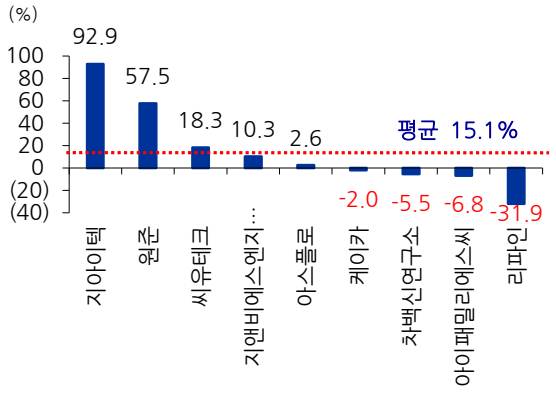
주: 코넥스, 스팩 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 42. 2021 년 월별 공모가 대비 시초가 수익률 추이



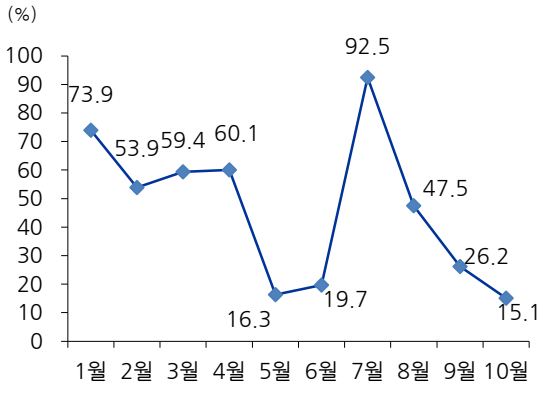
주: 코넥스, 스팩 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 43. 10 월 상장기업 공모가 대비 현재주가 수익률



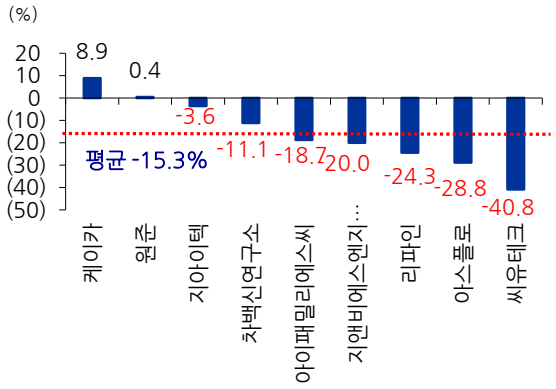
주: 코넥스, 스팩 기업 제외. 10 월 29 일 주가 기준
자료: 유진투자증권

도표 44. 2021 년 월별 공모가 대비 현재주가 수익률 추이



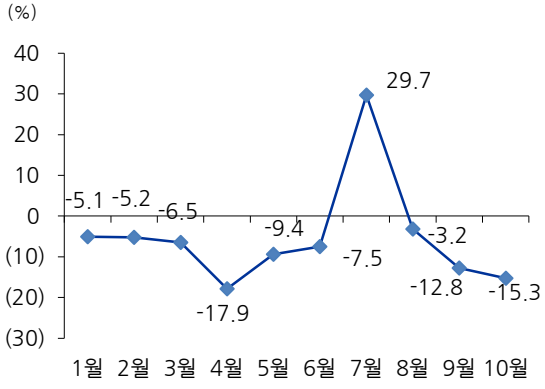
주: 코넥스, 스팩 기업 제외. 10 월 29 일 주가 기준
자료: 유진투자증권

도표 45. 10 월 상장기업 시초가 대비 현재주가 수익률



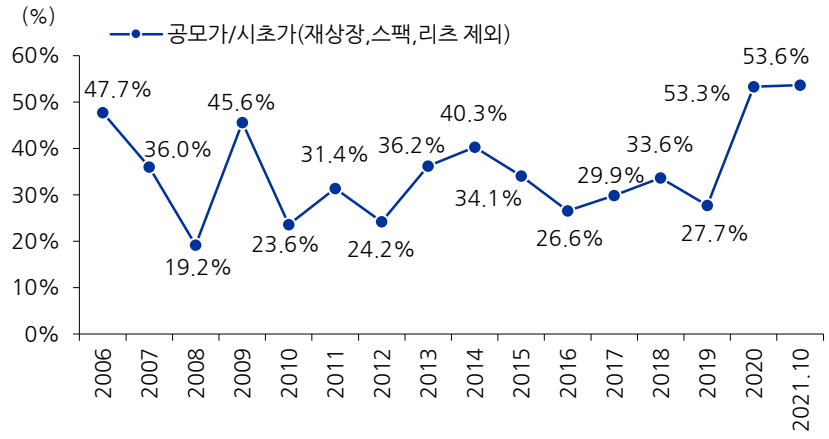
주: 코넥스, 스팩 기업 제외. 10 월 29 일 주가 기준
자료: 유진투자증권

도표 46. 2021 년 월별 시초가 대비 현재주가 수익률 추이



주: 코넥스, 스팩 기업 제외. 10 월 29 일 주가 기준
자료: 유진투자증권

도표 47. 연간 공모가 대비 시초가 수익률 추이 (스팩, 리츠 제외)



자료: 유진투자증권

Ⅱ. 2021 년 11 월 IPO 시장 전망

11 월 공모 시장, 상장시 시가총액은 동월 최고 수준 전망

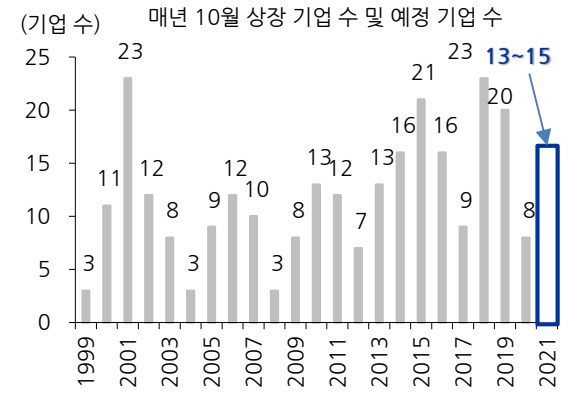
2021 년 11 월 IPO 예상 기업 수는 평균 수준을 소폭 상회할 것으로 예상하지만, 공모금액 및 시가총액 기준으로는 역대 동월 평균치 대비 수 배 수준을 보이며 크게 증가할 것으로 전망한다.

올해 11 월 IPO 예상 기업 수는 13~15 개 수준으로 과거(1999~2020) 11 월 평균인 12 개 대비 소폭 상회하는 수준이며, 전년 대비 1.5 배 수준을 예상한다. 다만, 최근에 여러 요인으로 IPO 일정이 지연되는 경향이 있어 소폭 감소할 수는 있다. 10 월 29 일 기준, 기관수요예측을 마치고 상장을 준비 중인 기업이 8 개이며, 이를 포함한 11 월 상장을 목표로 수요예측을 진행하고 있는 기업은 모두 14 개 기업이다.

11 월 IPO 시장의 예상 공모금액은 2.7 ~ 2.9 조원 대를 형성할 것으로 전망한다. 공모 금액 기준으로는 역대 동월 평균 공모금액인 4,899 억원 대비 5 배 수준이다. 카카오페이(공모금액 1.5 조원), 에스엠상선(0.6 조원)을 제외하면 대부분의 기업이 1,000 억원대 이하로 낮은 금액을 공모할 예정이다.

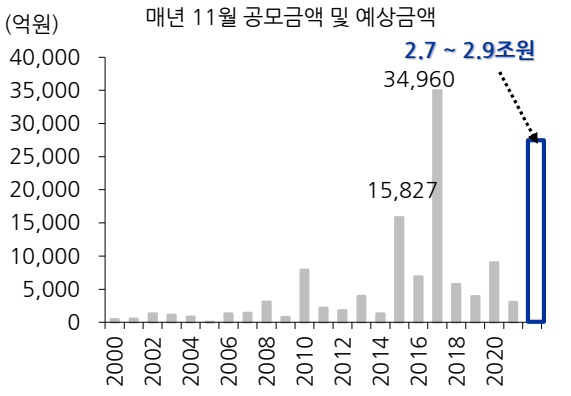
11 월 IPO 시장의 예상 시가총액은 15.6 ~ 16.5 조원 수준을 보일 것으로 추정된다. 이는 역대 동월 상장 시가총액 기준으로는 **최고 수치을 갱신할 수도 있는 수준이다. 과거 2014 년 11 월에 상장 시가총액이 약 15.9 조원을 기록하였다. 동월 평균인 2.5 조원 대비 7 배 수준이다. 카카오페이(11.7 조원), 에스엠상선(1.6 ~ 2.0 조원)이 큰 비중을 차지하고 있기 때문이다.**

도표 48. 11 월 상장기업 수 전망: 13~15 개



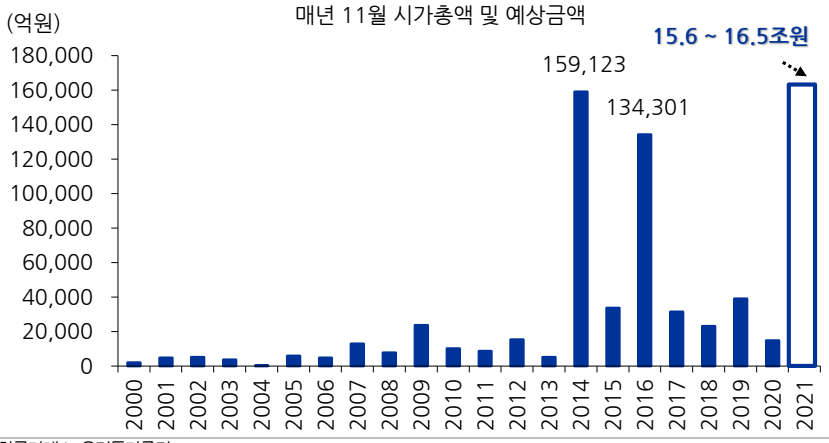
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2021.10.29 기준

도표 49. 11 월 상장기업 공모금액 전망



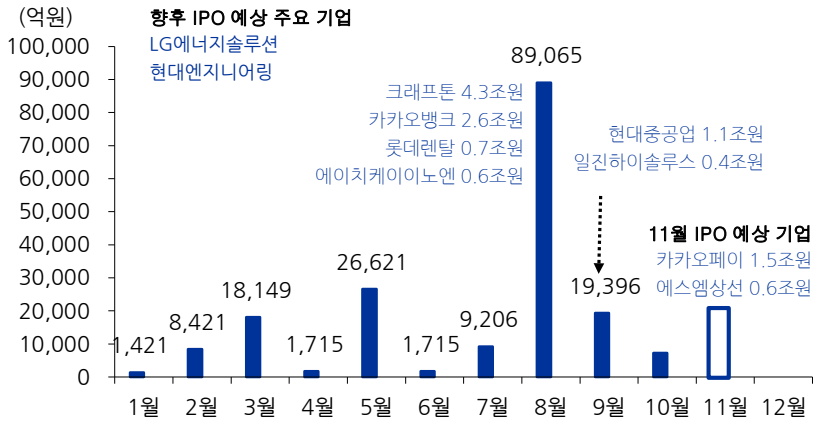
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2021.10.29 기준

도표 50. 11 월 상장기업 상장 시 시가총액 전망



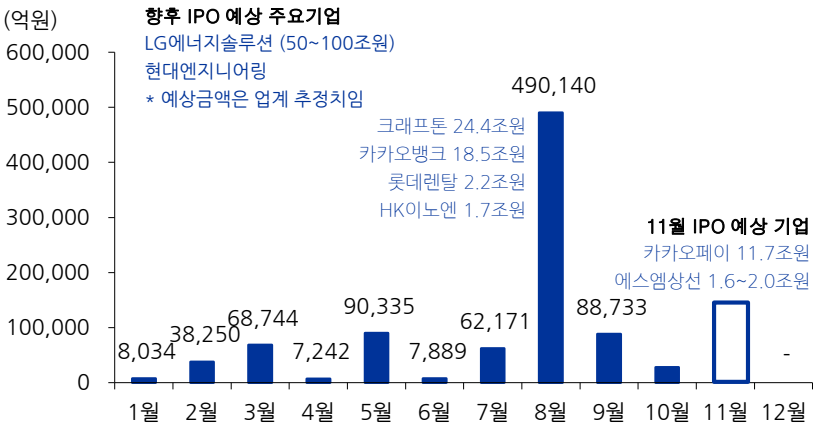
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 51. 2021 년 11 월 이후 주요 IPO 기업 및 예상 공모금액



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

도표 52. 2021 년 11 월 이후 주요 IPO 기업 및 상장 시 예상 시가총액



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

Ⅲ. 11 월 이후 IPO 예정기업

도표 53. 2021 년 11 월 이후 IPO 예정 기업 공모 관련 정보

종목	확정/희망공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	공모 후 주식수	공모 주식수	보호예수비율
대신밸런스스팩 11 호	2,000~2,000	130	178 ~ 178	8,900,000	6,500,000	26.97%
마인즈랩	26,000~30,000	157	1,317 ~ 1,519	5,064,283	604,459	55.12%
알비더블유	18,700~21,400	234	1,483 ~ 1,697	7,930,590	1,253,000	67.64%
바이옵트로	7,500~8,500	75	611 ~ 692	8,143,866	1,000,000	39.02%
트윔	17,800~20,400	217	1,291 ~ 1,480	7,254,894	1,220,000	68.53%
에스엠상선	**18,000~25,000**	**6,092**	**15,230 ~ 21,153**	**84,610,550**	**33,844,220**	**60.60%**
지오엘리먼트	7,600~8,700	118	471 ~ 539	6,199,410	1,547,000	76.00%
NH 올원리츠(유가)	5,000	1,405	2,110	42,200,000	28,100,000	33.40%
비트나인	11,000	180	1,139	10,353,956	2,071,000	58.14%
디어유	26,000	594	5,719	21,994,260	3,300,000	76.44%
아이티아이즈	14,300	222	855	5,976,990	1,777,000	76.22%
지니너스	20,000	494	2,174	10,869,315	2,000,000	68.26%
카카오페이(유가)	**90,000**	**10,200**	**117,330**	**130,367,125**	**17,000,000**	**61.09%**
피코그램	12,500	110	383	3,061,578	1,000,000	66.31%
엔켐	42,000	679	6,349	15,117,497	2,262,625	61.90%

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.10.29 기준)

도표 54. 2021 년 11 월 이후 IPO 예정 기업 공모 일정

종목	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
대신밸런스스팩 11 호	2021.11.17~11.18	2021.11.22~11.23	2021-11-25	-	대신증권
마인즈랩	2021.11.08~11.09	2021.11.11~11.12	2021-11-16	-	NH 투자증권,하나금융투자
알비더블유	2021.11.05~11.08	2021.11.11~11.12	2021-11-16	-	미래에셋증권
바이옵트로	2021.11.03~11.04	2021.11.09~11.10	2021-11-12	-	한국투자증권
트윔	2021.11.02~11.03	2021.11.08~11.09	2021-11-11	-	대신증권
에스엠상선	**2021.11.01~11.02**	**2021.11.04~11.05**	**2021-11-09**	**-**	**NH 투자증권,KB 증권,하나금융투자, 하이투자증권,유안타증권**
지오엘리먼트	2021.10.28~10.29	2021.11.02~11.03	2021-11-05	2021-11-11	NH 투자증권
NH 올원리츠(유가)	2021.10.28~10.29	2021.11.03~11.05	2021-11-09	2021-11-18	한국투자증권,NH 투자증권,대신증권
비트나인	2021.10.25~10.26	2021.11.01~11.02	2021-11-04	2021-11-11	하나금융투자
디어유	2021.10.25~10.26	2021.11.01~11.02	2021-11-04	2021-11-10	한국투자증권
아이티아이즈	2021.10.25~10.26	2021.11.01~11.02	2021-11-04	2021-11-11	신한금융투자
지니너스	2021.10.21~10.22	2021.10.27~10.28	2021-11-01	2021-11-08	대신증권,NH 투자증권
카카오페이(유가)	**2021.10.20~10.21**	**2021.10.25~10.26**	**2021-10-28**	**2021-11-03**	**삼성증권,대신증권,한국투자증권,신한금융투자**
피코그램	2021.10.19~10.20	2021.10.25~10.26	2021-10-28	2021-11-03	IBK 투자증권
엔켐	2021.10.15~10.18	2021.10.21~10.22	2021-10-26	2021-11-01	대신증권,신한금융투자

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.10.29 기준)

도표 55. 2021 년 11 월 이후 IPO 예정 기업 회사 개요

종목	예상 시가총액 (억원)	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
대신밸런스스팩 11 호	178 ~ 178	1	0	0	금융 지원 서비스업
마인즈랩	1,317 ~ 1,519	27	113	-204	소프트웨어 개발 및 공급업
알비더블유	1,483 ~ 1,697	36	373	37	오디오물 출판 및 원판 녹음업
바이옵트로	611 ~ 692	35	161	22	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타
트윔	1,291 ~ 1,480	30	183	29	소프트웨어 개발 및 공급업
에스엠상선	**15,230 ~ 21,153**	**338**	**10,328**	**1,076**	**해상 운송업**
지오엘리먼트	471 ~ 539	23	132	25	전자부품 제조업
NH 올원리츠(유가)	2,110	71	0	0	부동산 개발 및 공급업
비트나인	1,139	41	116	-102	응용소프트웨어 개발 및소프트웨어
디어유	5,719	92	130	-23	소프트웨어 개발 및 공급업
아이티아이즈	855	21	513	30	소프트웨어 개발 및 공급업
지니너스	2,174	44	38	-92	자연과학 및 공학 연구개발업
카카오페이(유가)	**117,330**	**567**	**2,844**	**-251**	**기타 금융업**
피코그램	383	2	243	20	기타 제품 제조업
엔켐	6,349	76	1,389	5	기초 화학물질 제조업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2021.10.29 기준.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

VI. 향후 IPO 스케줄

도표 56. 2021 년 기업별 IPO 스케줄

심사청구 (39개 기업)	심사승인 (4개 기업)	수요예측 (15개 기업)	상장 (107개 기업)
범한퓨얼셀 에이엘티 IBKS 스팩 17 호 선바이오 디비금융스팩 10 호 디앤디파마텍 하나금융스팩 20 호 대명에너지 퓨쳐메디신 스톤브릿지벤처스 **태림페이퍼(유가)** **현대엔지니어링(유가)** 바이오에프디엔씨 지투파워 풍원정밀 하이스팩 7 호 모아데이타 툴젠 아셈스 유일로보틱스 나래나노텍 **인카금융서비스** 교보스팩 11 호 비씨엔씨 공구우먼 보로노이 브이씨 노을 퓨런티어 오토앤 이지트로닉스 카테노이드 모비젠 에버스핀 **넷마블네오(유가)** 스코넥엔터테인먼트 오아 **LG 에너지솔루션(유가)** 와이바이오로직스	**케이티비네트워크** 래몽래인 NH 스팩 22 호 원창포장공업	대신밸런스스팩 11 호 마인즈랩 알비더블유 바이옵트로 트윔 **에스엠상선** 지오엘리먼트 NH 올원리츠(유가) 비트나인 **디어유** 아이티아이즈 지니너스 **카카오페이(유가)** 피코그램 **엔캠**	** 스팩(SPAC)기업 리스트 제외* **10 월 (14 개)** 리파인, 지앤비에스엔지니어링, 아이패밀리에스씨, 젬, 차백신연구소, 지아이텍, 토마토시스템, 케이카, 씨유테크, 아스플로, 원준 **3 분기(34 개)** 실리콘투, 에스앤디, 프롬바이오, 바이오플러스, **현대중공업**, SK 리츠, 와이엠텍, 에이비온, **일진하이솔루스**, 디앤디플랫폼리츠, 바이젠셀, 엠로, 아주스틸, **롯데렌탈**, 브레인즈컴퍼니, 딥노이드, 한컴라이프케어, 플래티어, 원티드랩, **크래프톤**, PI 첨단소재, **HK 이노엔**, **카카오뱅크** 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(2021.10.29 기준)

도표 57. IPO 심사청구 기업: 39 개 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주요 업종
범한퓨얼셀	2021-10-28	33	319	35	NH 투자증권	전동기, 발전기 및 전기 변환 ·
에이엘티	2021-10-28	38	307	98	미래에셋증권	전자부품 제조업
IBKS 스팩 17 호	2021-10-27	0	0	0	IBK 투자증권	금융 지원 서비스업
선바이오	2021-10-27	58	55	12	하나금융투자	의약품 제조업
디비금융스팩 10 호	2021-10-22	1	0	0	DB 금융투자	기타 금융업
디앤디파마텍	2021-10-18	44	1	-112	한국투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
하나금융스팩 20 호	2021-10-14	0	0	0	하나금융투자	금융 지원 서비스업
대명에너지	2021-10-14	15	1,594	81	한국투자증권,삼성증권	건물 건설업
퓨쳐메디신	2021-10-13	46	0	-105	NH 투자증권	의학 및 약학 연구개발업
스톤브릿지벤처스	2021-10-08	75	245	128	KB 증권,삼성증권	기타 금융업
태림페이퍼(유가)	**2021-10-07**	**138**	**7,433**	**764**	신한금융투자,하나금융투자	**펄프, 종이 및 판지 제조업**
현대엔지니어링(유가)	**2021-09-30**	**380**	**71,884**	**1,739**	미래에셋증권,KB 증권	**건축기술, 엔지니어링 및 관련 기**
바이오에프디엔씨	2021-09-30	37	86	25	DB 금융투자	기초 의약물질 및 생물학적 제제
지투파워	2021-09-29	15	291	22	한국투자증권	전동기,발전기 및 전기 변환 공급
풍원정밀	2021-09-29	90	371	6	대신증권	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
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
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
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
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

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6 개월전 결산 실적 기준. 2021.10.29 기준.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

도표 58. IPO 심사승인 기업: 4 기업

종목	승인일	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	순이익 (억원)	주간사	주업종
케이티비네트워크	**2021-10-28**	**08/18**	**400**	**670**	**358**	한국투자증권	**기타 금융업**
래몽래인	2021-10-28	09/16	25	347	32	IBK 투자증권	영화, 비디오물, 방송프로그램 제
NH 스팩 22 호	2021-10-12	08/10	0	0	0	NH 투자증권	금융 지원 서비스업
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(2021.10.29 기준)

도표 59. IPO 수요예측 진행 기업: 15 개 기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
대신밸런스스팩 11 호	2021.11.17~11.18	2,000~2,000	-	130	178 ~ 178	대신증권
마인즈랩	2021.11.08~11.09	26,000~30,000	-	157	1,317 ~ 1,519	NH 투자증권,하나금융투자
알비더블유	2021.11.05~11.08	18,700~21,400	-	234	1,483 ~ 1,697	미래에셋증권
바이옵트로	2021.11.03~11.04	7,500~8,500	-	75	611 ~ 692	한국투자증권
트윔	2021.11.02~11.03	17,800~20,400	-	217	1,291 ~ 1,480	대신증권
에스엠상선	**2021.11.01~11.02**	**18,000~25,000**	**-**	**6,092**	**15,230 ~ 21,153**	NH 투자증권,KB 증권,하나금융투자, 하이투자증권,유안타증권
지오엘리먼트	2021.10.28~10.29	7,600~8,700	-	118	471 ~ 539	NH 투자증권
NH 올원리츠(유가)	2021.10.28~10.29	5,000~5,000	5,000	1,405	2,110	한국투자증권,NH 투자증권,대신증권
비트나인	2021.10.25~10.26	8,700~9,700	11,000	180	1,139	하나금융투자
디어유	**2021.10.25~10.26**	**18,000~24,000**	**26,000**	**594**	**5,719**	한국투자증권
아이티아이즈	2021.10.25~10.26	12,500~14,300	14,300	222	855	신한금융투자
지니너스	2021.10.21~10.22	24,700~32,200	20,000	494	2,174	대신증권,NH 투자증권
카카오페이(유가)	**2021.10.20~10.21**	**60,000~90,000**	**90,000**	**10,200**	**117,330**	삼성증권,대신증권,한국투자증권, 신한금융투자
피코그램	2021.10.19~10.20	11,000~12,500	12,500	110	383	IBK 투자증권
엔켐	**2021.10.15~10.18**	**30,000~35,000**	**42,000**	**679**	**6,349**	대신증권,신한금융투자

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2021.10.29 기준)

V. 2021 년 10~11 월 IPO 유망주

도표 60. 2021 년 10 월~11 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	케이카 (381970.KS)	엔켐 (348370.KQ)	원준 (382840.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	중고차 이커머스 31.8% 중고차 내방판매 60.5% 중고차 도매 7.4% 기타 0.3%	xEV 88.9% IT 4.6% EDLC 3.2% ESS 1.0% 기타매출 2.4%	열처리 장비 68.9% 공정설비 24.2% 상품 6.9%
매출액(십억원)	1,814.7	242.1	91.4
영업이익(십억원)	74.6	13.6	30.4
영업이익률(%)	**4.1**	**5.6**	**33.3**
순이익(십억원)	50.0	12.4	23.9
순이익률(%)	2.8	5.1	26.1
PER(배)	**23.7**	**97.8**	**21.5**
시가총액(십억원)	1,183	1,209	513.1
공모가 (공모가밴드)	25,000 (34,300~43,200)	42,000 (30,000~35,000)	65,000 (52,000~60,000)
현재주가(원)	24,600	80,000	102,200
시초가(원)	22,500	81,600	102,000
수요예측 경쟁률(X:1)	40.0:1 (의무보유확약 -%)	1,647.4:1 (의무보유확약 64.5%)	1,464.1:1 (의무보유확약 44.3%)
일반청약 경쟁률(X:1)	8.7:1	1,275.7:1	1,623.3:1

참고: 2021.11.01 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 61. 2021 년 10 월~11 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	리파인 (377450.KQ)	지아이텍 (382480.KQ)	아이패밀리에스씨 (114840.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	전세대출 서비스 91.0% 담보대출 서비스 7.1% 전세보증금 반환보증 서비스 1.6% 기타 수수료 0.2%	슬롯다이 71.2% 슬릿노즐 9.1% 리페어 16.1% 기타 3.6%	웨딩부문 8.9% 립틴트 61.1% 아이섀도 12.8% 립스틱 5.5% 베이스 3.6% 기타 8.2%
매출액(십억원)	65.5	21.0	91.5
영업이익(십억원)	24.6	6.3	10.1
영업이익률(%)	**37.6**	**30.0**	**11.0**
순이익(십억원)	20.2	4.9	7.5
순이익률(%)	30.8	23.2	8.2
PER(배)	**12.6**	**38.8**	**12.0**
시가총액(십억원)	253.9	189.3	89.8
공모가 (공모가밴드)	21,000 (21,000~24,000)	14,000 (11,500~13,100)	25,000 (39,000~48,000)
현재주가(원)	14,650	24,050	21,800
시초가(원)	18,900	28,000	28,650
수요예측 경쟁률(X:1)	64.2:1 (의무보유확약 3.2%)	2,068.2:1 (의무보유확약 25.3%)	63.1:1 (의무보유확약 -%)
일반청약 경쟁률(X:1)	6.0:1	2,968.4:1	20.9:1

참고: 2021.11.01 종가 기준, 실적은 2021 년 당사 추정치 기준 , 자료: 유진투자증권

도표 62. 2021 년 10 월~11 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	씨유테크 (376290,KQ)	아스플로 (159010,KQ)	지앤비에스엔지니어링 (382800.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	스마트폰 디스플레이 96.3% 스마트폰 배터리 보호회로 2.5% 스마트폰 카메라 보드 0.7% 기타 0.4%	튜브/파이프 45.8% 피팅 39.8% 밸브/레귤레이터 14.4% 디퓨저/필터 5.7% 기타 0.3%	스크러버 83.4% 파우더 트랩 2.4% 백연제거 제품 6.6% 기타 7.6%
매출액(십억원)	250.0	65.0	52.0
영업이익(십억원)	19.0	7.2	10.5
영업이익률(%)	**7.6**	**11.0**	**20.2**
순이익(십억원)	15.0	7.0	6.9
순이익률(%)	6.0	10.8	13.3
PER(배)	**8.2**	**16.1**	**18.1**
시가총액(십억원)	123.6	112.5	125.0
공모가 (공모가밴드)	6,000 (5,100~5,600)	25,000 (19,000~22,000)	17,400 (14,300~17,400)
현재주가(원)	7,000	25,300	17,450
시초가(원)	12,000	36,000	24,000
수요예측 경쟁률(X:1)	1,565.0:1 (의무보유확약 22.8%)	2,142.7:1 (의무보유확약 12.1%)	1,134.3:1 (의무보유확약 4.4%)
일반청약 경쟁률(X:1)	1,408.7:1	2,818.1:1	1,479.9:1

참고: 실적은 2021 년 당사 추정치 기준, 2021.11.01 종가 기준
자료: 유진투자증권

도표 63. 2021 년 11 월 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	비트나인 (357880.KQ)	아이티아이즈 (372800.KQ)
주력분야 (2020 년 기준)	라이선스 31.8% 전문가서비스 24.1% 확장서비스 15.2% SI 28.6% 임대매출 0.2%	Finance Core 솔루션 69.4% AI/Big Data 서비스 26.9% 디지털 플랫폼 3.7%
매출액(십억원)	17.5	65.3
영업이익(십억원)	2.9	2.4
영업이익률(%)	**16.8**	**3.7**
순이익(십억원)	2.2	1.8
순이익률(%)	12.5	2.7
PER(배)	**16.0**	**20.9**
예상시가총액(십억원)	113.9	85.5
공모가 (공모가밴드)	11,000 (8,700~9,700)	14,300 (12,500~14,300)
수요예측 경쟁률(X:1)	1,602.3:1 (의무보유확약 6.0%)	1,601.11 (의무보유확약 9.1%)
일반청약 경쟁률(X:1)	-	-

참고: 실적은 2021 년 당사 추정치 기준, PER 은 확정 공모가 기준.
주: 비트나인 PER 은 2023 년 예상 EPS 에 20% 연할인율을 적용하여 산출
자료: 유진투자증권

기업분석

케이카(381970,KS)
NR
신뢰성기반 온라인 중고차 매매 선두업체

엔켐(348970,KQ)
NR
글로벌 2 차전지 투자확대에 따른 수혜 기대

원준(382840,KQ)
NR
2 차전지 투자확대에 따른 장비 업계 수혜

리파인(377450,KQ)
NR
전세가 상승에 따른 실적 성장 기대

지아이텍(382480,KQ)
NR
2 차전지 코팅공정 투자 확대 수혜

아이패밀리에스씨(114840,KQ)
NR
화장품 사업 중심의 실적 성장 지속 기대

씨유테크(376290,KQ)
NR
OLED, 플렉서블 디스플레이 확대 수혜

아스플로(159010,KQ)
NR
반도체 솔루션기업으로 투자확대 수혜

지앤비에스엔지니어링(382800,KQ)
NR
친환경 사회 확대에 따른 수혜 기대

비트나인(357880,KQ)
NR
AI 기반 그래픽 적용산업 확대 수혜

아이티아이즈(372800,KQ)
NR
디지털 금융 확대에 따른 안정적 성장 기대

Korea | 자동차 판매업

케이카(381970,KS)

신뢰성기반 온라인 중고차 매매 선두업체

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 24,600원(11/01)

시가총액: 1,183(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PSR 0.7 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PSR 0.7 배 수준이며, 해외 유사업체(Carvana, Lithia Motors, Vroom, Asbury Automotive, Shift technologies) 평균 PSR 1.4 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 25,000 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 40.0:1 을 보이며 공모가 밴드(34,300~43,200 원) 하단 미만으로 확정됨. 일반청약경쟁률도 8.7:1 을 보이면서 저조한 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 10% 하락한 22,500 원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 힘입어 2.2% 상승한 23,000 원으로 마감함.

독점적인 온 · 오프라인 플랫폼을 가진 국내 1 위 중고차 판매기업

동사는 인증중고차(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 10 월 13 일 코스피 시장에 신규상장

투자포인트 두 가지

1) 온 • 오프라인 네트워크를 통한 안정적 성장 전망: ① 투명성이 부족한 국내 중고차 시장에서 100% 직영 인증중고차만을 취급하며 3 일 책임 환불제 등으로 품질, 가격 투명성을 확보. ② 이커머스 플랫폼을 기반으로 구매-결정-결제-수령까지 전 과정을 비대면화. 이에 따라 매출 비중도 꾸준히 성장 (2018 년 21% →2020 년 32%). 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)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.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	1,185.4	1,323.1	1,814.7	2,137.2	2,472.1
영업이익(십억원)	29.2	37.7	74.6	85.3	100.1
세전계속사업손익(십억원)	19.3	31.0	63.3	66.3	81.7
당기순이익(십억원)	14.8	24.1	50.0	52.4	64.5
EPS(원)	473	772	1,040	1,089	1,342
증감률(%)		63.3	34.7	4.7	23.2
PER(배)	-	-	23.7	22.6	18.3
ROE(%)	10.7	15.1	23.7	18.9	19.2
PBR(배)	-	-	4.7	3.9	3.2
EV/EBITDA(배)	-	-	14.2	12.6	10.8

자료: 유진투자증권

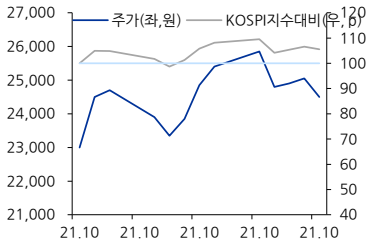
발행주식수	48,087천주
52주 최고가	26,100원
최저가	20,850원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	-억원
외국인 지분율	17.5%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

한앤코오토서비스	72.0%
UBS AG	7.8%
우리사주조합	0.6%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	74.6		-
영업이익(22)	85.3		-



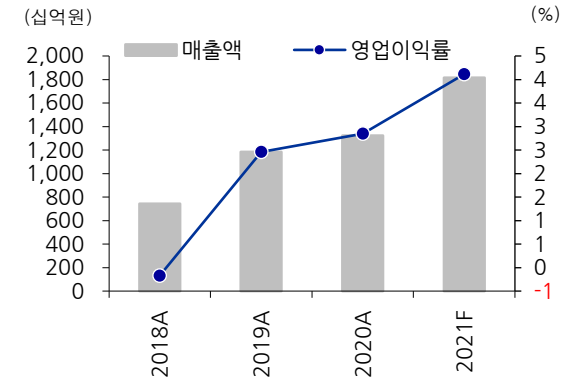
I. 실적 추이 및 전망

도표 64. 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**

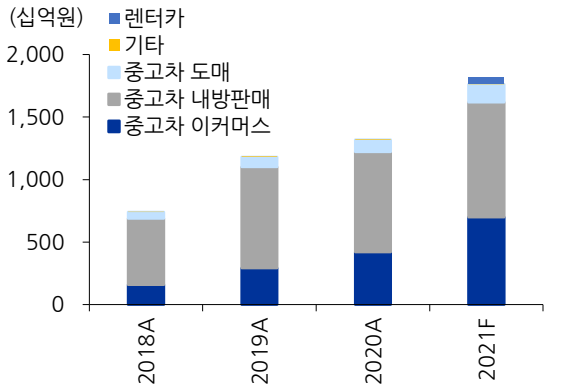
(주 1)렌터카사업부문은 2021 년 2 월 2 일 합병 이후의 실적을 기재
(주 2)2018 년(2 기)은 한앤컴퍼니 인수 이후인 2018 년 4 월~12 월 실적을 기재
(주 3)2018 년 실적은 K-IFRS 기준으로 작성하였으며, 감사받지 않은 재무제표입니다.
자료: 케이카, 유진투자증권

도표 65. 실적 성장 및 수익성 개선



자료: 케이카, 유진투자증권

도표 66. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 케이카, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 67. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

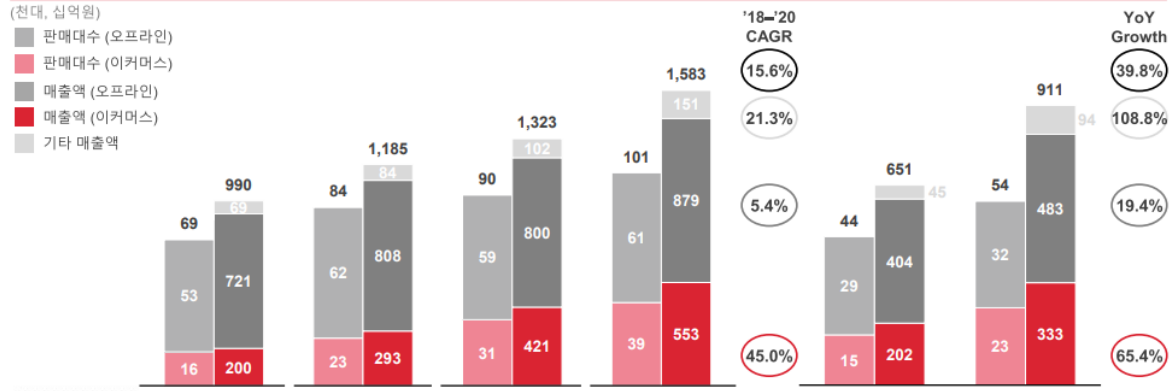
(십억원,백만달러)	케이카	평균	Carvana	Lithia Motors	Vroom	Asbury Automotive	Shift Technologies
국가	한국		미국	미국	미국	미국	미국
통화	KRW		USD	USD	USD	USD	USD
주가(원,달러)	24,600		303	319	19	196	7
시가총액	1,183		49,386	9,730	2,615	3,785	610.2
PSR(배)							
FY19A	-	0.5	1.1	0.3	-	0.3	0.2
FY20A	-	1.3	2.8	0.5	2.2	0.4	0.8
FY21F	**0.7**	**1.4**	**4.1**	**0.4**	**0.8**	**0.4**	**1.0**
FY22F	**0.6**	**1.0**	**3.1**	**0.4**	**0.6**	**0.3**	**0.6**
PBR(배)							
FY19A	-	38.8	142.4	2.3	-	3.3	7.2
FY20A	-	24.0	106.4	2.9	4.5	3.1	2.9
FY21F	**4.7**	**4.1**	**-**	**1.9**	**-**	**2.2**	**8.0**
FY22F	**3.9**	**1.8**	**-**	**1.8**	**-**	**1.9**	**-**
매출액							
FY19A	1,185.4		3,940	12,673	1,192	7,210	166.2
FY20A	1,323.1		5,587	13,124	1,358	7,132	195.7
FY21F	1,814.7		12,169	22,461	3,123	9,531	595.0
FY22F	2,137.2		15,952	27,030	4,658	14,374	1,020
영업이익							
FY19A	29.2		-280.3	495.0	-133.1	325.0	-76.8
FY20A	37.7		-332.4	697.1	-178.6	370.8	-76.3
FY21F	74.6		-36.2	1,626	-327.9	737.7	-155.5
FY22F	85.3		158.5	1,718	-305.3	929.7	-155.2
영업이익률(%)							
FY19A	2.5	-11.2	-7.1	3.9	-11.2	4.5	-46.2
FY20A	2.8	-9.5	-5.9	5.3	-13.2	5.2	-39.0
FY21F	**4.1**	**-4.4**	**-0.3**	**7.2**	**-10.5**	**7.7**	**-26.1**
FY22F	**4.0**	**-1.6**	**1.0**	**6.4**	**-6.6**	**6.5**	**-15.2**
순이익							
FY19A	14.8		-114.7	271.5	-143.0	184.4	-80.5
FY20A	24.1		-171.1	470.3	-202.8	254.4	-59.1
FY21F	50.0		-147.6	1,098	-338.9	508.8	-154.8
FY22F	52.4		-29.5	1,082	-316.7	568.0	-156.4
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	10.7	-	11.4	-	10.0	-
FY20A	-	12.9	-	15.1	-	10.7	-
FY21F	14.2	213.0	624.8	7.8	-	6.4	-
FY22F	12.6	59.1	165.1	7.4	-	4.9	-
ROE(%)							
FY19A	10.7	-112.9	-133.7	20.4	-	32.9	-371.3
FY20A	15.1	-14.3	-70.5	22.8	-	32.8	-42.2
FY21F	23.7	-27.5	-66.5	29.3	-32.1	38.1	-106.2
FY22F	18.9	118.0	8.7	20.5	-56.4	26.6	590.8

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 케이카는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

독점적인 온 · 오프라인 플랫폼을 가진 국내 1 위 중고차 판매기업

도표 68. 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

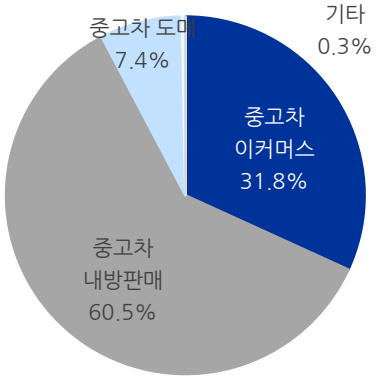
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 69. 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 (10/13)

자료: 유진투자증권

도표 70. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



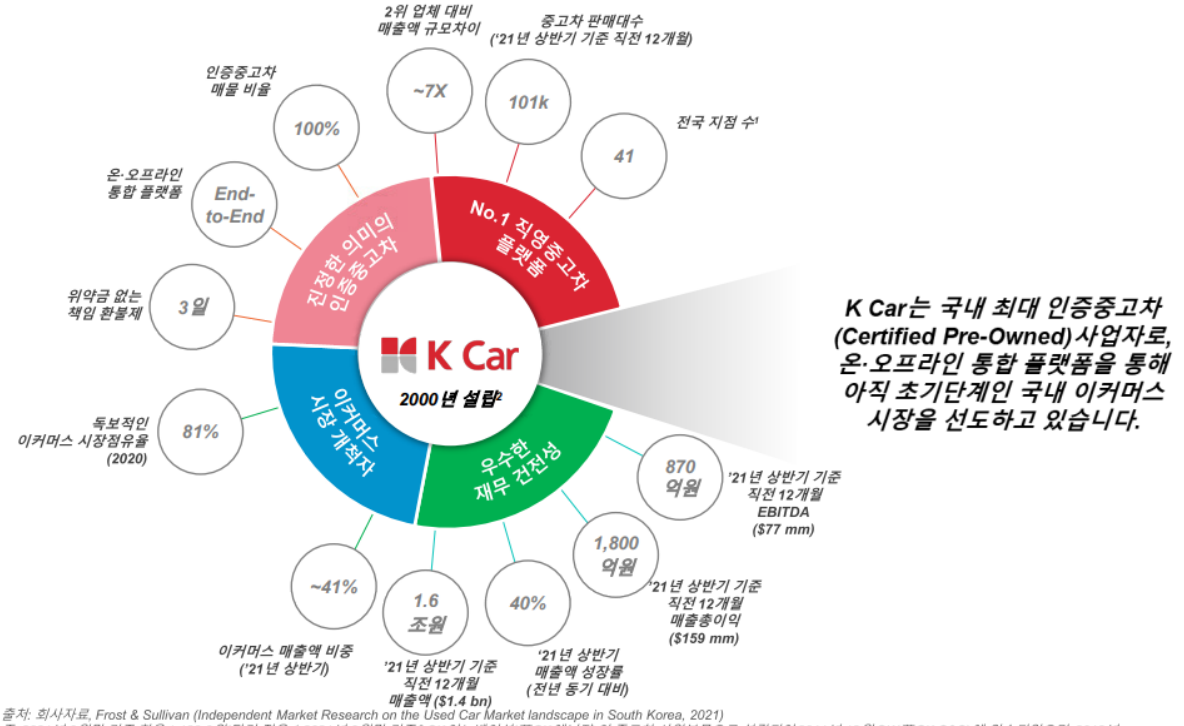
자료: 유진투자증권

도표 71. 전국 영업망 갖춘 독자적 온•오프라인 통합 플랫폼



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 72. 주요 Keyword



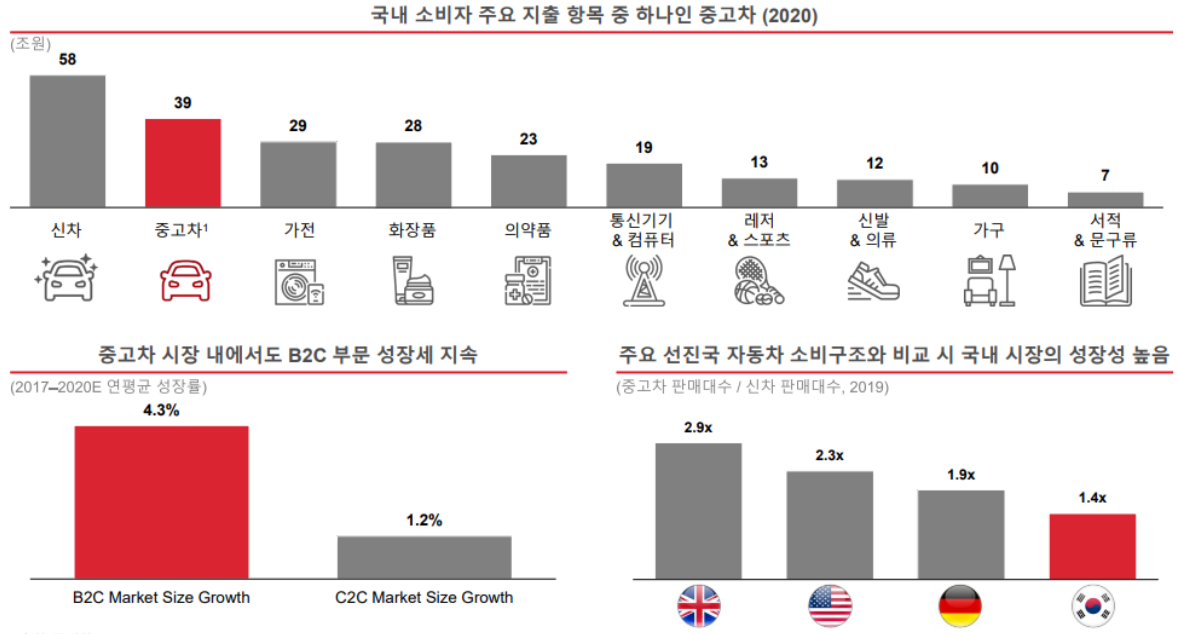
출처: 회사자료, Frost & Sullivan (Independent Market Research on the Used Car Market landscape in South Korea, 2021)
주: 2021년 6월말 기준 환율 1,130.6원/달러 적용. ¹ 2021년 6월말 기준 ² SK이노베이션(舊 SK에너지)의 중고차 사업부문으로 설립되어 2011년 12월 SK(舊 SK C&C)에 인수되었으며, 2018년 한앤컴퍼니에 매각된 후 2018년 10월 케이카로 브랜드 변경

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 온 • 오프라인 네트워크를 통한 안정적 성장 전망:

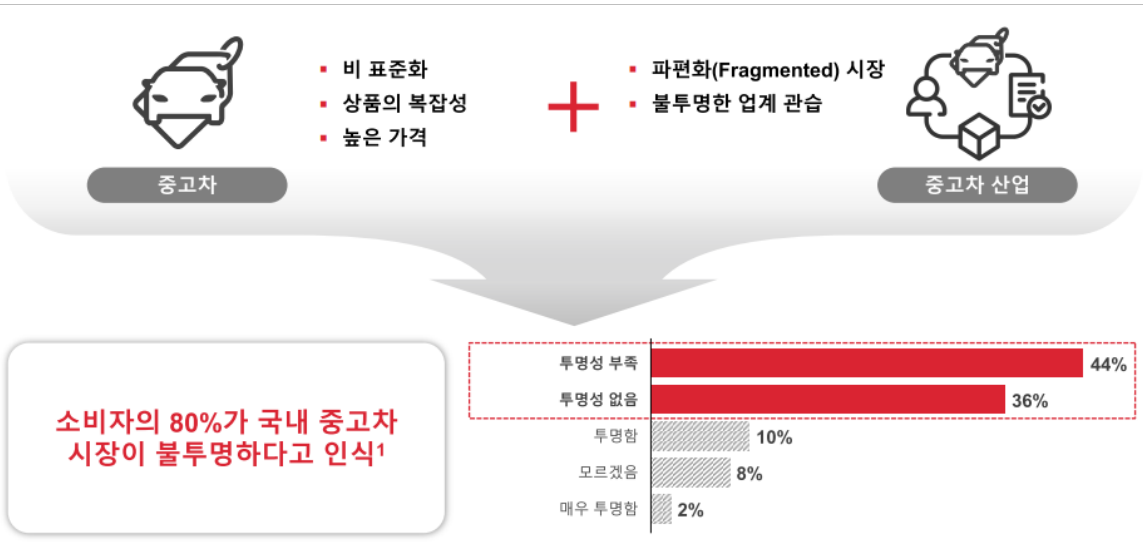
도표 73. 중고차 산업은 시장 규모 및 성장성 측면에서 매력적인 시장



출처: 통계청, Frost & Sullivan (Independent Market Research on the Used Car Market landscape in South Korea, 2021)
주1 2020 년 중고차 시장 규모는 Frost & Sullivan 예상치 기준

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 74. 높은 소비자 불만족에서 동사의 강점 매력



출처: 전국경제인연합회
주: 2020 년 11 월 기준 응답자의 80.5%가 국내 중고차 시장이 투명하지 않다고 응답. 그 이유로는 가격산정 불신(31%), 허위/미끼 매물(31%), 주행거리 및 사고이력 조작(25%), 판매 이후 A/S 부족 및 제도 미비 및 관리감독 소홀(6%)을 꼽음

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 75. 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 76. 고객 신뢰도 확보를 위한 회사의 노력



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 77. 기장 신뢰받는 브랜드 구축



출처: 회사 자료
주¹ 한국소비자포럼 주최 대한민국 퍼스트브랜드대상, 주² 2020 년 7 월 마크로밀 엠브레인 설문조사 결과

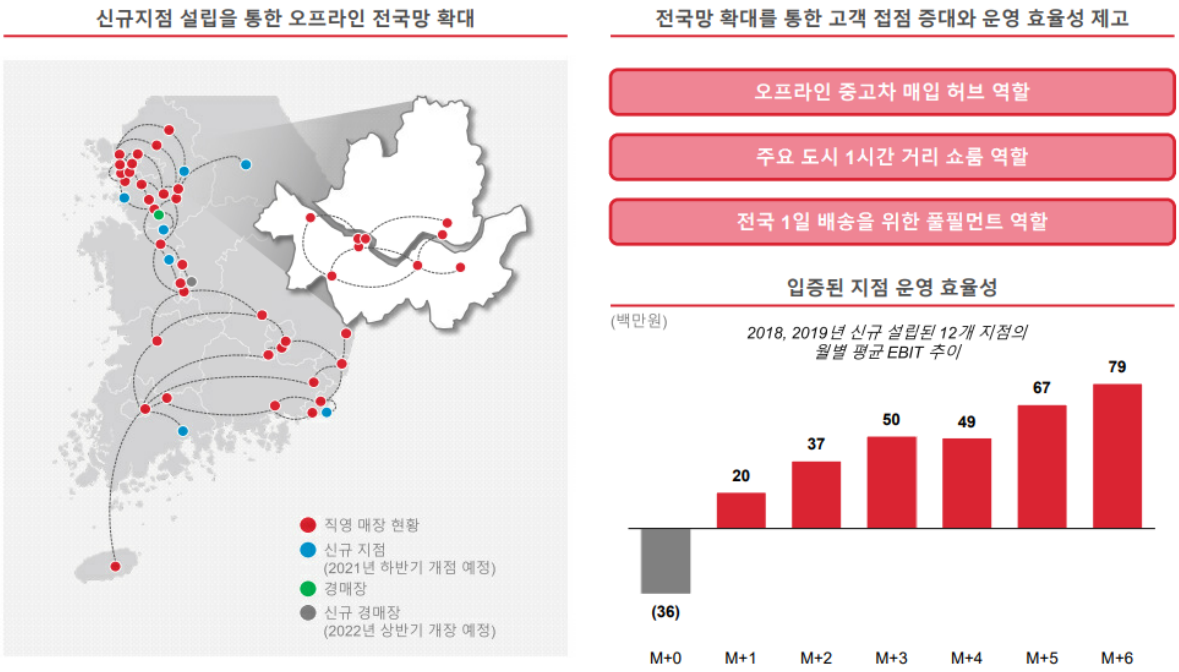
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 78. 유기적이고 편리한 구매 경험 제공



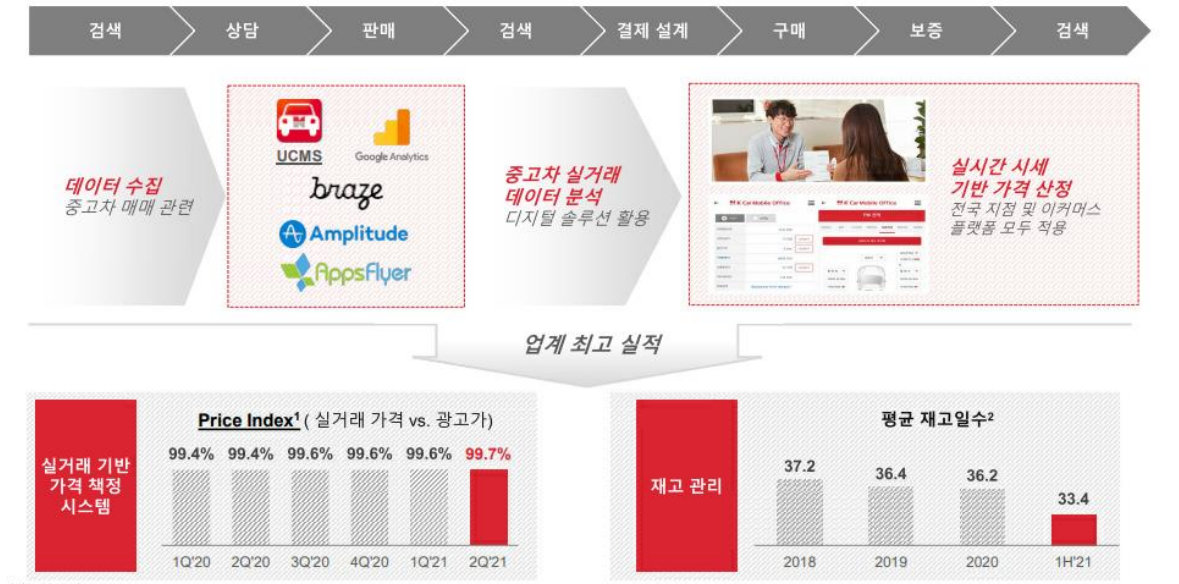
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 79. 고객 접점 증대를 위한 오프라인 전국망 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 80. 데이터 기반 관리를 통한 운영 효율성 증대



출처: 회사 자료
주: 2018년 4월 SK㈜에서 분리되어 인수되기 전인 SK㈜의 직영중고차 사업부문 매출액을 포함한 실적. ¹ 해당 기간 평균 광고가격 대비 판매차량 실거래가 지수 ² 해당 기간 차량이 판매되는데 소요된 기간

자료: IR Book, 유진투자증권

2) 중고차 도매 사업 및 렌터카 시업 진출도 긍정적

도표 81. 케이카 옥션 모바일 및 PC 화면



자료:증권신고서, 유진투자증권

도표 82. 중고차렌트 사업 확대 (케이카 홈페이지 화면)



자료:증권신고서, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 83. 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 (의모보유확약: 0%)
공모주식수	16,830,288 주	일반청약경쟁률	8.7:1
상장 후 주식수	48,086,533 주	상장일	2021.10.13

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 84. 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 85. 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 86. 유통가능 주식수

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

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 87. 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 88. 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

편집상의 공백페이지입니다

엔켐(348370,KQ)

글로벌 2차전지 투자확대에 따른 수혜 기대

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 80,000원(11/01)

시가총액: 1,209(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 97.8 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 97.8 배 수준이며, 국내 유사업체(에코프로비엠, 엘앤에프, 코스모신소재, 천보, 솔루스첨단소재) 평균 PER 82.8 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 42,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,6,47.4:1 을 보이며 공모가 밴드(30,000~35,000 원) 상단 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,275.7:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 94.3% 상승한 81,600 원으로 시작하였으며, 장중 매도세로 2.0% 하락한 80,000 원으로 마감함.

독점적 기술, 생산체제를 가진 2 차전지 및 EDLC 용 전해액 제조기업

2012 년 ㈜엔켐 법인 설립. 동사는 2 차전지 및 EDLC(Electric Double Layer Capacitor)용 전해액 및 첨가제 제조, 판매 사업을 영위. 전기차용 전해액이 주력 분야이며 국내 최초로 전기차 전용 전해액 개발 및 상용화 성공. xEV(자동차용), IT, EDLC, ESS(Energy Storage System)용 전해액으로 구성. 동사는 2021 년 11 월 1 일 코스닥 시장에 신규상장.

투자포인트 두 가지

1) 2 차전지 시장 성장과 함께 안정적 성장 전망: ① 주요 2 차전지 제조사 기업들은 공격적 Capa 증설 중. 이에 따라 동사 매출액의 급격한 성장 시현(2013 년 20 억원 → 2020 년 1,389 억원). ② 공급자 우위 시장 속 지난해 말 연간 65,000 톤 생산규모에서 2025 년까지 225,000 톤 Capa 로 증설 예정. ③ 또한 주요국 현지 생산 공장을 구축하여 2 차전지 공장과 1 시간 이내 접근성을 확보. 최단 납기가 가장 중요한 전해액에서 생산 효율화 및 글로벌 수주 확대가 기대됨. ④ 전해액 핵심 원료인 용매 및 리튬염을 제조하는 중국 시다 그룹과 JV 설립은 긍정적. 전해액 원료, 첨가제 및 생산까지 모든 전해액 밸류체인을 수직 계열화를 진행.

2) 사업포트폴리오 다각화는 긍정적: ① 동사는 단계적 개화가 전망되는 전고체 배터리 시장 진입을 준비하고 있음. 현재 우수기술연구센터협회와 전고체 전지 시대를 대비하여 Gel type 전해액 및 전고체 전해질 분야를 공동 개발 중. 향후 유사고체, 전고체 전해질 시장 선점이 목표. ②또한 NMP Recycle 사업을 추진 중. NMP(N-Methyl-2-Pyrrolidinone)는 양극재 공정에 사용되는 용매로 전량 수입에 의존하며 높은 원가 수준을 보이고 있음. 향후 NMP 사용량 급증으로 가격 상승, 수급 문제 등으로 재활용이 반드시 필요. 현재 동사는 SK 이노베이션 미국 공장 NMP Recycle 재활용 업체 선정되었고, LG 에너지솔루션 폴란드 공장 물량 수주를 추진.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	88.1	138.9	242.1	357.2	494.7
영업이익(십억원)	12.7	12.5	13.6	32.2	45.4
세전계속사업손익(십억원)	-2.0	1.2	15.9	20.2	28.5
당기순이익(십억원)	-2.0	0.5	12.4	15.8	22.2
EPS(원)	-152	39	818	1,045	1,471
증감률(%)		흑전	2,003.0	27.7	40.9
PER(배)	-	-	97.8	76.6	54.4
ROE(%)	-	0.7	7.1	6.7	8.8
PBR(배)	-	-	5.3	5.0	4.6
EV/EBITDA(배)			59.8	30.9	23.3

자료: 유진투자증권

발행주식수	15,117천주
52주 최고가	99,300원
최저가	77,000원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	-억원
외국인 지분율	-%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

오정강(외 4인)	24.5%
브라만투자조합(외 3인)	34.4%
우리사주조합	3.0%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	13.6		-
영업이익(22)	32.2		-

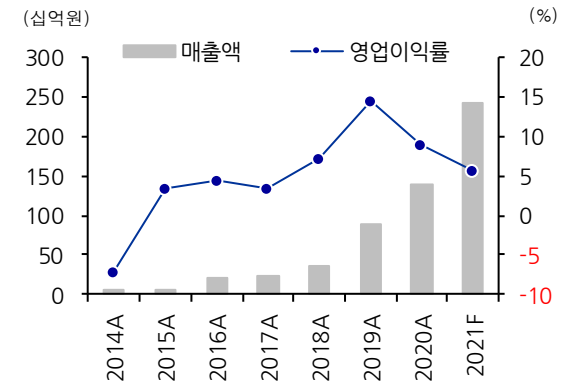
I. 실적 추이 및 전망

도표 89. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**5.0**	**6.6**	**20.7**	**22.1**	**36.9**	**88.1**	**138.9**	**242.1**
(증가율)		*32.9*	*212.7*	*6.8*	*66.8*	*138.9*	*57.7*	*74.3*
제품별 매출액								
xEV					11.7	59.3	123.5	221.5
IT					18.7	24.2	6.3	5.6
EDLC					3.0	2.8	4.4	6.5
ESS					0.3	1.0	1.4	2.4
기타 매출					3.2	0.8	3.3	6.1
제품별 비중(%)								
xEV					31.8	67.3	88.9	91.5
IT					50.6	27.5	4.6	2.3
EDLC					8.0	3.2	3.2	2.7
ESS					0.9	1.1	1.0	1.0
기타 매출					8.6	0.9	2.4	2.5
수익								
매출원가	4.9	5.8	18.4	19.3	31.0	69.6	114.5	205.2
매출총이익	0.1	0.8	2.3	2.8	5.8	18.5	24.4	36.9
판매관리비	0.5	0.6	1.4	2.0	3.2	5.8	11.9	23.3
영업이익	**-0.4**	**0.2**	**0.9**	**0.8**	**2.6**	**12.7**	**12.5**	**13.6**
세전이익	**-0.6**	**0.1**	**0.8**	**0.4**	**-2.1**	**-2.0**	**1.2**	**15.9**
당기순이익	**-0.6**	**0.1**	**0.8**	**0.4**	**-2.0**	**-2.0**	**0.5**	**12.4**
지배기업당기순이익	**-0.6**	**0.1**	**0.8**	**0.4**	**-2.0**	**-2.0**	**0.5**	**12.4**
이익률(%)								
매출원가율	97.6	88.1	88.8	87.3	84.2	79.0	82.4	84.7
매출총이익률	2.6	11.8	11.2	12.6	15.8	21.0	17.6	15.3
판매관리비율	9.6	8.6	6.9	9.1	8.8	6.6	8.6	9.6
영업이익률	**-7.2**	**3.3**	**4.3**	**3.5**	**7.1**	**14.4**	**9.0**	**5.6**
세전이익률	**-11.6**	**1.8**	**3.6**	**1.7**	**-5.6**	**-2.3**	**0.8**	**6.5**
당기순이익률	**-11.6**	**1.8**	**3.6**	**1.7**	**-5.4**	**-2.2**	**0.4**	**5.1**
지배기업순이익률	**-11.6**	**1.8**	**3.6**	**1.7**	**-5.4**	**-2.2**	**0.4**	**5.1**

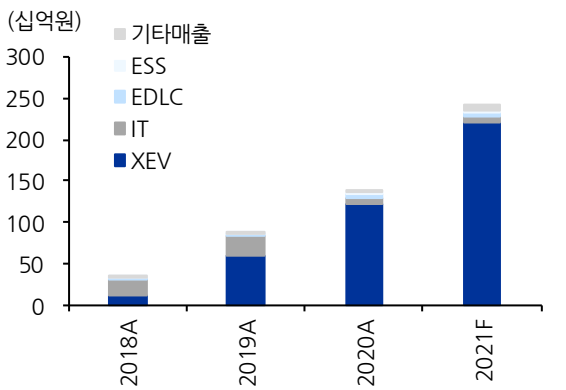
자료: 엔켐, 유진투자증권

도표 90. 동사의 폭발적인 실적 성장



자료: 엔켐, 유진투자증권

도표 91. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 엔켐, 유진투자증권

II. Valuation

도표 92. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	엔켐	평균	에코프로비엠	엘앤에프	코스모신소재	천보	솔루스첨단소재
주가(원)	80,000		401,900	184,700	41,150	271,800	80,500
시가총액(십억원)	1,209		8,809	6,429	1,238	2,718	2,462
PER(배)							
FY19A	-	33.9	30.4	-	-	26.3	45.2
FY20A	-	63.8	75.7	-	49.0	66.7	-
FY21F	**97.8**	**82.8**	**91.1**	**-**	**51.5**	**64.8**	**124.0**
FY22F	**76.6**	**52.0**	**58.0**	**69.9**	**32.6**	**41.6**	**58.1**
PBR(배)							
FY19A	-	3.4	2.9	3.6	1.7	2.9	5.7
FY20A	-	7.0	8.0	8.9	3.3	8.0	6.7
FY21F	**5.3**	**10.7**	**12.8**	**14.1**	**6.1**	**10.3**	**10.0**
FY22F	**5.0**	**8.8**	**10.6**	**11.3**	**5.2**	**8.3**	**8.6**
매출액(십억원)							
FY19A	88.1		616.1	313	244	135.3	70.0
FY20A	138.9		854.8	356	204	155.5	290.2
FY21F	242.1		1,399	1,033	368	257.1	418.3
FY22F	357.2		2,288	2,344	595	397.5	645.2
영업이익(십억원)							
FY19A	12.7		37.1	-7.7	-3.6	27.2	10.2
FY20A	12.5		54.8	1.5	12.4	30.1	30.4
FY21F	13.6		123.2	32.8	26.8	46.9	32.8
FY22F	32.2		203.9	128.3	44.6	78.1	88.3
영업이익률(%)							
FY19A	14.4	7.3	6.0	-2.5	-1.5	20.1	14.5
FY20A	9.0	8.6	6.4	0.4	6.1	19.4	10.5
FY21F	**5.6**	**9.1**	**8.8**	**3.2**	**7.3**	**18.2**	**7.9**
FY22F	**9.0**	**11.0**	**8.9**	**5.5**	**7.5**	**19.7**	**13.7**
순이익(십억원)							
FY19A	-2.0		34.5	-8.8	-1.8	23.1	4.5
FY20A	0.5		46.7	-15.0	11.7	27.4	-11.0
FY21F	12.4		94.4	11.1	23.8	41.4	21.4
FY22F	15.8		158.2	91.4	38.0	66.1	60.4
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	62.1	20.8	168.1	33.6	15.1	73.1
FY20A	-	327.7	42.0	1,452	30.9	43.8	69.9
FY21F	59.8	41.9	54.7	-	32.7	41.2	38.9
FY22F	30.9	28.6	33.8	40.9	21.1	27.8	19.6
ROE(%)							
FY19A	-	4.9	13.0	-6.4	-1.5	14.5	-
FY20A	0.7	1.8	-	-9.1	7.2	12.6	-3.5
FY21F	7.1	10.7	16.2	3.6	12.6	16.9	4.2
FY22F	6.7	18.1	20.5	19.3	17.2	22.2	11.0

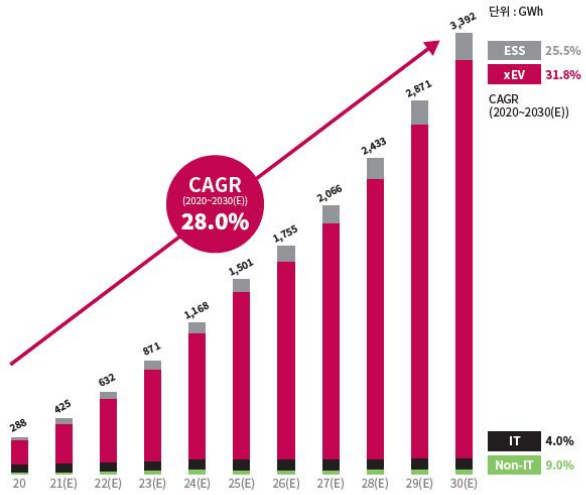
자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 엔켐은 자사 추정치.

Ⅲ. 회사 소개

독점적 기술, 생산체제를 가진 2 차전지 및 EDLC 용 전해액 제조기업

도표 93. 사업 영역

2차전지 산업 동향



자료 : SNE Research, '리튬이차전지 주요 소재 업체 심층 분석' 보고서(2019)

2차전지 산업별 제품 및 영역 소개

산업 분류	응용처	설명
xEV	 전기 자동차	· 전기자동차(EV) · 2차 전지 핵심 산업
ESS	 에너지 저장 장치(ESS)	· 에너지 저장장치 (ESS) · 2차 전지 성장동력 산업
IT	 휴대전화, 노트북, 전동공구 등	· 하드웨어, 소프트웨어, 통신장비 관련 서비스 및 부품 생산 산업
EDLC	 산업용, 조명용 기기 및 전자제품 등	· 에너지 저장 및 일시적 고출력이 필요한 제품에 적용 · 리튬이차전지 대비 고출력 특성이 우수

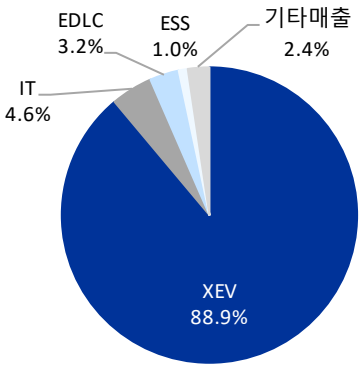
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 94. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2012.01	㈜엔켐 법인설립
2013.10	LG 화학,네스캡 공급 업체 등록
2015.12	LG 화학, SKI xEV, Gen Ⅱ용 전해액 양산 공급 시작
2017.11	풍세 공장 완공, 1,000 만불 수출탑 수상
2018.01	Enchem China. Co. Ltd(이엔커 판매법인) 설립
2018.05	150 억원 기관투자(19 배, KBI) 등
2018.10	LG 폴란드 xEV Gen Ⅱ 르노향 전해액 납품 시작
2019.10	Enchem America, LLC(미국법인) 설립
2019.12	소재, 부품, 장비 강소기업 100 선정(중소기업벤처부)
2020.06	중국 JV 설립
2021.11	코스닥 시장 상장 (11/01)

자료: 유진투자증권

도표 95. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 96. 성장 연혁: 전해액 시장의 글로벌 리더로 부상 중



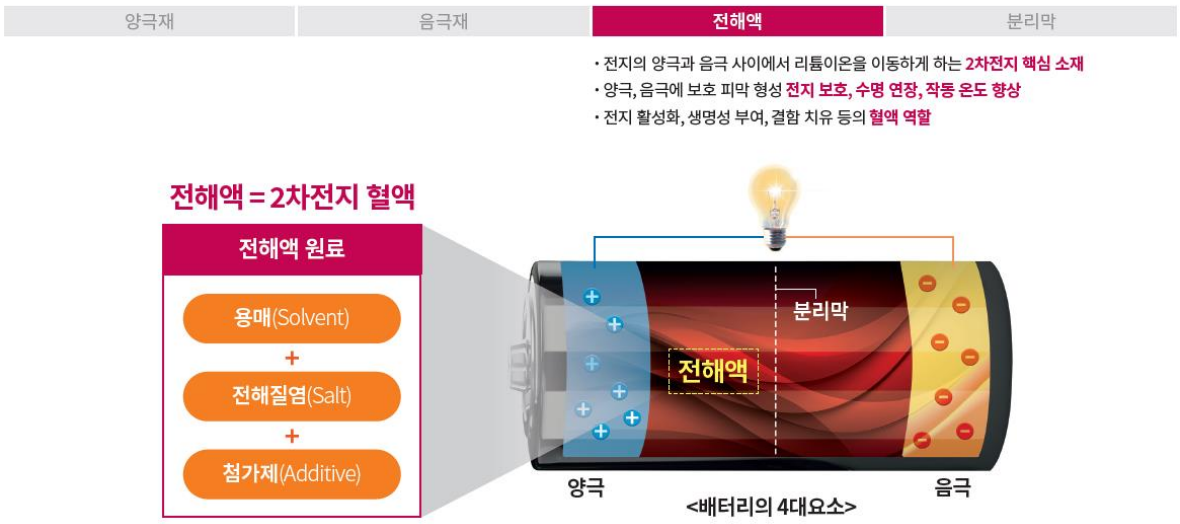
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 97. 주요 키워드



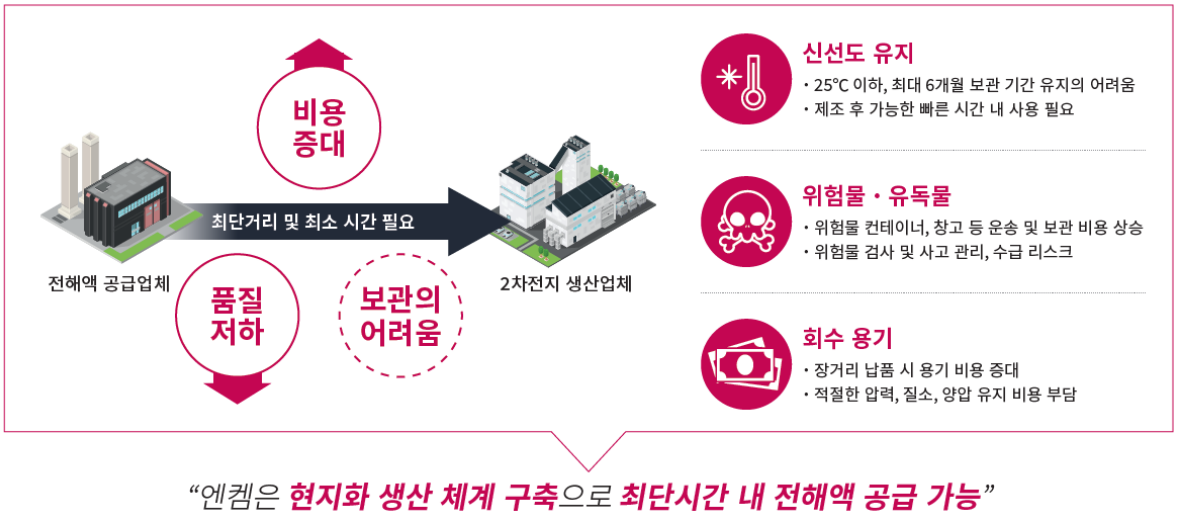
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 98. 2 차전지 4 대 소재 중 배터리의 안전성 및 고성능을 좌우하는 핵심소재, 전해액



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 99. 최단시간 2 차전지 생산업체에 공급이 필수인 신선 제품과 같은 전해액: 원거리 공급의 한계



*"엔켐은 **현지화 생산 체계 구축**으로 **최단시간 내 전해액 공급 가능**"*

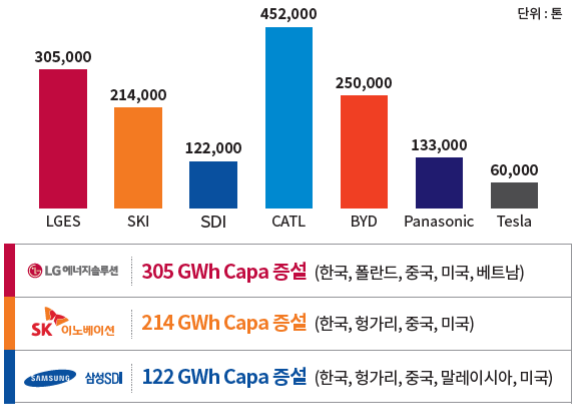
자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 2 차전지 시장 성장과 함께 안정적 성장 전망

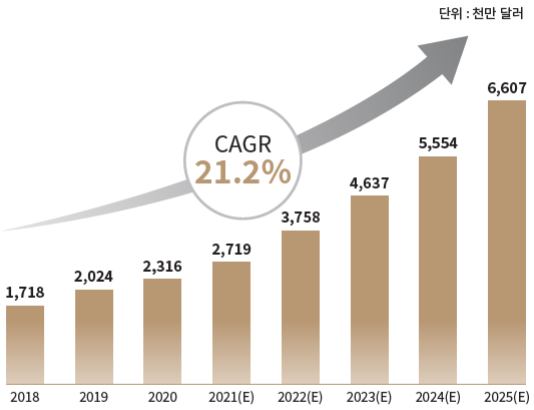
도표 100. 전방산업인 2 차전지 투자 확대에 따라 전해액 수요 증가 전망

2차전지 제조사 Capa 증설 계획 및 2025년 전해액 소요량



자료: SNE Research

전해액 시장 전망

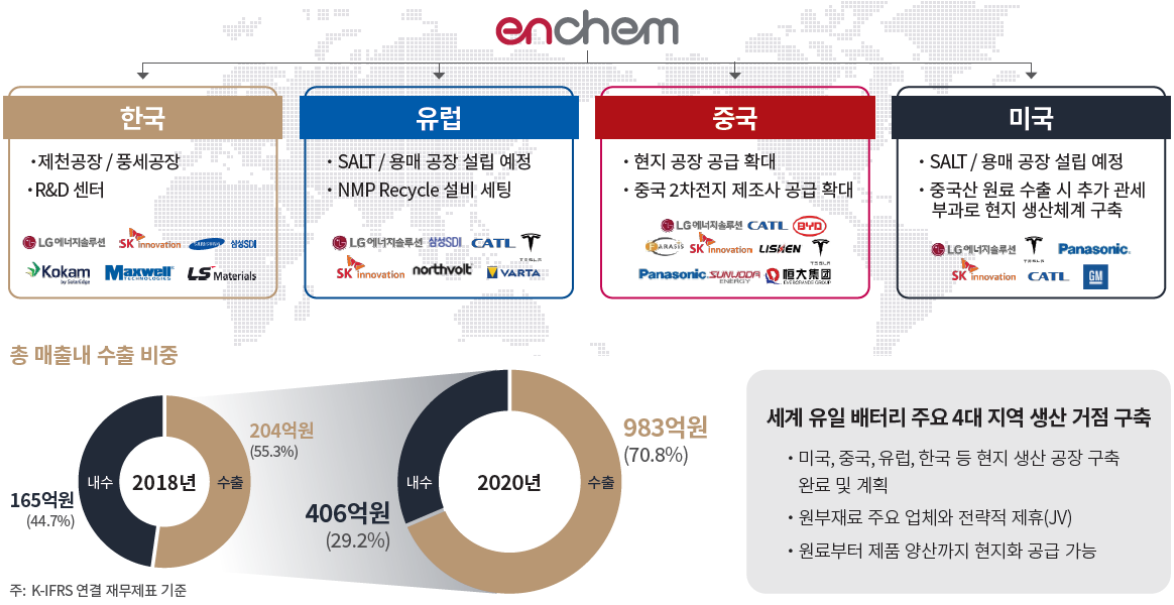


자료: SNE Research

*2025년 **전해액 Shortage** 전망*

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101. 글로벌 최적 생산체계 구축: 세계 유일 배터리 주요 4 대 지역 글로벌 공급망 구축



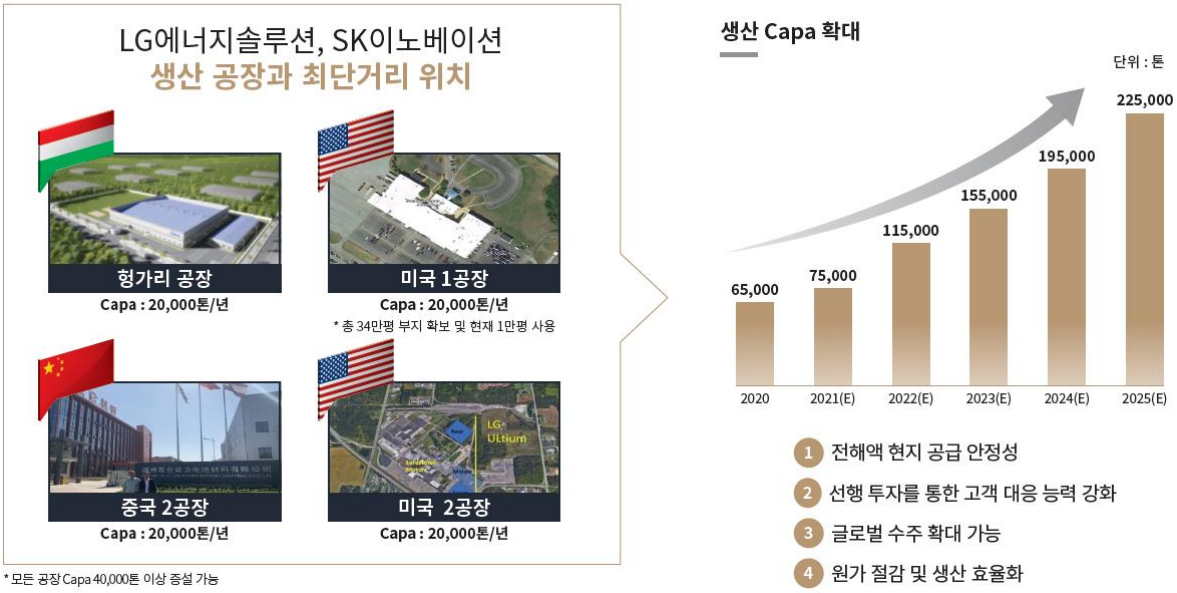
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 102. 글로벌 최적 생산체계 구축: 한국, 유럽, 중국 생산거점을 통해 현지 공급 및 고객사 대응 능력 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 103. 글로벌 최적 생산체계 구축: 헝가리, 미국, 중국 공장 증설로 최단 거리 및 최단 납기 공급 가능



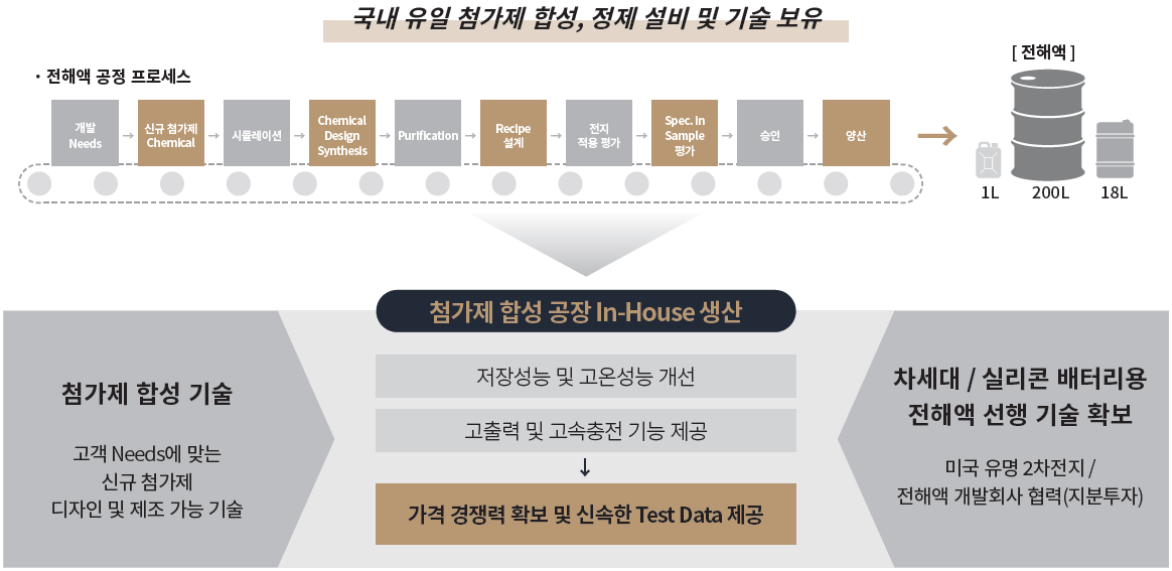
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 104. 원재료 내재화 및 수직계열화: 합작법인(JV) 통한 핵심 원료 내재화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 105. 자체 첨가제 합성 공장을 통해 고객사별 맞춤 생산 방식



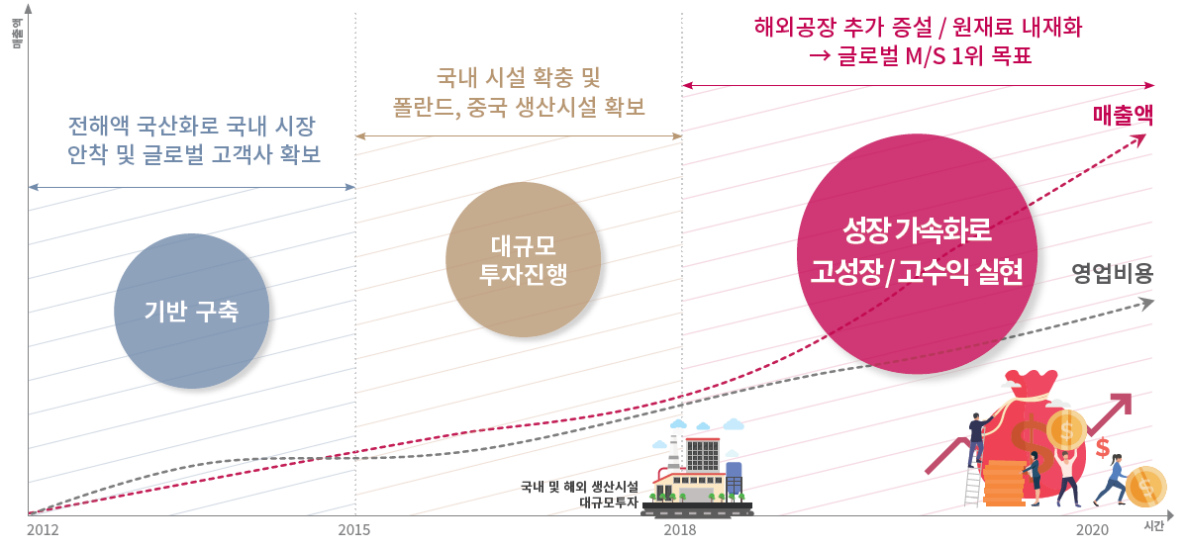
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 106. 고객사 신뢰확보로 전해액 업체 선정 후 장기간 계약 유지 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

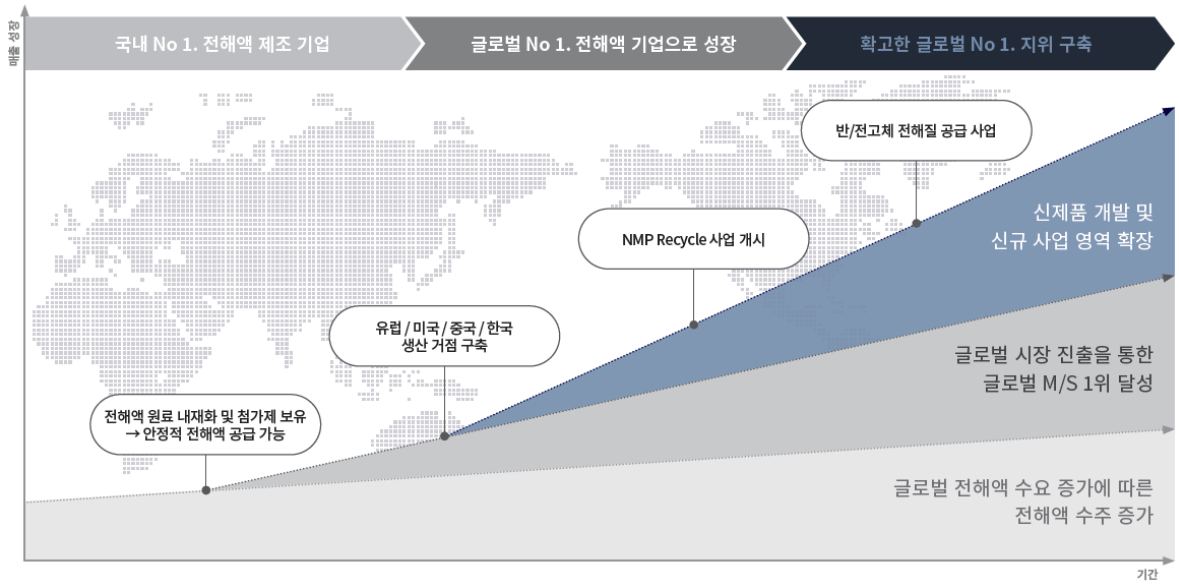
도표 107. 공장증설을 통한 현지 납품으로 본격적인 수익 실현 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

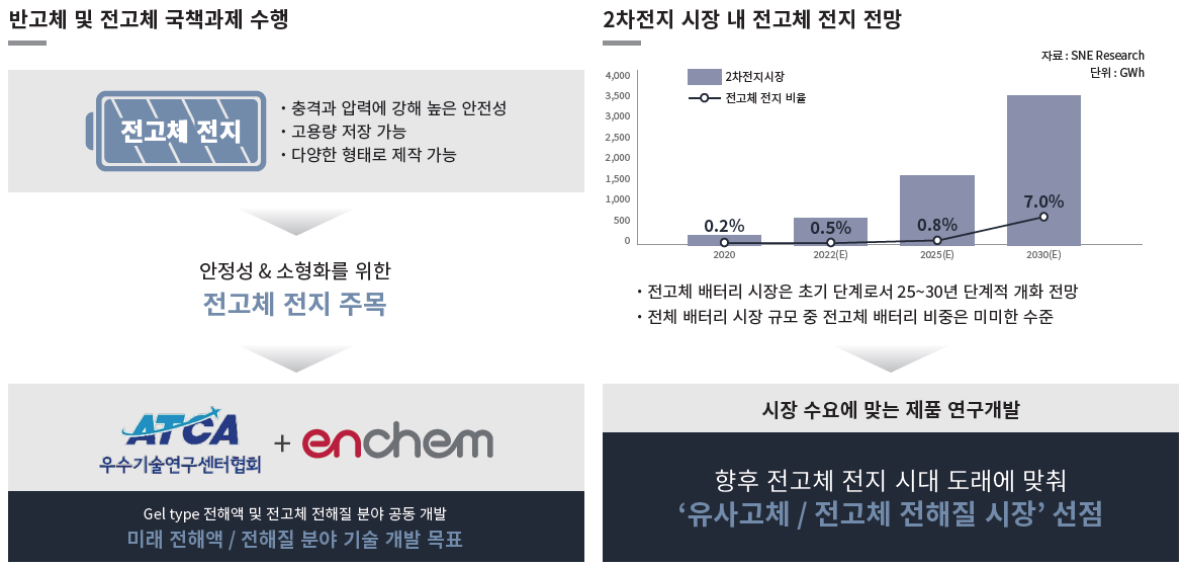
2) 사업포트폴리오 다각화는 긍정적

도표 108. 핵심 경쟁력을 기반으로 글로벌 전해액 제조기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

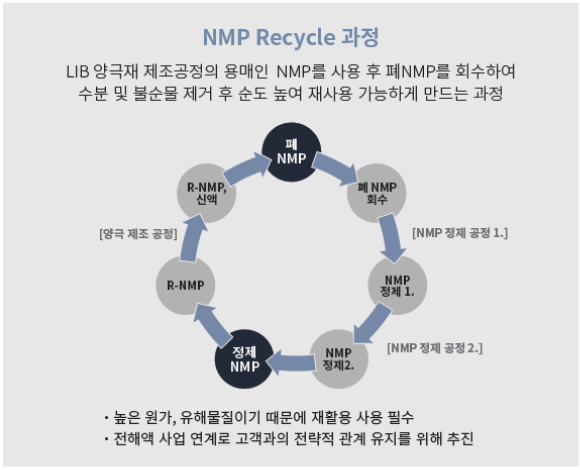
도표 109. 국책과제를 통한 연구개발로 2 차전지 시장 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

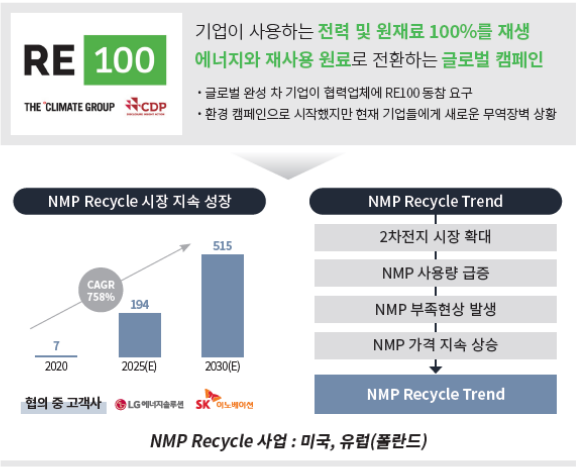
도표 110. 각 국 친환경 정책에 따라 NMP Recycle 사업으로 포트폴리오 다각화

NMP Recycle 사업



NMP : 양극재를 알루미늄 기재위에 코팅하는 과정에서 접착력을 높이기 위해 함께 섞어 코팅하는 양극재 바인더(PVDF)를 녹이는 용매

Renewable Energy 100% 캠페인

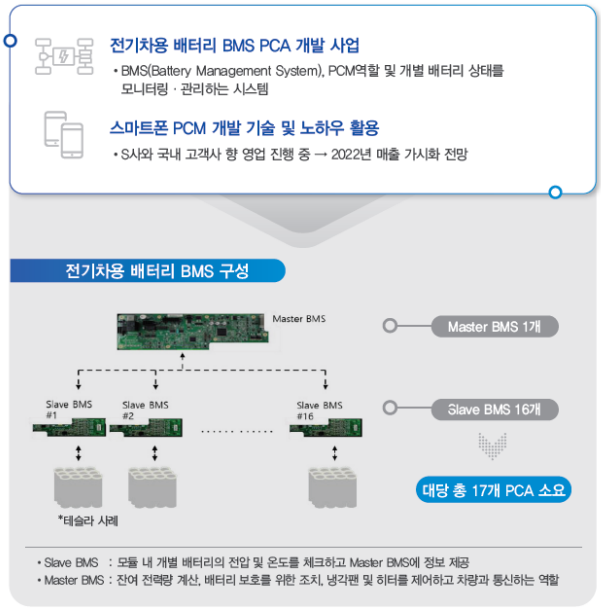


자료 : 엔켐

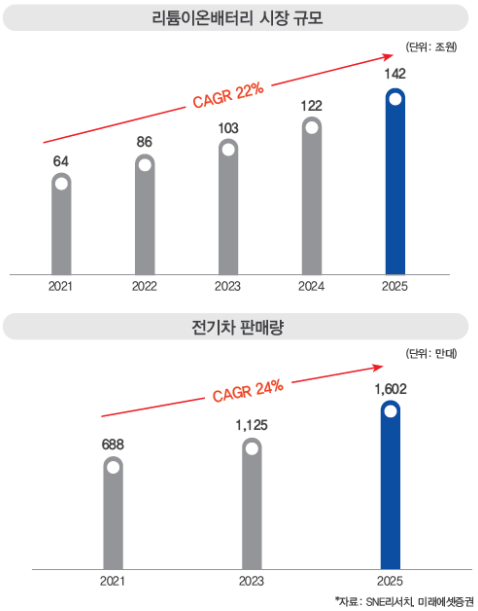
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 111. 미래성장 모멘텀: 자율주행 EV 사업 – 배터리 BMS 사업

사업 현황



세계 전기차 시장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 112. 공모 개요 및 일정

공모가	42,000 원 (밴드: 30,000~ 35,000 원)	액면가	500 원
공모금액	950 억원	기관수요예측경쟁률	1,647.1:1 (의모보유확약: 64.5%)
공모주식수	2,262,625 주	일반청약경쟁률	1,275.7:1
상장 후 주식수	15,117,497 주	상장일	2021.11.01

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 113. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,410,890	29.2
대표이사 및 특수관계인	2,507,249	16.6
기타주주	1,200,000	7.9
기관투자자 등	754,488	5.0
우리사주조합	452,525	3.0
상장주선인	33,333	0.2
공모주주	1,810,100	12.0
기존주주	3,948,912	26.1
합계	**15,117,497**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 114. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,410,890	29.2	상장 후 1 년
대표이사 및 특수관계인	2,507,249	16.6	상장 후 6 개월~3 년
기타주주	1,200,000	7.9	상장 후 2~3 년
기관투자자 등	754,488	5.0	상장 후 1 개월
우리사주조합	452,525	3.0	상장 후 1 년
상장주선인	33,333	0.2	상장 후 3 개월
합계	**9,358,485**	**61.9**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 115. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	1,810,100	12.0
공모주주	3,948,912	26.1
합계	**5,759,012**	**38.1**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 116. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,244,443~ 1,696,968 주	55.0 ~ 75.0	-
일반청약자	565,657 ~ 678,788 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50%
우리사주조합	452,525 주	20.0	
합계	**2,262,625**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 117. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	주주명		공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주 등	브라만피에스창인 신기술사업투자조합 제 1 호	3,351,479	22.2%	상장 후 1 년
		아르케피에스창인 신기술사업투자조합 제 2 호	1,059,411	7.0%	상장 후 1 년
	대표이사 및 특수관계인	오정강	2,492,249	16.5%	상장 후 3 년
		박수정	15,000	0.1%	상장 후 6 개월
	기타주주	이상율,이슬지,이현지	350,000	2.3%	상장 후 2 년
			500,000	3.3%	상장 후 3 년
			350,000	2.3%	상장 후 2 년
	기존주주	기관투자자 등	754,488	5.0%	상장 후 1 개월
	공모주주	우리사주조합	452,525	3.0%	상장 후 1 년
	공모주주	상장주선인 의무인수분	33,333	0.2%	상장 후 3 개월
	소계		**9,358,485**	**61.9%**	
유통가능물량	공모주주		1,810,100	12.0%	
	기존주주		3,948,912	26.1%	
	소계		**5,759,012**	**38.1%**	
합계			**15,117,497**	**100.0%**	

주 1)상기 주식수 및 공모후 지분율은 상장예정주식수(보통주) 기준입니다.
주 2)금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 452,525 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
주 3)이상율 주주의 경우 2020. 10. 7. 제 3 자배정 유상증자를 통해 500,000 주 유상증자 완료하였으며, 1 년 전매제한조치를 한 바 있습니다. 이러한 전매제한조치 시행으로 인해, 해당 물량은 2021. 10. 20. 까지 예탁결제원에 보관되며, 상장일로부터 3 년에 해당하는 잔여보호예수기간에 대해서는 추가적으로 예탁결제원에 보호예수 신청을 진행할 예정입니다.
주 4)유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Korea | 특수목적 기계 제조

원준(382840,KQ)

2차전지 투자확대에 따른 장비 업계 수혜

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 102,200원(11/01)

시가총액: 513.1(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 21.5 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 21.5 배 수준이며, 국내 유사업체(원익피앤이, 코윈테크, 피엔티, 하나기술, 엔시스) 평균 PER 26.0 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 65,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,464.1:1 을 보이며 공모가 밴드(52,500~60,000 원) 상단 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,623.3:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 56.9% 상승한 102,000 원으로 시작하였으며, 장중 매도세로 14.7% 하락한 87,000 원으로 마감함.

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 2 차전지 소재 열처리 장비를 제공하는 소성로 사업과 2 차전지 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.

투자포인트 두 가지

1) 2 차전지 전방 시장의 성장과 함께 안정적 성장 전망: ① 양극재 공정에 필요한 모든 핵심 열처리 솔루션을 바탕으로, 최신 기술인 하이 니켈계 NCM 소성로 및 열처리로 기술 확보. 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. 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: 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. 이를 바탕으로 전고체전지, 탄소섬유, 리사이클(탄소중립), 연료전지 분야의 신사업 진출을 추진하고 있어 중장기적인 성장에 긍정적임.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	92.9	64.0	91.4	149.7	185.6
영업이익(십억원)	30.1	-4.1	30.4	52.1	63.3
세전계속사업손익(십억원)	30.2	5.4	30.7	67.8	73.1
당기순이익(십억원)	23.5	4.4	23.9	55.7	60.1
EPS(원)	-	1,097	4,750	11,089	11,953
증감률(%)	-	-	332.9	133.4	7.8
PER(배)	-	-	21.5	9.2	8.6
ROE(%)	-	19.0	34.1	39.1	30.0
PBR(배)	-	-	4.5	3.0	2.2
EV/EBITDA(배)	-	-	10.7	6.4	4.8

자료: 유진투자증권

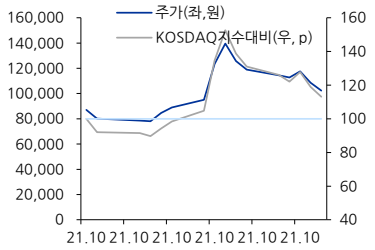
발행주식수	5,020천주
52주 최고가	152,000원
최저가	77,200원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	438.8억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

강숙자(외 3인)	40.6%
IBKSV신기술투자(외 1인)	19.5 %
타임에버(외 3인)	11.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	30.4		-
영업이익(22)	52.1		-



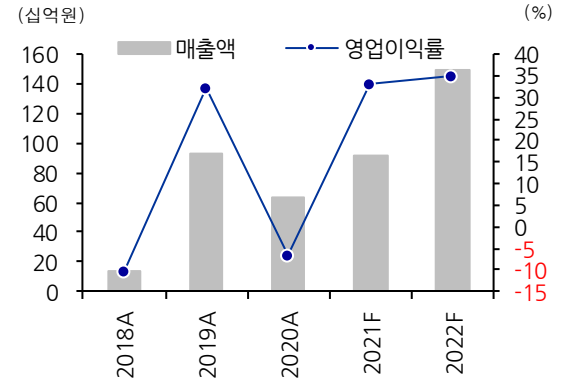
I. 실적 추이 및 전망

도표 118. 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**

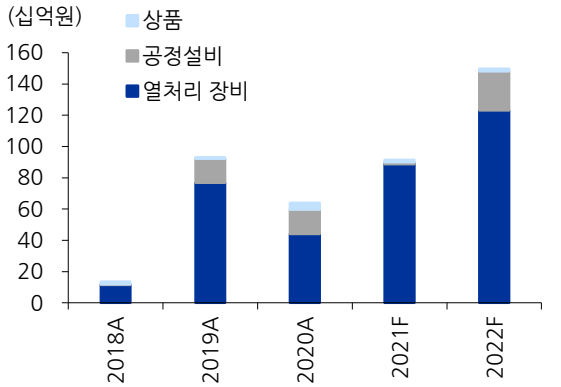
자료: 원준, 유진투자증권

도표 119. 실적 성장 및 수익성 개선



자료: 원준, 유진투자증권

도표 120. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 원준, 유진투자증권

II. Valuation

도표 121. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

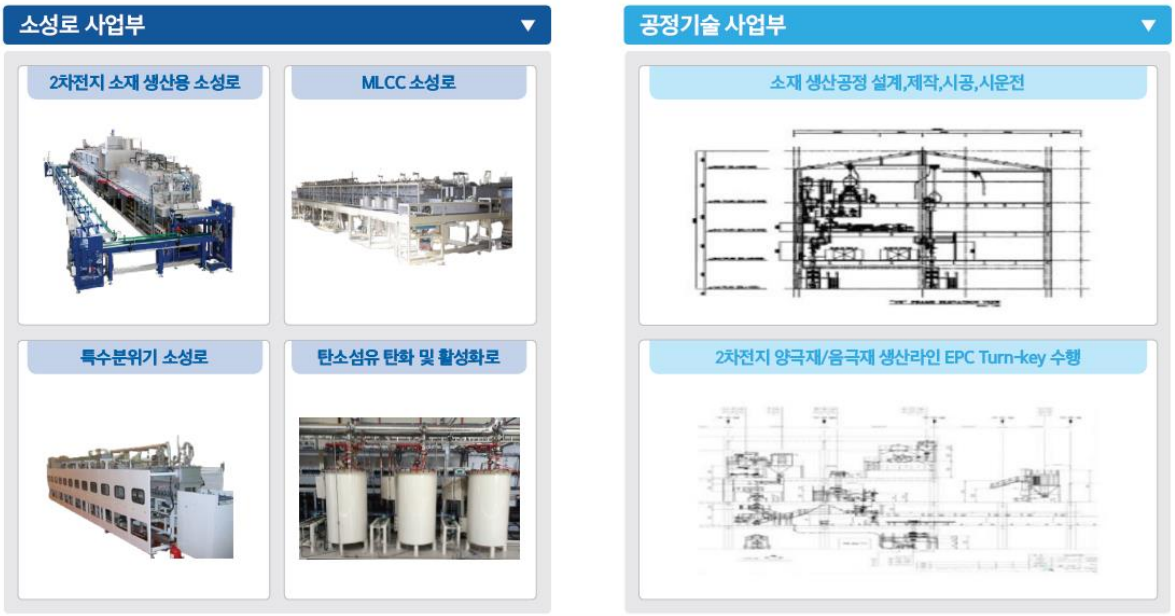
	원준	평균	원익피앤이	코윈테크	피엔티	하나기술	엔시스
주가(원)	102,200		33,000	37,700	34,100	52,500	19,450
시가총액(십억원)	513.1		489.0	357.2	775.5	392.3	205.3
PER(배)							
FY19A	-	10.7	9.9	11.6	-	-	-
FY20A	-	39.0	17.0	85.6	14.6	-	-
FY21F	**21.5**	**26.0**	**20.7**	**30.9**	**-**	**26.3**	**-**
FY22F	**9.2**	**17.9**	**16.9**	**21.9**	**-**	**15.0**	**-**
PBR(배)							
FY19A	-	1.9	2.0	2.2	1.7	-	-
FY20A	-	4.6	3.0	2.1	4.0	9.1	-
FY21F	**4.5**	**3.9**	**3.8**	**3.2**	**-**	**4.6**	**-**
FY22F	**3.0**	**3.0**	**3.1**	**2.8**	**-**	**3.0**	**-**
매출액(십억원)							
FY19A	92.9		147.2	91.1	321.4	59.3	31.9
FY20A	64.0		127.7	45.4	390.1	88.0	36.4
FY21F	91.4		192.5	126.9	409.5	135.5	-
FY22F	149.7		223.1	160.2	-	241.7	-
영업이익(십억원)							
FY19A	30.1		17.8	20.9	1.5	5.7	3.7
FY20A	-4.1		20.6	0.6	55.3	-4.5	7.4
FY21F	30.4		24.2	13.3	61.0	17.2	-
FY22F	52.1		32.7	20.0	-	34.5	-
영업이익률(%)							
FY19A	32.4	11.4	12.1	22.9	0.5	9.7	11.7
FY20A	-6.5	9.4	16.2	1.4	14.2	-5.1	20.4
FY21F	**33.3**	**12.7**	**12.6**	**10.5**	**14.9**	**12.7**	**-**
FY22F	**34.8**	**13.8**	**14.7**	**12.5**	**-**	**14.3**	**-**
순이익(십억원)							
FY19A	23.5		15.9	17.1	-3.0	4.3	1.9
FY20A	4.4		18.7	2.6	34.4	-30.5	3.6
FY21F	23.9		23.3	12.1	51.5	14.7	-
FY22F	55.7		29.4	17.3	-	26.3	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	31.9	8.2	9.3	78.1	-	-
FY20A	-	22.8	13.7	82.8	12.0	-17.3	-
FY21F	10.7	18.2	16.9	24.5	-	13.1	-
FY22F	6.4	13.4	13.0	19.8	-	7.4	-
ROE(%)							
FY19A	-	22.9	21.8	-	-4.3	36.6	37.4
FY20A	19.0	19.2	20.2	2.5	35.0	-	-
FY21F	34.1	21.5	19.9	11.6	-	32.9	-
FY22F	39.1	24.4	20.5	14.9	-	37.8	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 컨센서스 적용.

Ⅲ. 회사 소개

2 차전지 열처리 장비 업계의 선도 업체

도표 122. 사업 영역: 2 차전지 소재 양산화 핵심 기술인 열처리 장비와 생산공정 설비 공급



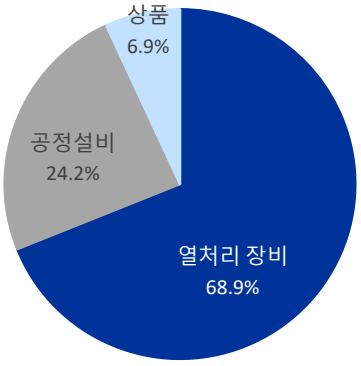
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 123. 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 (10/07)

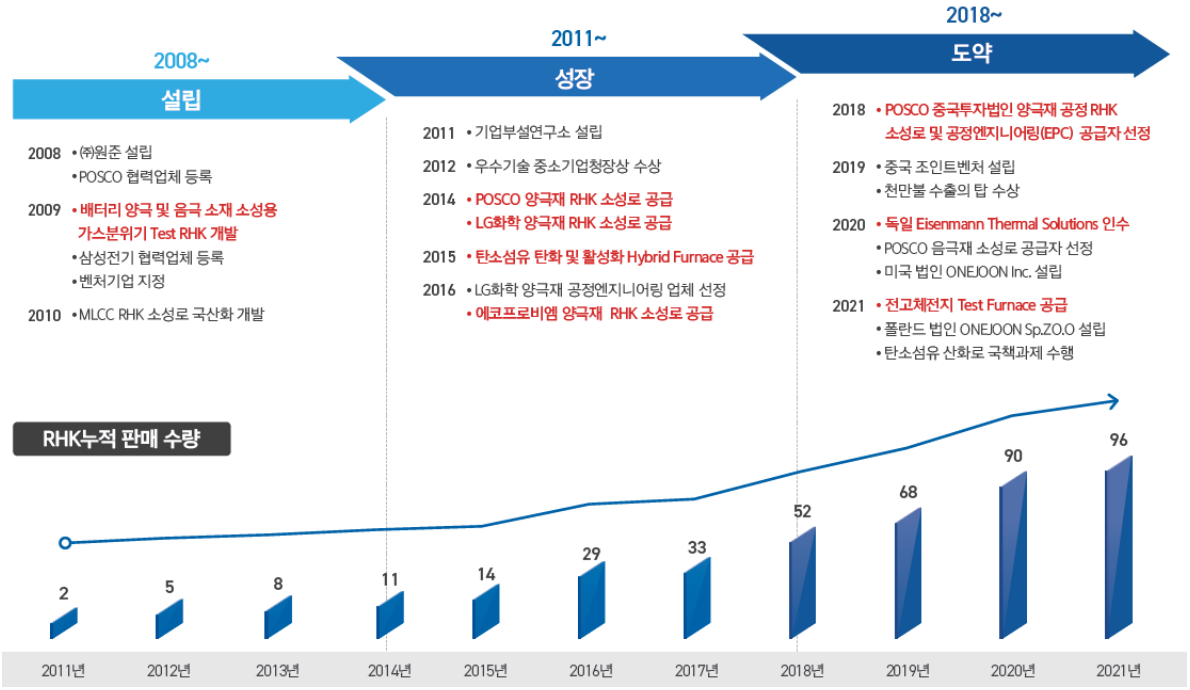
자료: 유진투자증권

도표 124. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 125. 성장 연혁



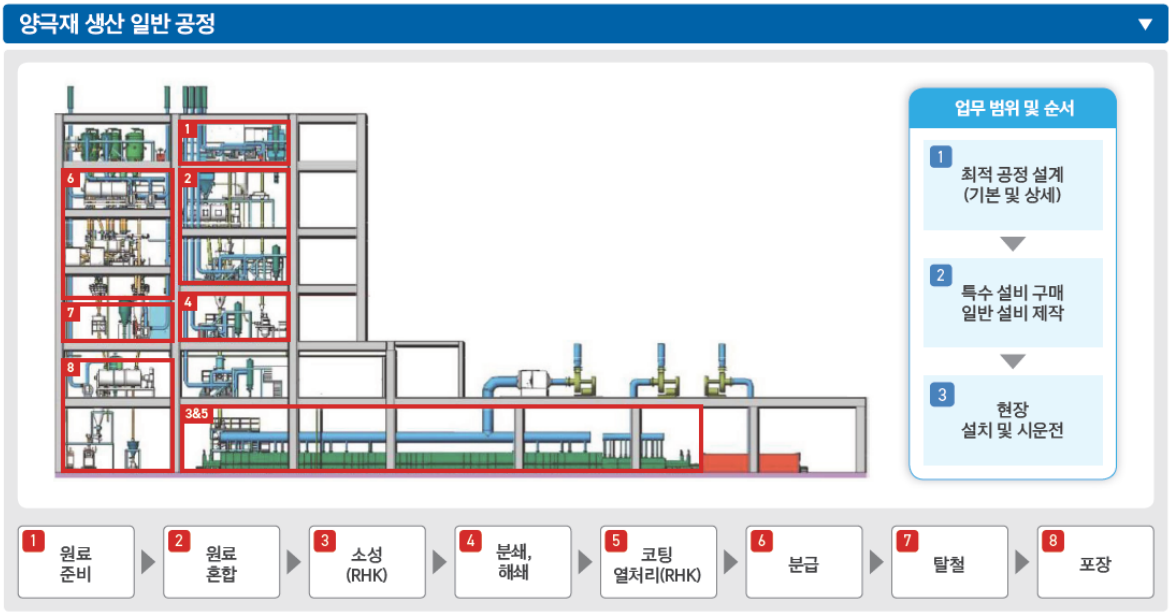
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 126. 주요제품: 자체 원천기술을 바탕으로 한 고객 맞춤형 고성능 소성로



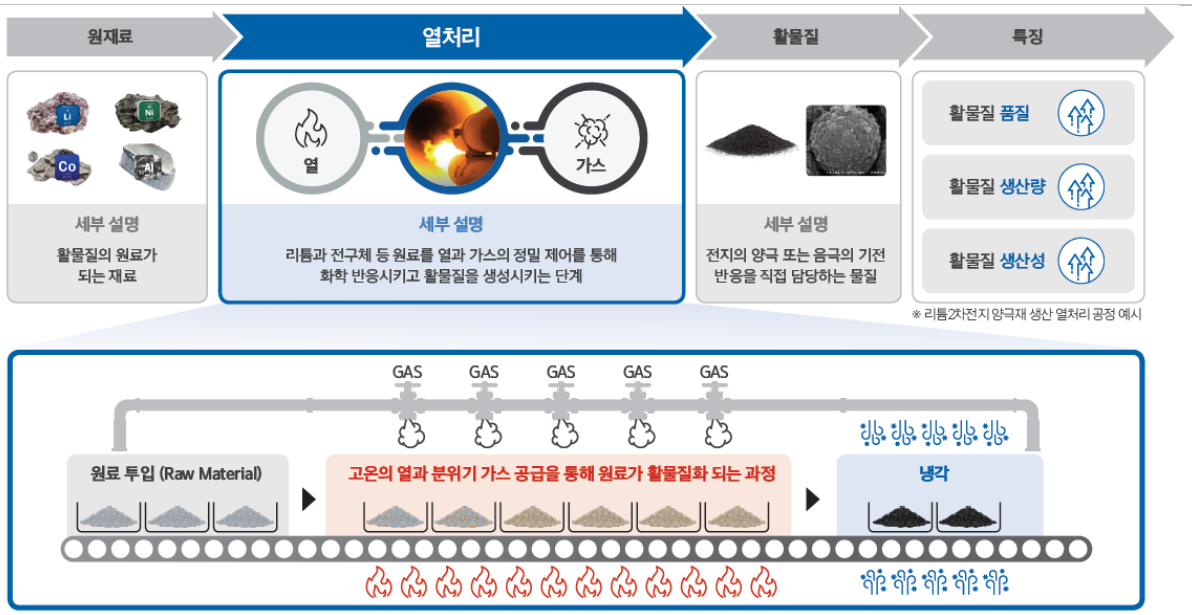
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 127. 주요제품: 2 차전지 양극 및 음극 전체 공정에 대한 EPC 턴키 솔루션 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 128. 첨단소재 생산 시 열처리 공정은 소재의 품질과 생산량을 결정하는 핵심

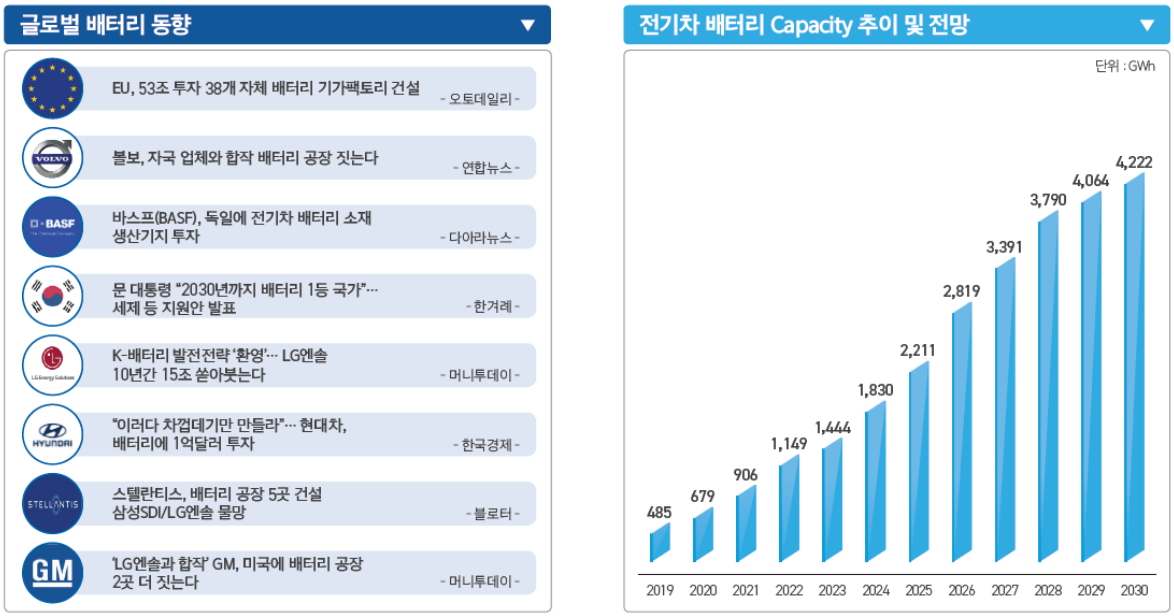


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

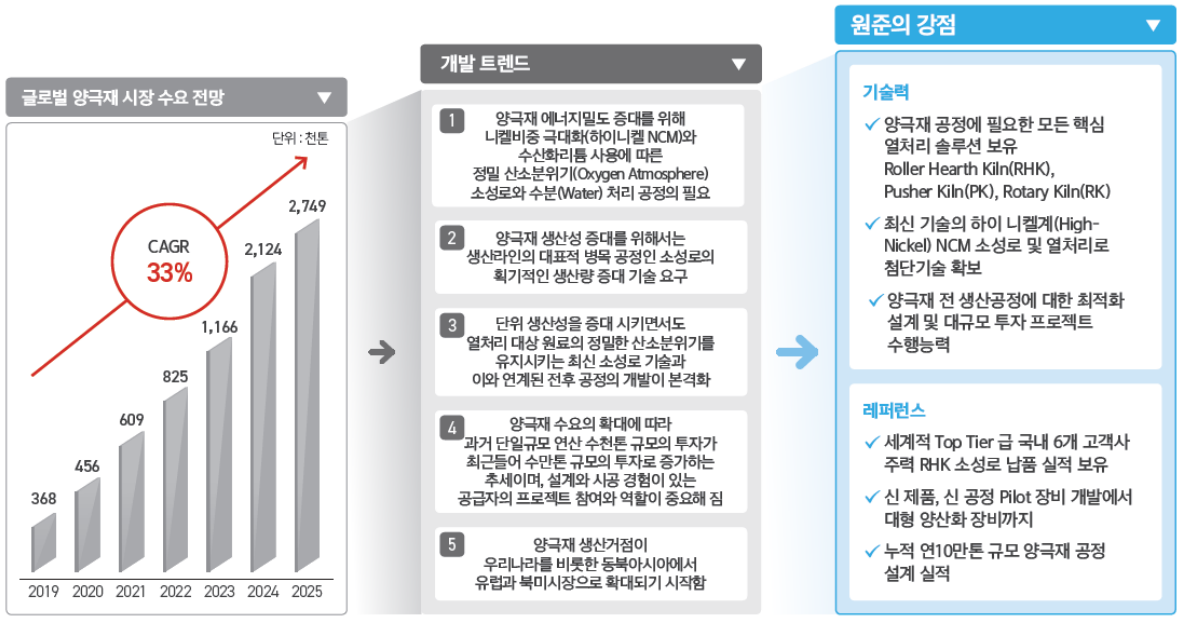
1) 2 차전지 전방 시장의 성장과 함께 안정적 성장 전망

도표 129. 글로벌 2 차전지 소재 투자 확대에 따른 장비 공급 증가 전망



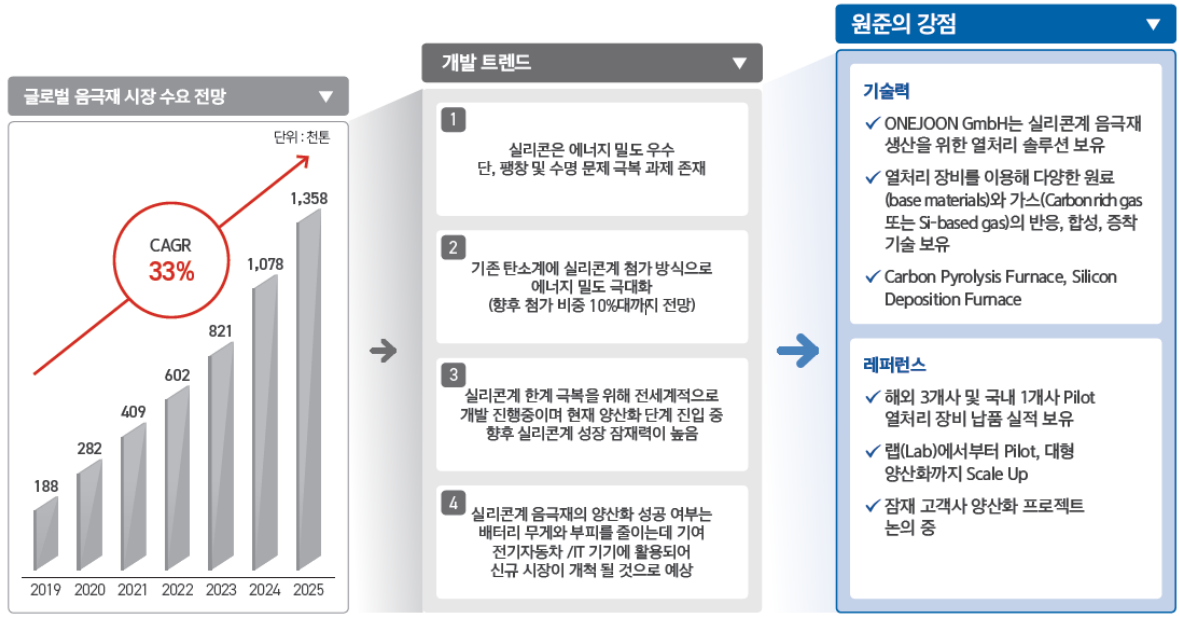
자료: SNE Research, IR Book, 유진투자증권

도표 130. 양극재 공정 및 소성로 공급 능력 확대



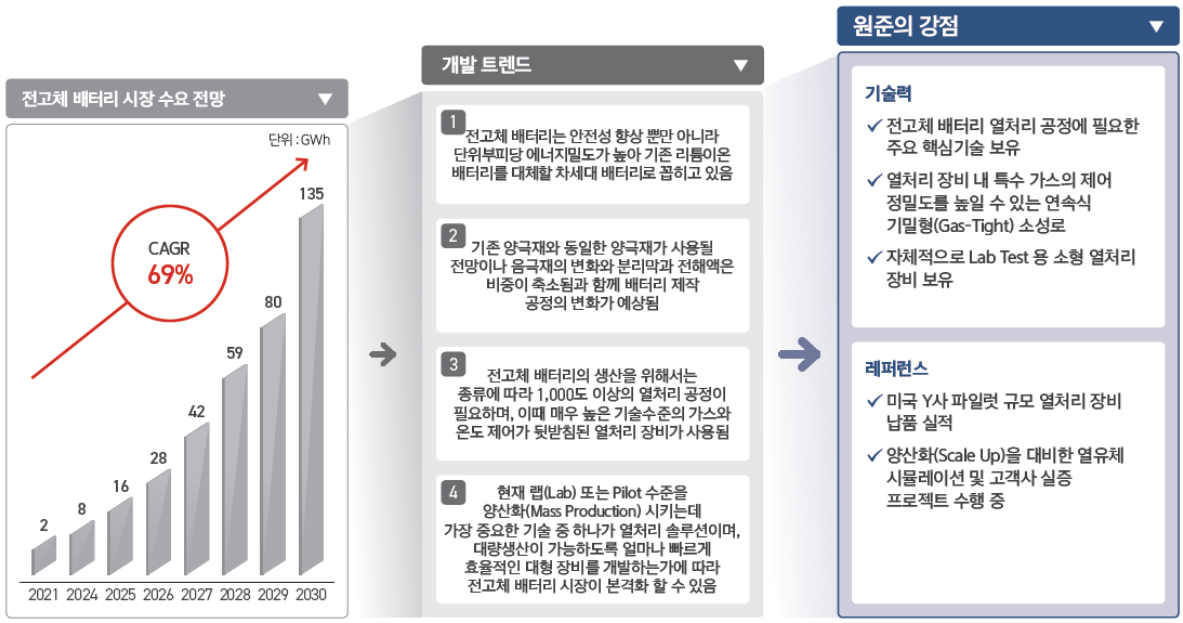
자료: SNE Research, IR Book, 유진투자증권

도표 131. 실리콘계 음극재 시장 진출로 포트폴리오 확대



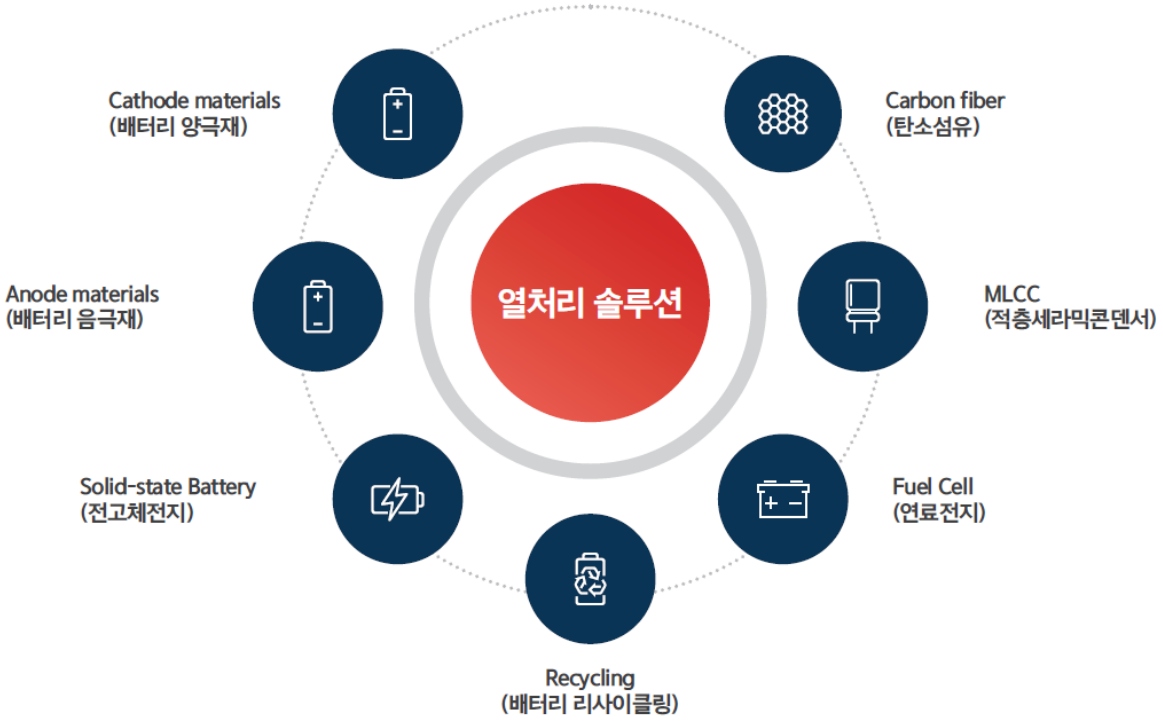
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132. 전고체 배터리 열처리 기술 개발 및 공급실적 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 133. 열처리 솔루션 적용 분야



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 134. 전세계 고객사 대응 글로벌 거점 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

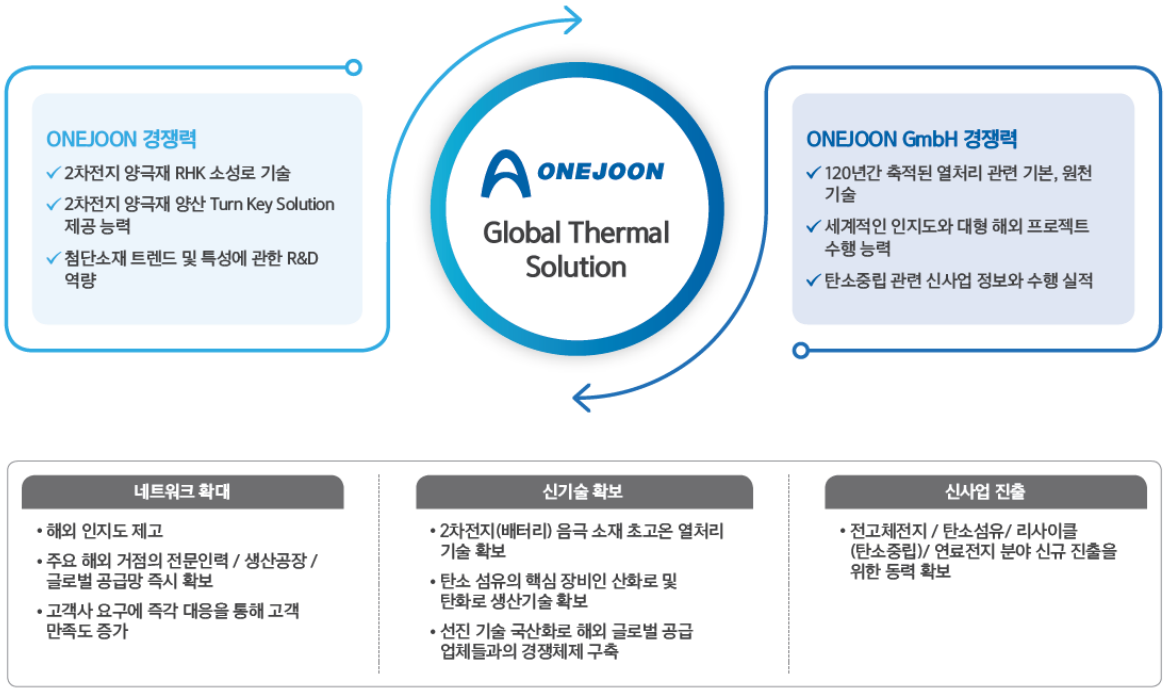
2) 전문기업 M&A 를 통한 신사업 진출은 긍정적

도표 135. Eisenmann(아이젠만) Thermal Solutions (ETS)를 인수하여 선진기술 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 136. 동사의 기존 기술과 ETS 의 선진 기술의 시너지 효과 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 137. 공모 개요 및 일정

공모가	65,000 원 (밴드: 52,500~ 60,000 원)	액면가	100 원
공모금액	653 억원	기관수요예측경쟁률	1,464.1:1 (의무보유확약: 44.3%)
공모주식수	1,004,807 주	일반청약경쟁률	1,623.3:1
상장 후 주식수	5,024,037 주	상장일	2021.10.07

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 138. 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 139. 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 140. 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 141. 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 142. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후		유통가능주식		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

리파인(377450,KQ)

전세가 상승에 따른 실적 성장 기대

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 14,650원(11/01)

시가총액: 253.9(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 12.6 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 12.6 배 수준이며, 국내외 유사업체(NICE 평가정보, SCI 평가정보, Rightmove, Pruplebircks Group) 평균 PER 27.1 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 21,000 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 64.2:1 을 보이며 공모가 밴드(21,000~24,000 원) 하단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 6.0:1 을 보이면서 저조한 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 10.0% 하락한 18,900 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 24.3% 하락한 14,300 원으로 마감함.

독점적 BM 과 자동화 시스템을 구축한 부동산 권리조사 국내 독과점 기업

한국감정원에서 사내 벤처로 기획되어 2002 년 법인 설립. 부동산 거래시 부동산에 대한 권리 리스크를 조사, 분석하여 보증보험사 및 권리보험사 등에 제공함. 동사가 제공하는 주요 서비스는 전세대출 서비스, 전세보증금반환보증 서비스, 담보대출 서비스, 기타(오토론 등) 서비스 등임. 동사는 2021 년 10 월 29 일 코스닥 시장에 신규상장.

투자포인트 두 가지

1) 부동산 권리조사 시장 선점을 통해 안정적 성장 전망: ① 주택 가격 및 전세 가격 상승 등으로 대출&보증 시장의 구조적 성장 속에서 보증보험사-손해보험사-은행을 연결한 동사의 BM 을 통해 시장 선점. 특히 BM 의 특허출원으로 경쟁사 진입이 차단되었으며 기 확보한 공공, 금융기관의 거래 레퍼런스를 통해 주택담보대출, 전세대출 등 권리조사 400 만건 이상의 실거래 데이터 보유함. ② 실시간 등기부 자동열람 서비스 및 실시간 등기부 변동알림서비스 등의 PTS(권리조사시스템)과 각종 업무처리시스템을 연동한 RPA 시스템을 구축하여 비대면 서비스 및 연간 약 61 만 건의 거래를 안정적으로 처리하고 부동산 거래의 사전, 사후 리스크를 차단이 가능함. 이 결과 국내 한국주택금융공사, 주택도시보증공사는 물론, 손해보험사 및 29 개 금융기관 등에 서비스 제공하면서 안정적인 성장과 함께 높은 수익률을 실현하고 있음.

2) 부동산 서비스 영역 확대 및 신규사업 진출은 긍정적: ① 2018 년 시행된 "민간임대주택에 관한 특별법"은 모든 매입임대주택에 보증보험 가입을 의무화. 동사는 네이버파이낸셜과 협업을 통해 임대보증금보증을 모바일로 가입할 수 있는 서비스 개발. ② 동사의 B2C 부동산 플랫폼 "집파인" 또한 긍정적. 개인 고객을 위한 서비스. PTS 기술을 이용하여 소비자에게 무료 등기부등본 변동 알림, 이사, 거주 및 법률 서비스 등을 제공할 예정. 이를 통해 부동산 시장 참여자 모두가 소통할 수 있는 부동산 소셜 네트워크 플랫폼을 만드는 것이 목표. 올 하반기 등기 변동, 계약 만기알림, 법률자문 서비스를 시작으로 오픈 예정.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	44.7	54.2	65.5	73.6	82.2
영업이익(십억원)	5.2	20.2	24.6	28.0	31.5
세전계속사업손익(십억원)	7.0	20.4	25.6	28.5	28.9
당기순이익(십억원)	5.4	16.1	20.2	22.5	22.8
EPS(원)	415	1,232	1,162	1,044	1,229
증감률(%)	-	197.0	-5.6	-10.2	17.7
PER(배)	-	-	12.6	11.3	11.1
ROE(%)	30.0	57.4	22.1	14.2	12.6
PBR(배)	-	-	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	-	-	15.9	11.0	10.7

자료: 유진투자증권

발행주식수	17,330천주
52주 최고가	18,900원
최저가	14,200원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	837.4억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
이창섭(외 4인)	30.0%
우리사주(외 1인)	0.6%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	24.6		-
영업이익(22)	28.0		-

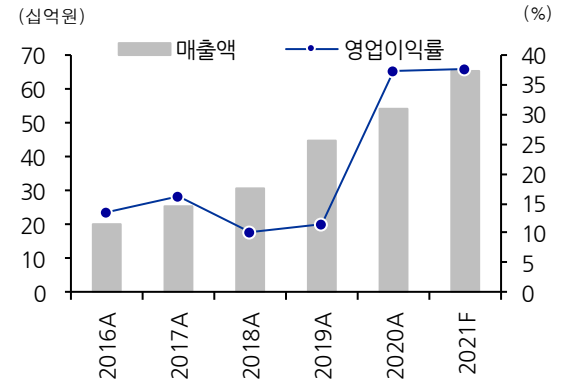
I. 실적 추이 및 전망

도표 143. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**20.3**	**25.3**	**30.5**	**44.7**	**54.2**	**65.5**
(증가율)		*24.5*	*20.4*	*46.9*	*21.1*	*20.9*
서비스별 매출액(십억원)						
전세대출 서비스			25.7	39.1	49.3	58.9
담보대출 서비스			3.9	4.8	3.8	3.9
전세보증금 반환보증 서비스			0.2	0.5	0.9	2.0
기타 수수료			0.7	0.3	0.1	0.7
서비스별 비중(%)						
전세대출 서비스			84.4	87.5	91.0	89.9
담보대출 서비스			12.8	10.8	7.1	6.0
전세보증금 반환보증 서비스			0.5	1.1	1.6	3.1
기타 수수료			2.2	0.6	0.2	1.1
수익						
매출원가	10.7	14.2	18.9	0.0	0.0	0.0
매출총이익	9.7	11.1	11.6	44.7	54.2	65.5
판매관리비	6.9	7.0	8.5	39.5	33.9	40.9
영업이익	**2.8**	**4.1**	**3.1**	**5.2**	**20.2**	**24.6**
세전이익	**2.9**	**4.3**	**3.4**	**7.0**	**20.4**	**25.6**
당기순이익	**2.3**	**3.3**	**2.6**	**5.4**	**16.1**	**20.2**
지배주주당기순이익	**2.3**	**3.3**	**2.6**	**2.3**	**16.1**	**20.2**
이익률(%)						
매출원가율	52.4	56.1	62.1	0.0	0.0	0.0
매출총이익률	47.6	43.9	37.9	100.0	100.0	100.0
판매관리비율	34.1	27.8	27.9	88.3	62.6	62.4
영업이익률	**13.5**	**16.1**	**10.0**	**11.7**	**37.4**	**37.6**
세전이익률	**14.1**	**16.8**	**11.2**	**15.7**	**37.6**	**39.0**
당기순이익률	**11.1**	**13.0**	**8.5**	**12.1**	**29.7**	**30.8**
지배주주당기순이익률	**11.1**	**13.0**	**8.5**	**5.1**	**29.7**	**30.8**

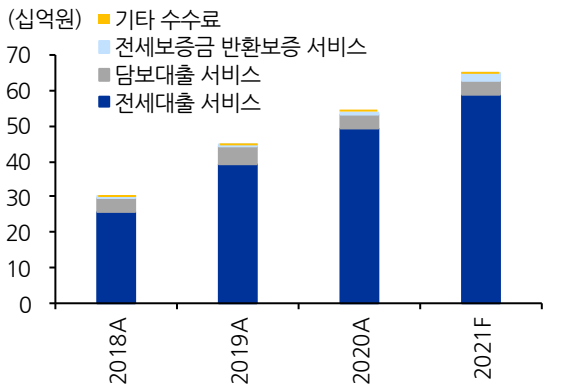
자료: 리파인, 유진투자증권
주: 2018 년까지는 K-GAAP, 2019 년부터 K-IFRS 적용

도표 144. 2020 년부터 높은 수익성 달성



자료: 리파인, 유진투자증권

도표 145. 서비스별 매출 추이 및 전망



자료: 리파인, 유진투자증권

II. Valuation

도표 146. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원,백만파운드)	리파인	평균	NICE 평가정보	SCI 평가정보	Rihgtmove	Purplebricks Group
국가	한국		한국	한국	영국	영국
통화	KRW		KRW	KRW	GBp	GBp
주가(원,파운드)	14,650		20,000	3,380	6.9	0.5
시가총액	253.9					
PER(배)						
FY19A	-	23.6	20.5	18.0	32.4	-
FY20A	-	36.0	31.4	24.8	51.7	-
FY21F	**12.6**	**27.1**	**21.5**	**-**	**32.8**	**-**
FY22F	**11.3**	**26.9**	**18.8**	**-**	**28.8**	**33.0**
PBR(배)						
FY19A	-	36.8	3.7	4.1	135.5	3.9
FY20A	-	14.8	5.7	6.0	46.0	1.4
FY21F	**1.7**	**18.5**	**4.1**	**-**	**49.4**	**1.9**
FY22F	**1.5**	**15.8**	**3.6**	**-**	**41.9**	**1.8**
매출액						
FY19A	44.7		410.9	52.6	289.3	136.5
FY20A	54.2		446.0	50.9	205.7	111.1
FY21F	65.5		477.1	-	302.0	94.9
FY22F	73.6		512.9	-	327.4	110.0
영업이익						
FY19A	5.2		51.3	6.9	213.7	-52.3
FY20A	20.2		62.7	8.3	135.1	-6.6
FY21F	24.6		72.8	-	223.0	-0.9
FY22F	28.0		81.5	-	243.5	6.1
영업이익률(%)						
FY19A	11.7	15.3	12.5	13.2	73.9	-38.3
FY20A	37.4	22.5	14.1	16.3	65.7	-5.9
FY21F	37.6	29.4	15.3	-	73.8	-0.9
FY22F	38.1	32.0	15.9	-	74.4	5.6
순이익						
FY19A	5.4		40.8	4.9	173.1	-54.9
FY20A	16.1		47.2	6.2	109.8	-19.2
FY21F	20.2		55.5	-	181.1	-5.9
FY22F	22.5		61.6	-	197.4	1.3
EV/EBITDA(배)						
FY19A	-	14.6	10.9	7.3	25.7	-
FY20A	-	123.7	16.4	12.1	40.1	426.4
FY21F	4.5	16.4	11.8	-	25.6	11.9
FY22F	3.4	13.5	11.0	-	23.5	6.1
ROE(%)						
FY19A	30.0	160.9	19.3	25.4	642.0	-43.2
FY20A	57.4	39.7	19.5	26.3	133.5	-20.7
FY21F	22.1	58.6	19.3	-	159.4	-2.9
FY22F	14.2	64.4	18.5	-	170.3	4.3

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 리파인은 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

독점적 BM 과 자동화 시스템을 구축한 부동산 권리조사 국내 독과점 기업

도표 147. 사업 영역: 서민 주거 안정을 위한 서비스 개발 선도



[보증기관 별 전세대출 상품 비교]

구분	HUG	HF	SGI
상품명	전세금안심 대출보증	은행별 상이	은행별 상이
보증 내용	상환 + 반환보증	상환보증	상환보증
전세보증금 (수도권)	5억원 이하	5억원 이하	제한 없음
은행 대출 한도	최대 4억원 (임차 보증금 80% 이내)	최대 2.2억원 (임차 보증금 80% 이내)	최대 5억원 (임차 보증금 80% 이내)

[보증기관 별 전세보증금반환보증 상품 비교]

구분	HUG	HF	SGI
상품명	전세보증금 반환보증	전세지킴 보증	전세금보장 신용보험
출시	2013년	2020년	1995년
전세보증금 (수도권)	7억원 이하	5억원 이하	제한 없음
가입 기한	계약기간 1/2 경과 전	계약기간 1/4 경과 전	계약기간 10개월 경과 전
보증료 할인	사회 배려 계층 40~60%, 청년가구 10%, 전자계약 3% 등 다수	우대대상 50% (다자녀, 신혼부부, 저소득자, 다문화 등)	LTV 60% 이하 20%, LTV 50% 이하 30% (채권보전시)

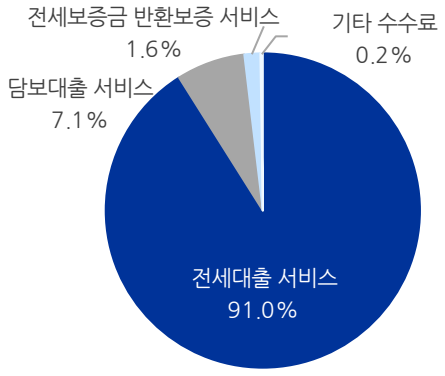
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 148. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2002.07	㈜리파인 법인설립
2002.07	권리조사업무협약 체결 : 삼성화재해상보험
2006.07	특허 취득: 온라인 권리조사 시스템 및 권리조사 방법
2010.04	자동차대출(오토론) 관련 서비스 개시
2013.10	전세보증금반환보증 관련 서비스 개시
2014.07	비대면 저당권(모기지) 및 전세대출 관련 서비스 개시
2016.09	PTS(Primary Tile Search) 시스템 구축
2020.04	특허 출원: 전자서명을 이용한 전자승낙 시스템 관련 BM
2021.04	케이뱅크은행과 전월세자금대출 권리조사 업무 위탁계약 체결
2021.07	B2C 신규사업 집파인 출시
2021.10	코스닥 시장 상장 (10/29)

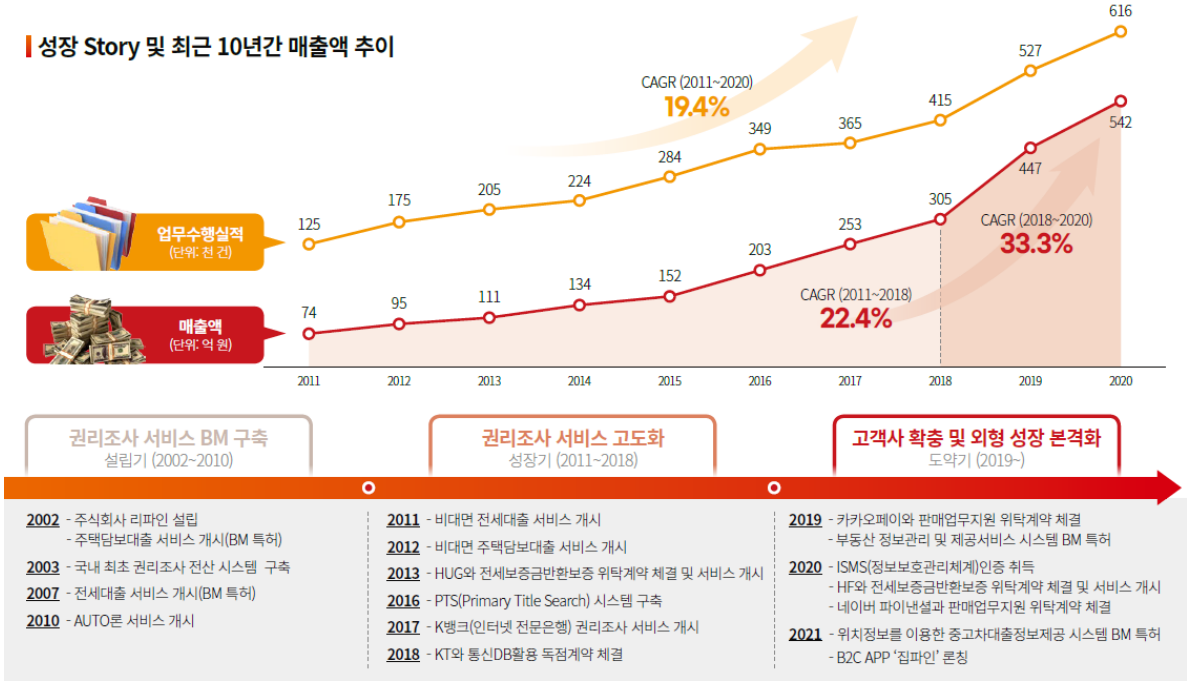
자료: 유진투자증권

도표 149. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 150. 성장 연혁: 설립 이후 국내 부동산 및 금융 시장 발전과 함께하는 시장 선구자



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 151. 비즈니스 모델: 권리조사 업무에 금융상품 접목, 부동산금융 관련 비즈니스 모델 국내 최초 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 152. 비즈니스 개발 능력과 디지털화를 바탕으로 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 153. 공공기관을 비롯해 국내 대표 은행, 보험사, 빅테크 등과 거래



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 부동산 권리조사 시장 선점을 통해 안정적 성장 전망

도표 154. 주택 금융 사기 증가 추세 속 안전장치 필요



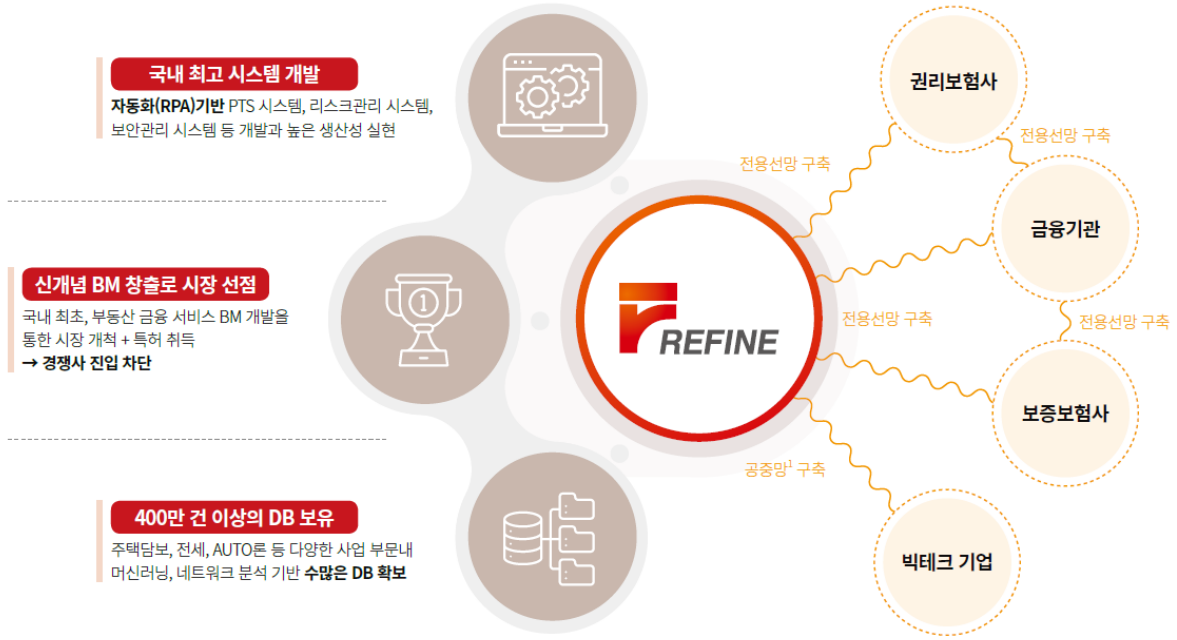
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 155. 부동산 금융상품의 안전한 정착 및 서민 주거 안정에 기여



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 156. 국내 최고 시스템 및 레퍼런스 + 거래처와 전용망 구축



※ 주1) 빅테크 기업의 경우, 각 사 정책에 따라 공중망 회선에 VPN(Virtual Private Network, 가상사설망) 장비 설치 방식으로 구축

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 157. 자체 개발한 자동화 시스템 기반 비대면 서비스 가능



※ 주1) Primary Title Search: 권리조사 시스템

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 158. 누적 총 400 만건 이상의 압도적 데이터베이스 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 159. 사업 안정성: 특허 BM 보유에 의한 압도적 시장 지배력 및 이익 창출

압도적 금융기관 Coverage

기 관	전세보증금반환보증		전세대출
	권리조사	판매지원	권리조사
NH농협은행	●		●
신한은행	●		●
우리은행	●		●
SC제일은행	도입 안함		●
하나은행	●		●
IBK기업은행	●		●
KB국민은행	●		●
한국씨티은행	도입 안함		●
SH수협은행	●		●
DGB대구은행	도입 안함		●
BNK부산은행	●		●
광주은행	●		●
BNK경남은행	●		●
카카오페이	●	●	
네이버파이낸셜	●	●	

※ 담보대출 및 AUTO론 등은 일부 금융기관에서만 취급하여 생략

권리보험 현황

First American Title Insurance Company
삼성화재 DB손해보험 KB손해보험
한화손해보험 현대해상 NH농협손해보험

- 7개 권리보험사가 **권리보험 시장을 주도**
- **7개 보험사와 협업**을 통해 금융기관에 권리조사 서비스를 제공

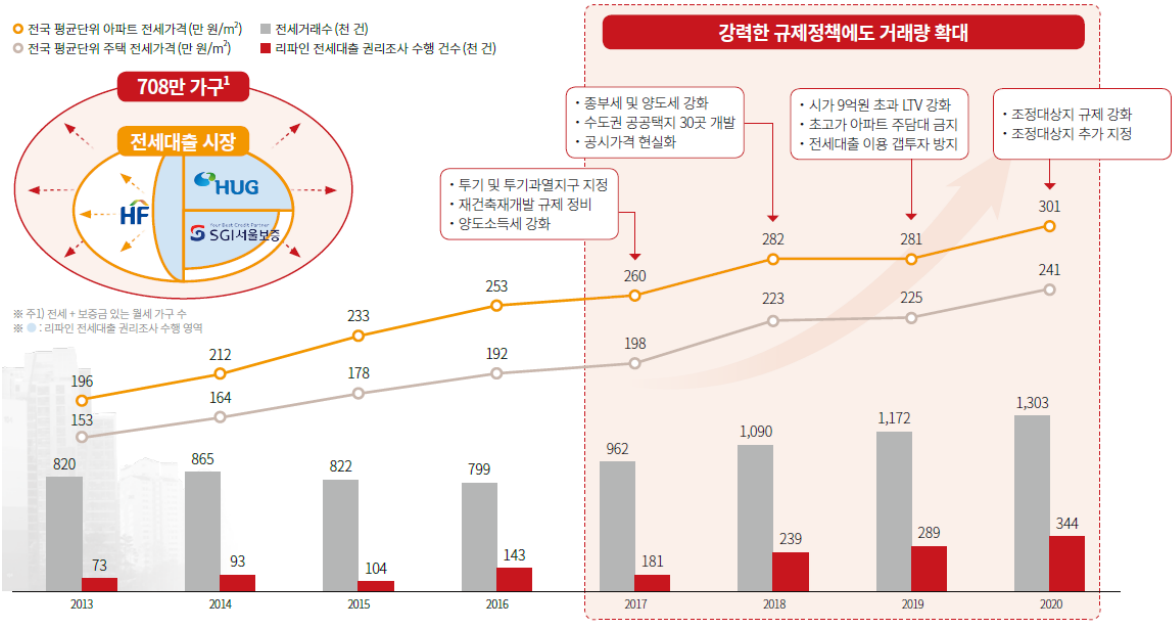
전세보증금반환보험 현황

HUG 주택도시보증공사 HF 한국주택금융공사

- **HUG와 HF 단독계약자**로서 서비스를 제공

자료: IR Book, 유진투자증권

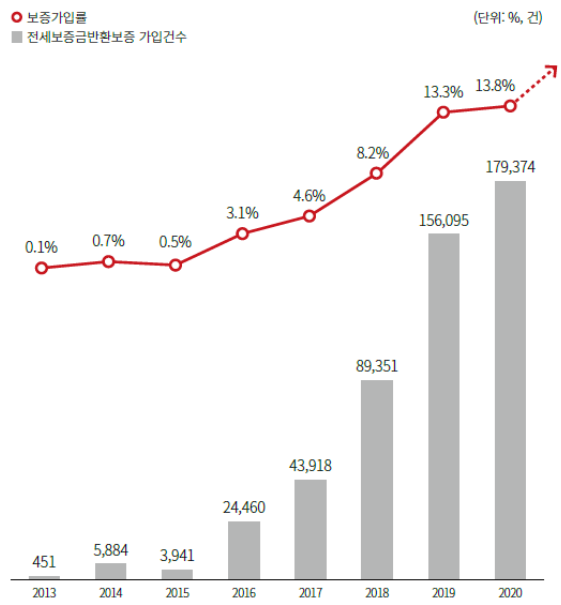
도표 160. 전세대출 서비스: 주택가격 상승이 전세가격 상승 유발, 거래 건수 상승 기조



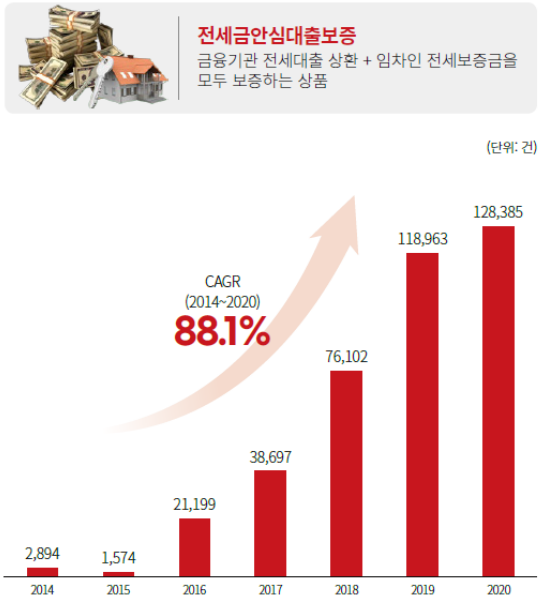
자료: 한국보동산원, IR Book, 유진투자증권

도표 161. 전세보증금반환보증 서비스: 전세가격 급등으로 깡통전세 우려, 추가 성장 여력 존재

HUG 전세보증금반환보증 가입현황



HUG 전세금안심대출보증 가입건수



자료: 국토교통부, HUG, IR Book, 유진투자증권

2) 부동산 서비스 영역 확대 및 신규사업 진출은 긍정적

도표 162. 기존 시장 선점 기반 비즈니스 포트폴리오 확장으로 성장 발판 마련



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163. 신규사업: 임대보증금증 관련 법안 발의에 따라 시장 개화 전망

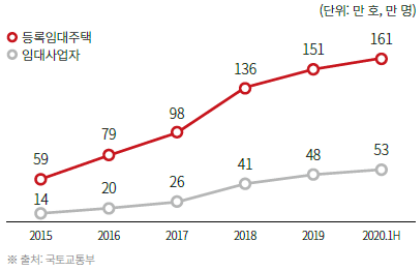


임대보증금보증

임대주택 임차인의 임대보증금 반환을 위하여 임대사업자가 『민간임대주택에 관한 특별법』 제49조에 따라 2021년 8월 18일부터 의무적으로 가입하는 보증상품

※ 전세보증금반환보증 판매지원과 동일한 구조이고, 2021년 9월말을 목표로 현재 전산개발 중에 있음

[임대사업자 및 등록임대 현황]



※ 출처: 국토교통부

[임대보증금보증 업무 Process]



전세보증금반환보증			구분	임대보증금보증	
임대인이 임차인에게 반환하여야 할 전세보증금 지급을 책임지는 보증			보증내용	임대사업자의 임대보증금반환을 책임지는 보증	
HUG	SGI	HF	보증기관	HUG	SGI
· 금융기관 · 카카오페이 · 공인중개사 · 네이버파이낸셜	대리점	금융기관	판매위탁기관	· 금융기관 · 네이버파이낸셜	대리점
임차인 100%			보증료 부담	임대인 75%, 임차인 25%	

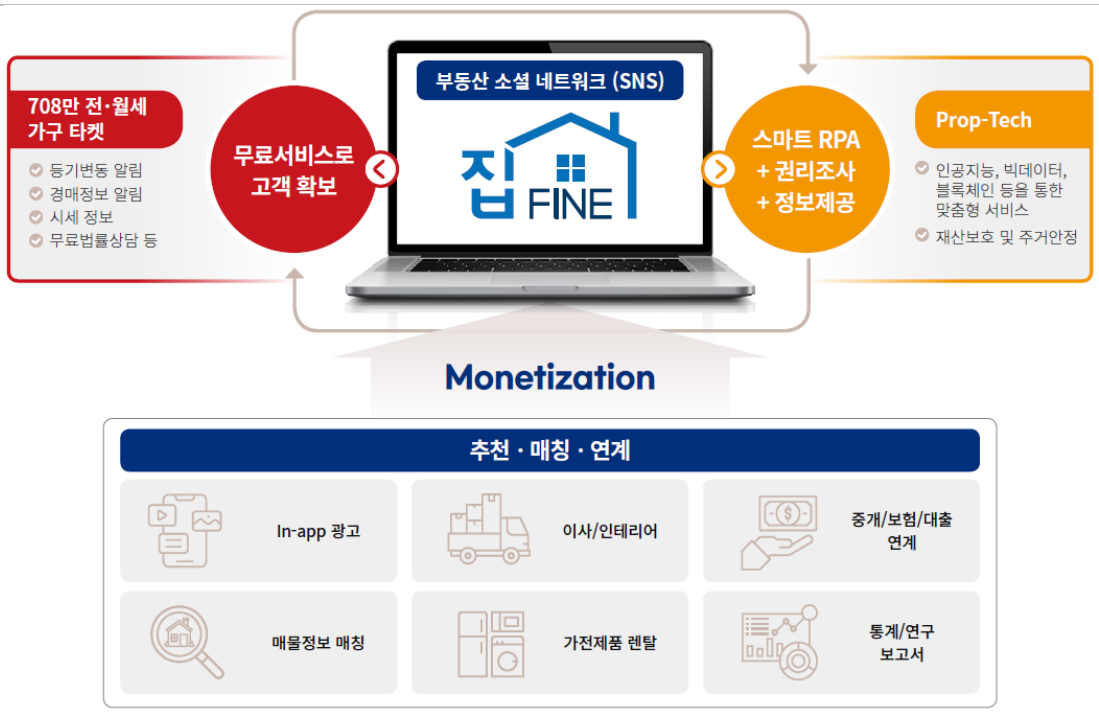
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 164. 신규사업: 주택연금, 공공임대, 산업기계(동산) 등으로 서비스 영역 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 165. 신규사업: 집파인(Zipfine) 부동산 플랫폼 비즈니스 모델



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 166. 공모 개요 및 일정

공모가	21,000 원 (밴드: 21,000~ 24,000 원)	액면가	100 원
공모금액	909 억원	기관수요예측경쟁률	64.2:1 (의무보유확약: 3.2%)
공모주식수	4,330,000 주	일반청약경쟁률	6.0:1
상장 후 주식수	17,377,619 주	상장일	2021.10.29

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 167. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,197,500	29.9
기타주주	3,852,500	22.2
우리사주조합	216,500	1.3
상장주선인	47,619	0.3
기존주주	3,950,000	22.7
공모주주	4,113,500	23.7
합계	**17,377,619**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 168. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	5,197,500	29.9	상장 후 1~3 년
기타주주	3,852,500	22.2	상장 후 3~6 개월
우리사주조합	216,500	1.3	상장 후 1 년
상장주선인	47,619	0.3	상장 후 3 개월
합계	**9,314,119**	**53.6**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 169. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	3,950,000	22.7
공모주주	4,113,500	23.7
합계	**8,063,500**	**46.4**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 170. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	2,814,500~ 3,247,500 주	65.0 ~ 75.0	
일반청약자	1,082,500 ~ 1,299,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 39,000~40,000 주
우리사주조합	216,500 주	5.0	
합계	**4,330,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 171. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주 등	이길재	1,705,000	9.8%	상장 후 3 년
		이창섭	1,705,000	9.8%	상장 후 3 년
		김완태	1,637,500	9.4%	상장 후 3 년
		황세은	150,000	0.9%	상장 후 1 년
	기타주주	최재규 외 1	620,000	3.6%	상장 후 6 개월
		김지예 외 1	62,500	0.4%	상장 후 6 개월
		박민선 외 1	45,000	0.3%	상장 후 6 개월
		임희순 외 25	1,562,500	9.0%	상장 후 3 개월
			1,562,500	9.0%	상장 후 6 개월
	우리사주조합(공모시 배정분)		216,500	1.2%	상장 후 1 년
	상장주선인(KB 증권)		47,619	0.3%	상장 후 3 개월
	소계		**9,314,119**	**53.6%**	-
유통가능물량	기존주주		3,950,000	22.7%	-
	공모주주		4,113,500	23.7%	-
	소계		**8,063,500**	**46.4%**	-
합계			**17,377,619**	**100.0%**	-

주 1) 증권신고서 작성기준일 현재 당사 최대주주등이 보유중인 5,197,500 주 중 5,047,500 주(공모 후 기준 29.0%) 의 경우 상장일로부터 3 년간 의무보유예탁(코스닥시장 상장규정에 따라 6 개월 의무보유 및 자발적 보호예수 2 년 6 개월 추가) 되며, 잔여 150,000 주(공모 후 기준 0.9%)는 상장일로부터 12 개월간 의무보유예탁(코스닥시장 상장규정에 따라 6 개월 의무보유 및 자발적 보호예수 6 개월 추가) 됩니다
주 2)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

지아이텍(382480,KQ)

2차전지 코팅공정 투자 확대 수혜

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 24,050원(11/01)

시가총액: 189.3(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 38.8 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 38.8 배 수준이며, 국내 유사업체(코윈테크, 원익피앤이, 하나기술, 브이원텍, 엔에스) 평균 PER 24.6 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 14,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 2,068.2:1 을 보이며 공모가 밴드(11,500~13,100 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,968.4:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 28,000 원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 힘입어 30% 상승한 36,400 원으로 마감함.

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. 2020 년 수소차 전극 코팅용 공급장치 제품으로 사업 영역을 확대하고 있음. 동사는 2021 년 10 월 21 일 코스닥 시장에 신규상장.

투자포인트 두 가지

1) 2 차전지 시장 성장과 함께 글로벌 고객 기반으로 안정적 성장 전망: 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 리페어 사업 부문의 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.

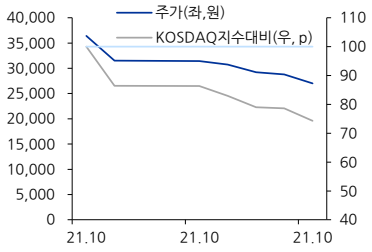
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	12.5	17.2	21.0	42.3	56.6
영업이익(십억원)	1.7	5.3	6.3	13.0	17.1
세전계속사업손익(십억원)	1.5	4.8	5.7	11.8	15.6
당기순이익(십억원)	1.3	4.2	4.9	10.1	13.2
EPS(원)	250	803	619	1,321	1,698
증감률(%)	-	220.9	-22.9	113.4	28.5
PER(배)	-	-	38.8	18.8	14.3
ROE(%)	17.7	29.2	11.9	14.9	16.7
PBR(배)	-	-	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA(배)	-	-	18.1	9.9	7.4

자료: 유진투자증권

발행주식수	7,871천주
52주 최고가	38,500원
최저가	28,000원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	798.3억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
이인영(외 6인)	53.9%
우리사주(외 1인)	3.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	6.3		-
영업이익(22)	13.0		-



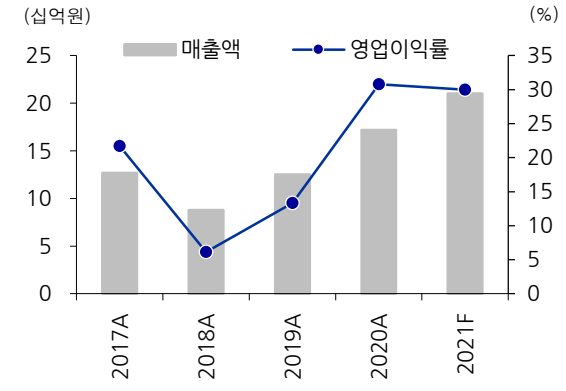
I. 실적 추이 및 전망

도표 172. 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**

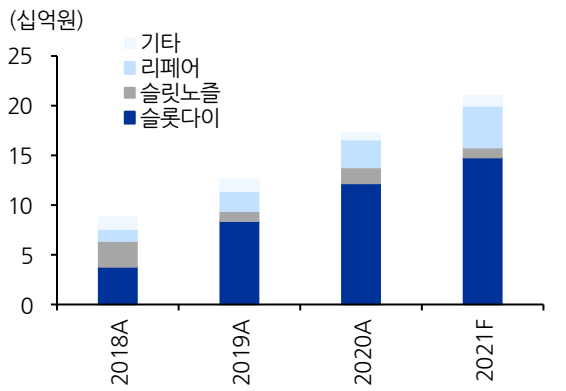
자료: 지아이텍, 유진투자증권

도표 173. 수익성 개선과 매출액 상승



자료: 지아이텍, 유진투자증권

도표 174. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 지아이텍, 유진투자증권

II. Valuation

도표 175. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

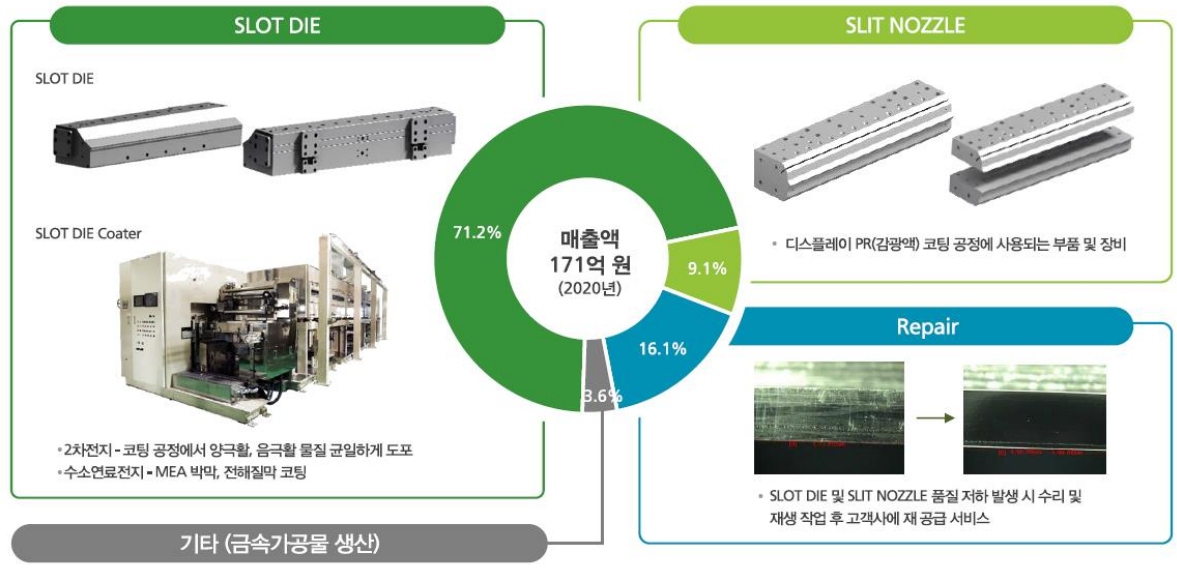
	지아이텍	평균	코윈테크	원익피앤이	하나기술	브이원텍	엔에스
주가(원)	24,050		37,700	33,000	52,500	8,870	10,850
시가총액(십억원)	189.3		357.2	489.0	392.3	133.5	124.9
PER(배)							
FY19A	-	13.5	11.6	9.9	-	20.9	11.5
FY20A	-	39.8	85.6	17.0	-	28.7	27.9
FY21F	**38.8**	**24.6**	**30.9**	**20.7**	**26.3**	**20.5**	**-**
FY22F	**18.8**	**17.9**	**21.9**	**16.9**	**15.0**	**-**	**-**
PBR(배)							
FY19A	-	1.8	2.2	2.0	-	1.7	1.5
FY20A	-	3.8	2.1	3.0	9.1	1.8	2.8
FY21F	**3.0**	**3.5**	**3.2**	**3.8**	**-**	**-**	**-**
FY22F	**2.6**	**3.0**	**2.8**	**3.1**	**-**	**-**	**-**
매출액(십억원)							
FY19A	12.5		91.1	147.2	59.3	26.8	65.1
FY20A	17.2		45.4	127.7	88.0	31.1	66.6
FY21F	21.0		126.9	192.5	135.5	52.9	-
FY22F	42.3		160.2	223.1	241.7	-	-
영업이익(십억원)							
FY19A	1.7		20.9	17.8	5.7	4.8	5.6
FY20A	5.3		0.6	20.6	-4.5	6.5	6.8
FY21F	6.3		13.3	24.2	17.2	8.1	-
FY22F	13.0		20.0	32.7	34.5	-	-
영업이익률(%)							
FY19A	13.3	14.2	22.9	12.1	9.7	18.0	8.5
FY20A	30.8	8.7	1.4	16.2	-5.1	21.0	10.2
FY21F	**30.0**	**12.8**	**10.5**	**12.6**	**12.7**	**15.3**	**-**
FY22F	**30.7**	**13.8**	**12.5**	**14.7**	**14.3**	**-**	**-**
순이익(십억원)							
FY19A	1.3		17.1	15.9	4.3	6.6	4.3
FY20A	4.2		2.6	18.7	-30.5	5.5	3.8
FY21F	4.9		12.1	23.3	14.7	-	-
FY22F	10.1		17.3	29.4	26.3	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	9.1	9.3	8.2	-	11.7	7.4
FY20A	-	33.6	82.8	13.7	-	21.1	16.8
FY21F	18.1	18.2	24.5	16.9	13.1	-	-
FY22F	9.9	13.4	19.8	13.0	7.4	-	-
ROE(%)							
FY19A	17.7	16.3	0.0	21.8	36.6	8.4	14.5
FY20A	29.2	9.9	2.5	20.2	-	6.6	10.4
FY21F	11.9	15.8	11.6	19.9	-	-	-
FY22F	14.9	17.7	14.9	20.5	-	-	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 지아이텍은 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

2 차전지 코팅공정 핵심장비 및 디스플레이 생산공정 도포 핵심 제품 제조기업

도표 176. 사업 영역:



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

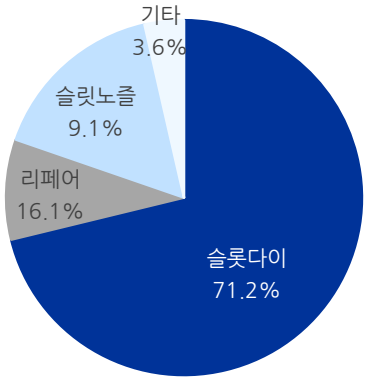
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 177. 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 (10/21)

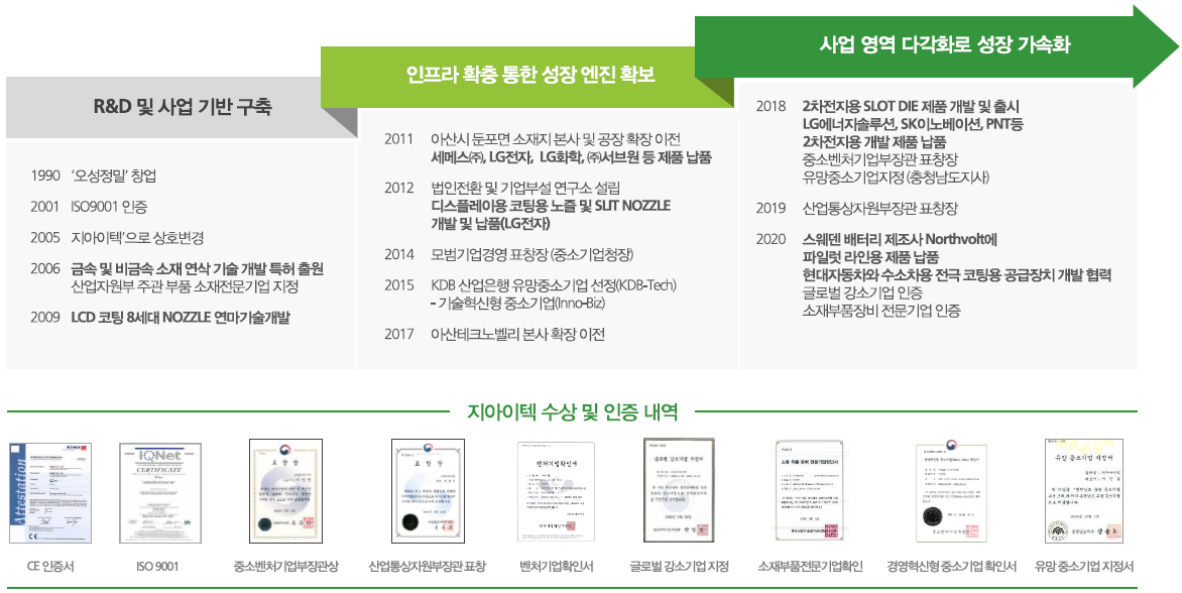
자료: 유진투자증권

도표 178. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 179. 성장 연혁: 30 년 업력의 기술력과 다양한 노하우를 통한 지속 성장



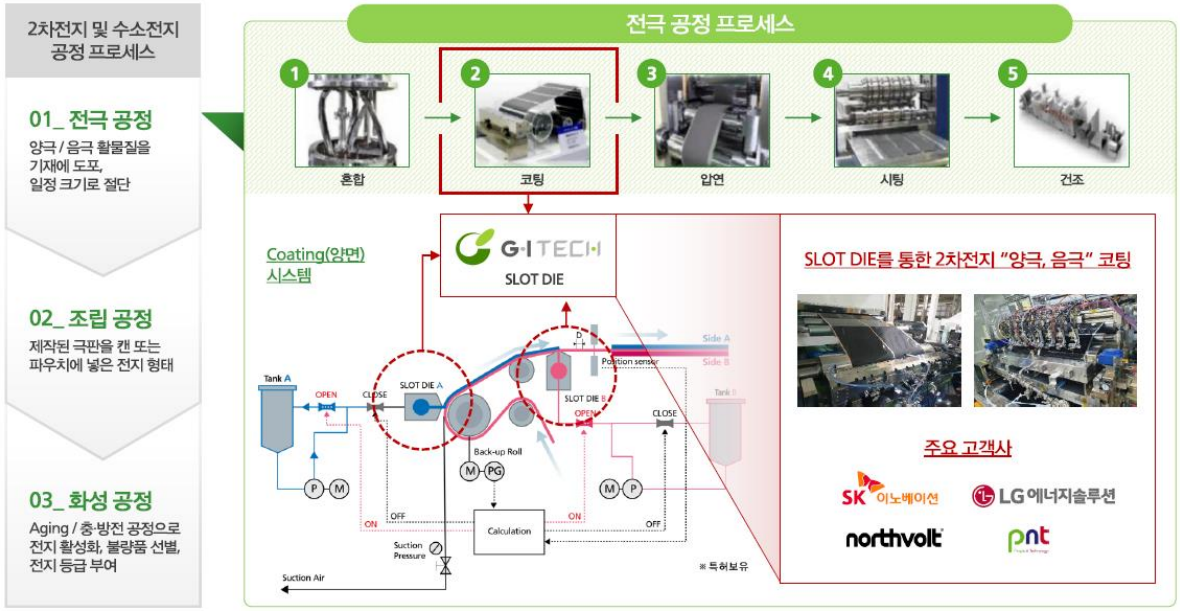
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 180. 주요 키워드



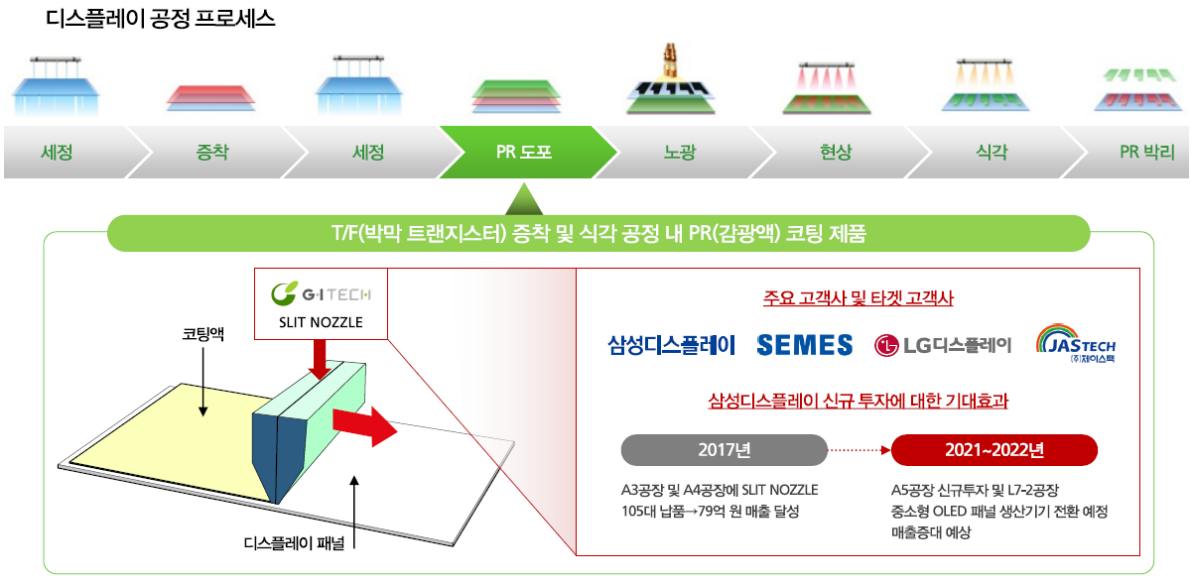
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 181. 주요 제품: 2 차전지 및 수소전지 제조의 핵심, 코팅 공정 필수 제품인 슬롯다이(Slot Die)



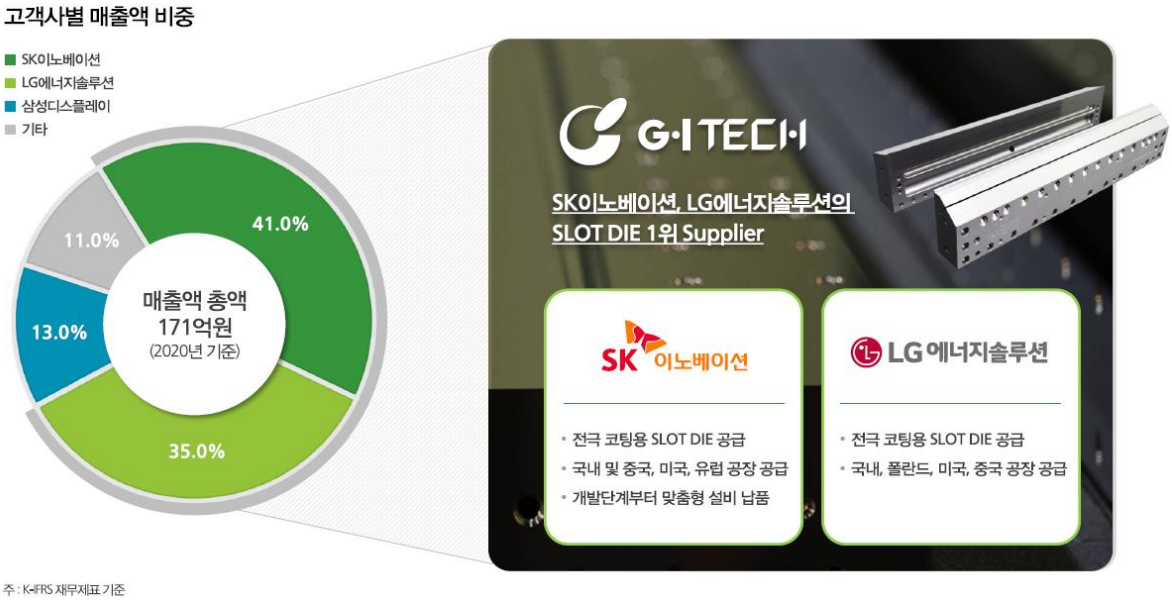
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 182. 주요 제품: 디스플레이 생산 공정 중 PR(감광액) 도포의 필수 제품 슬릿노즐(Slit Nozzle)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 183. 글로벌 주요 고객과의 계약을 통해 견고한 시장 지배력 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 184. 고객 니즈에 최적화된 차별적 경쟁력 보유

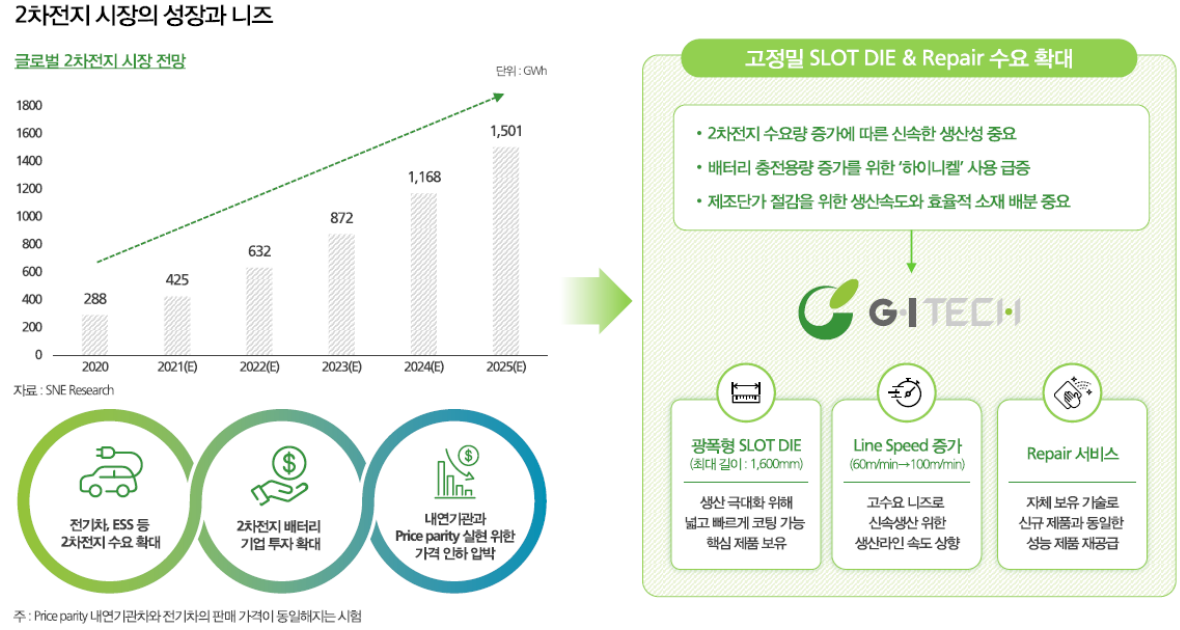


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

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

도표 185. 2 차전지 시장의 성장과 함께 동사 제품 및 리페어 수요 확대 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 186. 초정밀 연마 기술을 활용하여 국내 유일 리페어 사업 진행으로 고객 락인효과



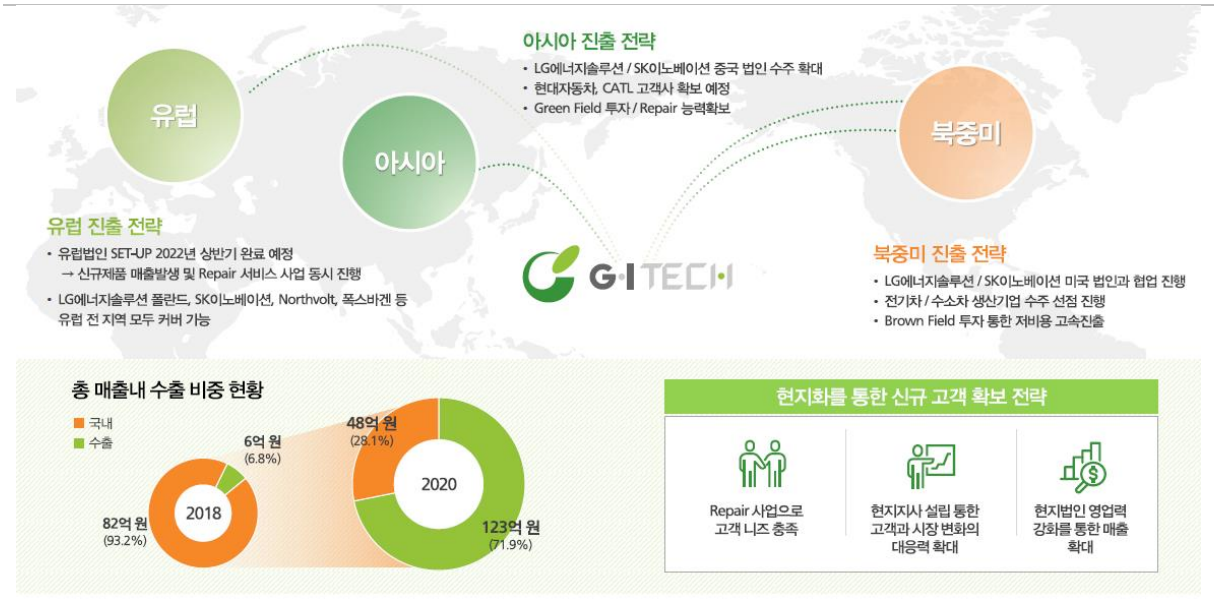
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 187. 신규 수주부터 리페어로 이어지는 비즈니스 모델



자료: IR Book, 유진투자증권

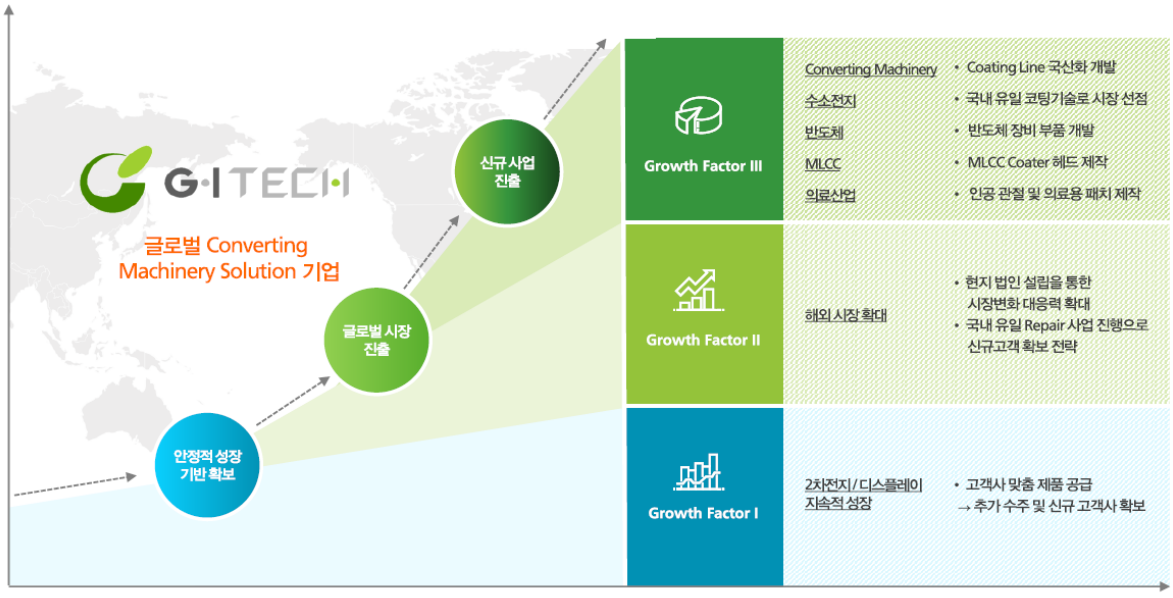
도표 188. 글로벌 시장 진출 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 독점적 기술력을 통한 신규사업 진출도 긍정적

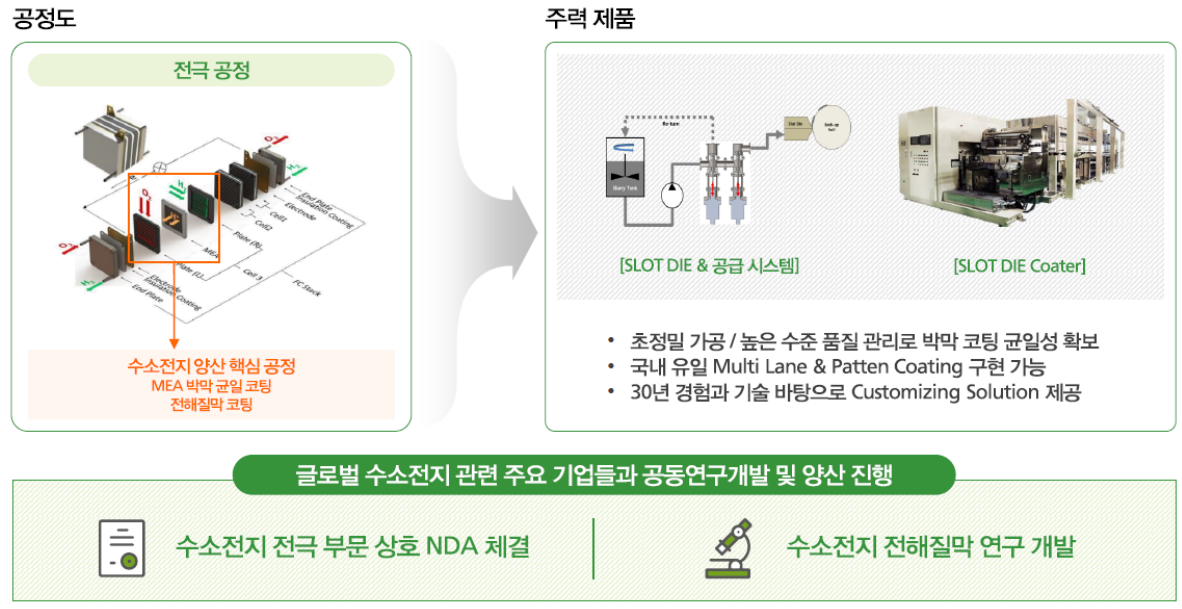
도표 189. 지속적인 수주 확대 및 신규사업 진출



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

자료: IR Book, 유진투자증권

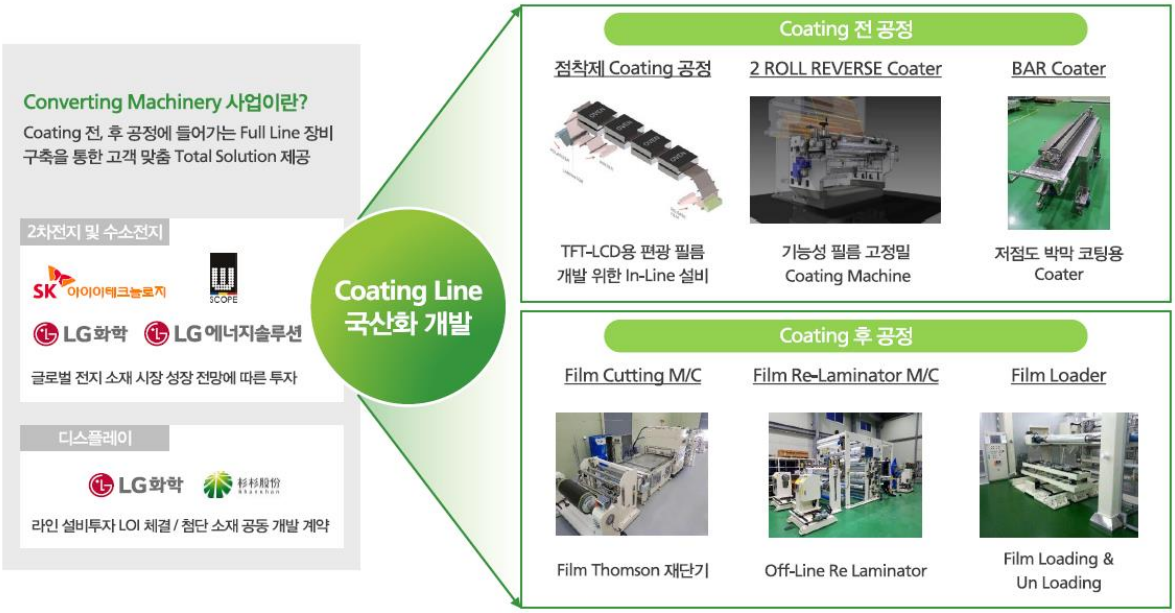
도표 190. 슬롯다이 사업 영역 확대: 수소전지사업



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 191. 신규사업 영역 확대: Converting Machinery 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 192. Converting Machinery Solution 을 통한 사업 영역 다변화 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 193. 공모 개요 및 일정

공모가	14,000 원 (밴드: 11,500~ 13,100 원)	액면가	500 원
공모금액	378 억원	기관수요예측경쟁률	2,068.2:1 (의무보유확약: 25.3%)
공모주식수	2,700,000 주	일반청약경쟁률	2,968.4:1
상장 후 주식수	7,881,000 주	상장일	2021.10.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 194. 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 195. 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 196. 유통가능 주식수

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

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 197. 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 198. 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 벤처투자조합 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

편집상의 공백페이지입니다

아이패밀리에스씨(114840,KQ)

화장품 사업 중심의 실적 성장 지속 기대

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 21,800원(11/01)

시가총액: 89.8(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 12.0 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 12.0 배 수준이며, 국내외 유사업체(LG 생활건강, 애경산업, I-ne, Kao Corp, Pola Orbis Holdings) 평균 PER 30.0 배 대비 할인되어 거래 중.
공모가 25,000 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 63.1:1 을 보이며 공모가 밴드(39,000~48,000 원) 하단 미만으로 확정됨. 일반청약경쟁률도 20.9:1 을 보이면서 저조한 경쟁률을 기록.
상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 14.6% 상승한 28,650 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 11.3% 하락한 25,400 원으로 마감함.

웨딩사업에서 색조 화장품사업으로 시장을 확대한 인터렉티브 브랜딩 기업

2000 년 ㈜아이웨딩닷넷 법인 설립, 2012 년 ㈜아이패밀리에스씨로 사명 변경. 뛰어난 색감, 가성비를 바탕으로 18~24 세 코스메틱 덕후(이하 '코덕') 소비를 타깃. 상품과 콘텐츠를 융합한 '콘텐덕트' 마케팅, 온라인 및 H&B 스토어 채널을 통해 팬덤 소비층 창출. 화장품 부문의 빠른 매출 성장 시현(2018 년 52 억원 → 2020 년 722 억원). 또한 립틴트, 아이섀도 중심의 해외 진출로 해외 비중도 폭증(2018 년 0% → 2020 년 75.7%). 2021 년 10 월 28 일 코스닥 시장에 신규상장.

투자포인트 두 가지

1) 지속적 상품 개발 및 효율적 마케팅 기반으로 안정적 성장 전망: ① 동사는 '코덕' 트렌드를 빠르게 캐치하여 이에 부합하는 신상품을 빠르게 출시. 현재 월 평균 8 개의 SKU(Stock Keeping Unit) 기록. 또한 2017 년 이후 80% 이상의 SKU 를 유지하고 있음. ② 립틴트, 아이섀도우, 베이스 신상품 출시 예정. 특히 하반기 출시 예정인 네일제품 11 종은 일본 판매 호조가 기대됨. ③ 인하우스 마케팅을 통한 '콘텐덕트' 전략 또한 긍정적. 매스미디어가 아닌 SNS 등의 디지털 환경에서 상품과 콘텐츠를 통해 소비자와 직접 소통하며 '팬덤 소비층' 형성. 이를 통해 매출액이 폭증하는 가운데, 매출대비 마케팅 비용은 줄어드는 효율성 시현(매출액대비 마케팅 비중: 2018 년 10.4% →2020 년 2.4%).

2) 적극적인 해외 진출 및 포트폴리오 다양화는 긍정적: 독점적 상품, 마케팅, 유통 채널을 바탕으로 수출을 확대하고 있어 긍정적임. ① 트렌디한 상품을 바탕으로 기존 유통채널, 총판사에 높은 의존성을 보인 유통구조를 '코덕' 중심 소비자 직접 유통. ② 또한 신규 국가 진출로 중국 등 매출 리스크 헷지. 2021 년 3 분기까지 10 개국 진출, 4 분기에 5 개국 신규 진출 예정. ③ 늘어나는 일본 수요를 잡기 위해 입점 매장 4,000 개 이상 확장, 일본 정서에 맞는 아이섀도우 상품 출시 등을 하고 있음.

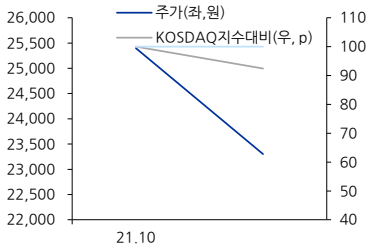
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	39.5	79.2	91.5	109.5	127.3
영업이익(십억원)	4.0	11.6	10.1	14.4	16.9
세전계속사업손익(십억원)	4.7	11.6	9.9	14.2	16.7
당기순이익(십억원)	4.1	8.8	7.5	10.8	12.7
EPS(원)	1,308	2,784	1,821	2,611	3,071
증감률(%)		112.9	-34.6	43.3	17.6
PER(배)	-	-	12.0	8.4	7.1
ROE(%)	108.2	84.8	24.3	20.6	19.8
PBR(배)	-	-	1.9	1.6	1.3
EV/EBITDA(배)	-	-	4.0	2.4	1.4

자료: 유진투자증권

발행주식수	4,120천주
52주 최고가	32,000원
최저가	25,400원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	1,426억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
김태욱(외 5인)	44.5%
우리사주(외 1인)	0.9%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	10.1		-
영업이익(22)	14.4		-



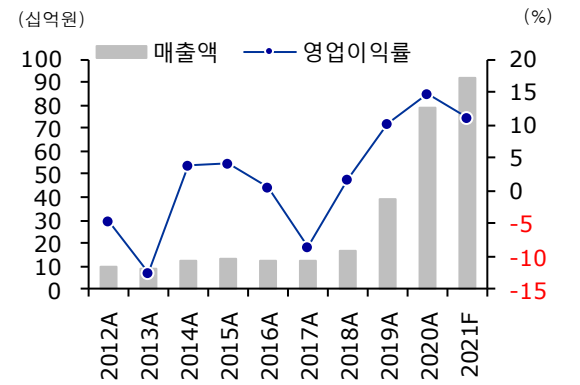
I. 실적 추이 및 전망

도표 199. 연간 실적 추이 및 전망(별도기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**9.6**	**9.3**	**12.0**	**13.0**	**12.7**	**12.1**	**17.0**	**39.5**	**79.2**	**91.5**
(증가율)		*-3.1*	*29.0*	*8.4*	*-2.4*	*-4.9*	*40.7*	*132.1*	*100.8*	*15.5*
제품별 매출액										
웨딩부문							11.8	10.3	7.0	7.7
화장품부문										
립틴트							1.4	15.4	48.2	36.9
아이섀도							0.2	3.4	10.1	25.1
립스틱							2.3	4.2	4.3	5.0
베이스							0.9	2.5	2.9	4.2
기타							0.4	2.5	6.5	12.6
제품별 비중(%)										
웨딩부문							69.2	26.9	8.9	8.5
화장품부문										
립틴트							8.3	40.2	61.0	40.3
아이섀도							1.2	8.8	12.8	27.5
립스틱							13.3	11.0	5.5	5.5
베이스							5.5	6.6	3.6	4.6
기타							2.5	6.6	8.2	13.7
수익										
매출원가	0.0	0.0	0.2	1.1	1.3	1.9	3.6	17.8	46.0	54.6
매출총이익	9.6	9.3	11.8	11.9	11.4	10.2	13.4	21.6	33.2	36.9
판매관리비	10.0	10.5	11.3	11.4	11.3	11.2	13.1	17.6	21.6	26.8
영업이익	**-0.4**	**-1.2**	**0.5**	**0.5**	**0.1**	**-1.0**	**0.3**	**4.0**	**11.6**	**10.1**
세전이익	**-0.2**	**-1.2**	**0.6**	**0.1**	**0.1**	**-0.5**	**0.3**	**4.7**	**11.6**	**9.9**
당기순이익	**-0.2**	**-1.2**	**0.6**	**0.2**	**0.0**	**-0.5**	**0.4**	**4.1**	**8.8**	**7.5**
이익률(%)										
매출원가율	0.0	0.0	1.8	8.6	10.2	15.9	21.4	45.2	58.0	59.7
매출총이익률	100.0	100.0	98.2	91.5	89.8	84.1	78.6	54.8	42.0	40.3
판매관리비율	104.6	112.6	94.3	87.3	89.1	92.6	76.8	44.6	27.3	29.3
영업이익률	**-4.6**	**-12.6**	**3.8**	**4.2**	**0.6**	**-8.5**	**1.8**	**10.2**	**14.7**	**11.0**
세전이익률	**-1.9**	**-12.5**	**4.9**	**1.0**	**0.4**	**-3.7**	**1.9**	**12.0**	**14.6**	**10.9**
당기순이익률	**-1.7**	**-12.8**	**4.9**	**1.2**	**0.3**	**-4.2**	**2.5**	**10.4**	**11.0**	**8.2**

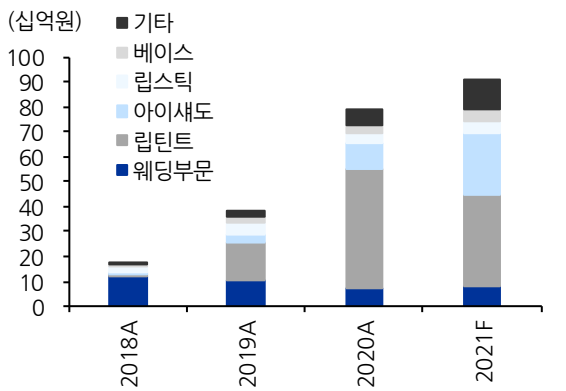
자료: 아이패밀리에스씨, 유진투자증권

도표 200. 수익성 개선과 매출액 상승



자료: 아이패밀리에스씨, 유진투자증권

도표 201. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 아이패밀리에스씨, 유진투자증권

II. Valuation

도표 202. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원,십억엔)	아이패밀리에스씨	평균	LG 생활건강	애경산업	I-ne	Kao Corp	Pola Orbis Holdings
국가	한국		한국	한국	일본	일본	일본
통화	KRW		KRW	KRW	JPY	JPY	JPY
주가(원,엔)	21,800		1,200,000	22,050	4,510	6,616	2,550
시가총액	89.8		18,742	582.3	39.4	3,143	584.3
PER(배)							
FY19A	-	26.0	27.2	18.0	-	29.4	29.4
FY20A	-	49.3	34.0	56.1	26.0	30.4	100.0
FY21F	**12.0**	**30.0**	**22.0**	**25.6**	**33.1**	**24.7**	**44.8**
FY22F	**8.4**	**23.9**	**19.7**	**17.3**	**25.4**	**22.2**	**34.7**
PBR(배)							
FY19A	-	3.7	4.5	2.2	-	5.1	3.0
FY20A	-	3.7	5.0	1.9	4.7	4.1	2.7
FY21F	**1.9**	**3.3**	**3.7**	**1.6**	**4.8**	**3.3**	**3.3**
FY22F	**1.6**	**3.0**	**3.2**	**1.5**	**4.0**	**3.1**	**3.2**
매출액							
FY19A	39.5		7,685	701.3	21.3	1,502	219.9
FY20A	79.2		7,845	588.1	23.3	1,382	176.3
FY21F	91.5		8,309	608.9	28.6	1,427	189.7
FY22F	109.5		8,959	657.6	31.2	1,485	204.9
영업이익							
FY19A	4.0		1,176	60.6	0.7	211.7	31.1
FY20A	11.6		1,221	22.4	1.5	175.6	13.8
FY21F	10.1		1,309	33.6	2.2	175.9	19.6
FY22F	14.4		1,438	48.3	2.9	197.2	25.3
영업이익률(%)							
FY19A	10.2	11.1	15.3	8.6	3.3	14.1	14.2
FY20A	14.7	9.3	15.6	3.8	6.5	12.7	7.8
FY21F	**11.0**	**10.3**	**15.8**	**5.5**	**7.7**	**12.3**	**10.3**
FY22F	**13.1**	**11.6**	**16.0**	**7.3**	**9.1**	**13.3**	**12.4**
순이익							
FY19A	4.1		778.1	41.6	0.5	148.2	19.7
FY20A	8.8		797.6	11.5	0.9	126.1	4.6
FY21F	7.5		881.9	22.5	1.2	126.8	12.6
FY22F	10.8		981.3	33.6	1.6	140.8	16.3
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	12.2	13.0	8.4	-	14.5	12.7
FY20A	-	15.7	16.1	15.3	14.5	14.2	18.1
FY21F	4.0	13.1	11.9	10.1	-	12.2	18.2
FY22F	2.4	11.1	10.9	7.4	-	11.2	14.7
ROE(%)							
FY19A	108.2	29.4	17.8	12.9	88.3	17.6	10.4
FY20A	84.8	12.6	15.7	3.4	27.0	14.2	2.6
FY21F	24.3	12.3	17.3	6.6	16.5	13.6	7.5
FY22F	20.6	12.6	16.7	9.2	-	14.7	9.6

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 아이패밀리에스씨는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

웨딩사업에서 색조 화장품사업으로 시장을 확대한 인터렉티브 브랜딩 기업

도표 203. 사업 영역

화장품 사업본부

롬앤 *색조 전문 코스메틱 브랜드*



- 뷰티 크리에이터 민새롬의 'ROM'과 함께 만들어가는 소통을 의미하는 'AND'의 결합으로 탄생한 색조 브랜드로 제품의 기획과 개발, 마케팅, CS에 이르는 전 과정을 고객의 눈높이에서 고객과 함께합니다.
- 밀레니얼 소비자에 깊이 공감하고 커뮤니케이션하는 감성 콘텐츠로 한국을 넘어 전세계 '코덕(코스메틱 덕후)'들에게 다가서고 있습니다.

아이컬러 *색조 화장품 놀이터*



- 퍼스널 컬러 진단 및 색조화장품 라이브러리 APP

웨딩 사업본부

아이웨딩 *대한민국 No.1 웨딩플랫폼*



- 대한민국 최초로 2000년부터 웨딩과 IT를 접목하여 최적의 맞춤형 결혼 전문 서비스를 제공하고 있습니다.
- 20년간 쌓인 콘텐츠를 체계적으로 데이터화하고 이를 기반으로 웨딩서비스 상품에 특화된 유통 시스템 'WITH'와 아이웨딩 APP을 중심으로 국내 웨딩 시장을 선도하고 있습니다.

호텔크랜베리 *아이웨딩 직영 혼수 편집숍*



- 유러피안 호텔 라이프 컨셉의 혼수 편집숍
- 자리아(구스 침구)

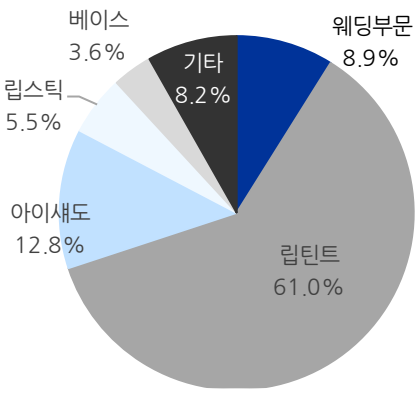
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 204. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.02	㈜아이웨딩닷넷 설립
2000.05	세계 최초 사이버 웨딩 진행, 인터넷 예식장 서비스 제공
2011.12	세계 최초 IT 웨딩서비스 비즈니스 모델 특허 취득
2012.12	상호변경(㈜아이웨딩닷넷 -> ㈜아이패밀리에스씨)
2016.09	색조 화팡품 브랜드 롬앤(rom&nd) 론칭
2017.02	퍼스널 컬러 진단 '아이컬러 APP" 론칭
2018.09	2018 대한민국 브랜드대상 뷰티부문 최우수상
2019.07	퍼스널컬러 진단 시스템 및 방법 특허 취득
2020.06	2020 년 상반기 일반 앳코스메 채널 립 분야 1 위(롬앤)
2020.12	무역의 날 '1 천만불 수출의 탑' 수상
2021.10	코스닥 시장 상장 (10/28)

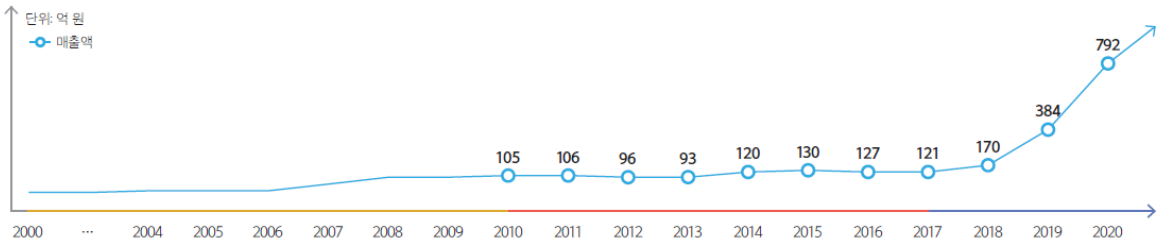
자료: 유진투자증권

도표 205. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 206. 성장 연혁: 초기 웨딩사업을 통해 쌓아왔던 콘텐츠와 고객 경험을 바탕으로 코스메틱 사업 진출



설립기 2000~2009

창업과 도전

2000.02 ㈜아이웨딩닷넷 법인 설립
2000.05 세계 최초 사이버 웨딩 진행, 생중계 인터넷 예식장 서비스 제공
2003.09 결혼 분야 고객 빌드형 홈페이지 구축 및 CRM 솔루션 개발
2006.01 결혼 준비 특화 ERP 솔루션 'WITH' 개발
2008.08 벤처기업 인증
2009.03 INNO-BIZ 기술혁신형기업 인증

재편기 2010~2016

웨딩 시장의 체계화와 산업화 선도

2010.09 iOS 기반 웨딩 빌드 서비스 및 APP 서비스 개시
2011.12 세계 최초 IT 웨딩서비스 비즈니스 모델 특허 취득
2012.08 중국 상해 지사 설립
2012.12 ㈜아이패밀리에스씨로 사명 변경
2013.11 IT 이노베이션 대상, 미래창조과학부 장관 표창
2014.01 신규 B2B 광고 모델 'IBrand Plus' 오픈
2015.05 온라인 혼수 백화점 AMYZON(에이미존) 오픈
2016.07 '일정 기반 단위의 현장 서비스 제어 기술' 특허 취득
2016.09 색조 화장품 브랜드 롬앤(rom&nd) 론칭
2016.12 1:1 모바일 웨딩 컨시어지 '아이웨딩 APP' 론칭

성장기 2017~현재

뷰티 사업 진출을 통한 도약

2017.02 기업부설연구소 설립
2017.02 퍼스널 컬러 진단 '아이컬러 APP' 론칭
2017.09 구스 침구 브랜드 자리아(ZARIA) 론칭
2017.12 '스마트 앱어워드 2017', 2개부문 최우수상
2018.09 롬앤, 2018 대한민국브랜드대상 뷰티부문 최우수상
2019.05 롬앤, 타오바오 2019 은하 브랜드상 수상
2019.07 특허 취득, 퍼스널컬러 진단 시스템 및 방법
2020.03 '제47회 상공의 날' 산업부 장관 표창
2020.06 롬앤, 2020 상반기 일본 앳코스메 채널 립 분야 1위
2020.12 제57회 무역의 날 '1천만불 수출의 탑' 수상
제25회 한국유통대상 산업부 장관 표창
제27회 기업혁신대상 '대한상공회의소 회장상'
롬앤, '2020하반기 MarketZine 트렌드 키워드' 선정

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 207. 주요 키워드



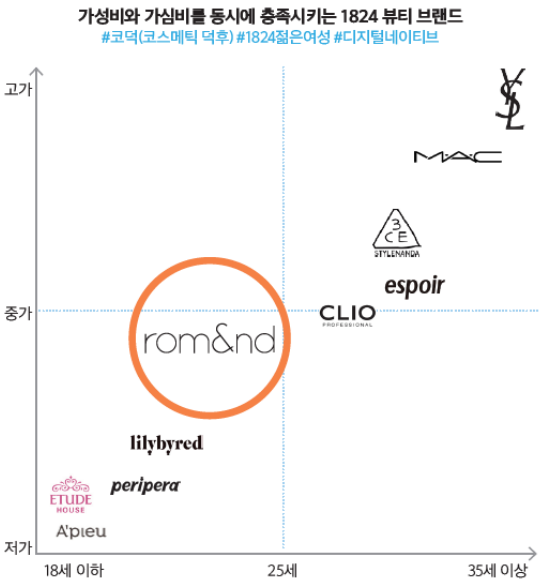
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 208. 주요 상품 및 브랜드 포지션: 18 ~ 24 세 소비자를 타깃

주요 상품

립틴트	 쥬시래스팅 틴트	 제로벨벳 틴트	 글래스팅 워터 틴트
립스틱	 제로매트 립스틱		
아이섀도	 베러댄팔레트	 베러댄아이즈	
베이스	 제로 쿠션	 클리어 커버 쿠션	
기타	 베러 댄 치크	 한올 픽스 마스카라	 한올 브로우 픽서

룸앤(rom&nd) 브랜드 포지션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 209. 국내외 채널 현황

국내 온·오프라인 채널

자사 홈페이지, 온라인 쇼핑 채널, 오프라인 H&B 스토어 등을 통해 제품 판매

OLIVE YOUNG 21년 하반기 내 850개 매장 확대 | LOHB'S 전점 입점 | lalavla 전점 입점

coupang | NAVER StoreFarm | kakaotalk 선물하기

11번가 | AUCTION. | Gmarket | 88

롯데ON몰 | SSG.COM | GS SHOP

BRANDI | MUSINSA | CHICOR 전점 입점

GLOWPICK | ABLY | Qlon

해외 주요 채널

국가별로 독점 수출 벤더 회사와의 파트너십을 체결, 해당 국가의 주요 판매처에서 판매

LOFT | PLAZA | TOKYU HANDS

天猫国际 TMALL.HK | 京东国际 | TMALL 理想生活上天猫

Rakuten | Lazada | Qoo10

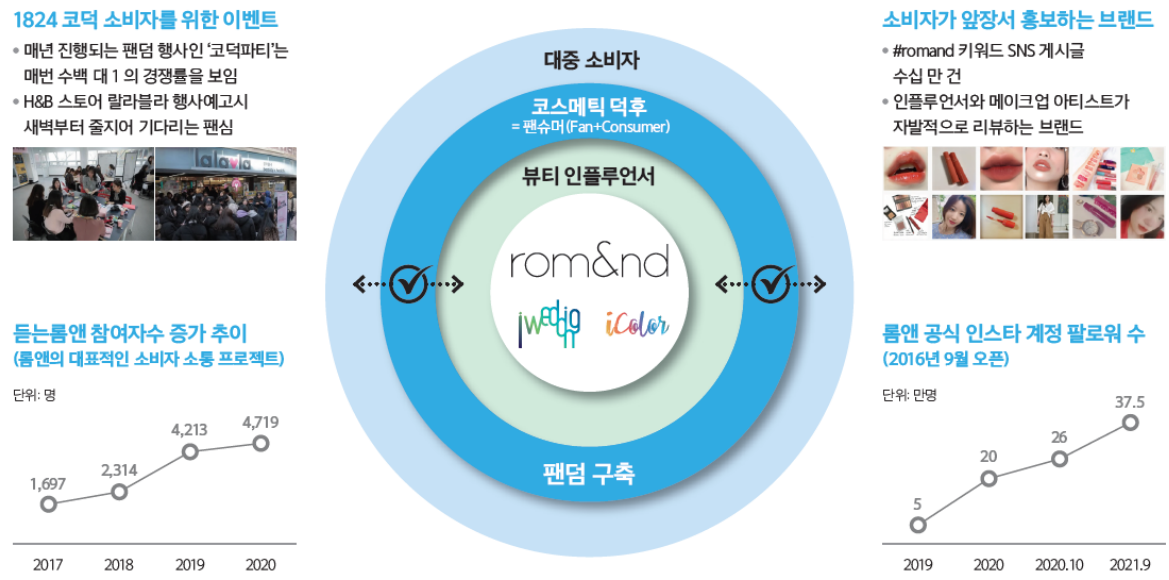
amazon | Shopee | watsons

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

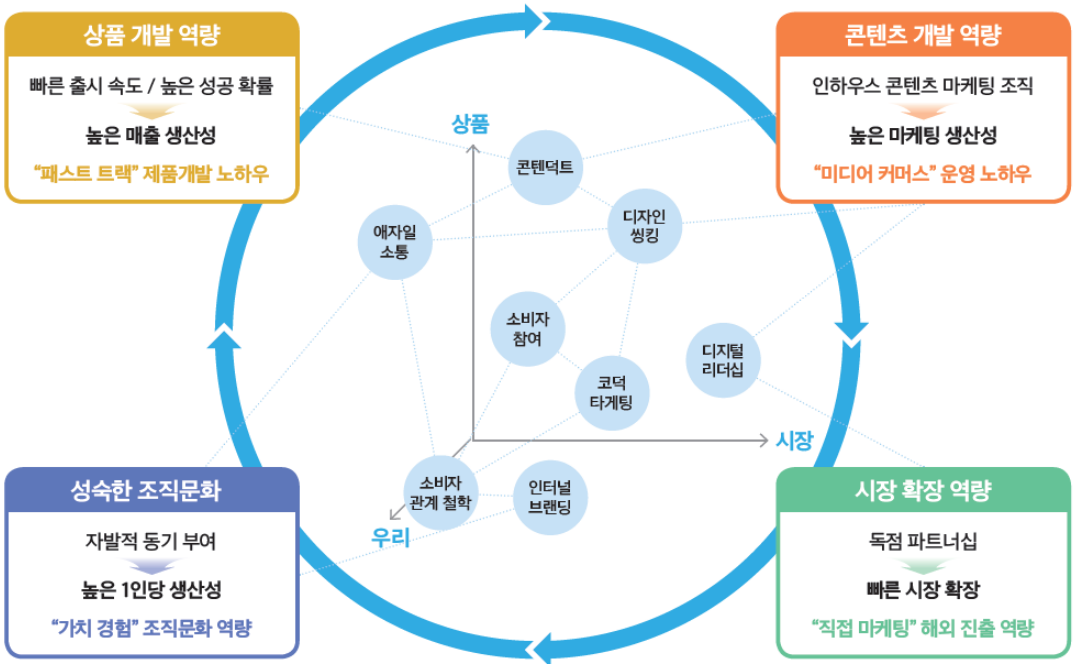
1) 지속적 상품 개발 및 효율적 마케팅 기반으로 안정적 성장 전망

도표 210. 명확한 고객층 타깃, '브랜드 팬덤(Fandom)' 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 211. '룸앤(rom&nd)' 팬덤 경쟁력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 212. 월 평균 8 개 SKU 신상품을 출시, 2017 년 이후 평균 80% 이상의 SKU 지속 운영

성공률 높은 제품을 빠르게 출시

상품+콘텐츠 동시 개발 프로세스

- 일반프로세스: 상품개발 → 상품디자인 → 사진영상 외주촬영 → 웹디자인
- 롬앤프로세스: BM 파트와 콘텐츠 파트가 동시에 개발한 상품+콘텐츠

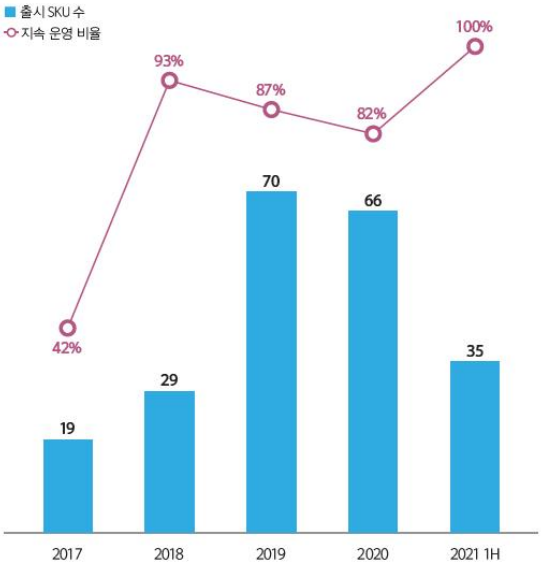


소비자의 의견을 반영, 원하는 맞춤 제품 출시

- 핵심 타깃을 만족시키기 위한 상품/콘텐츠 개발
- 제품/콘텐츠 개발에 인플루언서 및 '코덕' 소비자를 적극 참여



롬앤의 연도별 출시 상품 수와 지속 운영 비율



주) 신고서 제출일 기준, 한정판 제외

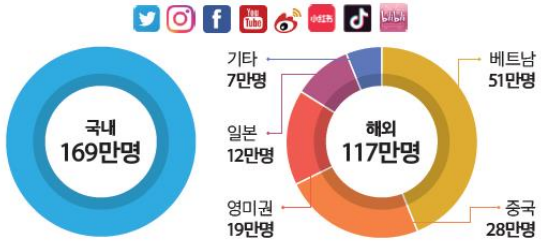
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 213. 효율적인 팬덤 마케팅

SNS 미디어 콘텐츠 / 인플루언서 콘텐츠

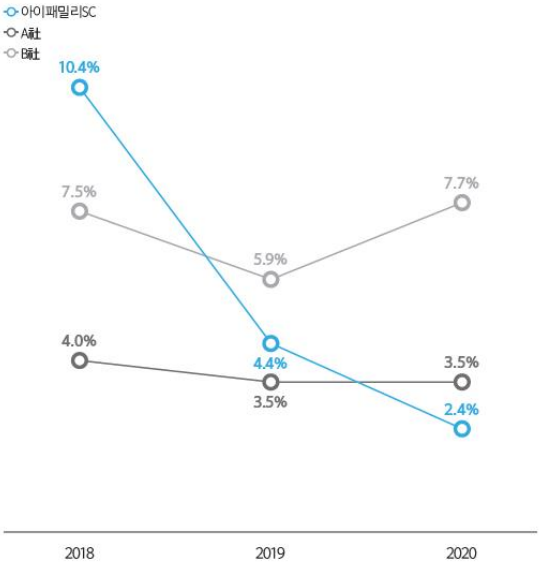


국가별 자사 SNS 계정 회원수



자료: 당사, 신고서 제출일 기준

매출액 대비 광고선전비 비중

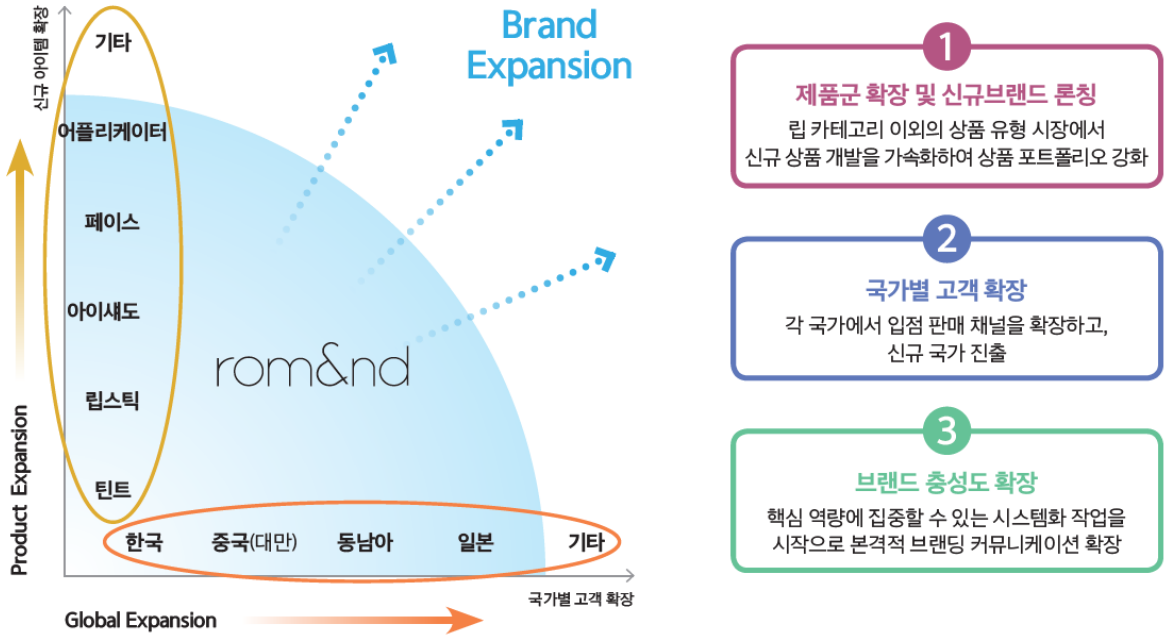


자료: 금융감독원 DART

자료: IR Book, 유진투자증권

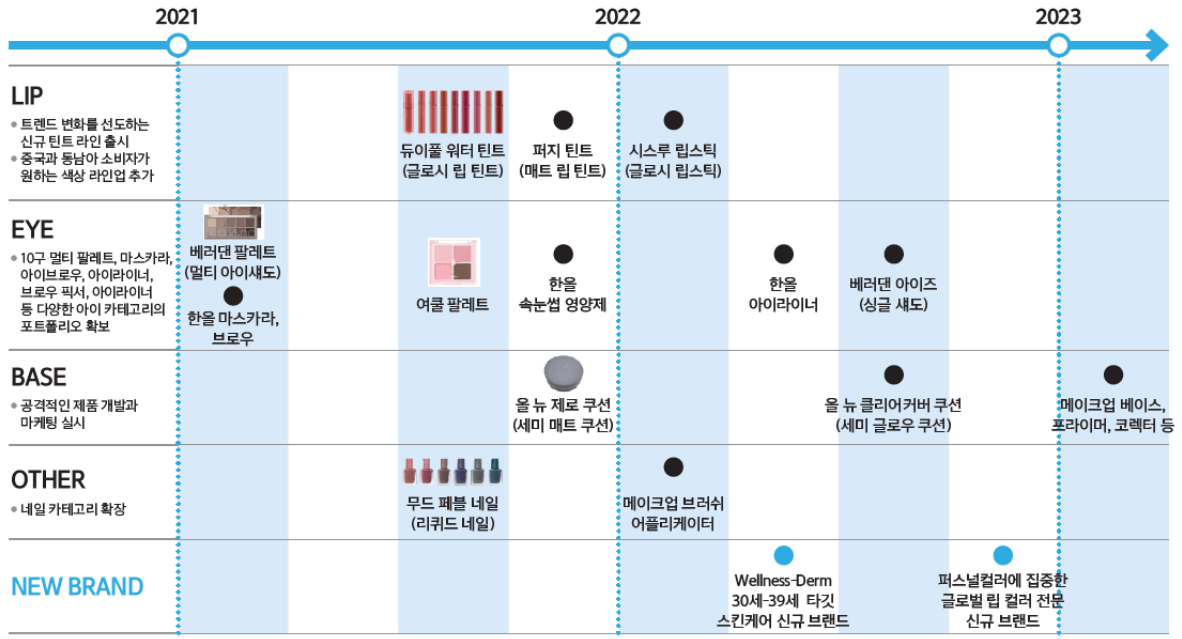
2) 적극적인 해외 진출 및 포트폴리오 다양화는 긍정적

도표 214. 수직적, 수평적 시장 확장과 더불어 브랜드 충성도 강화



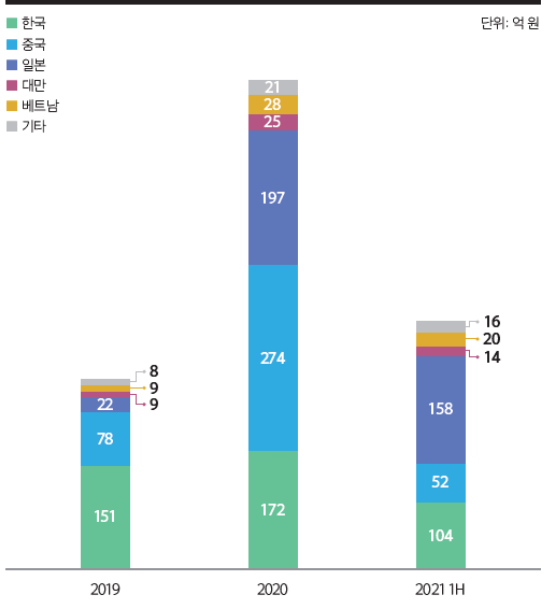
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 215. 신규 상품 및 신규 브랜드 지속 출시 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

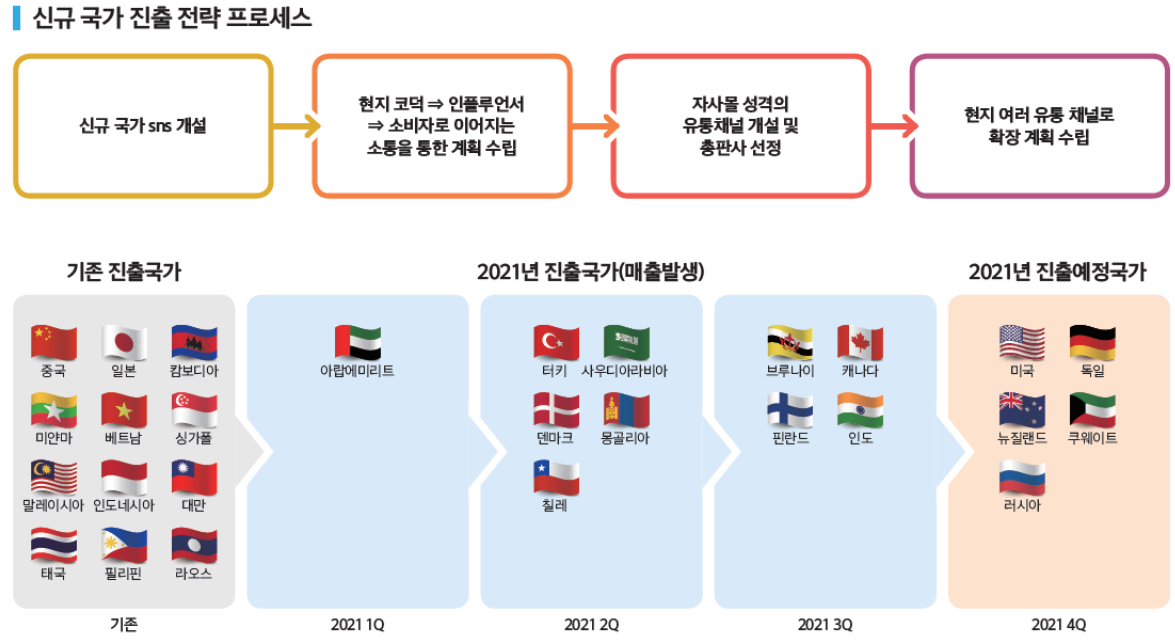
도표 216. 주요 국가에 특화된 현지화 전략으로 고객 확장



판매채널	향후 전략
	올리브영 입점, 진열, 행사 비중 증가 - 총 700개 이상의 정규 진열장을 확보, 올리브영 색조 브랜드 Top3 진입
	오프라인 매장 사업 확장 - 전체 매출의 5% 수준인 오프라인 매출을 30% 수준으로 견인 - 컬러리스트, 와우컬러 등의 로컬 매장에 연년 500개 이상 입점 **온라인 채널 강화** - 티몰, 징동, 틱톡 등 메이저 온라인 플랫폼에 적극적으로 진출 - 내수물을 선호하는 중국 소비자를 겨냥하여 국가약품감독관리국 (NMPA) 등록 후 내수물 플래그십 스토어 입점 **브랜드 영향력을 성숙 단계로 발전** - 왕홍과의 협업으로 세일즈와 브랜드 이미지 향상
	신규 입점 채널 확장 - 약 3,000여 개의 H&B 스토어 매장에서 효율적인 진열대 운영 지속 **롬앤 브랜드의 안착** - 공식 유통사와의 직물류센터 협력 관계 구축 - 결품률을 줄이고 대량 물량을 공급하여 유통 채널에 혁신적으로 확산될 수 있도록 하고 입점 매장을 4,000개 이상으로 확장 - 종이형 간이 집기로 진열된 형태를 벗어나 1,000개 이상의 가구형 브랜드장 진열
기타 국가	**이미 일정 수준 이상의 인지도를 확보함에 따라 도매 총판 파트너사를 선정하여 외형 성장을 빠르게 확대**

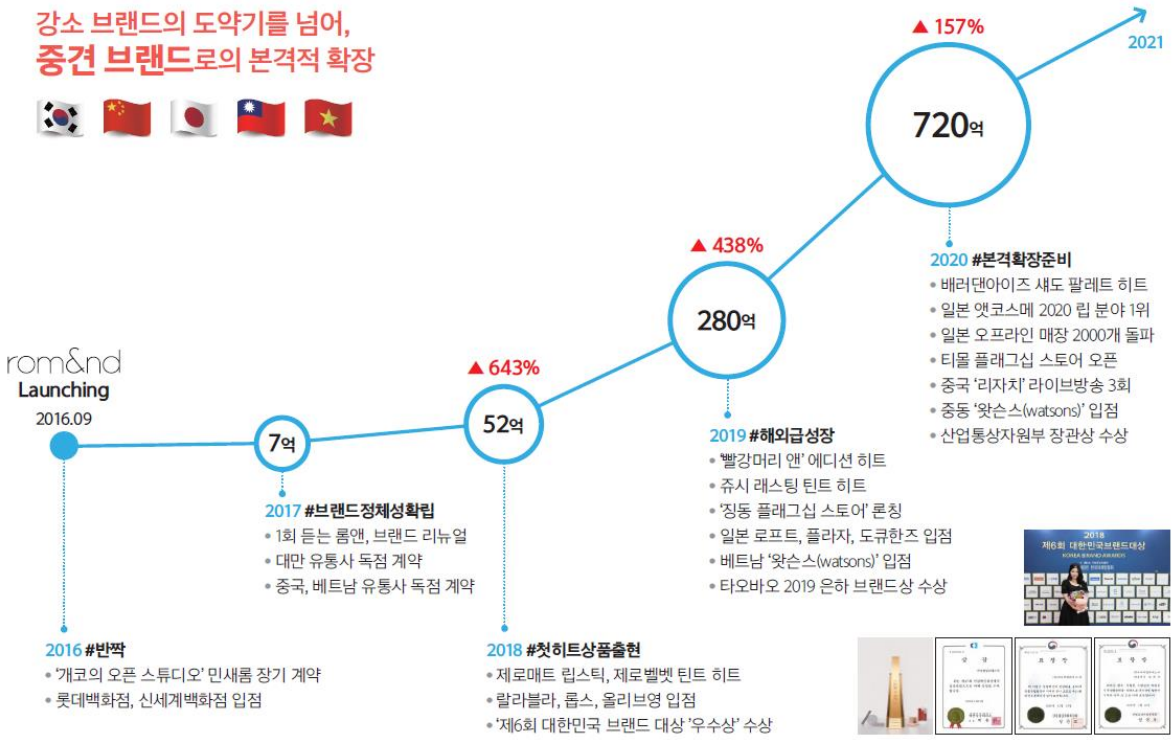
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 217. 글로벌 기업으로 도약



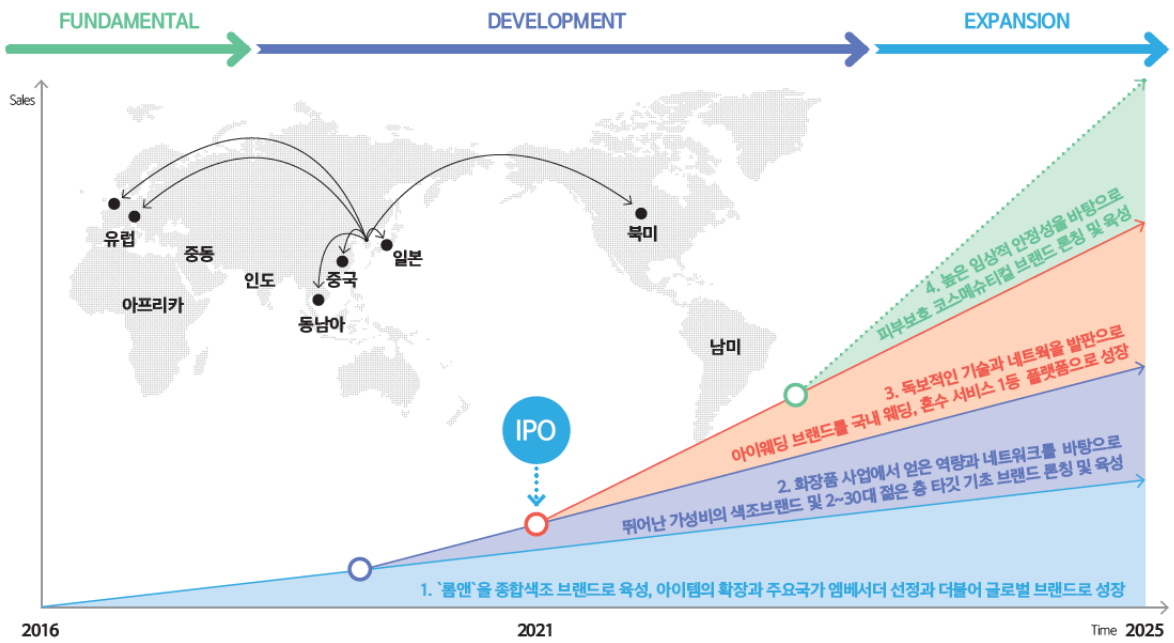
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 218. 강력한 '브랜드 팬덤' 기반 폭발적 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 219. 비전: 2025 년 대한민국 인터렉티브 브랜딩 1 위



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 220. 공모 개요 및 일정

공모가	25,000 원 (밴드: 39,500~ 48,000 원)	액면가	500 원
공모금액	245 억원	기관수요예측경쟁률	63.1:1 (의모보유확약: -%)
공모주식수	978,000 주	일반청약경쟁률	20.9:1
상장 후 주식수	4,121,341 주	상장일	2021.10.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 221. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	1,672,940	40.6
전문투자자	64,928	1.6
기존 개인주주	675,126	16.4
우리사주조합	35,000	0.9
상장주선인	25,641	0.6
공모주주	943,000	22.9
기존주주	704,706	17.1
합계	**4,121,341**	**100.00**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 222. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	1,672,940	40.6	상장 후 6 개월 ~2 년 6 개월
전문투자자	64,928	1.6	상장 후 1 개월
기존 개인주주	675,126	16.4	상장 후 1~6 개월
우리사주조합	35,000	0.9	상장 후 1 년
상장주선인	25,641	0.6	상장 후 3 개월
합계	**2,473,635**	**60.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 223. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	704,706	17.1
공모 주주	943,000	22.9
합계	**1,647,706**	**40.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 224. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	649,000~ 698,500 주	66.4 ~ 71.4	-
일반청약자	244,500 ~ 293,400 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 12,000~14,500 주
우리사주조합	35,000 주	3.6	
합계	**978,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 225. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주 등	김태욱	1,078,383	26.2%	상장 후 2 년 6 개월
		김성현	516,659	12.5%	상장 후 2 년 6 개월
		윤현철	37,194	0.9%	상장 후 6 개월
		김춘수	30,000	0.7%	상장 후 6 개월
		황중식	10,704	0.3%	상장 후 6 개월
	소계		**1,672,940**	**40.6%**	
	전문투자자	머스트홀딩스	64,928	1.6%	상장 후 1 개월
	기존 개인주주		614,426	14.9%	상장 후 1 개월
			60,700	1.5%	상장 후 6 개월
	우리사주조합		35,000	0.9%	상장 후 1 년
	상장주선인(삼성증권)		25,641	0.6%	상장 후 3 개월
	유통제한물량 소계		**2,473,635**	**60.0%**	
유통가능물량	공모주주		943,000	22.9%	
	기존주주		704,706	17.1%	
	소계		**1,647,706**	**40.0%**	
합계			**4,212,341**	**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)「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주 등)에 따른 의무보유 6 개월에 추가 자발적의무보유 2 년으로 총 2 년 6 개월 간 의무보유합니다.
주 3)「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 2 호에 의거하여 상장예비심사 청구일을 기준으로 투자기간이 2 년 미만인 벤처금융 및 전문투자자의 보유주식을 상장일로부터 1 개월간 의무보유합니다.
주 4)「코스닥시장 상장규정」에서 규정하는 상장 후 의무보유 조항에는 해당되지 않으나,「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 1 의 4 호에 의거하여 상장일로부터 표기한 기간까지 자발적으로 의무보유합니다..
주 5)금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 35,000 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다
주 6)금번 공모시「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 6 항에 의해 상장주선인인 삼성증권㈜는 공모물량의 3%(취득금액이 10 억원을 초과하는 경우에는 10 억원에 해당하는 수량)를 상장주선인 의무인수분으로 취득하며, 해당 수량은 확정공모가액 확정에 따라 변동될 수 있습니다. 의무인수분은 상장 후 3 개월 간 의무보유예탁될 예정입니다.
주 7)상기 지분율은 미행사된 주식매수선택권이 고려되지 않았습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

씨유테크(376290,KQ)

OLED, 플렉서블 디스플레이 확대 수혜

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 7,000원(11/01)

시가총액: 123.6(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 8.2 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 8.2 배 수준이며, 국내 유사업체(드림텍, 고영, 대덕전자, 심텍) 평균 PER 17.8 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 6,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,565.0:1 을 보이며 공모가 밴드(5,100~5,600 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,408.7:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 12,000 원으로 시작하였으며, 장중 대량의 매도세에 30% 하락한 8,400 원으로 마감함.

독점적 기술력과 자동화 공정을 가진 스마트폰 관련 PCA 생산 전문기업

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.

투자포인트 두 가지

1) 스마트폰 시장 고도화와 함께 글로벌 고객 기반으로 안정적 성장 전망: 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 증가 또한 긍정적.

2) 전방시장 다변화를 위한 신사업 진출은 긍정적: 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 TV 용 QD-OLED 출시에 따른 공장증설을 통해 PCA 생산역량을 확보할 예정임. ⑤ 원격진료용소형 의료기기인 스마트청진기, 스마트사운드용 시장 진출도 진행 중임.

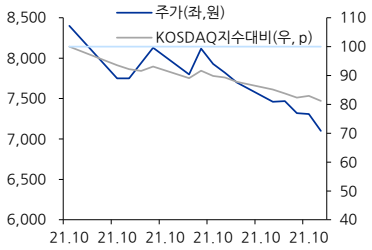
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	322.3	221.7	250.0	274.4	299.1
영업이익(십억원)	23.6	16.0	19.0	22.9	23.8
세전계속사업손익(십억원)	23.2	14.3	20.3	22.5	23.3
당기순이익(십억원)	17.2	10.6	15.0	17.7	18.4
EPS(원)	1,383	854	849	1,005	1,044
증감률(%)	-	-38.2	-0.5	18.3	3.9
PER(배)	-	-	8.2	7.0	6.7
ROE(%)	37.3	17.7	18.1	16.3	15.5
PBR(배)	-	-	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	-	-	2.3	1.7	1.3

자료: 유진투자증권

발행주식수	17,658천주
52주 최고가	12,000원
최저가	7,060원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	141.1억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
Resta Holdings	69.4%
	%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	19.0		-
영업이익(22)	22.9		-



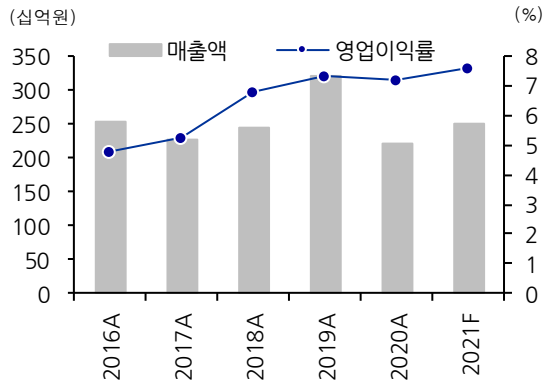
I. 실적 추이 및 전망

도표 226. 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**

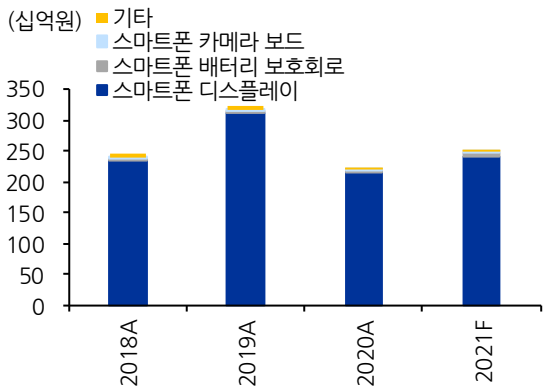
자료: 씨유테크, 유진투자증권

도표 227. 2021 년 매출액 턴어라운드 전망



자료: 씨유테크, 유진투자증권

도표 228. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 씨유테크, 유진투자증권

II. Valuation

도표 229. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

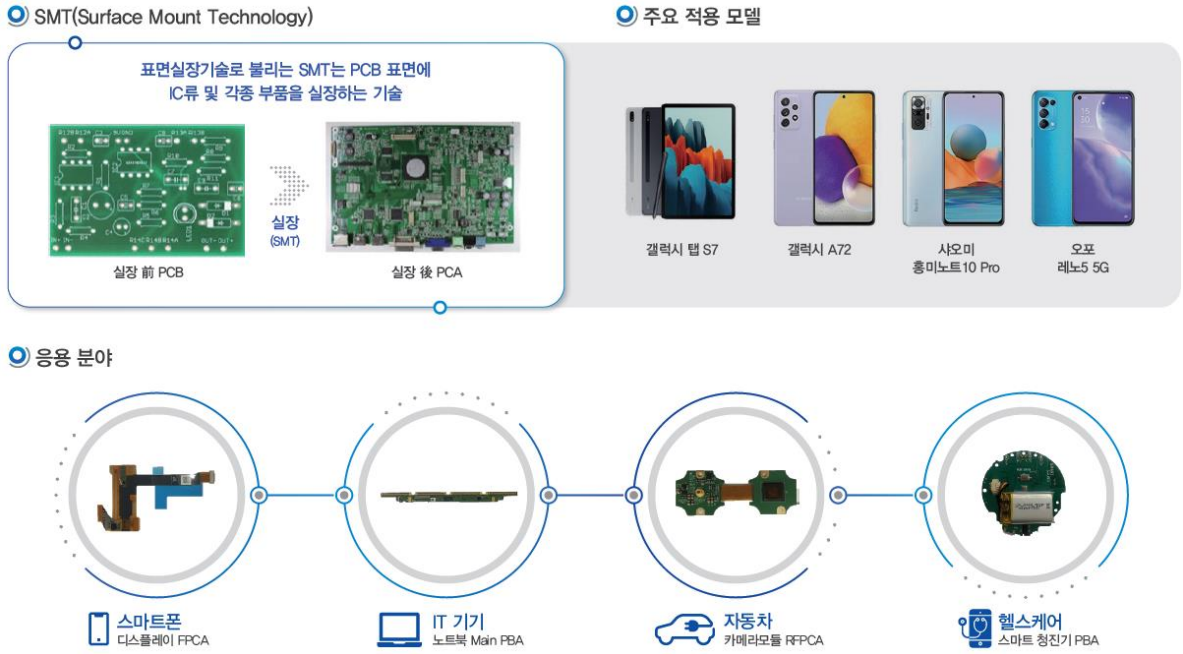
	씨유테크	평균	드림텍	고영	대덕전자	심텍
주가(원)	7,000		10,050	19,000	17,150	30,750
시가총액(십억원)	123.6		656.7	1,304	847.5	979.5
PER(배)						
FY19A	-	32.5	16.1	48.9	-	-
FY20A	-	67.8	34.4	157.4	-	11.8
FY21F	**8.2**	**17.8**	**8.8**	**32.1**	**18.2**	**12.0**
FY22F	**7.0**	**14.0**	**7.8**	**27.4**	**11.9**	**8.7**
PBR(배)						
FY19A	-	3.2	1.9	5.9	-	1.8
FY20A	-	3.1	2.9	5.8	1.0	2.6
FY21F	**1.2**	**2.9**	**-**	**4.7**	**1.3**	**2.7**
FY22F	**1.1**	**2.5**	**-**	**4.1**	**1.2**	**2.1**
매출액(십억원)						
FY19A	322.3		559.7	222.1	-	1,000
FY20A	221.7		1,046	179.6	620.6	1,201
FY21F	250.0		1,183	249.0	960.7	1,321
FY22F	274.4		1,323	276.4	1,146.4	1,473
영업이익(십억원)						
FY19A	23.6		30.5	33.3	-	-17.9
FY20A	16.0		19.7	15.8	2.7	89.7
FY21F	19.0		79.4	41.7	58.9	134.1
FY22F	22.9		93.5	55.1	100.1	167.8
영업이익률(%)						
FY19A	7.3	6.2	5.4	15.0	-	-1.8
FY20A	7.2	4.7	1.9	8.8	0.4	7.5
FY21F	**7.6**	**9.9**	**6.7**	**16.8**	**6.1**	**10.2**
FY22F	**8.3**	**11.8**	**7.1**	**19.9**	**8.7**	**11.4**
순이익(십억원)						
FY19A	17.2		23.4	29.6	-	-39.4
FY20A	10.6		10.7	9.2	-8.7	56.5
FY21F	15.0		-	40.6	48.5	84.3
FY22F	17.7		-	47.6	74.5	116.7
EV/EBITDA(배)						
FY19A	-	16.9	8.3	28.6	-	13.7
FY20A	-	24.1	15.5	62.2	13.2	5.4
FY21F	2.3	10.2	5.2	22.1	8.5	5.1
FY22F	1.7	8.3	5.4	17.1	6.0	4.4
ROE(%)						
FY19A	37.3	12.7	12.9	12.6	-	-
FY20A	17.7	11.0	4.1	3.7	-	25.1
FY21F	18.1	16.3	-	15.6	7.4	25.9
FY22F	16.3	18.3	-	16.1	10.6	28.3

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 씨유테크는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

독점적 기술력과 자동화 공정을 가진 스마트폰 관련 PCA 생산 전문기업

도표 230. 사업 영역: 모바일 디스플레이용부터 다양한 어플리케이션까지 사업 영역 다각화



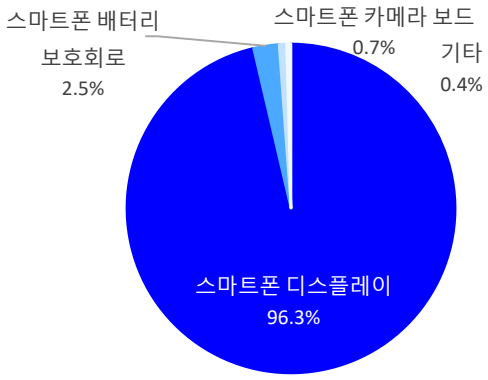
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 231. 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 수출의 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 (10/08)

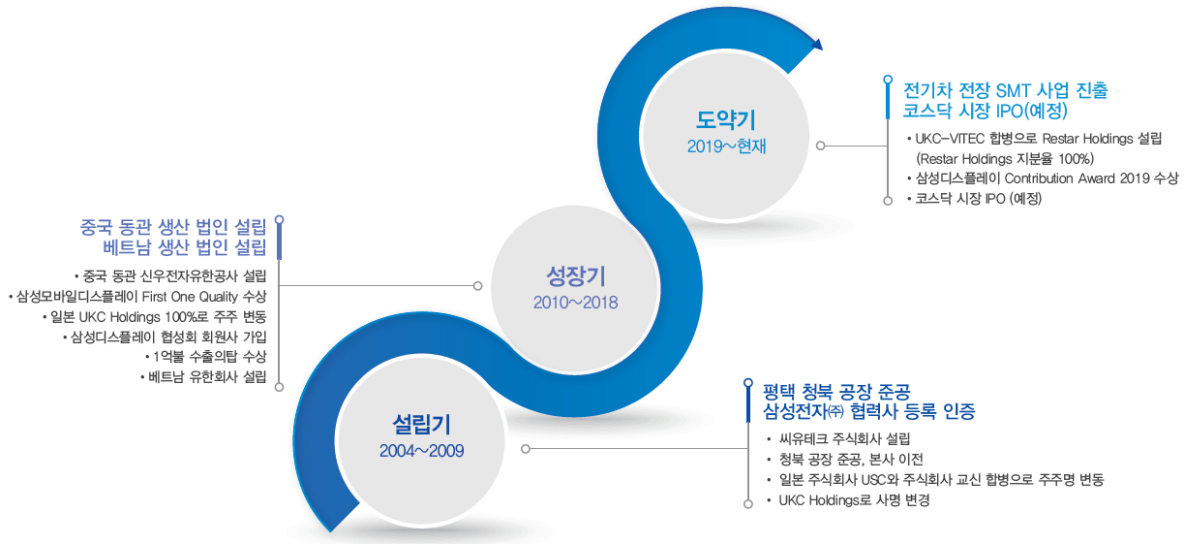
자료: 유진투자증권

도표 232. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



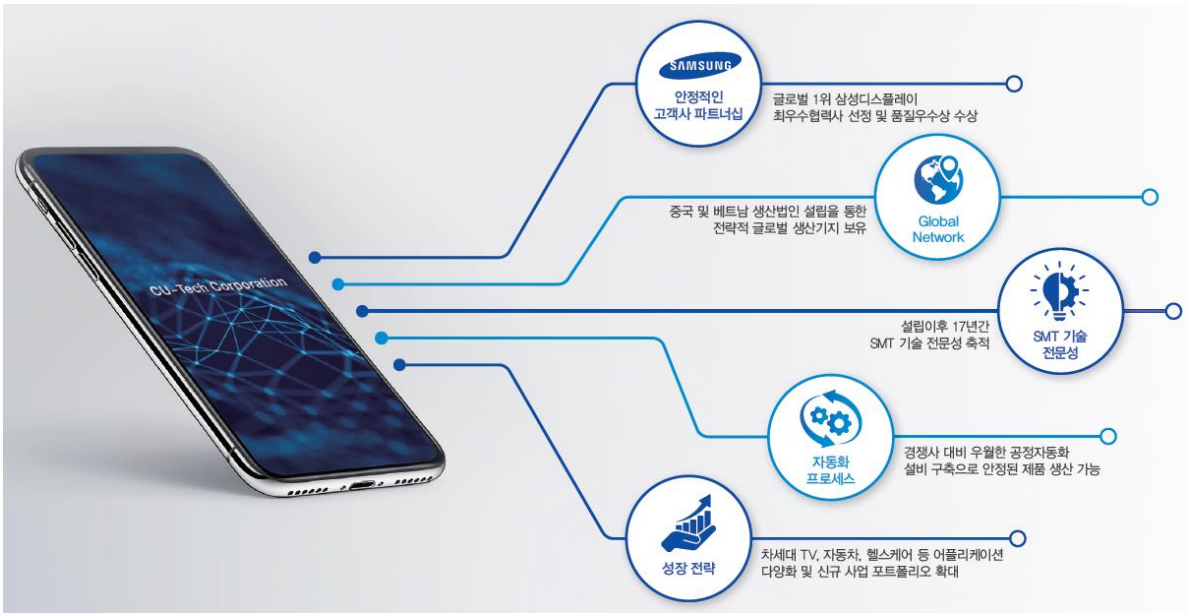
자료: 유진투자증권

도표 233. 성장 연혁: 사업 포트폴리오 확장으로 지속 성장



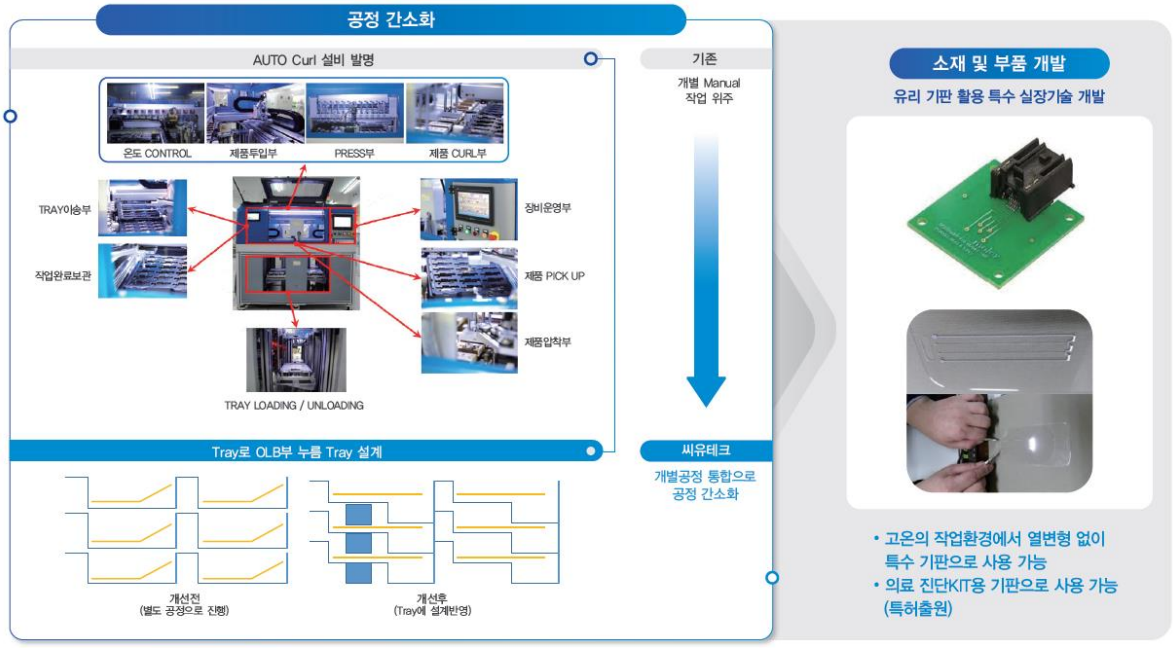
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 234. 주요 키워드



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 235. 기술경쟁력: 자체 개발 SMT 기술



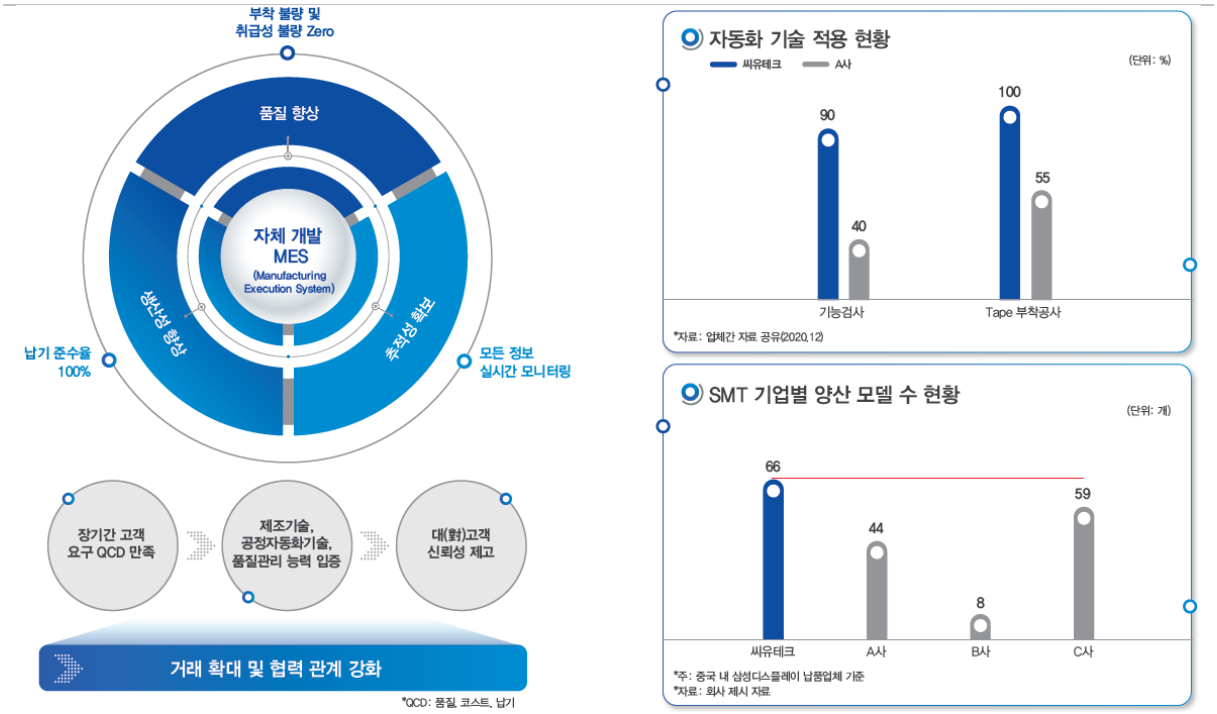
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 236. 기술경쟁력: 자동화 공정 기술을 통한 불량 감소 및 원가경쟁력 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 237. 자동화 기술 기반 대량 생산 능력



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 238. 글로벌 생산 네트워크: 고객과 동반성장 가능한 글로벌 생산 거점 구축 완료

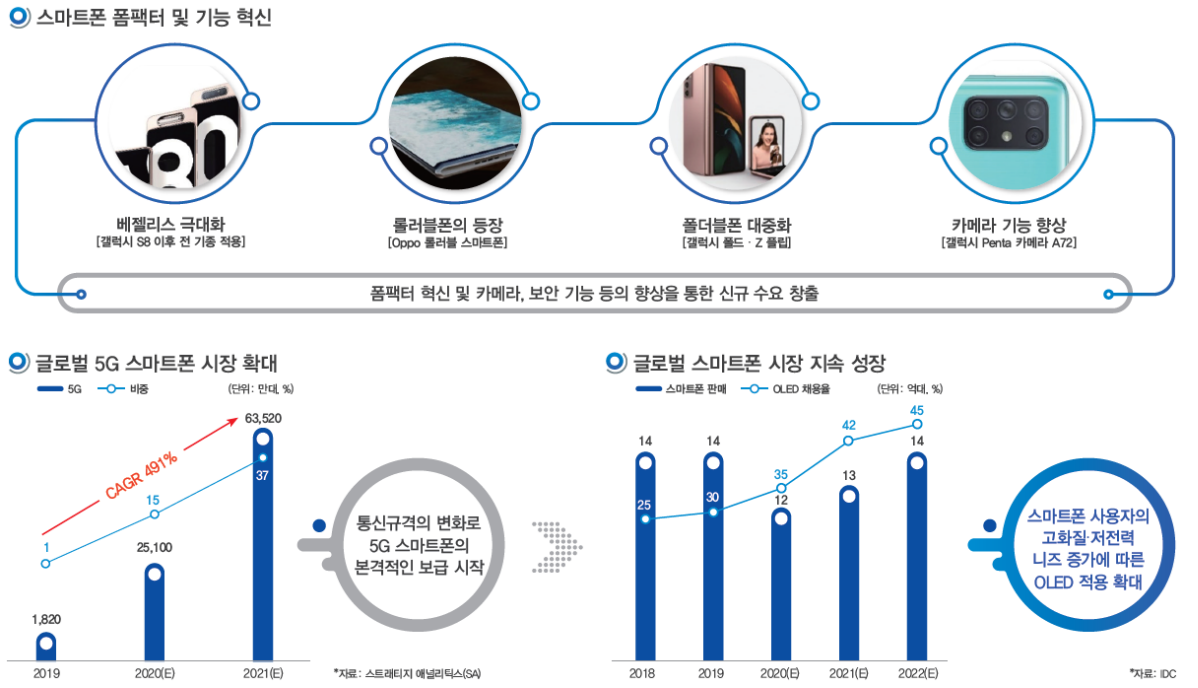


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

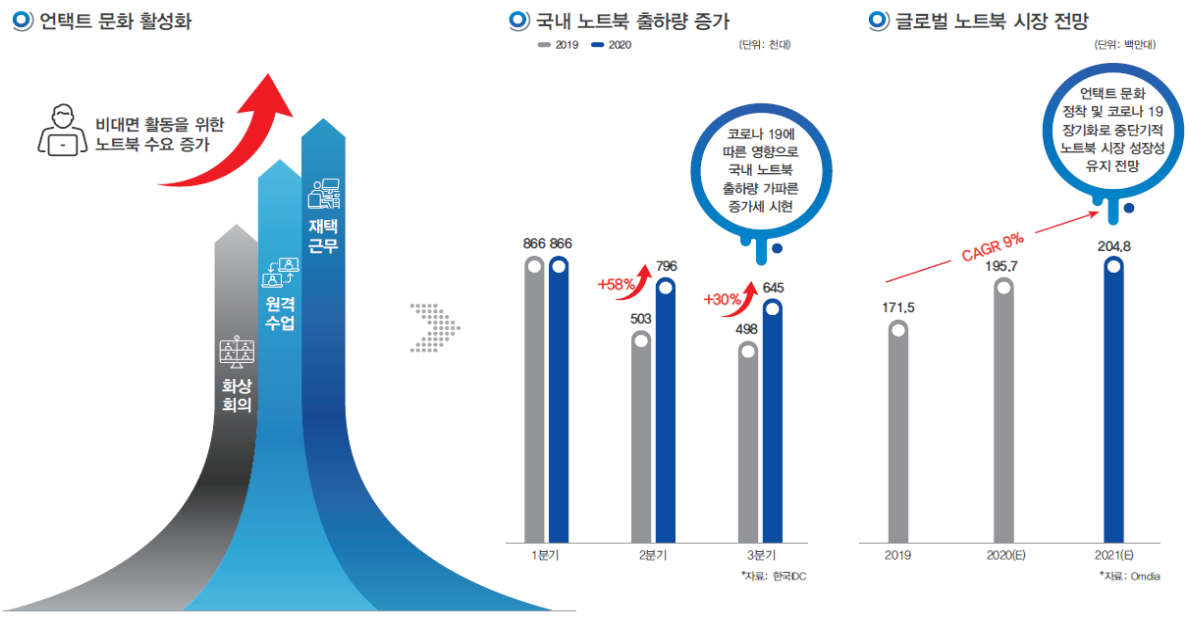
1) 스마트폰 시장 고도화와 함께 글로벌 고객 기반으로 안정적 성장 전망

도표 239. 폼팩터 혁신, 5G 단말 공급 확대에 따른 스마트폰 시장 턴어라운드 전망



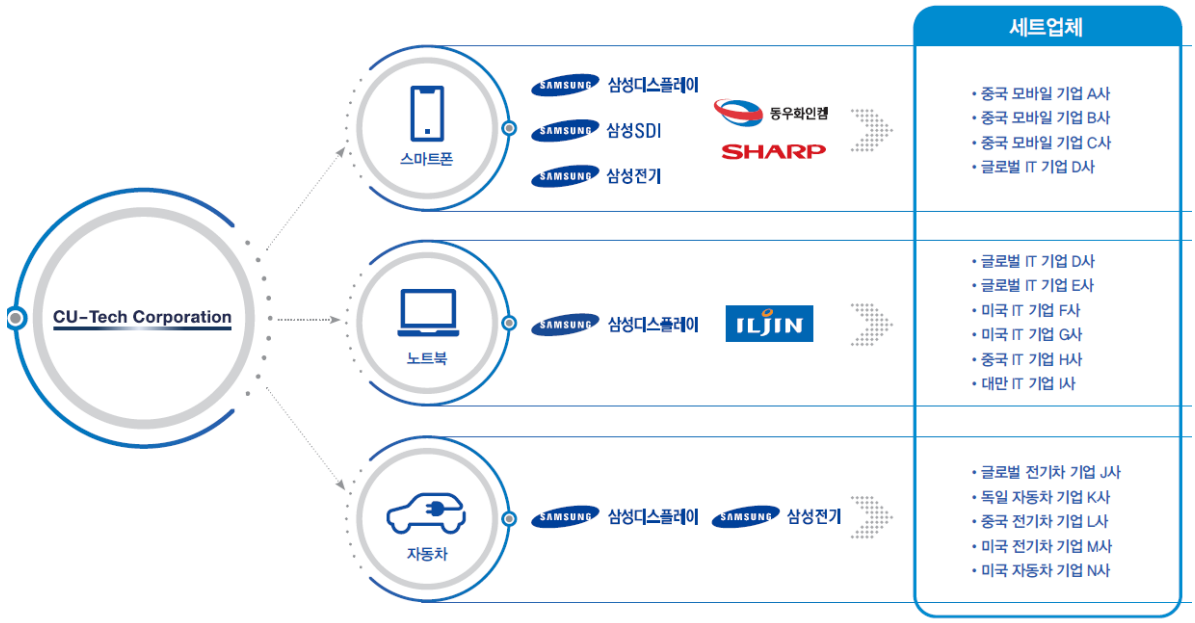
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 240. 언텍트 시대 흐름에 따른 노트북 수요 증가



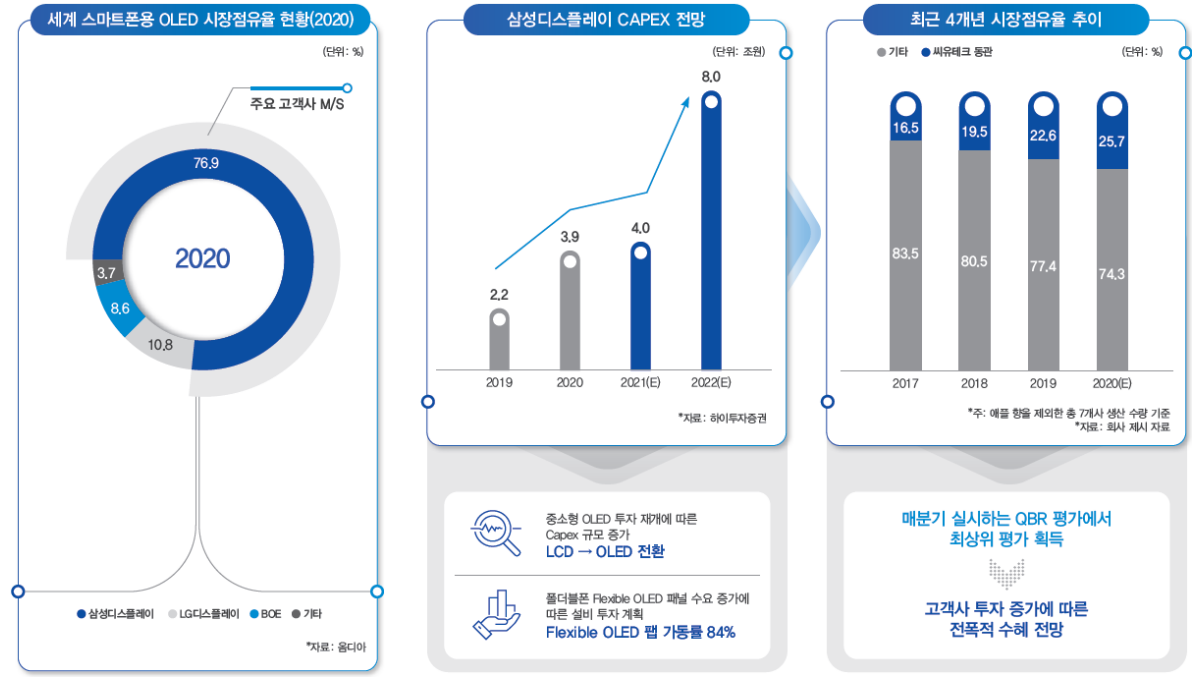
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 241. 글로벌 대기업 고객 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

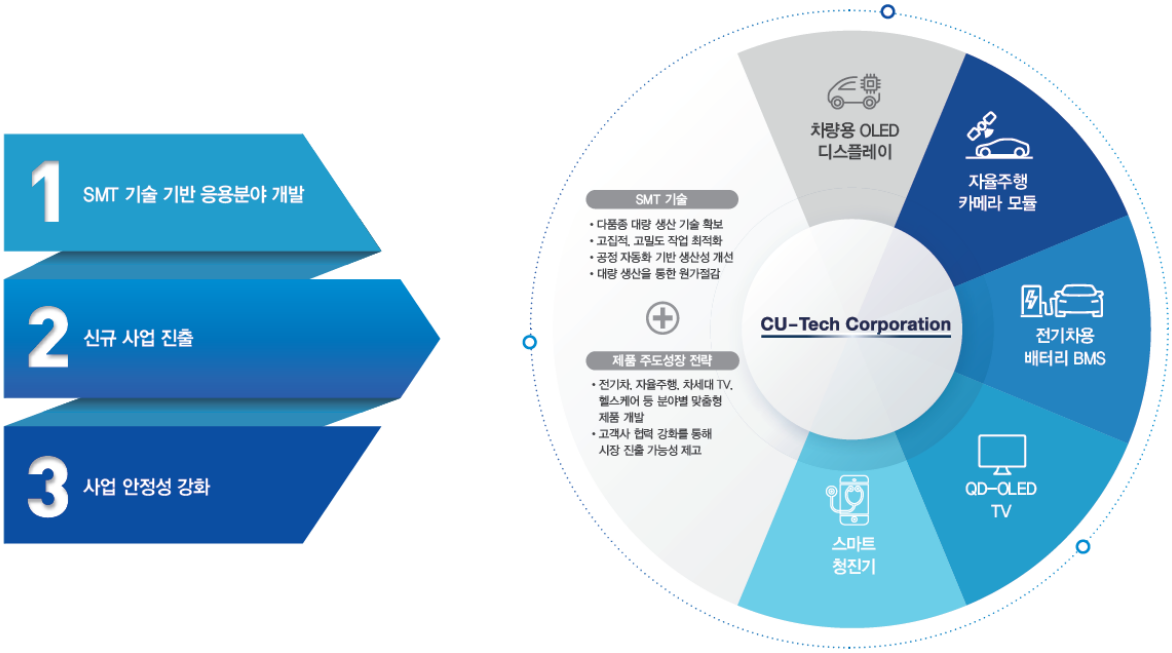
도표 242. OLED 투자 확대에 따른 수혜



자료: IR Book, 유진투자증권

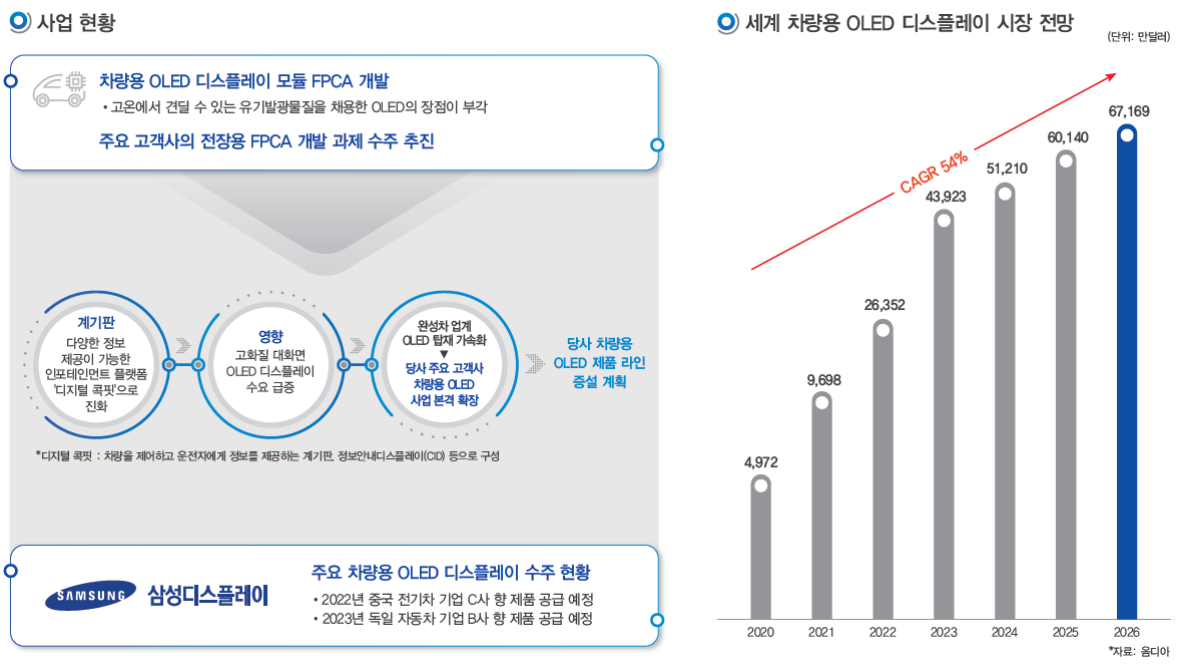
2) 전방시장 다변화를 위한 신사업 진출은 긍정적

도표 243. 제품 다변화에 따른 어플리케이션 다각화로 신규 매출 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 244. 미래성장 모멘텀: 자율주행 EV 사업 – OLED 디스플레이 모듈



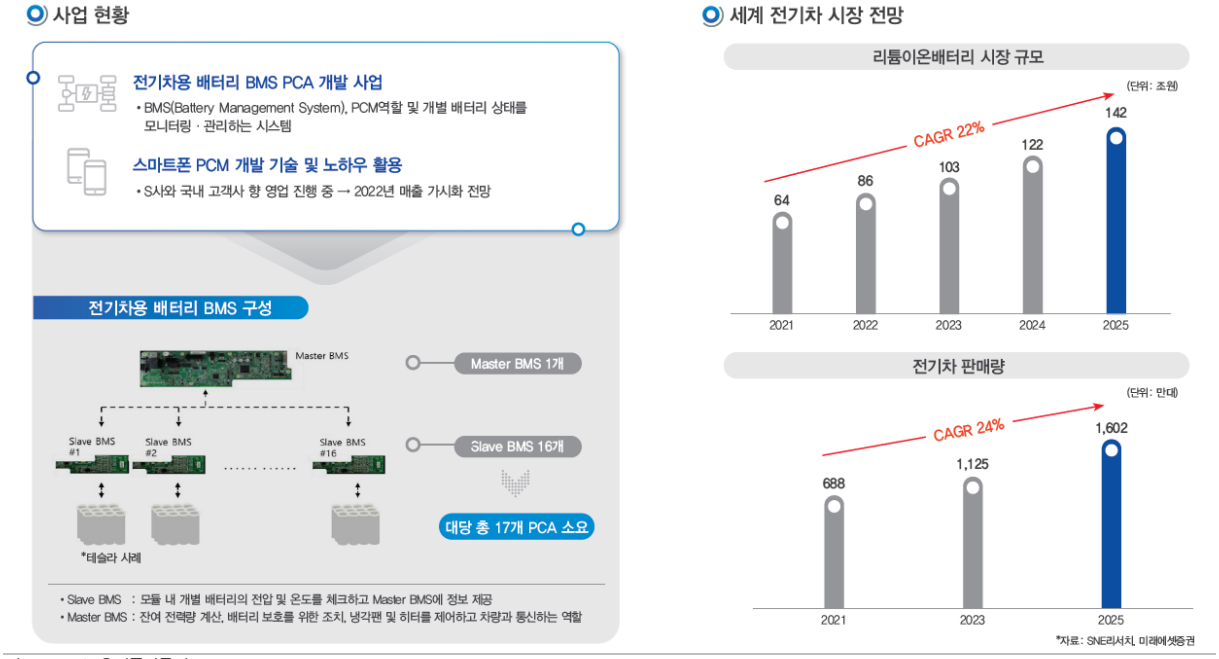
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 245. 미래성장 모멘텀: 자율주행 EV 사업 – 카메라센서 모듈



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 246. 미래성장 모멘텀: 자율주행 EV 사업 – 배터리 BMS 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 247. 미래성장 모멘텀: 차세대 QD-OLED TV 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 248. 미래성장 모멘텀: 스마트 의료기기 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 249. 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	상장일	2021.10.08

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 250. 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 251. 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 252. 유통가능 주식수

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

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 253. 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 254. 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

편집상의 공백페이지입니다

아스플로(159010,KQ)

반도체 솔루션기업으로 투자확대 수혜

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 25,300원(11/01)

시가총액: 112.5(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 16.1 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 16.1 배 수준이며, 국내 유사업체(하이록코리아, 태광, 유에스티) 평균 PER 27.5 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 25,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 2,142.7:1 을 보이며 공모가 밴드(19,000~22,000 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,818.1:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 44% 상승한 36,000 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 21.3% 하락한 28,350 원으로 마감함.

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.

투자포인트 두 가지

1) 반도체 시공 제품 고도화로 안정적 성장 전망: ① 기확보한 극청정, 고정밀 기술을 기반으로 시공 부품 라인업 확대. 반도체 산업의 고도화로 글로벌 고객사들의 중소구경, 대구경 일괄공급 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: ① 반도체 장비 시장 진출 중. 반도체 장비 시장은 시공 시장보다 10 배 이상 규모가 큼. 현재 글로벌 반도체 장비 업체 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.

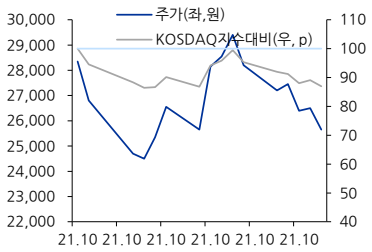
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	40.6	44.8	65.0	81.7	98.1
영업이익(십억원)	3.2	4.8	7.2	9.3	11.4
세전계속사업손익(십억원)	3.3	7.5	8.2	11.6	15.1
당기순이익(십억원)	2.8	6.8	7.0	9.9	12.8
EPS(원)	723	1,775	1,575	2,220	2,885
증감률(%)	-	145.3	-11.3	41.0	30.0
PER(배)	-	-	16.1	11.4	8.8
ROE(%)	14.5	28.7	18.4	18.1	19.5
PBR(배)	-	-	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	-	-	13.0	10.5	8.6

자료: 유진투자증권

발행주식수	4,445천주
52주 최고가	39,550원
최저가	24,300원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	374.4억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
강두홍(외 1인)	54.5%
우리사주(외 1인)	2.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	7.2		-
영업이익(22)	9.3		-



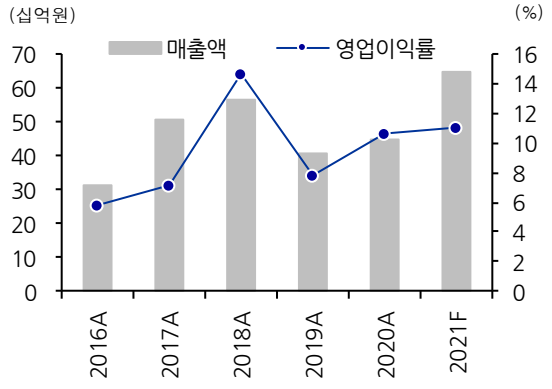
I. 실적 추이 및 전망

도표 255. 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**

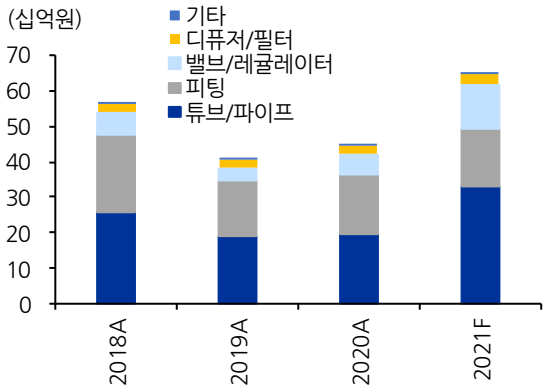
자료: 아스플로, 유진투자증권

도표 256. 2021 년 매출액 턴어라운드 전망



자료: 아스플로, 유진투자증권

도표 257. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 아스플로, 유진투자증권

II. Valuation

도표 258. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

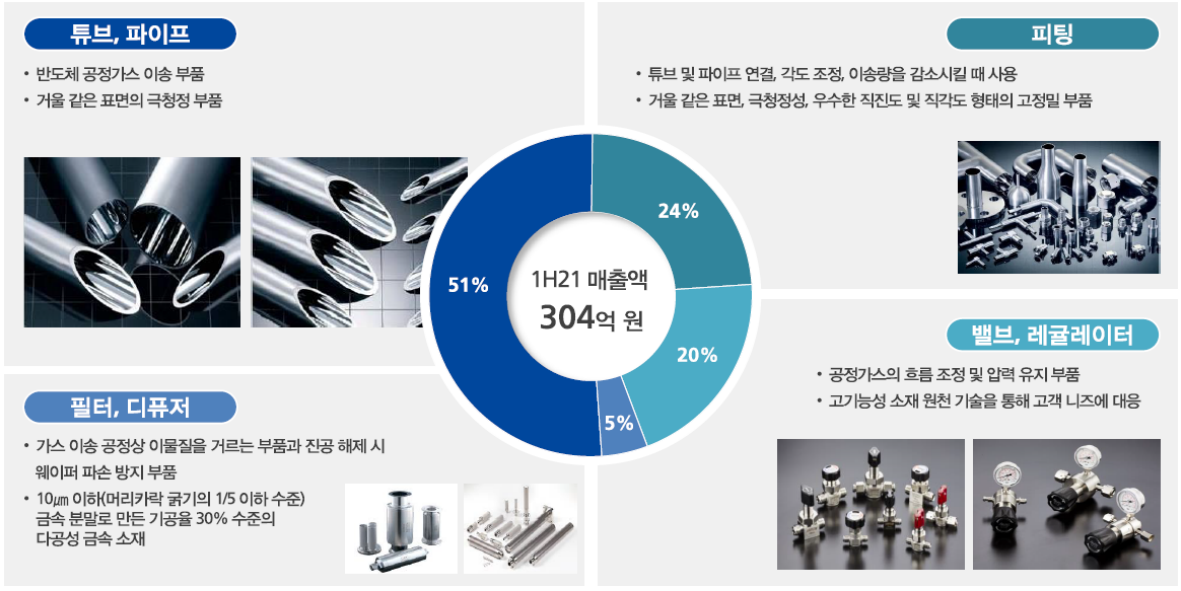
	아스플로	평균	하이록코리아	태광	유에스티
주가(원)	25,300		19,150	11,450	4,520
시가총액(십억원)	112.5		260.7	303.4	107.1
PER(배)					
FY19A	-	29.4	20.3	36.4	31.7
FY20A	-	32.3	34.7	-	30.0
FY21F	**16.1**	**27.5**	**19.3**	**35.7**	**-**
FY22F	**11.4**	**43.4**	**-**	**43.4**	**-**
PBR(배)					
FY19A	-	1.0	0.8	0.6	1.7
FY20A	-	1.3	0.5	0.5	2.8
FY21F	**2.3**	**0.7**	**-**	**0.7**	**-**
FY22F	**1.9**	**0.7**	**-**	**0.7**	**-**
매출액(십억원)					
FY19A	40.6		142.1	189.8	52.4
FY20A	44.8		138.2	188.4	50.7
FY21F	65.0		151.4	198.4	-
FY22F	81.7		-	237.0	-
영업이익(십억원)					
FY19A	3.2		14.9	2.9	3.8
FY20A	4.8		16.2	-3.1	5.7
FY21F	7.2		16.9	12.2	-
FY22F	9.3		-	16.0	-
영업이익률(%)					
FY19A	7.8	6.4	10.5	1.5	7.3
FY20A	10.7	7.1	11.7	-1.7	11.1
FY21F	**11.0**	**8.6**	**11.2**	**6.1**	**-**
FY22F	**11.4**	**6.8**	**-**	**6.8**	**-**
순이익(십억원)					
FY19A	2.8		13.6	7.4	2.5
FY20A	6.8		6.5	-5.0	4.8
FY21F	7.0		13.5	13.0	-
FY22F	9.9		-	11.0	-
EV/EBITDA(배)					
FY19A	-	12.3	5.0	17.3	14.7
FY20A	-	10.3	2.1	-	18.5
FY21F	13.0	25.4	-	25.4	-
FY22F	10.5	19.7	-	19.7	-
ROE(%)					
FY19A	14.5	3.8	3.9	1.7	5.6
FY20A	28.7	3.5	1.9	-1.2	9.9
FY21F	18.4	3.0	-	3.0	-
FY22F	18.1	2.5	-	2.5	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 아스플로는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

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

도표 259. 주요 제품: 반도체 공정상 가스를 공급원에서 공정장비로 이송하는 고정밀, 고청정 공정부품



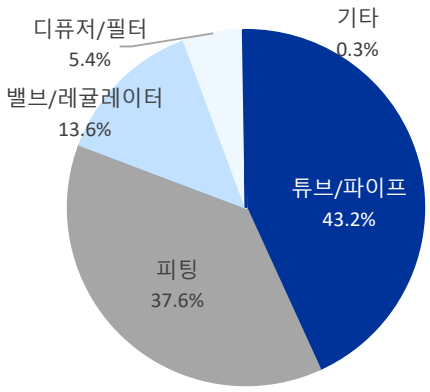
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 260. 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 (10/07)

자료: 유진투자증권

도표 261. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 262. 성장 연혁: 반도체 공정가스 부문의 글로벌 부품 소재 전문기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

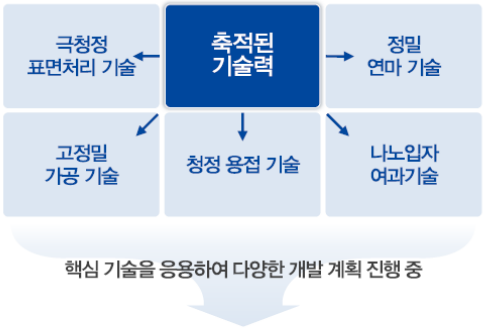
도표 263. 주요 기술: 최고의 반도체 공정가스 부품 제조기술 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 264. 폭넓은 연구개발 이역 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
우수기술연구 센터지원사업	'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 265. 고객사 변화에 실시간 대응 가능한 강력한 공정가스 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	●	●	⊘	⊘

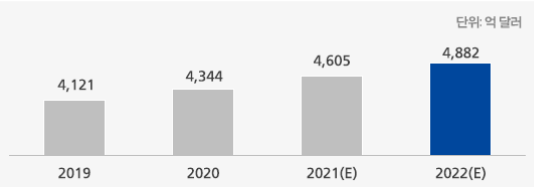
자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 반도체 시공 제품 고도화로 안정적 성장 전망

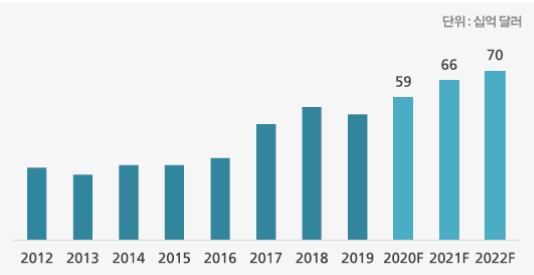
도표 266. 반도체 산업 성장과 일본 수출 규제 강화로 인한 동사의 수혜 기대

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)

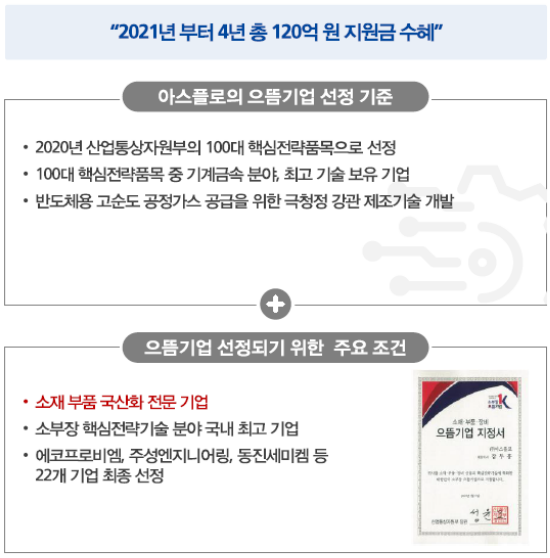
나노소재 개발 가속화에 따른 FAB 투자 수혜 전망



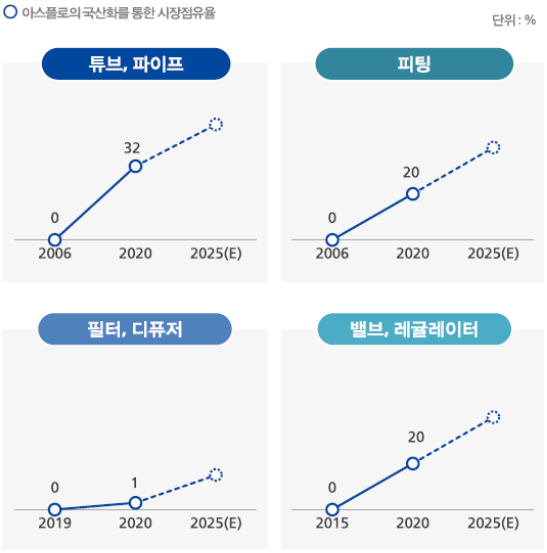
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 267. 소재 부품 국산화를 선도하는 22 개 기업에 선정, 정부 지원 수혜

으뜸기업 선정 기준과 혜택



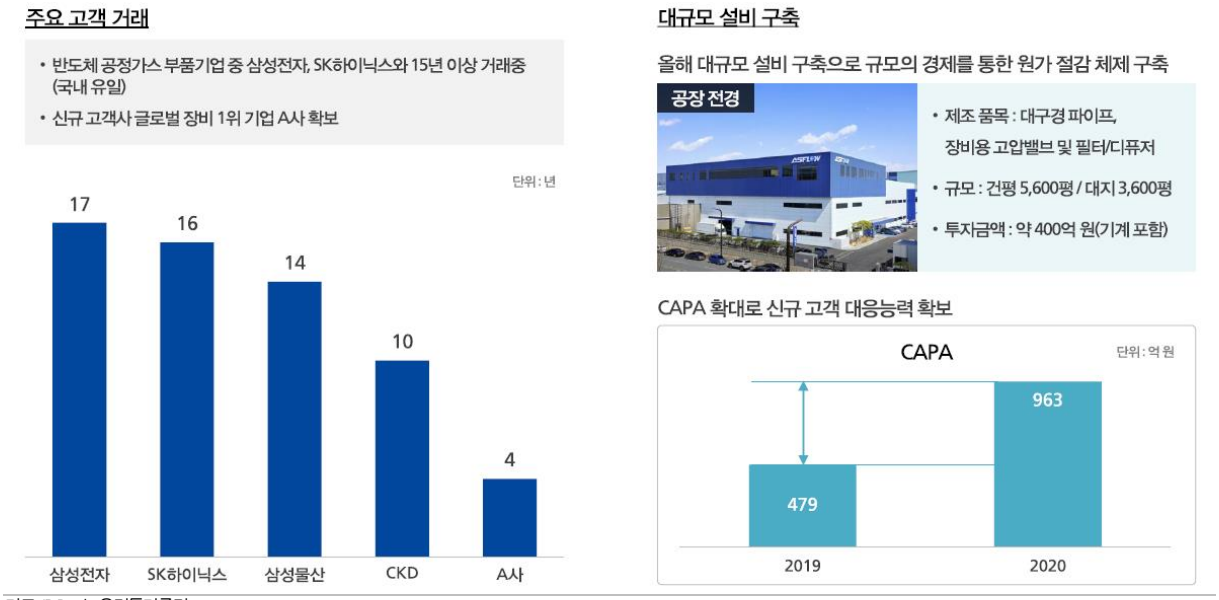
반도체 공정가스 주요부품 국산화 현황



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

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 268. 글로벌 고객사와의 장기 파트너십: 삼성전자, SK 하이닉스와 15 년 이상 파트너십 유지



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 269. 글로벌 고객사들의 중소구경, 대구경 일괄공급 니즈로 대구경 제품 공급 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

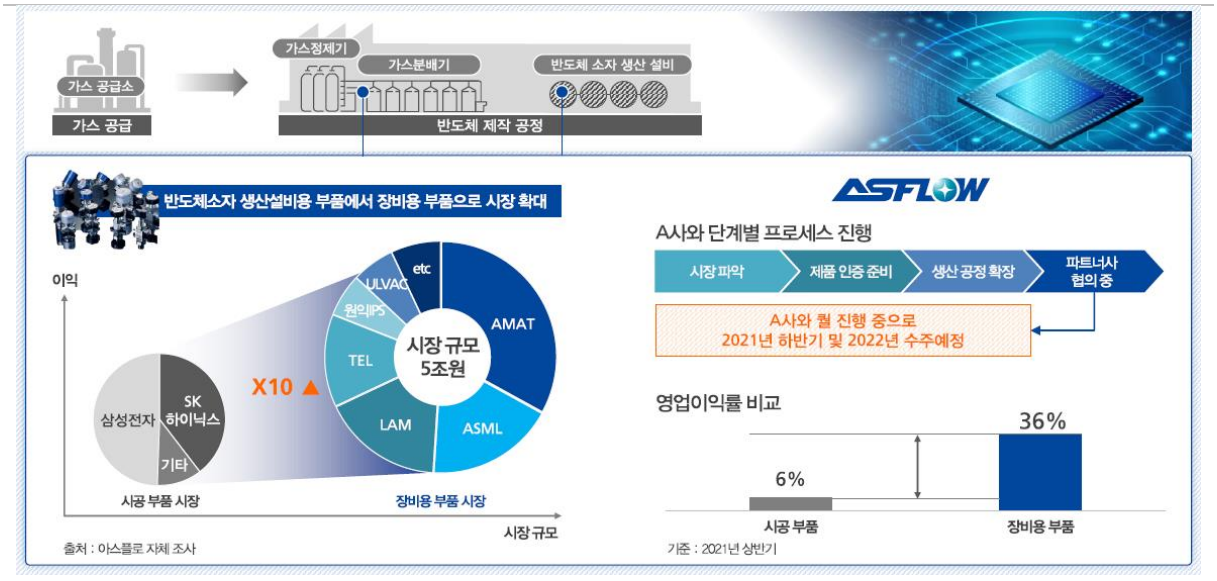
2) 고부가가치 신규사업인 반도체 장비 및 IGS 모듈 사업 진출은 긍정적

도표 270. 체계적인 기술 개발과 비즈니스 성장전략 수립



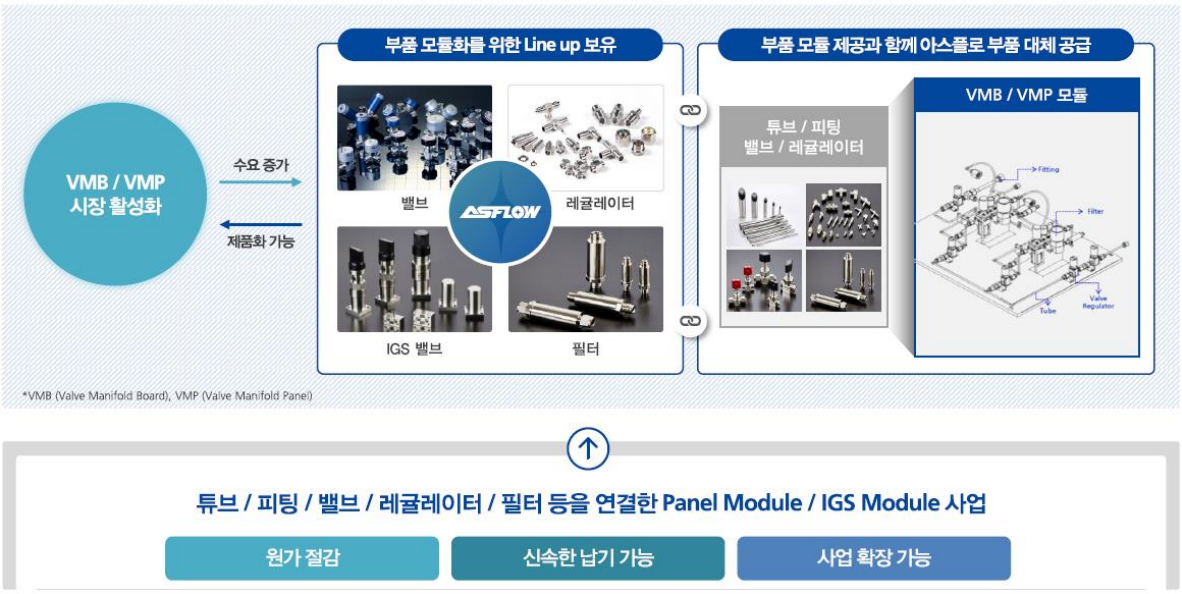
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 271. 장비용 부품 영역 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 272. 부품 모듈 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 273. 세계 선도기업 공략으로 글로벌 기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 274. 공모 개요 및 일정

공모가	25,000 원 (밴드: 19,000~ 22,000 원)	액면가	500 원
공모금액	158 억원	기관수요예측경쟁률	2,142.7:1 (의모보유확약: 12.0%)
공모주식수	630,000 주	일반청약경쟁률	2,818.1:1
상장 후 주식수	4,444,913 주	상장일	2021.10.07

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 275. 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 276. 보호예수 및 예탁 현황

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

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 277. 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 278. 공모그룹별 배정 내역

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

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 279. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주	강두홍	1,212,220	27.3%	상장일로부터 12 개월
			1,212,220	27.3%	상장일로부터 18 개월
	공모주주	우리사주조합	102,000	2.3%	상장일로부터 1 년
	상장주선인	미래에셋증권	18,900	0.4%	상장일로부터 3 개월
	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%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

지앤비에스엔지니어링(382800,KQ)

친환경 사회 확대에 따른 수혜 기대

2021.11.02

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 17,450원(11/01)

시가총액: 125.0(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 18.1 배 수준

현재 주가는 2021 년 예상실적 기준 PER 18.1 배 수준이며, 국내 유사업체(유니셈, GST, 에스티아이) 평균 PER 8.8 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 17,400 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,134.3:1 을 보이며 공모가 밴드(14,300~17,400 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,479.9:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 37.9% 상승한 24,000 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 20.0% 하락한 19,200 원으로 마감함.

독점적 플라즈마 기술력을 가진 친환경 공정 장비 전문기업

동사는 반도체, FPD(Flat Pannel Display), 태양광, LED 공정 내 스크러버 및 트랩, 플라즈마 백연 제거 설비 등 친환경 장비 제조 사업을 영위함. 제품으로는 친환경 경영을 돕는 무폐수 스크러버, 플라즈마 백연제거 장치와 제조 공정의 수명을 늘려주는 일반 스크러버, 파우더 트랩으로 구성. 과불화탄소(PFCs) 등을 제거하는 플라즈마 원천 기술과 세계 최초 플라즈마 백연제거 장치 개발이 동사의 특징. 동사는 2021 년 10 월 29 일 코스닥 시장에 신규상장.

투자포인트 두 가지

1) 전방 시장 성장과 함께 ESG 트렌드 확산으로 안정적 성장 전망: ① 전방 산업의 성장으로 동사 스크러버 부문 매출 폭발적 성장(2018 년 191 억원 → 2020 년 354 억원). 최근 반도체 생산 용수 부족, ESG 트렌드 확산으로 무폐수 스크러버 매출 증가 전망. ② 현재 SMIC, BOE, risen 등 해외 29 개, SK 하이닉스. 삼성전자, 한화솔루션 등 국내 14 개 고객사와 거래 중. 5 년 이상 거래 고객사가 20 곳으로 안정적인 사업구조를 보임. ③ 최근 국내 소부장 기업 중 인텔에 자체 브랜드로 최초 공급 시작. 2021 년 15 대 이상의 스크러버 수주 및 공급이 이루어질 예정이며, 2022 년 이후 100 여대 추가 공급 전망.

2) 독점적 기술력을 통한 사업영역 확장은 긍정적: ① 원천 기술을 바탕으로 '확장가능성'이 동사의 가장 큰 장점. 2020 년 기준, 반도체 54.4%, 태양광 24.9%, 디스플레이 19.0%의 안정적인 산업군별 매출 비중도 긍정적임. ② 반도체 식각 공정 외 타 공정으로 무폐수 스크러버 라인업을 확장 중. SK 하이닉스의 Thin Film, Diffusion 공정에 데모 진행. ③ 또한 현재 SK 하이닉스와 공동으로 진행하는 AI 센서기반 스크러버 자동화 시스템, 수소기술 폐가스 장치 등 2023 년 상용화를 목표로 7 개의 다양한 산업군 별 친환경 장비 개발 파이프라인 보유. ④ 향후 글로벌 선도 기업과 전략적 제휴를 통한 포트폴리오 확대를 목표로 함.

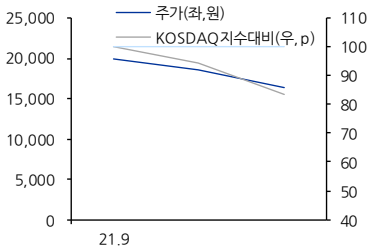
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	29.9	42.4	52.0	62.8	73.5
영업이익(십억원)	3.5	7.3	10.5	12.8	14.7
세전계속사업손익(십억원)	3.4	5.8	8.7	11.1	12.2
당기순이익(십억원)	3.3	4.6	6.9	8.8	9.7
EPS(원)	571	793	964	1,226	1,350
증감률(%)	-	38.7	21.6	27.2	10.1
PER(배)	-	-	18.1	14.2	12.9
ROE(%)	34.8	31.2	18.8	15.4	14.6
PBR(배)	-	-	2.4	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	-	-	9.5	7.4	5.9

자료: 유진투자증권

발행주식수	7,165천주
52주 최고가	31,200원
최저가	19,150원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	133억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
박상순(외 9인)	31.1%
	%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	10.5		-
영업이익(22)	12.8		-



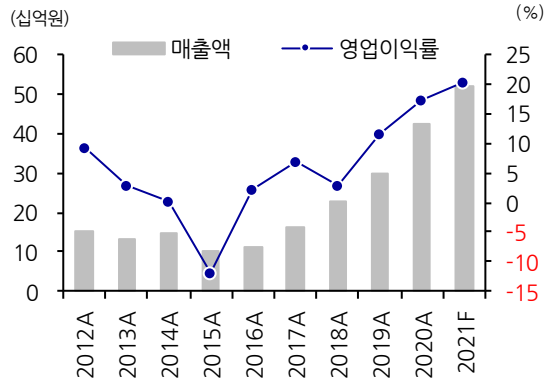
I. 실적 추이 및 전망

도표 280. 연간 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**15.1**	**13.3**	**14.6**	**10.0**	**11.0**	**16.1**	**22.8**	**29.9**	**42.4**	**52.0**
(증가율)		*-12.0*	*9.9*	*-31.7*	*10.4*	*46.6*	*41.1*	*31.3*	*41.8*	*22.7*
제품별 매출액										
스크러버							19.1	25.8	35.4	45.0
파우더 트랩							0.8	0.7	1.0	1.1
백연제거 제품									2.8	0.4
기타							2.9	3.4	3.2	5.5
제품별 비중(%)										
스크러버							83.7	86.3	83.4	86.5
파우더 트랩							3.5	2.4	2.4	2.1
백연제거 제품							0.0	0.0	6.6	0.8
기타							12.8	11.2	7.6	10.6
수익										
매출원가	11.0	10.5	10.7	7.1	7.4	11.1	15.2	20.9	24.5	31.2
매출총이익	4.0	2.8	3.9	2.8	3.6	5.1	7.6	9.0	17.9	20.8
판매관리비	2.7	2.4	3.9	4.0	3.3	4.0	6.9	5.5	10.6	10.3
영업이익	**1.4**	**0.4**	**0.0**	**-1.2**	**0.3**	**1.1**	**0.7**	**3.5**	**7.3**	**10.5**
세전이익	**1.2**	**0.2**	**-0.2**	**-1.4**	**0.0**	**0.5**	**0.6**	**3.4**	**5.8**	**8.7**
당기순이익	**1.1**	**0.2**	**-0.2**	**-1.4**	**0.0**	**0.5**	**0.6**	**3.3**	**4.6**	**6.9**
이익률(%)										
매출원가율	73.2	79.0	73.5	71.6	67.3	68.5	66.8	69.9	57.7	60.0
매출총이익률	26.8	21.0	26.5	28.4	32.7	31.5	33.2	30.1	42.3	40.0
판매관리비율	17.6	18.2	26.5	40.1	30.3	24.8	30.2	18.4	25.1	19.8
영업이익률	**9.1**	**2.8**	**0.1**	**-11.7**	**2.4**	**6.8**	**3.0**	**11.7**	**17.2**	**20.2**
세전이익률	**8.2**	**1.7**	**-1.4**	**-13.6**	**0.4**	**2.8**	**2.8**	**11.4**	**13.7**	**16.7**
당기순이익률	**7.2**	**1.7**	**-1.4**	**-13.6**	**0.4**	**2.8**	**2.8**	**11.0**	**10.7**	**13.3**

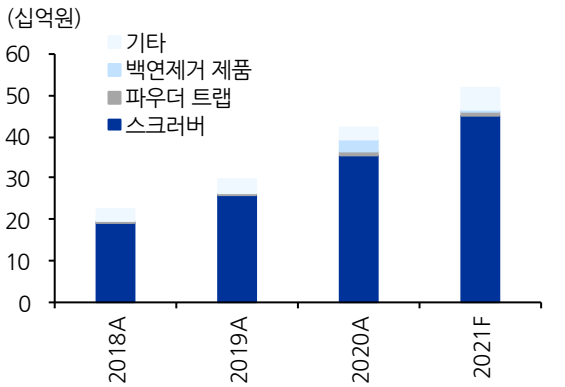
자료: 지앤비에스엔지니어링, 유진투자증권

도표 281. 수익성 개선과 매출액 상승



자료: 지앤비에스엔지니어링, 유진투자증권

도표 282. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 지앤비에스엔지니어링, 유진투자증권

II. Valuation

도표 283. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

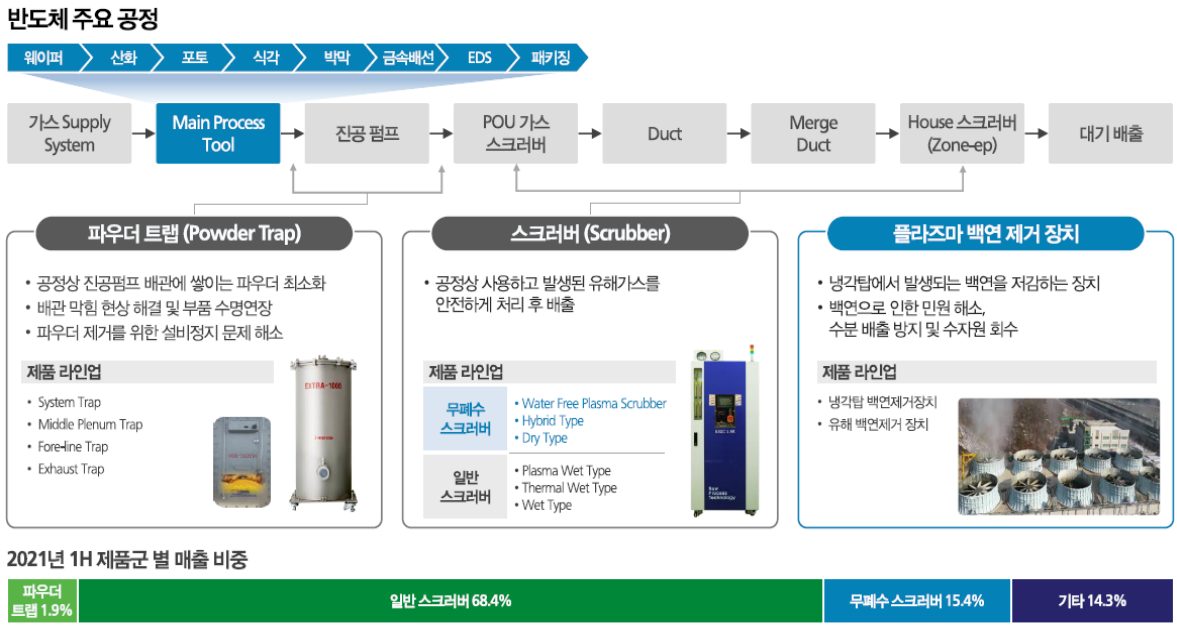
	지앤비에스엔지니어링	평균	유니셈	GST	에스티아이
주가(원)	17,450		12,700	27,850	16,050
시가총액(십억원)	125.0		389.4	259.5	254.1
PER(배)					
FY19A	-	9.0	7.6	5.3	14.1
FY20A	-	16.3	12.5	10.1	26.3
FY21F	**18.1**	**8.8**	**9.1**	**7.1**	**10.2**
FY22F	**14.2**	**7.3**	**7.6**	**6.0**	**8.3**
PBR(배)					
FY19A	-	1.3	1.2	0.9	1.9
FY20A	-	1.6	1.7	1.4	1.6
FY21F	**2.4**	**1.6**	**2.0**	**1.7**	**1.2**
FY22F	**2.0**	**1.3**	**1.6**	**1.3**	**1.1**
매출액(십억원)					
FY19A	29.9		**179.0**	**168.2**	**318.9**
FY20A	42.4		**215.1**	**166.9**	**269.1**
FY21F	52.0		**290.6**	**283.9**	**328.7**
FY22F	62.8		**330.8**	**341.6**	**367.6**
영업이익(십억원)					
FY19A	3.5		24.0	21.9	27.1
FY20A	7.3		32.2	18.2	15.4
FY21F	10.5		50.3	44.6	30.5
FY22F	12.8		62.4	55.3	39.4
영업이익률(%)					
FY19A	11.7	11.6	13.4	13.0	8.5
FY20A	17.2	10.5	15.0	10.9	5.7
FY21F	**20.2**	**14.1**	**17.3**	**15.7**	**9.3**
FY22F	**20.3**	**15.3**	**18.9**	**16.2**	**10.7**
순이익(십억원)					
FY19A	3.3		21.3	18.0	23.0
FY20A	4.6		20.5	15.5	10.8
FY21F	6.9		41.9	36.7	30.7
FY22F	8.8		49.1	43.7	30.3
EV/EBITDA(배)					
FY19A	-	5.4	4.9	2.6	8.6
FY20A	-	9.2	6.7	6.1	14.9
FY21F	9.5	5.5	6.3	4.7	-
FY22F	7.4	4.1	4.5	3.6	-
ROE(%)					
FY19A	34.8	17.3	18.7	19.0	14.4
FY20A	31.2	11.9	15.2	14.3	6.3
FY21F	18.8	23.2	25.1	27.9	16.5
FY22F	15.4	21.0	23.3	25.5	14.3

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2021.11.1 종가 기준, 컨센서스 적용. 지앤비에스엔지니어링은 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

독점적 플라즈마 기술력을 가진 친환경 공정장비 전문기업

도표 284. 사업 영역: 반도체 생산 공정에서 유해가스와 부산물을 처리하는 주요 공정 장비



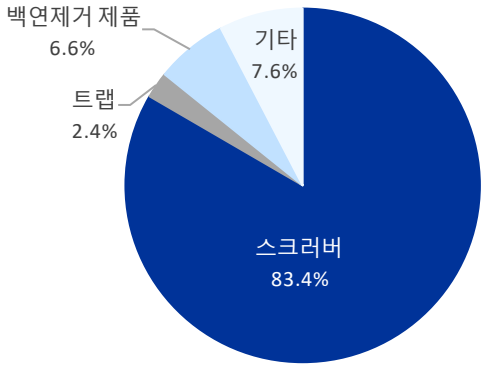
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 285. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2005.04	㈜뉴프로테크 법인설립
2007	스크러버 사업 개시
2013.04	사명 변경(㈜뉴프로테크 -> ㈜지앤비에스엔지니어링)
2013.06	기계설비 설치 건설업 면허 취득
2013.12	안성 신사옥 이전(1,2 공장)
2017.12	SK 하이닉스 WFS(무폐수스크러버) 64 대 수주
2019.10	SK 하이닉스 SUPEX 대상(품질) 수상
2020.05	소재, 부품, 장비 전문기업 확인(한국산업기술평가관리원)
2021.01	안성 1 공장 증축
2021.05	인텔향 WFS 13 대 수주
2021.10	코스닥 시장 상장 (10/29)

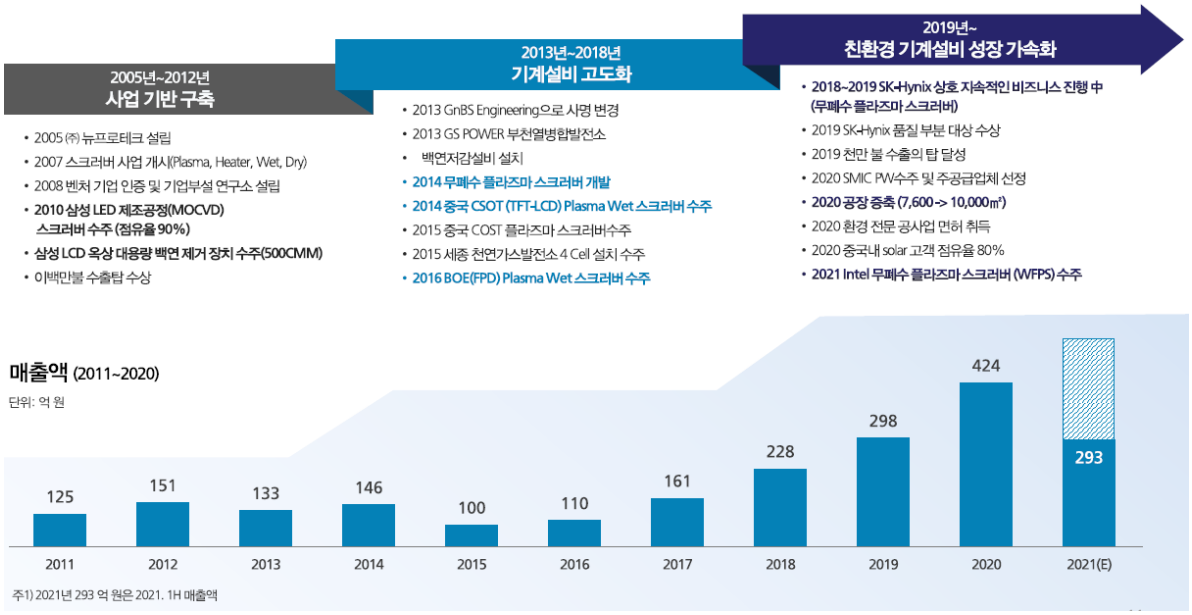
자료: 유진투자증권

도표 286. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 287. 성장 연혁: 자체 기술 개발과 생산 노하우를 바탕으로 ESG 공정장비 선도기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 288. 주요 키워드



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 289. 주요 제품: 기업의 ESG 경영을 돕는 친환경 특화 공정 장비

무폐수 스크러버



- 물 사용과 폐수 발생없이 공정상 발생한 유해가스 처리
- 1대 분 연간 2,365톤 폐수 절약

제품 라인업

Water Free Plasma Type	적용분야 : 반도체 제조 공정 • 플라즈마 기술로 유해 가스 처리 • 특화된 파우더 포집 장치 적용
Hybrid Type	적용분야 : 반도체 MOCVD 공정, LED 제조 공정 • 대량의 수소 및 암모니아 같은 가연성, 폭발성 가스 완전 연소처리
Dry Type	적용분야 : 반도체, 디스플레이, 태양광, LED제조 공정 • 흡착 약재를 이용한 물리 화학적 흡착 방식으로 독성, 부식성 가스 처리

플라즈마 백연 제거장치



- 코로나 방전을 이용한 전기 집진장치
- 백연으로 인한 일조권 침해, 인근 도로 결빙, 미세먼지 문제 해소

제품 라인업

냉각탑 백연제거 장치	적용분야 : LNG 복합화력 발전소, 열병합 발전소, 기타 일반 산업 냉각탑 • 수분 배출 방지 및 수자원 회수 • 백연으로 인한 민원해소
유해 백연제거 장치	적용분야 : 반도체, 디스플레이, 태양광제조공정, 일반산업의 Main Duct 및 중앙 스크러버 • 플라즈마의 정전하 방전 기술 이용 • 유해한 미세 입자 배출 방지

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 290. 주요 제품: 제조 공정의 수명을 늘려주는 스크러버와 파우더 트랩

일반 스크러버



- 반도체, 디스플레이, 태양광 제조공정 유해가스 처리
- 특정 유해가스 처리를 위한 시장 별 특화 모델 보유

제품 라인업

Plasma Wet Type	• 플라즈마 에너지 사용 • 가연성, 폭발성, 독성, 부식성 가스 등 처리 • 지구 온난화 물질 절감 기술 확보
Thermal Wet Type	• 합리적인 가격에 히터 에너지 이용 • 가연성, 폭발성, 독성, 부식성 가스 등 처리
Wet Type	• 수처리 방식을 통해 독성, 부식성 등 수용성 가스 처리

파우더 트랩



- 반도체, 디스플레이, 태양광 제조공정에 적용
- 배관 막힘 해결 및 진공 펌프 수명 향상
- 반도체 공정상 Metal CVD공정의 많은 수요
- 소모품으로 교체에 따른 안정적 매출 발생

장비 프로세스 및 제품 라인업



System Trap	1 공정 챔버 후단에 적용된 파우더 포집장치
Middle Plenum Trap	2 챔버와 진공펌프 사이에 적용된 대용량 파우더 포집 장치
Fore-line Trap	3 진공펌프 전단에 적용된 파우더 포집 장치
Exhaust Trap	4 진공펌프 후단에 적용된 진공펌프와 스크러버 후단 막힘 현상 방지 장치

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 291. 사업 원천 기술력: 과불화탄소(PFCs) 등의 제거 원천기술, 플라즈마 기술력

장수명 Arc Plasma Torch 기술

- 폐가스 처리 시 다량의 에너지가 필요한 PFCs Gas 등을 처리할 때 필요한 플라즈마 발생장치(토치)를 생산할 수 있는 기술
- Plasma Torch의 수명에 비해 2~3배 이상 수명 확보로 장치 Maintenance 주기 확대
- 공정 Loss 감소 및 PM 주기 향상으로 유지 비용 감소

ITEM	Burn Wet	Plasma Wet
에너지원	CH4 Burner	전기 Plasma
	CH4와 O2를 연소시켜 직접 Flame을 이용하여 처리 대상가스의 인화점에서 연소시키는 직접 산화 방식	전기를 이용한 Cathode 및 Anode의 Thermal Arc에 의한 직접 산화 방식
에너지 한계	1300℃ ~ 1500℃ (CH4 반응 한계)	3000℃ 이상 (에너지 밀집 조절 가능)
가연성 Gas	SiH4, H2 등 99%이상 처리 가능	SiH4, H2 등 99%이상 처리 가능
수용성 Gas	처리 가능	처리 가능
PFCs	C2F6, NF3 등 일부 가능	모든 PFCs 가스 처리 가능
참조	 CH4 + 2O2 = CO2 + 2H2O + 2	 양극간의 방전 및 이온화를 통한 Plasma 생성

플라즈마 열 기술

- 99% N2와 1% CF4로 구성된 폐가스의 불소화합물임
- CF4는 2,000K에서 분해되기 시작하고 3,000K에서 대부분 사라짐
- 열 플라즈마는 코어 영역에서 10,000K 이상의 극도로 높은 온도를 가짐

주1) CF4 = 사불화탄소

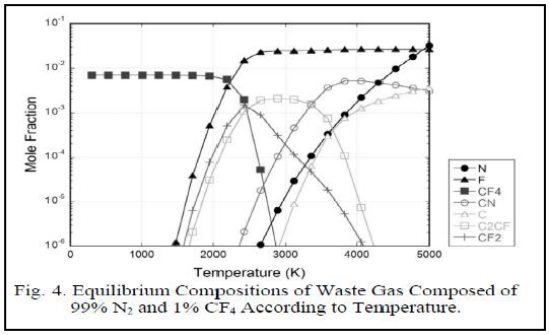
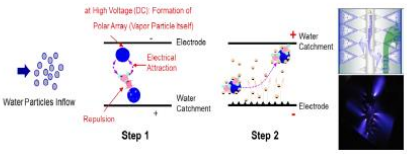


Fig. 4. Equilibrium Compositions of Waste Gas Composed of 99% N_2 and 1% CF_4 According to Temperature.

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 292. 사업 원천 기술력: 세계 최초 플라즈마 백연 제거 장치 개발로 독보적인 경쟁력 확보

ITEM	플라즈마 백연 제거기술
저온 플라즈마 백연 제거 기술 원리	 발전소, 공장 등의 냉각탑에서 발생하는 백연의 저온 플라즈마 기술을 통한 제거 기술 ① 냉각탑 내의 Cooling Water 열 교환 시, 냉각탑 상부로 비산되는 수분 입자의 전기장을 인가하여 수분입자를 대전 시킴 ② 대전된 수분 입자는 다른 극의 서로 이끌림 현상에 의하여 집수판으로 이동하여 포집 ①, ②를 통해 동절기 냉각탑 상부로 배출되는 백연의 제거가 가능
저온 플라즈마 백연 제거 효과	중부발전, 세종천연가스발전소 적용 사례 ☐ 플라즈마 설치 범위 

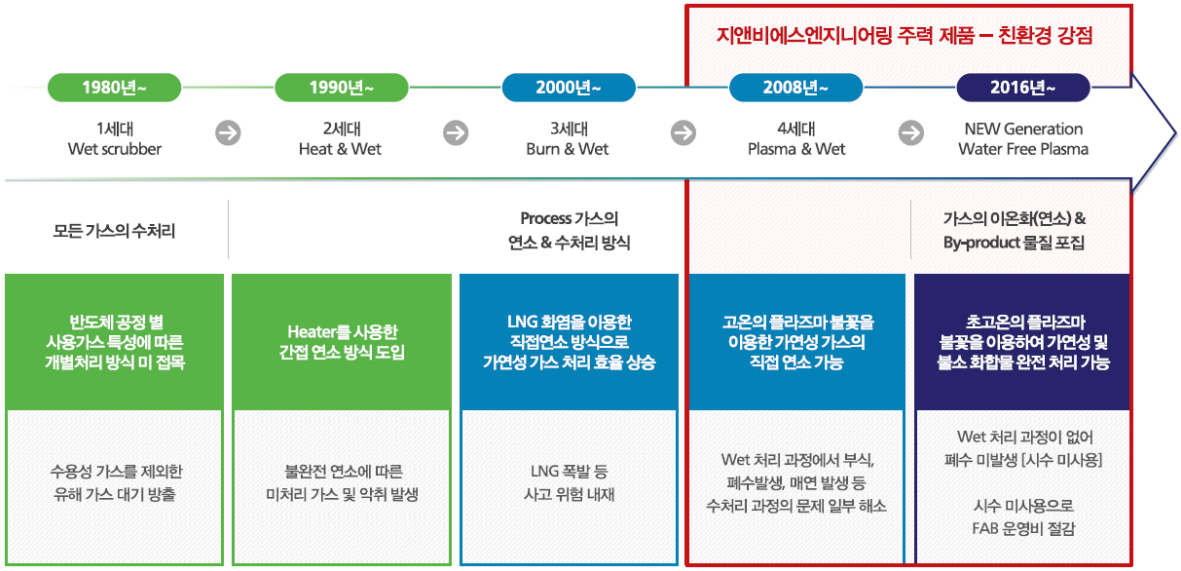


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 전방 시장 성장과 함께 ESG 트렌드 확산으로 안정적 성장 전망

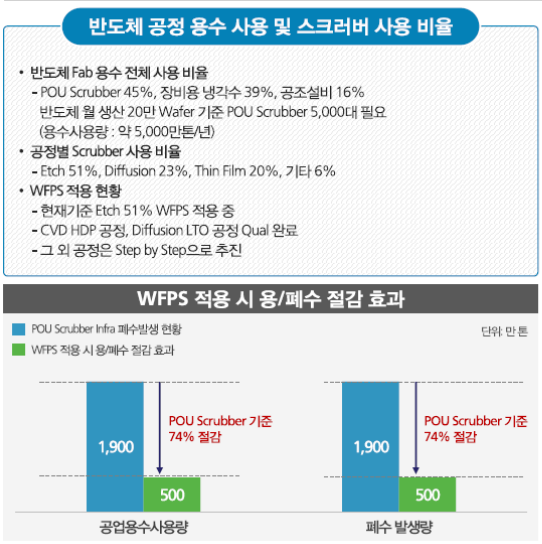
도표 293. 반도체 제조기술 변화와 ESG 경영 확대로 친환경 공정 장비 수요 증가



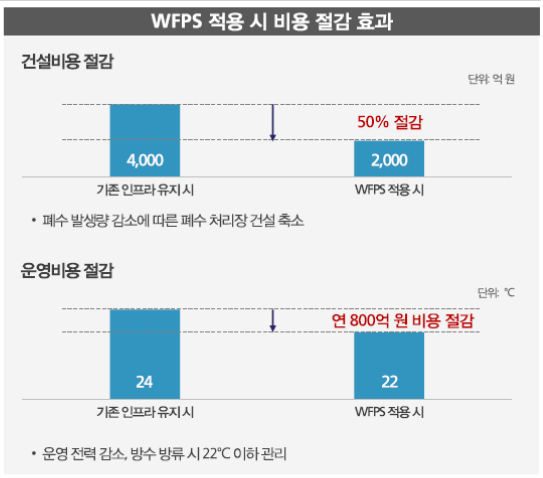
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 294. 무폐수 스크러버 개발로 글로벌 기업 친환경 니즈 충족과 비용 절감 효과 극대화

공업용수/폐수 현황과 WFPS 대체 시 효과



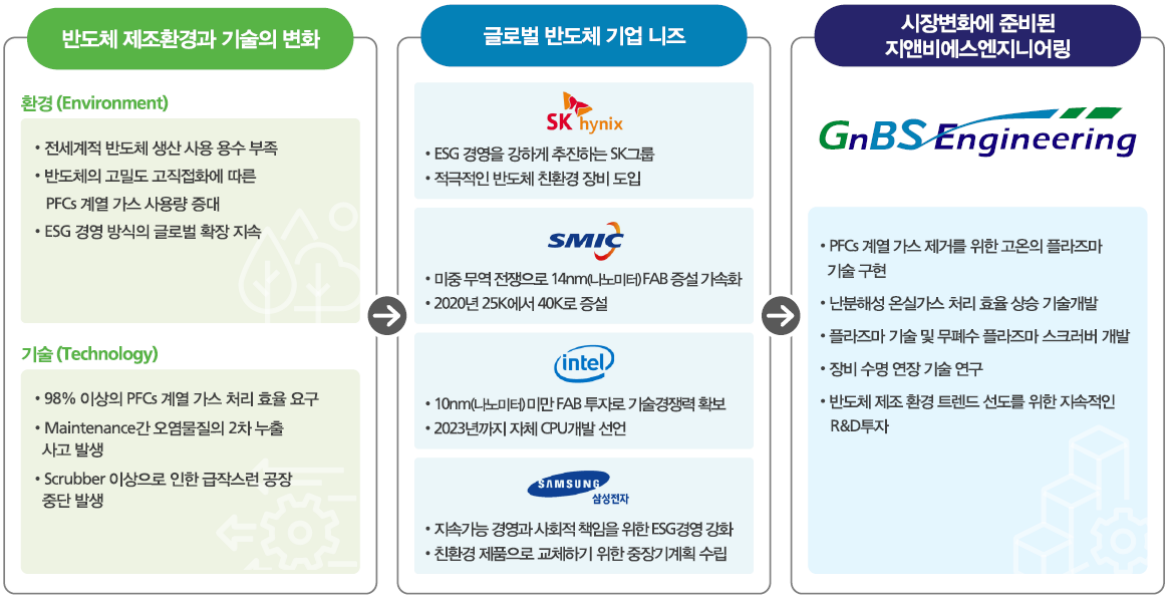
주1) 반도체 월 생산 20만 Wafer 기준 (POU Scrubber 5,000대/년 필요)



※ POU Scrubber 설치 비용 절감
- In/out 배관 및 게이지, 밸브 설치 제외 비용 : 1,500만 원/대
(1,000대 기준 150억 원 절감 가능)

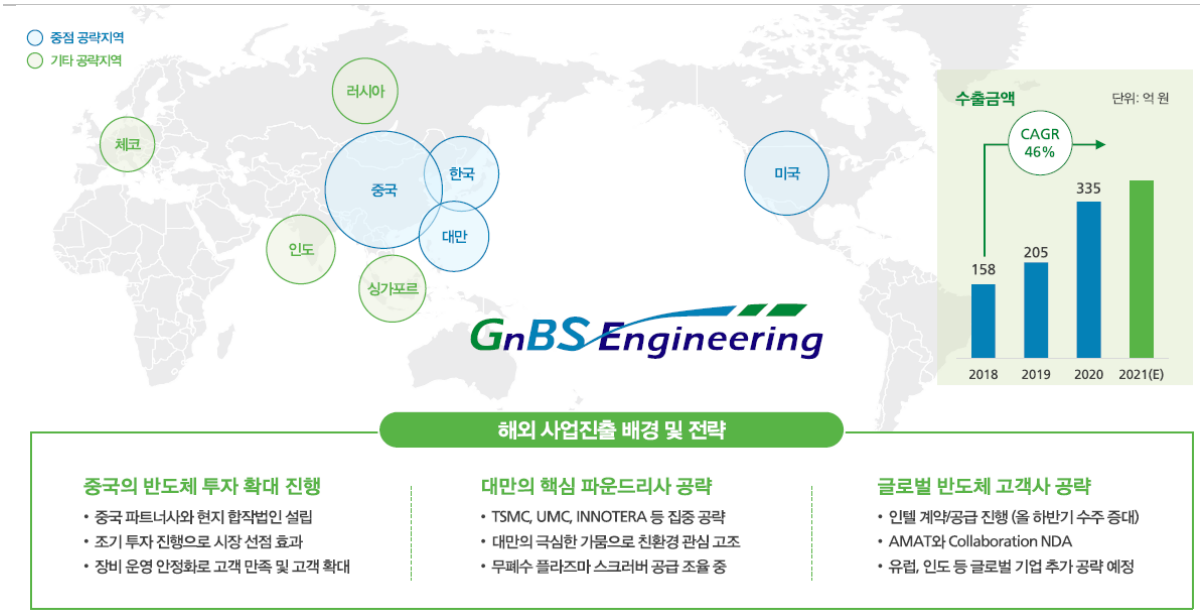
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 295. 변화하는 시장 환경에 따른 선제 대응



자료: IR Book, 유진투자증권

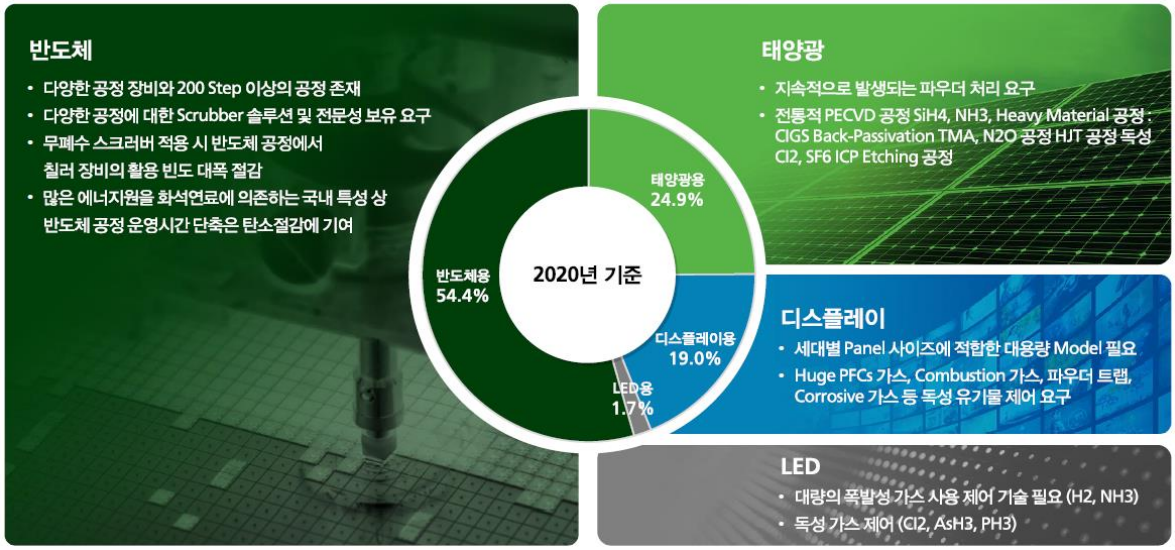
도표 296. 글로벌 시장 진출 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 독점적 기술력을 통한 사업영역 확장은 긍정적

도표 297. 다양한 산업에서 폭넓게 활용 가능한 스크러버



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 298. 반도체 공정의 적용 확대

□ 자한비에스엔지니어링 영역

공정	무폐수 스크러버 소요 비율	SK하이닉스		삼성전자	
		Plasma Wet	WFS	Burn Wet	옥상통합배기 SYSTEM
식각 (ETCH)	50%	영진 IND, 유니셈	양산설치 중	-	정책전환
Thin Film	20%	영진 IND, 유니셈	Demo 진행 중	유니셈, GST	-
Diffusion	20%	-	Demo 진행 중	-	-
기타 (implant)	10%	-	-	-	CSK

SK하이닉스

- 기존 SK그룹의 SUPEX상 수상 이력을 바탕으로 M15와 신규 건설중인 M16 Fab에서 무폐수 스크러버 장비 선정 우위 유지
- 식각 외 타 공정에도 적용 가능한 제품 개발을 위해 Thin Film과 Diffusion 공정에서 고객사를 통한 장비 검증 수행 진행중

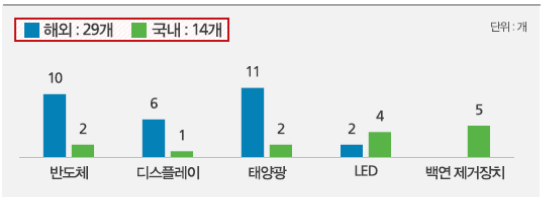
삼성전자

- 대기오염방지법 강화 시행으로 식각 공정에서 통합배기 시스템 니즈 발생
- Burn Wet을 사용하는 삼성전자에 플라즈마 타입의 스크러버 납품을 위한 제반 업무 진행 중

자료: IR Book, 유진투자증권

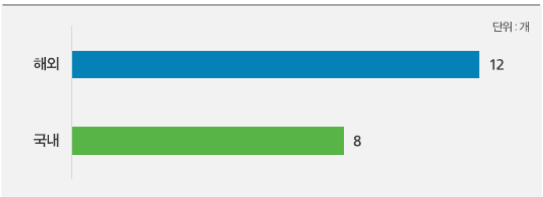
도표 299. 글로벌 주요 고객사를 기반으로 안정적인 사업 구조 마련

사업분야별 고객사 수



주1) 2021년 상반기 기준

5년 이상 거래 고객사



주요 고객사 현황

구분	반도체	디스플레이	태양광	LED	백연 제거장치
해외	SMIC, intel, 长江存储, UMC, 晶圆电子, 芯恩, JHICC, imec, 芯源, asmc	BOE, ROYOLE, 华星光电, GVO, TRULY	JinkoSolar, risen, Jetion, JA SOLAR, LONGi, Hanergy, GCL, SF-PV, SUMIN, Aikosolar	三安光电, Epi-Garden Epi-Light	
국내	SK hynix, SAMSUNG	SAMSUNG DISPLAY	HYUNDAI ENERGY SOLUTIONS, Hanwha Solutions	SAMSUNG, SEOUL VIOSYS, Mcell, LG 이노텍	KOEN, GS 파워, KOMIPO, 한국지역난방공사

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 300. 글로벌 비즈니스 파트너 인텔

프로젝트 현황 및 주요내용

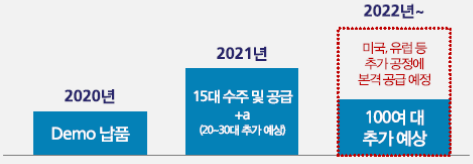
intel 국내 소부장 기업 중 인텔에 자체 브랜드로 최초 공급

2018	2019	2020	2021
· INTEL을 기반으로 글로벌 마켓 진입 추진 · 중국 파트너사 Shareway를 통해 진입 결정	· Burn Type과 Plasma Type 비교 소개 · Plasma Wet에서 Water Free Plasma Solution 소개	· Shareway의 정식 Vendor Code 획득 · Water Free Plasma Scrubber 디자인 · Demo 승인 진행 및 2set Demo 평가 장비 납품 · 운영성 및 안정성 평가 성공적 완료	· INTEL Fab 68의 성공적인 평가 · INTEL Global Network의 본사에 상정 · INTEL 본사와 NDA 체결 완료

인텔 관련 주요이슈

- 인텔 글로벌 파운드리 진출 계획
- 약34조 규모 반도체 파운드리 투자로 사업 강화
- 아시아에 이어 미국, 유럽 등에 추가 공장 확장 계획

인텔 공급 현황



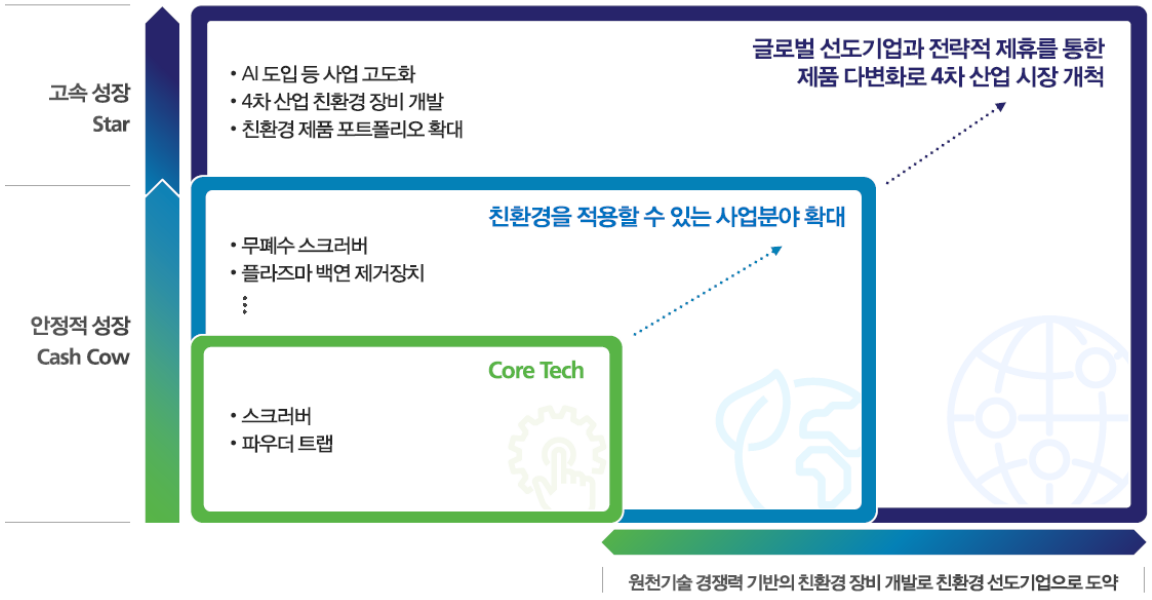
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 301. 다양한 친환경 장비 개발을 통해 신성장동력 확보 및 다변화

신성장동력 비즈니스	2021(E)	2022(E)	2023(E)
Heater Type 무폐수 폐가스 처리장치 개발	Demo. Test & 장치 최적화: 현재 Demo. Test 진행 중 (SK Hynix)		상용화
질소산화물 저감 폐가스 처리 장치 개발	선행 기술 연구 및 Concept 확정	시작품 제작 및 Test, 최적화	상용화
대용량 Plasma Torch, Plasma Power 개발	Concept 결정 및 방전 Test	대용량 폐가스 처리장치 개발	Target Gas & 유량 처리 TEST / 상용화
대용량 폐가스 WFPS 처리장치 개발	Concept 결정	시작품 제작 및 장치 최적화	Demo. Test: 공정 별 최적화 진행 / 상용화
수소기술 폐가스 장치 개발	선행 기술 및 수소 Burner 연구	시작품 제작 및 Test	장치 최적화 / 상용화
De-NOx E.P 개발	De-NOx 기술 확보	시작품 제작 및 장치 최적화	Demo. Test: E.P 운전 최적화 및 PM 주기향상 / 상용화
국책과제 AI 개발	처리장치 운영 Data 및 Gas 별 효율 Data 확보	처리 장치 운영 AI 확보 및 처리 장치 제작	Demo. Test 및 최적화 / 상용화
	SK하이닉스와 AI 센서기반 스크러버 자동화 시스템 연구개발을 국책사업으로 3년간 진행		
일체형 진공펌프 폐가스 처리장치 개발	장치 Concept 결정, 파트너사 확보		Demo. Test 및 최적화
		일체형 운전에 따른 운영 조건 확보 및 최적화	

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 302. 친환경 사업 영역 확대를 통해 글로벌 친환경 장비업체로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 303. 공모 개요 및 일정

공모가	17,400 원 (밴드: 14,300~ 17, 400 원)	액면가	500 원
공모금액	248 억원	기관수요예측경쟁률	1,134.3:1 (의모보유확약: 4.4%)
공모주식수	1,425,000 주	일반청약경쟁률	1,479.9:1
상장 후 주식수	7,164,618 주	상장일	2021.10.29

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 304. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,224,565	31.1
기관투자자	1,353,333	18.9
상장주선인	42,750	0.6
기존주주	2,118,970	29.6
공모주주	1,425,000	19.9
합계	**7,164,618**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 305. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,224,565	31.1	상장 후 6 개월
기관투자자	1,353,333	18.9	상장 후 1 개월
상장주선인	42,750	0.6	상장 후 3 개월
합계	**3,620,648**	**50.5**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 306. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,118,970	29.6
공모주주	1,425,000	19.9
합계	**3,543,970**	**49.46**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 307. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	997,500~ 1,068,750 주	70.0 ~ 75.0	-
일반청약자	356,250 ~ 427,500 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 17,500~21,000 주
우리사주조합	-주	-	
합계	**1,425,000**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 308. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	주주명	공모 후		매각제한기간
		주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주 등	2,224,565	31.1%	상장 후 6 개월
	기관투자자(자진보호예수)	1,353,333	18.9%	상장 후 1 개월
	상장주선인	42,750	0.6%	상장 후 3 개월
	소계	**3,620,648**	**50.5%**	
유통가능물량	기존주주	2,118,970	29.6%	
	공모주주	1,425,000	19.9%	
	소계	**3,543,970**	**49.5%**	
합계		**7,164,618**	**100.0%**	

주 1)한국산업은행 등 기존주주인 기관투자자는 총 보유 주식 2,706,666 주 중 절반(50.0%)의 보유물량인 1,353,333 주에 대해 1 개월 간 자발적으로 보호예수할 것을 확약하였습니다.
주 2)유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

비트나인(357880,KQ)

AI 기반 그래픽 적용산업 확대 수혜

2021.11.02

Company Comment

상장예정일: 2021.11.10

기관수요예측: 2021.10.25 ~ 10.26

공모가: 11,000(원)

예상 시가총액: 113.9(십억원)

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

공모가는 2023 년 순이익 할인 기준, PER 16.0 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모가(11,000 원)는 2023 년 예상 EPS(685.7 원, 연 할인율 20% 적용) PER 16.0 배로, 국내 유사업체(액셈, 위세아이텍)의 최근 12 개월 기준 평균 PER 21.7 배 대비 26.1% 할인됨.
공모가는 높은 기관수요예측경쟁률 1,662.3:1 을 보이면서 공모가 밴드(8,700 ~ 9,700 원) 상단을 초과하여 확정됨. 일반청약은 11 월 1 일~11 월 2 일 예정.

글로벌 독점적 GDB 를 바탕으로 다양한 레퍼런스를 확보한 데이터베이스 기업

2013 년 ㈜비트나인 법인 설립. 동사는 GDB(Graph Database) 기술 연구 및 개발 사업 영위. 세계 최초로 RDB(Relational Database)와 GDB 를 함께 구현한 하이브리드 데이터베이스 개발. 2017 년 AgensGraph 라는 GDB 제품 출시 이후 현재까지 금융, 공공, IT 등 다양한 산업에서 50 여개 이상 납품 실적을 가지고 있음. 매출유형은 라이선스, GDB 구축 및 분석을 해주는 전문가 서비스, GDB 연동 툴 개발인 확장 서비스, 이외 IT 서비스인 SI 로 구성. 동사는 기술성장기업(기술특례상장)으로 2021 년 11 월 10 일 코스닥 시장에 신규상장 예정.
제품별 매출비중(2020 년 연결기준)은 라이선스 31.8%, 전문가서비스 24.1%, 확장서비스 15.2%, SI 28.6%, 임대매출 0.2% 기록.
공모 후 주주 비중은 최대주주 23.4%, 유통제한 기존주주 32.7%, 우리사주조합 1.6%, 상장주선인 0.6%, 기존주주 22.3%, 공모주주 19.4%.

투자포인트 두 가지

1) 데이터 산업의 발전에 따라 지속적 성장 전망: ICT 산업의 발전으로 대규모 데이터의 가공, 분석 중요성이 올라감에 따라 동사는 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 과거 RDB 는 테이블 기반 데이터베이스로 대규모, 비정형 데이터 분석에 한계를 가짐. 하지만 GDB 는 시각화를 통해 비정형 데이터에 대한 직관적 인사이트를 제공. ② 동사는 RDB 와 GDB 를 묶은 하이브리드 모델을 개발, 정형 및 비정형 데이터 모두에 강점을 가짐. ③ 글로벌 1 위 기업 대비 최소 10 배 이상 빠른 기술력 입증. ④기술력을 바탕으로 삼성 SDI, SK 하이닉스 등 국내 기업뿐 아니라 인텔, 에릭슨, 캐나다 국방부 등 다양한 글로벌 레퍼런스 보유.

2) 고부가가치 포트폴리오 확장 전략은 긍정적임: 독점적인 GDB 기술력과 레퍼런스를 바탕으로 고부가가치 포트폴리오로 확장하고 있어 긍정적임. ① SI 중심 매출구조에서 부가가치가 높은 라이선스, 전문가 서비스, 확장서비스로 확대(SI 비중 2019 년 57.6%→2021 년 상반기 24.9%). 구축 기반인 SI 에서 SaaS 기반 클라우드 서비스로 전환하여 공공, ICT, 금융 기반에서 유통, 이커머스, 제조 등으로 동사 제품 적용 영역 확대 기대. ② 여기에 기확보한 레퍼런스가 더해져 다양한 산업군 고객사 창출. 2021 년 KPECO, LH 등 26 개 신규 고객사 프로젝트 수주 및 진행 예정이며 2023 년까지 누적 185 개 고객사 확보가 목표. ③ 최근 전 세계에서 가장 큰 오픈소스 재단인 아파치 프로젝트에 인큐베이팅 되어 2022 년 4 월 상용버전(제품명: Apache AGE) 출시 예정. 제품 출시를 통해 글로벌 시장의 빠른 침투 가능성도 긍정적임.

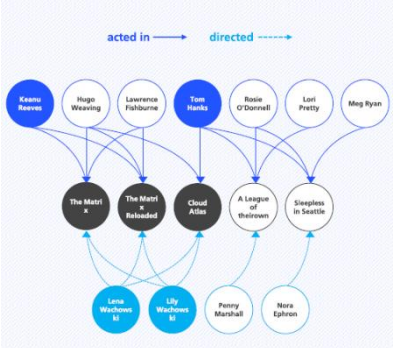
액면가	500
자본금(십억원)	
공모전	4.1
공모후	5.2
공모 후 주식수	10,353,956
유통가능주식수	4,334,202

보호예수기간	
최대주주	상장 후 3년
유통제한 기존주주	상장 후 1~12개월
우리사주조합	예탁 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	하나금융투자

공모 후 주요주주(%)	
최대주주	23.4
유통제한 기존주주	32.7
우리사주조합	1.6
상장주선인	0.6
기존주주	22.3
공모주주	19.4

결산기(12월)	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	17.5	22.0	28.0
영업이익(십억원)	2.9	6.6	14.5
세전계속사업손익(십억원)	2.8	6.4	14.4
당기순이익(십억원)	2.2	5.0	11.2
EPS(원)	212	484	1,083
증감률(%)	-	128.1	123.8
PER(배)			16.0

동사의 GDB(시각화 기반 데이터베이스)



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 309. 공모 개요 및 일정

공모가	11,000 원 (밴드:8,700 ~ 9,700 원)	액면가	500 원
공모금액	228 억원	기관수요예측경쟁률	1,662.3:1 (의무보유확약: 6.0%)
공모주식수	2,071,000 주	일반청약경쟁률	-
상장 후 주식수	10,353,956 주	상장예정일	2021.11.10

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 310. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	2,424,374	23.4
유통제한 기존주주	3,381,705	32.7
우리사주조합	167,170	1.6
상장주선인	62,130	0.6
기존주주	2,308,177	22.3
공모주주	2,010,400	19.4
합계	**10,353,956**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 311. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	2,424,374	23.4	상장 후 3 년
유통제한 기존주주	3,381,705	32.7	상장 후 1~12 개월
우리사주조합	151,545	1.5	예탁 후 1 년
상장주선인	62,130	0.6	상장 후 3 개월
합계	**6,019,754**	**58.1**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 312. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
우리사주조합	15,625	0.2
기존주주	2,308,177	22.3
공모주주	2,010,400	19.4
합계	**4,334,202**	**41.9**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 313. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,389,100~ 1,553,250 주	67.1 ~ 75.0	-
일반청약자	517,750 ~ 621,300 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 25,000~30,000 주
우리사주조합	60,600 주	2.9	
합계	**2,071,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 314. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분		공모 후		매각제한기간	보호예수사유
			주식 수	지분율		
유통제한물량	최대주주	강철순	2,379,393	23.0%	상장 후 3 년	최대주주 등
		김은갑	12,000	0.1%	상장 후 3 년	최대주주 등
		소재용	11,167	0.1%	상장 후 3 년	최대주주 등
		진형주	4,264	0.04%	상장 후 3 년	최대주주 등
		우리사주조합(임원 출자분)	17,550	0.2%	상장 후 3 년	최대주주 등
	유통제한 기존주주	제일전기공업㈜	124,999	1.2%	상장 후 1 개월	1 년 내 신규취득
		스마일게이트 레이니어 코스닥벤처 전문투	124,999	1.2%	상장 후 1 개월	1 년 내 신규취득
		4 차산업 초연결 기술투자조합	177,000	1.7%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		KAHKVIC 스마트공장 투자조합	182,926	1.8%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		MGI 세컨더리투자조합 2 호	112,500	1.1%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		로그 성장기여 3 호펀드	87,499	0.9%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		우신벤처투자(주)	87,502	0.9%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		유아이벤처투자조합 5 호	99,999	1.0%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		네오플럭스 기술가치평가투자조합	150,000	1.5%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		서울투자성장 산업벤처조합	150,000	1.5%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		성장사다리 POSCO K-Growth 글로벌펀드	128,718	1.2%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		충청권글로벌 기술투자조합	75,000	0.7%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		충청권스타트업 액셀레이팅 투자조합	75,000	0.7%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		포스코 4 차산업혁명펀드	128,718	1.2%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		현대투자파트너스 1 호벤처투자조합	85,812	0.8%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		SLi 퀀텀 성장 펀드	75,000	0.7%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		비엔케이 수산투자조합 제 1 호	62,499	0.6%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		에스엘아이 넥스트 이노베이션 펀드	49,999	0.5%	상장 후 1 개월	2 년 내 벤처금융
		하나금융투자	182,926	1.8%	상장일로부터 1 개월	2 년 내 전문투자자
		중소벤처기업진흥공단	274,389	2.7%	상장 후 1 개월	2 년 내 전문투자자
		한국산업은행	194,804	1.9%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		기술보증기금	150,000	1.5%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		중소기업은행	41,812	0.4%	상장 후 1 개월	자발적보호예수
		개인투자자들	559,604	5.4%	상장 후 1~12 개월	자발적보호예수 등
		우리사주 의무예탁물량	90,945	0.9%	21.02.20 후 1 년	우리사주 예탁
		우리사주 공모물량	60,600	0.6%	예탁 후 1 년	우리사주 예탁
		상장주선인 의무인수분	62,130	0.6%	상장 후 3 개월	의무인수분
	소계		**6,019,754**	**58.1%**		
유통가능물량	유통가능 우리사주조합		15,625	0.2%		
	기존주주	기관투자자들	2,003,835	19.3%		
		개인투자자들	304,342	2.9%		
	공모주주		2,010,400	19.4%		
	소계		**4,334,202**	**41.9%**		
합계			**10,353,956**	**100. 0%**		

자료: 증권신고서, 유진투자증권

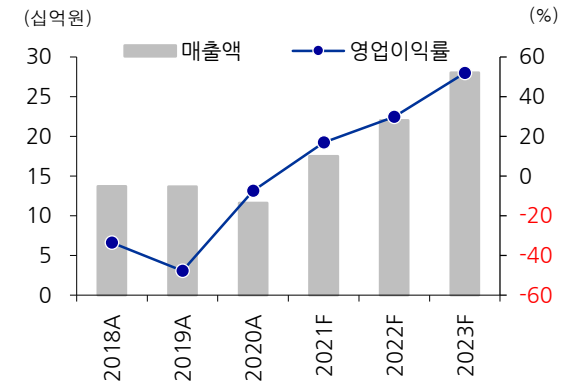
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 315. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**13.7**	**13.7**	**11.6**	**17.5**	**22.0**	**28.0**
(증가율)		*-0.3*	*-15.2*	*51.1*	*25.7*	*27.3*
제품별 매출액						
라이선스		1.8	3.7	6.0	9.0	14.0
전문가서비스		2.2	2.8	4.0	5.0	5.5
확장서비스		1.6	1.8	3.5	4.0	4.5
SI		7.9	3.3	4.0	4.0	4.0
임대매출		0.0	0.0			
제품별 비중(%)						
라이선스		13.1	31.8	34.3	40.9	50.0
전문가서비스		16.5	24.1	22.9	22.7	19.6
확장서비스		11.8	15.2	20.0	18.2	16.1
SI		58.4	28.6	22.9	18.2	14.3
임대매출		0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
수익						
영업비용	4.3	20.2	12.4	14.6	15.4	13.5
영업이익	**-4.6**	**-6.5**	**-0.9**	**2.9**	**6.6**	**14.5**
세전이익	**-7.1**	**-9.8**	**-10.2**	**2.8**	**6.4**	**14.4**
당기순이익	**-7.1**	**-9.8**	**-10.2**	**2.2**	**5.0**	**11.2**
지배주주순이익	**-7.1**	**-9.8**	**-10.2**	**2.2**	**5.0**	**11.2**
이익률(%)						
영업비용율	31.5	147.9	107.4	83.2	70.2	48.2
영업이익률	**-33.6**	**-47.9**	**-7.4**	**16.8**	**29.8**	**51.8**
세전이익률	**-51.6**	**-72.0**	**-88.3**	**16.1**	**29.2**	**51.3**
당기순이익률	**-51.8**	**-72.0**	**-88.3**	**12.5**	**22.8**	**40.0**
지배주주순이익률	**-51.8**	**-72.0**	**-88.3**	**12.5**	**22.8**	**40.0**

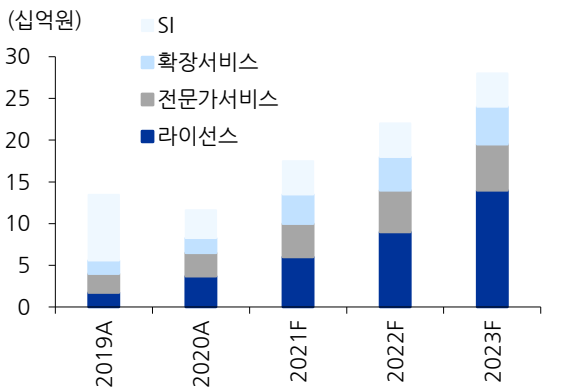
자료: 비트나인, 유진투자증권

도표 316. 2019년 이후 폭발적 성장 전망



자료: 비트나인, 유진투자증권

도표 317. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 비트나인, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 318. 2021 년 반기 기준 최근 12 개월 PER 산출

구분	액셈	위세아이텍
적용순이익(십억원)	8.4	3.5
적용주식수(주)	33,882,273	6,575,874
주당순이익(원)	247	533
기준주가(원)	4,637	13,140
PER(배)	18.8	24.7
평균 PER(배)	**21.7**	

주 1)상기의 적용 당기순이익은 2021 년 반기 기준 최근 12 개월 실적 (지배주주)순이익 수치입니다.
주 2)감사보고서 기준 재무수치입니다.
주 3)적용주식수는 평가기준일 현재 상장주식총수입니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 319. ㈜비트나인 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 2023 년 추정 순이익(십억원)	11.2	A
2. 연 할인율	20.0%	B
3. 2023 년 추정 당기순이익의 현재가치	7.1	C=A/[(1+B)^2.5]
4. 적용 PER	21.7	D
5. 기업가치 평가액	154.3	E=C*D
6. 적용주식수	10,353,956	F
7. 주당 평가가액(원)	**14,905**	**G=E / F**

주 1)2023 년 추정 당기순이익을 2021 년 6 월 말 비교대상 당기순이익으로 환산하기 위한 연 할인율은 동사의 재무위험, 예상 매출의 실현 가능성 등을 종합적으로 감안하여 산정하였습니다. 또한 할인율 결정 시 아래와 같이 2020 년 이후 상장한 기술성장기업의 추정 실적 할인율을 고려하여 20.00%로 적용 하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 320. ㈜비트나인 희망공모가액 산출 내역

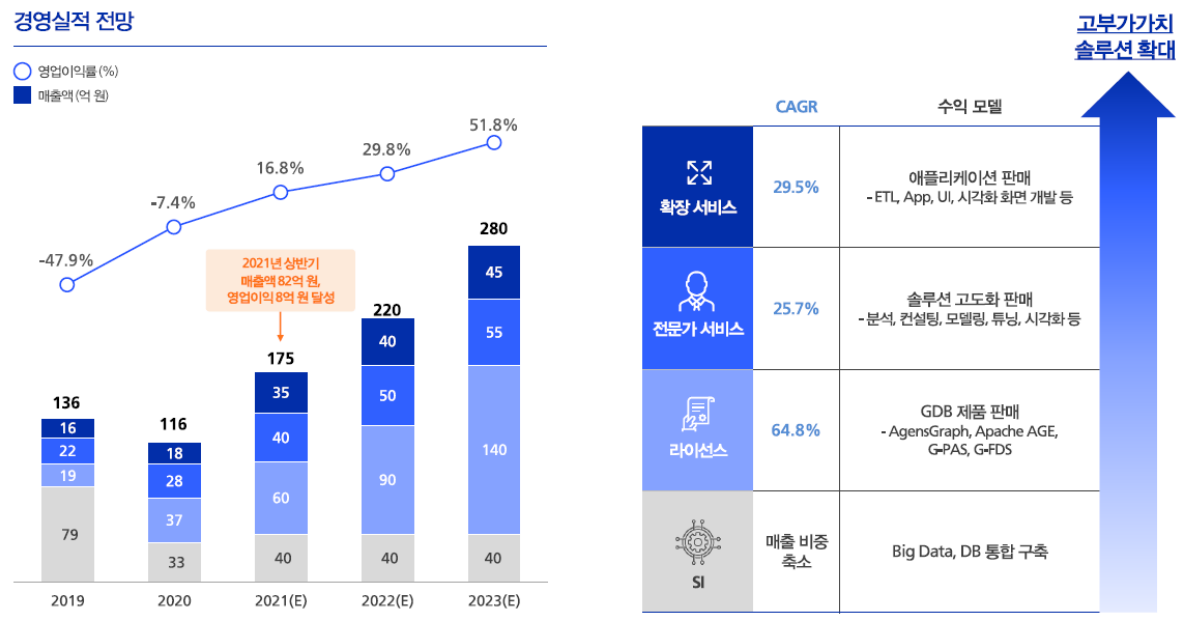
구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	14,905	-
평가액 대비 할인율	41.6% ~ 34.9%	-
주당 희망공모가액(원)	**8,700~9,700**	-
주당 확정공모가액	11,000	주 1)

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

Ⅳ. 회사 소개

글로벌 Graph Database 기술 선도 기업

도표 321. 사업 영역: 고부가가치 중심의 매출 포트폴리오 개선



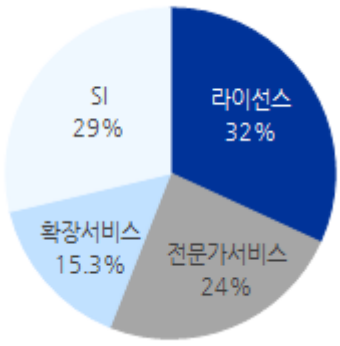
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 322. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2013.10	㈜비트나인 설립
2015.02	SK 텔레콤 빅데이터 프로젝트 계약
2016.01	미국법인(R&D 센터 및 Sales Office) 오픈
2016.08	Cloudear 와 파트너십 체결
2017.01	AgensGraph v1.0 출시, 제주시각화연구소 오픈
2017.03	한화 S&C 빅데이터 & 그래프 데이터베이스 컨설팅 프로젝트
2018.09	AgensGraph v2.0 출시
2019.02	SK 주식회사 교원/인공지능수학개발 계약
2020.02	삼성 SDI 충방전기데이터 자동수집 SW 사업 수주
2020.02	제 19 회 소프트웨어 기업경쟁력 대상 수상
2021.11	코스닥 시장 상장 예정(11/10)

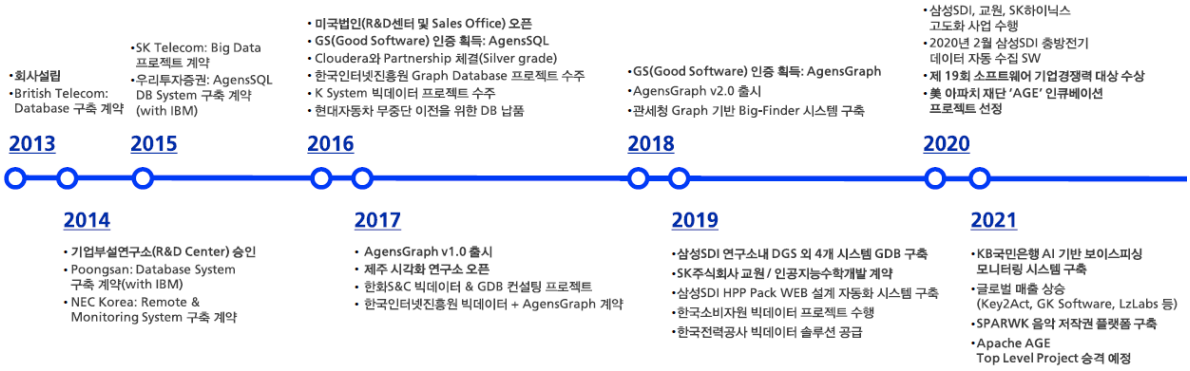
자료: 유진투자증권

도표 323. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 324. 성장 연혁



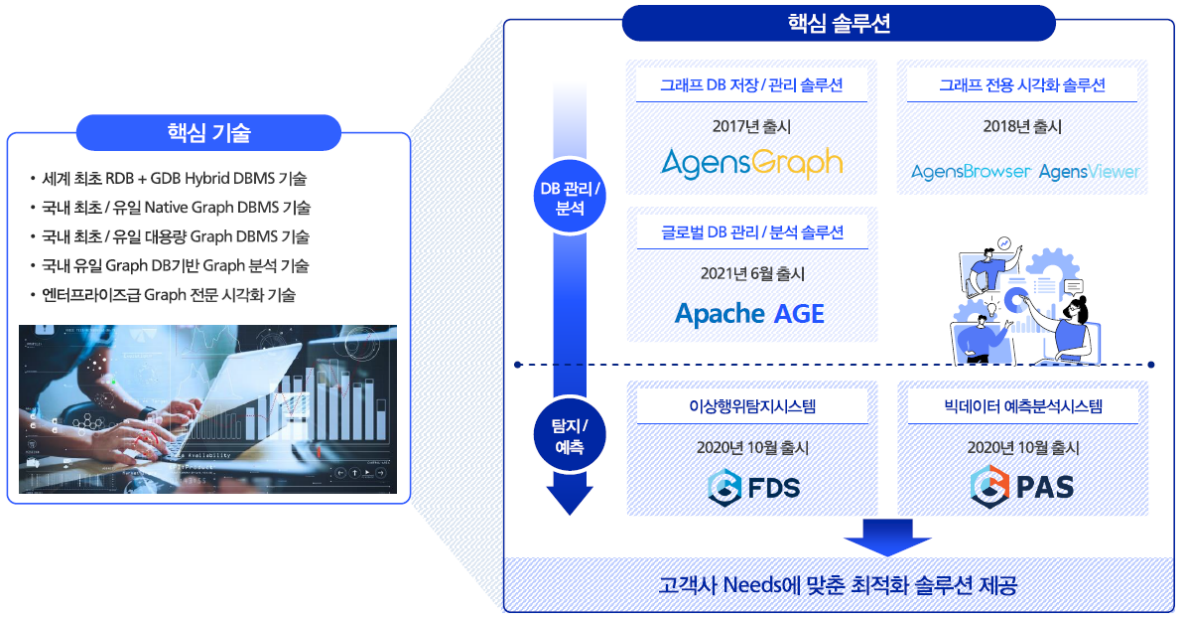
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 325. 주요 키워드



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 326. 업계 선도 기술력



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 327. 중장기 성장 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

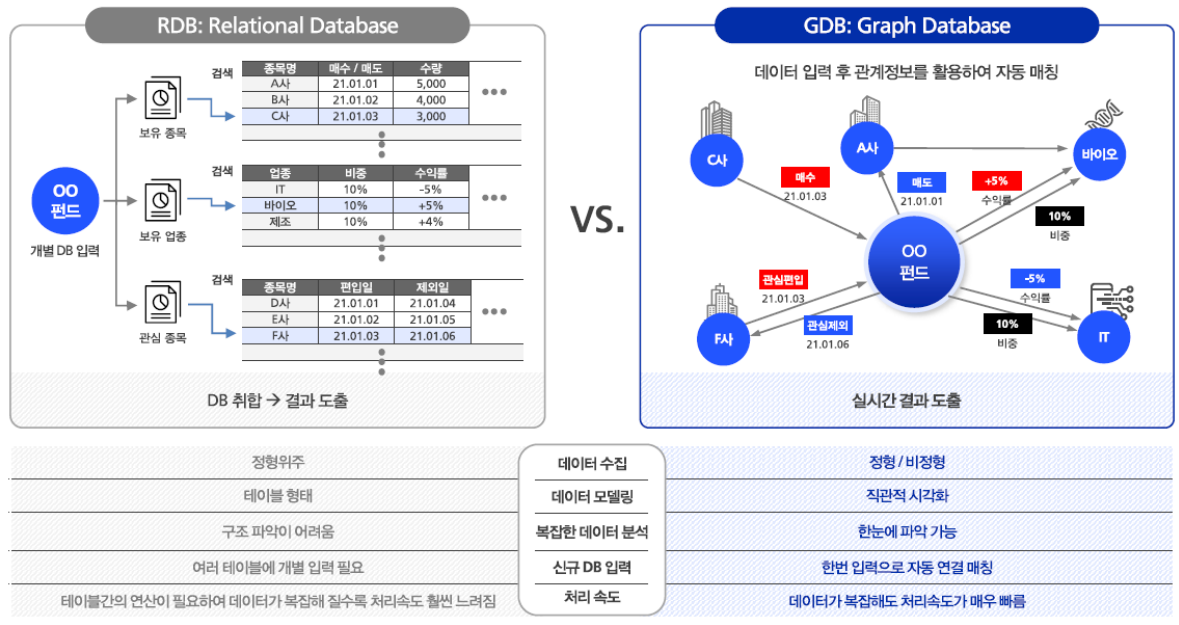
1) 데이터 산업의 발전에 따라 지속적 성장 전망

도표 328. 대규모 데이터 활용을 위한 최적화된 가공, 분석 솔루션 필요성 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 329. 대규모 비정형 데이터베이스에 대한 효과적인 관리 및 인사이트를 제공하는 GDB(Graph Database)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 330. 글로벌 시장에서 주목받고 있는 GDB, 공격적 투자 진행



NEWS PAPER

Gartner Top 10 Data and Analytics Trends for 2021

2021년 'Graph Related Everything' 선정

본문 발췌 : 그래프는 사용자 협업, 기계 학습 모델 및 설명 가능한 AI를 향상 및 개선하는 기능으로 최신 데이터 및 분석의 기초를 형성합니다.

Gartner Top 10 Trends in Data and Analytics for 2020

2020년 'Relationship (Graph Technology)' 선정

본문 발췌 : 2023년까지 그래프 기술은 전세계 조직의 30%에서 의사 결정을 위해 데이터의 관계나 연관의 개념을 빠르게 구축할 것입니다.

Gartner Identifies Top 10 Data and Analytics Technology Trends for 2019

2019년 10대 데이터 및 분석기술 트렌드로 'Graph' 선정

본문 발췌 : 그래프 처리 및 그래프 DBMS의 적용은 데이터 준비 를 지속적으로 가속화 하고 보다 복잡하고 적응력있는 데이터 과학을 가능하게 하기 위해 2022년까지 매년 100% 성장할 것으로 예측 하였습니다.

Database Management Trends in 2020 (Dataversity)

2020년 데이터베이스 관리 트렌드

간단하고 적용가능한 데이터베이스 관리를 위해 회사가 수행 해야하는 6가지를 아래와 같이 제시하였습니다.

- 데이터 웨어하우스 최적화
- 그래프 데이터베이스 사용
- 다중 데이터베이스 시스템(MDDBMS) 사용
- 머신러닝 인프라 제공
- 증강 데이터 관리
- 클라우드 컴퓨팅 활용

자료: 각 언론사 보도자료
*Dataversity: 2012년 설립된 '데이터 관리'와 관련된 저널 및 교육, 리서치를 진행하는 기관, 국내 및 글로벌하게 인용이 되고 있음.

글로벌 GDB 기업에 대한 공격적 투자

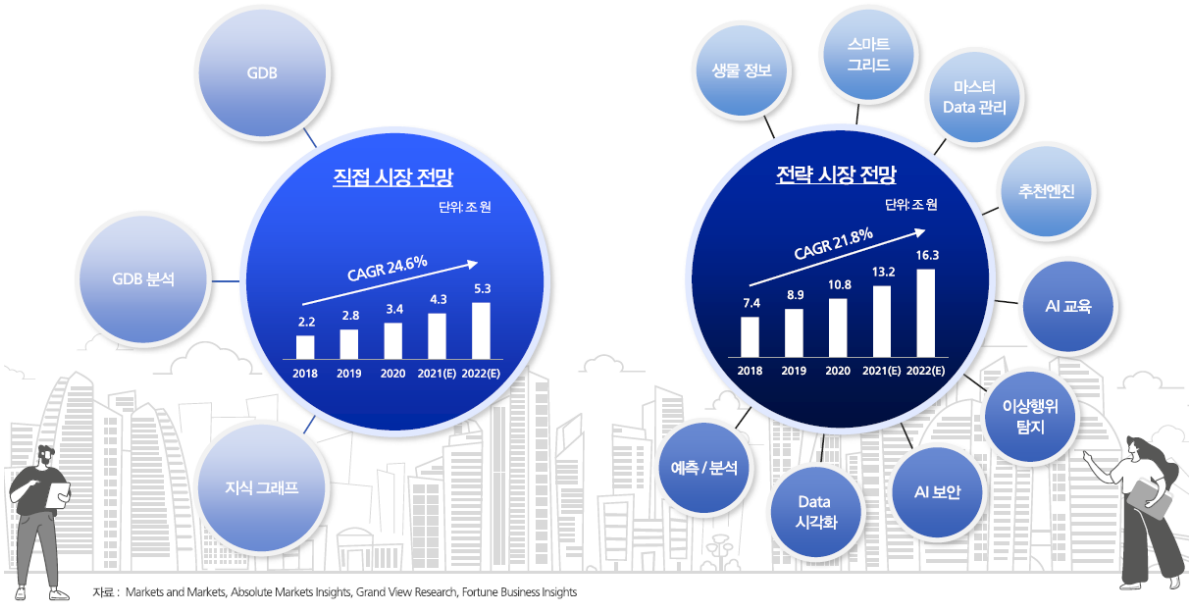
회사명	최종 투자년도	투자유치총액
Neo4j (상장 진행중)	2021.06	$516,100,000 (약 5,971억 원)
Tiger Graph	2021.02	$166,700,000 (약1,830억 원)
Dgraph	2019.07	$14,500,000 (약 173억 원)
ArangoDB	2019.03	$19,200,000 (약 230억 원)
Datastax	2014.09	$191,000,000 (약 2,290억 원)

글로벌 투자사

Morgan Stanley, eurazeo, GREENBRIDGE INVESTMENT PARTNERS, 8VC EIGHT ROADS

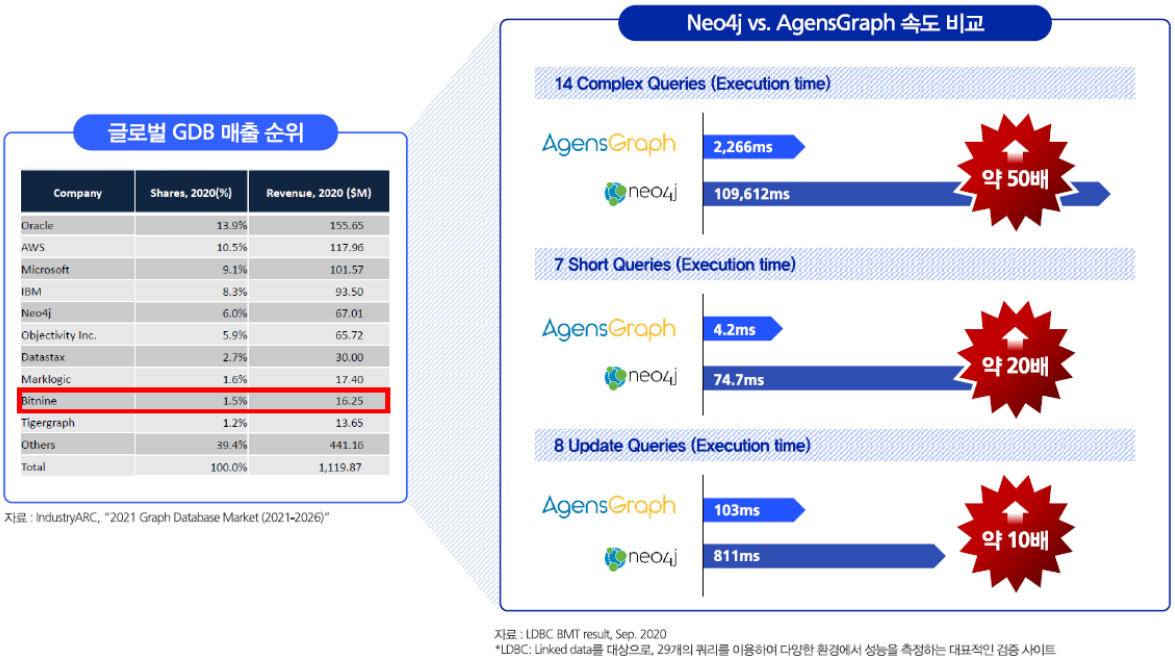
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 331. 전 산업 영역에 적용 가능한 솔루션으로 2022 년 21 조원 규모로 성장 전망



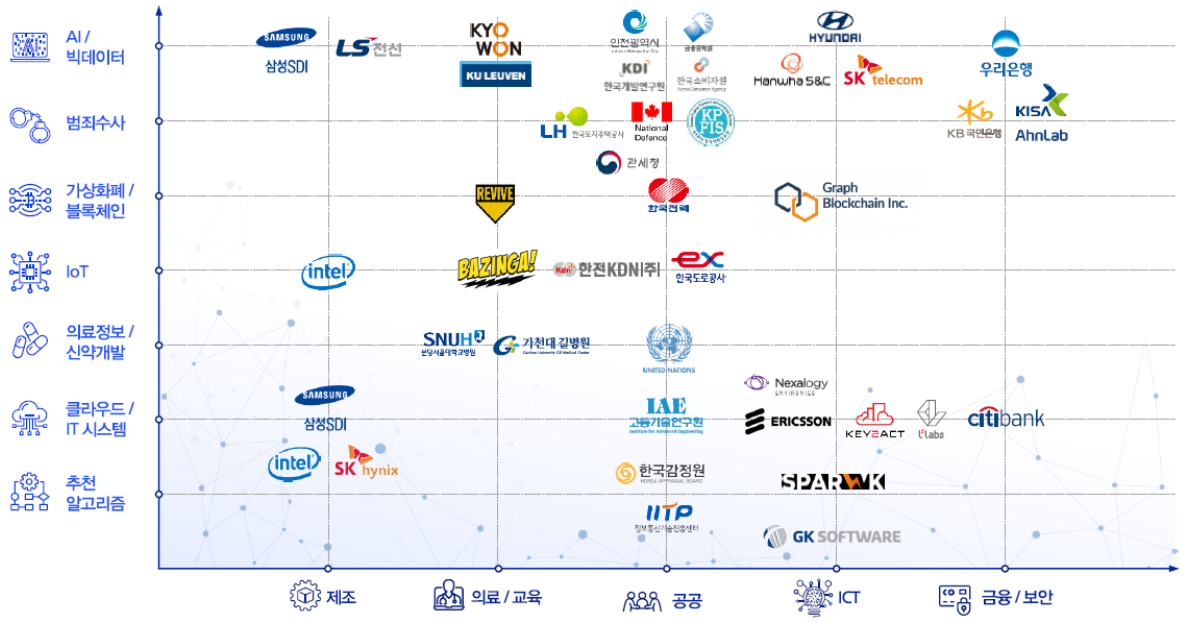
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 332. 글로벌 우위 기술력 입증



자료: IR Book, 유진투자증권

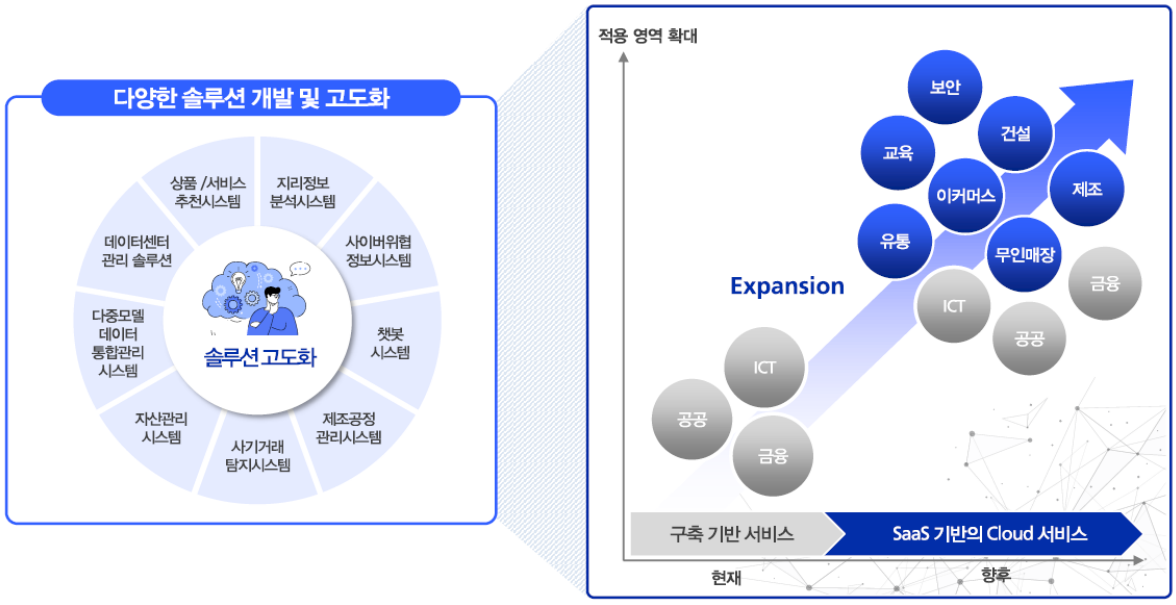
도표 333. 다양한 산업군에 특화된 서비스 제공 레퍼런스 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 고부가가치 포트폴리오 확장 전략은 긍정적임

도표 334. SI 중심에서 플랫폼, 컨설팅 기반으로 고부가가치 솔루션 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 335. 다양한 산업의 고객사 확대: 2021 년 약 26 개 고객사 프로젝트 진행 예정



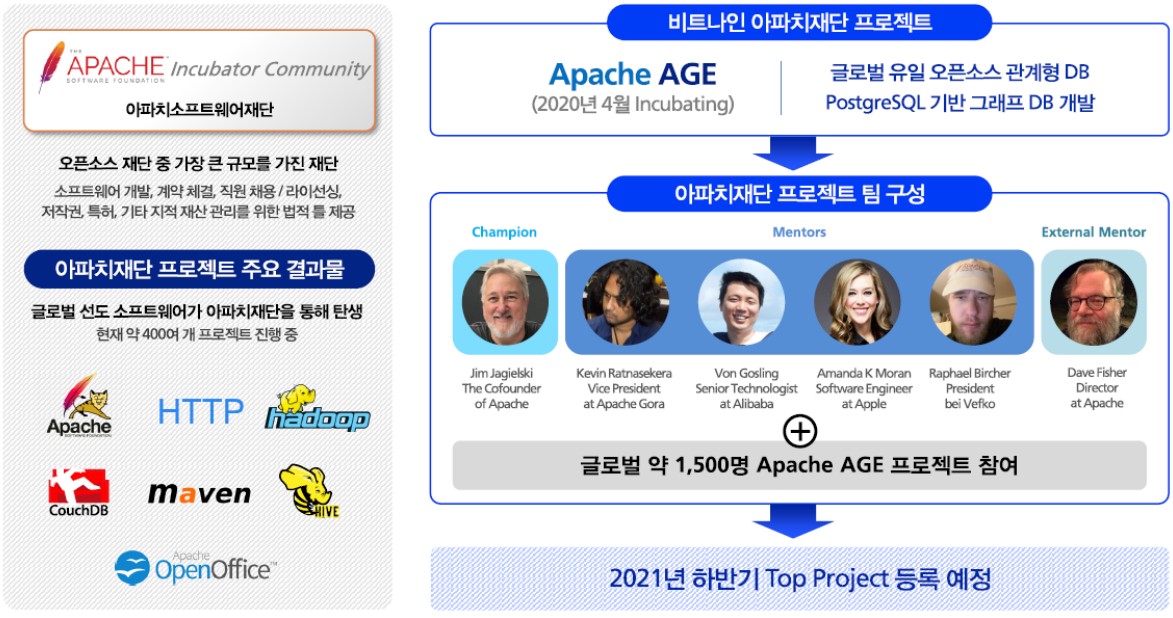
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 336. 글로벌 시장 확대: AgensGraph 글로벌 보급 확대, Apache AGE 출시 후 글로벌 시장 빠른 침투 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 337. Apache AGE: 2021 년 하반기 Top Project 등록 → 글로벌 오픈 소스로 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

아이티아이즈(372800,KQ)

디지털 금융 확대에 따른 안정적 성장 기대

2021.11.02

Company Comment

상장예정일: 2021.11.11

기관수요예측: 2021.10.25 ~ 10.26

공모가: 14,300(원)

예상 시가총액: 85.5(십억원)

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

공모가는 2021 년 기준, PER 20.9 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모가(14,300 원)는 2021 년 반기 기준 최근 12 개월 EPS(685.7 원) 적용 PER 20.9 배로, 국내 유사업체(웹케시, 위세아이텍)의 반기 기준 최근 12 개월 평균 PER 23.7 배 대비 11.8% 할인됨.

공모가는 높은 기관수요예측경쟁률(1,601.1:1)을 보이면서 공모가 밴드(12,500 ~ 14,300 원) 상단에서 확정됨. 일반청약은 11 월 1 일~11 월 2 일 예정.

금융권 전문성을 바탕으로 전반적인 업무 솔루션 구축 및 제공 기업

2012 년 ㈜아이티아이즈 법인 설립. 동사는 금융기관의 주요 업무프로세스 시스템 구축 사업을 영위. 매출 유형으로는 신용평가, 자산운용, 리스크관리, 장외파생상품 등 업무 프로세스 구축 솔루션인 'Finance Core', 시장예측, 여신심사, 회계관리 시스템인 'AI/Big data 서비스', 자체 개발 기술 GURMWI 를 활용한 '디지털 플랫폼'이 있음. 기술력과 축적된 금융업 경험을 바탕으로 한국은행, 삼성증권, 한국거래소 등 다수의 레퍼런스를 보유하고 있으며 락인효과가 강해 한번 동사의 고객이 되면 변경하기 힘들다는 특징이 있음. 동사는 2021 년 11 월 11 일 코스닥 시장에 신규상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 연결기준)은 Finance Core 솔루션 69.4%, AI/Big data 서비스 26.9%, 디지털 플랫폼 3.7% 기록.

공모 후 주주 비중은 최대주주 36.5%, 특수관계인 22.6%, 우리사주조합 9.3%, 상장주선인 0.9%, 기타 전문투자기관 등 7.0%, 공모주주 23.8%.

투자포인트 두 가지

1) 금융 IT 전문성을 바탕으로 안정적 성장 전망: 금융 규제의 고도화, 핀테크에 대한 수요를 바탕으로 동사의 안정적 성장을 전망함. ① Finance Core 는 금융 IT 전문가를 바탕으로 신용평가, 리스크 관리 등의 금융권 Compliance 에 특화된 솔루션을 제공. ② 현재 한국은행, 한국수출입은행, JP Morgan 등 제 1 금융권 다수의 레퍼런스를 확보. ③ 바젤 3 등 금융 규제는 리먼사태 이후 지속적으로 확장되고 있어 동사 솔루션의 꾸준한 수요가 전망됨. ④ 또한 기확보한 고객에게 AI, Big data 기반 신규서비스를 확장 중. 현재 금융권의 강력한 디지털 전환 트렌드에 따라 관련 매출 급증(2018 년 10 억→2020 년 138 억). ⑤AI, Big data 디지털 금융서비스를 개인 투자자 등을 대상으로 하는 B2C 비즈니스 모델 계획도 있음.

2) 디지털 플랫폼을 기반으로 사업영역 확대는 긍정적: 데이터 처리능력, AI, 클라우드 기반 제품인 GURMWI 를 통해 신사업 진출은 긍정적임. ① 동사의 GURMWI 는 MSP(Managed Service Provider)로서 클라우드 서비스 제공업체의 제한을 받지 않음. 고객들이 희망하는 서비스를 기존에 사용하는 클라우드에 탑재 가능. ② MSP 의 특성과 AI, Big data 기술이 모여 확장 가능성이 큰 디지털 플랫폼 구축. ③ 현재 디지털 헬스케어 분야로 진출하여 마이헬스웨이(의료 분야 마이데이터 플랫폼) 구축 사업자로 선정되었으며 전국 26 개 대형병원 등의 레퍼런스 확보. ⑤향후 스마트시티 헬스케어 플랫폼, 스마트팜 플랫폼 서비스에도 진출 예정.

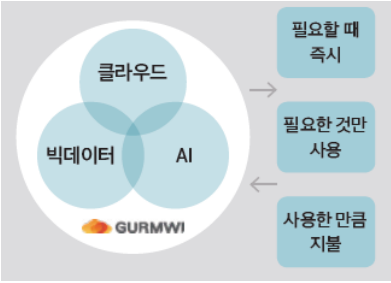
액면가	500
자본금(십억원)	
공모전	2.1
공모후	3.0
공모 후 주식수	5,976,990
유통가능주식수	1,421,600

보호예수기간	
최대주주	상장 후 2년 6개월
특수관계인	상장 후 6개월
우리사주조합	상장 후 1~4년
상장주선인	상장 후 3개월
기타 전문투자기관 등	상장 후 1~9개월
주관증권사	신한금융투자

공모 후 주요주주(%)	
최대주주	36.5
특수관계인	22.6
우리사주조합	9.3
상장주선인	0.9
기타 전문투자기관 등	7.0
공모주주	23.8

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	37.5	51.3	65.3
영업이익(십억원)	2.3	3.1	2.4
세전계속사업손익(십억원)	2.1	3.1	2.0
당기순이익(십억원)	2.6	3.2	1.8
EPS(원)	607	752	294
증감률(%)		23.9	-60.9
PER(배)			48.6

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 338. 공모 개요 및 일정

공모가	14,300 원 (밴드:12,500 ~ 14,300 원)	액면가	500 원
공모금액	254 억원	기관수요예측경쟁률	1,601.1:1 (의무보유확약: 9.1%)
공모주식수	1,777,000 주	일반청약경쟁률	-
상장 후 주식수	5,976,990 주	상장예정일	2021.11.11

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 339. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	2,180,000	36.5
특수관계인	1,350,000	22.6
우리사주조합	555,400	9.3
상장주선인	53,310	0.9
기타 전문투자기관 등	416,680	7.0
공모주주	1,421,600	23.8
합계	**5,976,990**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 340. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	2,180,000	36.5	상장 후 2 년 6 개월
특수관계인	1,350,000	22.6	상장 후 6 개월
우리사주조합	555,400	9.3	상장 후 1~4 년
상장주선인	53,310	0.9	상장 후 3 개월
기타 전문투자기관 등	416,680	7.0	상장 후 1~9 개월
합계	**4,555,390**	**76.2**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 341. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	1,421,600	23.8
합계	**1,421,600**	**23.8**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 342. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	977,350~ 1,332,750 주	55.0 ~ 75.0	-
일반청약자	444,250 ~533,100 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 14,000~17,000 주
우리사주조합	355,400 주	20.0	
합계	**1,777,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 343. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분		공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주	이성남	2,180,000	36.5%	상장 후 2 년 6 개월
	특수관계인	송덕수	1,350,000	22.6%	상장 후 6 개월
	우리사주조합	최대주주 등 무상출연	200,000	3.3%	상장 후 4 년
		우선배정	355,400	6.0%	상장 후 1 년
	기타 전문투자기관 등	파인밸류 PreIPO 플러스전문투자형	100,005	1.7%	상장 후 9 개월
		사모증권투자신탁	100,005	1.7%	상장 후 6 개월
		신한금융투자	66,670	1.1%	상장 후 1 개월
		이창화 외 7 인	150,000	2.5%	상장 후 6 개월
	상장주선인		53,310	0.9%	상장 후 3 개월
	소계		**4,555,390**	**76.2%**	
유통가능물량	공모주주	신주모집	1,325,600	22.2%	
		구주매출	96,000	1.6%	
	소계		**1,421,600**	**23.8%**	
합계			**5,976,990**	**100. 0%**	

주 1)유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
주 2)상기 보호예수주식 비율은 미전환된 전환상환우선주를 고려하여 산정하였습니다.
주 3)최대주주등이 소유한 주식 3,530,000 주는 코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항 제 1 호에 따라 6 개월 간 의무보유합니다. 단 제 21 조 1 항단서에 의거하여 경영투명성, 경영안전성 및 투자자 보호 등을 위하여 최대주주의 계속보유기간을 2 년 연장하여 총 2 년 6 개월 간 의무보유합니다. 이외의 주식(1,350,000 주)은 상장 후 6 개월 간 의무보유 합니다.
주 4)2021 년 우리사주조합 사전배정 주식은 최대주주등이 우리사주조합에 무상출연함에 따라 의무예탁기간 4 년입니다. 우리사주조합 사전배정 주식은 의무예탁기간 4 년이 경과하는 2025 년 7 월 8 일부터 유통가능합니다.
주 5)공모주식 중 우리사주조합에 우선배정된 355,400 주는 상장 이후 1 년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다.
주 6)우리사주조합 배정물량의 경우 상장 후 일정기간(1 년 또는 4 년) 한국증권금융에 예탁되나, 우리사주조합원의 퇴사 등 기타 인출사유 발생 시 인출 가능하며, 배정주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
주 7)코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항에 따라 상장예비심사청구일전 1 년 이내에 제 3 자배정으로 주식등을 취득함에 따라 상장 이후 6 개월간 의무보유합니다. 다만, 코스닥시장상장규정 제 21 조제 1 항 단서에 의거하여 전체 주식 200,010 주 중 100,005 주(50% 지분)에 대하여는 3 개월 추가 보호예수 설정하여 상장일로부터 9 개월간 의무보유합니다.
주 8)코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항 제 2 호에 의거하여 상장예비심사 청구일을 기준으로 투자기간이 2 년 미만인 전문투자자의 보유주식 66,670 주를 상장일로부터 1 개월간 의무보유합니다.
주 9)코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항에 따라 상장예비심사청구일전 1 년 이내에 최대주주등의 소유주식을 취득함에 따라 상장후 6 개월간 의무보유합니다.
주 10)상장직후 유통 가능한 IPO 공모주주에는 우리사주조합배정분은 제외하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

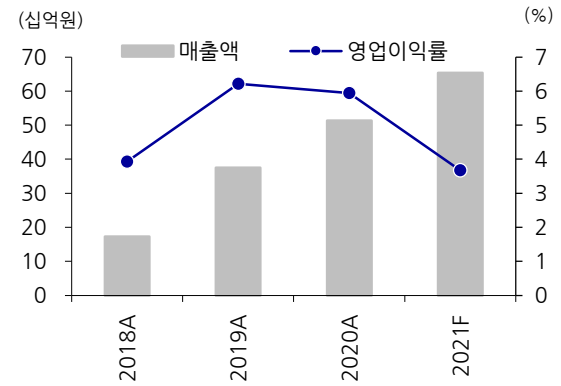
II. 실적 추이 및 전망

도표 344. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**17.3**	**37.5**	**51.3**	**65.3**
(증가율)		*117.0*	*36.8*	*27.2*
제품별 매출액				
Finance Core 솔루션	15.9	32.5	35.6	30.0
AI/Big data 서비스	1.0	4.9	13.8	33.0
디지털 플랫폼	0.0	0.1	1.9	2.3
제품별 비중(%)				
Finance Core 솔루션	94.0	86.6	69.4	45.9
AI/Big data 서비스	5.9	13.1	26.9	50.5
디지털 플랫폼	0.1	0.3	3.7	3.5
수익				
매출원가	14.6	31.9	43.1	54.9
매출총이익	2.7	5.7	8.2	10.4
판매관리비	2.1	3.3	5.2	8.0
영업이익	**0.7**	**2.3**	**3.1**	**2.4**
세전이익	**0.4**	**2.1**	**3.1**	**2.0**
당기순이익	**0.4**	**2.6**	**3.2**	**1.8**
지배주주순이익	**0.4**	**2.6**	**3.2**	**1.8**
이익률(%)				
매출원가율	84.2	84.9	83.9	84.0
매출총이익률	15.8	15.1	16.1	16.0
판매관리비율	11.9	8.8	10.1	12.3
영업이익률	**3.9**	**6.2**	**5.9**	**3.7**
세전이익률	**2.2**	**5.7**	**6.0**	**3.1**
당기순이익률	**2.1**	**6.8**	**6.2**	**2.7**
지배주주순이익률	**2.1**	**6.8**	**6.2**	**2.7**

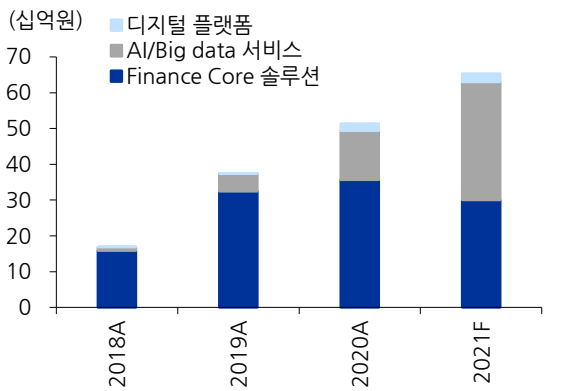
주 1) 2018 년도는 K-IFRS 개별재무제표 기준, 2019 년도 이후부터는 K-IFRS 연결재무제표 기준
주 2) 2018~2019 년도는 감사받지 않은 K-IFRS 기준
자료: 아이티아이즈, 유진투자증권

도표 345. 2018 년 이후 폭발적 매출 성장



자료: 아이티아이즈, 유진투자증권

도표 346. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 아이티아이즈, 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 347. 2021 년 반기 기준 최근 12 개월 PER 산출

구분	웹케시	위세아이텍
적용순이익(십억원)	19.4	3.5
적용주식수(주)	13,786,248	6,575,874
주당순이익(원)	1,410.3	533.1
기준주가(원)	32,630	12,940
PER(배)	23.1	24.3
평균 PER(배)	**23.7**	

주 1)당기순이익은 2021 년 반기말 기준 최근 12 개월 실적을 적용하였으며, 연결재무제표 공시대상 회사의 순이익의 경우 지배주주지분 순이익을 적용하였습니다.
주 2)기준주가의 경우 평가기준일(2021 년 9 월 16 일)의 Min[1 개월 평균 종가, 1 주일 평균 종가, 기준일 종가] 수치입니다.
주 3)대표주관회사인 신한금융투자㈜는 유사회사의 2021 년 반기말 기준 최근 12 개월(지배지분) 당기순이익을 기반으로 PER 을 산정하였으며, 참고로 최근 사업연도(2020 년)의 (지배지분) 당기순이익을 반영한 유사회사 PER 는 아래와 같습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 348. ㈜아이티아이즈 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 적용 당기순이익(십억원)	4.7	A
2. 적용 PER	23.7	B
3. 평가 시가총액	112.4	C=A*B
4. 적용 주식수	6,096,990	D
5. 주당 평가가액(원)	**18,400**	**E=C / D**

주 1)적용 당기순이익은 2021 년 반기 연결 당기순이익을 연환산한 값입니다.(지배지분)
주 2)적용 PER 배수는 유사회사의 2021 년 반기말 기준 최근 12 개월 실적을 적용한 PER 을 적용하였습니다.
주 3)적용주식수는 증권신고서 제출일 현재 발행주식총수 4,066,670 주에 신주발행주식수 1,657,000 주, 상장주선인 의무인수주식수 53,310 주, 미행사 주식매수선택권 120,000 주, 미행사 전환사채의 전환권 행사로 인한 희석가능주식수 200,010 주를 합산하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 349. ㈜아이티아이즈 희망공모가액 산출 내역

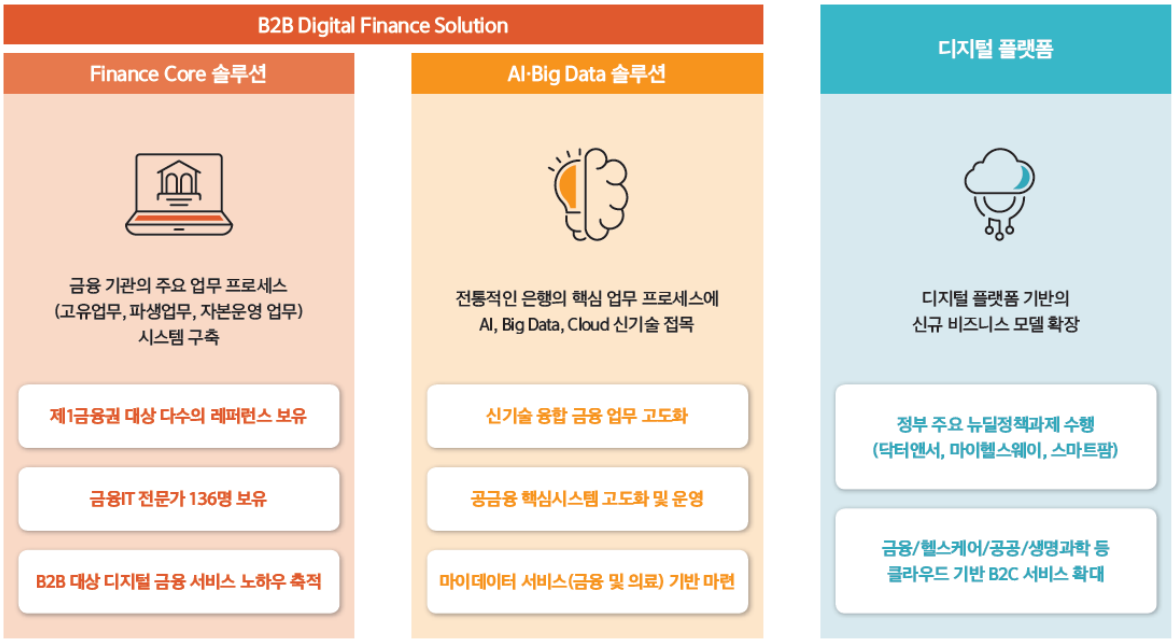
구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	18,400	-
평가액 대비 할인율	32.1% ~ 22.3%	-
주당 희망공모가액(원)	**12,500~ 14,300**	-
주당 확정공모가액	14,300	주 1)

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

Ⅳ. 회사 소개

디지털 금융 플랫폼 전문 기업

도표 350. 사업 영역: 금융권 B2B 디지털 금융 솔루션을 기반으로 신규시장 확대



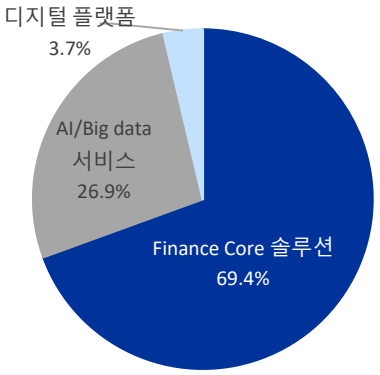
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 351. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2012	㈜아이티아이즈 설립
2013	Global No.1 핀테크 솔루션 FIS 비즈니스 협약 체결
2014	하나금융지주 바젤 3 신용평가시스템 개발
2015	미래에셋대우 장외파생상품 통합시스템 구축
2016	K-GODIS 솔루션 개발
2017	네이버 클라우드 플랫폼 파트너십 체결
2018	Oracle 및 IBM 파트너십 체결
2019	클라우드 기반 디지털 플랫폼 GURMWI 출시
2020	스마트팜 빅데이터 플랫폼 구축
2020	KDB 산업은행 데이터 기반 심사분석시스템 구축
2021.11	코스닥 시장 상장 예정(11/11)

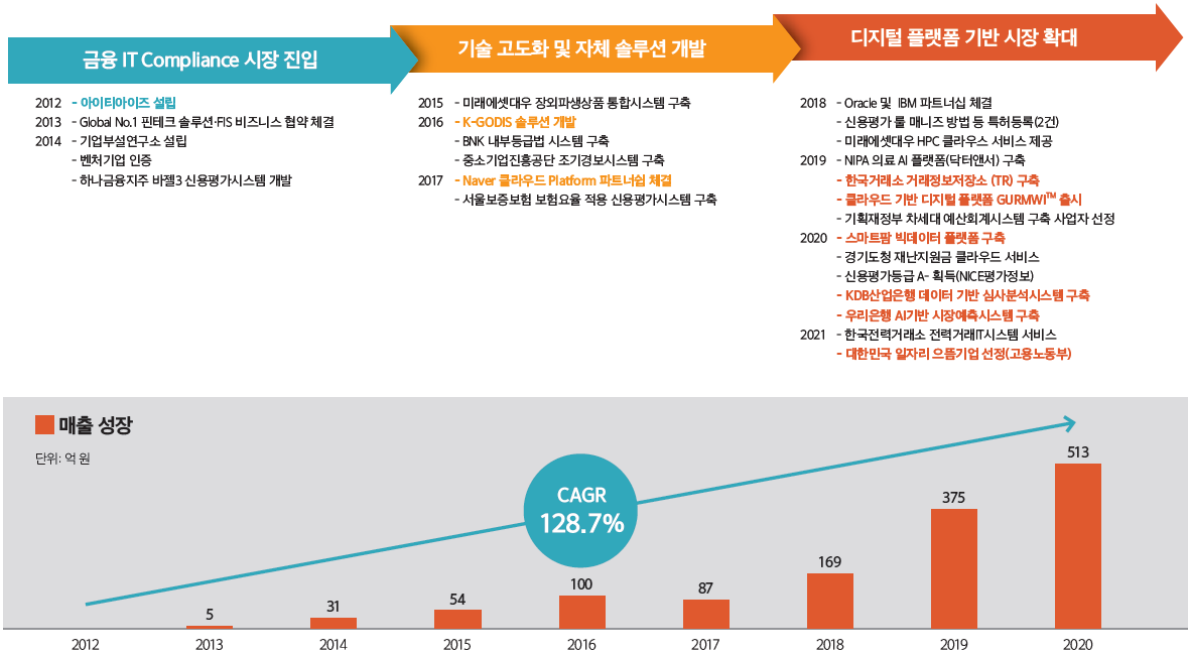
자료: 유진투자증권

도표 352. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 353. 성장 연혁



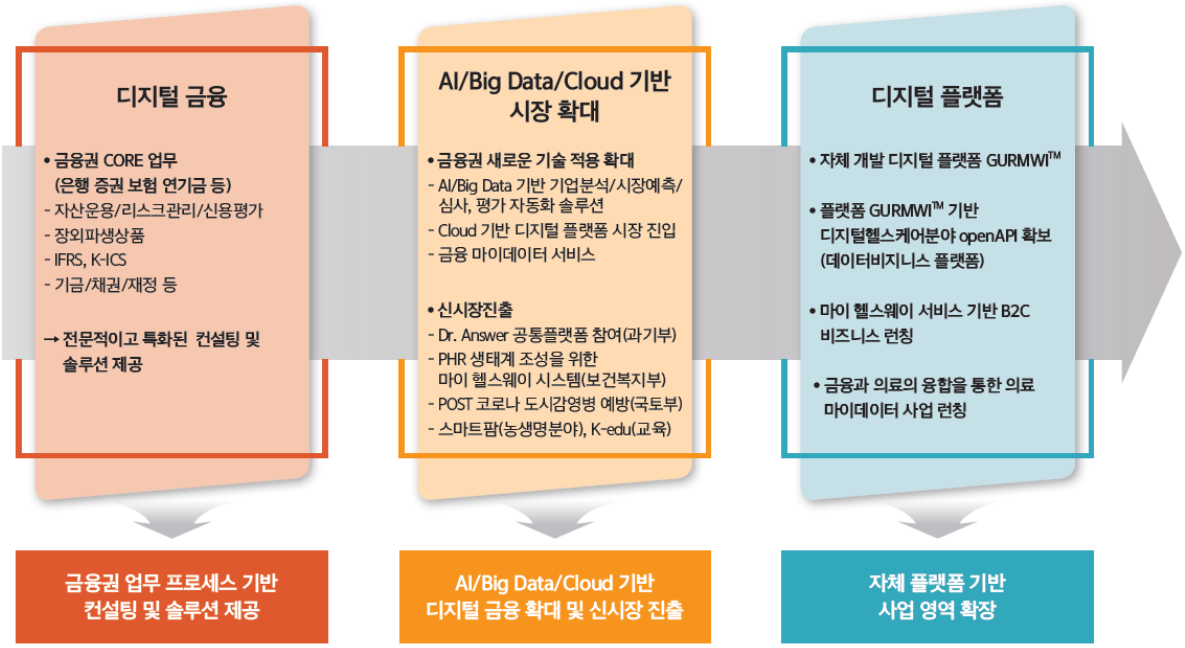
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 354. 핵심 경쟁력



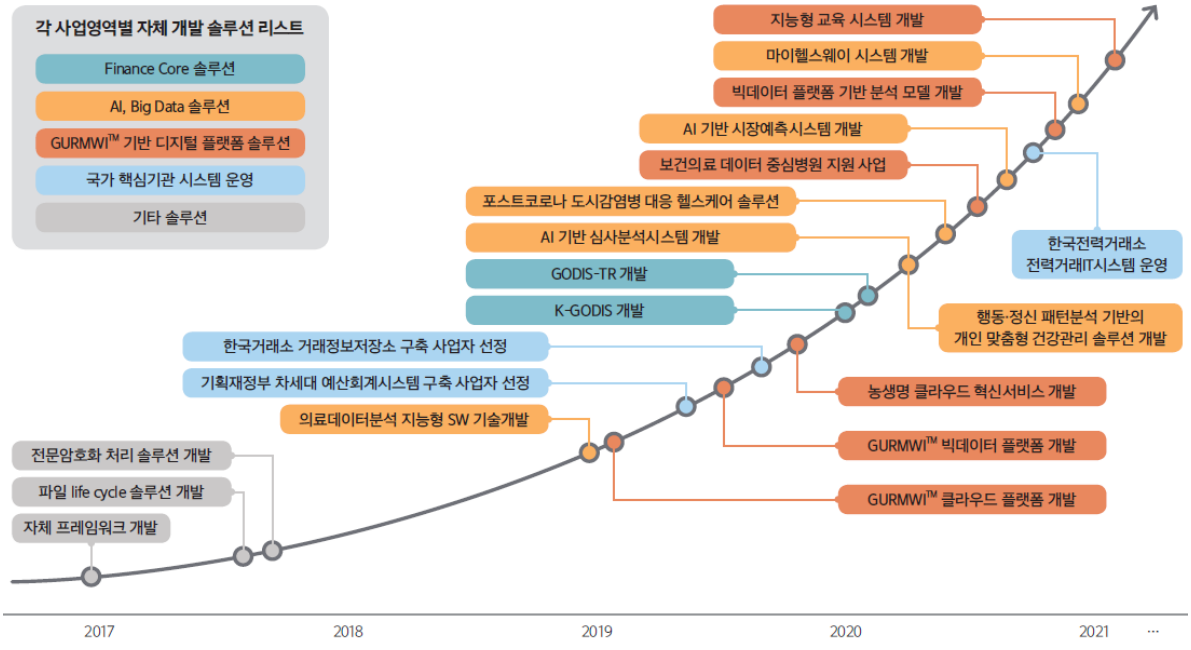
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 355. 디지털 금융 기반 플랫폼 전문기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 356. 기술 내재화로 자체 개발 솔루션 확대

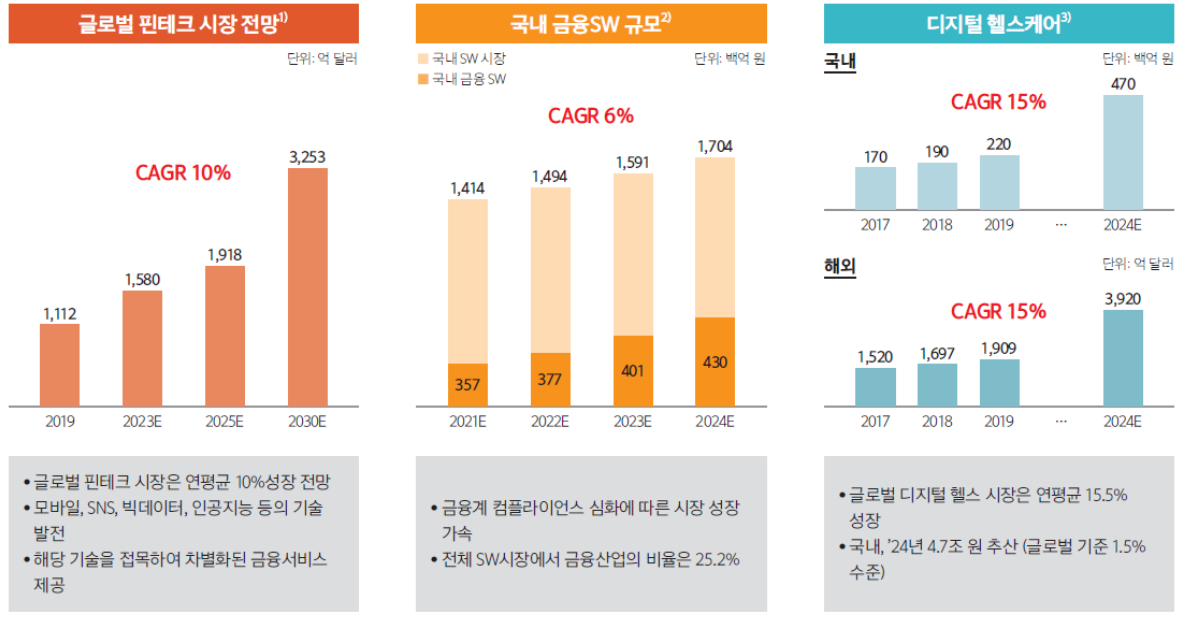


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 금융 IT 전문성을 바탕으로 안정적 성장 전망

도표 357. 디지털 신기술 전방시장 확대



1) The Business Research Company(2020.7) 2) IDC Worldwide Blackbook(2021.4) 3) MarketsandMarkets Research, 한국보건산업진흥원, 현대경제연구원, 정보통신기획평가원

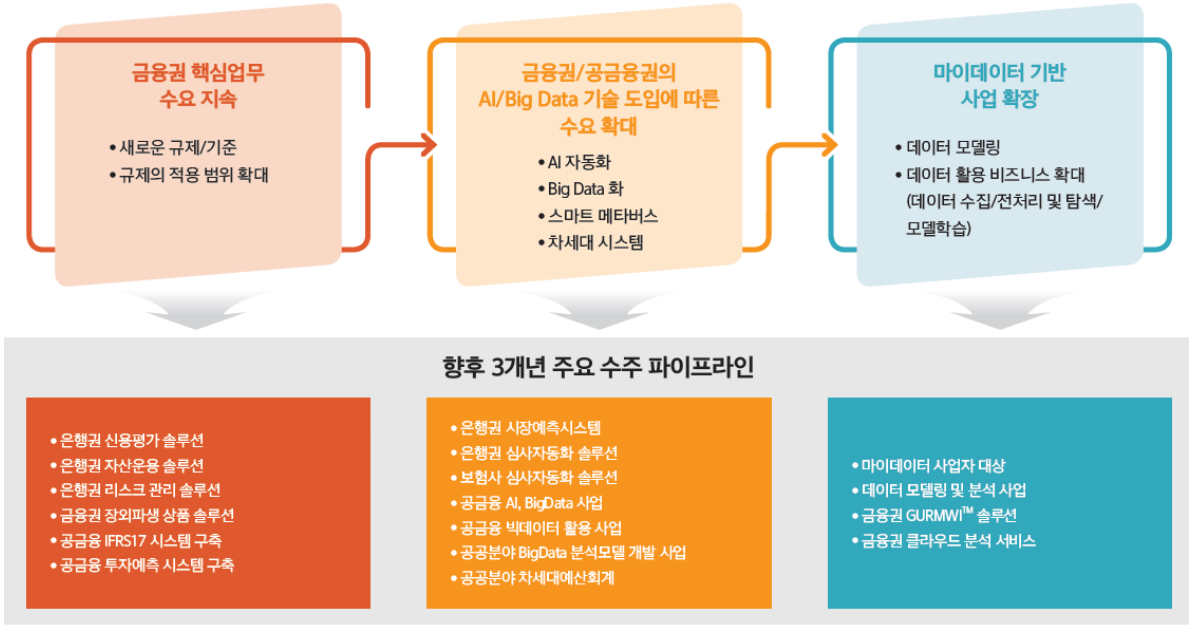
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 358. 금융권 및 공금융, 정부 대상 다양한 사업 레퍼런스 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 359. 글로벌 금융환경 변화 및 핵심업무 고도화에 따른 수요 지속으로 안정적 성장 구조 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 360. 금융권 여신, 리스크 관리, 자산운용 분야 선도기업



자료: IR Book, 유진투자증권

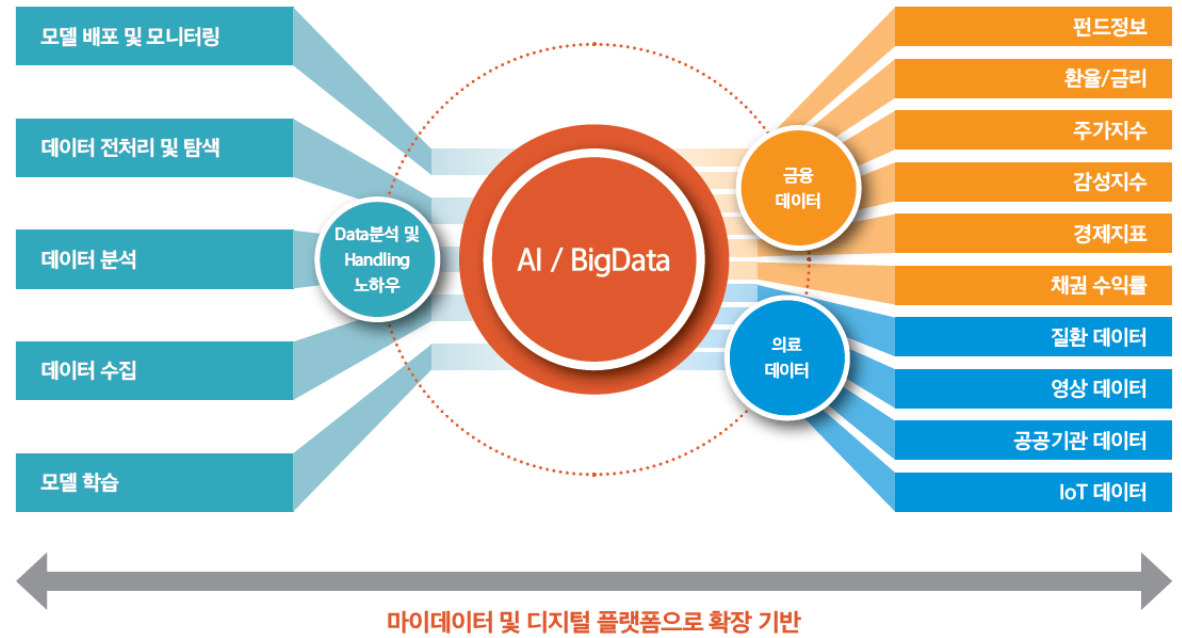
2) 디지털 플랫폼을 기반으로 사업영역 확대는 긍정적

도표 361. 디지털 금융 서비스의 B2C 비즈니스 모델 확장 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 362. AI, 빅데이터 기반 신규 서비스 확장



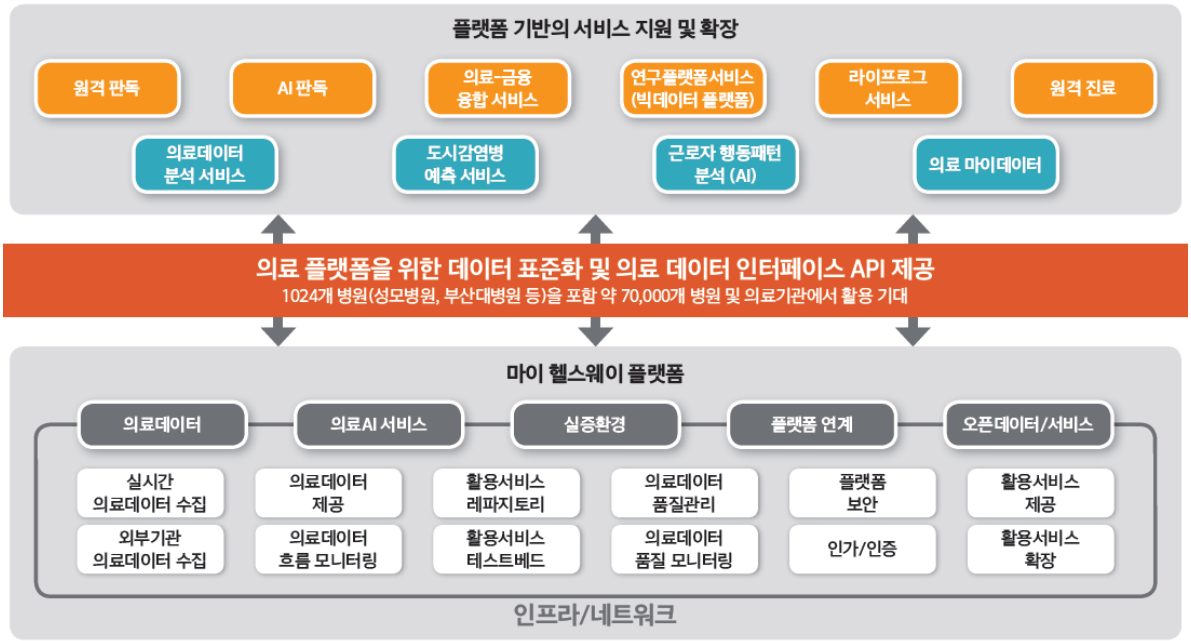
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 363. 디지털 플랫폼 기반 서비스 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 364. 의료 마이데이터 서비스의 B2C 비즈니스 모델



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)