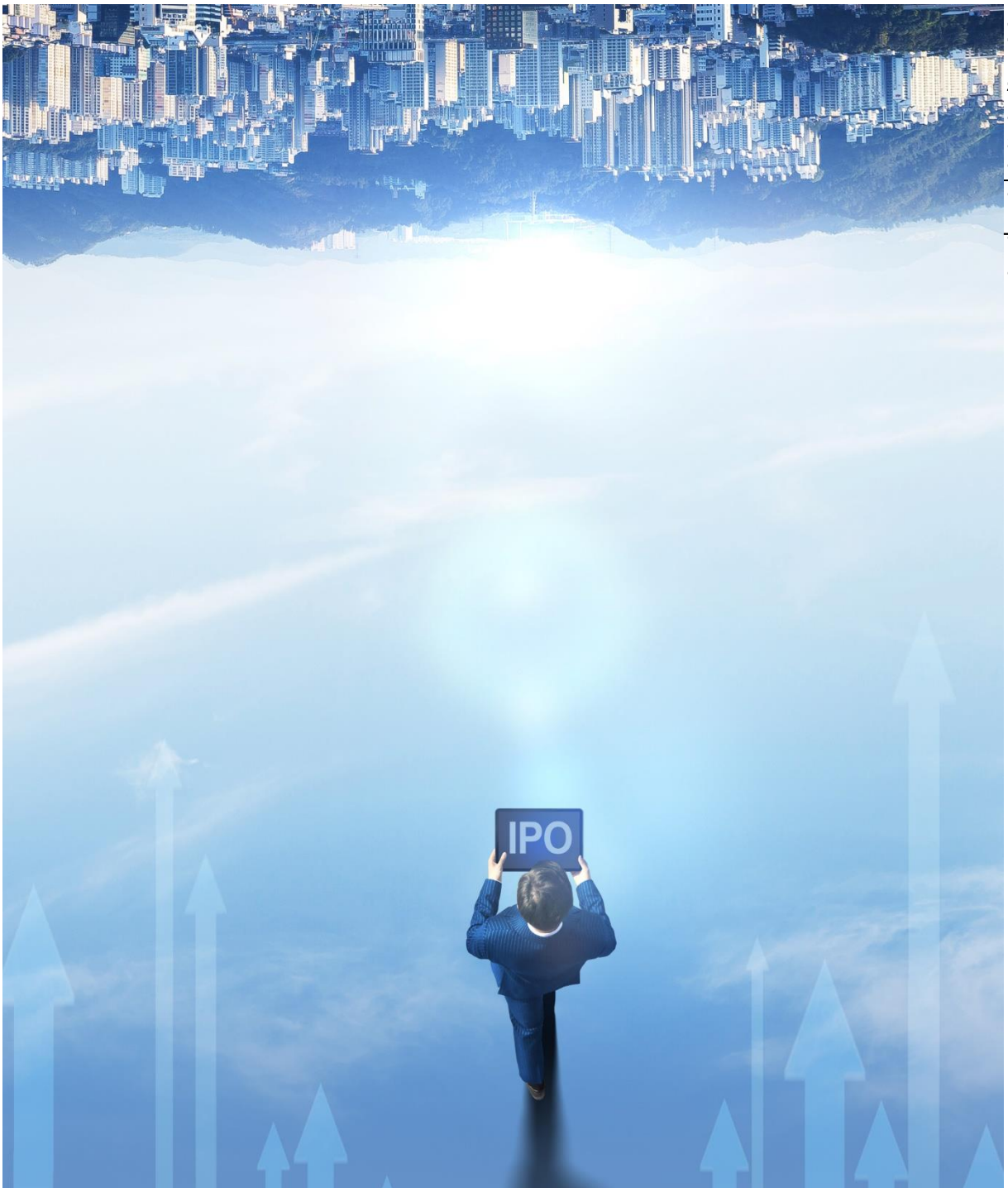
유진투자증권

Korea IPO Market

2022 년
1 분기

1분기 IPO 시장분석 및 향후 시장전망

1 분기 공모 시장은 역대 최고, 2 분기 대어급 기업 상장 예상



KOSDAQ Venture | 04 Apr 2022

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

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

코스닥벤처 RA 엄재민
02)368-6142
skku3642@eugenefn.com

Contents

I. 2022 년 1 분기 IPO 시장 분석 4

올해 1 분기 상장 기업 수는 28 개로 양호한 수준 4
2022 년 1 분기 상장 기업 요약 정리 6
올해 1 분기 공모금액은 역대 최고 기록 8
올해 1 분기 상장 시가총액 역대 최고 수준 10
올해 1 분기 기관수요예측에서 종목 선별 경향 보임 12
올해 1 분기 공모가는 밴드 상단 이상 비중은 하락세 14
올해 1 분기 공모가 대비 시초가 수익률은 43.9%로 양호 16
기술성장기업 비중도 32.0% 최고치 기록 18
건강관리 비중 감소, 경기관련 소비재 비중 증가 19

II. 2022 년 2 분기 이후 IPO 예정 기업 20

2 분기에 대어급 기업 상장 예상 20
수요예측 진행 주인 IPO 예정 기업 현황 22

III. 향후 IPO 스케줄 23

VI. 2022 년 1 분기 IPO 유망주 26

기업분석 29

케이옥션(102370,KQ)
이지트로닉스(377330,KQ)
스코넥(276040,KQ)
나래나노텍(137080,KQ)
퓨런티어(370090,KQ)
브이씨(365900,KQ)
풍원정밀(371950,KQ)
비씨엔씨(146230,KQ)
모아데이타(289980,KQ)
유일로보틱스(388720,KQ)
세아메카닉스(396300,KQ)

Executive Summary

1 분기 IPO 시장분석 및 향후 시장전망

박종선 Analyst

2022 년 1 분기 IPO 시장 분석:

IPO 기업 수는 28 개로 양호한 수준

공모 금액 및 상장 시가총액 기준으로는 역대 최고 수치를 달성함

기관수요예측경쟁률은 종목 선별 장세로 전환되고, 일반청약경쟁률과 동조화 진행되고 있음

수익성 측면에서 전체적으로 하락세이지만 양호한 수익률 달성

올해 1 분기 IPO 기업 수는 28 개 사로 역대 1 분기 평균(22 개) 대비 양호한 수준이며, 역대 동분기 대비 여섯 번째로 높은 수치를 기록함.

올해 1 분기 IPO 공모 금액은 13.4 조원으로 1 분기 기준 역대 최고 기록을 달성. 1 분기 평균 공모금액은 6,112 억원과 비교하면 약 20 배 수준. 이유는 LG 에너지솔루션(12.8 조원)이 상장했기 때문. 상장 시가총액도 약 73.1 조원으로 역대 최고 기록을 달성함. 역대 1 분기 평균 시가총액(2.8 조원) 대비 26 배 수준.

1 분기 IPO 시장 기관수요예측경쟁률은 963:1, 일반청액경쟁률은 969:1 을 기록. 과거 1 분기 평균 대비 높은 수준을 유지했지만, 전년 1 분기 대비 낮은 경쟁률을 보임. 기관수요예측경쟁률과 일반청약경쟁률이 일부 종목에 한해서 동조화 현상이 일어나고 있음.

올해 1 분기 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도할 경우 43.9%의 평균 수익성을 보였으며, 월말까지 보유했다면 43.6%의 높은 수익률 달성.

2022 년 2 분기 IPO 시장 전망:

2 분기 심사승인 및 청구 기업 양호

심사 승인 기업 중에 대어급이 있으며 청구 기업 중에서도 다수 포함되어 있어, 2 분기에 대어급 기업 상장 예상됨

현재(2022.03.31 기준) 수요예측 진행중인 기업은 7 개이나, 스팩기업이 5 개로 소강 상태. IPO 심사 승인을 받은 기업이 12 개이고, 심사를 청구한 기업은 37 개 기업임. 최근 승인을 받은 기업 중에 시장에서 관심이 큰 기업은 SK 쉴더스, 원스토어, 청담글로벌 등이 있음. 이들 기업은 예정대로 진행이 된다면 2 분기에 상장이 가능할 것으로 예상됨.

이외에도 IPO 심사를 청구한 기업 중에서도 관심을 가질 만한 기업으로 컬리, 쏘카, 교보생명보험, 현대오일뱅크 등의 대어급 기업이 포진하고 있어, 2 분기에 대어급 기업이 다수 상장이 가능할 것으로 예상함.

I. 2022 년 1 분기 IPO 시장 분석

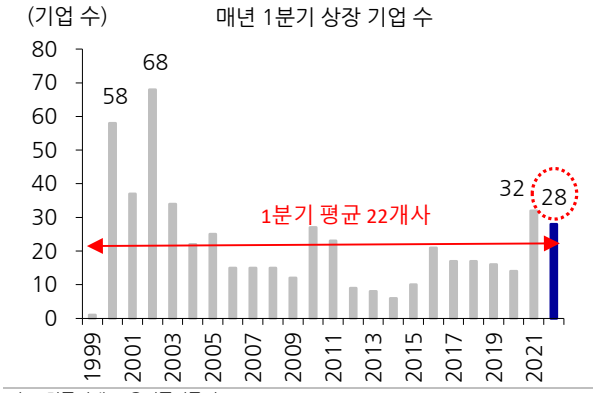
올해 1 분기 상장 기업 수는 28 개로 양호한 수준

올해 1 분기 IPO 기업 수는 28 개사로 과거(1999~2021 년) 1 분기 상장 기업 평균 22 개 대비 높은 수준이며, 역대 여섯번째 수준을 기록했다. 과거 1 분기 IPO 공모 기업 수만 본다면 2002 년에 68 개 기업이 상장하며 역대 최고 기록이었으며, 지난해 1 분기가 32 개사로 역대 다섯번 째로 높은 기록을 보였다.

시장별로 살펴보면 코스닥 시장이 25 개로 대부분을 차지했고, 유가증권 및 코넥스 시장 상장은 각각 2 개(LG 에너지솔루션, 코람코더원리츠), 1 개(코스텍시스템)에 그쳤다.

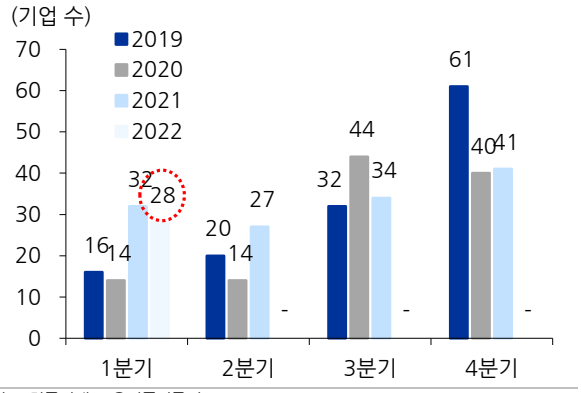
상장유형별로는 이전상장 2 개기업(애드바이오텍, 인카금융서비스)이 코넥스에서 코스닥으로 이전상장했으며, 나머지 26 개 기업이 신규상장에 성공했다.

도표 1. 역대 1 분기 IPO 기업 수 추이



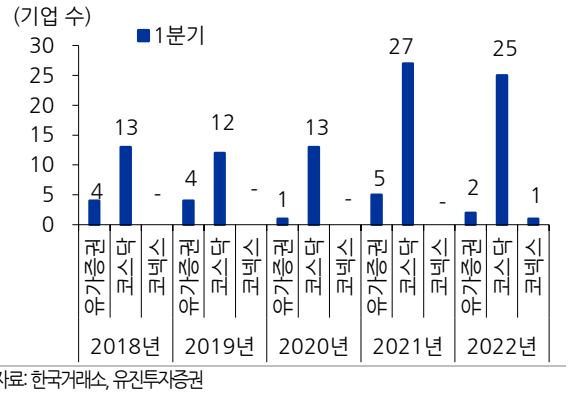
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 2. 최근 4 개년 분기별 상장기업 수 비교



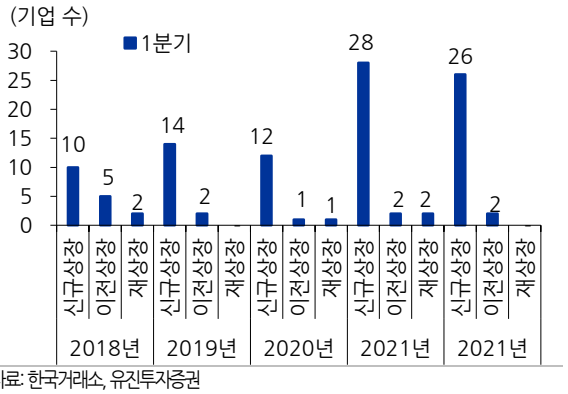
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 3. 최근 5 년 1 분기 시장별 IPO 기업 수



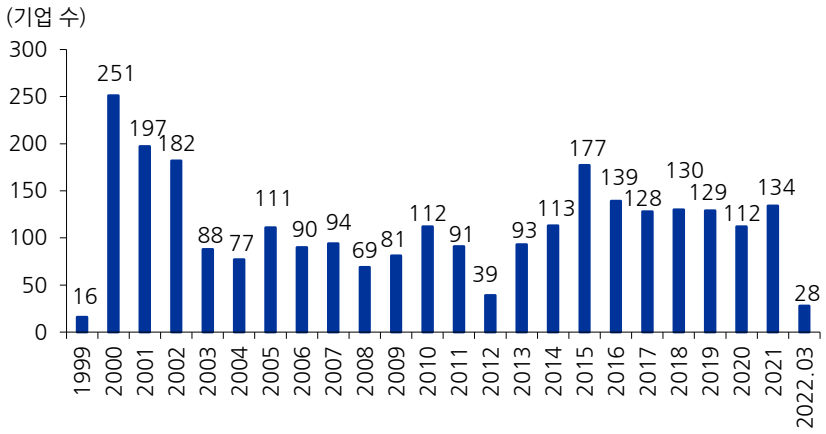
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 4. 최근 5 년 1 분기 상장유형별 IPO 기업 수



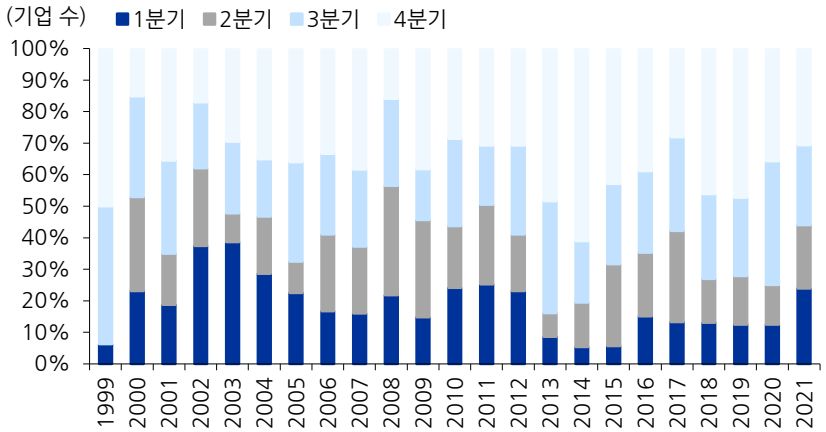
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 5. 역대 연간 상장기업 수 추이



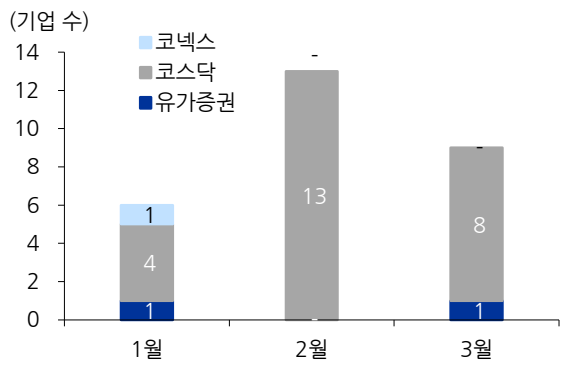
주: 2022 년은 1 분기 누적 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 6. 역대 분기별 상장기업 비중 추이



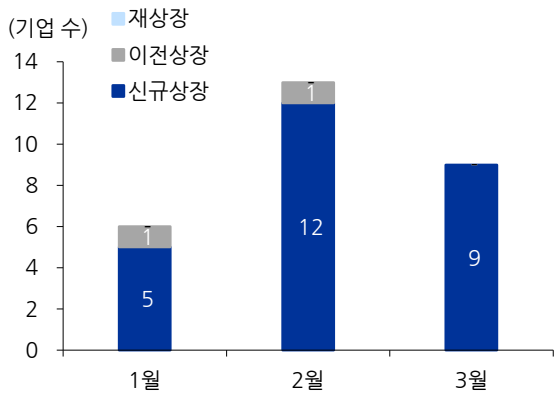
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 7. 1 분기 월별 시장별 IPO 기업 수 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 8. 1 분기 월별 상장유형별 IPO 기업 수 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

2022 년 1 분기 상장 기업 요약 정리

도표 9. 2022 년 1 분기 상장 기업: 28 개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	주요 제품
3 월 (9)	유진스팩 8 호	413630	2022-03-31	신규상장	코스닥	118	125	기업인수합병
	코람코더원리츠	417310	2022-03-28	신규상장	유가증권	2,020	2,254	서울 영등포구 여의도 소재 하나금융투자 빌딩
	세아메카닉스	396300	2022-03-24	신규상장	코스닥	1,166	1,899	TV 스탠드, 전기 수소차 부품 등
	공구우먼	366030	2022-03-23	신규상장	코스닥	734	1,034	플러스사이즈 여성용 의류 및 잡화
	유일로보틱스	388720	2022-03-18	신규상장	코스닥	858	2,411	취출로봇, 사출장비 및 자동화시스템
	모아데이타	288980	2022-03-10	신규상장	코스닥	1,072	820	인공지능 기반 ICT 시스템 이상탐지 및 예측 솔루션
	에스케이증권 7 호스팩	408920	2022-03-07	신규상장	코스닥	72	79	기업인수합병
	비씨엔씨	146320	2022-03-03	신규상장	코스닥	1,608	2,492	반도체용 합성쿼츠 포커스링
	노을	376930	2022-03-03	신규상장	코스닥	1,043	789	융복합 체외진단 플랫폼
2 월 (13)	풍원정밀	371950	2022-02-28	신규상장	코스닥	3,198	3,840	OLED 증착용 Metal Mask
	스톤브릿지벤처스	330730	2022-02-25	신규상장	코스닥	1,430	1,210	창업투자, 사모투자
	하나금융 21 호스팩	406760	2022-02-25	신규상장	코스닥	148	157	기업인수합병
	브이씨	365900	2022-02-24	신규상장	코스닥	1,048	991	골프용 거리측정기
	퓨런티어	370090	2022-02-23	신규상장	코스닥	1,195	1,693	전장카메라모듈장비, 모바일카메라모듈장비, PC 및 광원
	바이오에프디엔씨	251120	2022-02-21	신규상장	코스닥	2,435	1,944	식물세포 유래 유효물질 및 약리물질
	한국제 10 호스팩	409570	2022-02-21	신규상장	코스닥	108	116	기업인수합병
	IBKS 제 17 호스팩	405350	2022-02-18	신규상장	코스닥	54	62	금융 지원 서비스
	인카금융서비스	211050	2022-02-16	이전상장	코스닥	925	879	보험 판매
	나래나노텍	137080	2022-02-08	신규상장	코스닥	1,935	1,499	디스플레이 장비 (포토, 코팅, 모듈 장비)
	아셈스	136410	2022-02-07	신규상장	코스닥	882	1,598	핫멜트 접착 필름
	스코넥	276040	2022-02-04	신규상장	코스닥	1,569	2,505	XR 교육/훈련 시스템, VR 게임 콘텐츠 등
	이지트로닉스	377330	2022-02-04	신규상장	코스닥	1,752	1,394	전력변환장치
1 월 (6)	LG 에너지솔루션	373220	2022-01-27	신규상장	유가증권	702,000	1,034,280	2 차전지 (소형,ESS,자동차전지)
	케이옥션	102370	2022-01-24	신규상장	코스닥	1,782	2,878	미술품 경매 및 판매
	애드바이오텍	179530	2022-01-24	이전상장	코스닥	637	678	동물용약품,영양제,단미사료(네오페녹스),보조사료 제조,도매/식품첨가물,화장품 도소매,무역
	코스텍시스템	169670	2022-01-21	신규상장	코넥스	-	181	반도체 웨이퍼 이송장비, 본딩장비
	오토앤	353590	2022-01-20	신규상장	코스닥	682	3,097	자동차 지급품 및 애프터마켓 제품
	디비금융스팩 10 호	404950	2022-01-20	신규상장	코스닥	117	124	인수목적

주: 현재 시가총액은 2022 년 3 월 31 일 종가 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 10. 2022 년 1 분기 주요 상장기업 개요 (코넥스, 스팩, 리츠 기업 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	시가총액 변동률 (%)	시초/공모 (%)	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반청약 경쟁률 (X:1)
3 월 (6)	세아메카닉스	2022-03-24	1,166	1,899	63.0%	100.0%	1,812.8	2,475.9
	공구우먼	2022-03-23	734	1,034	40.8%	8.0%	56.9	7.5
	유일로보틱스	2022-03-18	858	2,411	181.0%	100.0%	1,756.5	2,535.3
	모아데이타	2022-03-10	1,072	820	-23.5%	-10.0%	114.2	23.4
	비씨엔씨	2022-03-03	1,608	2,492	55.0%	100.0%	1,831.2	2,686.2
	노을	2022-03-03	1,043	789	-24.3%	-3.3%	31.5	8.7
2 월 (10)	브이씨	2022-02-24	1,048	991	-5.4%	16.0%	190.6	46.4
	풍원정밀	2022-02-28	3,198	3,840	20.1%	32.9%	1,556.5	2,236.0
	스톤브릿지벤처스	2022-02-25	1,430	1,210	-15.4%	-10.0%	20.1	22.7
	퓨런티어	2022-02-23	1,195	1,693	41.7%	100.0%	1,535.4	2,683.0
	바이오에프디엔씨	2022-02-21	2,435	1,944	-20.2%	-10.0%	74.0	4.7
	인카금융서비스	2022-02-16	925	879	-5.0%	-4.2%	13.7	25.3
	나래나노텍	2022-02-08	1,935	1,499	-22.6%	-10.0%	102.0	24.4
	아셈스	2022-02-07	882	1,598	81.3%	100.0%	1,618.3	2,435.1
	스코넥	2022-02-04	1,569	2,505	59.6%	100.0%	1,724.7	1,751.3
	이지트로닉스	2022-02-04	1,752	1,394	-20.5%	6.6%	1,343.5	887.4
1 월 (4)	LG 에너지솔루션	2022-01-27	702,000	1,034,280	47.3%	99.0%	2,023.4	69.3
	애드바이오텍	2022-01-24	637	678	6.5%	-3.9%	102.2	27.2
	케이옥션	2022-01-24	1,782	2,878	61.5%	100.0%	1,638.4	1,408.3
	오토앤	2022-01-20	682	3,097	353.8%	66.0%	1,713.0	2,395.6

주: 현재 시가총액은 2022 년 3 월 31 일 종가 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

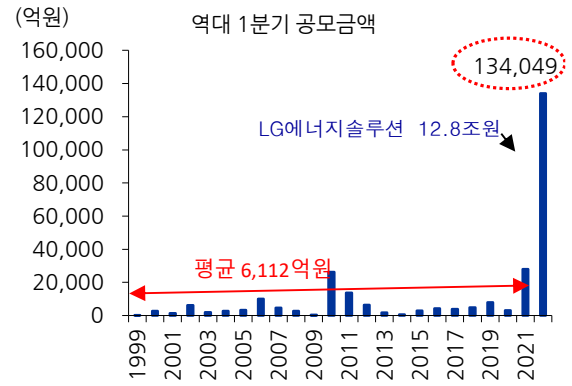
올해 1 분기 공모금액은 역대 최고 기록

올해 1 분기 IPO 공모 금액은 13.4 조원으로 1 분기 기준 역대 최고 기록을 달성하였다. 과거 (1999~2021 년) 1 분기 평균 공모금액 6,112 억원과 비교하면 약 20 배 수준에 달하는 금액이었다. 1 분기 누적 기준(13.4 조원) 과거 연간 공모금액과 비교하면, 지난해 20.8 조원에 이어 역대 두번째 수치를 기록했다. 이는 1 월에 상장한 LG 에너지솔루션이 12.8 조원의 공모금액 모집에 성공했기 때문이다.

1 분기 상장기업 28 개 중 LG 에너지솔루션을 제외하고는 공모금액이 모두 1,000 억원 이하였으며, 이 중 2 개기업(코람코더원리츠 975 억원, 나래나노텍 543 억원)을 빼면, 나머지는 모두 500 억원 미만이었다.

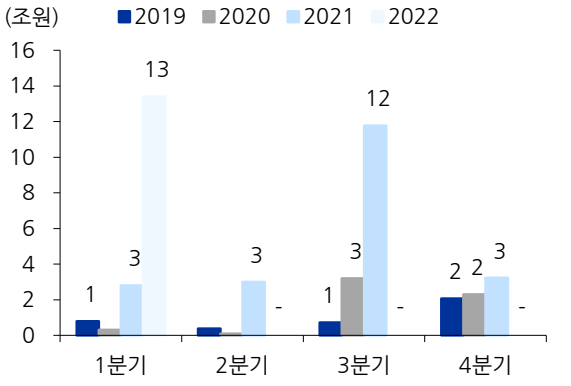
시장별로 보면 LG 에너지솔루션이 속한 유가증권 시장이 12.8 조원으로 공모금액의 대부분을 차지했고, 상장유형별로 보면 신규상장이 13.4 조원으로 공모금액의 대부분을 차지하였다.

도표 11. 역대 1 분기 IPO 공모 금액 추이



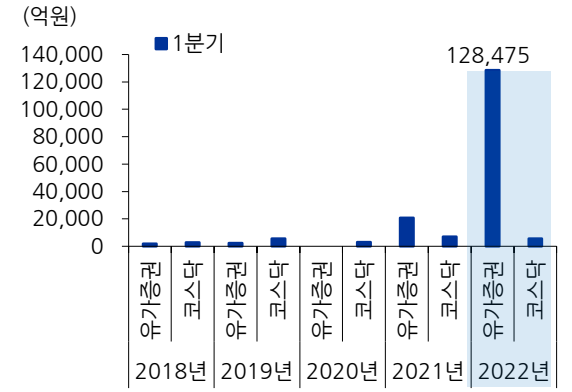
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 12. 최근 4 개년 분기별 공모금액 비교



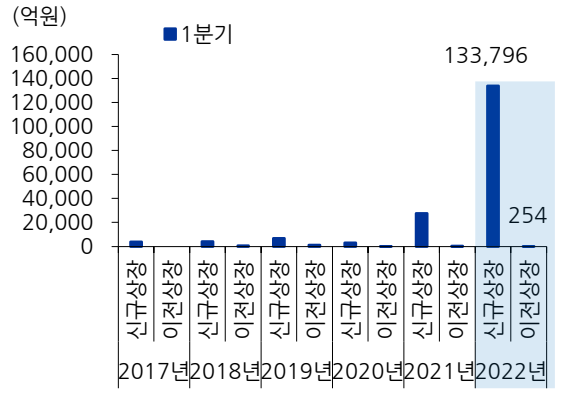
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 13. 최근 5 년 1 분기 시장별 IPO 공모 금액



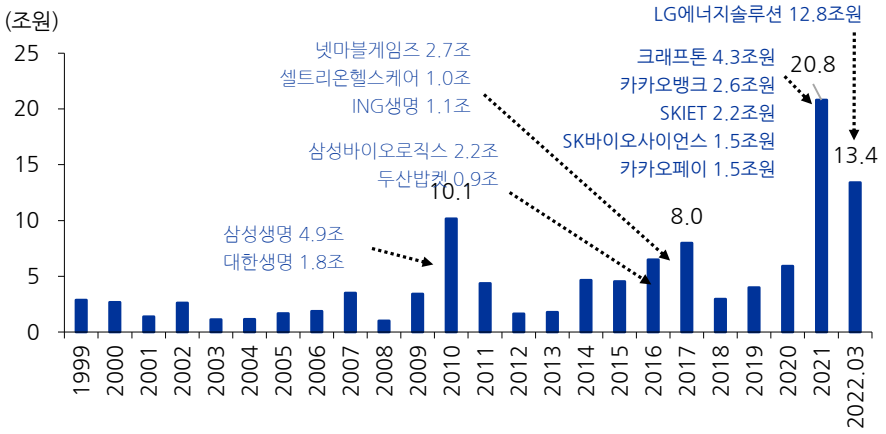
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 14. 최근 5 년 1 분기 상장유형별 IPO 공모 금액



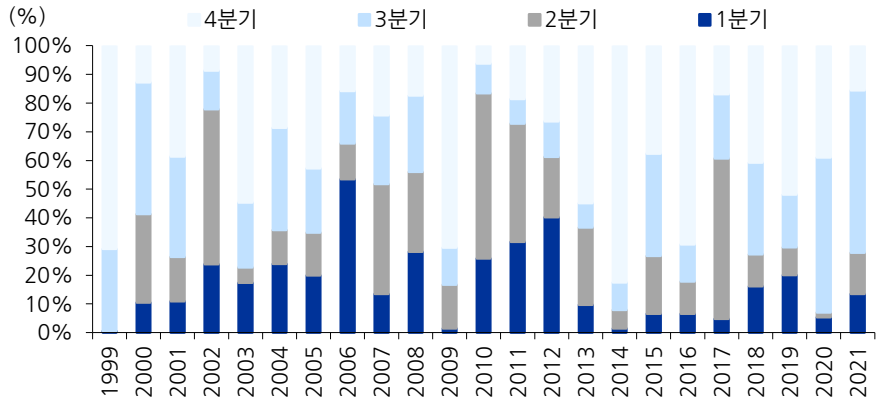
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 15. 역대 연간 공모금액 추이 및 주요 기업



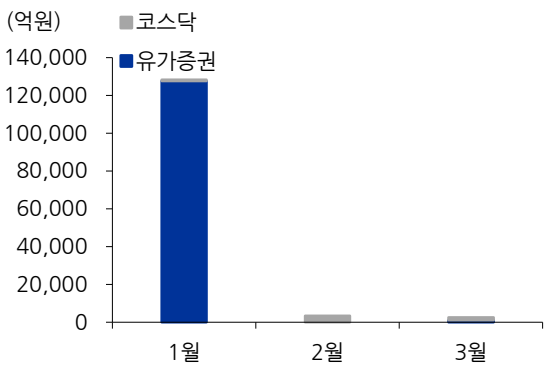
주: 2022 년은 3 월까지 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 16. 역대 분기별 공모금액 비중 추이



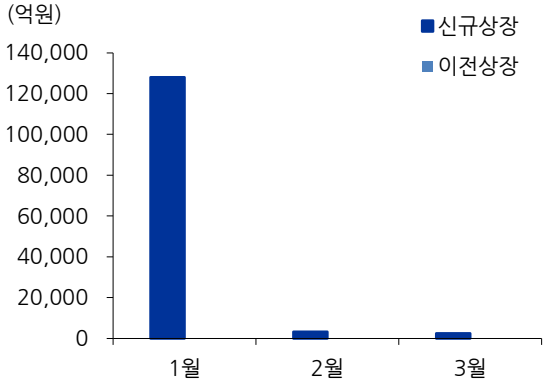
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 17. 1 분기 월별 시장별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 18. 1 분기 월별 상장유형별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

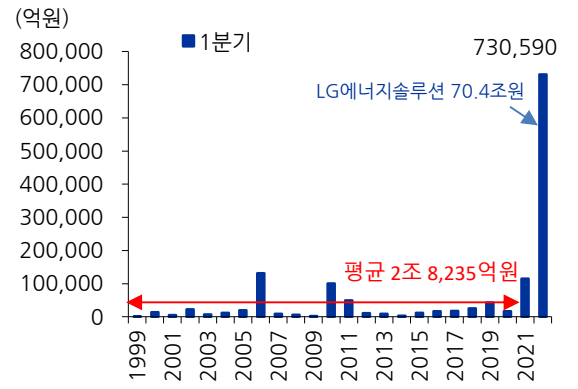
올해 1 분기 상장 시가총액 역대 최고 수준

올해 1 분기 상장 시가총액은 약 73.1 조원으로 역대 최고 기록을 달성하였다. 과거(1999~2021) 1 분기 평균 대비 26 배 수준이다. 역대 1 분기 평균 상장 시가총액은 2.8 조원이었으며, 지난해 1 분기는 11.5 조원이었다. 연간 누적 기준으로 보면, 올해 상장 시가총액(3 월까지 누계)은 73.1 조원으로 지난해 104.8 조원에 이어 이미 역대 두번째 기록을 달성하였고, 이는 유지될 것으로 예상한다.

1 분기 상장기업 중 LG 에너지솔루션을 제외하면, 시가총액이 3,000 억원대 이상은 1 개 기업이었고, 나머지 26 개 기업은 3,000 억원대 미만이었다.

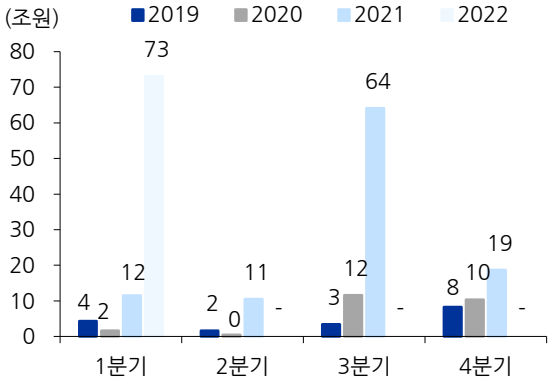
상장시장별로 보면 LG 에너지솔루션이 포함된 유가증권 시장이 70.4 조원으로 대부분을 차지했고, 상장유형별로 보면 이전상장 1,561 억원 제외하고 대부분 신규상장 시가총액이었다.

도표 19. 역대 1 분기 IPO 시가총액



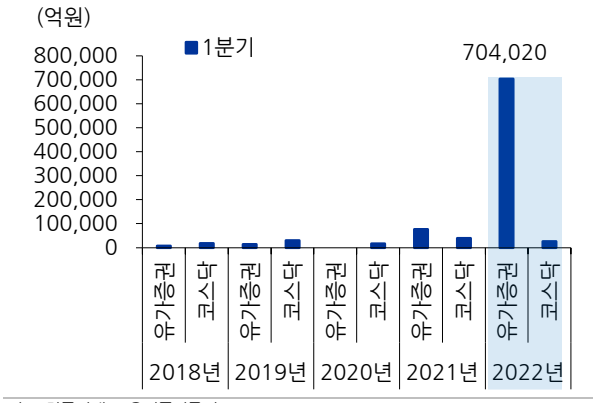
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 20. 최근 4 개년 분기별 시가총액 비교



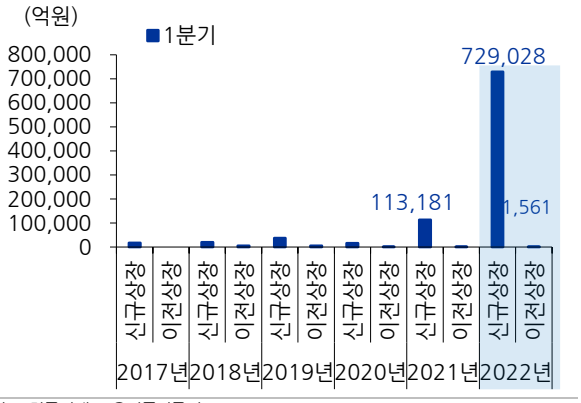
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 21. 최근 5 년 1 분기 시장별 IPO 시가총액



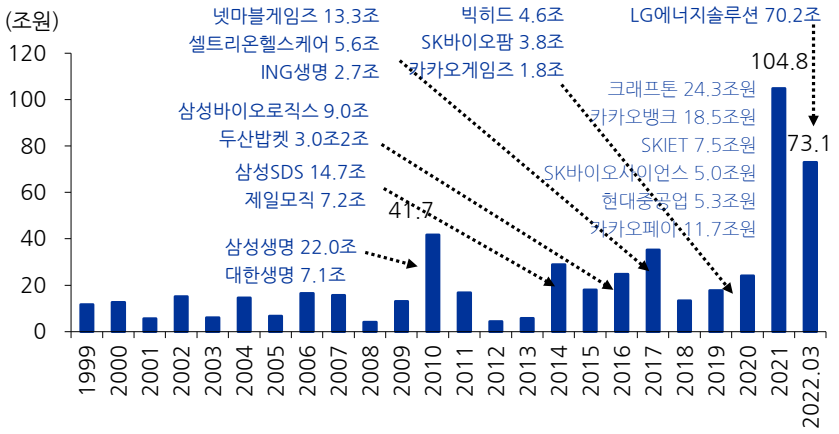
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 22. 최근 5 년 1 분기 상장유형별 IPO 시가총액



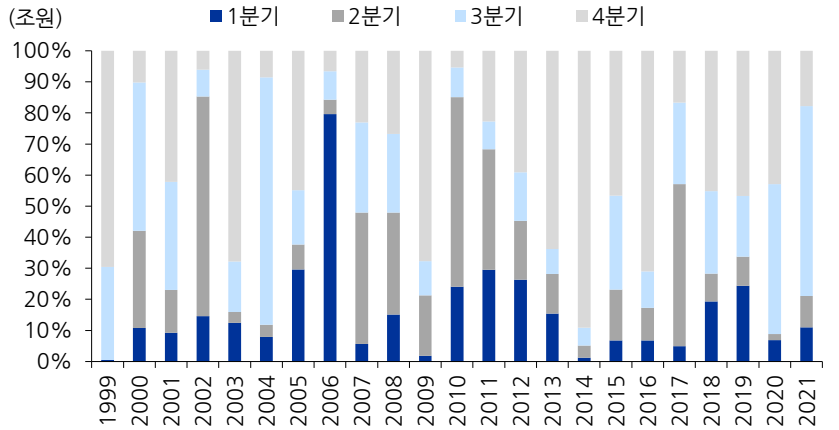
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 23. 역대 연간 상장 시가총액 추이 및 주요 기업



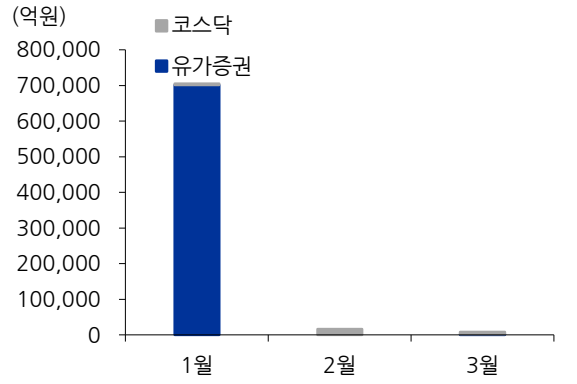
주: 2022 년은 3 월까지 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 24. 역대 분기별 상장 시가총액 비중 추이



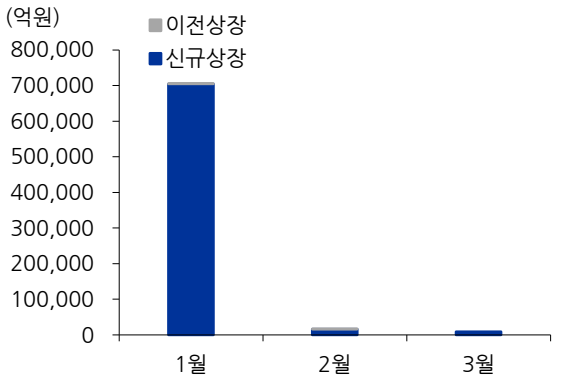
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 25. 1 분기 월별 시장별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 26. 1 분기 월별 상장유형별 IPO 시가총액 현황



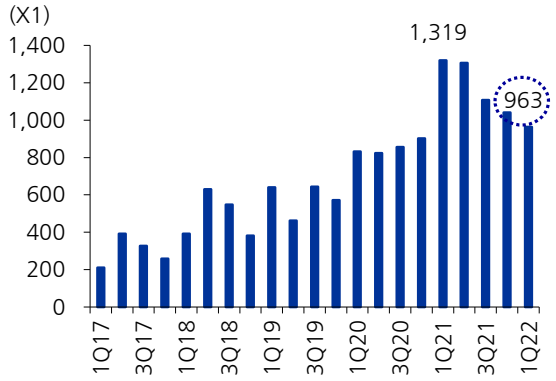
자료: 한국거래소, 유진투자증권

올해 1 분기 기관수요예측에서 종목 선별 경향 보임

2022 년 1 분기 IPO 시장 기관수요예측경쟁률은 963:1, 일반청약경쟁률은 969:1 을 기록했다. 과거 1 분기 평균 대비 높은 수준을 유지했지만, IPO 붐이었던 전년 1 분기 대비 기관수요예측, 일반청약 모두 낮은 경쟁률을 보였다.

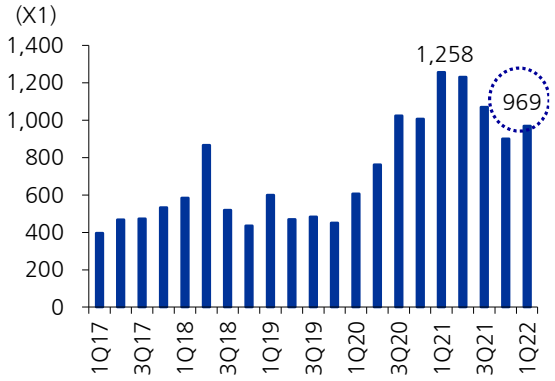
기관수요예측 경쟁률은 지난해 1 분기 1,219:1 로 높은 경쟁률을 기록한 이후 지속적으로 하락세를 보이고 있으나, 특정 종목군은 오히려 높은 경쟁률을 보이고 있다. 올해 1 분기 IPO 시장은 인플레이션, 전쟁 등 대외 변수로 주가 지수가 조정을 받는 상황에서, **기관 투자자는 종목선별작업을 통해 특정 종목에 집중하는 모습을 보이고 있기 때문**이다. **일반 투자자들도 기관수요예측 경쟁률을 기반으로 종목 선별을 통해 청약을 하는 추세**를 보이면서 기관 투자자와 유사한 종목에서 높은 경쟁률을 보였다.

도표 27. 분기별 기관수요예측 경쟁률



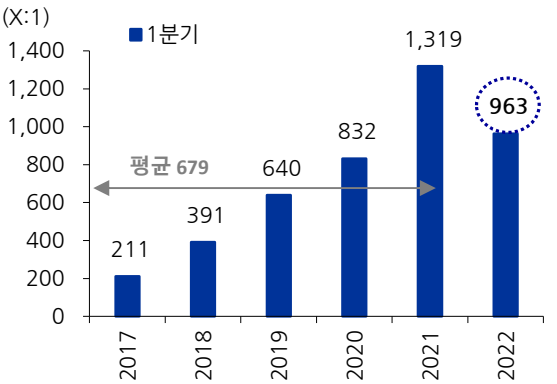
주: 스팩, 리츠, 코넥스 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 28. 2022 년 2 월 상장기업 일반청약 경쟁률



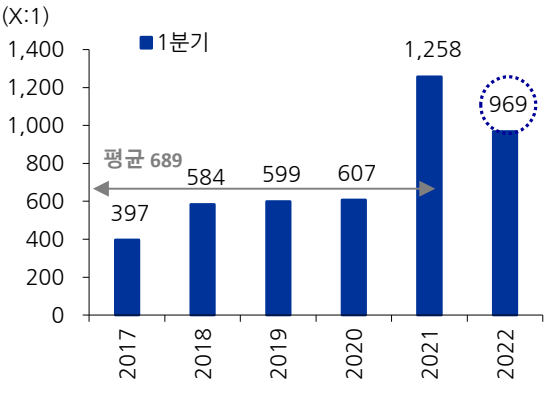
주: 코넥스 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 29. 역대 1 분기 기관수요예측 평균 경쟁률



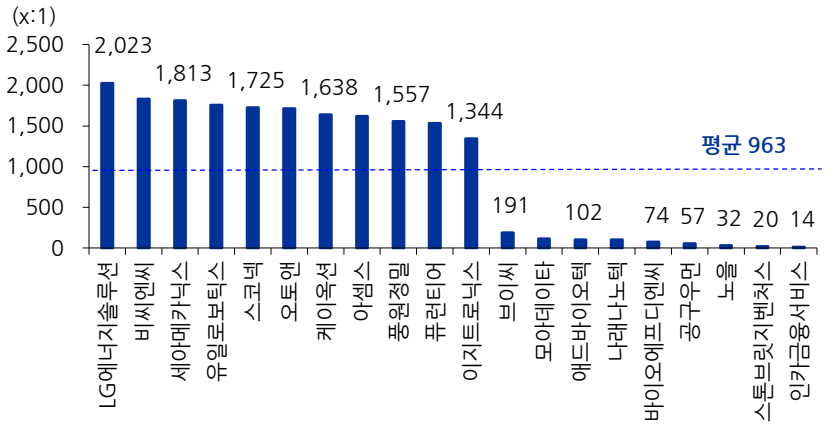
주: 스팩, 리츠, 코넥스 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 30. 역대 1 분기 일반청약경쟁률 추이



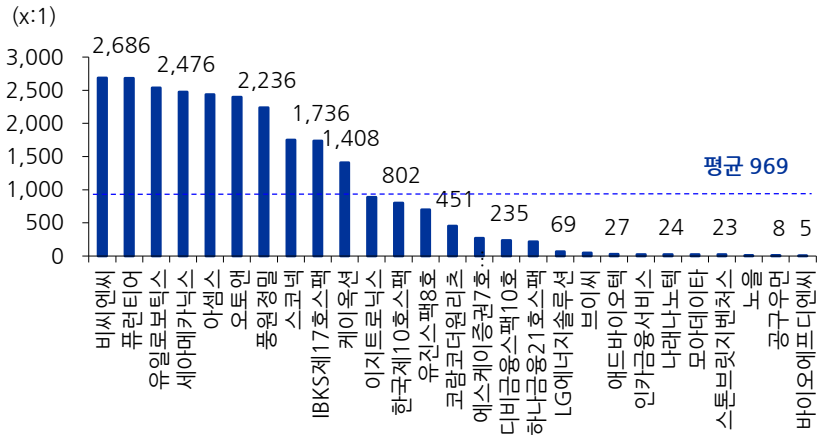
주: 코넥스 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 31. 2022 년 1 분기 상장기업 기관수요예측 경쟁률



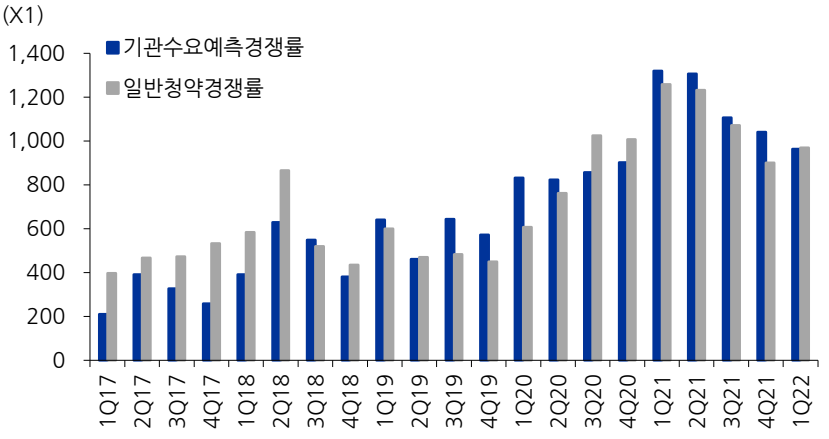
자료: 유진투자증권

도표 32. 2022 년 1 분기 상장기업 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권

도표 33. 분기별 IPO 기업 기관수요예측경쟁률 및 일반청약 경쟁률 비교



자료: 유진투자증권

올해 1 분기 공모가 밴드 상단 이상 비중은 하락세

2022 년 1 분기 기관수요예측을 거친 20 개 기업의 공모가 확정 현황을 살펴보면 공모가 상단 이상 비중이 55.0%를 차지하면서 하락세를 보이고 있다. 주가 지수의 조정으로 IPO 종목에 대한 선별 작업이 진행되며 공모가 확정에도 변동성이 크게 확대되고 있는 추세이다.

1 분기 기관수요예측 기업 20 개 사 중 공모가 상단을 초과한 기업이 6 개로 30.0% 비중, 상단에 확정된기업이 5 개로 25.0% 비중을 기록하며 상단 이상 비율은 55%를 보였다. 공모가 밴드 내 확정기업 1 개, 하단 3 개, 하단 미만이 5 개 기업으로 고른 분포를 보였다.

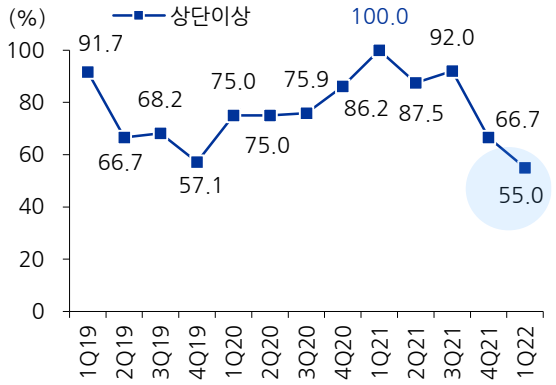
공모가 밴드 상단을 초과한 기업은 세아메카닉스(전기차 및 디스플레이 알루미늄 부품업체), 유일로보틱스(산업용 자동화로봇 제조), 비씨엔씨(반도체용 합성쿼츠 제조), 퓨런티어(자율주행차 센서 제조기업), 스코넥(메타버스에 적용가능한 VX 관련기업), 오토앤(자동차 부품 및 에프터마켓 제품 제조) 등이었으며, 공모가 상단 확정기업은 풍원정밀(OLED 증착용 Matal Mask), 아셈스(접착 필름), 이지트로닉스(전력변환장치), LG 에너지솔루션(전기차 배터리 제조), 케이옥션(미술품 온라인 경매 및 판매) 등이었다.

도표 34. 2022 년 1 분기 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

상장기업	상장일	희망 공모가 밴드	공모가(원)	비고	기관수요예측경쟁률	일반청약경쟁률
세아메카닉스	**2022-03-24**	**3,500~4,000**	**4,400**	**상단초과**	**1,812.8**	**2,475.9**
공구우먼	2022-03-23	26,000~31,000	20,000	하단미만	56.9	7.5
유일로보틱스	**2022-03-18**	**7,600~9,200**	**10,000**	**상단초과**	**1,756.5**	**2,535.3**
모아데이타	2022-03-10	24,000~28,000	20,000	하단미만	114.2	23.4
비씨엔씨	**2022-03-03**	**9,000~11,500**	**13,000**	**상단초과**	**1,831.2**	**2,686.2**
인카금융서비스	2022-02-16	23,000~27,000	18,000	하단미만	13.7	25.3
브이씨	2022-02-24	15,000~19,500	15,000	하단	190.6	46.4
풍원정밀	2022-02-28	13,200~15,200	15,200	상단	1,556.5	2,236.0
스톤브릿지벤처스	2022-02-25	9,000~10,500	8,000	하단미만	20.1	22.7
퓨런티어	**2022-02-23**	**11,400~13,700**	**15,000**	**상단초과**	**1,535.4**	**2,683.0**
바이오에프디엔씨	2022-02-21	23,000~29,000	28,000	밴드 내	74.0	4.7
인카금융서비스	2022-02-16	23,000~27,000	18,000	하단미만	13.7	25.3
나래나노텍	2022-02-08	17,500~20,500	17,500	하단	102.0	24.4
아셈스	2022-02-07	7,000~8,000	8,000	상단	1,618.3	2,435.1
스코넥	**2022-02-04**	**9,000~12,000**	**13,000**	**상단초과**	**1,724.7**	**1,751.3**
이지트로닉스	2022-02-04	19,000~22,000	22,000	상단	1,343.5	887.4
LG 에너지솔루션	2022-01-27	257,000~300,000	300,000	상단	2,023.4	69.3
애드바이오텍	2022-01-24	7,000~8,000	7,000	하단	102.2	27.2
케이옥션	2022-01-24	17,000~20,000	20,000	상단	1,638.4	1,408.3
오토앤	**2022-01-20**	**4,200~4,800**	**5,300**	**상단초과**	**1,713.0**	**2,395.6**

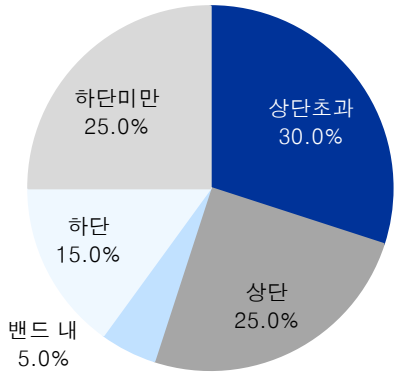
자료: 유진투자증권

도표 35. 최근 분기별 공모가 상단 이상 확정 비율



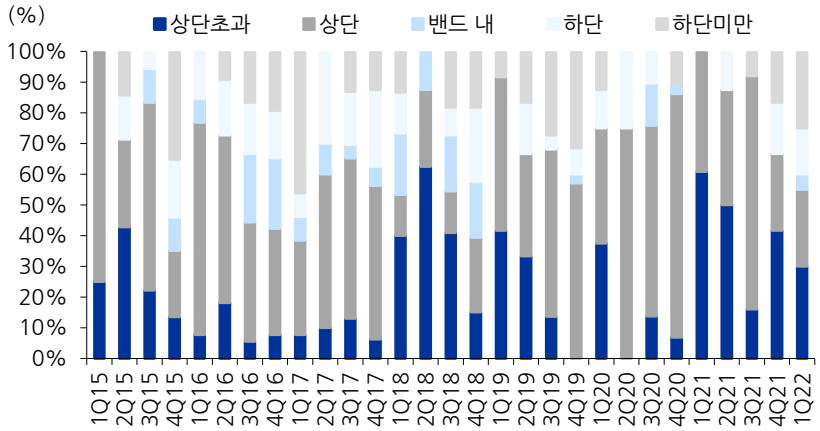
자료: 유진투자증권

도표 36. 2022 년 1 분기 공모가 확정 비율



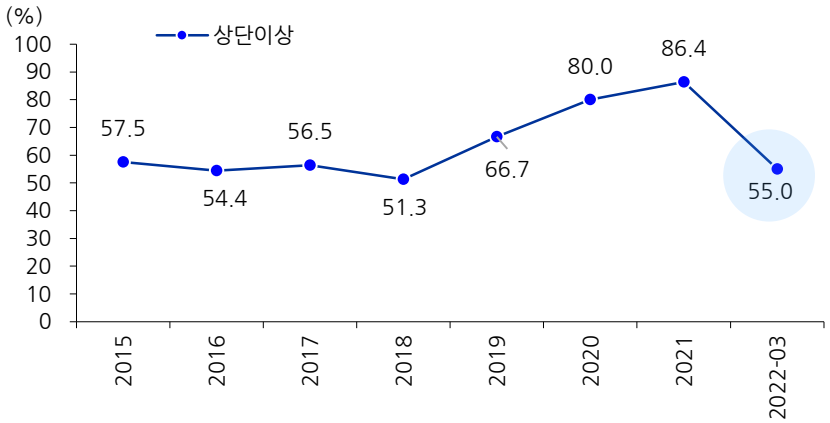
자료: 유진투자증권

도표 37. 분기별 공모가 확정 비중 추이



주: 리츠, 스팩, 고넥스 제외
자료: 유진투자증권

도표 38. 연간 공모가 상단 이상 확정 비율



주: 리츠, 스팩, 고넥스 제외
자료: 유진투자증권.

올해 1 분기 공모가 대비 시초가 수익률은 43.9%로 양호

2022 년 1 분기 상장한 28 개 기업 중 코넥스, 스팩, 리츠 기업을 제외한 20 개 사의 공모가 대비 시초가 평균 수익률은 43.9%를 보이며 양호한 수익성을 보였다. 공모가 대비 현재 주가(2022.03.31 종가 기준) 평균 수익률 또한 43.5%로 양호한 수준이다.

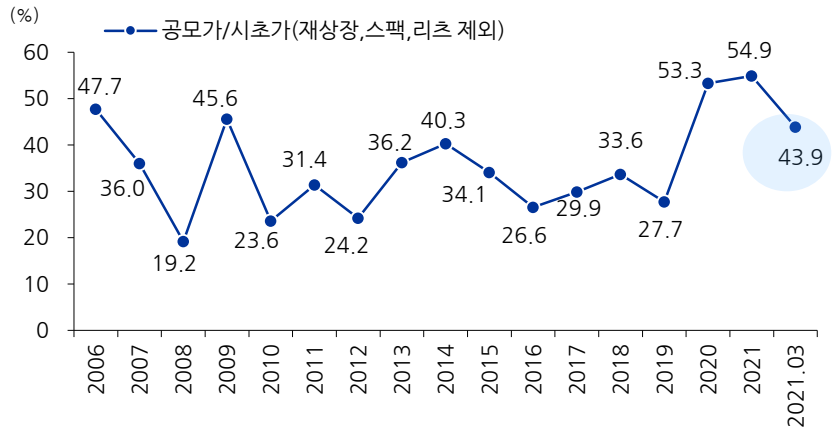
공모가 대비 상장 첫 날 시초가 수익률은 올해 1 분기에 43.9%를 보였지만 지난 2020, 2021 년 연간 수익률보다는 저조한 수준이다. 하지만 2010 년 이후 최근 2 개년을 제외한다면 여전히 높은 수익률을 보이고 있다. 공모가 대비 시초가 수익률 최고치인 100%를 나타낸 종목은 케이옥션, 스코넥, 아셈스, 퓨런티어, 비씨엔씨, 유일로보틱스, 세아메카닉스, 등이었으며, LG 에너지솔루션은 99.0%의 수익률을 보였다. 하지만 공모가보다 낮은 시초가를 보인 종목도 20 개 중 7 개나 되었다.

공모가 대비 현재 주가 수익률(2022.03.31 종가 기준)은 43.5%를 보이면서 역시 양호한 수익성을 보였지만, 이는 오토앤 및 유일로보틱스의 수익률이 각각 353.8%, 181.0%를 차지하고 있기 때문이다. 20 개 종목 중 공모가 이상을 유지한 기업은 12 개 종목이었고, 나머지 8 개 종목은 마이너스 수익성을 보였다.

시초가 대비 현재 주가(2022.03.31 종가 기준) 평균 수익률은 -0.8%를 기록하며 낮은 손실률을 보였다. 20 개 종목 중 시초가 대비 현재 주가가 오른 종목은 오토앤, 유일로보틱스, 공구우먼, 애드바이오텍 등 4 개 기업이었고, 나머지 16 개 종목은 마이너스 수익성을 보였다.

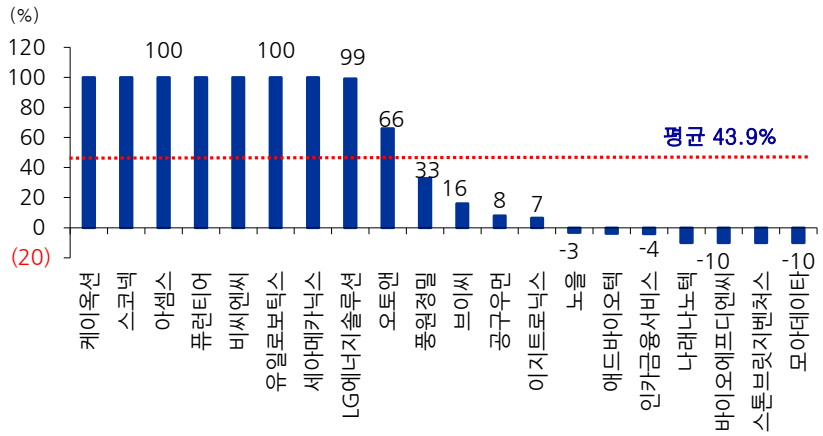
결론적으로, 올해 1 분기 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도할 경우 43.9%, 월말까지 보유하고 있었다면 43.6%의 평균 수익률을 보이며 양호한 수익을 가져갔을 것이다.

도표 39. 연간 공모가 대비 시초가 수익률 추이 (스팩, 리츠, 재상장 제외)



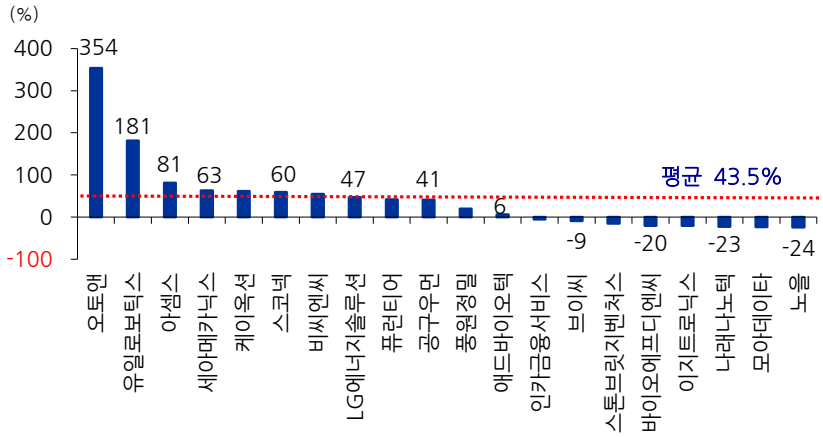
자료: 유진투자증권

도표 40. 2022 년 1 분기 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



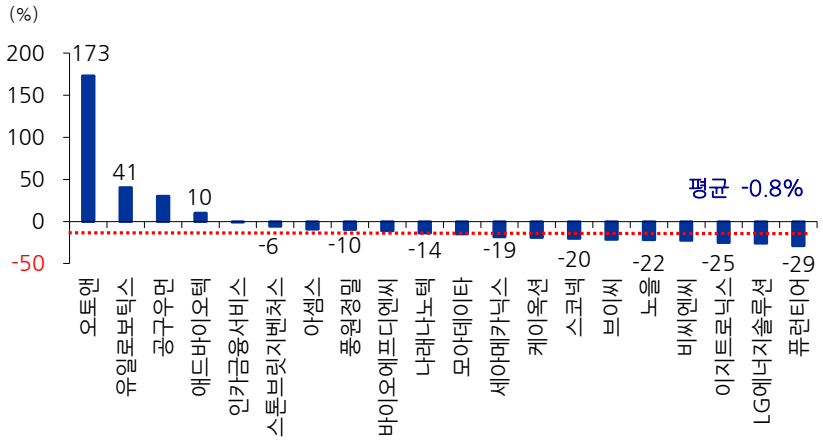
자료: 유진투자증권

도표 41. 2022 년 1 분기 상장기업 공모가 대비 현재주가 수익률



자료: 유진투자증권

도표 42. 2022 년 1 분기 상장기업 시초가 대비 현재주가 수익률



자료: 유진투자증권

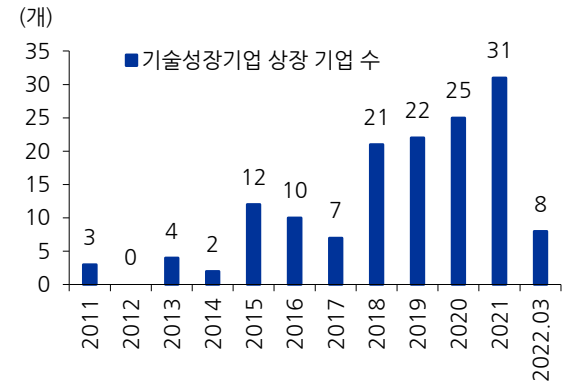
기술성장기업 비중도 32.0% 최고치 기록

2022 년 1 분기 기술성장기업은 8 개 기업이 상장에 성공하였다. 코스닥시장에서 기술성장기업의 비중은 2018 년부터 지속적으로 최고 기록을 경신하고 있으며 2022 년 1 분기 32.0%를 기록하며 최고치를 기록하였다.

기술성장기업은 코스닥시장 상장 규정에 따라 기술평가특례 및 성장성특례 등에 따라 상장된 기업이다. 기술성장기업의 증가세가 지속되는 이유는 소프트웨어 기업 및 소재·부품·장비 기업 등의 非바이오 기업들의 성장세도 크게 증가하고 있기 때문이다.

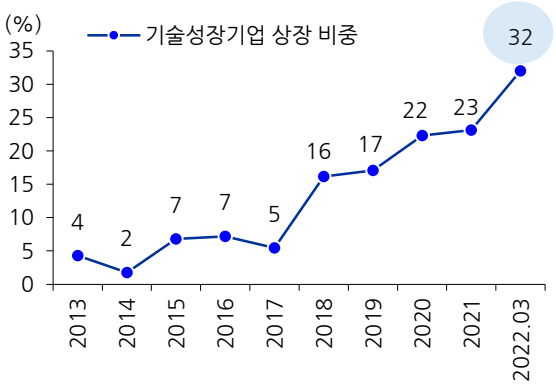
향후 정부의 소재·부품·장비 기업 활성화 지원 정책 지속과 함께 AI, 빅데이터, VFX, 플랫폼, 메타버스 관련 소프트웨어 산업의 성장 등으로 인해 기술성장기업의 상장 증가세는 지속될 것으로 예상된다.

도표 43. 기술성장기업 상장 기업 수 추이



자료: 유진투자증권

도표 44. 기술성장기업 상장 비중 추이



자료: 유진투자증권

도표 45. 2022 년 1 분기 기술상장 기업 목록 (8 개업체)

상장 연도	순서	기업명	상장일 (스팩합병일)	주요 제품
1 분기 (8)	1	모아데이타	2022-03-10	인공지능 기반 ICT 시스템 이상탐지 및 예측 솔루션
	2	노을	2022-03-03	융복합 체외진단 플랫폼
	3	풍원정밀	2022-02-28	OLED 증착용 Metal Mask
	4	퓨런티어	2022-02-23	전장카메라모듈장비, 모바일카메라모듈장비, PC 및 광원
	5	바이오에프디엔씨	2022-02-21	식물세포 유래 유효물질 및 약리물질
	6	스코넥	2022-02-04	XR 교육/훈련 시스템, VR 게임 콘텐츠 등
	7	이지트로닉스	2022-02-04	전력변환장치
	8	애드바이오텍	2022-01-24	동물용약품,영양제,단미사료(네오페녹스),보조사료 제조,도매/식품첨가물,화장품 도소매,무역

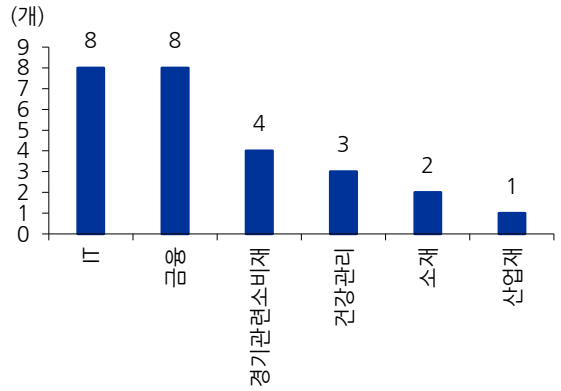
자료: 한국거래소, 유진투자증권

건강관리 비중 감소, 경기관련 소비재 비중 증가

2022 년 1 분기 IPO 기업의 업종은 IT(하드웨어, 소프트웨어, 반도체, 디스플레이 등), 금융의 비중이 여전히 높게 나타났다. 올해 1 분기 상장한 28 개 기업 중 코넥스 상장 기업(1 개)을 제외한 27 개 기업의 업종을 살펴보면, IT 와 금융이 각각 8 개로 30.8%씩을 차지했다.

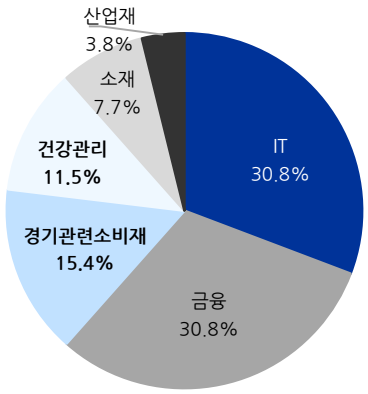
특이한 것은 건강관리(헬스케어) 비중이 2021 년보다 줄고, 경기관련 소비재의 비중이 커지고 있다는 것이다. 이는 지난해 코로나 19 로 인하여 건강관리 관련 종목의 상장이 많았던 것도 있지만, 국내외 리오프닝을 앞두고 경기관련 소비재에 대한 관심이 커지고 있는 것을 반영한 것으로 보인다.

도표 46. 2022 년 1 분기 업종별 IPO 기업 수



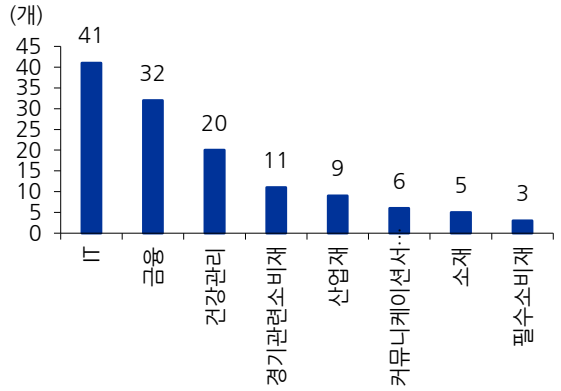
자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스 제외

도표 47. 2022 년 1 분기 업종별 IPO 비중



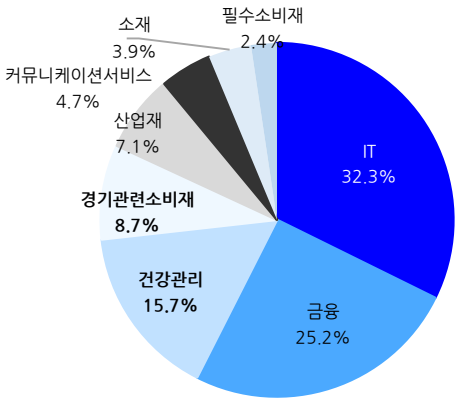
자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스 제외

도표 48. 2021 년 업종별 IPO 기업 수



자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스 제외

도표 49. 2021 년 업종별 IPO 비중



자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스 제외

Ⅱ. 2022 년 2 분기 이후 IPO 예정 기업

2 분기에 대어급 기업 상장 예상

수요예측 진행 중인 기업은 7개 기업인데, 이 중 스팩 기업만 5개로 IPO 소강상태이다. 하지만, 현재(2022.03.31 기준) IPO 심사 승인을 받은 기업이 12 개이고, 심사를 청구한 기업은 37 개 기업이다. 이 중 심사 승인을 받은 이후 6 개월 이내 상장을 완료해야 하지만, 빠르게 진행할 경우 2 개월 이내에 상장도 가능하기 때문에 2 분기에 대어급 기업이 상장할 가능성이 높다.

최근 승인을 받은 기업 중에 시장에서 관심이 큰 기업은 SK 쉴더스, 원스토어, 청담글로벌 등이 있다. SK 쉴더스 및 원스토어는 5 월, 청담글로벌은 2 분기에 상장이 가능할 것으로 예상된다. 또한 이미 승인을 받은 후 상당기간이 지난 태림페이퍼, 에스엠상선, 원창포장공업 등도 상황을 지켜보고 있다.

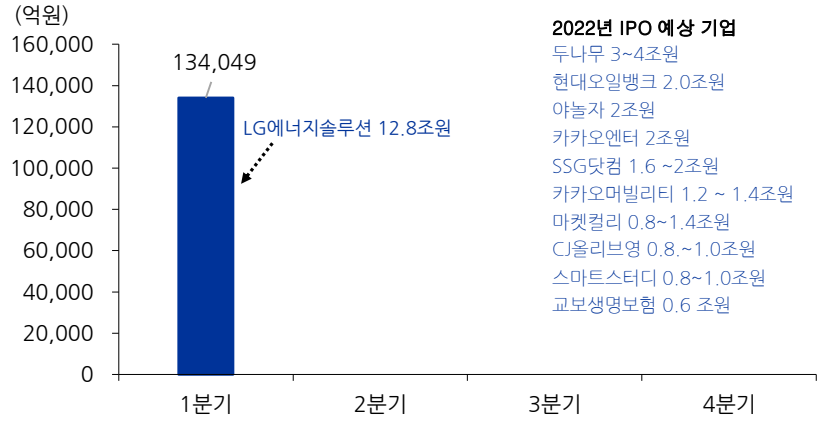
이외에도 IPO 심사를 청구한 기업 중에서도 관심을 가질 만한 기업으로 컬리, 쏘카, 교보생명보험, 현대오일뱅크 등의 대어급 기업이 포진하고 있다.

도표 50. 2022 년 IPO 예상 기업 현황

상장 예정기업	예상 공모 규모	예상 기업가치	주요 사업	대표주관사	상장 예상 시기
SK 쉴더스	0.8 조원	3.2 조원	보안	NH 투자증권, 모건스탠리증권, CS 증권, KB 증권㈜	5 월중
원스토어	0.2 조원	1 조원	앱서비스	NH 투자증권, KB 증권, SK 증권	5 월중
태림페이퍼	0.2 조원	1 조원	펄프,종이 및 판지 제조업	신한금융투자, 하나금융투자	상반기
쏘카	0.4 조원	2 조원	공유자동차임대업	미래에셋대우,삼성증권	상반기
(마켓)컬리	최대 1.4 조원	4~7 조원	신선식품배송	NH 투자증권,한국투자증권,JP 모건	상반기
교보생명보험	0.5 조원	3 조원	보험업	NH 투자증권	상반기
현대오일뱅크	최대 2 조원	10 조원	석유 정제품 제조업	NH 투자증권,KB 증권,CS 증권	상반기
카카오엔터테인먼트	최대 2 조원	최대 10 조원	웹툰, 웹소설 플랫폼 및 엔터 기획	-	하반기
SSG 닷컴	최대 2 조원	8~10 조원	온라인 유통	미래에셋증권,씨티그룹글로벌마켓증권	하반기
카카오모빌리티		6~7 조원	모빌리티 서비스	미정	하반기
CJ 올리브영		4 조원	헬스,뷰티 제품 유통	미래에셋증권, 모건스탠리 증권	-
스마트스터디		4 조원	컨텐츠	미래에셋증권	-
무신사		2.5 조원	온라인 유통	-	-
티몬		2 조원	온라인 유통	-	-
와디즈		최대 1 조원	투자 플랫폼	미래에셋증권, 신한금융투자	-
야놀자		10 조원	여가서비스	골드만삭스, 모건스탠리	-
오아시스마켓		1 조원	온라인 유통	한국투자증권, NH 투자증권	-
두나무	3~4 조원	20 조원	정보서비스업	-	-

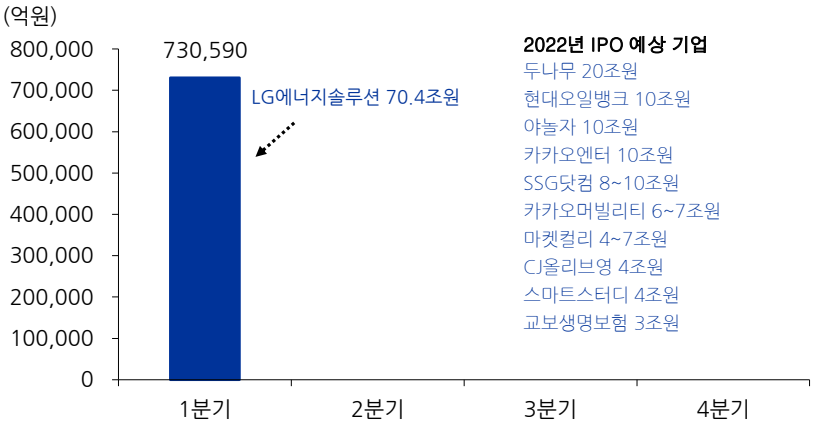
주: 2022 년 IPO 예상 주요기업 일정은 회사 사정으로 변경될 수 있음
자료: 언론보도 종합, 유진투자증권 추정

도표 51. 2022 년 2 분기 이후 주요 IPO 기업 및 예상 공모금액



주: 2022 년 IPO 예상 주요기업 일정은 회사 사정으로 변경될 수 있음
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 52. 2022 년 2 분기 이후 주요 IPO 기업 및 상장 시 예상 시가총액



주: 2022 년 IPO 예상 주요기업 일정 및 예상시가총액은 회사 사정으로 변경될 수 있음
자료: 한국거래소, 유진투자증권

수요예측 진행 주인 IPO 예정 기업 현황

도표 53. 2022 년 2 분기 이후 IPO 예정 기업 공모 관련 정보

종목	확정/희망공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	공모 후 주식수	공모 주식수	보호예수비율
상상인스팩 3 호	2,000~2,000	90	106	5,310,000	4,500,000	15.25%
포바이포	11,000~14,000	195	1,125 ~ 1,431	10,224,235	1,774,967	79.34%
신영스팩 7 호	2,000~2,000	84	86	4,305,000	4,200,000	-
신한스팩 9 호	2,000~2,000	80	91	4,535,000	4,000,000	11.80%
미래에셋비전스팩 1 호	2,000~2,000	117	124	6,176,000	5,850,000	5.28%
키움스팩 6 호	2,000	64	69	3,430,000	3,200,000	6.71%
지투파워	16,400	119	605	3,686,835	885,000	73.04%

주: 2022.03.31 기준
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

도표 54. 2022 년 2 분기 이후 IPO 예정 기업 공모 일정

종목	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
상상인스팩 3 호	2022.04.14~04.15	2022.04.19~04.20	2022-04-22	-	상상인증권
포바이포	2022.04.14~04.15	2022.04.19~04.20	2022-04-22	2022-04-28	미래에셋증권
신영스팩 7 호	2022.04.13~04.14	2022.04.18~04.19	2022-04-18	-	신영증권
신한스팩 9 호	2022.04.12~04.13	2022.04.18~04.19	2022-04-21	-	신한금융투자
미래에셋비전스팩 1 호	2022.04.05~04.06	2022.04.11~04.12	2022-04-14	-	미래에셋증권
키움스팩 6 호	2022.03.23~03.24	2022.03.28~03.29	2022-03-31	2022-04-07	키움증권
지투파워	2022.03.17~03.18	2022.03.22~03.23	2022-03-25	2022-04-01	한국투자증권, KB 증권

주: 2022.03.31 기준
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

도표 55. 2022 년 2 분기 이후 IPO 예정 기업 회사 개요

종목	예상 시가총액 (억원)	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
상상인스팩 3 호	106	1	0	0	금융 지원 서비스업
포바이포	1,125 ~ 1,431	43	140	14	영화, 비디오물, 방송프로그램 제
신영스팩 7 호	86	0	0	0	금융 지원 서비스업
신한스팩 9 호	91	1	0	0	금융 지원 서비스업
미래에셋비전스팩 1 호	124	0	0	0	기타 금융업
키움스팩 6 호	69	0	0	0	금융 지원 서비스업
지투파워	605	15	291	22	전동기,발전기 및 전기 변환 공급

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3 개월전 결산 실적 기준. 2022.03.31 기준
자료: 38.co.kr, 유진투자증권

Ⅲ. 향후 IPO 스케줄

도표 56. 2022 년 현재 기업별 IPO 스케줄

심사청구 (37개 기업)	심사승인 (12개 기업)	수요예측 (7개 기업)	상장 (28개 기업)
뉴로메카	청담글로벌	상상인스팩 3 호	**3 월 (9 개)**
신한스팩 10 호	**SK 쉴더스(유가)**	포바이포	유진스팩 8 호,
아벨리노	**원스토어(유가)**	신영스팩 7 호	**코람코더원리츠**,
컬리(유가)	가온칩스	신한스팩 9 호	세아메카닉스,
KB 스팩 21 호	범한퓨얼셀	미래에셋비전스팩 1 호	공구우먼,
교보스팩 12 호	**태림페이퍼(유가)**	키움스팩 6 호	**유일로보틱스**
NH 스팩 23 호	대명에너지	지투파워	모아데이타
큐알티	보로노이		에스케이증권 7 호스팩
메를로랩	**에스엠상선**		**비씨엔씨**
씨엔아이	원창포장공업		노을
더블유씨피	**시몬느액세서리컬렉션**		
레이저쎌			**2 월 (13 개)**
하나금융스팩 22 호			**풍원정밀**
아이씨에이치			스톤브릿지벤처스
쓰리디팩토리			하나금융 21 호스팩
샤페론			브이씨
쏘카(유가)			**퓨런티어**
에이치피에스피			바이오에프디엔씨
핀텔			한국제 10 호스팩
교보생명보험(유가)			IBKS 제 17 호스팩
영창케미칼			인카금융서비스
알피바이오			나래나노텍
위니아에이드			아셈스
현대오일뱅크(유가)			스코넥
코난테크놀로지			이지트로닉스
루닛			
비플라이소프트			**1 월 (6 개)**
트레져헌터			**LG 에너지솔루션**
넥스트칩			케이옥션
성일하이텍			애드바이오텍
애니메디솔루션			코스텍시스템
이뮨메드			오토앤
넥스트바이오메디컬			디비금융스팩 10 호
에이프릴바이오			
에이엘티			
선바이오			
디앤디파마텍			

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2022.03.31 기준)

도표 57. IPO 심사청구 기업: 37 개 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주간사	주요 업종
뉴로메카	2022-03-31	43	73	-67	대신증권	특수 목적용 기계 제조업
신한스팩 10 호	2022-03-30	0	0	0	신한금융투자	금융 지원 서비스업
아벨리노	2022-03-30	0	0	0	미래에셋증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
컬리(유가)	**2022-03-28**	**38**	**15,580**	**-12,766**	한국투자증권,NH 투자증권	**음·식료품 및 담배 소매업**
KB 스팩 21 호	2022-03-25	0	0	0	KB 증권	금융 지원 서비스업
교보스팩 12 호	2022-03-24	0	0	0	교보증권	기타 금융업
NH 스팩 23 호	2022-03-08	1	0	0	NH 투자증권	
큐알티	2022-03-08	13	719	125	미래에셋증권	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업
메를로랩	2022-03-07	31	52	-46	NH 투자증권	통신 및 방송 장비 제조업
씨엔아이	2022-02-25	60	62	-92	유안타증권	반도체 제조업
더블유씨피	2022-02-15	133	1,119	-312	KB 증권,신한금융투자	일차전지 및 축전지 제조업
레이저쎌	2022-02-14	34	39	-77	삼성증권	특수 목적용 기계 제조업
하나금융스팩 22 호	2022-02-10	1	0	0	하나금융투자	금융 지원 서비스업
아이씨에이치	2022-02-07	23	242	24	삼성증권	전자부품 제조업
쓰리디팩토리	2022-01-25	14	114	-1	NH 투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
샤페론	2022-01-06	97	0	-265	NH 투자증권	기초 의약물질 및 생물학적 제제
쏘카(유가)	**2022-01-05**	**29**	**2,618**	**-677**	미래에셋증권	**운송장비 임대업**
에이치피에스피	2021-12-22	84	612	177	NH 투자증권	특수 목적용 기계 제조업
핀텔	2021-12-21	39	49	-0	대신증권	소프트웨어 개발 및 공급업
교보생명보험(유가)	**2021-12-21**	**1,025**	**157,08**	**3,829**	NH 투자증권	**보험업**
영창케미칼	2021-12-17	81	608	25	하나금융투자	기타 화학제품 제조업
알피바이오	2021-12-16	34	979	46	한국투자증권	의약품 제조업
위니아에이드	2021-12-15	50	4,185	249	신한금융투자	기타 운송관련 서비스업
현대오일뱅크(유가)	**2021-12-13**	**12,254**	**124,91**	**-4,575**	NH 투자증권,KB 증권,CS 증권	**석유 정제품 제조업**
코난테크놀로지	2021-12-03	22	140	15	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
루닛	2021-11-26	55	14	-837	NH 투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
비플라이소프트	2021-11-15	27	244	-34	IBK 투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
트레져헌터	2021-11-12	38	265	-62	대신증권	영화, 비디오물, 방송프로그램 제
넥스트칩	2021-11-12	74	104	-135	대신증권	반도체 제조업
성일하이텍	2021-11-10	46	659	-30	대신증권,KB 증권	기초 화학물질 제조업
애니메디솔루션	2021-11-10	51	1	-46	NH 투자증권	의료용 기기 제조업
이뮨메드	2021-11-08	73	3	-172	대신증권,미래에셋증권,KB 증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
넥스트바이오메디컬	2021-11-03	34	23	-245	한국투자증권	의료용 기기 제조업
에이프릴바이오	2021-11-02	92	0	-102	NH 투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
에이엘티	2021-10-28	38	307	98	미래에셋증권	전자부품 제조업
선바이오	2021-10-27	58	55	12	하나금융투자	의약품 제조업
디앤디파마텍	2021-10-18	44	1	-112	한국투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6 개월전 결산 실적 기준.
자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2022.03.31 기준)

도표 58. IPO 심사승인 기업: 12 개 기업

종목	승인일	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	순이익 (억원)	주간사	주업종
청담글로벌	2022-03-31	11/12	77	704	8	KB 증권, 대신증권	생활용품 도매업
SK 쉴더스(유가)	2022-03-30	01/05	379	3,051	218	NH 투자증권,KB 증권	경비, 경호 및 탐정업
원스토어(유가)	2022-03-30	11/26	110	1,552	20	KB 증권,NH 투자증권, SK 증권	기타 정보 서비스업
가온칩스	2022-03-17	12/23	47	171	19	대신증권	반도체 제조업
범한퓨얼셀	2022-03-17	10/28	33	319	35	NH 투자증권	전동기, 발전기 및 전기 변환 ·
태림페이퍼(유가)	2022-01-25	10/07	138	7,433	764	신한금융투자,하나금융투자	펄프, 종이 및 판지 제조업
대명에너지	2022-01-20	10/14	15	1,594	81	한국투자증권,삼성증권	건물 건설업
보로노이	2022-01-18	08/30	57	62	-265	한국투자증권,미래에셋증권	자연과학 및 공학 연구개발업
에스엠상선	2021-09-30	07/12	338	10,328	1,076	NH 투자증권	해상 운송업
원창포장공업	2021-09-28	07/15	34	1,280	28	대신증권	골판지, 종이 상자 및 종이용기 제
시몬느액세서리컬렉션(유가)	2021-08-27	06/10	159	6,218	560	미래에셋증권,삼성증권, 한국투자	가죽, 가방 및 유사제품 제조업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6 개월전 결산 실적 기준
자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2022.03.31 기준)

도표 59. IPO 수요예측 진행 기업: 7 개 기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주간사
상상인스팩 3 호	2022.04.14~04.15	2,000~2,000	-	90	106	상상인증권
포바이포	2022.04.14~04.15	11,000~14,000	-	195	1,125 ~ 1,431	미래에셋증권
신영스팩 7 호	2022.04.13~04.14	2,000~2,000	-	84	86	신영증권
신한스팩 9 호	2022.04.12~04.13	2,000~2,000	-	80	91	신한금융투자
미래에셋비전스팩 1 호	2022.04.05~04.06	2,000~2,000	-	117	124	미래에셋증권
키움스팩 6 호	2022.03.23~03.24	2,000~2,000	2,000	64	69	키움증권
지투파워	2022.03.17~03.18	13,500~16,400	16,400	119	605	한국투자증권,KB 증권

자료: 38.co.kr, 유진투자증권((2022.3.31 기준)

VI. 2022 년 1 분기 IPO 유망주 11 선

도표 60. 2022 년 1 분기 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	케이옥션 (102370.KQ)	이지트로닉스 (377330.KQ)	스코넥 (276040.KQ)
주력분야 (2021 년 기준)	미술품 판매 32.6% 미술품 경매 61.5% 미술품 중개 2.6% 기타 및 연결조정 3.3%	EV 27.6% 통신 54.7% 방산 12.5% 기타 5.1%	XR 교육, 훈련 39.9% VR 게임 18.5% XR 미래 41.6%
매출액(십억원)	44.6	31.6	17.4
영업이익(십억원)	14.6	4.8	1.8
영업이익률(%)	**32.8**	**15.2**	**10.1**
순이익(십억원)	10.8	4.6	1.7
순이익률(%)	24.3	14.6	9.8
PER(배)	**26.0**	**30.2**	**141.1**
시가총액(십억원)	282	140	242
공모가 (공모가밴드)	20,000 (17,000~20,000)	22,000 (19,000~22,000)	13,000 (9,000~12,000)
현재주가(원)	31,650	17,600	20,050
시초가(원)	40,000	23,450	26,000
수요예측 경쟁률(X:1)	1,638.1:1 (의무보유확약 36.8%)	1,343.5:1 (의무보유확약 3.0%)	1,724.6:1 (의무보유확약 60.0%)
일반청약 경쟁률(X:1)	1,408.3:1	887.4:1	1,751.3:1

참고: 2022.04.01 종가 기준, 실적은 2022 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 61. 2022 년 1 분기 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	나래나노텍 (137080.KQ)	퓨런티어 (370090.KQ)	브이씨 (365900.KQ)
주력분야 (2021 년 기준)	포토장비 72.0% 모듈장비 14.9% 코팅장비 10.2% C/S 등 1.9% 기타 1.0%	전장용 장비 24.6% 모바일용 장비 18.9% PC 부품 26.6% 광원부품 21.6% 기타부품 8.3%	시계형 거리측정기 36.2% 레이저형 거리측정기 12.3% 론치모니터 13.2% 음성형 거치측정기 7.8% 시뮬레이터, 상품 및 기타 30.5%
매출액(십억원)	160.0	35.8	70.0
영업이익(십억원)	29.4	5.8	13.9
영업이익률(%)	**18.4**	**16.3**	**19.9**
순이익(십억원)	22.8	4.6	10.0
순이익률(%)	14.3	12.8	14.3
PER(배)	**6.8**	**36.6**	**9.1**
시가총액(십억원)	147	168	101
공모가 (공모가밴드)	17,500 (17,500~20,500)	15,000 (11,400~13,700)	15,000 (15,000~19,500)
현재주가(원)	13,250	21,050	13,900
시초가(원)	15,750	30,000	17,400
수요예측 경쟁률(X:1)	102:1 (의무보유확약 1.0%)	1,535.4:1 (의무보유확약 11.1%)	190.6:1 (의무보유확약 19.9%)
일반청약 경쟁률(X:1)	24:1	2,683:1	46.4:1

참고: 2022.04.01 종가 기준, 실적은 2022 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 62. 2022 년 1 분기 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	풍원정밀 (371950.KQ)	비씨엔씨 (146230.KQ)	모아데이타 (289980.KQ)
주력분야 (2021 년 기준)	오픈메탈마스크 55.9% 스틱바마스크 29.1% 악세서리스틱 8.5% 파인메탈마스크 0.5% 기타 6.0%	QD9 70.2% 천연쿼츠 11.9% 실리콘 6.8% 세라믹 5.5% 기타 5.6%	페타온 포캐스터 83.8% 네트워크장비 등 10.9% ICT 서비스 2.1% 헬스케어 서비스 3.1% 헬스케어 제품 0.1%
매출액(십억원)	81.6	85.0	27.6
영업이익(십억원)	20.5	12.0	4.3
영업이익률(%)	**25.1**	**14.1**	**15.7**
순이익(십억원)	15.8	10.5	3.3
순이익률(%)	19.4	12.4	11.9
PER(배)	**24.0**	**23.6**	**25.6**
시가총액(십억원)	380	241	84
공모가 (공모가밴드)	15,200 (13,200~15,200)	13,000 (9,000~11,500)	20,000 (24,000~28,000)
현재주가(원)	18,050	19,450	15,600
시초가(원)	20,200	26,000	18,000
수요예측 경쟁률(X:1)	1,556.5:1 (의무보유확약 11.0%)	1,831.2:1 (의무보유확약 22.8%)	114.2:1 (의무보유확약 0.9%)
일반청약 경쟁률(X:1)	2,236:1	2,686.2:1	23.4:1

참고: 2022.04.01 종가 기준, 실적은 2022 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 63. 2022 년 1 분기 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	유일로보틱스 (388720.KQ)	세아메카닉스 (396300.KQ)
주력분야 (2021 년 기준)	자동화시스템 71.5% 산업용로봇 22.6% 기타 상품 5.9%	내연기관제품 15.4% 전기차제품 11.0% 기타자동차제품 4.9% Stand 제품 38.7% Bracket 제품 24.6% 기타 매출 5.3%
매출액(십억원)	42.0	120.0
영업이익(십억원)	4.4	7.8
영업이익률(%)	**10.5**	**6.5**
순이익(십억원)	3.8	6.6
순이익률(%)	9.0	5.5
PER(배)	**63.6**	**27.8**
시가총액(십억원)	240	183
공모가 (공모가밴드)	10,000 (7,600~9,200)	4,400 (3,500~4,000)
현재주가(원)	28,000	6,900
시초가(원)	20,000	8,800
수요예측 경쟁률(X:1)	1,756.5:1 (의무보유확약 15.9%)	1,812.8:1 (의무보유확약 6.7%)
일반청약 경쟁률(X:1)	2,535.3:1	2,475.9:1

참고: 2022.04.01 종가 기준, 실적은 2022 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

기업분석

케이옥션(102370,KQ)
NR
MZ 세대의 투자수단으로 부각

이지트로닉스(377330,KQ)
NR
EV 시장 진출 확대에 따른 수혜

스코넥(276040,KQ)
NR
공공부문 메타버스 확대 수혜

나래나노텍(137080,KQ)
NR
플렉서블 OLED 투자 확대 수혜

퓨런티어(370090,KQ)
NR
자율주행차 채택 확대에 따른 수혜 기대

브이씨(365900,KQ)
NR
골프 시즌 도래에 따른 판매 증가 기대

풍원정밀(371950,KQ)
NR
FMM 시장 진출에 따른 성장 기대

비씨엔씨(146230,KQ)
NR
합성쿼츠 채택 고객 확대 수혜

모아데이타(289980,KQ)
NR
ICT 이상 탐지 시장 확대 수혜

유일로보틱스(388720,KQ)
NR
포트폴리오 확대로 인한 외형성장 기대

세아메카닉스(396300,KQ)
NR
전기차 부품 채택 확대에 따른 수혜

케이옥션 (102370,KQ)

MZ세대의 투자수단으로 부각

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 31,650원(04/01)

시가총액: 282(십억원)

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

현재 주가는 2021 년 기준 PER 26.8 배 수준

현재 주가는 2021 년 실적 기준 PER 26.8 배 수준이며, 국내 유사업체(서울옥션) PER 30. 5 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 20,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,638.4:1 을 보이며 공모가 밴드(17,000~20,000 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,408.3:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 40,000 원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 힘입어 30% 상승한 52,000 원으로 마감함.

K-Office 를 통해 미술품 경매와 판매에 압도적인 경쟁력을 보유한 업체

미술품 경매를 통해 낙찰자와 위탁자를 중개하는 경매사업, 판매사업을 영위 중. 업계 최초로 미술품 유통관리 표준화 플랫폼인 "K-Office" 구축을 통해 온라인 경매 매출 등이 급격히 성장하며 2020 년 기준 시장 점유율 1 위 기록. 최근에는 자회사를 통해 신작 작가 개발 등 종합 매니지먼트로 사업 다각화를 추진 중. 동사는 2022 년 1 월 24 일 코스닥 시장에 신규 상장.

투자포인트

1) 미술품 경매 및 판매 등을 통한 안정적인 성장 전망: ① 업계 최초 미술품 종합관리시스템(K-Office)을 구축, 온라인 경매 점유율을 확보하여 2020 년 국내 경매시장점유율 1 위를 달성함. ② 메이저 경매(매 4~6 주), 프리미엄 온라인 경매(격주), 위클리 온라인 경매 등 다양한 경매 플랫폼 운영을 통해 고객 다변화 및 신규 거래고객을 지속적으로 확대. 최근 온라인 고객 및 오프라인 고객이 연평균(2013~2020) 각각 59%, 17% 증가하며 거래 고객이 연평균 32% 증가함. ③ 수수료율은 오프라인 경매 16.1%(2021 년 3 분기 누적 기준) 대를 유지하고, 온라인 경매는 상승세를 보이며 25.1%(2021 년 3 분기 누적 기준)를 달성.

2) 공모 자금을 통한 외형성장 기대: ① 신규 전시장 및 보관고 확장: 미술품 매입 및 경매규모 확대를 위한 시설투자로 미술품 취급 및 거래량 증가 기대. ② 국내외 고가 미술품 매입을 통한 미술품 판매 규모 확대.

3) 자회사를 통한 신규사업 진출도 긍정적임: ① 아트네이티브(지분 100%): 해외 네트워크 확대를 통한 해외 주요 미술품 소싱 및 거래 추진. ② 아르떼케이(지분 100%): 신진 작가 개발 활동 및 종합적 작가 지원. ③ 아르떼크립토: 새로운 형태의 미술품 시장 진출.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	30.6	24.2	38.3	44.6	47.9
영업이익(십억원)	4.1	1.5	13.7	14.6	15.8
세전계속사업손익(십억원)	3.2	-1.8	13.4	14.5	15.6
당기순이익(십억원)	2.6	-2.1	10.5	10.8	11.7
EPS(원)	4,408	-3,480	1,179	1,218	1,315
증감률(%)	흑전	적전	흑전	3.3	8.0
PER(배)	-	-	26.8	26.0	24.1
ROE(%)	10.6	(8.3)	23.1	15.0	14.0
PBR(배)	-	-	4.3	3.7	3.2
EV/EBITDA(배)	7.4	10.8	19.4	18.1	16.4

자료: 유진투자증권

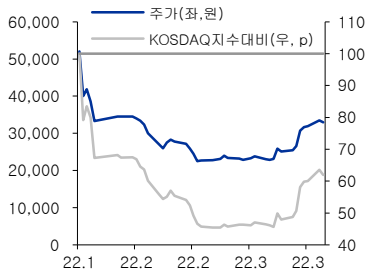
발행주식수	8,909천주
52주 최고가	58,000원
최저가	22,350원
52주 일간 Beta	4.8-
90일 일평균거래대금	253.0억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

티에이어드바이저 외 4인	50.7%
유로통상 외 1인	10.1%
티그리스조합 외 1인	1.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	42.0	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	13.7	13.5	▲
영업이익(22)	14.6	14.6	-



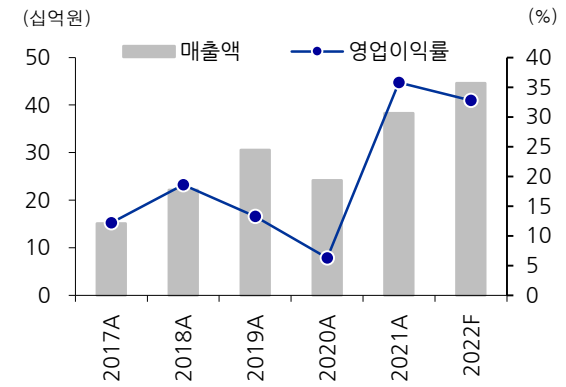
I. 실적 추이 및 전망

도표 64. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	**8.6**	**5.7**	**7.0**	**15.3**	**12.8**	**15.1**	**22.1**	**30.6**	**24.2**	**38.3**	**44.6**
(증가율)	*-11.0*	*-33.7*	*23.5*	*117.2*	*-16.2*	*17.6*	*46.8*	*38.2*	*-20.9*	*58.3*	*16.4*
사업별 매출액											
미술품 판매							8.7	18.9	12.6	12.5	17.6
미술품 경매							10.6	8.4	8.8	23.6	24.6
미술품 중개							0.2	0.5	0.9	1.0	1.1
기타 및 연결조정							2.7	2.8	1.9	1.3	1.3
사업별 비중(%)											
미술품 판매							39.2	61.8	52.0	32.6	39.5
미술품 경매							47.7	27.3	36.5	61.5	55.1
미술품 중개							0.9	1.8	3.7	2.6	2.5
기타 및 연결조정							12.1	9.2	7.8	3.3	2.9
수익											
매출원가	5.0	2.8	2.9	6.5	5.7	8.0	10.4	18.4	15.3	15.9	20.3
매출총이익	3.6	2.9	4.1	8.8	7.1	7.1	11.7	12.2	8.9	22.4	24.2
판매관리비	2.6	1.9	1.8	3.5	4.3	5.3	7.6	8.1	7.4	8.7	9.6
영업이익	**1.0**	**1.0**	**2.4**	**5.2**	**2.9**	**1.8**	**4.1**	**4.1**	**1.5**	**13.7**	**14.6**
세전이익	**1.5**	**0.9**	**2.0**	**5.8**	**1.9**	**1.6**	**0.1**	**3.2**	**-1.8**	**13.4**	**14.5**
당기순이익	**1.3**	**0.7**	**1.5**	**4.3**	**1.7**	**1.5**	**-0.7**	**2.6**	**-2.1**	**10.5**	**10.8**
지배주주순이익	**1.3**	**0.7**	**1.5**	**4.3**	**1.7**	**1.5**	**-0.7**	**2.6**	**-2.1**	**10.5**	**10.8**
이익률(%)											
매출원가율	58.6	49.5	41.5	42.7	44.3	52.8	47.1	60.1	63.2	41.5	45.6
매출총이익률	41.4	50.4	58.5	57.2	55.7	47.2	52.9	39.9	36.8	58.5	54.4
판매관리비율	29.8	33.0	25.0	23.0	33.3	35.0	34.3	26.6	30.6	22.7	21.6
영업이익률	**11.6**	**17.5**	**33.5**	**34.3**	**22.4**	**12.2**	**18.6**	**13.3**	**6.3**	**35.8**	**32.8**
세전이익률	**17.8**	**16.1**	**28.0**	**37.9**	**14.7**	**10.7**	**0.2**	**10.5**	**-7.3**	**35.0**	**32.4**
당기순이익률	**15.0**	**11.9**	**21.7**	**27.8**	**13.2**	**9.7**	**-3.3**	**8.6**	**-8.6**	**27.4**	**24.3**
지배주주순이익률	**15.0**	**11.9**	**21.7**	**27.8**	**13.2**	**9.7**	**-3.3**	**8.6**	**-8.6**	**27.4**	**24.3**

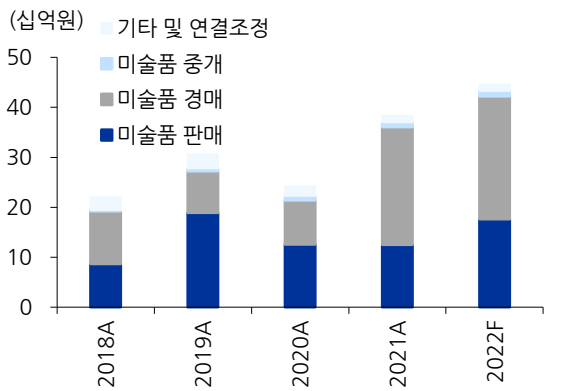
자료: 케이옥션, 유진투자증권

도표 65. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 케이옥션, 유진투자증권

도표 66. 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 케이옥션, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 67. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원,백만달러)	케이옥션	평균	서울옥션	Tokyo Chuo Auction Holdings	Lauritz.com
국가	한국		한국	홍콩	덴마트
통화	KRW		KRW	HKD	SEK
주가(현지통화)	31,650		25,400	0.84	0.53
시가총액	282		451.5	53.6	2.3
PER(배)					
FY19A	-	33.2	-	65.8	0.6
FY20A	-	40.2	-	40.2	-
FY21A	26.8	30.5	23.9	37.1	-
FY22F	26.0	-	-	-	-
PBR(배)					
FY19A	-	2.1	1.3	2.3	2.6
FY20A	-	1.5	1.8	1.2	-
FY21A	4.3	3.0	4.9	1.1	-
FY22F	3.7	-	-	-	-
매출액					
FY19A	30.6		45.1	21.2	33.0
FY20A	24.2		28.9	13.8	18.7
FY21A	38.3		91.8	10.4	20.9
FY22F	44.6		-	-	-
영업이익					
FY19A	4.1		-4.6	1.9	-2.6
FY20A	1.5		-0.4	1.2	-2.2
FY21A	13.7		21.4	2.2	-0.9
FY22F	14.6		-	-	-
영업이익률(%)					
FY19A	13.3	-3.1	-10.3	8.9	-8.0
FY20A	6.3	-1.4	-1.4	9.1	-11.7
FY21A	35.8	13.5	23.3	21.4	-4.4
FY22F	32.8	-	-	-	-
순이익					
FY19A	2.6		-8.7	1.1	8.3
FY20A	-2.1		-2.7	1.1	-6.6
FY21A	10.5		17.9	1.1	-5.1
FY22F	10.8		-	-	-
EV/EBITDA(배)					
FY19A	7.4	18.3	-	13.5	23.1
FY20A	10.8	67.9	122.1	13.8	-
FY21A	19.4	24.6	-	7.0	42.2
FY22F	18.1	-	-	-	-
ROE(%)					
FY19A	10.6	-3.7	-11.9	4.5	-
FY20A	-8.3	-0.5	-4.1	3.0	-
FY21A	23.1	13.6	24.2	3.0	-
FY22F	15.0	-	-	-	-

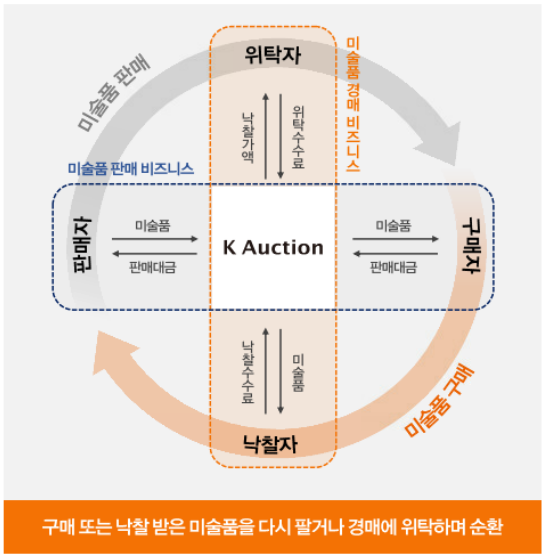
자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용. 케이옥션은 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

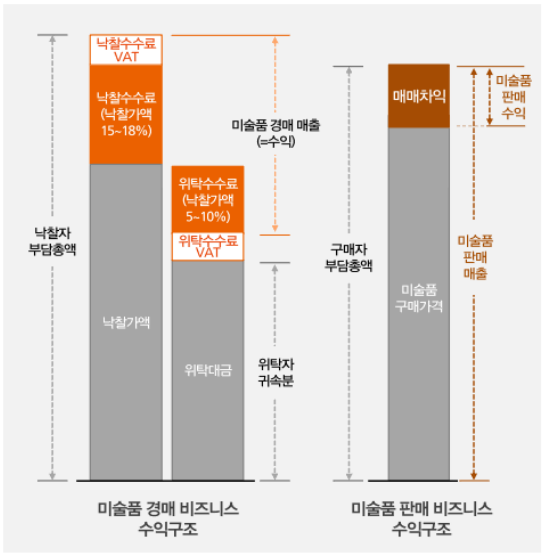
K-Office 를 통해 미술품 경매와 판매에 압도적인 경쟁력을 보유한 업체

도표 68. 동사의 주요 비즈니스 구조

비즈니스 개념도



수익구조



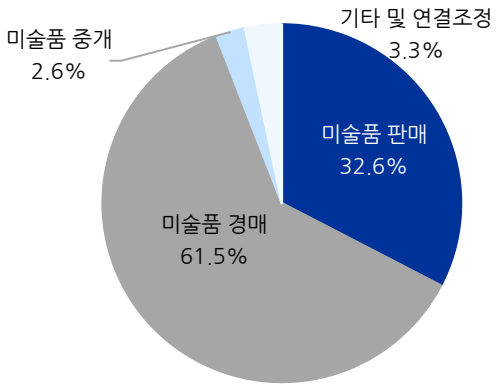
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 69. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2005.09	㈜케이옥션 설립
2005.11	제 1 회 미술품 경매
2012.09	보물 제 585 호 35 억원 낙찰로 고미술 부문 최고가 경신
2013.11	예금보험공사 미술품 분야 공매대행기관 선정
2015.03	제 1 회 홍콩 단독 미술품 경매 실시
2016.11	13 억원 규모 유상증자(상환전환우선주 발행)
2017.04	김환기 "고요" 65.5 억원 낙찰로 국내 미술품 경매 최고가 갱신
2018.04	자선경매와 프리미엄 온라인 경매 연중 개최
2020.12	미술품 경매 시장점유율 1 위 달성
2021.07	보통주 1:10 액면분할(분할후 주식수:7,581,420 주)
2022.01	코스닥 시장 상장 (01/24)

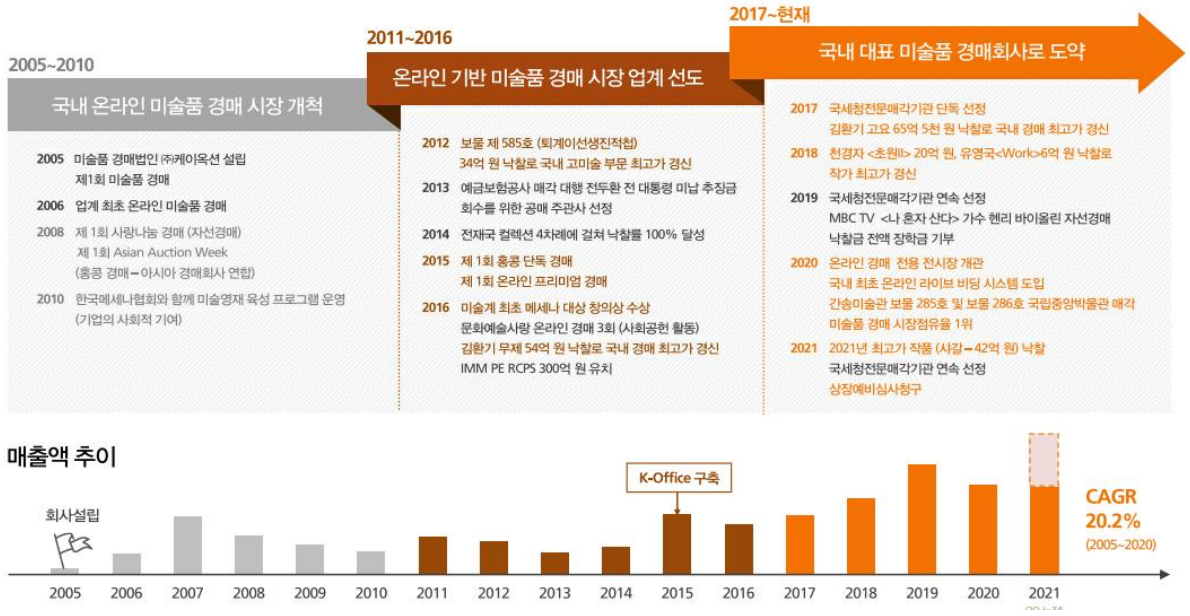
자료: 유진투자증권

도표 70. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



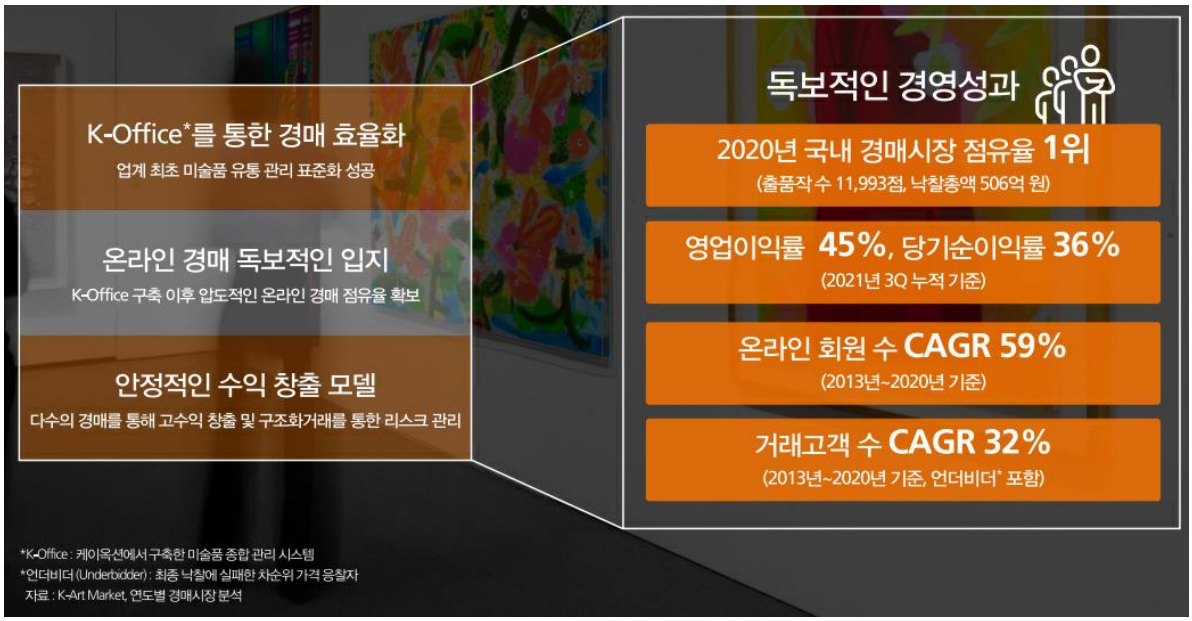
자료: 유진투자증권

도표 71. 성장 연혁: 업계 최초 온라인 경매 시스템 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

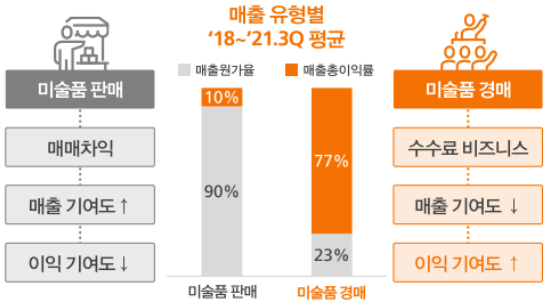
도표 72. 주요 지표



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 73. 다수의 경매를 통한 고수익성 실현

주요 매출 유형별 원가율



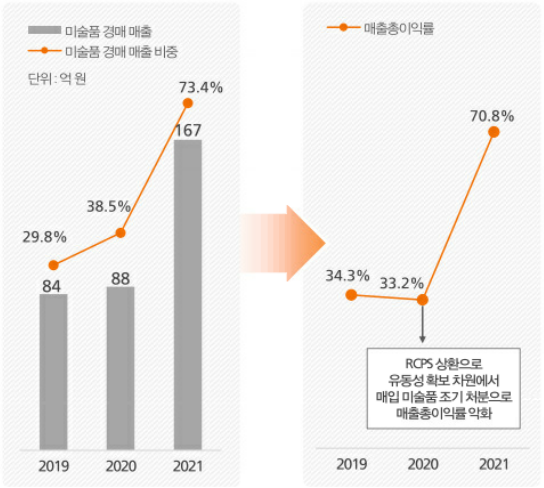
2020년 국내 미술품 경매 낙찰총액 순위

순위	구분	출품작품 수 (점)	낙찰작품 수 (점)	낙찰총액 (억 원)
1	케이옥션	11,993	6,787	506
2	A사	3,868	2,826	432
3	B사	731	444	76

설립 이후 최초 2021년 89회 (온라인 78회, 오프라인 11회) 경매 기획

자료 : K-ART Market, 2020년 경매시장 분석

미술품 경매 매출 비중 및 매출총이익률 추이



경매 수수료 매출 비중이 높아질수록 매출총이익률 증가

주 : 2021년은 3Q 누적 기준

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 74. 혁신적인 미술품종합관리시스템, K-Office



데이터 기록 및 축적 ↔ 기능 제공

K-Office 주요 기능

K-Office

미술품 입고	7,671명 작가 DB보유 3,746종 작품 재료, 분류 DB 보유	리서치	2,918권 미술 전문서적, 도록 DB 보유	미술품 감정	11만 건 이상 미술품 진위 감정 기록, 7,057건 주요 작가들 서명 DB 보유
고객 관리	경매에 관련한 10만 건 고객 경매 데이터 보유	경매결과 예측	서면응찰, 전화응찰 등 사전 참여율을 기반으로 한 경매 결과 예측	시장조사	고객 영업에 대한 데이터 자동화 추출로 향후 유행 작가 및 작품 예측

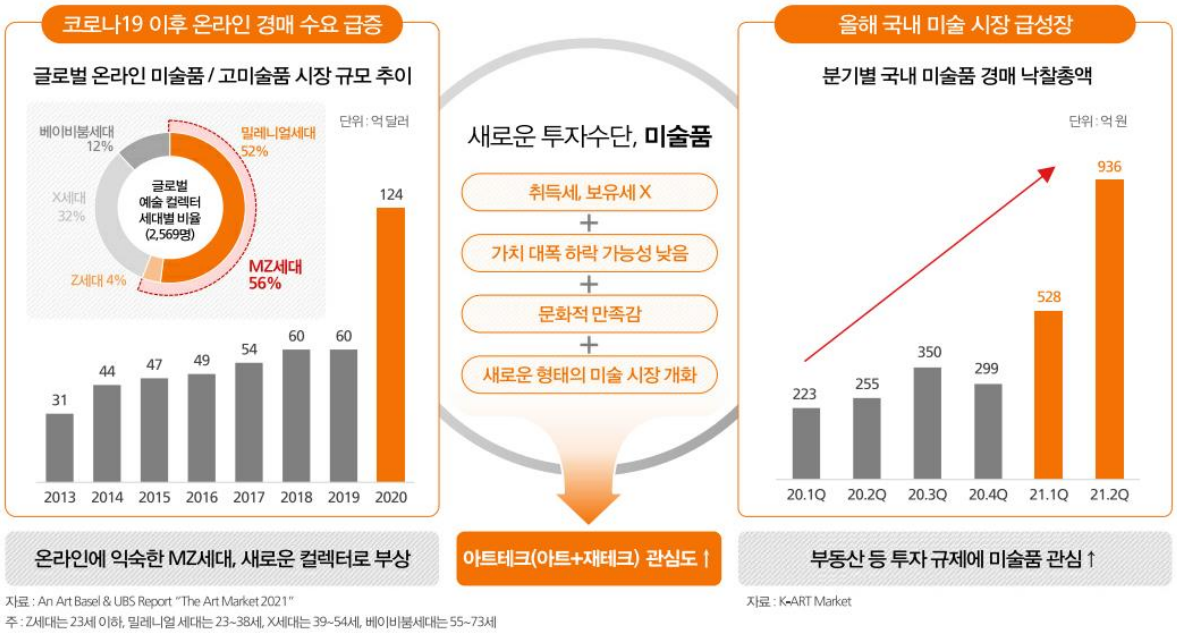
입고 – 관리 - 출고 경매 전 과정 DB 기록 및 축적 → 경매 전 과정에서 사용

자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 미술품 경매 및 판매 등을 통한 안정적인 성장 전망

도표 75. MZ 세대를 중심으로 온라인 경매가 급성장, 미술품이 투자수단으로 대두



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 76. 고수익성의 미술품 거래 시장인 경매



자료: IR Book, 유진투자증권

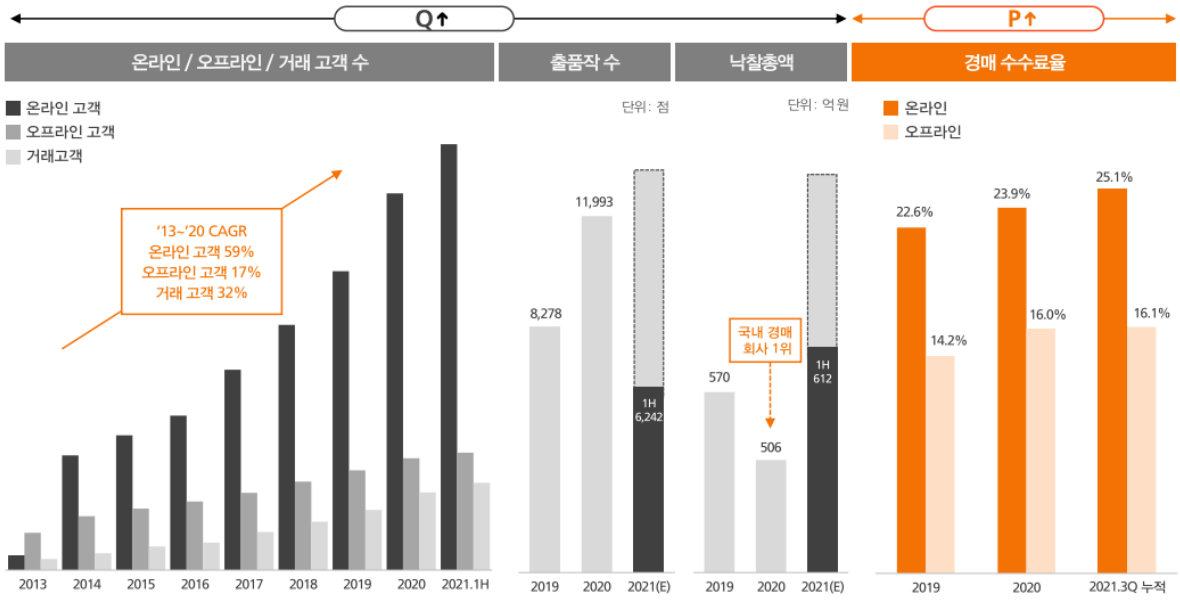
도표 77. 동사의 다양한 경매 플랫폼 보유로 안정적인 성장

경매 플랫폼 종류	K Auction 메이저 경매	K Auction 프리미엄 온라인 경매	K Auction 위클리 온라인 경매
회당 출품 작품 수	150 ~ 200점 내외	200 ~ 300점 내외	100 ~ 250점 내외
회당 출품 내정가 합계	100 ~ 300억 원 내외	10억 ~ 30억 원 내외	1 ~ 5억 원 내외
작품당 출품 가격대	1,000만 원 이상 ~	100만 원 ~ 3,000만 원	50만 원 ~ 300만 원
경매 일정	매 4 ~ 6주 (2021년 기준 11회)	격주 (2021년 기준 26회)	매주 (2021년 기준 52회)
경매 방식	오프라인 (온라인 참여 가능)	온라인	온라인
프리뷰 기간	12일	11일	7일

다양한 경매 플랫폼 운영을 통해 고객 다변화 및 신규 거래 고객 지속 확보

자료: IR Book, 유진투자증권

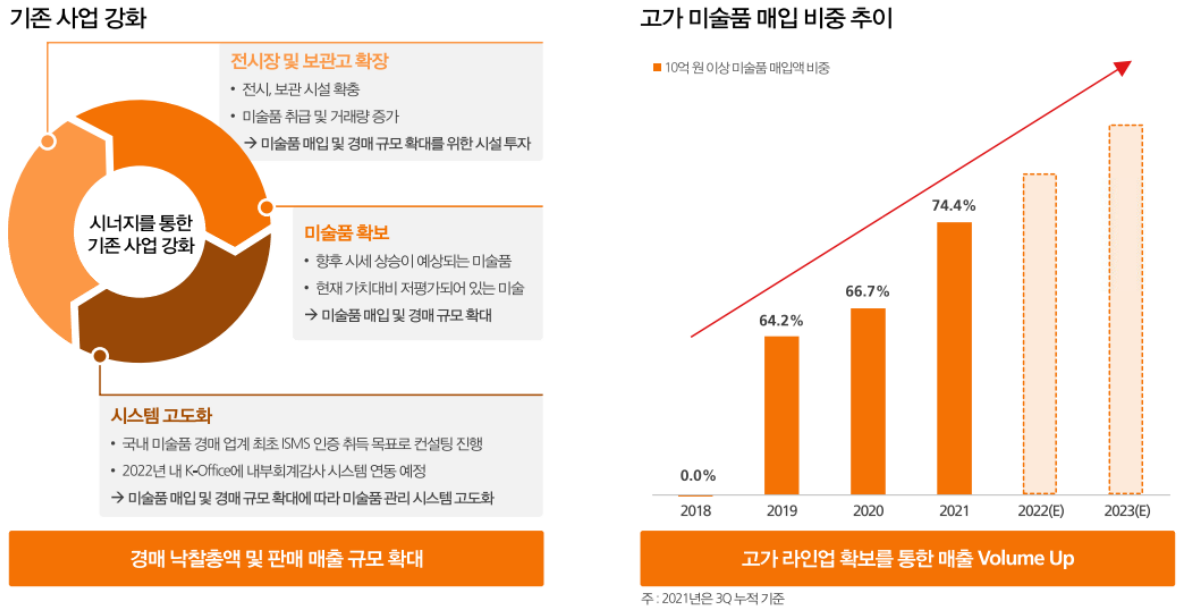
도표 78. 온라인 및 오프라인 고객 확대는 물론 높은 경매수수료율



자료: IR Book, 유진투자증권

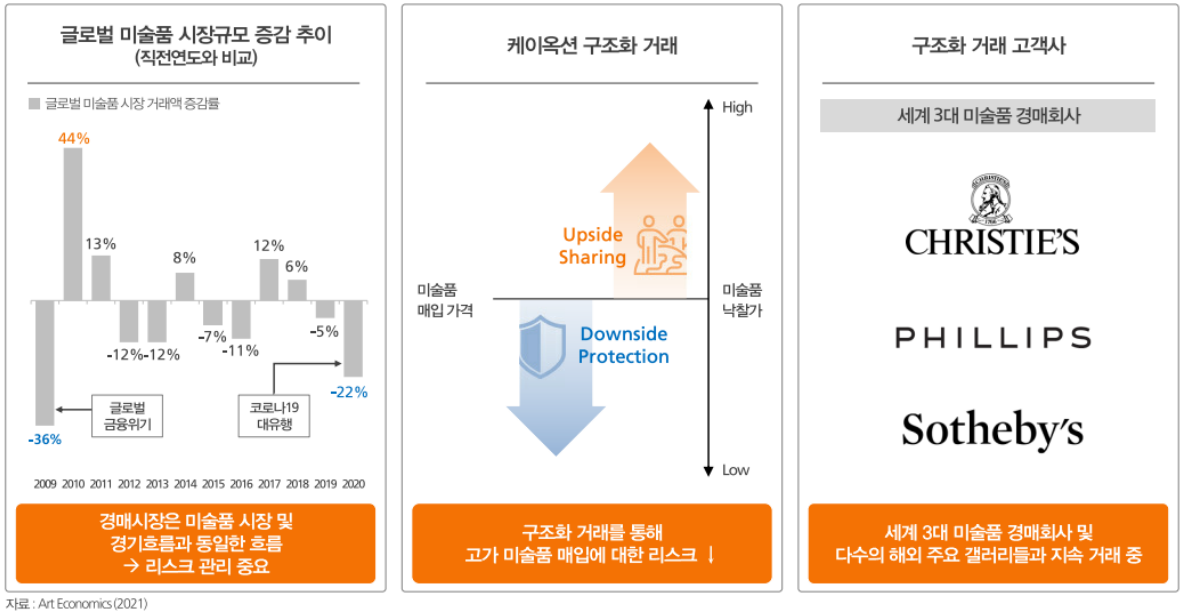
2) 공모자금을 통한 외형성장 기대

도표 79. 미술품, 시설투자 및 시스템 고도화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 80. 기존 사업 강화를 통한 안정적인 수익 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

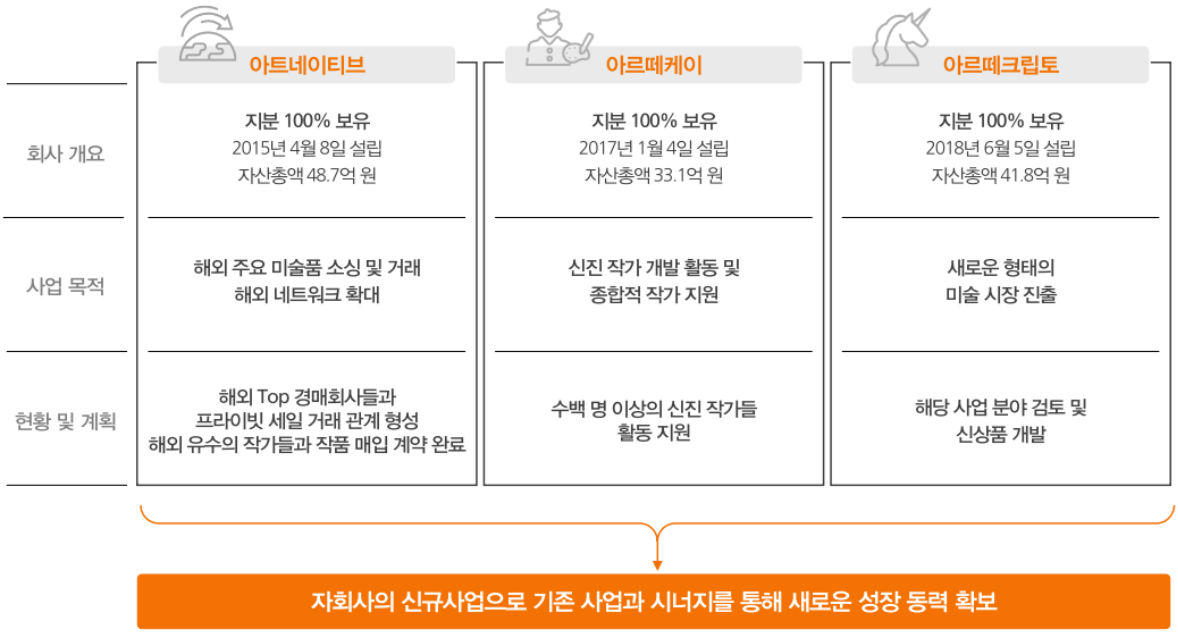
3) 자회사를 통한 신규사업 진출도 긍정적임

도표 81. 케이옥션 성장 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 82. 자회사를 통한 신규사업 진출 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 83. 공모 개요 및 일정

공모가	20,000 원 (밴드: 17,000~ 20,000 원)	액면가	500 원
공모금액	320 억원	기관수요예측경쟁률	1,638.4.0:1 (의모보유확약: 36.8%)
공모주식수	1,600,000 주	일반청약경쟁률	1,408.3:1
상장 후 주식수	8,909,420 주	상장일	2022.01.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 84. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,517,410	50.7
전문투자자	1,103,620	12.4
기타주주	1,490,390	16.7
우리사주조합	320,000	3.6
상장주선인	198,000	2.2
공모주주	1,280,000	14.4
합계	**8,909,420**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 85. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,517,410	50.7	상장 후 6 개월 ~2 년 6 개월
전문투자자	953,620	10.7	상장 후 1~6 개월
기타주주	1,010,000	11.3	상장 후 6 개월
우리사주조합	320,000	3.6	상장 후 1 년
상장주선인	198,000	2.2	상장 후 3~6 개월
합계	**6,999,030**	**78.6**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 86. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
전문투자자	150,000	1.7
기타주주	480,390	5.4
공모주주	1,280,000	14.4
합계	**1,910,390**	**21.4**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 87. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	880,000~ 1,200,000 주	55.0 ~ 75.0	-
일반청약자	400,000 ~ 480,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 13,300~16,000 주
우리사주조합	320,000 주	20. 0	
합계	**1,600,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 88. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	티에이어드바이저(유)	4,366,410	49.0%	-	-	상장 후 2 년 6 개월
	도현순	60,000	0.7%	-	-	상장 후 6 개월
	이정자	41,000	0.5%	-	-	상장 후 6 개월
	도정희	50,000	0.6%	-	-	상장 후 6 개월
	소계	**4,517,410**	**50.7%**	**-**	**-**	-
전문투자자	(주)제니타스인베스트먼트	100,000	1.1%	-	-	상장 후 6 개월
	티그리스투자조합 34 호	476,800	5.4%	-	-	상장 후 1 개월
	티에스 201812M&A 투자조합	150,000	1.7%	-	-	상장 후 1 개월
	제이디신기술조합제 6 호	96,080	1.1%	-	-	상장 후 1 개월
	㈜큐더스벤처스	50,000	0.6%	-	-	상장 후 1 개월
	한양증권㈜	25,000	0.3%	-	-	상장 후 1 개월
	인벡스자산운용㈜	55,740	0.6%	-	-	상장 후 1 개월
	IBKC 유니온투자조합	-	-	100,000	1.1%	-
	유니온와이즈투자조합 1 호	-	-	50,000	0.6%	-
	소계	**953,620**	**10.7%**	**150,000**	**1.7%**	-
기타주주	유로아트코리아(주)	900,000	10.1%			상장 후 6 개월
	개인주주	-	-	120,000	1.4%	-
	기존 소액주주	110,000	1.2%	360,390	4.1%	상장 후 6 개월
	소계	**1,010,000**	**11.3%**	**480,390**	**5.4%**	-
우리사주조합		320,000	3.6%	-	-	상장 후 1 년
상장주선인	기존 투자분	150,000	1.7%	-	-	상장 후 5 개월
	의무인수분	48,000	0.5%	-	-	상장 후 3 개월
	소계	**198,000**	**2.2%**	**-**	**-**	
공모주주		-	-	1,280,000	14.4%	-
합계		**6,999,030**	**78.6%**	**1,910,390**	**21.4%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

이지트로닉스 (377330,KQ)

EV시장 진출 확대에 따른 수혜

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 17,600원(04/01)

시가총액: 140(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 30.2 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 30.2 배 수준이며, 국내 유사업체(이노와이어리스, 오이솔루션, 와이엠텍) 평균 PER 26.0 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 22,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,343.5:1 을 보이며 공모가 밴드(19,000~22,000 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 887.4:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 6.6% 상승한 23,450 원으로 시작하였으며, 장중 매수세로 8.7% 상승한 25,500 원으로 마감함.

EV, 통신, 방산 등의 전방시장 다변화에 성공한 전력변환장치 제조업체

전기에너지를 공급, 제어하는 장치인 전력변환장치 제조사업 영위 중. 주요 전방은 5G 통신, EV 등 성장 산업임. 경쟁사 대비 회로 설계, 알고리즘 설계, 소프트웨어 제어 등 우수한 기술력을 확보하여 현대차, SK 텔레콤, 한화디펜스 등 다수의 레퍼런스 확보. 현재 폐배터리, DC 배전, 급속충전 등으로 사업 다각화 추진 중. 동사는 기술성장기업 특례 적용에 따라 2022 년 2 월 4 일 코스닥시장에 신규 상장.

투자포인트 두 가지

1) EV, 5G 포트폴리오를 바탕으로 외형 성장 지속 전망: ① **EV 제품:** 글로벌 전기버스, 전기트럭은 2030 년까지 각각 CAGR 18.4%, 37.2% 고성장이 전망됨. ② 고효율 제품을 바탕으로 전기,수소버스용 DC/DC 컨버터, 제동용 인버터 국내 점유율 1 위 기록. 현대를 포함한 국내 전기 상용차 Top3 업체에 납품 지속하고 있으며 TAYLOR, HONDA 등 글로벌 상용차 업체에 다양한 제품 공급 확정. ③ **5G 제품:** 본격적인 5G 서비스 증가에 따라 136 만개 기지국(현재 15 만개) 추가 필요해 견고한 수요 존재. 경쟁사 대비 높은 정류 효율성으로 5G 통신장비 광중계기용 PSU 국내 1 위 기록. 기존 SK 텔레콤에서 삼성 SDS, KT, LGU+로 고객사 확대.

2) 기술력을 바탕으로 신사업 진출은 긍정적: ① **폐배터리:** EV 가 정착되기 시작한 2025 년 이후 폐배터리 발생 폭증 예상. 동사는 폐배터리 재사용 기술 개발. 현대자동차와 실증사업을 진행했으며 2024 년 이후 양산 판매 시작 계획. ② **DC 배전:** DC 배전은 우수한 전력 효율성을 가짐. 한국전기연구원과 함께 관련 제품을 공동개발 했으며 2021 년 현대중공업, 현대일렉트릭에 납품 시작. ③ **급속충전:** 전기차 급속충전 시장도 유망한 시장 중 하나. 작년 12 월 120kW 급 급속충전기 파워모듈 개발업체로 선정됨.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	18.0	15.3	17.7	31.6	45.6
영업이익(십억원)	3.7	2.8	(0.0)	4.8	12.6
세전계속사업손익(십억원)	2.7	4.0	0.3	4.7	12.5
당기순이익(십억원)	2.4	3.6	0.1	4.6	12.3
EPS(원)	30,159	598	16	583	1,549
증감률(%)	-	(98.0)	(97.3)	3,473.4	165.7
PER(배)	-	-	1,079.0	30.2	11.4
ROE(%)	0.0	27.0	0.2	7.0	16.6
PBR(배)	-	-	2.2	2.1	1.7
EV/EBITDA(배)	3.9	1.0	206.7	20.2	8.2

자료: 유진투자증권

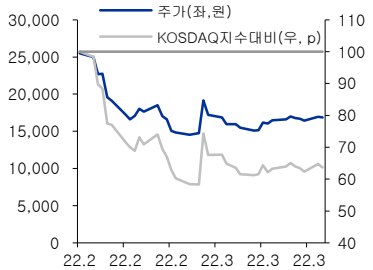
발행주식수	7,965천주
52주 최고가	30,450원
최저가	14,450원
52주 일간 Beta	4.2
90일 일평균거래대금	348.8억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

강찬호 외6인	45.8%
KB지식재산 외 1인	7.7%
우리사주 외 1인	0.9%

	1M	6M	12M
주가상승률	20.3		

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	0.0	0.9	▼
영업이익(22)	4.8	4.8	-



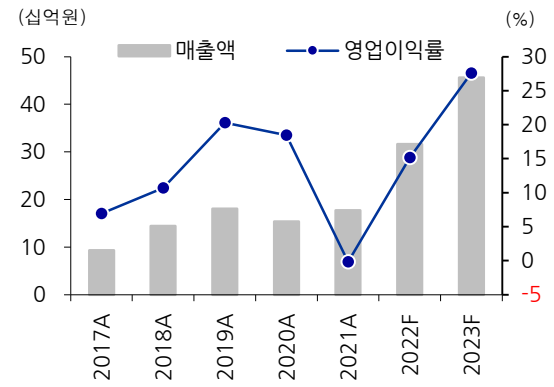
I. 실적 추이 및 전망

도표 89. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	**3.4**	**5.2**	**9.4**	**14.4**	**18.0**	**15.4**	**17.7**	**31.6**	**45.6**
(증가율)		*51.9*	*79.5*	*54.3*	*24.9*	*-14.8*	*15.6*	*78.2*	*44.2*
제품별 매출액									
EV 제품				2.7	4.6	8.8	4.9	10.6	28.9
통신 제품				9.2	9.2	4.0	9.7	17.2	9.0
방산 제품				0.9	2.8	1.7	2.2	3.1	6.5
기타 제품				1.5	1.4	0.8	0.9	0.8	1.2
제품별 비중(%)									
EV 제품				19.0	25.7	57.2	27.6	33.4	63.4
통신 제품				64.2	50.9	26.3	54.7	54.3	19.7
방산 제품				6.5	15.4	11.0	12.5	9.8	14.2
기타 제품				10.3	8.0	5.5	5.1	2.6	2.7
수익									
매출원가	1.5	2.6	5.8	9.0	9.9	8.3	12.4	20.6	25.5
매출총이익	2.0	2.6	3.5	5.4	8.2	7.0	5.3	11.0	20.1
판매관리비	1.9	2.3	2.9	3.9	4.5	4.2	5.4	6.2	7.5
영업이익	**0.1**	**0.3**	**0.7**	**1.5**	**3.7**	**2.8**	**-0.0**	**4.8**	**12.6**
세전이익	**0.1**	**0.2**	**0.6**	**1.0**	**3.1**	**4.0**	**0.3**	**4.7**	**12.5**
당기순이익	**0.1**	**0.2**	**0.5**	**1.0**	**3.0**	**3.6**	**0.1**	**4.6**	**12.3**
이익률(%)									
매출원가율	42.3	49.9	62.5	62.6	54.8	54.2	69.9	65.1	56.0
매출총이익률	57.7	50.1	37.4	37.3	45.2	45.8	30.1	34.9	44.0
판매관리비율	53.9	44.5	30.5	26.7	24.9	27.4	30.2	19.7	16.4
영업이익률	**3.8**	**5.8**	**7.0**	**10.7**	**20.3**	**18.4**	**-0.2**	**15.2**	**27.6**
세전이익률	**2.3**	**4.0**	**5.9**	**6.8**	**17.0**	**26.1**	**1.8**	**14.9**	**27.4**
당기순이익률	**2.0**	**4.0**	**5.8**	**6.7**	**16.6**	**23.1**	**0.5**	**14.6**	**26.9**

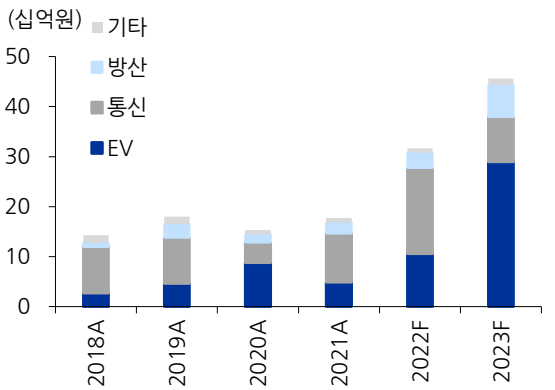
자료: 이지트로닉스, 유진투자증권

도표 90. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 이지트로닉스, 유진투자증권

도표 91. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 이지트로닉스, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 92. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	이지트로닉스	평균	이노와이어리스	오이솔루션	와이엠텍
주가(원)	17,600		43,050	29,900	37,800
시가총액(십억원)	140		290.1	318	207
PER(배)					
FY19A	8.6	15.2	10.7	-	8.6
FY20A	26.6	31.6	48.1	-	26.6
FY21A	27.4	19.8	25.9	28.8	27.4
FY22F	26.0	12.9	22.6	25.0	26.0
PBR(배)					
FY19A	2.1	2.5	3.8	-	2.1
FY20A	2.7	4.1	4.0	-	2.7
FY21A	4.0	2.5	2.3	4.2	4.0
FY22F	1.3	2.1	1.9	-	1.3
매출액(십억원)					
FY19A		96.9	210.3	12.3	
FY20A		93.0	103.2	17.0	
FY21A		90.7	98.7	30.0	
FY22F		134.8	122.8	40.4	
영업이익(십억원)					
FY19A		15.4	58.3	1.0	
FY20A		13.8	7.3	4.5	
FY21A		13.4	1.7	7.0	
FY22F		24.7	13.4	10.6	
영업이익률(%)					
FY19A	12.2	15.9	27.7	8.4	12.2
FY20A	13.9	14.8	7.1	26.3	13.9
FY21A	12.3	14.8	1.7	23.2	12.3
FY22F	16.7	18.3	10.9	26.2	16.7
순이익(십억원)					
FY19A		13.2	46.1	1.5	
FY20A		13.1	12.4	3.9	
FY21A		15.2	14.4	6.5	
FY22F		22.5	14.1	8.3	
EV/EBITDA(배)					
FY19A	5.4	8.8	7.4	-	5.4
FY20A	20.9	20.3	42.3	-	20.9
FY21A	23.3	12.7	17.4	21.8	23.3
FY22F	7.0	7.9	13.0	-	7.0
ROE(%)					
FY19A	14.5	17.8	44.4	7.3	14.5
FY20A	15.5	14.2	8.6	16.3	15.5
FY21A	17.5	13.6	9.4	17.3	17.5
FY22F	8.7	17.5	8.6	-	8.7

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용.

Ⅲ. 회사 소개

EV, 통신, 방산 등의 전방시장 다변화에 성공한 전력변환장치 제조업체

도표 93. 사업 영역: 전력변환장치 기반 EV, 5G, 방산 등 성장산업 중심의 포트폴리오



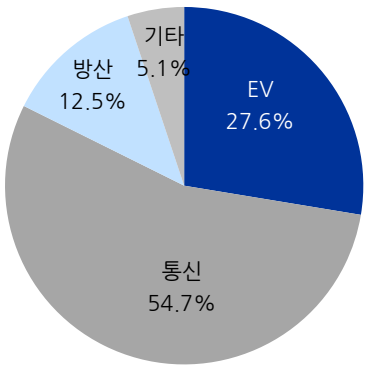
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 94. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2008.11	㈜이지트로닉스 설립
2013.02	통신 기지국용 1U 정류 모듈 양산
2014.11	엔진발전 전기자동차용 인버터 특허등록
2015.07	전기자동차용 전력변환장치 특허등록
2017.11	전기버스용 DC/DC Converter 및 Aux Inverter 양산
2019.01	미국지사 설립(San Jose, CA)
2019.05	5G 중계기용 PRU PSU 양산
2019.08	2 층 전기버스용 전력변환장치 양산
2020.11	2020 대한민국 중소벤처기업대상 기술혁신 부문 수상
2021.03	동탄 사옥 이전
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/04)

자료: 유진투자증권

도표 95. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 96. 성장 연혁: 기술개발을 통해 국내외 Top-tier 업체를 고객사로 확보, 2021 년 본격적인 성장세 진입



전력변환장치 시장 진입

2008 법인설립
2009 기업부설연구소 설립
연료전지버스용 컨버터 개발
2010 120kW 발전기, 3.3kW OBC 개발
2011 ISO 9001 & 14001 획득
제6회 전력전자학회 최우수상 수상
2012 LTE 통합형 정류기 인증 획득
2013 생산라인 구축
– LTE용 정류기 양산
– 2nd 전기버스용 컨버터 개발
– TICN 양산 (방산)
2014 수소버스용 컨버터 개발



기술경쟁력 고도화

2016 현대자동차 상용부분 T1 선정
방위사업용 소형전술차량 양산 시작
광중계기용 IRO PSU 양산
2017 ELEC CITY용 DLDC & Aux Inv. 양산
상용차 ES인증 획득
디트로이트 EV 전시회 참가
2018 SKT 5G 정류기 양산
카운티용 Aux Inv. 양산업체 선정
전력용 냉각모듈 관련 특허 등록
21회 전력전자학회 기술상 수상



외형 성장 본격화

2019 HMC 수소상용차용 개발업체 선정
미국지사 설립
무인수색차량 탐색개발 계약
2020 대한민국 산업대상 기술혁신부분 수상
DC/DC Converter 해외수출용 양산
ACU28V10K CE 및 E-mark 인증 획득
5G 1.5kW 및 2.3kW 정류기 양산
gIRO 통합광중계기용 PSU 양산
2021 OBC 6.6kW 양산 예정
국내 최초 DC건물용 500kw DC/DC 컨버터 양산 예정
기술평가등급 A평가(NICE평가정보)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 97. 동사의 주요 지표



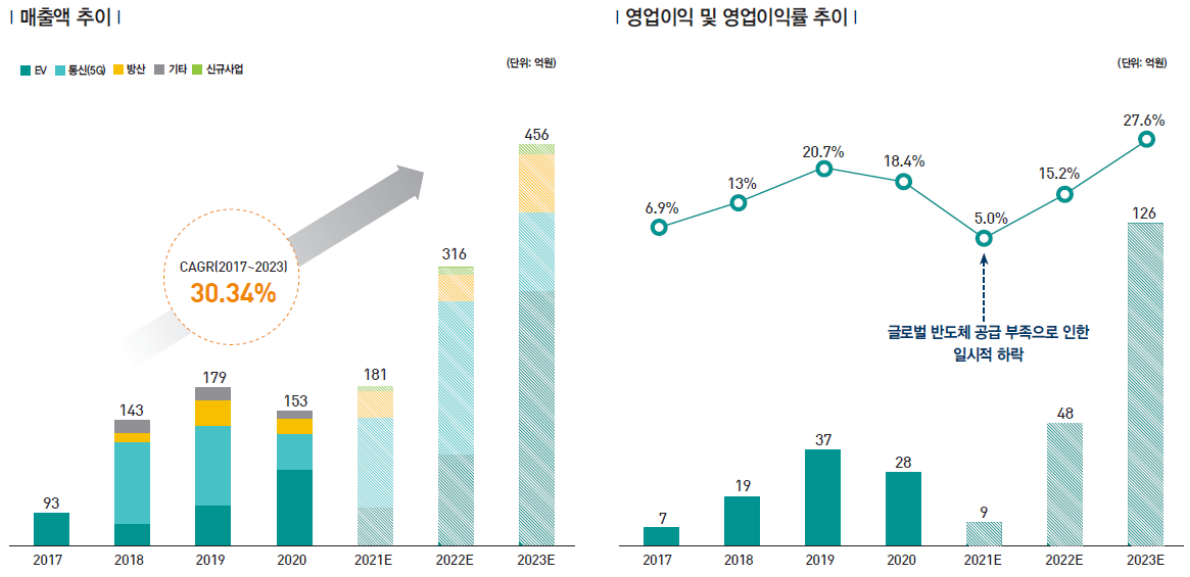
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 98. 전력변환장치는 전기에너지를 공급, 제어하는 장치로 다양한 산업의 필수 핵심 부품



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 99. 실적 추정 및 전망: 2021 년을 기점으로 EV, 5G 중심의 외형 및 수익 본격 성장 전망

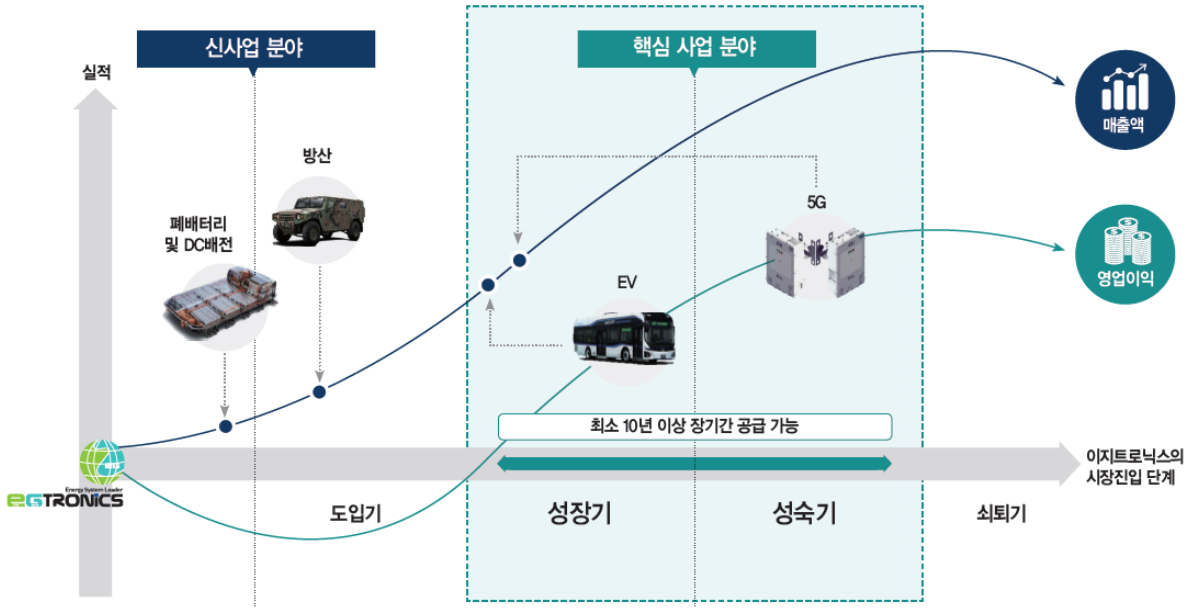


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

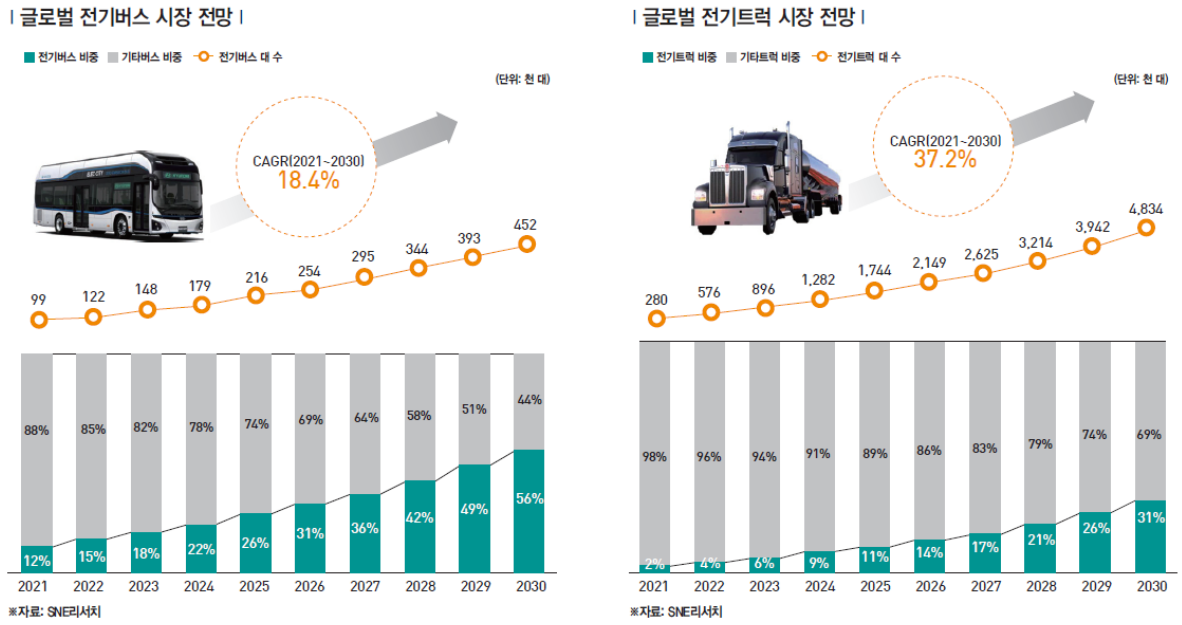
1) EV, 5G 포트폴리오를 바탕으로 외형 성장 지속 전망

도표 100. 고성장 중인 전방 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101. EV 산업: 기존 버스, 트럭 시장을 대체하며 전기 상용차 침투율 본격 확대



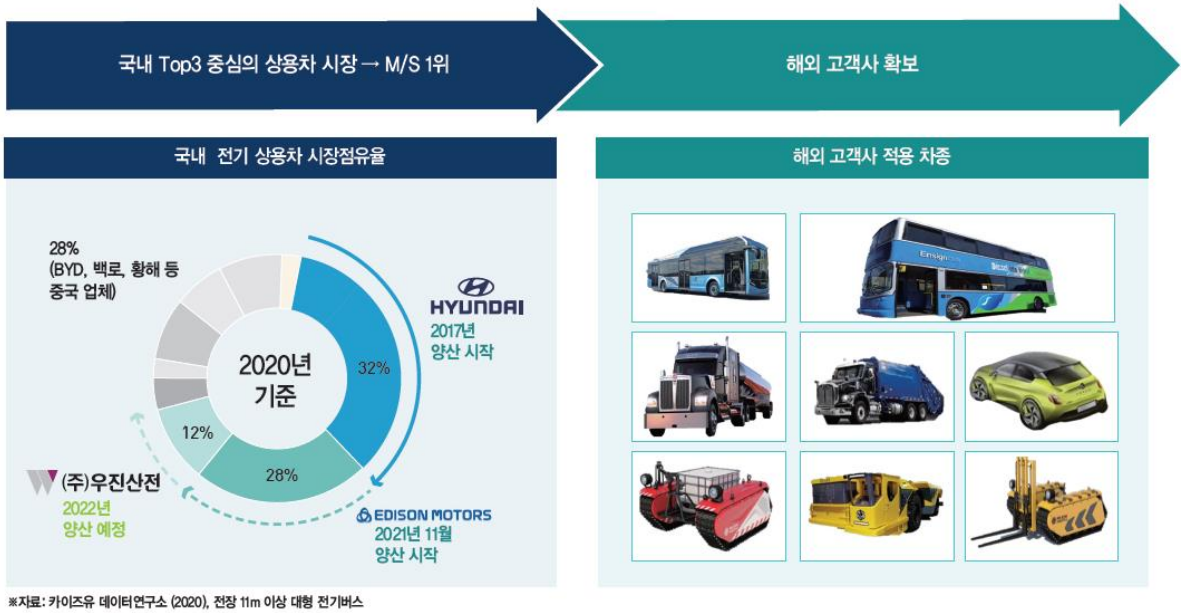
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 102. EV 산업: 북미, 유럽, 아시아 등 상용차 고객사 확대 및 다양한 상용차용 제품 공급 확대



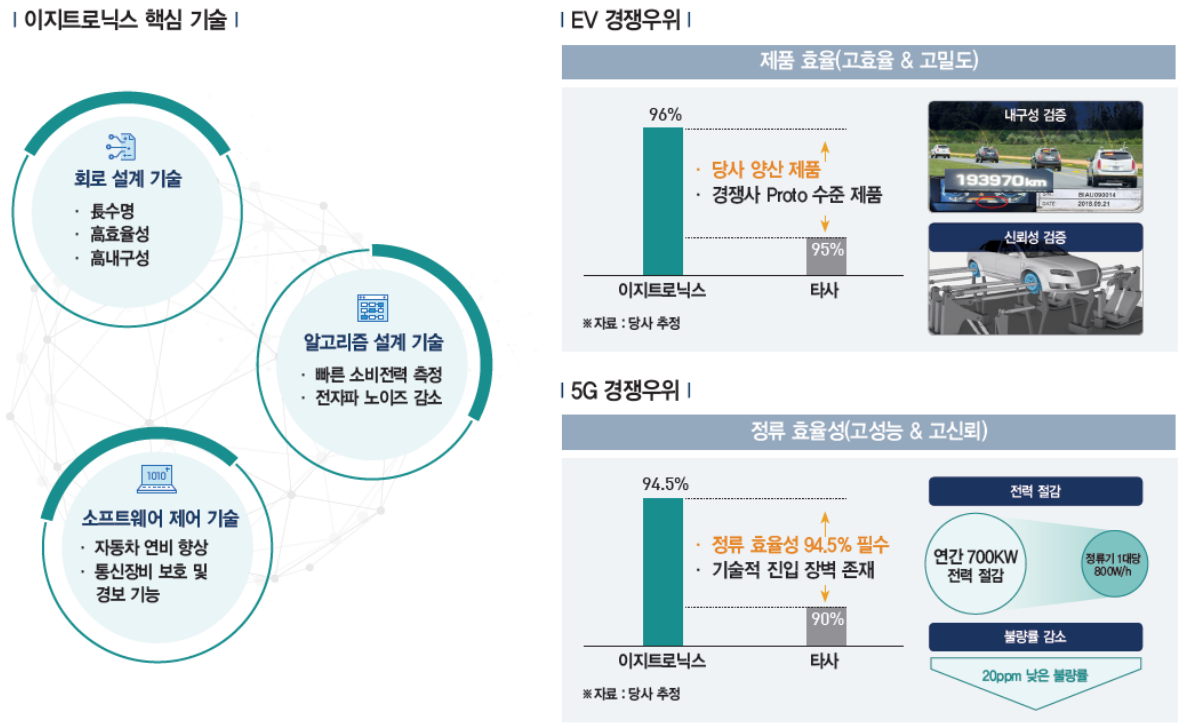
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 103. 국내 Top 3 업체를 바탕으로 지속적인 M/S 확대 및 해외 고객사 확보



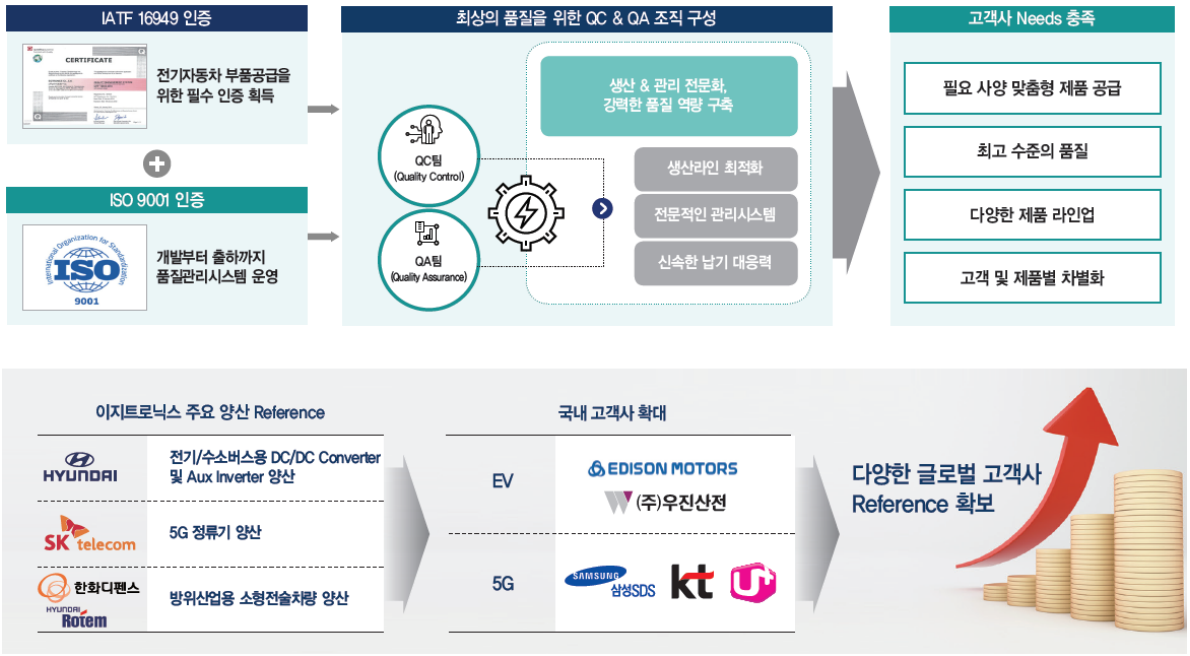
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 104. 경쟁사 대비 탁월한 기술력 보유



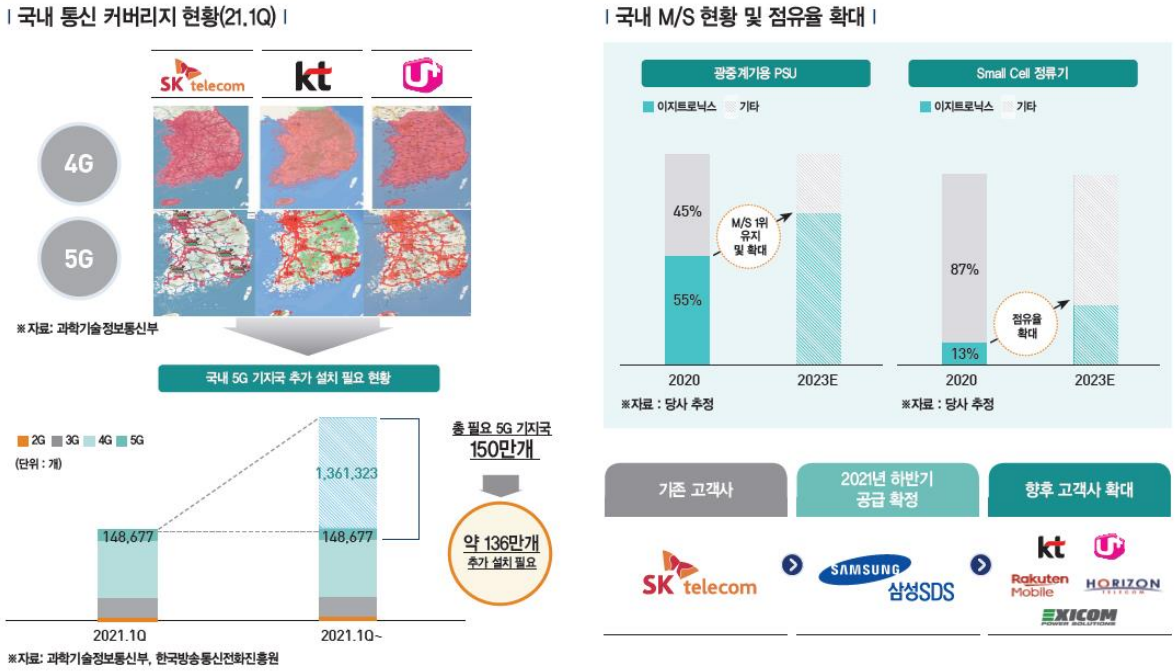
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 105. 고품질, 고객사 맞춤형 제품 공급으로 시장 내 독자적 지위 선점, 주요 고객사 레퍼런스 보유



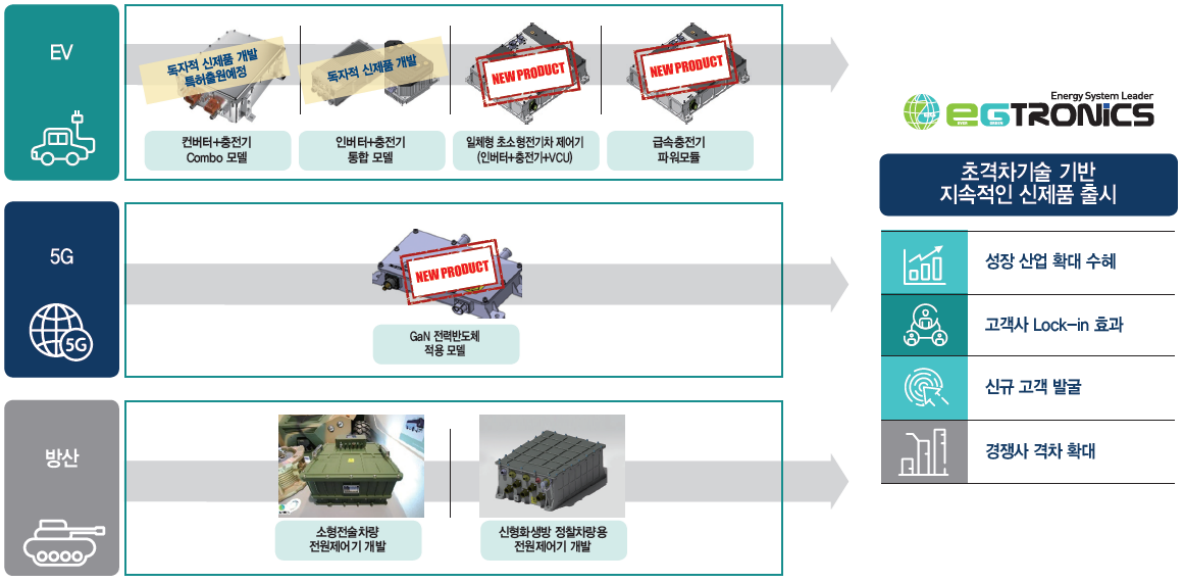
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 106. 5G 산업: 시장지배력 강화 및 고객사 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

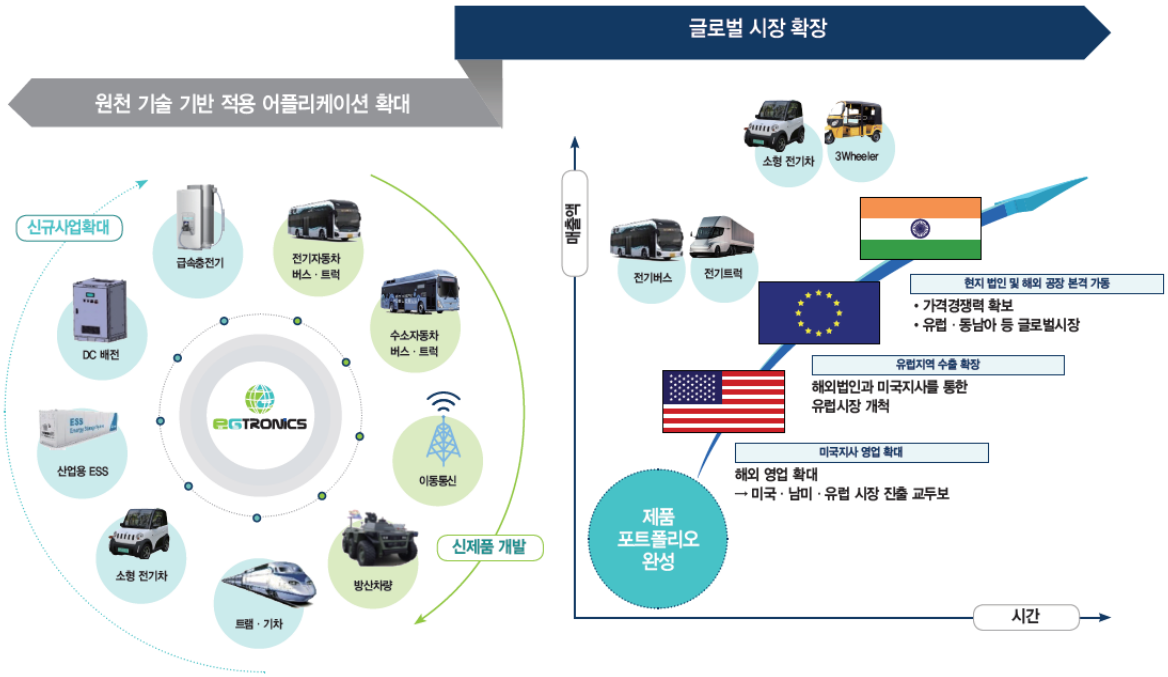
도표 107. 신제품 개발을 통해 경쟁사와의 초격차 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

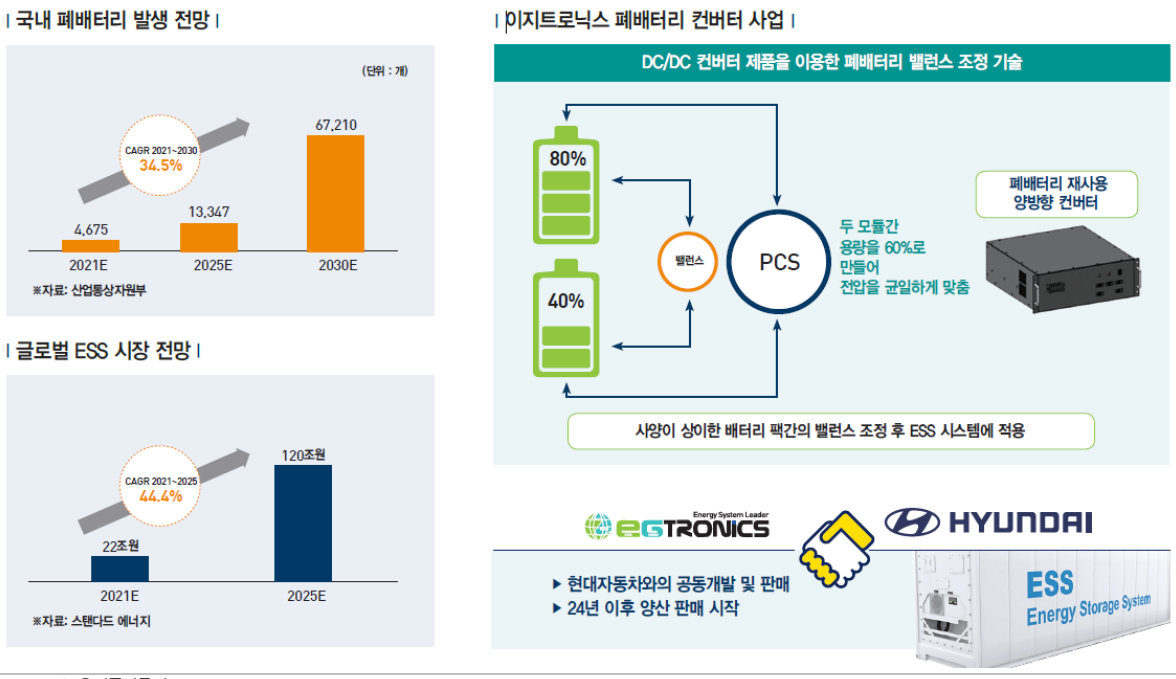
2) 기술력을 바탕으로 신사업 진출은 긍정적

도표 108. 주력사업군의 신제품 개발을 통한 포트폴리오 완성 및 글로벌 시장 매출 확대



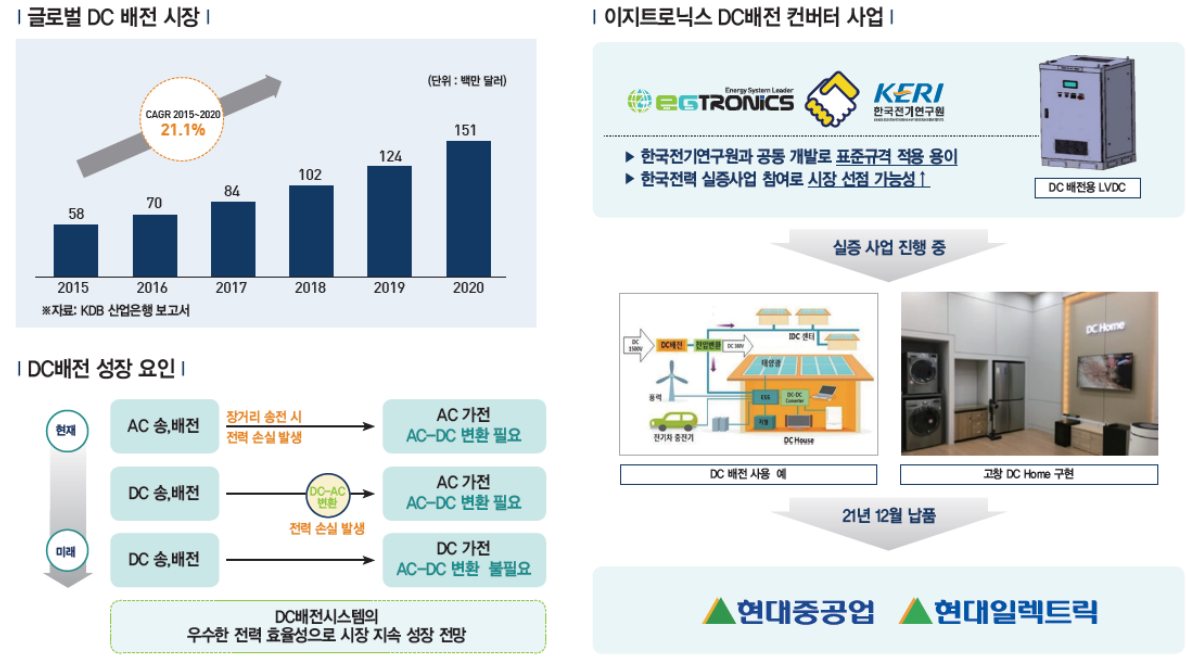
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 109. 신사업: 폐배터리 활용한 ESS 사업 - 현대자동차와 공동개발 및 국내 최초 실증사업 진행



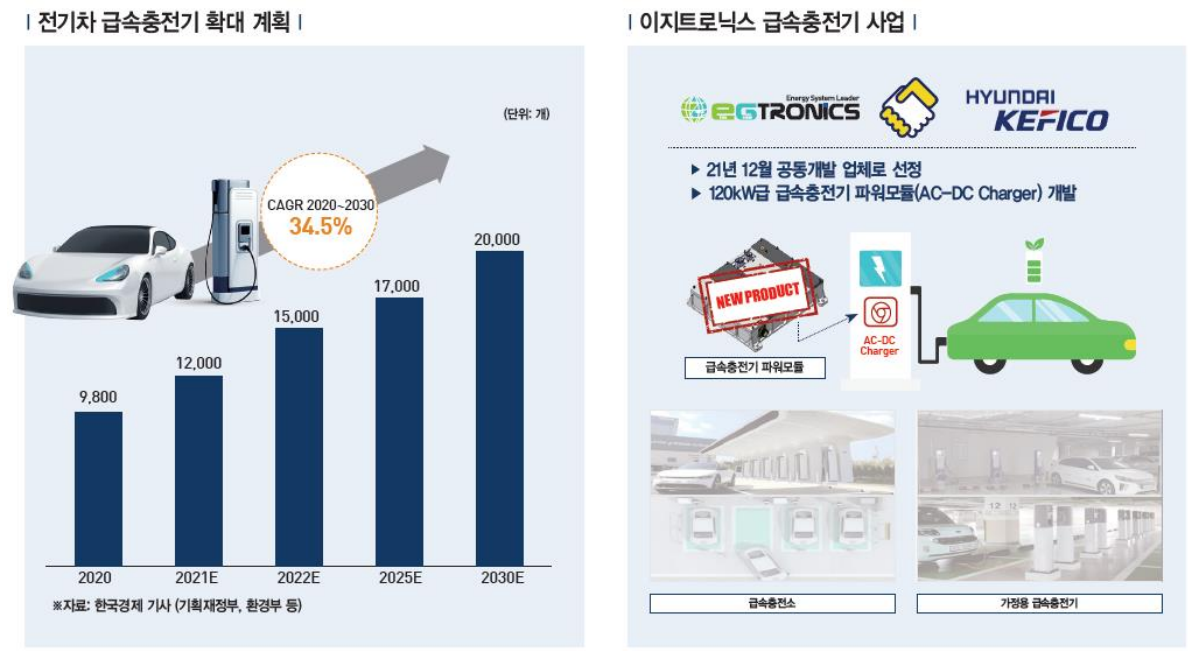
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 110. 신사업: DC 배전 사업 – 한국전기연구원과 공동개발, 2021 년 12 월 납품



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 111. 신사업: 급속충전기 사업 – 120kW 급 급속충전기 파워모듈 개발업체로 선정



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 112. 공모 개요 및 일정

공모가	22,000 원 (밴드: 19,000~ 22,000 원)	액면가	500 원
공모금액	436 억원	기관수요예측경쟁률	1,343.5:1 (의모보유확약: 3.0%)
공모주식수	1,980,000 주	일반청약경쟁률	887.4
상장 후 주식수	7,972,631 주	상장일	2022.02.04

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 113. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,646,500	45.7
기타주주	2,293,500	28.8
우리사주조합	74,745	0.9
상장주선인	52,631	0.7
공모주주	1,905,255	23.9
합계	**7,972,631**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 114. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,646,500	45.7	상장 후 1~3 년
기타주주	627,000	7.9	상장 후 1 개월
우리사주조합	74,745	0.9	상장 후 1 년
상장주선인	52,631	0.7	상장 후 3 개월
합계	**4,400,876**	**55.2**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 115. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	1,666,500	20.9
공모주주	1,905,255	23.9
합계	**3,571,755**	**44.8**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 116. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,311,255~ 1,485,000 주	66.2 ~ 75.0	-
일반청약자	556,575 ~ 667,890 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 19,600~23,600 주
우리사주조합	77,920 주	3.80	
합계	**1,980,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 117. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	강찬호	3,234,000	40.6%			상장 후 3 년
	나귀녀	220,000	2.8%			상장 후 3 년
	강민혁	82,500	1.0%			상장 후 3 년
	강민경	82,500	1.0%			상장 후 3 년
	정은진	27,500	0.3%			상장 후 1 년
	소계	**3,646,500**	**45.7%**			
기타주주	KB 지식재산 투자조합	264,000	3.3%	616,000	7.7%	상장 후 1 개월
	에너지 융합 유큐아이피투자조합	198,000	2.5%	462,000	5.8%	상장 후 1 개월
	중소기업은행	66,000	0.8%	154,000	1.9%	상장 후 1 개월
	인터밸류 고급기술인력창업 1 호 투자조합	33,000	0.4%	77,000	1.0%	상장 후 1 개월
	인터밸류 2 호 혁신창업 투자조합	33,000	0.4%	77,000	1.0%	상장 후 1 개월
	신한-알바트로스 기술투자펀드	33,000	0.4%	77,000	1.0%	상장 후 1 개월
	기타 주주	-	0.0%	203,500	2.6%	상장 후 1 개월
	소계	**627,000**	**7.9%**	**1,666,500**	**20.9%**	
우리사주조합		74,745	0.9%			상장 후 1 년
상장주선인		52,631	0.7%			상장 후 3 개월
공모주주				**1,905,255**	**23.9%**	
합계		**4,400,876**	**55.2%**	**3,571,755**	**44.8%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

Korea | 소프트웨어 개발 및 공급업

스코넥 (276040,KQ)

공공부문 메타버스 확대 수혜

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 20,050원(04/01)

시가총액: 242(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 141.1 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 141.1 배 수준이며, 국내 유사업체(지니뮤직, 아프리카티비,위지윅스튜디오) 평균 PER 60.2 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 13,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,724.6:1 을 보이며 공모가 밴드(9,000~12,000 원) 상단 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,751.3:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 26,000 원으로 시작하였으며, 장중 매도세로 -6.0% 하락한 24,450 원으로 마감함.

확장현실(XR) 기술 경쟁력을 가진 메타버스 기술 업체

메타버스 기반 기술인 확장현실(XR)을 바탕으로 VR 게임, XR 교육훈련 사업 영위. 국내에서 유일하게 대공간 XR 훈련시스템, 여러 VR 기술을 보유하여 삼성전자, 소니, KT, 경찰청, 산업부 등 공공기관 • 대기업 다수의 레퍼런스를 보유. 최근 쇼핑, 의료 등 모든 일상생활이 가능한 메타버스 소셜 플랫폼 구축으로 사업영역 다각화 추진 중. 동사는 기술성장기업 특례 적용에 따라 2022 년 2 월 4 일 코스닥시장에 신규 상장.

투자포인트 두 가지

1) VR 게임을 통한 안정적 성장 전망: ① 2017 년에 출시한 '모탈블리츠 PS' VR 버전이 북미, 일본, 유럽에서 1 위 기록. ② 가상현실 제어시스템 특허 및 공간 지각 향상 기술 등을 꾸준히 개발. ③ 2022 년 6 월 출시 예정인 '모탈블리츠: 콜로세움'을 시작으로 모탈블리츠 IP 기반 메타버스 게임 파이프라인 다수 보유. ④ 또한 올해부터 글로벌 빅테크 기업의 고성능 HMD 출시가 예정되어 있어 동사 VR 게임의 안정적인 성장 전망.

2) XR 교육·훈련 사업 확대도 긍정적: ① 동사는 국내 유일 다중 참가 대공간 워킹 XR 교육 훈련 시스템 기술을 보유하여 대기업, 공공기관에 납품. 특히 공공기관 XR 교육, 훈련 사업 대부분을 동사가 수주하며 레퍼런스 확보. 정부향 수주를 통해 매출 안정성을 확보한 것은 덤. ② 화학업종 등 대기업으로 수주 확장 계획. ③ 또한 대공간 XR 워킹 시스템은 국제 표준화기구(IEEE)에 표준화안으로 채택됨. 2023 년 하반기에 표준화 퍼블리싱 전망. 이를 바탕으로 해외 시장도 진출할 예정.

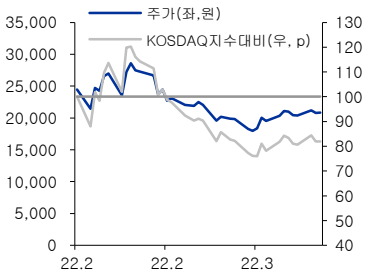
발행주식수	12,072천주
52주 최고가	33,800원
최저가	17,650원
52주 일간 Beta	2.2
90일 일평균거래대금	408.1억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

황대실 외 5인	34.9%
환국투자증권 외 2인	11.8%
개인투자조합제1호	8.9%

	1M	6M	12M
주가상승률	-5.9%	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	-3.3	-2.6	▼
영업이익(22)	1.8	1.8	-



결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	7.8	4.7	6.1	17.4	32.3
영업이익(십억원)	-5.9	-5.6	-3.3	1.8	8.1
세전계속사업손익(십억원)	-9.8	-8.9	-3.5	1.7	8.0
당기순이익(십억원)	-9.8	-8.9	-3.5	1.7	8.0
EPS(원)	-3,064	-997	-357	142	663
증감률(%)	적지	적지	적지	흑전	366.9
PER(배)	-	-	-	141.1	30.2
ROE(%)	-	74.1	-	7.0	27.3
PBR(배)	-	-	-	9.5	7.3
EV/EBITDA(배)	-	-	-	95.4	24.1

자료: 유진투자증권

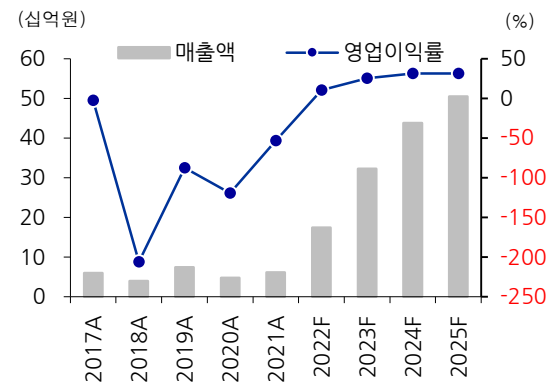
I. 실적 추이 및 전망

도표 118. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**5.9**	**3.9**	**7.4**	**4.7**	**6.1**	**17.4**	**32.3**	**43.8**	**50.4**
(증가율)		*-33.6*	*88.8*	*-36.5*	*29.8*	*185.1*	*85.1*	*35.7*	*15.2*
사업별 매출액									
XR 교육훈련 사업		0.1	0.8	0.5	2.4	11.5	15.7	18.8	22.6
VR 게임 사업		2.6	3.7	1.9	1.1	3.5	14.1	22.4	25.3
XR 미래 사업		1.3	3.1	2.1	2.5	2.4	2.5	2.5	2.6
사업별 비중(%)									
XR 교육훈련 사업		2.0	10.8	11.3	39.9	66.2	48.7	43.0	44.7
VR 게임 사업		65.8	48.6	42.8	18.5	19.9	43.6	51.2	50.1
XR 미래 사업		32.2	40.7	46.0	41.6	13.9	7.7	5.8	5.2
수익									
영업비용	6.1	12.0	13.9	10.3	9.4	15.7	24.2	30.2	34.7
영업이익	**-0.2**	**-8.1**	**-6.5**	**-5.6**	**-3.3**	**1.8**	**8.1**	**13.6**	**15.8**
세전이익	**-0.5**	**-10.9**	**-7.4**	**-8.9**	**-3.5**	**1.7**	**8.0**	**13.6**	**15.6**
당기순이익	**-0.5**	**-10.9**	**-7.4**	**-8.9**	**-3.5**	**1.7**	**8.0**	**13.6**	**14.5**
지배주주순이익	**-0.5**	**-10.9**	**-7.4**	**-8.9**	**-3.5**	**1.7**	**8.0**	**13.6**	**14.5**
이익률(%)									
영업비용률	102.7	306.4	187.7	219.3	153.2	89.9	75.0	68.9	68.7
영업이익률	**-2.7**	**-206.4**	**-87.7**	**-119.3**	**-53.2**	**10.1**	**25.0**	**31.1**	**31.3**
세전이익률	**-8.3**	**-276.6**	**-100.3**	**-188.1**	**-57.5**	**9.8**	**24.8**	**31.0**	**31.0**
당기순이익률	**-8.3**	**-276.6**	**-100.3**	**-188.1**	**-57.5**	**9.8**	**24.8**	**31.0**	**28.8**
지배주주순이익률	**-8.3**	**-276.6**	**-100.3**	**-188.1**	**-57.3**	**9.8**	**24.8**	**31.0**	**28.8**

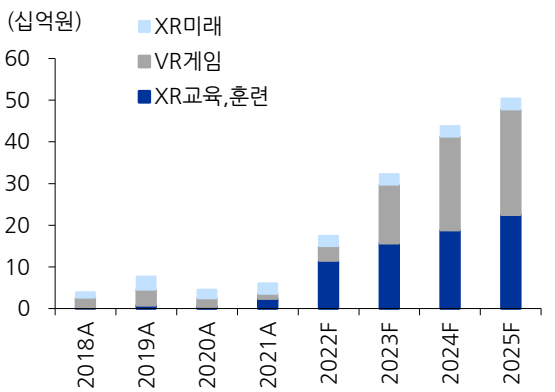
자료: 스코넥, 유진투자증권

도표 119. 본격적인 매출 성장과 수익성 개선 전망



자료: 스코넥, 유진투자증권

도표 120. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 스코넥, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 121. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	스코넥	평균	지니뮤직	아프리카티비	위지윅스튜디오
주가(원)	20,050		5,650	149,500	38,050
시가총액(십억원)	242		328.4	1,718	1,626
PER(배)					
FY19A	-	21.0	28.0	23.0	26.1
FY20A	-	18.6	23.4	19.0	-
FY21A	-	32.8	-	32.8	-
FY22F	141.1	60.2	-	18.1	153.4
PBR(배)					
FY19A	-	3.0	1.3	6.3	2.7
FY20A	-	3.0	1.4	4.5	3.3
FY21A	-	7.3	2.4	10.7	8.8
FY22F	9.5	6.5	-	5.5	11.7
매출액(십억원)					
FY19A	7.8		230.5	166.5	46.4
FY20A	4.7		247.0	196.6	110.2
FY21A	6.1		252.0	272.3	120.3
FY22F	17.4		-	343.4	160.6
영업이익(십억원)					
FY19A	-5.9		8.1	37.2	6.6
FY20A	-5.6		11.5	50.4	1.9
FY21A	-3.3		10.5	88.8	-
FY22F	1.8		-	117.7	15.5
영업이익률(%)					
FY19A	-76.4	15.0	3.5	22.3	14.3
FY20A	-119.3	13.7	4.6	25.7	1.7
FY21A	-53.2	18.4	4.2	32.6	-
FY22F	10.1	22.4	-	34.3	9.7
순이익(십억원)					
FY19A	-9.8		7.3	34.2	6.5
FY20A	-8.9		9.5	36.3	3.2
FY21A	-3.5		-	70.9	-
FY22F	1.7		-	94.7	12.4
EV/EBITDA(배)					
FY19A	-	11.0	9.4	13.8	15.9
FY20A	-	12.6	8.8	9.6	23.7
FY21A	-	29.0	37.7	20.3	-
FY22F	95.4	27.4	-	10.3	61.8
ROE(%)					
FY19A	-	15.2	4.9	31.8	0.0
FY20A	74.1	14.7	6.0	26.9	3.9
FY21A	-	22.1	0.0	39.7	-
FY22F	7.0	23.2	-	37.2	5.7

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용.

Ⅲ. 회사 소개

확장현실(XR) 기술 경쟁력을 가진 메타버스 기술 업체

도표 122. 사업 영역: 메타버스 밸류체인 내 XR 교육·훈련사업, 메타버스 게임사업, XR 미래사업 영위

XR교육·훈련사업	메타버스 VR게임사업	XR미래사업
융합기술 기반의 산업용 콘텐츠 개발	컨슈머 대상의 VR 온라인 게임 개발	가상공간 실시간 커뮤니케이션 솔루션 개발
		
화학, 소방, 국방, 치안 등 실제와 동일한 수준의 Training이 필요한 산업 분야에 활용할 수 있는 공간 기반 가상 현실 시스템과 콘텐츠 개발	20년간의 콘솔 게임 개발 노하우를 기반으로 극사실적인 그래픽 퀄리티와 다인 플레이가 가능한 네트워크 기능이 적용된 FPS, ROOM ESCAPE 등 다양한 장르의 게임 콘텐츠 개발	XR 교육 · 훈련사업에 포함되지 않는 문화, 홍보 등의 XR 콘텐츠를 개발하거나 XR 테스트베드 구축 등 다양한 프로젝트가 진행되는 사업
• 대공간 워킹 XR 시스템(화학, 소방, 국방, 치안) • 대공간 훈련 시스템 표준화 • 국내 : 디지털트윈 기반 대공간 재난대응 훈련시스템 표준 개발 • 해외 : IEEE2888	• Combat Arena에서 Combat World로 메타버스 게임화 • 방탈출 게임의 유저 자유도 확대 버전 개발	• 가상 방송 시스템 기술 (Vconec Live) • XR 교육 (Education) 플랫폼 사업 • SKT ifland HMD용 앱 개발 • SKT ifland VR 아바타 캐릭터 의상 및 배경 모델링

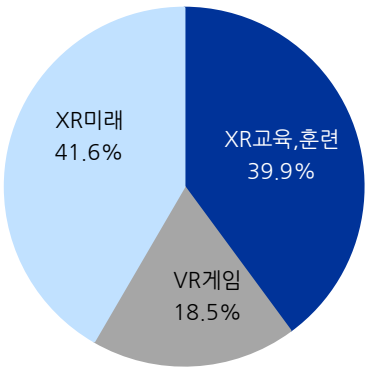
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 123. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2002.04	㈜스코넥엔터테인먼트 설립
2012.10	SONY HMDD 활용 VR 헤드트래킹 기술개발
2015.05	LG 360 VR HMD VR Launchr 개발
2015.11	세계 최초 VR 게임 상용화
2016.06	의료용 VR Befeariss 시즌 2 치료콘텐츠 개발 서비스
2017.12	Operation Black Wolf 워킹어트랙션 3 인실감형 체험 콘텐츠 개발
2018.10	VR 방탈출 콘텐츠 상용서비스(한국, 일본, 중국 등)
2018.11	중국자회사 설립
2020.10	SONY PSVR FPS '모탈블리츠 컴뱃아레나' 출시
2021.08	상반기 코리아 메타버스 어워드 과학기술정보통신부장관상 수상
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/04)

자료: 유진투자증권

도표 124. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 125. 성장 연혁: 가상현실(VR)을 넘어 확장현실(XR) 기술을 기반으로 메타버스 콘텐츠 및 서비스 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 126. 주요 고객 및 협력사 : 국내외 우수 기업 및 공공기관들과 지속적으로 협업



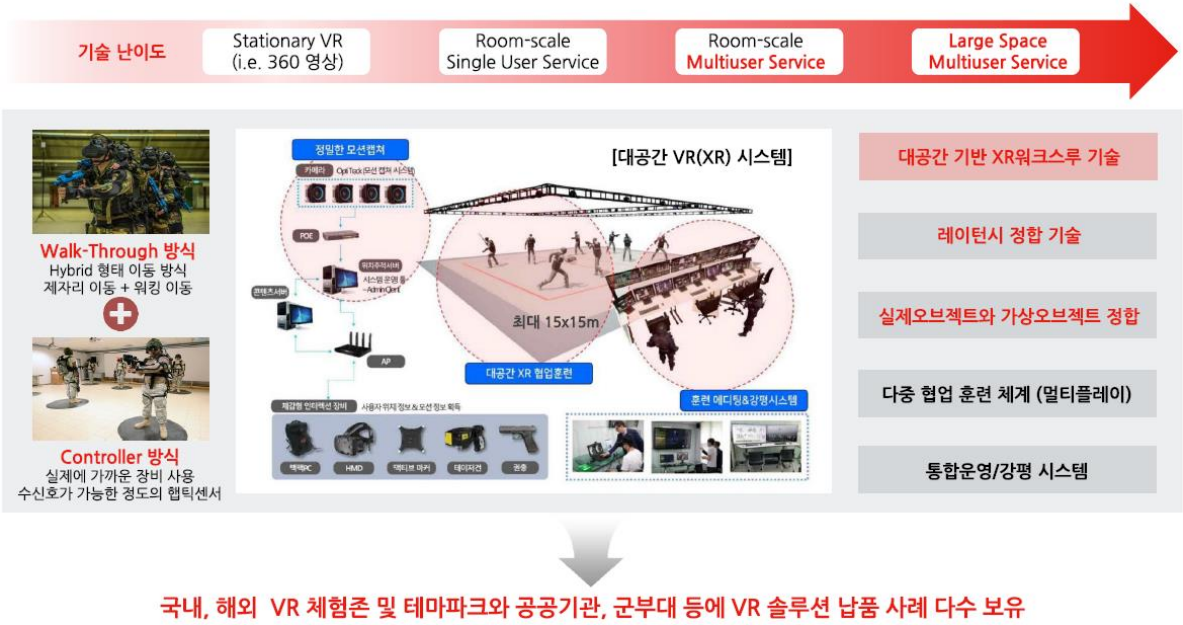
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 127. 메타버스 구현을 위한 필수적인 기술 보유로 다양한 메타버스 플랫폼 사업 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 128. 국내 유일, 다수의 인원이 동시에 참가할 수 있는 "대공간 위킹 시스템"개발 기술 보유



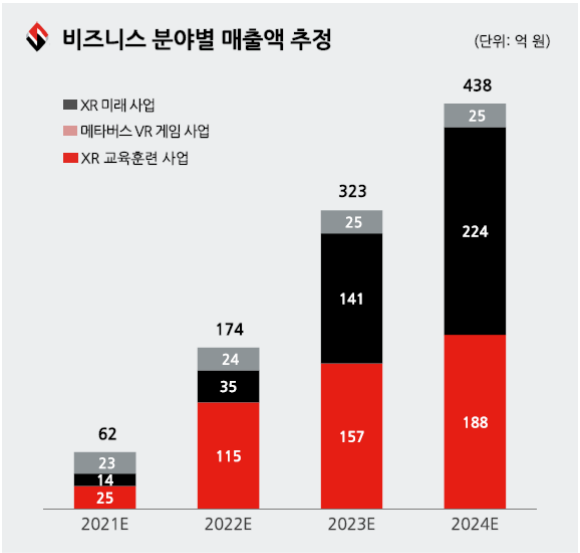
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 129. 메타버스 기술 기반의 서비스 확장 전략: 다양한 메타버스 사업 발굴

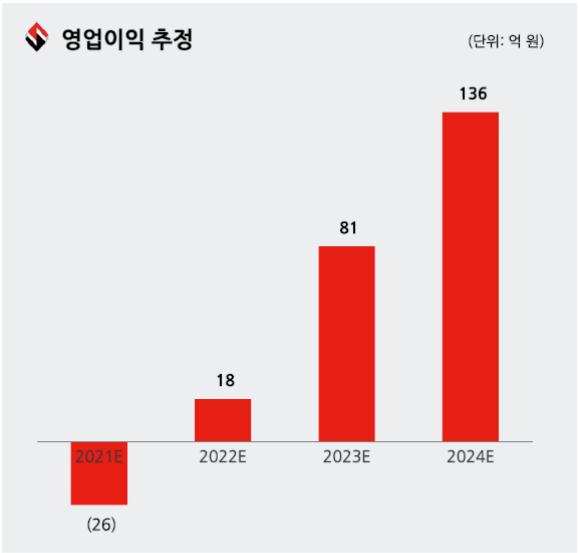


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 130. 추정 실적 : 2022 년부터 흑자폭 확대 전망



주) K-IFRS 연결 기준



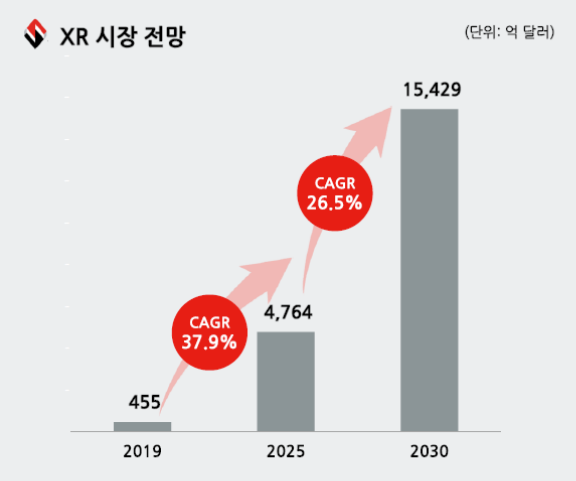
주) K-IFRS 연결 기준

자료: IR Book, 유진투자증권

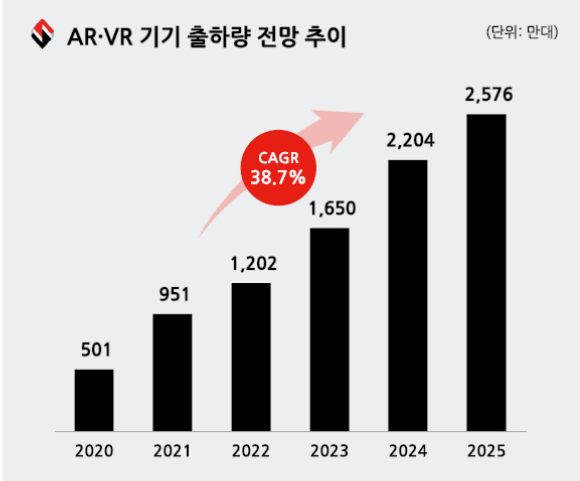
Ⅳ. 투자 포인트

1) VR 게임을 통한 안정적 성장 전망

도표 131. 메타버스 시장 급성장하면서 확장현실(XR) 시장은 2030 년 1.5 조달러 전망



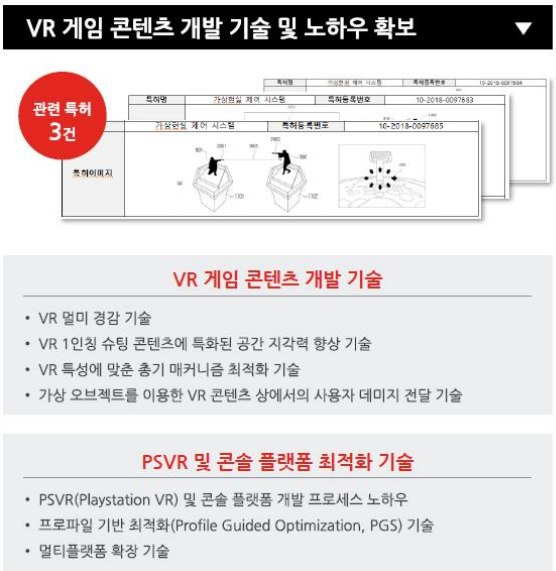
주) 메타버스의 기술적 근간을 형성하는 XR(eXtended Reality) 시장 기준의 전망치,
XR은 VR(Virtual Reality), AR(Augmented Reality)를 총칭
출처 : PWC 2020



주) 2021~2025년은 추정치
출처: 트렌드포스 2021

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132. VR 게임 제작 기술 및 콘텐츠 개발 능력 보유





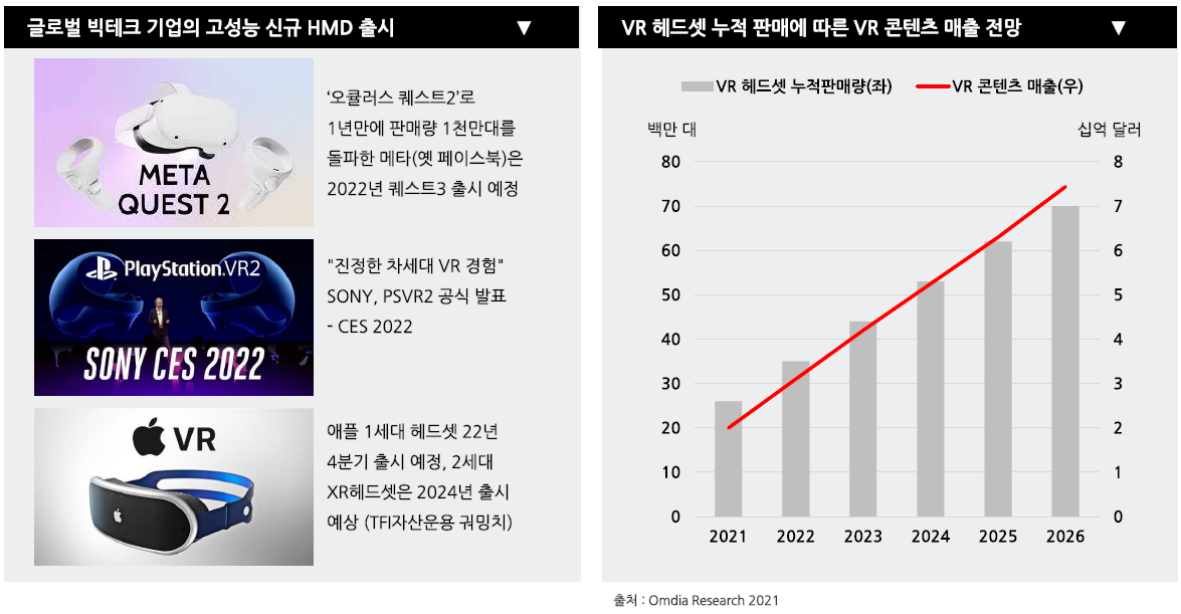
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 133. 신규 VR 게임 라인업: 모탈블리츠 세계관 아래 메타버스 VR 게임으로 단계적 진행 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 134. VR 게임 시장을 견인하는 신규 HMD 출시



자료: IR Book, 유진투자증권

2) XR 교육·훈련 사업 확대도 긍정적

도표 135. 국내 유일 "대공간 XR 교육·훈련시스템" 보유로 주요 사업은 당사가 대부분 수주



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 136. 다양한 XR 교육·훈련 콘텐츠 기반 플랫폼 구축으로 다양한 시장 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 137. 대공간 XR 교육·훈련시스템: 화학훈련



대공간 워크스루 XR 솔루션 - 3개년(18'~20')사업, 오송 XR 훈련소 오픈

- 화학사고 대응 훈련 콘텐츠
- 사실적 환경 제공으로 전문적인 훈련이 가능하며, 표준화된 매뉴얼에 따른 훈련 평가시스템 제공
- 사고 대응 훈련을 위한 1인용 System과 다중 사용자 협업 훈련을 위한 Multi - Walk Through System
- 오픈 후 확장사업 진행 중

OECD

❖ 2018 OECD 기후환경포럼에서 큰 관심을 받으면서 2019 포럼에서 Digital 접목에 대한 별도의 분과가 생성됨

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 138. 대공간 XR 교육·훈련시스템: 소방훈련

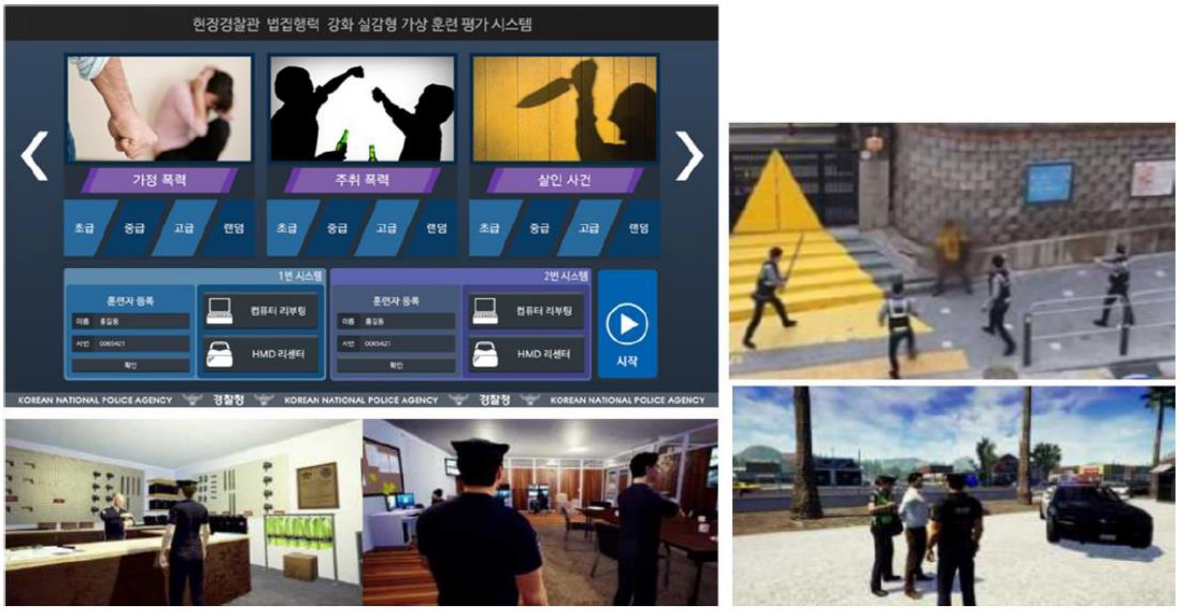


대공간 워크스루 XR 솔루션 - 4개년('19~'22)사업 진행 중, ETRI 협업

- 화재 진압 훈련 시뮬레이션
- 현장 실감체험을 지원하는 다중 감각 인터페이스 기술 적용
- 소방관 참여로 개발된 실감형 훈련 콘텐츠로 관련 법령에 따라 2022년말까지 가상현실 훈련장 구축 필요

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 139. 대공간 XR 교육·훈련시스템: 경찰훈련



VR 솔루션 - 3개년 (20'~22') 사업 진행 중

- 경찰관 치안 대응 훈련 시뮬레이션
- 치안현장 대응력 향상을 위한 치안현장 상황별 실감형 가상훈련 콘텐츠 개발
- 훈련 학습자의 훈련행위 분석결과를 산출하는 모델과 평가 진행 가능

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 140. 대공간 XR 교육·훈련시스템: 국방훈련



대공간 워크스루 XR 솔루션 - 3개년(20'~22') 사업 진행 중

- 대공간 워크스루 XR기술을 활용한 국방 모의훈련 시뮬레이션
- 현실감 높은 다양한 전장으로 구성된 실전같은 군사 훈련 시스템
- 8명까지 멀티 플레이를 통한 분대 단위 전술 훈련 구현 가능

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 141. 공모 개요 및 일정

공모가	13,000 원 (밴드: 9,000~ 12,000 원)	액면가	500 원
공모금액	289 억원	기관수요예측경쟁률	1,724.6:1 (의무보유확약: 60.0%)
공모주식수	2,226,300 주	일반청약경쟁률	1,751.3:1
상장 후 주식수	12,072,009 주	상장일	2022.02.04

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 142. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,213,228	34.9
기타주주	3,794,660	31.4
우리사주조합	77,920	0.7
상장주선인	66,789	0.6
기존주주	1,771,032	14.7
공모주주	2,148,380	17.8
합계	**12,072,009**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 143. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,213,228	34.9	상장 후 2~3 년
기타주주	3,588,700	29.7	상장 후 1 년
우리사주조합	77,920	0.7	예탁 후 1 년
상장주선인	66,789	0.6	상장 후 3 개월
합계	**7,946,637**	**65.8**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 144. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	205,960	1.7
기존주주	1,771,032	14.7
공모주주	2,148,380	17.8
합계	**4,125,372**	**34.2**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 145. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,480,490~1,669,725 주	66.5 ~ 75.0	-
일반청약자	400,000 ~ 480,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 55,500~66,600 주
우리사주조합	320,000 주	3.5	
합계	**2,226,300 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 146. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주주명	신주인수권 등 희석 전	지분율	신주인수권 등 희석 후	지분율	매각제한기간
유통제한	최대주주 등	황대실	4,021,528	33.3%	4,021,528	31.9%	상장 후 3 년
		김성근	133,200	1.1%	133,200	1.1%	상장 후 2 년
		최정환	44,400	0.4%	44,400	0.4%	상장 후 3 년
		육종현	12,340	0.1%	12,340	0.1%	상장 후 2 년
		조정해	1,760	0.01%	1,760	0.01%	상장 후 2 년
		소계	**4,213,228**	**34.9%**	**4,213,228**	**33.4%**	
	기타주주	한국투자-엠포드제 1 호 신기술사업투자조합	1,426,822	11.8%	1,426,822	11.3%	상장 후 1 년
		엠포드-스코넥개인투자조합제	1,073,880	8.9%	1,073,880	8.5%	
		한국산업은행	800,880	6.6%	800,880	6.3%	
		중동파이넨스	100,000	0.8%	100,000	0.8%	
		동문미디어콘텐츠 &문화기술투자조합	187,118	1.6%	187,118	1.5%	
		소계	**3,588,700**	**29.7%**	**3,588,700**	**28.4%**	
	우리사주조합		77,920	0.7%	77,920	0.6%	예탁 후 1 년
	상장주선인	의무인수분	66,789	0.6%	66,789	0.5%	상장 후 3 개월
		신주인수권	-	0.0%	111,315	0.9%	상장 후 3~18 개월 내 행사
	전환사채(프레인글로벌)		-	0.0%	50,000	0.4%	상장 후 1 년
	전환사채(수성자산운용)		-	0.0%	50,000	0.4%	상장 후 1 년
	소계		**7,946,637**	**65.8%**	**8,157,952**	**64.6%**	
유통가능	기타주주	하나금융투자주식회사	205,960	1.7%	205,960	1.6%	
	기존주주		1,771,032	14.7%	1,771,032	14.0%	
	공모주주		2,148,380	17.8%	2,148,380	17.0%	
	스톡옵션	임직원	-	0.0%	340,000	2.7%	
	소계		**4,125,372**	**34.2%**	**4,465,372**	**35.4%**	
	합계		**12,072,009**	**100%**	**12,623,324**	**100 %**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

나래나노텍 (137080,KQ)

플렉서블 OLED 투자 확대 수혜

2021.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 13,250원(04/01)

시가총액: 147(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 6.8 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 6.8 배 수준이며, 국내 유사업체(덕산네오룩스, 동아엘텍, 핌스, 아바코, 비아트론) 평균 PER 13.8 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 17,500 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 102:1 을 보이며 공모가 밴드(17,500~20,500 원) 하단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 24.4:1 을 보이면서 낮은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 10.0% 하락한 15,750 원으로 시작하였으며, 장중 매도세로 11.7% 하락한 13,900 원으로 마감함.

독점적인 코팅, 경화, 합착 기술을 가진 디스플레이 장비 업체

1995 년 ㈜나래 설립, 2000 년 나래나노텍으로 회사명 변경. 디스플레이 장비 제조 및 판매 사업을 영위 중. 코팅, 경화, 합착 기술력을 바탕으로 LCD, OLED 등의 코팅기, 도포기를 국산화하여 국내 장비 시장을 선도하고 있음. 또한 현재 보유한 기술을 바탕으로 자동차 디스플레이, 2 차전지, 반도체 PLP 등으로 사업 다각화 추진 중. 2022 년 2 월 8 일 코스닥 상장.

투자포인트 두 가지

1) 독점적 기술력을 바탕으로 디스플레이 부문에서 안정적 성장 전망: ① 동사는 PI 코팅라인, OCR 본딩 등에서 독점적 기술력과 다양한 소재의 특수 코팅 기술을 가지고 있음. ② 이를 바탕으로 LG 디스플레이향 코팅 장비 시장 점유율 1 위 기록. 최근 6 세대 플렉서블 OLED 관련 장비도 수주하여 '22 년 매출 반영 예정. ③ 고객사 다변화도 성공적으로 진행 중임(매출액 구성: 2019 년 국내 67%, 해외 33% → 2021 년 3 분기 국내 33%, 해외 67%). ④ 주기 단축, 시장 예측 가능성이 낮아진 '컨슈머 사이클'을 보이는 최근 디스플레이 시장에서 동사의 OCR, OCA, PI 등 다양한 코팅 기술은 변칙적 수요에 유연한 대응이 가능하여 더욱 긍정적.

2) 신사업 진출로 외형 성장이 기대됨: ①자동차: 전장, 인공지능화로 차량용 디스플레이 시장은 큰 성장 기대. 동사는 차량용 디스플레이 장비 등을 개발. 현재 글로벌 메이저 회사와 데모 진행 중이며, 올해 다양한 파일럿 라인 수주 진행. ② **반도체:** 글로벌 팹리스들의 PLP 투자가 확대되고 있는 상황 속, 초정밀 코팅 기술을 바탕으로 해당 시장 진입. 팹리스향 양산 승인 실적을 갖고 있으며 올해 3 개사에 수주 예정. ③ **2 차전지:** 적층, 코팅 기술을 바탕으로 '20 년 LG 에너지솔루션 건식공정 개발장비 수주 실적 존재. 향후 리튬이온 배터리 분리막 아라미드 코팅, 전극 코팅 등 다양한 제품 제조 계획.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	43.0	82.8	135.1	160.0	178.9
영업이익(십억원)	-10.3	5.7	23.1	29.4	31.7
세전계속사업손익(십억원)	-12.0	2.9	22.4	29.3	31.4
당기순이익(십억원)	-10.9	2.2	17.4	22.8	25.1
EPS(원)	-1,265	259	1,488	1,946	2,145
증감률(%)	적전	흑전	474.2	30.8	10.2
PER(배)	-	-	8.9	6.8	6.2
ROE(%)	(21.9)	4.9	31.5	29.9	25.1
PBR(배)	-	-	2.4	1.8	1.4
EV/EBITDA(배)	-	5.3	7.6	5.6	4.7

자료: 유진투자증권

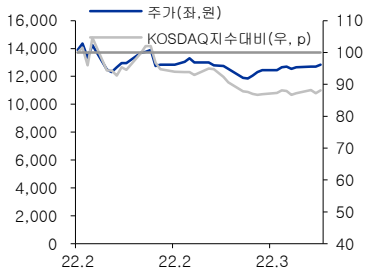
발행주식수	11,059천주
52주 최고가	17,300원
최저가	11,650원
52주 일간 Beta	0.7
90일 일평균거래대금	153.9억원
외국인 지분율	0.6%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

김민호(외19인)	44.7%
우리사주(외 1인)	2.0%

	1M	6M	12M
주가상승률	5.4%	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	23.1	24.3	▼
영업이익(22)	29.4	29.4	-



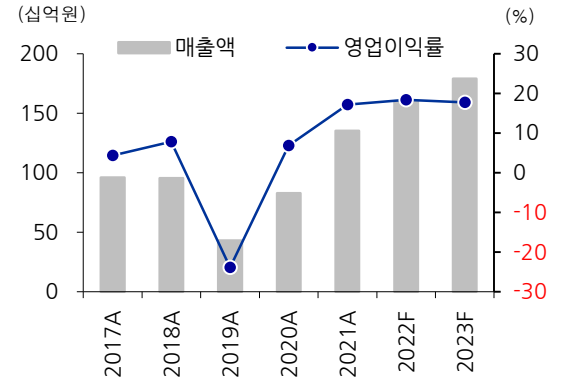
I. 실적 추이 및 전망

도표 147. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	**45.5**	**64.2**	**95.8**	**95.2**	**43.0**	**82.8**	**135.1**	**160.0**
(증가율)	*-35.2*	*41.2*	*49.2*	*-0.7*	*-54.8*	*92.5*	*63.2*	*18.4*
제품별 매출액								
포토장비				54.3	31.5	39.2	97.3	82.6
모듈장비				7.7	4.5	16.3	20.1	28.0
코팅장비				30.5	4.7	23.0	13.8	26.6
신사업								20.0
C/S 등				2.2	2.0	3.6	2.6	1.2
기타				0.6	0.4	0.7	1.3	1.6
제품별 비중(%)								
포토장비				57.0	73.2	47.4	72.0	51.6
모듈장비				8.1	10.4	19.7	14.9	17.5
코팅장비				32.0	10.9	27.7	10.2	16.6
신사업				0.0	0.0	0.0	0.0	12.5
C/S 등				2.3	4.7	4.4	1.9	0.8
기타				0.6	1.0	0.9	1.0	1.0
수익								
매출원가	36.8	56.7	84.3	80.4	45.5	67.6	100.4	118.1
매출총이익	8.6	7.5	11.5	14.8	-2.5	15.2	34.7	41.9
판매관리비	5.6	5.7	7.4	7.4	7.8	9.5	11.6	12.5
영업이익	**3.0**	**1.8**	**4.1**	**7.4**	**-10.3**	**5.7**	**23.1**	**29.4**
세전이익	**0.6**	**-0.5**	**-24.2**	**6.0**	**-12.0**	**2.9**	**22.5**	**29.3**
당기순이익	**0.5**	**0.8**	**-18.7**	**5.0**	**-10.9**	**2.2**	**17.5**	**22.8**
지배주주순이익	**0.5**	**0.8**	**-18.7**	**5.0**	**-10.9**	**2.2**	**17.5**	**22.8**
이익률(%)								
매출원가율	81.0	88.4	87.9	84.5	105.9	81.7	74.3	73.8
매출총이익률	19.0	11.6	12.0	15.5	-5.9	18.3	25.7	26.2
판매관리비율	12.4	8.9	7.7	7.8	18.1	11.5	8.6	7.8
영업이익률	**6.6**	**2.8**	**4.3**	**7.8**	**-23.9**	**6.8**	**17.1**	**18.4**
세전이익률	**1.3**	**-0.7**	**-25.3**	**6.3**	**-27.9**	**3.5**	**16.6**	**18.3**
당기순이익률	**1.1**	**1.2**	**-19.5**	**5.2**	**-25.3**	**2.7**	**12.9**	**14.3**
지배주주순이익률	**1.1**	**1.2**	**-19.5**	**5.2**	**-25.3**	**2.7**	**12.9**	**14.3**

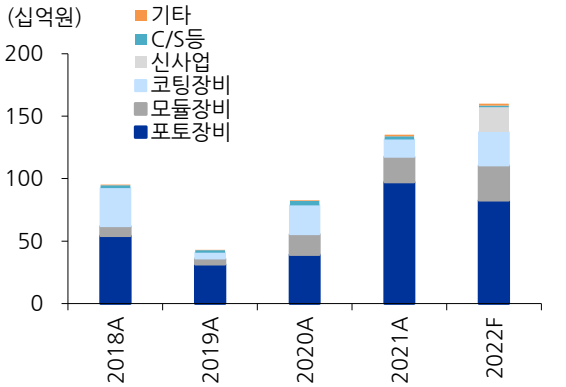
자료: 나래나노텍 유진투자증권

도표 148. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 나래나노텍, 유진투자증권

도표 149. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 나래나노텍, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 150. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

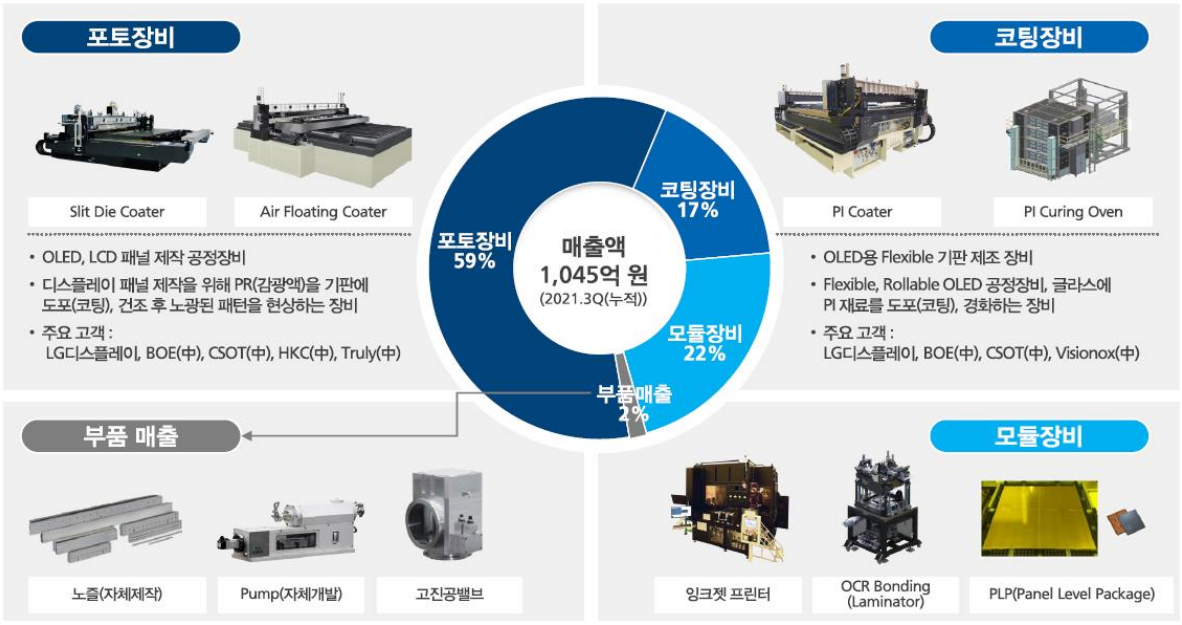
	나래나노텍	평균	덕산네오룩스	동아엘텍	핌스	아바코	비아트론
주가(원)	13,250		42,950	9,780	24,150	11,800	10,600
시가총액(십억원)	147		1,066.5	104	183	181.9	128.4
PER(배)							
FY19A	-	18.2	33.0	7.5	-	5.1	27.4
FY20A	-	15.0	25.1	9.2	20.1	11.6	9.0
FY21A	8.9	21.9	28.9	26.0	29.5	15.6	9.6
FY22F	6.8	13.8	20.2	9.2	12.2	-	-
PBR(배)							
FY19A	-	1.5	4.0	0.5	-	0.7	1.0
FY20A	-	1.8	4.3	0.5	2.4	1.0	0.9
FY21A	2.4	2.2	4.9	0.6	3.9	1.1	0.8
FY22F	1.8	3.0	3.4	-	2.6	-	-
매출액(십억원)							
FY19A	43.0		97.9	202.9	37.8	226.1	50.0
FY20A	82.8		144.2	162.0	40.5	200.4	92.6
FY21A	135.1		191.4	173.7	67.1	179.8	79.9
FY22F	160.0		213.9	199.1	102.0	-	-
영업이익(십억원)							
FY19A	-10.3		20.8	19.8	6.5	23.3	3.8
FY20A	5.7		40.1	13.8	4.1	23.1	16.7
FY21A	23.1		51.0	5.6	7.3	9.8	11.5
FY22F	29.4		58.6	16.3	16.9	-	-
영업이익률(%)							
FY19A	-23.9	13.2	21.2	9.8	17.3	10.3	7.6
FY20A	6.8	15.2	27.8	8.5	10.1	11.5	18.1
FY21A	17.1	12.1	26.6	3.2	10.9	5.5	14.4
FY22F	18.4	17.4	27.4	8.2	16.6	-	-
순이익(십억원)							
FY19A	-10.9		19.2	15.3	5.5	19.6	4.8
FY20A	2.2		33.3	10.6	4.9	14.5	14.7
FY21A	17.4		46.8	-0.4	7.4	12.5	13.8
FY22F	22.8		52.9	12.5	15.2	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	11.7	24.9	-	-	2.6	7.7
FY20A	5.3	8.6	18.6	0.0	15.7	4.3	4.1
FY21A	7.6	11.9	20.6	7.2	19.4	8.3	4.1
FY22F	5.6	11.1	14.1	-	8.1	-	-
ROE(%)							
FY19A	-21.9	19.8	12.7	7.6	59.2	15.7	3.7
FY20A	4.9	12.1	18.9	5.0	15.3	10.7	10.6
FY21A	31.5	7.8	-	-0.2	13.7	8.5	9.1
FY22F	29.9	20.4	17.7	-	23.1	-	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용.

Ⅲ. 회사 소개

독점적인 코팅, 경화, 합착 기술을 가진 디스플레이 장비 업체

도표 151. 사업 영역: 주요 제품현황



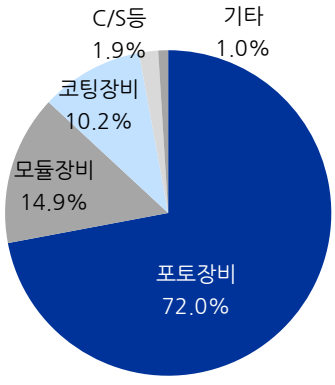
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 152. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1995.12	㈜나래 설립
1999.08	국내 최초 DY 권선기 국산화 개발
2000.09	㈜나래 -> 나래나노텍 사명 변경
2008.12	LCD TFT 용 Photo Resist Coater 국내 최초 공급
2015.01	8 세대 Rollable TV 용 PI Coater 및 Curing Oven 공급
2017.03	초대면적 TV 용 OCR Bonding Line 개발/공급
2019.10	반도체 PLP 용 Coating Line 설비 공급
2020.03	차량용 Display OCR Bonding Line 개발
2020.04	Battery 건식 공정 연구 장비 공급
2021.11	IT OLED 양상 장비 수주
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/08)

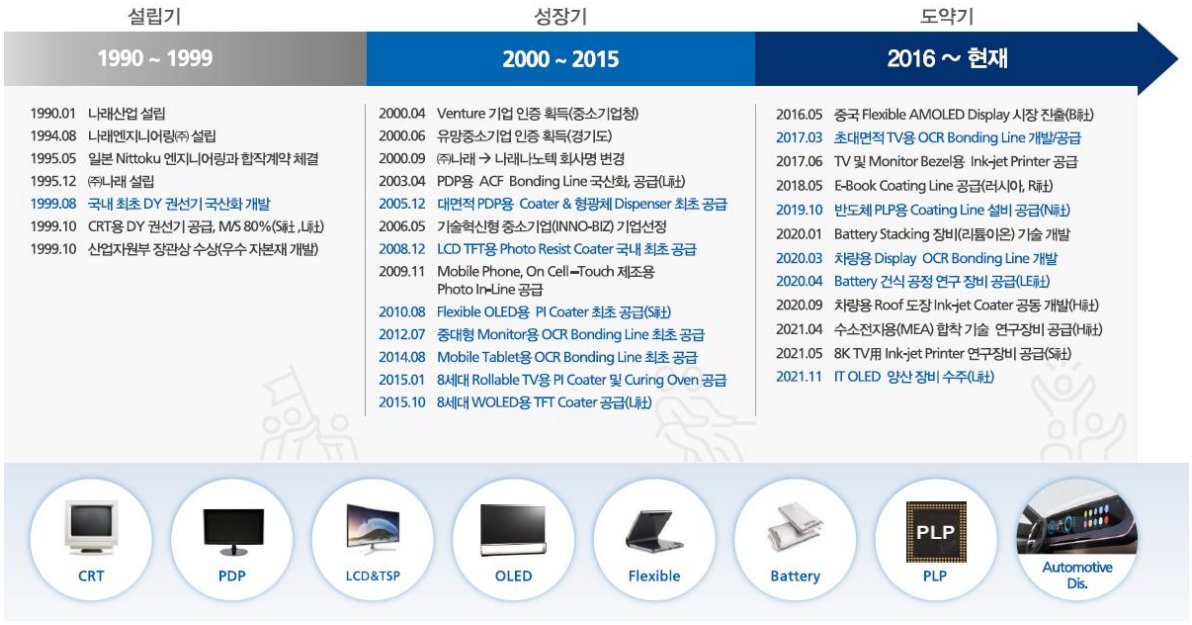
자료: 유진투자증권

도표 153. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 154. 성장 연혁: 글로벌 최초, 국산화 장비 개발을 통한 업계 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 155. CI: 박막 코팅, 경화, 합착 전문기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 156. 업계 선도 기술력

1. Coating 기술

저점도/고점도 박막코팅 장비

- 대면적 코팅 균일성 확보(Uniformity≤3%)
- 다양한 소재의 특수 코팅기술 보유
- Air Floating 방식 코팅장비(국내 최초개발)
- Roll to Roll Coating 장비 기술



3. Flexible 기판제조 기술

세계 최초 Rollable OLED TV用 PI 기판 제조장비

- 세계 최초 PI Coating 기술(2~8세대)
- PI Coating Line 글로벌 시장 No.1
- PI 고온 열경화 기술(2~8세대)



2. OCR Bonding 기술

세계 최고의 OCR Bonding 장비

- 세계 최초 IT용 OCR Bonding 양산장비 실적
  - Mobile Tablet Pad, Monitor, All in one PC
- 세계 최초 Free Shape & 곡면 도포/합착 기술 개발
- 7.9"~100" 대응 장비실적 보유
- 다양한 합착 방식(상압/진공/가열)



4. 핵심 요소기술 내제화

초정밀 Nozzle

- 국내 최초('05年) Display Nozzle 제작 및 Repair사업 전개
- 세계 유일 Nozzle 설계/제작/평가/검증 Infra 보유
  - 특수소재 적용을 통한 내구성 확보
  - 대면적용 Nozzle 양산(Max. 3,100mm)



정량토출 Pump

- 정밀유량 제어, 고점도·저점도용 Pump
- 50cc~1,500cc Line up



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 157. 자체 개발 기술력을 통해 신규시장 진입 기반 구축

Automotive

- 2020~2022 곡면 및 폭 가변 Coating & Lamination
- 2020~2022 스마트 디지털 코팅기술(Over spray, Free Coating)
- 2020~2021 기능성 발열 Window Ag/NW Coating 기술
- 2021 수소전지용 MEA Film Laminator 개발
- 2021~2022 Smart Window용 OCR Ink-jet Coating 기술
- 2021~2024 (국책) 자동차 하네스용 연성평판케이블 지능형 복합공정 제조 장비
- 2021~2024 (국책) 고곡률 비정형 디스플레이 공정용 다축 코터 개발

Energy

- 2019~2022 Blue Laser를 이용한 Welding System
- 2020~2022 2차전지 전극 Stacking System 개발
- 2020~2021 리튬이온배터리 전극용 차세대 고속 Coating 및 고속 건조 기술 개발
- 2021~2022 2차전지 분리막 Aramid 고속 Coating 장치



반도체(PLP)

- 2019~2020 반도체 PLP용 Coating 기술 개발 完



Display & 기타산업

- 2020~2021 정밀 PCB 회로인쇄를 위한 Ink-jet System
- 2020~2021 OLED 색재현율 개선을 위한 Pattern용 Ink-jet System
- 2019 (국책) 고정밀 Drop Watcher System 개발
- 2019~2022 (국책) OLED 일체형 C/F Ink-jet 장비개발(Pixel)
- 2021 (국책) 자유 변형 AMOLED용 패턴이 가능한 박형 박막봉지 절연막 소재 개발

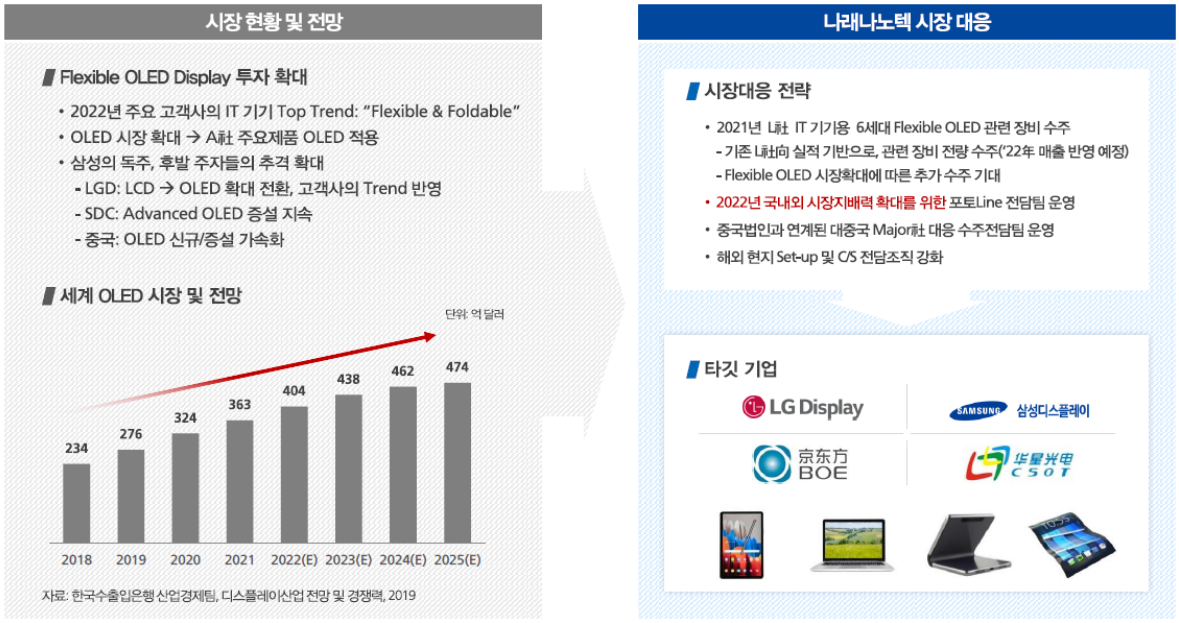


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 독점적 기술력을 바탕으로 디스플레이 부문에서 안정적 성장 전망

도표 158. 캐시카우 사업: 국내외 고객사의 공격적인 투자로 2021 년을 기점으로 고속 성장 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 159. 글로벌 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 160. 시장경쟁력: 코팅, 경화, 합착 공정 장비 글로벌 시장에서 독보적 지위

LG디스플레이向 코팅 장비 M/S 1위

- LG디스플레이 全 사업장 설비판매 실적 보유
- 공동 R&D를 통한 新공법/新기술 개발
- 2021년 Mobile/IT/TV 증설투자 관련장비 전량 수주
  - Coater/PI-Oven 553억 원 수주

2016~2021년 LG디스플레이向 판매 실적

제품명	판매량	비고
TFT용 Coater(IT, WOLED TV)	37대	M/S 100%(국내법인)
TFT용 Coater(WOLED TV)	17대	M/S 57%(중국법인)
PI Oven(OLED Mobile)	35대	M/S 100%(국내법인)

적용 Application



OCR Bonding Line – 세계 최초 개발, 양산

- 초정밀 코팅 및 경화 기술
- 정밀 Align 및 합착 기술
- 지속적인 R&D를 통한 제품 Line-up 대응(중소형~대면적)

판매 실적

고객사	년도	적용 제품	판매량
LG디스플레이 SHARP	2012~2021년	All in one PC	9Line
LG디스플레이 삼성디스플레이 GIS	2012~2021년	Mobile Tablet, Pad	31Line
LG디스플레이	2018년	Monitor	1Line

적용 Application



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 161. 시장경쟁력: 독보적인 기술력 기반, 플렉서블 시장 개척 및 글로벌 시장선점

OLED TFT Array용 PR Coater

- 국내 최초 기술 개발, 검증된 저점도 초정밀 Coating 장비
- 독보적 기술 대응력으로 국내외 각 Major社 공급 실적 보유
- 핵심 부품 내제화
  - Nozzle, Pump, Air Floating Stage, Vacuum Valve

수주 실적

년도	수주량	수주금액
2019	21대	607억 원
2020	16대	415억 원
2021	22대	558억 원

적용 Application



OLED용 PI Coating Line/PI Curing Oven

- 세계 최초 개발, 글로벌 시장 경쟁력 보유
- Flexible OLED 글로벌 고객 Top 4社 공급 실적 보유
- 고점도 Coating 기술, Curing 기술

판매 실적

고객사	년도	제품명	판매량
LG디스플레이	2015~2021년	Coating Line	9Line
		Oven	21대
BOE	2017~2021년	Coating Line	11Line
CSOT	2016~2021년	Coating Line	6Line
삼성디스플레이	2009~2010년	Coating Line	3Line

적용 Application



자료: IR Book, 유진투자증권

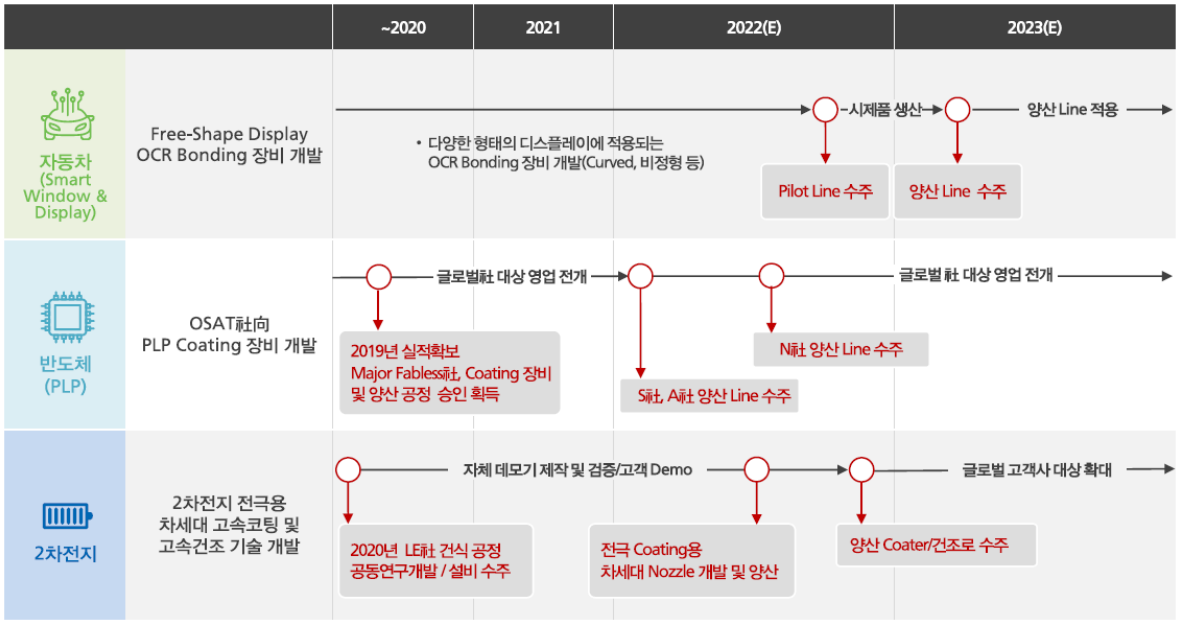
2) 신사업 진출로 외형 성장이 기대됨

도표 162. 고성장 산업으로 확대



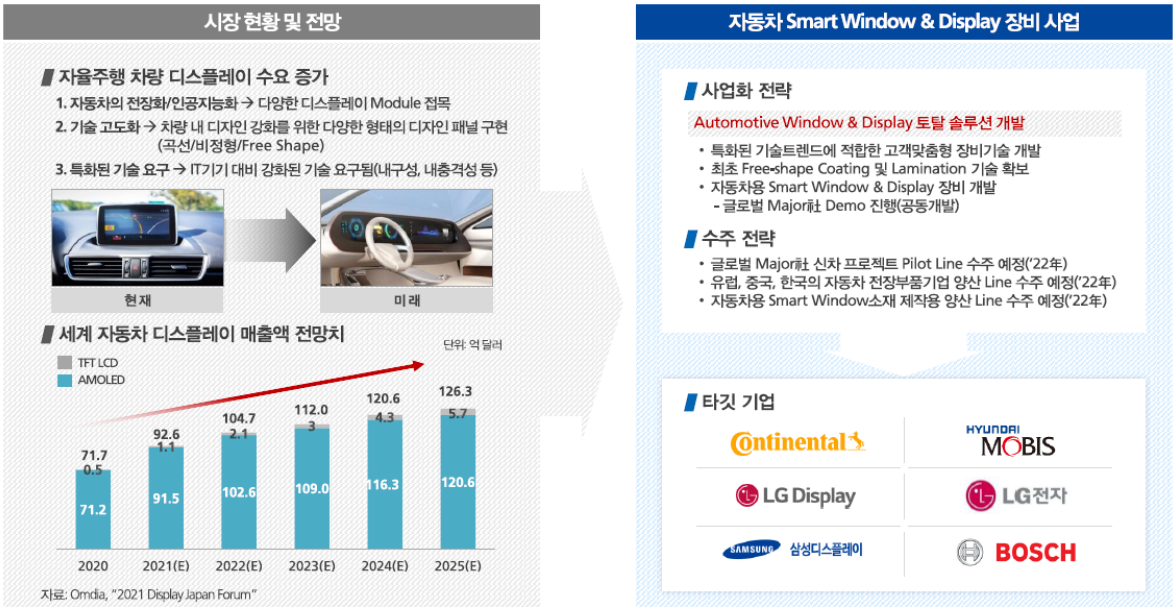
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163. 신규사업 중단기 로드맵



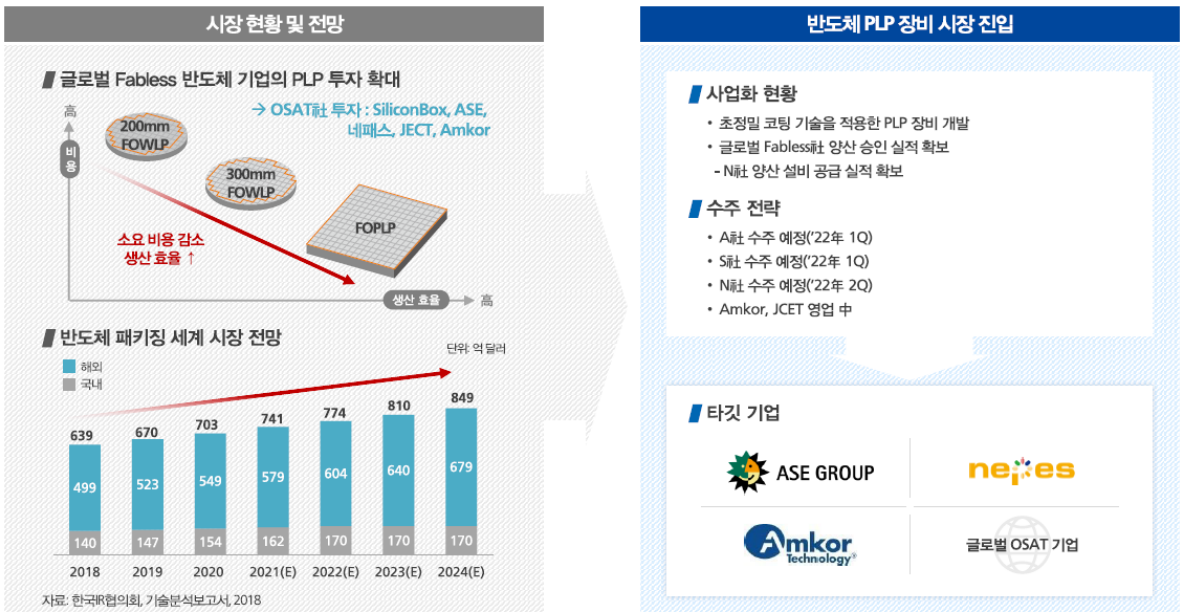
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 164. 신규사업: 자동차용 스마트윈도우 및 디스플레이 제조 장비 시장 선도



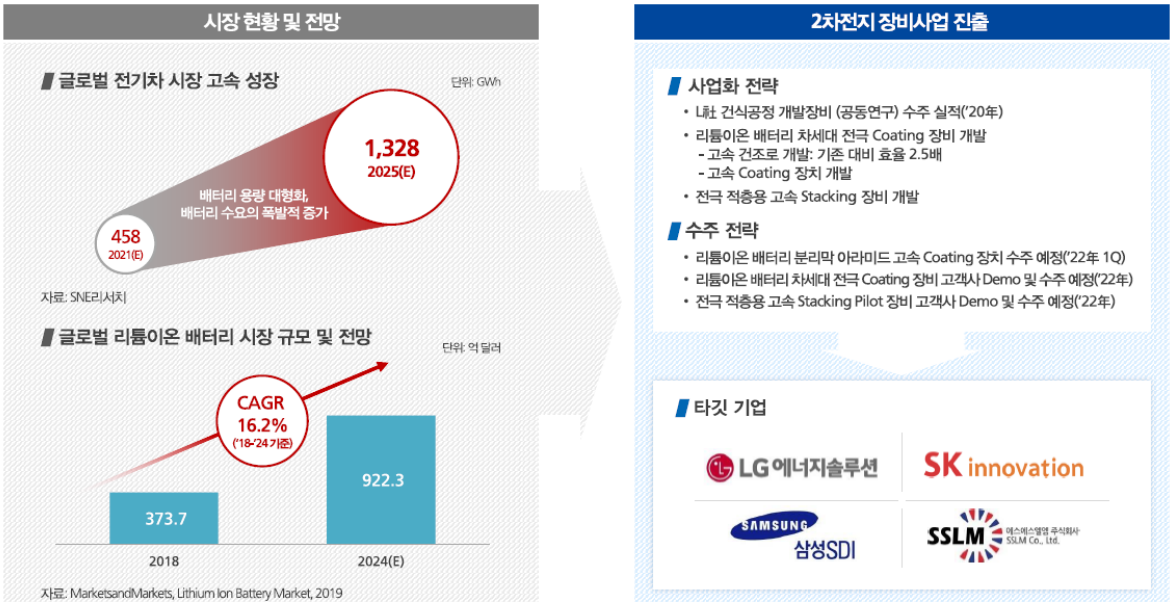
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 165. 신규사업: 반도체 PLP – 글로벌 대형 팹리스 기업 양산 승인을 통한 글로벌 표준 공정 장비로 고객사 선점



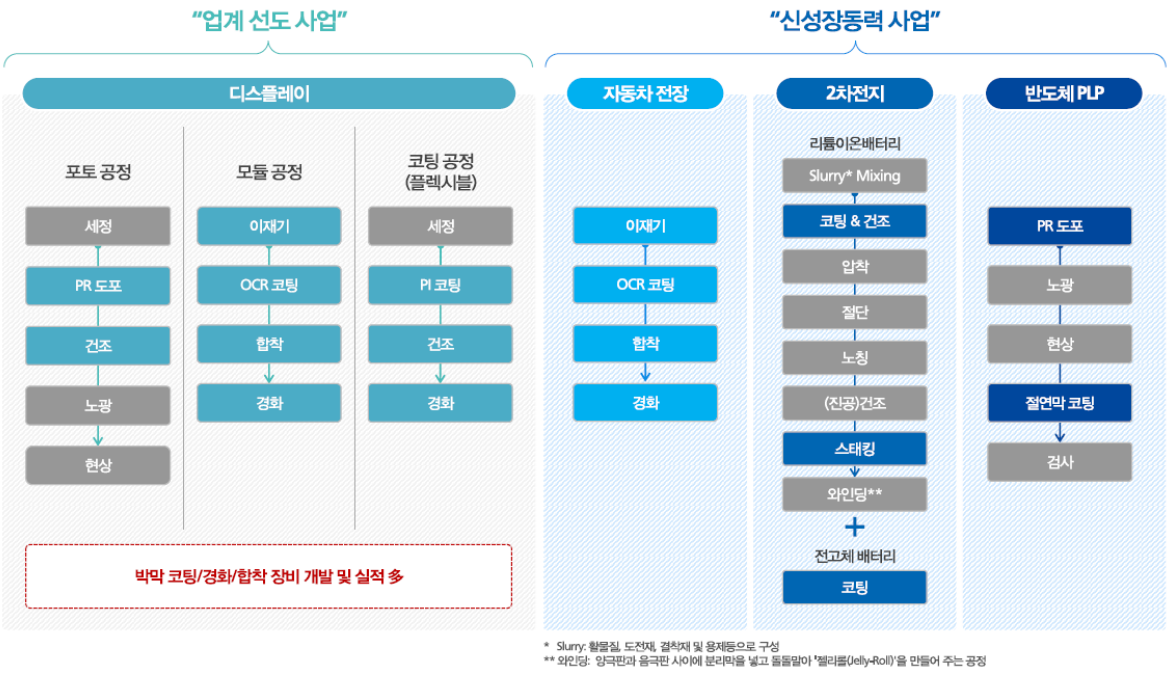
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 166. 신규사업: 2 차전지 – 기술차별화를 통한 리튬이온 배터리 전극제조 공정 혁신 주도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 167. 공정 및 동사 장비 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 168. 공모 개요 및 일정

공모가	17,500 원 (밴드: 17,500~ 20,500 원)	액면가	500 원
공모금액	543 억원	기관수요예측경쟁률	102:1 (의무보유확약: 1.0%)
공모주식수	3,100,000 주	일반청약경쟁률	24.4:1
상장 후 주식수	11,059,422 주	상장일	2022.02.08

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 169. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	3,923,620	35.5
최대주주 등	1,018,453	9.2
우리사주조합	100,000	0.9
상장주선인	57,142	0.5
기존주주	2,960,207	26.8
공모주주	3,000,000	27.1
합계	**11,059,422**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 170. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	3,923,620	35.5	상장 후 30 개월
최대주주 등	1,018,453	9.2	상장 후 6 개월
우리사주조합	100,000	0.9	상장 후 1 년
상장주선인	57,142	0.5	상장 후 3 개월
기존주주	6,000	0.1	상장 후 1 개월
합계	**5,105,215**	**46.2**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 171. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,954,207	26.7
공모주주	3,000,000	27.1
합계	**5,954,207**	**53.8**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 172. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	2,070,000~ 2,225,000 주	66.8 ~ 71.8	-
일반청약자	775,000 ~ 890,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 38,000~46,000 주
우리사주조합	100,000 주	3.2	
합계	**3,100,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 173. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	주식 수	지분율	매각제한기간
유통 제한 물량	최대주주	김민호	3,923,620	35.5%	상장 후 30 개월
	최대주주 등	문보금	152,820	1.4%	상장 후 6 개월
		김관호	112,900	1.0%	
		김연수	100,000	0.9%	
		김연준	100,000	0.9%	
		김한영	80,400	0.7%	
		안미야	30,000	0.3%	
		한우식	15,000	0.1%	
		김영란	10,000	0.1%	
		김태경	1,000	0.01%	
		김태헌	1,000	0.01%	
		정좌진	145,000	1.3%	
		이수용	111,000	1.0%	
		장동원	45,333	0.4%	
		장다솔	10,000	0.1%	
		장슬우	10,000	0.1%	
		조진규	44,000	0.4%	
		이정찬	20,000	0.2%	
		정광일	30,000	0.3%	
		㈜나래나노텍	-	-	
		㈜아텍	-	-	
	기존주주	지니자산운용	6,000	0.1%	상장 후 1 개월
	우리사주조합		100,000	0.9%	상장 후 1 년
	상장주선인	미래에셋증권	57,142	0.5%	상장 후 3 개월
	소계		**5,105,215**	**46.2%**	
유통가능물량	기존주주		2,954,207	26.7%	
	공모주주(신주발행)		2,311,161	20.9%	
	공모주주(구주매출)		688,839	6.2%	
	소계		**5,954,207**	**53.8%**	
합계			**11,059,422**	**100.0%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

퓨런티어 (370090,KQ)

자율주행차 채택 확대에 따른 수혜 기대

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 21,050원(04/01)

시가총액: 168(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 36.6 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 36.6 배 수준이며, 국내외 유사업체(엠씨넥스, 나무가, 하이비젼시스템, 파트론, 자화전자) 평균 PER 11.6 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 15,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,535.4:1 을 보이며 공모가 밴드(11,400~13,700 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,683:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 30,000 원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 힘입어 4.0% 상승한 31,200 원으로 마감함.

자동차 전장용 카메라 자동화 공정 장비 글로벌 선도기업

2009 년 ㈜퓨런티어 설립. 동사는 카메라 모듈 관련 자동화 장비 전문기업으로 자동차 전장용 카메라 조립 및 검사장비를 개발 판매하는 장비사업부와, 자동화 공정 장비용 핵심부품을 개발 판매하는 부품사업부로 나뉨. 장비 핵심 부품 국산화를 시작으로 자율주행용 핵심센서 공정장비 시장을 선도하고 있음. 삼성전기, 엠씨넥스, 세코닉스 등의 레퍼런스를 확보했으며 향후 웨이모 같은 자율주행 플랫폼회사, 완성차 업체로 고객 다변화 계획. 동사는 기술성장기업 특례 적용에 따라 2022 년 2 월 23 일 코스닥 상장.

투자포인트 두 가지

1) 핵심센서인 센싱 카메라와 라이다 시장 성장과 함께 안정적 실적 성장 전망: ① 동사는 산업용 PC, LED 광원 등 자율주행 장비 관련 핵심 부품 내재화에 성공. 향후 장비 사업 성장과 함께 캐시카우 역할을 할 것으로 전망. ② 장비사업부는 동사의 성장 동력. 글로벌 최고 기술 수준을 기반으로 글로벌 Top-tier 1,2 위 기업 대비 양산단가 경쟁력을 보유. 이를 바탕으로 삼성전기, Aptiv, 엠씨넥스 등의 글로벌 자율주행 센서 Top-Tier 고객사를 확보함. 현재 글로벌 전기차 카메라의 56%가 동사 장비를 통해 제조되고 있음.

2) 플랫폼 구축을 통한 밸류체인 확대로 외형 성장 기대: 기존 카메라 제조사에서 전방 밸류체인 확대로 외형 성장이 기대됨. ① 완성차 업체 → 전장부품 업체로 이어지던 밸류체인이 자율주행 플랫폼 업체 → 완성차 업체 → 전자부품 업체로 재편 중. ② 동사는 웨이모, 모빌아이 등 가장 상단 고객으로 확장 계획. 이를 위해 자율주행센서 평가 플랫폼(FAST) 구축. 자율주행 센서 제작 및 평가 토탈 솔루션을 제공할 예정. ③ 자율주행 플랫폼 업체로 수주 성공시, 완성차 업체도 동사 제품을 쓸 수밖에 없기 때문에 장비, 평가 플랫폼의 순환적 성장 기대.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	18.1	15.1	22.2	35.8	46.4
영업이익(십억원)	(1.7)	(1.5)	1.2	5.8	8.7
세전계속사업손익(십억원)	(2.8)	(1.3)	1.6	5.8	8.7
당기순이익(십억원)	(2.5)	(2.2)	2.6	4.6	6.8
EPS(원)	(2,184)	(1,920)	329	575	854
증감률(%)	적전	적지	흑전	74.6	48.6
PER(배)	-	-	63.9	36.6	24.6
ROE(%)	(30.2)	(36.1)	14.2	13.5	17.1
PBR(배)	-	-	5.3	4.6	3.9
EV/EBITDA(배)	-	-	64.3	19.9	13.3

자료: 유진투자증권

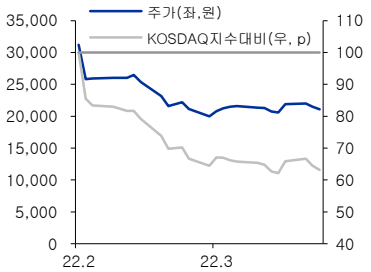
발행주식수	7,966천주
52주 최고가	39,000원
최저가	19,750원
52주 일간 Beta	4.8
90일 일평균거래대금	186.4억원
외국인 지분율	1.1%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

하이비젼시스템(외 8인)	59.6%
김인성 (외 1인)	4.6%
우리사주(외 1인)	3.6%

	1M	6M	12M
주가상승률	-18.3%	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	1.2	0.9	▲
영업이익(22)	5.8	5.8	-



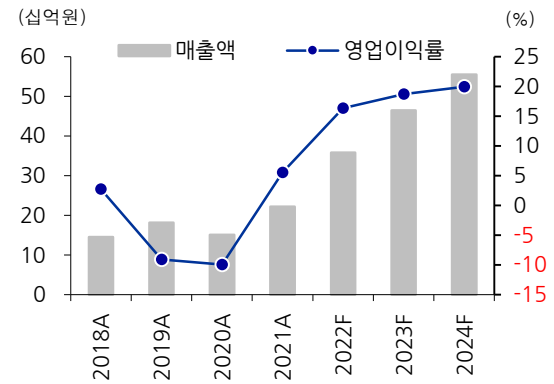
I. 실적 추이 및 전망

도표 174. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**14.5**	**18.1**	**15.1**	**22.2**	**35.8**	**46.4**	**55.5**
(증가율)		*25.3*	*-16.8*	46.9	61.6	29.6	19.5
제품별 매출액							
전장용 장비	0.9	1.7	3.6	5.5	15.0	20.8	26.2
모바일용 장비	0.5	3.6	0.8	4.2	7.1	11.2	14.1
기타장비	2.8	5.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PC 부품	6.1	3.9	4.3	5.9	7.6	8.0	8.4
광원부품	1.6	2.9	2.9	4.8	3.9	4.0	4.3
기타부품	2.6	0.8	1.4	1.8	2.2	2.4	2.5
제품별 비중(%)							
전장용 장비	6.1	9.3	23.9	24.6	41.8	44.9	47.3
모바일용 장비	3.7	19.7	5.1	18.9	19.8	24.1	25.4
기타장비	19.3	29.0	13.3	0.0	0.0	0.0	0.0
PC 부품	42.2	21.7	28.7	26.6	21.3	17.3	15.2
광원부품	10.9	15.9	19.5	21.6	10.8	8.7	7.7
기타부품	17.8	4.4	9.4	8.3	6.3	5.1	4.5
수익							
매출총이익	2.9	3.2	3.7	7.4	11.8	15.7	18.9
판매관리비	2.5	4.9	5.2	6.2	6.0	7.0	7.8
영업이익	**0.4**	**-1.7**	**-1.5**	**1.2**	**5.8**	**8.7**	**11.1**
세전이익	**0.5**	**-2.8**	**-1.3**	**1.6**	**5.8**	**8.7**	**11.1**
당기순이익	**0.6**	**-2.5**	**-2.2**	**2.6**	**4.6**	**6.8**	**8.6**
이익률(%)							
매출총이익률	20.2	17.8	24.3	33.3	33.0	33.7	34.0
판매관리비율	17.5	27.0	34.2	27.9	16.7	15.1	14.1
영업이익률	**2.7**	**-9.1**	**-9.9**	**5.5**	**16.3**	**18.7**	**19.9**
세전이익률	**3.2**	**-15.7**	**-8.9**	**7.4**	**16.3**	**18.7**	**19.9**
당기순이익률	**4.1**	**-13.7**	**-14.5**	**11.9**	**12.8**	**14.7**	**15.6**

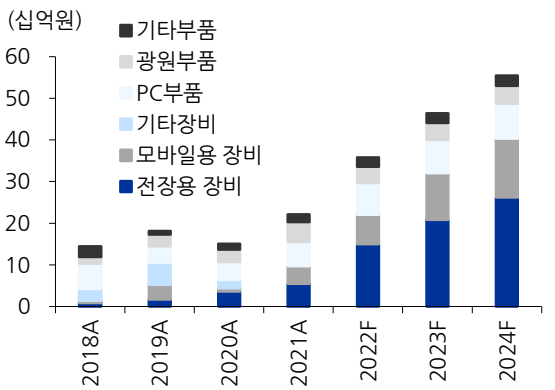
자료: 퓨런티어, 유진투자증권

도표 175. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 퓨런티어, 유진투자증권

도표 176. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 퓨런티어, 유진투자증권

II. Valuation

도표 177. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

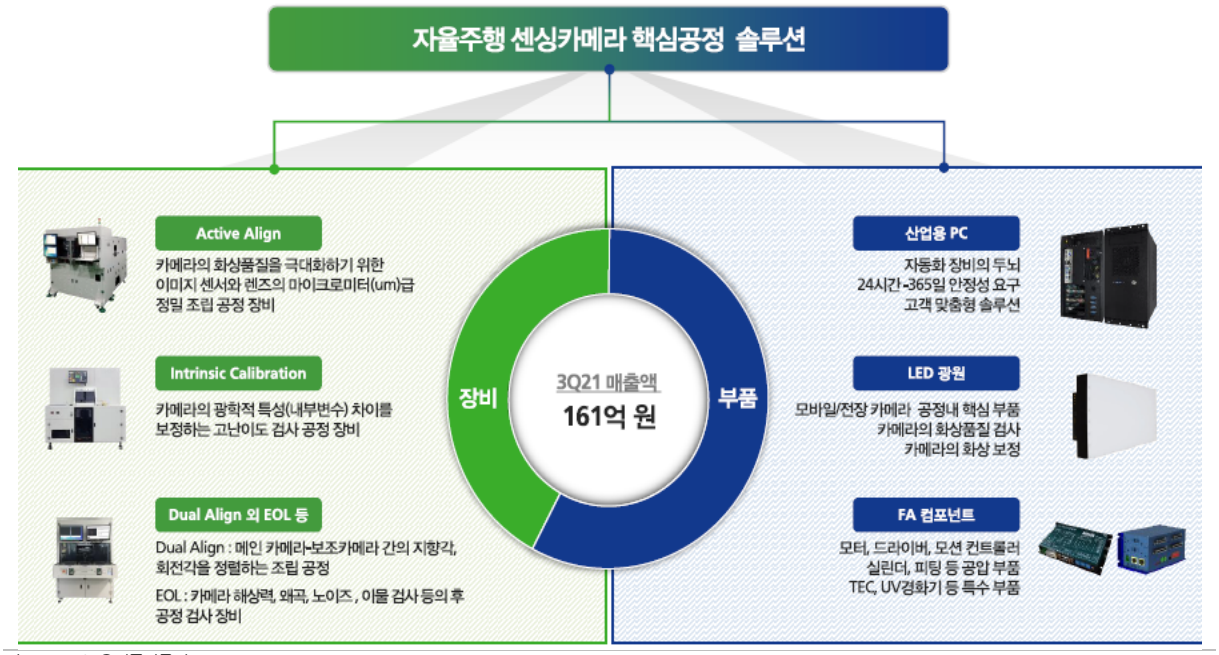
(십억원)	퓨런티어	평균	엠씨넥스	나무가	하이비젼시스템	파트론	자화전자
주가(원)	21,050		42,800	12,850	20,300	10,850	24,400
시가총액(십억원)	168		769.3	177	303	639.3	436.8
PER(배)							
FY19A	-	14.0	7.9	-	22.3	11.7	-
FY20A	-	22.5	18.8	-	21.1	27.7	-
FY21A	63.9	15.3	26.1	11.4	8.2	10.0	20.8
FY22F	36.6	11.6	11.1	-	6.5	9.1	19.6
PBR(배)							
FY19A	-	2.1	3.0	3.6	1.4	1.9	0.6
FY20A	-	2.3	2.8	3.9	1.5	1.6	1.4
FY21A	5.3	2.3	3.4	3.2	1.8	1.6	1.4
FY22F	4.6	1.6	2.1	-	-	1.3	1.4
매출액							
FY19A	18.1		1,267.7	362.1	134.2	1,254.6	363.0
FY20A	15.1		1,311.3	511.8	183.2	1,179.3	300.7
FY21A	22.2		1,009.3	502.9	272.9	1,312.7	347.9
FY22F	35.8		1,405.3	-	311.1	1,513.1	335.0
영업이익							
FY19A	(1.7)		113.1	2.7	3.7	105.2	-9.2
FY20A	(1.5)		59.2	-2.3	12.8	41.9	-19.3
FY21A	1.2		23.9	23.0	43.5	78.7	16.3
FY22F	5.8		82.9	-	55.1	94.7	15.9
영업이익률(%)							
FY19A	(9.1)	3.6	8.9	0.7	2.7	8.4	-2.5
FY20A	(10.0)	1.6	4.5	-0.4	7.0	3.6	-6.4
FY21A	5.4	6.7	2.4	4.6	15.9	6.0	4.7
FY22F	16.3	8.7	5.9	-	17.7	6.3	4.8
순이익							
FY19A	(2.5)		84.5	-0.6	6.5	64.2	-0.3
FY20A	(2.2)		38.4	-7.9	9.8	20.6	-6.3
FY21A	2.6		39.5	16.0	45.3	78.3	21.5
FY22F	4.6		69.4	-	45.5	75.2	24.0
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	8.9	4.0	12.5	20.3	4.7	2.7
FY20A	-	13.0	6.8	20.1	10.3	8.3	19.4
FY21A	64.3	7.6	10.1	5.6	4.8	5.5	11.8
FY22F	19.9	5.5	5.7	-	-	4.1	6.8
ROE(%)							
FY19A	(30.2)	13.7	47.7	-1.5	5.3	17.2	-0.1
FY20A	(36.1)	1.5	16.1	-19.1	7.5	5.1	-2.3
FY21A	14.2	20.3	14.3	33.5	28.3	17.8	7.5
FY22F	13.5	14.6	21.1	-	-	14.9	7.8

자료: QuantWise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용.

Ⅲ. 회사 소개

자동차 전장용 카메라 자동화 공정 장비 글로벌 선도기업

도표 178. 사업 영역: 안정적인 부품 매출과 미래 성장 축인 장비 솔루션 사업 영위



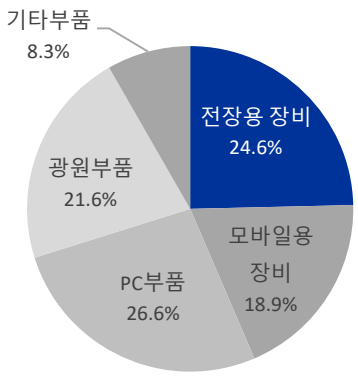
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 179. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2009.05	㈜퓨런티어 설립
2010.11	중소기업청장상 수상
2012.10	8메가 픽셀급 고화소 이미지센서 검사장비 개발 성공
2014.10	모바일카메라용 AF VCM 고속검사기 개발 성공
2015.09	뷰잉 카메라용 Active Align 장비 개발 성공
2017.10	모바일 듀얼카메라용 Dual Align 장비 개발 성공
2018.12	트리플 센싱카메라용 제조라인 삼성전기 공급
2019.07	Intrinsic Calibration 장비 삼성전기 제조라인에 공급
2020.08	현대모비스와 공동으로 솔더링 방식 Active Align 장비 개발
2021.07	한국산업기술진흥협회 정밀기계분야 장영실상 수상
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/23)

자료: 유진투자증권

도표 180. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



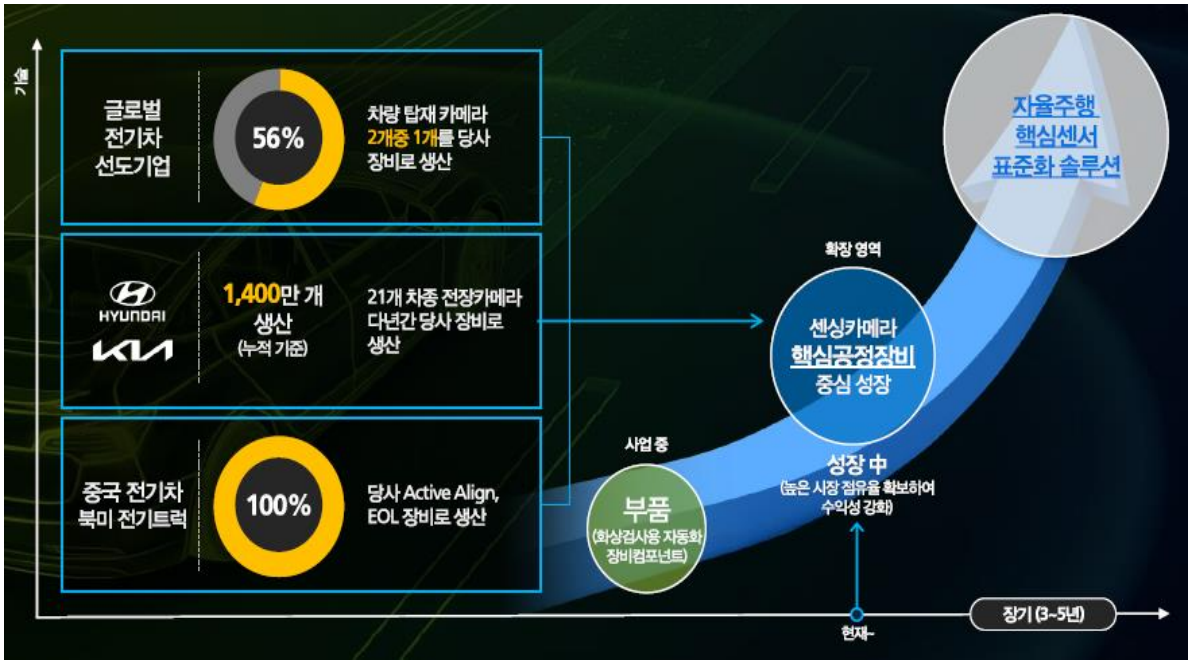
자료: 유진투자증권

도표 181. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 182. 동사의 핵심사업 성적



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 183. CI: 자율주행의 눈을 만드는 기업



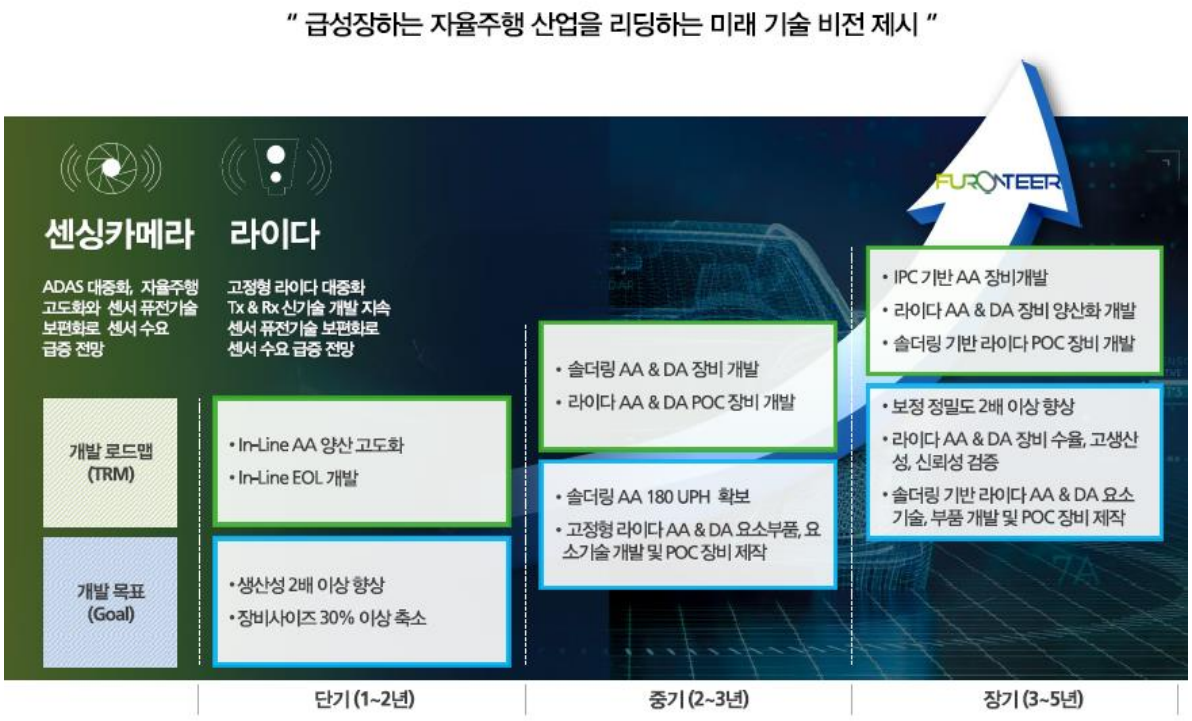
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 184. 핵심경쟁력: 센싱카메라 제조공정자동화 부문 소부장 전문기업



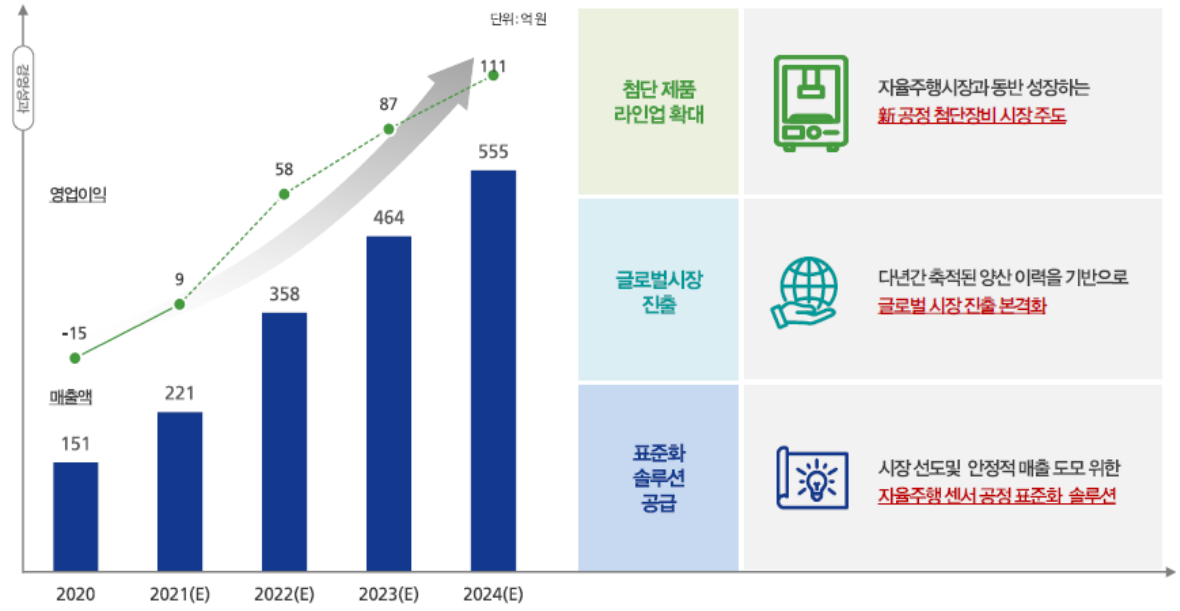
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 185. 자율주행의 핵심기술 개발 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 186. 성장 로드맵

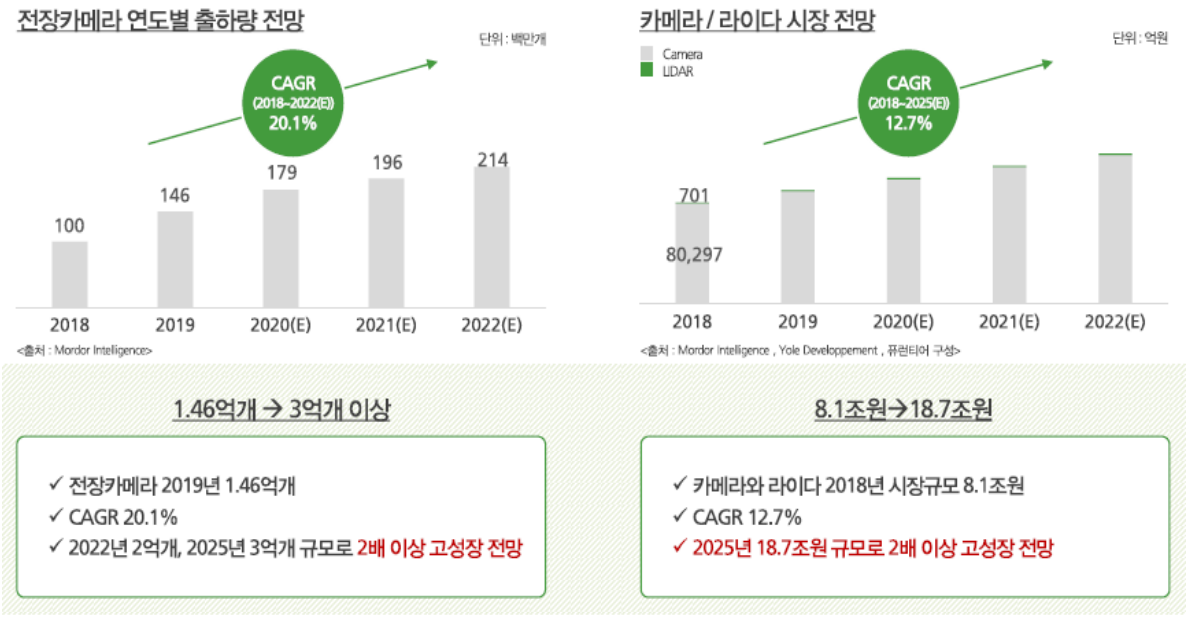


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 핵심센서인 센싱카메라와 라이다 시장 성장과 함께 안정적 실적 성장 전망

도표 187. 핵심센서인 센싱카메라와 라이다 시장 급성장 전망



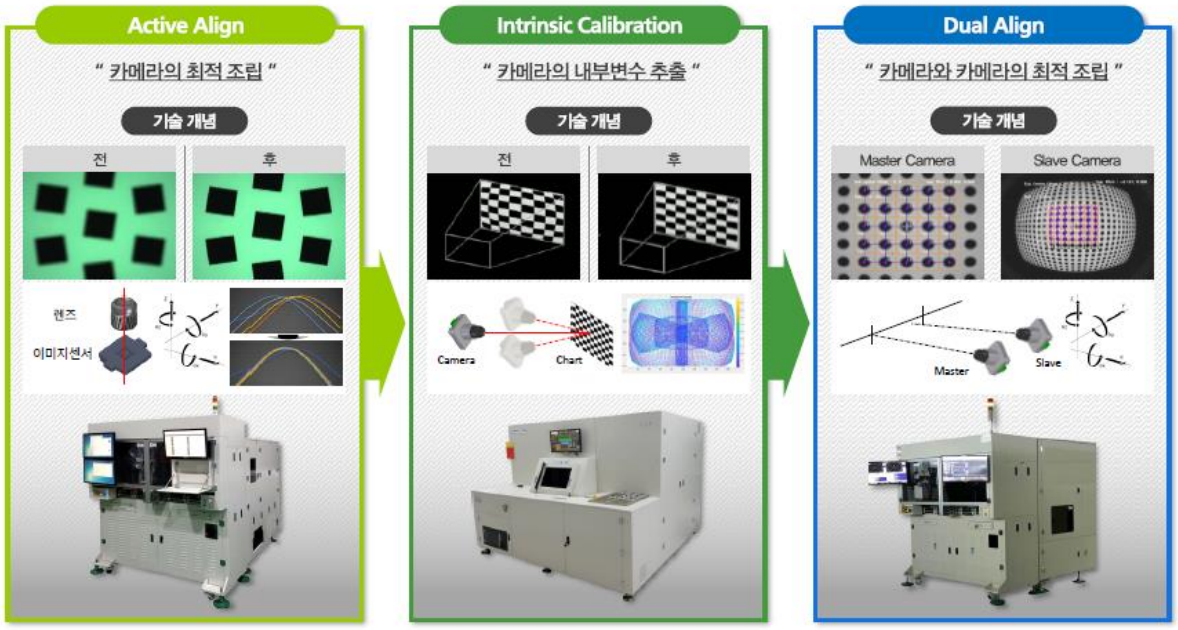
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 188. 글로벌 최고 기술 수준으로 경쟁사 대비 월등한 제품 경쟁력

구분		퓨런티어	글로벌 경쟁 기업		국내 경쟁 기업
			A사 	B사 	C사 
양산단가 경쟁력 *제조단가 기준	Active Align	7X	5X	3X	2X
	Intrinsic Calibration	7X	5X	3X	2X
특장점		AA 정밀도 : 1.2arcmin (5um) IPC 정밀도 : 0.12% (12mm)	IPC 정밀도 : 0.15%	AA 정밀도 : 4arcmin	-
		• 글로벌 선도 전기차, Tier-1 센싱 카메라 양산 적용 실적 • 초광각 190도 및 12MP 초고 해상도 양산 적용 실적	• 북미 선도 기업 • 글로벌 Tier-1 납품 • 高단가, 장납기	• EU 선도 기업 • ZF 납품 • 高단가, 장납기	• 뷰잉카메라 위주 납품
종합평가		 우수	우수	보통	보통

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 189. 자율주행 센싱카메라 핵심 공정 솔루션 공급



자료: IR Book, 유진투자증권

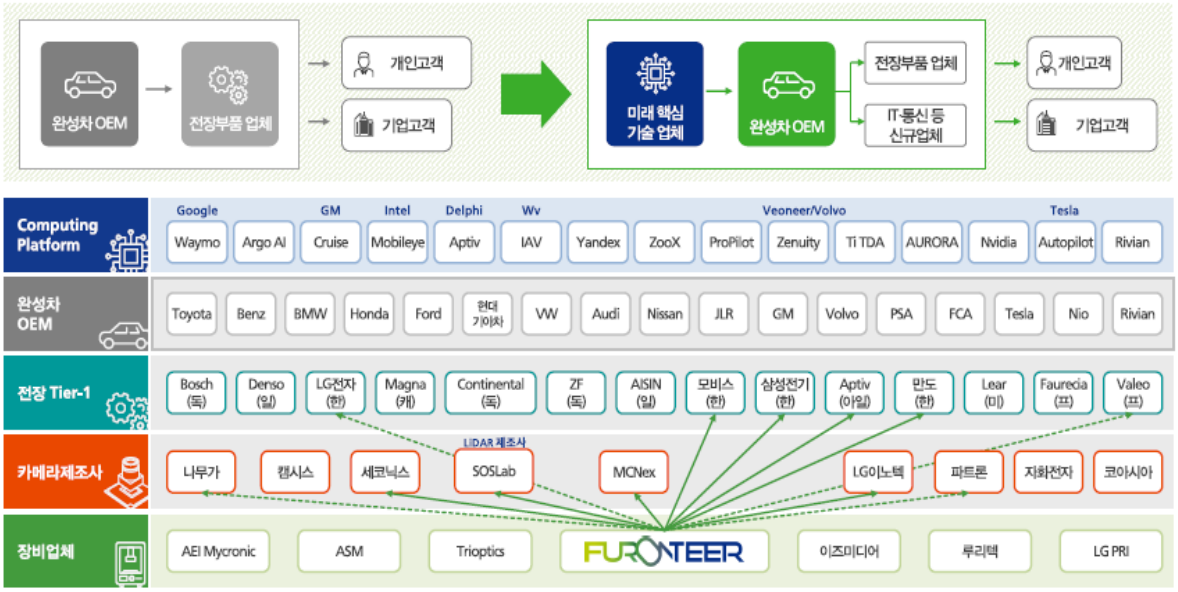
도표 190. 글로벌 메이저 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

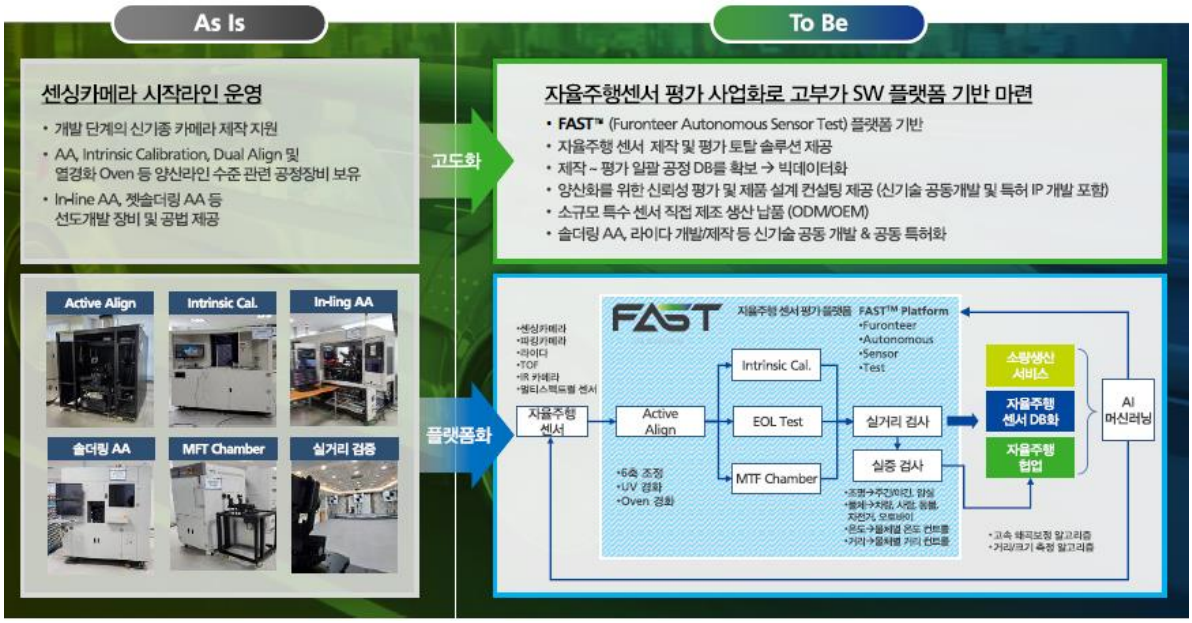
2) 플랫폼 구축을 통한 밸류체인 확대로 외형 성장 기대

도표 191. 자동차 Value Chain 변화에 따른 동사의 글로벌 Value Chain 확대



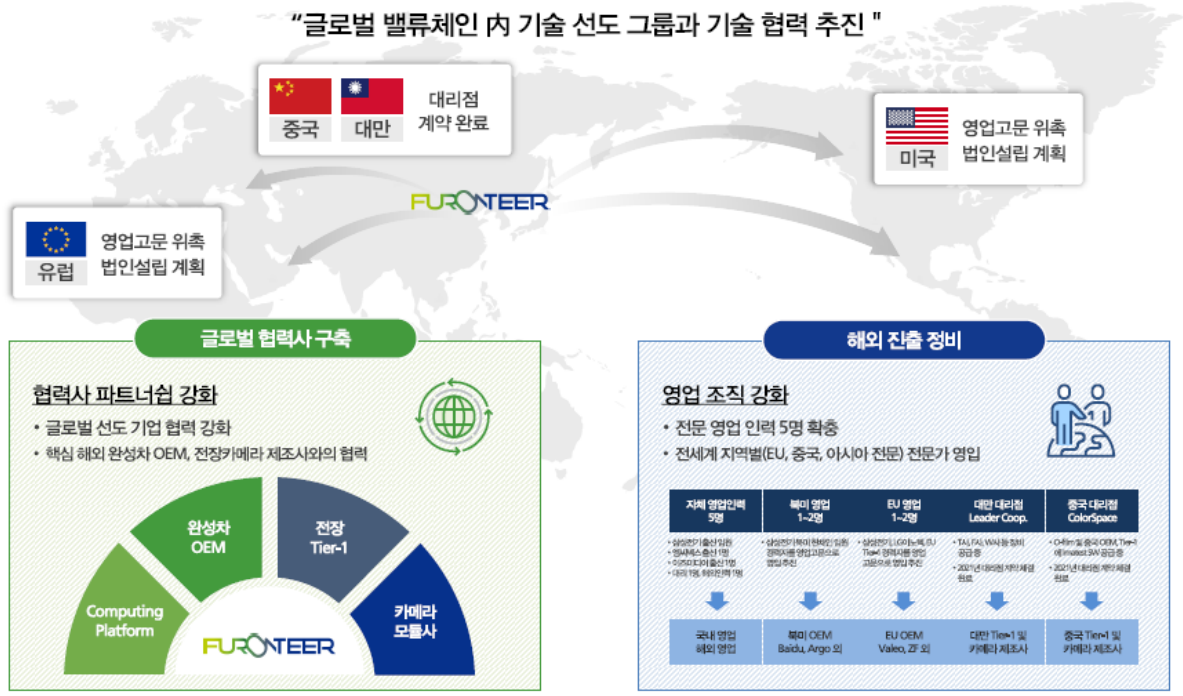
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 192. 고부가가치 FAST 플랫폼 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 193. 해외 시장 진출 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 194. 비전: 글로벌 표준 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 195. 공모 개요 및 일정

공모가	15,000 원 (밴드: 11,400~ 13,700 원)	액면가	500 원
공모금액	240 억원	기관수요예측경쟁률	1,535.4:1 (의무보유확약: 11.1%)
공모주식수	1,600,000 주	일반청약경쟁률	2,683:1
상장 후 주식수	7,965,980 주	상장일	2022.02.23

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 196. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,295,050	66.5
기존주주	67,100	0.8
전문투자자	603,330	7.6
기타주주	352,500	4.4
상장주선인	48,000	0.6
공모주주	1,600,000	20.1
합계	**7,965,980**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 197. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	5,295,050	66.5	상장 후 1~3 년
기존주주	67,100	0.8	상장 후 1 년
전문투자자	603,330	7.6	상장 후 1 개월
상장주선인	48,000	0.6	상장 후 3 개월
합계	**6,013,480**	**75.5**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 198. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	352,500	4.4
공모주주	1,600,000	20.1
합계	**1,952,500**	**24.5**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 199. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,120,000~ 1,200,000 주	70.0~ 75.0	-
일반청약자	400,000 ~ 480,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 14,000~16,000 주
우리사주조합	-주	-	
합계	**1,600,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 200. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	주식 수	지분율	매각제한기간
유통 제한 물량	최대주주 등	㈜하이비젼시스템	3,309,450	41.5%	상장 후 3 년
		배상신	1,145,000	14.4%	
		김인성	365,000	3.0%	상장 후 1 년
		정용정	235,000	4.6%	
		윤성민	135,000	1.7%	
		김성화	58800	0.7%	
		최형신	29,400	0.4%	
		오승훈	17,400	0.2%	
	기존주주	조이앤제이파트너스	25,640	0.3%	상장 후 1 년
		김동성	25,640	0.3%	
		염탁기	12,820	0.2%	
		김영석	3,000	0.04%	
	전문투자자	쿼드 3 호벤처투자조합	320,515	0.4%	상장 후 1 개월
		르네상스자산운용 주식회사	128,210	1.6%	
		브릿지폴-수성벤처 투자조합 1 호	81,000	1.0%	
		에이스수성 신기술투자조합 6 호	44,205	0.6%	
		쿼드인사이트 2 호투자조합	29,400	0.4%	
	상장주선인		48,000	0.6%	상장 후 3 개월
	소계		**6,013,480**	**75.5%**	
유통가능물량	기타주주		352,500	4.4%	
	공모주주		1,600,000	20.1%	
	소계		**1,952,500**	**24.5%**	
합계			**7,965,980**	**100.0%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

브이씨(365900,KQ)

골프 시즌 도래에 따른 판매 증가 기대

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 13,900원(04/01)

시가총액: 101(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 9.1 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 9.1 배 수준이며, 국내 유사업체(골프존, Garmin,Vista Outdoor) 평균 PER 11.5 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 15,000 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 191:1 을 보이며 공모가 밴드(15,000~19,500 원) 하단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 46.4:1 을 보이면서 낮은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 16.0% 상승한 17, 400 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 11.8% 하락한 15,350 원으로 마감함.

골프용 거리측정기 제조업체에서 포트폴리오 확장 추진 중인 골프 IT 업체

동사는 하드웨어 기술과 AI 소프트웨어 기술을 결합한 골프 IT 제품, 서비스 사업 영위 중. 주요 라인업으로는 시계형, 레이저형, 음성형 거리측정기 등의 골프 거리 측정기와 론치 모니터로 구성. 동사 거리측정기는 음성형이 국내 시장점유율 70%를 차지하는 등 국내 시장 1 위를 기록하고 있음. 또한 론치 모니터는 국내에서 동사가 유일. 최근 신성장 사업으로 시뮬레이터, 플랫폼 등으로 사업영역 확장 중. 동사는 2022 년 2 월 24 일 코스닥 시장에 신규 상장.

투자포인트 두 가지

1) 골프 산업의 호황 속에서 동사의 안정적 실적 성장 전망: 골프 이용객이 지속적으로 증가하는 가운데, 캐디 선택제 도입으로 거리 측정기 수요는 2025 년까지 CAGR 19.4% 성장 전망. 동사는 우호적 시장 환경 속 독점적 기술력, 높은 시장 점유율을 바탕으로 안정적인 성장 전망. ① 정밀 GPS 등을 활용한 핵심 기술 보유. 특히 APL(Auto Pin Location)은 핀 위치를 실시간 자동으로 업데이트 해주는 서비스로 현재 전국 221 개 골프장과 제휴 중. ② 전 세계 3.8 만개의 골프코스 데이터 베이스 보유 중. ③ 지속적인 신제품 출시도 긍정적. 올해에만 측정기 관련 5 개의 신제품 라인업이 있음. 글로벌 최대 시장인 미국, 일본 시장 판매 집중한 결과 높은 점유율을 차지하고 있으며 향후에도 글로벌 매출액 증가 전망. 현재 해외 시장 매출은 CAGR(2016~2021,3Q) 38.4%의 성장률을 보이고 있음.

2) 포트폴리오 확장을 통한 외형성장 기대: ① 시뮬레이터: 현재 국내 스크린 연습장 침투율은 20% 정도로, 향후 채택율이 증가하며 성장 전망. 지난해 제품 출시. ② 론치모니터: 2014 년부터 스윙캐디를 미국 시장에 공급, 2021 년까지 17 만대 판매. 미국 유럽 등지에서 개인용, 휴대용 골프 분석기 시장을 선도하고 있음. ③ 플랫폼 비즈니스로 진화: GPS 기반의 약 2 억개 필드데이터와 스윙분석 데이터를 이용하여 신규 서비스를 개발 중임. ERP 시스템을 개발하여 디바이스 기반의 플랫폼 비즈니스로 진출을 추진 중임.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	34.0	40.7	53.7	70.0	83.2
영업이익(십억원)	3.3	6.5	8.4	13.9	15.7
세전계속사업손익(십억원)	2.8	5.3	8.4	12.5	14.3
당기순이익(십억원)	2.2	4.3	7.0	10.0	11.4
EPS(원)	9,294	8,947	1,072	1,522	1,736
증감률(%)	적지	(3.7)	(88.0)	41.9	14.1
PER(배)	-	-	13.0	9.1	8.0
ROE(%)	15.7	33.2	25.9	23.4	21.3
PBR(배)	-	-	2.4	1.9	1.5
EV/EBITDA(배)	-	-	5.9	3.7	2.9

자료: 유진투자증권

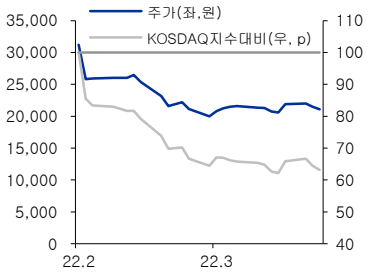
발행주식수	7,235천주
52주 최고가	19,500원
최저가	10,750원
52주 일간 Beta	2.8
90일 일평균거래대금	101.8억원
외국인 지분율	0.6%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

김준오(외 2인)	35.9%
컴퍼니케이파트너스(외 4인)	7.7%
한국투자증권(외 1인)	5.6%

	1M	6M	12M
주가상승률	3.8%	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	8.4	9.4	▼
영업이익(22)	13.9	13.9	-



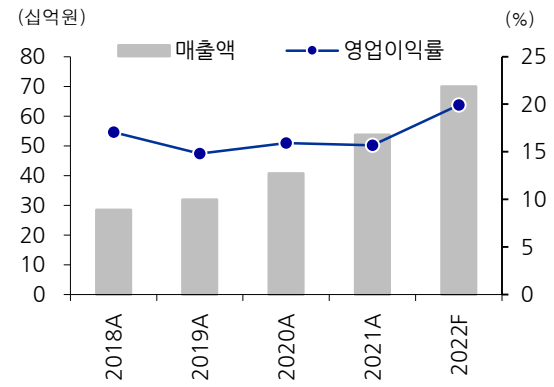
I. 실적 추이 및 전망

도표 201. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	**28.4**	**31.9**	**40.8**	**53.7**	**70.0**
(증가율)		*12.4*	*27.6*	31.7	30.4
사업별 매출액					
시계형 거리측정기	15.9	17.2	15.0	19.4	26.0
레이저형 거리측정기	4.0	7.1	6.0	6.6	9.1
론치모니터	2.9	6.4	7.9	7.1	13.4
음성형 거치측정기	1.6	1.8	2.1	4.2	2.2
시뮬레이터 외				4.5	4.9
상품 및 기타	3.9	1.4	9.7	11.8	14.5
사업별 비중(%)					
시계형 거리측정기	55.9	50.7	36.8	36.2	37.1
레이저형 거리측정기	14.1	21.0	14.7	12.3	13.0
론치모니터	10.3	18.9	19.4	13.2	19.1
음성형 거치측정기	5.8	5.4	5.2	7.8	3.1
시뮬레이터 외	0.0	0.0	0.0	8.5	7.0
상품 및 기타	13.8	4.0	23.8	22.0	20.7
수익					
매출원가	14.5	17.6	18.4	21.7	27.9
매출총이익	13.9	14.4	22.4	32.0	42.1
판매관리비	9.1	9.7	15.9	23.5	28.2
영업이익	**4.9**	**4.7**	**6.5**	**8.4**	**13.9**
세전이익	**4.6**	**4.5**	**5.3**	**8.4**	**12.5**
당기순이익	**3.7**	**3.9**	**4.3**	**7.0**	**10.0**
지배주주순이익	**3.7**	**3.9**	**4.6**	**7.0**	**10.1**
이익률(%)					
매출원가율	51.0	55.0	45.1	40.5	39.8
매출총이익률	49.0	45.0	54.9	59.5	60.2
판매관리비율	31.9	30.2	39.0	43.9	40.3
영업이익률	**17.1**	**14.8**	**15.9**	**15.7**	**19.9**
세전이익률	**16.2**	**14.2**	**13.0**	**15.6**	**17.9**
당기순이익률	**13.1**	**12.1**	**10.5**	**13.1**	**14.3**

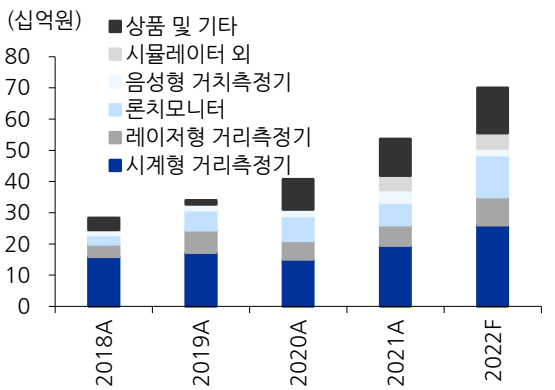
자료: 브이씨, 유진투자증권

도표 202. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 브이씨, 유진투자증권

도표 203. 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 브이씨, 유진투자증권

II. Valuation

도표 204. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

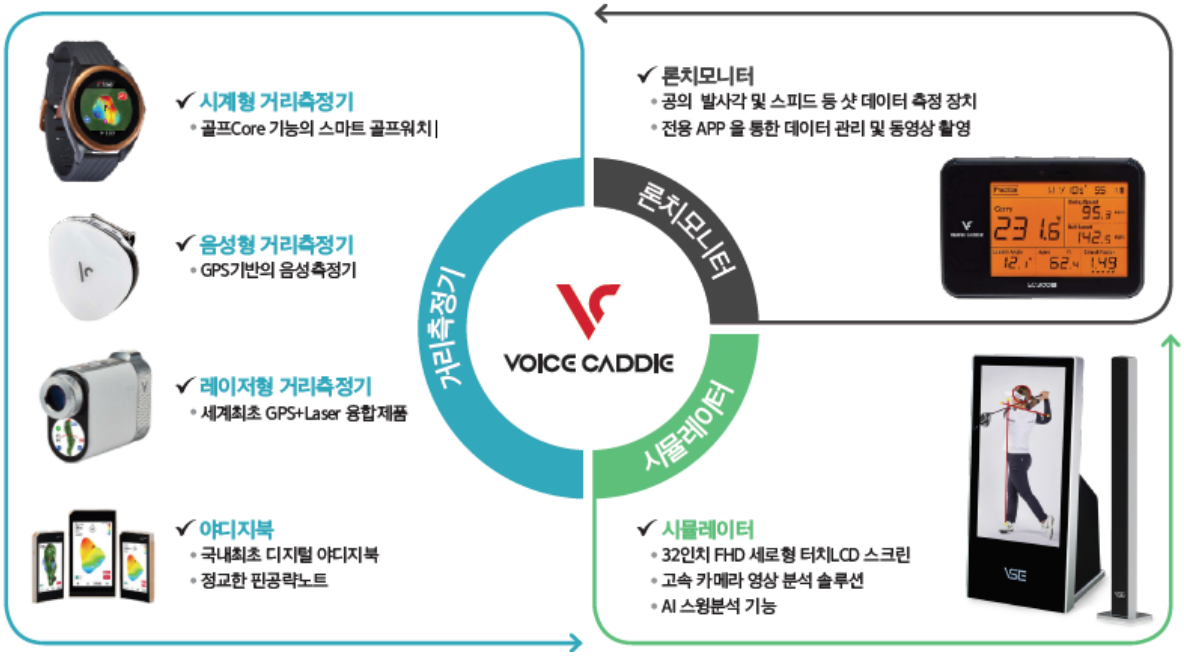
(십억원, 백만달러)	브이씨	평균	골프존	Garmin	Vista Outdoor
통화	KRW		KRW	USD	USD
국가	대한민국		대한민국	미국	미국
주가(원)	13,900		159,600	119	36
시가총액(십억원,백만달러)	101		1,001.6	22,866.5	2,007.9
PER(배)					
FY19A	-	23.6	10.3	21.8	38.6
FY20A	-	38.5	26.7	22.7	66.3
FY21A	13.0	14.2	11.4	24.0	7.2
FY22F	9.1	11.5	10.1	19.9	4.4
PBR(배)					
FY19A	-	1.9	1.1	3.9	0.7
FY20A	-	2.5	2.2	4.2	1.0
FY21A	2.4	2.8	1.9	4.2	2.3
FY22F	1.9	3.0	2.7	3.4	-
매출액					
FY19A	34.0		198.7	3,757.5	2,058.5
FY20A	40.7		247.0	4,186.6	1,755.9
FY21A	53.7		298.5	4,982.8	2,225.5
FY22F	70.0		508.5	5,485.1	2,997.0
영업이익					
FY19A	3.3		28.2	945.6	-610.3
FY20A	6.5		32.5	1,054.2	-131.8
FY21A	8.4		51.6	1,218.6	273.0
FY22F	13.9				
영업이익률(%)					
FY19A	9.6	3.2	14.2	25.2	-29.6
FY20A	15.9	10.3	13.1	25.2	-7.5
FY21A	15.7	18.0	17.3	24.5	12.3
FY22F	19.9	23.6	25.9	23.2	21.6
순이익					
FY19A	2.2		20.4	952.5	-648.4
FY20A	4.3		16.2	992.3	-155.1
FY21A	7.0		38.3	1,082.2	266.0
FY22F	10.0		98.9	1,151.4	475.6
EV/EBITDA(배)					
FY19A	-	8.5	3.5	15.1	6.9
FY20A	-	11.0	8.5	16.7	7.8
FY21A	5.9	8.9	5.0	16.2	5.5
FY22F	3.7	7.4	4.7	13.8	3.7
ROE(%)					
FY19A	15.7	-13.0	10.6	21.3	-71.0
FY20A	33.2	-0.7	8.2	19.3	-29.5
FY21A	25.9	27.2	18.0	18.6	45.1
FY22F	23.4	29.7	30.0	18.0	41.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용.

Ⅲ. 회사 소개

골프용 거리측정기 제조업체에서 포트폴리어 확장 추진 중인 골프 IT 업체

도표 205. 사업 영역



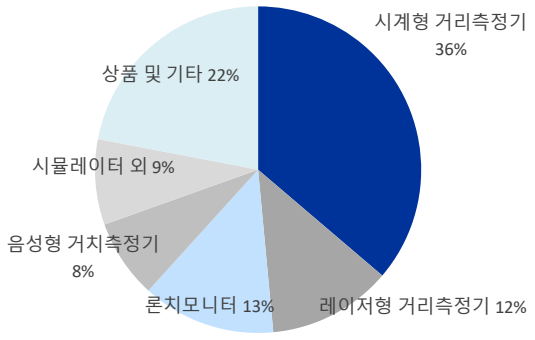
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 206. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2005.03	㈜유컴테크놀러지 설립
2017.03	세계 최초 GPS 기능 탑재 레이저 'SL1' 런칭
2017.12	SL1 우수 디자인상품 선정(산업통상자원부)
2018.03	세계 최초 스마트 그린뷰 골프워치 'T6' 런칭
2019.07	사명변경(유컴테크놀러지 →㈜브이씨)
2019.11	매일경제 GFW 골프브랜드대상 거리측정기 부분 대상 수상
2020.05	세계 최초 APL 서비스 시작
2021.04	VSE 지점설치(강남구 율현동)
2021.06	LPGA 공식 거리 측정기 파트너십 체결
2021.08	V.AI 2.0 시계형 T8, 론치모니터 SC300i 출시
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/24)

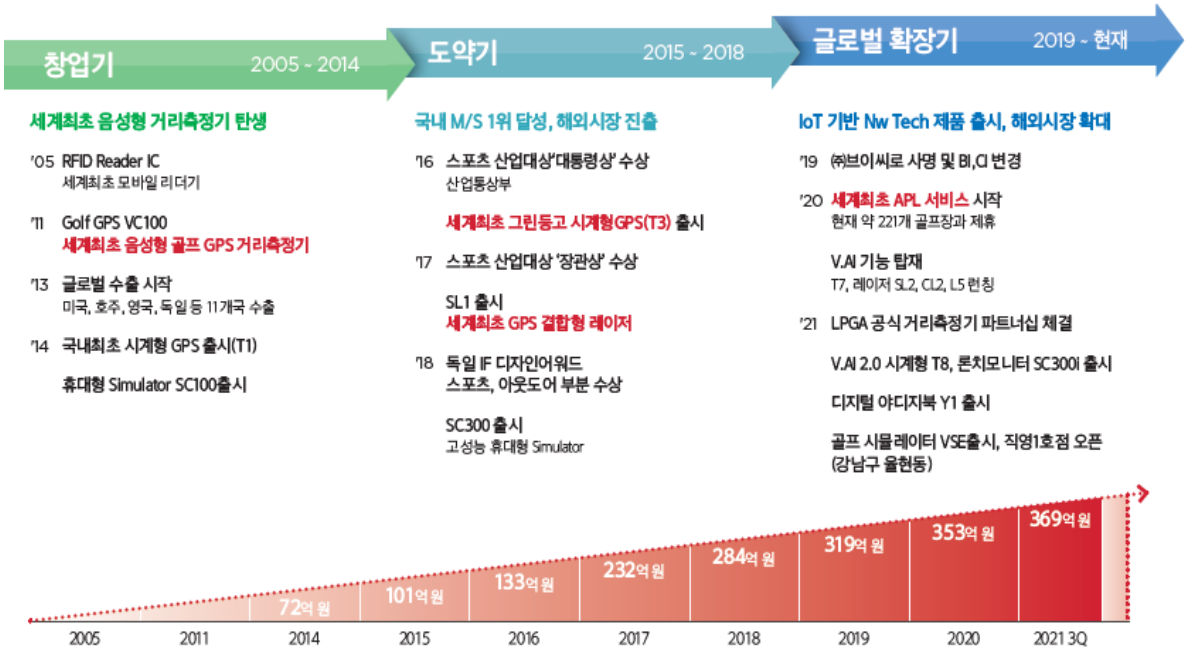
자료: 유진투자증권

도표 207. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 208. 성장 연혁: 세계 최초, 최고의 제품을 선보이며 글로벌 IT 기업으로 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 209. CI : Global No.1 Company in Golf-Technology



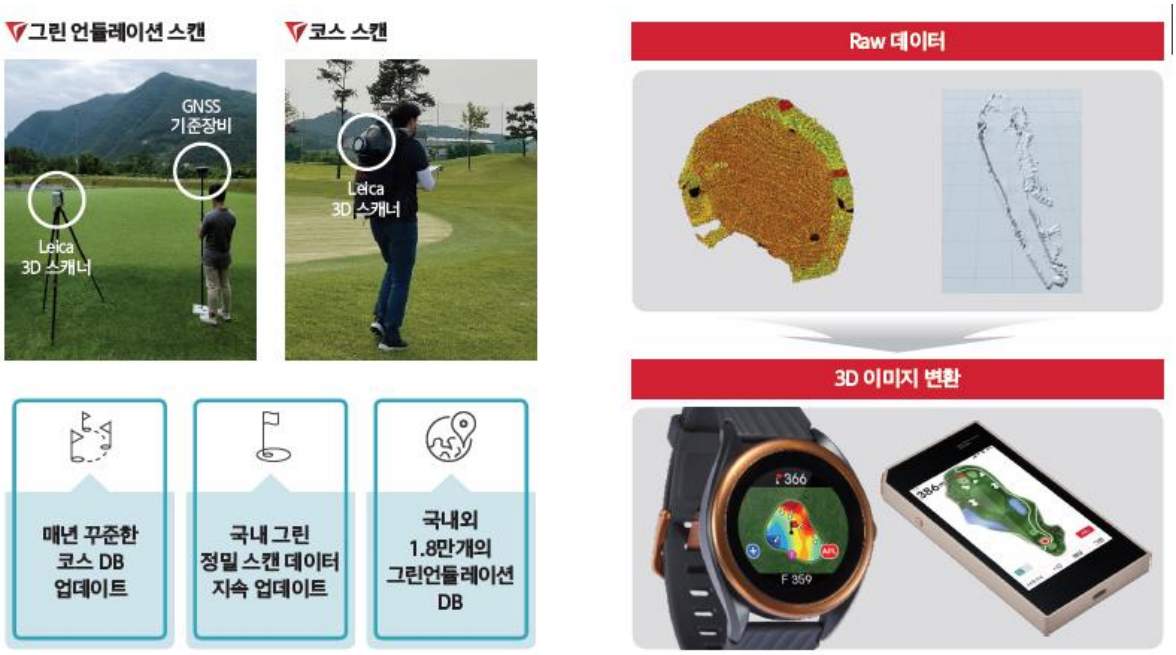
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 210. 자체 개발 핵심 기술: 세계 최초, 세계 유일의 APL 서비스 및 정밀 GPS 기술



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 211. 자체 개발 핵심 기술: 세계 최대, 세계 최고 수준의 골프장 DB 확보 및 업데이트

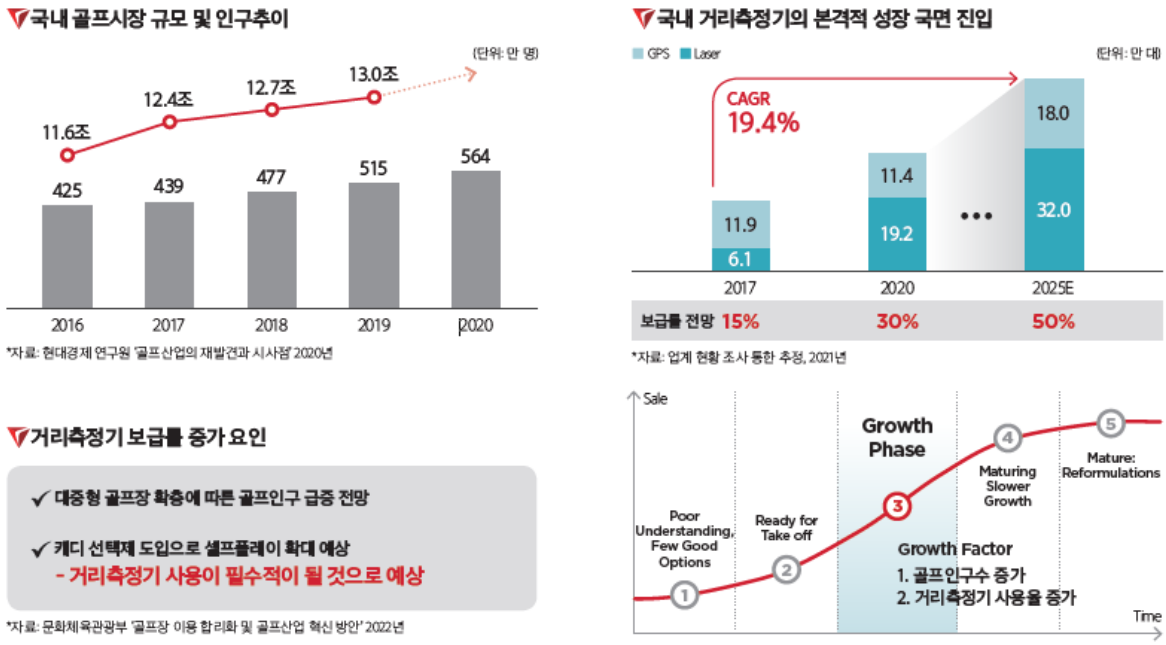


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 골프 산업의 호황 속에서 동사의 안정적 실적 성장 전망

도표 212. 지속 성장하고 있는 국내 골프 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 213. 국내 시장을 선도하고 있는 독보적 브랜드 파워 구축



*자체 추정

수상경력

2016 문체부 대한민국 스포츠산업대상 <대통령상> 수상
2017 매일경제 GFW 골프브랜드 대상 <혁신상> 수상(2년 연속)
산업통상부 산업기술대상 <장관상> 수상
2018 IF Design Awards 스포츠/아웃도어 부문 수상
2019 매일경제 GFW 골프브랜드 <거리측정기부분 대상> 수상
2021 문체부 대한민국 스포츠산업대상 <우수상> 수상



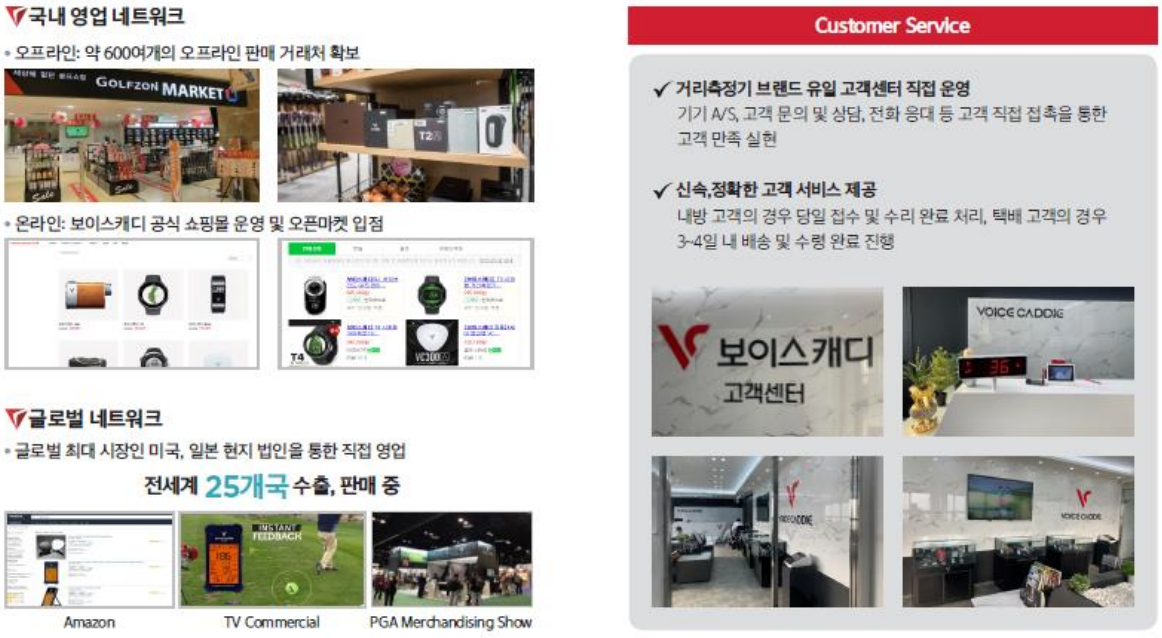
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 214. 매년 신기술을 접목한 신제품 출시로 시장 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 215. 안정적인 영업네트워크



자료: IR Book, 유진투자증권

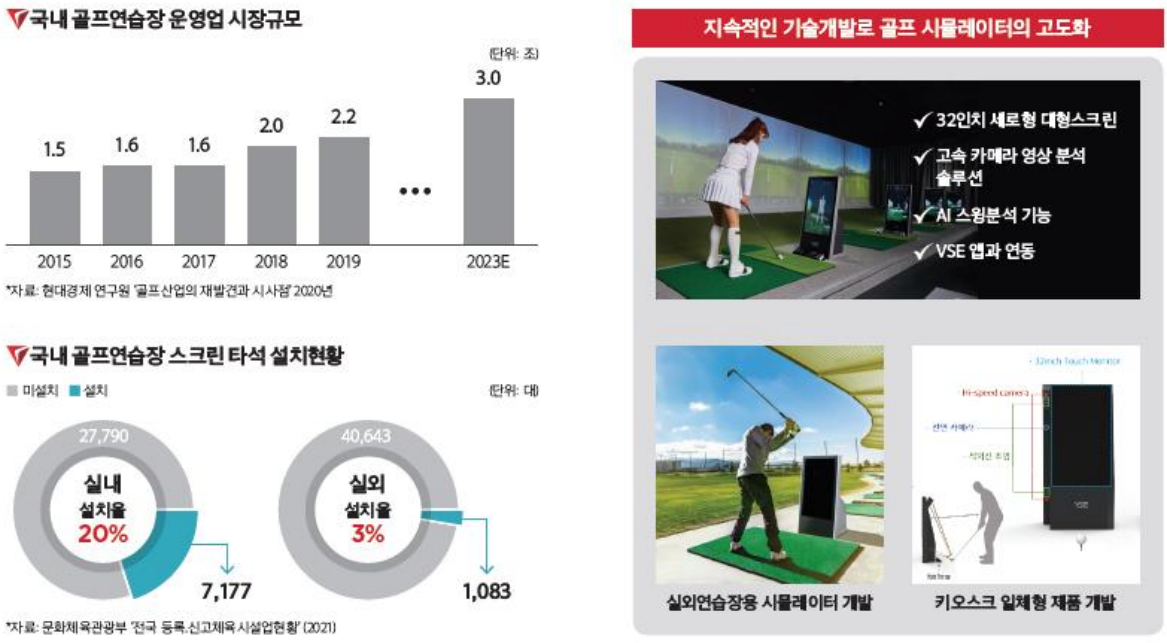
2) 포트폴리오 확장을 통한 외형성장 기대

도표 216. 제품 포트폴리오 확대하며 글로벌 시장 진출 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 217. 골프 시뮬레이터 시장 진출을 통한 신성장 동력 확보



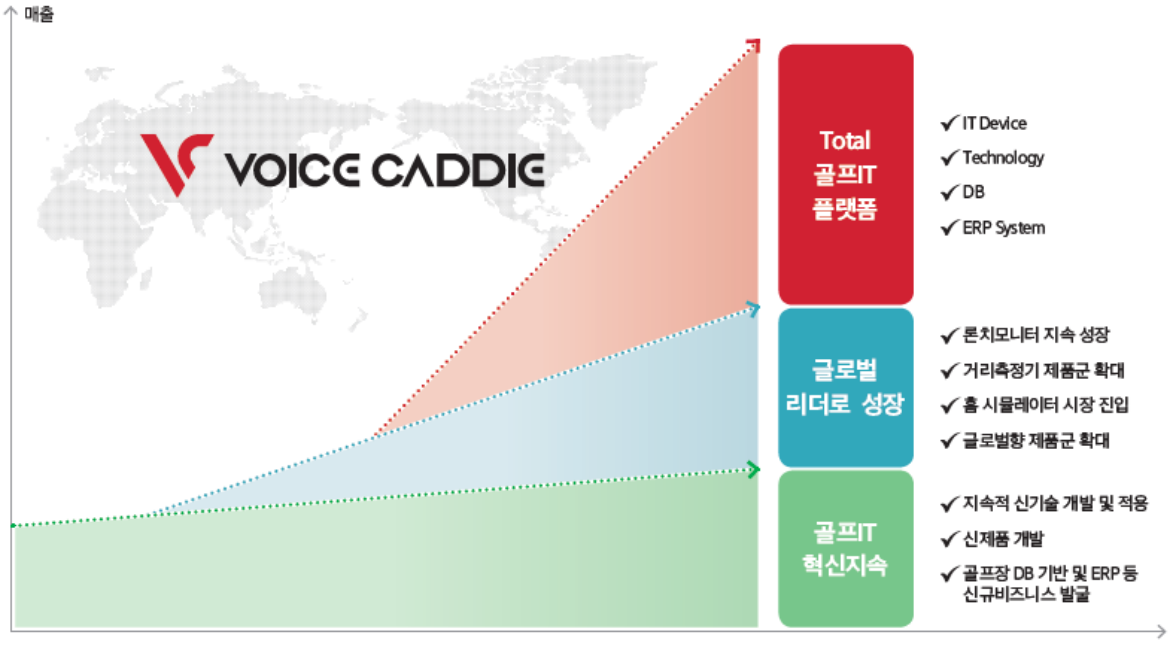
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 218. 디바이스 기반의 플랫폼 비즈니스로 진화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 219. 비전 : 글로벌 No.1



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 220. 공모 개요 및 일정

공모가	15,000 원 (밴드: 15,000~ 19,500 원)	액면가	500 원
공모금액	150 억원	기관수요예측경쟁률	190.6:1 (의모보유확약: 19.9%)
공모주식수	1,000,000 주	일반청약경쟁률	46.4:1
상장 후 주식수	6,987,800 주	상장일	2022.02.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 221. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,448,940	35.1
벤처금융	1,358,300	19.4
전문투자자	875,000	12.5
상장주선인	30,000	0.4
기존주주	1,275,560	18.3
공모주주	1,000,000	14.3
합계	**6,987,800**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 222. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,448,940	35.1	상장 후 2 년 6 개월
벤처금융	795,550	11.4	상장 후 1 개월
전문투자자	625,000	8.9	상장 후 1~3 개월
상장주선인	30,000	0.4	상장 후 3 개월
합계	**3,899,490**	**55.8**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 223. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	562,750	8.1
전문투자자	250,000	3.6
기존주주	1,275,560	18.3
공모주주	1,000,000	14.3
합계	**3,088,310**	**44.2**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 224. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	700,000~ 750,000 주	70.0 ~ 75.0	-
일반청약자	250,000 ~ 300,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 8,000~9,000 주
우리사주조합	-주	20.0	
합계	**1,000,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 225. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	김준오	2,109,220	30.2%	-	-	상장 후 2 년 6 개월
	변경주	339,720	4.9%	-	-	상장 후 2 년 6 개월
	소계	**2,448,940**	**35.1%**			
벤처금융	씨케이피-KIS 2019 투자조합	116,400	1.7%	-	-	상장 후 1 개월
	씨케이피-KIS 2020 투자조합	116,400	1.7%	-	-	상장 후 1 개월
	엔에이치엔인베스트먼트-JWP 투자조합 외 2 인	562,750	8.1%	562,750	8.1%	상장 후 1 개월
	소계	**795,550**	**11.4%**	**562,750**	**8.1%**	
전문투자자	한국투자증권(주)	375,000	5.4%	-	-	상장 후 3 개월
	중소기업은행	187,500	2.7%	187,500	2.7%	상장 후 1 개월
	산은캐피탈	62,500	0.9%	62,500	0.9%	상장 후 1 개월
	소계	**625,000**	**8.9%**	**250,000**	**3.6%**	
상장주선인		30,000	0.4%			상장 후 3 개월
기존주주		-	-	1,275,560	18.3%	
공모주주		-	-	1,000,000	14.3%	
합계		**3,899,490**	**55.8%**	**3,088,310**	**44.2%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

풍원정밀 (371950,KQ)

FMM 시장 진출에 따른 성장 기대

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 18,050원(04/01)

시가총액: 380(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 24.0 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 24.0 배 수준이며, 국내외 유사업체(덕산네오룩스, 이녹스첨단소재, 핌스, 덕산테코피아) 평균 PER 16.0 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 15,200 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,556.5:1 을 보이며 공모가 밴드(13,200~15,200 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,236:1 을 보이면서 높은 경쟁률 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 32.9% 상승한 20,200 원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 6.2% 상승한 21,450 원으로 마감함.

OLED 핵심 소재인 증착용 마스크 국내 선도기업

1996 년 ㈜풍원정밀 설립. 동사는 금속박판가공기술을 이용한 OLED 증착용 마스크 제조 사업을 영위. 제품은 크게 모바일 AMOLED 증착용 오픈메탈마스크(OMM), 파인메탈마스크(FMM), OLED TV 용 스틱바 마스크(SBM)로 구성. 최근 일본 DNP 사가 독점하고 있는 고부가가치 제품인 파인메탈마스크 독자 개발에 성공. 향후 삼성디스플레이, LG 디스플레이 등에 납품 예정. 동사는 기술성장기업 특례 적용에 따라 2022 년 2 월 28 일 코스닥 상장.

투자포인트 두 가지

1) OLED 시장의 구조적 성장과 함께 안정적 실적 성장 전망: OLED 는 디스플레이 시장 내 침투율이 확대되며 폭발적 성장이 전망(침투율: 2018 년 20.5%→2024 년 44.3%)되는 가운데 동사는 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 오픈메탈마스크는 국내 최대 디스플레이 업체 A, B 에 각각 점유율 90%, 30% 기록 중. 최근 B 사가 동사에 투자를 집행하여 향후 제품 채택율 확대 기대. ② 스틱바 마스크는 LG 디스플레이와 OLED TV 개발 초기부터 공동 개발. 현재 국내 주요 업체들에게 독점 공급하고 있음. ③ 독점적 지위를 누리고 있는 오픈메탈마스크, 스틱바마스크는 동사의 든든한 캐시카우 역할을 할 것으로 전망함.

2) 고부가가치 제품 파인메탈마스크를 통해 폭발적 외형 성장 기대: ① 일본 DNP 가 독점하고 있는 파인메탈마스크를 국책과제를 통해 최초 국산화 성공. ② 동사 제품은 습식 에칭방식으로 일본 DNP 사보다 대량생산 및 단가에 유리하고, 공정 세팅이 어려워 진입장벽도 높음. ③ 일본과의 무역분쟁 이후 국산화 니즈가 올라간 만큼, 현재 DNP 가 국내에 일으키고 있는 매출 5,000 억원을 흡수할 가능성이 높음. 파인메탈마스크의 영업이익률은 50%로 매출 비중이 올라갈수록 비약적인 수익성 개선도 보일 것. ④ 또한 선제적 Capa 확보를 통해 8 세대 생산라인이 올해 6 월에 완료될 예정. 2023 년부터 8 세대향 매출 발생 전망되어 긍정적.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	38.5	37.1	42.0	81.6	173.2
영업이익(십억원)	0.5	0.6	3.1	20.5	62.1
세전계속사업손익(십억원)	-1.9	-0.5	2.0	20.3	62.3
당기순이익(십억원)	-1.6	0.6	2.8	15.8	48.7
EPS(원)	-12,762	216	135	751	2,312
증감률(%)	적지	흑전	(37.6)	455.8	208.0
PER(배)	-	-	133.6	24.0	7.8
ROE(%)	(14.4)	3.6	6.0	20.0	43.7
PBR(배)	-	-	5.3	4.4	2.8
EV/EBITDA(배)	8.0	5.1	45.7	14.0	5.1

자료: 유진투자증권

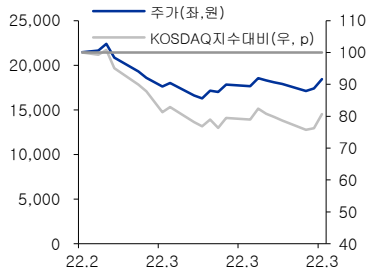
발행주식수	21,040천주
52주 최고가	24,950원
최저가	16,000원
52주 일간 Beta	3.6
90일 일평균거래대금	263.4억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

유명훈(외 5인)	75.0%
오메가투자(외 3인)	7.7%
우리사주(외 1인)	1.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	-14.9		

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	3.1	3.7	▼
영업이익(22)	20.5	20.5	-



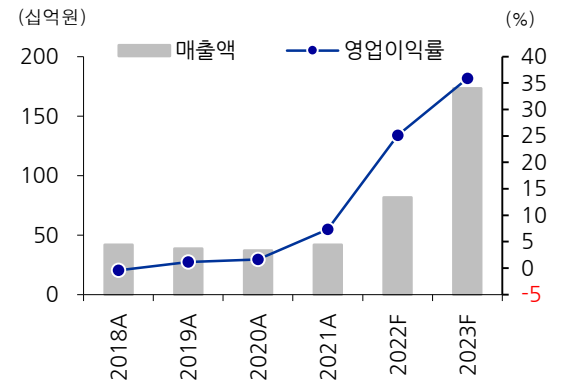
I. 실적 추이 및 전망

도표 226. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	**41.9**	**38.5**	**37.1**	42.0	81.6	173.2
(증가율)	*-3.6*	*-8.2*	*-3.6*	13.0	94.5	112.3
제품별 매출액						
오픈메탈마스크	29.6	26.7	26.9	23.4	36.9	54.5
스틱바마스크	2.6	5.4	4.6	12.2	10.7	15.4
악세서리스틱	5.5	5.8	4.2	3.6	2.8	3.3
파인메탈마스크	0.0	0.0	0.0	0.2	27.1	94.0
기타	4.2	0.6	1.4	2.5	4.2	5.9
제품별 비중(%)						
오픈메탈마스크	70.7	69.3	72.5	55.9	45.2	31.5
스틱바마스크	6.1	14.0	12.4	29.1	13.1	8.9
악세서리스틱	13.2	15.0	11.2	8.5	3.5	1.9
파인메탈마스크	0.0	0.0	0.1	0.5	33.2	54.3
기타	10.0	1.7	3.8	6.0	5.1	3.4
수익						
매출원가	37.0	33.5	31.0	34.6	51.3	92.5
매출총이익	4.9	5.0	6.1	7.4	30.3	80.6
판관비	5.1	4.6	5.5	4.3	9.9	18.6
영업이익	**-0.2**	**0.5**	**0.6**	**3.1**	**20.5**	**62.1**
세전이익	**-1.0**	**-1.9**	**-0.5**	**2.0**	**20.3**	**62.3**
당기순이익	**-0.7**	**-1.6**	**0.6**	**2.8**	**15.8**	**48.7**
이익률(%)						
매출원가율	88.2	87.0	83.5	82.4	62.8	53.4
매출총이익률	11.8	13.0	16.5	17.6	37.2	46.6
판관비율	12.2	11.9	14.8	10.3	12.1	10.7
영업이익률	**-0.4**	**1.2**	**1.6**	**7.3**	**25.1**	**35.8**
세전이익률	**-2.5**	**-5.0**	**-1.4**	**4.7**	**24.9**	**36.0**
당기순이익률	**-1.6**	**-4.2**	**1.6**	**6.8**	**19.4**	**28.1**

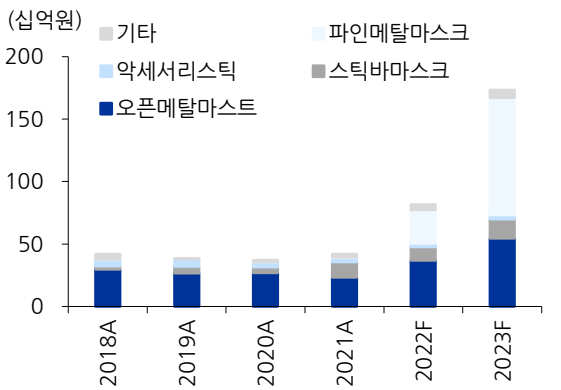
자료: 풍원정밀, 유진투자증권

도표 227. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 풍원정밀, 유진투자증권

도표 228. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 풍원정밀, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 229. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

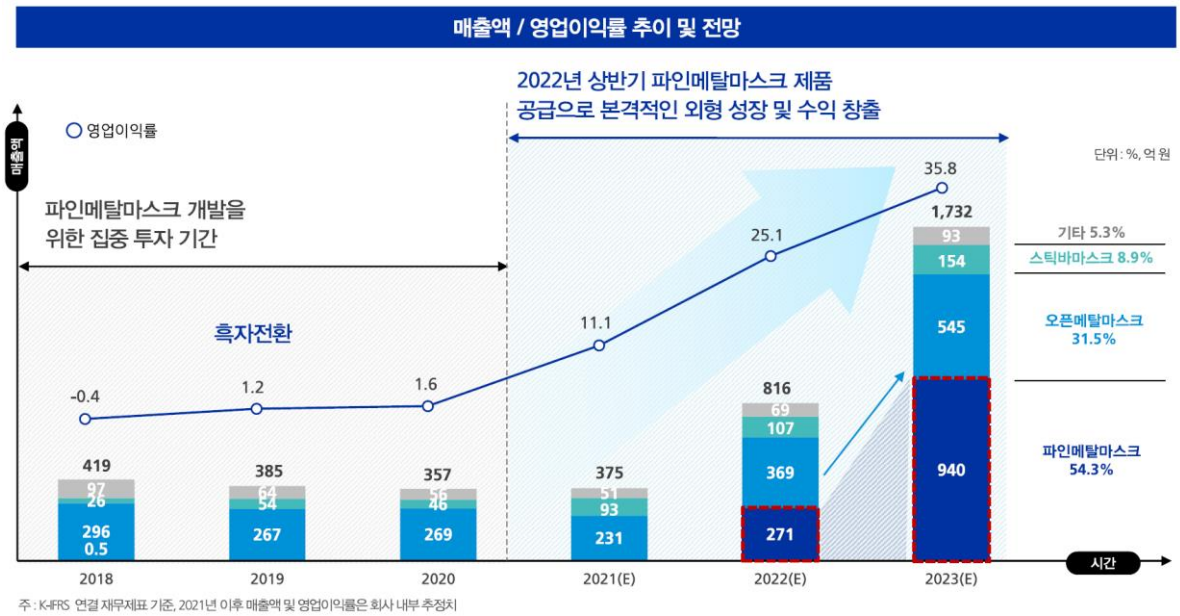
(십억원)	풍원정밀	평균	덕산네오룩스	이녹스첨단소재	핌스	덕산테코피아
주가(원)	18,050		42,950	54,100	24,150	26,300
시가총액(십억원)	380		1,066.5	1,070	183	483.3
PER(배)						
FY19A	-	25.2	33.0	14.3	-	28.5
FY20A	-	22.0	25.1	17.2	20.1	25.7
FY21A	133.6	25.4	28.9	11.3	29.5	31.8
FY22F	24.0	16.0	20.2	11.7	12.2	20.0
PBR(배)						
FY19A	-	3.0	4.0	2.7	-	2.4
FY20A	-	2.7	4.3	2.1	2.4	2.1
FY21A	5.3	3.7	4.9	2.9	3.9	3.3
FY22F	4.4	2.7	3.4	2.8	2.6	1.9
매출액						
FY19A	38.5		97.9	349.3	37.8	61.8
FY20A	37.1		144.2	336.3	40.5	78.4
FY21A	42.0		191.4	487.3	67.1	112.4
FY22F	81.6		213.9	549.4	102.0	132.6
영업이익						
FY19A	0.5		20.8	46.5	6.5	13.4
FY20A	0.6		40.1	43.8	4.1	14.1
FY21A	3.1		51.0	96.7	7.3	22.0
FY22F	20.5		58.6	116.6	16.9	26.9
영업이익률(%)						
FY19A	1.2	18.4	21.2	13.3	17.3	21.7
FY20A	1.6	17.2	27.8	13.0	10.1	17.9
FY21A	7.3	19.2	26.6	19.9	10.9	19.6
FY22F	25.1	21.4	27.4	21.2	16.6	20.3
순이익						
FY19A	-1.6		19.2	34.5	5.5	11.1
FY20A	0.6		33.3	25.2	4.9	12.6
FY21A	2.8		46.8	80.2	7.4	17.4
FY22F	15.8		52.9	91.8	15.2	24.1
EV/EBITDA(배)						
FY19A	8.0	16.8	24.9	8.5	-	16.9
FY20A	5.1	14.4	18.6	9.0	15.7	14.1
FY21A	45.7	16.7	20.6	7.2	19.4	19.8
FY22F	14.0	10.0	14.1	7.0	8.1	10.6
ROE(%)						
FY19A	-14.4	26.0	12.7	21.1	59.2	10.8
FY20A	3.6	15.8	18.9	13.2	15.3	-
FY21A	6.0	18.5	-	31.4	13.7	10.5
FY22F	20.0	19.7	17.7	26.5	23.1	11.4

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용.

Ⅲ. 회사 소개

OLED 핵심 소재인 증착용 마스크 국내 선도기업

도표 230. 주요 제품별 중장기 성장 전략



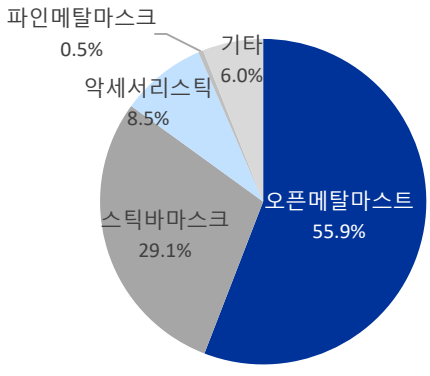
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 231. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1996.01	㈜풍원정밀 설립
2003.07	LG 전자, 삼성 SDI, 삼성전자 파인메탈마스크 개발, 양산
2010.11	삼성디스플레이 OLED TV 제작용 파인메탈마스크 개발
2014.11	LG 디스플레이 OLED TV 용 Encap, Metal Foil 양산
2017.01	폴더블 OLED Metal Plate 개발
2018.05	OLED Mobile 용 QHD 파인메탈마스크 개발
2018.11	중국 광저우 봉원광전자유한회사 설립
2019.12	중소벤처기업부 소재부품장비 강소기업 100 선정
2020.12	주요 고객사와 파인메탈마스크 공동개발 계약 체결
2021.02	산업부 아몰레드용 파인메탈마스트 개발 최종 수행기관 선정
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/28)

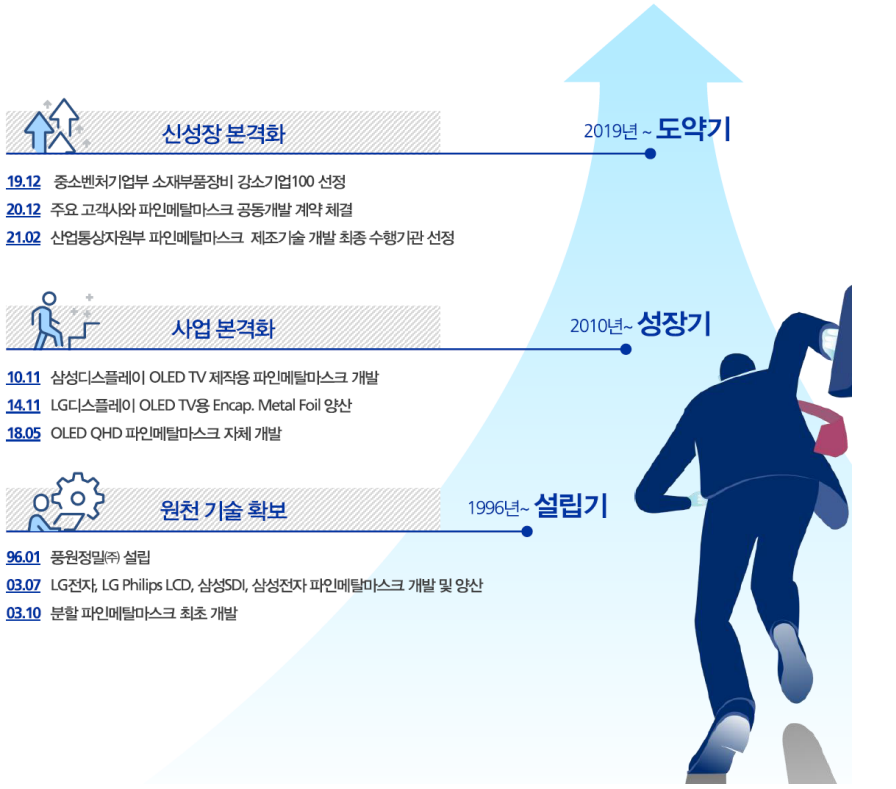
자료: 유진투자증권

도표 232. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



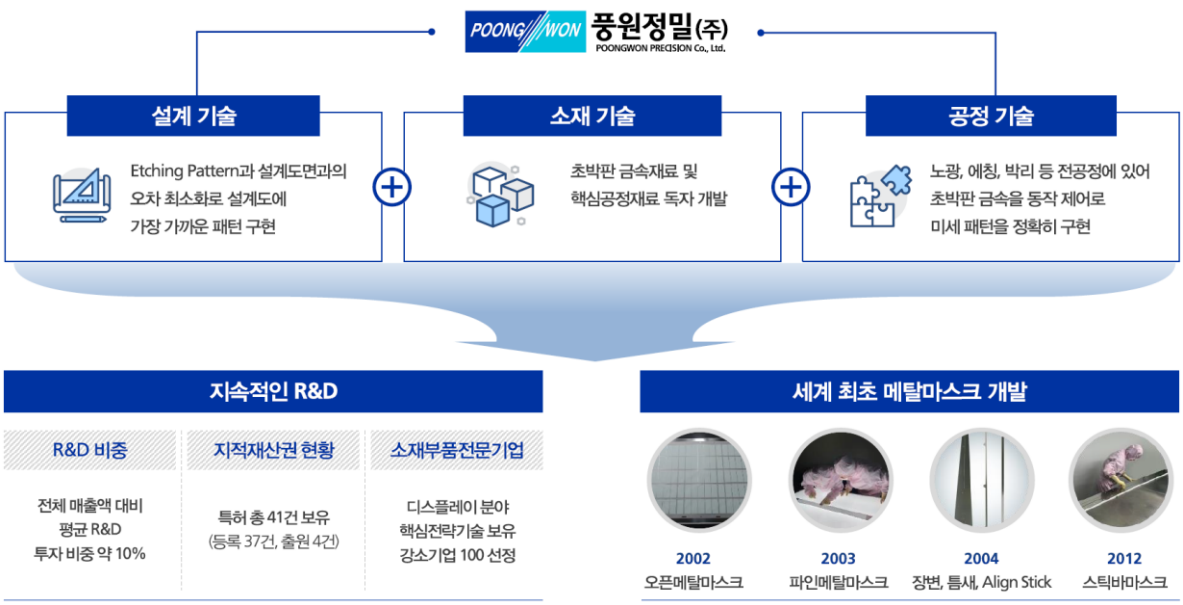
자료: 유진투자증권

도표 233. 성장 연혁



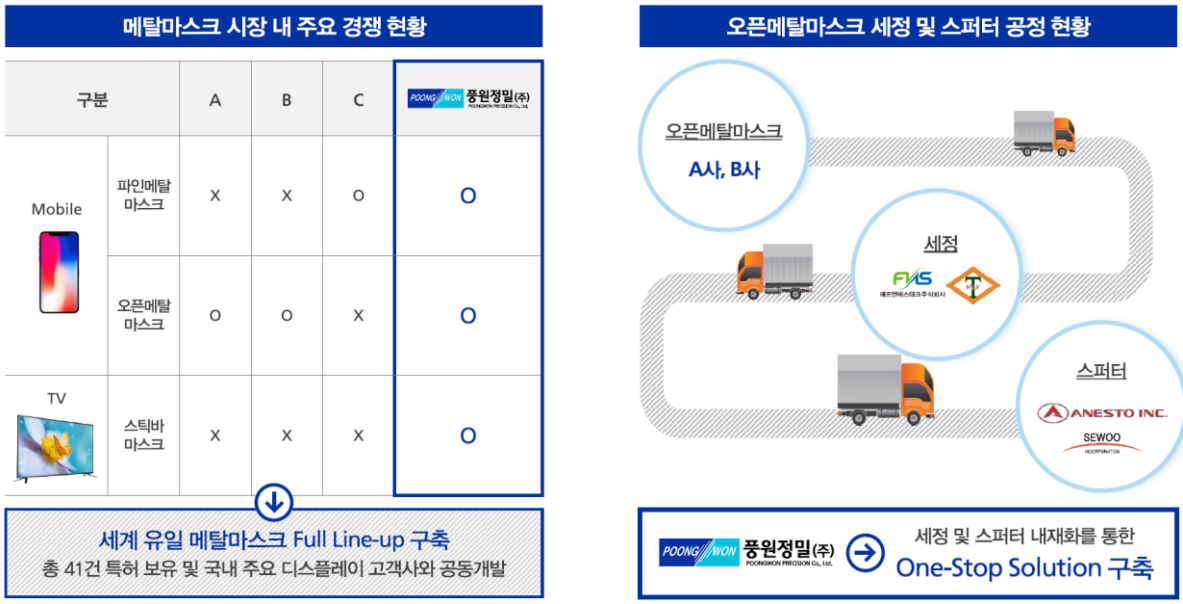
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 234. 핵심 원천 기술 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 235. 시장내 포지셔닝



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 236. 비전



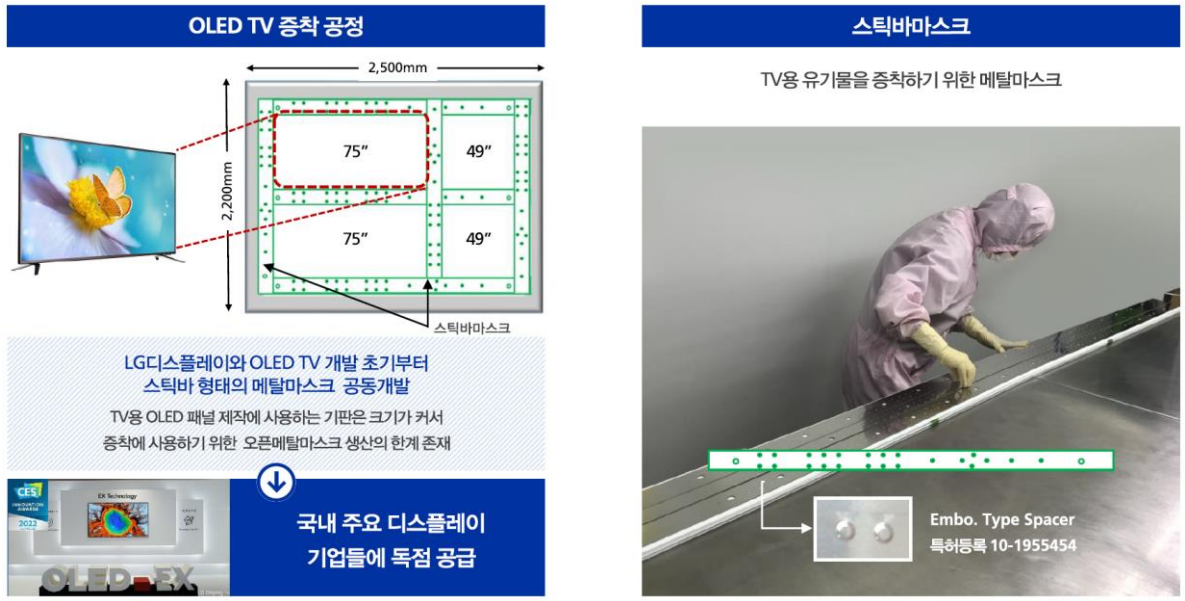
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 237. 주요 제품: AMOLED 증착용 메탈마스크 (Mobile 용)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 238. 주요 제품: AMOLED 증착용 메탈마스크 (TV 용)

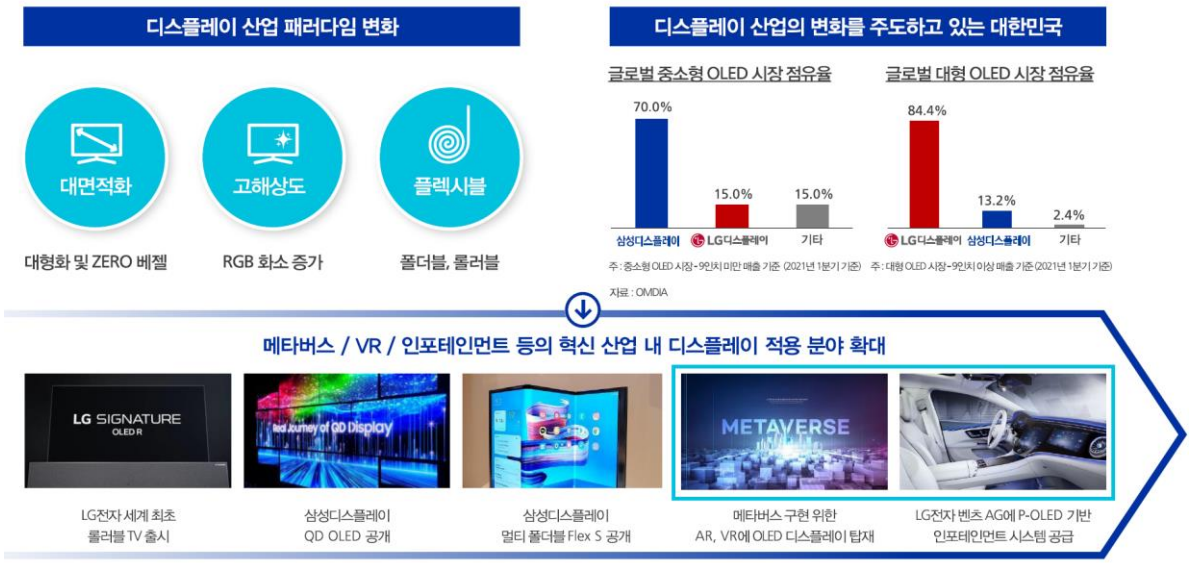


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) OLED 시장의 구조적 성장과 함께 안정적 실적 성장 전망

도표 239. 디스플레이 핵심 기술, OLED 의 시장 확대 전망



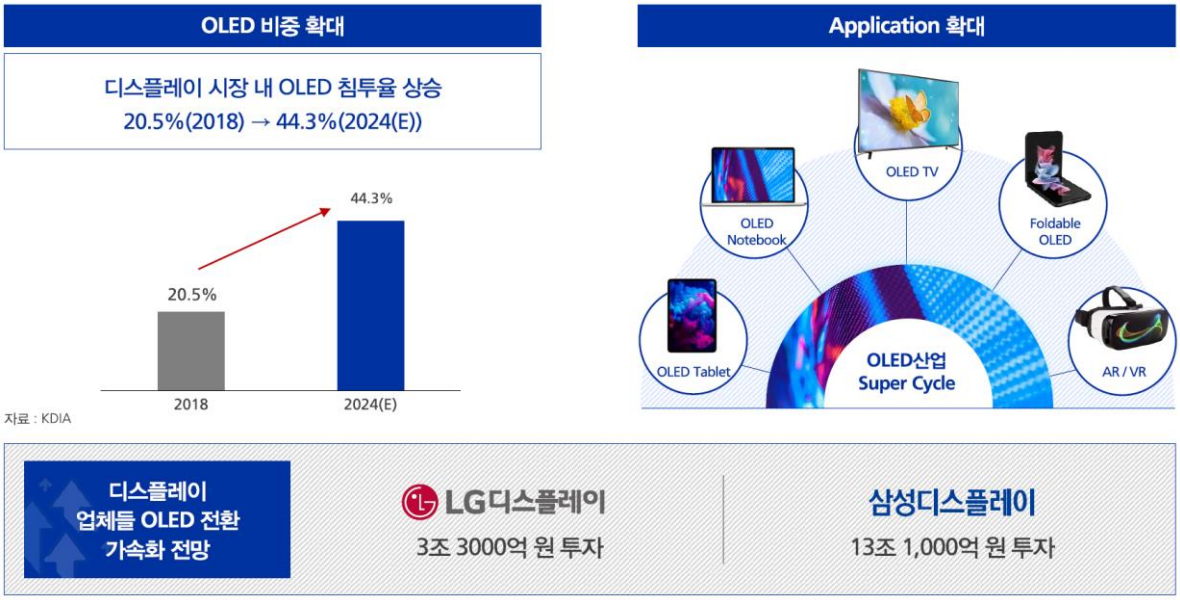
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 240. OLED 제조 프로세스의 핵심인 증착공정과 소재의 중요도 증가



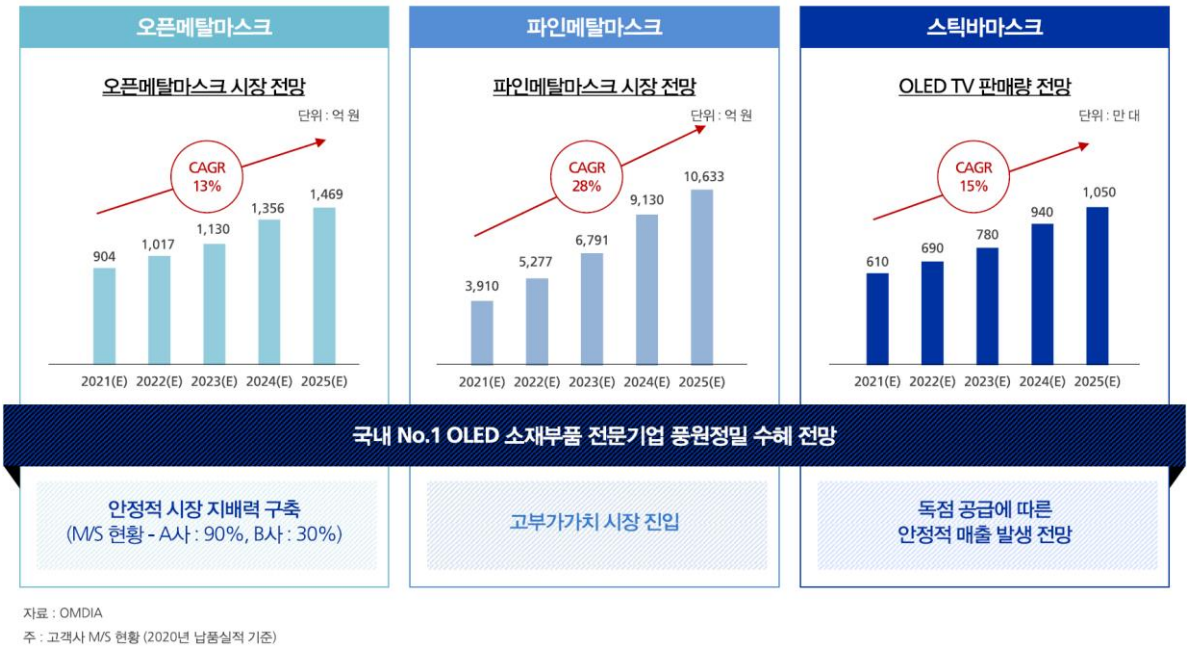
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 241. 디스플레이 시장 내 OLED 적용 비중 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 242. OLED 슈퍼 사이클로 메탈마스크 수요 증가 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

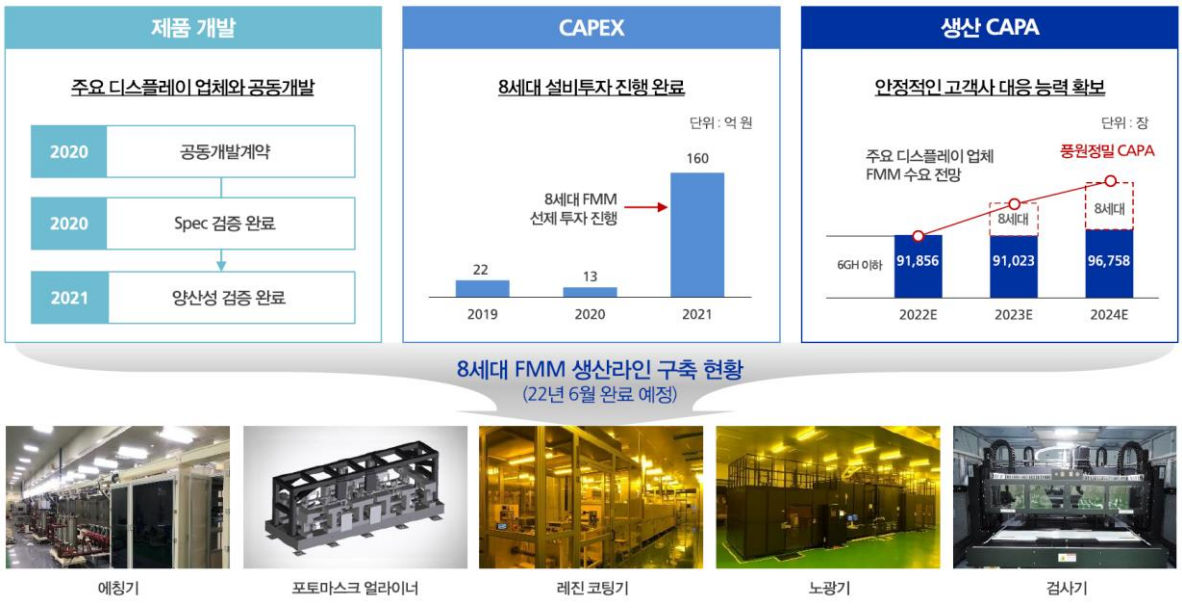
2) 고부가가치 제품 파인메탈마스크를 통해 폭발적 외형 성장 기대

도표 243. 핵심소재부품인 파인메탈마스크 국산화 성공



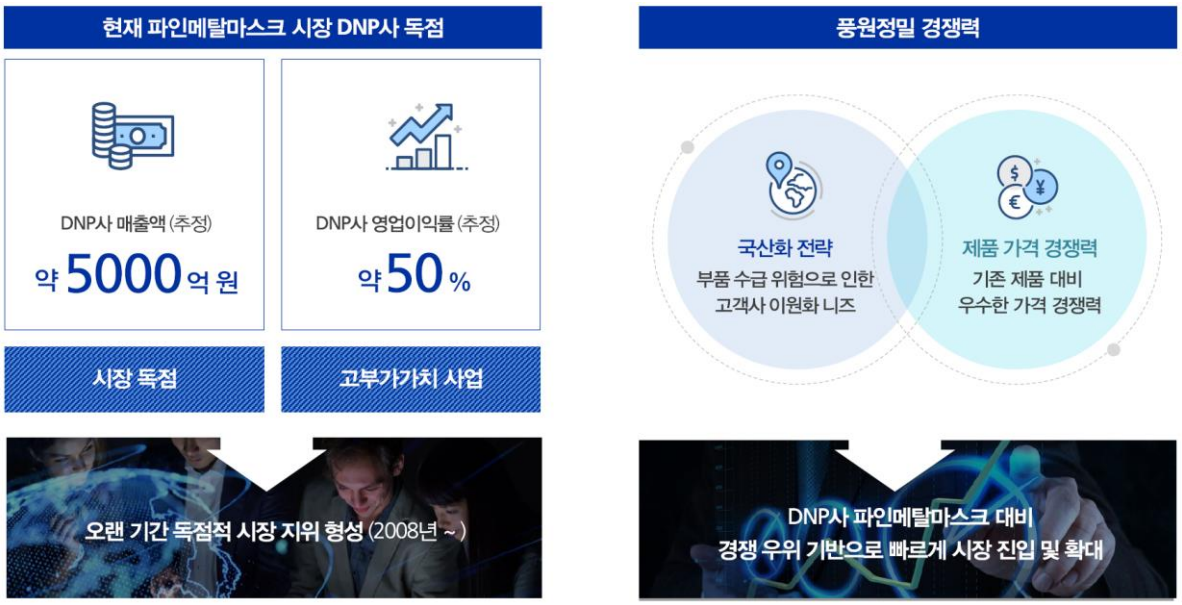
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 244. 파인메탈마스크 사업화 계획



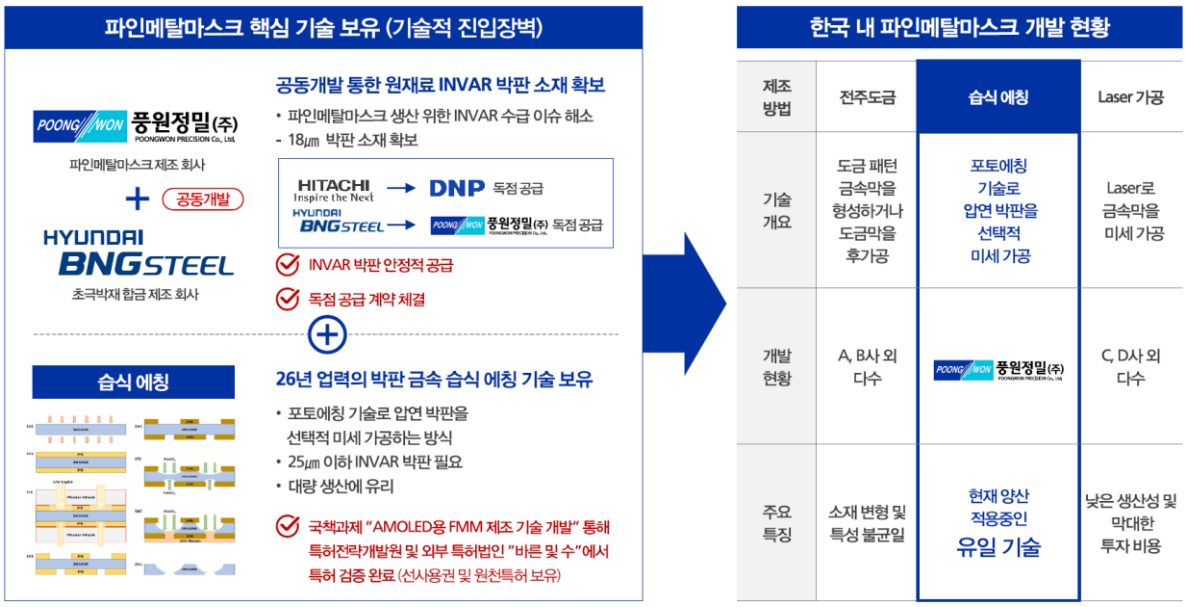
자료: IR Book, OMDIA, 유진투자증권

도표 245. 파인메탈마스크 시장 진입 전략



자료: IR Book, OMDIA, 유진투자증권

도표 246. 파인메탈마스크 기술적 진입장벽 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 247. 공모 개요 및 일정

공모가	15,200 원 (밴드: 13,200~ 15,200 원)	액면가	500 원
공모금액	456 억원	기관수요예측경쟁률	1,556.5:1 (의무보유확약: 11.0%)
공모주식수	3,000,000 주	일반청약경쟁률	2,236.0:1
상장 후 주식수	21,040,488 주	상장일	2022.02.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 248. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	15,736,264	74.8
벤처금융	1,954,160	9.3
상장주선인	88,896	0.4
우리사주조합	245,312	1.2
소액주주	15,856	0.1
공모주주	3,000,000	14.3
합계	**21,040,488**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 249. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	15,736,264	74.8	상장 후 2~3 년
벤처금융	977,080	4.6	상장 후 1~3 개월
상장주선인	88,896	0.4	상장 후 1 년
우리사주조합	245,312	1.2	예탁 후 1 년
합계	**17,047,552**	**81.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 250. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	977,080	4.6
소액주주	15,856	0.1
공모주주	3,000,000	14.3
합계	**3,992,936**	**19.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 251. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	2,100,000~ 2,250,000 주	70.0~ 75.0	-
일반청약자	750,000 ~ 900,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 37,500~45,000 주
우리사주조합	-주	-	
합계	**3,000,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 252. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주등	유명훈	9,398,764	44.7%			상장 후 3 년
	주신혜	1,300,000	6.2%			상장 후 3 년
	유현우	1,300,000	6.2%			상장 후 3 년
	유지우	1,300,000	6.2%			상장 후 3 년
	유정훈	2,437,500	11.6%			상장 후 2 년
	소계	**15,736,264**	**74.8%**			
벤처금융	코리아오메가벤처투자일호조합	212,420	1.0%	212,420	1.0%	상장 후 1~3 개월
	코리아오메가디스플레이테크투자조합	764,660	3.6%	764,660	3.6%	상장 후 1~3 개월
	소계	**977,080**	**4.6%**	**977,080**	**4.6%**	
상장주선인	대신증권	88,896	0.4%			상장 후 1 년
우리사주조합		245,312	1.2%			예탁 후 1 년
소액주주				15,856	0.1%	
공모주주				3,000,000	14.3%	
합계		**17,047,552**	**81.0%**	**3,992,936**	**19.0%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

비씨엔씨 (146320,KQ)

합성쿼츠 채택 고객 확대 수혜

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 19,450원(04/01)

시가총액: 241(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 23.6 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 23.6 배 수준이며, 국내 유사업체(하나머티리얼즈, 티씨케이, 디엔에프, 하나마이크론) 평균 PER 14.2 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 13,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,831.2:1 을 보이며 공모가 밴드(9,000~11,500 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,686.2:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 26,000 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 힘입어 13.1% 하락한 22,600 원으로 마감함.

세계 최초 반도체용 합성쿼츠 양산 및 부품 개발에 성공한 반도체 소재·부품업체

동사의 주요 제품은 반도체 식각 및 박막 증착 공정에서 사용되는 쿼츠, 실리콘, 세라믹 기반 부품으로 반도체 수율과 성능을 결정짓는 핵심 품목. 특히 세계 최초로 개발한 반도체용 합성쿼츠(QD9)를 통해 기존 천연쿼츠 시장을 대체하며 전세계 시장점유율 1 위 기록하고 있음. 주요 고객으로는 삼성전자, SK 하이닉스, TSMC, 인텔 등 글로벌 주요 플레이어가 있음. 최근 전량 해외 수입에 의존하고 있는 합성쿼츠 부품소재(QD9+)를 개발하여 생산 준비 중. 동사는 2022 년 3 월 3 일 코스닥 시장에 신규 상장.

투자포인트 두 가지

1) 급성장하는 합성쿼츠 시장에서 안정적인 성장 전망: ① 반도체가 집적화될수록 수율 등의 이슈로 합성쿼츠가 필수적. 또한 미세화에 따라 부품 소모량도 증가하여 합성쿼츠 Q 는 구조적 증가 사이클에 있음. 현재까지 합성쿼츠의 침투율은 10%로 향후 확장 가능성 매우 높음. ② 그리고 합성쿼츠는 천연쿼츠보다 높은 기술과 품질을 가지고 있어 가격도 3 배정도 비싸기 때문에 P 상승 효과도 있음. ③ 현재 칩메이커인 삼성전자, SK 하이닉스, TSMC 그리고 장비업체인 SEMES 등에 납품 중이며 향후 매출 확대가 전망됨.

2) 반도체 소재 산업 진출을 통한 외형 성장 전망: ① QD9+: 현재 전량 해외 수입에 의존하고 있는 합성쿼츠 소재 국산화 제품(QD9+) 출시 예정. 소재와 부품 수직계열화를 통한 공정시간 단축, 증착 효율 증가가 기대됨. 특히 생산 재료비가 63%까지 감소할 것으로 전망. ② QD9+ 생산을 위한 공장이 2022 년 1 분기 내 가동 예정이며 2 분기에는 생산 게시할 것으로 판단됨. 또한 2023 년까지 수요 증가에 대비한 케파 증설이 있을 예정. ③ CD9: CD9 소재 활용한 포커스링 개발 완료. CD9 소재는 기존 CVD-SiC 보다 고강도, 적은 Particle, 수율 상승 등의 우위를 보이고 있음. 현재 고객사와 테스트를 진행하고 있으며 올해 생산 개시할 예정.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	32.9	47.3	64.3	85.0	106.0
영업이익(십억원)	1.3	6.3	9.2	12.0	21.0
세전계속사업손익(십억원)	0.7	1.8	8.3	11.3	20.0
당기순이익(십억원)	0.4	2.0	7.4	10.5	16.0
EPS(원)	0	227	581	824	1,254
증감률(%)	적지	적지	155.9	41.9	52.2
PER(배)	-	-	33.5	23.6	15.5
ROE(%)	-	15.4	23.6	18.4	22.7
PBR(배)	-	-	4.8	4.0	3.2
EV/EBITDA(배)	1.6	3.0	16.1	13.3	8.4

자료: 유진투자증권

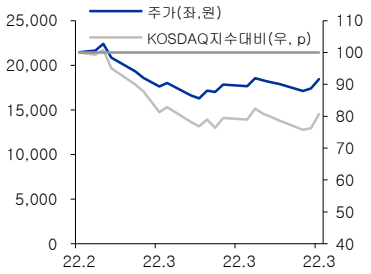
발행주식수	12,368천주
52주 최고가	33,700원
최저가	17,600원
52주 일간 Beta	1.8
90일 일평균거래대금	120.4억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

김돈한(외 2인)	63.5%
에이티넘인베(외 2인)	6.5%
우리사주(외 1인)	0.9%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	9.2	8.7	▲
영업이익(22)	12.0	12.0	-



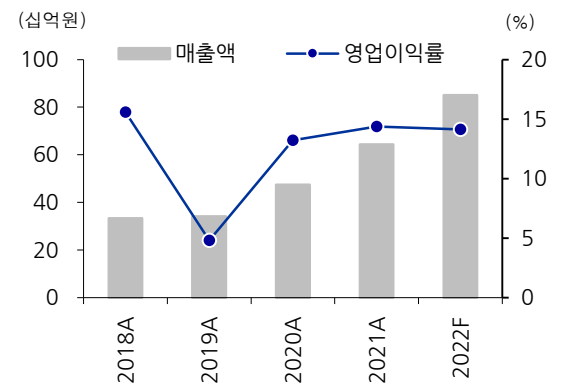
I. 실적 추이 및 전망

도표 253. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	**33.2**	**34.1**	**47.3**	64.3	85.0
(증가율)	42.7	2.5	39.0	35.8	32.2
제품별 매출액					
QD9	18.0	21.5	32.7	45.1	68.0
천연쿼츠	5.0	5.5	5.7	7.6	6.8
실리콘	2.7	2.7	3.8	4.4	4.3
세라믹	2.3	1.7	2.8	3.5	3.0
기타	5.3	2.7	2.4	3.6	2.9
제품별 비중(%)					
QD9	54.0	63.0	69.0	70.2	80.0
천연쿼츠	15.0	16.0	12.0	11.9	8.0
실리콘	8.0	8.0	8.0	6.8	5.1
세라믹	7.0	5.0	6.0	5.5	3.5
기타	16.0	8.0	5.0	5.6	3.4
수익					
매출원가	23.4	24.7	33.1	46.2	60.2
매출총이익	9.9	9.3	14.2	18.1	24.8
판관비	4.7	7.7	8.0	8.9	12.8
영업이익	**5.2**	**1.6**	**6.3**	**9.2**	**12.0**
세전이익	**3.0**	**0.8**	**1.8**	**8.3**	**11.3**
당기순이익	**2.6**	**0.4**	**2.0**	**7.4**	**10.5**
이익률(%)					
매출원가율	70.3	72.6	70.0	71.8	70.9
매출총이익률	29.7	27.4	30.0	28.2	29.1
판관비율	14.2	22.6	16.8	13.8	15.0
영업이익률	**15.6**	**4.8**	**13.2**	**14.4**	**14.1**
세전이익률	**9.0**	**2.4**	**3.9**	**12.9**	**13.2**
당기순이익률	**7.8**	**1.2**	**4.2**	**11.5**	**12.4**

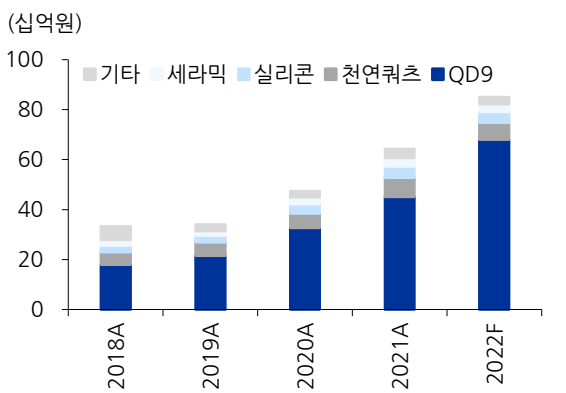
자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

도표 254. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

도표 255. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 256. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

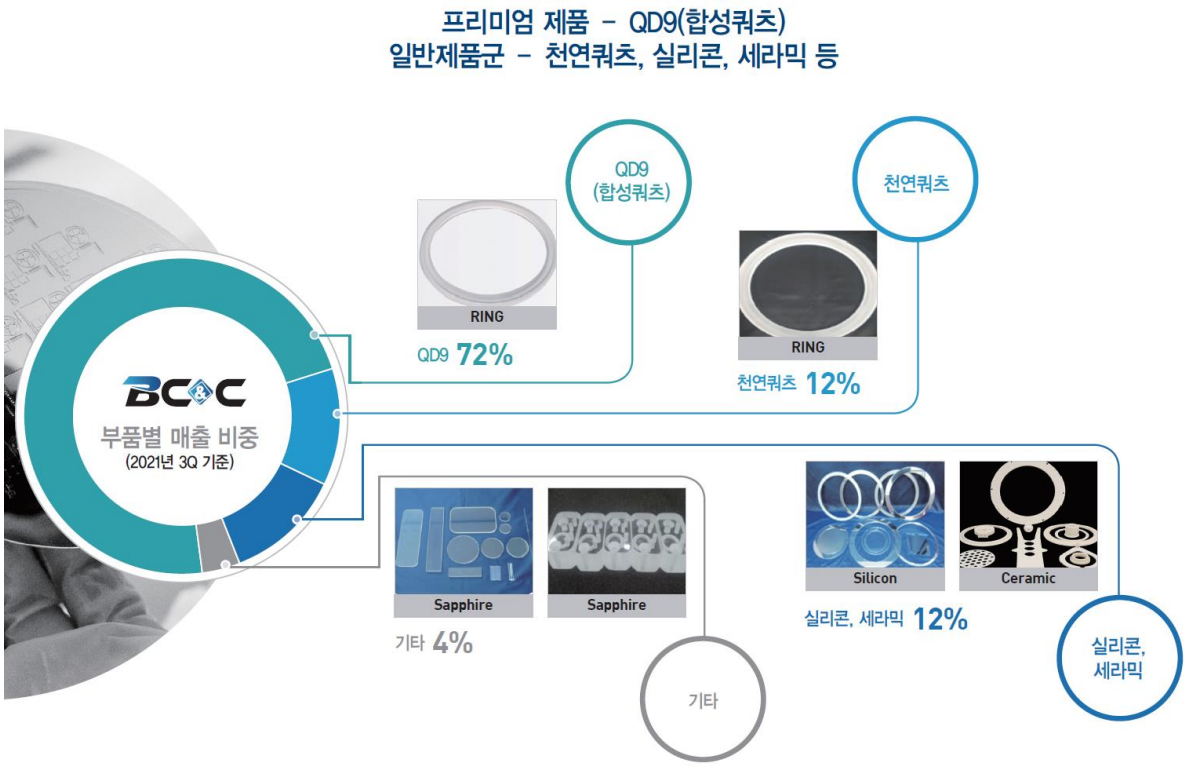
	비씨엔씨	평균	하나머티리얼즈	티씨케이	디엔에프	하나마이크론
주가(원)	19,450		55,700	130,900	20,700	18,600
시가총액(십억원)	241		1,100.2	1,528	240	891.4
PER(배)						
FY19A	-	25.2	13.5	16.4	45.6	-
FY20A	-	18.0	14.8	24.2	15.2	-
FY21A	33.5	24.1	18.5	21.2	21.1	35.8
FY22F	23.6	14.2	12.8	16.4	12.4	15.1
PBR(배)						
FY19A	-	2.0	2.5	3.5	1.1	1.1
FY20A	-	3.2	3.0	5.4	2.0	2.5
FY21A	4.8	3.9	4.8	5.1	1.8	3.8
FY22F	4.0	3.0	3.3	3.7	1.7	3.4
매출액(십억원)						
FY19A	32.9		154.8	171.4	58.8	498.2
FY20A	47.3		200.7	228.2	95.1	539.5
FY21A	64.3		271.1	270.8	127.1	669.5
FY22F	85.0		348.5	315.5	151.0	975.0
영업이익(십억원)						
FY19A	1.3		40.9	59.2	5.3	45.3
FY20A	6.3		53.1	80.3	11.8	51.0
FY21A	9.2		82.3	103.4	11.1	104.7
FY22F	12.0		108.7	120.7	20.5	167.7
영업이익률(%)						
FY19A	4.0	19.7	26.4	34.5	8.9	9.1
FY20A	13.2	20.9	26.5	35.2	12.4	9.5
FY21A	14.4	23.2	30.4	38.2	8.8	15.6
FY22F	14.1	25.1	31.2	38.3	13.6	17.2
순이익(십억원)						
FY19A	0.4		27.7	46.8	2.2	14.5
FY20A	2.0		38.1	60.5	14.4	3.6
FY21A	7.4		66.7	81.9	11.8	64.3
FY22F	10.5		85.5	93.0	17.5	122.5
EV/EBITDA(배)						
FY19A	1.6	9.9	8.7	10.0	15.1	5.8
FY20A	3.0	10.6	9.2	14.8	9.8	8.5
FY21A	16.1	11.1	11.2	13.1	13.2	6.9
FY22F	13.3	7.9	7.9	9.5	9.1	4.9
ROE(%)						
FY19A	-	13.3	20.9	23.2	2.5	6.6
FY20A	15.4	16.3	22.8	24.7	-	1.5
FY21A	23.6	21.2	30.0	26.9	9.0	18.9
FY22F	18.4	23.4	29.3	24.7	12.3	27.2

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용.

Ⅲ. 회사 소개

세계 최초 반도체용 합성쿼츠 양산 및 부품 개발에 성공한 반도체 소재·부품업체

도표 257. 사업 영역



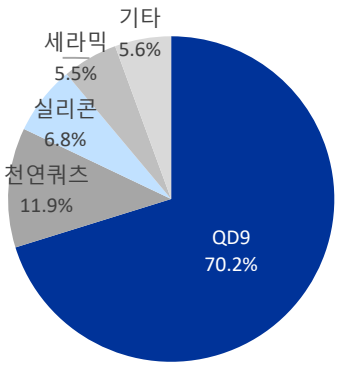
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 258. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.06	(주)비씨엔씨 설립
2007	TOSHIBA 공식업체 등록
2014	삼성전자 미국법인 합성쿼츠 부품 공급
2015	SK 하이닉스 합성쿼츠 부품 공급
2016	SAS, Infineon,NXP,SSMC 등 공식업체 등록
2018	삼성전자 IMK 공식업체 등록, TSMC 공식업체 등록
2019	삼성전자,SK 하이닉스 QD9 공급, 소니 공식업체 등록
2019	비씨엔씨머티리얼즈㈜ 설립
2020	QD9+ 소재 개발, 인텔 QD9 공급
2021	QD9+ 소재 시제품 제작완료, 삼성전자 공식업체 등록
2022.03	코스닥 시장 상장 (03/03)

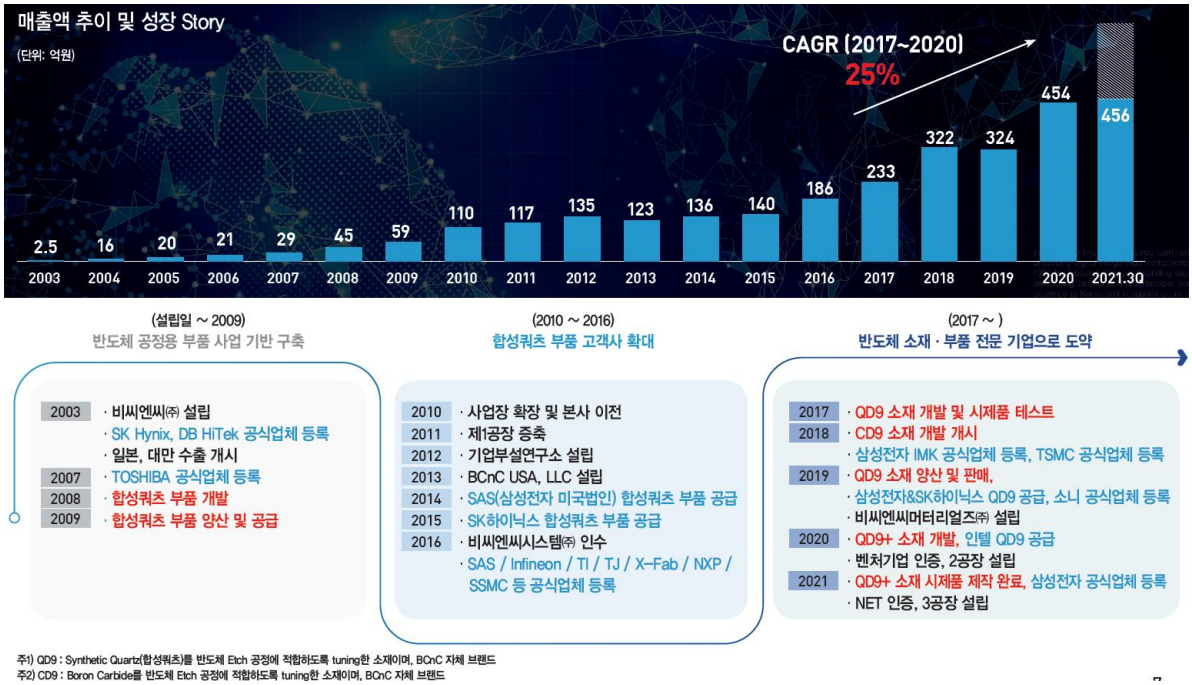
자료: 유진투자증권

도표 259. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

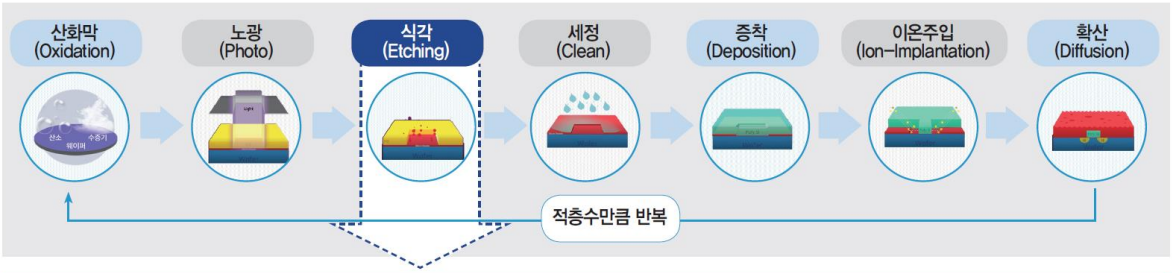
도표 260. 성장 연혁



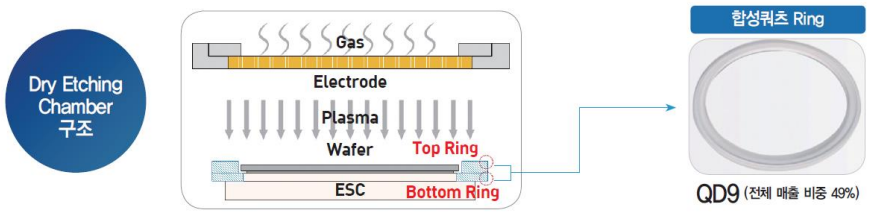
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 261. 반도체 Value Chain 과 비씨앤씨

반도체 전공정 Process



식각(Etching)			
구분	Poly Etching	Oxide Etching	Metal Etching
점유량	60%	25%	15%
주요 부품	Quartz	Si, CVD SiC	Al_2O_3 등



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 262. CI : 글로벌 반도체 산업의 패러다임 변화를 선도하는 소재·부품 전문기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 263. 인프라 현황 : 국내 4 개 회사, 미국 1 개 사업 기반 거점 확보

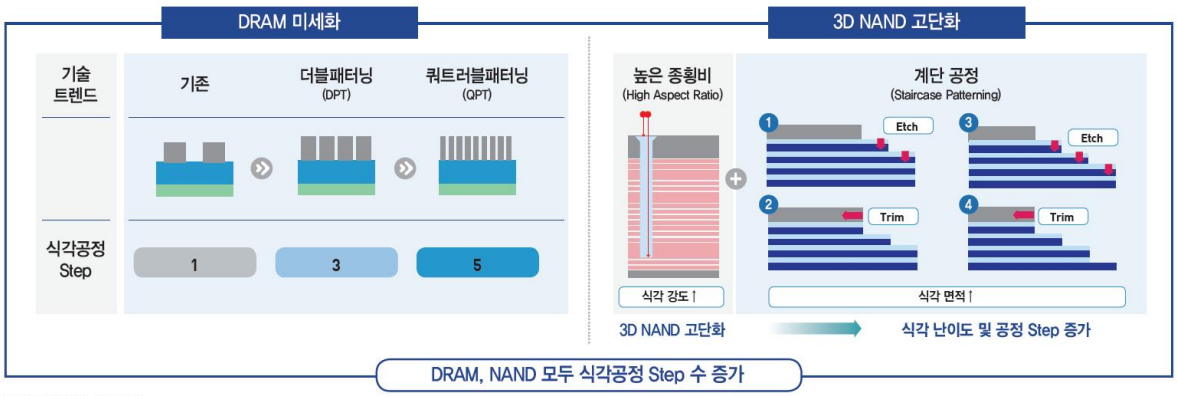


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 급성장하는 합성쿼츠 시장에서 안정적인 성장 전망

도표 264. 반도체 식각 공정 수 증가로 부품 소모량 증가 전망



※자료: 산업자료, 당사 정리

- DRAM 공정 미세화 진행에 따른 식각 공정 Step수 증가
- 1x에서 1y로 미세화 되면서 Step수 20% 증가

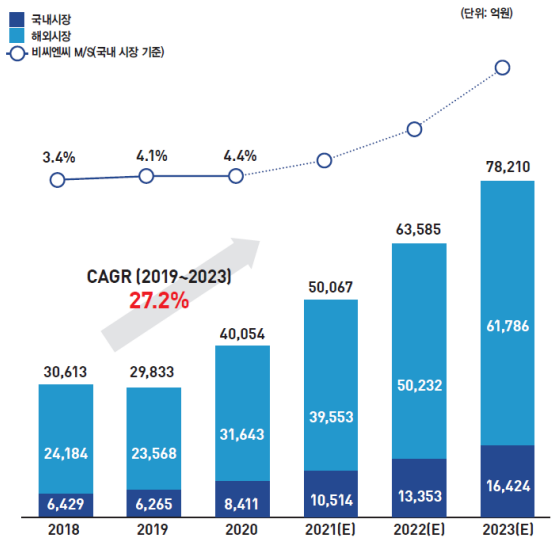
- 3D NAND 고단화로 식각 강도 상승
- 싱글 스태킹 → 더블 스태킹 공정방식 변화로 Step수 증가

부품 소모량 증가 + 부품 교체주기 단축

자료: IR Book, 유진투자증권

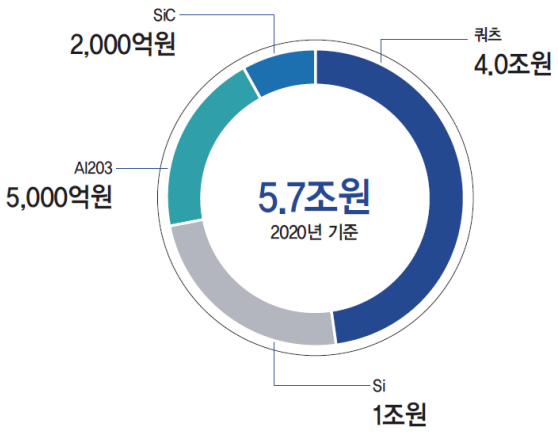
도표 265. 글로벌 쿼츠 부품시장은 연평균 27.2%로 가파른 성장세

국내[1], 해외[2] 쿼츠 부품 시장 규모



주1) 국내 쿼츠 부품 시장 규모는 금융감독원 Dart 전자공시시스템에 발표된 국내 쿼츠 부품 공급업체의 쿼츠 매출액과 상기의 회사별 판매방식을 고려한 국산화율을 기준으로 산정
주2) 글로벌 쿼츠 부품 시장 규모는 한국이 글로벌 반도체 생산량의 21% 수준이므로 2020년도 기준, 약 4조원 추정

소재별 반도체용 부품 시장 규모



※자료: 삼성증권, 당사 추정

자료: IR Book, 유진투자증권

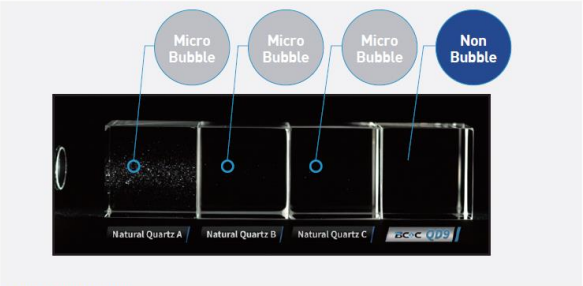
도표 266. 세계 최초 반도체용 합성쿼츠 부품 "QD9" 개발 및 양산

합성쿼츠의 우수성

천연쿼츠	구분	QD9
평균 1,000시간	수명주기 (Single Ring)	평균 1,500시간
Micro Bubble 발생	내플라즈마성	Micro Bubble 발생 없음
낮음	자외선 투과율	높음

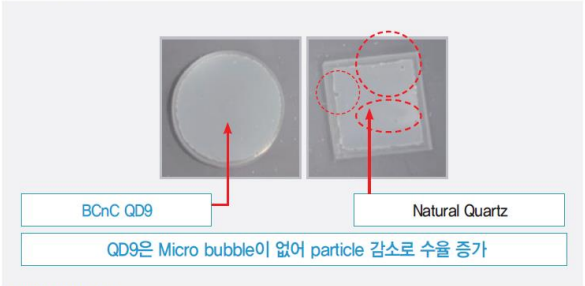


마이크로 버블 발생 여부



※ 자료: 회사 내부 실험 결과

버블 영향성 Test

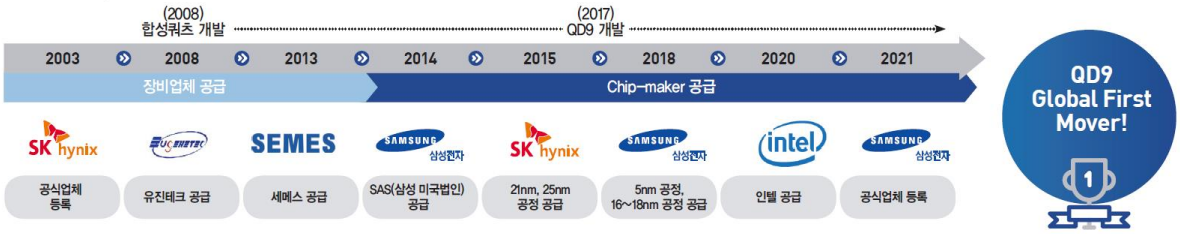


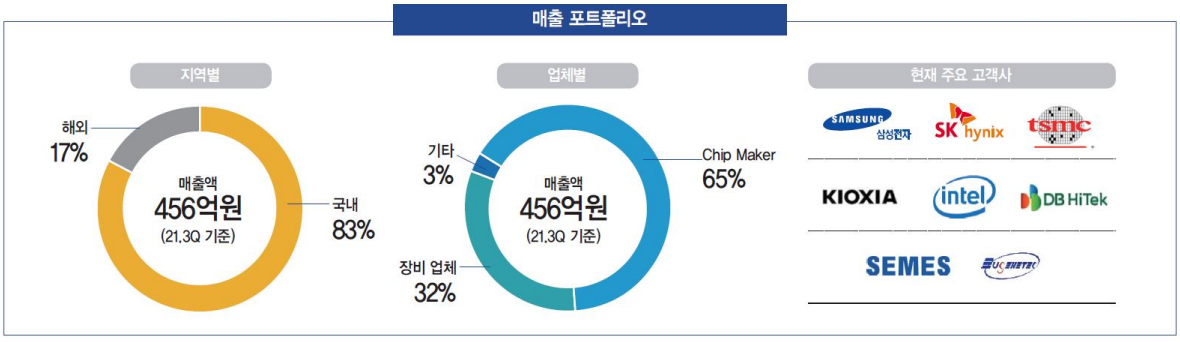
※ 자료: 장비사 "T허" 평가

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 267. 프리미엄 부품 "QD9" 개발 후 장비업체에서 칩 메이커로 고객사 포트폴리오 확대

양산 History





자료: IR Book, 유진투자증권

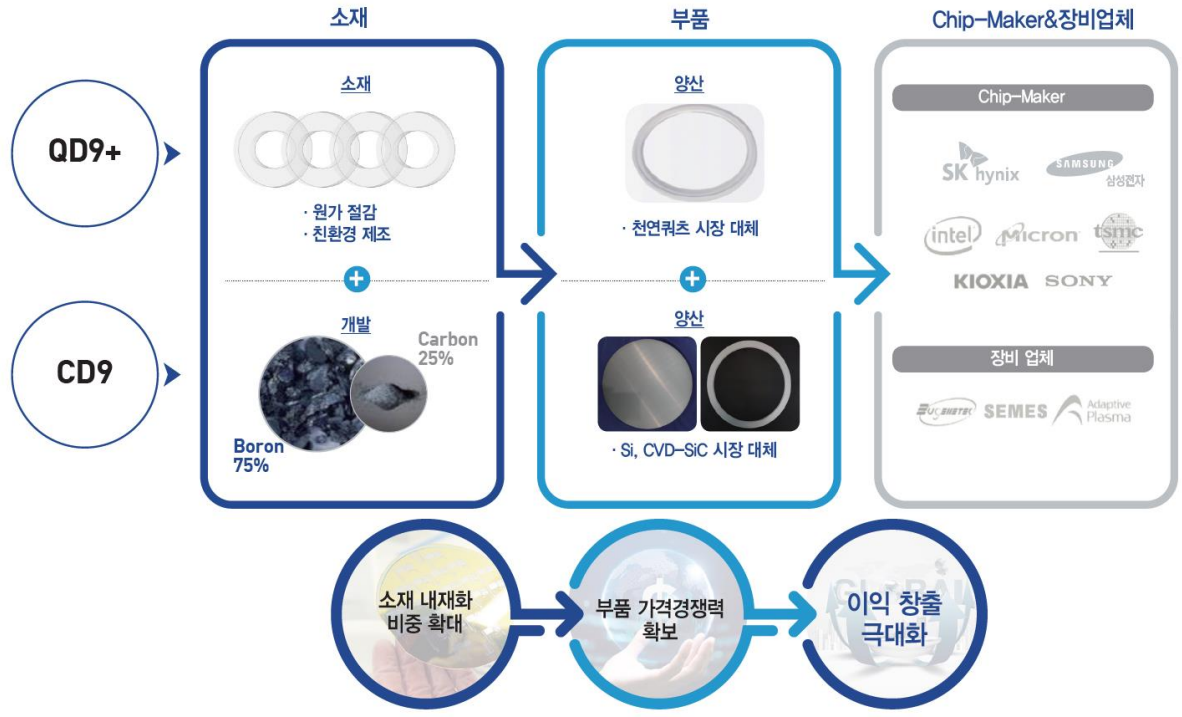
2) 반도체 소재 산업 진출을 통한 외형 성장 전망

도표 268. 합성쿼츠 부품 시장의 리딩기업 → 글로벌 반도체 소재 전문기업



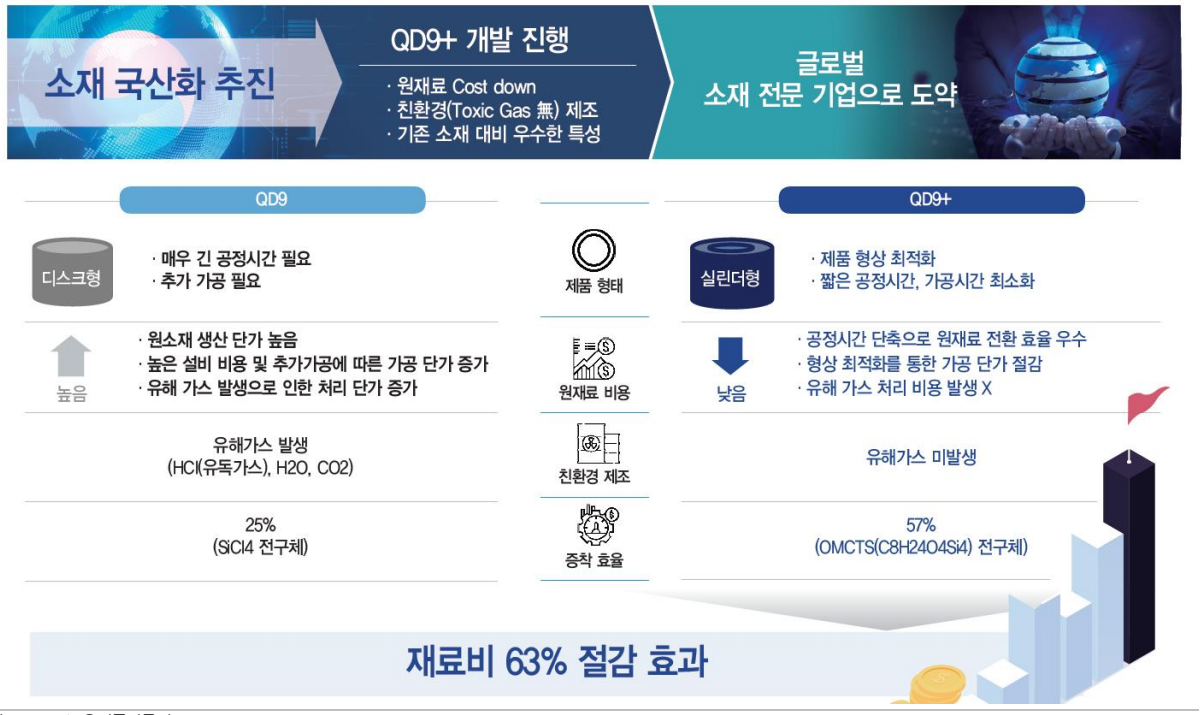
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 269. 반도체용 소재 개발부터 부품 공급까지 수직계열화 완성



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 270. QD9 소재인 QD9+ 국산화: 국내 최초 QD9 소재 국산화 진행



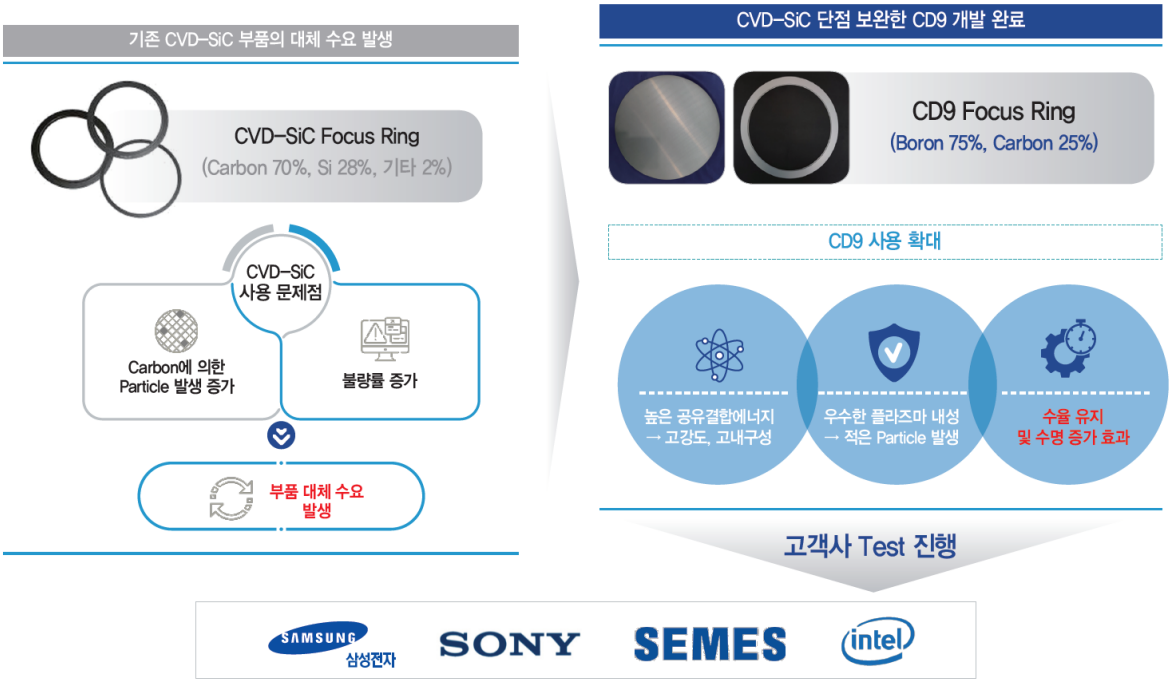
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 271. QD9 소재인 QD9+ 국산화: 2022 년 상반기 생산 시작, 2023 년 QD9+ 적용률 본격 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 272. CD9 소재 개발: CVD-SiC 대비 우수한 CD9 소재 활용한 Focus Ring 개발 완료 → 현재 고객사 Test 중



자료: IR Book, OMDIA, 유진투자증권

도표 273. CD9 소재 개발: 2022 년 상용화 시작, 향후 글로벌 점유율 확대 및 급성장 목표



CVD-SiC, Si 대비 비교우위[1)]

	CD9	CVD-SiC	Si
Etch rate	16.70㎛	20.56㎛	30.82㎛
Vickers Hardness	3,274Hv	3,115Hv	1,066Hv
ASP	CVD-SiC와 비슷	260~280만원	80~100만원
교체주기 (수명)	20~25일	15~20일	10~12일
시장규모 (2020년 기준)	1.2조원	2,000억원	1조원

주1) 하부 Focus Ring 기준. 현재 Si가 CVD-SiC로 변경 중, 당사의 CD9은 Si와 CVD-SiC 대체함

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 274. 공모 개요 및 일정

공모가	13,000 원 (밴드: 9,000~ 11,500 원)	액면가	500 원
공모금액	325 억원	기관수요예측경쟁률	1,831.2:1 (의무보유확약: 22.8%)
공모주식수	2,500,000 주	일반청약경쟁률	2,686.2:1
상장 후 주식수	12,367,923 주	상장일	2022.03.03

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 275. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	7,955,000	64.3
기존주주	1,837,923	14.9
우리사주조합	110,000	0.9
상장주선인	75,000	0.6
공모주주	2,390,000	19.3
합계	**12,367,923**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 276. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	7,955,000	64.3	상장 후 6 개월
기존주주	1,236,792	10.0	상장 후 1 개월
우리사주조합	110,000	0.9	상장 후 1 년
상장주선인	75,000	0.6	상장 후 3 개월
합계	**9,376,792**	**75.8**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 277. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	601,131	4.9
공모주주	2,390,000	19.3
합계	**2,991,131**	**24.2**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 278. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,640,000~ 1,875,000 주	65.6~ 75.0	-
일반청약자	625,000 ~ 750,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 24,000~28,000 주
우리사주조합	110,000 주	4.4	
합계	**2,500,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 279. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주등	김돈한	7,826,000	63.3%	-	-	상장 후 6 개월
	김동석	129,000	1.0%	-	-	상장 후 6 개월
	소계	**7,955,000**	**64.3%**	-	-	-
기존주주	에이티넘성장투자조합 2018	802,753	6.4%	390,170	3.2%	상장 후 1 개월
	KTBN16 호벤처투자조합	434,039	3.5%	210,961	1.7%	상장 후 1 개월
	소계	**1,236,792**	**10.0%**	**601,131**	**4.9%**	
상장주선인	NH 투자증권	75,000	0.8%			상장 후 3 개월
우리사주조합		110,000	0.6%			상장 후 1 년
공모주주				2,390,000	19.3%	
합계		**9,376,792**	**75.8%**	**2,991,131**	**24.2%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

모아데이타(288980,KQ)

ICT 이상 탐지 시장 확대 수혜

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 15,600원(04/01)

시가총액: 84(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 25.6 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 25.6 배 수준이며, 국내외 유사업체(위세아이텍, 마인즈랩, 한글과컴퓨터, 이스트소프트, 셀바스 AI) 평균 PER 25.4 배 대비 할증되어 거래 중.
공모가 20,000 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 114.2:1 을 보이며 공모가 밴드(24,000~28,000 원) 하단 미만으로 확정됨. 일반청약경쟁률도 23.4:1 을 보이면서 저조한 경쟁률을 기록.
상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 10.0% 하락한 18,000 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 10.8% 하락한 16,050 원으로 마감함.

2017 년 AIOps 출시와 함께 ICT 인프라 이상 감지 및 예측 솔루션 국내 강자

인공지능 기술을 이용한 이상탐지, 예측 솔루션 사업을 영위. 대표 제품으로 AIOps(AI를 접목시킨 IT 운영 서비스)로, ICT 인프라 장애 예측 및 선제 대응할 수 있는 "페타온 포캐스터"가 있음. 경쟁사 대비 독보적인 기술력을 바탕으로 현재 공공 및 대기업 고객 255 개 확보. 동사는 **기술성장기업 특례** 적용에 따라 2022 년 3 월 10 일 **코스닥 시장에 신규 상장.**

투자포인트 두 가지

1) AIOps 트랜드 확산으로 동사의 안정적 성장 전망: ① 동사의 이상탐지 알고리즘은 경쟁사 대비 2~3 배의 자원효율성, 약 2,000 배의 학습처리 속도 등 기술적 우위가 특징이며 국내 최초로 AIOps 제품을 출시. ② 독점적 기술, 선제적 제품 출시로 공공 및 대기업 고객사 대량 확보(2018 년 13 개사 →2021 년 255 개사). 또한 기업 ICT 는 매우 폐쇄적인 데이터로 선제적으로 고객을 확보한 동사에 진입장벽 구축 효과도 있음. ③ 구독형 사업모델을 적용하여 안정적 매출 창출도 기대됨. 또한 정부의 클라우드 전환 계획으로 2025 년까지 서버수가 현재보다 6 배이상 폭증할 계획이라 Q 의 성장성도 갖춤. ④ 아마존, 마이크로소프트 등 글로벌 기업과 협약을 맺어 관련 클라우드(AWS,Azure) 서비스도 출시할 계획이라 긍정적

2) 헬스케어 등 전방시장 다변화로 외형 성장 기대: ① 헬스케어 산업은 종전의 '건강상태 확인' 에서 '선제적 이상 감지'로 트랜드 변화 중. 특히 AI 를 활용한 AI 헬스케어 산업이 부상 중이며 2025 년까지 CAGR 44.9% 고성장 전망. 동사는 AI 헬스케어 시장에 진출, '플로핏'이라는 서비스 출시. 주요 질환 예측솔루션과 원격진료부터 약 배달까지 원스톱 솔루션 등의 서비스 제공. ② 중대재해법 등으로 근로자 건강 체크 니즈가 상승한 요즘, 택배기사 건강 이상 사전 탐지 서비스를 시작으로 제조, 금융 등 전 산업 분야로 헬스케어 확장할 계획.

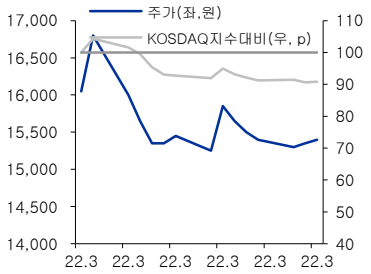
결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	8.7	13.8	19.6	27.6	36.2
영업이익(십억원)	2.1	3.1	2.7	4.3	8.0
세전계속사업손익(십억원)	1.9	2.4	1.2	4.2	7.9
당기순이익(십억원)	1.8	2.1	1.1	3.3	6.1
EPS(원)	-	877	201	609	1,142
증감률(%)	-	(86.4)	(77.1)	202.7	87.4
PER(배)	-	-	77.5	25.6	13.7
ROE(%)	85.2	49.2	7.6	13.5	21.1
PBR(배)	-	-	3.7	3.2	2.6
EV/EBITDA(배)	1.1	1.9	17.1	9.9	6.4

자료: 유진투자증권

발행주식수	5,361천주
52주 최고가	18,000원
최저가	14,950원
52주 일간 Beta	-3.1
90일 일평균거래대금	99.2억원
외국인 지분율	1.7%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
한상진(외 9인)	34.6%
아주IB투자(외 2인)	9.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	2.7	1.9	▲
영업이익(22)	4.3	4.3	-



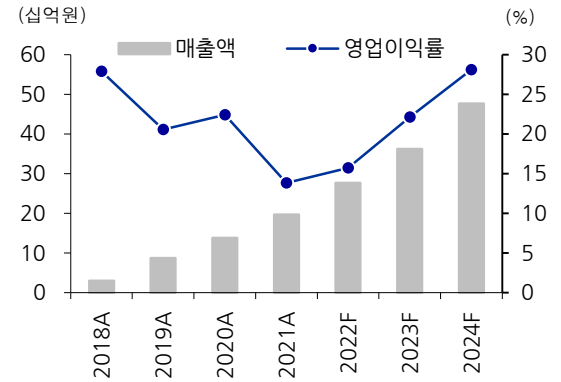
I. 실적 추이 및 전망

도표 280. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**2.9**	**8.7**	**13.8**	19.6	27.6	36.2	47.7
(증가율)		*196.6*	*58.1*	42.4	40.7	30.8	31.8
제품별 매출액							
페타온 포캐스터	2.9	8.6	12.7	16.5	23.2	28.7	36.4
네트워크장비 등		0.1	0.8	2.1	1.5	1.9	2.4
ICT 서비스		0.0	0.2	0.4	0.9	2.0	3.6
헬스케어 서비스			0.2	0.6	1.5	3.1	4.8
헬스케어 제품				0.0	0.5	0.5	0.5
제품별 비중(%)							
페타온 포캐스터	100.0	98.9	91.9	83.8	83.9	79.5	76.3
네트워크장비 등	0.0	0.6	5.6	10.9	5.5	5.2	5.0
ICT 서비스	0.0	0.5	1.4	2.1	3.4	5.6	7.6
헬스케어 서비스	0.0	0.0	1.1	3.1	5.5	8.5	10.1
헬스케어 제품	0.0	0.0	0.0	0.1	1.6	1.2	0.9
수익							
매출원가	1.4	5.3	7.5	11.0	16.8	20.8	26.2
매출총이익	1.6	3.4	6.3	8.7	10.8	15.4	21.4
판관비	0.7	1.6	3.2	6.0	6.5	7.4	8.1
영업이익	**0.8**	**1.8**	**3.1**	**2.7**	**4.3**	**8.0**	**13.4**
세전이익	**0.8**	**1.7**	**2.4**	**1.2**	**4.2**	**7.9**	**13.3**
당기순이익	**0.8**	**1.7**	**2.1**	**1.1**	**3.3**	**6.1**	**10.4**
이익률(%)							
매출원가율	47.6	61.2	54.5	55.9	60.8	57.4	55.0
매출총이익률	52.7	38.8	45.5	44.1	39.2	42.6	45.0
판관비율	24.5	18.2	23.1	30.3	23.5	20.5	16.9
영업이익률	**27.9**	**20.5**	**22.4**	**13.8**	**15.7**	**22.1**	**28.1**
세전이익률	**27.2**	**19.4**	**17.3**	**6.0**	**15.2**	**21.8**	**27.9**
당기순이익률	**26.2**	**18.9**	**15.2**	**5.5**	**11.9**	**17.0**	**21.7**

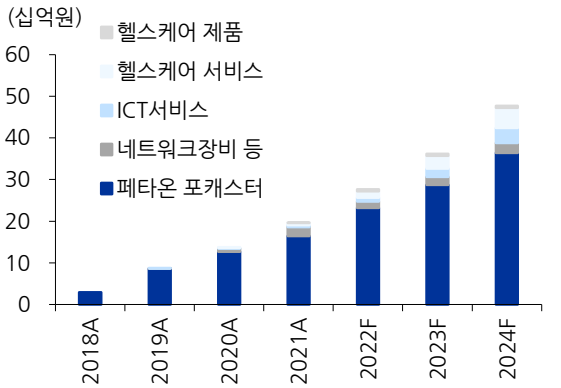
자료: 모아데이타, 유진투자증권

도표 281. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 모아데이타, 유진투자증권

도표 282. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 모아데이타, 유진투자증권

II. Valuation

도표 283. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

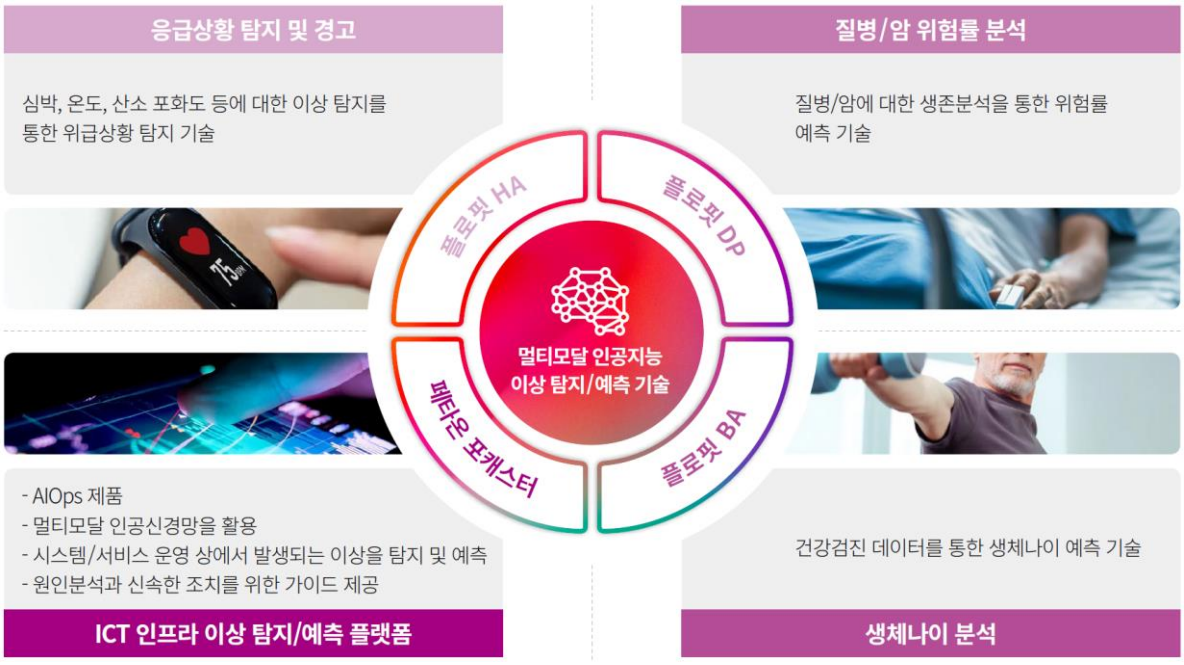
(십억원,십억엔)	모아데이타	평균	위세아이텍	마인즈랩	한글과컴퓨터	이스트소프트	셀바스 AI
주가(원)	15,600		15,350	25,550	23,100	14,650	9,720
시가총액(십억원)	84		100.9	155	582	166.7	214.4
PER(배)							
FY19A	-	15.4	18.5	-	12.2	-	-
FY20A	-	16.1	22.4	-	12.4	14.5	15.1
FY21A	77.5	59.0	34.5	113.1	36.8	42.2	68.4
FY22F	25.6	25.4	-	38.8	15.8	21.6	-
PBR(배)							
FY19A	-	2.5	4.5	-	1.0	1.8	2.7
FY20A	-	2.1	3.0	-	1.6	1.9	1.7
FY21A	3.7	4.6	5.1	6.3	2.3	2.9	6.3
FY22F	3.2	1.7	-	-	1.7	-	-
매출액							
FY19A	8.7		19.7	10.6	319.3	68.9	35.4
FY20A	13.8		24.9	11.3	401.4	83.7	34.8
FY21A	19.6		34.1	8.2	391.7	89.6	48.6
FY22F	27.6		-	18.8	423.5	112.5	-
영업이익							
FY19A	2.1		2.9	-7.0	33.2	-2.8	-6.2
FY20A	3.1		3.7	-4.1	68.2	6.6	-1.5
FY21A	2.7		5.8	-6.8	43.3	10.1	5.6
FY22F	4.3		-	3.5	66.4	11.8	-
영업이익률(%)							
FY19A	24.3	-12.4	14.8	-65.6	10.4	-4.1	-17.4
FY20A	22.4	-0.1	14.8	-35.9	17.0	7.9	-4.4
FY21A	13.8	-6.2	17.1	-81.9	11.1	11.2	11.5
FY22F	15.7	14.9	-	18.6	15.7	10.5	-
순이익							
FY19A	1.8		2.7	-17.4	22.1	-16.1	-8.6
FY20A	2.1		3.4	-20.4	46.6	7.1	4.3
FY21A	1.1		4.0	1.5	4.4	3.5	4.8
FY22F	3.3		-	4.0	45.2	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	1.1	8.6	12.7	-	4.5	-	-
FY20A	1.9	9.5	15.3	-	4.2	5.4	12.9
FY21A	17.1	32.8	22.4	70.1	9.7	15.1	46.9
FY22F	9.9	4.8	-	-	4.8	-	-
ROE(%)							
FY19A	85.2	-6.2	27.3	-	6.9	-39.6	-19.5
FY20A	49.2	19.5	18.8	45.9	11.9	11.6	9.2
FY21A	7.6	3.7	16.0	-11.9	0.9	4.4	9.1
FY22F	13.5	8.3	-	-	8.3	-	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용. 모아데이타는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

AIOps 출시와 함께 ICT 인프라 이상 감지 및 예측 솔루션 국내 강자

도표 284. 사업 영역



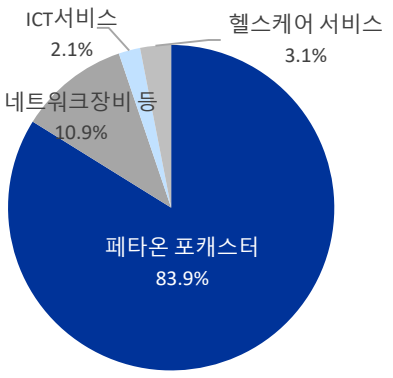
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 285. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2014.03	(주)모아데이타 법인설립
2015.08	미래부 K-Global Re-Startup 사업선정
2016.08	데이터 관리 및 분석관련 특허 등록
2019.04	전환사채 발행(총 10 억원)
2019.08	전환사채 발행(총 50 억원)
2020.04	2019 년 DNA 혁신기업 선정(과학기술정통부/NIA,인공지능분야)
2020.05	"ICT 인프라 관리 시스템 및 ICT 관리 방법" 특허 등록
2021.03	택배기사 헬스케어 솔루션 구축 MOU
2021.05	바이오뱅크 기반 정밀의료 플랫폼 공동개발 착수(Y 의료원)
2021.07	2021 대한민국 산업대상 기술혁신부문 수상
2022.03	코스닥 시장 상장 (03/10)

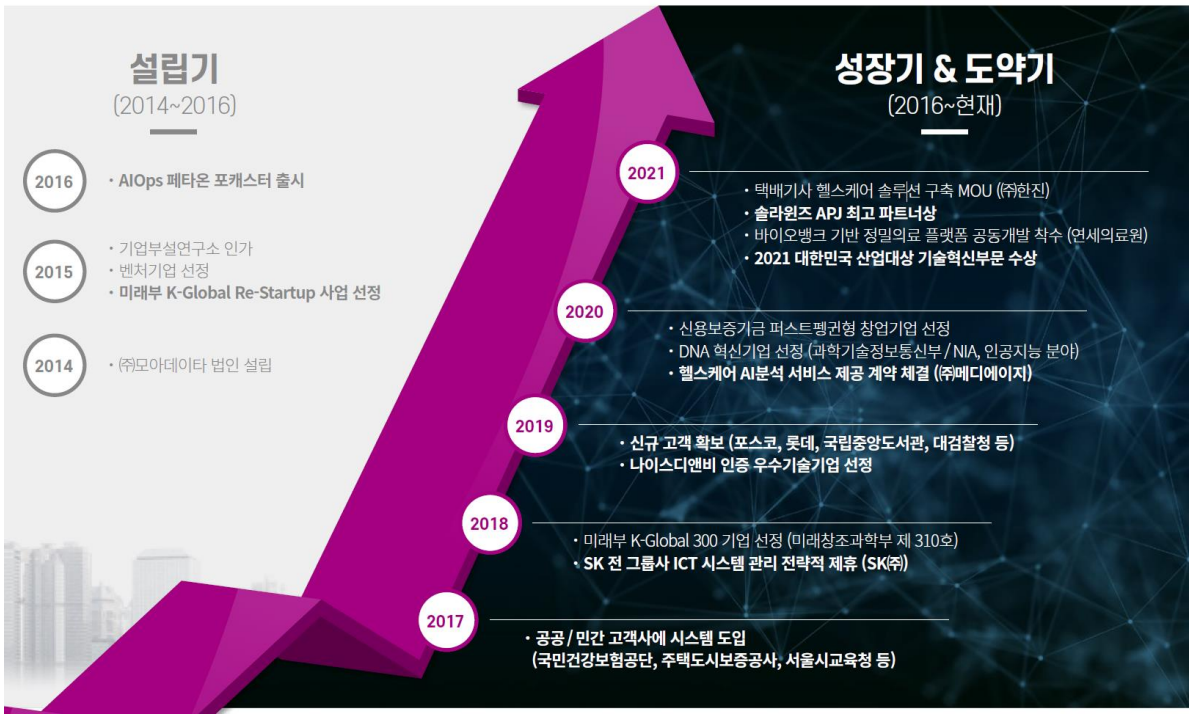
자료: 유진투자증권

도표 286. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



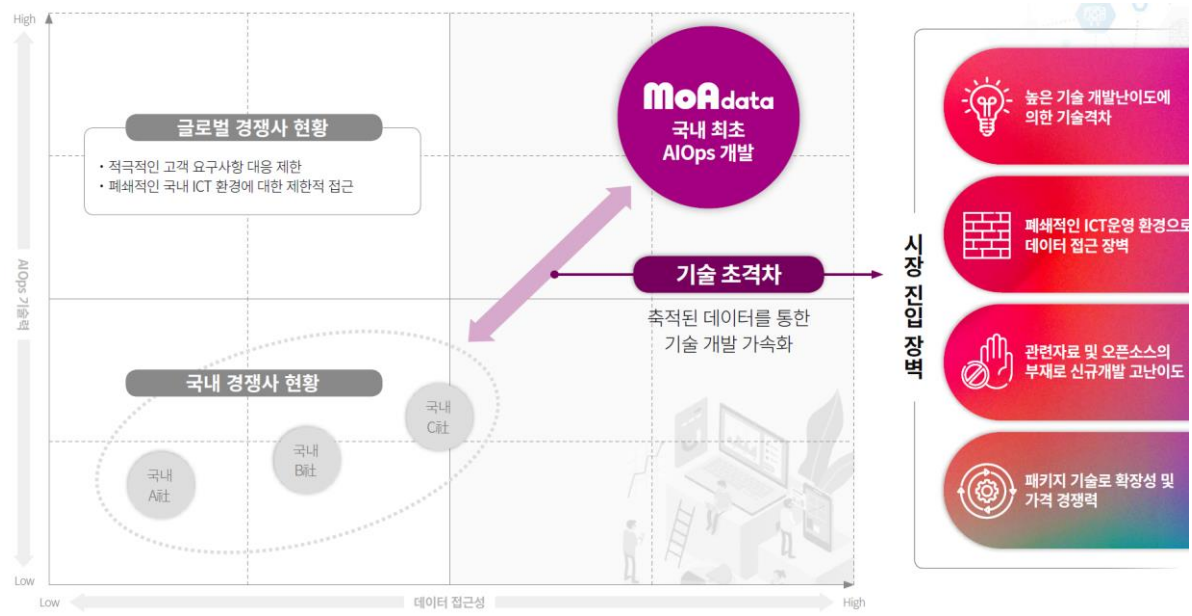
자료: 유진투자증권

도표 287. 성장 연혁: 2014 년 설립 이후 선도적 기술 축적 및 주요 고객사 레퍼런스 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 288. 시장 포지셔닝



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 289. 기술경쟁 우위: AI 알고리즘의 우수성



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 290. 기술경쟁 우위: 자동화 패키징 기술

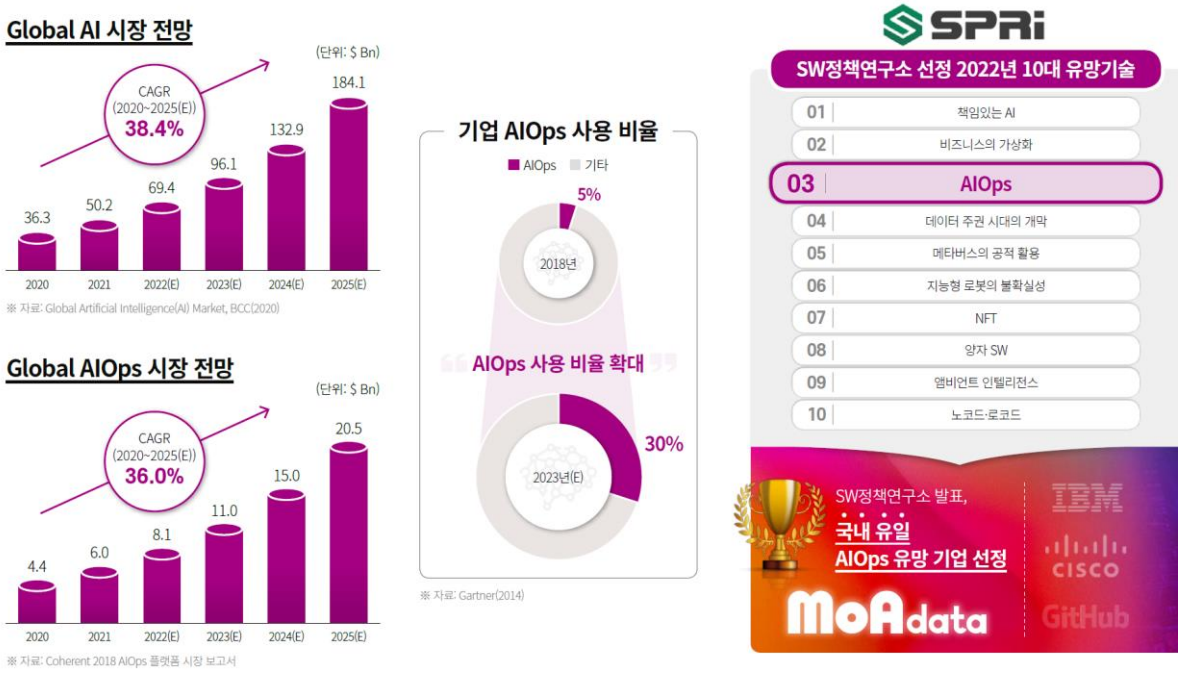


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

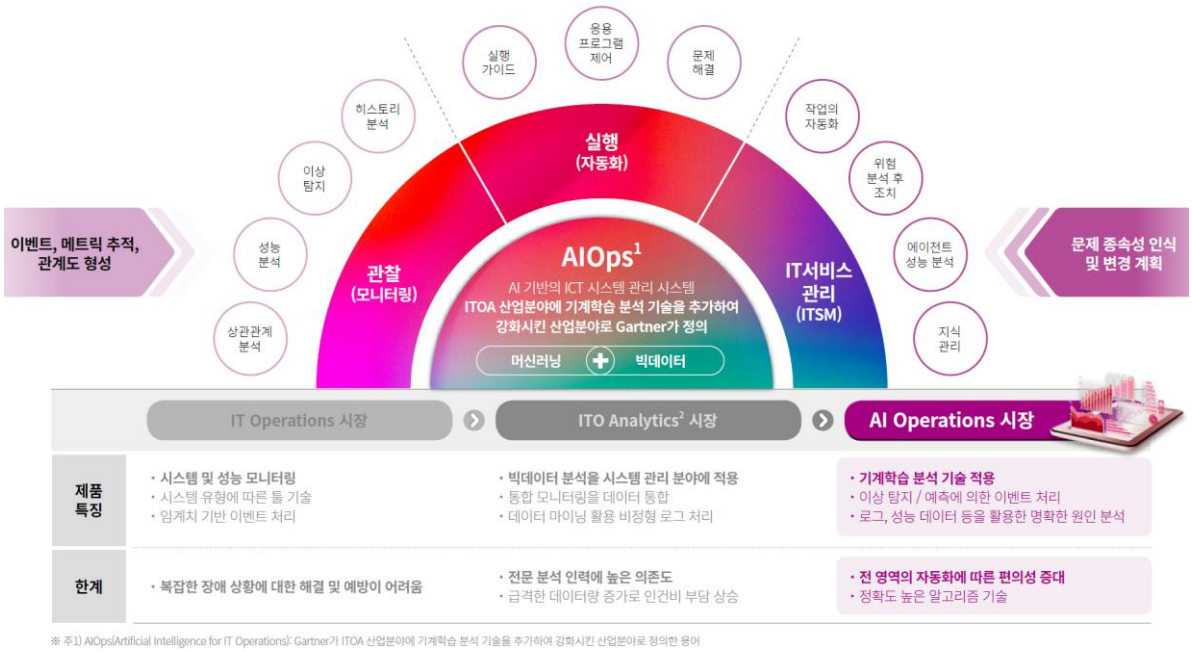
1) AIOps 트랜드 확산으로 동사의 안정적 성장 전망

도표 291. ICT 시장 10 대 유망 기술인 AIOps 시장 고성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 292. 차세대 IT 관리 시스템 AIOps 시장 확대



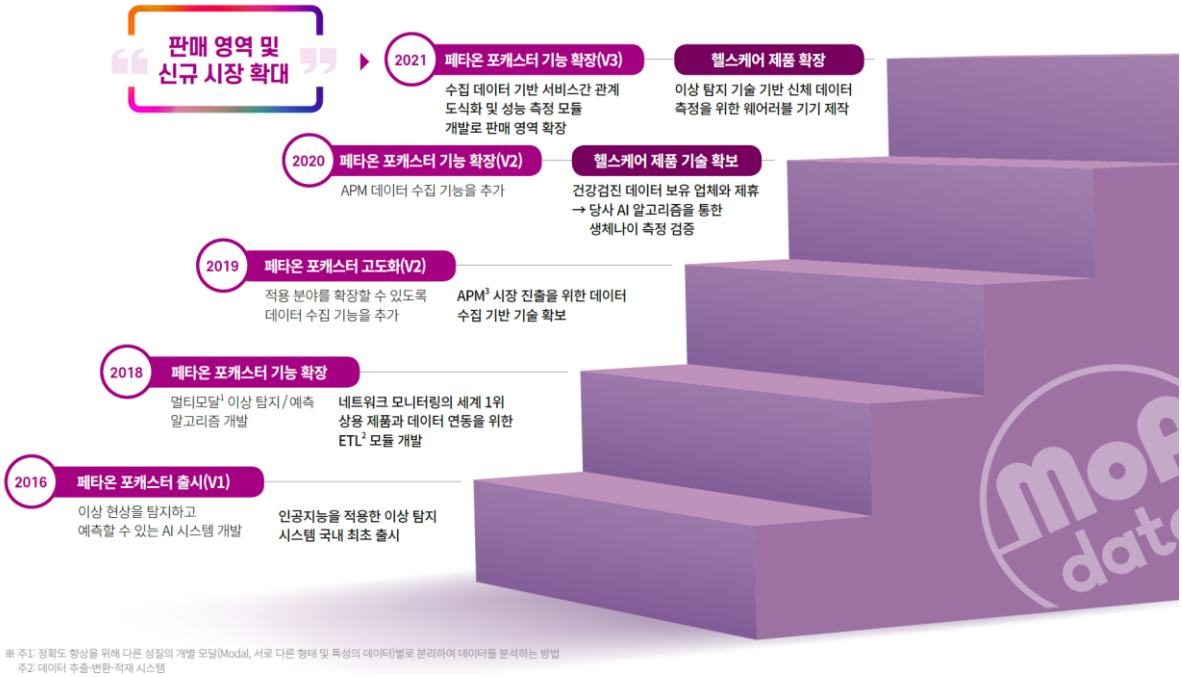
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 293. 페타온 포캐스터: 기존 ICT 한계를 극복한 AI 기술 기반 차세대 IT 관리시스템



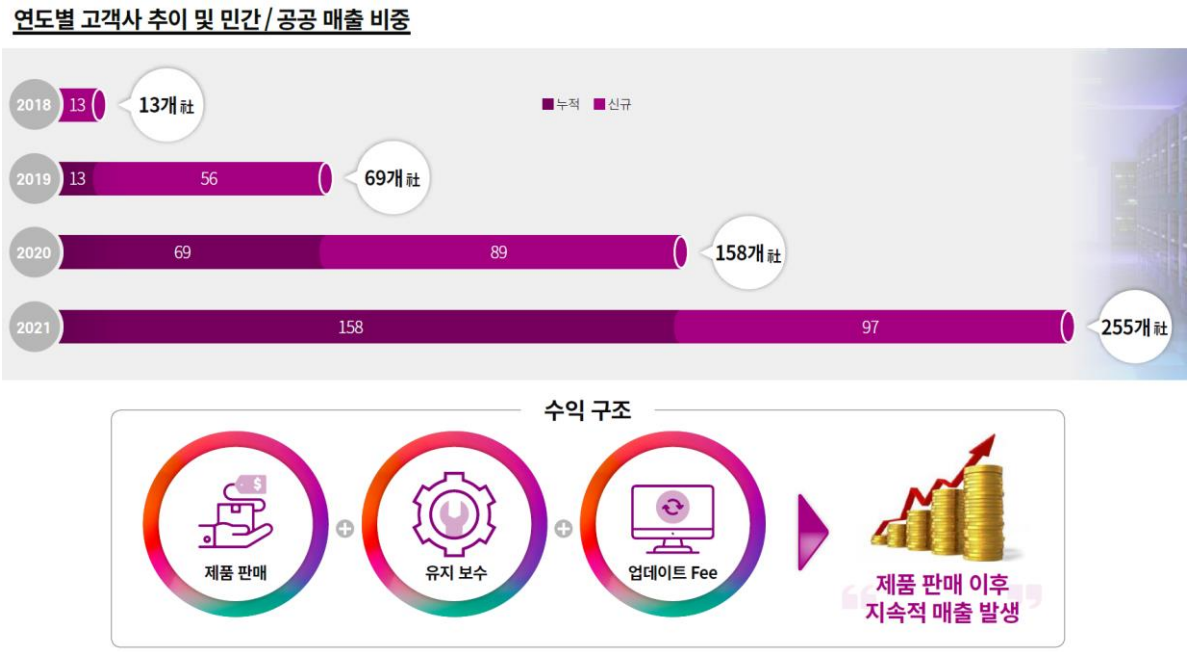
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 294. 국내 최초 AIOps 제품 개발



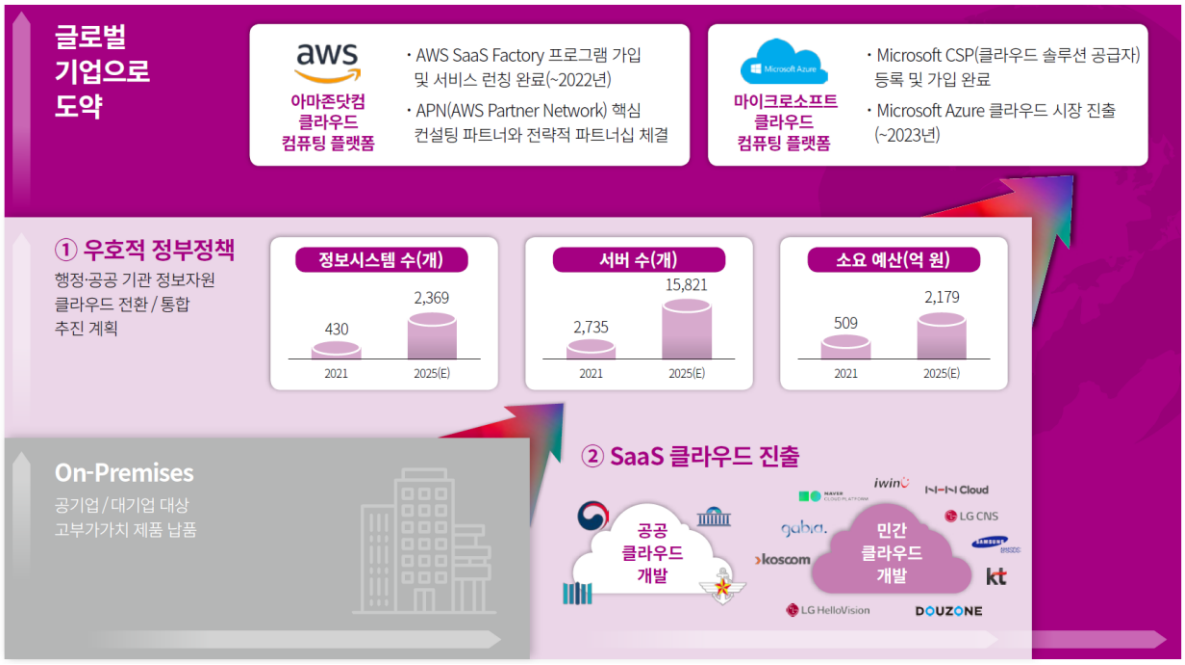
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 295. 고객사 레퍼런스 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 296. 구동형 사업 모델로 시장 확대 전략: 민간, 공공 클라우드 시스템 내 SaaS 시장 진입



주 1): On-Premises, 소프트웨어를 서버에 직접 설치해 쓰는 방식
주 2) SaaS, 클라우드는 하드웨어나 소프트웨어 등 각종 IT 자원을 소유하지않고 인터넷에 접속해서 빌려쓰는 서비스 방식
자료: IR Book, 유진투자증권

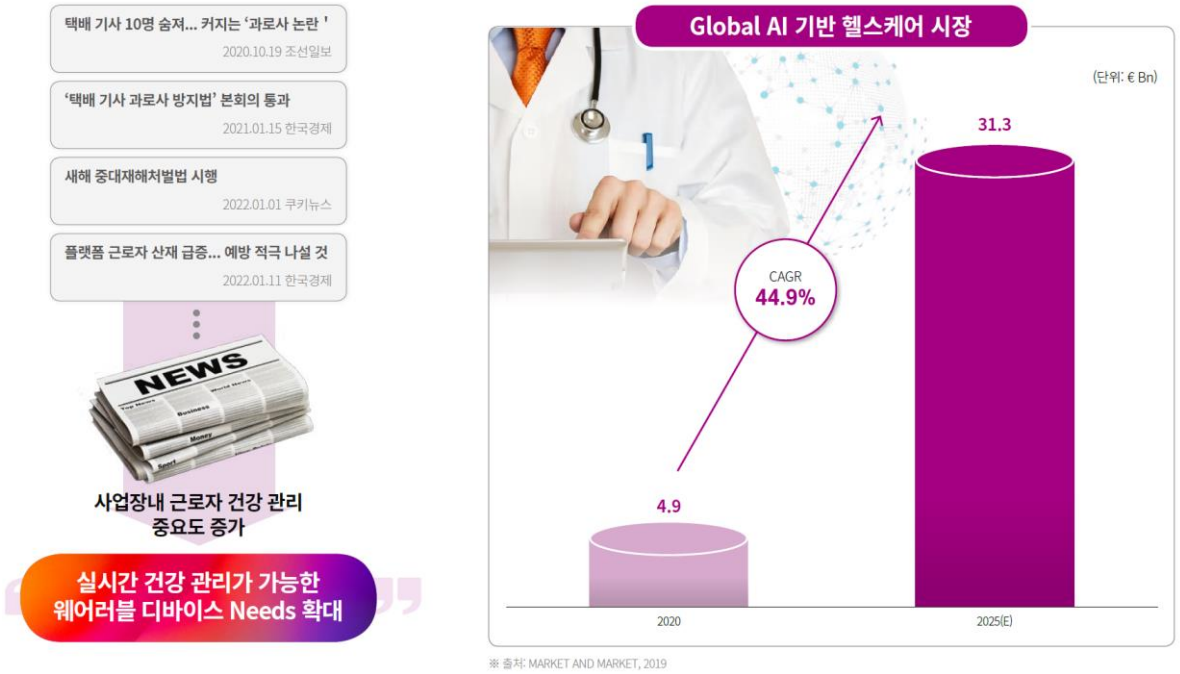
2) 헬스케어 등 전방시장 다변화로 외형 성장 기대

도표 297. ICT 전분야 확장 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 298. AI 헬스케어 시장 고성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 299. 차세대 헬스케어 솔루션: 건강이상 예측 서비스



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 300. 헬스케어 사업 본격화: 국내 대형 물류유통기업과 시범서비스 계약 체결



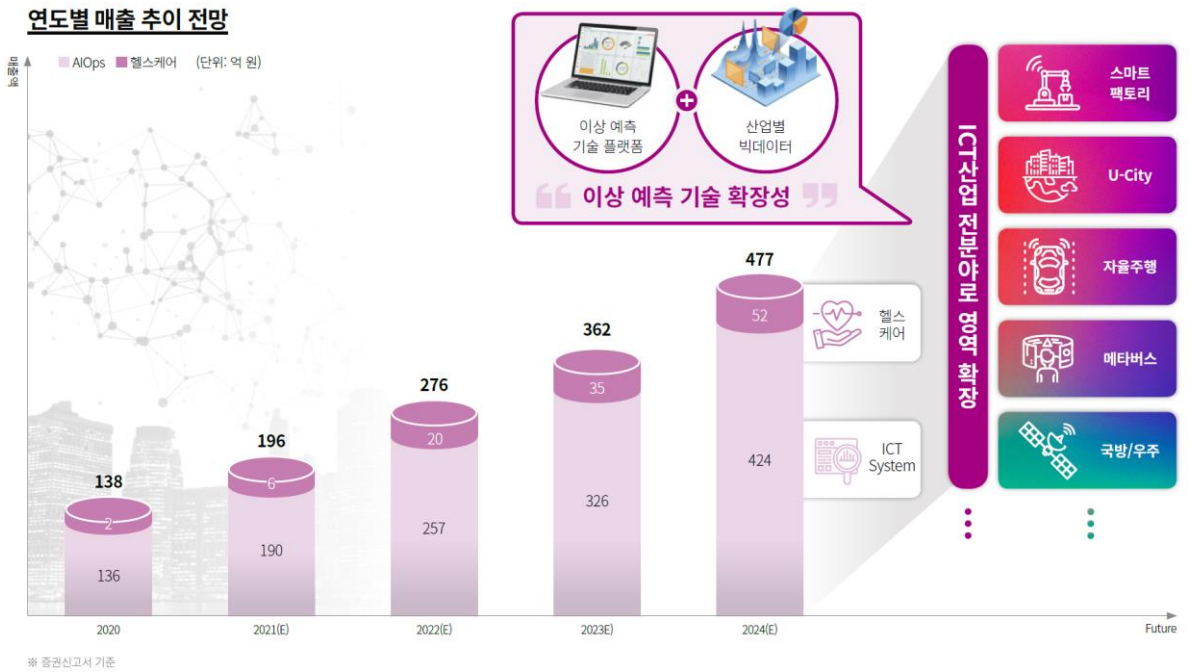
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 301. ICT 전분야 이상 예측 기술 적용 확대



자료: IR Book, OMDIA, 유진투자증권

도표 302. 신사업 기반 고성장 목표



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 303. 공모 개요 및 일정

공모가	20,000 원 (밴드:24,000 ~ 28,000 원)	액면가	500 원
공모금액	160 억원	기관수요예측경쟁률	114.2:1 (의무보유확약: 0.9%)
공모주식수	800,000 주	일반청약경쟁률	23.4:1
상장 후 주식수	5,385,072 주	상장일	2022.03.10

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 304. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	1,856,408	34.5
기타주주	250,000	4.6
전문투자자	1,862,600	34.6
상장주관사	24,000	0.5
1%이상주주	282,000	5.2
1%미만주주	310,064	5.8
공모주주	800,000	14.9
합계	**5,385,072**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 305. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	1,856,408	34.5	상장 후 1~2 년
기타주주	250,000	4.6	상장 후 1 년
전문투자자	887,754	16.5	상장 후 1 개월
상장주관사	24,000	0.5	상장 후 3 개월
1%이상주주	42,000	0.8	상장 후 1 개월
합계	**3,060,162**	**56.8**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 306. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
전문투자자	974,846	18.1
1%이상주주	240,000	4.5
1%미만주주	310,064	5.8
공모주주	800,000	14.9
합계	**2,324,910**	**43.2**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 307. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	560,000~ 600,000 주	70.0~ 75.0	-
일반청약자	200,000 ~ 240,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 10,000~12,000 주
우리사주조합	-주	-	
합계	**800,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 308. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	한상진	1,223,368	22.7%	-	-	상장 후 2 년
	신승환	568,400	10.6%	-	-	
	이건웅	30,000	0.6%			상장 후 1 년
	이종훈	30,000	0.6%			
	신만호	1,280	0.02%			
	한명진	1,280	0.02%			
	이풍	1,280	0.02%			
	조안나	720	0.01%			
	한승철	80	0.00%			
	소계	**1,856,408**	**34.5%**	-	-	-
기타주주	㈜넥스트지인베스트먼트	180,000	3.3%	-	-	상장 후 1 년
	프로디지 제 2 호 투자조합	50,000	0.9%	-	-	
	하수현	15,000	0.3%	-	-	
	전광재	5,000	0.1%	-	-	
	소계	**250,000**	**4.6%**	-	-	
전문투자자	아주좋은성장지원펀드	363,635	6.8%	468,093	8.7%	상장 후 1 개월
	케이디재산투자조합 1 호	155,380	2.9%	124,620	2.3%	
	하나금융투자㈜	147,000	2.7%			
	엘디(LD) 신기술사업 투자조합 제 1 호	62,113	1.2%	77,887	1.5%	
	MTI IP 상용화펀드	76,545	1.4%	61,391	1.1%	
	MTI 스타트업 320 펀드	55,493	1.0%	44,507	0.8%	
	K-Growth 크라우드투스텝펀드	27,588	0.5%	110,348	2.1%	
	KAI-KSM 크라우드시딩펀드	-	-	88,000	1.6%	
	소계	**887,754**	**16.5%**	**974,846**	**18.1%**	
상장주선인		24,000	0.5%			상장 후 3 개월
1%이상주주	KDB 인프라 IP Capital	42,000	0.8%	98,000	1.8%	상장 후 1 개월
	기타주주			142,000	2.6%	
	소계	**42,000**	**0.8%**	**240,000**	**4.5%**	
1%미만주주		-	-	310,064	5.8%	
공모주주		-	-	800,000	14.9%	
합계		**3,060,162**	**56.8%**	**2,324,910**	**43.2%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

유일로보틱스 (388720,KQ)

포트폴리오 확대로 인한 외형성장 기대

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 28,000원(04/01)

시가총액: 240(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 63.6 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 63.6 배 수준이며, 국내 유사업체(아바코, ,SFA, 코윈테크,삼익 THK) 평균 PER 12.6 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 10,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,756.5:1 을 보이며 공모가 밴드(7,600~9,200 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,535.3:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 20,000 원으로 시작하였으며, 장중 대량의 매수세에 30% 상승한 26,000 원으로 마감함.

생산자동화 관련 토탈솔루션을 제공하는 로봇전문기업

로봇 및 SW 를 활용한 제조업 자동화 솔루션 사업을 영위. 주요 제품으로는 직교로봇, 협동로봇, 다관절로봇이 있음. 국내에서 유일하게 제조산업 관련 자동화 시스템 일괄 공급이 가능한 업체로, 폭발적인 고객사 증가세 시현(2018 년 660 개→ 2021 년 1,600 개). 최근 로봇 라인업 고도화를 통한 신규 고객 발굴, AI 및 IoT 를 결합한 스마트팩토리 구축 사업으로 영역 확장 중. 2022 년 3 월 18 일 코스닥 상장.

투자포인트 두 가지

1) 토탈 솔루션을 바탕으로 안정적 실적 성장 지속 전망: ① 로봇제진제어, 가감속제어 기술 등의 원천 기술을 통해 산업자동화에 필요한 직교, 협동, 다관절 로봇 풀 라인업을 가지고 있음. ② 특히 설비자동화 및 원료공급자동화 장비는 물론 온도 컨트롤 자동화 장비 보유는 경쟁사 대비 독점적인 특장점이며 동사만이 제조관련 자동화 시스템 일괄 공급 가능함. ③ 현재 가전, 자동화, 모바일, 화장품 등의 적용분야를 가지고 있으며 뛰어난 기술력을 바탕으로 고객사 급증(2018 년 660 개 → 2021 년 1,600 개)함.

2) 포트폴리오 확대로 외형 성장이 기대됨: ① 동사는 타사 대비 가격 경쟁력, 조작 편리성, 안정성, 자동화 연동 우수성이라는 강점 보유 ② 이를 기반으로 직교, 협동, 다관절 로봇의 신규 제품을 개발하고 있으며 이를 통해 2 차전지, 수소전지, 의료기기 부품 등으로 전방 고객 다각화할 예정. ③ 또한 지능화를 통해 이적재, 공작물 탈착, 용접 등 다양한 공장자동화 시스템도 구축할 계획이라 긍정적. ④ AI 예측, IoT 등을 융복합하여 기존 자동화를 넘어선 '스마트 솔루션 제품' 개발 중. 원격으로 시스템 동작, 운영상황을 파악 가능. ⑤ 글로벌 시장 진출도 활발히 진행할 예정. 현재 헝가리, 체코, 인도, 미국 등 지사 설립 추진하고 있으며 수요 대응을 위한 제 3 공장 증설 예정되어 있음.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	24.8	28.8	35.0	42.0	47.7
영업이익(십억원)	2.9	2.7	3.2	4.4	4.8
세전계속사업손익(십억원)	2.9	2.5	4.0	3.9	4.3
당기순이익(십억원)	2.9	2.5	3.9	3.8	3.7
EPS(원)	-	496	449	441	430
증감률(%)	-	(98.3)	(9.5)	(2.0)	(2.3)
PER(배)	-	-	62.3	63.6	65.1
ROE(%)	-	33.2	18.0	10.5	9.3
PBR(배)	-	-	7.0	6.3	5.8
EV/EBITDA(배)	3.0	2.7	62.6	46.4	42.5

자료: 유진투자증권

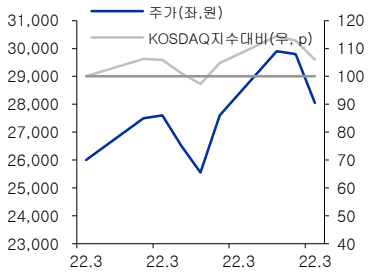
발행주식수	8,581천주
52주 최고가	32,700원
최저가	20,000원
52주 일간 Beta	-7.1
90일 일평균거래대금	99.5억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

김동현(외 4인)	48.7%
에이스톤벤처스(외 2인)	10.0%
한국투자증권(외 1인)	7.7%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	3.2	3.6	▼
영업이익(22)	4.4	4.4	-



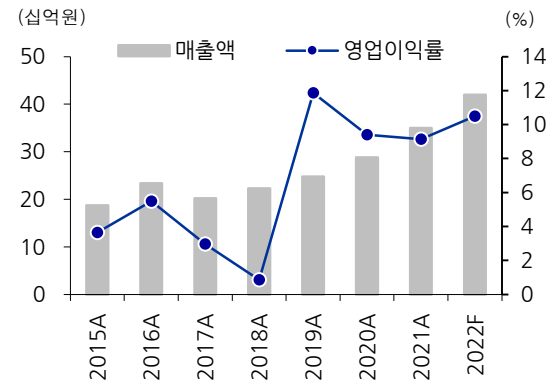
I. 실적 추이 및 전망

도표 309. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	**18.7**	**23.4**	**20.2**	**22.3**	**24.8**	**28.8**	35.0	42.0
(증가율)		*25.0*	*-13.5*	*10.1*	*11.4*	*16.2*	21.4	20.0
제품별 매출액								
자동화시스템	-	-	-	20.6	18.4	20.7	25.0	30.4
산업용로봇	-	-	-	1.7	5.1	6.6	7.9	10.1
기타 상품	-	-	-	0.0	1.3	1.5	2.1	1.6
제품별 비중(%)								
자동화시스템	-	-	-	92.3	74.3	71.9	71.5	72.3
산업용로봇	-	-	-	7.6	20.7	23.0	22.6	24.0
기타 상품	-	-	-	0.1	5.0	5.2	5.9	3.7
수익								
매출원가	15.7	17.9	15.8	17.5	17.1	20.7	25.2	29.3
매출총이익	3.0	5.4	4.4	4.8	7.7	8.1	9.8	12.7
판매관리비	2.3	4.2	3.8	4.6	4.8	5.4	6.6	8.3
영업이익	**0.7**	**1.3**	**0.6**	**0.2**	**2.9**	**2.7**	**3.2**	**4.4**
세전이익	**1.0**	**1.4**	**0.4**	**0.1**	**2.9**	**2.5**	**4.0**	**3.9**
당기순이익	**0.9**	**1.2**	**0.4**	**0.2**	**2.9**	**2.5**	**3.9**	**3.8**
지배주주순이익	**0.9**	**1.2**	**0.4**	**0.2**	**2.9**	**2.5**	**3.9**	**3.8**
이익률(%)								
매출원가율	83.8	76.8	78.2	78.6	68.9	71.9	72.0	69.8
매출총이익률	16.2	23.2	21.8	21.4	31.1	28.1	28.0	30.2
판매관리비율	12.5	17.8	18.9	20.5	19.2	18.7	18.8	19.7
영업이익률	**3.6**	**5.5**	**3.0**	**0.9**	**11.9**	**9.4**	**9.1**	**10.5**
세전이익률	**5.1**	**5.8**	**1.9**	**0.2**	**11.5**	**8.6**	**11.4**	**9.2**
당기순이익률	**5.0**	**4.9**	**1.8**	**1.0**	**11.8**	**8.6**	**11.0**	**9.0**
지배주주순이익률	**5.0**	**4.9**	**1.8**	**1.0**	**11.8**	**8.6**	**11.0**	**9.0**

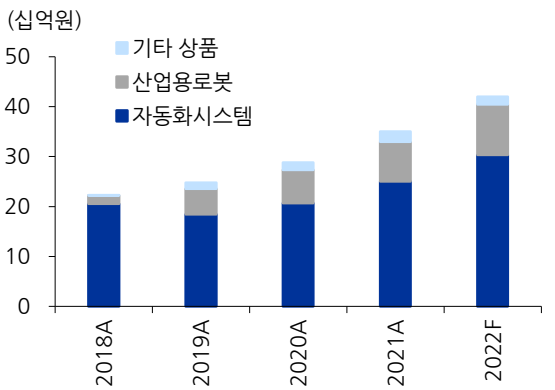
자료: 유일로보틱스 유진투자증권

도표 310. 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유일로보틱스, 유진투자증권

도표 311. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유일로보틱스, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 312. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	유일로보틱스	평균	아바코	SFA	코윈테크	삼익 THK
주가(원)	28,000		11,800	39,650	29,000	13,550
시가총액(십억원,백만달러)	240		182	1,424	275	284.6
PER(배)						
FY19A	-	26.0	5.1	12.6	11.6	74.6
FY20A	-	41.7	11.6	12.8	85.6	56.8
FY21A	62.3	25.7	15.6	11.1	52.9	23.3
FY22F	63.6	12.6	-	9.2	16.0	-
PBR(배)						
FY19A	-	1.5	0.7	1.8	2.2	1.3
FY20A	-	1.4	1.0	1.3	2.1	1.3
FY21A	7.0	1.6	1.1	1.2	2.7	1.4
FY22F	6.3	1.7	-	1.1	2.3	-
매출액(십억원)						
FY19A	24.8		226.1	1,577.8	91.1	232.0
FY20A	28.8		200.4	1,551.2	45.4	263.9
FY21A	35.0		179.8	1,564.9	106.4	310.5
FY22F	42.0		-	1,797.1	193.4	-
영업이익(십억원)						
FY19A	2.9		23.3	214.2	20.9	7.5
FY20A	2.7		23.1	167.3	0.6	5.7
FY21A	3.2		9.8	188.9	6.6	14.8
FY22F	4.4		-	220.2	21.8	-
영업이익률(%)						
FY19A	11.9	12.5	10.3	13.6	22.9	3.2
FY20A	9.4	6.5	11.5	10.8	1.4	2.2
FY21A	9.1	7.1	5.5	12.1	6.2	4.8
FY22F	10.5	11.8	-	12.3	11.3	-
순이익(십억원)						
FY19A	2.9		19.6	147.0	17.1	3.3
FY20A	2.5		14.5	118.6	2.6	4.5
FY21A	3.9		12.5	148.3	7.4	11.8
FY22F	3.8		-	166.1	20.4	-
EV/EBITDA(배)						
FY19A	3.0	9.4	2.6	6.0	9.3	19.7
FY20A	2.7	27.5	4.3	4.6	82.8	18.2
FY21A	62.6	12.9	8.3	4.4	27.0	12.1
FY22F	46.4	7.2	-	3.6	10.9	-
ROE(%)						
FY19A	-	10.4	15.7	13.9	-	1.7
FY20A	33.2	6.4	10.7	9.9	2.5	2.4
FY21A	18.0	8.1	8.5	11.1	6.8	6.1
FY22F	10.5	14.1	-	11.5	16.7	-

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용. 유일로보틱스는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

생산자동화 관련 토탈솔루션을 제공하는 로봇전문기업

도표 313. 사업 영역



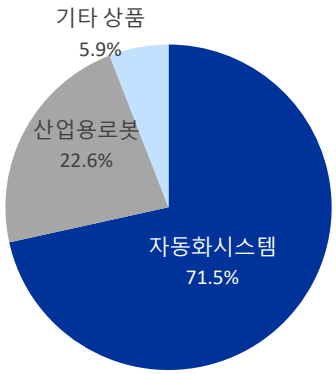
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 314. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2010.05	유일시스템 설립
2014	인천광역시 우수기업 선정
2015	사옥 확장 이전(인천 남동공단)
2017	직교로봇 개발 착수, 중소벤처기업부 장관상 수상
2018	로봇 개발 및 판매 개시
2019	수출유망 중소기업 지정(중소벤처기업부)
2020	로봇 CE 인증&KCS 인증
2021.04	스마트팩토리 4.0 솔루션 런칭
2021.06	사명변경(유일시스템 →유일로보틱스)
2021.07	에이스톤 프로젝트 제 2 호 투자조합 투자유치
2022.03	코스닥 시장 상장 (03/18)

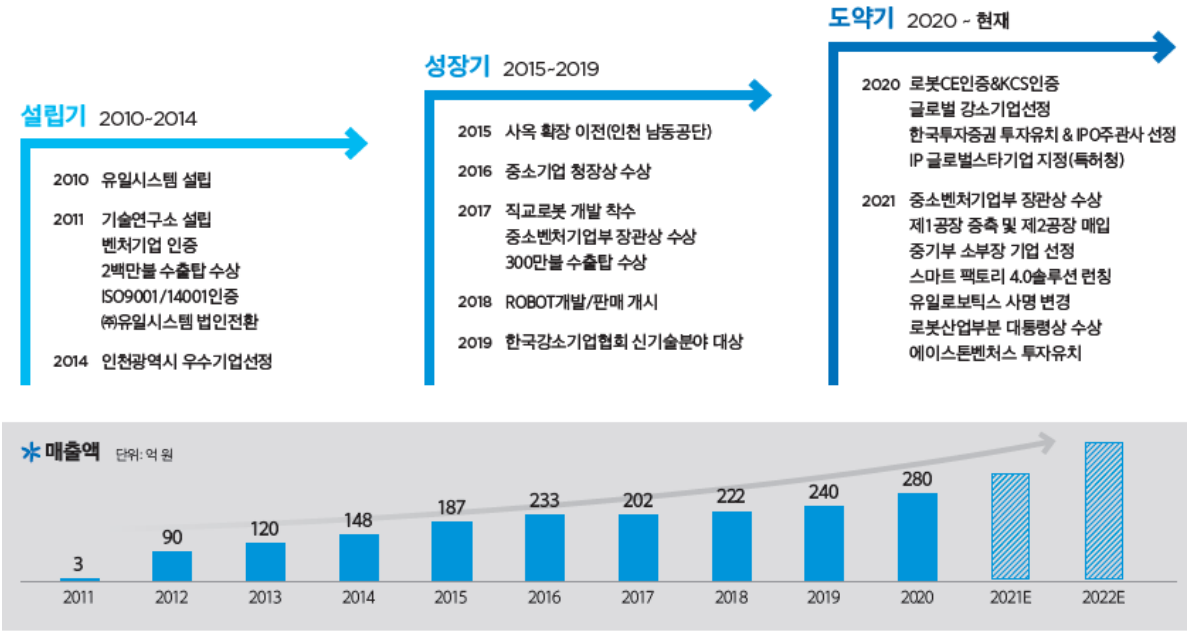
자료: 유진투자증권

도표 315. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 316. 성장 연혁



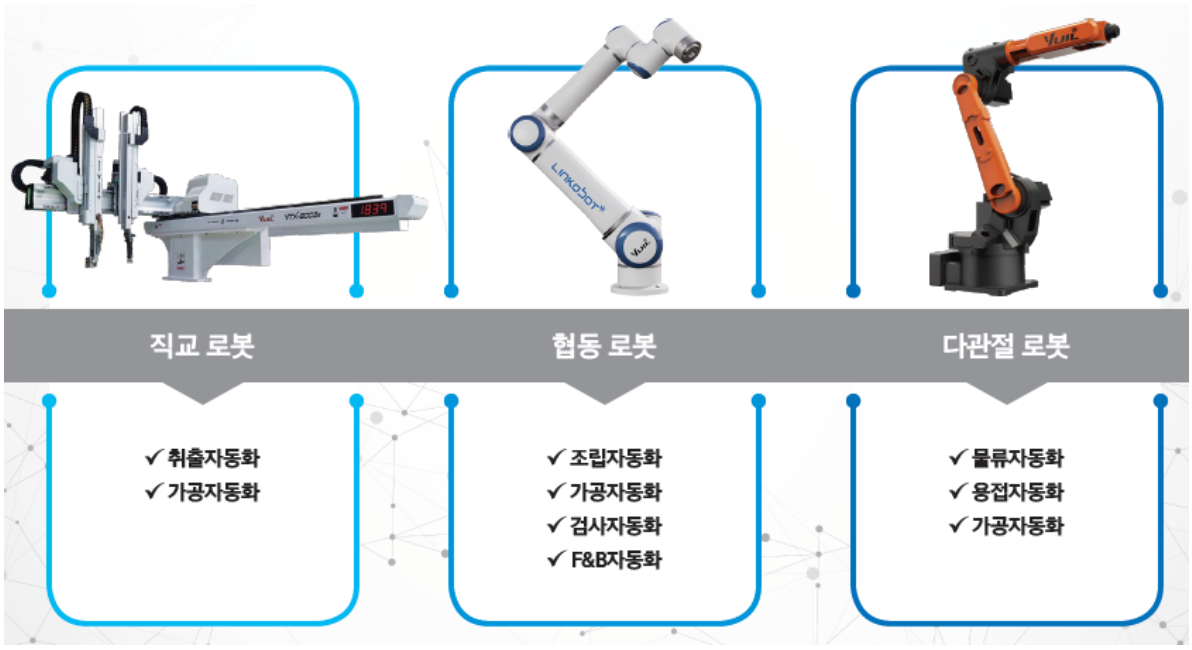
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 317. CI: 생산자동화 관련 토탈 솔루션을 제공하는 로봇전문기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 318. 산업자동화에 필요한 Full-Line up 로봇 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 319. 산업용 로봇 경쟁사 대비 우수한 제품 경쟁력 보유

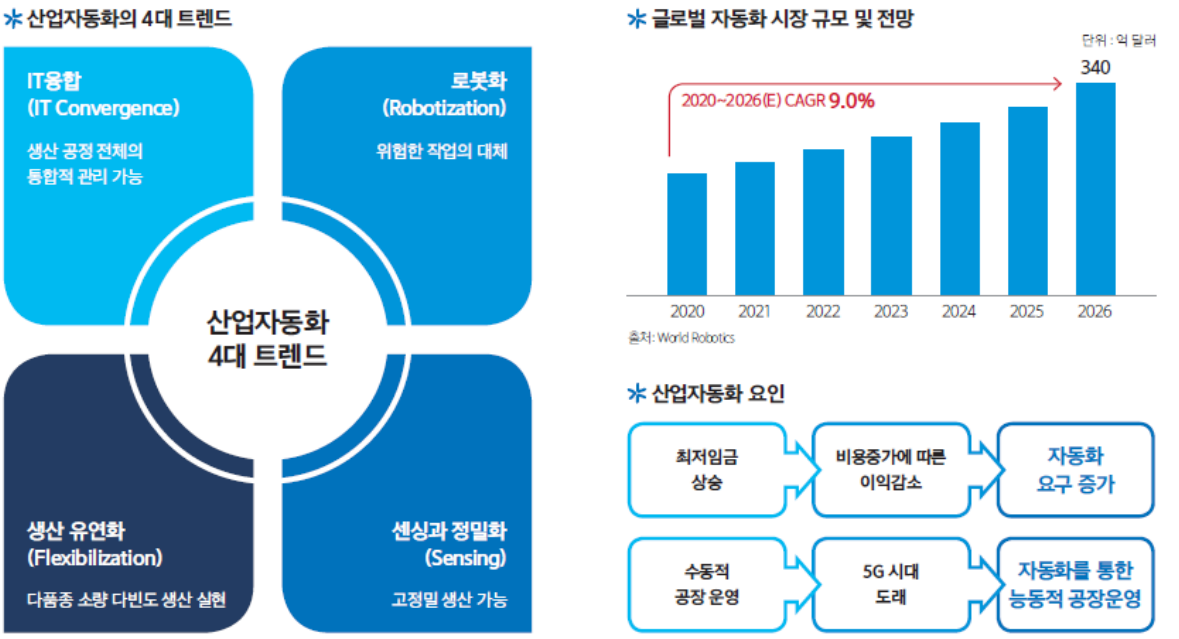
구분	YUIL	국내 A	국내 B	국내 C	해외 A
직교로봇	○	×	○	×	○
다관절로봇	○	○	○	×	×
협동로봇	○	○	×	○	×
자동화 시스템	○	×	×	×	×
스마트 팩토리 플랫폼	로봇관제시스템 스마트팩토리 (MES/SCADA)	로봇관제시스템 스마트팩토리 (MES/SCADA)	×	×	×
매출 (2020년 기준)	288억원	1,909억원	1,339억원	54억원	2,090억원
순이익 (2020년 기준)	25억원	34억원	-132억원	-14억	241억원

자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 토탈 솔루션을 바탕으로 안정적 실적 성장 지속 전망

도표 320. 산업자동화 시장은 지속 성장 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 321. 제조산업 관련 자동화 시스템 일괄 공급 가능

제조 자동화 장비	구분	YUIL	경쟁사 A	경쟁사 B
설비자동화	로봇	●	◔	×
	물류	●	○	×
원료공급 자동화	원료탱크	●	○	●
	혼합기	●	○	●
	압출기	●	○	●
	컬러믹서	●	○	●
	드라이어	●	○	●
	백필터	●	○	●
	분쇄기	○	○	○
온도 컨트롤 자동화	냉각시스템	●	○	○
	칠러	●	○	○
	온조기	●	○	○

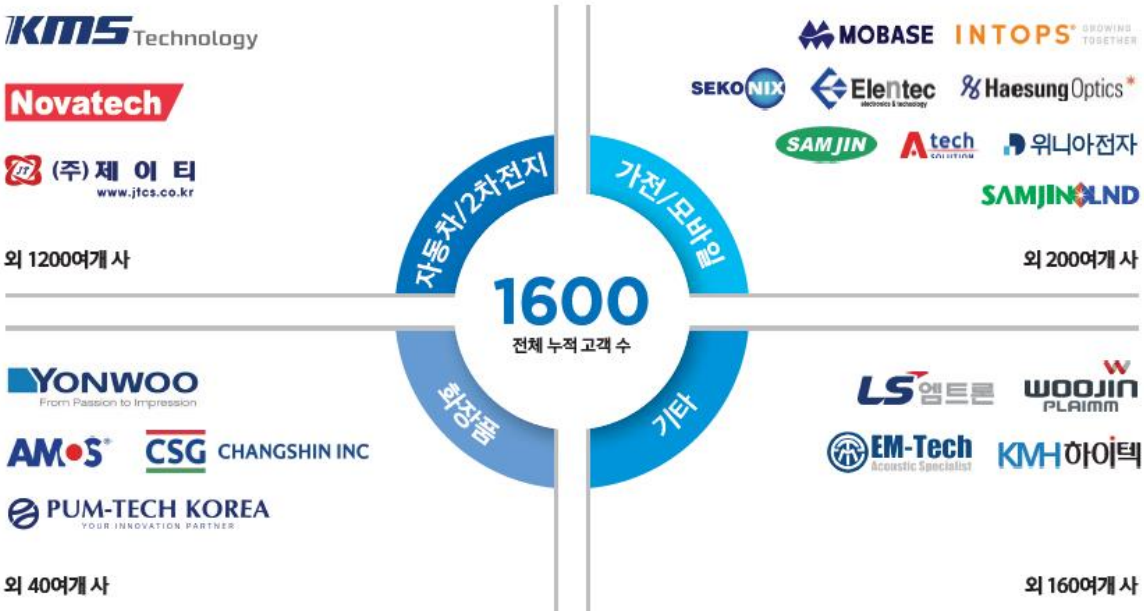
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 322. 경쟁력 있는 제품을 개발하기 위한 원천기술 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 323. 전 산업 분야의 1,600 여개 고객을 통해 다양한 매출처 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 포트폴리오 확대로 외형 성장이 기대됨

도표 324. 로봇산업은 4 차 산업혁명의 핵심기술이자 미래성장동력



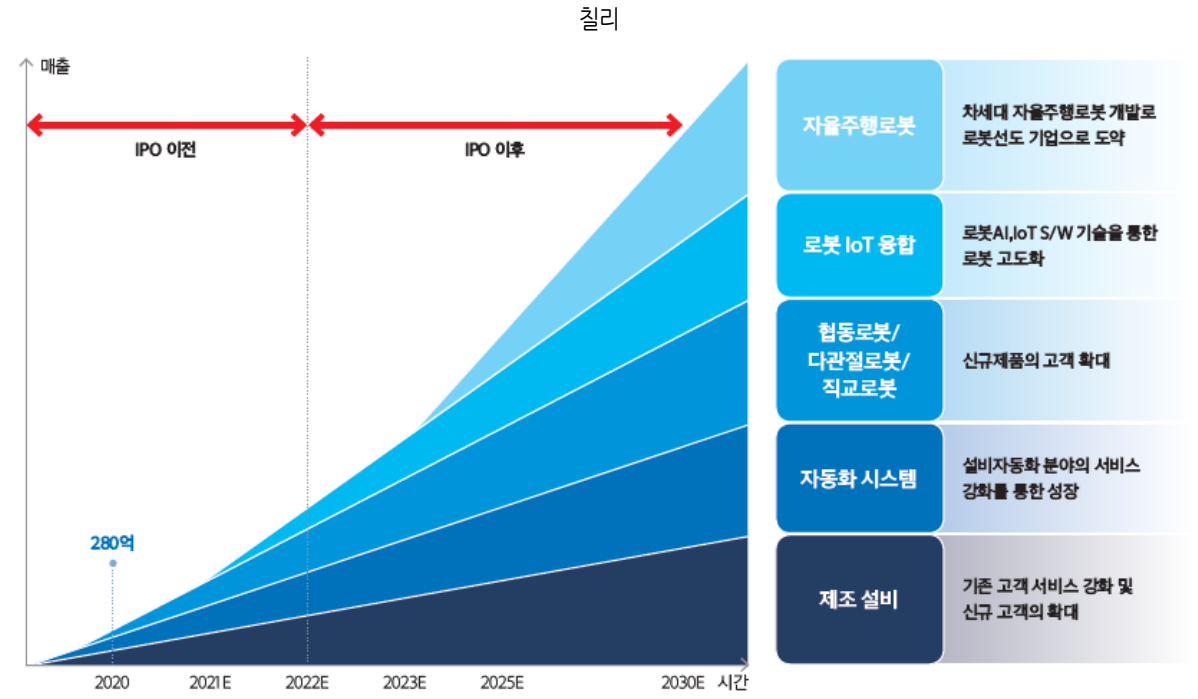
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 325. 다양한 산업의 제조분야로 확장 적용 가능



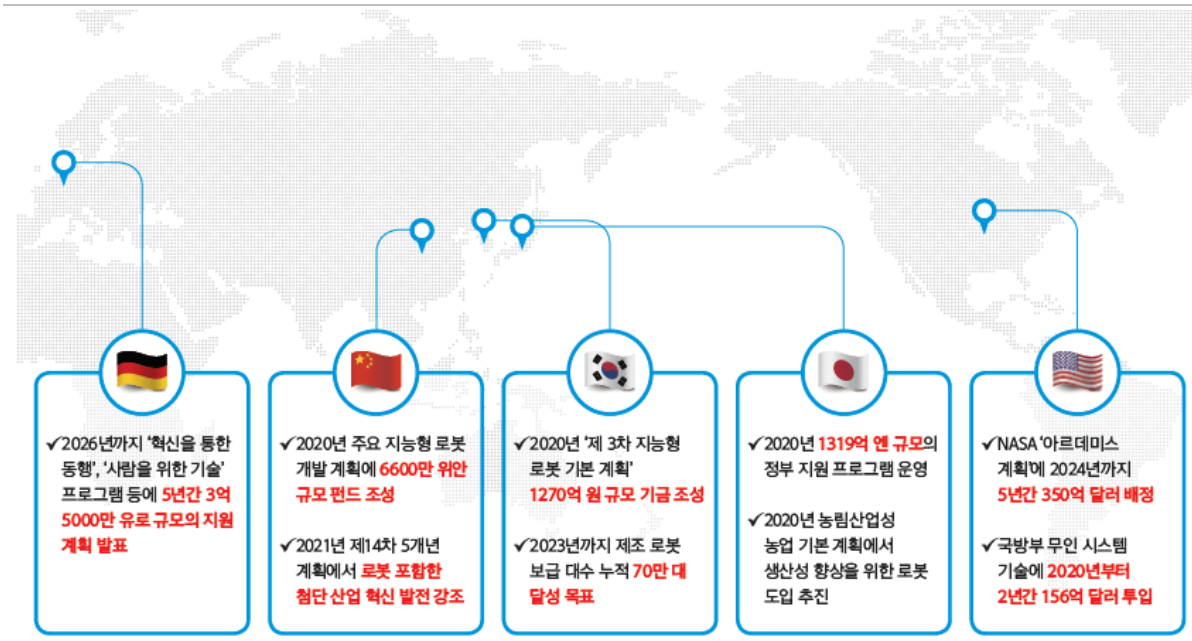
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 326. 동사의 성장 전략



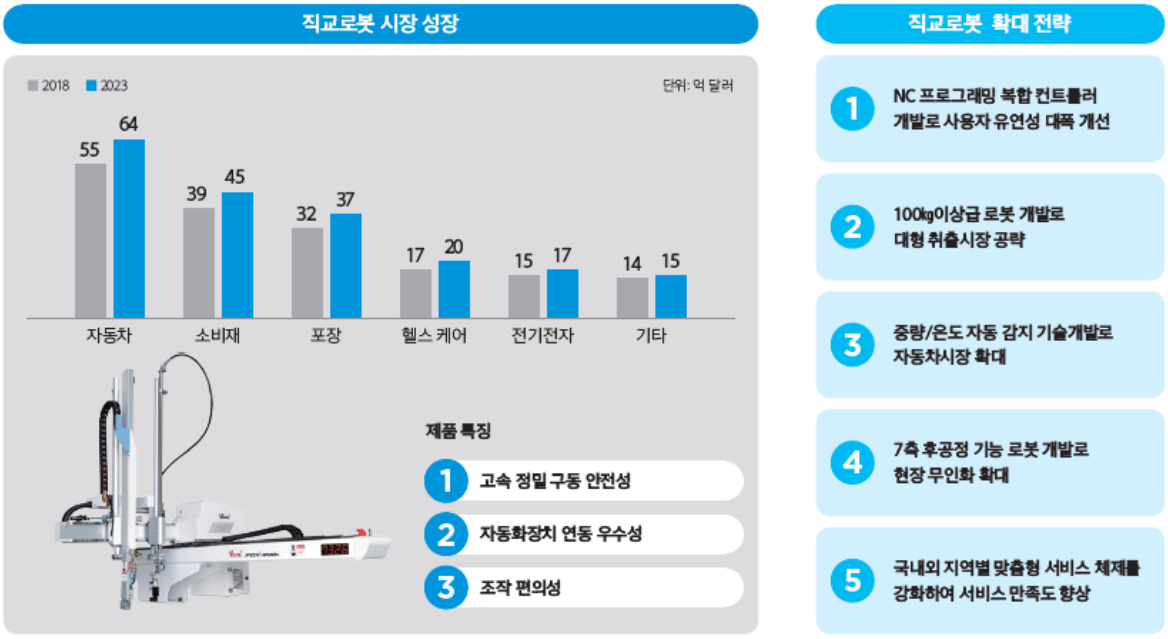
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 327. 주요국가 적극적인 로봇 산업 육성 정책 추진 중



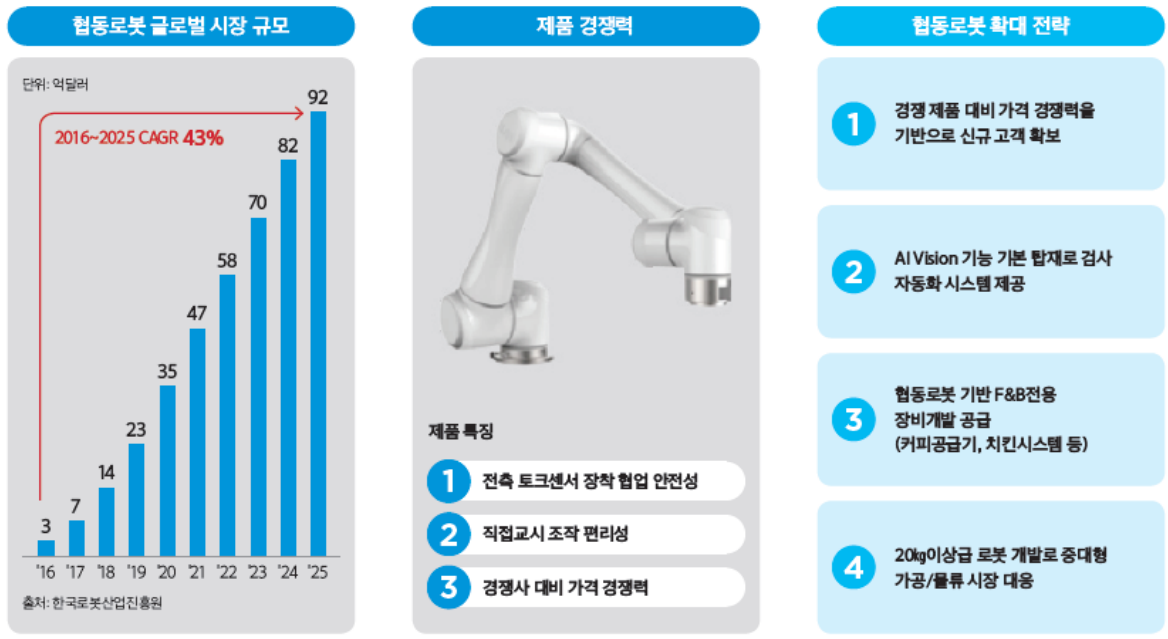
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 328. 시장 확대 전략: 직교로봇



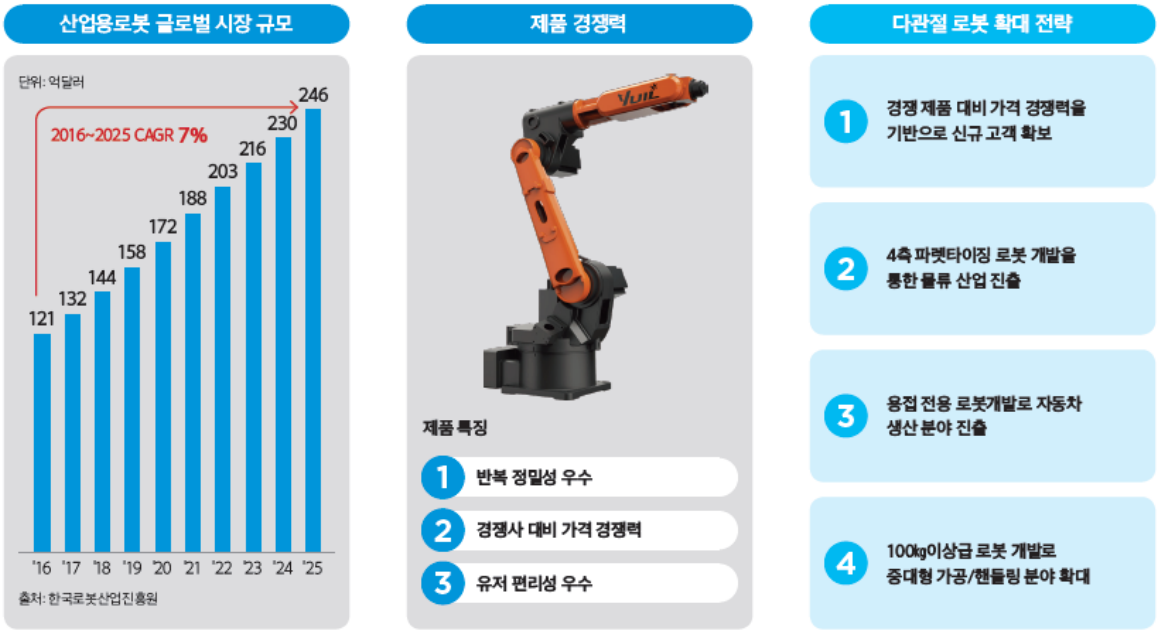
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 329. 시장 확대 전략: 시장 성장에 대응하는 협동로봇, 신제품을 통해 외형 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 330. 시장 확대 전략: 다관절로봇을 통한 산업용 로봇 전분야로 매출 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 331. 시장 확대 전략: 로봇 IoT 융복합



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 332. 글로벌 시장 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 333. 고객사 수요 대응을 위한 Capa 증설

공장	구 분	면적	연 Capa. (백만 원)
본사 (제 1공장)	로봇	2,882㎡	10,500
	자동화 시스템기기		12,500
제 2공장	로봇	1,735㎡	-
	자동화 시스템기기		19,000
제 3공장 (신축예정)	로봇	3,600㎡	40,000





자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 334. 공모 개요 및 일정

공모가	10,000 원 (밴드:7,600 ~ 9,200 원)	액면가	500 원
공모금액	215 억원	기관수요예측경쟁률	1,756.5:1 (의무보유확약: 15.9%)
공모주식수	2,150,000 주	일반청약경쟁률	2,536.3:1
상장 후 주식수	8,580,846 주	상장일	2022.03.18

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 335. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,174,535	48.7
벤처금융	858,511	10.0
전문투자자	599,950	7.0
기존주주	733,350	8.6
상장주선인	64,500	0.8
우리사주조합	129,000	1.5
공모주주	2,021,000	23.6
합계	**8,580,846**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 336. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,174,535	48.7	상장 후 2 년 6 개월
벤처금융	858,511	10.0	상장 후 1~6 개월
전문투자자	599,950	7.0	상장 후 1 개월
기존주주	400,000	4.7	상장 후 2 년
상장주선인	64,500	0.8	상장 후 3 개월
우리사주조합	129,000	1.5	상장 후 1 년
합계	**6,226,496**	**72.6**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 337. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	333,350	3.9
공모주주	2,021,000	23.6
합계	**2,354,350**	**27.4**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 338. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,376,000~ 1.483,500 주	64.0 ~ 69.0	-
일반청약자	537,500 ~ 645,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 16,000~20,000 주
우리사주조합	129,000 주	6.0	
합계	**2,150,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 339. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	김동헌	3,824,535	44.6%	-	-	상장 후 2 년 6 개월
	선순희	150,000	1.8%	-	-	
	김주희	100,000	1.2%			
	김민혁	100,000	1.2%			
	소계	**4,174,535**	**48.7%**	-	-	
벤처금융	에이스톤 프로젝트 제 2 호 투자조합	92,115	1.1%			상장 후 6 개월
		766,396	8.9%			상장 후 1 개월
	소계	**858,511**	**10.0%**			
전문투자자	한국투자증권㈜	599,950	7.0%			상장 후 1 개월
기존주주	1% 이상주주	400,000	4.7%			상장 후 2 년
	소액주주			333,350	3.9%	
	상장주선인	64,500	0.8%			상장 후 3 개월
	우리사주조합	129,000	1.5%			상장 후 1 년
공모주주				2,021,000	23.6%	
합계		**6,226,496**	**72.6%**	**2,354,350**	**27.4%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

세아메카닉스(396300,KQ)

전기차 부품 채택 확대에 따른 수혜

2022.04.04

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 6,900원(04/01)

시가총액: 183(십억원)

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

현재 주가는 2022 년 기준 PER 27.8 배 수준

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 27.8 배 수준이며, 국내 유사업체(신성델타테크, 삼기, 파인테크닉스, 서진시스템) 평균 PER 11.5 배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 4,400 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,812.8:1 을 보이며 공모가 밴드(3,500~4,000 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,475.9:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록.

상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 8,800 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 13.6% 하락한 7,600 원으로 마감함.

전기차 및 디스플레이향 알루미늄 부품의 다이캐스팅 전문업체

다이캐스팅 주조 방식을 이용하여 자동차, 전자부품 제조 사업을 영위. 주요 제품으로는 내연기관차 부품, 전기차 부품, TV 거치대 등이 있음. 독점적인 고진공 다이캐스팅, 알루미늄 용탕 기술을 바탕으로 LG 전자, LG 에너지솔루션 등을 최종 고객으로 두고 있음. 최근 EV, PHEV 등 미래차 부품 전문업체로 도약을 위한 신소재 연구개발을 진행 중. 동사는 2022 년 3 월 24 일 코스닥 상장.

투자포인트 두 가지

1) 우호적 전방시장을 바탕으로 안정적 실적 성장 전망: ① 전기차향 부품: 동사 다이캐스팅 기술은 미래 산업 변화에 따라 새로운 제품 생산 가능. 현재 LG 에너지솔루션에 배터리를 외부 환경으로 보호하는 'End Plate' 납품. 최근 폴란드 공장, 포드향 제품 수주에 성공하여 2022 년 양산 시작. 또한 현대기아향(세방리튬배터리) 신규수주 및 협력사 등록 예정이며 SK 이노베이션에도 적극적 영업 중. DC 전류 변환장치 등의 전기차 부품인 DC-BOX 도 생산. 다임러에 납품 중이며 LG 마그나 완성차 고객사들로부터 많은 수주활동을 벌이고 있음. ② 디스플레이 부품: 디스플레이 Stand 제품 등을 LG 전자, LG 디스플레이에 납품 중. Stand 판매 점유율 40%를 기록 중. 우수한 기술력을 바탕으로 LG 전자 시그니처 올레드 TV 모델의 롤러블 구동 매커니즘을 개발. 현재 하이엔드 제품에서 보급형 제품으로 확대 시 실적 성장 기대.

2) 포트폴리오 확대 및 고객다변화로 외형 성장 기대: ① 수소차 및 응용 Vehicle: 현재 현대케피코에 수소차 공기차단 밸브 제품 납품. 넥쏘에 적용. 또한 현대차의 차세대 수소차에 맞는 부품을 개발 중이며 양산을 위한 수주 진행하고 있음. 향후 친환경 선박, 철도, 우주항공, 고급형 스포츠카 등으로 제품 영역 확장할 계획. ② 고객 다변화 추진: 미국, 유럽, 중국 등 고객사 다변화 계획. BYD, CATL 등 중국 업체 대상 신규 거래처 확보를 추진하고 있음. 또한 증가하는 수요에 맞게 선제적으로 스마트 팩토리 적용 신공장 증축하고 있어 긍정적.

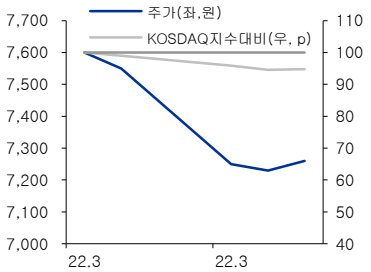
결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	88.4	82.7	104.8	120.0	136.3
영업이익(십억원)	5.6	5.0	5.3	7.8	9.2
세전계속사업손익(십억원)	6.9	4.7	6.3	7.3	8.7
당기순이익(십억원)	5.7	4.3	6.2	6.6	7.4
EPS(원)	-	-	234	248	278
증감률(%)	-	-	-	6.0	12.2
PER(배)	-	-	29.5	27.8	24.8
ROE(%)	0.0	13.6	12.1	9.1	9.3
PBR(배)	-	-	2.7	2.4	2.2
EV/EBITDA(배)	-	-	16.3	11.9	10.0

자료: 유진투자증권

발행주식수	26,490천주
52주 최고가	11,400원
최저가	6,990원
52주 일간 Beta	-
90일 일평균거래대금	500.1억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
에이치피케이(외 1인)	44.9%
우리사주(외 1인)	1.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR		-
목표주가	-		-
영업이익(21)	5.3		-
영업이익(22)	7.8		-



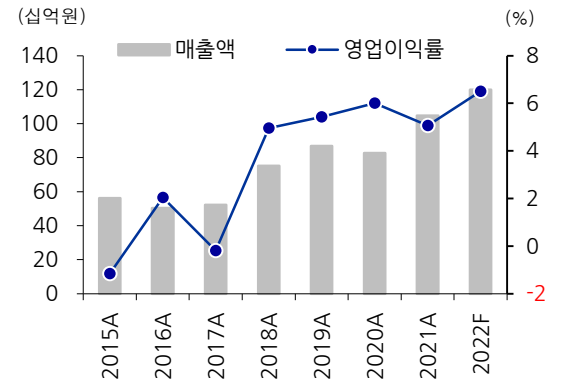
I. 실적 추이 및 전망

도표 340. 연간 실적 추이 및 전망(별도기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	**56.2**	**50.3**	**52.2**	**75.2**	**86.9**	**82.7**	**104.8**	**120.0**
(증가율)	-36.2	-10.4	3.6	44.2	15.5	-4.8	*26.7*	*14.5*
제품별 매출액								
내연기관 제품	-	-	-	17.6	15.2	14.0	16.1	16.0
전기차 제품	-	-	-	14.7	20.7	12.6	11.5	31.0
기타 자동차제품	-	-	-	3.9	5.4	4.8	5.1	5.9
Stand 제품	-	-	-	25.6	31.3	26.8	40.6	32.1
Bracket 제품	-	-	-	12.7	13.4	21.7	25.8	31.8
기타 매출	-	-	-	0.7	2.4	2.9	5.6	3.2
제품별 비중(%)								
내연기관 제품	-	-	-	23.4	17.1	16.9	15.4	13.3
전기차 제품	-	-	-	19.6	23.4	15.2	11.0	25.8
기타 자동차제품	-	-	-	5.2	6.1	5.8	4.9	4.9
Stand 제품	-	-	-	34.0	35.4	32.4	38.7	26.8
Bracket 제품	-	-	-	16.9	15.2	26.2	24.6	26.5
기타 매출	-	-	-	0.9	2.7	3.5	5.3	2.7
수익								
매출원가	50.7	43.9	46.4	65.0	75.0	71.6	92.7	103.6
매출총이익	5.5	6.5	5.7	10.2	11.9	11.1	12.1	16.4
판매관리비	6.2	5.5	5.8	6.5	7.2	6.1	6.8	8.6
영업이익	**-0.7**	**1.0**	**-0.1**	**3.7**	**4.7**	**5.0**	**5.3**	**7.8**
세전이익	**-0.3**	**1.5**	**0.4**	**4.8**	**6.4**	**4.7**	**6.3**	**7.3**
당기순이익	**-0.3**	**1.4**	**0.4**	**4.3**	**5.3**	**4.3**	**6.2**	**6.6**
이익률(%)								
매출원가율	90.1	87.1	89.1	86.5	86.3	86.6	88.4	86.3
매출총이익률	9.9	12.9	10.9	13.5	13.7	13.4	11.6	13.7
판매관리비율	11.0	10.8	11.1	8.6	8.2	7.4	6.5	7.2
영업이익률	**-1.2**	**2.0**	**-0.2**	**5.0**	**5.4**	**6.0**	**5.1**	**6.5**
세전이익률	**-0.5**	**3.1**	**0.8**	**6.4**	**7.4**	**5.7**	**6.0**	**6.1**
당기순이익률	**-0.6**	**2.8**	**0.7**	**5.7**	**6.1**	**5.1**	**5.9**	**5.5**

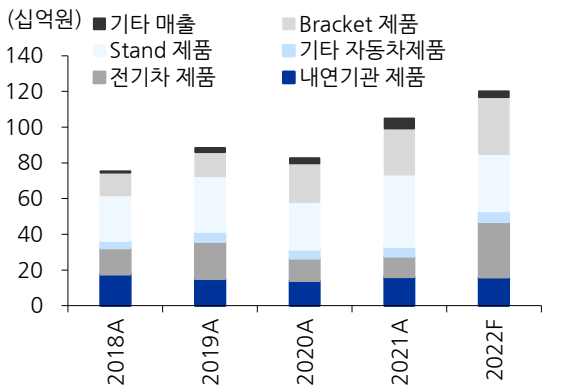
자료: 세아메카닉스, 유진투자증권

도표 341. 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 세아메카닉스, 유진투자증권

도표 342. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 세아메카닉스, 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 343. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

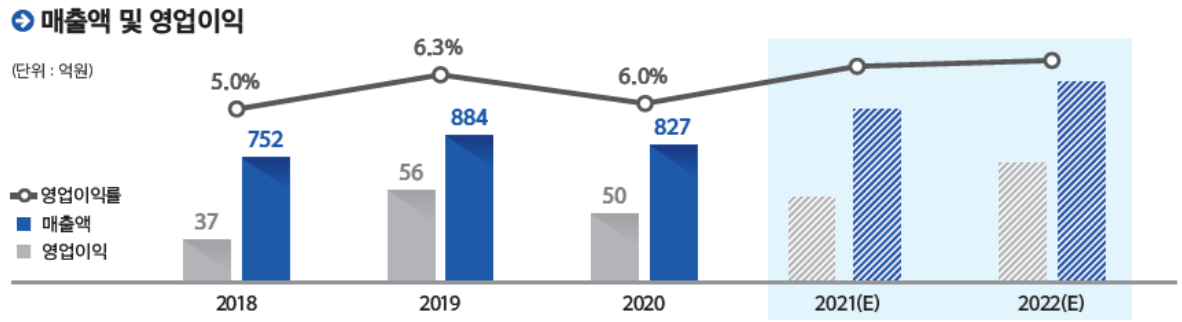
	세아메카닉스	평균	신성델타테크	삼기	파인테크닉스	서진시스템
주가(원)	6,900		14,750	4,205	13,300	39,450
시가총액(십억원)	183		405.4	161	601	741.3
PER(배)						
FY19A	-	147.8	13.9	40.3	526.1	10.7
FY20A	-	32.9	30.8	-	35.0	-
FY21A	29.5	17.1	18.6	-	12.0	20.7
FY22F	27.8	11.5	10.3	-	14.1	10.1
PBR(배)						
FY19A	-	1.6	0.6	0.6	3.1	2.0
FY20A	-	2.6	2.0	1.4	3.1	3.8
FY21A	2.7	2.8	3.0	1.3	4.7	2.3
FY22F	2.4	2.9	-	-	4.1	1.7
매출액(십억원)						
FY19A	88.4		448.8	301.8	127.9	392.4
FY20A	82.7		493.1	362.7	169.8	321.9
FY21A	104.8		737.5	554.7	433.4	606.2
FY22F	120.0		955.2	-	632.6	1,087.3
영업이익(십억원)						
FY19A	5.6		11.6	5.8	8.1	54.4
FY20A	5.0		13.4	-2.7	10.1	4.9
FY21A	5.3		35.0	-4.2	36.0	58.0
FY22F	7.8		52.2	-	55.3	109.6
영업이익률(%)						
FY19A	6.3	6.2	2.6	1.9	6.3	13.9
FY20A	6.0	2.4	2.7	-0.8	5.9	1.5
FY21A	5.1	5.5	4.8	-0.8	8.3	9.6
FY22F	6.5	8.1	5.5	-	8.7	10.1
순이익(십억원)						
FY19A	5.7		5.3	2.0	-2.2	49.0
FY20A	4.3		8.9	-7.4	6.3	-5.8
FY21A	6.2		32.7	-12.1	53.6	38.6
FY22F	6.6		-	-	49.3	73.0
EV/EBITDA(배)						
FY19A	-	9.0	7.5	5.9	14.7	7.7
FY20A	-	16.1	14.9	10.2	11.2	28.2
FY21A	16.3	9.3	9.5	8.6	8.6	10.7
FY22F	11.9	7.6	-	-	9.0	6.1
ROE(%)						
FY19A	0.0	5.7	4.2	1.5	-2.8	20.1
FY20A	13.6	1.5	6.0	-5.6	7.8	-2.3
FY21A	12.1	16.8	18.3	-8.7	44.8	12.8
FY22F	9.1	23.8	-	-	29.2	18.5

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.04.01 종가 기준, 컨센서스 적용. 세아메카닉스는 당사 추정치임

Ⅲ. 회사 소개

전기차 및 디스플레이향 알루미늄 부품의 다이캐스팅 전문업체

도표 344. 사업 영역 및 매출 비중



매출비중

항목	주요제품	매출비중	비고
자동차 및 2차전지 부품	내연기관부품	15.4%	약 2,115억원(수주잔고)
	전기차부품	13.1%	
	ESS부품	2.9%	
	수소차부품	1.7%	
	기타	0.4%	
전자부품	Stand	40.3%	약 650억원(매출 예상)
	Bracket	25.8%	
	기타	0.4%	

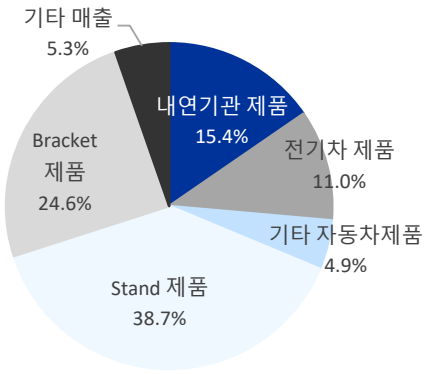
주: 2021 년 3 분기 누적 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 345. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1999.08	㈜세아정밀 법인 설립
2002.07	사명변경(㈜세아정밀→㈜세아메카닉스)
2006.06	현대자동차 주조 SQ 획득
2010.02	LG 전자 품질우수상 수상
2015.09	한국산업단지공단 글로벌 강소기업 선정
2016.06	LG 에너지솔루션 협력사 등록
2017.04	현대자동차 가공 SQ 획득
2018.11	LG 전자 기술혁신상 수상
2020.06	소재부품장비 전문기업 선정
2021.08	최대주주변경(케이브이오호투자→에이치피케이)
2022.03	코스닥 시장 상장 (03/24)

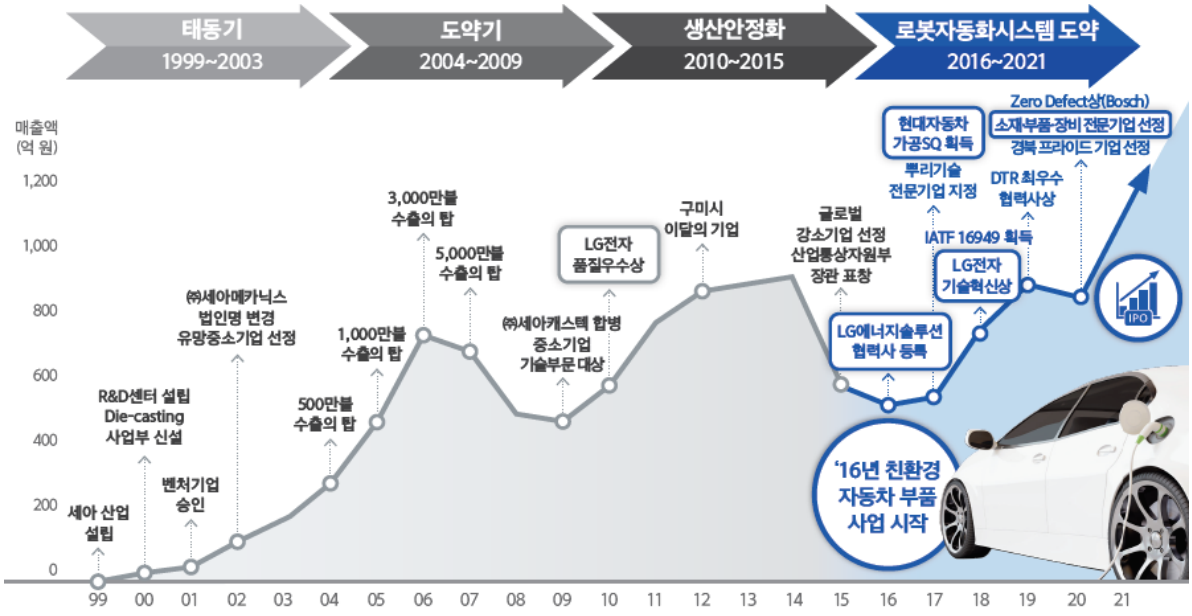
자료: 유진투자증권

도표 346. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 347. 성장 연혁



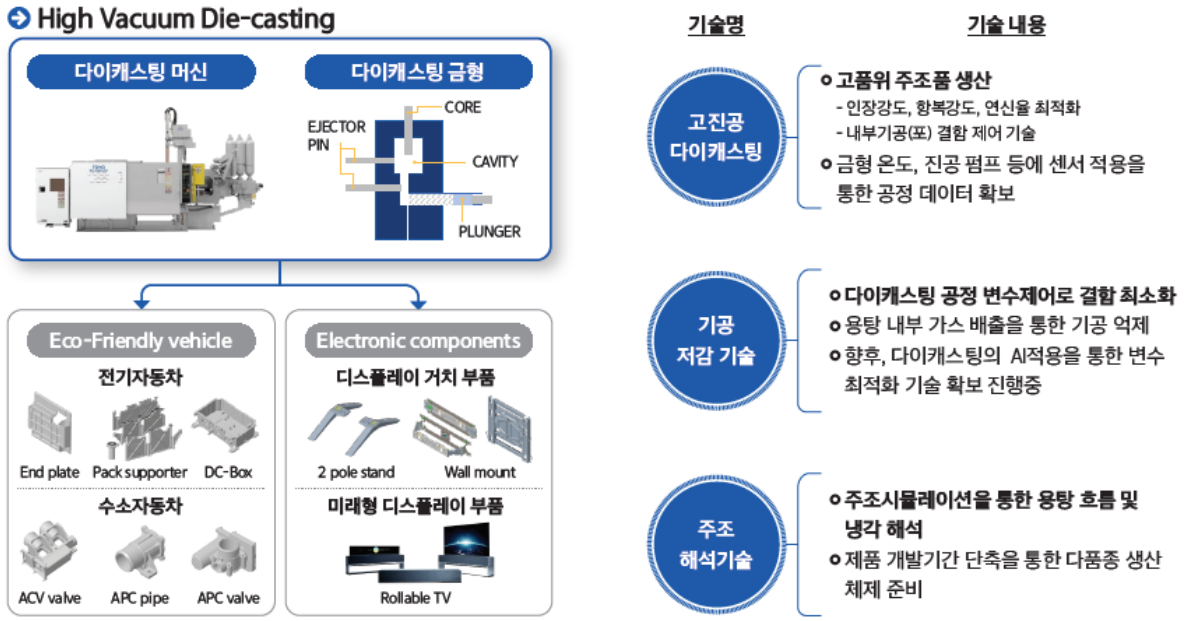
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 348. CI: 최고 품질의 제품을 만드는 다이캐스팅 전문기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 349. 핵심기술: 고진공 다이캐스팅 – 글로벌 Top-tier 수준의 고진공 다이캐스팅 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 350. 핵심기술: 알루미늄 용탕기술 – 독자적 설계기술 개발을 통해 생산효율 향상



자료: IR Book, 유진투자증권

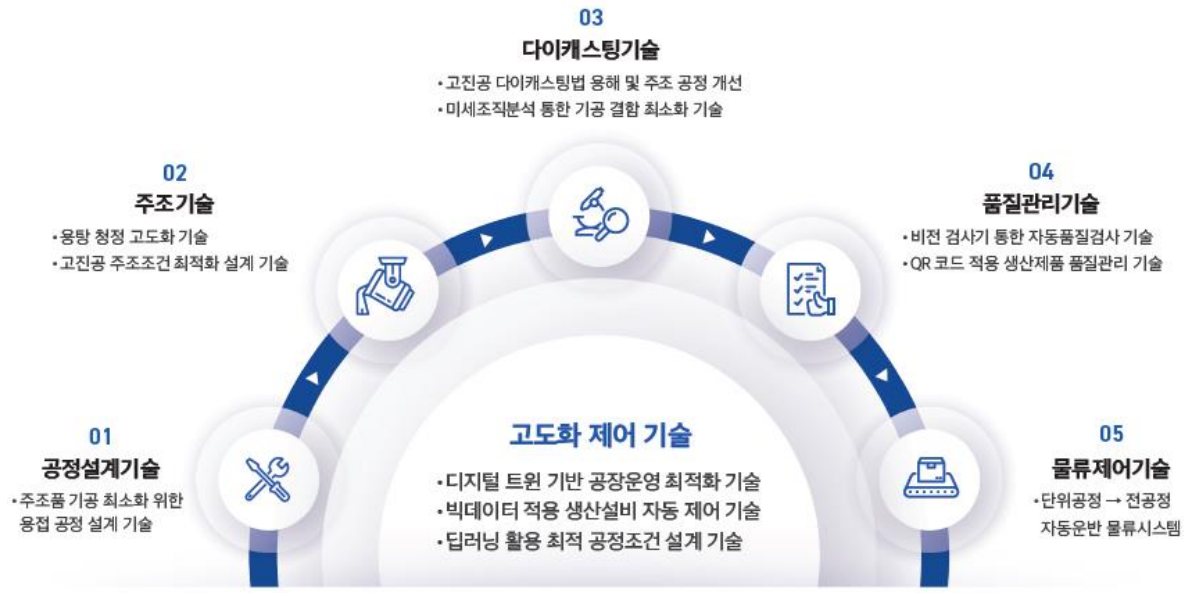
도표 351. 경쟁사 비교

참조 : ●: 상 ◑: 중 ○: 하, 자체 평가 결과

제품명		기술 수준		시장 매력도	
		세아메카닉스	경쟁사	시장성장률	경쟁강도
Hot item 전기자동차 부품	Battery module parts(end cover)	●	◑	●	◑
	Heat sink parts	●	◑	●	◑
	DC Box	●	◑	●	◑
전기자동차 부품	Control Unit BRK	●	◑	◑	○
	Coolant Part	●	◑	◑	●
	Rear BRK	●	◑	◑	●
수소자동차 부품	ACV / APC Valve Housing	●	○	●	◑
	APC Pipe Housing	●	○	●	◑
내연 기관 부품	Anti-Vibration Parts	●	◑	○	○
	ECU/TCIU Cover	●	◑	○	○
	T/M mount	●	◑	○	◑
전자 기구 부품	Ceiling / Wall Mount	●	○	◑	◑
	Display Stand	●	◑	◑	◑
	Unit frame, / Holder	●	○	○	○
	Driving Mechanism	●	◑	●	○

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 352. 기술개발 로드맵

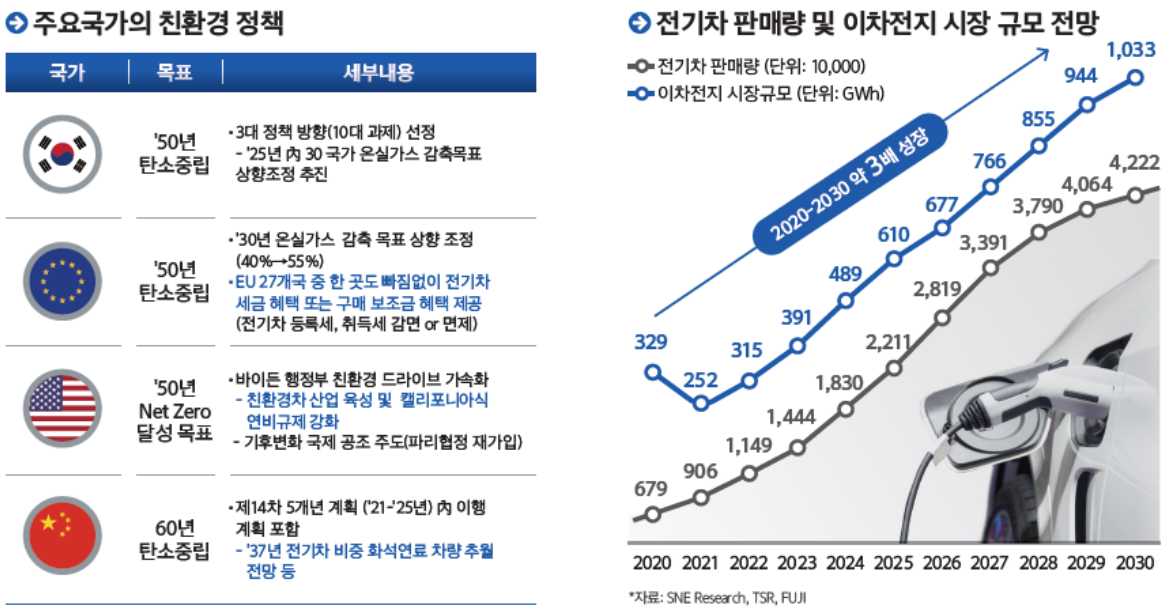


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

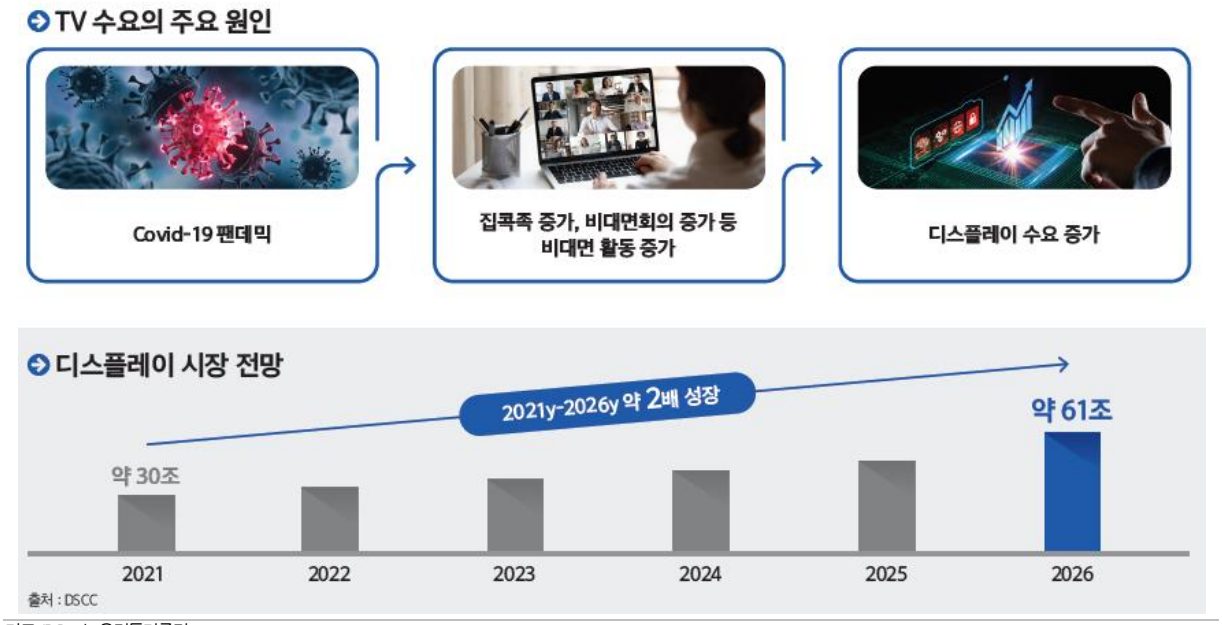
1) 우호적 전방시장을 바탕으로 안정적 실적 성장 전망

도표 353. 우호적인 전방시장: 전기차 시장



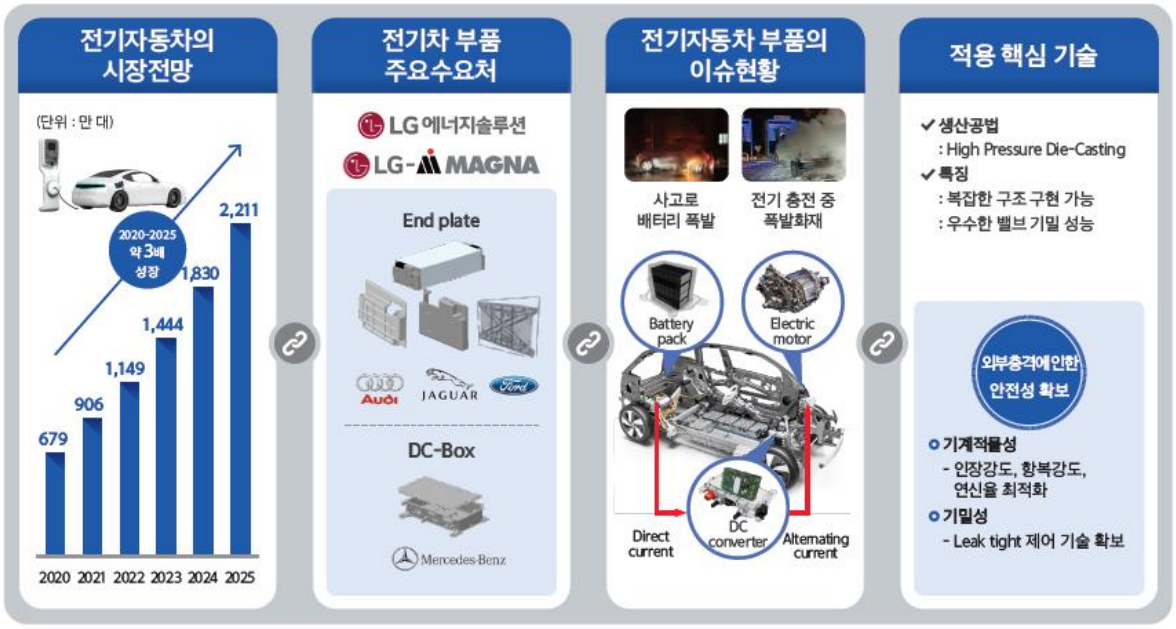
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 354. 우호적인 전방시장: 프리미엄 TV 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 355. 전기자동차 부품 – 선도적 기술을 바탕으로 지속적 매출 상승 달성



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 356. 디스플레이 부품



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 포트폴리오 확대 및 고객다변화로 외형 성장 기대

도표 357. 지속적인 기술개발과 시장개척을 통해 지속 성장 기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 358. 수소자동차 부품



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 359. 글로벌 시장 공략을 통한 고객 다변화 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 360. 생산 능력 확대 계획

구분	상세
위치	구미시 도중리
크기	68,381m² (20,685평)
운영계획	스마트팩토리 공장 도입





자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 361. 공모 개요 및 일정

공모가	4,400 원 (밴드: 3,500~ 4,000 원)	액면가	100 원
공모금액	293 억원	기관수요예측경쟁률	1,812.8:1 (의무보유확약: 6.7%)
공모주식수	6,650,000 주	일반청약경쟁률	2,475.9:1
상장 후 주식수	26,489,500 주	상장일	2022.03.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 362. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	11,902,800	44.9
기타보호예수	5,167,829	19.5
전문투자자	1,027,748	3.9
벤처금융	256,937	1.0
기타주주	1,284,686	4.9
우리사주조합	332,500	1.3
상장주선인	199,500	0.8
공모주주	6,317,500	23.9
합계	**26,489,500**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 363. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	11,902,800	44.9	상장 후 3 년 6 개월
기타보호예수	5,167,829	19.5	상장 후 ~1 년 6 개
전문투자자	1,027,748	3.9	상장 후 1 개월
벤처금융	256,937	1.0	상장 후 1 개월
우리사주조합	332,500	1.3	상장 후 1 년
상장주선인	199,500	0.8	상장 후 3 개월
합계	**18,887,314**	**71.3**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 364. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	1,284,686	4.85
공모주주	6,317,500	23.85
합계	**7,602,186**	**28.7**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 365. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	4,322,500~ 4,987,500 주	65.0 ~ 75.0	-
일반청약자	1,662,500 ~ 1,995,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 55,000~65,000 주
우리사주조합	332,500 주	5.0	
합계	**6,650,000 주**	**100.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 366. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	주식회사 에이치피케이	11,902,800	44.9%			상장 후 3 년 6 개월
	소계	11,902,800	44.9%			
기타보호예수	케이브이오호투자유한회사	5,167,829	19.5%			상장 후 ~1 년 6 개월
	소계	5,167,829	19.5%			
전문투자자	NH 투자증권 주식회사	513,874	1.9%			상장 후 1 개월
	KB 증권 주식회사	513,874	1.9%			상장 후 1 개월
	소계	**1,027,748**	**3.9%**			
벤처금융	바로-한양 신기술투자조합 1 호	256,937	1.0%			상장 후 1 개월
	소계	**256,937**	**1.0%**			
기타주주	NH 앱솔루트 Pre IPO 전문투자형 사모투자신탁			642,343	2.4%	
	타임폴리오 코스닥벤처 Hedge-S 2 호			256,937	1.0%	
	타임폴리오 The Smart 대체투자 2 호			256,938	1.0%	
	교보증권 Royal-Class 코스닥벤처			128,468	0.5%	
	소계			**1,284,686**	**4.8%**	
우리사주조합		332,500	1.3%			상장 후 1 년
상장주선인		199,500	0.8%			상장 후 3 개월
공모주주				6,317,500	23.9%	
합계		**18,887,314**	**71.3%**	**7,602,186**	**28.7%**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)