유진투자증권

IPO 예정 | 소프트웨어 산업 | 2023.10.20

비아이매트릭스
(413640,KQ)

AI 기반의 로우코드 솔루션 전문기업

상장 예정일
2023.11.09

기관 수요예측
2023.10.19 ~ 25

공모희망가 밴드
9,100 ~ 11,000 원

예상 시가총액
65.6 ~ 79.3(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 2005년 법인 설립. 기업의 데이터를 분석하여 신속하고 정확한 의사결정을 지원하는 **BI(Business Intelligence) 분야 전문기업으로 사업을 시작**. 데이터의 폭발적인 증가에 따라 빅데이터 분석, 고급 분석을 통한 예측 요구 증가에 따라 **SCM(Supply Chain Management), 데이터 마이닝과 인공지능으로 사업 영역을 확장**. 최근 업무시스템을 AI와 자체개발한 소프트웨어 로봇을 활용하여 코딩을 최소화한 로우코드(Low-code) 기술을 활용한 시스템 개발 기술을 제공하고 있음. 동사는 11월 9일에 코스닥 시장에 신규 상장 예정임.
- 매출 비중(2022년 기준)은 **BI 솔루션 73.3%, SCM 솔루션 26.7%**. 용역 56.5%, 제품 33.1%, 유지보수 10.4%
- **투자포인트 ① 로우코드 시장 확대 속에 안정적인 실적 성장 기대:** 연평균(2021~2024) 20% 성장하고 있는 로우코드 시장에서 18년의 업력을 기반으로 로우코드 업무 시스템을 구축하여 수혜가 기대됨. 대기업 및 정부기관을 포함한 700개 이상의 주요 고객 기반으로 1,000개 이상의 프로젝트 수행 능력을 보유, 안정적인 실적 성장 전망.
- **투자포인트 ② G-MATRIX, AUD 플랫폼 등 성장동력 확보:** ① ChatGPT와 AUD플랫폼의 SW로봇을 결합한 생성형 AI분석 솔루션인 G-MATRIX를 기반으로 올해 하반기 4~5개의 대규모 수주 진행 중임. ② AUD플랫폼의 로우코드 솔루사업 강화 및 클라우드 사업을 추진, ③ 일본 시장 매출 강화와 함께 미국, 유럽 시장 본격 진출 추진.
- **공모희망가(밴드: 9,100 ~ 11,000원)**는 **최근 4개분기 실적 기준 PER 18.7 ~ 22.6배**로, **국내 유사 기업**(케이사인, 브리지텍) **평균 PER 26.5배 대비 15.5 ~ 30.1% 할인하여** 산정함(증권신고서 기준)
- 상장 후 **유통가능 물량은 전체 주식수의 29.3%(211만주, 192**[하단 기준])로 부담스럽지 않은 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	3.0 / 3.6
공모후 주식수	7,206,940주
유통가능주식수	2,110,940주
보호예수기간	
최대주주 등	6개월
벤처금융 및 전문투자자	1~12개월
상장주선인	3개월
우리사주조합	1년
주관증권사	IBK투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	57.1
벤처금융 및 전문투자자	23.3
소액주주	0.2
우리사주조합	3.2
상장주선인	0.5
공모주(일반+기관)	15.8

12 월 결산(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023E
매출액	18.3	20.9	27.7	35.0
영업이익	1.1	2.8	4.6	5.3
세전손익	1.3	2.6	3.5	5.3
당기순이익	1.3	2.4	3.2	4.8
EPS(원)	-	-	-	670
증감률(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	13.6 ~ 16.4

자료: 유진투자증권

동사의 CI & 사업

BI MATRIX
Intelligence Solution Provider

코딩 없는 업무 시스템 구축을 위한
AI 기반의 로우코드 솔루션 전문기업

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	9,100 ~ 11,000 원	수요예측일	2023-10-19 ~ 25
공모 금액	109 ~ 132 억원	공모청약일	2023-10-31 ~ 11-01
공모 주식수	1,200,000 주	납입일	2023-11-03
상장 후 주식수	7,206,940 주	환불일	2023-11-03
예상 시가총액	656 ~ 793 억원	상장 예정일	2023-11-09

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,111,660	57.1
벤처금융 및 전문투자자	1,677,800	23.3
소액주주	13,270	0.2
우리사주조합	228,210	3.2
상장주선인	36,000	0.5
공모주(일반+기관)	1,140,000	15.8
합계	**7,206,940**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,111,660	57.1	6 개월
벤처금융 및 전문투자자	888,340	12.3	1~12 개월
상장주선인	36,000	0.5	3 개월
우리사주조합	60,000	0.8	1 년
-	-	-	-
-	-	-	-
합계	**5,096,000**	**70.7**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융 및 전문투자자	789,460	11.0
소액주주	13,270	0.2
우리사주조합	168,210	2.3
공모주(일반+기관)	1,140,000	15.8
합계	**2,110,940**	**29.3**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	780,000 ~ 840,000	65.0 ~70.0
일반청약자	300,000 ~ 360,000	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	60,000	5.0
합계	**1,200,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** **(단위: 백만원)**

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
-	-	3,100	-	-	7,646	10,746

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역**

구분	주주명	관계	주식의 종류	공모 전		공모 후		상장 후 매도 제한기간	비고
				주식수	지분율	주식수	지분율		
유통제한 물량	배영근	최대주주 (대표이사)	보통주	3,349,560	56.10%	3,349,560	46.48%	6 개월	주 1)
	고숙영	배우자		698,760	11.70%	698,760	9.70%	6 개월	
	배석주	자녀		31,670	0.53%	31,670	0.44%	6 개월	
	배은영	자녀		31,670	0.53%	31,670	0.44%	6 개월	
	키움뉴히어로 3 호 핀테크혁신펀드	벤처금융		221,240	3.71%	221,240	3.07%	1 개월	주 2)
	IBKS K-Soft 신기술투자조합	전문투자자		553,100	9.26%	553,100	7.67%	1 개월	
	에이아이피 SW-M3X 벤처투자조합제 10 호	벤처금융		114,000	1.91%	114,000	1.58%	6 개월	주 3)
	우리사주조합	임직원		-	0.00%	60,000	0.83%	1 년	주 4)
	상장주선인 의무인수분			-	0.00%	36,000	0.50%	3 개월	주 5)
	소계			**5,000,000**	**83.74%**	**5,096,000**	**70.71%**	-	-
유통가능 물량	키움뉴히어로 2 호 기술혁신펀드	벤처금융		526,310	8.81%	526,310	7.30%	-	-
	IBKS 일자리 Dream 펀드	전문투자자		263,150	4.41%	263,150	3.65%	-	-
	우리사주조합	임직원	보통주	168,210	2.82%	168,210	2.33%	-	-
	일반 및 기관투자자	공모주식		-	0.00%	1,140,000	15.82%	-	주 6)
	12 명	소액주주		13,270	0.22%	13,270	0.18%		-
	소계			**970,940**	**16.26%**	**2,110,940**	**29.29%**	-	-
합계				**5,970,940**	**100.00%**	**7,206,940**	**100.00%**	-	-

주 1) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 1 호에 의거, 상장일로부터 6 개월간 의무보유를 이행합니다.
주 2) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 4 호에 의거 의무보유기간은 상장일로부터 1 개월입니다.
주 3) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 2 호에 의거 의무보유기간은 상장일로부터 6 개월입니다.
주 4) 금번 공모시 우리사주조합에 우선배정된 보통주 60,000 주는 상장 이후 1 년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다.
주 5) 금번 공모시 「코스닥시장 상장규정」제 13 조제 5 항에 의해 상장주선인인 아이비케이투자증권㈜은 공모물량의 3%(취득금액이 10 억원을 초과하는 경우에는 10 억원에 해당하는 수량)를 상장주선인 의무인수분으로 취득하며, 해당 수량은 확정공모가액 확정에 따라 변동될 수 있습니다. 의무인수분은 상장 후 3 개월 간 의무보유예탁 될 예정입니다.
주 6) 신주모집 물량(1,200,000 주) 중 60,000 주(5.00%)는 우리사주조합에 배정되며 상장 후 1 년간 한국증권금융에 의무예탁되며, 1,140,000 주(95.0%)는 일반공모를 통한 배정물량이며 상장 후 유통가능물량입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

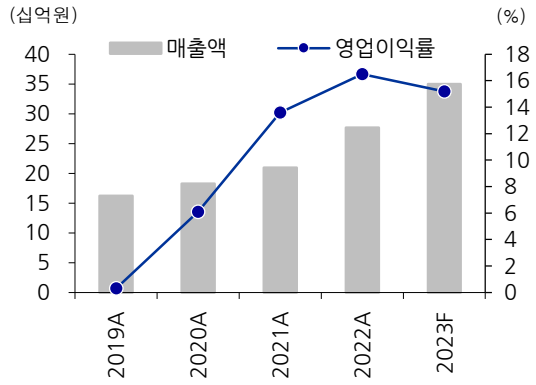
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 8. **연간 실적 추이 및 전망 (개별 기준)**

(십억원,%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	**16.2**	**18.3**	**20.9**	**27.7**	**35.0**
증가율(%,yoy)	-	*12.4*	*14.6*	*32.2*	*26.4*
제품별 매출액(십억원)					
BI 솔루션	-	13.7	15.0	20.3	26.5
SCM 솔루션	-	3.8	5.9	7.4	8.5
기타	-	0.7	0.0	0.0	0.0
제품별 비중(%)					
BI 솔루션	-	75.3	71.7	73.3	75.8
SCM 솔루션	-	20.9	28.3	26.7	24.2
기타	-	3.9	0.0	0.0	0.0
수익					
매출원가	5.9	10.8	10.8	13.5	19.7
매출총이익	10.4	7.5	10.1	14.1	15.3
판매관리비	10.3	6.4	7.3	9.6	10.0
영업이익	**0.1**	**1.1**	**2.8**	**4.6**	**5.3**
세전이익	**0.1**	**1.3**	**2.6**	**3.5**	**5.3**
당기순이익	**0.1**	**1.3**	**2.4**	**3.2**	**4.8**
이익률(%)					
매출원가율	36.3	58.9	51.7	48.9	56.3
매출총이익률	63.8	41.0	48.3	51.1	43.7
판매관리비율	63.5	35.0	34.8	34.6	28.5
영업이익률	**0.3**	**6.1**	**13.6**	**16.5**	**15.2**
세전이익률	**0.5**	**6.9**	**12.6**	**12.5**	**15.0**
당기순이익률	**0.4**	**6.8**	**11.5**	**11.5**	**13.8**

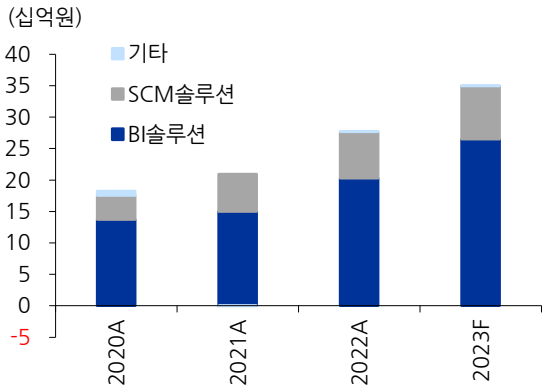
자료: 비아이매트릭스, 유진투자증권

도표 9. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 비아이매트릭스, 유진투자증권

도표 10. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 비아이매트릭스, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 적용 PER 배수 산출

도표 11. **최근 4 개분기 실적 기준 유사회사 PER 산정**

(단위: 원, 주, 배)	(주)케이사인	(주)브리지텍
적용 당기순이익(A)(주 1)	4,980,643,471	2,677,356,960
발행주식총수(B)(주 2)	70,671,257	11,952,500
주당순이익(C=A/B)	70.48	224.00
기준주가(D)	1,401	7,414
PER(E=D/C)	19.88	33.10
적용 PER(배)	**26.49**	

(주 1) 상기의 적용 당기순이익은 최근 4 개분기(2022 년 3 분기~2023 년 2 분기) (지배기업) 당기순이익을 적용하여 산출하였습니다.
(주 2) 발행주식총수는 분석기준일 현재 상장주식총수입니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 12. **PER 에 의한 (주)비아이매트릭스의 평가가치**

구분	산 출 내 역	비 고
적용 당기순이익	3,543 백만원	A (주 1)
적용 PER	26.49 배	B (주 2)
기업가치 평가액	93,849 백만원	C = A X B
적용주식수	7,266,940 주	D (주 2)
주당 평가가액	**13,022 원**	**E = C / D**

(주 1) 적용 당기순이익은 발행회사 (주)비아이매트릭스의 최근 4 개분기(2022 년 3 분기~2023 년 2 분기) 지배기업 당기순이익(2,607,249,836 원)에서 비경상적 손실 효과를 제거하기 위해 파생상품평가손실 935,750,175 원을 더하였습니다.
(주 2) 적용 PER 는 유사회사의 최근 4 개분기(2022 년 3 분기~2023 년 2 분기) (지배기업) 당기순이익 기준 PER 입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 13. **㈜비아이매트릭스 희망공모가액 산출내역**

구분	내용	비고
주당 평가가액	12,915 원	PER 에 의한 평가가치 산출
평가액 대비 할인율	15.53% ~ 30.12%	(주 1)
주당 희망공모가액	**9,100 원 ~ 11,000 원**	-
확정 주당 공모가액	미정	수요예측 결과 반영

(주 1) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2022 년 이후 코스닥시장에 상장한 회사의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율을 고려하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권비고

Ⅳ. 회사 소개

AI 기반의 로우코드 솔루션 전문기업

도표 14. 기업 개요



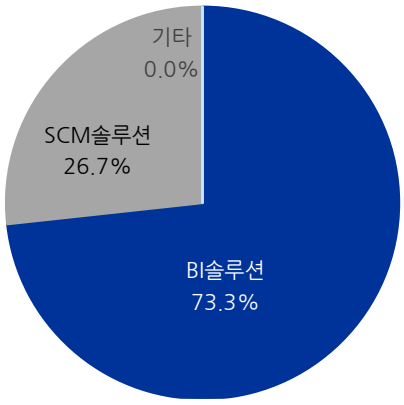
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2005.04	법인 설립
2008.09	기업부설연구소 공인 인증
2010.07	i-MATRIX 엑셀기반 분석보고서 작성 시스템 및 방법 특허 등록
2015.11	한국 SCM 대상 정보시스템 및 솔루션 부문 수상
2016.06	2016 하이테크 어워드 BI & Big Data 부문 대상 수상
2017.06	일본지사 설립
2018.09	히다치 하이테크솔루션 일본 대리점 계약
2022.07	산업통산자원부 2022 년 우수기업연구소(ATC+) 선정
2022.09	메가존 클라우드와 비즈니스 파트너십 체결
2022.09	씨플랫폼 MOU 체결
2023.11	코스닥 시장 상장 예정(11/07)

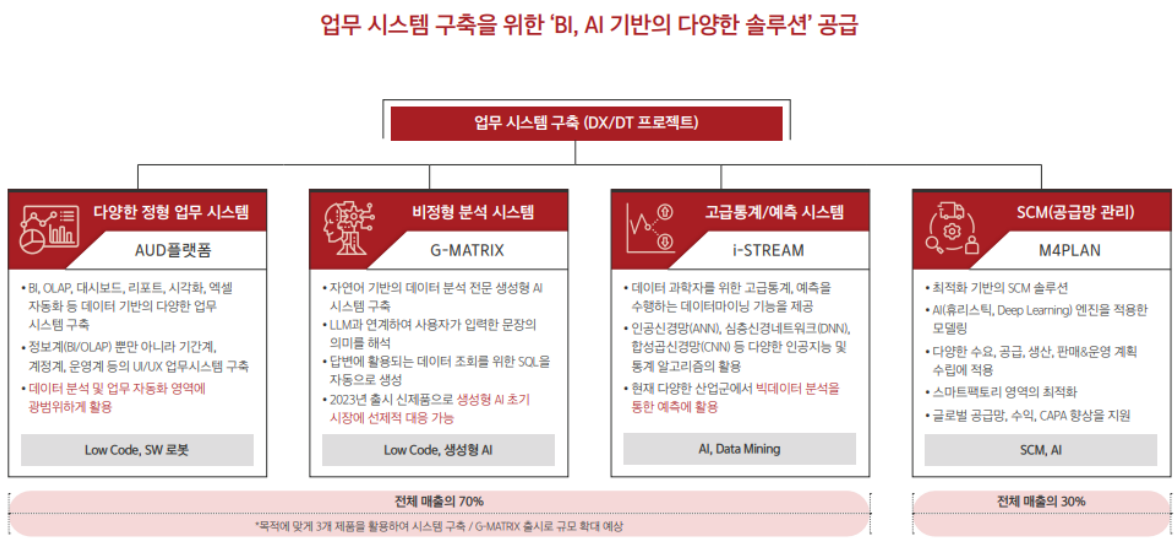
자료: 유진투자증권

도표 16. 제품별 매출 비중 (2022 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 17. 사업 영역



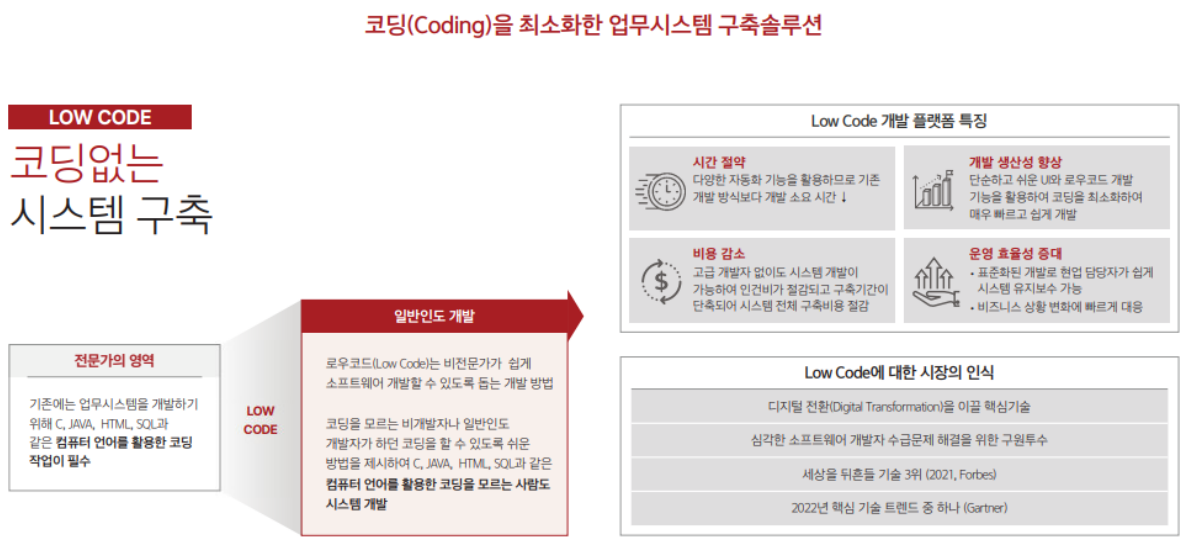
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 회사 연혁



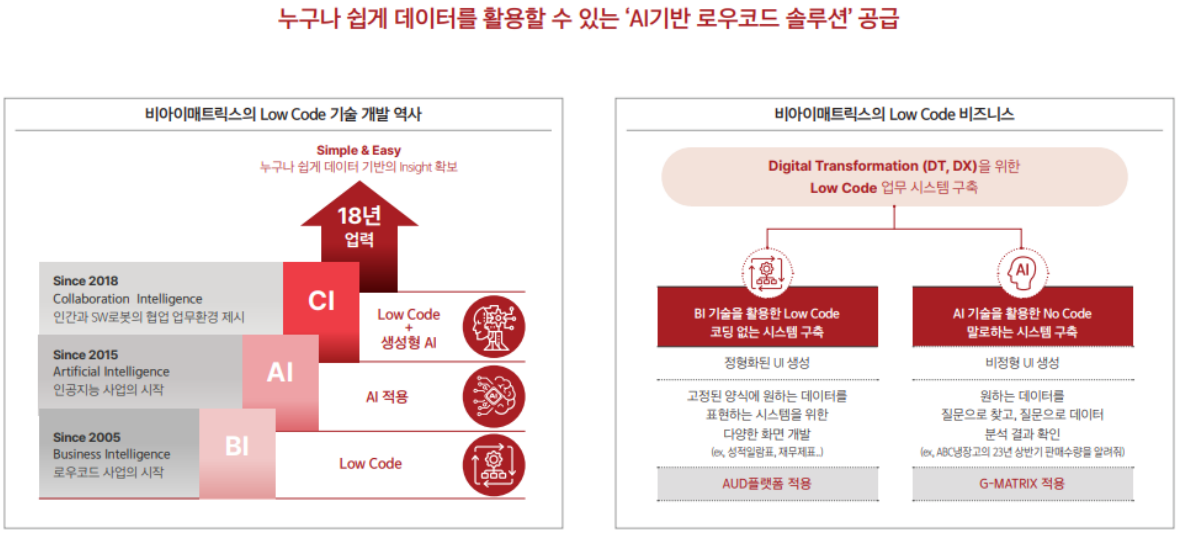
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 핵심 기술 – 로우코드(Low-Code)



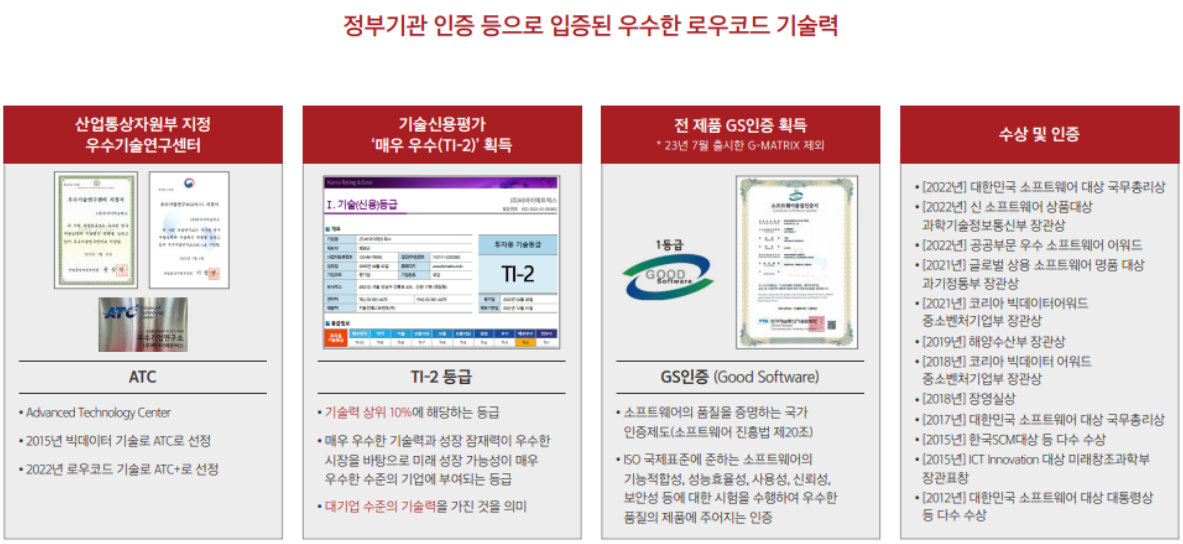
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 동사의 로우코드 비즈니스



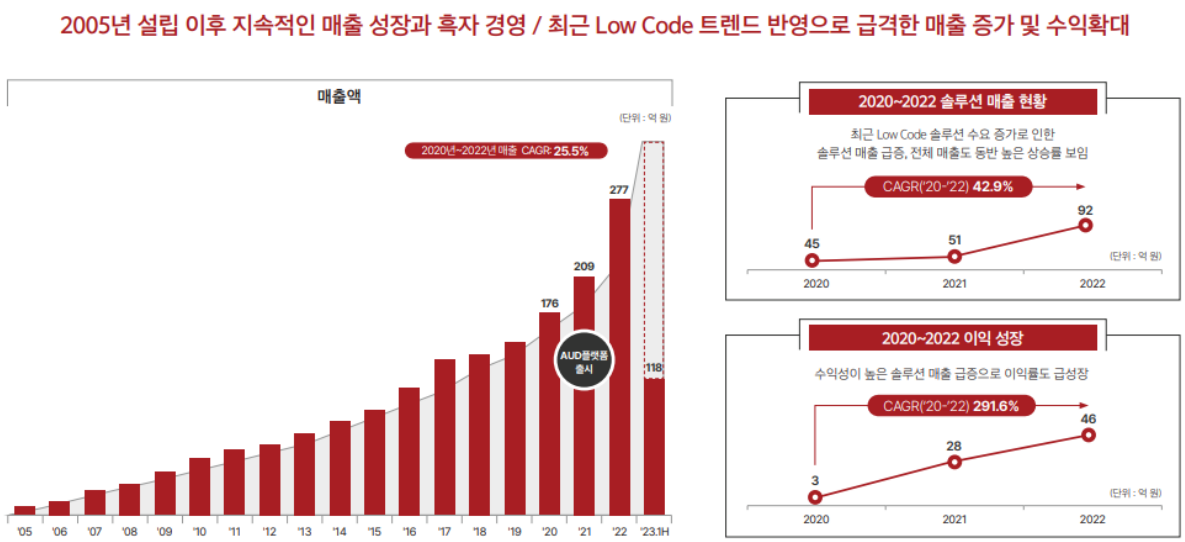
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 기술 우수성 입증



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 2005 년 설립 이후 지속적인 매출 성장과 흑자 경영

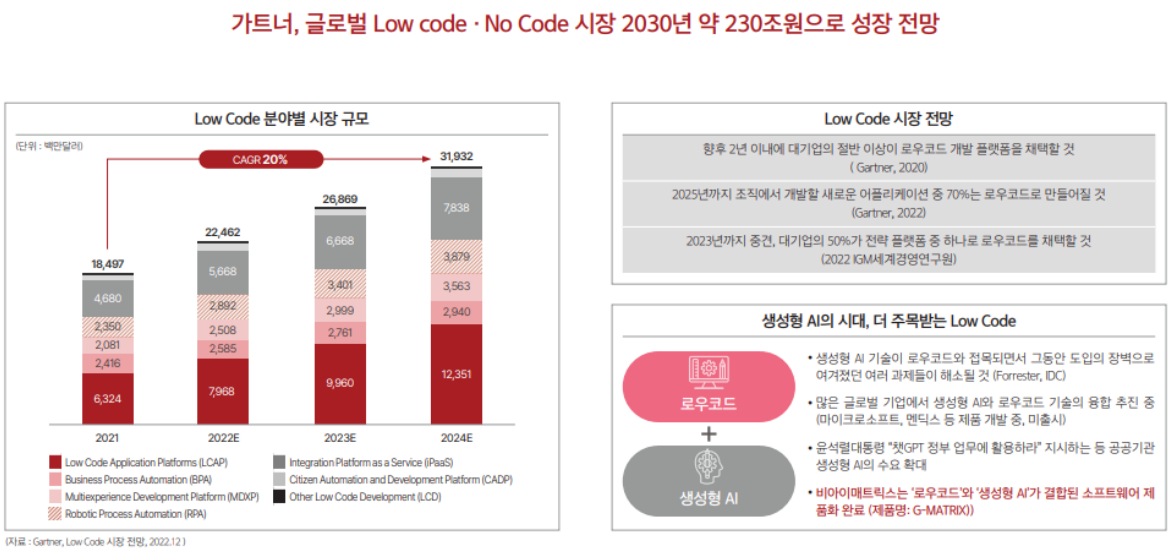


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 로우코드 시장 확대 속에 안정적인 실적 성장 기대

도표 23. 로우코드 시장의 가파른 성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 기술진입장벽 – 로우코드 자동화 기술



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 기술진입장벽 – 보유 특허 30 개로 기술 진입장벽 구축

✓ Low Code의 핵심 기능인 SW로봇에 관한 특허 다수 보유
✓ 생성형 AI 서비스 제공을 위한 핵심 기술에 관한 특허를 다수 보유

기술구분	등록일	등록번호	특허명	한국 19개	일본 11개
BI	2023. 02. 09	10-2499832	쿼리 바인딩 기능을 구비한 온라인 보고서 작성 시스템	○	○
	2010. 07. 05	10-0969656	엑셀기반 분석보고서 작성 시스템 및 방법	○	○
	2011. 02. 01	10-1013810	엑셀기반 DB 테이블 갱신 시스템 및 방법	○	
	2021. 05. 10	10-2252206	엑셀 시트 상의 객체 동작을 이용한 업무 자동화 시스템	○	○
	2015. 08. 07	10-1544560	대용량 데이터를 처리하기 위하여 S Q L 파싱에 의한 2단계 쿼리 및 결과 캐싱을 이용한 온라인 분석 프로세싱 방법	○	○
	2018. 01. 12	10-1820108	캐시 테이블 통합 기반 2단계 쿼리 처리 시스템	○	○
AI	2017. 08. 14	10-1769848	상용 인터프리터를 이용한 스크립트 기반 데이터 처리 시스템	○	○
	2019. 12. 16	10-2058124	피벗 테이블 구조의 OLAP 결과를 이용한 딥러닝 예측 데이터 반영 시스템	○	
	2021. 05. 06	10-2251139	데이터 증강 기반 기계학습 방식의 결측치 보정 시스템	○	
CI (SW로봇, 생성형 AI)	2015. 03. 19	10-1505858	대용량 데이터를 용이하게 분석하기 위하여 테이블 관계 및 참조의 템플릿을 검색하여 제공하는 템플릿 기반 온라인 분석보고서 작성 지원 시스템	○	
	2018. 02. 08	10-1829198	보고서의 중요도를 분석하는 메타 데이터 기반 온라인 분석 프로세싱 시스템	○	○
	2019. 02. 19	10-1951719	그래픽 인터페이스 기반으로 이벤트 동작을 프로그래밍 하는 웹 레포팅 디자인 시스템	○	○
	2019. 10. 15	10-2034679	그리드 인터페이스 기반 데이터 입출력 시스템	○	
	2021. 03. 16	10-2230729	템플릿 기반 엑셀 문서 온라인 작업 시스템	○	○
	2023. 01. 17	10-2490941	엑셀 도구를 이용한 온라인 보고서 작성 시스템	○	
	2017. 08. 14	10-1769857	스프레드시트 인터페이스를 이용한 데이터베이스 갱신 시스템	○	○
	2017. 08. 14	10-1769853	쿼리 템플릿을 이용한 스프레드시트 인터페이스 기반 데이터베이스 일괄 갱신 시스템	○	○
	2018. 09. 10	10-1899055	갱신 데이터별 최적 쿼리문을 생성하는 스프레드시트 기반 데이터베이스 갱신 방법	○	
	2018. 10. 10	10-1908556	갱신 레코드를 자동 추출하는 스프레드시트 기반 데이터베이스 자동 갱신 시스템	○	

* 9개 특허 추가 출원 중

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 주요 레퍼런스



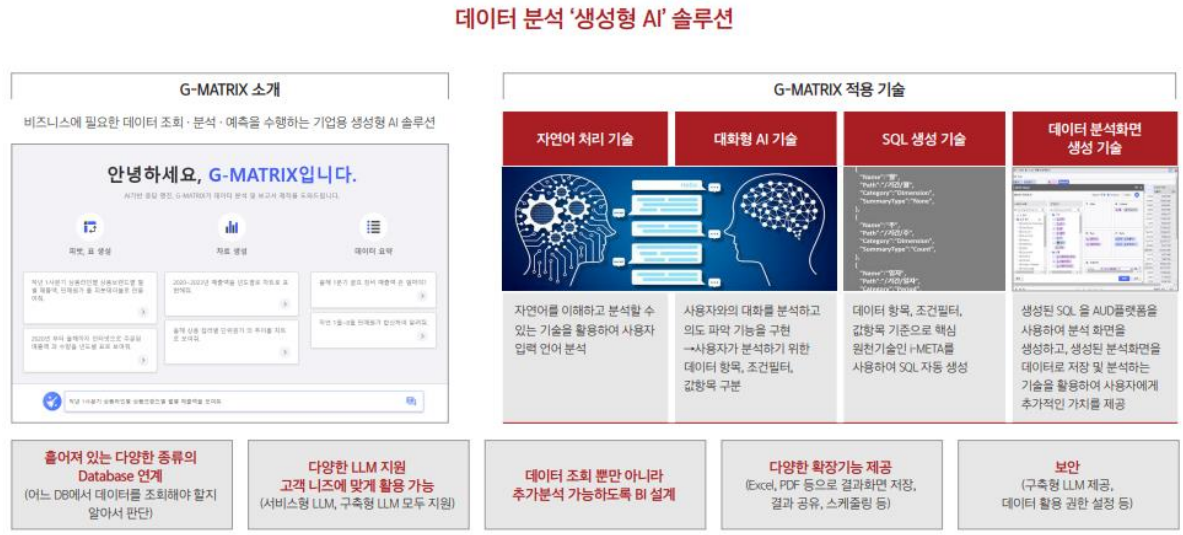
자료: 한국보건산업진흥원, IR Book, 유진투자증권

도표 27. 핵심 솔루션 - ① AUD 플랫폼



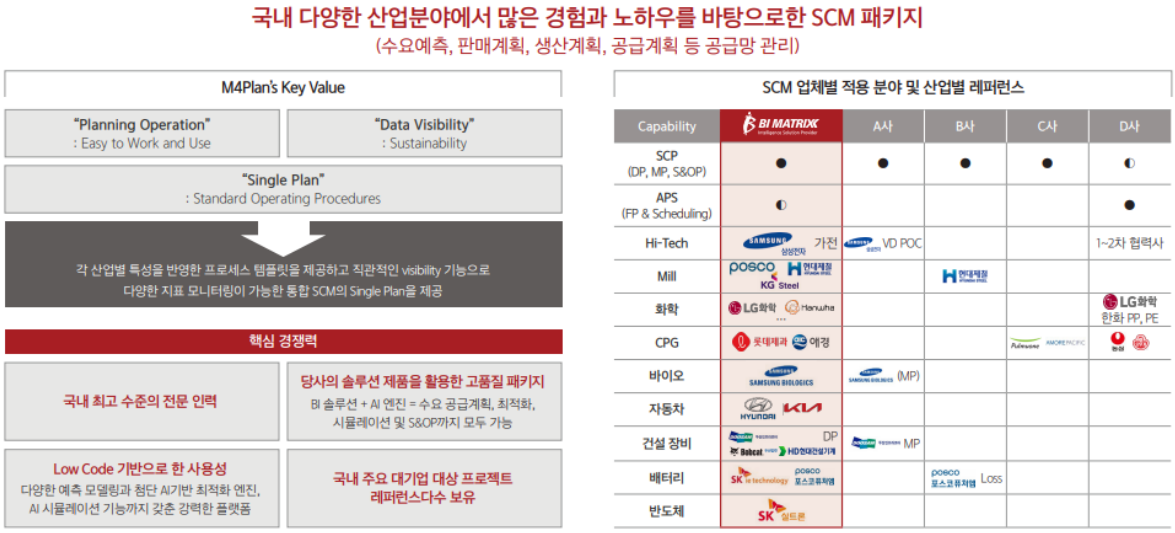
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 핵심 솔루션 - ② 데이터 분석 생성형 AI 솔루션 G-MATRIX



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 핵심 솔루션 - ③ M4PLAN



자료: IR Book, 유진투자증권

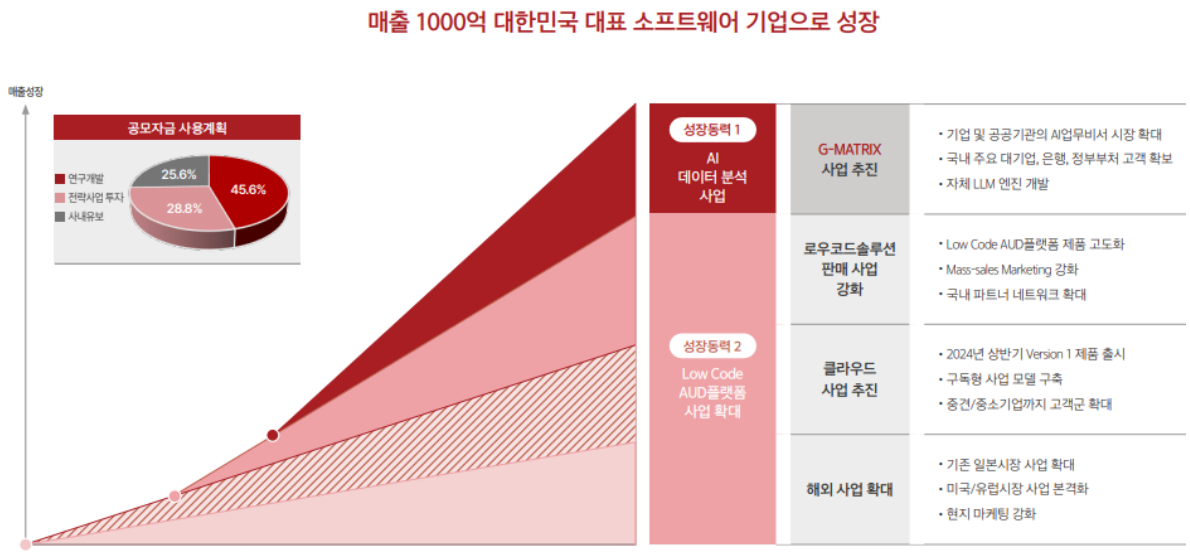
도표 30. Best Practice



자료: IR Book, 유진투자증권

2) G-MATRIX, AUD 플랫폼 등 성장동력 확보

도표 31. 중장기 성장 전략



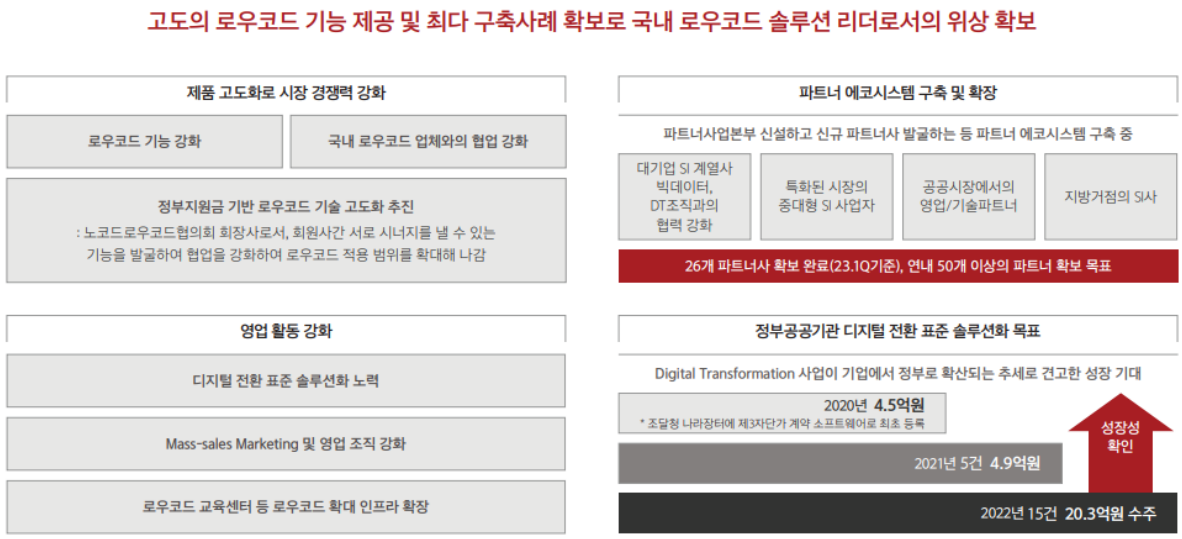
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. G-MATRIX – AI 데이터 분석 사업 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33. AUD 플랫폼 – 로우코드 솔루션 사업 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. AUD 플랫폼 – 클라우드 사업 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 35. 해외사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

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

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)