유진투자증권

IPO 예정 | 화장품 산업 | 2023.11.13

에이에스텍
(453860,KQ)

유기 자외선 차단 원료 생산 전문업체

상장 예정일
2023.11.28

기관 수요예측
2023.11.07 ~ 13

공모희망가 밴드
21,000 ~ 25,000 원

예상 시가총액
1,189 ~ 141,6(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 2005년 ㈜에이에스텍 설립. **동사는 자외선 차단 원료를 생산하는 전문기업**. 2008년 삼진제약의 생산기술을 이전받고, 생산원료인 CCS(Clopidogrel Camphorsulphonic acid)의 납품계약 체결을 통하여 사업 기반 구축. 2019년 Uvimax A의 물질인 DHHB 양산을 시작으로 글로벌 화학회사 및 국내외 다수 화장품 OEM사에 공급. 2020년 독일 A사에 공급 시작, 2022년 DSM에 납품 계약 체결. 동사는 11월 24일에 코스닥 시장에 신규 상장 예정임.
- 주요 제품별 매출 비중(2022년 기준)은 Uvimax-A 81.4%, BEMT-S 6.5%, CCS 10.4%, 기타 1.7%
- **투자포인트: ① 글로벌 고객 확보로 안정적 실적 성장 전망:** 연평균(2016~2027) 5.6% 증가하고 있는 글로벌 자외선 차단원료 시장에서 글로벌 주요 탑티어 고객 등을 고객으로 확보. 자외선 차단 원료 시장 내 글로벌 탑티어 고객향 상호 독점 공급으로 본격적인 외형 성장은 물론 수익 창출이 가능할 것으로 예상함.
- **투자포인트: ② 제품 포트폴리오 확대 및 Capa 증설 예정:** 기존 시장 지위 강화는 물론 신규제품 라인업 확대를 통해 외형 성장을 추진. 고객사 수요 대응을 위해 공모자금을 활용, 내년 공장 증설 통한 Capa 확대 추진 예정.
- **공모희망가(밴드: 21,000 ~ 25,000원)**는 **2023년 반기 실적 연환산 기준 PER 10.5 ~ 12.5배**로, **국내 유사 기업**(현대바이오랜드, 선진뷰티사이언스, 엔에프씨, 대봉엘에스) **평균 PER 16.1배 대비 22.0 ~ 34.5% 할인** 산정함(증권신고서 기준)
- 상장 후 **유통가능 물량은 전체 주식수의 25.3%(143만주, 301억원**[하단 기준])로 부담스럽지 않은 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	2.1 / 2.8
공모후 주식수	5,663,710주
유통가능주식수	1,432,000주
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	6~18개월
주요주주	1~6개월
재무적 투자자	1~6개월
상장주선인	3~6개월
기타 주주	6개월
우리사주	2024.03.13까지
주관증권사	미래에셋증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	37.1
주요주주	15.0
재무적 투자자	15.9
기타 주주	1.9
상장주선인	3.0
우리사주조합	2.3
공모주주(기관+일반)	24.8

12 월 결산(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023E
매출액	9.0	14.7	32.2	50.0
영업이익	0.4	0.8	4.5	13.4
세전손익	0.5	0.3	1.8	12.1
당기순이익	0.5	0.5	1.8	10.3
EPS(원)	-	-	-	1,810
증감률(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	11.6 ~ 13.8

자료: 유진투자증권

동사의 사업 영역



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	21,000 ~ 25,000 원	수요예측일	2023.11.07 ~ 13
공모 금액	295 ~ 352 억원	공모청약일	2023.11.16 ~ 17
공모 주식수	1,407,000 주	납입일	2023.11.21
상장 후 주식수	5,663,710 주	환불일	2023.11.21
예상 시가총액	1,189 ~ 1,416 억원	상장 예정일	2023.11.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	2,100,000	37.1
주요주주	850,000	15.0
재무적 투자자	901,500	15.9
기타 주주	106,000	1.9
상장주선인	167,210	3.0
우리사주조합	132,000	2.3
공모주주(기관+일반)	1,407,000	24.8
합계	**5,663,710**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	2,100,000	37.1	6~18 개월
주요주주	850,000	15.0	1~6 개월
재무적 투자자	901,500	15.9	1~6 개월
상장주선인	167,210	3.0	3~6 개월
기타 주주	81,000	1.4	6 개월
우리사주	132,000	2.3	2024.03.13 까지
-	-	-	-
합계	**4,231,710**	**74.7**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타 주주	25,000	0.4
공모주주(기관+일반)	1,407,000	24.8
-	-	-
-	-	-
합계	**1,432,000**	**25.3**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	984,900 ~ 1,055,250	70.0 ~ 75.0
일반청약자	351,750 ~ 422,100	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	-	-
합계	**1,407,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
17,935	-	-	-	-	-	17,935

주 1) 공모금액은 공모가 밴드 5,200 원~6,000 원 중 하단인 5,200 원 기준입니다.
주 2) 상기 금액은 확정공모가액 및 실제 비용의 발생 여부에 따라 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통제한 및 유통가능 주식수 현황**

구 분			주식의 종류	공모전		공모 후		상장 후 의무보유 기간	비 고
				주식수	지분율	주식수	지분율		
유통 제한 물량	최대주주	윤종배	보통주	2,078,000	43.5 %	2,078,000	36.7 %	18 개월	주 1
	주요주주	박종성		850,000	17.8 %	700,000	12.4 %	6 개월	주 2
						150,000	2.6 %	1 개월	주 3
	상장 주선인	미래에셋증권		125,000	2.6 %	125,000	2.2 %	6 개월	주 4
				-	-	42,210	0.7 %	3 개월	주 5
	재무적투자자	동유인베스트먼트		81,500	1.7 %	81,500	1.4 %	6 개월	주 6
	재무적투자자	위 LP 지분유동화펀드 1 호		81,500	1.7 %	81,500	1.4 %	1 개월	주 6
	특수관계인	(주)에이에스텍(자기주식)		22,000	0.5 %	22,000	0.4 %	6 개월	주 7
	기타주주	개인 주주 2 인		81,000		81,000	1.4 %	6 개월	주 6
	재무적투자자	AJ-ISU 경기도애그리푸드투자조합		206,500	4.3 %	46,869	0.8 %	1 개월	주 8
						35,152	0.6 %	2 개월	
						35,152	0.6 %	3 개월	
	재무적투자자	에이제이엘앤케이신기술사업투자조합		1,095,000	22.9 %	248,531	4.4 %	1 개월	
						186,398	3.3 %	2 개월	
						186,398	3.3 %	3 개월	
	우리사주조합	우리사주조합		132,000	2.8 %	132,000	2.3 %	24.04.13 까지	주 9
	소 계			4,752,500	99.5 %	4,231,710	74.7 %	-	-
유통 가능 물량	공모주주	신주모집	보통주	-	-	844,000	14.9 %	-	-
		구주매출		-	-	563,000	9.9 %	-	-
	기존주주	개인 3 인		25,000	0.5 %	25,000	0.4 %	-	-
	소 계			25,000	0.5 %	1,432,000	25.3 %	-	-
합 계				**4,777,500**	**100.0 %**	**5,663,710**	**100.0 %**	-	-

주 1) 당사의 최대주주인 윤종배 대표이사는 상장 후 투자자 보호를 위하여 상장규정상 의무보유 6 개월에 추가적으로 12 개월을 실시하여 총 18 개월간 의무보유할 예정입니다.
주 2) 당사의 주요주주이자 전 임원인 박종성은 상장규정상 의무보유 대상자가 아니나, 상장 후 투자자 보호를 위하여 자발적으로 6 개월 의무보유를 실시할 예정입니다.
주 3) 당사의 주요주주이자 전 임원인 박종성은 상장규정상 의무보유 대상자가 아니나, 상장 후 투자자 보호를 위하여 자발적으로 1 개월 의무보유를 실시할 예정입니다.
주 4) 상장주선인인 미래에셋증권은 상장전 투자한 투자가액과 공모가액의 괴리율에 따라 상장 관련 규정상 6 개월 의무보유를 실시할 예정입니다.
주 5) 상장주선인인 미래에셋증권이 의무인수를 통해 취득하게 될 42,210 주는 상장 관련 규정에 따라 3 개월간 의무보유를 실시할 예정입니다.
주 6) 상장예비심사신청일로부터 1 년이내 제 3 자 배정을 통해 취득한 기존 주주의 주식은 상장 관련 규정에 따라 6 개월간 의무보유를 실시할 예정입니다.
다만, 위 LP 지분유동화펀드 1 호가 취득한 81,500 주는 코스닥시장 상장규정 제 26 조 1 항 3 호 및 코스닥시장 상장규정 시행세칙 제 23 조 4 항에 의거하여 상장일로부터 1 개월간 의무보유를 실시할 예정입니다.
주 7) 임직원 성과재원 및 복지를 목적으로 당사 대표이사가 무상으로 증여한 자기주식은 상장일로부터 6 개월간 의무보유를 실시할 예정입니다.
주 8) 기존 재무적투자자는 보유 주식의 일부를 구주매출하고 잔여 지분에 대하여 상장 규정상 의무보유가 존재하지 않으나, 상장 후 투자자 보호를 위하여 구주 매출 후 잔여지분에 대하여 40%는 1 개월간, 30%는 2 개월간, 30%는 3 개월간 자발적으로 의무보유를 실시할 예정입니다.
주 9) 우리사주조합은 2023.04.13 최초 배정되어 한국증권금융에 1 년간 의무예탁 되어 있습니다. 해당 의무예탁 기간은 2024 년 4 월 13 일까지 입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

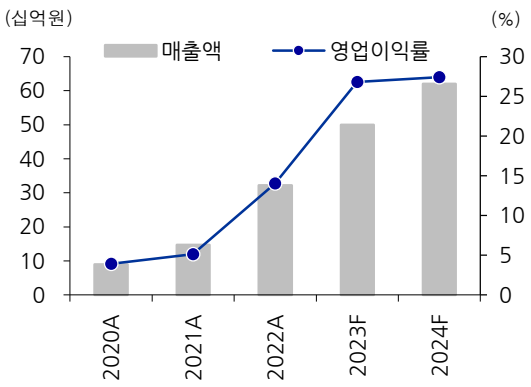
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 8. **연간 실적 추이 및 전망 (개별 기준)**

(십억원,%)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	**9.0**	**14.7**	**32.2**	**50.0**	**62.0**
증가율(%,yoy)	-	*63.7*	*119.5*	*55.5*	*24.0*
제품별 매출액(십억원)					
Uvimax A	3.1	9.5	26.2	33.9	43.1
BEMT-S	0.5	1.0	2.1	5.4	6.8
원료의약품	3.6	3.7	3.3	7.8	8.4
기타 매출	1.7	0.5	0.6	2.8	3.5
제품별 비중(%)					
Uvimax A	34.9	64.5	81.4	67.9	69.8
BEMT-S	5.4	6.8	6.5	10.8	10.9
원료의약품	40.2	25.2	10.4	15.6	13.6
기타 매출	19.5	3.5	1.7	5.7	5.6
수익					
매출원가	7.0	11.7	24.7	35.2	41.5
매출총이익	2.0	2.9	7.5	14.8	20.5
판매관리비	1.6	2.2	3.0	1.4	3.5
영업이익	**0.4**	**0.8**	**4.5**	**13.4**	**17.0**
세전이익	**0.5**	**0.3**	**1.8**	**12.1**	**16.8**
당기순이익	**0.5**	**0.5**	**1.8**	**10.3**	**14.2**
이익률(%)					
매출원가율	78.1	80.0	76.8	70.5	66.9
매출총이익률	21.9	19.9	23.2	29.5	33.1
판매관리비율	18.0	14.9	9.2	2.7	5.7
영업이익률	**3.9**	**5.1**	**14.1**	**26.8**	**27.4**
세전이익률	**5.5**	**1.8**	**5.5**	**24.1**	**27.1**
당기순이익률	**5.9**	**3.5**	**5.7**	**20.5**	**22.8**

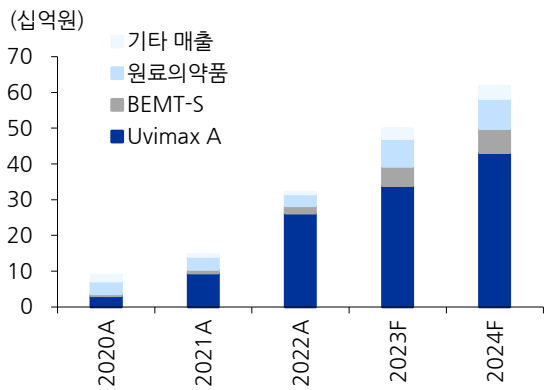
자료: 에이에스텍, 유진투자증권

도표 9. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 에이에스텍, 유진투자증권

도표 10. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 에이에스텍, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 적용 PER 배수 산출

도표 11. **2023 년 반기 기준 연환산 실적을 적용한 PER 산출**

(단위: 천원, 배)	현대바이오랜드	선진뷰티사이언스	엔에프씨	대봉엘에스
기준시가총액 (A)	144,780,000	102,610,316	73,758,804	103,969,938
연환산 당기 순이익 (B)	15,151,732	8,638,050	4,264,562	4,081,793
PER 배수 (A)/(B)	9.56	11.88	17.30	25.47
적용 PER(배)	**16.05**			

주 1) 적용 PER 배수는 유사기업의 2023 년 반기 기준 연환산 실적(연결재무제표 작성 기업의 경우 지배지분 당기순이익)을 적용한 수치입니다.
주 2) 2023 년 10 월 13 일을 분석기준일로 하여 5 영업일 간(2023 년 10 월 6 일 ~ 2023 년 10 월 13 일) 종가의 산술평균과 20 영업일 간(2023 년 9 월 11 일 ~ 2023 년 10 월 13 일) 종가의 산술평균 중 낮은 금액을 사용였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 12. **(주)에이에스텍 희망공모가액 산출 내역**

(단위: 천원, 배, 주, 원)	산 출 내 역	비 고
2023 년 반기 순이익	4,463,073 천원	A
2023 년 반기 조정순이익 (주 1)	5,681,733 천원	B
적용 당기순이익 (주 2)	11,363,466 천원	C = B × 2
적용 PER 배수 (주 3)	16.05	D
평가 가치	182,388,182 천원	E = C ×D
적용 주식수 (주 4)	5,693,710 주	F
주당 평가가액	**32,033 원**	**G = E ÷ F**

주 1) 동사는 2023 년 4 월 11 일 기발행된 상환전환우선주 3,091 주가 전량 보통주로 전환되었으며, 이 과정에서 파생상품평가손실 2,901,075 천원과 전환상환우선주전환이익 1,682,415 천원이 발생하였습니다(미전환된 잔여 전환상환우선주는 없습니다). 해당 손익은 현금 유출이 없는 회계적 비용으로, 향후 이로 인한 추가적인 손익의 발생가능성이 없으며, 회사의 영업과는 무관한 비경상적인 일회성 손익으로 판단하여 동사의 기업가치 평가 시 2023 년 상반기 당기순이익에서 해당 손익을 제거하고 평가를 진행하였습니다.
* 2023 년 반기 순이익 4,463,073 천원 (+) 파생상품평가손실 2,901,075 천원 (-) 전환상환우선주전환이익 1,682,415 천원= 2023 년 반기 조정순이익 5,681,733 천원
주 2) 2023 년도 반기 조정순이익을 연환산한 수치입니다.
주 3) 적용 PER 배수는 유사기업의 2023 년 반기 기준 연환산 실적을 적용한 수치입니다.
주 4) 적용 주식수는 기발행 주식 4,777,500 주에 공모 주식 수 중 신주모집 분 844,000 주, 주관사 의무인수분 42,210 주와 상장 후 1 년 이내 행사가능한 상장주선인의 신주인수권(30,000 주)를 포함하여 고려한 주식수(5,693,710 주)입니다..
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 13. **㈜에이에스텍 희망공모가액 산출내역**

구분	내용
상대가치 주당 평가가액	32,033 원
평가액 대비 할인율(주 2)	21.96% ~ 34.44%
공모희망가액 밴드	**21,000 원 ~ 25,000 원**
확정 공모가액 (주 1)	-

(주 1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
(주 2) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 과거 코스닥시장에 신규상장한 회사들의 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

자외선 차단 원료를 생산하는 전문업체

도표 14. 기업 개요

기업 개요

회사명	주식회사 에이에스텍
대표이사	윤 종 배
설립일	2005년 3월 15일
임직원 수	36명(증권신고서 기준)
주요 사업	화장품 원료 제조, 신약개발 및 원료 의약품 개발
주요 제품	Uvimax DHHB, Uvimax BEMT, Uvimax TDSA, Uvimax EHT

대표이사 소개



주요 사이트





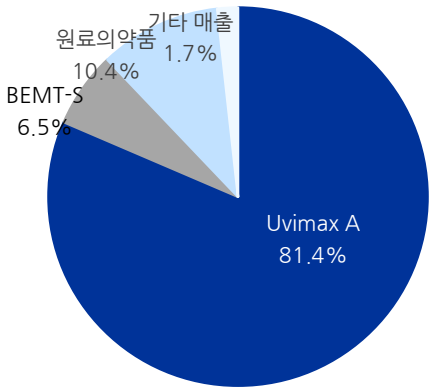
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2005.03	㈜에이에스텍 설립
2008.12	삼진제약과 원료의약품(CCS) 기술이전 및 원료 납품 계약체결
2009.09	기업부설연구소 설립
2012.06	삼진제약과 SA-001 공동연구 시작
2019.05	자외선차단제 활성성분 개발(DHHB)
2020.02	DHHB 납품시작
2020.05	독일 A 사와 DHHB 납품계약 체결
2020.11	DHHB 관련 특허 등록완료(국내)
2021.12	장항공장 준공 및 시생산 시작
2022.04	DSM 과 DHHB 납품계약
2022.12	DHHB 관련 특허 등록(일본)
2023.11	코스닥 시장 상장 예정(11/28)

자료: 유진투자증권

도표 16. 사업별 매출 비중 (2022 년 기준)



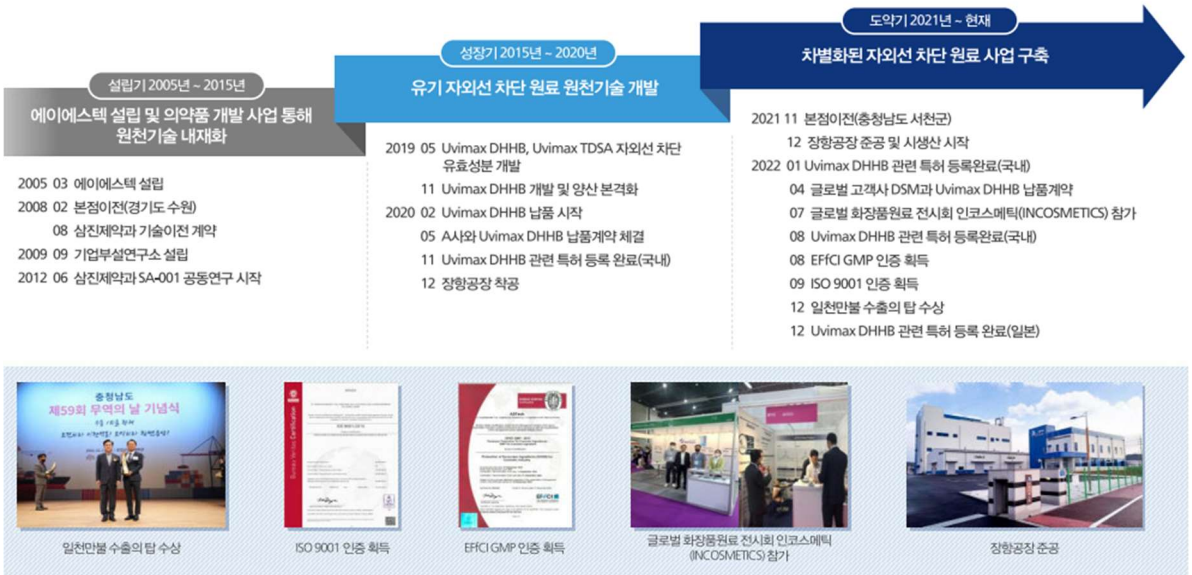
자료: 유진투자증권

도표 17. 사업 영역 (Value Chain)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 회사 연혁



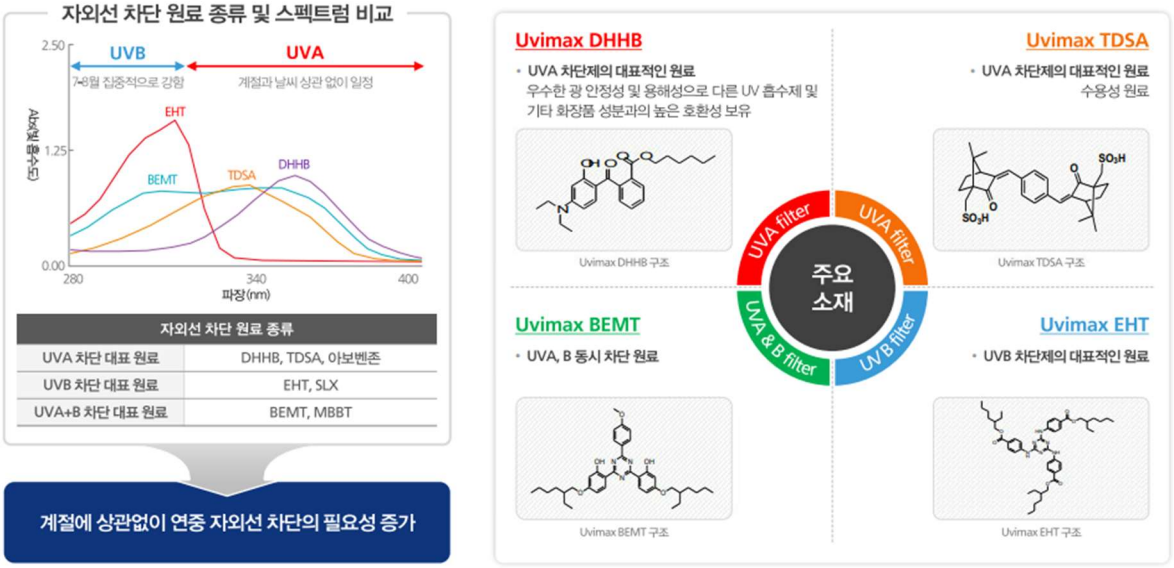
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. Corporate Identity



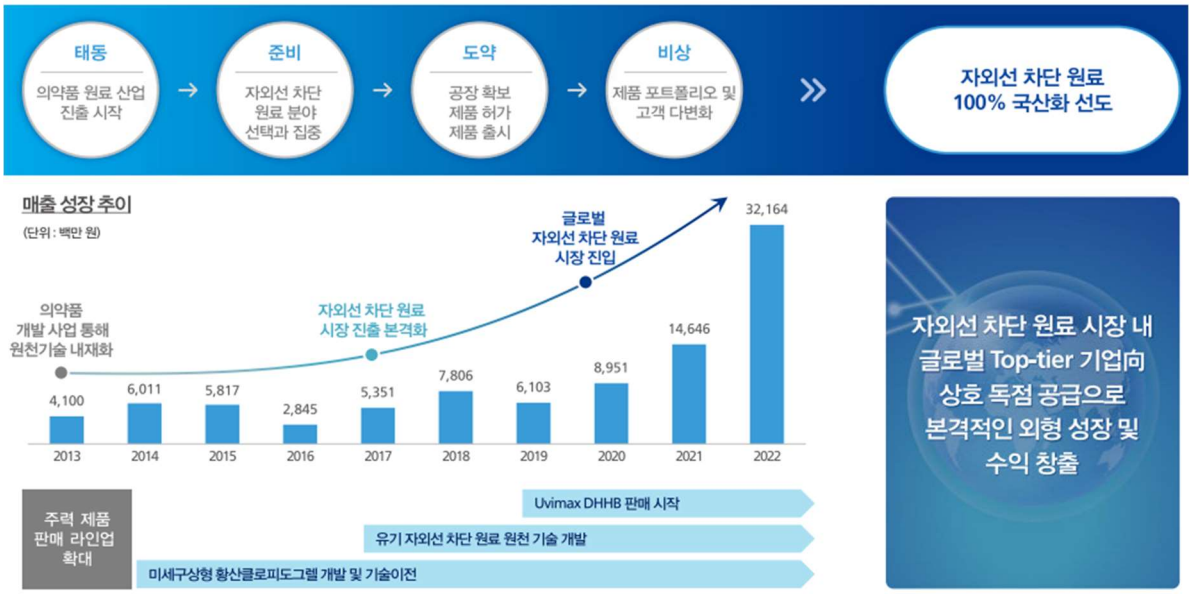
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 자외선 차단제 원료 Full Line-up 구축



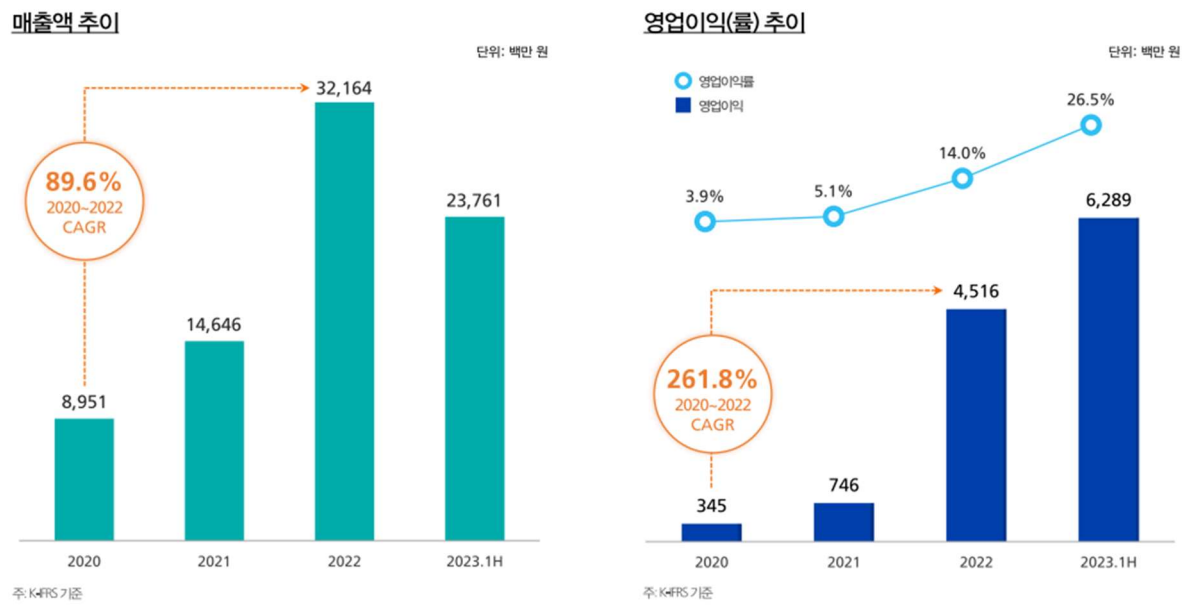
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 지속성장기반 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 고성장, 고수익 경영성과 시현



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

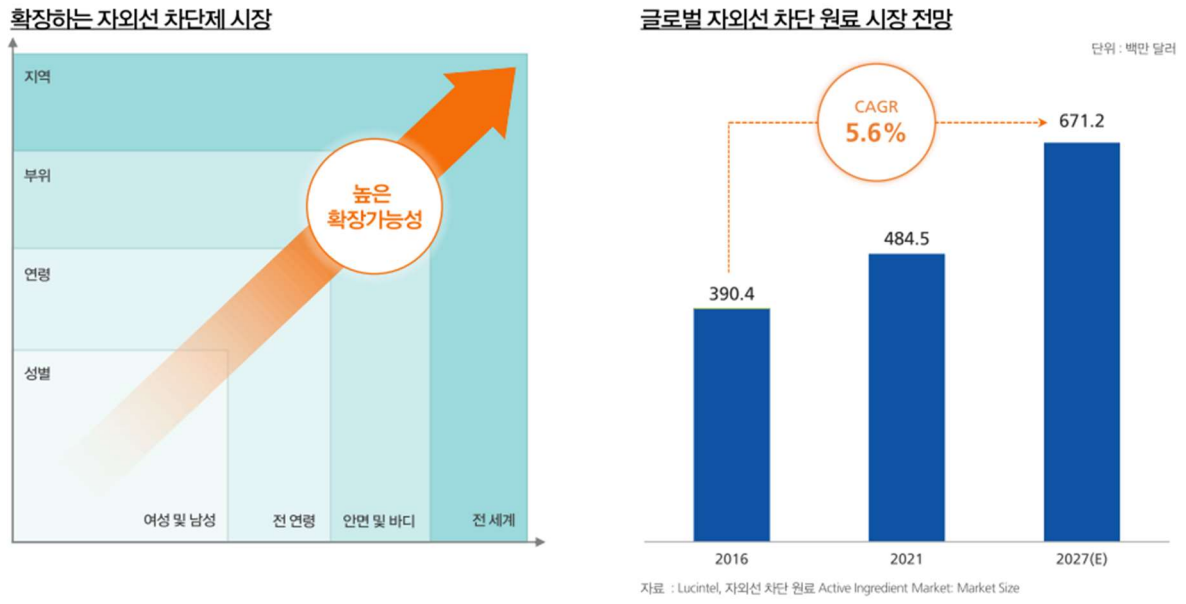
1) 글로벌 고객 확보로 안정적 실적 성장 전망

도표 23. **자외선 차단 시장의 필연적 성장**



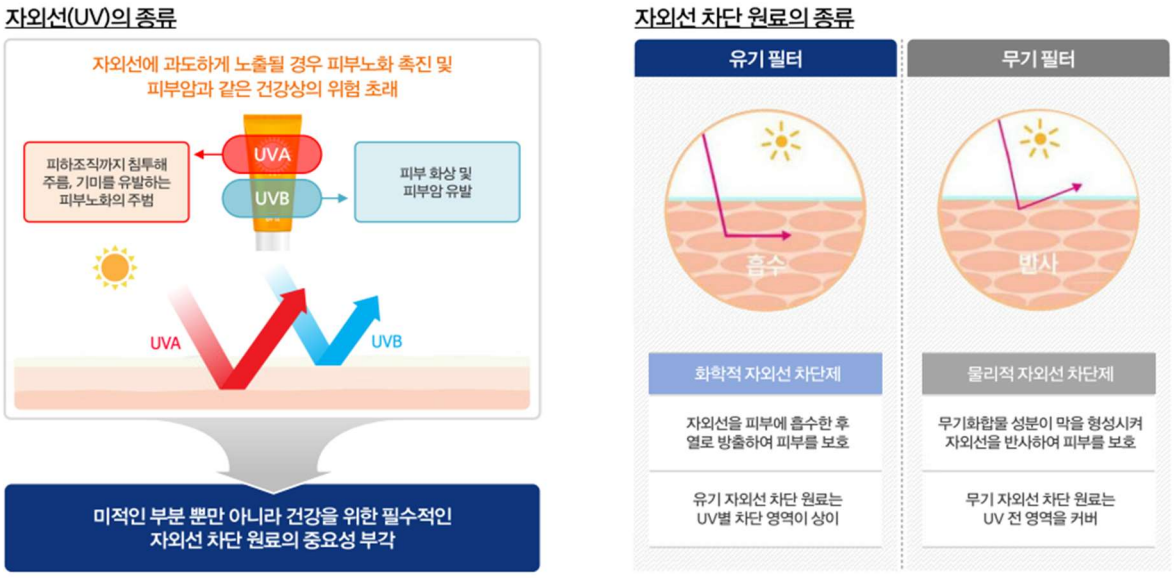
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. **자외선 차단 시장과 동반 성장이 기대되는 자외선 차단 원료 시장**



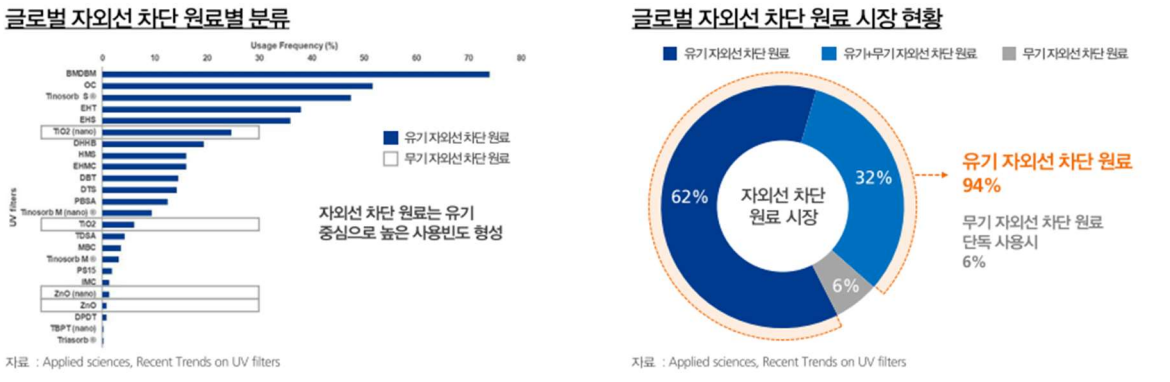
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 자외선 차단 원료의 주요 특징



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 자외선 차단 원료 시장 현황



	사용감	제형적용	Player	시장 규모
유기 자외선 차단 원료	부드러운 발림성 촉촉한 느낌 산뜻함	썬스틱 등 다양한 제형에 대한 탁월한 적용성	글로벌 대형 화학업체	556m USD
무기 자외선 차단 원료	뻑뻑한 느낌 답답한 느낌 백탁 현상	제형에 대한 제약이 많음	중소형 업체	121m USD

자료 : Expert interviews, Secondary Sources and Global info Research

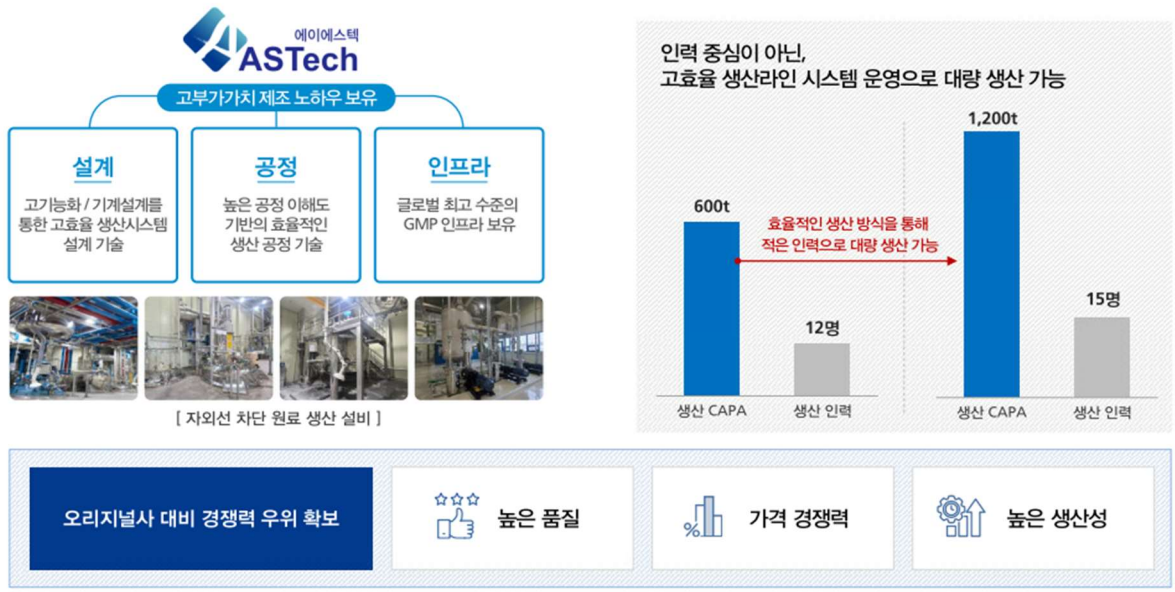
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 특허를 통한 진입 장벽 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

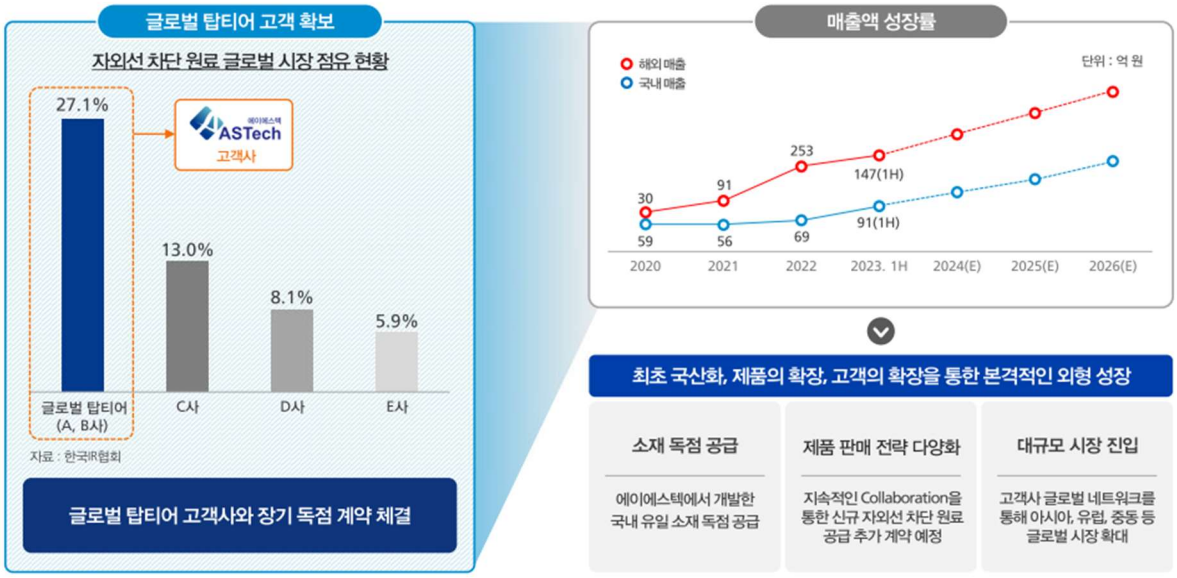
도표 28. 세계 최고 수준의 제조역량 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

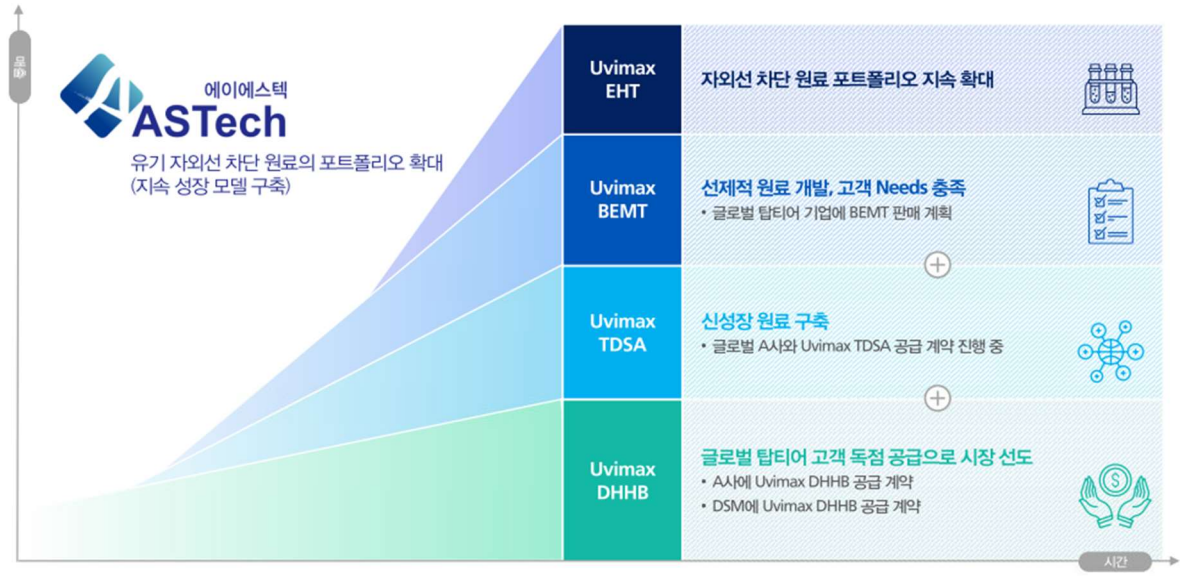
2) 제품 포트폴리오 확대 및 Capa 증설 예정

도표 29. 글로벌 탑티어 기업과 전략적 협업을 통한 글로벌 시장 본격 공략



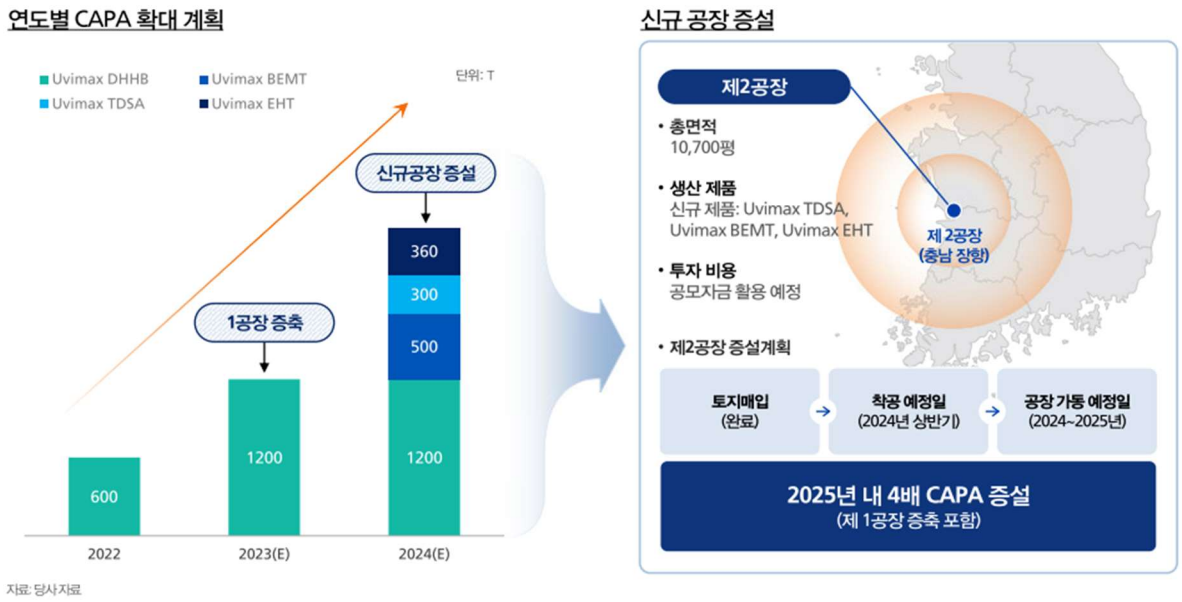
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 기존 시장 지위 강화 및 신규 제품 라인업 확대를 통해 지속적인 성장 견인



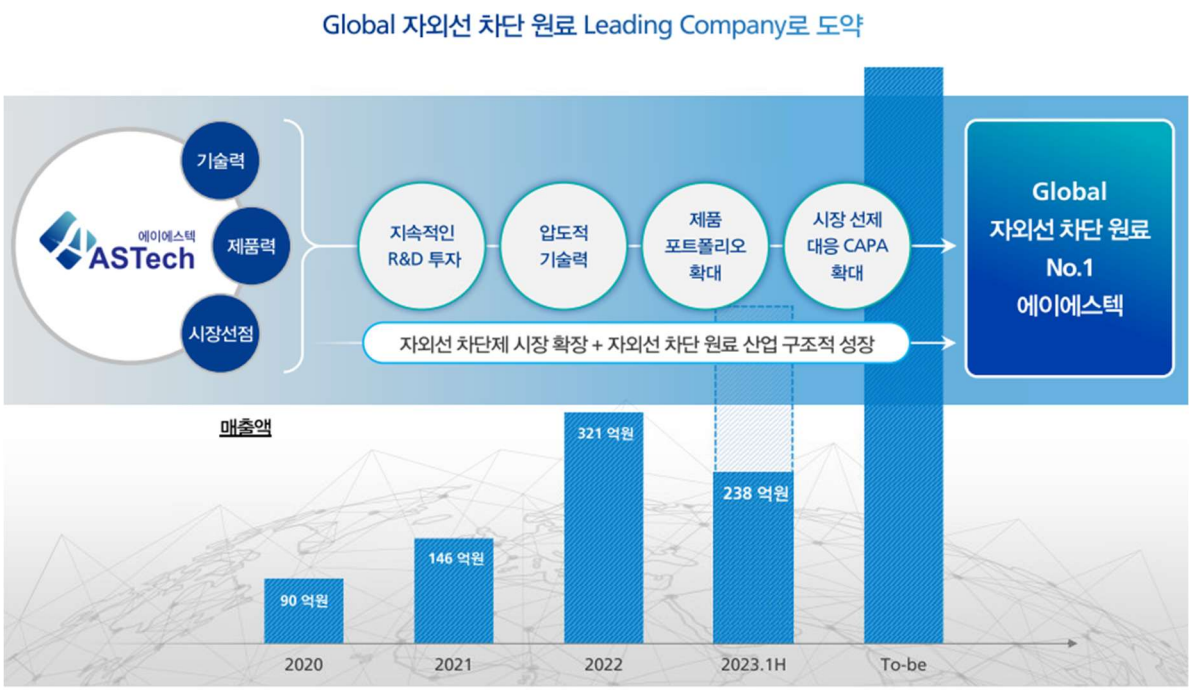
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 단계적인 Capa 증설



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 비전



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)