유진투자증권

IPO 예정 | 가구 유통업 | 2024.01.19

스튜디오삼익
(415380,KQ)

온라인 홈퍼니싱 국내 1위 기업

상장 예정일
2024.02.06

기관 수요예측
2024.01.17 ~ 23

공모희망가 밴드
14,500 ~ 16,500 원

예상 시가총액
61.3 ~ 69.7(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 2017년 ㈜스튜디오삼익 설립. 동사는 자체적으로 기획 및 디자인한 침대, 매트리스, 소파, 옷장, 바디필로우 등 다양한 홈퍼니싱 제품을 온라인 채널에 납품하는 홈퍼니싱 온라인 유통업체임. 자체 브랜드인 삼익가구 및 스칸디아 제품으로부터 매출이 발생하고 있으며, 2023년 10월 수면용품 전문브랜드인 스튜디오슬립을 론칭하여 브랜드 라업업을 확대함. 2024년 2월 6일 코스닥 시장 신규상장 예정
- 매출 비중(2022년 기준)은 삼익가구 96.0%, 스칸디아 2.9%, 기타 0.1%. 유통 채널별 매출 비중(2023년 3분기 누적)은 소셜커머스 33.1%, 버티컬 플랫폼 28.7%, 오픈마켓 13.6%, 종합몰 11.2%, 자사몰 13.3%
- 투자포인트 ① 유통채널 다각화 및 최적화된 밸류체인 구축으로 안정적 성장 전망: 성공적인 브랜딩 리뉴얼 전략을 보유, 시장 변화에 맞는 트렌디한 제품으로 시장을 선도. 이커머스, 자사몰, 플랫폼 등 34개 유통채널 다각화와 함께 디자인, 기획 자체 진행은 물론 D2C 물류 시스템 구축으로 홈퍼니싱 업계 최고 경영 효율을 기록함.
- 투자포인트 ② 신규 브랜드, 카테고리 확대 등 중장기 성장 전략 추진: 신규 브랜드 론칭으로 매트리스 시장 진출은 물론, 다양한 홈퍼니싱 카테고리 확대 예정임. 또한국내를 벗어나 해외 시장 본격 진출로 사업영역 확대 예정임.
- 공모희망가(밴드: 14,500 ~ 16,500원)는 최근 4개 분기 실적에 국내 유사 기업(지누스, 시디즈, 오하임앤컴퍼니) 평균 PER 28.9배를 적용하여 산출한 주당 평가액 20,526원 대비 19.6 ~ 29.4%를 할인하여 산정함(증권신고서 기준)
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 25.5%(108만주, 178억원[상단 기준])로 부담스럽지 않은 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	1.7 / 2.1
공모후 주식수	4,225,498주
유통가능주식수	1,078,548주
보호예수기간	
최대주주 등	2년 6개월
5% 이상 주주	1개월 ~ 2년 6개월
1% 이상 주주	1개월 ~ 3개월
기타 소액주주	1개월
의무인수분	3개월
주관증권사	DB금융투자
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	24.5
5% 이상 주주	40.9
1% 이상 주주	11.7
기타 소액주주	2.2
의무인수분	0.6
공모주주(기관 및 개인)	2.5

12 월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024E
매출액	84.5	86.6	95.0	101.8
영업이익	4.2	2.4	3.5	4.6
세전손익	3.7	2.4	3.4	4.4
당기순이익	3.8	1.9	2.8	3.5
EPS(원)	-	-	-	836
증감률(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	17.3 ~ 19.7

자료: 유진투자증권

동사의 주요 브랜드

종합가구	북유럽풍 모던 가구
SAMICK FURNITURE	SCANDIA

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	14,500 ~ 16,500 원	수요예측일	2024.01.17 ~ 23
공모 금액	123 ~ 140 억원	공모청약일	2024.01.25 ~ 26
공모 주식수	850,000 주	납입일	2024.01.30
상장 후 주식수	4,225,498 주	환급일	2024.01.30
예상 시가총액	613 ~ 697 억원	상장 예정일	2024.02.06

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	1,035,000	24.5
5% 이상 주주	1,729,302	40.9
1% 이상 주주	494,196	11.7
기타 소액주주	91,500	2.2
의무인수분	25,500	0.6
공모주주(기관 및 개인)	850,000	2.5
합계	**4,225,498**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	1,035,000	24.5	2 년 6 개월
5% 이상 주주	1,613,884	38.2	1 개월 ~ 2 년 6
1% 이상 주주	442,566	10.5	1 개월 ~ 3 개월
기타 소액주주	30,000	0.7	1 개월
의무인수분	25,500	0.6	3 개월
-	-	-	-
합계	**3,146,950**	**74.5**	**-**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
5% 이상 주주	115,418	2.7
1% 이상 주주	51,630	1.2
기타 소액주주	61,500	1.5
공모주주(기관 및 개인)	850,000	20.1
합계	**1,078,548**	**25.5**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	595,000 ~ 637,000	70.0 ~ 75.0
일반청약자	212,500 ~ 255,000	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	-	-
합계	**850,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** **(단위: 백만원)**

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
1,200	-	8,500	2,300	-	-	12,000

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통제한 및 유통가능주식수 현황**

유통여부	구 분	주 주 명	관계	공모 전		공모후		의무 보유기간	비고
				주식수	지분율	주식수	지분율		
유통제한주식	최대주주등	최정석	최대주주	1,020,000	30.45%	1,020,000	24.14%	2 년 6 개월	주 1)
		정지범	등기임원	15,000	0.45%	15,000	0.35%	2 년 6 개월	주 2)
		김강석	등기임원	-	-	-	-	2 년 6 개월	주 2)
	5% 이상 주주	이재우	-	540,000	16.12%	540,000	12.78%	2 년 6 개월	주 3)
		㈜삼익홈앤데코	-	225,000	6.72%	225,000	5.32%	2 년 6 개월	주 3)
		㈜삼익티디에프	-	195,000	5.82%	195,000	4.61%	2 년 6 개월	주 3)
		신한-네오 Market-Frontier 투자조합 2 호	벤처금융	103,506	3.09%	103,506	2.45%	1 개월	주 4)
				173,668	5.18%	173,668	4.11%	1 개월	
				184,782	5.52%	184,782	4.37%	3 개월	
		한국투자 바이오 글로벌 펀드	벤처금융	115,157	3.44%	115,157	2.73%	1 개월	주 5)
				76,771	2.29%	76,771	1.82%	3 개월	
	1% 이상 주주	IBKBNW 기술금융 2018 사	벤처금융	149,994	4.48%	149,994	3.55%	1 개월	주 6)
		미래에셋증권(신탁)	-	76,500	2.28%	76,500	1.81%	1 개월	주 7)
				51,000	1.52%	51,000	1.21%	3 개월	
		케이아이피-크릿 인터랙티브 콘텐츠 펀드	벤처금융	63,342	1.89%	63,342	1.50%	1 개월	주 8)
				42,228	1.26%	42,228	1.00%	3 개월	
		한국투자 광개토투자조합	벤처금융	35,701	1.07%	35,701	0.84%	1 개월	주 9)
				23,801	0.71%	23,801	0.56%	3 개월	
	기타소액주주	개인 2 인	-	30,000	0.90%	30,000	0.71%	1 개월	주 10)
	의무인수분 신주인수권			-	-	25,500	0.60%	3 개월	주 11)
	유통제한물량 합계			**3,121,450**	**93.18%**	**3,146,950**	**74.48%**	-	-
유통가능주식	5% 이상 주주	신한-네오 Market-Frontier	벤처금융	81,548	2.43%	81,548	1.93%	-	-
		한국투자 바이오 글로벌 펀	벤처금융	33,870	1.01%	33,870	0.80%	-	-
	1%이상 주주	미래에셋증권㈜ (신탁)	-	22,500	0.67%	22,500	0.53%	-	-
		케이아이피-크린 인터랙티브	벤처금융	18,630	0.56%	18,630	0.44%	-	-
		한국투자 광개토투자조합	벤처금융	10,500	0.31%	10,500	0.25%	-	-
	기타소액주주	개인 4 인	-	61,500	1.84%	61,500	1.46%	-	-
	공모주주			-	-	850,000	20.12%	-	-
	주식매수선택권								
	유통가능물량 합계			**228,548**	**6.82%**	**1,078,548**	**25.52%**	-	**주 13)**
총발행주식수			-	**3,349,998**	**100.00%**	**4,225,498**	**100.00%**	-	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

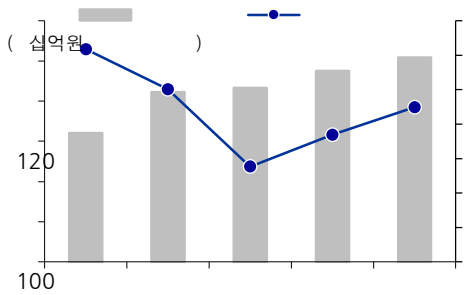
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 8. **연간 실적 추이 및 전망 (개별 기준)**

(십억원,%)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	**64.0**	**84.5**	**86.6**	**95.0**	**101.8**
증가율(%,yoy)	-	*32.0*	*2.5*	*9.7*	*7.1*
사업별 매출액(십억원)					
삼익가구	63.9	84.4	83.1	87.9	90.6
스칸디아	0.0	0.0	3.4	7.0	10.0
기타	0.0	0.0	0.1	0.1	1.2
사업별 비중(%)					
삼익가구	99.9	100.0	96.0	92.5	89.0
스칸디아	0.0	0.0	3.9	7.4	9.9
기타	0.1	0.0	0.1	0.1	1.2
수익					
매출원가	51.5	69.3	72.3	79.1	84.4
매출총이익	12.5	15.1	14.3	15.9	17.3
판매관리비	8.5	10.9	11.9	12.4	12.8
영업이익	**4.0**	**4.2**	**2.4**	**3.5**	**4.6**
세전이익	**4.0**	**3.7**	**2.4**	**3.4**	**4.4**
당기순이익	**3.6**	**3.8**	**1.9**	**2.8**	**3.5**
이익률(%)					
매출원가율	80.5	82.1	83.5	83.3	83.0
매출총이익률	19.5	17.9	16.5	16.7	17.0
판매관리비율	13.3	12.9	13.7	13.0	12.6
영업이익률	**6.2**	**5.0**	**2.8**	**3.7**	**4.5**
세전이익률	**6.3**	**4.4**	**2.8**	**3.6**	**4.3**
당기순이익률	**5.7**	**4.5**	**2.2**	**2.9**	**3.5**

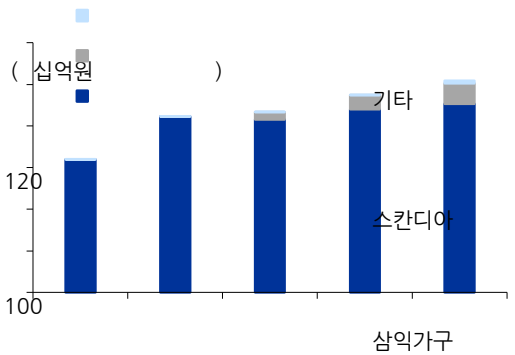
자료: 스튜디오삼익, 유진투자증권

도표 9. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 스튜디오삼익, 유진투자증권

도표 10. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 스튜디오삼익, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산정

도표 11. **최근 4 개분기 실적 기준 유사회사 PER 산정**

(단위: 원, 주, 배)	(주)지누스	(주)시디즈	(주)오하임앤컴퍼니
적용 당기순이익(A)(주 1)	13,844,918,664	3,656,840,773	1,765,521,144
발행주식총수(B)(주 4)	18,900,676	2,000,000	21,275,390
주당순이익(C=A/B)	733	1,828	83
기준주가(D)	16,220	27,050	4,125
PER(E=D/C)	22.14	14.79	49.71
적용 PER	**28.88 배**		

자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 12. **PER 에 의한 ㈜스튜디오삼익의 평가가치**

구분	산출내역	비고
적용 당기순이익	3,123 백만원	A (주 1)
적용 PER	28.88 배	B (주 2)
기업가치 평가액	90,198 백만원	C = A X B
적용주식수	4,394,264 주	D (주 3)
주당 평가가액	**20,526 원**	**E = C / D**

(주 1) 적용 순이익은 2023 년 3 분기 당기순이익에 주식보상비용 404,254 천원을 가산 후 연환산하여 산출하였습니다. 주식보상비용은 임직원에 주식매수선택권 부여 후 발생한 비용으로 회사의 현금 유출이 발생하지 않는 회계적 비용이자 이후 사업연도(2024 년 03 월부터 행사 가능)에 미친 영향이 제한적인 비경상적인 비용이기 때문에 동사의 기업가치 평가 시 해당 비용의 효과를 제거(해당 비용을 당기순이익에 가산)하고 평가를 진행하였습니다.
(주 2) 적용 PER 는 유사회사의 2023 년 3 분기 연환산 적용 (지배기업) 당기순이익 기준 PER 입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 13. **㈜스튜디오삼익 희망공모가액 산출내역**

구분	내용	비고
주당 평가가액	20,526 원	PER 에 의한 평가가치 산출
평가액 대비 할인율	19.62% ~ 29.36%	(주)
주당 희망공모가액	**14,500 원 ~ 16,500 원**	-
확정 주당 공모가액	미정	수요예측 결과 반영

(주) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2023 년 코스닥시장에 상장한 회사의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율을 고려하여 산정하였습니다..
자료: 증권신고서, 유진투자증권비고

Ⅳ. 회사 소개

온라인 홈퍼니싱 국내 1 위 기업

도표 14. 회사 개요

일반현황

기업명	주식회사 스튜디오삼익
대표이사	최 정 석
설립일	2017년 9월 8일
자본금	16.75억 원
종업원	57명(증권신고서 기준)
사업분야	온라인 홈퍼니싱 유통사업
본점소재지	서울특별시 마포구 토정로 115 (상수동)
홈페이지	www.studiosamick.com





대표이사 소개



조직도



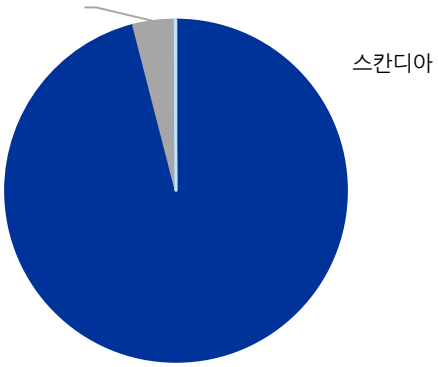
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2017.09	㈜스튜디오삼익 설립
2018.01	직영매장 인천점 오픈
2018.07	벤처기업인증 획득
2019.02	죽산목공소 런칭
2019.10	직영매장 일산 벨라시티점 오픈
2019.11	삼익가구 브랜드 온라인 전용사용권 매입, 삼익몰런칭 직영 운영
2019.12	2019. 오늘의집 베스트파트너 선정. 11 번가 우수파트너 선정
2020.06	스칸디아 상표권 매입
2020.09	쿠팡 풀필먼트 사업자 선정
2022.01	스칸디아 런칭
2022.09	상수동 사옥 입주
2024.02	코스닥 시장 상장 예정(02/01)

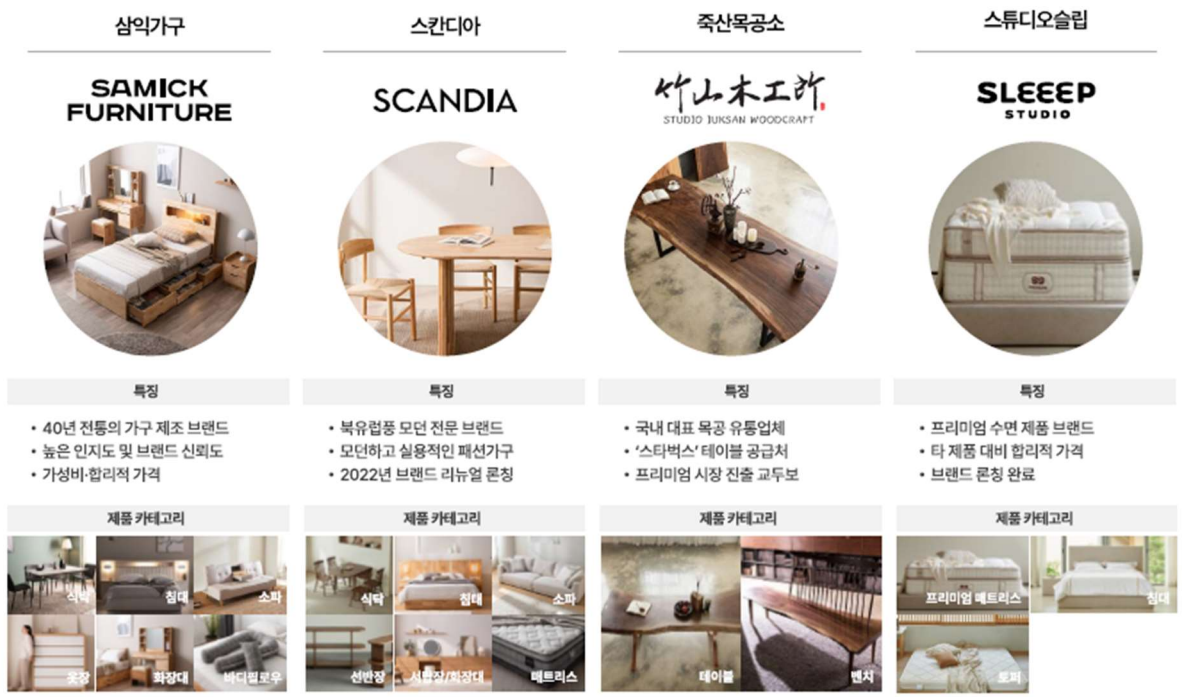
자료: 유진투자증권

도표 16. 사업별 매출 비중 (2022 년 기준)



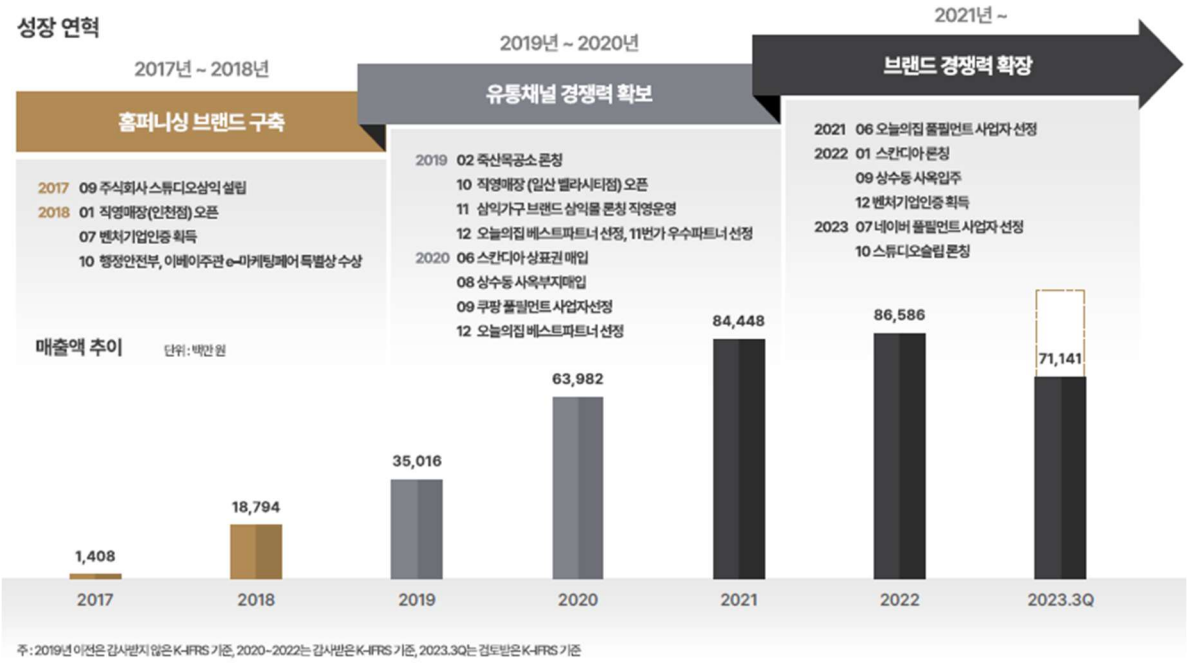
자료: 유진투자증권

도표 17. 주요 브랜드



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 성장 스토리



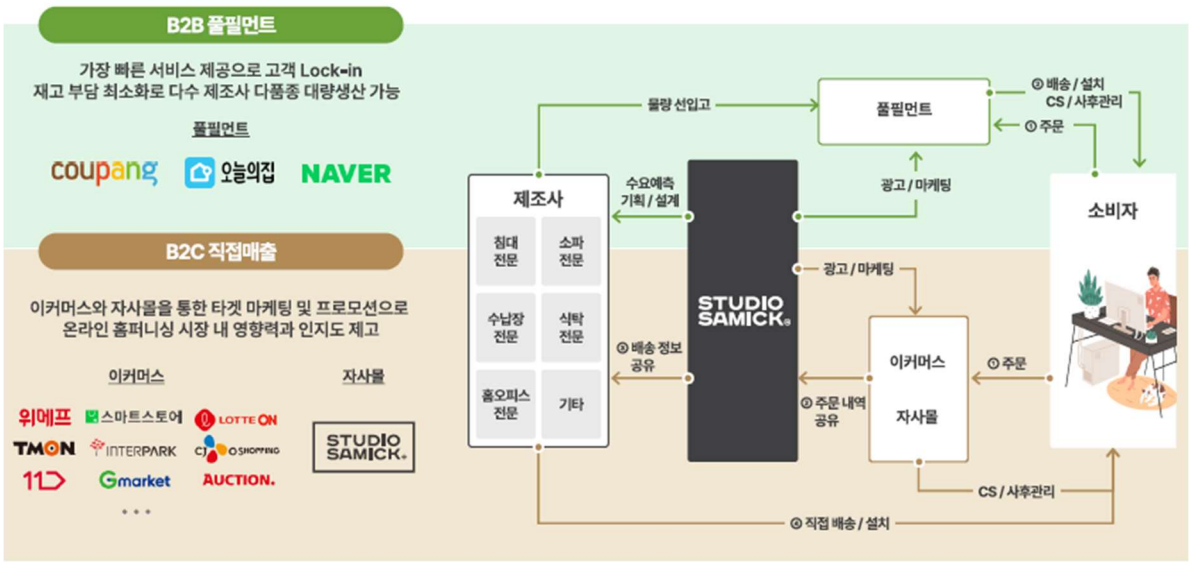
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. Corporate Identity



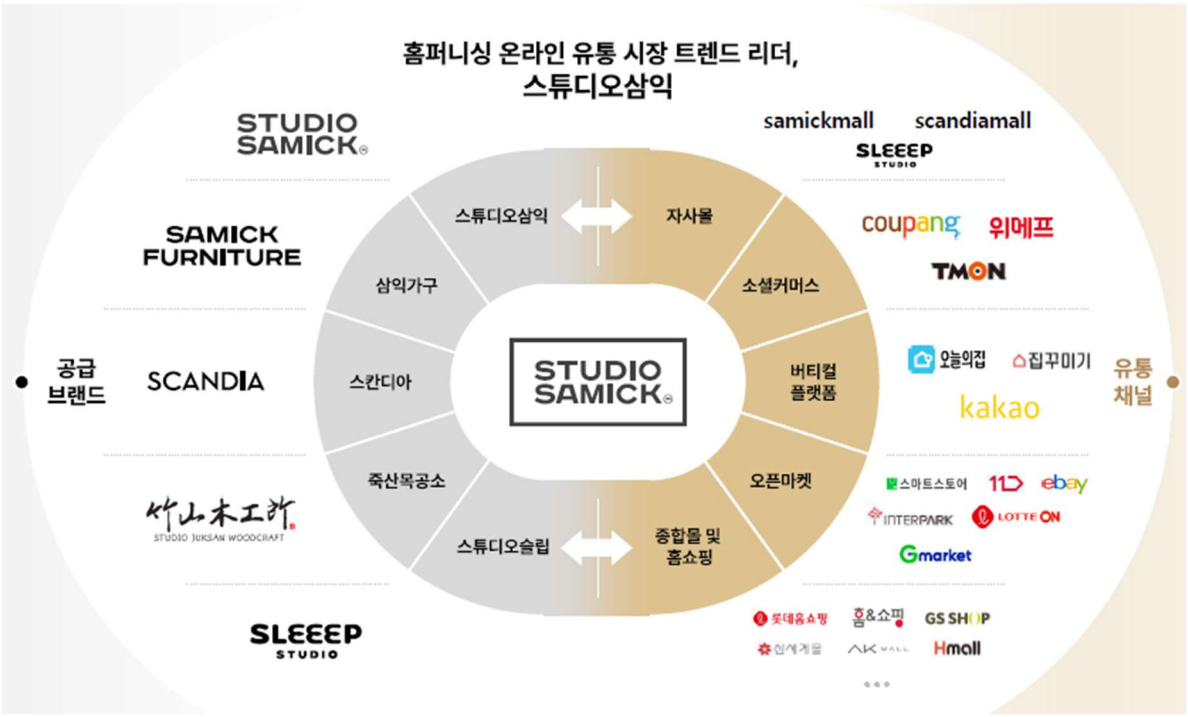
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 비즈니스 모델



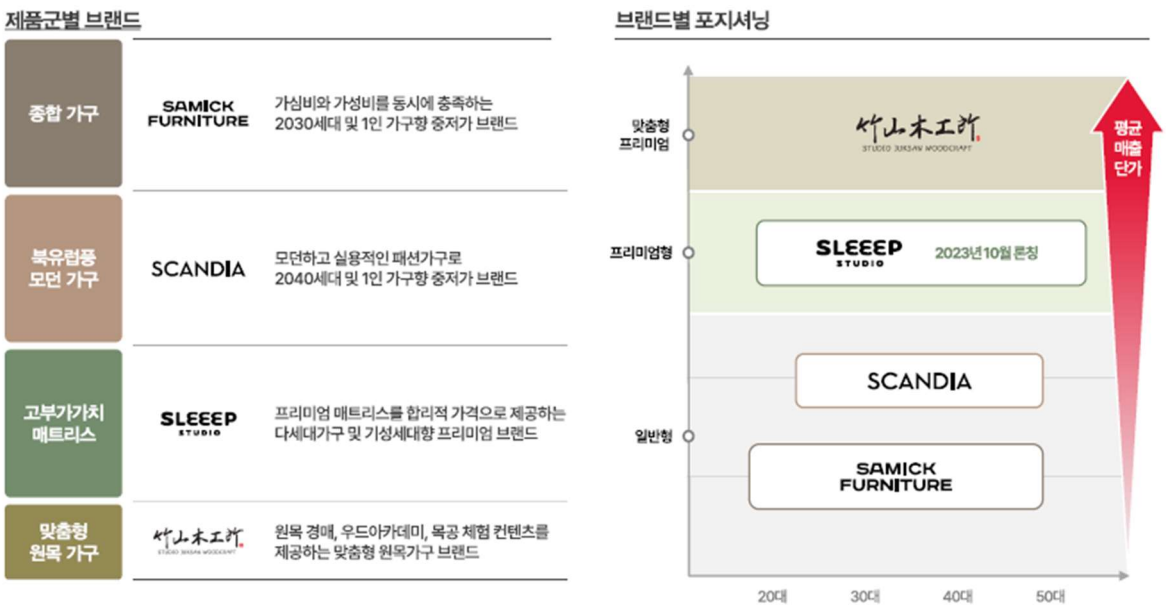
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 브랜드 및 주요 유통 채널



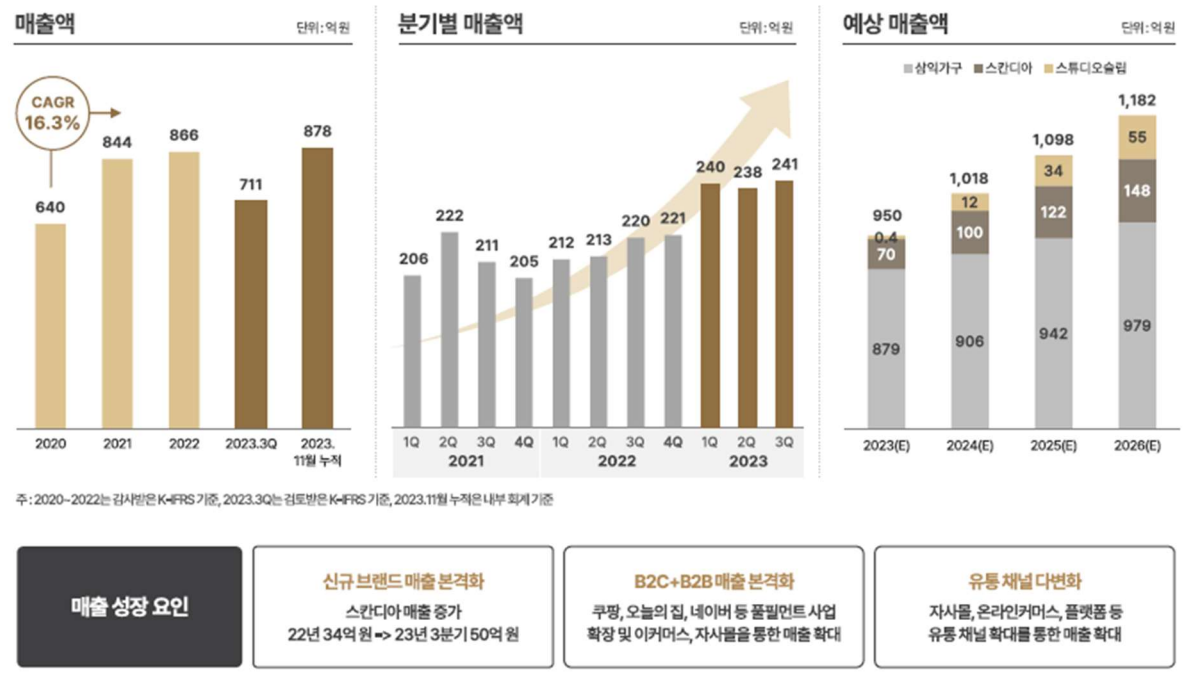
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 세분화된 브랜드 전략



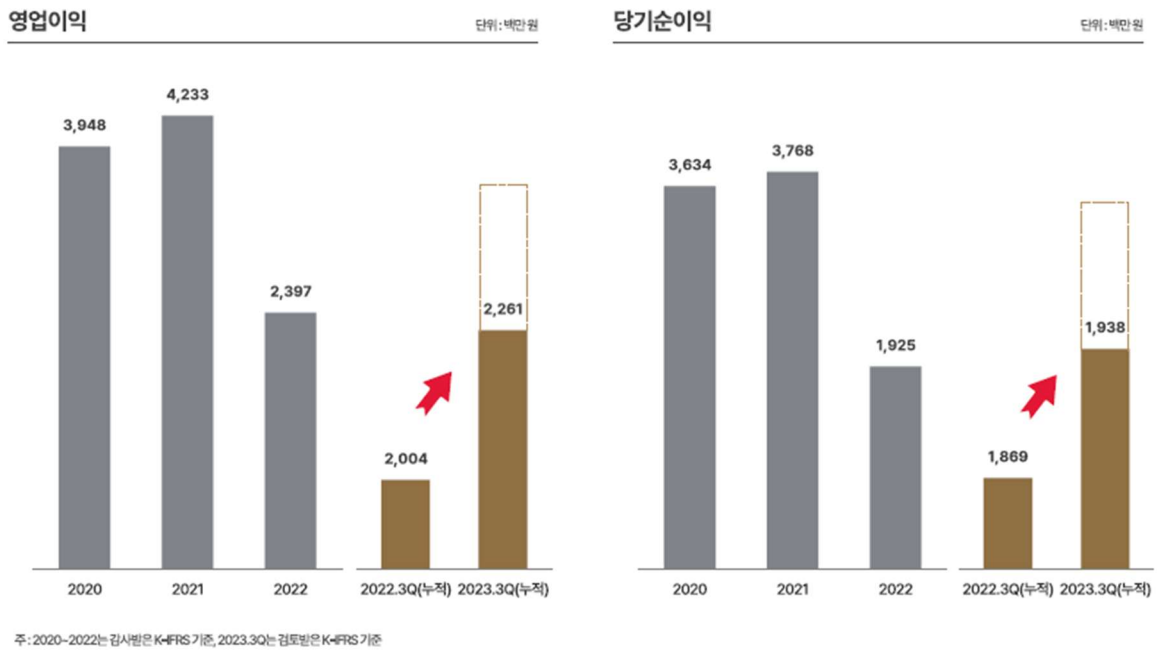
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 경영 성과 – 지속적인 매출 확대 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 경영 성과 – 이익 고성장 기대

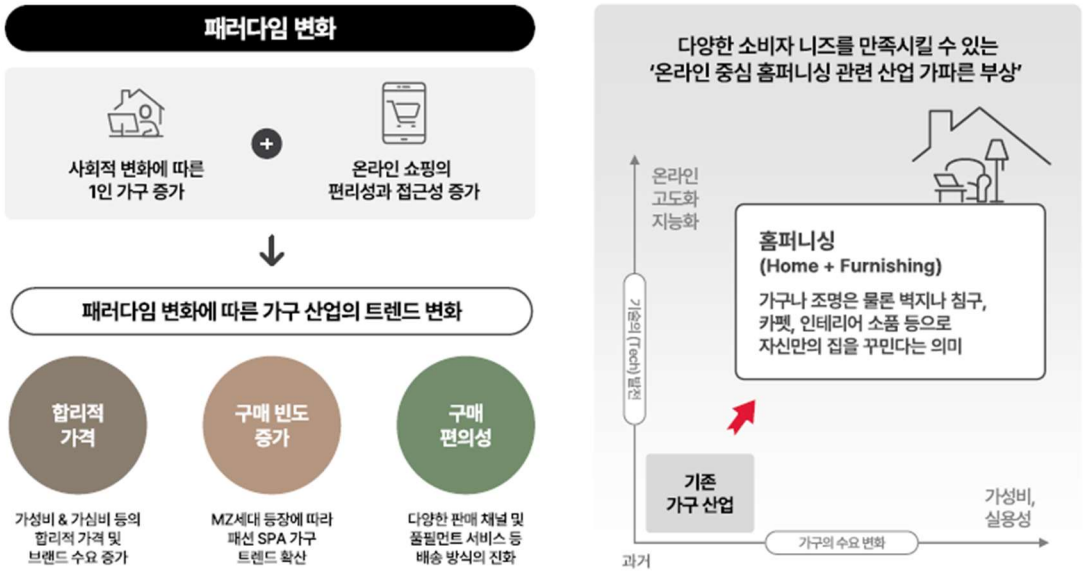


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 유통채널 다각화 및 최적화된 밸류체인 구축으로 안정적 성장 전망

도표 25. 홈퍼니싱 중심으로의 트렌드 변화



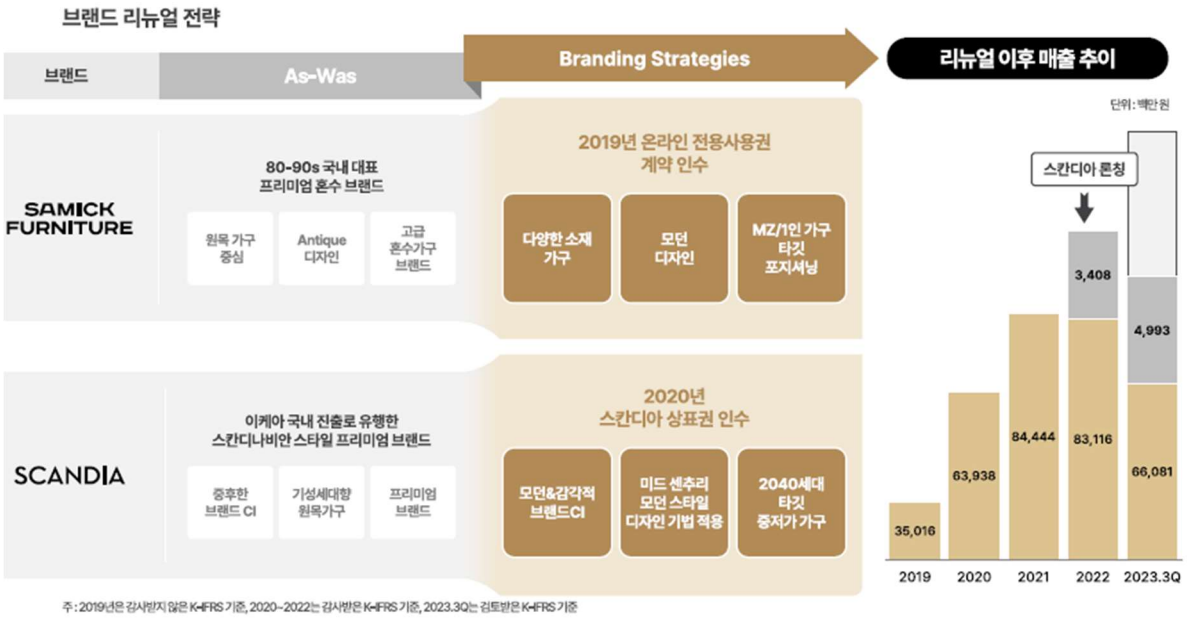
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 전통, 대형 중심의 브랜드에서 온라인 홈퍼니싱 브랜드로 헤게모니 변화



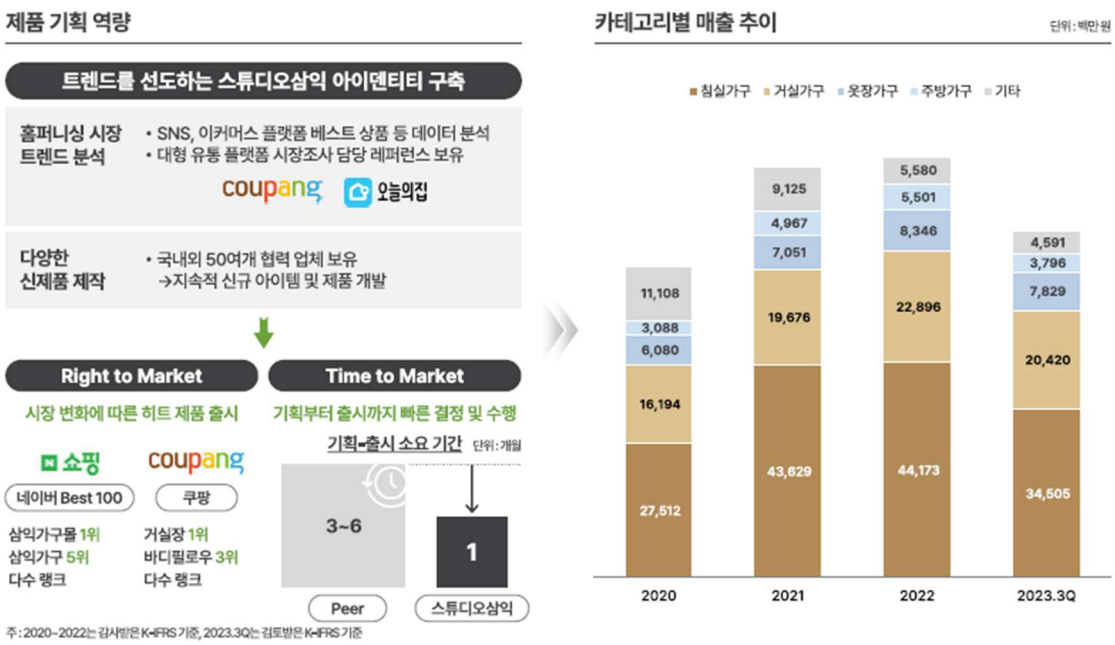
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 성공적인 브랜딩 리뉴얼



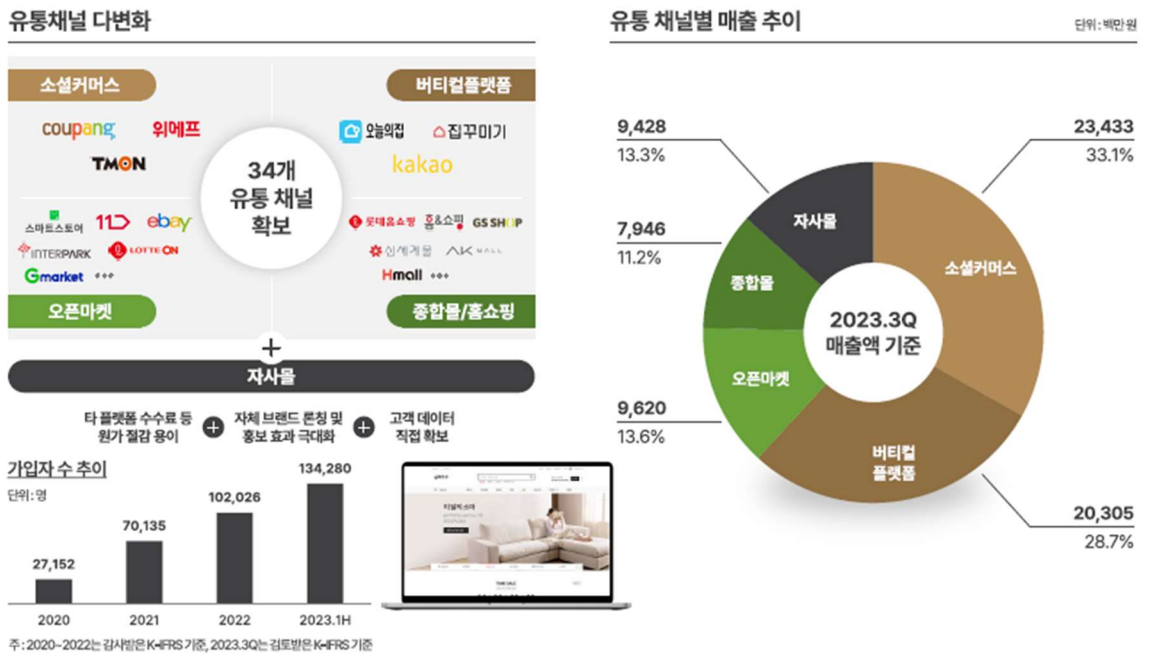
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 트렌디한 제품 기획 역량



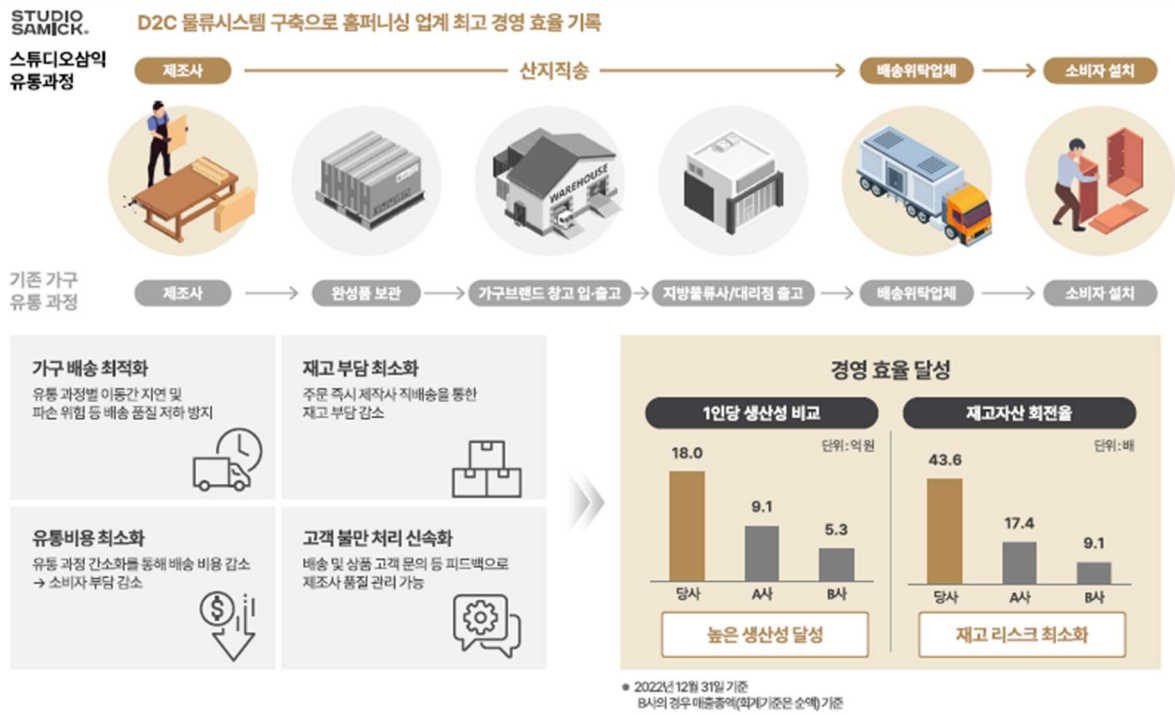
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 판매 채널의 성공적 다각화



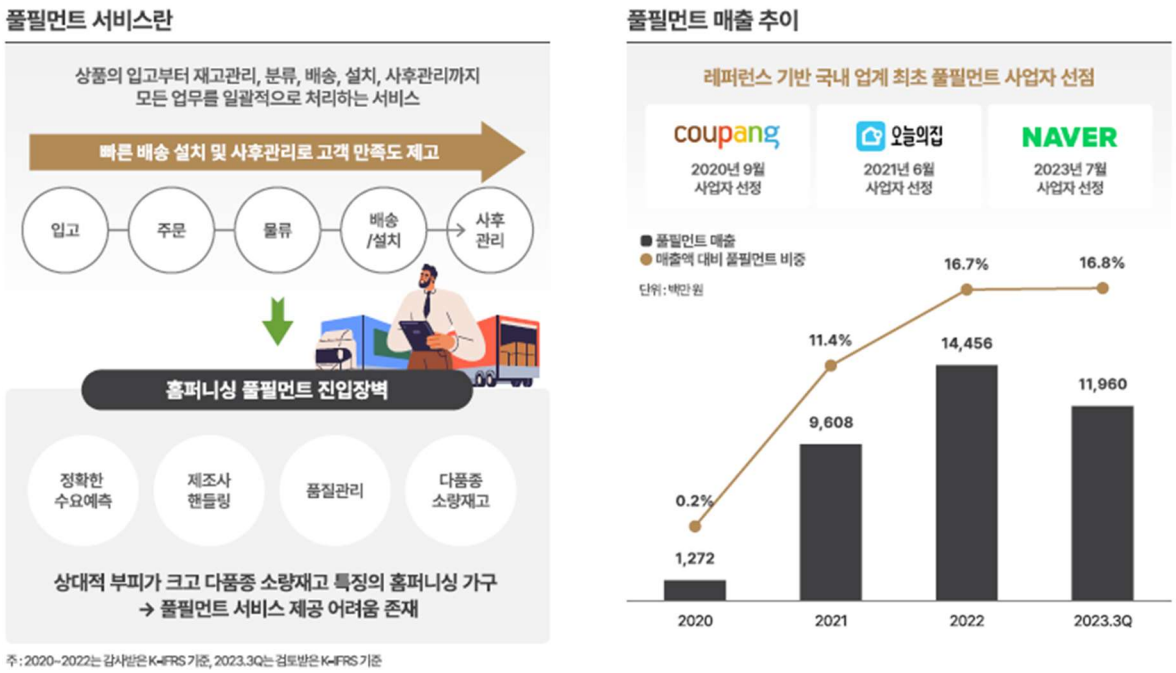
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 최적화된 밸류체인 구축



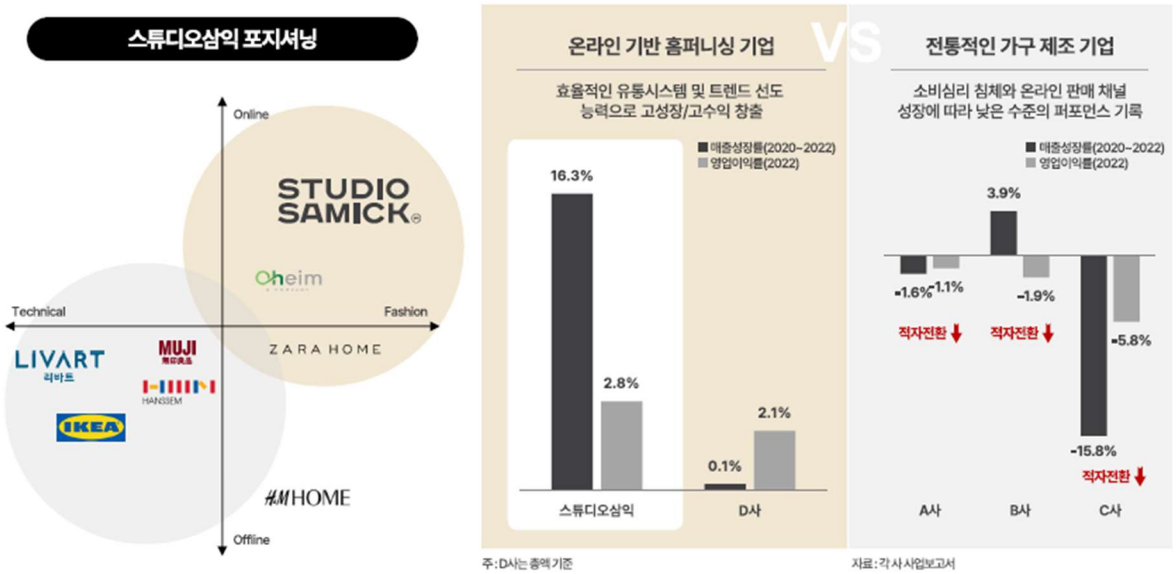
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 업계 최초 풀필먼트 서비스 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

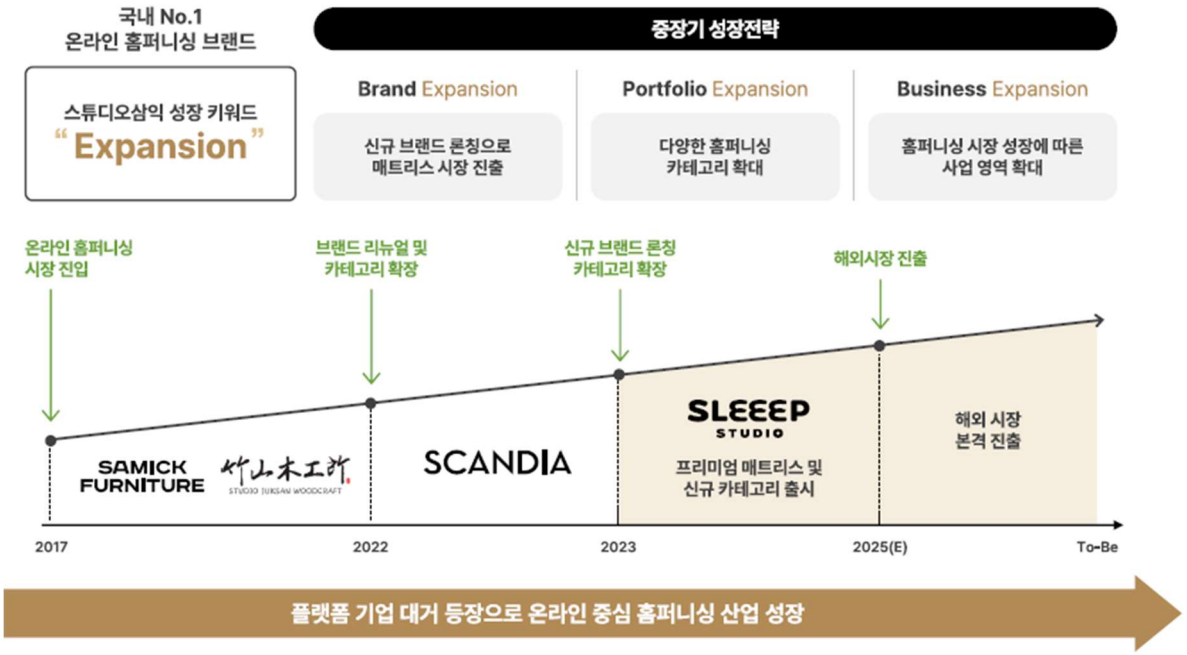
도표 32. 홈퍼니싱 시장 내 독보적 지위



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 신규 브랜드, 카테고리 확대 등 중장기 성장 전략 추진

도표 33. **중장기 성장 로드맵**



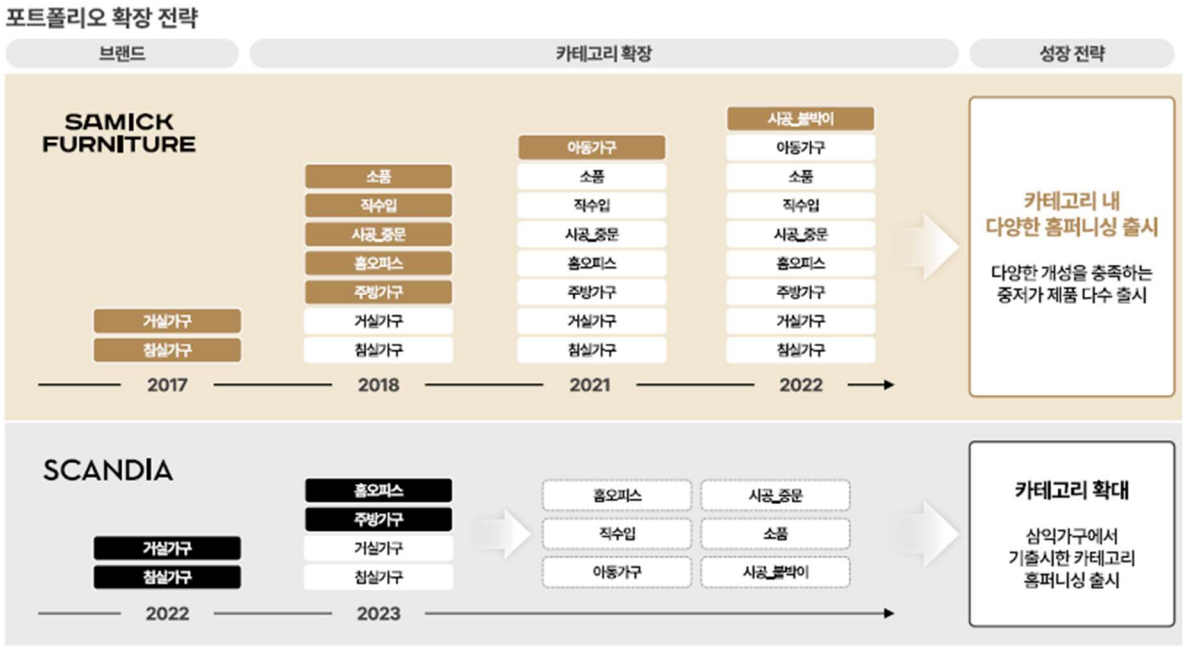
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. **새로운 플랫폼 수혜 등장**



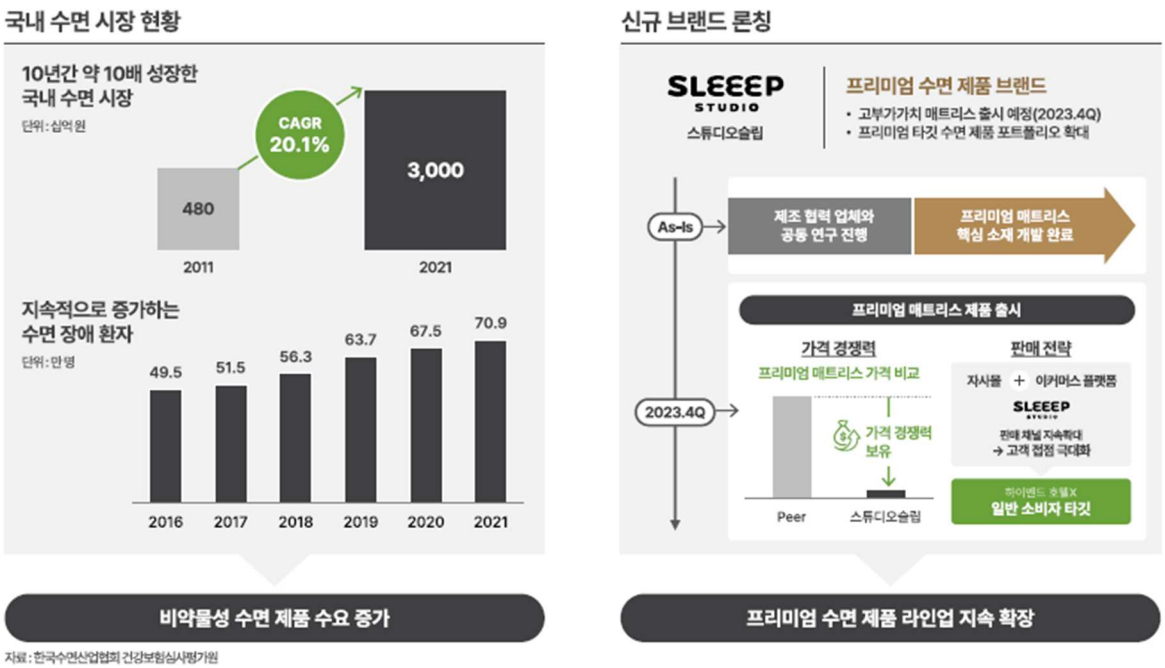
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 35. 제품 포트폴리오 다각화



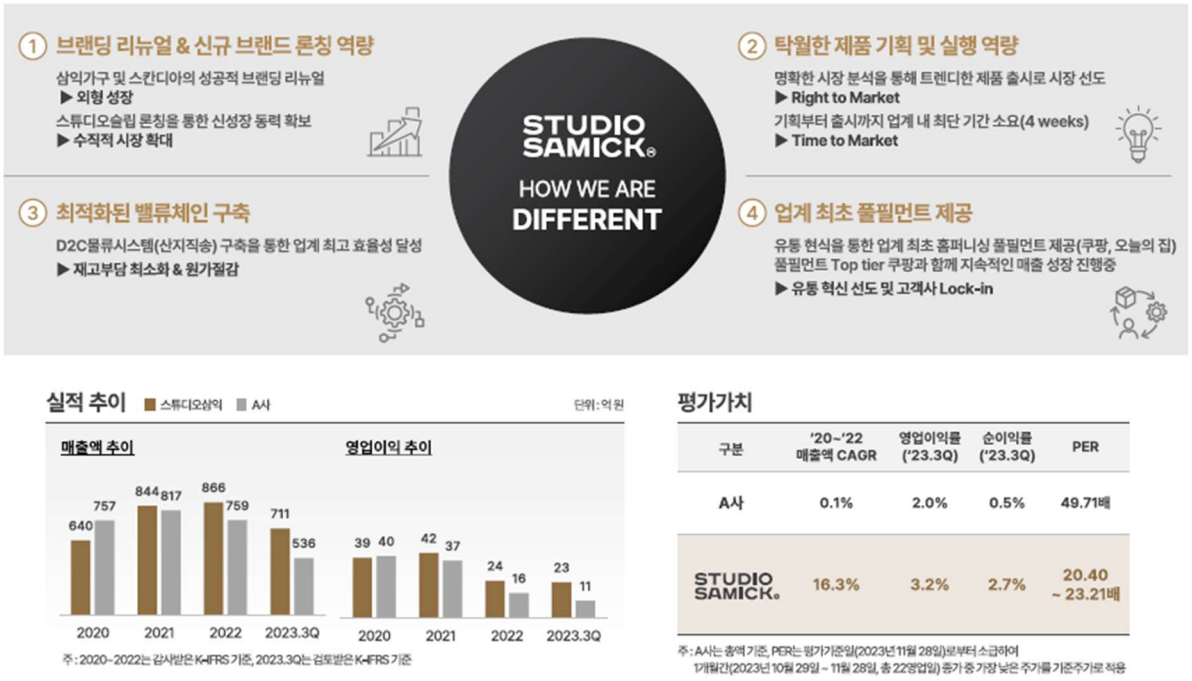
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 36. 신규 프리미엄 브랜드 출시



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 37. 경쟁사 비교



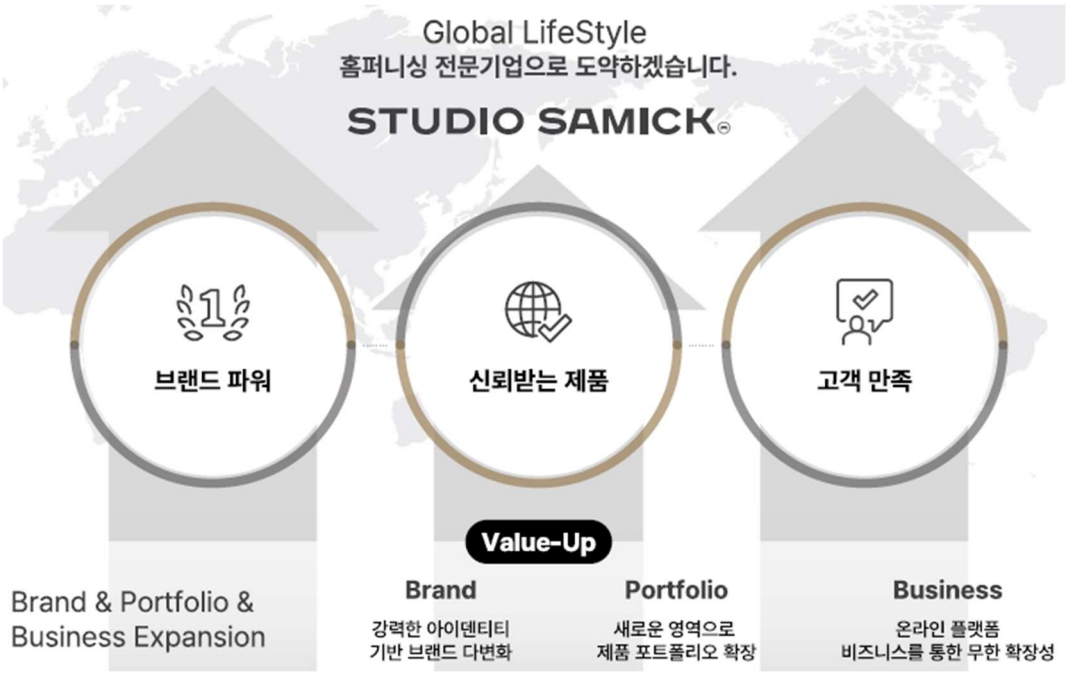
평가가치

구분	'20~'22 매출액 CAGR	영업이익률 ('23.3Q)	순이익률 ('23.3Q)	PER
A사	0.1%	2.0%	0.5%	49.71배
STUDIO SAMICK	16.3%	3.2%	2.7%	20.40 ~ 23.21배

주: A사는 종목 기준, PER는 평가기준일(2023년 11월 28일)로부터 소급하여 1개월간(2023년 10월 29일 ~ 11월 28일, 총 22영업일) 종가 중 가장 낮은 주가를 기준주가로 적용

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 38. 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%

(2023.12.31 기준)