유진투자증권

IPO 예정 | IT 소부장 산업 | 2024.11.05

씨케이솔루션
(480370,KQ)

이차전지 드라이룸 시스템 전문업체

상장 예정일
2024.11.25

기관 수요예측
2024.11.04 ~08

공모희망가 밴드
15,700 ~ 18,000 원

예상 시가총액
197.5 ~ 226.4(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 2004년 ㈜씨케이솔루션 법인 설립. 동사는 클린룸과 드라이룸 시공 전문업체임. 동사의 매출 대부분은 2차전지 관련 사업에서 창출(2023년 기준, 95.3%)하고 있음, 주요 고객으로는 LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온 등임. 이차전지 분야 이외에도 바이오 사업, FED(Far East District, 미 극동지구 공병단) 사업, 반도체/첨단 사업 등으로 사업 영역을 확대하고 있음. 2024년 11월 25일 코스닥 시장 신규 상장 예정.
- 주요 매출 비중(2023년 기준)은 이차전지 95.3%, 바이오 0.7%, 반도체/첨단 0.9%, FED 1.3%, 기타 1.8%.
- 투자포인트-1: 글로벌 이차전지 산업과 동반 성장 전망. ① 국내 주요 고객의 글로벌 투자가 확대될 것으로 예상되고 있는 가운데, 이차전지 드라이룸 시스템 경쟁력을 확보, 글로벌 탑티어 고객사와의 협력 강화로 본격적인 실적 성장을 기대함. ② 이차전지 투자확대와 함께 소재기업향 수요처 확대로 드라이룸 수요가 증가할 것으로 예상됨. ③ 또한, 전고체 배터리 등의 이차전지 고도화로 인한 드라이룸 시스템 중요성도 증가, 동사에게 수혜가 예상됨.
- 투자포인트-2: 포트폴리오 다각화를 통한 성장 동력 확보. 이차전지 드라이룸 시스템 기술 및 레퍼런스를 기반으로 사업 확장 추진. ① 반도체 산업용 클린룸 사업화 역량 확보. ② 전방시장 성장으로 바이오 클린룸 영업 확대 기회. ③ LGU+ 파주시 초대형 데이터센터 관련 사업 진출. ④ 첨단 산업 Fab 내 종합엔지니어링 설계·시공 영역 확장.
- 공모희망가(밴드: 15,700 ~ 18,000원)는 최근 12개월 실적 기준으로 국내 유사기업의 평균 PER 12.7배를 적용하여 산출한 주당 평가가액 22,192원 대비 18.9 ~ 29.3% 할인하여 산정함(증권신고서 기준)
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 35.7%(449만주, 808억원[상단 기준])로 다소 부담스러운 수준임.

액면가	100원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	0.9 / 1.3
공모후 주식수	12,579,861주
유통가능주식수	4,488,324주
보호예수기간	
최대주주 등	6개월
5% 이상 주주	1개월
1% 미만 주주	6개월
공모주주(우리사주)	1년
주관증권사	NH투자증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	51.8
5% 이상 주주	17.0
1% 이상 주주	2.3
1% 미만 주주	3.9
공모주주(우리사주)	5.0
공모주주(일반+기관)	20.0

12 월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E
매출액	171.6	269.5	215.3	263.7
영업이익	3.9	-2.9	17.7	18.0
세전손익	8.3	-3.0	17.4	17.1
당기순이익	6.4	-3.1	15.1	15.0
EPS(원)	-	-	-	1,195
증감률(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	13.1 ~ 15.1

자료: 유진투자증권

동사의 이차전지 주요 고객

SAMSUNG 삼성SDI, SK on, LG에너지솔루션, gm, STELLANTIS, posco SILICON SOLUTION, VINFAST

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	15,700 ~ 18,000 원	수요예측일	2024.11.04 ~ 08
공모 금액	494 ~ 566 억원	공모청약일	2024.11.13 ~ 14
공모 주식수	3,145,000 주	납입일	2024.11.18
상장 후 주식수	12,579,861 주	환급일	2024.11.18
예상 시가총액	1,975 ~ 2,264 억원	상장 예정일	2024.11.25

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	6,518,750	51.82
5% 이상 주주	2,139,861	17.01
1% 이상 주주	291,000	2.31
1% 미만 주주	485,250	3.86
공모주주(우리사주)	629,000	5.00
공모주주(일반+기관)	2,516,000	20.00
합계	**12,579,861**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	6,518,750	51.82	6 개월
5% 이상 주주	713,287	5.67	1 개월
1% 미만 주주	230,500	1.83	6 개월
공모주주(우리사주)	629,000	5.00	1 년
-	-	-	-
-	-	-	-
합계	**8,091,537**	**64.32**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
5% 이상 주주	1,426,574	11.34
1% 이상 주주	291,000	2.31
1% 미만 주주	254,750	2.03
공모주주(일반+기관)	2,516,000	20.00
합계	**4,488,324**	**35.68**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	1,729,750 ~ 2,358,750	55.0 ~ 75.0
일반청약자	786,250 ~ 943,500	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	629,000	20.0
합계	**3,145,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
12,000	-	22,428	13,337	-	-	47,765

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역**

구분	주주명	회사와의 관계	공모 후						매각 제한 기간	매각 제한 사유
			보유주식		매각제한 물량		유통가능 물량			
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주등	김유곤	최대주주	2,529,650	20.11%	2,529,650	20.11%	-	0.00%	6 개월	주 1)
	장현주	최대주주의 배우자	1,615,900	12.85%	1,615,900	12.85%	-	0.00%	6 개월	
	오진석	임원	1,266,090	10.06%	1,266,090	10.06%	-	0.00%	6 개월	
	김민준	최대주주의 자녀	102,100	0.81%	102,100	0.81%	-	0.00%	6 개월	
	백승제	임원	901,960	7.17%	901,960	7.17%	-	0.00%	6 개월	
	김형주	최대주주의 자녀	102,100	0.81%	102,100	0.81%	-	0.00%	6 개월	
	오광철	임원	950	0.01%	950	0.01%	-	0.00%	6 개월	
	소계		6,518,750	51.82%	6,518,750	51.82%	-	0.00%	-	-
5% 이상 소유주주	NH 프린시플사 모투자	기타 기존주주	2,139,861	17.01%	713,287	5.67%	1,426,574	11.34%	1 개월	주 2)
	소계		2,139,861	17.01%	713,287	5.67%	1,426,574	11.34%	-	-
1% 이상 소유주주	현진영	기타 기존주주	291,000	2.31%	-	0.00%	291,000	2.31%	-	-
	소계		291,000	2.31%	-	0.00%	291,000	2.31%	-	-
1% 미만 소유주주	OOO 등 7 인	기타 기존주주	303,300	2.41%	230,500	1.83%	72,800	0.00%	6 개월	주 3)
	OOO 등 4 인	기타 기존주주	181,950	1.45%	-	0.00%	181,950	1.45%	-	-
	소계		485,250	3.86%	230,500	1.83%	254,750	1.45%	-	-
공모주식	공모주주		2,516,000	20.00%	-	0.00%	2,516,000	20.00%	-	-
	우리사주조합		629,000	5.00%	629,000	5.00%	-	0.00%	1 년	주 4)
	소계		3,145,000	25.00%	629,000	5.00%	2,516,000	20.00%	-	-
합계			**12,579,861**	**100.00%**	**8,091,537**	**64.32%**	**4,488,324**	**35.68%**	-	-

주 1) 최대주주 등의 지분은 유가증권시장 상장규정 제 27 조 제 1 항 제 1 호에 의거하여 상장일로부터 6 개월간 의무보유 예정입니다.
주 2) 엔에이치프린시플사모투자 합자회사가 보유한 2,139,861 주 중 713,287 주(상장예정주식수 기준 5.67%)는「유가증권시장 상장규정」제 27 조 제 1 항 제 5 호에 의거하여 자발적으로 상장일로부터 1 개월간 의무보유 예정입니다.
주 3) 상장예비심사 신청일 전 1 년 이내에 최대주주 등이 소유하는 주식등을 취득한 자의 해당 취득분은 유가증권시장 상장규정 제 27 조 제 1 항 제 4 호에 따라 상장일로부터 6 개월간 의무보유 예정입니다.
주 4) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 629,000 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8. **상장 후 시점별 유통가능주식 현황**

구분	주식수	유통가능 주식수 비율
상장일 유통가능	4,488,324	35.68%
상장후 1 개월뒤 유통가능	5,201,611	41.35%
상장후 6 개월뒤 유통가능	11,950,861	95.00%
상장후 12 개월뒤 유통가능	12,579,861	100.00%

주) 유통가능 주식수 비율은 공모후 매각제한 물량 및 유통가능 물량의 합계 대비 유통가능 주식수의 비율입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

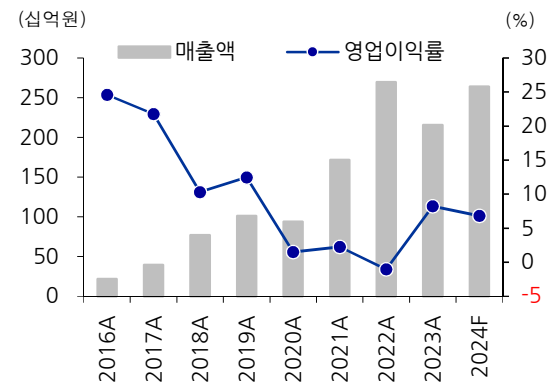
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 9. **연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)**

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	**21.5**	**39.1**	**76.6**	**100.8**	**93.5**	**171.6**	**269.5**	**215.3**	**263.7**
증가율(%,yoy)	*-*	*81.6*	*96.2*	*31.5*	*-7.2*	*83.5*	*57.1*	*-20.1*	*22.5*
사업별 매출액(십억원)									
2 차전지	-	-	-	-	-	149.3	218.5	205.1	238.2
바이오	-	-	-	-	-	3.3	2.0	1.5	3.5
FED	-	-	-	-	-	9.9	6.2	2.7	6.5
반도체/첨단	-	-	-	-	-	8.6	40.8	2.0	9.9
기타	-	-	-	-	-	0.5	2.0	3.9	5.6
사업별 비중(%)									
2 차전지	-	-	-	-	-	87.0	81.1	95.3	90.3
바이오	-	-	-	-	-	1.9	0.7	0.7	1.3
FED	-	-	-	-	-	5.8	2.3	1.3	2.5
반도체/첨단	-	-	-	-	-	5.0	15.1	0.9	3.7
기타	-	-	-	-	-	0.3	0.7	1.8	2.1
수익									
매출원가	13.2	26.5	61.6	77.3	81.7	90.0	248.7	182.8	222.7
매출총이익	8.3	12.5	15.1	23.5	11.8	16.7	20.8	32.5	40.9
판매관리비	3.0	4.0	7.2	11.0	10.4	12.8	23.6	14.9	23.0
영업이익	**5.3**	**8.5**	**7.9**	**12.5**	**1.4**	**3.9**	**-2.9**	**17.7**	**18.0**
세전이익	**5.6**	**7.6**	**8.7**	**12.5**	**2.6**	**8.3**	**-3.0**	**17.4**	**17.1**
당기순이익	**5.5**	**7.4**	**7.0**	**10.0**	**2.2**	**6.4**	**-3.1**	**15.1**	**15.0**
지배당기순이익	**5.5**	**7.4**	**7.0**	**10.0**	**2.2**	**6.4**	**-3.1**	**15.1**	**15.0**
이익률(%)									
매출원가율	61.5	67.9	80.3	76.7	87.4	52.4	92.3	84.9	84.5
매출총이익률	38.6	32.0	19.7	23.3	12.6	9.7	7.7	15.1	15.5
판매관리비율	14.0	10.3	9.4	10.9	11.1	7.5	8.8	6.9	8.7
영업이익률	**24.6**	**21.8**	**10.3**	**12.4**	**1.5**	**2.2**	**-1.1**	**8.2**	**6.8**
세전이익률	**26.2**	**19.5**	**11.4**	**12.4**	**2.8**	**4.9**	**-1.1**	**8.1**	**6.5**
당기순이익률	**25.6**	**18.9**	**9.1**	**9.9**	**2.4**	**3.7**	**-1.2**	**7.0**	**5.7**
지배당기순이익률	**25.6**	**18.9**	**9.1**	**9.9**	**2.4**	**3.7**	**-1.2**	**7.0**	**5.7**

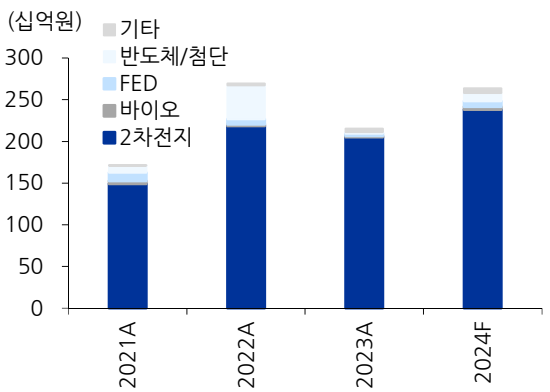
주: FED(Far East District 의 약어로 미 극동지구 공병단을 통해 발주가 이루어지는 주한 미군 주둔지의 각종 시설에 대한 공사에 대한 매출)
자료: 씨케이솔루션, 유진투자증권

도표 10. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 씨케이솔루션, 유진투자증권

도표 11. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 씨케이솔루션, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 비교기업 적용 PER 배수 산출

도표 12. **2024 년 반기 LTM 기준 비교기업 PER 산정**

(단위: 백만원, 주, 원, 배)	산식	케이엔솔	에스에프에이	코윈테크
적용 순이익	(A)	13,200	74,214	16,068
상장주식수	(B)	12,999,807	35,908,760	11,141,807
주당 순이익	(C) = (A) / (B)	1,015	2,067	1,442
기준주가	(D)	16,055	25,350	14,531
PER	(E) = (D) / (C)	15.81	12.27	10.08
적용 평균 PER			**12.72**	

주 1) 연결재무제표 작성법인의 경우 적용 당기순이익은 지배지분순이익을 기재하였습니다.
주 2) 상기의 적용 당기순이익은 최근 4 개분기(2023 년 3 분기~2024 년 2 분기) 당기순이익을 적용하여 산출하였습니다.
주 3) 보통주 상장주식수는 분석기준일(2024 년 10 월 07 일) 현재 상장주식총수입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) PER 을 적용한 주당 평가가액 산출

도표 13. **PER 에 의한 주식회사 씨케이솔루션 평가가치**

(단위: 원, 주, 배)		산 출 내 역	비 고
적용 당기순이익	(A)	21,952 백만원	주 1)
적용주식수	(B)	12,579,861 주	주 2)
주당 순이익	(C) = (A) ÷ (B)	1,745 원	-
적용 PER	(D)	12.72 배	-
주당 평가가액	**(E) = (C) X (D)**	**22,192 원**	-

주 1) 동사의 적용 순이익은 2024 년 반기 기준 LTM(Last Twelve Month; 최근 4 개 분기) 당기순이익으로 하기와 같이 산출되었습니다.
주 2) 적용 주식수 산정내역은 하기와 같으며, 동사의 미행사 주식매수선택권 247,000 주(24 년 07 월 03 일 부여, 27 년 07 월 26 일부터 2 년간 행사가능)는 증권신고서 제출일 현재 행사가능시작일이 1 년을 초과하여 잔존하여 적용 주식수 산정에 포함되지 않았습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 14. **주식회사 씨케이솔루션의 희망공모가액 산출내역**

구분	내 용	비고
주당 평가가액	22,192 원	-
평가액 대비 할인율	29.26% ~ 18.89%	주 1)
희망공모가액 밴드	**15,700 원 ~ 18,000 원**	
확정 주당 공모가액	-	주 2)

주 1) 주당 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2023 년 이후 유가증권시장에 신규상장한 기업의 주당 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

이차전지 제조 공정 필수 드라이룸 시스템 선도기업

도표 15. 기업 개요

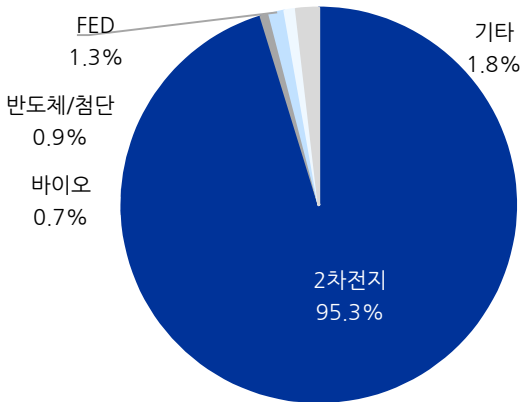
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2004.02	㈜씨케이솔루션 법인 설립
2008.10	국내 최초 드라이룸 미국 수출
2009.01	국내 최초 드라이룸 일본 수출
2014.07	기업부설연구소 설립
2016.09	헝가리 법인 설립
2019.04	미국 법인 설립
2020.11	베트남 법인 설립
2023.07	캐나다 법인 설립
2024.05	멕시코 법인 설립
2024.07	브라질 법인 설립
2024.11	코스닥시장 상장 예정(11/25)

자료: 유진투자증권

도표 17. 사업별 매출 비중 (2023 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 18. **제품 포트폴리오**

자료: IR Book, 유진투자증권

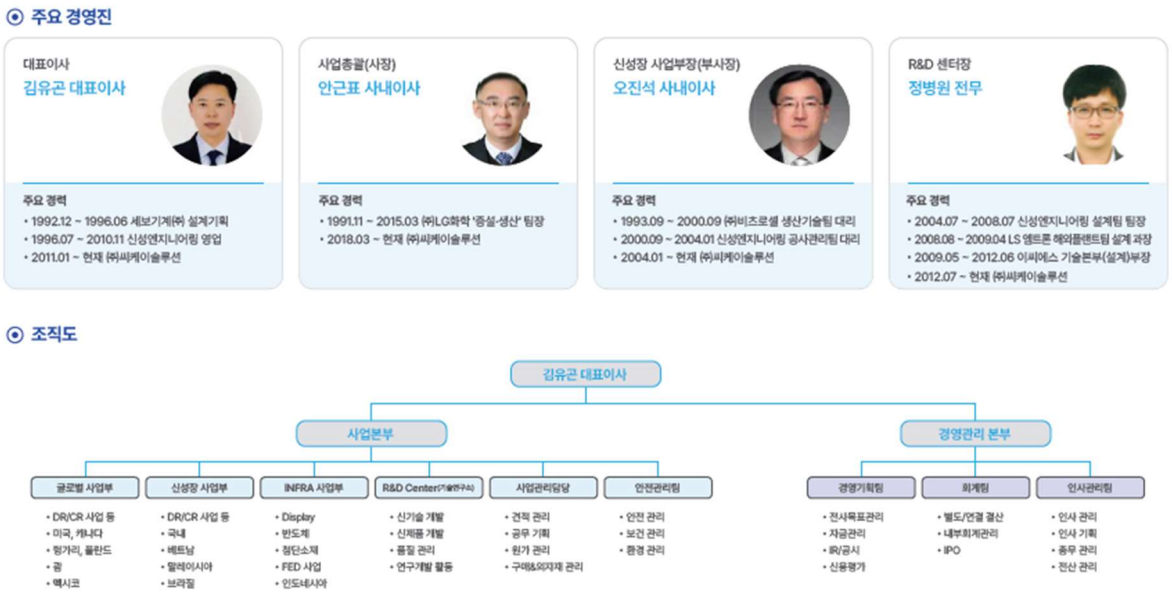
도표 19. **성장 연혁**

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. Corporate Identity

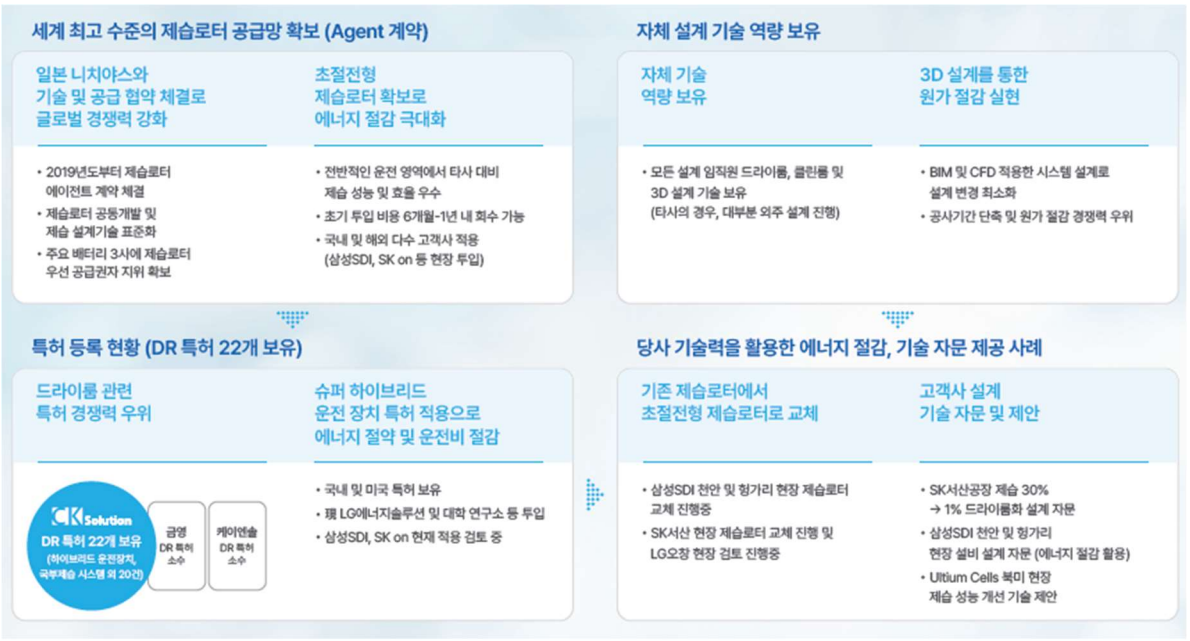
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 경영 조직



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 사업 경쟁력



자료: IR Book, 유진투자증권

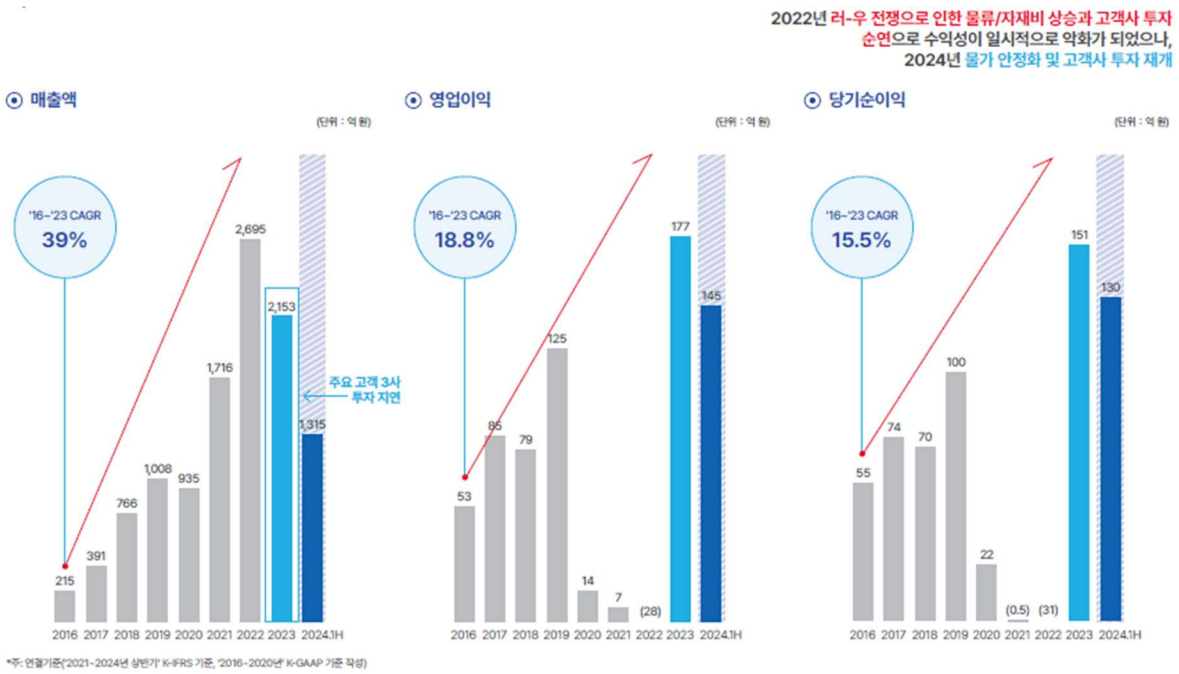
도표 23. 사업 경쟁력 강화 위한 핵심 제품 라인업 확보

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 다양한 산업분야 레퍼런스 확보로 경쟁력 입증

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 경영 성과

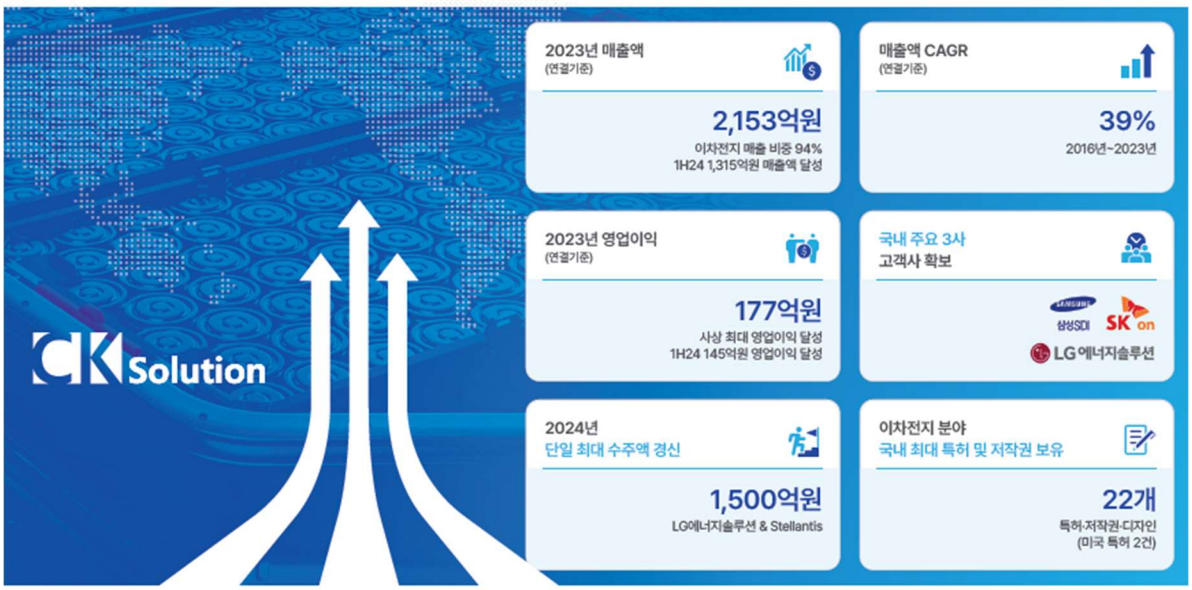


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

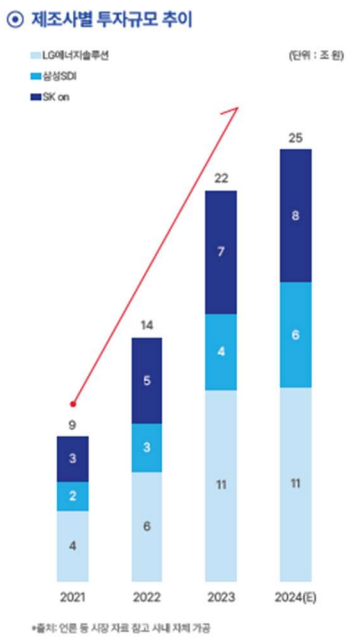
1) 글로벌 이차전지 산업과 동반 성장 전망

도표 26. **이차전지 산업과 함께 본격 성장**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. **주요 고객사 이차전지 투자 지속 확대**



제조사별 CAPA 확장 계획

구분	공장	지역	케파 (GWh)	가동 시점
LG에너지솔루션	GM Ultium cells 1	오하이오	40	2022
	GM Ultium cells 2	테네시	45	2023
	GM Ultium cells 3	미시간	50	2024
	Stellantis JV	캐나다	45	2024
	Honda JV	오하이오	40	2024
	LGES	애리조나	36	2024
	LGES(ESS)	애리조나	16	2025
	현대차 JV	조지아	35	2025
	Toyota	미시간	20	2024
삼성SDI	Stellantis JV1	인디아나	33	2024
	Stellantis JV2	-	34	2026
	GM JV	인디아나	21	2025
SK on	SK on	조지아	10	2022
	SK on	조지아	12	2023
	Ford Blue Oval	테네시	43	2024
	Ford Blue Oval	켄터키	86	연기
	현대차 JV	조지아	35	2024

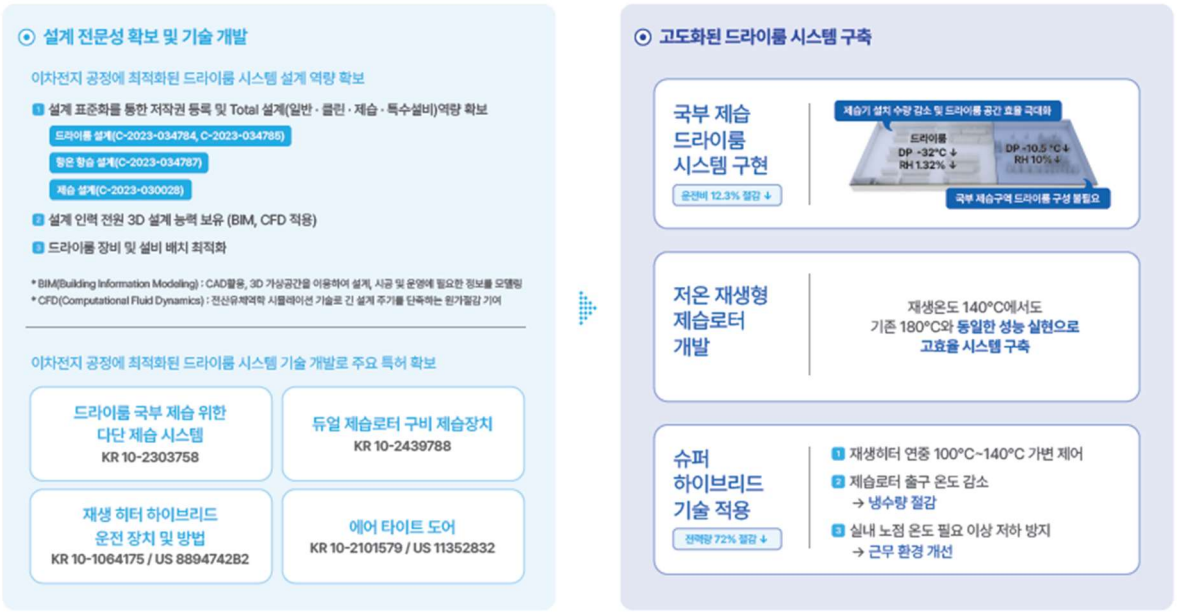
*주: '0' 공장별 양산 가동 시작 시점

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 이차전지 공정에 필수적인 드라이룸 시스템

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 드라이룸 시스템 기술 선도

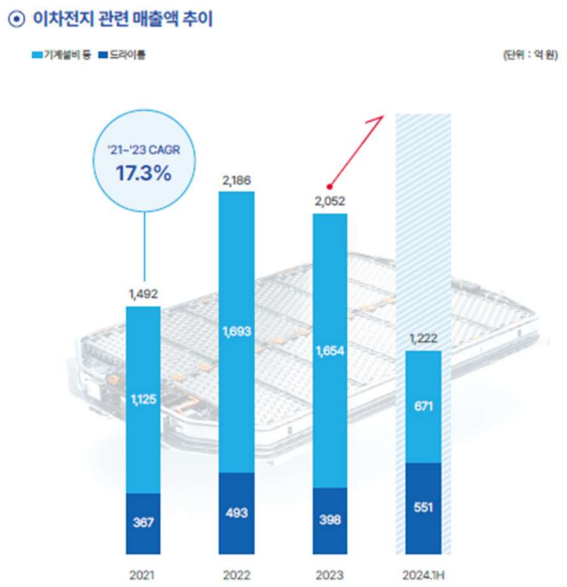


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 이차전지 산업 타겟 글로벌 시장 확장

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 이차전지 관련 사업 성과



계약연도	2024.09.30 기준 수주잔고 (단위: 백만원)	계약건수 (단위: 건)
2020	37	1
2021	1,824	6
2022	55	3
2023	61,909	20
2024	146,527	65
합계	210,353	95

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 소재기업 향 수요처 확대로 드라이룸 수요 지속 증가 전망

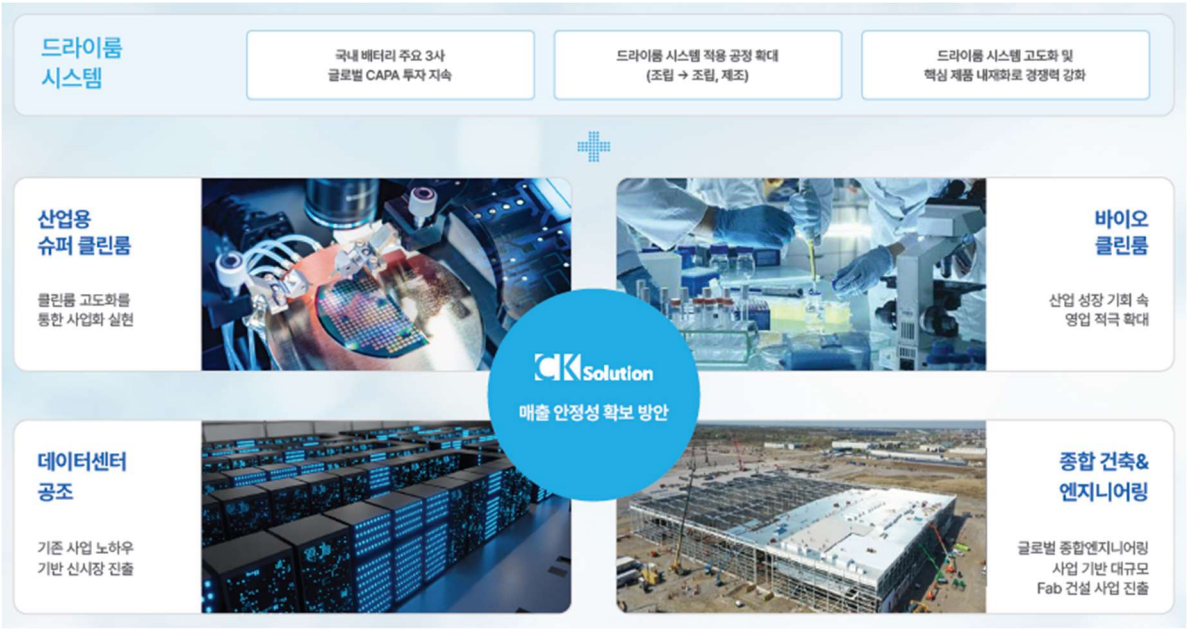
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33. 이차전지 고도화로 인한 드라이룸 시스템 중요성 증가

자료: IR Book, 유진투자증권

2) 포트폴리오 다각화를 통한 성장 동력 확보

도표 34. **포트폴리오 다각화를 통한 성장 동력 확보**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 35. **반도체 산업용 클린룸 사업화 역량 확보**

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 36. 전방시장 성장으로 바이오 클린룸 영업 확대 기회

자료: IR Book, 유진투자증권

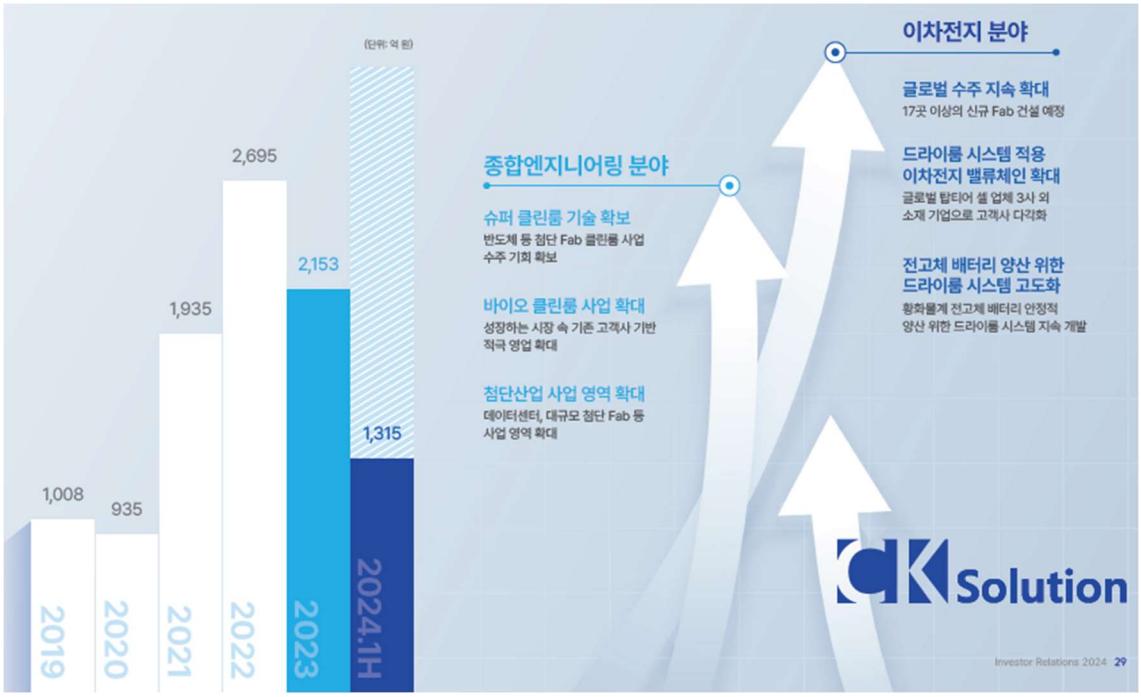
도표 37. 데이터센터 산업 진출

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 38. **종합 엔지니어링 사업 확대**

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 39. **투-트랙 성장 전략 실행으로 지속 매출 확대 실현**



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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)