

# Korea IPO Market

1분기 IPO 시장분석 및 향후 시장전망

중소형주/비상장/IPO 박종선  
02)368-6076  
Jongsun.park@eugenefn.com



# Contents

|                                     |           |
|-------------------------------------|-----------|
| <b>I. 2026 년 1 분기 IPO 시장 분석 요약</b>  | <b>4</b>  |
| 대어급 '케이뱅크' IPO 성공                   | 4         |
| 2026년 1 분기 상장 기업 요약 정리              | 6         |
| 상장 기업 수는 11 개로 평균 대비 낮은 수준          | 8         |
| 1 분기 공모금액은 역대 평균보다 낮은 수준            | 12        |
| 1 분기 상장 시가총액은 역대 평균보다 낮은 수준         | 16        |
| 기관수요예측 경쟁률과 일반청약 경쟁률 높은 수준          | 20        |
| 공모가 밴드 상단 초과 비중은 88.9%, 높은 수준       | 24        |
| 공모가 대비 시초가 수익률은 195.9%로 높은 수준       | 28        |
| 건강관리, 금융 업종 비중은 증가, IT 업종은 감소       | 30        |
| <b>II. 2026 년 2 분기 IPO 시장 전망</b>    | <b>32</b> |
| 2 분기는 비수기, 4 월은 6~7 개 기업 상장 예정      | 32        |
| 수요예측 진행 중인 IPO 예정 기업 현황             | 34        |
| <b>III. 향후 IPO 스케줄</b>              | <b>35</b> |
| <b>VI. 2026 년 1 분기 Post-IPO 유망주</b> | <b>38</b> |
| <b>기업분석</b>                         | <b>39</b> |
| 덕양에너지(0001A0,KQ)                    |           |
| 엑스비스(0011A0,KQ)                     |           |
| 한패스(408470,KQ)                      |           |
| 에스팀(458350,KQ)                      |           |

# Summary

## 1 분기 케이뱅크 상장 성공, 2 분기는 관망세 예상

### 2026 년 1 분기 IPO 시장 분석: 대어급인 ‘케이뱅크’ IPO 성공

- 2026 년 1 분기 IPO 시장에서 화두는 대어급인 ‘케이뱅크’의 성공적인 상장이었음. 케이뱅크는 공모 가는 올해 처음으로 공모가 밴드 하단에 형성되면서 불안한 출발을 보였으며, 상장 시 시가총액 대비 현재(2026.03.31. 종가 기준) 시가총액은 28.1% 감소한 상태임. 이후 대어급 IPO 기업의 추가 상장에는 조심스러운 모습을 보이고 있음.
- 또한 1 분기 상장 기업 수는 11 개에 머물렀으나 높은 수익성을 보였음. 공모가 대비 시초가 평균 수익률이 195.9%를 차지한 것은 물론, 공모가 대비 상장 첫날 종가 수익률도 165.9%를 기록하면서 높은 수익률을 보였음. 올해 상장 첫날 시초가가 수익률 최대치인 300%를 달성한 기업은 엑스비스, 아이엠바이오로직스 등 두 기업이었으며, 이 종목은 종가에 수익률 300%를 유지하였음. 에스팀은 시초가에 260.6%의 세번째로 높은 수익률을 보였으며, 종가에 최대 수익률인 300%를 기록하였음.
- 올해 1 분기 IPO 기업 수는 11 개사로 과거(1999~2025 년) 1 분기 상장 기업 평균 22 개 대비 낮은 수준이었음. 최근 5 년간(2021~2025) 평균 28 개 기업 대비 크게 낮은 수준이었음.
- 올해 1 분기 IPO 상장 기업(스팩 2 개를 제외한 9 개 기업) 기관수요예측 평균경쟁률은 971:1, 일반청액 평균경쟁률은 1,785:1 을 기록하였는데, 2017 년 기록 이후로 평균 경쟁률 대비 높은 수준이었음.
- 올해 1 분기 기관수요예측을 거친 9 개 기업의 공모가 확정 현황을 살펴보면 공모가 상단 초과 비중이 88.9%를 차지하면서 역시 높은 비중을 차지하였음.
- 2026 년 1 분기는 건강관리 업종이 36.4%를 차지하면서 높은 비중을 차지하였음. IT(하드웨어, 소프트웨어, 반도체, 디스플레이 등) 업종이 지난해 1 분기 44.0%에서 18.2%로 큰 폭으로 감소함.

### 2026 년 2 분기 IPO 시장 전망: 비수기로 관망세 예상

- 1 분기에 대어급인 ‘케이뱅크’의 상장은 성공하였으나, 2 분기에도 대어급 기업이 추가적으로 진행되는 것은 없고, 비수기로 관망세가 진행될 것으로 예상함.
- 올해 4 월 IPO 예상 기업 수는 6~7 개 수준으로 과거(1999~2025) 4 월 평균인 6 개 및 최근 5 년 평균 6 개 기업 대비 유사한 수준을 예상함. 예상 공모금액은 1,800 ~ 2,100 억원 대를 형성할 것으로 전망하는데, 공모 금액 기준으로는 역대 동월 평균 공모금액 1,265 억원 대비 상회할 것으로 예상함. 예상 시가총액은 8,000 ~ 9,000 억원 수준을 보일 것으로 추정되는데, 이는 역대 동월 상장 평균 시가총액 4,684 억원, 최근 5 개년(2021~2025) 평균 시가총액 5,277 억원 대비 높은 수준임.

## I. 2026 년 1 분기 IPO 시장 분석 요약

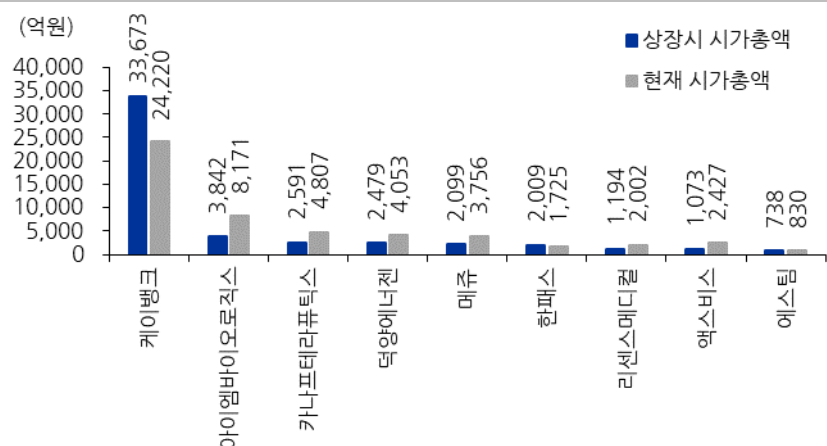
### 대어급 '케이뱅크' IPO 성공

올해 1 분기 IPO 시장의 특징은 대어급 종목인 케이뱅크가 상장에 성공했다는 것과, 적은 기업의 상장에도 불구하고 높은 수익성을 보였다는 것이다.

지난 1 분기 IPO 시장에서 가장 큰 관심을 가진 것은 대어급인 '케이뱅크'(상장 시가총액: 3.4 조원)가 상장에 성공한 것이다. 케이뱅크는 공모가가 올해 처음으로 공모가 밴드 하단에 형성되면서 불안한 출발을 보였으나, 상장 시 시가총액 대비 현재(2026.03.31. 종가 기준) 시가총액은 28.1% 감소한 상태이다. 이후 대어급 IPO 기업의 추가 상장에는 조심스러운 모습을 보이고 있다.

또한, 1 분기 상장 기업 수는 11 개에 머물렀으나, 높은 수익성을 보였다. 공모가 대비 시초가 평균 수익률이 195.9%를 차지한 것은 물론, 공모가 대비 상장 첫 날 종가 수익률도 165.9%를 기록하면서 높은 수익률을 보였다. 올해 상장 첫날 시초가가 수익률 최대치인 300%를 달성한 기업은 엑스비스, 아이엠바이오로직스 등 두 기업이었으며, 이 종목은 종가에 수익률 300%를 유지하였다. 에스팀은 시초가에 260.6%의 세번째로 높은 수익률을 보였으며, 종가에 최대 수익률인 300%를 기록하였다.

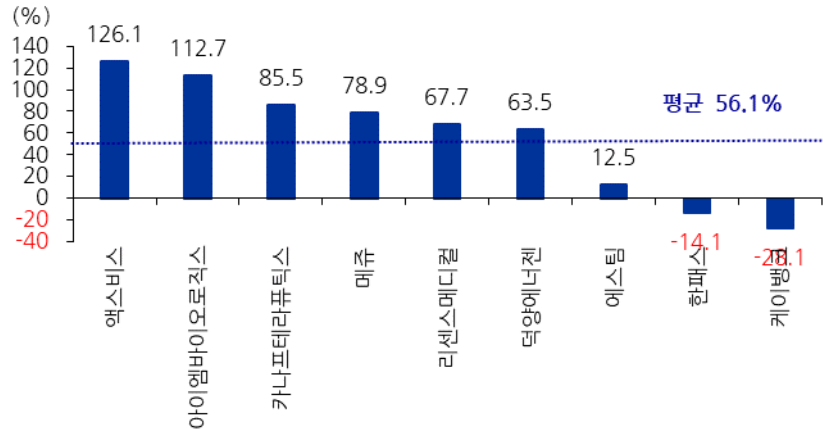
### 2026 년 1 분기 주요 상장기업의 시가총액 변동 현황



주: 현재 시가총액은 2026년 3월 31일 종가 기준임

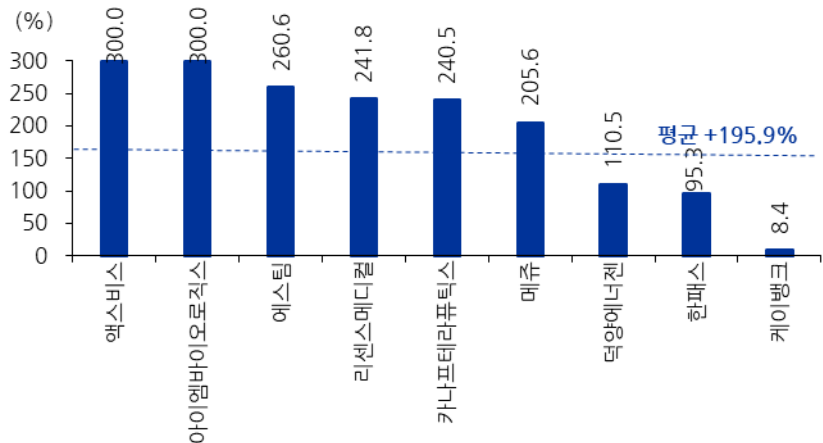
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 주요 IPO 기업 시가총액 수익률 현황



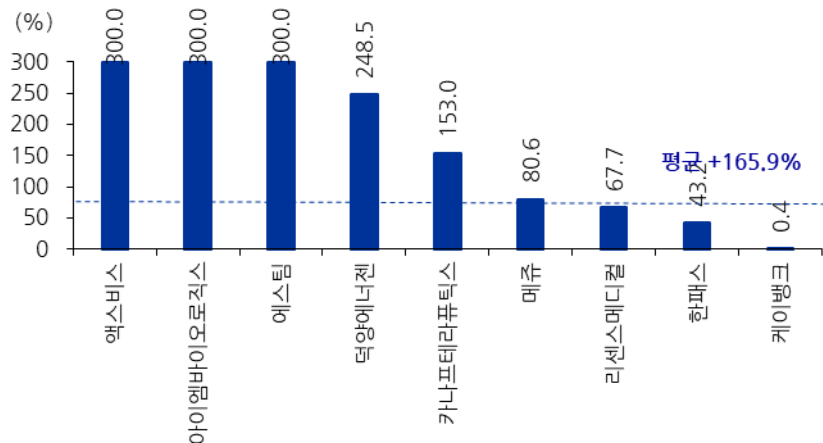
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 상장기업의 공모가 대비 시초가 수익률 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 상장기업의 공모가 대비 첫날 종가 수익률 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026 년 1 분기 상장 기업 요약 정리

### 2026 년 1 분기 상장 기업: 12 개 기업

| 상장월        | 회사명         | 종목코드   | 상장일        | 상장유형 | 시장구분 | 상장시<br>시가총액<br>(억원) | 현재<br>시가총액<br>(억원) | 주요 제품                                                                      |
|------------|-------------|--------|------------|------|------|---------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 3 월<br>(9) | 리센스메디컬      | 394420 | 2026-03-31 | 신규상장 | 코스닥  | 1,194               | 2,002              | 피부 냉각마취 의료기기, 경피약물전달 의료기기, 동물용 경피약물전달 의료기기, 안구 냉각마취 의료기기                   |
|            | 엔에이치스팩 33 호 | 0130H0 | 2026-03-27 | 신규상장 | 코스닥  | 154                 | 154                | 기업인수                                                                       |
|            | 메쥬          | 0088M0 | 2026-03-26 | 신규상장 | 코스닥  | 2,099               | 3,756              | 웨어러블 패치형 환자 감시장치(HiCardi)                                                  |
|            | 한패스         | 408470 | 2026-03-25 | 신규상장 | 코스닥  | 2,009               | 1,725              | 디지털 송금 서비스, 전자지갑 서비스, 선불 카드 서비스                                            |
|            | 아이엠바이오로직스   | 493280 | 2026-03-20 | 신규상장 | 코스닥  | 3,842               | 8,171              | IMB-101 (OX40L/TNF 타겟 자가면역질환 치료용 이중항체), IMB-102 (OX40L 타겟 자가면역질환 치료용 단일항체) |
|            | 카나프테라퓨틱스    | 0082N0 | 2026-03-16 | 신규상장 | 코스닥  | 2,591               | 4,807              | 항암제 및 안과 질환 치료제 개발                                                         |
|            | 엑스비스        | 0011A0 | 2026-03-09 | 신규상장 | 코스닥  | 1,073               | 2,427              | 지능형 고출력 레이저 솔루션 등                                                          |
|            | 에스팀         | 458350 | 2026-03-06 | 신규상장 | 코스닥  | 738                 | 830                | 콘텐츠, 매니지먼트                                                                 |
|            | 케이뱅크        | 279570 | 2026-03-05 | 신규상장 | 유가증권 | 33,673              | 24,220             | 은행 및 저축기관                                                                  |
| 1 월<br>(2) | 덕양에너지       | 0001A0 | 2026-01-30 | 신규상장 | 코스닥  | 2,479               | 4,053              | 수소가스, 고순도 수소가스                                                             |
|            | 삼성스팩 13 호   | 0115H0 | 2026-01-21 | 신규상장 | 코스닥  | 147                 | 149                | 기업인수합병                                                                     |

주: 현재 시가총액은 2026 년 3 월 31 일 종가 기준

자료: 한국거래소, 유진투자증권

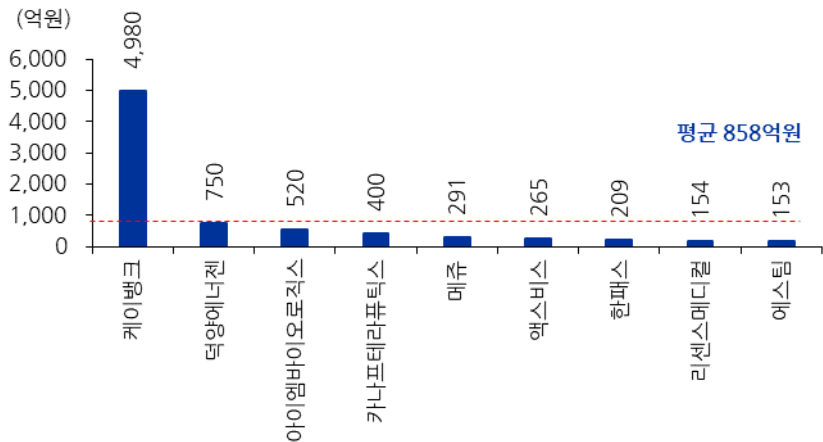
### 2026 년 1 분기 주요 상장기업 개요 (코넥스, 재상장, 유가증권 이전상장, 스팩 기업 제외)

| 상장월        | 기업명       | 신규상장일      | 상장시<br>시가총액<br>(억원) | 현재<br>시가총액<br>(억원) | 시가총액<br>변동률<br>(%) | 시초가/<br>공모가<br>(%) | 첫날 종가/공<br>모가<br>(%) | 수요예측<br>경쟁률<br>(X:1) | 일반청약<br>경쟁률<br>(X:1) |
|------------|-----------|------------|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 3 월<br>(8) | 리센스메디컬    | 2026-03-31 | 1,194               | 2,002              | 67.7%              | 241.8%             | 67.7%                | 1,352.6              | 2,097.7              |
|            | 한패스       | 2026-03-25 | 2,009               | 1,725              | -14.1%             | 95.3%              | 43.2%                | 1,172.6              | 1,673.0              |
|            | 메쥬        | 2026-03-26 | 2,099               | 3,756              | 78.9%              | 205.6%             | 80.6%                | 1,108.9              | 2,428.3              |
|            | 아이엠바이오로직스 | 2026-03-20 | 3,842               | 8,171              | 112.7%             | 300.0%             | 300.0%               | 839.2                | 1,806.0              |
|            | 카나프테라퓨틱스  | 2026-03-16 | 2,591               | 4,807              | 85.5%              | 240.5%             | 153.0%               | 962.1                | 1,899.3              |
|            | 에스팀       | 2026-03-06 | 738                 | 830                | 12.5%              | 260.6%             | 300.0%               | 1,334.9              | 1,960.9              |
|            | 엑스비스      | 2026-03-09 | 1,073               | 2,427              | 126.1%             | 300.0%             | 300.0%               | 1,124.2              | 2,711.1              |
|            | 케이뱅크      | 2026-03-05 | 33,673              | 24,220             | -28.1%             | 8.4%               | 0.4%                 | 198.5                | 134.6                |
| 1 월        | 덕양에너지     | 2026-01-30 | 2,479               | 4,053              | 63.5%              | 110.5%             | 248.5%               | 650.1                | 1,354.4              |

주: 현재 시가총액은 2026 년 3 월 31 일 종가 기준

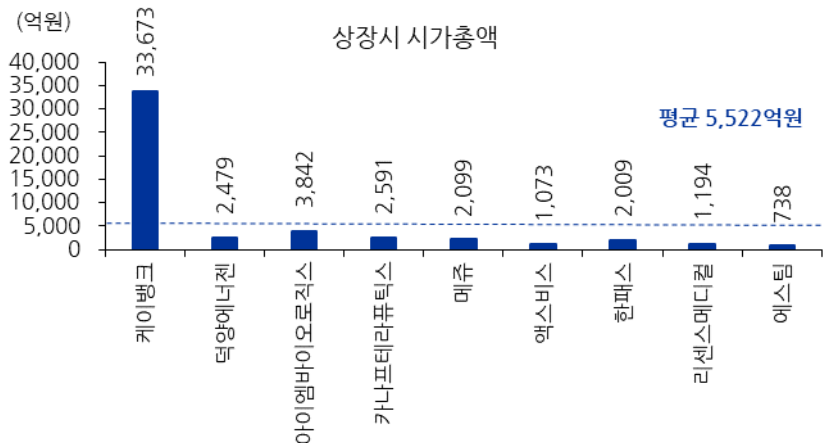
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 IPO 기업 공모금액 현황



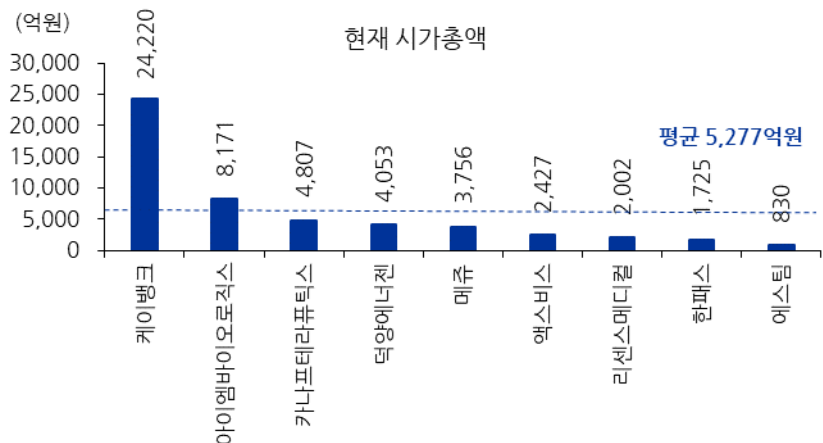
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 IPO 기업의 상장 시 시가총액



자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 IPO 기업의 현재 시가총액(2026.03.31. 종가) 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

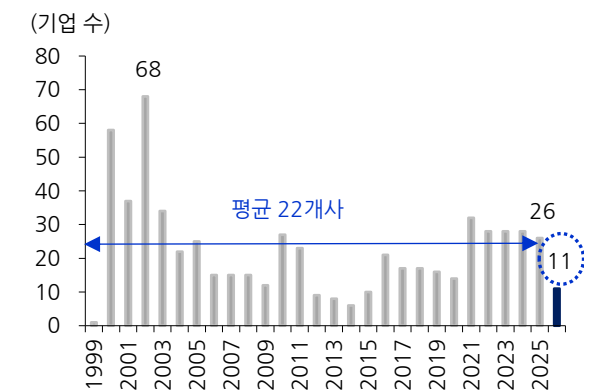
## 상장 기업 수는 11 개로 평균 대비 낮은 수준

올해 1분기 IPO 기업 수는 11 개사로 과거(1999~2025년) 1분기 상장 기업 평균 22 개 대비 낮은 수준이었다. 과거 1분기 IPO 공모 기업 수만 본다 2002년에 68개 기업이 상장하며 역대 최고 기록이었다. 또한, 최근 5년간(2021~2025년) 평균 28 개 기업이 IPO에 성공한 것에 비하면 크게 낮은 수준이었다.

시장별로 살펴보면 코스닥 기업은 10개(덕양에너지, 에스팀, 엑스비스, 카나프테라퓨틱스, 아이엠바이오로직스, 한패스, 메쥬, 리센스메디컬, 삼성스팩 13호, 엔에이치스팩 33호)였으며, 유가증권 기업은 1개(케이뱅크)였고, 코넥스 시장 상장 기업은 없었다.

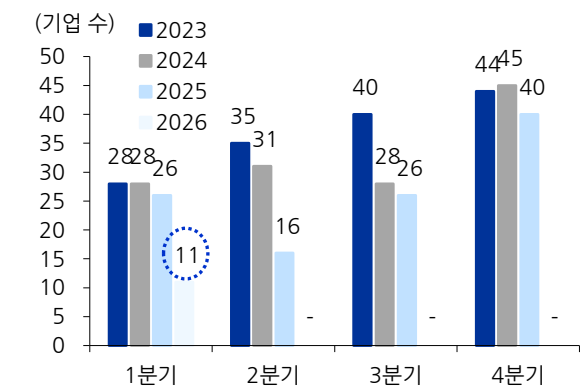
상장유형별로는 11개 기업 모두 신규상장으로 IPO를 추진했다. 지난해 1분기에 이어 재상장 및 이전상장을 추진한 기업은 없었다.

역대 1분기 IPO 기업 수 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권

최근 4개년 분기별 상장기업 수 비교



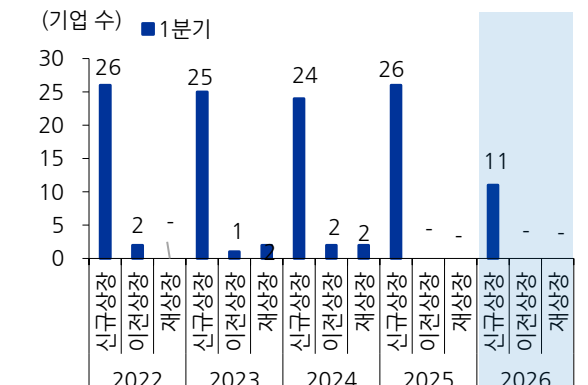
자료: 한국거래소, 유진투자증권

최근 5년 1분기 시장별 IPO 기업 수



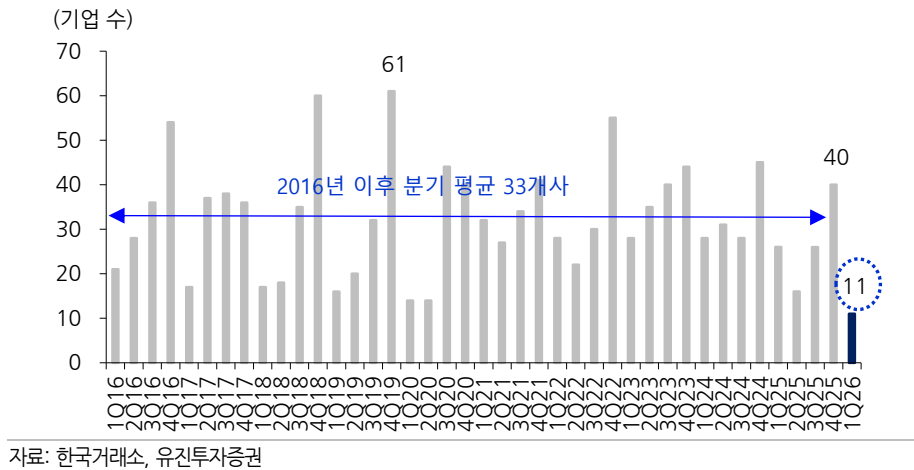
자료: 한국거래소, 유진투자증권

최근 6년 1분기 상장유형별 IPO 기업 수

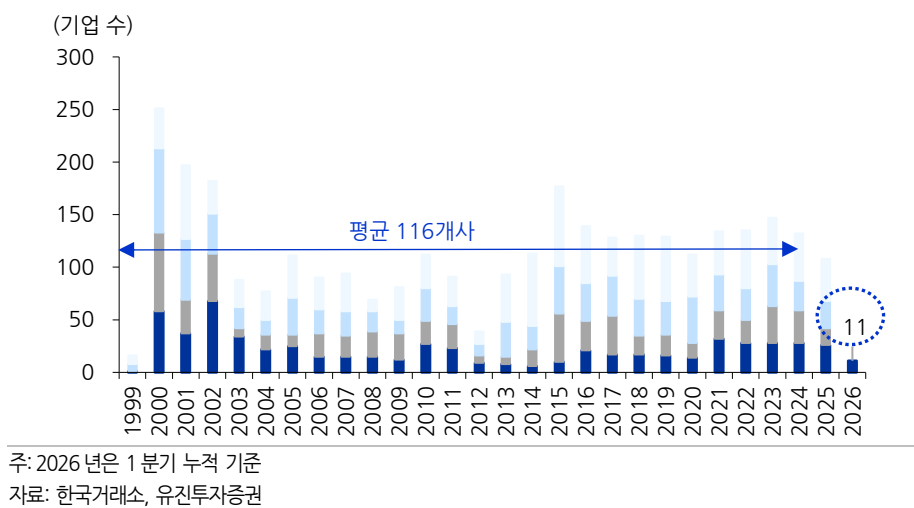


자료: 한국거래소, 유진투자증권

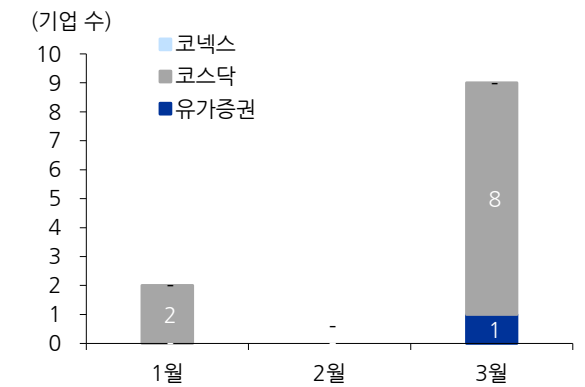
## 2016년 이후 분기별 상장 기업 수 추이



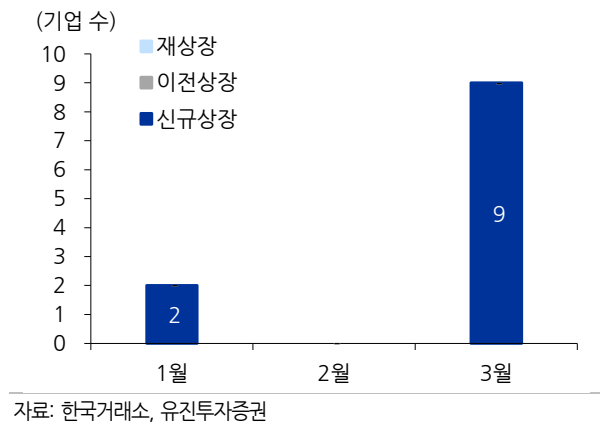
## 역대 연간 상장기업 수 추이



## 2026년 1분기 월별 시장별 IPO 기업 수 현황



## 2026년 1분기 월별 상장유형별 IPO 기업 수 현황

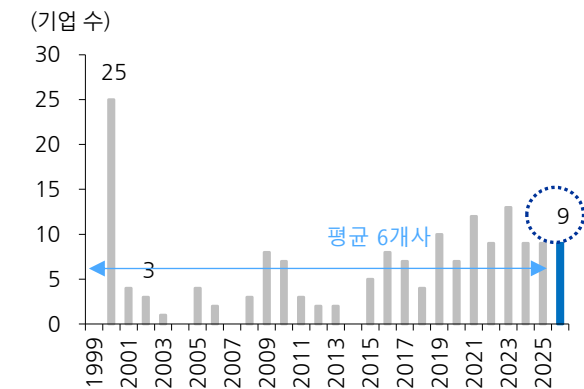


올해 3월 IPO 기업 수는 9 개사로 과거 연평균(1999~2025 년) 동월 상장 기업 평균 6 개 대비 높은 수준을 보였으며, 최근 5 년(2021~2025) 평균 동월 10 개와 유사한 수준이었다.

시장별로 살펴보면, 코스닥 시장이 8 개(에스팀, 엑스비스, 카나프테라퓨틱스, 아이엠바이오로직스, 한패스, 메쥬, 리센스메디컬, 엔에이치스팩 33호)로 높은 비중을 차지했고, 유가증권 시장은 1 개 종목(케이뱅크)이었으며, 코넥스 시장은 상장 기업이 없었다.

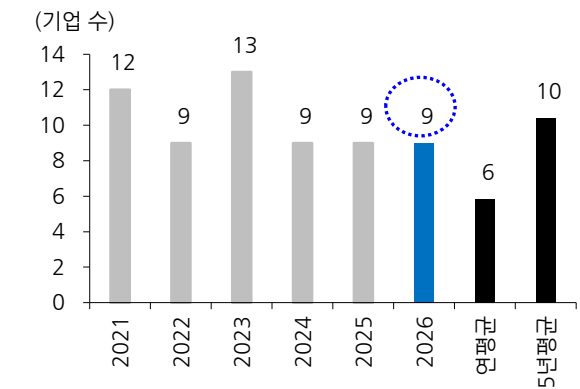
상장유형별로는 9 개 종목 모두 신규 상장으로 IPO 에 성공하였다.

역대 3월 IPO 기업 수 추이



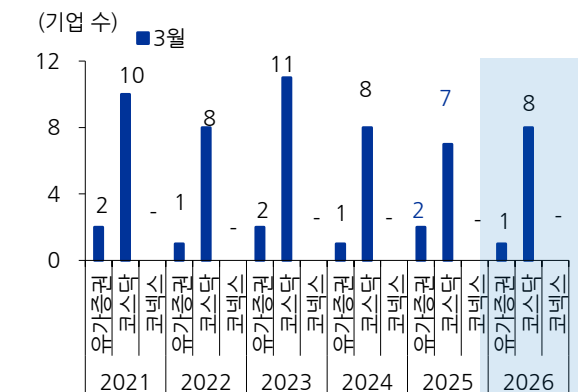
자료: 한국거래소, 유진투자증권

전년 동월 및 연평균 3월 상장기업 수 비교



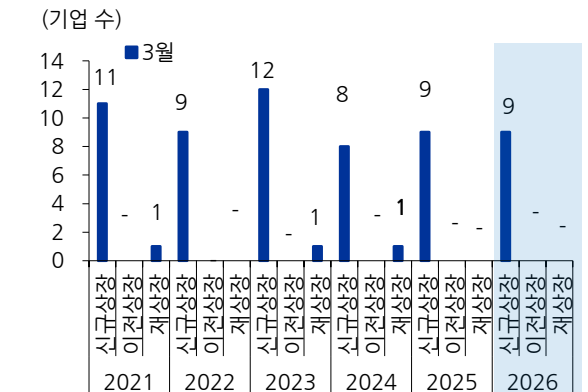
자료: 한국거래소, 유진투자증권

최근 6년 3월 시장별 IPO 기업 수



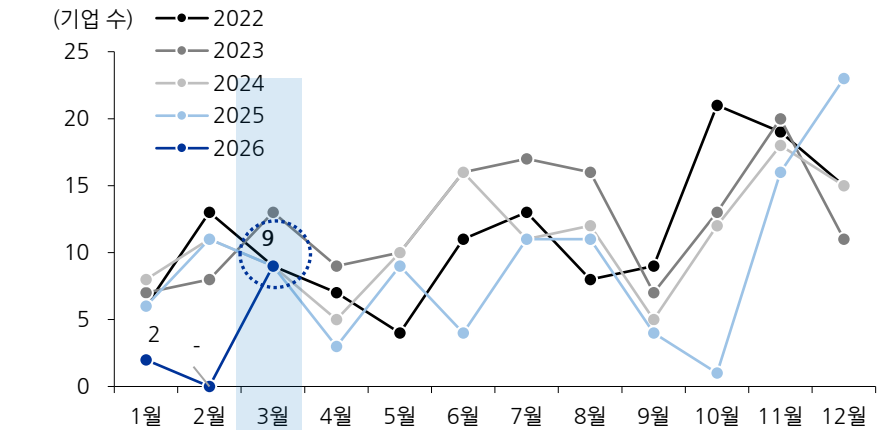
자료: 한국거래소, 유진투자증권

최근 6년 3월 상장유형별 IPO 기업 수



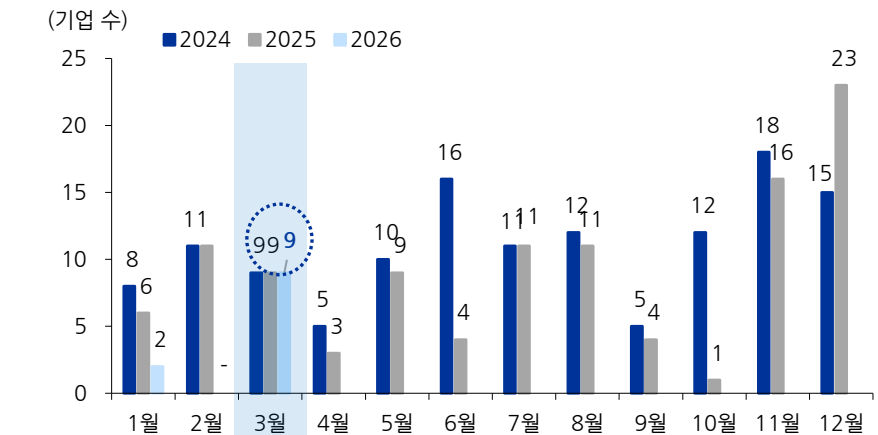
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 최근 5 년간 월별 공모 기업 수 추이



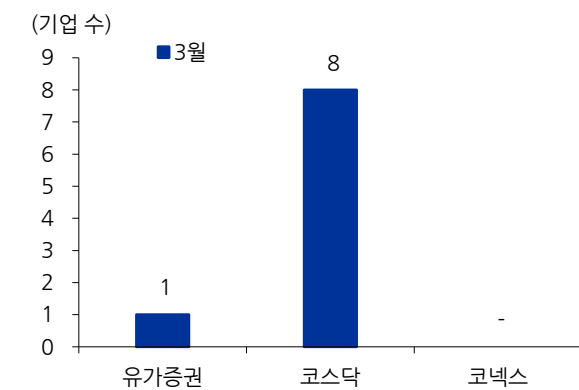
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 최근 3 년간 월별 공모 기업 수 추이



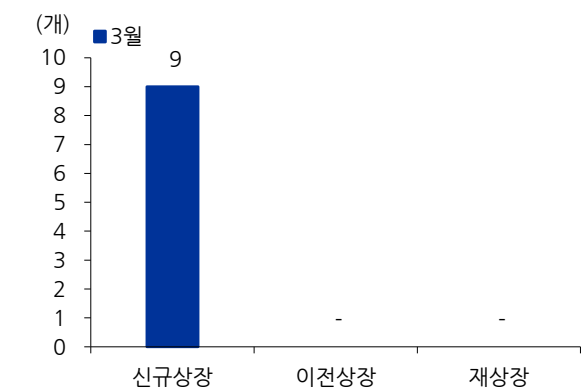
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026 년 3 월 시장별 IPO 기업 수 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026 년 3 월 상장유형별 IPO 기업 수 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

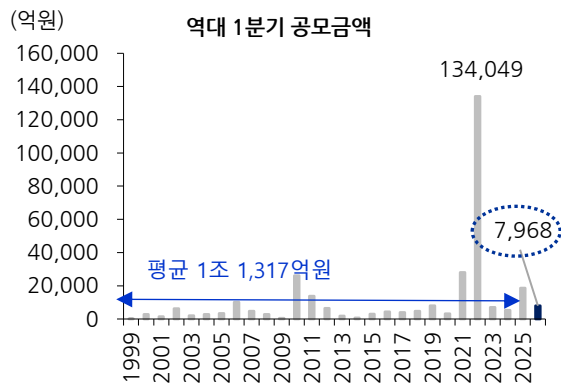
## 1 분기 공모금액은 역대 평균보다 낮은 수준

올해 1 분기 IPO 공모 금액은 7,968 억원으로, 역대(1999~2025 년) 1 분기 평균 공모금액(1 조 1,317 억원) 대비 낮은 수준이었다. 역대 1 분기 최대 공모금액은 2022 년 13.4 조원이었다. 크게 낮은 수준을 보인 것은 케이뱅크를 제외하고는 상장기업 수는 적고, 중소형 기업이 상장 성공했기 때문이다.

시장별로 보면, 코스닥 시장이 2,988 억원을 차지했고, 유가증권 시장은 4,980 억원을 차지하였다.

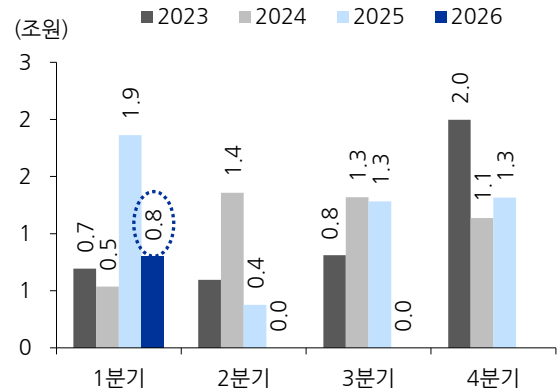
상장 유형별로 보면, 모두 신규상장 기업으로 공모금액은 7,986 억원이었다.

### 역대 1 분기 IPO 공모 금액 추이



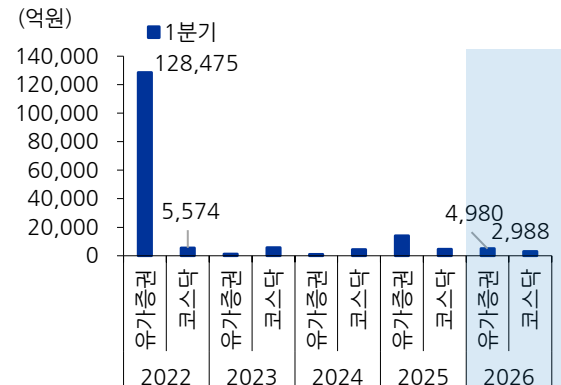
주: 코넥스, 재상장 기업은 제외  
자료: 한국거래소, 유진투자증권

### 최근 4 개년 분기별 공모금액 비교



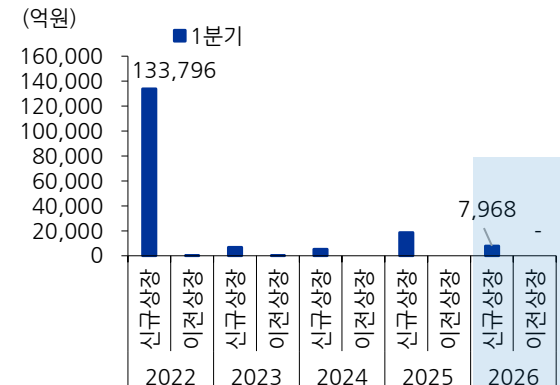
주: 코넥스, 재상장 기업은 제외  
자료: 한국거래소, 유진투자증권

### 최근 5 년 1 분기 시장별 IPO 공모 금액



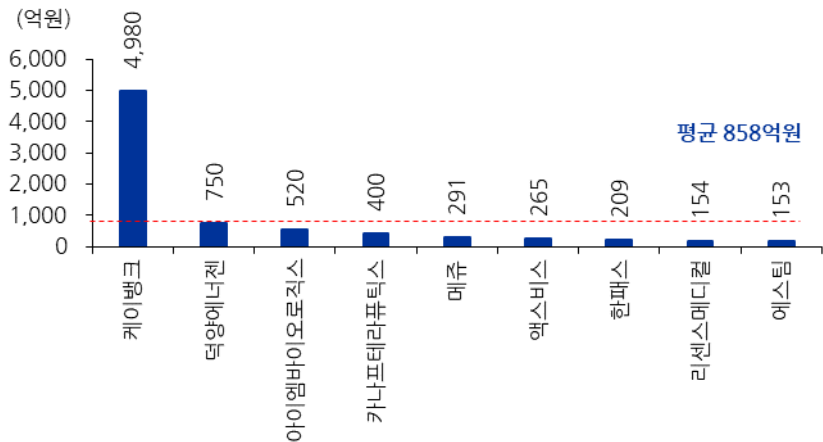
자료: 한국거래소, 유진투자증권

### 최근 5 년 1 분기 상장유형별 IPO 공모 금액



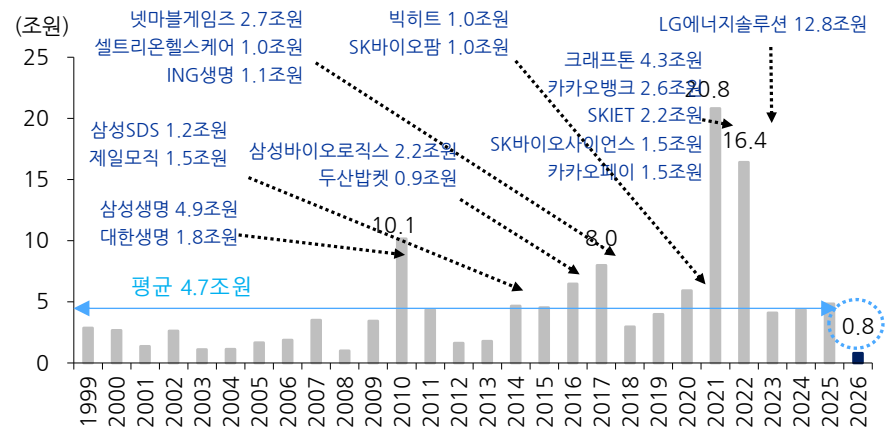
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 주요 기업의 공모금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

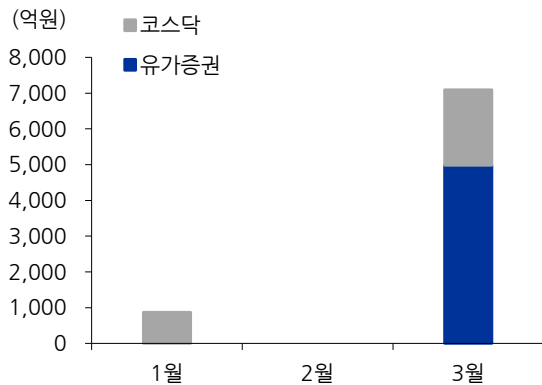
## 역대 연간 공모금액 추이 및 주요 기업



주: 2026년은 3월까지 누계 금액

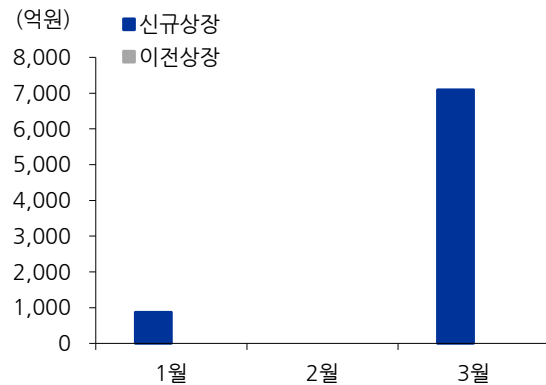
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 월별 시장별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 월별 상장유형별 IPO 공모 금액



자료: 한국거래소, 유진투자증권

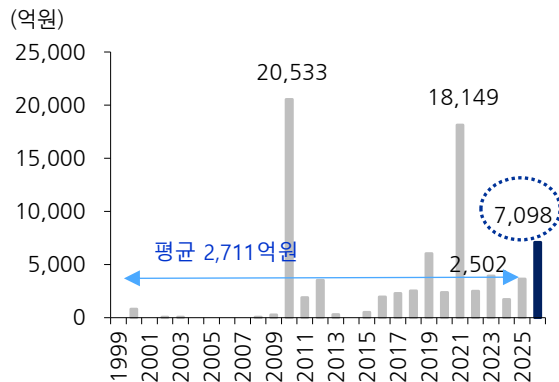
올해 3월 IPO 공모 금액은 7,098 억원으로 과거(1999~2025년) 동월 평균 공모금액(2,711 억원) 대비 높은 수준이었으며, 최근 5년간(2021~2025년) 평균 공모금액(5,990 억원) 대비 소폭 높은 수준이었다.

공모금액이 평균 대비 높은 수준을 기록한 것은 케이뱅크의 공모금액이 반영되었기 때문이었다. 3월 상장기업 중 공모금액 규모가 큰 기업은 케이뱅크(공모금액 4,980 억원)이었으며, 아이엠바이오로직스(520 억원), 카나프테라퓨틱스(400 억원) 등이 있었고, 나머지 기업은 200 억원대 이하였다.

시장별로 살펴보면, 유가증권 시장이 4,980 억원을 차지했으며, 코스닥 시장은 2,118 억원을 차지했다.

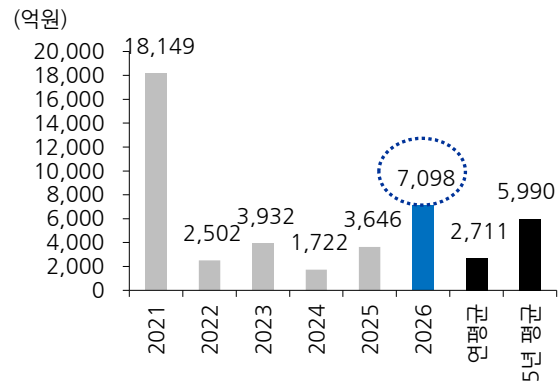
상장유형별로는 모두 신규상장 금액이었다.

#### 과거 3월 IPO 공모 금액 추이



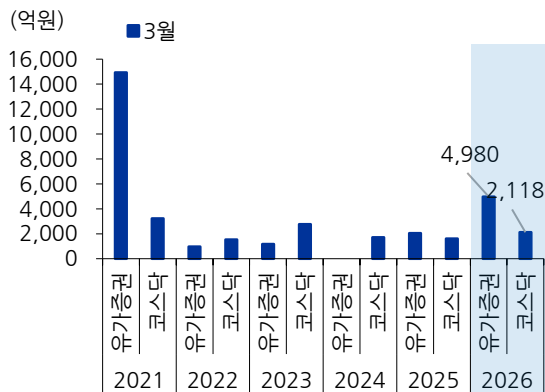
자료: 한국거래소, 유진투자증권

#### 2026년 3월 공모금액 비교



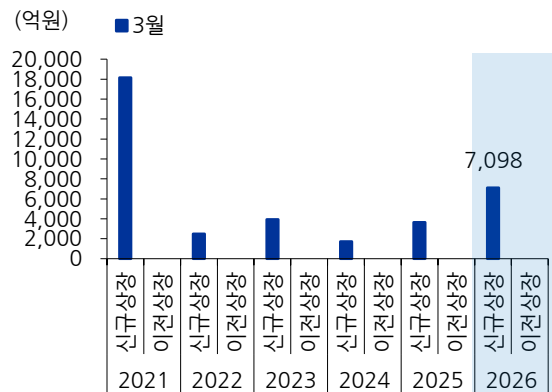
자료: 한국거래소, 유진투자증권

#### 최근 6년 3월 시장별 IPO 공모 금액



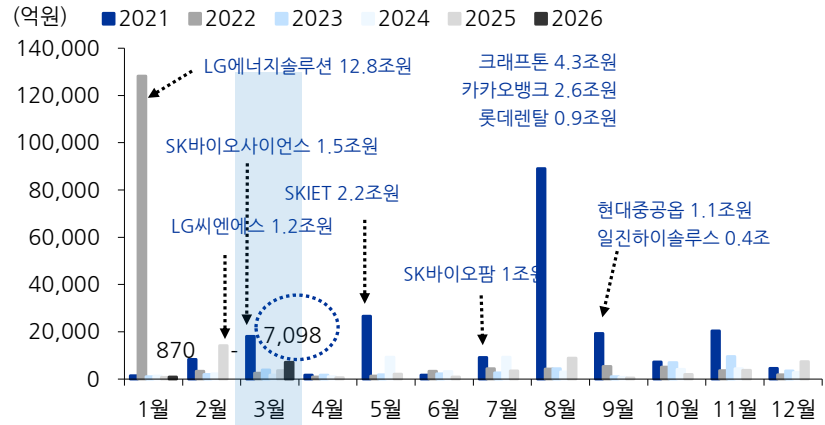
자료: 한국거래소, 유진투자증권

#### 최근 6년 3월 상장유형별 IPO 공모 금액



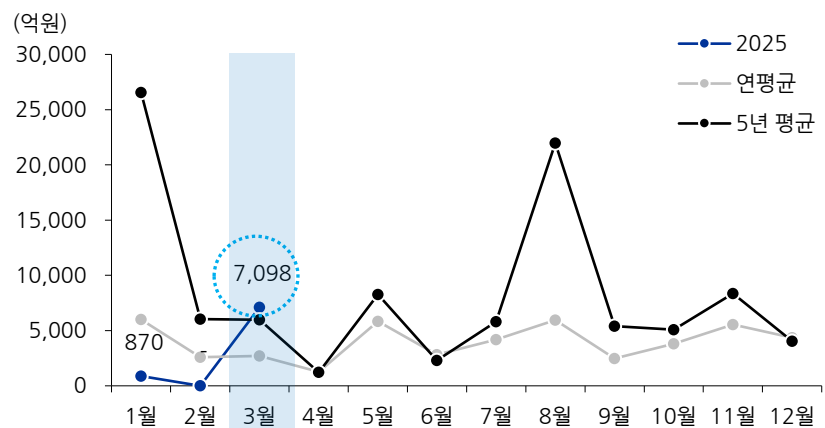
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 최근 5 년간 월별 IPO 공모 금액 추이



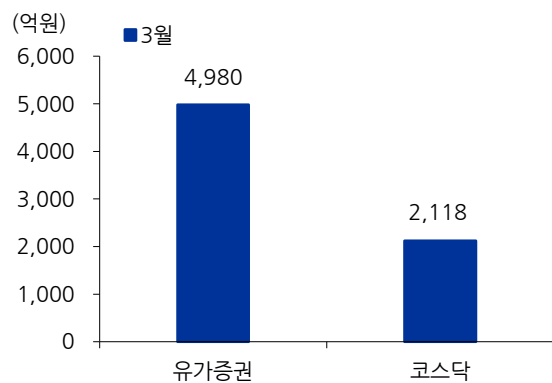
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 월별 IPO 공모 금액 평균 비교



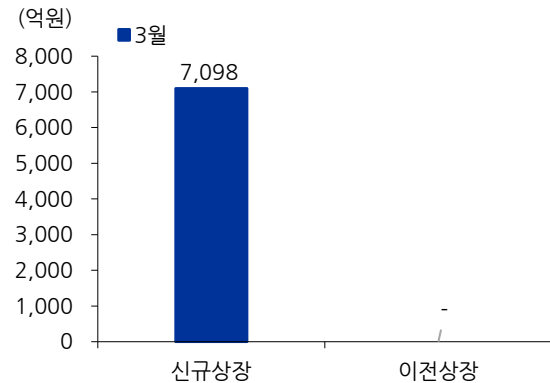
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 3월 시장별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 3월 상장유형별 IPO 공모 금액



자료: 한국거래소, 유진투자증권

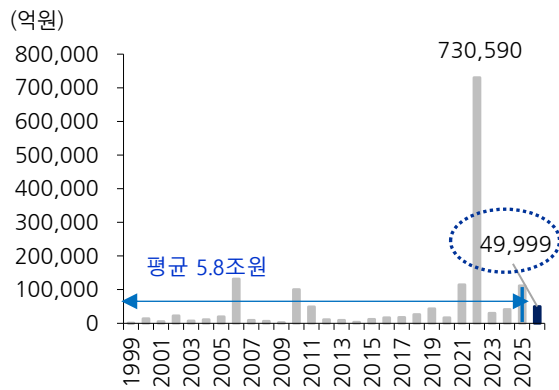
## 1 분기 상장 시가총액은 역대 평균보다 낮은 수준

올해 1분기 상장 시가총액은 약 5.0조원으로 과거(1999~2025) 1분기 평균(5.8조원) 대비 낮은 수준이었다. 대어급인 케이뱅크(상장 시가총액 3.4조원)가 포함되었음에도 불구하고 낮은 이유는 케이뱅크를 제외하고 대부분 중소형 종목 위주로 상장했기 때문이다.

상장시장별로 보면, 유가증권 시장은 3.4조원을 차지하였고, 코스닥 시장은 나머지인 1.6조원을 차지하였다.

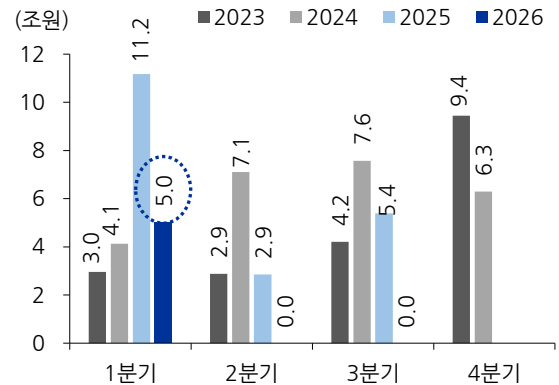
상장 유형별로 보면, 모두 신규 상장기업 시가총액이었다.

역대 1분기 IPO 시가총액



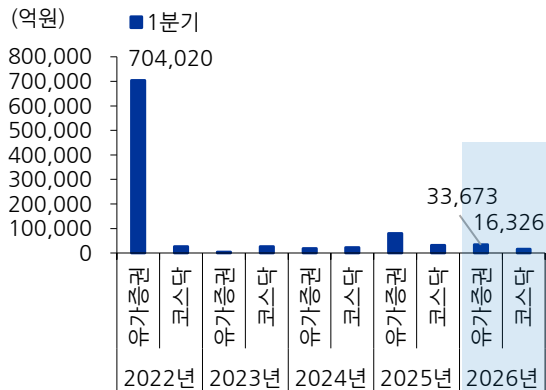
주: 코넥스, 재상장 기업은 제외  
자료: 한국거래소, 유진투자증권

최근 4개년 분기별 시가총액 비교



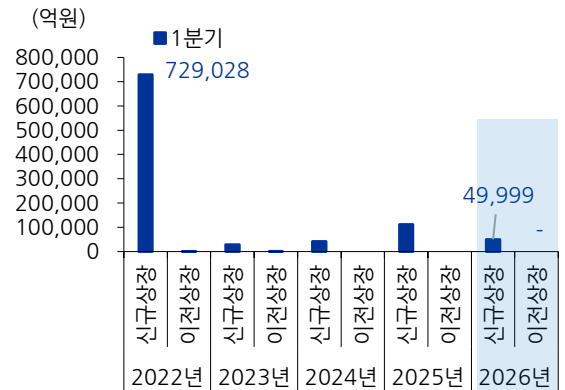
주: 코넥스, 재상장 기업은 제외  
자료: 한국거래소, 유진투자증권

최근 5년 1분기 시장별 IPO 시가총액



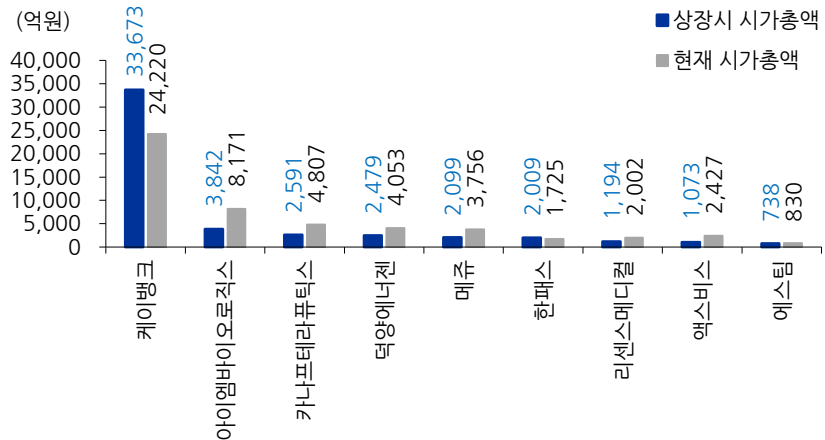
자료: 한국거래소, 유진투자증권

최근 5년 1분기 상장유형별 IPO 시가총액



자료: 한국거래소, 유진투자증권

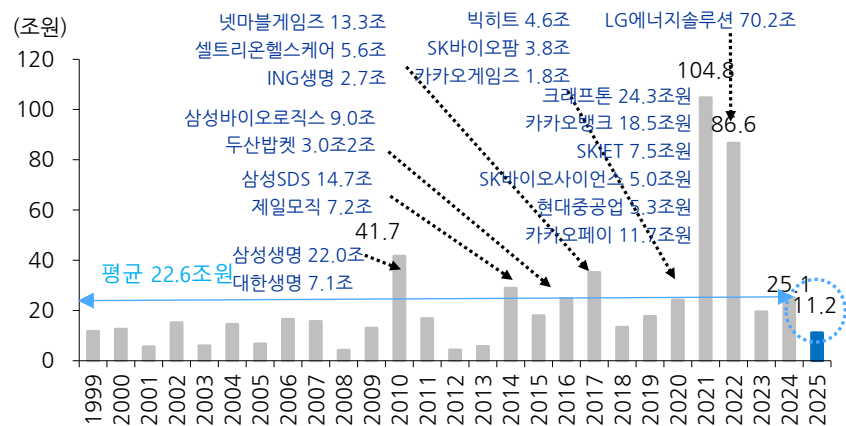
## 2026년 1분기 IPO 주요 기업의 시가총액 현황



주: 현재 시가총액은 2026년 3월 31일 기준임

자료: 한국거래소, 유진투자증권

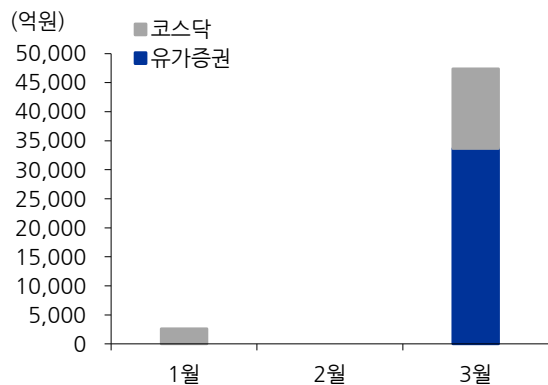
## 역대 연간 상장 시가총액 추이 및 주요 기업



주: 2026년은 3월까지 누계 금액

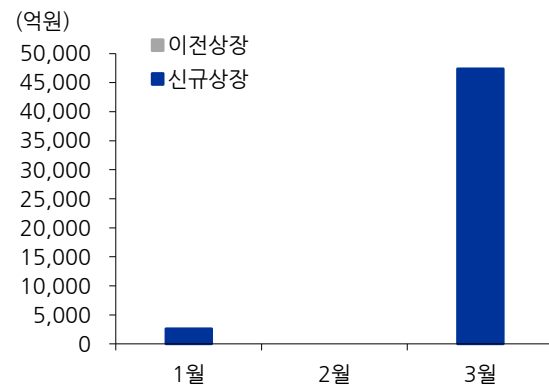
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 월별 시장별 IPO 시가총액



자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 1분기 월별 상장유형별 IPO 시가총액



자료: 한국거래소, 유진투자증권

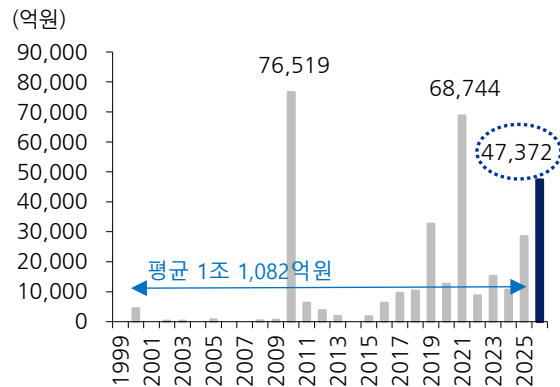
올해 3월 상장 시가총액은 약 4조 7,372 억원으로 과거(1999~2025) 동월 평균 1조 1,082 억원 대비 높은 수준이었으며, 최근 5년(2021~2025) 평균 2조 6,330 억원 대비 소폭 높은 수준을 보였다.

3월 상장기업 중 가장 높은 시가총액을 기록한 기업은 케이뱅크로 3조 3,673 억원에 상장했으나, 월말(2026.03.31. 종가 기준) 시가총액이 2조 4,220 억원으로 28.1% 감소하였다.

상장시장별로 보면, 유가증권 시장은 3조 3,673 억원을 차지하였고, 코스닥 시장은 나머지인 3,700 억원을 차지하였다.

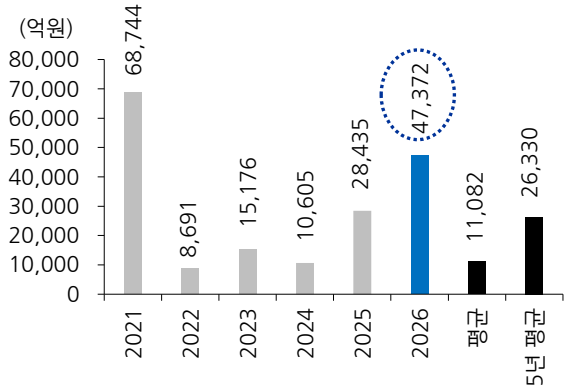
상장 유형별로 보면, 모두 신규 상장기업 시가총액이었다.

### 역대 3월 IPO 시가총액



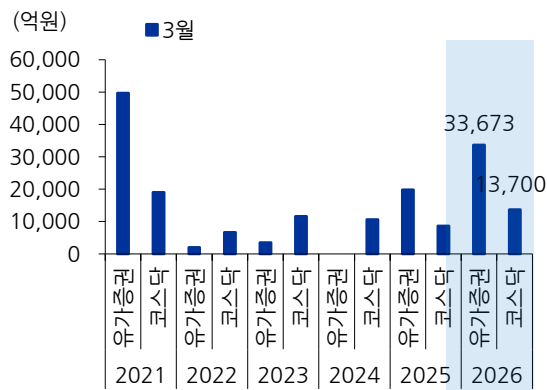
자료: 한국거래소, 유진투자증권

### 전년 동월 및 연평균 비교



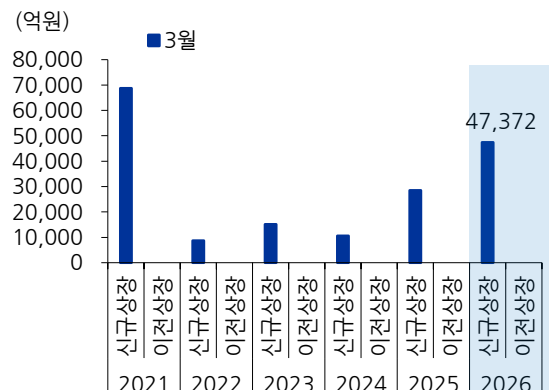
자료: 한국거래소, 유진투자증권

### 최근 6년 3월 시장별 IPO 시가총액



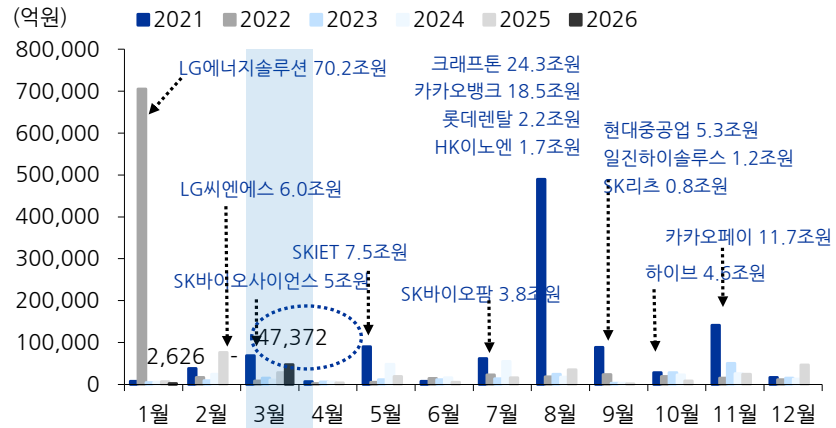
자료: 한국거래소, 유진투자증권

### 최근 6년 3월 상장유형별 IPO 시가총액



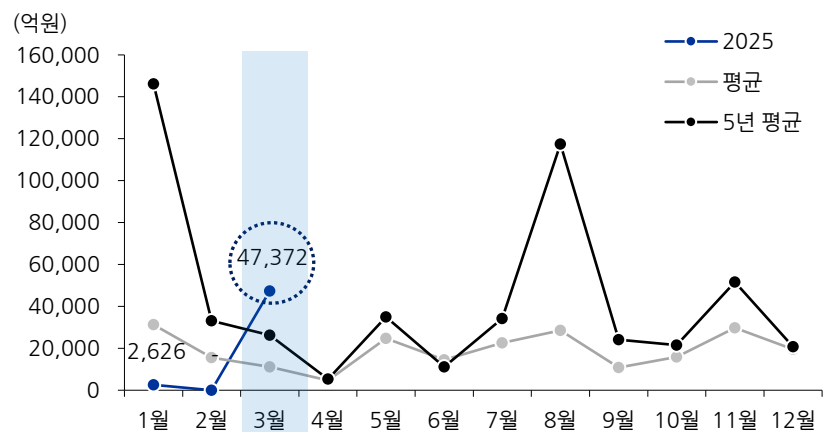
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 최근 5 개년간 월별 IPO 시가총액 추이



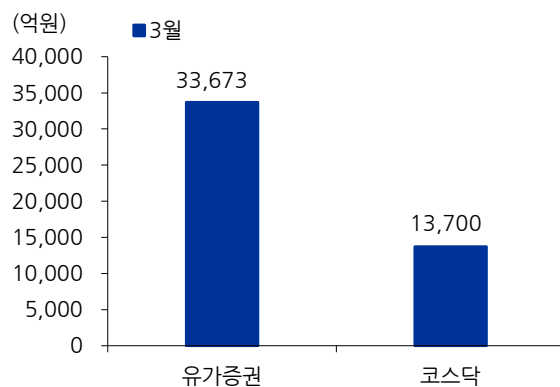
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 월별 IPO 상장시 시가총액 평균 비교



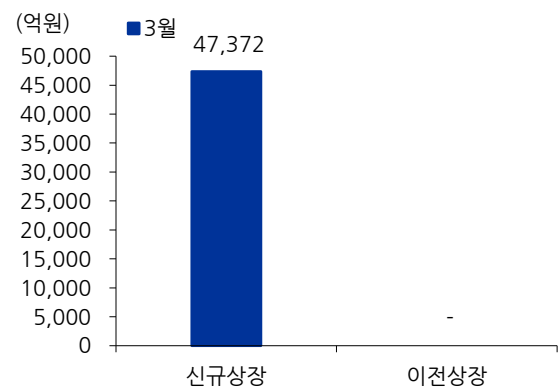
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 3월 시장별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 3월 상장유형별 IPO 시가총액



자료: 한국거래소, 유진투자증권

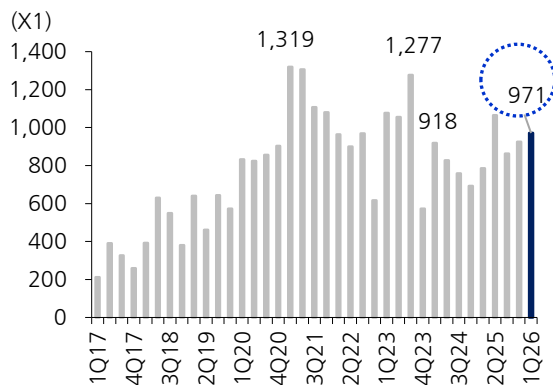
## 기관수요예측 경쟁률과 일반청약 경쟁률 높은 수준

올해 1 분기 IPO 상장 기업(스팩 2 개를 제외한 9 개 기업) 기관수요예측 평균경쟁률은 971:1, 일반청약 평균경쟁률은 1,785:1 을 기록하였는데, 2017 년 기록 이후로 평균 경쟁률 대비 높은 수준을 보였다.

올해 1 분기 기관수요예측경쟁률은 971:1 로, 역대 849:1 대비 소폭 높은 수준이었고, 지난해 785:1 대비 높은 수준이었다.

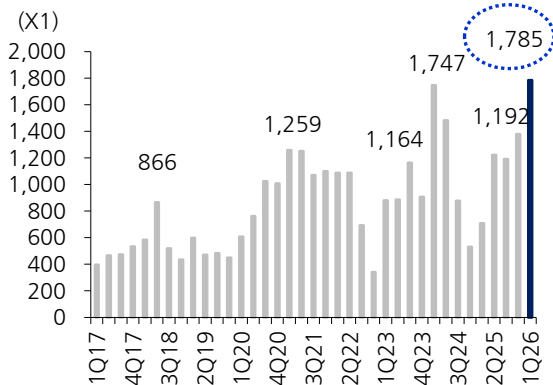
일반청약경쟁률은 1,785:1 로 과거(2017~2025) 1 분기 평균 929:1 대비 매우 높은 수준을 보였으며, 지난해 708:1 대비 아주 높은 수치를 기록하였다.

분기별 기관수요예측 경쟁률 추이



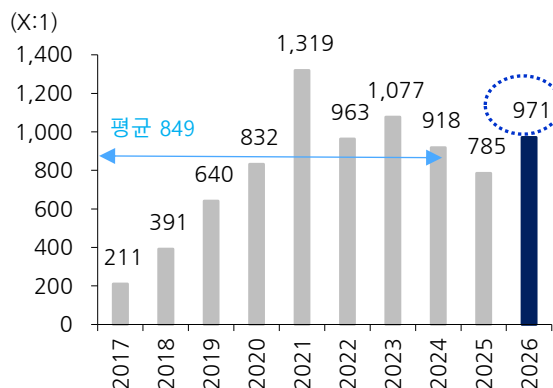
주: 스팩, 리츠, 코넥스, 유가증권 재상장 기업 제외  
자료: 유진투자증권

분기별 일반청약 경쟁률 추이



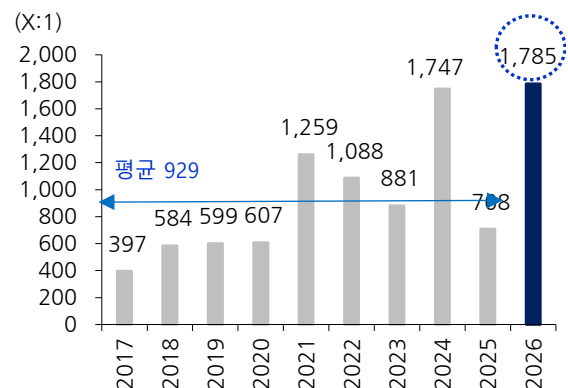
주: 스팩, 리츠, 코넥스, 유가증권 재상장 기업 제외  
자료: 유진투자증권

역대 1 분기 기관수요예측 평균 경쟁률



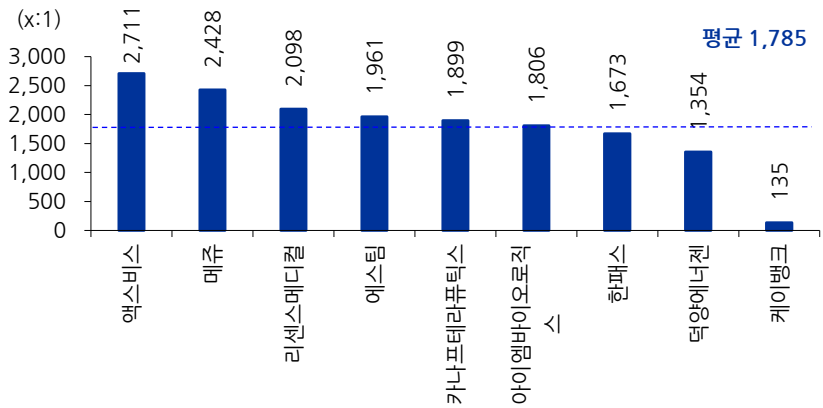
주: 스팩, 리츠, 코넥스, 유가증권 재상장 기업 제외  
자료: 유진투자증권

역대 1 분기 일반청약 경쟁률 추이



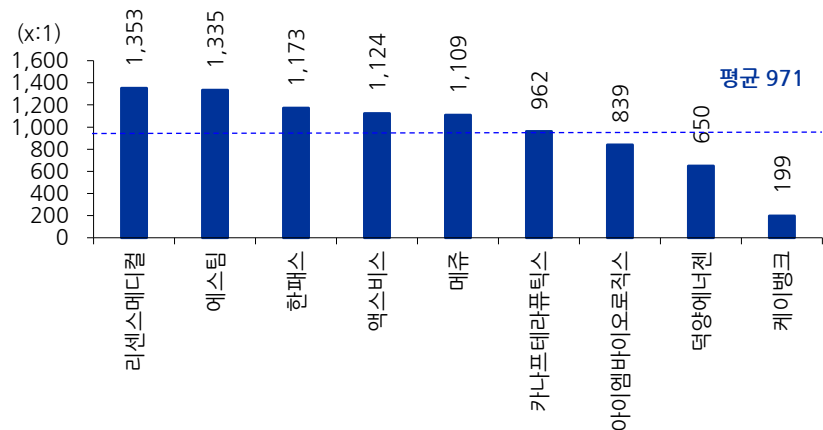
주: 스팩, 리츠, 코넥스, 유가증권 재상장 기업 제외  
자료: 유진투자증권

## 2026년 1분기 상장기업 기관수요예측 경쟁률



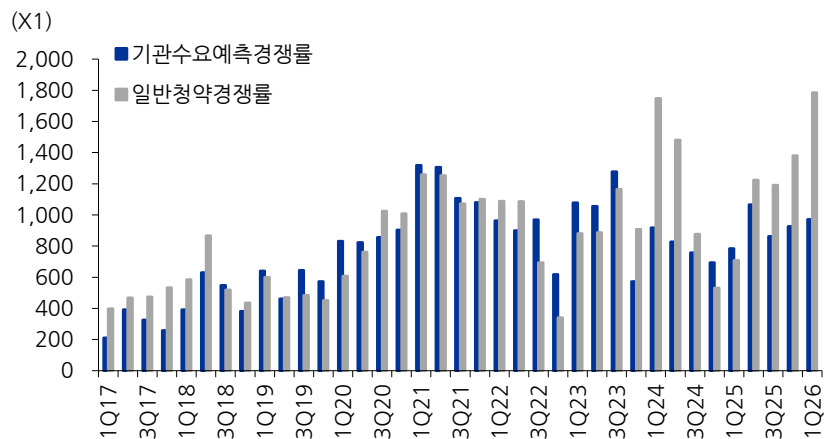
자료: 유진투자증권

## 2026년 1분기 상장기업 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권

## 분기별 IPO 기업 기관수요예측경쟁률 및 일반청약 경쟁률 비교



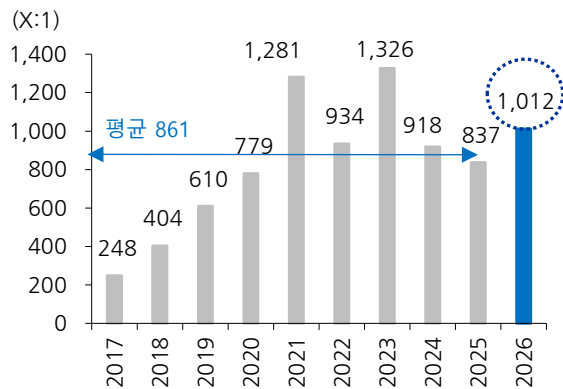
자료: 유진투자증권

올해 3 월 IPO 기관수요예측 평균경쟁률은 1,012:1, 일반청약경쟁률은 1,839:1 을 보였는데, 과거 9 년(2017~2025) 동월 평균 대비 모두 높은 수준을 보였다.

올해 3 월 기관수요예측을 거친 기업은 8 개 기업으로 기관 수요예측 평균경쟁률은 1,012:1 을 기록하였다. 이는 최근 9 년(2017~2025) 동월 평균 경쟁률 861:1 대비 높은 수준이었으며, 지난해 837:1 대비와도 높은 수준이었다.

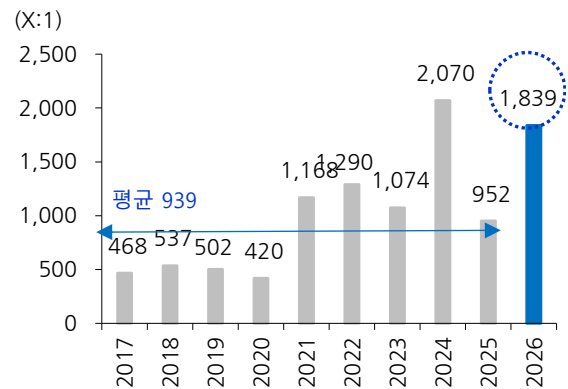
일반청약 평균경쟁률은 1,839:1 로 최근 9 년(2017~2025) 동월 평균 경쟁률 939:1 대비 매우 높은 수준이었으며, 지난해 952:1 대비와도 거의 두 배 수준을 기록하였다.

### 3 월 상장기업 기관수요예측 경쟁률 비교



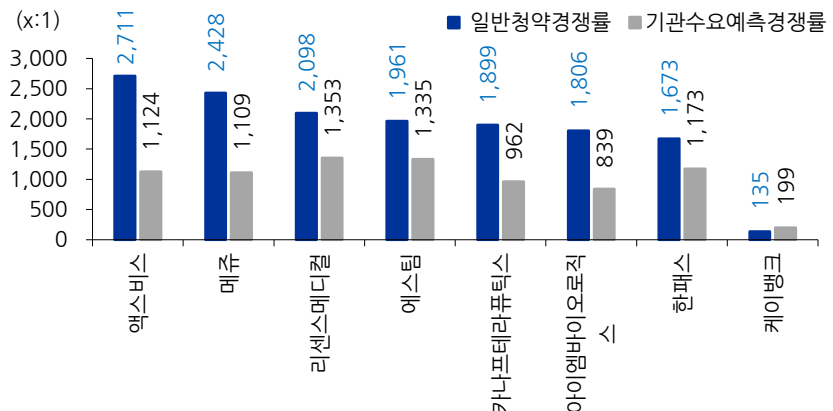
주: 스팩, 코넥스, 재상장 기업 제외  
자료: 유진투자증권

### 3 월 상장기업 일반청약 경쟁률 비교



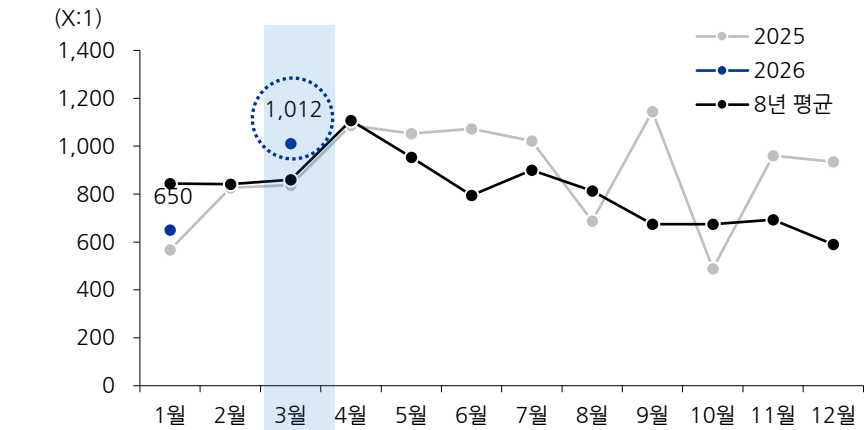
주: 스팩, 코넥스, 재상장 기업 제외  
자료: 유진투자증권

### 3 월 상장기업 기관수요예측 평균경쟁률 및 일반청약 경쟁률 추이



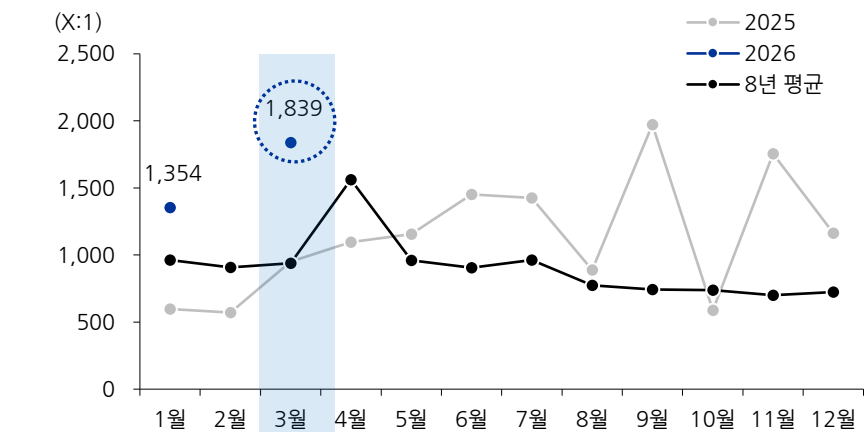
자료: 유진투자증권

## 월별 기관수요예측 경쟁률 추이



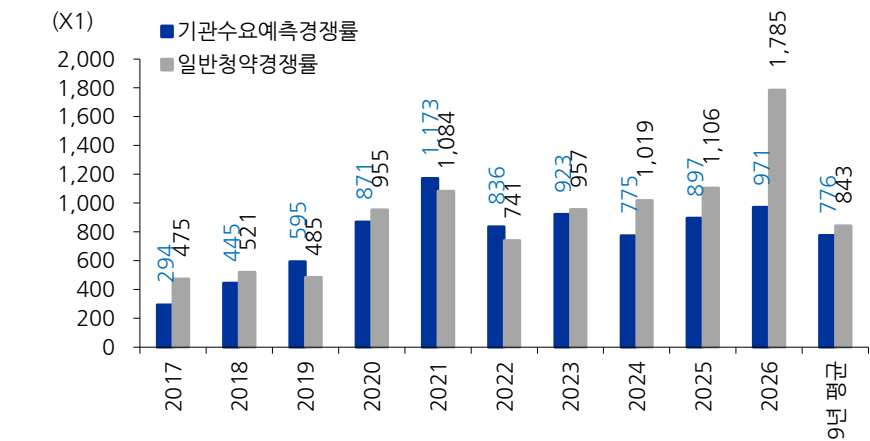
자료: 유진투자증권

## 월별 일반청약 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

## 연간 상장기업 기관수요예측 평균경쟁률 및 일반청약 경쟁률 추이



자료: 유진투자증권

## 공모가 밴드 상단 초과 비중은 88.9%, 높은 수준

올해 1 분기 기관수요예측을 거친 9 개 기업의 공모가 확정 현황을 살펴보면 공모가 상단 초과 비중이 88.9%를 차지하면서 역시 높은 비중을 차지하였다.

2022 년 4 분기 이후 올해 1 분기에 공모가 상단 초과 비중이 하나도 없었다. 지난해 4 분기에 공모가 상단 이상 비중이 100%를 보인 이후, 올해 1 분기에는 케이뱅크 1 개 기업만이 하단을 형성하고, 나머지 모든 기업은 공모가 밴드 내 상단에 확정되었다.

비중을 살펴보면, 상단 비중이 88.9%를 기록했고, 하단 비중이 11.1%를 차지하였다. 연간으로 보면, 공모가 상단 이상 확정 비율은 88.9%로 역대 가장 높은 수준을 보여주고 있다.

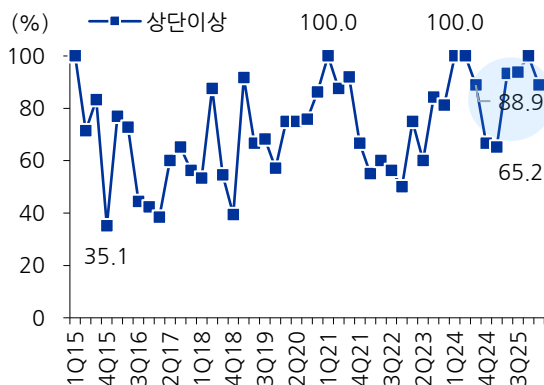
### 2026 년 1 분기 주요 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

| No. | 상장기업      | 상장일        | 희망 공모가 밴드     | 공모가(원) | 밴드 초과 기준 | 의무확약비중 | 기관수요예측 경쟁률 | 일반 청약 경쟁률 |
|-----|-----------|------------|---------------|--------|----------|--------|------------|-----------|
| 1   | 리센스메디컬    | 2026-03-31 | 9,000~11,000  | 11,000 | 상단       | 63.92% | 1,352.6    | 2,097.7   |
| 2   | 한패스       | 2026-03-25 | 17,000~19,000 | 19,000 | 상단       | 27.43% | 1,172.6    | 1,673.0   |
| 3   | 매주        | 2026-03-26 | 16,700~21,600 | 21,600 | 상단       | 75.40% | 1,108.9    | 2,428.3   |
| 4   | 아이엠바이오로직스 | 2026-03-20 | 19,000~26,000 | 26,000 | 상단       | 76.01% | 839.2      | 1,806.0   |
| 5   | 카나프테라퓨틱스  | 2026-03-16 | 16,000~20,000 | 20,000 | 상단       | 76.10% | 962.1      | 1,899.3   |
| 6   | 에스팀       | 2026-03-06 | 7,000~8,500   | 8,500  | 상단       | 42.45% | 1,334.9    | 1,960.9   |
| 7   | 엑스비스      | 2026-03-09 | 10,100~11,500 | 11,500 | 상단       | 75.70% | 1,124.2    | 2,711.1   |
| 8   | 케이뱅크      | 2026-03-05 | 8,300~9,500   | 8,300  | 하단       | 12.39% | 198.5      | 134.6     |
| 9   | 덕양에너지     | 2026-01-30 | 8,500~10,000  | 10,000 | 상단       | 14.38% | 650.1      | 1,354.4   |

주: 스팩, 코넥스 제외

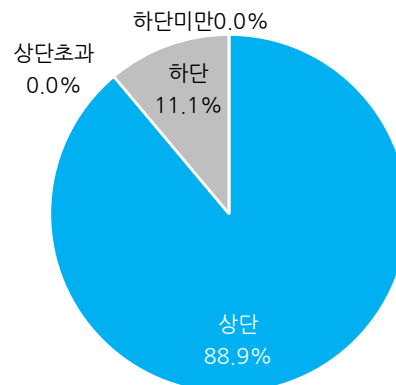
자료: 유진투자증권

### 분기별 공모가 상단 이상 확정 비율



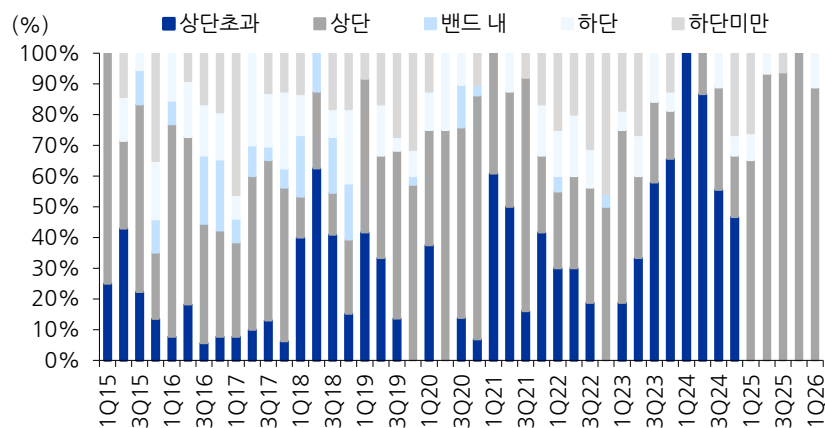
자료: 유진투자증권

### 2026 년 1 분기 공모가 확정 비율



자료: 유진투자증권

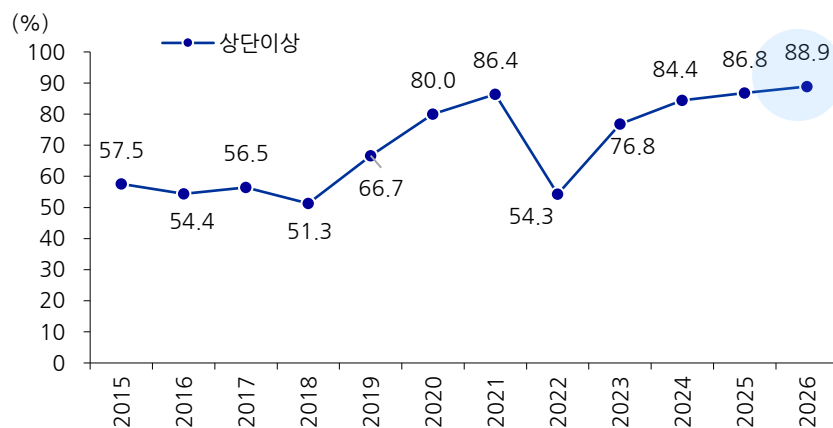
### 분기별 공모가 상단 초과 확정 비중 추이



주: 리츠, 스팩, 코넥스, 유가증권 재상장, 이전상장 제외.

자료: 유진투자증권

### 연간 공모가 상단 이상 확정 비율



주: 리츠, 스팩, 코넥스, 유가증권 재상장, 이전상장 제외. 2026 년은 3 월까지 누적 기준

자료: 유진투자증권.

2026년 3월 기관수요예측을 거친 8개 기업(총 9개 종목 중 스팩 1개사 제외)의 공모가 확정 현황을 살펴보면 공모가 밴드 상단 이상으로 공모가가 확정된 비중은 87.5%를 차지하였다.

3월 기관수요예측 기업 8개 기업 중에 7개 기업(리센스메디컬, 한패스, 메쥬, 아이엠바이오로직스, 카나프테라퓨틱스, 에스팀, 액스비스)이 공모가 상단을 보이면서 공모가가 확정된 반면, 1개 기업(케이뱅크)이 하단에 확정되었다.

올해 들어 1월에 공모가 상단 이상 비중이 100%를 기록한 이후, 2월에는 상장기업이 없었으나, 3월에는 87.5%를 보이면서 상승세로 전환하였다.

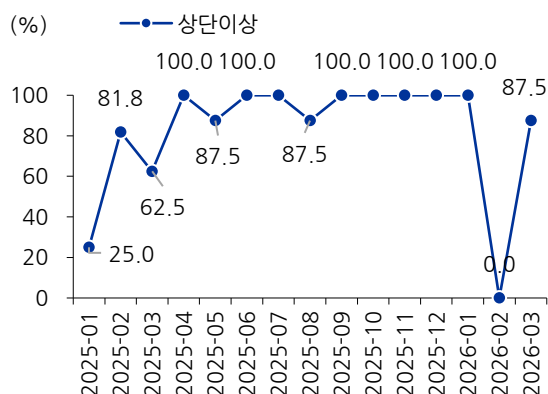
#### 2026년 3월 주요 상장기업 희망공모가 및 확정공모가

| No. | 상장기업      | 상장일        | 희망 공모가 밴드     | 공모가(원) | 밴드 초과 기준 | 의무확약비중 | 기관수요예측 경쟁률 | 일반 청약 경쟁률 |
|-----|-----------|------------|---------------|--------|----------|--------|------------|-----------|
| 1   | 리센스메디컬    | 2026-03-31 | 9,000~11,000  | 11,000 | 상단       | 63.92% | 1,352.6    | 2,097.7   |
| 2   | 한패스       | 2026-03-25 | 17,000~19,000 | 19,000 | 상단       | 27.43% | 1,172.6    | 1,673.0   |
| 3   | 메쥬        | 2026-03-26 | 16,700~21,600 | 21,600 | 상단       | 75.40% | 1,108.9    | 2,428.3   |
| 4   | 아이엠바이오로직스 | 2026-03-20 | 19,000~26,000 | 26,000 | 상단       | 76.01% | 839.2      | 1,806.0   |
| 5   | 카나프테라퓨틱스  | 2026-03-16 | 16,000~20,000 | 20,000 | 상단       | 76.10% | 962.1      | 1,899.3   |
| 6   | 에스팀       | 2026-03-06 | 7,000~8,500   | 8,500  | 상단       | 42.45% | 1,334.9    | 1,960.9   |
| 7   | 액스비스      | 2026-03-09 | 10,100~11,500 | 11,500 | 상단       | 75.70% | 1,124.2    | 2,711.1   |
| 8   | 케이뱅크      | 2026-03-05 | 8,300~9,500   | 8,300  | 하단       | 12.39% | 198.5      | 134.6     |

주: 스팩, 코넥스 제외

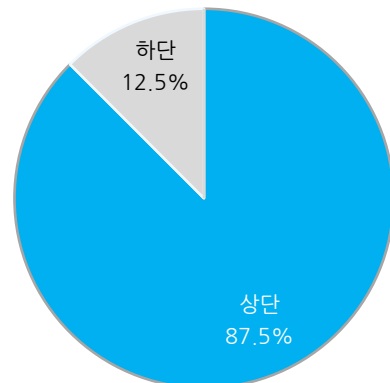
자료: 유진투자증권

#### 최근 월별 공모가 상단 이상 확정 비율



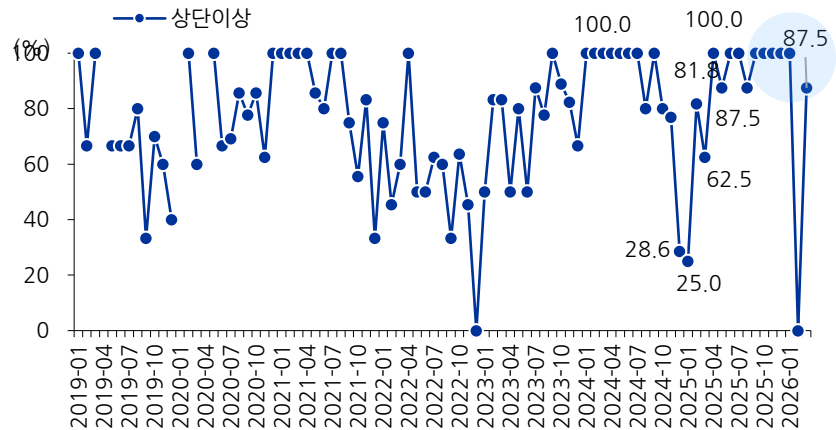
자료: 유진투자증권

#### 2026년 3월 공모가 확정 비율



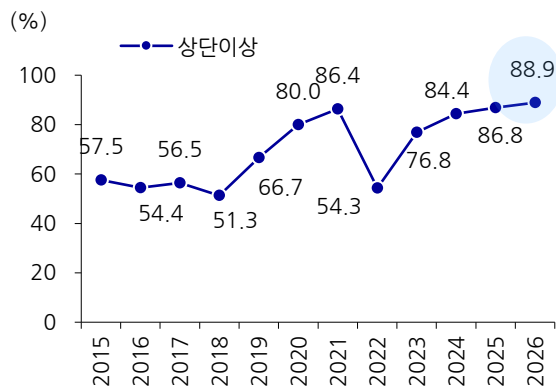
자료: 유진투자증권

## 월별 공모가 상단 이상(상단+상단초과) 확정 비율 추이



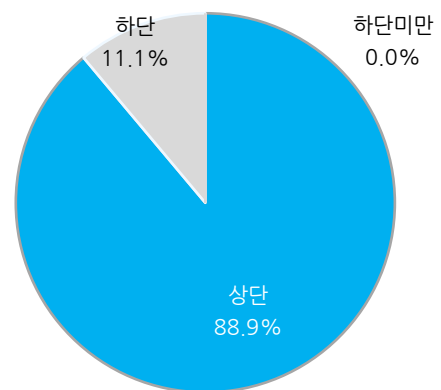
주: 재상장, 코넥스, 스팩 기업 제외. 2025 년은 3 월 누계 기준  
자료: 유진투자증권

## 연간 공모가 상단 이상 확정 비율



주: 재상장, 코넥스, 스팩 기업 제외. 2026 년은 3 월 누계 기준  
자료: 유진투자증권

## 2026 년 누계 공모가 확정 비율



주: 재상장, 코넥스, 스팩 기업 제외. 2026 년 3 월 누계 기준  
자료: 유진투자증권

## 공모가 대비 시초가 수익률은 195.9%로 높은 수준

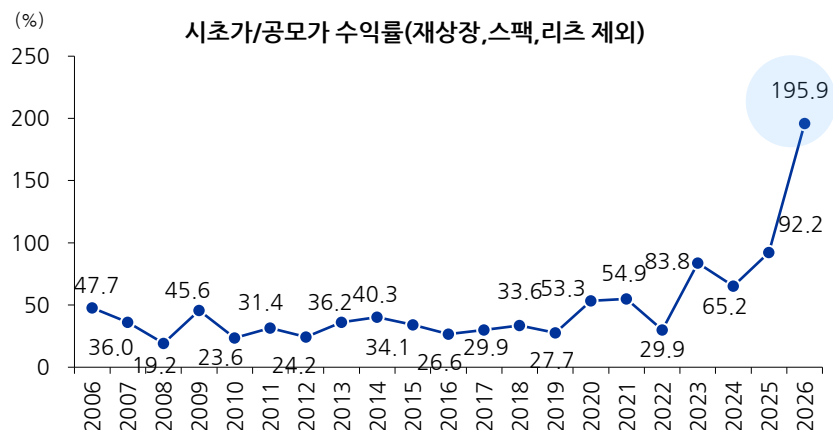
2026년 1분기 상장한 9개사(11개 기업 중 스팩 기업 2개사를 제외)의 공모가 대비 시초가 평균 수익률은 195.9%를 보이며 높은 수익성을 보였다. 특히 아이엠바이오로직스, 엑스비스는 공모가 대비 시초가가 최고치인 300%를 달성했고, 에스팀(260.6%), 리센스메디컬(241.8%), 카나프테라퓨틱스(240.5%), 메주(205.6%) 등이 평균 수익률 이상을 달성하였다. 다만, 덕양에너지(110.5%), 한패스(95.3%), 케이뱅크(8.4%) 등 3개 기업이 평균 이하의 수익률을 보였다.

공모가 대비 현재 주가 수익률(2026.03.31 종가 기준)은 56.1%를 보이면서 역시 양호한 수익률을 보였다. 9개 종목 중에 엑스비스(126.1%), 아이엠바이오로직스(112.7%), 카나프테라퓨틱스(85.5%), 메주(78.9%), 리센스메디컬(67.7%), 덕양에너지(63.5%) 등 6개 종목이 평균 이상의 높은 수익률을 보였다. 에스팀, 한패스, 케이뱅크 등이 평균 이하의 수익률을 보였다.

시초가 대비 현재 주가(2026.03.31 종가 기준) 평균 수익률은 -45.4%를 기록하면서 높은 손실율을 보였다. 9개의 모든 종목이 시초가 대비 현재주가(2026.03.31. 기준)는 모두 마이너스 손실율을 보였다.

결론적으로, 1분기 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도할 경우 195.9%, 3월말까지 보유하고 있었다면 56.1%의 평균 수익률을 보이며 높은 수익을 가져갔을 것으로 분석된다.

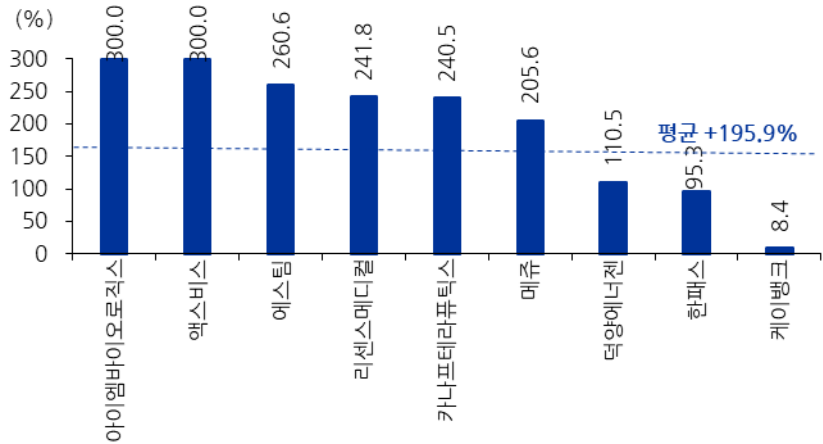
### 연간 공모가 대비 시초가 수익률 추이 (스팩, 코넥스 제외)



주: 2026년 수치는 3월까지 누계임

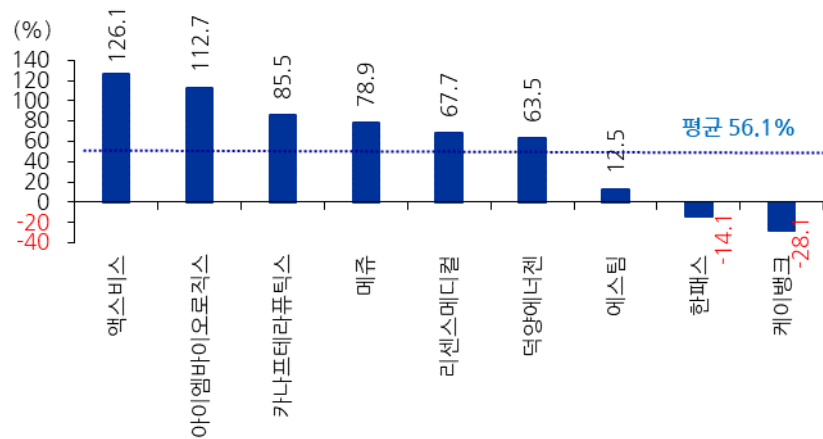
자료: 유진투자증권

## 2026년 1분기 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률



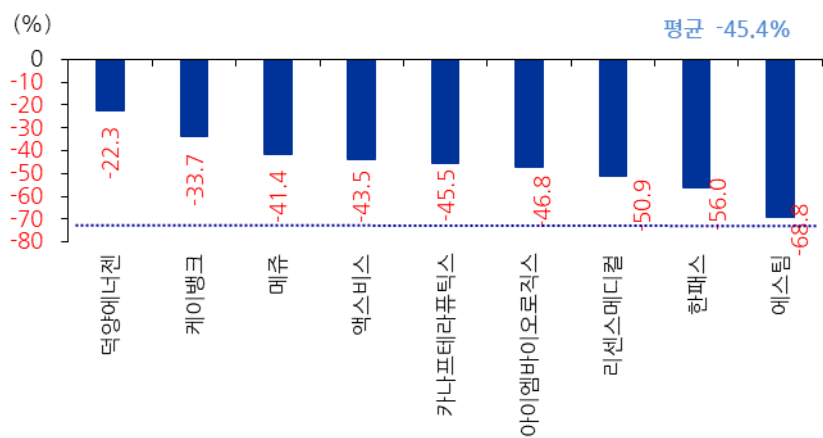
자료: 유진투자증권

## 2026년 1분기 상장기업 공모가 대비 현재주가(2026.03.31 종가) 수익률



자료: 유진투자증권

## 2026년 1분기 상장기업 시초가 대비 현재주가(2026.03.31 종가) 수익률



자료: 유진투자증권

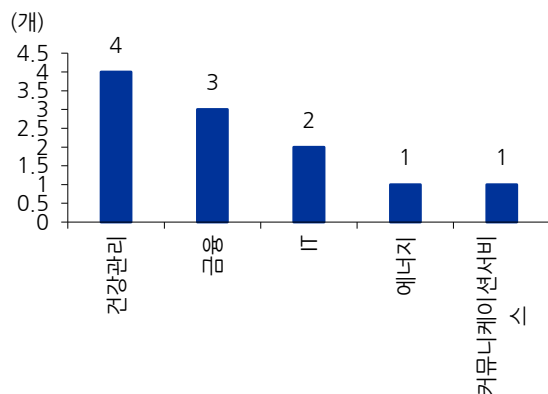
## 건강관리, 금융 업종 비중은 증가, IT 업종은 감소

2026년 1분기는 지난해 1분기와는 달리, 건강관리 업종이 36.4%를 차지하면서 높은 비중을 유지하였다. IT(하드웨어, 소프트웨어, 반도체, 디스플레이 등) 업종이 지난해 1분기 44.0%에서 18.2%로 큰 폭으로 감소하였다.

올해 1분기에는 스팩(SPAC) 기업의 비중이 커지면서 금융 업종 비중이 증가(금융 업종 비중: 1Q25, 12.0% → 1Q26, 27.3%)하였다.

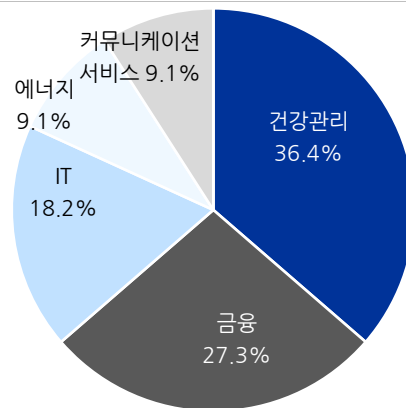
이외에, 에너지 및 커뮤니케이션서비스 업종 비중이 각각 9.1%씩을 차지하였다.

2026년 1분기 업종별 IPO 기업 수



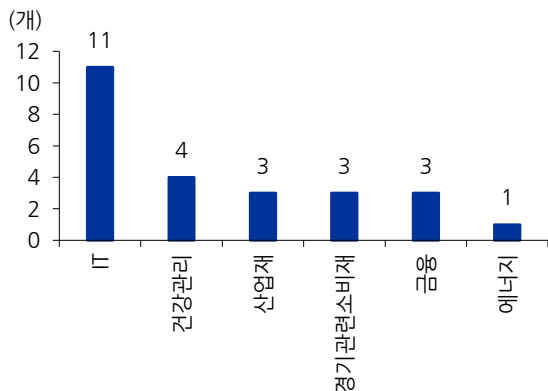
자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

2026년 1분기 업종별 IPO 비중



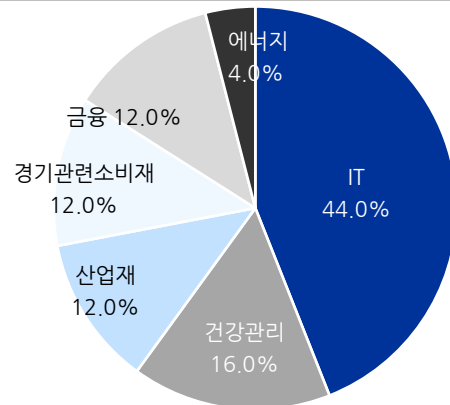
자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

2025년 1분기 업종별 IPO 기업 수



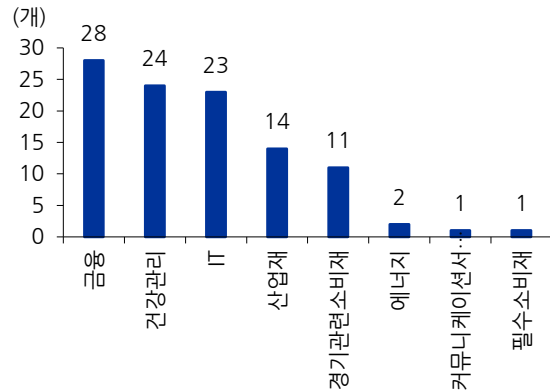
자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

2025년 1분기 업종별 IPO 비중



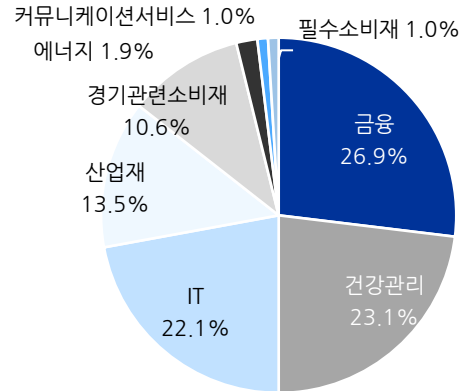
자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

## 2025년 업종별 IPO 기업 수



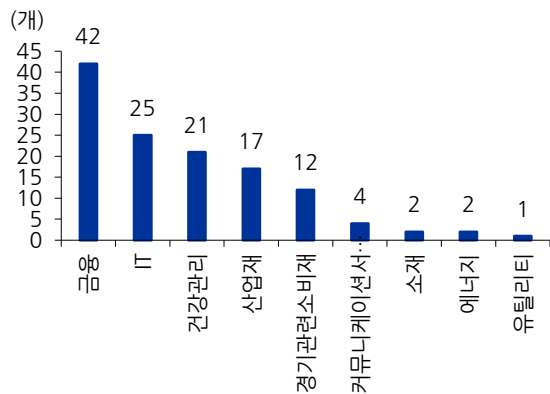
자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

## 2025년 업종별 IPO 비중



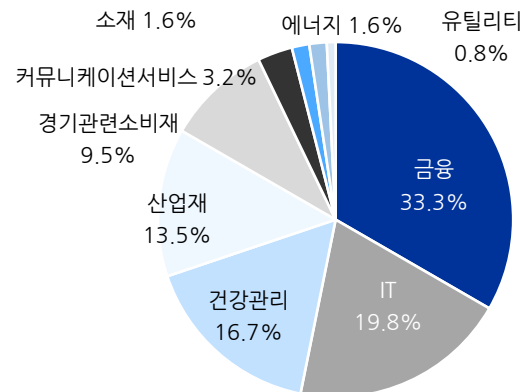
자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

## 2024년 업종별 IPO 기업 수



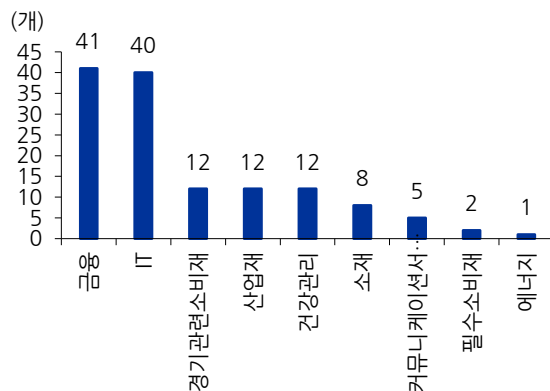
자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

## 2024년 업종별 IPO 비중



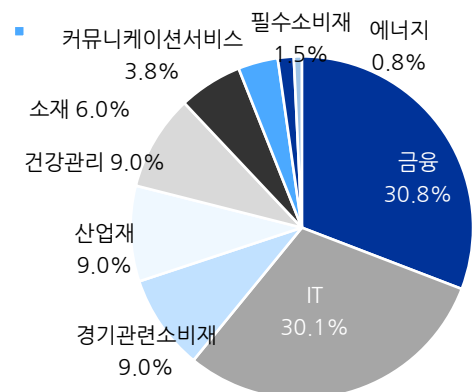
자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

## 2023년 업종별 IPO 기업 수



자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

## 2023년 업종별 IPO 비중



자료: KRX, 유진투자증권  
주: 코넥스 제외

## II. 2026 년 2 분기 IPO 시장 전망

### 2 분기는 비수기, 4 월은 6~7 개 기업 상장 예정

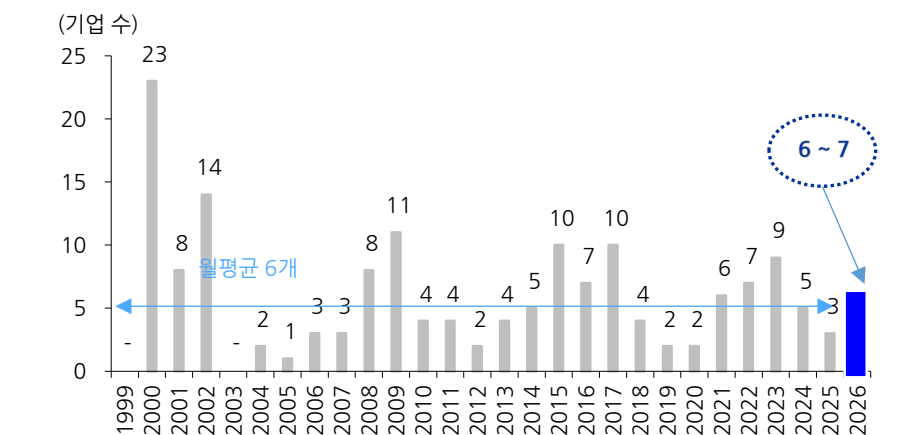
1 분기에 대어급인 '케이뱅크'의 상장은 성공하였으나, 2 분기에도 대어급 기업이 추가적으로 진행되는 것은 없고, 비수기로 관망세가 진행될 것으로 예상된다.

올해 4 월 IPO 예상 기업 수는 6~7 개 수준으로 과거(1999~2025) 4 월 평균인 6 개 및 최근 5 년(2021~2025) 6 개 기업 대비 유사한 수준을 예상한다. 최근 4 월 3 일 기준, 기관수요예측을 마치고 상장한 기업이 3 개(신한제 17 호스팩, 교보 20 호스팩, 인벤테라, 4/1~2 상장)이며, 이를 포함한 4 월 상장을 목표로 진행하고 있는 기업은 모두 6 개 기업이다.

4 월 IPO 시장의 예상 공모금액은 1,800 ~ 2,100 억원 대를 형성할 것으로 전망한다. 공모 금액 기준으로는 역대 동월 평균 공모금액 1,265 억원 대비 상회할 것으로 본다.

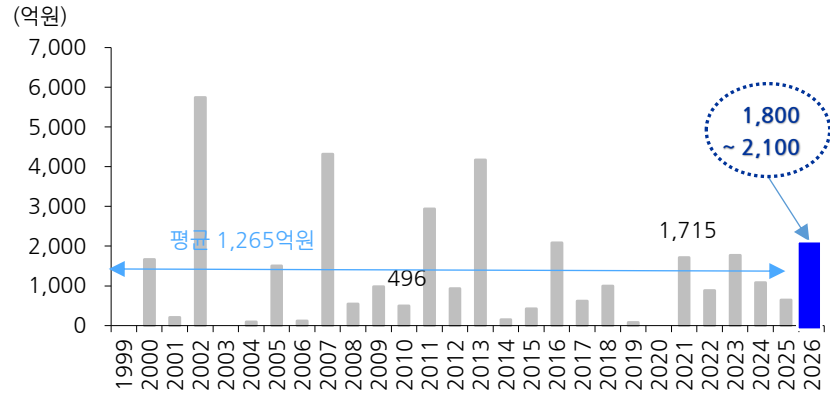
4 월 IPO 시장의 예상 시가총액은 8,000 ~ 9,000 억원 수준을 보일 것으로 추정된다. 이는 역대 동월 상장 평균 시가총액 4,684 억원, 최근 5 개년(2021~2025) 평균 시가총액 5,277 억원 대비 높은 수준을 보일 것으로 예상된다.

### 2026 년 4 월 상장기업 수 추이 및 전망



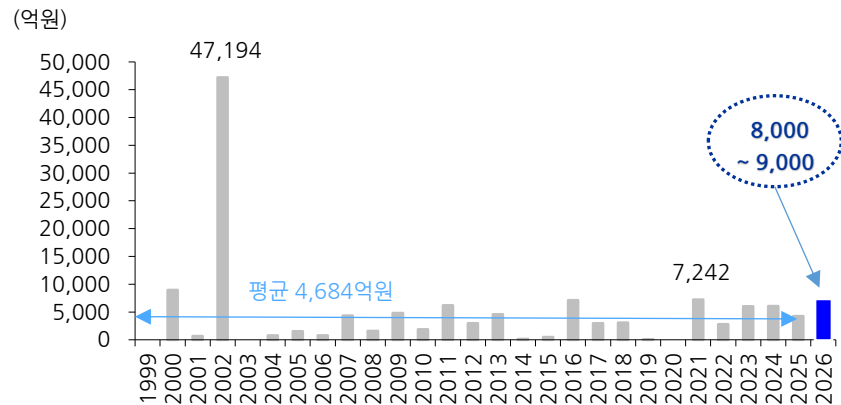
자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 4월 주요 IPO 기업 예상 공모금액 및 전망



주: 2026년 IPO 예상 주요기업 일정은 회사 사정으로 변경될 수 있음  
 자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 2026년 4월 상장 시 예상 시가총액



주: 2026년 IPO 예상 주요기업 일정 및 예상시가총액은 회사 사정으로 변경될 수 있음  
 자료: 한국거래소, 유진투자증권

## 수요예측 진행 중인 IPO 예정 기업 현황

### 2026년 2분기 이후 IPO 예정 기업 공모 관련 정보 (8개 기업)

| 종목                | 확정/희망공모가<br>(원)      | 공모금액<br>(억원) | 예상시가총액<br>(억원)       | 공모 후 주식수          | 공모 주식수            | 보호예수비율        |
|-------------------|----------------------|--------------|----------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| 마키나락스             | 12,500~15,000        | 329          | 2,194 ~ 2,633        | 17,554,024        | 2,635,000         | 61.52%        |
| 코스모로보틱스           | 5,300~6,000          | 221          | 1,702 ~ 1,927        | 32,108,906        | 4,170,000         | 67.57%        |
| 신한스팩 18호          | 2,000                | 100          | 112                  | 5,620,000         | 5,000,000         | 11.03%        |
| <b>채비(구:대영채비)</b> | <b>12,300~15,300</b> | <b>1,230</b> | <b>5,867 ~ 7,297</b> | <b>47,695,280</b> | <b>10,000,000</b> | <b>75.16%</b> |
| 키움하이로스팩 2호        | 2,000                | 120          | 126                  | 6,310,000         | 6,000,000         | 4.91%         |
| 교보스팩 20호          | 2,000                | 108          | 119                  | 5,970,000         | 5,400,000         | 9.55%         |
| 신한스팩 17호          | 2,000                | 100          | 107                  | 5,340,000         | 5,000,000         | 6.37%         |
| 인벤테라              | 16,600               | 196          | 1,306                | 7,865,714         | 1,180,000         | 70.13%        |

주: 2026.03.31 기준

자료: 38.co.kr, 유진투자증권

### 2026년 2분기 이후 IPO 예정 기업 공모 일정

| 종목                | 수요예측일                   | 공모청약일                   | 납입일               | 상장예정일       | 주간사                         |
|-------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------|-------------|-----------------------------|
| 마키나락스             | 2026.04.28~05.06        | 2026.05.11~05.12        | 2026-05-14        | #N/A        | 미래에셋증권,현대차증권                |
| 코스모로보틱스           | 2026.04.16~04.22        | 2026.04.27~04.28        | 2026-04-30        | #N/A        | 유진투자증권,NH 투자증권,유안타증권        |
| 신한스팩 18호          | 2026.04.14~04.15        | 2026.04.20~04.21        | 2026-04-23        | #N/A        | 신한투자증권                      |
| <b>채비(구:대영채비)</b> | <b>2026.04.10~04.16</b> | <b>2026.04.20~04.21</b> | <b>2026-04-23</b> | <b>#N/A</b> | <b>KB 증권,삼성증권,대신증권,하나증권</b> |
| 키움하이로스팩 2호        | 2026.04.09~04.10        | 2026.04.14~04.15        | 2026-04-17        | #N/A        | 키움증권                        |
| 교보스팩 20호          | 2026.03.16~03.17        | 2026.03.23~03.24        | 2026-03-26        | #N/A        | 교보증권                        |
| 신한스팩 17호          | 2026.03.13~03.16        | 2026.03.19~03.20        | 2026-03-24        | #N/A        | 신한투자증권                      |
| 인벤테라              | 2026.03.11~03.17        | 2026.03.23~03.24        | 2026-03-26        | #N/A        | NH 투자증권,유진투자증권              |

주: 2026.03.31 기준

자료: 38.co.kr, 유진투자증권

### 2026년 2분기 이후 IPO 예정 기업 회사 개요

| 종목                | 예상 시가총액<br>(억원)      | 자본금<br>(억원) | 매출액<br>(억원) | 당기순이익<br>(억원) | 업종                        |
|-------------------|----------------------|-------------|-------------|---------------|---------------------------|
| 마키나락스             | 2,194 ~ 2,633        | 74          | 83          | -61           | 응용 소프트웨어 개발 및 공급업         |
| 코스모로보틱스           | 1,702 ~ 1,927        | 139         | 70          | -120          | 의료용 기기 제조업                |
| 신한스팩 18호          | 112                  | 1           | 0           | 0             | 금융업                       |
| <b>채비(구:대영채비)</b> | <b>5,867 ~ 7,297</b> | <b>188</b>  | <b>851</b>  | <b>-545</b>   | <b>기타 발전기 및 전기변환장치 제조</b> |
| 키움하이로스팩 2호        | 126                  | 0           | 0           | 0             | 그 외 기타 금융 지원 서비스업         |
| 교보스팩 20호          | 119                  | 1           | 0           | 0             | 기타 금융업                    |
| 신한스팩 17호          | 107                  | 0           | 0           | 0             | 금융 지원 서비스업                |
| 인벤테라              | 1,306                | 33          | 0           | -60           | 의학 및 약학 연구개발업             |

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3개월전 결산 실적 기준. 주: 2026.03.31 기준

자료: 38.co.kr, 유진투자증권

### Ⅲ. 향후 IPO 스케줄

#### 2026 년 현재 기업별 IPO 스케줄

| 심사청구<br>(24개 기업)                                                                                                                                                                                                                                                                                     |   | 심사승인<br>(4개 기업)                           |   | 수요예측<br>(8개 기업)                                                                                     |   | 상장<br>(26개 기업)                                                                                                                                                                               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|-------------------------------------------|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 제이피이노베이션<br>인텔리빅스<br>해치텍<br>니어스랩<br>한국스팩 16 호<br>메리츠스팩 2 호<br>피지티<br>딜리셔스<br>인제니아테라퓨틱스<br>레메디<br>스카이랩스<br>케이앤에스아이앤씨<br>파워큐브세미<br>넥스트젠바이오사이언스<br>빅웨이브로보틱스<br><b>메타넷엑스</b><br><b>(구.메타넷티플랫폼)</b><br>매드업<br>디토닉<br>덕산넵코어스(구.넵코어스)<br>저스텍<br>스트라드비전<br><b>디티에스</b><br><b>(구.동양티에스)</b><br>티케이씨<br>에코크레이션 | ➡ | 대신밸런스스팩 20 호<br>피스피스스튜디오<br>폴레드<br>레몬헬스케어 | ➡ | 마키나락스<br>코스모로보틱스<br>신한스팩 18 호<br><b>채비(구.대영채비)</b><br>키움히어로스팩 2 호<br>교보스팩 20 호<br>신한스팩 17 호<br>인벤테라 | ➡ | <b>1월 (2개)</b><br><b>덕양에너지</b> ,<br>삼양스팩 13 호<br><br><b>2월 (0개)</b><br><br><b>3월 (9개)</b><br>리센스메디컬<br>한패스<br><b>메주</b><br><b>아이엠바이오로직스</b><br><b>카나프테라퓨틱스</b><br>에스팀<br>엑스비스<br><b>케이뱅크</b> |

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2026.03.31 기준)

## IPO 심사청구 기업: 24 개 기업

| 종목                           | 청구일               | 자본금<br>(억원) | 매출액<br>(억원)  | 당기순이익<br>(억원) | 주간사            | 주요 업종                     |
|------------------------------|-------------------|-------------|--------------|---------------|----------------|---------------------------|
| 제이피이노베이션                     | 2026-03-25        | 41          | 563          | 56            | 삼성증권           | 그 외 기타 특수목적용 기계 제조        |
| 인텔리빅스                        | 2026-03-24        | 9           | 466          | 54            | 미래에셋증권         | 방송장비 제조업                  |
| 해치텍                          | 2026-03-23        | 22          | 141          | -80           | DB 증권          | 비메모리용 및 기타 전자집적회로         |
| 니어스랩                         | 2026-03-23        | 5           | 55           | -210          | 삼성증권           | 항공기,우주선 및 보조장치 제조업        |
| 한국스팩 16 호                    | 2026-03-20        | 1           | 0            | 0             | 한국투자증권         | 그 외 기타 금융 지원 서비스업         |
| 메리츠스팩 2 호                    | 2026-03-04        | 0           | 0            | 0             | 메리츠증권          | 금융 지원 서비스업                |
| 피지티                          | 2026-02-27        | 62          | 466          | -64           | 한국투자증권         | 그 외 기타 화학제품 제조업           |
| 딜리셔스                         | 2026-02-25        | 98          | 251          | -204          | 한국투자증권         | 전자상거래 소매 중개업              |
| 인제니아테라퓨틱스                    | 2026-01-30        | 0           | 0            | 0             | 삼성증권           | 자연과학 및 공학 연구개발업           |
| 레메디                          | 2026-01-30        | 32          | 134          | 7             | KB 증권          | 의료용 기기 제조업                |
| 스카이랩스                        | 2026-01-30        | 83          | 41           | -127          | 한국투자증권         | 의료용 기기 제조업                |
| 케이앤에스아이앤씨                    | 2026-01-19        | 8           | 135          | -22           | IBK 투자증권       | 기타 무선 통신장비 제조업            |
| 파워큐브세미                       | 2026-01-16        | 8           | 83           | -49           | 하나증권,BNK 투자증권  | 다이오드, 트랜지스터 및 유사 반        |
| 넥스트젠바이오사이언스                  | 2025-12-23        | 48          | 4            | -8            | 한국투자증권         | 의학 및 약학 연구개발업             |
| 빅웨이브로보틱스                     | 2025-12-16        | 9           | 139          | -59           | 유진투자증권,미래에셋증권  | 포털 및 기타 인터넷 정보매개 서        |
| <b>메타넷엑스<br/>(구.메타넷터플랫폼)</b> | <b>2025-12-09</b> | <b>100</b>  | <b>4,951</b> | <b>85</b>     | <b>NH 투자증권</b> | <b>컴퓨터시스템 통합 자문 및 구축</b>  |
| 매드업                          | 2025-11-28        | 17          | 350          | -27           | 미래에셋증권         | 소프트웨어 개발 및 공급업            |
| 디토닉                          | 2025-11-13        | 10          | 313          | -16           | NH 투자증권        | 시스템 소프트웨어 개발 및 공급업        |
| 덕산넵코어스(구.넵코어스)               | 2025-11-11        | 79          | 452          | 14            | 대신증권           | 기타 무선 통신장비 제조업            |
| 저스텍                          | 2025-11-07        | 52          | 193          | 3             | 삼성증권           | 전동기 및 발전기 제조업             |
| 스트라드비전                       | 2025-10-30        | 46          | 115          | -655          | KB 증권          | 응용소프트웨어 개발 및 공급업          |
| <b>디티에스<br/>(구.동양티에스)</b>    | <b>2025-09-18</b> | <b>632</b>  | <b>1,116</b> | <b>153</b>    | <b>대신증권</b>    | <b>증류기,열교환기 및 가스발생기 제</b> |
| 티케이씨                         | 2025-08-12        | 24          | 898          | 285           | 삼성증권           | 산업용 로봇 제조업                |
| 에코크레이션                       | 2025-07-07        | 45          | 196          | -123          | 키움증권           | 기타 특수목적용 기계 제조업           |

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6 개월전 결산 실적 기준.

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2026.03.31 기준)

## IPO 심사승인 기업: 4 개 기업

| 종목           | 승인일        | 청구일   | 자본금<br>(억원) | 매출액<br>(억원) | 순이익<br>(억원) | 주간사            | 주업종               |
|--------------|------------|-------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------------|
| 대신밸런스스팩 20 호 | 2026-03-30 | 01/23 | 0           | 0           | 0           | 대신증권           | 그 외 기타 금융 지원 서비스업 |
| 피스피스스튜디오     | 2026-03-26 | 12/17 | 12          | 1,138       | 170         | NH 투자증권,미래에셋증권 | 편조의복 제조업          |
| 폴레드          | 2026-03-26 | 11/26 | 23          | 530         | 5           | NH 투자증권        | 자동차용 신품 의자 제조업    |
| 레몬헬스케어       | 2026-03-26 | 11/12 | 56          | 149         | -29         | KB 증권          | 소프트웨어 개발 및 공급업    |

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6개월전 결산 실적 기준

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2026.03.31 기준)

## IPO 수요예측 진행 기업: 8 개 기업

| 종목          | 수요예측일            | 희망공모가<br>(원)  | 공모가<br>(원) | 공모금액<br>(억원) | 예상시가총액<br>(억원) | 주간사                  |
|-------------|------------------|---------------|------------|--------------|----------------|----------------------|
| 마키나락스       | 2026.04.28~05.06 | 12,500~15,000 | -          | 32,938       | 2,194 ~ 2,633  | 미래에셋증권,현대차증권         |
| 코스모로보틱스     | 2026.04.16~04.22 | 5,300~6,000   | -          | 22,101       | 1,702 ~ 1,927  | 유진투자증권,NH 투자증권,유안타증권 |
| 신한스팩 18 호   | 2026.04.14~04.15 | 2,000~2,000   | -          | 10,000       | 112            | 신한투자증권               |
| 채비(구:대영채비)  | 2026.04.10~04.16 | 12,300~15,300 | -          | 123,000      | 5,867 ~ 7,297  | KB 증권,삼성증권,대신증권,하나증권 |
| 키움히어로스팩 2 호 | 2026.04.09~04.10 | 2,000~2,000   | -          | 12,000       | 126            | 키움증권                 |
| 교보스팩 20 호   | 2026.03.16~03.17 | 2,000~2,000   | 2,000      | 10,800       | 119            | 교보증권                 |
| 신한스팩 17 호   | 2026.03.13~03.16 | 2,000~2,000   | 2,000      | 10,000       | 107            | 신한투자증권               |
| 인벤티라        | 2026.03.11~03.17 | 12,100~16,600 | 16,600     | 19,588       | 1,306          | NH 투자증권,유진투자증권       |

자료: 38.co.kr, 유진투자증권((2026.03.31 기준)

## VI. 2026 년 1 분기 Post-IPO 유망주

2026 년 1 분기 IPO 유망 기업 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

| 구분                  | 덕양에너지<br>(0001A0.KQ)                           | 엑스비스<br>(0011A0.KQ)                                                   | 한패스<br>(408470.KQ)                                                     | 에스팀<br>(458350.KQ)                                      |
|---------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| 주력분야<br>(2025 년 기준) | 파이프라인 80.4%<br>튜브트레이러 11.7%<br>EPC(공사,용역) 7.9% | AWWELD 52.1%<br>AXCUT 19.9%<br>AXSURF 16.2%<br>AXVIEW 7.2%<br>기타 4.6% | 디지털송금솔루션 79.0<br>모바일월렛 13.3%<br>선불카드 4.7%<br>기타 서비스 2.5%<br>상품 매출 0.5% | 브랜드 콘텐츠 70.4%<br>일반 콘텐츠 15.2%<br>매니지먼트 11.5%<br>기타 2.8% |
| 매출액(십억원)            | 163.0                                          | 75.0                                                                  | 85.0                                                                   | 39.2                                                    |
| 영업이익(십억원)           | 9.3                                            | 9.5                                                                   | 13.0                                                                   | 3.5                                                     |
| <b>영업이익률(%)</b>     | <b>5.7</b>                                     | <b>12.7</b>                                                           | <b>15.3</b>                                                            | <b>8.9</b>                                              |
| 순이익(십억원)            | 5.6                                            | 8.2                                                                   | 10.3                                                                   | 2.5                                                     |
| 순이익률(%)             | 3.4                                            | 10.9                                                                  | 12.1                                                                   | 6.5                                                     |
| <b>PER(배)</b>       | <b>75.9</b>                                    | <b>28.8</b>                                                           | <b>21.6</b>                                                            | <b>31.0</b>                                             |
| 시가총액(십억원)           | <b>424.0</b>                                   | <b>236.0</b>                                                          | <b>156.0</b>                                                           | <b>79.0</b>                                             |
| 공모가<br>(공모가밴드)      | 10,000 원<br>(8,500 ~ 10,000 원)                 | 11,500 원<br>(10,100 ~ 11,500 원)                                       | 19,000 원<br>(17,000 ~ 19,000 원)                                        | 8,500 원<br>(7,000 ~ 8,500 원)                            |
| <b>현재주가(원)</b>      | <b>17,100</b>                                  | <b>25,250</b>                                                         | <b>14,750</b>                                                          | <b>9,060</b>                                            |
| 시초가(원)              | 21,050                                         | 46,000                                                                | 37,100                                                                 | 30,650                                                  |
| 수요예측 경쟁률<br>(X:1)   | 650.14:1<br>(의무보유확약 14.38%)                    | 1,124.21:1<br>(의무보유확약 75.70%)                                         | 1,172.59:1<br>(의무보유확약 27.43%)                                          | 1,334.91:1<br>(의무보유확약 42.45%)                           |
| 일반청약 경쟁률<br>(X:1)   | 1,354.4 :1<br>(비례 2,709:1)                     | 2,711.06:1<br>(비례 5,422:1)                                            | 1,673.04:1<br>(비례 3,346:1)                                             | 1,960.87:1<br>(비례 3,922:1)                              |

참고: 2026.04.03 종가 기준, 실적은 2026 년 추정치 기준

자료: 유진투자증권

---

# 기업분석

덕양에너지(0001A0,KQ)

NR

산업용 부생수소 고순도 정제 기업

엑스비스(0011A0,KQ)

NR

지능형 고출력 레이저 솔루션 업체

한패스(408470,KQ)

NR

국내 외국인 대상 해외송금 서비스 업체

에스팀(458350,KQ)

NR

브랜드 밸류 크리에이터 기업

# 덕양에너지

코스닥벤처팀 박종선

6076 / jongsun.park@eugenefn.com

## 산업용 부생수소 고순도 정제 기업

투자의견  
목표주가  
현재주가NR(유지)  
-원(유지)  
17,100 원(04/03)

“ 상장 첫날(2026/01/30) 시초가는 공모가(10,000원) 대비 110.5% 상승한 21,050원으로 시작했으나, 종가는 추가 상승하여 34,850원으로 마감함. 상장 초기 동사의 주가는 공모가 대비 크게 상승하여 최고 42,800원(2026/02/02)까지 상승하였으나, 이후 지속적인 하락세를 보이면서 최저가 16,020원(2026/03/31)를 기록하였음. 한편 최근 1개월간 주가는 13.2% 하락하였음.

“ 현재주가는 2026년 예상실적 기준 PER 75.9배 수준임.

“ 공모가 10,000원은 높은 기관수요예측경쟁률(650.14:1)을 보이면서 공모가 밴드(8,500 ~ 10,000원) 상단에서 확정됨. 공모가 밴드는 국내 유사기업의 평균 EV/EBITDA 30.3배(2025년 3분기 연환산 기준)를 동사의 실적에 적용하여 산출한 주당 평가가액 13,285원을 24.7 ~ 36.0%를 할인하여 산정함(증권신고서 기준).

### 기업 개요: 산업용 부생수소 고순도 정제 기업

2020년 11월 덕양(現 어프로티움㈜)으로부터 인적분할하여 (주)덕양에너지 설립. (주)덕양 사업장 중 여수사업장 및 군산사업장을 분할하여 동사를 신설함. 모기업 덕양은 2001년 한화솔루션으로부터 고순도 수소 사업을 인수했음. 동사는 주로 CA(Chlor-Alkali) 공정 및 석유화학 공정에서 발생하는 부생수소를 원료로 하여, 고도 정제공정을 통해 99.99%(4N급) 고순도 산업용 수소 정제 기업임. 2026년 1월 30일에 코스닥 시장에 신규 상장 예정임.

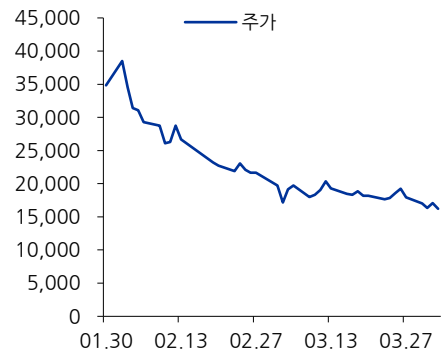
“ 주요 제품별 매출 비중(2024년 기준)은 파이프라인 90.0%, 튜브트레이러 9.7%, 기타(임대, 장비) 0.3%

### 투자포인트-1: 정유·석유화학 산업의 성장과 안정적인 동반성장 기대.

① 동사는 여수, 군산 등 주요 산업단지 내 대기업 계열 기업들과 장기 공급계약을 통해 부생수소를 안정적으로 공급받음. ② 동사는 공급받은 부생수소 통산 순도인 75~96% 수준을 99.99%(4N) 이상으로 정제하는 인프라를 보유. ③ 생산된 고순도 수소를 주요 정유사 및 석유화학 다운스트림 업체에 공급 중임. 경쟁업체로는 어프로티움(舊 덕양), SPG수소, 창신화학 등이 있음.

### 투자포인트-2: 수소경제 이행에 따른 중장기 성장 동력 확보.

① 동사는 자회사 케이앤디에너지(극동제화와 지분 50:50 JV)을 통해 샤인(Shaheen) 프로젝트 수소 단독 공급자로 선정, 올해 8월부터 S-OIL에 15년 이상의 장기공급 예정임. ② 자회사 민컴퍼니(지분 100%, 2025년 7월 29일 편입)를 통해 국내 주요 회사들의 노후화된 수소제조플랜트의 수소공장 EPC 사업 본격 진출 예정. ③ 수소 출하센터 CAPA 증설 및 친환경에너지 사업 진출 추진 예정임.



|              |          |
|--------------|----------|
| 시가총액(십억원)    | 424      |
| 발행주식수(천주)    | 24,791   |
| 52 주 최고      | 42,800 원 |
| 최저           | 16,020 원 |
| 52 주 일단 Beta | -0.01    |
| 60 일 평균 거래대금 | 1,327 억원 |
| 외국인 지분율      | 0.7%     |
| 배당수익률(26E)   | 0.0%     |
| 주주구성         |          |
| 김기철 (외 15 인) | 66.4%    |
| 우리사주 (외 1 인) | 0.8%     |

| 주가상승률(%)  | 1M   | 6M   | 12M |
|-----------|------|------|-----|
|           | -132 | -    | -   |
| (원, 십억원)  | 현재   | 직전   | 변동  |
| 투자의견      | NR   | NR   | -   |
| 목표주가      | -    | -    | -   |
| 영업이익(26E) | 9.3  | 9.3  | -   |
| 영업이익(27E) | 10.9 | 10.9 | -   |

| 12월 결산(십억원)  | 2025A | 2026E | 2027E |
|--------------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 1432  | 1630  | 1760  |
| 영업이익         | 6.7   | 9.3   | 10.9  |
| 세전손익         | 5.8   | 7.1   | 10.4  |
| 당기순이익        | 4.5   | 5.6   | 8.2   |
| EPS(원)       | 252   | 225   | 329   |
| 증감률(%)       | na    | -10.5 | 46.2  |
| PER(배)       | na    | 75.9  | 51.9  |
| ROE(%)       | na    | 6.7   | 6.4   |
| PBR(배)       | na    | 3.4   | 3.2   |
| EV/EBITDA(배) | 2.8   | 20.2  | 20.7  |

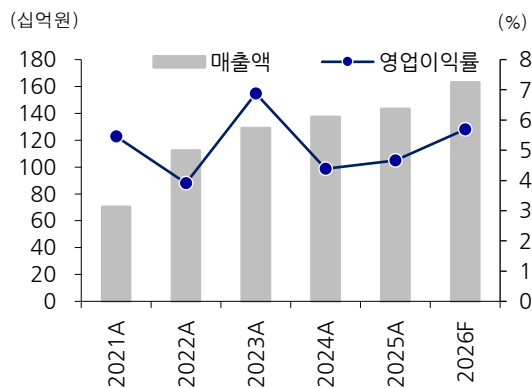
## I. 실적 추이 및 전망

### 연간 실적 추이 및 전망

| (십억원, %)     | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 70.2  | 112.3 | 129.1 | 137.4 | 143.2 | 163.0 |
| 증가율(% , yoy) | 770.4 | 59.8  | 15.0  | 6.4   | 4.2   | 13.8  |
| 세부 매출액       |       |       |       |       |       |       |
| 파이프라인        | -     | 105.4 | 117.9 | 123.7 | 115.1 | 116.1 |
| 튜브트레일러       | -     | 6.2   | 10.1  | 13.3  | 16.8  | 16.6  |
| EPC(공사, 용역)  | -     | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 11.3  | 30.0  |
| 기타(임대, 장비)   | -     | 0.6   | 1.1   | 0.4   | -0.0  | 0.3   |
| 세부 매출 비중(%)  |       |       |       |       |       |       |
| 파이프라인        | -     | 93.9  | 91.4  | 90.0  | 80.4  | 71.2  |
| 튜브트레일러       | -     | 5.6   | 7.8   | 9.7   | 11.7  | 10.2  |
| EPC(공사, 용역)  | -     | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 7.9   | 18.4  |
| 기타(임대, 장비)   | -     | 0.5   | 0.8   | 0.3   | -0.0  | 0.2   |
| 수익           |       |       |       |       |       |       |
| 매출원가         | 64.6  | 106.0 | 117.9 | 128.9 | 130.4 | 148.2 |
| 매출총이익        | 5.7   | 6.3   | 11.1  | 8.5   | 12.8  | 14.8  |
| 판매관리비        | 1.9   | 1.9   | 2.2   | 2.4   | 6.1   | 5.5   |
| 영업이익         | 3.8   | 4.4   | 8.9   | 6.0   | 6.7   | 9.3   |
| 세전이익         | 3.8   | 3.1   | 7.9   | 4.2   | 5.8   | 7.1   |
| 당기순이익        | 3.1   | 2.5   | 6.3   | 3.0   | 4.5   | 5.6   |
| 자배당기순이익      | 3.1   | 2.5   | 6.3   | 3.0   | 4.5   | 5.6   |
| 이익률(%)       |       |       |       |       |       |       |
| 매출원가율        | 91.9  | 94.4  | 91.4  | 93.8  | 91.0  | 90.9  |
| 매출총이익률       | 8.1   | 5.6   | 8.6   | 6.2   | 9.0   | 9.1   |
| 판매관리비율       | 2.7   | 1.7   | 1.7   | 1.8   | 4.3   | 3.4   |
| 영업이익률        | 5.5   | 3.9   | 6.9   | 4.4   | 4.7   | 5.7   |
| 세전이익률        | 5.4   | 2.8   | 6.1   | 3.1   | 4.0   | 4.4   |
| 당기순이익률       | 4.4   | 2.2   | 4.8   | 2.2   | 3.2   | 3.4   |
| 자배당기순이익률     | 4.4   | 2.2   | 4.8   | 2.2   | 3.2   | 3.4   |

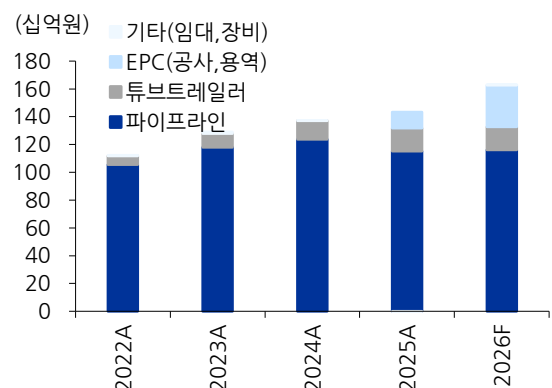
자료: 덕양에너지(증권신고서 2025.12.22), 유진투자증권

### 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 덕양에너지, 유진투자증권

### 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 덕양에너지, 유진투자증권

## II. 보호 예수 현황

상장 후 유통 제한 및 유통가능주식수 현황 (상장일: 2026/01/30)

| 주주명           | 회사와의<br>관계      | 공모후        |        |            |        |              |       | 매각<br>제한<br>기간 | 매각<br>제한<br>사유 |
|---------------|-----------------|------------|--------|------------|--------|--------------|-------|----------------|----------------|
|               |                 | 보유주식 (A)   |        | 매각제한수량 (B) |        | 유통가능수량 (A-B) |       |                |                |
|               |                 | 주식수        | 지분율    | 주식수        | 지분율    | 주식수          | 지분율   |                |                |
| 김기철           | 최대주주            | 5,850,199  | 23.58% | 4,500,000  | 18.14% | -            | -     | 30개월           | (주 1)          |
|               |                 |            |        | 1,350,199  | 5.44%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 이정민           | 최대주주의 특수관<br>계인 | 2,208,241  | 8.90%  | 1,500,000  | 6.05%  | -            | -     | 30개월           | (주 1)          |
|               |                 |            |        | 708,241    | 2.85%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 김홍석           |                 | 4,120,900  | 16.61% | 2,924,237  | 11.79% | -            | -     | 30개월           | (주 1)          |
|               |                 |            |        | 1,196,663  | 4.82%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 김민석           |                 | 3,982,469  | 16.05% | 1,000,000  | 4.03%  | -            | -     | 30개월           | (주 1)          |
|               |                 |            |        | 2,982,469  | 12.02% | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 김영배           |                 | 12,308     | 0.05%  | 12,308     | 0.05%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 김송배           |                 | 14,770     | 0.06%  | 14,770     | 0.06%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 전종민           |                 | 12,308     | 0.05%  | 12,308     | 0.05%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 전종현           |                 | 6,154      | 0.02%  | 6,154      | 0.02%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 박주동           | 회사의 임원          | 24,616     | 0.10%  | 24,616     | 0.10%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 최해문           |                 | 24,616     | 0.10%  | 24,616     | 0.10%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 이성환           | 자회사의 임원         | 59,245     | 0.24%  | 59,245     | 0.24%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 윤무영           |                 | 34,630     | 0.14%  | 34,630     | 0.14%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| (주)덕양에너지      | 자기주식            | 103,766    | 0.42%  | 103,766    | 0.42%  | -            | -     | 6개월            | (주 2)          |
| 최대주주 등 소계     |                 | 16,454,222 | 66.32% | 16,454,222 | 66.32% | -            | -     | -              | -              |
| 티그리스인베스트먼트    | 전문투자자           | 5,955      | 0.02%  | 5,955      | 0.02%  | -            | -     | 1개월            | (주 3)          |
| 전문투자자 소계      |                 | 5,955      | 0.02%  | 5,955      | 0.02%  | -            | -     | -              | -              |
| 우리사주조합(미등기임원) | 타인              | 28,887     | 0.12%  | 28,887     | 0.12%  | -            | -     | 1년             | (주 4)          |
| 우리사주조합(직원)    | 타인              | 156,092    | 0.63%  | 156,092    | 0.63%  | -            | -     | 1년             | (주 5)          |
| 박강미           | 타인              | 12,308     | 0.05%  | 12,308     | 0.05%  | -            | -     | 6개월            | (주 6)          |
| 박시준           | 타인              | 12,308     | 0.05%  | 12,308     | 0.05%  | -            | -     | 6개월            | (주 6)          |
| 대광반도체         | 타인              | 35,733     | 0.14%  | -          | -      | 35,733       | 0.14% | -              | -              |
| 주○○ 외 25명     | 타인              | 485,690    | 1.96%  | -          | -      | 485,690      | 1.96% | -              | -              |
| 기타 기존주주 소계    |                 | 731,018    | 2.95%  | 209,595    | 0.85%  | 521,423      | 2.10% | -              | -              |

|             |          |            |         |            |        |           |        |     |       |
|-------------|----------|------------|---------|------------|--------|-----------|--------|-----|-------|
| 공모주식 (신규모집) | 타인       | 6,751,000  | 27.21%  | -          | -      | 6,751,000 | 27.21% | -   | -     |
| 공모주식 (구주매출) | 타인       | 749,000    | 3.02%   | -          | -      | 749,000   | 3.02%  | -   | -     |
| NH 투자증권     | 주관사 의무인수 | 58,824     | 0.24%   | 58,824     | 0.24%  | -         | -      | 3개월 | (주 7) |
| 미래에셋증권      | 주관사 의무인수 | 58,823     | 0.24%   | 58,823     | 0.24%  | -         | -      | 3개월 | (주 7) |
| 공모주주 소계     |          | 7,617,647  | 30.71%  | 117,647    | 0.48%  | 7,500,000 | 30.23% | -   | -     |
| 합계          |          | 24,808,842 | 100.00% | 16,787,419 | 67.67% | 8,021,423 | 32.33% | -   | -     |

주 1) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 1 호에 따라 최대주주 및 특수관계인의 보유주식을 상장일로부터 6개월간 의무보유합니다. 다만, 당사의 최대주주 및 일부 특수관계인들은 동 규정 제 26 조 제 1 항의 단서조항에 따라 한국거래소와 협의 하에 자발적으로 보유주식 일부에 대한 의무보유기간을 상장일로부터 30개월로 연장하였습니다.

주 2) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 1 호에 따라 최대주주 및 특수관계인의 보유주식을 상장일로부터 6개월간 의무보유합니다.

주 3) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 4 호에 따라 벤처금융 또는 전문투자자가 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간 2년 미만인 주식등을 상장일로부터 1개월간 의무보호예수합니다.

주 4) 우리사주조합 중 미등기임원에게 부여한 주식은 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 1 호에 따라 상장일로부터 6개월간 의무보유가 적용되며, 「근로복지기본법」 제 43 조에 의거 예탁일로부터 1년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다.(예탁일: 2025년 7월 31일)

주 5) 우리사주조합 중 직원에게 부여한 주식은 「근로복지기본법」 제 43 조에 의거 예탁일로부터 1년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다.(예탁일: 2025년 7월 31일)

주 6) 코스닥시장 상장규정에 따른 의무보유 대상주식은 아니나 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 7 호에 따라 상장 이후 경영 안정성 확보 및 투자자 보호 조치 차원에서 자발적으로 상장일로부터 6개월간 의무보유합니다.

주 7) 주관사의 의무인수분은 「코스닥시장 상장규정」 제 13 조 제 5 항 제 1 호 나목에 따라 상장일로부터 3개월간 의무보유합니다..

자료: 증권신고서, 유권투자증권

### 상장 후 기간별 유통가능주식수 현황 (상장일: 2026/01/30)

| 구분               | 주식수        | 유통가능비율  |
|------------------|------------|---------|
| 상장일 유통가능         | 8,021,423  | 32.33%  |
| 상장 후 1개월 뒤 유통가능  | 8,027,378  | 32.36%  |
| 상장 후 2개월 뒤 유통가능  | 8,027,378  | 32.36%  |
| 상장 후 3개월 뒤 유통가능  | 8,145,025  | 32.83%  |
| 상장 후 6개월 뒤 유통가능  | 14,699,626 | 59.25%  |
| 상장 후 12개월 뒤 유통가능 | 14,884,605 | 60.00%  |
| 상장 후 30개월 뒤 유통가능 | 24,808,842 | 100.00% |

주 1) 주식수 및 비율은 누적 기준이며, 공모 주주의 의무보유 확약은 고려하지 않았습니다.

주 2) 우리사주조합에 예탁된 주식은 2026년 7월 31일부터 유통가능하여, 상장 후 12개월 뒤 유통가능 주식으로 분류하였습니다.

자료: 증권신고서, 유권투자증권

### III. 회사 소개

#### 산업용 부생수소 고순도 정제 기업

##### 회사 개요

###### 회사 현황

|       |                        |
|-------|------------------------|
| 회사명   | 주식회사 덕양에너지             |
| 소재지   | 전남 여수시 산단중앙로 233       |
| 설립일   | 2020.11 (인적분할 신설법인 설립) |
| 업종    | 산업용가스 외                |
| 자본금   | 94억 원                  |
| 주력제품  | 산업용 정제 수소 생산 및 공급      |
| 임직원 수 | 56명                    |

###### 대표이사



김기철 대표이사

국내 최초 민간 SMR 수소 상업공급 프로젝트를 수행한 실무 리더십 경험 보유

- 서울대학교 식품동물생명공학부 학사 ('91.02)
- 울산대학교 경영대학원 경영학 박사 수료 ('21.02)
- 서울대학교 경영대학 ELP최고위 과정 ('22.02)
- 서울대학교 최고경영자과정 (AMP, 수료) ('24.02)
- C.I.P ('91.01 ~ '94.10)
- ㈜덕양케미칼 대표이사 ('94.11 ~ '20.10)
- ㈜덕양에너지 대표이사 ('20.11 ~ '24.03)
- ㈜덕양에너지 대표이사 ('24.03 ~ 현재)

박주동 대표이사

글로벌 EPC 및 해외 생산거점 구축 프로젝트를 주도하며 쌓아온 기술 기반의 통합관리 역량 보유

- 조선대학교 전기공학과 학사 ('76.03 ~ '83.02)
- 한화솔루션(주) 팀장 ('84.01 ~ '13.02)
- 한화그룹 중국 남보공장건설 건설팀장 ('08.04 ~ '11.06)
- ㈜덕양 전무 ('13.04 ~ '20.11)
- ㈜덕양에너지 부사장 ('20.11 ~ '24.03)
- ㈜덕양에너지 대표이사 ('24.03 ~ 현재)



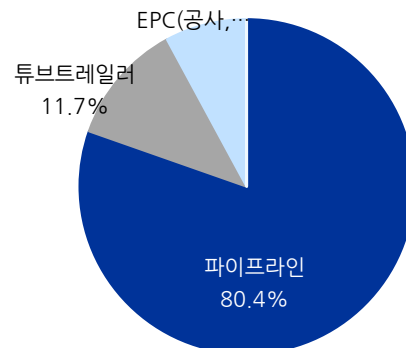
자료: IR Book, 유진투자증권

##### 주요 연혁

| 연도      | 주요 사업 내용                                                              |
|---------|-----------------------------------------------------------------------|
| 2001    | 한화솔루션 고순도 수소 사업 인수                                                    |
| 2009.09 | H2 제조공장 Train 1,2 준공 생산개시                                             |
| 2011.07 | ㈜덕양에너지에서 주식회사 덕양으로 상호변경                                               |
| 2013.09 | H2 제조공장 지백 PSA 설비 준공                                                  |
| 2014.01 | H2 제조공장 린데 PSA 설비 준공                                                  |
| 2017.08 | H2 제조공장 Train3 증설 생산개시                                                |
| 2020.11 | 덕양(현, 에프티에움(주))에서 인적분할항 ㈜덕양에너지 설립                                     |
| 2022.08 | 여수 2 공장 수소 출하센터 증설 준공(1,200N m <sup>3</sup> → 3,600N m <sup>3</sup> ) |
| 2024.02 | 관계사 케이앤디에너지 S-OIL 사히 프로젝트 수소 공급 SHC-1 PROJECT 수주                      |
| 2025.06 | 울산 황성동 울산출하 센터 부지 매입 및 설계 진행                                          |
| 2026.01 | 코스닥 시장 신규상장(1/30)                                                     |

자료: 유진투자증권

##### 제품별 매출 비중 (2025년 기준)



자료: 유진투자증권

## 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

## 회사 연혁

66

국내 최대의 민간 SMR 수소 상업 공급  
실무 리더십 경험 바탕 새로운 도약 준비

**(주) 덕양에너지엔**  
울산공장까지 확장하며 사업 성장 본격화

**(주) 덕양그룹**  
국내 최초 민간 SMR 수소 상업 공급하며 사업 초석 마련

**2001** 한화솔루션 고순도 수소 사업 인수

**2004** (주)덕양 여수공장 설립

**2004.03** 전남 여수산업단 여수공장 준공

**2009.09** H<sub>2</sub> 제조공장 Train 1,2 준공 생산 개시

**2011.07** (주)덕양에너지엔에서 (주)덕양으로 상호변경

**2013.03** 여수 2공장 Cartridge 충전장 이설 준공

**2013.08** 군산공장 준공

**2013.09** H<sub>2</sub> 제조공장 자체 PSA<sup>\*)</sup> 설비 준공

**2014.01** H<sub>2</sub> 제조공장 린데 PSA 설비 준공

**2017.08** H<sub>2</sub> 제조공장 Train3 증설 생산 개시

**2020.11** (주)덕양 → (주)덕양에너지엔 인적분할 신설법인 설립 (상호 및 대표이사 변경)

**2022.08** 여수 2공장 수소 출하센터 증설 준공 (1,200Nm<sup>3</sup>/hr → 3,600Nm<sup>3</sup>/hr)

**2024.02** S-OIL Shaheen 프로젝트 수소 공급 SHC-1 PROJECT 수주 (92,000 Nm<sup>3</sup>/hr 규모, 50 대 50 JV 케이앤디에너지엔 수주)

**2025.05** 울산 황성동 수소 공장 부지 계약 및 공장설계 중 (착공 '25년 11월, 준공 '26년 10월 예정)

주 1) PSA(Pressure Swing Adsorption): 압력 변화를 이용하여 기체 혼합물에서 특정 성분을 분리하거나 정제하는 기술

자료: IR Book, 유진투자증권

## Corporate Identity




**(주)덕양에너지**  
 국내 수소 인프라 핵심 기업

수소 생산·저장·공급 인프라는 수소경제 실현의 핵심 기반입니다.  
 수소 인프라 핵심 기술력을 바탕으로 기 보유한 인프라를 더욱 강화하며  
 수소 경제 전환의 선도 기업으로 도약하겠습니다.



66

**국내 Top Tier**

**수소기업 도약**

99

# EPC<sup>주1)</sup> 역량 기반  
수소 토털 솔루션 공급

# 에쓰오일  
사हित프로젝트 수주

# SMR 신공장  
추가 수주 추진

# 수소 출하센터  
추가 증설

# 청정수소 에너지  
생산 및 공급

**EPC 역량**

국내최초 민간 SMR  
수소 공장 EPC 수행,  
25년 업력 노하우 및 민립퍼니  
(EPC 전문 기업) 인수

**高 진입장벽**

부지확보, 인허가 취득,  
초기투자 비용 등 진입장벽  
바탕 고객사 Lock-in

**50개 +**

국내 대형 화학사를 포함한  
다변화된 고객 및  
파이프라인 보유

**70%**

최근 3개년 대형사  
3개사와의 장기계약  
(3년 ~ 10년) 거래 비중

**10.6%**

'22 ~ '24년 매출액 CAGR,  
설립 이후 영업부분 손실 없이  
안정적인 성장 중

주1) EPC(Engineering Procurement Constructing): 설계부터 자재 구매, 시공, 시운전까지 모든 과정을 하나의 기업이 일괄적으로 수행하는 사업 방식

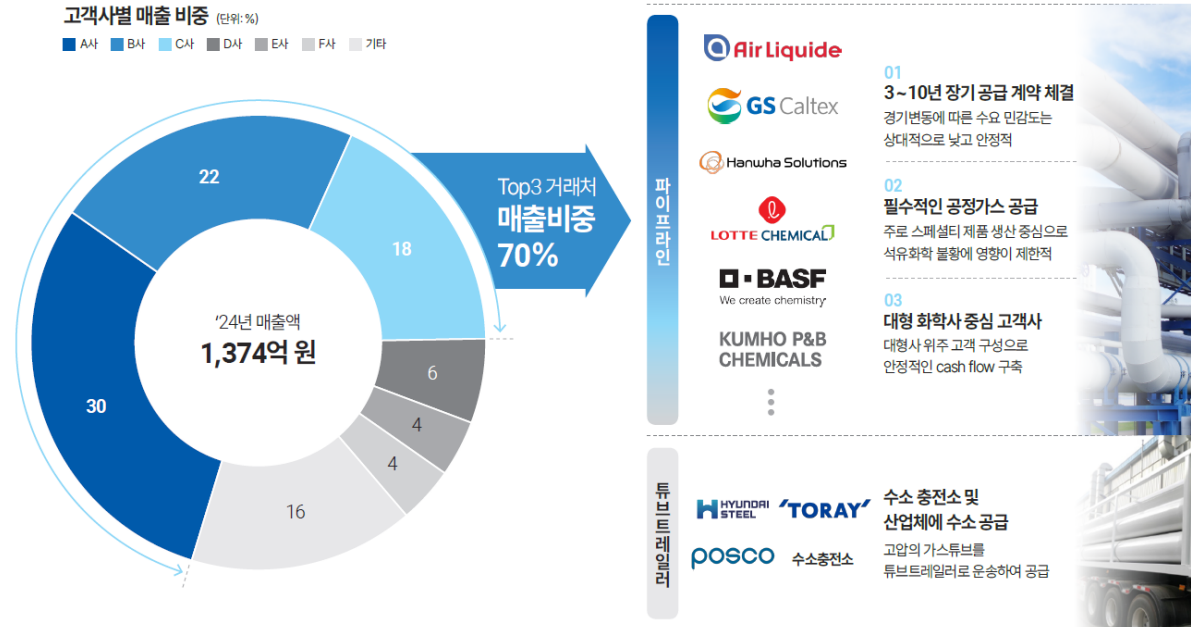
자료: IR Book, 유진투자증권

## 고진입장벽



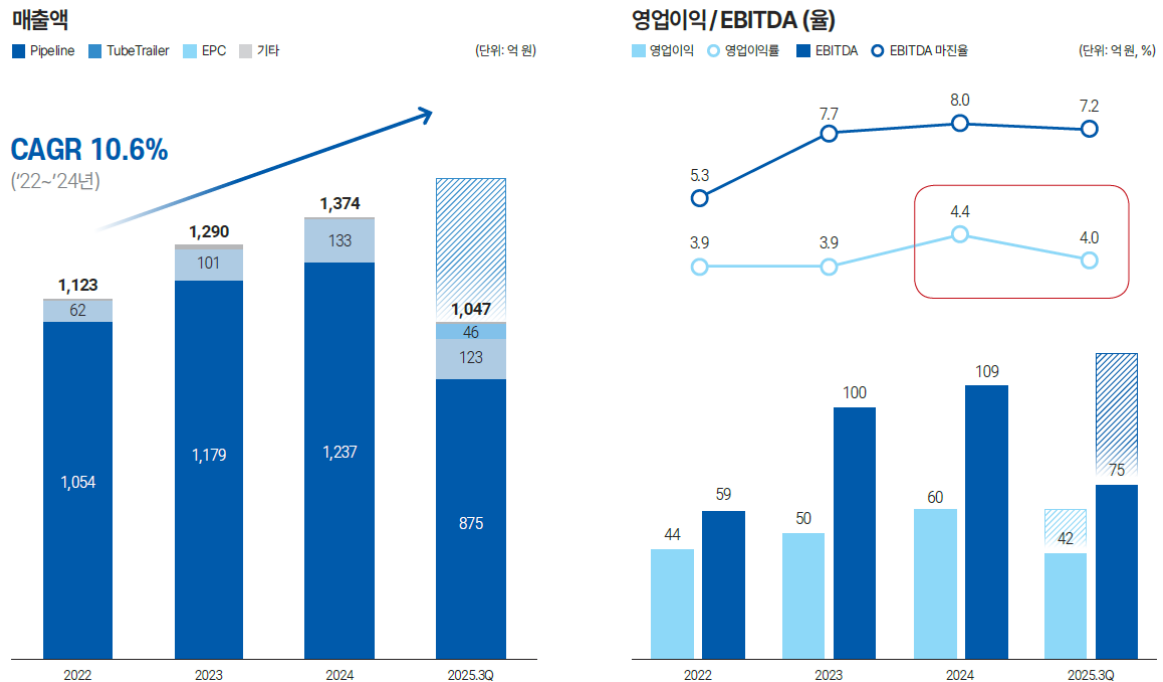
자료: IR Book, 유진투자증권

## Top-Tier 고객사 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

## 경영성과



자료: IR Book, 유진투자증권

## 지능형 고출력 레이저 솔루션 업체

투자의견  
목표주가  
현재주가

NR(유지)  
-원(유지)  
25,250 원(04/03)

“ 상장 첫날(2026/03/09) 시초가는 공모가(11,500원) 대비 300% 상승한 46,000원으로 시작했으며, 종가는 46,000원으로 마감함. 상장 초기 동사의 주가는 공모가 대비 크게 상승하면서 최고 50,600원(2026/03/10)까지 상승하였으나, 이후 주가 조정으로 최저가 22,150원(2026/03/27)를 기록함.

“ 현재주가는 2026년 예상실적 기준 PER 28.8배 수준임.

“ 공모가 11,500원은 높은 기관수요예측경쟁률(1,124.21:1)을 보이면서 공모가 밴드(10,100 ~ 11,500원) 상단에서 확정됨. 공모가 밴드는 국내 유사 기업의 평균 PER 27.6배(2025년 3분기 연환산 기준)를 적용하여 산출한 주당 평가가액 15,014원 대비 23.4 ~ 32.7% 할인하여 산정함(증권신고서 기준).

### “ 기업 개요: 지능형 고출력 레이저 솔루션 업체

2009년 (주)휴비스 설립. 2025년 3월에 (주)엑스비스 사명 변경. 동사는 광학 기술과 소프트웨어 융합을 기반으로 첨단산업에 특화된 지능형 광학장비 및 솔루션을 제공함. 동사는 친환경차(EV/HEV), 자율주행차, UAM 등 첨단 모빌리티 산업을 비롯해 배터리 산업, 카메라 모듈산업, 로봇틱스 산업의 제조 공정에 최적화된 지능형 고출력 레이저 솔루션을 공급. 2026년 3월 9일에 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

“ 주요 제품 비중(2025년 3분기 기준)은 AXWELD 54.7%, AXCUT 20.8%, AXSURF 16.9%, AXVIEW 7.5%.

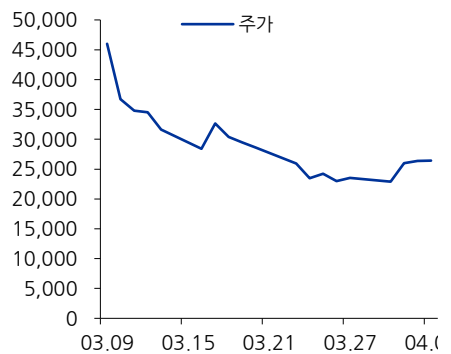
고객별 비중은 H그룹 57.0%(그룹내 주요 6개 기업), L그룹 29.4%(그룹내 주요 3개 기업), 기타 13.6%

### “ 투자포인트-1: 플랫폼을 기반으로 지속 가능한 성장 모델 구축.

① 지능형 고출력 레이저 솔루션인 VisionSCAN을 기반으로 배터리, 모터/액추에이터, 카메라 모듈 등의 미래 첨단 핵심부품에 공급 확대 중. 2021년 국내 최초 AI 적용. ② 2023년 61고객사에서 2025년 94고객사로 확대 중. 고객 락인효과 및 반복매출(재구매율 3.8회) 비중 상승. ③ 현대모비스 HEV/EV 전동화 부품 고출력 레이저 시스템 장기공급 계약(2022~2028년), 안정적 성장 지속.

### “ 투자포인트-2: 중장기 성장 모멘텀 보유.

① 배터리 폼팩터 각형 전환 가속화에 따른 레이저 장비 수요 증가 수혜. ② 현대자동차그룹의 로봇, 피지컬AI 중심으로 사업 확장 시 동사의 레이저 장비 공급 가능성 기대. ③ 공모자금을 통한 CAPA 확대 추진. ④ 독일 TRUMPF로부터 기술이전한 레이저히팅(VCSEL) 신규 사업 추진.



|              |          |
|--------------|----------|
| 시가총액(십억원)    | 236      |
| 발행주식수(천주)    | 9,334    |
| 52 주 최고      | 50,600 원 |
| 최저           | 22,150 원 |
| 52 주 일단 Beta | 0.99     |
| 60 일 평균 거래대금 | 536 억원   |
| 외국인 지분율      | 25%      |
| 배당수익률(26E)   | 0.0%     |
| 주주구성         |          |
| 김명진 (외 4인)   | 54.4%    |

| 주가상승률(%)  | 1M   | 6M | 12M |
|-----------|------|----|-----|
|           | -    | -  | -   |
| (원, 십억원)  | 현재   | 직전 | 변동  |
| 투자의견      | NR   | -  | -   |
| 목표주가      | -    | -  | -   |
| 영업이익(26E) | 9.5  | -  | -   |
| 영업이익(27E) | 15.1 | -  | -   |

| 12월 결산(십억원)  | 2025A | 2026E | 2027E |
|--------------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 566   | 750   | 1000  |
| 영업이익         | 4.3   | 9.5   | 15.1  |
| 세전손익         | 4.7   | 9.4   | 15.0  |
| 당기순이익        | 5.0   | 8.2   | 12.4  |
| EPS(원)       | 719   | 876   | 1,312 |
| 증감률(%)       | 53.2  | 21.8  | 49.7  |
| PER(배)       | na    | 28.8  | 19.2  |
| ROE(%)       | 21.4  | 18.0  | 17.8  |
| PBR(배)       | na    | 3.8   | 3.1   |
| EV/EBITDA(배) | 5.2   | 21.6  | 14.1  |

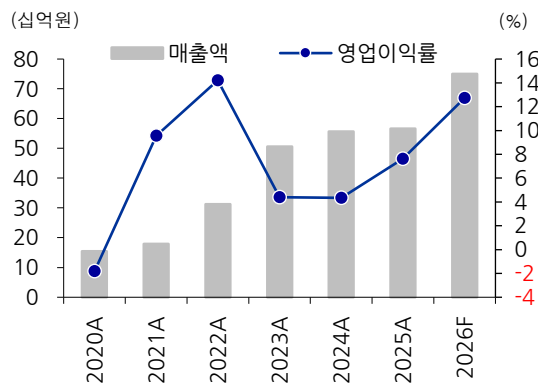
## I. 실적 추이 및 전망

연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

| (십억원, %)               | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액                    | 15.4  | 17.9  | 31.2  | 50.6  | 55.7  | 56.6  | 75.0  |
| 증가율(% <sub>YoY</sub> ) | -     | 16.1  | 74.7  | 62.0  | 10.0  | 1.6   | 32.6  |
| 세부 매출액                 |       |       |       |       |       |       |       |
| AVWELD                 | -     | -     | 28.2  | 46.2  | 43.8  | 29.5  | 40.7  |
| AXCUT                  | -     | -     | 0.3   | 1.2   | 0.4   | 11.3  | 15.8  |
| AXSURF                 | -     | -     | 2.3   | 0.2   | 4.4   | 9.1   | 12.8  |
| AXVIEW                 | -     | -     | 0.1   | 0.2   | 2.7   | 4.1   | 5.7   |
| 기타                     | -     | -     | 0.2   | 2.8   | 4.3   | 2.6   | 0.0   |
| 세부 비중(%)               |       |       |       |       |       |       |       |
| AVWELD                 | -     | -     | 90.5  | 91.3  | 78.7  | 52.1  | 54.3  |
| AXCUT                  | -     | -     | 1.0   | 2.5   | 0.7   | 19.9  | 21.1  |
| AXSURF                 | -     | -     | 7.3   | 0.3   | 8.0   | 16.2  | 17.1  |
| AXVIEW                 | -     | -     | 0.5   | 0.4   | 4.8   | 7.2   | 7.6   |
| 기타                     | -     | -     | 0.8   | 5.4   | 7.8   | 4.6   | 0.1   |
| 수익                     |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출원가                   | 13.9  | 12.3  | 23.0  | 42.9  | 44.1  | 43.0  | 55.2  |
| 매출총이익                  | 1.5   | 5.6   | 8.3   | 7.6   | 11.6  | 13.6  | 19.8  |
| 판매관리비                  | 1.8   | 3.8   | 3.8   | 5.4   | 9.2   | 9.3   | 10.2  |
| 영업이익                   | -0.3  | 1.7   | 4.4   | 2.2   | 2.4   | 4.3   | 9.5   |
| 세전이익                   | -0.5  | 1.8   | 4.2   | -9.7  | 2.3   | 4.7   | 9.4   |
| 당기순이익                  | -0.5  | 1.8   | 4.1   | -9.0  | 3.2   | 5.0   | 8.2   |
| 자배당기순이익                | -0.5  | 1.8   | 4.1   | -9.0  | 3.2   | 5.0   | 8.2   |
| 이익률(%)                 |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출원가율                  | 90.0  | 68.9  | 73.5  | 84.9  | 79.2  | 76.0  | 73.6  |
| 매출총이익률                 | 10.0  | 31.0  | 26.5  | 15.1  | 20.8  | 24.0  | 26.4  |
| 판매관리비율                 | 11.8  | 21.5  | 12.3  | 10.7  | 16.5  | 16.4  | 13.7  |
| 영업이익률                  | -1.8  | 9.6   | 14.2  | 4.4   | 4.3   | 7.6   | 12.7  |
| 세전이익률                  | -3.1  | 10.2  | 13.5  | -19.2 | 4.1   | 8.4   | 12.6  |
| 당기순이익률                 | -3.1  | 10.2  | 13.1  | -17.7 | 5.7   | 8.9   | 10.9  |
| 자배당기순이익률               | -3.1  | 10.2  | 13.1  | -17.7 | 5.7   | 8.9   | 10.9  |

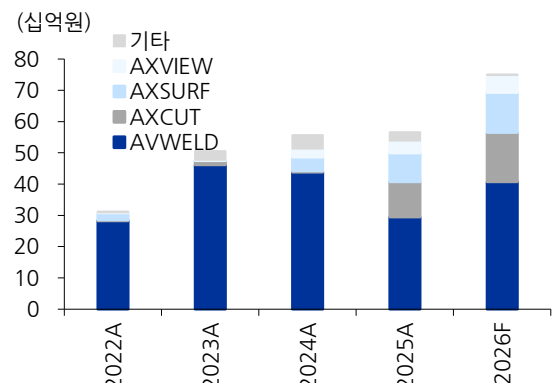
자료: 엑스비스, 유진투자증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 엑스비스, 유진투자증권

연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 엑스비스, 유진투자증권

## II. 보호 예수 현황

상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역 (상장일: 2026/03/09)

| 구분                  | 주주명                        | 회사와의<br>관계      | 공모후       |        |           |        |              |       | 매각<br>제한<br>기간 | 매각<br>제한<br>사유 |
|---------------------|----------------------------|-----------------|-----------|--------|-----------|--------|--------------|-------|----------------|----------------|
|                     |                            |                 | 보유주식(A)   |        | 매각제한물량(B) |        | 유통가능물량 (A-B) |       |                |                |
|                     |                            |                 | 주식수       | 지분율    | 주식수       | 지분율    | 주식수          | 지분율   |                |                |
| 최대주주<br>등           | 김명진                        | 최대주주            | 3,618,000 | 38.76% | 3,618,000 | 38.76% | -            | -     | 30개월           | (주 1)          |
|                     | 김남희                        | 최대주주의 특<br>수관계인 | 485,593   | 5.20%  | 485,593   | 5.20%  | -            | -     | 30개월           | (주 1)          |
|                     | 김민건                        | 최대주주의 특<br>수관계인 | 486,000   | 5.21%  | 486,000   | 5.21%  | -            | -     | 30개월           | (주 1)          |
|                     | 김모건                        | 최대주주의 특<br>수관계인 | 486,000   | 5.21%  | 486,000   | 5.21%  | -            | -     | 30개월           | (주 1)          |
|                     | 소계                         |                 | 5,075,593 | 54.38% | 5,075,593 | 54.38% | -            | -     | -              | -              |
| 5% 이상<br>소유주        | 키움뉴허어로 2 호기술혁신펀<br>드       | 타인<br>(벤처금융)    | 606,240   | 6.50%  | 212,184   | 2.27%  | 303,120      | 3.25% | 1개월            | (주 2)          |
|                     |                            |                 |           |        | 90,936    | 0.97%  |              |       | 2개월            | (주 3)          |
|                     | 소계                         |                 | 606,240   | 6.50%  | 303,120   | 3.25%  | 303,120      | 3.25% | -              | -              |
| 5%미만<br>1%이상<br>소유주 | 이노폴리스 2020 과학기술 성<br>장펀드   | 타인<br>(벤처금융)    | 249,120   | 2.67%  | 87,192    | 0.93%  | 124,560      | 1.34% | 1개월            | (주 2)          |
|                     |                            |                 |           |        | 37,368    | 0.40%  |              |       | 2개월            | (주 3)          |
|                     | 이노폴리스 공공기술기반펀드             | 타인<br>(벤처금융)    | 216,000   | 2.31%  | 75,600    | 0.81%  | 108,000      | 1.16% | 1개월            | (주 2)          |
|                     |                            |                 |           |        | 32,400    | 0.35%  |              |       | 2개월            | (주 3)          |
|                     | 이노폴리스 2021 지역뉴딜 투<br>자조합   | 타인<br>(벤처금융)    | 141,120   | 1.51%  | 49,392    | 0.53%  | 70,560       | 0.76% | 1개월            | (주 2)          |
|                     |                            |                 |           |        | 21,168    | 0.23%  |              |       | 2개월            | (주 3)          |
|                     | 코오롱 2021 이노베이션 투자<br>조합    | 타인<br>(벤처금융)    | 104,773   | 1.12%  | 36,671    | 0.39%  | 52,387       | 0.56% | 1개월            | (주 2)          |
|                     |                            |                 |           |        | 15,715    | 0.17%  |              |       | 2개월            | (주 3)          |
|                     | 대덕특구창업초기투자조합               | 타인<br>(벤처금융)    | 181,440   | 1.94%  | 63,504    | 0.68%  | 90,720       | 0.97% | 1개월            | (주 2)          |
|                     |                            |                 |           |        | 27,216    | 0.29%  |              |       | 2개월            | (주 3)          |
|                     | 삼성증권주식회사                   | 타인<br>(전문투자자)   | 139,295   | 1.49%  | 139,295   | 1.49%  | -            | -     | 6개월            | (주 4)          |
|                     | 소계                         |                 | 1,031,748 | 11.05% | 585,521   | 6.27%  | 446,227      | 4.78% | -              | -              |
| 소액주주                | 키움-신한이노베이션제 2 호투<br>자조합    | 타인<br>(벤처금융)    | 70,020    | 0.75%  | 70,020    | 0.75%  | -            | -     | 1개월            | (주 5)          |
|                     | 아이비케이-와이지 K-컬처 신<br>기술투자조합 | 타인<br>(벤처금융)    | 69,649    | 0.75%  | 69,649    | 0.75%  | -            | -     | 6개월            | (주 4)          |
|                     | 주식회사 와이지인베스트먼트             | 타인<br>(벤처금융)    | 34,823    | 0.37%  | 34,823    | 0.37%  | -            | -     | 6개월            | (주 4)          |
|                     | 키움포커스 제2 호 신기술사            | 타인              | 41,667    | 0.45%  | 41,667    | 0.45%  | -            | -     | 1개월            | (주 5)          |

|      |                                                  |              |           |         |           |        |           |        |     |       |
|------|--------------------------------------------------|--------------|-----------|---------|-----------|--------|-----------|--------|-----|-------|
|      | 업투자조합                                            | (벤처금융)       |           |         |           |        |           |        |     |       |
|      | 미래에셋증권 주식회사(브라이트코스닥벤처일반사모투자신탁 1 호 펀드의 신탁업자 지위에서) | 타인<br>(일반기관) | 21,000    | 0.22%   | -         | -      | 21,000    | 0.22%  |     |       |
|      | 미래에셋증권 주식회사(브라이트멀티전략일반사모투자신탁 1 호 펀드의 신탁업자 지위에서)  | 타인<br>(일반기관) | 14,000    | 0.15%   | -         | -      | 14,000    | 0.15%  |     |       |
|      | 소계                                               |              | 251,159   | 2.69%   | 216,159   | 2.32%  | 35,000    | 0.37%  | -   | -     |
| 공모주주 | 미래에셋증권 주식회사                                      | 주관사          | 69,000    | 0.74%   | 69,000    | 0.74%  | -         | -      | 3개월 | (주 6) |
|      | 공모주주                                             | 타인           | 2,300,000 | 24.64%  | -         | -      | 2,300,000 | 24.64% | -   | -     |
|      | 소계                                               |              | 2,369,000 | 25.38%  | 69,000    | 0.74%  | 2,300,000 | 24.64% | -   | -     |
| 합계   |                                                  |              | 9,333,740 | 100.00% | 6,249,393 | 66.95% | 3,084,347 | 33.05% | -   | -     |

주 1) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 1 호 및 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 본문의 단서 조항(경영투명성, 경영안정성 및 투자자 보호 등을 위하여 거래소가 필요하다고 인정하는 경우에는 의무보유 대상자와 협의하여 제 1 호부터 제 6 호까지의 규정에서 정하는 기간 외에 2 년 이내의 범위에서 의무보유 기간을 연장할 수 있다.)에 따라 상장일로부터 2 년 6 개월(30 개월)간 의무보유합니다.

주 2) 코스닥시장 상장규정에 따른 의무보유 대상주식은 아니나「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 7 호에 따라 상장 이후 경영 안정성 확보 및 투자자 보호 조치 차원에서 자발적으로 상장일로부터 1 개월간 의무보유합니다.

주 3) 코스닥시장 상장규정에 따른 의무보유 대상주식은 아니나「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 7 호에 따라 상장 이후 경영 안정성 확보 및 투자자 보호 조치 차원에서 자발적으로 상장일로부터 2 개월간 의무보유합니다.

주 4) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 2 호에 따라 벤처금융 또는 전문투자자가 상장예비심사 신청일 전 1 년 이내에 상장신청인의 최대주주등이 소유하는 주식등을 취득한 주식을 상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다.

주 5) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 4 호에 따라 벤처금융 또는 전문투자자가 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간 2 년 미만인 주식등을 상장일로부터 1 개월간 의무보호예수합니다.

주 6) 주관사의 의무인수분은 「코스닥시장 상장규정 제 13 조 제 5 항 제 1 호 나목에 따라 상장일로부터 3 개월간 의무보유합니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

### 상장 후 기간별 유통가능주식수 현황 (상장일: 2026/03/09)

| 구분               | 주식수       | 유통가능 주식수 비율 |
|------------------|-----------|-------------|
| 상장일 유통가능         | 3,084,347 | 33.05%      |
| 상장 후 1개월 뒤 유통가능  | 3,720,577 | 39.86%      |
| 상장 후 2개월 뒤 유통가능  | 3,945,380 | 42.27%      |
| 상장 후 3개월 뒤 유통가능  | 4,014,380 | 43.01%      |
| 상장 후 6개월 뒤 유통가능  | 4,258,147 | 45.62%      |
| 상장 후 30개월 뒤 유통가능 | 9,333,740 | 100.00%     |

주) 주식수 및 비율은 누적 기준이며, 공모 주주의 의무보유 확약은 고려하지 않았습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

### III. 회사 소개

## 지능형 고출력 레이저 솔루션 업체

## 기업 개요

## X 기업 개요

|          |                                                                 |
|----------|-----------------------------------------------------------------|
| 회사명      | (주)엑스비스                                                         |
| 대표이사     | 김명진                                                             |
| 설립일      | 2009년 11월 20일                                                   |
| 자본금      | 35억 원                                                           |
| 임직원수     | 150명                                                            |
| 주요 사업    | 지능형 고출력 레이저 솔루션                                                 |
| 본사주소     | 대전시 유성구 테크노 1로 57                                               |
| 미국 법인 주소 | 1000 Gattis School Rd. Suite 510 Round Rock TX, USA 78664-78664 |
| 홈페이지     | www.axbis.ai                                                    |

## X 대표이사 소개

22년 경력의  
광응용 공정기술 전문가

김명진 대표이사

특허 및 논문

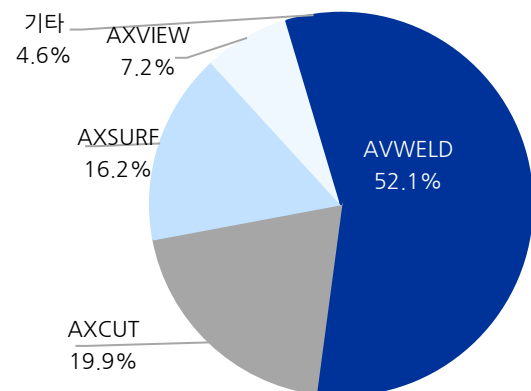
자료: IR Book, 유진투자증권

## 주요 연혁

| 연도      | 주요 사업 내용                                    |
|---------|---------------------------------------------|
| 2009.11 | (주)휴비스 법인 설립                                |
| 2010.05 | 기업부설연구소 설립 (한국산업기술진흥협회장 제 2010210287 호)     |
| 2020.06 | 첨단기술 · 제품 인증(산업통상자원부장관)                     |
| 2020.12 | 소재 · 부품 신뢰성 향상 산업통상자원부 장관 표창 수상             |
| 2021.06 | 우수기업연구소 지정 (산업통상자원부)                        |
| 2023.06 | 첨단기술기업 지정 (과학기술정보통신부)                       |
| 2023.09 | HUBS AMERICA INC 법인설립                       |
| 2023.01 | 소재 · 부품 · 장비 전문 기업확인서 (한국산업기술기술평가원)         |
| 2025.03 | 제 2 기업부설연구소 설립 (한국산업기술진흥협회장 제 2025110983 호) |
| 2025.03 | (주)휴비스 → (주)엑스비스 상호 변경                      |
| 2026.03 | 코스닥 시장 상장(03/09)                            |

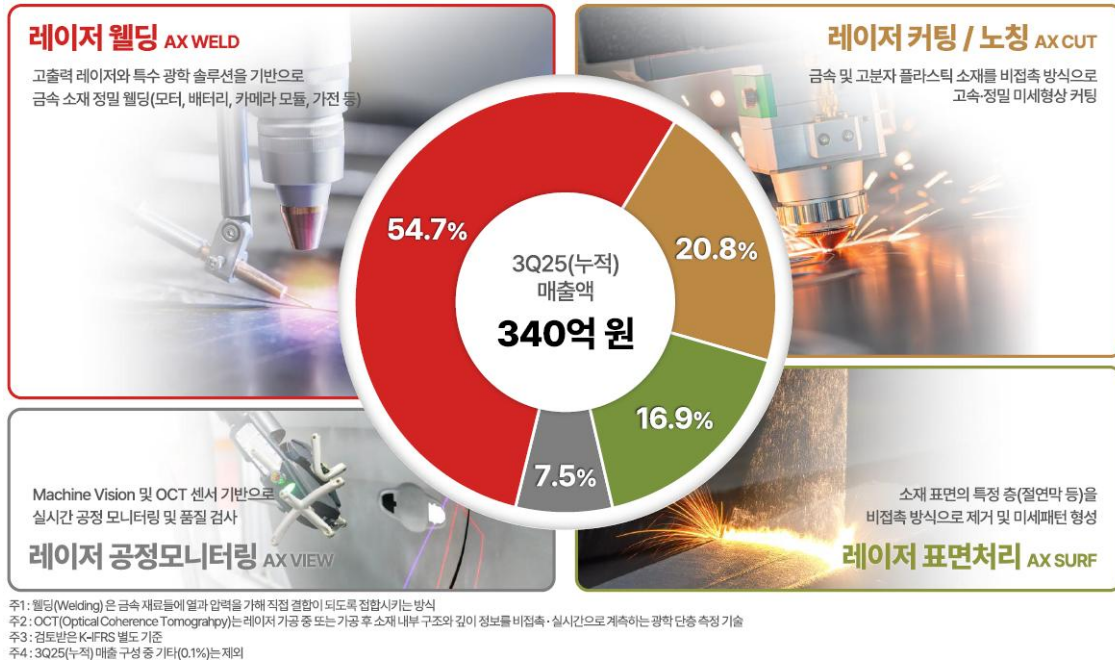
자료: 유진투자증권

사업별 매출 비중 (2025년 기준)



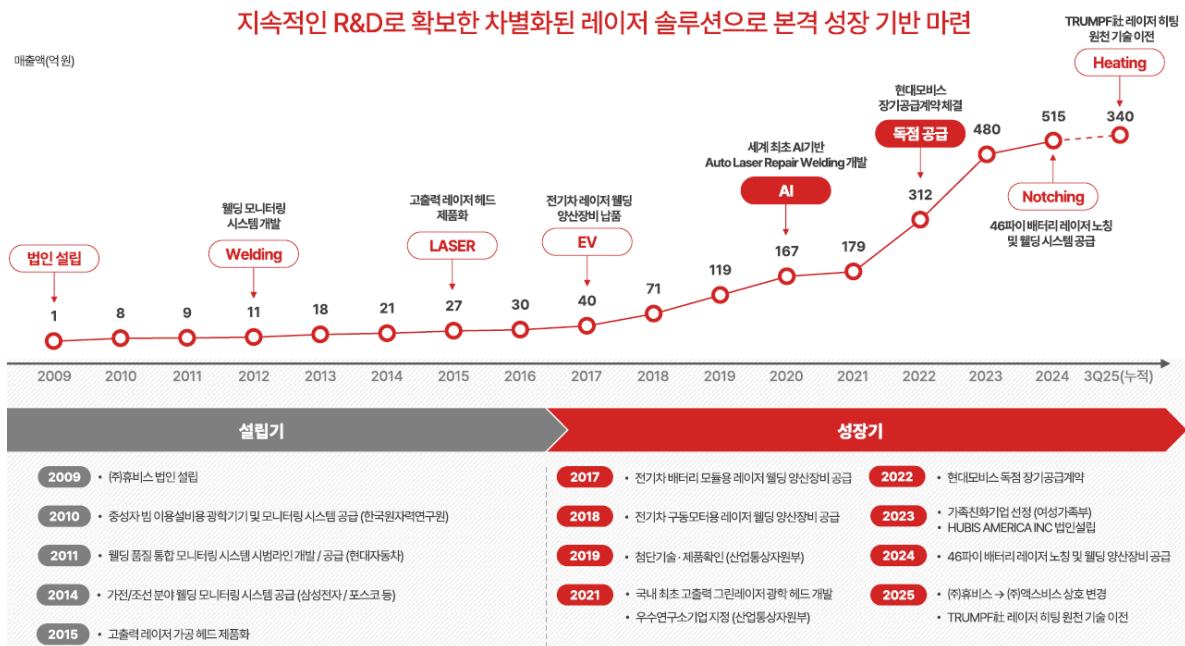
자료: 유진투자증권

## 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

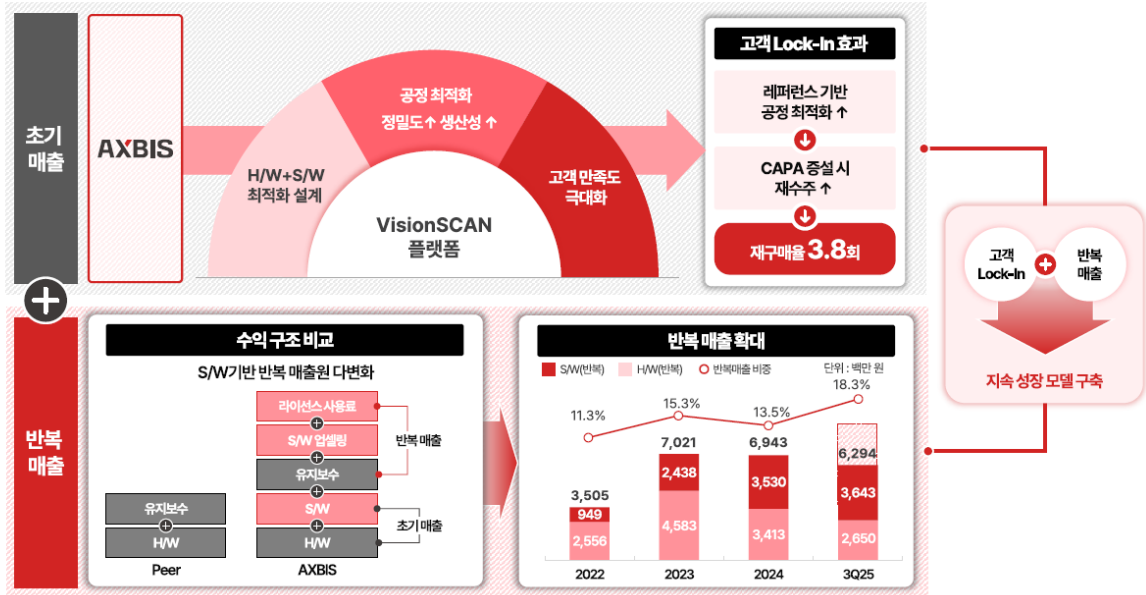
## 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

## 비즈니스 모델

### Business Model

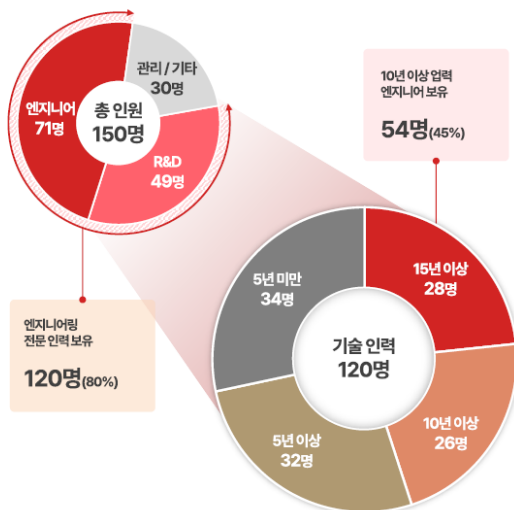


자료: IR Book, 유진투자증권

## 고급 기술인력 육성 및 미래기술의 선제적 R&D 전략으로 기술우위 확보

### 맨파워

#### 핵심 연구개발 인력 확보



### 주요 연구개발 실적

#### 지적재산권 현황



#### 연구개발 실적

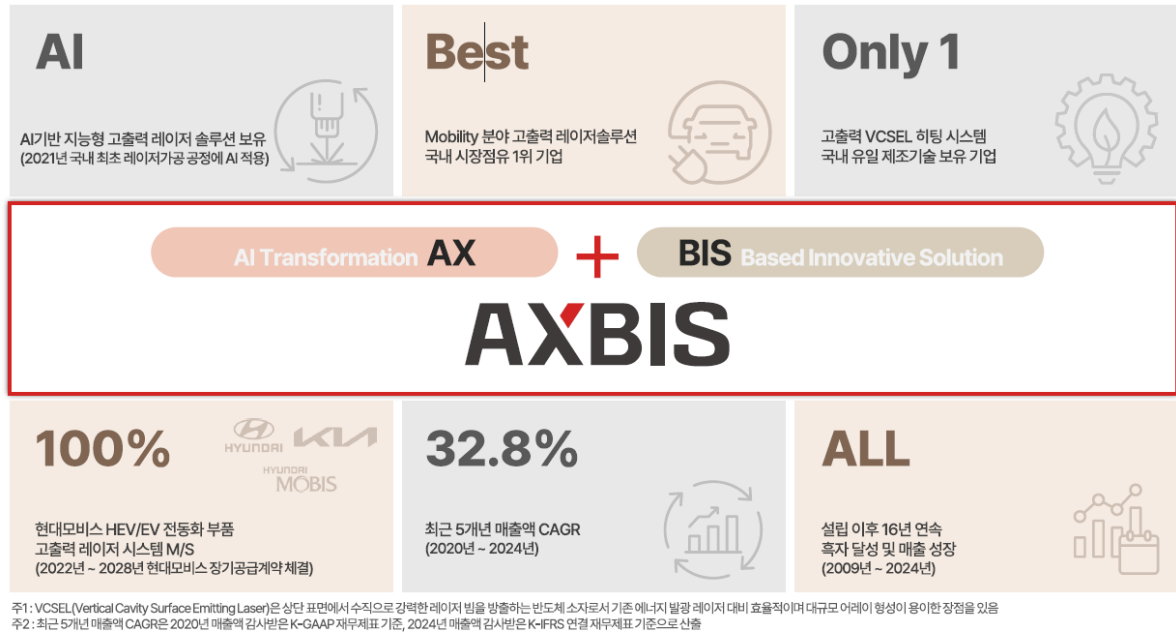


### 진행중인 R&D 과제

| 주관부처    | 사업명              | 과제명                                                                     | 과제 규모   |
|---------|------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------|
| 산업통상자원부 | 기계장비산업 기술개발(R&D) | 용접 불량률 1% 이하 600mm급 초대형 각형 배터리 자율제조 기반 지능형 레이저 용접 통합 장비 개발              | 25.7억 원 |
| 산업통상자원부 | 소재부품 기술개발(R&D)   | 이차전지 제조공정의 에너지 효율을 레이저 건조 및 고속노출 통합 장비 개발                               | 15억 원   |
| 중소벤처기업부 | 지역특화산업 육성(R&D+)  | 동축형(Coaxial) IR 분광 기반 3차원 측정기를 통합한 EV 구동모터 및 배터리용 고정밀 레이저 용접 기술 및 장비 개발 | 6억 원    |
| 중소벤처기업부 | 중소기업기술 혁신개발(R&D) | E-mobility 배터리 모듈 제조 공정용 지능형 인라인 검사기를 탑재한 통합 용접시스템 개발                   | 8.7억 원  |

자료: IR Book, 유진투자증권

## Corporate Identity



자료: IR Book, 유진투자증권

## 비전



자료: IR Book, 유진투자증권

## 국내 외국인 대상 해외송금 서비스 업체

투자의견  
목표주가  
현재주가NR(유지)  
-원(유지)  
14,750 원(04/03)

“ 상장 첫날(2026/03/25) 시초가는 공모가(19,000원) 대비 95.3% 상승한 37,100원으로 시작했으며, 종가는 추가 하락하여 27,200원으로 마감함. 상장 첫날 동사의 주가는 공모가 대비 크게 상승하면서 최고 47,750원(2026/03/25)까지 상승하였으나, 이후 주가 조정이 지속되고 있는 가운데, 최저가 14,210원(2026/04/03)을 기록하기도 했음.

“ 현재주가는 2026년 예상실적 기준 PER 21.6배 수준임.

“ 공모가 19,000원은 높은 기관수요예측경쟁률(1,172.59:1)을 보이면서 공모가 밴드(17,000 ~ 19,000원) 상단에서 확정됨. 공모가 밴드는 동사의 2025년 3분기 조정순이익을 연환산(3\*4)한 적용 당기순이익(99억원)을 국내 유사기업(갤럭시아메리트리,더존,핑거)의 평균 PER 29.1배(2025년 3분기 연환산 당기순이익 기준)를 적용하여 산출한 주당 평가가액 27,244원을 30.2 ~ 37.6%를 할인하여 산정하였음.

## “ 기업 개요: 항체 기반 자가면역질환 치료제 개발 전문기업

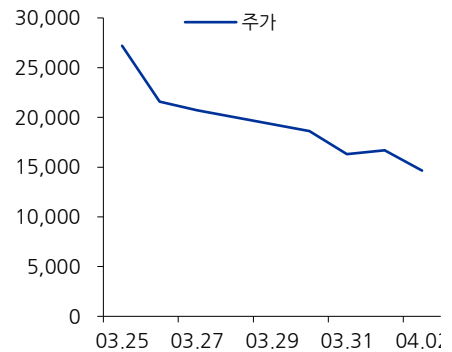
2017년 2월 한패스홀딩스(주) 법인 설립, 3월 한패스(주) 사명 변경. 11월 한전업 및 소액 해외송금업 라이선스 취득. 동사는 국내 체류 외국인을 상대로 소액해외송금 서비스를 중심으로 사업을 영위. 해외송금 서비스 이외에도 외국인의 다양한 니즈를 충족시킬 수 있는 전자지갑(월렛) 서비스, 선불카드 서비스, 모빌리티, 구인구직 등의 생활서비스로 사업 영역을 확대함.

## “ 투자포인트 (1): 외국인 근로자 및 유학생 증가 등으로 인한 수혜 기대.

① 국내 경제·사회 전반에서 활동하는 외국인 근로자는 물론, 외국인 유학생의 증가가 지속되고 있음. 국내 거주 외국인은 현재 약 278만명임. ② 동사는 해외 약 50여 송금파트너(MTO: Money Transfer Operator)를 통해 일반은행(1~3일 소요) 대비 빠른 5분 이내 송금을 지원함. 또한 수수료도 경쟁사 대비 최고 10% 이내에서 제공함. 최근 송금 관련 매출 CAGR(2022~2025)은 40.9%, 송금 건수 CAGR은 38.9%로 높은 수준임.

## “ 투자포인트 (2): 외국인 생활 생태계 전반을 지원하는 토탈 솔루션 제시

① 확보된 외국인 고객을 대상으로 생활/금융 플랫폼 서비스를 제공함. 약 20여 개국 언어를 지원, 구인구직, 모빌리티, 보험, 행정서비스, 대출비교, 커머스 플랫폼 등으로 확대 중임. ② 송금한도, 충전한도 확대 등 규제 완화는 수혜를 기대. 해외송금 서비스를 내국인 유학생, P2P 티발 송금, B2B 결제 등으로 확대 예정. ③ 방한 외국인 시장에 진출, 충전부터 교통, 커머스가 지 하나의 모바일로 사용가능한 생태계 구축 예정. ④ 글로벌 체류 외국인 약 3억명을 위한 검증된 사업모델의 글로벌 시장 진출 추진. ⑤ 스테이블코인 제도화 시 동사의 시스템 활용으로 즉시 상용화 및 시장 선점을 추진.



|              |          |
|--------------|----------|
| 시가총액(십억원)    | 156      |
| 발행주식수(천주)    | 10,572   |
| 52 주 최고      | 47,750 원 |
| 최저           | 14,210 원 |
| 52 주 일단 Beta | #N/A     |
| 60 일 평균 거래대금 | 1,841 억원 |
| 외국인 지분율      | 1.1%     |
| 배당수익률(26E)   | 0.0%     |
| 주주구성         |          |
| 삼성생명보험       | 44.6%    |
| 국민연금공단       | 6.5%     |

| 주가상승률(%)  | 1M  | 6M | 12M |
|-----------|-----|----|-----|
|           | -   | -  | -   |
| (원, 십억원)  | 현재  | 직전 | 변동  |
| 투자의견      | NR  | -  | -   |
| 목표주가      | -   | -  | -   |
| 영업이익(25E) | 82  | -  | -   |
| 영업이익(26E) | 130 | -  | -   |

| 12월 결산(십억원)  | 2024A | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 55.3  | 66.7  | 85.0  |
| 영업이익         | 5.2   | 8.2   | 13.0  |
| 세전손익         | 4.9   | 7.6   | 11.9  |
| 당기순이익        | 4.4   | 7.2   | 10.3  |
| EPS(원)       | 860   | 681   | 975   |
| 증감률(%)       | na    | -20.7 | 43.1  |
| PER(배)       | na    | 21.6  | 15.1  |
| ROE(%)       | na    | -29.4 | na    |
| PBR(배)       | na    | na    | 20.4  |
| EV/EBITDA(배) | 2.7   | 16.4  | 10.9  |

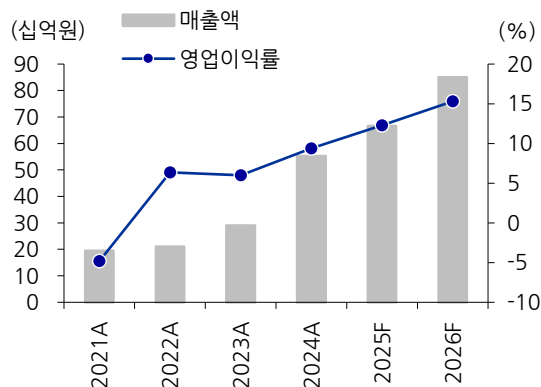
## I. 실적 추이 및 전망

연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

| (십억원, %)     | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 19.5  | 21.0  | 29.0  | 55.3  | 66.7  | 85.0  |
| 증가율(% YoY)   | -     | 7.8   | 37.9  | 90.6  | 20.6  | 27.5  |
| 세부 매출액(십억원)  |       |       |       |       |       |       |
| 디지털송금솔루션     | -     | 18.8  | 24.1  | 45.4  | 52.7  | 66.6  |
| 모바일월렛        | -     | 0.9   | 3.1   | 5.8   | 8.9   | 11.9  |
| 선불카드         | -     | 0.5   | 1.3   | 2.6   | 3.1   | 4.1   |
| 기타 서비스       | -     | 0.7   | 0.5   | 1.2   | 1.7   | 2.4   |
| 상품 매출        | -     | -     | -     | -     | -     | -     |
| 세부 매출액 비중(%) |       |       |       |       |       |       |
| 디지털송금솔루션     | -     | 89.5  | 83.0  | 82.2  | 79.0  | 78.3  |
| 모바일월렛        | -     | 4.5   | 10.8  | 10.5  | 13.3  | 14.0  |
| 선불카드         | -     | 2.5   | 4.5   | 4.6   | 4.7   | 4.8   |
| 기타 서비스       | -     | 3.5   | 1.8   | 2.2   | 2.5   | 2.8   |
| 상품 매출        | -     | 0.0   | 0.0   | 0.5   | 0.5   | 0.0   |
| 수익           |       |       |       |       |       |       |
| 영업비용         | 20.5  | 22.6  | 27.3  | 50.1  | 58.5  | 72.0  |
| 영업이익         | -0.9  | 1.3   | 1.7   | 5.2   | 8.2   | 13.0  |
| 세전이익         | -1.2  | 1.0   | 0.4   | 4.9   | 7.6   | 11.9  |
| 당기순이익        | -1.2  | 1.0   | 0.4   | 4.4   | 7.2   | 10.3  |
| 자배당기순이익      | -1.2  | 1.0   | 0.4   | 4.4   | 7.2   | 10.3  |
| 이익률(%)       |       |       |       |       |       |       |
| 영업비용율        | 104.8 | 107.5 | 94.0  | 90.6  | 87.7  | 84.7  |
| 영업이익률        | -4.8  | 6.4   | 6.0   | 9.4   | 12.3  | 15.3  |
| 세전이익률        | -6.2  | 4.8   | 1.5   | 8.8   | 11.4  | 14.0  |
| 당기순이익률       | -6.2  | 4.8   | 1.5   | 8.0   | 10.8  | 12.1  |
| 자배당기순이익률     | -6.2  | 4.8   | 1.5   | 8.0   | 10.8  | 12.1  |

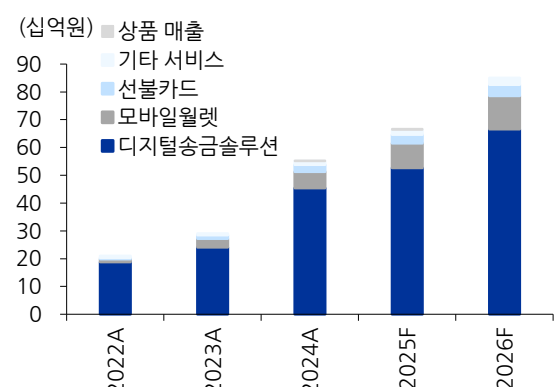
자료: 한패스 증권신고서(2026.02.19), 유진투자증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 한패스, 유진투자증권

연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 한패스, 유진투자증권

## II. 보호 예수 현황

상장 후 유통가능 물량 세부내역 (상장일:2026/03/25)

| 구분            | 주주명               | 회사와의<br>관계 | 공모 후       |         |           |        |           |        | 매각<br>제한<br>기간 | 매각<br>제한<br>사유 |
|---------------|-------------------|------------|------------|---------|-----------|--------|-----------|--------|----------------|----------------|
|               |                   |            | 보유주식       |         | 매각제한물량    |        | 유통가능물량    |        |                |                |
|               |                   |            | 주식수        | 지분율     | 주식수       | 지분율    | 주식수       | 지분율    |                |                |
| 최대주주          | 김 경 훈             | 본인         | 4,719,500  | 44.64%  | 4,719,500 | 44.64% | -         | -      | 30개월           | 주 1)           |
|               | 최대주주등 소계          |            | 4,719,500  | 44.64%  | 4,719,500 | 44.64% | -         | 0      | -              | -              |
| 5% 이상         | 한국산업은행            | 전문투자자      | 567,519    | 5.37%   | 355,165   | 3.36%  | 212,354   | 2.01%  | 3개월            | 주 2)           |
|               | 5% 이상 주요주주 소계     |            | 567,519    | 5.37%   | 355,165   | 3.36%  | 212,354   | 2.01%  | -              | -              |
| 1% 이상<br>소유주주 | 제이비디지털자산 투자조합 1 호 | 벤처금융       | 442,150    | 4.18%   | 442,150   | 4.18%  | -         | -      | 1개월            | 주 3)           |
|               | 제이비금융지주           | 전문투자자      | 434,400    | 4.11%   | 434,400   | 4.11%  | -         | -      | 6개월            | 주 4)           |
|               | 전북은행              | 전문투자자      | 434,400    | 4.11%   | 434,400   | 4.11%  | -         | -      | 6개월            |                |
|               | 뉴젠-솔론펜테크신기술투자조합제  | 벤처금융       | 412,550    | 3.90%   | 412,550   | 3.90%  | -         | -      | 1개월            | 주 3)           |
|               | 김 OO              | 타인         | 314,640    | 2.98%   | -         | -      | 314,640   | 2.98%  | -              | -              |
|               | 산은캐피탈             | 전문투자자      | 191,880    | 1.81%   | 120,082   | 1.14%  | 71,798    | 0.68%  | 1개월            | 주 3)           |
|               | 패스파인더리본투자조합       | 벤처금융       | 134,830    | 1.28%   | -         | -      | 134,830   | 1.28%  | -              | -              |
|               | 솔론킨기술조합 10 호      | 벤처금융       | 115,130    | 1.09%   | 115,130   | 1.09%  | -         | -      | 1개월            | 주 3)           |
|               | 1% 이상 소유주주 소계     |            | 2,479,980  | 23.46%  | 1,958,712 | 18.53% | 521,268   | 4.93%  | -              | -              |
| 소액주주          | 제이비인베스트먼트         | 벤처금융       | 80,125     | 0.76%   | 80,125    | 0.76%  | -         | -      | 2개월            | 주 5)           |
|               | 패스파인더청년창업투자조합     | 벤처금융       | 101,140    | 0.96%   | -         | -      | 101,140   | 0.96%  | -              | -              |
|               | 대신증권              | 전문투자자      | 95,940     | 0.91%   | 60,041    | 0.57%  | 35,899    | 0.34%  | 1개월            | 주 3)           |
|               | 파인밸류              | 일반투자자      | 101,571    | 0.96%   | 7,723     | 0.07%  | 93,848    | 0.89%  | 6개월            | 주 6)           |
|               | 하나증권              | 전문투자자      | 21,846     | 0.21%   | 13,672    | 0.13%  | 8,174     | 0.08%  | 3개월            | 주 2)           |
|               | 기타                | -          | 1,271,379  | 12.03%  | -         | -      | 1,271,379 | 12.03% | -              | -              |
|               | 소액주주 소계           |            | 1,672,001  | 15.83%  | 161,561   | 1.53%  | 1,510,440 | 14.29% | -              | -              |
| 공모주주<br>및     | 공모주주              |            | 1,100,000  | 10.40%  | -         | -      | 1,100,000 | 10.40% | -              | -              |
|               | 상장주선인 의무인수분       |            | 33,000     | 0.31%   | 33,000    | 0.31%  | -         | -      | 3개월            | 주 7)           |
|               | 공모주주 및 상장주선인 소계   |            | 1,133,000  | 10.72%  | 33,000    | 0.31%  | 1,100,000 | 10.40% | -              | -              |
| 합계            |                   |            | 10,572,000 | 100.00% | 7,227,938 | 68.37% | 3,344,062 | 31.63% | -              | -              |

주 1) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 1 호 및 동조 제 1 항 단서조항에 의거하여 상장일로부터 2년 6개월간 의무보유합니다.

주 2) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 4 호에 의거하여 상장일로부터 1개월간 의무보유 대상이오나, 의무보유 개정안에 의거하여 투자기간이 6개월 미만임에 따라 3개월간 의무보유합니다.

주 3) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 4 호에 의거하여 상장일로부터 1개월간 의무보유 대상이오나, 의무보유 개정안에 의거하여 투자기간이 1년 ~ 2년임에 따라 1개월간 의무보유합니다.

주 4) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 4 호에 의거하여 상장일로부터 1개월간 의무보유 대상이오나, 자발적으로 6개월간 의무보유합니다.

주 5) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 4 호에 의거하여 상장일로부터 1개월간 의무보유 대상이오나, 의무보유 개정안에 의거하여 투자기간이 6개월 ~ 1년임에 따라 2개월간 의무보유합니다.

주 6) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 제 1 항 제 2 호 및 동조 제 1 항 단서조항에 의거하여 상장일로부터 6개월간 의무보유합니다.

주 7) 상장주선인 한국투자증권(주)는「코스닥시장 상장규정」 제 13 조 제 5 항 제 1 호나목에 의거 공모주식의 3%에 해당하는 의무인수분

33,000주(10억원을 초과하는 경우 10억원에 해당하는 물량)를 인수하여

상장 후 3개월간 의무보유 예정입니다. 단, 금번 공모물량 중 실권주가 발생하여 상장주선인이 인수하게 될 경우 상장주선인이 취득하는 수량은 변경될 수 있습니다.

자료: 증권신고서, 유권투자증권

### 상장 후 유통제한 및 유통가능 주식수 현황 (상장일:2026/03/25)

| 구분                 | 주식수        | 유통가능 주식수 비율 |
|--------------------|------------|-------------|
| 상장일 유통가능           | 3,344,062  | 31.63%      |
| 상장 후 1개월 뒤 유통가능    | 4,494,015  | 42.51%      |
| 상장 후 2개월 뒤 유통가능    | 4,574,140  | 46.34%      |
| 상장 후 3개월 뒤 유통가능    | 4,975,977  | 47.07%      |
| 상장 후 6개월 뒤 유통가능    | 5,852,000  | 55.36%      |
| 상장 후 2년 6개월 뒤 유통가능 | 10,572,000 | 100.00%     |

주 1) 주식수 및 비율은 누적 기준입니다.

주 2) 유통가능 주식수 비율은 공모 후 매각제한물량 및 유통가능물량의 합계 대비 유통가능 주식수의 비율입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

### Ⅲ. 회사 소개

#### 국내 외국인 대상 해외송금 서비스 업체

##### 회사 개요



|         |                         |
|---------|-------------------------|
| 기업명     | 한패스(주)                  |
| 대표이사    | 김경훈                     |
| 설립일자    | 2017.02                 |
| 사업장(본사) | 서울 성동구 아차산로 92 에스타워, 4층 |
| 산업분야    | 금융 지원 서비스업              |
| 종업원 수   | 327명 (2025 말 기준)        |
| 홈페이지    | www.hanpass.com         |



주요 수상 이력

- 한경 핀테크대상 금융위원장 대상 수상 (2017.09)
- 서울시 소액외화송금 서비스 공시 지정(2018.10)
- 과학기술정보통신부 장관 표창 (2019.12)
- NIPA 글로벌 ICT 미래 유니콘 육성 사업 선정 (2022.05)
- 금융위원회 선정 핀테크 우수기업(K-Fintech 30) 선정 (2023.11)
- 기획재정부장관 유공 표창 (김경훈 대표, 2024.01)
- 마니S 대한민국 리딩금융 ESG어워드 특별상 (2024.05)
- 매일경제 핀테크 어워드 금융위원장 대상 수상 (2024.08)
- 서울투자청 'CORE 100' 기업 선정 (2024.09)
- 전자신문 스마트금융대상 '금융위원장 대상' 수상 (2024.11)

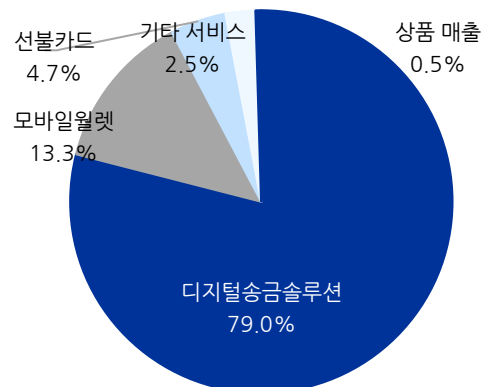
자료: IR Book, 유진투자증권

##### 주요 연혁

| 연도      | 주요 사업 내용                                          |
|---------|---------------------------------------------------|
| 2017.02 | 한패스홀딩스(주) 법인 설립                                   |
| 2017.03 | 한패스(주) 사명 변경                                      |
| 2017.11 | 환전업/소액 해외송금업 라이선스 취득(금융위)                         |
|         | 글로벌 송금 네트워크 기업 웨스턴유니온 파트너십 체결(200 개국 해외송금 서비스 오픈) |
| 2019.12 |                                                   |
| 2021.10 | 선불카드 (BC/MSA) 발행 및 서비스 런칭                         |
| 2023.09 | 선불카드(Mastercard) 해외 특화 캐시백 '트리플카드' 서비스 런칭         |
| 2023.10 | 유니온페이 모바일 카드 QR 결제 서비스 런칭                         |
| 2024.04 | 선불카드(Unionpay) 생활 밀착형 'Go 카드' 서비스 런칭              |
| 2024.06 | 베트남 국영 상업은행 BIDV와 전략적 업무협약 체결                     |
| 2025.08 | 英 Spylt사와 연계하여 모빌리티 서비스 오픈                        |
| 2026.03 | 코스닥 시장 상장(03/25)                                  |

자료: 유진투자증권

##### 사업별 매출 비중 (2025년 기준)



자료: 유진투자증권

## 주요 경영진



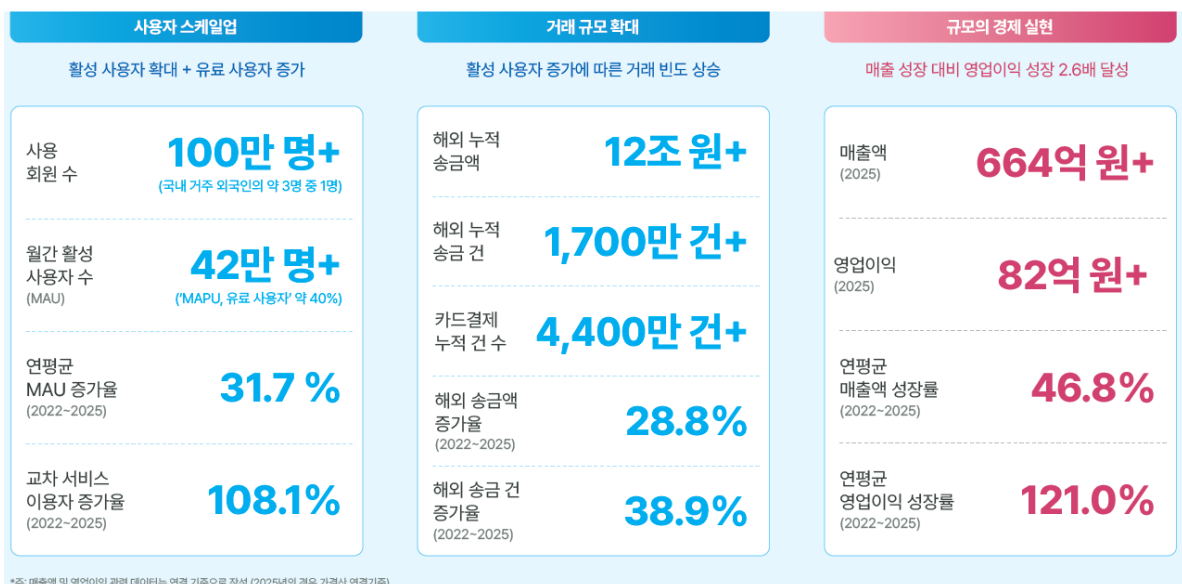
외국인을 위한 모든 서비스, **한패스**로 연결하다

|                                                            |                                                                         |                                                         |                                                               |
|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| <b>김경훈</b><br>CEO & Founder<br>• 한국핀테크산업협회 부회장 (소액해외송금분과장) | <b>신지현</b> CBO<br>• 카카오 키즈노트 CBO<br>• (주)키트크에이아이 CEO<br>• 한국 IBM / 삼성전자 | <b>임상택</b> CSO<br>• 토스뱅크 외환사업부장<br>• KB 국민은행 외환사업부 팀장   | <b>홍성유</b> CFO<br>• 에이릭스 CFO<br>• 아모레퍼시픽 차장<br>• 삼성회계법인 공인회계사 |
| <b>박창현</b> 플랫폼<br>• 꼬리 사업팀 리더<br>• 오픈플랜 부대표<br>• 마이셀럽스 리더  | <b>김정상</b> 운영<br>• 한양대학교 전자통신공학 석사<br>• 에이스통신 대표이사                      | <b>김정수</b> 경영기획<br>• 한국투자증권 IPO 팀장<br>• 한국투자증권 경영전략실 차장 |                                                               |

자료: IR Book, 유진투자증권

## 사용자 스케일업과 함께 수익성이 높아지는 구조로 고성장 비즈니스 모델 입증

사용자 증가 → 거래 증가 → 매출 고성장 → 이익 레버리지 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

## 에스팀

코스닥벤처팀 박종선

6076 / jongsun.park@eugenefn.com

## 브랜드 밸류 크리에이터 기업

투자의견  
목표주가  
현재주가NR(유지)  
-원(유지)  
9,060 원(04/03)

“ 상장 첫날(2026/03/06) 시초가는 공모가(8,500원) 대비 260.6% 상승한 30,650원으로 시작했으며, 종가는 추가 상승하여 34,000원으로 마감함. 상장 초기 동사의 주가는 공모가 대비 크게 상승하면서 최고 42,350원(2026/03/09)까지 상승하였으나, 이후 주가 조정으로 최저가 9,020원(2026/04/03)를 기록함.

“ 현재주가는 2026년 예상실적 기준 PER 31.0배 수준임.

“ 공모가 8,500원은 높은 기관수요예측경쟁률(1,334.91:1)을 보이면서 공모가 밴드(7,000 ~ 8,500원) 상단에서 확정됨. 공모가 밴드는 국내 유사 기업의 평균 EV/EBITDA 17.7배(2025년 3분기 LTM 기준)를 동사의 실적에 적용하여 산출한 주당 평가가액 11,451원을 25.8 ~ 38.9%를 할인하여 산정함(증권신고서 기준).

## “ 기업 개요: 브랜드 밸류 크리에이터 기업

2004년 (주)에스팀모델 설립, 2017년 (주)에스팀 사명 변경. 국내 최초 모델 전문 매니지먼트사를 설립, 이후 20여년간 패션을 중심으로 뷰티, 아트 등 라이프스타일 전반으로 사업 영역을 확장. 보유 아티스트 IP와 콘텐츠 기획 및 제작 역량을 기반으로 새로운 트렌드를 창출하는 종합 패션 콘텐츠 기업으로 성장. 2026년 3월 6일에 코스닥 시장에 신규 상장 예정임.

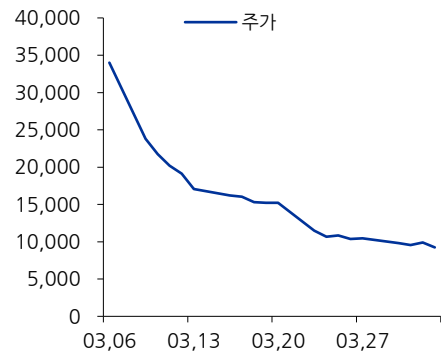
“ 사업별 매출 비중(2024년 기준)은 브랜딩 콘텐츠 61.6%, 일반 콘텐츠 12.6%, 매니지먼트 24.5%, 기타 1.3%

## “ 투자포인트-1: 브랜드 가치 중요도 증가에 따른 수혜 지속.

① 동사는 20여년간 노하우를 기반으로 업계 유일 원스탑 솔루션 기반 브랜딩 콘텐츠 레퍼런스를 확보함. 다수의 글로벌 럭셔리 브랜드 프로젝트 수행은 물론, '서울패션위크' 및 '켓워크 페스타' 운영 등의 주요 레퍼런스를 보유. ② 콘텐츠 제작 역량과 함께 약 330여명의 아티스트 IP를 통한 자체 콘텐츠 경쟁력 구축의 선순환 구조로 성장성과 수익성 구간 진입. 안정적 실적 성장 기대.

## “ 투자포인트-2: 브랜드 인큐베이팅 사업 본격 확대.

① 인큐베이팅 사업과 기존사업간의 시너지 효과를 통해 콘텐츠-아티스트-브랜드 동반 성장 구조를 확립. ② 약 10여개의 브랜드 매니지먼트와 체결, 브랜드 맞춤형 콘텐츠 제작을 통한 브랜드 성장은 물론, 브랜드 투자 및 브랜드 콘텐츠 기획/제작 협업을 추진. ③ 동사만이 가능한 자체 수익형 콘텐츠 IP를 통해 콘텐츠-아티스트-브랜드 동반 성장 구조 확보. '켓워크 페스타' 파생 콘텐츠 등 글로벌 진출 추진.



|                  |          |
|------------------|----------|
| 시가총액(십억원)        | 79       |
| 발행주식수(천주)        | 8,683    |
| 52 주 최고          | 42,350 원 |
| 최저               | 9,020 원  |
| 52 주 일단 Beta     | -0.58    |
| 60 일 평균 거래대금     | 411 억원   |
| 외국인 지분율          | 0.5%     |
| 배당수익률(26E)       | 0.0%     |
| 주주구성             |          |
| 김소연 (외 3인)       | 42.9%    |
| 에스엠엔터테인먼트 (외 1인) | 14.5%    |

| 주가상승률(%)  | 1M | 6M | 12M |
|-----------|----|----|-----|
|           | -  | -  | -   |
| (원, 십억원)  | 현재 | 직전 | 변동  |
| 투자의견      | NR | -  | -   |
| 목표주가      | -  | -  | -   |
| 영업이익(26E) | 35 | -  | -   |
| 영업이익(27E) | 45 | -  | -   |

| 12월 결산(십억원)  | 2025A | 2026E | 2027E |
|--------------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 35.2  | 39.2  | 43.7  |
| 영업이익         | 2.5   | 3.5   | 4.5   |
| 세전손익         | 2.3   | 3.3   | 4.3   |
| 당기순이익        | 2.1   | 2.5   | 3.3   |
| EPS(원)       | 239   | 292   | 375   |
| 증감률(%)       | 51.6  | 21.9  | 28.5  |
| PER(배)       | na    | 31.0  | 24.2  |
| ROE(%)       | 15.0  | 10.4  | 9.3   |
| PBR(배)       | na    | 2.4   | 2.2   |
| EV/EBITDA(배) | na    | 11.7  | 10.6  |

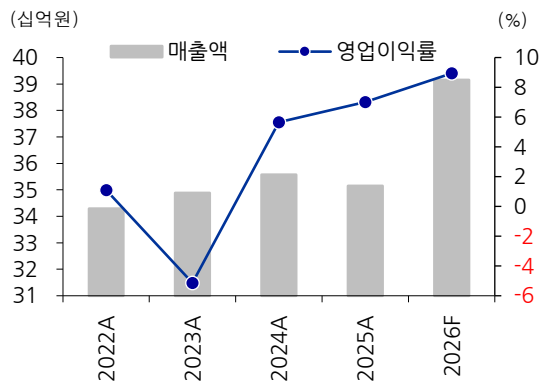
## I. 실적 추이 및 전망

연간 실적 추이 및 전망

| (십억원, %)     | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업수익         | 34.3  | 34.9  | 35.6  | 35.2  | 39.2  |
| 증가율(% , yoy) | -     | 1.7   | 2.0   | -1.2  | 11.4  |
| 세부 영업수익      |       |       |       |       |       |
| 브랜딩 콘텐츠      | 21.1  | 24.3  | 21.9  | 24.8  | 27.6  |
| 일반 콘텐츠       | 5.4   | 4.0   | 4.5   | 5.3   | 6.0   |
| 매니지먼트        | 7.3   | 5.8   | 8.7   | 4.0   | 4.5   |
| 기타           | 0.5   | 0.8   | 0.5   | 1.0   | 1.1   |
| 세부 비중(%)     |       |       |       |       |       |
| 브랜딩 콘텐츠      | 61.5  | 69.7  | 61.6  | 70.4  | 70.4  |
| 일반 콘텐츠       | 15.7  | 11.3  | 12.6  | 15.2  | 15.2  |
| 매니지먼트        | 21.4  | 16.5  | 24.5  | 11.5  | 11.5  |
| 기타           | 1.4   | 2.4   | 1.3   | 2.8   | 2.8   |
| 수익           |       |       |       |       |       |
| 영업비용         | 33.9  | 36.7  | 33.6  | 32.7  | 35.7  |
| 영업이익         | 0.4   | -1.8  | 2.0   | 2.5   | 3.5   |
| 세전이익         | -0.0  | -1.9  | 1.9   | 2.3   | 3.3   |
| 당기순이익        | -0.1  | -1.8  | 1.4   | 2.1   | 2.5   |
| 지배당기순이익      | -0.0  | -1.7  | 1.4   | 2.1   | 2.5   |
| 이익률(%)       |       |       |       |       |       |
| 영업비용율        | 98.9  | 105.1 | 94.3  | 93.0  | 91.1  |
| 영업이익률        | 1.1   | -5.1  | 5.7   | 7.0   | 8.9   |
| 세전이익률        | -0.0  | -5.6  | 5.2   | 6.6   | 8.5   |
| 당기순이익률       | -0.3  | -5.1  | 3.9   | 5.9   | 6.5   |
| 지배당기순이익률     | -0.1  | -5.0  | 3.9   | 5.9   | 6.5   |

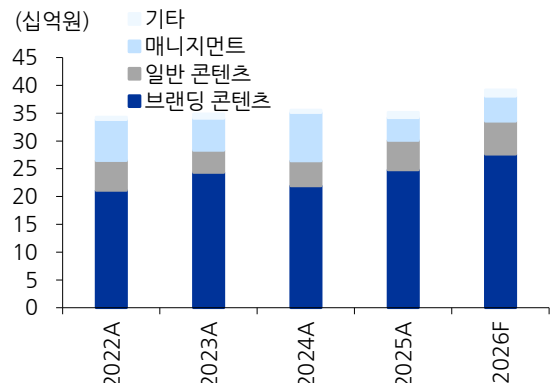
자료: 에스팀, 유진투자증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 에스팀, 유진투자증권

연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 에스팀, 유진투자증권

## II. 보호 예수 현황

상장 후 유통 제한 및 유통가능주식수 현황 (상장일: 2026/03/06)

| 구분             | 주주명                                                               | 회사와의<br>관계 | 공모 후      |        |           |        |         |        | 매각제한<br>기간 | 매각<br>제한<br>사유 |
|----------------|-------------------------------------------------------------------|------------|-----------|--------|-----------|--------|---------|--------|------------|----------------|
|                |                                                                   |            | 보유주식      |        | 매각제한물량    |        | 유통가능물량  |        |            |                |
|                |                                                                   |            | 주식수       | 지분율    | 주식수       | 지분율    | 주식수     | 지분율    |            |                |
| 최대주주등          | 김소연                                                               | 최대주주       | 3,575,150 | 41.17% | 3,575,150 | 41.17% | -       | 0.00%  | 2년 6개월     | 주 1)           |
|                | 현수진                                                               | 등기임원       | 133,000   | 1.53%  | 133,000   | 1.53%  | -       | 0.00%  | 2년 6개월     |                |
|                | 성혜진                                                               | 등기임원       | 13,300    | 0.15%  | 13,300    | 0.15%  | -       | 0.00%  | 2년 6개월     |                |
| 최대주주등 소개       |                                                                   |            | 3,721,450 | 42.86% | 3,721,450 | 42.86% | -       | 0.00%  | -          | -              |
| 5% 이상 주<br>요주주 | (주)에스엠엔터테인먼트                                                      | 전략적투자자     | 1,260,000 | 14.51% | 630,000   | 7.26%  | 630,000 | 7.26%  | 1년         | 주 2)           |
|                | 스마트 SF-WE 언택트펀드<br>2호                                             | 벤처투자조합     | 548,100   | 6.31%  | 137,025   | 1.58%  | 274,050 | 3.16%  | 6개월        | 주 3)           |
|                |                                                                   |            |           |        | 137,025   | 1.58%  |         |        | 1년         | 주 2)           |
| 5% 이상 주요주주 소개  |                                                                   |            | 1,808,100 | 20.82% | 904,050   | 10.41% | 904,050 | 10.41% | -          | -              |
| 1% 이상 주<br>요주주 | 스마트 AP-WE 언택트펀드<br>1호                                             | 벤처투자조합     | 274,050   | 3.16%  | 68,512    | 0.79%  | 137,025 | 1.58%  | 6개월        | 주 3)           |
|                |                                                                   |            |           |        | 68,513    | 0.79%  |         |        | 1년         | 주 2)           |
|                | 아이비케이씨-위창업초기<br>세컨더리 1호                                           | 벤처투자조합     | 274,050   | 3.16%  | 68,512    | 0.79%  | 137,025 | 1.58%  | 6개월        | 주 3)           |
|                |                                                                   |            |           |        | 68,513    | 0.79%  |         |        | 1년         | 주 2)           |
|                | 한국투자증권(주)                                                         | 전문투자자      | 256,410   | 2.95%  | 128,205   | 1.48%  | -       | 0.00%  | 6개월        | 주 4)           |
|                |                                                                   |            |           |        | 128,205   | 1.48%  |         |        | 1년         | 주 5)           |
|                | 에이온투자조합 3호                                                        | 일반투자자      | 170,940   | 1.97%  | 170,940   | 1.97%  | -       | 0.00%  | 6개월        | 주 4)           |
|                | (주)에이온파트너스                                                        | 일반투자자      | 150,000   | 1.73%  | 150,000   | 1.73%  | -       | 0.00%  | 6개월        |                |
| 1% 이상 주요주주 소개  |                                                                   |            | 1,125,450 | 12.96% | 851,400   | 9.81%  | 274,050 | 3.16%  | -          | -              |
| 소액주주           | 이ㅇㅇ                                                               | 일반투자자      | 34,300    | 0.40%  | -         | 0.00%  | 34,300  | 0.40%  | -          | -              |
|                | 임ㅇㅇ                                                               | 직원         | 27,200    | 0.31%  | 27,200    | 0.31%  | -       | 0.00%  | 1년         | 주 2)           |
|                | 박ㅇㅇ                                                               | 일반투자자      | 27,200    | 0.31%  | 27,200    | 0.31%  | -       | 0.00%  | 6개월        | 주 4)           |
|                | 삼성증권(마이퍼스트에셋<br>First Magic 일반 사모투자<br>신탁제 1 호의 신탁업자 지<br>위에서)    | 일반투자자      | 17,100    | 0.20%  | 17,100    | 0.20%  | -       | 0.00%  | 6개월        |                |
|                | 한국투자증권(마이퍼스트<br>에셋 First Magic 일반 사모<br>투자신탁제 4 호의 신탁업<br>자 지위에서) | 일반투자자      | 17,100    | 0.20%  | 17,100    | 0.20%  | -       | 0.00%  | 6개월        |                |
|                | 엔에이치투자증권(마이퍼<br>스트에셋 First Wish 일반                                | 일반투자자      | 17,100    | 0.20%  | 17,100    | 0.20%  | -       | 0.00%  | 6개월        |                |

|                 |                                                        |       |           |         |           |        |           |        |      |      |
|-----------------|--------------------------------------------------------|-------|-----------|---------|-----------|--------|-----------|--------|------|------|
|                 | 사모투자신탁제 1 호의 신탁업자 지위에서)                                |       |           |         |           |        |           |        |      |      |
|                 | 엔에이치투자증권(마이퍼스트에셋 First Gift 일반 사모투자신탁제 2 호의 신탁업자 지위에서) | 일반투자자 | 17,100    | 0.20%   | 17,100    | 0.20%  | -         | 0.00%  | 6 개월 |      |
|                 | 케이비증권(마이퍼스트에셋 First Gift 일반 사모투자신탁제 3 호의 신탁업자 지위에서)    | 일반투자자 | 17,100    | 0.20%   | 17,100    | 0.20%  | -         | 0.00%  | 6 개월 |      |
| 소액주주 소개         |                                                        |       | 174,200   | 2.01%   | 139,900   | 1.61%  | 34,300    | 0.40%  | -    | -    |
| 공모주주 및<br>상장주선인 | 공모주주 신주발행                                              |       | 1,800,000 | 20.73%  | -         | 0.00%  | 1,800,000 | 20.73% | -    | -    |
|                 | 상장주선인 의무인수분                                            |       | 54,000    | 0.62%   | 54,000    | 0.62%  | -         | 0.00%  | 3 개월 | 주 6) |
| 공모주주 및 상장주선인 소개 |                                                        |       | 1,854,000 | 21.35%  | 54,000    | 0.62%  | 1,800,000 | 20.73% | -    | -    |
| 합계              |                                                        |       | 8,683,200 | 100.00% | 5,670,800 | 65.31% | 3,012,400 | 34.69% | -    | -    |

주 1) '코스닥시장 상장규정' 제 26 조 제 1 항 제 1 호 및 동조 제 1 항 단서조항에 의거하여 상장일로부터 2 년 6 개월간 의무보유합니다.

주 2) '코스닥시장 상장규정' 제 26 조 제 1 항 제 7 호에 의거하여 상장일로부터 1 년간 자발적 의무보유합니다.

주 3) '코스닥시장 상장규정' 제 26 조 제 1 항 제 7 호에 의거하여 상장일로부터 6 개월간 자발적 의무보유합니다.

주 4) '코스닥시장 상장규정' 제 26 조 제 1 항 제 2 호에 의거하여 상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다.

주 5) '코스닥시장 상장규정' 제 26 조 제 1 항 제 2 호 및 동조 제 1 항 단서조항에 의거하여 상장일로부터 1 년간 의무보유합니다.

주 6) 상장주선인 한국투자증권(주)는 '코스닥시장 상장규정' 제 13 조제 5 항제 1 호나목에 의거 공모주식의 3%에 해당하는 의무인수분 54,000 주(10 억 원을 초과하는 경우 10 억원에 해당하는 물량)를 인수하여 상장 후 3 개월간 의무보유 예정입니다. 단, 금번 공모물량 중 실권주가 발생하여 상장주선인이 인수하게 될 경우 상장주선인이 취득하는 수량은 변경될 수 있습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

### 상장 후 기간별 유통가능주식수 현황 (상장일: 2026/03/06)

| 구분                      | 주식수       | 유통가능비율  |
|-------------------------|-----------|---------|
| 상장당일 유통가능 주식수           | 3,012,400 | 34.69%  |
| 상장후 3 개월 뒤 유통가능 주식수     | 3,066,400 | 35.31%  |
| 상장후 6 개월 뒤 유통가능 주식수     | 3,929,494 | 46.25%  |
| 상장후 1 년 뒤 유통가능 주식수      | 4,961,750 | 57.14%  |
| 상장후 2 년 6 개월 뒤 유통가능 주식수 | 8,683,200 | 100.00% |

주 1) 주식수 및 비율은 누적 기준입니다.

주 2) 유통가능 주식수 비율은 공모후 매각제한 물량 및 유통가능 물량의 합계 대비 유통가능 주식수의 비율입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

### III. 회사 소개

#### 브랜드 밸류 크리에이터 기업

#### 회사 개요



#### 김 소 연 대표이사 • 에스팀 총괄

- 1991 - 1996 고려대학교 미술교육학
- 1997 서울엘리트 패션쇼 제작 담당
- 2000 - 2003 패션쇼 연출 담당
- 2004 - 현재 에스팀 대표이사



|                          |                                  |                    |              |              |
|--------------------------|----------------------------------|--------------------|--------------|--------------|
| 회사명<br>주식회사 에스팀          | 대표이사<br>김 소 연                    | 설립일<br>2004. 7. 15 | 자본금<br>34억 원 | 임직원 수<br>76명 |
| 사업 분야<br>창작 및 예술 관련 서비스업 | 주요제품<br>콘텐츠 제작 및 아티스트 IP 매니지먼트 등 |                    |              |              |
| 주소<br>서울특별시 중로구 인사동9길 27 | 홈페이지<br>esteemgroup.com          |                    |              |              |

**ESteem**  
Esteem Group Company

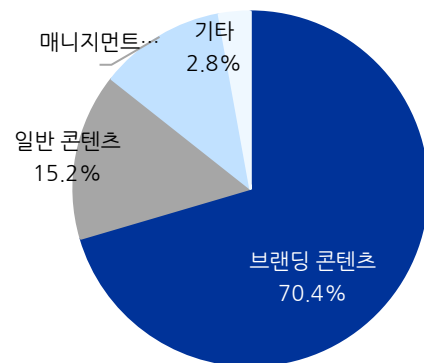
자료: IR Book, 유진투자증권

#### 주요 연혁

| 연도      | 주요 사업 내용                                   |
|---------|--------------------------------------------|
| 2004.07 | (주)에스팀모델 설립                                |
| 2006    | 모델 전문 아카데미 '이스튜디오' 오픈                      |
| 2015    | 자회사 (주)에스팀엔터테인먼트 설립: 방송/광고 등 사업 극대화        |
| 2017    | 자회사 (주)스피커 설립: 인플루언서 매니지먼트 영역 확대           |
| 2018    | 믹스콘 사업부 런칭: 디지털 콘텐츠 제작 사업 확장               |
| 2019    | 자회사 (주)에스팀웍스 설립: 패션쇼/전시회 등 콘텐츠 제작 사업 부문 강화 |
| 2019.02 | (주)에스팀(Esteem Co., Ltd) 사명 변경              |
| 2021.02 | 자회사 (주)에스팀웍스' 흡수합병(100% 자회사 지분 보유)         |
| 2023    | 자체 IP 콘텐츠 '캣워크페스타' 최초 개최                   |
| 2024.04 | 자회사 (주)에스팀엔터테인먼트' 흡수합병(100% 자회사 지분 보유)     |
| 2026.03 | 코스닥 시장 신규상장(03/06)                         |

자료: 유진투자증권

#### 제품별 매출 비중 (2025년 기준)



자료: 유진투자증권

## 사업 영역

| 사업 영역                                                                                                               | 인력 구성                                              |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| <b>01</b><br><b>아티스트 IP 발굴/육성</b>  | 김명지 이사, 서이진 이사, 한서원 이사,<br>홍진택 이사, 최영은 이사<br>외 19명 |
| <b>02</b><br><b>콘텐츠 기획/제작</b>      | 김영준 상무, 박신의 상무, 황정주 상무,<br>이정은 상무, 박범준 이사<br>외 29명 |
| <b>03</b><br><b>브랜드 인큐베이팅</b>      | 정운비 이사<br>외 6명                                     |

자료: IR Book, 유진투자증권

## 회사 연혁

| 에스팀 성장 히스토리                                                                                                                                                                     | 2014~2023                                                                                                                                                                                 | 2024~향후                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>2004~2013</b><br><b>아티스트 IP, 콘텐츠 사업 기반 구축</b>                                                                                                                                | <b>아티스트 IP와 브랜드 콘텐츠로 사업 확장</b>                                                                                                                                                            | <b>브랜드 인큐베이팅 사업 본격화</b>                                                                                                                                                                             |
| 2004 • (주)에스팀모델(최초 사명) 법인 설립<br>2006 • 패션 아티스트 전문 아카데미 '이스튜디오' 오픈<br>2009 ~2012 • 'G사', 'C사', 'F사', 'H사' 등 콘텐츠 수주<br>2010 • '도전! 슈퍼모델 코리아' TV 프로그램 방영<br>2013 • 서울패션위크 총괄 운영 수주 | 2014 • 매출액 100억 원 돌파<br>2015 • 자회사 (주)에스팀엔터테인먼트 설립 (방송/광고 사업 진출)<br>2017 • 자회사 (주)스피커 설립 (인플루언서 등 아티스트 영역 확대)<br>• 'D사' 콘텐츠 프로젝트 수주<br>2019 • 매출액 300억 원 돌파<br>2023 • 자체 콘텐츠 '캣워크 페스타' 개최 | 2024 • 자회사 (주)에스팀엔터테인먼트 흡수합병<br>• 브랜드 인큐베이팅 사업 시작<br>• '나일로라' 브랜드 자본 투자(10억 원)<br>• '나체' 매니지먼트 계약<br>2025 • '나체' 브랜드 자본 투자(3억 원)<br>• '자개', '넉그너스' 등 9개 브랜드 매니지먼트 계약<br>2026 • '엘리엔로즈' 브랜드 매니지먼트 계약 |
| <b>아티스트 IP 확보 및 콘텐츠 One-Stop Solution 기반 다수의 럭셔리 브랜드 프로젝트 수행</b>                                                                                                                | <b>콘텐츠 분야 확대를 통한 본격 성장 및 자체 콘텐츠 '캣워크 페스타' 개발 및 수익화</b>                                                                                                                                    | <b>자체 콘텐츠 및 IP 기반 인큐베이팅 사업 진출</b>                                                                                                                                                                   |
| <br>도전! 슈퍼모델 코리아                                                                             | <br>서울패션위크                                                                                             | <br>현대차 'Restyle 2023'                                                                                           |
|                                                                                                                                                                                 | <br>'캣워크 페스타'                                                                                          | <br>자개 (브랜드 매니지먼트 계약)                                                                                          |
|                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                           | <br>선우 (브랜드 매니지먼트 계약)                                                                                          |
|                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                           | <br>엘리엔로즈 (브랜드 매니지먼트 계약)                                                                                       |
|                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                           | <br>나체 (투자 완료)                                                                                                 |
|                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                           | <br>나일로라 (투자 완료)                                                                                               |
|                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                           | <br>브랜드 인큐베이팅 사업                                                                                               |

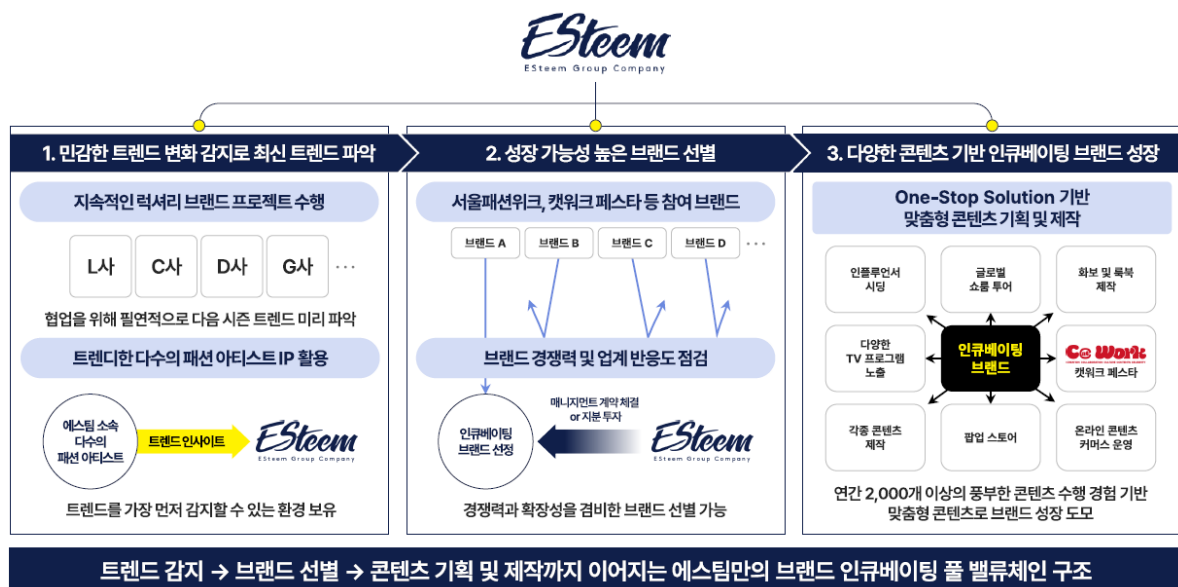
자료: IR Book, 유진투자증권

## Corporate Identity



자료: IR Book, 유진투자증권

## 브랜드 인큐베이팅 사업 - 경쟁력



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 당사에 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 | 5%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10%미만          | 0%  |

(2026.03.31 기준)