

2020년 9월 28일

IBKS Small Cap 중소기업 Discovery

09 · Monthly

유욱재

02) 6915-5323

oneupyoo@ibks.com

이민희

02) 6915-5682

mhl3467@ibks.com



이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

Contents

에스씨엠생명과학 (298060)	4
핀스 (347770)	6
비비씨 (318410)	8
바이브컴퍼니 (IPO예정)	10
센코 (IPO예정)	12

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

※ 본 자료는 기업소개를 목적으로 작성된 자료로 종목 추천을 의미하지 않습니다.





에스씨엠생명과학 (298060) – 고순도 줄기세포 치료제 바이오텍

보통주주가(09/25)

28,550원

(천주)

시가총액

3,385억원

상장주식수

11,858천주

액면가

500원

주요주주

송순욱외 2인

주요주주 지분율

25.6%

외국인 비중

5.0%

52주 최고가

49,700원

52주 최저가

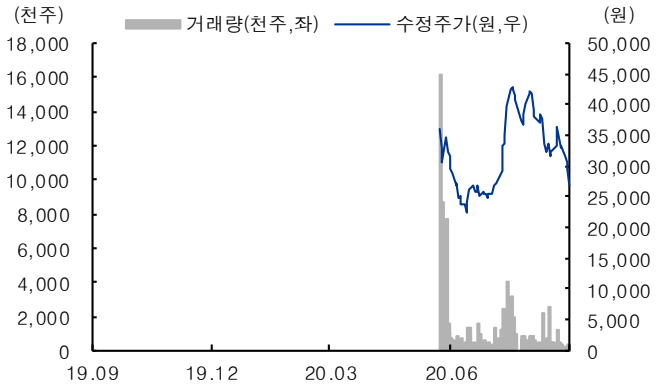
21,400원

60일 평균 거래대금

300억원

베타(시장대비, 1Yr)

1.9



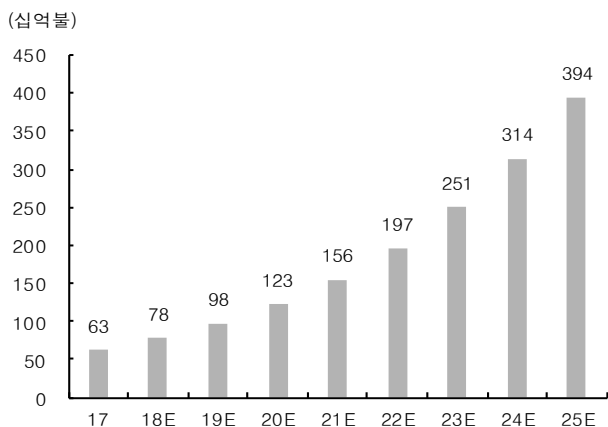
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2015A	0	na	-20	적지▼	-14929.3	-32	-675	na	na	196.2	0
2016A	0	-10.5	-40	적지▼	-33082.4	-40	-662	na	na	76.1	0
2017A	0	145.4	-53	적지▼	-17948.6	-17	-280	na	na	22.1	0
2018A	0	-3.0	-86	적지▼	-29792.5	-401	-5,321	na	na	150.5	0
2020. 06	1	na	-33	na	-2751.3	-104					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

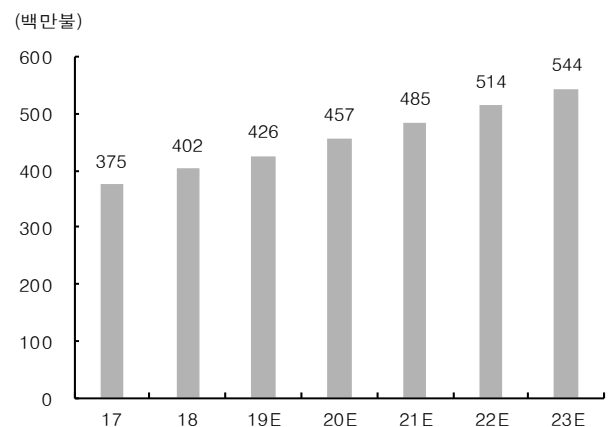
- ✓ 당사는 2014년 설립, 플랫폼 원천기술인 층분리배양법을 활용하여 고순도, 고효능 줄기세포치료제와 고형암 및 혈액암 면역세포치료제를 연구 개발, 제조하는 업체이다. 기술성평가특례로 2020년 6월 코스닥 시장에 상장하였다. 2019년 제백신과 컨소시엄으로 미국 면역 항암 백신 세포 치료제 기업 Argos Therapeutics(이후 사명을 Colmune로 변경)를 인수하였으며, 올해 초 이탈리아 Formula Pharmaceuticals도 차례로 인수하여 차세대 면역세포치료제 파이프라인을 확보하였다.
- ✓ 줄기세포치료제 개발을 위해서는 중간엽줄기세포라는 성체줄기세포를 사용하는데, 현재 동사를 제외하고 대부분은 농도구배원심분리법을 이용하여 분리, 배양된다. 하지만 이 분리기술은 줄기세포가 다른 세포와 같이 섞여서 분리, 배양된 상태로 치료제가 만들어져 균일한 순도의 치료제 양산이 어렵고, 효능에도 영향을 미칠 수 있다는 단점이 있다. 반면 당사는 독자 개발한 층분리배양법을 통해 고순도 줄기세포를 분리, 배양할 수 있으며, 더 적은 양의 세포 투여로 더 높은 효능을 기대할 수 있다.
- ✓ 당사는 신약 파이프라인으로 줄기세포치료제 7개와 면역세포치료제 2개를 개발 중이다. 이 중에 만성 이식편대숙주질환(임상 2상 진행 중)과 척수소뇌성 실조증은 식약처 희귀의약품으로 지정, 빠른 개발이 예상되며 2022년 임상 2상을 종료하고 2023년 조건부 품목허가를 목표로 하고 있다. 또한 현재 임상 1상 진행 중인 아토피피부염도 주목할 만하다. 한편, 미국 Colmune의 개발 파이프라인 CMN-001 수지상세포 백신(전 이식신장암)은 임상 디자인을 재설계하여 올해 2월 FDA로부터 2b상 임상시험 계획을 승인 받았다.

글로벌 줄기세포 시장 전망



자료: Inkwood Research 2017, IBK투자증권

글로벌 이식편대숙주질환 시장 추이



자료: GlobalData 2019, IBK투자증권

에스씨엠생명과학신약파이프라인

	파이프라인	후보물질탐색	전임상	임상1상	임상2상	임상3상	파트너사
줄기세포	만성 이식면대속주질환						SCM Lifescience
	급성 췌장염						
	아토피피부염						
	급성 호흡곤란 증후군						
	간경변						STEMINENT BIOTHERAPEUTICS
	척수소뇌성 실조증						
	제1형 당뇨병						
면역세포	전이성 신장암	미국					COIMMUNE
	급성 림프구성 백혈병	이탈리아					
셀 시트	신장 섬유화증						HEALTH UNIVERSITY OF TEXAS
	자궁벽 섬유화증						
	화상						
	당뇨병성 족부궤양						

자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	0	0	0	0
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	0	0	0	0
GPM	100.0%	22.9%	49.5%	72.6%
판매비 및 일반관리비	20	40	53	86
인건비및복리후생비	4	5	7	19
일반관리비	16	35	46	65
판매비	0	0	0	1
영업이익	-20	-40	-53	-86
OPM	-14929.3%	-33082.4%	-17948.6%	-29792.5%
EBITDA	-20	-39	-51	-82
*(구)영업외손익	-12	0	36	-315
순금융손익	-12	0	35	-315
순이자손익	-4	-10	-13	-25
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	-32	-40	-17	-401
법인세비용	0	0		
순이익	-32	-40	-17	-401
순이익(지배)	-32	-40	-17	-401
NPM(지배)	-24050.4%	-32737.3%	-5882.1%	-139406%
총포괄이익(지배)	-32	-40	-17	-401
EPS(원, 지배, 수정)	-675	-662	-280	-5,321

현금흐름표	2015A	2016A	2017A	2018A
OCF	-22	-37	-50	-66
당기순이익	-32	-40	-17	-401
비현금수익비용가감	12	2	-32	326
유형자산감가상각비	0	1	2	3
무형자산상각비	0	0	0	0
충당부채전입액				
외화환산손익				
지분법평가손익				
기타	12	1	-32	323
영업으로인한자산부채변동	-2	0	-2	9
영업에서창출된현금흐름 외	0	0	1	392
ICF	-4	-41	8	-289
유형자산 투자(순)	-2	-7	-3	-10
무형자산 투자(순)	0	0	0	-1
투자자산 투자(순)		-33	9	-277
기타	-2	0	8	-1
FCF	70	100	1	442
유동부채의 증감				
비유동부채의증감				
기타부채의증감	70	100		408
자본의증감				33
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

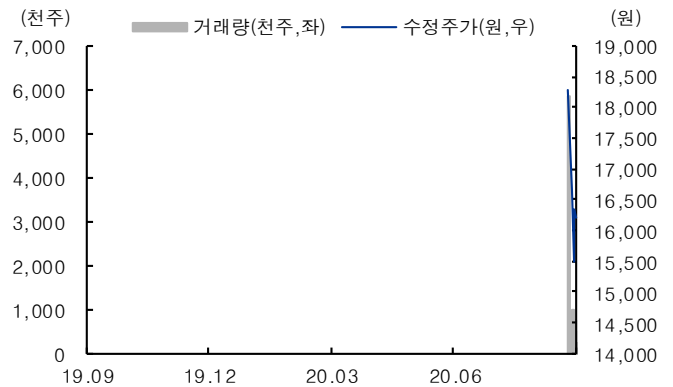
재무상태표	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	47	103	55	389
재고자산				1
단기금융자산		33	24	271
매출채권				
현금및현금성	46	68	27	114
비유동자산	4	11	10	50
유형자산	2	8	8	14
무형자산	0	0	0	4
투자자산				30
자산총계	51	113	64	439
유동부채	1	3	65	418
단기차입금				
유동성장기부채				
매입채무				
비유동부채	82	182	86	467
사채				
장기차입금				
부채총계	84	184	151	885
자본금(지배, 보통)	8	8	8	9
자본잉여금(지배)	-5	-4	-2	39
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계	-33	-71	-87	-446

투자지표	2015A	2016A	2017A	2018A
Growth(%)				
매출성장률	na	-10.5	145.4	-3.0
영업이익성장률	▼(-475.07)지	▼(-98.30)지	▼(-33.11)지	▼(-61.06)
총자산성장률	2039.7	122.6	-43.2	581.1
자기자본성장률	-11331.3	-116.8	-21.9	-414.4
Profitability(%)				
매출총이익률	100.0	22.9	49.5	72.6
EBITDA마진률	-14813.3	-32030.2	-17195.7	-28675.8
영업이익률	-14929.3	-33082.4	-17948.6	-29792.5
세전계속사업이익률	-24025.2	-32734.5	-5882.1	-139406
순이익률	-24050.4	-32737.3	-5882.1	-139406
Leverage(%)				
부채비율	-255.2	-259.3	-174.3	-198.3
순부채비율	-115.3	-162.6	-148.9	-84.4
유동비율	3253.5	3714.6	84.3	93.1
당좌비율	3253.5	3714.6	84.3	93.0
이자보상배율	-5.3	-3.8	-4.0	-3.2
Performance(%)				
ROE	196.2	76.1	22.1	150.5
ROA	-121.9	-48.2	-19.6	-159.4
ROIC	-543.5	-394.7	-501.2	-648.0
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-675	-662	-280	-5,321
BPS(지배)	-1,264	-2,282	-2,782	-9,426
EBITDAPS	-593	-475	-42	-4,947
DPS(연간, 현금+주식)				



핀스 (347770) - 메탈마스크 공정 개선

보통주주가(09/25)	16,150원	(천주)
시가총액	1,173억원	7,000
상장주식수	7,265천주	6,000
액면가	500원	5,000
주요주주		4,000
주요주주 지분율		3,000
외국인 비중	0.4%	2,000
52주 최고가	21,800원	1,000
52주 최저가	15,200원	0
60일 평균 거래대금	322억원	19.09
베타(시장대비, 1Yr)		19.12



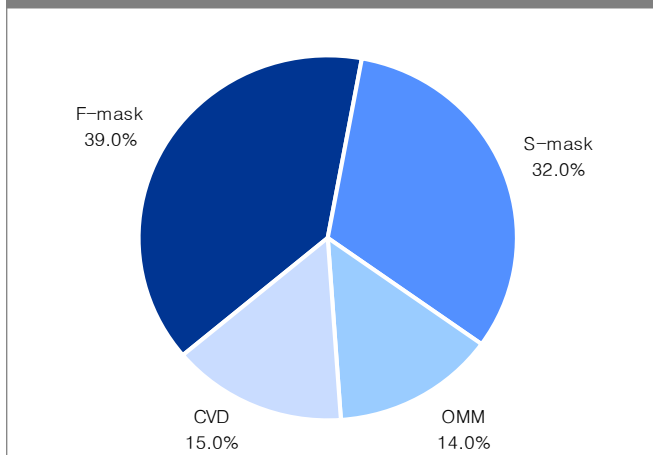
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2018A	122	na	22	na	18.1	19	361	na	na	na	0
2019A	378	208.9	65	194.2	17.3	55	1,042	na	na	59.2	0
2020. 06	152	na	38	na	25.0	33					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

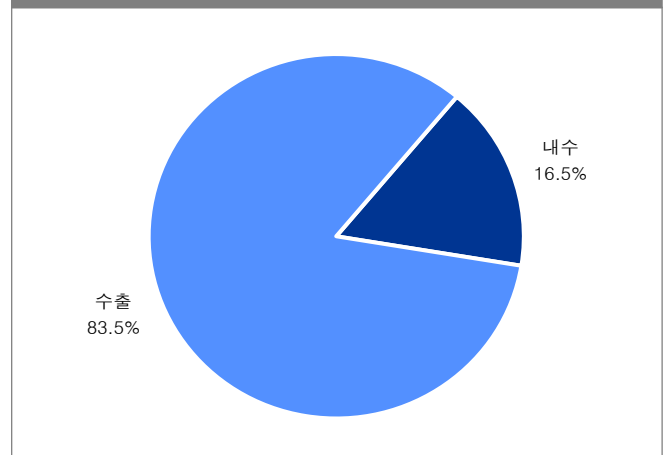
- ✓ OLED 디스플레이 메탈 마스크를 제조/공급하는 업체. OLED 디스플레이는 TFT소자, 유기재료, 봉지층, 커버 윈도우 등 여러 층으로 구성되어 있으며, 이 중 RGB 유기재료로 구성되는 발광층(EML) 및 나머지 층(HIL, HTL 등)들을 증착하고 형성하는데 OLED 디스플레이 메탈 마스크가 사용.
- ✓ OLED 디스플레이 패널은 스마트폰 중심으로 확대되고 있으며, TV, PC 등의 완제품에 적용되어 가고 있음. OLED 디스플레이는 화질(색표현력, 명암비 등), 무게, 두께, 저소비전력의 장점을 갖고 있으며, 특히 유연하게 구부러지는 플렉시블의 특징을 갖고 있어 적용처가 확대되고 있음. 특히 중국은 정부 주도로 OLED 디스플레이에 대해 적극적으로 투자를 진행하고 있으며, 관련 부품/소재 기업에게 보조금을 지원하면서 디스플레이 이 밸류체인을 만들어가며 산업 시스템 형성을 진행 중. 중국 업체에 대해 공급이 늘어나면서 당사는 고객사와 동반 성장하는 추세를 보이고 있음. 당사의 중국 고객사향 매출은 2017년 9억에서 2018년 77억, 2019년 337억으로 큰 폭으로 증가 중.
- ✓ 당사는 연구개발의 효과성을 제고하고, 고객사의 피드백에 효율적으로 대응하기 위해 OLED디스플레이 메탈 마스크 제조 공정 전반을 모두 내재화 함. 메탈 마스크공정 작업은 크게 '설계 → 시트제작(에칭) → 프레임 인장 및 용접 → 측정 및 후처리 → 검사 후 출하' 단계를 거침. 제조 공정 내재화를 통해 당사는 위치정밀도 및 Curve Analysis 부분에서 경쟁 우위를 확보. 당사의 제품형태 중 F-mask의 경우 Cover/Support stick 일체화하여 인장력 균일 및 공정간소화, 비용과 불량감소효과를 얻을 수 있고, S-mask의 경우 Slight Etching 기술적응으로 Shadow Area개선 및 공정수율 개선효과가 있음. 이러한 기술능력이 당사의 제품 경쟁력이 되고 있음.

Mask제품별 매출 비중(2019)



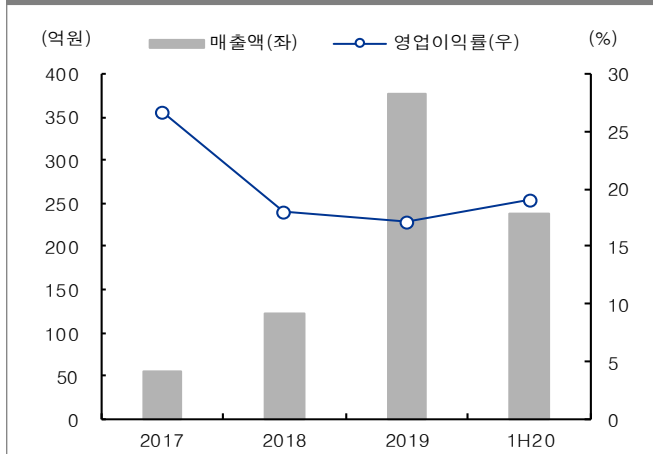
자료: Company Data, IBK투자증권

국내의 매출비중(1H20)



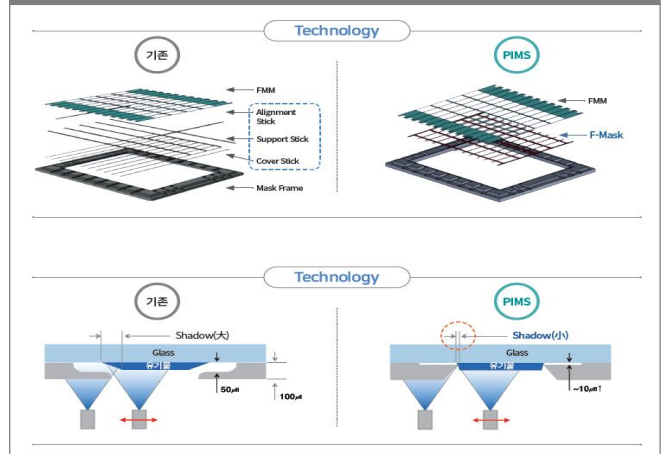
자료: Company Data, IBK투자증권

매출액 및 영업이익 추이



자료: Company Data, IBK투자증권

주요제품 중 F-mask(위) / S-mask(아래)



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서

	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액			122	378
매출원가			80	260
매출총이익			43	117
GPM			35.0%	31.1%
판매비 및 일반관리비			21	52
인건비및복리후생비			9	21
일반관리비			8	22
판매비			0	1
영업이익			22	65
OPM			18.1%	17.3%
EBITDA			30	76
*(구)영업외손익			0	-1
순금융손익			0	-1
순이자손익			-1	0
기타영업외손익			0	0
총속·공동지배·관계기업손익				
세전계속사업이익			22	65
법인세비용			3	9
순이익			19	55
순이익(지배)			19	55
NPM(지배)			15.3%	14.7%
총포괄이익(지배)			19	55
EPS(원, 지배, 수정)			361	1,042

현금흐름표

	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF			18	50
당기순이익			19	55
비현금수익비용가감			12	26
유형자산감가상각비			8	10
무형자산상각비			0	0
총당부채전입액			0	0
외화환산손익			0	1
지분법평가손익				
기타			12	14
영업으로인한자산부채변동			-10	-28
영업에서창출된현금흐름 외			-2	-27
ICF			-8	-55
유형자산 투자(순)			-7	-47
무형자산 투자(순)			0	0
투자자산 투자(순)			0	-7
기타			-8	0
FCF			-7	59
유동부채의 증감			-3	4
비유동부채의증감			1	7
기타부채의증감			-5	-2
자본의증감				50
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가				
기초현금				
기말현금				

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산			39	205
재고자산			3	12
단기금융자산				3
매출채권			28	122
현금및현금성			8	62
비유동자산			26	74
유형자산			24	63
무형자산			0	1
투자자산			2	3
자산총계			66	279
유동부채			22	117
단기차입금			3	7
유동성장기부채			2	3
매입채무			9	77
비유동부채			5	13
사채				
장기차입금			2	9
부채총계			27	130
자본금(지배, 보통)			9	10
자본잉여금(지배)				49
이익잉여금(지배)				
자기주식(지배)				
자본총계			38	149

투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률			na	208.9
영업이익성장률			na	194.2
총자산성장률			na	324.0
자기자본성장률			na	287.4
Profitability(%)				
매출총이익률			35.0	31.1
EBITDA마진률			24.3	20.0
영업이익률			18.1	17.3
세전계속사업이익률			18.0	17.1
순이익률			15.3	14.7
Leverage(%)				
부채비율			71.1	87.3
순부채비율			25.4	14.7
유동비율			179.8	175.0
당좌비율			164.6	164.4
이자보상배율			34.5	204.5
Performance(%)				
ROE			48.6	59.2
ROA			28.4	32.2
ROIC			34.6	47.6
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)			361	1,042
BPS(지배)			2,231	7,779
EBITDAPS			585	1,414
DPS(연간, 현금+주식)			0	0



비비씨 (318410) – 국내 칫솔모 시장의 강자

보통주주가(09/25)

시가총액

상장주식수

액면가

주요주주

주요주주 지분율

외국인 비중

52주 최고가

52주 최저가

60일 평균 거래대금

배타(시장대비, 1Yr)

21,450원

1,149억원

5,359천주

500원

0.3%

27,650원

20,800원

269억원

(천주)

3,000

2,500

2,000

1,500

1,000

500

0

19.09

19.12

20.03

20.06

거래량(천주,좌) 수정주가(원,우)

(원)

22,400

22,200

22,000

21,800

21,600

21,400

21,200

21,000

20,800

20,600

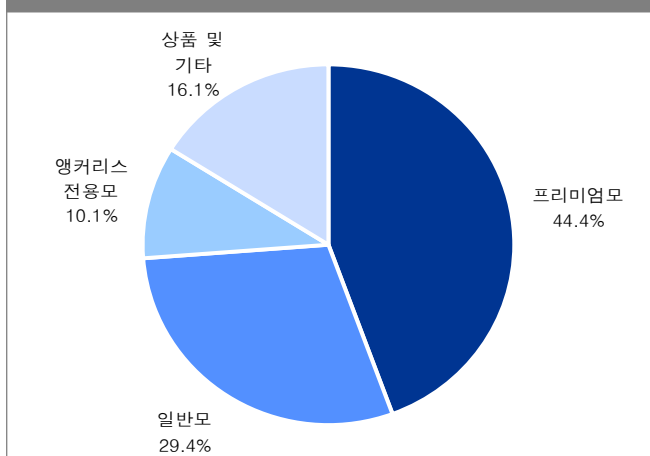
Financials

	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2018A	266	9.5	13	-67.5	4.8	-58	-1,394	na	na	-54.9	0
2019A	311	16.8	76	490.7	24.5	50	1,183	na	na	19.6	0
2020. 06	174	na	49	na	28.2	41					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

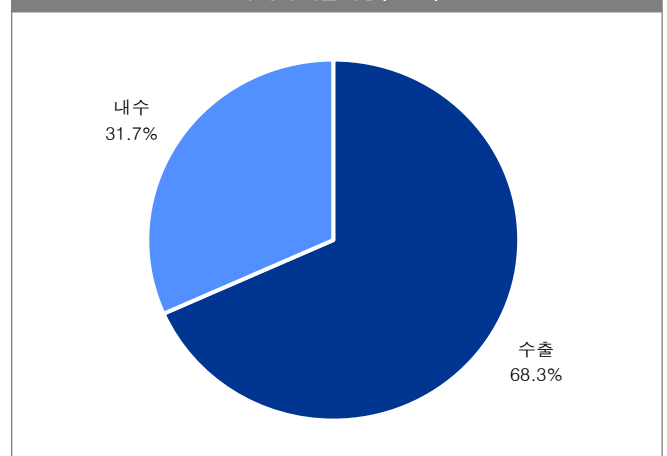
- ✓ 잇몸자극이 적은 미세모를 비롯한 칫솔모 제조 사업을 영위하고 있는 업체, 주요제품은 스파이럴형, 듀얼코어형 등 기능적 특성을 부여한 프리미엄모(44.4%), 레벨모와 테이퍼모로 구분되는 일반모(29.4%), 기존소재대비 짧은 모를 금속앵커 없이 식모하는 앵커리스 전용모(10.1%), 구강케어, 마스크라브러쉬 등의 소재 및 칫솔 완제품 등 상품 및 기타(16.1%)임. 당사는 2019년 기준 국내 칫솔모시장의 약 70%를 점유하고 있음.
- ✓ 일반모 항목 중 기능성 덴탈케어 소재인 테이퍼모는 화학적 식각 공정을 통해 소재 말단이 미세화 되어 있는 것이 특징임. 테이퍼모는 레벨모가 침투할 수 없는 치경부와 치주 포켓 심부, 그리고 치간부 사이에 도달하여 오염을 제거할 수 있으며, 부드러운 모끝 특성으로 레벨모와 비교하여 훨씬 부드러운 느낌을 제공하는 특징이 있음.
- ✓ 다각화를 위해 필터여재와 덴탈케어 이외의 소재분야를 강화 중. 에어필터용 여재는 멜트블로윈(melt-blown) 방식으로 생산된 부직포에 정전기능을 부여함. 당사는 개인 보건용 마스크의 핵심 원료 중 하나인 필터를 직접 생산하여 자회사인 케이앤케이에 공급함으로써, 개인 보건용 마스크의 핵심 소재인 에어필터용 여재와 이를 사용한 마스크 완제품의 생산 체계를 구축하고자 노력중임. 또한 합성 모노사를 기반으로 하여 덴탈케어 소재뿐 아니라 뷰티케어 소재와 산업현장 케어 소재로 사업영역을 확장할 계획에 있음.
- ✓ 2020 상반기 성장(상반기 매출174억으로 +20% YoY)요인은 해외글로벌기업 향 매출 증대, Colgate, P&G등으로 앵커리스전용모 109%증대(YoY), 마스크 매출 시현(6월 6.3억원)등에 힘입은바 있음. 하반기에도 고부가 가치 제품 판매 확대 기대.

주요제품별 매출비중(2019)



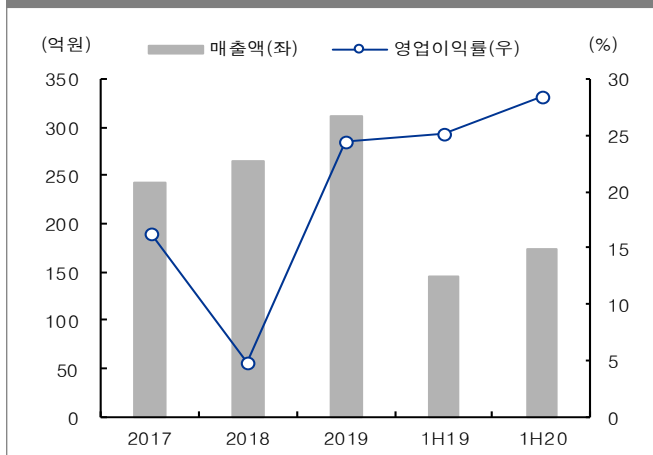
자료: Company Data, IBK투자증권

국내의 매출비중(1H20)



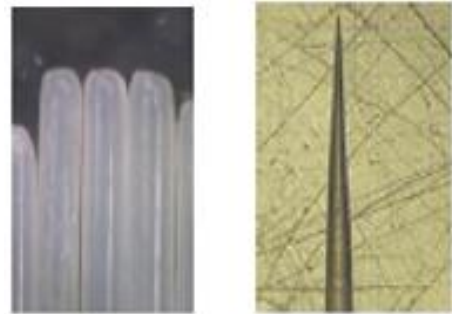
자료: Company Data, IBK투자증권

매출액 및 영업이익 추이



자료: Company Data, IBK투자증권

주요 제품 (레벨모 & 테이퍼모)



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서

	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액			266	311
매출원가			195	186
매출총이익			71	125
GPM			26.7%	40.1%
판매비 및 일반관리비			58	48
인건비 및 복리후생비			-	-
일반관리비			-	-
판매비			-	-
영업이익			13	76
OPM			4.8%	24.5%
EBITDA			35	101
*(구)영업외손익				
순금융손익			-68	-14
순이자손익			-13	-12
기타영업외손익			2	2
총속·공동지배·관계기업손익			0	0
세전계속사업이익			-54	64
법인세비용			5	14
순이익			-58	50
순이익(지배)			-58	50
NPM(지배)			-22.0%	16.1%
총포괄이익(지배)			-57	52
EPS(원, 지배, 수정)			-1,394	1,183

현금흐름표

	2016A	2017A	2018A	2019A
OCF			23	73
당기순이익			-58	50
비현금수익비용가감			105	63
유형자산감가상각비			21	25
무형자산상각비			0	0
충당부채전입액			0	0
외화환산손익			0	0
지분법평가손익			0	0
기타			0	0
영업으로인한자산부채변동			-11	-33
영업에서창출된현금흐름 외			-12	-7
ICF			-10	-15
유형자산 투자(순)			-16	-13
무형자산 투자(순)			0	0
투자자산 투자(순)			-4	-2
기타			10	0
FCF			11	-3
유동부채의 증감			0	0
비유동부채의증감			12	-9
기타부채의증감			0	0
자본의증감			0	9
배당금수입(지급)			0	0
현금성자산의 증가			25	55
기초현금			33	58
기말현금			58	113

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산			176	244
재고자산			73	75
단기금융자산			1	0
매출채권			36	51
현금및현금성			58	113
비유동자산			226	227
유형자산			209	209
무형자산			1	1
투자자산			7	9
자산총계			401	471
유동부채			254	148
단기차입금			113	105
유동성장기부채			3	5
매입채무			8	2
비유동부채			134	44
사채			0	0
장기차입금			21	18
부채총계			389	192
자본금(지배, 보통)			6	22
자본잉여금(지배)			18	217
이익잉여금(지배)			-12	40
자기주식(지배)				
자본총계			13	280

투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A
Growth(%)				
매출성장률			9.5	16.8
영업이익성장률			-67.6	492.4
총자산성장률			-	17.4
자기자본성장률			-	2105.2
Profitability(%)				
매출총이익률			26.7	40.1
EBITDA마진률			13.0	32.5
영업이익률			4.8	24.5
세전계속사업이익률			-20.1	20.4
순이익률			-22.0	16.1
Leverage(%)				
부채비율			3066.0	68.6
순부채비율			647.2	9.6
유동비율			69.2	165.1
당좌비율			40.6	114.0
이자보상배율			1.0	5.5
Performance(%)				
ROE			-54.9	34.1
ROA			-14.7	11.4
ROIC			-26.8	20.3
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)			-1,394	1,183
BPS(지배)			303	6,483
EBITDAPS			28,393	2,341
DPS(연간, 현금+주식)			0	0



바이브컴퍼니 (IPO예정) – 디지털뉴딜 정책 수혜주

공모개요

공모가밴드	23,000~28,000원
시가총액밴드	1,241~1,510억원
공모주식수	650,000주
공모금액	150~182억원
상장예정 주식수	5,394,170주
주관사	한국투자증권

공모일정

수요예측일	2020년10월12~13일
청약예정일	2020년10월19~20일
상장예정일	미정

보호예수 현황

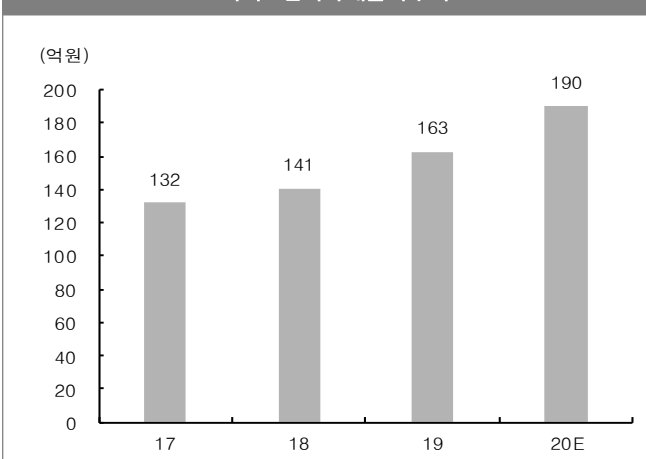
구분	주식수(천주)	지분율(%)	기간
최대주주등	2,179	40.4	2년
전문투자자	300	5.6	1~3개월
기타주주	403	7.5	1~6개월
이케이투자조합1호	13	0.3	1년
우리사주조합	130	2.4	1년
상장주선인	20	0.4	3개월

기업연혁

(연도)	
2015	로보어드바이저 개발
2015	문화체육관광부 정책 여론 수렴 시스템 구축
2016	법무부 AI 기반 대화형 생활법률 지식서비스 구축
2016	세계 최초 AI Report 개발
2017	AI 기반 로보 어드바이저 기술 개발
2017	연합뉴스 평창 뉴스 서비스 네트워크 구축
2018	우정사업본부 우체국 금융 AI Chatbot 구축
2019	관세청 AI기반 무역금융사기 위험경보 시스템 개발
2019	국가암센터/소상공인시장진흥공단 AI Chatbot 구축
2020	LH 디지털 트윈 플랫폼 1단계 구축

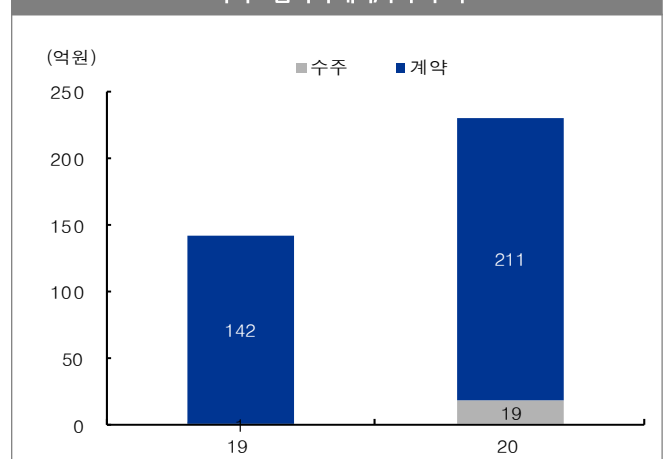
- ✓ 당사는 2000년 7월 (주)다음소프트로 설립, 2020년 8월 (주)바이브컴퍼니로 상호를 변경하였다. 기업, 공공기관, 개인 등 사회전반에 인공지능과 빅데이터를 기반으로 한 서비스를 제공하고 있으며, 당사 기술제품은 AI 및 빅데이터 기술 플랫폼 'SOFIA'를 기반으로 개발된 AI Analytics와 AI Assistant로 구성된다. 전자에는 Sometrend(빅데이터분석, 인사이트 발굴 서비스로 온라인 소셜 리스닝 시스템이 대표적)와 AI Solver(탐지/분류/예측/발굴/탐색/시뮬레이션 등 AI 문제 해결 플랫폼) 제품이 있고, 후자에는 AI Report(증강분석 기술 서비스로 데이터 수집/분석/리포트 생성)와 AI Agent(상담업무, 상담지식 탐색 등 인간의 업무를 대신하는 플랫폼) 제품이 있다. 2019년 기준 매출구성은 Sometrend 33%, AI Solver 50%, AI Agent 13%, AI Report 2%, 기타 2%로 나뉜다.
- ✓ 당사는 278억 건의 비정형 데이터, 300만 어휘, 3,000만 어절, 78만 감성 지식 등 국내 최고 수준의 데이터 및 지식베이스를 보유하고 있다. 25개 이상의 산업군에서 425개(2019년 기준)의 고객사를 확보하고 있는 데, 이중에 신규 고객이 53%를 차지하며 매년 확장 추세에 있다. 전체 고객수는 2016년 185개 대비 연평균 32%씩 증가하였다. 국내 AI 시장은 2019년 9조원 규모에서 연평균 20.4% 성장할 전망이다. 동사가 타겟으로하는 소셜리스닝, 핀테크, 증강분석 등의 시장은 2019년 9,889억원 규모에서 연평균 26.9% 고성장할 전망이다. 또한 당사는 신사업으로 디지털트윈(사례: 스마트시티, 재난/안전 등)을 해외 진출까지 본격화할 계획이다. 기존에 국내 레퍼런스 구축(세종 5-1 생활권역, 부산 에코델타 등)을 기반으로, 향후 정부의 디지털뉴딜 정책의 수혜가 기대된다.
- ✓ 매년 매출액 대비 30%대의 R&D 투자 부담과 대규모 채용으로 인해 지난해 3.4억원 영업손실을 기록했으며, 올해 상반기도 -16억원 손실로 작년 상반기와 동일한 수준을 유지하고 있다. 그러나 전사 매출규모는 올해 상반기도 80억원(15.8%YoY)을 기록, 성장세를 지속하고 있으며, 하반기에 매출이 집중되는 특성을 고려할 때, 올해 매출액은 190억원(16%YoY)으로 예상된다. 하반기 매출증가에 따른 고정비 부담 완화로 연간 BEP 달성은 가능해 보인다.

바이브컴퍼니매출액추이



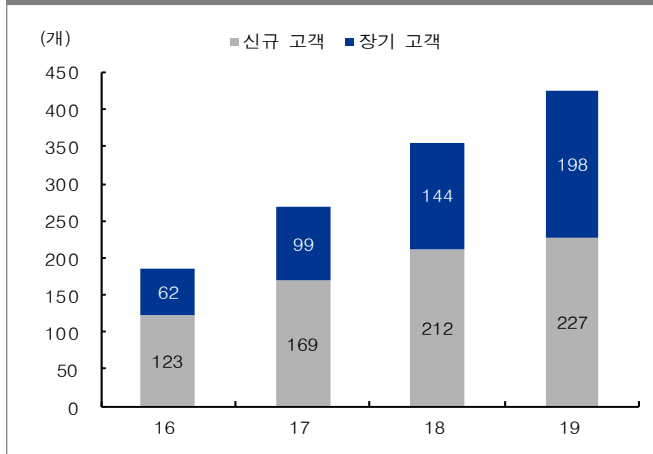
자료: Company Data, IBK투자증권

바이브컴퍼니계약/수주 추이



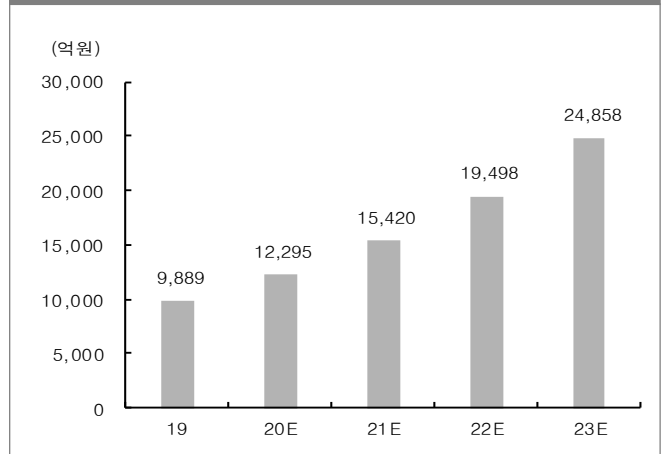
자료: Company Data, IBK투자증권, 7월말 기준

바이브컴퍼니 고객사증가 추이



자료: Company Data, IBK투자증권

시시장에서 바이브컴퍼니의 타깃 시장(소셜리스팅, 증강분석 등)



자료: Statista, 미래창조과학부, Company Data, IBK투자증권

다양한 산업 내 바이브컴퍼니의 주요 고객사

공공 	IT/전자/통신
부동산/건설 	금융/보험
광고/미디어 	식품
문화/생활 	의류/화장품
유통 	교육/출판

자료: Company Data, IBK투자증권



센코 (IPO예정) – 가스 센서 및 안전기기 전문 제조업체

공모개요

공모가밴드	10,000~13,000원
시가총액밴드	777~1,010억원
공모주식수	1,612,000
공모금액	161~210억원
상장예정 주식수	7,770,644주
주관사	한국투자증권

공모일정

수요예측일	2020년10월13~14일
청약예정일	2020년10월20~21일
상장예정일	미정

보호예수 현황

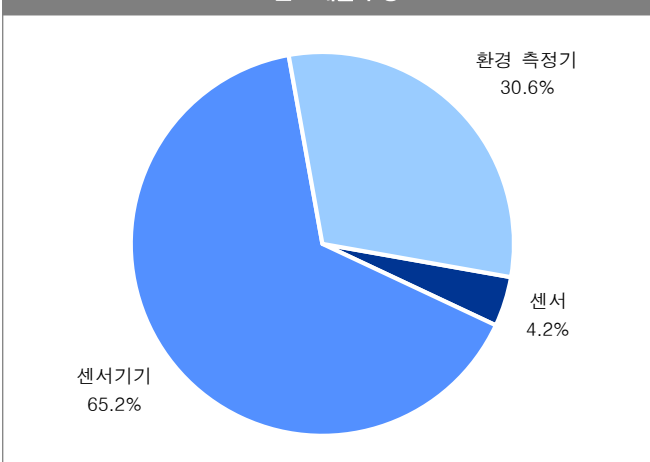
구분	주식수(천주)	지분율(%)	기간
최대주주	2,332	30.0	2년
임원 등	198	2.6	1년
벤처금융	2,272	29.2	1개월
기존주주	76	1.0	1년
우리사주조합	134	1.7	예탁 후 1년
상장주선인	48	0.6	3개월

기업연혁

(연도)	
2014	에너지자원 융합 원천기술개발 사업 주관기관 선정
2015	중국 CNEx인증 획득(SI Series)
2016	JAFCO ASIAFUND IV 상환전환우선주 395,000주 상환
2016	티그리스인베스트먼트 제3자배정 투자유치
2017	아프리카 East Cost Instruments
2017	원천기술 개발사업 주관기관 선정
2018	환경센서솔루션 연구소 추가 설립(판교)
2018	파주 LGD P10 대기환경설비
2019	19년도 KRICT 멤버십기업 선정
2019	LG하우시스 울산공장 산업IoT악취모니터링 솔루션 구축

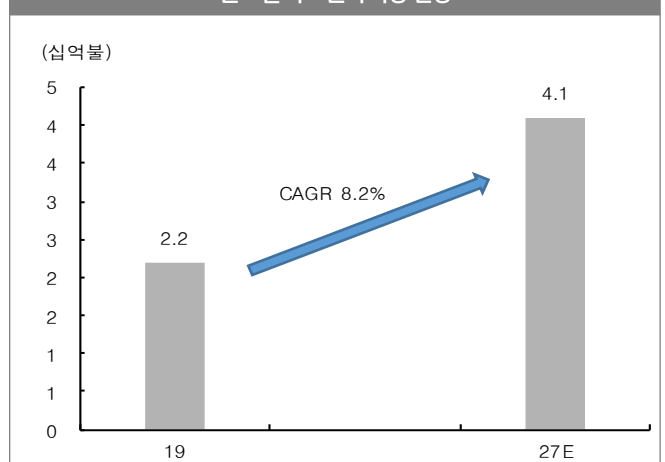
- ✓ 당사는 국내 유일의 전기화학식 가스 센서 기술(가스 반응에 의한 전극간의 전위 변화로 동작)을 보유하고 있으며, 이를 기반으로 다양한 센서와 센서 기반의 가스 안전기기, 환경측정기기(악취측정기, 미세먼지/수질 통합 모니터링 솔루션 등), IoT기기(호흡관련 헬스케어 제품)를 개발, 제조, 판매하는 업체이다. 2019년 기준 사업부별 매출 비중은 센서 4.2%, 센서기기 65.2%, 환경측정기 30.6%로 나뉜다. 당사의 전기화학식 가스 센서는 총 80종의 가스 측정이 가능하며, 고객(시장)별 요구 사항에 맞춘 다양한 센서 형태를 제공할 수 있다. 또한 광학식 미세먼지 센서, 색변화 가스센서(예: 김치 숙성도 센서) 등도 생산하고 있다. 당사는 전극 물질부터 전해질까지 모든 원재료의 자체 생산 및 일괄생산시스템 구축에 따른 제조경쟁력과 센서기기 원가 경쟁력 등을 바탕으로 매출원가율을 2017년 70.2%에서 2019년 62.9%로 크게 낮췄다.
- ✓ 전기화학식 센서의 단점으로, (1) 액체상태의 전해질을 사용함으로써 물리적으로 사이즈가 크다는 점과, (2) 60도 이상에서 사용 시 수용액 증발로 고온 동작의 어려움이 있었다. 그러나 당사는 반고형 상태 전해질을 사용하여 초소형 슬림 구조화 하는데 성공하였으며, 수용액 대신 이온성 액체를 사용하여 80도 이상 고온에서도 사용 가능하게 하였다. 당사는 2020년 3월 세계 최초 반고형 전해질 기반의 초소형 전기화학식 가스센서 개발이라는 기술 독창성을 인정 받아, NICE평가정보로부터 기술성평가 A등급을 받았다. 기술 발전 덕분에 기존 전기화학식 가스센서의 접근이 불가능했던 새로운 시장(중동 유전 지역, 모바일 & 웨어러블, 수소차 등) 진출이 가능해졌다. 당사는 올해 7월부터 가정용 CO 경보기 공급을 시작하였으며, 내년 천식용 FeNO 측정기 개발, 그리고 2023년 스마트폰용 가스센서 양산을 목표로 하고 있다.
- ✓ 2020년 실적 Guidance로서, 당사는 매출액 230억원(16%YoY), 영업이익 40억원(70%YoY)을 제시하였다. 상반기 실적이 매출액 60.7억원, 영업손실 -14.5억원을 기록했으나, 동사 분기실적이 4Q에 집중되는 계절성을 참조할 필요가 있다. 공모가 밴드 10,000~13,000원은 2020년 E/P/E 18.8~24.4x에 해당된다.

센코매출구성



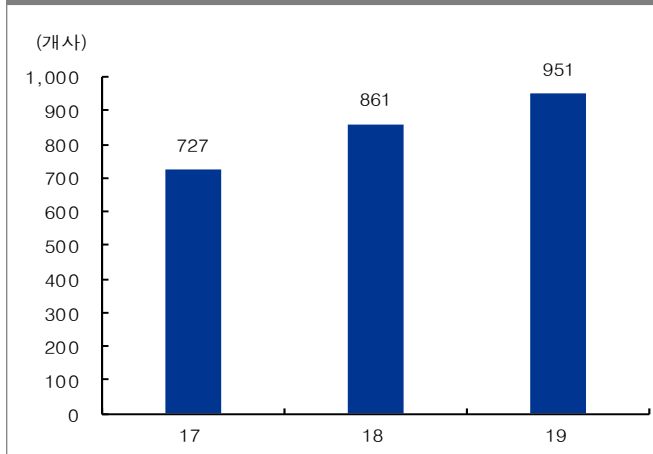
자료: Company Data, IBK투자증권

글로벌가스센서시장 전망



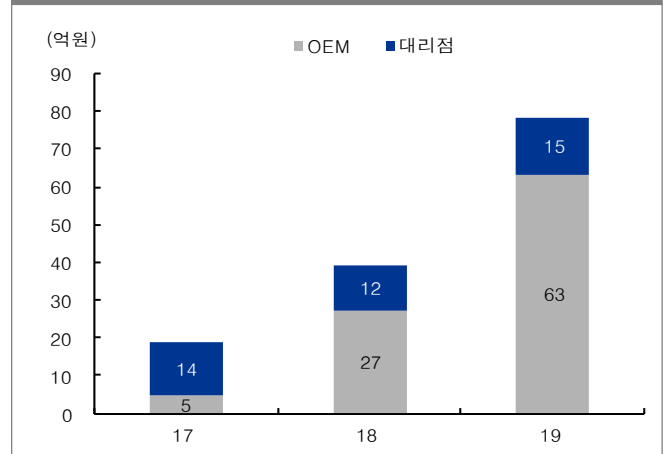
자료: Grand View Research, IBK투자증권

센코 고객사수증가추이



자료: Company Data, IBK투자증권

센코 수출 추이



자료: Company Data, IBK투자증권

센코 사업부별 주요제품

센서

전기화학식 가스센서

미세먼지 센서

색 변화 가스센서

가스센서 모듈 / 트랜스미터

센서기기

가스 안전기기

Breath IoT 측정기

환경 측정 시스템

환경 IoT 측정기

약취관리 시스템 (모니터링 빅데이터 분석)

미세먼지 모니터링 시스템

자료: Company Data, IBK투자증권



Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.07.01~2020.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	87.5
중립	19	12.5
매도	0	0



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
정용택	상무	총괄	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com

투자분석부

정용택	상무	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
박옥희	연구위원	Global Asset Allocation	6915-5672	marble@ibks.com
김지나	연구위원	Fixed Income	6915-5678	jnkim0526@ibks.com
김예은	연구위원	Economy	6915-5681	yekim@ibks.com
안소은	연구원	Global Strategy	6915-5657	ase331@ibks.com
이정빈	연구원	Quant	6915-5654	jblee3280@ibks.com
김인식	선임주임	Junior Strategy	6915-5472	kds4539@ibks.com

기간산업분석부

김은갑	연구위원	은행	6915-5660	egab@ibks.com
김장원	연구위원	통신서비스/지주	6915-5661	jwkim@ibks.com
이상현	연구위원	자동차/기계	6915-5662	coolcat.auto@ibks.com
안지영	연구위원	유통/화장품	6915-5675	iyahn@ibks.com
박용희	연구위원	건설/건자재/유틸리티/미디어/엔터	6915-5651	yhporea2005@ibks.com

혁신기업분석부

김운호	연구위원	반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
유욱재	연구위원	중소기업분석	6915-5323	oneupyoo@ibks.com
이민희	연구위원	중소기업분석	6915-5682	mhl3467@ibks.com
이승훈	연구위원	인터넷/게임, 중소기업분석	6915-5680	dozed@ibks.com
문경준	연구위원	제약/바이오, 중소기업분석	6915-5776	juninearth@ibks.com
김태현	연구위원	음식료, 중소기업분석	6915-5658	kith0923@ibks.com
이건재	연구위원	IT(장비/소재), 중소기업분석	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com

“고객으로부터 신뢰받고 시장으로부터 존중받는 자본시장의 리더”



서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객만족팀 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 강남	02) 2057-9300
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900
인천센터	032) 427-1122	IBK WM센터 목동	02) 2062-3002
대구센터(IBK WM센터 대구)	053) 752-3535	IBK WM센터 역삼	02) 556-4999
서초센터	02) 3486-8888	IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 중계동	02) 948-0270
IBK WM센터 일산	031) 904-3450	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 광주	062) 382-6611	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
부산서면센터	051) 805-2900	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 부산	051) 741-8810	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 남동공단	032) 822-6200
IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020