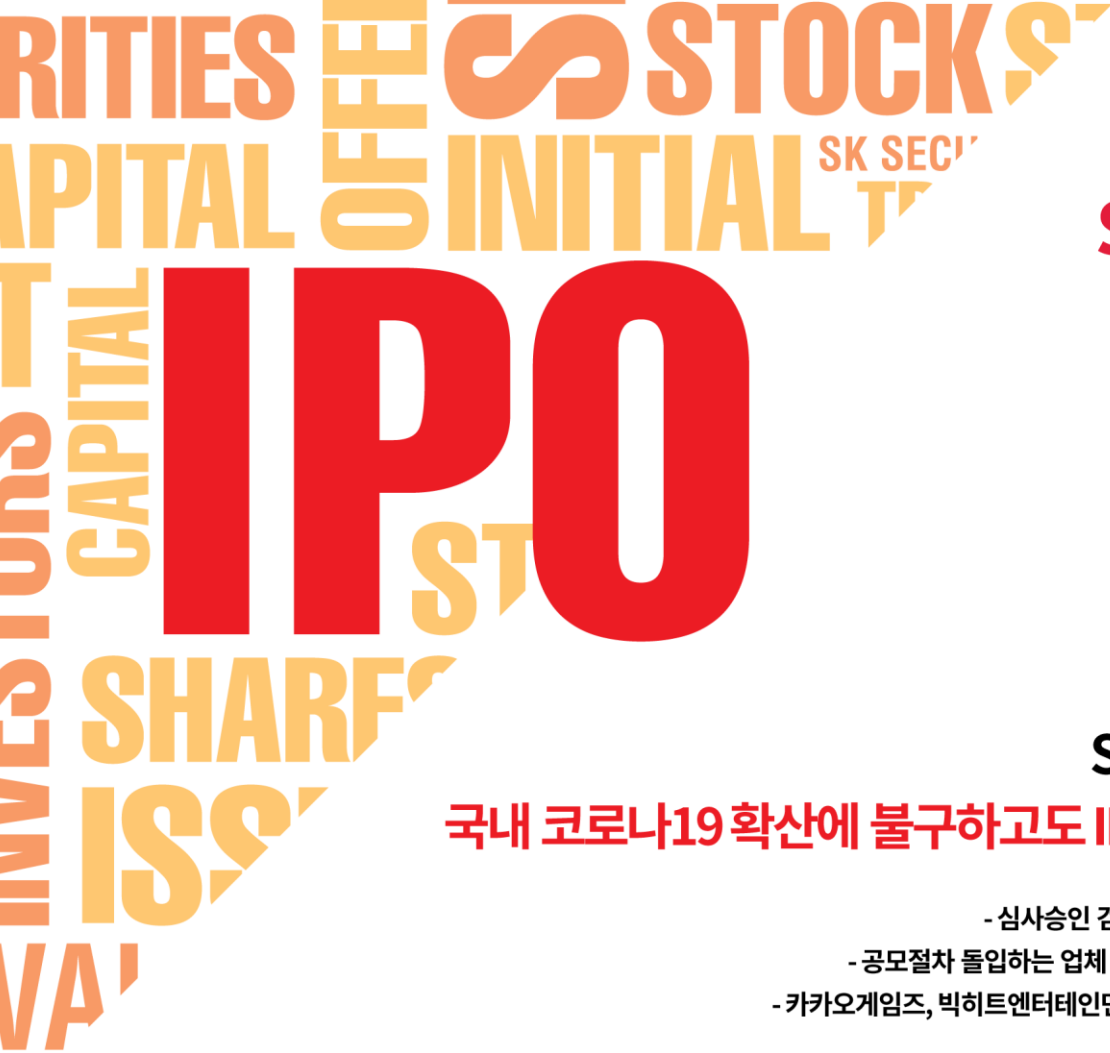




## SK Monthly IPO

### 국내 코로나19 확산에 불구하고도 IPO 시장 견고 전망

- 심사승인 검토 결과 기다리는 업체 무려 47개
- 공모절차 돌입하는 업체 지속적으로 연말까지 나타날 전망
- 카카오게임즈, 빅히트엔터테인먼트 상장에 따른 유동성 장세 기대

SK증권 중소성장기업분석팀

# SK INDUSTRY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀

### ▶ 주요 종목 공모 개요(2020년 9월)

#### 비나텍 - 나승두 연구위원

|         |                   |
|---------|-------------------|
| 공모가     | 27,000 ~ 32,000 원 |
| 예상 시가총액 | 1,287 ~ 1,526 억원  |
| 수요 예측일  | 2020년 9월 7일 ~ 8일  |
| 상장일     | 2020년 9월 23일      |

#### 영림원소프트랩 - 이소중 연구위원

|           |              |
|-----------|--------------|
| 주가(9/2)   | 18,100 원     |
| 시가총액(9/2) | 1,472 억원     |
| 공모가       | 11,500 원     |
| 상장일       | 2020년 8월 12일 |

## Contents

### Summary

국내 증시가 회복하기 시작한 4월부터 심사 청구건수가 높게 유지되고 있다. 청구건수는 3월부터 8월까지 4개, 20개, 13개, 16개, 17개, 12개를 기록했다. 반면에 국내 코로나 19 확진자 수가 8월 중순부터 급격하게 증가하면서 기업설명회, 사전미팅 등을 취소 또는 연기할 가능성이 높아지고 있다. 코로나 19 감염 우려가 지속될 경우 심사 청구건수가 감소할 것으로 예상된다.

단, 국내 코로나 19 확산에 불구하고도 신규 상장하는 기업의 수와 청약 경쟁률은 높게 유지될 것으로 전망한다. 현재 심사승인 검토 결과를 기다리는 업체는 무려 47개다. 10월까지 다수 업체들의 심사 승인 결과가 발표될 예정이며, 연말까지 공모절차에 돌입하는 업체들이 지속적으로 나타날 것으로 판단한다.

또한 유동성 장세는 연말까지 지속될 것으로 전망한다. 카카오페이에 약 58조원의 청약대금이 몰렸으며, 통합 경쟁률은 1,524.85 대 1로 SK 바이오팜 최종 경쟁률을 상회했다. 청약대금은 9월 3일에 환불될 예정이며, 환불된 막대한 자금 중 일부가 다른 업체들의 공모청약에 유입될 것으로 판단한다. 또한 빅히트엔터테인먼트 상장이 올해 하반기에 예정되어 있는데, 소속그룹인 BTS가 한국 가수 최초로 빌보드 메인 싱글 차트에서 1위를 기록해 빅히트엔터테인먼트 공모청약에 대한 관심이 이전보다 더 높아진 상황이다.

비나텍                      무궁무진한 성장 잠재력

영림원소프트랩              일본 ERP 시장 진출로 고객사 확대 전망

이보고서는  
『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## IPO 시장 Calendar

&lt;표 1&gt; 2020 년 9 월 IPO 주요 일정

| 월                                                           | 화                           | 수                                                      | 목                                                                       | 금           |
|-------------------------------------------------------------|-----------------------------|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-------------|
|                                                             | 1                           | 2                                                      | 3                                                                       | 4           |
|                                                             | [청약] 카카오게임즈                 | [수예] 압타머사이언스<br>[수예] 비비씨<br>[수예] HMCIB제5호스팩<br>[수예] 핼스 | [수예] 미코바이오메드<br>[수예] 박셀바이오<br>[청약] 이오플로우<br>[청약] 피플바이오<br>[환불] 카카오게임즈   |             |
| 7                                                           | 8                           | 9                                                      | 10                                                                      | 11          |
| [수예] 비나텍<br>[청약] 압타머사이언스<br>[청약] HMCIB제5호스팩<br>[청약] 교보10호스팩 | [수예] 원방테크<br>[수예] 엔에이치스팩17호 | [상장] 피앤케이파부임상연구센터<br>[청약] 비비씨<br>[청약] 핼스               | [상장] 카카오게임즈<br>[수예] 노브메타파마<br>[수예] 바이브컴퍼니<br>[청약] 미코바이오메드<br>[청약] 박셀바이오 |             |
| 14                                                          | 15                          | 16                                                     | 17                                                                      | 18          |
| [수예] 센코<br>[청약] 비나텍<br>[청약] 엔에이치스팩17호                       | [청약] 원방테크                   | [청약] 노브메타파마                                            | [수예] 파나시아<br>[청약] 바이브컴퍼니                                                | [수예] 넥스틴    |
| 21                                                          | 22                          | 23                                                     | 24                                                                      | 25          |
| [수예] 쿼타메트릭스<br>[청약] 센코                                      | [청약] 파나시아                   |                                                        | [청약] 넥스틴                                                                | [청약] 쿼타메트릭스 |
| 28                                                          | 29                          | 30                                                     |                                                                         |             |

## IPO 시장 현황

### 1) 8월 IPO Review

8월 IPO 시장은 카카오게임즈 상장에 관심이 집중되었다. 카카오게임즈 공모가는 공모희망가 밴드 상단인 24,000 원에 결정됐으며, 공모가 기준 예상 시가총액은 약 1 조 8 천억원이다. 공모가는 장외 거래가격(6 만원대) 대비 현저히 낮게 결정되어 상장 후 높은 시초가에 대한 기대감이 존재한다. 시초가 범위는 공모가 기준 90 ~ 200%(21,600 원 ~ 48,000 원) 수준에서 결정된다.

국내 증시가 회복하기 시작한 4월부터 심사 청구 건 수가 높게 유지되고 있다. 청구 기업 건 수는 3월 4개, 4월 20개, 5월 13개, 6월 16개, 7월 17개, 8월 12개를 기록했다. 8월 28일 종가 기준 8월 상장한 종목들의 공모가 대비 평균 수익률은 +20%로 높은 성적을 기록했고 수요예측을 진행한 업체 4개의 공모가는 공모희망가 밴드 상단에서 결정됐다.

<표 2> 8월 상장 종목 수익률

| 종목코드    | 종목명         | 상장일        | 공모가(원) | 8월 28일 종가 (원) | 공모가 대비 수익률 |
|---------|-------------|------------|--------|---------------|------------|
| A350520 | 이지스레지던스리츠   | 2020-08-05 | 5,000  | 4,545         | -9%        |
| A357250 | 미래에셋맵스제1호리츠 | 2020-08-05 | 5,000  | 4,760         | -5%        |
| A164060 | 이루다         | 2020-08-06 | 9,000  | 13,300        | +48%       |
| A348950 | 제이알글로벌리츠    | 2020-08-07 | 5,000  | 4,840         | -3%        |
| A032300 | 한국파마        | 2020-08-10 | 9,000  | 15,050        | +67%       |
| A060850 | 영림원소프트랩     | 2020-08-12 | 11,500 | 16,250        | +41%       |
| A337930 | 브랜드엑스코퍼레이션  | 2020-08-13 | 13,000 | 12,650        | -3%        |
| A950190 | 미투젠         | 2020-08-18 | 27,000 | 28,200        | +4%        |
| A331920 | 셀레믹스        | 2020-08-21 | 20,000 | 28,500        | +43%       |
| A332370 | 아이디피        | 2020-08-24 | 9,800  | 11,100        | +13%       |
| A357120 | 코람코에너지플러스리츠 | 2020-08-31 | 5,000  | -             | -          |

자료 : 데이터가이드, SK 증권

<표 3> 8월 수요예측 결과

| 종목코드    | 기업명              | 수요예측 종료일   | 공모희망가(원)        | 확정공모가(원) | 희망공모가(상단)<br>대비 확정공모가 | 공모금액(억원) | 기관경쟁률     |
|---------|------------------|------------|-----------------|----------|-----------------------|----------|-----------|
| A331920 | 셀레믹스             | 2020-08-04 | 16,100 ~ 20,000 | 20,000   | 0%                    | 264      | 1,203 : 1 |
| A332370 | 아이디피             | 2020-08-07 | 8,800 ~ 9,800   | 9,800    | 0%                    | 124      | 894 : 1   |
| A347740 | 피앤케이피부<br>임상연구센터 | 2020-08-26 | 16,100 ~ 18,300 | 18,300   | 0%                    | 245      | 1,372 : 1 |
| A293490 | 카카오게임즈           | 2020-08-27 | 20,000 ~ 24,000 | 24,000   | 0%                    | 3,840    | 1,478 : 1 |
| A294090 | 이오플로우            | 2020-08-28 | 18,000 ~ 21,000 | -        | -                     | -        | -         |

자료 : Dart, SK 증권

## 2) 9 월 IPO Preview

심사승인 받은 26 개 기업 중 15 곳이 9 월에 본격적인 공모 절차에 돌입할 예정이다. 8 월 상장한 종목들의 공모가 대비 평균 수익률은 양호했고 8 월에 수요예측을 진행한 4 개 종목의 확정공모가는 공모희망가 밴드 상단을 기록했다. 단, 국내 코로나 19 확진자 수가 8 월 중순부터 급격하게 증가하면서 기업설명회, 사전미팅 등을 취소 또는 연기할 가능성이 높아지고 있다. 이에 따라 이미 심사승인 받은 업체들의 본격적인 공모가 9 월에 진행될 것으로 예상되지만 신규 청구 건수는 국내 코로나 19 여파로 전월 대비 감소할 것으로 예상된다.

<표 4> 심사승인 받은 기업

| 기업명          | 상장유형  | 주요 사업 및 제품                 | 청구일        | 결과 확정일     |
|--------------|-------|----------------------------|------------|------------|
| 코퍼스코리아       | 스팩 합병 | 영상물 제작/편집 등 광고 영화 및 비디오물   | 2020-05-29 | 2020-08-27 |
| 파나시아         | 신규상장  | 선박용계측기기, 레벌계측기, 육상경보장치 등   | 2020-06-29 | 2020-08-20 |
| 핑거           | 신규상장  | 스마트 금융 플랫폼, 핀테크 금융 솔루션     | 2020-06-09 | 2020-08-20 |
| 넥스틴          | 신규상장  | 반도체 전공정 웨이퍼 패턴 결함 검사장비     | 2020-06-05 | 2020-08-20 |
| 솔루엠          | 신규상장  | 파워모듈, 통신모듈, ESL, IoT 제품    | 2020-06-04 | 2020-08-14 |
| 더블유에스아이      | 스팩 합병 | 의약품 및 의료기기 도소매             | 2020-06-09 | 2020-08-13 |
| 엠에프엠코리아      | 스팩 합병 | 의류, 섬유 수출입 및 제조            | 2020-06-05 | 2020-08-13 |
| 센코           | 신규상장  | 가스센서 및 모듈                  | 2020-06-03 | 2020-08-13 |
| 빅히트엔터테인먼트    | 신규상장  | 음악 기획/제작, 퍼블리싱, 아티스트 매니지먼트 | 2020-05-28 | 2020-08-07 |
| 비율           | 스팩 합병 | 피부 치료용 의료기기                | 2020-05-11 | 2020-07-30 |
| 카카오게임즈       | 신규상장  | 온라인, 모바일게임 개발 및 퍼블리싱       | 2020-06-11 | 2020-07-23 |
| 압타머사이언스      | 신규상장  | 압타머기반 신약개발 및 진단제품 개발       | 2020-05-25 | 2020-07-23 |
| 다음소프트        | 신규상장  | 소셜 빅데이터 기반 인공지능 서비스        | 2020-05-22 | 2020-07-23 |
| 미코바이오메드      | 이전상장  | 체외진단용 의료기기                 | 2020-05-06 | 2020-07-23 |
| 핀스           | 신규상장  | OLED Metal Mask            | 2020-05-20 | 2020-07-17 |
| 박셀바이오        | 신규상장  | 항암면역세포치료제                  | 2020-05-08 | 2020-07-09 |
| 비나텍          | 이전상장  | 초고용량 커패시터(슈퍼커패시터)          | 2020-04-23 | 2020-07-09 |
| 이오펜로우        | 신규상장  | 웨어러블 약물주입기                 | 2020-04-17 | 2020-07-09 |
| 오하임아이엔티      | 스팩 합병 | 온라인 가구 제조판매                | 2020-04-28 | 2020-07-02 |
| 피엔케이피부임상연구센터 | 신규상장  | 피부인체적용시험                   | 2020-04-28 | 2020-07-02 |
| 비비씨          | 신규상장  | 덴탈 케어용 소재(테이퍼모 등)          | 2020-04-24 | 2020-06-25 |
| 아이비김영        | 스팩 합병 | 온라인교육(동영상강의) 정보제공          | 2020-04-21 | 2020-06-25 |
| 퀀타메트릭스       | 신규상장  | 신속항균제검사 장비 및 키트            | 2020-04-14 | 2020-06-25 |
| 명신산업         | 신규상장  | 자동차 차체부품                   | 2020-04-17 | 2020-06-23 |
| 피플바이오        | 신규상장  | 의약/식품재료/화학물질 연구개발          | 2020-04-13 | 2020-06-18 |
| 원방테크         | 신규상장  | 클린룸전문, 수거, 산업설비            | 2020-02-12 | 2020-04-17 |

자료 : 한국거래소, SK 증권 정리

주 : 9 월 수요예측 또는 상장 예정 기업은 음영으로 처리

&lt;표 5&gt; 청구 접수한 기업 리스트

| 기업명          | 상장유형  | 주요 사업 및 제품                             | 청구일        |
|--------------|-------|----------------------------------------|------------|
| 엔에프씨         | 신규상장  | 화장품 원료                                 | 2020-08-28 |
| 레인보우로보틱스     | 신규상장  | 이족보행로봇, 서비스로봇, 천문마운트시스템                | 2020-08-27 |
| 바이오다인        | 신규상장  | 엑상세포검사 장비 및 소모품                        | 2020-08-25 |
| 프레스티지바이오로직스  | 신규상장  | 허셉틴, 아바스틴 등의 바이오시밀러                    | 2020-08-21 |
| 오상헬스케어       | 신규상장  | 의료기기(혈당측정기, 측정센서, 콜레스테롤측정기)            | 2020-08-14 |
| 이니스트에스티      | 신규상장  | 의약품 원료(알리벤톨, 아세틸콜린레바미피드) 제조            | 2020-08-14 |
| 인바이오         | 신규상장  | 작물보호제 (일반화학 살균제, 살충제 등)                | 2020-08-12 |
| 현대무백스        | 스팩 합병 | IT 서비스 전문업체, IT 아웃소싱, 물류컨설팅            | 2020-08-11 |
| 엑스게이트        | 스팩 합병 | 소프트웨어(통합보안시스템/방화벽/가상사설망/보안솔루션/보안관제) 개발 | 2020-08-07 |
| 원바이오젠        | 스팩 합병 | 습윤드레싱제, 습윤밴드 전문                        | 2020-08-07 |
| 엔비티          | 신규상장  | 캐시슬라이드, 애디슨오퍼월 등                       | 2020-08-06 |
| 제이에스글로벌      | 신규상장  | 화장품 전문 유통                              | 2020-08-06 |
| 네오이문텍        | 신규상장  | 면역항암제                                  | 2020-07-31 |
| 블루포인트파트너스    | 신규상장  | 스타트업 지분 투자 및 경영컨설팅                     | 2020-07-31 |
| 엔젠바이오        | 신규상장  | 유전체 분야 진단시약 제조                         | 2020-07-31 |
| 네파스아크        | 신규상장  | 반도체 테스트 서비스                            | 2020-07-28 |
| 뷰노           | 신규상장  | 뷰노메드 음성솔루션, 뷰노메드 영상솔루션                 | 2020-07-28 |
| 프리스전바이오      | 신규상장  | 체외진단 기기 및 시약                           | 2020-07-23 |
| 하나기술         | 신규상장  | 이차전지 제조장비(조립공정장비 83.07%)               | 2020-07-22 |
| 시너스텍         | 신규상장  | 디스플레이 및 반도체 제조공정에 필요한 자동화 장비           | 2020-07-16 |
| 패스트파이브       | 신규상장  | 공유오피스 멤버십 매출                           | 2020-07-16 |
| 포인트모바일       | 신규상장  | 산업용기기(EDA 34.3%, PDT 9.6%)             | 2020-07-16 |
| 모바릭스         | 신규상장  | 모바일 게임 개발 및 퍼블리싱                       | 2020-07-13 |
| 이도           | 신규상장  | 폐기물 처리 및 골재판매                          | 2020-07-13 |
| 클리노믹스        | 신규상장  | 유전정보서비스(유전체 해독)/컨설팅, 진단용 시약/장비 제조      | 2020-07-10 |
| 소룩스          | 신규상장  | 조명기구, LED, LED컨버터, 형광램프용안정기 등          | 2020-07-06 |
| 고바이오랩        | 신규상장  | 마이크로바이옴 치료제 및 건강기능식품                   | 2020-07-03 |
| 아셈스          | 스팩 합병 | 햇멜트 접착필름(비닐) 제조                        | 2020-07-03 |
| 에스바이오메딕스     | 신규상장  | 배아줄기세포, 성체줄기세포 등                       | 2020-07-01 |
| 안지오랩         | 스팩 합병 | 혈관신생 및 전이억제제 개발                        | 2020-06-29 |
| TS트릴리온       | 스팩 합병 | 헤어케어, 피부관리 등 안티에이징 제품                  | 2020-06-25 |
| 알체라          | 신규상장  | 얼굴인식 AI, 이상상황 감지 AI                    | 2020-06-25 |
| 원투씨엠         | 신규상장  | echoss Fintech/O2O 서비스                 | 2020-06-24 |
| 국전약품         | 스팩 합병 | 의약품(은행요엑스) 제조                          | 2020-06-23 |
| 선진뷰티사이언스     | 신규상장  | 화장품 원료                                 | 2020-06-19 |
| 에이플러스에셋어드바이저 | 신규상장  | 보험대리 및 중개업                             | 2020-06-18 |
| 큐라티스         | 신규상장  | 의학, 약학 연구개발                            | 2020-06-17 |
| 위드텍          | 신규상장  | AMCs 모니터링 시스템                          | 2020-06-10 |
| 애니원          | 신규상장  | 산업용 기능성 테이프                            | 2020-06-05 |
| 제일전기공업       | 신규상장  | PCB Assay, 배선기구, 분전반 등                 | 2020-05-29 |
| 아데나소프트웨어     | 신규상장  | 핀테크 관련 응용소프트웨어 개발 판매                   | 2020-05-28 |
| 엠펙           | 신규상장  | 게이밍기어, 소형가전 및 음향기기                     | 2020-05-28 |
| 프레스티지바이오파마   | 신규상장  | 바이오시밀러 및 항체약품 신약                       | 2020-05-28 |
| 티앤엘          | 신규상장  | 창상치료제, 정형외과용 고정재                       | 2020-04-28 |
| 교촌에프앤비       | 신규상장  | 치킨 프랜차이즈                               | 2020-04-23 |
| 와이더플래닛       | 신규상장  | 시스템소프트웨어(모바일웹광고서비스) 개발/광고 대행           | 2020-02-10 |
| 캠시스글로벌       | 신규상장  | 휴대폰용 카메라 모듈 생산                         | 2019-12-18 |

자료 : 한국거래소, SK 증권 정리

## IPO 시장 Insight

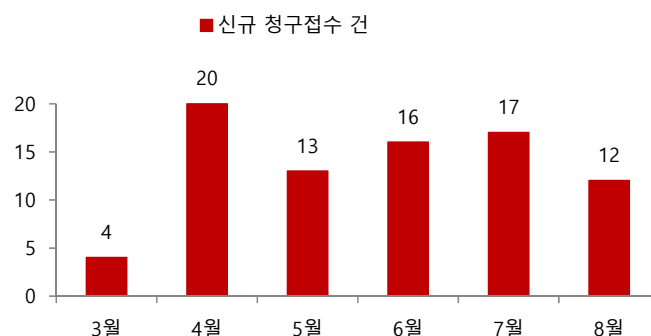
### 국내 코로나 19 확산에 불구하고도 IPO 시장 견고 전망

국내 코로나 19 확산에 불구하고도 신규 상장하는 기업의 수와 청약 경쟁률은 높게 유지될 것으로 전망한다. 현재 심사승인 검토 결과를 기다리는 업체는 무려 47 개다. 최근 2개월간(7월 ~ 8월) 청구 접수한 업체 중 심사승인 결과를 기다리고 있는 업체는 29 곳이다. 심사승인 청구에 대한 검토는 통상 약 2개월(45 영업일 이내) 소요되며, 7월 ~ 8월에 심사청구 접수된 업체들의 심사 승인 결과는 9월 ~ 10월에 발표될 가능성이 높다. 즉, 10월까지 다수 업체들의 심사 승인 결과가 발표될 예정이며, 연말까지 공모절차에 돌입하는 업체들이 지속적으로 나타날 것으로 판단한다. 단 국내 코로나 19 확산 우려에 따른 신규 청구 기업 건 수가 감소로 2021 년초에 IPO 시장이 위축될 가능성이 있다.

국내 코로나 19 확산에 불구하고도 유동성 장세는 연말까지 지속될 것으로 전망한다. 카카오게임즈에 약 58 조원의 청약대금이 몰렸으며, 통합 경쟁률은 1,524.85 대 1 로 SK 바이오팜 최종 경쟁률을 상회했다. 카카오게임즈 공모가(24,000 원)는 장외주식 거래가는 약 6 만원 대비 현저히 낮은 수준이라는 점에서 청약대금이 몰린 것으로 판단한다. 청약대금은 9월 3일에 환불될 예정이며, 환불된 막대한 자금 중 일부가 다른 업체들의 공모청약에 유입될 것으로 판단한다. 또한 빅히트엔터테인먼트 상장이 올해 하반기에 예정되어 있는데, 동사의 소속그룹인 방탄소년단이 한국 가수 최초로 빌보드 메인 싱글 차트에서 1 위를 기록해 빅히트엔터테인먼트 공모청약에 대한 관심이 이전보다 더 높아진 상황이다.

<그림 1> 2020 년 3 월 ~ 8 월 월별 신규 심사청구 접수 건

(단위: 건)



자료: SK 증권 정리

## IPO 시장 Data

<표 6> 유가증권시장 공모규모별 IPO 현황

| 공모규모            | 2015년 | 2016년 | 2017년 | 2018년 | 2019년 | 2020년 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1조 초과           | 0     | 1     | 2     | 0     | 0     | 0     |
| 5,000억 ~ 1조     | 1     | 1     | 0     | 0     | 0     | 1     |
| 3,000억 ~ 5,000억 | 2     | 0     | 1     | 0     | 1     | 0     |
| 1,000억 ~ 3,000억 | 4     | 3     | 1     | 4     | 2     | 0     |
| 500억 ~ 1,000억   | 5     | 7     | 1     | 0     | 2     | 0     |
| 500억 이하         | 4     | 1     | 3     | 3     | 2     | 0     |

자료 : 한국거래소, SK 증권 / 주 : 이전상장, SPAC 상장 포함

<표 7> 코스닥시장 공모규모별 IPO 현황

| 공모규모         | 2015년 | 2016년 | 2017년 | 2018년 | 2019년 | 2020년 |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1000억 초과     | 3     | 3     | 6     | 1     | 4     | 1     |
| 500억 ~ 1000억 | 3     | 9     | 8     | 5     | 9     | 4     |
| 500억 이하      | 96    | 55    | 60    | 84    | 83    | 36    |

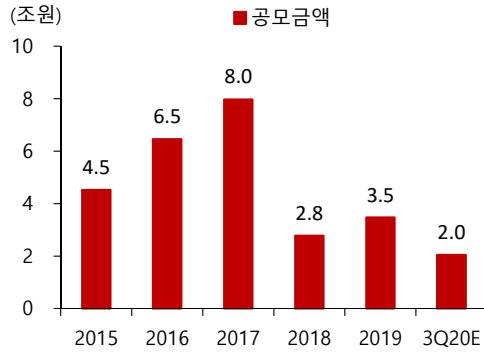
자료 : 한국거래소, SK 증권 / 주 : 이전상장, SPAC 상장 포함

<표 8> 유형별상장통계

| 구분   |           | 2015년 | 2016년 | 2017년 | 2018년 | 2019년 | 2020년 |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유가증권 | 신규상장-일반   | 16    | 15    | 9     | 8     | 11    | 1     |
|      | 신규상장-SPAC | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
|      | 재상장       | 3     | 2     | 12    | 9     | 2     | 2     |
|      | SPAC-합병   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
|      | 합계        | 19    | 17    | 21    | 17    | 13    | 3     |
| 코스닥  | 신규상장-일반   | 57    | 55    | 54    | 70    | 66    | 31    |
|      | 신규상장-SPAC | 45    | 12    | 20    | 20    | 30    | 12    |
|      | 재상장       | 7     | 3     | 4     | 0     | 1     | 2     |
|      | SPAC-합병   | 13    | 12    | 21    | 11    | 11    | 9     |
|      | 합계        | 122   | 82    | 99    | 101   | 108   | 54    |
| 코넥스  | 신규상장-일반   | 49    | 50    | 29    | 21    | 17    | 7     |
|      | 합계        | 49    | 50    | 29    | 21    | 17    | 7     |

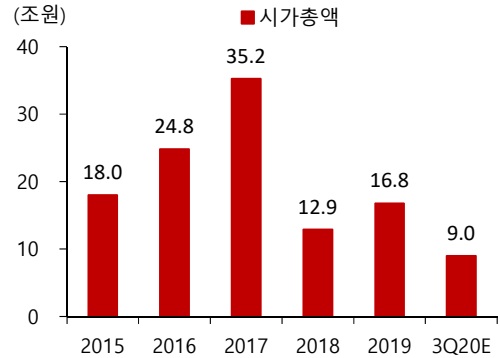
자료 : 한국거래소, SK 증권

<그림 2> 국내 IPO 연도별 공모금액 추이



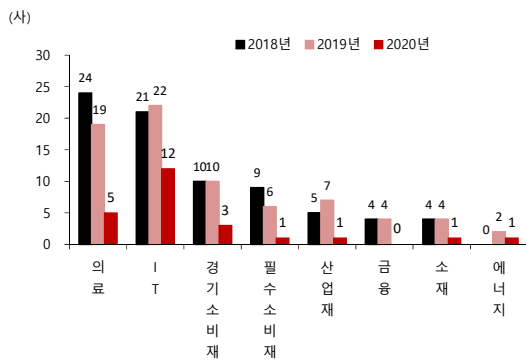
자료 : 한국거래소, SK 증권

<그림 3> 국내 IPO 연도별 시가총액 추이



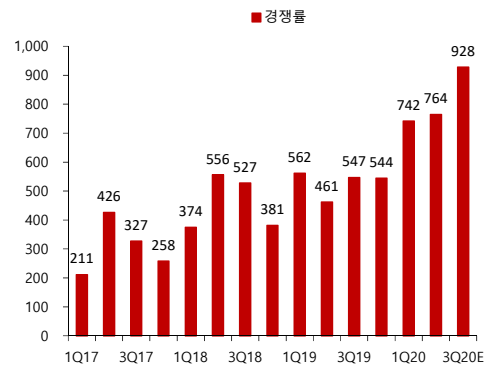
자료 : 한국거래소, SK 증권

<그림 4> IPO 섹터별 구분



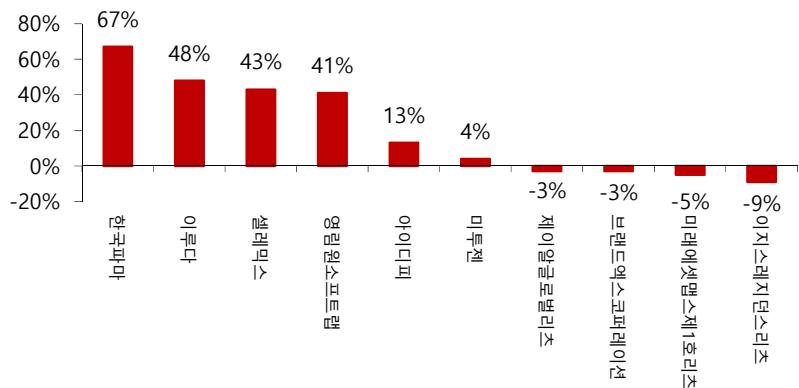
자료 : 한국거래소, SK 증권

<그림 5> 분기별 기관 평균 청약경쟁률 (1Q17~3Q20E)



자료 : Dart, SK 증권

<그림 6> 8월 상장한 종목들의 공모가 대비 수익률



주 : 8월 28일 종가 기준

자료 : 데이터가이드, SK 증권

# Company Analysis

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst

나승두

nsdoo@sks.co.kr

02-3773-8891

### Company Data

|           |                   |
|-----------|-------------------|
| 자본금       | 23 억원             |
| 액면가       | 500 원             |
| 공모주식 수    | 500,000 주         |
| 공모가격      | 27,000 ~ 32,000 원 |
| 공모금액      | 135 ~ 160 억원      |
| 상장예정 주식 수 | 4,768,300 주       |
| 예상 시가총액   | 1,287 ~ 1,526 억원  |
| 상장예정일     | 2020년 09월 23일     |

### 주요주주(보호예수기간)

|            |        |
|------------|--------|
| 최대주주 등(6M) | 39.1 % |
| 전략적투자자(3M) | 5.0 %  |
| 우리사주조합(1Y) | 1.9 %  |

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## 비나텍 (126340/KQ | 신규상장 예정)

### 무궁무진한 성장 잠재력

- 탄소 소재 기술을 활용한 슈퍼 커패시터 및 수소연료전지 관련 사업 영역
- 슈퍼 커패시터, 스마트그리드/자동차/데이터센터/통신중계기 등 다양한 분야에 적용
- 최근 2 차전지와 상호 보완재로써 공통 적용되는 사례 증가 중
- 자체 개발한 탄소 물질 특허 및 소재 기술 활용하여 수소연료전지 부품 자체 생산
- 스택(Stack) 효율성 제고에 탄소 소재 중요성 대두되며 비나텍 역할 확대 전망

### 친환경 에너지 소재/부품 전문 기업

비나텍은 자체 개발한 탄소 소재 활용기술을 바탕으로 슈퍼 커패시터(Super Capacitor) 및 수소연료전지 관련 사업을 영위한다. 올해 상반기 기준 주요 품목별 매출 비중은 슈퍼 커패시터 93%, 수소연료전지 6%, 기타 1%로 구성되어 있다. 주요 제품인 슈퍼 커패시터는 저장한 전력을 필요한 때에 공급하는 역할을 한다는 점에서 2 차전지와 유사한 기능을 수행하지만, 에너지의 출력이나 저장량 등에서 조금 다른 특성을 보유하고 있다. 이러한 특성을 활용하고자 신재생에너지 발전시설이나 친환경 차량 등에서 슈퍼 커패시터를 이용하는 사례가 늘어나고 있다.

### 슈퍼 커패시터(Super Capacitor)에 대한 이해

2 차전지와 슈퍼 커패시터 모두 전기 에너지를 저장했다가 사용한다는 점에서 공통점이 있다. 하지만 충방전 방식의 차이로 인해 서로 다른 특성을 나타낸다. 2 차전지는 슈퍼 커패시터에 비해 상대적으로 전력밀도가 낮은 반면 저장할 수 있는 에너지의 양이 상대적으로 많다는 장점이 있지만, 슈퍼 커패시터는 상대적으로 전력밀도가 높은 반면 저장할 수 있는 에너지의 양이 상대적으로 적다. 따라서 오랜시간 전기 소비가 필요한 경우 2 차전지를, 높은 출력이 필요한 경우에는 슈퍼 커패시터를 주로 활용한다. 최근에는 이런 특징점을 살려 각각의 부족한 부분을 보완하는 상호 보완재로써 수요가 급증하는 추세다. 비나텍의 슈퍼 커패시터는 스마트미터기와 같은 스마트그리드 분야, 차량의 보조전원, 데이터센터, 통신 중계기, 건설기계 등 다양한 분야에 적용되어 있다.

### 빛을 발하는 Carbon(탄소) 물질 특허 기술

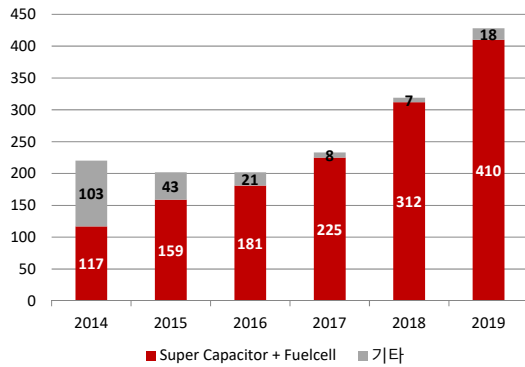
비나텍의 핵심은 오랜 시간 연구를 통해 자체 개발한 탄소 물질 특허 및 소재 활용 기술이다. 이는 곧 그린뉴딜 한 축으로 떠오른 수소연료전지(PEMFC)의 막전극접합체(MEA)부터 지지체 및 촉매까지 일괄 생산으로 이어졌다. 수송용 또는 건물용/가정용으로 주로 활용되는 PEMFC 타입의 수소연료전지는 수소연료전지차의 확산, 건물용/가정용 수소연료전지의 보급 확대에 따른 직접적인 수혜가 기대되는데, 스택(Stack)의 효율성 제고에 탄소 소재의 성능이 매우 중요한 포인트로 대두되면서 비나텍의 역할은 더욱 확대될 것으로 전망한다.

### 공모개요

9 월 7 일부터 8 일까지 양일간 수요예측이 진행되는 비나텍의 공모 희망가액은 27,000 원~32,000 원이다. 예상 시가총액은 1,287 억원~1,526 억원 수준이다. 코로나 19 가 촉발한 글로벌 그린뉴딜 정책 가속화는 비나텍에 큰 기회로 작용할 전망이다. 무엇보다도 핵심 소재 기술을 보유하고 있다는 점에 주목한다. 글로벌 경쟁력을 갖춘 소재 기술의 중요성을 감안한다면, 현재 Valuation 은 부담 없는 수준이라는 판단이다.

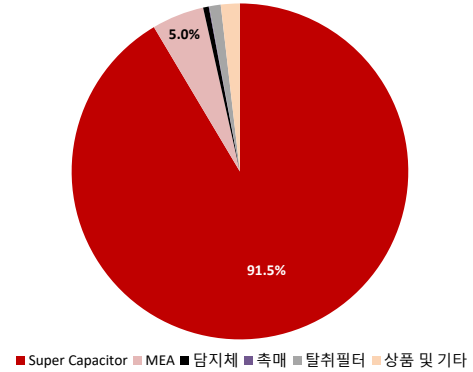
비나텍 주요 분야별 매출 추이

(단위: 억원)



자료: 비나텍 SK 증권

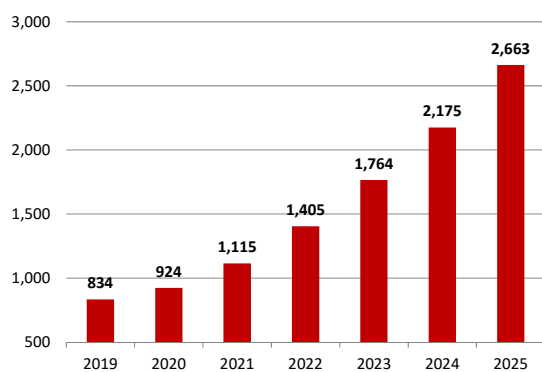
주요 품목별 매출 비중(1H20 기준)



자료: 비나텍 SK 증권

글로벌 슈퍼 커패시터 시장 전망

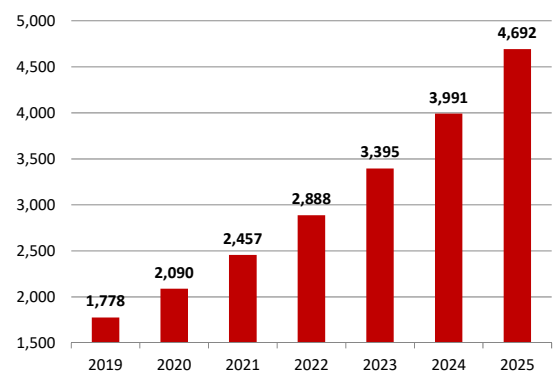
(단위: 백만달러)



자료: Mordor Intelligence, 비나텍

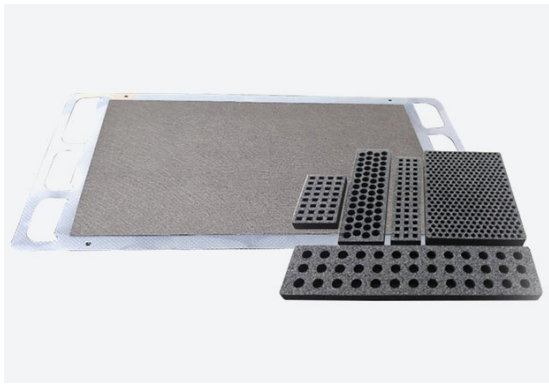
글로벌 연료전지 시장 전망

(단위: 백만달러)



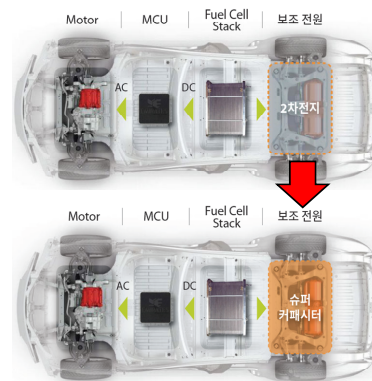
자료: Bloomberg, PRNewswire, 비나텍

비나텍이 생산하는 PEMFC 멤브레인



자료: 비나텍 SK 증권

친환경 차량 내 슈퍼 커패시터의 역할



자료: 비나텍 SK 증권

## 공모개요

| 구분        | 내용                        |
|-----------|---------------------------|
| 액면가       | 500 원                     |
| 수요 예측일    | 2020년 09월 07일(월) ~ 08일(화) |
| 청약 예정일    | 2020년 09월 14일(월) ~ 15일(화) |
| 납입 예정일    | 2020년 09월 17일(목)          |
| 매매 개시일    | 2020년 09월 23일(수, 예정)      |
| 공모 주식 수   | 500,000 주                 |
| 공모 후 주식 수 | 4,768,300 주               |
| 공모 희망가액   | 27,000 원 ~ 32,000 원       |
| 공모 예정금액   | 135 억원 ~ 160 억원           |

자료 : 비나텍 SK 증권

## 공모 후 주주구성

| 주주명          | 주식수         | 비중     |
|--------------|-------------|--------|
| 최대주주 등       | 1,865,937 주 | 39.1 % |
| 전략적투자자(LG전자) | 238,099 주   | 5.0 %  |
| 기관투자자        | 378,571 주   | 7.9 %  |
| 우리사주조합(기존)   | 89,928 주    | 1.9 %  |
| 상장주선인        | 15,000 주    | 0.3 %  |

자료 : 비나텍 SK 증권

## 보호예수 현황

| 구분               | 주식수                | 지분율            | 보호예수 기간  |
|------------------|--------------------|----------------|----------|
| 최대주주 등           | 1,865,937 주        | 39.1 %         | 상장 후 6개월 |
|                  | 11,002 주           | 0.2 %          | 상장 후 1년  |
| 전략적투자자(LG전자)     | 238,099 주          | 5.0 %          | 상장 후 3개월 |
| 기관투자자            | 378,571 주          | 7.9 %          | 상장 후 1개월 |
| 우리사주조합(기존)       | 56,883 주           | 1.2 %          | 상장 후 1개월 |
|                  | 21,018 주           | 0.4 %          | 상장 후 3개월 |
|                  | 12,027 주           | 0.3 %          | 상장 후 4년  |
| 우리사주조합(공모)       | 90,000 주           | 1.9 %          | 상장 후 1년  |
| 상장주선인            | 15,000 주           | 0.3 %          | 상장 후 6개월 |
| <b>유통제한물량 소계</b> | <b>2,688,537 주</b> | <b>56.4 %</b>  | -        |
| 기존주주             | 1,579,763 주        | 33.1 %         | -        |
| 공모주              | 500,000 주          | 10.5 %         | -        |
| <b>유통가능물량 소계</b> | <b>2,079,763 주</b> | <b>43.6 %</b>  | -        |
| <b>합계</b>        | <b>4,768,300 주</b> | <b>100.0 %</b> | -        |

자료 : 비나텍 SK 증권

## Peer 그룹 PER 산정내역

| 구분               | 슈퍼커패시터 Peer  |              | 연료전지 Peer |        |
|------------------|--------------|--------------|-----------|--------|
|                  | 삼화콘덴서        | Nichicon     | 상아프론테크    | 미코     |
| 적용 순이익(억원)       | 191          | 272          | 67        | 57     |
| 상장주식총수(만주)       | 1,039        | 6,834        | 1,572     | 3,131  |
| 주당 순이익(원)        | 1,842        | 399          | 426       | 185    |
| 기준주가(원)          | 59,522       | 8,109        | 42,211    | 15,050 |
| PER(배)           | 32.31        | 20.32(19.28) | 99.09     | 81.35  |
| <b>적용 PER(배)</b> | <b>58.01</b> |              |           |        |

자료 : 비나텍, SK 증권

## 희망 공모가액 산출내역

| 구분           | 내용                  |
|--------------|---------------------|
| 상대가치 주당 평가가액 | 40,200 원            |
| 평가액 대비 할인율   | 20.52 % ~ 32.91 %   |
| 공모 희망가액 밴드   | 27,000 원 ~ 32,000 원 |
| 예상 시가총액      | 1,287 억원 ~ 1,526 억원 |

자료 : 비나텍, SK 증권

## Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자 의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 9 월 3 일 기준)

|    |        |    |        |    |    |
|----|--------|----|--------|----|----|
| 매수 | 84.33% | 중립 | 15.67% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|--------|----|----|

## 재무상태표

| 월 결산(억원)       | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| <b>유동자산</b>    | 109  | 103  | 89   | 167  | 183  |
| 현금및현금성자산       | 2    | 5    | 3    | 11   | 13   |
| 매출채권및기타채권      | 55   | 55   | 42   | 97   | 106  |
| 재고자산           | 44   | 41   | 35   | 35   | 49   |
| <b>비유동자산</b>   | 154  | 169  | 130  | 168  | 283  |
| 장기금융자산         | 0    | 0    | 0    | 0    | 2    |
| 유형자산           | 71   | 86   | 78   | 115  | 266  |
| 무형자산           | 82   | 81   | 38   | 6    | 5    |
| <b>자산총계</b>    | 263  | 273  | 219  | 335  | 466  |
| <b>유동부채</b>    | 136  | 143  | 115  | 176  | 197  |
| 단기금융부채         | 120  | 121  | 101  | 125  | 128  |
| 매입채무 및 기타채무    | 13   | 20   | 11   | 45   | 62   |
| 단기충당부채         |      |      |      |      |      |
| <b>비유동부채</b>   | 48   | 50   | 40   | 58   | 81   |
| 장기금융부채         | 34   | 35   | 27   | 45   | 57   |
| 장기매입채무 및 기타채무  | 10   | 8    | 4    | 4    | 4    |
| 장기충당부채         |      |      |      |      | 1    |
| <b>부채총계</b>    | 184  | 193  | 155  | 234  | 278  |
| <b>지배주주지분</b>  | 79   | 80   | 64   | 101  | 188  |
| 자본금            | 18   | 18   | 21   | 22   | 23   |
| 자본잉여금          | 56   | 58   | 94   | 104  | 133  |
| 기타자본구성요소       | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    |
| 자기주식           | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 이익잉여금          | 5    | 4    | -50  | -26  | 38   |
| 비지배주주지분        |      |      |      |      |      |
| <b>자본총계</b>    | 79   | 80   | 64   | 101  | 188  |
| <b>부채외자본총계</b> | 263  | 273  | 219  | 335  | 466  |

## 현금흐름표

| 월 결산(억원)            | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------------|------|------|------|------|------|
| <b>영업활동현금흐름</b>     | 21   | 55   | 15   | 34   | 40   |
| 당기순이익(손실)           | 5    | 4    | -54  | 25   | 44   |
| 비현금성항목등             | 25   | 37   | 92   | 71   | 54   |
| 유형자산감가상각비           | 14   | 12   | 18   | 15   | 22   |
| 무형자산감가상각비           | 8    | 9    | 4    | 2    | 2    |
| 기타                  | 4    | 16   | 70   | 54   | 30   |
| 운전자본감소(증가)          | -9   | 14   | -22  | -62  | -58  |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가)   | -18  | 7    | 3    | -32  | -29  |
| 재고자산감소(증가)          | 13   | -3   | -3   | -1   | -11  |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 1    | 6    | -8   | 15   | -6   |
| 기타                  | -40  | 19   | -8   | -107 | -69  |
| 법인세납부               |      |      |      |      |      |
| <b>투자활동현금흐름</b>     | -4   | -48  | -38  | -90  | -65  |
| 금융자산감소(증가)          | 7    | 0    | -2   | -2   | 3    |
| 유형자산감소(증가)          | -6   | -39  | -12  | -69  | -63  |
| 무형자산감소(증가)          | -18  | -15  | -10  | -1   | 0    |
| 기타                  | 14   | 6    | 2    | 2    | 5    |
| <b>재무활동현금흐름</b>     | -17  | -4   | 21   | 64   | 23   |
| 단기금융부채증가(감소)        | -2   | -8   | -39  | 9    | -6   |
| 장기금융부채증가(감소)        | -1   | 11   | 12   | 33   | 13   |
| 자본의증가(감소)           |      |      | 39   | 11   | 16   |
| 배당금의 지급             | 0    | 0    | 0    |      |      |
| 기타                  | 21   | 9    | 12   | 12   |      |
| <b>현금의 증가(감소)</b>   | 0    | 3    | -1   | 8    | -1   |
| 기초현금                | 2    | 2    | 5    | 3    | 15   |
| 기말현금                | 2    | 5    | 3    | 11   | 13   |
| FCF                 | 15   | 15   | 69   | -200 | -106 |

자료 : 비나텍, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

| 월 결산(억원)        | 2015 | 2016 | 2017   | 2018 | 2019 |
|-----------------|------|------|--------|------|------|
| <b>매출액</b>      | 202  | 202  | 233    | 329  | 428  |
| <b>매출원가</b>     | 148  | 139  | 171    | 232  | 296  |
| <b>매출총이익</b>    | 54   | 63   | 63     | 97   | 131  |
| 매출총이익률 (%)      | 26.6 | 31.2 | 26.8   | 29.6 | 30.7 |
| <b>판매비와관리비</b>  | 43   | 47   | 51     | 56   | 71   |
| <b>영업이익</b>     | 11   | 16   | 11     | 41   | 60   |
| 영업이익률 (%)       | 5.3  | 8.0  | 4.8    | 12.4 | 14.0 |
| <b>비영업손익</b>    | -6   | -12  | -66    | -47  | 0    |
| 순금융비용           | 6    | 5    | 6      | 5    | 5    |
| 외환관련손익          | 1    | 1    | -3     | 2    | 3    |
| 관계기업투자등 관련손익    |      |      | -3     | -16  |      |
| <b>세전계속사업이익</b> | 5    | 4    | -54    | -6   | 60   |
| 세전계속사업이익률 (%)   | 2.3  | 2.0  | -23.3  | -1.9 | 13.9 |
| <b>계속사업법인세</b>  |      |      |        | -31  | 16   |
| <b>계속사업이익</b>   | 5    | 4    | -54    | 25   | 44   |
| <b>중단사업이익</b>   |      |      |        |      |      |
| <b>*법인세효과</b>   |      |      |        |      |      |
| <b>당기순이익</b>    | 5    | 4    | -54    | 25   | 44   |
| 순이익률 (%)        | 2.3  | 2.0  | -23.3  | 7.5  | 10.3 |
| <b>지배주주</b>     | 5    | 4    | -54    | 25   | 44   |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | 2.29 | 1.99 | -23.29 | 7.45 | 10.3 |
| <b>비지배주주</b>    |      |      |        |      |      |
| 총포괄이익           | 5    | 4    | -54    | 25   | 44   |
| 지배주주            | 5    | 4    | -54    | 25   | 44   |
| 비지배주주           |      |      |        |      |      |
| <b>EBITDA</b>   | 32   | 37   | 33     | 58   | 84   |

## 주요투자지표

| 월 결산(억원)                | 2015  | 2016  | 2017   | 2018  | 2019  |
|-------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| <b>성장성 (%)</b>          |       |       |        |       |       |
| 매출액                     | -8.5  | 0.0   | 15.8   | 41.0  | 30.0  |
| 영업이익                    | 39.7  | 52.3  | -30.8  | 266.5 | 46.6  |
| 세전계속사업이익                | 15.0  | -13.3 | 적전     | 적지    | 흑전    |
| EBITDA                  | 18.6  | 16.1  | -11.5  | 76.5  | 44.5  |
| EPS(계속사업)               | 7.1   | -5.4  | 적전     | 흑전    | 69.2  |
| <b>수익성 (%)</b>          |       |       |        |       |       |
| ROE                     | 5.4   | 5.1   | -75.4  | 29.7  | 30.5  |
| ROA                     | 1.7   | 1.5   | -22.1  | 8.9   | 11.0  |
| EBITDA마진                | 15.9  | 18.4  | 14.1   | 17.6  | 19.6  |
| <b>안정성 (%)</b>          |       |       |        |       |       |
| 유동비율                    | 79.8  | 72.5  | 77.6   | 95.0  | 92.9  |
| 부채비율                    | 234.4 | 241.8 | 240.2  | 232.2 | 147.4 |
| 순차입금/자기자본               | 192.0 | 188.9 | 191.1  | 154.0 | 90.6  |
| EBITDA/이자비용(배)          | 5.5   | 6.8   | 5.9    | 10.5  | 11.8  |
| <b>주당지표 (원)</b>         |       |       |        |       |       |
| EPS(계속사업)               | 130   | 123   | -1,588 | 625   | 1,057 |
| BPS                     | 2,398 | 2,440 | 1,687  | 2,472 | 4,436 |
| CFPS                    | 733   | 769   | -953   | 1,061 | 1,631 |
| 주당 현금배당금                |       |       |        |       |       |
| <b>Valuation 지표 (배)</b> |       |       |        |       |       |
| PER(최고)                 | 58.4  | 59.6  | N/A    | 23.9  | 19.2  |
| PER(최저)                 | 14.6  | 30.9  | N/A    | 11.6  | 8.0   |
| PBR(최고)                 | 3.2   | 3.0   | 5.8    | 6.0   | 4.6   |
| PBR(최저)                 | 0.8   | 1.6   | 2.4    | 2.9   | 1.9   |
| PCR                     | 6.3   | 8.9   | -7.9   | 8.5   | 11.8  |
| EV/EBITDA(최고)           | 10.6  | 9.6   | 13.0   | 12.2  | 12.4  |
| EV/EBITDA(최저)           | 6.5   | 7.0   | 7.6    | 7.1   | 6.4   |

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst  
이소중

sojoong@sk.com.kr  
02-3773-9953

### Company Data

|       |          |
|-------|----------|
| 자본금   | 32 억원    |
| 발행주식수 | 813 만주   |
| 자사주   | 0 만주     |
| 액면가   | 500 원    |
| 시가총액  | 1,472 억원 |
| 주요주주  |          |

|        |       |
|--------|-------|
| 외국인지분률 | 0.40% |
| 배당수익률  | 0.00% |

### Stock Data

|              |           |
|--------------|-----------|
| 주가(20/09/02) | 18,100 원  |
| KOSDAQ       | 866.74 pt |
| 52주 Beta     | 0.00      |
| 52주 최고가      | 17,650 원  |
| 52주 최저가      | 12,100 원  |
| 60일 평균 거래대금  | 381 억원    |

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

영림원소프트랩 (060850/KQ | Not Rated)

## 일본 ERP 시장 진출로 고객사 확대 전망

- 1997 년 국내 최초의 국산 전사적자원관리 솔루션을 출시한 ERP 전문업체
- ERP 솔루션은 기업의 생산/구매/재무 등 경영 활동 프로세스에 대한 통합 관리 플랫폼
- 일본 이세탄 미츠코시 계열사 ERP 솔루션 공급 레퍼런스로 일본 M/S 확대 기대
- ERP 시스템 구축 후 약 4 년 이상 유지보수비가 발생하기 때문에 지속적인 매출 기대
- 2020 년 매출액 420 억원(+10.5% YoY), 영업이익 55 억원(+27.9%) 전망

### ERP(전사적자원관리) 전문업체

영림원소프트랩은 1997 년 국내 최초의 국산 전사적자원관리 솔루션을 출시한 ERP 전문업체다. 동사의 ERP 솔루션은 기업의 생산/구매/영업/자금/손익/재무 등 경영 활동 프로세스에 대한 통합 관리 플랫폼이다. 1Q20 기준 주요 매출 비중은 구축형 ERP 68%, 유지보수/추가 개발 서비스 27%, 클라우드 ERP 3%다. 동사는 매출 300 억원 이상 규모의 국내 업체를 대상으로 ERP 솔루션을 공급 중이며, 주요 경쟁사는 더존비즈온과 SAP 다. 2020 년 매출액 420 억원(+10.5% YoY), 영업이익 55 억원(+27.9%)을 기록할 것으로 전망한다.

### 일본 ERP 시장 진출로 고객사 확대 전망

영림원소프트랩은 일본 시장 진출로 외형성장이 기대된다. 일본 최초의 백화점 그룹 이세탄 미츠코시의 계열사 대상으로 ERP 솔루션을 공급 중이며, 향후 그룹 내 계열사들 또는 매출액 500 억원 이상 규모의 일본 업체를 대상으로 고객사 확대를 추진할 계획이다. 동사는 일본 고객사 7 개(2 개 구축, 5 개 클라우드)를 확보했으며, 일본 소프트웨어 공급업체 10 개사와 파트너십을 구축한 상황이다. 현재 일본 ERP 시장에서 SAP 를 제외한 선도 업체가 없는 상황으로 동사의 시장 점유율 확대가 기대된다.

### ERP 시장 내 품질 및 가격 경쟁력 보유

영림원소프트랩은 매출액 300 억원 이상 규모의 국내 업체 대상으로 ERP 솔루션을 공급 중이다. 동사는 중견기업부터 대기업 대상으로 ERP 솔루션을 20 여년간 제공했으며 생산/구매/재무 등 다수의 모듈들에 대한 통합 시스템이 효율적으로 구축되어 있다. 또한 산업별로 효율적인 인력 배치가 되어 있어 경쟁사 대비 낮은 가격으로 솔루션을 제공 중이다. 따라서 ERP 입찰 경쟁에서 양호한 실적을 기록 중이다.

### 영업실적 및 투자지표

| 구분        | 단위 | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018      | 2019  |
|-----------|----|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| 매출액       | 억원 | 217   | 223   | 253   | 263   | 304       | 380   |
| yoy       | %  | 3.0   | 2.6   | 13.4  | 4.0   | N/A(IFRS) | 24.9  |
| 영업이익      | 억원 | 7     | 5     | 14    | 13    | 15        | 43    |
| yoy       | %  | -69.0 | -29.3 | 173.9 | -10.5 | N/A(IFRS) | 192.0 |
| EBITDA    | 억원 | 13    | 12    | 38    | 25    | 21        | 49    |
| 세전이익      | 억원 | 5     | 6     | 12    | 11    | -37       | 43    |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 5     | 6     | 11    | 11    | -35       | 43    |
| 영업이익률%    | %  | 3.4   | 2.3   | 5.6   | 4.9   | 4.8       | 11.2  |
| EBITDA%   | %  | 5.9   | 5.2   | 14.9  | 9.5   | 6.8       | 12.8  |
| 순이익률      | %  | 2.3   | 2.5   | 4.5   | 4.2   | -11.7     | 11.4  |
| EPS       | 원  | 87    | 96    | 197   | 189   | -611      | 714   |
| PER       | 배  |       |       |       |       |           |       |
| PBR       | 배  |       |       |       |       |           |       |
| EV/EBITDA | 배  | 1.0   | 3.7   | 0.2   | N/A   | 1.4       | N/A   |
| ROE       | %  | 9.5   | 9.7   | 17.5  | 14.5  | N/A(IFRS) | 61.1  |
| 순차입금      | 억원 | 13    | 42    | 6     | -4    | 28        | -38   |
| 부채비율      | %  | 234.2 | 248.7 | 213.2 | 192.5 | 457.1     | 201.5 |

## 공모 후 주주구성

| 주주명           | 주식수(주)    | 비중(%)  |
|---------------|-----------|--------|
| 최대주주 및 특수관계인  | 2,500,150 | 30.75  |
| 우리사주          | 546,040   | 6.72   |
|               | 85,000    | 1.05   |
| 상장주선인 의무인수    | 51,000    | 0.62   |
| 유통제한 물량 소계    | 3,182,190 | 39.14  |
| KCC정보통신       | 759,900   | 9.35   |
| 푸드앤갤러리        | 451,500   | 5.55   |
| 시스원           | 327,800   | 5.47   |
| 아주B투자         | 445,170   | 4.03   |
| 기타주주          | 1,349,440 | 16.59  |
| 공모주주          | 1,615,000 | 19.86  |
| 공모 후 총 발행주식 수 | 8,131,000 | 100.00 |

자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

## 보호예수 현황

| 구분           | 주식수(주)    | 지분율(%) | 보호예수 기간    |
|--------------|-----------|--------|------------|
| 최대주주 및 특수관계인 | 2,500,150 | 30.75  | 의무보유 1년    |
| 우리사주         | 546,040   | 6.72   | 자발적매각제한 1년 |
|              | 85,000    | 1.05   | 의무보유 1년    |
| 상장주선인 의무인수   | 51,000    | 0.62   | 의무보유 3개월   |
| 유통제한물량 소계    | 3,182,190 | 39.14  | -          |

자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

## Peer 그룹 PER 산정내역

| 구분         | 웹케시    | 한글과컴퓨터 | 알서포트  | 비즈니스온  | 엑셈    | 엔텔스   | 티라유텍   | 위세아이텍  |
|------------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 적용순이익(억원)  | 93     | 193    | 86    | 44     | 47    | 20    | 26     | 27     |
| 발행주식총수(만주) | 676    | 2,444  | 5,327 | 954    | 3,388 | 690   | 543    | 440    |
| 주당 순이익(원)  | 1,372  | 788    | 162   | 462    | 139   | 295   | 481    | 605    |
| 기준주가 (원)   | 54,852 | 14,133 | 6,944 | 12,900 | 3,392 | 9,148 | 14,252 | 14,550 |
| PER(배)     | 39.98  | 17.93  | 42.94 | 27.91  | 24.43 | 31.06 | 29.6   | 24.03  |
| 적용 PER(배)  | 29.74  |        |       |        |       |       |        |        |

자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

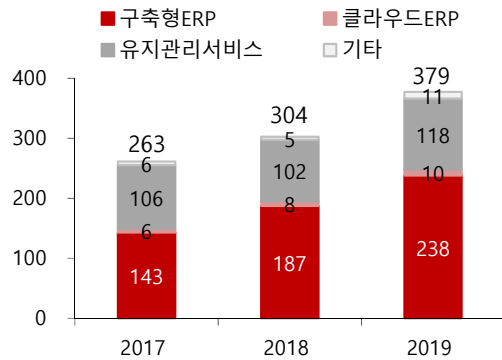
## 주요 제품

| 제품                     | 내용                                                                                                                                                 |
|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 구축형 ERP (K-System Ace) | 전문 컨설턴트와 개발자가 고객의 현황을 정확히 분석하고, 당사 K-System(구축형 ERP 솔루션)이 보유하고 있는 다양한 업종별 표준 업무프로세스를 기반으로 고객 기업이 효율적인 업무 수행을 할 수 있도록 합리적인 비용으로 단기간에 경영정보 통합시스템을 구축 |
| ERP Maintenance 서비스    | K-System를 사용하는 고객에게 제공되는 유지관리서비스로 구축 후 안정적으로 시스템을 활용할 수 있도록 각종 프로그램의 Patch 및 세무정보 upgrade를 제공하고 사용 중에 발생하는 장애를 지원하는 유상 서비스                         |
| 클라우드 ERP (System Ever) | 초기 도입 비용의 부담이 적은 클라우드 기반의 월 지불형 ERP 서비스 시스템 구축 기간이 짧고, 별도의 장비구입비용 및 관리비용이 발생하지 않으며 고객의 필요에 의해 사용 범위를 자유롭게 조절하여 이용                                  |

자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

영림원소프트랩 매출액 추이

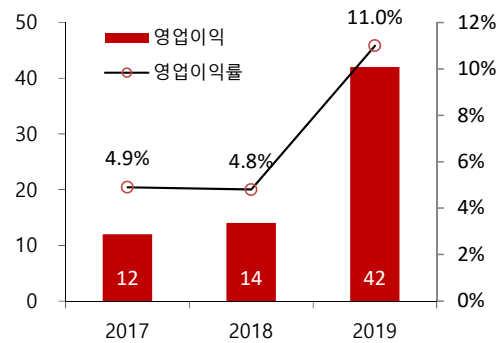
(단위 : 억원)



자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

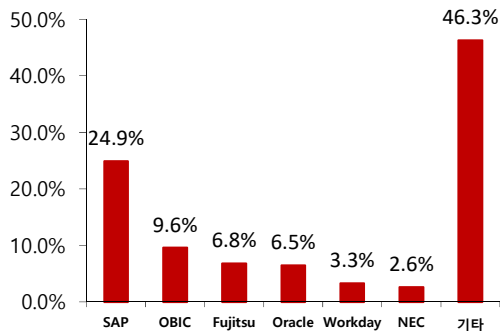
영림원소프트랩 영업이익 추이

(단위 : 억원)



자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

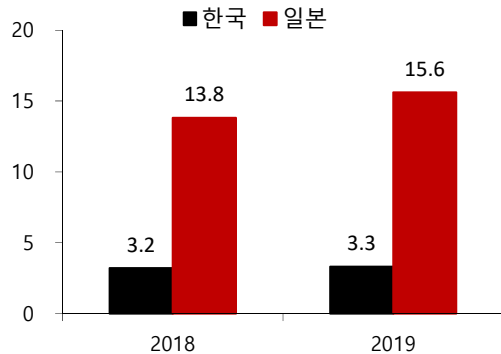
일본 자국 내 선도 ERP 그룹 부재



자료 : 영림원소프트랩, Gartner 2020, SK 증권

ERP 시장 한국 대비 4.5 배 규모

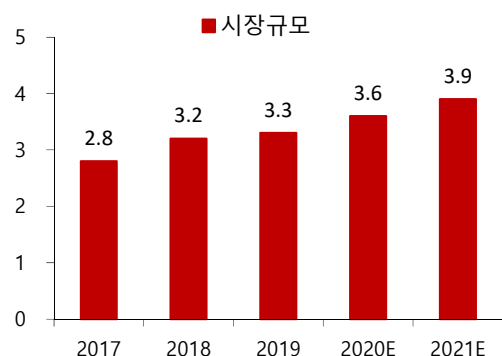
(단위 : 억 달러)



자료 : 영림원소프트랩, Gartner2020, SK 증권

국내 ERP 시장 규모

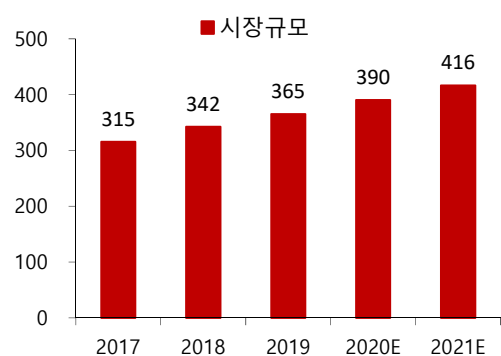
(단위 : 억 달러)



자료 : 영림원소프트랩, Gartner 2019, SK 증권

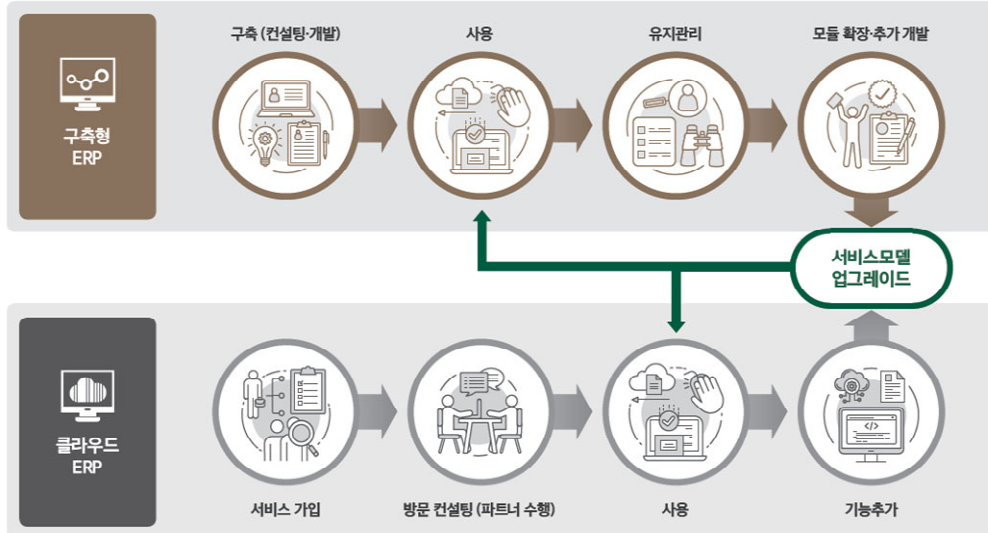
글로벌 시장 규모

(단위 : 억 달러)



자료 : 영림원소프트랩, Gartner2019, SK 증권

## 영림원소프트랩 사업모델



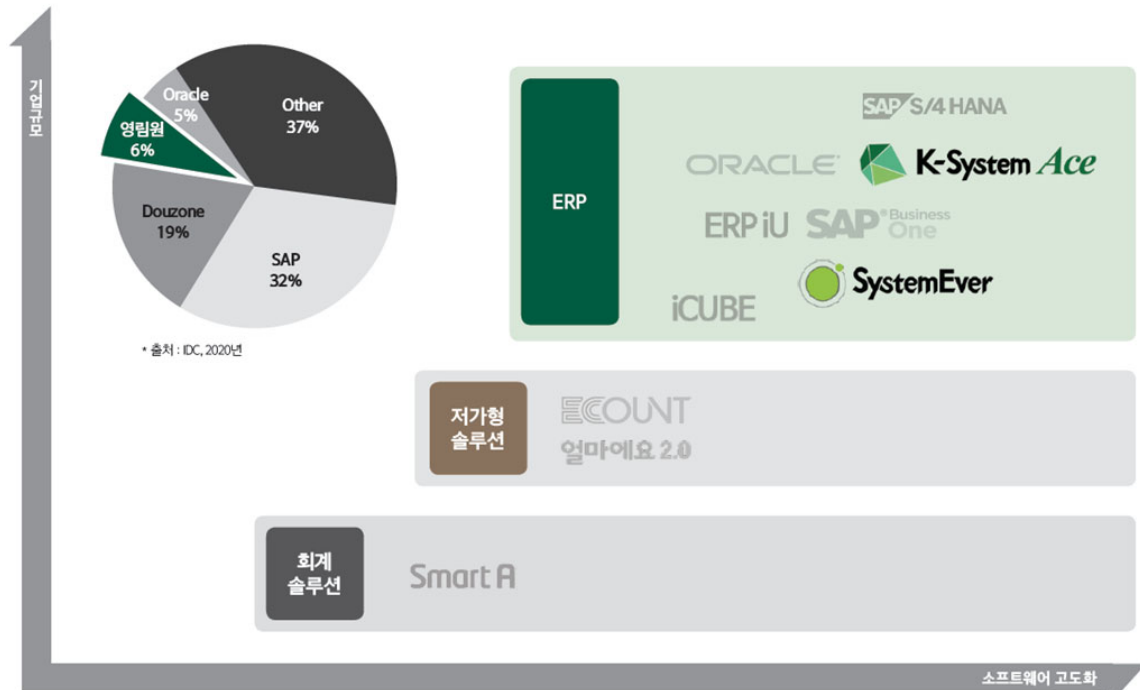
자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

## 영림원소프트랩 주요 제품



자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

## ERP 시장 점유율 및 경쟁제품



자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

## 영림원소프트랩 산업군별 주요 고객사

| 전기·전자      | IT·서비스  | 반도체·장비          | 식품            | 제약·의료    | 자동차부품           | 화학      | 공공·공사     | 금융·기타  | 제조·유통     | 외국계          |
|------------|---------|-----------------|---------------|----------|-----------------|---------|-----------|--------|-----------|--------------|
| POWERLOGIX | hunet   | JUSUNG          | 4차산업혁명        | Dentium  | 대흥알엔티           | capro   | HRDK      | 우려금융자주 | SAMKOWANG | SHIMADZU     |
| JNTC       | AhnLab  | AP Systems      | ILDOONG FOODS | SAMJIN   | 대흥알엔티           | KPX     | 한국산업연구원   | 우려금융자주 | 모리나       | Canon        |
| UNIX       | SECUI   | ZEUS            | 삼육식품          | 삼미정약주식회사 | PPC             | Kukdong | 국립공원공단    | 우려금융자주 | 3m        | ShinEtsu     |
| FOVIS      | HAIRCOM | 한국과학기술연구원       | 건국유업          | INIST    | PPT             | HYUNDAI | 국립공원공단    | 우려금융자주 | COSMECCA  | OMRON        |
| TJ         | 산한 OS   | STI             | 주원터           | JW 중화약품  | Halla Stackpole | 능원케미칼   | KLID      | 우려금융자주 | Dr.G      | transcosmos  |
| PASECO     | U BASE  | TechWing        | 푸드나우          | 보령바이오약품  | HABIN           | KG 케미칼  | 한국전자통신연구원 | 우려금융자주 | 고려가이드     | thyssenkrupp |
| 신동에스이씨     | LG 히다피  | TOP ENGINEERING | SHILLA        | 조아제약     | TKE             | 한우에너지   | SSIS      | 우려금융자주 | 우려금융자주    | Infineon     |

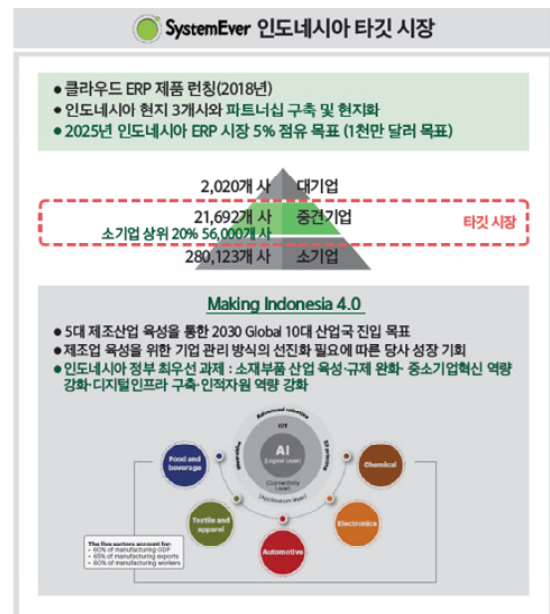
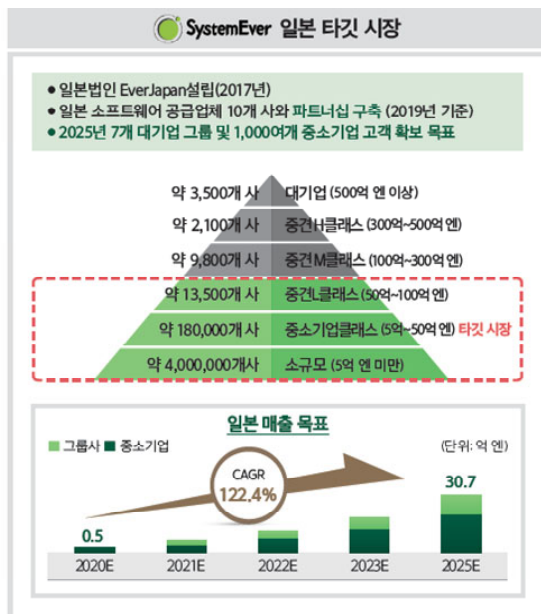
자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

## 글로벌 레퍼런스



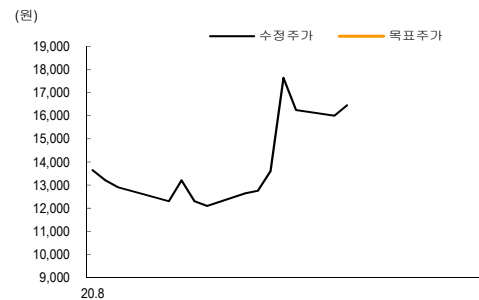
자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

## 일본, 인도네시아 타겟



자료 : 영림원소프트랩 SK 증권

| 일시         | 투자의견      | 목표주가 | 목표가격 | 과리율    |             |
|------------|-----------|------|------|--------|-------------|
|            |           |      | 대상시점 | 평균주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 2020.09.03 | Not Rated |      |      |        |             |



### Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 9 월 3 일 기준)

|    |        |    |        |    |    |
|----|--------|----|--------|----|----|
| 매수 | 84.09% | 중립 | 15.91% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|--------|----|----|

## 재무상태표

| 월 결산(억원)       | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| <b>유동자산</b>    | 97   | 118  | 134  | 141  | 207  |
| 현금및현금성자산       | 5    | 28   | 33   | 21   | 45   |
| 매출채권및기타채권      | 59   | 48   | 53   | 48   | 55   |
| 재고자산           |      |      |      |      |      |
| <b>비유동자산</b>   | 112  | 103  | 102  | 88   | 98   |
| 장기금융자산         | 10   | 12   | 11   | 9    | 23   |
| 유형자산           | 30   | 30   | 30   | 37   | 33   |
| 무형자산           | 65   | 55   | 54   | 6    | 5    |
| <b>자산총계</b>    | 209  | 221  | 236  | 229  | 304  |
| <b>유동부채</b>    | 79   | 80   | 89   | 53   | 102  |
| 단기금융부채         | 51   | 51   | 56   | 11   | 22   |
| 매입채무 및 기타채무    | 5    | 8    | 8    | 8    | 17   |
| 단기충당부채         | 6    | 7    | 7    | 8    | 9    |
| <b>비유동부채</b>   | 70   | 70   | 66   | 135  | 101  |
| 장기금융부채         | 28   | 24   | 20   | 78   | 56   |
| 장기매입채무 및 기타채무  |      |      |      | 9    | 11   |
| 장기충당부채         |      |      |      |      |      |
| <b>부채총계</b>    | 149  | 150  | 155  | 188  | 203  |
| <b>지배주주지분</b>  | 60   | 71   | 81   | 41   | 101  |
| 자본금            | 15   | 15   | 15   | 15   | 32   |
| 자본잉여금          | 6    | 6    | 6    | 6    | 9    |
| 기타자본구성요소       |      |      |      |      |      |
| 자기주식           |      |      |      |      |      |
| 이익잉여금          | 40   | 51   | 61   | 21   | 60   |
| 비지배주주지분        |      |      |      | 0    | 0    |
| <b>자본총계</b>    | 60   | 71   | 81   | 41   | 101  |
| <b>부채외자본총계</b> | 209  | 221  | 236  | 229  | 304  |

## 현금흐름표

| 월 결산(억원)            | 2015 | 2016 | 2017 | 2018      | 2019 |
|---------------------|------|------|------|-----------|------|
| <b>영업활동현금흐름</b>     | -2   | 52   | 20   | -11       | 58   |
| 당기순이익(손실)           | 6    | 11   | 11   | -36       | 43   |
| 비현금성항목등             | 13   | 34   | 29   | 71        | 21   |
| 유형자산감가상각비           | 2    | 2    | 2    | 5         | 5    |
| 무형자산감가상각비           | 5    | 22   | 11   | 1         | 1    |
| 기타                  | 6    | 11   | 16   | 65        | 15   |
| 운전자본감소(증가)          | -20  | 6    | -20  | -45       | -4   |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가)   | -11  | 11   | -5   | -16       | -6   |
| 재고자산감소(증가)          |      |      |      |           |      |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -1   | 2    | 0    | 0         | 9    |
| 기타                  | -30  | 15   | -25  | -61       | -19  |
| 법인세납부               |      |      |      | 0         | 0    |
| <b>투자활동현금흐름</b>     | -27  | -24  | -17  | -3        | -44  |
| 금융자산감소(증가)          | -2   | -11  | -4   | 5         | -44  |
| 유형자산감소(증가)          | -3   | -2   | -2   | -6        | -1   |
| 무형자산감소(증가)          | -21  | -12  | -9   | -1        | 0    |
| 기타                  | 1    | 2    | 2    | 4         | 2    |
| <b>재무활동현금흐름</b>     | 24   | -5   | 2    | 1         | 10   |
| 단기금융부채증가(감소)        | 5    | -4   | -19  | -51       | -9   |
| 장기금융부채증가(감소)        | 20   |      | 20   | 52        | -3   |
| 자본의증가(감소)           |      |      |      |           | 21   |
| 배당금의 지급             | 1    | 1    | 1    | 1         |      |
| 기타                  |      |      | 2    |           |      |
| <b>현금의 증가(감소)</b>   | -5   | 23   | 5    | -13       | 24   |
| 기초현금                | 9    | 5    | 28   | 35        | 21   |
| 기말현금                | 5    | 28   | 33   | 21        | 45   |
| FCF                 | -24  | 37   | 13   | N/A(IFRS) | 77   |

자료 : 영림원소프트랩 SK증권

## 포괄손익계산서

| 월 결산(억원)        | 2015 | 2016 | 2017 | 2018   | 2019  |
|-----------------|------|------|------|--------|-------|
| <b>매출액</b>      | 223  | 253  | 263  | 304    | 380   |
| <b>매출원가</b>     | 140  | 142  | 147  | 140    | 199   |
| <b>매출총이익</b>    | 83   | 111  | 116  | 164    | 180   |
| 매출총이익률 (%)      | 37.2 | 43.9 | 44.0 | 54.0   | 47.5  |
| <b>판매비와관리비</b>  | 78   | 97   | 103  | 149    | 138   |
| <b>영업이익</b>     | 5    | 14   | 13   | 15     | 43    |
| 영업이익률 (%)       | 2.3  | 5.6  | 4.9  | 4.8    | 11.2  |
| <b>비영업손익</b>    | 0    | -2   | -2   | -52    | 0     |
| 순금융비용           | 2    | 2    | 2    | 2      | 1     |
| 외환관련손익          | 0    | 0    | 0    | 0      | 0     |
| 관계기업투자 등 관련손익   |      |      |      | 2      | 2     |
| <b>세전계속사업이익</b> | 6    | 12   | 11   | -37    | 43    |
| 세전계속사업이익률 (%)   | 2.6  | 4.7  | 4.2  | -12.2  | 11.4  |
| <b>계속사업법인세</b>  | 0    | 1    | 0    | -2     | 0     |
| <b>계속사업이익</b>   | 6    | 11   | 11   | -36    | 43    |
| <b>중단사업이익</b>   |      |      |      |        |       |
| <b>*법인세효과</b>   |      |      |      |        |       |
| <b>당기순이익</b>    | 6    | 11   | 11   | -36    | 43    |
| 순이익률 (%)        | 2.5  | 4.5  | 4.2  | -11.7  | 11.4  |
| <b>지배주주</b>     | 6    | 11   | 11   | -35    | 43    |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | 2.49 | 4.52 | 4.16 | -11.66 | 11.39 |
| <b>비지배주주</b>    |      |      |      | 0      | 0     |
| 총포괄이익           | 6    | 11   | 11   | -41    | 39    |
| <b>지배주주</b>     | 6    | 11   | 11   | -41    | 39    |
| <b>비지배주주</b>    |      |      |      | 0      | 0     |
| <b>EBITDA</b>   | 12   | 38   | 25   | 21     | 49    |

## 주요투자지표

| 월 결산(억원)               | 2015  | 2016  | 2017  | 2018      | 2019  |
|------------------------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| <b>성장성 (%)</b>         |       |       |       |           |       |
| 매출액                    | 2.6   | 13.4  | 4.0   | N/A(IFRS) | 24.9  |
| 영업이익                   | -29.3 | 173.9 | -10.5 | N/A(IFRS) | 192.0 |
| 세전계속사업이익               | 4.0   | 110.1 | -7.7  | N/A(IFRS) | 흑전    |
| EBITDA                 | -10.1 | 225.8 | -33.4 | N/A(IFRS) | 134.7 |
| EPS(계속사업)              | 10.5  | 105.5 | -4.2  | N/A(IFRS) | 흑전    |
| <b>수익성 (%)</b>         |       |       |       |           |       |
| ROE                    | 9.7   | 17.5  | 14.5  | N/A(IFRS) | 61.1  |
| ROA                    | 2.8   | 5.3   | 4.8   | N/A(IFRS) | 16.3  |
| EBITDA마진               | 5.2   | 14.9  | 9.5   | 6.8       | 12.8  |
| <b>안정성 (%)</b>         |       |       |       |           |       |
| 유동비율                   | 122.3 | 146.8 | 150.5 | 268.8     | 202.5 |
| 부채비율                   | 248.7 | 213.2 | 192.5 | 457.1     | 201.5 |
| 순차입금/자기자본              | 71.0  | 8.8   | -4.5  | 67.7      | -37.6 |
| EBITDA/이자비용(배)         | 3.7   | 12.3  | 10.0  | 6.3       | 16.9  |
| <b>주당지표 (원)</b>        |       |       |       |           |       |
| EPS(계속사업)              | 96    | 197   | 189   | -611      | 714   |
| BPS                    | 1,031 | 1,216 | 1,390 | 708       | 1,578 |
| CFPS                   | 205   | 601   | 402   | -506      | 812   |
| 주당 현금배당금               |       |       |       |           |       |
| <b>Valuation지표 (배)</b> |       |       |       |           |       |
| PER(최고)                |       |       |       |           |       |
| PER(최저)                |       |       |       |           |       |
| PBR(최고)                |       |       |       |           |       |
| PBR(최저)                |       |       |       |           |       |
| PCR                    |       |       |       |           |       |
| EV/EBITDA(최고)          | 7.3   | 1.4   | 1.6   | 3.7       | -0.1  |
| EV/EBITDA(최저)          | 7.3   | 1.4   | 1.6   | 3.7       | -0.1  |

**memo**

---