

| 유진스몰캡 IPO 11월호 |

눈 여겨볼 새내기

| 아톤 | 녹십자월빙 | 팜스빌 | 캐리소프트 | 엔바이오니아 | 라온피플 |



미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

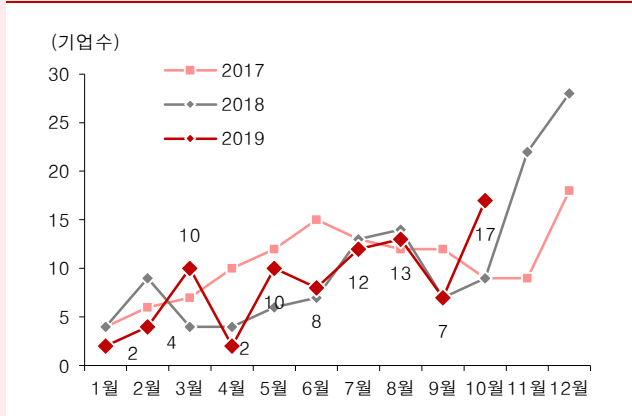


미드스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com

Summary

2019년 10월 총 17개 기업 상장

2019년 상장기업 수 추이

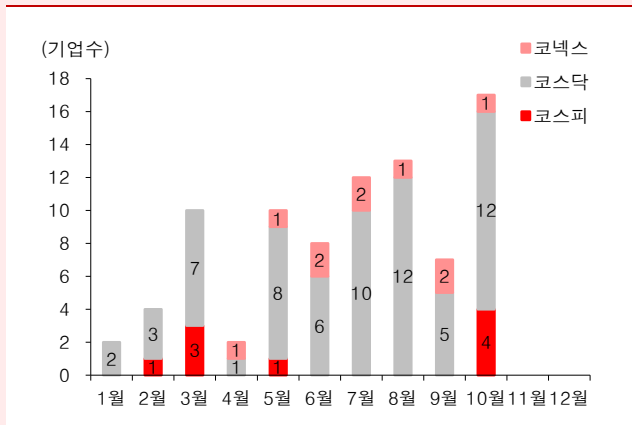


자료: 한국거래소, 유진투자증권

주: 2019.10.31 기준

- 2019년 10월에는 총 17개 기업의 상장
- 지난 2017년과 2018년 10월에 각각 9개 기업이 상장한 것을 고려하면, 올해 10월에는 상장 기업 수가 큰 폭으로 증가한 모습
- 올해도 예년과 마찬가지로 연초에 상장기업 수가 적고, 연말로 갈수록 점차 증가하는 모습
- 특히 올해는 4분기의 시작부터 공모기업들이 몰리면서, 10월 상장 기업수가 큰 폭으로 증가

2019년 시장별 상장기업 수 추이

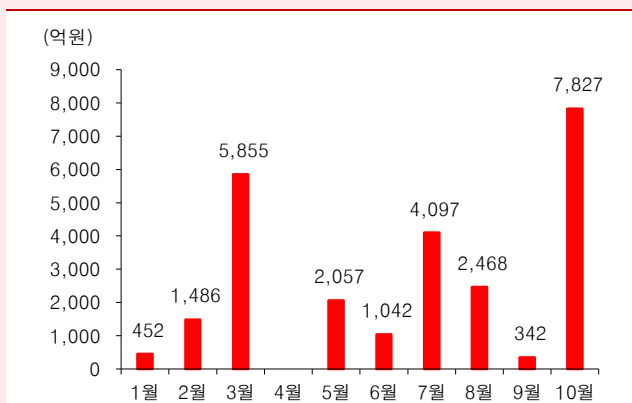


자료: 한국거래소, 유진투자증권

주: 2019.10.31 기준

- 시장별로 살펴보면, 코스피 4개 기업, 코스닥 12개 기업, 코넥스 1개 기업으로 총 17개 기업이 상장
- 유가증권시장에는 국내 최대 리츠인 롯데리츠와 매트리스 제조업체 지누스가 신규상장했고, 두산솔루스와 두산퓨엘셀이 재상장
- 코스닥 시장에 신규상장한 기업은 스펙을 제외하고 녹십자웰빙, 아톤, 라온피플, 팜스빌, 엔바이오니아, 케이엔제이, 캐리소프트, 티라유텍
- 코넥스에는 친환경 다용도 세정제 기업인 한국미라클피플사가 상장

2019년 월별 공모금액 추이



자료: 한국거래소, 유진투자증권

주: 스펙포함

- 10월은 공모기업 수뿐만 아니라 공모금액 측면에서도 호실적을 기록한 한 달
- 특히 롯데리츠 4,299억원, 지누스가 1,691억원의 공모금액으로 총 7,827억원을 기록했으며, 올해 1~9월 대비 큰 폭으로 증가한 모습
- 올해 1월~9월 누계 공모금액은 1.7조원 수준이었으나, 10월 공모 금액 측면에서 호실적을 기록하며 10월 누계 2.5조원을 달성

2019년 10월 상장기업 현황

2019년 10월 상장 기업: 17개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장 구분	상장주선인/지정자문인
10월	티라유텍	322180	2019-10-31	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	미래에셋대우
	신한제6호스팩	333050	2019-10-31	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	신한금융투자
	지누스	013890	2019-10-30	신규상장	가구 제조업	코스피	NH투자증권
	롯데리츠	330590	2019-10-30	신규상장	부동산 임대 및 공급업	코스피	한국투자증권, 노무라금융투자, 홍콩상하이증권 서울지점
	캐리소프트	317530	2019-10-29	신규상장	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작 및 배급업	코스닥	미래에셋대우
	교보9호스팩	331520	2019-10-29	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	교보증권
	한국마린애플스	331660	2019-10-28	신규상장	기타 화학제품 제조업	코넥스	유진투자증권
	케이엔제이	272110	2019-10-25	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	미래에셋대우
	엔바이오니아	317870	2019-10-24	신규상장	그 외 기타 제품 제조업	코스닥	미래에셋대우
	팜스빌	318010	2019-10-22	신규상장	기타 식품 제조업	코스닥	대신증권
	라운피플	300120	2019-10-18	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	미래에셋대우
	두산퓨얼셀	336260	2019-10-18	재상장	전동기, 발전기 및 전기 변환· 공급·제어 장치 제조업	코스피	NH투자증권
	두산솔루스	336370	2019-10-18	재상장	전자부품 제조업	코스피	신영증권, NH투자증권
	아톤	158430	2019-10-17	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	NH투자증권, KB증권
	녹십자웰빙	234690	2019-10-14	신규상장	의약품 제조업	코스닥	하나금융투자
	대신밸런스제7호스팩	332290	2019-10-11	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	대신증권
	유진스팩5호	331380	2019-10-02	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	유진투자증권

자료: 유진투자증권, 주: 2019.10.31 기준

2019년 10월 주요 상장기업 개요

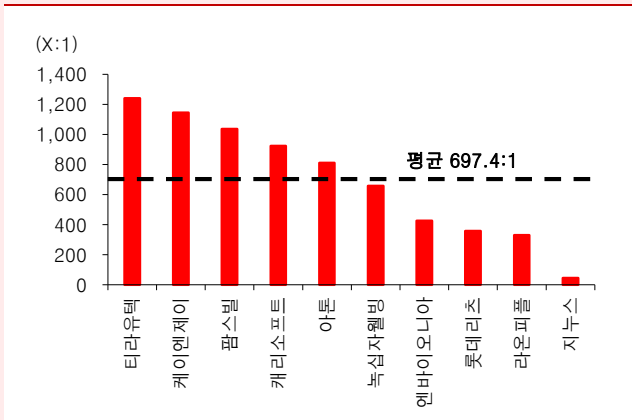
상장월	기업명	신규상장일	공모가 (원)	시초가 (원)	시초/공모 (%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반 청약 경쟁률(X:1)
10월	티라유텍	2019-10-31	12,050	24,100	100%	소프트웨어 개발 및 공급업	1,240.9	1,164.2
	지누스	2019-10-30	70,000	73,500	5.0%	상품 종합 도매업	45.7	0.6
	롯데리츠	2019-10-30	5,000	5,000	0.0%	부동산업	358.1	63.3
	캐리소프트	2019-10-29	9,000	12,100	34.4%	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작 및 배급업	924.8	1,067.0
	케이엔제이	2019-10-25	11,000	15,700	42.7%	평판디스플레이 제조용 기계 제조업	1,144.3	1,104.7
	엔바이오니아	2019-10-24	8,200	10,700	30.5%	그 외 기타 제품 제조업	425.8	910.3
	팜스빌	2019-10-22	14,000	16,800	20.0%	기타 식품 제조업	1,035.5	674.0
	라운피플	2019-10-18	14,000	13,300	-5.0%	반도체 제조업	330.4	2.1
	아톤	2019-10-17	43,000	46,050	7.1%	소프트웨어 개발 및 공급업	810.9	653.9
	녹십자웰빙	2019-10-14	11,300	11,900	5.3%	의약품 제조업	657.9	657.7

자료: 유진투자증권

주: 스팩, 코넥스 제외

2019년 10월 상장기업 기관수요예측 및 일반청약 경쟁률

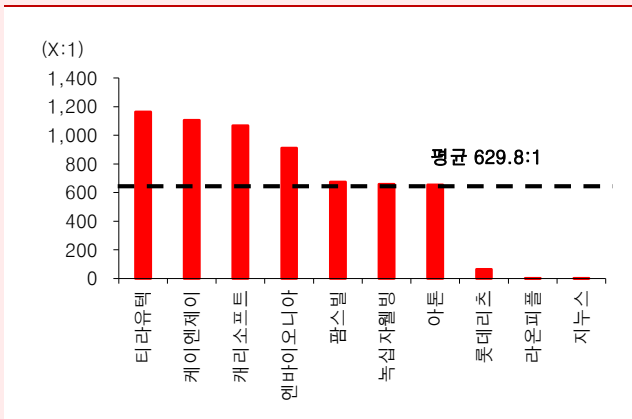
10월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

- 10월 상장 10개 기업(코넥스, 스팩 제외) 기관수요예측 경쟁률은 평균 697.4:1을 기록
- 스마트팩토리용 자동화 소프트웨어 공급 기업인 티라유텍이 1,240.9:1로 가장 높은 수요예측 경쟁률을 기록
- 10개 기업 중 녹십자헬싱, 엔바이오니아, 롯데리츠, 라온피플, 지누스 등은 평균을 하회하는 모습

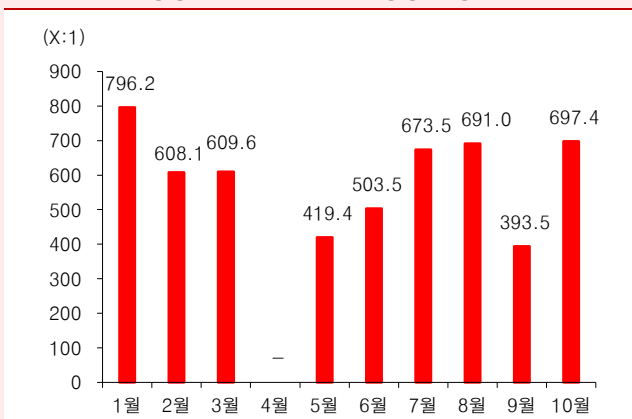
10월 상장기업 일반청약 경쟁률



자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

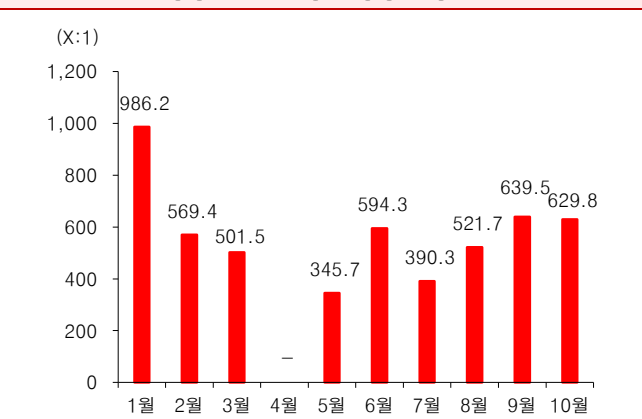
- 10월 상장 10개 기업(코넥스, 스팩 제외) 일반청약 경쟁률은 평균 629.8:1을 기록
- 기관수요예측 경쟁률과 마찬가지로 티라유텍이 가장 높은 경쟁률을 보였으며, 롯데리츠, 라온피플, 지누스 등은 부진한 모습
- 기관수요예측 경쟁률은 9월에 부진한 모습을 보였으나, 10월에는 공모기업이 몰렸음에도 불구하고 양호한 실적을 기록함

상장월별 기관수요예측 경쟁률 평균



자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

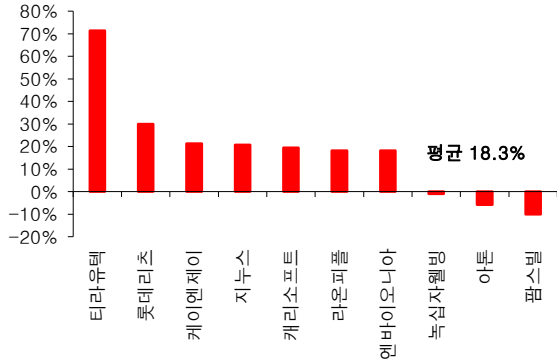
상장월별 일반청약 경쟁률 평균



자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

2019년 10월 상장기업 수익률

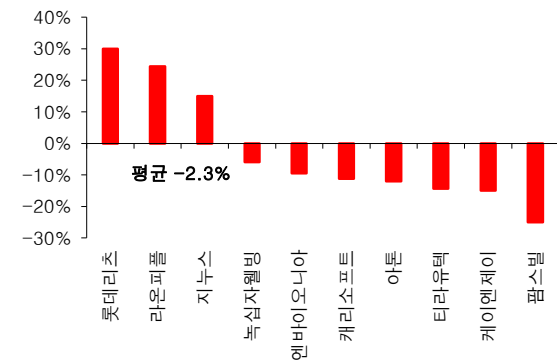
10월 상장기업 공모가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantwise, 유진투자증권
주: 2019.10.31 종가 기준

- 10월에 상장한 주요 10개 기업의 공모가 대비 주가 (2019.10.31 종가 기준) 평균 수익률은 18.3%를 기록
- 스마트팩토리용 자동화 소프트웨어 공급 기업인 티라유텍이 71.4%로 가장 높은 수익률을 기록했고, 국내 최대 리츠주로 상장한 롯데리츠가 30.0%를 기록
- 총 10개 기업 중 7개 기업의 주가가 공모가를 상회

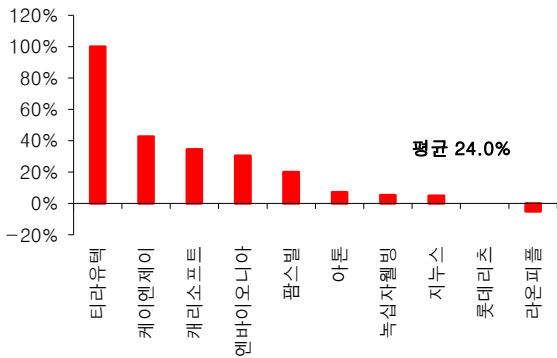
10월 상장기업 시초가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantwise, 유진투자증권
주: 2019.10.31 종가 기준

- 10월에 상장한 주요 10개 기업의 시초가 대비 현재주가 (2019.10.31 종가 기준) 평균 수익률은 -2.3%를 기록
- 전반적으로 저조한 모습을 보임
- 롯데리츠가 30.0%로 가장 높은 수익률을 기록
- 10월은 시초가에 매입하는 것보다 공모 후 매도전략이 유효

10월 상장기업 공모가대비 시초가 수익률



자료: 한국거래소, Quantwise, 유진투자증권

- 10월에 상장한 주요 10개 기업의 공모가 대비 시초가 수익률은 24.0%를 기록
- 10개 기업 중 롯데리츠와 라운피플을 제외한 8개 기업의 공모가가 시초가를 상회하는 모습
- 롯데리츠는 공모가와 시초가가 같았으며, 라운피플만이 -5.0%로 소폭 하회한 모습을 보임

향후 상장예정기업 현황

2019년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측	상장
서울바이오시스 쉐코아에어로스페이스 에스케이스팩6호 한화플라스스팩1호 서남 엔에이치스팩15호 엘이티 위세아이텍 하이스팩5호 에스케이바이오팜 센코어테크 엔피디 에스케이스팩5호 레몬 드림씨아이에스 씨이버로지텍 티씨엠생명과학 현대무백스 듀캠바이오	천랩 플레이디 메탈라이프 엔에프씨 유안타스팩6호 신테크바이오 IBKS스팩12호 노브메타파마 메타넷엠씨씨 대신밸런스스팩8호 제이앤티씨	피피아이 메드팩토 미투젠 제이엘케이인스팩션 브릿지바이오테라퓨틱스 태웅로직스 리메드 코리아센터 IBKS스팩11호 유안타스팩5호 노터스 센트랄모텍 티움바이오 우양 코리아에셋투자증권 현대에너지솔루션 씨에스베어링 에스제이그룹 한화시스템 제테마 라파스	자이에스앤디, 아이티엠반도체 지누스, 미디어젠 신한스팩6호, 티라유텍 케이엔케이, 캐리스포트 엔비아이오니아, 교보스팩9호 라온피플, 팜스빌 대신밸런스스팩7호, 아톤 롯데리츠, 녹십자웰빙 케이비스팩19호, 유진스팩5호 하나금융스팩13호, 올리패스 한독크린텍, 라닉스 네오크레마, 상상인이안스팩2호 마니커에프앤지, 에스피시스템스 미래에셋대우스팩3호, 나노브릭 그린플러스, 레이 덕산테크코피아, 코원테크 슈프리마아이드, 한국바이오젠 월링스, 세경하이테크 에이스토리, 대모 이베스트이안스팩1호, 플리토 아이스크림에듀, 세틀뱅크 에이에프더블류, 펌텍코리아 상반기 케이비스팩18호, 신영스팩5호 압타바이오, 신한스팩5호 마이크로디지털, 카스텔바작 유진스팩4호, 디비금융스팩7호 컴퍼니케이, 수젠텍 SNK, 엔에이치스팩14호 하이스팩4호, 한화에스비아이스팩 현대오토에버, 아모그린텍 케이비스팩17호, 지노믹트리 유안타스팩4호, 이지케어텍 드림텍, 미래에셋벤처투자 셀리드, 에코프로비엠 이노테라피, 천보 웹케시, 노랑풍선

자료: KRX, 유진투자증권(2019.11.08 기준). (*) 스택포함

IPO 예정 기업 공모개요: 19개 기업

종목명	확정공모가/ 희망공모가(원)	공모금액 (억원)	예상 시가총액 (억원)	총공모주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
피피아이	6,200~7,200	105	622~722	1,700,000	10,029,185	24.5%	
메드팩토	34,000~43,000	514	3,435~4,344	1,511,000	10,101,832	49.0%	
미투젠	25,000~29,400	800	3,224~3,792	3,199,200	12,897,000	67.2%	신주모집 1,663,600주 / 구주매출 1,535,600주
제이엘케이인스펙션	11,000~14,500	220	1,638~2,160	2,000,000	14,894,862	52.4%	
브릿지바이오 테라퓨틱스	70,000~80,000	490	3,868~4,420	700,000	5,525,181	39.0%	
태웅로직스	3,700~4,500	185	653~794	5,000,000	17,650,000	77.3%	
리메드	14,500~16,500	87	844~961	600,000	5,822,956	39.7%	
코리아센터	24,000~27,200	611	5,767~6,536	2,545,490	24,031,048	88.0%	신주모집 2,314,082주 / 구주매출 231,408주
노터스	17,000~20,000	85	1,185~1,394	500,000	6,971,092	63.8%	
센트랄모텍	5,000~6,000	105	420~504	2,100,000	8,400,000	69.0%	
티움바이오	16,000~20,000	400	3,708~4,635	2,500,000	23,177,426	73.0%	
우양	4,200	151	540	3,600,000	12,858,000	32.9%	신주모집 2,400,000주 / 구주매출 1,200,000주
코리아에셋투자증권	10,000	128	639	1,600,000	6,388,000	76.3%	
현대에너지솔루션	18,000	960	2,160	4,000,000	12,000,000	73.3%	
씨에스베어링	8,400	176	795	2,380,000	9,461,400	73.1%	신주모집 1,430,000주 / 구주매출 950,000주
에스제이그룹	38,600	262	1,272	820,000	3,294,600	66.9%	
한화시스템	12,250	4,026	13,503	32,861,424	110,230,389	76.2%	신주모집 8,163,265주/ 구주매출 24,698,159주
제테마	21,000	432	1,795	1,200,000	8,547,809	38.5%	
라파스	20,000	384	1,695	1,600,000	8,473,016	36.0%	

자료: 유진투자증권

주: 공모금액은 공모가 하단기준, 스펙제외

IPO 예정 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주관사
피피아이	2019.12.10~12.11	2019.12.16~12.17	2019.12.19		미래에셋대우
메드팩토	2019.12.05~12.06	2019.12.10~12.11	2019.12.13		삼성증권
미투젠	2019.12.04~12.05	2019.12.10~12.11	2019.12.13		미래에셋대우
제이엘케이인스펙션	2019.11.26~11.27	2019.12.02~12.03	2019.12.03		한국투자증권
브릿지바이오테라퓨틱스	2019.11.21~11.22	2019.11.28~11.29	2019.12.03		대신증권, KB증권
태웅로직스	2019.11.21~11.22	2019.11.26~11.27	2019.12.02		IBK투자증권, BNK투자증권
리메드	2019.11.19~11.20	2019.11.25~11.26	2019.12.02	2019.12.13	한국투자증권
코리아센터	2019.11.18~11.19	2019.11.21~11.22	2019.11.25	2019.11.29	NH투자증권, 신한금융투자, 삼성증권
노터스	2019.11.07~11.08	2019.11.14~11.15	2019.11.19	2019.11.28	대신증권
센트랄모텍	2019.11.07~11.08	2019.11.13~11.14	2019.11.18	2019.11.25	한국투자증권, BNK투자증권
티움바이오	2019.11.05~11.06	2019.11.11~11.12	2019.11.14	2019.11.22	키움증권, 삼성증권
우양	2019.11.05~11.06	2019.11.11~11.12	2019.11.14	2019.11.20	미래에셋대우
코리아에셋투자증권	2019.11.04~11.05	2019.11.11~11.12	2019.11.14	2019.11.20	신영증권
현대에너지솔루션	2019.11.04~11.05	2019.11.07~11.08	2019.11.11	2019.11.19	한국투자증권, 하나금융투자, KB증권, 하이투자증권, 유안타증권
씨에스베어링	2019.11.04~11.05	2019.11.11~11.12	2019.11.14	2019.11.21	한국투자증권
에스제이그룹	2019.10.31~11.01	2019.11.07~11.08	2019.11.11	2019.11.18	NH투자증권, IBK투자증권
한화시스템	2019.10.21~10.30	2019.11.04~11.05	2019.11.07	2019.11.15	NH투자증권, 한국투자증권, 한화투자증권, SK증권, 대신증권, 신영증권
제테마	2019.10.30~10.31	2019.11.06~11.07	2019.11.08	2019.11.14	한국투자증권, DB금융투자
라파스	2019.10.25~10.28	2019.11.01~11.04	2019.11.05	2019.11.11	DB금융투자

자료: 유진투자증권

IPO 예정 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계 (억원)	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	당기순이익 (억원)	비고
피피아이	통신 및 방송 장비 제조업	131	381	29	26	2018년 기준
메드팩토	자연과학 및 공학 연구개발업	46	-	-102	-376	2018년 기준
미투젠	소프트웨어 개발 및 공급업	305	444	195	158	2019년 상반기 기준
제이엘케이인스펙션	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	61	4	-46	-63	2018년 기준
브릿지바이오테라퓨틱스	기초 의약품 및 생물학적 제제 제조업	-460	-	-158	-407	2018년 기준
태웅로직스	기타 운송관련 서비스업	215	2,440	117	73	2018년 기준
리메드	의료용 기기 제조업	109	80	-8	-74	2018년 기준
코리아센터	소프트웨어 개발 및 공급업	1,348	1,897	96	49	2018년 기준
노터스	자연과학 및 공학 연구개발업	215	363	59	38	2018년 기준
센트랄모텍	자동차 부품 제조업	808	3,133	103	45	2018년 기준
티움바이오	자연과학 및 공학 연구개발업	288	11	-52	-138	2018년 기준
우양	과실, 채소 가공 및 저장 처리업	181	1,074	67	39	2018년 기준
코리아에셋투자증권	기타 금융업	492	549	80	80	2018년 기준
현대에너지솔루션	신재생에너지 발전시스템 설계, 개발, 제조업	2,389	3,476	139	186	2018년 기준
씨에스베어링	일반 목적용 기계 제조업	277	648	34	23	2018년 기준
에스제이그룹	가죽, 가방 및 유사제품 제조업	107	686	78	35	2018년 기준
한화시스템	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타 정밀기기 제조업	8,210	11,289	448	412	2018년 기준
제테마	의료용품 및 기타 의약 관련제품	-50	112	-46	-158	2018년 기준
라파스	자연과학 및 공학 연구개발업	202	101	-38	-42	2018년 기준

자료: 유진투자증권

IPO 기업 비교

10월 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심) ①

	아톤 158430	녹십자웰빙 234690	팜스빌 318010
주력분야 (2018년 기준)	티머니솔루션 20.1%, 핀테크 보안 솔루션 44.8%, 핀테크 플랫폼 5.5%, 스마트금융 22.9%, 기타매출 6.7%, 상품매출 등 0.1%	전문의약품 77.8%, 건강기능식품 18.7%, 기타 제품 및 상품 3.4%	다이어트식품 51.6%, 관절건강식품 12.7%, 피부건강보조식품 8.7%, 눈건강식품 8.1%, 기타 17.1%, 상품 1.8%
매출액(십억원)	41.8	67.6	25.8
영업이익(십억원)	9.0	9.1	6.9
영업이익률(%)	21.5	13.4	26.7
순이익(십억원)	8.2	7.0	5.8
순이익률(%)	19.6	10.4	22.4
PER(배)	16.9	25.9	17.2
시가총액	1,369억원	1,820억원	991억원
공모가 (공모가밴드)	43,000원 (공모가밴드: 30,000~43,000원)	11,300원 (공모가밴드: 9,400~11,300원)	14,000원 (공모가밴드: 11,000 ~ 14,000원)
현재주가	37,900원	10,250원	12,500원
시초가	46,050 원	11,900원	16,800원
수요예측 경쟁률(X:1)	810.8	657.9	1,035.5
일반 청약 경쟁률(X:1)	653.9	657.7	674.0

참고: 2019.11.08 종가기준, 실적은 2019년 당사 추정치 기준

자료: 유진투자증권

10월 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심) ②

	캐리소프트 317530	엔바이오니아 317870	라온피플 300120
주력분야 (2018년 기준)	콘텐츠매출 30.3%, 콘텐츠 IP 매출 69.7%	양전하필터 90.6%, WLC 2.7%, 공기청정기필터 0.1%, 기타 6.7%	카메라모듈 검사기 65.8%, AI 머신비전 24.0%, 골프센서 10.2%
매출액(십억원)	13.5	12.1	35.9
영업이익(십억원)	1.1	2.8	9.7
영업이익률(%)	8.2	23.3	27.0
순이익(십억원)	0.7	2.0	9.2
순이익률(%)	5.2	16.7	25.7
PER(배)	78.5	33.4	17.0
시가총액	548억원	675억원	1,562억원
공모가 (공모가밴드)	9,000원 (공모가밴드: 7,000 ~ 9,000원)	8,200원 (공모가밴드: 8,200 ~ 10,300원)	14,000원 (공모가밴드: 14,000~17,000원)
현재주가	9,510원	9,090원	15,350원
시초가	12,100원	10,700원	13,300원
수요예측 경쟁률(X:1)	924.8	425.8	330.4
일반 청약 경쟁률(X:1)	1,067.0	910.3	2.1

참고: 2019.11.08 종가기준, 실적은 2019년 당사 추정치 기준

자료: 유진투자증권

미드스몰캡 팀장 박종선

Tel. 02)368-6076

jongsun.park@eugenefn.com

Contents

I. 10월 IPO기업	12
II. IPO 예정기업	18
III. 향후 IPO 스케줄	21
IV. 10월 IPO 기업 비교	24
기업분석	25
아톤(158430.KQ)	
녹십자웰빙(234690.KQ)	
팜스빌(318010.KQ)	
캐리소프트(317530.KQ)	
엔바이오니아(317870.KQ)	
라운피플(300120.KQ)	

I. 10월 IPO기업

10월 IPO 17개 기업(코스피 4개, 코스닥 12개, 코넥스 1개 기업)

2019년 10월에는 총 17개 기업의 상장이 이뤄졌다. 시장별로 살펴보면, 코스피 4개 기업, 코스닥 12개 기업, 코넥스 1개 기업으로 총 17개 기업이 상장했다. 2017년과 2018년 10월에 각각 9개 기업이 상장한 것을 고려하면, 올해 10월에는 상장 기업 수가 큰 폭으로 증가한 모습을 보였다.

2019년 10월 유가증권시장에는 국내 최대 리츠인 롯데리츠와 매트리스 제조업체 지누스, 그리고 두산솔루스와 두산퓨엘셀이 상장했으며, 코스닥 시장에 신규상장한 기업으로는 녹십자웰빙, 아톤, 라온피플, 팜스빌, 엔바이오니아, 케이엔제이, 캐리소프트, 티라유텍이 있다. 코넥스에는 친환경 다용도 세정제 기업인 한국미라클피플사가 상장했다.

지난 3개년간 시장별 상장기업을 살펴보면, 연초에 상장기업 수가 적고, 연말로 갈수록 상장 기업 수가 증가하는 모습을 볼 수 있다. 올해도 예년과 마찬가지로 연초에 상장기업 수가 적고, 연말로 갈수록 점차 증가하는 모습을 보이고 있다. 특히 올해는 4분기의 시작부터 공모기업들이 몰리면서, 10월 상장 기업수가 큰 폭으로 증가했다.

올해 10월은 공모기업 수뿐만 아니라 공모금액 측면에서도 호실적을 기록한 한 달이었다. 특히 롯데리츠 4,299억원, 지누스가 1,691억원의 공모금액으로 총 7,827억원을 기록했으며, 올해 1~9월 대비 큰 폭으로 증가한 모습을 보였다. 올해 1월~9월 누계 공모금액은 1.7조원 수준이었으나, 10월 공모 금액 측면에서 호실적을 기록하며 10월 누계 2.5조원을 달성했다.

도표 1 월별 상장기업 수 추이

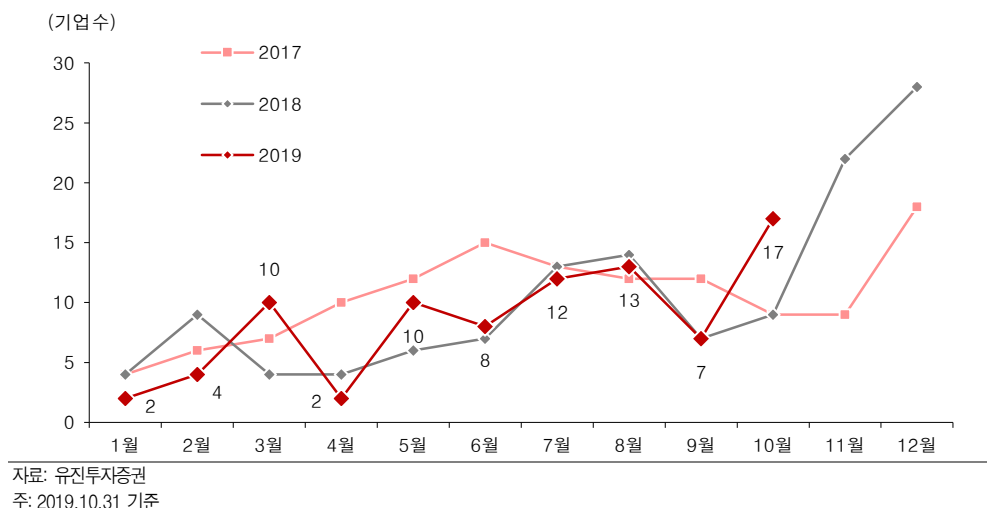
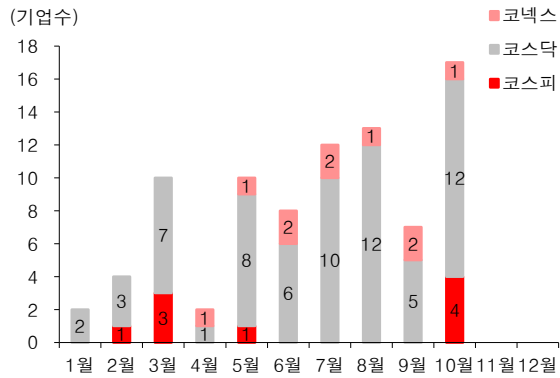
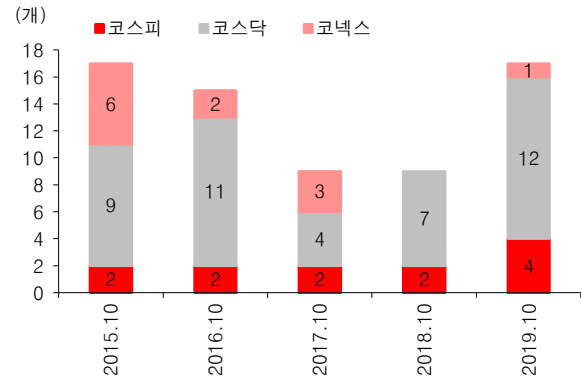


도표 2 2019년 시장별 상장기업 수 추이



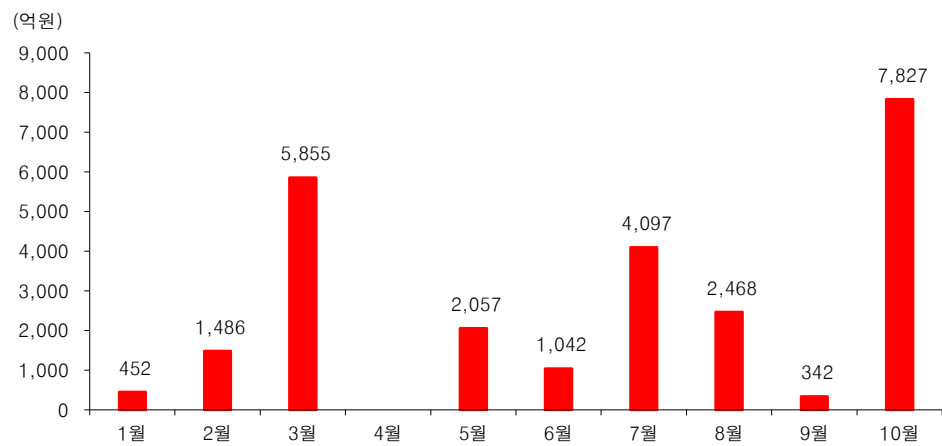
자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.10.31 기준

도표 3 5개년 시장별 상장기업 수 추이 (8월)



자료: 한국거래소, 유진투자증권
주: 2019.10.31 기준

도표 4 2019년 월별 공모금액 추이



자료: 유진투자증권
주: 스팩포함



도표 5 2019년 10월 상장 기업: 17개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	업종	시장 구분	상장주선인/지정자문인
10월	티라유텍	322180	2019-10-31	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	미래에셋대우
	신한제6호스팩	333050	2019-10-31	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	신한금융투자
	지누스	013890	2019-10-30	신규상장	가구 제조업	코스피	NH투자증권
	롯데리츠	330590	2019-10-30	신규상장	부동산 임대 및 공급업	코스피	한국투자증권, 노무라금융투자, 홍콩상하이증권 서울지점
	캐리소프트	317530	2019-10-29	신규상장	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작 및 배급업	코스닥	미래에셋대우
	교보9호스팩	331520	2019-10-29	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	교보증권
	한국미라클피플사	331660	2019-10-28	신규상장	기타 화학제품 제조업	코넥스	유진투자증권
	케이엔제이	272110	2019-10-25	신규상장	특수 목적용 기계 제조업	코스닥	미래에셋대우
	엔바이오니아	317870	2019-10-24	신규상장	그 외 기타 제품 제조업	코스닥	미래에셋대우
	팜스빌	318010	2019-10-22	신규상장	기타 식품 제조업	코스닥	대신증권
	라운피플	300120	2019-10-18	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	미래에셋대우
	두산퓨얼셀	336260	2019-10-18	재상장	전동기, 발전기 및 전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업	코스피	NH투자증권
	두산솔루스	336370	2019-10-18	재상장	전자부품 제조업	코스피	신영증권, NH투자증권
	아톤	158430	2019-10-17	신규상장	소프트웨어 개발 및 공급업	코스닥	NH투자증권, KB증권
	녹십자웰빙	234690	2019-10-14	신규상장	의약품 제조업	코스닥	하나금융투자
	대신밸런스제7호스팩	332290	2019-10-11	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	대신증권
	유진스팩5호	331380	2019-10-02	신규상장	금융 지원 서비스업	코스닥	유진투자증권

자료: 유진투자증권, 주: 2019.10.31 기준



도표 6 2019년 10월 주요 신규상장기업 개요

상장월	기업명	신규상장일	공모가 (원)	시초가 (원)	시초/공모 (%)	업종	수요예측 경쟁률(X:1)	일반청약 경쟁률(X:1)
10월	티라유텍	2019-10-31	12,050	24,100	100%	소프트웨어 개발 및 공급업	1,240.9	1,164.2
	지누스	2019-10-30	70,000	73,500	5.0%	상품 종합 도매업	45.7	0.6
	롯데리츠	2019-10-30	5,000	5,000	0.0%	부동산업	358.1	63.3
	캐리소프트	2019-10-29	9,000	12,100	34.4%	영화, 비디오물, 방송프로그램 제작 및 배급업	924.8	1,067.0
	케이엔제이	2019-10-25	11,000	15,700	42.7%	평판디스플레이 제조용 기계 제조업	1,144.3	1,104.7
	엔바이오니아	2019-10-24	8,200	10,700	30.5%	그 외 기타 제품 제조업	425.8	910.3
	팜스빌	2019-10-22	14,000	16,800	20.0%	기타 식품 제조업	1,035.5	674.0
	라온피플	2019-10-18	14,000	13,300	-5.0%	반도체 제조업	330.4	2.1
	아톤	2019-10-17	43,000	46,050	7.1%	소프트웨어 개발 및 공급업	810.9	653.9
	녹십자웰빙	2019-10-14	11,300	11,900	5.3%	의약품 제조업	657.9	657.7

자료: 유진투자증권

주: 스팩, 코넥스제외, 2019.10.31 기준

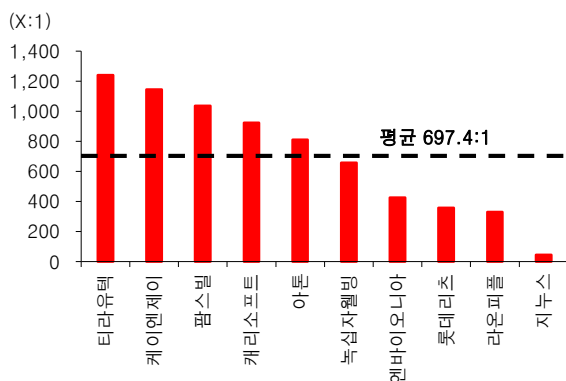
10월 주요 상장기업 기관수요예측 경쟁률 697.4 : 1, 일반청약 경쟁률 629.8: 1

10월 상장한 주요 10개 기업(코넥스, 스팩 제외) 기관수요예측 경쟁률은 평균 697.4:1을 기록하였으며, 일반청약 경쟁률은 평균 629.8:1을 나타냈다. 상장월별로 수요예측 경쟁률과 일반청약 경쟁률 추이를 살펴보면, 연초에 높았던 공모주에 대한 관심이 감소하는 모습을 보였지만, 하반기에 접어들면서 다시 회복되는 모습을 보이고 있다.

10월 상장한 기업의 기관수요예측 경쟁률을 비교해보면, 스마트팩토리용 자동화 소프트웨어 공급 기업인 티라유텍이 1,240.9:1로 가장 높은 수요예측 경쟁률을 기록했다. 10개 기업 중 녹십자웰빙, 엔바이오니아, 롯데리츠, 라온피플, 지누스 등은 평균을 하회하는 모습을 보였다.

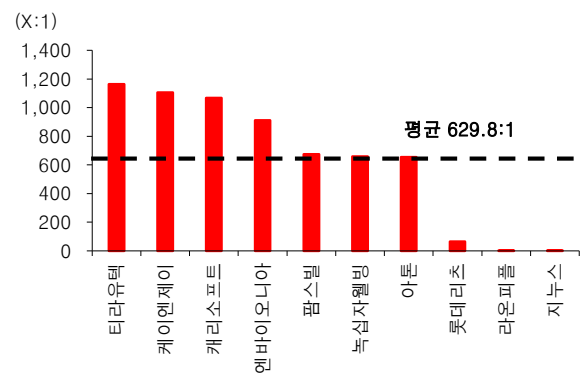
일반청약 경쟁률에서는 기관수요예측 경쟁률과 마찬가지로 티라유텍이 가장 높은 경쟁률을 보였으며, 롯데리츠, 라온피플, 지누스 등은 부진한 모습을 보였다.

도표 7 10월 상장기업 기관수요예측 경쟁률



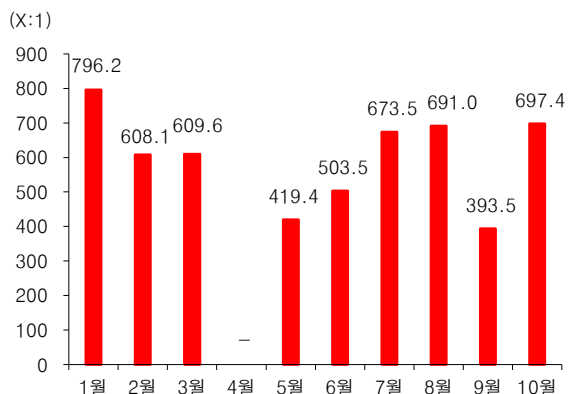
자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

도표 8 10월 상장기업 일반청약 경쟁률



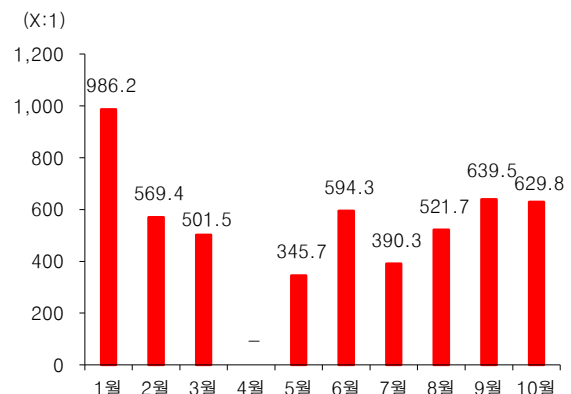
자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

도표 9 상장월별 기관수요예측 경쟁률 평균



자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

도표 10 상장월별 일반청약 경쟁률 평균



자료: 유진투자증권
주: 스팩 제외

10월 주요 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률은 24.0%

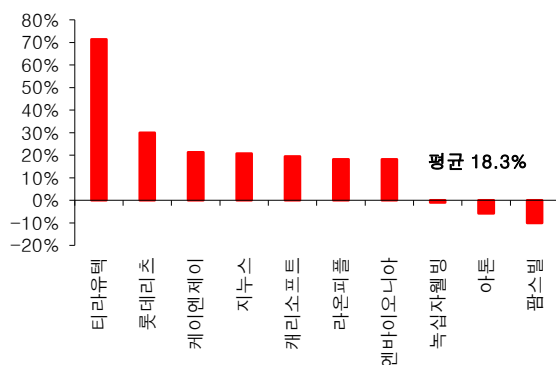
10월에 상장한 주요 10개 기업의 평균 수익률을 살펴보면, 공모가 대비 시초가 수익률은 24.0%를 보였다. 또한 공모가 대비 주가(2019.10.31 종가기준) 수익률은 18.3%를 기록했고, 시초가 대비 주가 수익률은 -2.3%를 나타내고 있어, 10월은 시초가에 매입하는 것보다 공모 후 매도전략이 유효했다.

공모가대비 수익률(2019.10.31 종가기준)은, 스마트팩토리용 자동차 소프트웨어 공급 기업인 티라유택이 71.4%로 가장 높은 수익률을 기록했고, 국내 최대 리츠주로 상장한 롯데리츠가 30.0%를 기록했다. 그 뒤를 이어 케이엔케이, 지누스, 캐리소프트, 라온피플, 엔바이오니아의 주가가 공모가를 상회했다. 반면 녹십자웰빙, 아톤, 팜스빌 등의 주가는 공모가를 하회하는 모습을 보였다.

시초가대비 수익률(2019.10.31 종가기준)은 롯데리츠가 30.0%로 가장 높은 수익률을 기록했으며, 라온피플과 지누스를 제외하고 나머지 7개 기업은 모두 주가가 시초가 대비 부진한 모습을 보였다.

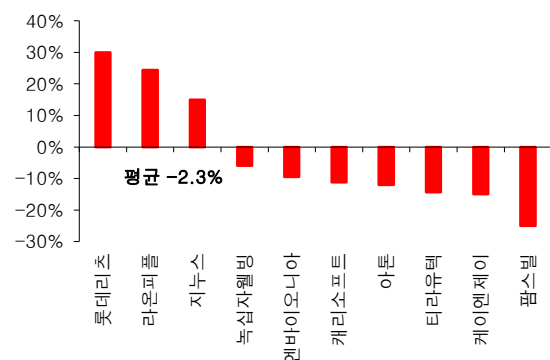
공모가 대비 시초가 수익률은 평균 24.0%를 기록했다. 10개 기업 중 롯데리츠와 라온피플을 제외한 8개 기업의 공모가가 시초가를 상회하는 모습을 보였으며, 롯데리츠는 공모가와 시초가가 같았으며, 라온피플만이 -5.0%로 소폭 하회한 모습을 보였다.

도표 11 10월 상장기업 공모가대비 수익률



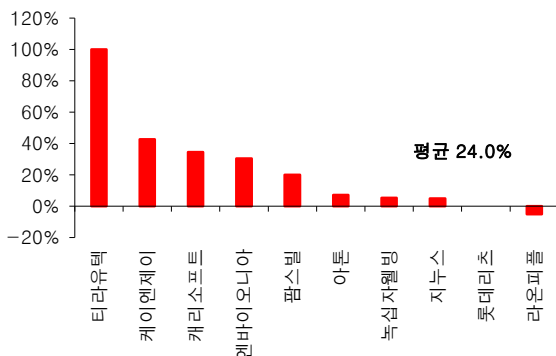
자료: 한국거래소, Quantwise, 유진투자증권
주: 2019.10.31 종가 기준

도표 12 10월 상장기업 시초가대비 수익률



자료: 한국거래소, Quantwise, 유진투자증권
주: 2019.10.31 종가 기준

도표 13 10월 상장기업 공모가대비 시초가 수익률



자료: 한국거래소, Quantwise, 유진투자증권



II. IPO 예정기업

도표 14 IPO 예정 기업 공모개요: 19개 기업

종목명	확정/희망공모가(원)	공모금액 (억원)	예상 시가총액 (억원)	총공모주식수	공모 후 주식수	보호예수 비율	비고
피피아이	6,200~7,200	105	622~722	1,700,000	10,029,185	24.5%	
메드팩토	34,000~43,000	514	3,435~4,344	1,511,000	10,101,832	49.0%	
미투젠	25,000~29,400	800	3,224~3,792	3,199,200	12,897,000	67.2%	신주모집 1,663,600주 / 구주매출 1,535,600주
제이엘케이인스펙션	11,000~14,500	220	1,638~2,160	2,000,000	14,894,862	52.4%	
브릿지바이오 테라퓨틱스	70,000~80,000	490	3,868~4,420	700,000	5,525,181	39.0%	
태웅로직스	3,700~4,500	185	653~794	5,000,000	17,650,000	77.3%	
리메드	14,500~16,500	87	844~961	600,000	5,822,956	39.7%	
코리아센터	24,000~27,200	611	5,767~6,536	2,545,490	24,031,048	88.0%	신주모집 2,314,082주 / 구주매출 231,408주
노터스	17,000~20,000	85	1,185~1,394	500,000	6,971,092	63.8%	
센트랄모텍	5,000~6,000	105	420~504	2,100,000	8,400,000	69.0%	
티움바이오	16,000~20,000	400	3,708~4,635	2,500,000	23,177,426	73.0%	
우양	4,200	151	540	3,600,000	12,858,000	32.9%	신주모집 2,400,000주 / 구주매출 1,200,000주
코리아에셋투자증권	10,000	128	639	1,600,000	6,388,000	76.3%	
현대에너지솔루션	18,000	960	2,160	4,000,000	12,000,000	73.3%	
씨에스베어링	8,400	176	795	2,380,000	9,461,400	73.1%	신주모집 1,430,000주 / 구주매출 950,000주
에스제이그룹	38,600	262	1,272	820,000	3,294,600	66.9%	
한화시스템	12,250	4026	13,503	32,861,424	110,230,389	76.2%	신주모집 8,163,265주/ 구주매출 24,698,159주
제테마	21,000	432	1,795	1,200,000	8,547,809	38.5%	
라파스	20,000	384	1,695	1,600,000	8,473,016	36.0%	

자료: 유진투자증권

주: 공모금액은 공모가 하단기준, 스펙제외



도표 15 IPO 예정 기업 공모일정

종목명	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주관사
피파아이	2019.12.10~12.11	2019.12.16~12.17	2019.12.19		미래에셋대우
메드팩토	2019.12.05~12.06	2019.12.10~12.11	2019.12.13		삼성증권
미투젠	2019.12.04~12.05	2019.12.10~12.11	2019.12.13		미래에셋대우
제이엘케이인스펙션	2019.11.26~11.27	2019.12.02~12.03	2019.12.03		한국투자증권
브릿지바이오테라퓨틱스	2019.11.21~11.22	2019.11.28~11.29	2019.12.03		대신증권, KB증권
태웅로직스	2019.11.21~11.22	2019.11.26~11.27	2019.12.02		IBK투자증권, BNK투자증권
리메드	2019.11.19~11.20	2019.11.25~11.26	2019.12.02	2019.12.13	한국투자증권
코리아센터	2019.11.18~11.19	2019.11.21~11.22	2019.11.25	2019.11.29	NH투자증권, 신한금융투자, 삼성증권
노터스	2019.11.07~11.08	2019.11.14~11.15	2019.11.19	2019.11.28	대신증권
센트랄모텍	2019.11.07~11.08	2019.11.13~11.14	2019.11.18	2019.11.25	한국투자증권, BNK투자증권
티움바이오	2019.11.05~11.06	2019.11.11~11.12	2019.11.14	2019.11.22	키움증권, 삼성증권
우양	2019.11.05~11.06	2019.11.11~11.12	2019.11.14	2019.11.20	미래에셋대우
코리아에셋투자증권	2019.11.04~11.05	2019.11.11~11.12	2019.11.14	2019.11.20	신영증권
현대에너지솔루션	2019.11.04~11.05	2019.11.07~11.08	2019.11.11	2019.11.19	한국투자증권, 하나금융투자, KB증권, 하이투자증권, 유안타증권
씨에스베어링	2019.11.04~11.05	2019.11.11~11.12	2019.11.14	2019.11.21	한국투자증권
에스제이그룹	2019.10.31~11.01	2019.11.07~11.08	2019.11.11	2019.11.18	NH투자증권, IBK투자증권
한화시스템	2019.10.21~10.30	2019.11.04~11.05	2019.11.07	2019.11.15	NH투자증권, 한국투자증권, 한화투자증권, SK증권, 대신증권, 신영증권
제테마	2019.10.30~10.31	2019.11.06~11.07	2019.11.08	2019.11.14	한국투자증권, DB금융투자
라파스	2019.10.25~10.28	2019.11.01~11.04	2019.11.05	2019.11.11	DB금융투자

자료: 유진투자증권

주: 스팩제외



도표 16 IPO 예정 기업 회사개요

종목명	업종	자본총계 (억원)	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	당기순이익 (억원)	비고
피피아이	통신 및 방송 장비 제조업	131	381	29	26	2018년 기준
메드팩토	자연과학 및 공학 연구개발업	46	-	-102	-376	2018년 기준
미투젠	소프트웨어 개발 및 공급업	305	444	195	158	2019년 상반기 기준
제이엘케이인스펙션	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	61	4	-46	-63	2018년 기준
브릿지바이오테라퓨틱스	기초 의약품 및 생물학적 제제 제조업	-460	-	-158	-407	2018년 기준
태웅로직스	기타 운송관련 서비스업	215	2,440	117	73	2018년 기준
리메드	의료용 기기 제조업	109	80	-8	-74	2018년 기준
코리아센터	소프트웨어 개발 및 공급업	1,348	1,897	96	49	2018년 기준
노터스	자연과학 및 공학 연구개발업	215	363	59	38	2018년 기준
센트랄모텍	자동차 부품 제조업	808	3,133	103	45	2018년 기준
티움바이오	자연과학 및 공학 연구개발업	288	11	-52	-138	2018년 기준
우양	과실, 채소 가공 및 저장 처리업	181	1,074	67	39	2018년 기준
코리아에셋투자증권	기타 금융업	492	549	80	80	2018년 기준
현대에너지솔루션	신재생에너지 발전시스템 설계, 개발, 제조업	2,389	3,476	139	186	2018년 기준
씨에스베어링	일반 목적용 기계 제조업	277	648	34	23	2018년 기준
에스제이그룹	가죽, 가방 및 유사제품 제조업	107	686	78	35	2018년 기준
한화시스템	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타 정밀기기 제조업	8,210	11,289	448	412	2018년 기준
제테마	의료용품 및 기타 의약 관련제품	-50	112	-46	-158	2018년 기준
라파스	자연과학 및 공학 연구개발업	202	101	-38	-42	2018년 기준

자료: 유진투자증권

주: 스펙제외



III. 향후 IPO 스케줄

1) IPO 스케줄

도표 17 2019년 기업별 IPO 스케줄

심사청구	심사승인	수요예측	상장
서울바이오시스 캔코아에어로스페이스 에스케이스팩6호 한화플러스스팩1호 서남 엔에이치스팩15호 엘이티 위세아이텍 하이스팩5호 에스케이바이오팜 센코어테크 엔피디 에스케이스팩5호 레몬 드림씨아이에스 싸이버로지텍 티씨엠생명과학 현대무백스 듀켄바이오	천랩 플레이디 메탈라이프 엔에프씨 유안타스팩6호 신테크바이오 IBKS스팩12호 노브메타파마 메타넷엠씨씨 대신밸런스스팩8호 제이앤티씨	피피아이 메드팩토 미투젠 제이엘케이인스팩션 브릿지바이오테라퓨틱스 태웅로직스 리메드 코리아센터 IBKS스팩11호 유안타스팩5호 노터스 센트랄모텍 티움바이오 우양 코리아에셋투자증권 현대에너지솔루션 씨에스베어링 에스제이그룹 한화시스템 제테마 라파스	자이에스앤디, 아이티엠반도체 지누스, 미디어젠 신한스팩6호, 티라유텍 케이엔제이, 캐리소프트 엔바이오니아, 교보스팩9호 라온피플, 팜스빌 대신밸런스스팩7호, 아톤 롯데리츠, 녹십자웰빙 케이비스팩19호, 유진스팩5호 하나금융스팩13호, 올리패스 한독크린텍, 라닉스 네오크레마, 상상인이안스팩2호 마니케어프앤지, 에스피시스템스 미래에셋대우스팩3호, 나노브릭 그린플러스, 레이 덕산테크코피아, 코원테크 슈퍼리마아이드, 한국바이오젠 윌링스, 세경하이테크 에이스토리, 대모 이베스트이안스팩1호, 플리토 아이스크림에듀, 세틀뱅크 에이에프더블류, 펄텍코리아
			상반기 케이비스팩18호, 신영스팩5호 압타바이오, 신한스팩5호 마이크로디지털, 까스텔바작 유진스팩4호, 디비금융스팩7호 컴퍼니케이, 수젠텍 SNK, 엔에이치스팩14호 하이스팩4호, 한화에스비아이스팩 현대오토에버, 아모그린텍 케이비스팩17호, 지노믹트리 유안타스팩4호, 이지케어텍 드림텍, 미래에셋벤처투자 셀리드, 예코프로비엠 이노테라피, 천보 웹게시, 노랑풍선

자료: KRX, 유진투자증권(2019.11.08 기준). (*) 스펙포함



2) 심사청구 기업

도표 18 심사청구 기업

종목	청구일	매출액(억원)	당기순이익(억원)	주관사	주업종
서울바이오시스	2019-11-01	3,682	59	KB증권	반도체 제조업
켄코아에어로스페이스	2019-10-31	289	-94	NH투자증권	항공기, 우주선 및 부품 제조업
에스케이스팩6호	2019-10-31	-	-	SK증권	기타 금융업
한화플러스스팩1호	2019-10-30	-	-	한화투자증권	금융 지원 서비스업
서남	2019-10-30	49	-14	한국투자증권	기타 전기장비 제조업
엔에이치스팩15호	2019-10-29	-	-	NH투자증권	금융 지원 서비스업
엘이티	2019-10-29	409	72	미래에셋대우	특수 목적용 기계 제조업
위세아이텍	2019-10-25	165	15	교보증권	소프트웨어 개발 및 공급업
하이스팩5호	2019-10-25	-	-	하이투자증권	금융 지원 서비스업
에스케이바이오팜	2019-10-25	11	-1,421	한국투자증권, NH투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
센코아테크	2019-10-18	944	110	삼성증권	건물 건설업
엔피디	2019-10-18	2,593	86	유안타증권	통신 및 방송 장비 제조업
에스케이스팩5호	2019-10-11	-	-	SK증권	기타 금융업
레몬	2019-10-04	314	-24	미래에셋대우	화학섬유 제조업
드림사이언스	2019-09-27	192	34	NH투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
싸이버로지텍	2019-09-20	1,321	281	NH투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
티씨엠생명과학	2019-08-30	36	-167	KB증권	자연과학 및 공학 연구개발업
현대무백스	2019-08-01	1,765	72	NH투자증권, 유안타증권	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합업
듀켄바이오	2019-06-20	221	-89	NH투자증권	의약품 제조업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.11.08 기준)

주: 미승인 기업 제외



3) 심사승인 기업

도표 19 심사승인 기업

종목	승인일	매출액(억원)	당기순이익(억원)	주요사	주업종
천랩	2019-11-07	39	-31	한국투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
플레이디	2019-11-07	347	60	KB증권	온라인 광고 대행업
메탈라이프	2019-11-07	193	37	한국투자증권	전자부품 제조업
엔에프씨	2019-11-07	240	25	삼성증권	기타 화학제품 제조업
유안타스팩6호	2019-10-25	-	-	유안타증권	금융 지원 서비스업
신테크바이오	2019-10-30	3	-38	KB증권	소프트웨어 개발 및 공급업
IBKS스팩12호	2019-10-21	-	-	IBK투자증권	금융 지원 서비스업
노브메타파마	2019-10-17	9	-132	NH투자증권, 삼성증권	자연과학 및 공학 연구개발업
메타넷엠씨씨	2019-10-15	25	117	미래에셋대우	기타 사업지원 서비스업
대신밸런스스팩8호	2019-10-11	-	-	대신증권	금융 지원 서비스업
제이앤티씨	2019-09-05	2,293	281	신한금융투자, 유진투자증권	전자부품 제조업

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.11.08 기준)

4) 수요예측 기업

도표 20 수요예측 기업

종목	수요예측일	희망공모가(원)	확정공모가	공모금액(억원)	주요사
피파아이	2019.12.10~12.11	6,200~7,200	-	105	미래에셋대우
메드팩토	2019.12.05~12.06	34,000~43,000	-	514	삼성증권
미투젠	2019.12.04~12.05	25,000~29,400	-	800	미래에셋대우
제이엘케이인스펙션	2019.11.26~11.27	11,000~14,500	-	220	한국투자증권
브릿지바이오테라퓨틱스	2019.11.21~11.22	70,000~80,000	-	490	대신증권, KB증권
태웅로직스	2019.11.21~11.22	3,700~4,500	-	185	IBK투자증권, BNK투자증권
리메드	2019.11.19~11.20	14,500~16,500	-	87	한국투자증권
코리아센터	2019.11.18~11.19	24,000~27,200	-	611	NH투자증권, 신한금융투자, 삼성증권
IBKS스팩11호	2019.11.18~11.19	2,000~2,000	-	90	IBK투자증권
유안타스팩5호	2019.11.13~11.14	2,000~2,000	-	112	유안타증권
노터스	2019.11.07~11.08	17,000~20,000	-	85	대신증권
센트랄모텍	2019.11.07~11.08	5,000~6,000	-	105	한국투자증권, BNK투자증권
티움바이오	2019.11.05~11.06	16,000~20,000	-	400	키움증권, 삼성증권
우양	2019.11.05~11.06	3,800~4,200	4,200	137	미래에셋대우
코리아에셋투자증권	2019.11.04~11.05	8,000~10,000	10,000	128	신영증권
현대에너지솔루션	2019.11.04~11.05	24,000~28,000	18,000	960	한국투자증권, 하나금융투자, KB증권, 하이투자증권, 유안타증권
씨에스베어링	2019.11.04~11.05	7,400~8,400	8,400	176	한국투자증권
에스제이그룹	2019.10.31~11.01	32,000~38,600	38,600	262	NH투자증권, IBK투자증권
한화시스템	2019.10.21~10.30	12,250~14,000	12,250	4,026	NH투자증권, 한국투자증권, 한화투자증권, SK증권, 대신증권, 신영증권
제테마	2019.10.30~10.31	36,000~48,000	21,000	432	한국투자증권, DB금융투자
라파스	2019.10.25~10.28	24,000~29,000	20,000	384	DB금융투자

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2019.09.09 기준)

주: 공모금액은 공모가 하단기준



IV. 10월 IPO 기업 비교

도표 21 10월 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심) ①

	아톤 158430	녹십자웰빙 234690	팜스빌 318010
주력분야 (2018년 기준)	티머니솔루션 20.1%, 핀테크 보안 솔루션 44.8%, 핀테크 플랫폼 5.5%, 스마트금융 22.9%, 기타매출 6.7%, 상품매출 등 0.1%	전문약약품 77.8%, 건강기능식품 18.7%, 기타 제품 및 상품 3.4%	다이어트식품 51.6%, 관절건강식품 12.7%, 피부건강보조식품 8.7%, 눈건강식품 8.1%, 기타 17.1%, 상품 1.8%
매출액(십억원)	41.8	67.6	25.8
영업이익(십억원)	9.0	9.1	6.9
영업이익률(%)	21.5	13.4	26.7
순이익(십억원)	8.2	7.0	5.8
순이익률(%)	19.6	10.4	22.4
PER(배)	16.9	25.9	17.2
시가총액	1,369억원	1,820억원	991억원
공모가 (공모가밴드)	43,000원 (공모가밴드 30,000~43,000원)	11,300원 (공모가밴드 9,400~11,300원)	14,000원 (공모가밴드 11,000 ~ 14,000원)
현재주가	37,900원	10,250원	12,500원
시초가	46,050 원	11,900원	16,800원
수요예측 경쟁률(X:1)	810.8	657.9	1,035.5
일반 청약 경쟁률(X:1)	653.9	657.7	674.0

참고: 2019.11.08 중가기준, 실적은 2019년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 22 10월 IPO 기업 Valuation 비교(당사 미드스몰캡팀이 리포팅한 기업 중심) ②

	캐리소프트 317530	엔바이오니아 317870	리온퍼플 300120
주력분야 (2018년 기준)	콘텐츠매출 30.3%, 콘텐츠 IP 매출 69.7%	양전하필터 90.6%, WLC 2.7%, 공기청정기필터 0.1%, 기타 6.7%	카메라모듈 검사기 65.8%, AI 머신비전 24.0%, 골프센서 10.2%
매출액(십억원)	13.5	12.1	35.9
영업이익(십억원)	1.1	2.8	9.7
영업이익률(%)	8.2	23.3	27.0
순이익(십억원)	0.7	2.0	9.2
순이익률(%)	5.2	16.7	25.7
PER(배)	78.5	33.4	17.0
시가총액	548억원	675억원	1,562억원
공모가 (공모가밴드)	9,000원 (공모가밴드 7,000 ~ 9,000원)	8,200원 (공모가밴드 8,200 ~ 10,300원)	14,000원 (공모가밴드 14,000~17,000원)
현재주가	9,510원	9,090원	15,350원
시초가	12,100원	10,700원	13,300원
수요예측 경쟁률(X:1)	924.8	425.8	330.4
일반 청약 경쟁률(X:1)	1,067.0	910.3	2.1

참고: 2019.11.08 중가기준, 실적은 2019년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권



기업분석

아톤(158430.KQ)

NR

핀테크 보안솔루션의 강자로 아톤이 날다

녹십자웰빙(234690.KQ)

NR

태반주사제 점유율을 기반으로 신약개발로 사업 확대

팜스빌(318010.KQ)

NR

다양한 자체 브랜드를 보유한 건기식 전문업체

캐리소프트(317530.KQ)

NR

'캐리와 장난감 친구들'이 유투버를 넘어섰다

엔바이오니아(317870.KQ)

NR

정수기용 필터에서 자동차용 소재까지 사업 확대

라운파플(300120.KQ)

NR

카메라모듈 검사기에서 AI 머신비전 사업 확대

아톤(158430,KQ)

스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

핀테크 보안솔루션의 강자로 아톤이 날다

NR

- 2019년 예상실적 기준 PER 16.9배로 유사업체대비 할인되어 거래 중
현재주가는 2019년 기준(EPS 2,248원) PER 16.9배로 국내 유사업체(라온
시큐어, 드림시큐리티 등)의 2018년 평균 PER 27.3배 대비 38.1% 할인됨

공모가(43,000원)는 높은 기관수요예측경쟁률(810.88:1)을 보이며, 공모가밴드
(30,000~43,000원) 상단에 형성됨. 상장 첫날 시초가는 공모가대비 +7.1% 오
른 46,050원에 거래를 시작하였으나 이익실현 물량으로 42,850원에 마감함

- 핀테크 보안 솔루션 및 간편인증 서비스 제공 핀테크 플랫폼 기업
1999년 아톤 설립, 2016년 세계 최초 은행권 Secure Element OTP 상용화,
2018년 통신 3사와 PASS 전자서명 공동사업자 선정, 2019년 국내 최초 소
프트웨어형 Secure Element 출시, 2019년 10월 17일 코스닥 상장

■ 투자포인트

1) 핀테크 보안솔루션의 성장 지속: ① 동사의 핀테크 보안 솔루션은 라이선스
판매 방식으로, 금융기관과의 거래에서 일회성 매출이 아닌, 지속적인 매출
을 발생시킬 수 있음. ② 동사 솔루션은 보안 수준 강화로 하루 최대 5억까지
이체할 수 있다는 장점이 있음. 이러한 장점을 기반으로 동사는 KB국민은행,
NH농협은행, 신한은행 등 국내 탑티어 고객사를 확보하고 있음. 향후 대형은
행 중심의 고객은 인터넷전문은행 및 증권사, 저축은행, IT기업 등으로 확산될
수 있을 것으로 예상되며, 동사의 실적성장은 지속될 것으로 판단됨

2) 핀테크 플랫폼의 성장 본격화, 신규 플랫폼 확대: 동사 핀테크 플랫폼 사업
부문에 빠르게 성장하고 있음. ① 동사는 SKT, KT, LG U+가 운영하는 휴대
폰 인증 서비스 PASS의 전자서명 공동사업자임. PASS인증서 가입자 수는
2019년 4월 102만명 수준에서 8월 550만명으로, 매우 빠르게 증가하고 있
는 추세임. ② 추가적으로, NH스마트뱅킹 및 올원뱅크, 더캠프 등의 고객기반
이 확보된 플랫폼에 핀테크 서비스를 제공하고 있음. 올해 12월 전면 실시되
는 오픈 뱅킹 서비스로 핀테크 시장이 확대됨에 따라, 다양한 플랫폼에 동사의
솔루션이 사용되며 새로운 성장동력이 될 것으로 판단됨

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	16.4	23.8	28.0	41.8	50.8
영업이익(십억원)	0.5	0.9	3.5	9.0	11.4
세전계속사업손익(십억원)	0.2	0.6	3.3	8.7	10.8
당기순이익(십억원)	0.2	0.6	4.1	8.2	10.6
EPS(원)	-	-	-	2,248	2,902
EPS 증감률(%)	-	-	-	-	29.1
PER(배)	-	-	-	16.9	13.1
ROE(%)	-	-	-	23.9	16.8
PBR(배)	-	-	-	2.4	2.0

자료: 유진투자증권

현재주가(11/8)

37,900원

Key Data

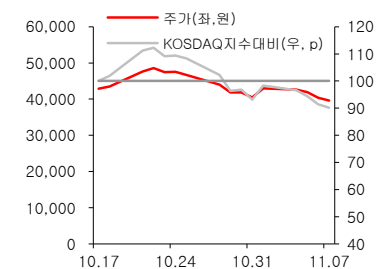
(기준일: 2019.11.08)

KOSPI(pt)	2,137
KOSDAQ(pt)	665
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	137
52주 최고/최저(원)	49,700 / 37,800
52주 일간 Beta	18.56
발행주식수(천주)	3,612
평균거래량(3M,천주)	268
평균거래대금(3M,백만원)	11,886
배당수익률(19F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.7
주요주주 지분율(%)	
김종서 외 7인	40.6

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-	-	-	-

Company vs KOSPI composite





실적 전망 및 Valuation

도표 23 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	16.4	23.8	28.0	41.8	50.8
YoY(%)	-	44.9	17.7	49.1	21.6
부문별 매출액					
티머니 솔루션	2.6	5.2	5.6	5.8	6.1
핀테크 보안 솔루션	3.0	7.4	12.5	18.9	24.6
핀테크 플랫폼	0.0	0.2	1.5	7.1	10.7
스마트금융	10.3	11.0	6.4	5.1	4.6
기타매출	0.0	0.0	1.9	4.8	4.8
상품매출 등	0.4	0.1	0.0	0.1	0.1
부문별 비중(%)					
티머니 솔루션	16.1	21.7	20.1	13.9	12.0
핀테크 보안 솔루션	18.2	31.0	44.8	45.2	48.3
핀테크 플랫폼	0.3	0.8	5.5	17.0	20.9
스마트금융	62.9	46.2	22.9	12.2	9.0
기타매출	0.0	0.0	6.7	11.5	9.5
상품매출 등	2.5	0.2	0.1	0.2	0.2
수익					
매출원가	11.5	17.1	15.6	20.1	24.3
매출총이익	4.9	6.7	12.4	21.7	26.5
판관비	4.4	5.9	8.9	12.7	15.1
영업이익	0.5	0.9	3.5	9.0	11.4
세전이익	0.2	0.6	3.3	8.7	10.8
당기순이익	0.2	0.6	4.1	8.2	10.6
지배주주순이익	0.2	0.6	4.0	8.1	10.5
이익률(%)					
매출원가율	70.0	71.7	55.8	48.1	47.9
매출총이익률	30.0	28.3	44.2	51.9	52.1
판관비율	26.8	24.6	31.6	30.4	29.8
영업이익률	3.2	3.7	12.6	21.5	22.3
세전이익률	1.3	2.5	11.9	20.8	21.3
당기순이익률	1.3	2.7	14.6	19.6	20.9
지배주주순이익률	1.3	2.7	14.4	19.4	20.6

자료: 유진투자증권


도표 24 국내 유사기업 Valuation 비교

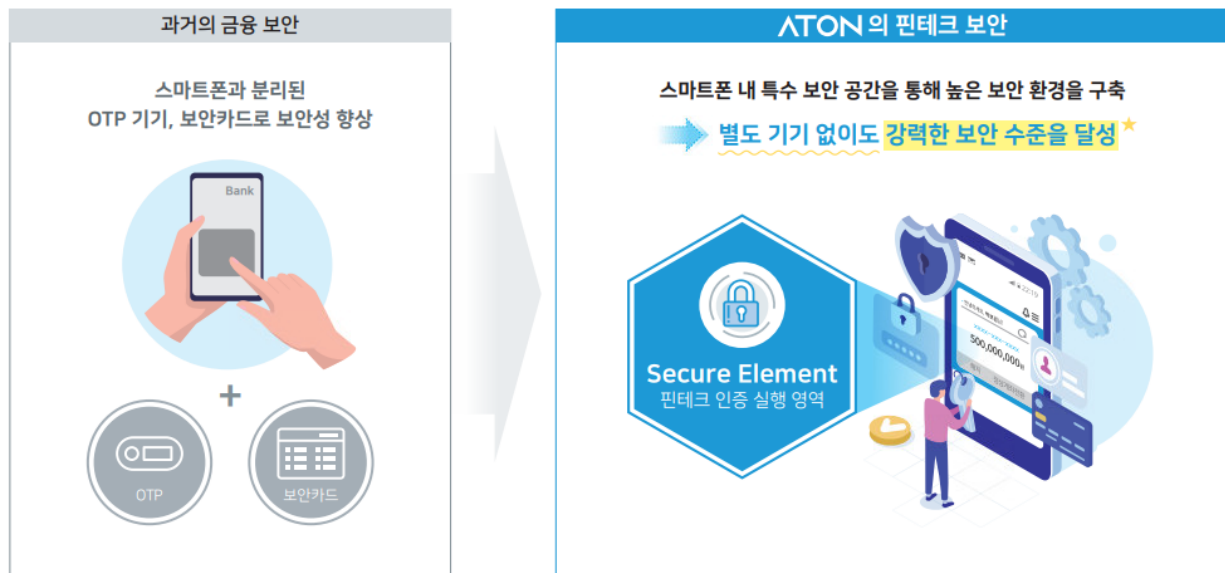
	평균	라온시큐어	월케시	드림시큐리티
2019-11-08		3,010	49,600	3,690
통화		KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		95.7	335.5	134.0
PER(배)				
FY17A	27.6	27.6	-	-
FY18A	27.3	17.9	-	36.8
FY19F	33.0	-	33.0	-
FY20F	19.9	-	19.9	-
PBR(배)				
FY17A	6.0	5.9	-	6.1
FY18A	4.1	3.4	-	4.8
FY19F	10.9	-	10.9	-
FY20F	7.4	-	7.4	-
매출액(십억원)				
FY17A		21.2	77.4	24.8
FY18A		24.6	78.0	28.3
FY19F		-	68.0	-
FY20F		-	84.6	-
영업이익(십억원)				
FY17A		3.3	4.2	1.1
FY18A		4.0	5.9	3.1
FY19F		-	-	-
FY20F		-	-	-
영업이익률(%)				
FY17A		15.6	5.4	4.4
FY18A		16.3	7.5	11.1
FY19F		-	-	-
FY20F		-	-	-
순이익(십억원)				
FY17A		3.4	3.5	-1.6
FY18A		3.7	5.5	3.1
FY19F		-	10.1	-
FY20F		-	16.8	-
EV/EBITDA(배)				
FY17A		21.0	-	73.1
FY18A		13.2	-	28.9
FY19F		-	29.8	-
FY20F		-	19.1	-
ROE(%)				
FY17A		23.9	24.0	-10.6
FY18A		21.1	28.3	14.3
FY19F		-	38.0	-
FY20F		-	44.3	-

참고: 2019.11.08 종가 기준.

자료: Bloomberg, 유진투자증권

핀테크 보안 솔루션 및 핀테크 플랫폼 기업

도표 25 Secure Element 이용, 보안성이 높은 동사의 핀테크 보안 솔루션



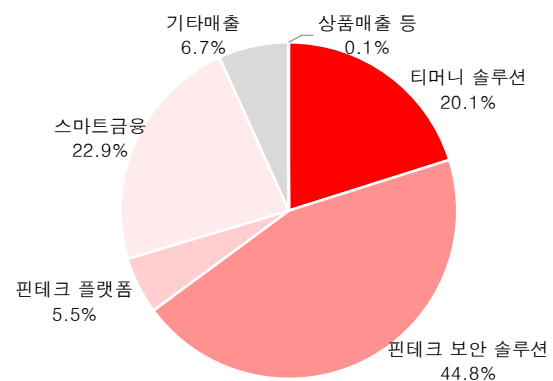
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26 주요 연혁

연도	내용
1999	아톤 설립
2000	국내 최초 MTS 개발, 세계 최초 칩 기반 모바일 뱅킹 개발
2004	3G USIM 카드 교통 멤버십 개발
2010	국내 최초 안드로이드 모바일 뱅킹 개발
2012	세계 최초 Secure Element 기반 인증 서비스 제공
2014	세계 최초 Secure Element 플랫폼 상용화
2016	세계 최초 은행권 SE OTP 상용화
2018	SKT, KT, LG U+ PASS 전자서명 공동사업자 선정
2019	국내 최초 소프트웨어형 SE 출시
2019	코스닥 상장(10/17)

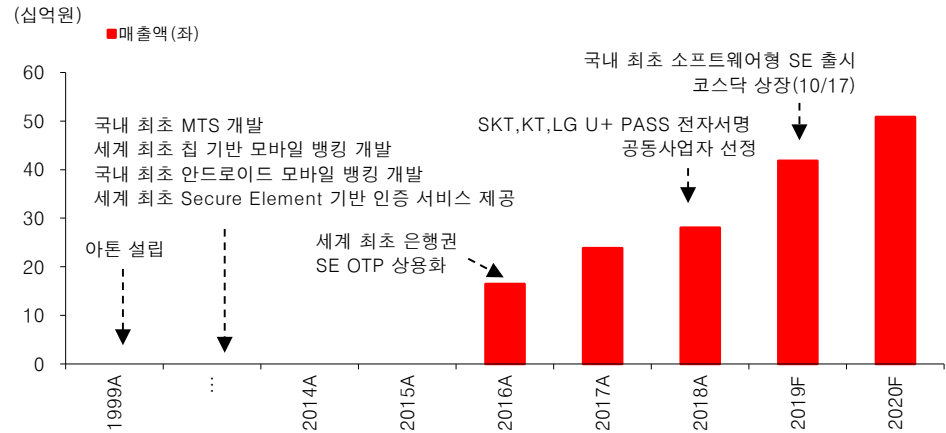
자료: 유진투자증권

도표 27 부문별 매출 비중(2018년 연결기준)



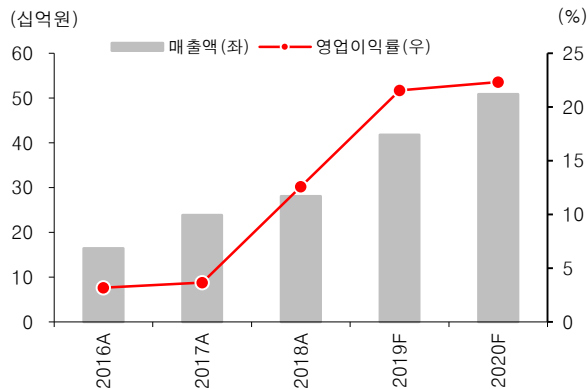
자료: 유진투자증권

도표 28 매출추이 및 회사연혁



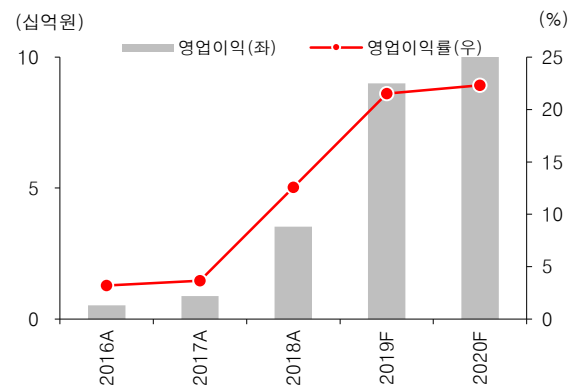
자료: 유진투자증권

도표 29 매출액 및 수익성 추이



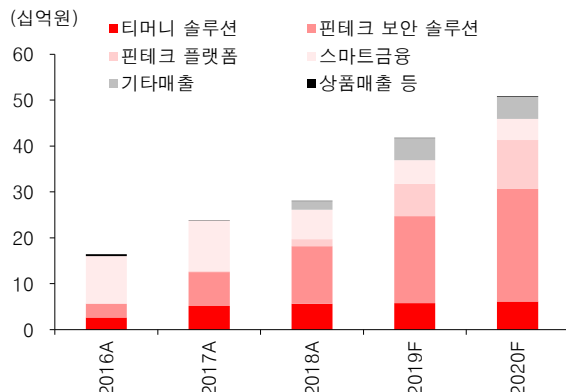
자료: 유진투자증권

도표 30 영업이익 및 영업이익률 추이



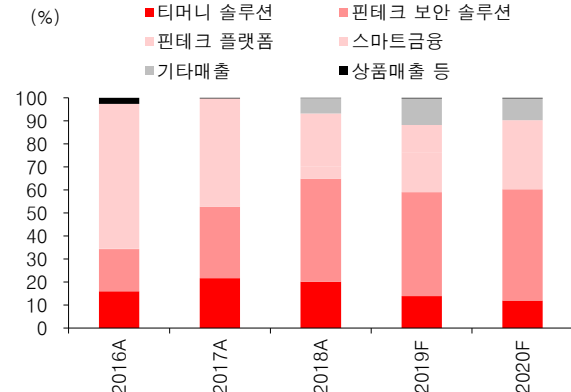
자료: 유진투자증권

도표 31 부문별 매출액 추이



자료: 유진투자증권

도표 32 부문별 매출 비중



자료: 유진투자증권

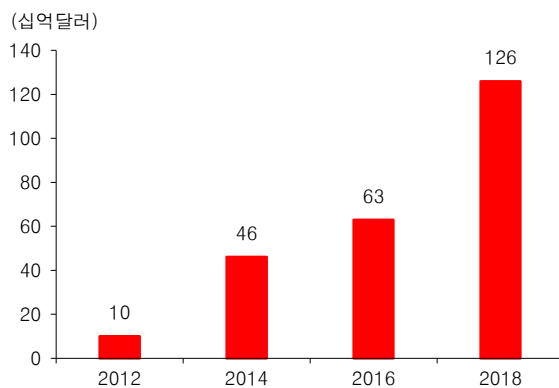
핀테크 보안솔루션의 높은 성장성

도표 33 동사의 핀테크 보안솔루션

일반적인 보안 서비스		ATON의 핀테크 보안
일반 실행 영역에서 핀테크 서비스를 실행	 보안 방식	핀테크 서비스의 중요 인증 절차를 Secure Element 에서 독립적으로 관리 및 실행
- 핀테크 서비스를 일반 어플리케이션과 동일 영역에서 실행 - 허가되지 않은 권한 획득으로 악의적인 접근, 정보 탈취 가능	 특징	- 핀테크 서비스를 일반 어플리케이션과 하드웨어 혹은 소프트웨어적으로 분리하여 실행 - 악의적 접근 및 중요 정보 탈취를 원천적 차단
공인인증서, OTP·보안카드, ARS·SMS 휴대폰 인증	 인증방식	PIN번호 또는 지문 인증 (정책적으로 홍채, 안면 인식 지원 가능)
일 1천만 원 ~ 5억 원	 일 이체 한도	일 5천만 원 ~ 5억 원

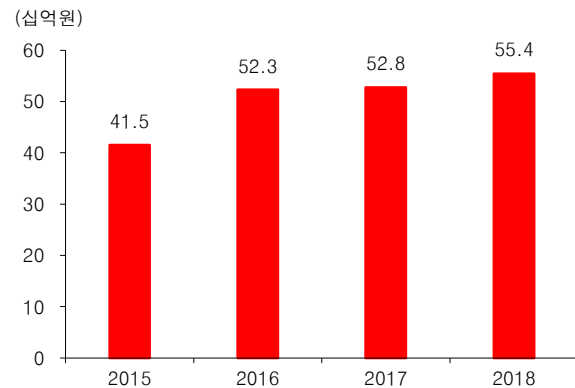
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34 세계 핀테크 투자금액



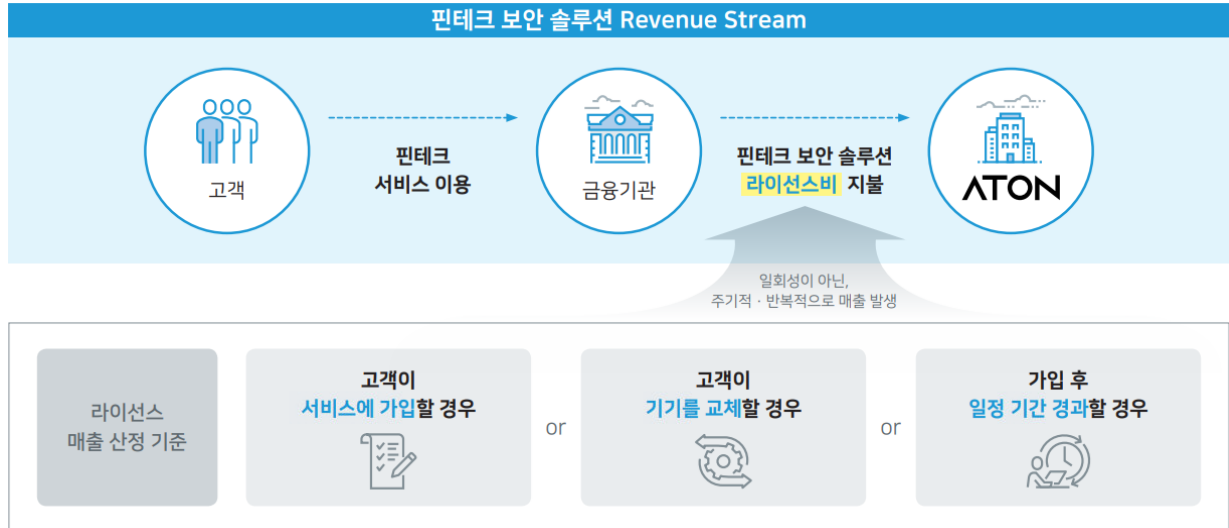
자료: Pitchbook, 유진투자증권

도표 35 핀테크 보안 솔루션 시장규모



자료: 과학기술정보통신부, 한국인터넷진흥원, 유진투자증권

도표 36 동사의 라이선스 판매방식 - 계속적 매출 발생 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 37 mSafebox와 타 보안매체와의 비교

구분	기기 커버리지		추가 앱 설치 필요 여부	개발 및 업데이트 지원	솔루션 비용
	Android	iOS			
ATON mSafeBox	0	0	-	0	유료
USIM/Trustzone	0	-	0	0	유료(높은 수준)
KeyStore	0	-	0	-	무료
KeyChain	-	0	0	-	무료

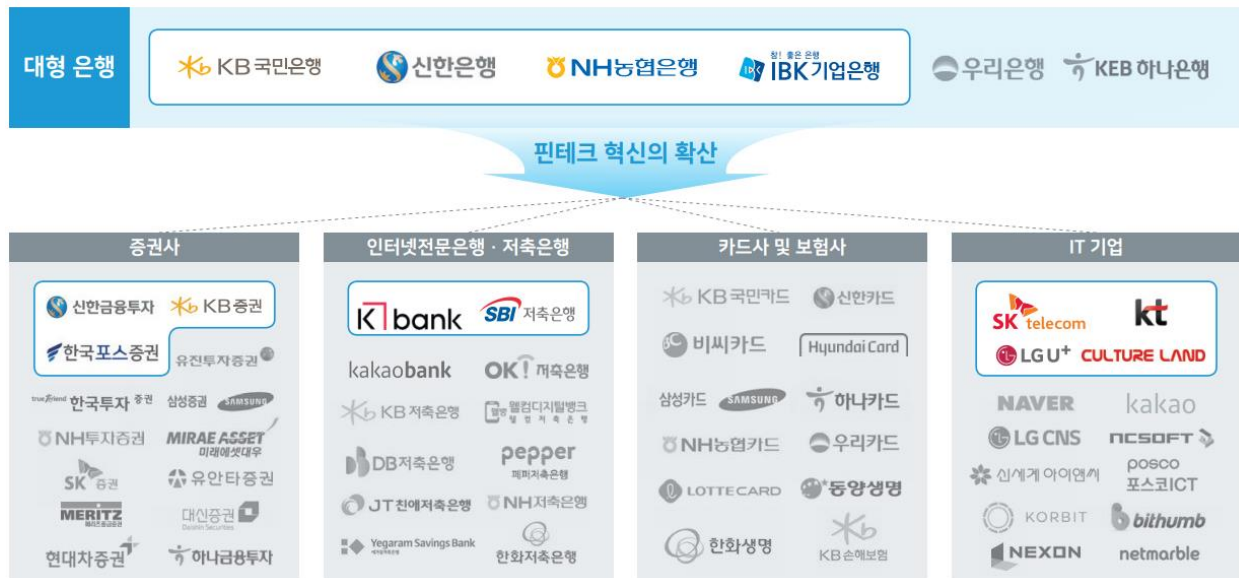
자료: 아톤, 유진투자증권

도표 38 동사의 솔루션을 이용하는 주요 고객사



자료: IR Book, 유진투자증권

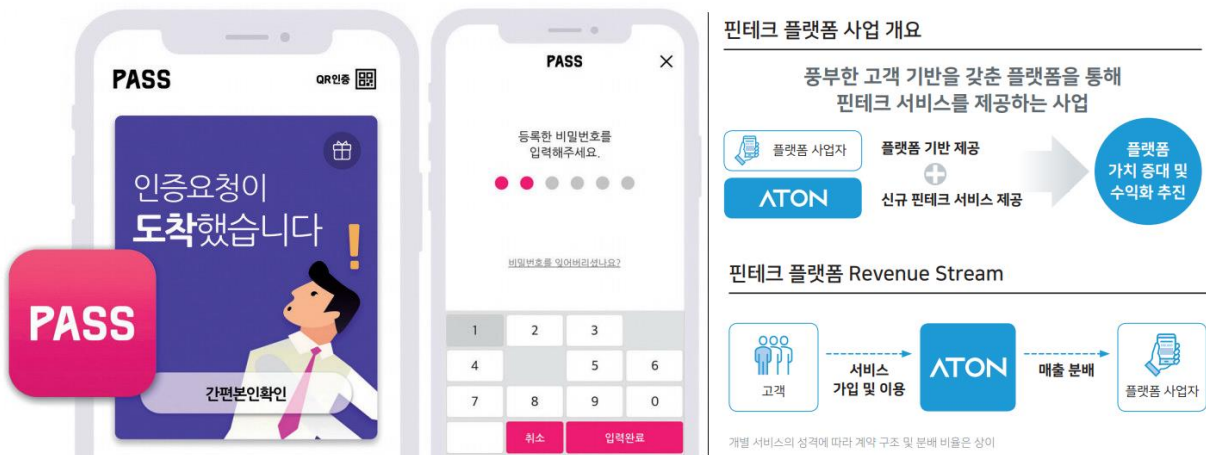
도표 39 대형은행 중심에서 증권사, 인터넷 전문은행으로 고객사 확대 중



자료: IR Book, 유진투자증권

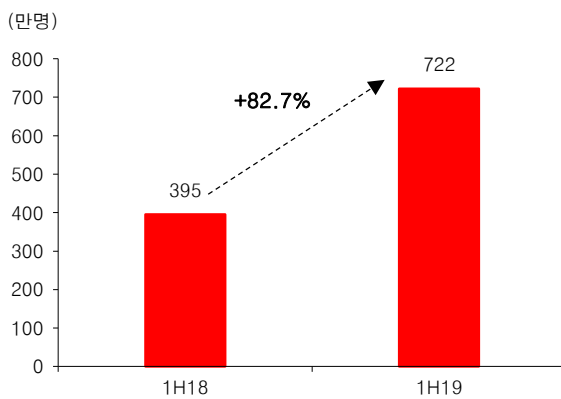
핀테크 플랫폼의 성장 본격화, 신규 플랫폼 확대

도표 40 핀테크 플랫폼 PASS와 동사 핀테크 플랫폼 사업 개요



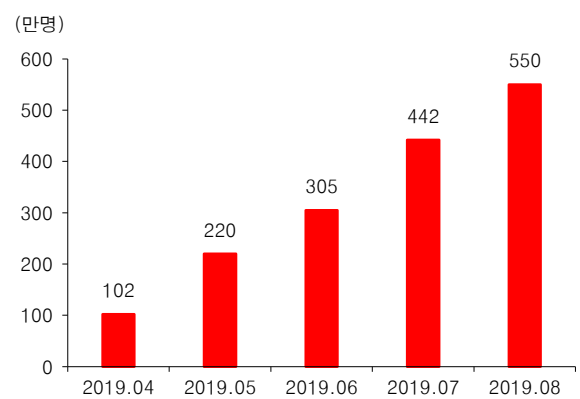
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 41 PASS 실 사용자 수



자료: 아톤, 유진투자증권

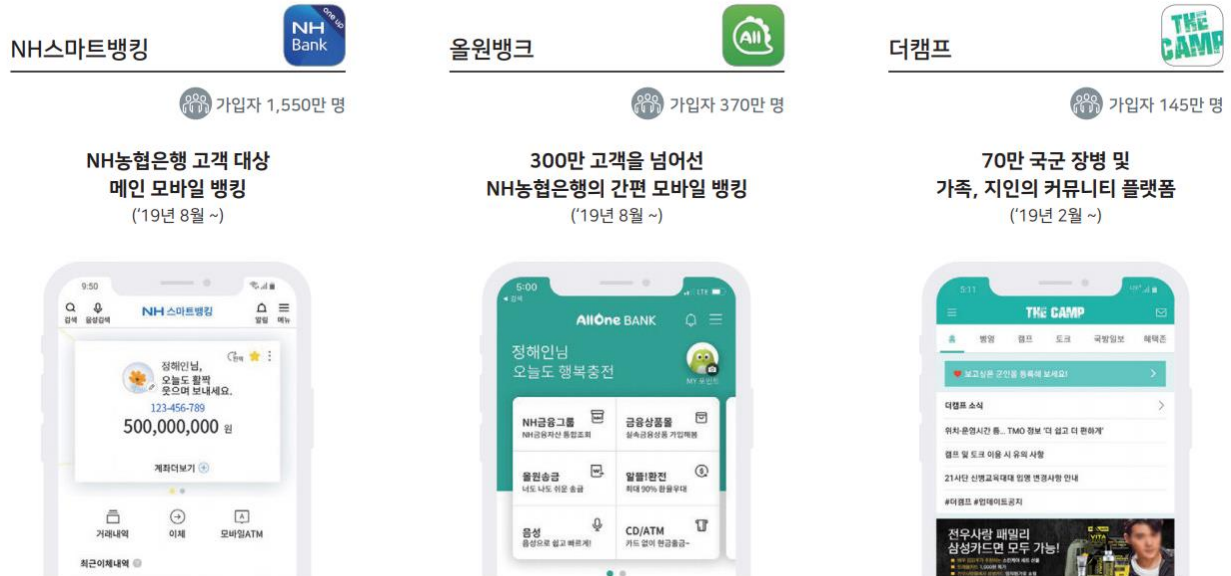
도표 42 PASS 인증서 가입자 수



자료: 아톤, 유진투자증권

주: PASS 인증서: 공인인증서를 대체하는 통신사 전자서명 서비스

도표 43 신규 플랫폼으로 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 44 공모 개요 및 일정

공모가	43,000원 (공모가밴드: 30,000~43,000원)	액면가	500원
공모금액	386억원	기관수요예측경쟁률	810.88 : 1 (의무보유확약 9.5%)
공모주식수	897,188주 (신주 717,750주 구주 179,438주)	일반청약경쟁률	653.90 : 1
상장 후 주식수	4,215,577주	상장일	2019.10.17

자료: 유진투자증권

주: 상장 후 주식수는 전환상환우선주 603,571주 포함

도표 45 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	1,539,942	36.5
홍성열	30,000	0.7
전환상환우선주	603,571	14.3
우리사주조합	93,130	2.2
상장주선인의무인수분	23,256	0.6
기존주주	1,028,490	24.4
공모주주	897,188	21.3
합계	4,215,577	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 46 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,539,942	36.5	상장 후 2년
홍성열	30,000	0.7	상장 후 6개월
전환상환우선주	228,572	5.4	상장 후 1개월
전환상환우선주	374,999	8.9	상장 후 1개월
우리사주조합	93,130	2.2	예탁 후 1년
상장주선인의무인수분	23,256	0.6	상장 후 3개월
합계	2,289,899	54.3	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 47 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	1,028,490	24.4
공모주주	897,188	21.3
주식수	1,925,678	45.7

자료: 투자설명서, 유진투자증권



편집상의 공백페이지입니다

녹십자웰빙(234690,KQ)

스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

태반주사제 점유율을 기반으로 신약개발로 사업 확대

■ 2019년 예상실적 기준 PER 25.9배로 동종업체 대비 유사한 수준

현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 395원) PER 25.9배로 국내 유사업체 (동아에스티, 메디톡스 등)의 평균 PER 25.9배와 유사한 수준임

공모가(11,300원)는 공모가밴드(9,400~11,300원) 상단에 형성되었음. 기관수요예측경쟁률과 일반청약경쟁률은 658:1로 같았으며 양호한 수준이었음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 5.3% 상승한 11,900원으로 시작하였으며 종가는 소폭 상승한 12,500원으로 마감함

■ 개인 맞춤형 의약품 및 건강기능식품 개발 및 제조판매 기업

2004년 (주)씨제채판바이오 설립, 2005년 태반주사제 라이선스 허가, 2014년 GCWB204 독일 임상 1상 완료, 2015년 녹십자에이치에스 흡수합병, 녹십자웰빙 사업부 영업양수. 2016년 병의원용 건강기능식품 시, 2017년 라이넥 IV 임상 3상 IND 승인, 2019년 10월 14일 코스닥 상장(기술특례, 기술성평가 AA등급)

■ 투자포인트

1) 개인맞춤형 전문의약품 및 건강기능식품 매출의 성장세 지속: 당사는 국내 9,000여개병원의 데이터를 기반으로 한 검사 기반 개인 맞춤형 제품들을 중심으로 꾸준한 성장을 보일 것으로 판단됨. ① 당사는 국내 영양치료 주사제 시장점유율 1위(2018년 기준 시장점유율 33.1%)업체임. 당사의 캐시카우 역할을 하고 있음. ② 건강기능식품부문에서는 병의원용 건강기능식품 Dr.PNT(Personalized Nutrition Therapy, 개인맞춤형 영양 치료)의 매출이 빠른 성장을 보이고 있어 당사의 매출도 지속적인 성장세를 보일 것으로 예상됨.

2) 신약 개발 및 신제품 출시로 성장동력 확보: ① 당사는 현재 암약물질 치료제(GCWB204)의 임상 2상을 진행 중임. ② 또한 NK세포 배양액을 활용한 코스메슈티컬 제품을 11월 중으로 출시할 예정이며, 자체개발 원료를 활용한 B2C 전용 프로바이오틱스 및 중저가 건강기능식품도 출시할 계획임

Financial Data (별도기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	36.7	45.1	53.9	67.6	83.7
영업이익(십억원)	4.6	5.2	8.4	9.1	11.5
세전계속사업손익(십억원)	4.6	5.2	7.3	9.0	11.0
당기순이익(십억원)	3.6	4.1	5.7	7.0	8.6
EPS(원)	-	-	-	395	483
EPS 증감률(%)	-	-	-	-	22.2
PER(배)	-	-	-	25.9	21.2
ROE(%)	-	-	-	12.2	9.6
PBR(배)	-	-	-	27.4	22.2

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(11/8)

10,250원

Key Data

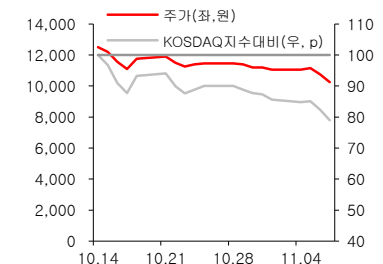
(기준일: 2019.11.08)

KOSPI(pt)	2,137
KOSDAQ(pt)	665
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	182
52주 최고/최저(원)	13,800 / 10,150
52주 일간 Beta	2.35
발행주식수(천주)	17,752
평균거래량(3M,천주)	1,802
평균거래대금(3M,백만원)	22,023
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.2
주요주주 지분율(%)	
녹십자 외 33인	44.8

Company Performance

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-	-	-	-
KOSPI 대비 상대수익률	-	-	-	-

Company vs KOSPI composite





실적 전망 및 Valuation

도표 48 실적 추이 및 전망(별도기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	36.7	36.7	45.1	53.9	67.6	83.7
YoY(%)	-	-	23.0	19.5	25.5	23.8
제품별 매출액						
전문약품		31.2	37.3	42.9	52.7	62.8
건강기능식품		4.3	7.2	10.3	13.0	18.8
기타 제품 및 상품		1.7	1.5	1.9	2.0	2.1
제품별 비중(%)						
전문약품		83.9	81.2	77.8	77.9	75.0
건강기능식품		11.6	15.6	18.7	19.1	22.5
기타 제품 및 상품		4.5	3.2	3.4	3.0	2.6
수익						
매출원가	15.9	15.9	20.1	23.6	29.7	37.7
매출총이익	20.7	20.7	24.9	30.3	37.9	46.0
판매비	16.1	16.1	19.4	21.9	28.8	34.5
영업이익	4.6	4.6	5.5	8.4	9.1	11.5
세전이익	4.6	4.6	5.5	7.3	9.0	11.0
당기순이익	3.6	3.6	4.3	5.7	7.0	8.6
이익률(%)						
매출원가율	43.4	43.4	44.7	43.8	44.0	45.0
매출총이익률	56.6	56.6	55.3	56.2	56.0	55.0
판매비율	44.0	44.0	43.1	40.6	42.6	41.2
영업이익률	12.5	12.5	12.2	15.6	13.4	13.8
세전이익률	12.6	12.6	12.2	13.5	13.3	13.1
당기순이익률	9.8	9.8	9.6	10.5	10.4	10.2

자료: 유진투자증권



도표 49 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	종근당	동아에스티	메디톡스	대화제약	이연제약
2019-11-08		95,500	101,500	333,800	14,300	15,650
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		990.4	857.1	1,941.1	260.6	262.5
PER(배)						
FY17A	30.8	24.2	-	36.6	34.6	28.0
FY18A	80.6	23.6	110.1	44.9	52.7	171.6
FY19F	25.9	-	16.4	35.5	-	-
FY20F	26.2	-	26.8	25.7	-	-
PBR(배)						
FY17A	5.1	3.2	1.4	13.4	5.7	1.6
FY18A	4.4	2.3	1.5	12.5	4.6	1.0
FY19F	3.8	-	1.3	6.3	-	-
FY20F	3.3	-	1.3	5.3	-	-
매출액(십억원)						
FY17A		884.4	555.0	181.2	122.2	126.3
FY18A		956.2	567.4	205.4	110.1	123.0
FY19F		-	600.0	212.3	-	-
FY20F		-	608.0	247.5	-	-
영업이익(십억원)						
FY17A		77.8	23.9	87.0	8.4	16.0
FY18A		75.7	39.4	85.5	5.2	2.5
FY19F		-	55.0	59.6	-	-
FY20F		-	42.0	85.2	-	-
영업이익률(%)						
FY17A		8.8	4.3	48.0	6.8	12.7
FY18A		7.9	6.9	41.6	4.7	2.0
FY19F		-	9.2	28.1	-	-
FY20F		-	6.9	34.4	-	-
순이익(십억원)						
FY17A		53.8	-5.4	70.1	12.7	12.9
FY18A		42.4	8.0	70.0	6.6	1.3
FY19F		-	61.0	53.3	-	-
FY20F		-	31.0	74.3	-	-
EV/EBITDA(배)						
FY17A		13.6	17.6	27.9	37.4	11.7
FY18A		11.0	15.0	31.7	40.3	26.7
FY19F		-	11.4	24.4	-	-
FY20F		-	13.5	18.6	-	-
ROE(%)						
FY17A		14.2	-0.9	41.3	17.7	6.5
FY18A		10.2	1.4	31.5	8.7	0.6
FY19F		-	8.5	19.2	-	-
FY20F		-	4.9	22.5	-	-

참고: 2019.11.08 종가 기준.

자료: Bloomberg, 유진투자증권

개인 맞춤형 헬스케어 제품 개발 및 제조·판매 기업

도표 50

전문의약품 및 건강기능식품의 제조 및 판매를 주요사업으로 영위



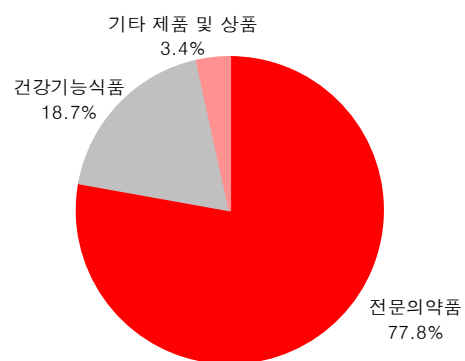
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 51 주요 연혁

연도	내용
2004.09	(주)씨재팬바이오 설립
2005.04	태반주사제 라이넥 허가
2014.09	GCWB204 독일 임상 1상 완료
2015.10	녹십자에이치에스 흡수합병
2015.10	녹십자웰빙 사업부 영업양수
2016.04	병의원용 건강기능식품 Dr.PNT 출시
2017.11	라이넥 IV 임상 3상 IND 승인
2017.12	GCWB204 독일 임상 2상 CTA 승인
2019.07	위점막보호 개별 인정형 기능성원료 인정
2019.10	코스닥 상장(10/14)

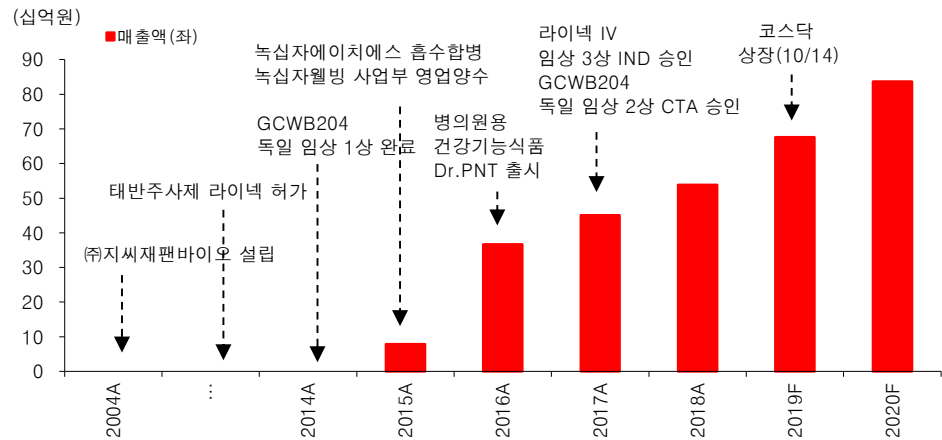
자료: 유진투자증권

도표 52 제품별 매출 비중(2018년 별도기준)



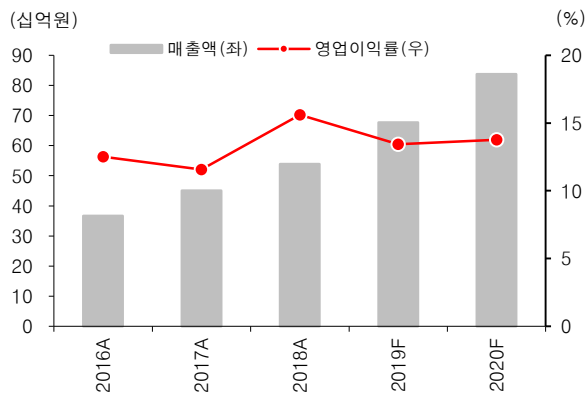
자료: 유진투자증권

도표 53 매출추이 및 회사연혁



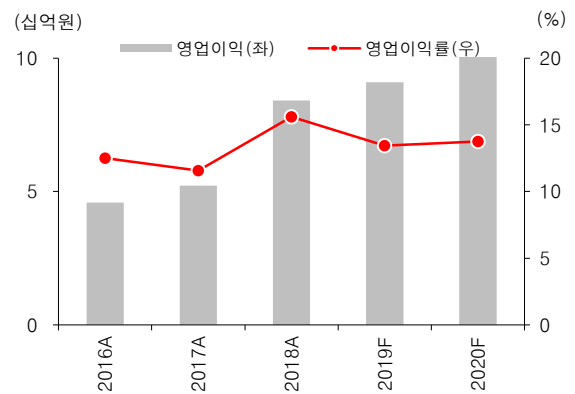
자료: 유진투자증권

도표 54 매출액 및 수익성 추이



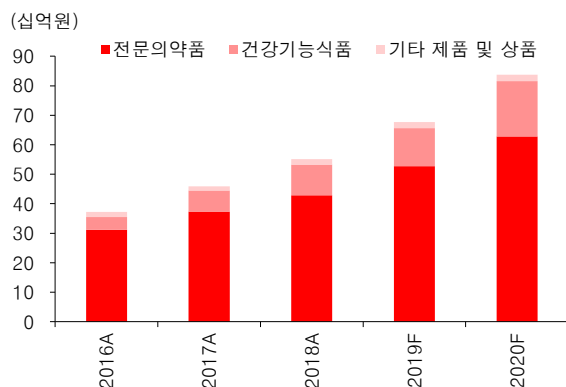
자료: 유진투자증권

도표 55 영업이익 및 영업이익률 추이



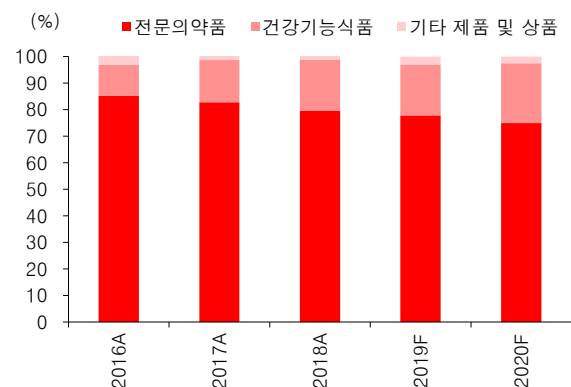
자료: 유진투자증권

도표 56 제품별 매출액 추이



자료: 유진투자증권

도표 57 제품별 매출 비중



자료: 유진투자증권

전문의약품 및 건강기능식품 매출의 성장세 지속

도표 58

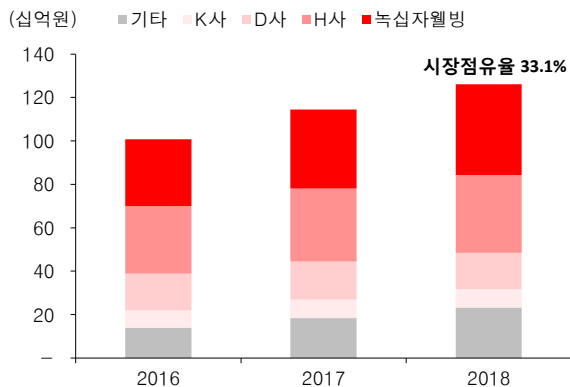
동사의 영양 주사제 및 건강기능식품

라이네주 만성 간질환 건강기능 개선 	푸르셀타민주 비타민B12 결핍 예방 및 치료 	메가그린주 비타민C 결핍 예방 및 치료 	메가비타식스 비타민B군 결핍 예방 및 치료 	병의원용 건강기능식품 (Dr.PNT)			
지씨비타디주 비타민 D 결핍 예방 및 치료 	 GC 녹십자웰빙 총 28개 제품군 보유			지씨카르틴주 시스플라틴에 의한 신경성질환 예방 	닥터파엔티 에너지업 지방, 탄수화물 대사와 에너지 생성 	닥터파엔티 알지류 스트레스로 인한 피로 개선 	닥터파엔티 카테킨 유해 산소로부터 세포 보호 
메가네슬주 경련, 자간증의 발작, 지강 경직 방지, 전해질 보충 	히사파겐씨주 두드러기, 습진, 일레르기성 피부질환, 약물중독의 보조요법 	지씨아르기닌주 고알모니아혈증, 대사성알칼리증 	5% 포도당 주사액 탈수증, 수분 결핍 시 수분 보충, 주사제의 용해화석제 	일반용 건강기능식품			
				B2C 전용 맞춤 건강기능식품 	B2C 전용 프로바이오틱스 		
				건강 음료 & 발효 홍삼 	중저가 건강기능식품 		

자료: IR Book, 유진투자증권

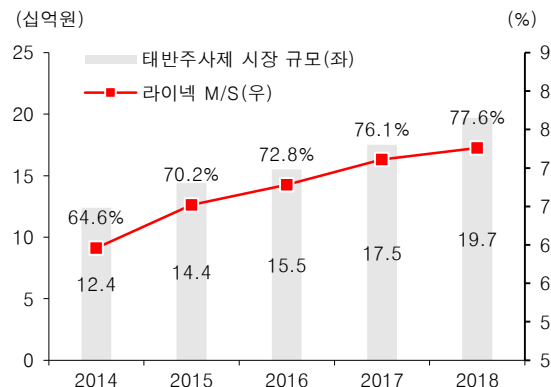
도표 59

영양치료 주사제 매출 현황



자료: 녹십자웰빙, 유진투자증권
주: 시장점유율은 매출액 기준

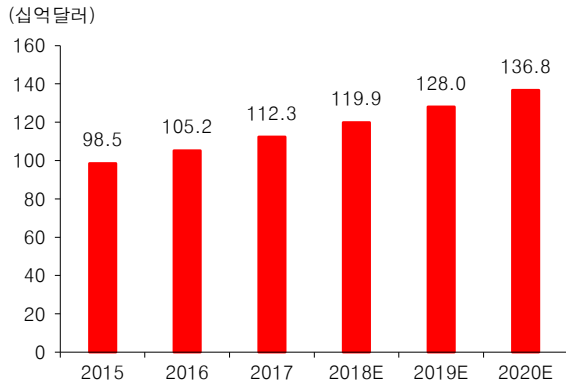
도표 60 태반주사제 시장 규모 및 라이네 시장점유율 추이



자료: 녹십자웰빙, 유진투자증권

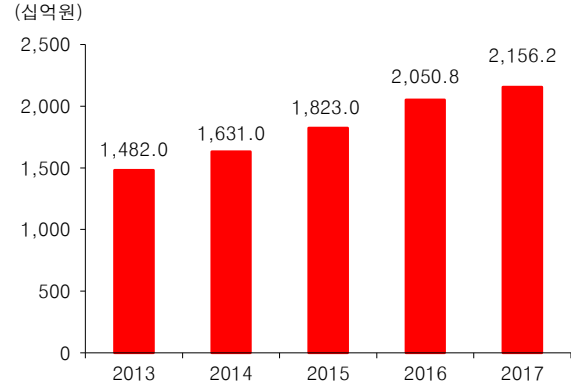


도표 61 세계 건강기능식품 시장규모 및 전망



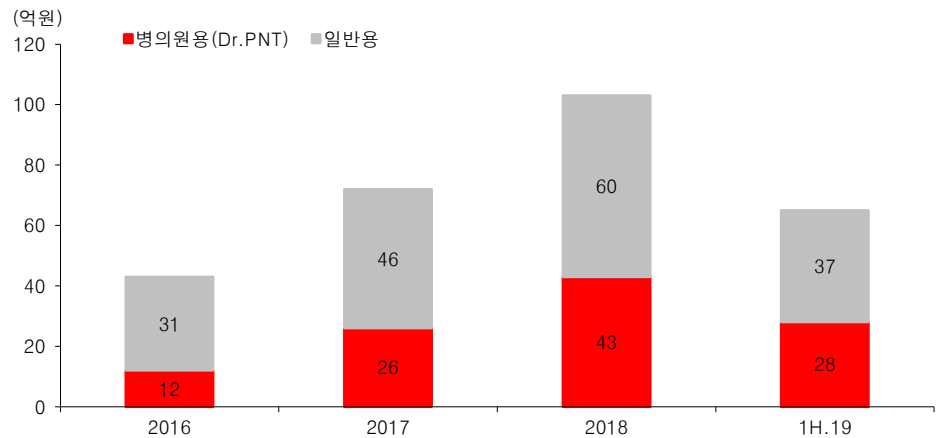
자료: 한국건강기능식품협회, 유진투자증권

도표 62 국내 건강기능식품 생산액 추이



자료: 2018 식품의약품 통계연보, 유진투자증권

도표 63 동사의 건강기능식품 매출액 추이



자료: 녹십자웰빙, 유진투자증권

신약 개발 및 신제품 출시로 성장동력 확보

도표 64 동사의 파이프라인 현황

P 제품(상품) 출시 A 개별인정 승인 PI 임상 2상 PII 임상 3상

구분	Product	2019		2020		2021		2022		2023	2024
		상	하	상	하	상	하	상	하		
의약품	Dipeptiven주 (글루타민보급)	P									
	Omegaben주 (오메가-3)		P								
	파엔티세미주 (우울증, 관절염)		P								
	산규 비타민 주사제 (비활성형)			제제개발/안정성/허가자료제출/승인			P				
	미네랄제 신규제형	제제연구 사생산, 안정성 허가제출/승인			P						
	GCWB204 (암약액질)	유럽 임상 2상				PI					
	라이넥 IV (간기능 개선)	국내 임상 3상				PII	P				
식품	유산균 (식품 & 건가식)	면역증강		P	체지방감소	P	Cdifficile 억제	P	인지능개선	P	
	그린세라F (위건강)		A	P							
	GCWB106 (관절건강)	인체적용시험				A	P				
	GCWB107 (체지방감소)	인체적용시험				A	P				
	NK 화장품	앰플		P	세럼/마스크	P		기능성 화장품 소재화	P		
화장품	유산균 EV 화장품			유산균 배양제				유산균 EV		P	

천연물 기능성 소재 개발

GCWB204와 천연물 기능성 소재 개발
→ 국내외 파트너사유통 및 기술 이전

라이넥주 IV 임상 3상 진행

라이넥주 IV(정맥주사) 임상 3상 진행 중
→ 임상 3상 완료 시 정맥주사 용법 추가로
라이넥주의 경쟁력 강화

개별인정형 건강기능식품 출시

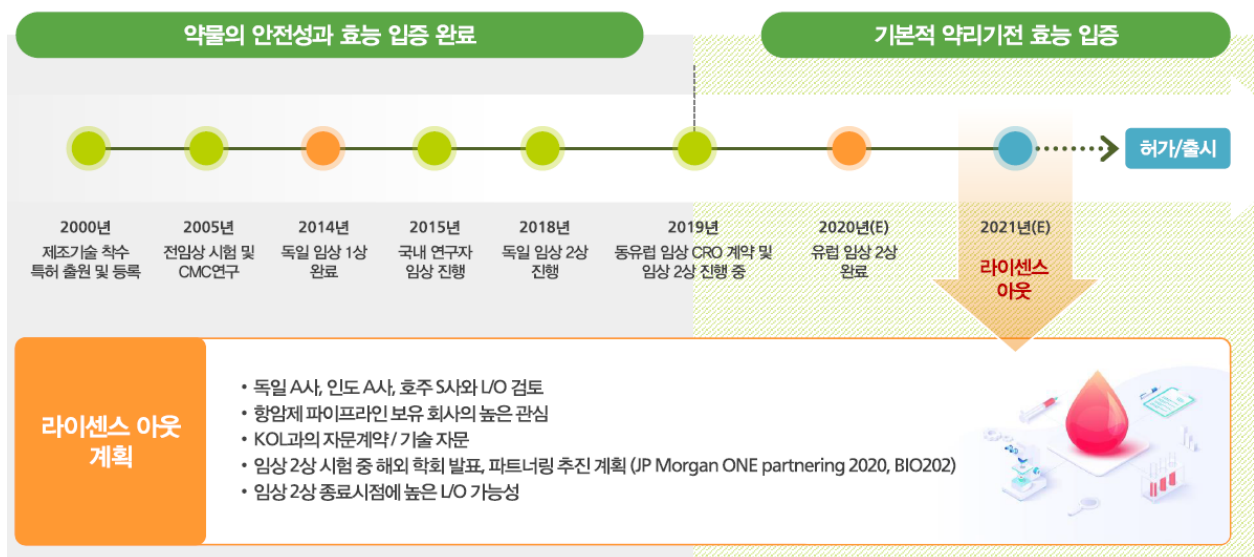
금은화 등 개별인정형 소재 개발 및 자체 유산균주 배양
→ 차별화된 건강기능식품 출시

코스메슈티컬

NK세포를 이용한 기능성 화장품 출시

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 65 암약액질 치료제(GCWB204) 임상 추진 및 라이선스 아웃 계획



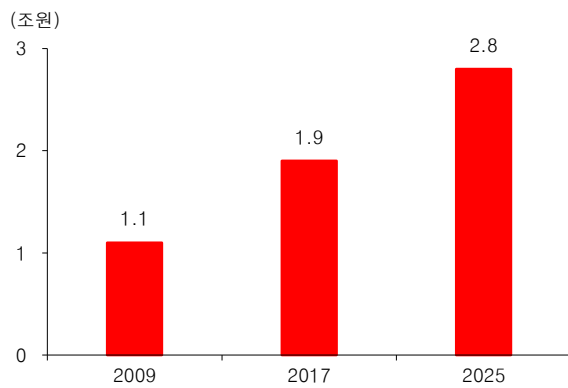
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 66 경쟁사 별 암약액질 치료제 개발 진행 현황

약물	회사	분자기전	단계
Anamorelin	Helsinn	Ghrelin receptor agonist	임상III진행
Enobosam	GTx	Selective and rogen receptor modulator	임상III진행
Xilonix	XBiotech	Anti-IL-1 α monoclonal antibody	임상III진행
Bimagrumab	Novatis	Activin receptor inhibitor	임상 실패
Macimorelin	Astrazeneca	Ghrelin agonist	임상 II진행
ALD 518	Alder Biopharmaceuticals	Anti-IL-6 monoclonal antibody	임상 III진행
Trevogrumab	Regeneron	Myostatin inhibitor	임상 II진행

자료: Transparency market research, 유진투자증권

도표 67 세계 암약액질 치료제 시장규모



자료: Datamonitor, 유진투자증권

도표 68 동사 암약액질 치료제의 차별점



자료: IR Book, 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 69 공모 개요 및 일정

공모가	11,300원 (공모가밴드: 9,400~11,300원)	액면가	500원
공모금액	509 억원	기관수요예측경쟁률	657.9:1 (의무보유확약 4.49%)
공모주식수	4,500,000 주	일반청약경쟁률	657.7:1
상장후 주식수	17,752,276 주	상장일	2019.10.14

자료: 유진투자증권

도표 70 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	8,125,720	45.8
기타주주	170,000	1.0
(주)에이비피코리아	2,045,000	11.5
기존주주	1,757,060	9.9
공모주주	3,825,000	21.5
우리사주조합(기존)	1,066,000	6.0
우리사주조합(공모)	675,000	3.8
상장주선인의무인수분	88,496	0.5
합계	17,752,276	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 71 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	8,125,720	45.8	상장 후 6개월
기타주주	170,000	1.0	상장 후 6개월
우리사주조합(공모)	675,000	3.8	예탁 후 1년
상장주선인의무인수분	88,496	0.5	상장 후 3개월
합계	9,059,216	51.0	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 72 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
(주)에이비피코리아	2,045,000	11.5
기존주주	1,757,060	9.9
공모주주	3,825,000	21.5
우리사주조합(기존)	1,066,000	6.0
주식수	8,693,060	49.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

팜스빌(318010,KQ)

스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

다양한 자체 브랜드를 보유한 건기식 전문업체

NR

- 2019년 예상실적 기준 PER 17.2배로 동종업체 대비 소폭 할증
현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 727원) PER 17.2배로 국내 유사업체 (뉴트리, 노바렉스 등)의 평균 PER 14.0배 대비 소폭 할증되어 거래 중
공모가(14,000원)는 높은 기관수요예측경쟁률(1,036:1)을 보이며, 공모가밴드 (11,000~14,000원) 상단에 형성됨. 일반청약경쟁률은 674:1로 보통 수준이었음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 20.0% 오른 16,800원으로 시작하였으나 종가는 추가 하락한 14,350원으로 마감함
- 소비자의 니즈에 맞는 다양한 분야의 건강기능식품 개발기업
2000년 회사설립, 2004년 '애플트리김약사네' 건강기능식품 전문 쇼핑몰 오픈, 2013년 '악마다이어트' 브랜드 출시 및 TV홈쇼핑 런칭, 2015년 편의점 및 신라면세점 입점, 2018년 악마다이어트 홍콩 왓슨스 입점, 2019년 러시아 '빠드루쉬카' 드럭스토어 입점, 2019년 10월 21일 코스닥 상장
- 투자포인트
 - 1) 다양한 자체 브랜드를 기반으로 안정적인 성장: 동사는 전문 약사의 상담 및 분석을 받을 수 있는 건강식품 쇼핑몰 '애플트리김약사네'의 건강기능식품 브랜드와 다이어트 전문 브랜드인 악마다이어트를 포함해 총 11개의 자사 개발 브랜드를 보유하고 있으며, 이를 기반으로 안정적인 성장세를 보여주고 있음
 - 2) 국내 유통채널 확대 및 해외 진출 확대: 동사는 다양한 유통채널로 확대 및 해외 진출을 확대하며 지속적인 성장세를 보여줄 것으로 예상됨. 그 이유는 ① TV홈쇼핑의 안정적인 매출을 기반으로, 자사 온라인몰, 면세점 유통, 쿠팡 등의 이커머스, 드럭스토어 등으로 유통채널을 확대 중임. ② NS홈쇼핑, 공영홈쇼핑 중심에서 2019년 CJ홈쇼핑, 롯데홈쇼핑 등 대형 홈쇼핑으로 상품 런칭을 확대, 판매호조를 기록하고 있음. ③ 또한 해외 플랫폼으로도 진출을 확대 중임

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	15.7	16.8	19.8	25.8	30.8
영업이익(십억원)	3.2	4.1	5.6	6.9	7.3
세전계속사업손익(십억원)	3.4	4.6	6.3	7.3	8.0
당기순이익(십억원)	2.7	3.7	4.8	5.8	6.3
EPS(원)	-	-	-	727	798
EPS 증감률(%)	-	-	-	-	9.7
PER(배)	-	-	-	17.2	15.7
ROE(%)	-	-	-	13.6	10.4
PBR(배)	-	-	-	1.7	1.6

자료: 유진투자증권

현재주가(11/8)

12,500원

Key Data

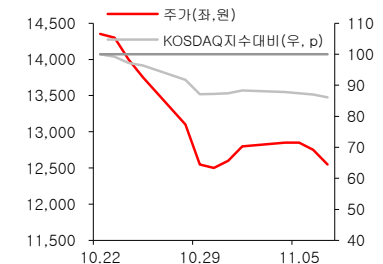
(기준일: 2019.11.08)

KOSPI(pt)	2,137
KOSDAQ(pt)	665
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	99
52주 최고/최저(원)	17,850 / 12,250
52주 일간 Beta	3.75
발행주식수(천주)	7,929
평균거래량(3M, 천주)	971
평균거래대금(3M, 백만원)	13,990
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.1
주요주주 지분율(%)	-
이병목 외 7인	69.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-	-	-	-

Company vs KOSPI composite





실적 전망 및 Valuation

도표 73 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	7.5	8.6	18.4	15.7	16.8	19.8	25.8	30.8
YoY(%)	7.8	15.1	114.2	-14.9	7.2	18.0	30.1	19.5
부문별 매출액								
다이어트	-	-	-	7.4	9.0	10.2	13.1	15.1
관절건강	-	-	-	0.9	2.0	2.5	3.6	4.8
피부건강보조	-	-	-	3.1	1.5	1.7	2.5	3.2
눈건강	-	-	-	0.4	1.3	1.6	1.9	2.3
기타	-	-	-	2.6	2.6	3.4	4.2	4.9
상품	-	-	-	1.3	0.4	0.4	0.5	0.4
부문별 비중(%)								
다이어트	-	-	-	47.2	53.5	51.6	50.8	48.9
관절건강	-	-	-	5.5	12.2	12.7	14.0	15.7
피부건강보조	-	-	-	19.5	9.1	8.7	9.7	10.4
눈건강	-	-	-	2.7	7.6	8.1	7.4	7.5
기타	-	-	-	16.9	15.4	17.1	16.3	16.0
상품	-	-	-	8.3	2.3	1.8	1.9	1.4
수익								
매출원가	3.1	3.2	5.1	4.1	4.5	5.1	6.6	8.1
매출총이익	4.4	5.4	13.4	11.6	12.3	14.7	19.2	22.7
판매비	2.6	3.4	10.0	8.4	8.2	9.1	12.3	15.4
영업이익	1.7	2.1	3.4	3.2	4.1	5.6	6.9	7.3
세전이익	2.0	2.4	3.9	3.4	4.6	6.3	7.3	8.0
당기순이익	1.6	1.9	3.1	2.7	3.7	4.8	5.8	6.3
지배주주순이익	-	-	-	-	-	4.8	5.8	6.3
이익률(%)								
매출원가율	41.8	37.0	27.5	26.3	26.7	25.9	25.6	26.3
매출총이익률	58.2	63.0	72.5	73.7	73.3	74.1	74.4	73.7
판매비율	34.9	39.0	54.3	53.3	48.9	45.9	47.7	50.0
영업이익률	23.3	24.1	18.2	20.4	24.4	28.2	26.7	23.7
세전이익률	26.9	27.3	21.1	21.9	27.2	31.7	28.3	26.0
당기순이익률	21.4	22.2	16.6	17.2	21.8	24.3	22.4	20.5
지배주주순이익률	-	-	-	-	-	24.4	22.4	20.5

자료: 유진투자증권



도표 74 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	뉴트리	노바렉스	에이치엘사이언스	비피도
2019-11-08		15,150	21,900	60,800	26,400
통화		KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		136.8	197.2	312.6	108.0
PER(배)					
FY17A	34.3	-	-	34.3	-
FY18A	39.5	39.0	13.2	20.1	85.9
FY19F	14.0	13.3	14.6	-	-
FY20F	10.4	9.2	11.6	-	-
PBR(배)					
FY17A	3.2	-	-	3.2	-
FY18A	2.5	2.3	1.6	3.5	2.7
FY19F	2.2	2.3	2.1	-	-
FY20F	1.8	1.9	1.8	-	-
매출액(십억원)					
FY17A		60.4	80.9	40.2	13.7
FY18A		87.2	107.3	64.1	14.9
FY19F		117.1	146.2	-	-
FY20F		146.2	177.1	-	-
영업이익(십억원)					
FY17A		4.6	9.9	5.3	3.0
FY18A		9.9	11.3	12.2	3.5
FY19F		12.1	15.5	-	-
FY20F		18.0	19.4	-	-
영업이익률(%)					
FY17A		7.6	12.2	13.3	22.1
FY18A		11.3	10.6	19.1	23.5
FY19F		10.3	10.6	-	-
FY20F		12.3	11.0	-	-
순이익(십억원)					
FY17A		2.1	8.1	4.9	2.4
FY18A		2.2	9.5	10.9	1.1
FY19F		10.3	13.1	-	-
FY20F		14.9	16.2	-	-
EV/EBITDA(배)					
FY17A		-	-	22.8	-
FY18A		7.0	6.9	13.3	18.6
FY19F		7.6	10.4	-	-
FY20F		5.3	8.5	-	-
ROE(%)					
FY17A		121.5	16.8	9.6	11.5
FY18A		7.7	14.5	18.7	3.6
FY19F		19.2	15.5	-	-
FY20F		22.8	16.6	-	-

참고: 2019.11.08 종가 기준.

자료: Bloomberg, 유진투자증권

자체 브랜드를 통해 성장하는 건강기능식품 기업

도표 75 동사의 자체브랜드 보유 현황 및 성장 전략



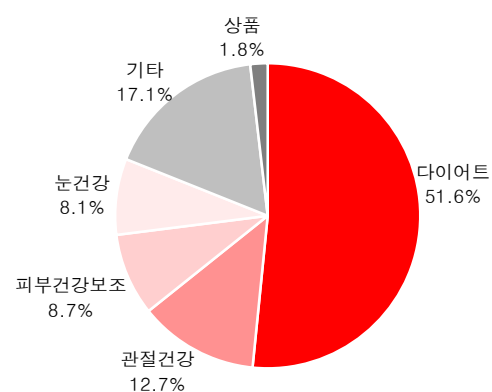
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 76 주요 연혁

연도	내용
2000.03	회사설립
2004.03	애플트리김약사네 건강기능식품 전문 쇼핑몰 오픈
2012.06	천연물 기능성소재 R&D 센터 설립
2013.02	애플트리김약사네 '악마다이어트' 브랜드 출시
2013.12	TV홈쇼핑 '악마다이어트(발포가르시니아)' 런칭
2014.04	관절살리도 TV홈쇼핑 런칭 및 매진
2015.04	편의점/신라면세점 입점
2018.05	악마다이어트 홍콩 왓슨스 오프라인 입점
2019.08	러시아 '빠드로쉬카' 드럭 스토어 입점
2019.10	코스닥 상장(10/21)

자료: 유진투자증권

도표 77 부문별 매출 비중(2018년 연결기준)



자료: 유진투자증권

도표 78 매출추이 및 회사연혁

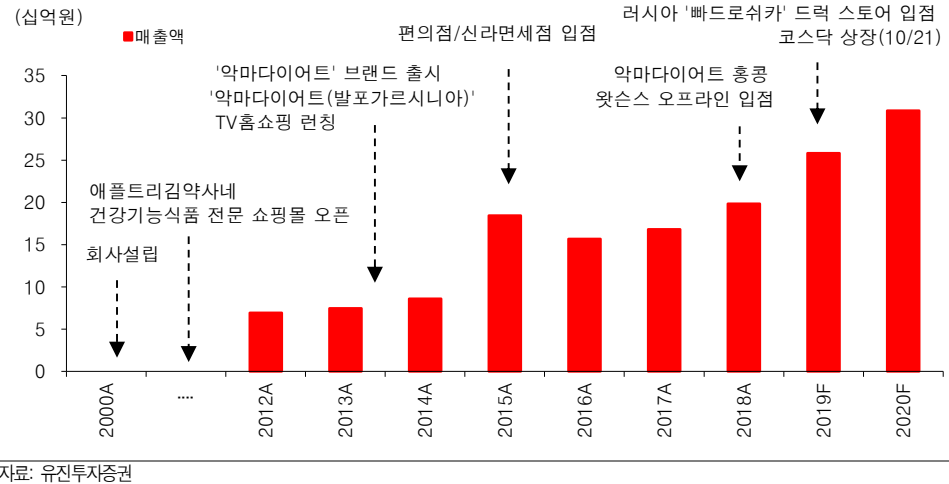


도표 79 매출액 및 수익성 추이

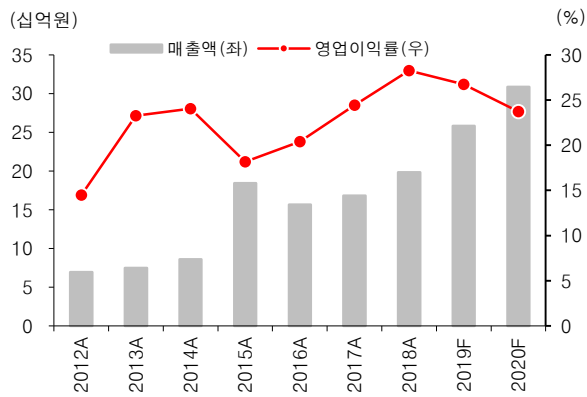


도표 80 영업이익 및 영업이익률 추이

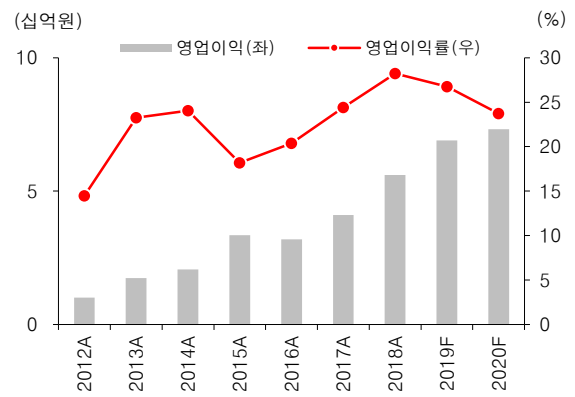


도표 81 부문별 매출액 추이

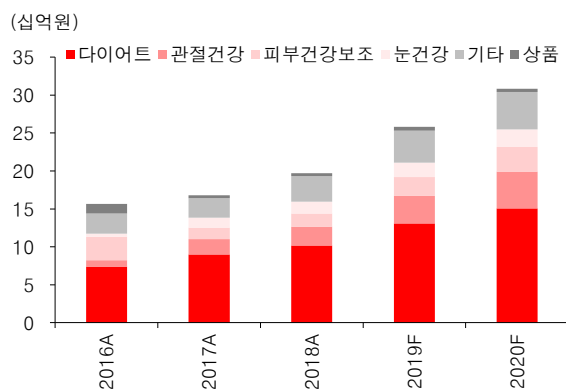
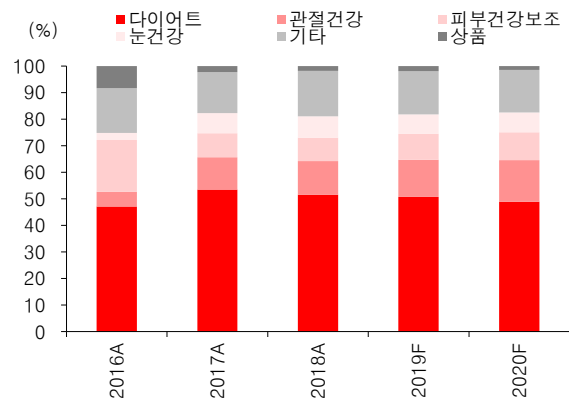


도표 82 부문별 매출 비중

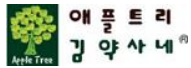




다양한 자체 브랜드를 기반으로 안정적인 성장

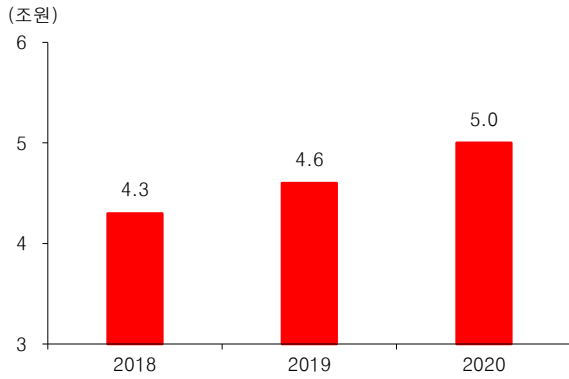
도표 83

동사의 자체 브랜드

NO	브랜드명	브랜드 로고	상세설명
1	애플트리김약사네		오랜 고객과의 1:1 건강 상담을 토대로 소비자 니즈를 모두 반영하여 약사 및 전문가의 과학적인 연구개발로 탄생한 최초의 맞춤 솔루션 건강기능식품 전문 브랜드
2	악마다이어트		수만 건의 고객의 다이어트 니즈를 반영한 제품으로 다이어트를 하면서 부족할 수 있는 영양소들을 풍부하게 함유한 건강한 다이어트 전문 브랜드
3	비타민스토리		하이 서울브랜드로 선정 약사 등 전문가의 꾸준한 연구개발과 국내외 품질 좋은 원료 개발로 만들어진 고품격 비타민 브랜드
4	애플트리		품질 좋은 슈퍼푸드만으로 영양소 손실을 최소화하여 통째로 섭취할 수 있게 만든 웰빙 푸드 브랜드
5	골든가든		자연에서 온 황금빛 영양 그대로, 슈퍼푸드 프리미엄 브랜드 슈퍼푸드를 최적의 시기에 선별하여 철저한 품질 관리를 통해 개발된 프리미엄 건강식품 브랜드
6	애플킨더		약사가 개발한 어린이 전용 프리미엄 건강 기능 식품 전문가가 엄선한 어린이의 필요한 영양소를 연령대별로 분석하여 개발한 어린이 전용 프리미엄 제품
7	데일리그린		자연지향 내추럴 건강기능식품 브랜드
8	상상방		고품격 한방 브랜드 “상상방” 국내산 한방 원료를 선별하여 최고의 품질과 기능을 선사하는 고품격 한방 브랜드
9	닥터스앤서		생활밀착형 기능성 제품 브랜드로서 화장품 및 의약외품 브랜드
10	닥터솔루션		병원그룹과 공동 개발한 건강기능식품 브랜드
11	그린오션		오메가 3 전문 브랜드

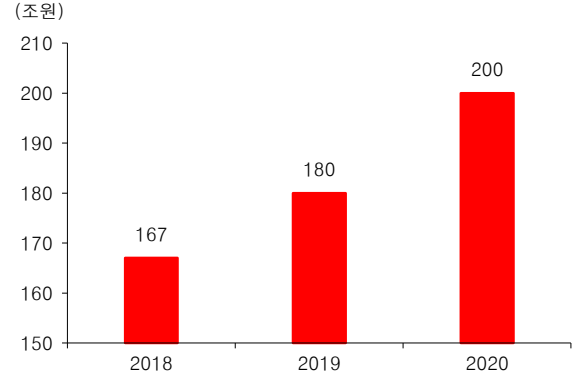
자료: 팜스빌, 유진투자증권

도표 84 국내 건강기능식품 시장 전망



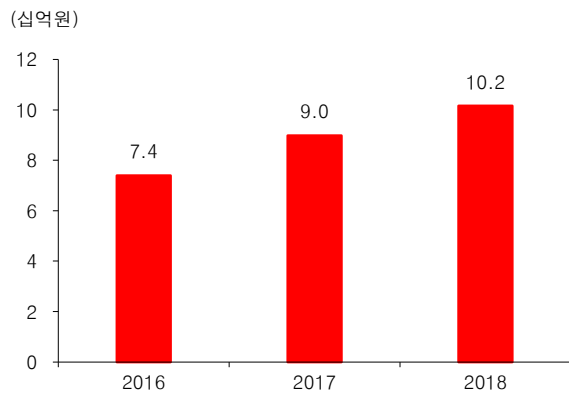
자료: 한국건강기능식품협회, 유진투자증권

도표 85 세계 건강기능식품 시장 전망



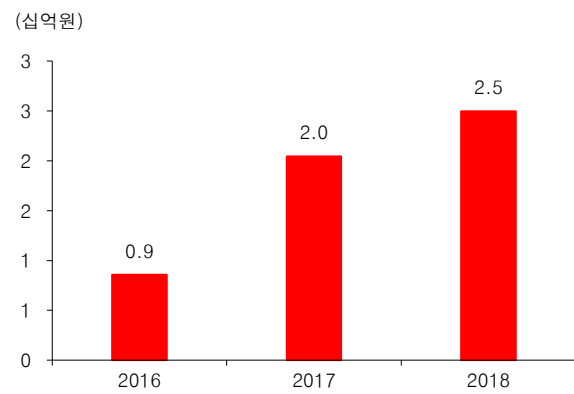
자료: 한국건강기능식품협회, 유진투자증권

도표 86 다이어트, 이너뷰티, 피부제품군 매출액 추이



자료: 팜스빌, 유진투자증권

도표 87 관절건강 제품군 매출액 추이



자료: 팜스빌, 유진투자증권

도표 88 고객맞춤형 건강기능식품 쇼핑몰 ‘애플트리김약사네’

애플트리김약사네 소개

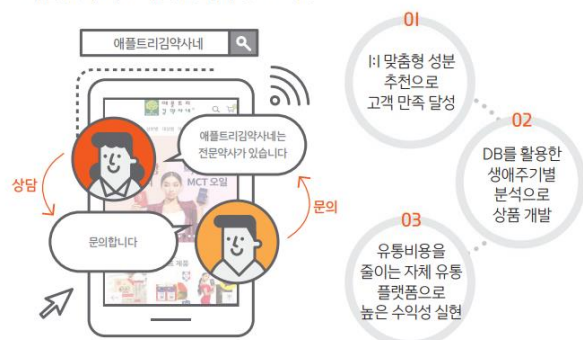


약사가 직접 상담하고
분석하여 맞춤형 성분을
추천하는 15년 역사의
대한민국 대표 건강식품
전문 쇼핑몰



애플트리김약사네 Logic

전문 약사가 상담하는
대한민국 대표적인 건식식 선드브랜드!

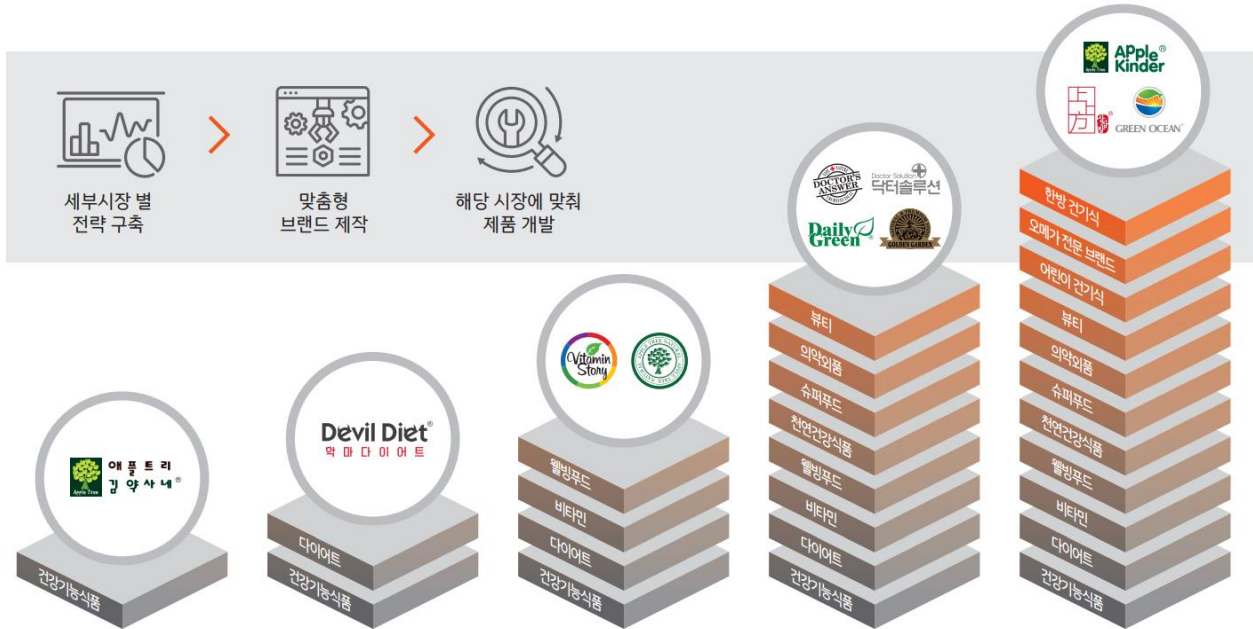


자료: IR Book, 유진투자증권



도표 89

카테고리별 브랜드 확대 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

국내 유통채널 확대 및 해외 진출 확대

도표 90

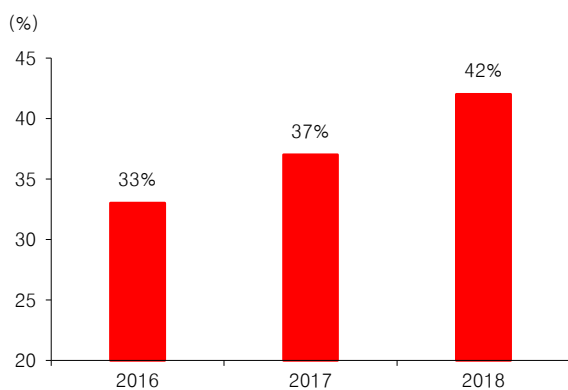
동사의 선택적 유통 Mix 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 91

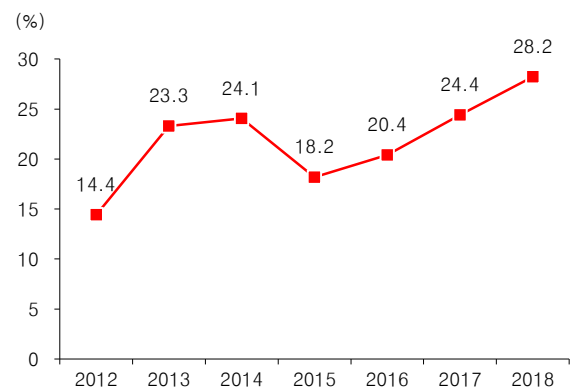
홈쇼핑 외 채널 비중



자료: 팜스빌, 유진투자증권

도표 92

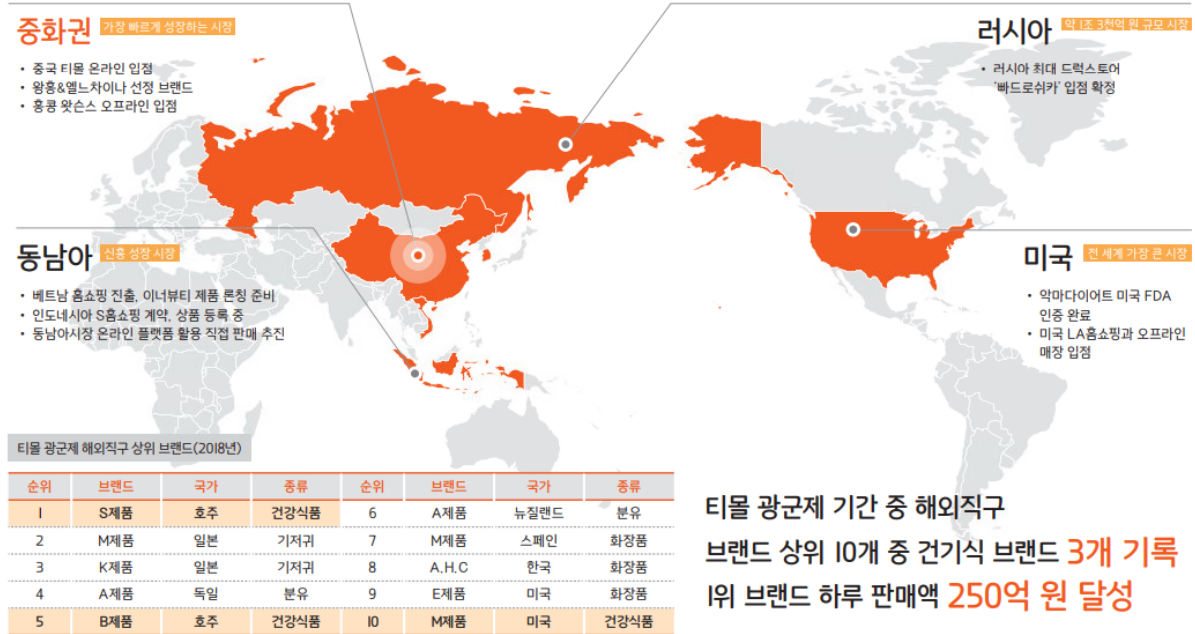
동사 영업이익률 추이



자료: 팜스빌, 유진투자증권

도표 93

해외 수출 확대 전략



자료: IR Book, 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 94 공모 개요 및 일정

공모가	14,000원 (공모가밴드: 11,000 ~ 14,000원)	액면가	500원
공모금액	254 억원	기관수요예측경쟁률	1,035.5:1 (의무보유확약 7.05%)
공모주식수	1,811,250 주 (신주 1,575,000 주/구주 236,250 주)	일반청약경쟁률	674.0:1
상장후 주식수	7,929,338 주	상장일	2019.10.21

자료: 유진투자증권

도표 95 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,291,420	66.7
특수관계인	209,075	2.6
벤처금융	168,980	2.1
상장주선인의무인수분	54,338	0.7
기존주주	394,275	5.0
공모주주	1,811,250	22.8
합계	7,929,338	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 96 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	5,291,420	66.7	상장 후 1년 6개월
특수관계인	209,075	2.6	상장 후 1년
벤처금융	168,980	2.1	상장 후 6개월
상장주선인의무인수분	54,338	0.7	상장 후 3개월
합계	5,723,813	72.2	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 97 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	394,275	5.0
공모주주	1,811,250	22.8
주식수	2,205,525	27.8

자료: 투자설명서, 유진투자증권



편집상의 공백페이지입니다

캐리소프트(317530,KQ)

스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

'캐리와 장난감 친구들'이 유튜버를 넘어섰다

■ 2020년 예상실적 기준 PER 14.6배로 동종업계 대비 할인되어 거래 중

현재주가는 2020년 예상실적 기준(EPS 651원) PER 14.6배로 국내 유사업체 (텍스터, 큐브엔터, JYP엔터, 오로라 등)의 평균 PER 21.7배 대비 할인되어 거래 중임

공모가(9,000원)는 높은 기관수요예측경쟁률(925:1)로 공모가밴드(7,000 ~ 9,000원) 상단에 형성되었고, 일반청약경쟁률(1,067:1)도 높게 형성됨. 첫 거래 일 시초가는 공모가 대비 34.4% 오른 12,100원으로 시작하였으며 종가는 소폭 오른 13,850원으로 마감함

■ '캐리' 캐릭터 IP 콘텐츠 기획 및 제작 업체

2014년 캐리소프트 법인 설립, 2016년 중국 Youku 동영상 서비스 개시, 캐리 TV 법인 설립, 2017년 중국 iQIYI 및 텐센트 동영상 서비스 개시, 베트남 채널 서비스 개시, 2019년 10월 29일 코스닥 상장. 외부기관평가에서 사업모델평가 AA 및 A 등급을 받아 사업모델 특례상장으로 상장

■ 투자포인트

1) 사업모델 다각화로 안정적 성장기반 마련: 동사는 2014년 유튜브 채널 '캐리'와 장난감 친구들 사업을 시작, 8/2일 기준 국내 유튜브 채널의 구독자 수는 203만명으로, 구독자 수는 빠르게 증가하고 있는 추세임. 캐리 IP의 인지도 상승에 따라 '키즈 콘텐츠 IP'와 '미디어 역량을 기반으로 MD, 라이선싱, 엔터테인먼트, 커머스, 교육, 키즈카페 등의 다양한 사업모델을 영위하고 있음 자체 IP를 활용한 다양한 사업 확대로 콘텐츠 IP매출의 성장이 두드러질 것으로 예상됨

2) 해외 사업 확대로 성장 지속: 동사는 안정적인 국내 성장을 기반으로, 글로벌 시장 진출을 확대할 계획임. 현재 중국 및 베트남 시장에 진출함. 중국 및 베트남의 시장의 성공을 기반으로 향후 미국 및 동남아 등 글로벌 시장으로 꾸준히 사업 영역을 확대할 계획으로, 전세계적으로 키즈 관련 시장이 성장함에 따라 동사의 실적도 지속적인 성장세를 보여줄 것으로 판단됨

Financial Data (연결기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	5.1	6.4	10.0	13.5	20.9
영업이익(십억원)	1.5	-0.3	-0.4	1.1	4.7
세전계속사업손익(십억원)	1.5	-0.8	-2.3	0.8	4.8
당기순이익(십억원)	1.4	-0.8	-2.2	0.7	3.7
EPS(원)	-	-	-	121	651
EPS 증감률(%)	-	-	-	-	437.0
PER(배)	-	-	-	78.5	14.6
ROE(%)	-	-	-	10.3	28.6
PBR(배)	-	-	-	4.9	3.7

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(11/8)

9,510원

Key Data

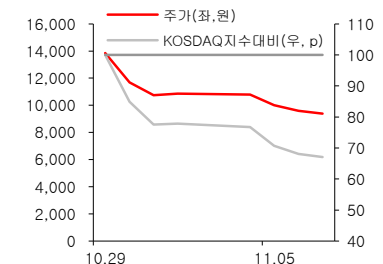
(기준일: 2019.11.08)

KOSPI(pt)	2,137
KOSDAQ(pt)	665
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	55
52주 최고/최저(원)	15,500 / 9,210
52주 일간 Beta	-
발행주식수(천주)	5,761
평균거래량(3M,천주)	3,906
평균거래대금(3M,백만원)	50,848
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	-
박창신 외 3인	37.1

Company Performance

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-	-	-	-

Company vs KOSPI composite





실적 전망 및 Valuation

도표 98 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업수익	5.1	6.4	10.0	13.5	20.9	30.1
YoY(%)	-	25.8	55.4	34.9	55.3	44.0
제품별 매출액						
콘텐츠 매출	2.9	3.0	3.0	3.4	4.6	6.8
콘텐츠 IP 매출	2.2	3.4	7.0	10.0	16.3	23.3
제품별 비중(%)						
콘텐츠 매출	56.1	46.4	30.3	25.3	21.8	22.6
콘텐츠 IP 매출	43.9	53.6	69.7	74.7	78.2	77.4
수익						
영업비용	1.1	6.7	10.3	12.3	16.2	20.7
영업이익	1.5	-0.3	-0.4	1.1	4.7	9.4
세전이익	1.5	-0.8	-2.3	0.8	4.8	9.5
당기순이익	1.4	-0.8	-2.2	0.7	3.7	7.4
지배주주순이익	0.0	-0.8	-2.2	0.7	3.7	7.4
이익률(%)						
영업이익률	30.4	-4.6	-3.7	8.2	22.5	31.3
세전이익률	29.9	-12.6	-23.5	6.1	23.0	31.5
당기순이익률	26.6	-12.1	-22.0	5.2	17.9	24.6
지배주주순이익률	0.0	-12.1	-22.0	5.2	17.9	24.6

자료: 캐리소프트, 유진투자증권

주 : 예상 실적은 회사 가이던스 기준
2017년부터 연결기준



도표 99 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	쇼박스	덱스터	큐브엔터	JYP Ent.	오로라	대원미디어
2019-11-08		3,400	8,750	3,915	21,800	12,500	8,350
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		212.8	215.8	104.0	773.8	134.5	105.0
PER(배)							
FY17A	18.3	21.3	-	-	26.9	8.6	16.3
FY18A	46.2	43.0	39.2	80.5	40.8	14.8	59.1
FY19F	35.4	-	48.1	58.1	23.8	11.7	-
FY20F	21.7	-	23.6	34.8	19.9	8.6	-
PBR(배)							
FY17A	3.2	2.4	5.4	3.3	5.2	1.1	1.6
FY18A	3.1	1.3	1.8	5.2	7.9	0.9	1.5
FY19F	3.7	-	3.2	5.6	4.8	1.2	-
FY20F	3.2	-	2.8	4.8	4.1	1.0	-
매출액(십억원)							
FY17A		102.7	25.3	24.4	102.2	143.6	120.7
FY18A		68.5	39.2	34.5	124.8	146.8	163.4
FY19F		-	66.8	39.9	150.0	165.3	-
FY20F		-	91.9	49.5	173.8	178.5	-
영업이익(십억원)							
FY17A		10.4	-21.9	0.2	19.5	16.0	7.0
FY18A		5.2	2.1	1.9	29.3	13.1	6.4
FY19F		-	3.7	2.3	37.3	18.9	-
FY20F		-	9.1	4.3	44.3	23.5	-
영업이익률(%)							
FY17A		10.1	-86.3	0.9	19.0	11.1	5.8
FY18A		7.7	5.3	5.6	23.4	8.9	3.9
FY19F		-	5.5	5.7	24.9	11.4	-
FY20F		-	9.8	8.6	25.5	13.2	-
순이익(십억원)							
FY17A		15.8	-34.2	-1.0	16.2	12.9	6.2
FY18A		4.4	2.8	1.1	23.8	6.0	2.1
FY19F		-	4.5	1.8	32.5	11.3	-
FY20F		-	9.1	3.0	38.6	15.2	-
EV/EBITDA(배)							
FY17A		3.3	-	42.9	17.8	9.6	6.1
FY18A		2.8	14.1	27.5	30.8	11.0	8.2
FY19F		-	21.6	13.4	17.7	9.1	-
FY20F		-	15.4	16.4	15.0	8.6	-
ROE(%)							
FY17A		12.0	-57.4	-6.0	21.4	13.7	10.3
FY18A		3.1	5.4	6.7	22.5	6.0	2.9
FY19F		-	7.7	10.2	22.7	10.5	-
FY20F		-	12.2	15.0	22.0	12.6	-

참고: 2019.11.08 종가기준

자료: Bloomberg, 유진투자증권

‘캐리’ 캐릭터 IP 콘텐츠 기획 및 제작 업체

도표 100 글로벌 키즈 콘텐츠 및 IP 사업 영위



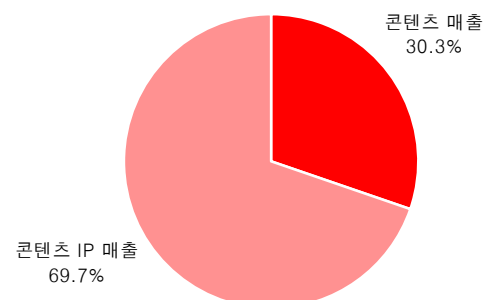
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101 주요 연혁

연도	내용
2014.10	캐리소프트 법인 설립
2016.08	중국 Youku 동영상 플랫폼 서비스 개시
2016.12	어린이 방송국 "캐리TV" 법인 설립
2017.01	중국 iQIYI 동영상 플랫폼 서비스 개시
2017.05	중국 Tencent 동영상 플랫폼 서비스 개시
2017.10	Carriety 베트남 채널 서비스 개시
2017.12	(주)구로완구 흡수 합병
2018.10	글로벌 영어교육 채널 "Hello Carrie" 서비스 개시
2019.05	중국 화웨이와 동영상 콘텐츠 공급 계약 체결
2019.08	코스닥 상장(10/29)

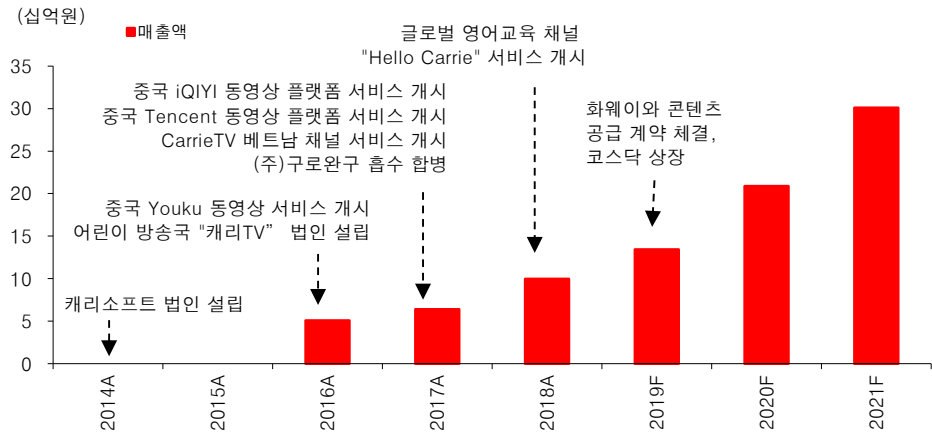
자료: 유진투자증권

도표 102 부문별 매출 비중(2018년 연결기준)



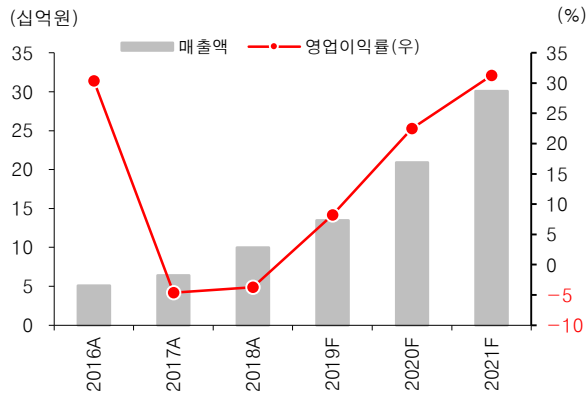
자료: 유진투자증권

도표 103 매출추이 및 회사연혁



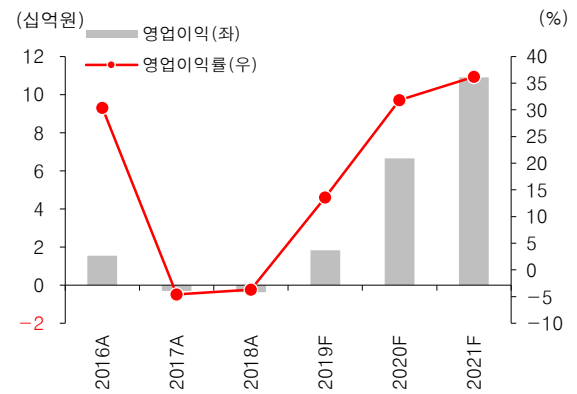
자료: 캐리소프트, 유진투자증권

도표 104 매출액 및 영업이익률 추이



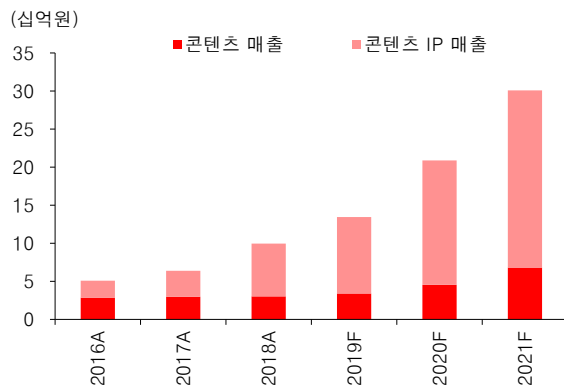
자료: 캐리소프트, 유진투자증권

도표 105 영업이익 및 영업이익률 추이



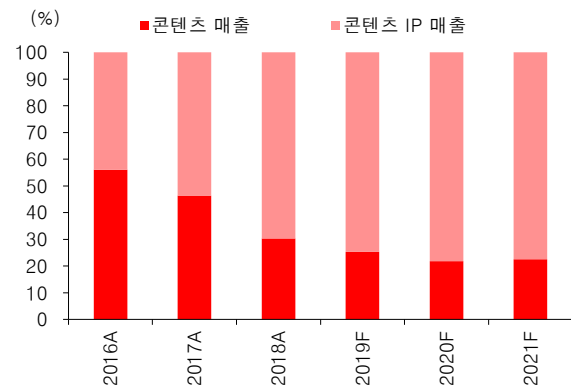
자료: 캐리소프트, 유진투자증권

도표 106 콘텐츠 IP 매출의 빠른 성장 전망



자료: 캐리소프트, 유진투자증권

도표 107 부문별 매출 비중 전망



자료: 캐리소프트, 유진투자증권

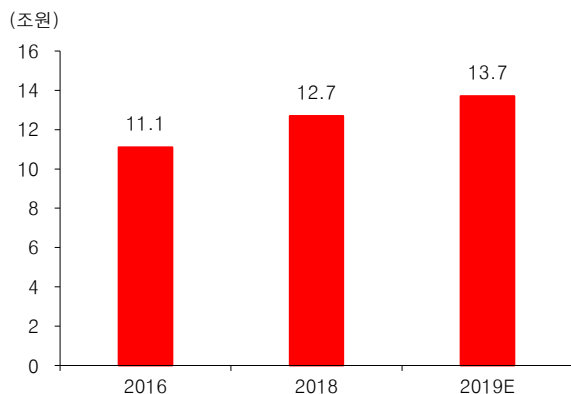
사업모델 다각화로 안정적 성장기반 마련

도표 108 캐리 IP를 기반으로 다양한 사업영역으로 확장

	2016	2017	2018	2019	
공연	공연사업(합작) -2016.4 -공연기획사 선정(유진엔)	공연사업(직접) -2017.4 -작업 기획, 제작 -사내 공연팀 신설			정착단계
라이선싱	라이선싱(대행사) -2016.2 -라이선싱 대행사 선정 (하이로즈엔터테인먼트)				확장단계
MD	머천다이징(1단계) -2016.5 -캐리인형 생산(중국)		머천다이징(2단계) -2018.4 -생활용품, 뷰티	머천다이징(3단계) -2019.2 -중국 현지법인 가동 -코스맥스차이나 제휴	확장단계
커머스		커머스(1단계) -2017.4 -캐리캐주얼 오픈	커머스(2단계) -2018.7 -지체 물류센터 오픈	커머스(3단계) -2019.2 -중국 커머스 개시	확장단계
키즈카페	키즈카페(합작) -2017.3 -키즈카페 1호점 오픈	키즈카페(직영) -2017.12 -키즈카페 직영 1호점 오픈	키즈카페(직영) -2018.3 -키즈카페 직영 2호점 오픈		확장단계
교육			영어교육 Hello Carrie ABC -2018.12 -영어채널 론칭 -워크북 출판, 판매	한글교육 헬로캐리가나다 -2019.9 -한글채널 론칭 -워크북 출판, 판매	초기단계
영화				러브콘서트 더무비 가족 콘서트 영화 -2019.5 촬영 -2019.8.7 개봉	초기단계

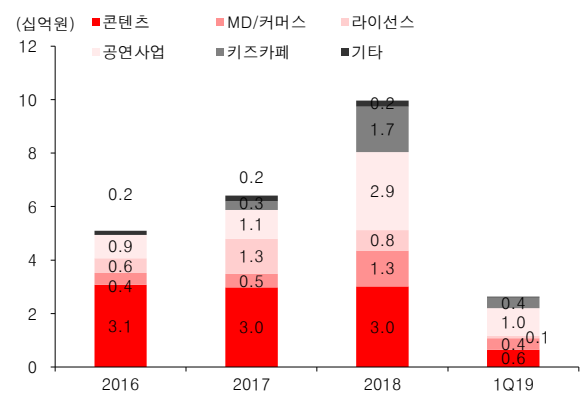
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 109 국내 캐릭터 산업 시장 규모



자료: 한국콘텐츠진흥원, 유진투자증권

도표 110 사업부문별 매출액 추이



자료: 캐리소프트, 유진투자증권

도표 111 캐리 IP를 통한 공연



자료: 캐리소프트, 유진투자증권

도표 112 캐리 콘서트 기반 영화 '러브콘서트 더 무비'



자료: 캐리소프트, 유진투자증권

도표 113 캐리 키즈카페 사업



자료: 캐리소프트, 유진투자증권

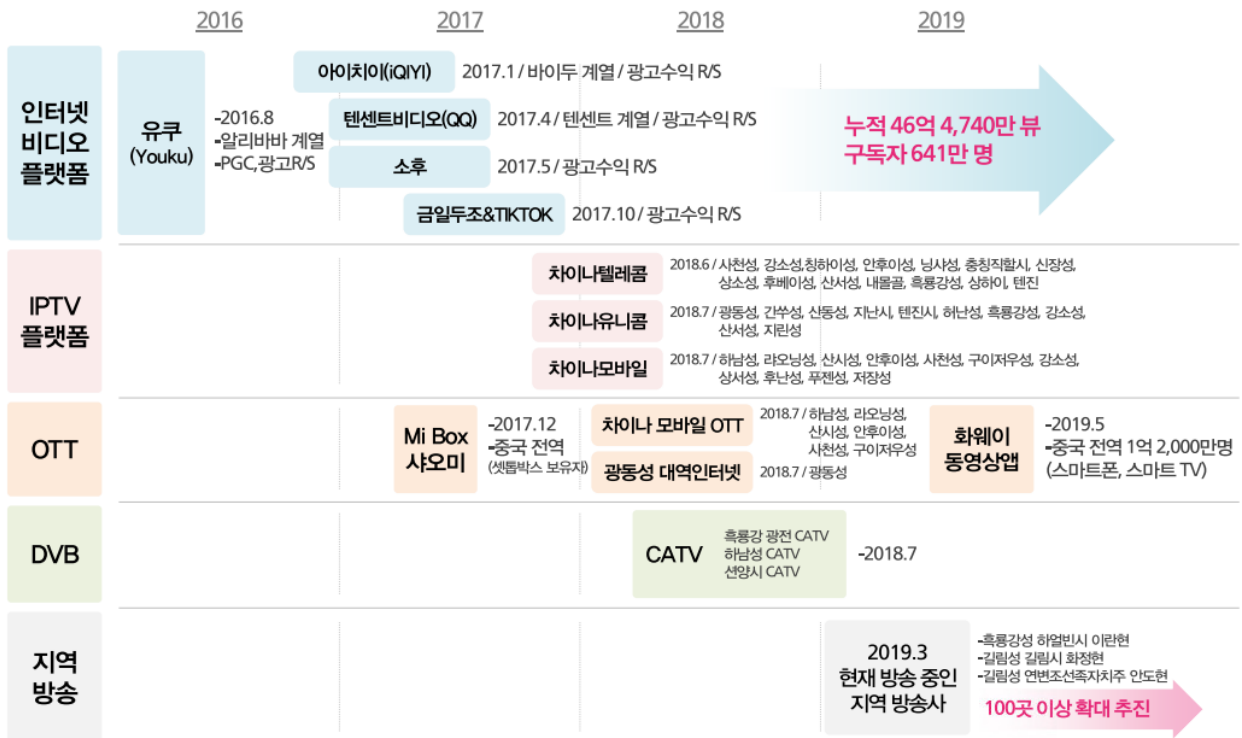
도표 114 IP 기반 MD 사업



자료: 캐리소프트, 유진투자증권

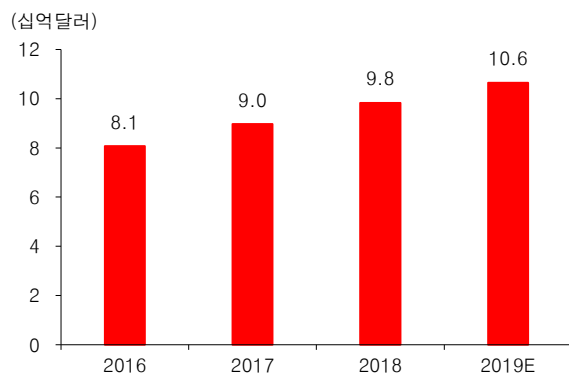
해외 사업 확대로 성장 지속

도표 115 중국 내 플랫폼 다변화 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 116 중국 캐릭터 산업 시장 규모



자료: 한국콘텐츠진흥원, PwC, 유진투자증권

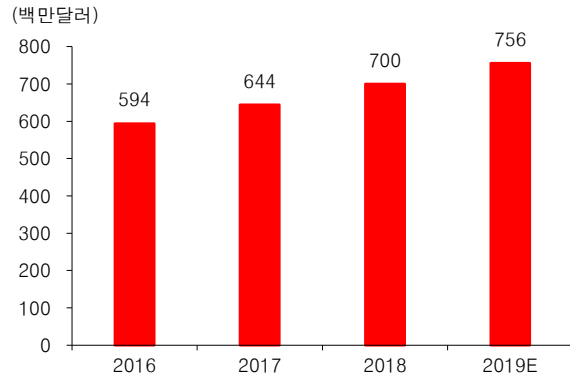
도표 117 중국판 캐리TV



자료: 언론보도, 유진투자증권

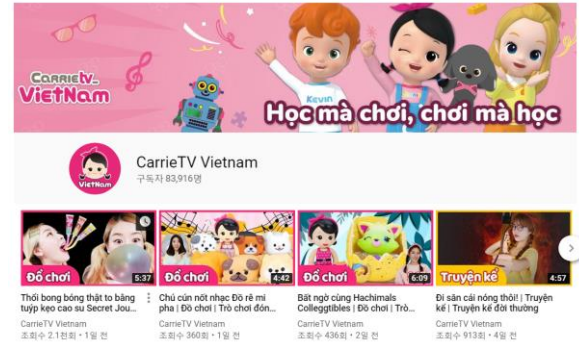


도표 118 베트남 캐릭터 산업 시장 규모



자료: 한국콘텐츠진흥원, PwC, 유진투자증권

도표 119 베트남 캐리tv 유튜브 채널



자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 120 해외시장 진출 계획

국가	진출 방법	계획중인 사업
중국	해외 법인 설립	콘텐츠 제작, MD, 커머스, 교육
베트남	해외 법인 설립	MD, 커머스, 교육
인도네시아	제휴를 통한 진출	MD, 커머스, 교육
미국	해외 법인 설립	콘텐츠의 영미권 보급, 교육출판 사업

자료: 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 121 공모 개요 및 일정

공모가	9,000원 (공모가 밴드: 7,000 ~ 9,000원)	액면가	500원
공모금액	82억원	기관수요예측경쟁률	924.8:1 (의무보유확약 2.70%)
공모주식수	910,000주	일반청약경쟁률	1,067.0:1
상장후 주식수	6,292,590주	상장일	2019.10.29

자료: 유진투자증권

도표 122 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,351,782	37.4
우리사주조합	148,688	2.4
벤처캐피탈(RCPS)	531,390	8.4
벤처캐피탈	978,892	15.6
상장주선인의무인수분	27,300	0.4
기존주주	1,344,538	21.4
공모주주	910,000	14.5
합계	6,292,590	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

주 : 주식매수선택권(상장 후 1년 이내 행사가능) 345,000주,
전환상환우선주 Refixing 가능 주식수 637,438주 제외

도표 123 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	1,659,710	26.4	상장 후 24개월
최대주주 등	692,072	11.0	상장 후 12개월
우리사주조합	148,688	2.4	예탁 후 1년
벤처캐피탈	544,447	8.7	상장 후 1개월
벤처캐피탈(RCPS)	531,390	8.4	상장 후 3개월
벤처캐피탈	434,445	6.9	상장 후 3개월
상장주선인 의무인수분	27,300	0.4	상장 후 3개월
합계	4,038,052	64.2	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

주 : 주식매수선택권(상장 후 1년 이내 행사가능) 345,000주,
전환상환우선주 Refixing 가능 주식수 637,438주 제외

도표 124 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	1,344,538	21.4
공모주주	910,000	14.5
주식수	2,254,538	35.8

자료: 투자설명서, 유진투자증권

주 : 주식매수선택권(상장 후 1년 이내 행사가능) 345,000주,
전환상환우선주 Refixing 가능 주식수 637,438주 제외

엔바이오니아(317870,KQ)

스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

정수기용 필터에서 자동차용 소재까지 사업 확대

- 2019년 예상실적 기준 PER 33.4배로 동종업계 대비 할증되어 거래 중
현재주가는 2020년 예상실적 기준(EPS 272원) PER 33.4배로 국내 유사업체(쿠쿠홈시스, 웅진코웨이 등)의 평균 PER 14.7배 대비 할증되어 거래 중
동사의 공모가(8,200원)는 보통수준의 기관수요예측경쟁률(426:1)과 함께 공모가 밴드(8,200~10,300원) 하단에서 형성됨. 다만 일반청약경쟁률은 910:1로 높은 수준이었음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 30.5% 오른 10,700원으로 시작하였으며, 종가는 지속 상승하여 12,100원으로 마감함
- 정수기, 공기청정기 필터 및 차량 경량화 소재 개발, 제조 기업
2001년 엔바이오니아 설립, 2013년 양전하필터 정수사업 분야 진출, 2016년 양전하필터 중국 위생허가 획득, 2017년 양전하필터 미국 FDA 등록, 2017년 자동차 경량화소재 개발 완료 및 상용화, 2018년 공기청정기용 HEPA 필터 상용화, 2019년 10월 24일 코스닥 상장

■ 투자포인트

1) 정수용 필터 사업의 성장 지속: 동사는 정수기 필터사업을 기반으로 지속적인 성장세를보일 것으로 예상됨. 그 이유는 ① 동사는 양전하부가 필터를 국내에서 유일하게 생산하고 있음. 양전하부가 필터는 동사를 포함한 글로벌 3개사가 시장을 과점하고 있음. ② 정수탱크가 필요 없어 직수형 정수기에 사용되고 있음. 국내 정수기 시장 트렌드가 직수형 정수기로 변화해가며, 동사의 양전하 부가 필터에 대한 수요도 꾸준히 증가하고 있음. 또한 올해 초 A사에 대한 독점 공급계약이 종료됨에 따라, 거래처를 다변화하며 필터 매출이 확대될 것으로 예상됨

2) 자동차 경량화소재 등 신규사업 진출: 국내에서 유일하게 습식공정 복합소재에 상용화에 성공했으며, 이를 기반으로 다양한 사업부문에 진출을 확대 중임. ① 동사는 친환경 자동차 연비 개선을 위한 경량화 소재 수요 증가에 따라, 자동차경량화 첨단 복합소재 WLC 개발에 성공함. 현재 LG하우시스를 통해 쌍용차 향으로 공급 중임. ② 또한, 습식공정 소재기술을 기반으로 공기청정기용 HEPA 필터 지지체를 개발, 국내 고객사에 3분기부터 공급이 시작되었으며, ③ 금속 천장재용 경량 흡음재 ENV Sound Free를 개발 완료, 연내 공급을 시작할 계획임

Financial Data (별도기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	5.5	7.9	8.5	12.1	23.9
영업이익(십억원)	0.5	2.0	2.1	2.8	7.2
세전계속사업손익(십억원)	0.3	1.8	0.8	2.5	7.0
당기순이익(십억원)	0.3	1.7	0.7	2.0	5.6
EPS(원)	-	-	-	272	752
EPS 증감률(%)	-	-	-	-	176.5
PER(배)	-	-	-	33.4	12.1
ROE(%)	-	-	-	18.0	28.5
PBR(배)	-	-	-	4.0	3.0

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(11/8)

9,090원

Key Data

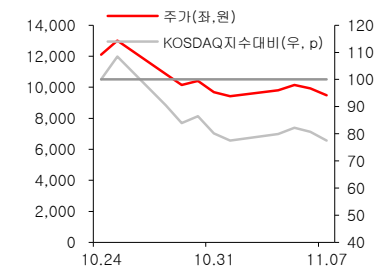
(기준일: 2019.11.08)

KOSPI(pt)	2,137
KOSDAQ(pt)	665
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	67
52주 최고/최저(원)	14,650 / 8,900
52주 일간 Beta	47.80
발행주식수(천주)	7,426
평균거래량(3M,천주)	3,734
평균거래대금(3M,백만원)	43,805
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	1.1
주요주주 지분율(%)	-
한정철 외 3인	33.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-	-	-	-
KOSPI 대비 상대수익률	-	-	-	-

Company vs KOSPI composite





실적 전망 및 Valuation

도표 125 실적 추이 및 전망(별도기준)

(십억원, %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	1.6	3.2	2.3	3.9	5.5	7.9	8.5	12.1	23.9
YoY(%)	-	101.9	-27.6	72.8	39.8	44.1	7.6	41.7	97.1
제품별 매출액									
양전하필터	-	-	-	-	4.4	7.0	7.7	9.7	15.3
WLC	-	-	-	-	0.1	0.0	0.2	1.5	2.6
ENV Sound Free	-	-	-	-	-	0.1	-	-	1.8
공기청정기필터	-	-	-	-	0.1	0.0	0.0	0.5	3.7
기타	-	-	-	-	1.0	0.8	0.6	0.5	0.5
제품별 비중(%)									
양전하필터	-	-	-	-	80.3	87.7	90.6	79.7	64.1
WLC	-	-	-	-	1.3	0.6	2.7	12.2	10.9
ENV Sound Free	-	-	-	-	-	1.0	-	-	7.4
공기청정기필터	-	-	-	-	1.2	0.1	0.1	4.1	15.5
기타	-	-	-	-	17.2	10.7	6.7	4.0	2.0
수익									
매출원가	1.0	1.8	1.2	1.9	3.4	4.5	4.5	6.5	12.4
매출총이익	0.6	1.3	1.1	2.0	2.2	3.5	4.0	5.6	11.5
판매비	0.5	0.7	1.0	1.5	1.7	1.5	1.9	2.8	4.3
영업이익	0.0	0.6	0.1	0.5	0.5	2.0	2.1	2.8	7.2
세전이익	-0.3	0.1	-0.4	0.1	0.3	1.8	0.8	2.5	7.0
당기순이익	-0.3	0.1	-0.4	0.1	0.3	1.7	0.7	2.0	5.6
이익률(%)									
매출원가율	63.5	57.8	51.3	48.7	60.8	56.0	52.9	54.0	51.8
매출총이익률	36.5	42.2	48.7	51.3	39.2	44.0	47.1	46.0	48.2
판매비률	34.0	22.9	43.9	38.8	30.1	18.6	22.2	22.7	18.1
영업이익률	2.6	19.4	4.8	12.4	9.1	25.3	24.9	23.3	30.0
세전이익률	-17.3	3.5	-15.4	3.6	5.1	23.2	8.9	20.6	29.1
당기순이익률	-17.3	3.5	-15.4	3.6	5.1	21.2	7.6	16.7	23.4

자료: 유진투자증권



도표 126 국내 유사기업 Valuation 비교

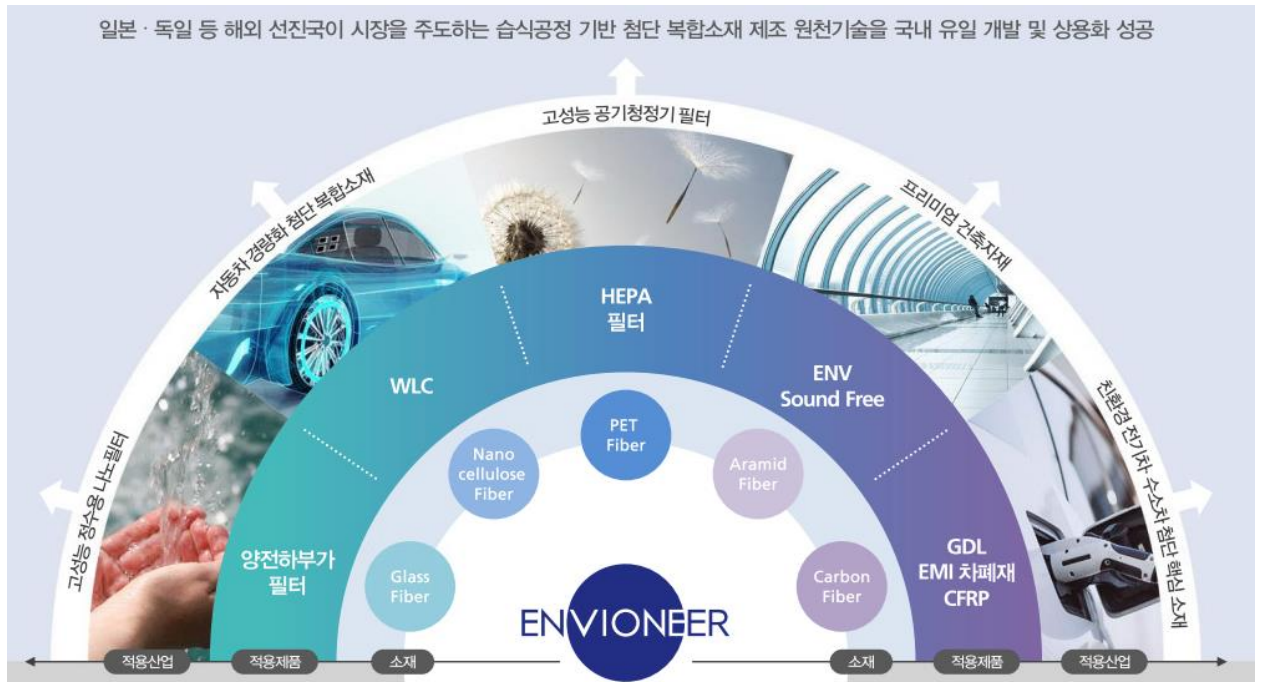
		평균	쿠쿠홈시스	웅진코웨이	크린앤사이언스
2019-11-08			40,000	91,600	25,900
통화			KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			897.5	6,760.0	168.4
PER(배)					
	FY17A	19.6	-	21.8	17.4
	FY18A	16.7	23.1	15.3	11.7
	FY19F	14.7	12.6	16.8	-
	FY20F	12.2	8.8	15.5	-
PBR(배)					
	FY17A	4.9	-	7.2	2.6
	FY18A	3.1	2.1	4.9	2.2
	FY19F	3.7	2.1	5.4	-
	FY20F	3.2	1.8	4.7	-
매출액(십억원)					
	FY17A		-	2,516.8	77.1
	FY18A		418.8	2,707.3	95.2
	FY19F		601.0	2,996.2	-
	FY20F		772.0	3,272.5	-
영업이익(십억원)					
	FY17A		-	472.7	6.3
	FY18A		67.5	519.8	8.1
	FY19F		116.0	551.1	-
	FY20F		147.0	600.7	-
영업이익률(%)					
	FY17A		-	18.8	8.2
	FY18A		16.1	19.2	8.5
	FY19F		19.3	18.4	-
	FY20F		19.0	18.4	-
순이익(십억원)					
	FY17A		-	326.1	4.7
	FY18A		34.4	350.2	6.9
	FY19F		70.0	403.8	-
	FY20F		98.0	434.8	-
EV/EBITDA(배)					
	FY17A		-	10.7	11.4
	FY18A		6.2	7.6	9.1
	FY19F		5.0	8.8	-
	FY20F		4.3	8.2	-
ROE(%)					
	FY17A		-	30.1	16.1
	FY18A		9.5	33.8	20.0
	FY19F		15.6	34.6	-
	FY20F		20.0	33.5	-

참고: 2019.11.08 종가 기준.

자료: Bloomberg, 유진투자증권

정수기 필터 및 차량 경량화 복합소재 전문 기업

도표 127 정수기, 공기청정기 필터 및 차량 경량화 소재 개발, 제조 기업



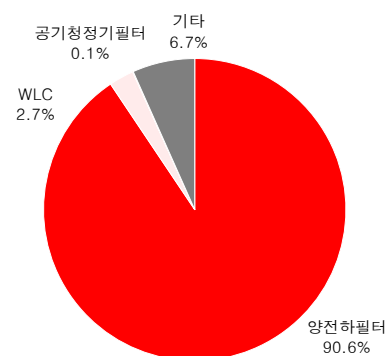
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 128 주요 연혁

연도	내용
2001.01	(주)엔비오니아 설립
2006.10	발전기 미세여과 필터 개발 완료 및 공급 개시
2009.04	원자로 냉각재 정화용 필터 엘리먼트 국산화 개발
2012.11	제천공장 신축
2013.02	양전하필터 정수사업 분야 진출
2016.10	양전하필터 중국 위생허가 획득
2017.03	양전하필터 미국 FDA 등록
2017.08	자동차경량화소재 개발 완료 및 상용화
2018.08	공기청정기용 HEPA 필터 상용화
2019.10	코스닥 상장(10/24)

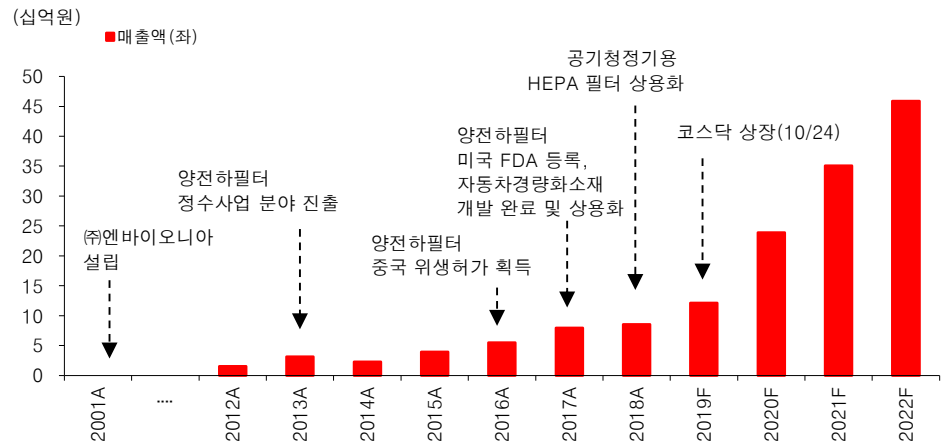
자료: 유진투자증권

도표 129 부문별 매출 비중(2018년 별도기준)



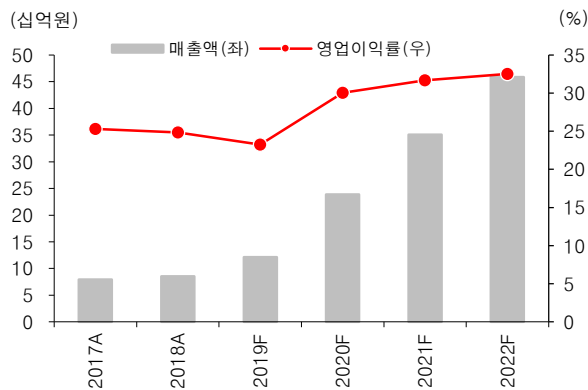
자료: 유진투자증권

도표 130 매출추이 및 회사연혁



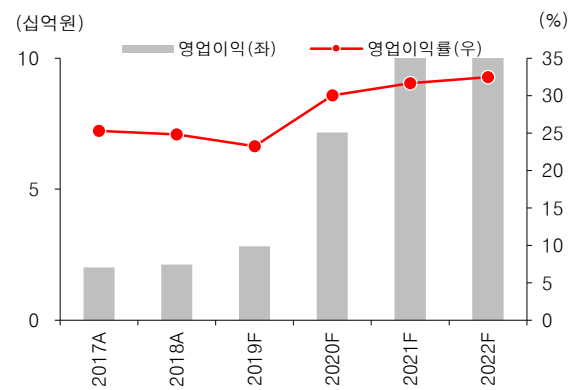
자료: 유진투자증권

도표 131 매출액 및 수익성 추이



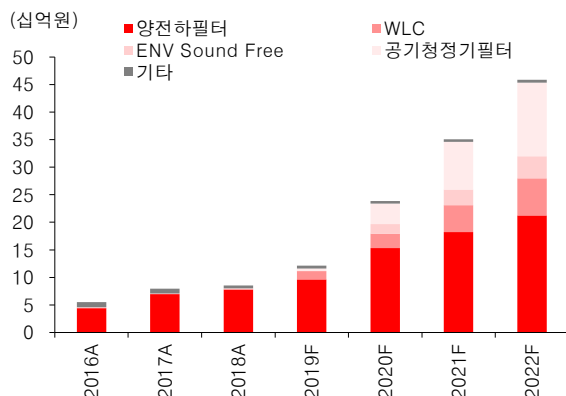
자료: 유진투자증권

도표 132 영업이익 및 영업이익률 추이



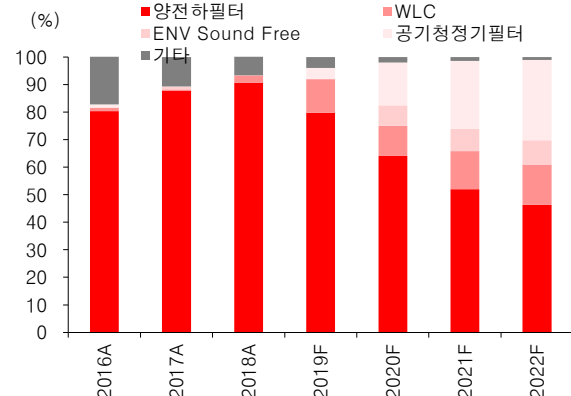
자료: 유진투자증권

도표 133 제품별 매출액 추이



자료: 유진투자증권

도표 134 제품별 매출 비중

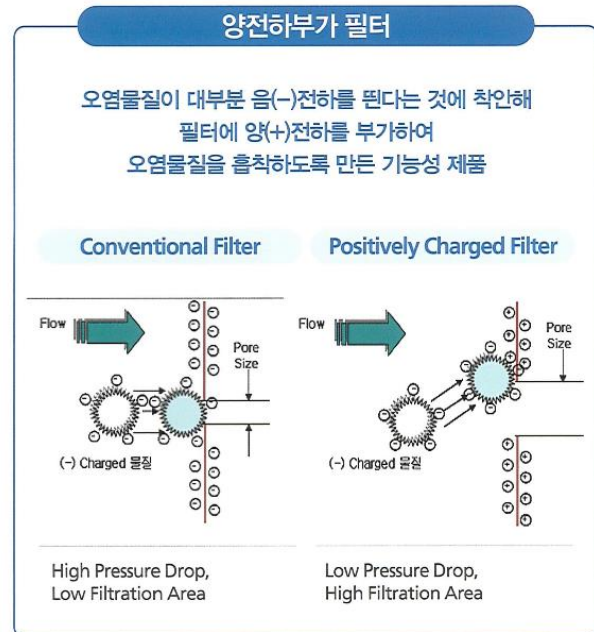


자료: 유진투자증권

정수용 필터 사업의 성장 지속

도표 135

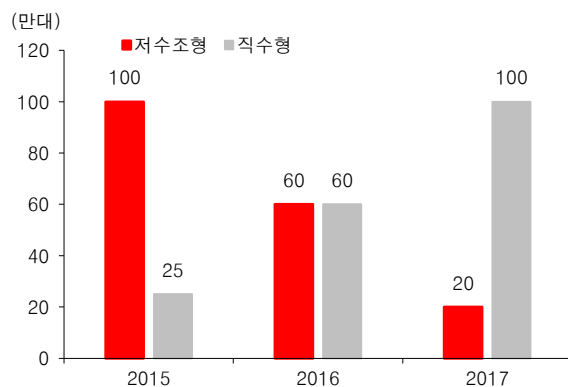
동사의 정수용 양전하 부가 필터



자료: IR Book, 유진투자증권

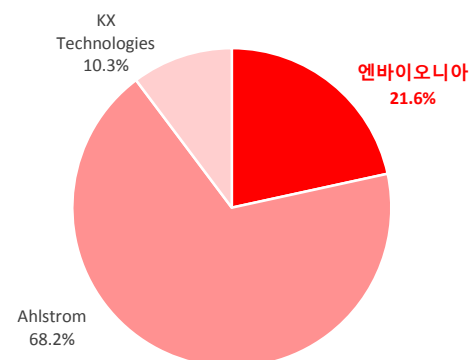
도표 136

국내 방식별 정수기 판매량 추이



자료: 업계추정, 유진투자증권

도표 137 양전하필터 시장 점유율(2018년 기준)



자료: 엔바이오니아, 유진투자증권



도표 138 양전하부가 필터와 타 필터 비교

	동사 양전하부가 필터	R/O 멤브레인 필터	UF 필터
바이러스	제거가능	제거 가능	제거 불가능
미네랄	미네랄 있음	미네랄 없음	미네랄 있음
기공 크기	약 850nm	0.01~0.1nm	약 1~400nm
펌프	불필요	필요(일반 수도압 정수 불가능)	불필요
정수량	2.4ℓ/min	0.25ℓ/min	2.2ℓ/min
정수 탱크	불필요 (직수형 가능)	필요	불필요 (직수형 가능)
폐수	없음	있음	없음
수압	폭넓은 수압에서 사용 (0.5~7kg/cm ²)	상관없음(가압펌프 사용)	2kg/cm ² 이하에서 사용 (초과 시 UF막 파손가능)
화확물질	용출 가능성 없음	용출 가능성 있음	용출 가능성 있음

자료: 엔바이오니아, 유진투자증권

도표 139 양전하부가 필터 경쟁사 제품 비교

	엔바이오니아	A사	B사
기술	유리섬유, 나노셀룰로오스+활성탄(카본)	유리섬유+활성탄(카본)	나노셀룰로오스+활성탄(카본)
바이러스	99.999% 제거	99.93% 제거	-
박테리아	100.0% 제거	100.0% 제거	100.0% 제거
누적유량	5,800L	3,800L	1,000L
특징	고분자 유출이 없음 상대적으로 오랜수명유지	수압이 일정하지 않은 정수환경에서 알루미늄 유출 문제	차압이 높게걸려 상대적으로 수명이 짧음

자료: 엔바이오니아, 유진투자증권

자동차 경량화소재 등 신규사업 진출

도표 140

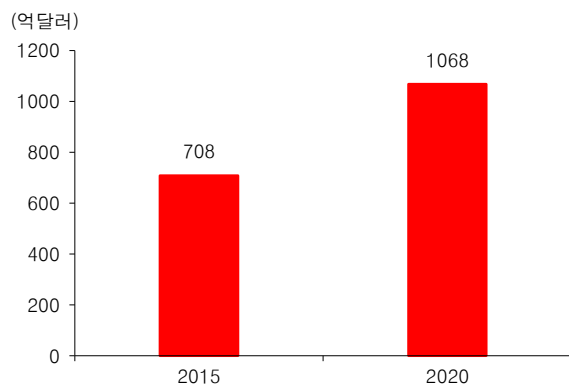
동사의 신규사업 진출 로드맵

구분	타겟시장(제품명)	성장전략	세부 일정				
			2019(E)	2020(E)		2021(E)	
			2H	1H	2H	1H	2H
기존 사업 확대	고성능 정수용 나노필터 (양전하부가필터)	- 고객사 다각화를 통해 국내·중국 시장지배력 강화 - 주요 고객사 동남아 시장 성장 수혜 - 휴대용 정수 필터 신규 출시(캡필터)	신규 고객사 제품 공급 (국내 2, 중국1)				
	자동차 경량화 복합소재 (WLC)	- 적용 차종 확대 (2018 1개 차종 → 2019 3개 차종) - 적용 부품 확대 (연간 1개 부품 확대) - 거대처 확대 (2020.2H 신규 고객사 공급 목표)	적용 차종 확대	적용 부품 확대	거대처 확대		
신규 소재 시장 진출	공기청정기 필터 (HEPA 지지체 및 차세대 HEPA 필터)	- 국내 유일 습식 박막 HEPA 지지체 출시 (2019.2H 상용화) - 차세대 HEPA 필터 - 유전체 전기 집진 HEPA 필터 개발 (2019.1H 개발 완료 → 2020.2H 상용화)	양산공급 (습식 박막 HEPA 지지체)		양산공급 (유전체 전기 집진 HEPA필터)		
	금속 천장재용 경량 흡음재 (ENV Sound Free)	국내 최초 금속 천장재용 경량 흡음재 ENV Sound Free 개발 (2019.2H 상용화)	양산공급				
차세대 첨단소재 개발	탄소섬유 나노셀룰로오스	- 친환경 수소차 연료전지 GDL 개발 (2021 상용화) - 친환경 나노셀룰로오스 여과지 양산(2019.2H)	GDL 개발진행 (2018.11~)	양산설비 검토 및 설계		설비도입	양산공급 (예정)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 141

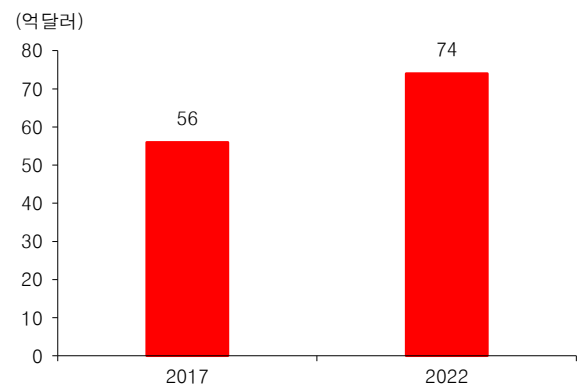
글로벌 자동차 경량화 시장



자료: TechNavio, 유진투자증권

도표 142

글로벌 흡차음재 시장(건축)



자료: Markets and markets, 유진투자증권

도표 143 자동차 경량화 소재 신규사업 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 144 자동차 경량화 소재 신규사업 세부계획



자료: IR Book, 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 145 공모 개요 및 일정

공모가	8,200원 (공모가밴드: 8,200 ~ 10,300원)	액면가	500원
공모금액	91 억원	기관수요예측경쟁률	425.8:1 (의무보유확약 3.80%)
공모주식수	1,110,000 주	일반청약경쟁률	910.3:1
상장후 주식수	7,425,555 주	상장일	2019.10.24

자료: 유진투자증권

도표 146 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,466,493	33.2
전문투자자	71,428	1.0
정진근	620,000	8.3
미래에셋대우	100,000	1.3
(주)테스나	170,000	2.3
벤처금융	257,143	3.5
상장주선인의무인수분	33,300	0.4
기존주주	2,597,191	35.0
공모주주	1,110,000	14.9
합계	7,425,555	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 147 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,466,493	33.2	상장 후 1년
전문투자자	71,428	1.0	상장 후 1년
정진근	390,000	5.3	상장 후 1년
정진근	230,000	3.1	상장 후 6개월
미래에셋대우	100,000	1.3	상장 후 6개월
(주)테스나	170,000	2.3	상장 후 3개월
벤처금융	257,143	3.5	상장 후 1개월
상장주선인의무인수분	33,300	0.4	상장 후 3개월
합계	3,718,364	50.1	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 148 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,597,191	35.0
공모주주	1,110,000	14.9
주식수	3,707,191	49.9

자료: 투자설명서, 유진투자증권



라온피플(300120,KQ)

스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

카메라모듈 검사기에서 AI 머신비전 사업 확대

- 2019년 예상실적 기준 PER 17.0배로 동종업체 대비 할인되어 거래 중
현재주가는 예상실적 기준(EPS 905원) PER 17.0배로 국내 유사업체(고영, 뷰웍스)의 평균 PER 21.5배 대비 할인되어 거래 중

공모가(14,000원)는 낮은 기관수요예측경쟁률(330:1)을 보이며 공모가밴드(14,000~17,000원) 하단에 형성되었고, 일반청약경쟁률(2:1)도 낮았음. 첫 거래일 시초가는 공모가 대비 5.0% 하락한 13,300원으로 시작하였으나, 소폭 상승한 15,550원으로 마감함

- 카메라모듈 검사기 및 AI 머신비전 검사기 개발 및 제조 업체

2010년 라온피플 설립, 2013년 차선 이탈 경고 시스템 및 렌즈모듈 검사장치 특허 등록, 2016년 렌즈 검사 장치 특허 등록, 2017년 머신 비전 검사를 위한 가상 테스트 이미지 생성 방법 및 장치 특허 등록, 2019년 10월 18일 코스닥 상장

- 투자포인트

1) 카메라모듈 검사기의 성장 지속: 동사의 사업부문 중 가장 큰 비중을 차지하고 있는 카메라모듈 검사기는 동사의 캐시카우 사업으로 자리잡았으며, 향후에도 꾸준히 성장할 것으로 예상됨. 그 이유는 ① 동사의 검사기는 기존 방식에 비해 2배 이상의 빠른 전송 속도를 보유하고 있음. 또한, 검사기에 검사 가속 엔진을 탑재해 검사시간을 획기적으로 단축시켜 생산성을 향상시킬 수 있다는 장점을 보유해 카메라모듈 업계 내에서 높은 경쟁력을 보유하고 있음. ② 또한 현재 카메라모듈 검사기를 국내 및 중국 카메라모듈 업체에 공급 중으로, 중국의 주요 고객사가 카메라모듈 CAPA를 내년까지 2배 이상 증설함에 따라서 동사에게 수혜가 될 것으로 예상됨

2) AI 머신비전 사업 확장: 동사의 AI 머신비전 검사기는 반도체 및 디스플레이, PCB 등에 사용됨. 동사는 AI 비전 기술을 기반으로, AI 교통 솔루션 및 AI 덴탈 솔루션 분야의 신규 사업을 추진 중임

Financial Data (별도기준)

결산기(12월)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	12.1	19.1	21.8	35.9	48.5
영업이익(십억원)	-	5.0	5.6	9.7	12.9
세전계속사업손익(십억원)	-	4.8	6.6	9.7	13.4
당기순이익(십억원)	-	4.6	6.3	9.2	12.8
EPS(원)	-	-	-	905	1,254
EPS 증감률(%)	-	-	-	-	38.6
PER(배)	-	-	-	17.0	12.2
ROE(%)	-	-	-	20.6	18.3
PBR(배)	-	-	-	2.5	2.1

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(11/8)

15,350원

Key Data

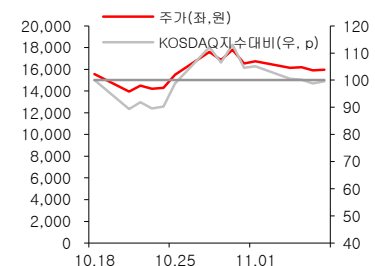
(기준일: 2019.11.08)

KOSPI(pt)	2,137
KOSDAQ(pt)	665
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	156
52주 최고/최저(원)	19,150 / 13,200
52주 일간 Beta	-9.21
발행주식수(천주)	10,178
평균거래량(3M, 천주)	1,878
평균거래대금(3M, 백만원)	29,999
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	-
이석중 외 9인	46.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-	-	-	-

Company vs KOSPI composite





실적 전망 및 Valuation

도표 149 실적 추이 및 전망(별도기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	3.5	5.2	7.1	12.1	19.1	21.8	35.9	48.5
YoY(%)	-	48.6	36.5	70.4	57.6	14.1	64.8	35.1
부문별 매출액								
카메라모듈 검사기	-	-	-	-	12.1	14.3	22.4	27.7
AI 머신비전	-	-	-	-	4.6	5.2	11.3	18.8
골프센서	-	-	-	-	2.4	2.2	2.1	2.0
부문별 비중(%)								
카메라모듈 검사기	-	-	-	-	63.7	65.8	62.4	57.1
AI 머신비전	-	-	-	-	24.0	24.0	31.6	38.8
골프센서	-	-	-	-	12.4	10.2	5.9	4.2
수익								
매출원가	-	-	-	-	5.1	5.3	10.5	12.9
매출총이익	-	-	-	-	14.0	16.5	25.4	35.6
판관비	-	-	-	-	8.9	10.9	15.7	22.7
영업이익	-	-	-	-	5.0	5.6	9.7	12.9
세전이익	-	-	-	-	4.8	6.6	9.7	13.4
당기순이익	-	-	-	-	4.6	6.3	9.2	12.8
이익률(%)								
매출원가율	-	-	-	-	26.8	24.2	29.2	26.6
매출총이익률	-	-	-	-	73.2	75.8	70.8	73.4
판관비율	-	-	-	-	46.7	49.9	43.8	46.8
영업이익률	-	-	-	-	26.4	25.9	27.0	26.6
세전이익률	-	-	-	-	25.1	30.5	27.0	27.7
당기순이익률	-	-	-	-	24.1	28.7	25.7	26.3

자료: 유진투자증권



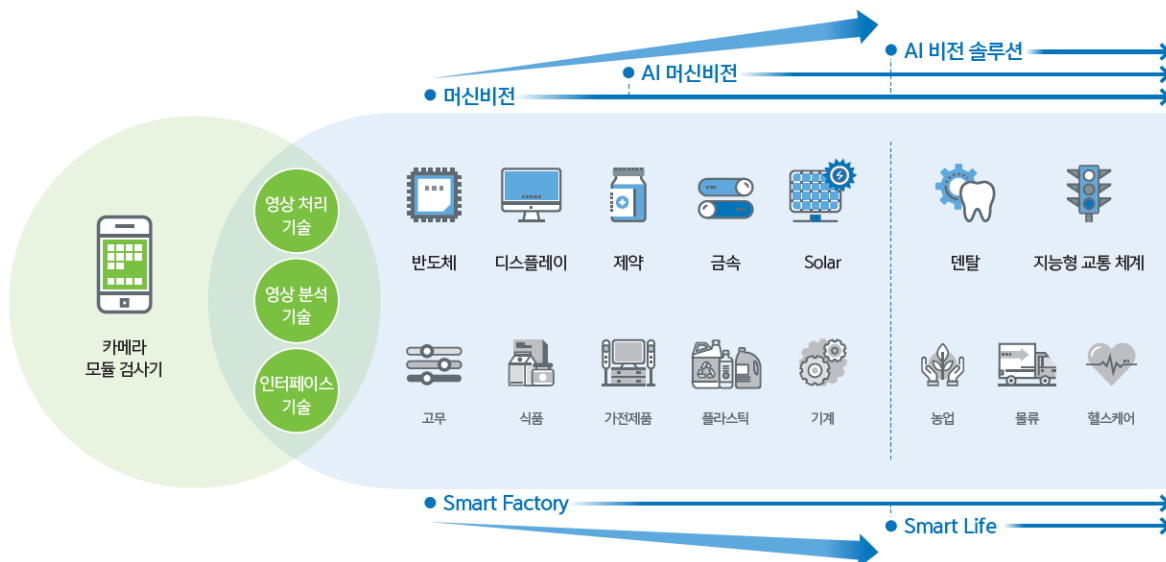
도표 150 국내 유사기업 Valuation 비교

		평균	고영	하이비전시스템	뷰웍스
2019-11-08			96,900	9,530	24,400
통화			KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			1,327.4	142.4	244.0
PER(배)					
	FY17A	23.6	41.0	9.0	20.8
	FY18A	16.1	26.4	6.1	15.8
	FY19F	21.5	33.3	-	9.8
	FY20F	18.7	27.4	-	10.0
PBR(배)					
	FY17A	3.9	6.7	1.9	3.2
	FY18A	2.8	4.9	1.0	2.3
	FY19F	3.3	5.2	-	1.4
	FY20F	2.9	4.5	-	1.3
매출액(십억원)					
	FY17A		203.4	168.9	123.5
	FY18A		238.2	183.1	131.4
	FY19F		239.8	-	133.9
	FY20F		277.5	-	145.9
영업이익(십억원)					
	FY17A		43.7	28.1	28.6
	FY18A		46.0	20.1	22.6
	FY19F		41.7	-	27.0
	FY20F		54.4	-	30.0
영업이익률(%)					
	FY17A		21.5	16.6	23.2
	FY18A		19.3	11.0	17.2
	FY19F		17.4	-	20.2
	FY20F		19.6	-	20.6
순이익(십억원)					
	FY17A		26.7	20.5	19.6
	FY18A		42.3	22.4	20.8
	FY19F		39.6	-	25.0
	FY20F		48.3	-	24.4
EV/EBITDA(배)					
	FY17A		21.3	4.7	11.1
	FY18A		20.1	3.8	10.5
	FY19F		25.2	-	6.1
	FY20F		20.0	-	5.5
ROE(%)					
	FY17A		16.8	23.1	16.6
	FY18A		21.9	19.0	15.6
	FY19F		16.7	-	16.5
	FY20F		18.0	-	14.1

참고: 2019.11.08 종가 기준.
자료: Bloomberg, 유진투자증권

카메라모듈 검사기 및 AI 머신비전 검사 전문 업체

도표 151 카메라모듈 검사기 및 머신비전 기술을 기반으로 사업영역 확대 중



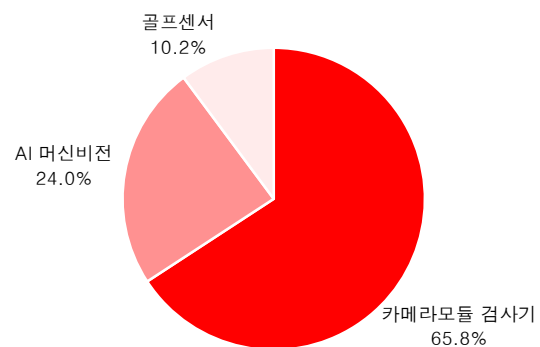
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 152 주요 연혁

연도	내용
2010.01	라온피플 주식회사 설립
2013.05	벤처캐피탈 투자유치 11.9억원
2013.12	렌즈모듈 검사장치 특허 등록
2016.01	렌즈 검사 장치 특허 등록
2017.06	머신 비전 검사 장치 특허등록
2017.12	벤처캐피탈 등 투자유치 64.9억원
2018.12	1천만불 수출탑 수상 (한국무역협회)
2019.05	의료기기 제조업 허가 취득(식품의약품안전처)
2019.05	LaonCeph 의료기기 품목 인증 취득(식품의약품안전처)
2019.10	코스닥 상장(10/18)

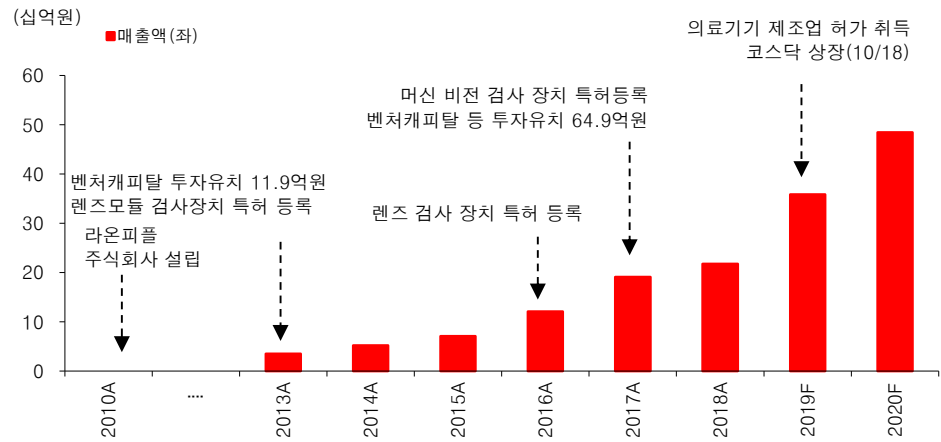
자료: 유진투자증권

도표 153 부문별 매출 비중(2018년 별도기준)



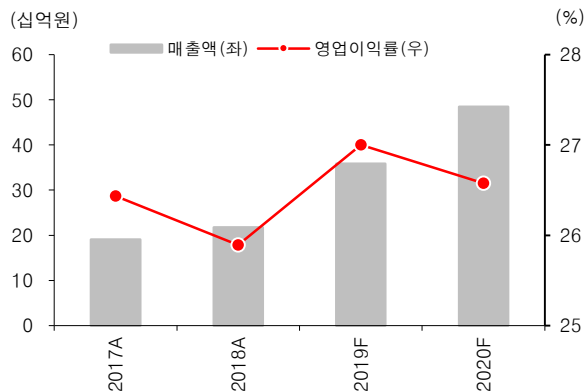
자료: 유진투자증권

도표 154 매출추이 및 회사연혁



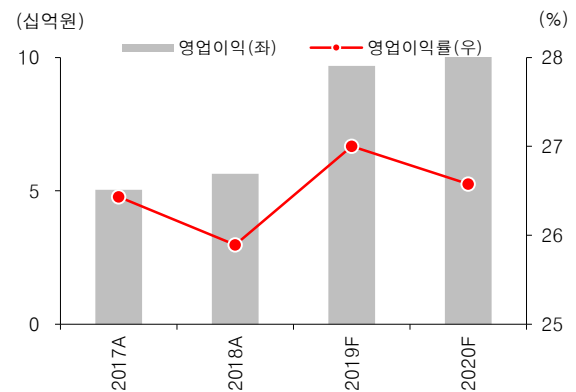
자료: 유진투자증권

도표 155 매출액 및 수익성 추이



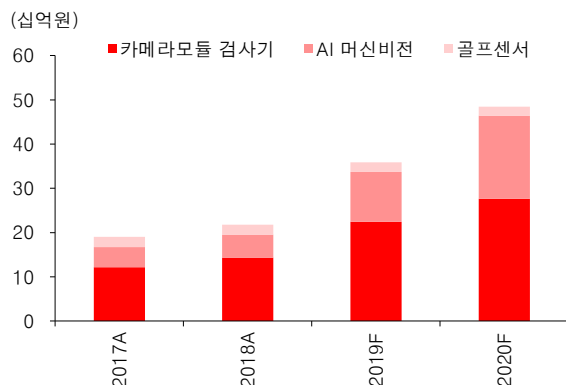
자료: 유진투자증권

도표 156 영업이익 및 영업이익률 추이



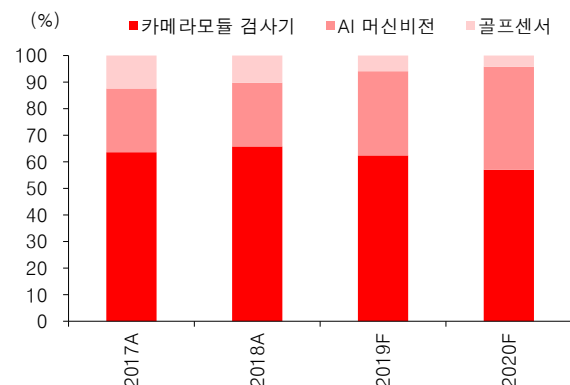
자료: 유진투자증권

도표 157 부문별 매출액 추이



자료: 유진투자증권

도표 158 부문별 매출 비중



자료: 유진투자증권

카메라모듈 검사기의 성장 지속

도표 159

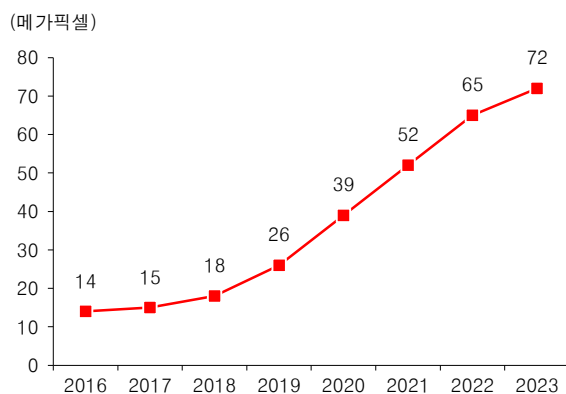
동사 카메라모듈 검사기 용도 및 수요처



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 160

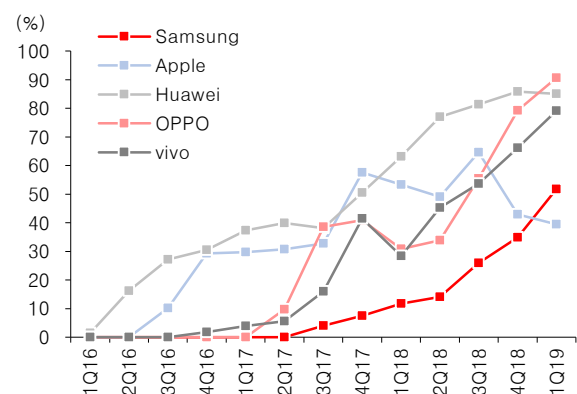
스마트폰 카메라 평균 화소수 추이 및 전망



자료: TRS, 삼성전자, 유진투자증권

도표 161

글로벌 기업의 멀티카메라 채용률



자료: IDC, 유진투자증권
주: 출하량 기준

도표 162 전용 가속 엔진으로 검사시간 단축, 생산성 향상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163 픽셀별 필요 전송 속도

	경쟁사	라온피플
직결 속도	1.5~1.9Gbps	2.2Gbps
케이블 적용 속도	1Gbps 이하	1.5Gbps 이상
PC 부하율	20 ~ 30%	10 ~ 20%

자료: 라온피플, 유진투자증권

도표 164 카메라 모듈 검사기 및 장비 업체 현황

구분	사업 부문	주요 업체
국내	카메라 모듈 검사 장비	하이비전시스템, 이즈미디어
	카메라 모듈 검사기	엔비로직, 라온피플
해외	카메라 모듈 검사기	Dothinky, Rolongo, CZTEK

자료: 라온피플, 유진투자증권

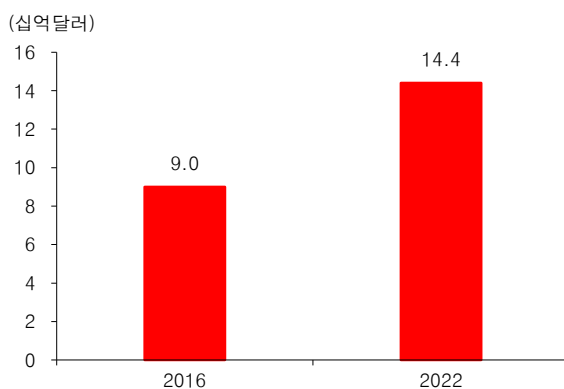
AI 머신비전 사업 확장

도표 165 동사의 AI 머신비전 검사, 기존 방식에 비해 높은 정확도와 효율성 보유



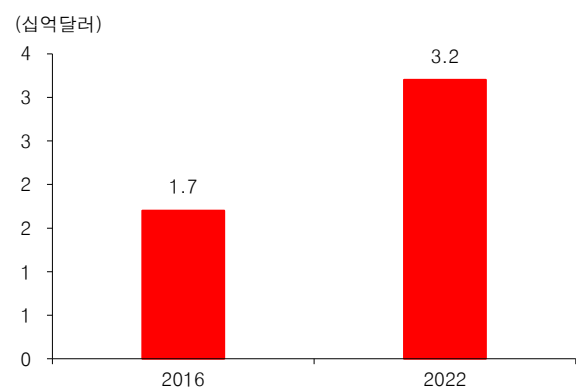
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 166 글로벌 머신 비전 시장



자료: Markets and markets, 유진투자증권

도표 167 글로벌 머신 비전 S/W 시장



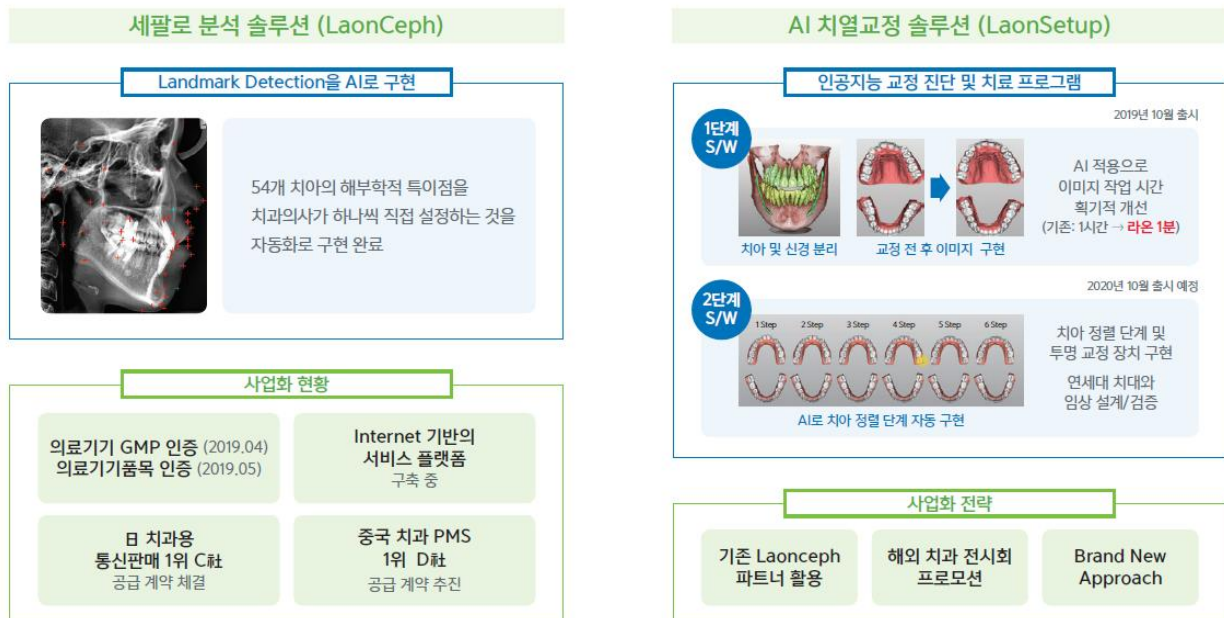
자료: Markets and markets, 유진투자증권

도표 168 AI 교통솔루션으로 사업 확대, 시범 운영 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 169 AI로 치아의 특이점을 분석, 자동화한 세팔로 분석 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 170 공모 개요 및 일정

공모가	14,000원 (공모가밴드: 14,000~17,000원)	액면가	500원
공모금액	283 억원	기관수요예측경쟁률	330.4:1 (의무보유확약 1.50%)
공모주식수	2,023,550 주	일반청약경쟁률	2.1:1
상장후 주식수	10,178,456 주	상장일	2019.10.18

자료: 유진투자증권

도표 171 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,690,800	46.1
한국산업은행	240,000	2.4
벤처금융	576,000	5.7
우리사주조합	240,000	2.4
상장주선인의무인수분	60,706	0.6
기존주주	2,587,400	25.4
공모주주	1,783,550	17.5
합계	10,178,456	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 172 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,690,800	46.1	상장 후 6개월
한국산업은행	240,000	2.4	상장 후 1개월
벤처금융	576,000	5.7	상장 후 1개월
우리사주조합	240,000	2.4	예탁 후 1년
상장주선인의무인수분	60,706	0.6	상장 후 3개월
합계	5,807,506	57.1	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 173 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,587,400	25.4
공모주주	1,783,550	17.5
주식수	4,370,950	42.9

자료: 투자설명서, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 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 : 12개월 (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	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.09.30 기준)