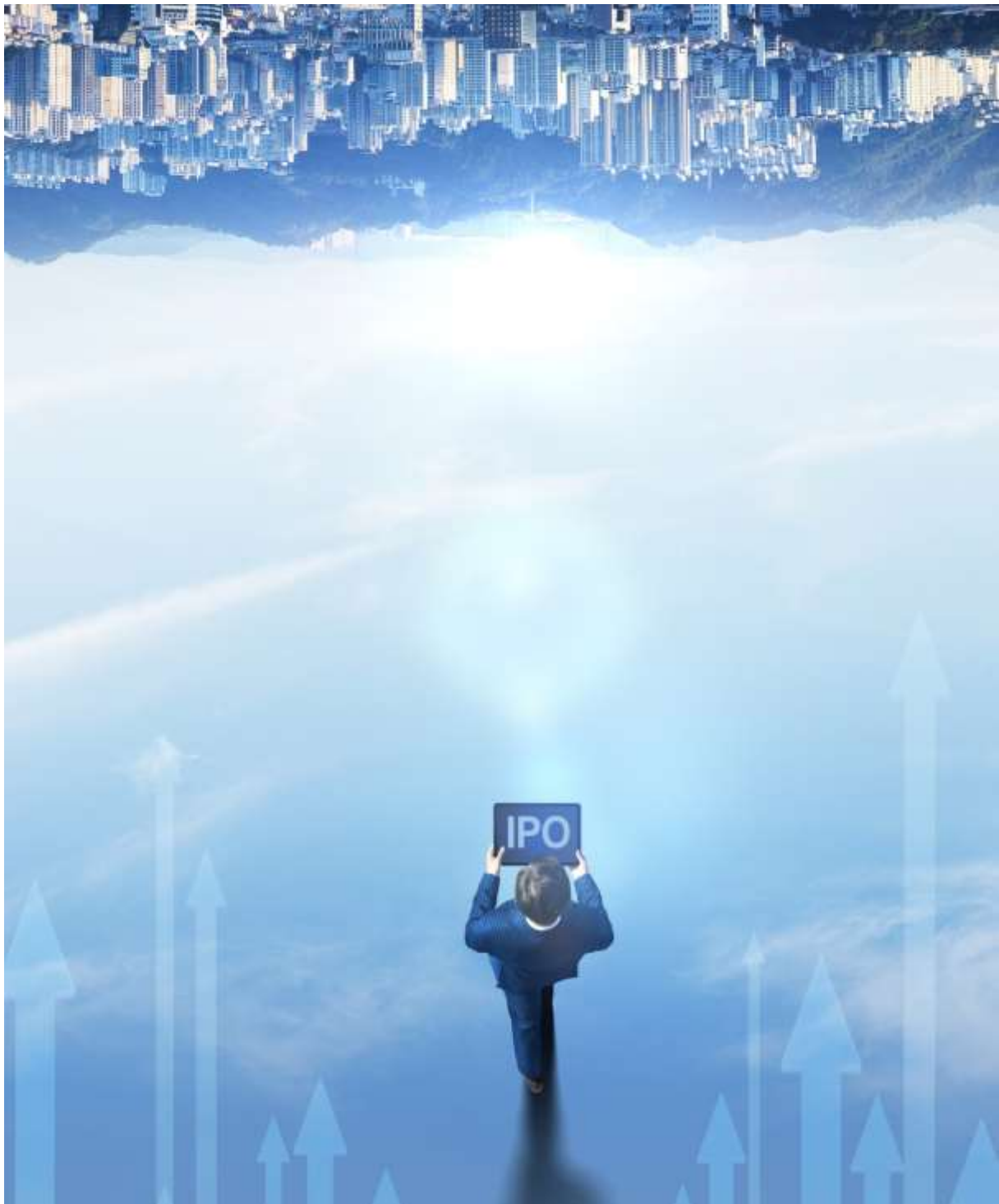


Korea **IPO** Market

상반기 IPO 시장분석 및 하반기 시장전망

- 2022년 상반기 Post-IPO 유망주 Top 10



KOSDAQ Venture | 11 July 2022

코스닥벤처 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

코스닥벤처 한병화
02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com

Contents

I. 2022 년 상반기 IPO 시장 분석.....	4
올해 상반기 상장 기업 수는 50 개로 양호한 수준	4
2022 년 상반기 상장 기업 요약 정리	6
올해 상반기 공모금액은 역대 최고 기록	8
올해 상반기 상장 시가총액 역대 최고 수준	10
올해 상반기 기관수요예측에서 종목 선별 경향 보임	12
올해 상반기 공모가는 밴드 상단 이상 비중은 하락세	14
올해 상반기 공모가 대비 시초가 수익률은 39.2%로 양호	16
기술성장기업 비중도 28.9%, 높은 수치 유지	18
주가 변동성 확대로 SPAC 기업 상장이 크게 늘어남	20
II. 2022 년 하반기 IPO 예정 기업.....	22
하반기에 대어급 기업 상장 예상	22
수요예측 진행 중인 IPO 예정 기업 현황	24
III. 향후 IPO 스케줄.....	26
VI. 2022 년 상반기 IPO 유망주.....	29
2022 년 IPO 주요 종목 중 시가총액 상승률 상위 종목	29
2022 년 상반기 IPO 유망주 Top 10	30
기업분석.....	31
풍원정밀(371950,KQ)	
범한퓨얼셀(382900,KQ)	
퓨런티어(370090,KQ)	
레이저썬(412350,KQ)	
이지트로닉스(377330,KQ)	
가온칩스(399720,KQ)	
비씨엔씨(146230,KQ)	
위니아에이드(377460,KQ)	
나래나노텍(137080,KQ)	
브이씨(365900,KQ)	

상반기 IPO 시장분석 및 하반기 시장전망

박종선 Analyst

2022 년 상반기 IPO 시장 분석:

IPO 기업 수는 50 개로 양호한 수준

공모 금액 및 상장 시가총액 기준으로
는 역대 최고 수치를 달성함.

기관수요예측경쟁률은 종목 선별 장세
로 전환되고, 일반청약경쟁률과 동조
화가 유지되고 있음.

수익성 측면에서 전체적으로 하락세이
지만 양호한 수익률 달성.

올해 상반기 IPO 기업 수는 50 개 사로 역대 상반기 평균(45 개) 대비 양
호한 수준이며, 역대 동기 대비 높은 수치를 기록함.

올해 상반기 IPO 공모 금액은 14,0조원으로 상반기 기준 역대 최고 기록
을 달성. 상반기 평균 공모금액은 1조 6,519억원과 비교하면 약 10배 수
준. 이유는 LG 에너지솔루션(12.8 조원)이 상장했기 때문임. 상장 시가총
액도 약 75.4 조원으로 역대 최고 기록을 달성함. 역대 상반기 평균 시가
총액(7 조 2 조원) 대비 10 여배 수준.

상반기 IPO 시장 기관수요예측경쟁률은 942:1, 일반청약경쟁률은 875:1
을 기록하며, 과거 상반기 평균 대비 높은 수준을 유지했지만, 지난해 하
반기 이후 하락세를 보이고 있음. 기관수요예측경쟁률과 일반청약경쟁률
이 일부 종목에 한해서 동조화 현상이 유지되고 있음.

올해 상반기 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도할 경우 평균 39.2%로 높
은 수익성을 보였으며, 월말까지 보유했다면 16.2%로 양호한 수익률을 달
성한 것으로 확인됨.

2022 년 하반기 IPO 시장 전망:

대어급 다수 기업이 상장 예정.

하반기 심사청구 기업이 많은 가운데,
대어급 기업이 다수 포함되어 있음.

심사 승인 이후 상장을 추진 중인 기
업 내에서도 대어급 기업이 포함.

현재(2022.06.30 기준) 수요예측 및 상장 진행중인 기업은 17 개이며, 이
중 대어급인 쏘카는 물론 상장 시가총액이 5,000 억원을 상회할 기업으로
는 수산인더스트리, 성일하이텍, 루닛, 에이치피에스피 등이 예상됨.

이외에도 IPO 심사를 청구한 기업이 47 개인데, 이 중 관심을 가질 만한
종목이 케이뱅크, 바이오노트, 골프존카운티, 컬리, 교보생명보험 기업이
포진하고 있음. 승인 이후 상장을 추진 중인 기업으로 현대오일뱅크도 있
음. 하반기에 대어급 기업이 다수 상장이 가능할 것으로 예상함.

I. 2022 년 상반기 IPO 시장 분석

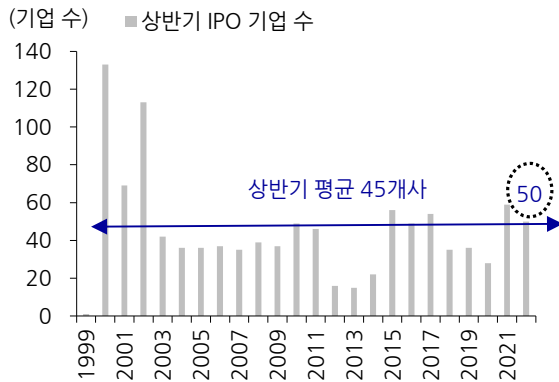
올해 상반기 상장 기업 수는 50 개로 양호한 수준

올해 상반기 IPO 기업 수는 50 개사로 과거(1999~2021 년) 상반기 상장 기업 평균 45 개 대비 소폭 높은 수준이며, 최근 5 개년 내에서는 지난해에 이어 두 번째로 높은 수치를 보였다. 과거 상반기 IPO 공모 기업 수만 본다면 2000 년에 133 개 기업이 상장하며 역대 최고 기록이었으며, 지난해 상반기가 59 개사로 역대 네번째로 높은 기록을 보였다.

시장별로 살펴보면 코스닥 시장이 45 개로 대부분을 차지했고, 유가증권 및 코넥스 시장 상장은 각각 3개(LG 에너지솔루션, 코람코더원리츠, 마스턴프리미어리츠), 2개(코스텍시스템, 코나솔)에 그쳤다.

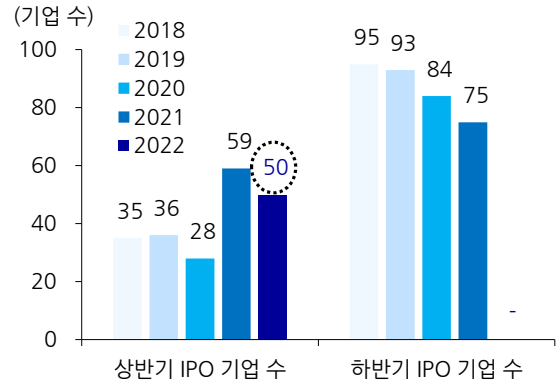
상장유형별로는 3개기업(에드바이오텍, 인카금융서비스, 비플라이소프트)이 코넥스에서 코스닥으로 이전상장했으며, 나머지 47 개 기업이 신규상장에 성공했다.

도표1. 역대 상반기 IPO 기업 수 추이



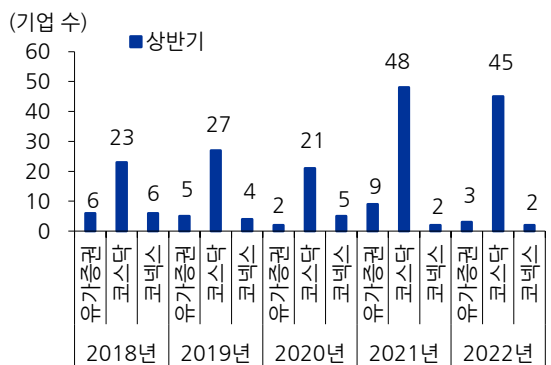
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표2. 최근 5개년 반기별 상장기업 수 비교



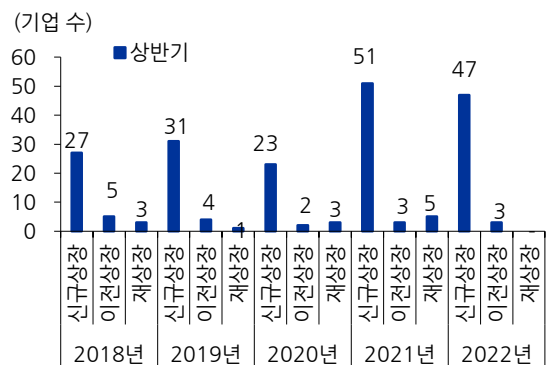
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표3. 최근 5년 상반기 시장별 IPO 기업 수



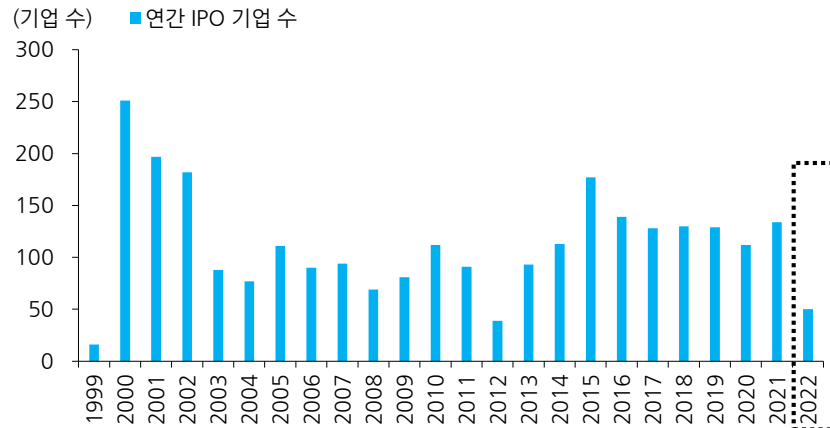
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표4. 최근 5년 상반기 상장유형별 IPO 기업 수



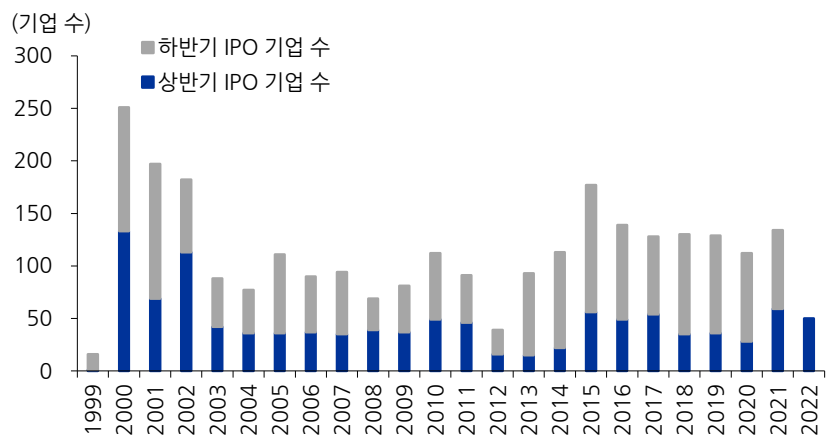
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표5. 역대 연간 상장기업 수 추이



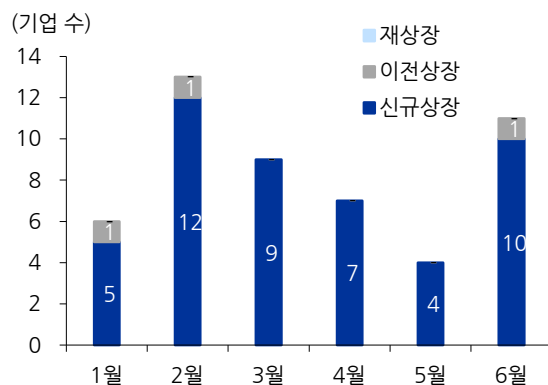
주: 2022년은 상반기 기준
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표6. 역대 반기별 상장기업 추이



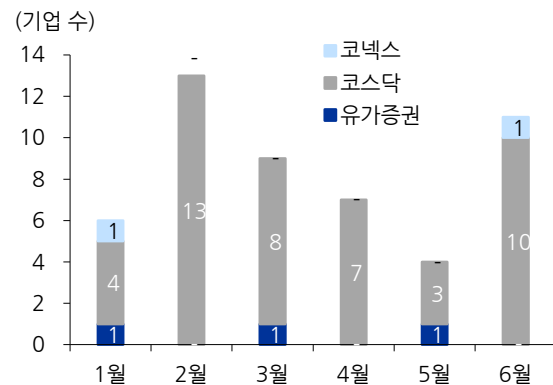
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표7. 상반기 월별 시장별 IPO 기업 수 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표8. 상반기 월별 상장유형별 IPO 기업 수 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

2022 년 상반기 상장 기업 요약 정리

도표 9. 2022 년 상반기 상장 기업: 50 개 기업

상장월	회사명	종목코드	상장일	상장유형	시장구분	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	주요 제품
6 월 (11)	삼성스팩 6호	425290	2022-06-30	신규상장	코스닥	110	287	기업인수합병
	엔에이치스팩 23 호	422040	2022-06-28	신규상장	코스닥	143	152	금융 지원 서비스
	보로노이	310210	2022-06-24	신규상장	코스닥	5,056	4,999	표적치료제
	레이저셀	412350	2022-06-24	신규상장	코스닥	1,348	1,466	에어리어 레이저솔루션, LSR, LCB, LSB,
	교보 12 호스팩	421800	2022-06-24	신규상장	코스닥	120	127	기업인수 및 합병
	위니아에이드	377460	2022-06-23	신규상장	코스닥	2,494	1,809	전자제품 소매, 물류주선, 서비스대행
	케이비제 21 호스팩	424140	2022-06-23	신규상장	코스닥	154	163	기업인수목적회사
	비플라이소프트	148780	2022-06-20	이전상장	코스닥	607	539	아이서퍼, 위고몬 등
	범한퓨얼셀	382900	2022-06-17	신규상장	코스닥	3,504	3,088	잠수함용 연료전지모듈, 건물용 연료전지
	코나솔	176590	2022-06-15	신규상장	코넥스	-	356	합금강, 기계부품 제조
	청담글로벌	362320	2022-06-03	신규상장	코스닥	1,233	2,096	글로벌 화장품 유통
5 월 (4)	마스턴프리미어리츠	357430	2022-05-31	신규상장	유가증권	1,329	1,393	프랑스 파리 소재 크리스탈파크, 프랑스
	하나금융 22 호스팩	418170	2022-05-26	신규상장	코스닥	120	128	기업인수합병
	가온칩스	399720	2022-05-20	신규상장	코스닥	1,608	3,096	설계 솔루션 및 주문형 반도체
	대명에너지	389260	2022-05-16	신규상장	코스닥	2,550	2,916	신재생에너지 발전 공사 및 용역
4 월 (7)	상상인제 3 호스팩	415580	2022-04-29	신규상장	코스닥	106	112	기업인수 및 합병
	포바이포	389140	2022-04-28	신규상장	코스닥	1,738	1,743	광고영화 및 비디오물 제작업
	신영스팩 7 호	419270	2022-04-28	신규상장	코스닥	86	92	기업인수
	신한제 9 호스팩	405640	2022-04-27	신규상장	코스닥	91	97	SPAC 합병
	미래에셋비전스팩 1 호	412930	2022-04-21	신규상장	코스닥	124	132	기업인수합병
	키움제 6 호스팩	413600	2022-04-07	신규상장	코스닥	69	76	기업 인수합병
	지투파워	388050	2022-04-01	신규상장	코스닥	605	1,246	수배전반, 태양광발전시스템, 인버터
	유진스팩 8 호	413630	2022-03-31	신규상장	코스닥	118	125	기업인수합병
3 월 (9)	코람코더원리츠	417310	2022-03-28	신규상장	유가증권	2,020	2,254	서울 영등포구 여의도 소재 하나금융투자
	세아메카닉스	396300	2022-03-24	신규상장	코스닥	1,166	1,899	TV 스탠드, 전기 수소차 부품 등
	공구우먼	366030	2022-03-23	신규상장	코스닥	734	1,034	플러스사이즈 여성용 의류 및 잡화
	유일로보틱스	388720	2022-03-18	신규상장	코스닥	858	2,411	취출로봇, 사출장비 및 자동화시스템
	모아데이터	288980	2022-03-10	신규상장	코스닥	1,072	820	인공지능 기반 ICT 시스템 이상탐지 및 예
	에스케이증권 7 호스팩	408920	2022-03-07	신규상장	코스닥	72	79	기업인수합병
	비씨엔씨	146320	2022-03-03	신규상장	코스닥	1,608	2,492	반도체용 합성쿼츠 포커싱
	노을	376930	2022-03-03	신규상장	코스닥	1,043	789	융복합 체외진단 플랫폼
2 월 (13)	풍원정밀	371950	2022-02-28	신규상장	코스닥	3,198	3,840	OLED 증착용 Metal Mask
	스톤브리지벤처스	330730	2022-02-25	신규상장	코스닥	1,430	1,210	창업투자, 사모투자
	하나금융 21 호스팩	406760	2022-02-25	신규상장	코스닥	148	157	기업인수합병
	브이씨	365900	2022-02-24	신규상장	코스닥	1,048	991	골프용 거리측정기
	퓨런티어	370090	2022-02-23	신규상장	코스닥	1,195	1,693	전장카메라모듈장비, 모바일카메라모듈
	바이오에프디엔씨	251120	2022-02-21	신규상장	코스닥	2,435	1,944	식물세포 유래 유효물질 및 약리물질
	한국제 10 호스팩	409570	2022-02-21	신규상장	코스닥	108	116	기업인수합병
	IBKS 제 17 호스팩	405350	2022-02-18	신규상장	코스닥	54	62	금융 지원 서비스
	인카금융서비스	211050	2022-02-16	이전상장	코스닥	925	879	보험 판매
	나래나노텍	137080	2022-02-08	신규상장	코스닥	1,935	1,499	디스플레이 장비 (포토, 코팅, 모듈 장비)
	아셈스	136410	2022-02-07	신규상장	코스닥	882	1,598	하절트 접착 필름
	스코넥	276040	2022-02-04	신규상장	코스닥	1,569	2,505	XR 교육/훈련 시스템, VR 게임 콘텐츠 등
	이지트로닉스	377330	2022-02-04	신규상장	코스닥	1,752	1,394	전력변환장치
1 월 (6)	LG 에너지솔루션	373220	2022-01-27	신규상장	유가증권	702,000	1,034,280	2 차전지 (소형, ESS, 자동차전지)
	케이옥션	102370	2022-01-24	신규상장	코스닥	1,782	2,878	미술품 경매 및 판매
	애드바이오텍	179530	2022-01-24	이전상장	코스닥	637	678	동물용약품, 영양제, 단미사료 (네오펜)
	코스텍시스템	169670	2022-01-21	신규상장	코넥스	-	181	반도체 웨이퍼 이송장비, 본딩장비
	오토앤	353590	2022-01-20	신규상장	코스닥	682	3,097	자동차 지갑품 및 애프터마켓 제품
	디비금융스팩 10 호	404950	2022-01-20	신규상장	코스닥	117	124	인수목적

주: 현재 시가총액은 2022년 6월 30일 종가 기준. 자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 10. 2022년 상반기 주요 상장기업 개요 (코넥스, 스팩, 리츠 기업 제외)

상장월	기업명	신규상장일	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	시가총액 변동률 (%)	시초/공모 (%)	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반 청약 경쟁률 (X:1)
3월 (6)	위니아에이드	2022-06-23	2,494	1,809	-27.5%	-9.9%	955.0	111.3
	레이저셀	2022-06-24	1,348	1,466	8.8%	28.8%	1,443.0	1,845.1
	보로노이	2022-06-24	5,056	4,999	-1.1%	-10.0%	28.4	5.6
	범한퓨얼셀	2022-06-17	3,504	3,088	-11.9%	2.5%	751.4	710.4
	비플라이소프트	2022-06-20	607	539	-11.2%	5.0%	111.1	26.9
	청담글로벌	2022-06-03	1,233	2,096	70.0%	8.3%	24.8	42.1
5월 (2)	가온칩스	2022-05-20	1,608	3,096	92.5%	72.5%	1,847.1	2,183.3
	대명에너지	2022-05-16	2,550	2,916	14.3%	3.0%	254.7	151.6
4월 (4)	포바이포	2022-04-28	1,738	1,743	0.3%	100.0%	1,846.3	3,763.4
	지투파워	2022-04-01	605	1,246	106.1%	100.0%	1,729.6	2,029.4
3월 (6)	세아메카닉스	2022-03-24	1,166	1,899	63.0%	100.0%	1,812.8	2,475.9
	공구우먼	2022-03-23	734	1,034	40.8%	8.0%	56.9	7.5
	유일로보틱스	2022-03-18	858	2,411	181.0%	100.0%	1,756.5	2,535.3
	모아데이터	2022-03-10	1,072	820	-23.5%	-10.0%	114.2	23.4
	비씨엔씨	2022-03-03	1,608	2,492	55.0%	100.0%	1,831.2	2,686.2
	노을	2022-03-03	1,043	789	-24.3%	-3.3%	31.5	8.7
2월 (10)	브이씨	2022-02-24	1,048	991	-5.4%	16.0%	190.6	46.4
	풍원정밀	2022-02-28	3,198	3,840	20.1%	32.9%	1,556.5	2,236.0
	스톤브릿지벤처스	2022-02-25	1,430	1,210	-15.4%	-10.0%	20.1	22.7
	퓨런티어	2022-02-23	1,195	1,693	41.7%	100.0%	1,535.4	2,683.0
	바이오에프디엔씨	2022-02-21	2,435	1,944	-20.2%	-10.0%	74.0	4.7
	인카금융서비스	2022-02-16	925	879	-5.0%	-4.2%	13.7	25.3
	나래나노텍	2022-02-08	1,935	1,499	-22.6%	-10.0%	102.0	24.4
	아셈스	2022-02-07	882	1,598	81.3%	100.0%	1,618.3	2,435.1
	스코넥	2022-02-04	1,569	2,505	59.6%	100.0%	1,724.7	1,751.3
	이지트로닉스	2022-02-04	1,752	1,394	-20.5%	6.6%	1,343.5	887.4
1월 (4)	LG 에너지솔루션	2022-01-27	702,000	1,034,280	47.3%	99.0%	2,023.4	69.3
	애드바이오텍	2022-01-24	637	678	6.5%	-3.9%	102.2	27.2
	케이옥션	2022-01-24	1,782	2,878	61.5%	100.0%	1,638.4	1,408.3
	오토앤	2022-01-20	682	3,097	353.8%	66.0%	1,713.0	2,395.6

주: 현재 시가총액은 2022년 6월 30일 종가 기준

자료: 한국거래소, 유진투자증권

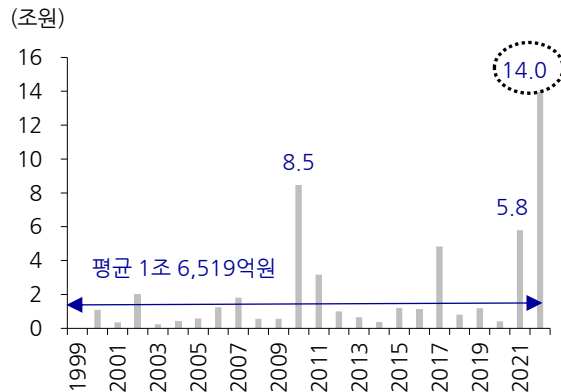
올해 상반기 공모금액은 역대 최고 기록

올해 상반기 IPO 공모 금액은 14.0 조원으로 상반기 기준 역대 최고 기록을 달성하였다. 과거 (1999~2021 년) 상반기 평균 공모금액은 1 조 6,519 억원과 비교하면 약 10 여배 수준에 달하는 금액이었다. 상반기 과거 연간 공모금액과 비교하면, 지난 2010 년 8.5 조원을 넘어서며 역대 수치를 경신하였다. 이는 1 월에 상장한 LG 에너지솔루션이 12.8 조원의 공모금액을 달성했기 때문이다.

상반기 상장기업 50 개 기업 중 LG 에너지솔루션을 제외하고는 공모금액이 모두 1,000 억원 이하였으며, 이 중 6 개 기업(코람코더원리츠 975 억원, 나래나노텍 543 억원, 마스틴프리미어리츠 593 억원, 범한퓨얼셀 854 억원, 위니아에이드 869 억원, 보로노이 520 억원)을 제외하면, 나머지는 모두 500 억원 미만이었다.

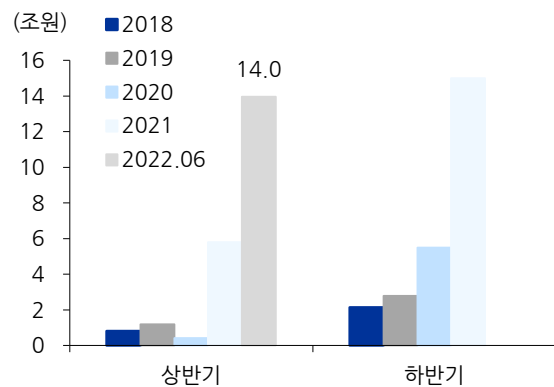
시장별로 보면, LG 에너지솔루션이 속한 유가증권 시장이 12.8 조원으로 대부분을 차지했고, 상장유형별로 보면, 신규상장이 13.4 조원으로 대부분을 차지하였다.

도표 11. 역대 상반기 IPO 공모 금액 추이



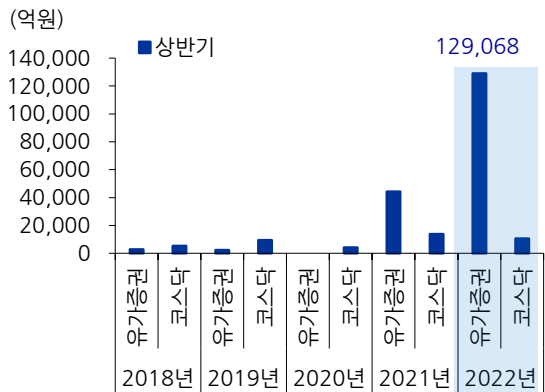
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 12. 최근 5개년 반기별 공모금액 비교



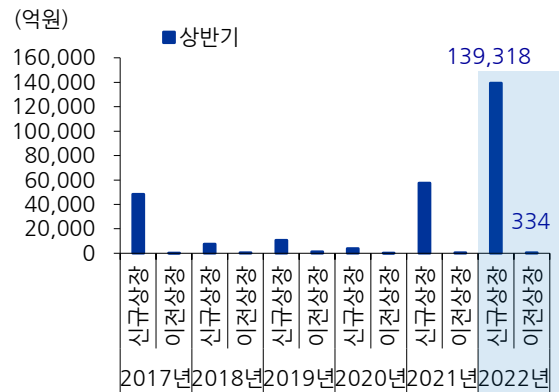
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 13. 최근 5년 상반기 시장별 IPO 공모 금액



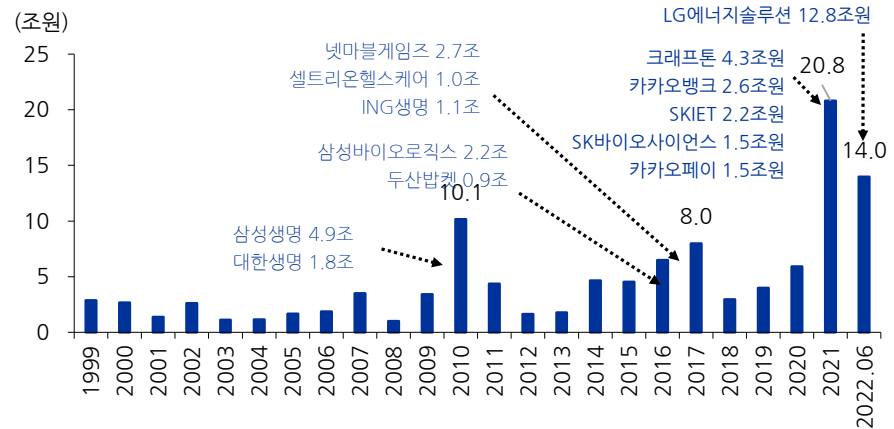
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 14. 최근 5년 상반기 상장유형별 IPO 공모 금액



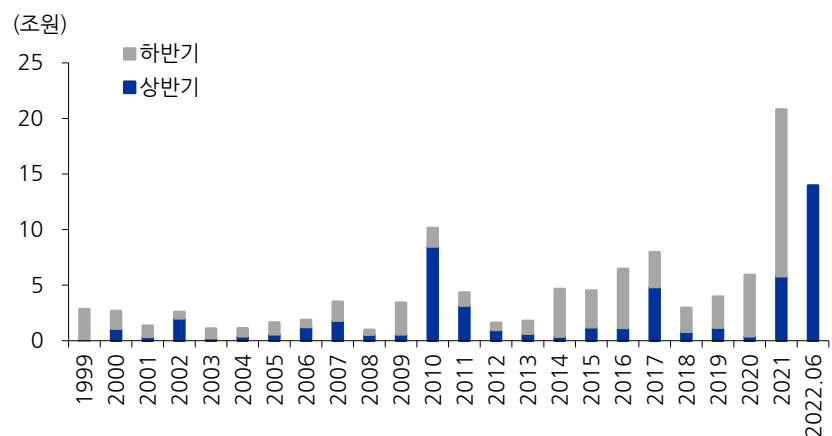
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 15. 역대 연간 공모금액 추이 및 주요 기업



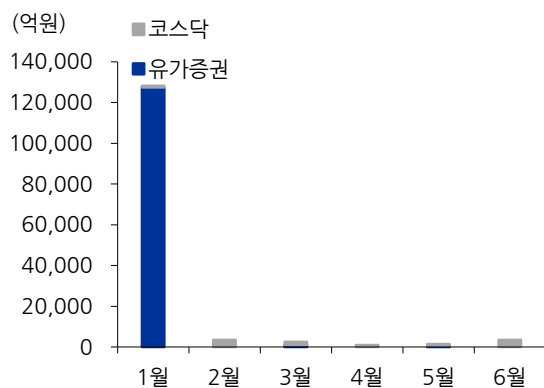
주: 2022년은 6월까지 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 16. 역대 반기별 공모금액 비중 추이



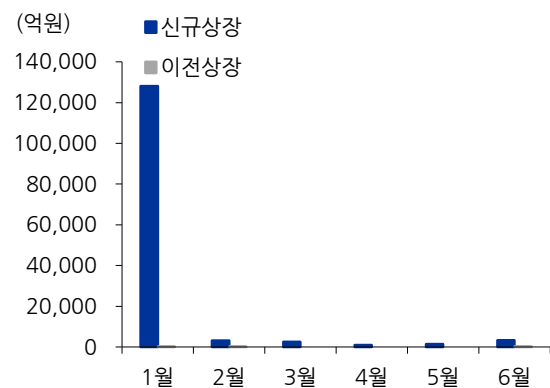
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 17. 상반기 월별 시장별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 18. 상반기 월별 상장유형별 IPO 공모 금액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

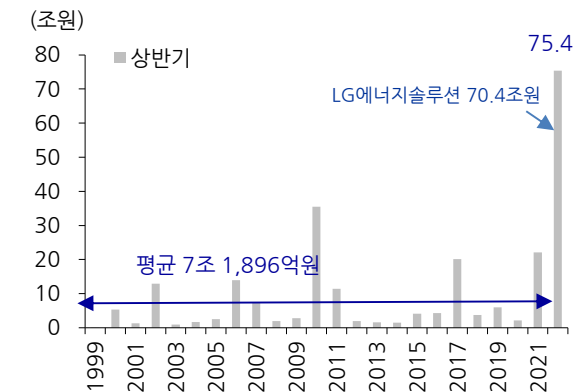
올해 상반기 상장 시가총액 역대 최고 수준

올해 상반기 상장 시가총액은 약 75.4 조원으로 역대 최고 기록을 달성하였다. 과거(1999~2021) 상반기 평균 대비 10 여배 수준이었다. 역대 상반기 평균 상장 시가총액은 7 조 1,896 억원이었으며, 지난해 상반기는 22.0 조원이었다. 역대(1999~2021) 상장 시가총액 최고 기록은 2010 년에 35.4 조원이었으나, 올해 상반기에 이를 넘어선 것이다. 연간 기록으로도 지난해 104.8 조원에 거의 육박하고 있어 지난해에 이어 최소 두번째의 기록을 유지될 것으로 예상된다.

상반기 상장기업 50 개 기업 중 LG에너지솔루션을 제외하면, 시가총액이 3,000 억원대 이상은 3 개 기업(풍원정밀 3,198 억원, 범한퓨얼셀 3,504 억원, 보로노이 5,056 억원)이었고, 나머지 기업은 3,000 억원대 미만이었다.

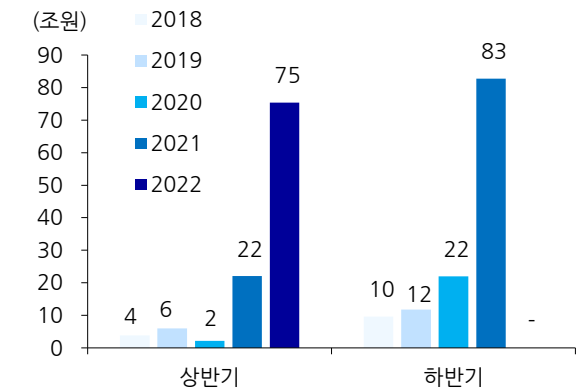
상장시장별로 보면 LG 에너지솔루션이 포함된 유가증권 시장이 70.7 조원으로 대부분을 차지했고, 상장유형별로 봐도 신규상장이 75.2 조원으로 대부분을 차지하였다.

도표 19. 역대 상반기 IPO 시가총액



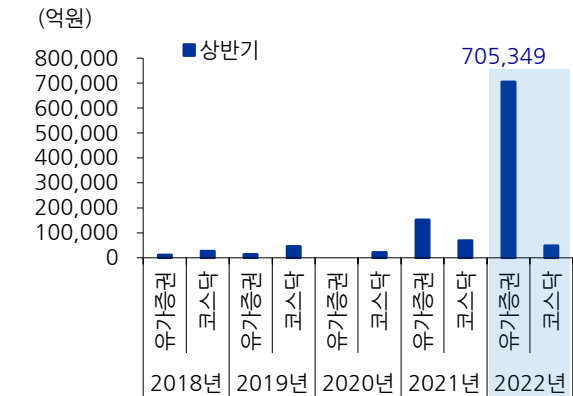
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 20. 최근 5개년 반기별 시가총액 비교



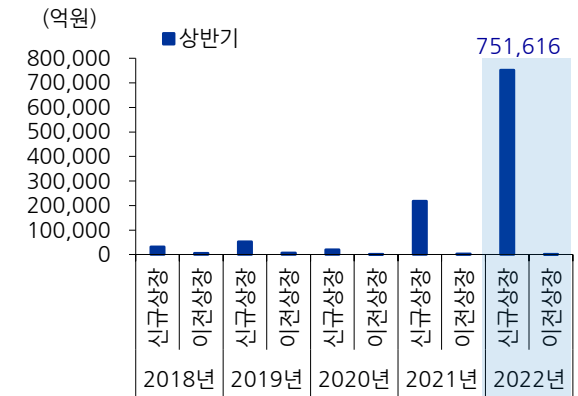
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 21. 최근 5년 상반기 시장별 IPO 시가총액



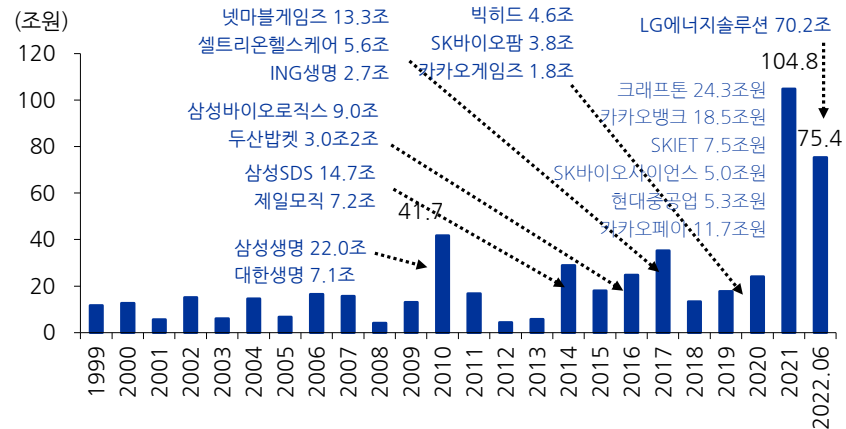
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 22. 최근 5년 상반기 상장유형별 IPO 시가총액



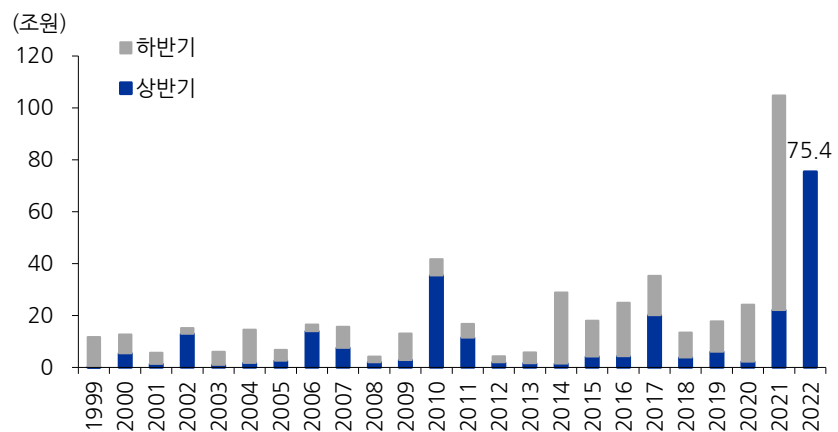
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 23. 역대 연간 상장 시가총액 추이 및 주요 기업



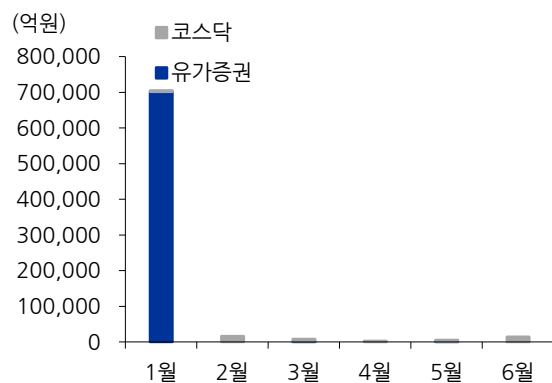
주: 2022년은 6월까지 누계 금액
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 24. 역대 반기별 상장 시가총액 추이



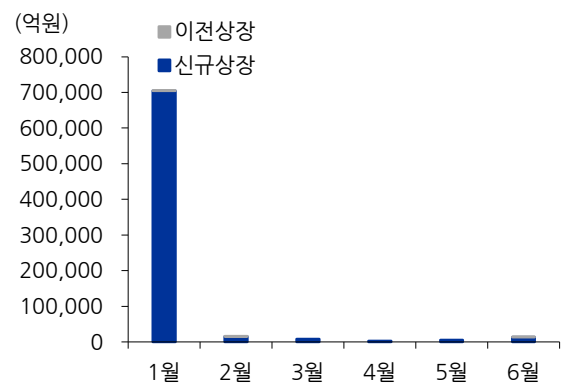
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 25. 상반기 월별 시장별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 26. 1 분기 월별 상장유형별 IPO 시가총액 현황



자료: 한국거래소, 유진투자증권

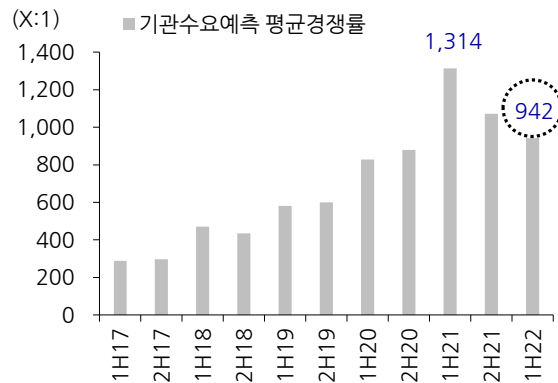
올해 상반기 기관수요예측에서 종목 선별 경향 보임

2022 년 상반기 IPO 시장 기관수요예측경쟁률은 942:1, 일반청약경쟁률은 875:1 을 기록하며, 과거 지난해 상반기 이후 지속 하락세를 보이고 있지만, 전체적으로는 과거 5 개년의 평균 대비 높은 수준을 유지하고 있다.

기관수요예측 경쟁률(스팩, 리츠, 코넥스 기업 제외한 30 개 종목)은 지난해 상반기에 1,314:1 로 높은 경쟁률을 보인 이후 지속적으로 하락세를 보이고 있으나, 특정종목군은 오히려 높은 경쟁률을 보이고 있다. 올해 상반기 IPO 시장은 주가 지수가 크게 조정을 받는 가운데, 기관 투자자는 종목 선별작업을 통해 특정 종목에 집중하는 모습을 보이고 있다.

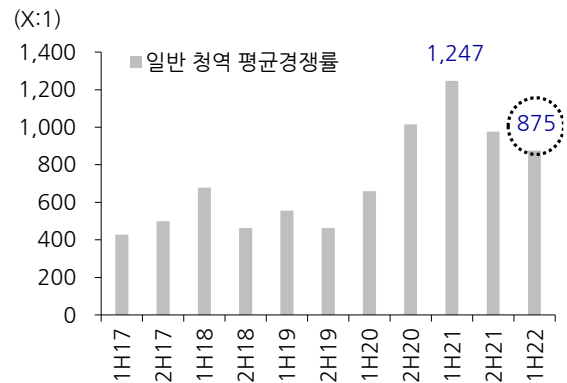
일반 투자자들은 기관수요예측 경쟁률을 기반으로 유사한 종목 선별을 통해 청약을 하는 추세를 보이면서 일반청약경쟁률(코넥스 기업 제외한 48 개 종목)도 비슷한 경쟁률을 보였다.

도표 27. 반기별 기관수요예측 평균 경쟁률



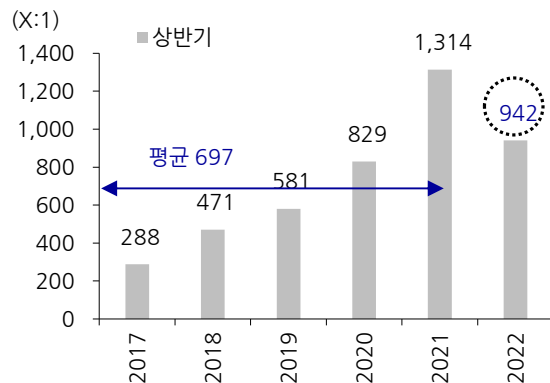
주: 스팩, 리츠, 코넥스 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 28. 반기별 일반청약 평균 경쟁률



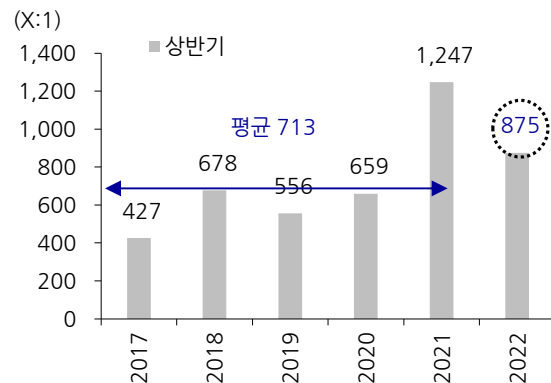
주: 코넥스 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 29. 최근 6 개년 상반기 기관수요예측 평균 경쟁률



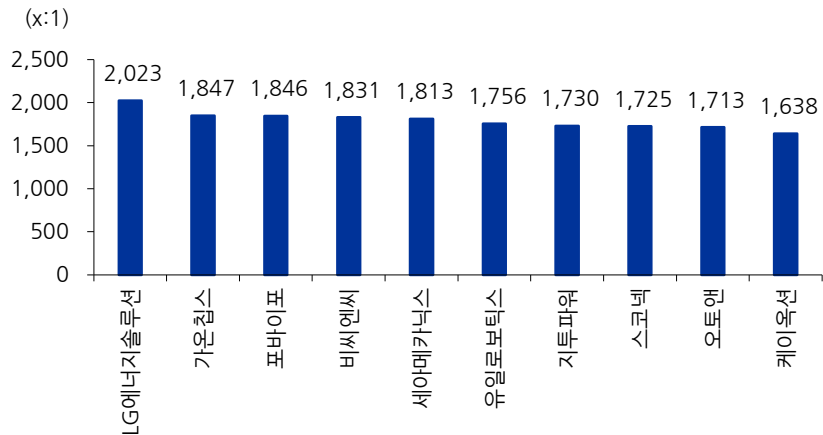
주: 스팩, 리츠, 코넥스 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 30. 최근 6 개년 상반기 일반청약 평균 경쟁률



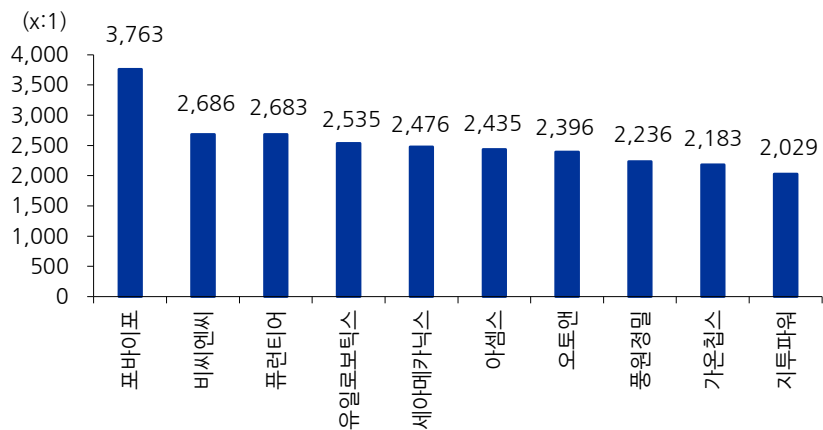
주: 코넥스 기업 제외
자료: 유진투자증권

도표 31. 2022 년 상반기 상장기업 기관수요예측 경쟁률 Top 10



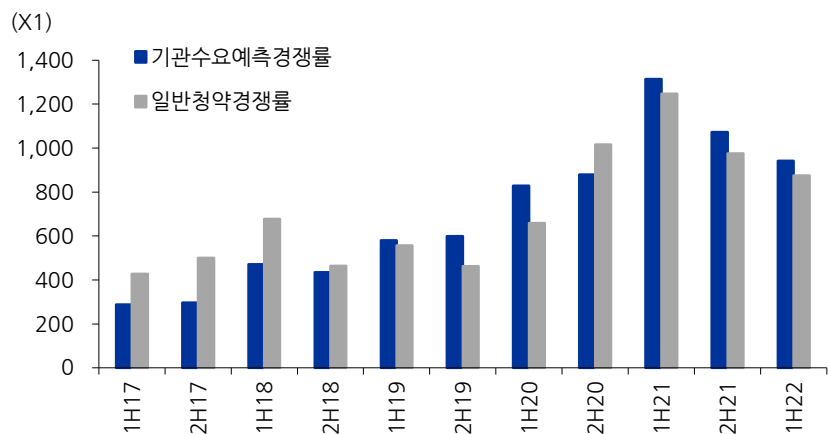
자료: 유진투자증권

도표 32. 2022 년 상반기 상장기업 일반청약 경쟁률 Top 10



자료: 유진투자증권

도표 33. 반기별 IPO 기업 기관수요예측경쟁률 및 일반청약 경쟁률 비교



자료: 유진투자증권

올해 상반기 공모가는 밴드 상단 이상 비중은 하락세

2022년 상반기 기관수요예측을 거친 30개 기업의 공모가 확정 현황을 살펴보면 공모가 상단 이상 비중이 56.7%를 차지하면서 하락세를 보이고 있다. 주가 지수의 변동성 상승으로 IPO 종목에 대한 선별 작업이 진행되며 공모가 확정에도 변동성이 크게 확대되고 있는 추세이다.

상반기 기관수요예측 기업 30개 중 공모가 상단을 초과한 기업이 9개로 30.0%였고, 상단에 확정된 기업이 8개로 26.7%를 차지하며 상단 이상 비중은 56.7%를 차지한 가운데, 공모가 밴드 내 1개, 하단이 5개, 하단 미만이 7개 기업으로 고른 분포를 보였다.

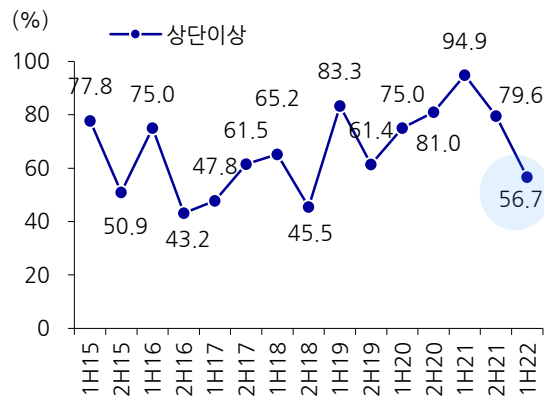
공모가 밴드 상단을 초과한 기업은 레이저셀, 가온칩스, 포바이포, 세아메카닉스, 유일로보틱스, 비씨엔씨, 퓨런티어, 스코넥, 오토앤 등이었으며, 공모가 상단 확정기업은 위니아에이드, 범한퓨얼셀, 지투파워, 풍원정밀, 아셈스, 이지트로닉스, LG 에너지솔루션, 케이옥션 등이었다.

도표 34. 2022년 상반기 상장기업 희망공모가 및 확정공모가 현황

상장기업	상장일	희망 공모가 밴드	공모가(원)	비고	기관수요예측경쟁률	일반청약경쟁률
위니아에이드	2022-06-23	14,200~16,200	16,200	상단	955.0	111.3
레이저셀	2022-06-24	12,000~14,000	16,000	상단초과	1,443.0	1,845.1
보로노이	2022-06-24	40,000~46,000	40,000	하단	28.4	5.6
범한퓨얼셀	2022-06-17	32,200~40,000	40,000	상단	751.4	710.4
비플라이소프트	2022-06-20	16,500~19,000	10,000	하단미만	111.1	26.9
청담글로벌	2022-06-03	8,400~9,600	6,000	하단미만	24.8	42.1
가온칩스	2022-05-20	11,000~13,000	14,000	상단초과	1,847.1	2,183.3
대명에너지	2022-05-16	15,000~18,000	15,000	하단	254.7	151.6
포바이포	2022-04-28	11,000~14,000	17,000	상단초과	1,846.3	3,763.4
지투파워	2022-04-01	13,500~16,400	16,400	상단	1,729.6	2,029.4
세아메카닉스	2022-03-24	3,500~4,000	4,400	상단초과	1,812.8	2,475.9
공구우먼	2022-03-23	26,000~31,000	20,000	하단미만	56.9	7.5
유일로보틱스	2022-03-18	7,600~9,200	10,000	상단초과	1,756.5	2,535.3
모아데이터	2022-03-10	24,000~28,000	20,000	하단미만	114.2	23.4
비씨엔씨	2022-03-03	9,000~11,500	13,000	상단초과	1,831.2	2,686.2
인카금융서비스	2022-02-16	23,000~27,000	18,000	하단미만	13.7	25.3
브이씨	2022-02-24	15,000~19,500	15,000	하단	190.6	46.4
풍원정밀	2022-02-28	13,200~15,200	15,200	상단	1,556.5	2,236.0
스톤브릿지벤처스	2022-02-25	9,000~10,500	8,000	하단미만	20.1	22.7
퓨런티어	2022-02-23	11,400~13,700	15,000	상단초과	1,535.4	2,683.0
바이오에프디엔씨	2022-02-21	23,000~29,000	28,000	밴드 내	74.0	4.7
인카금융서비스	2022-02-16	23,000~27,000	18,000	하단미만	13.7	25.3
나라나노텍	2022-02-08	17,500~20,500	17,500	하단	102.0	24.4
아셈스	2022-02-07	7,000~8,000	8,000	상단	1,618.3	2,435.1
스코넥	2022-02-04	9,000~12,000	13,000	상단초과	1,724.7	1,751.3
이지트로닉스	2022-02-04	19,000~22,000	22,000	상단	1,343.5	887.4
LG 에너지솔루션	2022-01-27	257,000~300,000	300,000	상단	2,023.4	69.3
애드바이오텍	2022-01-24	7,000~8,000	7,000	하단	102.2	27.2
케이옥션	2022-01-24	17,000~20,000	20,000	상단	1,638.4	1,408.3
오토앤	2022-01-20	4,200~4,800	5,300	상단초과	1,713.0	2,395.6

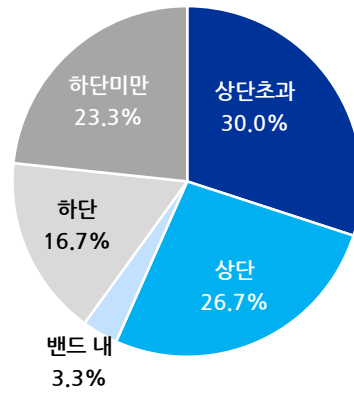
자료: 유진투자증권

도표 35. 반기별 공모가 상단 이상 확정 비율



자료: 유진투자증권

도표 36. 2022년 상반기 공모가 확정 비율



자료: 유진투자증권

도표 37. 반기별 공모가 확정 비중 추이

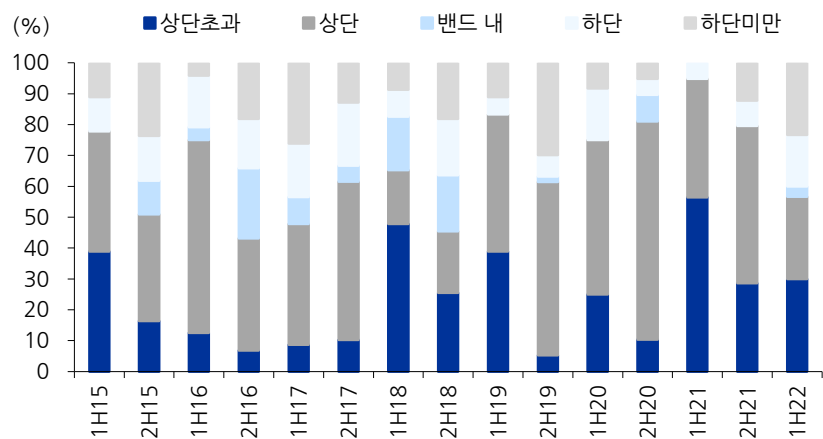
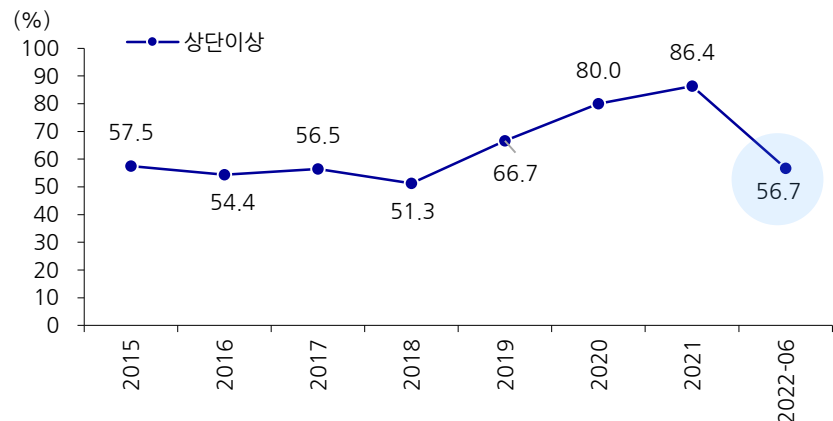
주: 리츠, 스팩, 고넥스 제외
자료: 유진투자증권

도표 38. 연간 공모가 상단 이상 확정 비율

주: 리츠, 스팩, 고넥스 제외
자료: 유진투자증권

올해 상반기 공모가 대비 시초가 수익률은 39.2%로 양호

2022 년 상반기 상장한 50 개 기업 중 코넥스, 스팩, 리츠 기업을 제외한 30 개 기업의 공모가 대비 시초가 수익률은 39.2%를 보이며 주가 지수의 큰 변동폭에도 불구하고 양호한 수익성을 보였다. 공모가 대비 현재 주가(2022.06.30 종가 기준) 평균 수익률 또한 16.2%로 양호한 수준을 보였다.

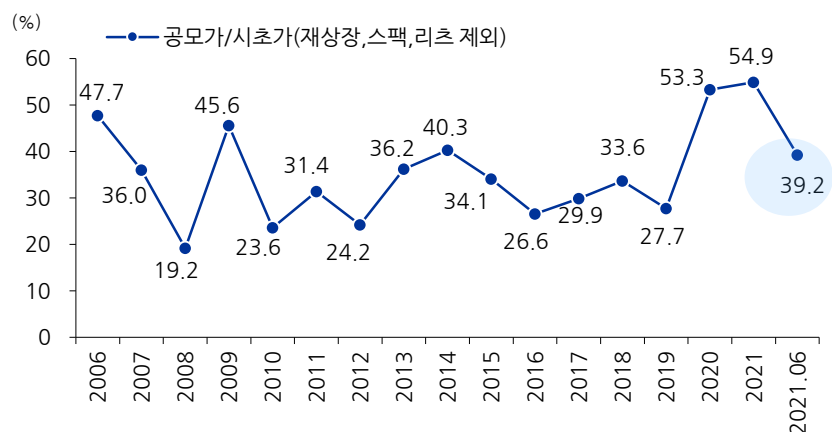
공모가 대비 상장 첫 날 시초가 수익률은 올해 상반기에 39.2%를 보였지만, 지난 2020, 2021 년 연간 수익률보다는 저조한 수준이다. 공모가 대비 시초가 수익률 최고치인 100%를 나타낸 종목은 케이옥션, 스코넥, 아셈스, 퓨런티어, 비씨엔씨, 유일로보틱스, 세아메카닉스, 지투파워, 포바이오 등이었으며, LG 에너지솔루션은 99.0%의 수익률을 보였다. 하지만 공모가보다 낮은 시초가를 보인 종목도 30 개 중 9 개 종목이나 되었다.

공모가 대비 현재 주가 수익률(2022.06.30 종가 기준)은 16.2%를 보이면서 역시 양호한 수익성을 보였다. 30 개 종목 중 공모가 이상을 유지한 기업은 15 개 종목이었다.

시초가 대비 현재 주가(2022.06.30 종가 기준) 평균 수익률은 -15.1%를 기록하며 높은 손실률을 보였다. 30 개 종목 중 시초가 대비 현재주가가 오른 종목은 청담글로벌, 오토앤, 공구우먼, 대명에너지, 보로노이, 지투파워 등 7 개 기업이었고, 나머지 23 개 종목은 마이너스 수익성을 보였다.

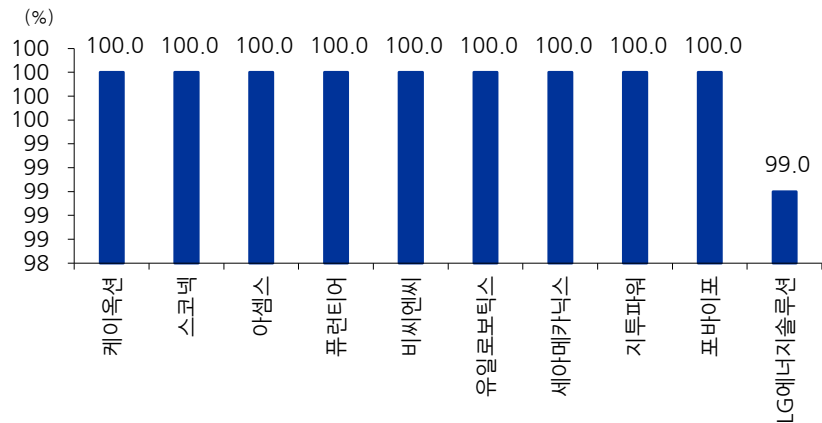
결론적으로, 올해 상반기 공모주를 받아 첫날 시초가로 매도할 경우 39.2%의 평균 수익성을 보였으며, 상반기말까지 보유하고 있었다면 16.2%의 평균 수익률을 가져갔을 것이다.

도표 39. 연간 공모가 대비 시초가 수익률 추이 (스팩, 리츠, 재상장 제외)



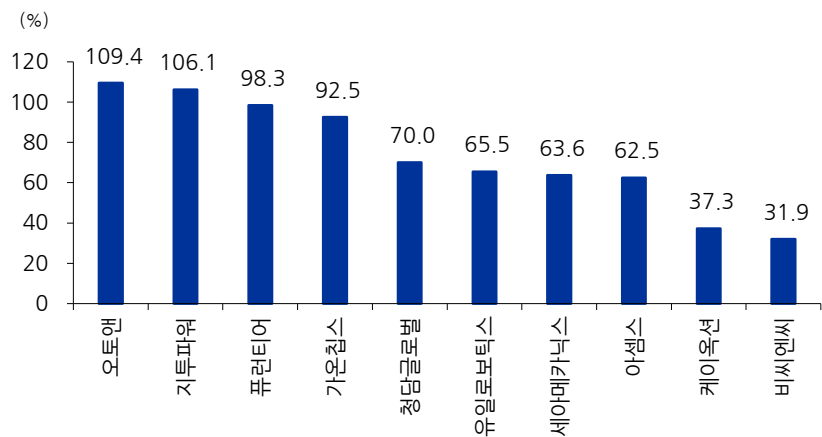
자료: 유진투자증권

도표 40. 2022 년 상반기 상장기업 공모가 대비 시초가 수익률 (평균 39.2%) Top 10



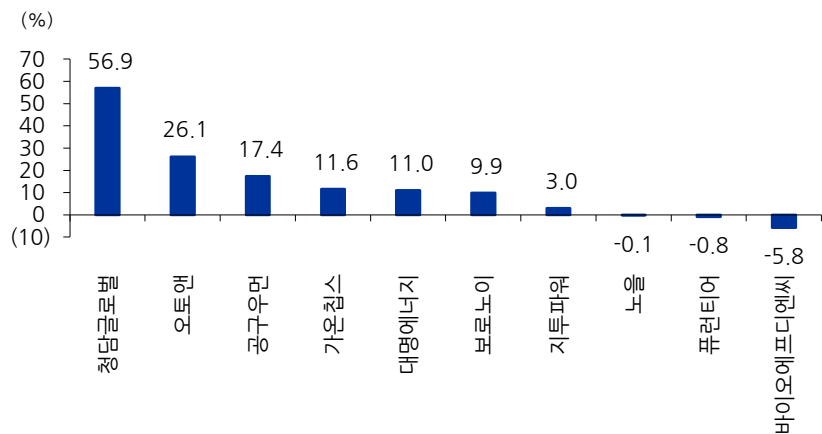
자료: 유진투자증권

도표 41. 2022 년 상반기 상장기업 공모가 대비 현재주가 수익률 (평균 16.2%) Top 10



자료: 유진투자증권

도표 42. 2022 년 상반기 상장기업 시초가 대비 현재주가 수익률 (평균 -15.1%) Top 10



자료: 유진투자증권

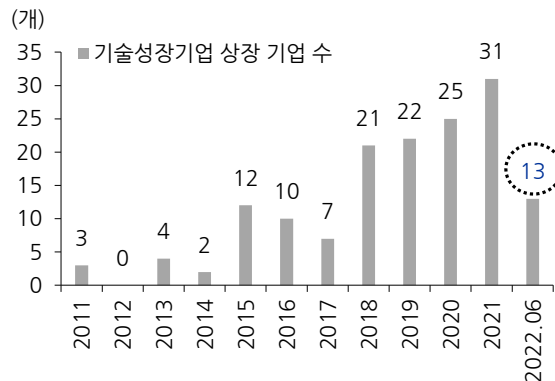
기술성장기업 비중도 28.9%, 높은 수치 유지

2022 년 상반기 기술성장기업은 13 개 기업이 상장 성공하였다. 코스닥시장에서 기술성장기업의 비중은 2018 년부터 지속적으로 최고 기록을 갱신하며 지난해 31.0%를 기록하였다. 올해 상반기에는 최근 2 개년 수준을 유지하고 있어 긍정적이다.

기술성장기업은 코스닥시장 상장 규정에 따라 기술평가특례 및 성장성특례 등에 따라 상장된 기업이다. 기술성장기업의 증가세가 지속되는 이유는 기존의 바이오 기업 이외에도 소프트웨어 기업 및 소재부품장비 기업 등의 非바이오 기업들의 성장세가 크게 증가하고 있기 때문이다.

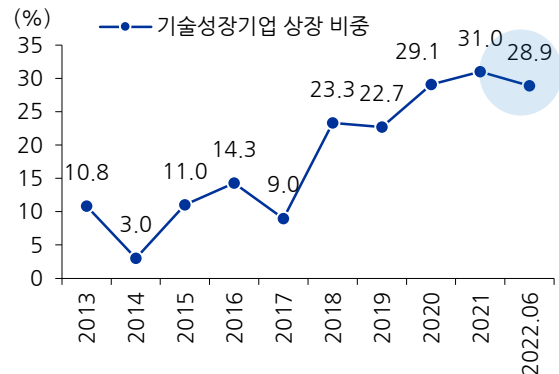
향후, 정부의 소재부품장비 기업 활성화 지원 정책 지속과 함께, AI, 빅데이터, VFX, 플랫폼, 메타버스 관련 소프트웨어 산업의 성장 등으로 인하여 기술성장기업의 상장 증가세는 지속될 것으로 예상된다.

도표 43. 기술성장기업 상장 기업 수 추이



자료: 유진투자증권

도표 44. 기술성장기업 상장 비중 추이



자료: 유진투자증권

도표 45. 2022 년 상반기 기술상장 기업 목록 (13 개업체)

상장 연도	순서	기업명	상장일 (스팩합병일)	주요 제품
2022 상반기	1	모아데이터	2022-03-10	인공지능 기반 ICT 시스템 이상탐지 및 예측 솔루션
	2	노을	2022-03-03	융복합 체외진단 플랫폼
	3	풍원정밀	2022-02-28	OLED 증착용 Metal Mask
	4	퓨런티어	2022-02-23	전장카메라모듈장비, 모바일카메라모듈장비, PC 및 광원
	5	바이오에프디엔씨	2022-02-21	식물세포 유래 유효물질 및 약리물질
	6	스코넥	2022-02-04	XR 교육/훈련 시스템, VR 게임 콘텐츠 등
	7	이지트로닉스	2022-02-04	전력변환장치
	8	애드바이오텍	2022-01-24	동물용약품, 영양제, 단미사료(네오펜엑스), 보조사료 제조, 도
	9	넥스트칩	2022-07-01	차량 및 자율주행차용 비메모리 반도체(SP, AHD, 표적치료제
	10	보로노이	2022-06-24	표적치료제
	11	레이저셀	2022-06-24	에어리어 레이저솔루션, LSR, LCB, LSB, BSOM 등
	12	비플라이소프트	2022-06-20	아이서퍼, 위고몬 등
	13	하이딥	2022-05-12	시스템반도체 IC 설계

자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 46. 2021 년 기술상장 기업 목록

상장 연도	순서	기업명	상장일 (스팩합병일)	주요 제품
2021 (31)	1	톨젠	2021-12-10	유전자교정 플랫폼 관련 제품
	2	마인즈랩	2021-11-23	종합 인공지능 엔진 및 플랫폼
	3	지오엘리먼트	2021-11-11	센서, 캐니스터
	4	비트나인	2021-11-10	그래프데이터베이스, 그래프분석서비스
	5	지니너스	2021-11-08	NGS 기반 조직생검 암유전체 동반진단(CancerSCAN), 액체
	6	차백신연구소	2021-10-22	백신 및 면역증강제 등
	7	에이비온	2021-09-08	표적 항암제, 바이오 베타 신약
	8	바이젠셀	2021-08-25	면역세포치료제 (면역항암제, 면역조절치료제 등)
	9	딥노이드	2021-08-17	의료 인공지능플랫폼, 인공지능 임상 의사결정 시스템
	10	원티드랩	2021-08-11	채용 플랫폼
	11	맥스트	2021-07-27	AR 개발 플랫폼/AR 솔루션
	12	큐라클	2021-07-22	혈관질환치료제 등
	13	오비고	2021-07-13	스마트카 소프트웨어 플랫폼
	14	아모센스	2021-06-25	무선충전 차폐시트
	15	라운테크	2021-06-17	반도체 및 FPD 용 로봇시스템
	16	진시스템	2021-05-26	분자진단기반 플랫폼 개발 및 제조·판매
	17	삼영에스앤씨	2021-05-21	칩형 온도도센서, 상대습도센서, 미세먼지센서, 공기질 통합
	18	샘씨엔에스	2021-05-20	세라믹 STF(다층 세라믹 기판)
	19	해성티피씨	2021-04-21	기어 및 동력전달장치
	20	자이언트스텝	2021-03-24	광고 VFX, 영상 VFX 및 리얼타임 콘텐츠 제작
	21	제노코	2021-03-24	위성탑재체, 위성운용국, 항공전자 등
	22	라이프시맨틱스	2021-03-23	소프트웨어(개인건강기록 플랫폼, 진료기록번역플랫폼, 질병
	23	네오이문텍	2021-03-16	면역항암제
	24	프레스티지바이오	2021-03-11	바이오시밀러 제조
	25	나노씨엠에스	2021-03-09	근적외선 흡수/반사 안료, 자외선 유기형광 안료, 적외선 발
	26	뷰노	2021-02-26	뷰노메드 음성솔루션, 뷰노메드 영상솔루션, 기타 솔루션 등
	27	씨이랩	2021-02-24	빅데이터플랫폼
	28	피엔에이치테크	2021-02-16	OLED 소재
	29	레인보우로보틱스	2021-02-03	협동로봇, 천문마운트시스템, 이족보행로봇 등
	30	와이더플래닛	2021-02-03	빅데이터/인공지능 마케팅플랫폼 및 데이터플랫폼
	31	엔버티	2021-01-21	모바일 포인트 광고 플랫폼

자료: 한국거래소, 유진투자증권

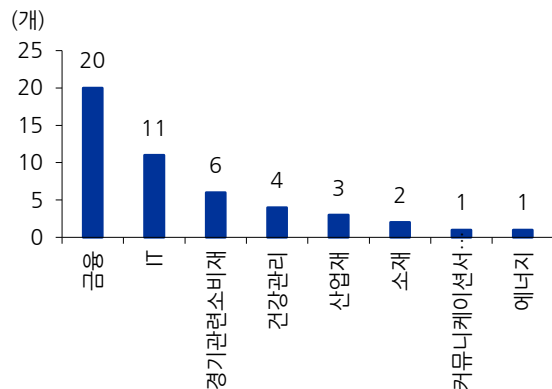
주가 변동성 확대로 SPAC 기업 상장이 크게 늘어남

2022 년 상반기 IPO 기업의 업종은 IT(하드웨어, 소프트웨어, 반도체, 디스플레이 등), 금융 비중은 여전히 높게 나타났다. 올해 상반기 상장한 50 개 기업 중 코넥스 상장 기업(2 개)을 제외한 48 개 기업의 업종을 살펴보면, 금융이 20 개, IT 가 11 개를 차지했다.

올해 특이한 것은 SPAC 상장이 포함된 금융이 20 개로 늘어나면서 43.5%를 차지했다는 것이다. 이는 주식시장의 주가 지수가 크게 하락하면서 변동성이 커지면서 상대적으로 리스크가 크지 않은 SPAC 상장이 활발하게 진행되었기 때문이다.

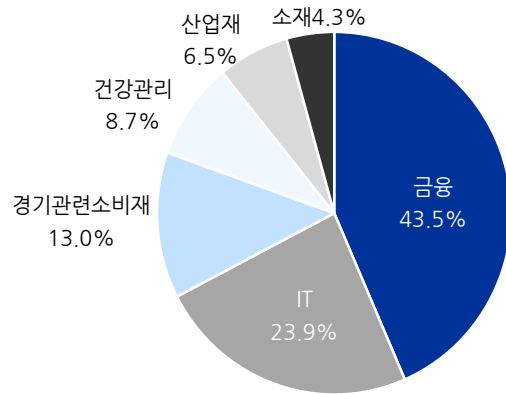
이외에도 IT 와 건강관리(헬스케어) 비중이 2021 년 비중보다 크게 줄고, 경기관련 소비재의 비중이 커지고 있다.

도표 47. 2022 년 상반기 업종별 IPO 기업 수



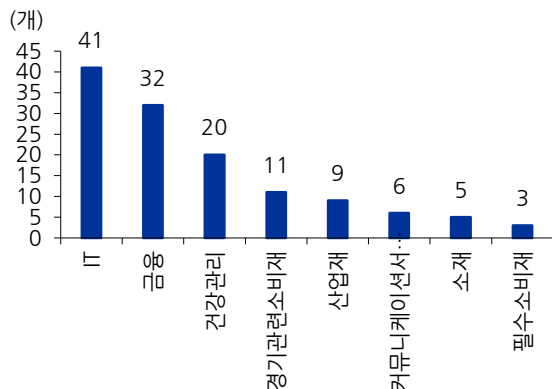
자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스 제외

도표 48. 2022 년 상반기 업종별 IPO 비중



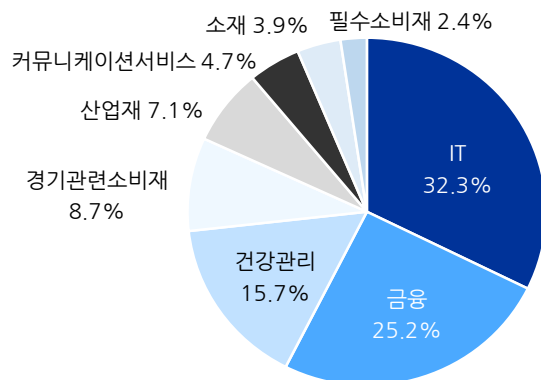
자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스 제외

도표 49. 2021 년 업종별 IPO 기업 수



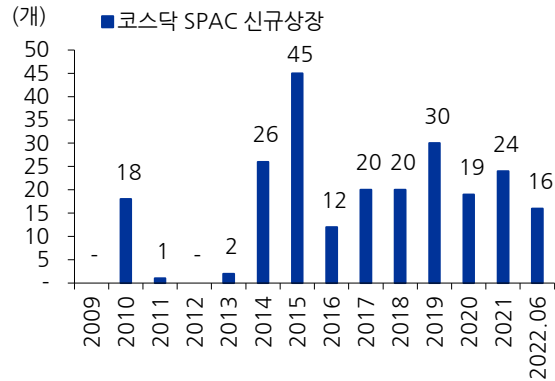
자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스 제외

도표 50. 2021 년 업종별 IPO 비중



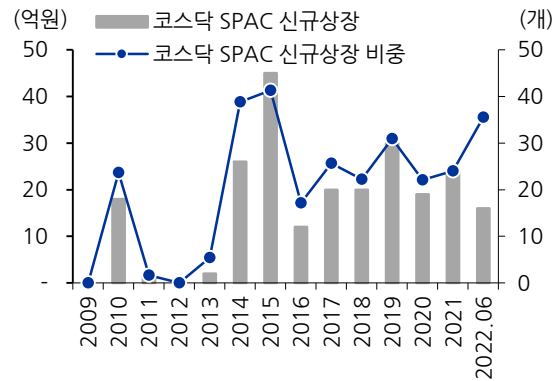
자료: KRX, 유진투자증권
주: 코넥스 제외

도표 51. 연도별 코스닥 SPAC 신규상장 기업 수 추이



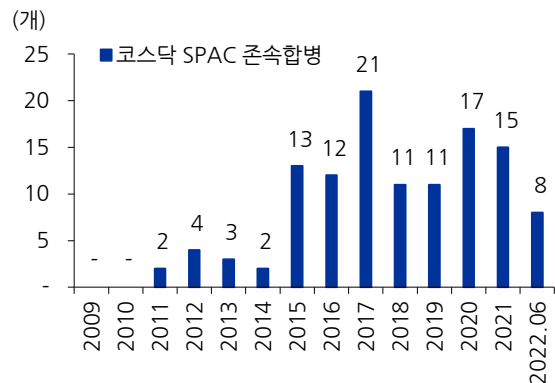
자료: KRX, 유진투자증권

도표 52. 연도별 코스닥 SPAC 신규상장 기업 비중 추이



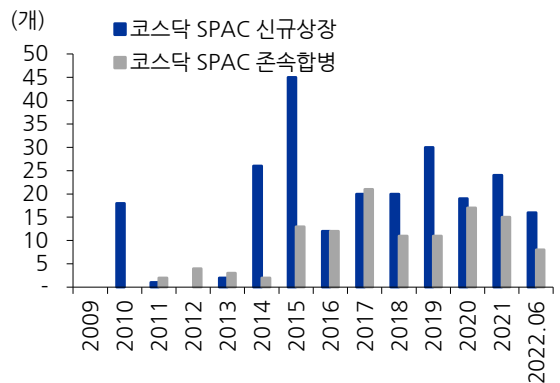
자료: KRX, 유진투자증권

도표 53. 연도별 코스닥 SPAC 존속합병 기업 수 추이



자료: KRX, 유진투자증권

도표 54. 연도별 코스닥 SPAC 신규상장 및 합병 추이



자료: KRX, 유진투자증권

도표 55. 2022 년 상반기 존속합병 기업 (8 개 업체)

상장 연도	순서	기업명	상장일 (스팩합병일)	업종
2022 상반기	1	하인크코리아	2022-01-20	그외 기타 제품 제조업
	2	모비데이즈	2022-06-08	광고업
	3	파이버프로	2022-03-25	측정, 시험, 항해, 제어 및 기타 정밀기기 제조업; 광학기기
	4	하이딤	2022-05-12	반도체 제조업
	5	원텍	2022-06-30	의료용 기기 제조업
	6	웨이버스	2022-04-14	소프트웨어 개발 및 공급업
	7	누보	2022-03-04	비료, 농약 및 살균, 살충제 제조업
	8	태성	2022-06-30	특수 목적용 기계 제조업

자료: 한국거래소, 유진투자증권

II. 2022 년 하반기 IPO 예정 기업

하반기에 대어급 기업 상장 예상

하반기 IPO 를 위한 과정을 추진하고 있는 기업은 현재(2022.7.3. 기준) 17 개사이며, 이 중 대어급인 쏘카는 물론 상장 시가총액이 5,000 억원을 상회할 기업으로 수산인더스트리, 성일하이텍, 루닛, 에이치피에스피 등이 포함되어 있다.

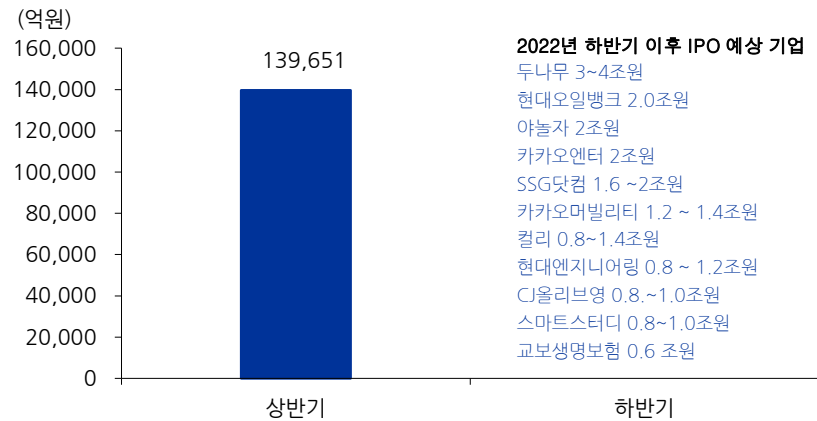
현재(2022.06.30 기준) IPO 심사 청구를 한 기업은 47 개이고, 승인을 받은 기업이 29 개사이다. 심사를 청구한 기업 중에는 케이뱅크, 바이오노트, 골프존카운티, 켈리, 교보생명보험 등이 포함되어 있다. 또한 승인을 받고 상장을 추진하고 있는 기업은 현대오일뱅크(승인일: 6/29), 수산인더스트리(6/13), 성일하이텍(6/9), 루닛(4/21), 쏘카(4/7) 등이 있다. 또한, SK 실더스(3/30), 윈스토어(3/30), 테림페이퍼(1/25) 등은 공모를 추진하다가 철화를 한 뒤 시장 상황을 지켜보고 있다. 심사 승인을 받은 이후 6 개월 이내 상장을 완료해야 하지만, 빠르게 진행할 경우 2 개월 이내에 상장도 가능하기 때문에 하반기에 여러 대어급 기업이 상장할 가능성이 높다.

도표 56. 2022 년 하반기 이후 IPO 예상 기업 현황

상장 예정기업	예상 공모 규모	예상 기업가치	주요 사업	대표주관사	상장 예상 시기
현대엔지니어링	1조원	4~6조원	건축기술, 엔지니어링 및 기타	미래에셋증권, KB 증권	하반기
쏘카	0.4조원	2조원	공유자동차임대업	미래에셋대우, 삼성증권	하반기
(마켓)켈리	최대 1.4조원	4~7조원	신선식품배송	NH 투자증권, 한국투자증권, JP 모건	하반기
교보생명보험	0.5조원	3조원	보험업	NH 투자증권	하반기
현대오일뱅크	최대 2조원	10조원	석유 정제품 제조업	NH 투자증권, KB 증권, CS 증권	하반기
카카오엔터테인먼트	최대 2조원	최대 10조원	웹툰, 웹소설 플랫폼 및 엔터 기획	-	하반기
SSG닷컴	최대 2조원	8~10조원	온라인 유통	미래에셋증권, 씨티그룹글로벌마켓증권	하반기
카카오모빌리티		6~7조원	모빌리티 서비스	미정	하반기
SK 실더스	0.8조원	3.5조원	보안	NH 투자증권, 모건스탠리증권, CS 증권, KB 증권(주)	-
윈스토어	0.2조원	1조원	앱서비스	NH 투자증권, KB 증권, SK 증권	-
테림페이퍼	0.2조원	1조원	펄프, 종이 및 판지 제조업	신한금융투자, 하나금융투자	-
CI 올리브영		4조원	헬스, 뷰티 제품 유통	미래에셋증권, 모건스탠리 증권	-
스마트스터디		4조원	콘텐츠	미래에셋증권	-
무신사		2.5조원	온라인 유통	-	-
티몬		2조원	온라인 유통	-	-
와디즈		최대 1조원	투자 플랫폼	미래에셋증권, 신한금융투자	-
아놀자		10조원	여가서비스	골드만삭스, 모건스탠리	-
오아시스마켓		1조원	온라인 유통	한국투자증권, NH 투자증권	-
두나무	3~4조원	20조원	정보서비스업	-	-

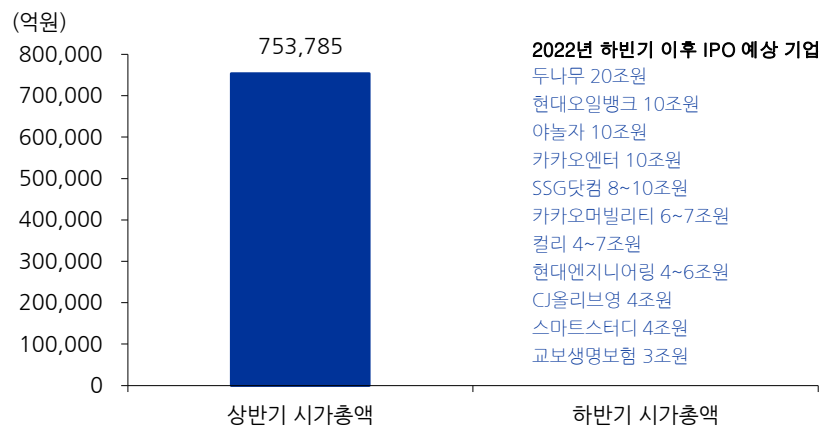
주: 2022년 IPO 예상 주요기업 일정은 회사 사정으로 변경될 수 있음
자료: 언론보도 종합, 유진투자증권 추정

도표 57. 2022년 하반기 이후 주요 IPO 기업 및 예상 공모금액



주: 2022년 IPO 예상 주요기업 일정은 회사 사정으로 변경될 수 있음
 자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표 58. 2022년 하반기 이후 주요 IPO 기업 및 상장 시 예상 시가총액



주: 2022년 IPO 예상 주요기업 일정 및 예상시가총액은 회사 사정으로 변경될 수 있음
 자료: 한국거래소, 유진투자증권

수요예측 진행 중인 IPO 예정 기업 현황

도표 59. 2022 년 하반기 이후 IPO 예정 기업 공모 관련 정보

종목	확정/희망공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	공모 후 주식수	공모 주식수	보호예수비율
쏘카(유가)	34,000~45,000	1,547	11,436 ~ 15,136	33,635,652	4,550,000	83.72%
에이치와이티씨	13,000~15,000	294	1,310 ~ 1,512	10,076,847	2,260,000	61.00%
새빛캠	25,000~30,000	268	1,190 ~ 1,427	4,758,074	1,070,000	65.82%
유안타스팩 9 호	2,000~2,000	100	105 ~ 105	5,240,000	5,000,000	4.58%
대성하이텍	7,400~9,000	246	983 ~ 1,195	13,278,546	3,322,560	65.85%
수산인더스트리(유가)	35,000~43,100	2,000	5,000 ~ 6,157	14,286,000	5,715,000	68.00%
에이프릴바이오	20,000~23,000	324	2,170 ~ 2,495	10,848,445	1,620,000	58.41%
신한스팩 10 호	2,000~2,000	65	73 ~ 73	3,660,000	3,250,000	11.20%
아이씨에이치	34,000~44,000	401	1,926 ~ 2,492	5,664,755	1,180,000	64.32%
성일하이텍	40,700~47,500	1,087	4,843 ~ 5,653	11,900,171	2,670,000	65.44%
BKS 스팩 18 호	2,000~2,000	80	85 ~ 85	4,230,000	4,000,000	5.44%
루닛	44,000~49,000	534	5,344 ~ 5,951	12,145,493	1,214,300	57.43%
대신밸런스 12 호스팩	2,000~2,000	100	116 ~ 116	5,810,000	5,000,000	13.94%
에이치피에스피	23,000~25,000	690	4,543 ~ 4,938	19,753,193	3,000,000	83.81%
영창케미칼	18,600	360	1,883	10,123,482	2,400,000	63.87%
코난테크놀로지	25,000	252	1,420	5,680,444	1,200,000	76.31%
넥스트칩	13,000	257	738	5,680,444	2,600,000	76.31%

주: 2022.07.03 기준

자료: 38.co.kr, 유진투자증권

도표 60. 2022 년 하반기 이후 IPO 예정 기업 공모 일정

종목	수요예측일	공모청약일	납입일	상장예정일	주간사
쏘카(유가)	2022.08.01~08.02	2022.08.08~08.09	2022-08-11	#N/A	미래에셋증권,삼성증권,유안타증권
에이치와이티씨	2022.07.21~07.22	2022.07.28~07.29	2022-08-02	#N/A	신영증권,유진증권,현대차증권
새빛캠	2022.07.20~07.21	2022.07.26~07.27	2022-07-29	#N/A	한국투자증권
유안타스팩 9 호	2022.07.19~07.20	2022.07.25~07.26	2022-07-28	#N/A	유안타증권
대성하이텍	2022.07.18~07.19	2022.07.25~07.26	2022-07-28	#N/A	신한금융투자
수산인더스트리(유가)	2022.07.14~07.15	2022.07.20~07.21	2022-07-25	#N/A	삼성증권,미래에셋증권
에이프릴바이오	2022.07.13~07.14	2022.07.19~07.20	2022-07-22	#N/A	NH 투자증권
신한스팩 10 호	2022.07.13~07.14	2022.07.19~07.20	2022-07-22	#N/A	신한금융투자
아이씨에이치	2022.07.13~07.14	2022.07.19~07.20	2022-07-22	#N/A	삼성증권
성일하이텍	2022.07.11~07.12	2022.07.18~07.19	2022-07-21	#N/A	KB 증권,대신증권,삼성증권
BKS 스팩 18 호	2022.07.07~07.08	2022.07.12~07.13	2022-07-15	#N/A	IBK 투자증권
루닛	2022.07.07~07.08	2022.07.12~07.13	2022-07-15	#N/A	NH 투자증권
대신밸런스 12 호스팩	2022.06.30~07.01	2022.07.05~07.06	2022-07-08	#N/A	대신증권
에이치피에스피	2022.06.29~06.30	2022.07.06~07.07	2022-07-11	#N/A	NH 투자증권
에이치피에스피	2022.06.29~06.30	2022.07.06~07.07	2022-07-11	#N/A	NH 투자증권
영창케미칼	2022.06.27~06.28	2022.07.04~07.05	2022-07-07	#N/A	하나금융투자
코난테크놀로지	2022.06.21~06.22	2022.06.27~06.28	2022-06-30	#N/A	한국투자증권

주: 2022.07.03 기준

자료: 38.co.kr, 유진투자증권

도표 61. 2022 년 하반기 이후 IPO 예정 기업 회사 개요

종목	예상 시가총액 (억원)	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	업종
쏘카(유가)	11,436 ~ 15,136	29	2,618	-677	운송장비 임대업
에이치와이티씨	1,310 ~ 1,512	39	357	75	기타 금속 가공제품 제조업
새빛캠	1,190 ~ 1,427	19	334	44	기타 화학제품 제조업
유안타스팩 9호	105 ~ 105	0	0	0	금융 지원 서비스업
대성하이텍	983 ~ 1,195	11	1,126	74	특수 목적용 기계 제조업
수산인더스트리(유가)	5,000 ~ 6,157	20	2,941	533	건물설비 설치 공사업
에이프릴바이오	2,170 ~ 2,495	92	0	-102	자연과학 및 공학 연구개발업
신한스팩 10호	73 ~ 73	0	0	0	금융 지원 서비스업
아이씨에이치	1,926 ~ 2,492	23	242	24	전자부품 제조업
성일하이텍	4,843 ~ 5,653	46	659	-30	기초 화학물질 제조업
BKS 스팍 18호	85 ~ 85	0	0	0	금융 지원 서비스업
루닛	5,344 ~ 5,951	55	14	-837	소프트웨어 개발 및 공급업
대신밸런스 12호스팩	116 ~ 116	1	0	0	금융 지원 서비스업
에이치피에스피	4,543 ~ 4,938	84	612	177	특수 목적용 기계 제조업
영창케미칼	1,883	81	608	25	기타 화학제품 제조업
코난테크놀로지	1,420	22	140	15	소프트웨어 개발 및 공급업
넥스트칩	738	74	104	-135	반도체 제조업

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3개월전 결산 실적 기준, 2022.07.03 기준
 자료: 38.00kr, 유진투자증권

III. 향후 IPO 스케줄

도표 62. 2022년 현재 기업별 IPO 스케줄

심사청구 (47개 기업)		심사승인 (13개 기업)		수요예측 (17개 기업)		상장 (50개 기업)
케이뱅크 SK 증권스팩 8호 하나금융스팩 25호 유안타스팩 10호 바이오인프라 바이오노트(유가) 삼기이브이 티쓰리엔터테인먼트 나노팅 디티앤씨알오 엘비인베스트먼트 제이아이테크 키움스팩 7호 오브젠 에스에이엠지엔터테인먼트 산돌 밀리의서재 펌트론 에스바이오메딕스 저스텀 한화플러스스팩 3호 하나금융스팩 24호 엔젯 탑머티리얼 인벤티지랩 제이오 골프존커머스 레메디 자씨티세미컨덕터 블루포인트파트너스 오에스피 자람테크놀로지 골프존카운티(유가) 플라즈맵 쓰리빌리언 지아이이노베이션 이노루스 네오랩컨버전스 오픈엠티테크놀로지 모델솔루션 뉴로메카 아벨리노 컬리(유가) 메트로랩 핀텔 교보생명보험(유가) 이문메드	⇒	현대오일뱅크(유가) 하나금융스팩 23호 신영스팩 8호 에스비비테크 IBKS 스팩 19호 더블유씨피 선바이오 사페론 알피바이오 SK 실더스(유가) 원스토어(유가) 태림페이퍼(유가) 현대엔지니어링(유가)	⇒	쏘카(유가) 에이치와이티씨 새빛캠 유안타스팩 9호 대성하이텍 수산인더스트리(유가) 에이프릴바이오 신한스팩 10호 아이씨에이치 성일하이텍 IBKS 스팩 18호 루닛 대신밸런스 12호스팩 에이치피에스피 영창케미칼 코난테크놀로지 넥스트칩	⇒	6월 (11개) 삼성스팩 6호, 엔에이치스팩 23호, 보로노이 , 레이저셀, 교보 12호스팩, 위니아에이드, 케이비제 21호스팩, 비플라이소프트, 범한퓨얼셀 , 코나솔, 청담글로벌 5월 (4개) 마스턴프리미어리츠, 하나금융 22호스팩, 가온칩스, 대명에너지 4월 (7개) 상상인제 3호스팩, 포바이포, 신영스팩 7호, 신한제 9호스팩, 미래셋비전스팩 1호, 키움제 6호스팩, 지투파워 3월 (9개) 유진스팩 8호, 코람코더원리츠 , 세아메카닉스, 공구우먼, 유일로보틱스 모아데이터, 에스케이증권 7호스팩, 비씨엔씨 , 노을 2월 (13개) 풍원정밀 , 스톤브릿지벤처스, 하나금융 21호스팩, 브이씨, 퓨런티어 , 바이오에프디엔씨, 한국제 10호스팩, IBKS 제 17호스팩, 인카금융서비스, 나라나노텍, 아셈스, 스코넥, 이지트로닉스 1월 (6개) LG 에너지솔루션 , 케이옥션, 애드바이오텍, 코스텍시스템, 오토앤, 디비금융스팩 10호

자료: 38.co.kr, 유진투자증권(2022.07.03 기준)

도표 63. IPO 심사청구 기업: 47 개 기업

종목	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	당기순이익 (억원)	주관사	주요 업종
케이뱅크	2022-06-30	18,785	2,822	225	NH 투자증권, 삼성증권	은행 및 저축기관
SK 증권스팩 8호	2022-06-27	0	0	0	SK 증권	기타 금융업
하나금융스팩 25호	2022-06-24	2	0	0	하나금융투자	금융 지원 서비스업
유안타스팩 10호	2022-06-23	0	0	0	유안타증권	
바이오인프라	2022-06-22	21	306	62	DB 금융투자	자연과학 및 공학 연구개발업
바이오노트(유가)	2022-06-15	468	6,224	6,716	NH 투자증권, 한국투자증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
삼기이브이	2022-06-15	12	1,169	-2	대신증권	자동차 부품 부품 제조업
티쓰리엔터테인먼트	2022-06-14	48	687	101	미래에셋증권	소프트웨어 개발 및 공급업
나노팀	2022-06-14	85	270	45	한국투자증권	일반 목적용 기계 제조업
디티앤씨알오	2022-06-10	24	327	43	키움증권	자연과학 및 공학 연구개발업
엘비인베스트먼트	2022-06-10	200	494	0	미래에셋증권	기금 운영업
제이아이테크	2022-06-03	7	205	47	미래에셋증권	기타 화학제품 제조업
키움스팩 7호	2022-06-03	0	0	0	키움증권	금융 지원 서비스업
오브젠	2022-05-31	15	201	-32	한국투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
에스에이엠지엔터테인먼트	2022-05-31	36	384	-111	NH 투자증권	영화, 비디오물, 방송프로그램 제
산돌	2022-05-30	31	120	4	KB 증권	소프트웨어 개발 및 공급업
밀리의서재	2022-05-27	33	289	-348	미래에셋증권	서적, 잡지 및 기타 인쇄물 출판업
팜트론	2022-05-25	48	579	45	하나금융투자	기타 전기장비 제조업
에스바이오메딕스	2022-05-23	51	89	-52	미래에셋증권	의약품 제조업
저스팀	2022-05-19	26	448	57	미래에셋증권	반도체 제조업
한화플러스스팩 3호	2022-05-17	1	0	0	한화투자증권	기타 금융업
하나금융스팩 24호	2022-05-16	1	0	0	하나금융투자	2022-04-25
엔젯	2022-05-13	42	101	-299	미래에셋증권	특수 목적용 기계 제조업
탐머티리얼	2022-05-12	30	319	43	한국투자증권	일차전지 및 축전지 제조업
인벤티지랩	2022-05-10	36	19	-93	한국투자증권	의약품 제조업
제이오	2022-05-04	27	787	-146	한국투자증권	건축기술, 엔지니어링 및 관련 기
골프존커머스	2022-05-02	111	3,166	181	한국투자증권	생활용품 도매업
레메디	2022-05-02	32	40	-16	미래에셋증권	전동기, 발전기 및 전기 변환 ·
지씨티세미컨덕터	2022-04-29	0	0	0	하나금융투자, 삼성증권	반도체 제조업
블루포인트파트너스	2022-04-28	60	385	226	한국투자증권	회사 본부 및 경영 컨설팅 서비스
오에스피	2022-04-26	36	157	29	대신증권	동물용 사료 및 조제식품 제조업
자람테크놀로지	2022-04-22	26	143	12	신영증권	반도체 제조업
골프존카운티(유가)	2022-04-22	109	2,689	777	삼성증권, NH 투자증권	스포츠 서비스업
플라즈맵	2022-04-21	79	63	-217	미래에셋증권	의료용 기기 제조업
쓰리발리언	2022-04-21	28	6	-591	한국투자증권	자연과학 및 공학 연구개발업
지아이이노베이션	2022-04-20	100	56	-1,507	하나금융투자, NH 투자증권, 삼	자연과학 및 공학 연구개발업
이노롤스	2022-04-19	20	164	28	NH 투자증권	소프트웨어 개발 및 공급업
네오랩컨버전스	2022-04-19	52	269	-30	키움증권	통신 및 방송 장비 제조업
오픈엠티테크놀로지	2022-04-18	18	52	-146	삼성증권	소프트웨어 개발 및 공급업
모델솔루션	2022-04-15	27	601	71	KB 증권	특수 목적용 기계 제조업
뉴로메카	2022-03-31	43	73	-67	대신증권	특수 목적용 기계 제조업
아벨리노	2022-03-30	0	0	0	미래에셋증권	의료용품 및 기타 의약 관련제품
컬리(유가)	2022-03-28	38	15,580	-12,766	한국투자증권, NH 투자증권	음식료품 및 담배 소매업
메를로랩	2022-03-07	31	52	-46	NH 투자증권	통신 및 방송 장비 제조업
핀델	2021-12-21	39	49	-0	대신증권	소프트웨어 개발 및 공급업
교보생명보험(유가)	2021-12-21	1,025	157,08	3,829	NH 투자증권	보험업
이문메드	2021-11-08	73	3	-172	대신증권, 미래에셋증권, KB 증	의료용품 및 기타 의약 관련제품

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6개월 전 결산 실적 기준.
 자료: 38.₩kr, 유진투자증권(2022.07.03 기준)

도표 64. IPO 심사승인 기업: 13 개 기업

종목	승인일	청구일	자본금 (억원)	매출액 (억원)	순이익 (억원)	주관사	주업종
현대오일뱅크(유가)	2022-06-29	12/13	12,254	124,910	-4,575	NH 투자증권, KB 증권, CS 증권	석유 정제품 제조업
하나금융스팩 23 호	2022-06-28	05/02	0	0	0	하나금융투자	금융 지원 서비스업
신영스팩 8 호	2022-06-28	05/12	1	0	0	신영증권	금융 지원 서비스업
에스비비테크	2022-06-27	04/12	23	68	-28	미래에셋증권	일반 목적용 기계 제조업
BKS 스팩 19 호	2022-06-23	04/22	0	0	0	IBK 투자증권	금융 지원 서비스업
더블유씨피	2022-06-23	02/15	133	1,119	-312	KB 증권, 신한금융투자	일차전지 및 축전지 제조업
선바이오	2022-06-16	10/27	58	55	12	하나금융투자	의약품 제조업
사페론	2022-05-26	01/06	97	0	-265	NH 투자증권	기초 의약품 및 생물학적 제제
알파바이오	2022-04-14	12/16	34	979	46	한국투자증권	의약품 제조업
SK 실더스(유가)	2022-03-30	01/05	379	3,051	218	NH 투자증권, KB 증권	경비, 경호 및 탐정업
원스토어(유가)	2022-03-30	11/26	110	1,552	20	KB 증권, NH 투자증권, SK 증권	기타 정보 서비스업
태림페이퍼(유가)	2022-01-25	10/07	138	7,433	764	신한금융투자, 하나금융투자	펄프, 종이 및 판지 제조업
현대엔지니어링(유가)	2021-12-06	09/30	380	71,884	1,739	미래에셋증권, KB 증권	건축기술, 엔지니어링 및 관련 기

주: 매출액은 대부분 청구일 기준, 3~6개월전 결산 실적 기준
자료: 38.00.kr, 유진투자증권(2022.07.03 기준)

도표 65. IPO 수요예측 진행 기업: 17 개 기업

종목	수요예측일	희망공모가 (원)	공모가 (원)	공모금액 (억원)	예상시가총액 (억원)	주관사
쏘카(유가)	2022.08.01~08.02	34,000~45,000	-	1,547	11,436 ~ 15,136	미래에셋증권, 삼성증권, 유안타증권
에이치와이티씨	2022.07.21~07.22	13,000~15,000	-	294	1,310 ~ 1,512	신영증권, 유진증권, 현대차증권
새빛캠	2022.07.20~07.21	25,000~30,000	-	268	1,190 ~ 1,427	한국투자증권
유안타스팩 9 호	2022.07.19~07.20	2,000~2,000	-	100	105 ~ 105	유안타증권
대성하이텍	2022.07.18~07.19	7,400~9,000	-	246	983 ~ 1,195	신한금융투자
수산인더스트리(유가)	2022.07.14~07.15	35,000~43,100	-	2,000	5,000 ~ 6,157	삼성증권, 미래에셋증권
에이프릴바이오	2022.07.13~07.14	20,000~23,000	-	324	2,170 ~ 2,495	NH 투자증권
신한스팩 10 호	2022.07.13~07.14	2,000~2,000	-	65	73 ~ 73	신한금융투자
아이씨에이치	2022.07.13~07.14	34,000~44,000	-	401	1,926 ~ 2,492	삼성증권
성일하이텍	2022.07.11~07.12	40,700~47,500	-	1,087	4,843 ~ 5,653	KB 증권, 대신증권, 삼성증권
BKS 스팩 18 호	2022.07.07~07.08	2,000~2,000	-	80	85 ~ 85	IBK 투자증권
루닛	2022.07.07~07.08	44,000~49,000	-	534	5,344 ~ 5,951	NH 투자증권
대신밸런스 12 호스팩	2022.06.30~07.01	2,000~2,000	-	100	116 ~ 116	대신증권
에이치피에스피	2022.06.29~06.30	23,000~25,000	-	690	4,543 ~ 4,938	NH 투자증권
영창케미칼	2022.06.27~06.28	15,000~18,600	18,600	360	1,883	하나금융투자
코난테크놀로지	2022.06.21~06.22	21,000~25,000	25,000	252	1,420	한국투자증권
넥스트칩	2022.06.16~06.17	9,900~11,600	13,000	257	738	대신증권

자료: 38.00.kr, 유진투자증권(2022.07.03 기준)

VI. 2022 년 상반기 IPO 유망주

2022 년 IPO 주요 종목 중 시가총액 상승률 상위 종목

도표 66. 2022 년 상반기 주요 상장기업 시가총액 상승률 상위 종목 (코넥스, 리츠, 스팅 제외 30 개 종목)

상장 연도	기업명	종목코드	상장일	상장시 시가총액 (억원)	현재 시가총액 (억원)	시가총액 상승률 (%)	시초/공모 (%)	수요예측 경쟁률 (X:1)	일반 청약 경쟁률 (X:1)
2022 상반기	오토앤	A353590	2022-01-20	682	1,429	109.4%	66.0%	1,713.0	2,395.6
	지투파워	A388050	2022-04-01	605	1,246	106.1%	100.0%	1,729.6	2,029.4
	퓨런티어	A370090	2022-02-23	1,195	2,370	98.3%	100.0%	1,535.4	2,683.0
	가온칩스	A399720	2022-05-20	1,608	3,096	92.5%	72.5%	1,847.1	2,183.3
	청담글로벌	A362320	2022-06-03	1,233	2,096	70.0%	8.3%	24.8	42.1
	유일로보틱스	A388720	2022-03-18	858	1,420	65.5%	100.0%	1,756.5	2,535.3
	세아메카닉스	A396300	2022-03-24	1,166	1,907	63.6%	100.0%	1,812.8	2,475.9
	아셈스	A136410	2022-02-07	882	1,433	62.5%	100.0%	1,618.3	2,435.1
	케이옥션	A102370	2022-01-24	1,782	2,486	39.5%	100.0%	1,638.4	1,408.3
	비씨엔씨	A146320	2022-03-03	1,608	2,121	31.9%	100.0%	1,831.2	2,686.2
	공구우먼	A366030	2022-03-23	734	931	26.8%	8.0%	56.9	7.5
	LG 에너지솔루션	A373220	2022-01-27	702,000	868,140	23.7%	99.0%	2,023.4	69.3
	대명에너지	A389260	2022-05-16	2,550	2,916	14.3%	3.0%	254.7	151.6
	레이저셀	A412350	2022-06-24	1,348	1,466	8.8%	28.8%	1,443.0	1,845.1
	노을	A376930	2022-03-03	1,043	1,106	6.1%	-3.3%	31.5	8.7
	포바이포	A389140	2022-04-28	1,738	1,743	0.3%	100.0%	1,846.3	3,763.4
	보로노이	A310210	2022-06-24	5,056	4,999	-1.1%	-10.0%	28.4	5.6
	스코넥	A276040	2022-02-04	1,569	1,480	-5.7%	100.0%	1,724.7	1,751.3
	풍원정밀	A371950	2022-02-28	3,198	2,893	-9.5%	32.9%	1,556.5	2,236.0
	비플라이소프트	A148780	2022-06-20	607	539	-11.2%	5.0%	111.1	26.9
	범한퓨얼셀	A382900	2022-06-17	3,504	3,088	-11.9%	2.5%	751.4	710.4
	바이오에프디엔씨	A251120	2022-02-21	2,435	2,065	-15.2%	-10.0%	74.0	4.7
	브이씨	A365900	2022-02-24	1,048	877	-16.3%	16.0%	190.6	46.4
	모아데이터	A288980	2022-03-10	1,072	841	-21.6%	-10.0%	114.2	23.4
	에드바이오텍	A179530	2022-01-24	637	490	-23.0%	-3.9%	102.2	27.2
	스톤브릿지벤처스	A330730	2022-02-25	1,430	1,076	-24.8%	-10.0%	20.1	22.7
	위니아에이드	A377460	2022-06-23	2,494	1,809	-27.5%	-9.9%	955.0	111.3
	이지트로닉스	A377330	2022-02-04	1,752	996	-43.2%	6.6%	1,343.5	887.4
	나레나노텍	A137080	2022-02-08	1,935	1,001	-48.3%	-10.0%	102.0	24.4
	인카금융서비스	A211050	2022-02-16	925	417	-54.9%	-4.2%	13.7	25.3

주: 현재 시가총액은 2022년 6월 30일 종가 기준
 자료: 한국거래소, 유진투자증권

2022 년 상반기 IPO 유망주 Top 10

도표 67. 2022 년 상반기 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심, 기술특례상장)

	풍원정밀 (371950.KQ)	범한퓨얼셀 (382900.KQ)	퓨런티어 (370090.KQ)	레이저셀 (412350.KQ)	이지트로닉스 (377330.KQ)
주력분야 (2021 년 기준)	오픈메탈마스크 55.9% 스틱바마스크 29.1% 악세서리스티크 8.5% 파인메탈마스크 0.5% 기타 6.0%	연료전지 61.4% 수소충전소 38.6%	전장용 장비 24.6% 모바일용 장비 18.9% PC 부품 26.6% 광원부품 21.6% 기타부품 8.3%	제품 매출 92.7% 상품 매출 5.3% 기타 매출 2.0%	EV 27.6% 통신 54.7% 방산 12.5% 기타 5.1%
매출액(십억원)	81.6	65.8	35.8	19.3	31.6
영업이익(십억원)	20.5	10.4	5.8	4.3	4.8
영업이익률(%)	25.1	15.9	16.3	22.2	15.2
순이익(십억원)	15.8	7.1	4.6	4.3	4.6
순이익률(%)	19.4	10.8	12.8	22.2	14.6
PER(배)	19.9	37.0	53.4	28.9	23.0
시가총액(십억원)	321.9	297.0	244.6	124.3	106.3
공모가 (공모가밴드)	15,200 (13,200~15,200)	40,000 (32,200~40,000)	15,000 (11,400~13,700)	16,000 (12,000~14,000)	22,000 (19,000~22,000)
현재주가(원)	15,300	33,900	30,700	14,750	13,350
시초가(원)	20,200	41,000	30,000	20,600	23,450
수요예측 경쟁률 (X:1)	1,556.5:1 (의무보유확약 11.0%)	751.4:1 (의무보유확약 10.8%)	1,535.4:1 (의무보유확약 11.1%)	1443.0:1 (의무보유확약 12.4%)	1,343.5:1 (의무보유확약 3.0%)
일반청약 경쟁률 (X:1)	2,236.0:1	710.4:1	2,683.0:1	1,845.1:1	887.4:1

참고: 2022.07.08 종가 기준, 실적은 2022 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

도표 68. 2022 년 상반기 IPO 유망 기업 Valuation 비교 (당사 코스닥벤처팀이 리포팅한 기업 중심)

	가온칩스 (399720.KQ)	비씨엔씨 (146230.KQ)	위니아에이드 (377460.KQ)	나래나노텍 (137080.KQ)	브이씨 (365900.KQ)
주력분야 (2021 년 기준)	Automotive 17.7% 디스플레이 4.0% IP 개발 1.0% IoT 2.2%, AI 13.7% 보안 9.9%, 용역 51.5%	QD9 70.2% 천연퀴츠 11.9% 실리콘 6.8% 세라믹 5.5% 기타 5.6%	유통사업부문 28.4% 물류사업부문 31.9% 서비스사업부문 39.2% 기타사업부문 0.5%	포토장비 72.0% 모듈장비 14.9% 코팅장비 10.2% C/S 등 1.9% 기타 1.0%	시계형 거리측정기 36.2% 레이저형 거리측정기 12.3% 론치모니터 13.2% 음성형 거리측정기 7.8% 시뮬레이터 등 기타 30.5%
매출액(십억원)	45.1	85.0	592.5	160.0	70.0
영업이익(십억원)	7.7	12.0	42.1	29.4	13.9
영업이익률(%)	17.0	14.1	7.1	18.4	19.9
순이익(십억원)	7.0	10.5	31.6	22.8	10.0
순이익률(%)	15.5	12.4	5.3	14.3	14.3
PER(배)	40.5	8.6	5.7	4.4	8.9
시가총액(십억원)	283.2	210.3	180.1	100.8	92.1
공모가 (공모가밴드)	14,000 (11,000~13,000)	13,000 (9,000~11,500)	16,200 (14,200~16,200)	17,500 (17,500~20,500)	15,000 (15,000~19,500)
현재주가(원)	24,650	17,000	11,700	9,110	12,600
시초가(원)	24,150	26,000	14,600	15,750	17,400
수요예측 경쟁률 (X:1)	1,847.1:1 (의무보유확약 14.7%)	1,831.2:1 (의무보유확약 22.8%)	955.0:1 (의무보유확약 1.4%)	102.0:1 (의무보유확약 1.0%)	190.6:1 (의무보유확약 19.9%)
일반청약 경쟁률 (X:1)	2,183.3:1	2,686.2:1	111.3:1	24.4:1	46.4:1

참고: 2022.07.08 종가 기준, 실적은 2022 년 당사 추정치 기준
자료: 유진투자증권

기업분석

풍원정밀(371950,KQ)

NR

고부가가치 제품 FMM 시장 진출로 성장 기대

범한퓨얼셀(382900,KQ)

NR

모빌리티 수소연료전지 시장 도래 수혜 기대

퓨런티어(370090,KQ)

NR

센싱카메라 및 라이다 시장 확대 수혜 기대

레이저쎄(412350,KQ)

NR

면광원 레이저 기술 기반으로 실적 성장 기대

이지트로닉스(377330,KQ)

NR

EV 시장 진출 확대에 따른 수혜

가온칩스(399720,KQ)

NR

삼성전자,파운드리 사업 확대 수혜 기대

비씨엔씨(146230,KQ)

NR

합성쿼츠 채택 비중 확대에 따른 수혜 기대

위니아에이드(377460,KQ)

NR

유통, 물류 시장 확대에 따른 수혜 기대

나래나노텍(137080,KQ)

NR

플렉서블 OLED 투자 확대에 따른 수혜

브이씨(365900,KQ)

NR

MZ 세대의 골프인구 증가로 인한 수혜

풍원정밀 (371950,KQ)

고부가가치 제품 FMM 시장 진출로 성장 기대

2022.07.11

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 15,300원(07/08)

시가총액: 321.9(십억원)

IT/5G 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

현재 주가는 2022 년 기준 PER 19.9 배로 유사업체 대비 할증되어 거래 중

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 19.9 배 수준이며, 국내외 유사업체(덕산네오룩스, 이녹스첨단소재, 핼스, 덕산테크피아) 평균 PER 13.6 배 대비 할증되어 거래 중. 공모가 15,200 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,556.5 : 1 을 보이며 공모가 밴드(13,200 ~ 15,200 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,236.0 : 1 을 보이면서 높은 경쟁률 기록. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 32.9% 상승한 20,200 원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 6.2% 상승한 21,450 원으로 마감함.

OLED 핵심 소재인 증착용 마스크 국내 선도기업

1996 년 ㈜풍원정밀 설립. 동사는 금속박판가공기술을 이용한 OLED 증착용 마스크 제조 사업을 영위. 제품은 크게 모바일 AMOLED 증착용 오픈메탈마스크(OMM), 파인메탈마스크(FMM), OLED TV 용 스틱바 마스크(SBM)로 구성. 최근 일본 DNP 사가 독점하고 있는 고부가가치 제품인 파인메탈마스크 독자 개발에 성공. 향후 삼성디스플레이, LG 디스플레이 등에 납품 예정. 동사는 기술성장기업 특례 적용에 따라 2022 년 2 월 28 일 코스닥 상장.

투자포인트 두 가지

1) OLED 시장의 구조적 성장과 함께 안정적 실적 성장 전망: OLED 는 디스플레이 시장 내 침투율이 확대되며 폭발적 성장이 전망(침투율: 2018 년 20.5%→2024 년 44.3%)되는 가운데 동사는 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 오픈메탈마스크는 국내 최대 디스플레이 업체 A, B 에 각각 점유율 90%, 30% 기록 중. 최근 B 사가 동사에 투자를 집행하여 향후 제품 채택을 확대 기대. ② 스틱바 마스크는 LG 디스플레이와 OLED TV 개발 초기부터 공동 개발. 현재 국내 주요 업체들에게 독점 공급하고 있음. ③ 독점적 지위를 누리고 있는 오픈메탈마스크, 스틱바마스크는 동사의 든든한 캐시카우 역할을 할 것으로 전망함.

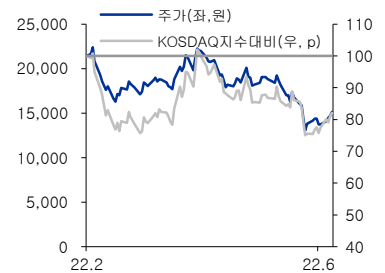
2) 고부가가치 제품 파인메탈마스크를 통해 폭발적 외형 성장 기대: ① 일본 DNP 가 독점하고 있는 파인메탈마스크를 국책과제를 통해 최초 국산화 성공. ② 동사 제품은 습식 에칭방식으로 일본 DNP 사보다 대량생산 및 단가에 유리하고, 공정 세팅이 어려워 진입장벽도 높음. ③ 일본과의 무역분쟁 이후 국산화 니즈가 올라간 만큼, 현재 DNP 가 국내에 일으키고 있는 매출 5,000 억원을 흡수할 가능성이 높음. 파인메탈마스크의 영업이익률은 50%로 매출 비중이 올라갈수록 비약적인 수익성 개선도 보일 것. ④ 또한 선제적 Capa 확보를 통해 8 세대 생산라인이 올해 6 월에 완료될 예정. 2023 년부터 8 세대향 매출 발생 전망되어 긍정적.

발행주식수	21,040천주
52주 최고가	24,950원
최저가	13,000원
52주 일간 Beta	1.95
90일 일평균거래대금	47억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성

유명훈(외 5인)	75.0%
오메가투자(외 3인)	1.2%
우리사주(외 1인)	1.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	-20.5	-	-
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	20.5	20.5	-
영업이익(23)	62.1	62.1	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	37.1	42.0	81.6	173.2	238.6
영업이익(십억원)	0.6	3.1	20.5	62.1	85.9
세전계속사업손익(십억원)	-0.5	2.0	20.3	62.3	77.2
당기순이익(십억원)	0.6	2.8	15.8	48.7	60.2
EPS(원)	33	158	767	2,312	2,862
증감률(%)	흑전	373.1	387.0	201.4	23.8
PER(배)	-	n/a	19.9	6.6	5.3
ROE(%)	3.6	11.1	26.6	42.5	35.7
PBR(배)	n/a	n/a	3.6	2.3	1.6
EV/EBITDA(배)	5.1	3.9	11.6	4.5	3.3

자료: 유진투자증권

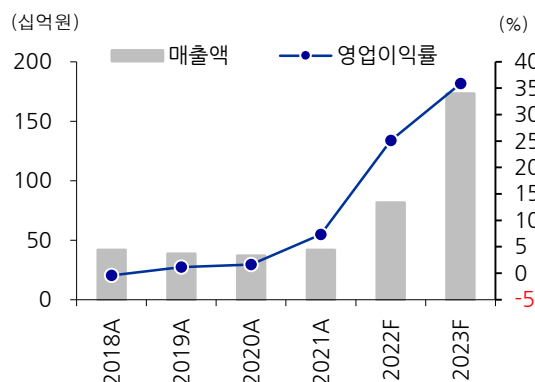
I. 실적 추이 및 전망

도표 69. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	41.9	38.5	37.1	42.0	81.6	173.2
(증가율)	-3.6	-8.2	-3.6	13.0	94.5	112.3
제품별 매출액						
오픈메탈마스크	29.6	26.7	26.9	23.4	36.9	54.5
스틱바마스크	2.6	5.4	4.6	12.2	10.7	15.4
악세서리стик	5.5	5.8	4.2	3.6	2.8	3.3
파인메탈마스크	0.0	0.0	0.0	0.2	27.1	94.0
기타	4.2	0.6	1.4	2.5	4.2	5.9
제품별 비중(%)						
오픈메탈마스크	70.7	69.3	72.5	55.9	45.2	31.5
스틱바마스크	6.1	14.0	12.4	29.1	13.1	8.9
악세서리стик	13.2	15.0	11.2	8.5	3.5	1.9
파인메탈마스크	0.0	0.0	0.1	0.5	33.2	54.3
기타	10.0	1.7	3.8	6.0	5.1	3.4
수익						
매출원가	37.0	33.5	31.0	34.6	51.3	92.5
매출총이익	4.9	5.0	6.1	7.4	30.3	80.6
판매비	5.1	4.6	5.5	4.3	9.9	18.6
영업이익	-0.2	0.5	0.6	3.1	20.5	62.1
세전이익	-1.0	-1.9	-0.5	2.0	20.3	62.3
당기순이익	-0.7	-1.6	0.6	2.8	15.8	48.7
이익률(%)						
매출원가율	88.2	87.0	83.5	82.4	62.8	53.4
매출총이익률	11.8	13.0	16.5	17.6	37.2	46.6
판매비율	12.2	11.9	14.8	10.3	12.1	10.7
영업이익률	-0.4	1.2	1.6	7.3	25.1	35.8
세전이익률	-2.5	-5.0	-1.4	4.7	24.9	36.0
당기순이익률	-1.6	-4.2	1.6	6.8	19.4	28.1

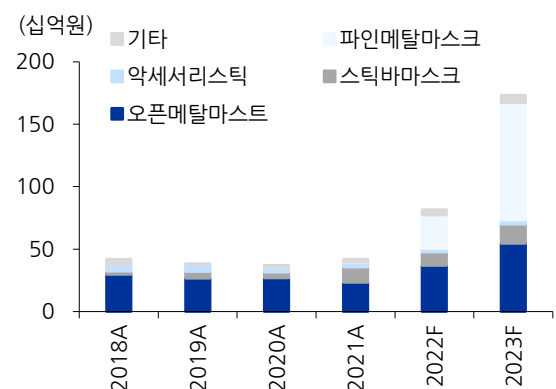
자료: 풍원정밀, 유진투자증권

도표 70. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 풍원정밀, 유진투자증권

도표 71. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 풍원정밀, 유진투자증권

II. Valuation

도표 72. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	풍원정밀	평균	덕산네오룩스	이녹스첨단소재	펄스	덕산테크피아
주가(원)	15,300		31,200	34,050	13,750	15,650
시가총액(십억원)	321.9		774.7	685.3	104.2	287.6
PER(배)						
FY20A	n/a	22.0	25.1	17.2	20.1	25.7
FY21A	n/a	25.4	28.9	11.3	29.5	31.8
FY22F	19.9	13.6	15.3	6.7	13.5	18.6
FY23F	6.6	9.5	13.1	6.3	7.0	11.5
PBR(배)						
FY20A	n/a	2.7	4.3	2.1	2.4	2.1
FY21A	n/a	3.7	4.9	2.9	3.9	3.3
FY22F	3.6	1.7	2.3	1.7	1.6	1.3
FY23F	2.3	1.4	1.9	1.4	1.3	1.1
매출액						
FY20A	37.1		144.2	336.3	40.5	78.4
FY21A	42.0		191.4	487.3	67.1	112.4
FY22F	81.6		204.4	565.8	86.0	121.9
FY23F	173.2		250.9	614.7	100.5	158.8
영업이익						
FY20A	0.6		40.1	43.8	4.1	14.1
FY21A	3.1		51.0	96.7	7.3	22.0
FY22F	20.5		58.4	129.0	7.4	18.5
FY23F	62.1		70.0	138.7	15.3	29.7
영업이익률(%)						
FY20A	1.6	17.2	27.8	13.0	10.1	17.9
FY21A	7.3	19.2	26.6	19.9	10.9	19.6
FY22F	25.1	18.8	28.6	22.8	8.6	15.2
FY23F	35.8	21.1	27.9	22.6	15.2	18.7
순이익						
FY20A	0.6		33.3	25.2	4.9	12.6
FY21A	2.8		46.8	80.2	7.4	17.4
FY22F	15.8		50.6	101.6	7.8	16.2
FY23F	48.7		59.4	108.9	15.0	26.4
EV/EBITDA(배)						
FY20A	5.1	14.4	18.6	9.0	15.7	14.1
FY21A	3.9	16.7	20.6	7.2	19.4	19.8
FY22F	11.6	7.4	9.6	3.8	8.4	7.8
FY23F	4.5	4.9	7.6	3.0	4.7	4.3
ROE(%)						
FY20A	3.6	15.8	18.9	13.2	15.3	-
FY21A	11.1	18.5	-	31.4	13.7	10.5
FY22F	26.6	16.3	16.1	28.5	12.4	8.4
FY23F	42.5	17.9	16.0	23.9	20.2	11.4

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 풍원정밀은 당사 추정
 자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 소개

OLED 핵심 소재인 증착용 마스크 국내 선도기업

도표 73. 주요 제품별 증장기 성장 전략



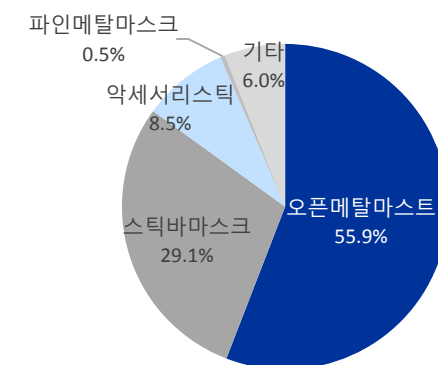
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 74. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1996.01	(주)풍원정밀 설립
2003.07	LG 전자, 삼성SDI, 삼성전자 파인메탈마스크 개발, 양산
2010.11	삼성디스플레이 OLED TV 제작용 파인메탈마스크 개발
2014.11	LG 디스플레이 OLED TV 용 Encap, Metal Foil 양산
2017.01	폴더블 OLED Metal Plate 개발
2018.05	OLED Mobile 용 QHD 파인메탈마스크 개발
2018.11	중국 광저우 봉원광전자유한회사 설립
2019.12	중소벤처기업부 소재부품장비 강소기업 100 선정
2020.12	주요 고객사와 파인메탈마스크 공동개발 계약 체결
2021.02	산업부 아몰레드용 파인메탈마스크 개발 최종 수행기관 선정
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/28)

자료: 유진투자증권

도표 75. 제품별 매출 비중 (2021년 기준)



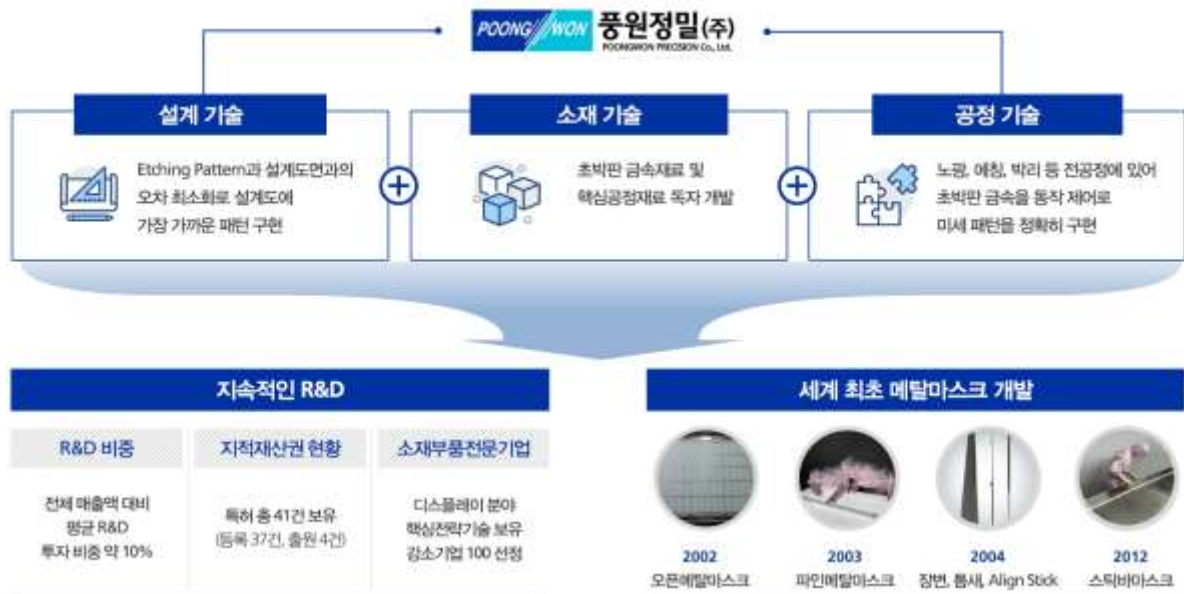
자료: 유진투자증권

도표 76. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 77. 핵심 원천 기술 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 78. 시장내 포지셔닝

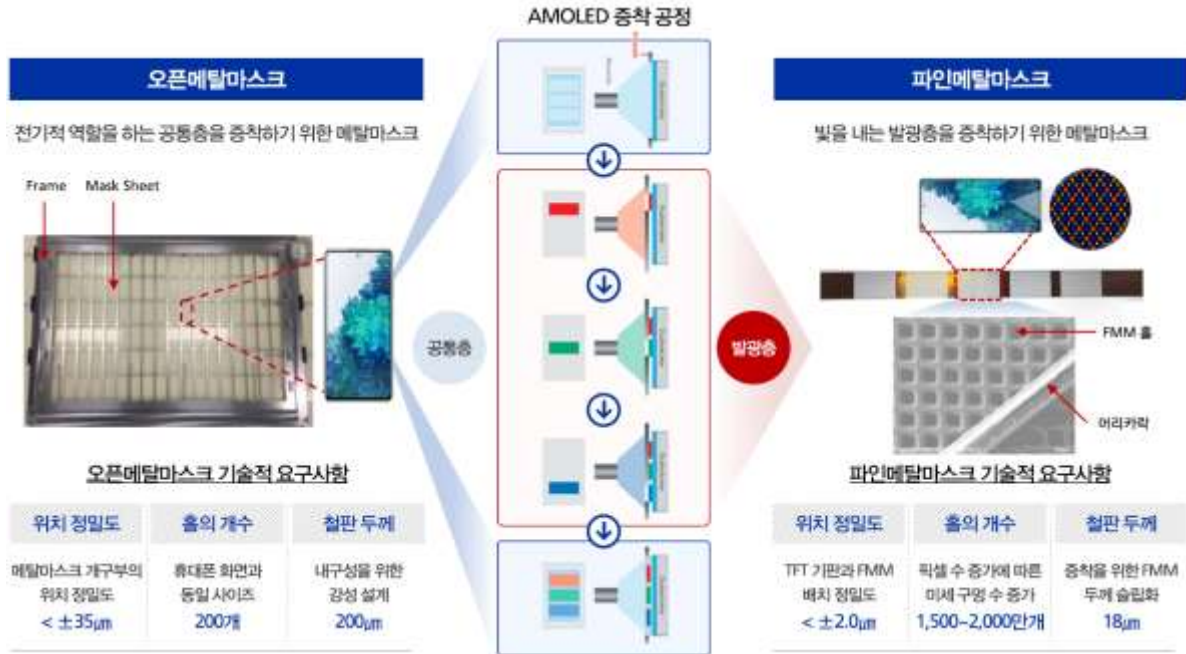


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 79. 비전



도표 80. 주요 제품: AMOLED 증착용 메탈마스크 (Mobile 용)



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 81. 주요 제품: AMOLED 증착용 메탈마스크 (TV 용)



자료: IRBook, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) OLED 시장의 구조적 성장과 함께 안정적 실적 성장 전망

도표 82. 디스플레이 핵심 기술, OLED의 시장 확대 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 83. OLED 제조 프로세스의 핵심인 증착공정과 소재의 중요도 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 84. 디스플레이 시장 내 OLED 적용 비중 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 85. OLED 슈퍼 사이클로 메탈마스크 수요 증가 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 고부가가치 제품 파인메탈마스크를 통해 폭발적 외형 성장 기대

도표 86. 핵심소재부품인 파인메탈마스크 국산화 성공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 87. 파인메탈마스크 사업화 계획



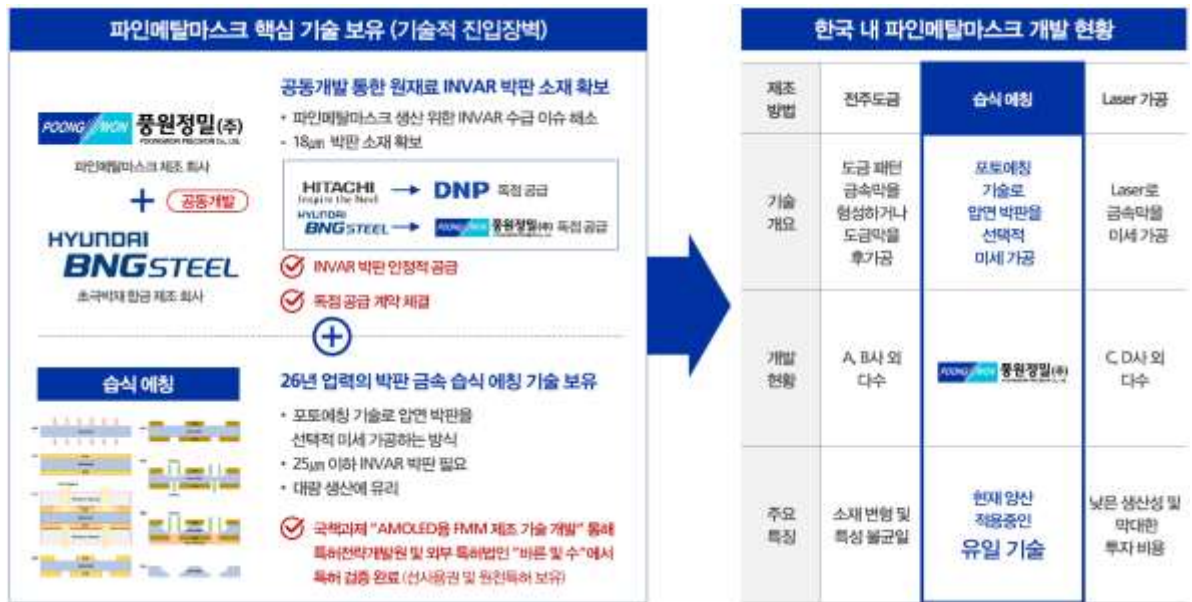
자료: IR Book, OMDIA, 유진투자증권

도표 88. 파인메탈마스크 시장 진입 전략



자료: IR Book, OMDIA, 유진투자증권

도표 89. 파인메탈마스크 기술적 진입장벽 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 90. 공모 개요 및 일정

공모가	15,200원 (밴드: 13,200~15,200원)	액면가	500원
공모금액	456억원	기관수요예측경쟁률	1,556.5:1 (의모보유확약 11.0%)
공모주식수	3,000,000주	일반청약경쟁률	2,236.0:1
상장 후 주식수	21,040,488주	상장일	2022.02.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 91. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	15,736,264	74.8
벤처금융	1,954,160	9.3
상장주선인	88,896	0.4
우리사주조합	245,312	1.2
소액주주	15,856	0.1
공모주주	3,000,000	14.3
합계	21,040,488	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 92. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	15,736,264	74.8	상장 후 2~3년
벤처금융	977,080	4.6	상장 후 1~3개월
상장주선인	88,896	0.4	상장 후 1년
우리사주조합	245,312	1.2	예탁 후 1년
합계	17,047,552	81.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 93. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	977,080	4.6
소액주주	15,856	0.1
공모주주	3,000,000	14.3
합계	3,992,936	19.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 94. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	2,100,000~2,250,000주	70.0~75.0	-
일반청약자	750,000~900,000주	25.0~30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 37,500~45,000주
우리사주조합	주	-	
합계	3,000,000주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 95. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주등	유명훈	9,398,764	44.7%			상장 후 3년
	주신혜	1,300,000	6.2%			상장 후 3년
	유현우	1,300,000	6.2%			상장 후 3년
	유지우	1,300,000	6.2%			상장 후 3년
	유정훈	2,437,500	11.6%			상장 후 2년
	소계	15,736,264	74.8%			
벤처금융	코리아오메가벤처투자일호조합	212,420	1.0%	212,420	1.0%	상장 후 1~3개월
	코리아오메가디스플레이테크투자조합	764,660	3.6%	764,660	3.6%	상장 후 1~3개월
	소계	977,080	4.6%	977,080	4.6%	
상장주선인	대신증권	88,896	0.4%			상장 후 1년
	우리사주조합	245,312	1.2%			예탁 후 1년
	소액주주			15,856	0.1%	
	공모주주			3,000,000	14.3%	
	합계	17,047,552	81.0%	3,992,936	19.0%	

자료: 증권신고서, 유권투자증권

편집상의 공백페이지입니다

범한퓨얼셀(382900,KQ)

모빌리티 수소연료전지 시장 도래 수혜 기대

2022.07.11

Company Comment

투자 의견: **NR**

현재주가: 33,900원(07/08)

시가총액: 297.0(십억원)

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

현재 주가는 2022년 기준 PER 37.0배로 국내 유사업체 대비 할인되어 거래 중

현재 주가는 2022년 실적 기준 PER 37.0배로, 국내 유사업체(에스퓨얼셀, 비나텍) 평균 PER 46.7배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 40,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 751.4 : 1 을 보이며 공모가 밴드(32,200 ~ 40,000 원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 710.4:1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 2.5% 상승한 41,000원으로 시작하였으며, 장중 매수세에 힘입어 소폭 상승한 47,950 원으로 마감함.

잠수함용 수소연료전지 상용화에 성공한 수소 연료전지 제조업체

1990년 범한산업(주) 설립. 주요 제품은 잠수함용 연료전지로 자체 압축기 기술력과 GS 칼텍스의 잠수함용 연료전지 사업부문 인수를 통해 세계에서 두번째로 잠수함용 연료전지 상용화 성공. 장보고 함 등에 납품 레퍼런스 보유. 전국 12개 수소 충전소 구축 및 11개 구축 진행 중. 최근 해상, 지상 모빌리티용 연료전지, 건물용 연료전지 등으로 포트폴리오 확장 중.

투자포인트

1) 성장하는 수소 산업을 바탕으로 안정적 성장 전망: ① 동사는 모빌리티 용도로 상용화에 유일하게 성공한 PEMFC 유형 연료전지 제조업체. 세계에서 두번째로 잠수함용 연료전지 상용화 성공했으며 현재 장보고함 등에 납품 완료. 연간 200~250 억원 가량의 안정적 매출 기대. 또한 2024년 이후 지멘스가 납품한 잠수함 연료전지 교체 주기 도래에 동사 제품으로 공급처 변경 유력하여 추가적 외형성장도 가능. ② 수소 사회에 맞춰 정부는 수소 충전소 구축 계획 발표. 2030년 660개 2050년 2,000개소 구축 목표. 수소충전소 원가의 50%를 차지하는 수소압축기 국산화에 성공하여 경쟁사대비 원가 및 용량 경쟁력 보유는 매우 긍정적.

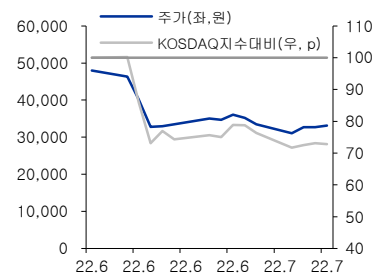
2) 포트폴리오 다양화를 통해 외형성장 기대: ① IMO 탄소감축 규제안 발표에 따라 2025년부터 연료전지 해양 모빌리티 본격 개화 예상. 기보유한 잠수함 기술을 바탕으로 2021년 삼성중공업 등과 선박용 연료전지 개발 MOU 맺었으며, 올 상반기 중 선급 인증(AIP) 추진. ② 2040년 40,000대 보급 목표인 수소전기버스에도 진출. 충전소 노후화를 통해 버스-충전소 연계 구축사업 입찰하였으며 국내 레코드 바탕으로 해외 시장도 진출 예정. ③ 건물용 연료전지는 2022년 50MW에서 2040년 2,100MW로 확대 전망. 동사는 현대제철 건물용 연료전지 기술 바탕으로 PEMFC 대비 60% 이상 효율이 좋은 SOFC 유형 연료전지 정부과제 수행 중이며 2025년 개발완료 후 시장 진입 추진.

발행주식수	8,761천주
52주 최고가	52,400원
최저가	30,300원
52주 일간 Beta	-3.70
90일 일평균거래대금	1,091억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성

범한산업 (외 1인)	51.4%
우리사주 (외 1인)	1.6%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	10.4	10.4	-
영업이익(23)	12.4	12.4	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	31.9	46.1	65.8	77.6	107.2
영업이익(십억원)	5.1	6.2	10.4	12.4	23.5
세전계속사업손익(십억원)	4.9	4.3	9.0	10.7	20.2
당기순이익(십억원)	3.9	3.3	7.1	8.3	15.8
EPS(원)	877	498	915	946	1,807
증감률(%)	-	-43.3	83.9	3.4	91.0
PER(배)	n/a	n/a	37.0	35.8	18.8
ROE(%)	29.9	14.6	10.0	6.8	11.9
PBR(배)	n/a	n/a	2.5	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	17.8	14.8	8.3

자료: 유진투자증권

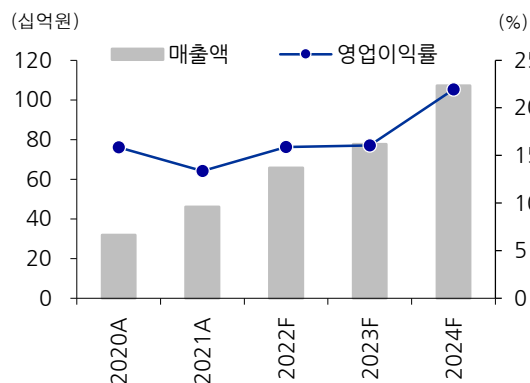
I. 실적 추이 및 전망

도표 96. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	31.9	46.1	65.8	77.6	107.2
(증가율)		44.4	42.8	17.9	38.1
사업별 매출액					
연료전지	26.1	26.6	28.4	41.5	69.1
수소충전소	5.4	17.8	37.2	36.1	38.1
기타	0.4	1.7	0.2	0.0	0.0
사업별 비중(%)					
연료전지	81.8	57.7	43.2	53.5	64.5
수소충전소	16.9	38.6	56.5	46.5	35.5
기타	1.3	3.6	0.3	0.0	0.0
수익					
매출원가	25.1	37.6	52.1	61.4	79.0
매출총이익	6.8	8.5	13.7	16.2	28.2
판매관리비	1.9	2.3	3.3	3.8	4.6
영업이익	5.0	6.2	10.4	12.4	23.5
세전이익	4.3	4.3	9.0	10.7	20.2
당기순이익	3.5	3.3	7.1	8.3	15.8
이익률(%)					
매출원가율	78.6	81.6	79.1	79.1	73.7
매출총이익률	21.4	18.4	20.9	20.9	26.3
판매관리비율	5.9	5.0	5.0	4.9	4.3
영업이익률	15.5	13.4	15.9	16.0	21.9
세전이익률	13.6	9.3	13.7	13.8	18.9
당기순이익률	10.8	7.1	10.8	10.7	14.8

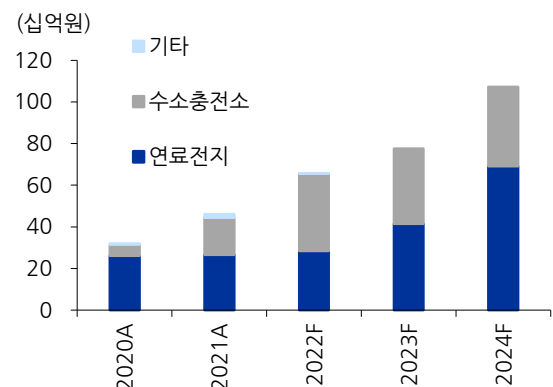
자료: 범한퓨얼셀, 유진투자증권

도표 97. 안정적인 매출 및 영업이익 성장



자료: 범한퓨얼셀, 유진투자증권

도표 98. 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 범한퓨얼셀, 유진투자증권

II. Valuation

도표 99. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

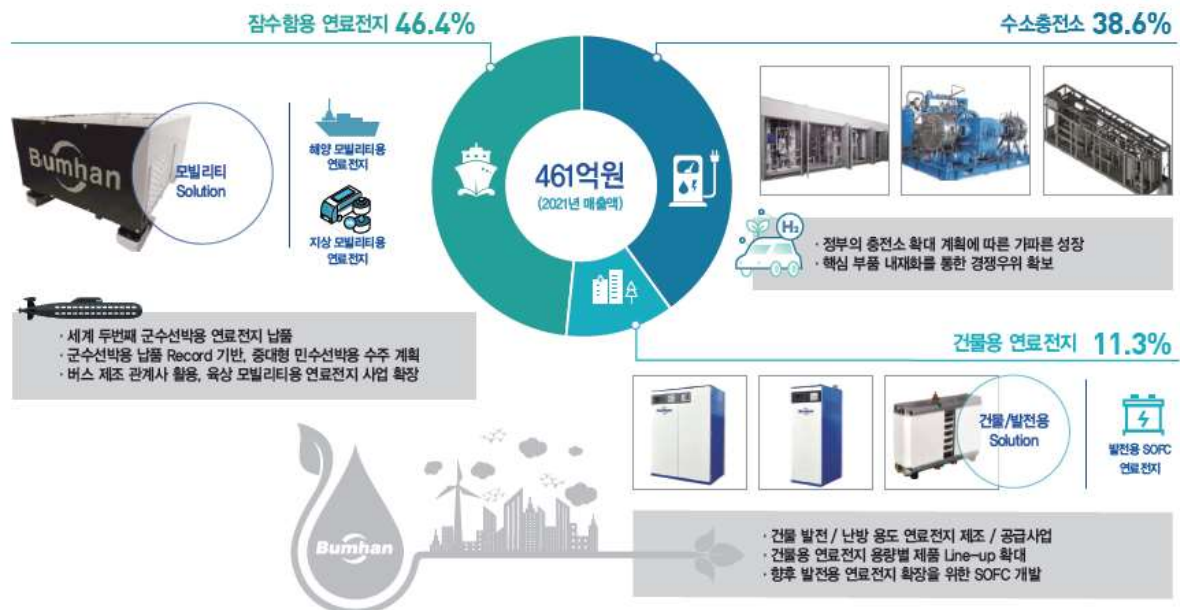
	범한퓨얼셀	평균	에스퓨얼셀	상아프론테크	비나텍	제이엔케이히터
주가(원)	33,900		22,100	29,650	41,450	5,530
시가총액(십억원)	297.0		151.9	474.1	226.7	128.3
PER(배)						
FY20A	n/a	147.0	139.5	307.0	52.5	89.0
FY21A	n/a	50.8	39.0	88.8	33.0	42.5
FY22F	37.0	46.7	69.1	-	24.4	-
FY23F	35.8	30.8	47.5	-	14.2	-
PBR(배)						
FY20A	n/a	4.1	3.8	4.6	6.1	1.9
FY21A	n/a	3.4	2.7	4.5	4.9	1.3
FY22F	2.5	2.9	2.1	-	3.7	-
FY23F	2.4	2.5	2.0	-	2.9	-
매출액(십억원)						
FY20A	31.9		47.0	153.4	46.7	191.9
FY21A	46.1		47.3	178.5	49.0	131.3
FY22F	65.8		69.6	-	78.8	-
FY23F	77.6		80.3	-	117.1	-
영업이익(십억원)						
FY20A	5.1		2.1	7.4	6.4	6.9
FY21A	6.2		2.3	12.0	5.6	1.3
FY22F	10.4		3.7	-	11.8	-
FY23F	12.4		4.5	-	21.6	-
영업이익률(%)						
FY20A	15.8	6.7	4.5	4.8	13.6	3.6
FY21A	13.4	6.0	4.8	6.7	11.5	1.0
FY22F	15.9	10.2	5.3	-	15.0	-
FY23F	16.0	12.0	5.6	-	18.5	-
순이익(십억원)						
FY20A	3.9		1.6	2.3	4.6	2.3
FY21A	3.3		4.9	9.3	7.5	3.3
FY22F	7.1		2.2	-	9.3	-
FY23F	8.3		3.2	-	16.0	-
EV/EBITDA(배)						
FY20A	n/a	50.7	92.0	41.0	36.6	33.2
FY21A	n/a	32.4	50.3	34.0	25.8	19.7
FY22F	17.8	19.7	23.1	-	16.3	-
FY23F	14.8	14.7	19.6	-	9.7	-
ROE(%)						
FY20A	29.9	6.2	-	1.6	14.8	2.3
FY21A	14.6	8.0	7.2	5.6	16.0	3.1
FY22F	10.0	10.0	3.1	-	16.9	-
FY23F	6.8	14.0	4.4	-	23.7	-

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 범한퓨얼셀은 당사 추정치임
 자료: QuantWise, 유진투자증권

III. 회사 소개

잠수함용 수소연료전지 상용화에 성공한 수소 연료전지 제조업체

도표 100. 사업 영역



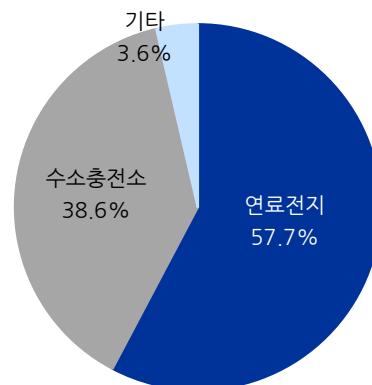
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 101. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1990.06	범한산업(주) 설립
2015.05	GS칼텍스 군수용 연료전지사업 양수
2018.04	현대제철 건물용 연료전지 사업 양수
2018.04	장보고-III 1번함 수소연료전지모듈 납품 완료
2019.02	수소충전소 구축 위한 수소에너지네트워크 주주 참여
2019.09	KS 인증-계통연계형 고분자 연료전지시스템
2019.12	범한산업에서 군수용 및 수소 관련 부문 물적분할하여 동사 설립
2020.02	세계일류상품 인증(잠수함용 연료전지모듈) - 산업통상자원부
2021.11	소재, 부품, 장비 전문기업 확인-한국산업기술평가관리원
2021.12	장보고-III 5번함 수소연료전지 모듈 납품 계약
2022.06	코스닥 시장 상장 예정(06/17)

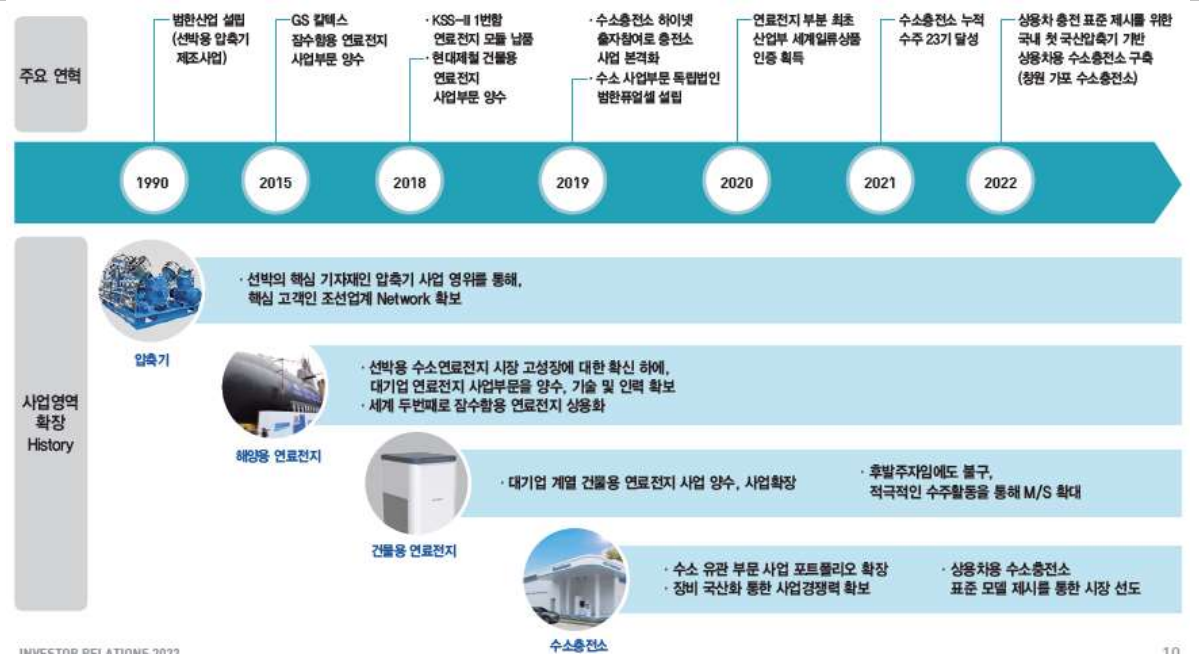
자료: 유진투자증권

도표 102. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)



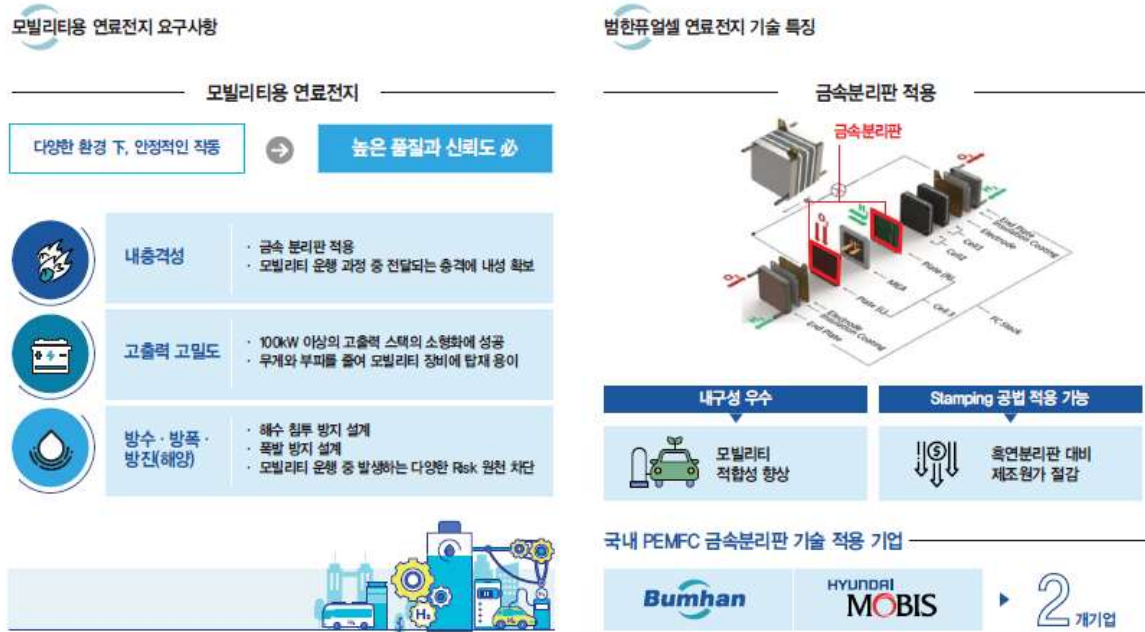
자료: 유진투자증권

도표 103. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 104. 핵심 기술: 모빌리티용 PEMFC 기술력



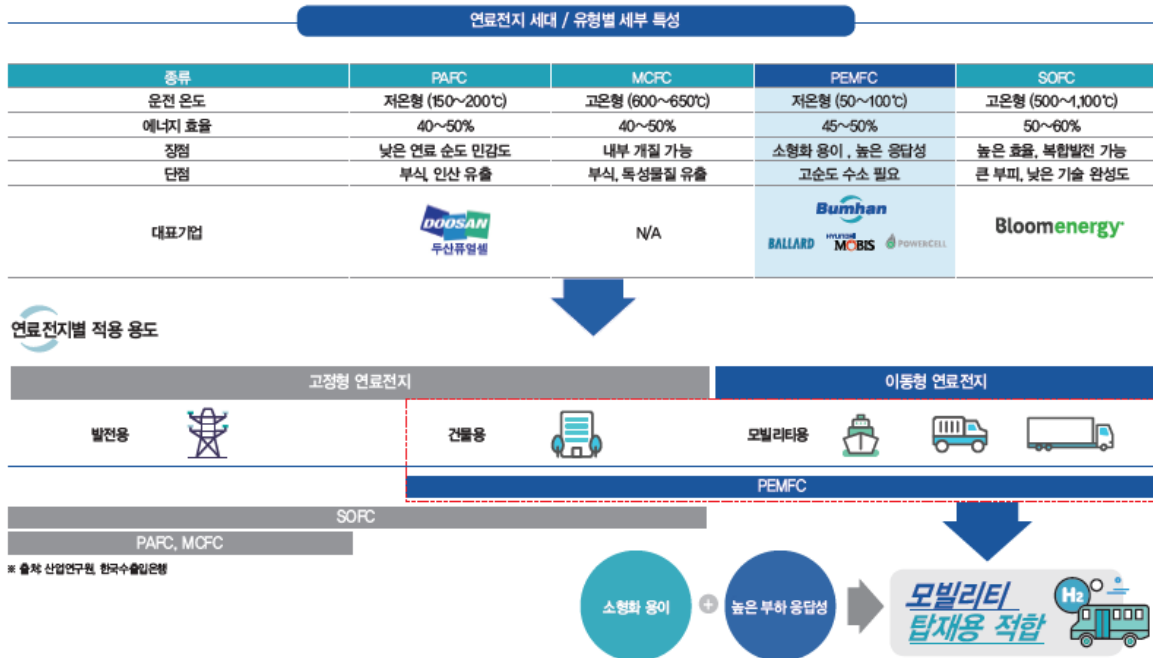
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 105. CI: 모빌리티 수소연료전지 글로벌 프론티어



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 106. 모빌리티 용도로 상용화에 성공한 연료전지 유형은 PEMFC 가 유일



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

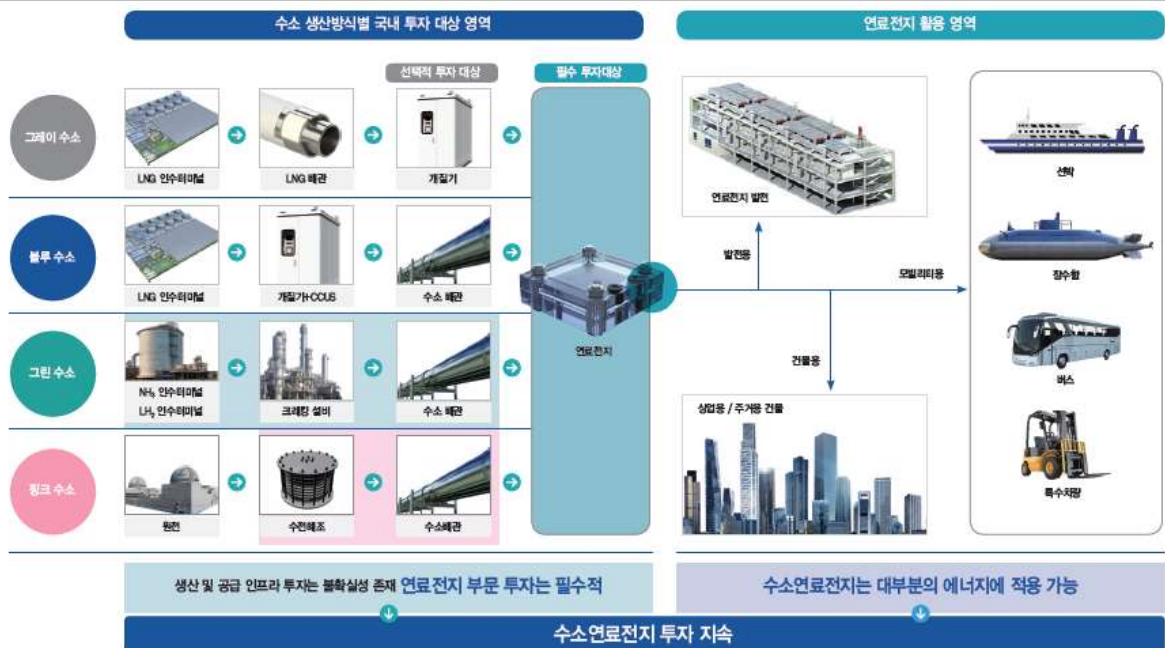
1) 성장하는 수소 산업을 바탕으로 안정적 성장 전망

도표 107. 수소경제 전환 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 108. 수소 연료전지 영역 확대 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 109. 잠수함용 연료전지 – 국내 최초, 세계 2 번째 잠수함용 연료전지 상용화 성공

잠수함용 연료전지 사업의 경쟁력

업체	Bumhan	S社(독일)	N社(프랑스)	K社(러시아)	D社(인도)
개발 시기 및 현황	·2014년 개발 완료 ·세계 2번째 상용화	·2004년 개발 완료 ·세계 최초 상용화	·2003년~진행중	·2000년~진행중	·2000년~진행중
잠항일수	·00일(최장 잠항)	·00일	-	-	-
주요 탑재장비	·수소저장합금 ·액화산소 ·PEMFC 연료전지(000kW)	·수소저장합금 ·액화산소 ·PEMFC 연료전지(000kW)	·개질 타입 수소 생산 ·산소+질소 혼합 공급 ·PEMFC 연료전지(250kW)	-	-
잠수함 운용여부	O	○	X	X	X



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 110. 잠수함용 연료전지 – 국산화, 해외 진출, 제품 다각화 등 지속적인 매출 성장 가능

잠수함용 연료전지 사업 중장기 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 111. 수소충전소 사업 - 인프라 확장 가속화

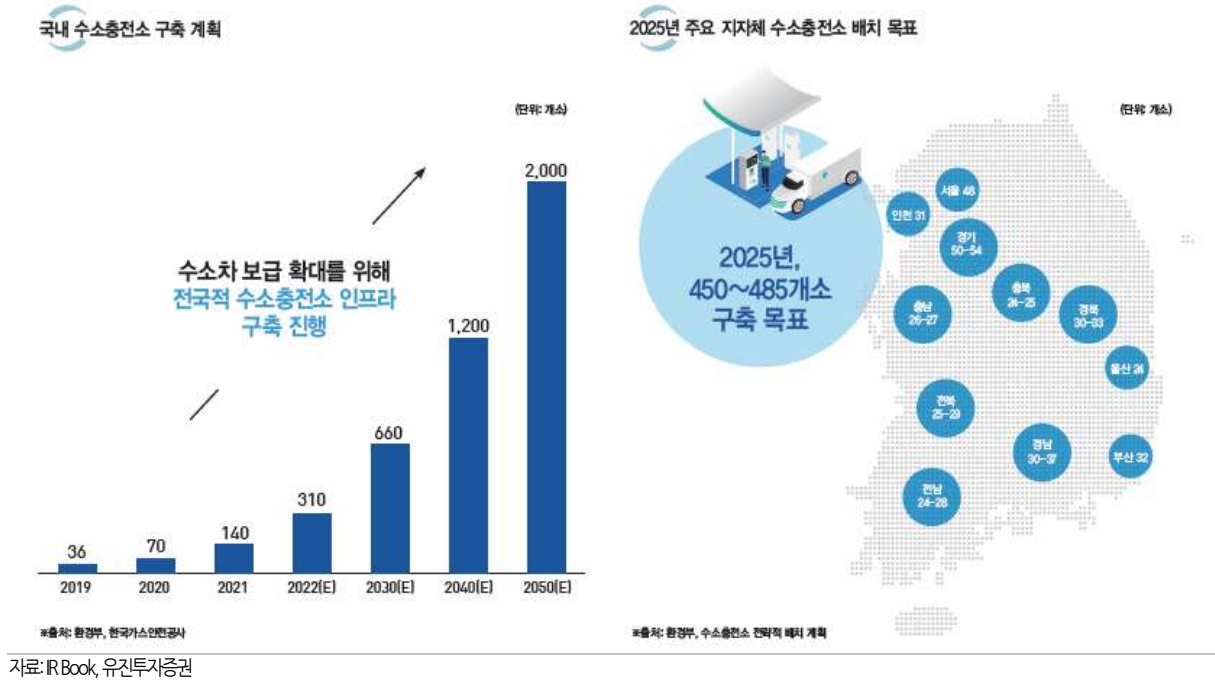


도표 112. 수소충전소 사업 - 적극적인 시장 참여로 2022년 신규 수주 약 350억원 목표



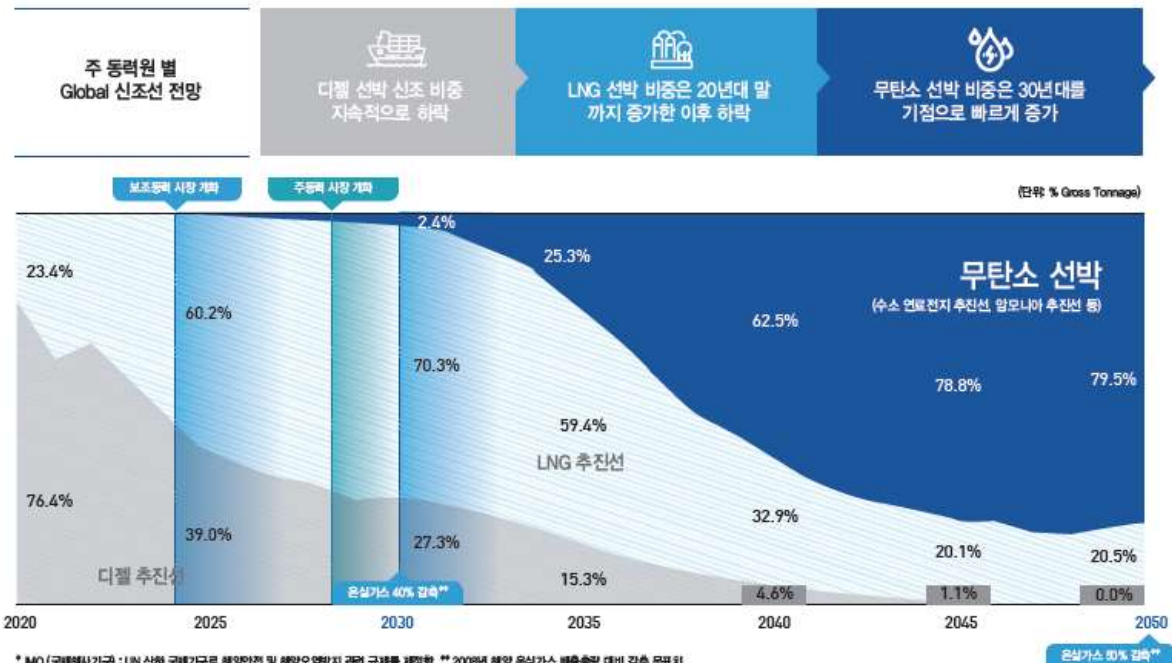
2) 포트폴리오 다양화를 통해 외형성장 기대

도표 113. 성장 로드맵: 2030년 매출액 4,000억원 목표



자료: IR Book, 유진투자증권

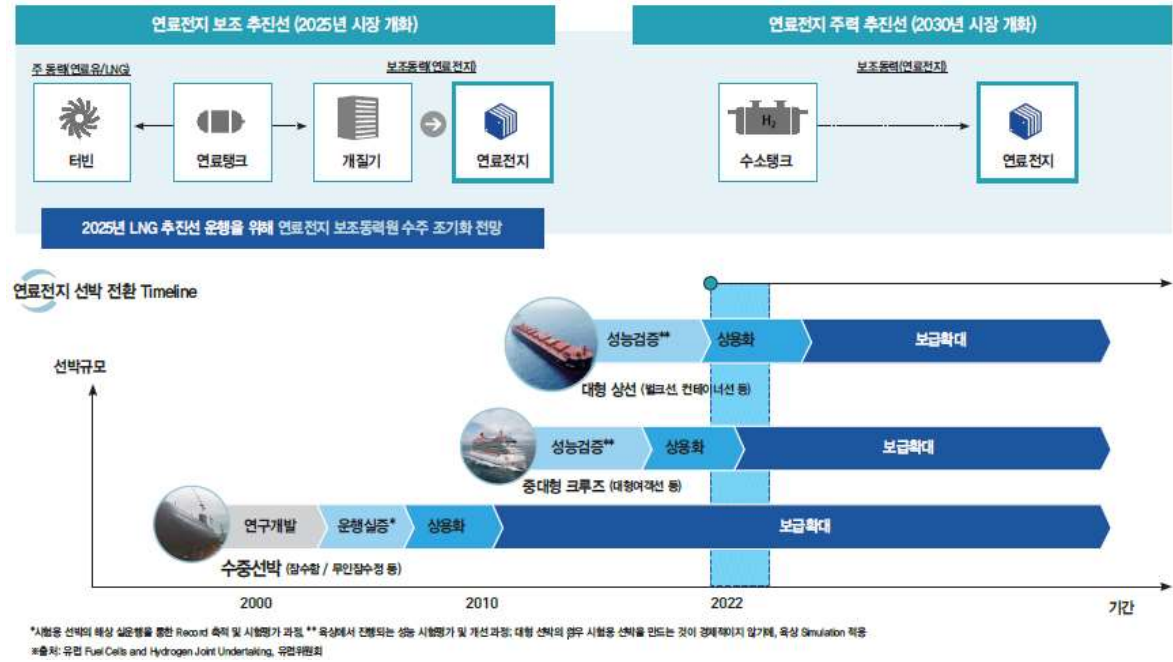
도표 114. 해양 모빌리티 연료전지 - IMO(국제해사기구) 탄소감축 규제안 발효에 따라 전환 본격화



* IMO (국제해사기구) : UN 산하 국제기구로 해양안전 및 해양오염방지 관련 규제를 제정함. ** 2008년 해양 온실가스 배출총량 대비 감축 목표치
 * 출처: 국제해사기구, DNV(노르웨이 선급), Clarkson Research

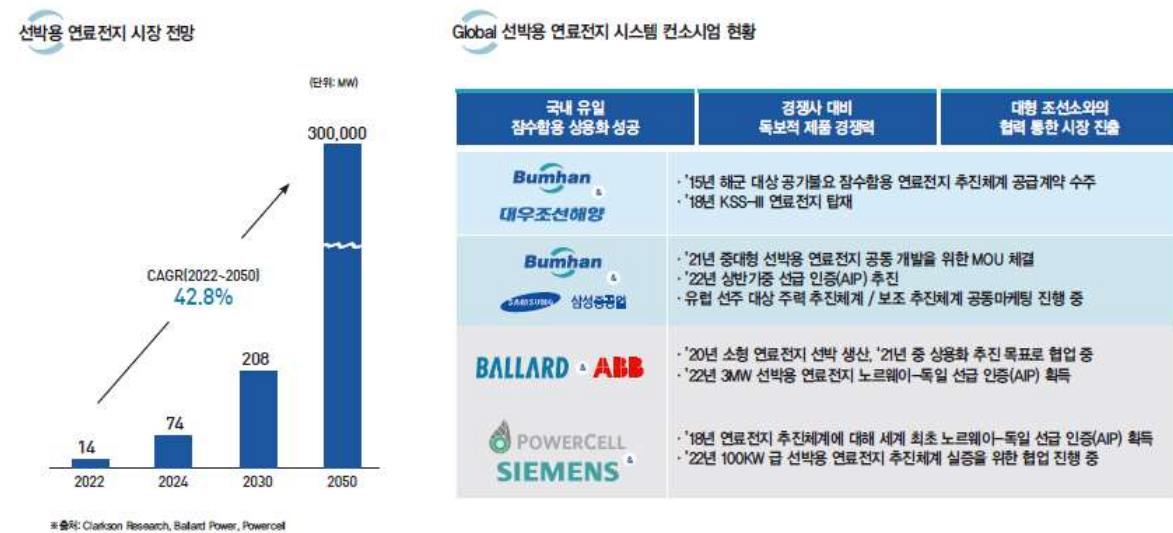
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 115. 해양 모빌리티 연료전지 – 본격적인 시장 개화



자료: RBook, 유진투자증권

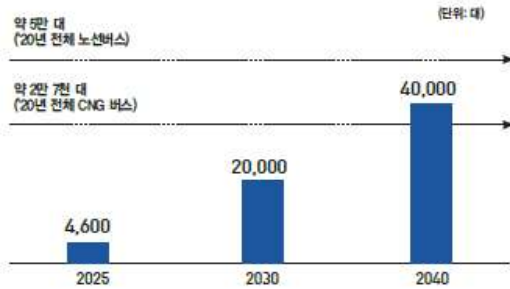
도표 116. 해양 모빌리티 연료전지 – 사업 전략



자료: RBook, 유진투자증권

도표 117. 지상 모빌리티 연료전지 - 수소 전기버스 시장 성장 가속화

국내 수소전기버스 시장 전망



강력한 수소전기버스 보급 계획 추진

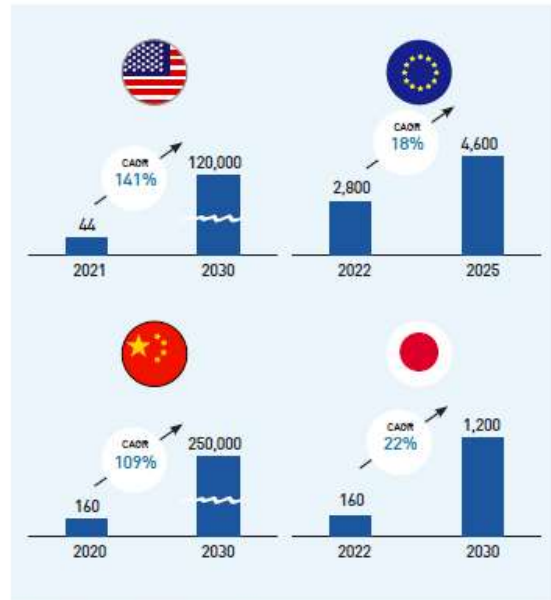
서울특별시	2020년 12월 전체 전환 계획 발표
인천광역시	2022년 3월 전체 전환 계획 발표



정부 및 지자체
수소전기버스 전환 본격화

*출처: 수소 인프라 및 충전소 구축방안, 국토교통부

글로벌 수소전기버스 시장 전망



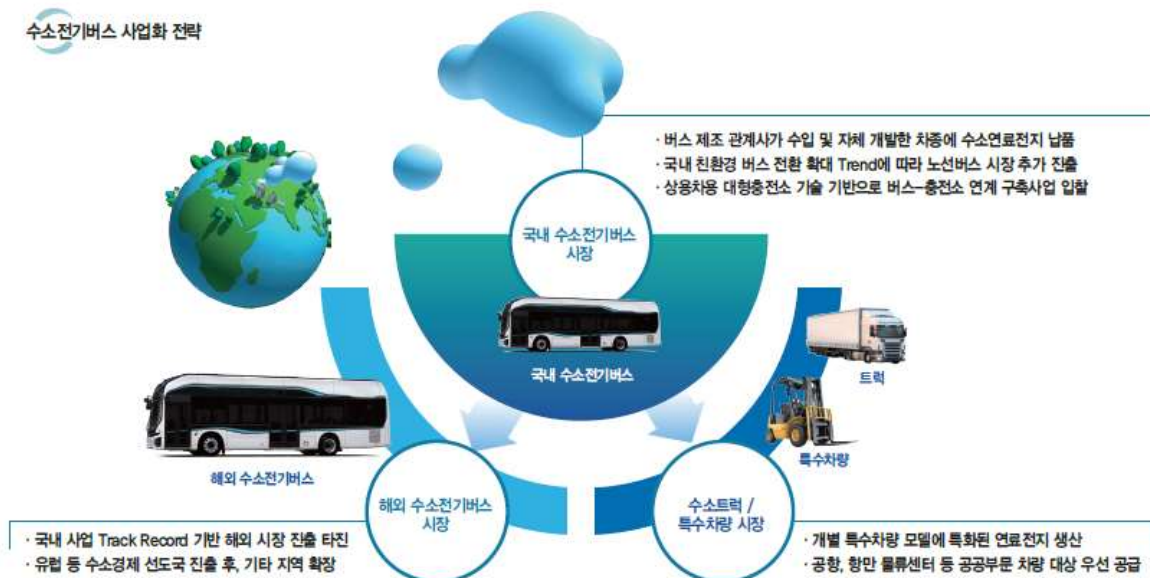
*미국의 30년 목표치는 전기버스와 수소전기버스를 합산한 수치임

*출처: 미국 에너지부, 유럽 Fuel Cells and Hydrogen Joint Undertaking, 일본 경제산업성 수소전략

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 118. 지상 모빌리티 연료전지 - 사업 전략

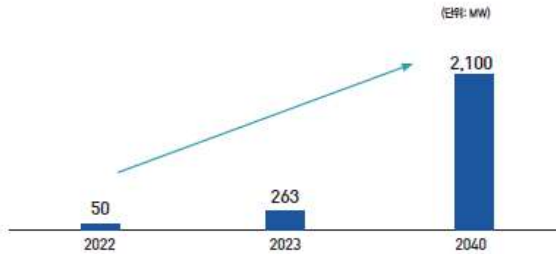
수소전기버스 사업화 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 119. 건물용 연료전지 - 시장 확대

건물용 연료전지 시장 전망



제로에너지 건축물 의무화 제도 강화

공공아파트	2023년 적용 시작
민간아파트	2024년 적용 시작



제로에너지 건축이란?

건축물에 사용되는 에너지 소비 최소화 및
신재생에너지 적극 활용에 에너지 자립도를 높인 건축

*출처: 수소경제 활성화 로드맵, 국토교통부

제품 Line-up 확장 및 사업 추진 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 120. 건물용 연료전지 - 전기효율 60% 이상의 고효율 SOFC 개발

SOFC 정부과제 수행

연구과제명	주관부서	연구기간	정부출연금	비고
고효율 연료전지용 Hot box 제작 및 운전기술 개발	고효율 연료전지용 Hot box 제작 및 운전기술 개발	2020.11~2021.10	60,980,000원	진행완료 (2kW SOFC Hot box 개발)
캐스케이드 스택을 활용한 10kW급 고효율 SOFC 시스템 기술 개발	산업통상자원부 한국에너지기술연구원	2021.05~2025.04	4,090,000,000원	진행중

당사 SOFC 경쟁력



자료: IR Book, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

퓨런티어 (370090,KQ)

센싱카메라 및 라이다 시장 확대 수혜 기대

2022.07.11

Company Comment

투자 의견: **NR**

현재주가: 30,700원(07/08)

시가총액: 244.6(십억원)

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

현재 주가는 2022 년 기준 PER 53.4 배로 국내 유사업체 대비할증되어 거래 중

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 53.4 배 수준이며, 국내외 유사업체(엠씨넥스, 옵트론텍, 파트론, 자화전자) 평균 PER 15.7 배 대비 큰 폭으로 할증되어 거래 중.

공모가 15,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,535.4 : 1 을 보이며 공모가 밴드(11,400 ~ 13,700 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,683.0 : 1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록함. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 30,000 원으로 시작하였으며, 장 중 매수세에 힘입어 4.0% 상승한 31,200 원으로 마감함.

자동차 전장용 카메라 자동화 공정 장비 글로벌 선도기업

2009 년 (주)퓨런티어 설립. 동사는 카메라 모듈 관련 자동화 장비 전문기업으로 자동차 전장용 카메라 조립 및 검사장비를 개발 판매하는 장비사업부와, 자동화 공정 장비용 핵심부품을 개발 판매하는 부품사업부로 나뉨. 장비 핵심 부품 국산화를 시작으로 자율주행용 핵심센서 공정장비 시장을 선도하고 있음. 삼성전기, 엠씨넥스, 세코닉스 등의 레퍼런스를 확보했으며 향후 웨이모 같은 자율주행 플랫폼회사, 완성차 업체로 고객 다변화 계획. 동사는 기술성장기업 특례 적용에 따라 2022 년 2 월 23 일 코스닥 상장.

투자포인트 두 가지

1) 핵심센서인 센싱 카메라와 라이다 시장 성장과 함께 안정적 실적 성장 전망: ① 동사는 산업용 PC, LED 광원 등 자율주행 장비 관련 핵심 부품 내재화에 성공. 향후 장비 사업 성장과 함께 캐시카우 역할을 할 것으로 전망. ② 장비사업부는 동사의 성장 동력. 글로벌 최고 기술 수준을 기반으로 글로벌 Top-tier 1,2 위 기업 대비 양산단가 경쟁력을 보유. 이를 바탕으로 삼성전기, Aptiv, 엠씨넥스 등의 글로벌 자율주행 센서 Top-Tier 고객사를 확보함. 현재 글로벌 전기차 카메라의 56%가 동사 장비를 통해 제조되고 있음.

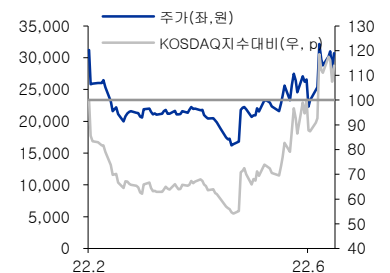
2) 플랫폼 구축을 통한 밸류체인 확대로 외형 성장 기대: 기존 카메라 제조사에서 전방 밸류체인 확대로 외형 성장이 기대됨. ① 완성차 업체 → 전장부품 업체로 이어지던 밸류체인이 자율주행 플랫폼 업체 → 완성차 업체 → 전자부품 업체로 재편 중. ② 동사는 웨이모, 모빌아이 등 가장 상단 고객으로 확장 계획. 이를 위해 자율주행센서 평가 플랫폼(FAST) 구축. 자율주행 센서 제작 및 평가 토탈 솔루션을 제공할 예정. ③ 자율주행 플랫폼 업체로 수주 성공시, 완성차 업체도 동사 제품을 쓸 수밖에 없기 때문에 장비, 평가 플랫폼의 순환적 성장 기대.

발행주식수	7,966천주
52주 최고가	39,000원
최저가	16,200원
52주 일간 Beta	1.45
90일 일평균거래대금	330억원
외국인 자본율	1.3%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성

하이비전시스템(외 8인)	59.6%
김인성 (외 1인)	4.6%
우리사주(외 1인)	3.6%

	1M	6M	12M
주가상승률	34.6%	-	-
	현재	직전	변동
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	5.8	5.8	-
영업이익(23)	8.7	8.7	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	15.1	22.2	35.8	46.4	55.5
영업이익(십억원)	-1.5	1.2	5.8	8.7	11.1
세전계속사업손익(십억원)	-1.3	1.6	5.8	8.7	11.1
당기순이익(십억원)	-2.2	2.6	4.6	6.8	8.6
EPS(원)	-384.0	418.1	574.8	854.3	1,085.6
증감률(%)	적지	흑전	37.5	48.6	27.1
PER(배)	n/a	n/a	53.4	35.9	28.3
ROE(%)	-36.1	29.6	16.9	15.2	16.5
PBR(배)	n/a	n/a	5.9	5.1	4.3
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	32.1	22.4	17.4

자료: 유진투자증권

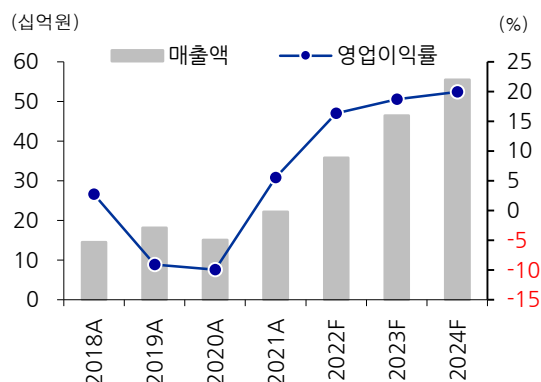
I. 실적 추이 및 전망

도표 121. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	14.5	18.1	15.1	22.2	35.8	46.4	55.5
(증가율)		25.3	-16.8	46.9	61.6	29.6	19.5
제품별 매출액							
전장용 장비	0.9	1.7	3.6	5.5	15.0	20.8	26.2
모바일용 장비	0.5	3.6	0.8	4.2	7.1	11.2	14.1
기타장비	2.8	5.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PC 부품	6.1	3.9	4.3	5.9	7.6	8.0	8.4
광원부품	1.6	2.9	2.9	4.8	3.9	4.0	4.3
기타부품	2.6	0.8	1.4	1.8	2.2	2.4	2.5
제품별 비중(%)							
전장용 장비	6.1	9.3	23.9	24.6	41.8	44.9	47.3
모바일용 장비	3.7	19.7	5.1	18.9	19.8	24.1	25.4
기타장비	19.3	29.0	13.3	0.0	0.0	0.0	0.0
PC 부품	42.2	21.7	28.7	26.6	21.3	17.3	15.2
광원부품	10.9	15.9	19.5	21.6	10.8	8.7	7.7
기타부품	17.8	4.4	9.4	8.3	6.3	5.1	4.5
수익							
매출총이익	2.9	3.2	3.7	7.4	11.8	15.7	18.9
판매관리비	2.5	4.9	5.2	6.2	6.0	7.0	7.8
영업이익	0.4	-1.7	-1.5	1.2	5.8	8.7	11.1
세전이익	0.5	-2.8	-1.3	1.6	5.8	8.7	11.1
당기순이익	0.6	-2.5	-2.2	2.6	4.6	6.8	8.6
이익률(%)							
매출총이익률	20.2	17.8	24.3	33.3	33.0	33.7	34.0
판매관리비율	17.5	27.0	34.2	27.9	16.7	15.1	14.1
영업이익률	2.7	-9.1	-9.9	5.5	16.3	18.7	19.9
세전이익률	3.2	-15.7	-8.9	7.4	16.3	18.7	19.9
당기순이익률	4.1	-13.7	-14.5	11.9	12.8	14.7	15.6

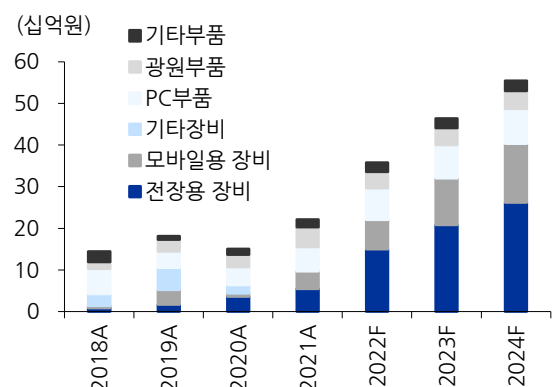
자료: 퓨런티어, 유진투자증권

도표 122. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 퓨런티어, 유진투자증권

도표 123. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 퓨런티어, 유진투자증권

II. Valuation

도표 124. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

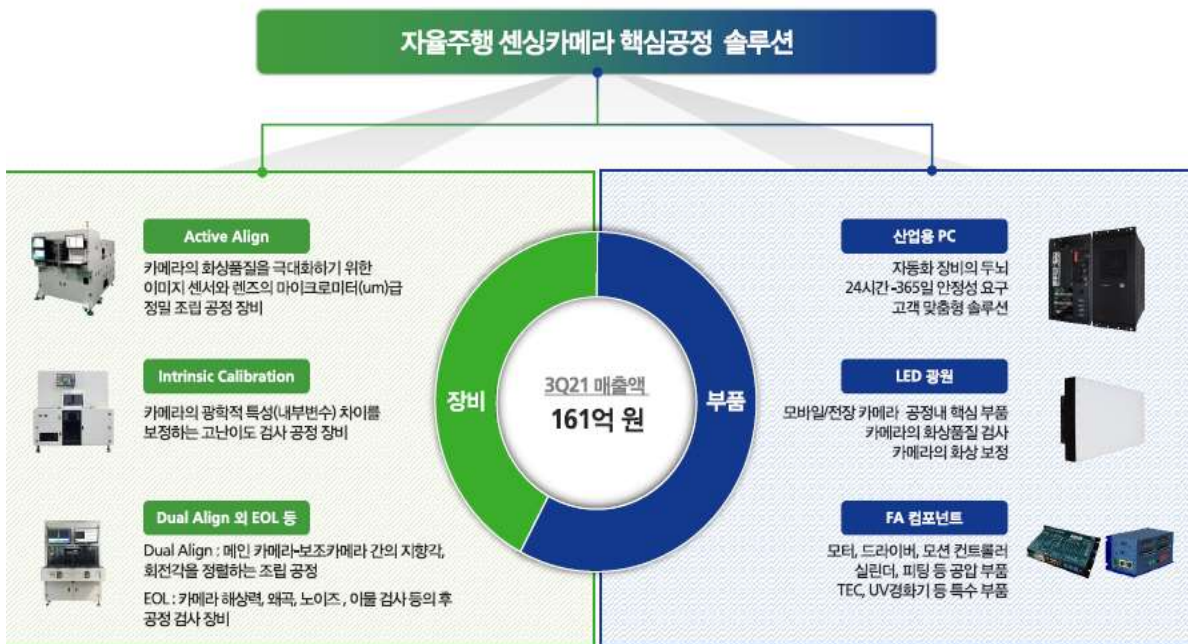
(십억원)	퓨런티어	평균	엠씨넥스	옵트론텍	파트론	자화전자	나무가
주가(원)	30,700		31,200	5,240	8,560	24,250	9,430
시가총액(십억원)	244.6		560.9	128.3	504.3	479.3	143.3
PER(배)							
FY20A	n/a	23.3	18.8	-	27.7	-	-
FY21A	n/a	17.1	26.1	-	10.0	20.8	11.4
FY22F	53.4	15.7	9.5	14.9	9.1	29.6	-
FY23F	35.9	10.2	7.8	13.4	7.6	11.9	-
PBR(배)							
FY20A	n/a	2.5	2.8	2.9	1.6	1.4	3.9
FY21A	n/a	2.3	3.4	2.0	1.6	1.4	3.2
FY22F	5.9	1.3	1.6	1.1	1.0	1.4	-
FY23F	5.1	1.1	1.3	1.0	0.9	1.3	-
매출액							
FY20A	15.1		1,311.3	206.7	1,179.3	300.7	511.8
FY21A	22.2		1,009.3	200.9	1,312.7	347.9	502.9
FY22F	35.8		1,351.1	217.8	1,402.3	298.2	-
FY23F	46.4		1,446.9	243.6	1,518.4	523.4	-
영업이익							
FY20A	-1.5		59.2	4.3	41.9	-19.3	-2.3
FY21A	1.2		23.9	-5.0	78.7	16.3	23.0
FY22F	5.8		62.8	4.9	79.4	13.7	-
FY23F	8.7		80.6	10.9	94.0	43.2	-
영업이익률(%)							
FY20A	-10.0	0.7	4.5	2.1	3.6	-6.4	-0.4
FY21A	5.5	3.0	2.4	-2.5	6.0	4.7	4.6
FY22F	16.3	4.3	4.7	2.3	5.7	4.6	-
FY23F	18.7	6.1	5.6	4.5	6.2	8.3	-
순이익							
FY20A	-2.2		38.4	-7.9	20.6	-6.3	-7.9
FY21A	2.6		39.5	-2.6	78.3	21.5	16.0
FY22F	4.6		59.4	9.1	57.2	16.0	-
FY23F	6.8		71.9	10.1	67.4	40.0	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	n/a	21.2	6.8	51.3	8.3	19.4	20.1
FY21A	n/a	10.0	10.1	17.1	5.5	11.8	5.6
FY22F	32.1	7.9	4.6	13.5	3.5	9.9	-
FY23F	22.4	5.7	3.5	10.4	2.9	5.9	-
ROE(%)							
FY20A	-36.1	-1.6	16.1	-8.1	5.1	-2.3	-19.1
FY21A	29.6	14.1	14.3	-2.5	17.8	7.5	33.5
FY22F	16.9	10.7	18.3	8.1	11.5	5.2	-
FY23F	15.2	12.8	18.7	8.2	12.4	11.9	-

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 퓨런티어는 당사 추정
 자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 소개

자동차 전장용 카메라 자동화 공정 장비 글로벌 선도기업

도표 125. 사업 영역: 안정적인 부품 매출과 미래 성장 촉진 장비 솔루션 사업 영위



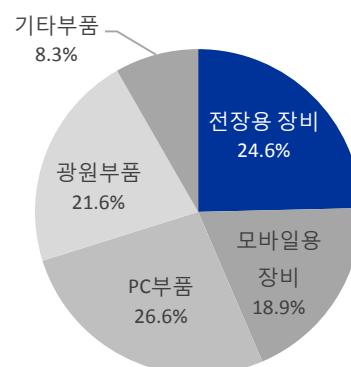
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 126. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2009.05	(주)류런티어 설립
2010.11	중소기업청장상 수상
2012.10	8메가 픽셀급 고화소 이미지센서 검사장비 개발 성공
2014.10	모바일카메라용 AFVCM 고속검사기 개발 성공
2015.09	뷰잉 카메라용 Active Align 장비 개발 성공
2017.10	모바일 듀얼카메라용 Dual Align 장비 개발 성공
2018.12	트리플 센싱카메라용 제조라인 삼성전기 공급
2019.07	Intrinsic Calibration 장비 삼성전기 제조라인에 공급
2020.08	현대모비스와 공동으로 솔더링 방식 Active Align 장비 개발
2021.07	한국산업기술진흥협회 정밀기계분야 장영실상 수상
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/23)

자료: 유진투자증권

도표 127. 제품별 매출 비중 (2021년 기준)



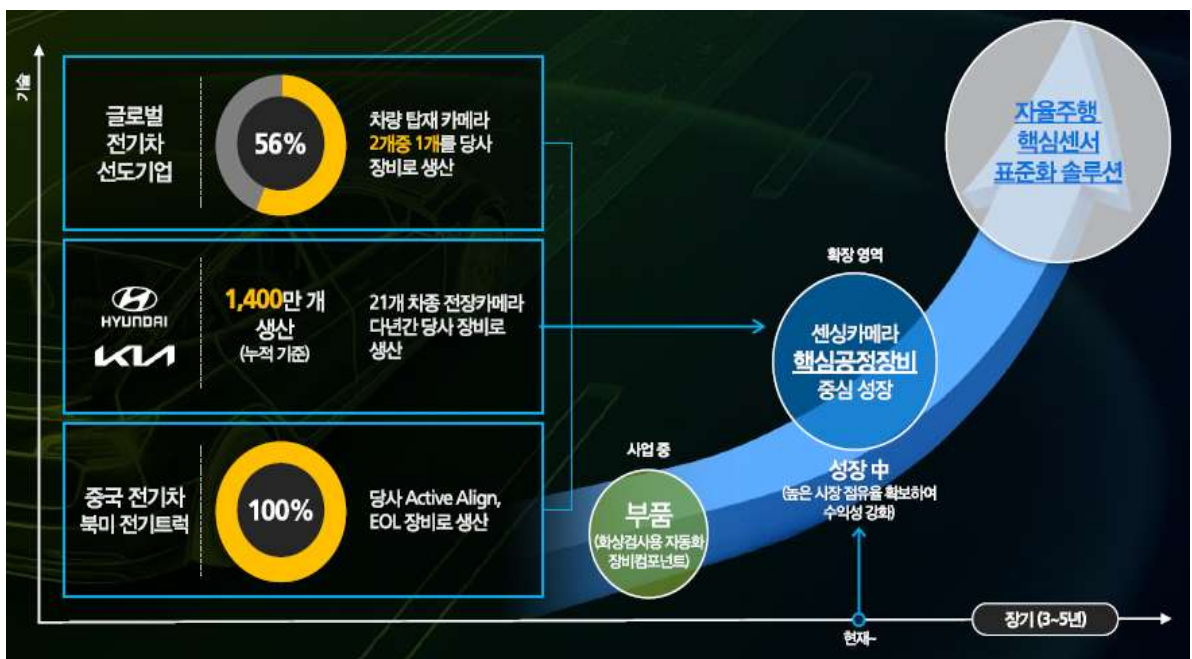
자료: 유진투자증권

도표 128. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 129. 동사의 핵심사업 성적



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 130. CI: 자율주행의 눈을 만드는 기업



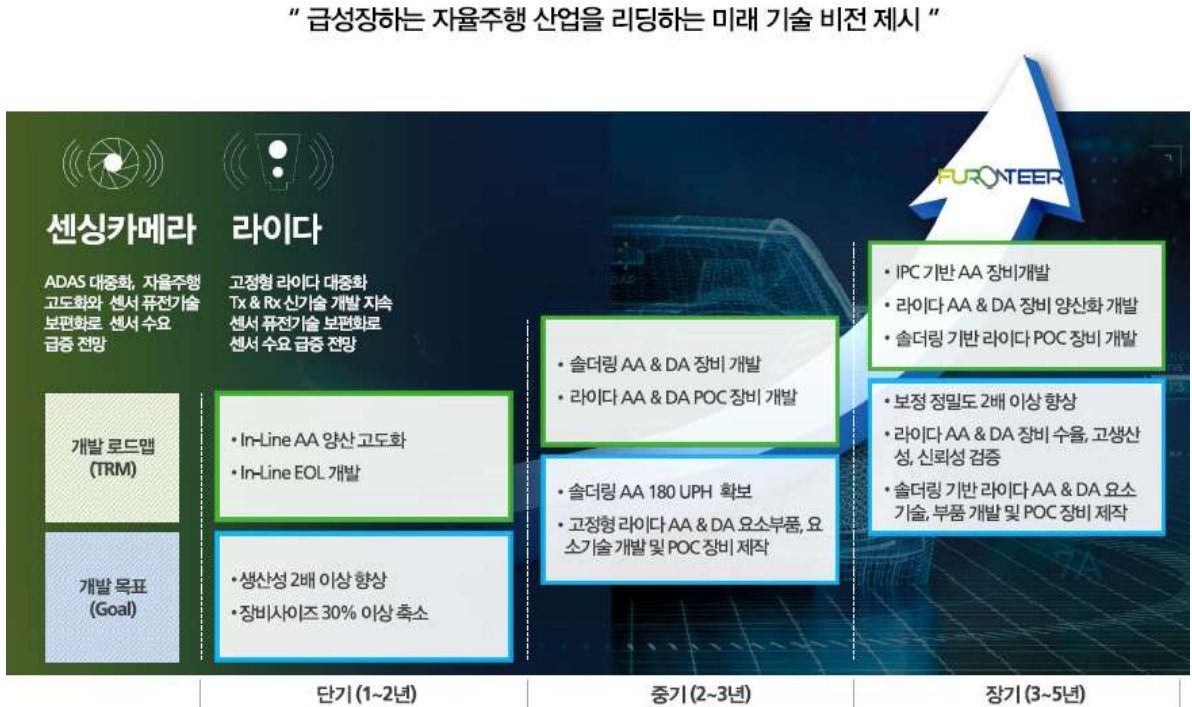
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 131. 핵심경쟁력: 센싱카메라 제조공정자동화 부문 소부장 전문기업



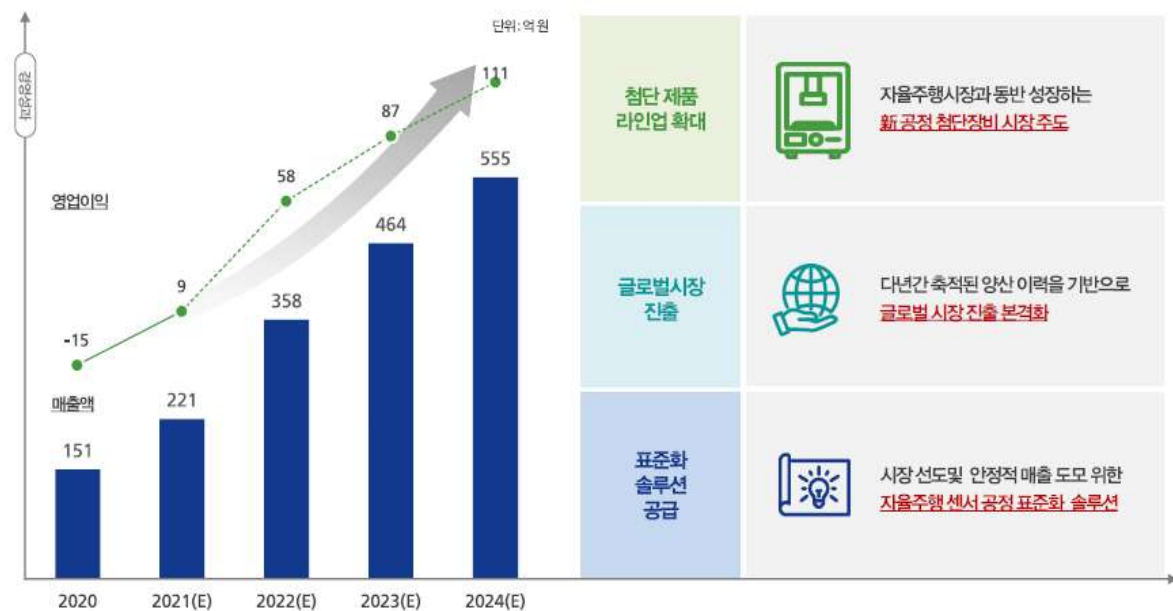
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 132. 자율주행의 핵심기술 개발 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 133. 성장 로드맵

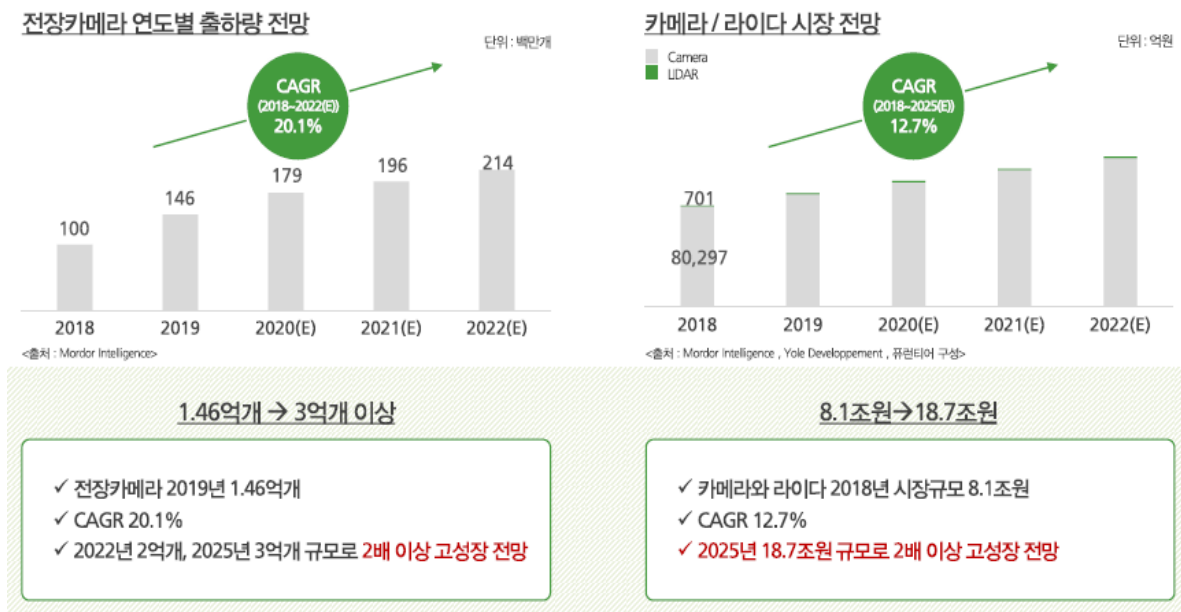


자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 핵심센서인 센싱카메라와 라이다 시장 성장과 함께 안정적 실적 성장 전망

도표 134. 핵심센서인 센싱카메라와 라이다 시장 급성장 전망



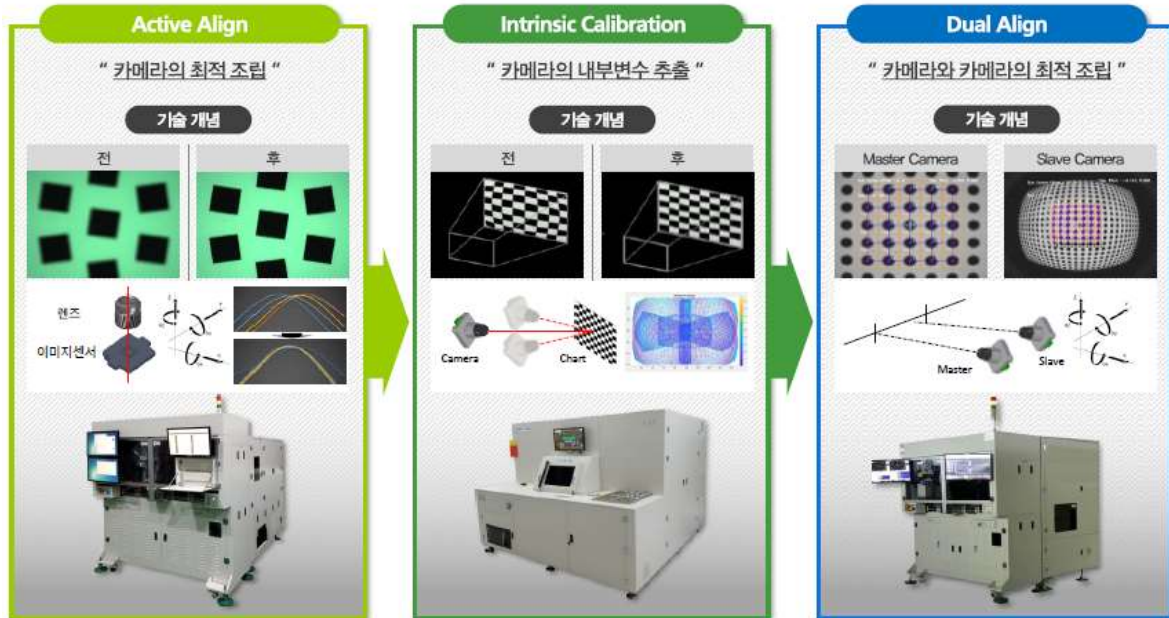
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 135. 글로벌 최고 기술 수준으로 경쟁사 대비 월등한 제품 경쟁력

구분		퓨런티어	글로벌 경쟁 기업		국내 경쟁 기업
			A사 	B사 	C사 
양산단가 경쟁력 *제조단가 기준	Active Align	7X	5X	3X	2X
	Intrinsic Calibration	7X	5X	3X	2X
특장점		AA 정밀도 : 1.2arcmin (5um) IPC 정밀도 : 0.12% (12mm)	IPC 정밀도 : 0.15%	AA 정밀도 : 4arcmin	-
		• 글로벌 선도 전기차, Tier-1 센싱 카메라 양산 적용 실적 • 초광각 190도 및 12MP 초고 해상도 양산 적용 실적	• 북미 선도 기업 • 글로벌 Tier-1 납품 • 고단가, 장납기	• EU 선도 기업 • ZF 납품 • 고단가, 장납기	• 뷰잉카메라 위주 납품
종합평가		 우수	우수	보통	보통

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 136. 자율주행 센싱카메라 핵심 공정 솔루션 공급



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 137. 글로벌 메이저 고객사 확보

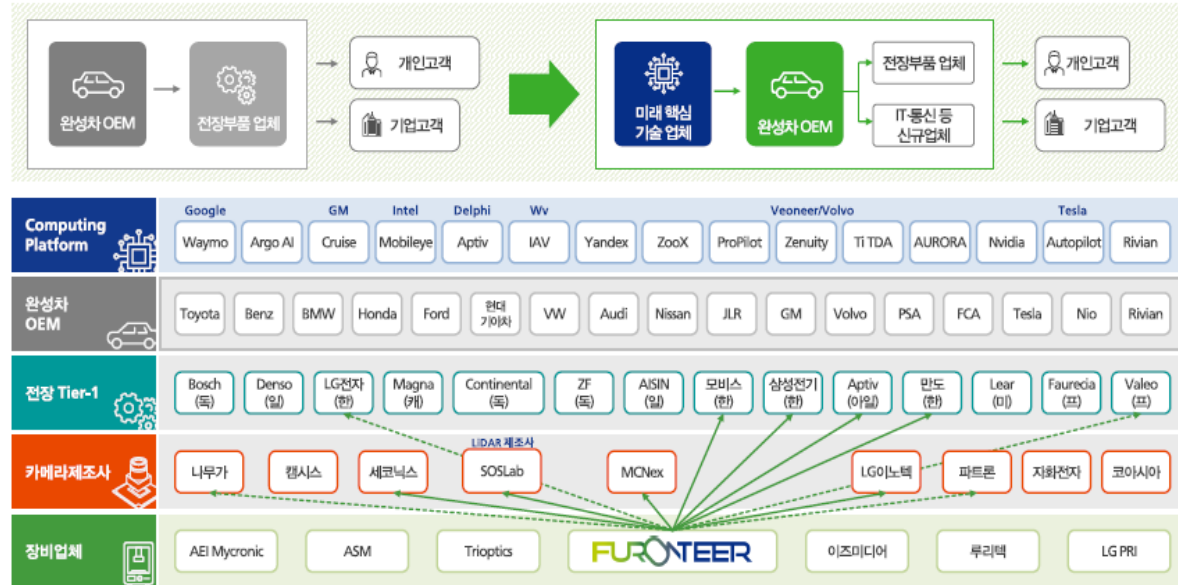
"축적된 공정기술을 바탕으로 삼성전자, Aptiv, 엠씨넥스 등 글로벌 자율주행 센서 제조 Top-tier 고객사 확보"



자료: IR Book, 유진투자증권

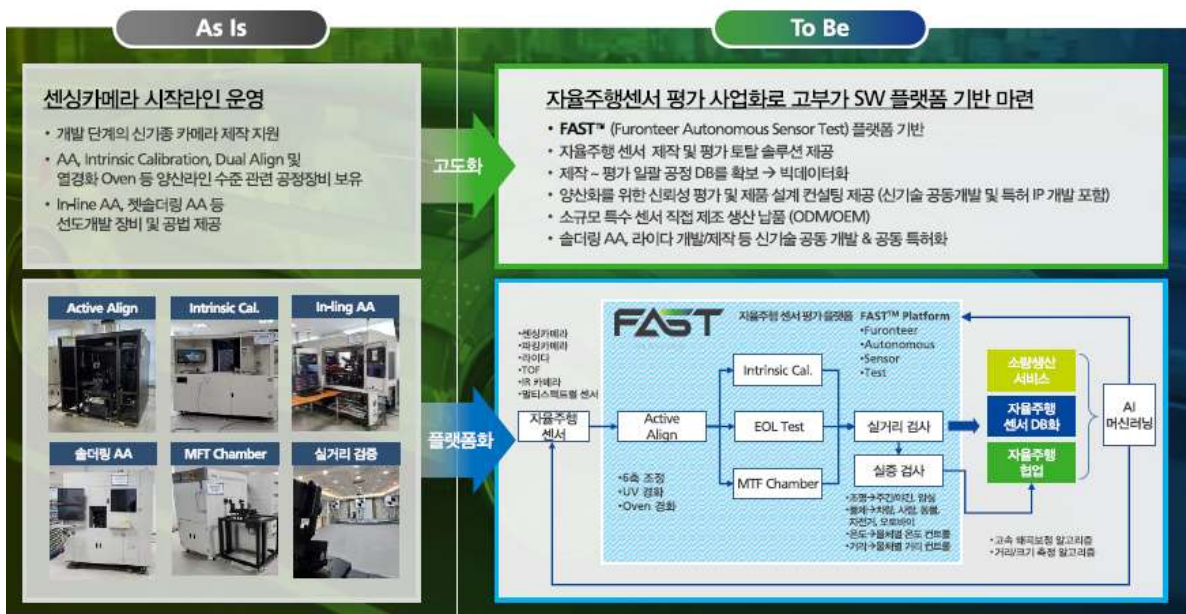
2) 플랫폼 구축을 통한 밸류체인 확대로 외형 성장 기대

도표 138. 자동차 Value Chain 변화에 따른 동사의 글로벌 Value Chain 확대



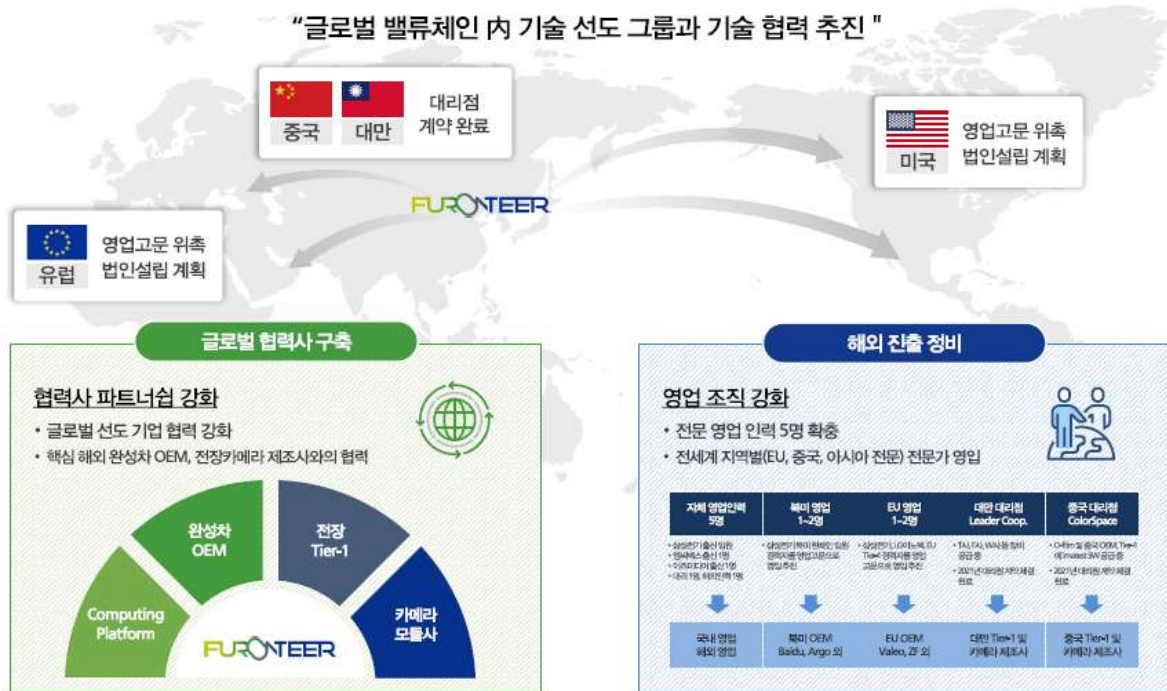
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 139. 고부가가치 FAST 플랫폼 구축



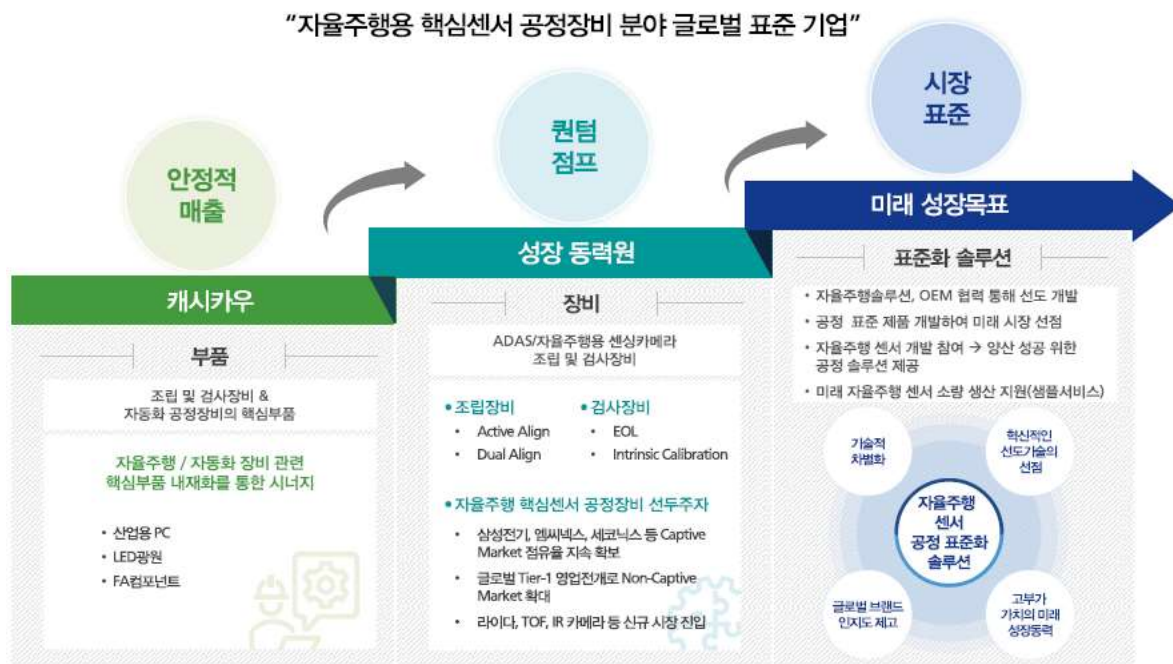
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 140. 해외 시장 진출 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 141. 비전: 글로벌 표준 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 142. 공모 개요 및 일정

공모가	15,000원 (밴드: 11,400~ 13,700 원)	액면가	500 원
공모금액	240 억원	기관수요예측경쟁률	1,535.4:1 (의모보유확약 11.1%)
공모주식수	1,600,000 주	일반청약경쟁률	2,683:1
상장 후 주식수	7,965,980 주	상장일	2022.02.23

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 143. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,295,050	66.5
기존주주	67,100	0.8
전문투자자	603,330	7.6
기타주주	352,500	4.4
상장주선인	48,000	0.6
공모주주	1,600,000	20.1
합계	7,965,980	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 144. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	5,295,050	66.5	상장 후 1~3 년
기존주주	67,100	0.8	상장 후 1 년
전문투자자	603,330	7.6	상장 후 1 개월
상장주선인	48,000	0.6	상장 후 3 개월
합계	6,013,480	75.5	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 145. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	352,500	4.4
공모주주	1,600,000	20.1
합계	1,952,500	24.5

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 146. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,120,000~ 1,200,000 주	70.0~ 75.0	-
일반청약자	400,000 ~ 480,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 14,000~16,000 주
우리사주조합	-주	-	
합계	1,600,000 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 147. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	주식 수	지분율	매각제한기간
유통 제한 물량	최대주주 등	(주)하이비전시스템	3,309,450	41.5%	상장 후 3년
		배상진	1,145,000	14.4%	
		김인성	365,000	3.0%	상장 후 1년
		정용정	235,000	4.6%	
		윤성민	135,000	1.7%	
		김성화	58800	0.7%	
		최형신	29,400	0.4%	
		오승훈	17,400	0.2%	
	기존주주	조이앤제이파트너스	25,640	0.3%	상장 후 1년
		김동성	25,640	0.3%	
		염탁기	12,820	0.2%	
		김영석	3,000	0.04%	
	전문투자자	쿼드 3 호벤처투자조합	320,515	0.4%	상장 후 1개월
		르네상스자산운용 주식회사	128,210	1.6%	
		브릿지폴-수성벤처 투자조합 1 호	81,000	1.0%	
		에이스수성 신기술투자조합 6 호	44,205	0.6%	
		쿼드인사이트 2 호투자조합	29,400	0.4%	
상장주선인		48,000	0.6%	상장 후 3개월	
소계		6,013,480	75.5%		
유통가능물량	기타주주		352,500	4.4%	
	공모주주		1,600,000	20.1%	
	소계		1,952,500	24.5%	
합계			7,965,980	100.0%	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

레이저셀(412350,KQ)

면광원 레이저 기술 기반으로 실적 성장 기대

2022.07.11

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 14,750원(07/08)

시가총액: 124.3(십억원)

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

현재 주가는 2022년 기준 PER 28.9배로 국내 유사업체 대비 할증되어 거래 중

현재 주가는 2022년 예상실적 기준 PER 28.9 배 수준이며, 국내 유사업체(한미반도체, 디이엔티) 평균 PER 23.6배 대비 소폭 할증되어 거래 중.

공모가 16,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,443.0 : 1 을 보이며 공모가 밴드(12,000 ~ 14,000 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 1,845.1 : 1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록함. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 28.8% 상승한 20,600 원으로 시작하였으며, 장 중 일부 매도세로 소폭 하락한 17,350 원으로 마감함.

면광원(Area Beam) 레이저 기술을 바탕으로 패키징 공정 중 본딩 장비 제조업체

2015년 법인 설립. 세계 최초, 세계 유일 면광원 에어리어 레이저 기술 기반으로 반도체, 디스플레이 및 2 차전자 패키징 공정의 본딩과정에 사용되는 장비를 개발, 제조 사업 영위. 최근 BSOM(Beam Shaping Optic Module)과 NBOL(iNnovation Bonding Optical Laser) 디바이스로 사업영역 다각화 중. 기술성장기업 특례 적용에 따라 6월 24일 코스닥 시장에 신규 상장.

투자포인트 두 가지

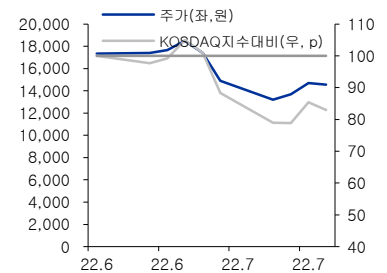
1) 면광원 레이저 기술 기반으로 본격적인 실적 성장 전망: 당사는 기존의 점(Spot)이 아닌 면(Area) 형태 레이저 기술로 동일한 레이저빔 균일도를 유지하면서 패키징 장비에 채택이 급격히 늘고 있어 큰 폭의 실적 성장이 기대됨. ① 동사의 제품은 휨(Warping) 발생이 없고, 칩당 소요시간이 기존 TCB(Thermo Compression Bonder) 방식보다 효율성이 3~15 배 높으며, 장비가격도 절반 수준으로 경쟁력을 보유하고 있음. ② 이러한 장점을 기반으로 이중접합반도체, 전기자동차의 BMS(Battery Management System), 파워반도체 등은 물론 Mini LED, MicroLED 등의 차세대 디스플레이 시장에 진출하고 있음. 이미 37개 고객사와 44개 프로젝트가 진행되고 있어 급속한 실적 성장이 기대되고 있음. 특히 반도체, 전기차배터리, IT 부문의 글로벌 Top-Tier 고객사를 확보하고 있어 시장 확대에 긍정적임.

2) 제품군 고도화 및 글로벌 파트너 추가 확대에 따른 지속 성장 전망: ① 첨단반도체, 전기자동차, 차세대디스플레이 시장의 면광원 레이저 시장의 폭발적인 성장이 전망되고 있는 가운데, 장비사업부문의 High-End 시장 확장은 물론 BSOM 및 NBOL 시리즈의 디바이스 제품군의 고도화 사업을 통해 수익률을 극대화할 예정임. ② 또한, 글로벌 표준연구기관인 AREA 컨소시엄(미국)과 IME 연구소(싱가폴)을 통한 세계 최초 면광원 레이저 본딩 표준화가 진행됨. 당사는 분야별 글로벌 대표 기업을 고객으로 확보하고 있어 긍정적임.

발행주식수	8,426천주
52주 최고가	23,350원
최저가	12,800원
52주 일간 Beta	-30.7
90일 일평균거래대금	727억원
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성	
안건준 (외 3인)	18.9%
타임폴리오자산 (외 1인)	6.0%
한국투자파트너스 (외 5인)	5.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	3.2	3.6	-
영업이익(23)	4.4	4.4	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	3.9	9.7	19.3	36.0	78.3
영업이익(십억원)	-1.9	-0.8	4.3	11.3	27.1
세전계속사업손익(십억원)	-7.7	-8.1	4.3	11.3	27.1
당기순이익(십억원)	-7.7	-8.1	4.3	11.3	24.0
EPS(원)	- 2,152	- 1,207	510	1,340	2,851
증감률(%)	적전	적지	흑전	163.0	112.8
PER(배)	n/a	n/a	28.9	11.0	5.2
ROE(%)	0.0	0.0	16.2	23.9	37.1
PBR(배)	n/a	n/a	3.0	2.4	1.6
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	17.4	6.9	2.6

자료: 유진투자증권

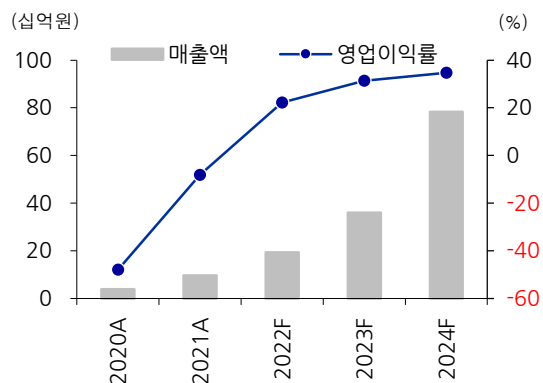
I. 실적 추이 및 전망

도표 148. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	3.9	9.7	19.3	36.0	78.3
(증가율)		149.5	99.9	86.0	117.5
사업별 매출액					
제품 매출	3.8	9.0	19.3	36.0	78.3
상품 매출	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
기타 매출	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
사업별 비중(%)					
제품 매출	99.2	92.7	100.0	100.0	100.0
상품 매출	0.0	5.3	0.0	0.0	0.0
기타 매출	0.8	2.0	0.0	0.0	0.0
수익					
매출원가	2.6	7.0	11.5	19.3	41.8
매출총이익	1.3	2.7	7.9	16.7	36.4
판매관리비	3.1	3.5	3.6	5.4	9.3
영업이익	-1.9	-0.8	4.3	11.3	27.1
세전이익	-7.7	-8.1	4.3	11.3	27.1
당기순이익	-7.7	-8.1	4.3	11.3	24.0
이익률(%)					
매출원가율	67.3	72.4	59.3	53.7	53.4
매출총이익률	32.7	27.6	40.7	46.3	46.6
판매관리비율	80.7	35.7	18.5	14.9	11.9
영업이익률	-47.9	-8.2	22.2	31.4	34.7
세전이익률	-197.7	-83.2	22.2	31.4	34.7
당기순이익률	-197.7	-83.2	22.2	31.4	30.7

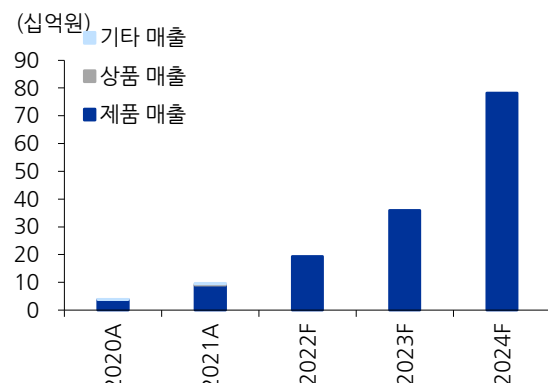
자료: 레이저셀, 유진투자증권

도표 149. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 레이저셀, 유진투자증권

도표 150. 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 레이저셀, 유진투자증권

II. Valuation

도표 151. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	레이저셀	평균	한미반도체	이오테크닉스	코세스	제너셈	디이엔티
주가(원)	14,550		12,750	77,500	8,520	6,200	6,780
시가총액(십억원, 백만달러)	122.6		1,261.2	954.8	141.3	54.4	100.7
PER(배)							
FY20A	n/a	36.5	18.8	67.5	23.2	-	-
FY21A	n/a	30.8	18.1	20.5	22.8	14.6	78.0
FY22F	28.9	23.6	11.6	-	-	-	35.5
FY23F	11.0	11.9	10.5	-	-	-	13.3
PBR(배)							
FY20A	n/a	3.9	3.5	3.5	4.7	2.2	5.5
FY21A	n/a	3.8	5.4	3.1	5.0	2.8	2.7
FY22F	3.0	3.3	3.0	-	-	-	3.6
FY23F	2.4	2.7	2.6	-	-	-	2.8
매출액(십억원)							
FY20A	3.9		257.4	325.1	63.8	41.9	23.0
FY21A	9.7		373.2	390.9	77.2	59.7	42.3
FY22F	19.3		391.0	-	-	-	61.4
FY23F	36.0		435.2	-	-	-	123.2
영업이익(십억원)							
FY20A	-1.9		66.7	38.5	9.5	-1.0	-6.2
FY21A	-0.8		122.4	78.1	13.9	5.6	1.2
FY22F	4.3		133.5	-	-	-	2.5
FY23F	11.3		150.8	-	-	-	10.8
영업이익률(%)							
FY20A	-48.2	4.7	25.9	11.8	15.0	-2.5	-27.0
FY21A	-8.2	16.6	32.8	20.0	17.9	9.4	2.8
FY22F	22.2	19.1	34.2	-	-	-	4.1
FY23F	31.4	21.7	34.7	-	-	-	8.8
순이익(십억원)							
FY20A	-7.7		50.1	21.6	6.3	-1.1	-9.8
FY21A	-8.1		104.4	72.4	11.1	5.2	0.9
FY22F	4.3		109.0	-	-	-	3.2
FY23F	11.3		119.5	-	-	-	8.4
EV/EBITDA(배)							
FY20A	n/a	46.6	11.9	31.7	18.8	123.9	-
FY21A	n/a	17.1	12.8	13.4	16.8	13.2	29.3
FY22F	17.4	8.3	8.3	-	-	-	-
FY23F	6.9	7.1	7.1	-	-	-	-
ROE(%)							
FY20A	0.0	-0.4	21.0	5.4	22.8	-6.3	-44.9
FY21A	0.0	20.5	34.6	16.2	27.8	-	3.5
FY22F	16.2	20.1	28.6	-	-	-	11.6
FY23F	23.9	25.7	26.4	-	-	-	25.1

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이저셀은 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 소개

면광원(Area Beam) 레이저 기술을 바탕으로 패키징 공정 중 본딩 장비 제조업체

도표 152. 제품 라인업

LSR 시리즈 사업부문	LCB 사업부문	디바이스 사업부문
 LSR Series 레이저빔의 기본 레이저 리플로우 장비로 첨단 반도체, 전자차 부품 및 일반 SMT 집합 장비로 활용	 LCB · LSB 첨단반도체 전용 Area Laser 본딩 장비로서, Gyro-Compression 로봇에 의한 Zero-Warpage (휨) 패키징공정 세계최초 반도체장비	 BSOM Series Area Laser Optic System • 세계최고, 세계최대 Area Laser Beam Size 확보 • 세계최고 95%이상 레이저빔 초고 균일도 • 세계최대 스펙 다양성보유 NBOL Series (클링시스템 일체형) High Power Laser System • 최적 클링시스템 일체형 하이파워 레이저시스템 • 첨단산업 Area Laser 공정에 필수 디바이스

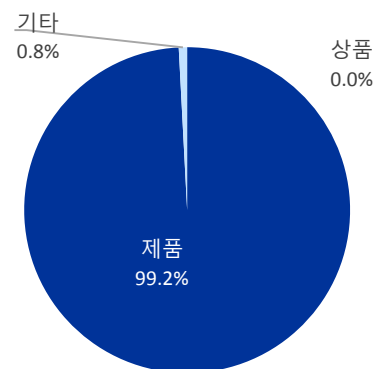
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 153. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2015.04	(주)크루셜머신스 설립
2015.09	기업부설연구소 설립
2016.12	세계표준/미국 AREA 컨소시엄 LSR 검증 및 표준화 성공
2017.03	충남북부상공회의소 글로벌 IP 기업 지정
2018.01	80mm * 80mm 레이저빔 LSR 상용화 개발
2019.04	사명변경(크루셜머신스 → 레이저셀)
2019.08	경기창조경제 창업도약패키지사업 선정
2020.10	200mm * 200mm 레이저빔 LSR 기술 개발
2020.11	400mm * 2.5mm 레이저빔 LSR 상용화 개발
2021.09	한국산업기술평가관리원 소재, 부품, 장비 전문기업 인증
2022.06	코스닥 시장 상장 예정(06/24)

자료: 유진투자증권

도표 154. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)



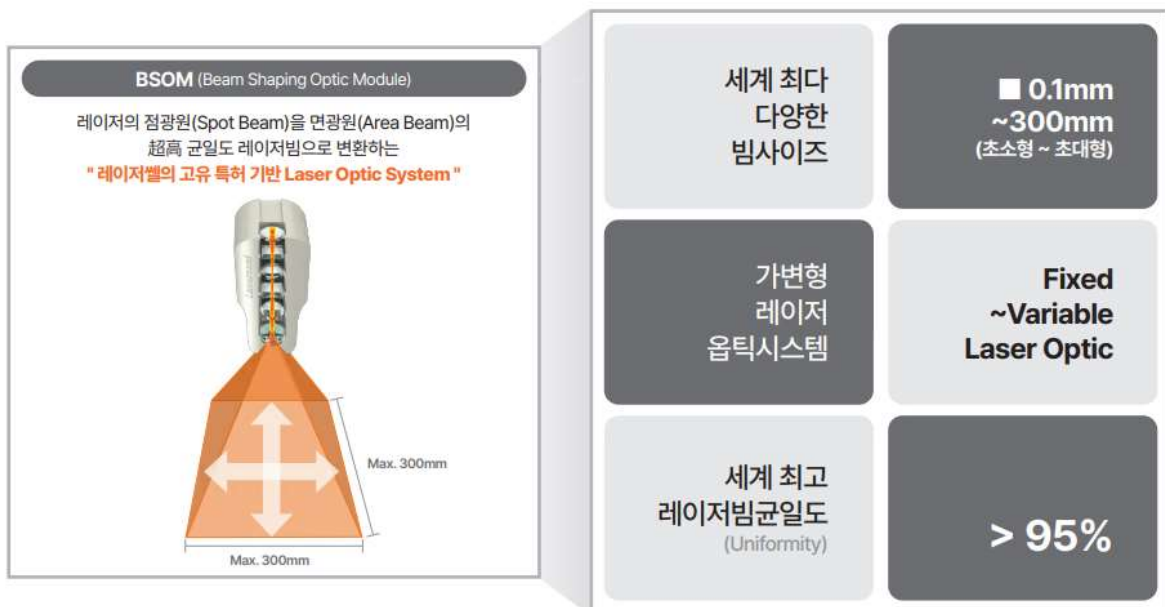
자료: 유진투자증권

도표 155. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 156. 세계 최초, 세계 유일 Area Laser & Optic System 기술 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 157. 기존 반도체 공정의 문제점을 극복한 Area Laser 기술로, 획기적인 생산성 향상과 신뢰성 제공



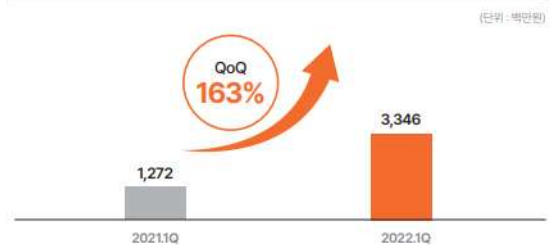
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 158. 매출 및 손익 전망

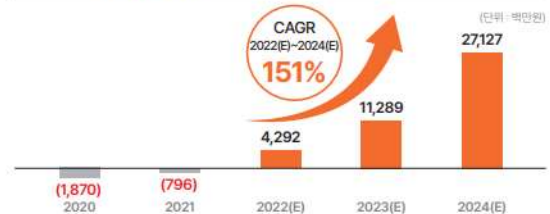
매출 성장 전망



QoQ 매출 성장 실적 (2021' / 2022')



손익 전망 (영업 이익)



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

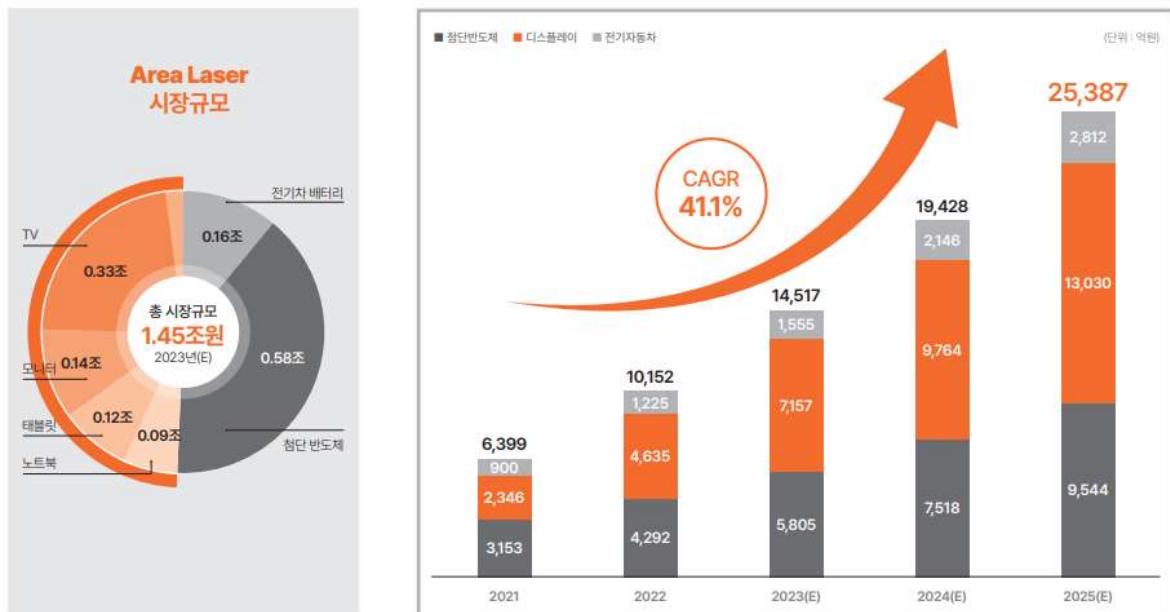
1) 면광원 레이저 기술 기반으로 본격적인 실적 성장 전망

도표 159. 세계 최초 Area Laser 양산 진입 성공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 160. 주요 전방산업의 면광원 레이저 사업 확장성 증대



(출처: 산업자료 + Laserssels 분석)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 161. Area Laser 관련 시장의 급속한 성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 162. Top-Tier 고객사 진행중인 프로젝트 현황 - 향후 양산시점에 폭발적인 매출 성장 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163. 반도체 후공정 접합방법인 MR, TCB 시장이 동사의 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 164. 기존 시장인 MR, TCB 수요 대체, 잠재시장의 확장 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

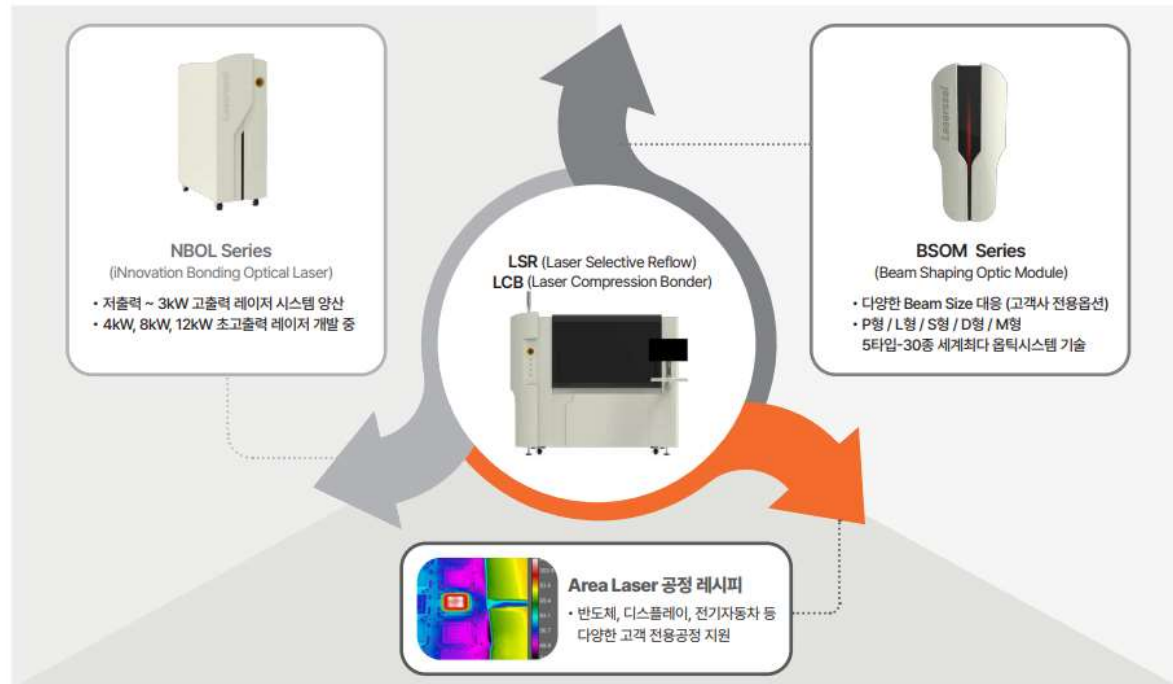
2) 제품군 고도화 및 글로벌 파트너 추가 확대에 따른 지속 성장 전망

도표 165. 제품 고도화를 통한 수익률 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 166. 세계 유일 Area Laser Total Solution 공급 기업



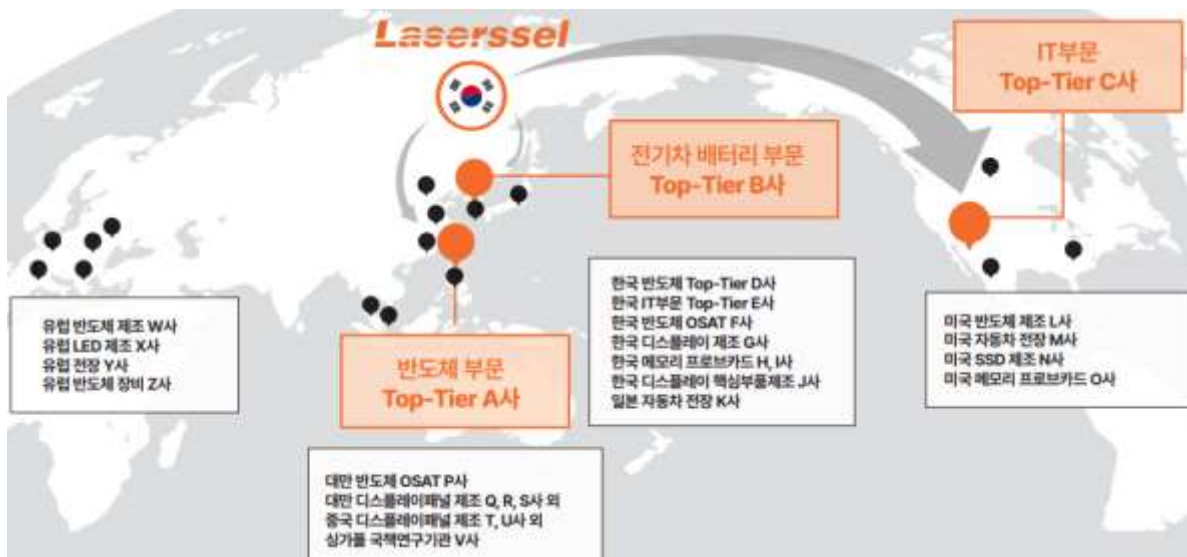
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 167. 글로벌 파트너 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 168. 분야별 글로벌 Top-tier 고객사 레퍼런스 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 169. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	12,000 ~ 14,000 원	수요 예측일	2022.06.09 ~ 06.10
공모금액	192 ~ 224 억원	공모 청약일	2022.06.14 ~ 06.15
공모주식수	1,600,000 주	납입일	2022.06.17
상장 후 주식수	8,425,772 주	환불일	2022.06.17
예상 시가총액	1,011 ~ 1,180 억원	상장 예정일	2022.06.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 170. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	1,574,128	18.7
최대주주 등	15,923	0.2
기존주주	5,187,721	61.6
상장주선인	48,000	0.6
공모주주	1,600,000	19.0
합계	8,425,772	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 171. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	1,574,128	18.7	상장 후 3년
최대주주 등	15,923	0.2	상장 후 3년
기존주주	3,064,352	36.4	상장 후 1~12개월
상장주선인	48,000	0.6	상장 후 3개월
합계	4,702,403	55.8	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 172. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,123,369	25.2
공모주주	1,600,000	19.0
합계	3,723,369	44.2

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 173. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,120,360 ~ 1,200,000 주	70 ~ 75.0	-
일반청약자	400,000 ~ 480,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 20,000 ~ 24,000 주
우리사주조합	주	-	
합계	1,600,000 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 174. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주	안건준	1,574,128	18.7%			상장 후 3년
	소계	1,574,128	18.7%			
최대주주 등	최재준	11,580	0.1%			상장 후 3년
	김병철	4,343	0.1%			
기준주주	Hongkong Villon Opotech Co.,Ltd.	177,849	2.1%			상장 후 1년
	2017 KIF한국투자 지능정보 투자조합	283,286	3.4%			상장 후 1개월
	씨앤씨아이 소부장 신기술사업투자조합 제 1 호	265,028	3.2%			상장 후 1개월
		61,539	0.7%			상장 후 1년
	한국산업은행	120,411	1.4%			상장 후 1개월
		215,728	2.6%			상장 후 1개월
	에이벤처스 가슴뛰는 창업투자조합	141,643	1.7%			상장 후 1개월
	성호 1 호조합	48,261	0.6%			상장 후 1년
		28,402	0.3%			상장 후 1년
	한국투자 ESG 뉴딜펀드	100,483	1.2%			상장 후 1개월
	프렌드 Secondary 투자조합	50,241	0.6%			상장 후 1개월
	머큐리 Secondary 투자조합	50,241	0.6%			상장 후 1개월
	파로스퍼시픽일반사모투자신탁 3 호	43,434	0.5%			상장 후 1년
	LB 유망벤처산업펀드	276,530	3.3%			상장 후 1개월
	중소벤처기업진흥공단	205,114	2.4%			상장 후 1개월
	서울투자창조경제혁신펀드	159,236	1.9%			상장 후 1개월
	인터밸류 고급기술인력창업 1 호투자조합	133,131	1.6%			상장 후 1개월
	인터밸류 2 호 혁신창업 투자조합	65,592	0.8%			상장 후 1개월
	인터밸류 3 호 혁신창업 투자조합	65,592	0.8%			상장 후 1개월
	코오롱 2017 신산업혁명투자조합	80,655	1.0%			상장 후 1개월
	코오롱 2017 4 차산업혁명투자조합	80,655	1.0%			상장일로부터 1개월
	타임폴리오 The Unique 대체투자	55480	0.7%			상장일로부터 1개월
	타임폴리오 The Smart 대체투자	44185	0.5%			상장일로부터 1개월
	타임폴리오 The Wise 대체투자	61239	0.7%			상장일로부터 1개월
	타임폴리오 Its Time-IT	44311	0.5%			상장일로부터 1개월
	타임폴리오 The Time-Q2	44797	0.5%			상장일로부터 1개월
	타임폴리오 The Time-A2	61554	0.7%			상장일로부터 1개월
	동유기술투자(주)	42,735	0.5%			상장일로부터 1개월
	김영업	37,000	0.4%			상장일로부터 1개월
	홍강숙	20,000	0.2%			상장일로부터 1개월
	기준주주			2,123,369	25.2%	
	소계	3,064,352	36.4%	2,123,369	25.2%	
	상장주선인	48,000	0.6%			
	공모주주			1,600,000	19.0%	
	합계	4,702,403	55.8%	3,723,369	44.2%	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

이지트로닉스 (377330,KQ)

전기차 및 5G 시장 확대에 따른 수혜

2022.07.11

Company Comment

투자 의견: **NR**

현재주가: 13,350원(07/08)

시가총액: 106.3(십억원)

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

현재 주가는 2022년 기준 PER 23.0배로 국내 유사업체와 비슷한 수준임

현재 주가는 2022년 예상실적 기준 PER 23.0배로, 국내 유사업체(이노와이어리스, 오이솔루션, 제노코) 평균 PER 22.2배 대비 유사한 수준으로 거래 중.

공모가 22,000원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,343.5:1을 보이며 공모가 밴드(19,000 ~ 22,000원) 상단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 887.4:1을 보이면서 높은 경쟁률을 기록. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 6.6% 상승한 23,450원으로 시작하였으며, 장중 매수세로 8.7% 상승한 25,500원으로 마감함.

EV, 통신, 방산 등의 전방시장 다변화에 성공한 전력변환장치 제조업체

전기에너지를 공급, 제어하는 장치인 전력변환장치 제조사업 영역 중. 주요 전방은 5G 통신, EV 등 성장 산업임. 경쟁사 대비 회로 설계, 알고리즘 설계, 소프트웨어 제어 등 우수한 기술력을 확보하여 현대차, SK 텔레콤, 한화디펜스 등 다수의 레퍼런스 확보. 현재 폐배터리, DC 배전, 급속충전 등으로 사업 다각화 추진 중. 동사는 기술성장기업 특례 적용에 따라 2022년 2월 4일 코스닥시장에 신규 상장.

투자포인트 두 가지

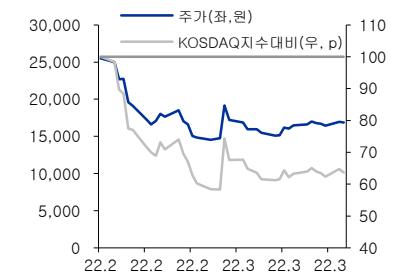
1) EV, 5G 포트폴리오를 바탕으로 외형 성장 지속 전망: ① EV 제품: 글로벌 전기버스, 전기트럭은 2030년까지 각각 CAGR 18.4%, 37.2% 고성장이 전망됨. ② 고효율 제품을 바탕으로 전기, 수소버스용 DC/DC 컨버터, 제동용 인버터 국내 점유율 1위 기록. 현대를 포함한 국내 전기 상용차 Top3 업체에 납품 지속하고 있으며 TAYLOR, HONDA 등 글로벌 상용차 업체에 다양한 제품 공급 확정. ③ 5G 제품: 본격적인 5G 서비스 증가에 따라 136만개 기지국(현재 15만개) 추가 필요해 견고한 수요 존재. 경쟁사 대비 높은 정류 효율성으로 5G 통신장비 광중계기용 PSU 국내 1위 기록. 기존 SK 텔레콤에서 삼성 SDS, KT, LGU+로 고객사 확대.

2) 기술력을 바탕으로 신사업 진출은 긍정적: ① 폐배터리: EV가 정착되기 시작한 2025년 이후 폐배터리 발생 폭증 예상. 동사는 폐배터리 재사용 기술 개발. 현대자동차와 실증사업을 진행했으며 2024년 이후 양산 판매 시작 계획. ② DC 배전: DC 배전은 우수한 전력 효율성을 가짐. 한국전기연구원과 함께 관련 제품을 공동개발 했으며 2021년 현대중공업, 현대일렉트릭에 납품 시작. ③ 급속충전: 전기차 급속충전 시장도 유망한 시장 중 하나. 작년 12월 120kW 급 급속충전기 파워모듈 개발업체로 선정됨.

발행주식수	7,965천주
52주 최고가	30,450원
최저가	11,200원
52주 일간 Beta	2.43
90일 일평균거래대금	83억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성	
강찬호 외6인	45.8%
KB자산재산 외 1인	7.7%
우리사주 외 1인	0.9%

	1M	6M	12M
주가상승률	-15.5	-	-
	현재	직전	변동
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	4.8	4.8	-
영업이익(23)	12.6	12.6	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	15.3	17.7	31.6	45.6	53.7
영업이익(십억원)	2.8	0.0	4.8	12.6	14.6
세전계속사업손익(십억원)	4.0	0.3	4.7	12.5	14.7
당기순이익(십억원)	3.6	0.1	4.6	12.3	11.6
EPS(원)	598	16	580	1,540	1,461
증감률(%)	-15.8	-97.4	3,572.0	165.7	-5.2
PER(배)	n/a	n/a	23.0	8.7	9.1
ROE(%)	19.4	0.5	10.5	16.5	13.5
PBR(배)	n/a	n/a	1.6	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	3.3	6.8	12.1	4.6	3.5

자료: 유진투자증권

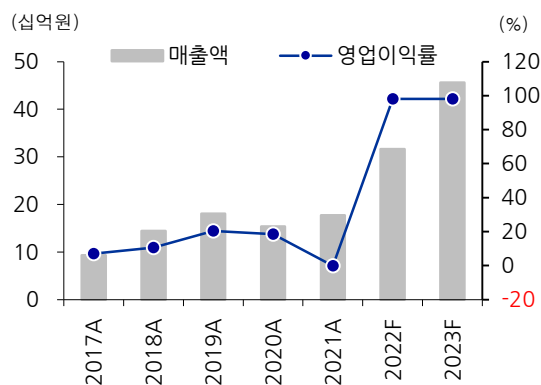
I. 실적 추이 및 전망

도표 175. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	3.4	5.2	9.4	14.4	18.0	15.4	17.7	31.6	45.6
(증가율)		51.9	79.5	54.3	24.9	-14.8	15.6	78.2	44.2
제품별 매출액									
EV 제품				2.7	4.6	8.8	4.9	10.6	28.9
통신 제품				9.2	9.2	4.0	9.7	17.2	9.0
방산 제품				0.9	2.8	1.7	2.2	3.1	6.5
기타 제품				1.5	1.4	0.8	0.9	0.8	1.2
제품별 비중(%)									
EV 제품				19.0	25.7	57.2	27.6	33.4	63.4
통신 제품				64.2	50.9	26.3	54.7	54.3	19.7
방산 제품				6.5	15.4	11.0	12.5	9.8	14.2
기타 제품				10.3	8.0	5.5	5.1	2.6	2.7
수익									
매출원가	1.5	2.6	5.8	9.0	9.9	8.3	12.4	20.6	25.5
매출총이익	2.0	2.6	3.5	5.4	8.2	7.0	5.3	11.0	20.1
판매관리비	1.9	2.3	2.9	3.9	4.5	4.2	5.4	6.2	7.5
영업이익	0.1	0.3	0.7	1.5	3.7	2.8	-0.0	4.8	12.6
세전이익	0.1	0.2	0.6	1.0	3.1	4.0	0.3	4.7	12.5
당기순이익	0.1	0.2	0.5	1.0	3.0	3.6	0.1	4.6	12.3
이익률(%)									
매출원가율	42.3	49.9	62.5	62.6	54.8	54.2	69.9	65.1	56.0
매출총이익률	57.7	50.1	37.4	37.3	45.2	45.8	30.1	34.9	44.0
판매관리비율	53.9	44.5	30.5	26.7	24.9	27.4	30.2	19.7	16.4
영업이익률	3.8	5.8	7.0	10.7	20.3	18.4	-0.2	15.2	27.6
세전이익률	2.3	4.0	5.9	6.8	17.0	26.1	1.8	14.9	27.4
당기순이익률	2.0	4.0	5.8	6.7	16.6	23.1	0.5	14.6	26.9

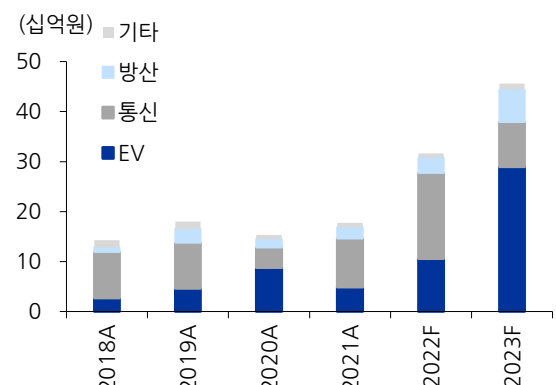
자료: 이지트로닉스, 유진투자증권

도표 176. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 이지트로닉스, 유진투자증권

도표 177. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 이지트로닉스, 유진투자증권

II. Valuation

도표 178. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	이지트로닉스	평균	이노와이어리스	오이솔루션	와이엠텍	우리산업	제노코
주가(원)	13,350		28,000	22,150	15,000	14,700	21,400
시가총액(십억원)	106.3		188.7	235.3	164.5	134.2	160.5
PER(배)							
FY20A	n/a	40.4	31.6	48.1	-	41.5	-
FY21A	n/a	119.0	19.8	25.9	28.8	485.3	35.1
FY22F	23.0	22.2	10.2	26.2	-	-	30.3
FY23F	8.7	16.4	8.8	14.3	-	-	26.3
PBR(배)							
FY20A	n/a	3.3	4.1	4.0	-	1.9	-
FY21A	n/a	3.5	2.5	2.3	4.2	1.6	7.0
FY22F	1.6	2.4	1.4	1.4	-	-	4.5
FY23F	1.3	2.1	1.2	1.3	-	-	3.9
매출액							
FY20A	15.3		93.0	103.2	17.0	289.0	34.1
FY21A	17.7		90.7	98.7	30.0	284.3	45.6
FY22F	31.6		126.3	113.5	-	-	56.1
FY23F	45.6		151.1	140.4	-	-	65.1
영업이익							
FY20A	2.8		13.8	7.3	4.5	10.3	2.5
FY21A	0.0		13.4	1.7	7.0	-7.3	4.3
FY22F	4.8		20.5	9.5	-	-	6.2
FY23F	12.6		25.8	19.5	-	-	7.2
영업이익률(%)							
FY20A	18.4	11.8	14.8	7.1	26.3	3.6	7.3
FY21A	-0.2	9.3	14.8	1.7	23.2	-2.6	9.4
FY22F	15.2	11.9	16.2	8.4	-	-	11.0
FY23F	27.6	14.0	17.1	13.9	-	-	11.1
순이익							
FY20A	3.6		13.1	12.4	3.9	5.4	1.7
FY21A	0.1		15.2	14.4	6.5	0.5	5.8
FY22F	4.6		18.6	8.8	-	-	5.3
FY23F	12.3		21.5	16.5	-	-	6.1
EV/EBITDA(배)							
FY20A	3.3	24.6	20.3	42.3	-	11.2	-
FY21A	6.8	22.6	12.7	17.4	21.8	19.7	41.3
FY22F	12.1	13.0	4.7	13.0	-	-	21.3
FY23F	4.6	8.1	3.3	8.2	-	-	12.9
ROE(%)							
FY20A	19.4	13.3	14.2	8.6	16.3	4.6	22.7
FY21A	0.5	14.1	13.6	9.4	17.3	0.5	29.7
FY22F	10.5	12.0	14.6	5.4	-	-	15.8
FY23F	16.5	13.4	14.8	9.6	-	-	15.9

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 이지트로닉스는 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 소개

EV, 통신, 방산 등의 전방시장 다변화에 성공한 전력변환장치 제조업체

도표 179. 사업 영역: 전력변환장치 기반 EV, 5G, 방산 등 성장산업 중심의 포트폴리오



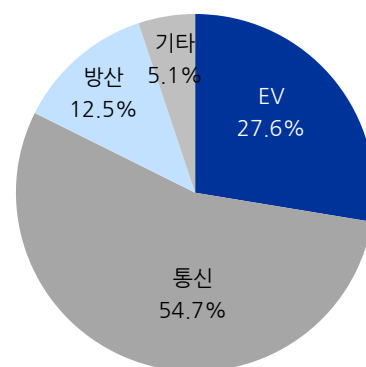
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 180. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2008.11	(주)이지트로닉스 설립
2013.02	통신 기지국용 1U 정류 모듈 양산
2014.11	엔진발전 전자동차용 인버터 특허등록
2015.07	전자동차용 전력변환장치 특허등록
2017.11	전기버스용 DC/DC Converter 및 Aux Inverter 양산
2019.01	미국지사 설립(San Jose, CA)
2019.05	5G 중계기용 PRU PSU 양산
2019.08	2층 전기버스용 전력변환장치 양산
2020.11	2020 대한민국 중소벤처기업대상 기술혁신 부문 수상
2021.03	동탄 사옥 이전
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/04)

자료: 유진투자증권

도표 181. 제품별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 182. 성장 연혁: 기술개발을 통해 국내외 Top-tier 업체를 고객사로 확보, 2021 년 본격적인 성장세 진입



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 183. 동사의 주요 지표



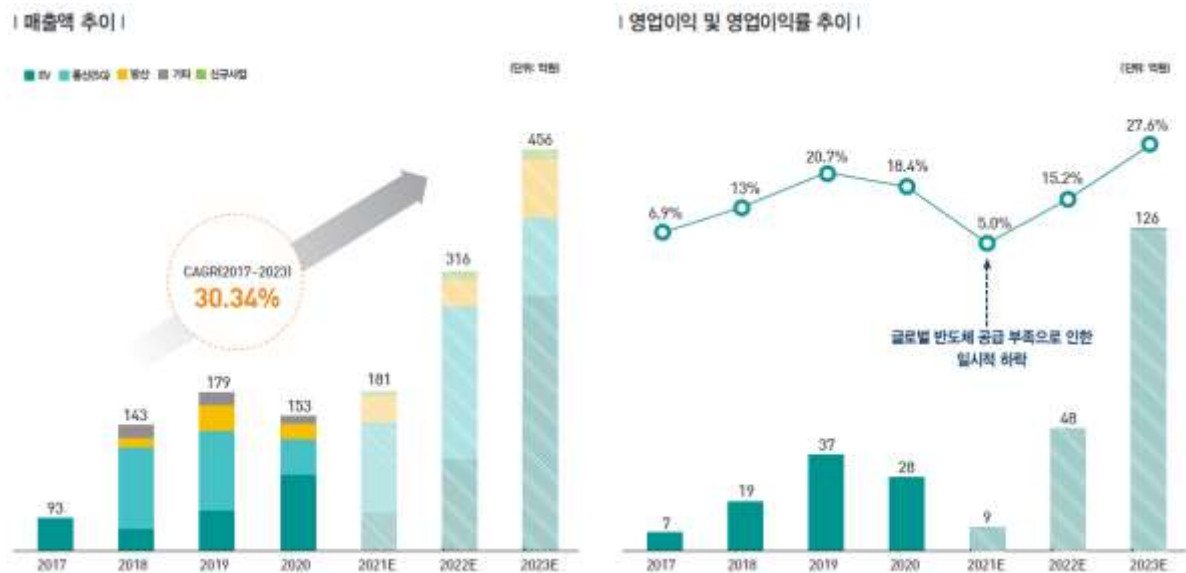
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 184. 전력변환장치는 전기에너지를 공급, 제어하는 장치로 다양한 산업의 필수 핵심 부품



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 185. 실적 추정 및 전망: 2021년을 기점으로 EV, 5G 중심의 외형 및 수익 본격 성장 전망

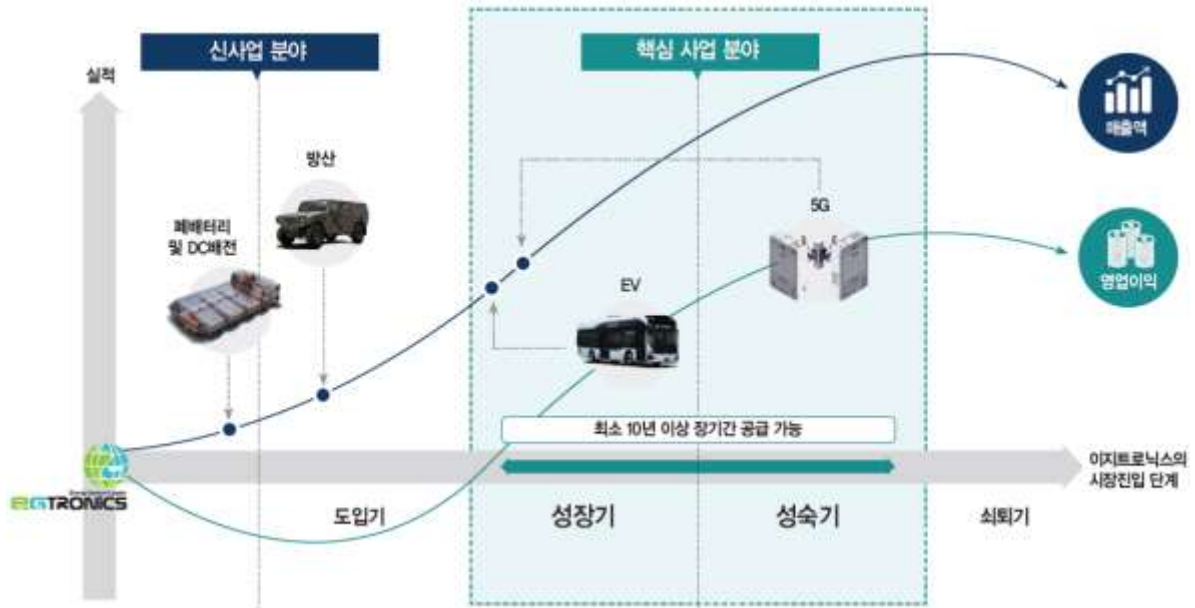


자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) EV, 5G 포트폴리오를 바탕으로 외형 성장 지속 전망

도표 186. 고성장 중인 전방 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 187. EV 산업: 기존 버스, 트럭 시장을 대체하며 전기 상용차 침투율 본격 확대

글로벌 전기버스 시장 전망



글로벌 전기트럭 시장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 188. EV 산업: 북미, 유럽, 아시아 등 상용차 고객사 확대 및 다양한 상용차용 제품 공급 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

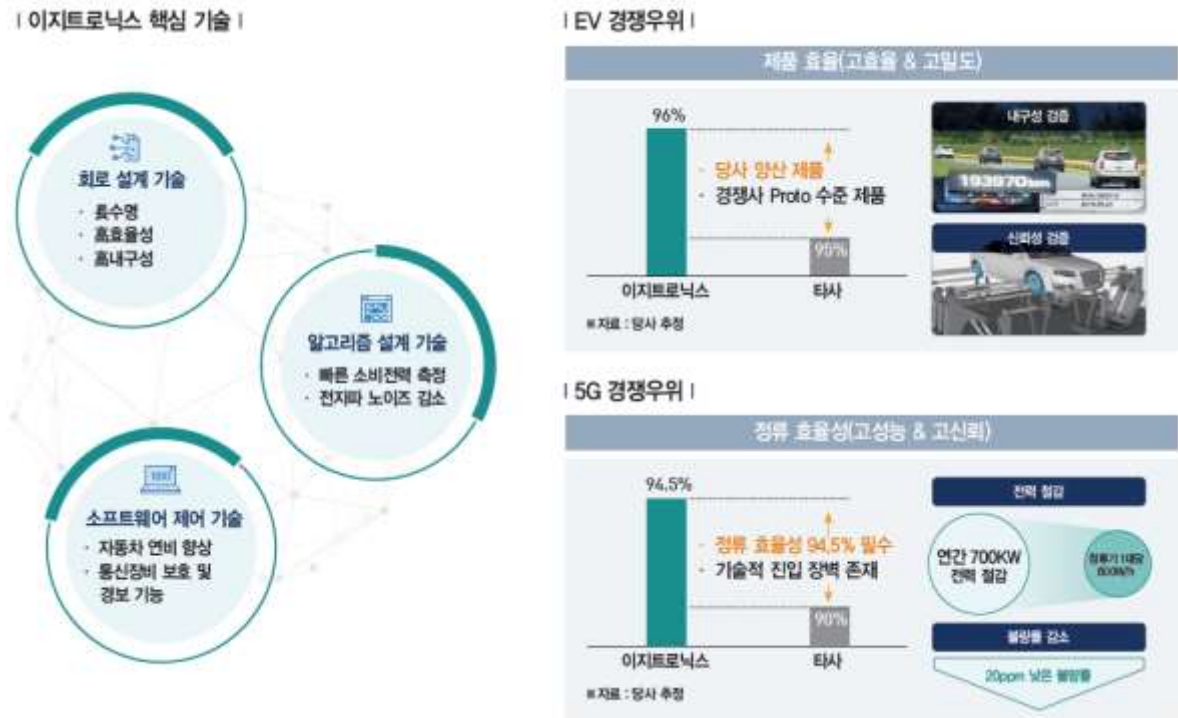
도표 189. 국내 Top 3 업체를 바탕으로 지속적인 M/S 확대 및 해외 고객사 확보



*자료: 카이스트 데이터연구소 (2020), 전장 11m 이상 대형 전기버스

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 190. 경쟁사 대비 탁월한 기술력 보유



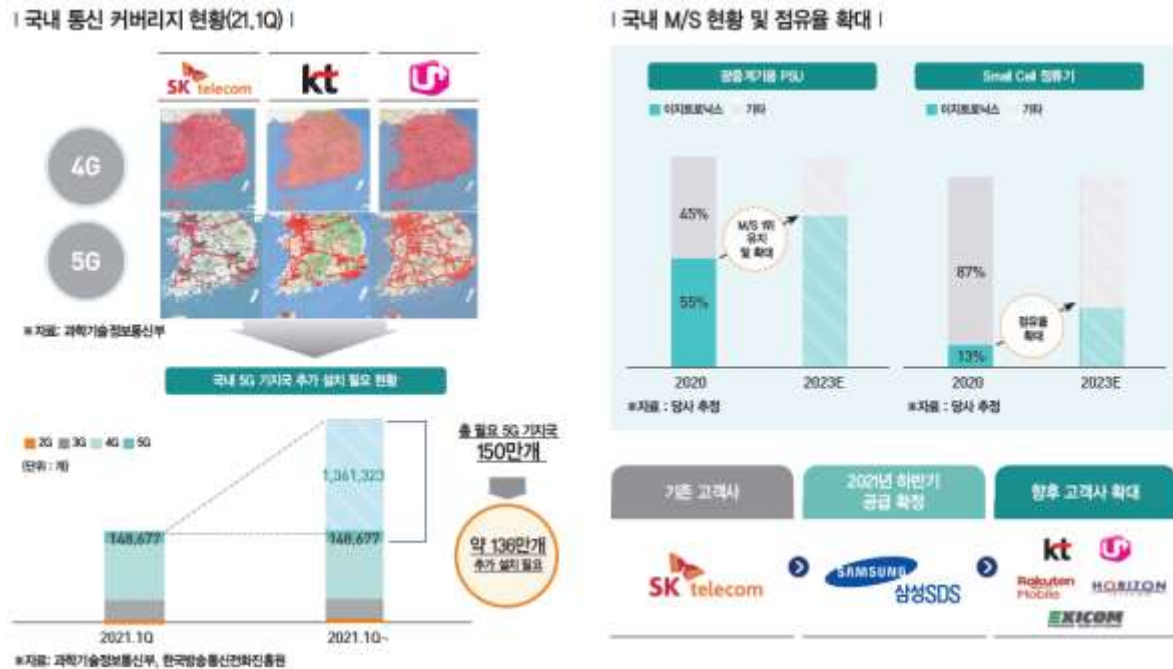
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 191. 고품질, 고객사 맞춤형 제품 공급으로 시장 내 독자적 지위 선점, 주요 고객사 레퍼런스 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 192. 5G 산업: 시장지배력 강화 및 고객사 확대



자료: R Book, 유진투자증권

도표 193. 신제품 개발을 통해 경쟁사와의 초격차 확대



자료: R Book, 유진투자증권

2) 기술력을 바탕으로 신사업 진출은 긍정적

도표 194. 주력사업군의 신제품 개발을 통한 포트폴리오 완성 및 글로벌 시장 매출 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 195. 신사업: 폐배터리 활용한 ESS 사업 - 현대자동차와 공동개발 및 국내 최초 실증사업 진행

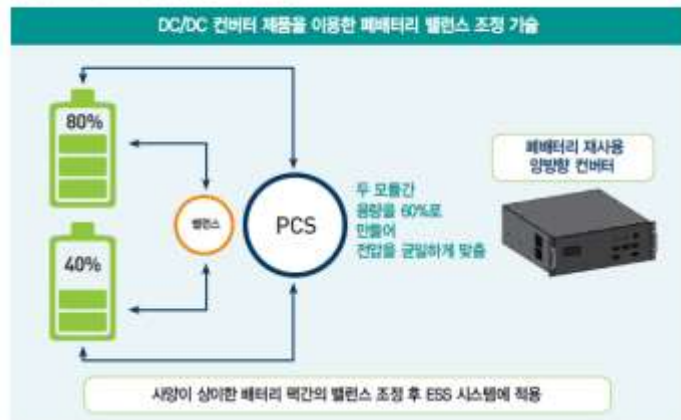
| 국내 폐배터리 발생 전망 |



| 글로벌 ESS 시장 전망 |



| 이지트로닉스 폐배터리 컨버터 사업 |



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 196. 신사업: DC 배전 사업 – 한국전기연구원과 공동개발, 2021년 12월 납품



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 197. 신사업: 급속충전기 사업 – 120kW 급 급속충전기 파워모듈 개발업체로 선정



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 198. 공모 개요 및 일정

공모가	22,000원 (밴드: 19,000~22,000원)	액면가	500원
공모금액	436억원	기관수요예측경쟁률	1,343.5:1 (의모보유확약 3.0%)
공모주식수	1,980,000주	일반청약경쟁률	887.4
상장 후 주식수	7,972,631주	상장일	2022.02.04

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 199. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,646,500	45.7
기타주주	2,293,500	28.8
우리사주조합	74,745	0.9
상장주선인	52,631	0.7
공모주주	1,905,255	23.9
합계	7,972,631	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 200. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,646,500	45.7	상장 후 1~3년
기타주주	627,000	7.9	상장 후 1개월
우리사주조합	74,745	0.9	상장 후 1년
상장주선인	52,631	0.7	상장 후 3개월
합계	4,400,876	55.2	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 201. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	1,666,500	20.9
공모주주	1,905,255	23.9
합계	3,571,755	44.8

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 202. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,311,255~1,485,000주	66.2~75.0	-
일반청약자	556,575~667,890주	25.0~30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 19,600~23,600주
우리사주조합	77,920주	3.80	
합계	1,980,000주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 203. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	강찬호	3,234,000	40.6%			상장 후 3년
	나귀녀	220,000	2.8%			상장 후 3년
	강민혁	82,500	1.0%			상장 후 3년
	강민경	82,500	1.0%			상장 후 3년
	정은진	27,500	0.3%			상장 후 1년
	소계	3,646,500	45.7%			
기타주주	KB 지식재산 투자조합	264,000	3.3%	616,000	7.7%	상장 후 1개월
	에너지 융합 유류아이피투자조합	198,000	2.5%	462,000	5.8%	상장 후 1개월
	중소기업은행	66,000	0.8%	154,000	1.9%	상장 후 1개월
	인터밸류 고급기술인력창업 1호 투자조합	33,000	0.4%	77,000	1.0%	상장 후 1개월
	인터밸류 2호 혁신창업 투자조합	33,000	0.4%	77,000	1.0%	상장 후 1개월
	신한알바트로스 기술투자펀드	33,000	0.4%	77,000	1.0%	상장 후 1개월
	기타 주주	-	0.0%	203,500	2.6%	상장 후 1개월
	소계	627,000	7.9%	1,666,500	20.9%	
	우리사주조합	74,745	0.9%			상장 후 1년
	상장주선인	52,631	0.7%			상장 후 3개월
	공모주주			1,905,255	23.9%	
	합계	4,400,876	55.2%	3,571,755	44.8%	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

가온칩스(399720,KQ)

삼성전자 파운드리 사업 확대 수혜 기대

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2022.07.11

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 24,650원(07/08)

시가총액: 283.2(십억원)

현재 주가는 2022년 기준 PER 40.5배로 국내 유사업체 대비 할증되어 거래 중

현재 주가는 2022년 예상실적 기준 PER 40.5배로, 국내 유사업체(에이디테크놀로지, 알파홀딩스, 코아시아, 칩스앤미디어) 평균 PER 20.1배 대비 할증되어 거래 중.

공모가 14,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,847.1 : 1 을 보이며 공모가 밴드(11,000 ~ 13,000 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반 청약 경쟁률도 2,183.3 : 1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록하였음. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 72.5% 상승한 24,150 원으로 시작하였으며, 장중 대량의 매수세에 큰 폭 상승한 27,100 원으로 마감함.

삼성전자 파운드리 및 ARM의 시스템반도체 전문 디자인 파트너

2012년 (주)가온칩스 설립. 당사는 시스템 반도체 전문 디자인 솔루션 사업 영위. 하이엔드 공정 기술 바탕으로 고사양 제품에 집중하고 있으며 Automotive(자동차), AI, IoT 등 다양한 애플리케이션 레퍼런스 보유. ARM의 DSP(Design Solution Partner)이며 특히 장기간 삼성전자 파운드리와의 파트너십을 통해 등 현재 삼성전자 파운드리 향 팍리스 점유율 87% 기록.

투자포인트 두 가지

1) 우호적 환경, 독점적 기술력, 공고한 파트너십을 통한 안정적 성장 전망: 시스템 반도체 시장은 차량, AI, IoT 발전으로 구조적 수요가 늘어나고 있는 상황 속에 애플, 테슬라 등의 반도체 내재화도 디자인 솔루션 기업 니즈를 증가시키는 요인. ① 우호적인 시장 환경 속, 당사는 넓은 디자인 커버리지, 효율성이라는 강점 보유. SoC 디자인부터 설계구현, PSI 솔루션까지 경쟁사 대비 압도적인 커버리지를 보이며, SoC 솔루션, IP 하드닝, PSI 시뮬레이션은 칩 성능은 높이고 개발 기간, 비용은 줄이는 효율성을 가짐. ②이를 통해 ARM, 삼성 파운드리의 핵심 디자인 솔루션 파트너로 선정. 특히 삼성전자 파운드리와는 근 10년에 걸쳐 누적 180개 개발 완료 프로젝트 레코드를 보유하여 경쟁사 대비 삼성과 공고한 파트너십 맺음. ③ 삼성전자 향 팍리스 점유율 87%를 보유하고 있으며, LX세미콘, 텔레칩스, 넥스트칩(앤씨앤) 등 다양한 팍리스 고객사 레퍼런스를 기록.

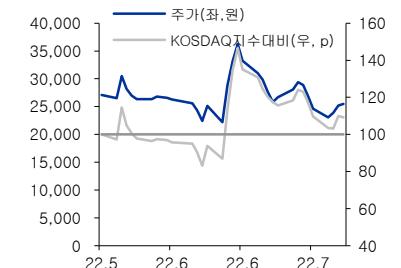
2) 고수익성 포트폴리오, 양산 사이클 돌입, 사업다각화를 통한 외형 성장 기대됨: ① 초미세 공정 확대 추세에서 당사는 하이엔드 특화 설계 및 테스트 솔루션 확보. 이를 통해 20nm 이하 고수익성 매출 비중은 2021년 61%까지 증가. 또한 수익성도 대폭 향상되었음(영업이익률: 2018년 6.3% → 2021년 19.2%). ② 당사는 기 확보한 개발 프로젝트들이 올해부터 본격적인 양산에 돌입함으로써 매출 볼륨 확대도 기대.

발행주식수	11,488천주
52주 최고가	39,500원
최저가	20,800원
52주 일간 Beta	-2.45
90일 일평균거래대금	982억원
외국인 자본율	0.8%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성

정규동 (외 13인)	60.2%
김원한 (외 1인)	5.5%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-
투자의견	현재 NR	직전 NR	변동 -
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	7.7	7.7	-
영업이익(23)	10.4	10.4	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	17.1	32.2	45.1	51.8	59.7
영업이익(십억원)	2.0	6.2	7.7	10.4	12.4
세전계속사업손익(십억원)	1.9	6.6	7.5	10.1	11.7
당기순이익(십억원)	1.9	6.2	7.0	8.6	9.8
EPS(원)	210.4	655.8	609.0	751.4	852.0
증감률(%)	-72.9	211.6	-7.1	23.4	13.4
PER(배)	n/a	n/a	40.5	32.8	28.9
ROE(%)	19.5	37.8	17.8	14.1	13.9
PBR(배)	n/a	n/a	5.0	4.3	3.8
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	24.2	17.9	14.5

자료: 유진투자증권

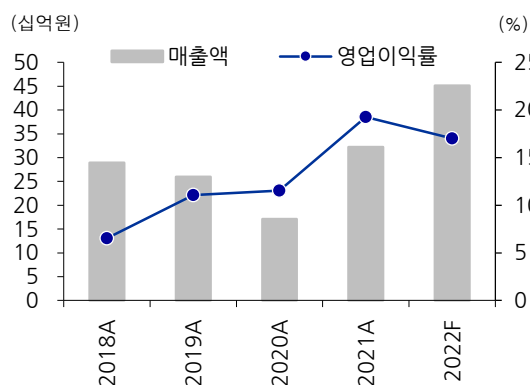
I. 실적 추이 및 전망

도표 204. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	2019A	2020A	2021A	2022F
영업수익	25.9	17.1	32.2	45.1
(증가율)	-10.3	-34.1	88.5	39.8
사업별 매출액				
Automotive	2.3	1.2	5.7	9.5
IP 개발	0.0	0.0	0.3	0.5
디스플레이	4.1	1.6	1.3	1.8
보안	8.7	1.3	3.2	4.7
IoT	0.1	0.2	0.7	1.1
AI	4.5	2.5	4.4	7.7
융역	6.2	10.3	16.6	19.8
사업별 비중(%)				
Automotive	8.9	7.2	17.7	21.0
IP 개발	0.0	0.0	1.0	1.1
디스플레이	16.0	9.2	4.0	4.1
보안	33.5	7.4	9.9	10.5
IoT	0.5	1.3	2.2	2.4
AI	17.2	14.8	13.7	17.0
융역	23.9	60.2	51.5	43.9
수익				
매출원가	20.5	12.1	21.6	30.7
매출총이익	5.5	5.0	10.7	14.4
판매관리비	2.6	3.1	4.5	6.8
영업이익	2.9	2.0	6.2	7.7
세전이익	3.4	1.9	6.6	7.5
당기순이익	3.3	1.9	6.2	7.0
이익률(%)				
매출원가율	78.9	70.6	66.8	68.0
매출총이익률	21.1	29.4	33.2	32.0
판매관리비율	10.0	17.8	13.9	15.0
영업이익률	11.1	11.5	19.3	17.0
세전이익률	13.3	11.0	20.4	16.6
당기순이익률	12.6	10.8	19.2	15.5

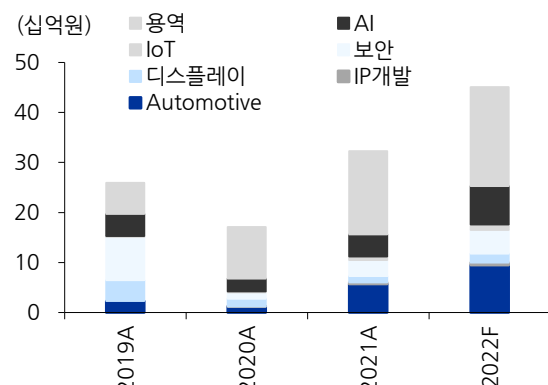
자료: 가온칩스, 유진투자증권

도표 205. 안정적인 매출 및 영업이익 성장



자료: 가온칩스, 유진투자증권

도표 206. 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 가온칩스, 유진투자증권

II. Valuation

도표 207. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	가온칩스	평균	에이디테크놀로지	알파홀딩스	코아시아	칩스앤미디어
주가(원)	24,650		13,300	2,490	6,350	15,400
시가총액(십억원, 백만달러)	283.2		177.4	67.0	167.1	148.5
PER(배)						
FY20A	n/a	83.8	106.7	-	-	61.0
FY21A	n/a	28.8	21.2	-	-	36.5
FY22F	40.5	20.1	-	-	-	20.1
FY23F	32.8	16.5	-	-	-	16.5
PBR(배)						
FY20A	n/a	2.3	2.7	1.2	1.8	3.6
FY21A	n/a	2.7	2.0	0.8	2.2	6.0
FY22F	5.0	-	-	-	-	-
FY23F	4.3	-	-	-	-	-
매출액(십억원)						
FY20A	17.1		292.4	64.3	392.9	15.4
FY21A	32.2		322.1	74.5	380.7	20.0
FY22F	45.1		-	-	-	23.9
FY23F	51.8		-	-	-	27.0
영업이익(십억원)						
FY20A	2.0		13.5	-7.0	-10.7	2.4
FY21A	6.2		11.4	-5.0	-13.4	5.2
FY22F	7.7		-	-	-	7.0
FY23F	10.4		-	-	-	8.4
영업이익률(%)						
FY20A	11.5	1.6	4.6	-10.8	-2.7	15.5
FY21A	19.2	4.8	3.5	-6.7	-3.5	26.0
FY22F	17.0	29.3	-	-	-	29.3
FY23F	20.1	31.1	-	-	-	31.1
순이익(십억원)						
FY20A	1.9		2.8	-3.9	-9.2	1.9
FY21A	6.2		15.0	-13.9	-11.1	6.3
FY22F	7.0		-	-	-	7.4
FY23F	8.6		-	-	-	9.0
EV/EBITDA(배)						
FY20A	n/a	48.9	63.7	64.1	33.5	34.3
FY21A	n/a	20.4	17.0	-	15.5	28.7
FY22F	24.2	-	-	-	-	-
FY23F	17.9	-	-	-	-	-
ROE(%)						
FY20A	19.5	-0.9	2.8	-5.7	-6.6	6.0
FY21A	37.8	0.8	9.6	-17.3	-6.9	17.8
FY22F	17.8	-	-	-	-	-
FY23F	14.1	-	-	-	-	-

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 가온칩스는 당사 추정치임

자료: Quantwise, 유진투자증권

Ⅲ. 회사 소개

삼성전자 파운드리 및 ARM의 시스템반도체 전문 디자인 파트너

도표 208. 사업 영역



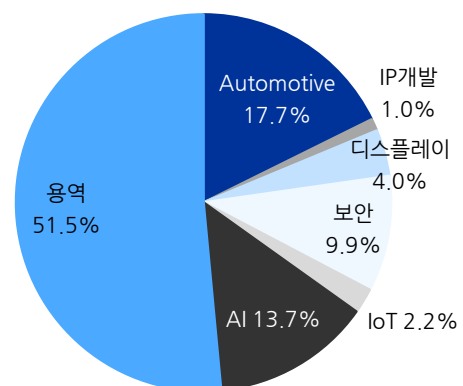
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 209. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2012.08	(주)온칩스 설립
2014.04	삼성전자 ASIC Design Service Partner 인증
2015.11	MIFS 국내 Design Partner 선정
2017.07	삼성 Foundry 채널파트너 선정
2018.04	삼성전자 Foundry MPW 파트너 선정
2019.07	삼성 Foundry DSP 선정
2019.09	Best Design Partner 선정(삼성 파운드리 사육부)
2020.06	ARM Approved Design Partner 선정
2020.08	소재부품장비 전문기업 인증(한국산업기술평가관리원)
2021.07	2021년 ARM IP 플랫폼 구축지원사업 선정
2022.05	코스닥 시장 상장 예정(05/20)

자료: 유진투자증권

도표 210. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 211. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 212. 시스템반도체 Top-tier 고객사 확보

가운칩스 고객사 포트폴리오					국내 팹리스 매출액 Top 10 중 고객사				
차량용	AI	IoT	디스플레이	보안용	순위	기업	용역처	DSP 필요성	2021년 매출액
Telechips	Telechips	Macro Image Technology	LX Semicon	한화테크윈 (비전테스트)	1	LX세미콘	디스플레이	O	1조 8,988억 원
nextchip	nextchip	Wellang	anapass	NC&	2	재주반도체	메모리	X	1,933억 원
HYUNDAI MOBIS	DEEPIX	SAMSUNG	Wellang	PIXELPLUS	3	아보브반도체	가전용	X	1,675억 원
RAMIX	SAMSUNG	SAMSUNG	SAMSUNG	PIXELPLUS	4	텔레칩스	차량용	O	1,364억 원
	SK telecom (SAPEON)	eyenix	eyenix	eyenix	5	앤씨엔(네스트칩)	차량용	O	1,147억 원
	eyenix				6	아이에이	자동차 모듈	X	812억 원
					7	파셀릭스	메모리	X	776억 원
					8	동운아나텍	모바일	X	507억 원
					9	픽셀플러스	이미지 센서	X	506억 원
					10	아나패스	디스플레이	O	484억 원
기타					자료: 금융감독원 전자공시 (가운칩스 고객사)				
Preferred Networks, LeoLabs, BTREE, supergate, OPENEDGES, Qualitas, M31, ETRI, NETSOL, MR SEMI, TechwidU									

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 213. CI: 초미세 하이엔드 공정 전문 솔루션 제공 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 214. 디자인솔루션 기업의 역할: 팹리스와 파운드리를 통합



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 우호적 환경, 독점적 기술력, 공고한 파트너십을 통한 안정적 성장 전망

도표 215. 디자인 솔루션의 중요성 대두: 다년간의 노하우를 갖춘 경쟁력 있는 기업 중심으로 시장 재편 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 216. 정부차원 육성, 적용영역 및 개발 참여자 확대로 고성장 예상



자료: IR Book, OMDIA, 유진투자증권

도표 217. 글로벌 시스템반도체 주요 플레이어의 No.1 파트너



자료: R Book, 유진투자증권

도표 218. 삼성전자 파운드리 No.1 파트너



*양산을 제외한 누적 건수

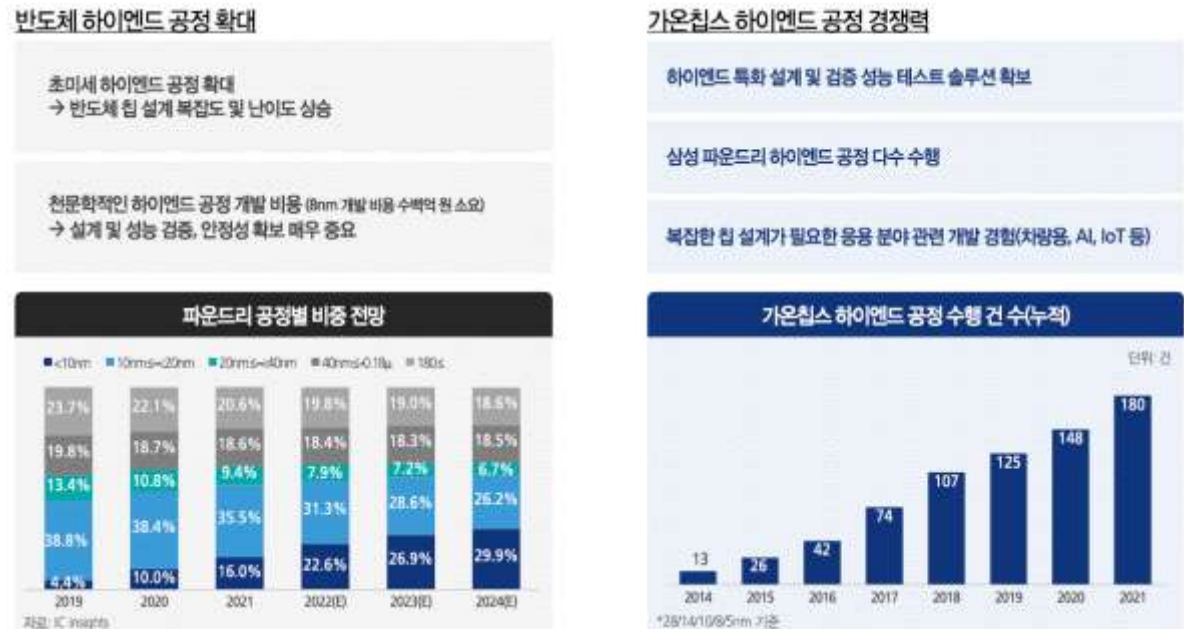
자료: R Book, 유진투자증권

도표 219. 시스템반도체 생태계 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 220. 업계 최다 하이엔드 공정을 경험한 가온칩스



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 고수익성 포트폴리오, 양산 사이클 돌입, 사업다각화를 통한 외형 성장 기대됨

도표 221. 기존 사업 강화와 사업 다각화를 통한 실적 성장 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 222. 개발에서 양산까지 지속적인 매출 창출 가능



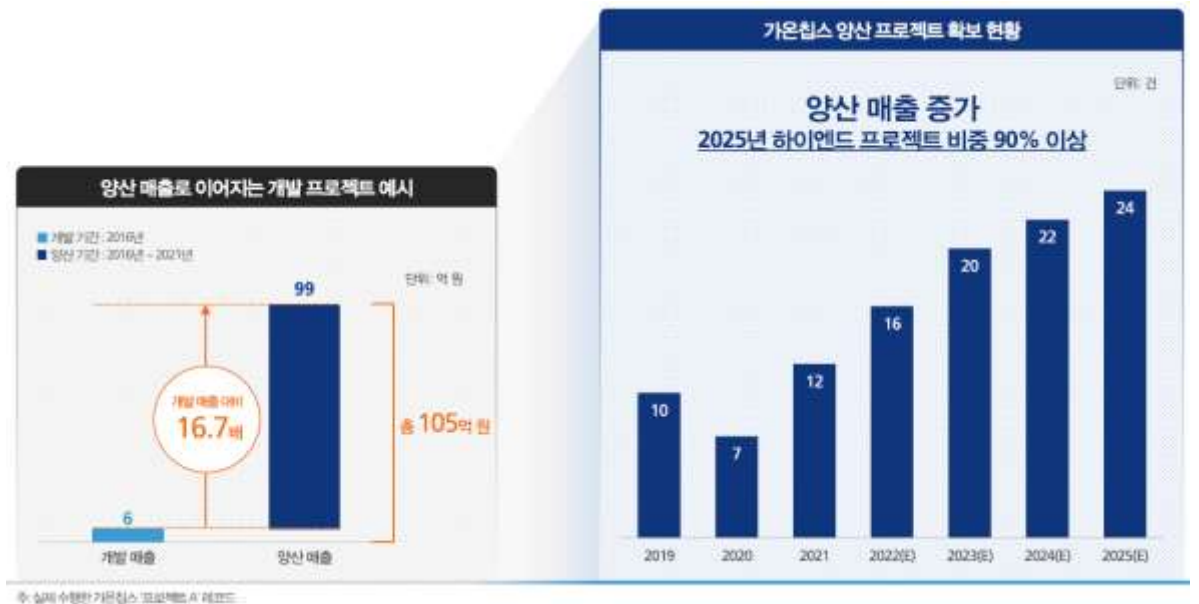
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 223. 다수의 개발 프로젝트 진행, 고부가가치 응용분야 양산 확대를 통한 매출 확대 기대



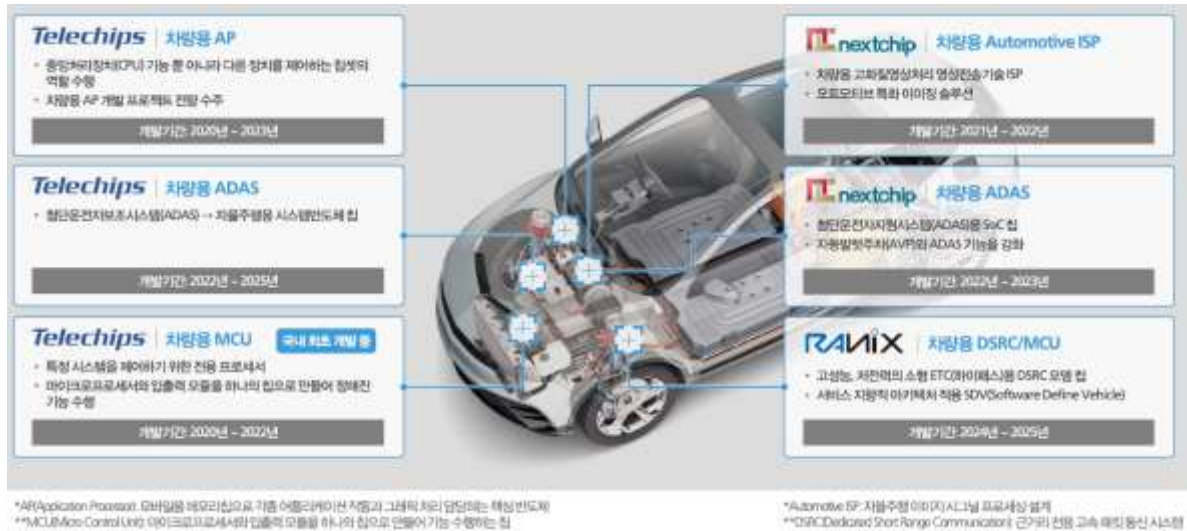
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 224. 2022년부터 양산 매출 확대에 따른 매출 확대 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 225. 자동차 메이저 기업의 핵심 프로젝트 개발, 양산을 통한 고속 성장 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 226. AI, IoT 등 차세대 칩 개발을 통한 성장 기대



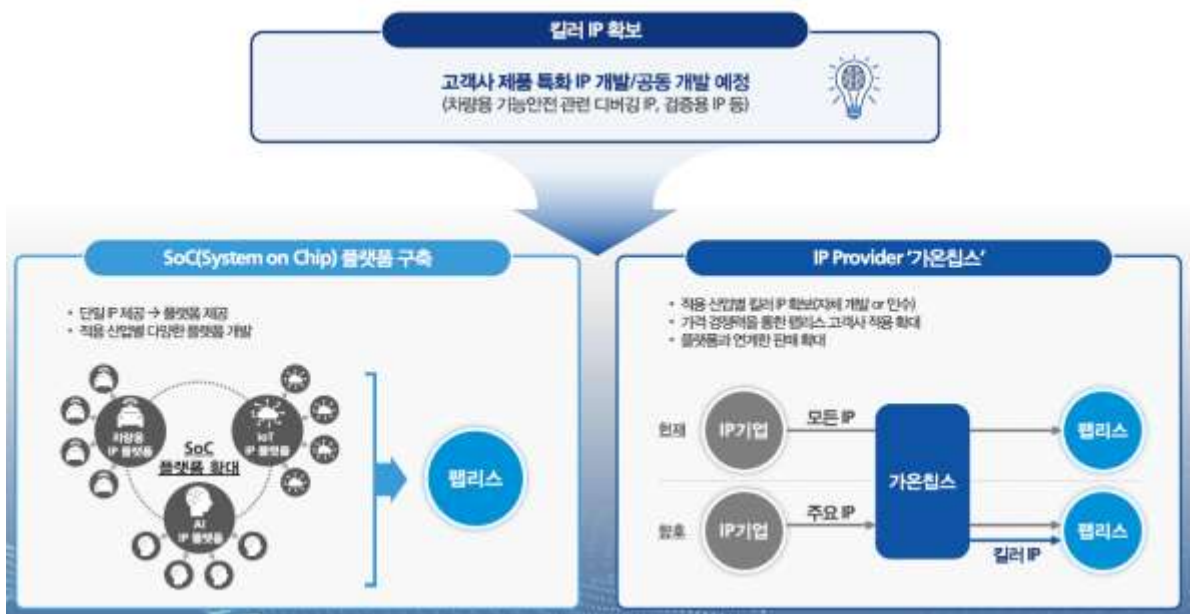
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 227. 차별화된 솔루션 기반 파운드리 부재의 일본 시장 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 228. SoC 플랫폼 확대 및 킬러 IP 판매를 통한 신규 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 229. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	11,000 ~ 13,000 원	수요 예측일	2022.05.02 ~ 05.03
공모금액	220 ~ 260 억원	공모 청약일	2022.05.11 ~ 05.12
공모주식수	2,000,000 주	납입일	2022.05.13
상장 후 주식수	11,488,320 주	환불일	2022.05.13
예상 시가총액	1,264 ~ 1,493 억원	상장 예정일	2022.05.20

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 230. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	6,912,620	60.2
벤처금융	924,000	8.0
1%이상 주주	852,500	7.4
상장주선인	60,000	0.5
소액주주	739,200	6.4
공모주주	2,000,000	17.4
합계	11,488,320	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 231. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	6,912,620	60.2	상장 후 6~24개월
벤처금융	924,000	8.0	상장 후 1~6개월
1%이상 주주	300,000	2.6	상장 후 6개월
상장주선인	60,000	0.5	상장 후 3개월
합계	8,196,620	71.4	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 232. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
1%이상 주주	552,500	4.8
소액주주	739,200	6.4
공모주주	2,000,000	17.4
합계	3,291,700	28.7

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 233. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,400,000 ~ 1,500,000 주	70.0 ~ 75.0	-
일반청약자	500,000 ~ 600,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금융: 50% 최고한도: 25,000~30,000주
우리사주조합	-주	-	
합계	2,000,000 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 234. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	정규동	3,372,160	29.4%			상장 후 2년
	김진오	77,000	0.7%			
	김재성	877,690	7.6%			
	심진섭	877,690	7.6%			상장 후 1년
	이상배	869,880	7.6%			
	박대남	352,000	3.1%			
	윤형석	198,000	1.7%			
	최진열	108,900	1.0%			
	김호철	94,600	0.8%			
	김태오	22,000	0.2%			상장 후 6개월
	위지호	7,700	0.1%			
	서정욱	22,000	0.2%			
	이은희	33,000	0.3%			
	소계	6,912,620	60.2%			
벤처금융	스톤브릿지 2020 벤처투자조합	127,160	1.1%			상장 후 6개월
		268,950	2.3%			상장 후 1개월
	위-디에이 시스템반도체 2호 신기술조합	99,660	0.9%			상장 후 6개월
		296,450	2.6%			상장 후 1개월
	자유 시스템반도체 상생투자조합	41,360	0.4%			상장 후 6개월
		90,420	0.8%			상장 후 1개월
	소계	924,000	8.0%			
	1% 이상 주주	300,000	2.6%	552,500	4.8%	상장 후 6개월
	상장주선인	60,000	0.5%			상장 후 3개월
	소액주주			739,200	6.4%	
	공모주주			2,000,000	17.4%	
	소계	8,196,620	71.4%	3,291,700	28.7%	

자료: 증권신고서, 유권투자증권

편집상의 공백페이지입니다

비씨엔씨(146320,KQ)

합성쿼츠 채택 비중 확대에 따른 수혜 기대

2022.07.11

Company Comment

투자 의견: NR

현재주가: 17,000원(07/08)

시가총액: 210.3(십억원)

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

현재 주가는 2022년 기준 PER 8.6배로 국내 유사업체 대비 할인되어 거래 중

현재 주가는 2022년 예상실적 기준 PER 8.6 배로, 국내 유사업체(하나머티리얼즈, 티씨케이) 평균 PER 11.5 배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 13,000 원은 높은 기관수요예측경쟁률 1,831.2 : 1 을 보이며 공모가 밴드(9,000 ~ 11,500 원) 상단을 초과해서 확정됨. 일반청약경쟁률도 2,686.2 : 1 을 보이면서 높은 경쟁률을 기록하였음. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 100% 상승한 26,000 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 힘입어 13.1% 하락한 22,600 원으로 마감함.

세계 최초 반도체용 합성쿼츠 양산 및 부품 개발에 성공한 반도체 소재·부품업체

동사의 주요 제품은 반도체 식각 및 박막 증착 공정에서 사용되는 쿼츠, 실리콘, 세라믹 기반 부품으로 반도체 수율과 성능을 결정짓는 핵심 품목. 특히 세계 최초로 개발한 반도체용 합성 쿼츠(QD9)를 통해 기존 천연쿼츠 시장을 대체하며 전세계 시장점유율 1 위 기록하고 있음. 주요 고객으로는 삼성전자, SK 하이닉스, TSMC, 인텔 등 글로벌 주요 플레이어가 있음. 최근 전량 해외 수입에 의존하고 있는 합성쿼츠 부품소재(QD9+)를 개발하여 생산 준비 중. 동사는 2022년 3월 3일 코스닥 시장에 신규 상장.

투자포인트 두 가지

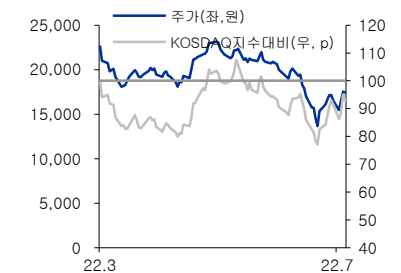
1) 급성장하는 합성쿼츠 시장에서 안정적인 성장 전망: ① 반도체가 집적화될수록 수율 등의 이슈로 합성쿼츠가 필수적. 또한 미세화에 따라 부품 소모량도 증가하여 합성쿼츠 Q 는 구조적 증가 사이클에 있음. 현재까지 합성쿼츠의 침투율은 10%로 향후 확장 가능성 매우 높음. ② 그리고 합성쿼츠는 천연쿼츠보다 높은 기술과 품질을 가지고 있어 가격도 3 배정도 비싸기 때문에 P 상승 효과도 있음. ③ 현재 칩메이커인 삼성전자, SK 하이닉스, TSMC 그리고 장비업체인 SEMES 등에 납품 중이며 향후 매출 확대가 전망됨.

2) 반도체 소재 산업 진출을 통한 외형 성장 전망: ① QD9+: 현재 전량 해외 수입에 의존하고 있는 합성쿼츠 소재 국산화 제품(QD9+) 출시 예정. 소재와 부품 수직계열화를 통한 공정시간 단축, 증착 효율 증가가 기대됨. 특히 생산 재료비가 63%까지 감소할 것으로 전망. ② QD9+ 생산을 위한 공장이 2022년 1분기 내 가동 예정이며 2분기에는 생산 개시할 것으로 판단됨. 또한 2023년까지 수요 증가에 대비한 케파 증설이 있을 예정. ③ CD9: CD9 소재 활용한 포커스링 개발 완료. CD9 소재는 기존 CVD-SiC 보다 고강도, 적은 Particle, 수율 상승 등의 우위를 보이고 있음. 현재 고객사와 테스트를 진행하고 있으며 올해 생산 개시할 예정.

발행주식수	12,368천주
52주 최고가	33,700원
최저가	13,600원
52주 일간 Beta	1.20
90일 일평균거래대금	44억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성	
김도한(외 2인)	63.5%
우리사주(외 1인)	0.9%
자사주(외 1인)	0.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	-10.5%	-	-
	현재	직전	변동
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	26.1	26.1	-
영업이익(23)	34.8	34.8	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	47.3	64.3	85.0	112.1	141.3
영업이익(십억원)	6.3	9.2	26.1	34.8	49.0
세전계속사업손익(십억원)	1.8	8.3	25.3	32.9	46.5
당기순이익(십억원)	2.0	7.4	24.6	31.0	44.1
EPS(원)	227	750	1,988	2,498	3,559
증감률(%)	9.2	230.3	165.2	25.7	42.5
PER(배)	-	n/a	8.6	6.8	4.8
ROE(%)	19.8	36.4	42.2	30.2	31.5
PBR(배)	n/a	n/a	2.4	1.8	1.3
EV/EBITDA(배)	3.6	2.2	6.2	4.5	2.9

자료: 유진투자증권

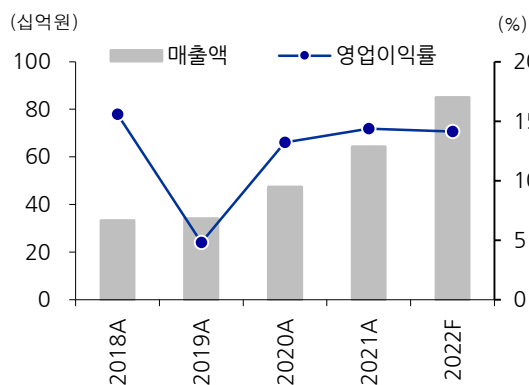
I. 실적 추이 및 전망

도표 235. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	33.2	34.1	47.3	64.3	85.0
(증가율)	42.7	2.5	39.0	35.8	32.2
제품별 매출액					
QD9	18.0	21.5	32.7	45.1	68.0
천연쿼츠	5.0	5.5	5.7	7.6	6.8
실리콘	2.7	2.7	3.8	4.4	4.3
세라믹	2.3	1.7	2.8	3.5	3.0
기타	5.3	2.7	2.4	3.6	2.9
제품별 비중(%)					
QD9	54.0	63.0	69.0	70.2	80.0
천연쿼츠	15.0	16.0	12.0	11.9	8.0
실리콘	8.0	8.0	8.0	6.8	5.1
세라믹	7.0	5.0	6.0	5.5	3.5
기타	16.0	8.0	5.0	5.6	3.4
수익					
매출원가	23.4	24.7	33.1	46.2	60.2
매출총이익	9.9	9.3	14.2	18.1	24.8
판관비	4.7	7.7	8.0	8.9	12.8
영업이익	5.2	1.6	6.3	9.2	12.0
세전이익	3.0	0.8	1.8	8.3	11.3
당기순이익	2.6	0.4	2.0	7.4	10.5
이익률(%)					
매출원가율	70.3	72.6	70.0	71.8	70.9
매출총이익률	29.7	27.4	30.0	28.2	29.1
판관비율	14.2	22.6	16.8	13.8	15.0
영업이익률	15.6	4.8	13.2	14.4	14.1
세전이익률	9.0	2.4	3.9	12.9	13.2
당기순이익률	7.8	1.2	4.2	11.5	12.4

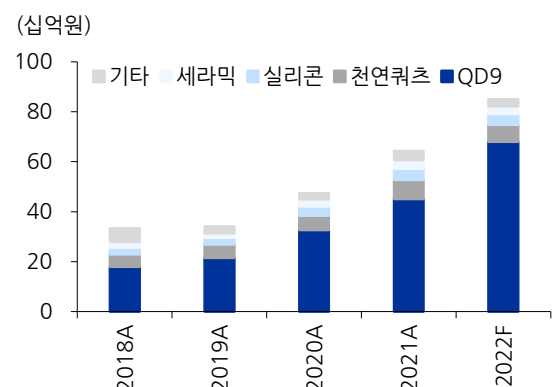
자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

도표 236. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

도표 237. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

II. Valuation

도표 238. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

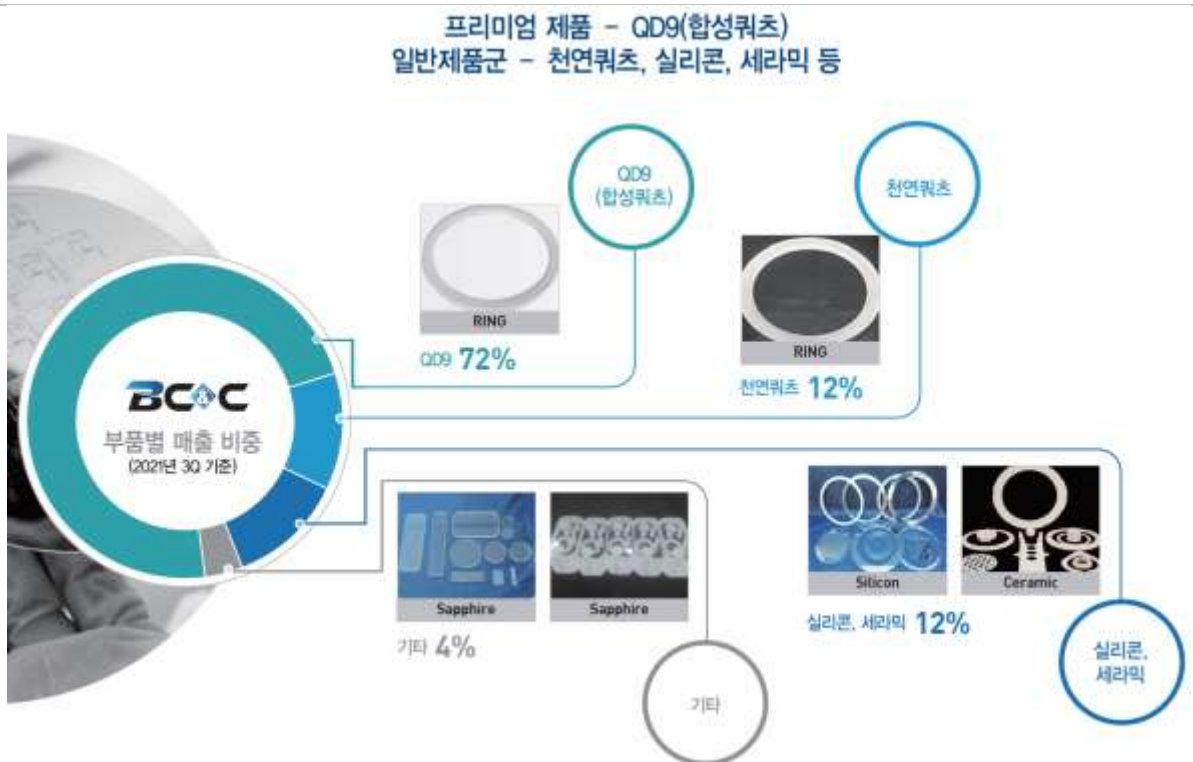
	비씨엔씨	평균	티씨케이	하나머티리얼즈	동진세미캠	디엔에프
주가(원)	17,000		113,700	43,600	33,450	14,550
시가총액(십억원)	210.3		1,327.5	861.2	1,719.8	168.4
PER(배)						
FY20A	n/a	19.0	24.2	14.8	22.0	15.2
FY21A	n/a	21.5	21.2	18.5	25.4	21.1
FY22F	8.6	11.5	13.1	10.0	-	-
FY23F	6.8	9.3	10.3	8.3	-	-
PBR(배)						
FY20A	n/a	3.7	5.4	3.0	4.3	2.0
FY21A	n/a	4.1	5.1	4.8	4.7	1.8
FY22F	2.4	2.8	3.1	2.5	-	-
FY23F	1.8	2.2	2.5	2.0	-	-
매출액(십억원)						
FY20A	47.3		228.2	200.7	937.8	95.1
FY21A	64.3		270.8	271.1	1,161.3	127.1
FY22F	85.0		342.9	348.3	-	-
FY23F	112.1		423.4	416.4	-	-
영업이익(십억원)						
FY20A	6.3		80.3	53.1	126.3	11.8
FY21A	9.2		103.4	82.3	131.8	11.1
FY22F	26.1		129.7	108.3	-	-
FY23F	34.8		163.8	131.0	-	-
영업이익률(%)						
FY20A	13.2	21.9	35.2	26.5	13.5	12.4
FY21A	14.4	22.2	38.2	30.4	11.4	8.8
FY22F	30.7	34.5	37.8	31.1	-	-
FY23F	31.1	35.1	38.7	31.5	-	-
순이익(십억원)						
FY20A	2.0		60.5	38.1	85.3	14.4
FY21A	7.4		81.9	66.7	102.9	11.8
FY22F	24.6		101.9	86.4	-	-
FY23F	31.0		128.8	104.2	-	-
EV/EBITDA(배)						
FY20A	3.6	11.3	14.8	9.2	11.3	9.8
FY21A	2.2	12.9	13.1	11.2	14.4	13.2
FY22F	6.2	7.0	7.8	6.2	-	-
FY23F	4.5	5.3	5.8	4.9	-	-
ROE(%)						
FY20A	19.8	22.9	24.7	22.8	21.4	-
FY21A	36.4	21.6	26.9	30.0	20.6	9.0
FY22F	42.2	28.0	26.7	29.2	-	-
FY23F	30.2	27.2	27.0	27.3	-	-

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 비씨엔씨는 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 소개

세계 최초 반도체용 합성쿼츠 양산 및 부품 개발에 성공한 반도체 소재·부품업체

도표 239. 사업 영역



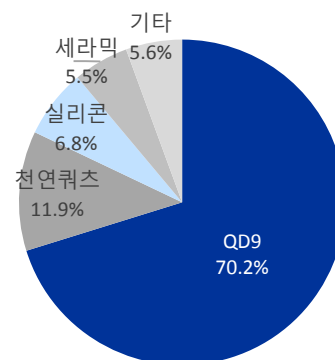
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 240. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.06	(주)비씨엔씨 설립
2007	TOSHIBA 공식업체 등록
2014	삼성전자 미국법인 합성쿼츠 부품 공급
2015	SK 하이닉스 합성쿼츠 부품 공급
2016	SAS, Infineon, NXP, SSMC 등 공식업체 등록
2018	삼성전자 IMK 공식업체 등록, TSMC 공식업체 등록
2019	삼성전자, SK 하이닉스 QD9 공급, 소니 공식업체 등록
2019	비씨엔씨머티리얼즈㈜ 설립
2020	QD9+ 소재 개발, 인텔 QD9 공급
2021	QD9+ 소재 시제품 제작완료, 삼성전자 공식업체 등록
2022.03	코스닥 시장 상장 (03/03)

자료: 유진투자증권

도표 241. 제품별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

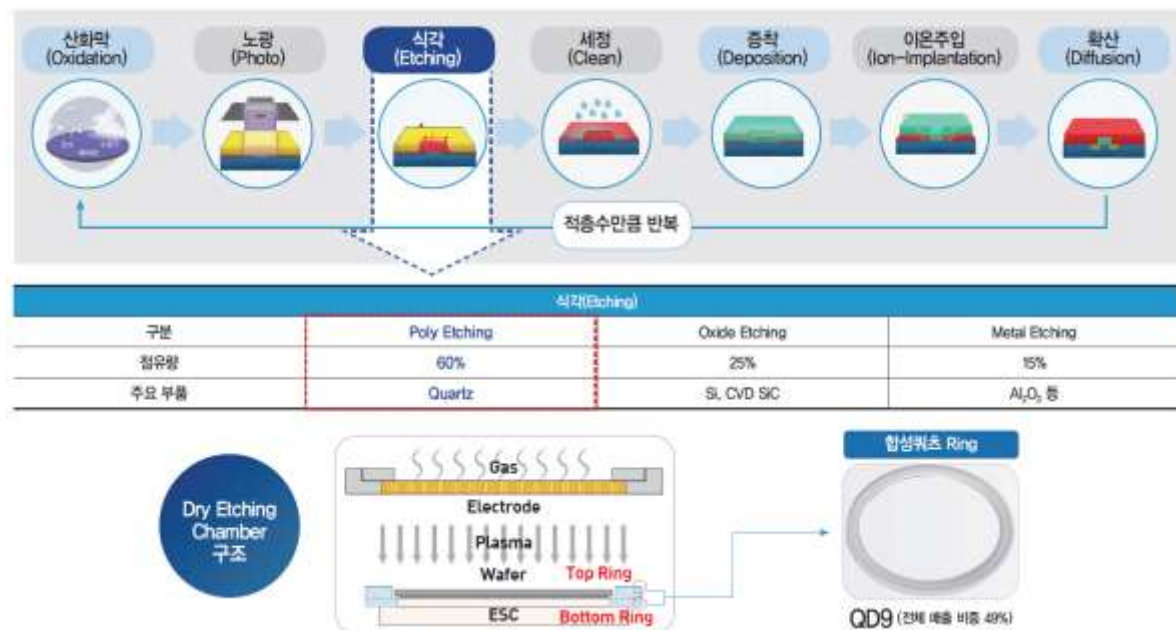
도표 242. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 243. 반도체 Value Chain 과 비씨엔씨

반도체 전공정 Process



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 244. CI: 글로벌 반도체 산업의 패러다임 변화를 선도하는 소재·부품 전문기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 245. 인프라 현황 : 국내 4개 회사, 미국 1개 사업 기반 거점 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 급성장하는 합성쿼츠 시장에서 안정적인 성장 전망

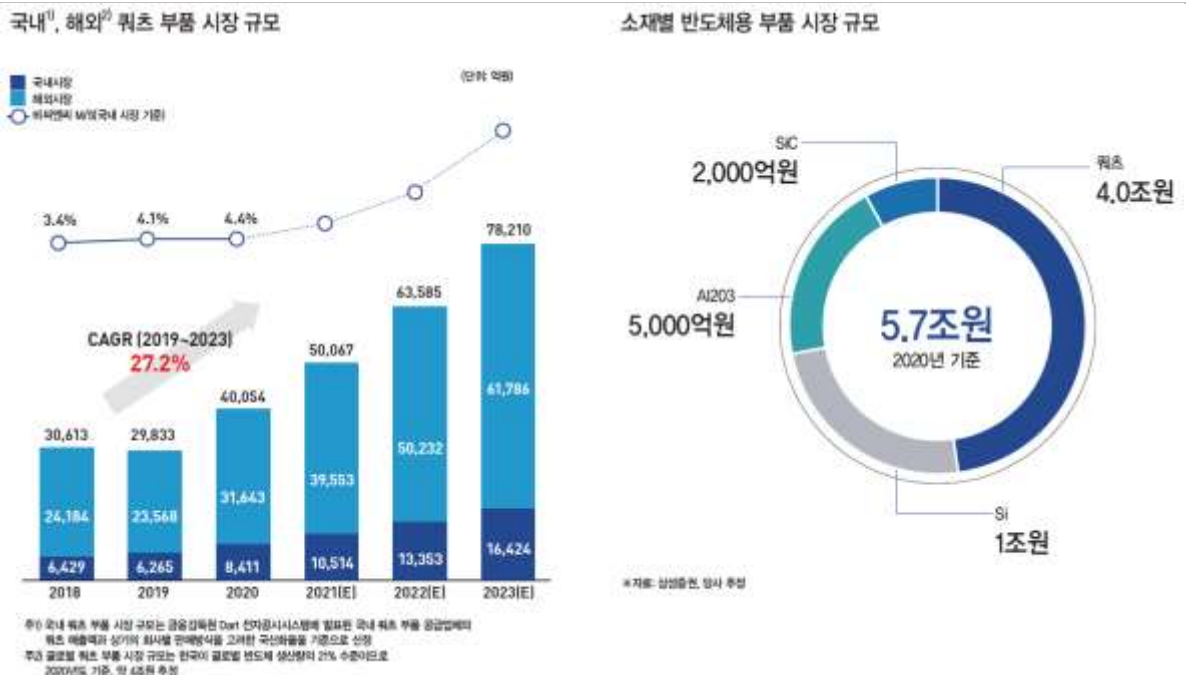
도표 246. 반도체 식각 공정 수 증가로 부품 소모량 증가 전망



부품 소모량 증가 + 부품 교체주기 단축

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 247. 글로벌 쿼츠 부품시장은 연평균 27.2%로 가파른 성장세

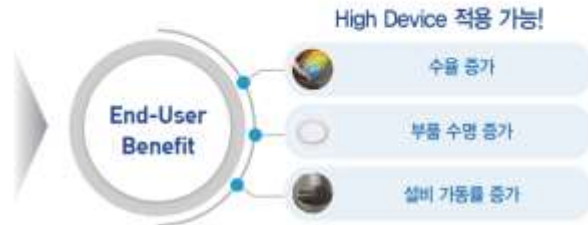


자료: IR Book, 유진투자증권

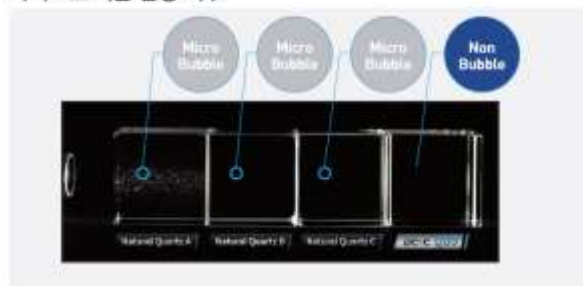
도표 248. 세계 최초 반도체용 합성쿼츠 부품 "QD9" 개발 및 양산

합성쿼츠의 우수성

천연쿼츠	구분	QD9
평균 1,000시간	수명주기 (Single Ring)	평균 1,500시간
Micro Bubble 발생	내플라즈마성	Micro Bubble 발생 없음
낮음	자외선 투과율	높음

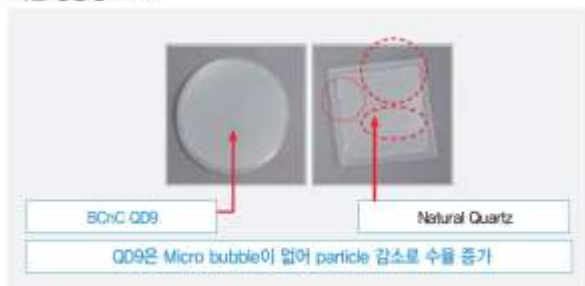


마이크로 버블 발생 여부



* 자료: 회사 내부 실험 결과

버블 영향성 Test

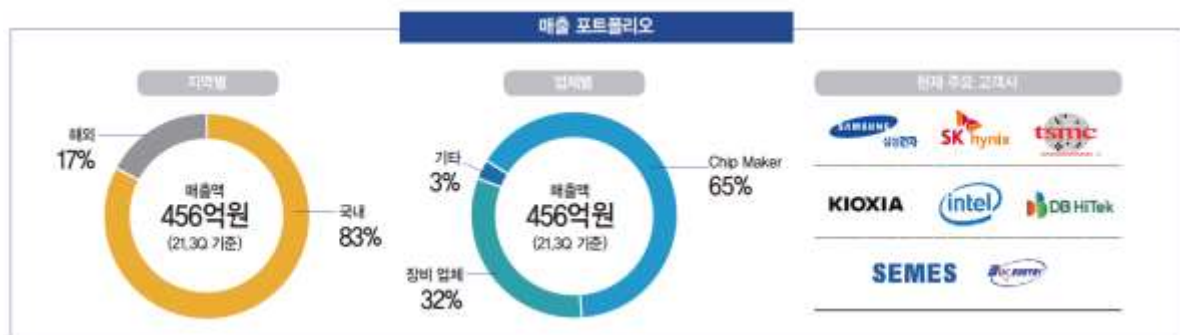


* 자료: 참여사 "태진" 평가

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 249. 프리미엄 부품 "QD9" 개발 후 장비업체에서 칩 메이커로 고객사 포트폴리오 확대

양산 History



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 반도체 소재 산업 진출을 통한 외형 성장 전망

도표 250. 합성쿼츠 부품 시장의 리딩기업 → 글로벌 반도체 소재 전문기업



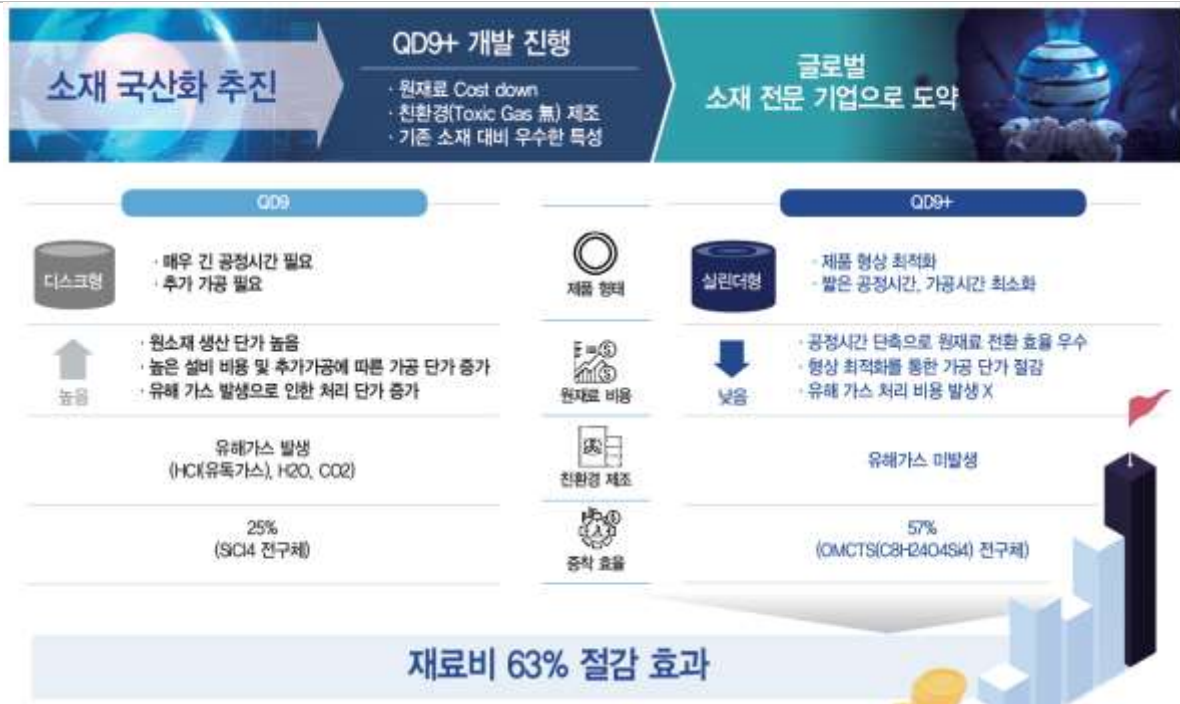
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 251. 반도체용 소재 개발부터 부품 공급까지 수직계열화 완성



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 252. QD9 소재인 QD9+ 국산화: 국내 최초 QD9 소재 국산화 진행



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 253. QD9 소재인 QD9+ 국산화: 2022 년 상반기 생산 시작, 2023 년 QD9+ 적용률 본격 확대

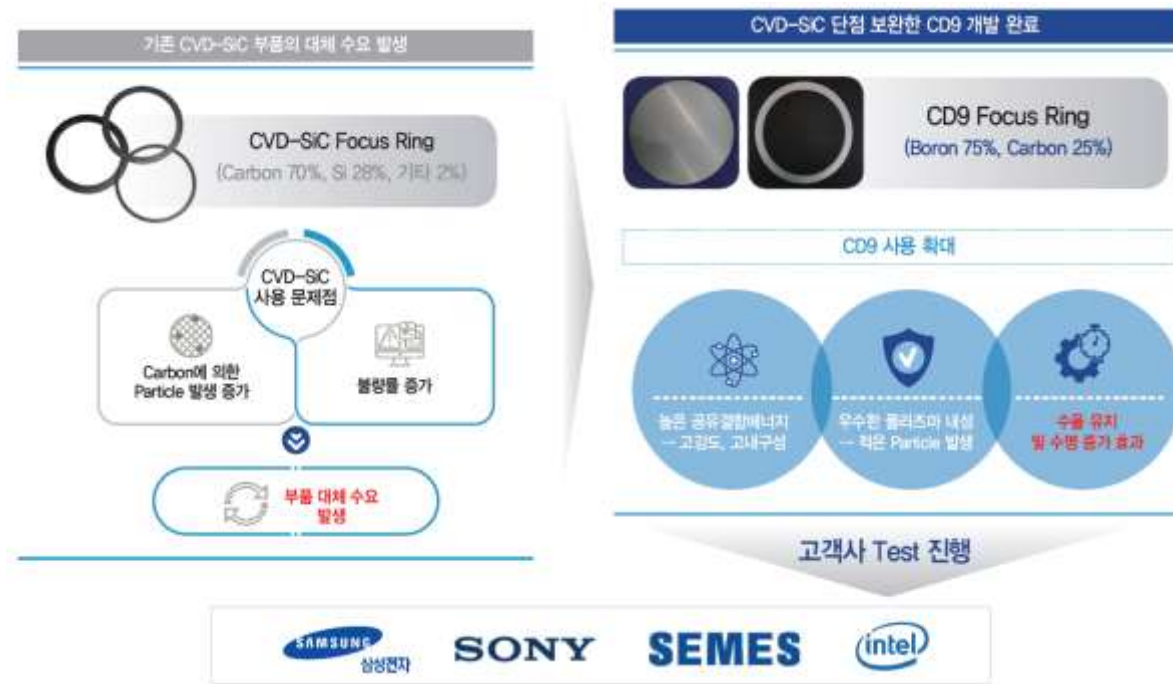


공장 신축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 254. CD9 소재 개발: CVD-SiC 대비 우수한 CD9 소재 활용한 Focus Ring 개발 완료 → 현재 고객사 Test 중



자료: IR Book, OVIDA, 유진투자증권

도표 255. CD9 소재 개발: 2022 년 상용화 시작, 향후 글로벌 점유율 확대 및 급성장 목표



CVD-SiC, Si 대비 비교우위¹⁾

	CD9	CVD-SiC	Si
Etch rate	16,70 μ m	20,56 μ m	30,82 μ m
Vickers Hardness	3,274Hv	3,115Hv	1,066Hv
ASP	CVD-SiC와 비슷	260~280만원	80~100만원
교체주기 (수명)	20~25일	15~20일	10~12일
시장규모 (2020년 기준)	1.2조원	2,000억원	1조원

주1) 하부 Focus Ring 기준. 현재 Si가 CVD-SiC로 변경 중. 당사의 CD9은 Si와 CVD-SiC 대체할

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 256. 공모 개요 및 일정

공모가	13,000원 (밴드: 9,000~11,500원)	액면가	500원
공모금액	325억원	기관수요예측경쟁률	1,831.2:1 (의모보유확약 22.8%)
공모주식수	2,500,000주	일반청약경쟁률	2,686.2:1
상장 후 주식수	12,367,923주	상장일	2022.03.03

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 257. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	7,955,000	64.3
기존주주	1,837,923	14.9
우리사주조합	110,000	0.9
상장주선인	75,000	0.6
공모주주	2,390,000	19.3
합계	12,367,923	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 258. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	7,955,000	64.3	상장 후 6개월
기존주주	1,236,792	10.0	상장 후 1개월
우리사주조합	110,000	0.9	상장 후 1년
상장주선인	75,000	0.6	상장 후 3개월
합계	9,376,792	75.8	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 259. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	601,131	4.9
공모주주	2,390,000	19.3
합계	2,991,131	24.2

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 260. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,640,000~1,875,000주	65.6~75.0	-
일반청약자	625,000~750,000주	25.0~30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 24,000~28,000주
우리사주조합	110,000주	4.4	
합계	2,500,000주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 261. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주등	김도한	7,826,000	63.3%	-	-	상장 후 6개월
	김동석	129,000	1.0%	-	-	상장 후 6개월
	소계	7,955,000	64.3%	-	-	-
기존주주	에이티비성장투자조합 2018	802,753	6.4%	390,170	3.2%	상장 후 1개월
	KTBN16호벤처투자조합	434,039	3.5%	210,961	1.7%	상장 후 1개월
	소계	1,236,792	10.0%	601,131	4.9%	
상장주선인	NH투자증권	75,000	0.8%			상장 후 3개월
	우리사주조합	110,000	0.6%			상장 후 1년
	공모주주			2,390,000	19.3%	
	합계	9,376,792	75.8%	2,991,131	24.2%	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

위니아에이드(377460,KQ)

유통, 물류 시장 확대에 따른 수혜 기대

2022.07.11

Company Comment

투자 의견: **NR**

현재주가: 11,700원(07/08)

시가총액: 180.1(십억원)

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

현재 주가는 2022년 기준 PER 5.7배로 국내 유사업체 대비 할인되어 거래 중

현재 주가는 2022년 예상실적 기준 PER 5.7배로, 국내 유사업체(현대글로벌비스, 신세계인터넷 내셔널) 평균 PER 7.9배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 16,200원은 높은 기관수요예측경쟁률 955.0 : 1을 보이며 공모가 밴드(14,200 ~ 16,200원) 상단으로 확정됨. 일반청약경쟁률은 111.3 : 1을 보이면서 저조한 경쟁률을 기록. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 9.9% 하락한 14,600원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 큰 폭으로 하락한 11,000원으로 마감함.

대우위니아 그룹을 기반으로 한 유통, 물류, 서비스 사업 플랫폼 보유 기업

2015년 ㈜대우위니아서비스 법인 설립. 국내 유일 종합가전제품의 유통, 물류, Care 3 축의 'One-Stop Platform' 보유. 특히 애플, KT 등과 협업을 바탕으로 Care 서비스 인프라는 국내 1위 수준 기록. 최근 유통 채널 확대, 글로벌 물류 인프라 확장, 케어 범위 확대 등을 통해 포트폴리오 범위를 넓혀가고 있음. 당사는 2022년 6월 24일 코스닥 시장에 신규 상장 예정.

투자포인트 두 가지

1) One-Stop 플랫폼 보유로 안정적 실적 성장 전망: 종합가전제품의 유통, 물류, 서비스 플랫폼을 기반으로 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 227개 유통 인프라 보유 및 브랜드 인지도 1위인 김치냉장고·딤채의 경쟁력을 기반으로 유통사업부문은 안정적인 성장(2018~2021년 CAGR 14.5%)을 지속 중임. ② 국내 거점 창고 27개 운영 및 전세계 7개 권역, 15개국 해외 네트워크를 기반으로 물류사업부문도 큰 폭의 실적 성장(2018~2021년 CAGR 32.8%)을 지속하고 있음. ③ 국내 최초, 국내 최대규모의 AASP(Apple Authorized Service Provider), KT와의 전략적 제휴 통한 리퍼비시 전문업체 운영, 국내 진출한 우수 해외 브랜드와의 긴밀한 협력관계 구축 등을 기반으로 국내 1위 Care 서비스 대행 인프라 구축. 높은 실적 성장(2018~2021년 CAGR 119.2%)을 지속하고 있음.

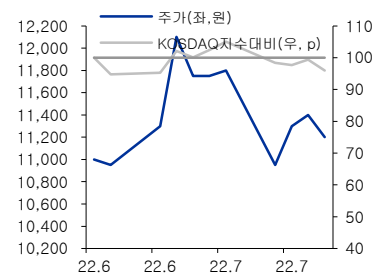
2) 기존사업 확장 및 신규사업 진출로 지속성장 기반 확보 추진: ① 유통사업부문은 유통점 지속확대(유통점 227개 → 향후 300개), 구독/렌탈 사업 강화, 소형가전사업 본격 추진 등으로 유통채널 확대 및 독자상품 개발을 통한 사업 경쟁력을 강화할 예정임. ② 현재 한국, 미국 중심의 물류인프라를 2024년까지 멕시코, 중국, 태국까지 확대하고, 풀필먼트 서비스 및 창고/항만 투자를 확대하여 사업영역을 확대할 예정임.

발행주식수	15,393천주
52주 최고가	15,700원
최저가	10,200원
52주 일간 Beta	17.86
90일 일평균거래대금	330억원
외국인 자본율	1.8%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성

위니아 (외 3인)	64.6%
우리사주 (외 1인)	1.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-	-
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	42.1	42.1	-
영업이익(23)	52.7	52.7	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	418.5	486.5	592.5	683.6	767.3
영업이익(십억원)	31.5	34.4	42.1	52.7	54.8
세전계속사업손익(십억원)	32.3	34.1	41.0	51.7	53.7
당기순이익(십억원)	24.9	24.9	31.6	38.8	40.8
EPS(원)	2,498	2,501	2,051	2,523	2,650
증감률(%)	158.1	0.1	-18.0	23.0	5.0
PER(배)	n/a	n/a	5.7	4.6	4.4
ROE(%)	41.9	29.0	20.0	16.4	14.7
PBR(배)	n/a	n/a	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	n/a	0.1	1.2	0.6	0.0

자료: 유진투자증권

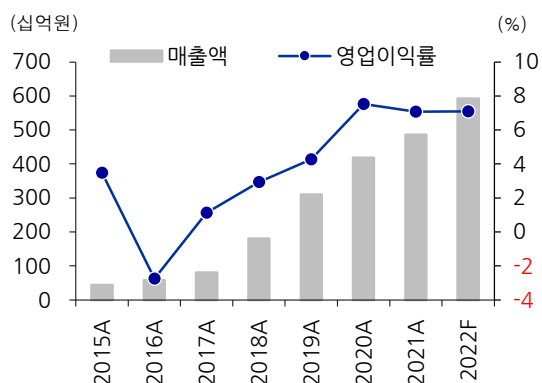
I. 실적 추이 및 전망

도표 262. 연간 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	43.5	57.7	80.3	180.4	310.4	418.5	486.5	592.5
(증가율)	-	32.8	39.2	124.6	72.0	34.9	16.2	21.8
사업별 매출액								
유통사업부문	-	-	-	-	125.2	137.0	138.0	147.7
물류사업부문	-	-	-	-	87.3	117.2	155.3	206.6
서비스사업부문	-	-	-	-	92.5	161.4	190.5	234.3
기타사업부문	-	-	-	-	5.3	2.9	2.6	3.9
사업별 비중(%)								
유통사업부문	-	-	-	-	40.4	32.7	28.4	24.9
물류사업부문	-	-	-	-	28.1	28.0	31.9	34.9
서비스사업부문	-	-	-	-	29.8	38.6	39.2	39.5
기타사업부문	-	-	-	-	1.7	0.7	0.5	0.7
수익								
매출원가	39.9	56.5	75.1	160.4	274.8	362.3	424.7	517.8
매출총이익	3.5	1.2	5.3	20.0	35.6	56.3	61.8	74.7
판매관리비	2.0	2.8	4.4	14.7	22.3	24.8	27.3	32.6
영업이익	1.5	-1.6	0.9	5.3	13.3	31.5	34.4	42.1
세전이익	1.6	-1.8	0.5	5.0	12.4	32.3	34.1	41.0
당기순이익	1.5	-1.7	0.4	4.0	9.6	24.9	24.9	31.6
이익률(%)								
매출원가율	91.9	97.9	93.5	88.9	88.5	86.6	87.3	87.4
매출총이익률	8.1	2.1	6.5	11.1	11.5	13.4	12.7	12.6
판매관리비율	4.6	4.9	5.4	8.1	7.2	5.9	5.6	5.5
영업이익률	3.5	-2.7	1.1	2.9	4.3	7.5	7.1	7.1
세전이익률	3.6	-3.0	0.6	2.8	4.0	7.7	7.0	6.9
당기순이익률	3.5	-2.9	0.4	2.2	3.1	5.9	5.1	5.3

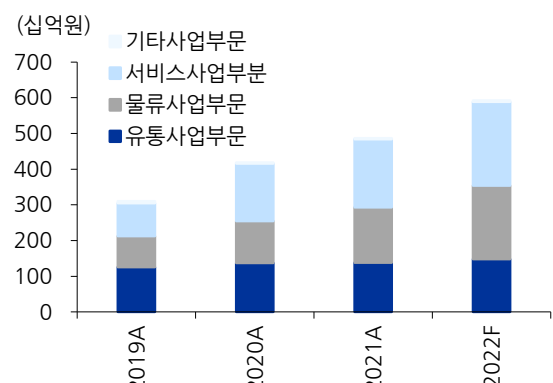
자료: 위니아에이드, 유진투자증권

도표 263. 안정적인 매출 및 영업이익 성장



자료: 위니아에이드, 유진투자증권

도표 264. 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 위니아에이드, 유진투자증권

II. Valuation

도표 265. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

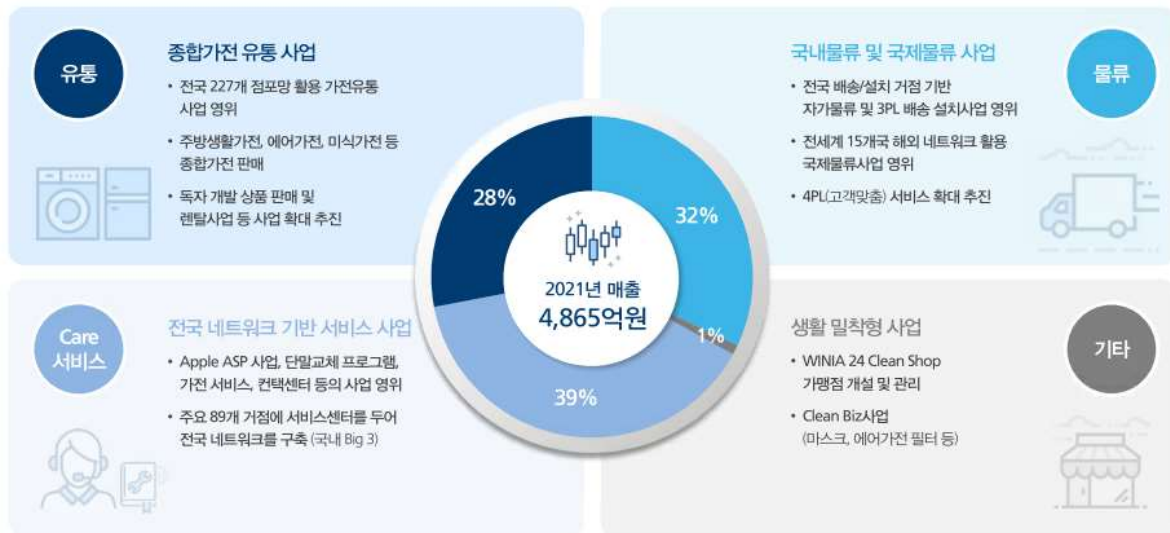
(십억원,십억엔)	위니아에이드	평균	현대글로비스	신일전자	신세계인터내셔널	파세코	KCTC
주가(원)	11,700		180,000	2,210	29,850	16,650	4,460
시가총액(십억원)	180.1		6,750.0	157.0	1,065.6	333.0	133.8
PER(배)							
FY20A	n/a	14.6	11.4	16.6	22.7	13.6	8.7
FY21A	n/a	13.0	8.1	18.8	12.7	16.4	9.2
FY22F	5.7	7.9	5.9	-	10.0	-	-
FY23F	4.6	7.5	5.9	-	9.1	-	-
PBR(배)							
FY20A	n/a	1.5	1.4	1.7	1.8	2.2	0.6
FY21A	n/a	1.7	1.1	1.8	1.5	3.1	0.8
FY22F	0.8	1.2	1.0	-	1.3	-	-
FY23F	0.7	1.0	0.9	-	1.2	-	-
매출액							
FY20A	418.5		16,519.9	172.4	1,325.5	198.1	488.7
FY21A	486.5		21,779.6	193.5	1,450.8	227.2	694.7
FY22F	592.5		25,467.5	-	1,546.2	-	-
FY23F	683.6		26,564.8	-	1,659.7	-	-
영업이익							
FY20A	31.5		662.2	6.2	33.8	16.9	21.0
FY21A	34.4		1,126.3	9.6	92.0	22.9	29.6
FY22F	42.1		1,588.3	-	123.6	-	-
FY23F	52.7		1,516.4	-	133.5	-	-
영업이익률(%)							
FY20A	7.5	4.6	4.0	3.6	2.6	8.5	4.3
FY21A	7.1	6.2	5.2	5.0	6.3	10.1	4.3
FY22F	7.1	7.1	6.2	-	8.0	-	-
FY23F	7.7	6.9	5.7	-	8.0	-	-
순이익							
FY20A	24.9		606.1	8.0	51.0	14.2	13.8
FY21A	24.9		783.2	8.0	82.6	19.1	21.3
FY22F	31.6		1,151.8	-	106.5	-	-
FY23F	38.8		1,147.6	-	116.7	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	n/a	8.3	6.5	9.5	11.9	8.2	5.6
FY21A	0.1	8.3	4.8	12.2	7.2	10.8	6.6
FY22F	1.2	5.0	3.2	-	6.8	-	-
FY23F	0.6	4.5	3.0	-	6.1	-	-
ROE(%)							
FY20A	41.9	11.2	12.5	11.1	8.2	17.5	6.8
FY21A	29.0	13.3	14.4	10.1	12.1	20.3	9.7
FY22F	20.0	16.1	18.3	-	13.9	-	-
FY23F	16.4	14.6	15.7	-	13.5	-	-

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 위니아에이드는 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 소개

대유위니아 그룹을 기반으로 한 유통, 물류, 서비스 사업 플랫폼 보유 기업

도표 266. 사업 영역



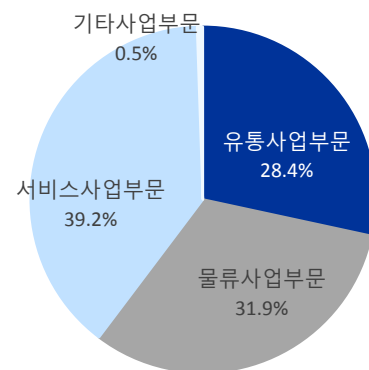
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 267. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2015	(주)대유위니아서비스 법인 설립
2016	국제 물류주선업 면허 취득
2017	셀프빨래방 가맹사업 개시(WINIA24 Clean shop)
2018	위니아 유통(전속유통) 사업 양수
2018	글로벌 물류사업 개시
2019	대우전자서비스 흡수 합병(위니아 SLS 사명변경)
2020	(주)위니아에이드로 사명 변경
2020	전속 유통점 200호점 돌파
2021	Clean Biz(마스크, 에어가전 필터 등) 사업 개시
2022	소형가전 사업, 해외현지 물류사업 진출
2022.06	코스닥 시장 상장 예정(06/24)

자료: 유진투자증권

도표 268. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 269. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 270. 대유위니아 그룹 기반 성장, 그룹의 매출 비중 급증 중

Non-Captive & Captive 매출 동반성장



대유위니아그룹 관계사 현황

그룹 현황		
구 분	국내 법인 (19사)	해외 법인 (33사)
가전분야 (27사)	• 위니아아이드 • 위니아 • 위니아전자 • 위니아전자해뉴테크윌 • 위니아미	• 위니아전자 20개 • 위니아 2개
자동차분야 (13사)	• 대유에이제 • 대유에이피 • 대유플러스	• 대유에이제 1개 • 대유에이피 6개 • 대유플러스 3개
7회분야 (12사)	• 대유홀딩스, 동강홀딩스 • 담배홀딩스, 위니아홀딩스 • 스마트홀딩스, 대유글로벌 • 대유합금, 대유금형 • 무브산수목원 • 대유하늘 등	• 대유홀딩스 1개

● 해외 상장법인 (21년말 기준)

자료: IR Book, 유진투자증권

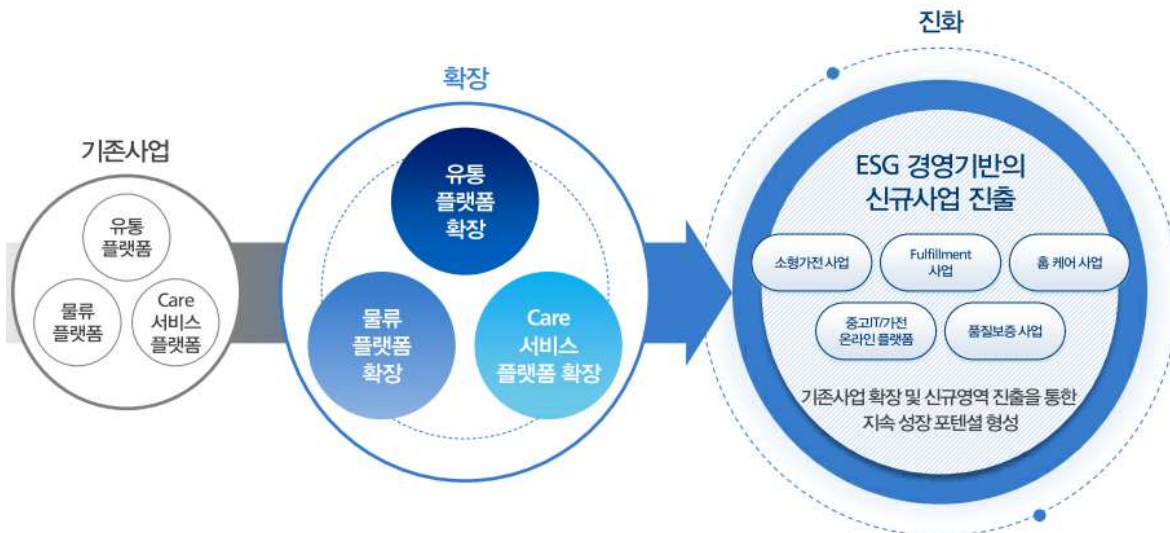
도표 271. Corporate Identity



(21년말 기준)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 272. 국내 유일 One-Stop 플랫폼 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) One-Stop 플랫폼 보유로 안정적 실적 성장 전망

도표 273. 국내 유일 One-Stop 플랫폼 보유 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 274. 유통 인프라 경쟁력: 227 개 유통 인프라, 브랜드 인지도 1 위 김치냉장고 담채 등 경쟁력 보유

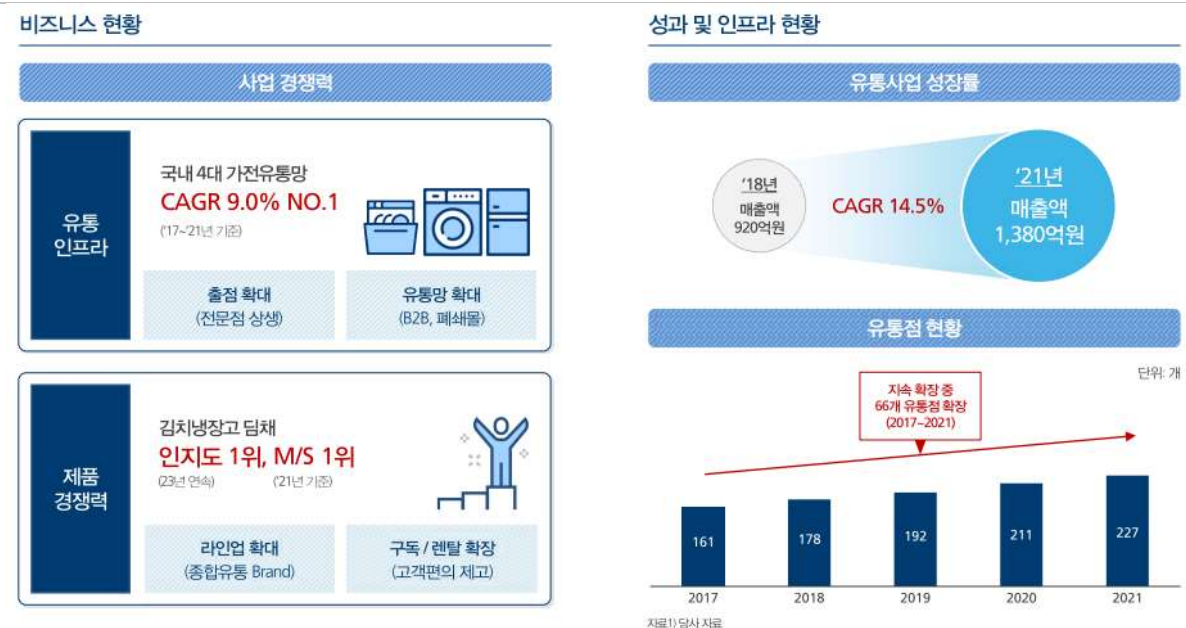
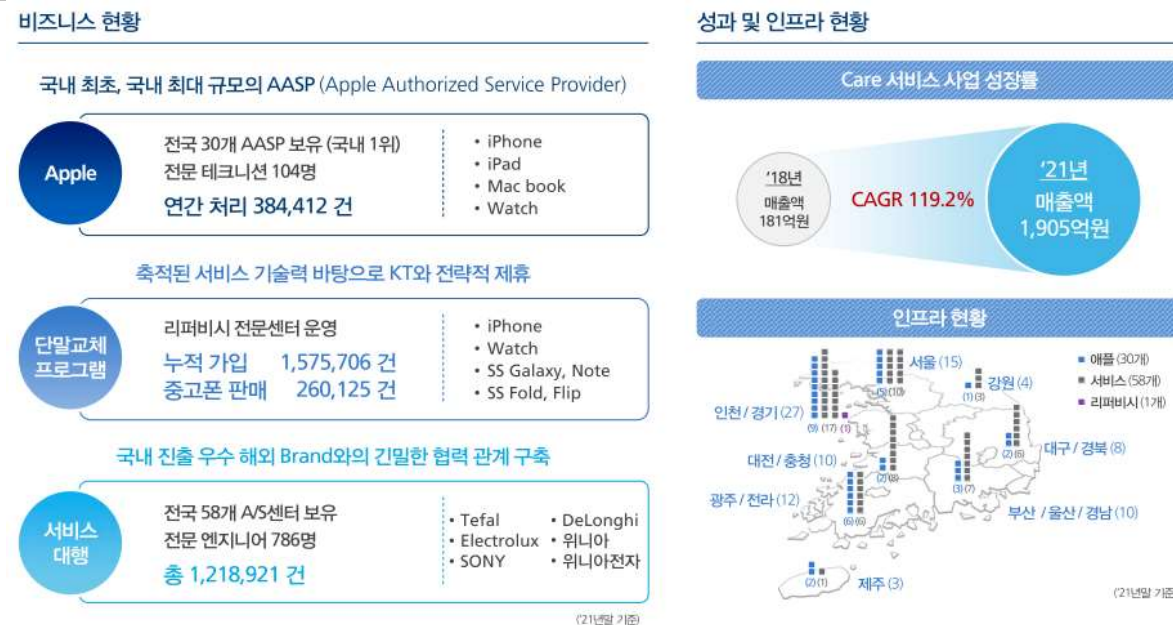


도표 275. 종합물류 비즈니스 경쟁력: 견고한 인프라와 네트워크 기반 대량 물류경험으로 종합물류 경쟁력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 276. 국내 1 위 Care 서비스 대행 인프라



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 기존사업 확장 및 신규사업 진출로 지속성장 기반 확보 추진

도표 277. 중장기 성장 전략: 기존사업 확장 및 신규 사업 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 278. 유통 플랫폼 확장 전략



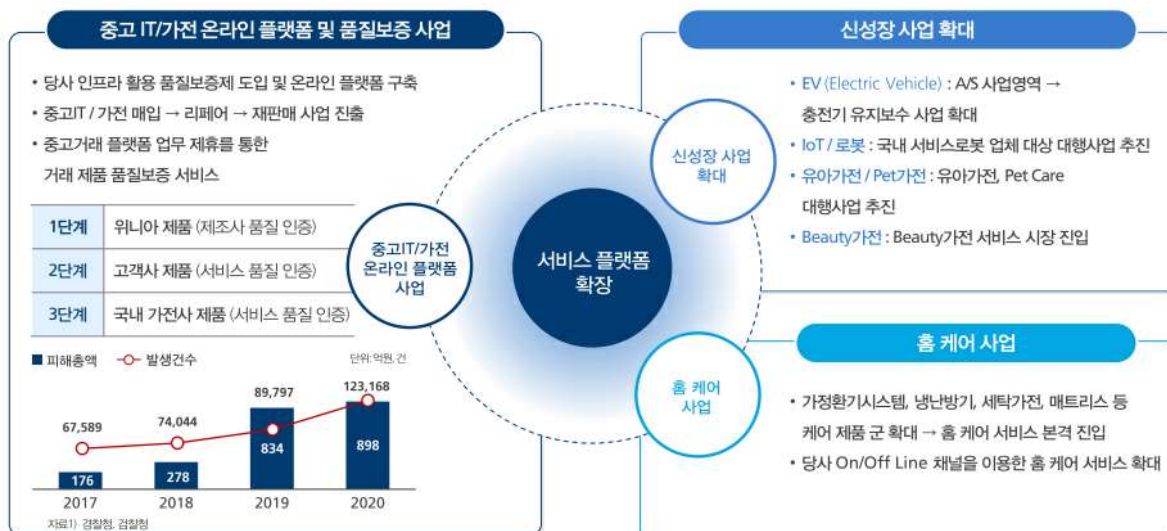
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 279. 물류 플랫폼 확장 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 280. Care 서비스 플랫폼 확장전략



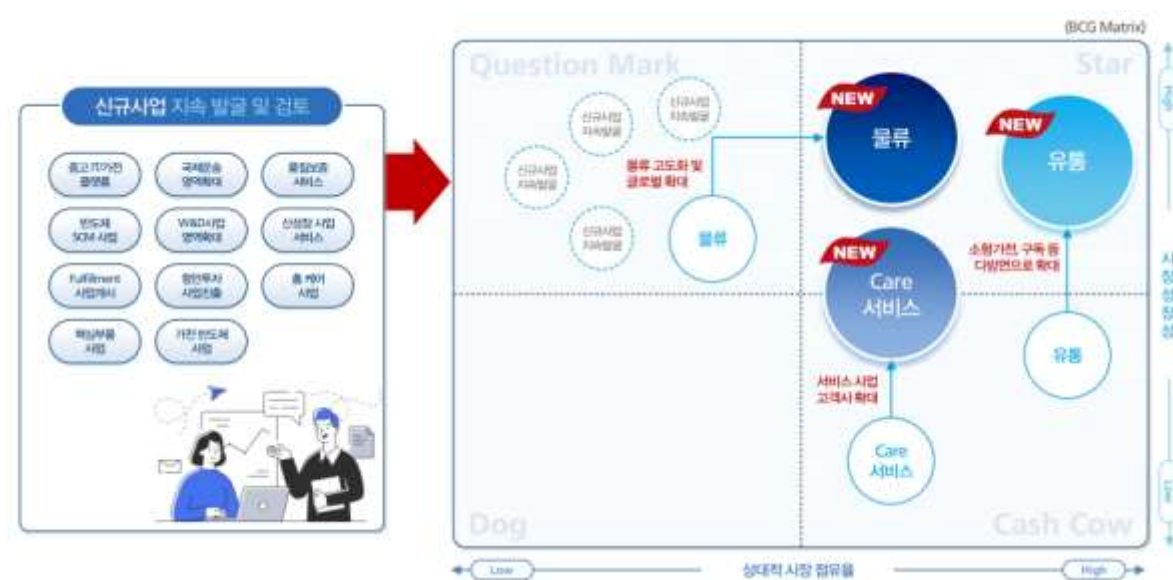
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 281. 향후 투자 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 282. 비전: 2025년 매출 1조 클럽 달성



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 283. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	14,200 ~ 16,200 원	수요 예측일	2022.06.09 ~ 06.10
공모금액	762 ~ 869 억원	공모 청약일	2022.06.14 ~ 06.15
공모주식수	5,366,087 주	납입일	2022.06.17
상장 후 주식수	15,402,099 주	환불일	2022.06.17
예상 시가총액	2,187 ~ 2,495 억원	상장 예정일	2022.06.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 284. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	9,937,340	64.5
상장주선인	70,422	0.5
우리사주조합	268,304	1.7
기타주주	28,250	0.2
공모주주	5,097,783	33.1
합계	15,402,099	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 285. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	9,937,340	64.5	상장 후 6개월
상장주선인	70,422	0.5	상장 후 3개월
우리사주조합	268,304	1.7	상장 후 1년
합계	10,276,066	66.7	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 286. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	28,250	0.2
공모주주	5,097,783	33.1
합계	5,126,033	33.3

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 287. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	3,487,956 ~ 4,024,565 주	65.0 ~ 75.0	-
일반청약자	1,341,522 ~ 1,609,827 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 44,000 ~ 52,000 주
우리사주조합	268,304 주	5.0	
합계	5,366,087 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 288. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	(주)위니아	7,845,050	50.9%	-	-	상장 후 6개월
	박영우	1,158,960	7.5%	-	-	
	(주)대우홀딩스	933,330	6.1%	-	-	
	소계	9,937,340	64.5%	-	-	
	상장주선인	70,422	0.5%	-	-	상장 후 3개월
	우리사주조합	268,304	1.7%	-	-	상장 후 1년
	기타주주	-	-	28,250	0.2%	
	공모주주	-	-	5,097,783	33.1%	
	합계	10,276,066	66.7%	5,126,033	33.3%	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

나래나노텍 (137080,KQ)

플렉서블 OLED 투자 확대에 따른 수혜

2021.07.11

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 9,110원(07/08)

시가총액: 100.8(십억원)

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

현재 주가는 2022 년 기준 PER 4.4 배로 국내 유사업체 대비 할인되어 거래 중

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 4.4 배로, 국내 유사업체(덕산네오룩스, 핼스) 평균 PER 14.4 배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중.

공모가 17,500 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 102.0 : 1 을 보이며 공모가 밴드(17,500 ~ 20,500 원) 하단에서 확정됨. 일반청약경쟁률도 24.4:1 을 보이면서 낮은 경쟁률을 기록하였음. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 10.0% 하락한 15,750 원으로 시작하였으며, 장중 매도세로 11.7% 하락한 13,900 원으로 마감함.

독점적인 코팅, 경화, 합착 기술을 가진 디스플레이 장비 업체

1995 년 (주)나래 설립, 2000 년 나래나노텍으로 회사명 변경. 디스플레이 장비 제조 및 판매 사업을 영위 중. 코팅, 경화, 합착 기술력을 바탕으로 LCD, OLED 등의 코팅기, 도포기를 국산화하여 국내 장비 시장을 선도하고 있음. 또한 현재 보유한 기술을 바탕으로 자동차 디스플레이, 2 차전지, 반도체 PLP 등으로 사업 다각화 추진 중. 2022 년 2 월 8 일 코스닥 상장.

투자포인트 두 가지

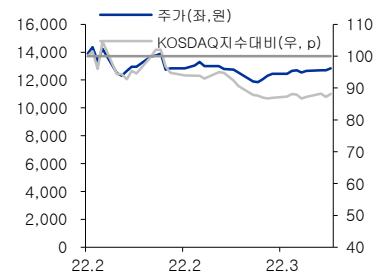
1) 독점적 기술력을 바탕으로 디스플레이 부문에서 안정적 성장 전망: ① 동사는 PI 코팅라인, OCR 봉인 등에서 독점적 기술력과 다양한 소재의 특수 코팅 기술을 가지고 있음. ② 이를 바탕으로 LG 디스플레이향 코팅 장비 시장 점유율 1 위 기록. 최근 6 세대 플렉서블 OLED 관련 장비도 수주하여 '22 년 매출 반영 예정. ③ 고객사 다변화도 성공적으로 진행 중임(매출액 구성: 2019년 국내 67%, 해외 33% → 2021년 3분기 국내 33%, 해외 67%). ④ 주기 단축, 시장 예측 가능성이 낮아진 '컨슈머 사이클'을 보이는 최근 디스플레이 시장에서 동사의 OCR, OCA, PI 등 다양한 코팅 기술은 변칙적 수요에 유연한 대응이 가능하여 더욱 긍정적.

2) 신사업 진출로 외형 성장이 기대됨: ① 자동차: 전장, 인공지능화로 차량용 디스플레이 시장은 큰 성장 기대. 동사는 차량용 디스플레이 장비 등을 개발. 현재 글로벌 메이저 회사와 데모 진행 중이며, 올해 다양한 파일럿 라인 수주 진행. ② 반도체: 글로벌 팹리스들의 PLP 투자가 확대되고 있는 상황 속, 초정밀 코팅 기술을 바탕으로 해당 시장 진입. 팹리스향 양산 승인 실적을 갖고 있으며 올해 3 개사에 수주 예정. ③ 2 차전지: 적층, 코팅 기술을 바탕으로 '20 년 LG 에너지솔루션 건식공정 개발장비 수주 실적 존재. 향후 리튬이온 배터리 분리막 아라미드 코팅, 전극 코팅 등 다양한 제품 제조 계획.

발행주식수	11,059천주
52주 최고가	17,300원
최저가	8,380원
52주 일간 Beta	0.84
90일 일평균거래대금	39억원
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성	
김민호 (외16인)	43.5%
우리사주외 (1인)	2.0%

	1M	6M	12M
주가상승률	-18.3%	-	-
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	29.4	29.4	-
영업이익(23)	33.8	33.8	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	82.8	135.2	160.0	178.9	194.3
영업이익(십억원)	5.7	23.1	29.4	33.8	37.0
세전계속사업손익(십억원)	2.9	22.5	29.3	33.9	37.7
당기순이익(십억원)	2.2	17.5	22.8	26.4	29.3
EPS(원)	259	2,028	2,062	2,386	2,653
증감률(%)	흑전	682.6	1.6	15.7	11.2
PER(배)	-	n/a	4.4	3.8	3.4
ROE(%)	4.9	32.2	25.0	20.2	19.1
PBR(배)	n/a	n/a	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	5.3	1.2	2.9	2.3	1.8

자료: 유진투자증권

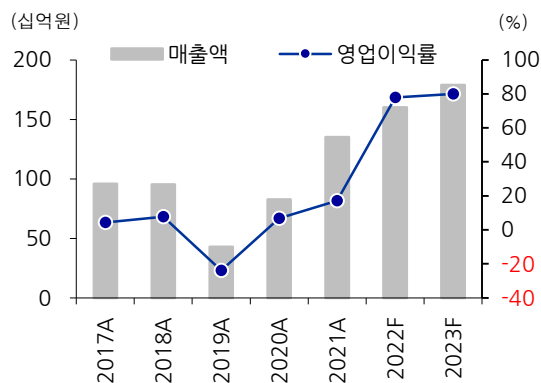
I. 실적 추이 및 전망

도표 289. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	45.5	64.2	95.8	95.2	43.0	82.8	135.1	160.0
(증가율)	-35.2	41.2	49.2	-0.7	-54.8	92.5	63.2	18.4
제품별 매출액								
포토장비				54.3	31.5	39.2	97.3	82.6
모듈장비				7.7	4.5	16.3	20.1	28.0
코팅장비				30.5	4.7	23.0	13.8	26.6
신사업								20.0
C/S 등				2.2	2.0	3.6	2.6	1.2
기타				0.6	0.4	0.7	1.3	1.6
제품별 비중(%)								
포토장비				57.0	73.2	47.4	72.0	51.6
모듈장비				8.1	10.4	19.7	14.9	17.5
코팅장비				32.0	10.9	27.7	10.2	16.6
신사업				0.0	0.0	0.0	0.0	12.5
C/S 등				2.3	4.7	4.4	1.9	0.8
기타				0.6	1.0	0.9	1.0	1.0
수익								
매출원가	36.8	56.7	84.3	80.4	45.5	67.6	100.4	118.1
매출총이익	8.6	7.5	11.5	14.8	-2.5	15.2	34.7	41.9
판매관리비	5.6	5.7	7.4	7.4	7.8	9.5	11.6	12.5
영업이익	3.0	1.8	4.1	7.4	-10.3	5.7	23.1	29.4
세전이익	0.6	-0.5	-24.2	6.0	-12.0	2.9	22.5	29.3
당기순이익	0.5	0.8	-18.7	5.0	-10.9	2.2	17.5	22.8
지배주주순이익	0.5	0.8	-18.7	5.0	-10.9	2.2	17.5	22.8
이익률(%)								
매출원가율	81.0	88.4	87.9	84.5	105.9	81.7	74.3	73.8
매출총이익률	19.0	11.6	12.0	15.5	-5.9	18.3	25.7	26.2
판매관리비율	12.4	8.9	7.7	7.8	18.1	11.5	8.6	7.8
영업이익률	6.6	2.8	4.3	7.8	-23.9	6.8	17.1	18.4
세전이익률	1.3	-0.7	-25.3	6.3	-27.9	3.5	16.6	18.3
당기순이익률	1.1	1.2	-19.5	5.2	-25.3	2.7	12.9	14.3
지배주주순이익률	1.1	1.2	-19.5	5.2	-25.3	2.7	12.9	14.3

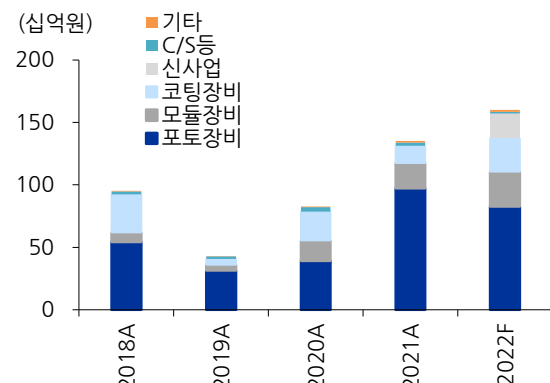
자료: 나래나노텍 유진투자증권

도표 290. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 나래나노텍 유진투자증권

도표 291. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 나래나노텍 유진투자증권

II. Valuation

도표 292. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	나래나노텍	평균	덕산네오룩스	동아엘텍	핼스	아바코	비아트론
주가(원)	9,110		31,200	7,020	13,750	10,400	8,320
시가총액(십억원)	100.8		774.7	74.9	104.2	160.3	100.8
PER(배)							
FY20A	n/a	15.0	25.1	9.2	20.1	11.6	9.0
FY21A	n/a	21.9	28.9	26.0	29.5	15.6	9.6
FY22F	4.4	14.4	15.3	-	13.5	-	-
FY23F	3.8	10.0	13.1	-	7.0	-	-
PBR(배)							
FY20A	n/a	1.8	4.3	0.5	2.4	1.0	0.9
FY21A	n/a	2.2	4.9	0.6	3.9	1.1	0.8
FY22F	0.8	1.9	2.3	-	1.6	-	-
FY23F	0.7	1.6	1.9	-	1.3	-	-
매출액(십억원)							
FY20A	82.8		144.2	162.0	40.5	200.4	92.6
FY21A	135.2		191.4	173.7	67.1	179.8	79.9
FY22F	160.0		204.4	-	86.0	-	-
FY23F	178.9		250.9	-	100.5	-	-
영업이익(십억원)							
FY20A	5.7		40.1	13.8	4.1	23.1	16.7
FY21A	23.1		51.0	5.6	7.3	9.8	11.5
FY22F	29.4		58.4	-	7.4	-	-
FY23F	33.8		70.0	-	15.3	-	-
영업이익률(%)							
FY20A	6.8	15.2	27.8	8.5	10.1	11.5	18.1
FY21A	17.1	12.1	26.6	3.2	10.9	5.5	14.4
FY22F	18.4	18.6	28.6	-	8.6	-	-
FY23F	18.9	21.6	27.9	-	15.2	-	-
순이익(십억원)							
FY20A	2.2		33.3	10.6	4.9	14.5	14.7
FY21A	17.5		46.8	-0.4	7.4	12.5	13.8
FY22F	22.8		50.6	-	7.8	-	-
FY23F	26.4		59.4	-	15.0	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	5.3	8.6	18.6	0.0	15.7	4.3	4.1
FY21A	1.2	11.9	20.6	7.2	19.4	8.3	4.1
FY22F	2.9	9.0	9.6	-	8.4	-	-
FY23F	2.3	6.1	7.6	-	4.7	-	-
ROE(%)							
FY20A	4.9	12.1	18.9	5.0	15.3	10.7	10.6
FY21A	32.2	7.8	-	-0.2	13.7	8.5	9.1
FY22F	25.0	14.2	16.1	-	12.4	-	-
FY23F	20.2	18.1	16.0	-	20.2	-	-

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 나래나노텍은 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 소개

독점적인 코팅, 경화, 합착 기술을 가진 디스플레이 장비 업체

도표 293. 사업 영역: 주요 제품현황



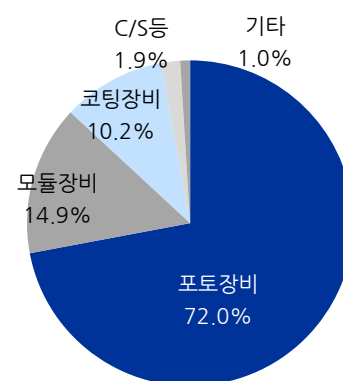
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 294. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1995.12	(주)나래 설립
1999.08	국내 최초 DY 권선기 국산화 개발
2000.09	(주)나래 -> 나래나노텍 사명 변경
2008.12	LCD TFT용 Photo Resist Coater 국내 최초 공급
2015.01	8세대 Rollable TV 용 PI Coater 및 Curing Oven 공급
2017.03	초대면적 TV용 OCR Bonding Line 개발/공급
2019.10	반도체 PLP 용 Coating Line 설비 공급
2020.03	차량용 Display OCR Bonding Line 개발
2020.04	Battery 건식 공정 연구 장비 공급
2021.11	IT OLED 양상 장비 수주
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/08)

자료: 유진투자증권

도표 295. 제품별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 296. 성장 연혁: 글로벌 최초, 국산화 장비 개발을 통한 업계 선도

설립기	성장기	도약기
1990 ~ 1999	2000 ~ 2015	2016 ~ 현재
1990.01 나래산업 설립 1994.08 나래전자-아광학 설립 1995.05 일본 Nitoku 전자-아광학 합작계약 체결 1995.12 아광학 설립 1999.08 국내 최초 DY 공산기 국산화 개발 1999.10 CRT용 DY 편선기 공급 MS 80% (5년 내) 1999.10 산업자원부 청산상 수상(우수 자본재 개발)	2000.04 Venture 기업 인증 획득(중소기업청) 2000.06 유망중소기업 인증 획득(경기도) 2000.09 아광학 → 나래-노베 회사명 변경 2003.04 PDP용 ACF Bonding Line 국산화 공급(내) 2005.12 대면적 PDP용 Coater & 형광체 Dispenser 최초 공급 2006.05 기술혁신형 중소기업(NNO-82) 기업선정 2008.12 LCD TFT용 Photo Resist Coater 국내 최초 공급 2009.11 Mobile Phone, On Cell=Touch 제조용 Photo Ink-Line 공급 2010.08 Flexible OLED용 PI Coater 최초 공급(내) 2012.07 중대형 Monitor용 OCR Bonding Line 최초 공급 2014.08 Mobile Tablet용 OCR Bonding Line 최초 공급 2015.01 8세대 Rollable TV용 PI Coater 및 Curing Oven 공급 2015.10 8세대 WOLED용 TFT Coater 공급(내)	2016.05 중국 Flexible AMOLED Display 시장 진출(내) 2017.03 초대면적 TV용 OCR Bonding Line 개발(공급) 2017.06 TV 및 Monitor Bezel용 Ink-jet Printer 공급 2018.05 E-Rook Coating Line 공급(미국, 태) 2019.10 반도체 PLP용 Coating Line 설비 공급(태) 2020.01 Battery Stacking 장비(리튬이온) 기술 개발 2020.03 차량용 Display OCR Bonding Line 개발 2020.04 Battery 간식 공정 연구 장비 공급(태) 2020.09 차량용 Roof 도장 Ink-jet Coater 공동 개발(태) 2021.04 수소전지용(MEA) 합착 기술 연구장비 공급(태) 2021.05 8K TV용 Ink-jet Printer 연구장비 공급(태) 2021.11 IT OLED 양산 장비 수주(내)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 297. CI: 박막 코팅, 경화, 합착 전문기업

시장선도 기술력

Flexible Display 코팅장비 No.1

LG디스플레이 코팅장비 M/S 1위

핵심기술 자체 보유, 국산화 선도

Global TOP 업체 공급

LG디스플레이

삼성디스플레이

CSOT

BOE

TIANMA

원천기술의 확장성

핵심부품 자체개발
(Slit Die Coater, Nozzle, Air Floating Stage)

자동차용 Smart Window & Display

반도체 PLP

2차전지

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 298. 업계 선도 기술력



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 299. 자체 개발 기술력을 통해 신규시장 진입 기반 구축

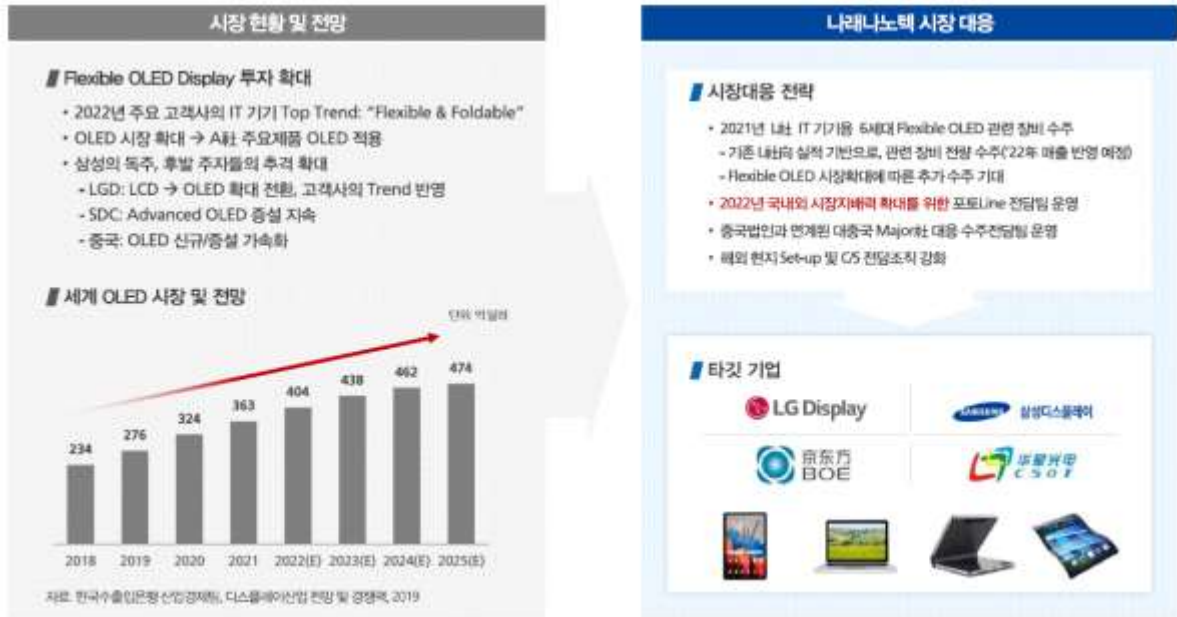


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 독점적 기술력을 바탕으로 디스플레이 부문에서 안정적 성장 전망

도표 300. 캐시카우 사업: 국내외 고객사의 공격적인 투자로 2021 년을 기점으로 고속 성장 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 301. 글로벌 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 302. 시장경쟁력: 코팅, 경화, 합착 공정 장비 글로벌 시장에서 독보적 지위

■ LG디스플레이용 코팅 장비 MS 1위

- LG디스플레이 전 사업장 설비판매 실적 보유
- 공동 R&D를 통한 新공법/新기술 개발
- 2021년 Mobile/IT/TV 증설투자 관련장비 전량 수주
 - Coater/PI-Oven 553억 원 수주

■ 2016~2021년 LG디스플레이용 판매 실적

제품명	판매량	비고
TFT용 Coater(IT, WOLED TV)	37대	MS 100%(국내법인)
TFT용 Coater(WOLED TV)	17대	MS 57%(중국법인)
PI Oven(OLED Mobile)	35대	MS 100%(국내법인)

적용 Application



■ OCR Bonding Line – 세계 최초 개발, 양산

- 초정밀 코팅 및 경화 기술
- 정밀 Align 및 합착 기술
- 지속적인 R&D를 통한 제품 Line-up 대응(증소형-대면적)

■ 판매 실적

고객사	년도	적용 제품	판매량
LG디스플레이 SHARP	2012~2021년	All in one PC	9Line
LG디스플레이 삼성디스플레이 GIS	2012~2021년	Mobile Tablet, Pad	31Line
LG디스플레이	2018년	Monitor	1Line

적용 Application



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 303. 시장경쟁력: 독보적인 기술력 기반, 플렉서블 시장 개척 및 글로벌 시장선점

■ OLED TFT Array용 PR Coater

- 국내 최초 기술 개발, 검증된 저점도 초정밀 Coating 장비
- 독보적 기술 대응력으로 국내외 각 Major社 공급 실적 보유
- 핵심 부품 내제화
 - Nozzle, Pump, Air Floating Stage, Vacuum Valve

■ 수주 실적

년도	수주량	수주금액
2019	21대	607억 원
2020	16대	415억 원
2021	22대	558억 원

적용 Application



■ OLED용 PI Coating Line/PI Curing Oven

- 세계 최초 개발, 글로벌 시장 경쟁력 보유
- Flexible OLED 글로벌 고객 Top 4社 공급 실적 보유
- 고정도 Coating 기술, Curing 기술

■ 판매 실적

고객사	년도	제품명	판매량
LG디스플레이	2015~2021년	Coating Line	9Line
		Oven	21대
BOE	2017~2021년	Coating Line	11Line
CSOT	2016~2021년	Coating Line	6Line
삼성디스플레이	2009~2010년	Coating Line	3Line

적용 Application



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 신사업 진출로 외형 성장이 기대됨

도표 304. 고성장 산업으로 확대



자료: RBook, 유진투자증권

도표 305. 신규사업 중단기 로드맵



자료: RBook, 유진투자증권

도표 306. 신규사업: 자동차용 스마트윈도우 및 디스플레이 제조 장비 시장 선도



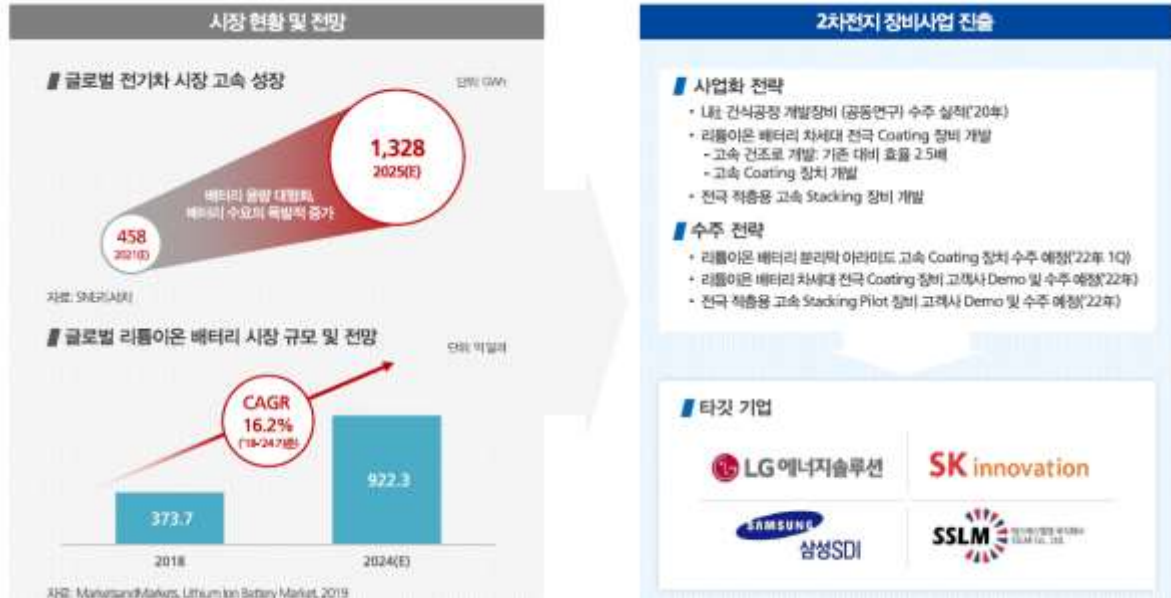
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 307. 신규사업: 반도체 PLP - 글로벌 대형 팹리스 기업 양산 승인을 통한 글로벌 표준 공정 장비로 고객사 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 308. 신규사업: 2차전지 – 기술차별화를 통한 리튬이온 배터리 전극제조 공정 혁신 주도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 309. 공정 및 동사 장비 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 310. 공모 개요 및 일정

공모가	17,500 원 (밴드: 17,500~20,500 원)	액면가	500 원
공모금액	543 억원	기관수요예측경쟁률	102:1 (의모보유확약 1.0%)
공모주식수	3,100,000 주	일반청약경쟁률	24.4:1
상장 후 주식수	11,059,422 주	상장일	2022.02.08

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 311. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	3,923,620	35.5
최대주주 등	1,018,453	9.2
우리사주조합	100,000	0.9
상장주선인	57,142	0.5
기존주주	2,960,207	26.8
공모주주	3,000,000	27.1
합계	11,059,422	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 312. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	3,923,620	35.5	상장 후 30 개월
최대주주 등	1,018,453	9.2	상장 후 6 개월
우리사주조합	100,000	0.9	상장 후 1 년
상장주선인	57,142	0.5	상장 후 3 개월
기존주주	6,000	0.1	상장 후 1 개월
합계	5,105,215	46.2	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 313. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,954,207	26.7
공모주주	3,000,000	27.1
합계	5,954,207	53.8

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 314. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	2,070,000~2,225,000 주	66.8~71.8	-
일반청약자	775,000~890,000 주	25.0~30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 38,000~46,000 주
우리사주조합	100,000 주	3.2	
합계	3,100,000 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 315. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	주식 수	지분율	매각제한기간
유통 제한 물량	최대주주	김민호	3,923,620	35.5%	상장 후 30개월
	최대주주 등	문보금	152,820	1.4%	상장 후 6개월
		김관호	112,900	1.0%	
		김연수	100,000	0.9%	
		김연준	100,000	0.9%	
		김한영	80,400	0.7%	
		안미아	30,000	0.3%	
		한우식	15,000	0.1%	
		김영란	10,000	0.1%	
		김태경	1,000	0.01%	
		김태현	1,000	0.01%	
		정좌진	145,000	1.3%	
		이수용	111,000	1.0%	
		장동원	45,333	0.4%	
		장다솔	10,000	0.1%	
		장슬우	10,000	0.1%	
		조진규	44,000	0.4%	
		이정찬	20,000	0.2%	
		정광일	30,000	0.3%	
		(주)나래나노텍	-	-	
		(주)아텍	-	-	
	기존주주	지니자산운용	6,000	0.1%	상장 후 1개월
	우리사주조합		100,000	0.9%	상장 후 1년
상장주선인	미래에셋증권	57,142	0.5%	상장 후 3개월	
소계		5,105,215	46.2%		
유통가능물량	기존주주		2,954,207	26.7%	
	공모주주(신주발행)		2,311,161	20.9%	
	공모주주(구주매출)		688,839	6.2%	
	소계		5,954,207	53.8%	
합계			11,059,422	100.0%	

자료: 증권신고서, 유권투자증권

편집상의 공백페이지입니다

브이씨(365900,KQ)

MZ 세대의 골프인구 증가로 인한 수혜

IT/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2022.07.11

Company Comment

투자 의견: **NR**

현재주가: 12,600원(04/01)

시가총액: 92.1(십억원)

현재 주가는 2022년 기준 PER 8.9배로 국내 유사업체 대비 할인되어 거래 중

현재 주가는 2022년 예상실적 기준 PER 8.9 배로, 국내 유사업체(골프존, 골프존뉴딘홀딩스, 크리스에프앤씨, 까스텔바작) 평균 PER 10.8배 대비 할인되어 거래 중.

공모가 15,000 원은 낮은 기관수요예측경쟁률 190.6 : 1 을 보이며 공모가 밴드(15,000 ~ 19,500 원) 하단에서 확정됨. 일반 청약 경쟁률도 46.4:1 을 보이면서 낮은 경쟁률을 기록하였음. 상장 첫 날 시초가는 공모가 대비 16.0% 상승한 17,400 원으로 시작하였으며, 장중 매도세에 11.8% 하락한 15,350 원으로 마감함.

골프용 거리측정기 제조업체에서 포트폴리오 확장 추진 중인 골프 IT 업체

동사는 하드웨어 기술과 AI 소프트웨어 기술을 결합한 골프 IT 제품, 서비스 사업 영역 중 주요 라인업으로는 시계형, 레이저형, 음성형 거리측정기 등의 골프 거리 측정기와 론치 모니터로 구성. 동사 거리측정기는 음성형이 국내 시장점유율 70%를 차지하는 등 국내 시장 1위를 기록하고 있음. 또한 론치 모니터는 국내에서 동사가 유일.

투자포인트 두 가지

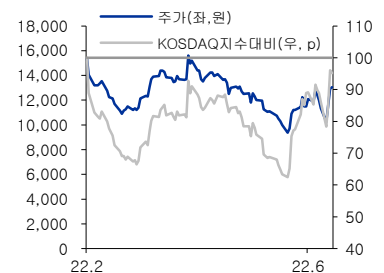
1) **골프 산업의 호황 속에서 동사의 안정적 실적 성장 전망:** 골프 이용객이 지속적으로 증가하는 가운데, 캐디 선택제 도입으로 거리 측정기 수요는 2025년까지 CAGR 19.4% 성장 전망. 동사는 우호적 시장 환경 속 독점적 기술력, 높은 시장 점유율을 바탕으로 안정적인 성장 전망. ① 정밀 GPS 등을 활용한 핵심 기술 보유. 특히 APL(Auto Pin Location)은 핀 위치를 실시간 자동으로 업데이트 해주는 서비스로 현재 전국 221 개 골프장과 제휴 중. ② 전 세계 3.8 만개의 골프코스 데이터 베이스 보유 중. ③ 지속적인 신제품 출시도 긍정적. 올해에만 측정기 관련 5 개의 신제품 라인업이 있음. 글로벌 최대 시장인 미국, 일본 시장 판매 집중한 결과 높은 점유율을 차지하고 있으며 향후에도 글로벌 매출액 증가 전망. 현재 해외 시장 매출은 CAGR(2016~2021,3Q) 38.4%의 성장률을 보이고 있음.

2) **포트폴리오 확장을 통한 외형성장 기대:** ① 시뮬레이터: 현재 국내 스크린 연습장 침투율은 20% 정도로, 향후 채택율이 증가하며 성장 전망. 지난해 제품 출시. ② 론치모니터: 2014년부터 스윙캐디를 미국 시장에 공급, 2021년까지 17 만대 판매. 미국 유럽 등지에서 개인용, 휴대용 골프 분석기 시장을 선도하고 있음. ③ 플랫폼 비즈니스로 진화: GPS 기반의 약 2 억개 필드데이터와 스윙분석 데이터를 이용하여 신규 서비스를 개발 중임. ERP 시스템을 개발하여 디바이스 기반의 플랫폼 비즈니스로 진출을 추진 중임.

발행주식수	7,310천주
52주 최고가	19,500원
최저가	9,080원
52주 일간 Beta	-0.34
90일 일평균거래대금	35억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성	
김준오(외 5인)	35.8%
컴퍼니케이파트너스(외 4인)	7.6%
우리사주 (외 1인)	2.7%

	1M	6M	12M
주가상승률	20.0%	-	-
	현재	직전	변동
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	13.9	13.9	-
영업이익(23)	17.4	17.4	-



결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023E	2024E
매출액(십억원)	40.7	53.7	70.7	87.0	106.9
영업이익(십억원)	6.5	8.4	13.9	17.4	21.7
세전계속사업손익(십억원)	5.3	8.4	12.7	15.7	19.6
당기순이익(십억원)	4.3	7.0	10.2	12.6	16.0
EPS(원)	895	1,177	1,412	1,733	2,207
증감률(%)	92.5	31.5	20.0	22.7	27.4
PER(배)	-	n/a	8.9	7.3	5.7
ROE(%)	33.2	27.9	22.8	19.7	20.5
PBR(배)	n/a	n/a	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	n/a	0.6	4.4	3.4	2.5

자료: 유진투자증권

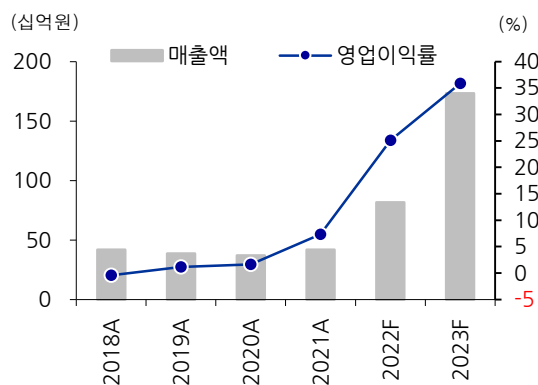
I. 실적 추이 및 전망

도표 316. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	28.4	31.9	40.8	53.7	70.0
(증가율)		12.4	27.6	31.7	30.4
사업별 매출액					
시계형 거리측정기	15.9	17.2	15.0	19.4	26.0
레이저형 거리측정기	4.0	7.1	6.0	6.6	9.1
론치모니터	2.9	6.4	7.9	7.1	13.4
음성형 거치측정기	1.6	1.8	2.1	4.2	2.2
시뮬레이터 외				4.5	4.9
상품 및 기타	3.9	1.4	9.7	11.8	14.5
사업별 비중(%)					
시계형 거리측정기	55.9	50.7	36.8	36.2	37.1
레이저형 거리측정기	14.1	21.0	14.7	12.3	13.0
론치모니터	10.3	18.9	19.4	13.2	19.1
음성형 거치측정기	5.8	5.4	5.2	7.8	3.1
시뮬레이터 외	0.0	0.0	0.0	8.5	7.0
상품 및 기타	13.8	4.0	23.8	22.0	20.7
수익					
매출원가	14.5	17.6	18.4	21.7	27.9
매출총이익	13.9	14.4	22.4	32.0	42.1
판매관리비	9.1	9.7	15.9	23.5	28.2
영업이익	4.9	4.7	6.5	8.4	13.9
세전이익	4.6	4.5	5.3	8.4	12.5
당기순이익	3.7	3.9	4.3	7.0	10.0
지배주주순이익	3.7	3.9	4.6	7.0	10.1
이익률(%)					
매출원가율	51.0	55.0	45.1	40.5	39.8
매출총이익률	49.0	45.0	54.9	59.5	60.2
판매관리비율	31.9	30.2	39.0	43.9	40.3
영업이익률	17.1	14.8	15.9	15.7	19.9
세전이익률	16.2	14.2	13.0	15.6	17.9
당기순이익률	13.1	12.1	10.5	13.1	14.3

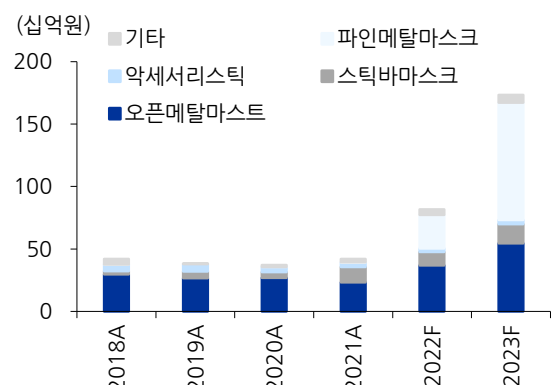
자료: 브이씨, 유진투자증권

도표 317. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 브이씨, 유진투자증권

도표 318. 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 브이씨, 유진투자증권

II. Valuation

도표 319. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

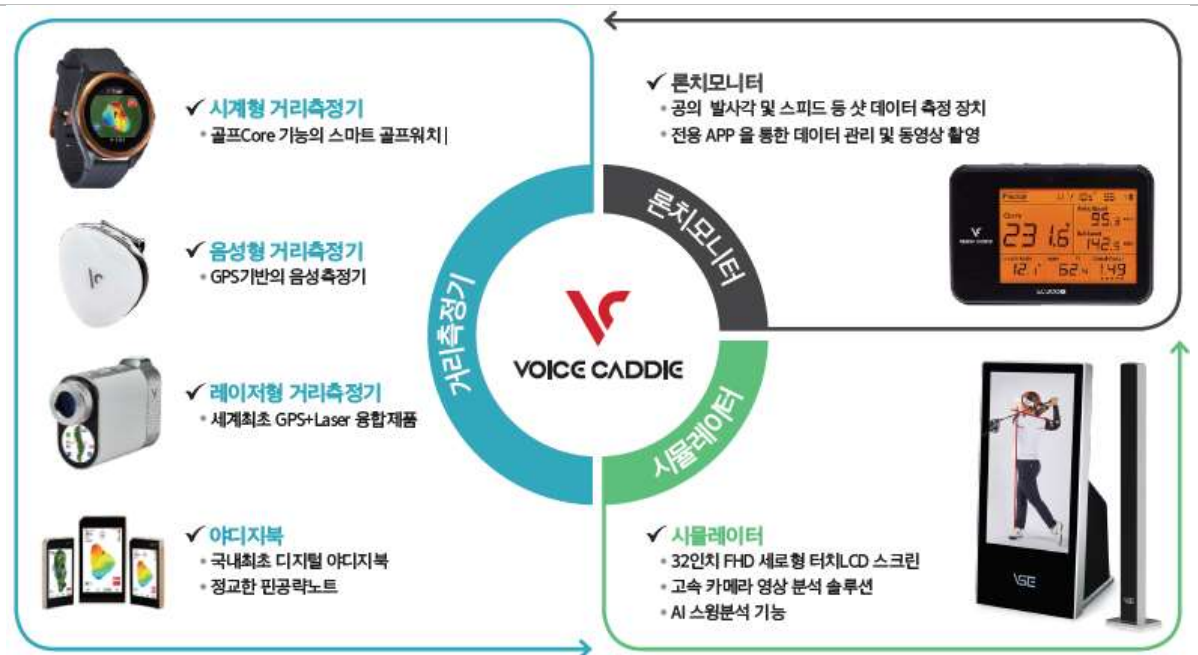
	브이씨	평균	골프존	골프존뉴홀딩스	크리스토프앤씨	까스텔바작	골프존데카
주가(원)	12,600		139,900	7,050	35,500	9,980	4,390
시가총액(십억원)	92.1		877.9	302.0	415.9	65.8	18.1
PER(배)							
FY20A	n/a	9.5	11.4	8.4	7.9	14.9	5.2
FY21A	n/a	7.2	14.4	2.8	7.6	-	4.1
FY22F	8.9	10.8	7.7	4.5	5.0	25.8	-
FY23F	7.3	6.6	6.9	4.0	4.4	11.3	-
PBR(배)							
FY20A	n/a	1.1	1.9	0.5	1.2	0.9	-
FY21A	n/a	1.8	3.8	0.6	1.6	1.0	-
FY22F	1.6	1.2	2.3	0.5	1.0	0.9	-
FY23F	1.3	1.0	1.8	0.4	0.9	0.8	-
매출액(십억원)							
FY20A	40.7		298.5	292.0	292.4	67.3	17.5
FY21A	53.7		440.3	417.7	375.9	74.7	28.3
FY22F	70.7		573.8	470.1	435.7	86.9	-
FY23F	87.0		623.3	529.5	497.5	98.3	-
영업이익(십억원)							
FY20A	6.5		51.6	30.0	49.8	7.5	-0.9
FY21A	8.4		107.7	73.2	87.1	-4.3	2.9
FY22F	13.9		156.5	84.0	110.6	4.7	-
FY23F	17.4		174.3	97.5	124.0	8.5	-
영업이익률(%)							
FY20A	15.9	13.9	17.3	10.3	17.0	11.2	-5.0
FY21A	15.7	14.8	24.5	17.5	23.2	-5.8	10.3
FY22F	19.7	19.0	27.3	17.9	25.4	5.4	-
FY23F	20.0	20.0	28.0	18.4	24.9	8.7	-
순이익(십억원)							
FY20A	4.3		37.5	28.5	38.6	4.8	1.2
FY21A	7.0		76.4	135.9	68.1	-6.7	2.6
FY22F	10.2		113.9	68.1	82.7	2.6	-
FY23F	12.6		128.1	77.6	93.5	5.9	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	n/a	5.6	5.2	5.7	4.4	7.0	5.7
FY21A	0.6	5.0	7.0	3.3	4.8	-	4.4
FY22F	4.4	5.2	3.6	4.8	2.4	10.0	-
FY23F	3.4	3.6	2.8	3.9	1.7	6.0	-
ROE(%)							
FY20A	33.2	11.7	17.6	6.2	16.9	6.1	-24.1
FY21A	27.9	17.7	29.6	25.4	25.0	-8.9	-80.5
FY22F	22.8	18.1	33.8	10.8	24.2	3.6	-
FY23F	19.7	17.7	29.8	11.2	22.3	7.5	-

참고: 2022.07.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 브이씨는 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 소개

골프용 거리측정기 제조업체에서 포트폴리어 확장 추진 중인 골프 IT 업체

도표 320. 사업 영역



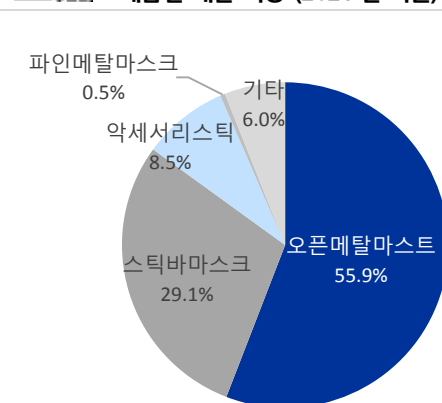
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 321. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2005.03	(주)유컴테크놀로지 설립
2017.03	세계 최초 GPS 기능 탑재 레이저 'SL1' 런칭
2017.12	SL1 우수 디자인상품 선정(산업통상자원부)
2018.03	세계 최초 스마트 그린뷰 골프워치 'T6' 런칭
2019.07	사명변경(유컴테크놀로지 - (주)비씨씨)
2019.11	매일경제 GFW 골프브랜드대상 거리측정기 부분 대상 수상
2020.05	세계 최초 APL 서비스 시작
2021.04	VSE 지점설치(강남구 율현동)
2021.06	LPGA 공식 거리 측정기 파트너십 체결
2021.08	V.AI 2.0 시계형 T8, 론치모니터 SC300i 출시
2022.02	코스닥 시장 상장 (02/24)

자료: 유진투자증권

도표 322. 제품별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 323. 성장 연혁: 세계 최초, 최고의 제품을 선보이며 글로벌 IT 기업으로 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 324. CI : Global No.1 Company in Golf-Technology



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 325. 자체 개발 핵심 기술: 세계 최초, 세계 유일의 APL 서비스 및 정밀 GPS 기술



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 326. 자체 개발 핵심 기술: 세계 최대, 세계 최고 수준의 골프장 DB 확보 및 업데이트



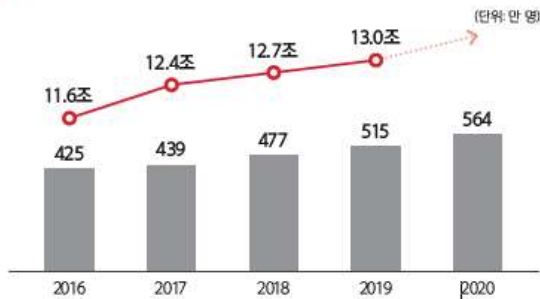
자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 골프 산업의 호황 속에서 동사의 안정적 실적 성장 전망

도표 327. 지속 성장하고 있는 국내 골프 시장

▽ 국내 골프시장 규모 및 인구추이



*자료: 현대경제연구원 '골프산업의 재발견과 시사점' 2020년

▽ 국내 거리측정기의 본격적 성장 국면 진입



*자료: 업계 현황 조사 통한 추정, 2021년

▽ 거리측정기 보급률 증가 요인

- ✓ 대중형 골프장 확충에 따른 골프인구 급증 전망
- ✓ 캐디 선택제 도입으로 셀프플레이 확대 예상
- 거리측정기 사용이 필수적이 될 것으로 예상

*자료: 문화체육관광부 '골프장 이용 활성화 및 골프산업 혁신 방안' 2022년



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 328. 국내 시장을 선도하고 있는 독보적 브랜드 파워 구축



*자체 추정

▽ 수상경력

- 2016 문체부 대한민국 스포츠산업대상 <대통령상> 수상
- 2017 매일경제 GFW 골프브랜드 대상 <혁신상> 수상(2년 연속)
산업통상부 산업기술대상 <장관상> 수상
- 2018 IF Design Awards 스포츠/아웃도어 부문 수상
- 2019 매일경제 GFW 골프브랜드 <거리측정기부분 대상> 수상
- 2021 문체부 대한민국 스포츠산업대상 <우수상> 수상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 329. 매년 신기술을 접목한 신제품 출시로 시장 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 330. 안정적인 영업네트워크

국내 영업 네트워크

- 오프라인: 약 600여개의 오프라인 판매 거래처 확보



- 온라인: 보이스캐디 공식 쇼핑몰 운영 및 오픈마켓 입점



글로벌 네트워크

- 글로벌 최대 시장인 미국, 일본 현지 법인을 통한 직접 영업

전세계 25개국 수출, 판매 중



Customer Service

- ✓ 거리측정기 브랜드 유일 고객센터 직접 운영
기기 A/S, 고객 문의 및 상담, 전화 응대 등 고객 직접 접촉을 통한 고객 만족 실현
- ✓ 신속, 정확한 고객 서비스 제공
내방 고객의 경우 당일 접수 및 수리 완료 처리, 택배 고객의 경우 3-4일 내 배송 및 수령 완료 진행



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 포트폴리오 확장을 통한 외형성장 기대

도표 331. 제품 포트폴리오 확대하며 글로벌 시장 진출 확대

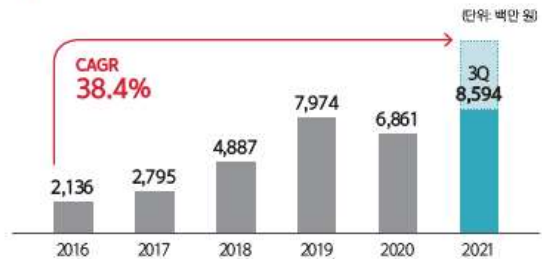


LPGA 파트너십 체결

- ✓ 2021년 6월
- LPGA 공식거리측정기로 보이스캐디 선정
- LPGA가 개최하는 전 대회에서 SL2 사용 허용



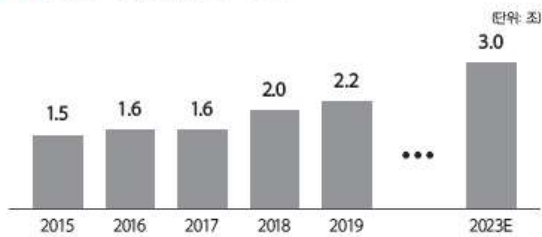
해외시장 매출 추이



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 332. 골프 시뮬레이터 시장 진출을 통한 신성장 동력 확보

국내 골프연습장 운영업 시장규모



*자료: 현대경제연구원 '골프산업의 재발견과 시사점' (2020년)

국내 골프연습장 스크린 타석 설치현황



*자료: 문화체육관광부 '전국 등록·신고체육시설현황' (2021)

지속적인 기술개발로 골프 시뮬레이터의 고도화



실외연습장용 시뮬레이터 개발



키오스크 일체형 제품 개발

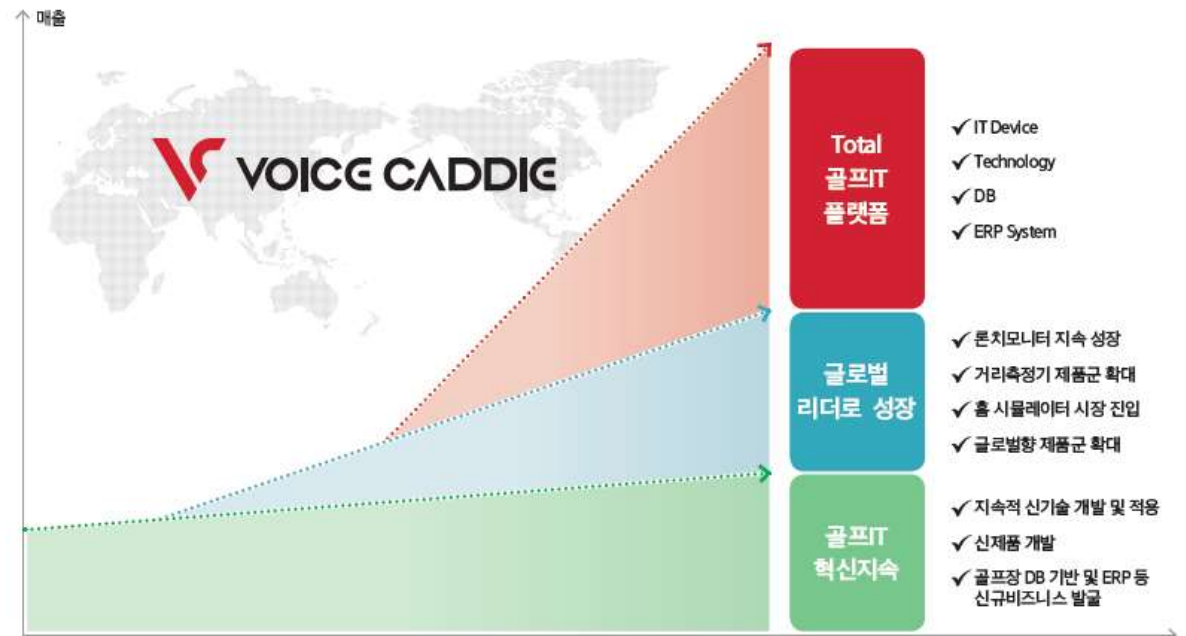
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 333. 디바이스 기반의 플랫폼 비즈니스로 진화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 334. 비전 : 글로벌 No.1



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 335. 공모 개요 및 일정

공모가	15,000원 (밴드: 15,000~ 19,500 원)	액면가	500 원
공모금액	150 억원	기관수요예측경쟁률	190.6:1 (의모보유확약 19.9%)
공모주식수	1,000,000 주	일반청약경쟁률	46.4:1
상장 후 주식수	6,987,800 주	상장일	2022.02.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 336. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,448,940	35.1
벤처금융	1,358,300	19.4
전문투자자	875,000	12.5
상장주선인	30,000	0.4
기준주주	1,275,560	18.3
공모주주	1,000,000	14.3
합계	6,987,800	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 337. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,448,940	35.1	상장 후 2년 6개월
벤처금융	795,550	11.4	상장 후 1개월
전문투자자	625,000	8.9	상장 후 1~3개월
상장주선인	30,000	0.4	상장 후 3개월
합계	3,899,490	55.8	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 338. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	562,750	8.1
전문투자자	250,000	3.6
기준주주	1,275,560	18.3
공모주주	1,000,000	14.3
합계	3,088,310	44.2

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 339. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	700,000~ 750,000 주	70.0 ~ 75.0	-
일반청약자	250,000 ~ 300,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 8,000~9,000 주
우리사주조합	-주	20.0	
합계	1,000,000 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 340. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	공모 후				매각제한기간
		유통불가 주식 수	지분율	유통가능 주식 수	지분율	
최대주주 등	김준오	2,109,220	30.2%	-	-	상장 후 2년 6개월
	변경주	339,720	4.9%	-	-	상장 후 2년 6개월
	소계	2,448,940	35.1%			
벤처금융	씨케이피-KIS 2019 투자조합	116,400	1.7%	-	-	상장 후 1개월
	씨케이피-KIS 2020 투자조합	116,400	1.7%	-	-	상장 후 1개월
	엔에이치엔인베스트먼트-JWP 투자조합 외 2인	562,750	8.1%	562,750	8.1%	상장 후 1개월
	소계	795,550	11.4%	562,750	8.1%	
전문투자자	한국투자증권(주)	375,000	5.4%	-	-	상장 후 3개월
	중소기업은행	187,500	2.7%	187,500	2.7%	상장 후 1개월
	산은캐피탈	62,500	0.9%	62,500	0.9%	상장 후 1개월
	소계	625,000	8.9%	250,000	3.6%	
	상장주선인	30,000	0.4%			상장 후 3개월
	기존주주	-	-	1,275,560	18.3%	
	공모주주	-	-	1,000,000	14.3%	
	합계	3,899,490	55.8%	3,088,310	44.2%	

자료: 증권신고서, 유권투자증권

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 기관투자가 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에

동 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.6.30 기준)