

\_\_\_\_\_

## 2017년을 넘어서

R.A. 이소중, 3773-9953



# SK INDUSTRY Analysis



*Analyst*

**이지훈**

sa75you@sk.com  
02-3773-8880



*Analyst*

**손윤경, CFA**

skcase1976@sk.com  
02-3773-8477



*Analyst*

**이달미**

talmi@sk.com  
02-3773-9952



*Analyst*

**나승두**

nsdoo@sk.com  
02-3773-8891



*R.A*

**이소중**

sojoong@sk.com  
02-3773-9953

## Contents

2018-01-17

### Summary

2018 년은 IPO 시장은 '공모건수'와 '공모금액' 모두  
최고 기록을 갱신할 가능성이 높아 보입니다.

'테슬라 요건'으로 알려져 있는 '이익미실현 기업 상장요건'도 더욱 완화되면서  
스타트업/벤처기업들의 상장 도전이 늘어날 것으로 예상됩니다.

대기업들의 상장도 이어질 전망입니다.

산업 호황기를 맞은 현대오일뱅크, SK 루브리컨츠와  
코스닥 최대어로 꼽히는 카카오게임즈 등이 상장을 계획하고 있습니다.  
대부분 공모규모 1 조원을 가볍게 뛰어넘을 것으로 예상됩니다.

그 밖에도 IPO 시장 흥행을 이끌만한 다양한 기업들이 올해 상장을 준비 중입니다.  
특히 상장을 꿈꾸는 기업들의 잦아들 가능성이 높은,  
오는 2 월 국내 1 호 테슬라 요건 상장을 앞둔 '카페 24'에 주목해봅니다.

### 기업분석

|         |                                       |
|---------|---------------------------------------|
| 씨앤지하이테크 | 주요 고객사의 투자확대로 성장 지속                   |
| 에스지이    | 아스콘업계의 선두주자                           |
| 배럴      | 보다 나은 라이프스타일을 제시한다                    |
| 엔지캠생명과학 | 인류의 건강과 행복을 위해                        |
| 카페 24   | 온라인 쇼핑에 특화된 플랫폼 사업자. 젊은 자영업자와 함께 성장 중 |

## 2% 부족했던 2017년 IPO

2017년 IPO 시장은 예상에 조금 못 미치는 공모금액 8조원 수준에 그쳤다.

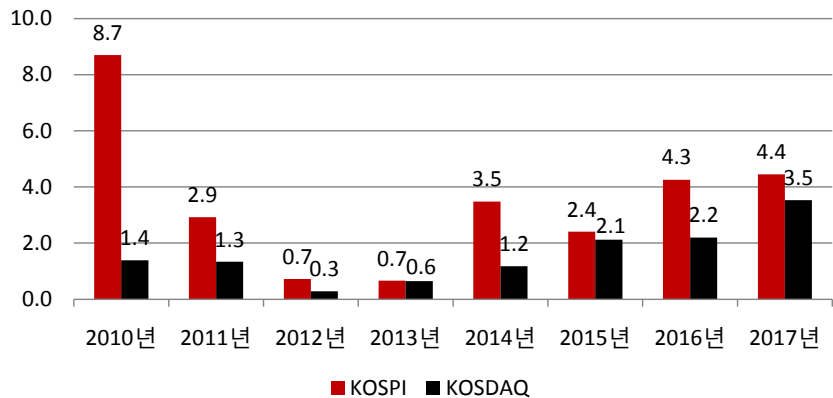
하지만 코스닥 시장은 역대 최고 수준의 공모금액을 기록했다. '셀트리온헬스케어'의 상장과 IT 장비업체들이 상장에 나섰다.

작년 이맘때, 2017년 IPO 시장은 사상 최대규모의 공모금액을 달성할 가능성이 높다고 전망한 바 있다. '넷마블게임즈'를 시작으로 '셀트리온헬스케어'와 같은 IPO 대어(大魚)들이 상장 예정이었고, 2016년 상장 철화를 결정했던 '호텔롯데'의 재상장 추진과 남동발전/동서발전 등 에너지 공기업들의 순차적 상장이 예정되어 있었기 때문이다. 그러나 롯데그룹의 지주사 전환 과정에서 '호텔롯데'의 상장이 미뤄졌고, 문재인 정부 출범과 함께 에너지 정책이 전환기를 맞이함에 따라 에너지 공기업의 상장도 지연되었다. 이에 2017년 IPO 시장 공모금액은 지난 2010년 삼성생명과 대한생명 등이 상장하며 기록했던 약 10조원을 넘어설 것으로 예측했던 것과는 달리 약 8조원 수준에 그쳤다.

조금 더 세부적으로 살펴보면, 지난해 코스피 시장 공모금액은 약 4.4조원으로 2010년 이후 가장 높은 수준을 기록했다. 코스닥 시장 공모금액은 3.5조원으로 역대 최고 수준을 기록했다. 현재 코스닥 시가총액 2위 자리에 올라있는 '셀트리온헬스케어'가 신규 상장했고, 슈퍼사이클을 맞이한 IT 업종 내 반도체/디스플레이 장비 업체들이 대거 코스닥 상장에 나섰다. 실제로 2017년 코스닥에 상장한 총 74개 기업 중 거의 절반에 가까운 33개 기업이 IT 업종인 것으로 나타났다.

KOSPI+KOSDAQ 상장기업 공모금액 추이

(단위: 조원)



자료: 한국거래소, SK 증권

2017년 섹터별 신규상장 기업 수

|        | 에너지 | 소재 | 산업재 | 경기소비재 | 필수소비재 | 헬스케어 | 금융 | IT | 통신 | 유틸리티 | 합계 |
|--------|-----|----|-----|-------|-------|------|----|----|----|------|----|
| KOSPI  | 0   | 1  | 1   | 2     | 0     | 1    | 1  | 2  | 0  | 0    | 8  |
| KOSDAQ | 2   | 2  | 4   | 11    | 10    | 11   | 1  | 33 | 0  | 0    | 74 |
| 합계     | 2   | 3  | 5   | 13    | 10    | 12   | 2  | 35 | 0  | 0    | 82 |

자료: 한국거래소, Data Guide, SK 증권

## 사상최대 공모실적 달성한 코스닥

'셀트리온헬스케어'와 '제일홀딩스'의  
상장은 코스닥 사상 최대 공모금액  
달성에 일조했다.

전반적으로는 2%의 아쉬움이 묻어났던 2017년 IPO 시장이지만, 코스닥 시장만을 떼어놓고 보면 상황이 조금 다르다. 2017년 코스닥 시장 공모규모는 약 3.5조원으로 사상 최대규모를 달성했다. 코스닥 단일기업 역대 최대 공모규모를 기록한 '셀트리온헬스케어'의 상장과, 호황기를 맞은 반도체/디스플레이 장비 업체들이 대거 상장에 나섰기 때문이다. '셀트리온'의 바이오시밀러 의약품 유통 및 판매를 담당하고 있는 '셀트리온헬스케어'는 공모금액 1조 88억원을 기록하며 코스닥 시장 개설 이후 공모규모 신기록을 세웠다. 마찬가지로 지난해 상장한 '제일홀딩스'도 공모금액 4,219억원(역대 2위 규모)을 기록하면서, 코스닥 시장 연간 사상 최대 공모금액 달성에 일조했다.

반도체/디스플레이 장비 업체들은  
높은 수익률로 투자자들의 지속적인  
관심을 받았다.

반도체/디스플레이 장비 업체들은 공모규모 신기록 달성과 공모건수 증가에도 보탬이 되었지만, 높은 수익률로 투자자들의 지속적인 관심을 받았다. 반도체 웨이퍼 테스트기 생산업체 '와이아이케이', 반도체 제조공정용 특수가스 제조업체 '하나머티리얼즈', 디스플레이 압흔검사기 전문업체 '브이원텍'은 지난 연말 기준 수익률이 모두 100%를 상회했다. 그 밖에도 2017년에 상장한 반도체/디스플레이 업체 대부분이 '+' 수익률을 기록하면서 IT 슈퍼사이클을 증명해냈다.

코스닥시장 개설 이후 공모규모 상위 5사

(단위: 억원)

| 순위 | 회사명      | 업종        | 상장연도  | 공모규모   |
|----|----------|-----------|-------|--------|
| 1  | 셀트리온헬스케어 | 기타 전문 도매업 | 2017년 | 10,088 |
| 2  | 제일홀딩스    | 지주회사      | 2017년 | 4,219  |
| 3  | 아시아나항공   | 항공 여객 운송업 | 1999년 | 3,750  |
| 4  | 한통엠닷컴    | 통신업       | 1999년 | 3,611  |
| 5  | 더블유게임즈   | SW개발/공급업  | 2015년 | 2,777  |

자료: 한국거래소 SK 증권

KOSDAQ 연도별 공모 실적

(단위: 억원, 건)

| 연도    | 공모금액   | 건수  | 연도    | 공모금액   | 건수 | 연도           | 공모금액          | 건수        |
|-------|--------|-----|-------|--------|----|--------------|---------------|-----------|
| 1997년 | 1,003  | 34  | 2004년 | 4,596  | 52 | 2011년        | 13,349        | 57        |
| 1998년 | 2,624  | 5   | 2005년 | 8,788  | 69 | 2012년        | 2,856         | 21        |
| 1999년 | 21,082 | 109 | 2006년 | 6,217  | 53 | 2013년        | 6,482         | 37        |
| 2000년 | 25,686 | 182 | 2007년 | 9,343  | 63 | 2014년        | 11,802        | 66        |
| 2001년 | 13,156 | 166 | 2008년 | 4,734  | 38 | 2015년        | 21,190        | 102       |
| 2002년 | 11,207 | 122 | 2009년 | 12,327 | 53 | 2016년        | 21,988        | 67        |
| 2003년 | 5,772  | 70  | 2010년 | 13,898 | 74 | <b>2017년</b> | <b>35,258</b> | <b>74</b> |

자료: 한국거래소, SK 증권

## 2017 년 신규 상장종목 수익률 추이

| 코드      | 종목명       | 상장일        | 시장구분   | 섹터    | 시총(억)   | 공모가(원)  | 1W     | 1M     | 3M     | 연말     |
|---------|-----------|------------|--------|-------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| A203650 | 드림시큐리티    | 2017-01-20 | KOSDAQ | IT    | 1,285   | 1,785   | -11.5% | -12.6% | 41.7%  | 98.9%  |
| A222080 | 씨아이에스     | 2017-01-20 | KOSDAQ | IT    | 987     | 1,895   | -9.2%  | 24%    | 0.5%   | -10.3% |
| A206650 | 유바이오로직스   | 2017-01-24 | KOSDAQ | 의료    | 1,826   | 6,000   | -23.2% | -27.5% | -36.0% | -8.7%  |
| A140070 | 서플러스글로벌   | 2017-01-25 | KOSDAQ | IT    | 1,496   | 8,000   | 18.8%  | -10.6% | -20.3% | -6.4%  |
| A111110 | 호전실업      | 2017-02-02 | KOSPI  | 경기소비재 | 1,100   | 25,000  | -3.6%  | -3.2%  | -8.4%  | -47.6% |
| A219550 | MP한강      | 2017-02-08 | KOSDAQ | 필수소비재 | 1,023   | 2,630   | 10.8%  | -11.2% | 3.0%   | -29.3% |
| A241820 | 피씨엘       | 2017-02-23 | KOSDAQ | 의료    | 1,262   | 8,000   | 15.3%  | 1.3%   | -22.1% | 116.9% |
| A087260 | 모바일어플라이언스 | 2017-02-24 | KOSDAQ | 경기소비재 | 1,392   | 3,500   | 139.4% | 264.3% | 230.0% | 164.9% |
| A083500 | 에프엔에스테크   | 2017-02-27 | KOSDAQ | IT    | 437     | 14,000  | -1.4%  | -12.5% | -7.5%  | -48.9% |
| A002800 | 신신제약      | 2017-02-28 | KOSDAQ | 의료    | 1,547   | 4,500   | 60.7%  | 124.4% | 90.0%  | 66.7%  |
| A217480 | 에스디생명공학   | 2017-03-02 | KOSDAQ | 필수소비재 | 3,652   | 12,000  | -15.4% | -15.4% | 6.3%   | 22.5%  |
| A145720 | 덴티움       | 2017-03-15 | KOSPI  | 의료    | 7,626   | 32,000  | 9.5%   | 12.0%  | 26.7%  | 94.7%  |
| A246720 | 아스타       | 2017-03-20 | KOSDAQ | 의료    | 2,473   | 8,000   | 31.9%  | 13.3%  | 29.4%  | 147.5% |
| A250060 | 모비스       | 2017-03-21 | KOSDAQ | IT    | 466     | 2,120   | 52.4%  | 47.6%  | 12.3%  | -18.9% |
| A183300 | 코미코       | 2017-03-23 | KOSDAQ | IT    | 2,088   | 13,000  | 43.8%  | 49.2%  | 69.6%  | 97.3%  |
| A178320 | 서진시스템     | 2017-03-27 | KOSDAQ | IT    | 2,300   | 25,000  | 31.4%  | 68.6%  | 50.4%  | 39.2%  |
| A232140 | 와이아이케이    | 2017-04-05 | KOSDAQ | IT    | 3,676   | 3,130   | 1.0%   | 14.1%  | 11.7%  | 132.9% |
| A063760 | 이엘피       | 2017-04-06 | KOSDAQ | IT    | 1,278   | 20,000  | 22.3%  | 16.8%  | 34.3%  | 47.5%  |
| A217600 | 캠온        | 2017-04-11 | KOSDAQ | 의료    | 997     | 1,930   | -1.0%  | -9.1%  | -9.3%  | -22.5% |
| A251370 | 와이엠티      | 2017-04-27 | KOSDAQ | IT    | 2,621   | 21,000  | 52.6%  | 56.4%  | 97.4%  | 91.7%  |
| A215380 | 우정비에스씨    | 2017-04-28 | KOSDAQ | 의료    | 483     | 2,460   | -2.6%  | -2.4%  | -10.6% | -7.5%  |
| A215480 | 토박스코리아    | 2017-04-28 | KOSDAQ | 경기소비재 | 645     | 5,420   | -3.1%  | -12.5% | 9.6%   | -71.0% |
| A166090 | 하나머티리얼즈   | 2017-04-28 | KOSDAQ | IT    | 3,122   | 12,000  | 30.8%  | 46.7%  | 104.6% | 208.3% |
| A215790 | 이노인스트루먼트  | 2017-05-08 | KOSDAQ | IT    | 2,373   | 2,700   | 4.1%   | 15.6%  | -7.6%  | -26.9% |
| A079440 | 아이엔지생명    | 2017-05-11 | KOSPI  | 금융    | 44,280  | 33,000  | -5.8%  | -3.5%  | 19.1%  | 61.8%  |
| A251270 | 넷마블게임즈    | 2017-05-12 | KOSPI  | IT    | 139,018 | 157,000 | -8.6%  | -5.1%  | -18.8% | 20.1%  |
| A198440 | 고려시멘트     | 2017-05-15 | KOSDAQ | 소재    | 507     | 3,090   | -11.8% | -23.8% | -35.9% | -44.3% |
| A161580 | 필옵틱스      | 2017-06-01 | KOSDAQ | IT    | 1,923   | 48,000  | 18.3%  | 11.9%  | -14.4% | -26.9% |
| A225190 | 삼양옵틱스     | 2017-06-02 | KOSDAQ | 경기소비재 | 1,675   | 16,700  | 3.0%   | -2.7%  | 10.5%  | 8.7%   |
| A250000 | 보라티알      | 2017-06-08 | KOSDAQ | 필수소비재 | 1,023   | 14,300  | 26.6%  | 19.9%  | -2.4%  | -1.0%  |
| A225570 | 넷게임즈      | 2017-06-12 | KOSDAQ | IT    | 2,912   | 2,030   | -4.7%  | -14.0% | 9.6%   | 17.5%  |
| A003380 | 제일홀딩스     | 2017-06-30 | KOSDAQ | 필수소비재 | 12,093  | 20,700  | -11.8% | -13.8% | -23.9% | -18.6% |
| A227610 | 아우딘퓨처스    | 2017-07-12 | KOSDAQ | 필수소비재 | 1,150   | 26,000  | -2.9%  | -23.8% | -31.7% | -61.8% |
| A251630 | 브이원텍      | 2017-07-13 | KOSDAQ | IT    | 2,865   | 17,700  | 58.2%  | 31.1%  | 47.5%  | 168.1% |
| A238490 | 힘스        | 2017-07-20 | KOSDAQ | IT    | 1,167   | 20,000  | 67.3%  | 36.0%  | 3.3%   | 19.8%  |
| A181340 | 이즈미디어     | 2017-07-26 | KOSDAQ | IT    | 409     | 7,500   | 6.0%   | 7.6%   | -9.9%  | -25.2% |
| A091990 | 셀트리온헬스케어  | 2017-07-28 | KOSDAQ | 의료    | 215,451 | 41,000  | 22.4%  | 16.8%  | 48.3%  | 164.9% |
| A263720 | 디앤씨미디어    | 2017-08-01 | KOSDAQ | 경기소비재 | 1,288   | 20,000  | 23.5%  | -1.5%  | 10.3%  | -64.8% |
| A263860 | 지니언스      | 2017-08-02 | KOSDAQ | IT    | 580     | 13,500  | 24.4%  | 6.7%   | 3.3%   | -6.7%  |
| A263800 | 데이터솔루션    | 2017-08-03 | KOSDAQ | IT    | 641     | 3,300   | 90.0%  | 62.7%  | 44.8%  | 21.2%  |
| A118990 | 모트렉스      | 2017-08-04 | KOSDAQ | 경기소비재 | 1,824   | 38,300  | -19.1% | -18.0% | -16.6% | -16.3% |

자료 : Data Guide, SK 증권 / 시가총액 : 1/15 기준 / 공모가 : SPAC 합병기업은 SPAC 전일 종가 기준 / 수익률 : 공모가 대비 일주일 1개월 3개월 연간 마지막 거래일

## 2017 년 신규 상장종목 수익률 추이

| 코드      | 종목명        | 상장일        | 시장구분   | 섹터    | 시총(억)  | 공모가(원)  | 1W     | 1M     | 3M     | 연말     |
|---------|------------|------------|--------|-------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| A900310 | 컬러레이       | 2017-08-10 | KOSDAQ | 필수소비재 | 1,715  | 3,800   | -13.4% | -19.9% | -9.1%  | -16.4% |
| A140670 | 알에스오토메이션   | 2017-08-11 | KOSDAQ | 산업재   | 2,330  | 6,000   | 145.0% | 115.8% | 140.0% | 320.0% |
| A258610 | 이더블유케이     | 2017-08-22 | KOSDAQ | 에너지   | 446    | 5,000   | 100.0% | 40.2%  | 34.6%  | 19.0%  |
| A263600 | 덕우전자       | 2017-08-28 | KOSDAQ | IT    | 1,350  | 15,500  | -2.6%  | -9.7%  | 49.4%  | 14.8%  |
| A217620 | 디딤         | 2017-08-31 | KOSDAQ | 경기소비재 | 739    | 2,110   | -1.9%  | 1.4%   | -1.7%  | 1.4%   |
| A218410 | RFHIC      | 2017-09-01 | KOSDAQ | IT    | 3,845  | 1,825   | 1.4%   | -13.7% | 36.7%  | 164.1% |
| A256940 | 케이피에스      | 2017-09-06 | KOSDAQ | IT    | 570    | 14,000  | -12.1% | -19.3% | 1.1%   | -0.7%  |
| A263750 | 필어비스       | 2017-09-14 | KOSDAQ | IT    | 29,961 | 103,000 | 12.8%  | 4.4%   | 96.1%  | 140.4% |
| A263540 | 삼코         | 2017-09-15 | KOSDAQ | 산업재   | 648    | 11,000  | -24.1% | -29.9% | -22.7% | -26.0% |
| A174900 | 애플론        | 2017-09-18 | KOSDAQ | 의료    | 5,596  | 10,000  | 135.0% | 171.0% | 460.0% | 557.0% |
| A252500 | 세화피앤씨      | 2017-09-19 | KOSDAQ | 필수소비재 | 425    | 1,810   | 0.8%   | 1.4%   | 22.7%  | 28.2%  |
| A204620 | 글로벌텍스프리    | 2017-09-19 | KOSDAQ | 금융    | 1,687  | 1,590   | -20.8% | -3.8%  | 0.6%   | 5.0%   |
| A171090 | 선익시스템      | 2017-09-20 | KOSDAQ | IT    | 1,503  | 37,000  | -33.5% | -35.7% | -37.0% | -32.3% |
| A259630 | 엠플러스       | 2017-09-20 | KOSDAQ | IT    | 1,058  | 18,000  | 12.2%  | -10.3% | 5.6%   | 15.3%  |
| A243840 | 신흥에스이씨     | 2017-09-27 | KOSDAQ | IT    | 1,461  | 16,000  | 24.4%  | 24.1%  | 46.9%  | 46.9%  |
| A179900 | 유티아이       | 2017-09-27 | KOSDAQ | IT    | 1,272  | 25,000  | -29.0% | -5.6%  | -23.0% | -23.0% |
| A263920 | 에스엔피월드     | 2017-09-28 | KOSDAQ | 필수소비재 | 479    | 51,000  | -89.9% | -89.5% | -88.0% | -88.0% |
| A255440 | 야스         | 2017-09-29 | KOSDAQ | IT    | 3,388  | 23,500  | -18.7% | -0.4%  | 16.0%  | 16.0%  |
| A220260 | 캠트로스       | 2017-10-11 | KOSDAQ | 소재    | 978    | 3,525   | -5.4%  | -5.1%  | 15.0%  | 16.3%  |
| A263810 | 상신전자       | 2017-10-16 | KOSDAQ | 경기소비재 | 976    | 13,300  | 176.7% | 121.1% | -      | 58.3%  |
| A205470 | 휴마시스       | 2017-10-17 | KOSDAQ | 의료    | 646    | 1,600   | 4.4%   | 26.9%  | -      | 32.5%  |
| A234100 | 세원         | 2017-10-20 | KOSDAQ | 경기소비재 | 287    | 5,700   | 79.8%  | 68.2%  | -      | 43.9%  |
| A265560 | 영화테크       | 2017-10-26 | KOSDAQ | 경기소비재 | 938    | 12,500  | 76.0%  | 89.6%  | -      | 42.4%  |
| A055490 | 테이팩스       | 2017-10-31 | KSE    | IT    | 1,408  | 23,000  | 11.1%  | 43.3%  | -      | 39.1%  |
| A950160 | 티슈진(Reg.S) | 2017-11-06 | KOSDAQ | 의료    | 33,972 | 27,000  | 89.3%  | 78.7%  | -      | 91.9%  |
| A148140 | 비디아이       | 2017-11-09 | KOSDAQ | 에너지   | 552    | 10,000  | 31.5%  | 13.5%  | -      | 3.5%   |
| A253450 | 스튜디오드래곤    | 2017-11-24 | KOSDAQ | 경기소비재 | 19,542 | 35,000  | 83.1%  | 77.4%  | -      | 85.7%  |
| A272550 | 삼양패키징      | 2017-11-29 | KSE    | 소재    | 3,126  | 26,000  | -19.8% | -22.1% | -      | -22.1% |
| A138580 | 비즈니스온      | 2017-11-30 | KOSDAQ | IT    | 964    | 9,000   | 17.2%  | 7.6%   | -      | 7.6%   |
| A007680 | 대원         | 2017-12-01 | KOSDAQ | 산업재   | 1,204  | 15,000  | -26.7% | -28.7% | -      | -28.7% |
| A066360 | 체리부로       | 2017-12-04 | KOSDAQ | 필수소비재 | 960    | 4,700   | -21.9% | -26.3% | -      | -29.4% |
| A234300 | 에스트래픽      | 2017-12-05 | KOSDAQ | IT    | 1,776  | 10,000  | 26.5%  | 28.0%  | -      | 13.0%  |
| A241770 | 메카로        | 2017-12-06 | KOSDAQ | IT    | 4,022  | 33,000  | 18.2%  | 31.5%  | -      | 28.6%  |
| A260930 | 씨티케이코스메틱스  | 2017-12-07 | KOSDAQ | 필수소비재 | 3,735  | 55,000  | -22.5% | -24.5% | -      | -28.6% |
| A272450 | 진에어        | 2017-12-08 | KSE    | 산업재   | 8,130  | 31,800  | -14.6% | -12.7% | -      | -16.7% |
| A092780 | 동양피스톤      | 2017-12-08 | KSE    | 경기소비재 | 543    | 5,700   | -18.9% | -25.6% | -      | -28.1% |
| A226360 | 이엑스티       | 2017-12-18 | KOSDAQ | 산업재   | 479    | 1,955   | -3.3%  | -      | -      | -5.4%  |
| A215100 | 로보로보       | 2017-12-19 | KOSDAQ | 경기소비재 | 565    | 2,485   | 11.7%  | -      | -      | 24.7%  |
| A187870 | 디바이스이엔지    | 2017-12-20 | KOSDAQ | IT    | 790    | 12,000  | -18.8% | -      | -      | -16.3% |
| A269620 | 시스웍        | 2017-12-26 | KOSDAQ | IT    | 665    | 2,800   | 45.4%  | -      | -      | 30.2%  |
| A214150 | 클래시스       | 2017-12-28 | KOSDAQ | 의료    | 2,410  | 4,165   | -10.4% | -      | -      | 0.0%   |

자료 : Data Guide, SK 증권 / 시가총액 : 1/15 기준 / 공모가 : SPAC 합병기업은 SPAC 전일 종가 기준 / 수익률 : 공모가 대비 일주일 1개월 3개월 연간 마지막 거래일



## 공모건수 신기록 달성 가능성 ↑

2018 년은 공모건수와 공모금액 모두 최고 기록을 갱신할 가능성이 높다.

정부는 코스닥 상장 요건을 완화하면서 투자자들에게는 좋은 투자 기회를, 기업에게는 사업자금 마련을 위한 합리적인 창구를 만들어주고자 한다.

테슬라 요건 1호 상장기업 '카페 24'의 흥행여부에 따라 향후 IPO 시장 분위기가 달라질 가능성도 있다.

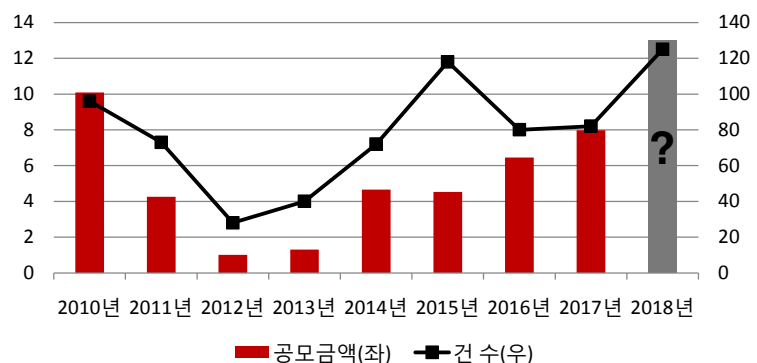
2018 년은 공모건수와 공모금액 모두 최고 기록을 갱신할 가능성이 높다. 우선 지난 11 일 정부가 발표한 '코스닥시장 활성화 방안'에는 코스닥 상장요건 전면 개편안이 담겨있다. 그 동안 우수한 기술을 보유했음에도 불구하고 여러 창업 기업들이 상장하는데 걸림돌로 작용했던 수익성 중심의 상장 요건을 완화한다는 것이 주요 골자다. 앞으로는 성장잠재력 중심으로 평가하겠다는 정부의 의지를 나타냈다는 평가를 받고 있다. 스타트업 창업 붐이 일고 있는 우리나라에서 성장잠재력이 뛰어난 기업들을 많이 발굴하고 상장을 독려함으로써 투자자들에게는 좋은 투자 기회를, 기업에게는 사업 자금 마련을 위한 쉽고 합리적인 창구를 만들어준다는 데 큰 의미가 있다.

우선 설립 후 3 년 이상 경과했고, 계속사업이익이 있으며, 자본잠식이 없어야 한다는 기본 요건을 과감히 삭제했다. 단기간에 이익을 내기 어려운 스타트업, 초기 시설투자 및 R&D 투자가 많아 자본잠식이 발생하는 창업기업들의 시장 진입이 용이해질 전망이다. 이익미실현 기업들을 대상으로 한 성과요건에는 '시가총액 1,000 억원 이상' 또는 '자기자본 250 억원 이상' 단독요건을 신설하면서 코스닥 시장 진입장벽을 확 낮췄다. 또, 상장주관사들의 이익미실현 특례상장(테슬라 요건)기업 풋백옵션 부담도 일부 덜어주었다. 정부는 이번 상장제도 개편을 통해 상장요건을 충족하게 된 기업은 총 7,246 곳으로, 기존 4,452 곳 대비 약 63% 증가할 것으로 예상했다.

과거 기술특례 상장제도 도입이 바이오 기업들의 상장을 유인하는데 효과적이었다면, 이번 코스닥 상장요건 완화는 다양한 업종의 비상장 기업들을 유인해낼 수 있을 것으로 기대된다. 따라서 지난해 코스닥시장 개설 이후 공모규모 신기록을 세웠다면, 올해는 공모건수 신기록을 세울 가능성이 높다. 다만 오는 2 월 국내 1 호 '테슬라 요건' 상장을 앞두고 있는 '카페 24'의 흥행여부에 따라 향후 IPO 시장 분위기가 달라질 가능성도 있다.

2018 년 공모금액/건수 기록 경신 가능

(단위: 조원 권)



자료 : 한국거래소, SK 증권

## 코스닥 상장요건 개편안

| 구분  | 현행   | 개편  |
|---|--|---|
| <b>&lt;기본요건&gt;</b>                               |  |   |
| - 설립 후 경과연수                                       | - 설립 후 3년 이상 경과  | - 삭제  |
| - 계속사업이익  | - 계속사업이익 있을 것  | - 삭제  |
| - 자본상태  | - 자본잠식 없을 것  | - 삭제  |
| <b>&lt;기업규모(택1)&gt;</b>                           |  |   |
| - 자기자본  | - 자기자본 30억원 이상(벤처기업 15억원)  | - 성과 요건과 통합   |
| - 시가총액  | - 보통주 시가총액 90억원 이상   | - 성과 요건과 통합   |
| <b>&lt;성과요건 - 이익실현&gt;(이익실현 or 이익미실현 요건 중 택1)</b> |  |   |
| - 자기자본이익률(ROE)                                    | - 10% 이상(벤처기업 5%)  | - 삭제  |
| - 매출액 및 매출증가율                                     | - 매출액 50억원 이상이면서<br>직전사업연도대비 매출증가율 20% 이상 증가                       | - 삭제  |
| - 당기순이익   | - 당기순이익 20억원 이상(벤처 10억원)   | - 기업규모 요건과 통합<br>법인세차감전계속사업이익 20억원(벤처 10억원)<br>+ 보통주 시가총액 90억원 이상<br>법인세차감전계속사업이익 20억원(벤처 10억원)<br>+ 자기자본 30억원(벤처 15억원) |
| - 매출액 및 시가총액                                      | - 매출액 100억원 이상이고 시가총액 300억 이상                                      | - <b>이익미실현 요건으로 이동</b>  |
| - 법인세차감전계속사업이익 및<br>시가총액 + 매출액                    |  | - <b>법인세차감전계속사업이익이 있고<br/>시가총액 200억원 이상이면서 매출액 100억원 이상<br/>(벤처 매출액 50억원)(신설)</b>                                       |
| - 법인세차감전계속사업이익                                    |  | - <b>법인세차감전계속사업이익 50억원 이상(신설)</b>   |
| <b>&lt;성과요건 - 이익미실현&gt;</b>                       |  |   |
| - 시가총액 및<br>매출액 + 매출증가율                           | - 시가총액 500억원 이상이고<br>최근 매출액 30억원 이상이면서<br>최근 2사업연도 평균 매출증가율 30% 이상 | - 좌동  |
| - 시가총액 및 PBR                                      | - 시가총액 500억원 이상이고<br>공모 후 자기자본대비 시가총액 비율 200% 이상                   | - 좌동  |
| - <b>시가총액</b>                                     |  | - <b>시가총액 1,000억원 이상(신설)</b>  |
| - <b>자기자본</b>                                     |  | - <b>자기자본 250억원 이상(신설)</b>  |

자료 : 한국거래소, SK 증권



## 또 다른 대어(大魚)들의 등장

대기업들의 상장도 이어질 전망이다. 대부분 공모규모 1조원을 가볍게 뛰어넘을 것으로 예상된다.

호황기를 맞은 '현대오일뱅크'와 'SK 루브리컨츠', 코스닥 최대어로 꼽히는 '카카오게임즈'에 관심이 몰릴 것으로 예상된다.

IPO 시장 흥행을 이끌만한 다양한 기업들이 상장을 준비 중이다. 따라서 2018 년은 사상 최대 공모금액 기록 가능성이 높다.

2018년에는 대기업들의 상장이 이어질 전망이다. 대부분 공모규모 1조원을 가볍게 뛰어넘을 것으로 예상된다. 가장 관심을 끄는 기업은 현대오일뱅크, SK 루브리컨츠, 카카오게임즈이다. 현대오일뱅크와 SK 루브리컨츠는 과거 몇 차례 상장을 시도한 바 있으나 대내외적 Risk의 등장으로 번번이 상장에 실패했다. 하지만 지난 몇 년간 저(低)유가 기조가 유지되면서 정유화학 업체들이 호황기를 맞이함에 따라 이번만큼은 상장 가능성이 매우 높다. 최근 국제유가가 반등하면서 고(高)유가에 대한 우려가 조금씩 불거지고 있기에, 2018년은 상장을 위한 '최적기'라고 판단된다. 카카오게임즈는 코스닥 시장 신규상장 최대어로 꼽힌다. 지난해 국내 서비스를 정식 오픈한 배틀그라운드의 인기는 카카오게임즈에 대한 기대를 한껏 드높였다. 현재 기업가치 약 1조 5천억원으로 평가 받는 카카오게임즈는 지난해 매출액 5,000억원, 영업이익 400억원 이상의 실적을 달성한 것으로 추정된다. 이에 올 하반기 본격적으로 상장에 나설 시 기업가치는 더 높게 책정될 가능성도 있다.

그 밖에 AK그룹 내 생활용품 생산 전문기업 '애경산업', 안마의자 브랜드 1위 '바디프랜드', 국내 세 번째로 상장 준비 중인 LCC '티웨이항공', 커피 프랜차이즈 기업으로는 처음으로 상장을 준비 중인 '이디야커피' 등 2018년 IPO 시장 흥행을 이끌어 갈 다양한 주자들이 대거 포진하고 있다. 지난 2010년 기록한 약 10조원의 공모금액을 넘어 사상 최대 공모금액을 기록할 가능성이 높아 보인다.

2018년 신규 상장 후보 기업군

| 기업명      | 공모 진행사항     | 비고                         |
|----------|-------------|----------------------------|
| JTC      | 상장예비심사 진행 중 | 일본 기업                      |
| SK루브리컨츠  | 상장 주관사 선정   | 공모금액 1조원 이상 추정             |
| SNK코퍼레이션 | 상장 주관사 선정   | 일본 기업                      |
| 교보생명     | 상장 유력 후보    | 공모금액 1조원 이상 추정             |
| 남화산업     | 상장 주관사 선정   | 골프장 운영 전문 기업 상장 1호 전망      |
| 바디프랜드    | 상장 유력 후보    | 안마의자 브랜드 1위                |
| 블루홀      | 상장 유력 후보    | 배틀그라운드 개발사                 |
| 롯데정보통신   | 상장 주관사 선정   | 롯데지주 출범 이후 첫 상장            |
| 애경산업     | 상장예비심사 진행 중 | 2018년 코스피 1호 상장 예정         |
| 에이산      | 상장 주관사 선정   | 일본 기업                      |
| 이디야커피    | 상장 주관사 선정   | 커피 프랜차이즈 첫 상장              |
| 지누스      | 상장 주관사 선정   | 아마존 매트리스 매출 1위 K-OTC 시총 1조 |
| 카카오게임즈   | 상장 주관사 선정   | 2018년 코스닥 공모 1위 예상         |
| 케어랩스     | 상장예비심사 진행 중 | O2O 기업 상장 1호 전망            |
| 티웨이항공    | 상장 주관사 선정   | 세 번째로 상장하는 LCC             |
| 현대오일뱅크   | 상장계획 발표     | 공모금액 2조원 이상 추정             |
| 호텔롯데     | 상장 주관사 선정   | 사실상 무기한 상장 연기 중            |

자료 : 각 사, 언론자료, SK 증권

# Company Analysis

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**이지훈**

sa75you@sk.com  
02-3773-8880

## 공모개요

|          |                 |
|----------|-----------------|
| 자본금      | 14 억원           |
| 액면가      | 500원            |
| 공모주식 수   | 1,288,000 주     |
| 공모가격     | 16,000 원        |
| 공모금액     | 206 억원          |
| 상장예정 주식수 | 4,202,740 주     |
| 예상 시가총액  | 672 억원          |
| 수요예측일    | 2018년 1월 10~11일 |
| 상장예정일    | 2018년 01월 25일   |

## 주요주주(보호예수 기간)

|                   |       |
|-------------------|-------|
| 최대주주(6M)          | 35.8% |
| 우리사주(공모)(1Y)      | 5.5%  |
| 우리사주(사전발행)(~3/20) | 3.1%  |

씨앤지하이테크 (264660 | Not Rated | 상장예정)

## 주요 고객사의 투자확대로 성장 지속

반도체/디스플레이 생산공정에 사용되는 화학약품 혼합공급장치 전문기업이다. 지속적인 반도체 수요 증가, 생산확대로 인한 수혜가 예상된다. IoT, 빅데이터, AI 등 반도체의 수요증가를 견인하는 요인들은 풍부하다. 신성장동력 확보를 위해 약품탱크 라이닝시트와 현상폐액 재생플랜트 사업을 추진하고 있다. 2018 년에도 삼성전자의 평택공장 증설, SK 하이닉스의 청주 M15 신규투자, 중국 GVO G2 화학약품 재생 장치 투자 등을 고려할 때 투자릿수의 성장 달성에는 문제 없는 것으로 판단된다

## 화학약품 혼합공급장치 전문기업

반도체/디스플레이 생산공정에 사용되는 화학약품 혼합공급장치 전문기업이다. 주력제품은 CCSS(Cheical Central Supply System)로 반도체와 디스플레이 전공정에 필요한 화학약품을 배관을 통해 생산장치로 원격 공급하게 된다. 업종별 매출비중(17년 3분기 누적기준)은 반도체 72%, 디스플레이 17%, 기타 11%이다. 연간 생산능력은 반도체 장비가 160 대(DSP+장치 기준), 디스플레이 장치(현상액 혼합장치 기준)가 165 대이다. 국내 주요고객은 삼성전자, SK 하이닉스, SDC 등, 해외로는 BOE 등이 있다. 국내 경쟁기업은 에스티아이, 한양이엔지이다.

## 주요 고객사의 투자확대로 인한 수혜 지속

지속적인 반도체 수요 증가, 생산확대로 인한 수혜가 예상된다. IoT, 빅데이터, AI 등 반도체의 수요증가를 견인하는 요인들은 풍부하다. 공정미세화, 생산능력 확대에 따른 케미컬의 사용증가로 대용량 화학약품 공급장치의 확대가 예상된다. 글로벌 주요업체의 2018년 투자계획을 보면, 삼성전자는 P1 증설과 18 라인 증설, 시안 SCS 2 라인 1차, SK 하이닉스는 청주 M15, 우시 C2F 라인 투자 등이 있다.

## 신성장동력은 라이닝시트와 현상폐액 재생플랜트

신성장동력 확보를 위해 약품탱크 라이닝시트와 현상폐액 재생플랜트 사업을 추진하고 있다. 일본업체와 협력(원재료 공급과 기술이전을 받음)해 2019년부터 생산할 예정이며 국산화 개발도 병행하고 있다. 설비도입은 금년 3 분기에 있을 예정이다. 현상폐액 재생플랜트는 제조공정에서 발생하는 현상폐액을 환경 처리하여 재생약품으로 다시 사용하는 것이다. 금년초 해외업체와의 JV 설립을 앞두고 있다. 상반기에 플랜트 설계 및 제안, 2019년에는 플랜트 설치 및 가동을 목표로 하고 있다.

## 2018 년에도 투자릿수의 성장 가능

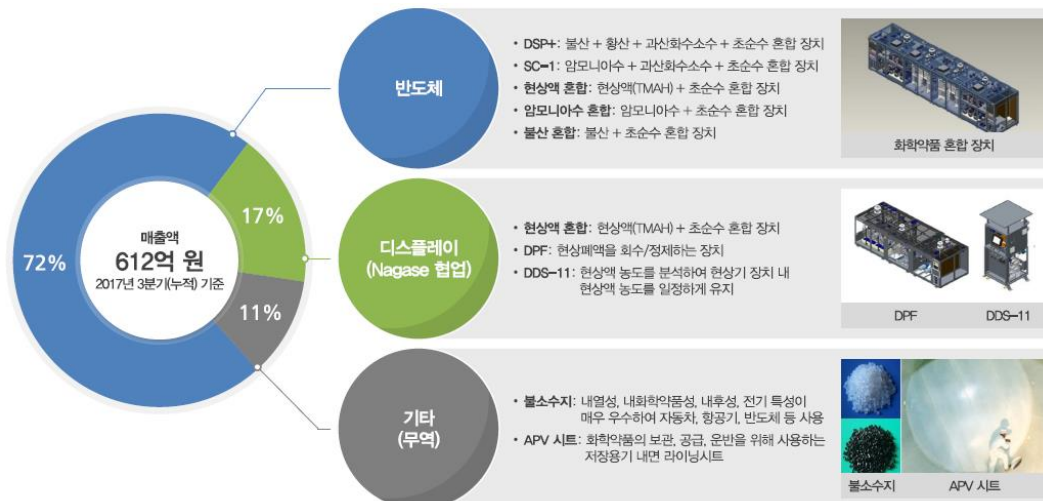
주요 거래처의 투자확대에 힘입어 2014년 이후 외형은 꾸준히 증가했다. 2014년 336억원에 그쳤던 매출액이 2017년에는 700억원에 육박한 것으로 추정된다. 삼성전자의 평택 3D 낸드 플래시, SK 하이닉스의 이천 M14, SDC의 A3 OLED 투자 증가가 주된 이유이다. 2018년에도 삼성전자의 평택공장 증설, SK 하이닉스의 청주 M15 신규투자, 중국 GVO G2 화학약품 재생 장치 투자 등을 고려할 때 투자릿수의 성장 달성에는 문제 없는 것으로 판단된다.

## 주력제품은 CCSS(Chemical Central Supply System)

주력제품은 CCSS(Chemical Central Supply System), 업종별  
매출비중은 반도체 72%,  
디스플레이 17%

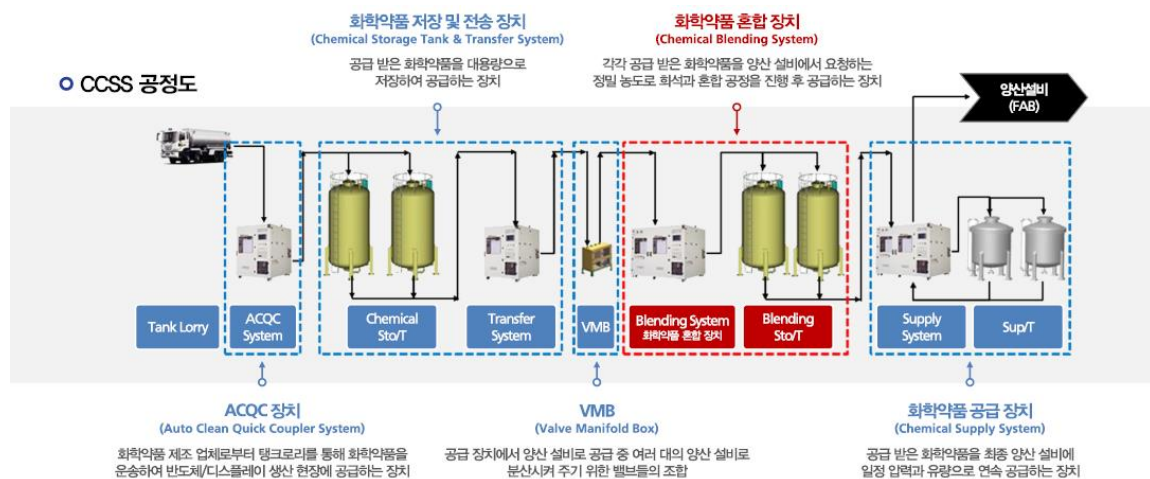
반도체/디스플레이 화학약품 혼합공급장치 전문기업이다. 주력제품은 CCSS(Chemical Central Supply System)로 반도체와 디스플레이 전공정에 필요한 화학약품을 배관을 통해 생산장치로 원격 공급하게 된다. 업종별 매출비중(17년 3분기 누적기준)은 반도체 72%, 디스플레이 17%, 기타 11%이다. 연간 생산능력은 반도체 장비가 160 대(DSP+장치 기준), 디스플레이 장치(현상액 혼합장치 기준)가 165 대이다. 국내 주요고객은 삼성전자, SK 하이닉스, SDC 등, 해외로는 BOE 등이 있다. 국내 경쟁기업은 에스타이, 한양이엔지이다.

### 사업부문별 매출비중 및 현황



자료 : 씨앤지하이테크

### CCSS 공정도



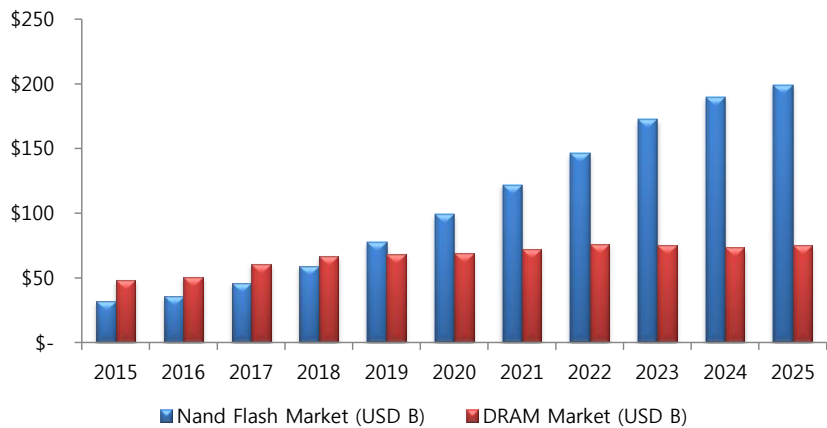
자료 : 씨앤지하이테크

## 투자포인트

반도체 수요 증가, 생산확대로 인한  
수혜 예상, 공정미세화, 생산능력  
확대에 따른 케미컬 사용 증가

지속적인 반도체 수요 증가, 생산확대로 인한 수혜가 예상된다. IoT, 빅데이터, AI 등 반도체의 수요증가를 견인하는 요인들은 풍부하다. 가트너에 따르면 글로벌 반도체 시장은 2016 년 3,397 억달러에서 2020 년 3,933 억달러, 연평균 3.7%의 성장이 예상된다. 이에 따라 반도체 장비 시장도 동반성장이 가능할 것이다. 공정미세화, 생산능력 확대에 따른 케미컬의 사용증가로 대용량 화학약품 공급장치의 확대가 예상된다. 글로벌 주요 업체의 2018 년 투자계획을 보면, 삼성전자는 P1 증설과 18 라인 증설, 시안 SCS 2 라인 1 차, SK 하이닉스는 청주 M15, 우시 C2F 라인 투자 등이 있다.

## 글로벌 투자현황



자료 : IHS, SK 증권

신성장동력: 화학약품 저장용기  
라이닝시트, 현상폐액 재생플랜트

신성장동력 확보를 위해 약품탱크 라이닝시트와 현상폐액 재생플랜트 사업을 추진하고 있다. 현재 화학약품 저장용기 라이닝시트는 전량 수입에 의존하고 있다. 이를 일본업체와 협력(원재료 공급과 기술이전을 받음)해 2019 년부터 생산할 예정이며 국산화 개발도 병행하고 있다. 설비도입은 금년 3 분기에 있을 예정이다. 현상폐액 재생플랜트는 제조공정에서 발생하는 현상폐액을 환경 처리하여 재생약품으로 다시 사용하는 것이다. 이를 통해 폐액처리 비용 절감과 재생약품 사용으로 인한 원가 절감을 꾀할 수 있다. 금년초 해외업체와의 JV 설립을 앞두고 있다. 상반기에 플랜트 설계 및 제안, 2019 년에는 플랜트 설치 및 가동을 목표로 하고 있다.

CCSS 주요 경쟁업체로는  
에스티아이, 한양이엔지, 혼합장치  
부문에서는 동사가 시장점유율 1위

CCSS 관련 주요 경쟁업체로는 에스티아이, 한양이엔지가 있다. 2016 년 매출기준으로 에스티아이 1,414 억원, 한양이엔지 1,239 억원, 동사가 443 억원으로 3 위를 차지하고 있다. CCSS 시장 전체를 놓고 볼 때 열위에 있음은 부인할 수 없다. 그러나 혼합장치만을 놓고 보면 동사가 1 위를 차지하고 있다. 업계에서 최초로 대용량 혼합 화학약품을 개발하였고 양산체제도 가장 먼저 갖추었다. CCSS 분야에서 혼합장치의 비중이 확대되고 있어 선두업체와의 매출격차도 점차 해소될 전망이다.

주요 경쟁사 CCSS 매출액 추이

(단위: 억원)

|         | 2014  | 2015  | 2016  |
|---------|-------|-------|-------|
| 에스티아이   | 1,054 | 1,020 | 1,414 |
| 한양이엔지   | 1,094 | 1,145 | 1,239 |
| 씨앤지하이테크 | 336   | 473   | 443   |
| 기타      | 416   | 562   | 404   |

자료: 각사 SK 증권

## 실적 및 밸류에이션

2018 년에도 주요 고객사의  
투자확대에 힘입어 투자릿수의 성장  
가능할 것

주요 거래처의 투자확대에 힘입어 2014 년 이후 외형은 꾸준히 증가했다. 2014 년 336 억원에 그쳤던 매출액이 지난해에는 700 억원에 육박한 것으로 추정된다. 삼성전자의 팹택 3D 낸드 플래시, SK 하이닉스의 이천 M14, SDC 의 A3 OLED 투자 증가가 주된 이유이다. 2018 년에도 삼성전자의 팹택공장 증설, SK 하이닉스의 청주 M15 신규투자, 중국 GVO G2 화학약품 재생 장치 투자 등을 고려할 때 투자릿수의 성장 달성에는 문제 없는 것으로 판단된다.

공모가 16,000 원으로 확정,  
2017 년 실적기준으로 PER 은  
7 배에 불과, 밸류에이션 매력 보유

공모주식수는 128.8 만주, 확정공모가격은 예정밴드 하단인 16,000 원으로 확정되었다. 상장예정주식수는 420 만주로 공모가 기준 예상시가총액은 627 억원이다. 2017 년 실적기준으로 PER 은 7 배에 불과하다. 최근 IT 중소형주의 주가조정을 감안해도 밸류에이션 매력은 있는 것으로 판단된다. 청약예정일은 2018/1/16~17 일, 상장예정일은 1 월 26 일이다. 공모 후 주주구성은 최대주주 및 특수관계인 35.8%, 공모주 25.2%, 우리사주 8.5% 등이며, 보호예수기간은 최대주주 등이 상장 후 6 개월, 우리사주 조합이 1 년이다. 유상증자로 사전발행된 우리사주 3.05%는 3 월 19 일까지다.

씨앤지하이테크 실적 추이

(단위: 억원)

|      | 2014 | 2015 | 2016 | 17. 3Q(누적) |
|------|------|------|------|------------|
| 매출액  | 336  | 473  | 443  | 612        |
| 영업이익 | 29   | 45   | 65   | 80         |
| 순이익  | 29   | 37   | 55   | 64         |

자료: 씨앤지하이테크, SK 증권



| 공모 개요       | (단위: 주, 원)                     |
|-------------|--------------------------------|
| 내용          | 비고                             |
| 공모주식수       | 1,288,000                      |
| 상장예정주식수     | 4,202,740                      |
| 공모예정가 및 확정가 | 16,000~20,000( <b>16,000</b> ) |
| 상장예정일       | 2018-01-26                     |
| 자료: 씨앤지하이테크 |                                |

| 공모후 주주구성      |           |       | (단위: 주)               |
|---------------|-----------|-------|-----------------------|
| 주주            | 주식수       | 비중    | 보호예수기간                |
| 최대 주주 및 특수관계인 | 1,502,910 | 35.8% | 상장 후 6개월              |
| 우리사주(공모주)     | 230,400   | 5.5%  | 상장 후 1년               |
| 우리사주(사전발행)    | 128,190   | 3.1%  | 발행일(2017/03/20)로부터 1년 |
| 합계            | 1,861,500 | 44.3% |                       |
| 자료: 씨앤지하이테크   |           |       |                       |

## Compliance Notice

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

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 1 월 17 일 기준)

|    |       |    |       |    |    |
|----|-------|----|-------|----|----|
| 매수 | 89.4% | 중립 | 10.6% | 매도 | 0% |
|----|-------|----|-------|----|----|

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
**이지훈**

sa75you@sk.com  
02-3773-8880

## 공모개요

|          |                 |
|----------|-----------------|
| 자본금      | 10 억원           |
| 액면가      | 100 원           |
| 공모주식 수   | 3,132,530 주     |
| 공모가격     | 6,000 원         |
| 공모금액     | 188 억원          |
| 상장예정 주식수 | 12,593,750 주    |
| 예상 시가총액  | 756 억원          |
| 수요예측일    | 2018년 1월 11~12일 |
| 상장예정일    | 2018년 01월 26일   |

## 주요주주(보호예수 기간)

|          |       |
|----------|-------|
| 최대주주(6M) | 49.7% |
| 우리사주(4Y) | 1.6%  |
| 기타주주     | 14.6% |

에스지이 (255220 | Not Rated | 상장예정)

## 아스콘업계의 선두주자

아스콘 전문기업으로 적극적인 인수합병을 통해 외형성장과 사업다각화(레미콘 등)를 이루어왔다. 환경기준 강화에 따른 아스콘업계의 제도 변화는 동사와 같은 대형사업자에게 유리한 환경을 제공하고 있다. 2017 년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 31%, 21% 증가한 1,230 억원, 140 억원이 예상된다. 공모예정가 대비 PER 은 8~9 배로 유사업종과 비교시 무난한 수준으로 판단된다.

## 아스콘 전문기업

아스콘 전문기업으로 레미콘 사업에도 진출하였다. 아스콘(ASCON)은 Asphalt 와 Concrete 의 합성어로 도로포장에 사용된다. 매출비중은 아스콘 47%, 레미콘 53%이다 (3Q17 누적). 아스콘 사업은 최대 수요처인 서울/경인지역을 대상으로 한다. 서울/경기 지역의 시장비중(2016 년 기준)은 24.1%에 달하는데 이 지역에서 1 위 사업자이다. 에스지이를 비롯해 자회사인 경인 아스콘, 서경 아스콘 등 총 생산능력은 227 만톤이다.

## 환경기준 강화는 또 하나의 기회요인

환경기준 강화에 따른 순환골재 사용 비중 확대, 재생첨가제 의무 사용 등 아스콘업계의 환경변화가 기회요인이 되고 있다. 환경의 중요성이 강조되면서 일반 가열아스콘 제조 중심의 시장이 폐아스콘과 슬래그를 재활용한 순환아스콘 시장으로 빠르게 변화하고 있다. 그러나 순환아스콘 설비를 갖춘 사업장은 30%미만에 불과해 이미 설비를 갖춘 에스지이와 같은 대형사업자에게 유리한 환경이 조성되고 있다.

## 수직계열화를 통한 수익성 제고

수직계열화를 통한 수익성 제고가 예상된다. 석산개발에서 폐아스콘, 슬래그를 활용한 순환아스콘의 생산확대로 향후 수익성 개선이 예상된다. 핵심 원재료인 골재의 자체조달을 위해 경기 북부(석산+골재), 영종도(골재)투자를 단행 및 예정이다. 이를 통해 골재의 자체조달비율을 30%이상 끌어올릴 것이다. 또한 순환골재 시스템을 구축하고 재생첨가제 개발을 진행중에 있다. 석산개발을 통한 골재의 자체 조달부터 순환 및 슬래그 골재 재활용이라는 수직계열화가 완성된다면 경쟁사대비 최소 7%이상의 원가경쟁력이 확보될 것으로 예상된다.

## 적극적인 인수합병으로 외형성장 지속

적극적인 인수합병으로 매출성장세가 이어지고 있다. 2013 년 설립된 경인/서부/서경아스콘, 2014 년 설립된 영종아스콘, 2015 년 인천 레미콘 사업장, 2016 년에는 김포 레미콘 사업장을 잇달아 인수하면서 2012 년 212 억원에 머물렀던 외형이 2016 년에는 936 억원까지 급성장하였다. 지난해에는 영종아스콘 물량 증가와 레미콘 부문 성장에 힘입어 매출액 1,230 억원, 영업이익은 140 억원을 기록할 전망이다.

## 아스콘 전문기업, 인수합병을 통한 성장 지속

아스콘 전문기업, 적극적인  
인수합병을 통해 외형성장과  
사업다각화 달성

아스콘 전문기업으로 적극적인 인수합병을 통해 외형성장과 사업다각화(레미콘 등)를 이루어왔다. 환경기준 강화에 따른 아스콘업체의 제도 변화는 동사와 같은 대형사업자에게 유리한 환경을 제공하고 있다. 석산개발과 순환골재 시스템 구축 등 수직계열화를 통한 추가적인 수익개선 가능성도 있다. 2017 년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 31%, 21% 증가한 1,230 억원, 140 억원이 예상된다. 공모예정가 대비 PER 은 8~9 배로 유사업종과 비교시 무난한 수준으로 판단된다. 인수합병을 통한 성장전략으로 부채비율이 272%(3Q17 기준)달하는 점은 다소 부담요인이다

아스콘(ASCON)은 Asphalt 와  
Concrete 의 합성어로 도로포장에  
사용

아스콘 전문기업으로 레미콘 사업에도 진출하였다. 아스콘(ASCON)은 Asphalt 와 Concrete 의 합성어로 도로포장에 사용된다. 매출비중은 아스콘 47%, 레미콘 53%이다 (3Q17 누적). 아스콘 사업은 최대 수요처인 서울/경인지역을 대상으로 한다. 서울/경인 지역의 시장비중(2016 년 기준)은 24.1%에 달하는데 이 지역에서 1 위 사업자이다. 에스지이를 비롯해 자회사인 경인 아스콘, 서경 아스콘 등 총 생산능력은 227 만톤이다.

### 아스콘 산업 계통도



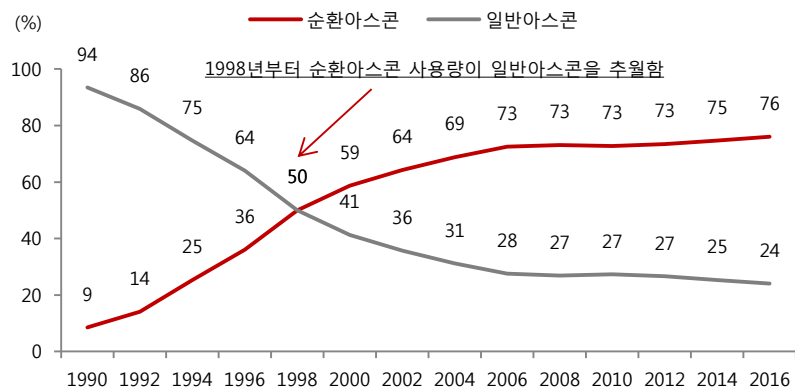
자료 : 에스지이

## 투자포인트

환경기준 강화로 동사와 같은  
대형사업자에게 유리한 환경  
조성됨, 순환아스콘 시장의 성장  
기대

환경기준 강화에 따른 순환골재 사용 비중 확대, 재생첨가제 의무 사용 등 아스콘업계의 환경변화가 기회요인이 되고 있다. 환경의 중요성이 강조되면서 일반 가열아스콘 제조 중심의 시장이 폐아스콘과 슬래그를 재활용한 순환아스콘 시장으로 빠르게 변화하고 있다. 그러나 순환아스콘 설비를 갖춘 사업장은 30%미만에 불과해 이미 설비를 갖춘 에스지이와 같은 대형사업자에게 유리한 환경이 조성되고 있다. 동사는 이외에도 ECO 아스콘, 중온아스콘, 상온아스콘과 같은 친환경사업에도 꾸준한 투자를 진행해왔다. 일본의 경우 1992년 14%에 불과했던 순환아스콘 시장비중이 2016년에는 76%까지 확대된 선례가 있다.

### 일본 아스콘시장의 변화(1990~2016년)

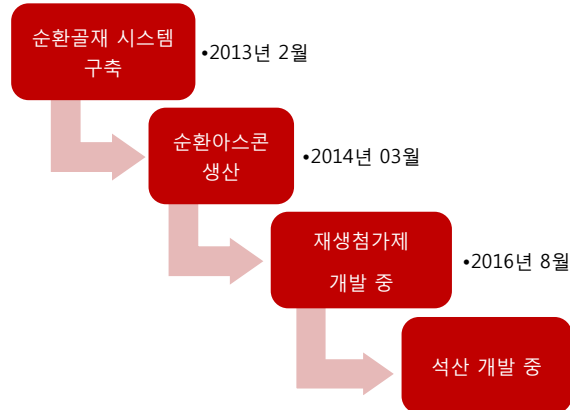


자료 : 에스지이, SK 증권

수직계열화를 통한 수익성 제고  
예상, 석산개발에서 폐아스콘,  
슬래그 재활용까지

수직계열화를 통한 수익성 제고가 예상된다. 석산개발에서 폐아스콘, 슬래그를 활용한 순환아스콘의 생산확대로 향후 수익성 개선이 예상된다. 핵심 원재료인 골재의 자체조달을 위해 경기 북부(석산+골재), 영종도(골재)투자를 단행 및 예정이다. 이를 통해 골재의 자체조달비율을 30%이상 끌어올릴 것이다. 또한 순환골재 시스템을 구축하고 재생첨가제 개발을 진행중에 있다. 석산개발을 통한 골재의 자체 조달부터 순환 및 슬래그 골재 재활용이라는 수직계열화가 완성된다면 경쟁사대비 최소 7%이상의 원가경쟁력이 확보될 것으로 예상된다.

## 수직계열화 관련



자료 : 에스지이, SK 증권

인천국제공항 4 단계 공사는  
안정적인 수익원

인천국제공항 4 단계 공사는 안정적인 수익원이다. 금년부터 2029 년까지 사업이 진행 될 예정인데, 아스콘 소요량은 500 만톤에 달할 것으로 예상된다. 참여사업자가 동사의 자회사인 영종아스콘과 신공항아스콘 두 업체 밖에 없어 필요수량의 50% 확보가 가능 하다. 이를 통한 예상매출액은 1,500 억원에 달한다.

## 실적 및 밸류에이션

2017 년 매출액과 영업이익은  
전년대비 각각 31%, 21% 증가한  
1,230 억원, 140 억원 예상

적극적인 인수합병으로 매출성장세가 이어지고 있다. 2013 년 설립된 경인/서부/서경아 스콘, 2014 년 설립된 영종아스콘, 2015 년 인천 레미콘 사업장, 2016 년에는 김포 레미 콘 사업장을 잇달아 인수하면서 2012 년 212 억원에 머물렀던 외형이 2016 년에는 936 억원까지 급성장하였다. 지난해에는 영종아스콘 물량 증가와 레미콘 부문 성장에 힘입어 매출액 1,230 억원(YoY +31%), 영업이익은 140 억원(YoY +21%)을 기록할 전망이다. 참고로 3 분기 누적 매출액 860 억원, 영업이익 80 억원, 순이익 55 억원이다. 순환아스콘 비중증가와 석산개발 등 수직계열화를 통한 외형확대 및 수익성 개선은 당 분간 이어질 전망이다. 그러나 인천공항의 3 단계 공사완료, 2019 년 이후 주택공급 안 정화로 인한 레미콘 부문 성장정체는 잠재적인 리스크 요인이다. 인수를 통한 성장전략 으로 부채비율은 지난해 3 분기 기준 272%에 달한다. 업종 평균이 90%대인점을 감안 하면 부채비율은 다소 부담스럽다.

공모예정가는 유사업종 기업과  
비교시 적절한 수준

2017 년 실적기준으로 공모예정가는 PER 8~9 배 수준이다. 주력 사업인 아스콘업체중 에 상장업체가 없어 직접적인 비교는 힘들다. 유사업종인 시멘트, 레미콘, 이를 이용한 제품 등을 생산하는 업체와의 비교는 가능하다. 업체마다 차이가 있지만 대부분의 업체 가 시장대비 할인되어 거래되고 있음을 감안할 때 동사에 적용된 목표 PER 은 무난한 수준으로 판단된다.

**공모개요**

|          |                     |
|----------|---------------------|
| 희망공모가    | 6,300 ~ 7,200원      |
| 공모 주식수   | 3,132,530주          |
| 공모 예정 금액 | 19,735 ~ 22,554 백만원 |

자료 : 에스지이, SK 증권

**공모일정**

|       |                   |
|-------|-------------------|
| 수요예측일 | 1 월 11일 ~ 12일(2일) |
| 청약기일  | 1월 18일 ~ 19일(2일)  |
| 상장예정일 | 1월 26일(예정)        |

자료 : 에스지이, SK 증권

**공모자금 사용계획**

| 총 157억원          |                 |
|------------------|-----------------|
| 63.7%<br>(100억원) | 36.3%<br>(57억원) |
| 생산증대 위한 제조시설 확충  | 연구개발 및 운영자금     |

자료 : 에스지이, SK 증권

**공모후 주주구성**

| 주주명          | 주식수        |       | 보호예수 주식수  |      |     |
|--------------|------------|-------|-----------|------|-----|
|              | (주)        | %     | (주)       | %    | 기간  |
| 최대주주 및 특수관계인 | 6,256,894  | 49.7  | 6,256,894 | 49.7 | 6개월 |
| 기관투자자        | 1,083,250  | 8.6   | 1,083,250 | 8.6  | 1개월 |
| 기타주주         | 1,833,350  | 14.6  |           |      |     |
| 상장주선인        | 93,976     | 0.7   | 93,976    | 0.7  | 3개월 |
| 우리사주         | 200,000*   | 1.6   | 200,000*  | 1.6  | 4년  |
| 공모주          | 3,132,530  | 24.9  |           |      |     |
| - 우리사주       | 250,000    | 2.0   | 250,000   | 2.0  | 1년  |
| - 일반청약자      | 626,506    | 5.0   |           |      |     |
| - 기관투자자      | 2,256,024  | 17.9  |           |      |     |
| 합계           | 12,600,000 | 100.0 | 7,884,120 | 62.6 |     |

자료 : 에스지이, SK 증권



## 재무상태표

| (단위: 억원)           | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017.3Q        |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| 유동자산               | 120.2        | 228.5        | 322.7        | 302.9        | 498.3          |
| 비유동자산              | 116.4        | 288.0        | 340.8        | 529.0        | 633.3          |
| <b>자산총계</b>        | <b>236.6</b> | <b>516.4</b> | <b>663.5</b> | <b>831.9</b> | <b>1,131.6</b> |
| 유동부채               | 172.8        | 293.3        | 381.2        | 490.0        | 707.7          |
| 비유동부채              | 9.2          | 110.9        | 118.6        | 93.7         | 120.0          |
| <b>부채총계</b>        | <b>182.0</b> | <b>404.2</b> | <b>499.7</b> | <b>583.8</b> | <b>827.7</b>   |
| 자본금                | 10.0         | 10.0         | 10.0         | 10.0         | 10.0           |
| 자본잉여금              | 1.0          | 1.0          | 1.0          | 1.0          | 1.0            |
| 기타자본               |              | 10.0         | 9.9          | 10.0         | 11.9           |
| 이익잉여금              | 43.6         | 88.7         | 142.9        | 227.2        | 281.0          |
| 외부주주지분             |              | 2.6          |              |              |                |
| <b>자본총계</b>        | <b>54.5</b>  | <b>112.3</b> | <b>163.8</b> | <b>248.1</b> | <b>303.9</b>   |
| <b>부채 및 자본의 총계</b> | <b>236.6</b> | <b>516.4</b> | <b>663.5</b> | <b>831.9</b> | <b>1,131.6</b> |

자료: 에스지이, SK 증권

## 포괄손익계산서

| (단위: 억원)     | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017.3Q      |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>   | <b>304.9</b> | <b>512.5</b> | <b>648.6</b> | <b>936.4</b> | <b>860.1</b> |
| 매출원가         | 256.4        | 435.4        | 532.6        | 754.0        | 595.1        |
| <b>매출총이익</b> | <b>48.5</b>  | <b>77.2</b>  | <b>116.0</b> | <b>182.5</b> | <b>264.9</b> |
| 판매관리비        | 12.8         | 33.0         | 45.3         | 67.5         | 184.9        |
| <b>영업이익</b>  | <b>35.8</b>  | <b>44.2</b>  | <b>70.7</b>  | <b>114.6</b> | <b>80.1</b>  |
| 기타수익         |              | 2.3          | 1.1          | 4.5          | 1.7          |
| 기타비용         |              | 0.4          | 0.8          | 0.9          | 0.6          |
| 금융수익         |              | 1.1          | 45.6         | 24           | 0.7          |
| 금융비용         |              | 7.9          | 11.1         | 13.9         | 10.8         |
| 법인세차감전       | 31.2         | 39.2         | 105.4        | 106.7        | 71.0         |
| <b>당기순이익</b> | <b>28.0</b>  | <b>27.9</b>  | <b>82.3</b>  | <b>90.0</b>  | <b>54.7</b>  |
| 기타포괄손익       |              | 9.8          | (0.5)        | 0.2          | 0.9          |
| <b>총포괄이익</b> | <b>37.6</b>  | <b>37.7</b>  | <b>81.8</b>  | <b>90.3</b>  | <b>55.6</b>  |

자료: 에스지이, SK 증권

## Compliance Notice

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

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 1 월 17 일 기준)

|    |       |    |       |    |    |
|----|-------|----|-------|----|----|
| 매수 | 89.4% | 중립 | 10.6% | 매도 | 0% |
|----|-------|----|-------|----|----|

# SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

## 공모개요

|          |                 |
|----------|-----------------|
| 자본금      | 원               |
| 액면가      | 원               |
| 공모주식 수   | 1,710,000 주     |
| 공모가격     | 8,000 ~ 9,500 원 |
| 공모금액     | 137 ~ 162 억원    |
| 상장예정 주식수 | 7,761,300 주     |
| 예상 시가총액  | 621 ~ 737 억원    |
| 수요예측일    | 2018년 1월 15~16일 |
| 상장예정일    | 2018년 02월 01일   |

## 주요주주(보호예수 기간)

|                  |       |
|------------------|-------|
| 최대주주(36M, 일부 제외) | 48.5% |
| 벤처금융(1M, 일부 제외)  | 19.1% |
| 기타주주             | 32.4% |

배럴 (267790 | Not Rated | 상장예정)

## 보다 나은 라이프스타일을 제시한다

- 래쉬가드로 대표되는 워터스포츠웨어 전문 브랜드
- 성별/국적/연령대 등을 막론하고 래쉬가드 선호도 증가, 기존 수영복 시장 잠식 중
- 1인당 국민소득(GNI) 증가로 워터스포츠 인구 증가, 관련 시장도 동반 성장 예상
- 동남아 여행객 증가 등 다양한 여행/스포츠/레저문화 성장은 매우 긍정적
- 올해 애슬레저웨어 시장 본격 진입, 탄탄한 브랜드 파워로 시장진입 충분히 가능

## 국내 워터스포츠웨어 선두주자

배럴은 2014년 4월에 런칭된 워터스포츠/애슬레저웨어(Wear) 전문 브랜드이다. 래쉬가드로 대표되는 기능성 워터스포츠웨어를 생산/판매한다. 지난해 3분기까지 누적 매출비중은 워터스포츠 약 96%, 애슬레저 약 3%, 기타 1%로 구성되어 있다. 국내 래쉬가드 부문 M/S 1위인 배럴은 탄탄한 브랜드 인지도를 바탕으로 워터스포츠웨어에서 애슬레저웨어까지 사업 분야를 점차 확대하고 있다. '래쉬가드'는 체온/피부 보호, 체형 보완 등 다양한 기능성에 디자인이 가미되면서 워터스포츠웨어 핵심 아이템으로 급부상했다. 성별/국적/연령대 등을 막론하고 래쉬가드에 대한 선호도가 점점 높아지고 있어 워터스포츠웨어 시장 자체의 성장성에 주목할 필요가 있다.

## Work-Life Balance 를 찾아서

1인당 국민소득(GNI) 3만달러 시대를 앞두고 있는 우리나라는 고부가가치 서비스 산업이 급성장할 것으로 예상된다. 가장 대표적인 것이 레저산업으로, 국내 워터파크 이용자는 물론 서핑/보드 등을 취미로 즐기는 인구도 꾸준히 늘고 있다. 국내 서핑 인구는 2014년 약 1.5만명에서 현재는 10만명 수준까지 늘어난 것으로 추정된다. 이웃나라 일본의 경우 약 100~120만명이 서핑을 즐기는 것으로 알려져 인구 수 차이를 감안하더라도 서핑 등 워터스포츠의 성장 잠재력은 큰 것으로 판단된다. 워라벨(Work-Life Balance) 문화가 확산도 눈 여겨 볼 필요가 있다. 특히 LCC(저가항공) 등의 보급이 늘면서 여행 수요가 늘어나고 있는데, 그 중에서도 워터스포츠 메카로 자리잡고 있는 동남아 지역의 여행객 크게 늘고 있다. 자연스럽게 워터스포츠웨어에 대한 관심도 늘어날 것으로 예상된다.

## 2018년은 성공적인 사업 확장의 원년

애슬레저웨어는 스타일/편안함을 강조함과 동시에 활동성/기능성을 겸비한 스포츠웨어를 말한다. 최근 요가, 헬스, 조깅 등 가벼운 생활체육을 즐기는 인구가 늘어나면서 관련 스포츠웨어 시장도 함께 성장하고 있다. 2030 세대를 중심으로 스포츠웨어가 운동복이 아닌 일상복의 일환으로 인식되기 시작했고, 운동 여부와는 상관없이 애슬레저웨어를 선호하는 소비자가 늘어남에 따라 애슬레저웨어 시장의 성장은 지속될 가능성이 높다. 상장 이후 본격적인 애슬레저웨어 사업부에 대한 인력 확충 및 마케팅 지원이 이뤄질 것으로 예상됨에 따라 올해부터 본격적인 성장궤도에 진입할 것으로 예상된다. 워터스포츠웨어의 독보적인 브랜드 파워를 감안하면 안정적인 시장진입은 충분히 가능할 것으로 판단된다.

## 국내 워터스포츠웨어 선두주자

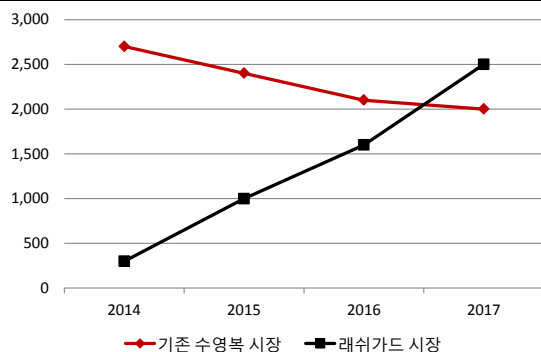
배럴은 래쉬가드로 대표되는  
워터스포츠웨어 전문 브랜드이다.

배럴은 2014년 4월에 런칭된 워터스포츠/애슬레저웨어(Wear) 전문 브랜드이다. 서핑/다이빙/웨이크보드 등 다양한 워터스포츠를 즐기는데 필요한 기능성 의류를 생산/판매한다. 최근 몇 년간 수영복 시장을 잠식하며 성장한 '래쉬가드'가 대표적이다. '래쉬가드'는 체온/피부 보호, 체형 보완 등 다양한 기능성에 디자인이 가미되면서 워터스포츠웨어 핵심 아이템으로 급부상했다. 기존 수영복 시장을 꾸준히 잠식하며 지난해 처음 매출 역전 현상이 나타난 것으로 추정된다.

래쉬가드에 대한 선호도가 점점  
높아짐에 따라 시장 자체의  
성장성에 주목할 필요가 있다.

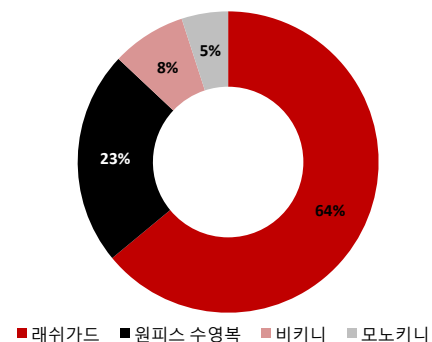
국내 래쉬가드 부문 M/S 1위인 배럴은 탄탄한 브랜드 인지도를 바탕으로 꾸준한 매출 성장이 기대된다. 백화점/면세점 등 국내 프리미엄 off-line 점포 확대와 함께 미국/중국/동남아 등 해외시장으로의 본격적인 진출을 계획 중이다. 특히 워터스포츠를 즐기는 인구가 늘어남과 동시에, 성별/국적/연령대 등을 막론하고 래쉬가드에 대한 선호도가 점점 높아지고 있어 워터스포츠웨어 시장 자체의 성장성에 주목할 필요가 있다.

국내 수영복 시장 vs 래쉬가드 시장 (단위: 억원)



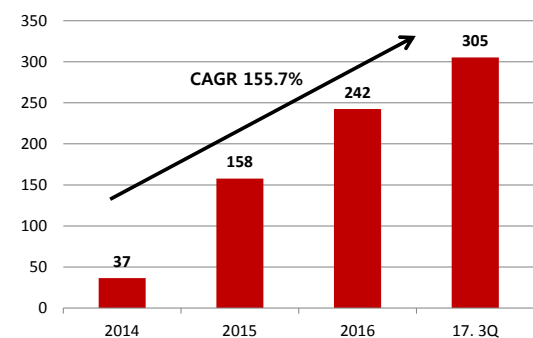
자료: 산업자료 및 배럴 추정, SK 증권

국내 여성 수영복 선호도 설문조사 결과



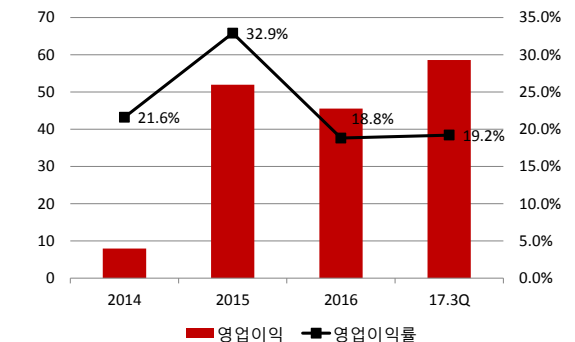
자료: G마켓, 배럴 SK 증권

배럴 매출 추이 (단위: 억원)



자료: 배럴, SK 증권

배럴 영업이익/이익률 추이 (단위: 억원)



자료: 배럴, SK 증권

## 워터스포츠 인구 증가

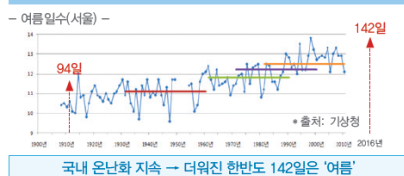
**1인당 국민소득(GNI)의 증가로  
여행/스포츠/레저산업의 성장이  
기대된다. 워터스포츠의 성장  
잠재력은 크다.**

워터스포츠를 즐기는 인구가 늘어나면서 워터스포츠웨어 수요도 동반 성장이 기대된다. 크게 두 가지 원인을 찾을 수 있는데, 먼저 국민소득이 증가하고 있다는 점이다. 소득 수준이 높아질수록 소비패턴은 조금씩 변화한다. 특히 1인당 국민소득(GNI) 3만달러 시대를 앞두고 있는 우리나라는 고부가가치 서비스 산업이 급성장할 것으로 예상된다. 가장 대표적인 것이 여행/스포츠를 비롯한 취미/여가/레저산업이다. 실제로 국내 워터파크 이용자는 물론 서핑/보드 등을 취미로 즐기는 인구도 꾸준히 늘고 있다. 국내 서핑 인구는 2014년 약 1.5만명에서 현재는 10만명 수준까지 늘어난 것으로 추정된다. 이웃나라 일본의 경우 약 100~120만명이 서핑을 즐기는 것으로 알려져 인구 수 차이를 감안하더라도 서핑 등 워터스포츠의 성장 잠재력은 큰 것으로 판단된다.

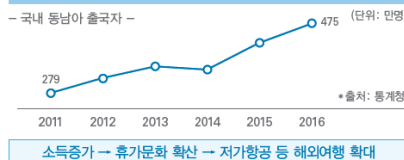
**여가/문화생활의 중요성이 부각되고  
동남아 해외여행객도 늘면서  
워터스포츠에 대한 관심이 늘고  
있다.**

두 번째는 워라벨(Work-Life Balance) 문화의 확산이다. 여가/문화생활의 중요성이 부각되면서 여행 수요가 급증하고 있는데, 특히 LCC(저가항공) 등의 보급이 늘면서 가까운 동남아를 찾는 여행객 크게 늘고 있다. 따뜻한 기후 특성상 워터스포츠의 메카로 불리는 동남아 여행객이 늘어나면서 워터스포츠웨어에 대한 관심도 자연스럽게 늘어나고 있다.

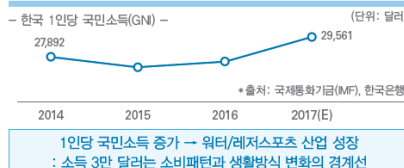
### 기후 온난화



### 여행/휴가 대중화



### 국민소득 증가



### 해수욕(물놀이) 인구 증가

(2014년 6,900만명  
→ 2016년 1억3백만명)

### 워터파크 대중화

(국내 워터파크 상위 4곳의  
연간 이용자수  
약 526만명으로 지속 확대)

### 서핑 인구 증가

(2014년 1.5만명  
→ 2015년 3만명)

활동성/기능성/패션 위주  
워터스포츠웨어 수요 창출

BARRÆL

스포츠/여가/여행의  
워터스포츠·레저 수요 확대

자료 : 배럴, SK 증권

## 애슬레저(Athleisure)웨어 라인으로의 사업 확장

**운동복이 아닌 일상복으로의 인식 전환과 함께 애슬레저웨어에 대한 수요도 점점 늘고 있다.**

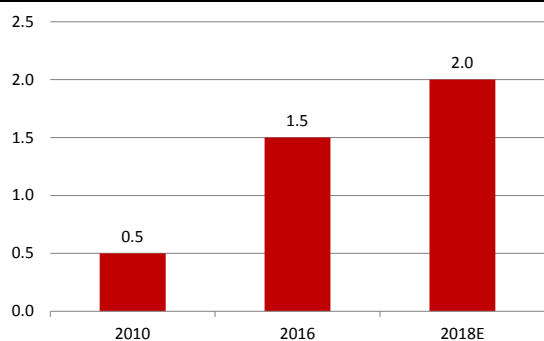
애슬레저(Athleisure)란 운동(Athletic)과 레저(Leisure)의 합성어로, 애슬레저웨어는 스타일/편안함을 강조함과 동시에 활동성/기능성을 겸비한 스포츠웨어를 말한다. 최근 요가, 헬스, 조깅 등 가벼운 생활체육을 즐기는 인구가 늘어나면서 관련 스포츠웨어 시장도 함께 성장하고 있다. 2010 년 약 0.5 조원 규모였던 국내 애슬레저웨어 시장은 올해 약 2 조원(전체 스포츠웨어 시장의 약 21%)까지 성장할 전망이다. 더불어 장소에 구애받지 않고 편안하게 입을 수 있는 기능성 의류 수요가 늘어난 것도 애슬레저웨어 산업에 대한 관심을 높이고 있다. 2030 세대를 중심으로 스포츠웨어가 운동복이 아닌 일상복의 일환으로 인식되기 시작했고, 운동 여부와는 상관없이 애슬레저웨어를 선호하는 소비자가 늘어남에 따라 애슬레저웨어 시장의 성장은 지속될 가능성이 높다.

**위터스포츠웨어의 브랜드 파워를 감안하면 애슬레저웨어 시장 진입은 충분히 가능할 것으로 판단된다.**

배럴은 자체 원단 개발부터 디자인/생산/판매까지 One-Stop Solution 을 보유한 위터스포츠웨어 Know-how 를 접목한 고(高)품질 애슬레저웨어 제품을 출시하고 있다. 2015 년 처음 애슬레저웨어 제품을 출시했지만, 위터스포츠웨어의 급성장으로 인해 충분한 마케팅 및 Sales 를 하지 못했다. 상장 이후 본격적인 애슬레저웨어 사업부에 대한 인력 확충 및 마케팅 지원이 이뤄질 것으로 예상됨에 따라 올해부터 본격적인 성장궤도에 진입할 것으로 예상된다. 위터스포츠웨어의 독보적인 브랜드 파워를 감안하면 안정적인 시장진입은 충분히 가능할 것으로 판단된다.

국내 애슬레저 시장전망

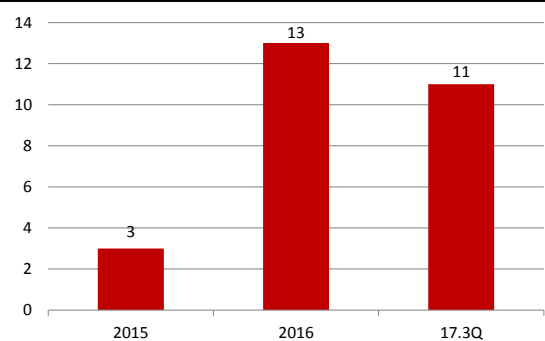
(단위 : 조원)



자료 : 한국패션산업연구원, 배럴 SK 증권

배럴 애슬레저 매출추이

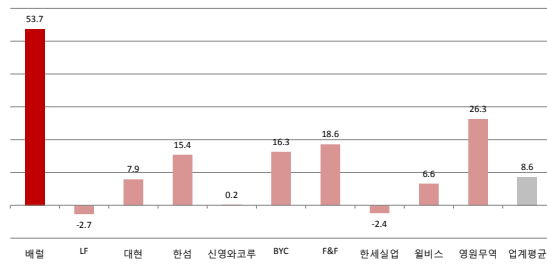
(단위 : 억원)



자료 : 배럴 SK 증권

동종업계 매출성장률 비교

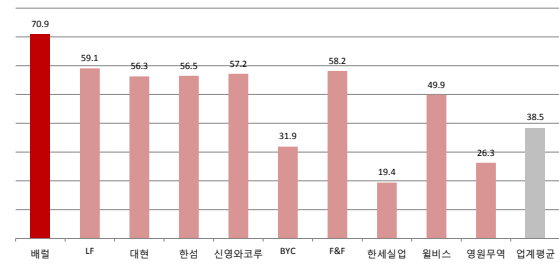
(단위 : %)



자료 : 배럴 SK 증권

동종업계 매출총이익률 비교

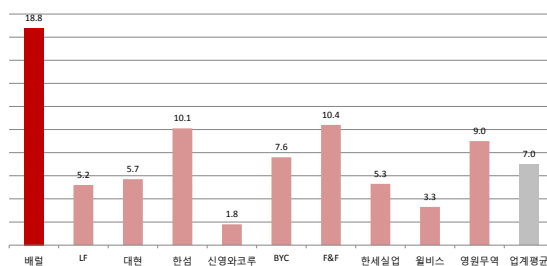
(단위 : %)



자료 : 배럴 SK 증권

동종업계 영업이익률 비교

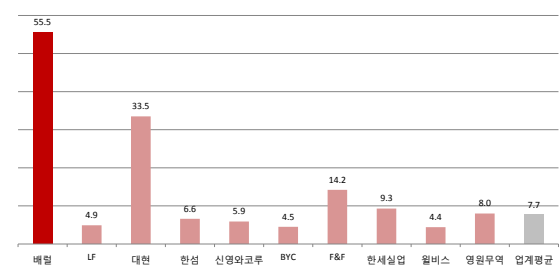
(단위 : %)



자료 : 배럴 SK 증권

동종업계 ROE 비교

(단위 : %)



자료 : 배럴 SK 증권

## Compliance Notice

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

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 1월 17일 기준)

|    |       |    |       |    |    |
|----|-------|----|-------|----|----|
| 매수 | 89.4% | 중립 | 10.6% | 매도 | 0% |
|----|-------|----|-------|----|----|



# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**이달미**  
talmi@sk.com  
02-3773-9952



**R.A**  
**이소중**  
sojoong@sk.com  
02-3773-9953

| 공모개요     |                   |
|----------|-------------------|
| 자본금      | 34 억원             |
| 액면가      | 500 원             |
| 공모주식 수   | 770,000 주         |
| 공모가격     | 27,000 ~ 37,000 원 |
| 공모금액     | 207 ~ 284 억원      |
| 상장예정 주식수 | 7,628,475 주       |
| 예상 시가총액  | 2,060 ~ 2,823 억원  |
| 수요예측일    | 2018년 1월 15~16일   |
| 상장예정일    | 2018년 1월 31일      |

| 주요주주(보호예수 기간) |       |
|---------------|-------|
| 최대주주(2Y)      | 20.4% |
| 우리사주조합(1Y)    | 0.8%  |
| 상장주선인(3M)     | 0.3%  |

## 엔지켐생명과학 (183490 | Not Rated | 상장예정)

### 인류의 건강과 행복을 위해

엔지켐생명과학은 녹용 유래 합성신약 EC-18은 1) 호중구 감소증, 2) 구강점막염, 3) 급성방사선증후군(ARS)의 3 가지 적응증으로 치료제를 개발중임. 현재 호중구감소증과 구강점막염으로는 한국과 미국에서 임상 2 상을 진행 중이며, 희귀질환치료제로 지정받은 ARS 는 2018 년 상반기 중으로 미국에서 동물임상 2 상에 들어갈 예정임. 이번 공모로 유입되는 자금은 207 억원 ~ 284 억원이며 공모자금의 80%는 신약개발, 20%는 시설운영자금으로 사용될 예정.

### 녹용유래 합성신약 EC-18 에 대한 높은 기대감

엔지켐생명과학은 녹용 유래 합성신약 EC-18은 1) 호중구 감소증, 2) 구강점막염, 3) 급성방사선증후군의 3 가지 적응증으로 치료제를 개발중임. 호중구 감소증, 구강점막염 모두 항암치료 중에 나타나는 부작용으로 이 부작용을 치료하므로써 항암치료가 유지 될 수 있음. 또한 급성방사선증후군(ARS) 적응증으로는 지난 2017 년 12 월 23 일 미국 FDA 로부터 희귀질환치료제로 지정 받아 향후 시판 허가 후 7 년간 판매 독점권, 세금 감면 혜택, ARS 치료제에 대한 신속한 심사, 임상 2 상 후 조건부 판매가능 등의 혜택이 주어질 예정임. 또한 제품 승인 이후 성과보상 차원에서 '신속심사바우처(PRV)' 획득을 목표로 하고 있음. PRV 는 제품 승인 이후 6 개월 이내 판매허가 심사가 가능하게 하는 바우처인데 기업간 매매가 가능하며, 최근 거래된 가격은 평균 2 억달러에 달 함.

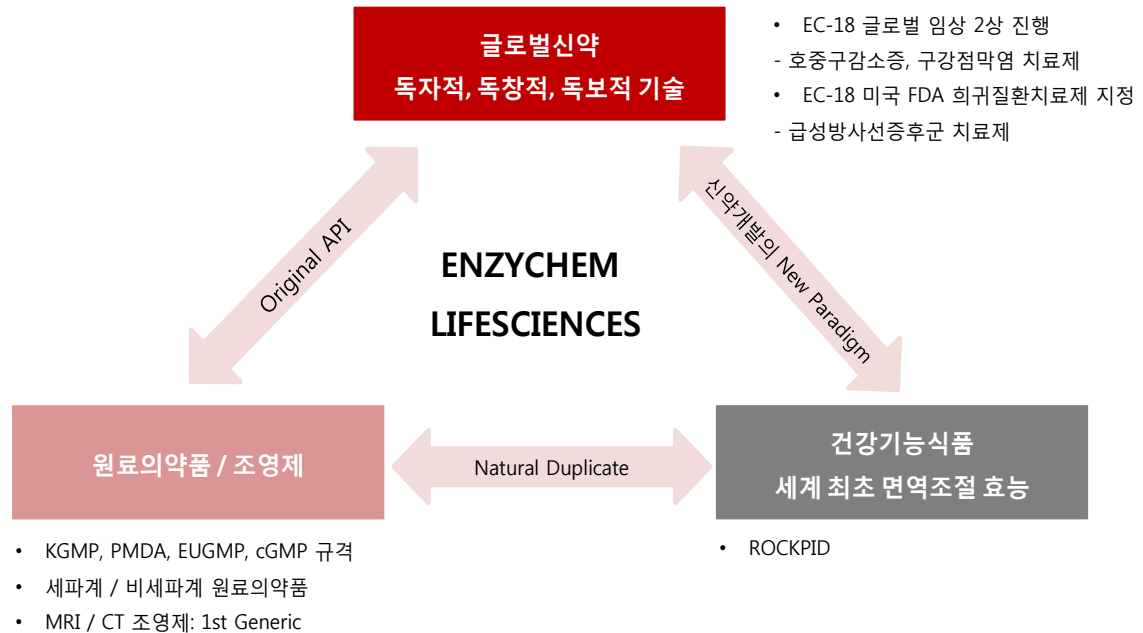
### 글로벌 임상 2 상 진행 중

현재 호중구감소증은 한국, 미국 동시 임상 2 상을 진행 중이며 구강점막염 적응증으로는 미국 임상 2 상을 진행 중임. 희귀질환치료제로 지정받은 ARS 는 2018 년 상반기 중으로 미국에서 동물임상 2 상에 들어갈 예정임. 동사의 신약 EC-18 의 글로벌 목표 시장규모는 15 조원인데 항암제와 같이 투여하기 때문에 항암제의 시장성장세만큼 매출이 증가할 수 있다는 장점이 있음.

### 공모자금은 신약개발과 시설운영자금으로 사용될 예정

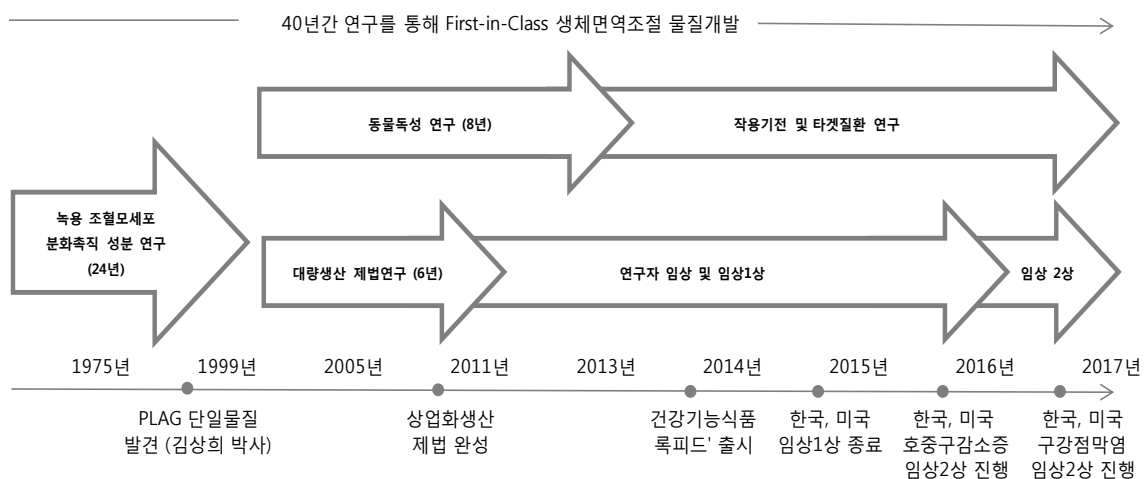
이번 코스닥 시장 상장 공모주식수는 770,000 주이며 공모희망가액 밴드는 27,000 원 ~ 37,000 원, 예상되는 공모시가총액은 2,060 억원 ~ 2,823 억원 수준. 현재 코넥스에서 시가총액 5,300 억원에 거래 중. 이번 공모로 유입되는 금액은 207 억원 ~ 284 억원이며 공모자금의 80%는 신약개발, 20%는 시설운영자금으로 사용될 예정.

글로벌신약, 원료의약품 및 건강기능식품 사업간 시너지 창출



자료: 엔지켐생명과학, SK 증권

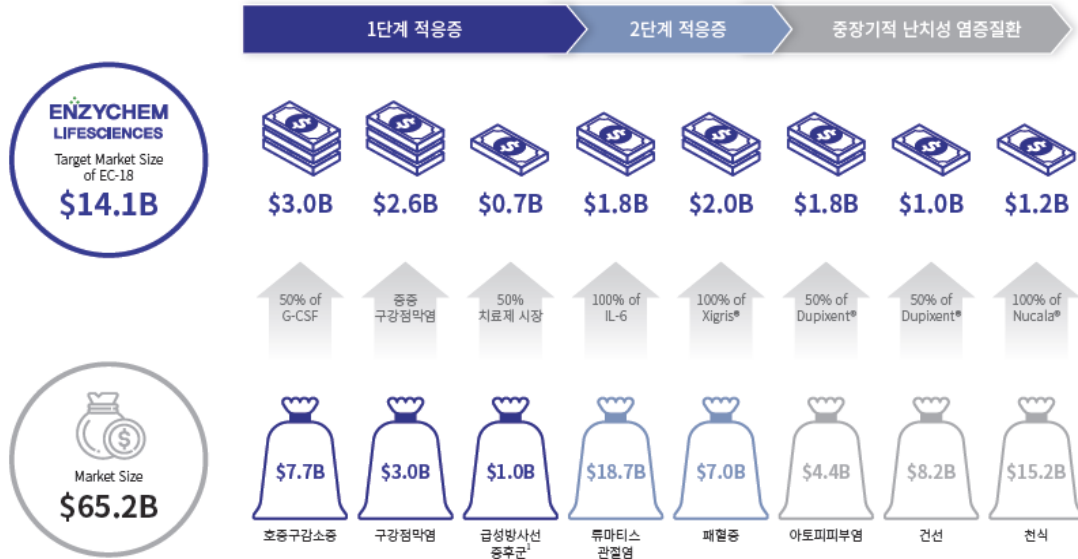
40년간 연구를 통해 First-in-Class 생체면역조절 물질개발



자료: 엔지켐생명과학, SK 증권

## 글로벌 15 조원 시장 타겟

## EC-18 항암 및 염증질환 전 세계 141억달러의 거대시장 타겟



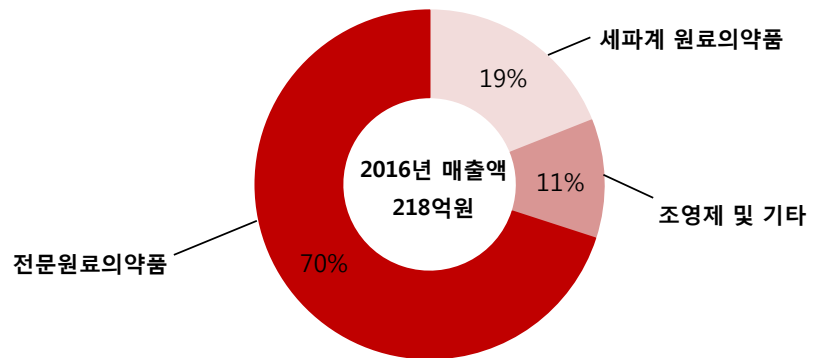
자료: 엔지캠생명과학, SK 증권

## 2020년 시판 목표로 타겟질환 임상

| 적응증                       | 2016 | 2017 |     |      |    | 2018      |     |                          |    | 2019 |    |                    |    | 2020      | 2021 |
|---------------------------|------|------|-----|------|----|-----------|-----|--------------------------|----|------|----|--------------------|----|-----------|------|
|                           |      | 1Q   | 2Q  | 3Q   | 4Q | 1Q        | 2Q  | 3Q                       | 4Q | 1Q   | 2Q | 3Q                 | 4Q |           |      |
| 호중구감소증<br>(Neutropenia)   | 임상1상 |      |     |      |    |           |     |                          |    |      |    |                    |    |           |      |
|                           | IND  | 임상2상 |     |      |    |           |     |                          |    |      |    | 조건부 판매허가 (BTD, US) |    | 시판        |      |
|                           |      |      |     |      |    |           |     |                          |    |      |    |                    |    | 임상3상      |      |
| 구강점막염<br>(Oral mucositis) | 임상1상 |      |     |      |    |           |     |                          |    |      |    |                    |    |           |      |
|                           |      |      | IND | 임상2상 |    |           |     |                          |    |      |    | 조건부 판매허가 (ODD, US) |    | 시판        |      |
|                           |      |      |     |      |    | FTD / ODD |     |                          |    |      |    |                    |    | 임상3상      |      |
| 급성방사선<br>중후군<br>(ARS)     |      |      |     |      |    |           |     |                          |    |      |    |                    |    |           |      |
|                           |      |      |     |      |    | ODD       | IND | Animal rule study (임상2상) |    |      |    |                    |    | NDA & PRV | 시판   |
|                           |      |      |     |      |    |           |     |                          |    |      |    |                    |    |           |      |

자료: 엔지캠생명과학, SK 증권

## 원료의약품 사업을 통한 안정적인 현금창출 기반 사업



자료: 엔지켐생명과학, SK 증권

## 공모에 관한 사항

|            |  |
|------------|--|
| 액면가        | 500원   |
| 공모주식수      | 770,000주   |
| 배정비율       | 기관투자자: 556,710주 (72.3%)<br>일반투자자: 154,000주 (20.0%)<br>우리사주조합: 59,290주 (7.7%) |
| 공모희망가액     | 27,000원 ~ 37,000원  |
| 공모예정금액     | 207.9억원 ~ 284.9억원  |
| 공모시가총액(예정) | 2,060억원 ~ 2,823억원  |
| 수요예측일      | 2018년 1월 15일 ~ 16일   |
| 청약예정일      | 2018년 1월 22일 ~ 23일   |
| 납입예정일      | 2018년 1월 25일   |
| 매매개시예정일    | 2018년 1월 31일 (예정)  |
| 대표주관회사     | 한국투자증권   |

자료: 엔지켐생명과학, SK 증권

## 공모 후 주주 현황

| 주주명        | 주식수       | 지분율    |
|------------|-----------|--------|
| 최대주주 등     | 1,554,941 | 20.38% |
| 기관 및 일반 주주 | 5,280,434 | 69.22% |
| 공모주주       | 770,000   | 10.10% |
| 상장주선인      | 23,100    | 0.30%  |
| 합계         | 7,628,475 | 100%   |

자료: 엔지캠생명과학, SK 증권

## 보호예수 사항

| 구분            | 주식수       | 지분율    | 기타     |
|---------------|-----------|--------|--------|
| 최대주주 등 의무보호예수 | 1,554,941 | 20.38% | 2년(1년) |
| 우리사주조합        | 59,290    | 0.78%  | 1년     |
| 상장주선인         | 23,100    | 0.30%  | 3개월    |
| 합계            | 1,637,331 | 21.46% |        |

자료: 엔지캠생명과학, SK 증권

## Compliance Notice

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

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 1 월 17 일 기준)

|    |       |    |       |    |    |
|----|-------|----|-------|----|----|
| 매수 | 89.4% | 중립 | 10.6% | 매도 | 0% |
|----|-------|----|-------|----|----|

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**손윤경, CFA**  
skcase1976@sk.com  
02-3773-8477

## 공모개요

|          |                   |
|----------|-------------------|
| 자본금      | 40억원              |
| 액면가      | 500원              |
| 공모주식 수   | 900,000주          |
| 공모가격     | 43,000 ~ 57,500 원 |
| 공모금액     | 387 ~ 513 억원      |
| 상장예정 주식수 | 8,863,869 주       |
| 예상 시가총액  | 3,811 ~ 5,052 억원  |
| 수요예측일    | 2018년 1월 23~24일   |
| 상장예정일    | 2018년 02월 08일     |

## 주요주주(보호예수 기간)

|              |       |
|--------------|-------|
| 최대주주(6M)     | 36.0% |
| 자발적보호예수(6M)  | 3.7%  |
| 벤처금융(1M)     | 10.0% |
| 전문투자자(1M)    | 0.8%  |
| 주관사 의무인수(3M) | 0.3%  |

카페 24 (042000/KQ | Not Rated | 상장예정)

## 온라인 쇼핑에 특화된 플랫폼 사업자: 젊은 자영업자와 함께 성장 중

카페 24 는 온라인 쇼핑몰 영업 전반을 지원하는 회사로 신규 온라인 쇼핑몰 창업자의 60~70%가 동사의 솔루션을 이용하고 있음. 온라인 쇼핑몰의 창업과 이들의 거래액이 늘어날수록 매출과 이익이 증가하는 수익모델. 현재는 2012 년 이후 대규모로 단행되었던 해외 사업 관련 투자가 완료되며 가파른 영업레버리지 효과가 나타나기 직전. 더욱이 공격적으로 확장했던 서버는 동사의 사업의 안정성과 확장성을 높여줄 전망.

### 온라인 쇼핑몰 영업 전반을 지원

#### : 온라인 쇼핑몰 창업과 이들의 거래액이 늘어날수록 이익이 증가

카페 24 는 온라인 쇼핑몰을 만들고 운영하는데 필요한 모든 솔루션을 제공. 2004 년부터 자영업자가 온라인 쇼핑사이트를 쉽게 만들 수 있도록 하는 솔루션을 무료로 제공하며 고객을 확보. 확보된 고객을 기반으로 PG사와 오픈마켓, 포털 및 SNS, 물류회사 등의 사업자들과 제휴를 통해 고객인 쇼핑몰 사업자들에게 판매 및 결제, 배송 등 쇼핑몰 운영에 필요한 서비스를 제공. 수익모델은 서비스 제공에 따른 수수료를 받는 것이 기본. 대표적인 수익모델이 결제수수료인데 소비자가 지불하는 금액의 0.5%~1% 수준을 동사가 수취하는 구조. 최근에는 쇼핑몰 운영자들에게 적절한 광고전략을 제공하면서 받는 수수료 역시 증가하고 있음.

향후에도 중소 쇼핑몰 사업자들이 운영 중 어려움을 느끼는 부분을 해소할 수 있는 서비스를 제공하며 사업 확장이 가능. 현재 확장을 추진하고 있는 사업은 창고 임대 서비스. 창고 임대 서비스는 온라인 쇼핑몰 사업자 중 빠르게 사세가 확장되어 재고 보관이 필요해진 사업자에게 필요한 공간을 제공하거나 공간을 제공할 수 있는 사업자를 연결시켜주는 서비스. 소비자들의 온라인 구매액이 증가할수록 보관 창고의 필요성은 지속적으로 증가할 것이라는 점에서 매력적인 사업 기회라 판단.

### 유/무형 인프라 구축 완료: 사업 확장을 통한 기하급수적 성장 기대

동사는 앞서 언급한 바와 같이 2004 년부터 확보한 온라인 쇼핑몰 사업자를 기반으로 대형 오픈마켓, 포털, PG사와의 제휴를 이끌어냈고, 이는 쇼핑몰 사업자의 영업력을 높이는 역할을 함. 국내 사업은 중소 쇼핑몰 사업자와 대형 사업자와의 제휴가 선순환을 형성하는 구조가 완성. 이 시기 회사는 이익을 창출하고 있었음.

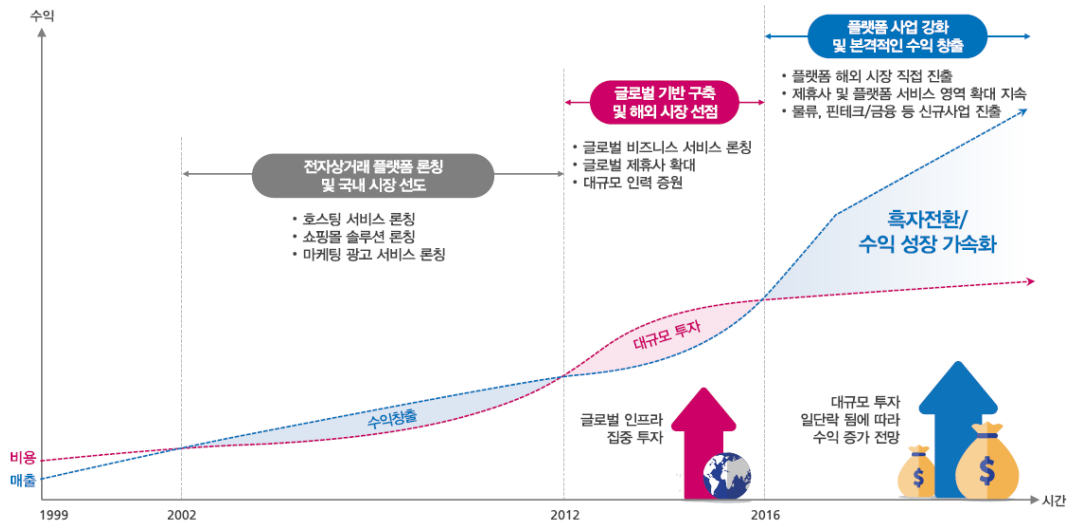
이후 2012 년부터 동사는 국내 쇼핑몰의 해외 진출 가능성을 인지, 이를 수용하기 위해 적극적인 투자를 단행. 현재, 일본/중국/미국 등의 언어로 웹사이트를 구축할 수 있는 솔루션을 제공 중. 여기에 일본의 라쿠텐, 중국의 JD.com, 알리페이 등과 제휴를 통해 판매 채널 역시 제공하고 있음. 해외 진출을 고민하는 쇼핑몰 사업자들에게 매력적인 대안. 이러한 서비스 플랫폼에 대한 투자가 완료된 것을 비롯하여 대규모 서버 증설과 같은 하드웨어 투자 역시 완료된. 즉, 향후 매출 증가에 따른 높은 영업레버리지 효과를 기대할 수 있는 환경을 조성한 것.

### 공모가 밴드는 PSR 3.1x~4.1x 수준 vs 글로벌 peer 쇼피파이 PSR 14.1x

상장예정일은 2 월 8 일이며 공모가 밴드는 43,000 원~57,000 원(수요예측: 1 월 23 일 & 24 일). 향후 희석 가능한 주식수 729,520 주(신주인수권부사채의 신주인수권 행사로 인한 희석 가능한 주식수 639,520 주+대표주관회사의 신주인수권 행사로 인한 희석가능 주식수 90,000 주)를 고려할 때, 시가총액 밴드는 4,125 억원~5,468 억원. 회사측 예상 2017 년 매출 1,301 억원 대비 PS Multiple 3.1x~4.1x 수준. 글로벌 peer 라 할 수 있는 쇼피파이의 PSR 은 14.1x 수준.

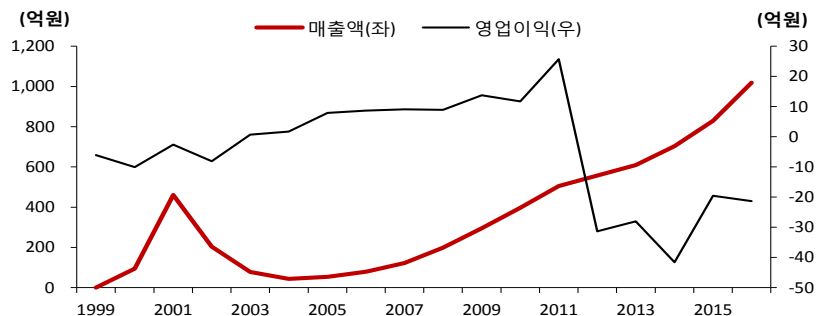


## 본격적으로 이익을 창출하는 단계에 진입



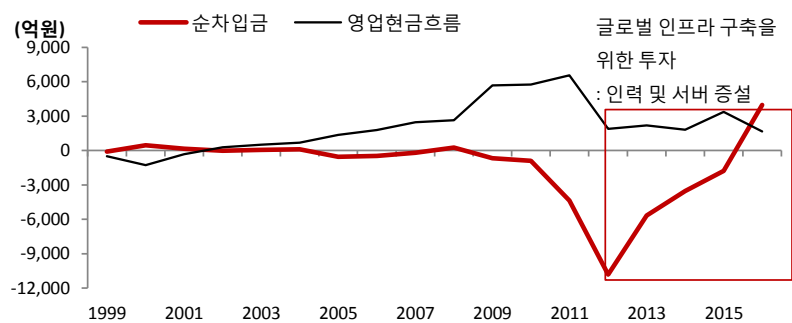
자료: 카페24, SK 증권

## 카페24 매출액 및 영업이익 추이



자료: Quantwise, SK 증권

## 카페24 순차입금 및 영업현금흐름 추이



자료: Quantwise, SK 증권

## 사업 모델

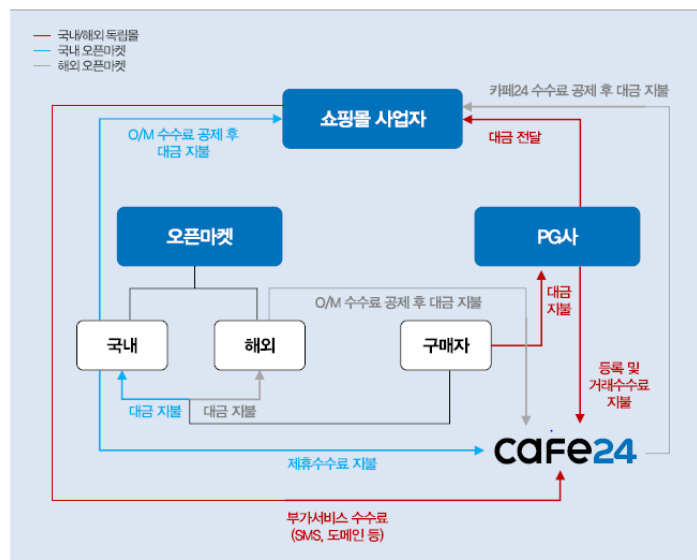
[ 창업 활성화 > 빅데이터 기반 전자상거래 서비스 제공 > 전자상거래 생태계 조성 ]



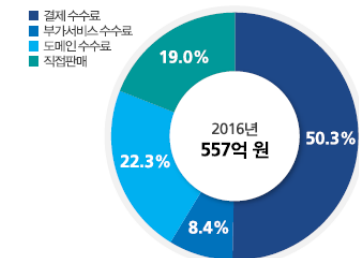
자료 카페24, SK 증권

## 주요 수익원 1: 쇼핑몰 토탈 솔루션 사업 수익구조

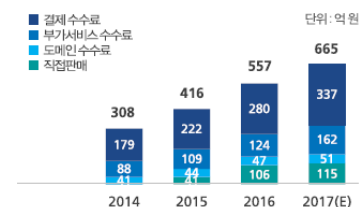
## 수익 구조



## 매출액 비중



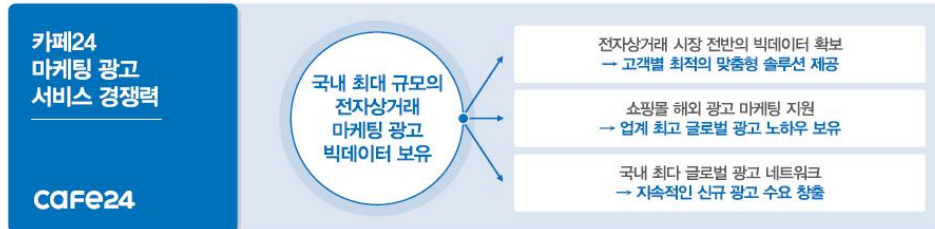
## 매출액 추이



주: 별도 재무제표 기준

자료 카페24, SK 증권

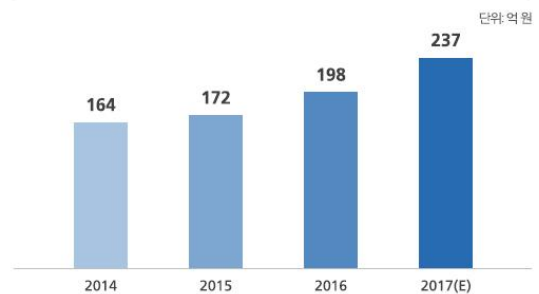
## 주요 수익원 2: 광고 사업



구글, 페이스북, 네이버 등  
다양한 전자상거래 마케팅 광고 채널 및 상품 보유



## 매출액 추이

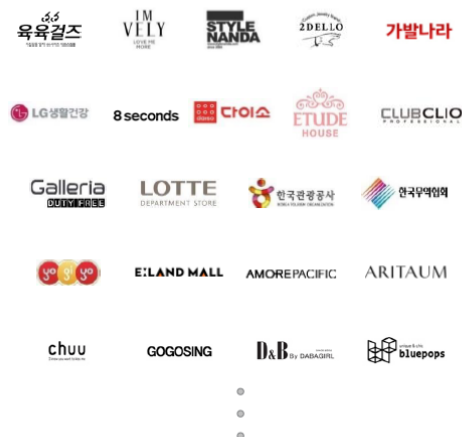
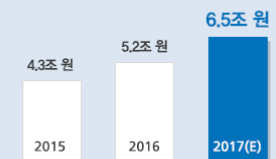


주: 별도 재무제표 기준

자료 카페24, SK 증권

## 주요 고객 및 총 거래액 추이

## 주요고객

카페24  
플랫폼 거래액주요 PG사의  
카페24 신규 신청 비율

자료 카페24, SK 증권

Shopify 기업 정보

| 구분     | 내용  |
|--------|---|
| 사업 내용  | 전자상거래 업체  |
| 본부     | 캐나다 오타와   |
| 제공 서비스 | <p>주로 온라인 쇼핑물 업체들에게 전자상거래 플랫폼 제공</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 플랫폼 사용 상인(업체) 수 50만명 육박</li> <li>- 전체 상거래 금액(gross merchandise volume)은 450억 달러 초과</li> </ul>   |
| 히스토리   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2004년 3명의 개인(Tobias Lütke, Daniel Weinand, and Scott Lake)에 의해 'Snowdevil'이라는 스노우보드 장비 온라인 판매업체 설립</li> <li>- 2006년 6월 'Snowdevil'의 설립자 3명이 Shopify 플랫폼을 런칭</li> <li>- 2009년 6월 Shopify는 API 플랫폼과 앱스토어를 런칭<br/>(API는 개발자들이 Shopify 온라인 스토어에서 쓸 수 있는 어플리케이션을 만들 수 있도록 하는 플랫폼. 추후 Shopify 앱스토어에서 해당 어플리케이션들을 팔 수 있었음)</li> <li>- 2010년 4월 Shopify는 애플 앱스토어에 무료 모바일 어플리케이션을 런칭<br/>(해당 어플리케이션은 Shopify를 이용하는 온라인 쇼핑물의 주인이 IOS 모바일 디바이스를 통해 그들의 스토어들을 모니터링하고 관리할 수 있도록 함)</li> <li>- 2010년 Shopify는 'Build-A-Business' 대회를 통해 참가자들이 Shopify의 상거래 플랫폼을 통해 사업을 수립할 수 있게 함.</li> <li>- Shopify는 2010년 10월 벤처캐피탈 자금조달을 통해 7백만 달러 조달,</li> <li>- 2011년 10월 추가적으로 1천5백만 달러 조달</li> <li>- 2012년 2월 Shopify는 'Select Start Studio Inc(이하S3)'를 인수<br/>(S3는 모바일 소프트웨어 개발 회사로서 당시 20명의 모바일 엔지니어와 디자이너들을 보유)</li> <li>- 2013년 8월 Shopify는 토론토의 직원 25명 가량 규모의 디자인 스튜디오인 'Jet Cooper'를 인수</li> <li>- 같은 달 Shopify는 'Shopify Payment'를 런칭<br/>(‘Shopify Payment’ 결제시스템은 Shopify를 이용하는 온라인 상인들이 제3자 결제시스템을 이용하지 않고도 신용카드 결제를 받을 수 있게 함)</li> <li>- 2013년 12월 펀딩을 통해 1억 달러의 추가 자금 조달</li> <li>- 2014년 shopify 플랫폼을 이용하는 온라인 상인(업체) 수 120,000 명 초과<br/>(동사는 2014년 연간 매출액 1억 5백만 달러를 기록하며 매출 기준 전년 대비 2배 성장)</li> <li>- 2015년 4월 shopify는 뉴욕증시와 토론토증시 IPO를 실시</li> <li>- 2015년 5월 21일 뉴욕증시 상장<br/>(뉴욕증시에서 상장 첫 날 1주당 \$28로 거래 마감했으며 이는 최초 공모가였던 \$17달러 보다 60% 높은 수준)</li> <li>- Shopify는 해당 IPO로 1억 3100달러 자금 조달에 성공</li> <li>- 2015년 9월 아마존이 아마존의 웹스토어 서비스를 닫고 Shopify를 해당 서비스의 우선적인 provider로 책정할 것을 발표<br/>(이 때문에 shopify의 주가 20% 이상 상승)</li> <li>- 2016년 10월 'Boltmade'라는 회사 인수</li> <li>- 2016년 11월 'Paystack'과 파트너쉽 체결<br/>(Paystack은 나이지리아의 온라인 상인들이 전 세계의 고객들이 Payment를 받게 하는 서비스를 제공)</li> <li>- 2017년 1월 아마존을 협력업체로 선정, Shopify를 이용하는 고객(온라인 상인)들이 아마존의 'Shopify Store'을 통해 물건을 판매할 수 있게 함<br/>(이 소식으로 Shopify 주가 10% 이상 상승)</li> </ul> |

자료: 블룸버그, 언론자료, SK 증권 정리

Shopify 시가총액 추이



자료: Quantwise, SK 증권

### Compliance Notice

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

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 1 월 17 일 기준)

|    |       |    |       |    |    |
|----|-------|----|-------|----|----|
| 매수 | 89.4% | 중립 | 10.6% | 매도 | 0% |
|----|-------|----|-------|----|----|

**memo**

---