

SK INDUSTRY Analysis



Analyst
이지훈

sa75you@sk.com
02-3773-8880



Analyst
이달미

talmi@sk.com
02-3773-9952



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

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

Contents

Summary

신규 상장을 위한 공모 절차를 진행하는 기업이 부쩍 늘었습니다.
지난 7~8월 상장예비심사를 청구한 기업들의 심사 결과가 몰려 나오고 있기 때문입니다.
지난 9월에도 상장예비심사를 청구한 기업이 12 곳에 달하는 만큼,
2018년 남은 두 달여간 심사 승인 결과를 받는 기업은 더 늘어날 것으로 예상됩니다.

하지만 무엇보다도 중요한 것은 IPO 시장의 '질적(質的)성장'입니다.
대내외적 악재들로 인한 증시 변동성이 확대되는 가운데,
공모 일정을 시작한 기업들이 우르르 몰려 나오는 상황에서는
공정한 기업 가치 평가가 이뤄질 확률이 낮을 수 밖에 없습니다.

결국 투자자들 입장에서는 맛있는 체리만을 골라 먹는 선택을 해야 합니다.
이렇게 양극화가 심해지면, IPO 시장 전체의 신뢰를 잃은 결과가 나올까 염려됩니다.
주의가 필요한 시점입니다.

기업분석

디케이앤디	신규 매출처 확대 전망
파맵신	국산 항체신약 항암제 '타니비루맵'에 대한 기대감
아시아나 IDT	안정성에서 이제는 성장으로
사이토젠	순환종양세포의 검출 및 배양 기술에 특화된 액체생검 전문기업
네오펙트	부가가치 창출의 달인

체리 피킹(Cherry Picking)

좋은 것/선호하는 것만 선택하고 나쁜 것은 고르지 않는 행위를 의미하는 '체리 피킹(Cherry Picking)'이라는 용어는, 경제학적으로 소비자의 합리적인 선택을 뜻하기도 한다. 그리고 2018년 남은 두 달여의 시간 동안 IPO 시장을 대변하는 가장 적합한 용어가 아닐까 생각된다.

지난 달부터 신규 상장을 위한 공모 절차를 진행하는 기업이 부쩍 늘었다. 하지만 조금만 더 들여다보면 재미있는 사실이 숨겨져 있다. 10월 한 달간(11/2 기준) 새롭게 상장 예비심사를 청구한 기업은 총 5곳이다. 반면 같은 기간 상장예비심사 승인을 받은 기업은 총 18곳(2018년 상장예비심사를 청구한 기업 기준)에 달한다. 올해 상장예비심사 청구 이후 심사 결과를 받기까지 평균 72일이 소요된 점을 고려하면, 지난 7~8월 상장예비심사를 청구한 기업들의 심사 결과가 지금 몰려 나오고 있기 때문이다. 지난 7월과 8월, 상장예비심사를 청구한 기업은 각각 16곳씩 총 32곳이었다. 지난 9월에도 상장예비심사를 청구한 기업이 12곳에 달하는 만큼, 2018년 남은 두 달여간 심사 승인 결과를 받아 공모 절차를 진행하는 기업은 더 늘어날 것으로 예상된다.

하지만 무엇보다도 중요한 것은 IPO 시장의 '질적(質的)성장'이다. SK 증권 스몰캡은 지난달 발간한 '월간 IPO - 유종의 미, 양(量)보다는 질(質)로' 자료를 통해 질적성장의 중요성을 이미 언급한 바 있다. 대내외적 악재들로 인한 증시 변동성이 확대되고 있는 가운데, 상장예비심사 결과를 토대로 공모 일정을 시작한 기업들이 우르르 몰려나오고 있는 상황에서는 공정한 기업 가치 평가가 이뤄질 확률이 낮을 수 밖에 없다. 수 차례 상장을 시도했음에도 불구하고 다시금 공모 철회를 결정하는 기업들이 발생하는 것도 같은 이유이다.

결국 투자자들 입장에서 선택할 수 있는 방법은 '체리 피킹(Cherry Picking)'이다. 무언가 다급하게 진행되는 듯한 기분을 감출 수 없는 현재 IPO 시장에서는 맛있는 체리만을 골라 먹는 선택을 할 수 밖에 없다. 이는 곧 양극화 현상을 심화 시킬 가능성이 높고, 양극화 현상이 심화되면 IPO 시장 전체의 신뢰를 잃는 결과를 초래할 가능성도 높다. 주의가 필요한 시점이다.

2018년 상장예비심사 청구 기업 수

(단위: 건)

1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	합계
0	3	13	13	15	12	16	16	12	4	1	105

자료: 한국거래소 SK 증권

※ 11월은 11월 2일(금) 기준

2018년 상장예비심사 결과 확정 기업 수

(단위: 건)

1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	합계
0	0	1	0	9	13	12	14	12	15	3	79

자료: 한국거래소 SK 증권

※ 11월은 11월 2일(금) 기준, 2018년 상장예비심사 청구 기업 중

공모규모별 IPO - 유가증권시장

(단위: 건)

공모규모	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년
1조 초과	2	0	1	2	0
5,000억 ~ 1조	0	1	1	0	0
3,000억 ~ 5,000억	0	2	0	1	0
1,000억 ~ 3,000억	3	4	3	1	4
500억 ~ 1,000억	0	5	7	1	0
300억 ~ 500억	1	1	1	2	1
100억 ~ 300억	0	3	0	1	0
합계	6	16	13	8	5

자료: 한국거래소 SK 증권

※ 2018년 유가증권시장 상장기업: 애경산업 / 롯데정보통신 / 티웨이항공 / 우진아이엔에스 / 하나제약

공모규모별 IPO - 코스닥 시장

(단위: 건)

공모규모	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년
1,000억 초과	2	3	3	6	1
500억 ~ 1,000억	2	3	9	8	3
400억 ~ 500억	0	2	3	0	4
300억 ~ 400억	3	6	5	6	6
200억 ~ 300억	9	6	14	9	14
100억 ~ 200억	17	42	19	23	11
50억 ~ 100억	26	34	10	20	11
50억 이하	7	6	4	2	2
합계	66	102	67	74	52

자료: 한국거래소 SK 증권

※ 2017년 공모규모 1조 이상 기업: 셀트리온헬스케어

연도별 일반기업 공모현황

(단위: 억원)

구분	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년
유가증권	건수 6	16	13	8	5
	공모금액 총액 34,770	24,041	42,586	44,484	6,552
	시가총액 247,894	94,325	156,541	180,698	22,851
코스닥	건수 66	102	67	74	52
	공모금액 총액 11,802	21,190	21,988	35,258	13,124
	시가총액 41,027	85,361	91,289	171,451	60,513

자료 : 한국거래소, SK 증권

※ 2018 년은 10 월 5 일 기준, 2018 년 코스닥 공모건수에는 스펙(SPAC) 8 건 포함되어 있음

2018 년 상장 예비심사 청구기업

시장구분	종목명	상장유형	청구일	결과 확정일	심사결과
코스닥	싸이토젠	신규상장	2018-02-20	2018-10-04	심사 승인
유가증권	SK루브리컨츠	신규상장	2018-02-26	2018-03-30	공모 철회
코스닥	케이엠제약	스팩 합병	2018-02-28	2018-06-14	상장 승인
코스닥	아이큐어	신규상장	2018-03-07	2018-05-10	상장 승인
유가증권	롯데정보통신	신규상장	2018-03-15	2018-06-18	상장 승인
유가증권	에코프로비엠	신규상장	2018-03-21	2018-06-21	심사 미승인
코스닥	SV인베스트먼트	신규상장	2018-03-22	2018-05-24	상장 승인
코스닥	올릭스	신규상장	2018-03-26	2018-05-24	상장 승인
코스닥	에스에스알	신규상장	2018-03-27	2018-05-24	상장 승인
코스닥	휴네시온	신규상장	2018-03-28	2018-05-31	상장 승인
코스닥	디아이티	신규상장	2018-03-29	2018-05-31	상장 승인
코스닥	엠코르셋	신규상장	2018-03-29	2018-05-31	상장 승인
코스닥	인산가	스팩 합병	2018-03-29	2018-05-31	상장 승인
코스닥	트윈	신규상장	2018-03-29	2018-08-21	심사 철회
유가증권	티웨이항공	신규상장	2018-03-30	2018-06-18	상장 승인
코스닥	한국유니온제약	신규상장	2018-03-30	2018-05-31	상장 승인
유가증권	아시아신타	신규상장	2018-04-05	2018-07-03	공모 철회
유가증권	우진아이엔에스	신규상장	2018-04-06	2018-06-21	상장 승인
코스닥	오알켄	신규상장	2018-04-10	2018-06-12	심사 철회
코스닥	(주)바이오솔루션	신규상장	2018-04-11	2018-06-14	상장 승인
코스닥	씨엔아이	스팩 합병	2018-04-12	2018-09-18	심사 철회
코스닥	대유	신규상장	2018-04-13	2018-06-21	상장 승인
코스닥	에스퓨얼셀	신규상장	2018-04-17	2018-06-14	상장 승인
코스닥	전진바이오팜	신규상장	2018-04-20	2018-10-23	심사 승인
코스닥	남화산업	신규상장	2018-04-24	2018-10-11	심사 승인
코스닥	노바렉스	신규상장	2018-04-25	2018-09-17	심사 승인
코스닥	노브메타파마	이전상장	2018-04-25		청구서 접수
코스닥	액트로	신규상장	2018-04-30	2018-07-04	상장 승인

자료 : 한국거래소, SK 증권

2018년 상장 예비심사 청구기업

시장구분	종목명	상장유형	청구일	결과 확정일	심사결과
유가증권	프라코	신규상장	2018-04-30	2018-07-03	공모 철회
코스닥	비올	스팩 합병	2018-05-03	2018-07-24	심사 철회
코스닥	에이피티씨	신규상장	2018-05-03	2018-07-12	상장 승인
코스닥	노바텍	신규상장	2018-05-04	2018-07-26	심사 승인
코스닥	카카오게임즈	신규상장	2018-05-09	2018-06-21	공모 철회
코스닥	그린페이퍼머티리얼홀딩스	신규상장	2018-05-14	2018-07-31	심사 철회
코스닥	크리스에프앤씨	신규상장	2018-05-14	2018-06-28	상장 승인
유가증권	신한알파리츠	신규상장	2018-05-15	2018-06-07	상장 승인
코스닥	지티지웰니스	이전상장	2018-05-15	2018-07-12	상장 승인
코스닥	오피스넷	이전상장	2018-05-17	2018-06-28	상장 승인
코스닥	본스	스팩 합병	2018-05-24	2018-07-26	상장 승인
유가증권	아시아나아이디티	신규상장	2018-05-28	2018-09-05	심사 승인
코스닥	디지캡	이전상장	2018-05-29	2018-07-26	상장 승인
코스닥	에치에프알	스팩 합병	2018-05-29	2018-07-26	심사 승인
유가증권	에이치디씨아이서비스	신규상장	2018-05-30	2018-07-27	공모 철회
코스닥	명성티엔에스	신규상장	2018-05-31	2018-08-02	상장 승인
코스닥	옵티팜	신규상장	2018-06-01	2018-08-02	상장 승인
코스닥	진셀팜	신규상장	2018-06-01	2018-08-07	심사 철회
코스닥	로보티즈	신규상장	2018-06-04	2018-08-02	상장 승인
코스닥	나우아이비캐피탈	신규상장	2018-06-08	2018-08-09	상장 승인
코스닥	지란지교소프트	신규상장	2018-06-08		청구서 접수
코스닥	푸드나무	신규상장	2018-06-08	2018-08-09	심사 승인
유가증권	하나제약	신규상장	2018-06-11	2018-08-13	상장 승인
코스닥	마이크로텍	스팩 합병	2018-06-14	2018-08-09	심사 승인
유가증권	씨제이씨지브이베트남	신규상장	2018-06-15	2018-09-13	심사 승인
코스닥	윙입푸드	신규상장	2018-06-15	2018-09-13	심사 승인
코스닥	케이엠에이치신라레저	신규상장	2018-06-22	2018-09-20	심사 승인
코스닥	디알젬	신규상장	2018-06-26	2018-08-30	심사 승인
코스닥	나무기술	스팩 합병	2018-07-02	2018-08-23	심사 승인
코스닥	비에이엔터	스팩 합병	2018-07-02	2018-08-22	심사 철회
코스닥	엘앤씨바이오	신규상장	2018-07-05	2018-08-30	심사 승인
코스닥	대유에이피	신규상장	2018-07-06	2018-10-23	심사 승인
코스닥	셀리버리	신규상장	2018-07-11	2018-09-13	심사 승인
유가증권	현대오일뱅크	신규상장	2018-07-11	2018-08-13	심사 승인
코스닥	네오팩트	신규상장	2018-07-13	2018-09-17	심사 승인
코스닥	대보마그네틱	신규상장	2018-07-13	2018-09-13	심사 승인
코스닥	에코캡	신규상장	2018-07-13	2018-10-04	심사 승인
코스닥	웹케시	신규상장	2018-07-16	2018-10-11	심사 승인
코스닥	티로보틱스	신규상장	2018-07-17	2018-09-17	심사 승인
코스닥	베스파	신규상장	2018-07-19	2018-09-20	심사 승인

자료 : 한국거래소, SK 증권

2018년 상장 예비심사 청구기업

시장구분	종목명	상장유형	청구일	결과 확정일	심사결과
코스닥	디케이앤디	신규상장	2018-07-20	2018-09-20	심사 승인
유가증권	드림텍	신규상장	2018-07-26	<u>2018-10-05</u>	심사 승인
코스닥	디자인	신규상장	2018-07-26	<u>2018-10-04</u>	심사 승인
코스닥	티앤알바이오랩	신규상장	2018-07-30	<u>2018-10-04</u>	심사 승인
코스닥	레인보우로보틱스	신규상장	2018-08-03	<u>2018-10-31</u>	심사 철회
코스닥	엠아이텍	신규상장	2018-08-03		심사 승인
코스닥	파맵신	신규상장	2018-08-03	<u>2018-10-11</u>	심사 승인
코스닥	아주아이비투자	신규상장	2018-08-06	<u>2018-10-11</u>	심사 승인
코스닥	에스엔케이	신규상장	2018-08-08		청구서 접수
코스닥	틀젠	이전상장	2018-08-17		청구서 접수
코스닥	이노메트리	신규상장	2018-08-20	<u>2018-10-23</u>	심사 승인
코스닥	인카금융서비스	이전상장	2018-08-22	<u>2018-10-10</u>	심사 철회
코스닥	케이티비네트웍스(주)	신규상장	2018-08-23	<u>2018-11-01</u>	심사 승인
코스닥	네오플렉스	신규상장	2018-08-24	<u>2018-10-23</u>	심사 승인
코스닥	머큐리	신규상장	2018-08-28	<u>2018-11-01</u>	심사 승인
코스닥	(주)네오셈	스팩 합병	2018-08-29	<u>2018-11-01</u>	심사 승인
코스닥	뉴트리	신규상장	2018-08-29		청구서 접수
코스닥	페이게이트	신규상장	2018-08-30		청구서 접수
코스닥	디케이티	신규상장	2018-08-31		청구서 접수
코스닥	미래에셋벤처투자	신규상장	2018-08-31		청구서 접수
코스닥	노랑풍선	신규상장	2018-09-05		청구서 접수
코스닥	에이비엘바이오	신규상장	2018-09-07		청구서 접수
코스닥	위지웍스튜디오	신규상장	2018-09-10		청구서 접수
코스닥	포인트엔지니어링	이전상장	2018-09-10		청구서 접수
코스닥	비피도	신규상장	2018-09-11		청구서 접수
유가증권	에어부산	신규상장	2018-09-12		청구서 접수
코스닥	아모그린텍	신규상장	2018-09-13		청구서 접수
유가증권	더블유게임즈	이전상장	2018-09-18		청구서 접수
코스닥	유틸렉스	신규상장	2018-09-18		청구서 접수
코스닥	줌인터넷	스팩 합병	2018-09-18		청구서 접수
코스닥	이노테라피	신규상장	2018-09-19		청구서 접수
코스닥	이오플로우	신규상장	2018-09-28		청구서 접수
코스닥	천보	신규상장	<u>2018-10-05</u>		청구서 접수
코스닥	셀리드	신규상장	<u>2018-10-18</u>		청구서 접수
코스닥	에코프로비엠	신규상장	<u>2018-10-26</u>		청구서 접수
코스닥	아이스크림에듀	신규상장	<u>2018-10-31</u>		청구서 접수
코스닥	지노믹트리	이전상장	<u>2018-11-01</u>		청구서 접수

자료 : 한국거래소, SK 증권

2018년 11월 IPO 주요 일정

월	화	수	목	금
			1	2
			[수예] CJ CGV 베트남(KP) [수예] 디자인(KQ)	[수예] CJ CGV 베트남(KP) [수예] 디자인(KQ) [수예] 디케이앤디(KQ)
			[상예] 엘앤씨바이오(KQ)	[상예] 노바텍(KQ)
5	6	7	8	9
[수예] 디케이앤디(KQ) [수예] 파맵신(KQ) [수예] 디알젼(KQ)	[수예] 파맵신(KQ) [수예] 디알젼(KQ) [수예] 아주B투자(KQ)	[수예] 아시아나HDT(KP) [수예] KMH신라레저(KQ) [수예] 아주B투자(KQ)	[수예] 아시아나HDT(KP) [수예] KMH신라레저(KQ) [수예] 싸이토젠(KQ) [수예] 남화산업(KQ)	[수예] 싸이토젠(KQ) [수예] 남화산업(KQ)
	[상예] 대보마그네틱(KQ)			[상예] 셀리버리(KQ)
12	13	14	15	16
[수예] 티앤알바이오팜(KQ) [수예] 에코캡(KQ) [수예] 네오펙트(KQ) [수예] 엠아이텍(KQ)	[수예] 티앤알바이오팜(KQ) [수예] 에코캡(KQ) [수예] 네오펙트(KQ) [수예] 엠아이텍(KQ)	[수예] 웡입푸드(KQ) [수예] 티로보틱스(KQ)	[수예] 웡입푸드(KQ) [수예] 티로보틱스(KQ) [수예] 베스파(KQ)	[수예] 베스파(KQ)
		[상예] 노바렉스(KQ)	[상예] 디자인(KQ)	[상예] CJ CGV 베트남(KP)
19	20	21	22	23
		[수예] 대유에이피(KQ)	[수예] 대유에이피(KQ)	
		[상예] 아주B투자(KQ) [상예] 디케이앤디(KQ)	[상예] KMH신라레저(KQ) [상예] 디알젼(KQ)	[상예] 아시아나HDT(KP)
26	27	28	29	30
	[수예] 이노메트리(KQ)	[수예] 이노메트리(KQ)		
			[상예] 남화산업(KQ)	[상예] 웡입푸드(KQ)

자료 : 한국거래소 각 사 SK 증권

주 : 수예 - 수요예측 / 공청 - 공모청약 / 상예 - 상장예정 / 합예 - SPAC 합병예정 / KP - KOSPI / KQ - KOSDAQ

2018년 11월 IPO 주요 일정(표)

시장구분	종목명	수요예측일	공모청약일	상장예정일
KQ	엘앤씨바이오	2018.10.16 ~ 10.17	2018.10.23 ~ 10.24	2018.11.01
KQ	셀리버리	2018.10.22 ~ 10.23	2018.10.29 ~ 10.30	2018.11.09
KQ	노바텍	2018.10.16 ~ 10.17	2018.10.23 ~ 10.24	2018.11.02
KP	씨제이씨지브이베트남	2018.11.01 ~ 11.02	2018.11.07 ~ 11.08	2018.11.16
KQ	디자인	2018.11.01 ~ 11.02	2018.11.07 ~ 11.08	2018.11.15
KQ	디케이앤디	2018.11.02 ~ 11.05	2018.11.07 ~ 11.08	2018.11.20
KQ	대보마그네틱	2018.10.18 ~ 10.19	2018.10.25 ~ 10.26	2018.11.06
KQ	파팜신	2018.11.05 ~ 11.06	2018.11.12 ~ 11.13	2018.11.21
KQ	디알젬	2018.11.05 ~ 11.06	2018.11.12 ~ 11.13	2018.11.22
KQ	노바렉스	2018.10.30 ~ 10.31	2018.11.05 ~ 11.06	2018.11.14
KQ	아주아이비투자	2018.11.06 ~ 11.07	2018.11.13 ~ 11.14	2018.11.21
KP	아시아나EDT	2018.11.07 ~ 11.08	2018.11.14 ~ 11.15	2018.11.23
KQ	케이엠에이치신라레저	2018.11.07 ~ 11.08	2018.11.14 ~ 11.15	2018.11.22
KQ	싸이토젠	2018.11.08 ~ 11.09	2018.11.13 ~ 11.14	-
KQ	남화산업	2018.11.08 ~ 11.09	2018.11.15 ~ 11.16	2018.11.29
KQ	티앤알바이오랩	2018.11.12 ~ 11.13	2018.11.15 ~ 11.16	-
KQ	에코캡	2018.11.12 ~ 11.13	2018.11.19 ~ 11.20	-
KQ	네오펙트	2018.11.12 ~ 11.13	2018.11.19 ~ 11.20	-
KQ	엠아이텍	2018.11.12 ~ 11.13	2018.11.19 ~ 11.20	-
KQ	왕입푸드	2018.11.14 ~ 11.15	2018.11.21 ~ 11.22	2018.11.30
KQ	티로보틱스	2018.11.14 ~ 11.15	2018.11.19 ~ 11.20	2018.12.04
KQ	베스파	2018.11.15 ~ 11.16	2018.11.21 ~ 11.22	-
KQ	대유에이피	2018.11.21 ~ 11.22	2018.11.27 ~ 11.28	-
KQ	이노메트리	2018.11.27 ~ 11.28	2018.12.03 ~ 12.04	-

자료 : 한국거래소, 각 사, SK 증권

디케이앤디 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

구분	백산	대원화성	GH신소재	유니캠	조광피혁	삼양통상
18년 반기 순이익(억원)	63.1	25.3	2.0	44.8	72.1	104.5
18년 연환산 순이익(억원)	126.2	50.6	4.0	89.6	144.1	209.0
발행주식총수(주)	24,200,000	41,249,152	11,000,000	56,075,009	6,649,138	3,000,000
기준주가(원)	5,965	1,855	3,255	1,641	34,892	40,395
시가총액(억원)	1,443.50	765.2	358.1	920.4	2,320.00	1,211.80
PER(배)	11.4	15.1	88.7	10.3	16.1	5.8
평균 PER(배)	13.2					

자료: 디케이앤디, SK 증권

파맵신 Peer Valuation Table(2017년 온기 기준)

구분	종근당	유한양행
매출액(원)	884,362,807,619	1,462,248,030,140
영업이익(원)	77,764,992,125	88,709,620,146
당기순이익 (원)	53,807,202,365	109,034,185,953
상장주식수 (주)	9,879,236	12,209,354
주당순이익 (원)	5,446	8,930
기준주가 (원)	106,000	220,500
PER 배수 (배)	19.46	24.69
적용PER(평균)	22.08	

자료: 파맵신, SK 증권

디알젬 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

구분	2018년 반기				
	뷰웍스	레이언스	바텍	디알텍	제노레이
적용순이익 (천원)	19,162,494	20,330,266	37,586,510	1,644,394	9,036,210
적용주식수 (주)	10,001,865	16,591,014	14,854,256	44,209,006	4,177,256
EPS (원)	1,916	1,225	2,530	37	2,163
기준주가 (원)	30,950	18,900	31,000	1,785	27,350
PER (배)	16.15	15.42	12.25	47.99	12.64
적용 PER(배)	20.89				

자료: 디알젬, SK 증권

아주 IB 투자 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

(단위: 백만원 원 주 배)

구분	에이티넘인베스트	큐캐피탈	에이티넘인베스트	린드먼아시아
적용 순이익 = A (2018년 반기 연환산 실적)	6,156	3,045	5,230	4,044
발행주식총수 (B)	48,000,000	139,998,322	22,421,004	13,500,000
EPS (C=A÷B)	128.24	21.75	233.24	299.55
기준주가 (D)	2,395	773	2,430	6,430
PER (E=D÷C)	18.68	35.53	10.42	21.47
평균 PER	21.52			

자료: 아주아이비투자, SK 증권

아시아나 IDT Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

(단위: 백만원 주 배)

구분	신세계&C	롯데정보통신	링네트	오상자이엘
당기순이익 (A)	9,567	28,496	2,875	419
발행주식총수 (B)	1,720,000	14,286,000	14,936,878	17,747,882
주당순이익 (C=A/B)	5,562	1,995	192	24
기준주가 (D)	137,583	33,189	3,755	9,420
PER (E=D/C)	24.73	16.64	19.51	398.57
선정 여부	O	O	O	X
평균 PER	20.3			

자료: 아시아나 IDT, SK 증권

케이엠에이치신라레저 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

(단위: 백만원 주 원)

항목	용평리조트	아난티	이월드	강원랜드	골프존뉴딘홀딩스	골프존
재무제표 기준	연결	연결	개별	연결	연결	연결
자기자본(A)	417,867	321,911	135,017	3,492,972	541,636	187,526
발행주식총수(B)	48,133,333	82,320,915	90,509,897	213,940,500	42,836,818	6,275,415
주당순자본(C=A/B)	8,681	3,910	1,492	16,327	12,644	29,883
기준주가(D)	7,022	9	1,768	27,750	4,540	39,520
PBR (E=D/C)	0.81	236	1.18	1.70	0.36	1.32
PBR 적용 여부	O	X	O	O	X	O
평균 PBR	1.25					

자료: 케이엠에이치신라레저, SK 증권

싸이토젠 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

구분	씨젠	아이센스	나노엔텍
회계기준	K-IFRS 연결	K-IFRS 연결	K-IFRS 연결
'18년 반기 지배지분 순이익(천원)	4,493,230	7,506,162	1,758,737
'18년 추정 지배지분 순이익(천원)	8,986,460	15,012,324	3,517,474
발행주식의총수(주)	26,234,020	13,737,238	25,652,586
주당순이익(원)	343	1,093	137
기준주가(원)	21,900	19,700	5,670
PER(배)	63.93	18.03	41.35
적용 PER(배)	41.1		

자료: 싸이토젠, SK 증권

남화산업 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

(단위: 원, 주, 배)

구분	용평리조트	강원랜드
자기자본 (A)	417,880,238 천원	3,493,098,683 천원
발행주식총수 (B)	48,133,333 주	213,940,500 주
BPS (C=A÷B)	8,681.72	16,327.43
기준주가 (D)	7,168	28,002
PBR (E=D÷C)	0.81	1.72
평균 PBR	1.27	

자료: 남화산업, SK 증권

티앤알바이오랩 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

구분	한스바이오메드	오스템임플란트	휴메디스	케어젠	덴티움	세운메디칼
18년 상반기 순이익(억원)	46.1	96.6	37.1	183.2	207.2	53.6
18년 연간 순이익(억원)	61.5	193.3	74.2	366.4	414.4	107.2
발행주식총수(주)	9,857,857	14,285,717	9,347,753	10,743,000	11,068,830	43,800,000
기준주가(원)	28,950	46,750	28,850	85,212	84,000	3,775
시가총액(억원)	2,853.8	6,678.6	2,696.8	9,154.3	9,297.8	1,653.5
PER(배)	46.4	34.6	36.3	25.0	22.4	15.4
평균 PER(배)	29.6					

자료: 티앤알바이오랩, SK 증권

에코캡 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준, 직전 4개 분기)

(단위: 백만원 주, 원 배)

구분	(주)티에이치엔	에스엘(주)	(주)유라테크
적용 순이익(A)	1,660	54,974	3,775
발행주식수(B)	18,000,000	33,865,090	11,520,000
주당순이익(C = A÷B)	92	1,623	328
기준주가(D)	2,020	18,500	5,100
PER(E=D÷C)	21.9	11.4	15.56
평균 PER	16.29		

자료: 에코캡 SK 증권

네오펙트 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

(단위: 백만원 원 주, 배)

구분	인바디	유비케어	비트컴퓨터
재무회계 기준	K-IFRS 연결	K-IFRS 연결	K-IFRS 연결
'18년 반기 당기순이익(백만원)	9,700	2,878	1,176
'18년 추정 당기순이익(백만원)	19,401	5,757	2,353
발행주식총수(주)	13,683,782	52,197,139	16,623,293
주당순이익(EPS)(원)	1,418	110	142
적용주가(원)	24,700	3,915	5,240
PER(배)	17.42	35.5	37.03
적용 PER(배)	29.98		

자료: 네오펙트, SK 증권

엠아이텍 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

(단위: 원 주, 백만원 배)

구분	세운메디칼	한스바이오메드	세종메디칼
결산월	12월	9월	12월
당기순이익	10,724	6,644	2,981
발행주식총수	43,800,000	9,857,857	6,777,741
주당순이익	244.85	673.93	439.87
기준주가	3,775	28,950	14,050
PER(순이익 기준)	15.42	42.96	31.94
평균 PER	30.11		

자료: 엠아이텍, SK 증권

윙입푸드 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

(단위: 원 주, 원 배)

구분	정다운	CJ씨푸드	사조오양	한성기업	사조대림
연환산 당기순이익 (a)	13,243,330,276	2,295,195,696	17,229,051,600	2,007,742,846	29,721,261,170
발행주식총수 (b)	20,529,824	35,930,773	9,422,739	5,477,951	5,960,575
연환산 EPS (c) = (a) ÷ (b)	645	64	1,828	367	4,986
기준주가 (d)	3,032	2,731	11,750	7,595	21,500
PER (e) = (d) ÷ (c)	4.7	42.75	6.43	20.72	4.31
적용여부	0	0	0	0	0
평균 PER	15.77배				

자료: 윙입푸드, SK 증권

에코캡 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준, 직전 6개 분기)

(단위: 원 주, 배)

구분	아진엑스텍	알에스오โต메이션	삼익THK	로보스타
2017년 당기순이익 (A)	6,156,377,327	2,922,649,099	28,235,335,585	7,591,441,215
2018년 반기순이익 (B)	3,348,536,817	409,013,278	11,694,048,815	2,161,536,549
2018년 반기순이익(연환산) (C=B*2)	6,697,073,634	818,026,556	23,388,097,630	4,323,073,098
평균 (D=(A+C)/2)	6,426,725,481	1,870,337,828	25,811,716,608	5,957,257,157
발행주식총수(주) (E)	6,945,915	9,103,140	21,000,000	9,750,000
주당순이익 (F=D/E)	925.25	205.46	1,229.13	611
기준주가 (G)	8,340	12,340	13,170	26,920
PER(배) (H=G/F)	9.01	60.06	10.71	44.06
포함여부	0	X	0	0
평균 PER(배)	21.26			

자료: 티로보틱스, SK 증권

베스파 Peer Valuation Table(최근 12개월 기준)

(단위: 백만원 주, 원)

구분	선데이토즈	컴투스	위메이드	펄어비스	웹젠	더블유게임즈	미투온
최근 12개월 누적 순이익 (A)	7,805	139,818	24,622	59,905	42,093	64,740	5,086
발행주식총수(주) (B)	9,569,842	12,866,420	16,800,000	12,876,500	35,310,884	18,160,276	31,172,770
주당순이익 (C=A/B)	816	10,867	1,466	4,652	1,192	3,565	163
기준주가 (D)	18,130	140,940	24,800	204,980	17,070	69,040	6,274
PER(배) (E=D/C)	22.2	13	16.9	44.1	14.3	19.4	38.5
평균 PER(배)	24						

자료: 베스파, SK 증권

대우에이피 Peer Valuation Table(2017년 온기 기준)

(단위: 백만원, 원, 주 배)

구분	두울	현대공업	모트렉스
적용당기순이익 (백만원)	13,426	6,228	19,895
발행주식수(주)	27,066,680	15,340,000	27,250,545
주당순이익(원)	496	406	730
기준주가(원)	3,330	2,880	5,280
PER(배)	6.71	7.09	7.23
평균 PER(배)	7.01		

자료: 대우에이피, SK 증권

이노메트리 Peer Valuation Table(2018년 반기 기준)

(단위: 원, 주, 원 배)

구분	엠플러스	엔에스	디에이테크놀로지	피앤이솔루션
연환산 당기순이익 (a)	1,320,173,432	2,443,651,360	7,813,818,200	8,118,055,588
발행주식총수 (b)	5,111,890	4,900,000	8,357,445	14,280,000
연환산 EPS (c) = (a) ÷ (b)	258	499	935	568
기준주가 (d)	19,890	10,410	22,600	13,450
PER (e) = (d) ÷ (c)	77.02	20.87	24.17	23.66
적용여부	X	O	O	O
평균 PER	22.90 배			

자료: 이노메트리, SK 증권

Company Analysis

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈
sa75you@sk.com
02-3773-8880



R.A.
이소중
sojoong@sk.com
02-3773-9953

공모개요

액면가	500 원
공모주식 수	1,800,000 주
공모가격	5,800~6,600 원
공모금액	104 ~ 119 억원
상장 주식수	7,601,025 주
예상 시가총액	441 ~ 502 억원
수요예측일	2018년 11월 02~05일
상장예정일	2018년 11월 20일

주요주주(보호예수 기간)

최대주주 등(2Y)	45.80 %
기관투자자(3M)	16.8 %
기타주주(2M)	3.60 %

이 보고서는

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

디케이앤디 (263020/KQ | 신규상장 예정)

신규 매출처 확대 전망

- 합성피혁(인조가죽) 및 부직포 사업을 영위
- 다품종맞춤형 생산 전략과 지리적 이점에 따른 비용절감으로 높은 이익률 시현
- 부직포는 대만 삼방화학 사(社)로 대량 납품, 내년부터 국내 업체로 신규 납품 예정
- 2019년 친환경 PU 합성피혁 공장 신설, 신규 매출처 확대에 따른 외형성장세 기대

인조가죽 전문업체

디케이앤디의 주요 제품은 합성피혁(인조가죽)과 부직포(신발용 합성피혁의 원재료)다. 동사의 합성피혁은 의류/가구/휴대용기기 케이스/헤드셋/장갑 등에 적용된다. 소품종대량생산 경쟁 업체들과 달리 다품종맞춤형 생산을 통해 안정적인 매출 성장세가 지속되고 있다. 부직포는 신발용 합성피혁 제조의 주원료로, 대만의 삼방화학 사(社)로 대량 납품 중이다. 올해 상반기 누적 매출액은 253 억원, 영업이익은 20 억원을 기록했다. 매출액 구성은 합성피혁(35.3%), 부직포(32.1%)와 상품(31.9%)이다.

투자포인트 1. 부직포 공장 가동률 100% 임박

2013년에 베트남 공장을, 2016년에 DK VINA 베트남 법인을 인수해 부직포를 판매하기 시작했다. 공장이 베트남에 위치하기 때문에 운송비, 인건비와 원재료가 저렴하다. 이에 따른 비용절감으로 DK VINA의 올해 상반기 영업이익률은 유사 기업보다 높은 13.9%를 기록했다. 또한, 2019년부터 대원/정산/백산 등 국내 기업으로 부직포 납품을 통해 거래처 다변화를 추진할 계획이다. 이미 대량의 물량을 삼방화학 사(社)로 납품하고 있기 때문에 올해 상반기 공장가동률은 91.30%이다. 국내 기업으로 납품을 하기 시작하면 가동률이 100%에 달해 증설과 동시에 한 단계 성장할 시점이다.

투자포인트 2. 친환경 PU 합성피혁으로 신규 매출처 확보 가능

2014년 합성피혁 생산을 위한 안산공장을 확보했고, 2019년에는 친환경 PU 합성피혁 및 스웨이드(소/양의 가죽) 생산이 가능한 제2공장을 구축할 계획이다. 친환경 PU 합성피혁은 의료용 MAT/가구용/차량용/가방용/의류용 등으로 사용처 확대가 가능하다. 내년 공장 신설은 합성피혁 사업부문의 외형성장세를 이끌 것으로 기대된다.

IPO 개요 및 공모자금 계획

유사 기업의 평균 PER 멀티플은 13.8 배이고 주당 평가가격은 7,605 원이다. 공모희망가 밴드는 5,800 원 ~ 6,600 원이며 할인율 13.2% ~ 23.7%가 적용됐다. 할인이 적용된 동사의 PER 멀티플은 10.5 배 ~ 12.0 배다. 동사의 PER 멀티플은 안정성과 성장성을 감안했을 때 메리트가 있다. 이유는 1) 유사 기업 중 높은 수준의 영업이익률을 유지 중이고, 2) 부직포 공장가동률이 90%대로 증설 이후 큰 폭의 외형성장기 기대되며, 3) 친환경 제품으로 신규 매출처 확보에 따른 성장동력을 마련했기 때문이다.

공모자금은 베트남에 친환경 건식 및 수성 Suede 등 2개의 합성피혁 생산라인을 구축하는데 사용될 계획이다. 2019년 1월에 13.8억 규모의 부지를 매입하고 공장 설계 및 건축은 2019년 6월 내에 마무리 될 예정이다. 공장 가동은 2019년 10월로 예상된다.

인조가죽 전문업체

다품종맞춤형 생산과 대만 업체 대량 납품으로 안정적인 매출 확보

디케이앤디는 2000 년도에 (주)동광화성으로 설립됐다. 주요 제품은 합성피혁(인조가죽)과 부직포(신발용 합성피혁의 원재료)이다. 동사의 합성피혁은 의류/가구/휴대용기기 케이스/헤드셋/장갑 등에 적용된다. 소품종대량생산을 하는 경쟁 업체들과 달리 다품종 맞춤형 생산을 통해 안정적인 매출 성장세를 나타내고 있다. 부직포는 신발용 합성피혁 제조의 주원료로, 대만의 삼방화학 사(社)로 대량 납품 중이다. 합성피혁과 부직포의 글로벌 시장 연평균 성장률은 (2016 년~2021 년) 7%대에 달한다. 글로벌 시장의 안정적인 성장세는 수출 비중이 84%인 동사의 근본적인 성장동력이다. 올해 상반기 누적 매출액은 253 억원, 영업이익은 20 억원을 기록했다. 2018 년 상반기 기준 매출액 구성은 합성피혁(35.3%), 부직포(32.1%)와 상품(31.9%)이다.

부직포(직물/천)



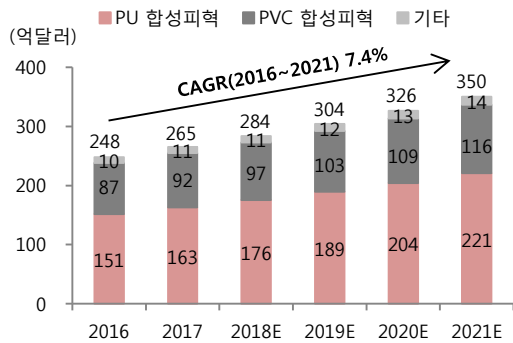
자료 : 디케이앤디, SK 증권

합성피혁(인조가죽)



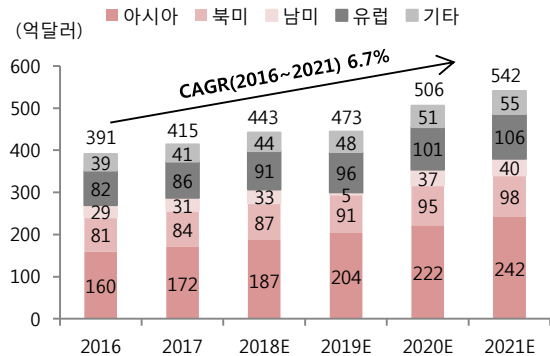
자료 : 디케이앤디, SK 증권

글로벌 합성피혁 시장 규모



자료 : 디케이앤디, SK 증권

글로벌 부직포 시장 규모



자료 : 디케이앤디, SK 증권

투자포인트 1. 부직포 공장 가동률 100% 임박

부직포 사업의 안정성과 수익성
모두 확보된 상황

- 1) 삼방화학에 대량 공급
- 2) 비용절감 효과
- 3) 매출처 다각화 추진

디케이앤디의 부직포는 신발용 합성피혁 제조 1위 업체인 대만 삼방화학 사(社)로 대량 납품 중이다. 2013년에 베트남 공장을, 2016년에 DK VINA 베트남 법인을 인수해 부직포를 판매하기 시작했다. 공장이 베트남에 위치하기 때문에 지리적 이점이 있다. 첫 번째로, 삼방화학과의 거리가 가깝기 때문에 운송비가 저렴하다. 두 번째로, 인건비와 원재료가 저렴하기 때문에 비용절감이 가능하다. 이에 따라 DK VINA의 올해 상반기 영업이익률은 13.9%를 기록했다. 유사 기업 7개의 평균 영업이익률은 8.8%에 불과하기 때문에 DK VINA의 영업이익률은 상대적으로 높은 수준에 달한다. 또한, 2019년부터 대위/정산/백산 등 국내 기업으로 부직포 납품을 통해 거래처 다변화를 추진할 계획이다. 이미 대량의 물량을 삼방화학 사(社)로 납품하고 있기 때문에 올해 상반기 공장가동률은 91.30%였다. 국내 기업으로 납품을 하기 시작하면 가동률이 100%에 달해 증설과 동시에 한 단계 성장할 시점이다.

베트남 법인 DK VINA 공장 가동률

(단위: 천 m)

회사명	제품	구분	2016년	2017년	2018년 반기
DK VINA	부직포	생산능력	8,971	11,534	5,767
		생산실적	6,998	11,321	5,266
		가동률	78.00%	98.20%	91.30%

자료: 디케이앤디 SK 증권

DK VINA 재무제표

(단위: 억원)

구분	2016년	2017년	2018년 반기
총자산	170.5	140.3	139.1
자본금	22.5	22.5	22.5
자본총계	42.8	54.4	65.8
부채총계	127.7	85.9	73.3
매출액	82.5	146.3	81.1
영업이익	1.6	19.9	11.3
당기순이익	-0.9	17.3	9.1

자료: 디케이앤디 SK 증권

선정된 유사기업 영업이익률 평균 8.8%

(단위: 억원 %)

구분	디케이앤디	백산	대원화성	GH신소재	유니켄	조광피혁	삼양통상	DK VINA
매출액	253.1	1054.0	542.3	310.0	409.4	664.2	842.4	81.1
영업이익	20.5	77.4	35.5	2.8	54.2	74.5	123.1	11.3
영업이익률	8.1	7.3	6.6	0.9	13.2	11.2	14.6	13.9

자료: 디케이앤디 SK 증권

투자포인트 2. 친환경 PU 합성피혁으로 신규 매출처 확보 가능

친환경 PU 합성피혁으로 신규 매출처 확보

디케이앤디는 2014 년 합성피혁 생산을 위한 안산공장을 확보했고, 2019년에는 친환경 PU 합성피혁 및 스웨이드(소/양의 가죽) 생산이 가능한 제 2 공장을 구축할 계획이다. 친환경 PU 합성피혁은 의료용 MAT/가구용/차량용/가방용/의류용 등으로 사용처 확대가 가능하다. 스웨이드 제품은 삼방화학 사(社)로 납품될 예정이다. 내년 공장 신설은 합성피혁 사업부문의 외형성장세를 이끌 것으로 기대된다.

합성피혁 적용 시장 확대 중

미국 항공기 업체 대상으로 합성피혁의 본격적인 매출 증가도 기대된다. 세계 최초로 발수/방염/방오 기능이 동시 적용된 합성피혁을 생산해, DELTA 항공사에 납품 중이다. 향후 American Airlines, Northwest, West Jet 등을 대상으로 매출처 확대를 추진하고 있다. 또한, 자동차 업체인 현대차와 쌍용차는 신규 차종에 합성피혁의 적용이 확정되어 2019년부터 납품이 시작될 예정이다. 이외에 다수의 계약이 진행되고 있는데, 특정한 매출처나 시장에 매출이 편중되어 있지 않기 때문에 안정적인 성장세가 예상된다.

대만, 베트남 외 해외 사업 진행 현황

국가	업체	내용
유럽	Max Mara, Karen Millen, Wolford(고급 의류브랜드)	거래선 확대
	SMCP(여성복 브랜드) TEIJIN(유럽 최대 원단 유통 업체)	합성피혁 공동개발 진행 제품 독점 공급계약
중국	SONY	Velvet 터치 제품 개발 통해 독점공급 협약
일본	명가, TAKASHIMA, Itotus 상사(원단 도매상)	공급 확대
	Callaway, Mizuna, TaylorMade(골프 브랜드) FootJoy, Under Armour	공급 확대 브랜드 신규 채택

IPO 개요 및 공모자금 계획

공모 개요

액면가	500원
공모주식수	1,800,000주
배정비율	기관투자자: 77.8% 일반투자자: 20% 우리사조조합: 2.2%
공모희망가액	5,800원 ~ 6,600원
공모예정금액	104.4억원 ~ 118.8억원
공모시기총액(예정)	441억원 ~ 502억원
수요예측일	2018년 11월 2일(금) ~ 11월 5일(월)
청약예정일	2018년 11월 7일(수) ~ 11월 8일(목)
납입예정일	2018년 11월 12일(월)
매매개시예정일	2018년 11월 20일(화) (예정)
대표주관회사	키움증권

자료 : 디케이앤디, SK 증권

주주에 관한 사항(공모 후)

주주명	주식수(주)	지분율(%)
최대주주	3,480,816	45.8
벤처금융	1,280,249	16.8
기타주주	935,960	12.3
우리사조조합	90,000	1.2
상장주선인	54,000	0.7
공모주주	1,760,000	23.2
합계	7,601,025	100.0

자료 : 디케이앤디, SK 증권

보호예수에 관한 사항

주주명	주식수	지분율(%)	보호예수 기간
최대주주	3,480,816	45.8	상장 후 2년
기관투자자	1,280,249	16.8	상장 후 3개월
기타주주	275,000	3.6	상장 후 2개월
우리사조조합	90,000	1.2	예탁 후 4년/1년
상장주선인	54,000	0.7	상장 후 3개월
합계	5,180,065	68.1	

자료 : 디케이앤디, SK 증권

동사의 공모희망가액은 2017년 및 2018년 반기 실적을 기준으로 PER 방법을 적용하여 산정됐다. 비교 대상으로 선정된 기업은 백산, 대원화성, GH신소재, 유니켄, 조광피혁과 삼양통상이다. 유사 기업의 평균 PER 멀티플은 13.8 배이고 주당 평가가격은 7,605 원이다. 할인율 13.2% ~ 23.7%를 적용해 공모희망가 밴드 5,800 원 ~ 6,600 원이 추산됐다. 할인율이 적용된 동사의 PER 멀티플은 10.5 배 ~ 12.0 배이다. 동사의 PER 멀티플은 안정성과 성장성을 감안했을 때 메리트가 있다. 이유는 세가지다. 1) 유사 기업 중 높은 수준의 영업이익률 2) 부직포 공장가동률이 90%대로, 증설 이후 큰 폭의 외형성장 기대 3) 친환경 제품으로 신규 매출처 확보에 따른 성장동력

2018년 반기 기준 유사회사 평균 PER

구 분	백산	대원화성	GH신소재	유니켄	조광피혁	삼양통상
18년 반기 순이익(억원)	63.1	25.3	2.0	44.8	72.1	104.5
18년 연환산 순이익(억원)	126.2	50.6	4.0	89.6	144.1	209.0
발행주식총수(주)	24,200,000	41,249,152	11,000,000	56,075,009	6,649,138	3,000,000
기준주가(원)	5,965	1,855	3,255	1,641	34,892	40,395
시가총액(억원)	1,443.50	765.2	358.1	920.4	2,320.00	1,211.80
PER(배)	11.4	15.1	88.7	10.3	16.1	5.8
평균 PER(배)	13.2					

자료 : 디케이앤디, SK 증권

PER을 적용한 주당 평가가액 산출

구 분	금 액	비 고
2018년 반기 당기순이익	21.3억원	-
2018년 연환산 당기순이익	42.6억원	반기 순이익 연환산
적용 Multiple	13.8배	17년 및 18년 반기 PER 평균
적정시가총액	590.4억원	-
공모 후 주식수	7,763,202주	-
주당 평가가격	7,605원	-
할인율	13.2% ~ 23.7%	-
공모희망가 밴드	5,800원 ~ 6,600원	-
공모규모	104.4억원 ~ 118.8억원	-

자료 : 디케이앤디, SK 증권

공모자금은 베트남에 친환경 건식 및 수성 Suede 등 2 개의 합성피혁 생산라인을 구축 하는데 사용될 계획이다. 베트남 법인 DK VINA 를 통해 진행된다. 2019년 1월에 13.8억 규모의 부지를 매입하고 공장 설계 및 건축은 2019년 6월 내에 마무리 될 예정이다. 공장 가동은 2019년 10월로 예상된다.

디케이앤디 요약 손익계산서

(단위: 억원)

구분	2016	2017	2018.1H
매출액	481.6	521.1	253.1
매출원가	392.7	411.7	198.7
매출총이익	88.9	109.4	54.4
판매관리비	62.8	71.9	34.0
영업이익	26.1	37.5	20.5
금융수익	15.8	14.0	6.7
금융비용	37.8	29.5	4.1
기타수익	1.4	2.7	2.5
기타비용	7.9	0.7	0.0
법인세차감전 순이익	-2.4	24.1	25.5
법인세비용	0.4	8.5	4.2
당기순이익	-2.9	15.6	21.3

자료 : 디케이앤디, 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 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 11월 6일 기준)

매수	93.18%	중립	6.82%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

SK COMPANY Analysis



Analyst
이달미
talmi@sk.com
02-3773-9952



R.A
이소중
sojoong@sk.com
02-3773-9953

공모개요

액면가	500 원
공모주식 수	800,000 주
공모가격	43,000 ~ 55,500 원
공모금액	344 ~ 440 억원
상장 주식수	6,812,226 주
예상 시가총액	2,929 ~ 3,748 억원
수요예측일	2018년 11월 05~06일
상장예정일	2018년 11월 21일

주요주주(보호예수 기간)

유진산 외 4인(3Y)	11.44 %
Caduceus Asia B.V. 외 2기관 (2Y)	14.16 %
벤처금융 13개 기관(1Y)	11.32 %

이 보고서는

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

파매팀 (208340/KQ | 신규상장 예정)

국산 항체신약 항암제 '타니비루맵'에 대한 기대감

파매팀은 보유중인 항체신약 항암제 '타니비루맵'의 호주 임상 2a 상을 2017년 9월에 마치고 뇌종양 환자를 대상으로 긍정적인 임상결과를 발표. 이를 바탕으로 2018년 상반기 미 FDA 희귀의약품 지정을 받았으며 9월에 미국 임상 2상 IND 승인을 거쳐 연내 아바스틴 불응성 재발성 뇌종양 환자에 대한 투여 들어갈 예정. 2018년 12월부터 머크의 면역항암제 키트루다와 병용투여로 호주에서 임상 1b 상이 진행될 전망. 1년 동안의 임상 데이터 확보 이후 머크와 타니비루맵의 L/O가 논의될 예정. L/O 성공시 유입되는 마일스톤으로 후속 파이프라인에 집중할 예정. 이번 공모로 유입되는 자금은 344억~440억 원 수준으로 대부분 임상비용과 R&D 비용에 사용될 전망.

항체신약 항암제 '타니비루맵'

동사는 1,000억 개 이상의 항체 다양성을 보유한 파이지 디스플레이 라이브러리를 보유, 이를 통해 다양한 후보물질 발굴이 가능함. 또한 완전인간항체 제조기술을 기반으로 다양한 항체를 접목시키는 이중, 다중표적항체 제조기술을 보유하고 있음. 이 기술을 통해 항체신약 항암제인 '타니비루맵'을 보유. 타니비루맵은 표적 항암제로 종양신생혈관형성을 억제하며 암세포 성장과 전이를 차단함. 혈관내피세포성장인자인 VEGF-A, C, D에 모두 작용하는 수용체(VEGFR2)를 차단해 기존 VEGF-A만을 타겟하는 항암제인 아바스틴(매출규모 7조 5천억)과 잘트랩 대비 효능이 높고 부작용이 적다는 장점이 있음.

2019년 머크의 면역항암제 키트루다와의 병용투여 예정

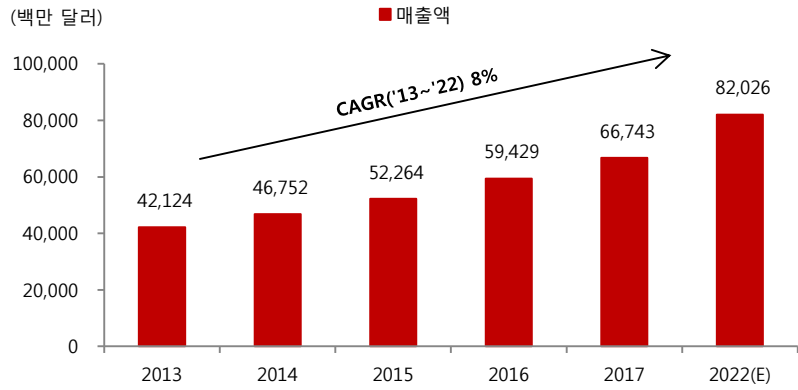
타니비루맵 단독으로는 호주 임상 2a 상을 2017년 9월에 마쳤음. 뇌종양 환자를 대상으로 높은 안전성과 효능을 입증했는데 42% 뇌부종 완화, 25% 뇌종양 완화 그리고 환자의 17%에게는 스테로이드 사용량이 감소하였으며 특히 기존 출시된 VEGF 기전의 의약품(사람자, 아바스틴, 잘트랩 등)에서 보고된 고혈압, 위/장/질 천공, 과출혈, 단백뇨 등의 부작용이 없어 소아에도 적용 가능. 이번 호주 임상 2a 상 결과를 바탕으로 올해 상반기에 미 FDA 희귀의약품으로 지정되었으며 미국 임상 2상 IND 승인을 9월에 받아 연내 아바스틴 불응성 재발성 뇌종양 환자에 대한 투여에 들어갈 예정.

올해 12월부터는 호주에서 머크의 면역항암제 키트루다와의 병용투여로 임상 1b 상이 진행될 전망. 1년 동안의 안전성 데이터 확보 이후 머크와 타니비루맵의 L/O가 논의될 예정임. 특히 타니비루맵은 그레이드 1~2 정도의 부작용으로 독성이 낮아 키트루다와의 병용투여에서 긍정적인 효과가 예상됨. 머크로의 L/O가 성공적이라면 유입되는 마일스톤으로 후속 파이프라인에 집중할 예정. 후속 파이프라인에는 VEGF 타겟 이외에 PD-L1, VISTA, Tie2, AVG2, CAR-T 등을 타겟하는 이중표적항체 면역항암제 등이 있음.

공모자금은 임상과 R&D 투자비용에 사용될 예정

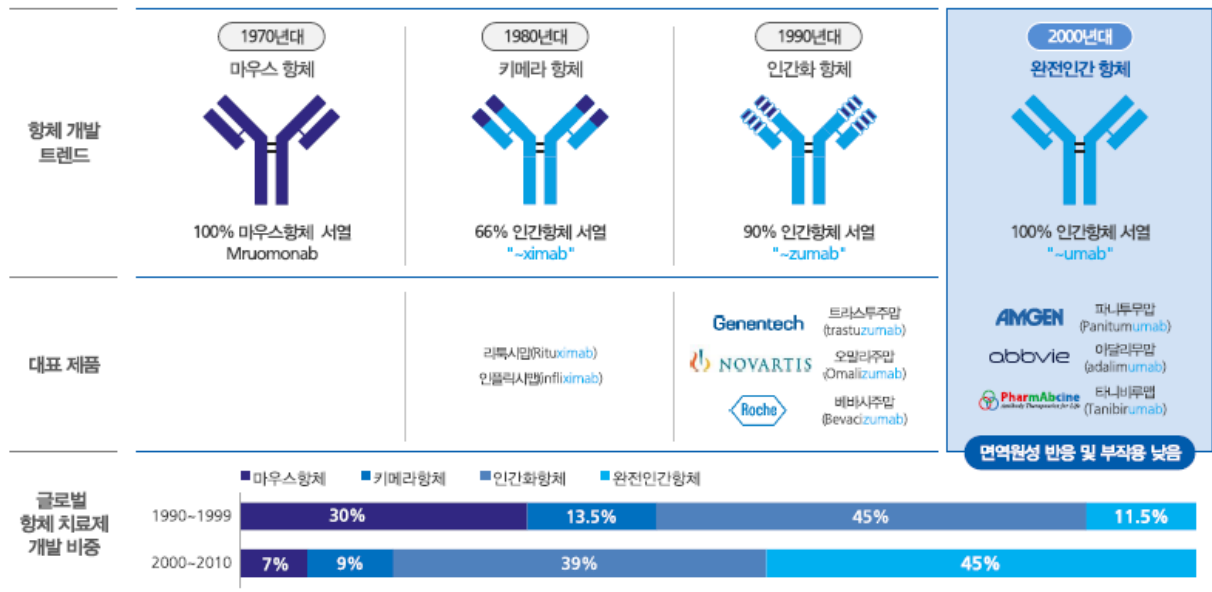
이번 코스닥 시장 상장 공모주식수는 800,000주이며 공모희망가격 밴드는 43,000원 ~ 55,000원, 예상되는 공모시가총액은 2,929억 원 ~ 3,748억 원(임직원 대상 미행사된 스톡옵션 105,172주 미반영시) 수준임. 현재 장외로는 65,000원(11/5 기준) 수준, 시가총액 4,400억 원대에 거래 중이라 공모희망밴드는 상대적으로 낮은 가격대인 것으로 판단됨. 국내 경쟁사로는 에이치엘비, 신라젠, 제넥신과 같은 신약개발 업체들이 있음. 이번 공모로 유입되는 금액은 344억 원 ~ 440억 원이며 대부분은 임상과 R&D 투자비용에 사용될 예정.

그림 1. 세계 항암제 매출 동향(상위 20개 제품)



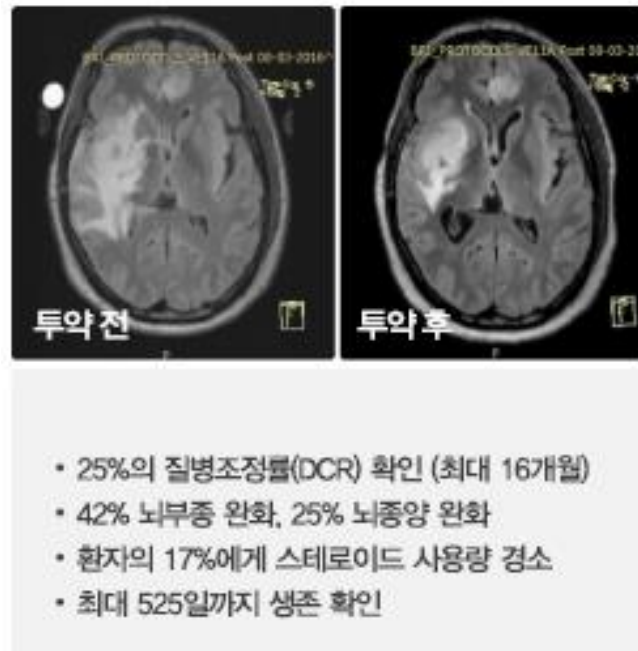
자료 : 파맵신 SK 증권

그림 2. 파맵신은 인간의 항체 서열과 100% 같은 완전인간항체 치료제 개발



자료 : 파맵신 SK 증권

그림 3. 타니비루맙의 뇌종양 환자에 대한 호주 임상 2a 상 결과



자료 : 파맙신 SK 증권

그림 4. VEGF 억제 기전의 항체치료제 비교 Table

	회사	출시일	항체종류	타겟	부작용	적응증	매출
Avastin	Roche	2004년	인간화항체	VEGF-A	Grade 1-5의 위장천공, 출혈, 중증고혈압 발생	대장암, 폐암, 교모세포종, 신장암, 난소암, 유방암 등	\$ 6,795m (7조 4,745억 원)
Cyramza	Eli Lilly	2011년	완전인간항체	VEGFR-2	Grade 1-5의 위장천공, 출혈, 중증고혈압 발생	위암, 대장암, 비소세포성폐암	\$ 758m (8,338억 원)
Zaltrap / Eylea	Sanofi/ Bayer Regeneron	2014년/ 2012년	Fc 융합 단백질	VEGF-A, B, 및 PlGF	항암제 관련 Grade 1-5의 위장천공, 출혈, 중증고혈압 발생	전이성 대장암/ 노년성 황반변성	\$ 6,281m (6조 9,901억 원)
Lucentis	Genentech	2012년	인간화 항체절편	VEGF-A	안구통증, 시야흐림, 안구건조	노년성 황반변성	\$ 3,325m (3조 228억 원)
타니비루맙 (TTAC-0001)	파맙신	임상2a 완료	완전인간항체	VEGFR-2	Grade 1-2의 가역적 모세혈관종 발생	교모세포종	

자료 : 파맙신 SK 증권

그림 5. 타니비루맵 이외의 후속 파이프라인

신약후보물질	유효물질 (Hit)	선도물질 (Lead)	비임상	임상1상	임상2상	임상3상
타니비루맵 (anti-VEGFR2)	재발성뇌종양(호주) 아바스틴블용성 재발성뇌종양(미국, 호주)				2a상 완료 (호주)	ODD 자정에 따른 상업화 가능
타니비루맵, 키트루다 (anti-VEGFR2, anti-PD1)	재발성 뇌종양(호주) 전이성 삼중음성유방암(호주)					
PMC-001 (anti-VEGFR2&Tie2)	종양					
PMC-901 (anti-VEGF-A)	종양(아바스틴 바이오시밀러)					
PMC-201 (anti-VEGFR2&DLL4)	종양					
PMC-902 (anti-VEGF, PlGF)	황반변성, 당뇨병성 망막변증(아일리아 바이오시밀러)					
PMC-309 (anti-VISTA)	종양					
PMC-122 (anti-PD-L1&CD47)	종양					
PMC-402 (anti-Tie2)	종양					
PMC-005BL (anti-EGFRvIII)	종양, ADC 종양, CAR-T/NK					
PMC-002, PMC-002R (anti-VEGFR2&Tie2)	종양					
PMC-401 (Anti-ANG2)	면역항암제 내성 종양					
PMC-401S (Anti-ANG2)	노인성황반변성, 당뇨망막병증					

자료 : 파맙신 SK 증권

그림 6. 공모개요

공모주식수	800,000주
공모예정가	43,000원 ~ 55,000원
액면가	500원
총 공모예정금액	344억원 ~ 440억원
예상 시가총액	2,929억원 ~ 3,748억원
상장예정주식수	6,812,226주

자료 : 파맙신 SK 증권

그림 7. 공모일정

증권신고서 제출	2018년 10월 12일
수요 예측일	2018년 11월 5일 ~ 11월 6일
청약 예정일	2018년 11월 12일 ~ 13일
상장 예정일	2018년 11월 21일

자료 : 파맙신 SK 증권

그림 8. 보호예수 사항(공모 후 기준)

주주명	주식수(주)	비중(%)	기간
유진산 외 임직원 4인	779,117	11.44	3년
Caduceus Asia B.V. 외 2기관	964,796	14.16	2년
벤처금융 13개 기관	771,309	11.32	1년
우리사주조합	21,000	0.31	1년
벤처금융 1개 기관	84,783	1.24	6개월
상장주선인의무취득분	23,255	0.34	3개월
기타 벤처금융	492,643	7.23	1개월
합계	3,136,723	46.05	

자료 : 파맵신 SK 증권

그림 9. 재무상태표

(단위 : 백만원)

구분	2015	2016	2017	2018.1H
유동자산	1,616	1,597	5,072	22,321
비유동자산	5,197	5,674	2,454	2,600
자산총계	6,813	7,271	7,526	24,921
유동부채	629	655	2,982	1,464
비유동부채	1,094	1,812	2,264	2,425
부채총계	1,723	2,467	5,246	3,889
자본금	2,421	2,481	2,655	2,994
자본잉여금	20,899	23,839	28,739	49,692
자본조정	880	1,480	611	611
이익잉여금	-19,111	-22,996	-29,724	-32,266
자본총계	5,090	4,804	2,281	21,031

자료 : 파맵신 SK 증권

그림 10. 손익계산서

(단위 : 백만원)

구분	2015	2016	2017	2018.1H
매출액	1,514	784	209	2
매출원가	839	792	92	2
매출총이익	676	-8	117	0
판매비와관리비	4,107	3,916	3,953	2,285
영업이익	-3,431	-3,923	-3,835	-2,285
기타수익	152	370	5	24
기타비용	0	0	2,596	0
금융수익	44	15	7	64
금융비용	13	21	63	369
법인세비용차감전순이익	-3,248	-3,560	-6,483	-2,566
당기순이익	-3,248	-3,560	-6,483	-2,566

자료 : 파맵신 SK 증권

그림 11. 기업개요

회사명	(주)파맵신
대표이사	유진산
설립일	2008년 09월 03일
자본금	29.9억원(증권신고서 기준)
임직원수	27명(증권신고서 기준)
사업분야	의약 및 약학연구개발업
주요제품	항체치료제
본사주소	대전시 유성구 유성대로 1689번길 70 KT대덕2연구센터 연구2동 2층
홈페이지	www.PharmAbcine.com

자료 : 파맵신 SK 증권

그림 12. 회사연혁

2008.09	(주)파맵신 설립
2011.07	타니비루맵 IND 승인
2011.11	타니비루맵 임상1상 개시
2012.11	Sanofi-Aventis와 신규 항암제 공동연구계약
2013.03	1E4 항체 라이선스-아웃
2013.09	타니비루맵 임상1상 종료
2014.03	타니비루맵 라이선스-아웃(안질환 관련)
2014.07	PMC-001 라이선스-아웃(모든질환, 중국/한국 제외)
2014.10	타니비루맵 라이선스-아웃(모든질환, 중국/한국)
2016.01	타니비루맵 호주 임상2상 임상시험계획서 승인
2016.02	타니비루맵 재발성 뇌종양 환자 대상 호주 임상2상 개시
2017.06	타니비루맵 재발성 뇌종양 환자 대상 호주 임상2a 완료
2018.01	MSD와 타니비루맵/키트루다 병용요법 공동연구 계약 체결
2018.03	타니비루맵 미 FDA 뇌종양 희귀질환치료제 지정
2018.06	MSD와 공동연구계약 체결
2018.09	타니비루맵 아바스틴 불응성 재발성 뇌종양 환자대상 미국 임상 2상 임상시험계획서 승인

자료 : 파맵신 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 기관투자가 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 11월 6일 기준)

매수	93.18%	중립	6.82%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈
sa75you@sk.com
02-3773-8880

공모개요

액면가	500 원
공모주식 수	3,300,000 주
공모가격	19,300 ~ 24,100 원
공모금액	637 ~ 795 억원
상장 주식수	11,100,000 주
예상 시가총액	2,142 ~ 2,675 억원
수요예측일	2018년 11월 07~08일
상장예정일	2018년 11월 23일

주요주주(보호예수 기간)

최대주주(6M)	70.3 %
우리사주조합(1Y)	5.9 %

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

아시아나 IDT (267850/KP | 신규상장 예정)

안정성에서 이제는 성장으로

금호아시아나그룹의 통합 IT 서비스 기업이다. 산업별 매출비중(2017년 기준)은 항공/운송 51%, 건설 15%, 금융 13%, 제조 16%, 인프라 등 기타가 6%이다. 항공분야가 주도하는 성장성이 부각되고 있다. LCC의 성장과 신규 항공사 설립, 해외 중소형 항공사로의 고객 확대 등이 주된 이유이다. 그 밖에 관계사의 IT 서비스 투자 확대, 금융권의 신규 서비스 도입 등으로 2019년은 성장 정체 극복의 원년이 될 것이다.

통합 IT 서비스 전문기업

금호아시아나그룹의 통합 IT 서비스 기업이다. 항공/운송을 중심으로 건설, 금융, 제조 업종에 특 16%,화된 솔루션을 보유하고 있다. 산업별 매출비중(2017년 기준)은 항공/운송 51%, 건설 15%, 금융 13%, 제조 16%, 인프라 등 기타가 6%이다. 대내외 매출 비중은 대내 63%, 대외 37%로, 안정적인 그룹사 물량을 확보하고 있다. 서비스별 매출 비중은 IT 아웃소싱이 52%, 컨설팅/SI가 39%이다.

항공분야가 성장을 주도

항공분야가 주도하는 성장성이 부각되고 있다. 저비용항공사(LCC)의 성장이 실적성장으로 연결되고 있다. LCC 이용객수의 꾸준한 증가(13~17년 CAGR 41%, 운송 분담률 39%), 에어필립 등 신규 항공사의 진입으로 LCC 시장은 성장일로에 있다. 동사는 에어부산, 에어서울의 계열사 물량뿐만 아니라 이스타항공, 티웨이 항공 등에 시스템을 납품했거나 영업중에 있으며, 해외 중소형 항공사(특히 동남아권 LCC)로 고객사를 확대하고 있다. 솔루션의 클라우드화로 가시성이 높아졌다. 이외에 공항 IT 서비스 고도화, 건설 및 금융부문의 차세대 시스템 수요 확대도 긍정적 요인이다.

2019년은 다시 성장으로

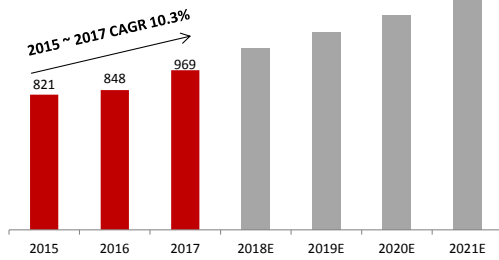
2018년 매출액은 2,620 억원, 영업이익은 209 억원으로 지난해(매출액 2,649 억원, 영업이익 219 억원)와 유사한 수준이 될 것으로 예상된다. 지분매각으로 금호타이어의 물량(2017년 매출액 362 억원)이 감소한 것을 감안한다면 양호한 실적으로 판단된다. 2019년은 3년간 정체되었던 외형성장이 극복될 전망이다. 비계열사 국내외 LCC 물량 확대, 금호건설 등 계열사의 IT 시스템 투자 증가, 금융권의 IFRS17 시스템 구축이 반영되기 때문이다. 상반기 기준 신규수주액은 1,931 억원, 수주잔고는 2,900 억원이다.

공모희망가는 무난한 수준

공모희망가는 19,300~24,100 원(수요 예측일 11/7~8일), 공모주식수 330 만주이며 희망가액 기준으로 예상시가총액은 2,142 억원~2,675 억원이다. 금년 예상실적기준으로 PER 은 11.6~14.4 배 수준으로 경쟁업체와 비교해 무난한 수준이다. 보호예수기간은 최대주주 및 특수관계인(지분율 70.3%)은 상장 후 6개월, 우리사주 조합(5.9%)은 1년이다.

금호아시아나그룹 IT 투자계획

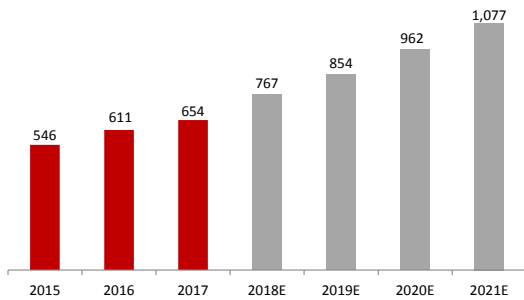
(단위 : 억원)



자료 : 아시아나IDT, SK 증권

국내 지능형 교통시스템 시장 전망

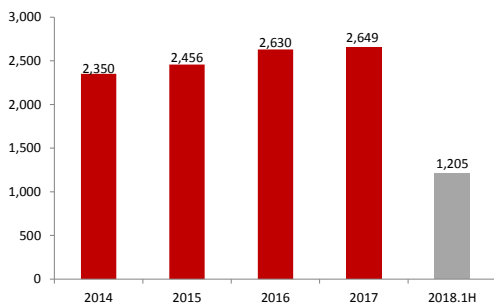
(단위 : 십억원)



자료 : 한국과학기술정보연구원, 아시아나IDT, SK 증권

매출액 추이

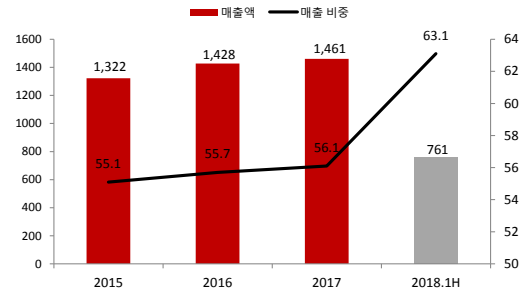
(단위 : 억원)



자료 : 아시아나IDT, SK 증권

항공 및 운송 매출 현황

(단위 : 억원 %)

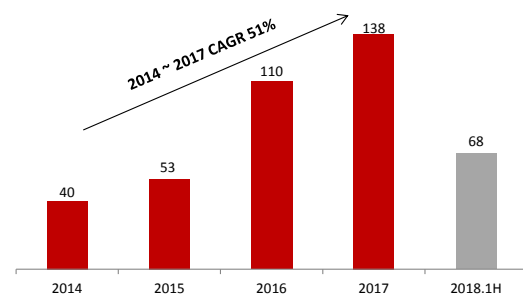


자료 : 아시아나IDT, SK 증권

주 : 18년도 반기말 K-IFRS 별도 재무제표 기준

자체 개발 솔루션 매출액

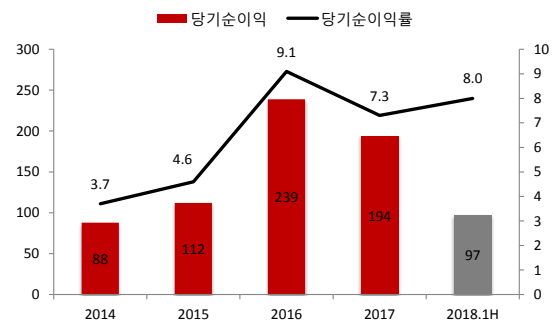
(단위 : 억원)



자료 : KRG 시장백서(2018), 아시아나IDT, SK 증권

당기순이익 및 순이익률 추이

(단위 : 억원 %)



자료 : 아시아나IDT, SK 증권

공모 개요

액면가	500원
공모주식수	3,300,000주
배정비율(예정)	기관투자자: 60%, 일반투자자: 20%, 우리사주조합: 20%
공모희망가격	19,300원 ~ 24,100원
공모예정금액	637억원 ~ 795억원
예상시가총액(예정)	2,142억원 ~ 2,675억원
수요예측일	2018년 11월 7일 ~ 11월 8일
청약예정일	2018년 11월 14일 ~ 11월 15일
납입예정일	2018년 11월 19일

자료 : 아시아나IDT, SK 증권

주주현황(공모 후)

최대주주 등	7,800,000주	70.3%
우리사주조합(공모)	2,640,000주	23.8%
우리사주조합(공모)	660,000주	5.9%

자료 : 아시아나IDT, SK 증권

보호예수 현황

최대주주 등	7,800,000주	70.3%	상장 후 6개월
우리사주조합(공모)	660,000주	5.9%	상장 후 1년
합계	8,460,000주	76.2%	-

자료 : 아시아나IDT, SK 증권

재무상태표 (단위: 백만원)

구분	2015	2016	2017	2018.1H
유동자산	88,975	108,988	71,563	86,835
비유동자산	72,995	76,922	126,444	117,730
자산총계	161,970	185,910	198,007	204,565
유동부채	50,399	58,378	54,343	53,119
비유동부채	8,338	10,068	6,627	9,510
부채총계	58,736	68,445	60,970	62,629
보통주자본금	5,000	5,000	5,000	5,000
적립금	2,243	2,243	2,243	2,500
기타포괄손익누계액	7,926	(368)	(268)	133
이익잉여금	88,064	110,590	130,061	134,303
자본총계	103,234	117,465	137,037	141,936

자료: 아시아나IDT, SK 증권

연결기준 손익계산서 (단위: 백만원)

구분	2015	2016	2017	2018.1H
매출액	245,595	262,966	264,919	121,220
매출원가	217,302	232,439	230,419	107,207
매출총이익	28,293	30,527	34,500	14,013
판매비	13,579	13,319	12,572	5,655
영업이익	14,713	17,208	21,928	8,358
금융수익	822	15,930	693	2,171
금융비용	11	12	17	10
기타수익	587	666	296	249
기타비용	1,215	4,558	1,023	30
관계기업 당기순이익에 대한 지분증가	-	1,516	3,250	2,115
법인세차감전순이익	14,897	30,750	25,127	12,855
법인세비용	3,674	6,852	5,730	3,170
당기순이익	11,223	23,899	19,397	9,685

자료: 아시아나IDT, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 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 11월 6일 기준)

매수	93.18%	중립	6.82%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈

sa75you@sk.com
02-3773-8880

공모개요

액면가	500 원
공모주식 수	1,200,000 주
공모가격	13,000 ~ 17,000 원
공모금액	156 ~ 204 억원
상장 주식수	5,633,864 주
예상 시가총액	732 ~ 958 억원
수요예측일	2018년 11월 08~09일
상장예정일	미정

주요주주(보호예수 기간)

최대주주 등(1Y)	22.92 %
벤처금융 및 전문투자자(1M)	9.62 %
우리사주조합(1Y)	0.85 %

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

싸이토젠 (217330/KP | 신규상장 예정)

순환종양세포의 검출 및 배양 기술에 특화된 액체생검 전문기업

순환종양세포의 검출 및 배양 기술에 특화되어 있는 액체생검 기업이다. CTC 기반의 액체생검 플랫폼은 항암제 임상부터 환자 치료에 이르기까지 효과적인 암치료에 일조할 수 있다. 일본 다이찌산쿄와 폐암에 대한 바이오마커 검증 계약을 체결하고 내년에 표적항암제 임상시험을 실시할 예정이다. 또한 소세포폐암 등 새로운 바이오마커 발굴 계약도 진행될 예정이다.

액체생검 플랫폼 전문기업

액체생검 플랫폼 전문기업이다. 특히 살아있는 순환종양세포(Circulating Tumor Cell)의 검출 및 배양 기술에 특화되어 있다. 2011년 CTC Capture 관련 상용서비스를 개시한 이후로 국내 주요 병원과 협업을 유지하고 있으며 2016년에 체외진단용 기기 GMP 인증을 획득하였다. 보유한 액체생검의 핵심기술로는 살아있는 CTC 분리기술(HDM Chip 을 통해 손상 없는 양질의 CTC 확보 가능), 다중 바이오마커(세포 혹은 생명체의 상태를 나타내는 지표로 단백질, DNA 등을 모두 포함, 치료과정 및 재발을 측정하는 지표) 검출 기술, CTC 분석 기술(DNA/RNA/단백질까지 암 유발 변이 파악 가능), CTC 배양 기술 등이 있다.

순환종양세포의 역할 증대

순환종양세포란 악성 종양 환자의 말초혈액(원발 종양에서 이탈하여 순환 혈액으로 다른 장기로 이동)에서 발견되는 종양세포이다. 암 환자의 90%가 암 전이에 의해 사망하고 있어 순환종양세포를 이용한 암 진단, 치료 및 전이 과정 규명은 암 정복에 있어 필수적인 요인으로 부각되고 있다. 그러나 말초혈액 내 순환종양세포의 존재 개체수가 드물어 검출이 쉽지 않은 것이 현실이다. 동사가 지닌 검출시스템이 주목 받는 이유이다.

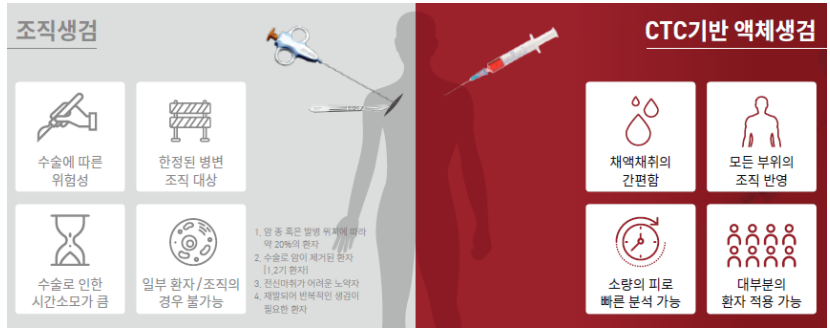
다이찌산쿄와 바이오마커 검증 계약

CTC 기반의 액체생검 플랫폼은 항암제 임상부터 환자 치료에 이르기까지 효과적인 암 치료에 일조할 수 있다. 내성 인자의 발굴을 통해 재발되는 암의 다중 바이오마커 검증이 가능하기 때문이다. 일본의 다이찌산쿄와 폐암에 대한 바이오마커 검증 계약(전임상 시험, 60명 * 3만달러 = 180만달러)을 체결하고 내년에 표적항암제 임상시험을 실시할 예정이다. 또한 소세포폐암 등 새로운 바이오마커 발굴 계약도 진행될 예정이다.

시장 성장성은 높다. 단 실적추정의 불확실성은 고려해야

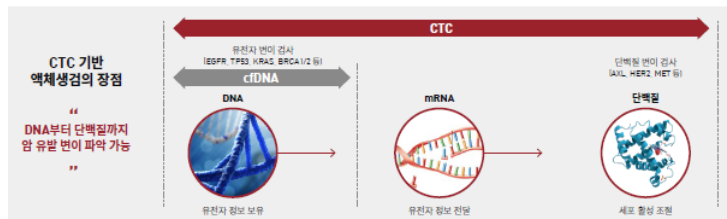
공모희망가는 13,000~17,000 원(수요 예측일 11/8~9일), 공모주식수 120만주이며 희망가액 기준으로 예상시가총액은 732억 원~958억 원이다. 공모희망가는 2020년 기준 실적으로 산출되었다. 글로벌 제약사와의 프로젝트 수행을 가정한 것으로 실적추정의 불확실성은 고려해야 한다. 다만 순환종양세포의 중요성을 감안할 때 CTC 기반의 액체생검 플랫폼 시장 성장성은 매우 큰 상황이다. 보호예수기간은 최대주주 및 특수관계인(지분율 22.9%)은 상장 후 1년, 벤처 금융(9.6%)은 1개월이다.

조직생검 vs. 액체생검



자료 : 싸이토젠 SK 증권

CTC 기반 액체생검의 필요성



자료 : 싸이토젠 SK 증권

싸이토젠의 핵심기술



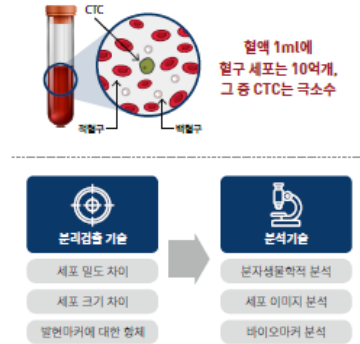
자료 : 싸이토젠 SK 증권

CTC (순환종양세포)



자료 : 싸이토젠 SK 증권

CTC 분석의 어려움



자료 : 싸이토젠 SK 증권

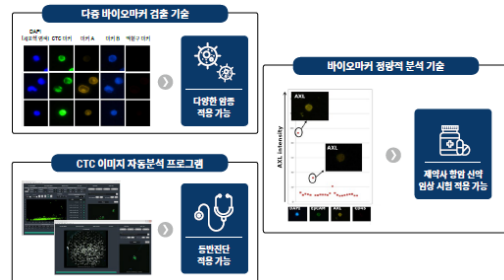
CTC 분리기술 - HDM Chip 제작기술

· 유럽 경쟁사 유사 칩 비교



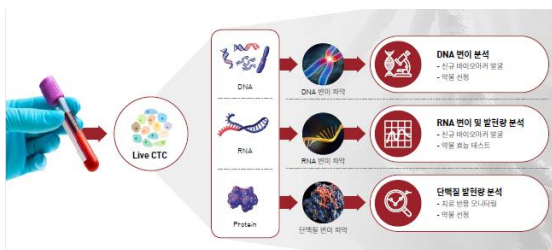
자료 : 싸이토젠 SK 증권

CTC 검출 기술



자료 : 싸이토젠 SK 증권

CTC 분석 기술



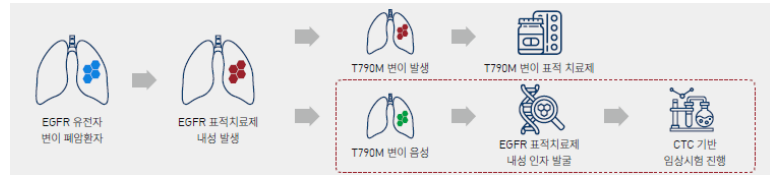
자료 : 싸이토젠 SK 증권

CTC 배양 기술



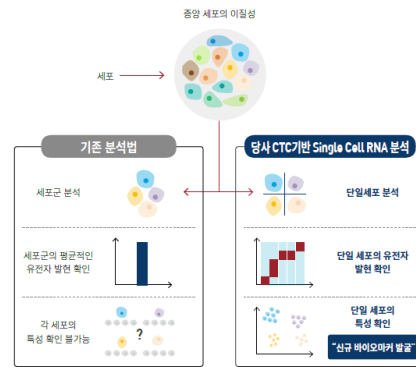
자료 : 싸이토젠 SK 증권

EGFR 유전자 변이 폐암 환자의 치료 및 내성 발생 기작



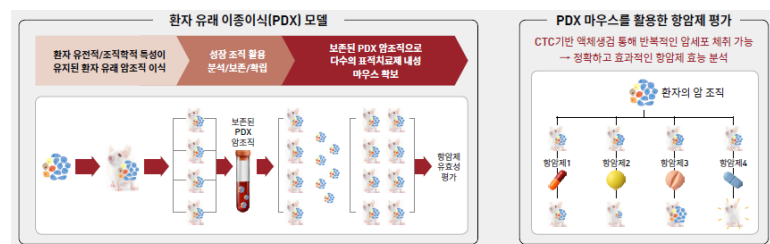
자료 : 사이토젠 SK 증권

RNA 서열분석법을 이용한 암의 바이오마커 발굴 및 동반진단 기술 개발



자료 : 사이토젠 SK 증권

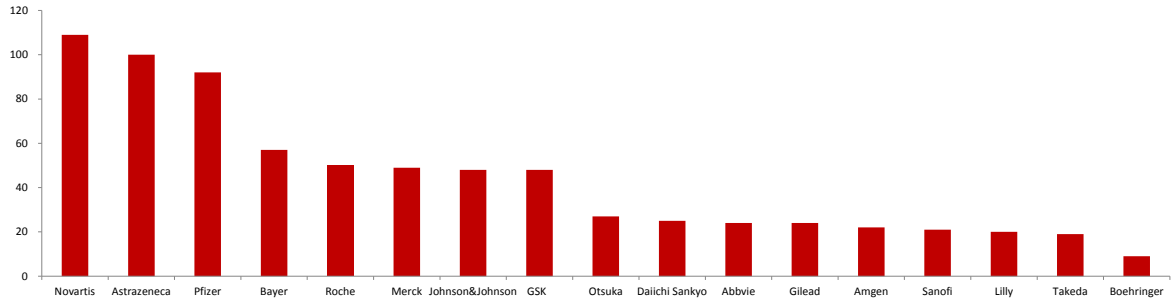
CTC 플랫폼 적용, 내성환자 유래 CTC 검출과 신약 효능 평가 증대



자료 : 사이토젠 SK 증권

18년 글로벌 제약사 항암제 파이프라인 현황

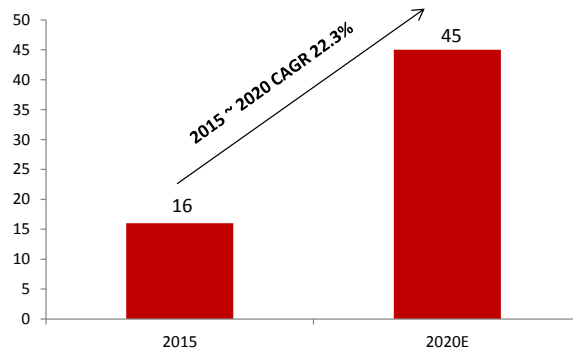
(단위: 건)



자료: 싸이토젠, SK 증권

세계 액체생검 시장 전망

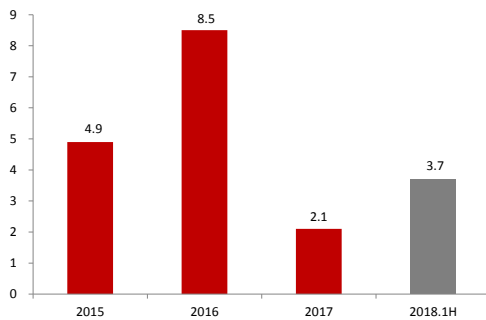
(단위: 억달러)



자료: DxMa Global Marketing Summit, BCC Research Report, 싸이토젠, SK 증권

매출액 추이

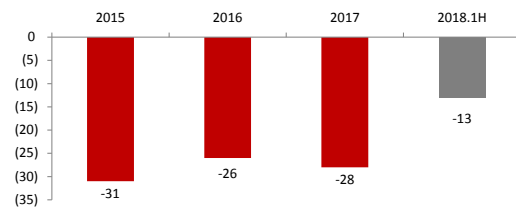
(단위: 억원)



자료: 싸이토젠, SK 증권

영업이익 추이

(단위: 억원)



자료: 싸이토젠, SK 증권

주요 경쟁사 비교

구분	싸이토젠	A사	B사
분리시간	20분	90분	데이터 없음
분리원리	중력 이용	면역자석 방식	양압 이용
검출방식	면역형광염색	면역형광염색	면역형광염색
형광필터 수	5개	4개	해당 없음
배양	Live Cell (배양 가능)	세포 고정 (배양 불가)	Live Cell (양압으로 인한 세포 손상)

자료 : 싸이토젠 SK 증권

공모 개요

액면가	500원
공모주식수	1,200,000주
배정비율	기관투자자: 76%, 일반투자자: 20%, 우리사주조합: 4%
공모희망가격	13,000원 ~ 17,000원
공모예정금액	156억원 ~ 204억원
공모시가총액(예정)	732억원 ~ 958억원
수요예측일	2018년11월8일 ~ 11월 9일
청약예정일	2018년 11월 13일 ~ 11월 14일
납입예정일	2018년 11월 16일
매매개시예정일	2018년 11월 말

자료 : 싸이토젠 SK 증권

주주현황

최대주주 등	1,291,400주	22.92%
벤처금융 및 전문투자자	617,081주	10.95%
상장주선인	36,000주	0.64%
우리사주조합	66,300주	1.18%
기타주주	2,471,083주	43.86%
공모주주	1,152,000주	20.45%
합계	5,633,864주	100.00%

자료 : 싸이토젠 SK 증권

보호예수 현황

최대주주 등	1,291,400주	22.92%	상장 후 1년
벤처금융 및 전문투자자	541,958주	9.62%	상장 후 1개월
상장주선인	36,000주	0.64%	상장 후 3개월
우리사주조합	48,000주	0.85%	예탁 후 1년
합계	1,917,358주	34.03%	-

자료 : 싸이토젠 SK 증권

재무상태표 (단위: 백만원)

구분	2015	2016	2017	2018.1H
유동자산	2,782	3,621	4,944	2,784
비유동자산	1,476	1,440	1,217	2,502
자산총계	4,258	5,061	6,161	5,286
유동부채	917	2,100	936	1,353
비유동부채	679	2,486	493	498
부채총계	1,596	4,586	1,429	1,851
자본금	1,928	1,928	2,199	2,199
주식발행 초과금	6,497	6,497	13,101	13,101
이익잉여금	(6,262)	(8,412)	(11,032)	(12,327)
기타자본항목	499	462	464	462
자본총계	2,662	475	4,732	3,435

자료 : 싸이토젠 SK 증권

손익계산서 (단위: 백만원)

구분	2015	2016	2017	2018.1H
매출액	490	850	206	370
매출원가	427	587	179	208
판관비	3,193	2,870	2,842	1,478
영업이익	(3,130)	(2,607)	(2,815)	(1,316)
기타손익	691	511	548	23
금융손익	(1,370)	(53)	(353)	(3)
법인세차감전순이익	(3,809)	(2,149)	(2,620)	(1,295)
법인세비용	0	0	0	0
당기순이익(손실)	(3,809)	(2,149)	(2,620)	(1,295)

자료 : 싸이토젠 SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 (2018년 11월 6일 기준)

매수	93.18%	중립	6.82%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈
sa75you@sk.com
02-3773-8880



R.A.
이소중
sojoong@sk.com
02-3773-9953

공모개요

액면가	500 원
공모주식 수	1,800,000 주
공모가격	10,000 ~ 12,500 원
공모금액	180 ~ 225 억원
상장 주식수	11,718,545 주
예상 시가총액	1,172~1,465 억원
수요예측일	2018년 11월 12~13일
상장예정일	2018년 11월 28일

주요주주(보호예수 기간)

최대주주 등(1Y)	30.20 %
벤처금융(1M)	11.6 %
전문투자자(1M/6M)	3.70 %

이 보고서는

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

네오펙트 (290660/KQ | 신규상장 예정)

부가가치 창출의 달인

- 신경계-근골격계 질환 환자 대상으로 하는 AI 기반 재활기기/콘텐츠 사업 영위
- B2C 분기별 평균 성장률은 47.6%로 지속적인 성장 예상
- 미국 원격 진료 사업 진출로 큰 폭의 매출 증가 전망
- 2021년, 재활기기 플랫폼에서 축적된 의료데이터 상업화로 추가적인 수익 기대

AI 재활기기 전문업체

네오펙트는 AI(인공지능) 재활기기 전문업체다. 신경계 및 근골격계 질환 환자들을 대상으로 하는 재활기기 및 콘텐츠를 개발/판매 중이다. 스마트 재활기기는 기존 방식과 달리 환자별 맞춤형 치료와 홈 케어 서비스를 제공한다. 주요 제품은 스마트 글러브 “라파엘” (매출 비중 22%), 스마트보드 (매출 비중 12%), 인지재활의료기기 (매출 비중 38%)와 IoT LED 선글라스 “케미온” (매출 비중 16%)이다. 동사는 수직계열화를 시현해 제품의 하드웨어, 소프트웨어와 플랫폼을 모두 직접 개발 중이다.

투자포인트 1. B2C 매출 성장은 지속될 전망

충분히 검증된 제품 효과, 다양한 레퍼런스 및 합리적인 가격을 장점으로 하는 주요 제품 '라파엘'은 개인 고객 매출의 고성장이 지속될 것으로 예상된다. 글로벌 의료기기 시장 규모의 43%를 차지하고 있는 미국에서 FDA 허가를 받았고, 미국 전역의 총 55개 병원에 판매한 레퍼런스 및 개인 고객 700여명을 확보한 상황이다. 동사의 B2C(기업과 소비자 간의 거래) 분기 평균 성장률(2017.1Q ~ 2018.2Q)은 47.6%이다.

투자포인트 2. 미국 원격 진료 사업 진출

고성장 중인 미국 원격 진료 시장 진출로 큰 폭의 매출 증가가 기대된다. 라파엘 제품에 원격 상담 서비스를 추가해 플랫폼 수수료+치료사 방문서비스에 대한 광고 수수료를 받을 계획이다. 미국 원격진료 이용 환자 수는 2017년 3,000만명에서 2022년 8,100만명까지 늘어날 것으로 전망된다.

투자포인트 3. 의료비용 절감 필요성에 부각될 의료데이터

재활기기 플랫폼에서 수집된 의료 데이터를 기반으로 Data Business 영역에 진출할 예정이다. 동사가 확보한 데이터를 상업화 시키기 위해서는 2021년까지 플랫폼을 통한 추가적인 의료 데이터 수집이 필요하다. 충분한 데이터가 수집되는 2021년 이후부터는 글로벌 보험사/제약사/건강기능식품 제조사로 데이터 판매 및 협업이 가능할 것으로 예상된다. 데이터를 축적하는데 별도의 비용이 크게 발생하지 않기 때문에 영업이익률이 높은 비즈니스 모델이라고 할 수 있다.

IPO 개요 및 공모자금 사용 계획

동사의 공모희망가액은 17년 및 18년 반기 실적을 기준으로 PER 방법을 적용해 산정됐다. 비교 대상으로 선정된 기업은 인바디, 유비케어, 비트컴퓨터다. 유사 기업의 평균 PER 멀티플은 30~33 배이고 주당 평가가격은 13,656 원이다. 할인율은 8.5% ~ 26.8%를 적용해 공모희망가 밴드 10,000 원 ~ 12,500 원이 추산됐다. 공모 자금은 공장신축/미국독일 법인 운영자금/제품 연구개발비에 사용될 계획이다.

AI 재활기기 전문업체

AI 기반 재활기기

- 1) 환자별 맞춤형 치료
- 2) 홈 케어

네오펙트는 AI(인공지능) 재활기기 전문업체다. 신경계 및 근골격계 질환 환자들을 대상으로 하는 재활기기 및 콘텐츠를 개발/판매 중이다. 주요 제품은 스마트 글러브 “라파엘” (매출 비중 22%), 스마트보드 (매출 비중 12%), 인지재활의료기기 (매출 비중 38%)와 IoT LED 선글라스 “케미온” (매출 비중 16%)이다. 동사는 수직계열화를 시현해 제품의 하드웨어, 소프트웨어와 플랫폼을 모두 직접 개발 중이다.

기존의 재활 치료는 물리치료사의 도움이 필요하기 때문에 비용이 높았고, 정량적인 측정이 어려워 효율성이 낮았다. 동사의 스마트 재활기기는 기존 방식과 달리 환자별 맞춤형 치료와 홈 케어 서비스 제공이 가능하다. 제품과 연동된 게임 콘텐츠는 정량적인 평가를 통해 환자의 상태에 적합한 프로그램을 진행하기 때문에 효과적인 치료가 가능하다. 또한 홈 케어를 통해 환자는 물리치료사/병원 방문을 하지 않아도 된다는 장점이 있다.

네오펙트 매출 구성 (2018년 상반기 기준)

(단위 : 억원 %)

구분	제품	내수	수출	합계	매출 비중
상지재활 의료기기	스마트글러브	0.9	3.5	4.4	21.8%
	스마트키즈	0.3	0.5	0.8	4.0%
	스마트보드	1.7	0.7	2.4	11.9%
인지재활 의료기기		7.3	0.4	7.7	38.1%
IoT LED 선글라스(자회사 퓨니엣)	케미온	0.2	3.0	3.2	15.8%
기타(용역, 상품매출)				1.7	8.5%
합계				20.3	100.0%

자료 : 네오펙트, SK 증권

네오펙트의 토달 솔루션



자료 : 네오펙트, SK 증권

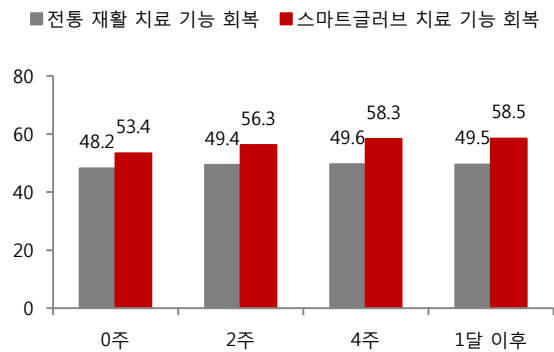
투자포인트 1. B2C 매출 성장은 지속될 전망

B2C 매출 성장은 지속될 전망

- 1) 검증된 효과
- 2) 미국 내 레퍼런스
- 3) 합리적인 가격
- 4) 분기별 성장률 47.6%

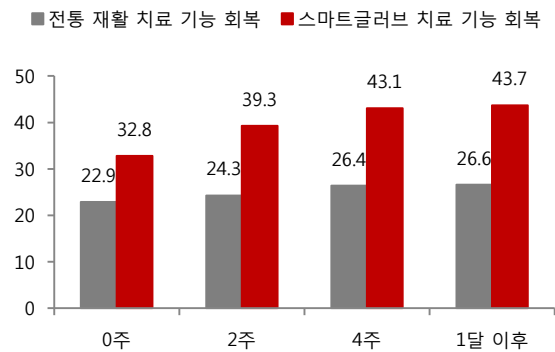
주요 제품인 라파엘의 검증된 효과, 레퍼런스 및 합리적인 가격으로 개인 고객 매출의 고성장이 지속될 것으로 예상된다. 국립재활원에서 병원 클리닉 상의 최초 임상을 통해 전통적 재활 치료보다 스마트 글러브의 효과가 더 높은 것으로 검증됐다. 또한, 스탠포드 대학교 메디컬 센터에서 진행된 홈 재활 임상 시험에서 의료진 없는 환경에서 환자들이 스마트 글러브로 훈련에 대해 89%가 만족한 결과가 나왔다. 글로벌 의료기기 시장 규모의 43% 차지하고 있는 미국에서 FDA 허가를 받아 미국 전역 총 55 개 병원 판매 레퍼런스 및 개인 고객 700 명을 확보한 상황이다. 동사의 B2C(기업과 소비자 간의 거래) 분기 평균 성장률(2017.1Q ~ 2018.2Q)은 47.6%이다.

병원 클리닉 FMA(상지기능평가 점수) 평가



자료 : 네오팩트, SK 증권

병원 클리닉 JTT(상지기능평가 점수) 평가



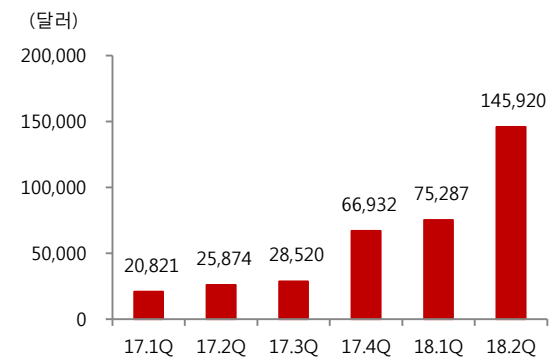
자료 : 네오팩트, SK 증권

라파엘 브랜드 제품의 합리적인 가격

라파엘 스마트 글러브	월 \$99	설치비 \$50
라파엘 스마트 키즈	월 \$99	설치비 \$50
라파엘 스마트 보드	월 \$250	설치비 \$50

자료 : 네오팩트, SK 증권

미국 B2C 계약금액 추이



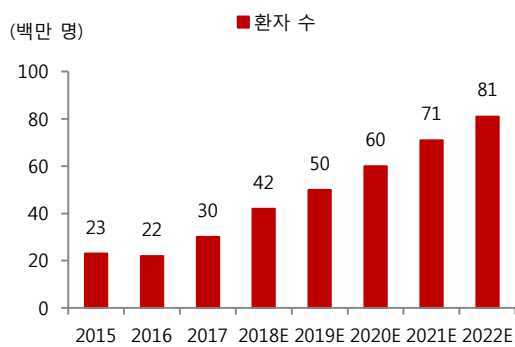
자료 : 네오팩트, SK 증권

투자포인트 2. 미국 원격 진료 사업 진출

원격 진료의 편리성과 보험 혜택으로 인한 비용절감으로 라파엘 제품에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 전망

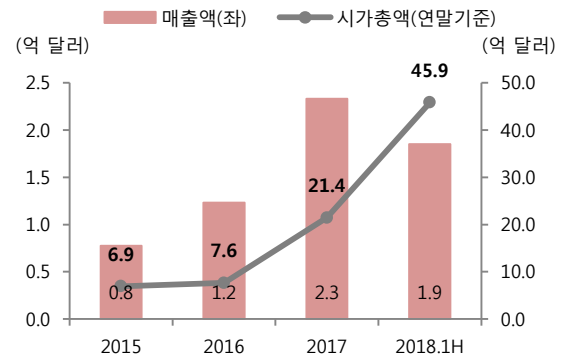
네오펙트는 고성장 중인 미국 원격 진료 시장 진출로 큰 폭의 매출 증가가 기대된다. 라파엘 제품에 원격 상담 서비스를 추가해 플랫폼 수수료와 치료사 방문서비스에 대한 광고 수수료를 받을 계획이다. 미국 원격진료 이용 환자 수는 2017년 3,000만명에서 2022년 8,100만명까지 늘어날 것으로 전망된다. 환자의 원격 진료에 대한 신뢰도가 높아지고 병원 방문이 어려운 환자의 이용 수가 증가 중이다. 미국 원격진료 대표 기업 Teladoc(내과/정신과 전문 상담)의 시가총액이 최근 3년간 563% 상승할 정도로 산업에 대한 성장과 기대감이 높다.

미국 원격진료 이용 환자 수



자료 : 네오펙트, SK 증권

미국 원격진료 대표 기업 Teladoc 시가총액 추이



자료 : 네오펙트, SK 증권

최근 미국 건강보험 개혁법에서 뇌졸중 및 신부전 등 특정 질병에 대해 원격진료를 외래진료와 동일한 보증을 받도록 법안을 통과시켰다. 2019년 상반기에 동사는 의료법인 자회사를 설립해 라파엘 원격진료 서비스에 대한 보험 혜택 적용을 추진할 계획이다. 2019년에 보험이 적용되면 라파엘 고객부담 진료비는 74% 절감된다. 서비스 이용료 (30분) 80달러 중 21달러만 고객이 부담하고 나머지는 보험으로 청구된다. 원격진료의 편리성과 보험으로 인한 비용절감으로 매년 이용 환자 수가 증가하고 있기 때문에 라파엘의 원격진료 서비스에 대한 수요가 지속적으로 증가할 전망이다.

투자포인트 3. 의료비용 절감 필요성에 부각될 의료데이터

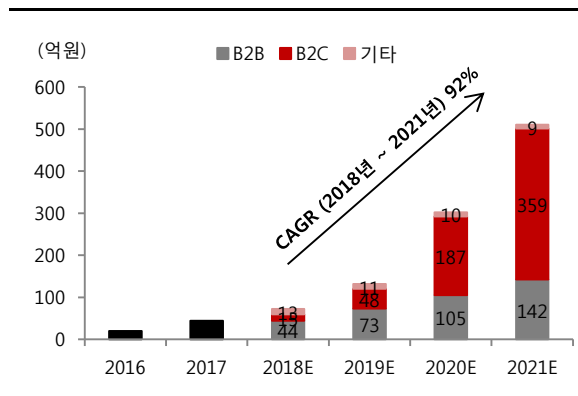
네오팩트의 의료데이터는 정부의 핵심과제를 풀어나가기 위해 필요한 자산

네오팩트는 재활기기 플랫폼에서 수집한 의료 데이터를 기반으로 Data Business 영역에 진출할 계획이다. 동사의 데이터를 상업화 시키기 위해 2021년까지 플랫폼을 통해 추가적인 의료 데이터를 수집해야 된다. 2021년부터 글로벌 보험사/제약사/건강기능식품 제조사로 데이터 판매 및 협업이 가능하다. 데이터를 축적하는데 비용이 크게 발생하지 않았기 때문에 영업이익률이 높은 비즈니스 모델이다.

최근 몇 년간 미국 대통령 트럼프는 의료 비용 절감을 위해 글로벌 제약사들에게 약가 인하를 압박하고 있다. 하지만 글로벌 제약사들은 실적 악화 우려에 쉽게 약가 인하를 추진하지 못하고 있기 때문에 다른 방법을 찾고 있다. 모색되고 있는 방안 중 하나는 의료 데이터를 통해 임상 연구 비용을 절감시키는 방법이다. 연구 비용이 감소하면 약가 인하에 대한 재무 부담이 낮아진다. 또한, 보험사 입장에서 가입자 의료 비용을 절감은 중요한 사안인데, 이 또한 데이터 분석을 통해 솔루션을 찾을 수 있다.

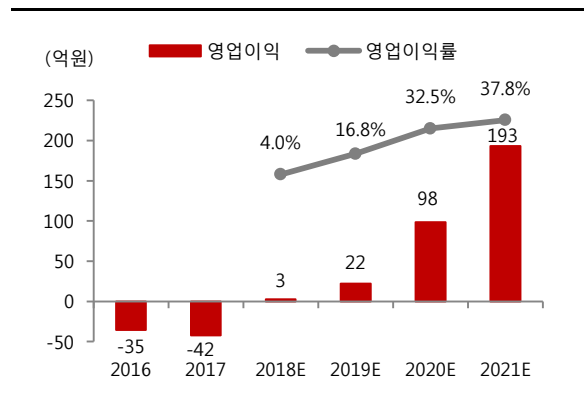
국내도 마찬가지로 상황이다. 정부가 앞으로 건강보험료를 3.5%씩 인상하더라도 2027년 전에 건보 누적적립금이 바닥날 것이라는 분석이 국회에서 나왔다. 문재인 케어 시행으로 의료비지출이 급증할 것으로 예상됨에 따라 의료데이터를 통해 방안을 모색하는 것이 더욱 더 중요해질 것이다. 2021년에 데이터 상업화로 매출액 및 영업이익의 한 단계 성장한 모습이 나타날 것으로 전망된다.

네오팩트 매출액 추이



자료 : 네오팩트, SK 증권

네오팩트 영업이익 및 영업이익률 추이



자료 : 네오팩트, SK 증권

IPO 개요 및 공모자금 사용 계획

공모 개요

공모주식수	1,800,000주
주당공모가액	10,000 ~ 12,500원
공모예정금액	180억원 ~ 225억원
액면가	500원
상장예정주식수	11,718,545주
수요 예측일	2018년 11월 12일 ~ 13일
청약 예정일	2018년 11월 19일 ~ 20일
납입 예정일	2018년 11월 22일
상장 예정일	2018년 11월 28일(예정)

자료 : 네오펙트, SK 증권

공모 후 주주구성

구분	지분율
최대주주 등	30.2%
기존주주	54.0%
공모주	15.4%
상장주선인 의무인수분	0.5%

자료 : 네오펙트, SK 증권

보호예수사항

주주명	주식수(주)	비중(%)	기간
최대주주 등	3,533,450	30.2	상장 후 1년
벤처금융	1,358,358	11.6	상장 후 1개월
기존주주	438,332	3.7	상장 후 1개월 / 6개월
일반투자자	1,201,725	10.3	상장 후 1년
상장주선인 의무인수분	54,000	0.5	상장 후 3개월
보호예수주식수	6,585,865	56.2	

자료 : 네오펙트, SK 증권

동사의 공모희망가액은 17년 및 18년 반기 실적을 기준으로 PER 방법을 적용해 산정됐다. 비교 대상으로 선정된 기업은 인바디, 유비케어, 비트컴퓨터다. 유사 기업의 평균 PER 멀티플은 30~33 배이고 주당 평가가격은 13,656 원이다. 할인율 8.5% ~ 26.8%를 적용해 공모희망가 밴드 10,000 원 ~ 12,500 원이 추산됐다. 공모희망가 계산 과정에서 동사의 2020년 EPS를 현시점의 적정주가를 산출하는데 적용한 부분이 부담 요인으로 작용할 수 있다. 하지만 매출 연평균성장률(18년 ~ 21년)이 92%인 점을 감안했을 때 적용된 PER 멀티플은 강점이 있다. 2020년 추정 당기순이익에 연 할인율 18% 적용된 점도 참고할 부분이다.

2018년 반기 기준 유사회사 평균 PER

구분	인바디	유비케어	비트컴퓨터
18년 반기 당기순이익 (억원)	97	29	12
18년 추정 당기순이익 (억원)	194	58	24
발행주식총수 (주)	13,683,782	52,197,139	16,623,293
주당순이익 (원)	1,418	110	142
적용주가 (원)	24,700	3,915	5,240
PER (배)	17.4	35.5	37.0
적용 PER (배)	29.98		

자료 : 네오팩트, SK 증권

PER을 적용한 주당 평가가액 산출

구분	㈜네오팩트		비고
	2017년	2018년 반기	
2020년 추정 당기순이익 (A)	80.04억원		B2B+B2C+케미온+기타
연 할인율	18%		동사의 재무위험, 예상 매출의 실현 가능성 등을 감안
2020년 추정 당기순이익의 현재가 (B)	4,871,602,271원	5,748,490,679원	2017년 기준 : $B=A/1.18^3$ 2018년 반기 연환산 기준 : $B=A/1.18^2$
적용 주식수 (C)	12,209,545주		신고서 제출일 현재 발행주식총수 10,020,545주 + 신주모집 주식수 1,800,000주 + 대표주관회사 의무인수분 54,000주 + 1년 이내 행사 가능한 주식매수선택권 335,000주
주당순이익	399원	471원	$D=B/C$
적용 PER	33.07	29.98	E
주당 평가가액	13,195원	14,116원	$D \times E$
주당 평가가액(산술평균)	13,656원		17년, 18년 반기 주당 평가가액 산술평균

자료 : 네오팩트, SK 증권

공모 자금 90 억원은 CAPA 확장을 위한 공장신축, 60 억원은 해외 B2C 비즈니스 확대를 위한 미국/독일 법인 운영자금, 그리고 25 억원은 제품 연구개발(스마트 글러브 2/라파엘 홈 플랫폼 개선/기타)에 사용될 계획이다.

연결손익계산서

(단위 : 억원)

구분	2016	2017	2018.1H
매출액	19.8	44.5	20.3
매출원가	10.0	15.7	5.1
매출총이익	9.8	28.8	15.1
판매외관리비	45.2	71.1	39.0
영업이익	-35.4	-42.2	-23.9
기타수익	0.8	0.2	0.4
기타비용	0.0	0.0	0.0
금융수익	0.8	18.4	5.3
금융비용	25.3	20.2	44.4
법인세비용차감전순이익	-59.2	-43.9	-62.5
당기순이익	-59.2	-43.9	-62.5

자료 : 네오펙트, 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 11 월 6 일 기준)

매수	93.18%	중립	6.82%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

memo
