LEADING

Company Report

에스지이(255220, IPO예정)

2018년 01월 11일

친환경아스콘 시장을 선도하는 국내 아스콘 1위 기업

Not Rated

목표주가	**- 원**
현재주가	**- 원**
목표수익률	**- %**
Key Data	**2018 년 1 월 10 일**
산업분류	코스닥 제조
공모개요	
공모주식수	3,132,530 주
상장예정주식수	12,600,000 주
액면가	100 원
공모예정가	6,300~7,200 원
공모예정금액	197~226 억원
예상시가총액	794~907 억원
대표주관사	대신증권
공모일정	
수요예측일	2018 년 1 월 11 일~12 일
확정공고일	2018 년 1 월 16 일
청약예정일	2018 년 1 월 18 일~19 일
납입예정일	2018 년 1 월 23 일
상장예정일	2018 년 1 월 26 일

LEADING RESEARCH

Analyst 이원호

whlee@leading.co.kr

+822-2009-7245

기업개요

서울, 경인지역 기반 아스콘, 레미콘 전문 생산 업체.

`09 년 서울아스콘으로 출발, `13 년 서경아스콘을 시작으로 경인아스콘, 서부아스콘, `14 년 경인레미콘, `15 년 영종아스콘을 인수하며 성장.

제품별 매출비중(`17.3Q 누적 기준): 일반아스콘(친환경아스콘 포함) 41.2%, 개질아스콘 4.9%, 레미콘 52.0%, 기타(상품매출 외) 1.9%

투자포인트

1) 친환경아스콘 생산 특화, 국내 아스콘 1 위 기업

① 폐아스콘을 활용한 순환아스콘, 생산과정에서 온실가스 배출을 감축한 중온아스콘, 산업폐기물인 제철슬래그를 활용한 에코아스콘 등 고부가가치 친환경아스콘 생산 특화. `18.1 월 폐아스콘 및 재생첨가제 의무사용 등 강화된 환경기준 시행에 따른 수혜 예상.

② 아스콘 최대 수요지인 서울, 경인 지역 시장점유율 26.7%의 1 위 기업. 100% 자회사인 영종아스콘을 통해 인천공항 4 단계 사업의 전체 아스콘 소요량 50% 공급업체로 선정(예상매출액 1,500 억원).

2) 원가경쟁력 확보를 위한 소재, 가공 분야 수직계열화 추진

공모자금을 활용하여 석산개발을 통한 핵심 원재료인 골재 자체 조달, 순환골재 제조시스템 도입 및 재생첨가제 공장 설립 등 제조 전반 내재화 진행 계획. 10% 이상의 원가 절감 효과 기대.

공모예정가는 `17 년 추정실적 기준 P/E 10.0 배~11.4 배로 국내 비교기업 평균 대비 40% 이상 할인된 수준.

수도권 내 최적화된 생산설비, 친환경아스콘 생산능력 보유 및 향후 추가적인 원가절감을 통해 시장지배력 강화 및 실적개선 전망.

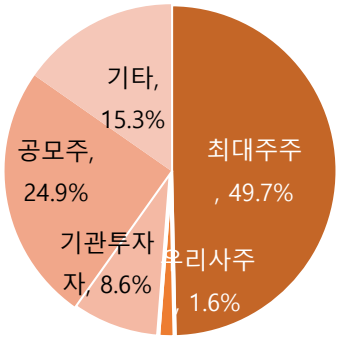
공모주 제외 실질 유통물량 또한 14.4%로 제한적.

Valuation Forecast

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017F
매출액	억원	-	513	649	936	1,250
영업이익	억원	-	44	71	115	120
세전이익	억원	-	39	105	107	110
순이익	억원	-	28	82	90	80
지배순이익	억원	-	28	82	90	80
PER	배	-	-	-	-	10.0~11.4
PBR	배	-	-	-	-	2.6~3.0
EV/EBITDA	배	-	-	-	-	-

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 주주 구성(공모 후)



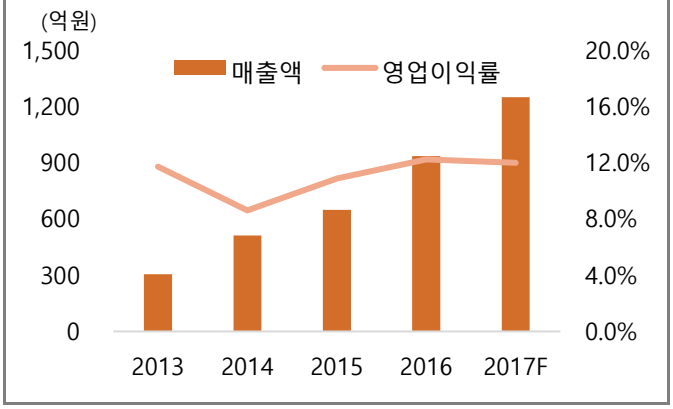
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 보호예수 현황

주주명	주식수	지분율	기간
박창호 등 최대주주	6,256,894 주	49.7%	6 개월
우리사주(공모주발행)	250,000 주	2.0%	1 년
우리사주(사전발행)	200,000 주	1.6%	4 년
산은캐피탈 등 기관	1,083,250 주	8.6%	1 개월
상장주선인 의무인수	93,976 주	0.9%	3 개월
합계	7,884,120 주	62.7%	

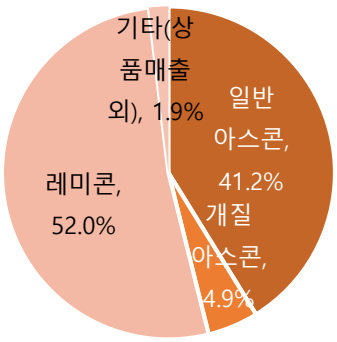
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 매출액, 영업이익률 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. 제품별 매출 비중(`17.3Q 누적 기준)



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. Peer Valuation Table

종목명		에스지이	보광산업	모헨즈	서산	부산산업
종목코드		A255220	A225530	A006920	A079650	A011390
주가	원	**7,200**	5,830	5,940	4,030	33,150
시가총액	억원	**907**	2,010	649	806	350
매출액	억원	**860**	321	872	813	904
영업이익	억원	**80**	71	25	93	44
지배순이익	억원	**55**	58	16	51	23
연환산순이익	억원	**73**	77	22	68	31
EPS	원	**579**	224	201	342	2,889
PER	배	**12.4**	26.0	29.6	11.8	11.5

주) `18.1.10 일 종가 및 공모가 상단 기준, `17.3Q 누적 실적 적용

Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017.9
자산총계	-	516	663	832	1,132
유동자산	-	228	323	303	498
현금및현금성자산	-	32	221	85	54
단기금융자산	-	2	0	8	22
매출채권및기타채권	-	111	92	173	319
재고자산	-	6	6	15	26
비유동자산	-	288	341	529	633
장기금융자산	-	6	9	15	11
관계기업등투자자산	-	1	2	22	2
유형자산	-	245	289	409	523
무형자산	-	0	12	50	61
부채총계	-	404	500	584	828
유동부채	-	293	381	490	708
단기차입부채	-	138	185	262	354
기타단기금융부채	-	0	0	0	0
매입채무및기타채무	-	156	196	228	353
비유동부채	-	111	119	94	120
장기차입부채	-	96	106	75	103
기타장기금융부채	-	15	12	19	17
자본총계*	-	112	164	248	304
지배주주지분*	-	112	164	248	304
비지배주주지분	-	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017.9
매출액	-	513	649	936	860
매출원가	-	435	533	754	595
매출총이익	-	77	116	182	265
판매비와관리비	-	33	45	68	185
영업이익	-	44	71	115	80
EBITDA	-	-	-	-	95
비영업손익	-	-5	35	-8	-9
이자수익	-	1	46	2	1
이자비용	-	8	11	14	11
배당수익	-	0	0	0	0
외환손익	-	0	0	0	0
관계기업등관련손익	-	0	0	0	0
기타비영업손익	-	2	0	4	1
세전계속사업이익	-	39	105	107	71
법인세비용	-	11	23	17	16
연결실체변동관련손익	-	0	0	0	0
중단사업이익	-	0	0	0	0
당기순이익*	-	28	82	90	55
지배주주순이익*	-	28	82	90	55
비지배주주순이익	-	0	0	0	0
기타포괄손익	-	10	-0	0	-1
총포괄손익	-	38	82	90	54

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017.9
영업활동으로인한현금흐름	-	77	180	47	67
당기순이익	-	28	82	90	55
현금유입(유출)이없는수	-	26	3	46	48
자산상각비	-	-	-	-	-
영업자산부채변동	-	23	95	-89	-36
매출채권및기타채권	-	-	-	-	-
재고자산감소(증가)	-	-	-	-	-
매입채무및기타채무	-	-	-	-	-
투자활동현금흐름	-	-212	-35	-200	-190
투자활동현금유입액	-	4	25	303	156
유형자산	-	4	0	6	0
무형자산	-	-	-	-	-
투자활동현금유출액	-	193	90	476	364
유형자산	-	168	77	142	124
무형자산	-	0	11	39	11
재무활동현금흐름	-	132	58	49	120
재무활동현금유입액	-	135	62	364	522
단기차입부채	-	41	13	272	431
장기차입부채	-	90	49	74	91
재무활동현금유출액	-	3	4	315	402
단기차입부채	-	3	4	292	342
장기차입부채	-	0	0	10	60
기타현금흐름	-	-	-	-	-
연결범위변동효과	-	-	-	-	-
환율변동효과	-	-	-	-	-
현금변동	-	-13	188	-136	-31
기초현금	-	46	32	221	85
기말현금	-	32	221	85	54

투자지표

(단위: 원,배,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017.9
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-	279	822	900	547
BPS*	-	1,124	1,637	2,480	2,412
CFPS	-	-132	1,884	-1,363	-242
SPS	-	5,131	6,482	9,360	6,826
EBITDAPS	-	-	-	-	752
DPS (보통,현금)	-	0	59	0	-
배당수익률 (보통,현금)	-	0.0	59.0	0.0	-
배당성향 (보통,현금)	-	0.0	10.2	0.0	-
PER*	-	-	-	-	-
PBR*	-	-	-	-	-
PCFR	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
재무비율					
매출액증가율	-	-	26.5	44.4	-8.2
영업이익증가율	-	-	60.0	62.3	-30.2
지배주주순이익증가율*	-	-	195.1	9.5	-39.3
매출총이익률	-	15.1	17.9	19.5	30.8
영업이익률	-	8.6	10.9	12.2	9.3
EBITDA이익률	-	-	-	-	11.0
지배주주순이익률*	-	5.4	12.7	9.6	6.4
ROA	-	5.4	12.4	10.8	4.8
ROE	-	24.8	50.2	36.3	18.0
ROIC	-	-	-	-	-
부채비율	-	360.1	305.1	235.3	272.3
차입금비율	-	208.2	178.0	135.8	150.5
순차입금비율	-	-	-	-	-

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2017.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2018 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*