

# 코난테크놀로지 (신규상장기업)

## FS Research

황세한 연구원

admin@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
희망 공모가	21,000~25,000원
공모금액	252~300억원

예상 시가총액	1,193~1,420억원
공모주식수	1,200,000주
상장 후 주식수	5,680,444주
수요 예측일	22.06.21~22(2일간)
공모 청약일	22.06.27~28(2일간)
납입일	22.07.01
환불일	22.07.01
상장 예정일	-
상장후 자본금	28억

상장 후 주요주주	지분률(%)
최대주주 등	39.2
SK커뮤니케이션즈	20.8
한국항공우주	7.8
행사기간	미행사된 주식수(주)
2023.08.31.~	76,000

주요 자회사	지분률
없음	

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

## AI기반의 문서, 영상처리 기술 전문업체

### 공공기관 중심으로 검색 및 영상처리 기술 공급

동사는 1999년 설립된 AI기술을 활용한 대용량 문서의 검색 기술을 보유한 회사다. 이 기술은 포털에서 검색할 때 쓰이기도 하고 온라인 쇼핑몰에서 물건을 검색할 때 사용될 수도 있다. 설립 초기에는 엠파스의 검색엔진으로 사용되었고 네이트와 싸이월드에도 통합검색을 제공하였다. 최근에는 국세청의 디지털포렌식 고속검색시스템에 적용되었고 대학교, 기업, 국회도서관 등 AI챗봇에 적용되어 학사행정, 업무지원 등에 활용되고 있다. 2021년 기준으로 공공기관 비중이 63.3%이고 5년 이상 장기고객 매출비중이 54.9%이다. 23년간의 업력으로 2,500여 고객을 확보하였고 3,000개 이상 프로젝트를 수행한 경험이 있어 매출의 안정성이 높아보인다. 동사의 경쟁력은 검색 속도가 빠르고 속도가 빠른만큼 대용량 문서의 검색이 가능하며 운영서버가 많이 필요하지 않다는 점이다. 이러한 점을 바탕으로 행정안전부 정보공개사이트의 수주를 하기도 했다.

### 성장은 AI for Video 부문에서 기대

2021년 기준 매출비중은 AI for Text가 84%, AI for Video가 16% 차지하고 있다. AI for Text는 전술한 문서 검색이나 웹사이트의 검색엔진과 관련된 사업이다. AI for Video는 국방분야의 지능형 CCTV에 이상상황 감지를 위한 영상처리 기술로 공급된다. 동사는 향후 AI for Video에서 성장성을 기대하고 있다. 실제 물리적인 자산을 가상 공간에 동일하게 구현하여 시뮬레이션 해보는 디지털 트윈 기술을 통해 한국항공우주와 항공기 수명 예측시스템을 개발할 예정이다. 또한 20여 년간 개발한 자연어 처리 기술을 통해 사람과 유사하게 말하는 음성 합성 서비스를 제공할 계획이다. 음성 합성서비스는 연예인의 아바타가 연예인과 동일한 목소리와 억양, 말투 등을 표현하는 기술로 메타버스 시대에 활용도가 높아질 것으로 예상된다. 현재 크레버스, 메가엠디 등 교육업체, 게임업체와 MOU를 체결하였고 아이돌 음성을 확보하여 엔터테인먼트 업체와도 사업을 진행할 예정이다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, %, 배)

결산(12월)	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	-	124	140	178	244
영업이익	-	-5	10	22	39
영업이익률	-	-4.0	7.1	12.4	16.0
세전이익	-	-8	15	19	39
당기순이익	-	-8	15	19	35
PER	-	-	-	-	34.1~40.6
PBR	-	-	-	-	3.1~3.7

자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

### 기존사업도 고른 성장 기대

AI for Text 부문도 사업부별로 고른 성장을 지속할 전망이다. 2021년 기준으로 AI 검색이 61.4%, AI분석이 26.1%, AI챗봇이 12.5% 비중을 차지하고 있는데, 회사측은 올해 각 사업부별로 매출액이 각각 20.0%, 82.8%, 22.2% 증가할 것으로 예상하고 있다. 국민연금, 국방부 등 정부 발주가 지속될 것으로 전망되고 사기업에서도 검색엔진 구축 및 용역 사업이 꾸준할 것으로 기대된다. 이에 따라 회사측은 올해 매출액을 244억원(+36.8%), 영업이익 39억원(+74.1%)로 제시하고 있다.

상장 후 대부분 보호예수 물량이어서 수급적인 악재는 크지 않다. 락업이 안걸린 물량은 공모주식을 제외하고는 약 4%가 안되는 수준이다. 상장당일 공모물량이 소화되면 트레이딩 기회도 노려볼만하다. 상장후 추가적으로 출회될 수 있는 물량은 미행사된 주식매수선택권이 76,000주 있고 행사가격은 15,000원이며 행사기간은 2023년 8월 31일부터 2026년 8월 30일까지이다.

표1. 공모 모집 세부내역

공모대상	배정주식수	배정비율	주당 공모가액	모집총액
우리사주조합	60,000주	5.0%	21,000원	1,260,000,000원
일반청약자	300,000주 ~ 360,000주	25.0% ~ 30.0%		6,300,000,000원 ~ 7,560,000,000원
기관투자자	780,000주 ~ 840,000주	65.0% ~ 70.0%		16,380,000,000원 ~ 17,640,000,000원
합계	1,200,000주	100.0%		25,200,000,000원

자료: 코난테크놀로지

표2. 보호예수 물량

주주명	주식수(주)	비중(%)	기간	
최대주주 등	2,224,860	39.17%	상장 후 2년	
5%이상 소유주주	SK커뮤니케이션즈(주)	1,179,580	20.77%	상장 후 3개월
	한국항공우주산업(주)	444,444	7.82%	상장 후 1년
기타주주	389,900	6.86%	상장 후 6개월	
공모주주(우리사주조합)	60,000	1.06%	상장 후 1년	
상장주선인 의무인수분	36,000	0.63%	상장 후 3개월	
합계	4,334,784	76.31%	-	

주1: 최대주주 등 2,224,860주 중 771,680주는 상장 후 1년 6개월 보호예수

주2: 최대주주 등 2,224,860주 중 93,900주는 상장 후 1년 보호예수

주3: 기타주주 389,900주 중 74,160주는 상장 후 3개월 보호예수

자료: 코난테크놀로지

표3. 주당 평가가액 산출방법

구 분	산출 내역	비 고
2024년 추정 순이익 주1) 주2)	11,293 백만원	A
연할인율 주3)	20%	B
2024년 추정 순이익의 현재가치 (적용 당기순이익)	6,840 백만원	$C=A/[(1+B)^2.75]$
적용 PER	27.94배	D
기업가치 평가액	191,133 백만원	$E=(C \times D)$
적용주식수 주4)	5,680,444	F
주당 평가가액	33,648 원	$G = E / F$

자료: 코난테크놀로지

표4. 평가가액 산출을 위한 적용 PER 산출

(단위: 원, 주, 배)

구분	적용 당기순이익(A) (주1)	적용주식수(B) (주2)	주당순이익 (C=A/B)	기준주가 (D)	PER (E=D/C)	PER 50 이상 제외	평균
셀바스에이아이	5,509,480,192	22,055,945	250	7,056	28.25	포함	27.94
위세아이텍	4,253,384,610	6,575,874	647	12,050	18.63	포함	
원티드랩	6,872,197,005	9,406,136	731	27,000	36.96	포함	

자료: 코난테크놀로지

주1) 상기의 적용 당기순이익은 2022년 1분기 기준 4개 분기(2021년 2분기 ~ 2022년 1분기)의 (지배지분) 순이익의 합계입니다.

주2) 적용 주식수는 분석기준일 현재 상장주식총수입니다.

주3) 단순 참고목적으로 유사회사의 2021년 순이익을 기준으로 산출한 PER 현황은 아래와 같습니다.

## ▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
- 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
- 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.