NH투자증권

아이티켐 (상장예정기업)

상장 이후 고성장이 기대되는 소재 기업

의약품 및 디스플레이 소재 사업을 영위. 의약품 소재 관련해서는 올리고펩타이드, 올리고뉴클레오타이드 원료 매출 성장을 전망하며, 중수 국산화 수요 확대로 인한 공장 증설 효과 기대

Analyst 백준기
02)768-7066, jack.baek@nhqv.com
RA 목진원
02)768-7702, namuh.mok@nhqv.com

정밀화학을 기반으로 CDMO와 소재를 동시에

합성생물학 기반 의약품(원료의약품, 의약품중간체) 사업이 전체 매출의 46% 차지. 핵심 제품인 당뇨병 치료제 외에 올리고펩타이드, 올리고뉴클레오타이드 원료로도 확대 중. 동사는 최종 고객사 심사(audit)를 통과해 SK바이오텍, 에스티팜 등에 공급 중. 금번 상장의 핵심 목적은 고객사 투자 일정에 맞춘 선제적 CAPEX(GMP 공장 증설)로 고객 수요 고성장세에 따른 직접적 수혜 기대

중수(D2O) 생산 가능한 업체라는 점에도 주목 필요. 중수는 OLED, 반도체 HBM 공정 등에서 활용되는 고순도 수소 동위원소. 한국은 중국 다음으로 중수 소비량이 많은 국가. 중수는 기존 이란, 중국 의존도가 높았으나 최근 지정학적 이슈로 인해 국산화 필요성이 급증. 이에 동사는 괴산 공장에서 중수 생산을 시작했으며 향후 생산 규모를 수요의 22%에 달하는 8톤까지 증설하는 것이 목표

매출의 17%를 차지하는 OLED 전자재료 사업은 소형 디스플레이 수요와 소재 국산화 수혜 기대. 도판트 소재를 중심으로 주요 디스플레이 고객사에 공급 중

상장 당일 출회 가능한 구주 물량 불과 2.7%

2025년 가이던스로 매출액 770억원(+23.8% y-y), 영업이익 85억원(+32.3% y-y) 제시. 상장 첫날 오버행 우려는 낮은 편. 상장 당일 유통 가능 주식은 15.4%에 불과하며, 기존 주주 대부분 락업 상태이며 상장 당일 출회 가능한 구주 물량이 2.7%에 불과하기 때문

Peer Analysis (단위: 원, 십억원, 배)

회사명		아이티켐	레이크머티리얼즈	켐트로스	폴라리스AI파마
시가총액(7/16)		182.5~202.6	770.3	116.8	98.5
매출액	2024	62.2	138.7	50.3	59.6
	2025E	77.0	168.0	N/A	N/A
영업이익	2024	6.4	22.2	3.8	0.2
	2025E	8.5	31.5	N/A	N/A
순이익	2024	11.4	20.9	5.1	3.9
	2025E	6.1	28.0	N/A	N/A
PER	2024	-	34.5	25.2	17.1
	2025E	29.9~33.2	27.6	N/A	N/A

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Not Rated

공모가	**14,500 ~ 16,100원**
상장시장	**신규상장(KOSDAQ)**
업종	**기타 화학제품 제조업**

	하단	상단
공모가 밴드(원)	14,500	16,100
예상 시가총액(십억원)	182.5	202.6
PER Band(배)	29.9	33.2

주식 수	
공모 주식수	121만주
희석가능물량	21만주
상장 후 총 주식수	483만주

상장 일정	
공모주관사	KB증권
수요예측일	2025년 7월 17~23일
공모청약일	2025년 7월 28~29일
상장예정일	2025년 8월

	2022	2023	2024	2025E
매출액	37.8	45.0	62.2	77.0
증감률	*45.6*	*19.1*	*38.3*	*23.8*
영업이익	0.6	0.7	6.4	8.5
증감률	*흑전*	*20.5*	*816.6*	*32.3*
영업이익률	*1.5*	*1.6*	*10.3*	*11.0*
(지배지분)순이익	-8.0	-6.0	11.4	6.1
EPS	-	-	-	485
PER	N/A	N/A	N/A	29.9~33.2
PBR	N/A	N/A	N/A	2.1~2.3
부채비율	-283.8	-518.5	138.0	84.9

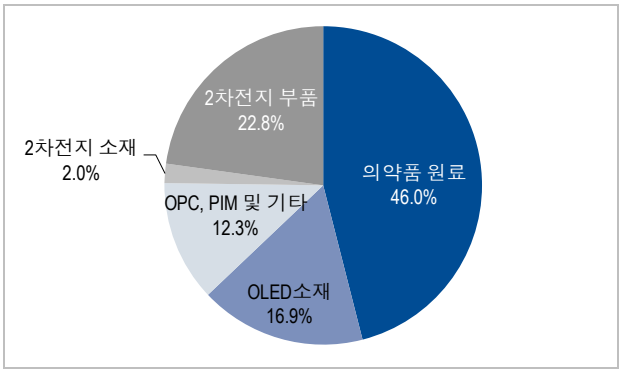
단위: 십억원, %, 원, 배
주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
주2: 시가총액, PER, PBR은 공모가 기준으로 산출
자료: NH투자증권 리서치본부

기업개요

- 2005년 설립된 정밀화학 기반 소재 전문기업으로 의약품 원료 및 전자소재를 개발 및 생산하는 기업
- 20년 이상 축적된 합성 기술력을 바탕으로 CDMO와 OLED 소재 분야 모두에서 사업을 전개 중. 최근 에스티팜향 올리고뉴클레오타이드 원료 매출 성장이 기대되고, 중수(D2O) 국산화 수요에 맞춰 생산설비를 확충
- 2025년 상장 이후 신규 GMP 공장 투자 등 수요 맞춤형 CAPEX 본격화 예상

제품 및 매출 비중

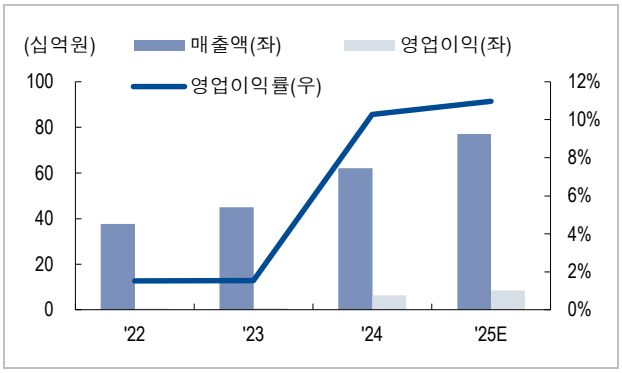
- 2025년 예상 기준 동사 주요 사업 부문 매출 비중은 의약품(원료의약품, 의약품 중간체) 46%, OLED 소재 17%, OPC/PIM(유기감광제, 폴리이미드 모노머) 12%, 자회사 에스티머티리얼즈의 2차전지 소재 2%, 에스티첨단정밀의 2차전지 부품(Cap Ass'y) 23% 등



주: 2025년 예상치; 자료: 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

영업 실적 추이

- 2024년 매출액 622억원(+38.3% y-y), 영업이익 64억원(+816.6% y-y) 달성
- 2025년 가이던스 매출액 770억원(+23.8% y-y), 영업이익 85억원(+32.3% y-y) 로 제시



자료: 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

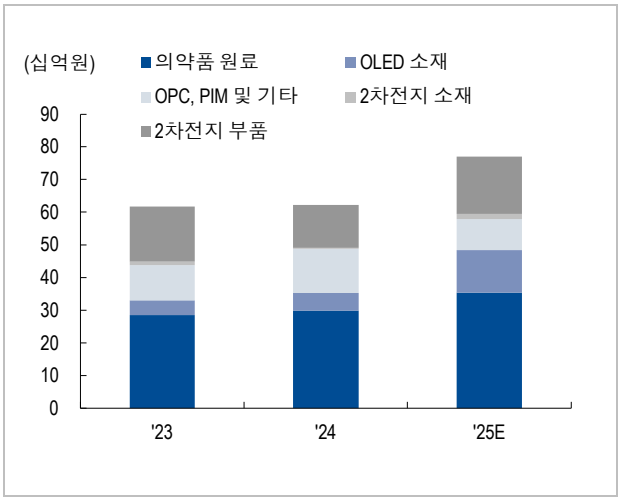
공모 후 주주 현황

(단위: 주, %)

주주		주식 수	비율	보호예수기간
유통 제한 물량	최대주주	5,225,923	41.53	30개월
	㈜아이티켐	288,015	2.29	48개월
	에스티팜㈜외 5사	2,442,765	19.41	6개월
	동아쏘시오홀딩스㈜ 외 2사	2,029,502	16.13	3개월
	제이비우리캐피탈㈜ 외 1사	194,160	1.54	1개월
	우리사주조합	400,000	3.18	12개월
	주관사 의무인수분	60,000	0.48	3개월
유통가능 물량	공모주주(기관)	1,100,000	8.74	
	공모주주(개인)	500,000	3.97	
	기타기존주주	342,636	2.72	
합계		9,153,900	100	

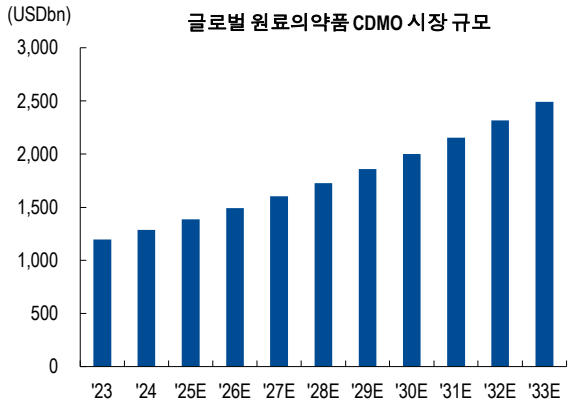
자료: 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

부문별 매출 성장 추이



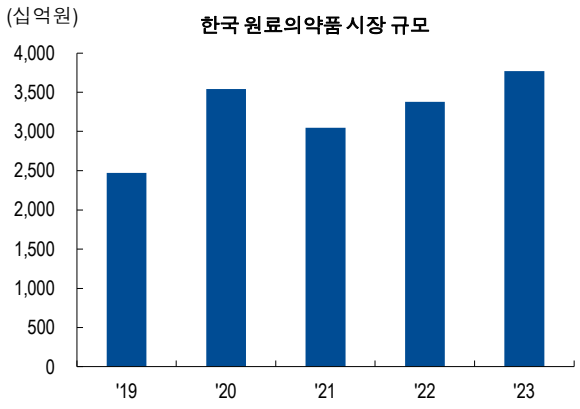
자료: 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

그림 1. 글로벌 원료의약품 CDMO 시장 규모 추정치



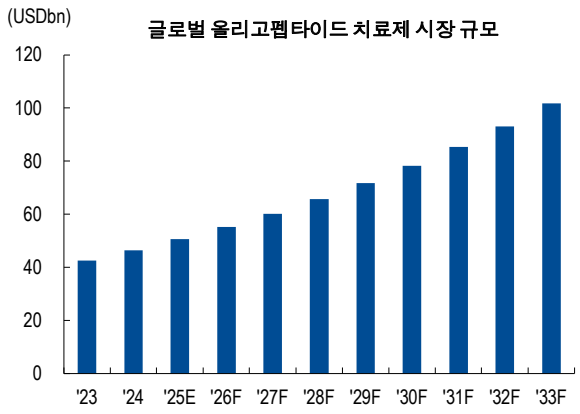
자료: Nova one Advisor, 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

그림 2. 국내 원료의약품 시장 규모 추정치



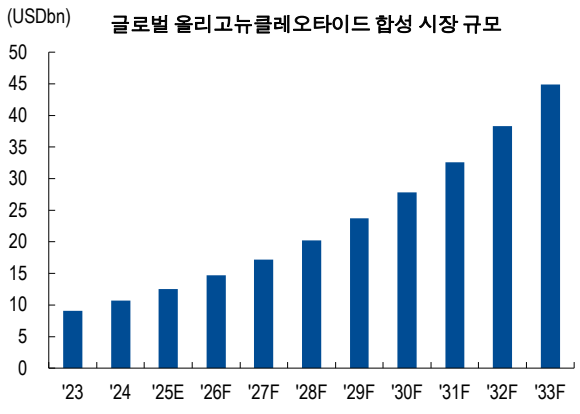
자료: 식품의약품안전처, 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

그림 3. 글로벌 올리고펩타이드 치료제 시장 규모 추정치



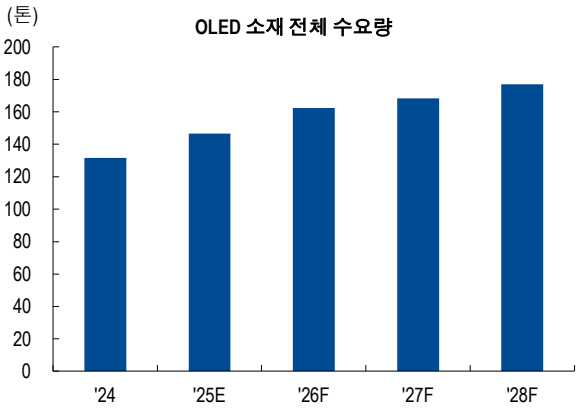
자료: Market.us, 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

그림 4. 글로벌 올리고뉴클레오타이드 합성 시장 규모 추정치



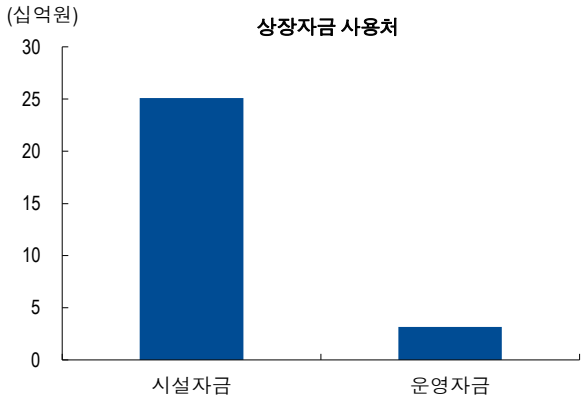
자료: Market.us, 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

그림 5. OLED 소재 시장은 연평균 7.9% 성장 전망



자료: UBI Research, 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

그림 6. 상장자금은 대부분 CAPEX에 활용할 예정



자료: 아이티켐, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.3%	12.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '아이티켐'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.