IPO

2017. 07.24

유진투자증권

알에스오토메이션(140670,KQ, IPO 예정)

상장 예정일: 2017.08. 11 | 기관 수요예측: 2017.07.24 ~ 25



스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

주요 제품





Key Data

공모희망가(원)	5,250 ~ 6,000
시가총액(십억원)	47.8 ~ 54.6
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	3.3
-공모후	4.6
공모후 주식수	9,103,140
유통가능주식수	2,724,033
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장후 6개월
구주주	상장후 6개월
일반법인1	상장후 1개월
벤처캐피탈	상장후 1개월
우리사주조합(공모)	상장후 1년
상장주선인의무인수분	상장후 3개월
주관증권사	미래에셋대우
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	40.8
구주주	16.5
일반법인(1+2)	6.4
공모주주(기관,일반)	21.4

Financial Data

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F
영업수익(십억원)	64.0	70.7	85.2
영업이익(십억원)	2.1	3.1	6.1
세전계속사업이익(십억원)	1.5	2.4	5.4
당기순이익(십억원)	1.6	3.0	5.1
지배주주순이익(십억원)	1.6	3.0	5.1
EPS(원)	-	-	557
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	9.4 ~ 10.8
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

로봇모션 제어 솔루션을 보유한 국내 유일 오토메이션 기업

4차 산업 혁명의 핵심인 로봇 모션 제어 및 에너지 제어장치 제어 솔루션 기업 보유

- 2009년 12월 로크웰오토메이션코리아로부터 컴포넌트제어기 사업부문 인수를 통해 2010년 알에스오토메이션 설립, 2017년 8월 11일 코스닥 상장 예정
- 1985년 삼성항공(현 한화테크윈) 자동화사업부 출범으로 자동화 기기 사업 개시, 1995년 삼성전자 자동화팀, 2002년 로크웰오토메이션(Rockwell Automation)/삼성 합작법인인 로크웰오토메이션코리아를 설립. 삼성 및 로크웰의 25년 경험을 바탕으로 설립된 국내 유일의 오토메이션 전문 기업으로 로봇모션 제어 및 에너지 제어 분야의 사업을 영위하고 있음
- 매출비중(2016년 기준, 연결기준)은 로봇모션 제어장치 62.9%, 에너지 제어장치 37.1%를 차지함. 수출 및 내수비중(2016년 기준)은 내수 68.7%, 수출 31.3%
- 공모 후 주요주주: 최대주주 및 특수관계인 40.8%, 구주주 16.5%, 일반법인(1+2) 6.4%, 벤처캐피탈 3.4%, 우리사주조합(사전) 1.5%, 기타주주 3.8%, 우리사주조합(공모) 5.4%, 상장주선인의무인수분 0.8%, 공모주주(기관, 일반) 21.4%

투자포인트

- 1) 4차 산업혁명 시대 속 스마트 팩토리 시장의 확대 수혜: 과거의 로봇은 자동화, 고정밀 등 공장자동화(Factory Automation)를 위해 사용돼왔지만, 향후 AI(Artificial Intelligence, 인공지능), 협업, 안전, 네트워크 등을 통한 로봇이 알아서 하는 스마트 팩토리(Smart Factory, 4차산업혁명의 핵심요소) 구축이 확대될 것으로 예상함. 이러한 요인으로 세계 로봇시장이 연평균(2016~2021년) 46.0% 성장할 것으로 예상되는 가운데 동사는 25년이 넘는 오토메이션 분야의 사업 경험을 바탕으로 성장을 지속할 것으로 전망함. 그 이유는 ① 스마트 팩토리 구현의 핵심기술인 로봇모션제어 솔루션은 물론, 엔코더, 드라이브, PLC(Programmable Logic Controller) 등 관련 기술의 원천기술 및 독보적 선진기술을 자체 확보하면서 토탈 솔루션 형태로 보유하고 있으며, ② 전세계 21개 국가에 주요 유통망 및 전략적 파트너를 확보하고 있으며, ③ 국내 유일 로봇모션제어 기업으로 주요 적용분야인 반도체, 디스플레이 및 이차전지 등의 시장이 확대되고 있기 때문임
- 2) 로봇모션 제어의 핵심 부품인 엔코더의 내재화를 통한 수익성 개선 기대: 동사는 로봇모션 제어의 핵심소자인 엔코더의 원천기술을 확보하고 있으며, 국내 최초로 22bit 광학식 엔코더의 개발을 완료했음. 엔코더는 독일, 일본에 이어 개발한 기술로 로봇제어뿐만 아니라 유도무기, 의료기기, 스마트카 등 적용 범위가 포괄적임. 특히 지난 4월 준공된 제2공장에서 엔코더의 양산이 올해 하반기부터 본격적으로 양산이 추진될 것을 예상됨. 기존에 상품의 형태로 판매했던 핵심 제품의 내재화가 이뤄질 경우 수익성 개선에도 긍정적으로 작용할 것으로 전망함
- 3) 신재생에너지 수요증가에 따른 에너지 제어장치 분야 성장 지속 전망: 환경 문제가 부각됨에 따라 국내에서는 신재생 3020 정책 추진이 이뤄지고 있으며, 글로벌 신재생에너지 수요증가에 따라 글로벌 에너지 제어장치 시장은 2021년까지 연평균 28.3% 성장할 것으로 예상됨. 동사는 이미 현대중공업, 데스틴파워 등과 협력체제를 구축하여 국내시장을 주도하고 있음. 시장확대를 위해 현대중공업(현대힘스 포함), 효성, LG CNS 등과 협력을 통해 시장 확대를 추진 중임. 최근 L사 광프로젝트(2017.5.16일 계약, 430억원, 2018년 5월 완공목표), 해외 D사 퓨얼셀 사업 등이 추진되고 있어 긍정적임

2017년 기준 PER 9.4 ~ 10.8배 (공모가 밴드: 5,250 ~ 6,000원 기준)

- 공모희망가는 2017년 예상실적 기준(EPS 557원) PER 9.4 ~ 10.8배로 국내 유사업체(로보스타, 아진엑스텍, 삼익THK, LS산전 등) 평균 PER 12.9배 대비 27.1% ~ 16.7% 할인된 수준
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 29.9%인 약 272만주로 부담스럽지 않은 수준
- 공모자금은 생산시설의 Capa 확보 및 지능형 드라이브 개발, 서보드라이브, 독립형 로봇모션제어기 및 차입금 상환 등에 사용될 예정임

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	5,250 ~ 6,000 원	수요예측일	2017.07.24~2017.07.25
공모금액	128 ~ 146 억원	공모청약일	2017.07.31~2017.08.01
공모주식수	2,438,000 주	납입일	2017.08.03
상장후 주식수	9,103,140 주	상장 예정일	2017.08.11

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	3,712,117	40.8
구주주	1,500,000	16.5
일반법인 1	293,750	3.2
일반법인 2	293,750	3.2
벤처캐피탈	312,500	3.4
우리사주(사전)	138,412	1.5
기타주주	341,471	3.8
공모주주(기관, 일반)	1,950,400	21.4
우리사주(공모)	487,600	5.4
상장주선인의무인수분	73,140	0.8
합계	9,103,140	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	3,712,117	40.8	상장후 6개월
구주주	1,500,000	16.5	상장후 6개월
일반법인 1	293,750	3.2	상장후 1개월
벤처캐피탈	312,500	3.4	상장후 1개월
우리사주(공모)	487,600	5.4	상장후 1년
상장주선인의무인수분	73,140	0.8	상장후 3개월
합계	6,379,107	70.1	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
일반법인 2	293,750	3.2
우리사주(사전)	138,412	1.5
기타주주	341,471	3.8
공모주주(기관, 일반)	1,950,400	21.4
주식수	2,724,033	29.9

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F
매출액	**66.7**	**52.8**	**58.0**	**49.7**	**64.0**	**70.7**	**85.2**
YoY(%)	-	*-20.8*	*9.9*	*-14.3*	*28.8*	*10.4*	*20.6*
제품별 매출액							
드라이브	-	-	-	27.5	27.0	27.6	35.1
모션제어기	-	-	-	10.9	10.3	12.1	18.9
에너지제어장치	-	-	-	8.9	22.9	26.3	31.2
제품별비중(%)							
드라이브	-	-	-	58.1	44.9	41.9	41.2
모션제어기	-	-	-	23.1	17.0	18.3	22.2
에너지제어장치	-	-	-	18.7	38.1	39.8	36.6
수익							
영업이익	**2.6**	**1.7**	**1.7**	**0.6**	**2.1**	**3.1**	**6.1**
세전이익	**0.4**	**1.0**	**0.7**	**-0.9**	**1.5**	**2.4**	**5.4**
당기순이익	**0.8**	**1.0**	**1.3**	**-0.5**	**1.6**	**3.0**	**5.1**
지배주주순이익	**0.8**	**1.0**	**1.3**	**-0.5**	**1.6**	**3.0**	**5.1**
이익률(%)							
영업이익률	4.0	3.2	3.0	1.3	3.3	4.3	7.2
세전이익률	0.7	1.8	1.2	-1.7	2.3	3.4	6.4
당기순이익률	1.2	1.9	2.3	-1.0	2.5	4.2	6.0
지배주주순이익률	1.2	1.9	2.3	-1.0	2.5	4.2	6.0

자료: 유진투자증권
주: 2014-2016년 제품별 매출액 및 비중은 별도기준임

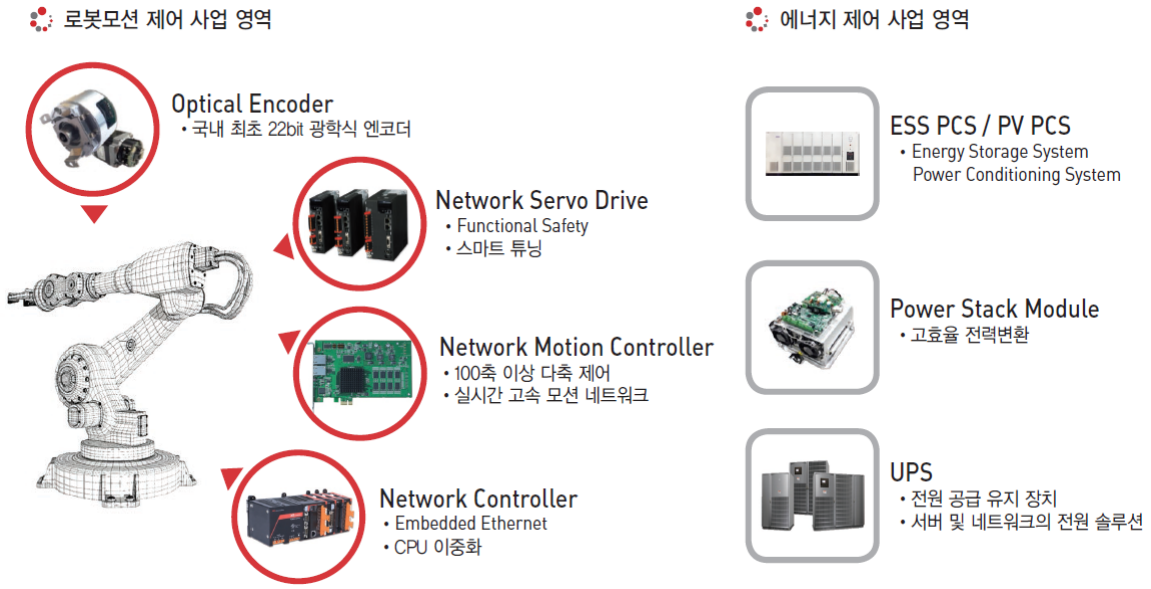
도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

	알에스오토메이션 IPO 예정	로보스타 090360	아진엑스텍 059120	삼익THK 004380	LS산전 010120
주력분야 (2016년 기준)	로봇모션 제어장치 62.9%, 에너지 제어장치 37.1%,	제조용로봇 64.58%, FPD장비 22.97%, IT부품제조장비 11.36%, 기타 0.85%, ROBOSTAR (SHANGHAI)CO.,LTD 0.24%	모션제어시스템 51.1%, 모션제어모듈 47.1% 로봇제어기 1.4%, 용역 0.2%, 모션제어칩 0.1%	LM시스템 45.7%, 메카트로시스템 38.5%, 기타 14.2%, 줄 1.6%	산전부문 75.6%, 메탈부문 14.8%, 기타부문 12.7%, 무석부문 5%, 연결 조정 -8%
매출액(십억원)	85.2	180.3	30.5	251.1	2,365.5
영업이익(십억원)	6.1	15.3	6.8	21.7	165.1
영업이익률(%)	**7.2**	**8.5**	**22.3**	**8.6**	**7.0**
순이익(십억원)	5.1	15.4	6.4	16.5	112.7
순이익률(%)	6.0	8.5	21.0	6.6	4.8
PER(배)	**9.4 ~ 10.8**	**11.9**	**11.5**	**13.7**	**14.5**
시가총액(십억원)	47.8 ~ 54.6	183.3	73.8	421.1	1,611.0

참고: 2017.07.21 종가기준, 2017년 실적 기준, 단 삼익THK는 2016년 기준임
자료: 유진투자증권

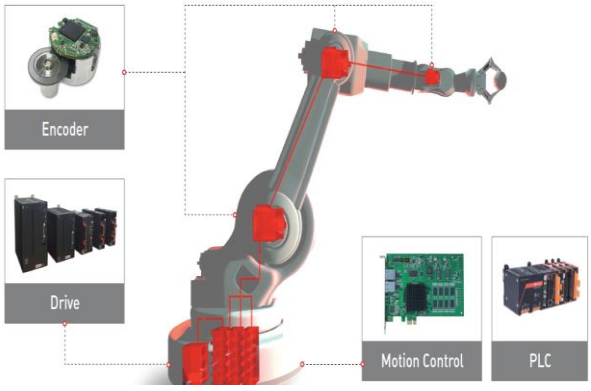
로봇모션 및 에너지 제어장치 전문 기업

도표 7 사업 영역: 로봇모션 제어, 에너지 제어 장치 전문 기업



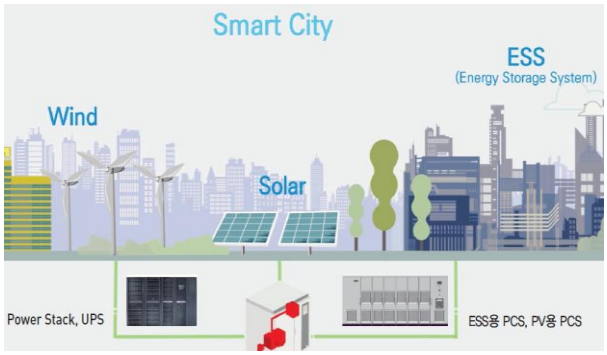
참고: ESS(Energy Storage System, 에너지 저장시스템), PCS(Power Conditioning System, 전력변환기), PV(Photovoltaic, 태양광발전 시스템), UPS(Uninterruptible Power Supply, 무정전 전원 장치)
자료: 유진투자증권

도표 8 로봇모션제어 장치 개념도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 에너지 제어 장치 사업 개념도



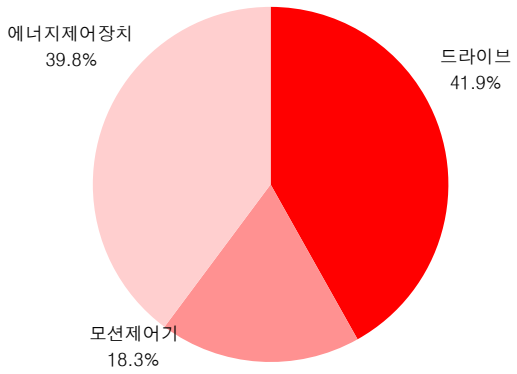
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10 주요 연혁

연도	내용
1985	삼성항공(현 한화테크윈), 자동화사업부 출범
2009.12	알에스오토메인션 법인 설립
2009.12	로크웰오토메이션코리아로부터 사업부문 인수 계약
2010.02	기업 부설연구소 등록
2012	모션제어기 수출 국내 최초 2,000만달러/년
2013	모션제어기 매출 국내 1위
2014	독일, 일본에 이어 22bit 광학식 엔코더 자체 개발
2015	에너지 제어 장치 국내 1위
2017.04	제2공장 준공
2017.08	코스닥 상장 예정(8/11)

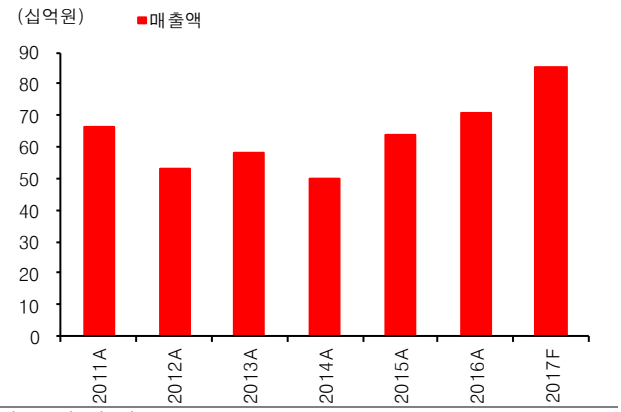
자료: 유진투자증권

도표 11 품목별 매출 비중(2016년 기준)



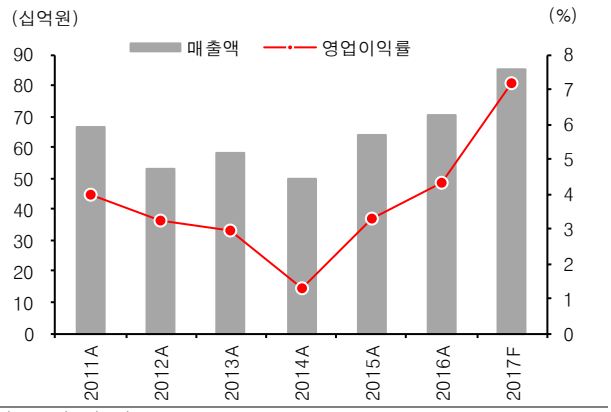
자료: 유진투자증권
주: 별도기준임

도표 12 2014년 이후 매출 성장 가속화



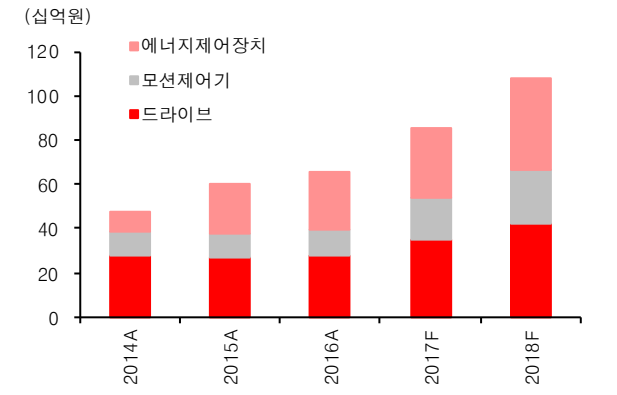
자료: 유진투자증권

도표 13 매출성장에 따른 수익성 개선 추세 뚜렷



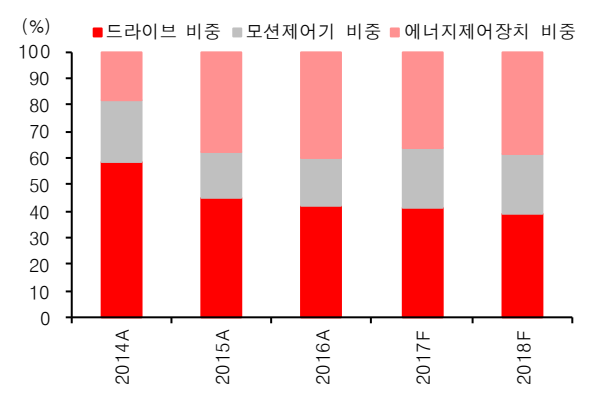
자료: 유진투자증권

도표 14 사업부문별 고른 매출 성장세 전망



자료: 유진투자증권

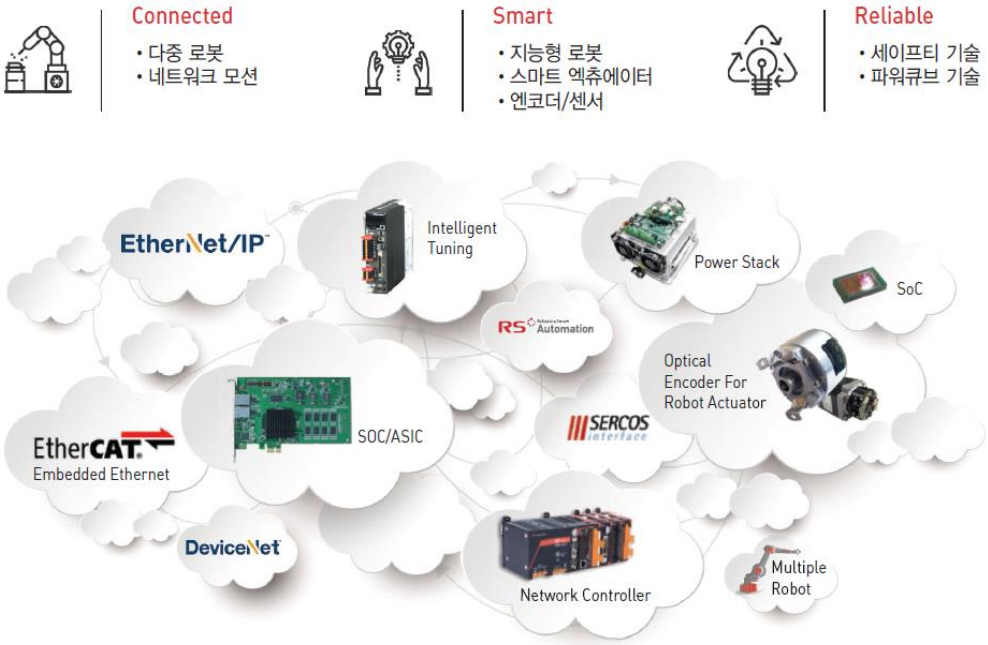
도표 15 에너지제어장치 분야의 비중 확대 예상



자료: 유진투자증권

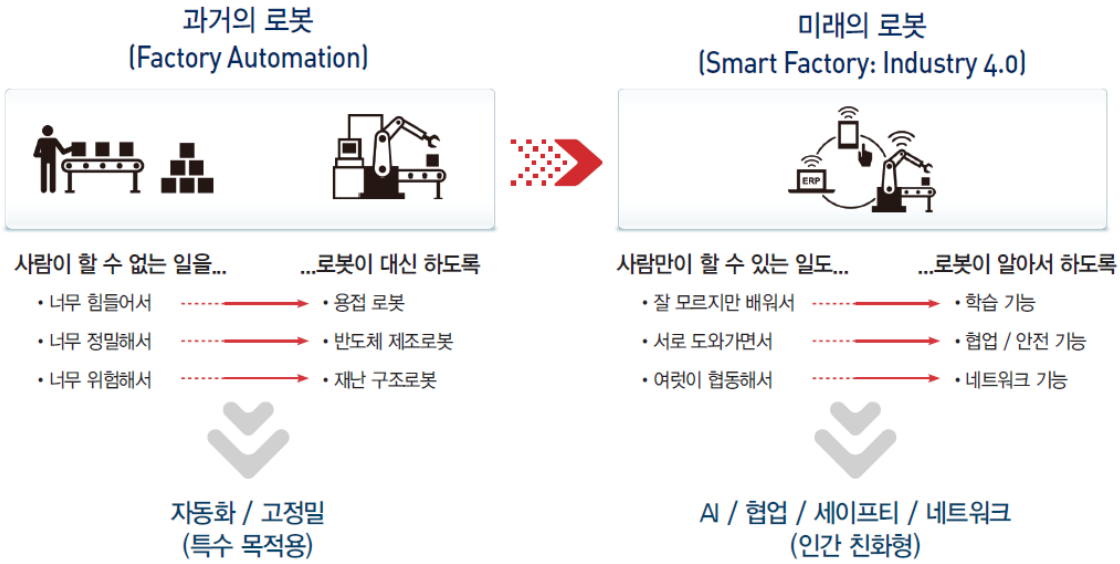
로봇모션제어 분야의 토탈 솔루션 제공

도표 16 로봇모션 제어기술 전반의 기술을 토탈 솔루션 형태로 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 글로벌 메가 트렌드: 4차 산업혁명과 스마트팩토리의 지능화



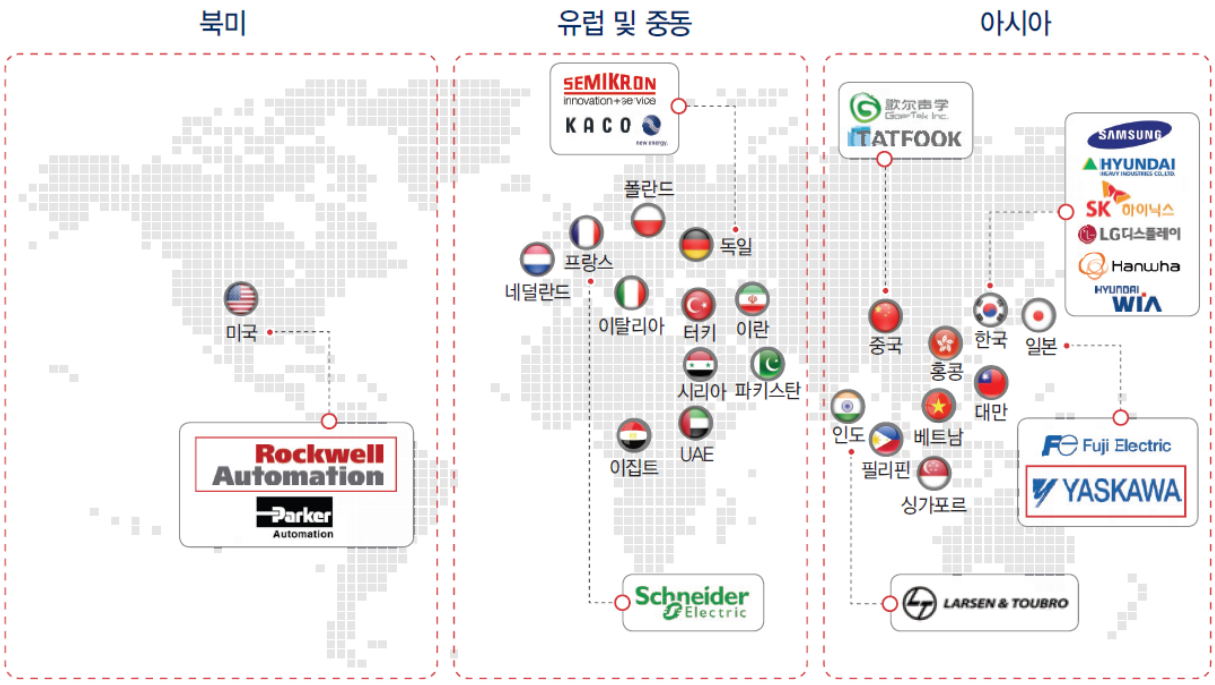
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 로봇모션 제어의 핵심소자인 엔코더 원천기술 및 지적 재산권 확보



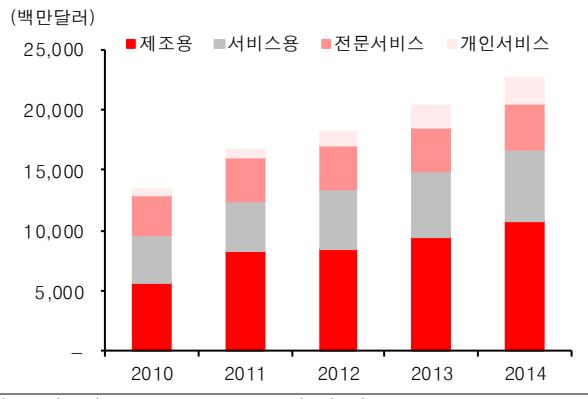
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 전세계 21개국에 유통망 및 전략적 파트너 확보



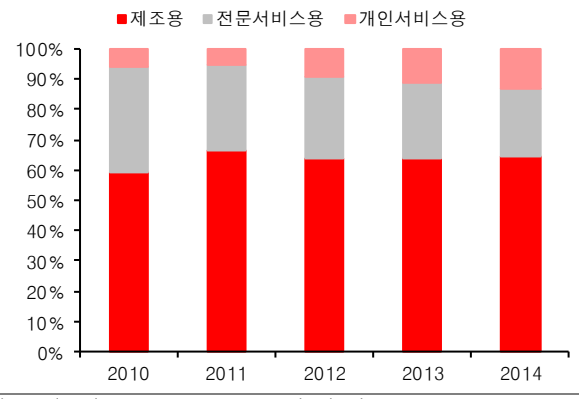
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 세계 로봇시장 추이



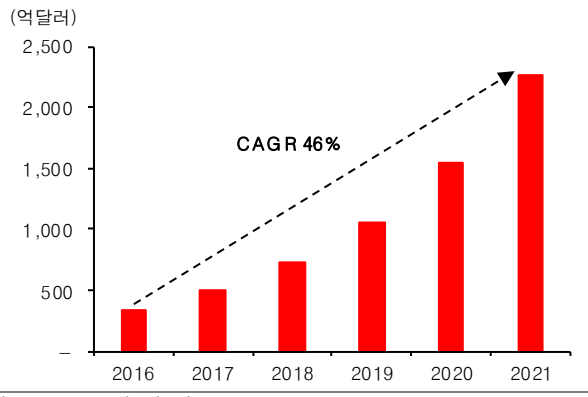
자료: IFR('15.9), World Robotics 2015, 유진투자증권

도표 21 세계 로봇시장 비중 추이



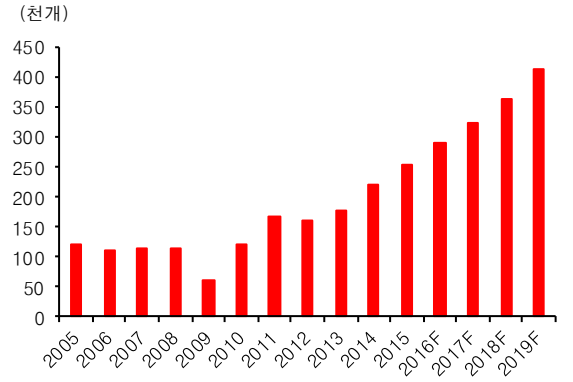
자료: IFR('15.9), World Robotics 2015, 유진투자증권

도표 22 세계 로봇시장 규모 전망



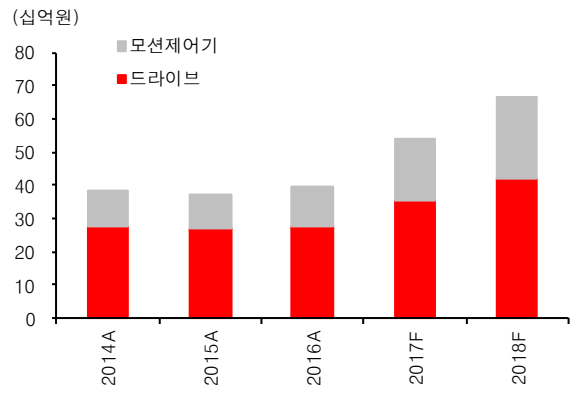
자료: Tractica, 유진투자증권

도표 23 세계 산업용 로봇 공급량



자료: IFR World Robotics, 유진투자증권

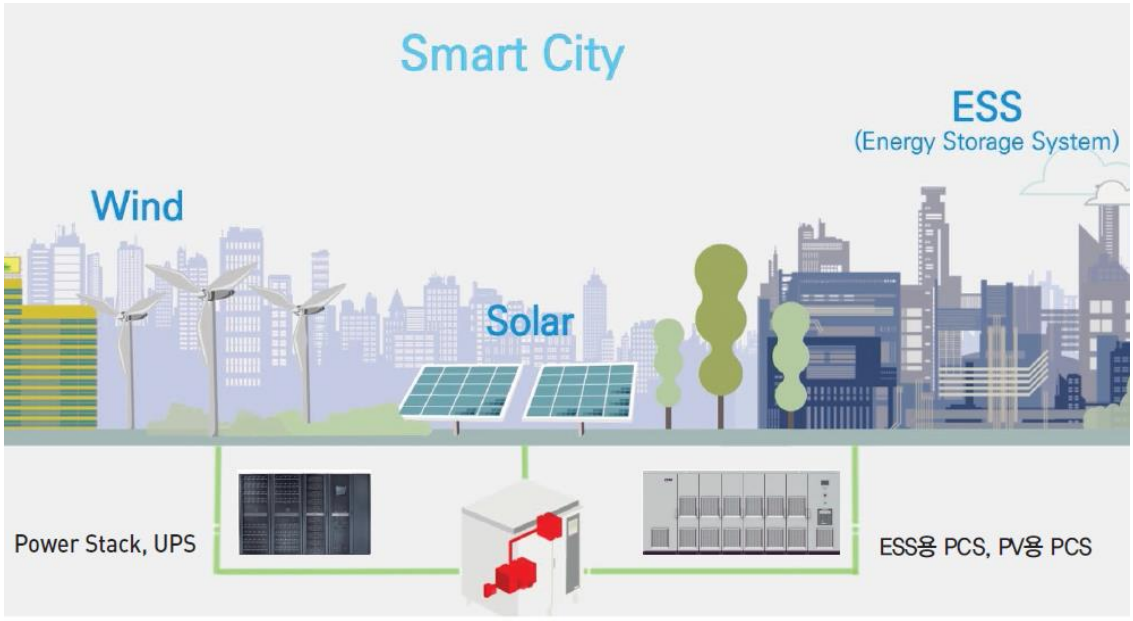
도표 24 동사 로봇제어장비 분야 매출 성장세 전망



자료: 유진투자증권

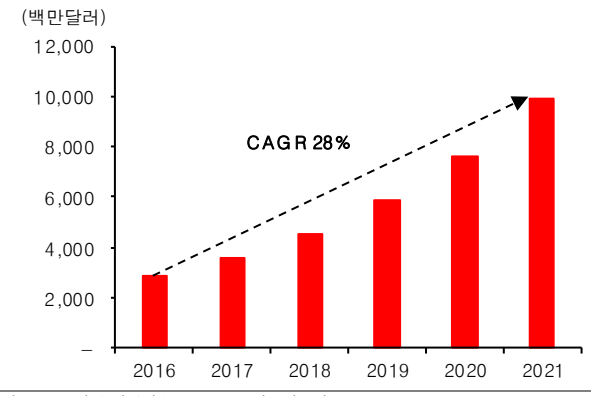
에너지 제어 장치 부문의 고성장 기대

도표 25 스마트한 에너지 제어기술을 통한 미래 에너지 산업 선도



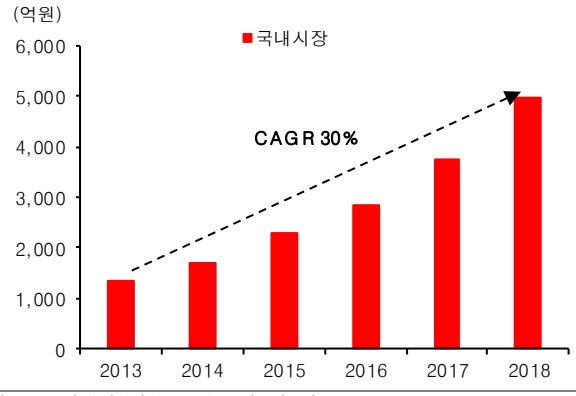
참고: ESS(Energy Storage System, 에너지 저장시스템), PCS(Power Conditioning System, 전력변환기), PV(Photovoltaic, 태양광발전 시스템), UPS(Uninterruptible Power Supply, 무정전 전원 장치)
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26 에너지 제어장치 시장 규모 전망



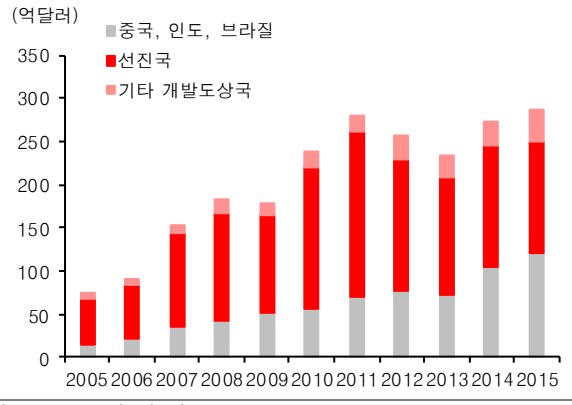
자료: 중소기업 전략기술 로드맵, 유진투자증권

도표 27 국내 PCS 시장 전망



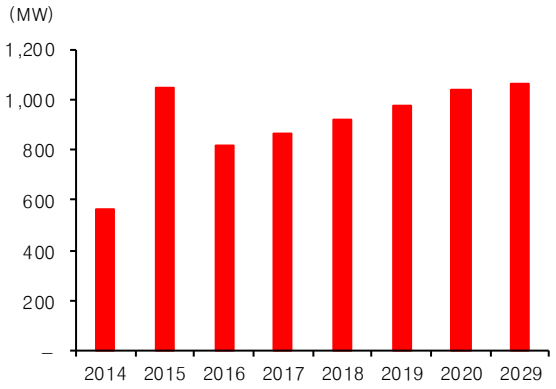
자료: 중소기업 전략기술 로드맵, 유진투자증권

도표 28 재생에너지 발전과 연료에 대한 신규투자 추이



자료: REN21, 유진투자증권

도표 29 국내 태양광 에너지 공급 예상치



자료: 산업통상자원부(7차전력수급기본계획), 유진투자증권

도표 30 해외 업체의 에너지제어장치 수주



D사 퓨얼셀

- 익산공장 준공(2017.5.23)
- 수소에너지의 핵심기술인 연료전지 생산공장
- 2016년 4,080억원 매출에서
  2019년 1조 2,248억원 목표

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31 국내 업체의 에너지제어장치 수주

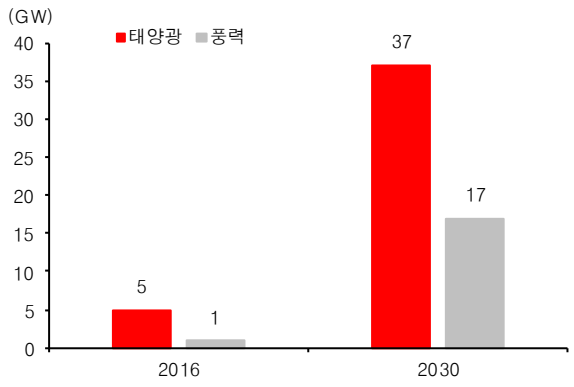


L사 괌프로젝트

- 2017.5.16 계약체결(430억원 규모)
- 역대 최대규모 ESS 구축(국내 기업 수출 기준)
- Agana 변전소(24MW 주파수 조정 ESS)
- Talofofo 변전소(16MW 신재생 에너지 출력안정 ESS)
- 2018년 5월 완공 목표

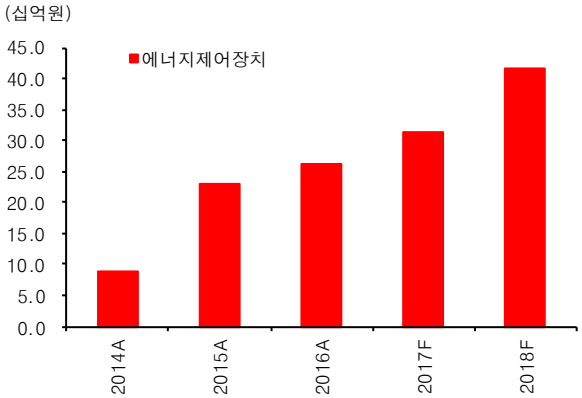
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32 2030년까지 국내 태양광, 풍력 투자 전망



자료: 녹색에너지전략연구소, 유진투자증권

도표 33 동사의 에너지제어장치 매출 성장 지속 전망



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	2%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.06.30 기준)