유진투자증권

아모센스(357580,KQ)

스마트폰, 차세대 전장, IoT 모듈 공급업체

2021.06.10
Company Comment
상장예정일: 2021.06.25
기관수요예측: 2021.06.10 ~ 06.11
공모희망가: 12,400 ~ 15,200(원)
시가총액: 138.9 ~ 170.1 (십억원)

IT SW, HW/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

차폐시트, 안테나, 전장 등 소재부품 기업으로 신사업의 개화와 함께 급성장 중

2008 년 법인설립. 무선충전 차폐시트, 무선충전 안테나, 자동차 전장 모듈, Lighting 모듈 등 소재, 모듈 부문으로 구성된 소재부품 기업. 2012 년 무선충전 차폐시트 원천기술을 개발. 2015 년부터 갤럭시 S6 납품을 시작으로 최근 갤럭시 S 시리즈까지 동사의 차폐시트를 공급 중. 최근 LTCC 세라믹 소재, 무선전력송수신모듈, 5G RF 모듈, 전기차·수소차 관련 모듈 등을 개발 완료하였고 고객 승인이 진행 중임. 동사는 기술성장기업 특례 적용(기술 특례상장)에 따라 2021 년 6 월 25 일 상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 연결 기준)은 무선충전 차폐시트 33.9%, 무선충전 모듈 31.0%, LED 조명모듈 11.7%, 자동차 전장 3.8%, 미용기기·PCB 회로기판 등의 OEM 기타매출 18.9%를 차지함.

공모 후 주주 비중은 최대주주 39.9%, 최대주주 등 특수관계인 24.0%, 벤처금융 10.6%, 우리사주조합 1.2%, 상장주선인 0.7%, 공모주주(일반+기타) 23.6%임.

투자포인트 두 가지

1) 글로벌 무선충전 시장 확장과 함께 실적 성장 전망: 2015 년 갤럭시 S6 에 차폐시트를 적용한 무선충전 기술 세계 최초 상용화와 함께 무선충전 시장 확대 수혜 지속 전망. ① 주요고객인 삼성전자에 갤럭시 S6 모바일용 차폐시트 적용 이후 공급이 지속되고 있음. ② 2019 년부터 삼성전자 갤럭시 버즈 무선충전모듈 적용 확대. ③ 2020 년부터 아마존 태블릿 및 킨들에 차폐시트 적용, 구글 픽셀 버즈에 무선충전 적용. Jabra 무선이어폰에 무선충전 모듈 적용, 컨티넨탈의 자동차용 무선충전 적용 등 고객 확대. ④ 올해 5 월 아마존 에코 버즈 무선충전 모듈 적용, 4 월 SK 매직의 인덕션 무선전력 전송 제품 양산 중. 올해 11 월 글로벌 가전업체 Cook 온도센서의 무선전력전송 제품 양산 예정 등 실적 성장 지속 전망.

2) 차세대 전장은 물론 IoT 로 사업 확대 전망: ① UWB, RF 통신설계부터 센서, 모듈, 플랫폼까지 자동차 및 IoT 토탈 솔루션을 공급하고 있음. 올해 현대차, BMW 등 UWB 기반의 디지털키 상용화 예정. ② 삼성전자 UWB 스마트태그 플러스 양산 중. 또한, 올해 11 월 글로벌 IT 사 Pet Care Robot 제품 양산 예정. ③ 수소차 압력센서모듈 및 수소정밀센서모듈 개발 중. 완성차 수소 모듈 공급 확정. 2023 년 1 월 현대차 수소트럭용 고압 및 중압 모듈 양산 예정. ④ 자율주행용 AI 스피커 음성인식모듈 개발 중. 현대모비스 자율주행 인포테인먼트용 음성인식 모듈 개발 중. 여러 업체와 음성인식 관련 AI 엔진 부문 MOU 체결 등 추진.

2021 년 기준 PER 11.0 ~ 13.5 배로 동종업체 대비 큰 폭 할인된 수준

공모 희망가(밴드: 12,400 ~ 15,200 원)는 2023 년 당기순이익 기준 예상 EPS(1,123 원, 연 할인률 25% 적용) 기준 PER 11.0 ~ 13.5 배로, 국내 유사 업체(덕우전자, 드림텍, 파트론, 한솔테크닉스)의 2021 년 1 분기 실적 적용한 평균 PER (18.26 배) 대비 26.0~39.6% 할인됨.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 32.5%(364 만주)로 많지 않은 수준임

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	4.2
공모후	5.6
공모 후 주식수	11,193,501
유통가능주식수	3,640,500

보호예수기간	
최대주주	상장 후 2년
최대주주 등	상장 후 1년
벤처금융	상장 후 1년
우리사주조합	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	신한금융투자

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 .	39.9
최대주주 등	24.0
벤처금융	10.6
우리사주조합	1.2
상장주선인	0.7
공모주(일반+기관)	23.6

결산기(12월)	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	86.2	146.8	244.8
영업이익(십억원)	10.2	17.2	29.9
세전계속사업손익(십억원)	9.5	16.7	29.7
당기순이익(십억원)	7.4	13.1	23.2
EPS(원)	662	1,166	2,074
증감률(%)	-	76.1-	77.9-
PER(배)	18.7 ~ 23.0-	10.6 ~ 13.0-	6.0 ~ 7.3

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	12,400 ~ 15,200 원	수요 예측일	2021.06.10 ~ 06.11
공모금액	345 ~ 423 억원	공모 청약일	2021.06.15 ~ 06.16
공모주식수	2,779,858 주	납입일	2021.06.18
상장 후 주식수	11,193,501 주	환불일	2021.06.18
예상 시가총액	1,388 ~ 1,701 억원	상장 예정일	2021.06.25

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	4,468,918	39.92
최대주주 등	2,682,500	23.96
벤처금융	1,188,155	10.61
우리사주조합	138,993	1.24
상장주선인	74,070	0.66
공모주주	2,640,865	23.59
합계	11,193,501	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	4,468,918	39.92	상장 후 2 년
최대주주 등	2,682,500	23.96	상장 후 1 년
벤처금융	188,520	1.68	상장 후 1 년
우리사주조합	138,993	1.24	상장 후 1 년
상장주선인	74,070	0.66	상장 후 3 개월
합계	7,553,001	67.47	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	999,635	8.93
공모주주	2,640,865	23.59
합계	3,640,500	32.53

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	1,806,908 ~ 1,945,900 주	65.0 ~ 70.0	-
일반청약자	694,965 ~ 833,957 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 69,400 ~ 83,300 주
우리사주조합	138,993 주	5.00	
합계	2,779,858	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	성명	비고	공모 후		유통가능물량		매각제한물량		
			보통주	지분율	보통주	지분율	보통주	지분율	기간
최대주주	김병규	최대주주	4,468,918	39.92%		0.00%	4,468,918	39.92%	2 년 주 1)
최대주주 등	이혜란	최대주주 처	324,310	2.90%		0.00%	324,310	2.90%	1 년 주 2)
	송용설	관계사 임원	216,190	1.93%		0.00%	216,190	1.93%	1 년 주 2)
	양성철	관계사 임원	9,740	0.09%		0.00%	9,740	0.09%	1 년 주 2)
	아모텍	관계회사	2,122,520	18.96%		0.00%	2,122,520	18.96%	1 년 주 2)
	Gill Jason Jae	최대주주 친인척	9,740	0.09%		0.00%	9,740	0.09%	1 년 주 2)
	소계		2,682,500	23.97%		0.00%	2,682,500	23.97%	
벤처금융			1,188,155	10.62%	999,635	8.94%	188,520	1.68%	1 년 주 2)
공모주주	기관투자자 및 일반 청약자		2,640,865	23.59%	2,640,865	23.59%	-	0.00%	
우리사주조합			138,993	1.24%		0.00%	138,993	1.24%	1 년
의무인수	상장주선인	신한금융투자㈜	74,070	0.66%		0.00%	74,070	0.66%	3 개월
합계			11,193,501	100.00%	3,640,500	32.53%	7,553,001	67.47%	

주 1) 최대주주의 보유주식은「코스닥시장 상장규정」제 21 조 제 1 항 제 1 호(최대주주등의 상장 후 매각제한)에 의거 상장일로부터 1 년간 의무보유예탁되나 경영안정성 및 투자자 보호를 위해 자발적으로 보호예수기간을 1 년 연장하여 상장일로부터 2 년간 의무보유등록합니다.
주 2) 당사의 최대주주를 제외한 최대주주 등은 코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항 제 1 호에 의거하여 상장일로부터 1 년간 의무보유등록합니다.
주 3) 벤처금융 투자지분 중 투자기간이 2 년 미만 지분은 코스닥시장 상장규정 제 21 조 제 1 항의 2 호에 의거 상장일로부터 1 년간 의무보유등록합니다.
주 4) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측시 기관투자자의 의무보유확약, 청약시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

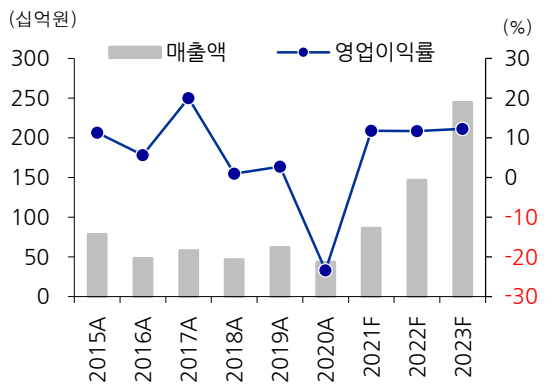
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**78.7**	**48.4**	**57.8**	**46.6**	**62.0**	**43.6**	**86.2**	**146.8**	**244.8**
(증가율)	*143.0*	*-38.6*	*19.6*	*-19.5*	*33.3*	*-29.7*	*97.6*	*70.3*	*66.8*
제품별 매출액(십억원)									
무선충전 차폐시트	-	-	43.4	23.2	22.0	14.8	25.0	31.1	42.3
무선충전 모듈	-	-	5.0	9.8	17.1	13.5	20.9	39.2	61.6
자동차 전장	-	-	0.7	0.8	6.9	1.7	13.0	26.7	42.5
LED 조명 모듈	-	-	2.7	2.6	4.8	5.1	8.5	9.8	12.8
IOT 디바이스	-	-	0.0	0.1	0.5	0.3	5.8	8.3	15.1
신규 및 기타			6.0	10.1	10.9	8.2	12.9	31.7	70.5
제품별 비중(%)									
무선충전 차폐시트	-	-	75.1	49.9	35.4	33.9	29.0	21.2	17.3
무선충전 모듈	-	-	8.7	21.0	27.5	31.0	24.2	26.7	25.2
자동차 전장	-	-	1.2	1.7	11.1	3.8	15.1	18.2	17.3
LED 조명 모듈	-	-	4.7	5.6	7.7	11.7	9.9	6.7	5.2
IOT 디바이스	-	-	0.0	0.2	0.8	0.7	6.7	5.6	6.2
신규 및 기타			10.4	21.6	17.5	18.9	15.0	21.6	28.8
수익									
매출원가	62.0	37.5	34.8	33.5	45.3	39.4	61.7	106.4	179.0
매출총이익	16.8	10.8	23.0	13.1	16.8	4.2	24.5	40.4	65.9
판매관리비	7.9	8.1	11.4	12.6	15.1	14.4	14.3	23.2	35.9
영업이익	**8.9**	**2.7**	**11.6**	**0.4**	**1.7**	**-10.2**	**10.2**	**17.2**	**29.9**
세전이익	**7.7**	**4.0**	**8.6**	**0.6**	**-0.7**	**-15.9**	**9.5**	**16.7**	**29.7**
당기순이익	**8.4**	**3.1**	**6.9**	**0.3**	**-1.2**	**-16.8**	**7.4**	**13.1**	**23.2**
지배기업 당기순이익	**8.4**	**3.1**	**6.9**	**0.3**	**-1.2**	**-16.8**	**7.4**	**13.1**	**23.2**
이익률(%)									
매출원가율	78.7	77.6	60.2	71.9	73.0	90.4	71.6	72.5	73.1
매출총이익률	21.3	22.4	39.7	28.1	27.0	9.6	28.4	27.5	26.9
판매관리비율	10.0	16.8	19.8	27.2	24.3	33.0	16.6	15.8	14.7
영업이익률	**11.3**	**5.6**	**20.0**	**0.9**	**2.7**	**-23.4**	**11.8**	**11.7**	**12.2**
경상이익률	**9.7**	**8.2**	**14.9**	**1.2**	**-1.1**	**-36.4**	**11.0**	**11.4**	**12.1**
당기순이익률	**10.7**	**6.3**	**11.9**	**0.5**	**-1.9**	**-38.4**	**8.6**	**8.9**	**9.5**
지배기업 당기순이익률	**10.7**	**6.3**	**11.9**	**0.5**	**-1.9**	**-38.4**	**8.6**	**8.9**	**9.5**

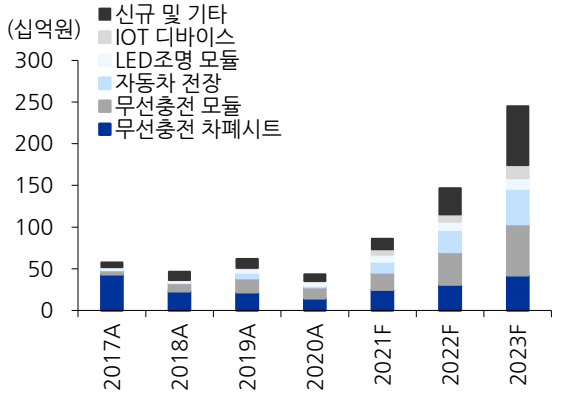
자료: 아모센스, 유진투자증권

도표 8. 2020 년 이후 본격적 실적 성장세 전환



자료: 아모센스, 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 아모센스, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2021 년 1 분기 기준 실적 유사기업 PER 산정

구분	덕우전자	드림텍	파트론	한솔테크닉스
적용 순이익(십억원)	9.2	40.3	29.9	18.2
적용 주식수	15,930,310	65,914,378	54,156,410	32,109,878
주당순이익(EPS)	579	611	553	568
기준주가	9,915	10,300	11,673	10,200
PER	17.13	16.85	21.11	17.96
적용 PER(배)	**18.26**			

주 1) 적용 순이익은 2021 년 1 분기 기준 최근 1 년 지배지분 당기순이익입니다.
주 2) 적용 주식수는 분석기준일 현재 상장주식총수입니다.
주 3) 기준주가 = Min(분석기준일로부터 약 1 개월(2021.01.22 ~ 2021.02.22)간 종가 산술평균, 분석기준일 종가)
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 미래 추정순이익 기준 주당 평가가액 산출

도표 11. ㈜아모센스 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 2023 년 추정 당기순이익	232.1 억원	A, 주 1)
2. 연할인율	25%	주 2)
3. 2023 년 추정 당기순이익의 2021 년 1 분기말 현가	125.7 억원	B= A ÷ (1.25^2.75)
4. 적용 주식수	11,193,501 주	C
5. 주당순이익	1,123 원	D = B ÷ C
6. 적용 PER	18.26	E
7. 주당 평가가액	**20,510 원**	**F = D*E**

주 1) 동사는 무선충전 차폐시트, 무선충전 모듈 등의 제품은 현재 고객사에 납품이되어 매출을 시현하고 있기 때문에 타 소재부품 기업 대비 추정실적의 실현가능성은 상대적으로 높아 보입니다. 주당 평가가액 산출시 2023 년 추정 당기순이익을 적용한 이유는 동사가 향후 확대 하려는 자동차 전장모듈, Lighting 모듈, IoT 디바이스 등의 실적이 가시화되며 무선충전 차폐시트, 무선충전 모듈의 실적이 안정화되는 매출 증대가 되는 시점의 추정 당기순이익에 PER 을 적용하는 것이 동사와 같은 기술성장기업의 가치를 평가하기에 타당한 것으로 판단하였기 때문입니다.
주 2) 2023 년 추정 당기순이익을 2021 년 1 분기말 비교대상 당기순이익으로 환산하기 위한 연 할인율 25%는 동사의 재무위험, 예상 매출의 실현 가능성 등을 종합적으로 감안하여 산정하였습니다. 또한 할인율 결정 시 아래와 같이 2019 년~2020 년 코스닥시장 신규 상장법인 중 기술성장기업(비바이오 기준)의 추정 실적 적용 연할인율 평균 수준을 고려하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 12. ㈜아모센스 주당 희망공모가액 산출 내역

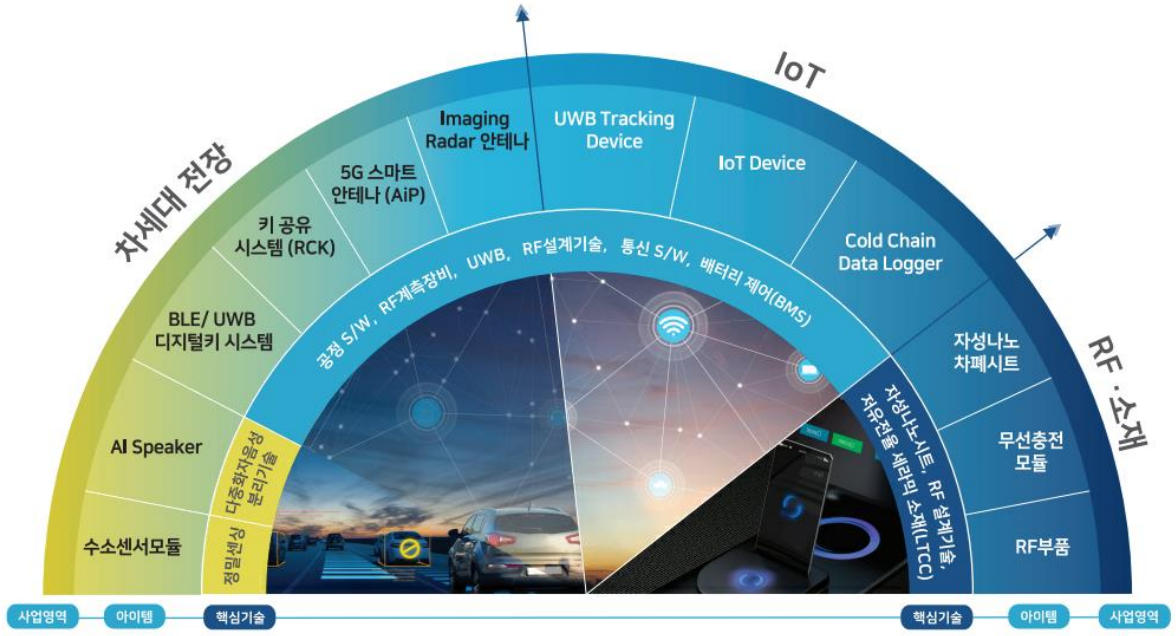
구분	내용	비고
비교가치 주당 평가가액	20,510 원	PER 에 의한 평가가치 산출
희망공모가액	**12,400 원 ~ 15,200 원**	**39.55% ~ 26.02%**
확정공모가액	미정	수요예측 결과 반영

주 1) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 금번 공모 투자자 유인을 위한 할인율, COVID-19 전세계적 대유행에 따른 증시변동위험성, 2019 년 ~ 2020 년 코스닥 시장에 신규상장한 동사와 기술성장기업의 주당 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
주 2) 적용된 할인율은 2019~2020 년 상장된 기술성장기업 희망공모가액 산정 시 적용했던 할인율 평균인 39.55% ~ 26.02%를 고려하였으며, 최초 증권신고서 제출 시 적용했던 할인율은 40.54% ~ 27.26% 입니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

스마트폰, 차세대 전장 무선충전 공급업체

도표 13. 사업 영역: 소재부터 차세대 전장 및 IoT 까지 미래산업을 주도



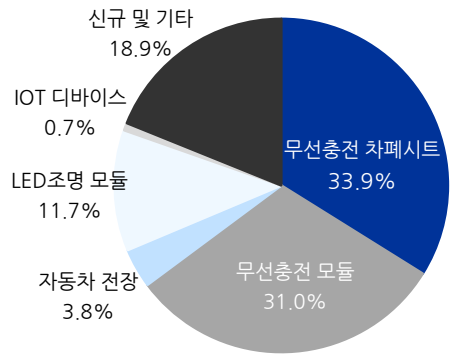
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2008.11	㈜아모센스 설립
2008.12	기업부설연구소 인증(한국산업기술진흥회)
2013.11	㈜아모센스가 ㈜아모엘이디, ㈜아모럭스 흡수 합병
2015.11	소재부품전문기업 인증(산업통상자원부)
2016.06	World Class 300 기업 선정
2016.06	글로벌 전문후보기업 선정(산업통상자원부)
2016.11	3 천만불 수출의 탑 수상(한국무역협회)
2018.01	IATF16949 인증 (KMR 경영인증원)
2019.05	중소기업 지식경영재산 인증(특허청)
2020.12	세계일류상품 인증(무선충전 차폐시트) (산업통상자원부)
2021.06	코스닥 신규상장 예정(6/25)

자료: 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



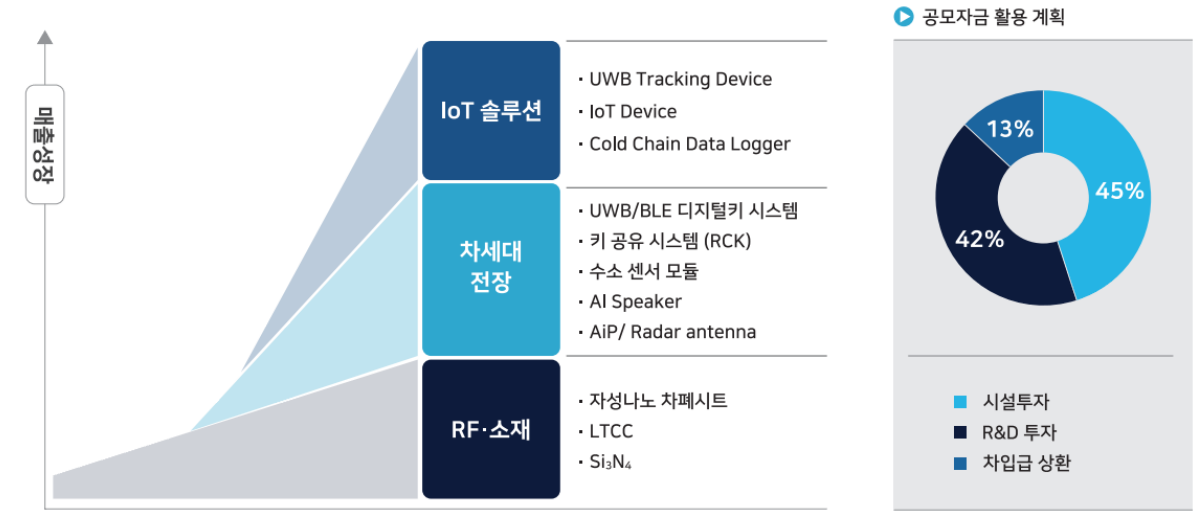
자료: 유진투자증권

도표 16. 성장 연혁



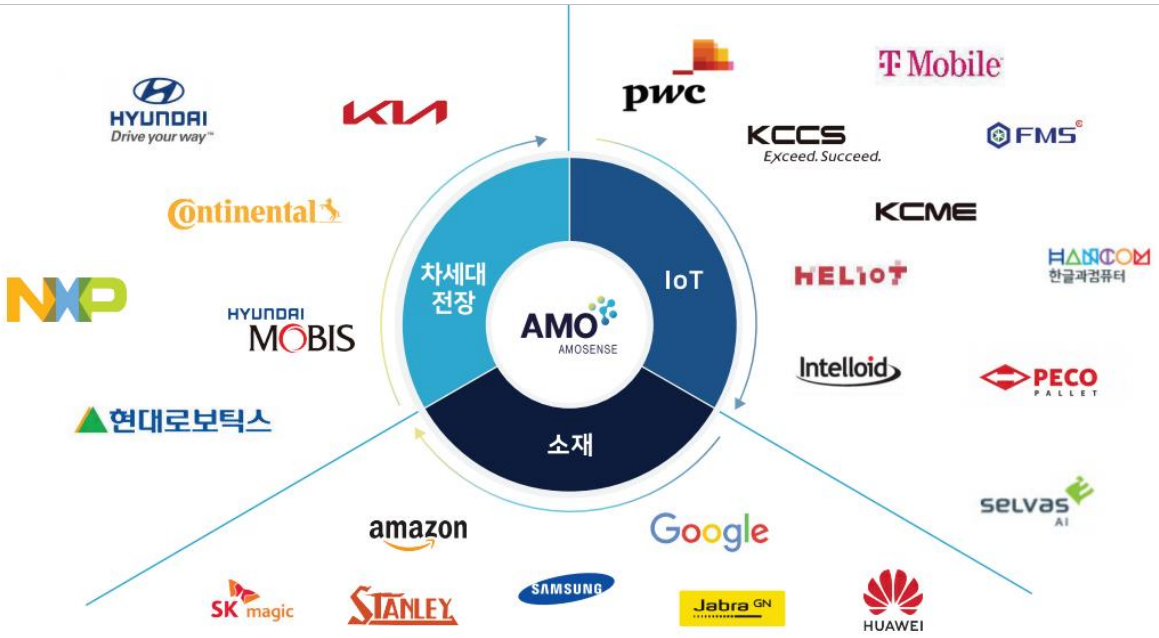
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 성장로드맵: 캐시카우 소재사업을 기반으로 차세대 전장모듈 및 IoT로 사업 영역 확장



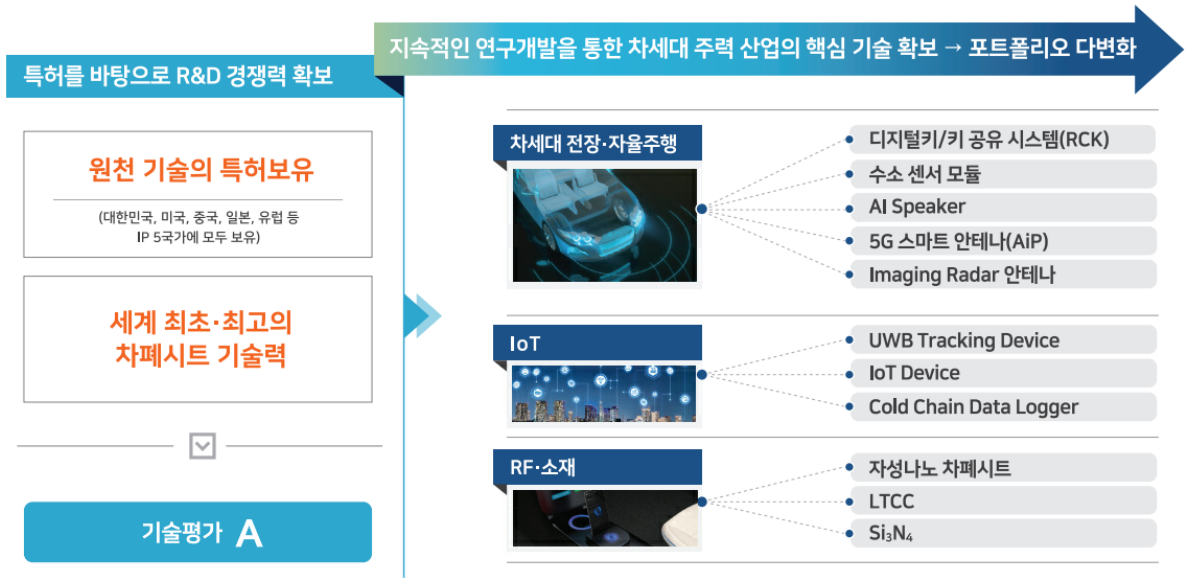
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 우수한 고객 레퍼런스 확보: IoT, 자동차, IT 산업군의 글로벌 고객 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 다변화된 사업 포트폴리오



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

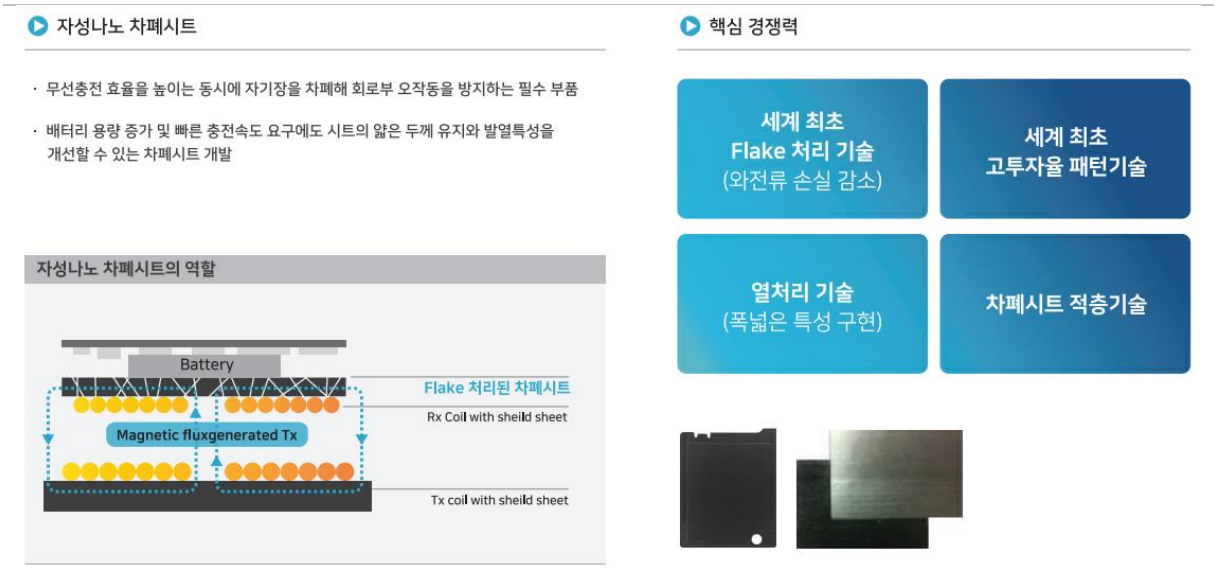
1) 글로벌 무선충전 시장 확장과 함께 실적 성장 전망

도표 20. 주요 전방시장 및 고객사

주요 Application		주요 고객사
IT	· Smart Watch	SAMSUNG Google
	· 무선이어폰	SAMSUNG Jabra GN
	· 태블릿/노트북	amazon LG
무선 전력전송	· 지중/가공 선로 이상 전류 감지장치 POC 진행중	한국전력공사
자동차	· 차량 내 핸드폰 무선충전 모듈(컵홀더)	
	· 차량 Seat 무선충전 모듈	
	· 후미등 무선충전 모듈	

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 세계 최고의 초박형 자성나노 차폐시트 기술과 무선충전 모듈 설계 기술



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 차세대 전장은 물론 IoT 로 사업 확대 전망

도표 22. **산업별 양산 현황: 지속적인 연구개발 및 제품 상용화를 통한 매출 성장 기대**

사업영역	아이템	2021년		2022년		2023년	
		상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기
차세대 전장	BLE/UWB 디지털키 시스템	양산진행					
	키 공유 시스템 (RCK)	양산진행					
	AI Speaker		21년 하반기 개발 완료 및 프로모션 진행 예정				
	수소 센서 모듈				22년 하반기 양산 예정		
	5G 스마트 안테나(AiP)		21년 하반기 개발 완료 및 프로모션 진행 예정				
	Imaging Radar 안테나				22년 하반기 양산 예정		
IoT	UWB Tracking Device	양산진행					
	IoT Device	양산진행					
	Cold Chain Data Logger		21년 하반기 양산 예정				
RF·소재	자성나노 차폐시트	양산진행					
	무선충전 모듈	양산진행					
	RF부품		21년 하반기 양산 예정				
	Si_3N_4 파워기판		21년 하반기 양산 예정				

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. **디지털키 시스템: 보안 및 정밀 측위 가능한 기술로 차세대 디지털키 개발 중, 최초 상용화 예정**



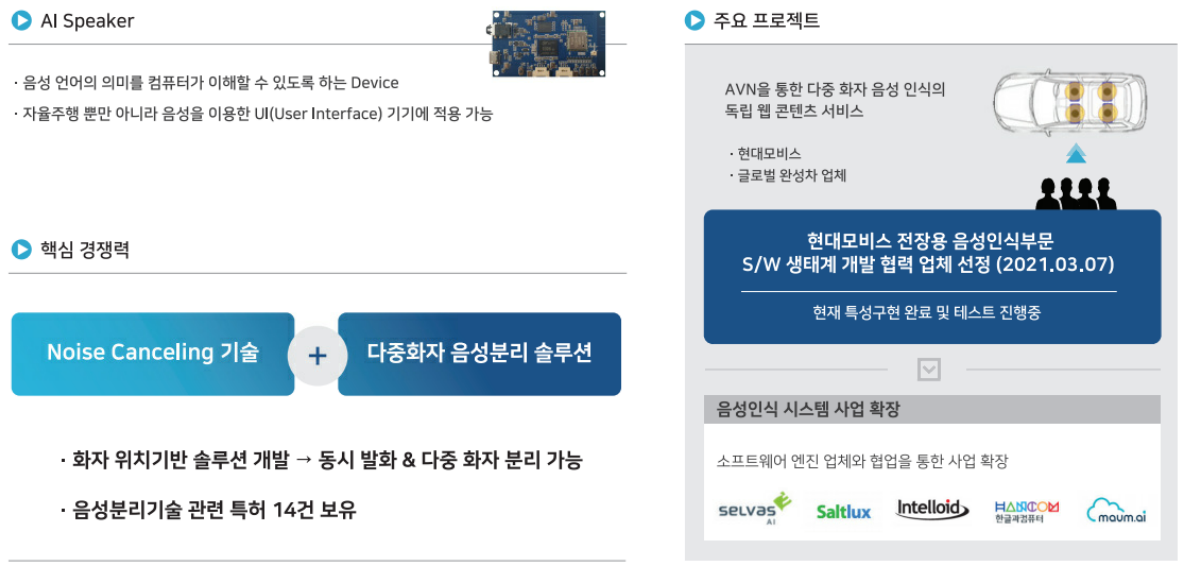
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 수소센서모듈: 2022 년 하반기 양산 목표



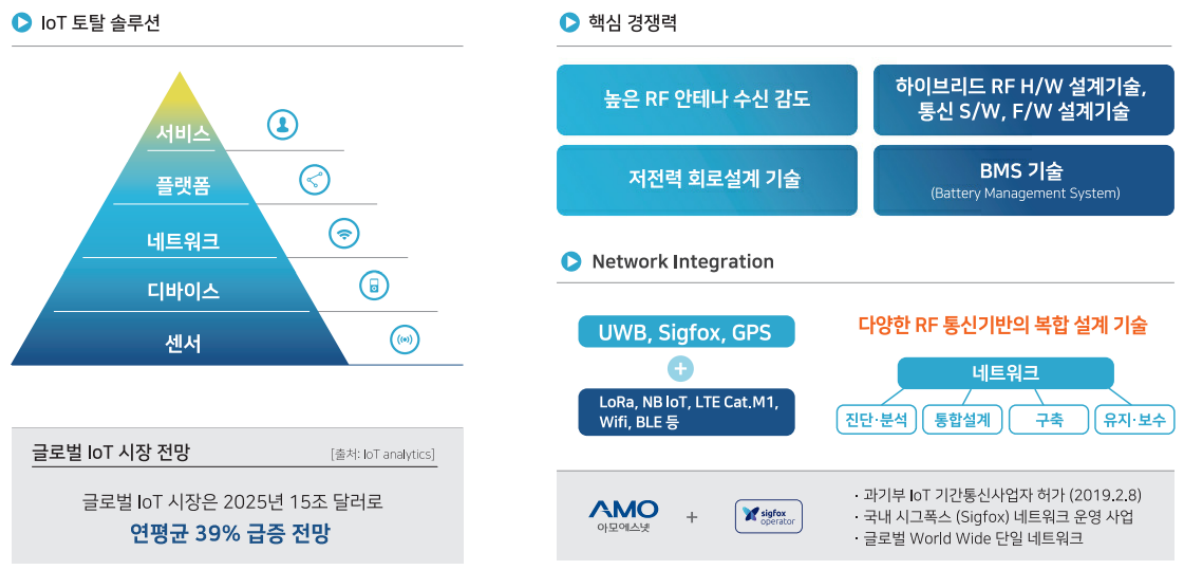
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. AI 스피커: 자율주행의 핵심 기능인 음성인식모듈



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. IoT 토탈 솔루션 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. IoT 사업 영역 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)