

# 아모센스

| Bloomberg Code (357580.KS) | Reuters Code (357580.KQ)

2023년 11월 23일

[IT부품/전기전자]

오강호 수석연구원

☎ 02-3772-2579

✉ snowKH@shinhan.com

박윤 연구원

☎ 02-3772-2676

✉ yunpark@shinhan.com

## 2024년도 빛나라



**Not Rated**



현재주가 (11월 22일)

**11,520 원**



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 전방 시장(스마트폰 → 전장) 진입 확대가 기대되는 IT부품 업체
- ◆ 신성장 동력으로 자리 매김한 UWB, 2024년 실적 성장Key
- ◆ 2024년 매출액, 영업이익 추정치 상향, 고성장에 주목

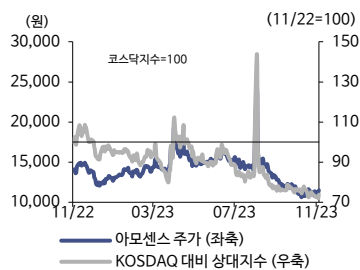


신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

시가총액	129.3십억원
발행주식수	11.2백만주
유동주식수	3.9백만주(35.0%)
52주 최고가/최저가	24,450원/10,680원
일평균 거래량 (60일)	161,096주
일평균 거래액 (60일)	2,162백만원
외국인 지분율	1.86%
<b>주요주주</b>	
김병규 외 10인	63.83%

<b>절대수익률</b>	
3개월	-32.8%
6개월	-21.0%
12개월	-15.6%
<b>KOSDAQ 대비 상대수익률</b>	
3개월	-26.3%
6개월	-17.4%
12개월	-26.2%

## 주가



## 전장 및 스마트폰 IT부품 업종內 숨겨진 보석

2021년 상장한 IT부품 생산 업체다. 사업 부문은 소재, 모듈, 디바이스/플랫폼으로 구분된다. 주요 제품으로는 차폐시트, 무선충전 모듈, 전장용 RF 모듈을 생산 중이다. 차폐시트는 기기에서 발생하는 자기장을 차폐하여 오작동을 방지하는 IT 필수 부품이다. IT기기, 자동차 등에 사용되는 무선 충전 모듈도 강점을 가지고 있다.

2023년 제품별 매출 비중은 모듈(전장 등) 41%, 디바이스/플랫폼 20%, 소재(차폐시트 등) 18%, 기타 21%로 추정된다. 신성장 동력인 UWB(Ultra Wide Band) 기술 접목의 IoT 디바이스도 주목할 만하다.

## UWB 2024년 본격적 성장 스토리에 주목할 시점

2023년에 이어 2024년 고성장이 기대된다. 신성장 동력으로 자리매김한 모듈 사업부를 주목할 만하다. 모듈 매출액은 2023년 335억원(+11% YoY), 2024년 697억원(+108% YoY)이 예상된다. 디지털키 모듈 적용 확대가 성장Key다. 디지털키 적용 차량은 2020년 630만대 → 2025년 2,890만대로 늘어날 전망이다. 이에 2025년 시장 규모는 약 5조원을 상회할 전망이다. 편리성과 보안 니즈 확대로 Wifi, Bluetooth에서 → UWB 도입 가속화가 기대되는 이유다.

단순 하드웨어 뿐만 아니라 솔루션 영역 진입 확대도 긍정적이다. 물류, 스마트 홈 시스템으로 다양한 분야의 진입이 확대될 전망이다. 시장 진입과 더불어 기술 경쟁력을 바탕으로 2023년, 2024년 디바이스/플랫폼 매출액은 각각 +141% YoY, +51% YoY 성장이 전망된다.

## 2024년 영업이익 83억원(+119% YoY) 전망

2023년, 2024년 매출액은 각각 +29%, +50%의 고성장이 전망된다. 2024년 영업이익은 83억원(+119% YoY)이 전망된다. 기존 추정치(영업이익 67억원) 대비 추가 상향했다. UWB의 본격적 매출 성장에 주목할 타이밍이다. 2024년 영업이익률은 6.8%(+2.1%p YoY)가 전망된다. 제품 매출 비중 변화는 포트폴리오 다변화 성공을 의미한다. 이는 밸류에이션 리레이팅으로 이어지며 EPS ↑, PER ↑이 기대되는 구간이다. 기술 경쟁력을 기반으로 향후 중장기 성장성에 주목하자.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2021	56.8	(3.1)	(7.4)	(731)	3,025	(29.6)	(4,213.0)	7.2	(31.6)	33.3
2022	63.0	0.9	(0.9)	(81)	3,359	(150.9)	32.7	3.6	(2.5)	49.5
2023F	81.2	3.8	2.2	199	3,551	58.0	17.3	3.2	5.8	47.6
2024F	121.4	8.3	6.2	548	4,099	21.0	11.3	2.8	14.3	22.4
2025F	158.9	12.5	9.9	885	4,984	13.0	8.2	2.3	19.5	5.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 주요 제품 및 설명

구분	품목	제품 설명
소재	차폐시트	무선충전용 차폐시트 등
	세라믹기판	Si3N4 파워기판/ 고주파 필터 / Diplexer / Coupler 등
모듈	무선충전모듈	무선충전(Tx/Rx) 모듈, 무선전력전송 모듈
	전장 및 RF모듈	BLE, UWB, BLE-UWB, CSM (Rabbit, RCK 등)
	Lighting 모듈	LED 조명 모듈 등
디바이스&플랫폼	IoT 디바이스	Smart Button, UWB IoT Device

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 아모센스 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	56.8	63.0	81.2	121.4	158.9
소재	22.8	20.2	14.5	18.6	21.6
모듈	22.7	30.3	33.5	69.7	91.7
디바이스/플랫폼	4.0	6.6	15.8	23.9	35.6
기타	7.2	5.9	17.3	9.2	9.9
영업이익	(3.1)	0.9	3.8	8.3	12.5
순이익	(7.4)	(0.9)	2.2	6.2	9.9
영업이익률	(5.5)	1.4	4.7	6.8	7.9
순이익률	(13.1)	(1.4)	2.7	5.1	6.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## Peer 선정 그룹

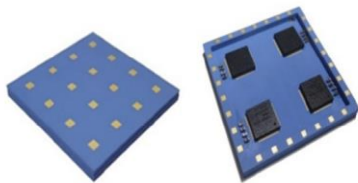
회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
엠씨넥스	19.3	14.8	1.6	1.5	8.7	10.5	6.9	5.3
드림텍	29.0	9.7	1.8	1.6	7.5	17.1	6.8	3.6
평균	24.1	12.2	1.7	1.5	8.1	13.8	6.8	4.4
아모센스	58.0	21.0	3.2	2.8	5.8	14.3	17.3	11.3

자료: QuantWise, 신한투자증권 추정

## 전장 및 RF 모듈 (UWB)



UWB 모듈

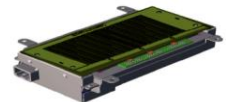


RF 모듈

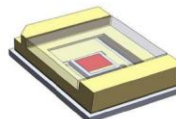
## 무선 충전, IoT 및 차폐시트



자동차 내장용 휴대폰 무선충전 Coil ass'y



15W 휴대폰 무선 충전 모듈



Lighting 모듈

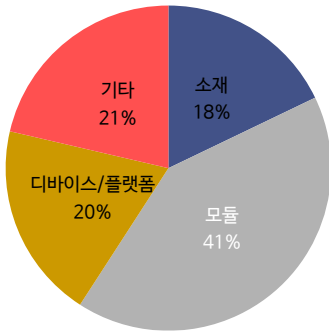


차폐시트

자료: 회사 자료, 신한투자증권

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 제품별 매출 비중 추이 및 전망(2023F)



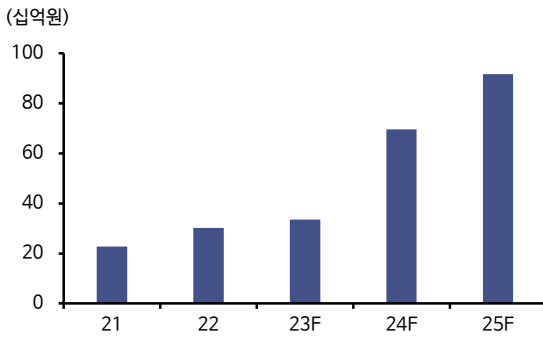
자료: DART, 신한투자증권 추정

### 아모센스 차폐시트



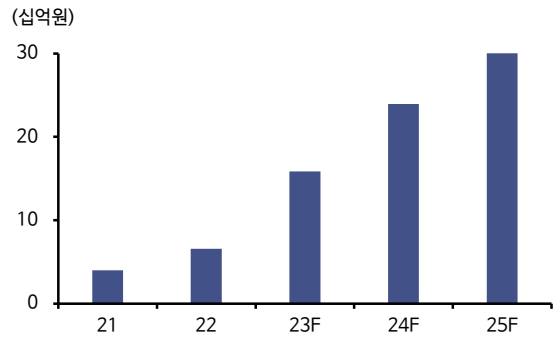
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 모듈 매출액 추이 및 전망



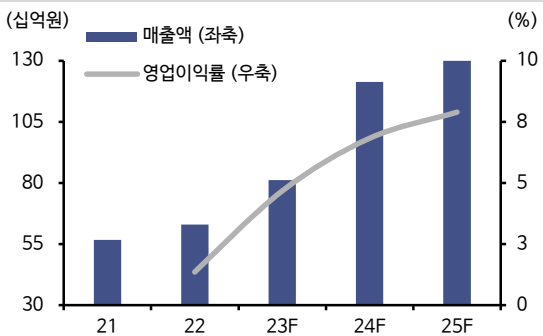
자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

### 디바이스/플랫폼 매출액 추이 및 전망



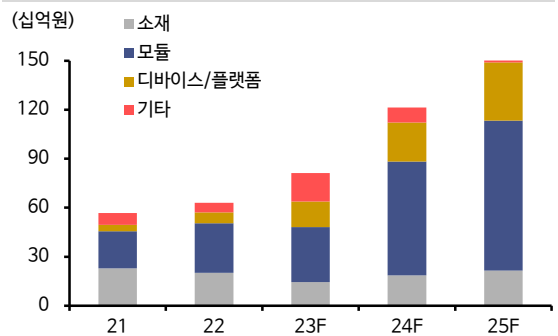
자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

### 전체 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

### 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

### 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>76.2</b>	<b>90.8</b>	<b>94.5</b>	<b>105.0</b>	<b>121.8</b>
유동자산	45.3	56.4	63.8	77.4	95.8
현금및현금성자산	14.6	7.4	1.6	4.8	9.6
매출채권	13.6	12.5	16.1	18.5	22.2
재고자산	15.6	25.1	32.4	40.5	50.6
비유동자산	30.9	34.4	30.6	27.6	26.0
유형자산	19.3	19.7	18.0	16.6	16.2
무형자산	6.7	10.0	8.0	6.4	5.1
투자자산	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>42.3</b>	<b>53.2</b>	<b>54.6</b>	<b>59.0</b>	<b>65.9</b>
유동부채	33.3	28.0	28.7	31.0	35.3
단기차입금	13.8	10.9	9.9	5.9	2.9
매입채무	6.7	7.9	10.2	15.2	19.9
유동성장기부채	7.6	4.3	2.3	0.3	0.0
비유동부채	9.0	25.2	25.9	28.0	30.5
사채	0.0	8.8	8.8	8.8	8.8
장기차입금(경기금융부채 포함)	4.7	12.2	11.7	11.2	11.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>33.9</b>	<b>37.6</b>	<b>39.8</b>	<b>46.0</b>	<b>55.9</b>
자본금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
자본잉여금	39.7	44.1	44.1	44.1	44.1
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	(11.6)	(12.1)	(9.9)	(3.7)	6.2
<b>지배주주지분</b>	<b>33.9</b>	<b>37.6</b>	<b>39.8</b>	<b>46.0</b>	<b>55.9</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	26.0	36.1	32.6	26.1	22.8
*순차입금(순현금)	11.3	18.6	19.0	10.3	3.2

### 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(10.8)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>0.7</b>	<b>9.7</b>	<b>9.1</b>
당기순이익	(7.4)	(0.9)	2.2	6.2	9.9
유형자산상각비	2.4	2.6	2.8	2.4	2.3
무형자산상각비	0.7	1.3	2.0	1.6	1.3
외화환산손실(이익)	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(9.9)	(8.1)	(6.3)	(0.5)	(4.5)
(법인세납부)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.8)	(1.2)
기타	3.3	2.1	0.2	0.8	1.3
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(10.3)</b>	<b>(17.8)</b>	<b>(2.9)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(1.0)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(3.3)	(2.8)	(1.0)	(1.0)	(2.0)
유형자산의감소	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(5.9)	(4.7)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(1.3)	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타	(0.0)	(10.5)	(1.9)	1.0	1.0
<b>FCF</b>	<b>(14.1)</b>	<b>(6.0)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>7.2</b>	<b>5.8</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>20.1</b>	<b>13.5</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(6.5)</b>	<b>(3.3)</b>
차입금의 증가(감소)	(7.9)	13.6	(3.5)	(6.5)	(3.3)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	28.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(7.2)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>3.2</b>	<b>4.8</b>
기초현금	15.6	14.6	7.4	1.6	4.8
기말현금	14.6	7.4	1.6	4.8	9.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>56.8</b>	<b>63.0</b>	<b>81.2</b>	<b>121.4</b>	<b>158.9</b>
증감률 (%)	30.1	11.0	28.9	49.5	30.9
<b>매출원가</b>	<b>46.6</b>	<b>46.4</b>	<b>58.4</b>	<b>92.9</b>	<b>124.5</b>
<b>매출총이익</b>	<b>10.2</b>	<b>16.6</b>	<b>22.9</b>	<b>28.5</b>	<b>34.4</b>
매출총이익률 (%)	17.9	26.3	28.1	23.5	21.6
<b>판매관리비</b>	<b>13.3</b>	<b>15.7</b>	<b>19.1</b>	<b>20.2</b>	<b>21.8</b>
<b>영업이익</b>	<b>(3.1)</b>	<b>0.9</b>	<b>3.8</b>	<b>8.3</b>	<b>12.5</b>
증감률 (%)	적지	흑전	345.3	118.5	51.3
영업이익률 (%)	(5.5)	1.4	4.7	6.8	7.9
영업외손익	(4.3)	(3.0)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
금융손익	(2.6)	(2.6)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
기타영업외손익	(1.7)	(0.4)	0.1	0.1	0.1
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>2.4</b>	<b>6.9</b>	<b>11.2</b>
법인세비용	(0.1)	(1.2)	0.2	0.8	1.2
계속사업이익	(7.4)	(0.9)	2.2	6.2	9.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(7.4)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>2.2</b>	<b>6.2</b>	<b>9.9</b>
증감률 (%)	적지	적지	흑전	176.1	61.4
순이익률 (%)	(13.1)	(1.4)	2.7	5.1	6.2
(지배주주)당기순이익	(7.4)	(0.9)	2.2	6.2	9.9
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(7.2)	(0.6)	2.2	6.2	9.9
(지배주주)총포괄이익	(7.2)	(0.6)	2.2	6.2	9.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>(0.1)</b>	<b>4.8</b>	<b>8.5</b>	<b>12.3</b>	<b>16.2</b>
증감률 (%)	적지	흑전	80.0	44.0	31.3
EBITDA 이익률 (%)	(0.1)	7.5	10.5	10.1	10.2

### 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	(731)	(81)	199	548	885
EPS (지배순이익, 원)	(731)	(81)	199	548	885
BPS (자본총계, 원)	3,025	3,359	3,551	4,099	4,984
BPS (지배지분, 원)	3,025	3,359	3,551	4,099	4,984
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(29.6)	(150.9)	58.0	21.0	13.0
PER (지배순이익, 배)	(29.6)	(150.9)	58.0	21.0	13.0
PBR (자본총계, 배)	7.2	3.6	3.2	2.8	2.3
PBR (지배지분, 배)	7.2	3.6	3.2	2.8	2.3
EV/EBITDA (배)	(4,213.0)	32.7	17.3	11.3	8.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	(0.1)	7.5	10.5	10.1	10.2
영업이익률 (%)	(5.5)	1.4	4.7	6.8	7.9
순이익률 (%)	(13.1)	(1.4)	2.7	5.1	6.2
ROA (%)	(11.0)	(1.1)	2.4	6.2	8.8
ROE (지배순이익, %)	(31.6)	(2.5)	5.8	14.3	19.5
ROIC (%)	(8.3)	0.7	6.0	12.4	17.9
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	124.9	141.4	137.1	128.3	117.8
순차입금비율 (%)	33.3	49.5	47.6	22.4	5.8
현금비율 (%)	43.9	26.4	5.7	15.5	27.1
이자보상배율 (배)	(3.7)	0.4	1.7	4.4	7.9
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	4.3	2.8	2.7	3.4	3.9
재고자산회수기간 (일)	75.6	117.9	129.1	109.5	104.6
매출채권회수기간 (일)	65.9	75.6	64.1	51.9	46.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권



**아모센스(357580)**

(원)

27,000

21,000

15,000

9,000

11/21 11/22 11/23

매수

Trading BUY

중립

축소

● 목표주가 (좌축)

● 아모센스주가 (좌축)

● 투자판단 (우축)

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 박윤)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사 아모센스의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주관사로 IPO를 실시한 기업(아모센스)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 21일 기준)

매수 (매수)	93.15%	Trading BUY (중립)	4.84%	중립 (중립)	2.02%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------