

【공모개요】

공모정보				공모주요일정 및 경쟁률			기타	
구분	단위	공모희망가밴드	확정공모가	구분	일정	경쟁률	구분	내용
희망공모가	(원)	19,500 ~ 22,500	22,500	신고서제출	2019-05-20		업종분류	2차전지 부품 제조업
공모금액	(억 원)	764.7 ~ 882.3	882	수요예측일	2019-06-12 ~ 2019-06-13	866.03:1	주요제품	음극마찰용접단자
예산시총	(억 원)	1,976 ~ 2,280	2,280	청약일	2019-06-19 ~ 2019-06-20		소속시장	KOSDAQ
공모주식수	(주)	3,921,600		납입일	2019-06-24		대표주관사	NH투자증권
상장주식수	(주)	10,128,444		상장일	2019-07-01		인수단	

공모가 산출내역			공모 후 주주구성			보호예수사항			
구분	단위	내역	주주명	주식수	지분율	주주명	주식수	지분율	보호예수기간
주당 평가액	(원)	27,259	최대주주등	5,342,400	52.7%	최대주주등	5,342,400	52.7%	상장 후 6개월
공모희망가 하단	(원)	19,500	1%이상소유주주	800,000	7.9%	1%이상소유주주	800,000	7.9%	상장 후 6개월
공모희망가 상단	(원)	22,500	우리사주조합	118,040	1.2%	우리사주조합	118,040	1.2%	예약 후 1년
하단 기준 할인율	(%)	17.5%	상장주선인 의무인수분	44,444	0.4%	상장주선인 의무인수분	44,444	0.4%	상장 후 3개월
상단 기준 할인율	(%)	28.5%	일반공모	3,823,560	37.8%				

공모자금 사용계획		상장주식수 합계		보호예수주식수 합계		
구분	금액(억 원)					
시설자금	246.5	상장주식수 합계	10,128,444	100.00%	보호예수주식수 합계	6,304,884
차입금 상환	84.3	비고(회석주식수)	184,612		유통가능주식수 합계	3,823,560
운영자금	131.4					

주1 : 공모주식수는 모집 2,064,000주, 매출 1,857,600주
 주2 : 최대주주등은 진정아(최대주주), 김경인(시동생), 김지현(자녀), 김준영(자녀) 해당
 주3 : 회석주식수는 상환전환우선주 184,612주이며 상장주식수 합계에는 회석주식수 미포함(회석주식수를 포함한 상장주식수 합계는 10,313,056주)
 주4 : 공모가 산출내역은 회석주식수(상환전환우선주 184,612주) 포함 기준
 자료 : 금융감독원, 에이에프더블류, IR큐더스

【Key Analysis Comment】

사업현황	<ul style="list-style-type: none"> ○ 2차전지 핵심 부품 솔루션 기업, 에이에프더블류 <ul style="list-style-type: none"> - 동사는 세계 최초 구리(Cu)와 알루미늄(Al)을 접합시키는 마찰용접 기술 개발을 통해 음극마찰용접단자를 생산. - 음극마찰용접단자는 구리로 구성된 2차전지 음극부(각형)와 알루미늄으로 구성된 캡어셈블리(Cap Assy, 배터리 셀 두께)를 전기가 통할 수 있도록 연결시켜 주는 부품으로 각형 2차전지 셀 1개당 음극마찰용접단자가 1개 필요. - 현재 자체 자동화 설비를 통해 음극마찰용접단자 5,000만 개/년 생산 CAPA 확보(삼형 공장, 낙산 공장) 및 마찰용접 연구소 보유(금산 공장). ○ 마찰용접이란? <ul style="list-style-type: none"> - 이종소재를 2,000rpm 고속 회전으로 마찰열을 발생시켜 접합에 충분한 상태가 되면 강한 기계 압력으로 압접시키는 고상압접 방식의 용접. - 현존하는 공법 중 유일하게 이종소재의 비철금속 간(Cu/Al) 접합이 가능한 차세대 기술. - 건설, 시추기, 유틸리티 등 전통 산업부터 전기차, 2차전지, 항공기, 선박 등 첨단 산업까지 마찰용접 기술이 다양한 분야에서 적용 가능.
투자포인트	<ul style="list-style-type: none"> ○ 세계 최고 수준의 Cu/Al 마찰용접 기술력 및 노하우 보유 <ul style="list-style-type: none"> - 동사는 약 30여년 마찰용접 경험을 통해 다양한 소재들 간의 마찰용접 조건 데이터(온습도, 회전속도, 압력 크기 등)를 보유하고 있고 이를 바탕으로 세계 최초 Cu/Al 마찰용접 기술을 개발. - 용접 중에서 가장 난이도가 높은 Cu/Al 용접은 마찰용접으로만 가능하며 최적의 접합 조건(온습도, 회전속도, 압력 크기)이 매우 미세하고 까다로워 기술적 진입장벽이 높음. - Cu/Al 용접은 비파괴검사로 품질 검증이 불가능하고 오직 파괴 시험을 통해서만 품질 검증이 가능하여 고도의 안정적인 Cu/Al 마찰용접 기술이 필요. - 동사는 음극마찰용접단자 1만개 중 2~3개 제품을 파괴 시험을 통해 품질 검증을 하고 있으며 지금까지 납품한 음극마찰용접단자에 대한 품질 리스크는 발생하지 않아 고도의 Cu/Al 마찰용접 기술을 보유하고 있다고 볼 수 있음. - 동사에 따르면 구리와 알루미늄을 접합시켜 만든 음극마찰용접단자를 생산할 수 있는 기업은 동사와 중국 K사로 전세계에서 2개 업체로 추정 ○ 세계 최초 차세대 버스바인 CAF버스바 개발 완료, 경쟁력 우위를 바탕으로 전세계 전기차 기업 대상으로 마케팅 강화 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 버스바(Bus Bar)란? 전기차, 선박, 항공기 등에서 전선을 대체하여 큰 전기 용량을 배터리, 발전기에서 전장품으로 공급하는 역할을 하는 부품. - 현재 버스바 시장에서 구리 버스바를 주로 사용 중이며 최근 전기차 경량화 이슈로 가벼운 알루미늄 겹에 구리를 씌어 압착시킨 CCA버스바도 사용하기 시작했음. - 동사는 기존의 버스바(구리, CCA)보다 ①현저히 낮은 중량, ②높은 원가 경쟁력 등을 지닌 CAF버스바를 2019년에 세계 최초로 개발했고 현재 해당 기술 및 제품을 한국/중국에 특허 출원 완료했음. ① CAF버스바는 Cu/Al 마찰용접 기술을 적용한 부품으로 제품 양쪽 끝에 구리, 가운데는 알루미늄으로 구성되어 있기 때문에 기존 버스바(구리, CCA)보다 무게가 현저히 낮음. ② CAF버스바는 현재 버스바(구리, CCA)보다 가볍고 저렴한 알루미늄을 많이 사용하고 제조 공정에 단순하기 때문에 원가 경쟁력이 뛰어나. ○ 전기차 및 2차전지 시장의 높은 성장성 <ul style="list-style-type: none"> - SNE리포트에 따르면, 배터리 가격 하락, 전기차 활성화 정책, 전기차 주행거리 향상으로 전기차 시장의 2018년~2025년 CAGR은 25.1%로 전망. - 전기차 시장 확대는 2차전지 시장 성장을 견인할 전망이며 2차전지 시장은 한국, 중국 중심으로 2018년~2025년 CAGR 27.4% 예상. ○ CAPA 확대 및 중국 전기차 및 2차전지 시장 진출 <ul style="list-style-type: none"> - 동사는 전기차 및 2차전지 시장의 빠른 성장에 대응하여 대구 구지면에 제 4공장 증설 예정. - 현재까지 공장 부지(약 37억 원)를 매입 완료했고 추가적으로 건축 및 설비에 약 250억 원 들어 구축할 계획. - 음극마찰용접단자 라인은 2019년 말 약 2,500만 개/년 CAPA 추가 확보 및 2020년 2분기부터 본격 양산 예정. - CAF버스바 라인은 2020년 3분기 약 1,000만 개/년 CAPA 확보 및 2021년 1분기부터 본격 양산 예정. - 각형 중심으로 성장하고 있는 중국 전기차 및 2차전지 시장 진출을 위해 중국 로컬 업체(항주정강만항제유한공사)와 함께 2019년 7월에 합작사 설립 예정. - 중국 합작 파트너사는 연 매출 약 700억 원의 자동차 부품 회사로 동사는 합작 파트너사의 네트워크를 활용하여 전기차 및 2차전지 업체에 마케팅할 계획.
리스크요인	<ul style="list-style-type: none"> ○ 각형 이외에 원통형, 파우치형 등 다른 타입의 2차전지가 성장할 경우, 부정적 영향 우려 <ul style="list-style-type: none"> - SNE리포트에 따르면 2017년 전기차 2차전지 시장은 원통형 33.7%, 각형 44.1%, 파우치형 22.1%로 구성됐고 향후 2025년에 원통형 33.2%, 각형 33.4%, 파우치형 33.4%로 전망하고 있음. - 원통형, 각형, 파우치형 각각의 장단점이 명확하여 어떤 타입이 2차전지 시장을 이끌어갈지는 미지수이며 전기차 시장 확대에 2차전지는 3개의 타입이 같이 성장할 것으로 판단할 수 있음. - 또한, 동사는 2차전지 타입과는 무관하게 전기차에 사용이 가능한 CAF버스바를 통해 매출 확대에 기여 예정.
수급	<ul style="list-style-type: none"> ○ 상장 후 최대주주등 보유주식 5,342,400주(52.7%)는 상장 후 6개월 간 보호예수 설정. ○ 전체 보호예수물량은 상장예정주식수의 62.2%로 상장 직후 유통가능물량은 37.8%. ○ 회석주식수는 상환전환우선주 184,612주(보호예수 상장 후 1개월)
밸류에이션	<ul style="list-style-type: none"> ○ 2018년 당기순이익의 기준 PER은 확정공모가 기준 26.7배 ○ 2019년 6월 5일 증가 기준으로 Peer들의 2018년 당기순이익의 기준 PER 평균은 32.6배

【 요약 재무제표 】

요약 손익계산서

구분(억 원)	2017	2018	2018.1Q	2019.1Q
매출액	205	303	71	65
매출원가	131	179	46	39
매출총이익	74	124	25	26
판매비	15	20	4	6
영업이익	59	104	21	20
법인세비용차감전순이익	55	102	21	21
당기순이익	48	87	16	17

요약 재무상태표

구분(억 원)	2017	2018	2019.1Q
유동자산	64	143	153
비유동자산	223	226	224
자산총계	287	369	377
유동부채	77	89	97
비유동부채	81	65	56
부채총계	158	154	153
자본총계	128	215	224

재무비율

구분	2017	2018	2018.1Q	2019.1Q	구분	2017	2018	2019.1Q
매출총이익률	36.1%	40.9%	35.2%	40.0%	부채비율	123.4%	71.6%	68.3%
영업이익률	28.8%	34.3%	29.6%	30.8%	유동비율	83.1%	160.7%	157.7%
순이익률	23.4%	28.7%	22.5%	26.2%	ROA		26.5%	
					ROE		50.7%	

주1 : K-IFRS 별도재무제표 기준

자료 : 금융감독원, 에이에프더블류, IR큐더스

【 Peer 실적 및 밸류에이션 】

구분	기준	매출액(억 원)	영업이익(억 원)	당기순이익(억 원)	시가총액(억 원)	2018 PER
		2018	2018	2018	확정공모가 기준	확정공모가 기준
에이에프더블류	별도	303	104	87	2,320	26.7
신홍에스이씨	연결	2,154	141	96	2,486	25.9
엘앤에프	연결	5,057	270	194	6,932	35.7
코스모신소재	별도	5,340	151	104	2,883	27.7
알진머티리얼즈	연결	5,020	487	413	17,037	41.3

주1 : 연결재무제표일 경우 당기순이익은 지배주주순이익, Peer 시가총액은 2019년 6월 5일 종가 기준

주3 : 에이에프더블류 시가총액은 희석주식수 포함한 상장예정주식수(10,313,056주)와 확정공모가 기준

자료 : 금융감독원, 에이에프더블류, IR큐더스

Disclaimer

본 자료는 분석대상 기업에 대해 투자자의 이해를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 작성 컨설턴트가 신뢰할만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로, 최종 투자결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

작성자

IR큐더스 전담호 선임 02.6011.2000(#103) joendh@irkudos.co.kr