

# 쓰리에이로직스 (177900,KQ)

## 국내 NFC 시스템 반도체 전문기업

상장 예정일

2024.12.24

기관 수요예측

2024.12.04 ~ 10

공모희망가 밴드

15,700 ~ 18,200 원

예상 시가총액

145.8 ~ 169.0(십억원)

코스닥벤처팀 박종선\_jongsun.park@eugenefn.com

- 2004년 쓰리에이로직스(3ALogics Inc.) 설립. 동사는 국내 유일의 근거리 무선통신 칩 전문 설계업체. 반도체 설계기술 기반으로 2006년 국내 최초로 13.56MHz 대역 RFID 리더 칩을 국산화에 성공 이후, NFC(Near Field Communication) 칩을 양산해 옴. 최근에 NFC 다이내믹 태그 칩을 상용화하면서 NFC 칩 제품의 범위를 확대하고 있음. 2024년 12월 20일 기술성장기업(기술특례상장) 상장 요건으로 코스닥 시장에 신규상장 예정.
- 주요 매출 비중(2023년 기준)은 NFC 칩 64.1%, NFC 모듈 20.3%, 용역을 포함한 기타 15.6%
- 투자포인트-1: NFC 시장의 성장과 함께 안정적 실적 성장 기대. ① 글로벌 및 국내 NFC 시장은 연평균(2017~2025) 각각 15%, 16% 성장하고 있음. ② 동사는 지난 18년간 누적으로 약 1.68억개를 판매, 연평균 34% 성장을 해왔음. 주요 전방시장인 스마트 물류 시장의 폭발적인 성장과 함께 동사의 NFC 칩은 향후 3년간(2024~2026) 연평균 47% 증가할 것을 목표로 하고 있음. 이는 다양한 분야에 NFC 기술이 채택, 확대되고 있기 때문임.
- 투자포인트-2: 확대되고 있는 NFC 정품 인증 시장 진출. ① 주류, 미용, 의약품, 위험물 용기, 상품권 등에 NFC 정품인증 응용 시장이 확대 중임. ② 동사는 정품인증, 재고관리는 물론 DPP(Digital Product Passport, 디지털 제품 여권제도)가 가능한 듀얼밴드 One chip을 세계 최초 출시함. EU를 중심으로 시장확대 시 시장 선점 효과를 기대함.
- 공모희망가(밴드): 15,700 ~ 18,200원)는 국내외 유사기업의 평균 PER 38.6배(최근 3분기 기준)를 동사의 2025~7년 예상실적(연할인률 20%)에 적용하여 산출한 주당 평가가액 33,357원을 45.5 ~ 52.9%를 할인하여 산정함.
- 유통가능 물량은 전체 주식수의 32.2%(299만주, 545억원[상단 기준])로 다소 부담스러운 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	3.7 / 4.6
공모후 주식수	9,286,800주
유통가능주식수	2,992,034주

보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	1 ~ 3년
벤처금융 및 전문투자자	1 ~ 2개월
의무인수(미래에셋증권)	3개월
의무인수(신한투자증권)	3개월
공모주주(우리사주)	1년
주관증권사	미래에셋증권, 신한투자증권

공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	30.6
벤처금융 및 전문투자자	43.8
1%미만 주주	5.0
의무인수(미래에셋증권)	0.4
의무인수(신한투자증권)	0.2
공모주주(우리사주)	0.7
공모주주(기관 및 일반)	19.3

12 월 결산(십억원)	2024E	2025E	2026E	2027E
매출액	18.2	30.4	41.1	53.1
영업이익	1.4	6.7	12.6	18.1
세전손익	0.3	7.0	13.3	19.1
당기순이익	0.3	7.0	13.3	19.1
EPS(원)	28	749	1,434	2,059
증감률(%)	-	2,581	92	44
PER(배)	562.0	21.0	10.9	7.6
	~651.5	~24.3	~12.7	~8.8

자료: 유진투자증권

### 동사의 주요 제품 및 서비스



## I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	15,700 ~ 18,200 원	수요예측일	2024.12.04 ~ 10
공모 금액	292 ~ 338 억원	공모청약일	2024.12.13 ~ 16
공모 주식수	1,857,400 주	납입일	2024.12.18
상장 후 주식수	9,286,800 주	환급일	2024.12.18
예상 시가총액	1,458 ~ 1,690 억원	상장 예정일	2024.12.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	2,843,610	30.6
벤처금융 및 전문투자자	4,069,670	43.8
1%미만 주주	460,398	5.0
의무인수(미래에셋증권)	39,006	0.4
의무인수(신한투자증권)	16,716	0.2
공모주주(우리사주)	63,200	0.7
공모주주(기관 및 일반)	1,794,200	19.3
<b>합계</b>	<b>9,286,800</b>	<b>100.0</b>

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	2,843,610	30.6	1 ~ 3년
벤처금융 및 전문투자자	3,332,234	35.9	1 ~ 2개월
의무인수(미래에셋증권)	39,006	0.4	3개월
의무인수(신한투자증권)	16,716	0.2	3개월
공모주주(우리사주)	63,200	0.7	1년
-	-	-	-
-	-	-	-
<b>합계</b>	<b>6,294,766</b>	<b>67.8</b>	<b>-</b>

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융 및 전문투자자	737,436	7.9
1%미만 주주	460,398	5.0
공모주주(기관 및 일반)	1,794,200	19.3
-	-	-
<b>합계</b>	<b>2,992,034</b>	<b>32.2</b>

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자	1,329,850 ~ 1,393,050	71.6 ~ 75.0
일반 청약자	464,350 ~ 527,550	25.0 ~ 28.4
우리사주조합	63,200	3.4
<b>합계</b>	<b>1,857,400</b>	<b>100.0</b>

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
-	-	14,667	13,963	-	-	28,630

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. 상장 후 유통 제한 및 유통가능주식수 현황

구 분	성 명	회사와의 관계	공모후						매각 제한 기간	매각 제한 사유		
			보유주식		매각제한물량		유통가능물량					
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율				
최대주주 및 특수관계인	박광범	본인	1,360,360	14.65%	1,360,360	14.65%	-	0.00%	3년	주 1)		
	이평한	등기임원	1,154,340	12.43%	1,154,340	12.43%	-	0.00%	3년	주 1)		
	천성훈	등기임원	112,000	1.21%	112,000	1.21%	-	0.00%	1년	주 2)		
	김성완	등기임원	64,000	0.69%	64,000	0.69%	-	0.00%	1년	주 2)		
	류창호	등기임원	69,710	0.75%	69,710	0.75%	-	0.00%	1년	주 2)		
	강우철	미등기임원	56,000	0.60%	56,000	0.60%	-	0.00%	1년	주 2)		
	채석병	미등기임원	27,200	0.29%	27,200	0.29%	-	0.00%	1년	주 2)		
	최대주주 및 특수관계인 소계		2,843,610	30.62%	2,843,610	30.62%	-	0.00%	-	-		
벤처금융 및 전문투자자	한국산업은행	전문투자자	1,019,886	10.98%	627,778	6.76%	130,702	1.41%	1 개월	주 3)		
					130,703	1.41%						
					130,703	1.41%			2 개월			
	퀀텀-코리아오메가 4 차산업핵심기술펀드	벤처금융	526,728	5.67%	175,576	1.89%	175,576	1.89%	1 개월	주 4)		
					175,576	1.89%						
					108,422	1.17%			2 개월			
	피앤피시스템반도체 상생플랫폼펀드	벤처금융	314,042	3.38%	68,540	0.74%	68,540	0.74%	1 개월	주 3)		
					68,540	0.74%						
					100,000	1.08%			2 개월			
	삼성증권(주)	신탁	300,000	3.23%	100,000	1.08%	100,000	1.08%	1 개월	주 4)		
					100,000	1.08%						
					183,942	1.98%			2 개월			
신한캐피탈(주)	신한캐피탈(주)	전문투자자	298,832	3.22%	38,297	0.41%	38,296	0.41%	1 개월	주 3)		
					38,297	0.41%						
					197,310	2.12%			2 개월			
	스마트 비엔케이 뉴딜펀드	벤처금융	241,176	2.60%	14,622	0.16%	14,622	0.16%	1 개월	주 3)		
					14,622	0.16%						
					54,862	0.59%			2 개월			
피앤피아이피밸류 크리에이션 1호투자조 합	벤처금융	167,896	1.81%	37,678	0.41%	37,678	0.41%	1 개월	주 3)			
					37,678	0.41%						
					55,163	0.59%			2 개월			
	서울투자혁신모험 벤처조합	벤처금융	165,488	1.78%	55,163	0.59%	55,162	0.59%	1 개월	주 4)		
	신한-수세컨더리	벤처금융	153,064	1.65%	125,220	1.35%	9,282	0.10%				



	투자조합				9,281	0.10%			1 개월	주 4)
					9,281	0.10%			2 개월	
수인베스트먼트플랫폼 유니콘투자조합	벤처금융	151,062	1.63%	123,584	1.33%		9,160	0.10%	1 개월	주 3)
				9,159	0.10%				1 개월	주 4)
				9,159	0.10%				2 개월	
				38,500	0.41%				1 개월	주 3)
인터밸류 3 호 혁신 창업투자조합	벤처금융	102,260	1.10%	21,253	0.23%		21,254	0.23%	1 개월	주 4)
				21,253	0.23%				2 개월	
				83,470	0.90%				1 개월	주 3)
NH-수인베스트먼트 혁신성장 M&A 투자조 합	벤처금융	102,040	1.10%	6,190	0.07%		6,190	0.07%	1 개월	주 4)
				6,190	0.07%				2 개월	
				81,812	0.88%				1 개월	주 3)
비엔케이 농식품 투자조합 제 3 호	벤처금융	100,000	1.08%	6,063	0.07%		6,062	0.07%	1 개월	주 4)
				6,063	0.07%				2 개월	
				77,000	0.83%				1 개월	주 3)
인터밸류 5 호 NEXT UNICORN 청년창업투자조합	벤처금융	94,120	1.01%	5,707	0.06%		5,706	0.06%	1 개월	주 4)
				5,707	0.06%				2 개월	
				38,500	0.41%				1 개월	주 3)
인터밸류 2 호 혁신 창업투자조합	벤처금융	87,860	0.95%	16,453	0.18%		16,454	0.18%	1 개월	주 4)
				16,453	0.18%				2 개월	
				53,520	0.58%				1 개월	주 3)
JB 우리캐피탈(주)	전문투자자	86,956	0.94%	11,145	0.12%		11,146	0.12%	1 개월	주 4)
				11,145	0.12%				2 개월	
				18,400	0.20%				1 개월	주 3)
인터밸류고급인력 창업 1 호 투자조합	벤처금융	55,200	0.59%	18,400	0.20%		18,400	0.20%	1 개월	주 4)
				18,400	0.20%				2 개월	
				32,034	0.34%				1 개월	주 3)
한화투자증권(주)	전문투자자	52,040	0.56%	6,669	0.07%		6,668	0.07%	1 개월	주 4)
				6,669	0.07%				2 개월	
				31,406	0.34%				1 개월	주 3)
엔에이치투자증권(주)	전문투자자	51,020	0.55%	6,538	0.07%		6,538	0.07%	1 개월	주 4)
				6,538	0.07%				2 개월	
				6,538	0.07%				1 개월	주 3)
벤처금융 및 전문투자자 소개			4,069,670	43.82%	3,332,234	35.88%	737,436	7.94%	-	-
1%미만주주	1% 미만 주주(80 명)	기타기존주주	460,398	4.96%	-	0.00%	460,398	4.96%	-	-
공모주주	우리사주조합 (공모 우선배정)	우리사주조합	63,200	0.68%	63,200	0.68%	-	0.00%	1년	주 5)



공모주주	공모주주	1,794,200	19.32%	-	0.00%	1,794,200	19.32%	-	-
미래에셋증권(주)	의무인수	39,006	0.42%	39,006	0.42%	-	0.00%	3개월	주 6)
신한투자증권(주)	의무인수	16,716	0.18%	16,716	0.18%	-	0.00%	3개월	주 6)
<b>공모주주 소계</b>		<b>1,913,122</b>	<b>20.60%</b>	<b>118,922</b>	<b>1.28%</b>	<b>1,794,200</b>	<b>19.32%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>합 계</b>		<b>9,286,800</b>	<b>100.00%</b>	<b>6,294,766</b>	<b>67.78%</b>	<b>2,992,034</b>	<b>32.22%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

주 1) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 1 호에 의거 최대주주등의 의무보유 기간은 상장일로부터 1년(기술성장기업 또는 제 31 조 제 1 항에 따른 신속이전기업은 1년)이나, 공동대표 2인은 상장 이후 안정적인 경영 및 투자자보호 조치 차원에서 추가로 24개월(2년)을 확약하였습니다.

주 2) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 1 호에 의거 최대주주등의 의무보유 기간은 상장일로부터 1년(기술성장기업 또는 제 31 조 1 항에 따른 신속이전기업은 1년)입니다.

주 3) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 4호에 의거 벤처금융 또는 전문투자자가 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간이 2년미만인 주식등의 의무보유 기간은 상장일로부터 1개월입니다.

주 4) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 7호에 의거 상장 이후 안정적인 경영 및 투자자보호 조치 차원에서 추가로 자발적 계속보유 1개월 내지 2개월을 확약하였습니다.

주 5) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량은 근로복지기본법 제43 조 제2항 제2호에 의거 우리사주조합원이 출연한 금전으로 취득한 우리사주는 수탁기관에 1년간 예탁해야 합니다.

주 6) 코스닥시장 상장규정 제 13 조 제 5 항 제 1 호 나목에 따라 상장주선인 인수분의 의무보유 기간은 상장일로부터 3개월입니다.

주 7) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유유약, 청약 시 배정구별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8. 상장 후 유통가능주식수 현황

구분	주식수	유통가능 주식수 비율
상장일 유통가능	2,992,034	32.22%
상장후 1개월뒤 유통가능	5,586,831	60.16%
상장후 2개월뒤 유통가능	6,324,268	68.10%
상장후 3개월뒤 유통가능	6,379,990	68.70%
상장후 1년뒤 유통가능	6,772,100	72.92%
상장후 3년뒤 유통가능	9,286,800	100.00%

주 1) 유통가능비율은 공모후 매각제한 물량과 유통가능 물량의 합계 대비 유통가능 주식수 비율입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권



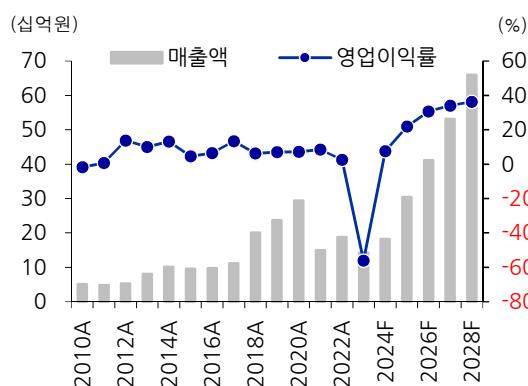
## II. 실적 추이 및 전망

도표 9. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	2025F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	11.1	20.1	23.7	29.3	14.9	18.7	14.2	18.2	30.4	41.1	53.1	66.0
증가율(% ,yoy)	13.7	81.1	18.0	24.0	-49.1	25.6	-24.4	28.3	67.4	35.2	29.1	24.3
세부 매출액												
NFC 칩	-	-	-	-	7.2	11.6	9.1	13.7	25.3	35.3	46.5	58.5
NFC 모듈	-	-	-	-	4.4	3.8	2.9	3.9	4.5	5.2	6.0	6.9
기타(+용역)	-	-	-	-	3.3	3.4	2.2	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
세부 매출 비중												
NFC 칩	-	-	-	-	48.4	61.9	64.1	75.2	83.2	85.9	87.6	88.6
NFC 모듈	-	-	-	-	29.8	20.0	20.3	21.6	14.8	12.7	11.3	10.5
기타(+용역)	-	-	-	-	21.8	18.1	15.6	3.2	1.9	1.4	1.1	0.9
수익												
매출원가	6.3	12.9	15.7	21.0	34.4	44.8	11.4	11.0	16.0	20.6	26.1	32.7
매출총이익	4.8	7.1	7.9	8.4	7.1	8.0	2.8	7.2	14.4	20.5	27.0	33.3
판매관리비	3.3	5.9	6.3	6.2	5.8	7.5	10.7	5.8	7.7	7.9	8.9	9.3
영업이익	1.5	1.3	1.7	2.1	1.3	0.5	-8.0	1.4	6.7	12.6	18.1	24.0
세전이익	1.3	1.1	1.3	1.8	1.2	-1.1	-12.7	0.3	7.0	13.3	19.1	25.4
당기순이익	1.3	1.1	1.3	1.8	1.1	-1.1	-18.9	0.3	7.0	13.3	19.1	20.9
이익률(%)												
매출원가율	56.8	64.5	66.4	71.5	230.4	239.3	80.3	60.4	52.6	50.1	49.1	49.5
매출총이익률	43.1	35.5	33.6	28.5	47.6	42.6	19.7	39.6	47.4	49.9	50.9	50.5
판매관리비율	29.7	29.2	26.5	21.2	39.0	40.0	75.8	32.1	25.5	19.3	16.8	14.1
영업이익률	13.4	6.2	7.0	7.3	8.6	2.6	-56.1	7.5	22.0	30.6	34.1	36.3
세전이익률	11.8	5.4	5.7	6.2	7.7	-5.6	-89.9	1.4	22.9	32.4	36.0	38.5
당기순이익률	11.7	5.3	5.5	6.0	7.6	-5.6	-133.3	1.4	22.9	32.4	36.0	31.7

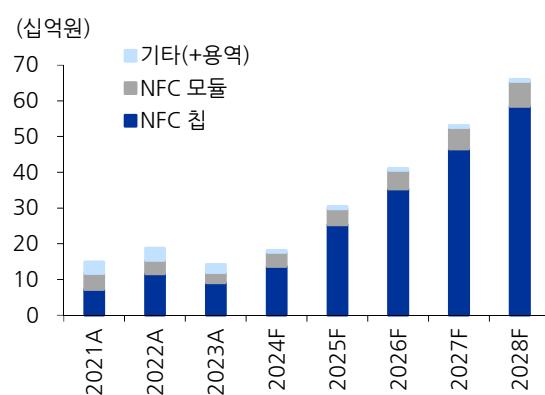
자료: 쓰리에이로직스 증권신고서(2024.11.18), 유진투자증권

도표 10. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 쓰리에이로직스, 유진투자증권

도표 11. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 쓰리에이로직스, 유진투자증권

### III. Valuation

#### 가) 유사사업 PER 산출

도표 12. 2024년 3분기 기준 비교기업 PER 산출

구분	단위(주 1)	제주반도체	동운아나텍	Shenzhen	Shanghai	Silicon Craft
적용당기순이익(A) (주 2)	백만원, 백만위안, 백만바트	9,008	19,905	795	561	111
기준주가(B) (주 3)	원, 위안, 바트	9,650	17,470	89.29	44.06	5.65
적용주식수(C) (주 4)	주	33,683,104	18,847,016	459,963,608	819,060,400	479,999,884
적용시가총액 (D=BxC)	백만원, 백만위안, 백만바트	325,042	329,257	41,069	36,087	2,712
PER (E=D/C)	배	36.1	16.5	51.7	64.4	24.5
적용여부(주 5)		적용	적용	적용	적용	적용
적용 PER				38.6		

주 1) 제주반도체, 동운아나텍은 국내회사로 단위가 원 또는 백만원이며, Shenzhen Goodix, Shanghai Fudan은 중국회사로 단위가 위안 또는 백만위안이고, Silicon Craft는 태국회사로 단위가 바트 또는 백만바트입니다.

주 2) 적용 당기순이익은 2024년 3분기 기준 (지배주주) 최근 4개 분기(LTM) 당기순이익을 기재하였습니다.

주 3) 기준주가는 분석일을 기준으로 하여 최근 1개월 종가의 평균, 최근 1주일 종가의 평균, 분석일 종가 중 최소값을 적용하였습니다.

주 4) 적용주식수는 분석일 현재 상장주식수와 희석화가능주식수를 반영하였습니다. 비교회사들의 희석화가능주식수는 존재하지 아니합니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

#### 나) 주당 평가가액 산출

도표 13. PER에 의한 쓰리에이로직스(주)의 평가가치

구분	단위	내용	비고
추정 당기순이익	2025년	백만원	6,956 (A)
	2026년	백만원	13,320 (B)
	2027년	백만원	19,109 (C)
현재가치 할인율	%	20% (D)	
추정 당기순이익의 현재가치	2025년	백만원	5,538 (E) = (A)/[1+(D)]^1.25
	2026년	백만원	8,838 (F) = (B)/[1+(D)]^2.25
	2027년	백만원	10,566 (G) = (C)/[1+(D)]^3.25
추정 당기순이익 현재가치의 평균	백만원	8,314 (H) = [(E)+(F)+(G)]/3	
적용 당기순이익	백만원	8,314 (H)	
적용 PER	배	38.6 (I)	
100% 지분가치(Equity Value)	백만원	321,183 (J) = (H) x (I)	
적용주식수	주	9,630,800 (K)	
주당 평가가액	원	33,357 (L) = (J)/(K)	

주 1) 2026년 및 2027년 추정 당기순이익 산정내역은 하기 "라. 추정 당기순이익 산정내역"을 참고해주시기 주 1) 2025년부터 2027년까지 추정 당기순이익의 산정내역은 하단의 "마. 추정 당기순이익 산정 내역"을 참고하여 주시기 바랍니다.

주 2) 주당 평가가액 산출을 위하여 2025년부터 2027년까지 추정 당기순이익을 적용한 이유는 동사의 수립계획에 따라 주력제품(TNR200 등)이 안정적으로 양산 및 판매되고, 동사의 주요고객사(완성차 업체, ESL 업체 등)로부터 확보한 수주물량에 대한 판매가 본격적으로 개시되는 시기가 2025년 이후이고 2025년 이후 본격적인 이익의 성장이 이뤄짐을 고려하였습니다. 또한, 특정 연도의 이익을 적용함에 있어 나타날 수 있는 왜곡효과를 최소화하기 위해 3개년(2025년부터 2027년)까지의 당기순이익을 현재가치로 할인하여 평균값을 적용함으로써 왜곡효과를 최소화하고자 하였습니다. 한편, 당기순이익의 현가는 2025년 55 억원, 2026년 88 억원, 2027년 106 억원으로 그 편차가 크지 않아 적절한 것으로 판단됩니다.

주 3) 비교회사의 분석일 현재 자기자본비용(Cost of Equity)는 아래와 같습니다. 참고로, 금번 동사의 주당평가가액 산정 시에는 주주에게 직접 귀속되는 당기순이익을 현재가치로 할인함에 따라, 가중평균자본비용(Weighted Average Cost of Capital, WACC)보다는 자기자본비용(Cost of Equity)가 이론 상 더욱 적합한 지표입니다. 통상 자기자본비용은 타인자본비용(Cost of Debt) 대비 높음에 따라 전체 WACC 보다 높은 수준으로 나타나며, 이는 주주들이 채권자 대비 더 높은 위험을 부담한다는 점을 고려할 때 이론적으로 타당합니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

## 다) 희망공모가액의 결정

도표 14. 쓰리에이로직스(주)의 희망공모가액 산출내역

구분	내용
주당 평가가액	33,357
평가액 대비 할인율	52.9% ~ 45.4%
희망공모가액 밴드	15,700 원 ~ 18,200 원
확정 주당 공모가액	미정

주 1) 2023년 이후 코스닥시장에 신규상장한 기술성장기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율은 아래와 같습니다. (표는 생략)

동사의 주당 평가액 산출을 위해 적용한 할인율 밴드는 52.9% ~ 45.4%입니다. 공동대표주관회사는 상기와 같이 2023년 이후 분석일까지 코스닥시장에 신규상장한 기술성장기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율을 참고하여 동사의 적정 기업가치 평가를 위하여 적용한 할인율 밴드를 해당 수준과 유사한 수준으로 적용하였습니다.

금번 동사의 할인율은 기술성장기업 평균 대비 다소 낮은 수준입니다. 다만, 이는 전술한 바와 같이 동사의 경우 매출이 발생하지 않고 적자를 실현하는 상태에서 상장하는 일반적인 기술성장기업과는 달리 매출과 이익을 규모 있게 실현하고 있으며, 국내 대표적인 완성차 그룹에 대한 제품공급이 확정되어 2025년 이후 매우 예측가능성 높은 매출이 발생할 것이 예상됨에 따라 미래 사업계획에 내재된 불확실성이 현저하게 낮음을 반영하기 위함입니다. 참고로, 2023년 이후 기술성장기업의 평균 할인율은 39.5%~26.0% 수준이지만, 동기간 일반기업의 평균 할인율은 33.1%~21.0%으로 기술성장기업 평균 대비 현저하게 낮습니다.

주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권



## IV. 회사 소개

### 국내 NFC 시스템 반도체 전문기업

도표 15. 회사 개요

## 대한민국 No.1 NFC 시스템 반도체 팝리스 기업

일반 현황	
회사명	쓰리에이로직스(주)
대표이사	이평한, 박광범
설립일	2004년 4월
자본금	36억 원
임직원 수	47명 (2024년 11월 현재)
주요 사업	NFC/RFID IC, NFC Dynamic Tag IC NFC/RFID Module Total IoT System
주소	경기도 성남시 수정구 금토로 40번길 26 제2판교테크노밸리 세미플렉스티워 N동 5층
홈페이지	<a href="http://www.3abgics.com">www.3abgics.com</a>



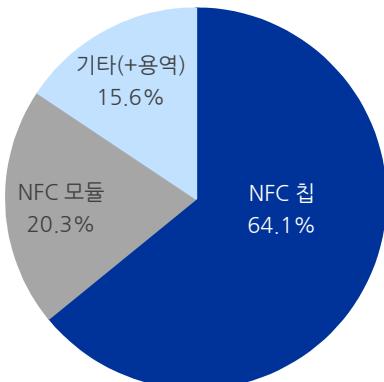
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2004.04	쓰리에이로직스(주) 설립
2005.01	기술연구소 설립 & 승인
2006.08	RFID 리더 칩 양산 성공(TRH031M) 13.56MHz 태그 칩 'TTH031MO', Touch Sensor
2010.11	'TSC16L 칩' 개발완료
2013.04	LGCNS 와 차세대 NFC/RFID 게이트 사업 제휴
2015.04	LG 전자와 NFC Bridge IC Application 개발 전략적 제휴 LG 이노텍 전자적 가격표시기(ESL)에 TNB132M 칩 적용 확정
2016.04	2016.04 소재부품전문기업 인증
2019.09	2019.09 현대자동차 Door Handle에 TNR100 납품 시작
2022.03	2022.03 차량용 NFC 리더칩 국제인증 획득
2023.10	2023.10 인적분할(쓰리에이솔루션 주식회사)
2024.12	2024.12 코스닥 시장 상장 예정(12/24)

자료: 유진투자증권

도표 17. 사업별 매출 비중 (2023년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 18. 주요 사업 영역

NFC 기술 기반 토탈 솔루션 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 성장 스토리

국내 NFC 산업을 선도하는 기업에서 글로벌 팝리스 기업으로 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 20. NFC 기술 특징

빠른 페어링 속도, 높은 보안성, 낮은 전력소비, 무전원 통신이 가능한 NFC 기술

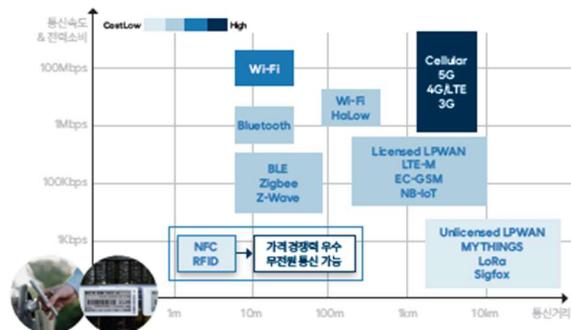
### NFC 기술

- ✓ NFC(Near Field Communication)는 13.56MHz 주파수 대역을 사용하여 수 cm 이내의 거리에서 자가장을 이용한 무선통신 기술
- ✓ 현재 출시되는 모든 iPhone/Android 스마트폰에서 NFC 읽기/쓰기 기능 지원



### 무선 통신기술의 특성 비교

- ✓ NFC는 Wi-Fi, 블루투스(Bluetooth), 지그비(Zigbee) 등과 확인해 구분
- ✓ 데이타 교환이 초근정 거리에서 이루어지며 암호화 기술을 적용함에 따라 보안성 우수
- ✓ 단거리 페어링 0.1초내 인식 / 무선전력을 정류하여 사용 배터리 없이 동작 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 21. NFC 기술 경쟁력

국내 최초 NFC 기술 기반 시스템 반도체 칩 개발, 국산화 성공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 주요 제품별 경쟁사 비교 → 가격 및 성능에서 모두 우위

글로벌 기업 제품 대비 동등 이상 수준의 기술력 확보

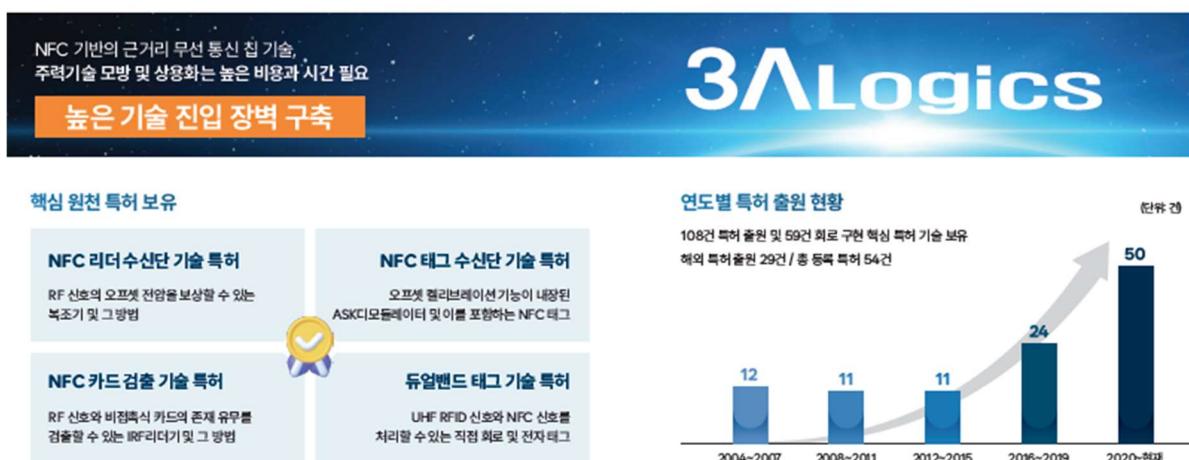
Automotive	TNR200	스마트물류_ESL	TNB132M	스마트물류_DPP	TDS154MU	정품인증	TNP200M
A사 XXX		B사 XXX		C사 XXX		B사 XXX	
ISO/IEC 14443A/B	○	○			○ (Type5)		
ISO/IEC 15693	○	○			○ (EPC C1G2)		
Passive TAG-Em	○	○					
Power	1.65 ~ 5.6V	1.62 ~ 5.6V					
Interface	SPI, I2C	I2C, SPI					
Package	VFQFPN32	QFN32					
HBM	2kV	8kV					
Tempsensor	X	○					
Low-power Card detection	○	○					
AEC-Q100	○	○					
A사 시가총액 230억 달러 (31조 원)*		B사 시가총액 586억 달러 (80조 원)*		C사 시가총액 177억 달러 (24조 원)*		B사 시가총액 586억 달러 (80조 원)*	

\* 시가총액 : A사 (24년 10월 21일 기준) / B사 NASDAQ 상장사 (24년 10월 말 기준) / C사 Euronext (24년 10월 말 기준)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 글로벌 수준의 R&D 경쟁력

지속적인 연구 개발 + NFC 칩 국산화 → 높은 기술 진입 장벽 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 글로벌 인증 현황

## 국내 유일 글로벌 인증으로 기술력 입증



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. NFC 레퍼런스(1)\_자동차

## 자동차 산업분야에서 검증된 NFC 칩 적용 실적

## 차량용 NFC 칩 개발 단계



자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 26. NFC 레퍼런스(2)\_스마트 물류

스마트 물류 산업에서 검증된 NFC 칩 적용 실적

### 스마트 물류용 NFC 칩 개발 단계

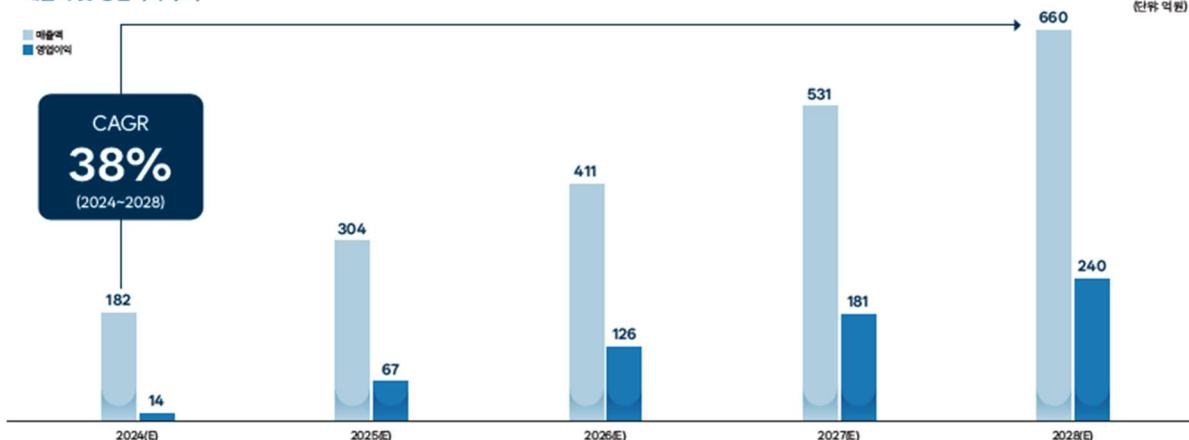


자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 27. 경영성과 및 가이던스

향후 5년간 매출액 연평균 38% 성장 전망

### 매출액 및 영업이익 추이



자료: IR Book, 유진투자증권

## V. 투자포인트

### 1) NFC 시장의 성장과 함께 안정적 실적 성장 기대

도표 28. 전방위 산업으로 NFC 적용 확산

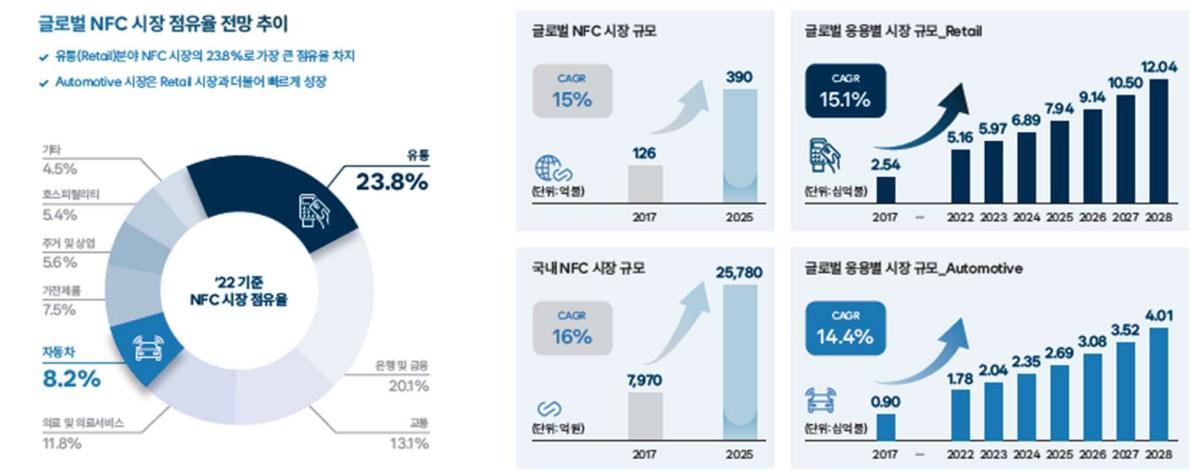
NFC 기술의 편리성이 다양한 산업에 채택되어 기술 응용 및 확산



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. NFC 시장 전망

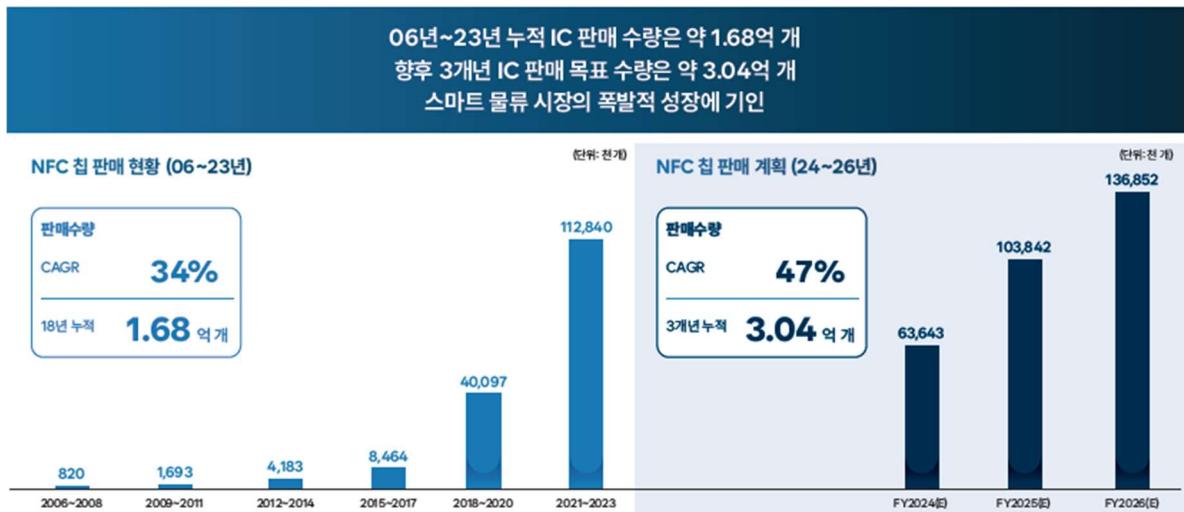
NFC 기술은 광범위한 산업 분야에 적용되어 폭발적 성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

### 도표 30. 꾸준한 NFC 칩 판매 실적

지난 18년간의 판매 실적 vs 향후 3년간 판매 계획



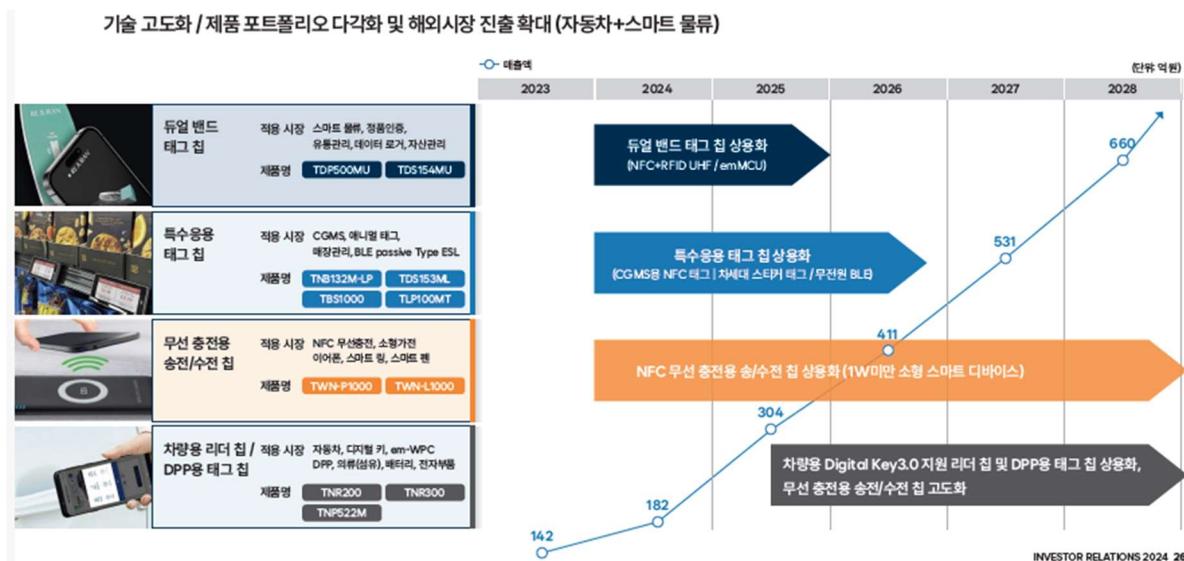
자료: IR Book, 유진투자증권

### 도표 31. 산업 전반 NFC 트랙래코드



자료: IR Book, 유진투자증권

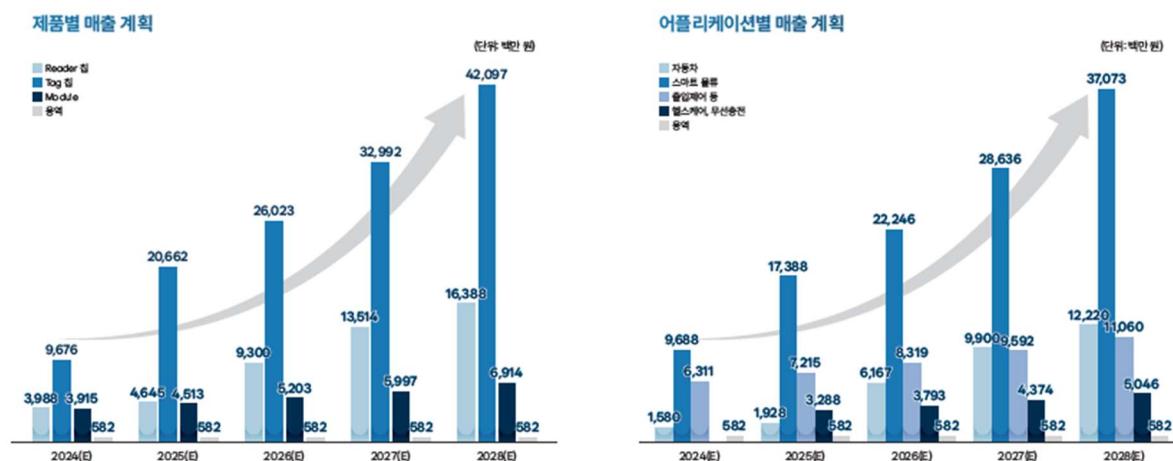
도표 32. 성장 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33. 제품별 / 어플리케이션별 매출 계획

NFC 시스템 반도체 수요 확대 가속화에 따른 폭발적 매출 성장 기대

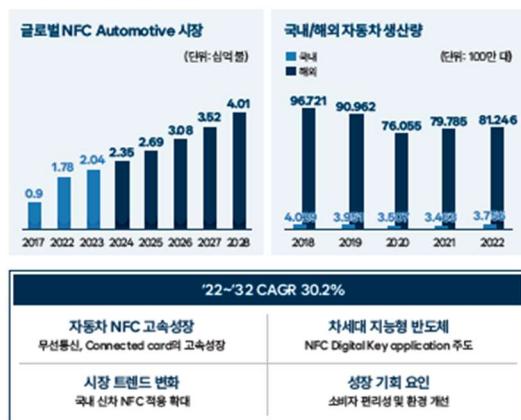


자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 34. 자동차용 NFC 성장 전략

## 자동차용 NFC의 폭발적 성장

## 글로벌 연간 자동차 생산량



자료: Verified market research - Automotive NFC Market size and Forecast | Forecast 2024 to 2031

## 자동차 NFC 비즈니스 전략

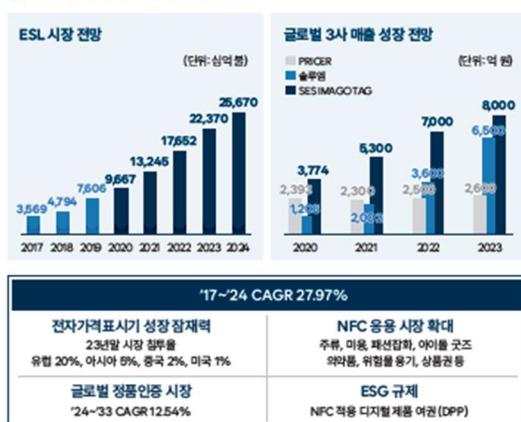


자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 35. 스마트 물류용 NFC 성장 전략

## 고객사의 글로벌 경쟁력을 통한 폭발적 성장 전망

## 글로벌 전자가격표시기 시장 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

## 스마트 물류 비즈니스 전략



도표 36. 해외진출 글로벌 기업으로 도약

독보적인 기술력 기반 맞춤형 판매전략을 통해 견조한 해외 매출 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 37. 소부장 핵심기업 정부 지원 수혜

소부장 R&amp;D 자금 지원으로 차세대 핵심 칩 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

## 2) 증장기 성장을 위한 LBP 디스커머리 플랫폼 사업 확대 기대

### 도표 38. 확대되는 NFC 정품인증 시장

주류, 미용, 패션잡화, 의약품, 위험물 용기, 상품권 등 NFC 정품인증 응용시장 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

### 도표 39. NFC 신규 시장 선점

[정품인증+재고관리+DPP]용 듀얼밴드 One Chip(8ch) 세계 최초 출시



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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

