세나테크놀로지(061090)

미제시(상장예정)

글로벌 브랜드, SENA

스포츠용 스마트 웨어러블 통신 기기

1998년에 설립된 메시(mesh) 통신 제품 전문 기업이다. 자체 개발한 메시 제품(인터콤)은 모터사이클과 같은 레저 활동에서 참여자들 간의 원활한 소통(팀 커뮤니케이션)에 사용된다. 최근에는 소음이 크고 핸즈프리 니즈가 높은 산업 현장에도 적용되기 시작했다. 높은 브랜드 파워(7년 연속 독일 Motorrad Best Brand 1위)를 바탕으로 글로벌 140여개국에 진출했다. 자체 브랜드 외에도 BMW, 할리-데이비슨 등 60여개 글로벌 탑티어 모터사이클 브랜드향으로 ODM 제품을 공급하고 있다. 2025년 예상 매출액 비중은 모터사이클 87.3%, 사이클 7.6%, 산업용 3.5%이다. 예상 수출 비중은 95.5%이다(유럽 57.2%, 북미 27.6%, 아시아 13.4%).

계절성 완화(ODM), 적용 분야 확대(산업용)

메시 제품(인터콤)의 성수기는 레저/스포츠의 호황기와 동일한 4~9월로, 세나테크놀로지 실적 또한 2~3분기에 성수기 양상을 보인다. BMW Motorrad, Shoei, HJC 등과의 ODM 협업은 연중 안정적인 매출 구조를 유도하여 실적 계절성 완화에 기여할 것이다. 산업용 제품의 성장세도 주목할 만하다. 현재 산업용 제품의 매출 비중은 3.5%에 불과하지만, 메시 제품(인터콤)은 차음, 장애물 회피, 채널 간 간섭 방지, 암호화, 핸즈프리 등의 강점이 있어 산업 현장에서 무전기를 빠르게 대체할 것이다. 2025년 말~2026년 초에 B2B 공급계약 체결을 예상하며, 이를 기점으로 산업용 제품은 중장기적으로 전사 실적에 기여할 것으로 추정한다.

관세 영향 제한적일 것

2025년 매출액 1,912억원(+14.2% YoY), 영업이익 244억원(+13.4% YoY)을 전망한다. 신제품 출시 효과가 반영됨에 따라 매출은 전년 대비 견조한 증가세를 보일 것이다. 외형 성장에도 불구하고 수익성 개선 효과는 제한적일 것이다. 제품 대부분이 중국 OEM을 통해 수급되는 가운데, 현재 미국향 수출 비중은 약 25% 수준이다. 브랜드 파워와 락인 효과를 기반으로 최근 가격 인상이 단행됐지만, 수출 관세(27.5%)를 모두 커버하기에는 한계가 있다. 다만, 2024년 판매 채널 효율화를 통해 수익성 높은 소매 판매 매출이 증가했고, 표준품 대비 ODM 제품 비중을 효과적으로 통제하고 있어, 마진율은 전년과 유사한 수준을 기록할 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	111	8	6	157	(88.6)	11	-	0.2	-	17.7	-
2021A	138	13	11	2,523	1,507.0	15	-	(1.2)	-	18.6	-
2022A	168	16	12	2,367	(6.2)	19	-	1.3	-	14.1	-
2023A	154	13	11	2,204	(6.9)	15	-	(1.1)	-	11.4	-
2024A	168	22	19	3,822	73.4	25	-	(1.8)	-	16.6	-

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
-	-	-	-

Stock Data

KOSPI(11/13)	-
주가(11/13)	-
시가총액(십억원)	-
발행주식수(백만)	-
52주 최고/최저가(원)	-
일평균거래대금(6개월, 백만원)	-
유동주식비율/외국인지분율(%)	-
주요주주(%)	-

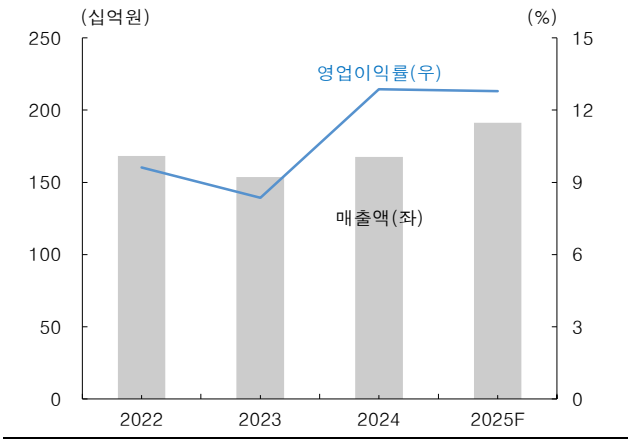
주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-	-	-
KOSDAQ 대비(%p)	-	-	-

윤철환

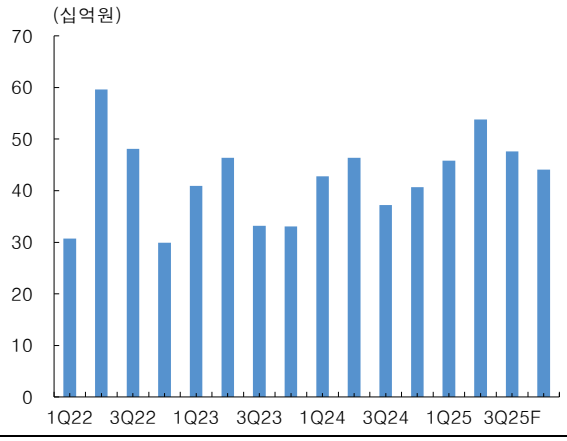
chyoon@koreainvestment.com

[그림 1] 연간 실적 추이 및 전망



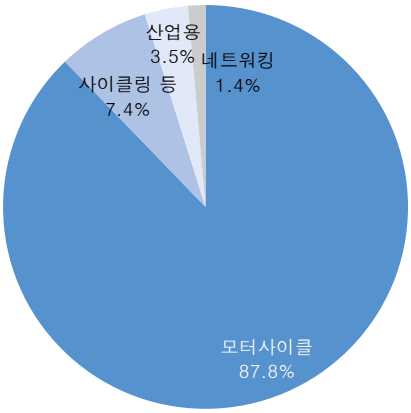
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 실적 추이 및 전망



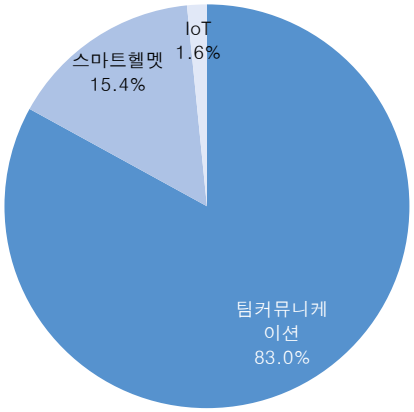
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 3] 부문별 매출 비중(2025F)



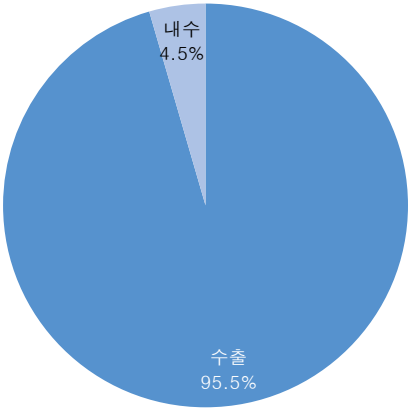
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 4] 제품별 매출 비중(2025F)



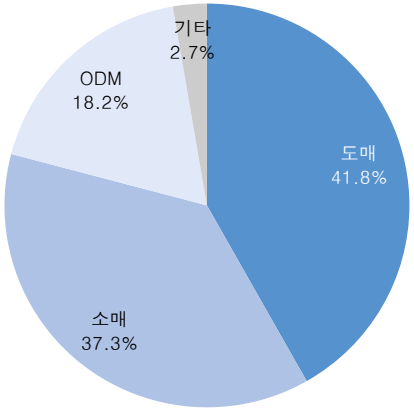
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 5] 수출 매출 비중(2025F)



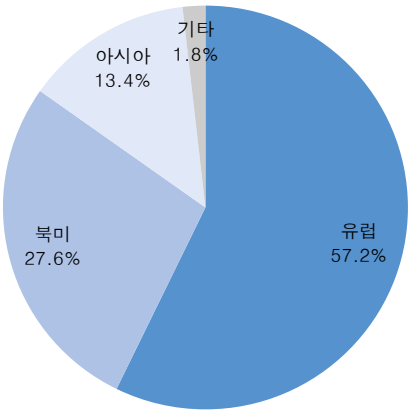
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 6] 판매 채널별 매출 비중(2025F)



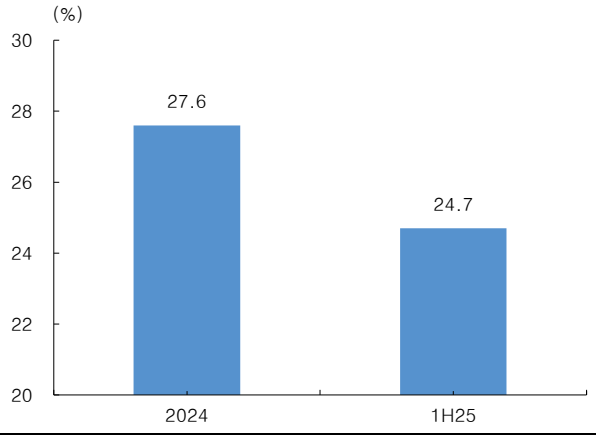
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 7] 지역별 매출 비중(1H25)



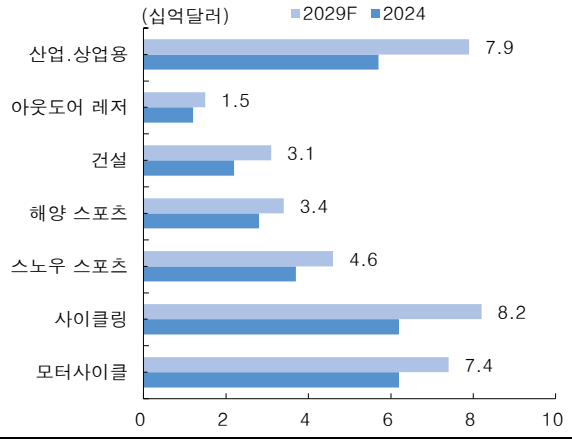
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 8] 미국 매출 비중(1H25)



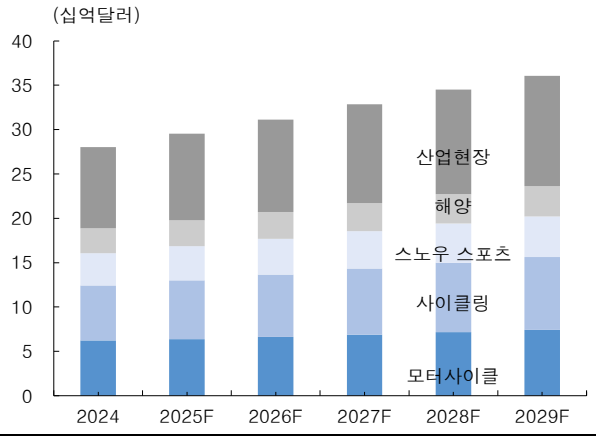
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 9] 웨어러블 메시 인터콤 잠재 시장 규모



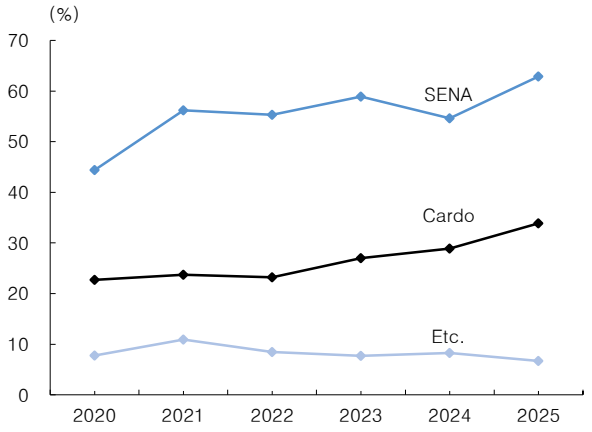
자료: PWC, 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 10] 분야별 인터콤 시장 규모 및 전망



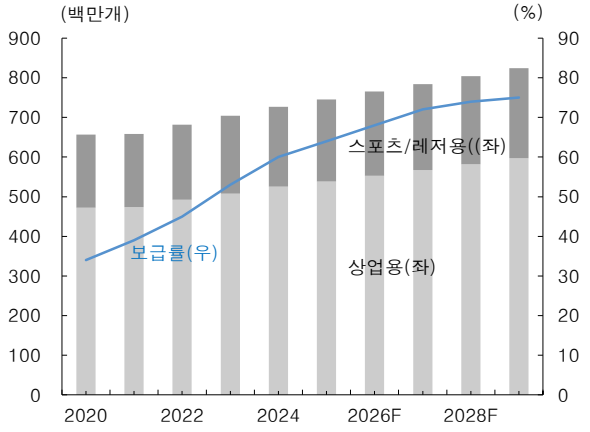
자료: PWC, 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 11] 독일 Motorrad 베스트 브랜드 어워드(득표율)



자료: Motorrad, 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 12] 글로벌 모터사이클 전방 시장



주: 보급률은 상업용 라이더 스마트폰의 보급률을 의미
자료: PWC, 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 13] 부문별 주요 제품 라인업(150여종)

자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

[그림 14] 주요 ODM 고객사 및 공급 제품 현황

자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

<표 1> 최근 주요 연혁

연 도	내 용
1998	세나테크놀로지 설립
2003	미국 법인 설립
2006	블루투스 Parani 제품 출시
2010	모터사이클 블루투스 인터콤 SMH10 출시
2015	중국 생산법인 심천세나과기유한공사 설립(광동성 심천시)
2016	독일 유럽법인 SENA Europe GmbH 설립(퀼른)
2021	최대주주 변경 (김태용 → 카카오게임즈) 2021 세계일류상품 선정(모터사이클 무선 통신 기기)
2024	최대주주 변경 (카카오게임즈 → 케이오일호투자)
2025	코스닥 시장 상장 예정(2025.11.14/ 기술특례x)

자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

<표 2> 밴드 정보 요약

구분	하단	상단
공모가 할인율(%)	49.3	39.4
멀티플(배)	13.6	16.2
공모가(원)	47,500	56,800
공모자금(십억원)	26.6	31.8
시가총액(십억원)	278.5	333.0

주: 상대가치는 PER 방식을 적용
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

<표 3> 공모자금 사용 계획

구분	시설	운영	타법인증권취득	합계
금액(십억원)	6.0	14.7	10.0	30.8

주: 확정공모가 56,800원 기준
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

<표 4> 상장일 주주구성 및 유통가능 물량 세부 내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주	케이오일호투자(유)	1,876,750	33.65	2년6개월
	일반투자자	㈜카카오게임즈	800,000	14.34	2년
	특수관계인	대표이사/임원	594,485	10.66	2년
	특수관계인	임원/우리사주조합	151,680	2.72	1년
	특수관계인	임원	134,446	2.41	6개월
	소계		**3,557,361**	**63.78**	**-**
유통 가능	기존주주		1,459,913	26.18	-
	공모주주		560,000	10.04	-
	소계		**2,019,913**	**36.22**	**-**
합계			**5,577,274**	**100.00**	**-**

주: 기관 배정 공모신주 392,000주는 미확약 90,082주, 15일 165,254주, 1개월 75,693주, 3개월 34,551주, 6개월 26,420주로 구성
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

<표 5> 상장 이후 시점별 유통가능 주식수

구분	상장 직후	6개월 이후	12개월 이후	24개월 이후	30개월 이후
유통가능주식수(주)	2,019,913	2,154,359	2,306,039	3,700,524	5,577,274
비율(%)	36.22	38.63	41.35	66.35	100.00

주: 기존 주주의 보호예수 주식수만 반영(기관 배정 공모신주 감안하지 않은 수치)
자료: 세나테크놀로지, 한국투자증권

용어해설

- 3차원 가공: X,Y,Z축 방향의 직진운동과 Z축을 포함하는 α축의 회전운동 등 모두 5축 제어를 통해 복잡한 3차원 형상의 물체를 가공하는 것
- 메시 네트워크(Mesh Network): 기존의 무선 랜(LAN)의 한계 극복을 위해 개발된 기술로 무선통신 기지국처럼 안테나 역할을 할 무선통신 라우터들이 메시 노드가 돼 모든 구간을 무선으로 연결해 가는 방식
- 인터콤: 상호 통신 방식을 의미하며, 예를 들면 스튜디오와 조정실 또는 조정실 상호 간의 지령이나 연락을 위하여 설치하는 일종의 구내 통화 장치
- 팀 커뮤니케이션: 독자적인 메시 인터콤(Mesh Intercom) 기술을 통해 사용자 그룹에게 끊김 없고 안정적이며, 자유로운 소통 경험을 제공하는 것
- 스마트 헬멧: 머리를 보호하는 기능을 넘어 무선통신기기, 카메라 등 부가적인 스마트 기기가 내장된 헬멧
- EMS(Electronics Manufacturing Service): 전자제품 전문 위탁생산 서비스

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**111**	**138**	**168**	**154**	**168**
매출원가	67	87	106	89	89
매출총이익	45	51	62	65	79
판매관리비	36	38	46	52	57
영업이익	**8**	**13**	**16**	**13**	**22**
영업이익률(%)	*7.2*	*9.4*	*9.6*	*8.4*	*12.9*
EBITDA	11	15	19	15	25
EBITDA Margin(%)	*9.5*	*11.1*	*11.1*	*10.0*	*14.7*
영업외수익	(0)	1	(1)	1	4
금융수익	0	1	5	6	7
금융비용	1	1	6	5	3
기타영업외손익	0	1	0	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**8**	**14**	**16**	**14**	**25**
법인세비용	1	3	4	3	6
연결당기순이익	6	11	12	11	19
지배주주지분순이익	**6**	**11**	**12**	**11**	**19**
지배주주순이익률(%)	*5.8*	*7.8*	*6.9*	*7.1*	*11.3*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	31.3	24.0	22.2	(8.8)	9.0
영업이익 증가율	26.8	61.1	25.2	(20.7)	67.9
지배주주순이익 증가율	14.2	67.1	8.2	(6.8)	75.0
EPS 증가율	(88.6)	1507.0	(6.2)	(6.9)	73.4
EBITDA 증가율	38.1	44.7	22.6	(18.1)	60.2

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**73**	**102**	**137**	**129**	**160**
유동자산	51	82	111	101	130
현금성자산	13	27	3	21	47
매출채권및기타채권	7	9	17	20	21
재고자산	27	39	88	57	55
비유동자산	22	21	26	28	30
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	13	13	13	21	22
무형자산	0	0	0	0	1
부채총계	**34**	**26**	**48**	**28**	**34**
유동부채	24	21	45	25	32
매입채무및기타채무	15	14	17	19	23
단기차입금및단기사채	5	4	22	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	10	4	3	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	10	4	3	2	2
자본총계	**39**	**77**	**89**	**102**	**127**
지배주주지분	39	77	89	102	127
자본금	2	2	2	2	3
자본잉여금	0	29	30	32	33
기타자본	0	0	(0)	0	(0)
이익잉여금	37	45	57	68	87
비지배주주지분	0	0	0	0	0
순차입금	2	(18)	24	(17)	(44)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**16**	**(3)**	**(35)**	**50**	**29**
당기순이익	6	11	12	11	19
유형자산감가상각비	2	2	2	2	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	8	(19)	(52)	35	7
기타	(1)	3	3	1	1
투자활동현금흐름	**(1)**	**(1)**	**(6)**	**(9)**	**(2)**
유형자산투자	(1)	(2)	(1)	(9)	(2)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(0)	1	0	0	0
무형자산순증	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	(0)	0	(5)	(0)	(0)
재무활동현금흐름	**(4)**	**17**	**17**	**(23)**	**(0)**
자본의증가	0	28	0	0	1
차입금의순증	(3)	(8)	17	(23)	(1)
배당금지급	(1)	(3)	0	0	0
기타	0	0	(0)	0	0
기타현금흐름	(0)	0	0	0	0
현금의증가	**11**	**14**	**(24)**	**18**	**27**
FCF	11	(7)	(40)	38	22

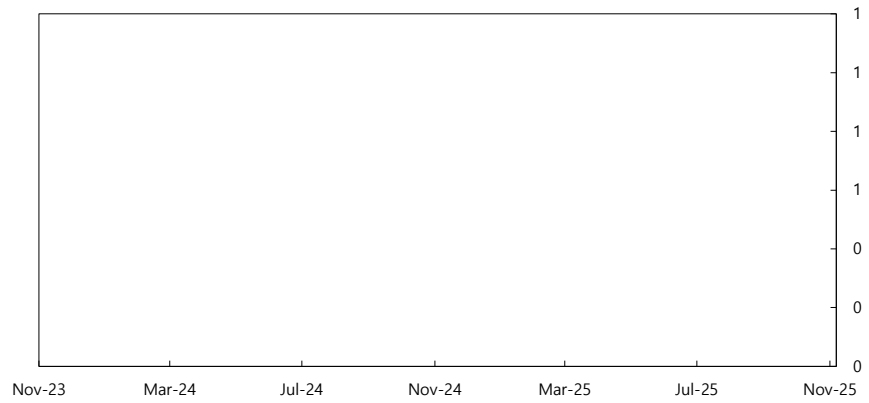
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	157	2,523	2,367	2,204	3,822
BPS	9,484	15,631	17,980	20,650	25,314
DPS	1,020	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	9.7	12.3	9.7	8.2	13.1
ROE	17.7	18.6	14.1	11.4	16.6
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	65.0	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	87.8	33.4	54.7	27.1	26.5
차입금/자본총계비율(%)	41.5	12.2	30.0	3.9	2.7
이자보상배율(x)	14.4	32.1	32.2	15.4	158.1
순차입금/EBITDA(x)	0.2	(1.2)	1.3	(1.1)	(1.8)
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	0.2	(1.2)	1.3	(1.1)	(1.8)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
세나테크놀로지 (061090)	2025.10.17	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 14일 현재 세나테크놀로지 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 기업분석 보고서는 비상장기업에 대한 기업분석 보고서로 고객의 투자결과에 대하여 어떠한 보장도 행하는것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.