

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

아이엠(101390)

하드웨어/IT장비

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

송나영 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822, kosdaqreport@nice.co.kr)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

아이엠(101390)

광학 모듈 제조 전문 기업

기업정보(2020/07/31 기준)

대표자	박세철
설립일자	2006년 01월 11일
상장일자	2008년 07월 23일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 기타 전자부품 제조업
주요제품	휴대폰부품 DVD부품 제조, 도매

시세정보(2020/09/14 기준)

현재가(원)	860
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	363
발행주식수	42,223,170
52주 최고가(원)	1,440
52주 최저가(원)	500
외국인지분율	4.95%
주요주주	박세철

■ *광픽업에서 카메라 모듈까지 섭렵한 광학 모듈 제조 선도기업

2000년대 DVD, Blu-Ray의 사용이 활성화됐던 시기에 아이엠은 일본기업인 소니, 산요와 함께 광픽업의 세계 시장을 점령했다. 이후, 광픽업 수요의 감소에 대응하여 아이엠은 광픽업 동작 기술을 휴대폰용 카메라 모듈에 적용했다. 이에, 휴대폰용 카메라 모듈과 **VCM AF 액추에이터를 생산하여 삼성전자의 갤럭시 S 시리즈와 노트시리즈에 탑재했다. 광픽업 사업을 통해 축적해 온 렌즈 설계 및 사출 경험을 기반으로 카메라 모듈 제조 선도기업에 위치하고 있다.

■ 플래그십 스마트폰용 카메라 모듈 제조 기술 보유

아이엠의 주요 생산 제품은 휴대폰 카메라 모듈에 포함되는 VCM AF 액추에이터와 카메라 모듈로 주로 고사양의 플래그십 스마트폰에 적용된다. 삼성전기에 납품하여 매출이 발생하고 있으며, 원가를 절감하여 가격 경쟁력을 갖추기 위한 지속적인 기술개발 및 특허 등록이 진행 중이다. 다양한 기능과 높은 품질을 보유한 휴대폰 카메라의 수요가 증가하면서 카메라 모듈 시장은 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 아이엠은 홍채인식 카메라 모듈, 듀얼 카메라 모듈을 독자적으로 개발하여 끊임없이 기술력을 향상시키고 있다.

■ 발열필름, 진단기기 기술개발을 통한 시장 다각화

아이엠은 신소재 물질을 개발하여 발열필름 제조에 성공했다. 발열필름을 활용한 제품은 선박 항해등, 방탄 유리가 있고, 향후 무인항공기, 건물, 가전, 차량 등의 시장에 응용할 수 있다. 2016년 12월 자동차용 발열필름기술로 신기술(NET)인증을 통해 획득하였으며, 스마트 필름과 소형화 진단기기와 관련한 국책과제를 수행 중이다. 대내외적으로 기술력을 인정받고 있으며, 신시장 진출을 위한 발판을 구축하고 있다.

* 광픽업: DVD, Blu-Ray 플레이어의 핵심부품, 디스크에 탑재된 정보를 디지털 신호로 전환하여 영상과 음성을 재생하는 장치.

** VCM(Voice Coil Motor) AF(Auto Focus) 액추에이터: 카메라 렌즈의 초점을 조절하기 위한 장치.

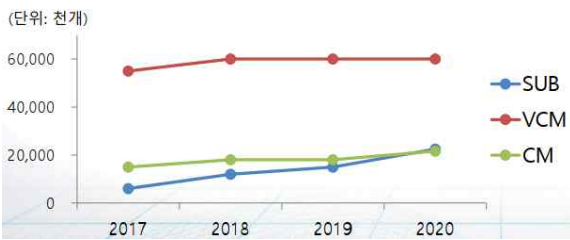
요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	2,493.7	29.6	12.1	0.5	(36.8)	(1.5)	(7.5)	(2.6)	187.0	(166)	2,094	19.4	1.5
2018	1,910.8	(23.4)	(35.4)	(1.9)	(186.4)	(9.8)	(39.6)	(14.4)	159.3	(628)	1,248	(2.0)	0.9
2019	2,021.9	5.8	(74.1)	(3.7)	(202.2)	(10)	(50.9)	(16.9)	259.0	(505)	770	(2.2)	1.4

기업경쟁력

광학 모듈 제조 기술노하우 확보

- 광픽업 생산을 통한 글로벌 기술 경쟁력 보유
- 디지털 광학 전문기업으로 카메라 모듈 핵심 부품 생산 기술력 확보



기술경쟁력 제고

- 지속적인 R&D 투자로 시장 다각화
- 기술집약적 사업을 영위하여 전문인력 확보 및 기술진입장벽 구축
- 제품 신뢰성 확보로 품질 기술력 우위 확보

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 광학 렌즈 설계 및 사출 기술 보유
- 5M, 8M, 13M 용 VCM 상용화
- 광학 5배줌 OIS 액추에이터 기술 개발
- 생산 수율을 개선한 플리드 카메라 모듈 개발
- 기능성 발열 필름 및 진단기기 개발

적용제품

- VCM AF 액추에이터, 카메라 모듈, 렌즈



- 스마트 필름(발열필름) 적용 램프, 호르몬 정량 측정기



시장경쟁력

주요 기업

- 카메라 모듈 제조 주요 기업



견고한 영업망 구축

- 삼성전자의 갤럭시 플래그십 모델에 제품 공급
- 거래처와 지속적인 관계유지

최근 변동사항

카메라 모듈 고성능화 및 수요 증가

- 카메라 모듈의 다기능 및 고성능화
- 5G 및 폴더블 스마트폰의 상용화
- 폴더블 스마트폰의 카메라 수 증가에 따른 수요 증가

신시장 진출을 위한 기술개발

- 기능성 필름 개발 및 NET 기술 인증 획득
- 호르몬 정량 측정기기 개발

I. 기업현황

광학기술기반 전자부품 제조 전문기업

아이엠(이하 동사)은 광학 모듈 제조 전문기업으로, 광픽업, 카메라 모듈, 의료용 카메라 등을 생산하고 있으며, 탄탄한 기술력을 기반으로 다양한 광학 제품을 상용화하고 있다.

■ 개요

동사는 전신인 삼성전기에서 분사되어 2006년 1월 설립되었으며, 광모듈 부품 사업을 영위하고 있고, 2008년 7월 코스닥시장에 상장되었다. 2020년 반기보고서에 따르면, 본사는 경기도 용인시에 소재해 있으며, 총 62명의 임직원이 근무하고 있다.

■ 주요 관계회사 및 최대주주

동사는 중국, 홍콩, 필리핀, 베트남 법인을 포함한 총 7개의 종속회사를 갖고 있으며, 최대주주는 박세철 대표이사로 11.1%의 지분을 보유하고 있다.

표 1. 동사의 관계 회사

업체명	주요사업
동관아이엠디지털전자유한공사	전자제품 제조
천진아이엠전자유한공사	전자제품 제조
아이엠홍공유한회사	전자제품 판매
아이엠디지털필리핀	전자제품 제조
아이엠홀딩스	지주회사
아이엠비나유한회사	전자제품 제조
(주)아이엠첨단소재	제조업

*출처: 2020년 반기보고서

표 2 동사의 주요주주 현황

주요주주	지분율(%)
박세철	11.1
(주)우리로	3.3
(주)다들멀티미디어	3.3
기타	82.3
합계	100.00

*출처: 2020년 반기보고서

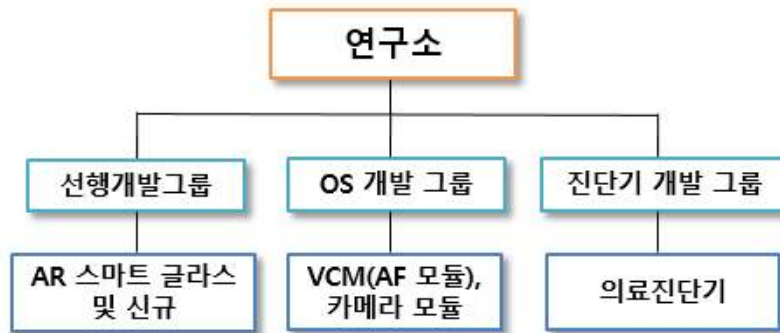
■ 대표이사 정보

박세철 대표이사는 2019년 7월 취임하였고, 광통신장비 제조업체인 (주)우리로와 반도체 설계 전문회사인 (주)다들멀티미디어를 포함한 약 10개의 기업을 경영하고 있다.

■ 주요 기술개발 역량 및 제품

지속적인 기술개발과 신규분야의 선행개발을 통해 시장을 다각화하고 있다. 연구소는 선행개발, OS(Optical Solution)개발 및 진단기개발 그룹으로 구성되어 있으며, 선행개발 그룹은 AR, VR 및 혼합현실을 위한 다초점 스마트 유리 개발 중이다. OS개발은 모바일기기를 포함한 다양한 제품의 카메라 모듈 핵심 부품을 개발하고 있다. 동사는 신시장 창출을 위한 의료용 카메라, 호르몬 분석기 등의 진단기와 기능성 스마트 필름을 개발하여 다양한 분야로의 진출을 추진하고 있다.

그림 1. 연구 개발 인프라



*출처: 2020년 반기보고서 재가공

주요 사업은 광픽업, 카메라 모듈 및 스마트 필름으로 분류된다. CD, DVD 및 Blu-Ray가 주요 저장매체인 2000년대에 동사는 광픽업 세계 시장에서 시장 점유율 1~2위를 기록하였고, 광픽업장치의 부품으로 사용되는 액추에이터 기술을 스마트폰용 카메라 모듈에 적용하여 모바일 시장에 진출하였다. 카메라 모듈에는 렌즈, IR필터, 이미지센서 등이 포함되고, 스마트 필름은 유해자외선 차단 및 면상발열 기능을 가진 필름으로 채광, 조명제어, 김서림 방지 등의 복합 제어 기술을 응용하여 항해등, 자동차, 건물 유리 등에 적용되고 있다. 또한, 진단기 사업은 타액, 소변, 혈액 등을 채취하여 질병과 연관된 성분의 양이나 유무를 판단하는데 사용되는 의료기기에 관한 것이며, 동사는 다중분석 소형 자동화진단기기에 관한 국책과제를 완료하였고, 호르몬 분석 소형 진단기기를 개발 중이다.

그림 2. 주요 제품군



*출처: 홈페이지 재가공

■ 전략적 글로벌 생산 기지 구축

전략적 생산 법인을 운영하기 위해 국내외 5개 사업장을 운영하고 있으며, 동관 생산법인은 필리핀법인으로 이관하였다. 주로 필리핀과 한국을 중심으로 생산 시스템이 가동되고 있다. 필리핀 법인에서는 광픽업, AF 액추에이터를 생산하고, 국내에서는 VCM 렌즈, TSP 등을 주로 생산한다. AF 액추에이터는 국내 삼성전기 본사와 삼성전기 해외법인(중국천진, 베트남) 및 협력사에 3국 무역 구조를 형성하여 매출을 시현하고 있다.

2017년 베트남 현지 법인의 생산설비를 증설하여 VCM 생산량을 늘렸으며, 이를 통해 예상 수요에 대한 효율적 대응과 납기 준수 역량을 강화하였다. 또한, 현지 밀착 마케팅을 강화하여 국가별 시장에 맞춰 마케팅 전략을 전개하고 있다.

더불어, 안정적인 매출을 유지하기 위해 카메라 모듈 탑재 제품을 다양화하여 수익분야를 다각화하였다. 특히, 8M, 13M, 16M, 20M 등의 화소수를 지원하는 카메라 모듈의 라인업을 갖추어 시장 변동에 유연하게 대응하고 있다.

그림 3. 국내외 사업장 현황



*출처: IR 자료

II. 시장 동향

스마트폰 시장 성장세 둔화 및 카메라 모듈 수요 증가

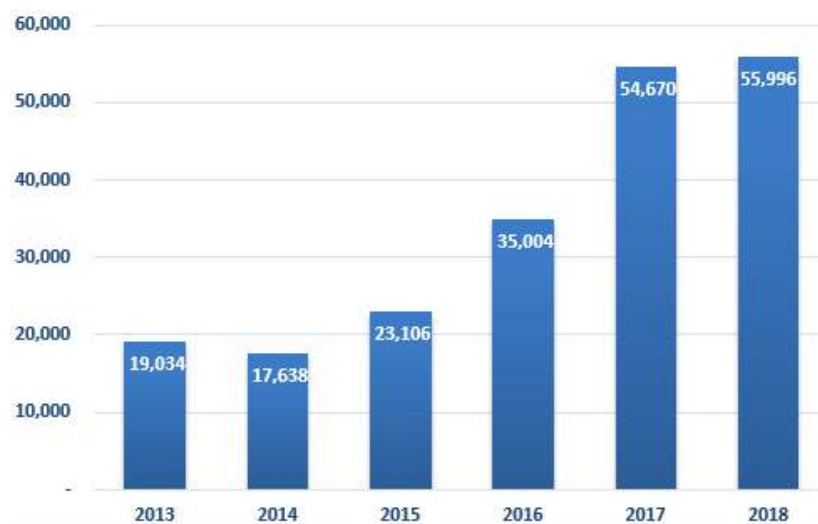
스마트폰 시장은 성숙기에 진입하여 성장세가 둔화되고 있으나, 스마트폰 카메라의 고성능화가 진행되면서 카메라 모듈의 수요는 꾸준히 증가할 것으로 전망된다.

■ 휴대폰 카메라 모듈 산업 현황

휴대폰용 카메라 모듈은 이동전화기 제조업에 해당하며, 휴대전화에 장착되어 사진 촬영을 위한 기능을 제공하는 부품으로, 조립이 간단하도록 일체화된 제품이고, 이미지 센서를 사용하여 렌즈에 들어오는 광신호를 RGB(Red, Green, Blue) 전기신호로 변환하여 화면이나 영상으로 전환해 주는 부품을 일컫는다.

통계청 국가통계포털 자료에 따르면, 국내 스마트폰용 카메라 모듈은 2013년 약 1조 9,034억 원 규모에서 2018년 5조 5,996억 원으로 성장하였으며, 2013년부터 2018년까지 연간 24.09% 성장하였다. 동 산업은 고급 기술력의 확보 및 대규모의 설비투자가 필요한 산업으로 진입장벽이 높은 분야이며, 휴대폰의 카메라 장착률이 증가함에 따라 시장은 꾸준히 성장할 것으로 전망된다.

그림 4. 국내 휴대폰 모듈 시장규모(단위: 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털(2020년) 재가공

휴대폰 카메라 모듈 부품은 이미지센서, 렌즈모듈, 액추에이터, 광학필터, RF-PCB 등으로 구성되어 있으며, 카메라는 스마트폰 부품 가격의 13~15%를 차지하고 있다. 휴대폰용 카메라 모듈의 후방산업은 카메라 부품 제조업이며, 전방산업은 휴대폰 단말기 제조업체로 공급사슬이 형성되어 있다.

표 3. 휴대폰용 카메라 모듈 Supply Chain

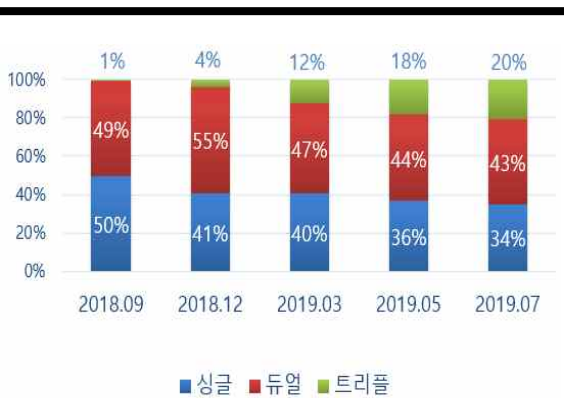
구분	카메라 부품 제조		휴대폰용 카메라 모듈	휴대폰 단말기 제조
제품				
주요 업체	이미지센서	삼성전자, SK하이닉스	삼성전기, 파트론, 파워로직스, 캄시스, 엠씨넥스, LG이노텍	삼성전자, LG전자, 애플, 화웨이
	렌즈모듈	세코닉스, 코렌, 디지털옵틱		
	액추에이터	아이엠 , 자화전자, 엠씨넥스, 해성옵틱스, 삼성전기, LG이노텍		
	광학필터	옵트론텍, 나노스, 이노웨이브		

*출처: '위기의 휴대폰 산업 Supply Chain 경쟁력 분석 및 시사점', 산업은행(2018년) 재가공

■ 멀티카메라의 지속적인 진화

스마트폰의 멀티 카메라 탑재가 보편화되고 있으며, 트리플 카메라 이상 비중은 2019년 15%에서 2020년 35%로 증가할 전망이다이고, 2021년에는 50%로 확대될 것으로 예상된다. 2019년 5월 스마트폰 판매량 중 싱글 카메라를 탑재한 스마트폰 비중은 36%, 듀얼 카메라폰 비중은 44%, 트리플 카메라는 18%로 나타났으며, 2019년 기준 스마트폰의 평균 카메라 수는 2.7개로 조사된다. 탑재되는 카메라의 수에 따라 듀얼, 트리플, 쿼드러플, 펜타카메라로 발전하고 있으며, 쿼드러플, 펜타카메라를 탑재한 스마트폰의 공급이 증가할 전망이다.

그림 5. 스마트폰 카메라의 수 비중



*출처: Counterpoint Research(2019년) 재가공

그림 6. 듀얼카메라 증가 현황

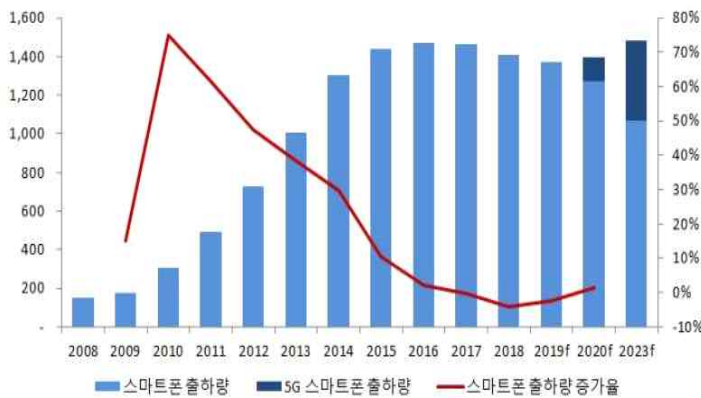


*출처: Strategy Analytics(2018년)

■ 5G 스마트폰 상용화, 시장 성장 모멘텀

2007년 애플의 스마트폰 출시 이후, 스마트폰 산업은 고속 성장하여 2015년 스마트폰의 연간 판매 규모가 14.4억대를 돌파하였다. 그러나 스마트폰 성능 상향 평준화, 가격 상승 등으로 교체주기가 길어지면서 출하량은 감소하였고, 스마트폰 시장이 성숙기 수명에 접어들면서 성장성이 둔화되었다. 시장조사기관인 IDC에 따르면, 2017년 스마트폰 출하량 증가율은 0.3%, 2018년은 4.1%, 2019년은 2.2%로 떨어졌으나 2020년부터 5G 서비스가 시작되면서 스마트폰 산업의 성장 모멘텀을 형성하고 있다. 5G는 4G 대비 데이터전송 속도가 약 20배 빠른 기술로, 스마트폰을 통한 동영상 시청, 스트리밍 게임, AR/VR 등 다양한 산업으로 확대되어 수요가 증가할 것으로 예상되며, IDC는 5G 스마트폰 출하량은 2020년 1.2억대에서 2023년 4.2억대로 연평균 50% 성장할 것으로 전망하였다.

그림 7. 스마트폰 출하량 현황(단위: 백만 대)



*출처: IDC(2019년)

그림 8. 통신 서비스별 점유율



*출처: IDC(2020년) 재가공

■ 스마트 유리 시장 현황

동사는 시장니즈에 따라 나노 소재를 활용한 기능성 발열필름을 상용화하였다. 기능성 발열필름은 디스플레이 패널, 자동차, 건축물 등 다양한 분야에 적용될 수 있으며, 스마트유리 산업의 성장에 영향을 받을 것으로 판단된다. 시장조사기관인 TechNavio의 자료에 의하면, 세계 스마트 유리 시장은 2014년부터 2019년까지 연평균 18% 성장하였다.

그림 9. 세계 스마트 유리 시장 현황(단위: 억 달러)



*출처: 'Global Smart Glass Market', TechNavio(2019년) 재가공

Ⅲ. 기술분석

원가 경쟁력 확보 및 품질향상 기술 개발

동사는 카메라 모듈용 필수 부품을 생산하고 있으며, 가격 및 품질 경쟁력 제고를 위한 기술 개발을 이어가며 기술진입장벽을 구축하고 있다. 또한, 신기술 개발을 통해 신시장 진입을 위한 발판을 마련하고 있다.

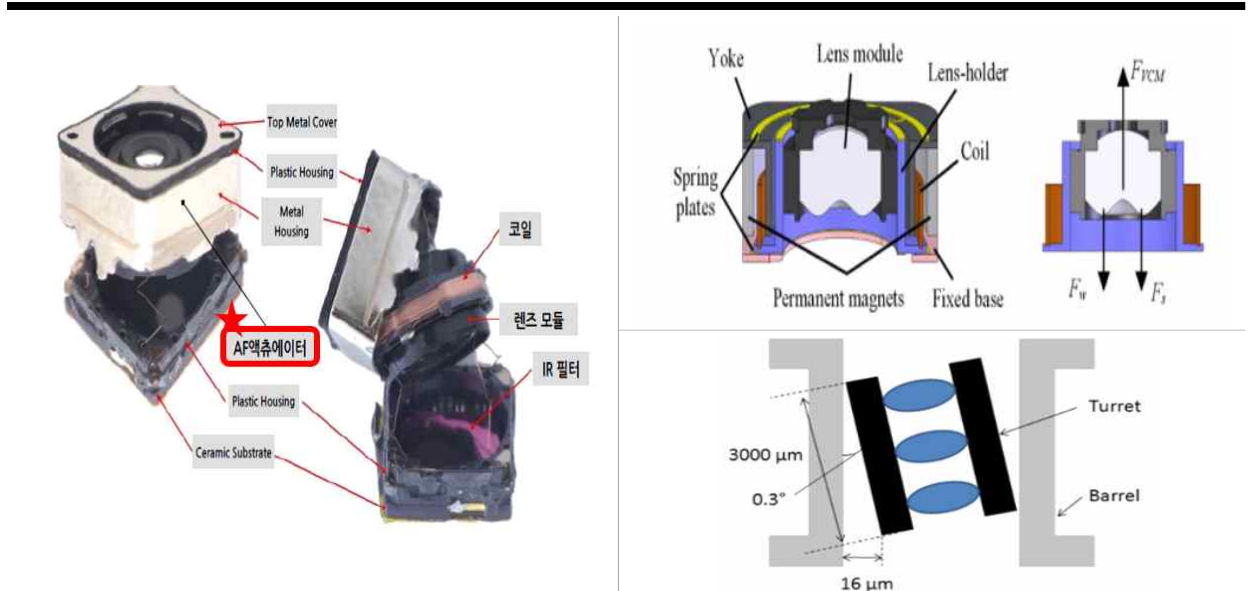
■ 카메라 모듈 및 부품의 제조 경쟁력 제고

▶▶ 카메라 모듈의 핵심 부품: VCM

휴대폰용 카메라 모듈은 휴대폰, 스마트폰 등 이동전화기에 탑재되어 영상정보를 취득하기 위한 부품으로, 이동전화기 완성품 조립에 사용할 수 있도록 일체화된 제품이다. 이미지센서, 광학 렌즈 모듈, AF 액추에이터 등으로 구성되며, 동사의 주요제품인 손떨림 보정 기능을(OIS: Optical Image Stabilization) 포함한 VCM AF 액추에이터는 주요 구성품 중의 하나다.

AF 액추에이터는 촬영 시 렌즈의 초점을 정확히 맞추기 위해 광학 렌즈 모듈의 위치를 변화시켜 궁극적으로 자동초점(Auto Focusing)을 수행하는 부품으로 VCM(Voice Coil Motor)방식이 일반적이다. VCM 방식의 AF 액추에이터는 광학 렌즈 모듈의 직선 이동을 구현한 것으로 코일과 전자석을 통해 렌즈의 상하 움직임을 유도하며 전류로 제어한다. 기존의 엔코더 방식과 달리 추가 센서가 필요하지 않고 상대적으로 드라이버 IC의 가격이 저렴하여 원가 경쟁력에 우위를 지닌다. 동사는 코일 사용량을 줄여 가격 경쟁력을 개선하였고, VCM 구동 방식의 장점을 극대화하는 연구개발을 지속하고 있다.

그림 10. 카메라 모듈 구조 및 액추에이터 구동 원리



*출처: Image Sensors World, Optics Express 재가공

▶▶ 소형화 카메라 모듈 기술 개발

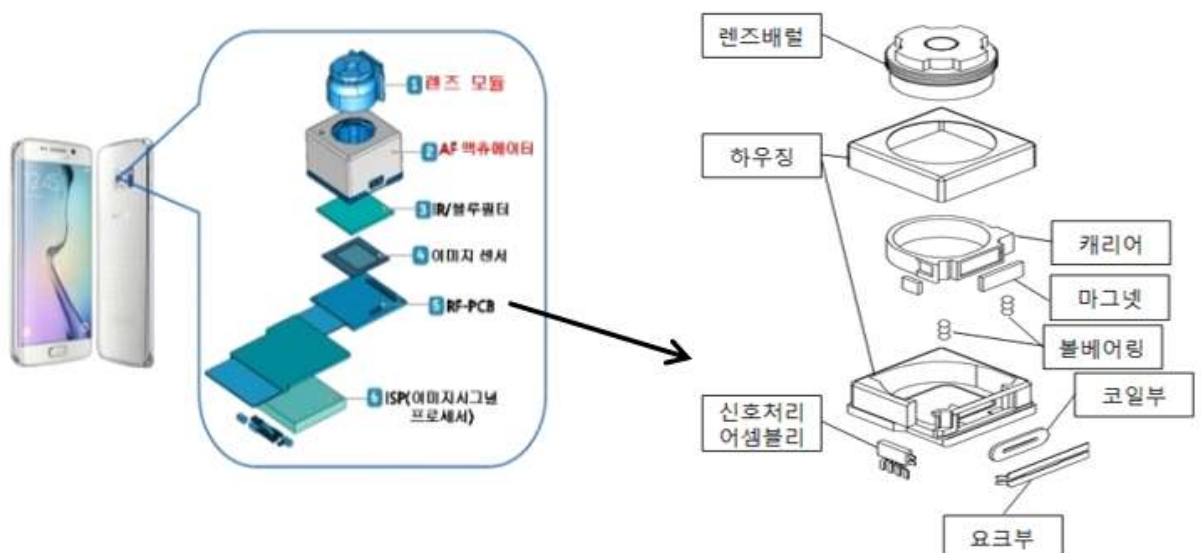
듀얼 카메라 1세대 모듈은 단순히 카메라 렌즈 2개를 합쳐 놓은 형태였으나, 2세대는 전기 회로부품인 인쇄회로기판(PCB)을 일체화하였다. 3세대 모듈은 렌즈, 액추에이터 등 광학 구동 부품을 하나로 합쳐 소형화한 형태로 휴대폰에 탑재된다.

PCB는 카메라 모듈의 렌즈 모듈 구동 및 신호처리를 위해 결합되는 부품으로, PCB로 인한 부품수의 증가 및 전기적 연결을 위한 물리적인 구조의 변경이 어려운 점이 있다. 이를 해결하기 위해서는 점점 소형화 및 박형화 되어가는 카메라 모듈의 물리적인 구성과 전기적인 안정성을 확보할 수 있는 기술이 요구된다.

동사는 PCB를 배제하기 위해 홀센서 및 구동소자를 리드프레임 타입으로 패키징하여 단순한 전기적 연결구조를 구현하였다. 또한, 코일부와 전기적 연결을 위한 요크부의 구조 변경을 통해 카메라 모듈 전체 구성을 소형화 하였다.

이와 관련한 핵심특허 ‘카메라 모듈’ (등록번호: 10-1765281)를 살펴보면 [그림11]의 오른쪽 도면과 같이 렌즈가 내장된 렌즈배럴, 렌즈배럴을 수용하는 캐리어, 캐리어 일측면에 결합되는 마그넷, 마그넷과 결합되는 코일부, 코일부와 연결되는 요크를 볼 수 있다. 타측방향으로 위치한 신호처리어셈블리는 구동소자 및 렌즈배럴의 위치를 센싱하기 위한 홀센서를 포함하는 센서패키지로 구성된다. 신호처리어셈블리는 [그림11]의 왼쪽 도면에 나타난 PCB를 대체할 수 있다.

그림 11. 아이엠의 카메라 모듈 소형화 기술

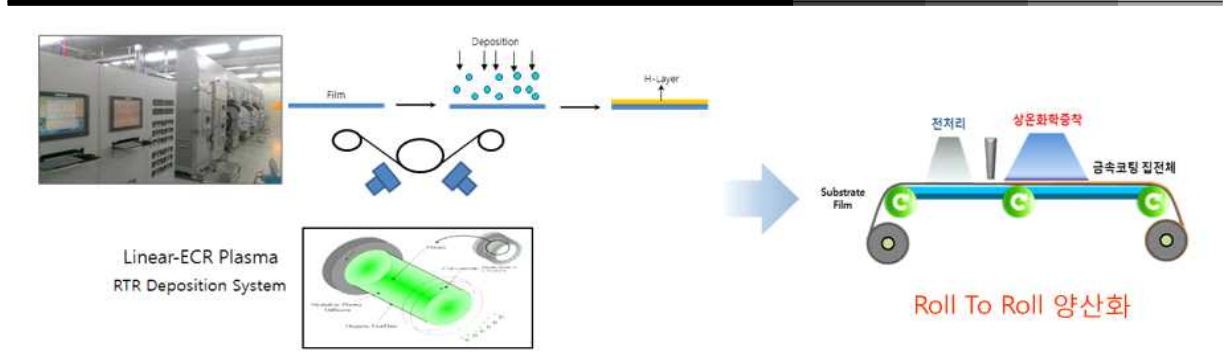


*출처: KDB대우증권, 특허정보넷 KIPRIS(10-1765281) 재가공

■ 신성장 동력을 위한 기술 개발

동사는 ECR PECVD(Electron Cyclotron Resonance Plasma-Enhanced Chemical Vapor Deposition)공정 기술을 보유하고 있다. ECR PECVD는 플라즈마 내의 전자가 공명에 의해 가속이 되어 큰 에너지를 얻게 되고 형성된 자기장에 의해 반응기 벽으로의 확산 손실이 줄어들면서 박막 조성을 최적화하여 물성을 제조할 수 있다. 이는 넓은 진공도 영역에서 플라즈마 공정이 가능하며, 동사는 ECR PECVD 기술을 적용한 Roll To Roll 방식의 생산 라인을 구축하여 대량 생산이 가능하다. 생산된 필름은 자동차, 건물유리, 선박의 조명, 냉장고 및 디스플레이 등 다양한 분야에 적용할 수 있으며, 동사는 신시장 진입을 위한 끊임없는 연구를 진행 중이고, 플렉서블 유해 자외선 차단용 스마트 필름을 개발하고 있다.

그림 12. 아이엠의 Roll To Roll 생산 인프라 구축



*출처: 홈페이지

■ 연구개발 현황

동사는 2006년부터 기업부설연구소를 운영 중이며, 각 사업분야별 전문인력을 기반으로 기술력 제고를 위한 노력 중이다. 산업통산자원부 주관의 국책과제도 다수 진행 중이고, 특허 등록을 통해 기술진입장벽을 구축하고 있다.

표 4. 최근 연구개발 현황

연구개발과제	연구 기간	국책과제 연계
휴대폰용 Zoom camera OIS 액추에이터 - 광학 5배줌 OIS 액추에이터 개발	2018.05 ~	
사물 감지용 라이더 액추에이터 - 라이더용 2축 리니어 액추에이터 개발	2018.12 ~	
기능성 발열 필름 - 특수차량, 가전기기용, 차량용 발열 필름 개발	2014.05 ~	
전천후 기상용 발열 카메라 - 자동차 카메라용 발열 필름 및 이물질 제거 모듈	2019.05 ~	(산업통산자원부) 자동차 부품 기업 활력 제고 사업
바이오 센서 필름 - 마이크로 LED 기반 MEA 센서	2019.04 ~	(산업통상자원부_한국, 스위스 공동개발) 마이크로 LED와 고 해상도 MEA기반 약물 스크리닝 기술 플랫폼 개발
다초점 AR 스마트 글라스 -다초점 AR용 메인 컨트롤러 및 카메라 개발	2018.01 ~	(산업통상자원부) 혼합현실을 위한 다초점 스마트 글라스
다중 분석 소형 자동화 진단기기 - 면역화학분석 진단기기 개발 - 혈중 항원 정량 분석 소형자동화 기기 개발	2016.05 ~ 2020.04	(산업통상자원부) 우울증 및 내분비질환 검사를 위한 다중 호르몬 동시 분석 소형 자동화 기기 개발

■ SWOT 분석

그림 13. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보 작성

▶▶ **Strength Point : 광학분야의 제품 생산 기술 노하우 확보**

동사는 광픽업 분야에서 2015년 기준 국내 1위, 세계 2위의 시장 점유율을 기록하였다. 광픽업 제조 기술을 기반으로 축적해 온 제품 생산 노하우와 공정 효율 기술을 보유하고 있어 광학, 디스플레이 등 다양한 산업에 진출이 용이하다. 또한, 주요 고객사인 삼성전기와 기술협력을 통해 제품 개발을 위한 시너지를 높이고 있으며, 고가의 플래그십 모델 위주로 제품을 생산하여 기술력을 인정받고 있다.

▶▶ **Opportunity Point : 카메라 모듈 고급화 및 부품 수요 증가**

스마트폰의 고성능화에 따른 멀티카메라 시장이 확대되고, 카메라 모듈 기술의 고도화가 요구되어 플래그십 모델을 주로 생산하는 동사에게 긍정적인 기회요인으로 작용할 전망이다. 또한, 자율주행차, 드론, 생체인식 등 기술변화에 따라 높은 정밀도의 소형 카메라의 수요도 증가할 것으로 전망된다. 동사의 신사업 분야인 기능성 발열필름은 성장기 초기 산업이며, 자동차, 디스플레이 등 다양한 산업에 적용되어 높은 성장 잠재력을 보유하고 있다.

▶▶ **Weakness Point : 스마트폰 신기종 출시에 따른 설비투자비용 증가**

광픽업 시장의 축소로 인해 신시장 진출이 불가피하며, 삼성전기의 의존도가 높아 신규 거래처 확보를 위한 노력이 필요하다. 또한, 새로운 기종 및 제품군이 출시되면 설비투자비용이 증가하여 고정비 부담이 가중된다.

▶▶ **Threat Point : 스마트폰 시장의 성장 둔화 및 코로나 19로 인한 시장 위축**

성숙기에 진입한 스마트폰 시장의 성장성 둔화로 인해 스마트폰 부품 제조업체에도 다소 부정적인 영향이 발생할 가능성이 있으며, 코로나 19 바이러스로 인한 팬데믹이 장기화됨에 따라 전체 시장이 위축되어 동사의 성장 위협요소로 작용될 수 있다.

IV. 재무분석

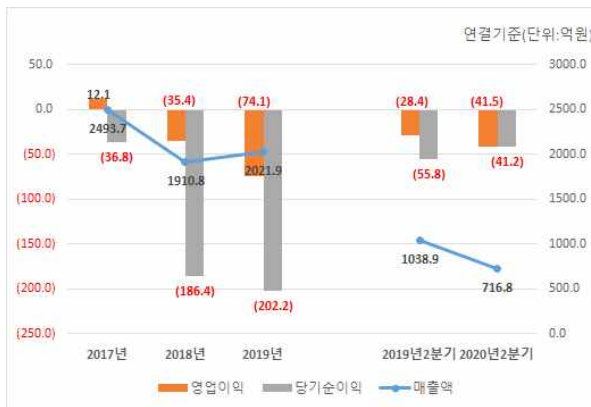
매출 회복에도 수익성 악화 지속

2019년 연결기준 매출은 2,021.9억원으로 전년대비 일부 회복한 모습을 보였으나, 전년대비 영업손실 폭은 확대되었고 최근 4년간 순손실을 이어오고 있다.

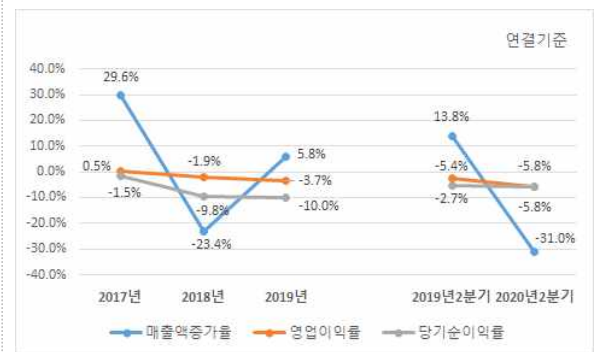
■ 수출 주력 기업으로 성장

꾸준한 제품 생산을 통해 2019년 연결매출은 2,021.9억원(YoY +5.8%)을 시현하였다. 매출에서 차지하는 수출 비중은 2017년 58.0%, 2018년 90.1%, 2019년 99.6%로 점차 확대되었으며, 삼성전자, 삼성전자, Star China 등의 주요 거래선의 요청에 의해 해외 제조법인에서 직수출되는 형태로 이루어지고 있다. 회사의 전문 제조기지의 역할을 수행하고 있는 필리핀 종속법인인 IM DIGITAL PHIL, INC.에서는 1,591.6억원(YoY +0.2%, 총매출 대비 78.7%)의 매출을, 베트남 종속법인인 IM VINA CO.,LTD에서는 431.8억원(YoY +37.2%, 총매출 대비 21.4%)의 매출을 각각 기록하였다.

그림 14. 동사 연간 및 2분기 요약 포괄손익계산서 분석



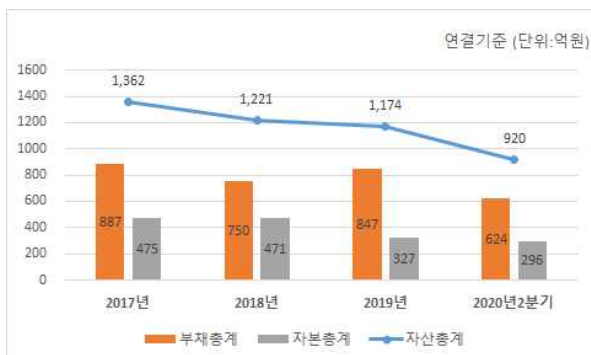
매출액/영업이익/당기순이익 추이



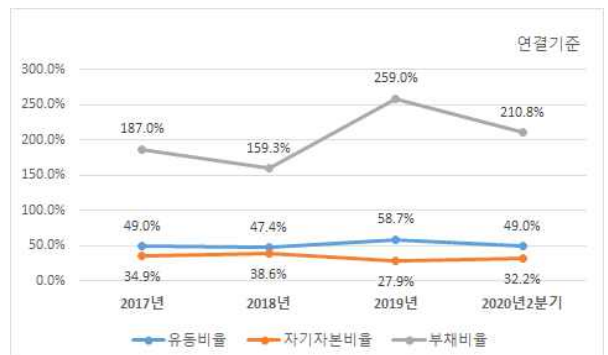
증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

그림 15. 동사 연간 및 2분기 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이



유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

■ 영업손실 확대, 최근 4년간 순손실 지속

2019년 매출이 증가하였음에도 불구하고, 카메라모듈 내 부품별 수익성의 하락으로 영업손실은 74.1억원(매출액영업이익률 -3.7%, YoY -109.6%)을 기록하여 전년대비 손실 규모가 확대되었다. 또한, 수익기여도가 낮은 제품의 생산설비에 대한 41억원의 손상처리와 이월세액공제액을 선제적으로 법인세 비용 처리함에 따라 발생한 법인세비용 67억원 등으로 당기순손실은 202.2억원(매출액순이익률 -10.0%, YoY -8.5%)으로 증가해 최근 4년간 순손실 상태에서 벗어나지 못하고 있다.

■ 2020년 상반기 매출 급감, 적자 지속, 재무부담 가중

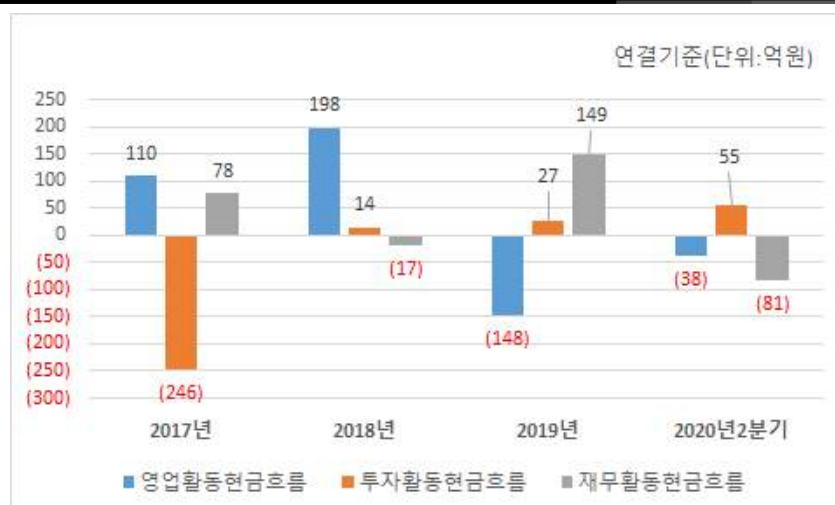
2020년 상반기 매출액은 전반기 대비 31.0% 급감한 716.8억원으로, 이는 해외 수출이 증가한 것에 비해 국내 매출이 전반기 411.7억원(총매출 대비 39.6%)에서 당반기 52.4억원(총매출 대비 7.3%)으로 크게 감소했기 때문이다. 외형 축소에 따라 판관비 부담은 가중되고 매출 원가율 또한 상승하여 영업손실 41.5억원(매출액영업이익률 -5.8%)으로 영업손실 폭은 확대되었고, 반기순손실 41.2억원(매출액순이익률 -5.8%)로 적자가 지속되었다.

유형자산 처분을 통한 일부 차입금 상환에도 불구하고 적자 지속으로 인해 누적 결손금이 282.6억원으로 증가하며 부채비율 210.8%, 자기자본비율 32.2%, 차입금의존도 43.6%, 유동비율 49.0%를 기록하는 등 재무부담은 확대되어 미흡한 재무안정성과 유동성이 지속되었다. 한편, 경영효율화와 향후 투자재원 확보 목적으로 2020년 6월 디스플레이 사업부문을 (주)아이엠첨단소재로 신설하고 5억원을 현금출자하였다.

■ 영업활동현금흐름 저하

2019년 순손실이 증가하며 영업활동현금흐름은 전기 198억원에서 당기 -148억원으로 크게 저하되며 적자로 전환되었다. 부족한 자금은 단기금융상품 및 매도가능금융자산을, 렌즈생산설비를 처분해 유입된 자금과 180억원의 전환사채 발행 및 50억의 유상증자를 통해 충당하는 등 자금흐름은 미흡한 수준을 보였다.

그림 16. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

5G, 폴더블 스마트폰 상용화로 인한 전방 산업의 성장 기대

5G 통신과 폴더블 스마트폰의 등장으로 스마트폰 시장의 성장이 예상된다. 또한 폴더블 스마트폰에 적용되는 카메라 수가 증가하여 관련 시장의 동반 성장이 기대된다.

■ 전방 산업 기술변화에 따른 카메라 모듈 수요 증가 예상

스마트폰 시장은 2015년 10% 증가한 후, 2016년부터 연평균 5% 이하로 성장하고 있다. 그러나 카메라 모듈의 고화소화, 고기능화(AF&OIS), 다기능화, 다양화 등의 기능이 요구되어 카메라 부품 시장은 지속적으로 성장할 전망이다. 프랑스 시장조사기관인 Yole 보고서에 따르면, 카메라 모듈 조립 및 AF & OIS 분야는 20% 이상씩 증가할 것으로 예상된다. 삼성전자의 멀티카메라 채용이 중저가 모델까지 확산되어 카메라 모듈과 VCM AF 액추에이터를 공급하는 동사의 성장에도 긍정적인 결과가 예상된다.

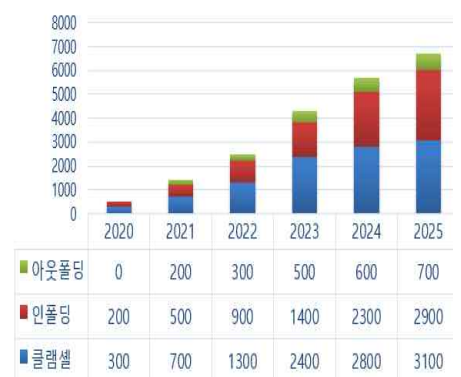
화면이 접히는 폴더블 스마트폰과 5G 통신 서비스의 확대는 스마트폰 시장의 성장을 견인할 것으로 판단된다. 폴더블 스마트폰은 화면을 가로축으로 접는 클램셀과 인폴딩, 아웃폴딩으로 구분되고, 디스플레이 시장조사기관인 DSCC는 클램셀 형태의 폴더블폰이 2025년까지 1위를 이어갈 전망이라고 밝혔다. 전체 폴더블 스마트폰 출하량은 2020년 540만대에서 2025년은 6,600만대로 성장할 것으로 전망된다. 폴더블 스마트폰에는 더 많은 수의 카메라가 탑재되며, 폴더블 스마트폰의 출하량 증가와 카메라 수의 증가 추세는 동사의 성장에 긍정적인 영향으로 작용할 것이다.

그림 17. 폴더블 스마트폰의 카메라 스펙

	삼성전자 '갤럭시 폴드'	화웨이 '메이트X'	LG전자 V50
모델			
형태	인폴딩	아웃폴딩	탈착식 듀얼 스크린
카메라 개수	커버 1개, 전면 2개, 후면 3개	후면 3개	전면 2개, 후면 3개
카메라	커버 ·1000만 화소 전면 ·1000만 화소 ·800만 화소 심도 후면 ·1600만 화소 초광각 ·+1200만 화소 듀얼 픽셀 ·+1200만 화소 망원 (광학 2배줌)	후면 라이카 카메라 탑재 ·4000만 화소 광각 ·1600만 화소 초광각 ·800만 화소 심도 카메라	전면 ·800만 화소 표준 ·500만 화소 광각 후면 ·1200만 화소 표준 ·1600만 화소 광각 ·1200만 화소 망원

*출처: IR 자료

그림 18. 폴더블 스마트폰의 출하량

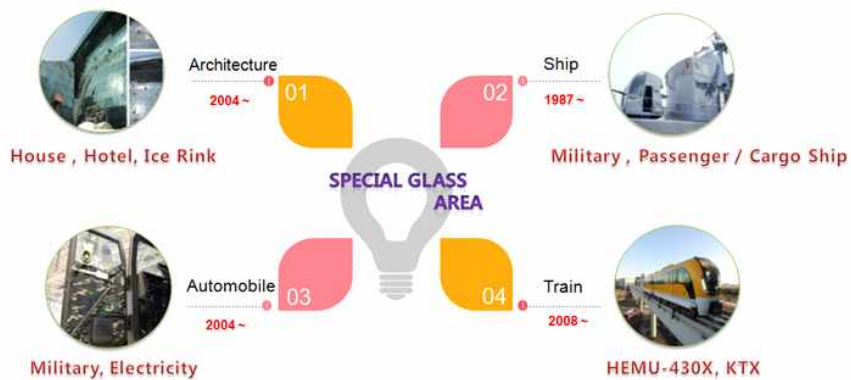


*출처: DSCC(2020년) 재가공

■ 미래 산업을 이끌 스마트 유리 시장 진입 및 시장다각화

카메라는 다양한 기기의 ‘눈’ 역할을 하고 있다. 통신기기, 자동차, 의료 산업 등 여러 분야의 시장과 연관이 있다. 동사의 의료 진단기 개발부는 의료용 카메라(캠도라)를 상용화하였으며, 선행개발부는 증강현실(AR: Augmented Reality), 가상현실(VR: Virtual Reality) 및 혼합현실에 대한 다초점 스마트 유리를 개발하기 위하여 국책연구과제 (2018년~2022년)를 진행하고 있다.

그림 19. 스마트 유리의 적용 산업



*출처: IR 자료

동사가 추진하는 신규사업으로는 발열기능이 포함된 유연투명전극필름(Flexible Transparent Conductive Film)과 의료 진단기기가 있다. 발열필름 제조 기술로 신기술 인증을 획득하였으며, 곡면형 항해등 및 특수차량용 발열 방탄유리를 상용화하였다. 발열필름과 관련된 김서림 방지용 자동차 후면유리, 방탄유리, 고글, LCD 패널 등 차세대 제품을 연구하고 있다. 앞서 살펴본 스마트 유리 시장은 높은 성장성을 보이며, 진입장벽이 높아 동사의 성장 동력에 중요한 사업 분야로 자리매김할 것으로 판단된다. 또한, 의료용 카메라 공급을 시작으로 의료기기 사업에 진입한 동사는 호르몬 정량 분석기를 개발하여 사업 확장을 준비하고 있다.

그림 20. 의료기기 기술개발 로드맵

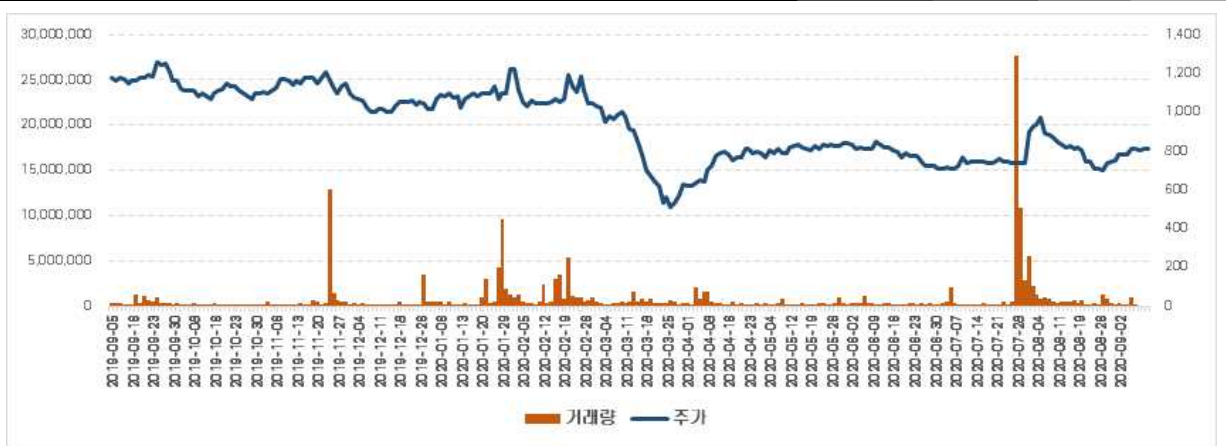


*출처: IR 자료

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
<ul style="list-style-type: none"> • 최근 6개월 내 발간된 보고서 없음 			

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2020.09.)