

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

파트론(091700)

하드웨어/IT장비

요약

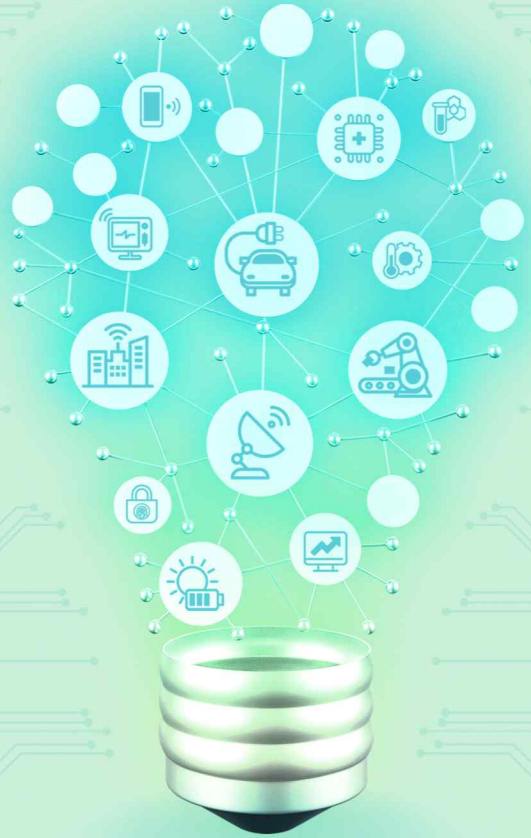
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

공지영 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 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 “한국IR협회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

파트론(091700)

휴대폰용 카메라 모듈 전문 제조 업체, 자체 기술력 기반으로 사업 다각화 진행 중

기업정보(2020/11/2 기준)

대표자	김종구, 김종태
설립일자	2003년 1월 28일
상장일자	2006년 12월 13일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 기타 전자부품 제조업
주요제품	휴대폰용 부품 (카메라 모듈, 안테나 외)

기업정보(2020/11/2 기준)

현재가	9,800원
액면가	500원
시가총액	5,307억 원
발행주식수	54,156,410주
52주 최고가	13,900원
52주 최저가	6,130원
외국인지분율	16.35%
주요주주	
김종구 외 10인	26.5%
자사주	5.5%

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	7,902.6	-0.1	98.5	1.2	30.3	0.4	0.3	0.6	43.2	15	5,804	618.3	1.6
2018	7,964.8	0.8	302.1	3.8	112.0	1.4	3.1	2.3	34.4	172	5,799	47.7	1.4
2019	12,546.0	57.5	1,051.7	8.4	641.5	5.1	18.7	13.0	29.5	1,126	6,880	11.7	1.9

■ 휴대폰용 부품 사업이 동사의 매출을 견인

주식회사 파트론(이하 '동사')은 카메라 모듈, 안테나 등의 휴대폰용 부품을 주력으로 개발, 제조하는 기업이며, 카메라 모듈, 안테나 등의 기술 및 설비를 기반으로 센서류, 진동모터, RF(Radio Frequency)모듈, 휴대형 액세서리 등의 신규사업을 진행하고 있다. 2019년도 연간 실적 기준 동사의 사업 부문별 매출 비중은 휴대폰용 부품이 84.2%, 비휴대폰용 부품이 15.8%로 구성되어 있다.

■ 스마트폰 출하량 확대 전망과 멀티카메라 채용 증가로 수요 확대 전망

가트너(Gartner, 2020)는 세계 스마트폰 시장은 공급 과잉과 전반적으로 길어진 교체주기로 인해 2019년 스마트폰 판매량이 전년 대비 2% 감소하였으나, 시장이 다소 회복될 것으로 전망되면서 스마트폰 판매량이 2020년 15억 7,000만 대, 2021년 15억 8,900만 대로 증가할 것으로 전망하였다. 한국신용정보원(2019)에 따르면, 휴대폰 기기 선택에 있어서 카메라가 큰 요소를 차지하고 있으며, 고성능 카메라에 대한 니즈가 꾸준히 존재하고 있어 카메라 모듈 시장전망에 긍정적인 영향을 미치므로 휴대폰용 카메라의 시장확대가 전망된다. 또한, 한국수출입은행 이슈보고서(2019)에 따르면 멀티카메라 탑재, 고해상도 카메라 탑재 등으로 인해 카메라 수요와 가격이 상승할 것으로 예상하는 등 동사의 휴대폰용 부품 수요 확대가 전망된다.

■ 핵심기술인 RF 기술과 반도체기술 기반으로 사업 아이템 확장 중

동사는 핵심기술로 RF 기술과 반도체 기술력을 보유하고 있다. 동사는 RF 기술을 기반으로 유전체 필터와 안테나를 개발하였으며, 반도체기술을 이용해 수정진동자, 카메라 모듈, 센서 패키징을 개발하였다. 동사는 자체 기술력을 바탕으로 신규사업 아이템을 개발하며 사업 다각화를 진행하고 있다.

기업경쟁력

연구개발 역량

- 자체 기술력 기반으로 카메라 모듈, 안테나, 센서 등 다양한 부품 개발 및 제조
- 수익성 높은 신규제품 개발 및 생산성 확대, 원가절감을 위한 연구 지속

동사의 시장경쟁력

- 주요 부품 내재화 및 제조 공정개발로 원가 및 품질 경쟁력 확보
- 개발, 생산, 물류 프로세스 개선을 통한 생산 리드 타임(Lead-Time) 단축

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 핵심기술인 RF 기술 및 반도체기술 보유
- 보유한 핵심기술 기반 사업 아이템 확대
 - RF 기술: 유전체 필터 → 안테나
 - 반도체기술: 수정진동자 → 카메라 모듈 → 센서 패키징
 - RF 부품 + 반도체 부품: 신규 사업 분야 확대

사업부문

휴대폰용 부품 사업부문



비휴대폰용 부품 사업부문



매출실적

■ 최근 3년간 매출 추이 (단위: 억 원)

사업 부문	매출액	성장률
2017년	7,902.6	0.64%▲
2018년	7,964.8	
2019년	12,546.0	57.5%▲
2019년 반기	7,038.3	30.6%▼
2020년 반기	4,885.8	

시장경쟁력

세계 스마트폰 판매량

연도	판매량	성장률
2019년	15억 2,500만대	연평균 2.1%▲
2021년	15억 8,900만대	

세계 카메라 모듈 시장전망

연도	시장규모	성장률
2018년	271억 달러	연평균 9.1%▲
2024년	457억 달러	

국내 휴대폰용 카메라 모듈 시장전망

연도	시장규모	성장률
2017년	5조 4,670억 원	연평균 1.1%▲
2022년	5조 7,684억 원	

최근 변동사항

거래선 다변화를 위한 사업 다각화 진행

- 보유하고 있는 연구개발 역량 기반 사업 확대 진행
- 센서모듈, 자동차 부품, 스마트 웨어러블 및 헬스케어 기기 등 수익성 높은 신제품 개발 및 양산

스마트폰산업 패러다임 변화

- 고해상도 카메라 및 멀티카메라 탑재 보편화
 - 삼성전자 A 시리즈 일부에 트리플 카메라 탑재
 - 삼성전자 갤럭시S10 5G 쿼드러플 카메라 탑재
- 카메라 모듈 수요와 가격이 상승할 것으로 전망

통신 모듈 신사업 진출 준비

- 퀄컴의 5G 모뎀을 기반으로 임베디드 통신 모듈 개발
- 한국산업기술시험원과 5G 통신제품 경쟁력 강화 및 검증 기술력 발전을 위한 업무협약 체결

I. 기업현황

휴대폰용 부품부터 자동차, 웨어러블 및 헬스케어 기기까지 넓은 제품군 보유

동사의 사업 부문은 휴대폰용 부품과 통신시스템, 가전, 자동차, 웨어러블 및 헬스케어 기기에 활용되는 비휴대폰용 부품으로 구분되며, 휴대폰용 부품이 동사 매출의 약 84%를 차지하고 있다. 동사의 주요제품은 카메라 모듈, 안테나 등으로 이루어져 있다.

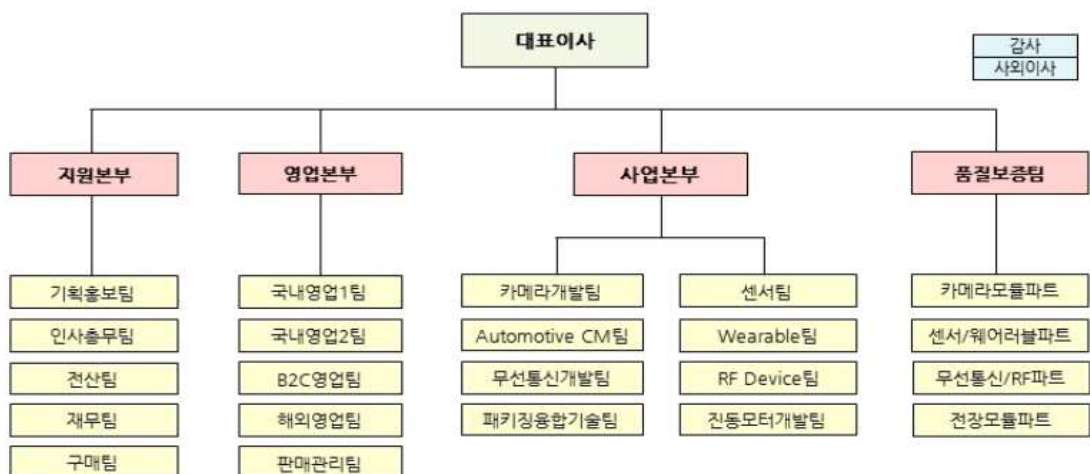
■ 기업 개요

동사는 이동통신용 핵심부품 개발, 제조 및 판매를 목적으로 2003년 1월에 설립되었으며, 2006년 12월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 휴대폰, 자동차 등에 활용되는 카메라 모듈, 안테나 등의 부품을 개발 및 제조하고 있으며, 주요 매출은 휴대폰용 부품에서 발생하고 있다. 동사의 본사는 경기도 화성시에 소재해 있으며, 2020년 6월 기준으로 총 472명의 임직원(임원 9명, 직원 463명)이 근무하고 있다.

■ 조직현황 및 대표이사 정보

동사는 각자 대표체제로 운영되고 있으며, 동사의 대표이사는 김종구, 김종태이다. 동사의 대표이사 김종구는 서울대학교 기계공학과를 졸업하였으며, 삼성전자(주)에서 이사로 재직하였고, 삼성전기(주)에서 부사장을 역임한 후 2003년 동사를 설립하여 현재까지 경영을 총괄하고 있다. 동사의 대표이사 김종태는 대표이사 김종구의 특수관계인으로 서울대학교 무기재료공학과를 졸업하였으며, 삼성전기(주) 차장을 역임하였고, 2003년부터 동사에서 근무하다가 2017년 동사의 대표이사로 선임되었으며 현재까지 사업을 총괄하고 있다. 동사는 대표이사와 경영진을 중심으로 주요 업무를 결정하고 있으며, 동사의 조직은 지원본부, 영업본부, 사업본부, 품질보증팀으로 구성되어 운영되고 있다.

[그림 1] 동사의 조직도



*출처: 동사 반기보고서(2020.06)

■ 주요 주주 및 관계회사

동사의 최대주주는 동사의 대표이사 김종구로 14.64%의 지분을 보유하고 있으며, 동사의 대표이사 김종태가 1.70%의 지분을 보유하고 있다. 이외에도 박명애(4.74%), 김원근(1.84%) 등의 최대주주 특수관계인 9명이 지분 10.11%를 보유하고 있다.

동사는 휴대폰용 LED, VCM 제조 및 판매업체 (주)옵티맥과 휴대폰 카메라 모듈용 렌즈, LED 조명 제조 및 임가공업체 엘컴텍(주), 이외에도 중국 생산법인 연태파트론전자유한공사와 연태파트론정밀전자유한공사, 베트남 생산 및 판매법인 PARTRON VINA와 Croise VINA 등 총 8개의 계열회사를 보유하고 있다.

[표 1] 주요 주주현황		[표 2] 관계회사	
주주명	지분율(%)	관계사	개요
김종구	14.64	(주)옵티맥	휴대폰용 LED, VCM 제조 및 판매
박명애	4.74	연태파트론전자유한공사	중국 생산법인, 소재 및 부품 제조 및 판매
김원근	1.84	연태파트론정밀전자유한공사	중국 생산법인, 소재 및 부품 제조 및 판매
김종태	1.70	PARTRON VINA	베트남 생산법인
(주)옵티맥	1.00	Croise VINA	베트남 판매법인
기타	76.08	엘컴텍(주)	휴대폰 카메라 모듈 렌즈, LED 조명 제조
합계	100.00	엘컴텍(천진) 유한공사	HVC
		AGM MINING CO.,LTD	자원개발(금, 구리, 아연)

*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요제품 및 매출처

동사의 사업 부문은 휴대폰용 부품과 통신시스템, 가전, 자동차, 스마트 웨어러블, 헬스케어 기기 등에 활용되는 기타 비휴대폰용 부품으로 구분된다. 동사는 휴대폰, 자동차 등에 탑재되는 카메라 모듈과 메인 주파수용, WiFi(Wireless Fidelity), Bluetooth, NFC(Near Field Communication, 근거리 무선 통신) 등 다양한 휴대폰용 안테나와 심장박동 센서, 온도 센서, 압력 센서, 근접 및 조도센서 등의 센서를 생산하고 있다. 이외에도 RF 모듈과 수정 디바이스, 진동 모터, 유전체 필터 등의 부품을 생산하고 있다.

[그림 2] 동사의 부품사업 부문



*출처: 동사 IR자료(2020.08)

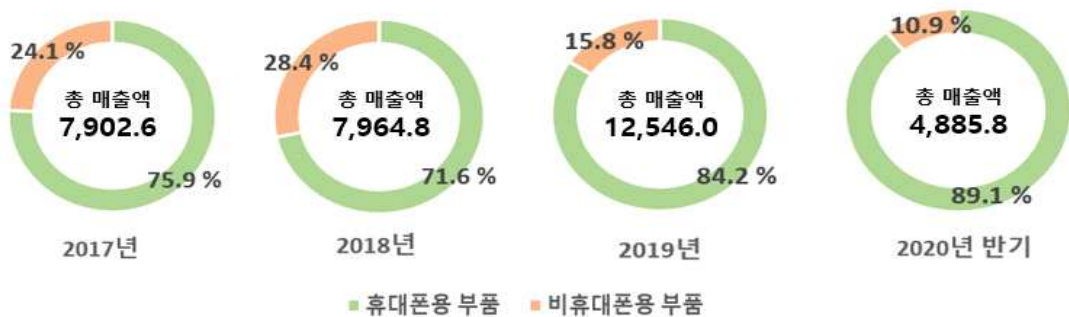
동사의 주요 매출처는 삼성전자, LG전자, 만도, 현대모비스, Lenovo, Huawei 등 국내외 휴대폰 업체와 국내외 통신시스템, 가전, 자동차, 액세서리, 보안업체 등이며, 동사는 약 300여 개의 거래처를 확보하고 있다. 동사의 2019년 연간 실적 기준 동사의 매출처 비중은 삼성전자가 88%, LG전자가 1%, 해외업체가 10%이며, 나머지 매출처에 대한 비중은 미미한 수준이다.

■ 매출실적 현황

2019년 연간 매출액 기준으로 매출의 약 84.2%는 휴대폰용 부품에서 발생하고 있다. 2019년 동사의 매출이 2018년 대비 57.5% 증가한 1조 2,546억 원을 기록하였으나, 코로나19 확산에 따른 스마트폰의 판매 부진 등으로 관련 부품 수요가 감소하여 동사의 2020년 상반기 매출액은 지난 동기 대비 30.6% 감소한 4,885.8억 원을 기록하였다.

[그림 3] 동사의 매출액 현황

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

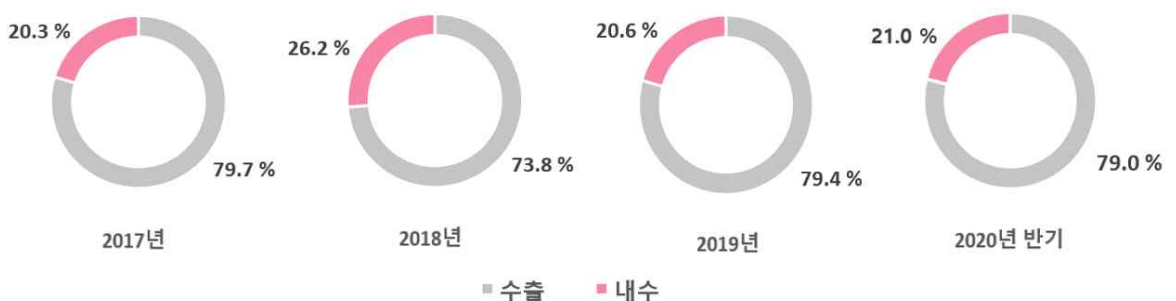


*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

동사 매출액의 내수 및 수출 비중은 [그림 4]와 같다. 동사는 약 80%의 수출 매출 비중과 20%의 내수 매출 비중을 유지하고 있으며, 2020년 반기 매출액에서도 비슷한 양상을 보이며, 수출 매출이 79.0%, 내수 매출이 21.0% 차지하는 것으로 확인되었다.

[그림 4] 동사의 매출액 중 내수 및 수출 비중

(K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

II. 시장동향

스마트폰에 멀티카메라 탑재 보편화로 인한 카메라 모듈 수요 확대 전망

2019년 고가 스마트폰 부문의 공급 과잉과 교체주기가 길어지면서 어려움을 겪었으나, 세계 스마트폰 판매량이 확대 및 스마트폰의 멀티카메라 탑재 보편화 등으로 인해 카메라 수요와 가격이 상승할 것으로 전망되어 카메라 모듈 수요곡선 상승세가 예상된다.

■ 휴대폰용 카메라 모듈 산업은 진입장벽이 높은 산업

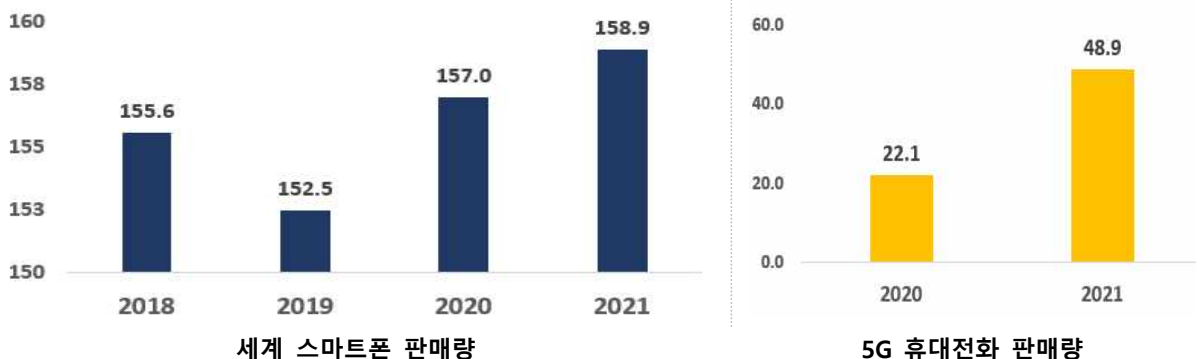
한국신용정보원에 따르면, 휴대폰용 카메라 모듈 산업은 초기 대규모의 설비투자가 필요하고, 고급 기술력의 확보, 원재료 업체 개발에 많은 시간이 소요되는 등 기술·자본 집약적이고 진입장벽이 높은 산업특성을 갖는다. 또한, 카메라 모듈은 휴대폰의 핵심부품으로, 이동통신의 발전과 함께 화상통신과 고화질급 화상을 구현하는 카메라 기능 채용이 증가함에 따라 카메라 모듈의 고화소화와 함께 자동초점(Auto Focus), 광학식 손떨림 보정(OIS, Optical Image Stabilization) 등의 부가기능 추가로 시장이 성장하는 추세이다.

■ 세계 스마트폰 판매량 확대에 따른 시장 회복 전망

시장조사기관 가트너(Gartner)는 2020년 세계 스마트폰 판매량이 지난해 대비 3% 증가한 15억 7,000만대를 기록할 것으로 전망했으며, 2021년 15억 8,900만 대로 증가할 것으로 전망하였다. 세계 스마트폰 판매량이 2018년 15억 5,600만대에서 2019년 15억 2,500만대로 2% 감소하면서 2008년 이후 처음으로 전 세계 스마트폰 시장이 하락세를 보인 바 있다. 2019년 스마트폰 제조 업체들은 성숙기의 스마트폰 시장에서 고가 스마트폰 부문의 공급 과잉과 전반적인 교체주기가 길어지면서 어려움을 겪었으나, 시장이 다소 회복될 것으로 전망된다. 가트너는 2020년 5G 휴대전화 판매량이 2억 2,100만대를 돌파하여 휴대전화 전체 판매량의 12%를 차지할 것이며, 2021년에는 2배 이상 증가한 4억 8,900만대를 기록할 것으로 전망하였다.

[그림 5] 세계 스마트폰 및 5G 휴대전화 판매량 규모

(단위: 천만 대)



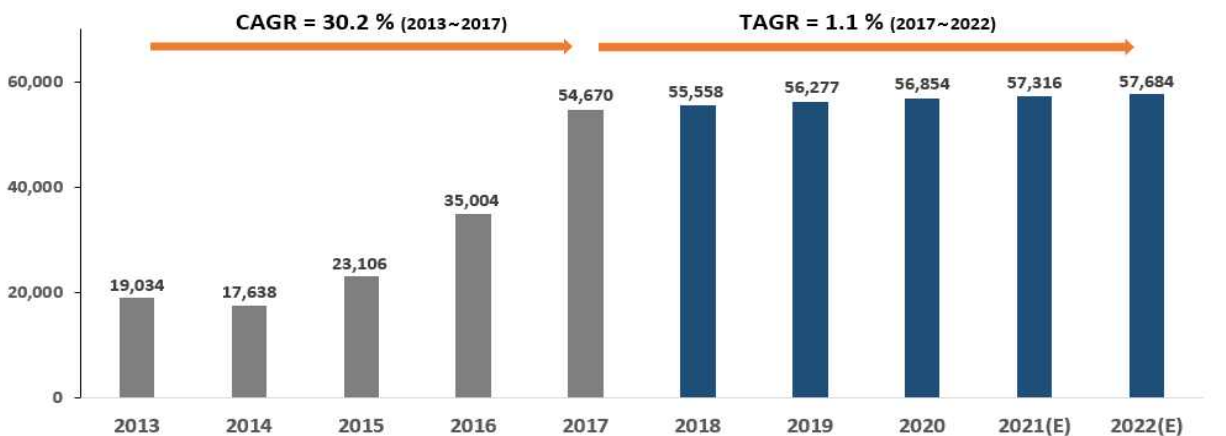
*출처: 가트너(2020.01), NICE디앤비 재구성

■ 휴대폰용 카메라 모듈 시장전망

한국신용정보원(2019)에 따르면, 국내 휴대폰용 카메라 모듈 출하금액은 2013년 1조 9,034억 원에서 2017년 5조 4,670억 원으로 연평균 30.2% 증가하였으며, 시장 환경, 업황 등 감안 시 연평균 1.1% 증가하여, 2021년에는 5조 7,316억 원의 시장을, 2022년에는 5조 7,684억 원의 시장을 형성할 것으로 전망하였다. 한국신용정보원은 휴대폰용 카메라 모듈 시장은 휴대폰 기기 선택에 있어서 카메라가 큰 요소를 차지하고 있으며, 고성능 카메라에 대한 니즈가 꾸준히 존재하고 있어 시장전망에 긍정적인 영향을 미치고 있으며, ADAS를 기반으로 한 자율주행 자동차 산업과 같이 카메라 모듈 적용이 가능한 사업영역 확대가 카메라 모듈 시장 성장을 견인할 것으로 예상하였다.

[그림 6] 국내 휴대폰용 카메라 모듈 출하금액

(단위: 억 원)



*출처: 한국신용정보원(2019.05)

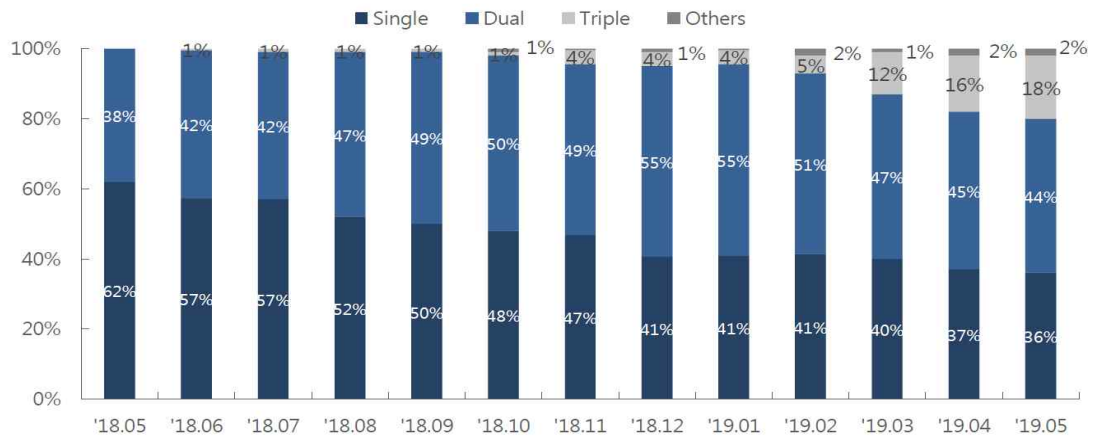
한국수출입은행은 스마트폰산업 패러다임 변화에 따른 부품산업 영향 이슈 보고서(2019)를 통해 카메라 모듈 세계시장이 2018년 271억 달러에서 2024년 457억 달러로 연평균 9.1% 성장할 것으로 전망하며, 카메라 모듈 시장의 약 70%는 휴대폰용 수요로 발생되고 있다고 밝혔다. 카메라 모듈의 주요 사업자는 한국과 중국기업이며, 한국기업은 고가 모듈, 중국기업은 중저가 모듈을 공급하며 자국 스마트폰 기업에 공급하며 시장점유율을 확대하고 있다.

■ 듀얼 카메라, 트리플 카메라 등의 멀티카메라 탑재 확대 추세

한국수출입은행의 스마트폰사업 패러다임 변화에 따른 부품산업 영향 이슈보고서(2019)와 교보증권 리서치자료(2019)에 따르면, 스마트폰의 멀티카메라 탑재 보편화로 트리플 카메라 이상 비중은 2019년 15%에서 2020년 35%, 2021년 50%로 증가할 것으로 전망된다. 또한, 2019년 5월 스마트폰 판매량 중 싱글 카메라를 탑재한 스마트폰 비중은 36%, 듀얼 카메라폰 비중은 44%, 트리플 카메라는 18%를 차지했다고 밝혔다.

카메라는 스마트폰 부품 가격의 13~15%를 차지하며 멀티카메라 탑재, 고해상도 카메라 탑재 등으로 인해 카메라 수요와 가격이 상승할 것으로 전망했으며, 스마트폰의 평균 카메라 수는 2018년 2.4개에서 2019년 2.7개, 2020년 3.0개로 증가할 것으로 예상하였다. 삼성전자는 2019년에 증가 모델 A시리즈 일부(A50/A60/A70/A80)에 트리플 카메라, 갤럭시S10 5G는 쿼드러플 카메라를 탑재하였다.

[그림 7] 스마트폰 카메라별 침투율



*출처: 교보증권 리서치센터(2019.07)

■ 국내 카메라 모듈 제조 업체 현황

카메라 모듈을 제조하는 국내의 대표적인 업체는 동사와 (주)엠씨넥스, (주)파워로직스, (주)나무가 등이 있다. (주)엠씨넥스는 멀티카메라, 홍채인식 카메라 등을, (주)파워로직스는 휴대폰용 카메라 모듈을 자체 개발하여 생산하고 있으며, 자동차 카메라 모듈로 사업영역 확대하고 있다. (주)나무가의 경우 3D 센싱 카메라 등 개발 및 생산하고 있다. 휴대폰 부품업체는 해당 업체의 경쟁 심화 등으로 매 분기 3~5% 수준의 단가가 인하된다. 동사는 신제품 개발 및 출시, 기능 추가 등을 통해 평균 단가를 올림으로써, 단가 인하로 인한 매출 감소를 방어하고 있으며, 부품 내재화, 수량 증대, 원가절감, 수율 개선 등을 통해 수익성을 유지하고 있다.

[표 3] 국내 카메라 모듈 KEY PLAYER

업체	내용
(주)파트론	<ul style="list-style-type: none"> 카메라 모듈, 센서, 안테나 등의 제조업체 RF 기술과 반도체기술 바탕으로 카메라 모듈, 안테나, 센서 등의 제조 기술 확보 자동차용 카메라, 웨어러블기기 등 신규사업 분야 개발 확대 중
(주)엠씨넥스	<ul style="list-style-type: none"> 휴대폰용 카메라 모듈, 자동차 카메라 모듈, 생체 인식 모듈 등의 제조업체 2M 카메라 모듈, VGA 카메라 모듈을 시작으로 고화소 자동초점 모바일용 카메라 모듈, 차량용 카메라, 보안기기 등 영상 관련 스마트 시스템 개발 및 제조
(주)파워로직스	<ul style="list-style-type: none"> 휴대폰용 카메라 모듈, 배터리 보호회로 모듈 등의 제조업체 자동차 카메라 모듈로 사업영역 확대 중
(주)나무가	<ul style="list-style-type: none"> 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈 제조업체 3D Depth Sensing 기술력을 바탕으로 3D 센싱 카메라 등 개발 및 생산

*출처: 각사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

핵심기술인 RF 기술과 반도체 기술력을 기반으로 사업 아이템 확대

동사는 보유하고 있는 RF 기술을 바탕으로 안테나를 생산하고 있으며, 반도체 조립 기술을 활용하여 카메라 모듈과 센서를 개발하여 생산하고 있다. 동사는 주요 부품 내재화로 원가 및 품질 경쟁력을 갖추고 있으며, 개발, 생산, 물류 프로세스 개선을 통해 생산 리드 타임을 단축하였다.

■ RF 기술 및 반도체기술 기반의 사업 아이템 다각화 진행 중

동사는 핵심기술로 RF 기술과 반도체 기술력을 보유하고 있다. 동사는 RF 기술을 바탕으로 메인 주파수용, WiFi, Bluetooth, NFC 등 다양한 휴대폰용 안테나를 생산하고 있으며, 반도체 조립 기술을 활용하여 수정진동자, 카메라 모듈, 심장박동 센서 등을 개발하였으며, 자체 기술력을 바탕으로 신규사업 아이템을 개발하며 사업 다각화를 진행하고 있다. 동사는 주요 부품의 내재화와 제조 공정개발을 통해 원가 및 품질 경쟁력을 갖추고 있으며, 개발, 생산, 물류 프로세스 개선을 통해 생산 리드 타임을 단축하였다. 특히, 동사의 신사업 제품인 블루투스 헤드셋, 스포츠용 밴드, 체온계 등은 동사의 센서와 정밀 사출물을 통해 제조함으로써 시장경쟁력을 갖추고 있다.

1. 카메라 모듈

카메라 모듈이란 핸드폰 등의 기기에 적용되어 사진이나 동영상을 저장할 수 있는 장치이며, 외부 빛을 받아들이는 렌즈(Lens), 외부 광원 중 가시광선 영역만 통과시키기 위한 IR Cut-Off Filter, 수광된 빛을 영상으로 바꿔주는 이미지 센서(Image sensor), 그리고 PCB(Printed Circuit Board, 인쇄 회로 기판) 등으로 이루어져 있다. 카메라 모듈은 핸드폰, MP3 등의 소형기기 뿐만 아니라 화상전화, 자동차 후방감지, 지문인식 시스템, 의료기기 등 다양한 분야에 적용되고 있다.

[그림 8] 동사의 자동차용 카메라 모듈



*출처: 동사 홈페이지

동사는 카메라 모듈의 핵심부품인 렌즈, 액추에이터(Actuator)를 내재화하고, 고화질, 소형화, 가격경쟁력을 바탕으로 고객의 요구에 맞는 제품을 제공하고 있다. 동사는 고객의 요청에 따라 센서 및 화소, 외형 변경 대응이 가능한 핸드폰용 카메라 모듈과 운전자의 편의 및 안전사고 예방을 위해 다양한 형태로 활용되는 자동차 카메라, 셋톱박스, 노트북 등에 결합 또는 내장되는 블랙박스 및 내장형 USB(Universal Serial Bus) 카메라 등의 제품군을 보유하고 있다.

[표 4] 동사 카메라 모듈 제품

카메라 모듈	자동차용 카메라	블랙박스용 카메라	내장형 USB 카메라
 <ul style="list-style-type: none"> • 핸드폰 등의 기기에 적용 • 사진이나 동영상을 저장할 수 있는 장치 • 고객의 요청에 따라 센서 및 화소, 외형 변경 가능 	 <ul style="list-style-type: none"> • 운전자의 편의와 사고 예방을 위해 후방보조, 전방위, 첨단운전자보조시스템 등에 활용 	 <ul style="list-style-type: none"> • 셋톱박스, 노트북 등에 결합 또는 내장 • 화상채팅, 인터넷 화상전화, 화상회의, 보안, 안면인식 등에 활용 	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

2. 안테나

안테나는 통신시스템의 핵심부품이다. 동사는 휴대폰의 음성, 데이터 통신 목적의 안테나를 주력으로 웨어러블 기기, IoT 기기, 차량용 등 다양한 시스템에 적합한 안테나를 설계, 대응하고 있다. 동사는 시스템의 기능(일반 통신용, NFC, RFID(Radio Frequency Identification), UWB(Ultra Wide Band, 초광대역 통신) 등), 공간/위치(내장형, 외장형), 재질(레이저 거리 감지 센서, FPCB(Flexible PCB), 스테인리스, Ceramic Chip, Patch 등) 등에 맞는 안테나의 설계 및 제조 솔루션을 보유하고 있다. 특히 동사는 휴대폰 내장용 안테나를 주력으로 생산하고 있으며, 작은 부피, 광대역 및 다중대역, 성능을 갖춘 안테나의 제조기술을 보유하고 있다. 이외에도 동사는 휴대폰에서 방송을 청취하기 위한 안테나, 무선 통신 시스템 내장형 안테나, GPS 위성 신호 수신용 안테나 등을 개발 및 생산하고 있다.

[그림 9] 동사의 안테나



*출처: 동사 홈페이지

3. 센서

센서는 핸드폰, 웨어러블 디바이스, 노트북 PC 등에 폭넓게 사용되며, 동사는 온도를 감지하는 온도 센서, 압력을 측정하는 압력 센서, 근접 거리 및 주변 조도를 측정할 수 있는 근조도 센서, 심장박동 및 산소 포화도를 측정할 수 있는 PPG(Photoplethysmography, 맥파) 센서 등을 개발 및 생산하고 있다.

[그림 10] 동사의 센서 응용 분야



*출처: 동사 홈페이지

동사의 비접촉식 IR(Infrared Rays, 적외선) 온도 센서는 센서 내에 내장된 열전대열(thermopile)의 접점 부분과 개방된 부분에 온도 차 크기에 비례하여 발생하는 열기전력을 이용함으로써 온도를 감지하는 센서이며, 디지털 출력이 있는 절대 고도계 센서이다. 근접 센서란 핸드폰 등에 적용되어 통화 시 배터리 소모 감소 및 터치스크린 오동작 방지를 위해 디스플레이 on/off를 제어하는 기능으로 활용하는 장치이며, 조도 센서는 수광 센서(Receiver)로 들어오는 주변 광 정보를 전기적으로 변환함으로써 주변 광에 적절한 디스플레이 휘도를 유지시켜 소비전력 감소 및 눈의 피로감을 방지해 주는 장치이며, 핸드폰, PC, 디지털 TV, 네비게이션 시스템 기기 등에 활용이 가능하다. PPG 센서란 웨어러블 디바이스(Smart band 및 Watch) 및 핸드폰에 적용되어 심장박동 및 산소 포화도 등을 측정할 수 있는 장치이다.

■ 생산성 확대, 원가절감, 사업 다각화를 위한 연구개발 지속

동사는 2003년 11월 한국산업기술진흥협회에서 공인받은 기업부설 연구소를 기반으로 신제품 개발 및 기능 추가, 신사업분야 개발 등의 연구개발을 지속하고 있다. 동사의 연구조직은 카메라 개발, 센서, Automotive CM(Category Management), 웨어러블(Wearable), 무선 통신 개발, RF Device, 패키징 융합기술, 진동모터 개발팀으로 구성되어 있으며, 2020년 상반기 기준 317명(전체인력의 약 69%)의 연구/개발 인력이 근무하고 있다. 동사는 카메라 모듈, 센서, 안테나 등의 시장 상위 제품군의 경우 생산능력 확대, 주요 부품 내재화 등의 생산성 확대 및 원가 절감을 위한 연구를 진행하고 있으며, 차량용 부품, 웨어러블, 헬스케어 기기와 같은 신규 사업군의 경우 연구개발력 확충을 통해 기술력을 강화하고 있다.

- 코로나19 확산에 따른 스마트폰 판매 부진과 부품업체 경쟁 심화로 불확실성 존재하나, 멀티카메라 탑재 보편화로 인한 카메라 모듈 시장확대 전망

[그림 11] SWOT 분석



IV. 재무분석

전방 산업 투자 확대 및 지속적인 수주 확보로 사업 실적 개선 추세 지속

2019년 국내 5G 네트워크 투자로 고부가가치 제품에 대한 판매가 확대되며 사업 실적이 개선되었으나, 2020년 코로나19 이슈 등에 따른 영향으로 지난 동기 대비 사업 실적이 약화되었다.

■ 고부가가치 제품의 개발 및 양산 등에 따른 제품 판매 확대가 매출 성장 견인

동사는 휴대폰용 부품 및 통신시스템, 가전, 자동차, 스마트 웨어러블, 헬스케어 기기 등에 채용되는 그 외 기타 전자부품 제조업을 주력 사업으로 영위하고 있으며, 크게 휴대폰용 부품 사업과 비휴대폰용 부품 사업으로 구분할 수 있다. 한편, 동사는 휴대폰 시장 및 통신시스템, 생체인증 시장, 가전 시장 등에서 판매되는 주요 부품인 카메라 모듈, 안테나, 수정발진기, 센서류, 진동모터, 유전체 필터, RF 모듈 등을 주요 품목으로 취급하고 있다.

최근 3개년 휴대폰용 부품 사업 부문이 동사의 매출 성장을 견인하고 있으며, 2019년 연간 매출액 기준 각 사업 부문별 매출 비중을 살펴보면 휴대폰용 부품이 84.2%, 기타 전자부품이 15.8%를 나타냈다.

■ 2019년 고부가가치 제품의 판매량 확대로 최대실적 기록

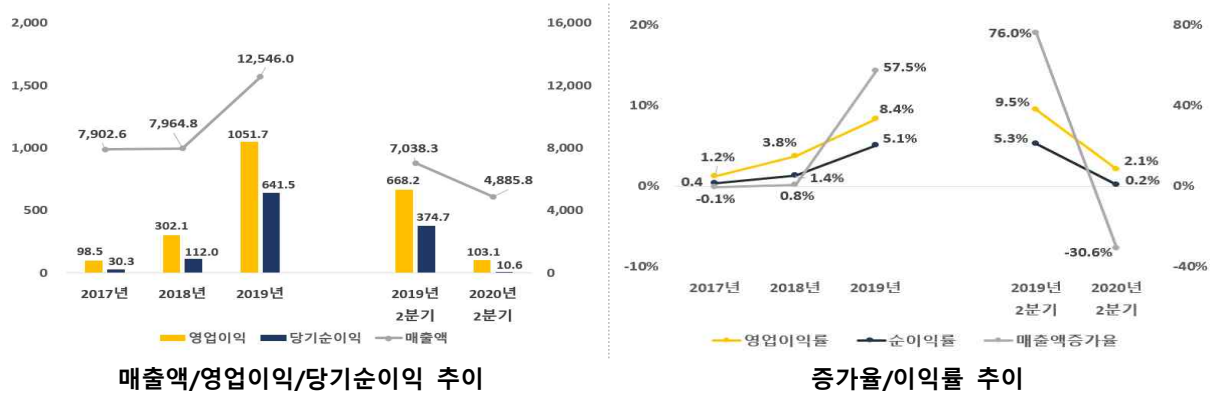
2019년 동사의 전방 산업인 글로벌 스마트폰 시장은 프리미엄폰의 공급 과잉 및 제품 교체주기 장기화 등으로 1% 가량 감소하며 2년 연속 마이너스 성장을 기록하였으며, 이로 인해 동종업체 간 경쟁이 과열되는 양상을 나타냈다. 그럼에도 불구하고 동사는 고부가가치 카메라 모듈 확대 및 지문인식 모듈, 심박 센서 등 신규사업의 판매량 확대에 힘입어 전년 대비 57.5% 증가한 1조 2,546억 원의 매출액을 기록하며 창사 이래 최대 매출실적을 달성하였다.

한편, 시장 내 경쟁 심화 등으로 분기별 3~5% 수준의 단가 인하가 발생하고 있으나, 동사는 매년 신제품 개발 및 출시, 기능 추가 등을 통해 평균 단가를 상승시킴으로써 단가 인하로 인한 매출 감소를 방어하고 있으며 그 외 주요 부품의 내재화, 수량 증대, 원가절감 및 수출 개선 등을 통해 수익성을 유지하고 있다. 이러한 상황에서 2019년 매출실적이 크게 증가함에 따라 고정성 경비를 포함한 영업비용 부담이 완화되며 영업이익 1,051.7억 원(+248.3% YoY), 순이익 641.5억 원(+473.2% YoY)을 기록하며 수익성이 확대되었다.

■ 2020년 상반기 영업실적 둔화

2020년 코로나19 확산에 따른 준 프리미엄과 보급형 스마트폰의 판매 부진 등으로 카메라 모듈 관련 부품 수요가 감소하였으며, 이로 인해 상반기 매출실적은 지난 동기 대비 30.6% 감소한 4,885.8억 원을 기록하였다. 한편, 매출 감소에 따른 고정성 경비를 포함한 영업비용 부담 가중으로 매출액 영업이익률 2.1%, 매출액 순이익률 0.2%를 기록하는 등 수익성도 지난 동기 대비 저하된 모습을 보였다. 그에 따라 영업이익 103.1억 원(-84.6% YoY), 분기 순이익 10.6억 원(-97.1% YoY)을 기록하는데 그쳤다.

[그림 12] 동사 연간 및 반기 요약 포괄 손익계산서 분석 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[그림 13] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

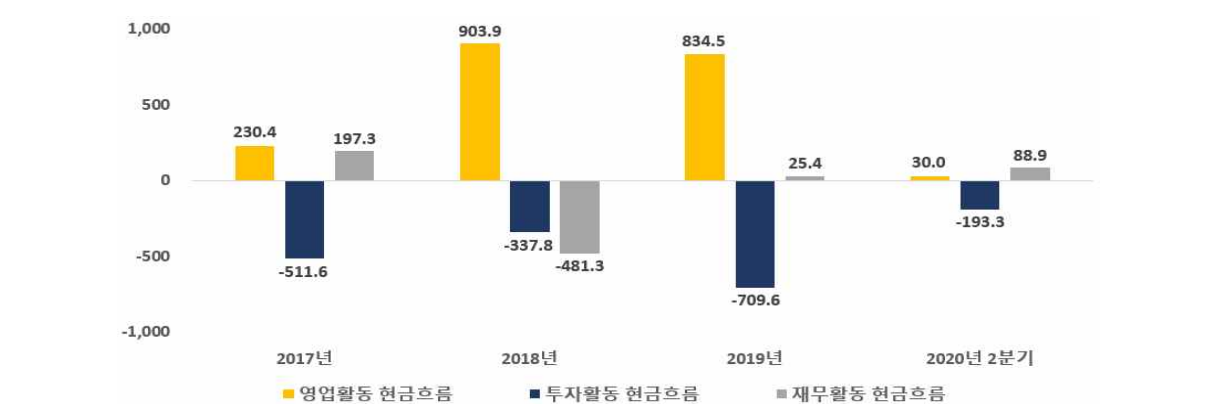


*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 영업활동 및 재무활동으로 발생한 현금유입으로 현금성 자산 증가

동사는 2019년 감가상각비 등 현금유출이 없는 비용의 가산에도 불구하고 매출채권 및 재고자산의 증가 등에 따른 순운전자본의 증가로 영업활동 후 현금흐름은 손익계산서 상 영업이익을 하회하는 834.5억 원을 기록하였다. 한편, 2019년 영업활동으로 창출된 현금과 차입금의 증가에 따른 재무활동 현금유입으로 유/무형자산의 취득 등 투자활동 현금유출을 충당하였다. 동사의 2019년 현금성자산은 기초 287억 원에서 기말 432억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 14] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

센서 모듈, 웨어러블 및 헬스케어 기기, 통신 모듈 등 사업 다각화 진행

동사는 RF 부품과 반도체 부품 자체 기술력을 기반으로 센서 모듈, 차량용 부품, 스마트 웨어러블 및 헬스케어 기기 등을 통해 사업 다각화를 진행하고 있다. 또한, 퀄컴의 5G 모뎀을 기반으로 임베디드 통신 모듈 개발을 완료하여 국내외 진출을 위한 준비 중이다.

■ 자동차 부품, 스마트 웨어러블/헬스케어 기기 등 사업 다각화

동사는 거래선 다변화와 매출의 안정화를 위해 새로운 기술과 제품을 개발하여 스마트폰 시장 외에도 자동차 전장, 센서 모듈, 스마트 헬스케어 시장 등으로 사업 다각화를 진행하고 있으며, 현재 개발을 완료하여 양산하고 있거나 진입단계에 있다. 동사의 센서 모듈 사업은 2018년부터 의미있는 매출이 발생하기 시작하였으며 차량용 부품사업과 웨어러블 사업은 2020년부터 추가적인 성장동력이 될 것으로 예상하고 있다. 동사는 내재화되어 있는 다양한 센서 모듈, 안테나, 진동모터, 기구류 등의 제조기술을 활용하여 블루투스 헤드셋, 체온 캡슐, 스마트 밴드 등을 개발하여 판매 중이며, 앞으로 더 다양한 헬스케어, 의료용 제품들을 출시하여 B2C, B2B 사업으로 시장을 확대할 계획이다.

[그림 15] 동사의 신규사업 분야



*출처: 동사 IR자료(2020.08)

■ 통신 모듈 신사업 진출 준비

동사는 5G 이동통신 사업에 진출하기 위해 퀄컴의 5G 모뎀을 기반으로 가입자 단말기(CPE), 셋톱박스, TV, PC, 스마트 팩토리, 스마트홈 등에 적용되는 임베디드(내장형) 통신 모듈 개발을 완료하고 국내외 진출을 위한 준비 중이다. 한국산업기술시험원(KTL)은 지난 7월 동사와 국내외 시장 5G 통신제품의 경쟁력 강화와 검증 기술력의 발전을 위한 업무협약을 체결했다고 밝혔으며, 이번 협약에 따라 시장 출시를 위한 5G 통신제품의 개발단계 사전시험, 국내외 강제성(KC, CE, FCC 등)과 적합성(GCF, PTCRB 등) 인증시험 및 컨설팅, 5G 제품의 검증 기술력 발전을 위해 상호 협력하기로 했다고 발표하였다.

■ 2020년 하반기 실적 반등 기대

2019년 전방 산업의 마이너스 성장 및 동종업체 간 경쟁 심화에도 불구하고 고부가가치 제품에 대한 판매 확대에 힘입어 전년 대비 57.5% 증가한 1조 2,546억 원의 매출액을 기록하며 창사 이래 최대 매출실적을 달성하였다. 또한, 매출 성장에 따른 고정성 경비 부담 완화 등으로 수익성 역시 개선되었다. 한편, 2020년 코로나19 확산에 따른 스마트폰의 판매 부진 등으로 관련 부품 수요가 감소함에 따라 상반기 매출액이 지난 동기 대비 30.6% 감소한 4,885.8억 원을 기록하였으며 전반적인 수익성도 지난 동기 대비 저하된 양상을 보였다.

그러나, 미중 무역분쟁(Huawei 제재) 등으로 동사의 주 거래선인 삼성전자의 반사이익이 예상되며 향후 스마트폰 출하 규모가 확대될 것으로 예상된다. 이와 같은 전방 산업의 우호적인 상황이 이어짐에 따라 동사의 매출 역시 동반하여 높은 성장을 나타낼 것으로 전망되는 바, 2020년 하반기부터 실적 회복세를 나타낼 것으로 예상된다. 이와 더불어 신사업 확대를 통해 고객사 다변화를 도모하고 있으며, 공급 확정 및 규모가 가시화될 경우 2021년 성장폭 확대에 기여할 것으로 보인다. 그러나 카메라 모듈 제조 업체들의 기술력 상향 평준화 및 경쟁 심화, 코로나19 확산에 따른 스마트폰 판매 부진 등에 의한 불확실성은 존재하고 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
키움증권	BUY	16,500원	2020.09.16
	<ul style="list-style-type: none"> 2020년 코로나19 영향에 따른 수요 부진으로 주력 제품인 카메라 모듈, 센서모듈의 매출이 감소함에 따라 2분기 사업실적은 매출액 2,224억 원(QoQ -16%, YoY -46%), 영업이익 -16억 원(QoQ, YoY 적자전환)을 기록함. 다만, 신규제품 매출 성장에 따른 기타사업 성장은 긍정적임. 2020년 3분기 예상 실적은 2,920억 원(QoQ 31%, YoY -14%), 영업이익 170억 원(QoQ 흑자전환, YoY -45%)을 달성할 것으로 전망됨. 코로나19 상황에 따라 수요 요인 변동가능성은 상존하나, 국내 주 고객사의 스마트폰 생산이 회복국면에 있다고 판단됨. 수익성 높은 신규 제품 매출 성장에 초점을 맞출 필요가 있다고 판단되는 상황에서 전장용 ADAS, AVM, DSM, Interior 카메라 모듈 및 LED 등 개발 및 양산단계에 있고, 헬스케어 의료주변기기 ODM사업도 성장할 것으로 예상함. 		
작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
하이투자증권	BUY	14,000원	2020.09.17
	<ul style="list-style-type: none"> 미국의 제재로 Huawei의 스마트폰 사업 전개가 어려워지고 있으며 인도와 중국의 국경 분쟁으로 인도 M/S의 70% 이상을 차지하고 있는 중국 업체들의 입지가 흔들리고 있음. 이러한 상황으로 삼성전자의 스마트폰 출하는 2020년 2.7억 원대 → 2021년 3.1억 원대로 확대될 것으로 전망되는 바, 전방 산업이 우호적인 상황임. 2020년 3분기 실적은 매출액 3,420억 원 (QoQ 53.8%, YoY +1.3%), 영업이익 211억 원 (YoY -31.6%, 영업이익률 6.2%)으로 전망됨. 전사 매출의 80%가 삼성전자향 부품 매출이기에 출하 개선에 따른 완전한 외형 회복세가 예상됨. 		