

Company Brief

2020-11-20

씨앤에스링크(245450)

IoT로 성장 동력 확보

NR

액면가	500 원
종가(2020/11/20)	2,200 원

Stock Indicator	
자본금	0.8십억원
발행주식수	158만주
시가총액	3십억원
외국인지분율	0.0%
52 주 주가	1,365~4,700 원
60 일평균거래량	71 주
60 일평균거래대금	0.0십억원

내비게이션, 블랙박스, IoT 디바이스 제조 기업

동사는 2000 년에 설립돼 차량용 내비게이션, 블랙박스, IoT 디바이스 등 사업을 영위하고 있다. 19 년 말 기준 주주 구성은 최대주주인 대표이사가 33.1%, 특수관계인 36.3%를 보유하고 있다. 19 년 기준 매출 비중은 내비게이션 43%, 블랙박스 30%, IoT 16%, 기타 11%이다. 기존의 핵심사업이었던 블랙박스, 내비게이션 시장은 성숙기에 접어든 상황으로 동사는 특수목적 제품을 중심으로 재편하고 있으며 IoT 디바이스를 성장 동력으로 재도약을 도모하고 있다.

내비게이션/블랙박스, 제품 차별화로 시장 공략

동사는 국내에서 성숙기에 접어든 내비게이션과 블랙박스 시장에서 특수목적 제품과 통신을 결합한 제품으로 차별화하고 있다. 국내 내비게이션 시장은 2010 년을 정점으로 지속적으로 축소되고 있으며 블랙박스 시장도 녹록치 않은 상황이다. 이러한 상황에서 동사는 동유럽, 동남아 등 국가로 수출을 확대하는 동시에 대형트럭 전용, 택시 관제형 단말기(MDT, Mobile data Terminal), 통신형 제품을 확대해 차별화를 하고 있다.

올해 코로나 19 장기화로 수출 감소는 불가피할 것으로 예상되지만 중저가 단말기의 비중을 축소하고 마진이 높은 특수목적 제품의 비중을 높이며 제품 믹스 개선을 통한 이익 개선이 전망된다.

IoT 디바이스로 성장성 부각될 전망

향후 IoT 제품이 동사의 핵심 사업으로 부각될 전망이다. 동사는 13 년 IoT 디바이스 사업에 진출해 LTE 및 모바일 라우터를 출시했다. 디지털 사이니지, 택시광고, 카쉐어링 등 다양한 분야에서 수요가 발생하고 있어 향후 성장성이 유망하다. IoT 디바이스 시장 규모는 23 년 11.2 조원까지 성장할 것으로 전망된다. 4G 부터 모바일 라우터 등 셀룰러 기술 바탕의 IoT 제품으로 성장해왔기 때문에 이에 따른 수혜가 예상된다.

FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	19.7	22.0	31.4	25.3
영업이익(십억원)	0.1	-0.2	0.6	-1.2
순이익(십억원)	-0.9	-0.6	0.2	-1.8
EPS(원)	-912	-601	208	-1,116
BPS(원)	3,496	3,096	3,304	1,057
PER(배)	-11.0	-21.8	21.6	-1.5
PBR(배)	2.9	4.2	1.4	1.6
ROE(%)	-22.1	-18.2	6.5	-69.1
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	27.1	65.9	10.6	-20.5

주: K-GAAP 별도 요약 재무제표

▶ 본 분석보고서는 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.

[통신서비스/통신장비] 이승웅
(2122-9212) swlee@hi-ib.com

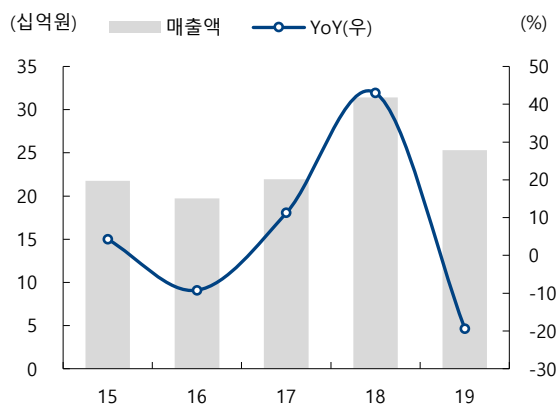
I. 내비게이션, 블랙박스, IoT 디바이스 제조 기업

동사는 2000 년에 설립돼 차량용 내비게이션, 블랙박스, IoT 디바이스 등 사업을 영위하고 있다. 2006 년에 내비게이션 시장에 진출하고 자체 브랜드 MyDean 을 통해 성장해왔으며 2012 년에는 블랙박스를 출시했다. 또한, 2013 년에는 LTE 라우터를 출시하고 IoT 디바이스 시장에 진출했다. 2017 년부터는 KODAK 국내 판권을 확보하고 LED 램프, 배터리, 액션캠 등을 온라인 유통하고 있다. 19 년 말 기준 주주 구성은 최대주주인 대표이사가 33.1%, 특수관계인 36.3%를 보유하고 있다.

19 년 기준 매출 비중은 내비게이션 43%, 블랙박스 30%, IoT 16%, 기타 11%이다. 가장 큰 비중을 차지하는 내비게이션과 블랙박스의 19 년 매출액은 19 년 185 억원으로 18 년 266 억원 대비 큰 폭으로 감소했다. 수익성이 낮은 저가형 제품 비중을 축소한 것이 주요 원인이다. 새로운 핵심사업으로 부상하고 있는 IoT 매출액은 19 년 40 억원으로 18 년 대비 24% 증가하며 두 자릿수의 고성장을 이어갔으며 20 년에도 고성장을 유지하며 매출 비중이 확대될 전망이다.

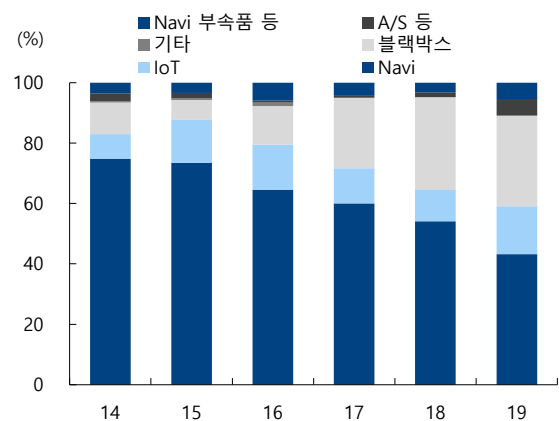
동사는 기존의 핵심사업이었던 블랙박스, 내비게이션 시장은 성숙기에 접어든 상황으로 특수목적 제품을 중심으로 제품 믹스를 변화하고 있으며 IoT 디바이스를 성장 동력으로 재도약을 도모하고 있다.

그림1. 씨앤에스링크 매출액 추이



자료: 씨앤에스링크, 하이투자증권

그림2. 씨앤에스링크 사업부문별 매출 비중 추이



자료: 씨앤에스링크, 하이투자증권

II. 내비게이션/블랙박스, 제품 차별화로 시장 공략

동사는 국내에서 성숙기에 접어든 내비게이션과 블랙박스 시장에서 특수목적 제품과 통신을 결합한 제품으로 차별화하고 있다.

국내 내비게이션 시장은 2010 년을 정점으로 지속적으로 축소되고 있다. 맵핑 형태의 비포 마켓과 스마트폰 보급에 따른 앱 형태의 내비게이션 성장에 있다. 2000 년 초반 개화된 내비게이션 시장은 완성차 출고 후 소비자가 직접 내비게이션을 구매해 장착하는 애프터 마켓을 중심으로 성장했다. 하지만 2010 년 이후 대부분 완성차에서 맵핑형 내비게이션이 장착돼 출고되면서 애프터 마켓의 내비게이션 판매량은 감소하기 시작했다. 비슷한 시기 4G 상용화로 국내 스마트폰 보급이 확산되면서 내비게이션 시장의 축소를 가속화했다. 2019 년 기준 스마트폰 내비게이션 앱 사용자수는 WAU 기준 1,100 만명으로 국내 자동차 등록대수의 47%에 이른다.

블랙박스 시장도 녹록치 않은 상황이다. 국내 블랙박스 시장은 여전히 애프터 마켓에 의존하고 있으나 성숙기에 접어든 것으로 판단되며 일부 완성차에서는 빌트인캠이 도입되고 있는 상황이다. 따라서 과거 내비게이션 시장과 같이 애프터 마켓 시장 규모 축소는 불가피할 전망이다.

이러한 상황에서 동사는 동유럽, 동남아 등 국가로 수출을 확대하는 동시에 대형트럭 전용, 택시 관제형 단말기(MDT, Mobile data Terminal), 통신형 제품을 확대해 차별화를 하고 있다. 올해 코로나 19 장기화로 수출 감소는 불가피할 것으로 예상되지만 중저가 단말기의 비중을 축소하고 마진이 높은 특수목적 제품의 비중을 높이며 제품 믹스 개선을 통한 이익 개선이 전망된다.

그림3. 씨앤에스링크 화물차용 블랙박스 제품



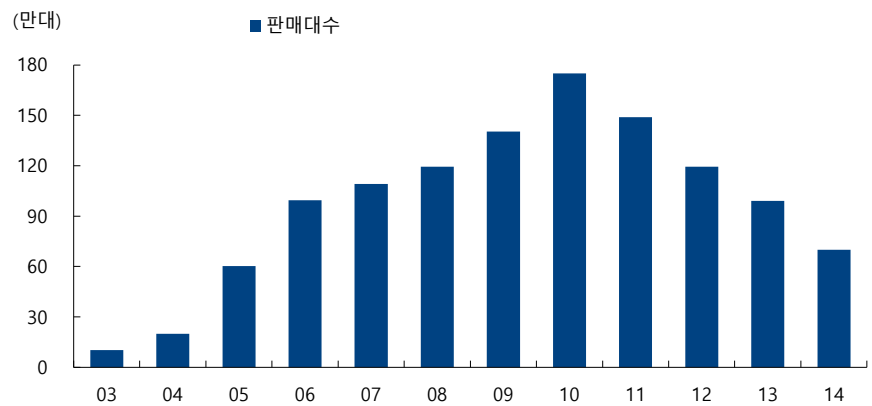
자료: 씨앤에스링크, 하이투자증권

그림4. 씨앤에스링크 네비게이션 제품



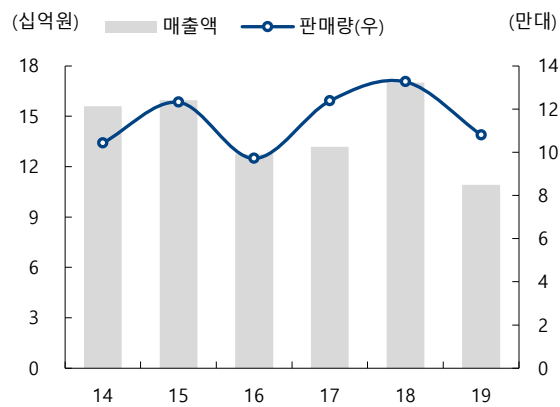
자료: 씨앤에스링크, 하이투자증권

그림5. 2010 년 이후 국내 내비게이션 판매량 지속적으로 하락



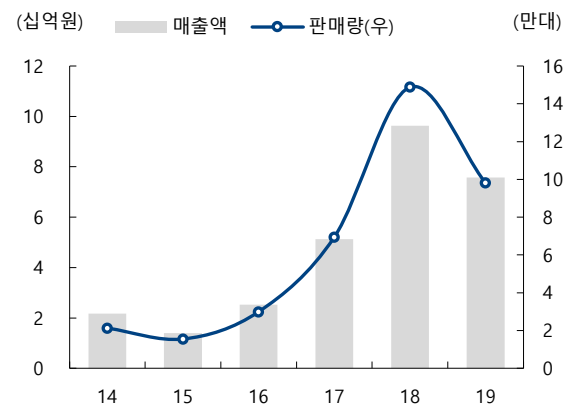
자료: 언론, 하이투자증권

그림6. 씨앤에스링크 내비게이션 매출액 및 판매량 추이



자료: 씨앤에스링크, 하이투자증권

그림7. 씨앤에스링크 블랙박스 매출액 및 판매량 추이



자료: 씨앤에스링크, 하이투자증권

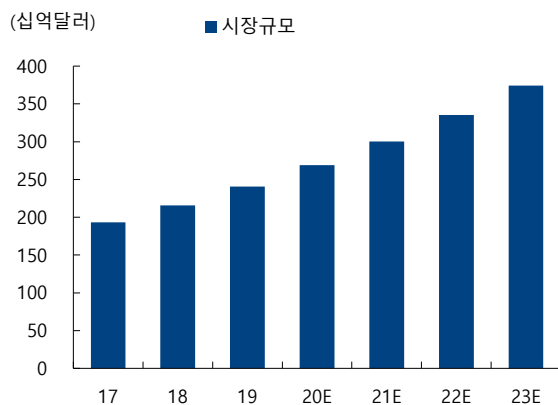
Ⅲ. IoT 디바이스로 성장성 부각될 전망

향후 IoT 제품이 동사의 핵심 사업으로 부각될 전망이다. 동사는 13 년 IoT 디바이스 사업에 진출해 LTE 및 모바일 라우터를 출시했다. 셀룰러 라우터의 경우 디지털 사이니지, 택시광고, 카셰어링 등 다양한 분야에서 수요가 발생하고 있어 향후 성장성이 유망하다.

국내 IoT 시장 매출액은 19 년 10.9 조원으로 연평균 23.7% 고성장하고 있다. 이중 IoT 디바이스 시장 규모는 4.6 조원이며 23 년에는 11.2 조원까지 성장할 것으로 전망된다. 기존의 IoT 는 Wi Fi 기반으로 대부분이 홈/가전 중심의 디바이스였지만 5G 에서는 자동차, 에너지 등 다양한 산업으로 확산되면서 셀룰러 기반의 IoT 가 성장할 것이다. 동사는 4G 부터 모바일 라우터 등 셀룰러 기술 바탕의 IoT 제품으로 성장해왔기 때문에 이에 따른 수혜가 예상된다.

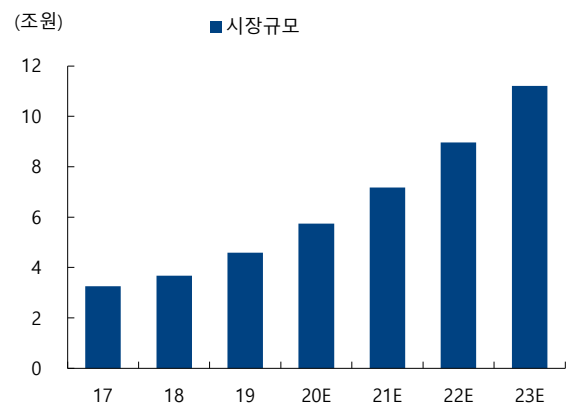
동사의 대표적인 IoT 제품으로 17 년 출시한 아파트, 공장, 연립주택 등의 공동현관 자동출입 시스템인 IoTPass 가 있다. 현재까지 단지수 기준으로 300 곳 이상 설치된 것으로 파악된다. 코로나 19 로 인한 언택트 문화 확산으로 IoTPass 에 대한 수요가 지속적으로 증가할 것으로 예상되며 21 년에는 업그레이드 제품 출시를 준비하고 있어 대상 고객군이 오피스로 확대될 전망이다.

그림8. 글로벌 IoT 하드웨어 시장규모 추이 및 전망



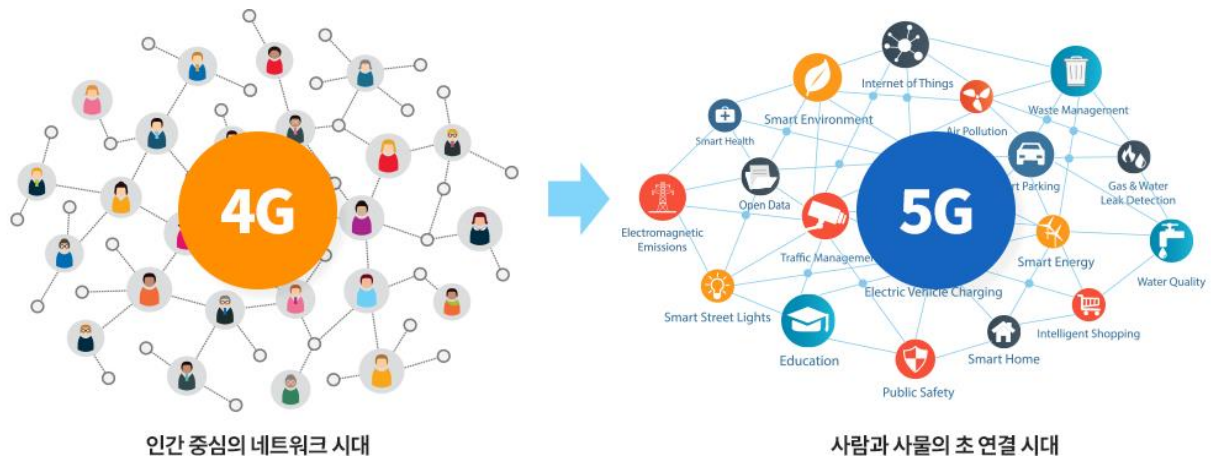
자료: 중소기업 기술로드맵, 하이투자증권

그림9. 국내 IoT 디바이스 시장규모 추이 및 전망



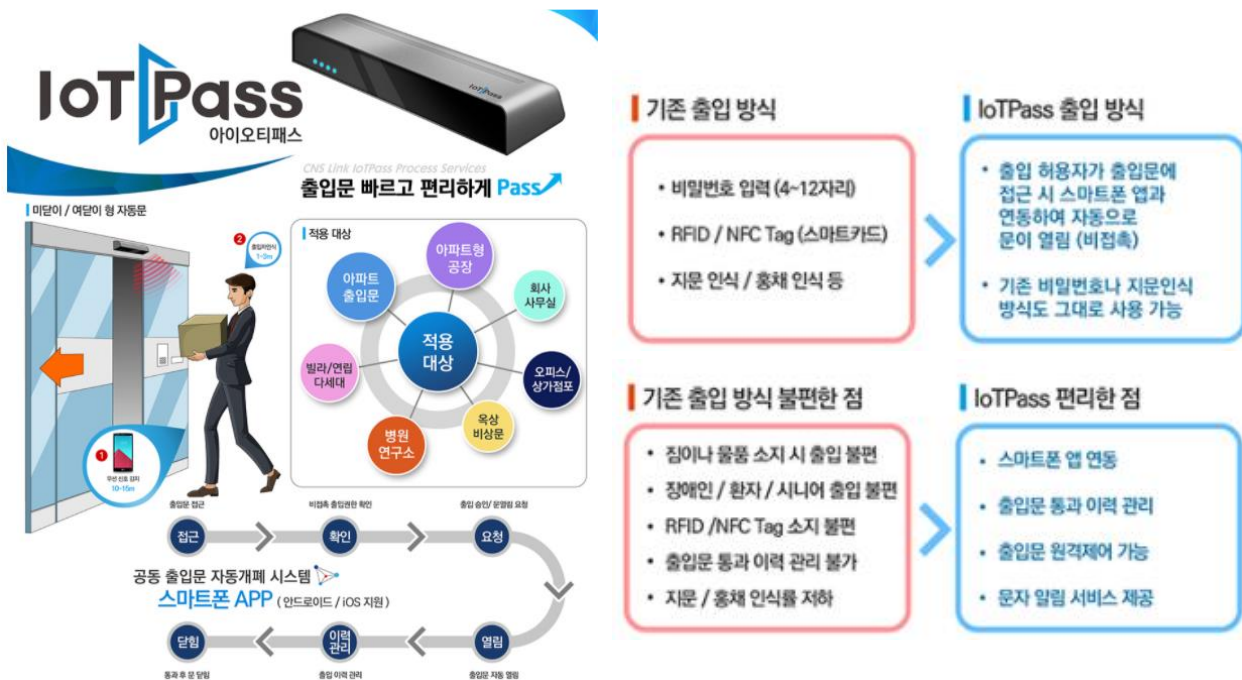
자료: 중소기업 기술로드맵, 하이투자증권

그림10. 5G는 사람과 사물의 초 연결 시대



자료: 정보통신기획평가원, 하이투자증권

그림11. 씨앤에스링크의 IoTPass



자료: 씨앤에스링크, 하이투자증권

K-GAAP 별도 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	7.3	7.4	8.7	6.1
현금 및 현금성자산	0.2	0.5	0.3	0.5
단기금융자산	0.0	0.0	0.0	0.2
매출채권	2.4	1.2	1.5	1.7
재고자산	4.4	4.9	6.3	3.2
비유동자산	2.3	2.2	2.1	3.6
유형자산	0.6	0.5	0.5	2.1
무형자산	1.3	1.4	1.4	1.1
자산총계	9.6	9.6	10.8	9.6
유동부채	5.7	5.8	6.8	6.4
매입채무	1.4	1.6	2.2	1.8
단기차입금	3.8	3.2	3.5	3.4
유동성장기부채	0.1	0.1	0.1	0.2
비유동부채	0.2	0.6	0.5	1.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.1	0.5	0.5	1.5
부채총계	5.9	6.3	7.4	8.0
자배주지분	3.6	3.2	3.4	1.7
자본금	0.5	0.5	0.5	0.8
자본잉여금	0.3	0.5	0.5	0.2
이익잉여금	2.9	2.2	2.5	0.7
기타자본항목	0.0	0.0	0.0	0.0
비자배주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3.6	3.2	3.4	1.7

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2016	2017	2018	2019
매출액	19.7	22.0	31.4	25.3
증가율(%)	-9.2	11.2	43.0	-19.4
매출원가	15.5	18.1	26.5	22.0
매출총이익	4.2	3.9	4.9	3.3
판매비와관리비	4.2	4.1	4.4	4.5
연구개발비	0.5	0.4	0.7	0.9
기타영업수익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업비용	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	0.1	-0.2	0.6	-1.2
증가율(%)	-88.1	-423.1	336.0	-317.6
영업이익률(%)	0.4	-1.1	1.8	-4.8
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	0.1	0.2	0.3	0.3
지분법이익(손실)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.8	-0.2	-0.1	-0.3
세전계속사업이익	-0.9	-0.6	0.2	-1.8
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속이익률(%)	-4.6	-2.7	0.7	-7.0
당기순이익	-0.9	-0.6	0.2	-1.8
순이익률(%)	-4.4%	-2.8%	0.7%	-7.0%
지배주주귀속 순이익	-0.9	-0.6	0.2	-1.8
기타포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-0.9	-0.6	0.2	-1.8
지배주주귀속총포괄이익	-0.9	-0.6	0.2	-1.8

현금흐름표

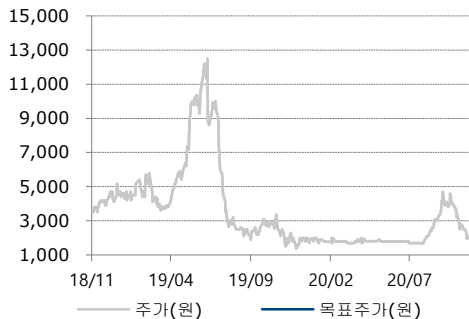
(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	-1.6	0.7	0.3	1.9
당기순이익	-0.9	-0.6	0.2	-1.8
유형자산감가상각비	0.2	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	0.4	0.5	0.6	0.5
지분법관련손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-0.4	-0.5	-0.7	-2.5
유형자산의 처분(취득)	0.0	-0.1	0.0	-1.8
무형자산의 처분(취득)	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6
금융상품의 증감	0.0	0.0	-0.1	-0.2
재무활동 현금흐름	1.7	0.1	0.2	0.9
단기금융부채의증감	1.3	-0.6	0.3	-0.1
장기금융부채의증감	0.2	0.7	0.0	1.2
자본의증감	0.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0
현금및현금성자산의증감	-0.3	0.3	-0.3	0.3
기초현금및현금성자산	0.5	0.3	0.5	0.3
기말현금및현금성자산	0.3	0.5	0.3	0.5

주요투자지표

	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)				
EPS	-912	-601	208	-1,116
BPS	3,496	3,096	3,304	1,057
CFPS	556	260	763	-421
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	-11.0	-21.8	21.6	-1.5
PBR	2.9	4.2	1.4	1.6
PCR	11.8	33.2	3.9	-4.1
EV/EBITDA	27.1	65.9	10.6	-20.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-22.1	-18.2	6.5	-69.1
EBITDA 이익률	3.4	1.4	3.8	-2.4
부채비율	163.3	196.7	214.1	477.5
순부채비율	102.9	101.9	110.3	264.7
매출채권회전율(x)	10.9	12.0	23.1	15.7
재고자산회전율(x)	4.3	4.7	5.6	5.4

자료 : 씨앤에스링크, 하이투자증권 리서치본부

씨앤에스링크
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-11-20(담당자변경) NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 본 분석보고서는 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.
- ▶ 회사는 해당 종목을 1.18% 보유하고 있습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.2%	9.8%	-