

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

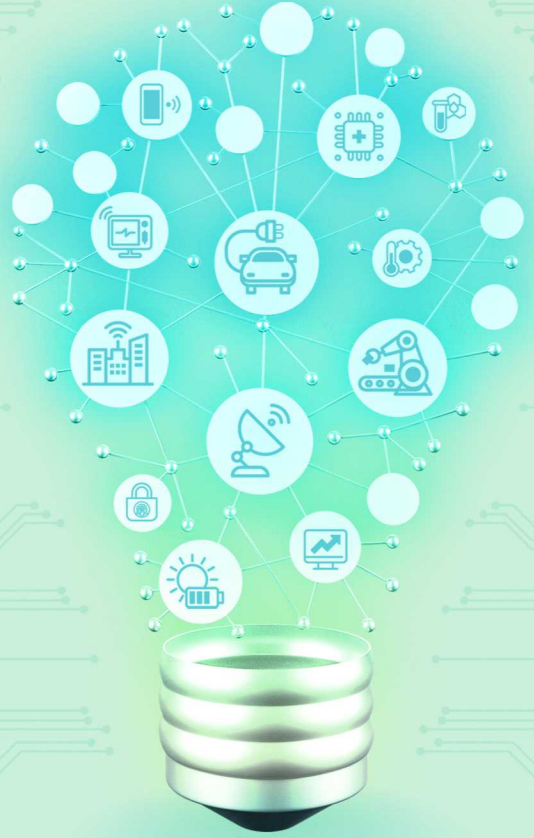
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

켄트로닉스(089010)

소재

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

전영진 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.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

캠트로닉스(089010)

전자부품 및 화학 소재/공정 전문기업

기업정보(2020/12/28 기준)

대표자	김보균
설립일자	1997년 04월 01일
상장일자	2007년 01월 17일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 기타 분류 안된 화학제품 제조업
주요제품	TV PBA(PCB Board Assembly) 모듈 등

시세정보(2021/01/04 기준)

현재가	29,550원
액면가	500원
시가총액	4,391억 원
발행주식수	14,858,157주
52주 최고가	30,250원
52주 최저가	7,200원
외국인지분율	8.32%
주요주주	
김보균 외 11인	29.2%
자사주	2.9%

■ 디스플레이 관련 사업을 주력으로, 약 17%대 매출 성장 중

캠트로닉스(이하 동사)는 1997년 4월에 설립되어 2007년 1월에 코스닥 시장에 상장되었다. 동사의 사업은 전자 사업부문(디스플레이 구성용 전자부품 사업, 무선충전 사업, 자율주행 사업)과 화학 사업부문(디스플레이 사업, 케미칼 사업)으로 구성되어 있다. 동사는 미국, 베트남 등에 해외법인을 운영하여 아시아, 북미 등 해외로 수출(매출비중: 50% 이상)을 진행하고 있다. 한편, 동사는 2019년 기준 약 4,035억 원의 매출을 시현하였다.

■ 주요 제품의 시장 성장에 대비한 시장경쟁력 제고 전략 마련

동사는 디스플레이 구성용 전자부품 생산 및 디스플레이 패널 정밀가공을 통해 주요 매출을 시현하고 있다. 한편, 한국디스플레이산업협회는 디스플레이 시장이 대형 OLED 시장을 중심으로 소폭 성장할 것으로 전망하고 있다. 이에, 동사는 디스플레이 구성용 전자부품 제품군 다각화 및 디스플레이 패널 정밀가공 역량 강화를 통해 해당 시장 내 경쟁력을 제고하고 있다.

■ 공업용 케미칼 자체 합성 및 관련 설비 신설

동사는 현행 유통 기반의 케미칼 사업을 제조 기반으로 변모시키기 위해, 디스플레이 패널 제작에 도입되는 용매류 및 고분자 재료(Siloxane Binder), 폴더블폰용 고경도 기능성 코팅액 등의 공업용 케미칼을 개발하고 있다. 또한, 2020년 5월 평택사업장 내 증류타워를 신설하여 정제 기반 케미칼 제품 상용화를 위한 연구개발을 수행하고 있다.

■ SVM 시스템 기반 자율주행센서 상용화를 통한 매출다변화 전망

동사는 국가 주도 자율주행 사업 본격화에 따라, V2X(Vehicle to Everything) 통신모듈을 양산하고 있다. 더불어, 동사는 SVM(Surrounding View Monitor) 시스템 기반 자율주행센서 상용화를 통해 시장진입을 시도하고 있다.

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	2,927.8	19.0	-103.0	-3.5	-161.4	-5.5	-21.4	-7.2	193.7	-1,378	5,703	-	1.0
2018	3,373.5	15.2	94.0	2.8	11.5	0.3	1.4	0.5	194.1	78	5,884	78.9	1.1
2019	4,034.7	19.6	263.2	6.5	165.9	4.1	18.5	6.3	196.0	1,160	6,819	15.6	2.7

기업경쟁력

사업부문 다각화 및 매출 지속 성장

- 전자부품, 케미칼, 디스플레이, 무선충전, 자율주행 사업을 영위하고 있고, 각 아이템별 담당 생산/판매 조직의 운영을 통한 핵심기술 내재화
- 사업부문별 매출 신장에 따른 총 매출이 2017년 이후 지속 성장 중

장기 성장 동력 확보를 위한 활동

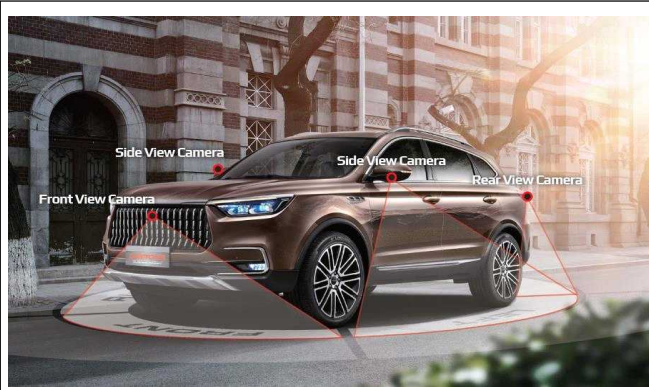
- 2019년 삼성전기 무선충전 및 NFC 칩 코일 사업부 인수를 통한 수신용 무선충전 시장 발판 마련
- 2020년 증류타워 신설 및 공업용 케미칼 합성 원천기술 확보를 통한 케미칼 제조 부문 강화
- 국가 주도 자율주행 사업 본격화 대비 자율주행 통신기술 및 자율주행센서 개발

핵심기술 및 적용제품

주요 사업부문별 핵심기술 보유

- 전자부품 사업
 - TV PBA(PCB Board Assembly) 모듈 생산기술 기반 Main Board, LD(Local Dimming) LED Board, 미디어 수신기 세트 등의 디스플레이용 전자부품 양산
- 디스플레이 사업
 - 자체 개발 식각액 및 초박형 식각기술을 활용한 디스플레이 패널 정밀가공(LCD 및 OLED 식각, Glass Panel의 기능성 향상을 위한 Cutting, Polishing 등)
- 무선충전 사업
 - 송/수신 무선충전 모듈 및 세트 생산기술을 기반으로 스마트폰 및 전장용 무선충전 제품 양산

동사 개발 SVM 시스템 기반 자율주행센서



주요 매출실적

(단위: 억 원)

구분	2017년	2018년	2019년	2020년 3분기
수출	1,577	1,834	1,797	2,047
내수	1,350	1,540	2,238	1,822
합계	2,927	3,374	4,035	3,869

시장경쟁력

세계 디스플레이 시장규모

연도	시장규모	이슈
2018년	1,132억 달러	<ul style="list-style-type: none"> • LCD 공급 과잉에 따른 단가 하락 • 대형 OLED 시장 확대
2025년	1,210억 달러	

세계 무선충전 시장규모

연도	시장규모	이슈
2019년	110억 달러	<ul style="list-style-type: none"> • 무선충전기 출하량 2023년 약 21억 대 전망(2018년 대비 약 350배) • 삼성전자 무선충전기능 탑재 증가형 모델 출시 예정
2023년	300억 달러	

국내 자율주행 산업동향

- 국가 주도 차세대 지능형교통체계 사업을 중심으로 산업영역 확대
- 2021년부터 CITS 본사업을 실시하여, 2021년 고속도로 주요구간에 CITS 구축 및 2022년 서비스 제공예정

최근 변동사항

공업용 케미칼 자체 합성 및 자율주행센서 상용화

- 유통 기반 케미칼 사업의 구조를 제조 기반 사업구조로 변모시키기 위하여 공업용 케미칼 자체 합성 및 개발
- 2020년 5월 평택사업장 내 증류타워 설비투자를 완료하여 정제 기반 케미칼 제품화를 위한 연구개발 수행
- 기존 자율주행 통신기술에 더하여 SVM(Surrounding View Monitor) 시스템 기반 자율주행센서를 상용화를 시킴으로써 자율주행 사업 매출다변화 전망

매출성장 및 성장세 지속 전망

- 2020년 3분기(누적) 매출실적 전년 동기 대비 약 13% 이상 증가
- 제품 다각화 및 삼성전기 무선충전 사업부 인수, 설비투자 등을 통한 매출 성장세 지속 전망

I. 기업현황

디스플레이 구성용 전자부품 및 디스플레이 패널 정밀가공 중심 매출시현

동사는 국내 4개의 사업장 및 해외 제조/판매 법인을 기반으로, 전자부품 사업, 케미칼 사업, 디스플레이 사업, 무선충전 사업, 자율주행 사업을 영위하고 있다. 동사는 다양한 사업 아이템을 확보하고 있고, 아이템별 제조 및 판매 조직을 운영하여, 최근 3개년 연속 매출신장을 기록하고 있다.

■ 기업개요 및 주요 연혁

동사는 1997년 4월 1일에 (주)협진화학으로 설립되었으며, 2000년 11월에 (주)캠트로닉스로 상호를 변경하였고, 2007년 1월 17일 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 디스플레이 구성용 전자부품(TV PBA 모듈, Main Board 등) 생산 및 디스플레이 패널 정밀가공 전문업체로, 디스플레이 관련 사업을 통해 주요 매출을 기록하고 있다. 동사의 본사는 세종특별자치시에 소재하고 있고, 동사는 미국, 슬로베키아 및 베트남 국가 등에 해외 판매법인을 보유하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁(공시대상기간_5년 한정)

일시	내용
2016.10	▪ 산업통상자원부, 우수기술연구센터(ATC) 지정
2018.01	▪ 경기도 판교제로시티 V2X(Vehicle To Everything) 단말기 공급 사업자로 선정(자율주행사업)
2018.05	▪ LG화학 최우수협력사 선정
2019.03	▪ 삼성전자 혁신 우수협력사 장려상 수상
2019.04	▪ 삼성전기 무선충전 및 NFC(Near Field Communication)칩 코일 사업부 인수
2019.09	▪ 무선충전 소재 및 부품 제조를 위한 베트남 법인 위츠비나(WITS VINA, 하노이) 설립

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요 주주 및 종속회사

동사의 분기보고서 기준(2020.09) 최대주주는 13.6%의 지분을 보유한 대표이사 김보균이며, 동사는 공시대상기간 중 최대주주가 변동되었던 경우가 없었다.

동사의 최대주주인 김보균 대표이사는 건국대학교를 졸업하였고, 1997년 4월부터 2000년 10월까지 동사의 전신 협진화학의 대표이사를 역임한 바 있으며, 현재는 동사의 대표이사로 경영총괄 업무를 담당하고 있다.

한편, 동사는 종속회사인 위츠를 통해 무선충전 소재 및 부품 개발, 판매를 진행하고 있으며, 2019년 9월 위츠비나(WITS VINA)를 베트남 하노이에 설립하여 위츠의 제조부문을 분할 운영하고 있다. 또한, 종속회사인 베트남 법인 캠트로비나(CHEMTROVINA)는 전자제품, LED 부품 제조를 담당하고 있다.

[그림 1] 동사의 사업장



*출처: 동사 IR자료(2020.12), NICE디앤비 재구성

[표 2] 동사 주요주주

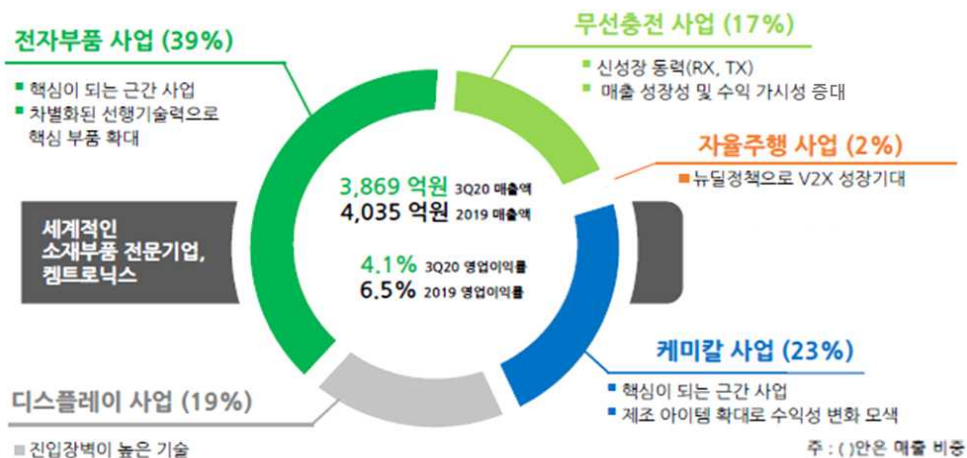
주요주주	지분율(%)	주요주주	지분율(%)
김보균	13.6	장정선	2.5
김응수	4.6	기타	76.3
김응태	3.0	합계	100.0

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업 현황

동사는 전자부품 사업을 주력으로, 케미칼 사업, 디스플레이 사업, 무선충전 사업, 자율주행 사업을 영위하고 있다. 동사의 주요활동은 1) TV PBA(PCB Board Assembly) 모듈 개발 및 생산, 2) 2가 알코올류(Glycol류) 및 유기용매류 제조 및 유통, 3) LCD 및 Rigid OLED 식각 4) 스마트폰 및 전장용 송/수신 무선충전 모듈 및 세트 개발 및 생산, 5) 자율주행용 V2X(Vehicle To Everything) 통신기술 및 ADAS(Advanced Driver Assistance System) 솔루션이 포함된 SVM(Surround View Monitor) 시스템 기반 자율주행센서 개발 및 생산 등이 있다.

[그림 2] 동사의 주요 사업 현황



*출처: 동사 IR자료(2020.12), NICE디앤비 재구성

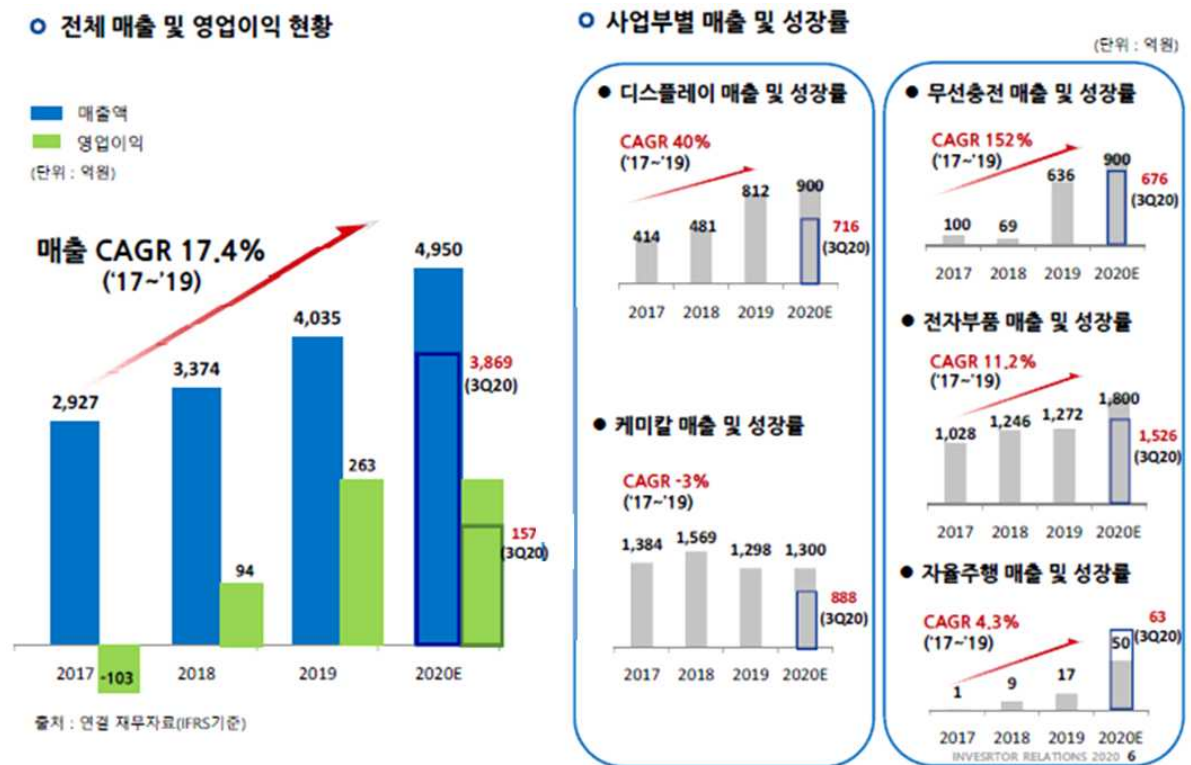
■ 매출현황

동사의 사업보고서(2019.12) 및 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 2018년 약 3,374억 원, 2019년 약 4,035억 원의 매출을 달성하며 매출 성장세를 나타냈으며, 2020년 3분기에는 누적 기준 약 3,869억 원의 매출을 달성하였다.

동사의 IR자료(2020.12)에 따르면, 동사의 아이템별 매출은 2020년 3분기(누적) 기준 전자부품 사업이 약 39%로 가장 큰 비중을 차지하고 있다. 또한, 케미칼 사업을 제외한 전 사업부문에서 2017년 이후 매출신장을 나타내고 있다.

[그림 3] 사업부문별 매출현황

(단위: 억 원)



*출처: 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

한편, 동사의 매출액 대비 수출비중은 2018년 약 54.4%, 2019년 약 44.5%, 2020년 3분기 누적 기준 약 52.9%로 제품의 수출이 매출의 절반 정도를 차지하고 있다.

II. 시장동향

주요 제품 시장성장 전망 속 시장경쟁력 강화 전략 마련

동사는 디스플레이 구성용 전자부품 생산 및 디스플레이 패널 정밀가공을 통해 매출의 약 58%를 시현하고 있어, 해당 제품의 전방시장인 디스플레이 시장의 영향을 받고 있다. 또한, 동사는 무선충전 시장 성장 및 국가 주도 자율주행 사업 본격화에 대비한 전략을 마련하고 있다.

■ 디스플레이 산업

동사는 2020년 3분기(누적) 기준 전자 사업부문(전자부품, 무선충전, 자율주행)이 매출의 약 58%, 화학 사업부문(디스플레이, 케미칼)이 약 42%를 차지하고 있다. 또한, 동사가 제공하는 전자부품(TV PBA 모듈, Main Board 등)은 디스플레이 제품 주요 구성품이고, 동사는 디스플레이 패널의 식각공정 전문업체로, 디스플레이 관련 사업을 통해서는 약 58%(2020년 3분기(누적) 기준)의 매출을 기록하고 있다. 이에 동사의 주요 사업부문에 연관되는 전방산업인 디스플레이 산업을 우선적으로 살펴보고자 한다.

1. 국내 디스플레이 산업의 특성

디스플레이는 전자기기로부터 출력되는 전기신호를 화상 정보로 나타내어 다양한 정보를 인간이 시각적으로 볼 수 있도록 화면으로 구현해 주는 영상 표시장치를 의미하며, 산업통상자원부가 선정한 13대 주력품목 중 하나인 디스플레이 산업은 디스플레이 패널을 중심으로 전·후방 연관 효과가 큰 기술력 기반의 장치산업이다. 또한, 패널의 품질이 TV, 휴대폰 등 완제품 경쟁력에 큰 영향을 미치며, 패널의 품질을 위해서는 제조 장비와 소재의 품질이 중요한 특성이 있다. 디스플레이 산업은 대기업이 설비투자를 하고 중소기업으로부터 장치 및 부품·소재를 조달받는 분업형 생산구조로, 경쟁관계인 소수 대기업과 수직계열화된 다수의 중소기업으로 구성되어 전방산업에 민감한 특징이 있으며, 공급 사슬은 크게 패널업체와 1차 부품업체, 2차 가공 소재 업체로 구분할 수 있다.

2. 세계 디스플레이 시장

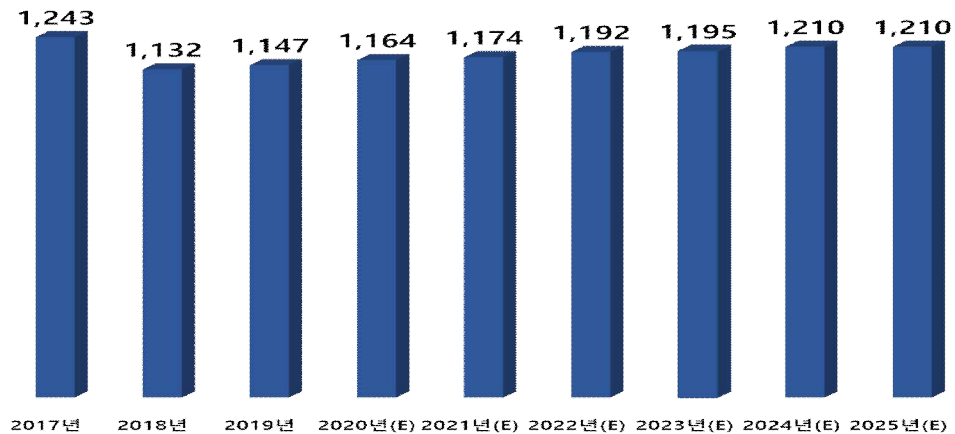
한국디스플레이산업협회의 디스플레이 산업동향 보고서에 따르면, 세계 디스플레이 시장은 시장의 정체 경향 가운데 OLED 중심으로 소폭 성장하고 있음을 알 수 있다. 2019년 세계 디스플레이 시장은 약 1,147억 달러 규모의 시장을 형성하였고, 이 중 LCD가 약 867억 달러, AMOLED가 약 272억 달러 규모를 보이고 있다. 세계 디스플레이 시장은 LCD 공급 과잉으로 인한 단가 하락, 휴대폰 시장의 정체로 중소형 OLED 성장세 둔화 등으로 인해 시장 축소의 예측도 있으나, 대형 OLED 시장의 확대 등을 통한 완만한 상승세가 전망된다. 이에 따라, 2024년에는 약 1,200억 달러 이상 규모로의 재진입이 전망된다.

동사는 세계 디스플레이 시장의 완만한 성장 전망 속, TV PBA 모듈, Main Board, LD(Local Dimming) LED Plate Board 등의 생산기술을 기반으로 디스플레이 구성용 전자부품 제품군을

다각화하고 있으며, LCD/Rigid OLED 초박형 식각기술을 활용한 디스플레이 패널 정밀가공 역량을 바탕으로 시장경쟁력 제고 및 시장점유율 확대를 위한 전략을 수립하고 있다.

[그림 4] 세계 디스플레이 시장규모

(단위: 억 달러)



*출처: 디스플레이 산업동향(2019.08), 한국디스플레이산업협회, NICE디앤비 재구성

■ 무선충전 산업동향 및 시장규모

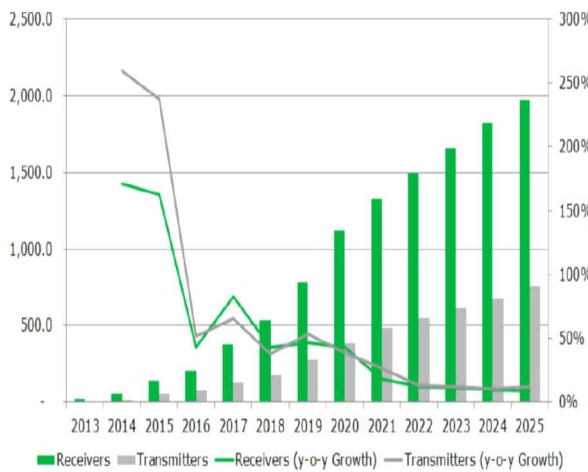
무선충전 시스템은 도입 초기 모바일(스마트폰, 태블릿PC, 무선이어폰, 스마트워치 등) 분야에 두드러지게 적용되어 왔고, 가전제품, 자동차로 적용 범위가 확대되고 있다. 스마트폰의 경우 현재 프리미엄폰 위주로 무선충전 시스템이 적용되고 있으나 점차 중저가폰으로 확대 적용될 전망이다. 애플(Apple)에 이어 삼성전자도 내년 유선 충전어댑터를 빼고 무선충전기능을 탑재한 중가형 모델을 일부 출시할 전망이다. 충전단자를 제거 시 방수·방진 기능을 추가할 수 있고 비용 절감 효과도 노릴 수 있어, 모바일 분야에서 무선충전 기능에 대한 수요는 지속 증가할 것으로 파악된다. 또한, 전장용 무선충전 적용 모델도 점차 확대되어 향후 완성차에 무선충전 시스템이 기본장착된 모델도 출시될 전망이다.

이처럼 적용분야가 광범위한 무선충전 산업은 R&D 역량강화에 따라 고부가가치를 창출할 수 있는 산업이다. 시장조사업체 IHS Markit에 따르면, 2019년 세계 무선충전기(송/수신기) 출하량은 전년 대비 약 37% 증가하며 약 6백만 대로 집계되었고, 2023년에는 약 21억 대로 2018년 대비 약 350배 성장할 전망이다. 또한, 세계 무선충전 시장규모는 2019년 약 110억 달러에서 연평균 약 14.5% 성장하며 2026년에는 약 300억 달러 규모에 이를 것으로 전망된다. 또한, 국내 무선충전 시장규모는 2010년 약 3,250만 달러에서 2015년 약 3억 5,000만 달러로 약 60%의 연평균 성장률(CAGR)을 보이고 있다.

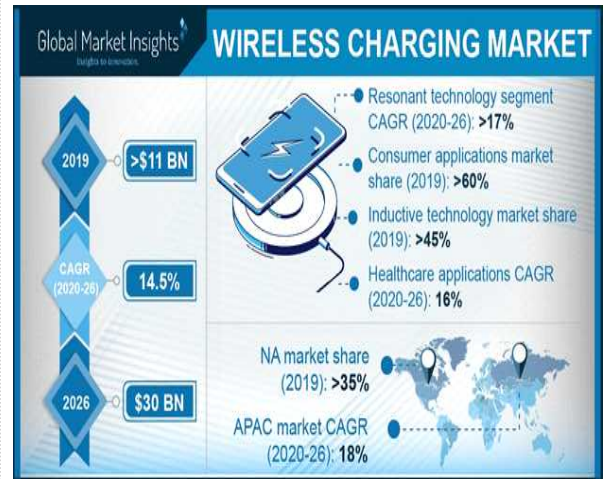
이처럼, 무선충전기에 대한 시장수요가 크게 증가하고 있고, 특히 송신기 서브 세그먼트는 무선충전 시장에서 두드러진 영역이 될 전망이다. 따라서, 무선충전 기술 사업자에게 새로운 사업 기회를 창출할 것으로 기대되는 바, 당사는 스마트폰 및 전장용 송/수신 무선충전 모듈 및 세트 생산기술을 내재화하여 고속 성장 중인 시장에 대비하고 있다.

[그림 5] 세계 무선충전 시장규모 및 전망

(단위: 백만 대)



세계 무선충전기 사용대수 전망



세계 무선충전 시장전망

*출처: IHS Markit(2019), Global Market Insight(2019)

■ 국내 자율주행 산업동향

자율주행차(Autonomous Vehicle)는 자동차 관리법 제2조 제1의 3호에서 “운전자 또는 승객의 조작 없이 자동차 스스로 운행이 가능한 자동차”로 정의하고 있으며, 소프트웨어, 인공지능, 통신, 센서 기술 등의 융복합을 통해 자동차가 스스로 주변 환경을 인식하여 주행환경을 인식하고 위험을 판단하여 경로를 계획하는 등 운전자 주행조작을 최소화하며 스스로 안전주행이 가능한 인간 친화형 자동차를 의미한다.

국내 자율주행 산업은 국토교통부와 과학기술정보통신부가 추진하는 차세대 지능형교통체계(C-ITS: Cooperative-Intelligent Transport System) 사업을 중심으로 산업영역이 확대되고 있다. 현재 무선랜 기반기술인 DSRC(Dedicated Short Range Communication) 및 WAVE(Wireless Access in Vehicular Environments) 통신과 LTE/5G 등 이동통신 기반기술인 C-V2X(Cellular Vehicle to Everything) 통신방식이 표준으로 경쟁하고 있다.

2012년부터 CITS 도입을 위해 기본 계획이 수립되었고, 2014년 대전시, 세종시에서 시범사업을 착수하기 시작했다. 초기 CITS 도입 논의 때에는 교통안전에 중점을 두었으나 현재는 자율주행차와 연계한 경제성장 도모 방안이 주안점을 두고 있다. 정부투자 방향으로 2019년 10월 미래차 산업 발전전략으로, 2027년 전국 주요도로 완전자율주행 레벨 4단계까지 끌어올려 세계 최초 상용화 목표로 하여 2020년~2027년까지 레벨 4 기술확보를 위해 핵심부품, 시스템 및 인프라 기술 등에 집중적으로 투자가 이루어질 계획이다. 또한, 2018년 3월 혁신성장동력 추진계획으로, 2020년 고속도로 자율주행 레벨 3단계 상용화 및 2030년 완전자율주행 레벨 4단계 상용화를 목표로 하고 있다.

국토교통부는 내년부터 시범사업과 실증사업 뿐만아니라 CITS 본사업을 실시하여, 2021년 고속도로 주요구간에 CITS를 구축하고 2022년 해당지역부터 서비스를 제공할 예정이다.

동사는 국내 자율주행 산업동향에 따라, 자율주행 환경 구축을 위한 V2X 통신모듈을 개발하여 신규 사업을 육성 중에 있다.

[그림 6] 국가 주도 자율주행 사업동향

	2021	2022	2023
C-ITS 본사업 (2,400억)	○ 고속도로 - 경부 / 수도권 : 725Km - 발주 : '21. 1Q ~ 3Q	○ 고속도로 - 지속적으로 발주 예상 - 발주 : '22. 1Q ~ 3Q	○ 전체 고속도로 길이: 약 4,075Km - '25년까지 구축 목표 (도로공사) - 500m 간격 RSU(1만대 수요)
	○ 국도 / 지자체 - 각 400Km - 발주 : '21. 1Q ~ 3Q	○ 국도 / 지자체 - 각 400Km - 발주 : '21. 1Q ~ 3Q	○ 전체 국도 길이: 약 11,600Km - '24년까지 구축 목표 (도로공사) - 500m 간격 RSU(2만대 이상 수요)
C-ITS Pilot (2,000억)	○ 기능안전/C-V2X 적용 - 발주 : '21. 1Q ~ 3Q	○ C-ITS Pilot 사업 지속 발주 - 발주 : '22. 1Q ~ 3Q	
대구시	○ 대구 지역 (150억) - 90Km 예상 - 발주 : '20. 4Q	○ 대구 지선 대상 Infra 사업 - 발주 : '21.	
세종시	○ 세종 Smart City / 빅데이터 관제센터 - 발주 : '21. 1Q	○ 충청 광역교통 시스템 - 발주 : '22.	
충북	○ 충북 C-Track 사업 - 발주 : '20. 4Q		
강릉시 C-ITS	○ 강릉시 ITS 구축 사업 - 발주 : '21. 1Q ~ 2Q		
새만금 자율주행	○ 새만금자율주행Test Bed 구축 - 발주 : '20. 4Q		

*출처: 동사 IR자료(2020.12)

Ⅲ. 기술분석

사업부문별 핵심기술 내재화를 통해 지속적인 제품 업그레이드

동사는 TV PBA 모듈을 주력으로 하여, TV Main Board, LD LED Board, 미디어 수신기 세트 등의 전자부품을 양산하여 동사 매출의 약 39%를 시현하고 있고, 송/수신 무선충전 모듈 및 세트 생산기술, 초박형 시각기술, V2X 통신모듈 개발기술 등을 기반으로 주요 사업을 영위하고 있다.

■ 전자부품 및 디스플레이 사업을 근간으로 자율주행 사업 육성

동사의 주요 사업부문은 전자 및 화학 사업부문으로 나뉘며, 전자 사업부문은 크게 전자부품 사업과 무선충전 사업으로, 화학 사업부문은 디스플레이 사업 및 전자용·공업용 케미칼 사업으로 구분된다. 또한, 동사는 전자/통신기술 기반 자율주행 사업을 신규 사업으로 육성 중에 있다.

[표 3] 동사의 제품 라인업

사업부문	세부부문	주요 제품
전자 사업	전자부품	<ul style="list-style-type: none"> TV Functional PBA(PCB Board Assembly), LD(Local Dimming) LED Plate Board 등
	무선충전	<ul style="list-style-type: none"> 자기유도 방식의 무선충전 모듈(소재와 코일) 및 세트
	자율주행	<ul style="list-style-type: none"> 자율주행용 V2X(Vehicle To Everything) 통신기술 SVM(Surround View Monitor) 시스템 기반 자율주행센서
화학 사업	디스플레이	<ul style="list-style-type: none"> LCD 뿐만아니라 Rigid OLED의 시각 공정 모두 수행 초박형 시각기술을 활용한 UTG(Ultra Thin Glass)
	케미칼	<ul style="list-style-type: none"> 공업용 유기용매류 및 Glycol류 반도체/디스플레이용 고분자 소재, 디스플레이 모듈용 대전방지제, 폴더블 스마트폰용 기능성 코팅액 등

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

1. PBA(PCB Board Assembly) 모듈 생산기술 기반 제품군 다각화

동사는 TV 채널/소리 조정 스위치, 전원장치, 각종 센서 등이 결합된 PBA 모듈을 양산하여 납품할 수 있는 생산인프라를 구축하고 있다. 또한, 동사는 PBA 모듈과 Wifi 모듈 및 Bluetooth 모듈을 통합하는 기술을 개발하여 TV와 모바일 기기간 무선연결을 통해 다양한 IoT 구현을 지원할 수 있는 통합모듈을 제품화하였다.

동사는 TV PBA 모듈 생산기술 기반으로 하여, TV의 모든 구성품을 장착하는 모체로 구성품 간의 호환성이나 기능 확장 범위를 좌우하는 Main Board, TV 튜너가 내장된 미디어 수신기 세트 OCB(One Connect Board), 교육 및 회의용 광센서(IR LED) 기반의 터치패널 및 전자칠판 세트 등의 제품군을 생산하고 있다.

동사는 향후 TV 이외에 건조기, 청소기, 세탁기, 공기청정기, 전자레인지, 정수기, 후드 등 다양한 생활가전 제품군의 PBA 모듈을 개발하고 있다.

한편, 동사는 전방산업인 IT 및 가전산업의 외주화에 발맞추어 생산역량 제고의 일환으로 캠트로비나(베트남 법인)의 증축을 완료하였다.

[그림 7] 동사의 전자부품 제품군



*출처: 동사 IR자료(2020.12)

2. 스마트폰 및 전장용 송/수신 무선충전 모듈 및 세트 생산기술 보유

동사는 스마트폰 및 전장에 들어가는 송/수신용 무선충전 모듈 및 세트를 개발 및 생산하고 있다. 2019년 4월, 동사의 종속회사 위츠에서 삼성전기의 무선충전 및 NFC(Near Field Communication) 칩 코일 사업부를 양수하여 스마트폰에 적용되는 NFC 안테나, MST(Magnetic Secure Transmission) 안테나, 수신용 무선충전 모듈(WPC: Wireless Power Charger) 생산기술을 확보하였다. 이에 따라, 송신용 무선충전 뿐만아니라 수신용 무선충전 사업도 영위하게 되어 모바일 분야 영역 확장이 가능해졌다. 또한, NFC+MST+무선충전 모듈과 같이 제공되는 전자파 차폐기능을 지닌 차폐용 시트 소재를 개발 및 조달하고 있다.

한편, 동사는 스마트폰 및 전장용 어플리케이션 외에, 가전, 가구, 미용기기, 자전거 등에도 도입가능한 무선충전 어플리케이션 생산기술을 확보하고 있다.

[그림 8] 동사의 무선충전 제품군



*출처: 동사 IR자료(2020.12)

동사는 무선충전기가 발생하는 자기장을 흡수하여 전송 효율을 높이고, 무선충전기의 발열을 억제하는 효과를 갖는 무선 충전기용 EMC(Electro Magnetic Compatibility) 소재를 개발하여 자기유도 방식의 무선충전 모듈(소재와 코일) 및 세트 생산에 동소재를 적용하고 있다.

동사는 스마트폰용 무선충전기 외에, 전장용 무선충전 제품도 생산하고 있다. 2019년 7월 전자신문 기사에 의하면, 동사는 현대·기아자동차가 향후 출시하는 양산 차종에 무선충전 부품을 공급하기로 하고 개발을 진행 중이며, 일부 차종에는 코일이나 모듈 대비 부가가치가 높은 완제품이 공급될 예정이다. 또한, GM에도 향후 5년간 500만 대 차량에 무선충전 코일을 공급하기로 했으며, 르노삼성자동차와 쌍용자동차에도 무선충전 완제품을 공급할 전망이다.

3. 자체 개발 식각액 및 초박형 식각기술을 활용한 디스플레이 패널 가공

동사는 디스플레이 패널 유리식각(Glass Slimming) 업계의 초기 진입 업체로, 2007년에 LCD식각을 통하여 제품을 양산하기 시작하여 삼성디스플레이의 협력업체로 등록되었다. 이후 지속적인 협력관계를 유지하고 있으며, 2013년 세종사업장 제2공장 증설을 통해 Rigid OLED 식각시장에 진입하였다. 동사는 자체적으로 개발한 식각액과 초박형 식각기술을 노하우로 보유하고 있으며, 삼성전자 스마트폰에 도입되는 Rigid OLED의 식각공정을 수행 중이다. 또한, HIAA1(Hole in Active Area 1)을 통해 스마트폰 카메라 렌즈부의 Hole부분 정밀식각(Cutting) 공정과 Glass 표면연마(Polishing) 공정을 수행하고 있다.

동사는 LCD 뿐만아니라 Rigid OLED의 식각공정을 모두 수행하고 있으며, 기존 식각 기술력을 바탕으로 폴더블용 UTG(Ultra Thin Glass) 개발을 진행 중이다. 최근 출시되고 있는 폴더블폰의 핵심 소재는 유리와 CPI 필름으로 양분되고 있는데, UTG는 CPI(Colorless Polyimide) 필름에 비해 내마모성이 우수하고 디자인적 심미성이 높아, 현재 출시되고 있는 폴더블폰은 인폴딩 방식이지만 향후 아웃폴딩 방식의 폴더블폰 출시에 따라 UTG가 적용될 것으로 전망된다.

[그림 9] 동사의 디스플레이 패널 가공 공정



*출처: 동사 IR자료(2020.12)

4. 자율주행 환경 구축을 위한 V2X 통신모듈 개발기술

자율주행 및 커넥티드 카 구축에서 핵심기술로 적용되는 V2X(Vehicle to Everything) 통신기술은 차량이 도로를 주행하면서 도로 인프라 및 다른 차량과 지속적으로 상호통신하여 교통정보, 차량접근, 추돌가능성 등 각종 유용한 정보를 교환하도록 돕는 기술이다. 또한,

자율주행차가 도로를 달리기 위해 교통상황과 주변시설물, 차량간 정보공유 등 다방면의 정보가 필요한데, 이러한 환경을 위해 요구되는 것이 차세대 지능형 교통 시스템(C-ITS: Cooperative-Intelligent Transport System)이다. 국토교통부는 내년부터 CITS 본사업을 시작해 2024년까지 전국 고속도로 및 국도에 V2X RSU(Roadside Units)를 설치하고 2025년까지 전국 고속도로 및 국도에 CITS를 구축할 것으로 예상된다. 이에 따라, 동사는 V2X 모듈, V2X OBU(On Board Unit), V2X 기반 스마트안테나, V2X RSU를 개발하여 새로운 시장에 대비하고 있다.

동사는 CITS 구축에 도입되는 통신표준인 DSRC(Dedicated Short Range Communication) 및 WAVE(Wireless Access in Vehicular Environments) 방식을 기반으로 한 V2X 통신모듈을 설계하였다. 또한, 이동통신에 적용되는 통신표준을 활용한 C-V2X(Cellular V2X) 기반의 V2X 통신모듈도 개발 완료하여 해외 데모를 진행하고 있고, DSRC/C-V2X Dual Active Software Stack을 서울 CITS에 공급하였다. 또한, 동사의 V2X OBU(On Board Unit)는 V2X 통신 외 LTE 통신, WiFi 통신, 블루투스 통신, GPS 위치 측위기능, 차량용 CAN/Ethernet Interface를 통한 차량 정보수집 처리기능 등이 포함되어 있다. 더불어, 동사는 DSRC/LTE Dual 통신 기반과 DSRC/C-V2X Dual 통신 기반의 RSU를 개발하고 있다.

[그림 10] V2X 통신 모식도



*출처: 국토교통부, NICE디앤비 재구성

[그림 11] SWOT 분석

Strength

- 다양한 제품 라인업 구축을 통한 매출처의 다각화
- 삼성전기 무선충전 사업부 인수에 따른 입영 확장
- 공업용 케미칼 자체 합성 및 관련 설비 시설을 통한 케미칼 사업 매출성장 전망

- 국가 주도 자율주행 사업 본격화에 따른 동사 자율주행 제품 매출 성장 전망
- 무선충전 시장 고성장 궤도 진입 전망(CAGR 60%)

Opportunity

Weakness

- 2020년 3분기(누적) 기준 매출 성장에도 불구하고, 원가율 상승에 따라 수익성 저하

- 국제 유가 및 환율 변동에 따른, 원자재 가격 가변성 대비의 압박
- 저가공세의 중국 제품과의 경쟁

Threat



IV. 재무분석

꾸준한 사업의 확장으로 2020년 3분기(누적) 매출 성장세 지속

주력 사업부문인 전자 사업부문과 화학 사업부문이 동사의 매출을 견인하고 있으며, 2019년 삼성전기로부터 무선충전사업부를 인수하며 외형이 확대되었고, 2020년에도 꾸준한 사업의 확장으로 3분기(누적) 실적이 전년 동기 대비 증가하며 성장세를 이어갔다.

■ 주요 사업인 전자사업과 화학사업이 동사의 매출을 견인

동사는 전자제품 부품 및 화공약품의 제조 및 판매를 주력사업으로 영위하고 있는 업체로 사업부문은 크게 전자 사업부문 및 화학 사업부문으로 구분되어 있다. 전자 사업부문은 전자부품 사업과 무선충전 사업, 그리고 자율주행 사업으로, 화학 사업부문은 케미칼 사업과 디스플레이 사업으로 각각 구성되어 있으며, 종속회사인 에이치에스솔라를 통해 태양광 사업을 영위하고 있다. 2019년 기준 사업부문별 매출 비중은 전자 사업부문 약 47.5%, 화학 사업부문 약 52.3%, 태양광 사업부문 약 0.2%를 각각 차지하였으며, 주요 사업부문인 전자 사업부문 및 화학 사업부문이 동사의 매출을 견인하고 있는 것으로 분석된다. 또한, 동사는 미국, 슬로바키아, 중국, 베트남 등 해외 각 지역에 보유하고 있는 판매법인을 거점으로 하여 북미, 유럽, 아시아 등지로 제품의 수출을 병행하고 있으며, 2019년 기준 수출 비중은 약 44.5%를 차지하였다.

■ 2019년 삼성전기로부터 무선충전사업부를 인수하며 매출외형 성장세를 지속

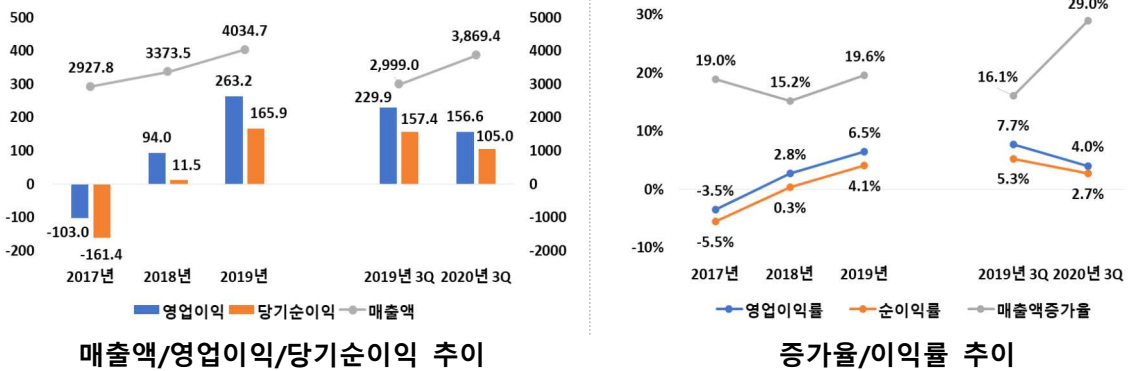
동사는 TV PBA 분야에서 국내 시장 점유율 1위 업체로 삼성전자를 주요 거래처로 두고 PBA 및 LD LED Plate Board 등을 공급하고 있어 전자부품사업에서 안정적으로 매출이 발생하고 있다. 동시에, 동사는 2019년 기준 신규 설립한 종속회사 위즈를 통해 삼성전기로부터 무선충전 및 NFC칩 코일 사업을 전략적으로 인수하였으며, 위즈의 실적이 무선충전사업에 반영됨에 따라 전자사업부의 매출이 전년 대비 약 45.4% 증가하였다. 이에 힘입어 동사는 2019년 전년 대비 약 19.6% 증가한 약 4,035억 원의 매출액을 기록하는 등 안정적인 성장세를 이어갔다.

동사는 2019년 원가율이 전년 약 89.7%에서 약 82.9%로 하락한 데에 힘입어 매출액영업이익률 약 6.5%, 매출액순이익률 약 4.1%를 각각 기록하는 등 수익성이 전년 대비 개선된 모습을 나타냈다. 이에 따라 동사는 영업이익 약 263억 원(+180.0% YoY), 순이익 약 166억 원(+1,348.6% YoY)를 각각 기록하는 등 매출의 증가가 이익규모의 증대로 이어졌다.

■ 2020년 3분기(누적) 꾸준한 사업 확장으로 매출 성장세 지속

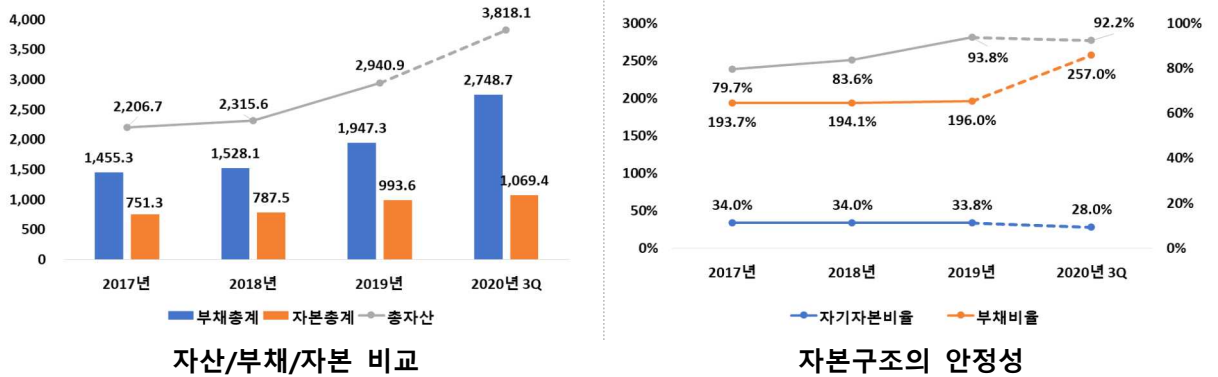
동사는 전자사업부의 제품 다변화 및 디스플레이 사업(기존 식각 사업)의 응용사업분야 확장 등을 통해 매출 증대를 추진하고 있으며, 이에 힘입어 2020년 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 약 29.0% 증가한 약 3,869억 원을 기록하며 성장세를 지속하였다. 다만, 원가율이 전년 동기 대비 상승함에 따라 매출액영업이익률 약 4.0%, 매출액순이익률 약 2.7%를 각각 기록하는 등 주요 수익성 지표는 전년 동기 대비 저하된 모습을 보였다.

[그림 12] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

[그림 13] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)

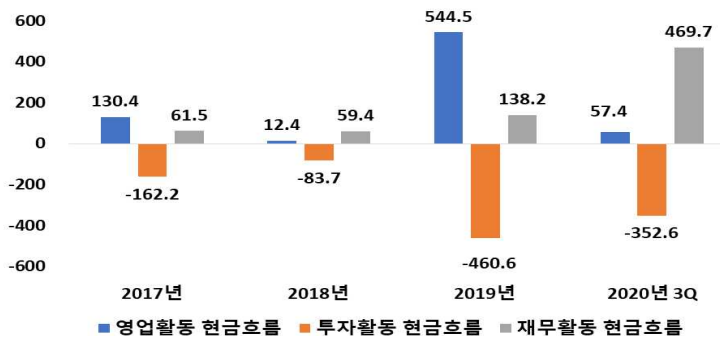


*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

■ 2019년 영업활동현금흐름 전년 대비 큰 폭으로 증가

동사는 2019년 수익성 개선에 따라 순이익규모가 증가하였으며, 대규모 감가상각비 등 현금유출이 없는 비용 및 운전자본의 변동분을 가산함에 따라 영업활동현금흐름이 약 545억 원을 기록하는 등 전년 대비 큰 폭으로 증가하였다. 한편, 동사는 영업활동을 통해 창출된 현금으로 유/무형자산의 취득 등 투자활동으로 인한 현금유출을 충당하는 현금흐름을 보였고, 장기차입금의 증가 등에 따른 현금 유입으로 재무활동에서 정(+의 현금흐름을 보임에 따라 동사의 현금성 자산은 기초 약 108억 원에서 기말 약 330억 원으로 그 규모가 큰 폭으로 증가하였다.

[그림 14] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

공업용 케미칼 자체 합성 및 SVM 시스템 기반 자율주행센서 상용화 전망

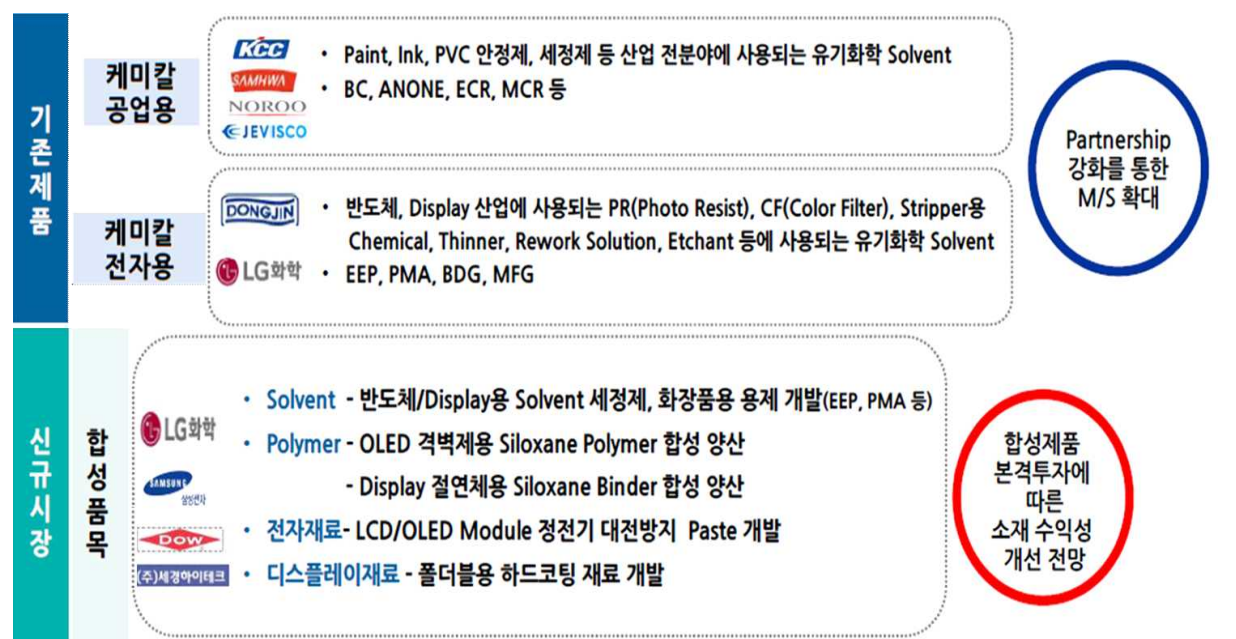
동사는 2017년 이후 주요 사업부문에서 지속적인 매출신장을 이루고 있고, 2020년 3분기 누적 실적이 전년 동기 대비 큰 폭으로 증가하며 매출 성장세를 이어갔다. 향후 케미칼 제조 부문 강화 및 자율주행센서 상용화에 따라 매출 다변화 및 성장이 지속될 전망이다.

■ 공업용 케미칼 자체 합성을 위한 관련 설비 신설

동사는 현재 2가 알코올류(Glycol류) 제조/유통 및 공업용 유기용매류 유통을 통해 케미칼 사업의 주요 매출을 시현하고 있다. 동사는 주요 파트너사인 동진쎄미켐, LG화학, 동우화인켐, KCC 및 삼화페인트 등에 화공원료 등을 공급하고 있다. 또한, 동사는 2016년 산업통상자원부로부터 우수기술연구센터(Advanced Technology Center, ATC)로 선정된 바 있는 전자재료 연구소를 운영하고 있다.

동사는 현행 유통 기반 케미칼 사업의 구조를 제조 기반으로 변모시키기 위한 전략을 수립하고 있다. 이에 따라, 현재 동사의 전자재료 연구소에서는 디스플레이 패널의 컬러필터(Color Filter)에 도입되는 용매류 및 고분자 재료(Siloxane Binder), 디스플레이 모듈 정전기 대전방지용 Paste, 폴더블폰용 고경도 기능성 코팅액, 스크린 프린팅 잉크 등의 공업용 케미칼 개발 및 양산을 진행하고 있다. 또한, 2020년 5월 평택사업장 내 증류타워 설비투자를 완료하여 정제 기반 케미칼 제품화를 위한 연구개발을 수행하고 있다.

[그림 15] 동사의 케미칼 사업 현황



*출처: 동사 IR자료(2020.12), NICE디앤비 재구성

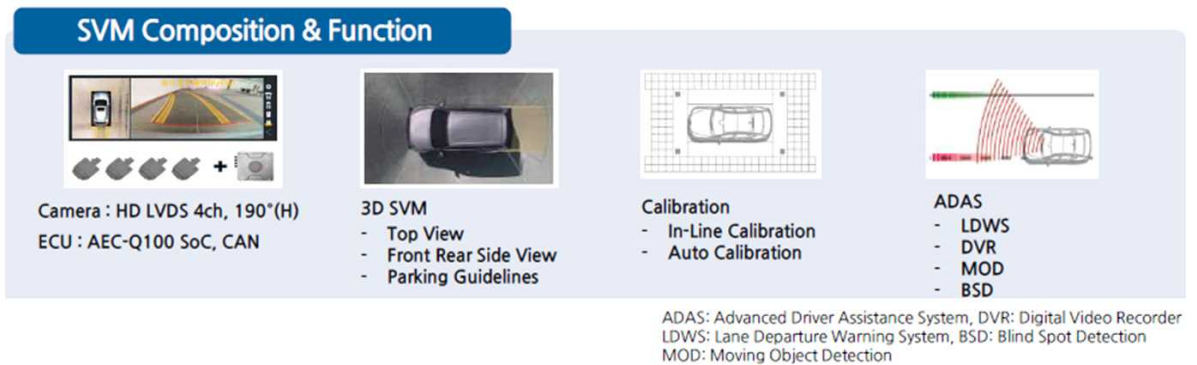
■ SVM 시스템 기반 자율주행센서 상용화를 통한 매출다변화 전략 수립

동사는 차량 전·후·좌·우에 4개의 카메라를 장착하고 수집된 이미지를 연결하여 차량 주변의 사각 지역이 없이 360°의 영상을 나타내면서 도로 운행 시 혹은 주차 시 추돌을 예방하는 SVM(Surround View Monitor) 시스템을 기반으로 하는 자율주행센서(ADAS 센서, Advanced Driver Assistance System) 상용화를 위한 연구개발을 수행하고 있다.

동사는 SVM 시스템 기반 통합모듈을 개발하여, 차종(차량마다 카메라의 위치가 상이함)에 관계없이 화질과 영상간의 부드러운 연결성을 확보하고 자동노출 및 색조정이 가능한 SVM 제품(모니터)을 개발하여 양산하고 있다. 기존 SVM 제품은 대부분 VGA(Video Graphics Array)급의 저화질을 제공하고, 많은 양의 영상 데이터를 처리하기 위해서 DSP(Digital Signal Processor)가 적용된 AP(Application Processor)가 필요하며 고가인 경우가 많아 가격경쟁력이 떨어지는 특성이 있다. 동사의 SVM 제품은 저가의 범용 ARM AP에서 구동이 가능하여 가격경쟁력을 확보하고 있으며, 고화질 HD급의 3D View 모드를 지원할 수 있다.

동사의 SVM 생산기술을 기반으로, 동사는 ADAS 센서를 개발 중에 있다. 이에 따라, 2020년 7월 8일 동사의 자회사로 편입된 '넥스비'는 중국 카메라 및 ADAS 기술 전문업체 KSS-ImageNext(현대모비스에 국내 최초로 서라운드뷰 솔루션을 공급)를 인수하였다. 따라서, 동사의 SVM 제품에 카메라 부품 및 ADAS 솔루션 기술을 접목한 자율주행센서 상용화가 이루어질 것으로 전망된다.

[그림 16] 동사 SVM의 기능



*출처: 동사 IR자료(2020.12)

■ 2020년 꾸준한 사업확장 및 신성장동력 확보로 성장세 지속 전망

동사는 꾸준한 사업 확장으로 2020년에도 3분기(누적) 실적이 전년 동기 대비 큰 폭으로 증가하며 매출 성장세를 이어갔다. 동사는 기존 식각 사업에서 식각 제품 다각화를 통한 사업부문 확장으로 디스플레이 사업에서 안정적인 성장을 보여주고 있다. 또한, 2019년 삼성전기로부터 무선충전사업부를 인수함에 따라 매출외형 확대와 함께 신성장동력을 확보하였고, 전자부품 사업에서도 제품의 다변화 및 생산능력 확대로 지속적인 성장 추이를 보이고 있는 바, 꾸준한 사업의 확장으로 성장세를 이어갈 것으로 기대되고 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
하나 금융투자	Buy	25,200원	2020.10.26
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 3Q20 Preview: 미래를 현실로 만드는 캠트로닉스 ■ 2020년 매출액 5,018억 원, 영업이익 230억 원 추정 		
하이 투자증권	Not Rated	-	2020.10.05
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 전자부품, 무선충전, 디스플레이, 케미칼, 자율주행 등의 사업을 영위 ■ 하반기 실적 턴어라운드 환경하에서 폴더블 관련 성장성 가시화될 것으로 전망 ■ 자율주행 관련 성장성 가시화될 것으로 전망 ■ 폴더블 및 자율주행 성장성 가시화 등이 동사 주가 상승 모멘텀 		
메리츠 증권	Not Rated	-	2020.09.01
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2Q20 Review: COVID-19 직격탄 ■ 3Q20부터 다시 QoQ 실적 성장, 무선충전사업부 주목 ■ 다양한 중장기 신규성장 동력(UTG, V2X 등) 		
이베스트 증권	Not Rated	-	2020.02.20
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 화학사업부 믹스 개선과 신제품 효과 ■ 식각 사업부 인피니티 O 스크린 확대에 고성장 전망 ■ 무선충전 사업부 웨어러블 디바이스 성장 효과 기대 		