

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

엔텔스(069410)

소프트웨어/IT서비스

요약

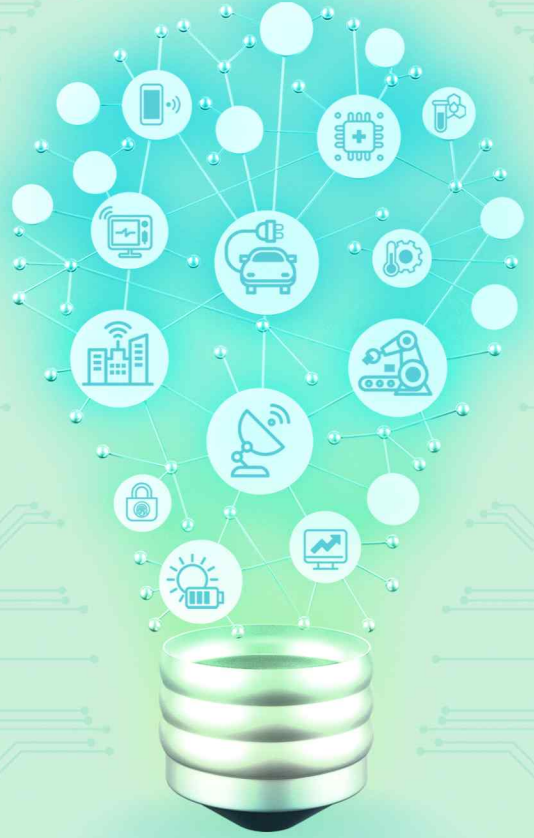
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

백설이 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 “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.

엔텔스(069410)

5G 서비스 대응 기술을 확보한 통합운영지원솔루션 전문 기업

기업정보(2021/01/28 기준)

대표자	최영래
설립일자	2000년 07월 19일
상장일자	2007년 06월 20일
기업규모	중소기업
업종분류	응용 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	통합운영지원솔루션

시세정보(2021/01/28 기준)

현재가	10,400원
액면가	500원
시가총액	718억 원
발행주식수	6,899,227주
52주 최고가	11,750원
52주 최저가	4,530원
외국인지분율	0.75%
주요주주	
(주)에치에프알	19.43%
SK텔레콤(주)	5.95%

■ 5G 네트워크 솔루션을 공급하기 위한 핵심기술 보유

엔텔스(이하 동사)는 2000년 7월 설립되었으며, 2007년 6월 코스닥 시장에 상장된 통신서비스 솔루션 및 플랫폼 전문 기업으로, 유·무선 통신서비스 사업자를 위한 통합운영지원솔루션(Business/Operation Support System, 이하 B/OSS)을 개발하여 공급하고 있다.

동사는 네트워크 슬라이싱 기술을 비롯하여 LTE 및 5G 차세대 통신서비스 분야와 사물인터넷(Internet of Things, 이하 IoT) 서비스 분야에 필요한 핵심기술을 보유하고 있으며, 이를 기반으로 국내 이동통신사, 글로벌 통신장비 제조사와의 협업을 통해 5G 네트워크 솔루션을 공급하고 있다. 또한, 동사는 스마트 트래픽 매니지먼트 서비스 제공 기술을 기반으로 5G 서비스가 상용화됨에 따라 증가하는 트래픽을 지능적으로 처리할 수 있다.

■ 4G에서 5G로 이동통신 세대교체 중, 5G 가입자 수 증가세 확대 전망

이동통신 산업은 2019년 4G에서 5G로 세대교체가 이루어지고 있으며, 2026년 국내 5G 이동통신 시장규모는 381억 달러에 이를 것으로 추정되고 있다. 2020년 11월 기준 국내 5G 가입자 수는 약 1,093만 명으로 집계되었으며, 이동통신 3사의 5G 중저가 요금제 출시와 방송통신위원회의 단말기 공시지원금 제도 개선 등으로 향후 증가세가 확대될 것으로 전망되고 있다.

■ 한국판 뉴딜(Newdeal) 사업 수주

동사는 정부에서 진행하는 한국판 뉴딜 사업에 SK텔레콤(주)와 컨소시엄을 구성해 참여하며, '정부업무망 레퍼런스 실증사업'과 'MEC(Mobile Edge Computing) 기반 공공부문 선도적용사업' 2건의 사업을 수주해 경기도청과 인천국제공항에 각각 공급할 예정이다. 동사는 정부업무망 레퍼런스 실증사업을 통해 향후 5G 핵심 영역으로 대두되고 있는 기업 전용 프라이빗(Private) 5G 시장 확대를 가속화할 예정이라고 밝혔다.

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	469.4	-16.9	-17.7	-3.8	-35.3	-7.5	-8.7	-6.5	43.6	-512	5,679	-	2.5
2018	623.1	32.7	16.9	2.7	23.4	3.8	5.9	4.2	38.0	339	5,999	30.7	1.7
2019	602.3	-3.3	27.8	4.6	20.3	3.4	4.9	3.3	56.3	295	6,252	31.7	1.5

기업경쟁력

급변하는 기술 및 시장 대응력

- 5G 서비스에 대응하기 위한 핵심기술 보유
 - 스마트 트래픽 매니지먼트 서비스 제공 기술 외
- 글로벌 기술표준에 대한 동향을 파악하여 제품에 표준안 적용

연구개발역량 확보

- 공인 기업부설연구소 운영
 - 핵심 연구인력 상당수가 이동통신사업자 또는 관련 기업 출신으로 구성
- 사업분야 관련 다수의 지식재산권 보유

핵심기술 및 적용제품

5G 네트워크 솔루션 공급 기술

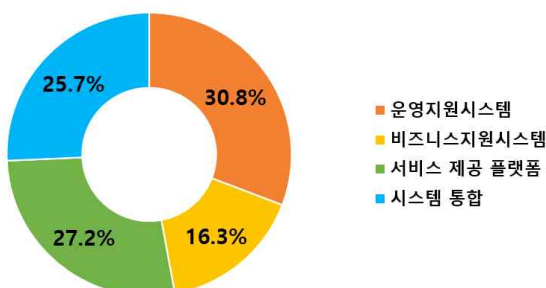


- LTE 환경에서 확보한 기술력을 기반으로 5G 차세대 통신서비스 분야와 IoT 서비스 분야에 필요한 핵심기술 보유

주요 서비스

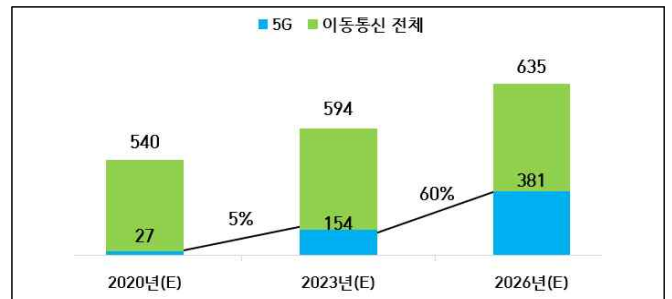
- IT 서비스
 - 에너지 경영, 스마트 빌딩, 산업 안전 솔루션, 스마트 시티
- 플랫폼
 - IoT 플랫폼
- BSS
 - B/OSS, 파워 BSS, IoT BSS, 화이트 라벨 빌링
- 네트워크
 - 5G & LTE, 가상화 & 클라우드

2019년 매출유형별 비중(별도재무제표 기준)



시장경쟁력

국내 이동통신 시장 전망(단위: 억 달러)



5G 가입자 증가세 확대 전망

- 2020년 11월 국내 5G 가입자 수는 약 1,093만 명으로 4G 가입자 수 증가세에 비해 저조하나, 향후 증가세 확대 전망
 - 이동통신 3사의 5G 중저가 요금제 출시
 - 방송통신위원회의 단말기 공시지원금 제도 개선

국내 IoT 플랫폼 시장규모

- 2018년 이후 연평균 23.0% 성장하여 2023년에는 4조 168억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망

최근 변동사항

(주)구루미와 비대면 서비스 업무협약 체결

- 비대면 서비스 기술제휴 및 상호협력을 통해 외산 솔루션을 대체하고, 클라우드 관련 고객 및 파트너 확보

한국판 뉴딜 사업 수주

- 정부업무망 레퍼런스 실증사업(경기도청)
 - 업무망/인터넷망이 물리적으로 분리된 유선 LAN 환경을 무선접속 환경으로 전환
- MEC 기반 공공부문 선도적용사업(인천국제공항)
 - MEC 전용 비즈(Biz) 플랫폼 공급

I. 기업현황

통신서비스 솔루션 및 플랫폼 전문 기업

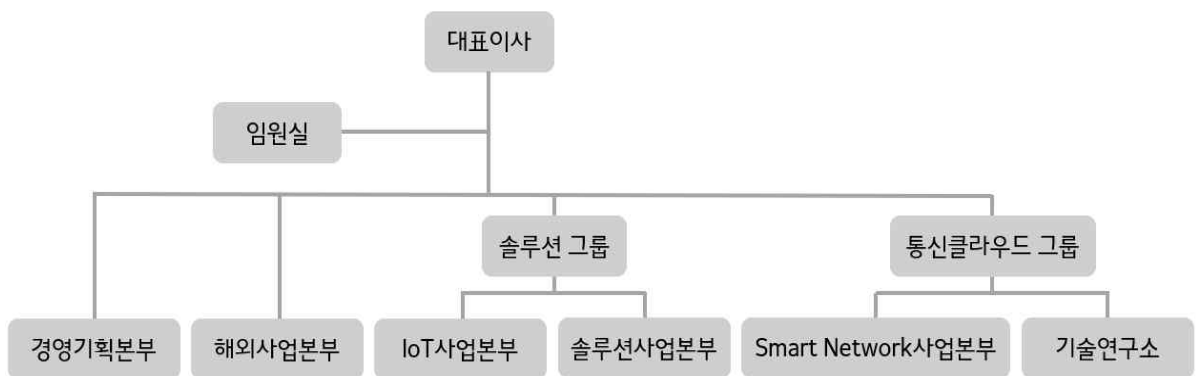
동사는 통신서비스 사업자가 안정적으로 서비스를 제공하고, 사업을 운영할 수 있도록 지원하는 B/OSS 개발 및 공급사업을 영위하고 있으며, 동사의 주요 고객사는 국내 이동통신 3사(SK텔레콤(주), (주)케이티, (주)LG유플러스)이다.

■ 기업개요

동사는 SK텔레콤(주) 사내벤처팀에서 분사하여 2000년 7월 설립되었으며, 2007년 6월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 통신서비스 솔루션 및 플랫폼 전문 기업으로, 동사의 주요 사업은 통신서비스 사업자가 안정적으로 서비스를 제공하고, 사업을 운영할 수 있도록 지원하는 B/OSS 개발 및 공급사업이다. 또한, 동사는 LTE 및 5G 이동통신서비스 구현에 필요한 스마트 트래픽 관리 사업과 스마트 홈, 스마트 빌딩, 스마트 시티 및 스마트 공장 등과 같은 정보통신 융합 서비스에 필요한 IoT 서비스 사업, 그리고 지능정보서비스에 필요한 클라우드 컴퓨팅 기반의 빅데이터 사업을 수행하고 있다.

동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면 동사는 서울특별시 강남구 학동로 401, 8층에 소재해 있으며, 상시 종업원 237명이 근무 중이다. 동사는 대표이사 직속 2개의 본부(경영기획본부, 해외사업본부)와 2개의 그룹(솔루션 그룹, 통신클라우드 그룹)으로 조직을 구성하고 있다.

[그림 1] 동사 조직도



*출처: 동사 분기보고서(2020.09)

■ 최대주주 및 주요 관계회사 현황

동사는 2020년 3월 심재희에서 (주)에치에프알(최대주주: 정종민, 32.24%)로 최대주주가 변경되었다. (주)에치에프알은 5G 이동통신 등 통신망에서 사용되는 네트워크 장비 제조 기업이며, 보유 지분율은 19.43%(1,340,446주)이다. 한편, 동사의 연결대상 종속회사인 (주)엔컴즈는 2012년 2월 설립된 ICT 시스템통합 전문 기업으로, 소프트웨어 개발 및 공급업을 주요 사업으로 영위하고 있다.

■ 주요 서비스

동사의 서비스는 크게 IT 서비스, 플랫폼 관련 서비스, BSS 관련 서비스, 네트워크 관련 서비스로 구분되며, 동사의 주요 솔루션인 B/OSS는 BSS 관련 서비스에 속한다. B/OSS는 BSS와 OSS가 합쳐진 개념으로, 서비스 가입 및 개통, 고객 관리, 상품 관리, 과금 및 정산 관리에 관련된 서비스를 제공하는 솔루션이다.

[표 1] 동사가 제공하는 서비스

IT 서비스	플랫폼	BSS	네트워크
에너지 경영 스마트 빌딩 산업 안전 솔루션 스마트 시티	IoT 플랫폼	B/OSS 파워 BSS IoT BSS 화이트 라벨 빌링	5G & LTE 가상화 & 클라우드

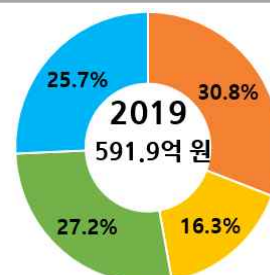
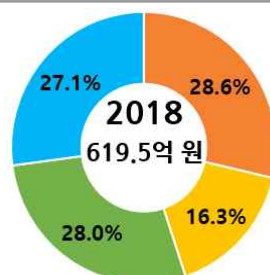
*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 매출실적

동사의 사업보고서(2019.12)에 의하면, B/OSS 사업부문은 운영지원시스템, 비즈니스 지원시스템, 서비스 제공 플랫폼, 시스템통합 품목으로 구분되어 있으며, 별도재무제표 기준 각 품목별 매출비중은 운영지원시스템 30.8%, 비즈니스지원시스템 16.3%, 서비스 제공 플랫폼 27.2%, 시스템통합 25.7%이다. 동사는 유·무선 통신서비스, 방송서비스, 인터넷서비스 및 IoT 서비스를 제공하는 사업자를 위한 솔루션 공급, 서비스 운영 등의 업무를 제공하고 있으며, 동사의 매출은 전방산업의 인프라 투자에 큰 영향을 받는다. 동사의 주요 고객사는 국내 이동통신 3사(SK텔레콤(주), (주)케이티, (주)LG유플러스)이며, 동사는 이동통신 3사에 B/OSS를 공급 및 운영하고 있다. 또한, 알뜰폰 서비스 사업자로 알려진 가상 이동통신망 사업자(Mobile Virtual Network Operator, 이하 MVNO) 역시 동사의 B/OSS를 기반으로 서비스를 제공하고 있으며, 동사는 MVNO 사업분야의 시장점유율 1위를 유지하고 있다.

[표 2] 동사의 2019년 매출실적 및 3개년 매출현황(별도재무제표 기준)

사업부문	매출유형	품목	2019년	
			매출액	비중(%)
B/OSS	제품	운영지원시스템	182.4	30.8
		비즈니스지원시스템	96.4	16.3
		서비스 제공 플랫폼	161.1	27.2
	기타	시스템통합	152.0	25.7
합계			591.9	100.0



■ 운영지원시스템
■ 비즈니스지원시스템
■ 서비스 제공 플랫폼
■ 시스템 통합

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장동향

5G 이동통신 성장, 4차 산업혁명 가속화 전망

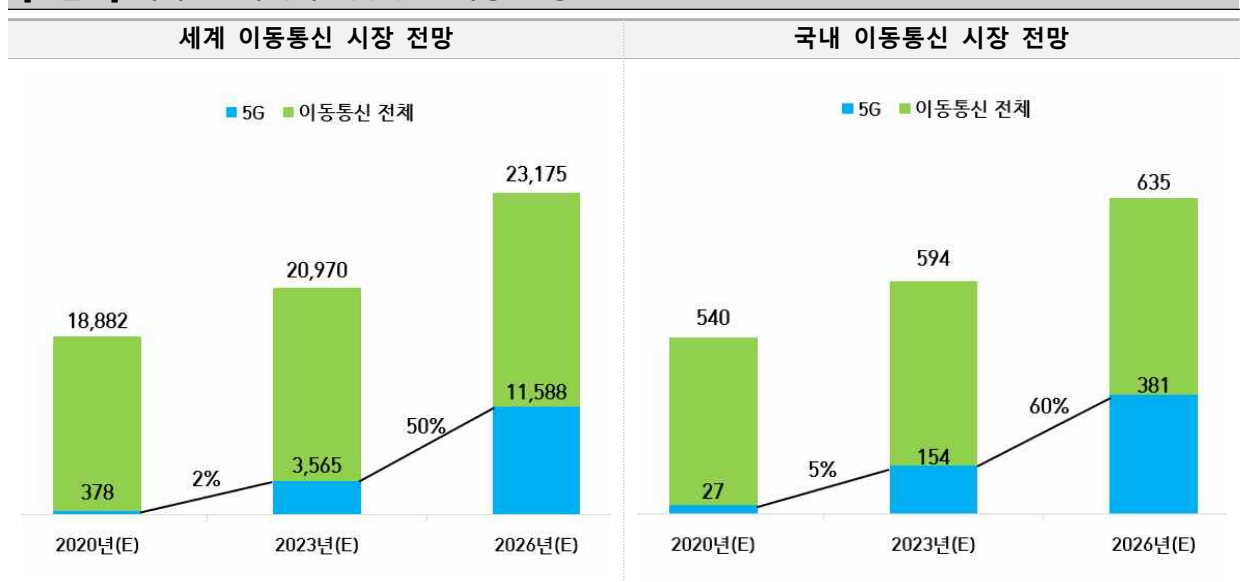
이동통신 산업은 2019년부터 4G 시스템에서 5G 시스템으로 세대교체가 이루어지고 있으며, 정부의 디지털 뉴딜 정책으로 5G 이동통신을 비롯한 IoT, 빅데이터, AI 등 4차 산업혁명의 가속화와 산업 성장이 전망된다.

■ 국내외 5G 이동통신 시장은 급격히 성장할 것으로 전망

이동통신 산업은 표준에 따른 장비를 운용하며, 해당 표준에 따른 장비가 성능, 용량 등의 측면에서 이용자의 요구에 미치지 못하게 되면 새로운 표준을 제정하여 장비를 업그레이드한다. 따라서, 이동통신 시스템은 세대를 달리하여 혁신적으로 개선되며, 이를 이동통신 시스템의 세대교체라고 한다. 현재 널리 사용되는 4G 이동통신 시스템은 대략 2011년경 상용화되었으며, 이를 개선한 5G 이동통신 시스템은 2019년에 국내에서 세계 최초로 상용화되었다.

한국전자통신연구원(ETRI) 자료(2017)에 따르면, 5G 이동통신의 세계 시장규모를 상용화 초기인 2020년에는 378억 달러 규모로 전망하였고, 이후 급격히 성장하여 2026년에는 전체 이동통신의 50% 수준인 1조 1,588억 달러로 전망하였다. 또한, 국내 이동통신 시장규모는 2020년 540억 달러로 전망되었으며, 이 중에서 5G 이동통신 시장규모는 27억 달러로 전망하였고, 2026년에는 국내 이동통신 전체 시장규모의 60% 수준인 381억 달러에 이를 것으로 추정하였다.

[그림 2] 세계 및 국내의 이동통신 시장 전망 (단위: 억 달러)

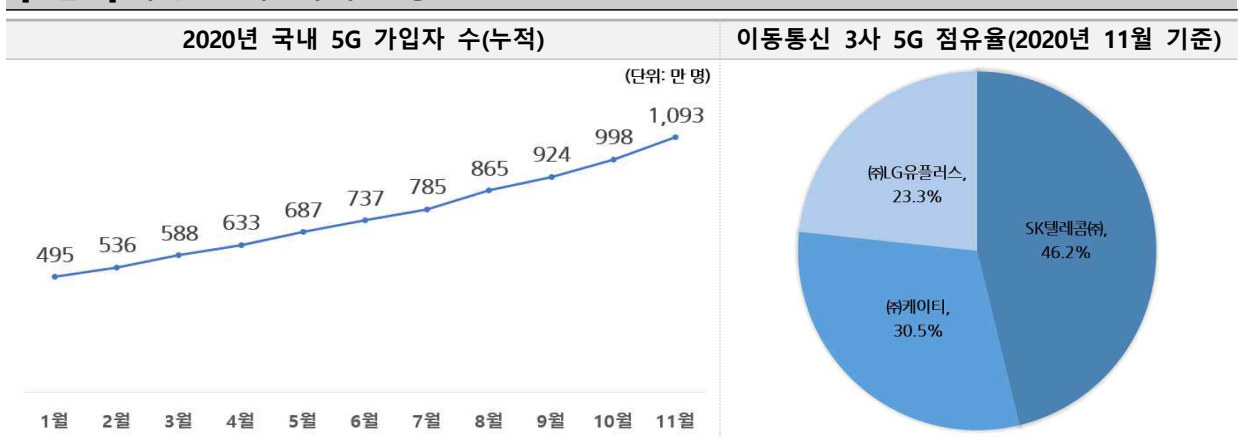


*출처: 한국전자통신연구원(ETRI)(2017), NICE디앤비 재구성

■ 5G 가입자 수 증가세 전망

과학기술정보통신부 무선통신서비스 가입자 통계(2020)에 따르면, 2020년 11월 기준 국내 5G 가입자 수는 전월 대비 94만 8,385명 증가한 1,093만 2,363명으로 집계되었으며, 통신사별 5G 가입자 수 비중은 SK텔레콤(주) 46.2%, (주)케이티 30.5%, (주)LG유플러스 23.3%이다. 5G 가입자 수 증가세는 4G 가입자 수 증가세에 비해 저조한 것으로 확인되나, 이동통신 3사의 5G 중저가 요금제 출시와 방송통신위원회의 단말기 공시지원금 제도 개선 등으로 향후 증가세가 확대될 것으로 전망되고 있다.

[그림 3] 국내 5G 가입자 수 현황



*출처: 과학기술정보통신부(2020), NICE디앤비 재구성

■ 디지털 뉴딜 정책으로 5G 이동통신 산업을 비롯한 4차 산업혁명 가속화

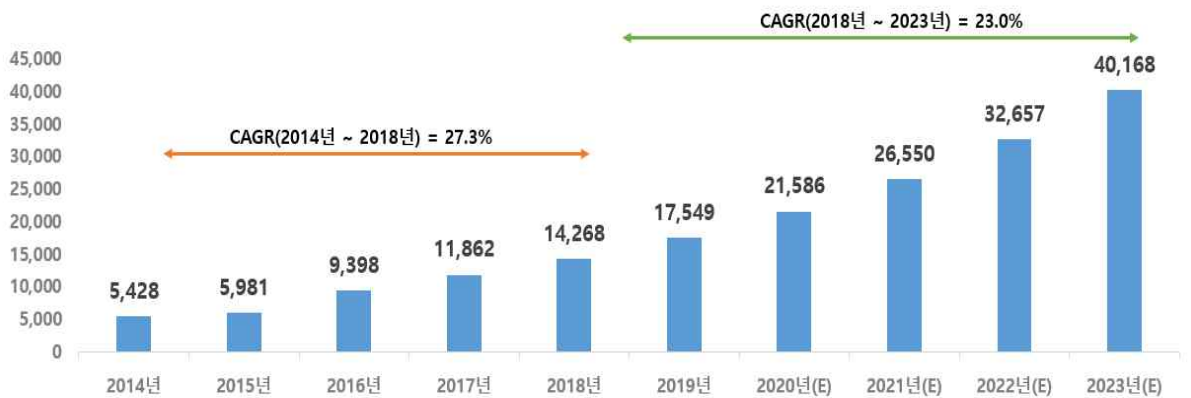
2020년 7월 정부는 디지털 뉴딜, 그린 뉴딜, 안전망 강화를 세 개의 축으로, 분야별 투자 및 일자리 창출이 이루어지는 한국판 뉴딜 정책을 발표했다. 이 중 디지털 뉴딜의 주요 계획은 ▲D(Data)·N(Network)·A(AI, 인공지능) 생태계 강화, ▲교육 인프라 디지털 전환, ▲비대면 산업 육성 및 ▲사회간접자본(Social Overhead Capital, SOC) 디지털화이며, 이를 통해 정부는 2025년까지 총 58.2조 원을 투자하여 일자리 90.3만 개를 창출할 예정이다. 정부는 D·N·A 생태계 강화의 일환으로 1·2·3차 전 산업현장에 5G 이동통신과 AI 기술을 접목한 융합 프로젝트를 추진하고, 5G 및 AI 기반 지능형 정부 구축 프로젝트를 진행할 예정이다. 이러한 정부 정책으로 5G 이동통신을 비롯한 IoT, 빅데이터, AI 등 4차 산업혁명의 가속화와 산업 성장이 전망된다.

■ 응용분야가 지속 확대되는 IoT 산업

IoT는 세상의 모든 사물들이 네트워크로 연결되어 서로 소통하는 것을 말하며, 4차 산업혁명은 IoT를 기반으로 빅데이터를 얻고, 그것을 클라우드에 저장해 AI로 분석하고 활용하는 흐름을 보여 준다. IoT 산업은 스마트 홈, 스마트 시티 등으로 응용분야가 지속적으로 확대되고 있다. 한편, IoT 산업은 초기 부품소재사업부터 최종 서비스 제공까지 하드웨어와 서비스가 혼합된 복잡한 가치사슬을 가지고 있으며, IoT 시장 참여자는 크게 생산 업체, 모듈 및 단말 제조업체, 플랫폼 업체, 솔루션 업체, 네트워크 업체 및 서비스 제공 업체 등으로 구분된다.

한국신용정보원 자료(2020)에 따르면, 2018년을 기준으로 IoT 플랫폼 시장은 15.15%로 가장 낮은 비중을 차지하고, 제품기기 시장은 42.37%, 서비스 시장은 26.51%, 네트워크 시장은 15.97%를 차지하고 있는 것으로 나타나고 있다. 한편, 국내 IoT 플랫폼 시장은 2014년 5,428억 원에서 연평균 27.3% 성장하여 2018년 1조 4,268억 원의 시장규모를 형성하였으며, 2018년 이후 연평균 23.0% 성장하여 2023년에는 4조 168억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다.

[그림 4] 국내 IoT 플랫폼 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 한국신용정보원(2020), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

5G 서비스 대응 기술 확보

동사는 LTE 및 5G 차세대 통신서비스 분야와 IoT 서비스 분야에 필요한 핵심기술을 보유하여 급변하는 국내외 시장 상황에 대처하고 있다. 또한, 동사는 솔루션의 기술경쟁력을 강화하기 위해 글로벌 기술표준에 대한 동향을 파악하고, 표준안을 제품에 적용하고 있다.

■ 급변하는 기술 및 시장 대응력 확보

동사는 LTE 및 5G 차세대 통신서비스 분야와 IoT 서비스 분야에 필요한 핵심기술인 SDN(Software Defined Network)/NFV, 네트워크 슬라이싱, 클라우드 컴퓨팅, IoT 플랫폼, 빅데이터 등 관련 기술을 보유하여 급변하는 국내외 시장 상황에 대처하고 있다. 동사는 LTE 환경에서 확보한 기술력과 국내 이동통신사, 글로벌 통신장비 제조사와의 협업을 통해 5G 네트워크 솔루션을 공급하고 있다.

[표 3] 동사가 보유한 기술

구분	정의
SDN	<ul style="list-style-type: none"> 소프트웨어 프로그래밍을 통해 네트워크 경로 설정과 제어 및 복잡한 운용관리를 편리하게 처리할 수 있는 차세대 네트워킹 기술
NFV	<ul style="list-style-type: none"> 네트워크의 방화벽, 트래픽 부하 제어 관리, 라우터 등과 같은 하드웨어 장비의 기능과 처리 기능을 서버단에서 소프트웨어로 구현하는 기술
네트워크 슬라이싱	<ul style="list-style-type: none"> 하나의 물리적인 코어 네트워크 인프라(Infrastructure)를 서비스 형태에 따라 다수의 독립적인 가상 네트워크로 분리하여 각각의 슬라이스를 통해 다양한 맞춤형 서비스를 제공하는 네트워크 기술 네트워크 슬라이싱 기술은 가상화된 네트워크 환경에서만 구현될 수 있어 SDN과 NFV 구현이 선행되어야 함.
클라우드 컴퓨팅	<ul style="list-style-type: none"> 인터넷 상의 서버를 통하여 데이터 저장, 네트워크, 콘텐츠 사용 등 IT 관련 서비스를 한번에 사용할 수 있는 컴퓨팅 환경 서비스 유형 및 서비스 운용형태에 따라 IaaS(Infrastructure as a Service), PaaS(Platform as a Service), SaaS(Software as a Service)로 분류
IoT 플랫폼	<ul style="list-style-type: none"> 다양한 IoT 디바이스로부터 데이터를 수집·처리하여 정보를 생성하고, 디바이스와 디바이스 간 및 서버와 디바이스 간에 정보를 공유하여 처리하는 기술을 제공하는 운영 소프트웨어나 기술 환경
빅데이터	<ul style="list-style-type: none"> 과거 데이터에 비해 데이터의 규모가 크고, 생성 주기가 실시간에 가까울 정도로 짧고, 형식이 다양하여 기존의 일반적인 데이터베이스 체계에서 저장, 관리, 분석할 수 있는 범위를 초과하는 데이터를 의미

*출처: 네이버 지식백과, NICE디앤비 재구성

동사는 솔루션의 기술경쟁력을 강화하기 위해 글로벌 기술표준에 대한 동향을 파악하고, 표준안을 제품에 적용하고 있다. 동사는 5G를 포함한 미래 네트워크 관련 기술로 제시되고 있는 SDN/NFV 기술 표준과 IoT 분야의 시장지배적 국제 기술 표준으로 자리잡고 있는 oneM2M 및 OCF(Open Connectivity Foundation) 기술 규격을 동사의 제품에 적용하고 있다.

■ 스마트 트래픽 매니지먼트 서비스 제공 기술

5G 이동통신 시스템은 LTE와 비교할 때 ①전송속도 향상(1Gbps → 20Gbps), ②최대 연결가능 기기 증가(10만 대 → 100만 대 이상), ③데이터 전송지연(Latency) 감소(10ms → 1ms) 등 향상된 특징을 가지고 있다. 이러한 특징을 기반으로 IoT 사용 환경 구축이 용이해지고, IoT 기기의 사용이 증가함에 따라 네트워크 내 트래픽 증가가 예상되고 있다. 동사는 증가하는 트래픽을 지능적으로 처리할 수 있는 스마트 트래픽 매니지먼트 서비스를 제공하기 위한 기술력을 갖추고 있다. 동사가 보유한 기술은 네트워크 슬라이스 단위 라이프 사이클 관리를 위한 종단 간 서비스 오케스트레이션(End-to-End Service Orchestration) 기술, 서비스 특성에 따라 맞춤형으로 생성된 네트워크에 대한 동적으로 서비스/과금 정책을 제공하기 위한 차세대 PCC(Policy and Charging Control) 기술, 5G를 포함한 가상화된 환경에서의 패킷 처리 기술 등이 있다. 이러한 기술을 활용한 대표적인 서비스로는 특정 기업, 정부, 기관 등을 대상으로 독립적인 네트워크 환경을 제공하는 프라이빗/매니지드 네트워크 서비스가 있다.

[그림 5] 동사의 5G 서비스 대응 기술



*출처: 동사 분기보고서(2020.09)

■ 연구개발 비용 및 실적

동사는 2000년부터 한국산업기술진흥협회 인정 기업부설연구소를 설립하여 운영 중이며, 대용량/실시간 운용지원시스템에 대한 연구개발을 수행하고 있다. 동사의 연구소는 Core 솔루션 1팀, Core 솔루션 2팀, 네트워크(NW) 서비스팀, Infra팀으로 구분되어 있으며, 핵심 연구인력의 상당수가 이동통신사업자 또는 관련 기업 출신들로 구성되어 있다. 동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 3년 평균 매출액 대비 연구개발비 비율은 3.3% 수준이며, KIPRIS 검색 결과(2021.01), 동사는 사업분야와 관련된 특허권 49건, 상표권 9건 등을 보유하고 있는 것으로 확인된다.

[표 4] 동사 연구개발 비용

연구개발비용	2020년 3분기(누적)	2019년	2018년
연구개발비용(백만 원)	1,116.8	2,162.2	1,785.8
연구개발비/매출액 비율(%)	3.3	3.7	2.9

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사의 연구개발 실적(일부)

품목	연구과제	시스템 설명
운영지원시스템	N-Mediator	망을 구성하는 다양한 네트워크 장비와 서비스 시스템으로부터 데이터를 수집하여 전송하는 기능 수행
	N-PSG	무선 데이터 통신망에서 고객이 사용하는 모든 무선 인터넷 데이터 분석, 콘텐츠와 서비스별로 구분된 과금 정보를 생성하여 과금 시스템에 전송
	N-PCRF	3G, LTE망의 네트워크 장비로, 데이터 트래픽 및 VoLTE 등에 대한 품질 및 과금 정책을 결정하는 역할
비즈니스지원 시스템	N-CCBS	서비스 사업자가 지녀야 하는 Operation Map의 기능을 수용하고 고객의 미래 요구사항을 수용한 통합 CCBS(Customer Care and Billing System)
	N-OCS	N-OCS는 음성, 무선 인터넷, 콘텐츠의 통합 선불 관리 솔루션으로 표준연동 규격을 지원
서비스 제공 플랫폼	W2CSP	유·무선 통신사업자의 서비스와 상품 관리, 복합상품, 번들링 등 다양한 상품의 정보 관리
	N-Diameter	사용자, 사용자가 사용하는 서비스, 사용자가 사용하는 단말기에 대한 복합 인증 기능을 수행

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 6] SWOT 분석



IV. 재무분석

전방산업의 영향으로 2019년 영업실적 둔화, 2020년 3분기(누적) 영업실적 정체

2019년 전방산업의 투자 저조 등의 영향으로 영업실적이 둔화를 보였고, 2020년 3분기(누적) 영업실적 역시 전년 동기 수준으로 정체를 보였다.

■ 2019년 국내 통신사업자에 대한 솔루션 판매가 동사 매출을 견인

동사는 B/OSS 제공을 주요 사업으로 영위 중인 시스템 소프트웨어 개발 및 공급업체로서, 무선사업자(SK텔레콤(주), (주)케이티, (주)LG유플러스), 유선사업자(주)케이티, SK브로드밴드(주), IPTV, Wibro 등 기타 통신사업자를 대상으로 한 커스터마이징을 통해 솔루션을 제공하고 있다. 주요 품목으로 운영지원시스템, 서비스 제공 플랫폼, 시스템통합, 비즈니스지원시스템 등이 있으며, 2019년 기준 주요 품목에 대한 매출 비중은 30.8%, 27.2%, 25.7%, 16.3% 가량을 각각 차지하고 있다. 한편, 간접판매를 포함한 수출 비중은 약 5.5% 가량으로 내수시장을 통해 매출액 대부분이 발생하였다.

[표 6] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	469.4	623.1	602.3	338.7	348.2
매출액증가율(%)	-16.9	32.7	-3.3	-10.2	2.8
영업이익	-17.7	16.9	27.8	-10.7	3.7
영업이익률(%)	-3.8	2.7	4.6	-3.2	1.1
순이익	-35.3	23.4	20.3	13.4	44.0
순이익률(%)	-7.5	3.6	3.4	4.0	12.6
부채총계	168.5	154.4	237.3	236.0	101.1
자본총계	386.8	406.8	421.5	411.1	461.9
총자산	555.2	561.2	658.8	647.1	563.1
유동비율(%)	168.7	197.6	179.0	176.7	417.0
부채비율(%)	43.6	38.0	56.3	57.4	21.9
자기자본비율(%)	69.7	72.5	64.0	63.5	82.0
영업현금흐름	39.9	-9.7	3.4	-128.4	-36.9
투자현금흐름	13.1	-15.9	7.9	42.6	35.7
재무현금흐름	-	-2.8	-6.7	-6.3	-5.4
기말 현금	154.4	127.1	132.0	35.2	125.4

※ 분기: 누적 실적

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

■ 2019년 매출외형이 소폭 감소하였으나, 흑자기조 지속

동사는 운영지원시스템 부문이 최근 3개년간 성장세를 나타낸 가운데, 통신사업자들이 5G 단독모드(Stand Alone, SA)를 상용화하는 등 사업환경 역시 호조를 보였다. 다만, 통신사업자의 소프트웨어 부문이 대규모 투자가 이루어지지 않았고, IoT 사업 지연 등으로 인한 매출 이월 영향으로 2019년 전년 대비 3.3% 감소한 602.3억 원의 매출액을 기록하여 전년 이하의 매출 규모를 나타내었다.

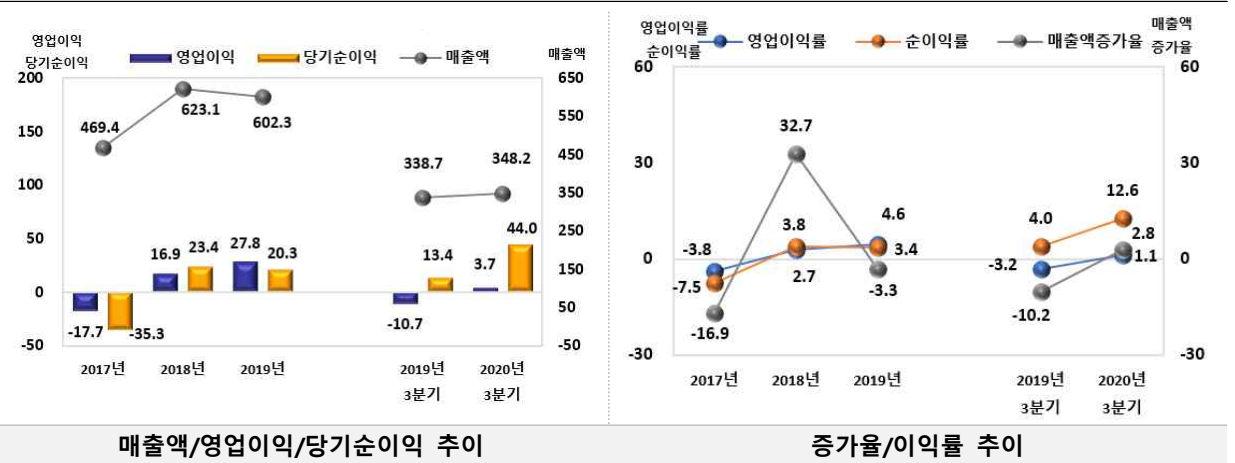
개발 용역의 수행을 주요 업무로 하는 사업 특성상 동사는 영업비용에서 인건비가 30% 내외를 차지하고 있으며, 2019년 기준 상기 인건비를 포함한 판관비 비중이 증가했음에도 불구하고, 시스템통합 부문 매출원가가 전년도 153억 원에서 116억 원으로 감소하였고, 이에 따라 매출원가율이 전년도 74.3%에서 70.7%로 하락함에 따라 영업이익은 전년 대비 64.5% 증가한 27.8억 원을 기록하였다.

한편, 2019년 관계사 (주)네이블커뮤니케이션즈에 대한 지분법손실 26억 원 발생 등으로 영업외수지는 적자로 전환하였고, 이에 따라 당기순이익은 전년 대비 13.2% 감소한 20.3억 원을 기록하였다.

■ 2020년 3분기(누적) 영업실적 전년 동기 매출 수준, 다만 영업수지는 흑자전환

2020년 3분기(누적) 매출액은 348.2억 원으로 전년 동기 대비 2.8% 소폭 증가하였으나, 그 규모는 300억 원대에 머무르며 외형이 정체를 나타냈다. 다만, 상기 매출 정체에도 불구하고 매출원가 감소 등으로 영업이익은 3.7억 원을 기록하여 흑자전환하였으며, 관계사 (주)네이블커뮤니케이션즈 지분 매각으로 인한 관계기업투자주식처분이익 29억 원 발생 등으로 44억 원의 순이익을 기록하는 등 분기 수익성 지표는 전년 동기 대비 개선되었다.

[그림 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

5G 시장 확대 전략 가속화

동사는 (주)구루미와 비대면 서비스 사업의 시장 발굴 및 영업 확대를 위해 업무협약을 체결하였다. 또한, 동사는 정부에서 진행하는 한국판 뉴딜 사업에 참여하며, 향후 5G 핵심 영역으로 대두되고 있는 기업 전용 프라이빗 5G 시장 확대 전략을 가속화할 예정이라고 밝혔다.

■ (주)구루미와 비대면 서비스 업무협약 체결

동사는 2020년 11월 온택트(Ontact) 화상회의 플랫폼 기업인 (주)구루미와 비대면 서비스 사업의 시장 발굴 및 영업 확대를 위해 업무협약을 체결했다. 온택트는 비대면을 일컫는 '언택트(Untact)'에 온라인을 통한 외부와의 '연결(On)'을 더한 개념으로, 온라인을 통해 대면하는 방식을 가리킨다. 이번 협약으로 양사는 비대면 서비스 기술제휴 및 상호협력을 통해 줌(Zoom), 팀즈(Teams) 등 외산 솔루션을 대체하고, 클라우드 관련 고객 및 파트너 확대에 초점을 맞추며 온택트 화상회의 플랫폼 사업의 활성화를 진행할 계획이다.

■ SK텔레콤(주)와 컨소시엄을 구성하여 한국판 뉴딜 사업 수주

동사는 정부에서 진행하는 한국판 뉴딜 사업에 SK텔레콤(주)와 컨소시엄을 구성해 참여하며, '정부업무망 레퍼런스 실증사업'과 'MEC 기반 공공부문 선도적용사업' 2건의 사업을 수주해 경기도청과 인천국제공항에 각각 공급할 예정이다.

정부업무망 레퍼런스 실증사업은 업무망/인터넷망이 물리적으로 분리된 유선 LAN 환경을 무선접속 환경으로 전환하는 것으로, 소형기저국·단말, 네트워크 슬라이싱 기술, 암호화 인증 솔루션 등을 적용해 정부의 업무 환경을 모바일 기반으로 전환하는 사업이다. 동사가 제공하는 시스템은 정책 기반 트래픽 관리 시스템 및 디바이스 트래픽 매니지먼트 시스템(Device Traffic Management System, DTMS)으로 구성되며, 정책 기반 트래픽 관리 시스템은 가입자 정책에 따른 트래픽 분석 및 제어 기능을, DTMS 플랫폼은 가입자 정책 설정, 통계·수집 및 관제를 수행하면서 5G 망에서의 효율적인 서비스를 가능하게 한다. 동사는 정부업무망 레퍼런스 실증사업을 통해 향후 5G 핵심 영역으로 대두되고 있는 기업 전용 프라이빗 5G 시장 확대 전략을 가속화할 예정이라고 밝혔다.

MEC 기반 공공부문 선도적용사업은 MEC 전용 비즈 플랫폼을 공급해 인천국제공항의 MEC 서비스에 대한 라이프 사이클 관리 및 관제 기능을 제공하는 것으로, 추후 고객상품 관리, 정산 및 과금 관리 등의 기능을 제공하는 비즈 플랫폼으로 확장할 계획이다.

■ 5G 상용화에 따른 사업환경 호조 등을 바탕으로 중장기적인 실적 성장 기대

동사는 2019년 전방산업인 통신사업자들의 투자 집행 이월 등으로 매출액이 전년 대비 3.3% 감소한 가운데, 시스템통합 부문 매출원가 감소 등으로 영업이익은 전년 대비 증가한 27.8억 원을 기록하였으나, 영업외수익 감소 등으로 순이익 규모는 전년 대비 감소한 20.3억을 기록



하는 등 전반적인 영업실적이 둔화를 나타냈다. 한편, 2020년 3분기(누적) 매출액은 300억 원대를 기록하며 정체를 나타냈으나, 영업수지가 흑자로 전환하는 등 수익성 지표의 개선이 있었다. SK증권(2020.03)에 따르면, 5G 시대에 수반되는 트래픽 증가, IoT, 빅데이터 산업의 활성화는 네트워크 슬라이싱 기술을 보유하고 있고, Billing을 주력 서비스로 하는 동사에 지속적인 성장 기회를 제공할 것으로 전망하였다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
SK증권	Not Rated	-	2020. 03. 09
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 5G 시대, 주력 사업인 과금/정산 솔루션, 트래픽 관리 등에 대한 수요 증가 ■ 5G, 다양한 산업(IoT, 빅데이터 등)으로 신규사업 진출 가능성 ↑ ■ 에치에프알로 최대주주 변경(2020.03.24) 		