

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 파워넷(037030)

## 일반전기전자

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

이창환 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.

# 파워넷(037030)

전력전자 설계 및 생산 공정기술 기반의 전원공급장치 제조 전문기업

## 기업정보(2021/03/11 기준)

대표자	양승환, 김상우
설립일자	1994년 02월 28일
상장일자	2018년 06월 07일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 전기 변환장치 제조업
주요제품	SMPS, 어댑터

## 시세정보(2021/03/15 기준)

현재가	5,910원
액면가	1,000원
시가총액	975억원
발행주식수	16,500,694주
52주 최고가	7,700원
52주 최저가	1,830원
외국인지분율	0.96%
주요주주	
(주)위지트	24.14%
(주)머큐리	7.58%

### ■ 자체 기술력 기반 가전 및 산업용 전원공급장치 제조 전문기업

파워넷(이하 동사)은 전자제품에 전기에너지를 공급하는 전원공급장치인 SMPS(Switching Mode Power Supply, 전원공급장치)를 전문적으로 개발 및 제조하는 기업이다. 동사는 다기능 부품 집적화 및 소형화, 경량화를 구현하면서 안정적인 직류전원을 공급할 수 있는 전력전자 설계 및 공정기술을 자체 기술력으로 보유하고 있다. 동사는 주력제품으로 디스플레이용, 사운드바 및 우퍼 등의 AV용, 생활/환경가전용 SMPS 등 다양한 제품에 적용되는 SMPS, 어댑터 및 PD보드 등을 생산하고 있다.

### ■ 전방산업인 디스플레이 수요 증가로 인한 전원공급장치 시장 성장 전망

시장조사기관 마켓앤마켓(MarketsandMarkets)에 의하면, COVID-19로 인한 실내 체류 시간이 증가하며, 시장에서 요구되는 디스플레이 고성능 제품, 가상 및 증강현실 등에 사용되는 디스플레이, 광고나 의료 정보를 표시하는 대형 디스플레이 등 수요 증가를 예상했다. 동사는 디스플레이 및 AV용 전원공급장치 제품에서 발생하는 매출비중이 전체의 약 67%에 달하는데, 전자제품을 구동하는 구성품이며 제품의 신뢰성과 수명을 좌우하는 핵심부품인 전원공급장치를 제조하는 동사의 제품 수요 증가가 예상된다.

### ■ 전원공급장치 제조 기반 ESS, BMS, 5G관련 통신분야 등 사업다각화 진행 중

동사는 개발 중인 5G용 AP단말기를 관계회사인 유무선정보통신 소프트웨어 기술에 강점이 있는 머큐리와 협업으로 사업을 확대할 계획을 가지고 있으며, 동사의 기존 제품인 전원공급장치를 응용하여 신규사업인 전기차, 골프카, 전동킥보드 향 BMS 및 배터리 팩을 위한 연구개발을 통해 사업 다각화를 진행하고 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	1,226.0	-11.0	72.1	5.9	68.0	5.5	23.9	13.3	67.6	672	3,139	-	0.0
2018	1,168.7	4.7	27.7	2.4	45.3	3.9	11.5	6.7	74.0	403	3,952	8.5	0.9
2019	1,285.5	10.0	51.6	4.0	54.2	4.2	10.8	5.7	100.1	451	4,424	9.3	1.0

## 기업경쟁력

### 기술경쟁력 및 연구개발 역량 보유

- 자체 기술력 기반으로 전원공급장치인 SMPS, 어댑터 및 PD보드 개발 및 제조
- 전체 인력의 61%로 구성되는 기업부설연구소 운영

### 시장 내 가격경쟁력 확보

- 휴대용청정기, 의류청정기 등의 전원공급장치 신제품 및 생산성 확대, 원가절감을 위한 연구 지속
- 인건비 높은 조립공정은 중국 현지법인 이용하여 원가 경쟁력 확보

## 핵심기술 및 적용제품

### 핵심기술

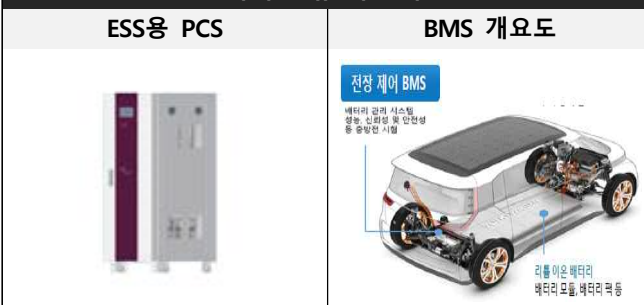
- 전력전자 설계기술 보유
  - 다기능 부품 집적화 및 소형화, 경량화 구현
- 집적 및 소형화된 제품을 위한 정밀 제조 공정기술 보유

### 주요 제품

#### 동사의 주요 제품



#### 동사의 신규 사업 부문



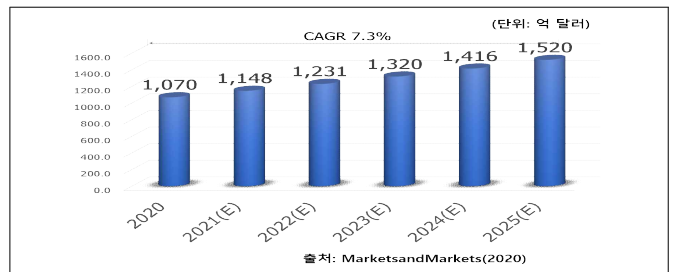
### 매출실적

■ 최근 3년간 매출 추이 (단위: 억 원)

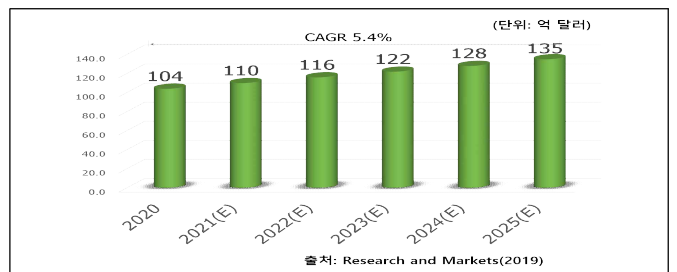
기간	매출액	성장률
2017년	1,226.0	4.7%▼
2018년	1,168.7	
2019년	1,285.5	10.0%▲
2019년 3분기(누적)	984.8	9.3%△
2020년 3분기(누적)	1,075.9	

## 시장경쟁력

### 세계 디스플레이 시장 규모 및 전망



### 세계 SMPS 시장 규모 및 전망



## 최근 변동사항

### 국내 통신사 5G시장 진입에 따른 통신분야로 사업 확장

- 유무선정보통신 소프트웨어 기술에 강점을 보유한 머큐리를 통해 가정 내 단말장비 판매량 확대 계획

### 신규사업으로 ESS, BMS 사업 추진

- 2019년부터 준비 중인 BMS 및 배터리 팩 신규사업, 전기차, 골프카, 전동킥보드 향으로 개발이 진행중 - 2023년부터 매출 가시화 전망

### 2021년 및 중장기적으로 매출 증대 전망

- COVID-19로 인한 디스플레이 시장 성장세 전망
- 기존 SMPS 사업의 성장 가능성과 신규사업인 ESS, BMS, 5G관련 통신분야 시너지 예상

# I. 기업현황

## 20년 이상 축적된 자체 기술력 기반의 SMPS 및 어댑터 제조 전문기업

동사는 1996년부터 주력 사업으로 전원공급장치의 제조 및 판매 사업을 영위하고 있으며, 다변화된 수요처에 제품을 공급하여 성장하였다. 동사의 서울 본사에서는 연구개발을 중심으로, 자회사인 중국 생산법인에서는 제조를 중심으로 전문적인 업무를 수행중이다.

### ■ 기업 개요

동사는 전원공급장치인 SMPS(Switching Mode Power Supply, 전원공급장치)를 제조하고 있는 전문기업으로, 1988년 12월 개인기업으로 설립된 후 1994년 2월에 법인전환 되었으며, 2018년 06월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 커넥터 부품 제조업으로 창업을 하였으나, 1996년부터 SMPS 사업을 주력 사업으로 전환하였고, 이후 제품을 다변화하며, 인력 및 설비투자를 확대했다. 동사는 현재 디스플레이 분야에 집중된 SMPS 사업의 다각화를 위해 AV(Audio Video, 오디오 비디오), 생활가전, 조명, 프린터 등 다양한 품목에 적용되는 SMPS를 국내외 주요 고객사에 판매하고 있다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 서울특별시 금천구 내 사업장에 본사가 위치하고 있으며, 종속회사인 중국 심양 법인(ILSSAN ELECOM(SHENYANG) CO. LTD) 및 청도 법인(QINGDAO DANAM ELECTRONICS CO., LTD)을 통해 제품을 전량 생산 및 납품하고 있고, 서울 본사는 영업, 구매, 품질관리 및 연구개발 기능 등을 담당하고 있다.

[표 1] 동사 종속회사

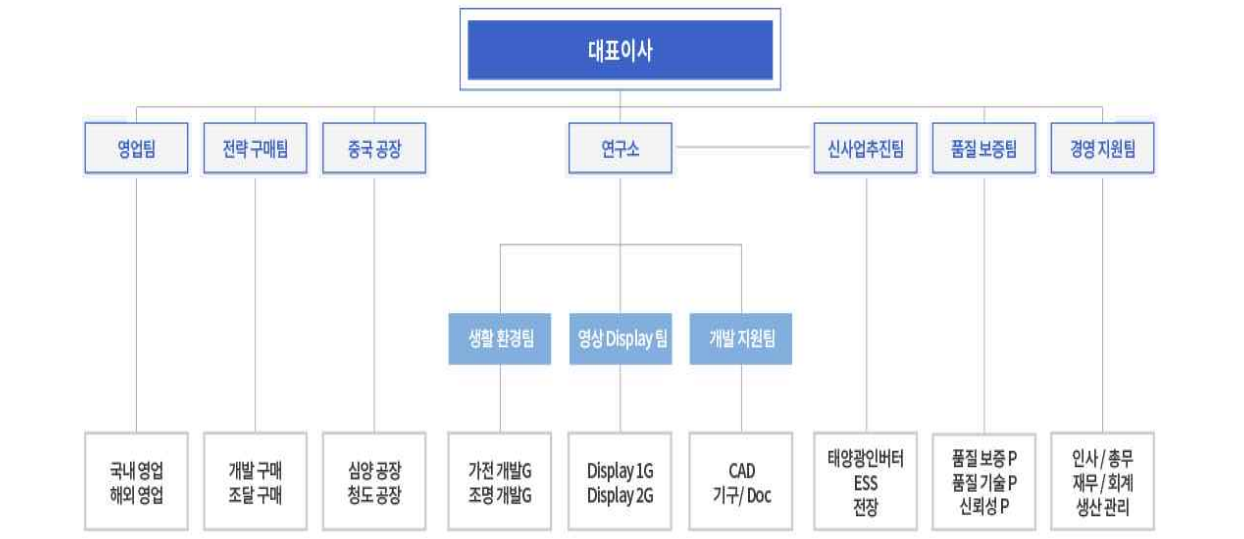
관계사	소재지	지분율	주요사업
ILSSAN ELECOM	중국	100%	전자부품 제조
QINGDAO DANAM	중국	100%	전자부품 제조

\*출처 : 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

### ■ 주요 주주 및 조직 현황

동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 최대주주는 (주)위지트로 전체 지분의 24.14%를 보유하고 있다. (주)위지트의 최대주주는 (주)제이에스아이코리아로 지분의 9.48%를 보유하고 있으며, 이외 주요주주는 (주)머큐리 7.58%, 한국증권금융 5.34%로 구성되어 있다. 동사는 총 112명의 임직원이 근무하고 있으며, 이 중 61%의 인력이 전원공급장치의 고효율화 및 경량화 설계를 수행하는 기업부설연구소에 소속되어 있다.

[그림 1] 동사 조직도



\*출처 : 동사 홈페이지

### ■ 동사의 주요 제품

동사의 주요 제품인 SMPS(Switching Mode Power Supply, 전원공급장치)는 TV, 냉장고, 컴퓨터 등 전자기기의 구동에 필요한 전력을 공급하는 장치로 입력 전력에서 정격 출력 전력을 생성하는 장치이다. 전원공급장치는 입력 EMI(Electro Magnetic Interference, 전자파간섭) 필터부, 교류/직류 정류부, 직류/직류 변환부, 출력 필터 및 출력부로 구성된다. 이렇게 구성된 SMPS는 제어방식에 따라 디지털 및 아날로그 방식, 구동회로 방식에 따라 전류형 및 전압형으로 구분된다. 동사는 주력제품으로 디스플레이용 SMPS와 사운드바, 우퍼 등의 AV용 SMPS, 생활/환경가전용 SMPS 등 다양한 제품에 적용되는 SMPS, 어댑터 및 PD보드 등을 생산하고 있다.

[그림 2] 동사의 각 부문별 전원공급장치

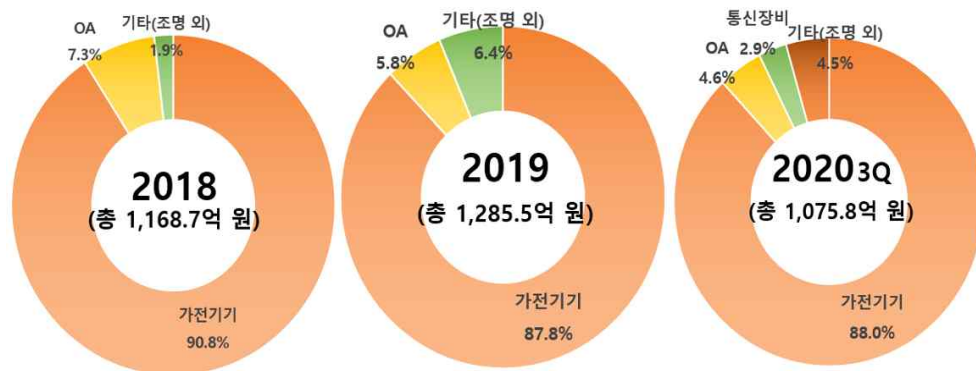
 <p>TV, Monitor, LFD (SMPS, LED Drive, 일체형)</p>	 <p>Sound Bar, Woofer, HTC, D-Compo, Settop외</p>	 <p>에어컨, 냉장고, 청소기, 청정기, 정수기, 비데외</p>
		
<p>디스플레이 제품</p>	<p>AV 제품</p>	<p>생활, 환경가전 제품</p>

\*출처 : 동사 홈페이지

동사는 생활가전, 조명, 프린터 등 다양한 생활/가전분야의 다양한 기업을 고객처로 확보하여 사업을 영위 중이다. 또한, 동사와 같은 제품을 취급하는 경쟁사로는 국내기준 동양이엔피, 한솔테크닉스, 솔루엠 등이 있다.

### ■ 동사의 매출 구성

[그림 3] 동사 2018, 2019년 및 2020년 3분기 제품별 매출 비중



\*출처: 동사 사업보고서(2018.12, 2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

동사 분기 보고서(2020.09)에 의하면, 동사의 최근 2개년 매출액은 2018년 1,168.7억 원, 2019년 1,285.5억 원을 기록하며 9.99%의 매출 상승세를 보였다. 동사의 제품별 매출 비중은 2019년 기준 가전기기(어댑터, SMPS, PD보드) 87.8%, OA(SMPS, HVPS, LVPS) 5.8%, 기타(조명 외) 6.4%의 비중을 각각 나타내었다. 2018년 기준 가전기기 90.8%, OA 7.3%, 기타 1.9%를 기록한 바, 가전기기용 SMPS가 동사 매출을 견인하고 있다. 또한, 2019년 기준 국내외 매출 비중은 수출 83.3%, 내수 16.7%(2018년 수출 85.7%, 내수 14.3%)로 수출을 통한 실적 비중이 크다.

IBK투자증권 리서치(2020.07.30)에 따르면, 동사의 주 고객사인 대형IT세트 및 생활가전 업체의 제품수요는 COVID-19로 인한 근무/생활공간의 변화 및 IoT연계 관련 신제품 출시로 인해 증가할 것으로 예상했다. 이에따라 상기 제품을 구동시키는 동사의 제품 수요증가가 예상된다. 실제로 동사의 2020년 3분기 누적 매출액은 1,075.8억 원으로 전년도 매출액의 83.7%, 전년동기 매출액인 985억 원 대비 9.3% 증가했다.

## II. 시장동향

### COVID-19로 인한 실내 체류 시간이 증가하며, 전방산업인 TV 및 IT제품 수요 확대 전망

COVID-19의 전 세계적 확산으로 인해 제한된 실외 활동 및 실내 체류 시간의 증가로 TV 및 IT제품 수요가 늘어났고, 생활가전 고객사의 IoT 신제품 물량이 증가함에 따라 동사의 가전기기향 SMPS 수요도 증가할 것으로 예상된다.

#### ■ 전원공급장치 산업은 광범위한 수요가 존재하는 산업

SMPS는 입력 전원의 전류나 전압 특성을 변화시켜 안정적으로 직류 전원을 공급하는 장치이다. 또한, IT, OA, 가전 등 전자제품을 구동하는 구성품이며 제품의 신뢰성과 수명을 좌우하는 시스템의 핵심부품이다. SMPS는 내부에 삽입된 전력반도체를 고주파 동작으로 온/오프 스위칭하여 자성체(인덕터, 변압기)와 커패시터(Capacitor, 콘덴서라고도 하며 정전 용량을 얻기 위해 사용하는 부품으로 전자회로를 구성하는 중요한 소자)의 크기를 줄여 소형 및 경량화 설계가 가능하며, 선형 전원공급 방식에 비해 출력 제어가 용이하다. SMPS 산업은 성능 및 품질이 상향 평준화 되어있어 가격경쟁력 확보가 중요하며, 제조사 완제품 구동 스펙과 소형, 경량화 등의 요구사항으로 제품 설계력을 요하는 산업분야이다. SMPS는 가전, 사무용 기기 뿐만 아니라 의료기기, 통신장비, 산업용으로 전기를 변환해 사용하는 전자기기에 필수적인 부품으로 고신뢰성이 요구되며 전자제품의 짧은 교체시기로 신제품 출시 대응을 위해 신속한 개발능력이 요구되는 특징이 있다.

[표 2] 전원공급장치 산업의 특징

특징	내용
광범위한 수요처	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 기기에 안정된 전력을 공급하는 필수 제품</li> <li>• 가전뿐 아니라 정보통신장비, 산업용 장비의 부품으로 사용</li> </ul>
시장선점이 중요	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 한번 응용 제품에 채택되면 공급업체와의 지속적인 계약 관계를 갖는 산업</li> </ul>
원가 및 품질경쟁력 확보 필요	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 전방산업의 수요 확대와 판가 하락, 고품질화 추세 지속</li> <li>• 저가격, 고품질화 추세에 맞는 원가 경쟁력 확보 및 균일한 품질 수준 유지 필요</li> </ul>
경기변동에 영향받는 산업	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 전방산업인 정보통신, 가전 제조업체를 중심으로 판매</li> <li>• 전방산업의 실적이 해당 산업 매출, 시장 성장에 직접적인 영향을 줌</li> </ul>

\*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

#### ■ COVID-19의 영향으로 인한 디스플레이 시장 성장세

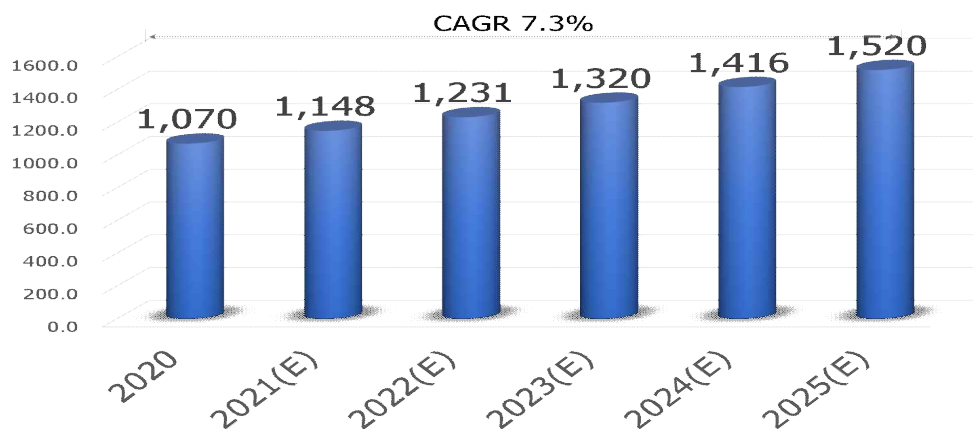
앞서 언급했듯이 SMPS는 전자제품을 구동하는 구성품이며 제품의 신뢰성과 수명을 좌우하는 시스템의 핵심부품이다. 동사는 주력제품으로 디스플레이용 SMPS와 사운드바, 우퍼 등의 AV용 SMPS, 생활/환경가전용 SMPS 등 다양한 제품에 적용되는 SMPS, 어댑터 및 PD보드 등을 생산하고 있다. 동사 IR자료(2020.12)에 의하면 동사의 디스플레이 및 AV용 제품에서

발생하는 매출비중은 전체의 약 67%에 달한다. 상기와 같은 이유로 선제적으로 동사의 전방산업인 디스플레이 시장동향을 먼저 살펴보고자한다.

시장조사기관 마켓앤마켓(MarketsandMarkets)에 따르면, COVID-19 발생 후 2020년 세계 디스플레이 시장규모는 1,070억 달러를 형성하였으며, 2021년부터 연평균 성장률 7.3%로 성장하여 2025년에 1,520억 달러에 이를 것으로 전망했는데, 이러한 전망은 COVID-19가 발생하기 전 추정했던 것보다 26% 감소한 것이다. 그러나, 기업환경에 확산된 재택근무와 가정 실내 체류 시간의 증가로 디스플레이 제품인 PC 와 노트북 사용이 늘어나고 특히 학교와 학생을 중심으로 시작된 이러닝(e-learning)에 의한 제품 수요가 증가하고 있다. 시장에서 요구되는 디스플레이는 가상 및 증강현실 등에 사용되는 디스플레이, 광고나 의료 정보를 표시하는 대형 디스플레이 등 수요 증가 또한 예상됨에 따라 안정화된 전원을 공급하여 해당제품을 구동하는 동사의 제품 수요 증가가 예상된다.

[그림 4] 세계 디스플레이 시장규모

(단위: 억 달러)



\*출처: MarketsandMarkets(2020)

### ■ 전방 디스플레이 시장동향에 따른 SMPS 시장 동향 및 전망

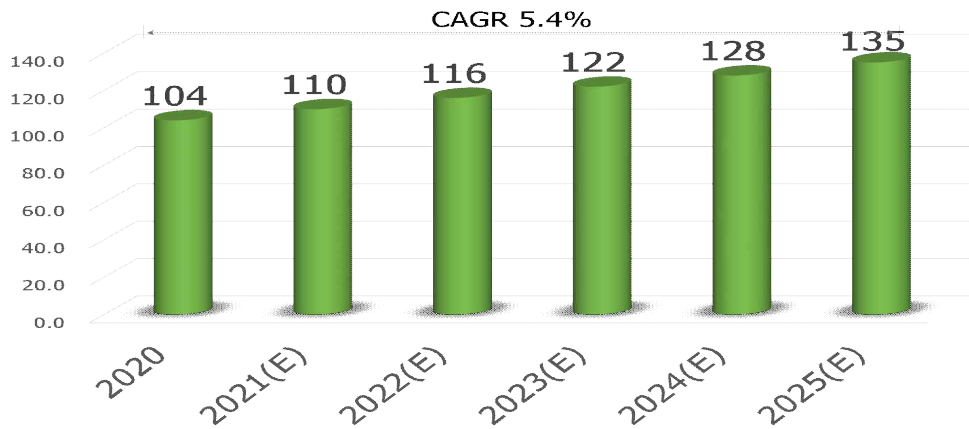
동사 분기보고서(2020.09)에 의하면, 2019년 기준 동사의 국내외 매출 비중은 수출 83.3%, 내수 16.7%로 수출로 인한 매출 비중이 큰 것으로 파악되어 동사의 매출을 견인하는 세계 SMPS 시장 동향을 살펴보고자 한다.

시장조사기관 리서치앤마켓(Research and Markets)에 따르면, 제4차 산업혁명에 의한 IoT 시장 등이 성장함에 따라 전기전자 제품이 다양화되고, 전기전자 제품을 구동시키는 핵심부품인 SMPS의 수요 증가로, 세계 SMPS 시장규모는 2020년 104억 달러에서 2025년 135억 달러로 연평균 5.4% 증가할 것으로 전망했다. 해당 시장은 무라타(Murata, 일본), TDK-LAMBDA(일본) 등 소수업체가 세계적으로 점유율을 차지하고 있으며, 전방산업 제조사 완제품 특징에 따른 요구사항과 짧은 교체시기로 커스터마이징된 제품을 공급하는 형태로 성장하고 있다. IBK투자증권 리서치(2020)에 따르면, 동사의 주 고객사인 대형IT세트업체와, 생활가전의 수요는 근무/생활공간의 환경 이슈 및 IoT연계 관련 신제품 출시로 인해 증가가 예상된다고 발표했다. 실제로 동사의 2020년 3분기 누적 매출액은 1,076억 원으로 전년도 매출액의 83.7%, 전년동기 매출액인 985억 원 대비 9.3% 증가했다.



[그림 5] 세계 SMPS 시장규모

(단위: 억 달러)



\*출처: Research and Markets(2019)

### ■ 국내외 전원공급장치 제조 업체 현황

[표 3] 국내외 전원공급장치 KEY PLAYER

업체명	내용
동양이엔피	<ul style="list-style-type: none"> <li>1987년 설립된 SMPS, 충전기, 파워서플라이, 어댑터 등의 전원공급장치 제조업체</li> <li>주로 SMPS를 생산, 취급 품목은 크게 휴대폰용 충전기와 디지털 가전용 SMPS, OA 및 통신장비용 SMPS로 구분</li> <li>COVID-19 확산에 따른 스마트폰, 가전 등 전방산업의 부진으로 관련 SMPS 수요가 둔화된바 매출 규모는 전년동기대비 소폭 축소(2020.08 기준)</li> </ul>
한솔테크닉스	<ul style="list-style-type: none"> <li>1966년 설립된 모니터 부품 제조업체</li> <li>전자부품, LED소재, 태양광 제품 제조업을 주력사업으로 영위, 2015년부터 무선충전 모듈 및 액세서리 등 스마트폰 관련 신규 사업을 육성 중</li> <li>모바일 EMS 및 부품의 수주 부진에도 TV, 가정용 파워보드, RX무선충전모듈 등 파워보드 부문의 성장으로 매출 규모는 전년동기대비 확대(2020.08 기준)</li> </ul>
Murata	<ul style="list-style-type: none"> <li>1950년 설립된 일본의 전자부품 제조업체</li> <li>적층세라믹콘덴서(MLCC) 및 리튬이온배터리 등 생산</li> </ul>
TDK-LAMBDA	<ul style="list-style-type: none"> <li>1935년 설립된 전자부품 수동소자 및 전원공급기를 주력으로 생산하는 일본의 전자부품 제조업체</li> </ul>

\*출처: media.kisline.com & 네이버 지식백과, NICE디앤비 재구성

동사는 전력변환장치인 SMPS(Switching Mode Power Supply, 전원공급장치)를 제조하고 있는 전문기업으로, 현재 디스플레이 분야에 집중된 SMPS 사업의 다각화를 위해 AV(Audio Video, 오디오 비디오), 생활가전, 조명, 프린터 등 다양한 품목에 적용되는 SMPS를 국내외 주요 네트워크에 판매하고 있다. 국내 전원공급장치 생산 및 판매업체는 동양이엔피, 한솔테크닉스 등이 있다. 동양이엔피는 휴대폰용 충전기와 디지털 가전용 SMPS, OA 및 통신장비용 SMPS, 한솔테크닉스는 전자부품, LED소재, 태양광 제품 제조업을 주력하고 있어 디스플레이용 전원공급장치 제조에 특화된 동사와는 차별점이 있다. 전원공급장치는 세계적으로 일본의 무라타(Murata, 일본), TDK-LAMBDA(일본)가 점유하고 있다.

## Ⅲ. 기술분석

### 핵심기술인 전력전자 설계 기술력 기반으로 적용 제품군(정보통신장비) 확장

동사는 전력전자 설계 및 생산 공정기술로 다기능 부품 집적화 및 소형화, 경량화 구현으로 균일한 품질의 전원공급장치 제품을 생산하고 있으며, 신규사업 확대에 따라 2020년부터 정보통신장비(AP단말기)를 생산하여 납품하고 있다.

#### ■ 전원공급장치 제조 전문기업

동사의 전원공급장치 사업은 초기에는 60% 이상 외주에 의존하던 생산시스템이었으나, 인력, 설비투자를 통해 중국 현지공장 운영 및 증설투자로 생산성을 확보하였다. 또한 동사는 CE, UL, CCC 등 전세계 국가 안전 규격을 취득하여 신뢰성 및 안정성에 대한 기술력을 확보하고 있으며, 미국 에너지부 DOE E6 인증 취득을 통하여 대기전력 및 평균 효율 기술을 증명하고 있다. 동사는 매출을 견인하고 있는 디스플레이 품목뿐만 아니라 AV, 생활가전, 조명, 프린터 등 다양한 전자기기에 적용되는 전원공급장치를 생산하고 있으며, 현재는 ESS(Energy Storage System, 에너지 저장 시스템), BMS(Battery Management System, 배터리 운영 시스템), 5G관련 통신분야(AP단말기) 등으로 사업다각화를 추진 중에 있다.

동사는 SMPS라는 단일품목을 제조하고 있으나, 수요처의 최종제품에 따라 제품을 구분할 시, 2019년 기준 가전기기(어댑터, SMPS, PD보드(Power Distribution Board, 전력 분배 보드)) 매출 비중이 87.8%로 내장형, 외장형, 통합된 모듈형 형태를 갖추고 있는바, 이하 항목에서 분류해 보고자 한다.

#### 1. SMPS

SMPS 제조를 위한 최근 기술은 소형, 경량화와 함께 고효율 성능을 구현하는 것이다. 이를 위해 인덕터 및 커패시터 크기를 줄이는 기술이 적용되고 있으며, 인덕터는 PI(Power Inductor, 배터리 전원을 반도체에 안정적으로 공급하는 부품)로, 커패시터는 MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor, 적층세라믹콘덴서로 반도체에 전기를 일정하게 공급하는 부품)로 대체 사용된다. 이들 소자는 각각 고유의 특성이 있어 적합한 설계 기술이 요구된다.

동사는 SMPS 생산을 위한 핵심기술로 전력전자 설계 및 생산 공정기술을 보유하고 있다. 스위칭 주파수를 고주파화하면 스위칭 손실, 인덕터 손실 등 전력 손실이 증대하게 되는데, 스위칭에 의해 발생하는 썬지(Surge, 전기회로에서 전류나 전압이 순간적으로 증가하여 충격성이 높은 펄스를 발생시킨 것), 노이즈 문제를 고려해야 하므로 고도의 제품 설계능력이 요구된다. 또한, 다기능 부품의 집적화 및 소형화된 제품을 생산해야하므로 정밀 제조기술과 고객사 주문생산에 의한 체계화된 제조환경이 필요하다.

[그림 6] SMPS 구조 및 제품



\*출처: 미디어컨텐츠(ntrexgo.com), 동사 IR자료(2020.12), NICE디앤비 재구성

## 2. 어댑터

어댑터는 입력된 전압과 전류를 용도에 맞게 전압과 전류로 변환하여 출력하는 변환기기로, 통상적으로 전원 콘센트에서 입력된 고전압, 교류의 전류를 저전압, 직류로 변환하여 전기기기에 공급하는 용도로 사용된다. 어댑터는 전기기기에 내장되는 부품형과 필요시 연결하는 외장형 제품으로 구분된다. 동사가 양산하고 있는 어댑터는 노트북, 모니터나 우퍼, 사운드바 등에 사용된다. 동사의 제품은 전원 공급부를 구성하는 주요 부품으로 고객사 주문에 의한 맞춤형 제품을 개발하여 생산하고 있다.

[그림 7] 어댑터 구조 및 제품



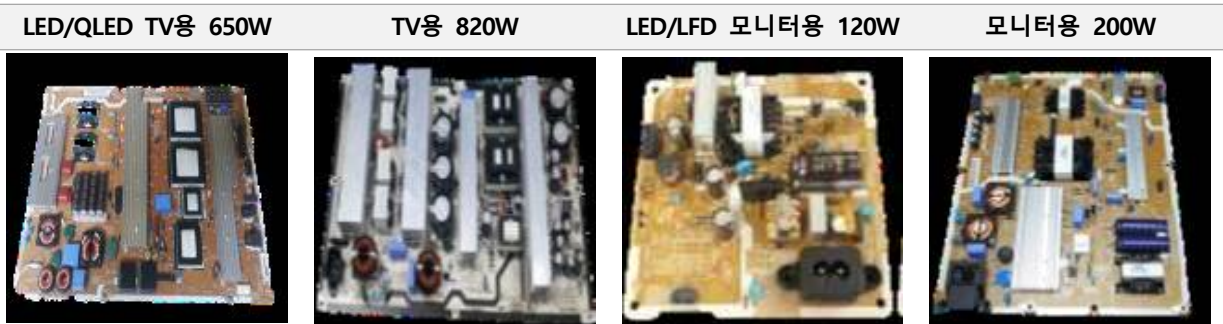
\*출처: SoluM(solu-m.com), 동사 IR자료(2020.12), NICE디앤비 재구성

## 3. PD보드

최근 TV 제조업체들은 LED TV 파워의 저가격화 실현을 위해 과거에 분리하여 부품을 채용하던 방식에서 공간적인 문제와 성능개선을 목적으로 다수 부품을 일원화하여 모듈화된 제품을 채택하고 있다. 동사는 가격 경쟁력을 높이고 칩의 크기를 줄이기 위해 전원공급장치와 LED 드라이버를 통합하여 모듈로 구성하여 납품하고 있다.

동사는 원가 경쟁력을 확보하기 위해 인건비 비중이 높은 조립공정을 중국 현지법인을 이용함으로써 값싼 노동력을 충분히 공급받을 수 있을 뿐만 아니라, 지속적인 설비 및 원부자재의 국산화와 개발을 통해 동종 업체 대비 높은 원가 경쟁력을 보유하고 있다. 동사의 중국 심양 생산공장은 2018년 59.7%, 2019년 61.5%, 2020년 3분기 65.3%의 가동율을 보였으며, 청도 생산공장은 2018년 47.8%, 2019년 64.3%, 2020년 3분기 67.9% 가동율을 보여 제품에 대한 수요가 확대된 것으로 파악된다.

[그림 8] PD보드 제품



\*출처: 동사 IR자료(2020.12), NICE디앤비 재구성

### ■ 사업 다각화를 위한 연구개발 지속

동사는 1999년 08월 한국산업기술진흥협회에서 공인받은 기업부설연구소를 기반으로 휴대용청정기, 의류청정기, 건조기, 전기레인지 등의 전원공급장치 신제품 개발 및 기능 추가, ESS, BMS, 5G 관련(AP단말기) 신사업분야 개발 등의 연구개발을 지속하고 있다. KIPRIS 검색 결과(2021.03)에 따르면, 동사는 국내 특허등록 8건, 특허출원 1건, 상표권 1건을 보유하고 있다. 동사의 연구조직은 생활 환경팀, 영상 디스플레이팀, 개발 지원팀으로 구성되어 있으며, 동사는 매출액 대비 2018년도 4.6%, 2019년도 4.0%, 2020년도 3분기 3.9%의 연구개발에 투자하고 있다.

### ■ SWOT 분석

[그림 9] SWOT 분석



## IV. 재무분석

### COVID-19의 확산과 함께 TV 및 IT제품 수요 확대 등으로 매출 성장세가 지속될 전망

전방산업인 전자제품 산업과 함께 비례적으로 성장할 것으로 기대되며, 동사는 신성장 동력을 확보하기 위해 ESS, BMS, 5G 관련 통신 분야를 대상으로 신사업을 추진 중

#### ■ 성장동력을 갖춘 SMPS 제조업체로 실적 증가세가 기대

동사는 전자제품에 전기에너지를 공급하는 전원공급장치(SMPS : Switching Mode Power Supply)를 개발 및 생산하는 업체이다. 국내외 다양한 전기, 전자업체들을 고객사로 두고 있는 가운데, 서울 본사에서는 경영, 영업, 연구개발, 구매 등의 관리업무를 수행하고 있으며, 제조와 관련된 사항은 중국 청도와 심양에 위치한 자회사에서 진행하고 있는 것으로 확인된다. 2019년 기말 기준 심양공장 61.5%, 청도공장 64.3%의 공장 가동율을 각각 나타냈으며, 서울 본사로부터 자재를 공급받아 OEM 형태로 제품을 생산하고 있다.

동사는 SMPS라는 단일품목을 제조하고 있으나, 수요처의 최종제품에 따라 제품을 구분할 시, 2019년 기준 가전기기(어댑터, SMPS, PD보드) 87.8%, OA(SMPS, HVPS, LVPS) 5.8%, 기타(조명 외) 6.4%의 비중을 각각 나타내었다. 2018년 기준 가전기기 90.8%, OA 7.3%, 기타 1.9%를 기록한 바, 가전기기용 SMPS가 동사 매출을 견인하고 있는 것으로 확인된다. 한편, 국내외 매출 비중은 수출 83.3%, 내수 16.7%(2018년 수출 85.7%, 내수 14.3%)로 수출을 통한 실적 확대 효과가 크다.

[표 4] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	1,226.0	1,168.7	1,285.5	984.8	1,075.9
매출액증가율(%)	-11.0	-4.7	10.0	10.1	9.3
영업이익	72.1	27.7	51.6	52.6	54.0
영업이익률(%)	5.9	2.4	4.0	5.3	5.0
순이익	68.0	45.3	54.2	34.9	16.7
순이익률(%)	5.5	3.9	4.2	3.5	1.6
부채총계	214.4	351.0	531.7	608.3	621.4
자본총계	317.0	474.4	531.1	509.8	652.6
총자산	531.4	825.4	1,062.8	1,118.1	1,274.0
유동비율(%)	198.5	337.9	105.4	141.5	138.1
부채비율(%)	67.6	74.0	100.1	119.3	95.2
자기자본비율(%)	59.7	57.5	50.0	45.6	51.2
영업현금흐름	25.3	26.9	40.3	-6.2	16.0
투자현금흐름	-17.6	-48.1	-438.8	-15.7	-20.8
재무현금흐름	-13.4	265.1	147.3	49.6	18.6
기말 현금	124.7	369.5	118.6	168.5	134.0

※ 분기: 누적 실적

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

2020년 3분기 누적 매출액은 1,076억 원으로 전년도 매출액의 83.7%, 전년동기 매출액인 985억 원 대비 9.3% 증가한 실적이다. 이는 전 세계적인 COVID-19의 확산으로 실내 체류시간이 증가하며 TV 및 IT제품 수요가 늘어났고, 이와 더불어 생활가전 고객사의 IoT 신제품 물량 증가로 인한 가전기기향 SMPS 수요 증가 또한 2020년 실적 개선에 긍정적인 효과를 가져온 것으로 확인된다. 동사는 5G 시장의 확대에 따른 AP단말기 등 신규사업 진행에 속도를 내고 있는 바, 중장기적 성장동력을 갖춘 것으로 판단되며, 향후 실적 증가세가 기대되는 바이다.

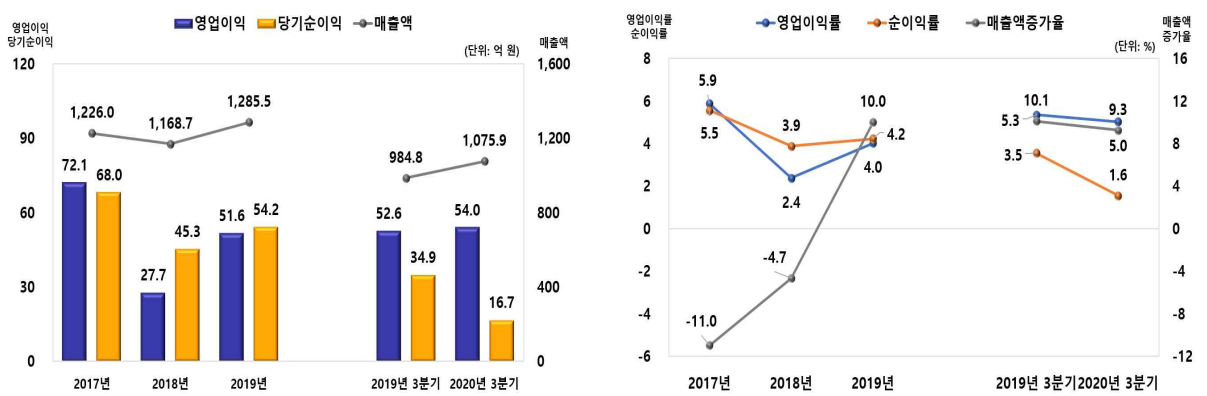
■ 2019년 매출 실적 개선으로 수익구조 소폭 회복

최근 3개년 매출액은 2017년 1,226억 원(yoy -11.0%), 2018년 1,169억 원(yoy -4.7%), 2019년 1,286억 원(yoy 10.0%)을 기록하며 2019년 매출 감소세가 일단락되었다. 프린트용 SMPS 공급이 시작되었고, 국내 최대 렌탈전문기업향 판매량의 증가, 공기청정기, 정수기, 의류청정기 등 생활가전 부문 판매량 증가 등이 2019년 매출 확대에 우호적으로 작용한 것으로 나타났다.

SMPS의 전방산업인 정보통신, 가전 및 사무용기기 관련 산업은 국내, 외적인 경기변동을 크게 받는다는 산업 구조적인 특성을 보이고 있으나, 1996년부터 SMPS사업을 주력 사업으로 전환한 동사는 지속적으로 제품 품목을 다변화하였고, 60% 이상 외주에 의존하던 생산시스템을 개선하기 위해 중국 현지공장을 운영, 증설투자 등을 통해 생산성을 확보하는 등 산업 구조적 개선을 위한 노력을 피하였다. 한편, 2019년 매출증가에 따른 전반적인 영업비용 부담이 완화되었고, 안정적인 원자재 수급으로 전반적인 수익구조가 전년 대비 개선되어 영업이익 52억 원, 매출액영업이익률 4.0%를 기록하였다.

최근 2개년 말 영업외수지가 흑자를 지속하며 순이익률이 영업수익률을 상회하고 있는 가운데, 2019년 이자수익, 파생상품평가이익, 공정가치금융자산평가이익 등의 증가에 힘입어 순이익 54억 원, 매출액순이익률 4.2%를 기록하였다. 다만, 예년 수준에 못미치는 수익구조를 기록한 바, 2020년 실적 및 수익구조 개선 여부에 주목해볼 필요가 있다.

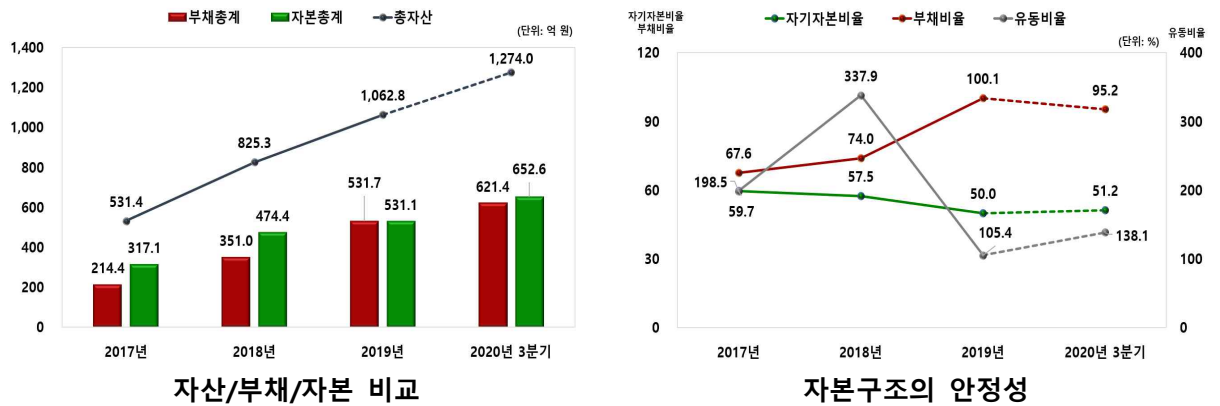
[그림 7] 동사 연간 및 분기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %)



\*출처: 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09)

[그림 8] 동사 연간 및 분기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %)



\*출처: 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09)

■ 2020년 3분기 전년동기대비 매출 증가, 순이익률 하락

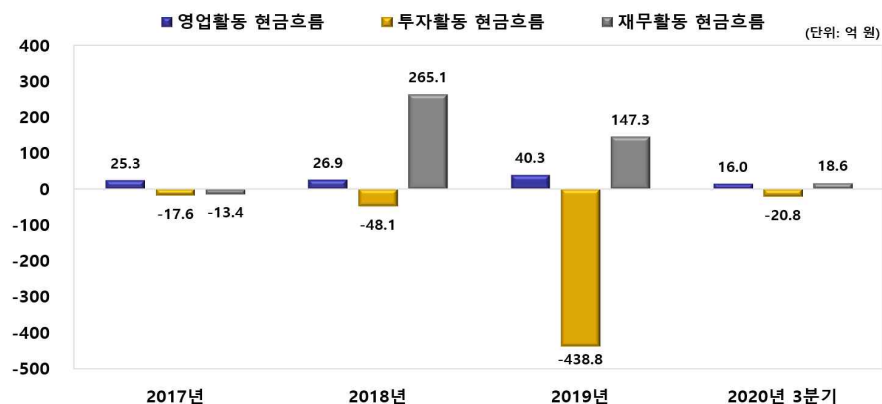
2020년 초반 COVID-19가 전세계로 확산됨에 따른 실내 체류 시간의 증가로 인해 TV 및 IT 제품 수요가 증가하는 양상을 보이며 디스플레이향 및 AV향 SMPS 공급량의 확대되었고, 2020년 3분기 누적 매출액 1,076억 원을 기록하며 전년도 매출액의 84%, 전년동기 대비 9.3% 증가한 실적을 나타냈다. 한편, 영업이익 54억 원, 매출액영업이익률 5.0%로 전년동기와 비슷한 영업수익을 기록하였으나, 파생상품평가손실, 공정가치금융자산평가손실 등의 확대로 영업외수지 적자 발생으로 순이익 17억 원, 매출액순이익률은 1.6%에 그쳤다.

■ 2019년 투자활동현금유출이 크게 확대, 기말 현금성자산 감소

동사는 흑자 수익 지속과 더불어 현금 유출이 없는 비용의 가산으로 영업활동현금흐름이 최근 3개년 양(+)의 값을 지속하였고 그 규모는 2017년 25억 원, 2018년 27억 원, 2019년 40억 원으로 증가세를 나타냈다. 2019년 유형자산의 취득과 지분법적용 투자지분의 취득 등으로 인해 투자활동현금흐름의 (-)값이 크게 확대되었다. 결과적으로 동사는 투자활동에 필요한 자금을 영업활동현금흐름과 장기차입금의 증가, 전환사채의 증가 등의 재무활동현금흐름으로 충당하는 모습을 나타낸 가운데, 기초현금 370억 원에서 기말현금 119억 원으로 감소하는 모습을 나타냈다.

[그림 12] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원, %)



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

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 중장기적 성장 동력을 위한 ESS, BMS, 5G관련 통신분야 등 사업다각화 추진 중

동사는 개발 중인 5G용 AP단말기를 관계사 머큐리와 협업으로 사업을 확대할 계획을 가지고 있으며, 동사의 기존 제품을 응용하여 2019년부터 준비 중인 BMS 및 배터리 팩 신규사업은 전기차, 골프카, 전동킥보드 향을 위한 연구개발을 통해 사업 다각화를 진행하고 있다.

#### ■ 관계사 머큐리를 통한 가정 내 단말장비 판매망 확대 계획

동사 분기보고서(2020.09) 및 동사 IR자료(2020.12)에 의하면, 동사는 국내 통신시장의 5G 시장 진입에 따라 현재 통신분야(네트워크 장비)사업을 활발히 진행중이며 이외에 와이파이 모듈 및 기타 통신분야 제품개발에 집중하고 있다. 동사의 관계사인 머큐리는 정보통신장비 생산, 판매하는 업체로 유무선정보통신 소프트웨어 기술에 강점이 있어 통신사업자 대상, 가정 내 단말장비의 제조 공급을 하고 있다. 전력전자산업 하드웨어 기술을 보유한 동사는 개발한 5G용 AP단말기를 관계사 머큐리를 통해 가정 내 단말장비 판매망을 확대하고 있다. 동사의 5G용 AP단말기는 2020년 04월부터 매출이 발생하여 거래처 및 제품라인업을 확대하고 있다.

#### ■ 기존 SMPS의 지속적인 제품 라인업 확대와 함께 신사업추진

동사는 기존 SMPS의 지속적인 제품 라인업 확대와 함께 휴대기기, 프리미엄 대형 TV, 스마트홈기기 등 시장 적용범위를 넓히기 위해 신사업을 추진 중에 있다. SMPS는 전자기기에 전력을 공급하여 교류전원의 전력용 반도체 소자를 직류전원으로 변환하는 역할을 하므로, 전기공급을 필요로 하는 모든 제품의 핵심 부품인 만큼 다양하고 폭넓은 수요가 존재하며, 전방산업과의 비례적인 성장세가 유지될 것으로 판단된다. 또한 동사는 2019년부터 준비 중인 BMS 및 배터리 팩 신규사업은 전기차, 골프카, 전동킥보드 향으로 개발이 진행 중이며, 2-3년 정도의 추가 테스트 기간을 거친 후 약 2023년부터 매출이 가시화될 것으로 전망하고 있다. 결론적으로 동사의 캐시카우인 기존사업의 성장 가능성과 더불어 신규사업으로 준비 중인 BMS, ESS, 5G시장으로의 제품 확장성 등을 고려할 시, 동사는 중장기적인 성장 모멘텀은 확보한 것으로 판단된다.

#### ■ 2020년 3분기까지 양호한 매출 증가세, 수익 지속 전망

동사는 2020년 국내외 소비자들의 TV 및 IT제품 수요의 증가로 전년동기 대비 증가한 1,076억 원의 매출액을 기록하였다. 한양증권 리서치(2020.10)에 의하면, 2020년 연말까지 국내 LCD TV 패널 사업 철수를 계획했던 국내 패널사(SDC, LGD)들의 8세대 LCD 생산라인 연장을 최대 1년까지 늘리겠다고 발표했으며, 중국 BOE 또한 기존 8세대 LCD 패널 공장을 TV에서 IT패널 생산으로 전환하며, 21년 TV 및 IT 제품 수요가 지속 확대되어 동사 디스플레이향 SMPS 수혜 전망이 예상된다.



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
DB금융투자	Not rated	-	2020/12/17
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 중장기 성장 동력까지 갖춘 SMPS 제조사</li> <li>■ TV, IT 제품 수요가 지속되며 2021년 매출 확대가 전망됨. 19년부터 준비하고 있는 BMS(Battery Management System) 및 배터리 팩 신규 사업은 골프카, 전동킥보드 향으로 개발이 진행 중</li> </ul>		
한양증권	Not rated	-	2020/10/22
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 국내 55인치, 65인치 대형 TV SMPS 독점 공급업체</li> <li>■ 코로나의 영향으로 디스플레이 및 AV향 SMPS 출하도 증가</li> <li>■ BMS 및 배터리 팩 신규사업으로 중장기적 성장 동력 확보</li> </ul>		
IBK투자증권	Not rated	-	2020/07/30
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ IT, OA, 가전/산업용의 다양한 전자제품에 전원공급을 안정화시키는 SMPS를 전문으로 개발/제조하는 업체</li> <li>■ 2020년 실적 개선 기대. 이유는 1) 주 매출처인 대형 IT세트업체와 생활가전의 IoT화에 따른 수요증가 2) 관계사등을 통한 5G용 AP 단말기 매출 본격화 예정</li> </ul>		