

## Company Brief

2021-06-08

## 엘리비전(276240)

NR

액면가	500 원
종가(2021/06/03)	580 원

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	667만주
시가총액	4십억원
외국인지분율	0.0%
52주 주가	400~800 원
60일평균거래량	8,006 주
60일평균거래대금	0.0십억원

## SPC 그룹, 이랜드그룹, 관공서 등이 동사의 주요 공급처

동사는 디지털 정보 디스플레이와 콘텐츠 비즈니스를 위한 컨설팅 및 운영·관리 서비스를 제공하는 기업으로 키오스크를 포함한 디지털 사이니지 사업에 특화되어 있다. 2020년 매출 비중은 키오스크 63%, 디지털 사이니지 28%, 유지보수를 포함한 기타 매출 9% 등이다[표 1]. 동사의 경쟁력은 전용 CMS(Content Management Software)를 개발, 제품 설계부터 유지·보수까지 모든 공정을 일원화하여 고객의 니즈에 맞는 제품을 커스터마이징 할 수 있다는 점이다. 이런 장점을 바탕으로 SPC 그룹, 이랜드그룹, 관공서, 자치단체 등 다양한 고객사에 주력 제품을 공급 중이다.

## 아쉬웠던 영업적자, 주목할만한 매출 성장을

동사의 2020년 실적은 매출 35.2 억 원 [YoY +21.4%], 영업이익 -14.2 억 원 [YoY 적자]을 기록하며 전년 대비 두 자릿수의 매출 성장을 기록했다[그림 1, 표 1]. ① 코로나 19 영향으로 비대면 서비스 확산에 따른 키오스크 판매량 증가, ② 사회적 거리두기 영향으로 오프라인 매장 매출 비중이 감소함에 따라 오프라인 매장 고정비 절감을 위한 키오스크 도입률 증가 등 코로나 19에 기인한 매크로적 요인이 동사의 '20년 매출 성장을 견인하였다. 매출성장에도 영업적자가 지속된 이유는, ① 진입장벽이 낮은 산업 특성상 신규 경쟁사 진입에 따른 경쟁 심화, ② 코로나 19 확산에 따른 소비심리 둔화로 OOH 광고 시장이 YoY -30% 가까이 하락하며 수익성 높은 디지털 사이니지의 판매 비중이 감소했기 때문이다[그림 2].

## '21년 양호한 매출 기록할 듯

2021년도 양호한 매출을 달성할 수 있을 것으로 기대한다. 최근 대형 프랜차이즈와 신규 수주 계약을 진행하는 등 매출 단에서 긍정적인 활동을 이어나가고 있기 때문이다. 또한 코로나 19 여파로 위축되었던 가계소비가 경기 회복 기대에 따른 소비심리 상승에 힘입어 회복세에 접어듦에 따라 광고시장의 수요도 점차 회복되고 있다. OOH(Out of Home) 광고 시장이 회복할 경우 수익성이 높은 디지털 사이니지 판매 증가로 동사 영업적자폭이 축소될 것으로 기대한다. 중장기적 산업 환경도 양호하다. 이는 ① 최저임금 인상 부담에 따른 키오스크 도입률 증가, ② 오프라인 매장 무인화, ③ 키오스크의 수익구조 개편, 편의성 개선, 그리고 키오스크가 더 편리하다고 느끼는 주 소비연령층 확대 등에 기인한다.

FY	2017	2018	2019	2020
매출액(억원)	51	30	29	35
영업이익(억원)	-4	-10	-17	-14
순이익(억원)	-2	-10	-25	-20
EPS(원)	-50	-216	-512	-351
BPS(원)	12,587	622	-	-
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-

주:K-GAAP 별도 요약 재무제표

[전기전자]  
고의영(2122-9179) ey.ko@hi-ib.com

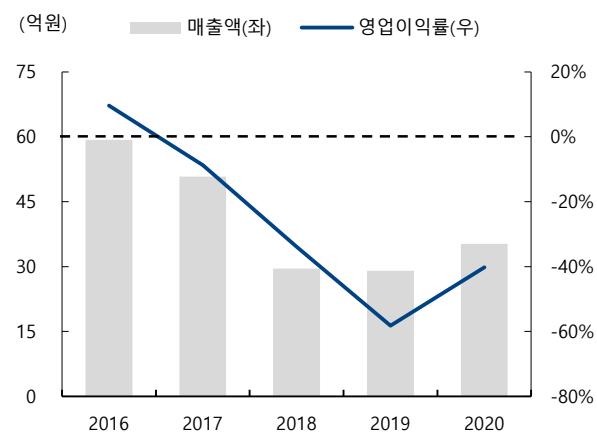
▶ 본 분석보고서는 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다

표 1. 엘리비전 실적 추이

(단위: 억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>						
Intelligent Digital Signage	35.0	53.1	44.7	21.3	8.7	10.0
%YoY	6.1%	51.7%	-15.8%	-52.4%	-59.2%	15.1%
Interaction KIOSK	-	1.3	2.1	4.4	16.1	22.2
%YoY	N/A	N/A	62.5%	113.8%	261.9%	38.2%
유지보수	3.0	3.7	4.1	3.8	4.2	2.8
%YoY	N/A	22.2%	10.9%	-5.6%	10.7%	-33.4%
기타	-	1.3	-	-	-	0.2
%YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>전사합계</b>	<b>38.0</b>	<b>59.3</b>	<b>50.8</b>	<b>29.6</b>	<b>29.0</b>	<b>35.2</b>
%YoY	15.2%	56.0%	-14.3%	-41.8%	-1.8%	21.4%
<b>영업이익</b>						
전사합계	0.5	5.7	4.5	-10.0	-16.8	-14.2
%YoY	흑자전환	1017.6%	적전	적지	적지	적지

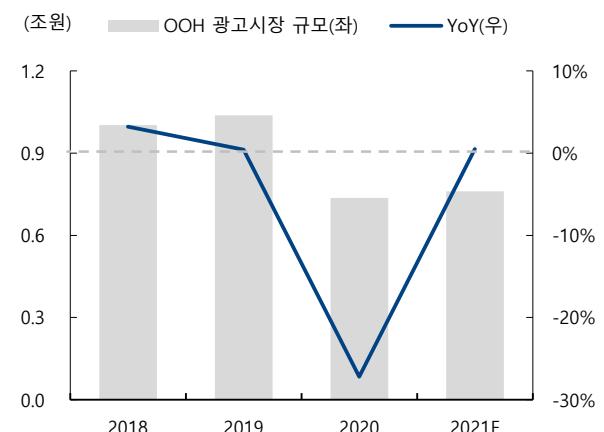
자료: 엘리비전

그림1. 엘리비전 연간 실적 추이



자료: 엘리비전, 하이투자증권 리서치센터

그림2. 코로나 19 여파로 '20년 OOH 광고 부문 역성장



자료: 제일기획, 하이투자증권 리서치센터

## I. 키오스크 산업 전망

### 코로나 19 가 앞당긴 키오스크 개화 시점

코로나 19 이후 어디서든

쉽게 접할 수 있게 된

키오스크

코로나 19 는 산업 전반에 큰 타격을 주었지만 한편으로 무인화 산업을 가속화한 계임 체인저가 되었다. 키오스크는 코로나 19 이전 대형 패스트푸드점 이외의 장소에서 쉽게 찾아볼 수 없었지만, 이제는 소규모 점포에서 찾아 볼 수 있을 정도로 대중화되었다. 이렇듯 비대면 서비스가 일상으로 자리잡게 되면서 키오스크 보급률은 자연스럽게 상승하였다. 그 결과 음식점·편의점·마트 등 다양한 업종 내 오프라인 매장에서 고객이 키오스크를 통해 직접 결제하는 모습을 쉽게 찾아 볼 수 있게 되었다[그림 3, 4].

키오스크, 향후 성장

모멘텀은 충분하다

코로나 19 가 종식되더라도 키오스크 시장의 잠재력은 충분하다. 키오스크가 단순히 감염병에 대한 고객 불안요소 해소, 상업시설 보호에 그치지 않을 것이기 때문이다. 당사는 세 가지 성장 모멘텀을 기대한다. ① 최저임금 인상 부담에 따른 키오스크 도입률 증가, ② 오프라인 매장의 무인화, ③ 키오스크의 플랫폼화, 편의성 개선, 그리고 키오스크가 더 편리하다고 느끼는 주 소비연령층이 확대이다.

그림3. 크라이치즈버거 매장 내 설치된 엘리비전의 셀프큐브



자료:엘리비전

그림4. 미용실 내 설치된 엘리비전의 미라보 3



자료:엘리비전

## II. 급변하는 매크로 환경, 동사에게 우호적

### 1. 가파르게 상승한 최저임금 부담에 따른 키오스크 산업 가속화

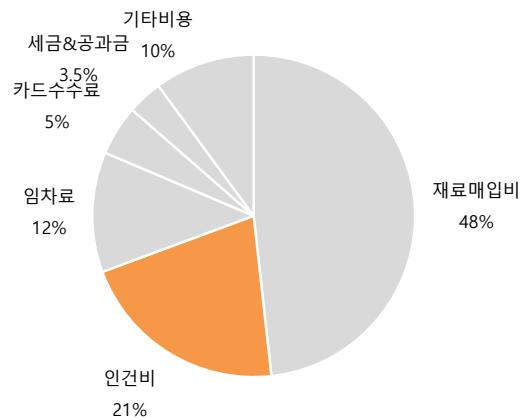
매출원가에서 인건비가 차지하는 비중은 '17년 20%에서 '19년 29%로 상승

최저임금 인상으로 인건비 부담이 커졌다. 특히 '17년 → '19년 최저임금 인상폭은 무려 30%에 달한다. 최저임금 상승폭이 커던 이 기간 동안 인건비가 매출원가에서 차지하는 비중은 '17년 21% → '19년 29%로 8%p 이상 상승하였다. 이 같은 인건비 부담을 줄이기 위해 기존 cashier(계산직원)로 운용했던 인력의 수를 줄이거나 없애고 키오스크로 대체하는 트렌드가 시작되었다.

키오스크 도입 시  
의미있는 비용 절감 가능

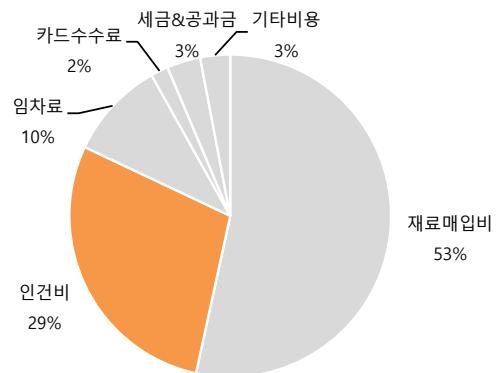
하루 11 시간을 운영하는 일반 점포에서 직원 한 명을 최저임금으로 고용하는데 필요한 비용을 단순 계산 해보면 월 196 만원, 연간 2,354 만원이다('21년 최저임금 8,719 원 기준). 반면, 키오스크를 도입할 경우 동사가 판매하는 주력 제품들의 평균 가격인 426 만원의 초기비용만 발생할 뿐이다(고장에 의한 유지보수 비용 제외)[표 2].

그림5. 2017년 외식업체 매출원가 대비 인건비 비중



자료:한국외식산업연구원, 하이투자증권 리서치센터

그림6. 2019년 외식업체 매출원가 대비 인건비 비중



자료:한국노동연구원, 하이투자증권 리서치센터

표 2. 종업원 vs. 키오스크 비용 비교

(단위: 원)	21년 기준	22년(최저임금 1% 인상시)	22년(최저임금 5% 인상시)	키오스크
최저임금	8,719	8,806	9,155	-
하루 실 근무 시간	9	9	9	-
1년(공휴일, 매주 하루 휴점 가정)	300	300	300	-
연간 들어가는 비용(총비용)	23,541,300	23,776,713	24,718,365	-
초기비용	-	-	-	4,260,000
키오스크 전환시 절감 가능한 금액	19,281,300	19,516,713	20,458,365	-

자료:하이투자증권 리서치센터

**향후 인건비 인상시  
키오스크 도입으로 줄일  
수 있는 비용 더 커질 것**

인건비와 관련해 추가적으로 발생 가능한 야간 근로수당, 주휴수당 등 현실적인 비용들을 모두 포함할 경우 키오스크 대체에 따른 고정비 절감 효과는 앞서 계산한 것 보다 더 클 것으로 보인다. 향후 최저임금 인상 시 점점 더 많은 업종에서 전통적인 종업원에서 키오스크로의 전환을 고려할 수 밖에 없는 것이다. 최근 2년 간 고용원 있는 자영업자 수는 줄어드는 반면 고용원 없는 자영업자 수는 꾸준히 늘어나는 추세다[표 3,4]. 향후 이러한 인력의 빈자리를 키오스크가 대체한다고 가정했을 때 동사가 영위하고 있는 키오스크 산업의 중장기 성장이 양호하다고 볼 수 있다.

표 3. 고용원 있는 자영업자 수는 줄어드는 반면 고용원 없는 자영업자 수는 꾸준히 늘어나는 추세(월별)

(전년동월대비증감, 만명)	19. 12월	20. 9월	20. 10월	20. 11월	20. 12월
임금근로자	54.4	-24.9	-30.6	-16.9	-51.6
- 상용	64.1	9.6	1.4	3.8	0.5
- 임시	3.4	-30.3	-26.1	-16.2	-35.1
- 일용	-13.1	-4.1	-5.9	-4.4	-17.0
비임금근로자	-2.9	-14.3	-11.5	-10.5	-11.2
- 고용원 있는 자영업자	-18.0	-15.9	-16.8	-11.5	-13.8
- 고용원 없는 자영업자	16.9	8.1	9.0	5.5	7.5
- 무급가족종사자	-1.8	-6.5	-3.7	-4.5	-5.0

자료:통계청 경제활동인구 조사(2020), 하이투자증권 리서치센터

표 4. 고용원 있는 자영업자 수는 줄어드는 반면 고용원 없는 자영업자 수는 꾸준히 늘어나는 추세(연간)

(전년대비증감, 만명)	2016	2017	2018	2019	2020
임금근로자	26.7	26.5	15.0	35.7	-10.8
- 상용	34.6	36.6	34.5	44.4	30.5
- 임시	1.0	-13.2	-14.1	-5.6	-31.3
- 일용	-8.8	3.1	-5.4	-3.1	-10.1
비임금근로자	-3.6	5.1	-5.2	-5.6	-11.0
- 고용원 있는 자영업자	-2.5	2.4	4.3	-11.4	-16.5
- 고용원 없는 자영업자	1.7	4.4	-8.7	8.1	9.0
- 무급가족종사자	-2.7	-1.7	-0.9	-2.4	-3.5

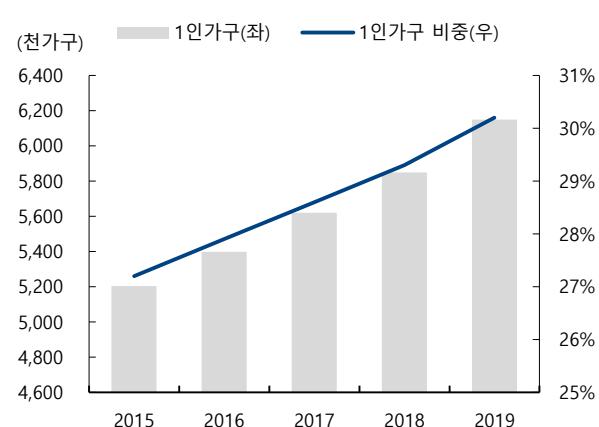
자료:통계청 경제활동인구 조사(2020), 하이투자증권 리서치센터

온라인 매출 비중 커진  
시점에 오프라인 매장을  
같은 비용구조로 운영할  
이유가 없다

## 2. 오프라인 매장의 무인화

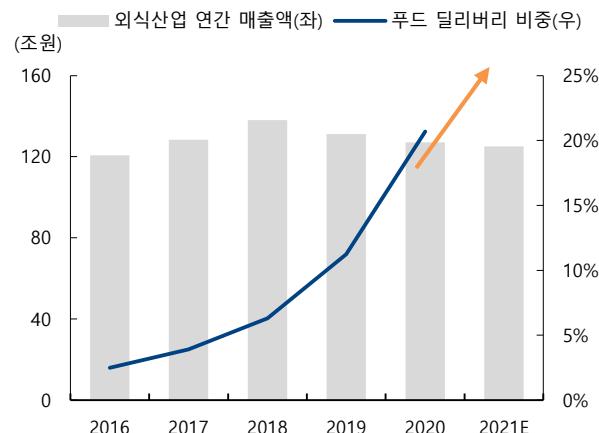
오프라인 매장의 무인화도 키오스크 시장의 성장요인이다. 소비 트렌드가 급속히 온라인 플랫폼으로 이동하며 많은 업체들이 이전과 같은 비용구조로 오프라인 매장을 운영할 이유가 사라졌기 때문이다. 특히 요식업에 종사중인 소상공인들의 경우 푸드 딜리버리 업체에 수수료를 지불하는 등 추가적인 비용이 발생하는 가운데 오프라인 매장 내 불필요한 고정비 절감이 절실한 상황이다. 따라서 매장 내 결제 업무를 맡은 종업원수를 줄이거나 없애고 키오스크로 대체해 고정비를 절감 효과를 기대할 수 있다. 이 같은 추세는 구조적일 것이다. 온라인 소비 경향이 강한 1인가구 비중이 높아지고 있기 때문이다[그림 7]. 키오스크 시장의 중장기 성장을 전망하는 이유다.

그림7. 국내 1인가구 및 1인가구 비중 추이



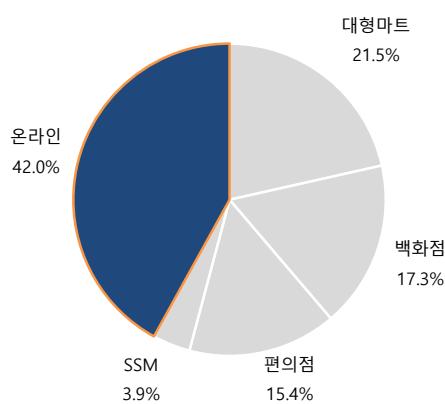
자료: 통계청, 하이투자증권 리서치센터

그림8. 국내 외식산업 연간 매출 및 배달 서비스 비중



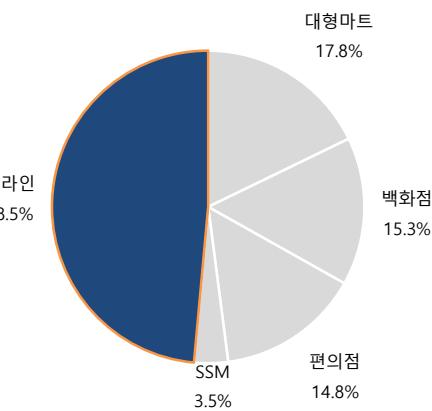
자료: 우아한형제들, 하이투자증권 리서치센터

그림9. '20년 주요 유통업체의 총 매출 11.7조원 대비 42%였던 온라인 매출은



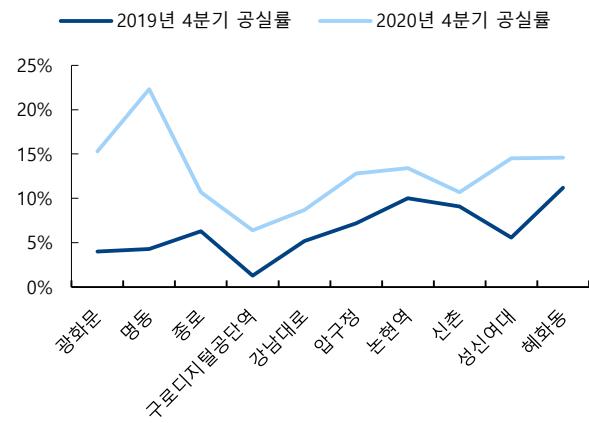
자료: 산업통상자원부, 하이투자증권 리서치센터

그림10. '21년 총 매출 12.5조원 대비 48.5%로 증가



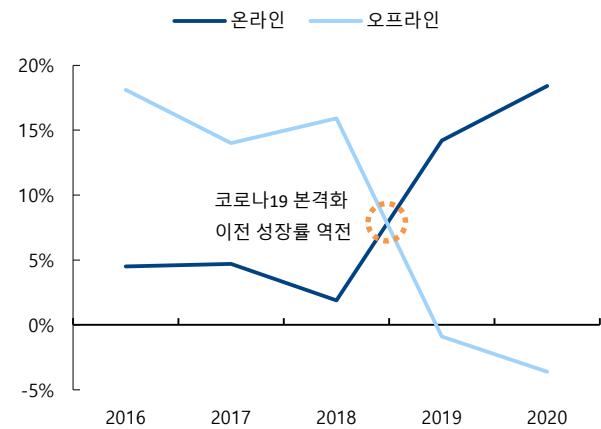
자료: 산업통상자원부, 하이투자증권 리서치센터

그림11. 오프라인 매장 축소와 코로나 19 여파로 공실률 커지는 추세



자료: 산업통상자원부, 하이투자증권 리서치센터

그림12. 코로나 19 이전부터 여성장중인 오프라인 매출성장을



자료: 산업통상자원부, 하이투자증권 리서치센터

### 3. 키오스크 수익 구조 및 편의성 개편

향후 키오스크 수익 구조 개편을 통해 영업이익률 개선이 가능할 전망이다. 동사를 포함한 대다수의 키오스크 업체들은 키오스크 판매 시 제품 공급에 따른 일회성 매출만 발생하나, 사업 특성상 대규모 수주가 아닌 이상 수익성이 낮다. 이에, 동사는 키오스크를 통한 컨텐츠 및 광고매출 확대를 추진 중이다. 대표 제품은 동사가 자체 개발 및 판매중인 스마트 거울 '미라보'다. 예컨대, 미용실에 기존 거울 대신 설치되어 평소 일반적인 거울의 형태를 보이나, 액티브 스크린으로 전환 시 영화·드라마·애니메이션 등의 콘텐츠를 즐길 수 있다[그림 13, 16]. 여기서 스마트 거울을 통한 광고 송출 시 일정 수수료를 지급받는 방식이다. 추가 비용 없이 부가 매출을 창출할 수 있기에 수익성에 긍정적인 기여할 것으로 예상된다.

키오스크 제품 공급에  
따른 영업이익 성장은  
제한적

키오스크 수익 구조  
개편으로 영업이익 성장  
기대

그림13. 엘리비전의 미라보 종류



자료: 엘리비전

그림14. 엘리비전 미라보 제품



자료: 산업통상자원부, 하이투자증권 리서치센터

그림15. 엘리비전 미라보 설치 사례



자료: 산업통상자원부, 하이투자증권 리서치센터

그림16. 엘리비전 미라보 기능 소개



자료: 엘리비전

## K-GAAP 별도 요약 재무제표

## 재무상태표

(단위:억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	25	18	12	11
현금 및 현금성자산	1	0	1	5
단기금융자산	5	3	1	1
매출채권	11	7	4	3
재고자산	9	9	6	2
비유동자산	24	22	10	3
유형자산	5	1	1	0
무형자산	18	20	8	1
자산총계	49	40	22	14
유동부채	22	17	20	20
매입채무	9	5	3	2
단기차입금	5	5	7	12
유동성장기부채	4	5	6	3
비유동부채	14	9	7	10
사채	-	-	-	-
장기차입금	12	6	4	6
부채총계	36	26	27	31
지배주주지분	13	15	-5	-17
자본금	10	12	26	33
자본잉여금	5	15	6	6
이익잉여금	-2	-12	-37	-57
기타자본항목	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	13	15	-5	-17

## 포괄손익계산서

(단위:억원, %)	2017	2018	2019	2020
매출액	51	30	29	35
증가율(%)	-14.3	-41.8	-1.8	21.4
매출원가	42	25	27	34
매출총이익	9	5	2	1
판매비와관리비	14	15	19	15
연구개발비	1	0	0	0
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-4	-10	-17	-14
증가율(%)	적전	적지	적지	적지
영업이익률(%)	적전	적지	적지	적지
이자수익	0	0	0	0
이자비용	1	0	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	3	1	-8	-5
세전계속사업이익	-2	-10	-25	-20
법인세비용	-	-	-	-
세전계속이익률(%)	적전	적지	적지	적지
당기순이익	-2	-10	-25	-20
순이익률(%)	적전	적지	적지	적지
지배주주귀속 순이익	-2	-10	-25	-20
기타포괄이익	-	-	-	-
총포괄이익	-2	-10	-25	-20
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

## 현금흐름표

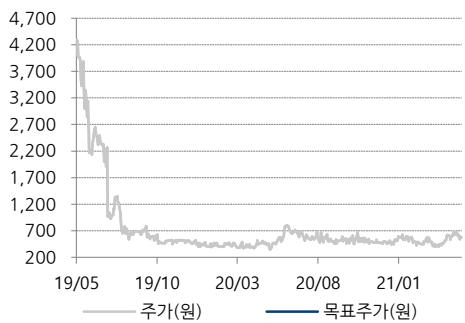
(단위:억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-2	-8	-5	-6
당기순이익	-2	-10	-25	-20
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	2	2	5	3
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	8	2	0	-2
유형자산의 처분(취득)	20	4	0	0
무형자산의 처분(취득)	-10	-4	-2	0
금융상품의 증감	4	0	0	-1
재무활동 현금흐름	-7	6	6	12
단기금융부채의증감	-16	-5	0	0
장기금융부채의증감	8	-1	2	3
자본의증감	1	11	5	7
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-1	-1	1	4
기초현금및현금성자산	2	1	0	1
기말현금및현금성자산	1	0	1	5

## 주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	-50	-216	-512	-351
BPS	12,587	622	-	-
CFPS	10	-162	-406	-297
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-	-	-	-
EBITDA 이익률	-	-	-	-
부채비율	277.9	176.0	-	-
순부채비율	120.6	87.9	-	-
매출채권회전율(x)	5.6	3.3	5.3	9.6
재고자산회전율(x)	5.5	3.2	3.8	9.0

자료 : 엘리비전, 하이투자증권 리서치본부

엘리비전
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



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

### Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 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 : 고의영)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 투자비율 등급 공시 2021-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	92.4%	7.6%	-