

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

이노인스트루먼트(215790)

통신장비

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

강한석 전문위원

- 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 보고서는 '21.03.18에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 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.

이노인스트루먼트(215790)

해외 광통신망 포설량 증가에 따라 실적 개선이 기대

기업정보(2021/11/05 기준)

대표자	한혁
설립일자	2007년 02월 14일
상장일자	2017년 05월 08일
기업규모	중소기업
업종분류	유선 통신장비 제조업
주요제품	광섬유 용착접속기 등

시세정보(2021/11/15 기준)

현재가	2,035원
액면가	500원
시가총액	820억 원
발행주식수	40,283,149주
52주 최고가	2,770원
52주 최저가	1,840원
외국인지분율	16.49%
주요주주	
조봉일 외 3인	30.67%

■ 광섬유 포설에 사용되는 광섬유 용착접속기 수출 중심 기업

이노인스트루먼트(이하 '동사')는 통신네트워크 내 정보 전달의 통로인 광섬유의 포설 시 사용되는 광섬유 용착접속기, 광섬유 측정기, 절단기 등을 제조하고 있는 기업이다. 2020년 사업보고서 기준, 동사의 매출 비중은 광섬유 용착접속기 88.8%, 광섬유 측정기 0.7%, 절단기 4.4%, 기타 품목 6.1%로, 주요 매출은 광섬유 용착접속기를 통해 발생하고 있다. 동사는 미국, 중국을 비롯하여 12곳의 해외 종속법인을 두고 있고, 이 중 현지 판매법인을 통하여 제품을 수출하고 있으며, 수출 비중은 88.1%를 차지하고 있다.

■ 통신 CAPEX 투자 증가로 광섬유 용착접속기 시장 동반성장 전망

통신네트워크는 COVID-19로 인한 투자 위축, 세대 교체의 과도기 등의 이유로 인프라 구축에 대한 투자가 주춤한 실정이었다. 반면, 향후 데이터 트래픽의 증가 및 신규 표준(5G)을 따르는 통신망 투자는 증대할 것으로 보인다. 해외 각국에서 통신 시장에 대한 CAPEX('자본적 지출' 을 의미) 투자 증가로 광섬유(광케이블) 포설량 증가가 기대되며, 광섬유 포설의 필수장비인 광섬유 용착접속기 시장의 동반성장이 예상된다. Mordor Intelligence(2021.01)는 글로벌 광섬유 용착접속기 시장이 2020년 6.3억 달러에서 연평균 5% 성장하여 2026년에는 8.5억 달러 규모에 이를 것으로 전망했다.

■ 2021년 상반기 매출 회복세, 2022년 5G용 스펙트럼 분석기 출시예정

동사는 2021년 상반기 매출액 227.4억 원(누적)을 기록하였으며, 이는 전년 동기 178.6억 원(누적) 대비 27.3% 증가한 것으로, 매출 회복세에 접어들었음을 알 수 있다. 한편, 동사는 꾸준한 연구개발을 통하여 5G 스펙트럼 분석기를 개발하였고, 2022년 출시를 목표로 하고 있다. 5G 시장의 성장에 따라 5G 스펙트럼 분석기를 통한 동사의 매출 다변화가 기대된다.

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)
2018	499.1	-27.2	-49.1	-9.8	-42.4	-8.5	-7.0	-4.2	99.6	-185	2,614	-	1.5
2019	434.9	-12.8	-175.3	-40.3	-243.1	-55.9	-50.3	-21.6	186.2	-1,065	1,624	-	1.1
2020	420.4	-3.3	30.9	7.4	53.0	12.6	9.38	4.90	45.3	155	1,886	14.7	1.2

기업경쟁력

광통신 인프라 구축용 장비 국산화

- 광통신 인프라 구축용 다양한 제품 포트폴리오 보유
 - 일본 3개사 선도업체 대응 광섬유 용착접속기
 - 광섬유 측정기, 절단기, 스펙트럼 분석기 등
- 2차전지 계측기기(Power Analyzer)를 출시하여 신사업 진출

해외 법인 기반 가격경쟁력 확보

- 해외 8개국 12개 중속법인 설립
 - 중국내 위해, 상해, 청도 등 지역 5곳
 - 미국, 독일, 인도, 일본, 베트남, 홍콩, 말레이시아
- 말레이시아 현지법인 설립 후 본격적인 제품생산
 - 중국 원재료 수입관세·증치세 無 → 가격경쟁력 ↑

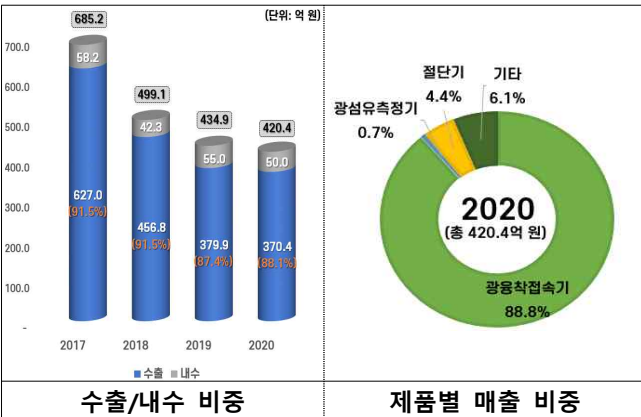
핵심기술 및 적용제품

광섬유 용착접속기(Fusion Splicer)



- 광케이블 포설 필수장비
 - 아크방전으로 광섬유 간 용착을 통해 광케이블 연결(손실률 최소화 및 대량 작업의 용이성 증대)

최근 매출 구성비



시장경쟁력

통신네트워크 CAPEX 투자 증대에 따른 시장 성장 예상

- OTT, E-commerce, 원격시스템 등 사용량 증가에 따른 데이터 트래픽 폭증 → 통신네트워크 인프라 투자에 대한 요구 증대 → 통신네트워크 포설용 필수장비인 광섬유 용착접속기 시장 성장

글로벌 광섬유 용착접속기 시장규모

연도	시장규모	성장률
2020년	6.3억 달러	연평균 5.0% ▲
2026년(E)	8.5억 달러	

세계 광섬유 용착접속기 Key Player

- Fujikura, SEI, Furukawa(이상 일본), 동사 4개 업체가 Key Player → 시장 80% 이상 점유
- 동사는 세계 4위 업체(360 Market Updates(2021.02))

신제품을 통한 사업 다각화

- 2차전지 계측장비(Power Analyzer), 5G 스펙트럼 분석기(2022년 출시 예정)
 - 제품 포트폴리오 다각화를 통해 사업 성장 예상

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경과 관련하여 ISO 14001(환경경영시스템) 인증을 취득한 이력이 있으며, 내부적으로 환경 교육을 시행하여 지속적인 환경 개선을 위한 노력을 하고자 함.

S

(사회책임경영)

- 동사는 ISO 9001(품질경영시스템)의 취득으로 품질관리 시스템의 구축을 인증받은 이력이 있음.
- 동사는 사내 카페테리아와 식비 지원 제도를 통해 임직원들의 근로환경 개선을 위한 노력을 하고 있으며, 경조휴가제, 포상휴가제, 육아 휴직 및 남성의 출산 휴가 제도 등 다양한 복지제도를 두고 있음.
- 동사는 임직원들과 봉사활동을 하는 등 지역사회를 위한 사회적 책임을 다하기 위해 지속적인 관심을 가지고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 사외 이사를 보유하고 있으며, 최대주주의 지분율이 26.04%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있음.
- 동사는 상근 감사 1명을 선임하고 있으며, 감사는 타부서로부터 독립된 위치에서 업무를 수행하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

광섬유 용착접속기를 주요 제품으로, 해외 통신네트워크 증가에 따른 수혜 기대

FTTx, 5G 등 해외의 통신네트워크 CAPEX 투자 증가가 예상되어 동사의 주요 제품인 광섬유 용착접속기에 대한 수요는 증가할 것으로 기대된다.

■ 기업 개요 및 주요주주, 조직 현황

동사는 2007년 2월 설립되어, 광통신 인프라 구축에 필요한 장비 전문 제조업체로 2017년 5월 코스닥에 상장되었다. 주요 주주는 조봉일 외 3인으로, 동사의 지분 30.67%를 보유하고 있으며, 12 곳의 해외 종속법인을 보유하여 전 세계 90 여 국에 제품을 수출 중이다.

[그림 1] 동사의 해외 12개 종속법인



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE 디앤비 재구성

■ 광섬유 용착접속기 수출이 매출 견인

[그림 2] 동사의 광섬유 용착접속기



출처: 동사 홈페이지

동사는 2020년 420.4억 원의 매출실적을 기록(2020년 사업보고서)하였다. 매출비중은 광섬유 용착접속기 88.8%, 광섬유 측정기 0.7%, 절단기 4.4%, 기타 품목 6.1%로 확인되며, 전체 매출의 88.1%가 수출을 통해 발생하였다. 주요 제품인 광섬유 용착접속기를 12개의 해외 종속법인을 통해 구축한 생산망 및 공급망을 통하여 수출하고 있다.

동사는 중국 및 국내에 광섬유 용착접속기 생산공장을 보유하고 있으며, 중국법인을 통한 생산, 금형공장 확보, 직접 생산을 통한 낮은 외주비율 유지 등으로, 재료비와 인건비, 제조경비 등 주요 원가항목에 있어서 일본 업체 3社 대비 가격경쟁력을 유지하고 있고, 선별된 QC 인력을 통하여 품질관리 및 교정 공정을 수행하고 있어 광섬유 용착접속기의 품질경쟁력을 확보하고 있다.

[그림 3] 매출 비중 비교

(K-IFRS 연결 기준, 단위: 억 원)

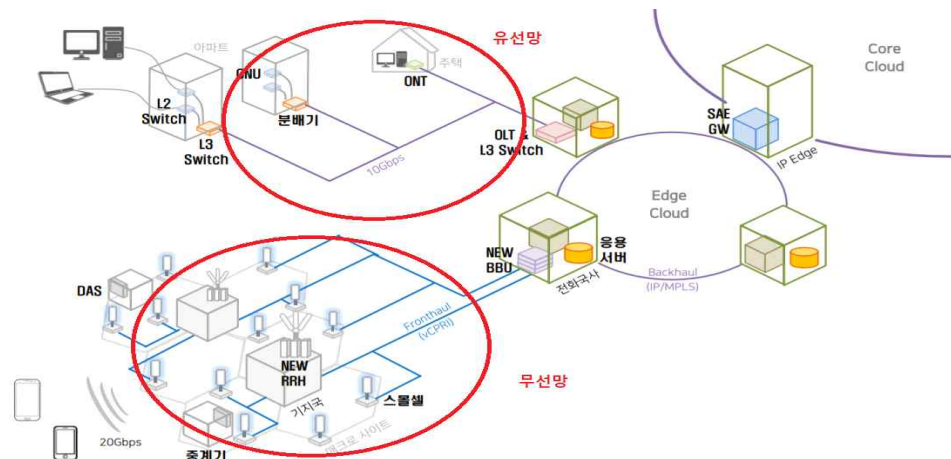


*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

■ 통신네트워크의 구성과 광섬유 용착접속기의 역할

통신네트워크는 유선망과 무선망 등으로 구성되며, 유선망은 FTTx¹⁾을, 무선망은 LTE, 5G 등 무선통신 주파수 대역폭에 따른 통신망을 의미한다. 광섬유는 유/무선망 모두에 사용되는 정보 전달의 통로이다. 유선망의 경우 모든 망내 연결에 사용되고 있으며, 무선망의 경우에는 프론트홀(Fronthaul²⁾)에 사용된다. 동사의 주요 제품인 광섬유 용착접속기는 광섬유를 녹여서 연결해 주는 장비로, 통신 현장 작업자들이 광섬유·광케이블의 신규 포설 및 보수작업에 쓰는 필수 장비이다.

[그림 4] 무선네트워크의 구성



*출처 : 메리츠증권증권 리서치센터, NICE디앤비 재가공

광섬유 용착접속기의 작동원리는 아크방전(전기적 고압방전)에 의한 가열로 광섬유를 순간적으로 녹여 붙이는 방식이다. 광섬유는 연결 부위의 아주 작은 먼지나 틈으로도 장애가 발생할 수 있고, 급격한 힘에 약하며 한번 끊어지면 연결하기 어려운 단점이 있다.

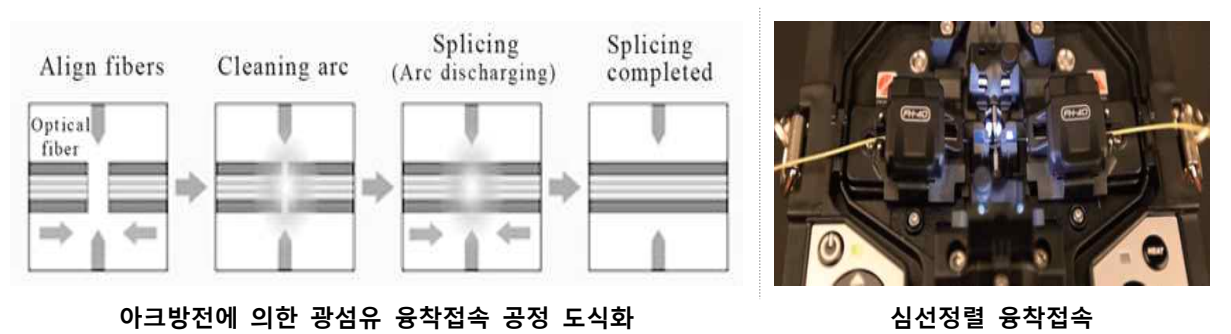
1) FTTx : Fiber To The X, 전화국으로부터 광섬유가 도달되는 지점, 구역, 장비 또는 서비스를 의미하는 광 가입자망으로 Fiber To The Building, Fiber To The Home 등이 있음.

2) Fronthaul : 이동 통신의 무선 접속망에서 디지털 데이터 처리 장치(DU: Digital Unit)와 원격 무선 신호 처리 장치(RU: Radio Unit) 사이를 연결하는 링크.

아크방전에 의한 광섬유 용착접속기술은 초기의 접착제를 사용한 액체응고 접착방식보다 손실률이 낮고 작업의 용이성이 높으며, 대량 작업 시 효율이 높아지는 장점이 있다. 또한, 현재 용착접속 기술을 대체할 수 있는 경제성을 가진 상용화 단계의 기술은 없는 것으로 판단된다.

동사의 광섬유 용착접속기는 Core to Core Image Sensing Technique(광케이블의 심선인 광섬유 단면을 이미지로 읽어들이는 기술)을 이용하여 모든 종류(SMF, MMF 등)의 광케이블 심선에 대해 심선 정렬 및 접속을 자동 및 수동으로 동작 가능하고, 자기 진단 기능을 활용하여 먼지 점검, 전진량 점검, 전극봉 위치 검사, 모터 원위치, 입/출력 포트(In/Out port) 점검 및 메모리 검사 등을 수행할 수 있으며 방전량 점검도 가능한 기능적 장점을 보유하고 있다.

[그림 5] 동사의 광섬유 용착접속 방법



*출처: 동사 IR자료(2020), NICE디앤비 재구성

■ 통신네트워크 인프라 확충에 대한 요구 증가

통신네트워크 시장을 살펴보면, 4G에서 5G로 넘어가는 과도기이다. 그러나, IoT기술, 자율주행차량기술 등 5G망을 필수로 요구하는 4차산업 기술들의 발전이 예상보다 저조하여 5G망으로의 교체 수요가 생각보다 저조하였다. 또한, COVID-19의 영향으로 통신사들은 목표했던 예상치보다 저조한 CAPEX 투자를 진행하였다. 이러한 연유로 통신용 기기 및 광케이블을 포함한 통신 관련 시장은 최근 3년간 주춤한 행보를 보였다. 동사가 속한 광섬유 용착접속기 시장 또한 타격을 피할 수 없었다.

그러나, IoT, 자율주행차량 등 대규모 정보처리가 필수적인 기술들이 꾸준히 개발되고 있고, 개방된 인터넷을 통하여 방송 프로그램, 영화 등 미디어 콘텐츠를 제공하는 OTT(Over The Top) 서비스의 폭발적인 증가 등 데이터 트래픽은 연일 폭등하고 있다. 유/무선망을 모두 포함한 통신네트워크 인프라 증대에 대한 요구가 필연적인 것으로 보이며, 이에 대한 통신사들의 CAPEX 투자, 각 국 정부의 직/간접적 투자는 늘어날 것이다.

유선망의 경우, 스페인 발렌시아에서 개최된 FTTH Conference 2018에서 IDATE는 FTTH Council Europe과 협력하여 2016년 9월부터 2017년 9월까지 유럽의 FTTH/FTTB 가입자 수가 20.4%로, 같은 기간 동안 EU 국가의 신규 39개 사업자의 가입자는 29.2%에서 34.8%로 증가했다고 발표했다. IDATE는 관련 자료를 통하여 북미/유럽에서 FTTx의 추가 보급이 필요함을 제시하였다.

무선망의 경우, 4G에서 5G로 주파수를 전환시 고주파 특성상 많은 수의 스몰 셀(Small Cell)이 필요해진다. 매크로 셀(Macro Cell)에서 스몰 셀로 전환시 약 30만 개의 신규 접속 포인트의 증가로 이로 인한, 광융착 접속기, 테스트기의 수요가 증가될 것으로 예상된다. 하나투자증권 및 동사 IR자료(2020)에 의하면, 미국 내 25개 대도시의 5G 서비스 제공을 위해 약 2,230,000km의 광섬유(Fiber) 추가 포설이 필요하며, 외부 전파 간섭원에 취약하여 내부에 중계기를 별도로 장착 후에 내부와 광케이블을 연결해야 할 필요가 있어 스펙트럼 분석기, 광섬유 융착접속기, 광섬유 측정기 등의 수요가 증가하게 될 것으로 전망했다.

■ **통신네트워크 CAPEX 투자 증가로 광섬유 융착접속기 시장의 증가 기대**

상기에서 살펴본 바와 같이, 데이터 트래픽 폭등에 따른 통신네트워크 CAPEX 투자 증가에 대한 요구는 필연적이며, 이로 인한 광섬유 융착접속기 시장의 증가가 기대된다. MARKETSSANDMARKETS 및 동사 IR자료(2020)에 의하면, 글로벌 광섬유 시장규모는 2019년 43억 달러에서 10.0% 성장률로 증가하여 2024년 69억 달러에 이를 것으로 전망하였다. 한편, Mordor Intelligence(2021.01)는 글로벌 광섬유 융착접속기 시장규모를 2020년 6.3억 달러에서 5% 성장률로 증가하여 2026년 8.5억 달러로 전망하였다. 이는 글로벌 광섬유 업황의 반등으로 광섬유 융착접속기 시장의 동반 성장에 영향을 준 것으로 사료된다.

[그림 6] 글로벌 광섬유와 광섬유 융착접속기 시장규모 및 전망 (단위: 억 달러)



*출처: MARKETSSANDMARKETS, 동사 IR자료(2020), Mordor Intelligence(2021.01), NICE디앤비 재구성

■ **주요 선도업체의 독점 시장인, 광섬유 융착접속기 시장**

미국 360 Market Updates(2021.02) 자료에 의하면 글로벌 광섬유 융착접속기의 주요 제조사는 시장점유율 기준으로, [표 1]과 같이 소개했다.

[표 1] 글로벌 광섬유 융착접속기 시장점유율 기준 제조사 현황

주요 제조사명
✓ Fujikura(일본), Sumitomo Electric Industries(SEI)(일본), Furukawa(일본), INNO(동사/한국) , CECT(중국), Darkhorse(중국), UCL Swift(한국), ilong Optical Communication(중국), DVP, Xianghe(중국), Ruiyan(중국), Signal, SkyCOME, COMWAY(인도), GAO Tek(미국)

*출처: 360 Market Updates(2021.02), NICE디앤비 재구성

동 보고서에 의하면, 일반적으로 현재의 광섬유 용착접속기는 미국의 기준에서 해외 제조사 제품이 더 진보한 단계에 있으며, 주요 제조사는 일본, 한국, 중국 업체라고 언급했다. 그 중에서 일본의 Fujikura는 광섬유 용착접속기 제조사로서 선두에 있으며, 그 외 일본의 Sumitomo Electric Industries(SEI)와 Furukawa, 국내 INNO(동사), 중국의 CECT 라고 보고했다. 이를 통해, 2021년 2월 기준 동사는 글로벌 광섬유 용착접속기 시장점유율 4위 업체로 확인된다.

또한, 중국은 전체 광섬유 용착접속기 시장의 34%에 해당하는 양을 소비하고 있다고 보고했다. 즉, 중국 정부의 광통신 인프라 포설 투자를 기반으로 인해 중국에서 광섬유 용착접속기의 높은 수요가 발생 중이다. 따라서 중국 시장이 광섬유 용착접속기의 주소비시장이라고 판단된다. 한편, 일본의 광섬유 용착접속기 제조사는 강력한 R&D 기반 기술로 선진화된 제품을 제공하고 있으며, 기술 수준이 낮은 중국업체들은 제품을 제조하는 비용면에서 유리하지 않음을 지적하였다. 그리고, 광섬유 용착접속기 시장은 고도의 기술이 결집된 산업으로, 상기 언급한 Fujikura, SEI, Furukawa, INNO(동사)가 전체 시장을 독점하고 있는 구조임을 밝혔다.

■ 광섬유 용착접속기 제조사 비교

광섬유 용착접속기는 일본 Fujikura가 전 세계에서 50% 이상을 과점하고 있으며, SEI, Furukawa, 동사의 순으로 세계시장을 점유하고 있다. 동사는 중국법인을 통해 낮은 외주 비율을 유지하며 제품을 직접 생산하고 있으며, 중국의 원재료 수입 관세와 증치세가 발생하지 않는, 말레이시아 페낭에 현지법인을 설립하면서, 본격적인 생산을 시작함에 따라 일본 3개사와 유사한 사양의 광섬유 용착접속기 제품 비교 시 가격경쟁력을 확보한 것으로 확인된다.

국내의 경우, 동사 외 광섬유 용착접속기 제조기업은 유씨엘스위프트(주)가 있다.

[표 2] 글로벌 제조사별 광섬유 용착접속기 대표 제품

Fujikura	Sumitomo	Furukawa	동사(프리미엄)	동사(보급형)
				
모델명: 62S+ (가격: \$8,600)	모델명: Type 81C (가격: \$7,200)	모델명: FSM 70S (가격: \$7,200)	모델명: View8+ (가격: \$6,200)	모델명: View5 (가격: \$2,000)

*출처: Amazon.com, Alibaba.com, 각사 홈페이지, Transparency Market Research

[표 3] 국내 광섬유 용착접속기 제조사

(단위: 억 원, % / GAAP 별도 기준)

	년도	매출액	영업이익	매출액영업이익률	당기순이익	매출액순이익률	
유씨엘 스위프트(주)	2018	178.0	-8.5	-4.8	19.5	11.0	
	2019	132.1	-24.5	-18.5	-22.0	-16.7	
	2020	145.9	24.9	17.1	15.8	10.8	

출처: 유씨엘스위프트(주) 사업보고서, NICE디앤비 재가공

SWOT

[그림 7] SWOT 분석



동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사의 환경정보 공개, 환경경영 조직 설치, 환경 성과평가체계 구축 등이 파악되지 않는으나, 환경과 관련하여 ISO 14001(환경경영시스템) 인증을 취득한 이력이 있으며, 내부적으로 환경 교육을 시행하여 지속적인 환경 개선을 위해 노력하고 있다.

동사는 사회(S) 부문에서의 활동으로, ISO 9001(품질경영시스템)의 취득으로 품질관리 시스템의 구축을 인증받은 이력이 있으며, 사내 카페테리아와 식비지원 제도를 통해 임직원들의 근로환경 개선을 위한 노력을 하고 있고, 경조휴가제, 포상휴가제, 육아 휴직 및 남성의 출산휴가 제도 등 다양한 복지제도를 두고 있다. 또한, 기숙사 운영, 야간 교통비 지급, 주차비 지원, 회사차량 지원 제도로 임직원들의 출퇴근에 편의를 제공하고, 직무능력향상교육, 리더쉽 강화교육, 해외주재원제도, 사내동호회 지원제도를 통해 직원들의 자기계발을 지원하고 있다. 또한, 동사는 임직원들과 함께 2018년 12월 서울 노원구 중계동 백사마을을 방문해 겨울철 난방이 어려운 가정에 연탄 1천장을 직접 배달하는 등 지역사회를 위한 사회적 책임을 다하기 위해 지속적인 관심을 가지고 있다.

[그림 8] 동사의 사회공헌활동



*출처: 동사 홈페이지

동사의 2021년 반기 보고서(2021.06)에 따르면 동사는 모든 근로자를 정규직으로 채용 중이며, 여성 근로자의 비율은 약 10%로 동사가 속한, 기계장비 산업의 여성 고용비율 평균인 7.24%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)를 약간 상회하는 것으로 나타났다. 남성 근로자와 여성 근로자의 평균 근속연수는 각각 3.7년 및 4.5년으로 동사가 속한 통신장비 제조업의 평균 근속연수에는 미치지 못하는 것으로 나타났다. 다만, 동사의 남성 근로자 대비 여성 근로자의 근속연수는 121%로 동 업종 평균인 91%를 크게 상회하고, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금수준은 96%로 동 업종 평균인 72%를 크게 상회하여 동사는 성별에 따른 고용 평등을 위한 노력을 하고 있는 것으로 보인다.

[표 4] 동사 근로자의 정규직 수 및 근속연수

성별	직원수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만 원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	17	-	17	3.7	9.3	25	69
여	2	-	2	4.5	8.5	24	50
합계	19	-	19	3.8	9.1	25	63

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



지배구조(G)의 경우, 동사 반기보고서(2021.06)에 따르면 동사의 이사회는 총 4인으로, 사외이사 1인을 선임하여 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있다. 또한, 최대주주의 지분율이 26.04%로 이를 통해 경영권 분쟁의 가능성을 낮추고 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있다.

동사는 이사회 내 감사위원회를 별도로 운영하고 있지 않고, 상근 감사 1명이 감사 업무를 수행하고 있다. 동사의 감사는 이사회에 참석하여 독립적으로 이사의 업무를 감독할 수 있고, 제반 업무와 관련된 장부 및 서류를 해당부서에 요청할 수 있으며, 필요시 회사로부터 영업에 관한 사항을 보고 받을 수 있으며, 적합한 방법으로 경영정보에 접근할 수 있는 권한을 갖는 등 감사 활동에 대한 독립성이 보장되어 있다.

[표 5] 동사의 지배구조

(단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	전문성	최대주주 지분율
-	-	26.04
사내/사외	특수관계인	소액주주 지분율
3/1	-	69.19
사외이사 재직기간	내부통제 제도	3년 이내 배당
6년 미만	○	○
내부위원회	감사 지원조직	의결권 지원제도
-	○	○

*출처 : 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

2020년 매출 하락이 지속된 가운데 비용구조 개편에 힘입어 흑자 전환

2020년까지 주요 매출국인 중국 내 경쟁 심화와 더불어 COVID-19로 인한 통신 CAPEX 투자 지연 등으로 매출이 감소세를 보였으나, 2021년 상반기 누적 매출액은 전년 동기간 대비 27.3% 증가하는 등 회복세를 보이고 있다.

■ 광섬유 용착접속기 수출이 매출의 대부분을 차지

동사는 통신기기 제조업체로 주력제품인 광섬유 용착접속기를 비롯해 광섬유 측정기, 절단기 등을 생산하고 있다. 2020년 기준 품목별 매출 비중은 광섬유 용착접속기 88.8%, 광섬유 측정기 0.7%, 절단기 4.4%, 그 외 기타 품목이 6.1%를 각각 차지하였고, 광섬유 용착접속기 판매가 동사의 매출 대부분을 차지하고 있다.

동사는 중국을 비롯해 독일, 미국, 인도 등 해외 현지에서 운영 중인 판매법인을 거점으로 전 세계 주요 국가로 제품을 수출하고 있으며, 2020년 기준 수출 비중은 88.1%를 차지하였다. 지역별로 살펴보면 주력 시장인 중국에서 총매출의 44.0%가 발생하였고, 그 외 독일 24.5%, 미국 11.9%, 국내 6.3% 기타 13.3%의 비중을 각각 차지하였다.

■ 2020년까지 매출감소세였으나, 2021년 상반기 국제수요 회복 등으로 실적 호조

동사는 2016년 이후 중국 내 로컬 업체들의 시장진입에 따른 경쟁 심화로 주요 제품의 판매 단가 하락 및 수주물량의 감소를 보이고 있다. 또한, 미-중 무역분쟁 등으로 인한 비우호적인 영업환경의 지속, 5G로의 통신망 변경 과도기 진입에 따른 중국 내 광통신 투자 축소와 더불어 2020년 COVID-19의 영향으로 글로벌 통신 인프라 투자가 위축되며 2020년 420.4억 원(-3.3%, YoY)을 기록하는 데 그치며 매출 감소세를 지속하였다.

시장 상황에 대한 긍정적 기대를 바탕으로 동사의 2021년 상반기 누적 매출액은 227.4억 원으로 전년 동기간 대비 27.3% 증가하였다. 중국 내 수요가 회복한 가운데 유럽 및 미국 등 세계 각국에서 통신네트워크에 대한 투자 역시 증가하면서 상반기 누적 매출이 호조를 나타낸 것으로 보인다.

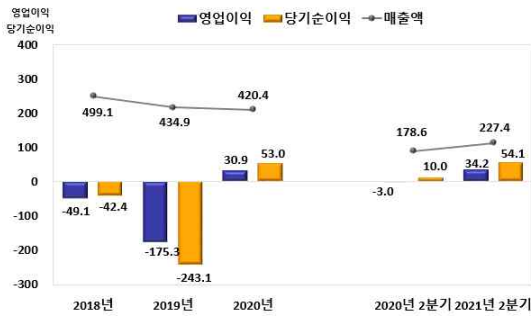
■ 2020년 강도 높은 구조조정으로 흑자 전환에 성공, 2021년 상반기 수익성 개선

동사는 과거 2개년(2018년, 2019년) 간 적자를 지속하였으나, 2020년 중복 부서 통폐합, 인원 감축 등 구조조정을 단행하였고, 경상연구개발비 등의 비용 역시 축소하는 등 판관비 지출을 대폭 절감하면서 흑자로 전환하였다.

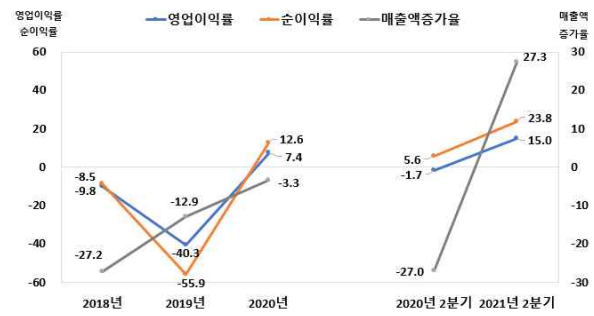
2020년 영업이익 30.9억 원을 기록한 데 이어, 유형자산처분이익 등 영업외수지 흑자의 영향으로 당기순이익은 53.0억 원을 기록하였으며, 매출액영업이익률 7.4%, 매출액순이익률 12.6%를 각각 기록하였다.

2021년 2분기 누적 기준 매출액영업이익률 15.0%, 매출액순이익률 23.8%를 기록하였고, 분기누적영업이익 34.2억 원, 분기누적순이익 54.1억 원을 기록하며 2020년에 흑자 전환한 후 흑자 기조를 이어가고 있으며, 수익성은 더욱 개선되었다.

[그림 9] 동사 연간 및 2분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

*출처 : 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

2020년 자기자본 확충과 부채부담 완화로 재무안정성 개선

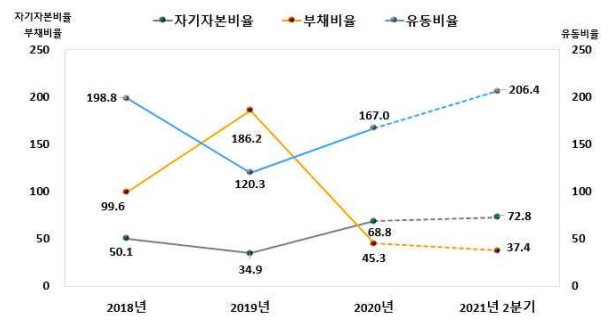
동사는 2020년 흑자 전환에 힘입어 순이익 일부가 자기자본으로 유보되며 총자본이 확충되었고, 전환사채(장부가액 236.8억 원)의 조기 상환으로 차입금 부담을 완화하면서 전체 부채 부담이 감소하여, 재무안정성 지표는 2019년 말 부채비율 186.2%, 자기자본비율 34.9%에서 2020년 말 부채비율 45.3%, 자기자본비율 68.8%로 개선되었다.

이후 2021년 2분기 말 기준 부채비율 37.4%, 자기자본비율 72.8%를 기록하며 큰 변동없이 양호한 재무구조를 유지했다.

[그림 10] 동사 연간 및 2분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처 : 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06) NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사 연간 및 2분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 2분기	2021년 2분기
매출액	499.1	434.9	420.4	178.6	227.4
매출액증가율(%)	-27.2	-12.8	-3.3	-27.0	27.3
영업이익	-49.1	-175.3	30.9	-3.0	34.2
영업이익률(%)	-9.8	-40.3	7.4	-1.7	15.0
순이익	-42.4	-243.1	53.0	10.0	54.1
순이익률(%)	-8.5	-55.9	12.6	5.6	23.8
부채총계	593.9	690.2	344.4	362.7	314.2
자본총계	596.5	370.6	759.7	728.8	840.8
총자산	1,190.4	1,060.8	1,104.1	1,091.5	1,154.9
유동비율(%)	300.9	75.8	167.0	164.6	206.4
부채비율(%)	99.6	186.2	45.3	49.8	37.4
자기자본비율(%)	50.1	34.9	68.8	66.8	72.8
영업현금흐름	-37.7	-4.8	43.1	3.4	9.5
투자현금흐름	-324.2	-89.1	46.7	3.2	-9.6
재무현금흐름	413.6	27.9	-7.1	28.9	-17.9
기말 현금	166.4	101.6	179.1	139.6	166.6

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

다각화된 제품 포트폴리오를 바탕으로 중장기적인 성장 기대

동사는 2020년 개발 완료되어 판매 중인 2차전지 계측장비, 2022년 출시 예정인 5G 스펙트럼 분석기 등 다양한 제품 포트폴리오를 바탕으로 중장기적 성장이 기대되며, 2021년 2분기 매출액이 3년 내 최대인 것으로 파악되고 있다.

■ 다양한 제품 출시를 통해 사업 다각화 모색

키움증권의 리포트(2021. 09. 09)에 따르면, 동사는 2021년 2차전지 계측장비(Power Analyzer)의 개발에 성공하여 출시하였고 국내 전기 계측 시스템 전문기업인 KMI시스템과 총판 계약을 체결하는 등 관련 사업에 안착 중인 것으로 보인다.

또한, 동사는 향후 중국 및 미국의 5G 네트워크 투자에 따른 시장 성장에 대응하여 5G 네트워크 구축에 필요한 다양한 장비를 개발하고 있다. 해당 제품으로는 기출시된 200 μ m급 광섬유 접속이 가능한 광섬유 용착접속기 신제품 및 OTDR(광섬유 측정기)이 있으며, 2022년 5G 무선기지국 승인 및 유지보수에 필요한 5G 스펙트럼 애널라이저를 출시할 예정이다. 동사는 다양한 제품 포트폴리오를 통하여 중장기적 성장을 이룰 것으로 기대된다.

■ 2020년 흑자 전환 이후 5분기 연속 영업이익 흑자

동사의 2020년 사업보고서에 따르면, 동사는 2020년 연결 기준 매출액 420.4억 원(-3.3% YoY)을 기록하며 전년 수준의 매출을 시현하였으나, 분기별 매출이 1분기를 저점으로 하여 하반기로 갈수록 증가하는 양상을 나타내는 등 매출 회복세를 보이고 있다. 또한, 대대적인 구조조정을 단행하며 2분기 실적부터 연결 기준으로 연간 영업이익 38억 원 및 순이익 59억 원을 기록하며 흑자 전환한 것으로 확인된다.

또한, 동사는 2분기 매출액 148.6억 원, 영업이익 31.5억 원, 당기순이익 35.1억 원을 달성했다고 공시했다(2021년 반기보고서, K-IFRS 연결 기준). 이는 2018년 이후 최대 분기 실적으로, 2020년 2분기부터 5분기 연속 영업이익 흑자를 보이고 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	Not Rated	-	2021. 09. 09
키움증권	<ul style="list-style-type: none"> ■ OTT, E-Commerce 등 데이터 트래픽 급증 추세와 글로벌 국가들의 5G 인프라 구축 정책에 따라, 전세계 FTTx 보급 수요가 확대 ■ 특히, FTTx 보급률이 낮은 북미와 유럽 주요국 중심으로 수요 증가로 동사 광용착 접속기의 수주량 증가 예상 ■ 글로벌 5G 투자 증가 기조에 따라 기지국 승인 및 유지 보수용 장비, 안테나 생산 테스트용 계측 장비 등의 5G 관련 제품이 향후 실적 견인할 것으로 전망 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 11] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처 : 네이버금융(2021년 11월 5일)