



Not Rated

주가(11/26): 2,370원

시가총액: 227억원

스몰캡

Analyst 김학준

02) 3787-5155 dilog10@kiwoom.com

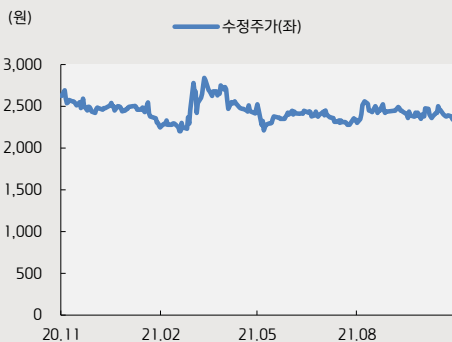
RA 도기범

02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

Stock Data

52 주 최고가	2,840 원
52 주 최저가	2,200 원
수익률(절대)	
1 개월	-1.3%
6 개월	-1.9%
12 개월	-11.6%
발행주식수	9,576 천주
일평균거래량(3M)	4천주
외국인 지분율	0.0%
주당배당금('20)	0원

Price Trend



투자지표

(십억원, K-GAAP)	2017	2018	2019	2020
매출액	44.1	53.5	53.1	48.0
영업이익	2.0	1.6	1.7	1.2
증감률(%)	-22.7	-20.0	6.3	-29.4
순이익(지배)	0.4	1.1	0.2	0.5
영업이익률(%)	4.5	3.0	3.2	2.5
ROE(%)	2.4	7.6	1.2	2.3
PER(배)	57.1	20.7	126.2	47.6
PBR(배)	1.38	1.56	1.44	0.93

자료: 키움증권 리서치센터

기업코멘트

지오씨 (KONEX: 135160)

해외시장 개척과 신성장 산업으로 성장성 확보



지오씨는 광케이블 제조업체로 광케이블 및 광부품, 광센서 등을 제작하여 국내 및 해외에 납품하는 기업. 광케이블 사업 외 광부품/광센서 사업을 확장하고 있으며 케이블을 활용한 의료기기사업 진출을 꾀하고 있음. 더불어 해외 매출처를 확대 계획하고 있으며 신흥국 중심의 광케이블 사업을 확대

>>> 기간산업 베이스에 고부가가치 사업 확대

지오씨는 광케이블 제조업체로 시작하여 국내 대기업 OEM으로 성장하였다. 국가 통신시장 확대 전략에 따른 광케이블망 설치 확대에 성장하였으며 2019년 이후 국내 수요가 줄어들음에 따라 자체 브랜드로 해외시장 개척 및 매출처 확대를 진행하였으며 2020년 기준 해외 매출 비중이 82%를 차지(2019년 64%)하게 되었다. 광케이블 사업은 국가 통신망 전략에 따라 변화한다는 점에서 미래 먹거리 확보를 위해 고부가가치 사업으로 확대를 진행하고 있으며 우선적으로 이번에 개발된 HDMI 2.0 AOC제품군의 판매처를 확대할 계획이다. 초기에는 디지털 A/V기기 지원용 제품 공급을 확대하겠지만 향후 데이터 센터, 실리콘 포토닉스 시장에도 대응해 나갈 것으로 전망된다.

>>> 의료기기 사업부문 추가

동사는 지속적인 R&D인력을 충원하고 있으며 2019년 혈관압력 측정용 와이어 핸들러 및 분광형 압력측정장치 특허를 확보하였다. 이를 바탕으로 FFR시스템 및 무채혈 혈당측정기 등의 의료분야 사업확대를 진행하게 되었다. 현재 의료기기 인허가 획득을 위해 임상시험을 진행할 계획이며 인체모형 및 1차 동물임상시험을 서울아산병원에서 진행하고 있다. 의료기기 제조업 허가를 위한 시설 확보도 병행하여 진행하고 있다.

>>> 신규 사업이 성공적으로 안착할 경우 발생하는 가치는 분명

동사는 이러한 신규사업의 성장 기대치를 반영하여 2025년 매출액 2,000억원, 영업이익 240억원을 목표로 제시하고 있다. 기존 사업인 광케이블 사업은 현재 연간 CAPA가 1,100억 수준이며 상품판매까지 감안하여 1,200억원의 광케이블 매출이 반영된 것으로 판단된다. 이외 800억원의 매출은 현재 임상시험중인 FFR System(관상동맥 혈관혈압 측정 시스템)과 AOC케이블 등의 매출 성장을 반영한 수치이다. 결국 성장의 포인트는 2가지로 압축할 수 있다. 1) 기존 사업에서의 해외수주 확대, 2) 신규 진입시장인 의료기기의 인허가와 기기 판매 확대이다. 더불어 의료기기 사업은 고부가가치 사업으로 대당 판매단가가 높기 때문에 시장 확장에 성공할 경우 Value가 높게 형성될 수 있다.

지오씨 광케이블 사업: 지역 확장을 꾀한다

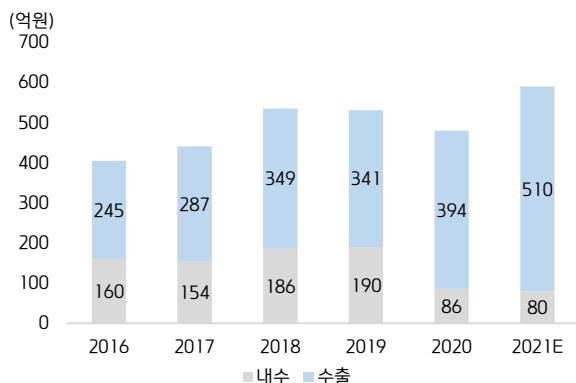
지오씨의 광케이블 사업은 두 가지 형태로 나뉘게 된다. 기간산업으로 인해 전국통신망을 설치하는 형태(통신사 부담), 전국통신망과 가구를 연결하는 형태(개인부담 or 신축)로 나뉘어진다. 현재 국내는 광케이블 베이스의 통신망 설치 대부분 완료된 상황으로 신도시나 도서지역 확장을 제외하고는 대규모 광케이블이 소요될 구간이 많지 않다. 즉, 유지보수 수준의 케이블수요만 있을 뿐이다.

국내에서의 매출을 확대시키기 위해서는 가구로 연결되는 케이블을 광케이블로 교체하는 수요가 필요하다. 다만, 이러한 부분은 개인의 부담이 존재하기 때문에 인터넷 속도에 대하여 민감도가 높은 가구만이 해당될 수 있으며 통신사의 영업적 환경에 따라 좌지우지 될 수 있다. 신축 및 재건축 아파트들은 이러한 부분을 상당히 상쇄시킬 수 있지만 정부의 아파트 정책과 맞물려 있다. 즉, 2020년의 국내 매출액 감소는 코로나로 인한 중국 원자재 공급 차질과 맞물려 수요기업들의 영업환경이 악화되었기 때문이다.

동사는 이러한 국내 매출 감소를 해외 매출 확대의 방향으로 진행하고 있다. 현재 동사의 CAPA는 연간 1,100억원이며 국내 생산시설에서 800억원, 인도네시아와 우즈베크 생산시설에서 합산하여 나머지 CAPA를 감당하고 있다. 이외 중국 완제품을 수입해서 파는 형태도 일부 존재하고 있다. 현지에서 생산되는 제품들은 해당 지역에서 팔고 있으며 나머지를 국내에서 수출하는 행태를 띄고 있다. 기존 유럽에서의 수주는 꾸준히 증가 추세에 있으며 신규로 진출한 우즈베크 시장에서 수주가 확대될 것으로 전망된다.

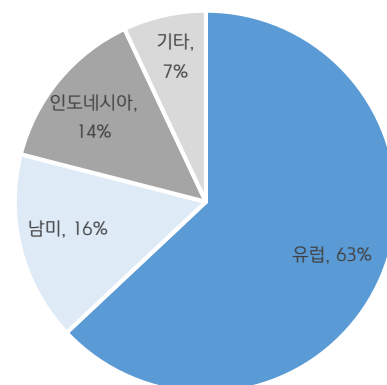
동사는 신규 진출 지역인 우즈베크를 기반으로 주변 CIS국가들로 영업망을 확대하여 기간통신사업에서의 전환으로 발생하는 광케이블망 수요에 대응하겠다는 전략을 갖고 있다. 기존 유럽지역과 더불어 신규 지역의 매출처 확장이 지속된다면 현재 60~70%에 그치고 있는 가동률이 크게 올라갈 것으로 전망되며 그에 따른 영업레버리지 효과도 발생할 것으로 기대된다.

지오씨의 내수 및 수출 추이



자료: 지오씨, 키움증권 리서치센터

지오씨 국가별 수출 비중(기준: 2020년)



자료: 지오씨, 키움증권 리서치센터

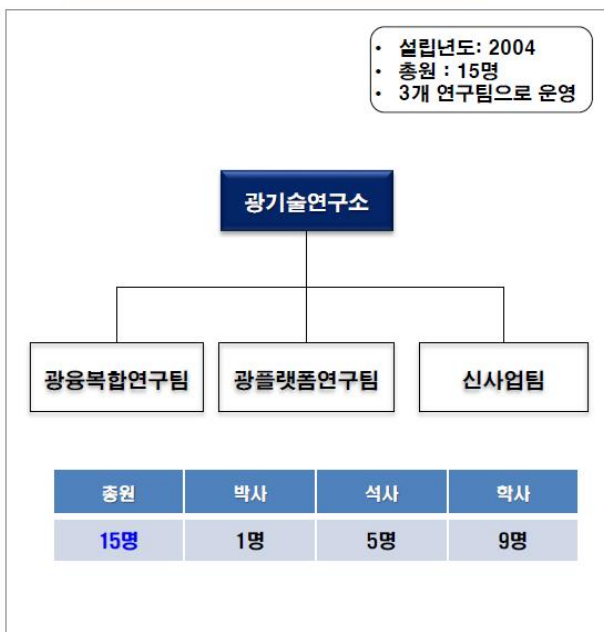
기간 통신망에 쓰이는 FTTH용 광케이블



자료: 지오씨, 키움증권 리서치센터

지오씨 R&D조직 및 인증획득 현황

광기술연구소 조직 구조



자료: 지오씨, 키움증권 리서치센터

국내·외 인증획득 현황



신사업 개발:

1. 광HDMI케이블

지오씨는 올해 하반기 광통신부품 개발업체 레신저스와 함께 초고화질 영상을 전송할 수 있는 HDMI(High Definition Multimedia Interface) 2.0 능동형광케이블(Active Optical Cable)을 개발하였다. 해당 제품은 초슬림형 제품으로 제작되었으며 광학엔진 구조의 제품을 초소형화 하였다. 현재 2.0 AOC 케이블들은 모니터 셋톱박스, TV, 콘솔 등의 디지털A/V기기 지원에서부터 학교, 병원 보안CCTV 광고 등 다방면에 쓰이는 제품이다. 기존 HDMI 케이블은 특성상 길이가 길어지면 전송이 어려운 단점을 보유하고 있는데 반해 HDMI 2.0 AOC 제품은 초고속 광대역 통신이 가능하고 장거리 전송에도 손실이 없다는 장점을 보유하고 있다.

더불어 동사의 제품은 타 AOC제품과는 다르게 렌즈를 통한 광정렬 기술을 활용하지 않고 광신호 발광/수광부와 광케이블을 1:1로 직접연결하여 단순 구조를 정립하였으며 이에 따라 초소형화되어 제품영역군이 확대될 여지도 존재한다. 초기에는 디지털 A/V기기 지원용 제품 공급을 확대하겠지만 점진적으로 광DP케이블, 데이터센터용 100/400 Gbps 광트랜시버, 실리콘 포토닉스 시장에 본격적으로 진출할 계획을 갖고 있다.

지오씨의 HDMI 2.0 능동형광케이블(AOC)



자료: 지오씨, 키움증권 리서치센터

AOC케이블 적용 분야



자료: 지오씨, 키움증권 리서치센터

2. FFR System

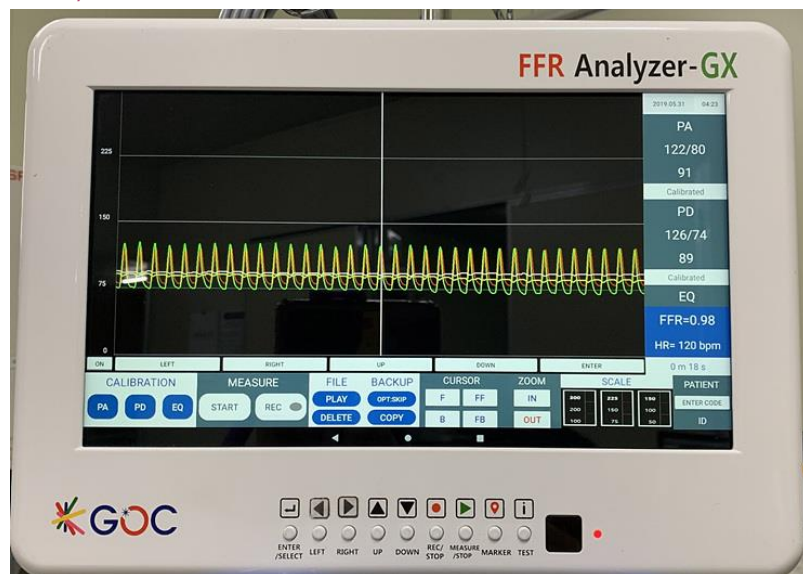
(관상동맥 혈관 혈압 측정 시스템)

이 시스템은 압력측정 센서를 단 광섬유를 혈관에 삽입, 협착부위와 혈압차이를 확인하고 막힌 부위를 찾아내는 방식을 취하고 있으며 기존 혈관 조영술을 통한 진단기법에 비해 병변확인 효과가 높다고 알려져 있다. 현재 국내 FFR System 핵심부품인 압력센서를 공급하는 경쟁 제품들은 해외개발업체들 것으로 동사가 허가를 취득하게 된다면 대체수요가 생길 것으로 기대되는 시장이다.

FFR System의 장점은 관상동맥 혈관의 협착 정도를 수치화시켜 영상판독에 크게 기여할 수 있다는 것이다. 이에 따라 스텐트 삽입 횟수를 줄여줄 수 있어 비용적인 측면에서 효율성이 높다.

현재 인허가 인증 획득을 위한 임상시험 네트워크 확보 중에 있으며 인체모형 및 1차 동물임상시험을 서울아산병원에서 진행하였다. 제품 판매망은 국내외 의료기기 유통사와의 네트워크를 구축 진행 중에 있어 인허가 이후 레퍼런스 데이터를 확보하여 해외지역도 진출할 계획이다.

지오씨 FFR System



자료: 지오씨, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 11월 26일 현재 '지오씨(KONEX:135160)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료는 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업에 선정된 종목으로 한국거래소 사전 검수를 의무화 하고 있음에 2021년 11월 29일 한국거래소에 사전 제공한 사실이 있습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용 에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.