

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

파워넷(037030)

일반전기·전자

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

이예한 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 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.

파워넷(037030)

전력전자 설계 및 생산 공정기술 기반의 전원공급장치 제조기업

기업정보(2021/12/08 기준)

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

시세정보(2021/12/08 기준)

현재가	5,400원
액면가	1,000원
시가총액	934억원
발행주식수	17,293,443주
52주 최고가	8,050원
52주 최저가	4,320원
외국인지분율	3.47%
주요주주	
위지트	23.03%
한국증권금융	5.10%
자사주	0.03%

■ 자체 기술 및 생산력 기반의 전자기기용 SMPS 제조사

주식회사 파워넷(이하 동사)은 전원공급장치인 SMPS(Switched-Mode Power Supply)를 전문적으로 개발 및 제조하는 기업이다. 동사는 다기능 부품 집적화 및 소형화, 경량화를 구현하면서 안정적인 직류전원을 공급할 수 있는 전력전자 설계 및 공정기술을 보유하고 있다. 동사는 주력 제품으로 디스플레이용, 사운드바 및 우퍼 등의 오디오 기기용, 생활/환경가전용 SMPS 등 다양한 제품에 적용되는 SMPS, 어댑터 및 PD(Power Driver) 보드 등을 생산하고 있다.

■ 전방산업 수요 증가로 인한 지속적인 매출 규모 성장

COVID-19로 인해 근무 및 생활공간 제한이 지속되면서 전방산업 제품인 가정용 TV, 모니터, 노트북, 오디오 등의 수요가 증가하고 있다. 이러한 전방산업 수요 증가와 통신장비 등 신규사업 매출 본격화에 따라 동사의 매출 실적은 최근 3년간 지속적으로 증가하고 있으며, 2021년 3분기 누적 매출액이 2020년 총 매출액을 크게 상회하는 실적을 달성하였다. 또한, 유상증자, 전환권 행사 등을 통한 자기자본 규모 증가로 부채비율 및 유동비율이 개선되는 등 주력 사업을 기반으로 수익성 및 안정성 지표가 견조하게 유지되고 있다.

■ 핵심기술 기반으로 사업 다각화 및 신규 공장 설립 추진

동사는 전력전자 설계에 관한 핵심기술을 기반으로 태양광 인버터를 개발하여 상용화하였으며, 유무선정보통신 소프트웨어 기술에 강점이 있는 머큐리와 협업하여 AP단말기를 제품화하고, 와이파이 모듈을 납품하는 등 다양한 분야로 사업을 다각화하고 있다. 또한, 동사는 최근 중국에 집중되어 있는 생산 리스크의 완화를 위해 베트남에 3공장을 설립, 샘플 생산을 완료하여 중장기적인 고객 수요 대응력을 제고하고 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)
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
2020	1,471.8	14.5	65.9	4.5	2.1	0.1	0.3	0.2	63.7	15	4,521	384.5	1.3

기업경쟁력

기술경쟁력 및 연구개발 역량 보유

- 자체 기술력을 기반으로 다양한 분야에 적용되는 SMPS, 어댑터 및 PD 보드 개발 및 제조
- 전체 인력의 약 52%로 구성되는 연구개발인력 운용
- 제품 연구개발을 통한 신산업분야 진출 전략 추진

가격경쟁력 및 자체 생산력 확대

- 인건비 높은 생산공정은 중국 현지 법인을 이용하여 원가 경쟁력을 확보
- 생산 리스크 완화를 위해 베트남 소재 신규 공장 설립을 추진하는 등 생산력 제고

핵심기술 및 적용제품

전력전자 설계 및 생산 공정기술

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

주요 사업영역 및 제품

동사의 주요 제품



시장경쟁력

세계 SMPS 시장규모 및 전망

연도	시장규모	연평균 성장률
2020년	1,529억 달러	0.12% ▲
2024년(E)	1,659억 달러	

국내 SMPS 시장규모 및 전망

연도	시장규모	연평균 성장률
2020년	750억 원	0.07% ▲
2024년(E)	804억 원	

전방산업 시장 확대로 SMPS 수요 지속

- COVID-19로 인해 전방산업 수요 및 시장 확대 전망
- 성장률은 비교적 낮으나, 전자기기 핵심 부품인 SMPS 제품 특성상 다양한 분야에 필수적으로 적용되기 때문에 시장 수요는 지속될 전망

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 친환경 에너지 생산을 위한 태양광 인버터 및 신재생에너지로 생산한 전력을 저장할 수 있는 에너지 저장 시스템용 전력변환장치 제조사업을 추진하고 있음.
- 동사는 기존 조명기기에 비해 최고 90%까지 전력 절감이 가능한 친환경 LED 조명 장치를 제조함.
- 동사는 월 1회 환경안전의 날을 지정하여 주요 사항을 점검하고, ISO 14001(환경경영시스템) 인증을 통해 환경경영을 경영방침으로 삼고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 ISO 9001(품질경영시스템)의 취득으로 품질관리 시스템의 구축 인증을 받고, 안전보건규칙과 안전보건관리조직을 두고 있으며, 매년 1회 모든 근로자에게 안전보건교육을 시행 중임.
- 동사는 임직원들의 근무환경에 대한 만족도를 높이기 위해 사원식당을 운영하여 중식, 석식 제공, 야간 교통비 지원제도 등을 두고 있으며, 장기근속자 포상, 우수사원 포상 제도 등을 두고 직원들의 성장을 도모하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사의 이사회는 총 3인으로, 사외이사 1인을 선임하고 있으며, 제28기 정기주주총회를 통해 주주의결권 행사 지원제도를 도입함.
- 동사는 주주총회결의에 의해 선임된 상근감사 1인을 선임하여 별도의 감사지원 조직을 두고 감사 업무를 지원하고 있음.
- 동사는 윤리 규범을 수립하여 공개하고 있으며 이해관계상층에 대한 정책을 보유하여 수행하고 있고, 경쟁자나 이해관계자와의 공정거래원칙을 공개하고 있음.

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

I. 기업현황

시장 수요를 바탕으로 사업 다각화를 추진하고 있는 SMPS 제조 전문기업

동사는 핵심기술인 전력전자 설계 및 생산 공정기술을 기반으로 SMPS의 제조사업을 영위하고 있다. SMPS 시장은 가전 및 IT 제품의 수요 증가에 따라 점진적으로 성장하고 있는 추세이며, 동사는 SMPS 개발 및 설계 기술을 바탕으로 사업 다각화를 추진하고 있다.

■ 기업개요 및 주요주주

커넥터 부품 등의 전자부품 제조를 주요 목적 사업으로 하여 1988년 12월 개인사업자로 사업을 시작한 동사는 1994년 2월 법인 설립 이후 전기공급을 필요로 하는 모든 산업의 핵심 부품인 SMPS 제조로 주력 사업을 전환하였다. 동사는 모니터와 TV 등 디스플레이에 탑재되는 SMPS를 주력으로 제조, 납품하고 있으며, 디스플레이 외에도 우퍼(저음 스피커), 사운드바 등의 오디오 기기와 냉장고, 에어컨 등의 생활/환경가전, 프린터 등의 사무기기 등에 사용되는 SMPS를 납품하고 있다.

동사는 서울특별시 금천구 소재 본사에서 영업, 구매, 품질관리 및 연구개발 등을 수행하고 있으며, 동사가 지분을 100% 보유하고 있는 종속회사인 중국 심양 법인 및 청도 법인과 베트남 하노이 법인의 공장에서 제품을 전량 생산하고 있다.

동사 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사의 최대주주는 동사의 김상우 대표이사가 대표이사를 겸임하고 있는 위지트로 동사의 지분 23.03%를 보유하고 있으며, 위지트 외 주요 주주로 동사의 지분 5.10%를 보유한 한국증권금융 등이 있다. 위지트의 최대주주는 위지트 지분 8.82%를 보유한 제이에스아이코리아이며, 제이에스아이코리아의 최대주주는 김상우 대표이사로 제이에스아이코리아 지분 100%를 보유하고 있다.

■ 주 사업영역 관련 핵심기술 및 주요 제품

SMPS는 전력을 효율적으로 변환시키는 Switched-Mode 기반의 전원공급장치로, Linear 방식의 전원공급장치 대비 높은 전력 변환 효율을 가지며, 변압기 등의 크기를 작게 제작할 수 있어 소형화가 가능한 특성을 가진다. 반면, 스위칭 변환 중 발생하는 노이즈로 인한 효율 저하를 방지하기 위해 Linear 방식의 전원공급장치보다 정교한 전력전자 설계가 요구된다.

동사는 핵심기술로 SMPS 전력전자 설계 및 생산 공정기술을 보유하고 있으며, 연구개발인력을 바탕으로 SMPS의 고효율화 및 경량화 설계, 신제품 관련 연구개발을 지속적으로 수행하고 있다. 동사는 핵심기술을 바탕으로 디스플레이용, 오디오 기기용, 생활/환경가전용 SMPS 등 다양한 제품에 적용되는 SMPS를 주로 생산 및 납품하고 있으며, 주력 제품 외에도 태양광 인버터, 에너지 저장 시스템(Energy Storage System, ESS), 배터리 관리 시스템(Battery Management System, BMS), 5G 관련 통신분야(AP단말기, 와이파이 모듈) 등으로 사업 다각화를 추진 중이다.

[그림 1] 동사의 주요 적용 제품



*출처: 동사 IR자료(2021)

■ 매출 실적 현황

연결재무제표 기준으로 동사는 최근 3년간 2018년 1,168.7억 원, 2019년 1,285.5억 원, 2020년 1,471.8억 원의 매출 실적을 기록하였다. COVID-19 이후 TV, 모니터, 가전 등 전방산업의 수요 증가가 SMPS를 공급하는 동사의 지속적인 매출 상승에 긍정적 요인으로 작용한 것으로 파악된다. 동사의 적용 제품별 매출 비중은 2020년 이후 통신장비 개발 완료 및 제품화에 따라 가전기기 86.8%, 사무기기 4.7%, 통신장비 4.3%, 기타(조명 외) 4.2%로 각각 구성되어 있다.

2021년 3분기 누적 매출 실적은 전년 동기 대비 42.7% 증가하였으며, 2020년 총매출액을 상회하는 1,534.8억 원을 기록하였다. 또한, 2021년 3분기 기준 수출 비중 77.3%로 동사는 내수 대비 수출 비중이 높은 수출형 기업으로 파악된다.

[그림 2] 동사 3개년 적용 제품별 매출 비중



*출처: 동사 사업보고서(2018.12, 2019.12, 2020.12), NICE디앤비 재구성

■ 전력전자 설계 및 생산 공정기술 바탕으로 제품 경쟁력 확보

동사는 SMPS의 대기전력을 감소시켜 평균 에너지 효율을 제고하고, 다기능 부품의 집적화를 통해 더 작고 효율적인 SMPS를 제조할 수 있는 전력전자 설계 기술 및 생산 공정기술을 핵심기술로 보유하고 있다.

동사의 SMPS 제조 사업은 초기에는 60% 이상 외주에 의존하던 생산 시스템이었으나, 인건비 비중이 높은 생산공정을 중국 및 베트남 현지 공장을 통해 진행하는 방식으로 자체 생산 시스템을 구축하고 원가 경쟁력을 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 에너지 효율 우수 기술을 확보하고 있음을 인정받고 있다.

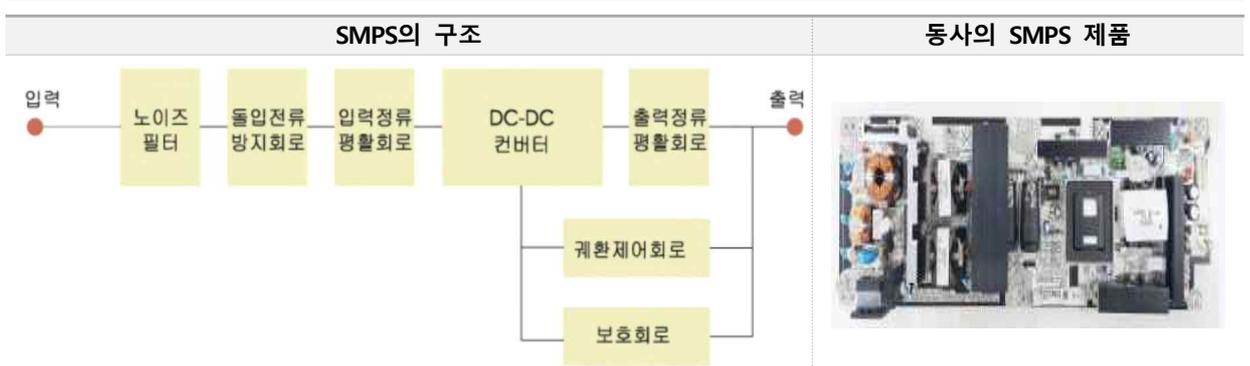
동사는 전력공급장치 단일 부문 제조사업을 추진하고 있으나, 동사의 제품은 수요자에 납품되는 최종 형태에 따라 내장형, 외장형, 통합 모듈형으로 구분되며, 이에 제품을 SMPS, 어댑터, PD 보드로 구분하고 있다.

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 파워 인덕터(Power Inductor)로, 커패시터는 적층 세라믹 콘덴서(Multi Layer Ceramic Capacitor, MLCC)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. 고주파 스위칭을 접목하게 되면 기존 전원공급장치 대비 부품의 소형화가 가능하나, 스위칭 손실, 인덕터 손실 등 전력 손실이 발생하게 된다. 동사는 정교한 전력전자 설계 기술을 바탕으로 스위칭에 의해 발생하는 노이즈 및 전력 손실을 최소화할 수 있는 기술을 보유하고 있으며, 정밀 설계 및 제조기술을 기반으로 다기능 부품의 집적화를 통해 작고 효율이 높은 SMPS 제품을 생산하고 있다.

[그림 3] SMPS 구조 및 제품



*출처: 미디어컨텐츠(ntrexgo.com), 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

2. 어댑터

어댑터는 입력된 전압과 전류를 용도에 맞는 전압과 전류로 변환하여 출력하는 전력 변환기기로, 통상적으로 전원 콘센트에서 입력된 고전압 교류 전류를 저전압 직류 전류로 변환하여 전자기기에 공급하는 용도로 사용된다. 어댑터는 전자기기에 내장되는 부품형과 외부에서 기기에 연결하는 외장형으로 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 4] 어댑터 구조 및 제품



*출처: SoluM(solu-m.com), 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

3. PD 보드

기존에는 TV 본체 외부에서 전원공급장치를 연결하는 방식을 채용했던 TV 제조업체들은 최근 부품 수, 가격, 성능 면에서 유리하도록 TV 본체 내부에 전원공급장치를 내장하고, 다수 부품을 일원화하는 등 모듈화된 전원공급장치 제품을 채택하고 있다. 동사는 가격 경쟁력을 높이고 칩의 크기를 줄이기 위해 전원공급장치와 LED 드라이버를 통합 모듈로 구성한 PD 보드를 생산하고 있다.

[그림 5] PD 보드 제품



*출처: 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

■ 주요 제품 성능 개선 및 사업 다각화를 위한 연구개발 투자

동사는 1999년 8월부터 한국산업기술진흥협회에서 공인받은 기업부설연구소를 운영하고 있다. 동사의 연구조직은 개발운영팀, 영상팀, 가전팀으로 구성되어 있으며, 재직 인원의 약 52%에 해당하는 연구개발인력을 바탕으로 디스플레이, 생활/환경가전 등에 적용되는 SMPS의 신제품 개발, ESS, BMS, 통신장비 등 신사업 분야 연구개발을 지속하고 있다. 동사는 매출액 대비 2018년 4.6%, 2019년 4.0%, 2020년 4.2%의 비율로 연구개발비를 투자하고 있으며, 국내 특허권 11건, 상표권 1건을 보유하고 있다.

■ COVID-19로 인한 전방산업 수요 증가로 SMPS 시장 수요 지속

동사 IR자료(2021)에 의하면 동사의 디스플레이 및 오디오 기기용 SMPS 제품의 매출 비중은 전체의 약 68%에 달하며, 동사가 영위하고 있는 부품 제조 사업은 전방시장 수요에 의존하는 경향이 있다.

시장조사기관 MarketsandMarkets에 따르면, 2020년 세계 디스플레이 시장규모는 1,070억 달러를 형성하였으며, 2021년부터 연평균 7.3%로 성장하여 2025년에 1,520억 달러에 이를 것으로 전망했다. 이러한 전망은 COVID-19 발생 전 추정치보다 26% 감소한 수치이나, COVID-19 이후에는 기업환경에 확산된 재택근무, 각 가정의 실내 체류 시간 증가로 인해 디스플레이 제품인 TV, 모니터와 노트북 수요가 증가하여 디스플레이 시장은 지속적으로 성장할 것으로 전망되고 있다. 이에 디스플레이 제품에 전력을 공급하기 위한 핵심 부품인 동사의 SMPS 또한 전방시장 수요 증가의 수혜를 입었으며, 이는 2020년 이후 동사의 매출 실적 증가로 나타난 바 있다.

SMPS는 가전, 사무용 기기 뿐만 아니라 의료기기, 통신기기 등 다양한 전자기기에 필수적인 부품으로, 전자제품의 짧은 교체주기로 인해 지속적인 수요가 발생하고 있다. Grand View Research(2020)에 따르면, 세계 SMPS 시장은 2020년 1,529억 달러에서 연평균 0.12%로 성장하여 2024년 1,659억 달러 규모를 기록할 전망이며, 국내 수요처로 납품되는 SMPS 출하금액을 집계한 국내 시장규모는 2020년 750억 원에서 연평균 0.07% 성장하여 2024년 804억 원을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 6] 세계(左) 및 국내(右) SMPS 시장규모 및 전망 (단위: 억 달러, 억 원)



*출처: Grand View Research(2020), NICE디앤비 재구성

또한, IBK투자증권 리서치(2020)에서는 동사의 주요 고객사 제품인 대형 IT 기기, 생활가전의 수요 증가, 근무/생활공간의 환경 이슈 및 IoT 연계 관련 신제품 출시로 인해 2021년 이후 SMPS의 시장규모 증가를 예측하고 있다. 실제로 주력 사업인 가전기기용 SMPS 매출 성장 및 신사업인 통신기기용 SMPS의 매출 본격화로 인해 동사의 2021년 3분기 누적 매출액이 2020년 총매출을 초과한 것으로 나타났다.

■ 경쟁사 분석

국내 전원공급장치 제조사는 한솔테크닉스, 동양이엔피와 기존 유양디앤유에서 사명을 변경한 와이투솔루션 등이 있다. 한솔테크닉스는 전자부품, LED 소재, 태양광 모듈 제조사업에 주력하고 있으며, 동양이엔피는 스마트폰 충전기와 디지털 가전용 SMPS, 통신장비용 SMPS 제조에 주력하고 있고, 기업회생절차 종료 후 구조개선에 착수한 와이투솔루션은 최근 SMPS 보다는 헬스케어 기기 사업에 집중하고 있어 디스플레이용 전원공급장치 제조에 특화된 동사와는 차별점이 있다.

2020년 연결재무제표를 기준으로 매출액을 비교하면 동사가 1,471.8억 원, 한솔테크닉스가 1조 1,948.9억 원, 동양이엔피가 4,614.2억 원, 와이투솔루션이 1,073.9억 원으로 매출 규모면에서는 동사가 비교적 작게 나타나고 있다. 수익성의 경우 동사의 매출액영업이익률이 4.5%, 한솔테크닉스 2.7%, 동양이엔피 8.9%, 와이투솔루션 -3.9%로 경쟁 업체별 고객사 및 세부 제품 차이에 따라 수익성 격차가 크게 나타나고 있다.

[표 1] 국내 주요 SMPS 제조업체 현황

기업명	기업개황	주요 사업 및 제품
<p>한솔테크닉스</p>  <p>한솔테크닉스</p>	<p>대표이사 박현순</p> <p>1966년 8월 설립 코스피 중견기업 서울특별시 중구 소재</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 1966년 설립된 모니터 부품 제조업체 · LCD TV의 핵심 부품인 파워모듈, BLU 등의 제조사업을 주력으로 영위, 2015년부터 무선충전 모듈 및 액세서리 등 스마트폰 관련 신규 사업을 육성 중 · 모바일 EMS 및 부품의 수주 부진에도 TV 등 가정용 파워보드, RX 무선충전모듈 등 파워보드 부문 성장
<p>동양이엔피</p>  <p>DONG YANG E&P energy + power solution</p>	<p>대표이사 김재수, 김재만</p> <p>1987년 3월 설립 코스닥 중견기업 경기도 평택시 소재</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 1987년 설립된 SMPS, 충전기, 파워 서플라이, 어댑터 등의 전원공급장치 제조업체 · 주로 SMPS를 생산하며 품목은 크게 스마트폰 충전기와 디지털 가전용 SMPS, 통신장비용 SMPS로 구분 · 태양광 인버터와 전기차 전장부품 관련 신사업 진출
<p>와이투솔루션 (前 유양디앤유)</p>  <p> 주 와이투솔루션 W2 SOLUTION</p>	<p>대표이사 강석환</p> <p>1976년 11월 설립 코스피 중견기업 경기도 화성시 소재</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 1976년 설립된 가전제품, PC, 산업기기용 SMPS 제조업체 · LG전자가 주요 고객사로, SMPS 외에도 페인트, 접착제, 섬유, 피혁 등 화공상품 도매 사업도 영위 · 2020년 기업회생절차 진행, 2021년 5월 회생절차 종료 후 전 유양디앤유에서 와이투솔루션으로 사명 변경 · 최근 바이오 및 헬스케어 신사업 진출 준비 중

*출처: 각 사 홈페이지 및 공시자료(2020), NICE디앤비 재구성

[표 2] 동사 및 경쟁기업의 수익률 현황 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

구분		2018년	2019년	2020년	평균
한솔테크닉스	매출액	8,419.0	9,722.4	11,948.9	10,030.1
	영업이익률	1.9	2.6	2.7	2.4
동양이엔피	매출액	3,911.1	4,826.7	4,614.2	4,450.7
	영업이익률	1.1	6.1	8.9	5.3
와이투솔루션 (前 유양디앤유)	매출액	910.8	1,082.9	1,073.9	1,022.5
	영업이익률	-20.2	-4.7	-3.9	-9.6
파워넷(동사)	매출액	1,168.7	1,285.5	1,471.8	1,308.7
	영업이익률	2.4	4.0	4.5	3.6
동 업종 평균	영업이익률	5.1	3.8	-	4.4

*출처: 각 사 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09), 한국은행 기업경영분석 'C281 전동기, 발전기 및 전기 변환·공급·제어 장치 제조업'(2020)

SWOT 분석

[그림 7] SWOT 분석



동사의 ESG 활동



동사는 전원공급장치 제조 전문 기업으로, 환경(E) 부문에서 환경 관리 책임 담당자를 보유하고, 매년 1회 담당 직원들을 대상으로 한 협력사 환경안전교육을 실시하고 있다. 관리/연구업무를 수행하는 동사의 본사에서는 주요 고객으로부터 환경 안전에 대한 36대 체크리스트를 받아 자체적으로 환경점검을 실시하고, 생산 관련 업무를 수행하는 동사의 해외법인에서는 별도로 환경안전에 대한 외부업체 점검을 실시하고 있다.

동사는 신사업으로 친환경 에너지 생산을 위한 태양광 인버터와 신재생에너지로 생산한 전력을 저장할 수 있는 ESS용 전력변환장치 제조사업을 추진하고 있다. 또한, 기존 조명기기에 비해 최고 90%까지 전력 절감이 가능한 친환경 LED 조명 장치를 제조하고 있다. 동사는 월 1회 환경안전의 날을 지정하여 주요 사항을 점검하고 있으며, 환경경영을 경영방침으로 삼고 제품의 개발 및 생산과정에서 국내외 환경 법규를 준수하여 ISO 14001(환경경영시스템) 인증을 취득한 바 있다.



동사는 사회(S) 부문에서의 활동으로, 근로자의 안전, 보건을 유지 증진하고 쾌적한 작업환경 조성을 위해 안전보건규칙을 두고 있으며, 자체적으로 직원 안전교육, 모의훈련, 현장/장비/소방시설 등에 대한 일일 점검을 실시한다. 동사는 안전보건관리 책임 담당자를 보유하고 있으며, 순천향대 부속병원으로부터 분기마다 1회씩 담당자를 대상으로 한 보건안전교육을 받고 있다. 이 외에도, 인권교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 연 1회 이상 실시하고 있으며,

ISO 9001(품질경영시스템) 인증의 취득으로 제품 및 서비스의 품질경쟁력을 확보하였다.

동사는 임직원들의 근무환경에 대한 만족도를 높이기 위해 사원식당을 운영하여 중식, 석식 제공, 야간 교통비 지원제도 등을 두고 있으며, 장기근속자 포상, 우수사원 포상 제도 등을 두고 직원들의 성장을 도모하고 있다. 또한, 4대보험 가입, 건강검진 지원, 경조 휴가제도, 휴가비 지원 등을 통해 직원들의 안정적인 생활을 지원하고 있으며, 이 외에도 사내 동호회 지원, 교육비, 도서구입비 지원, 사내 외국어 강좌, 자기계발비 지원제도 등 다양한 복지 제도를 두고 있다. 동사는 상생과 협력의 노사문화를 모범적으로 실천하여 2011년 노사협력 우수업체로 선정되었으며, 임금, 일·생활 균형, 고용안정의 우수성을 인정받아 2016년 고용노동부가 선정한 청년친화강소기업 인증을 취득한 이력이 있다.

동사의 2021년 분기 보고서(2021.09)에 따르면 여성 근로자의 비율은 약 15.6%로 동사가 속한, 전자부품 전기장비 산업의 여성 고용비율 평균인 25.6%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)에는 다소 미치지 못하는 것으로 보인다. 반면, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 70%로 동 산업 평균인 65.3%를 상회하고, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 93%로 동 산업 평균인 75.9%를 상회하여 성별에 따른 고용 평등을 위해 노력하고 있는 것으로 보인다.

[표 3] 동사 근로자의 정규직 수 및 근속연수

성별	직원수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	92	-	92	8.1	7.9	40	49
여	17	-	17	7.6	6.0	28	32
합계	109	-	109	7.8	7.4	34	45

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성



지배구조(G)의 경우, 당사는 윤리(부패방지) 관리 겸임 담당자를 보유하고, 매년 1회 전 직원을 대상으로 윤리강령 교육을 실시하고 있다. 당사 분기보고서(2021.09)에 따르면 당사의 이사회는 총 3인으로, 사내이사 2인과 사외이사 1인을 선임하고 있으며, 최대주주인 위지트의 지분율이 23.03%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있다. 당사는 제28기 정기주주총회를 통해 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제)를 도입하고 있으며, 주주총회결의에 의해 선임된 상근감사 1인을 선임하여, 별도의 감사지원 조직을 두고 회사 경영활동에 대한 감사업무를 지원하고 있다.

당사는 기업 윤리 강령을 수립하여 공개하고 있으며, 임직원의 업무 수행 시 이해관계상충에 대한 정책을 보유하여 이를 수행하고 있고, 경쟁자나 이해관계자와의 공정거래원칙을 공개하고 있다. 또한, 당사의 임직원은 불공정 행위, 부당한 요구, 조직 내의 회계처리 기준 등 비윤리적인 모든 위반사항을 익명으로 제보할 수 있으며, 신고자의 비밀보장, 신분보장, 책임감면 제도 등의 안전장치를 통해 신고행위로 인해 어떠한 불이익도 받지 않도록 보호하고 있다. 이 외에도 개인보호 정책 및 정보보호(정보보안) 정책을 보유하고 이를 수행하고 있으며, 홈페이지에 감사보고서와 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 재무분석

COVID-19로 인한 실내활동 증가로 생활/환경가전의 제품수요 증가

COVID-19 영향에 따른 디스플레이와 생활/환경가전 제품의 수요 증가 및 다변화된 수요에 맞춘 사업영역 다각화에 힘입어 2021년을 포함한 최근 3개년 외형 성장세를 지속하고 있다.

■ 가전기기용 SMPS가 동사의 매출을 견인

동사는 전력변환장치인 SMPS의 개발 및 제조 전문업체로, TV, 모니터 등 디스플레이용과 오디오 기기, 사무기기 및 정수기, 공기청정기 등 생활가전용, LED 조명용 SMPS에 특화되어 있다. 동사는 핵심 제조기술을 기반으로 ESS, BMS, 5G 관련 통신분야 등 다변화된 수요에 맞춰 지속적인 사업 다각화를 진행하고 있다. 신규사업 부문인 5G용 AP단말기의 경우 머큐리와 협업을 통해 2020년부터 판매를 시작했으며, 2019년부터 준비 중인 BMS 및 배터리 팩 신규사업의 경우 전기차, 골프카, 전동 킥보드용으로 개발이 진행되고 있다.

수요처의 최종 제품을 기준으로 했을 때 유형별 매출 비중은 2020년 가전기기(어댑터, SMPS, PD 보드) 86.8%, 사무기기(SMPS, HVPS, LVPS) 4.7%, 통신장비(AP단말기) 4.3%, 기타(조명 외) 4.2%를 기록한 바, 가전기기용 SMPS가 동사의 매출을 견인하고 있는 것으로 확인된다. 한편, 2020년 국내외 매출 비중은 수출 60.4%, 내수 39.6%(2019년 수출 83.3%, 내수 16.7%)로 수출 비중이 높은 수준이다.

■ 생활가전의 수요 증가 및 5G용 AP단말기 매출 본격화에 따라 2020년 외형 확대

COVID-19 영향으로 근무, 생활공간이 제한되는 현상이 길어지면서 전방산업 제품인 가정용 TV, 모니터, 노트북, 오디오 기기 수요가 증가세를 나타내고 있다. 가전제품 수요 증가 및 신규사업인 AP단말기 등 통신장비 매출이 본격적으로 가시화됨에 따라 동사의 2020년 매출액은 전년 대비 14.5% 증가한 1,471.8억 원을 기록하며, 2019년(매출액증가율 10.0%)에 이어 외형 성장세를 이어가고 있다.

국내 TV 고객사의 55인치 및 65인치 등 신규 모델 수주와 생활가전 부문 매출 확대가 실적 성장을 견인하며, 2021년 3분기 매출액은 2020년 총매출액을 크게 상회하는 1,534.8억 원을 기록했다.

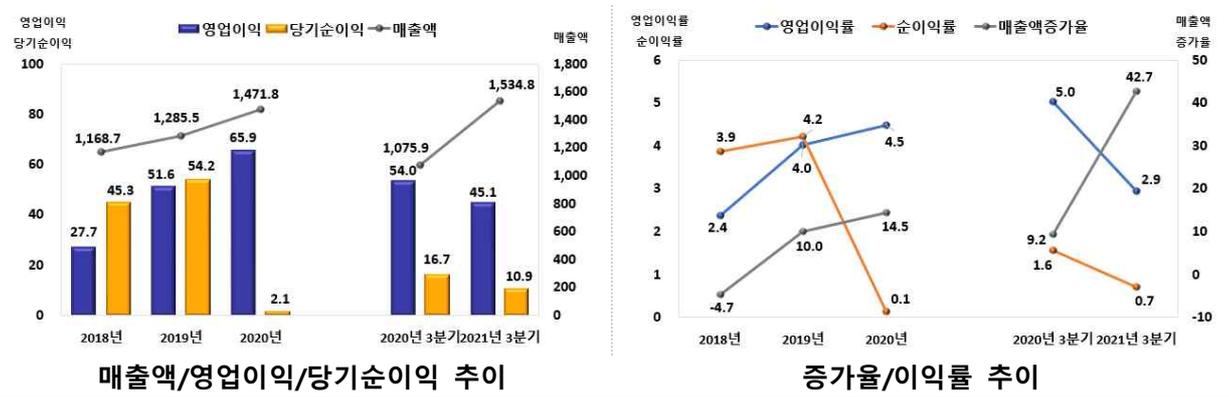
■ 2020년 영업 수익성은 양호했으나, 2021년 3분기 수익구조 약화

동사는 인력, 설비투자를 통해 지속적으로 성장 인프라를 구축해왔으며, 60% 이상 외주에 의존하던 생산 시스템 개선을 위해 중국 현지 공장을 운영, 증설하는 등 생산성을 확보하였다. 안정적인 원자재 수급과 생산성 확보를 통해 최근 2개년 85% 내외의 원가율을 유지했으며, 영업이익률이 2019년 4.0%에서 2020년 4.5%로 개선되며 무난한 수준을 나타냈다.

다만, 2020년 34억 원의 파생상품평가손실 및 66억 원의 지분법손상차손을 영업외비용으로 계상하며 순이익률은 2019년 4.2%에서 0.1%로 저하되었고 순익 규모는 전년 54.2억 원 대비 크게 감소한 2020년 2.1억 원에 머물렀다.

또한, 동사는 2021년 3분기 누적 기준 영업이익률 2.9%, 순이익률 0.7%를 기록했다. 매출액의 급증에도 불구하고 분기누적영업이익은 45.1억 원에 머물렀으며, 20억 원의 파생상품평가손실 및 35.3억 원의 지분법처분손실 등 영업외비용의 영향으로 분기누적순이익은 10.9억 원에 머무르며 전년 3분기 누적 실적 수준에 미치지 못하는 수익성을 나타냈다.

[그림 8] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



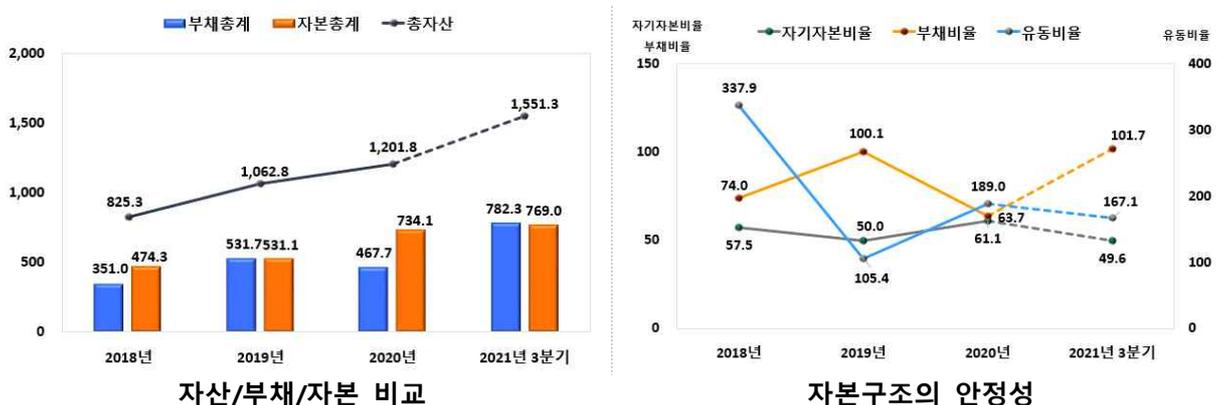
*출처: 동사 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 신주발행을 통한 자기자본 확보로 2020년 재무구조 개선

동사는 유상증자 및 전환권 행사 등을 통한 자기자본 규모의 증가로 부채비율이 2019년 말 100.1%에서 2020년 63.7%로 개선되었으며, 유동비율 또한 2019년 말 105.4%에서 2020년 말 189.0%로 상향되는 등 주요 안정성 지표가 호전되었다.

이후, 2021년 3분기 말에도 부채비율 101.7%, 자기자본비율 49.6%, 유동비율 167.1%를 기록하며 재무구조가 비교적 안정적인 수준을 나타냈다.

[그림 9] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

[표 4] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	1,168.7	1,285.5	1,471.8	1,075.9	1,534.8
매출액증가율(%)	-4.7	10.0	14.5	9.2	42.7
영업이익	27.7	51.6	65.9	54.0	45.1
영업이익률(%)	2.4	4.0	4.5	5.0	2.9
순이익	45.3	54.2	2.1	16.7	10.9
순이익률(%)	3.9	4.2	0.1	1.6	0.7
부채총계	351.0	531.7	467.7	621.4	782.3
자본총계	474.3	531.1	734.1	652.6	769.0
총자산	825.3	1,062.8	1,201.8	1,274.0	1,551.3
유동비율(%)	337.9	105.4	189.0	138.1	167.1
부채비율(%)	74.0	100.1	63.7	95.2	101.7
자기자본비율(%)	57.5	50.0	61.1	51.2	49.6
영업현금흐름	26.9	40.3	40.2	16.0	-53.0
투자현금흐름	-48.1	-438.8	-0.9	-20.8	-302.7
재무현금흐름	265.1	147.3	8.1	18.6	282.9
기말 현금	369.5	118.6	167.0	134.0	96.1

*출처: 동사 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

기존 SMPS의 안정적 매출에 기반한 신규 사업 본격화로 중장기적인 성장 기대

동사는 기존 SMPS 제품 매출이 동사의 매출 성장세를 안정적으로 견인하고 있으며, 수요 대응을 위해 신규 공장 설립 등의 설비 투자를 진행하고 있다. 또한, 태양광 인버터 및 ESS, 5G 관련 통신분야, BMS 및 배터리 팩 등 지속적인 사업 다각화를 추진하고 있다.

■ 핵심기술 기반 제품 다변화 및 신사업 진출 전략 추진

SMPS는 전자기기에 전력을 공급하기 위해 교류 전원을 직류 전원으로 변환하는 역할을 하므로, 전기공급을 필요로 하는 모든 제품의 핵심 부품인 만큼 다양하고 폭넓은 수요가 존재하며, 전방산업과의 비례적인 성장세가 유지될 것으로 판단된다.

동사는 기존 SMPS의 지속적인 제품 라인업 확대와 함께 태양광 인버터, 프리미엄 대형 TV, 스마트홈기기 등으로 제품의 시장 적용범위를 넓혀가고 있다. 동사는 유무선정보통신 소프트웨어 업체인 머큐리와 협업을 통해 출시한 5G용 AP단말기와 와이파이 모듈 납품 등으로 인해 2020년 및 2021년 3분기 누적 매출이 연이어 상승한 것으로 확인된다.

또한, 동사는 신사업의 일환으로 2019년 배터리 셀 전문기업인 중국 CEL사의 원통형 리튬인산철 배터리 모델에 대해 국제규격 인증을 취득하며 사업 부문을 확장하였고, 이후 전기차, 골프카, 전동킥보드용 BMS 및 배터리 팩에 대한 개발을 추진하고 있다.

■ 사업 다각화 전략에 따른 베트남 하노이 법인 및 3공장 설립 추진

동사는 고객사의 COVID-19, 미중무역분쟁 등으로 인한 생산 리스크 분산 요구 대응 및 장기적인 생산역량 강화를 위해 베트남 하노이 빈푹성 소재에 3공장을 설립하였다. 현재 설비 2라인 및 생산 조직, 운영 시스템 구축을 완료하여 2021년 하반기 샘플 생산을 진행하였으며, 현재 양산 본격화 단계로 2022년 이후 동사 생산력에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 판단된다.

[그림 10] 동사의 베트남 신규 공장 전경 및 생산라인 구축 현황



*출처: 동사 IR 자료(2021), NICE디앤비 재구성

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
DB금융 투자	Not Rated	-	2020.12.18
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 코로나로 인해 실내 체류 시간이 증가하며 전세계적으로 TV, 모니터 수요가 큰 폭으로 증가했으며, 최대 고객사의 3분기 TV 판매량이 대형, 프리미엄 제품 위주로 성장했고 IT 제품 출하량도 전년 대비 큰 폭 증가 ■ 관계사와 협업한 AP단말기 매출이 실적 증가에 긍정적 영향 ■ 기존 사업의 안정적인 성장과 AP단말기 5G 시장 대응 및 신규 사업 진행 속도에 주목 필요 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 11] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021년 12월 8일)