



Not Rated

주가(4/14): 13,950원

시가총액: 1,009억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (4/14)		928.01pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	15,350원	10,900원
등락률	-9.1%	28.0%
수익률	절대	상대
1M	25.1%	17.6%
6M	-	-
1Y	-	-

Company Data

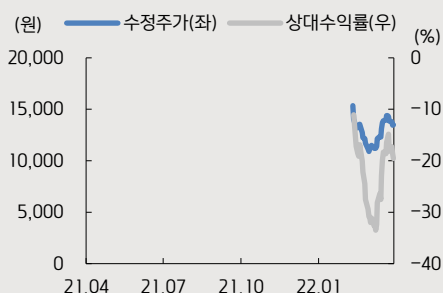
발행주식수		7,235 천주
일평균 거래량(3M)		523 천주
외국인 지분율		0.9%
배당수익률(21)		-
BPS(21)		5,468원
주요 주주	김준오 외 4 인	35.5%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020	2021
매출액	-	34.0	40.7	53.7
영업이익	-	3.3	6.5	8.4
EBITDA	-	4.4	7.8	10.2
세전이익	-	2.8	5.3	8.4
순이익	-	2.2	4.3	7.0
지배주주지분순이익	-	2.2	4.5	7.0
EPS(원)		374	789	1,177
증감률(%YoY)	-	NA	111.0	49.2
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-
영업이익률(%)	-	9.7	16.0	15.6
ROE(%)	-	22.2	33.2	27.9
순차입금비율(%)	-	-45.4	-65.5	19.6

자료: 키움증권

Price Trend



브이씨 (365900)

골퍼들의 Navigator



브이씨는 GPS 및 레이저형 골프 거리 측정기를 주요 제품으로 하는 골프 IT 전문 업체이다. 최근 골프 시장 성장에 따른 수요가 기대되며, LPGA 파트너십 체결 등 글로벌 경쟁력 입증을 통한 주요 제품의 해외 시장 성장도 주목된다. 골프 기기의 기술력과 동사가 보유한 골프 관련 데이터 경쟁력을 반영하면, 상장 이후 부진한 동사의 주가는 저평가 국면에 있다고 판단한다.

>>> 골프 거리 측정기 시장 선도 업체

동사는 2011년 음성형 거리 측정기 출시 이후 꾸준히 국내 골프 IT 기기 시장을 선도하고 있다. 시계형, 레이저형 등의 신규 거리 측정기 제품을 출시 하면서 기술적 우위와 높은 시장 점유율을 유지하고 있으며, 개인용 론치 모니터 및 시뮬레이터 출시를 통해 제품 포트폴리오를 확대하고 있다. 높은 시장 점유율로 인해 최근 골프 인구수 증가 및 거리 측정기 사용률 증가의 수혜가 집중될 것으로 전망되며, 해외 시장 본격 진출을 통한 추가 성장도 주목된다. 최근 2년간 국내 골프시장 인구는 15% 이상 증가한 것으로 파악되며, 국내 거리 측정기 보급률은 30% 수준으로 추정된다. 거리 측정기 주요 사용층이 기존의 중상급자 중심에서 최근 신규 입문자들로 확대됨에 따라 향후 보급률은 빠르게 높아질 것으로 전망한다. 가장 큰 거리 측정기 시장인 북미 지역의 보급률은 50% 이상으로 추정된다.

>>> 혁신 제품 통한 경쟁력 강화 및 기업 가치 재평가 기대

동사는 지속적인 제품 개발을 통해 기존 거리 측정기 시장 점유율 상승 뿐 아니라 제품 포트폴리오 확대를 통한 성장이 기대된다.

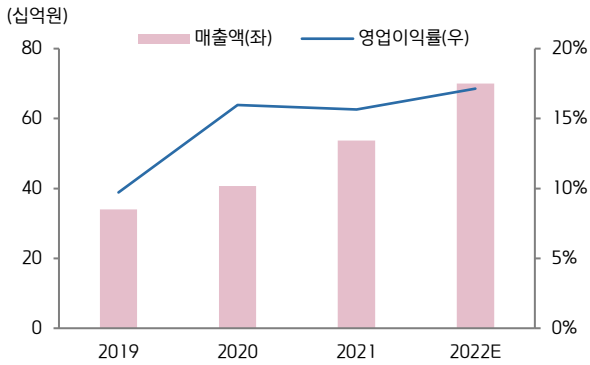
SK텔레콤과 협업을 통해 출시한 APL(Auto Pin Location) 서비스는 실시간으로 핀위치를 업데이트하여 보다 정밀한 거리 측정이 가능하다. 21년 기준 전국 221개 골프장에 설치되어 있으며, 적용 골프장 수는 지속 확대 중이다.

골프 시뮬레이터 장비 VSE는 골프 연습장 중심으로 판매를 확대 중이다. 연습장 내 스크린 타석 설치율이 실내 기준 20%, 실외 기준 3%로, 향후 설치율 상승으로 인한 성장성이 클 것으로 판단된다.

휴대용 스윙분석 제품인 론치 모니터는 해외 시장 성장을 이끌 전망이다. 동사 론치 모니터의 미국, 유럽 시장 내 높은 호응도를 통해 거리 측정기 등의 주요 제품의 해외 매출 확대에 이어갈 전망이다.

올해 동사 영업이익은 120억원(YoY 43%)을 전망한다. 실적 성장을 이끌 핵심 기술력 및 신규 제품이 동사의 경쟁력 있는 데이터를 기반으로 하고 있는 점에 주목한다. 하드웨어 제품 판매를 넘어 향후 데이터 기반의 골프 플랫폼 사업으로의 확장이 가능하다는 점을 반영하면, 동사의 기업 가치는 상승 여력이 높다고 판단한다.

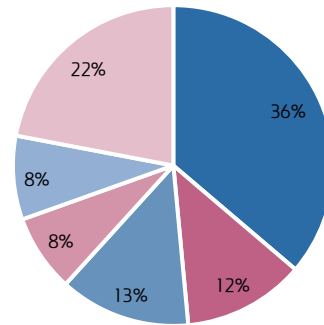
브이씨 실적 추이 및 전망



자료: 브이씨, 키움증권

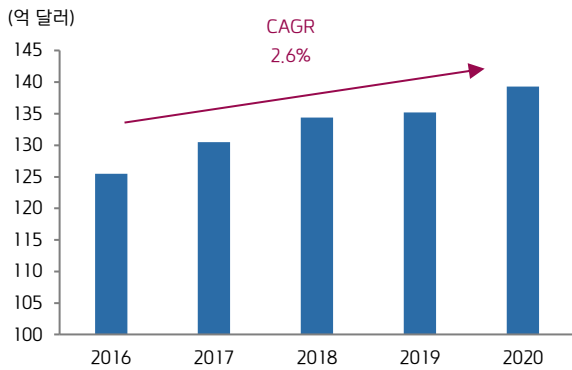
브이씨 매출 내 제품 비중(21년 기준)

■ 시계형 ■ 레이저형 ■ 론지모니터형 ■ 음성형 ■ 시뮬레이터 외 ■ 상품 및 기타



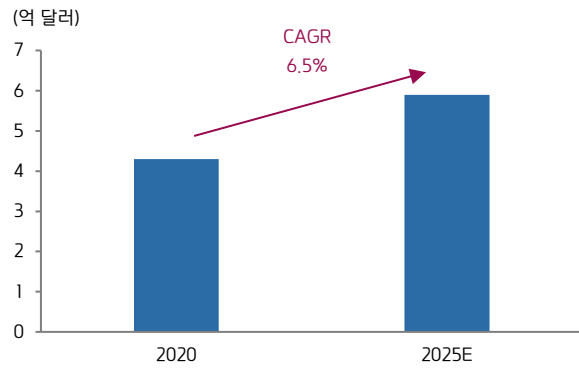
자료: 브이씨, 키움증권

글로벌 골프 소매시장 추이



자료: Golf Datatech & Yano Research Institute, 2021년 세계 골프 보고서, 브이씨, 키움증권

글로벌 골프용 거리 측정기 시장 전망



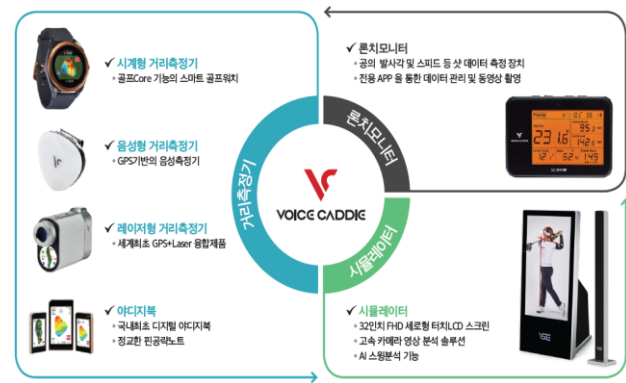
자료: TechNavio, Global Golf Rangefinder Market, 브이씨, 키움증권

브이씨 Auto Pin Location



자료: 브이씨, 키움증권

브이씨 사업영역 및 제품 종류



자료: 브이씨, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 4월 14일 현재 ‘브이씨(365900)’ 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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 내용에 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%