

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

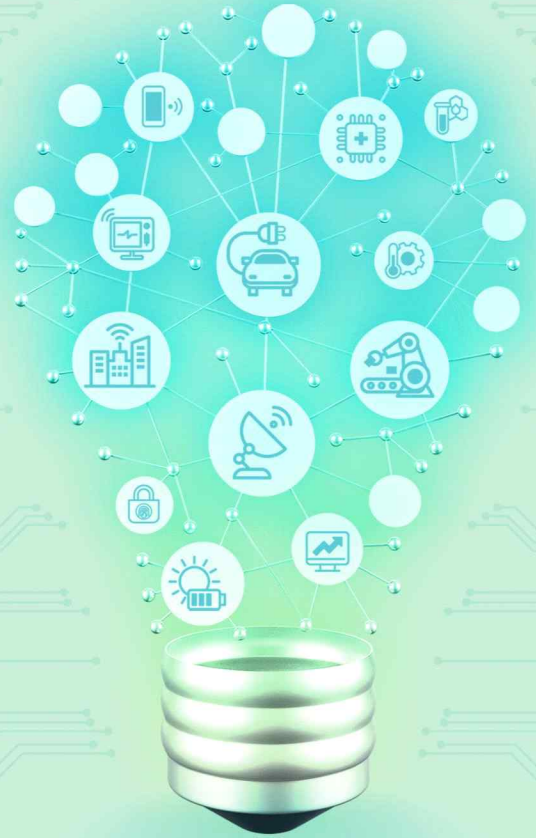
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

한국컴퓨터(054040)

IT부품

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

고원규 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 '18.11.15에 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.

한국컴퓨터(054040)

국내외 네트워크를 기반으로 OLED 등 전자제품의 EMS 사업 영위

기업정보(2022/04/26 기준)

대표자	강창귀
설립일자	1994년 09월 12일
상장일자	2002년 01월 15일
기업규모	중소기업
업종분류	그 외 기타 전자부품 제조업
주요제품	LCD/QD 모듈용 부품, OLED-PBA, 인버터 등

시세정보(2022/05/09 기준)

현재가	4,760원
액면가	500원
시가총액	764억원
발행주식수	16,071,290주
52주 최고가	6,950원
52주 최저가	3,850원
외국인지분율	3.50%
주요주주	
한국컴퓨터지주	42.11%
자사주	4.83%

■ 전자제품 EMS 전문 기업

한국컴퓨터(이하 동사)는 컴퓨터와 주변기기의 제조 및 판매를 목적으로 1994년 설립되었다. 동사의 주요 사업은 전자제품 생산 서비스(Electronic Manufacturing Service, EMS)로, LCD TV용 부품, 스마트폰용 부품, 노트북용 LED 관련 공정 서비스를 제공하고 있다. EMS는 전자제품의 개발이 빠르게 변화하면서 설비투자의 위험을 줄이기 위해 생겨난 제조 및 서비스 전담 위탁 방식의 생산서비스이며, 동사는 2021년 기준 총 매출액 1,945.3억 원 중 스마트폰 등 유기발광소자의 화면을 구동시키는 OLED PBA의 매출이 69.1%를 차지하고 있다.

■ 베트남 자회사의 매출 증가 및 EMS 시장 확장

동사는 베트남 자회사인 KCI VINA CO., LTD.로부터 연결매출의 70% 이상이 시현되고 있으며, 최근 2개년 연속 30억 원 대 시설투자를 진행하여 OLED 및 중대형 LCD 부품 수요 급증에 대응하고 있다. 2021년 차입금 상환으로 재무안정성 역시 개선되었으며, 세계 EMS 시장은 2020년 4,777.2억 달러에서 연평균 7.1% 증가하여 2025년 6,742.6억 달러에 이를 것으로 전망되어 동사 EMS 사업의 수요 역시 지속적인 성장이 전망된다.

■ QD 디스플레이 신사업 진출 및 지속적인 EMS 사업 투자

양자점(Quantum Dot, QD) 디스플레이는 기존 LCD에 비해 정확한 색 구현이 가능하고 명암비가 높은 장점이 있어, 이에 대한 수요가 증가하고 있다. 동사는 QD 디스플레이에 대한 EMS 사업 비중이 증가하고 있으며, 자동검사 AXI 프로그램 개발, 드라이버 IC와 PCB를 셀 패널에 부착하는 OLB 자동 검사장비 개발 등 지속적인 연구개발투자를 통해 시장 경쟁력을 확보하고 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)
2019	1,103.9	-3.3	71.9	6.5	75.8	6.9	8.4	5.8	36.8	472	6,151	6.5	0.5
2020	1,336.9	21.1	101.0	7.6	87.5	6.5	8.9	6.4	40.6	544	6,664	5.3	0.4
2021	1,945.3	45.5	137.7	7.1	151.9	7.8	14.0	10.6	24.9	945	7,532	5.4	0.7

기업경쟁력

Total 제조서비스 제공

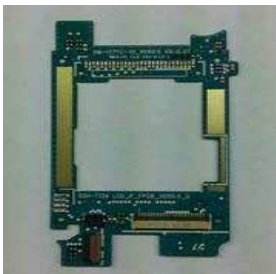
- 턴키(Turnkey) 서비스: PCB에서 완제품 생산까지 부품조달, 조립, 유통 서비스 제공
- 유연한 생산체제 확보, 표준화/대량구매로 생산비용 절감

적극적인 설비 및 연구개발투자

- 디스플레이 시장의 고급화 및 대형화: 중대형 LCD(QD) 모듈 설비투자로 매출 확대
- 표면실장 SMT(Surface Mount Technology) 생산시설, 품질검사 AXI 및 OLB 등 연구개발투자

핵심기술 및 적용제품

동사의 EMS 분야

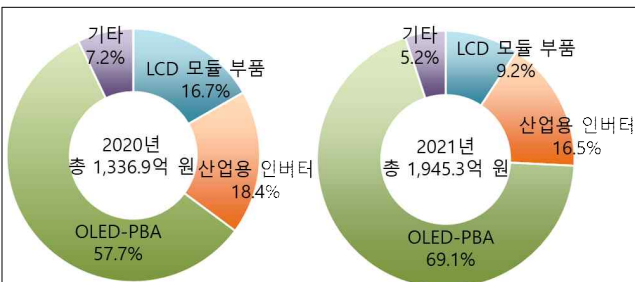


휴대폰용 모듈



산업용 교류/직류 전력 변환 인버터

최근 매출 구성비(연결기준)



시장경쟁력

전자제품 제조서비스(EMS) 시장 동향

- 전자제품 가격 감소로 자체 생산보다 외주생산 비중 증가: 제조전문기업들의 설비가동을 유지
- 빠른 기술발전과 짧은 제품수명: 탄력적 생산조절 제공 및 기업 성과지표 개선
- 인세회로기관 산업과 부품 및 공정 등 후방 산업 연계 및 주문자 생산 방식

세계 EMS 시장 규모

년도	시장 규모	성장률
2020	4,777.2억 달러	연평균 7.1% ▲
2025	6,742.6억 달러	

국내 EMS 경쟁업체

경쟁사	주요 제품 및 기능
피제이전자	초음파진단기용 부품
제이엠티	디스플레이 OLED용 PBA
제이엠아이	미디어 제품의 EMS

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

○ 동사는 전사적 환경목표 아래 세부목표를 수립하여 실행하고 있으며, 주기적으로 성과를 검토하여 지속적인 개선활동을 수행하고 있음.

○ 동사는 사업장 내에 유해물질관리 시스템을 구축하여 인체유해인자로부터 임직원을 보호하고 있으며, 분리수거체제를 도입하여 폐기물 발생율을 기존 대비 20% 감소시키고 있음.

S

(사회책임경영)

○ 동사는 기숙사 운영, 주택대출제도, 장기근속자 포상, 경조금 지급, 건강검진 시행, 휴양시설 지원 등 다양한 복리후생을 도입하여 임직원의 복지를 지원하고 있음.

○ 동사는 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준이 약 94.3%로 산업평균인 72.4% 대비 약 30.2% 상회하고, 동사의 남성 대비 여성 근로자 평균 근속연수 비율이 95.2%로 산업평균인 91.4% 대비 약 4.1% 상회하는 수준으로 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인됨.

G

(기업지배구조)

○ 동사는 경영진과 특수관계인이 아닌 상근감사를 보유하고 있으며, 홈페이지에 감사보고서와 사업보고서를 공개하여 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.

○ 동사는 배당금 지급제도를 시행하는 등의 주주친화활동을 시행 중인 것으로 확인됨.

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

I. 기업현황

디스플레이 및 전자제품 EMS 사업 영위

동사는 전자제품 제조 및 생산을 전담하는 서비스를 제공하고 있으며, 특히 LCD 및 OLED 모듈의 제조 공정을 주로 담당하고 있다. 동사의 매출 중 OLED 모듈 제품이 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 부품조달에서부터 테스트 및 유통까지 전 범위의 서비스를 제공하는 턴키 서비스 기반의 고부가가치 사업을 영위하고 있다.

■ 기업 개요

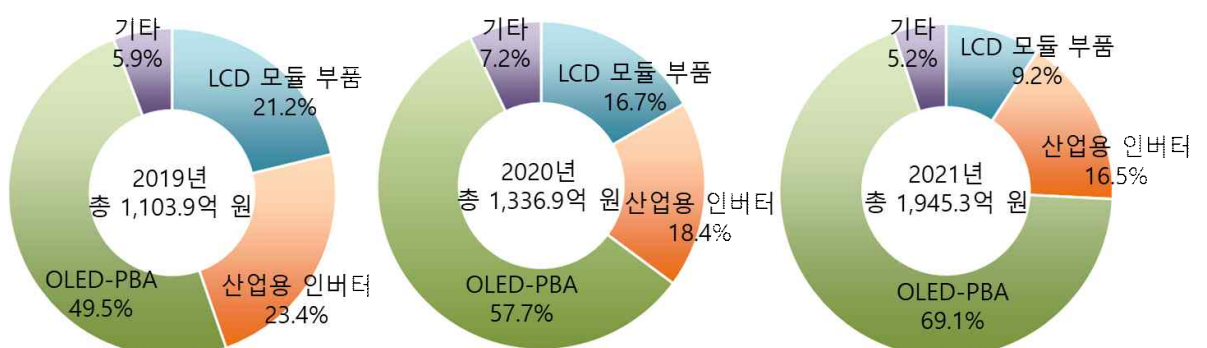
동사는 컴퓨터 및 주변기기 제조, 판매, 임대 및 서비스업 등을 목적으로 1994년 9월 설립되어 2002년 1월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 주요 사업부문으로 전자제품 EMS 사업을 영위하고 있으며, 주요 제품은 LCD TV용 부품, 스마트폰용 부품, 노트북용 LED SMT(Surface Mounting Technology) 모듈 등이 있다.

동사의 관계회사는 최대주주인 한국컴퓨터지주 이외에 EMS 사업을 영위하고 있는 베트남 현지 법인인 KCI VINA Co., Ltd.와 무역 사업을 영위하고 있는 미국 현지 법인인 PACOM International Inc.이 있다.

■ 주요 제품 및 매출 구성

동사의 사업보고서(2021.12) 기준, 동사의 주요 제품 비중은 TV, PC, 노트북 등의 화면을 구동시키는 LCD 모듈 부품이 9.2%, 산업기기용 변환기인 인버터가 16.5%, 스마트폰 등 유기발광소자의 화면을 구동시키는 OLED-PBA(Printed Board Assembly) 제품이 69.1%를 차지하고 있다. 최근 3년 간 LCD 모듈 부품과 산업용 인버터의 비중은 점차 감소하고 있으며, OLED-PBA 제품의 비중이 지속적으로 증가하고 있다.

[그림 1] 동사의 사업 별 매출 현황



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

[표 1] 동사의 주요 사업분야 및 제품

사업분야	주요제품	제품설명
전자제품 생산서비스 (EMS)		산업용 인버터 Assembly, 산업용 동력원으로 사용되는 교류 및 직류 전력을 변환하는 기능을 담당함.
		휴대폰용 모듈, 휴대폰에 내장되는 인쇄회로기판 PCB(Printed Circuit Board) 모듈임.
		터치 키보드(Touch Keyboard), 인쇄회로기판들이 조립된 구조로 터치 키보드 기능을 제공함.

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 동사의 전자제품 EMS 서비스

기업 간의 경쟁이 심화되면서 특히 제조업의 경우 생산설비, 인력 및 원가 비용을 감소하여 시장경쟁력을 확보하는 것이 점차 중요해지고 있다. 이에 따라 기업들이 생산은 제조 전문업체에게 외주를 통해 진행하고, 개발 및 영업 등은 내재화하여 전문성을 확보하면서도 분업을 통해 급변하는 시장환경에 대응하는 경영전략이 확대되고 있다.

이러한 제조 외주 방식 중 OEM(Original Equipment Manufacturing)은 주문자가 설계 권한을 가지고 생산자에게 생산을 위탁하는 방식이며, 이에 비해 ODM(Original Design/Development Manufacturing)은 생산자가 설계 권한을 가지고 주문자에게 생산품을 판매하는 방식이다.

EMS는 특히 전자분야의 신제품 개발이 빨라지면서 설비투자의 위험을 줄이기 위해 전문적으로 제조 및 서비스를 전담하는 회사에게 위탁하는 방식이다. OEM과 EMS는 둘 다 자사의 상표가 아닌, 고객사의 상표를 붙여 판매하나, 위탁업체와 수직적 관계를 기반으로 단순조립 생산을 하는 OEM과는 달리 EMS는 수평적 협력 관계로 설계에서부터 조달 및 생산, 물류를 모두 관리하는 방식을 말한다.

[그림 2] 제조 공정에서 OEM, ODM, EMS 비교

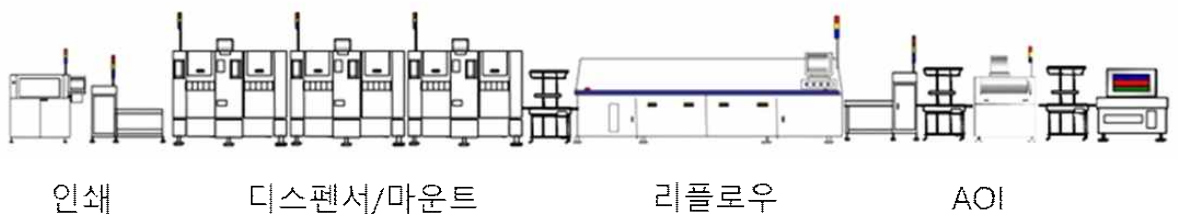


*출처: NIPA(2011), NICE디앤비 재구성

동사의 EMS 중 전기신호를 전달하는 회로 부품인 인쇄회로기판(Printed Circuit Board, PCB) 조립 공정이 큰 비중을 차지하고 있다. 집적회로, 스위치, 저항 등 전자부품을 표준화된 방식으로 조립하기 위한 인쇄회로기판은 점차 스마트폰 및 소형 IT기기의 발달에 따라 고밀도 및 다기능화되고 있다. 유연인쇄회로기판(Flexible Printed Circuit Board, FPCB)은 기존의 경성 PCB와 비교하여 유연한 특성을 부여한 전기회로기판이며, 휴대성이 중요한 모바일기기의 크기를 최소화하기 위해 디스플레이 뒤에 FPCB를 접어 넣어 조립하는데 유리하여 활용도가 증가하고 있다.

SMT 공정은 기판 표면에 용점이 낮은 금속인 솔더를 인쇄하여 도포하는 인쇄 공정, 기판에 부품을 임시로 고정하는 접착제를 도포하는 디스펜서 공정 및 기판에 부품을 위치시키는 마운트 공정, 기판 위에 도포된 솔더 페이스트를 녹여 반도체 부품 뿐만 아니라, 저항, 커넥터 등 전자제품의 구동을 위한 부품을 기판에 붙이는 리플로우, 기판에 도포된 솔더 페이스트 및 기판에 장착된 부품의 불량 여부를 판단하는 자동 광학 검사 공정(Automated Optical Inspection, AOI) 등으로 이루어진다.

[그림 3] SMT 공정



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 임피던스 분석기, 비접촉 3차원 측정기, XRF(X-Ray Fluorescence) 성분분석 장비를 이용하여 부품 특성 및 신뢰성 등을 테스트하여 고객이 만족할 수 있는 수준의 제품을 제조하고 있다. 동사의 품질보증시스템은 초도단계에서 초도품의 품질을 확보하고, 양산단계에서 공정 모니터링, 실시간 보수 등을 통해 공정 변화를 검출 및 개선하며, 보증단계에서 신뢰성, 환경유해물질 평가를 통해 제품을 완성한다.

[표 2] 동사의 품질보증 시스템

구분	부품	인쇄	마운트	리플로우	AOI	PFT(PCB Function Test)	완제품
초중종물 관리			마운트 평가 부품 실장 평가	솔더링 평가		구동 데이터 평가(EEPROM)	엑스레이 평가
CTQ(Critical To Quality)		솔더 페이스트 최적량 관리		예열 응용 Pick		구동 데이터 평가(EEPROM)	
공정 Patrol		Parameter	Parameter 사고방지시스 템	Parameter	표적검사	사고방지 시스템 구동 데이터	
공정모니터링					불량률 관리	불량률 관리	
당일 수리분석						기능 불량 분석	
Audit	시스템 준수도	시스템 준수도	시스템 준수도	시스템 준수도	시스템 준수도	시스템 준수도	시스템 준수도
환경 유해 물질	유해물질 평가						
신뢰성							열충격 테스트

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

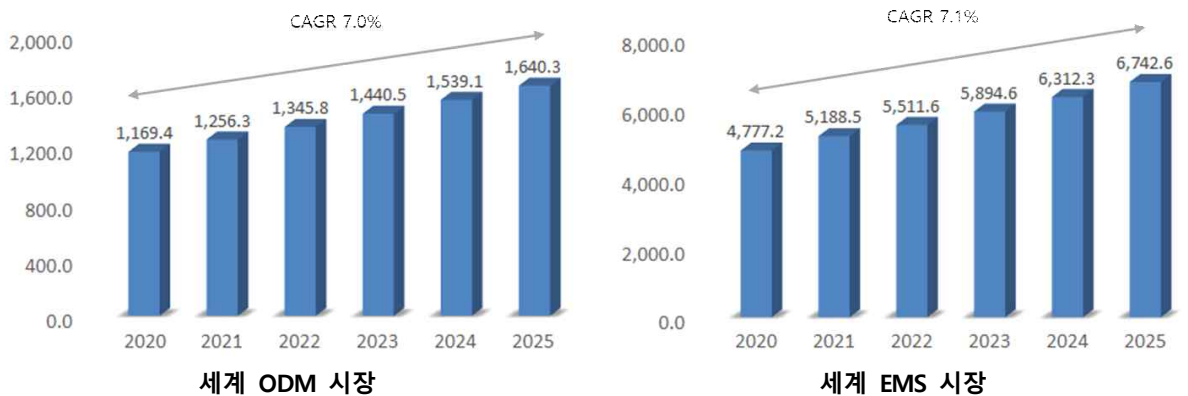
■ EMS 시장 및 경쟁사 동향

전자제품의 원가 절감을 위하여 기업들이 자체 생산보다 제조전문기업에 외주생산을 위탁하는 경우가 증가하고 있다. 이는 제조전문기업들은 규모의 경제 효과로 설비 가동률을 높게 유지할 수 있고, 부품을 생산하는 후방산업에 대한 교섭력이 높아 저렴하게 부품을 구매할 수 있어, 제조 원가를 절감할 수 있기 때문이다. 또한, 기술 발전속도가 빨라지고 제품 수명이 짧아지면서, 경기 주기에 따라 수요가 변화하더라도 탄력적으로 생산을 조절하는 것이 필요해지고 있다.

이에 따라 전자제품 제조서비스 EMS 사업과 제조업체 개발생산 ODM 사업의 수요가 증가하였으며, EMS와 ODM을 합쳐서 계약생산 CM(Contract Manufacturing)으로 구분하기도 한다. 이를 바탕으로 Foxconn, Flextronics, Solectron 등의 글로벌 주요 EMS 기업들이 성장해왔다. 초창기에는 인쇄회로기판의 SMT 공정 등 외주 공정 서비스가 주요 사업이었으나, 점차 부품조달, 테스트, 유통 등 더 넓은 범위의 서비스를 제공하는 턴키 서비스를 기반으로 발달하며 고부가가치 사업으로 변화하고 있다.

New Venture Research(2021)에 따르면, 전체 CM 시장 중 세계 ODM 시장은 2020년 1,169.4억 달러에서 연평균 7.0% 성장하여 2025년 1,640.3억 달러에 이를 것으로 전망되며, 세계 EMS 시장은 2020년 4,777.2억 달러에서 연평균 7.1% 증가하여 2025년 6,742.6억 달러에 이를 것으로 전망된다. 이를 바탕으로, 반도체와 디스플레이 분야에서 전자제품 EMS 서비스를 제공하는 동사의 사업 역시 지속적인 매출이 확대될 것으로 기대된다.

[그림 4] 세계 ODM 및 EMS 시장 동향 (단위: 년, 억 달러)



*출처: New Venture Research 2021, NICE디앤비 재구성

국내 EMS 산업 분야의 경쟁사로는 피제이전자, 제이엠티, 제이엠아이 등이 있다. 피제이전자는 1969년 설립되어 전자제품생산을 전문으로 하는 사업을 영위하고 있다. 특히, 1990년대 중반부터 국내외 고객사로부터 의료기기, 자동차전장, 로봇제어기기 등 제품을 위탁받아 생산공급하는 방식을 도입하였으며, 2021년 사업보고서 기준 초음파진단기 등의 의료기기 부문과 차량전장부품의 매출이 각각 77%와 10%를 차지하고 있다.

제이엠티는 1998년 설립되어 전자제품 제조 및 납품 서비스를 제공하는 사업을 영위하고 있으며, 초기에 TFT-LCD 패널의 주요 부품인 TV 및 모니터 패널 구동용 PBA 생산을 시작하였다. 2017년부터 베트남 해외현지법인을 통해 모바일용 OLED 패널 PBA 생산도 진행하고 있으며, 2021년 사업보고서 기준 OLED-PBA 부품과 LCD-PBA 부품이 각각 80%와 18%를 차지하고 있다.

제이엠아이는 1993년 설립되어 마이크로소프트사와 계약을 통해 국내 컴퓨터 제조회사에 운영체제 프로그램을 공급하였다. 2002년부터 생활용품의 OEM 및 ODM 제조와 유통 사업을 진행하고 있으며, 소프트웨어, PC 부품 패키징, 전자제품 및 생활건강용품 등 다양한 분야의 제조 서비스를 제공하고 있다. 2021년 사업보고서 기준 미디어제품의 제조 서비스 매출이 48%를 차지하고 있으며, 전자부품 Tray제작 및 LED 모듈의 PCB 및 기타 PBA 제품이 19%를 차지하고 있다.

[그림 5] 경쟁사의 EMS 사업



피제이전자, 초음파진단기



제이엠티, OLED-PBA



제이엠아이, LED 모듈

*출처: 각 회사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

SWOT 분석

[그림 6] SWOT 분석

Strength

- 반도체 및 디스플레이 분야의 제조 공정 기술 보유
- 부품처 확보 및 생산설비 내재화 등 원가 경쟁력 확보

- 전방산업인 반도체 시장 호조로 제조 위탁 공정 수요 증가
- 우량 고객사 확보 및 안정적인 협력 관계 유지

Opportunity

Weakness

- 주문제작방식의 특성으로 수요자의 의존 계약구조

- 기술 격차가 크지 않고 중국 등 저가 공세로 국내외 업체 간 경쟁 치열
- 대기업의 자체생산 비중 증가

Threat



동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서 전사적 환경목표 아래 세부목표를 수립하여 실행하고 있으며, 주기적으로 성과를 검토하여 지속적인 개선 활동을 수행하고 있다. 더불어, 동사는 사업장 내에 유해물질관리 시스템을 구축하여 인체유해인자로부터 임직원을 보호하고 있으며, 분리수거체계를 도입하여 폐기물 발생율을 기존 대비 20% 감소시키고 있다. 또한, 동사는 제품의 개발 및 생산과정에서 국내외 환경 관련 법규를 준수하고 있으며, 동사의 환경방침을 대내외 이해관계자에게 공개하여 투명성을 유지하고 있다. 이렇듯 동사는 국제

환경경영표준규격에 부합되는 환경경영체제를 구축하여 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득한 바 있다.



동사는 사회(S) 부문에서 인간중심의 경영방침을 수립하고 있으며, 직원편의시설인 사내식당을 확보하여 임직원의 영양관리 및 식대비 부담을 줄이고 있다. 또한, 기숙사 운영, 주택대출제도, 장기근속자 포상, 경조금 지급, 건강검진 시행, 휴양시설 지원 등 다양한 복리후생을 도입하여 임직원의 복지를 지원하고 있다. 더불어, 동사는 임직원들의 노력에 따른 합리적 보상을 보장하기 위해 성과관리 인센티브 제도를 운영하고 있으며, 이를 통해 모든 임직원을 능력과 성과에 따라 공정하게 대우하고 있다. 이외에도, 동사는 설립이후 고객에게 만족할 수 있는 제품 및 서비스를 제공하기 위해 품질개선활동을 수행하여 ISO9001(품질경영시스템)을 취득한 바 있다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 동사의 전체 직원 중 비정규직 비율은 2.3%로 대부분의 직원을 정규직으로 채용하고 있으며, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 비율이 약 58.0%으로 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C26, 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업)의 평균 여성 근로자 비율인 28.8%을 상회하는 수준이다. 또한, 동사는 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준이 약 94.3%로 산업평균인 72.4% 대비 약 30.2% 상회하고, 동사의 남성 대비 여성 근로자 평균 근속연수 비율이 95.2%로 산업평균인 91.4% 대비 약 4.1% 상회하는 수준으로 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인된다.

[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	35	2	37	12.4	9.3	45	69
여	51	0	51	11.8	8.5	43	50
합계	86	2	88	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서 사업보고서(2021.12)에 의하면, 동사의 이사회는 사내이사 2명, 사외이사 1명으로 구성되어 있으며, 특수관계인이 아닌 주주총회 결의에 의해 선임된 상근감사 1명이 감사업무를 수행하고 있다. 한편, 동사는 감사의 직무수행을 보조하기 위한 별도의 지원조직이 구성되어 있지 않으나, 필요 시 감사가 독립된 위치에서 회계 감사업무를 수행할 수 있도록 관리팀을 통해 지원하고 있다.

동사의 지분구조는 최대주주인 한국컴퓨터지주 지분율이 42.11%이며, 동사는 홈페이지에 감사보고서와 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 어느 정도 준수하고 있는 것으로 확인된다. 동사는 주주친화활동 중 하나인 배당금 지급제도를 도입하여 시행하고 있으며, 2021년 기준 주당 배당금은 180원이고, 총 배당금은 2,753백만 원인 것으로 확인된다.

[표 4] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성	-	최대주주 지분율	42.11
사내/사외/기타비상무	2/1/0	특수관계인	-	소액주주 지분율	64.34
사외이사 재직기간	1년 미만	내부통제 제도	○	3년 이내 배당	○
사외이사 지원조직	-	감사 지원조직	-	의결권 지원제도	○

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

OLED 수요 확대에 힘입어 최근 2개년 매출 성장, 양호한 재무지표 유지

동사는 스마트폰용 OLED 수요의 급증으로 최근 2년간 외형 확대 추세를 유지하고 있다. 특히, 2021년에는 7%대의 양호한 수익성을 유지하고 있으며, 차입금 상당 부분을 상환함에 따라 재무안정성 지표가 개선되었다.

■ 스마트폰 OLED PBA 수주량 증가로 최근 2개년 매출 확대 추세

지난 2년 간 사업보고서 기준 동사의 품목별 매출 중 가장 많은 비중을 차지하고 있는 제품은 OLED-PBA이며, 2020년과 2021년의 매출 비중은 각각 57.7%에서 69.1%로 증가하였다. 이는 최근 스마트폰용 OLED 수요가 급증함에 따라 스마트폰 화면 구동에 필요한 OLED PBA 제품 수주량이 증가한 데 기인한 것으로 파악되며, 매출 비중이 가장 높은 OLED PBA 매출 증가가 동사의 전체적인 매출액 증가세를 견인하고 있다. 2019년 동사의 매출액은 1,103.9억 원이었으며, 2020년 전년 대비 21.1% 증가한 1,336.9억 원, 2021년 전년 대비 45.5% 증가한 1,945.3억 원의 매출액을 기록하며 최근 2개년 양호한 매출 증가세를 유지하였다.

■ 베트남 자회사를 중심으로 매출 시현

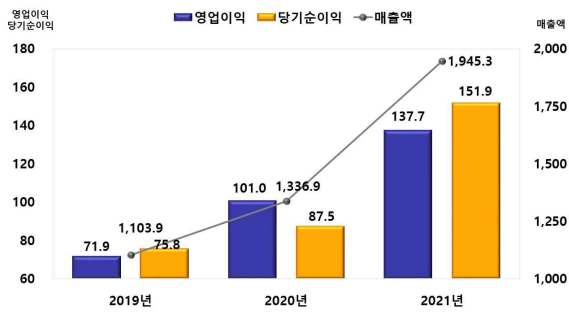
동사는 2018년 고부가 제품 매출 확대 및 제조 효율성 증대를 위해 베트남에 자회사 KCI VINA CO., LTD.를 설립하였다. 또한, 자회사에 모바일 디스플레이 모듈의 부품을 기관 표면에 부착하는 SMT 생산시설을 갖추고 관련 설비를 투자하였다. 더불어, 중대형 LCD(QD) 모듈용 부품 생산을 위한 설비 투자를 진행하며 최근 2개년 연속 30억 원 대 시설투자를 진행하였다. 동사 연결매출의 70% 이상은 베트남 소재 100% 자회사인 KCI VINA CO., LTD.로부터 창출되고 있으며(2020년에는 74.4%, 2021년에는 78.2%를 차지), 2018년 829억 원, 2019년 789억 원, 2020년 995억 원, 2021년 1,521억 원의 매출을 상기 자회사로부터 시현하며 연결 매출 신장을 견인하였다. 한편, 2021년 기준 베트남 사업장의 평균 가동률은 13.6% 수준으로 가동률이 상대적으로 낮은 수준인 바, 향후 OLED, 중대형 LCD 관련 부품 수요가 급증하는 경우에도 대응할 수 있는 생산력을 보유하고 있는 것으로 판단된다.

■ 수익성 7%대로 전년 수준의 양호한 수익성 유지

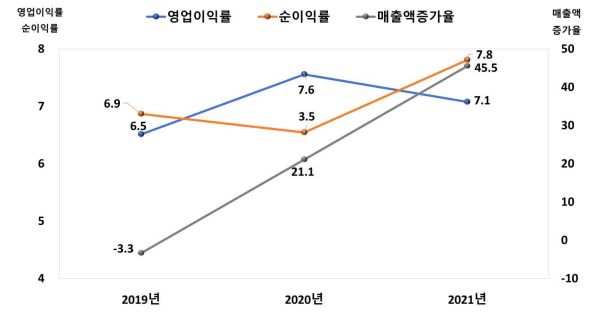
동사는 국내 전자부품 제조 대기업의 협력사로, SMT 생산시설 최적화를 위한 설비 투자를 통해 고부가 제품에 대한 생산 효율성을 높여 상대적으로 높은 마진율을 유지하고 있다. 동사의 2021년 매출액영업이익률은 7.1%로 전년 7.6%와 비슷한 수준을 유지하였으며, 외환차손, 외화환산손실 등 영업외비용의 감소로 영업외수지가 개선됨에 따라 매출액순이익률은 매출액영업이익률보다 높은 7.8%를 기록하였다. 이는 전년 6.5% 대비 개선된 수치로 전반적으로 양호한 수익성을 유지하고 있다.

[그림 7] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

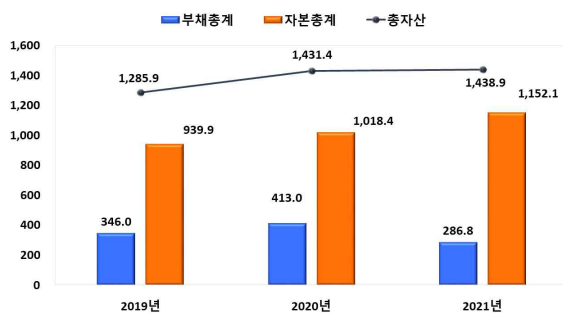
■ 대규모 차입금 상환으로 전반적인 재무안정성 개선

2021년 보유 현금 등 기반으로 차입금 상당 부분을 상환함에 따라 리스부채를 포함한 차입금이 전년 대비 200억 원 이상 감소하였다. 이로 인해 부채규모가 2020년 413.0억 원에서 2021년 286.8억 원으로 축소되었으며, 이익잉여금의 내부 유보로 인해 자기자본 규모가 확충되며 동사의 전반적인 재무안정성 지표는 전년 대비 개선되었다.[부채비율 2020년: 40.6%, 2021년: 24.9%, 자기자본비율 2020년: 71.1%, 2021년: 80.1%]

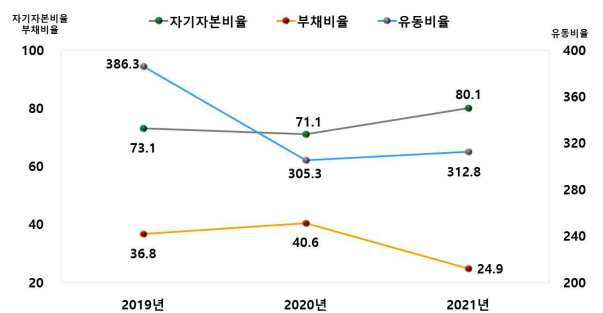
2021년 말 단기예금을 포함한 현금성자산은 총자산의 약 18.4%로 전년 28.9% 대비 감소하였으나, 여전히 무난한 수준의 단기 현금유동성을 보이고 있다. 또한, 양(+)'의 영업활동현금흐름을 유지하며, 차입금 상환에도 무리 없는 현금창출능력을 나타냈다.

[그림 8] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 분석

동사의 주요 경쟁업체로는 피제이전자, 제이엠티, 제이엠아이가 있다. 2021년 결산 기준 매출액을 비교하면 동사가 1,945.3억 원, 피제이전자가 1,199.0억 원, 제이엠티가 793.6억 원, 제이엠아이가 484.1억 원으로 경쟁사 대비 동사 매출 규모는 높은 수준이다.

동사의 주요 경쟁업체로는 피제이전자, 제이엠티, 제이엠아이가 있다. 2021년 결산 기준 매출액을 비교하면 동사가 1,945.3억 원, 피제이전자가 1,199.0억 원, 제이엠티가 793.6억 원, 제

이엠아이가 484.1억 원으로 경쟁사 대비 동사 매출 규모는 높은 수준이다. 상기 경쟁사들과 수익성을 비교해보면, 동사의 2021년 매출액영업이익률은 7.1%로 양호한 수준을 기록한 가운데, 피제이전자의 매출액영업이익률은 5.7%, 제이엠티의 매출액영업이익률은 20.5%, 제이엠아이의 매출액영업이익률은 3.1%를 기록하였다.

[표 5] 국내 경쟁사 별 재무 현황 (단위: 억 원, %)

구분		2019년	2020년	2021년	평균
피제이전자	매출액	993.3	1,042.3	1,199.0	1,078.2
	영업이익률	5.9	5.4	5.7	5.7
제이엠티	매출액	832.6	782.1	793.6	802.8
	영업이익률	2.0	14.6	20.5	12.5
제이엠아이	매출액	701.3	564.4	484.1	583.3
	영업이익률	-7.0	-3.0	3.1	-2.3
동사	매출액	1,103.9	1,336.9	1,945.3	1,462.0
	영업이익률	6.5	7.6	7.1	7.1

*출처: 각 회사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사 연간 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	1,103.9	1,336.9	1,945.3
매출액증가율(%)	-3.3	21.1	45.5
영업이익	71.9	101.0	137.7
영업이익률(%)	6.5	7.6	7.1
순이익	75.8	87.5	151.9
순이익률(%)	6.9	6.5	7.8
부채총계	346.0	413.0	286.8
자본총계	939.9	1,018.4	1,152.1
총자산	1,285.9	1,431.4	1,438.9
유동비율(%)	386.3	305.3	312.8
부채비율(%)	36.8	40.6	24.9
자기자본비율(%)	73.1	71.1	80.1
영업현금흐름	193.2	41.5	195.6
투자현금흐름	-38.2	193.8	-174.8
재무현금흐름	-90.2	-66.9	-224.3
기말 현금	248.4	414.1	215.4

*출처: 동사 사업보고서(2021.12)

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

QD 디스플레이 사업 진출 및 EMS 사업 투자를 통한 시장 경쟁력 확보 노력

동사는 기존 LCD 대비 색구현 및 명암비 등에서 장점을 가지고 있는 QD 디스플레이 신사업 진출을 본격화하고 있으며, EMS 사업을 위한 설비 투자 및 AXI, OLB 등의 연구개발 투자를 통해 시장 경쟁력을 확보하고 있다.

■ QD 디스플레이 사업 진출을 통한 사업다각화

동사는 기존 LCD보다 뛰어난 광학적 특성을 지닌 QD 기반 디스플레이 제조공정의 EMS사업부분에 진출하고 있다. QD 디스플레이는 빛을 내는 발광원, 발광원층을 조정하는 전자회로인 TFT층, 발광원의 빛을 활용해 색을 표현해내는 QD 발광층으로 구성되어 있다.

빛의 색을 자유롭게 조절할 수 있는 QD는 명암 단계별로 광범위하고 세밀하게 정확한 색구현이 가능하여, 사람이 실제 눈으로 보는 것과 가까운 색을 표현할 수 있다. 또한, 명암비(Contrast Ratio)는 디스플레이에서 가장 밝고 어두운 화면의 차이를 뜻하며, 디스플레이는 광원의 소비전력을 고려하여 화면 밝기를 높이는 데 한계가 있다. 따라서 어두운 색을 최대한 어둡게 표현할 수 있어야 명암비를 향상시킬 수 있으며, 백라이트유닛을 광원으로 사용하는 LCD는 백라이트가 항상 켜져 있어 완전히 어두운 화면을 표현하는 것에 한계가 있다. 이에 반해, QD 디스플레이는 각 픽셀별로 광원을 조절하여, 픽셀의 광원을 끄므로써 1,000,000:1의 높은 명암비를 구현할 수 있다. 동사는 QD 디스플레이 모듈용 부품에 대한 EMS사업을 중점적으로 진출하고 있으며, TV, 태블릿, PC 등 기존업체의 제품뿐 아니라 신규업체를 발굴하여 사업다각화를 추진하고 있다.

[그림 9] LCD와 QD 디스플레이의 비교



LCD와 QD디스플레이의 구조

일반 화면과 QD디스플레이 화면

*출처: 삼성디스플레이 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 지속적인 설비 투자 및 R&D 투자를 통한 경쟁력 확보

EMS사업은 다품종 부품을 제조할 수 있는 제조능력과 기술력 확보를 통해 경쟁우위를 가질 수 있다. 당사는 2020년과 2021년 EMS사업의 SMT 장비, 조립공정 라인, 각종 테스트 장비 등 30억 원 대의 기계 설비 투자를 통해 생산 효율성을 높였다. 또한, 당사는 2021년 품질개선을 위한 엑스레이 자동검사(Automated X-ray Inspection, AXI)의 결과를 수치화하는 프로그램을 개발하여 제품 양산에 적용하였다. 제품의 육안 및 영상 검사 시 양품판정이 불확실한 부분을 불량으로 처리하는데, 당사는 AXI를 통해 이러한 부분을 정확하게 판독해서 양품률을 높여 제품의 수율을 개선하고 있다.

이밖에도, 당사는 2022년 드라이버 IC와 PCB를 셀 패널에 부착하는 OLB(Outer Lead Bonding) 자동 검사 장비 개발, Auto Tape 부착 설비 개조 및 개발 등을 통해, 제품의 품질을 개선하고 사람에 의한 조작 및 운영을 줄여 경쟁력을 향상시키고 있다.

■ 증권사 투자 의견

최근 1년 내 증권사 투자 의견 없음

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 10] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 4월 26일)