

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

누리플렉스 (040160)

스마트그리드/마이크로그리드 분야 우등생

체크포인트

- 당사는 전력량계(전기계량기) 등 지능형검침인프라(Advanced Metering Infrastructure, AMI)관련 제품군을 주력 사업으로 영위. 매출 비중은 에너지 IoT(AMI 위주) 64%, VoIP 솔루션 31%, 인터넷전자고지서비스 3%, 기타(나노소재 등) 2%
- 전세계 AMI 시장은 2012년 29억달러에서 2020년 92억달러로 성장(연평균 +15.5%). 전세계 마이크로그리드 시장은 2019년 50억달러에서 2027년 300억달러로 고성장 전망. 마이크로그리드는 소규모 지역에서 전력을 자급자족할 수 있는 전력 서비스로, 작은 단위의 스마트그리드 시스템임. 스마트그리드/마이크로그리드 산업을 통해 각 국가는 친환경, 에너지자립, 지역 발전 등 낙수 효과 기대 가능. 따라서 각 정부들은 관련 정책을 지속 추진할 전망
- 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,403억원(+12.5% YoY), 135억원(+20.5% YoY)으로 추정. 1) 아시아/중동 지역 중심으로 AMI 솔루션 수출이 성장하고, 2) 국내 및 해외에서 마이크로그리드 관련 수주가 전망되기 때문

주가 및 주요이벤트

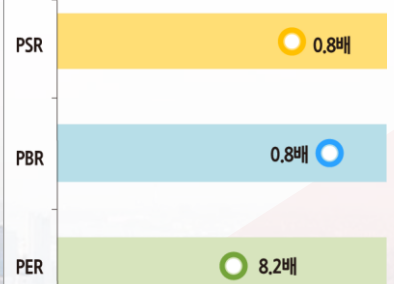


재무지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

누리플렉스는 AMI(지능형검침인프라) 사업 전문기업

동사는 전력량계(전기계량기) 등 지능형검침인프라(Advanced Metering Infrastructure, AMI) 관련 제품군을 주력 사업으로 영위. 매출 비중은 에너지 IoT(AMI 위주) 64%, VoIP 솔루션 31%, 인터넷전자고지서비스 3%, 기타(나노소재 등) 2%

AMI, 마이크로그리드/스마트그리드 시장은 견조하게 성장 전망

전세계 AMI 시장은 2012년 29억달러에서 2020년 92억달러로 성장(연평균 +15.5%). 전세계 마이크로그리드 시장은 2019년 50억달러에서 2027년 300억달러로 고성장 전망. 마이크로그리드는 소규모 지역에서 전력을 자급자족할 수 있는 전력 서비스로, '작은 단위의 스마트그리드 시스템'임. 스마트그리드/마이크로그리드 산업을 통해 각 국가는 친환경, 에너지자립, 지역 발전 등 낙수 효과 기대 가능. 따라서 각 정부들은 관련 정책을 지속 추진할 전망

2023년, 추가적인 실적 개선 기대

2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,247억원, 112억원을 시현(+45.7%, +103.2% YoY). 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,403억원(+12.5% YoY), 135억원(+20.5% YoY)으로 추정. 1) 아시아/중동 지역 중심으로 AMI 솔루션 수출이 성장하고, 2) 국내 및 해외에서 마이크로그리드 관련 수주가 전망되기 때문

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	1,479	1,100	856	1,247	1,403
YoY(%)	-22.3	-25.7	-22.2	45.7	12.5
영업이익(억원)	116	29	55	112	135
OP 마진(%)	7.8	2.6	6.4	9.0	9.6
지배주주순이익(억원)	89	29	87	38	105
EPS(원)	736	237	724	315	870
YoY(%)	-24.5	-67.7	205.2	-56.5	176.3
PER(배)	7.5	34.2	12.3	15.1	6.8
PSR(배)	0.4	0.9	1.3	0.5	0.5
EV/EBIDA(배)	4.8	15.2	11.8	4.7	4.6
PBR(배)	1.0	1.4	1.4	0.7	0.8
ROE(%)	13.7	4.2	11.8	4.7	11.9
배당수익률(%)	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/24)	5,880원
52주 최고가	8,350원
52주 최저가	4,630원
KOSDAQ (2/24)	778.88p
자본금	60억원
시가총액	709억원
액면가	500원
발행주식수	12백만주
일평균 거래량 (60일)	49만주
일평균 거래액 (60일)	29억원
외국인지분율	27.56%
주요주주	NuriFlex Holdings INC. 외 5인 37.85%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.3	-8.8	-18.7
상대주가	-4.7	-7.2	-11.4

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 누리플렉스는 AMI(지능형검침인프라) 사업 전문기업

누리플렉스는 1992년 설립

누리플렉스는 1992년 통신소프트웨어 기술력을 기반으로 에너지IoT 핵심기술 개발과 전력량계(전기계량기) 제품 판매 사업을 영위하기 위해 설립되었다. 1994년 '에이티아이시스템'으로 법인 등록한 이후 2000년 상호를 '누리텔 레콤'으로 변경했고, 8월에 코스닥 시장에 상장했다.

동사는 설립 초부터 전력량계 등 지능형검침인프라(Advanced Metering Infrastructure, AMI)관련 제품군을 주력 사업으로 영위하고 있으며, 솔루션 판매 중심에서 플랫폼 서비스 사업으로 사업영역을 확대하고자 2021년 3월 사명을 '누리플렉스'로 변경했다.

연결자회사 누리보이스는 VoIP 솔루션 기업

연결 매출액의 약 31% 비중을 담당하는 연결자회사 누리보이스는 2003년 설립되었다. 주된 사업은 VoIP 사업, SI 사업 등으로, 국내 IP폰 시장을 90% 이상 점유하는 VoIP 솔루션 전문기업이다. 주요고객은 국내 통신사업자와 대기업이다. 누리보이스의 연간 매출액 규모는 약 390억원(2022년 추정)으로 예상된다.

연혁

1992~1998	1999~2009	2010~2016	2017~현재
통신 S/W	기업용 관리 솔루션/AMI	스마트 그리드 & IoT 솔루션	스마트 그리드 & IoT 솔루션
<p>1992.03 회사 설립(ATI시스템)</p> <p>1995.06 기업부설 기술연구소 설립</p> <p>1998.06 원격검침(AMI) 시스템 독자 개발</p>	<p>2000.01 사명변경 ATI시스템 → 누리텔레콤</p> <p>2000.06 CDMA AMI 시스템 개발</p> <p>2000.07 한전고압 AMI 사업 수주</p> <p>2000.08 KOSDAQ 상장</p> <p>2001.02 일본 현지법인 설립</p> <p>2001.07 기업용 관리솔루션 일본시장 진출</p> <p>2005.03 태국 AMI 시장 해외 첫 진출</p> <p>2006.05 노르웨이 AMI 시장 진출</p> <p>2007.05 스웨덴 AMI 시장 진출</p> <p>2009.06 제 4회 대한민국 코스닥 대상 최우수 테크노 경영상</p> <p>2009.10 지식경제부 벤처기업협회 대상 지식경제부 장관 표창</p> <p>2009.11 지식경제부 신기술 실용화 촉진대회 지식경제부 장관 표창</p>	<p>2010.03 남아공 법인 설립</p> <p>2010.11 스마트그리드 AMI 통합 플랫폼 출시</p> <p>2012.11 전력임계검침 SW 녹색기술 인증 획득</p> <p>2013.01 온라인 선불 AMI 시스템 개발</p> <p>2013.06 가나 AMI 시장 진출</p> <p>2015.01 나주 지점 개소 및 계조센터 나주 이전</p> <p>2015.11 전파방송산업진흥 주관 신기술 부문 국무총리상 표창</p> <p>2015.12 SK텔레콤 IoT 파트너 대상 최우수상</p> <p>2015.12 노르웨이 AMI 시장 진출</p> <p>2016.02 소프트웨어 기업경쟁력 대상 해외진출 기업 부문 우수상</p> <p>2016.11 KEPCO Trusted Partner 선정</p> <p>2016.11 무역의 날 2천만불 수출탑</p>	<p>2017.02 베트남 AMI 시장 진출</p> <p>2017.09 국내(한전) 스마트전력량계 시장 진출</p> <p>2017.12 나주제조센터 100만대 생산 돌파</p> <p>2018.04 한전 에너지밸리 스타기업 선정</p> <p>2018.05 정보보안 국제표준 ISO 27001 인증</p> <p>2018.05 World Class 300 기업 선정</p> <p>2018.06 나주제조센터 200만대 생산 돌파</p> <p>2018.07 ATC 기술혁신상 산업통상자원부 장관 표창</p> <p>2018.12 무역의 날 3천만불 수출탑</p> <p>2019.12 누리텔레콤, 벤처 1천억 클럽 신규 진입</p> <p>2020.01 딜로이트 2019 아태지역 고속성장 500대 기업 선정</p> <p>2020.12 그린뉴딜 가평용 스마트전력플랫폼사업 참여</p> <p>2021.03 에너지특화기업 선정</p> <p>2021.03 사명변경 누리텔레콤 → 누리플렉스</p>

자료: 누리플렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

AMI란? 생활 에너지 사용량 계측, 수집, 관리, 사용분석을 원격처리하는 솔루션

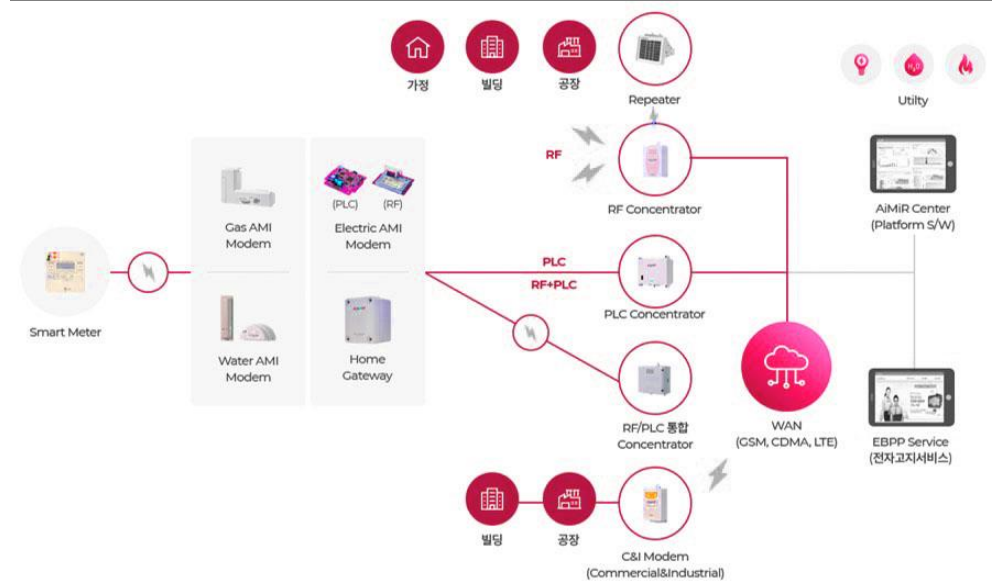
AMI(Advanced Metering Infrastructure)는 '지능형검침인프라' 또는 '양방향 원격검침 시스템'을 말한다. 전기, 수도, 가스와 같은 생활 에너지의 사용량 계측 및 데이터의 수집, 관리, 사용분석을 원격으로 처리하는 솔루션을 통칭한다. 누리플렉스의 통신 소프트웨어 기반 AMI 기술은 국내/외 전력 IT 분야에 넓게 응용되어 설치되고 있으며, 한국전력공사가 추진한 배전자동화 및 e-IoT의 통신 인프라 구축에 활용되고 있다.

용어 정의

AMI	지능형검침인프라
배전자동화	통신장치를 통해 배전설비의 현장정보(상태정보, 전류·전압, 고장유무 등)를 실시간으로 취득/모니터링하고 원격으로 제어하는 통합 시스템
e-IoT 인프라	현장에 다양한 스마트센서를 설치하고 AMI통신망 및 AMI플랫폼을 통하여 빅데이터 수집, 진단, 통계 등을 활용하여 신 서비스(Biz-Model 발굴, R&D, 마케팅)를 창출할 수 있는 시스템 인프라

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

AMI 시스템



자료: 누리플렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 매출의 구성, 주요 제품

매출 비중은 AMI 64%, VoIP 31%, 전자고지 3%, 기타 2%

연결기준으로 동사 매출 비중을 살펴보면, 에너지 IoT(AMI 위주) 64%, VoIP 솔루션(자회사 누리보이스) 31%, 인터넷전자고지서비스(자회사 누리빌) 3%, 기타(나노소재 등) 2%이다(2022년 연간 예상).

누리플렉스 주요 제품들을 살펴보면 아래와 같다.

1) Smart Meter(스마트 미터)

가정용 또는 상가용/산업용 디지털 미터로 모뎀과 연동하여 원격검침이 가능한 전력량계

2) Modem(모뎀)

LTE 등 이동통신을 이용하여 수집/보관 중인 스마트 미터의 각종 데이터를 상위 수집 서버로 전송해주는 장치

3) DCU(Data Collection Unit) / Repeater

모뎀들로부터 데이터를 취합/저장한 후 이동통신을 이용하여 AMI 서버로 수집된 데이터를 전송하는 장치

4) 플랫폼 소프트웨어

수집된 정보를 서비스별로 분류, 저장, 관리하며 Data Management, Billing, Outage Management(정전 관리), Firmware Management, Demand Response 등 토털 솔루션을 패키징화하고 고객의 요구사항에 맞춰 커스터마이징한 소프트웨어. 수집한 데이터를 통해 시계열 분석부터 빅데이터 분석까지 다양한 서비스로 연계할 수 있는 기반 제공

스마트 미터



자료: 누리플렉스, 한국R협의회 기업리서치센터

스마트 모뎀



자료: 누리플렉스, 한국R협의회 기업리서치센터

DCU / Repeater



자료: 누리플렉스, 한국R협의회 기업리서치센터

플랫폼 소프트웨어



자료: 누리플렉스, 한국R협의회 기업리서치센터

3 AMI 시스템 관련 주고객은 한국전력공사, 해외 전력사, 지자체 등

주요 고객은
한국전력공사, 해외 전력사,
지방자치단체

동사의 AMI 시스템 관련 주요 고객은 한국전력공사, 해외 전력사, 지방자치단체이다. AMI 사업은 통상 경쟁 입찰과 기술 평가, 수주, 이후 테스트와 시연을 거치는 입찰 비즈니스이다. 따라서 고객들의 신뢰를 얻어야 하고 업력이 중요하다. 한편, 연결자회사 누리보이스가 영위하는 VoIP 사업은 기업용 IP전화기 제조/판매인데, 주고객은 통신사업자와 대기업이다. 참고로 발주 형태를 보면, 국내의 경우 한국전력공사가 제품별로 발주를 쪼개어 내는 경향이 많고 해외 전력사의 경우에는 턴키 발주/수주가 대부분이다. 동사는 해외 턴키 수주 업력을 다수 보유하고 있다. 이는 차후 다른 해외 수주를 용이하게 마낼 수 있는 레퍼런스로 작용할 수 있다고 판단한다.

**AMI 경쟁사는 피에스텍,
옵니시스템**

AMI 관련 경쟁사는 국내의 경우 가정용 계량기 제조사, 모뎀 제조사들이 있다(피에스텍, 옵니시스템 등). 동사는 계량기, 모뎀, 소프트웨어 등 전체 솔루션을 보유하여 여타 중소 경쟁사들과 차별화되어 있다.

AMI 해외 수주 실적 (●: 본사업, ○: 시범사업)

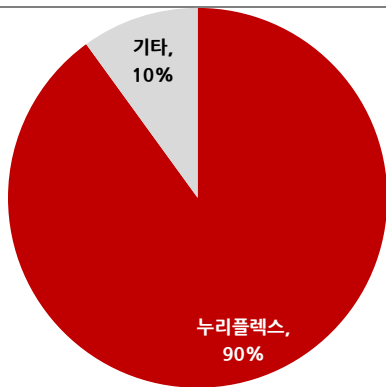
구분	수출국	사업구분
유럽	노르웨이	● 2006: 전기/수도 Hafslund 4,500호 ● 2015~2018: 전기 SORIA 881,625호 ● 2020~2022: 전기 SORIA 24,904호
	스웨덴	● 2007: 전기/수도 Goteborg Energy 276,450호 ○ 2009: 전기 Lerum Energy 30,000호
아프리카	가나	● 2013: 전기 ECG 시범 100호 ● 2013~2015: 전기 ECG 100,000호 ● 2016: 전기 ECG 추가사업 35,682호 ● 2018~2020: 전기 ECG 추가사업 142,800호
	남아공	● 2011: 전기 Tshwane 4,000호 ● 2013: 전기 Lephale 7,000호
	에티오피아	● 2020: 전기 EEU 50,000호
남미	아이티	○ 2014: 전기 100호 시범 ● 2021: 전기(가정용+산업용) 13,038호
아시아	태국	○ 2005: 전기 PEA 3,800호
	일본	● 2007~2017: 지그비 통신모듈
	베트남	● 2017: 베트남 지역배전회사 95,000호
중동	이라크	● 2015~2019: 전기 MOE 30,000호
해외 수출 실적		1,699,299호

자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사는 국내에서
안정적 점유율 유지,
수출은 점차 늘리는 전략

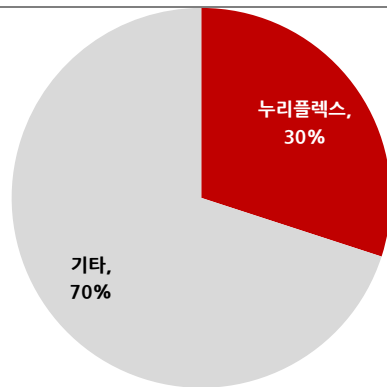
동사는 국내 고압용 AMI 시장(빌딩형)에서 약 90%, 국내 저압용 AMI 시장(가정형)에서 약 30%의 점유율을 차지하고 있다. 이렇듯 동사는 국내에서는 안정적인 점유율을 유지하고 해외 수출을 점차 늘리는 전략으로 사업을 진행 중이다.

국내 고압용 AMI 시장(빌딩형) 점유율



자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 저압용 AMI 시장(가정형) 점유율



자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

AMI 국내 실적

발주사	기간	구분	대수
삼천리 등	2005~2009	가스/수도	65,000
	2000~2003	고압/2G	37,254
	2004~2015	고압/2G	153,144
	2015~2016	고압/LTE	31,337
	2010~2015	고압/2G	22,290
	2016~2017	고압/LTE	6,165
	2010~2017	고압/ZigBee	40,637
	2010~2017	고압/LTE	45,217
	2013~2014	저압/PLC	90,000
	2017	저압/LTE	50,754
KEPCO	2017~2018	Wi-SUN	111,797
	2018	저압/LTE	297,972
	2018~2020	고압/LTE	107,616
	2019	저압/LTE	904,827
	2020	저압/LTE	76,279
	2021	저압/LTE	29,755
	2021~2022	고압/LTE	8,910
	2021~2022	저압/LTE	840,000
	2022	저압/LTE	45,413
	2022	고압/LTE	76,113
총계		3,040,480	

자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

최대주주는 누리플렉스홀딩스 등

최대주주는 누리플렉스홀딩스

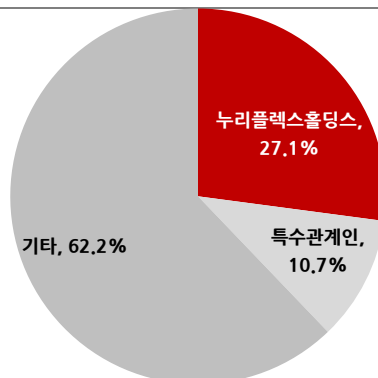
누리플렉스의 최대주주는 누리플렉스홀딩스 등이다(최대주주 및 특수관계인 지분율 37.8%). 누리플렉스홀딩스는 동사 창업자 조송만 회장이 지배하고 있다.

조송만 회장은

벤처1.5세대 기업인

조송만 회장은 국산 SW(소프트웨어)로 글로벌 시장을 개척하고자 누리플렉스를 창업한 엔지니어 출신의 한국 벤처1.5세대 기업인이다. 그는 전남대학교 계산통계학을 전공하고 대우통신(1985~1991)을 거쳐 1992년 동사를 설립했다.

주주 구성



자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 2022년 9월 30일 기준

주요 연결 자회사 현황

구분	누리보이스	누리빌	누리비스타	메디허브
회사 설립일	2003년 9월	2012년 9월	2001년 6월	2022년 2월
직원 수	94명	7명	21명	11명
주력 사업	VoIP사업, SI사업, SWS사업, 계량기사업	전자고지서비스, 도로조명관리시스템	나노 부품 소재, 나노 잉크, 발열체 페이스트	헬스케어 및 의료자문사업
개요	<ul style="list-style-type: none"> 스마트 그리드, VoIP 솔루션 공급 국내 IP Phone 시장 점유율 95% 스마트미터 공급 	<ul style="list-style-type: none"> 인터넷 전자고지서비스 300만 전기·가스 고객 대상 국내 EBPP 시장 점유율 1위 	<ul style="list-style-type: none"> 최첨단 나노 부품소재 전문업체 나노기술 기반 잉크&페이스트(칩부품용 전극 페이스트, 발열체 페이스트) 	<ul style="list-style-type: none"> 맞춤형 의료 컨설팅 서비스 제공 전문의 경영진 구성 1,047명 전문의 인프라 구축
제품 및 로고				

자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 연결 자회사 실적

(단위: 억원)

종속기업명	매출액				영업이익				당기순이익			
	2019	2020	2021	3Q22	2019	2020	2021	3Q22	2019	2020	2021	3Q22
누리보이스	438	365	454	288	14	28	48	9	3	39	47	9
누리빌	27	31	25	18	11	13	10	10	10	11	9	2
누리비스타	11	9	220	126	-11	-12	59	36	-12	-22	61	30

자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 연결 자회사 메디허브는 2022년 신설 법인으로 미기재


산업 현황
1 AMI, 마이크로그리드 시장은 견조하게 성장할 전망

**글로벌 AMI 시장은
견조하게 성장 중**

한국신용정보원 등에 따르면, 전세계 AMI 시장 규모는 2012년 29억달러에서 2020년 92억달러로 성장해 왔다. 연평균 15.5%의 안정적인 성장세이다.

**AMI 솔루션은 소비자 중심
전력시장 생태계 조성으로 변화**

AMI 솔루션은 초기에는 공급자 관점의 기능 구현 중심에서 이후 소비자 중심의 유연한 전력시장 조성과 미래를 대비한 지능형 전력망 인프라 기반 조성을 지향하게 되었다. 즉 AMI 솔루션은 소비자 중심의 전력시장 생태계 조성으로 변화되었다. AMI 인프라 시장 규모는 국내의 경우, 스마트그리드 국가로드맵 수립에 따라 총 2,250만 호 보급을 목표로 2021년 말 기준 전체물량 기준의 53%(약 1,200만 호)가 보급되었다.

**동사 AMI 제품은
2000년부터 상용화**

동사는 1997년부터 한국전력공사의 전력 선진화 사업 중 자동원격검침시스템 시범사업에 참여해 1998년 국내 첫 원격검침 모뎀 국산화에 성공하였고, 이후 이동통신망(CDMA)을 이용한 시스템을 개발해 2000년부터 지금까지 고압(산업용 및 상업용 공장/빌딩) 및 저압 AMI 무선모뎀과 전력량계를 비롯한 이동통신망 방식의 AMI 모뎀 및 시스템 일체를 생산/공급해오고 있다.

**마이크로그리드란?
소규모 지역에서 전력을
자급자족할 수 있는 전력 서비스**

Navigant research에 따르면 전세계 마이크로그리드 시장은 2019년 50억달러에서 2027년 300억달러로 고성장이 예상된다.

'마이크로그리드'는 소규모 지역에서 전력을 자급자족할 수 있는 전력 서비스로, '작은 단위의 스마트그리드 시스템'이다. 이는 소규모 독립형 전력망으로, 태양광·풍력 등 신재생 에너지원과 에너지저장장치(ESS)가 융/복합된 차세대 전력 체계이다. 마이크로그리드는 구축기간과 투자비용이 스마트그리드 대비 상대적으로 적어 초기에 경제성을 확보, 시장을 형성할 수 있다. 국내에서는 에너지 자립 섬과 같은 도서지역의 마이크로그리드 구축이 주를 이루고 있다. 대학 캠퍼스, 산업단지, 병원, 군부대 등 그 범위를 커뮤니티 단위로 확대한다면 시장은 빠르게 성장할 수 있다. 이렇게 구축된 커뮤니티 마이크로그리드가 전국 단위로 확대돼 향후 전력계통에 연계되면, 궁극적으로는 전국 단위 스마트그리드를 구축할 수 있다. 이 과정에서 ESS, 풍력, 태양광, 에너지관리시스템, ICT 등 마이크로그리드를 구성하는 각 단위 산업의 동반성장이 뒤따를 수 있을 전망이다. 도서지역이나 오지/사막지역이 많거나, 탈(脫)원전을 추진하는 여러 국가에서 마이크로그리드 도입은 적극 추진되고 있다.

**해외 AMI 발주는
2022년부터 회복세**

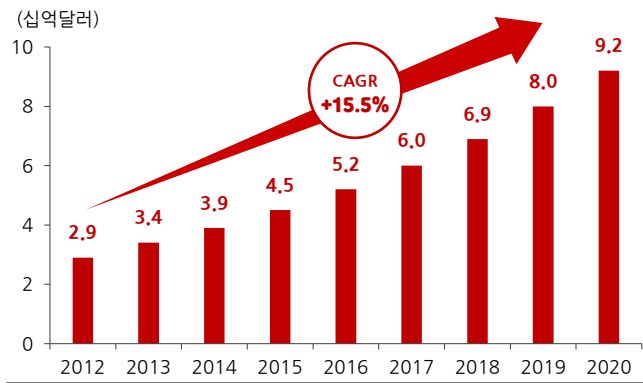
따라서 동사가 영위하는 사업인 AMI 및 마이크로그리드 관련 시장성은 충분하다고 파악된다. 해외의 AMI 산업의 경우 코로나 대유행으로 2020~2021년 기간 동안 각 나라의 전력사들 발주가 지연되는 경향이 컸었는데, 2022년부터 발주가 예년 수준으로 회복되고 있다. 이에 대한 방증이 동사가 그간 중단했던 AMI 관련 해외 박람회 참가 재개라고 할 수 있다.

AMI관련 해외 전시회 개최, 동사 참가 재개는 긍정적

누리플렉스, '엔릿 유럽'
전시회에 만 3년 만에 참가

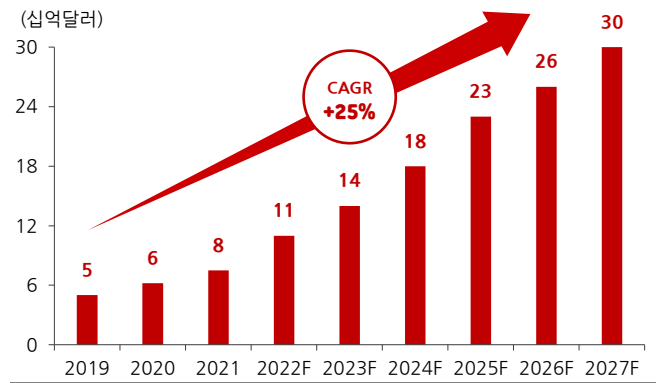
동사는 최근 독일 프랑크푸르트 메세 전시관에서 열린 '2022 엔릿 유럽(2022 Enlit Europe)'에서 미래 에너지 IoT(사물인터넷) 기술과 지능형원격검침인프라(AMI) 솔루션 라인업을 선보였다. '엔릿 유럽'은 전력/에너지 산업 분야 유럽 최대 국제 전시회로, 2022년 약 550개 업체가 참가했다. 누리플렉스는 코로나19 영향으로 만 3년 만에 이 전시회에 참가했고 이는 긍정적이다. 향후 동사는 코로나로 인한 공백을 깨고 그동안 44개 해외 전력사에 AMI 시스템을 공급한 업력을 바탕으로 중남미/아프리카/유럽/아시아 시장향 수출을 재개해 나갈 전망이다.

전세계 AMI 시장 규모 추이(출하금액 기준)



자료: 한국신용정보원, NICE평가정보(주), 한국R협회의 기업리서치센터

전세계 마이크로그리드 시장 규모 추이 및 전망



자료: NAVIGANT RESEARCH, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 스마트 그린산단 구축 사업

스마트 그린산단 구축 사업

- 신재생에너지 확대 · 친환경 연료전환 및 디지털 기반 수요관리 · 효율투자 촉진 등 에너지 공급-수요 관리시스템의 혁신을 통한 저탄소 · 고효율 산단 구축

2022년까지
2.1조원 투자

2025년까지
4조원 투자

누리플렉스 사업 추진현황 및 전략

그린산단 핵심기술 통합 제공으로 사업확대

AMI, FEMS 연계 및 개인 간의 에너지 거래 등 핵심기술 통합 제공

2020

7개 산단
-
창원, 반월·시화
참여 완료

2022

10개 산단
-
입찰 및
수주 영업

2025

15개 산단
-
입찰/수주영업,
연계산단 및
지역으로 확산

자료: 누리플렉스, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 스마트 시티 구축 사업

스마트 시티 구축 사업

- 도시문제의 효율적 해결과 함께, 4차 산업혁명에 선제적으로 대응하고 성장동력을 창출하고자 스마트시티 사업 추진

국토부, 2025년까지
10조원 투자

누리플렉스 사업 추진현황 및 전략

산업부 발주, 에너지 인프라 관련 스마트시티 PRJ 참여

AMI, FEMS 연계 및 개인 간의 에너지 거래 등 핵심기술 통합 제공

2018

스마트시티
R&D 사업자
선정

2021-2025

정부지원
스마트시티
67곳(추정) 대상
수주 영업

2025-

정부미지원
지역체 및 해외
주요국 대상
스마트시티
사업 확대

자료: 누리플렉스, 한국R협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 수출 증가 가능성

수출 위해 동사는 지역별 맞춤 영업활동을 추진

동사 수출의 경우 노르웨이 SORIA 프로젝트를 비롯, 49개 해외전력사로의 공급실적 및 구축경험을 바탕으로 북유럽, 아프리카, 아시아, 중남미 등 글로벌 시장 확대를 추구한다. 또 국가별, 지역별 상황 및 유틸리티의 니즈에 맞춘 맞춤형 구축형 비즈니스 모델을 제시하여 차별화된 영업활동을 추진하고 있고, 국가별 그린뉴딜 정책에 기반한 해외영업을 전개 중이다.

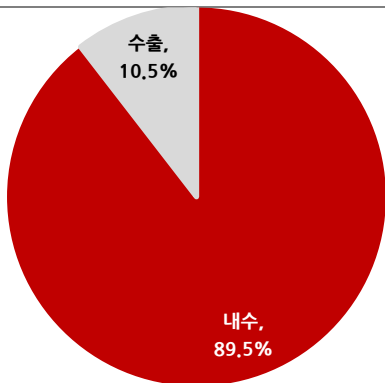
AMI 구축은 일반적으로 경쟁 입찰로 결정된다. 따라서 국내든 해외든 수주를 따내기 위해서는 현지에서 제품을 시연하고 테스트를 받아야 한다. 이런 프로세스를 통상 '기술평가' 라고 하는데, 코로나19 이후 상당기간에는 이 기술평가 자체가 무산/취소되는 경우가 많았다. 따라서 해외사업의 경우에는 기술평가가 취소되거나 원거리로 인해 지역적으로 영업활동에 어려움이 많아 코로나 기간동안 위축될 수밖에 없었다.

수출은 2022년부터 회복세

누리플렉스의 수출은 2022년부터 회복되고 있다. 3Q22 누적기준 매출 중 수출액은 103억원(수출비중 11.7%)으로 전년 동기 수출액 57억원 대비 크게 개선되고 있다. 이는 코로나로 인해 지연되었던 이연 수요가 점차 회복되는 과정으로 판단된다. 올해 해외 매출은 베트남 지역에서 주로 이뤄지고 있다고 파악된다. 베트남 매출액은 통상 연간 20억원 내외였는데 2023년에는 연간 80~100억원 달성이 예상된다.

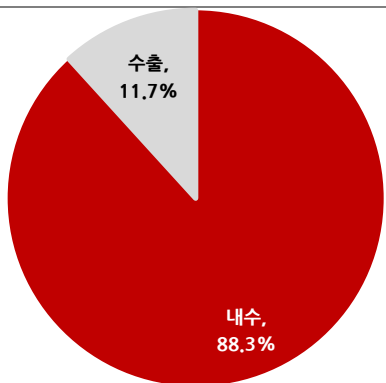
향후 동사는 해외 전력사에 AMI 시스템을 공급한 업력을 바탕으로 우선적으로는 중동/중남미/아시아 시장향 수출을 확대시켜 나갈 전망이다. 최근 중동/중남미 국가에서 관련 잠재고객들이 한국을 방문, 동사와 활발히 계약을 위한 접촉을 했다고 파악된다.

3Q21 누적 기준 매출 내수, 수출 비중



자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

3Q22 누적 기준 매출 내수, 수출 비중



자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 마이크로그리드, 스마트시티 산업 성장 수혜 기대

스마트그리드, 마이크로그리드 산업에서 동사 수혜 가능

전술한 바와 같이 글로벌 스마트그리드, 마이크로그리드 산업은 시장성이 있으며 성장 여력이 크다고 판단한다. 동사는 이의 수혜를 얻을 수 있는 기업이다.

마이크로그리드 산업을 통해 각 국가는 친환경, 에너지 자립, 지역 발전 등의 다양한 낙수 효과를 기대할 수 있는 만큼, 마이크로그리드는 지속적으로 각 국가 정부들이 관심을 갖고 추진할 것으로 전망한다. 특히 도서, 오지, 사막지역 등 지역 편차가 크고, 탈(脫)원전을 추진하는 국가들에서 마이크로그리드 도입이 적극 추진될 것으로 예상된다.

스마트시티 구축/사업화는 기회요인

각국의 스마트시티 사업화 진행에서도 동사는 기회를 얻을 수 있을 전망이다. 스마트시티란 첨단 정보통신기술(ICT)을 이용해 도시 생활 속에서 유발되는 교통 문제, 환경 문제, 주거 문제, 시설 비효율 등을 해결하여 시민들이 편리하고 쾌적한 삶을 누릴 수 있도록 한 '똑똑한 도시'를 뜻한다. 스마트시티가 구축되면 실시간으로 교통정보를 얻을 수 있어 이동 거리가 줄고, 원격 근무가 가능해지는 등 거주자들의 생활이 편리해질 뿐만 아니라 이산화탄소 배출량도 줄일 수 있다.

중장기적으로 이러한 스마트 시티 사업에서 턴키 수주 기대

각국은 시범적으로 주요 지역/도시 중 일부에 스마트시티 사업을 진행하고 있다. 우리나라의 경우도 1) 산자부 주관 세종시 스마트시티 사업, 2) 산자부 주관 부산시 스마트시티 사업이 존재한다. 동사는 이러한 스마트시티 특구 에너지 플랫폼 구축 사업에 참여 중이다(세종 5-1, 부산 EDC). 구체적으로 세종시와 에너지 거래 모델 실증 모델링을 진행 중이고, LH공사와 사업 확장 모델 발굴을 위한 협력을 하고 있다. 중장기적으로 이러한 스마트시티 산업에서 동사는 여러 에너지 자립관련 턴키 프로젝트 수주를 기대해 볼 수 있다.

마이크로그리드 관련 누리플렉스 사업 경쟁력

동신대학교 마이크로 그리드 에너지 실증사업 구축		태양광, ESS, AMI, EMS 구축 실적	
스마트 그리드 보급 및 확산 사업 참여 실적		말레이시아 등 해외 융복합 발전소 구축 실적	

자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

스마트시티 관련 누리플렉스 사업 경쟁력

- xEMS(BEMS, FEMS) 플랫폼 구축 실적
- 신재생(태양광), ESS의 구축 및 운영 실적(TOC, PMS, EMS)
- 에너지 통합관리 플랫폼 보유(전력, 가스, 수도 등의 에너지 사용 자원)

 스마트 공장	 공공재 네트워크 통합관제센터(TOC)	 친환경 스마트시티	 에너지자립 스마트시티
 스마트 홈/단지	 스마트 IoT플랫폼 (공간지능형)	 스마트 도로/교통	 스마트시티 산업지원센터

자료: 누리플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**주력 사업 외에
신성장 동력 발굴 위해
2가지를 진행**

3 **증장기적으로 신사업 기대**

동사는 기존 주력 사업인 AMI, IP폰 사업 외에 신성장 동력 발굴 차원에서 완전히 다른 신사업들도 진행하고 있다. 관련해서 살펴보면 아래와 같다.

1) 닥터플렉스(의료 컨설팅 서비스)

동사는 2022년 4월부터 맞춤형 의료 컨설팅 서비스 사업을 전개하기 시작했다. 즉 동사는 '메디허브'를 설립하고 기업을 대상으로 온라인 의료 컨설팅 서비스 '닥터플렉스'를 운영하기 시작했다.

메디허브는 외과 전문의 유선형 대표를 포함해 분과별 전문의로 구성된 경영진, 회원으로 가입한 1,000명 이상의 외부 전문 의료진을 통해 의료 컨설팅이 필요한 기업, 단체에 맞춤형 의료 컨설팅 서비스를 제공한다. 메디허브는 현재 닥터플렉스를 통해 헬스케어 스타트업, 제약사, 투자사, 코스메틱, 의료기기, 빅데이터·인공지능, 방송사·제작사, 식품 기업 등에 전문 의료인 매칭과 프로젝트 관리를 포함한 헬스케어 서비스를 제공 중이다. 닥터플렉스를 통해 기업들은 제품/서비스 출시 단축과 신사업 착수 시간 절약을 꾀하고, 의료인에게는 진료 이외에 다양한 기업들과 협업 기회를 제공한다는 점에서 시너지를 기대할 수 있을 전망이다.

2) 누리비스타(나노 부품소재 사업)

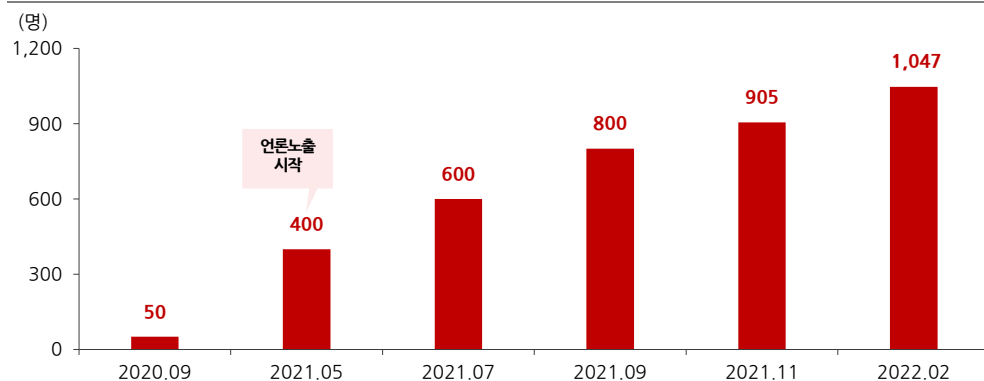
자회사 누리비스타는 나노 부품소재 사업을 진행하고 있다. 구체적으로는 탄소발열체와 MLCC 소재를 제조/판매하고 있다.

탄소발열체는 CNT(Carbon Nanotube: 탄소나노튜브)와 그래핀(Graphen)을 균일하게 분산시켜 인쇄 및 코팅이 가능하도록 페이스트화한 제품이다. 용도에 따라 전극의 배치, 히터 구조를 달리하여 제조할 수 있으며, 페이스트를 인쇄/건조한 후 전기를 인가하면 일정한 온도의 발열을 하게 된다. 탄소발열체는 우수한 발열균일도와 면상발열의 장점을 활용하여 산업용 히터, 전장용 히터, 일반 가전용 히터 등 다양한 분야에 적용이 가능하다.

동사는 MLCC 칩에 사용되는 전극 소재 제작을 위한 페이스트(paste)를 제작/판매하고 있다. MLCC(Multi Layer Ceramic Condenser)는 적층세라믹콘덴서로, 각종 전자제품 회로에 전류가 일정하게 흐를 수 있도록 제어하는 수동소자/부품이다. 각종 스마트기기 및 전기차에 활발히 쓰이고 있다.

이렇듯 증장기적으로는 기존 주력 사업과 별개로 위 열거한 신사업들도 동사 성장에 새로운 동력이 될 수 있을 전망이다.

닥터플렉스 자문의 증가 현황



자료: 닥터플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

닥터플렉스 의료 자문 플랫폼 상세 플로우



자료: 닥터플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

닥터플렉스 사업 영역



자료: 닥터플렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

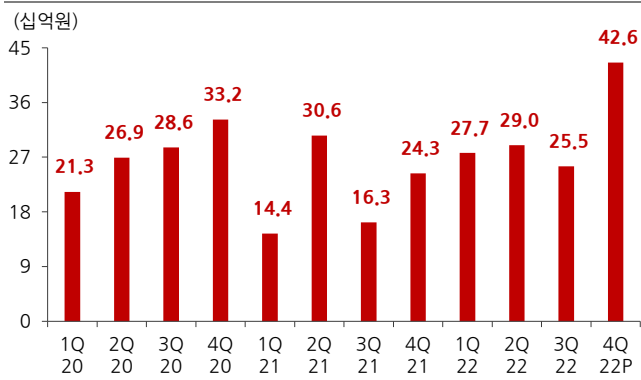
실적 추이 및 전망

1 2022년 3분기 누적 실적, 매출 성장은 긍정적이거나 단가인하 영향받음

3분기 누적 매출액, 영업이익
각각 821억원, 72억원 시현

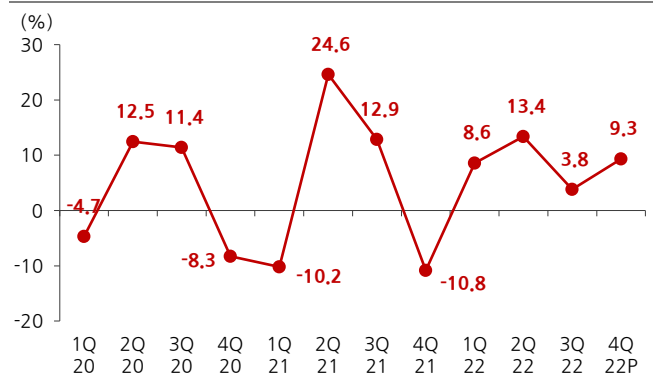
누리플렉스의 2022년 3분기 연결기준 누적 매출액, 영업이익은 각각 821억원, 72억원을 시현했다(각각 전년 동기 대비 +34.1%, -12.1%). 전년 동기 대비 매출액은 국내 주문 증가와 수출 회복으로 견조하게 성장했다. 영업이익은 다소 감소했는데, 해외 사업 호조에도 불구하고 국내 AMI 시장 경쟁심화로 인한 단가인하의 영향을 받은 것으로 파악된다.

연결기준 매출액 분기 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결기준 영업이익률 분기 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2022년, 실적은 수출 회복으로 인해 견조하게 마감

2022년 연간 매출액, 영업이익
각각 1,247억원, 112억원 시현
(+45.7%, +103.2% YoY)

누리플렉스의 4분기 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 426억원, 40억원을 시현했다(각각 전년 동기 대비 +75%, 흑자전환). 코로나19 영향에서 벗어나 AMI 제품 매출이 국내/수출 모두 회복되어 매출액은 크게 성장했다. 영업이익도 매출액 규모의 성장 등으로 전년 대비 흑자로 전환했다.

동사의 2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,247억원, 112억원을 시현했다(전년 대비 각각 +45.7%, +103.2%). 그간 위축되었던 해외 수출이 회복되고, 규모의 경제 효과와 비용절감 노력 등으로 특히 영업이익단이 전년 대비해서 크게 개선되었다. 순이익은 38억원으로 부진했는데, 대손충당금 추가 설정, 외환차손 확대, 법인세 비용 증가, 자회사 영업외손실 증가 등으로 전년 대비 감소했다.

3 2023년, 추가적인 실적 개선 기대

2023년 매출액, 영업이익
각각 1,403억원, 135억원으로
전망(+12.5%, +20.5% YoY)

누리플렉스의 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,403억원(+12.5% YoY), 135억원(+20.5% YoY)으로 추정한다. 전년 대비 매출액 성장을 기대하는데 1) 아시아/중동 지역 중심으로 AMI 솔루션 수출이 성장하고, 2) 국내 및 해외에서 마이크로그리드 관련 수주가 전망되기 때문이다. 영업이익도 증가를 기대한다. 1) 매출 성장으로 인한 규모의 경제 효과와, 2) 수출 증가로 인한 제품믹스 개선 효과를 예상하기 때문이다. 참고로 동사 수출

마진은 두 자릿수이고 국내 마진은 5~10% 수준인 것으로 파악된다.

2023년은 수출이 본격적으로 증가할 전망이다. 전술한 바와 같이, 탈코로나 상황으로 인해 전년부터 해외 고객들의 주문이 증가하고 있다. 코로나19로 인해 지연되었던 해외 고객향 영업 활동이 활발해지고 있어 전년에 이어 2023년에도 매출의 추가적인 성장을 기대할 수 있다. 지역적으로 전략을 살펴보면, 단기적으로는 아시아/중동/중남미 고객향 발주/수주를 공략하고 중장기적으로는 북유럽 고객향 마케팅을 다각도로 강화할 것으로 예상된다.

국내 사업의 경우 동사는 비용절감과 저마진 제품 축소 등으로 마진 방어에 노력할 것으로 전망된다. 본질적으로는 국내 사업은 경쟁강도가 높아 사업의 효율화를 추구하는 전략 방향을 취할 전망이다.

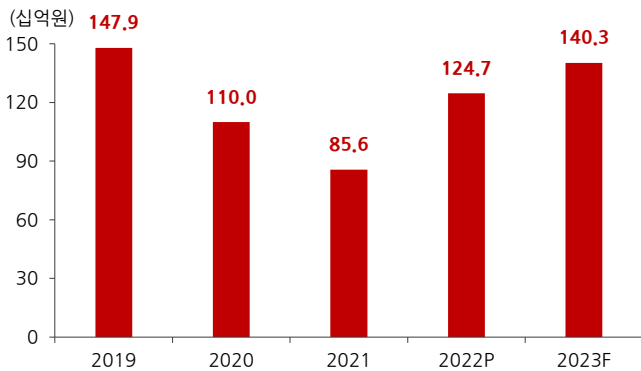
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,479	1,100	856	1,247	1,403
에너지 IoT	1,003	695	542	801	905
VoIP 솔루션	438	365	285	385	431
인터넷전자고지서비스	27	31	11	32	31
기타(나노소재 등)	11	9	18	29	35
영업이익	116	29	55	112	135
지배주주순이익	89	29	87	38	105
YoY 증감률					
매출액	-22.3	-25.7	-22.2	45.7	12.5
영업이익	-33.0	-75.1	90.9	103.2	20.5
지배주주순이익	-24.5	-67.7	205.2	-56.7	176.3
영업이익률	7.8	2.6	6.4	9.0	9.6
지배주주순이익률	6.0	2.6	10.2	3.0	7.5

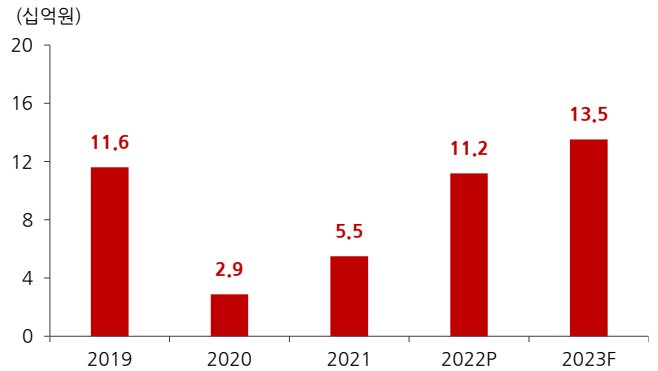
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결기준 매출액 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결기준 영업이익 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

현 주가 수준은 각종 우려를 기반영. 향후 수출과 신규 사업 성장여부가 관건

동사는 코스닥 시장 대비 PER, PBR 모두 저평가

누리플렉스의 현재 시가총액은 709억원 수준이다. 2023년 실적 추정치 기준 동사의 PER은 6.8배 정도로(2023년 지배주주 순이익 전망치 105억원 가정), 코스닥 시장(16.5배) 대비 저평가로 관측된다. 동사의 PBR 밸류에이션도 2022년 0.7배, 2023년 0.8배로 코스닥 시장 2.4배, 2.1배 대비 낮은 밸류에이션을 받고 있다.

동사는 Peer그룹 대비 PBR, PER 모두 저평가. 향후 수출과 신규 사업 성장을 통해 성장성에 대한 의문을 해소해 주어야

동사의 Peer그룹으로는 피에스텍, 옴니시스템, 이화전기, 광명전기, 인스코비, 한전산업, 아모그린텍, 한전KPS 등 전력, 계량기 관련 부품업체, 발전설비업체, 검침업체들을 고려할 수 있다. 고려대상 중 대부분이 컨센서스가 부재한 기업들로, Peer그룹 선정 고려 시 불가피하게 제외시켰다. 참고로, 동사와 가장 사업적으로 유사한 상장기업은 피에스텍, 옴니시스템, 인스코비이다.

동사는 Peer그룹(아모그린텍, 한전KPS)과 비교 시 PBR 밸류에이션 상 저평가(Peer그룹 평균 PBR 2022년 2.6배, 2023년 2.1배)인 것으로 보인다. PER 밸류에이션 상으로도 저평가(Peer그룹 평균 PER 2022년 15.2배, 2023년 12.1배) 상태인 것으로 보인다. 단 전술한 바와 같이 동사의 대부분 Peer그룹 대상이 컨센서스가 부재하여, Peer그룹과의 밸류에이션 비교 효용은 낮음을 주지해야 한다.

업종의 우려감으로 전력관련 부품사들의 밸류에이션은 전반적으로 낮다. PBR 관점에서 보면 동사는 0.8배대 저평가이나 피에스텍, 옴니시스템도 각각 0.4배대, 0.8배대에 불과하다. 즉 매출액과 영업이익의 성장성이 업종 전체적으로 미비하여 멀티플은 할인 거래되는 것이 일반적인 상황인 것이다. 향후 1) 해외 수출의 성장, 2) 신규 사업의 성장을 통해 성장성에 대한 의문을 해소해 주어야 동사 밸류에이션은 의미있게 레벨업이 가능할 수 있다고 판단한다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배)

기업명	종가		매출액			PSR			PER			PBR		
			2021	2022F	2023F	2021	2022F	2023F	2021	2022F	2023F	2021	2022F	2023F
코스피	2,424	1,852,890	2,924,624	2,728,778	2,837,036	-	0.6	0.6	-	11.6	13.7	-	1.0	0.9
코스닥	779	366,006	274,267	113,764	133,110	-	1.5	1.3	-	20.9	16.5	-	2.4	2.1
누리플렉스	5,880	71	86	125	140	1.3	0.5	0.5	12.3	15.1	6.8	1.4	0.7	0.8
아모그린텍	13,470	222	122	155	193	1.6	1.4	1.2	73.1	14.0	11.6	4.7	3.8	2.9
한전KPS	33,050	1,487	1,381	1,436	1,471	1.3	1.0	1.0	17.6	16.2	12.5	1.6	1.3	1.2
동종업종 평균	-	-	-	-	-	1.4	1.2	1.1	45.4	15.2	12.1	3.1	2.6	2.1

주: 2023년 2월 24일 종가기준, 2022년, 2023년 비교 기업의 실적 추정은 컨센서스 기준

자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

경쟁사 피에스텍 실적 추이

(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	3Q22 누적
매출액	507	532	576	483
영업이익	-17	-6	13	11
당기순이익	25	10	64	-17

자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

경쟁사 음니스시스템 실적 추이

(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	3Q22 누적
매출액	940	983	911	730
영업이익	-20	-8	-38	7
당기순이익	187	-46	-124	5

자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

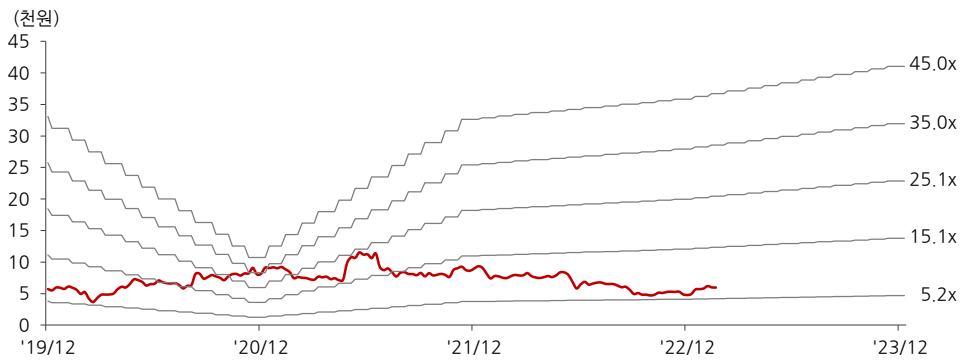
경쟁사 인스코비 실적 추이

(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	3Q22 누적
매출액	758	578	717	550
영업이익	49	-10	-24	2
당기순이익	-242	91	51	-37

자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

PER Band



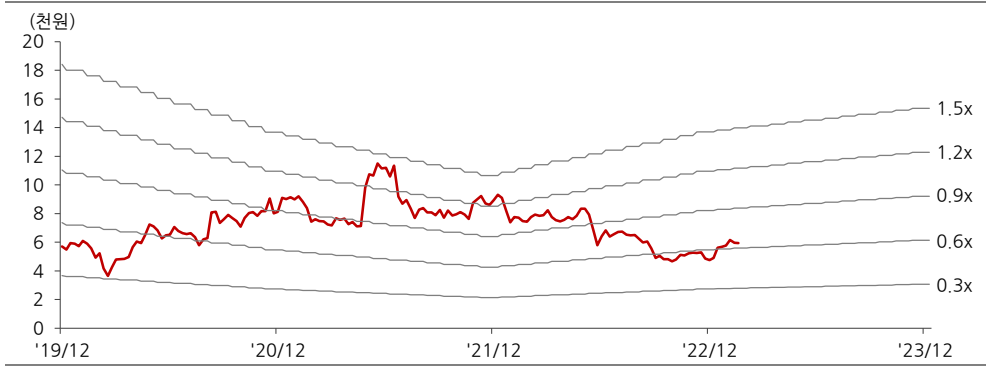
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PSR Band



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터


리스크 요인
전세계적인 전염병, 경기 침체 여부가 향후 관건

투자자들은 글로벌 보건 위험,
경기 침체 여부를 주의

전술한 것처럼 스마트그리드/마이크로그리드 산업을 통해 각 국가는 친환경, 에너지자립, 지역 발전 등 다양한 낙수 효과를 기대할 수 있다. 따라서 스마트그리드/마이크로그리드는 지속적으로 각 정부들이 관심을 갖고 관련 정책을 추진할 전망이다.

만약 다시 코로나 팬데믹과 같은 전세계적 전염병이 시작되거나 혹은 경기 침체가 온다면 각국 정부의 스마트그리드/마이크로그리드 정책 추진력은 약해질 수도 있다. 따라서, 투자자들은 향후 글로벌 보건 위험이나 경기 동향을 세심히 살펴봐야한다. 특히 중동/중남미/아시아 지역의 보건/경기 현황을 투자자들은 주의해야겠다.

동사는 입찰 계약을 확보하기 위해 잠재 고객들과 상호 방문을 하며 여러 조율을 진행하는 바, 코로나19와 같은 이벤트만 다시 발생하지 않는다면 영업 활동이 순조로울 수 있어 수출 회복은 기대해 볼만하다고 판단한다.

해외 경쟁 입찰의 경우
결과를 예단하기 어려운 점
주지해야

동사의 경우 실적 추정이 쉽지 않은 점은 유의할 만하다. 동사는 건 별로 경쟁 입찰을 통해 수주를 하고 이후 매출을 하는 특징이 있다. 특히 해외 경쟁 입찰의 경우, 기업측에서 수주 결과를 예단하기 어렵기 때문에 실적의 가시성은 본질적으로 낮은 편이다. 따라서 투자자들은 이러한 동사 사업, 산업의 특징을 충분히 주지해야 한다.

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,479	1,100	856	1,247	1,403
증가율(%)	-22.3	-25.7	-22.2	45.7	12.5
매출원가	1,058	738	552	820	920
매출원가율(%)	71.5	67.1	64.5	65.8	65.6
매출총이익	422	362	304	427	483
매출이익률(%)	28.5	32.9	35.5	34.2	34.4
판매관리비	305	333	249	315	348
판매비율(%)	20.6	30.3	29.1	25.3	24.8
EBITDA	154	73	96	147	164
EBITDA 이익률(%)	10.4	6.6	11.2	11.8	11.7
증가율(%)	-27.5	-52.9	32.1	53.6	11.5
영업이익	116	29	55	112	135
영업이익률(%)	7.8	2.6	6.4	9.0	9.6
증가율(%)	-33.0	-75.1	90.9	103.2	20.5
영업외손익	-12	-12	25	-55	2
금융수익	8	4	4	37	30
금융비용	14	9	8	49	53
기타영업외손익	-7	-7	30	-43	25
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	104	17	80	57	137
증가율(%)	-40.3	-83.9	380.1	-29.0	140.4
법인세비용	15	-12	-7	19	32
계속사업이익	89	29	87	38	105
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	89	29	87	38	105
당기순이익률(%)	6.0	2.6	10.2	3.0	7.5
증가율(%)	-24.6	-67.6	204.9	-56.5	176.3
지배주주지분 순이익	89	29	87	38	105

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	164	64	15	92	102
당기순이익	89	29	87	38	105
유형자산 상각비	19	25	22	23	22
무형자산 상각비	19	19	18	12	7
외환손익	4	24	0	0	0
운전자본의감소(증가)	43	-34	-79	19	-32
기타	-10	1	-33	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-80	-155	-123	-111	-60
투자자산의 감소(증가)	3	-10	10	-6	-3
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-12	-17	-10	-20
기타	-51	-133	-116	-95	-37
재무활동으로인한현금흐름	-45	40	140	100	37
차입금의 증가(감소)	42	75	-14	100	37
사채의증가(감소)	-80	-20	150	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-6	-6	0	0	0
기타	-1	-9	4	0	0
기타현금흐름	2	-9	0	2	1
현금의증가(감소)	42	-60	32	83	80
기초현금	152	194	135	167	250
기말현금	194	135	167	250	330

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	779	583	1,031	1,332	1,537
현금성자산	194	135	167	250	330
단기투자자산	41	106	220	315	352
매출채권	284	130	217	244	266
재고자산	214	182	343	402	452
기타유동자산	46	29	84	122	137
비유동자산	506	655	588	569	562
유형자산	291	268	262	249	246
무형자산	125	110	96	84	77
투자자산	20	19	19	26	28
기타비유동자산	70	258	211	210	211
자산총계	1,286	1,237	1,619	1,901	2,099
유동부채	563	391	670	900	989
단기차입금	239	252	317	417	454
매입채무	126	68	121	176	198
기타유동부채	198	71	232	307	337
비유동부채	39	150	161	174	179
사채	0	0	86	86	86
장기차입금	0	115	46	46	46
기타비유동부채	39	35	29	42	47
부채총계	602	541	831	1,074	1,168
지배주주지분	683	696	788	826	931
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	394	394	394	394	394
자본조정 등	-31	-43	-43	-43	-43
기타포괄이익누계액	-1	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	261	285	378	416	521
자본총계	683	696	789	827	932

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	7.5	34.2	12.3	15.1	6.8
P/B(배)	1.0	1.4	1.4	0.7	0.8
P/S(배)	0.4	0.9	1.3	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	4.8	15.2	11.8	4.7	4.6
배당수익률(%)	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	736	237	724	315	870
BPS(원)	5,666	5,774	6,540	6,855	7,725
SPS(원)	12,272	9,124	7,099	10,344	11,638
DPS(원)	50	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	13.7	4.2	11.8	4.7	11.9
ROA	6.9	2.3	6.1	2.2	5.3
ROIC	13.2	5.6	7.9	10.6	14.8
안정성(%)					
유동비율	138.3	149.1	153.8	147.9	155.4
부채비율	88.2	77.7	105.3	129.9	125.4
순차입금비율	12.5	18.1	6.6	15.2	4.6
이자보상배율	8.5	3.9	7.3	11.5	12.4
활동성(%)					
총자산회전율	1.2	0.9	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	5.7	5.3	4.9	5.4	5.5
재고자산회전율	5.9	5.6	3.3	3.3	3.3

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.