

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

아이디피 (332370)

작지만 강한 카드프린터 분야 흑 속의 진주

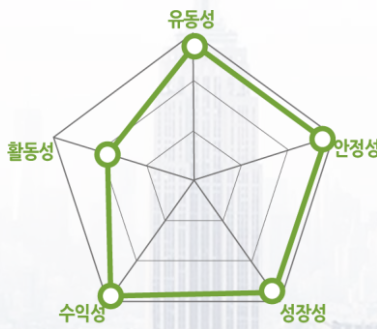
체크포인트

- 아이디피는 데스크탑 카드프린터 및 소모품 전문기업. 카드프린터는 규격화된 카드를 이용하여 신분증 등 카드 발급에 사용되는 특수한 프린터. 매출 비중은 카드프린터 46.1%, 소모품 32.2%, 상품, 용역 및 기타 21.7%로 구분
- 글로벌 카드프린터 시장은 2018년 5,510억원에서 2022년 6,357억원으로 성장 중. 코로나19 발발로 인해 2020년 시장의 일시적 위축 이후 재정장세. 동사의 카드프린터 시장 점유율은 2020년 6.6%에서 2021년 9.4%로 상승. 2022년은 10% 초반 달성 추정. 이처럼 동사는 제품력, 가격경쟁력으로 카드프린터 시장에서 점유율을 높여가는 중
- 2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 431억원, 124억원(+65.2% YoY, +215.5% YoY)을 시현. 신규 및 기존 고객 주문 확대와 환율 효과, 경쟁사 신뢰 상실 반사 수혜 등에 기인. 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 474억원(+9.9% YoY), 135억원(+9.4% YoY) 전망. 매출액은 전년 대비 기존 사업 물량증가 효과 +5%, 평균 판가 +5%를 가정하여 추정

주가 및 주요이벤트

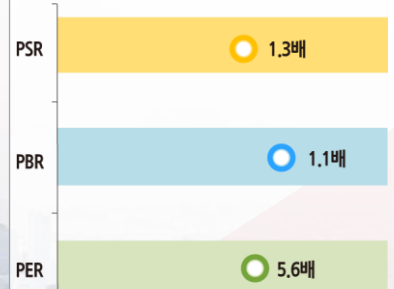


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PBR, PER은 2022 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

아이디피 (332370)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr
RA 김정은 jeongeunkim@kirs.or.kr

KOSDAQ

기술하드웨어와장비

아이디피는 데스크탑 카드프린터 및 소모품 제조/판매 전문기업

아이디피는 데스크탑 카드프린터 및 소모품 전문기업. 카드프린터는 규격화된 카드를 이용하여 신분증 등 카드 발급에 사용되는 특수한 프린터. 매출 비중은 카드프린터 46.1%, 소모품 32.2%, 상품, 용역 및 기타 21.7%로 구분

글로벌 카드프린터 시장은 꾸준히 성장 중. 동사 점유율은 상승세

글로벌 카드프린터 시장은 2018년 5,510억원에서 2022년 6,357억원으로 성장 중. 코로나19 발발로 인해 2020년 시장의 일시적 위축 이후 재정장세. 동사의 카드프린터 시장 점유율은 2020년 6.6%에서 2021년 9.4%로 상승. 2022년은 10% 초반 달성 추정. 이처럼 동사는 제품력, 가격경쟁력으로 카드프린터 시장에서 점유율을 높여가는 중

아이디피 투자포인트

아이디피 투자포인트는 1) 카드프린터 분야 검증된 기술력 보유, 2) 프린터 소모품 사업의 매력, 3) 중장기적으로 신규사업 기대

2022년 빼어난 실적 시현. 2023년에도 성장이 가능할 전망

2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 431억원, 124억원(+65.2% YoY, +215.5% YoY)을 시현. 신규 및 기존 고객 주문 확대와 환율 효과, 경쟁사 신뢰 상실 반사수혜 등에 기인. 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 474억원(+9.9% YoY), 135억원(+9.4% YoY) 전망. 매출액은 전년 대비 기존 사업 물량증가 효과 +5%, 평균 판가 +5%를 가정하여 추정

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	254	187	261	431	474
YoY(%)	32.8	-26.2	39.3	65.2	9.9
영업이익(억원)	42	20	39	124	135
OP 마진(%)	16.5	10.8	15.0	28.7	28.6
지배주주순이익(억원)	36	16	43	103	113
EPS(원)	349	139	321	778	853
YoY(%)	55.0	-60.1	130.6	142.7	9.6
PER(배)	0.0	28.4	12.2	5.8	5.1
PSR(배)	0.0	2.5	2.0	1.4	1.2
EV/EBIDA(배)	N/A	11.4	5.8	2.7	2.3
PBR(배)	0.0	1.4	1.3	1.2	1.0
ROE(%)	18.1	5.3	10.9	22.5	20.5
배당수익률(%)	N/A	1.0	1.9	3.3	3.4

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/17)	4,370원
52주 최고가	5,110원
52주 최저가	3,505원
KOSDAQ (4/17)	909.50p
자본금	66억원
시가총액	580억원
액면가	500원
발행주식수	13백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	4억원
외국인지분율	2.45%
주요주주	아이디스홀딩스 외 3인 55.74%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.2	4.7	4.5
상대주가	-10.4	-21.5	6.3

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 아이디피는 데스크탑 카드프린터 및 소모품 전문기업

동사는 데스크탑 카드프린터 전문기업. 2005년에 설립

아이디피는 데스크탑 카드프린터 및 소모품/주변장비 관련 제조/판매 전문기업이다. 카드프린터는 규격화된 카드를 이용하여 신분증, 운전면허증, 금융카드, 학생증 등 카드 발급에 사용되는 특수한 프린터이다. 동사에서 개발, 제조 및 판매하는 카드프린터는 카드 표면에 특화된 디자인을 인쇄함과 동시에 카드에 필요한 정보를 인코딩하는 것이 가능하며, 품질과 가격 경쟁력을 기반으로 매출액의 89% 이상을 해외에 수출 중이다. 국내에서는 대한민국 운전면허증 발급장비로 채택되어 연간 약 400만장의 운전면허증을 발급하고 있는 등 다양한 민간, 공공영역에서 동사 제품이 사용되고 있다.

아이디피는 2005년 '아이엔에이시스템즈' 사명으로 설립되었다. 2008년부터 해외에 본격 진출을 하였으며 2010년 백만불 수출탑을 수상했다. 2012년에 사명을 '아이디피'로 바꾸었다. 2013년에는 미국현지법인을 설립했고, 2016년에는 '글로벌 강소기업'으로 지정되기도 했다. 2020년 8월, 동사는 코스닥 시장에 상장되었다. 2022년에는 산업통상자원부로부터 '세계일류상품' 기업으로 지정받기도 했다.

아이디피 연혁



자료: 아이디피, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사 연결 자회사는 미국법인 1개

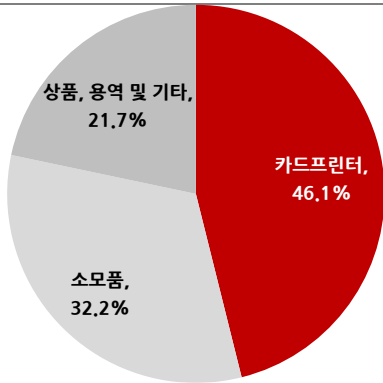
아이디피의 연결 자회사는 IDP Americas Inc로, 동사가 지분 95.28%를 보유하고 있다. IDP Americas Inc는 미국에서 IDP Printer의 유통 및 판매를 맡고 있다. 그 외에 타법인 출자 형태로 IDP Japan Co., Ltd 법인이 있다(동사가 지분 19.0% 보유).

2 매출 구성, 주요 제품

동사는 카드프린터와 소모품 제조/판매

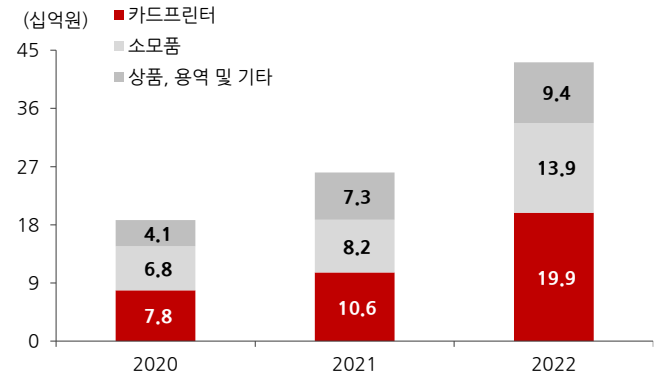
동사 매출 비중은 카드프린터 46.1%, 소모품 32.2%, 상품, 용역 및 기타 21.7%로 구분된다(2022년 연결기준 사업보고서 기준)

아이디피 2022년 매출 비중



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이디피 제품별 매출액 추이

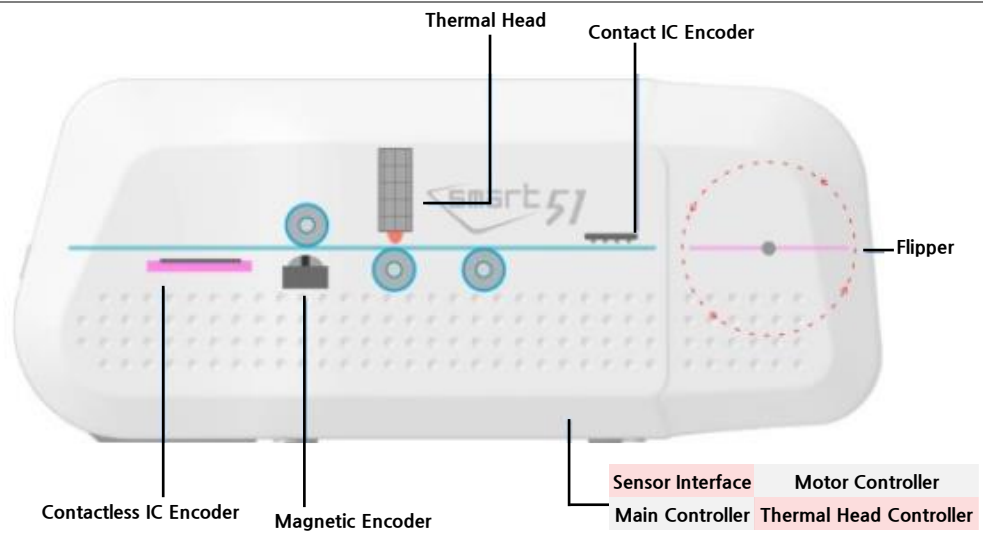


자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

카드프린터는 카드 표면에 사진 또는 텍스트를 인쇄하는 장비

카드프린터란 규격화된 카드 표면에 사진 또는 텍스트를 인쇄하는 장비로, 단순히 인쇄만 하는 것이 아니라 마그네틱, IC, RF가 내장된 카드에 디지털정보를 인코딩할 수 있게 지원한다. 따라서 다양한 목적의 카드 발급에 이용 가능한데 예를 들면, 보안이 필요한 구역의 출입카드, 개인정보가 담긴 전자신분증, 은행, 증권사 등에서 발행하는 선불/체크카드, 증권카드 발급에도 널리 사용되고 있다.

카드프린터 구조



자료: 아이디피, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이디피 SMART 51 - 중급 제품



자료: 아이디피, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이디피 SMART 70 - 고급 제품



자료: 아이디피, 한국IR협회의 기업리서치센터

카드프린터 산업에는 중앙발급, 현장발급 방식이 있고 동사는 현장발급 방식 제품 위주로 사업을 영위

카드프린터 산업은 중앙발급 방식과 현장발급 방식으로 구분된다. 중앙발급 방식은 대형 카드프린터 시장, 현장발급 방식은 데스크탑 카드프린터 시장으로 나뉜다. 예를 들면 한국의 주민등록증은 중앙발급 방식이고, 운전면허증은 현장발급 방식이다.

중앙발급 방식은 동일한 디자인 카드의 대량발급에 적합하며, 일반적으로 신용카드 발급에 적용된다. 현장발급 방식은 소량의 수시 발급에 적합한 방식이고 현장에서 인쇄 후 고객에게 즉시 인도가 가능하기 때문에 각종 서비스 산업에서 많이 활용되고 있다. 하지만 국토 면적이 넓은 국가는 중앙발급시 물류비용과 배송시간이 상당히 소요되어 현장발급 방식이나 무인 카드발급(Kiosk) 방식을 선택하는 추세이다. 아이디피는 현장발급용 및 일부 중앙발급용 데스크탑 카드프린터 사업을 전문적으로 영위하고 있다.

데스크탑 카드프린터 사용처

구분	최종 소비자	발급방식	사용용도
유통시장	교육시설	현장	학생증, 도서관 카드
	기업체	현장	사원증
	소매점	현장	회원카드, 적립카드, 보증카드
	이벤트, 레저 출입통제	중앙/현장	이벤트 출입카드, 멤버십카드, 포토카드, 티켓 등
프로젝트시장	관공서, 지자체	중앙/현장	보안구역 출입통제, 근태관리, 방문자 카드
금융시장	은행, 증권, 보험사	현장	정부발급 신분증, 의료보험증, 자격증, 지역화폐 등
			신용/체크카드, 입출금카드, 선불카드, 증권카드 등

자료: DART, 한국IR협회의 기업리서치센터

동사는 카드프린터 분야에서 국내/외에서 제품력을 인정받아

아이디피는 데스크탑 카드프린터를 자체 개발하여 매출액의 약 89%를 수출하고 있고, 신제품 출시와 가격 경쟁력 확보를 통해 2021년 기준 전세계 카드프린터 판매량 시장 점유율 9.4%를 기록 중이다. 국내에서는 전국 운전면허시험장에서 매년 400만장 이상 운전면허증 발급에 동사 제품이 사용되고 있다.

또한 동사는 카드프린터 전용 인쇄리본, 필름 등 프린터 소모품을 제조, 판매하고 유지보수 서비스를 제공하는 사업구조를 가지고 있어, 카드프린터에 수반되는 애프터마켓의 안정적인 매출을 확보하고 있다. 중장기적으로는 판매마진이 높은 소모품 매출 비중의 점진적 증가가 예상된다.

국내 운전면허증 발급용 프린터 구축 사례



자료: 아이디피, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 운전 면허증 발급용 프린터 구축으로 인한 효과

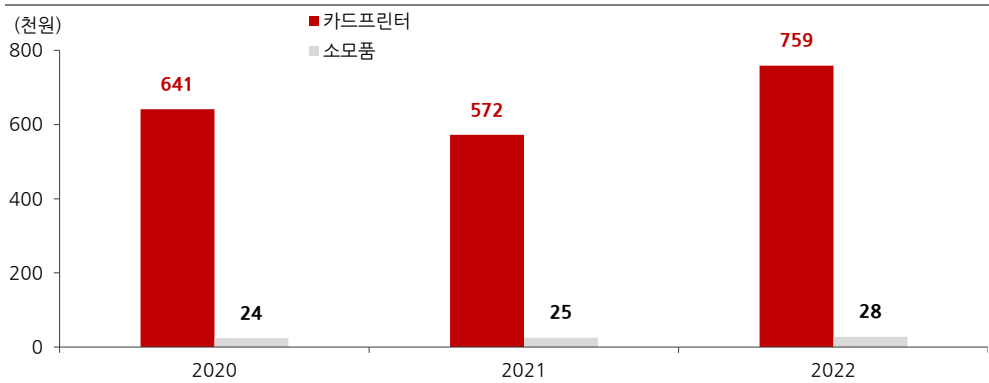
- 국내 운전면허증 시장 M/S 확대**
 - 16년말 국내 27개 운전면허시험장에 운전면허증 발급용 프린터 선정
 - 중대형 SMART-70 카드프린터, 라미네이터 등
 - 소형 리본파쇄기 SMART-BIT
 - '16년~현재까지 리본/패치 필름 등 소모품 지속 납품
 - 면허증 종류 증가에 따른 옵션 제품 추가 공급(멀티호퍼 등)
 - 영문 운전면허증, IC 운전면허증 발급용
 - 신제품 SMART-81 재전사프린터 추가 공급(22.12)
- 영문, IC 운전면허증 발급 서비스 수혜**
 - 19년 9월부터 54개국 사용가능 영문운전면허증 발급 서비스 시작
 - 기존 면허증 뒷면에 영문 운전면허증 추가 인쇄 방식
 - SMART-70 카드프린터 추가 납품
 - 기존 공급장비에 카드 양면인쇄를 위한 플리퍼 추가 납품
 - 2021년 115만장 발급(전년대비 14% 증가)
 - IC면허증 교체발급 수요 증가

자료: 아이디피, 한국R협의회 기업리서치센터

동사 판가, Capa., 생산실적은
지속 상승

지속적인 신제품 출시와 고객들의 동사 제품에 대한 퀄리티 인정 등으로 인해 동사 제품의 평균 판가는 최근 3년간 상승하고 있어 긍정적이다. 동사의 카드프린터, 소모품의 평균 판가 추이 및 생산 Capa.와 생산 실적 데이터는 다음과 같다.

제품 평균 판가 추이



자료: DART, 한국R협의회 기업리서치센터

생산 Capa.와 생산 실적 추이

(단위: 대, 롤)

품목	구분	2020년	2021년	2022년
프린터	생산능력	16,800	23,280	36,000
	생산실적	11,547	21,072	30,014
소모품(리본)	생산능력	311,160	384,000	720,000
	생산실적	282,502	332,827	571,708

자료: DART, 한국R협의회 기업리서치센터

3 주고객은 각 지역별 현지 대리점

동사 주고객은 지역별 현지 대리점. 대리점 내에서도 동종업체간 경쟁 발생

아이디피의 주고객은 각 지역별 현지 판매대리점이다. 아이디피가 각 대리점 들로부터 제품, 소모품 관련 판매 P/O(구매서)를 받고 배 또는 항공으로 제품을 인도하게 된다. 동사가 P/O를 받고 결재를 받는 리드 타임은 통상 1~2달 이내이고 주문량은 건마다 상이한 편이다.

동사의 대리점들은 동사 제품을 독점 취급하거나 혹은 카드프린터 기업/제품 2~3개를 같이 취급하기도 한다. 따라서 특정 대리점 내에서도 동종업체 간 기술력/브랜드력/판매량에 따른 경쟁이 발생하기도 한다.

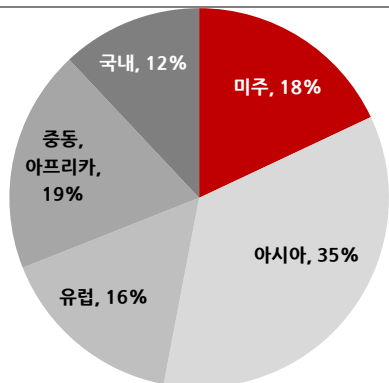
대리점 입장에서는 각 제품들에 대한 고객들의 반응이나 소모품 판매의 이점 등을 소매로 판매할 때 종합적으로 고려할 수 있다. 따라서 동사와 같은 카드프린터 B2B기업은 각 대리점과의 관계관리도 사업 진행에 있어 중요한 부분이라 할 수 있다.

2022년 미주, 중동/아프리카향 주문이 크게 증가

아이디피의 지역별 매출 비중을 연도별로 살펴보면 다음과 같다.

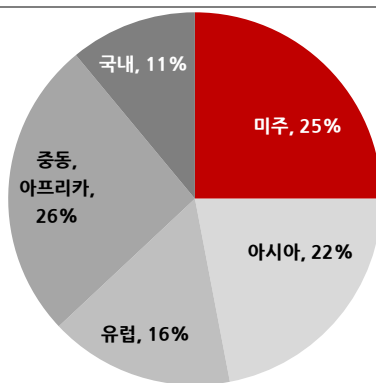
2021년에는 미주향 18%, 아시아향 35%, 유럽향 16%, 중동/아프리카향 19%, 국내향 12% 였고, 2022년에는 미주향 25%, 아시아향 22%, 유럽향 16%, 중동/아프리카향 26%, 국내향 11% 였다. 즉 2022년에는 미주와 중동/아프리카향 주문이 특히 견조했음을 알 수 있다. 참고로 미주, 유럽, 중동/아프리카 지역이 제품의 평균단가가 상대적으로 타지역 대비 높은 것으로 파악된다.

2021년 지역별 매출 비중



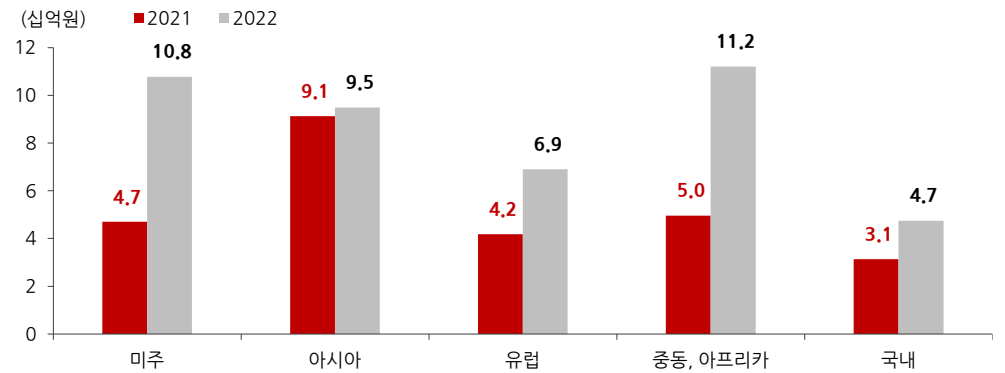
자료: 아이디피, 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년 지역별 매출 비중



자료: 아이디피, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 지역 매출액 추이



자료: 아이디피, 한국IR협회의 기업리서치센터

최대주주는 아이디스홀딩스 외 4인

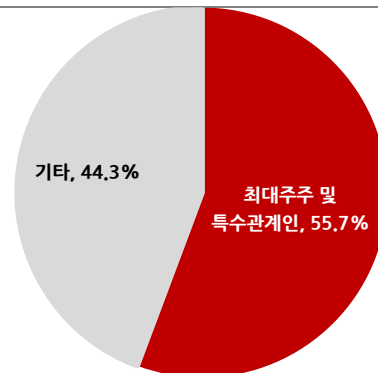
최대주주는 아이디스홀딩스 외 4인. 노현철 대표이사는 창립때부터 CEO로 재직

동사의 최대주주는 아이디스홀딩스 외 4인으로, 지분 55.7%를 보유 중이다(2022년 사업보고서 기준).

동사는 2005년 설립시부터 아이디스의 신사업 추진 차원에서 출발한 기업이다. 동사 출범 당시 아이디스 기획실장이었던 노현철 대표이사가 아이디스 기획실장과 동사 대표이사를 겸직하며 회사를 6년간 운영했다. 2012년부터는 노현철 대표이사가 동사 단독 대표이사로 취임하여 현재까지도 경영을 맡고 있다.

노현철 대표이사는 전문경영인으로 포스코와 아이디스 경영기획 업무를 역임하였고, 2005년부터 동사 CEO로 재직 중이며 2017년부터는 (주)빅솔론/에버린트(주)의 대표이사도 겸직하고 있다.

주주 구성



자료: DART, 한국IR협회의 기업리서치센터
주: 2022년 12월 31일 기준

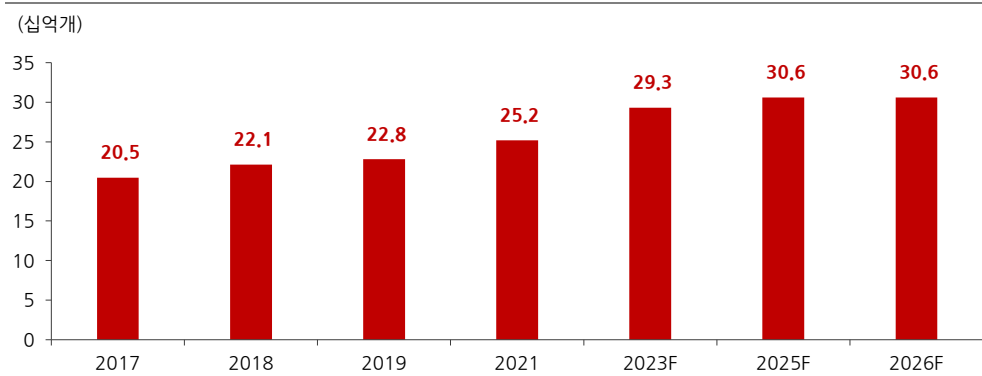
산업 현황

1 전세계 유통 중인 카드 규모는 지속 성장세

글로벌 카드 수요는
연평균 +4.6%

글로벌 카드 수요는 꾸준한 모습이다. 시장조사기관 Statista에 따르면 전세계에 유통 중인 신용/체크/선불카드 개수는 2017년 205억개에서 2026년 306억개로 연평균 4.6% 증가할 것으로 예상된다.

전세계 유통 중인 신용카드, 체크카드, 선불카드 개수 추이



자료: Statista, 한국R협의회 기업리서치센터

코로나19 이후 비접촉식 카드
사용빈도와 수요가 증가세

카드 제조 산업은 ID카드, MS카드, 스마트카드(접촉식, 비접촉식) 등 다양한 형태, 기능, 재질의 카드를 생산하는 산업으로, 전체 카드 제조 수량 비중은 일반카드가 46%, 칩이 내장된 스마트카드가 54%로 구성되고 있다. 금액 기준으로는 스마트카드가 약 90%를 차지하고 있다.

코로나 팬데믹 이후 비접촉식 결제가 급증하는 등 신규 카드 수요도 창출되고 있다. 미국 소비자는 전통적인 결제 방식(접촉식 카드)과 현금을 선호하였으나 코로나19로 인해 비접촉식 카드에 대한 사용빈도와 카드 교체수요가 증가하고 있다. 영국 등 다수 유럽국가들도 비접촉식 카드의 결제한도를 상향 조정하는 등 전세계적인 카드 결제 방식이 접촉식(마그네틱 방식)에서 비접촉식(RF 방식)으로 변화하고 있는 추세이다. 전 세계 비접촉식 지불 시장은 2019년 거래가액 기준 1.05조달러에서 연평균 약 20% 성장률을 기록할 것으로 예측되며, 글로벌 비접촉식 지불시장 규모는 2027년까지 4.6조달러를 넘어설 것으로 예상된다.

2 글로벌 카드프린터 시장은 코로나19 이후 성장 재개

글로벌 카드프린터 시장 수요는
지속 증가할 전망

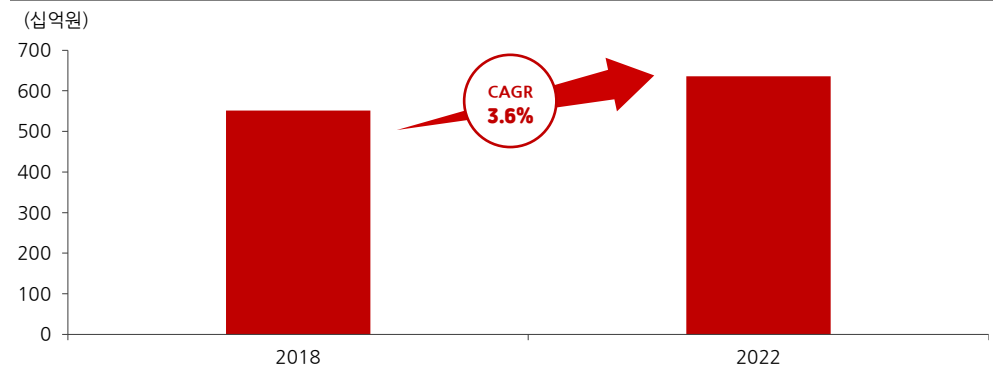
글로벌 카드프린터(현장발급용) 시장은 2018년 5,510억원에서 2022년 6,357억원으로 성장 중이다(출처: 일본 시장조사기관 주니치). 코로나19 발발로 인해 2020년에 시장이 일시적으로 위축된 이후, 다시 성장세를 이어가고 있다. 전세계적으로 데스크탑 카드프린터는 사원증, 학생증, 회원증, 헬스케어, 국가 신분증 및 건강보험증 등 다양한 분야에 적용되고 있고, 최근에는 각종 자격증 카드 수요가 증가 추세에 있다. 특히, 보안 의식과 개인정보 보호 관련 법안 등의 영향으로 개인정보를 외부로 반출하지 않고 내부에서 처리하고자 하는 니즈와 홀로그램 및 위

타마크 인쇄 등 카드에 보안 기능을 부여한 고부가가치 인쇄 트렌드가 세계 카드프린터 시장의 성장을 견인하고 있다. 또 코로나19로 위축되었던 세계 각국의 공공 프로젝트가 재개되고 있어 카드프린터 수요는 지속적으로 증가할 것으로 전망된다.

카드 수요관련 공공 프로젝트는 대체로 정책적 영향 많이 받음

카드프린터 및 관련 소모품 시장은 범용 소비재가 아니므로 경기의 변동여부에 따른 수요 영향은 제한적인 편이다. 카드 수요관련 공공 프로젝트의 경우, 코로나19 같은 예외적인 상황이 아니라면 대체로 경기 변동보다는 정책적인 영향을 받는다고 보인다. 참고로 카드프린터의 라이프 싸이클은 5~7년 정도이고 소모품(리본, 라미네이트 필름 등)은 카드 발급량에 따라 수시로 수요가 증가한다.

글로벌 카드프린터 시장 추이



자료: 주니치, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 성수기는 4분기, 비수기는 1분기

아이디피의 카드프린터 제품을 대량 구매하는 최종 고객은 정부기관, 학교, 기업, 금융권 등으로 사용처의 특성상 매년 새 학기 시즌, 인사이동, 신입사원 채용 시기에 특히 이용수요(발급량)가 증가한다. 따라서 동사의 분기별 매출 추이는 이러한 특성에 따라 연초 발급수요가 선반영되는 4분기 매출 비중이 높은 편이고 상대적으로 1분기는 비수기인 매출 흐름이 전개된다.

3 경쟁 현황

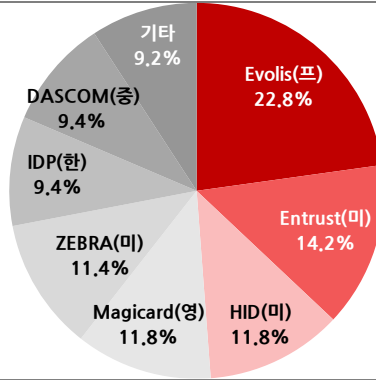
카드프린터 글로벌 경쟁사는 6개사. 동사는 코로나19 때에 품질과 납기로 대리점들의 신뢰를 얻었음

동사의 글로벌 경쟁사는 동사 포함 6개사 정도이다. 즉 (미)인트러스트, (미)HID글로벌, (미)제브라, (프)에볼리스, (영)매직카드 등이다. 이중 미국 3사는 복합기업이고, 에볼리스와 매직카드, 동사가 카드프린터 전문기업이다.

동사의 카드프린터 시장 점유율은 2020년 6.6%에서 2021년 9.4%로 상승했다. 2022년은 아직 통계가 나오지 않았으나 10% 초반을 달성한 것으로 추정된다. 이처럼 동사는 카드프린터 시장에서 점유율을 높여가고 있는데 이는 동사의 제품력과 대리점의 호평, 그리고 일부 경쟁사의 경쟁력 상실에 따른 반사 수혜 때문으로 파악된다. 예를 들면, 제브라는 카드프린터 분야에서 제품력이 현저히 떨어져 그에 따라 본업인 산업프린터 사업에 집중하는 경향이 있고, 에볼리스의 경우 2022년에 대리점들의 신뢰를 잃게 하는 소모품 판매가 일부 발생하며 대리점들이 에볼리스 제품 구매를 줄였다. 반면 동사는 코로나19 이후 품질과 납기 측면에서 대리점들의 신뢰를 얻었고 이러

한 추세는 2023년에도 이어질 것으로 기대된다. 동사의 최근 신제품(재전사 카드프린터 등) 출시는 추가적인 점유율 상승 기대감을 높이는 요소이다.

2021년 전세계 카드프린터 판매수량 점유율



자료: Dart, 주니치, 한국R협의회 기업리서치센터



투자포인트

아이디피는 다양한 제품군, 기술력을 보유. 특히 재전사 프린터 시장 진입은 향후 동사 점유율 상승에 기여 가능

1) 카드프린터 분야 검증된 기술력 보유

동사는 카드프린터 산업 내 기술선도를 다각도로 이뤄내고 있다. 동사의 기술력을 체감할 수 있는 기술/제품들은 아래와 같다.

1) 친환경 리라이터블 카드 전용 모델 판매

동사는 플라스틱 카드 사용량을 줄일 수 있는 친환경 제품으로 리라이터블(Rewritable) 카드 전용 모델을 판매하고 있다. 동 모델은 기존 카드에 인쇄된 내용을 최대 500회까지 지우고 재인쇄가 가능한 것이 특징이다.

2) 카드 무인 발급기(KIOSK)용 카드프린터 판매

동사는 세계적인 무인점포 증가추세에 따라 카드 무인 발급기(KIOSK)에 설치가능한 카드프린터와 카드공급장치를 공급 중이다. 국내와 다르게 해외 국가에서는 카드배송 관련 물류비용과 송달 소요시간 등의 제약이 있어 무인 카드 발급 형태의 키오스크를 선호하는 추세이기 때문에 지속적인 수요가 발생하고 있다. 2022년에 남아프리카공화국 인터넷뱅크인 'TYME Bank'향으로 동 제품 1,000대(금액 기준 약 47억원)가 납품되었는데, 고객 반응이 좋아 추가적인 주문도 기대하고 있다.

3) 재전사 카드프린터 시장 진입

카드프린터 제품은 카드 제작방식에 따라 크게 직전사 프린터와 재전사 프린터가 있다. 직전사 프린터는 이미지를 직접 카드에 전사하는 형태이고, 재전사 프린터는 이미지를 재전사필름에 전사한 후 재전사필름을 다시 카드에 접착시키는 형태이다. 직전사 프린터는 인쇄속도가 빠르고 소모품이 상대적으로 저렴한 장점이 있지만 카드의 모서리부분 인쇄력이 떨어지는 측면이 있다. 반면 재전사 프린터는 카드 모서리부분이 좀더 인쇄가 잘되고 프린팅 퀄리티가 전반적으로 조금 더 좋은 특징이 있다. 카드프린터 시장 내에서 직전사 : 재전사 프린터 점유율은 약 7:3 정도이다.

동사는 그간 직전사 프린터 형태 제품만을 제조/판매해 왔으나, 연구개발 끝에 2022년 12월에 재전사 프린터 제품을 출시, 국내향부터 납품을 시작했다. 이로써 동사는 제품 라인업이 한층 넓어졌고 재전사 프린터 시장 공략이 가능하게 되었다. 이는 향후 동사 점유율 상승에 기여할 수 있는 요인이라고 판단된다.

아이디피 재전사 프린터 - SMART 81

신속한 예열과 빠른 인쇄속도

전원 공급과 동시
단 몇 초 만에
카드발급 시작
단면 25초 | 양면 43초



혁신적인 RRP
재전사 가열기술 *특허



자료: 아이디피, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 프린터 소모품 사업의 매력

동사의 점유율 상승하고 있어
향후 소모품 사업 매출 성장과
마진 기대됨

카드프린터 산업은 프린터 산업의 일종으로 여타 제조업과 달리 서비스화된 제조업의 특징을 가진다. 즉, 카드프린터 판매 뿐 아니라 카드프린터 관련 소모품 판매 수익이 안정적으로 장기간 유지되는 구조인 것이다. 카드프린터 제조사는 자사의 소모품에 내장되어 있는 전자칩을 통해 정품 인증을 하고 있고, 정품 인증이 되지 않는 소모품은 작동하지 않는 방식으로 시장을 보호하고 있다. 카드프린터의 경우 구매 후 통상 5~7년 동안 사용이 가능하며 이 기간 동안에는 카드프린터 제조사가 제공하는 정품 소모품(통상 리본)을 사용해야 한다. 따라서 카드프린터 누적 판매량 증가에 따라 파생되는 소모품 매출과 이익 비중이 증가하는 구조이다. 일반적으로 업력이 오래된 선도 업체의 경우 전체 매출의 50%이상이 소모품에서 발생하는 것으로 알려져 있고, 마진도 프린터 기기보다 높다.

앞서 산업 현황에서 전술한 바와 같이, 동사의 카드프린터 시장 점유율은 2020년 6.6%에서 2021년 9.4%로 상승했다. 2022년은 아직 통계가 나오지 않았으나 10% 초반을 달성한 것으로 추정된다. 이처럼 동사는 카드프린터 시장에서 점유율을 높여가고 있는데, 이로 인해 향후 소모품 매출 비중 상승을 기대해 볼 수 있다. 따라서 이는 동사 마진의 중장기적 상승 요인으로 판단되어 긍정적이다.

아이디피 프린터 소모품



자료: 아이디피, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 증장기적으로 신규사업 기대

2월말부터 B2C 사업 신규로 진행. 향후 사업 경과 지켜봐야

동사는 올해 2월말부터 신규 사업을 진행 중이다. 아마존 온라인 스토어에서 '코닥' 브랜드의 카드프린터 제품을 온라인으로 판매하는 B2C 사업이다. 이 제품은 동사가 제조/판매/마케팅/관리 등 모든 것을 주도하고 코닥에게는 매출물량에 연동한 일정부분의 브랜드 로열티만 주는 사업이다. 동사 입장에서는 대리점을 끼지 않는 최초의 B2C 사업이고, 미국/캐나다향으로 일단 시범적으로 사업을 시작해 보는 것이다.

아직 사업 초입기라 성공여부를 논하기는 어렵다. 다만 동사가 이러한 B2C 사업 진출을 통해 유통 중간마진을 획득하고, 대소비자 직접 마케팅을 경험해 보는 것이라 향후 사업 진행 경과를 지켜볼 필요가 있다. 동사의 카드프린터 제품력은 이미 시장에서 인정을 받고 있으므로 이러한 B2C 사업도 추가적인 동사 성장 동력이 될 수 있을 것으로 전망한다.

KODAK Photo ID Card 프린터



자료: KODAK, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

1 2022년, 신규 고객 및 기존 고객 주문확대 등으로 빼어난 실적 시현

4분기도 호실적 달성

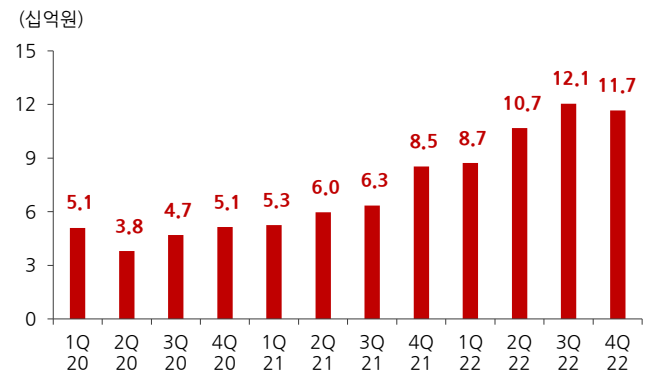
아이디피의 2022년 4분기 실적은 견조했다. 4분기 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 117억원, 29억원을 기록했다(각각 +36.7% YoY, +126.0% YoY). 2022년 상반기부터 미국, 중동 고객들이 주문을 늘려온 점과 원/달러 환율 상승이 진행된 점이 매출 호조의 주원인이었다. 효율적으로 판매비가 관리되면서 영업이익률은 20% 중반대를 시현했다.

미주/중동 지역 고객 주문확대, 환율, 제품믹스, 신제품 등 영향으로 실적 호조

아이디피의 2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 431억원, 124억원이었다(+65.2% YoY, +215.5% YoY). 매출액은 미주, 중동 지역을 중심으로 신규 고객 및 기존 고객 주문 확대와 원/달러 환율 상승 효과 등으로 전년 대비 성장했다. 영업이익은 규모의 경제 효과 확대와 일부 제품믹스 개선, 일부 신제품 효과 등 영향으로 인해 전년 대비 크게 증가했다.

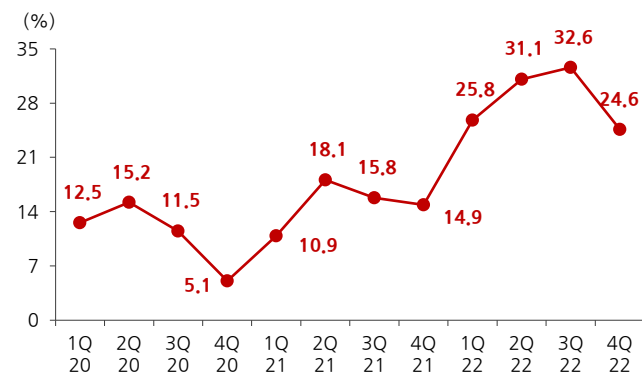
동사의 인원수는 2022년 기준 총 44명에 불과하고 2023년 4월 현재에도 46명으로 파악된다. 즉 동사는 매우 슬림한 인력구조를 가지고 있어 이로 인해 매출이 증가할 때 마진이 점프할 수 있었던 것으로 분석된다. 그 외에도 일부 경쟁사들의 제품력 부진/신뢰 하락으로 인한 반사 수혜도 있었다고 파악된다.

연결기준 분기별 매출 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결기준 분기별 영업이익률 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 2023년에도 성장이 가능할 전망

2023년, 전년 대비 매출액 10% 증가를 추정

아이디피의 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 474억원(+9.9% YoY), 135억원(+9.4% YoY)으로 전망한다.

매출액은 전년 대비 기존 사업 물량증가 효과 +5%, 평균 판가 +5%를 가정하여 추정했다. 영업이익률은 전년 수준 유지를 가정하였다. 2022년부터 고객 추가 효과는 있지만 2년 연속 큰 폭의 성장을 기대하기는 단기적으로는 어려운 점, 신사업의 성장성을 기대하나 당장 2023년에 의미있게 증가할 것으로 예상하기에는 근거가 부족한 점

등을 종합적으로 고려했다.

참고로 환율의 경우 2022년 연간 원/달러 환율은 평균 1,291원이었고 2023년의 경우 평균환율 1,290원을 가정하고 실적 전망을 하였다. 하반기에 경기가 소폭 안정화되며 현재 환율 수준(원/달러 환율 1,312원 내외) 보다는 환율이 소폭 내려갈 수 있다는 전제로 추정하는 것이다.

2023년에 긍정적 요인은 신사업의 성장, 기존 사업의 캐쉬카우 역할 지속 등을 고려할 수 있고, 잠재적인 부정적 요인으로는 중국 기업들의 약진 가능성이다.

재전사 프린터 판매 확대와 코닥 브랜드 사업의 매출 증대 효과는 보수적 관점에서 2023년보다는 2024년 또는 그 이후로 효과를 기대한다. 만약 기대 이상의 판매가 올해 발생한다면 이는 실적 추정의 상향 요인이 될 것이다. 한편 원/달러 환율도 만약 1,300원 이상 수준을 연중 유지한다면 수출 비중이 89%인 동사는 수혜가 예상된다.

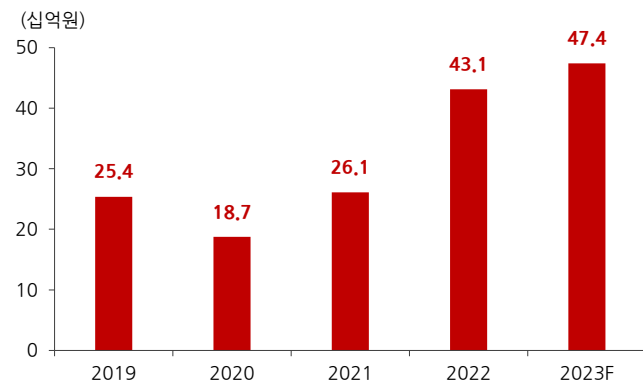
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	254	187	261	431	474
카드프린터	109	78	106	199	213
소모품	95	68	82	139	161
상품, 용역 및 기타	49	41	73	94	100
영업이익	42	20	39	124	135
지배주주순이익	36	16	43	103	113
YoY 증감률					
매출액	32.8	-26.2	39.3	65.2	9.9
영업이익	65.5	-51.7	94.4	215.5	9.4
지배주주순이익	57.7	-55.1	162.9	142.7	10.2
영업이익률	16.5	10.8	15.0	28.7	28.6
지배주주순이익률	14.2	8.6	16.3	24.0	24.1

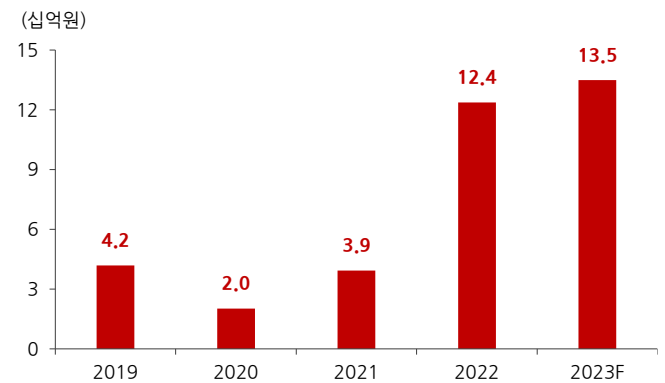
자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결기준 매출액 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결기준 영업이익 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

Peer그룹 대비 저평가 매력은 충분. 실적 호조 이어나간다면 저평가 해소될 가능성

시장 대비 PBR, PER 저평가

아이디피의 현재 시가총액은 580억원 수준이다. 2023년 동사의 PBR, PER은 1.0배, 5.1배 정도로, 코스닥 시장(2.7배, 21.9배) 대비 모두 저평가 수준이다.

아이디피의 Peer그룹으로는 프린터, 복합기, 인쇄기, 프린터 소모품 관련 기업들을 고려할 수 있다. 이에 해당되는 상장사는 에이루트, 신도리코, 딜리, 잉크테크 등이다. 따라서 이들 기업들을 Peer그룹으로 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다.

동사는 Peer그룹과 비교 시 2022년 PBR 측면에서는 높은 밸류에이션을, PER 측면에서는 고성장세 대비 현저히 낮은 밸류에이션을 받고 있다(Peer그룹 평균 2022년 PBR 0.7배, PER 14.4배).

참고로 ROE와 PBR은 정의 상관관계를 가진다. 아래 표에서 알 수 있듯이 동사는 Peer그룹 대비 ROE가 현저히 높으므로 원론적으로 PBR이 현재보다 더 높아야 하겠지만 작은 시가총액과 유동성 부족 등으로 시장에서 소외되며 아직 낮은 편이다. 향후 동사가 현ROE를 유지 또는 상승시킨다면 동사 PBR은 저평가 매력을 인정받아 상승 가능할 것으로 전망한다.

2023년 실적 호조시 저평가는 해소될 가능성 있어

현재 아이디피 주가 수준은 카드프린터 산업에 대한 시장의 무관심 등으로 역사적 밴드 하단부까지 내려가 있는 것을 PER, PBR 밴드 차트를 통해 확인할 수 있다. 따라서 2023년에 실적 호조를 이어나간다면 동사에 대한 저평가 해소될 가능성이 있다고 판단한다.

동종 업종 밸류에이션

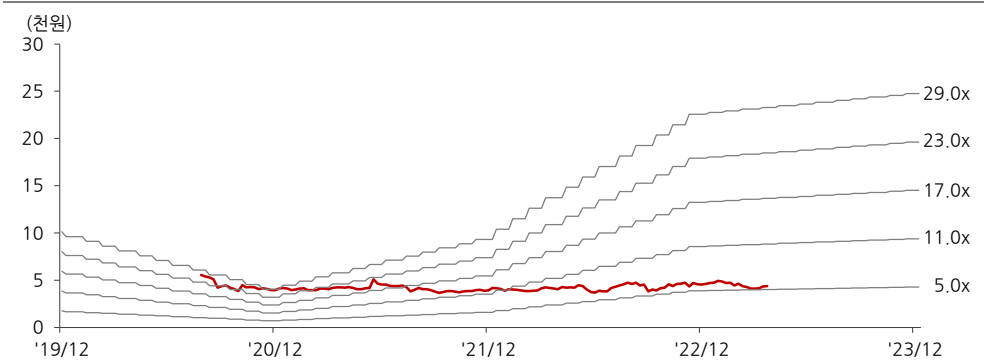
(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	시가총액		매출액		PER		PBR		ROE	
	증가	총액	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
코스피	2,576	1,971,399	2,920,598	3,673,693	-	-	-	-	-	-
코스닥	910	431,363	272,093	327,929	-	-	-	-	-	-
아이디피	4,370	58	26	43	12.2	5.8	1.3	1.2	10.9	22.5
에이루트	584	94	46	65	-	10.7	0.8	0.5	-88.1	4.3
신도리코	33,900	342	322	378	3.5	7.2	0.3	0.3	10.6	4.7
딜리	1,463	43	35	37	20.1	15.3	1.0	0.7	5.4	4.5
잉크테크	4,595	90	55	62	86.9	24.3	2.6	1.4	3.5	6.2
동종업종 평균	-	-	-	-	36.8	14.4	1.2	0.7	-17.1	4.9

주: 2023년 4월 17일 종가기준, 2023년 비교 기업의 실적 추정은 컨센서스 기준

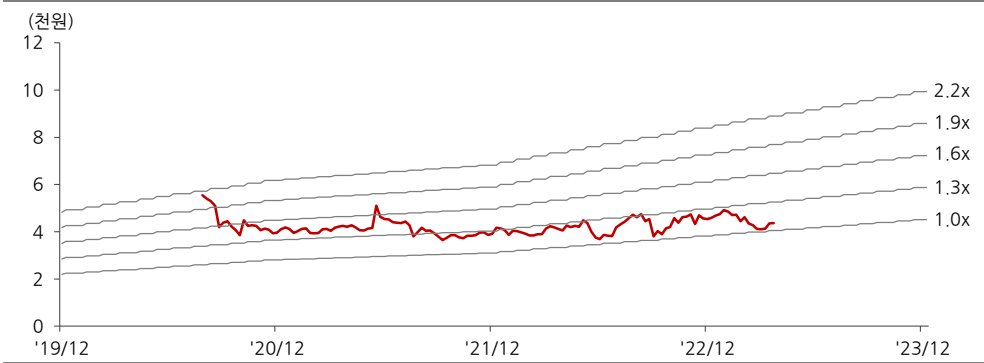
자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER Band



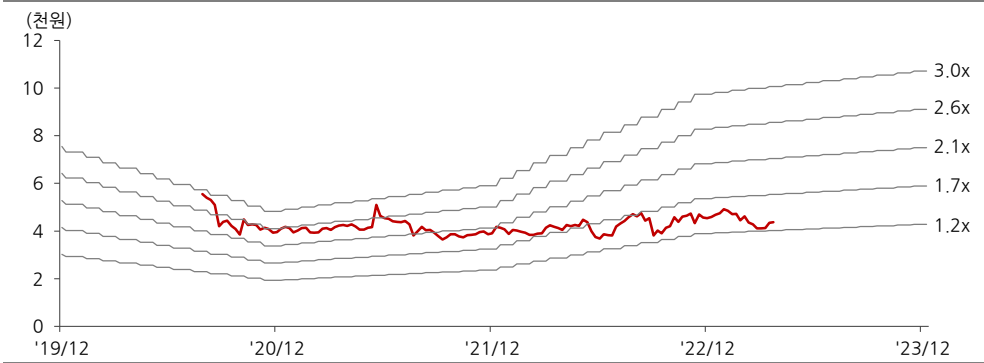
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PSR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

⚠ 리스크 요인

중국 기업들의 성장 정도와 카드프린터 외 신성장동력 발굴여부 체크해야

DASCOM 등 중국기업 경계

중국 카드프린터 기업들의 성장을 경계하고 추이를 지켜봐야 한다. 4~5년 전만 해도 중국 기업들의 글로벌 점유율은 미미하고 브랜드도 알려지지 않았었다. 그러나 2019~20년경부터 조금씩 중국 기업들이 글로벌 무대에 노출되고 있다. 향후 업계 전반적인 원가경쟁 부담 요인일 수 있다고 볼 수 있으므로 'DASCOM' 과 같은 중국 기업의 점유율, 제품력, 영업력 등을 경계해야 한다.

DASCOM 카드 프린터



DC-2300
Card Printer



DC-3300
Card Printer



DC-7600
Card Printer

자료: DASCOM, 한국IR협의회 기업리서치센터

증장기적으로 카드프린터 외 신성장동력 발굴 필요

카드프린터 시장이 크지 않다는 점도 체크 포인트이다. 산업 동향에서 살펴본 바와 같이 카드프린터 글로벌 시장 규모는 아직 1조원 미만의 시장이다. 동사가 카드프린터 시장 내 입지 강화 노력은 물론 필요하지만 증장기 성장을 위해 카드프린터 외 또다른 신성장동력도 발굴해야 하는 과제를 안고 있다고 보인다.

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	254	187	261	431	474
증가율(%)	32.8	-26.2	39.3	65.2	9.9
매출원가	147	110	156	220	243
매출원가율(%)	57.9	58.8	59.8	51.0	51.3
매출총이익	107	77	105	211	231
매출이익률(%)	42.0	41.0	40.2	48.9	48.7
판매관리비	65	57	66	87	96
판매비율(%)	25.6	30.5	25.3	20.2	20.3
EBITDA	50	27	48	134	145
EBITDA 이익률(%)	19.6	14.5	18.4	31.0	30.7
증가율(%)	39.4	-45.3	76.5	178.9	8.6
영업이익	42	20	39	124	135
영업이익률(%)	16.5	10.8	15.0	28.7	28.6
증가율(%)	65.5	-51.7	94.4	215.5	9.4
영업외손익	3	-2	11	5	4
금융수익	9	8	12	17	18
금융비용	7	11	1	12	14
기타영업외손익	2	0	0	0	0
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	45	18	50	129	140
증가율(%)	65.3	-60.4	180.2	157.9	8.3
법인세비용	9	2	7	25	26
계속사업이익	36	16	43	104	114
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	16	43	104	114
당기순이익률(%)	14.2	8.6	16.4	24.1	24.0
증가율(%)	57.5	-55.2	163.8	143.0	9.6
지배주주지분 순이익	36	16	43	103	113

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	17	24	48	21	105
당기순이익	36	16	43	104	114
유형자산 상각비	7	7	8	10	9
무형자산 상각비	1	0	0	0	1
외환손익	2	7	0	7	0
운전자본의감소(증가)	-41	6	-13	-117	-19
기타	12	-12	10	17	0
투자활동으로인한현금흐름	19	-165	-41	-8	-20
투자자산의 감소(증가)	21	0	0	0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-14	-16	-7	0
기타	0	-151	-25	-1	-20
재무활동으로인한현금흐름	-1	120	-6	-2	-20
차입금의 증가(감소)	-2	-2	-1	10	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	129	0	0	0
배당금	0	0	-5	-10	-20
기타	1	-7	0	-2	0
기타현금흐름	-2	-2	0	-1	-0
현금의증가(감소)	33	-23	0	10	64
기초현금	36	69	46	46	56
기말현금	69	46	46	56	120

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	217	334	395	505	614
현금성자산	69	46	46	56	120
단기투자자산	25	172	201	201	221
매출채권	43	42	53	79	87
재고자산	76	67	87	157	172
기타유동자산	4	6	8	13	14
비유동자산	52	62	69	72	62
유형자산	38	47	57	55	46
무형자산	2	2	2	2	2
투자자산	1	4	4	4	4
기타비유동자산	11	9	6	11	10
자산총계	269	396	464	577	677
유동부채	31	20	49	67	73
단기차입금	3	1	0	10	10
매입채무	7	8	18	14	16
기타유동부채	21	11	31	43	47
비유동부채	5	4	3	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	4	3	2	2
부채총계	35	24	52	69	75
지배주주지분	233	372	412	506	600
자본금	27	33	33	66	66
자본잉여금	23	141	141	107	107
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-2	-3	-1	1	1
이익잉여금	185	201	239	332	425
자본총계	233	372	413	508	602

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	0.0	28.4	12.2	5.8	5.1
P/B(배)	0.0	1.4	1.3	1.2	1.0
P/S(배)	0.0	2.5	2.0	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	N/A	11.4	5.8	2.7	2.3
배당수익률(%)	N/A	1.0	1.9	3.3	3.4
EPS(원)	349	139	321	778	853
BPS(원)	2,193	2,804	3,100	3,813	4,517
SPS(원)	2,453	1,609	1,966	3,248	3,571
DPS(원)	0	40	75	150	150
수익성(%)					
ROE	18.1	5.3	10.9	22.5	20.5
ROA	14.5	4.9	9.9	19.9	18.2
ROIC	25.0	12.7	21.9	46.3	43.2
안정성(%)					
유동비율	702.5	1,643.7	809.3	753.0	843.8
부채비율	15.2	6.4	12.5	13.6	12.4
순차입금비율	-36.9	-57.5	-59.0	-48.2	-41.2
이자보상배율	159.3	63.2	200.8	344.6	233.1
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	0.6	0.6	0.8	0.8
매출채권회전율	5.9	4.4	5.4	6.5	5.7
재고자산회전율	4.1	2.6	3.4	3.5	2.9

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.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.