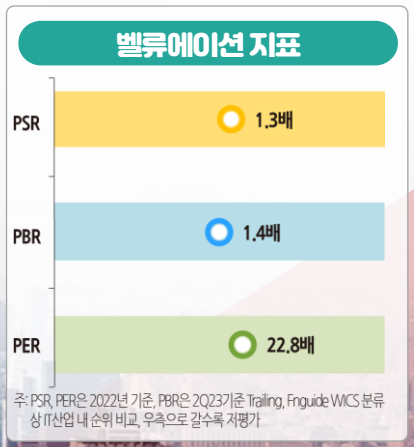
KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

브리지텍 (064480)

AI가 녹아든 콜센터

체크포인트

- 브리지텍은 콜센터 인프라를 구축하는 콜센터 사업이 주력. 금융업, 서비스업, 공공기관, 지자체, 기업 등의 해당 고객을 대상으로 전화, 팩스, 이메일, 스마트 디바이스를 활용한 가상공간에서의 비대면 고객접점 채널을 구축
- 콜센터는 AI 콜센터(AICC)로 전환 중. 콜센터 구축 경험을 통한 STT 기반의 빅데이터를 확보. 동사 AICC는 구축형과 클라우드형으로 지속 확산될 것으로 예상
- 2023년 동사의 매출액 568억원(-3.6% YoY), 영업이익 40억원(+2.9% YoY)을 전망. 평년과 같이 하반기에 매출인식이 되는 수주가 많기 때문에 상저하고 실적 예상. 125억원 규모의 신한은행 콜센터 인프라 구축은 연내 매출 반영이 대부분 이루어 질 듯



브리지텍 (064480)

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr
RA 김정은 jeongeunkim@kirs.or.kr

KOSDAQ
소프트웨어와서비스

콜센터 인프라 구축 업체

브리지텍은 1995년 설립, 2008년 코스닥 시장에 상장한 소프트웨어 업체로 콜센터 인프라를 구축하는 콜센터 사업이 주력. 금융업, 서비스업, 공공기관, 지자체, 기업 등의 해당 고객을 대상으로 전화, 팩스, 이메일, 스마트 디바이스를 활용한 가상공간에서의 비대면 고객접점 채널을 구축. 2022년 기준 매출 비중은 콜센터 71.7%, 통신 9.3%, 서비스 18.9%의 구성을 보임

AI와 클라우드 콜센터 확대

콜센터는 기존 아날로그에서 IP 통신환경 기반으로, 현재는 AI 콜센터(AICC)로 전환 중. AICC는 음성인식, 음성합성, 문장분석 등 AI 기술을 바탕으로 고객센터 업무를 최적화하는 시스템. 동사는 콜센터 구축 경험을 통한 STT 기반의 빅데이터를 확보하고 있고 이는 동사 AICC 경쟁력으로 이어지고 있음. 동사 AICC는 구축형과 클라우드형으로 지속 확산될 것으로 예상. 동사는 KT와 클라우드 기반 AI 컨택센터인 에이센 클라우드를 출시. 또한 2023년 2월 공공 클라우드 보안인증을 획득하여 공공클라우드, 서비스를 이용하려는 공공기관을 대상으로 서비스 제공 가능. 하반기부터 본격적인 고객 유치에 나서고 향후 이를 통한 수익성 개선 기대

하반기 실적 개선 기대

2023년 동사의 매출액 568억원(-3.6% YoY), 영업이익 40억원(+2.9% YoY)을 전망. 평년과 같이 하반기에 매출인식이 되는 수주가 많기 때문에 상저하고 실적이 예상. 125억원 규모의 신한은행 콜센터 인프라 구축은 연내 매출 반영이 대부분 이루어 질 듯. 이 외에도 공공기관, 은행 등 콜센터 구축 예정

Forecast earnings & Valuation

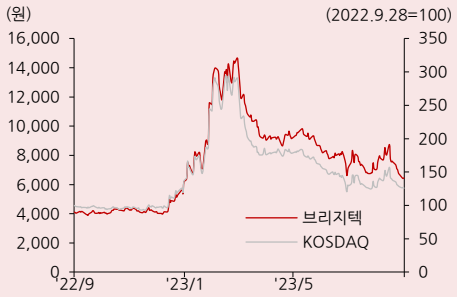
	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	356	443	544	589	568
YoY(%)	-23.5	24.5	22.6	8.4	-3.6
영업이익(억원)	-39	17	31	39	40
OP 마진(%)	-11.0	3.9	5.8	6.7	7.1
지배주주순이익(억원)	-32	9	28	34	38
EPS(원)	-266	72	236	283	320
YoY(%)	적전	흑전	225.4	19.9	13.2
PER(배)	N/A	51.8	24.0	14.2	20.1
PSR(배)	1.0	1.0	1.2	0.8	1.4
EV/EBIDA(배)	N/A	7.3	8.9	4.9	6.8
PBR(배)	1.1	1.3	1.7	0.9	1.4
ROE(%)	-8.8	2.6	7.7	7.4	7.3
배당수익률(%)	3.3	2.7	2.1	3.7	2.3

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/27)		6,450원
52주 최고가		14,680원
52주 최저가		3,875원
KOSDAQ (9/27)		841.02p
자본금		62억원
시가총액		771억원
액면가		500원
발행주식수		12백만주
일평균 거래량 (60일)		39만주
일평균 거래액 (60일)		32억원
외국인지분율		2.24%
주요주주	이상호 외 7인	35.69%
	한국증권금융	5.31%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.9	-56.1	49.3
상대주가	-2.6	-56.8	23.9

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

기업 개요

1 컨택센터 솔루션 개발 업체

고객사에 AICC, 클라우드 컨택센터 등의 솔루션 제공

브리지텍은 1995년 ㈜삼우티비에스라는 사명으로 설립되었다. 사업 초기 컴퓨터통신통합(CTI) 전문업체 로 사업을 확장하였고, 1999년 지금의 사명인 브리지텍으로 법인명을 변경하였다. 1998년 기업부설연구소를 설립하였고 2002년 KT의 컨택센터 사업 진출 당시 콜센터서비스 사업 제휴 파트너로 참여하였다. 2003년 KT비즈메카콜매니저 사업에도 제휴 파트너로 참여하였으며 2006년에는 국내 최초로 대용량 IPCC(IP Contact Center)를 개발하였다. 2007년에는 SK컴즈의 네이트온 메신저 컨택센터 사업 제휴 파트너로 참여하였고 2008년 코스닥 시장에 상장하였다. 2010년 Nuance와 파트너십을 체결하여 콜센터에 적합한 음성인식 기술 개발을 시작했다. 2017년 인공지능 컨택센터(AICC) '아테나'를 출시하며 통신사, 은행, 카드사 등의 고객사를 확보하였다. 2022년 KT와 A'Cen Cloud 관련 서비스 제휴 계약을 맺었으며 2023년에는 콜센터 업계 최초로 공공클라우드 CSAP 보안 인증을 획득하였다.

브리지텍 연혁

자료: 브리지텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 사업 및 매출 구성

주요 사업은 매출 비중 71.7%를 차지하는 콜센터 사업

동사의 사업은 콜센터, 음성인식, 통신, 서비스 사업으로 구분된다. 2022년 기준 매출 비중은 콜센터 71.7%, 통신 9.3%, 서비스 18.9%의 구성을 보인다.

콜센터 사업

콜센터 사업은 콜센터 인프라를 구축하고 유지해주는 사업이다. 금융업(은행, 카드, 보험, 증권 등), 서비스업(병원, 기업, 유통 등), 공공기관, 지자체, 기업(서비스업, 제조업, 판매업 등) 등의 해당 고객을 대상으로 전화, 팩스, 이메일, 스마트 디바이스를 활용한 가상공간에서의 비대면 고객접점 채널을 구축한다.

음성인식 사업

신규 사업인 음성인식 사업은 콜센터 솔루션으로 음성인식 기반의 자동응답시스템, 사람의 음성을 텍스트로 전환해주는 딕테이션 기술 등을 적용한 음성분석, 목소리로 신원을 확인하는 생체인증 등의 솔루션을 개발하여 공급하고 있다.

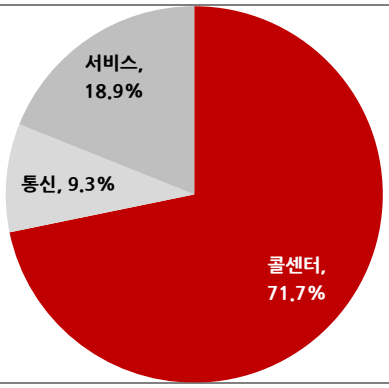
통신 사업

통신 사업은 국내 기간 통신 사업자를 대상으로 IP 네트워크 기반의 광대역통합망에서 인터넷전화 및 4G, 5G 사용자들을 위해 음성 및 영상통화의 멀티미디어 서비스와 증권정보, 날씨, 교통 등의 실시간 정보제공, 전화번호 안내 서비스 등 정보를 제공할 수 있는 미디어서버, 어플리케이션서버 플랫폼과 탑재되는 응용프로그램을 공급한다.

서비스 사업

서비스 사업은 대용량 클라우드 콜센터 시스템을 구축하여 콜센터가 필요한 기업들을 대상으로 임대해주는 사업이다. 사용하는 회선에 따라 금액을 부담하여 초기 구축 부담이 없고 사용 규모에 따라 비용을 부담하게 된다.

브리지텍 매출 비중



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터
주: 2022년 기준

브리지텍 사업부문

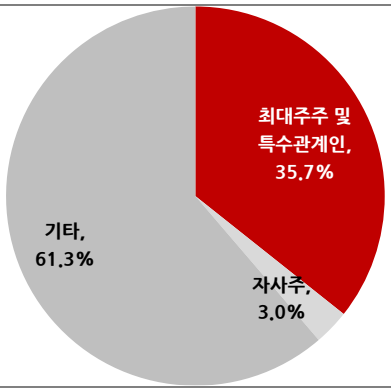
자료: 브리지텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주주 구성

최대주주 및 특수관계인 지분율은 35.7%

동사의 최대주주는 이사회 의장을 맡고 있는 이상호 이사로 지분율 34.2%를 보유 중이며, 특수관계인을 포함한 지분율은 35.7%이다. 이상호 이사는 대우통신 종합연구소와 삼보컴퓨터 삼보정보통신에서의 경험을 바탕으로 1995년 동사를 공동설립했다. 2020년 3월 대표이사에서 퇴임한 이후 이사회 의장을 맡고 있다.

주주 구성



자료: 브리지텍, 한국IR협의회 기업리서치센터
주: 2023년 6월 30일 기준

동사는 2008년 상장 이후로 배당 정책을 지속적으로 전개하고 있다. 당기순이익 적자가 났던 2017년과 2019년에도 최대주주를 제외하고 배당을 진행했다. 누적 배당금액(2008년~2022년)은 약 215억원이며 누적 배당성향은 약 45%이다(2022년 배당 성향 51.4%). 향후에도 주주 친화적인 배당 정책을 지속할 것으로 기대된다.

상장 이후 연도별 배당금 지급현황

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
총 배당금 (백만원)	838	2,093	1,465	1,161	1,393	1,793	1,434	1,912	2,390	786	1,195	786	1,151	1,381	1,739
차등배당 여부	-	-	-	-	-	-	-	-	-	최대주주 제외	-	최대주주 제외	-	-	-
배당성향 (%)	34.75	29.70	35.70	55.55	25.36	28.88	37.58	30.18	30.13	-	57.87	-	132.79	48.97	51.42
시가배당율 (%)	7.37	6.15	5.65	5.19	5.22	5.49	2.79	2.95	2.99	1.69	3.31	3.28	2.65	2.04	3.58

자료: 브리지텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

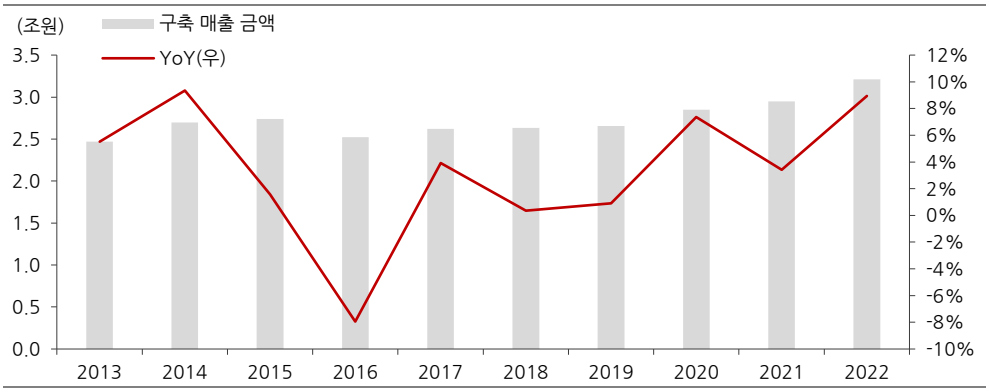
산업 현황

1 지속적인 교체 수요 발생하는 콜센터

아날로그 콜센터에서 IP기반 콜센터로 전환 중

국내 콜센터 산업은 1990년대 대부분의 기업들이 통합 콜센터 구축을 위해 투자하며 1,000석 이상 대규모 콜센터로 꾸준히 발전되었다. 최근 콜센터는 스마트폰을 활용한 신규 서비스 도입, 노후화 장비 교체, IP 통신 환경에서의 기능 수용 등으로 지속적인 투자가 진행되고 있다. 기존 은행 및 공공기관 등의 고객사에서 병원, 일반 기업 등으로 고객군이 확대되었다. 지자체와 공공기관은 대국민 서비스 강화에 따라 콜센터를 확대하며 또한 아날로그 통신환경에서 IP 기반의 콜센터로 전환이 본격적으로 확대되고 있다. 최근에는 음성인식 기능이 콜센터에도 빠르게 확산되고 있으며 금융권 콜센터부터 적용되고 있다.

국내 콜센터 시장 규모



자료: 프라임경제, 한국IR협의회 기업리서치센터

콜센터 시장은 5~7년 주기로 교체 수요 발생

콜센터는 구축형, 임대형 또는 클라우드형으로 구분할 수 있다. 구축형 콜센터는 은행 등 고객사가 콜센터를 구축할 때 통신사가 입찰을 하고 이를 다시 브리지텍과 같은 콜센터 인프라 업체가 수주를 받아 구축하는 방식을 보인다. 통신사에서 구축 비용을, 고객사는 콜센터에서 사용되는 통신료를 부담하는 구조이다. 통상적으로 콜센터는 5~7년의 계약 기간을 가지고 있으며 계약 종료 후에는 신기술 도입 등으로 콜센터를 새롭게 구축하게 된다. 구축 비용은 통신사에서 부담하기 때문에 고객사의 입장에서는 계약 기간 이후에는 콜센터를 교체하는 것이 이득이다. 따라서 콜센터는 5~7년 주기로 지속적으로 교체 수요가 발생하는 시장이다.

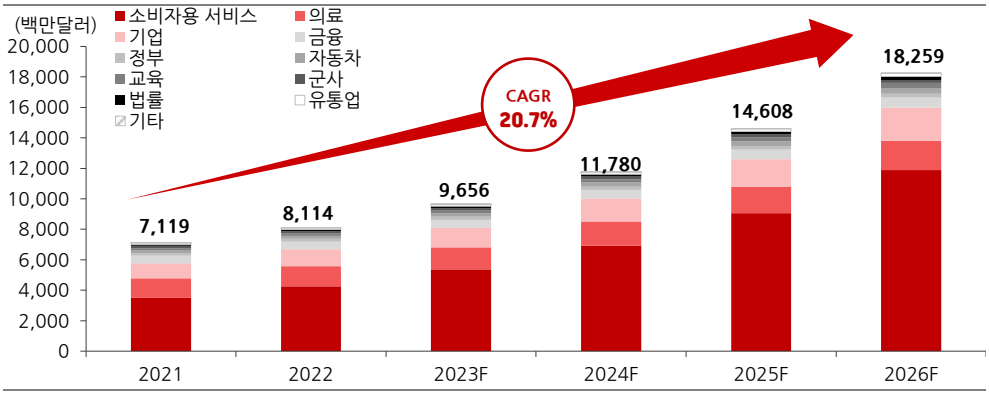
2 음성 인식 기술 기반 AICC사업 강화하는 이동통신 3사

음성 인식 기술 적용처 확대 중

음성 인식이란 인간이 일상적으로 발화 시 사용하는 언어(자연어)를 컴퓨터가 인식하여 그 내용을 문자 데이터로 전환하는 처리 과정을 의미한다. STT(Speech to Text)라고도 하며, 일반적으로 문자 인식보다 입력속도가 빠르고 사용자의 손발이 자유롭지 않은 상황에서도 이용 가능하므로 사용자가 멀티태스킹이 가능하다는 점에서 편의성이 좋다는 장점이 있다. 이런 장점을 바탕으로 초기 음성 인식 기반 서비스는 AI 스피커, 스마트 카와 같이 음성 인터페이스를 통해 디바이스를 제어하는 방향으로 개발되었다. 그 과정에서 AI의 한 분야인 자연어 처리(NLP,

Natural Language Processing), TTS(음성 합성, Text to Speech) 기술이 적용되며 최근에는 콜센터 문의 및 서비스 응대, STT를 통한 업무 자동화 및 회의록 작성, TTS를 통한 고객 응대 등으로 사용처가 확대되고 있다.

음성 인식 서비스 분야별 시장 추이 및 전망



자료: Markets&Markets, 한국과학기술정보연구원, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 빅테크와 국내 기업들은 음성 인식 기술 바탕으로 서비스 제공 중

글로벌 빅테크들은 음성 인식 기술을 사용한 플랫폼으로 Amazon 'Alexa', Google 'Google Assistant', Apple 'Siri' 등을 출시한 이후, 딥러닝 기술 등 발전하는 기술을 접목하여 지속적으로 사용자의 의도를 잘 이해하여 정확한 서비스를 제공할 수 있도록 꾸준히 진화하고 있다. 국내의 경우 삼성 '빅스비', 네이버 '하이퍼클로바X', 카카오 '카카오i', SKT '누구(NUGU)', KT '기가지니' 등이 있다. 국내 플랫폼들은 한국어에 보다 특화된 STT와 TTS 기술과 인터넷·모바일 서비스와의 연동을 기반으로 국내 시장을 주도하고 있다.

주요 기업별 AI 플랫폼 및 음성 인식 기술 적용 분야

주요 기업	AI 플랫폼 · 음성 인식 기술	적용 분야
Apple	• Siri • Apple OS 탑재 기기 명령 실행, 기기 제어, 음성 인식, 화자 인식 등	• 아이폰, 아이패드, 맥 PC, 애플워치, 스마트 스피커 등
Microsoft	• Azure AI • 명령 실행, 음성 인식(STT), 음성 합성(TTS), 화자 인식 등	• 윈도우 PC, 모바일 등
Google	• Google Assistant • Google Now의 정보 분석 기능과 음성 인식 기술의 접목으로 개인화된 AI 비서 중 높은 서비스 품질로 평가됨	• 스마트 스피커, 스마트 TV, 카 인포테인먼트 등
Amazon	• Alexa • 종단간 모델 적용으로 음성 인식 정확도 개선, 음성 합성, 명령 실행 등	• 음성 쇼핑, 스마트 스피커, 스마트 TV, 카 인포테인먼트 등
삼성	• Bixby(빅스비) • 명령 실행, 기기 제어, 음성 인식(STT), 음성 합성(TTS), 화자 인식 등	• 스마트폰, 태블릿, 워치, 버즈, 갤럭시 북, 스마트 기기 등
네이버	• CLOVA Speech(단계적 모델), CLOVA NEST(종단간 모델) • 음성 인식, 음성 합성, 화자 인식 등 한국어 음성 인식 중 가장 우수한 성능으로 평가됨	• 회의록 자동작성, 환자상태 케어콜 등
카카오	• 카카오 i • 음성 인식, 음성 합성 등	• 자동차 음성인식, 스마트 스피커 등

자료: 각 사, 한국과학기술정보연구원, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 이동통신 3사는 이러한 음성 인식 기술을 사용하여 AICC(Artificial Intelligence Contact Center) 사업을 강화하고 있다. AICC란 챗봇, 콜봇, STT, TTS 등의 AI기술이 접목된 고객센터로서 AI와 전문 상담원이 상담 업무를 분담하는 형태로 운영되며, 대기시간을 줄여 업무 효율성과 고객 편의성을 향상시킨다. SKT는 자체 AI모델 '누구(NUGU)'를 기반으로 2020년 AICC 보이스봇 서비스를 시작했고, 2022년 글로벌 IPCC 기업 제네시스와 협력해 클라우드 기반 'SKT AICC' 서비스를 출시했다. KT는 기존 AICC 관련 서비스를 개편하여 2022년 '에이센'을 출시해 구축형, 구독형 서비스를 제공하고 있으며, '에이센 클라우드'를 통해 클라우드 서비스까지 제공하고 있다. LG 유플러스는 LG CNS와 LG AI연구원과 협력해 기업 규모에 맞는 AICC 솔루션을 제공하며 구독형 서비스를 주력으로 시장을 공략하고 있다.

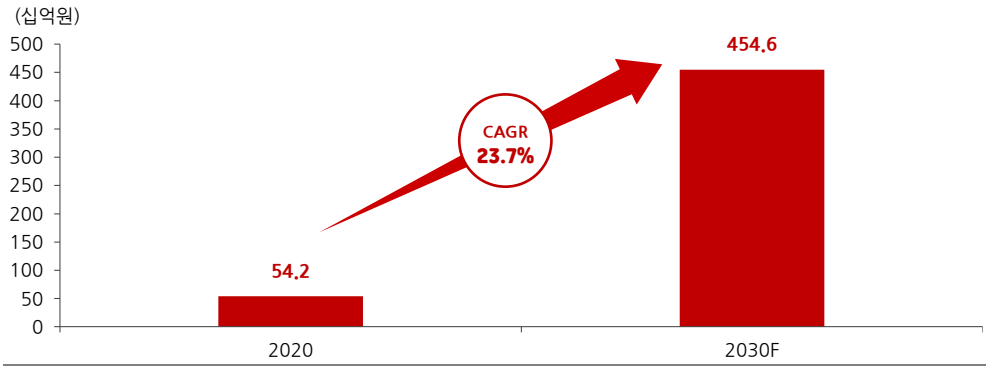
투자포인트

1 콜센터는 AI 콜센터로 전환 중

AICC 전환 수요에 더해
독자적인 음성 인식 기술과
기확보한 데이터로 경쟁력 확보

콜센터는 기존 아날로그에서 IP 통신환경 기반으로 현재는 AI 콜센터(AICC)로 전환이 이루어지고 있다. AICC(AI Contact Center)는 음성인식, 음성합성, 문장분석 등 AI 기술을 바탕으로 고객센터 업무를 최적화하는 시스템이다. 콜센터를 이용하는 고객들이 ARS 안내를 기다릴 필요없이 음성봇과 챗봇을 통해 24시간 문의하고 답변과 필요한 안내사항을 제공받을 수 있다. 국내 AICC 시장은 2020년 약 542억원 규모에서 연평균 23.7% 성장하여 2030년 약 4,546억원 규모로 확대될 것으로 예상된다.

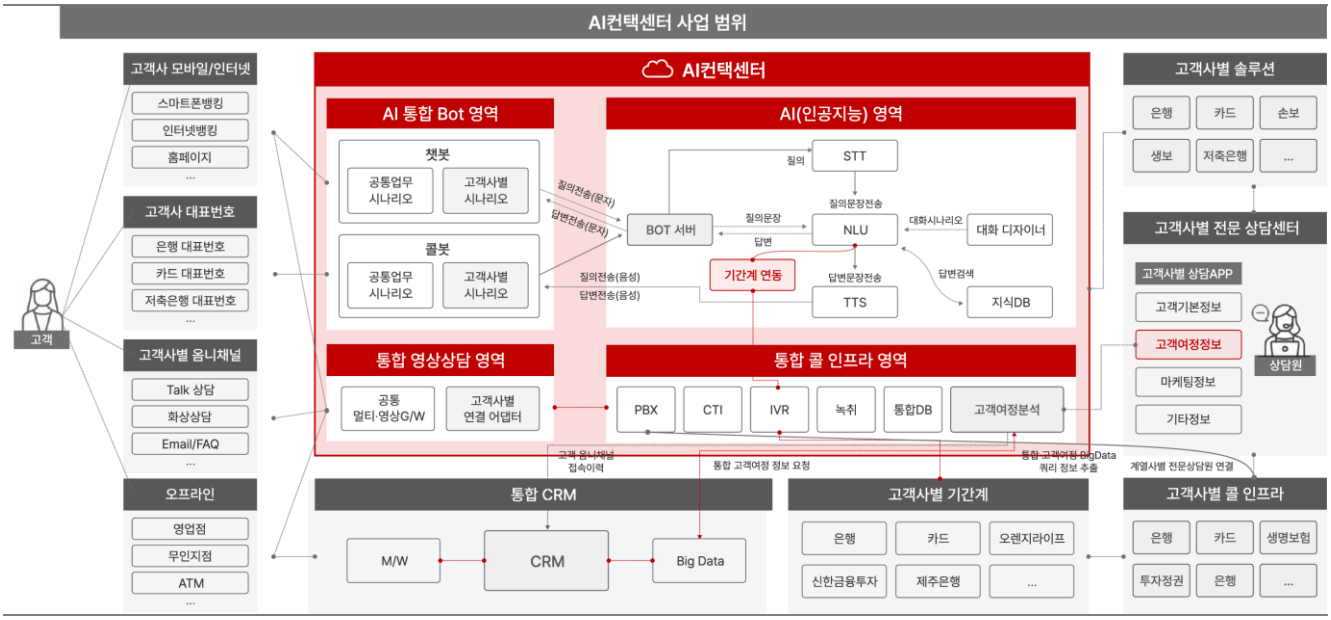
국내 AICC 시장 전망



자료: Allied Market Research, 한국경제, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사의 AICC에는 동사의 음성인식 기술이 포함되어 있다. 동사는 2010년부터 Nuance와의 파트너쉽을 통해 음성인식 기술을 개발해 왔다. 음성인식 관련 솔루션으로 음성인식 기반의 자동응답시스템, 사람의 음성을 텍스트로 전환해주는 딕테이션 기술 등을 적용한 음성분석, 목소리로 신원을 확인하는 생체인증 등의 솔루션을 개발하여 공급하고 있다. 특히 음성을 텍스트로 변환해주는 STT(Speech to Text) 기술은 단순히 텍스트 변환으로 끝나지 않고 핵심 키워드를 추출하고 데이터 마이닝 기술과 접목하여 상담 내용에 대한 내용 분석을 통해 고객의 트렌드까지 분석한다. 즉, 음성 데이터를 텍스트 데이터화 하여 활용할 수 있게 됨으로써 상담 내용 패턴 분석을 통한 새로운 비즈니스 모델 창출이 가능하다. 동사는 콜센터 구축 경험을 통한 STT 기반의 빅데이터를 확보하고 있고 이는 동사 AICC 경쟁력으로 이어지고 있다. 동사 AICC는 구축형과 클라우드형으로 지속 확산될 것으로 예상한다.

브리지텍 AICC 사업



자료: 브리지텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

브리지텍 주요 수주 내역

판매·공급계약 내용	계약금액 총액 (십억원)	계약상대방	계약 시작일	계약 종료일
신한은행 콜센터 인프라 구축용 장비, S/W공급계약	12.5	주식회사 LG유플러스	2023-06-05	2024-07-31
우리카드 AI상담시스템 구축사업 S/W및 개발계약	3.1	주식회사 LG유플러스	2022-09-06	2023-03-31
우리은행 콜센터 전국대표번호 시설공급	3.1	주식회사 케이티	2022-03-17	2022-07-31
하나카드 콜센터 기업회선용 IPT장비(교환기/PDS/CTI/녹취 등)구매	3.2	에스케이브로드밴드㈜	2022-03-08	2022-12-31
하나카드AICC 챗봇 콜봇 구축 계약	3.3	주식회사 케이티	2021-12-31	2022-12-19
우리은행 고객센터(IPCC)서비스용 장비 구매 계약	8.1	주식회사 LG유플러스	2021-12-14	2022-12-31
2021년 근로복지공단 전국대표번호(1588-0075)구축사업(물자 및 SW개발)	5.3	주식회사 케이티	2021-11-22	2022-08-12
우리카드 콜센터 기업회선용 IPT장비 구매	4.3	에스케이브로드밴드㈜	2021-08-12	2022-02-28
우리카드 통신인프라 구축용 장비/라이선스 및 개발 계약	9.4	주식회사 LG유플러스	2021-07-08	2022-05-31

자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

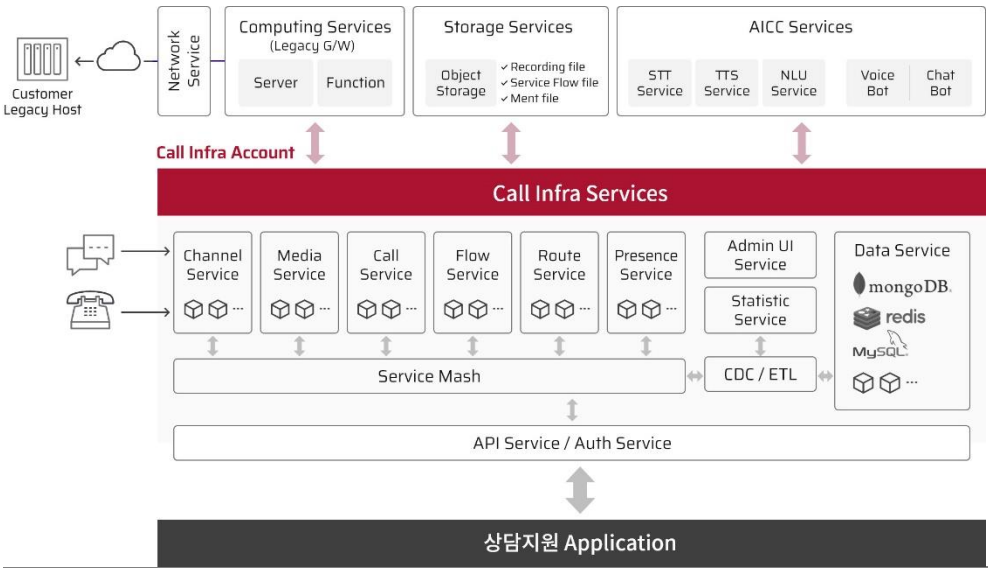
2 클라우드 콜센터 시장 확대 기대

구축 비용이 적은 클라우드 기반 AICC 서비스로 추가 고객 확장 및 수익성 개선 기대

클라우드 콜센터는 향후 동사 수익성 증대를 일으킬 사업으로 성장할 것으로 예상한다. 콜센터는 초기 구축비용이 부담되고 콜센터 운용 경험이 없는 경우 부담도 크기 때문에 자체 구축보다 필요한 기능을 일정 기간 빌려 쓰는 클라우드형 서비스를 요구하는 고객이 존재한다. 컨택센터 솔루션 업체들은 컨택센터와 AICC 서비스가 가능한 클라우드 기반 구독형 컨택센터 서비스를 제공하고 있다. 클라우드 콜센터는 사용한만큼 비용을 내고 유연하게 확장이 가능하며 운영 부담이 줄어든다. 동사는 2021년 자체 개발한 IPRON Cloud 서비스를 런칭하였고 2022년 12월에는 KT와의 콜 인프라, 상담 어시스턴트, 보이스봇 및 챗봇 솔루션까지 제공하는 클라우드 기반 AI 컨택센터(CCaaS)인 에이센 클라우드(A'cen Cloud)를 출시하였다. 서비스형소프트웨어(SaaS) AICC 서비스이다. 구축형 AICC를 만드는 데는 수개월에서 약 1년이 소요되나 에이센 클라우드를 사용하면 수 일 만에 AICC 사용이 가능하다. 생산성 향상과 TCO 절감 효과를 기대할 수 있다.

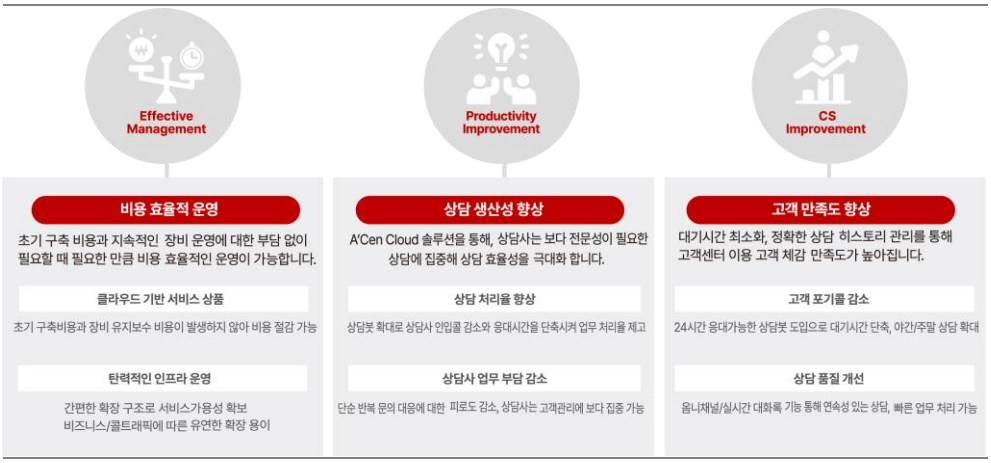
동사는 공공기관향으로 클라우드 콜센터가 확대됨에 따라 수혜가 기대된다. 정부는 2026년까지 행정, 공공기관이 개별적으로 운영 중인 정보시스템을 민간 클라우드로 전환할 예정이다. 동사는 2023년 2월 공공 클라우드 보안인증(CSAP, Cloud Security Assurance Program)을 획득하여 공공클라우드, 서비스를 이용하려는 행정기관, 공공기관, 지자체를 대상으로 서비스 제공이 가능하게 되었다. 하반기부터 본격적인 고객 유치에 나서고 있다. 구축형 콜센터와 달리 클라우드 콜센터는 구축에 따른 개발 인력이 필요하지 않고 이미 개발된 서비스에 서버 구축만 필요하다. 따라서 고객사 확대는 곧바로 이익률 증가로 이어질 수 있다. 향후 클라우드 콜센터 확대에 따른 동사 수익성 증대가 기대된다.

브리지텍 IPRON Cloud



자료: 브리지텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

클라우드 콜센터 도입 시 기대효과



자료: KT, 한국IR협의회 기업리서치센터

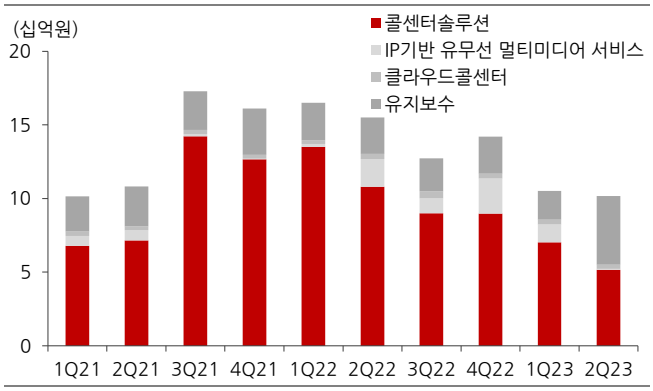
실적 추이 및 전망

1 상반기가 좋았던 2022년

통상 상저하고의 실적 흐름을 보이나, 2022년은 상고하저

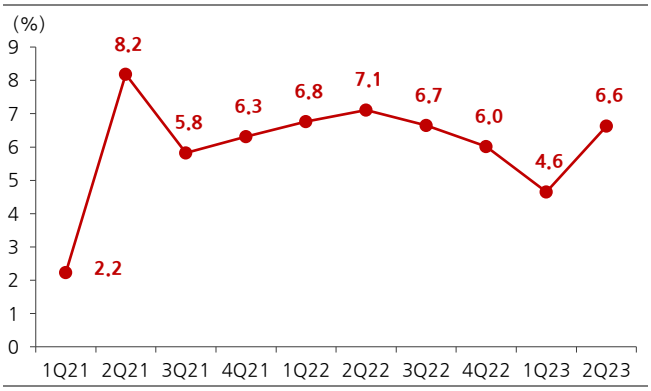
2022년 동사는 매출액 589억원(+8.4% YoY), 영업이익 39억원(+25.0% YoY)을 기록하였다. 동사는 통상적으로 상저하고의 실적을 보인다. 하지만 2022년에는 우리은행과 우리카드 콜센터 구축이 상반기에 크게 인식되며 오히려 상반기의 실적이 높게 나타났다. 2022년 연간으로 우리은행, 우리카드, 하나카드, 근로복지공단 등에 대한 콜센터 구축 수주를 매출 인식했다. 수익성 측면에서는 시장 점유율 유지를 위한 일부 통합 SI 구축에 따른 저수익 사업 수주로 인해 매출액 대비 수익성은 다소 낮은 6.7%를 기록하였다.

브리지텍 부문별 분기 매출액 추이



자료: 브리지텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

브리지텍 분기 OPM 추이



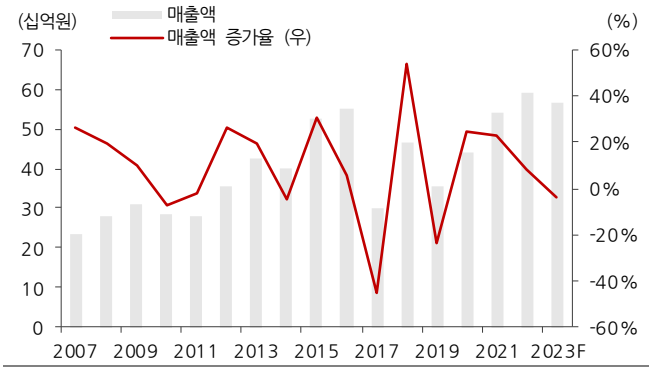
자료: 브리지텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 클라우드 콜센터 확대되는 2023년

향후 수익성 좋은 클라우드 콜센터 본격 확대 기대

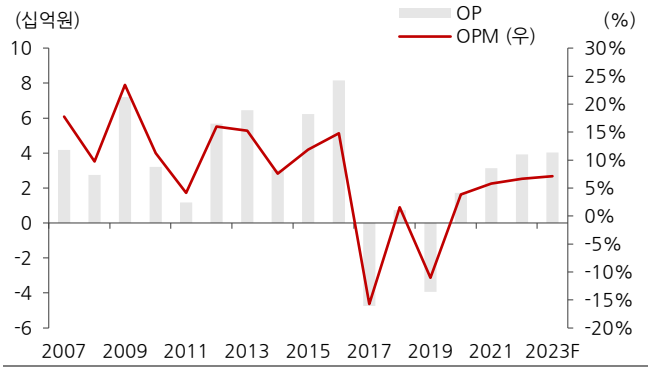
2023년 동사의 매출액 568억원(-3.6% YoY), 영업이익 40억원(+2.9% YoY)을 전망한다. 상반기 실적은 매출액 207억원(-35.4% YoY), 영업이익 12억원(-47.6% YoY)을 기록하였다. 평년과 같이 하반기에 매출인식이 되는 수주가 많기 때문에 상저하고 실적이 예상된다. 125억원 규모의 신한은행 콜센터 인프라 구축은 연내 매출 반영이 대부분 이루어 질 것으로 보인다. 이 외에도 공공기관, 은행 등 콜센터 구축이 예정되어 있다. 2분기 말 수주잔고는 84억원으로 1분기 말 43억원 대비 증가하였다. 동사는 2023년 2월 공공 클라우드 보안인증(CSAP)을 획득하여 공공클라우드, 서비스를 이용하려는 행정기관, 공공기관, 지자체를 대상으로 서비스 제공이 가능하게 되었다. 하반기부터 본격적인 고객 유치에 나서고 있다. 클라우드 콜센터는 개발된 서비스에 서버 구축만 필요하여 고객사 확대는 곧바로 이익률 증가로 이어질 수 있다. 향후 클라우드 콜센터 확대에 따른 동사 수익성 증대가 기대된다.

브리지텍 매출액 및 매출액 증가율 추이



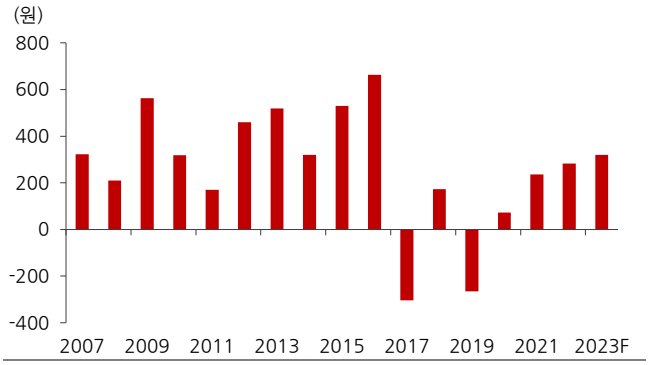
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

브리지텍 영업이익 및 영업이익률 추이



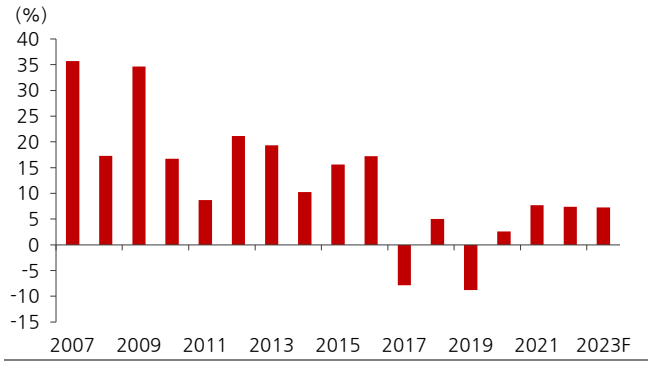
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

브리지텍 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

브리지텍 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

브리지텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	2020	2021	2022	2023F
매출액	10.1	10.8	17.3	16.1	16.5	15.5	12.7	14.2	10.5	10.2	44.3	54.4	58.9	**56.8**
콜센터솔루션	6.8	7.2	14.2	12.7	13.5	10.8	9.0	9.0	7.0	5.2	30.7	40.8	42.3	**38.9**
IP기반 유무선 멀티미디어 서비스	0.7	0.7	0.2	0.0	0.2	1.9	1.0	2.4	1.2	0.1	1.9	1.6	5.5	**3.8**
클라우드콜센터	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3	0.9	1.1	1.4	**2.0**
유지보수	2.4	2.7	2.6	3.1	2.5	2.5	2.2	2.5	1.9	4.7	10.8	10.9	9.8	**12.1**
영업이익	0.2	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1	0.8	0.9	0.5	0.7	1.7	3.1	3.9	**4.0**
지배주주순이익	0.3	1.0	1.1	0.4	1.0	0.9	0.8	0.7	0.5	0.7	0.9	2.8	3.4	**3.8**
Margin(%)														
영업이익률	2.2	8.2	5.8	6.3	6.8	7.1	6.7	6.0	4.6	6.6	3.9	5.8	6.7	**7.1**
지배주주순이익률	3.3	9.5	6.4	2.2	5.9	5.8	6.5	4.8	5.0	6.4	2.0	5.2	5.7	**6.7**
YoY Growth(%)														
매출액	8.9	-0.2	49.4	27.9	62.7	43.3	-26.4	-11.8	-36.3	-34.4	24.5	22.6	8.4	**-3.6**
콜센터솔루션	5.3	3.0	82.0	32.8	99.4	50.9	-36.8	-29.1	-48.1	-52.2	17.0	32.8	3.6	**-8.0**
IP기반 유무선 멀티미디어 서비스	18.5	80.5	-80.0	-57.9	-71.0	169.3	554.1	4,898.3	528.8	-96.8	128.2	-14.6	247.1	**-30.0**
클라우드콜센터	25.9	21.0	5.7	25.9	-18.0	39.1	70.8	23.7	32.8	-17.6	-6.2	18.9	28.0	**40.0**
유지보수	15.1	-17.6	-3.0	14.2	6.4	-9.1	-14.8	-19.7	-23.5	88.7	43.4	0.4	-10.1	**24.0**
영업이익	36.5	161.7	232.6	11.7	392.8	24.5	-15.9	-16.0	-56.2	-38.8	흑전	82.6	25.0	**2.9**
지배주주순이익	41.3	262.3	흑전	-66.5	191.6	-11.6	-25.7	93.1	-46.0	-28.2	흑전	225.4	19.9	**13.2**
QoQ Growth(%)														
매출액	-19.5	6.7	59.7	-6.8	2.5	-6.0	-18.0	11.6	-25.9	-3.3				
콜센터솔루션	-28.9	5.5	99.0	-11.0	6.7	-20.2	-16.7	-0.1	-21.9	-26.5				
IP기반 유무선 멀티미디어 서비스	496.3	4.1	-77.8	-69.4	310.7	867.1	-46.1	133.7	-48.3	-95.1				
클라우드콜센터	47.2	-14.6	10.3	-9.2	-4.1	44.8	35.4	-34.2	2.9	-10.1				
유지보수	-12.8	13.5	-3.6	19.8	-18.8	-3.0	-9.7	12.8	-22.6	139.3				
영업이익	-75.1	290.8	13.5	1.1	9.8	-1.3	-23.3	1.0	-42.8	37.9				
지배주주순이익	-68.1	207.6	8.0	-68.4	177.8	-6.8	-9.2	-17.9	-22.3	24.1				

자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 2023F PER 20.1x 수준

AICC 전환으로 실적 개선 시 밸류에이션 확대 기대

동사의 현주가는 2023F PER 20.1x 수준이다. 연초 급등 구간을 제외한 Historical PER Band로는 중상단에 위치해 있다. 연초의 주가 급등은 AI에 대한 시장 기대감으로 동사 음성인식 기술이 AI 관련주로 부각되었기 때문이다.

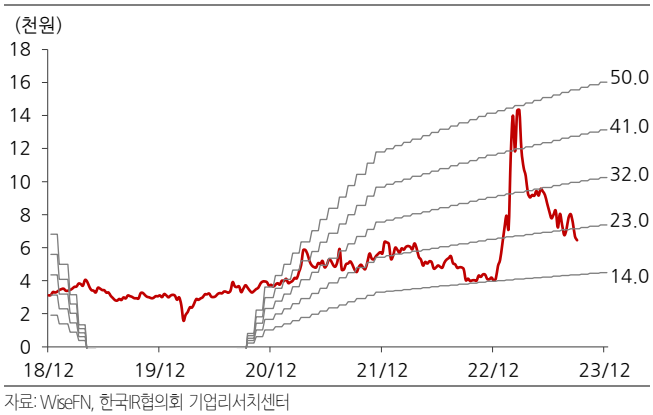
동사의 AI 기술은 기존 콜센터 사업의 경쟁력 강화 측면에서 적용되고 새로운 시장으로 진출이 아니라는 점에서 연초의 Valuation은 다소 높은 수준이었다고 판단한다. 다만 향후 콜센터의 AICC로의 전환 확대가 기대되고 공공기관향 클라우드 CCaaS 확대는 동사 수익성 개선을 이룰 것이다. 따라서 AI 콜센터 확대로 인한 실적 개선은 현 Valuation 대비 확대시킬 요소로 예상한다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가 (원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			PER(배)			PBR(배)		
			2021	2022	2023F	2021	2022	2023F	2021	2022	2023F
코스피	2,465	1,893,247	2,920,598	3,676,804	2,709,489	-	-	15.3	-	-	0.9
코스닥	841	408,913	272,094	328,765	118,845	-	-	29.2	-	-	2.9
브리지텍	6,450	77	54	59	57	24.0	14.2	20.1	1.7	0.9	1.4
솔트룩스	28,400	320	27	30	-	-	-	-	3.2	3.5	-
마음AI	26,600	163	7	8	-	113.1	-	-	6.3	4.1	-
셀바스AI	20,700	557	49	51	61	68.4	22.6	99.5	6.3	2.8	5.4
코난테크놀로지	78,000	445	18	15	-	-	-	-	-	4.0	-
동종 업종 평균	-	-	-	-	-	90.8	22.6	99.5	5.3	3.6	5.4

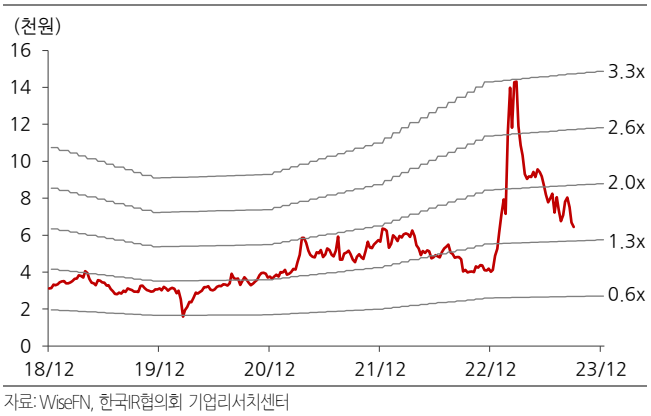
주: 2023년 9월 27일 종가기준, 2023년 비교 기업의 실적 추정은 컨센서스 기준, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

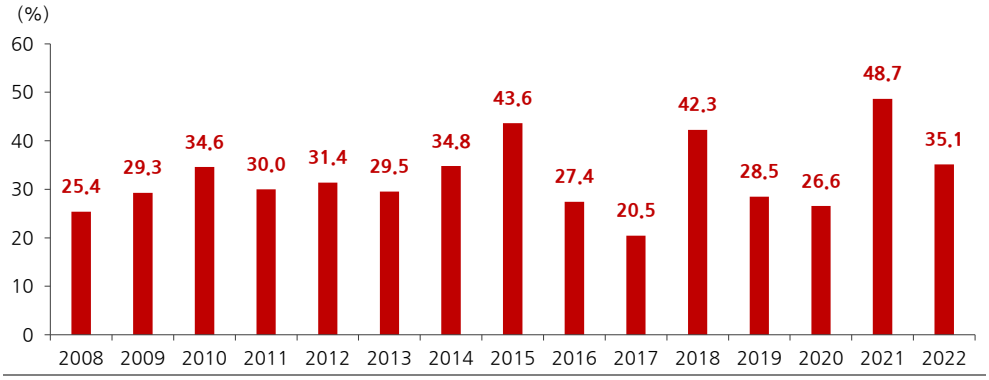
리스크 요인

1 점유율 유지 위한 저가 수주는 수익성에 부정적

시장 점유율 유지 목적의 저가 수주 확대 시 수익성에는 부정적 영향

콜센터는 통상적으로 5~7년 주기로 교체 수요가 발생하기 때문에 매출액의 큰 성장이나 하락이 일어나진 않는다. 전년대비 매출이 크게 하락한 2017년과 2019년을 제외하면 KOSDAQ에 상장한 2008년부터 2022년까지 적자가 발생하지 않을 정도로 안정적인 매출과 이익 창출이 가능하다. 부채비율도 2022년 기준 35.1%에 불과해 재무적인 안정성을 보이고 있다. 다만 시장 점유율 수성을 위한 공격적인 마케팅이 필요한 경우 이는 낮은 수익성을 보일 수 있어 동사 실적에는 부정적인 영향을 끼칠 것이다. 최근 클라우드와 AI 등 신기술 도입에 따른 사업 초기 비용 발생 여부도 수익성에 관건이 될 것으로 보인다.

부채비율 추이



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	**356**	**443**	**544**	**589**	**568**
증가율(%)	-23.5	24.5	22.6	8.4	-3.6
매출원가	**351**	**385**	**467**	**499**	**481**
매출원가율(%)	98.6	86.9	85.8	84.7	84.7
매출총이익	**4**	**58**	**76**	**90**	**87**
매출이익률(%)	1.2	13.1	14.1	15.3	15.4
판매관리비	**44**	**41**	**45**	**51**	**47**
판관비율(%)	12.4	9.3	8.3	8.7	8.3
EBITDA	**-14**	**44**	**52**	**59**	**73**
EBITDA 이익률(%)	-4.0	9.8	9.6	10.1	12.8
증가율(%)	적전	흑전	20.4	13.1	22.5
영업이익	**-39**	**17**	**31**	**39**	**40**
영업이익률(%)	-11.0	3.9	5.8	6.7	7.1
증가율(%)	적전	흑전	82.6	25.0	2.9
영업외손익	**5**	**-3**	**-4**	**4**	**7**
금융수익	2	2	2	4	8
금융비용	1	1	0	1	2
기타영업외손익	4	-3	-5	1	1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**-34**	**15**	**27**	**43**	**47**
증가율(%)	적전	흑전	87.2	56.8	9.7
법인세비용	-2	6	-1	9	9
계속사업이익	-32	9	28	34	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-32**	**9**	**28**	**34**	**38**
당기순이익률(%)	-8.9	2.0	5.2	5.7	6.7
증가율(%)	적전	흑전	225.4	19.9	13.2
지배주주지분 순이익	-32	9	28	34	38

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	**215**	**222**	**353**	**325**	**393**
현금성자산	89	92	126	120	206
단기투자자산	44	55	91	111	107
매출채권	52	43	35	57	44
재고자산	0	4	13	10	11
기타유동자산	30	28	88	26	26
비유동자산	**208**	**204**	**239**	**375**	**345**
유형자산	26	20	14	47	28
무형자산	54	46	42	45	34
투자자산	82	95	153	275	274
기타비유동자산	46	43	30	8	9
자산총계	**423**	**426**	**591**	**699**	**738**
유동부채	**78**	**79**	**189**	**121**	**140**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	42	50	109	60	81
기타유동부채	36	29	80	61	59
비유동부채	**16**	**10**	**4**	**61**	**60**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	10	4	61	60
부채총계	**94**	**89**	**194**	**182**	**200**
지배주주지분	329	336	398	518	538
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	54	54	54	55	55
자본조정 등	-0	-10	-10	-8	-8
기타포괄이익누계액	-71	-55	-10	87	87
이익잉여금	284	285	302	322	343
자본총계	**329**	**336**	**398**	**518**	**538**

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	**-20**	**45**	**107**	**49**	**103**
당기순이익	-32	9	28	34	38
유형자산 상각비	9	9	9	10	21
무형자산 상각비	16	18	12	10	11
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-12	5	50	-14	31
기타	-1	4	8	9	2
투자활동으로인한현금흐름	**-33**	**-18**	**-56**	**-37**	**1**
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-2	-3	-4	-3
기타	-31	-16	-53	-33	4
재무활동으로인한현금흐름	**-18**	**-24**	**-18**	**-18**	**-19**
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	-0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-12	-8	-12	-14	-17
기타	-6	-16	-6	-4	-2
기타현금흐름	**0**	**0**	**0**	**-0**	**0**
현금의증가(감소)	**-71**	**3**	**34**	**-5**	**85**
기초현금	160	89	92	126	120
기말현금	89	92	126	120	206

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	N/A	51.8	24.0	14.2	20.1
P/B(배)	1.1	1.3	1.7	0.9	1.4
P/S(배)	1.0	1.0	1.2	0.8	1.4
EV/EBITDA(배)	N/A	7.3	8.9	4.9	6.8
배당수익률(%)	3.3	2.7	2.1	3.7	2.3
EPS(원)	-266	72	236	283	320
BPS(원)	2,755	2,813	3,328	4,330	4,504
SPS(원)	2,978	3,709	4,548	4,931	4,752
DPS(원)	100	100	120	150	150
수익성(%)					
ROE	-8.8	2.6	7.7	7.4	7.3
ROA	-6.5	2.0	5.5	5.2	5.3
ROIC	-56.2	20.7	114.5	165.0	79.9
안정성(%)					
유동비율	276.7	281.2	186.5	269.2	281.7
부채비율	28.5	26.6	48.7	35.1	37.1
순차입금비율	-34.0	-38.9	-52.0	-37.2	-50.9
이자보상배율	-46.0	25.0	63.7	42.3	25.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	1.0	1.1	0.9	0.8
매출채권회전율	5.5	9.3	14.0	12.9	11.3
재고자산회전율	393.3	187.8	62.5	50.9	53.3

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 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 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 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.