

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

라닉스 (317120)

V2X 시장 개화시 수혜 기대

체크포인트

- 2003년에 설립된 차량용 통신 시스템 반도체 및 IoT 보안 솔루션 업체. 기존 캐시카우 ETC 외에 차량용 통신 및 보안 솔루션 신사업 준비 중
- 업계 유일 V2X 토탈 솔루션 제공 업체이자 국내 유일의 V2X 솔루션 공급 가능 업체라는 점에서 국내 업체들에게는 외산 업체의 대안이 될 수 있을 것. 보안 부문에서는 Automotive MCU에 필요한 HSM 개발이 진행되고 있으며, 개발이 완료되면 차량용 MCU에 IP로 개발 및 라이센스 판매 계획
- 2024년 매출액 66.7억원(-42.2% YoY), 영업손실 56.4억원(적자지속 YoY) 전망. 2024년 고객사의 저가 ETC(Electronic Toll Collection) 입찰 포기에 따라 물량 감소 발생. 이 영향은 2025년까지 이어질 것으로 보이며 보안 기능이 강화된 신규 칩으로 2026년부터 고객사 공급 재개 기대

주가 및 주요이벤트

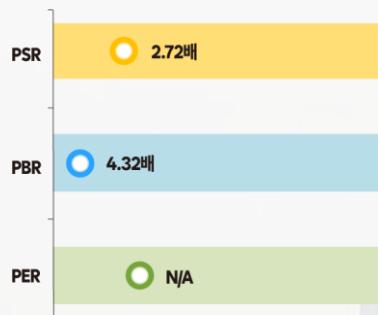


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

라닉스 (317120)

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr

RA 박서연 seoyeon@kirs.or.kr

KOSDAQ

기술하드웨어와장비

V2X 및 차량 보안 솔루션 업체

라닉스는 2003년에 설립되어 2019년에 코스닥 시장에 기술특례로 상장한 차량용 통신 시스템 반도체 및 IoT 보안 솔루션 업체. 3Q24 누적 기준 매출 비중은 자동차 통신 94.9%, 바이오 스마트 헬스 4.4%, 기타 0.7%의 구성을 보임

차량용 보안, 통신 솔루션 신사업 준비 중

완성차 업체들의 V2X 도입에 따라 동사 V2X 솔루션 확대 기대. 동사는 업계 유일 V2X 토클 솔루션 제공 업체이며 V2X와 DSRC(WAVE) 두 통신 방식 모두 대응 가능. 국내 유일의 V2X 솔루션 공급 가능 업체라는 점에서 국내 고객사에게는 외산 업체의 대안이 될 수 있을 것. 차량 시장 외에도 국내 스마트 팩토리의 물류 자동화에 V2X 적용 추진 중. 또한 차량, 방산에서 동사의 보안 부문이 경쟁력을 보일 것으로 기대. Automotive MCU에 필요한 HSM 개발이 진행되고 있으며, 개발이 완료되면 차량용 MCU에 IP로 개발 및 라이센스 판매 계획. 군 드론, 스마트 팩토리 등의 HSM을 Security MCU 제품에도 적용할 예정. 단기적인 국내 ETC 매출 감소는 중국 시장 진출로 상쇄할 계획. 중국 내 JV 설립을 통해 시장 진출 도모 중

국내 ETC 매출액 감소로 부진할 2024년 실적

2024년 매출액 66.7억원(-42.2% YoY), 영업손실 56.4억원(적자지속 YoY) 전망. 매출액 감소는 동사의 캐시카우인 ETC 매출액이 크게 감소하기 때문. 동사는 2024년 고객사의 저가 ETC 입찰을 포기함에 따라 물량 감소 발생. 이 영향은 2025년까지 이어질 것으로 보이며 동사는 보안 기능이 강화된 신규 칩으로 2026년부터 고객사 공급을 재개할 것으로 기대. 스마트헬스케어 부문의 60GHz 레이다 매출은 빠르면 4분기에 발생할 것으로 예상

Forecast earnings & Valuation

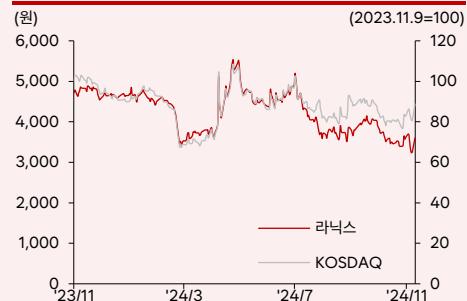
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	91	92	110	115	67
YoY(%)	0.9	1.0	19.2	51	-42.2
영업이익(억원)	-16	-22	-18	-30	-56
OP 마진(%)	-18.1	-24.2	-16.4	-25.6	-84.6
지배주주순이익(억원)	-23	-27	-49	-54	-70
EPS(원)	-241	-277	-510	-556	-728
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	10.7	11.9	4.3	3.9	4.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	5.8	5.7	3.3	4.2	1.4
ROE(%)	-13.1	-14.6	-29.3	-43.0	-41.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/22)	3,390원
52주 최고가	5540원
52주 최저가	3240원
KOSDAQ (11/22)	677.01p
자본금	49억원
시가총액	327억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	18만주
일평균 거래액 (60일)	7억원
외국인지분율	0.41%
주요주주	최승욱 외 5인
	27.10%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.2	-28.5	-29.5
상대주가	6.7	-10.7	-15.2

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROIC', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 당좌비율임. 2) 표지 벤류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벤류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벤류에이션 매력도 높음.



기업 개요

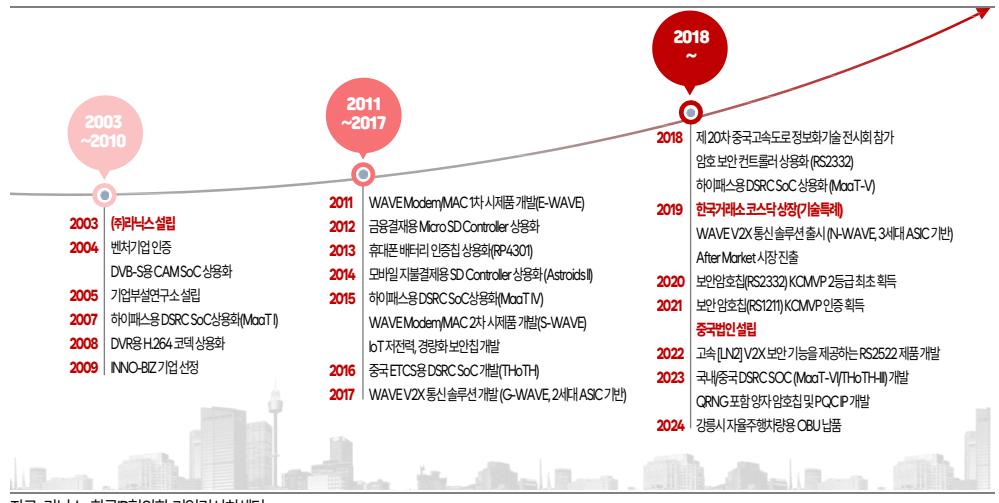
2003년 설립되어 2019년

코스닥 상장한 자동차 통신 솔루션 및 보안/인증 솔루션 전문 기업

1 자동차 통신 시스템 반도체 전문 기업

(주)라닉스는 2003년에 설립된 차량용 통신 시스템 반도체 및 IoT 보안 솔루션 전문 기업으로, 2019년에 코스닥 시장에 기술특례로 상장되었다. 2004년 벤처기업 인증 획득 이후, 2005년 기업부설연구소를 설립하고 2009년 INNO-BIZ 기업으로 선정되는 등 기술 혁신을 지속해왔다. 동사는 2007년에 하이패스 단말기에 장착되는 자동차 전용 국내 표준 통신 프로토콜 DSRC SoC(MaaT I)를 상용화하며 본격적인 매출을 창출하기 시작하였다. 이후 2015년 MaaT IV, 2018년 MaaT V를 거쳐 2023년에는 최신 DSRC SOC (MaaT-V/THoT-H-III) 개발에 성공하였다. 현재까지도 하이패스용 DSRC(MaaT 시리즈) 제품이 주요 매출원으로 자리잡고 있으며, 해당 분야의 국내 비포 마켓(자동차 출고 시 기본적으로 장착되는 제품군 부착 단계) 90% 가량을 점유 중이다. 2017년에는 자율주행차에 필요한 통신 모뎀인 V2X 솔루션 개발을 시작하여 2019년에는 3세대 ASIC 기반 N-WAVE 솔루션을 출시했으며, 2012년에는 금융 결제용 Micro SD Controller, 2014년에는 모바일 지불결제용 SD Controller, 2015년에는 IoT 저전력 보안칩을 상용화하여 자율주행차와 IoT 산업 진출을 위한 신사업 개발을 지속 추진하고 있다. 또한 2020년에는 보안암호칩(RS2332) KCMVP 2등급 인증을 최초로 획득하였고, 2023년에는 양자 암호칩과 PQC IP를 개발하며 차세대 보안 기술에도 박차를 가하고 있다. 2024년에는 강릉시 자율주행차량용 OBU 납품 프로젝트 등을 통해 미래 성장 기반을 넓히고자 노력 중이다.

라닉스 연혁



자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 종속회사 현황

연결대상 종속회사 1개사

2024년 3분기말 기준 동사의 연결 대상 종속회사는 LAILINSI INTELLIGENT TECHNOLOGY(SHANGHAI) CO.,LTD(100%) 1개사이다. 이는 라닉스가 중국 ETC 시장에서의 DSRC칩과 솔루션 진출 관련 현지 대응과 영업을 강화하기 위해 출자하여 2021년 1월 설립한 중국 상하이 법인이다. 2023년 기준 종속회사의 총자산은 2억 원이며, 2억 원의 당기순손실을 보였다.

▣ 주요 사업 및 매출 구성

3Q24 누적 기준 매출 비중은

자동차 통신 94.9%, 바이오

스마트 헬스 4.4%, 기타 0.7%

차량용 통신

차량용 통신에는 ETC 칩, V2X 모뎀 칩, V2X소프트웨어 플랫폼, V2X 하드웨어(RSU/OBU), IMFAS Network칩 등이 있다. ETC(Electronic Toll Collection) 칩은 하이패스 칩으로, 2008년 기아자동차 오피러스 차종에 단말기 Before Market 장착을 시작으로 고급 차종에 확대 적용되었으며, 현대/기아차 및 주요 수입 자동차에 공급되는 동사의 가장 큰 캐시카우이다. 또한, 동사는 미래 신사업으로 자율주행자동차의 핵심기술인 WAVE-V2X 통합 솔루션을 개발하여 사업화를 진행하고 있다. 동사의 V2X 통합 솔루션은 전 세계적으로 유일하게 시스템 반도체(통신 모뎀+보안칩, RF칩 솔루션)과 S/W stack(RVP), H/W 디바이스 솔루션을 모두 보유하고 있다.

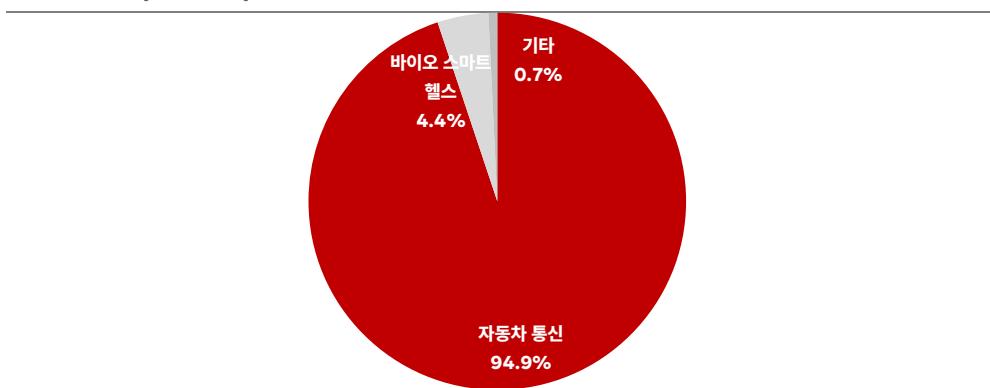
차량/IoT용 보안 솔루션

차량의 네트워크상 실시간 정보 공유를 위해서는 HSM(Hardware Security Module)이 적용된 MCU가 필수적이다. 동사는 Automotive MCU에 필요한 HSM 개발을 진행하고 있으며, 개발이 완료되면 차량용 MCU에 IP로 개발 및 라이센스를 판매하고 Security MCU 제품에도 적용할 예정이다. 또한 차세대 보안 제품 개발을 위해서 PQC(양자 내성 암호) IP 개발을 진행하고 있다.

바이오 스마트헬스

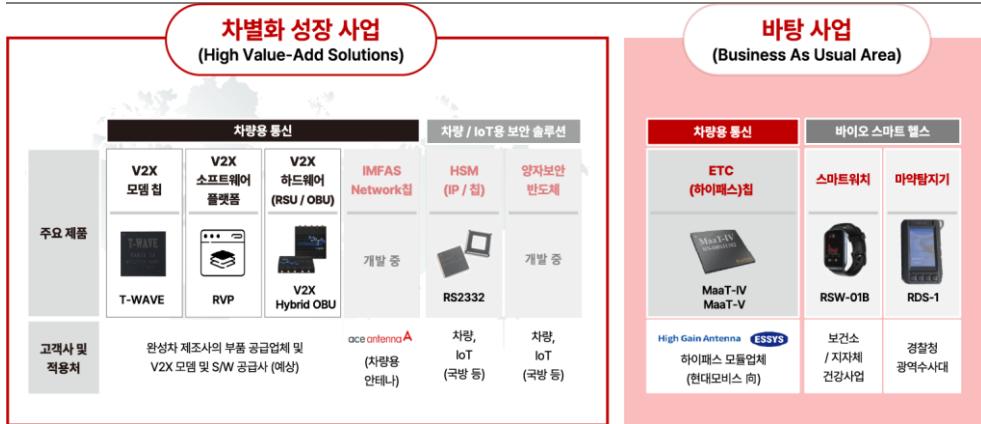
동사의 헬스케어 솔루션에는 60GHz 레이다 동작감지기, 스마트워치, 펜던트 mPERS, 스마트체중계, 휴대용 마약 텁지기 등이 포함된다.

라닉스 매출 비중(3Q24 누적)



자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

라닉스 사업 영역



자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

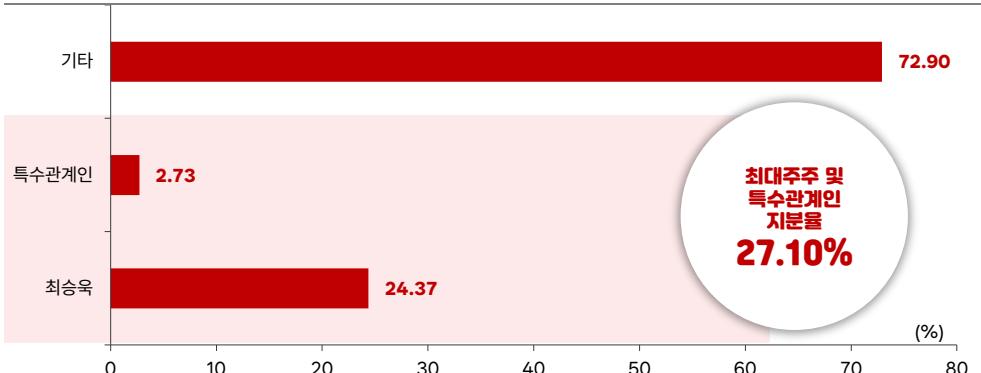
4 주주 구성

최대주주 및 특수관계인 지분의 합

27.10%

2024년 3분기말 기준 동사의 최대주주는 최승욱 대표이사(24.37%)이다. 자동차 및 IoT 통신·보안 솔루션 분야 개발 전문가인 최승욱 대표는 성균관대학교에서 물리학 석사 학위를 취득했으며, 동사를 설립한 이후 현재까지 CEO로서 경영을 총괄하고 있다. 또한, 정홍구 상무이사를 포함한 특수관계인 5인과 최대주주 지분의 합은 총 27.10%이다.

주주 현황(2024년 3분기말 기준)



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

 산업 현황**1 자율주행과 함께 성장하는 V2X****글로벌 자율주행차 시장은
기술 발전과 정책 지원으로
연평균 22% 성장, V2X 기술이
안전성과 효율성 높이는 핵심**

시장조사기관에 따르면, 글로벌 자율주행자동차 시장은 2023년 약 76억 달러에서 2030년 약 540억 달러로 연평균 성장률(CAGR) 약 22% 성장할 것으로 예상된다. 시장 성장은 자율주행 기술의 발전뿐만 아니라 각국 정부의 규제 완화와 정책적 지원에 의해 크게 촉진되고 있다. 미국은 자율주행 기술의 상용화를 지원하기 위해 연방 교통부(DOT)가 관련 가이드라인을 정비하고 있으며, 캘리포니아와 애리조나 등 일부 주에서는 자율주행차의 시험 운행과 상업적 라이센스를 적극적으로 허용하고 있다. 따라서 로보택시와 같은 새로운 모빌리티 서비스의 상용화가 가속화되고 있다. 유럽은 자율주행 기술의 표준화를 목표로 규제를 개혁하여 Level 3 및 Level 4 자율주행차의 사용을 허용하고 있다. 독일은 자율주행 차량의 공공 도로 운행을 지원하는 법안을 통과시키며 상업적 활용을 위한 환경을 조성하고 있다. 중국은 자율주행차를 국가 전략 산업으로 지정하고, 주요 도시에서 자율주행 버스 및 로보택시의 상용화를 위한 법적 기반을 마련했다. 일본은 도로교통법 개정을 통해 자율주행차의 특정 지역 운행을 허용하고 있으며, 실제 도로에서 자율주행 기술을 활용하기 위한 정책을 추진하고 있다. 자율주행 기술의 발전은 AI, 머신 러닝, 고정밀 지도 및 센서 기술의 개선을 통해 더욱 가속화되고 있다. 자율주행은 기술수준에 따라 Level 0~5로 구분되며 그 중 Level 3~5의 자동화기술을 자율주행 단계로 규정한다. 현재 Level 0~2은 대부분의 차량에 양산 중이며, 일부 업체들은 Level 3를 양산차량에 적용하고 있다.

V2X(Vehicle to Everything)는 차량과 모든 주변 환경 간의 통신을 의미한다. V2X는 교통 안전 향상, 교통 흐름 최적화, 자율주행차의 효율성을 높이기 위해 필수적이다. 유럽은 2027년부터, 중국은 2025년부터 V2X를 NCAP(New Car Assessment Program, 신차평가제도)의 평가 항목으로 도입할 예정이다. 국내에서는 2030년까지 실시간 통신 인프라 구축, 정밀도로지도 구축 등 V2X 친화적 인프라를 마련 중이다.

자율주행 레벨



SAE(미국 자동차기술학회)에 따른 자율주행 단계

Copyright © 2021 SAE International. The summary table may be freely copied and distributed AS-IS provided that SAE International is acknowledged as the source of the content.

SAE 레벨 0	SAE 레벨 1	SAE 레벨 2	SAE 레벨 3	SAE 레벨 4	SAE 레벨 5
운전자의 역할 차율주행 기능이 작동 중이더라도 운전자는 반드시 주행 전과정에서 관여하여야 함	차율주행 기능 작동 중 운전자는 주행 과정에 관여하지 않음	특정상황에 따라 주행 필요	차율주행 기능 작동 시 운전자는 주행에 관여하지 않아도 됨		
차율주행 기능의 역할 운전자에게 도움을 줄 수 있지만 운전자는 항상 주행을 주시하고, 차량 상태를 확인하여 스스로 조치를 취해야 함					

운전자의 역할	운전자 보조기능					차율주행 기능
	운전자 지원 기능은 운전자에게 경고하거나 제한적인 지원을 제공	부분적으로 운전자의 감독하에 차량의 속도 OR 방향제어 가능	부분적으로 운전자의 감독하에 차량의 속도 AND 방향제어 가능	특정 조건 하에서 운전자의 감독 없이 차량의 속도, 방향, 주변 환경 제어 가능	모든 상황에서 차율주행 기능 사용 가능	
예시	•긴급 제동 •충돌 경고 시스템 •차선 이탈 경고	•차선 유지 시스템 OR •어댑티브 크루즈 컨트롤	•차선유지 시스템 AND •어댑티브 크루즈 컨트롤을 동시에 작동	•교통 체증 시 기능 사용 가능	•한정된 구역 내 차율 주행 (무인택시 등) •구역 제한 없이 차율 주행 기능 사용 가능	

자료: SAE, 한국IR협의회 기업리서치센터

교통 인프라



자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

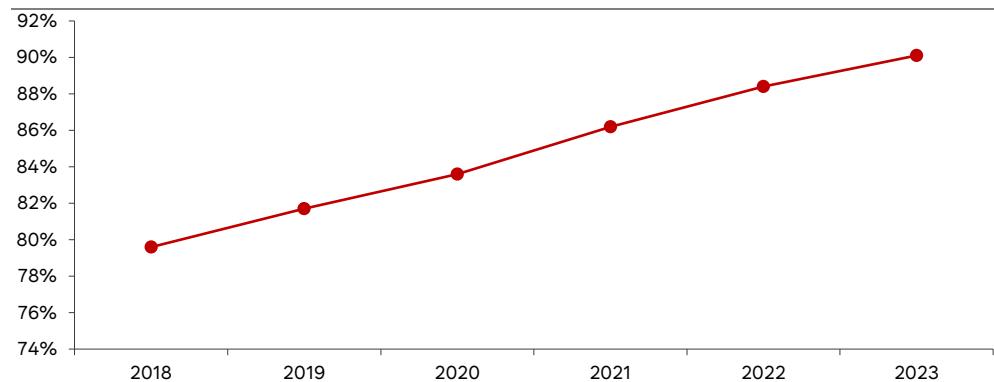
RANIX

▣ 높은 보급률 보이는 ETC

국내 이용률 90% 이상인 ETC는 2027년까지 92% 달성을 목표로 하는 전자요금징수 시스템

ETC는 지능형 교통 시스템(ITS)의 한 기능으로, 전자요금징수시스템 또는 자동요금정산시스템(하이패스)라고 불리며, 우리나라의 고속도로와 유료도로의 통행료를 정차할 필요 없이 무선 통신으로 지불할 수 있도록 하는 시스템이다. 고속도로와 고속화 도로 확대로 국내 하이패스 이용률은 2009년 41%에서 2020년 약 85%까지 상승하였으며, 2023년에는 90.1%로 집계되었다. 한국도로공사는 2027년까지 하이패스 이용률을 92%로 높이는 것을 목표로 하고 있다. 하이패스 단말기 보급은 매년 10~20만대 이상 추가되다가 2015년부터 4종, 5종 차량의 단말기 보급으로 급격히 늘어나고 있으며, 2023년 기준 약 2,500만 대 이상 보급되었다.

하이패스 이용률



자료: 한국도로공사, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 업계 유일 V2X 토탈 솔루션 보유

동사는 업계 유일 V2X 토탈

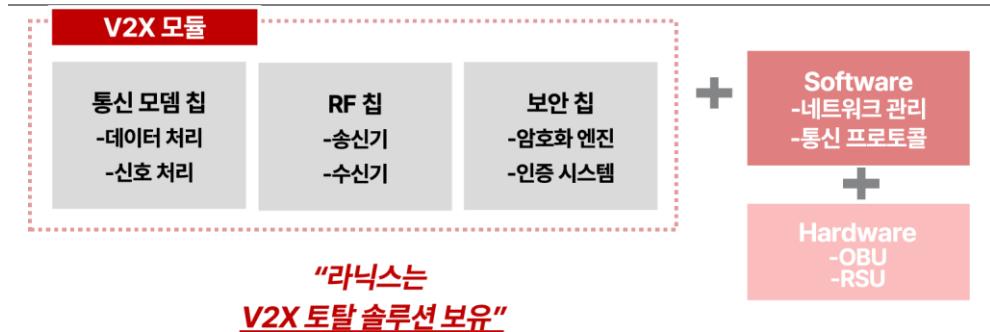
솔루션 제공 업체로, 자율주행 및

스마트 팩토리 시장 수혜 기대

완성차 업체들의 V2X 도입에 따라 동사 V2X 솔루션 확대가 기대된다. Audi는 셀룰러 기반의 V2X인 C-V2X를 차량에 탑재하여 차량 및 사물과 협력하는 자율주행을 연구 중이며 폭스바겐은 DSRC 기반 V2X 기술을 8세대 골프 차량에 탑재하기 위해 개발 중이다. 현대차 역시 C-V2X 기술 개발에 주력하고 있으며, 2026년 5G 기반 V2X를 적용할 것으로 보인다.

V2X 솔루션은 통신 모뎀 칩/RF 칩/보안 칩으로 이루어진 V2X 모듈과 소프트웨어, 그리고 OBU/RSU 등의 하드웨어로 구성된다. 동사는 모듈, 소프트웨어, 하드웨어를 모두 포함하는 V2X 토탈 솔루션을 보유하고 있다. 특히 V2X 통신 칩의 경우 전 세계적으로 V2X 통신 칩을 자체 개발 및 공급 가능한 업체는 매우 한정적이다. 중국 업체를 제외한다면 동사와 Qualcomm, Autotalks만이 5G V2X 기술을 개발 중이다. Qualcomm과 Autotalks는 통신 모뎀 칩만 자체 개발하며 RF칩, 보안 칩과 소프트웨어는 타사의 솔루션을 사용하고 있다. 반면 동사는 업계 유일한 V2X 토탈 솔루션 제공 업체이며 V2X와 DSRC(WAVE) 두 통신 방식 모두 대응 가능하다. 특히 동사는 국내 유일의 V2X 솔루션 공급 가능 업체라는 점에서 국내 고객사들에게는 외산 업체의 대안이 될 수 있을 것이라 판단한다. 또한, 동사는 차량 시장 외에도 국내 스마트 팩토리의 물류 자동화에 V2X 적용을 추진 중이다. 이에 V2X 시장 개화에 따른 수혜가 기대된다.

V2X 솔루션 구성



자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

V2X 통신 칩 경쟁 현황

	라닉스	Qualcomm	Autotalks
V2X 솔루션	모뎀 칩	○	○
	RF 칩	○	X
	보안 칩	○	X
	소프트웨어	○	X
	하드웨어	○	X

자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 차량, 방산에서 동사 보안 경쟁력 보일 것으로 기대

SDV 보안 강화와 양자암호

기술로 차량 및 방산 시장에서의

보안 수요 확대에 대응

IoT 연결 기기 수의 증가로 보안 위협이 확대되고 있다. 동사는 HSM과 양자암호 기술로 향후 시장에 대응할 것으로 기대된다. 특히 차량과 방산 시장으로의 적용이 예상된다.

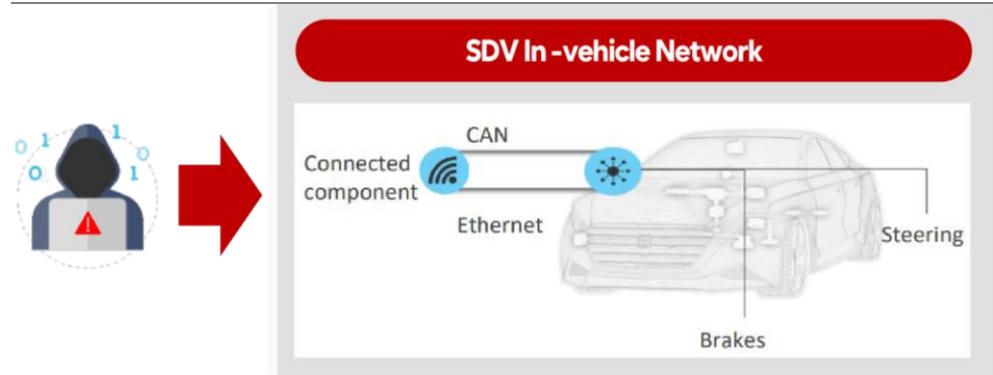
차량 시장에서는 SDV(Software Defined Vehicle)의 확산으로 보안의 중요성이 커지고 있다. SDV는 차량의 기능이 소프트웨어에 의해 결정되고, 하드웨어와 소프트웨어가 분리된 형태로 진화하는 개념을 의미한다. SDV는 소프트웨어 업데이트를 통해 차량의 성능과 기능을 지속적으로 개선하거나 추가할 수 있는 특징을 가지며, 자율주행, 커넥티드카, 전기차 등과 연관성이 높다. SDV 적용 차량은 2023년 신차 기준 약 30~40%로 추정되며, 2026년이면 80%에 달할 것으로 예상된다. SDV가 적용된 차량은 소프트웨어와 네트워크에 의존하게 되므로 보안의 중요성이 더욱 크다. SDV는 네트워크 연결성이 높은 만큼 해커가 외부에서 차량의 시스템에 접근하거나 제어할 수 있는 잠재적 위협도 존재하며, 업데이트 과정에서 데이터 전송이나 인증 절차에 취약점이 있을 경우 해커가 이를 악용해 악성 소프트웨어를 주입하거나 차량 기능을 변경할 위험이 있다. 또한, 다른 차량, 인프라, 그리고 클라우드 서비스와 통신하기 위해 V2X 기술을 사용하는 통신 과정에서 신호 가로채기, 데이터 위변조 등의 보안 위협도 존재한다.

UN 유럽 경제 위원회(UNECE) 산하의 WP.29(차량 규정의 국제 조화를 위한 세계 포럼)은 2018년 12월 사이버 보안과 소프트웨어 업데이트에 대한 법규 초안을 수립하였다. 자동차 제조사가 차량의 전체 라이프사이클에 걸쳐 사이버 보안 위협에 대해 체계적으로 대응하여야 하며, 무선(OTA) 소프트웨어 업데이트가 가능한 SDV는 보안이 보장된 방식으로 소프트웨어를 업데이트하고, 무단 변경을 방지하며, 사용자 동의를 기반으로 업데이트를 수행하도록 규정하고 있다.

2021년 1월 해당 규정 공식 발효되었고, 2024년 7월부터는 기준에 생산되고 있는 모든 차량 모델에 대해서도 적용이 의무화되었다. 유럽 이외에 한국과 일본은 WP.29 협정 회원국으로 법규 채택을 검토 중이다.

WP.29가 발효됨에 따라 HSM을 적용한 MCU가 필수적이다. HSM(Hardware Security Module)은 보안과 암호화 작업을 위해 설계된 전용 하드웨어 장치로, 민감한 데이터와 암호화 키를 안전하게 보호하고 처리하는 데 사용된다. 동사는 물리공격과 사이드 채널 공격 등 다양한 공격에 대한 대응 기술을 보유하고 있으며, 시장에서 요구하는 표준 규격을 만족하는 시스템을 갖추고 양산 제품에 적용하고 있다. 또한, 동사는 Automotive MCU에 필요한 HSM 개발을 진행하고 있으며, 개발이 완료되면 차량용 MCU에 IP로 개발 및 라이센스 판매를 계획하고 있다. 국내 자동차 업체와 2027년 양산을 목표로 보안 MCU 개발을 협의 중으로 파악된다. 동사는 HSM을 Security MCU 제품에도 적용할 예정이다. 이는 군 드론, 스마트 팩토리 등에 적용될 것으로 예상된다. 차세대 보안 제품 개발을 위해 양자내성암호(PQC) IP 개발을 진행하고 있으며, QRNG내장 양자보안 칩 ES는 고객주문형 반도체로 2024년 상반기에 공급되었다. 향후 동사의 양자보안 솔루션은 방산 시장으로의 확대도 기대된다.

차량 사이버 보안 위협



자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

차량 보안 솔루션



자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

③ 중국 하이파스 시장 진출

국내 ETC 점유율 회복과 중국

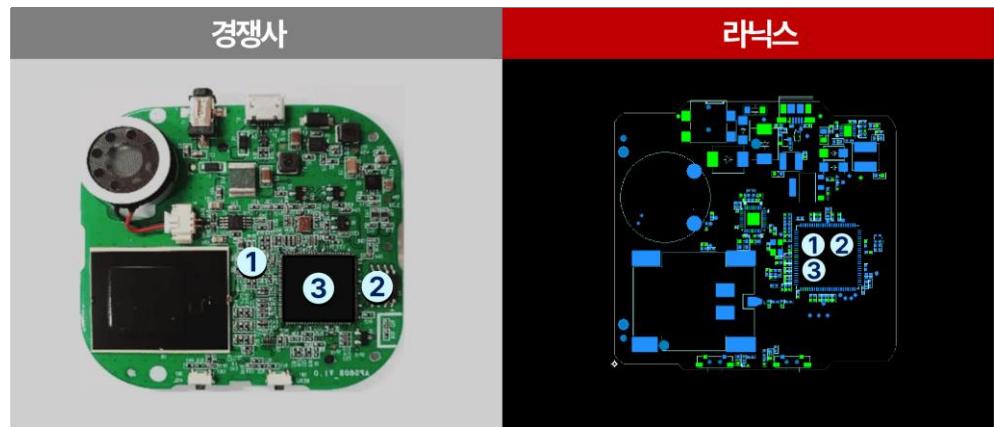
Before Market 진출로 매출

성장 도모

현재 동사의 캐시카우인 ETC는 중국의 Before Market(차량 생산 단계에서 제조사가 부착하는 부품 및 기술 공급 시장)으로의 확대가 기대된다. 동사는 Before Market 기준 국내 ETC 시장의 약 80%를 점유하고 있으며, 연간 국내 신차 판매량은 약 180만대 수준이 유지되는 만큼 안정적인 매출을 창출해왔다. 다만, 올해는 고객사의 저가 입찰을 포기하여 매출액 감소가 예상된다. 동사는 보안 기능이 강화된 신규 칩으로 2026년 점유율 재확대를 기대하고 있다. 신규 칩으로 인한 물량 회복과 함께 단가 상승 효과가 기대되는 만큼 국내 ETC 매출도 2026년부터 성장이 가능할 것으로 예상된다.

단기적인 국내 점유율 하락은 중국 Before Market 진출로 일부 상쇄할 것으로 보인다. 중국 ETC 시장은 아직 약 65%가 After Market(차량 구매 후 소비자의 부품 교체나 추가 장착 관련 시장)으로 낮은 기술 완성도의 저가 ETC가 중심을 이루고 있다. 저가 제품은 품질이 낮아 틀게이트에서 차량 인식을 실패하거나 및 반복적인 교체가 필요한 상황이다. 이에 중국에서도 고품질의 신뢰성 있는 제품에 대한 니즈가 증가하여 중국 자동차 업체들도 탑재형으로 전환이 이루어질 것으로 보인다. 동사는 중국 내 JV 설립을 통해 After Market과 Before Market에 모두 진출을 진행 중이다. 동사 IP를 활용한 칩을 중국에서 생산하여 적용한 After Market용 저가 ETC 단말기 개발 중에 있으며, 2025년부터 본격적인 중국형 매출이 발생할 것으로 예상된다.

모델에 원착화된 라닉스 ETC



자료: 라닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 견조했던 2023년 ETC 매출

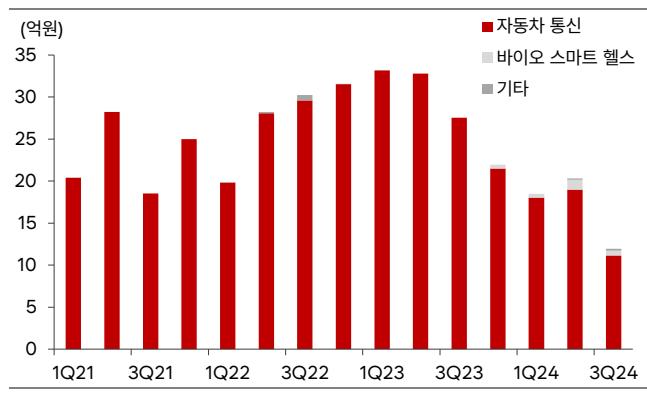
2023년 매출액 115억원

(+5.1% YoY), 영업손실

29억원(직자지속 YoY) 기록

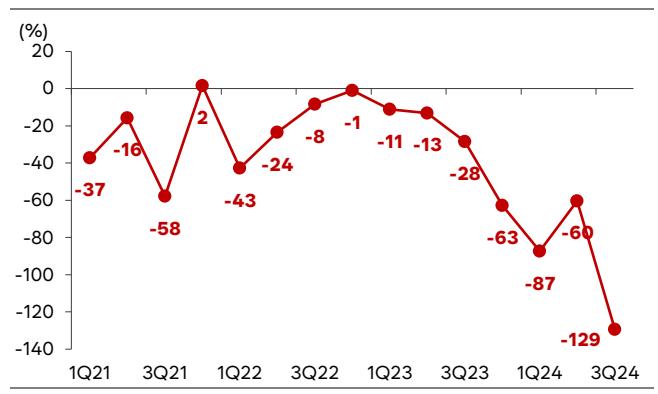
2023년 동사의 실적은 매출액 115억원(+5.1% YoY), 영업손실 29억원(직자지속 YoY)을 기록하였다. ETC 매출이 전년 대비 소폭 증가하며 전사 매출액 또한 증가하였다. 매출액 규모 증가에도 수익성은 전년대비 크게 악화된 OPM -62.7%, NPM -190.2%를 기록하였다. 이는 신규 제품 개발에 따른 비용 증가와 함께 파생상품 관련 이자비용 및 평가 손실 반영에 기인한다.

라닉스 부문별 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

라닉스 OPM 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 저가 ETC 입찰 포기로 2024년 매출액 감소

2024년 매출액 67억원

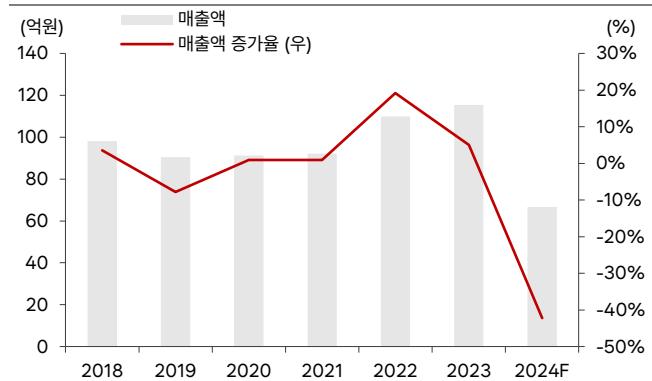
(-42.2% YoY), 영업손실

56억원(직자지속 YoY) 전망

2024년 동사의 연간 실적은 매출액 67억원(-42.2% YoY), 영업손실 56억원(직자지속 YoY)을 전망한다. 2024년 3분기 누적 매출액은 51억원(-45.7% YoY), 누적 영업손실은 44억원(직자지속 YoY)을 기록하였다. 전사 매출액 감소의 주요 원인은 캐시카우인 ETC 부문에서 동사가 고객사의 저가 입찰 참여를 포기하면서 물량이 줄어들어 부문 매출이 크게 감소했기 때문이다. 이 영향은 2025년까지 이어질 것으로 보이며, 동사는 보안 기능이 강화된 신규 칩을 통해 2026년부터 고객사에 공급을 재개할 것으로 기대하고 있다. 스마트헬스케어 부문은 빠르면 4분기에 60GHz 레이다 매출이 발생할 것으로 예상된다. 2025년까지 지속될 것으로 보이는 국내 ETC 매출액 약세 속에서, 2025년에는 중국 ETC 시장 진출이 하락분을 일부 상쇄하고 스마트헬스케어 부문도 점진적으로 성장할 것으로 기대된다.

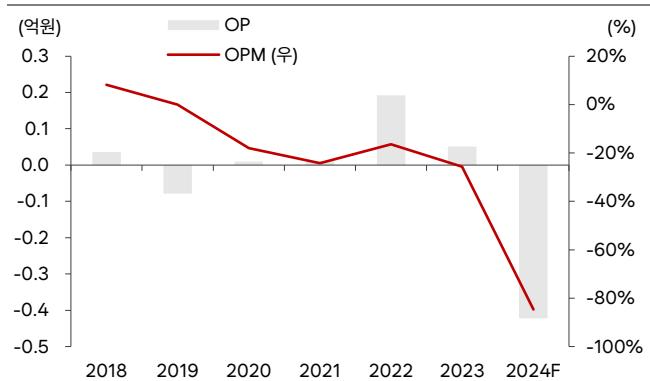
수익성 측면에서는 매출액 감소와 더불어 신규 사업 개발비 등에 따라 적자폭이 확대된 연간 OPM -84.6%를 전망한다.

라닉스 매출액 및 매출액 증가율 추이



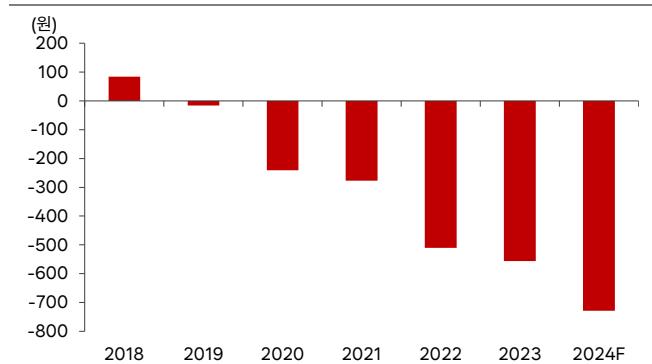
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

라닉스 영업이익 및 영업이익률 추이



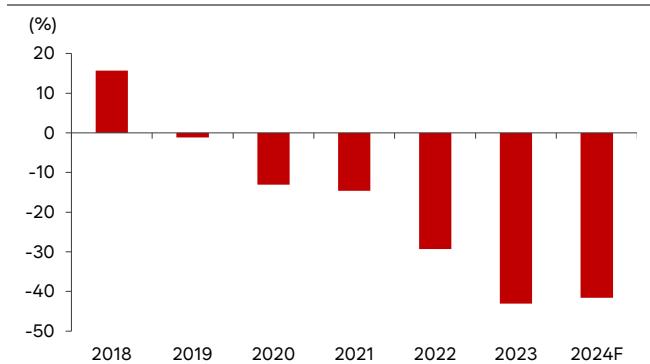
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

라닉스 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

라닉스 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

라닉스 부문별 실적

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2022	2023	2024F
매출액	19.8	28.2	30.2	31.5	33.2	32.8	27.5	21.9	18.5	20.3	12.0	109.8	115.4	66.7
자동차 통신	19.8	28.1	29.6	31.5	33.2	32.8	27.5	21.5	18.0	19.0	11.1	109.0	115.0	61.3
바이오 스마트 헬스	-	-	-	-	-	-	-	0.4	0.4	1.2	0.6	-	0.4	5.2
기타	0.0	0.2	0.7	0.0	-	-	-	-	-	0.2	0.2	0.9	-	0.2
영업이익	-8.5	-6.6	-2.5	-0.3	-3.7	-4.3	-7.8	-13.8	-16.1	-12.3	-15.5	-18.0	-29.6	-56.4
지배주주순이익	-13.3	-24.5	-7.5	-4.0	-9.0	-3.9	1.0	-41.7	-18.7	-15.9	-18.4	-49.3	-53.7	-70.4
Margin(%)														
영업이익률	-42.8	-23.5	-8.4	-1.0	-11.1	-13.1	-28.4	-62.7	-87.3	-60.4	-129.3	-16.4	-25.6	-84.6
지배주주순이익률	-67.1	-86.8	-24.8	-12.6	-27.2	-12.0	3.6	-190.2	-101.2	-78.3	-153.9	-44.9	-46.5	-105.5
YoYGrowth(%)														
매출액	-2.8	0.1	63.1	26.2	67.2	16.1	-8.9	-30.5	-44.3	-38.0	-56.6	19.2	5.1	-42.2
자동차 통신	-2.8	-0.5	59.5	26.2	67.4	16.8	-6.9	-31.8	-45.7	-42.1	-59.5	18.3	5.5	-46.7
바이오 스마트 헬스	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,081.8
기타	100.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,200.0	-	-
영업이익	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	적지	적지	적지	적전	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
QoQGrowth(%)														
매출액	-20.6	42.2	7.1	4.4	5.2	-1.3	-15.9	-20.4	-15.8	10.0	-41.1			
자동차 통신	-20.7	41.6	5.4	6.6	5.2	-1.2	-16.0	-21.9	-16.1	5.3	-41.3			
바이오 스마트 헬스	-	-	-	-	-	-	-	-	-	170.5	-50.4			
기타	-	750.0	282.4	-96.9	-	-	-	-	-	-	-	53.3		
영업이익	적전	적지	적지	적지	적지									
지배주주순이익	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적지			

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 Valuation

■ 2024F PBR 1.4x

향후 밸류에이션 상승을 위한
요인은 ETC 회복과 V2X 신사업
진행 정도

동사의 현주가는 2024F PBR 1.4x 수준으로, Historical PBR Band(1.6x~8.5x) 하단을 하회하는 수준에 위치해 있다. 유사업체로는 차량용 반도체 펩리스 업체인 텔레칩스, 넥스트칩을 선정하였다. Peer 업체의 2024F PBR은 3.4x 수준이다. 동사는 기술특례 상장 이후 지속적인 적자 지속으로 2021년 고점 대비 주가가 크게 하락한 상태이다. 실적 부진에도 2024F BPS는 2023년 대비 개선되었는데 이는 3Q24에 유형자산으로 분류되는 토지에 대해 후속 측정방법을 원가모형에서 재평가모형으로 회계정책을 변경하며 자본총계가 증가하였기 때문이다. 향후 동사의 주가는 기존 캐시카우인 ETC의 회복과 V2X 신사업 진행 정도에 따라 것으로 보이며, V2X 시장 진입 여부가 동사 Valuation을 상승시킬 수 있는 요소로 판단한다.

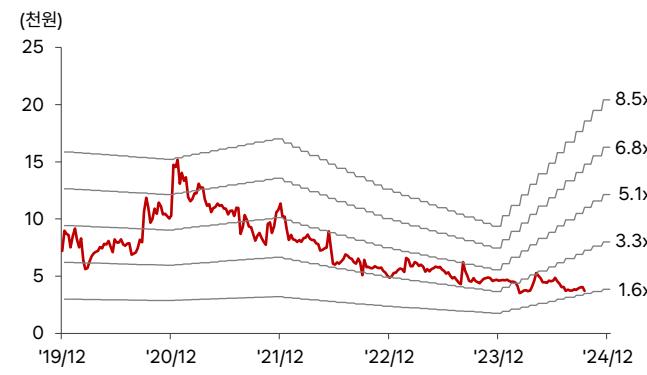
동종 업종 밸류에이션

기업명	종가(원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			PBR(배)		PSR(배)			
			2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F
코스피	2,501	1,989,070	3,583,919	3,530,937	2,713,802	-	-	0.9			0.6
코스닥	677	336,905	326,869	331,733	105,029	-	-	2.0			1.5
라닉스	3,390	33	11	12	7	3.3	4.2	1.4	4.3	3.9	4.9
텔레칩스	11,810	179	150	191	187	0.9	2.0	0.8	1.0	2.5	1.0
넥스트칩	12,800	232	13	16	32	3.1	11.4	5.7	8.6	20.4	7.2
동종업종 평균						2.0	6.7	3.3	4.8	11.5	4.1

주: 2024년 11월 22일 종가 기준, 동종기업 24F 수치는 시장 컨센서스 사용

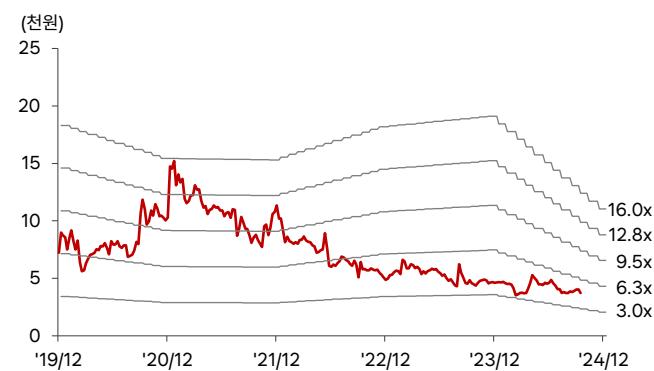
자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

라닉스 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

라닉스 PSR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1. 아직은 ETC에 편중된 매출 구조

ETC에 편중된 매출 구조 속 신사업 및 스마트헬스케어 성과가 실적 회복과 리스크 완화의 핵심

ETC에 편중된 매출 비중이 동사의 리스크라 판단된다. 국내 ETC는 안정적인 신차 판매 대수와 함께 동사의 높은 시장 점유율을 바탕으로 매년 꾸준한 매출액을 창출해왔다. 하지만 2024년 동사는 고객사의 저가 수주에 입찰하지 않았고 이는 물량 축소로 이어지며 2024년 ETC 매출액의 큰 감소를 불러일으키고 있다. 이 영향은 2025년까지 이어질 것으로 보이며, 신규 제품이 공급될 2026년부터 국내 ETC 매출액의 회복이 기대된다. 이 사이 전사 실적 부진은 불가피할 것으로 예상된다.

동사는 이를 타개하기 위해 중국 ETC 시장 진출과 스마트헬스케어로 단기적인 매출 증가를 꾀하는 한편, 중장기적으로는 방산 및 IoT 보안 솔루션, 차량 V2X 등의 신사업을 진행 중이다. 신사업의 연구개발비용이 지속적으로 투입되는 만큼 ETC의 회복과 스마트헬스케어의 성장이 중요하다고 판단된다. 지속된 적자로 급증하던 부채비율은 유형자산 재평가를 통해 개선되어 재무 리스크는 다소 낮아졌다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	91	92	110	115	67
증가율(%)	0.9	1.0	19.2	5.1	-42.2
매출원가	35	38	42	50	28
매출원가율(%)	38.5	41.3	38.2	43.5	41.8
매출총이익	56	54	68	66	39
매출이익률(%)	61.7	58.8	61.7	57.1	58.5
판매관리비	73	77	86	95	95
판관비율(%)	80.2	83.7	78.2	82.6	141.8
EBITDA	-14	-19	-14	-25	-53
EBITDA 이익률(%)	-15.4	-20.1	-12.6	-22.0	-79.0
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
영업이익	-16	-22	-18	-30	-56
영업이익률(%)	-18.1	-24.2	-16.4	-25.6	-84.6
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업외손익	-6	-1	-42	-18	-14
금융수익	1	13	3	2	1
금융비용	7	14	44	19	15
기타영업외손익	0	1	0	-1	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-22	-24	-60	-47	-70
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
법인세비용	0	3	-10	6	0
계속사업이익	-23	-27	-49	-54	-70
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-23	-27	-49	-54	-70
당기순이익률(%)	-25.0	-29.0	-44.9	-46.5	-105.5
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
자배주주지분 순이익	-23	-27	-49	-54	-70

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	70	147	174	118	63
현금성자산	12	9	19	15	1
단기투자자산	24	97	111	72	42
매출채권	12	18	21	11	9
재고자산	15	17	18	14	9
기타유동자산	8	7	6	5	3
비유동자산	253	304	246	174	367
유형자산	176	175	173	170	363
무형자산	1	4	4	3	3
투자자산	63	123	60	0	0
기타비유동자산	13	2	9	1	1
자산총계	323	451	420	292	429
유동부채	15	13	275	62	137
단기차입금	0	0	0	50	50
매입채무	5	4	3	2	2
기타유동부채	10	9	272	10	85
비유동부채	137	244	1	124	60
사채	0	121	0	63	0
장기차입금	120	120	0	50	50
기타비유동부채	17	3	1	11	10
부채총계	152	258	277	186	197
자본주주지분	172	193	143	106	232
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	104	149	149	164	164
자본조정 등	1	4	3	5	5
기타포괄이익누계액	0	0	-0	0	196
이익잉여금	18	-9	-58	-112	-183
자본총계	172	193	143	106	232

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-8	-39	-16	-13	-58
당기순이익	-23	-27	-49	-54	-70
유형자산 상각비	2	3	4	4	3
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-1	-23	-2	2	7
기타	14	8	31	35	2
투자활동으로인한현금흐름	-119	-118	26	100	28
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-174	-3	-1	-2	0
기타	55	-115	27	102	28
재무활동으로인한현금흐름	129	154	-1	-90	15
차입금의 증가(감소)	120	0	0	-20	78
사채의증가(감소)	0	150	0	-70	-63
자본의 증가	10	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-1	4	-1	0	0
기타현금흐름	0	0	0	-0	0
현금의증가(감소)	1	-3	10	-4	-15
기초현금	10	12	9	19	15
기말현금	12	9	19	15	1

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	5.8	5.7	3.3	4.2	1.4
P/S(배)	10.7	11.9	4.3	3.9	4.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-241	-277	-510	-556	-728
BPS(원)	1,790	2,002	1,483	1,101	2,401
SPS(원)	965	957	1,137	1,195	690
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-13.1	-14.6	-29.3	-43.0	-41.6
ROA	-8.6	-6.9	-11.3	-15.1	-19.5
ROIC	-14.6	-5.4	-12.1	-12.8	-19.8
안정성(%)					
유동비율	467.0	1,097.2	63.2	190.0	45.5
부채비율	88.4	133.4	193.1	174.9	85.1
순차입금비율	49.8	70.5	92.5	79.4	62.2
이자보상배율	-11.2	-1.6	-0.8	-1.9	-4.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
매출채권회전율	5.3	6.1	5.7	7.2	6.6
재고자산회전율	9.1	5.7	6.3	7.3	5.8

최근 3개월간 한국거래소 시장정보제도 지정 여부

시장정보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장정보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
라닉스	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 신하 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 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'RTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.