



한국IR협회

기업리서치센터 기업분석 | 2024.12.03

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

퓨런티어 (370090)

트럼프 2기 자율주행 규제 완화 수혜주



2024년 코스닥 라이징스타

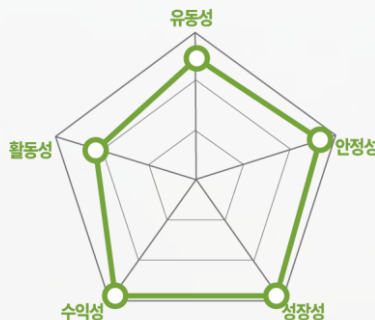
체크포인트

- 2022년 기술특례로 코스닥시장에 상장한 전장용 센싱카메라 공정장비 전문기업, 매출비중은 장비사업부 69.6%, 부품사업부 30.4% 차지, 장비사업의 90% 이상이 전장용이며, 2019-2023년 전장용 공정장비 매출액 CAGR은 101.1%로 고성장, 주요 고객사는 삼성전기, LG이노텍, 엠씨넥스, 세코닉스 등 전장용 카메라모듈업체이며, 최종 고객사는 테슬라로 추정되며, 다수 카메라 모듈업체를 통해 80% 이상 납품 추정
- 투자포인트: 1)전장용 장비가 성장 동력으로 2019-2023 매출액 CAGR 101.1%로 매년 2배씩 성장, 2)트럼프 2기 정부의 자율주행 규제완화 수혜 기대
- 현주가는 2024년 추정 BPSC대비 PBR 4.5배로 코스닥(2.1배) 및 업종평균(0.8배)대비 높은 수준. 전장용 카메라 모듈 공정장비에 특화된 국내 유일 상장사로서 트럼프 2기 정부의 자율주행 규제 완화 및 북미 최종 고객사의 수혜 기대감이 주가에 반영

주가 및 주요이벤트

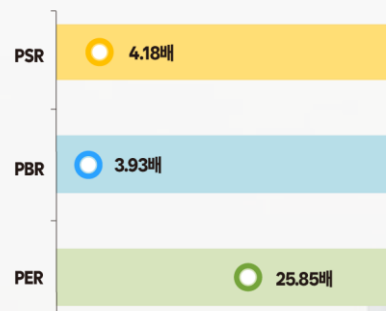


재무지표



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

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

2019-2023 전장용 장비 매출액 CAGR 101.1%로 매년 2배씩 고성장

동사의 전장용 장비 매출액은 2019년 17억 원에서 2023년 275억 원으로 CAGR 101.1% 기록, 2023년 전장용 후공정 검사장비인 EOL 장비 매출액이 4배 급증하며 외형 성장 견인

트럼프 2기 정부의 자율주행 규제완화 수혜 기대

트럼프 2기 정부 인수위에서 자율주행 규제완화를 우선적으로 추진하게 되면 본격적으로 자율주행차 대량 양산 시기 도래

2023년 역대 최대 실적 달성 후 2024년에는 수주공백으로 실적 둔화

2023년 전장용 장비매출 특수 및 부품사업부 외형 증가로 역대 최대 매출액 및 영업이익을 달성했으나, 2024년 실적은 전기차 캐즘, 미국 대선 이후 전기차 관련 정책 불확실성, 최종 고객의 생산/판매 둔화에 따른 신규 장비 수주 공백으로 부진할 전망이다, 트럼프 2기 정부의 전기차 정책방향과 2025년 테슬라의 신규 저가모델을 포함한 생산계획에 따라 실적 회복 여부가 가시화될 전망이다

Forecast earnings & Valuation

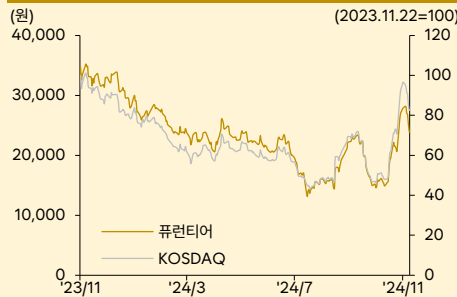
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	151	222	269	465	267
YoY(%)	-16.8	47.0	21.3	73.0	-42.6
영업이익(억원)	-15	12	16	72	-23
OP 마진(%)	-10.0	5.5	6.1	15.4	-8.6
지배주주순이익(억원)	-22	26	20	75	-14
EPS(원)	-384	432	256	922	-164
YoY(%)	적지	흑전	-40.9	260.9	적전
PER(배)	N/A	0.0	72.2	36.2	N/A
PSR(배)	0.0	0.0	5.3	5.9	7.4
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	49.3	29.0	N/A
PBR(배)	0.0	0.0	3.8	5.6	4.3
ROE(%)	-36.1	29.6	7.7	17.2	-2.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/29)	23,850원
52주 최고가	34,850원
52주 최저가	13,230원
KOSDAQ (11/29)	678.19p
자본금	41억원
시가총액	2,031억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	71만주
일평균 거래액 (60일)	160억원
외국인지분율	0.07%
주요주주	하이비전시스템 외 1인 40.33%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	500	35	-31.5
상대주가	64.6	27.9	-16.9

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'ROIC', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

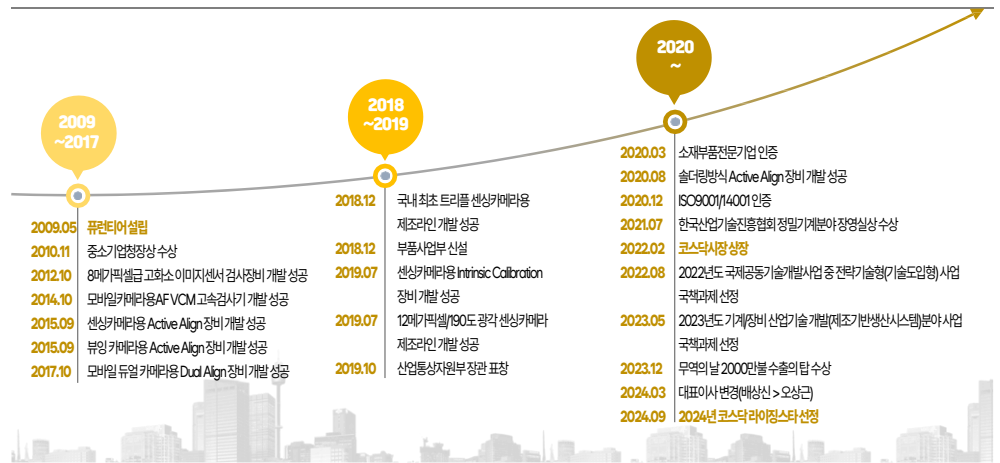
1 전장용 카메라 모듈 조립 및 검사공정장비 전문기업

**2022년 기술특례로 코스닥시장에
상장한 전장용 센싱카메라 공정장비
전문기업**

퓨런티어는 2009년 5월 설립되어 2022년 기술성장기업으로 코스닥 시장에 기술특례로 상장한 자율주행차 센싱카메라 공정장비 전문기업이다.

퓨런티어는 2009년 기업부설 연구소를 설립하여 카메라 관련 자동화 솔루션 개발에 집중하였다. 2012년 8메가픽셀급 고화소 이미지센서 검사장비를 개발하며 LG이노텍 G사 向 카메라 제조라인에 70대를 공급하였다. 2014년 모바일 카메라용 AF VCM 고속검사기 개발에 성공하며 삼성전기 무선사향 카메라 제조라인에 300대를 공급하였으며, 2015년 센싱/뷰잉 카메라용 Active Align 장비도 개발하였다. 2017년 모바일 듀얼 카메라용 Dual Align 장비를 개발하여 삼성전기 중화향 제조라인에 40대를 공급하였으며, 2018년에는 국내 최초로 트리플 센싱카메라용 제조라인을 개발하였다. 당사는 2018년 8월 아이알브이테크와 흡수합병하면서 부품사업부를 신설하였다. 2019년 센싱카메라용 Intrinsic Calibration 장비를 개발하였으며, 12메가픽셀/190도 광각 센싱카메라 제조라인 개발에 성공하며 삼성전기 D사 向 제조라인에 장비를 공급하게 되었다. 2020년 현대모비스와 공동으로 솔더링 방식의 Active Align 장비를 개발, 이 장비 개발을 바탕으로 한국산업기술진흥협회 정밀기계분야에서 장영실상을 수상하였다. 2022년 국제공동기술개발사업 중 전략기술형(기술도입형) 사업 국책과제에 선정되었으며, 2023년에는 기계/장비 산업기술 개발(제조기반생산시스템) 분야 사업의 국책과제에도 선정되었다. 이러한 당사의 기술력과 성장 가능성을 인정받아 2024년 한국거래소로부터 코스닥 라이징스타 기업으로 선정되었다.

퓨런티어 연혁



자료: 퓨런티어, 한국IR협의회 기업리서치센터

고객사 현황



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업영역

3Q24 누적 기준 매출비중은
장비사업부 69.6%,
부품사업부 30.4% 차지

동사는 자동차 전장용 카메라 조립 및 검사장비를 개발하는 장비사업부와 자동화 장비용 핵심 부품을 개발하는 부품사업부로 구성되어 있다. 2024년 3분기 누적 기준으로 매출비중은 장비사업부 69.6%, 부품사업부 30.4%이다. 동사는 자율주행 핵심센터 공정장비 시장에서 앞서 나가며 삼성전기, LG이노텍, 엠씨넥스, 프라이맥스 등 테슬라 向 카메라 모듈 제조 회사에 제품을 납품하고 있고 라이다, TOF(Time of flight), IR카메라(Infrared camera) 등 신규시장에도 진입하고자 노력하고 있다.

장비사업부

장비사업부의 주요 제품인 자동차 전장용 카메라 핵심 공정 장비는 ADAS/자율주행 센싱 카메라 조립 장비와 검사장비로 나뉜다. 장비사업부 내의 제품 매출 비중은 Active Align 26.0%, EOL 59.6%, Intrinsic Calibration 4.4%, 기타 10.0%이다.

자율주행 센싱 카메라의 인식 정밀도를 위해서는 최상의 해상력을 구현하고, 왜곡 및 지향각을 최적화하는 조립공정이 필수적이다. 동사의 조립 장비로는 Active Align 장비와 Dual Align 장비가 있다. Active Align 장비는 카메라 화상품질을 극대화하기 위한 이미지 센서와 렌즈의 마이크로미터(um)급 정밀 조립공정장비이다. Active Align 조립공정은 광축 정렬 기술을 통해 카메라에서 출력되는 실시간 영상을 분석하여 이미지센서와 렌즈 간의 최적 조립 상태를 계산하고, 6축(X, Y, Z, R, Tilt X, Tilt Y) 스테이지를 고속/정밀 위치 제어하며, 이미지 센서의 결상면과 렌즈 초점면을 일치시켜 도포된 접착제(통상 에폭시)에 UV광을 조사하여 견고하게 고정함으로써 카메라의 해상력, 왜곡 및 지향각을 최적화하는 핵심 공정이다. Dual Align 장비는 멀티 카메라에서 개별 카메라 간의 광축을 정밀 조정하는 장비이며, 카메라와 카메라 간의 지향각을 일치시키고 카메라 간 이미지의 상대적 위치 편차를 최소화하여 3D 심도 측정 정밀도 및 인식 정밀도를 극대화한다. 멀티 카메라의 경우 영상 정보 간의 연속성과 중복성 측면에서 카메라 간의 지향각을 일치시키는 것이 매우 중요하며, 동사의 멀티카메라 간의 광축 정렬 성능은 지향각 및 이미지 회전 보정 정밀도 ± 0.2 도 이하, XY Baseline 보정 정밀도 $\pm 0.1\text{mm}$ 이하 수준으로 완성차 OEM, 탑티어 부품사의 제품 사양을 만족하고 있다.

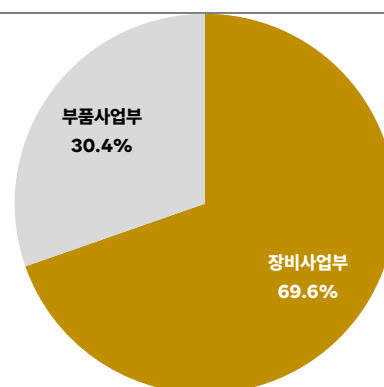
검사 장비로는 Intrinsic Calibration 장비와 EOL 장비, 모바일 카메라용 Actuator 구동 검사기 등이 있다. Intrinsic Calibration은 개별 카메라의 광학 특성값인 초점거리, 주점, 왜곡 보정 계수 등 내부변수를 추출하고 저장하는 장비로, 내부변수 값들을 이용해 카메라로 촬영한 2차원 이미지로 3차원 데이터를 유추할 수 있다. 동사의 Intrinsic Calibration 장비는 카메라로부터 20m 거리에 10m 간격으로 설치된 두 목표물 간의 위치를 12mm 편차로 센싱이 가능한 보정정밀도 기술을 구현 가능하다. EOL(End Of Line)장비는 자동차 전장용 카메라가 출하되기 전의 마지막 공정으로, 카메라의 포커싱 및 해상력, 왜곡, 노이즈, 이물검사 등을 수행하는 후공정 장비이다. 모바일용 AF/OIS Actuator 구동 검사 장비는 모바일 기기에 탑재되는 고사양 카메라 모듈용 Actuator 구동특성 검사 및 자동화 솔루션으로, AF(자동초점), OIS(손떨림 보정), Folded Zoom(잠망경 줌렌즈)용 등 3가지 제품으로 구성되어 있다.

부품사업부

부품사업부 제품으로는 산업용 PC와 LED 광원, FA 컴포넌트 제품으로 구성되어 있으며, 부품사업부 내 매출비중은 산업용 PC 46.0%, 광원 27.1%, FA컴포넌트 외 26.9%으로 구성되어 있다. 부품사업부 매출의 90%이상은 모회사인 하이비전시스템 向으로 발생하고 있다. 동사는 자율주행센서 조립 및 검사 관련 핵심부품 내재화를 통하여 장비사업부와의 시너지 효과를 추구하고 있다.

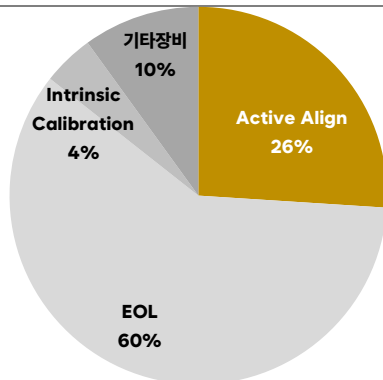
부품사업부의 주요 제품인 산업용 PC(Industrial Computer)는 가혹한 산업현장에서 24시간 365일 작동하여도 오류가 발생하지 않도록 제작된 컴퓨터로, 제조 공정 자동화 장비에 있어서 자동화 장비 시스템을 제어하기 위한 핵심부품이다. 동사는 2019년 9월부터 외주생산 체제로 전환하여 외주로 생산을 진행하고 있다. 카메라의 화상검사용 LED광원제품 또한, 100% 외주생산체제이다. LED 광원제품은 실제 환경을 똑같이 재현할 수 있는 조명시스템을 구현해내는 제품으로, 주 용도는 카메라 포커싱 조정, 이물 및 흑점 검사, 왜곡, 해상력 검사 등의 화상품질 검사와 색과 왜곡 보정 및 내부변수 추출 등의 캘리브레이션 공정이 있다. FA컴포넌트는 자동화 장비 모션을 제어하는 제품으로, 스텝핑 모터, 스텝핑 모터 드라이버 일반형, 스텝핑 모터 드라이버 초소형, 모션 제어기 등을 취급하고 있으며, 2018년부터 외주 생산체제로 전환하여 제품을 생산하고 있다.

사업부문별 매출비중(3Q24누계)



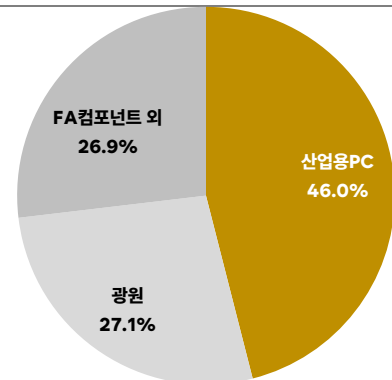
자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

장비사업부 내의 매출비중(3Q24누계)



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

부품사업부 내의 매출비중(3Q24누계)



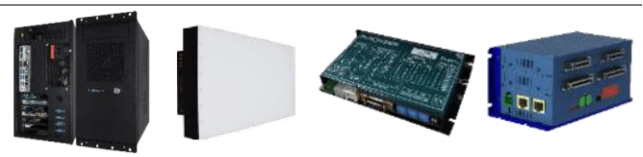
자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

장비사업부



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

부품사업부



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주주 현황

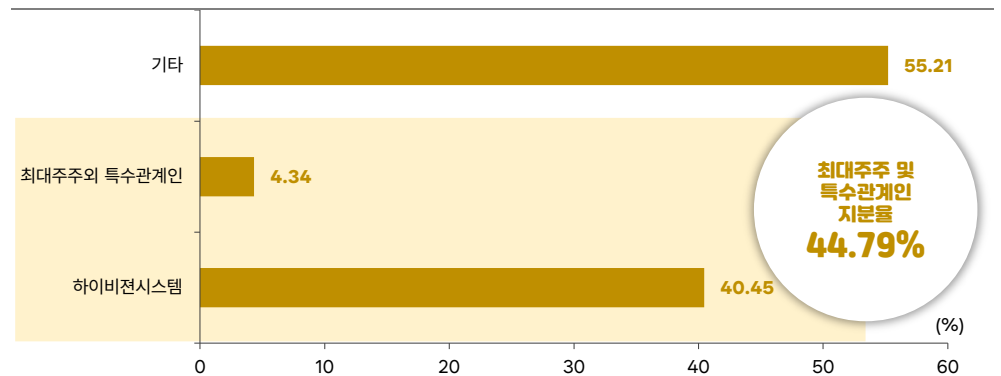
최대주주는 하이비전시스템으로 지분율 40.45% 보유

최대주주는 하이비전시스템으로, 2024년 3분기말 기준 주식수 3,309,450주로 지분율은 40.45%이다.

하이비전시스템은 2002년 5월 설립되었으며, 휴대폰에 탑재되는 카메라 모듈 및 스마트 부품에 대한 공정, 검사 자동화 장비의 개발 및 제조를 주 사업으로 영위하고 있다. 3Q24누계 기준으로 매출은 2,415억원, 영업이익은 333억원을 기록하였다. 하이비전시스템의 연결대상 종속회사로는 동사 이외에도 HyVISION VINA, 큐비콘, HyVISION TECHNOLOGY, 하이라이프에프에스, HyVISION INDIA가 있다.

최대주주 외 5% 이상 지분율을 가진 주주는 배상신 전 대표이사로, 주식수 1,145,000주(지분율 13.99%)를 보유하고 있다.

주주현황(3Q24)



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

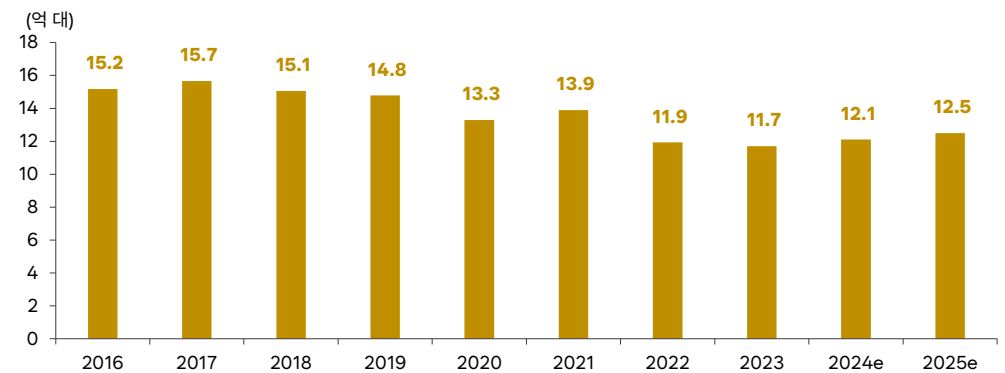
1 전장용 카메라 모듈 시장 현황

카메라 모듈시장은 2000년대 초반 CCM 기술이 휴대폰에 적용되며 성장, 현재는 전장용, 로봇용, CCTV, DVR, 의료용, 드론용 등 다양한 분야로 적용 확대

카메라 모듈 시장은 2000년부터 CCM(Compact Camera Module, 초소형 카메라 모듈) 기술이 적용되어 휴대폰에 장착하기 시작하면서 성장하였으며, 현재는 전장용 카메라, 로봇용 카메라, CCTV, DVR, 의료용 카메라, 드론용 카메라 등 다양한 분야로 확대되고 있다. 모바일용 카메라 모듈산업은 여전히 전체 CCM 시장에서 50% 이상의 절대적 비중을 차지하고 있다. 최근 스마트폰 시장은 본격적인 성숙기 진입 및 교체주기 증가에 따라 Q(수량)가 감소세이나, 스마트폰이 점차 고사양화되면서 멀티카메라로 불리는 Dual, Triple, Quad, Penta Camera로 스마트폰내 접사, 광각, 망원 기능 등 카메라 수가 3~4로 증가하고, 1억화소 이상 고화소 탑재 등 고부가 스마트폰 비중이 증가하면서 완만한 성장세를 기록하고 있다.

시장조사업체 카운터포인트리서치에 따르면 전세계 스마트폰 출하량은 2023년 약 11.7억 대로 2022년대비 3.2% 감소하여 10년만에 최저치를 기록하였다. 스마트폰 출하량은 2023년 4분기부터는 증가세로 전환되어 2024년 3분기 출하량은 전년동기대비 2% 성장하며 4분기 연속 성장하였다. 2년 연속 감소세를 보인 전세계 스마트폰 출하량이 2024년에는 12.1억 대로 전년대비 3.4% 증가하고, 2025년에는 12.5억 대로 3.3% 증가할 전망이다. 스트래티지 애널리틱스(SA)는 2025년 스마트폰 출하량을 13억 대로 올해보다 6% 성장할 것으로 전망하고 있다.

전세계 스마트폰 판매량 추이 및 전망



자료: Counterpoint Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

2020년 이후 전기차 확산과 ADAS를 탑재한 자율주행차량 증가로 전장용 카메라 모듈 수요 증가

자동차에 카메라 모듈이 탑재되기 시작한 시기는 2004년이다. 당시 도요타자동차가 프리우스 모델에 주차보조용으로 후방카메라를 채택한 이후 완성차 메이커들이 경쟁적으로 후방카메라를 적용하면서 본격적으로 전장용 카메라 모듈 산업이 개화하기 시작하였다. 이후 전장용 카메라 모듈시장은 2020년 이후 전기차 확산과 자율주행화가 가속되면서 첨단운전자보조시스템(ADAS, Advanced Driver Assistance System) 기능을 탑재한 차량이 증가하고, ADAS 구현을 위해 차량 1대당 카메라 장착수가 증가하면서 카메라 모듈 수요시장에서 가장 가파른 성장세를 기록하고 있다.

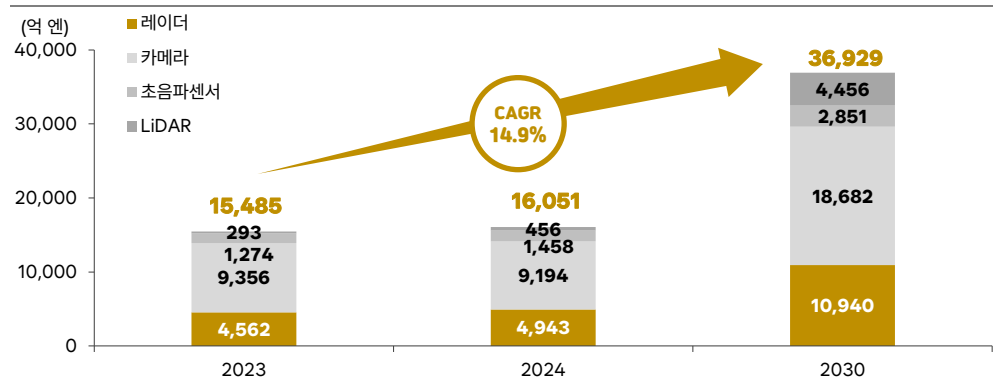
2020년까지만 해도 자동차에 탑재되는 카메라 모듈 수는 2~3개에 불과했으나, 최근 보급되고 있는 자율주행 2단계에서는 7~8개로 증가하였으며, 자율주행 3단계에서는 12개 이상, 자율주행 5단계에서는 20개 이상 탑재될 것으로 전망되고 있다. 최고 사양의 스마트폰이 3~4개 카메라 모듈을 탑재하고 있는데 비해 향후 자율주행차 전장용 카메라 모

들은 거의 4~5배 이상 수요가 클 것으로 전망되는 만큼 카메라 모듈업체들은 주력시장을 기존 모바일에서 전장용 시장으로 전환하고 있는 추세이다. 최근 전장용 카메라는 주로 차량의 전후방, 실내, 외부 등에 장착되어 전후좌우 또는 사각지대의 물체까지도 인식하여 운전자에게 알려주거나, 센서 및 기타장치와 연동하여 조향장치 또는 브레이크 등을 조작하는 등 운전 개입하여 사고를 방지하는 수준에까지 기술이 진보되었다.

전세계 ADAS 및 자율주행센서 시장 규모는 2024-2030 연평균 14.9% 성장 전망

일본 야노경제연구소에 따르면 전세계 ADAS 및 자율주행 센서 시장 규모는 2023년 1조 5,485억 엔으로 추정되었으며, 연구소에 따르면 미국·유럽·일본 등에서 자동긴급제동시스템(AEB)의 표준 탑재가 진행되고, 중국시장에서도 급속하게 탑재 차량이 증가하여 차량의 전방을 감지하는 ADAS용 레이더와 카메라 출하량이 증가하고 있다. 2023년 센서별 시장규모는 카메라 9,356억 엔, 레이더 4,562억 엔, 초음파 1,274억 엔, LiDAR 293억 엔 順으로 카메라 센서비중이 전체의 61.5%로 절대적 비중을 차지했으며, 레이더 30%, 초음파 8.4%, LiDAR 1.9%를 차지하였다. 2024년에도 ADAS 및 자율주행 센서시장은 카메라와 레이더를 중심으로 수요가 전망되고 있으며, 전체 시장규모는 1.6조 엔으로 3.9% 성장할 것으로 전망된다. 2030년 시장규모는 3.7조 엔에 달해 2024년대비 2.3배에 달해 6개년간 연평균 14.9% 성장할 전망이다. 센서별로 보면 카메라 센서시장은 2024년 9,194억엔에서 2030년 1조 8,682억 엔으로 연평균 12.5% 성장할 전망이다, 레이더 센서시장 규모는 2024년 4,943억 엔에서 2030년 1조 940억 엔으로 연평균 14.2% 성장할 전망이다. 동기간 초음파 센서시장은 연평균 11.8% 성장하고, LiDAR 센서시장은 2030년 4,456억 엔으로 연평균 46.2% 성장하여 가장 높은 성장률을 기록할 전망이다. 연구소는 2030년까지 미국·유럽·일본 등에서 ADAS 탑재율이 100%에 달하고, 중국에서도 80%를 넘어설 것으로 전망하였다. 2030년 센서별 비중은 카메라 50.6%, 레이더 29.6%, LiDAR 12.1%, 초음파 7.7%로 전망된다.

전세계 ADAS & 자율주행 센서 시장규모 전망:



자료: 야노경제연구소(2024년 2월), 한국IR협회의 기업리서치센터

전장용 카메라 모듈 및 조립/검사장비 시장 현황

동사의 수요업종은 카메라 모듈 업체이며, 전장용 카메라 모듈 주요 고객사는 LG이노텍, 삼성전기, 엠씨넥스, 세코닉스 등

동사의 전방 수요업종이자 상위 밸류체인은 카메라 모듈 제조업체이다. 국내 시장에서 주요 카메라 모듈업체로는 글로벌 1위기업인 LG이노텍과 삼성전기가 BIG2를 형성하고 있으며, 엠씨넥스(MCNEX), 세코닉스, 파트론, 하이비전시스템, 나무가, 캄시스, 옵트론텍, 파워로직스 등이 있다. LG이노텍과 삼성전기는 글로벌 자율주행시장에서 카메라 센서기술을 선도하는 업체로 글로벌 자율주행을 선도하는 테슬라의 카메라 부문 핵심 파트너사이다. 업체들은 대부분 모바일용 카메라 모듈사업을 영위하다, 최근에는 모바일산업이 성숙기에 진입함에 따라 수요성장률이 높을 것으로 기대되고

있는 전장용 카메라로 사업영역을 다각화하고 있다.

동사의 전장용 카메라 모듈 부문 주요 고객사로는 LG이노텍, 삼성전기, 엠씨넥스, 세코닉스 등이 있으며, 모바일용 카메라 모듈 위주 사업을 영위하는 업체로는 파트론, 캄시스, 나무가, 하이비전시스템, 옵트론텍, 파워로직스 등이 있다.

LG이노텍

LG이노텍은 2022년말 신규 고객사로 편입, 2023년 동사의 최대 고객사로 등극

LG이노텍은 2022년말 동사의 신규 고객사로 편입한 이래 2023년 동사 전장용 장비 매출액의 절반이상을 차지한 최대 고객사로 부상하였다. LG이노텍은 광학솔루션 사업부문에서 카메라 모듈사업을 영위하고 있으며, 2024년 3분기 누적으로 광학솔루션 매출비중이 전체 매출의 82.6%로 주력사업이다. 광학솔루션 부문의 주요 제품으로는 모바일 카메라 모듈, 차량용 카메라 모듈, 3D 센싱 모듈, 액추에이터 등이 있다. 모바일용 카메라 모듈은 애플의 아이폰 시리즈용으로 출하되며, 애플은 LG이노텍의 최대 고객사로 2023년 기준 LG이노텍 매출비중의 80%를 차지하였다.

LG이노텍의 광학솔루션 연간 매출액은 2019년 5.7조 원에서 2023년 17.3조 원으로 4개년간 CAGR 32.0%로 고성장세를 기록하였다. 2024년 3분기 누적 광학솔루션 매출액은 12조 원으로 전년동기(10.5조 원)대비 14.2% 증가하였다. 이는 전략고객항 신모델 양산, 고사양 카메라 모듈 채용 확대와 더불어 차량용 카메라 모듈 매출 성장에 기인한다.

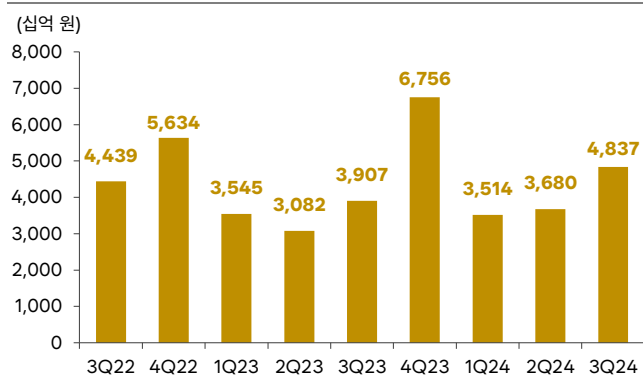
LG이노텍의 전장용 카메라 모듈은 카메라 기반 자율주행 선도기업인 테슬라에도 공급되는데, LG이노텍의 테슬라내 카메라 모듈 부문 M/S는 60%로 추정된다. LG이노텍은 2014년부터 멕시코공장에서 차량용 카메라 모듈을 생산하고 있으며, 기존 3,000평 부지 공장을 3만 평으로 증설해 2025년 상반기 양산에 착수할 계획이다.

테슬라의 첫 픽업 전기차 모델인 사이버트럭에 LG이노텍의 카메라 모듈이 전량 탑재되고 있다. 테슬라의 사이버트럭 사전예약 물량은 모두 100만 대로 알려져 있다. LG이노텍의 멕시코공장은 테슬라의 텍사스 오스틴 기가팩토리와 인접해 있다. 테슬라는 현재 연간 12.5만 대 생산할 수 있으며, 2025년까지 연간 생산량 20만 대가 목표이다.

LG이노텍은 자율주행과 ADAS(첨단운전자보조시스템) 기술에 집중하여 5년내 전장사업 매출규모를 5조 원까지 확대하겠다는 목표를 설정하였다. 현재는 연간 차량용 카메라 모듈 매출액이 4,000~5,000억 원 수준이다.

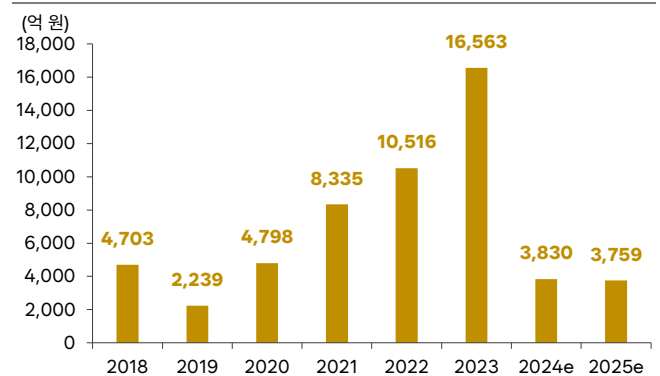
LG이노텍의 전장사업 확대로 그동안 모바일 카메라 모듈과 애플에 편중된 매출구조 다각화가 기대된다.

LG이노텍 광학솔루션 부문 매출액 추이



자료: LG이노텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

LG이노텍 광학솔루션 부문 설비투자액 추이



자료: LG이노텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

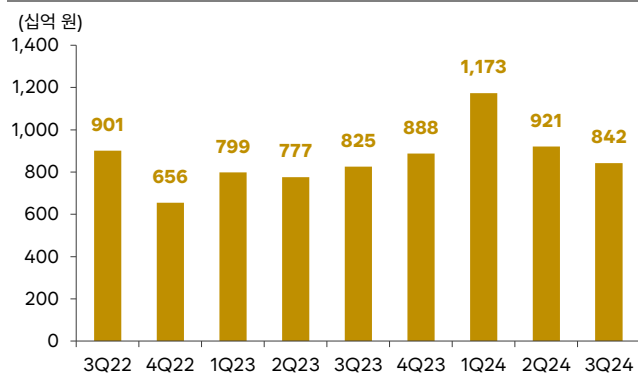
삼성전기

**2019-2023년 광학통신솔루션
매출액 CAGR 2.1%로 성장 정체,
3Q24 누적 광학통신솔루션
매출액은 2.9조 원으로 역대 최대치**

삼성전기는 기존 동사 전장용 장비 매출비중의 절반 정도를 차지한 최대 고객사이며, 2023년에는 LG이노텍으로 매출이 집중되면서 매출비중 2위를 차지하였다. 삼성전기는 사업부문 중 광학통신솔루션 부문에서 카메라 모듈사업을 영위하고 있으며, 2023년 기준 광학통신솔루션 매출액은 3.3조 원으로 LG이노텍과 비교하면 5배 이상 매출액 규모가 작다. 연간 광학통신솔루션 부문 매출액을 보면 2019년 3.0조 원에서 2023년 3.3조 원으로 4개년 CAGR이 2.1%에 불과해 LG이노텍(동기간 CAGR 32.0%)에 비해 매출성장이 정체 국면이다. 2024년 3분기 누적 광학통신솔루션 매출액은 2.9조 원으로 전년동기(2.4조 원)대비 22.3% 증가하여 역대 최대치를 경신하였다.

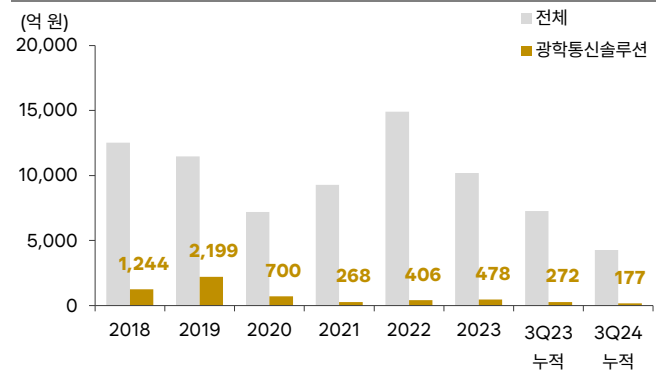
삼성전기의 전체 설비투자액은 2022년 1.5조 원, 2023년 1조원 규모에서 2024년 3분기 누적으로는 4,272억 원으로 전년동기(7,258억 원)대비 41.1% 감소하였으며, 동기간 광학통신솔루션 부문 설비투자액은 2022년 406억 원, 2023년 478억 원에서 2024년 3분기 누적 177억 원으로 전년동기(272억 원)대비 34.9% 감소하였다.

삼성전기 광학통신솔루션 부문 매출액 추이



자료: 삼성전기, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전기 설비투자액 추이



자료: 삼성전기, 한국IR협의회 기업리서치센터

엠씨넥스(MCNEX)

**3Q24 누적 카메라모듈 매출비중은
휴대폰용 68.5%, 자동차용 30.3%,
기타상품 1.2% 차지,
자동차용 매출액 4개년 CAGR은
21.2%로 고성장세 지속**

엠씨넥스는 2004년 CCM 기술을 기반으로 설립된 영상전문기업으로 모바일폰과 자동차용 카메라 모듈을 주력 생산한다. 엠씨넥스는 2012년 코스닥시장에 상장하였으며, 2021년 7월 코스피시장으로 이전 상장하였다. 엠씨넥스는 설립 이후 3년만인 2007년 삼성전자 1차 협력업체로 등록되었으며, 현대/기아차그룹으로도 카메라 공급을 개시하였다.

연간 매출액을 보면 2019년 1.3조 원에서 2023년 0.9조 원으로 역성장세를 기록했으며, 2024년 3분기 누적 매출액은 7,587억 원으로 전년동기(6,795억 원)대비 11.6% 증가하였으며, 연간으로는 1조 원대를 회복할 것으로 보인다.

카메라 모듈의 수요업종별 매출비중을 보면 휴대폰용 68.5%, 자동차용 30.3%, 기타상품 1.2%를 차지하고 있다.

특히 동기간 자동차용 카메라 모듈 매출액은 2,299억 원으로 전년동기(1,809억 원)대비 27.1% 증가하여 동기간 6.5% 성장한 휴대폰용 제품 매출증가율을 크게 상회하였다. 자동차용 카메라 모듈의 연도별 매출액을 보면 2019년 1,171억 원에서 2023년 2,527억 원으로 4개년간 연평균 21.2%로 높은 성장세가 이어졌다. 반면 휴대폰용 카메라 모듈 매출액은 2019년 1.1조 원대를 상회했으나, 2023년에는 6,583억 원으로 4개년간 CAGR -12.7%로 역성장하며 전체 매출액 감소를 야기하였다. 성숙기에 진입한 휴대폰 부품 매출보다는 자율주행과 ADAS 채택 증가로 수요가 증가하고 있는 자동차(전장용) 부품 매출이 크게 증가하고 있는 것이다.

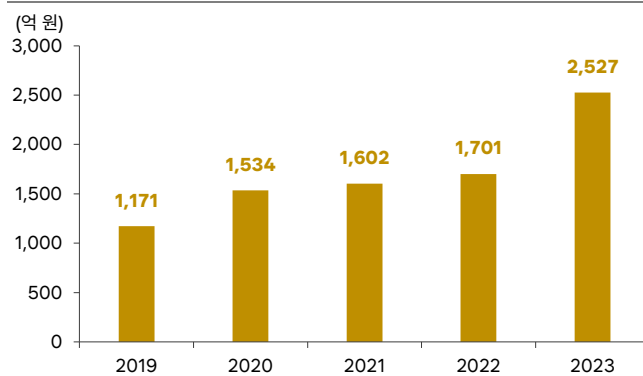
세코닉스(SEKONIX)

**2006년 차량용 카메라를 개발하며
차량용 카메라시장 본격 진출,
현대모비스를 최대고객사로 확보,
전장용 매출비중은 85% 추정**

세코닉스는 1988년 (주)세키노스코리아라는 사명으로 설립되어 2001년 코스닥시장에 상장되었으며, 2002년 3월 세코닉스로 사명을 변경하였다. 주요 사업영역은 광학부품으로 모바일 및 차량용 카메라 렌즈 및 모듈, 차량용 램프, 광학부품, 광학필름 등의 부품사업을 영위하고 있다. 세코닉스는 2006년 자동차용 카메라를 개발하고, 2007년 상용화에 성공해 국내 차량용 카메라 시장에 본격적으로 진출하였으며, 현대모비스를 최대 고객사로 확보하는데 성공하였다.

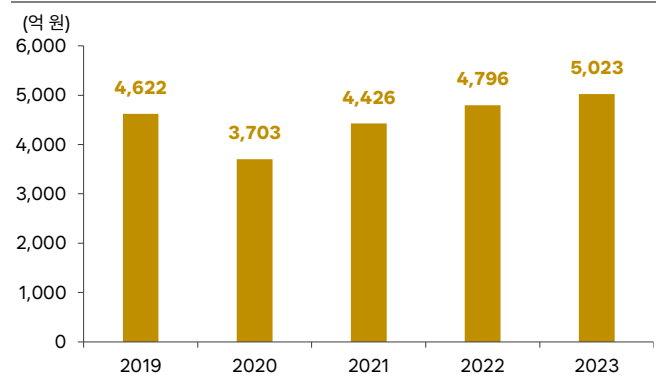
국내 사업장으로는 경기도 동두천(모바일 카메라렌즈), 평택(차량용 카메라 모듈), 아산(광학필름), SAL(차량용 램프)에 제조시설을 구축하고 있으며, 해외사업장으로는 중국(모바일/차량용 카메라 렌즈), 베트남(모바일/차량용 카메라 렌즈), 폴란드(차량용 램프) 등 3개국에 생산법인을 운영하고 있다. 매출액은 2019년 4,622억 원에서 2023년 5,023억 원으로 4개년간 연평균 CAGR 2.1%로 성장 정체 국면이 이어졌으며, 2024년 3분기 누적 매출액은 3,526억 원으로 전년 동기(3,772억 원)대비 6.5% 감소하며 주요 동종사대비 부진한 실적을 기록하였다. 생산실적 기준 매출비중을 추정해 보면 차량용 85%, 모바일용 15%로 전장 위주의 제품 포트폴리오를 구축하고 있다. 세코닉스의 고객사는 현대모비스, 르노삼성, 미국 젠텍스, 유럽 컨티넨탈, GMDAT, TATA DW 등이 있으며, 현대모비스는 최대 고객사로 3Q24 누적 매출비중의 66%를 차지한 것으로 추정된다.

엠씨넥스 전장용 제품 매출액 추이



자료: 엠씨넥스, 한국IR협의회 기업리서치센터

세코닉스 매출액 추이



자료: 세코닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**국내 카메라 모듈 조립 및
검사장비 상장사는 동사가 유일,
비상장업체로 루리텍과
이즈미디어가 사업 영위**

동사는 카메라 모듈 관련 자동화장비 전문기업으로 장비사업부를 통해 주로 전장용 카메라 조립 및 검사장비를 개발하여 판매하고 있다. 국내에서 동사와 같이 카메라 모듈 조립 및 검사공정장비사업을 영위하는 업체는 상장사로는 동사가 유일하고, 비상장업체로는 (주)루리텍과 (주)이즈미디어(코스닥 상장사였으나, 2024년 7월 상장폐지) 등이 있다.

루리텍(Luritech)

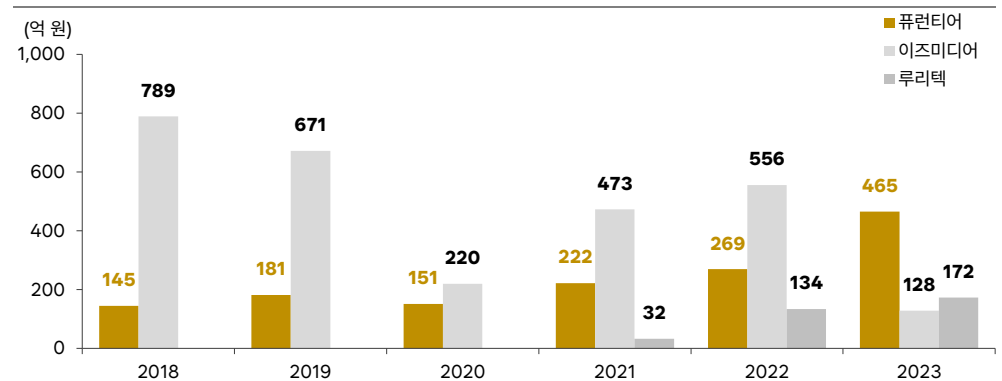
루리텍은 2012년 설립된 자율주행 차량용 카메라 제조장비업체이다. 주요 전장용 카메라 모듈 제조 자동화 장비로는 Active Align, Intrinsic Calibration, Stereo Calibration, Flare 검사장비, TOF Camera 검사 장비 등으로 동사와 유사한 장비군을 보유하고 있다. 2023년 매출액은 172억 원, 영업이익은 15.4억 원을 기록하였다. 루리텍은 2024년 상반기 SPAC 합병으로 코스닥 상장을 추진했으나, 지난 5월 내부사정으로 인해 합병 철회를 발표하였다.

이즈미디어(isMedia)

이즈미디어는 휴대폰과 자동차에 탑재되는 CCM(Compact Camera Module)에 대한 조립 및 검사장비 개발 및 제조 판매를 주사업으로 2002년 설립되었으며, 2017년 7월 코스닥시장에 상장되었다. 연간 매출액은 2018년 789억 원에 달해 당시 동사 매출액(145억 원) 대비 5배 이상으로 업종내 선두업체였다. 이후 2020년 코로나19 당시 매출액이 220억 원으로 감소하긴 했으나, 2021년 473억 원, 2022년 556억 원으로 회복세를 보였다. 그러나 전기차시장의 캐즘과 글로벌 수요 둔화 영향과 더불어 2021년부터 대표이사 횡령 배임 혐의, 핵심기술 유출사고 등 악재가 이어지며, 2023년 매출액은 128억 원으로 전년대비 76.9% 급감하였으며, 당기순이익은 2021년 -166억 원, 2022년 -79억 원, 2023년 -107억 원으로 적자 기조가 지속되며, 2023년말 일부 자본잠식이 발생하였다. 결국 최근 사업년도에 대한 감사인의 감사의견 거절로 주권이 2023년 10월 25일자로 상장폐지가 결정되었으며, 회사측에서 상장폐지결정 효력정지 가처분 신청을 제기했으나, 최종적으로 2024년 6월 27일 법원의 상장폐지결정 효력정지 가처분 신청 기각결정에 따라 정리매매 이후 2024년 7월 10일 상장 폐지되었다.

이즈미디어는 지난 10월 10일 수원회생법원에 경영정상화 및 향후 계속기업으로서의 가치보전을 위해 기업회생절차를 신청하여, 11월 21일 회생절차개시가 결정되었다.

카메라 모듈 조립 및 검사장비업체 매출액 비교



자료: 업체별 실적자료 참조, 한국IR협회의 기업리서치센터

ADAS 및 자율주행 글로벌 시장 동향

EU, 2024년부터 모든 신차에 ADAS 장착 의무화 결정

유럽연합(EU)은 2024년부터 모든 신차에 ADAS 장착 의무화를 결정하였으며, EU는 새 규정을 통해 2038년까지 2.5만 명의 생명을 구하고, 14만 명 이상이 심각한 부상을 피할 수 있을 것으로 전망하고 있다. EU에 따르면 유럽 도로를 운행하는 모든 차는 운전자보조시스템(ADAS)으로 지능형 속도 보조장치, 카메라 또는 센서가 있는 후진보조장치, 운전자 졸음 및 운전자 상태 경고 시스템, 사고기록장치(EDR), 비상 제동 등을 보조장치를 탑재해야 한다. 또한 승용차와 경량용차에 대해서는 차선유지시스템과 자동긴급제동시스템(AEBS), 버스과 트럭에는 사각지대 감지 및 보행자, 자전거 이용자 경고, 타이어 공기압 모니터링시스템도 추가로 탑재해야 한다.

**자율주행과 ADAS 채택 증가로
카메라 탑재량 증가 추세,
자율주행 Level 2 기준 7~8대,
Level 3단계 12대 이상,
Level 4단계 이상 24~26대 탑재**

차량용 카메라는 지금까지 주로 차량을 주차할 때 후방 상황을 잘 보이도록 하는 '뷰잉(Viewing)' 기능으로 주로 사용되었으나, 최근에는 자율주행차 개발로 ADAS 수요가 증가하면서 차량 주변의 환경과 사물, 장애물을 인지하기 위한 다양한 카메라 센서(카메라, 라이다, 레이더 등) 채택률과 탑재량이 증가하는 추세이다.

최근 글로벌 고가차량 위주로 탑재되고 있는 자율주행단계는 레벨2로 카메라는 7~8대이며, 2024년부터 GM, BMW 등 다수 완성차업체가 출시하는 자율주행 레벨3 차량에는 12대 이상, 2026년 이후 자율주행 레벨4 이상 차량에는 약 24~26대의 카메라 모듈이 탑재될 전망이다.

**글로벌 자율주행기술을 선도하는
Top 3업체는 인텔 모빌아이,
구글 웨이모, 중국 바이두 順**

최근 ADAS/자율주행 기술을 선도하고 있는 글로벌 주요 업체로는 인텔 모빌아이(Mobileye), 구글 웨이모(Waymo), 중국 바이두(Baidu), GM 크루즈(Cruise), 현대차-Aptive 합작 모셔널(Motional), 테슬라, 아마존 ZOOX 등이 있다.

글로벌 시장조사전문기관인 가이드하우스 인사이트(Guidancehouse Insight)는 2017년부터 글로벌 자율주행 기업을 평가한 자율주행 리더보드를 발표하고 있으며, 비전과 시장 진출 전략, 파트너, 생산 전략, 기술력, 판매/마케팅/유통, 시장 리더십, 연구개발 프로세스, 제품 포트폴리오, 지속가능성 등 10가지 기준으로 평가하여 기업 순위를 매긴다.

2023년 글로벌 자율주행 경쟁력 종합순위를 보면 1위 기업은 이스라엘 모빌아이(Mobileye)로 2017년 미국의 종합반도체기업인 인텔이 인수한 기업이며, ADAS를 세계 최초로 개발한 자율주행 분야 업계 강자이다.

2위는 미국의 웨이모(Waymo)로 구글 내부 프로젝트로 시작해 독립한 기업이며, 3위는 중국의 바이두(Baidu)로 중국 최대의 검색 및 포털기업으로 알려진 기업이며, 최근 수년간 전기차, AI 및 자율주행 기술에 집중하며 모빌리티 서비스 기업으로 사업영역을 확장하고 있다. 세계 4위 자율주행 기업은 GM의 Cruise이며, 5위는 현대차그룹이 지난 2020년 미국 Aptiv와 합작하여 설립한 모셔널(Motional)로 지난해 미국에서 아니오닉5로 무인 로보택시 사업을 개시하였다.

글로벌 시장에서 자율주행기술을 선도하고 있는 업체들은 아직까지는 완성차업체를 통한 대량 생산보다는 로보택시 서비스를 통해 시장에 진출하고 있으며, 시장조사기관인 스펀리얼 인사이트에 따르면 글로벌 로보택시 시장은 2022년에서 2030년까지 연평균 80.8%씩 성장하여 2030년에는 1,080억 달러에 이를 것으로 전망된다.

Mobileye

**2017년 인텔이 인수한 이스라엘
자율주행기업 모빌아이는 세계 최초로
ADAS 기술 개발**

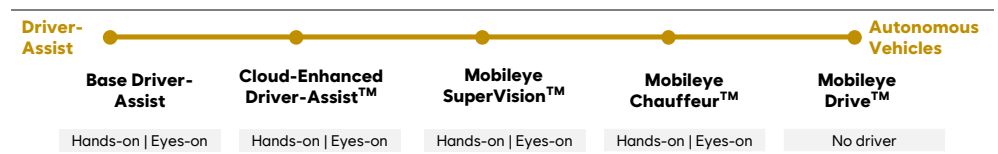
모빌아이는 1999년에 설립된 이스라엘의 자율주행기술 개발업체로 세계 최초로 ADAS를 개발한 기업이다. 모빌아이는 미국 나스닥(MBLX) 상장업체로 시가총액은 138억 달러에 달한다. 2017년 인텔이 자율주행 기술 강화를 위해 모빌아이를 150억 달러에 인수하였다. 2023년 매출액은 20.8억 달러로 전년대비 11.2% 증가하였으나, 영업이익은 -3,300만 달러로 전년에 이어 영업적자가 지속되었다. 2024년 3분기 누적 매출액은 11.6억 달러로 전년동기대비 19.3% 감소하였고, 동기간 영업이익은 -31.4억 달러로 전년동기대비 적자폭이 크게 확대되었다.

모빌아이의 주요 솔루션으로는 EyeQ 시스템과 전면 카메라로 ADAS를 지원하는 **Base Driver-Assist**가 있으며, EyeQ 시스템은 닛산, 아우디, 폭스바겐, 현대차, BMW, GM 등 주요 완성차업체에 솔루션을 공급 중이며, ADAS 반도체는 대만 TSMC 7나노 파운드리 미세공정을 통해 생산되고 있다. 두번째 솔루션으로는 다양한 도로에서 표준 주행기능을 처리하도록 설계된 자율주행차의 네비게이션 기능을 제공하면서 운전자가 도로에 집중하게 하는 **Mobileye**

Supervision™이 있다. **Mobileye Chauffeur™**은 컴퓨터 비전기술과 주변 이미징 레이더(Radar), 전면 라이다(LiDAR)를 결합하여 핸드오프(Hands Off)/아이즈오프(Eyes Off) 솔루션이다. **Mobileye Drive™**은 자동차 제조업체와 운송사업자가 로보택시, 대중교통, 물품 배송 등을 위한 무인 솔루션을 제공하는 자율주행 시스템이다.

지난 9월 Mobileye는 불확실한 수요 환경하에서 운영 효율화를 위해 차세대 LiDAR 개발을 중단하고, 연말까지 라이다 관련 R&D 인력을 축소하겠다고 발표하였다. LiDAR는 야간, 혹은 강우/안개 등 가시거리 확보가 어려운 가혹한 환경에서 레이저 신호로 주위 사물을 감지하여 자율주행의 정확성과 신뢰도를 높이는 핵심 기술이나, EyeQ6 기반 컴퓨터 비전 인식 기술에 집중하기로 하였다. 모빌아이는 지난 3월에는 수익성 악화로 고급 운전자 지원 기술을 제공하는 애프터마켓 솔루션 사업부를 폐쇄하였으며, 최근에는 지분 일부 매각도 고려중인 것으로 알려졌다.

모빌아이 솔루션



자료: Mobileye, 한국IR협회의 기업리서치센터

구글 웨이모(Waymo)

구글 웨이모는 모빌아이와 더불어 세계 최고 자율주행 기술 보유, 2024년 3월 LA에서 로보택시 운행 개시, 10월 현대차그룹과 로보택시사업 파트너십 체결

웨이모는 2009년 구글의 자율주행 사업부로 출범하여 2016년 분사한 자율주행 전문기업이다. 자율주행 기술로는 현재 카메라를 이용한 컴퓨터 비전 구현 방식과 더불어 라이다, 레이다 초음파센서 등 복합 데이터를 합성하여 고정밀 지도를 만들어 시뮬레이션하는 방식이 있는데, 웨이모는 고정밀 지도 기반 자율주행 기술에서 가장 앞서 있는 업체로 인텔의 모빌아이와 함께 세계 최고의 자율주행 기술을 보유하고 있다.

웨이모는 2024년 1월 LA에 로보택시 라이선스를 신청하였으며, 3월부터 LA에서 무인 자율주행서비스업인 '웨이모원(Waymo One)'을 통해 로보택시 서비스를 개시하였다. 웨이모 로보택시는 LA를 비롯해 샌프란시스코, 애리조나 피닉스 등 3곳에서 운행 중이다. 로보택시로 운행되는 차량은 재규어 전기 SUV 차량인 I-페이스로 웨이모 5세대 자율주행 시스템이 탑재되며, 5세대 시스템에는 카메라와 라이다 5개, 레이더 6개, 고성능 초음파 센서가 장착되어 있어 주변 사물을 인식하고 속도 및 거리를 측정한다.

지난 7월 모기업인 알파벳은 웨이모에 50억 달러 추가 투자계획을 밝혔다. 이는 최근 자율주행 상용화 지연으로 경쟁사들이 자율주행 관련 투자를 축소하거나 연기하는 상황에서 공격적인 투자로 주목받고 있다.

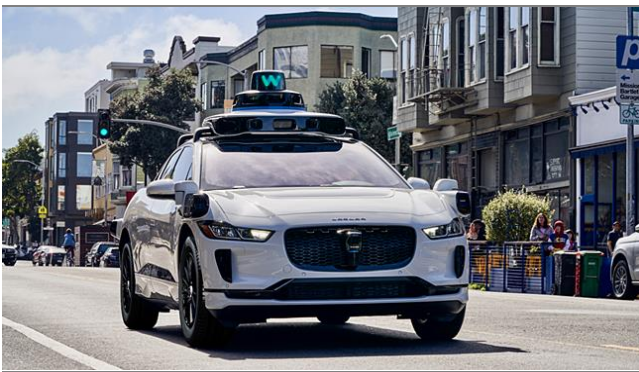
지난 10월 4일 웨이모는 현대자동차그룹과 공동으로 로보택시 사업을 추진하겠다고 전격 발표하였다. 이는 전기차 생산기업인 테슬라가 10월 '로보택시데이(We, Robot)'를 열고 완전자율주행(FSD, Full Self Driving) V12를 앞세워 로보택시 사업에 진출하면서 웨이모 입장에서는 자율주행 부문 최고의 기술에도 불구하고 전기를 양산할 기술력은 보유하고 있지 않은 만큼 미국내 로보택시시장 선점을 위해 미국시장 전기차 2위업체로 EV 품질과 양산능력면에서 완성차업체 중에 가장 앞서 있다고 평가받는 현대차그룹과 상호 협력이 필요했던 것으로 보인다. 웨이모는 현대차의 아이오닉5 모델을 로보택시로 투입하는 파트너십을 체결하였다.

바이두(Baidu)

**바이두는 중국 로보택시 1위기업,
2021년 중국 최초로 자율주행
로보택시 '아폴로 고' 상용화 성공**

바이두는 중국정부의 과감한 규제 완화와 국가 주도 대규모 투자를 통해 자율주행 기술에서 미국을 추격하고 있다. 바이두는 중국 최대 포털사이트로 중국에서 텐센트, 알리바바와 더불어 중국 3대 빅테크 기업이며, 최근 주목받고 있는 로보택시 부문에서도 중국 1위업체이다. 바이두는 2013년부터 자율주행 기술개발에 나서 2021년 중국 최초로 자율주행 로보택시 서비스인 '아폴로 고(Apollo Go)' 상용화에 성공하였다. 바이두는 현재 중국 베이징, 상하이, 선전, 우한 등 10개 이상의 대도시에서 서비스를 운영하고 있으며, 연말에는 홍콩공항에서도 시범운행을 확대할 계획이고, 싱가포르, 중동 등 중국본토 밖으로도 서비스를 확대할 계획이다. 자율주행 레벨4를 적용한 최신형 아폴로 RT6 모델에는 12개의 카메라, 18개의 레이더, 8개의 라이다가 탑재되어 있다. 바이두는 올해 3분기 전년동기대비 20% 증가한 99만 건의 자율주행 서비스를 제공했으며, 지난 10월말까지 누적으로는 800만 건 이상의 승차서비스를 제공하였다.

웨이모 로보택시



자료: 웨이모, 한국IR협의회 기업리서치센터

바이두 로보택시(아폴로 고)



자료: 퓨런티어, 한국IR협의회 기업리서치센터

GM Cruise

**GM의 크루즈는 미국 3대
자율주행기업으로 샌프란시스코에서
로보택시 운행**

크루즈는 GM의 자율주행 자회사로 도심형 모빌리티에 특화된 자율주행 기술을 개발하여, 완전자율주행차 'Cruise Origin'을 시험운행 중이다. 크루즈는 2023년 10월 미국 샌프란시스코에서 발생한 사고로 로보택시 운행이 중단되었으나, 올해 4월부터 자율주행 차량 운영을 재개하였다. 모기업 GM은 지난 6월 크루즈에 8.5억 달러를 추가로 지원하였으며, 2025년 1분기까지 자금을 조달할 계획이다.

테슬라

**테슬라는 웨이모, 크루즈와 함께
미국내 자율주행 부문 3강구도 형성,
2025년 로보택시 서비스 개시,
2026년 사이버캡 대량 양산 계획**

테슬라는 최근 운전대와 페달이 없는 무인 로보택시 '사이버캡(Cybercab)'을 공개하며 내년부터 로보택시사업에 착수해 미국시장에서 구글 웨이모, GM 크루즈와 경쟁하겠다는 계획이다. 우선 자율주행 기술을 모델3와 모델Y에 적용해 2025년 미국 텍사스, 캘리포니아주에서 로보택시를 활용한 자율주행 승차 공유서비스를 개시하고, 2026년부터 사이버캡을 본격적으로 대량 양산하겠다는 계획이다. 테슬라는 연간 200만 대라는 구체적인 생산목표치를 공개하였다.

테슬라 로보택시 사이버캡



자료: Tesla, 한국IR협회의 기업리서치센터

테슬라 FSD(Full Self Driving) 주행모습



자료: Tesla, 한국IR협회의 기업리서치센터

모셔널(Motional)

**모셔널은 현대차-미국 애플티브 합작
자율주행기업으로 글로벌 5위권
자율주행기술 보유,
현대차그룹이 지분을 85% 확보**

현대차그룹과 美 APTIV가 2020년 각각 20억 달러를 투자해 설립한 자율주행기업이다. 모셔널은 자율주행 레벨4에 부합하는 기술을 상용화하겠다는 계획이나, 설립 이후 4년간 누적적자로 재정난이 이어졌다. 결국 APTIV가 지분을 매각하면서 현재 현대차그룹의 합산지분율은 85%까지 늘었다. 모셔널의 현재 자율주행 기술 수준은 업계 5위로 평가받고 있으나, 로보택시 분야에서 현대차그룹은 웨이모와 협력하기로 했는데, 이는 소비자 분야에서는 모셔널의 자율주행 기술이 탑재된 차량을 판매하고, 소프트웨어 기반 무인 로보택시는 웨이모와 협력에 나서겠다는 의미이다.

모셔널 아이오닉5 로보택시



자료: Motional, 한국IR협회의 기업리서치센터

투자포인트

1 전장용 장비가 성장 동력으로 2019-2023 매출액 CAGR 101.1%로 매년 2배씩 성장

동사의 전장용 장비 매출액은
2019년 17억 원에서 2023년
275억 원으로 CAGR 101.1% 기록,
2023년 전장용 후공정 검사장비인
EOL 장비 매출액이 4배 급증하며
외형 성장 견인

동사의 장비사업부 주력 제품인 자동차 전장용 카메라 핵심공정장비는 주로 ADAS 및 자율주행 센싱카메라 조립 장비와 검사장비로 구분된다. 조립공정 장비는 카메라 렌즈부와 이미지 센서부의 정밀 정렬 및 접합 공정인 Active Align 장비 및 2개 이상 카메라 간의 정밀 정렬 및 접합 공정인 Dual Align 장비가 있으며, 검사 공정장비로는 자율주행 센싱 카메라의 내부 광학 특성을 추출/저장하는 공정인 Intrinsic Calibration 장비와 포커싱 및 해상도, 왜곡, 색재현성, 노이즈, 이물검사 등의 검사공정인 EOL(End of Line) 장비, 라이더(Lidar) 검사장비가 있다.

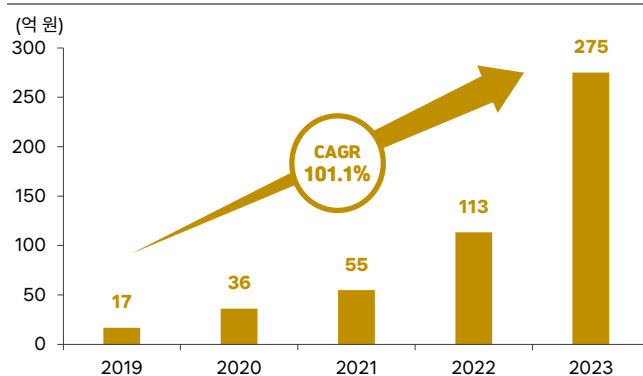
동사의 장비사업부 매출액은 2019년 105억 원에서 2023년 286억 원으로 4개년간 연평균 28.5% 성장하였는데, 수요처별로 모바일용과 전장용으로 구분해보면 모바일용 카메라 모듈 공정장비 매출액은 2019년 88억 원에서 2023년 11억 원으로 감소한 반면, 전장용 카메라 모듈 장비 매출액은 2019년 17억 원에서 2023년 275억 원으로 4개년 CAGR 101.1%로 매년 거의 2배씩 성장하였다.

특히 EOL(End Of Line) 검사장비 매출액은 2022년에는 35억 원으로 전체 매출비중 12.9%를 차지했으나, 2023년 매출액은 144억 원으로 4배 이상 급증하며 전체 매출비중이 30.9%까지 차지하며 장비사업 부문 매출성장을 견인하였다. 2022년말 신규 고객사로 편입된 LG이노텍의 북미시장 자율주행차량 부품 생산기지인 멕시코공장의 증설로 EOL 장비 매출이 증가한 것으로 추정된다.

EOL 장비 매출 증가는 최근 전장 카메라 정밀성에 대한 니즈 확대로 과거 2개 내외이던 검사공정 수가 현재 해상력, 색 재현성, 왜곡, 이물 검사, 플레어 및 셰이딩 검사 등 5개 이상으로 증가함에 따라 동사의 후공정 검사공정장비인 EOL 매출도 증가하고 있는 것으로 보인다.

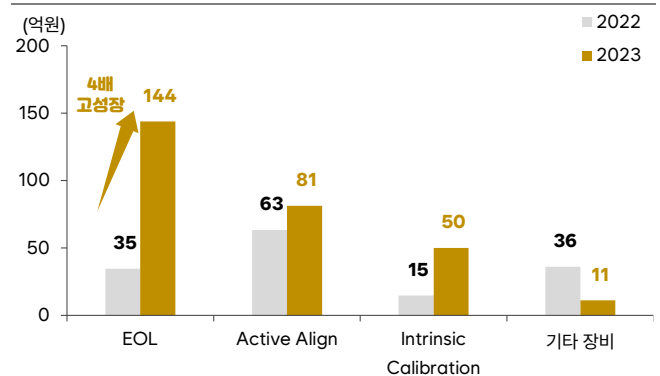
전기차 시장 수요 둔화에 따른 고객사의 투자 축소로 2024년 3분기 누적 장비사업부 매출액은 159억 원으로 전년동기대비 37.9% 감소하였으나, EOL 검사장비 매출비중은 41.5%까지 상승하였다.

연도별 전장용 공정장비 매출액 추이: 2019-2023 CAGR 101.1%



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

전장용 공정장비별 매출액 추이: EOL장비 4배 고성장



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

트럼프 2기 정부의 자율주행 규제완화 수혜 기대

**트럼프 2기 정부 인수위에서
자율주행 규제완화를 우선적으로
추진하게 되면 본격적으로
자율주행차 대량 양산 기대**

동사의 장비사업부 주요 고객사는 LG이노텍, 삼성전기, 엠씨넥스, 세코닉스 등 국내 및 해외 카메라 모듈생산업체이며, 최종 수요처는 글로벌 자율주행 선도업체인 미국 테슬라로 추정되며, 동사 전장용 장비 매출의 약 80% 이상이 테슬라로 납품되고 있는 것으로 추정된다.

최근 글로벌 전기차 캐즘 영향과 미국 대선 이후 불확실성으로 2024년 들어 고객사의 투자계획이 지연되면서 주요 전장용 카메라 모듈 제조업체의 신규발주도 부진했다. 동사도 올해 들어 수주공백이 발생하여 전장용 장비 부문 수주 잔고를 보면 지난해 말 129억 원에서 2024년 3분기말 12억 원으로 대폭 감소하였다.

결국 동사의 매출액과 가장 연관성이 큰 지표는 테슬라의 신규투자 재개와 자율주행차 생산 확대라고 볼 수 있다. 테슬라는 지난 10월 10일 'We, Robot' 행사에서 운전대와 페달이 없는 무인 로보택시인 'Cybercab'을 공개하고, 2026년부터 대량생산에 착수한다고 밝혔다. 테슬라가 로보택시를 공개한 다음 날 테슬라 주가는 장중 한때 10% 이상 폭락했는데, 이는 공개된 'Cybercab'의 디자인이 실망스러운데다 택시인데 좌석이 2인석뿐이며, 대당 3만달러 이하 로보택시를 양산하겠다고 밝혔지만, 계획에 대해서는 명확하게 밝히지 않으면서 투자자들의 실망이 추가하락으로 이어졌기 때문이다.

최근 테슬라 주가는 미국 대선에서 트럼프가 재선에 성공한 이후 큰 폭으로 상승했는데, 이는 대선에서 트럼프를 전폭적으로 지원한 일론 머스크가 트럼프 2기 행정부에서 정부효율성부(DOGE) 장관을 맡을 것으로 보도되면서 자율주행 규제완화 기대감이 주가에 반영되었기 때문이다. 테슬라 주가는 미국 대선일인 11월 5일 \$251.44에서 11월 22일 기준 \$352.56로 40%나 급등하였다. 트럼프 2기 인수위원회는 자율주행 차량 확산정책을 우선 추진해 나갈 것으로 보인다. 현재 미국의 자율주행 규제 관련해서는 美 교통부 산하 도로교통안전국(NHTSA)에서 제조업체가 허가를 얻어 연간 생산가능한 자율주행차량 수가 2,500대로 제한되어 있다. 자율주행 규제가 완화될 경우 향후 허용대수가 확대될 가능성도 있으며, 현재는 주(州)마다 제각각인 자율주행 관련 규제가 연방정부로 통합되면 승인절차가 간소화되어 테슬라가 FSD(Full Self Driving) 시기를 앞당길 수도 있을 전망이다. 테슬라는 지난 10월 로보택시 공개행사를 통해 FSD 관련 향후 계획으로 Model Y와 Model 3를 이용하여 2025년 텍사스와 캘리포니아에서 운전자의 개입이 없는 완전자율주행(FSD)을 시작할 계획이라고 밝혔다. 트럼프는 최대 7,500달러의 전기차 세금 공제를 없애는 방안도 검토 중인데, 이 문제에 대해서는 일론 머스크도 어느정도 공감하고 있는 것으로 알려졌다. 이는 세액공제 혜택보다는 자율주행 관련 규제 완화가 더욱 테슬라 입장에서는 혜택이 클 것으로 판단하고 있기 때문이다. 세금 공제 혜택이 줄어들면 테슬라보다 세금 의존도가 더 큰 다른 전기차 경쟁업체들은 적자구조에서 탈피하지 못해 재정적 타격이 더욱 클 것으로 보기 때문이다.



실적 추이 및 전망

2023년 실적 분석

2023년 전장용 장비매출 특수 및 부품사업부 외형 증가로 역대 최대 매출액 및 영업이익 달성

2023년 매출액은 465억 원, 영업이익은 72억 원으로 각각 전년대비 73.0%, 338.8% 급증하며 역대 최대치 실적을 기록하였다. 영업이익률은 15.4%로 전년대비 9.3%p 상승하였다. 사업부문별로 보면 장비사업부(카메라모듈 조립/검사공정장비) 매출액은 286억 원으로 전년대비 92.3% 급증하였으며, 부품사업부 매출액은 179억 원으로 전년대비 49.1% 급증하였다. 장비사업부 매출액을 전장용과 모바일용 장비 매출로 구분해 보면, 전장용 장비 매출액은 275억 원으로 전년대비 142.5% 급증하였으나, 모바일용 장비 매출액은 11억 원으로 전년대비 68.5% 급감하였다. 동사가 전장용 장비 위주로 사업을 집중하면서 모바일용 장비사업은 규모가 축소되고 있다.

장비사업부 매출 증가는 세계 최대 카메라 모듈업체인 LG이노텍이 2022년말 동사의 신규 고객사로 편입되면서 2023년 약 140억 원에 달하는 신규 매출이 발생한데 기인한다. 2023년 동사의 지역별 매출현황을 보면 북미 지역 매출액이 2022년에는 0.6억 원에 불과했으나, 2023년 140억 원으로 증가했으며, 이는 LG이노텍이 북미 고객사(테슬라)를 타겟으로 전장용 카메라 모듈을 생산하는 멕시코공장을 증설하면서 동사의 조립 및 검사장비 납품이 증가했기 때문이다. 기존 동사 장비사업부의 최대 고객사는 삼성전기로 장비사업부 매출의 절반 정도를 차지했으나, 2023년에는 LG이노텍 매출 급증으로 LG이노텍이 최대 고객사로 부상하였다. 2023년 전장 부문 주요 고객사별 매출액은 LG이노텍 133억 원, 삼성전기 69억 원을 기록하였다.

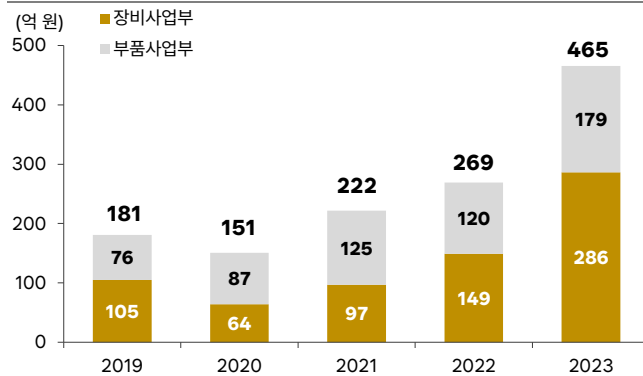
특히 주요 장비 중에서도 후공정 검사장비인 EOL 장비 매출이 크게 늘었다. 후공정 검사장비인 EOL 장비 매출액은 2022년 35억 원에서 2023년 144억 원으로 4배 이상 급증하였다. 매출 증가는 LG이노텍 멕시코공장으로 EOL 장비 납품 영향이다. 카메라 렌즈부와 이미지 센서부의 정밀 정렬 및 접합공정 조립장비인 Active Align 장비 매출액은 2022년 63억 원에서 2023년 81억 원으로 전년대비 28.6% 증가하였다. 자율주행 카메라 검사공정장비인 Intrinsic Calibration 매출액은 2022년 15억 원에서 2023년 50억 원으로 3배 이상 급증하였다.

부품사업부 주요 제품은 자동화 장비의 시스템 제어를 위한 산업용 PC와 모바일/전장용 카메라 화상검사 핵심부품인 LED광원, 자동화 장비의 모션 제어를 위한 FA 컴포넌트 제품으로 구성되어 있으며, 부품사업부 매출은 주로 지배기업인 하이비전시스템으로 공급된다. 2023년 하이비전시스템向 매출액은 120억 원으로 전년(97억 원)대비 23.7% 증가하였으며, 전체 부품사업부 매출비중의 67%를 차지하였다.

사업부문별 영업이익은 장비사업부 59.4억 원, 부품사업부 12.2억 원으로 각각 전년대비 272.0%, 3,424.8% 급증하였다. 장비사업부 영업이익률은 20.8%로 전년대비 10.1%p 급등하며 역대 최고치였으며, 부품사업부 영업이익률은 6.8%로 전년대비 6.5%p 상승하였다. 영업이익 기여비중은 장비사업부 83%, 부품사업부 17%를 차지하였다.

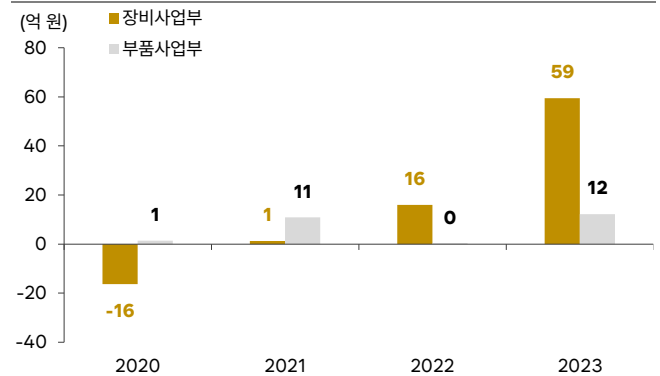
2023년 수주총액은 606억 원으로 전년대비 151.5% 급증하였으며, 사업부문별 수주액은 전장용 장비는 404억 원으로 전년대비 77.5% 급증하였으며, 모바일용 장비 수주액은 17억 원을 기록했다. 산업용 PC, LED광원 등 부품사업부 수주액은 186억 원으로 전년(13억 원)대비 큰 폭으로 증가하였다. 2023년말 수주잔고는 141억 원을 기록하였다.

사업부문별 매출액 추이



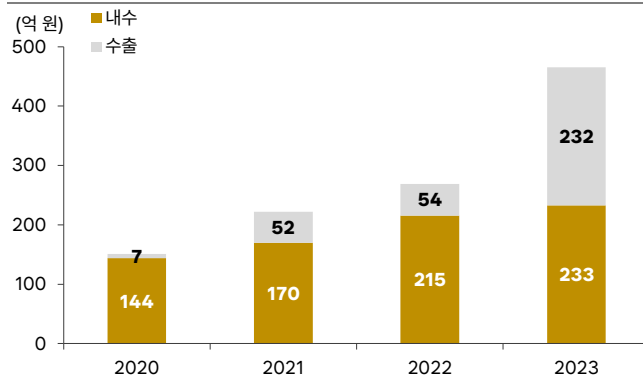
자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 영업이익 추이



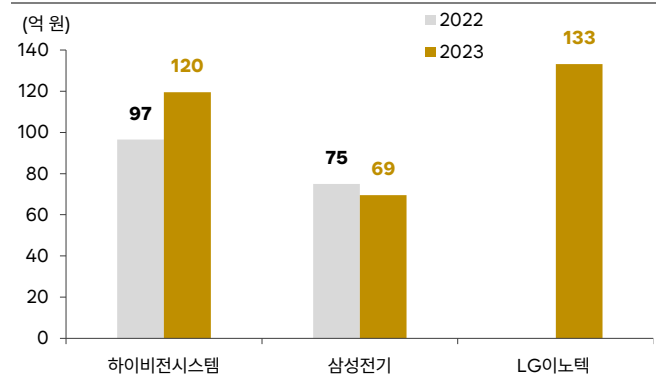
자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

내수 및 수출 매출액 구분



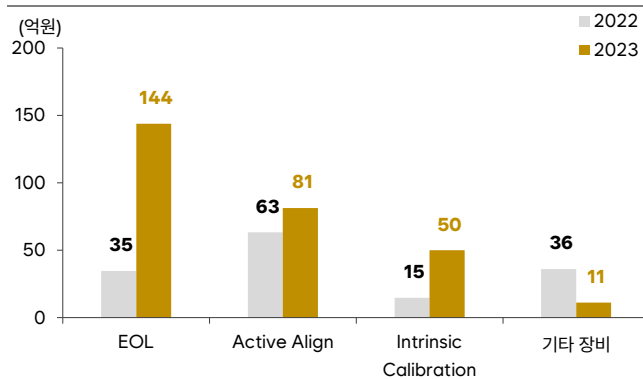
자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 고객사 2022-2023 매출액 비교



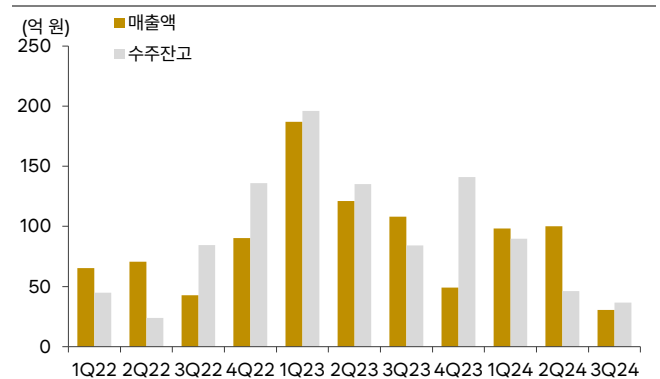
자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

전장용 공정장비별 매출액 추이



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출액 & 수주잔고 추이



자료: 퓨런티어, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 실적 전망

전기차시장 캐즘과 중국업체의 M/S 확대, 미국 대선 이후 불확실성으로 최종 고객사 생산 및 판매 둔화 영향으로 전장 부문 실적 악화, 3Q24 누적 매출액 YoY -45.0% 기록, 영업이익은 BEP 수준으로 악화

2024년 3분기 누적 매출액은 229억 원으로 전년동기대비 45.0% 감소하였으며, 영업이익은 1억 원으로 전년동기 86억 원(영업이익률 20.6%)에서 BEP 수준까지 대폭 감소하였다.

사업부문별 매출액을 보면 동사의 주력 성장동력인 전장용 장비 매출액이 143억 원으로 전년동기(249억 원)대비 42.4%나 급감하였다. 매출 감소는 글로벌 전기차시장의 캐즘과 중국 전기차 업체들의 시장점유율 확대, 미국 대선을 앞둔 시점에서 전기차 정책 관련한 불확실성으로 최종 고객사인 테슬라의 성장 둔화로 LG이노텍, 삼성전기 등 동사의 주요 카메라 모듈 고객사 장비투자가 감소한 데 기인한다.

동기간 모바일용 장비 매출액은 16억 원으로 전년동기대비 10.7% 증가하였으나, 절대 매출액 기준으로는 의미있는 수치는 아니다. 부품사업부 매출액은 69억 원으로 전년동기(160억 원)대비 56.6% 급감하였다. 부품사업부 매출감소는 지배기업인 하이비전시스템의 발주가 감소한 영향으로 보인다.

주요 고객사별 매출액을 보면 지배기업인 하이비전시스템 3Q24 누적 61억 원으로 전년동기(104억 원)대비 41.7% 감소하였으며, LG이노텍은 지난 해 멕시코공장의 증설로 최대 매출을 기록한 기저효과로 인해 44억 원으로 전년동기(131억 원)대비 66.4% 급감하였으며, 삼성전기 61억 원으로 전년동기(54억 원)대비 14.1% 증가하였다.

2024년 3분기 누적 사업부문별 영업이익을 보면 장비사업부는 9억 원으로 전년동기(68억 원)대비 87.2% 급감하였으며, 장비사업부 영업이익률은 전년동기 26.4%에서 5.4%로 21.0%p 하락하였다. 동기간 부품사업부 영업이익은 전년동기 18억 원 흑자에서 -7.5억 원 적자로 전환되었다.

2024년 3분기말 수주잔고는 37억 원으로 2023년말 141억 원 이래 3개분기 연속 감소세가 이어졌으며, 이는 전년동기 대비 55.9% 감소한 수준이다. 사업부문별로 보면 전장용 장비 부문이 전체 수주잔고 감소를 주도하였다.

전장용 장비 수주잔고는 2023년말 129억 원을 기록했으나, 이후 3개 분기 연속 감소세가 이어지며, 3Q24말 기준 12억 원으로 전년동기대비 90.6%나 급감하였다. 전기차시장의 캐즘(Chasm)과 자율주행업체들의 실적 부진으로 카메라 모듈업체들의 신규 발주 공백이 수주 감소를 야기하였다. 수주 감소는 동사의 매출액에 올해 4분기에 이어 내년 상반기까지도 영향을 줄 것으로 전망된다.

2024년 매출액 267억 원, 영업이익 -23억 원 적자전환 전망

2024년 연간 매출액은 267억 원으로 전년대비 42.6% 감소할 전망이다, 영업이익은 -23억 원으로 적자전환이 예상된다. 사업부문별 매출액은 장비사업부 189억 원, 부품사업부 77억 원으로 각각 전년대비 -33.9%, -56.8% 감소할 전망이다. 장비사업부 매출액 중 전장용 장비 매출액은 153억 원으로 전년대비 -44.3% 감소하며 전체 장비사업부 감소를 주도할 전망이다.

2025년 상반기 테슬라의 신규 저가모델(Model2) 출시 및 2026년 로보택시 본격 양산으로 전장용 장비 수주 증가 기대

향후 동사의 실적은 최종 고객사인 테슬라의 2025년 상반기 신규 저가모델(Model 2) 출시 및 2026년 로보택시(사이버랩)의 본격 양산 등으로 신규 장비 발주 수요가 증가하며 반등할 것으로 예상된다. 테슬라는 기존 생산라인을 최대한 활용해 생산량을 50% 성장시킬 수 있다고 밝혔다. 현재 테슬라의 연간 생산능력은 235만 대, 2023년 기준 생산량은 185만 대를 기록하였으며, 신규 모델이 추가될 경우 테슬라의 생산량은 300만 대까지 근접할 전망이다.

실적 전망		(단위: 억원, %)			
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	151	222	269	465	267
장비사업부	64	97	149	286	189
전장용	36	55	113	275	153
모바일용	28	42	35	11	36
부품사업부	87	125	120	179	77
영업이익	-15	12	16	72	-23
영업이익률	-10.0	5.5	6.1	15.4	-8.6
순이익		26	20	75	-14
매출성장률		47.0	21.3	73.0	-42.6
영업이익증가율		흑전	33.8	338.8	적전
순이익증가율		흑전	-40.9	260.9	적전

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

PBR 4.5배로

코스닥, 동종업종 평균 대비

높은 밸류에이션

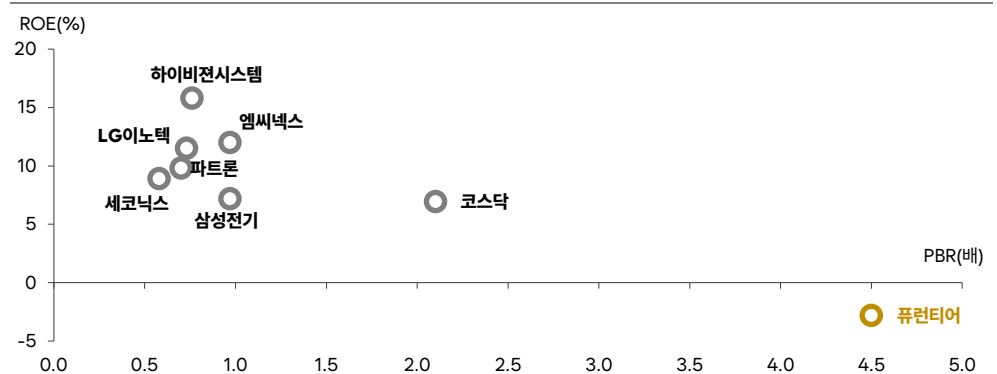
현재주는 2024년 추정실적대비 PBR 4.5배 수준으로 코스닥평균(PBR 2.1배) 및 동종업종 평균(PBR 0.8배)대비 현저히 높은 밸류에이션에 거래되고 있다.

주가는 연초대비 28.6% 하락하여 동기간 코스닥지수 수익률(-21.7% YTD)을 하회하였다. 연초대비 주가 하락은 전기차시장의 캐즘, 경쟁 심화와 중국 전기차업체들의 부상, 최종 고객사인 테슬라의 생산 및 판매 둔화 영향으로 동사 주력 고객사들이 신규 발주가 축소된 영향이다. 또한 미국 대선을 앞두고 트럼프 2기정부의 전기차 보조금 혜택 폐지 등 정책 불확실성에 따라 투자심리가 위축된 영향도 크다고 판단된다. 그러나, 최근 1개월간 주가는 급등하는 모습을 보였는데, 이는 미국 대선에서 차기 대통령으로 트럼프가 당선되면서 자율주행 규제 완화 기대감으로 테슬라 주가가 급등하면서 동사의 주가에도 실적 회복 기대감이 반영되었기 때문이다.

동사는 전장용 카메라 모듈 공정장비 제조업체로서 유일한 상장사이다. Peer로는 동사의 고객사로 전장용 카메라 모듈 부문으로 사업을 확장하고 있는 LG이노텍, 삼성전기, 엠씨넥스, 세코닉스 등과 모바일용 카메라 모듈 매출비중이 상대적으로 크긴 하지만 파트론, 하이비전시스템 등 6개사와 비교가 가능하다. 2024년 컨센서스 기준 PEER 6개사 평균 ROE는 10.9%, PBR 0.8배로 동사에 비해 수익성은 높고, 밸류에이션은 매우 낮은 수준에 거래되고 있다. 동사의 코스닥 및 업종대비 높은 주가는 카메라 모듈 업체 및 공정장비업체들이 대부분 성장성이 낮은 모바일과 일부 전장부문 사업영역을 동시에 영위하고 있는 반면, 동사의 경우에는 모바일 부문을 대부분 축소하여 2023년 기준 장비 매출의 96% 이상이 전장용 조립/검사공정장비일 만큼 거의 100% 전장용 Pure Player이며, 전체 공정장비 매출의 80% 이상이 카메라 모듈업체를 통해 복미 최대 전기차업체인 테슬라로 납품되고 있는 것으로 추정되기 때문이다.

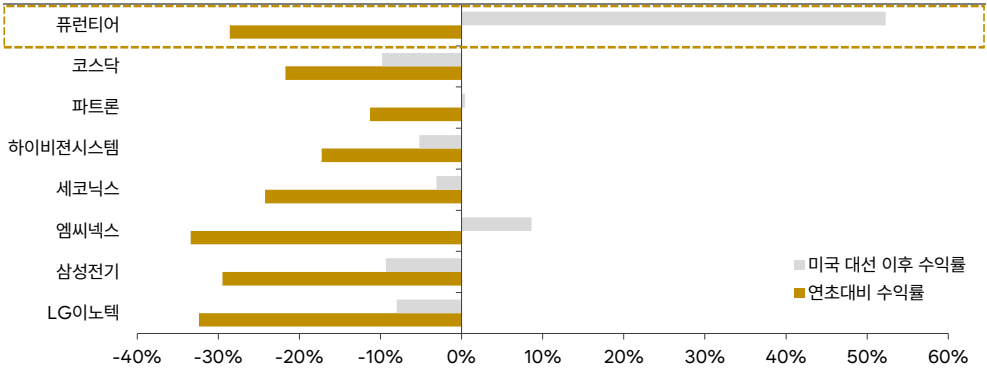
테슬라가 최근 전기차시장의 캐즘과 경쟁심화에 따른 M/S 하락, 미국 대선 이후 전기차 보조금 혜택 축소 우려 등 불확실성으로 생산/판매가 감소하긴 했으나, 트럼프 2기 정부에서 자율주행 규제 완화 움직임이 가시화될 경우 수혜가 예상되는데다, 내년부터 신규 저가모델(Model 2)이 양산되고, 2026년부터 지난 10월 공개한 로보택시(사이버캡)가 대량 양산에 들어가면 신규 장비 발주가 증가하면서 동사에도 수혜가 기대되며, 실적회복과 더불어 주가의 밸류에이션 부담이 완화될 수 있을 전망이다.

동종업종 ROE-PBR 비교



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Peer 주가수익률 비교



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Peer Valuation

(단위: 억원, 배, %)

		퓨런티어	LG 이노텍	삼성전기	엠씨넥스	세코닉스	파트론	하이비전시스템
시가총액		2,031	38,317	80,669	3,623	787	4,254	2,389
자산총계	2021	176	77,414	99,414	5,255	3,120	6,800	2,437
	2022	491	97,936	109,972	5,389	3,023	6,856	3,094
	2023	601	112,043	116,579	5,357	2,855	6,514	3,603
	2024E	542	123,732	134,494	6,272	3,091	7,500	4,318
자본총계(지배)	2021	128	33,142	67,189	2,990	990	4,567	1,797
	2022	385	42,658	75,385	3,091	1,103	4,730	2,003
	2023	490	47,146	78,477	3,236	1,231	4,730	2,352
	2024E	477	52,529	83,819	3,533	1,343	5,070	2,677
매출액	2021	222	149,456	96,750	10,093	4,427	13,127	2,729
	2022	269	195,894	94,246	11,086	4,796	12,219	1,977
	2023	465	206,053	89,094	9,325	5,024	11,724	3,483
	2024E	267	208,270	102,114	10,241	4,635	14,634	3,275
영업이익	2021	12	12,642	14,869	239	108	787	435
	2022	16	12,718	11,828	107	62	568	251
	2023	72	8,308	6,394	182	162	417	588
	2024E	-23	7,967	7,784	367	146	608	410
영업이익률	2021	5.5	8.5	15.4	2.4	2.4	6.0	15.9
	2022	6.1	6.5	12.6	1.0	1.3	4.7	12.7
	2023	15.4	4.0	7.2	2.0	3.2	3.6	16.9
	2024E	-8.6	3.8	7.6	3.6	3.2	4.2	12.5
당기순이익(지배)	2021	26	8,883	8,924	395	41	724	433
	2022	20	9,798	9,806	230	-22	385	240
	2023	75	5,652	4,230	279	114	288	459
	2024E	-14	5,746	5,863	407	115	480	397
PER	2021	0.0	9.7	17.2	26.1	31.7	10.0	8.2
	2022	72.2	6.1	10.3	21.8	-36.7	12.4	11.3
	2023	36.2	10.0	28.1	19.5	9.1	16.6	6.3
	2024E	N/A	6.7	14.3	8.9	6.8	8.9	6.0
PBR	2021	0.0	2.6	2.2	3.4	1.3	1.6	1.8
	2022	3.8	1.4	1.3	1.6	0.7	0.9	1.2
	2023	5.6	1.2	1.5	1.7	0.8	0.9	1.1
	2024E	4.3	0.7	1.0	1.0	0.6	0.7	0.8
ROE(지배)	2021	29.6	30.9	14.3	14.3	4.6	17.9	27.7
	2022	7.7	25.9	13.8	7.6	-2.1	8.3	12.7
	2023	17.2	12.6	5.5	8.8	9.8	6.1	21.1
	2024E	-2.8	11.5	7.2	12.0	8.9	9.8	15.8
현금배당수익률	2021	0.0	0.8	1.1	0.9	0.0	2.6	0.6
	2022	0.0	1.6	1.6	1.8	0.0	3.7	0.7
	2023	0.0	1.1	0.8	2.0	1.4	3.1	2.6
	2024E	0.0	1.7	1.2	3.0	1.9	3.5	3.1

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: Peer 실적 추정치는 Fnguided 컨센서스 기준



리스크 요인

1 주요 전장용 장비 고객사 투자 축소 리스크

LG이노텍, 삼성전기 등 주요 고객사의 광학솔루션 부문 투자 축소는 신규 수주감소를 야기

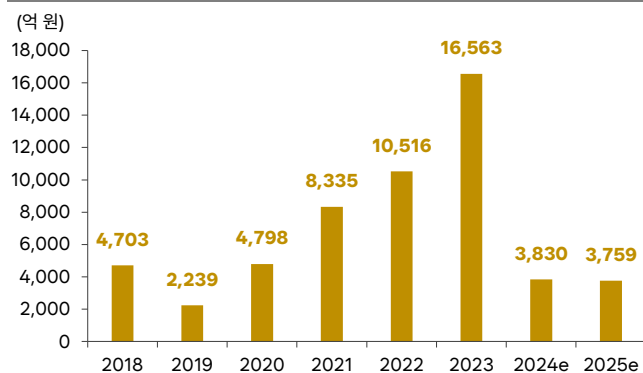
동사의 전장용 카메라 모듈 장비 부문 최대고객사는 기존 장비 매출의 절반 정도를 차지하는 삼성전기였으나, 2022년 말 LG이노텍이 신규 고객사로 편입되고 2023년 전장용 공정장비 부문 매출의 절반 이상을 차지하면서 LG이노텍이 최대 고객사로 부상하였다. 이들 카메라 모듈업체를 통해 동사의 전장용 장비는 글로벌 자율주행 기술을 선도하는 북미 최대 전기차업체인 테슬라로 80% 이상 납품되고 있는 것으로 추정된다.

최근 전기차 시장이 캐즘으로 단기 수요 정체 국면이 이어지면서 동사의 고객사들이 시설투자 규모를 줄이고 있는 점은 우려요인이다. 특히 글로벌 카메라 모듈 부문 최대업체인 LG이노텍이 2023년 동사의 최대 고객사로 부상한 만큼 LG이노텍의 사업부문 중 광학솔루션 부문 시설투자 추이가 동사의 향후 수주에 중요할 것으로 보이는데, 문제는 LG이노텍의 투자 규모가 최근 2년간 감소하고 있다는 것이다. LG이노텍의 광학솔루션 부문 시설투자액은 2022년 1조 516억 원, 2023년 1조 6,563억 원으로 2개년간 2.7조 원이 투자되었으나, 2024년에는 전년대비 1/4 수준인 3,830억 원으로 급감하였으며, 최근(11월 21일) 공시한 2025년 신규시설투자액은 3,759억 원으로 2024년보다도 줄어든 전망이다.

기존 동사 장비 매출의 절반 정도를 차지하던 삼성전기의 경우에도 전체 설비투자액은 2022년 1조 4,912억 원, 2023년 1조 191억 원으로 조 단위를 상회했으나, 2024년 3분기 누적 설비투자액은 4,272억원으로 전년동기(7,258억 원) 대비 41.1%나 급감하였으며, 전장용 카메라 모듈이 속한 광학통신솔루션 부문 설비투자액은 2023년 478억 원을 기록하였으나, 2024년 3분기 누적 177억 원으로 전년동기(272억 원)대비 34.9%나 감소하여 고객사들이 전반적으로 투자규모가 축소되고 있다.

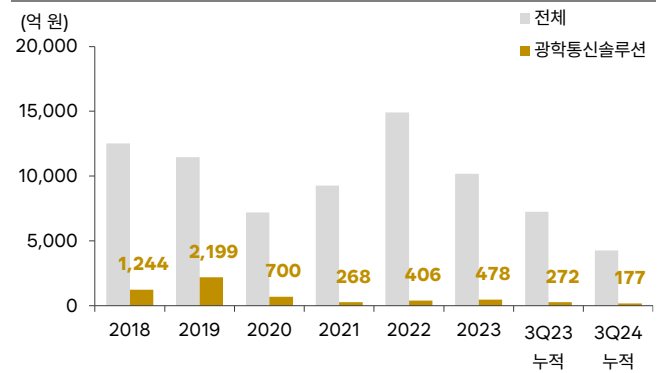
고객사의 신규투자 수요 위축은 동사의 수주잔고 감소로 나타나고 있다. 동사의 전장용 장비 수주잔고는 2022년말 LG이노텍이 신규 고객사로 편입되면서 2023년 1분기말 167억 원으로 정점을 기록하였으며, 2023년 4분기 129억 원을 기록한 이래 3분기 연속 감소세를 보이며, 2024년 3분기말 기준 12억 원으로 급감하였다.

LG이노텍 광학솔루션 부문 투자액 추이



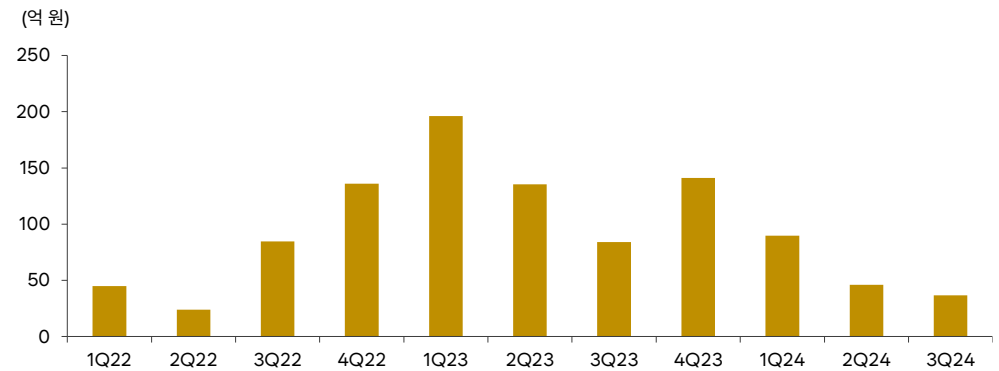
자료: LG이노텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성전기 투자액 추이



자료: 삼성전기, 한국IR협회의 기업리서치센터

수주잔고 추이



자료: 퓨런티어, 한국IR협의회 기업리서치센터

중국 전기차업체의 부상과 테슬라 판매 부진

**최종 수요처의 시장점유율 하락은
카메라 모듈 수요 둔화로 이어져
동사의 실적 하락에도 영향**

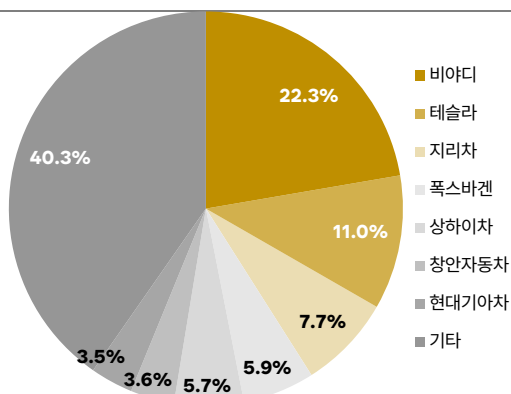
중국 전기차업체인 비야디(BYD)의 부상은 동사의 최종 고객사의 시장점유율 약화로 이어져 우려요인이다.

동사는 삼성전기, LG이노텍 등 국내 카메라 모듈업체 및 다수 해외 업체를 통해 최종적으로 북미 전기차업체인 테슬라에 동사 전장용 장비의 80% 이상을 납품하고 있는 것으로 추정되어 중국업체의 부상은 동사의 최종 고객사의 수요 둔화를 야기할 수 있기 때문이다.

시장조사업체인 SNE리서치에 따르면 2024년 1~9월 누적 글로벌 전기차 판매 점유율에서 비야디는 22.3%를 차지해 부동의 1위였던 테슬라(11.0%)를 제치고 압도적 1위로 부상하였으며, 비야디는 올해 3분기 매출에서도 처음으로 테슬라를 추월하여, 판매량뿐만 아니라 매출액에서도 테슬라를 추월했다. 테슬라의 성장 둔화는 중국 비야디의 성장과 무관하지 않아 보인다. 최근 독일 폭스바겐이 자국 공장 3곳의 폐쇄를 추진한 것도 중국 전기차와의 경쟁에서 밀렸기 때문이다.

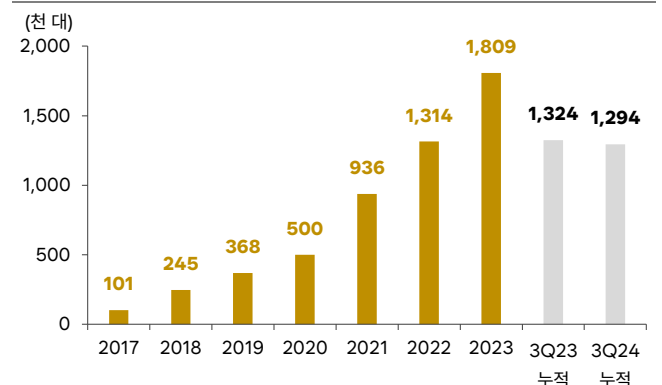
테슬라의 전기차 판매대수를 보면 2017년 10.1만 대에서 2023년 180.9만 대로 6개년 연평균성장률(CAGR) 61.7%로 가파른 성장세를 보였으나, 2024년 3분기 누적 판매대수는 129.4만 대로 전년동기(132.4만 대)대비 2.3% 감소하였으며 2024년 연간 기준 처음으로 역성장할 가능성이 커 보인다. 테슬라의 성장 둔화는 삼성전기, LG이노텍 등 양대 카메라 모듈업체의 투자 위축으로 이어져 동사의 신규 수주 감소를 초래할 수 있다.

2024년 1~9월 누적 전기차 판매 점유율



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

테슬라 전기차 판매량 추이



자료: Tesla, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	151	222	269	465	267
증가율(%)	-16.8	47.0	21.3	73.0	-42.6
매출원가	114	148	177	287	182
매출원가율(%)	75.5	66.7	65.8	61.7	68.2
매출총이익	37	74	92	179	85
매출이익률(%)	24.3	33.4	34.3	38.4	31.8
판매관리비	52	62	76	107	108
판매비율(%)	34.4	27.9	28.3	23.0	40.4
EBITDA	-9	19	25	82	-9
EBITDA 이익률(%)	-6.2	8.6	9.3	17.7	-3.5
증가율(%)	적지	흑전	31.9	228.6	적전
영업이익	-15	12	16	72	-23
영업이익률(%)	-10.0	5.5	6.1	15.4	-8.6
증가율(%)	적지	흑전	33.8	338.8	적전
영업외손익	2	4	6	12	5
금융수익	0	1	8	14	16
금융비용	0	1	2	5	3
기타영업외손익	1	4	0	3	-7
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-13	16	23	83	-18
증가율(%)	적지	흑전	39.0	264.6	적전
법인세비용	8	-10	3	8	-4
계속사업이익	-22	26	20	75	-14
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-22	26	20	75	-14
당기순이익률(%)	-14.5	11.9	7.4	16.2	-5.1
증가율(%)	적지	흑전	-25.0	279.6	적전
지배주주지분 순이익	-22	26	20	75	-14

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-9	-20	-9	127	0
당기순이익	-22	26	20	75	-14
유형자산 상각비	5	5	6	9	9
무형자산 상각비	1	2	2	2	5
외환손익	0	0	3	2	0
운전자본의감소(증가)	-4	-44	-43	30	1
기타	11	-9	3	9	-1
투자활동으로인한현금흐름	-6	-7	-23	-19	-230
투자자산의 감소(증가)	-0	-1	-21	-6	0
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-0	-1	-4	0
기타	-1	-6	-2	-9	-230
재무활동으로인한현금흐름	0	47	234	3	-3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	-3
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	50	237	8	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	-3	-3	-5	0
기타현금흐름	-0	0	-0	-1	-0
현금의증가(감소)	-15	21	202	111	-233
기초현금	35	20	41	243	353
기말현금	20	41	243	353	120

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	56	134	431	508	462
현금성자산	20	41	243	353	120
단기투자자산	1	1	1	1	232
매출채권	14	41	54	43	57
재고자산	20	49	124	102	48
기타유동자산	1	3	9	8	5
비유동자산	29	42	60	93	80
유형자산	11	10	7	8	-1
무형자산	3	8	6	14	9
투자자산	5	5	24	31	31
기타비유동자산	10	19	23	40	41
자산총계	85	176	491	601	542
유동부채	27	43	100	106	61
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	10	29	71	13	7
기타유동부채	17	14	29	93	54
비유동부채	7	5	7	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	7	5	7	4	4
부채총계	34	48	106	111	65
지배주주지분	51	128	385	490	477
자본금	6	32	40	41	41
자본잉여금	65	89	318	325	325
자본조정 등	-2	-2	-1	20	20
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-18	8	28	103	90
자본총계	51	128	385	490	477

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	0.0	72.2	36.2	N/A
P/B(배)	0.0	0.0	3.8	5.6	4.3
P/S(배)	0.0	0.0	5.3	5.9	7.4
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	49.3	29.0	N/A
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-384	432	256	922	-164
BPS(원)	898	2,023	4,827	5,992	5,597
SPS(원)	2,657	3,628	3,470	5,707	3,238
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-36.1	29.6	7.7	17.2	-2.8
ROA	-21.7	20.2	5.9	13.8	-2.4
ROIC	-67.2	19.7	17.4	50.8	-25.5
안정성(%)					
유동비율	207.1	311.0	432.6	478.1	758.3
부채비율	67.1	37.8	27.6	22.5	13.6
순차입금비율	-24.7	-27.4	-60.8	-70.2	-72.4
이자보상배율	-364.1	63.5	38.6	51.4	-19.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.5	1.7	0.8	0.9	0.5
매출채권회전율	6.4	8.1	5.7	9.6	5.3
재고자산회전율	8.4	6.5	3.1	4.1	3.6

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
퓨런티어	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 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 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/ksirsofficial)" 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 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.