

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 N.R.

현재가 (1/12) 28,250원

KOSDAQ (1/12)	868.08pt
시가총액	1,751억원
발행주식수	6,198천주
액면가	500원
52주 최고가	54,300원
최저가	23,100원
60일 일평균거래대금	19억원
외국인 지분율	0.8%
배당수익률 (2022.12월)	0.0%

주주구성
백준현 외 5 인 57.91%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	-10%	0%
절대기준	10%	-11%	0%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	235	-	-
EPS(22)	118	-	-

자람테크놀로지 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

자람테크놀로지 (389020)

주목! 국내 최고 RISC-V 전문가 등장

반도체 설계 생태계 변화 감지

x86, ARM의 뒤를 이어 새롭게 각광 받는 반도체 아키텍처 RISC-V의 약진에 관심 가져야 할 때. 2010년 소개되어 10년간 발전을 거듭해 드디어 시장에 의미 있는 모습으로 등장하기 시작한 RISC-V는 향후 반도체 설계분야에서 누구보다 빠르게 성장할 것으로 전망되고 있음. RISC-V 설계 자산을 축적하고 경험 있는 기업들에 대한 시장 평가 높아질 것으로 기대.

RISC-V

RISC-V는 지난 2010년 미국 UC버클리대학교에서 개발이 시작된 반도체 설계 기술로 RISC-V 협회 회원사로는 마이크로소프트, 구글, 퀄컴, 삼성전자, SK하이닉스 등과 같은 반도체 생태계 내 영향력 높은 기업들 250여개 업체가 등록 되어 있음. RISC-V 환경에서는 IP 사용에 대한 비용 부담과 설계 변경에 제약이 적어 필요한 반도체를 빠르고 경제적으로 개발 할 수 있는 장점이 있음. 실례로 RISC-V로 설계된 반도체의 경우 경쟁 아키텍처 대비 가벼운 설계를 통한 저전력 효율성 개선에 뛰어나 킬러 어플리케이션이 변화되는 현 시점에 높은 시장 관심 나타날 것으로 판단 됨.

RISC-V로 통신 상용칩 개발 완료

동사의 사업영역은 캐시카우 사업부 3개와 성장 동력 사업부 1개로 구분할 수 있음. 캐시카우 사업부는 <광트랜시버, 기가와이어, DVT & SOC> 사업과 같이 통신 인프라에 사용되는 장비 및 부품 공급이며 통신시장 투자 사이클과 밀접한 실적 관계를 나타냄. 차세대 성장 동력은 XGSPON 반도체 사업으로 캐시카우 사업과는 달리 통신 반도체를 설계해 공급하는 팹리스 사업임. 동사는 RISC-V를 활용해 XGSPON 반도체를 자체적으로 설계했으며 이를 적용한 광트랜시버 공급을 준비하고 있어 국내 RISC-V 최고 전문가라 할 수 있음.

(단위: 억원, 배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	119	167	116	143	161
영업이익	6	18	5	3	2
세전이익	7	19	3	11	4
당기순이익	7	19	3	12	6
EPS(원)	158	431	71	235	118
증가율(%)	0.0	173.4	-83.5	231.1	-49.9
영업이익률(%)	5.0	10.8	4.3	2.1	1.2
순이익률(%)	5.9	11.4	2.6	8.4	3.7
ROE(%)	5.0	12.9	2.0	6.9	3.3
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-7.3	-3.0	-7.7	-1.3	-5.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

회사 개요

자람테크놀로지는 2023년 3월 코스닥에 기술특례로 상장했으며 통신 장비 공급사업과 반도체를 설계해 판매하는 팹리스 사업을 영위 중이다.

동사는 여타 기술특례 기업들과 달리 안정적인 캐시카우 사업이 존재해 상장 전부터 흑자 경영을 유지하고 있어 기술특례 기업들의 고질적 문제점인 재무구조 불안정 이슈는 없다.

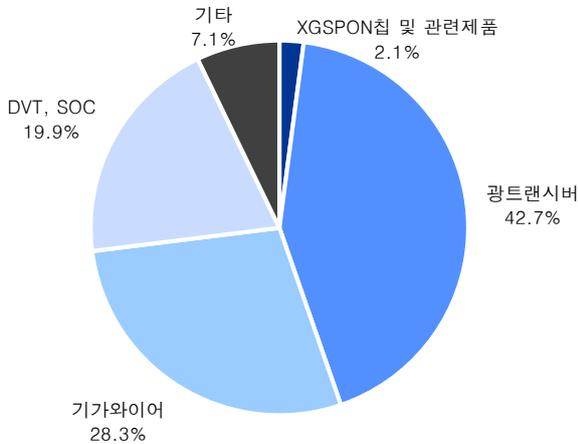
동사가 영위하는 사업은 크게 4가지로 구분 가능하다.

이중 3개는 캐시카우 사업으로(광트랜시버, 기가와이어, DVT 및 SOC등) 큰 부침 없이 사업 영위가 가능한 것으로 판단된다. 나머진 하나인 팹리스 사업은 XGSPON 개발 및 제품 공급으로 자람테크놀로지의 미래를 책임질 가능성이 높은 것으로 판단된다.

매출 비중은 3A23 기준 캐시카우 및 기타 사업이 63억원으로 전체의 97.6%를 차지하고 있어 현재 대부분의 매출은 캐시카우 사업을 통해 발생하고 있는 것으로 확인된다. 차세대 핵심사업인 XGSPON 사업은 1.5억원의 매출로 전체의 2.4%의 비중을 나타내 아직은 미미하지만 팹리스 사업 특성상 매출이 본격화 되는 시기에 실적 개선에 큰 기여를 하게 될 것으로 전망한다.

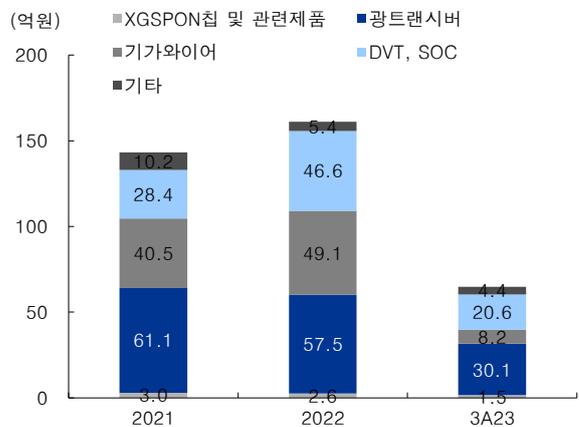
동사가 영위하는 팹리스 사업은 RISC-V를 활용해 반도체 칩을 설계하고 있어 기존 국내 팹리스 업체들과는 조금 다른 특징이 있다. RISC-V는 반도체 설계의 새로운 대안으로 최근 시장 관심이 집중되고 있어 반도체 투자자라면 꼭 알아야 할 이슈다. 동사는 국내 최초로 RISC-V를 활용해 통신반도체를 설계, 판매하고 있어 명실공히 국내 최고의 RISC-V 전문가라 할 수 있다.

그림 1. 3A23 기준 사업부별 매출비중



자료: 자람테크놀로지, IBK투자증권

그림 2. 연도별 매출액 추이



자료: 자람테크놀로지, IBK투자증권

그림 3. 신규 성장동력 및 캐시카우 사업



자료: 자람테크놀로지, IBK투자증권

캐시카우 사업 3가지

광트랜시버

광트랜시버는 송신기를 뜻하는 트랜스미터(Transmitter)와 수신기를 뜻하는 리시버(Receiver)의 합성어로 광섬유를 통해 송수신되는 데이터를 전기신호로 전환해 구리선과의 교차점에서 문제없이 연결이 가능케하는 부품이다.

광섬유는 빛을 이용한 데이터의 전송으로 저전력과 빠른 속도의 장점을 갖고 있지만 가격이 비싸고 유지보수가 어려워 아직도 구리선의 사용은 지속되고 있다. 하지만 구리선은 빛으로 송수신 되는 데이터를 전기적 신호로 다시 전환해야 하기 때문에 광섬유와 구리선이 교차되는 지점에서의 광트랜시버 사용은 필수적이다.

동사는 1Gbps ~100Gbps까지 다양한 제품을 구비하고 있어 국내 통신 3사와 해외 글로벌 기업향으로 광트랜시버를 공급하고 있다. 광트랜시버 사업은 기가와이어 사업과 함께 동사가 보유한 대표 캐시카우 사업으로 연간 50 ~ 60억원 수준의 매출이 발생된다.

동사가 공급하는 제품은 고정형과 이동형 통신 영역 모두에서 사용되기 때문에 매출의 안정성이 확보되어 향후 상당기간 현재의 매출 규모가 유지될 가능성 높은 것으로 판단된다.

그림 4. 광트랜시버 종류



자료: IBK투자증권

그림 5. 광트랜시버 종류

번호	Transceiver 종류
1	GBIC
2	SFP
3	SFP+
4	Xenpak
5	X2
6	XFP
7	CFP
8	CFP2
9	CFP4
10	QSFP28

자료: 자람테크놀로지, IBK투자증권

기가와이어

기가와이어는 건물 내부에 설치된 동축케이블과 전화선을 활용해 초고속 인터넷 서비스를 가능하게 해주는 장비다.

초고속 인터넷은 광케이블을 근거리까지 매립하고 이를 활용해 초고속 인터넷 서비스를 제공하는 것이 가장 단순하다. 하지만 우리나라와 달리 해외는 광케이블 매립과 인프라 구성에 많은 비용과 시간이 수반되는 지역이 다수 존재해 이러한 지역에서 초고속 인터넷 서비스를 공급받기 위해서는 기가와이어 장비가 필수적이다.

기가와이어 장비는 광케이블 신규 설치를 위해 사용되는 비용 절감과 신규 선로 공사가 불가능한 곳에 기가급 초고속 서비스를 제공 가능하게 해 합리적 솔루션으로 평가 받고 있다. 동사의 기가와이어 사업부는 연간 40~50억원의 매출이 발생하고 있으며 광트랜시버 사업과 함께 동사의 대표 사업으로 상당기간 안정적 모습 유지할 것으로 예상된다.

그림 6. Gigawire 2.0 Access Outdoor Solution



자료: 자람테크놀로지, IBK투자증권

그림 7. KT아현 지사 광케이블 설치 작업 현장



자료: 언론보도, IBK투자증권

DVT & SOC 사업

동사는 DVT, PABX, 하이패스 단말기용 반도체를 직접 개발해 고객사에 공급하고 있다. 이중 DVT(Digital Voice Tracer, 소형 녹음기)는 필립스 브랜드로 판매되는 제품에 적용중이며 초기에는 멀티미디어 신호처리 반도체와 소프트웨어만 공급했지만 현재는 최종 완제품까지 제작해 유럽으로 전량 수출하고 있다.

또한 하이패스 단말기에 탑재해 무선 통신으로 통행료를 지불하는 SOC칩을 제작 공급하고 있다. 하이패스에 적용되는 자동차용 반도체 개발을 통해 자동차 산업에 사용되는 반도체의 특성을 이미 파악하고 있어 최근 확장되는 자동차용 반도체 시장으로의 진출도 가능한 것으로 분석된다.

그림 8. PHILIPS DVT-8000



자료: PHILIPS, IBK투자증권

그림 9. 하이패스 단말기



자료: 자람테크놀로지, IBK투자증권

차세대 성장동력

XGSPON 반도체

동사의 차세대 성장동력이 될 XGSPON 통신 반도체는 PON 반도체의 일종이다. 광신호 전달 속도가 상,하향 10기가 수준으로 10을 의미하는 로마자 X를 앞에 붙여 XGSPON 반도체로 명명되었다.

표 1. GPON 기술 비교

구분	2.5 GPON	XGSPON	NGPON2
대역폭	상향 1.25G 하향 2.5G	상향 10G 하향 10G	상향 40G 하향 40G
최대가입자수	64	256	256
거리	20km	20km	20km
광파장	1490nm 1310nm	1577nm 1270nm	1596~1603nm 1524~1544nm
표준화	ITU-T G.984	ITU-T G.9807	ITU-T G.989

자료: 자람테크놀로지, IBK투자증권

PON(Passive Optical Network) 기술은 광케이블 인프라를 효율적으로 사용하기 위한 필수 기술이다. 하나의 광케이블에 다수의 고객을 연결 가능하게 해주는 1:N 방식으로 1:1 통신 방식 보다 광케이블 매설 노선을 획기적으로 줄일 수 있어 비용 절감과 효율적 측면에서 통신 서비스 제공자들이 필수적으로 확보해야 할 기술이다.

동사는 이러한 PON 시스템에 사용되는 XGSPON 반도체를 RISC-V를 이용해 직접 설계했으며 동사가 개발한 반도체는 경쟁사 제품 대비 전력 소모량이 획기적으로 낮고 가격 경쟁력도 높아 향후 글로벌 PON시장에서 충분히 시장 점유율 확대가 가능할 것으로 판단된다.

표 2. XGSPON 경쟁사 비교

구분	자람테크놀로지	B사	사
전력소모 (Stick 기준)	0.9W	7.6W	1.8W
생산 공정	40n	28n	28n
평가 (상대비교)	1	3.8	2.2

자료: 자람테크놀로지, IBK투자증권

XGSPON은 향후 5G 스몰셀 투자 본격화, 기업들의 스마트 팩토리 고도화에 따른 프라이빗 5G 통신망 구축에 폭넓게 사용될 것으로 기대되고 있다. 동사는 글로벌 탑티어 통신 장비 사업자향으로 동사가 직접 제작한 XGSPON 반도체와 스틱을 조만간 공급할 것으로 예상되며 이는 동사가 보유한 높은 RISC-V 설계 능력에 따른 결과물인 것으로 분석된다.

〈표2. XGSPON 경쟁사 비교〉를 통해 확인해야할 중요 포인트는 경쟁사 칩은 28나노 공정에서 생산되었고 동사 제품은 40나노 공정에서 생산되었지만 전력 효율이 더 좋다는 것이다.

일반적으로 반도체는 미세 공정에서 생산된 반도체 일수록 더 높은 전력 효율성을 나타낸다. 이러한 특성 때문에 미세 공정을 가능하게 해주는 최첨단 장비인 EUV 장비를 생산하는 네덜란드 ASML은 슈퍼올이라는 수식어가 붙을 정도로 반도체 산업에서 높은 영향력을 나타내고 있다.

동사가 설계한 XGSPON이 경쟁사 대비 낮은 소모전력을 나타낼 수 있는 점은 여러 이유들의 결과물이겠지만 가장 중요한 포인트는 동사가 RISC-V 아키텍처로 반도체를 설계 했기 때문이다. 동사는 RISC-V 국내 최고 전문가로 향후 통신, 자동차 분야에서 영향력 있는 팹리스 기업이 될 가능성이 상존하고 있는 것으로 판단된다.

반도체 아키텍처

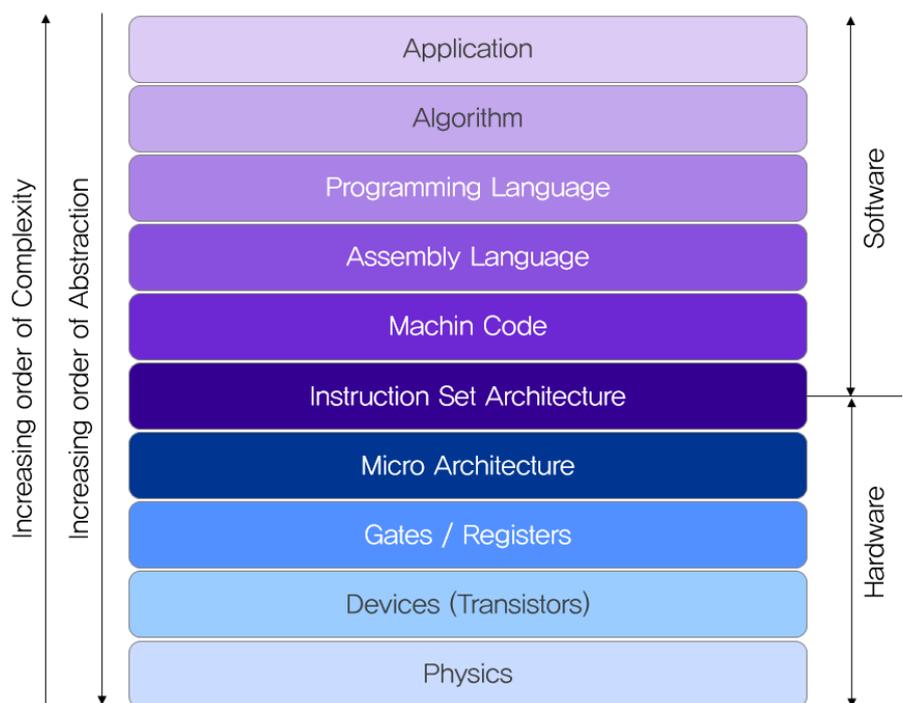
ISA 개념과 역할

프로그램 언어는 고급언어(High-Level Language)와 저급언어(Low-Level Language)로 구분되는데, 고급언어로 작성된 소프트웨어의 코드를 프로세서가 이해하기 위해서는 저급언어인 기계어로 바꿔주는 과정이 필요하다.

소프트웨어의 명령은 컴파일 과정을 통해 Assembly어(기계어의 일종인 저급언어)로 번역되는데, 프로세서와 번역된 명령을 이어주는 기계어 인터페이스가 바로 ISA(Instruction Set Architecture)이다.

ISA는 데이터 종류에 따른 연산 수행 방식, 레지스터 사용방법, 메모리의 구조 등을 명시한 규칙으로 하드웨어의 설계도 역할을 한다. 따라서 각각의 ISA를 기반으로 설계된 프로세서를 작동시키기 위해서는 다른 방식의 하드웨어 구조가 필요하다.

그림 10. 추상화 계층 내 ISA 위치



자료: 시장자료, IBK투자증권

CISC & RISC

ISA는 크게 Intel과 AMD가 사용하는 CISC(Complex Instruction Set Computer)와 ARM 아키텍처의 기반이 되는 RISC(Reduced Instruction Set Computer) 계열로 구분된다. 이름에서 알 수 있듯이 CISC는 복잡하고 다양한 명령어, RISC는 짧고 규격화된 명령어 사용에 적합하다.

CISC, RISC를 기반으로 다양한 아키텍처가 파생되는데 대표적으로 x86과 ARM(Advanced RISC Machine)이 존재한다. x86은 Intel과 AMD의 개인 및 서버용 CPU 설계에 주로 사용되며, ARM은 명령어를 줄여 하드웨어의 구조를 단순하게 만들 수 있어 모바일 디바이스에 적합하다.

x86

CISC 기반 x86은 1978년 개발된 인텔 8086 프로세서를 시작으로 개인용 컴퓨터, 서버, 워크스테이션 등 고전력·고성능을 요구하는 디바이스를 중심으로 적용된 아키텍처이다.

8086 이후 약 20년간 32bit 아키텍처가 사용되다가, 현재 대부분의 CPU는 64bit 기반 아키텍처인 x86-64로 설계된다. 64bit 데이터버스를 기반으로 AMD가 개발한 x86-64는 32bit와도 높은 호환성을 보였으며, 기술협약을 통한 Intel의 가세로 범용성을 확보했다.

데이터센터 서버용 CPU 시장에서는 유닉스 아키텍처와 경쟁을 이어왔지만 AWS, 애저 등 클라우드 서비스가 등장하며 개인용 PC와 높은 호환성을 보이는 x86이 대세로 자리 잡았다.

그림 11. x86이 적용된 Intel 8086 Chip



자료: Intel, IBK투자증권

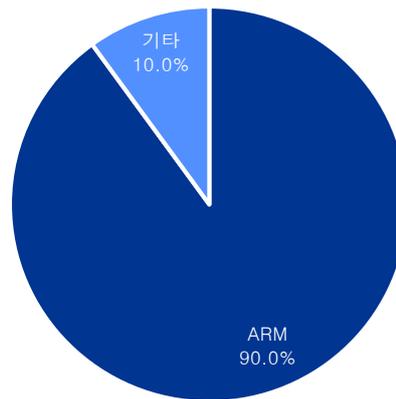
ARM

1985년 Acorn Computer는 PC시장에서 인텔에 대항하기 위해 저전력 설계에 적합한 ARM(Acorn Risc Machine) 아키텍처를 개발한다. 이후 1990년 ARM 아키텍처의 가능성을 눈여겨본 Apple과의 Joint venture로 ARM Holdings가 탄생한다.

모바일 디바이스의 두뇌 역할을 하는 AP(Application Process)는 발열 제어와 안정성이 중요하기 때문에 단순한 명령 체계로 저전력 설계에 특화된 ARM 아키텍처가 적합하다.

모바일 시장에서 ARM 아키텍처의 영향력은 절대적이라고 판단된다. 2019년 기준 글로벌 AP시장의 90% 이상을 차지하고 있으며, 올해 ARM사의 증권신고서에 따르면 프리미엄급 스마트폰 시장에서는 99% 이상의 점유율을 기록한 것으로 추정된다.

그림 12. 2019년 기준 ARM 아키텍처의 AP 시장 점유율



자료: 소프트뱅크, IBK투자증권

최근 스마트폰을 넘어 PC용 칩까지 ARM 아키텍처 영역이 확장되고 있다. ARM 아키텍처의 CPU 시장 점유율은 3Q20 기준 2%에 불과했지만, 3Q23 10.6% 수준까지 상승했으며, 2027년에는 점유율이 25%까지 성장할 것으로 전망한다.

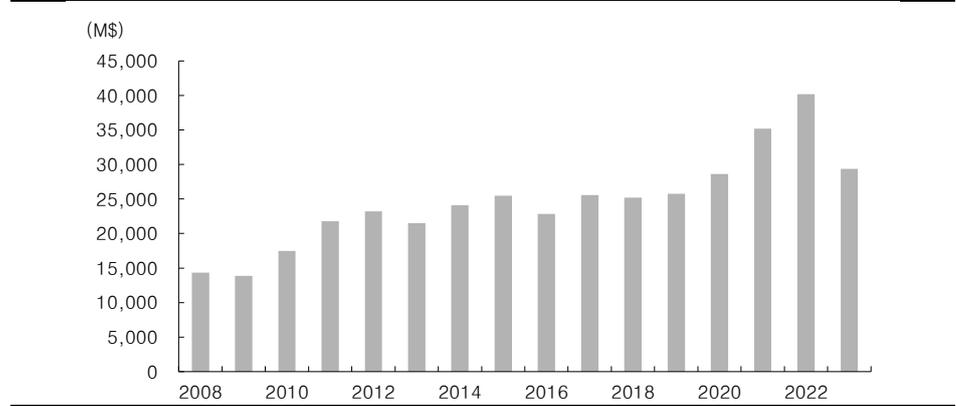
최근 PC시장 ARM 점유율 상승의 주요 원인은 애플의 M1으로 판단한다. 애플은 A1, A2 등의 AP에만 ARM 아키텍처를 적용해왔지만, 2020년 맥북에 탑재된 M1을 시작으로 ARM 기반 프로세서 시장에 진출했다.

애플은 ARM과 기술 협약을 2040년 이후까지 연장하면서 주요 제품의 아키텍처를 ARM으로 변환하려는 계획을 나타내고 있다. 그 이유는 2011년 이후 정체되었던 Mac의 매출액이 ARM 아키텍처가 적용된 2020년 이후 300억 달러를 돌파했기 때문이다.

Mac 이외의 CPU 및 SoC 시장에서도 ARM 아키텍처 점유율 상승은 지속될 것으로 전망한다. 반독점법으로 ARM 인수가 무산된 NVIDIA와 Intel에 고전 중인 2위 AMD

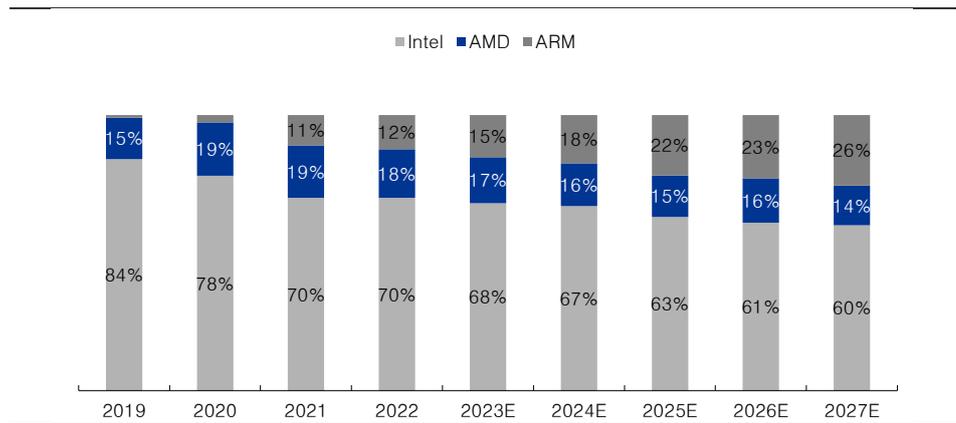
가 2025년 출시를 목표로 ARM 아키텍처 CPU 개발에 나서면서 Windows기반 PC 적용될 가능성이 존재하기 때문이다.

그림 13. Apple Mac 연도별 매출액 추이



자료: IBK투자증권

그림 14. Notebook CPU / SoC 점유율 전망



자료: Counterpoint, IBK투자증권

RISC-V

스마트폰, 태블릿 PC, 스마트 가전 등 디바이스는 다변화 되었지만, 아키텍처는 여전히 ARM 등 소수의 기업들이 독점 중이다. 이에 따라 새로운 아키텍처에 대한 수요가 증가하며 오픈소스로 제공되는 RISC-V가 새로운 대안으로 떠오르고 있다.

RISC-V는 RISC ISA를 기반으로 2010년 UC버클리 연구원에 의해 개발되었다. 2016년 60개 기업이 가입된 RISC-V 재단이 출범했으며, 현재는 RISC-V International로 이름을 변경해 2023년 기준 4,000곳 이상의 회원을 확보했다.

현재 RISC-V를 주목해야 하는 이유는 크게 두가지다. 첫번째는 오픈소스로 자유로운 수정을 통해 저전력 설계에 보다 유리한 아키텍처로써, 모바일 및 휴대용 디바이스 시장을 독점하고 있는 ARM 아키텍처의 유일한 경쟁자라는 것이다.

RISC-V는 오픈소스로 사용과 구조변경이 자유롭지만, ARM은 고객사에게 변경 권한을 주지 않는다. 따라서 성능, 소비전력 등 칩 설계사가 원하는 특성에 맞추어 코어를 개조하는 데는 RISC-V 아키텍처가 유리하다.

두번째는 주요 ISA 기업들이 미국 및 유럽에 소재함에 따라 지정학적 이유로 발생한 각종 규제에서 자유로울 수 없는데, 오픈소스로 규제에서 자유로운 RISC-V를 중국에서 적극적으로 개발하고 있다는 것이다.

실제로도 지난 2022년 ARM사는 바이든 행정부의 대중국 반도체 규제에 따라 알리바바의 T-Head에 Data Center용 IP 'NeoverseV'의 판매를 거부했다. 이후 알리바바를 필두로 9개의 기업이 특허 동맹을 결성하면서 RISC-V를 통한 반도체 자립에 대한 의지를 드러냈다.

그림 15. 중국 RISC-V 동맹 참여법인



자료: VeriSilicon, IBK투자증권

중국의 적극적인 RISC-V 개발은 미국과 기존 반도체 생태계에 속해 있는 기업들 또한 자극할 것으로 전망되어 투자자들은 향후 RISC-V 진영 변화에 한 이해도를 높여야 할 것으로 판단된다.

RISC-V가 부각 받을 시장 = 통신, 자동차

RISC-V가 기존 CPU, AP 시장에서 단기간 내에 부각을 나타내기엔 현실적으로 무리가 있는 것으로 판단된다. 하지만 통신, 자동차 분야에선 보다 자유로운 구조변경을 통해서 저전력 설계에 유리한 RISC-V가 기존 아키텍처 대비 의미있는 경쟁력을 확보할 가능성이 있는 것으로 보인다.

최근 글로벌 자동차 반도체 업체 중 한곳인 일본의 르네사스는 자동차에 다량으로 사용되는 MCU를 RISC-V로 설계해 공급하고 있으며 32비트 RISC-V CPU 1세대를 23년 11월 시장에 공개해 누구보다 적극적으로 시장 주도권을 확보하기 위한 움직임을 나타내고 있다.

이와 함께 보쉬, 인피니언, NXP, 퀄컴은 23년 8월 RISC-V를 활용한 자동차칩 개발을 위해 쿼타우리스(Quintauris)를 설립해 시장에서 높은 영향력을 끼치고 있는 ARM에 대응하려는 움직임도 나타내고 있다.

ARM은 2023년 9월 IPO를 통해 증시에 입성했기 때문에 과거보다 더 수익성 개선 압박이 거세질 것으로 전망된다. 이는 ARM이 제공하는 IP사용 로열티 인상으로 이어져 반도체 산업 생태계 변화를 촉발 시킬 것으로 전망한다.

표 3. 차량용 MCU 점유율 현황

순위	업체	점유율
1	르네사스 일렉트로닉스	30%
2	NXP	26%
3	인피니언	14%
4	사이프레스	9%
5	TI	7%
6	마이크로칩	7%
7	ST마이크로일렉트로닉스	5%
	기타	2%
	합계	100%

자료: 한국전자통신연구원, IBK투자증권

표 4. 실적 추정

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023E	2024E
매출액	143	161	151	276
XGSPON	3	3	6	100
광트랜시버	61	57	65	70
기가와이어	41	49	25	45
DVT & SOC	28	47	50	53
기타	10	5	5	8
영업이익	3	2	0	39
OPM	2%	1.3%	0%	14%

자료: IBK투자증권

자람테크놀로지 (389020)

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	119	167	116	143	161
증가율(%)	na	39.9	-30.7	23.8	12.5
매출원가	74	105	69	99	108
매출총이익	45	62	47	44	53
매출총이익률 (%)	37.8	37.1	40.5	30.8	32.9
판매비	39	45	42	41	51
판매비율(%)	32.8	26.9	36.2	28.7	31.7
영업이익	6	18	5	3	2
증가율(%)	na	191.3	-73.9	-37.0	-30.5
영업이익률(%)	5.0	10.8	4.3	2.1	1.2
순금융손익	0	1	1	6	2
이자손익	0	1	0	0	1
기타	0	0	1	6	1
기타영업외손익	1	0	-3	2	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	7	19	3	11	4
법인세	0	0	0	-1	-2
법인세율	0.0	0.0	0.0	-9.1	-50.0
계속사업이익	7	19	3	12	6
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	19	3	12	6
증가율(%)	na	173.7	-83.5	282.5	-47.3
당기순이익률 (%)	5.9	11.4	2.6	8.4	3.7
지배주주당기순이익	7	19	3	12	6
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	0	12	6
EBITDA	8	19	7	7	7
증가율(%)	na	154.0	-66.0	12.7	-7.2
EBITDA마진율(%)	6.7	11.4	6.0	4.9	4.3

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	158	431	71	235	118
BPS	3,132	3,563	3,634	3,476	3,592
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-7.3	-3.0	-7.7	-1.3	-5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	39.9	-30.7	23.8	12.5
EPS증가율	0.0	173.4	-83.5	231.1	-49.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	5.0	12.9	2.0	6.9	3.3
ROA	4.4	11.5	1.8	6.3	3.1
ROIC	10.3	25.5	3.7	11.0	4.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	13.9	9.6	7.1	11.5	5.3
순차입금 비율(%)	-41.5	-37.9	-31.8	-5.5	-18.6
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	4.1	2.4	2.9	4.1
재고자산회전율	0.0	4.4	3.3	2.8	2.3
총자산회전율	0.0	1.0	0.7	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	135	147	138	153	154
현금및현금성자산	56	55	45	12	36
유가증권	0	3	5	0	0
매출채권	33	49	45	55	24
재고자산	44	33	36	66	76
비유동자산	19	22	30	50	44
유형자산	2	2	6	12	9
무형자산	2	1	1	8	17
투자자산	0	7	6	6	0
자산총계	154	168	168	203	198
유동부채	16	11	7	19	9
매입채무및기타채무	15	8	5	12	3
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	3	4	2	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	19	15	11	21	10
지배주주지분	135	153	157	182	188
자본금	10	10	10	10	27
자본잉여금	57	57	57	76	58
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	68	87	90	96	103
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	135	153	157	182	188
비이자부채	19	15	11	19	10
총차입금	0	0	0	2	0
순차입금	-56	-58	-50	-10	-35

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	6	6	2	-23	23
당기순이익	7	19	3	12	6
비현금성 비용 및 수익	1	2	3	2	10
유형자산감가상각비	1	1	1	4	5
무형자산상각비	1	1	0	0	0
운전자본변동	-2	-14	-4	-37	7
매출채권등의 감소	-3	-17	3	-13	25
재고자산의 감소	-14	10	-3	-33	-11
매입채무등의 증가	13	-7	-3	7	-9
기타 영업현금흐름	0	-1	0	0	0
투자활동 현금흐름	2	-7	-12	11	3
유형자산의 증가(CAPEX)	0	1	5	4	2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-10
투자자산의 감소(증가)	0	-7	1	10	16
기타	2	-1	-18	-3	-5
재무활동 현금흐름	22	0	0	3	-2
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	40	0	0	5	0
기타	-18	0	0	-2	-2
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	30	-1	-10	-9	24
기초현금	26	56	55	21	12
기말현금	56	55	45	12	36

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0