

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 N/A

현재가 (7/21) 4,900원

KOSDAQ (7/21) 1,042.03pt
시가총액 103십억원
발행주식수 20,948천주
액면가 500원
52주 최고가 6,590원
최저가 2,490원
60일 일평균거래대금 1십억원
외국인 지분율 0.8%
배당수익률 (2020.12월) 0.0%

주주구성
김경수 외 3 인 48.42%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	0%	-1%	23%
절대기준	3%	5%	62%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	-330	-330	-
EPS(20)	-760	-760	-

앤씨앤 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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.

앤씨앤 (092600)

회사 운명을 결정지을 향후 1년

블랙박스 CCTV 사업은 완만한 성장

앤씨앤은 CCTV사업을 영위하며 확보한 기술력을 활용한 자동차 블랙박스 사업에 진출해 OEM, ODM 시장에서 높은 점유율을 나타내고 있음. 자체적으로 개발한 독자 브랜드 모델의 일본향 수출도 안정적으로 증가할 것으로 예상되어 블랙박스 사업은 동사의 확실한 캐시카우가 될 것으로 판단. 하지만 글로벌 반도체 쇼트지 이슈로 제품 제작에 필요한 반도체 물량 확보가 어려워 상반기 매출성장세가 둔화된 것은 사실이며 반도체 쇼트지 문제는 3분기를 지나며 해소 가능한 것으로 전망.

ISP기술 적용 확대는 이제 시작

핵심 자회사인 넥스트칩은 앤씨앤이 CCTV와 블랙박스 사업을 통해 확보한 ISP 기술을 활용해 자동차용 ISP와 SoC칩을 설계 생산하고 있음. 카메라 센서 성능개선을 위해 필수적으로 사용해야 하는 ISP를 100% 국내 기술로 생산하고 있는 기업은 동사가 유일해 향후 국내 자동차 센서 고성능화에 따른 수혜가 확실시 되고 있음. 자동차용 ISP칩 납품 확대에 적자가 유지되던 넥스트칩은 턴어라운드 가능한 환경에 직면하고 있으며 앞으로 1년이 회사의 운명을 결정지을 중요순간이 될 것이라 판단.

22년 상반기 핵심 자회사 상장 예상

앤씨앤이 지분 75.8%를 보유한 핵심자회사 넥스트칩은 기술평가 A등급을 받아 기술 특례로 코스닥 시장 상장을 준비하고 있으며 계획된 일정이 무리없이 진행될 경우 22년 상반기 상장예 성공할 것으로 전망.

미상환 전환사채가 부담

동사가 발행한 제10회차 무보증 전환사채 만기가 도래(21년 7월 31일). 601만주가 2,911원으로 전환될 가능성 있어 오버행 부담 존재

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	64	53	59	78	88
영업이익	-1	-11	-16	-12	-12
세전이익	1	-9	-16	-13	-19
지배주주순이익	1	-8	-15	-6	-16
EPS(원)	68	-499	-891	-330	-760
증가율(%)	-86.8	-832.1	78.6	-63.0	130.7
영업이익률(%)	-1.6	-20.8	-27.1	-15.4	-13.6
순이익률(%)	1.6	-17.0	-27.1	-9.0	-19.3
ROE(%)	2.0	-16.0	-36.7	-15.6	-45.9
PER	90.6	-11.9	-8.1	-6.7	-5.7
PBR	1.8	2.1	3.6	1.1	3.4
EV/EBITDA	-95.8	-7.2	-6.8	-3.7	-7.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

ISP(영상처리 기술)

ISP(Image Signal Processor)는 이미지 센서와 한 쌍으로 사용되는 영상처리 반도체로 이미지센서로부터 받아들인 신호에서 노이즈 제거, 화이트 밸런스 보정, 색공간 변환 등의 작업을 거쳐 출력에 적합한 포맷으로 신호를 변환하는 역할을 수행하는 반도체다. ISP는 가격이 저렴한 CMOS 센서와 결합해 CCD급 이상의 높은 퀄리티 영상 출력을 가능하게 해 디지털 카메라는 물론 스마트기기 적용에 우선시 되고 있다.

동사는 CCTV 사업을 영위하며 23년간 자체적으로 개발, 발전 시킨 독보적인 ISP기술을 보유하고 있으며 ISP분야에서의 기술력은 국내 최고 수준을 보유하고 있다. 앤씨앤은 확보된 ISP 기술을 Automotive향으로 변환, ADAS(Advanced Driver Assistance System)에 적용시키기 위해 노력하고 있으며 오랜 노력의 결실이 올해를 기점으로 가시적인 성과를 보여줄 것으로 예상된다.

동사가 독자적으로 지속 발전시킨 ISP기술은 현재 국내 자동차 메이커가 제작하는 일부 모델의 전, 후방 HD급 화질 카메라에 적용되고 있으며 향후 다른 모델로의 확대 적용이 가능할 것으로 판단된다.

그림 1. Without WDR(ISP 기능 중 하나)



자료: 언론자료, IBK투자증권

그림 2. With WDR(Wide Dynamic Range)



자료: 언론자료, IBK투자증권

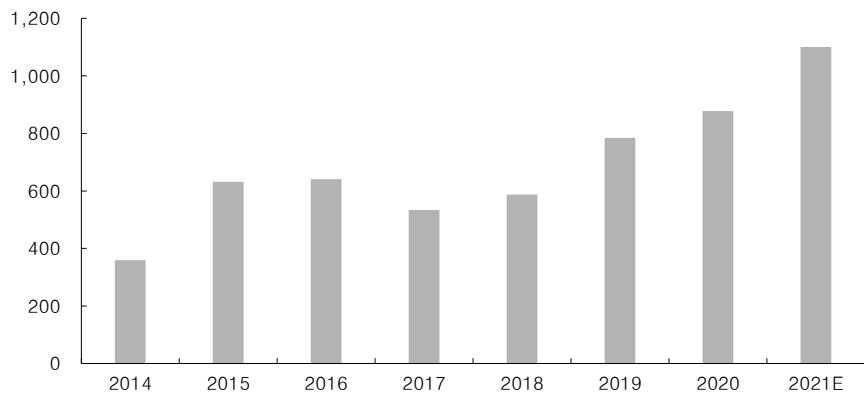
표 1. 정부 차세대 지능형 반도체 기술개발 선정 리스트 (미래차 분야 10개)

	과제명	주관사	사업기간
미래차 (10)	자율주행용자동발렛주차를 위한 다중센서 기반의 지능형 AVM 시스템 반도체 개발	넥스트칩	2020 ~ 2023
	다중센서 기반 Level 3 이상 자율주행자동차를 위한 SoC 및 플랫폼 개발	넥스트칩	2020 ~ 2024
	ASIL 기능안전및 EVITA 보안기술이 강화된 스마트 차량용 시스템 반도체 기술개발	가온칩스	2020 ~ 2024
	재구성 가능한 멀티 레인지 레이다 신호처리 프로세서 반도체 기술 개발	에이튜유정보통신	2020 ~ 2022
	파워 스위치와 홀 센서를 내장한 전기자동차용 저소음 3상 BLDC 모터 구동 SoC개발	포인트텍	2020 ~ 2023
	불량 예측 SoC 및 오동작 대응 기능 MEMS 소자를 이용한 주행 안전시스템용 지능형 입력 측정 모듈 개발	대양전기공업	2020 ~ 2022
	ASIL3 안전 규격 지원 신호 처리 및 통신 프로토콜 송수신 SoC 및 플랫폼 기술개발	넥스트랩	2020 ~ 2022
	90000 DMIPS 이상급 CPU 및 TOPS 이상급 NPU 내장 차세대 스마트 차량용 SoC개발	가온칩스	2020 ~ 2023
	전기차용 리튬이온 배터리의 무선 배터리 관리시스템 SoC 개발	빌리브마이크론	2020 ~ 2022
	OMS를 위한 120GHz 초경량 초전력 레이다 SoC 개발	알에프코어	2020 ~ 2022

자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

그림 3. 매출액 추이 2014 ~ 2021E

(단위 : 억원)



자료: Quantwise, IBK투자증권

앤씨앤 (092600)

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	64	53	59	78	88
증가율(%)	1.4	-16.6	10.1	33.5	11.9
매출원가	42	36	46	59	69
매출총이익	22	17	13	20	19
매출총이익률 (%)	34.4	32.1	22.0	25.6	21.6
판매비	24	28	29	31	31
판매비율(%)	37.5	52.8	49.2	39.7	35.2
영업이익	-1	-11	-16	-12	-12
증가율(%)	-116.2	744.1	51.4	-29.7	2.8
영업이익률(%)	-1.6	-20.8	-27.1	-15.4	-13.6
순금융손익	2	2	1	1	-6
이자손익	1	1	0	0	-1
기타	1	1	1	1	-5
기타영업외손익	0	0	0	-2	-1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	1	-9	-16	-13	-19
법인세	0	0	0	-6	-2
법인세율	0.0	0.0	0.0	46.2	10.5
계속사업이익	1	-9	-16	-7	-17
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	-9	-16	-7	-17
증가율(%)	-90.3	-1,205.5	75.2	-56.3	146.7
당기순이익률 (%)	1.6	-17.0	-27.1	-9.0	-19.3
지배주주당기순이익	1	-8	-15	-6	-16
기타포괄이익	0	0	-1	0	0
총포괄이익	0	-9	-17	-7	-17
EBITDA	-1	-10	-16	-10	-10
증가율(%)	-108.4	1,337.0	50.3	-38.3	0.9
EBITDA마진율(%)	-1.6	-18.9	-27.1	-12.8	-11.4

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	68	-499	-891	-330	-760
BPS	3,352	2,862	1,995	2,028	1,284
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	90.6	-11.9	-8.1	-6.7	-5.7
PBR	1.8	2.1	3.6	1.1	3.4
EV/EBITDA	-95.8	-7.2	-6.8	-3.7	-7.7
성장성지표(%)					
매출증가율	1.4	-16.6	10.1	33.5	11.9
EPS증가율	-86.8	-832.1	78.6	-63.0	130.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	2.0	-16.0	-36.7	-15.6	-45.9
ROA	1.2	-14.3	-27.4	-10.9	-19.9
ROIC	5.0	-46.0	-85.3	-43.5	-106.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	16.8	25.5	65.5	73.4	306.1
순차입금 비율(%)	-44.6	-33.3	-12.1	-22.0	-58.3
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	28.8	12.1	11.1	12.1	10.3
재고자산회전율	6.5	5.1	6.0	6.6	5.7
총자산회전율	1.0	0.8	1.0	1.2	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	49	43	36	47	78
현금및현금성자산	8	7	12	13	26
유가증권	22	14	4	8	15
매출채권	3	6	5	8	9
재고자산	11	10	9	15	16
비유동자산	16	17	18	25	21
유형자산	3	3	4	4	2
무형자산	5	4	5	4	2
투자자산	8	6	6	5	7
자산총계	65	60	54	72	99
유동부채	6	10	10	24	27
매입채무및기타채무	2	3	5	7	5
단기차입금	3	3	2	5	10
유동성장기부채	0	1	1	2	3
비유동부채	3	3	11	6	47
사채	0	1	8	1	9
장기차입금	1	1	2	3	5
부채총계	9	12	21	30	74
지배주주지분	56	48	33	42	27
자본금	7	7	7	10	10
자본잉여금	16	16	16	28	28
자본조정등	0	0	1	1	1
기타포괄이익누계액	0	0	-1	-1	-1
이익잉여금	33	25	10	4	-11
비지배주주지분	0	1	0	-1	-3
자본총계	56	48	33	41	24
비이자부채	5	7	8	18	46
총차입금	4	5	13	12	28
순차입금	-25	-16	-4	-9	-14

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-3	-10	-11	-16	-11
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금성 비용 및 수익	0	0	3	5	8
유형자산감가상각비	0	0	1	2	2
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-5	-2	1	-8	0
매출채권등의 감소	-1	-4	0	-4	0
재고자산의 감소	-1	0	1	-6	0
매입채무등의 증가	-2	2	2	2	-2
기타 영업현금흐름	2	-8	-15	-13	-19
투자활동 현금흐름	3	8	7	-2	-11
유형자산의 증가(CAPEX)	0	1	1	0	1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	6	-3	4	-1	-6
기타	-3	10	3	-1	-6
재무활동 현금흐름	-3	1	9	19	36
차입금의 증가(감소)	0	1	1	3	3
자본의 증가	0	0	0	15	0
기타	-3	0	8	1	33
기타 및 조정	0	0	0	0	-1
현금의 증가	-3	-1	5	1	13
기초현금	10	8	7	12	13
기말현금	8	7	12	13	26

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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.

동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	0	0