

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
02-3773-8891

Company Data

자본금	52 억원
발행주식수	1,043 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,767 억원
주요주주	
유비벨룩스(외2)	32.93%
자사주	9.57%
외국인지분률	3.90%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/04/07)	16,950 원
KOSDAQ	973.22 pt
52주 Beta	1.25
52주 최고가	20,600 원
52주 최저가	5,330 원
60일 평균 거래대금	98 억원

이 보고서는
『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

팅크웨어 (084730/KQ | Not Rated)

또 한 번의 레벨업이 기대되는 시점

- 지난해 블랙박스 제품 수출 350 억원 달성, 불과 5 년만에 세 배에 가까운 성장세
- 일본 지역 매출 성장 도드라져, 글로벌 완성차 업체로의 B2B 시장 진입 성공 때문
- 블랙박스를 비롯한 첨단안전제품 장착 의무화 하는 국가들 늘어나는 중
- 글로벌 완성차 업체들도 비포 마켓 확대 추진, 국내 기업 기술력에 관심 높아
- 유럽 완성차 업체와의 협력 확대 등을 기반으로 실적 레벨업 기대

국가대표 모빌리티 솔루션 전문 업체

우리나라 블랙박스 업체들의 해외 시장 공략이 계속되고 있다. 텅크웨어는 국내 대표 모빌리티 솔루션 전문 업체로, 우리나라 블랙박스의 해외 흥행을 주도하고 있다는 판단이다. 실제로 지난해 동사는 2,969 만 달러(약 350 억원)의 블랙박스 제품 수출을 기록했는데, 이는 2016 년 1,023 만달러의 수출을 기록했던 것과 비교하면 불과 5 년여만에 세 배에 가까운 성장세를 보인 것이다. 특히 2020 년 연간 우리나라의 블랙박스 수출 금액이 1 억 3,466 만 달러 수준(무역협회 통계 기준 비디오키메라레코더(HSK 8525803000) 항목)이었음을 감안한다면 텅크웨어의 수출 점유율은 22%에 달한다. 지난해 지역별 매출 비중에서는 일본 지역의 매출 성장이 눈에 띈다. 2019 년 66 억 수준이었던 일본 매출은 2020 년 135 억원을 기록하며 105% 급증하는 모습을 보였다. 이러한 매출 성장이 가능했던 가장 큰 이유는 일본에서 판매되는 글로벌 완성차 업체로의 블랙박스 B2B 시장 진입이 성공적으로 이뤄졌기 때문인데, 올해는 B2B 부문이 더욱 확대될 것으로 예상된다.

B2B 에 적극적인 글로벌 완성차 업체

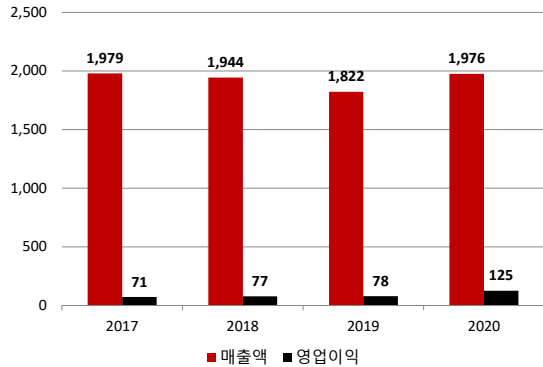
글로벌 완성차 업체들의 국내 블랙박스 관련 업체들을 향한 구애가 계속되고 있다. 우리나라에서는 블랙박스가 완전 성숙기에 진입한 상황이지만, 북미/유럽/일본 등 글로벌 대부분 국가에서는 블랙박스(Dashcam) 시장의 성장 잠재력이 매우 크다. 해외 주요 국가들의 블랙박스 보급률은 승용차 기준 약 10~20%에 불과한 것으로 파악되며, 차량관련 범죄 및 사건사고 예방 등을 위해 블랙박스를 비롯한 첨단안전제품 장착을 법률로써 의무화하는 국가들이 늘어나고 있다. 이에 발맞춰 글로벌 완성차 업체들도 블랙박스 등의 비포 마켓(Before Market) 확대를 추진 중이며, 기술력을 갖춘 기업들과의 협업에도 적극적으로 나서는 모습이다. 이에 팅크웨어도 유럽 완성차 업체와의 협력 확대 등을 기반으로 또 한 번의 실적 레벨업(Level Up)이 기대되는 상황이다.

자율주행기술개발혁신사업, 기여할 바 충분히 있을 것

자율주행 기술 확보를 위한 정부의 정책적 움직임도 동사에겐 긍정적인 요인이다. 올해 초 산업통상자원부 미래자동차산업과에서 자율주행기술개발혁신사업 추진 및 지원계획을 발표한 데 이어 3 월에는 자율주행기술개발혁신사업단을 공식 출범하며 자율주행 레벨 4+ 상용화를 앞당기기 위한 적극적인 의지를 표명했다. 2027 년까지 5 대 분야의 총 84 개 세부 과제에 대한 지원이 이뤄질 예정인데, 텅크웨어의 지도 기반 빅데이터와 함께 블랙박스 관련 기술도 충분히 활용될 수 있을 것으로 판단한다. 상징적인 브랜드인 '아이나비'에서 알 수 있듯 동사는 네비게이션 사업으로 다져진 지도 빅데이터 보유 기업이다. ADAS 전장 솔루션 및 차량 관제 등 지도 빅데이터의 수요처가 다양해 지고 있다는 점도 새로운 성장 모멘텀이 되기에 충분하다.

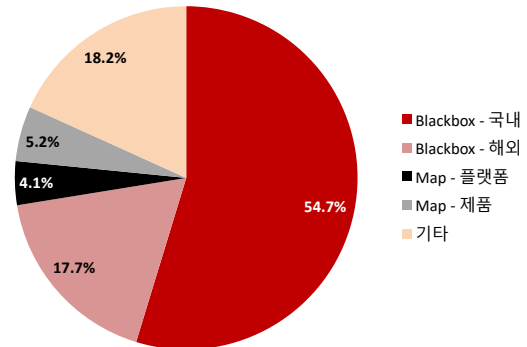
팅크웨어 실적 추이

(단위: 억원)



자료: 티크웨어, SK 증권

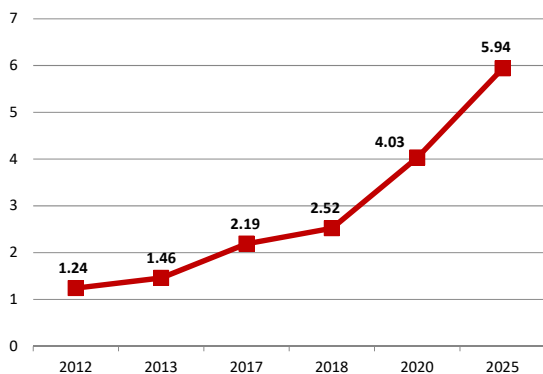
주요 사업 부문 매출 비중



자료: 티크웨어, SK 증권

글로벌 블랙박스 시장 전망

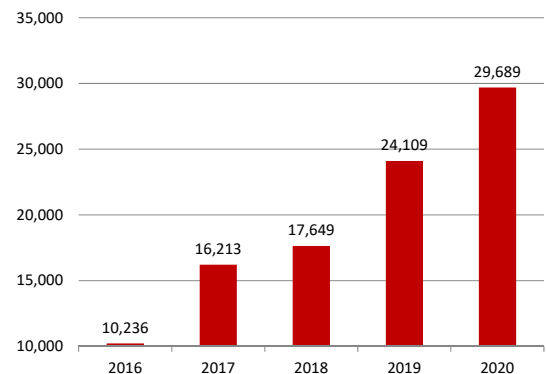
(단위: 십억달러)



자료: Statista, SK 증권

팅크웨어 블랙박스 수출액 추이

(단위: 천달러)



자료: 티크웨어, SK 증권

자율주행기술개발혁신사업 5대 분야 주요 사업내용 및 지원계획

5대 분야	주요 사업내용	전체 과제수 / 예산액	21년 과제수 / 예산액
차량융합신기술 (산업부)	사고발생 Zero 수준 시스템을 위한 영상 인식/처리, 차량플랫폼 및 평가기술 등	25개 과제 / 2,298 억원	15개 과제 / 182 억원
ICT 융합 신기술 (과학기술부)	AI/클라우드/엣지 등을 활용한 데이터 통신기술, 자율주행 SW 및 검증기술 등	21개 과제 / 1,357 억원	13개 과제 / 210 억원
도로교통융합신기술 (국토부/경찰청)	도로/교통안전시설 등 교통인프라 정보와 자율주행기술 연계로 안전주행 확보	16개 과제 / 1,979 억원	11개 과제 / 202 억원
서비스 창출 (국토부/경찰청)	교통약자 이동지원 등 사회현안 해결을 위한 자율주행 신서비스 창출	7개 과제 / 910 억원	3개 과제 / 83 억원
생태계 구축 (공통)	자율주행 생태계조성을 위해 안전성 평가 기술 표준화 및 관련 법/제도 개선	15개 과제 / 1,419 억원	11개 과제 / 174 억원

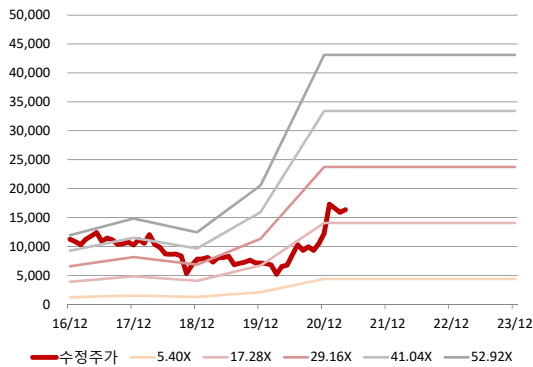
자료: 산업통상자원부(2021.01.15.), SK 증권

자율주행기술개발혁신사업 개요

- ▶ **사업목표**
 - 2027년 융합형 레벨 4+ 자율주행차 상용화 기반 완성
- ▶ **사업기간 및 규모**
 - 2021~2027년 / 총 사업비 1조 974 억원(국비 8,320 억원)
- ▶ **사업내용**
 - 5대 분야, 총 84개 세부과제 지원 예정
 - ① 차량융합 신기술
 - ② ICT 융합 신기술
 - ③ 도로교통 융합 신기술
 - ④ 자율주행 서비스
 - ⑤ 자율주행 생태계

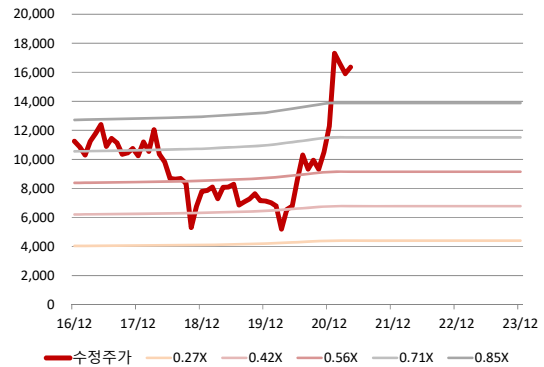
자료: 산업통상자원부(2021.03.24.), SK 증권

팅크웨어 P/E Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

팅크웨어 P/B Band Chart

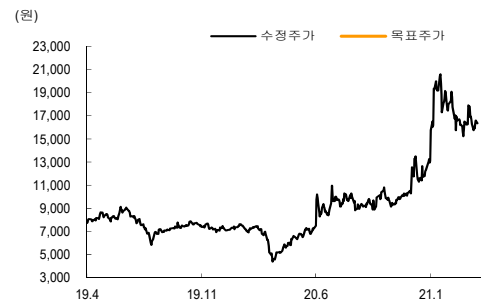


자료: Quantwise, SK 증권

재무상태표

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2021.04.08	Not Rated					
2021.03.04	Not Rated					

포괄손익계산서



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 4 월 8 일 기준)

매수	90%	중립	10%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	1,193	1,162	1,108	1,185	1,329
현금및현금성자산	348	362	297	351	449
매출채권및기타채권	251	220	274	165	197
재고자산	454	455	355	440	431
비유동자산	877	895	879	902	925
장기금융자산	64	38	22	37	62
유형자산	482	537	502	494	500
무형자산	240	207	175	171	159
자산총계	2,071	2,057	1,986	2,087	2,254
유동부채	491	417	388	462	597
단기금융부채	208	161	184	257	360
매입채무 및 기타채무	199	193	142	153	172
단기충당부채	15	12	8	6	6
비유동부채	228	198	144	133	80
장기금융부채	195	171	116	109	56
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채				2	2
부채총계	720	615	532	595	677
지배주주지분	1,342	1,438	1,453	1,487	1,570
자본금	49	52	52	52	52
자본잉여금	590	650	650	650	650
기타자본구성요소	-134	-134	-136	-140	-142
자기주식	-134	-134	-134	-134	-134
이익잉여금	841	873	886	924	1,009
비지배주주지분	9	3	1	5	7
자본총계	1,351	1,442	1,454	1,492	1,577
부채외자본총계	2,071	2,057	1,986	2,087	2,254

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	262	122	91	204	157
당기순이익(손실)	21	22	19	41	86
비현금성항목등	192	218	143	180	171
유형자산감가상각비	28	29	33	53	56
무형자산감가상각비	62	54	47	46	40
기타	102	135	63	82	76
운전자본감소(증가)	55	-82	-42	-13	-81
매출채권및기타채권의 감소(증가)	69	7	-72	95	-41
재고자산감소(증가)	-20	-41	120	-80	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	5	-2	-59	34	4
기타	140	-31	-175	129	-122
법인세납부	-10	-40	-38	-11	-22
투자활동현금흐름	-180	-97	-78	-151	-75
금융자산감소(증가)	-43	30	-63	-85	-5
유형자산감소(증가)	-90	-51	21	-28	-38
무형자산감소(증가)	-48	-40	-33	-28	-18
기타	5	15	4	5	2
재무활동현금흐름	-21	-10	-77	-2	20
단기금융부채증가(감소)	-143	-105	-69	-8	42
장기금융부채증가(감소)	50	39		16	-12
자본의증가(감소)	85	67	1		
배당금의 지급					
기타		7	1	0	0
현금의 증가(감소)	61	14	-65	53	98
기초현금	287	348	362	297	351
기말현금	348	362	297	351	449
FCF	139	21	85	79	80

자료 : 팀크웨어, SK증권 추정

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	1,850	1,979	1,944	1,822	1,976
매출원가	1,254	1,361	1,351	1,235	1,333
매출총이익	596	618	593	587	643
매출총이익률 (%)	32.2	31.2	30.5	32.2	32.5
판매비와관리비	541	548	516	509	518
영업이익	55	71	77	78	125
영업이익률 (%)	3.0	3.6	4.0	4.3	6.3
비영업손익	-27	-25	-47	-27	-13
순금융비용	8	3	3	1	6
외환관련손익	4	-8	1	4	-7
관계기업투자등 관련손익		-40	-8	-16	-13
세전계속사업이익	28	46	30	51	112
세전계속사업이익률 (%)	1.5	2.3	1.6	2.8	5.7
계속사업법인세	7	23	11	10	26
계속사업이익	21	22	19	41	86
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	21	22	19	41	86
순이익률 (%)	1.1	1.1	1.0	2.2	4.4
지배주주	22	28	25	41	85
지배주주귀속 순이익률(%)	1.2	1.44	1.26	2.23	4.3
비지배주주	-1	-6	-5	0	1
총포괄이익	10	26	19	38	85
지배주주	11	33	24	38	84
비지배주주	-1	-6	-5	0	1
EBITDA	145	154	158	177	221

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	223	7.0	-1.8	-6.3	8.4
영업이익	76.5	28.6	9.5	1.4	59.6
세전계속사업이익	83.3	62.4	-33.3	67.5	119.9
EBITDA	28.2	6.0	2.7	12.0	24.9
EPS(계속사업)	136.6	24.1	-16.0	65.3	109.5
수익성 (%)					
ROE	1.7	2.1	1.7	2.8	5.6
ROA	1.0	1.1	1.0	2.0	4.0
EBITDA마진	7.8	7.8	8.1	9.7	11.2
안정성 (%)					
유동비율	242.9	278.5	285.1	256.4	222.8
부채비율	53.3	42.7	36.6	39.9	42.9
순차입금/자기자본	-2.6	-7.8	-7.6	-10.3	-12.3
EBITDA/이자비용(배)	11.4	20.9	18.3	17.3	22.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	226	280	235	389	815
BPS	14,968	15,076	15,222	15,542	16,337
CFPS	1,143	1,097	1,007	1,332	1,733
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	74.6	45.5	52.9	23.5	16.6
PER(최저)	43.5	35.5	21.1	15.0	5.4
PBR(최고)	1.1	0.9	0.8	0.6	0.8
PBR(최저)	0.7	0.7	0.3	0.4	0.3
PCR	9.9	9.3	7.7	5.4	7.1
EV/EBITDA(최고)	11.4	8.0	7.7	4.7	5.6
EV/EBITDA(최저)	6.7	5.9	2.8	2.7	1.3