

## Company Brief

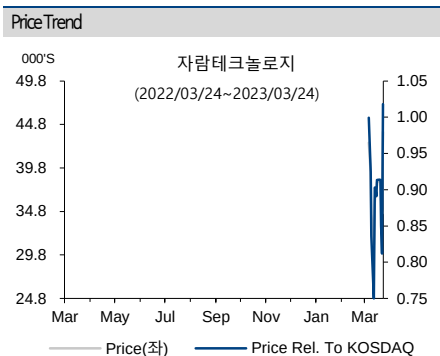
2023-03-27

## NR

|                |          |
|----------------|----------|
| 액면가            | 500 원    |
| 증가(2023/03/24) | 43,950 원 |

| Stock Indicator |                 |
|-----------------|-----------------|
| 자본금             | 3십억원            |
| 발행주식수           | 620만주           |
| 사기총액            | 272십억원          |
| 외국인지분율          | 0.0%            |
| 52주 주가          | 31,000~43,950 원 |
| 60일평균거래량        | 639,145 주       |
| 60일평균거래대금       | 26.1십억원         |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M    | 6M    | 12M  |
|----------|------|-------|-------|------|
| 절대수익률    | 2.9  | 2.9   | 2.9   | 2.9  |
| 상대수익률    | -2.9 | -16.3 | -10.1 | 14.5 |



| FY           | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(십억원)     | 12    | 17    | 12    | 14    |
| 영업이익(십억원)    | 1     | 2     | 0     | 1     |
| 순이익(십억원)     | 1     | 2     | 0     | 1     |
| EPS(원)       | 158   | 431   | 71    | 235   |
| BPS(원)       | 3,132 | 3,563 | 3,634 | 3,476 |
| PER(배)       | -     | -     | -     | -     |
| PBR(배)       | -     | -     | -     | -     |
| ROE(%)       | -     | 12.9  | 2.0   | 6.9   |
| 배당수익률(%)     | -     | -     | -     | -     |
| EV/EBITDA(배) | -     | -     | -     | -     |

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

## 사람테크놀로지(389020)

## XGSPON 스틱 매출 성장성 가속화 될 듯

## 통신반도체를 설계하는 팹리스 업체

동사는 2000 년에 설립된 통신반도체를 설계하는 팹리스 업체이다. 주요 제품으로는 통신반도체(XGSPON 칩) 및 XGSPON 칩을 광부품과 결합한 XGSPON 스틱 등과 더불어 광트랜시버, 기가와이어 등이 있다.

지난해 기준으로 제품별 매출구성을 살펴보면 광트랜시버 35.6%, 기가와이어 30.5%, DVT, SOC 28.9%, XGSPON 1.6%, 기타 3.4% 등이다.

## 글로벌 5G 투자 환경하에서 동사 XGSPON 스틱 납품 가시화로 매출 성장성 등이 가속화 될 듯

기지국과 코어망을 광케이블로 1:1 연결하는데 전문화적인 비용이 소요됨에 따라 통신 장비사들은 이를 1:N 연결로 수행하는 기술을 개발해냈으며, 이를 PON(Passive Optical Network) 기술이라고 한다. 이러한 PON 기술을 기가 bps 급의 높은 속도로 구현한 것이 GPON 기술이다.

모바일 Backhaul 은 4G/5G 이동형 통신 기지국을 코어망과 연결하는데 필요한 기술이며 주로 광케이블을 이용하여 연결을 하게 된다. 제한된 자원인 광케이블을 효율적으로 사용하고 투자비용을 절감하기 위해서 이러한 GPON 기술이 주로 사용이 된다.

특히 5G 에서는 고주파 활용이 본격화되는데, 고주파는 넓은 대역폭을 이용한 고속의 데이터 전송이 가능한 장점이 있지만, 전파의 도달 거리가 짧아서 넓은 지역을 커버하기 힘든 단점도 가지고 있다. 따라서 기존의 이동형 통신망 구성과는 다른 망 구성이 필요하게 되며, 중소형 기지국(스몰셀)과 GPON 기술을 결합하여 네트워크 망을 구성하는 것이 초기투자비용(CAPEX)과 운용유지보수비용(OPEX)을 모두 줄여줄 수 있을 것으로 기대된다.

동사가 자체 개발한 XGSPON 칩은 PON 기술을 활용하여 XG(10 기가)의 속도로 통신 연결을 지원한다는 의미를 담고 있는데, 이러한 XGSPON 칩과 광부품을 하나로 통합해 XGSPON 스틱을 개발하였다.

통신장비 부품의 경우 통상 샘플 공급→호환성 테스트→통신사 POC→파일럿 테스트→납품 과정을 거친다. 동사의 경우 XGSPON 스틱에 대하여 고객 요청 테스트 샘플 수량이 크게 늘어나고 있을 뿐만 아니라 상당수가 파일럿 테스트 단계에 들어갔기 때문에 올해 하반기 내지 내년에는 납품이 가시화 되면서 XGSPON 스틱 매출 성장성 등이 가속화 될 것으로 예상된다. 이에 따라 글로벌 5G 투자 확대와 맞물리면서 동사의 수혜가 예상된다.

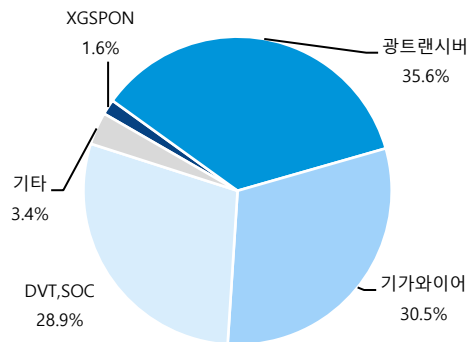
한편, FTTx(Fiber to the Home/Building/Point)의 경우 건물 인근의 OLT(Optical Line Terminal)에서 건물지하에 있는 곳까지 광케이블을 통해 신호를 전달하면 GPON 반도체를 통해 여러 ONU(Optical Network Unit) 단말기로 신호를 나누어 가정에서 이용할 수 있게 된다. 이에 따라 향후 10 기가 인터넷 서비스 등이 확대되면서 동사 관련 제품의 수혜가 예상된다.

표1. 자람테크놀로지, 실적 추이 및 전망

| FY    | 매출액(억원) | 영업이익(억원) | 세전이익(억원) | 순이익(억원) | 지배주주순이익(억원) | EPS(원) | PER(배) |
|-------|---------|----------|----------|---------|-------------|--------|--------|
| 2018  | 119     | 6        | 7        | 7       | 7           | 158    |        |
| 2019  | 167     | 18       | 19       | 19      | 19          | 431    |        |
| 2020  | 116     | 5        | 3        | 3       | 3           | 71     |        |
| 2021  | 143     | 3        | 11       | 12      | 12          | 235    |        |
| 2022  | 161     | 2        | 4        | 6       | 6           | 118    |        |
| 2023E | 303     | 45       | 47       | 43      | 43          | 694    | 63.3   |

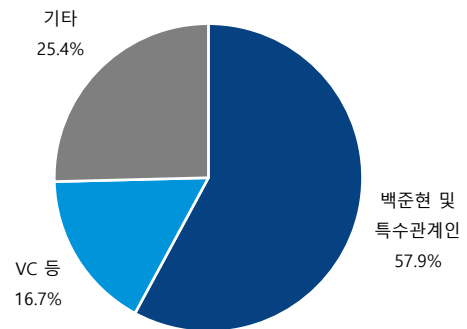
자료: 자람테크놀로지, 하이투자증권

그림1. 자람테크놀로지 매출 구성(2022년 기준)



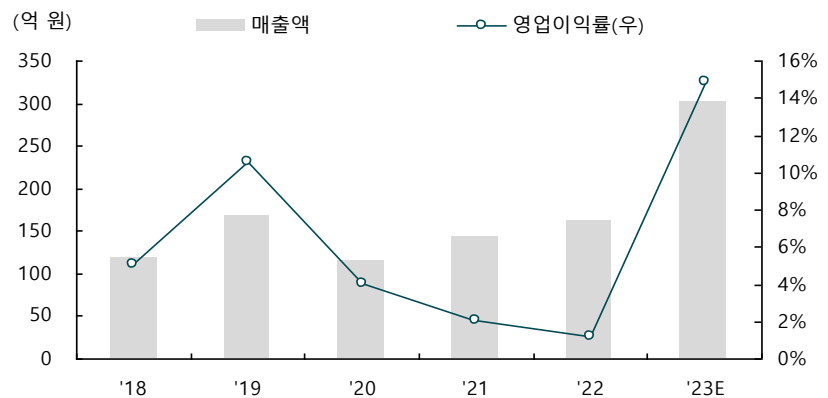
자료: 자람테크놀로지, 하이투자증권

그림2. 자람테크놀로지 주주 분포(2023년 3월 7일 기준)



자료: 자람테크놀로지, 하이투자증권

그림3. 자람테크놀로지 실적 추이



자료: 자람테크놀로지, 하이투자증권

그림4. PON 기술



자료: 자람테크놀로지, 하이투자증권

그림5. 자람테크놀로지 주요 제품



자료: 자람테크놀로지, 하이투자증권

그림6. 자람테크놀로지 XGSPON 지역별 통신사 공략



자료: 자람테크놀로지, 하이투자증권

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

## 재무상태표

| (단위:십억원)   | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------|------|------|------|------|
| 유동자산       | 13   | 15   | 14   | 15   |
| 현금 및 현금성자산 | 6    | 5    | 4    | 1    |
| 단기금융자산     | 0    | 0    | 1    | 0    |
| 매출채권       | 3    | 5    | 5    | 6    |
| 재고자산       | 4    | 3    | 4    | 7    |
| 비유동자산      | 2    | 2    | 3    | 5    |
| 유형자산       | 0    | 0    | 1    | 1    |
| 무형자산       | 0    | 0    | 0    | 1    |
| 자산총계       | 15   | 17   | 17   | 20   |
| 유동부채       | 2    | 1    | 1    | 2    |
| 매입채무       | 2    | 1    | 1    | 2    |
| 단기차입금      | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 유동성장기부채    | -    | -    | -    | -    |
| 비유동부채      | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 사채         | -    | -    | -    | -    |
| 장기차입금      | -    | -    | -    | -    |
| 부채총계       | 2    | 1    | 1    | 2    |
| 자배주주지분     | 13   | 15   | 16   | 18   |
| 자본금        | 1    | 1    | 1    | 1    |
| 자본잉여금      | 6    | 6    | 6    | 8    |
| 이익잉여금      | 7    | 9    | 9    | 10   |
| 기타자본항목     | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 비자배주주지분    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 자본총계       | 13   | 15   | 16   | 18   |

## 포괄손익계산서

| (단위:십억원, %) | 2018 | 2019  | 2020  | 2021  |
|-------------|------|-------|-------|-------|
| 매출액         | 12   | 17    | 12    | 14    |
| 증가율(%)      | -    | 39.9  | -30.7 | 23.8  |
| 매출원가        | 7    | 10    | 7     | 10    |
| 매출총이익       | 5    | 6     | 5     | 4     |
| 판매비와관리비     | 4    | 4     | 4     | 4     |
| 연구개발비       | 2    | 2     | 2     | 2     |
| 기타영업수익      | -    | -     | -     | -     |
| 기타영업비용      | -    | -     | -     | -     |
| 영업이익        | 1    | 2     | 0     | 0     |
| 증가율(%)      | -    | 191.3 | -73.9 | -37.0 |
| 영업이익률(%)    | 5.1  | 10.6  | 4.0   | 2.0   |
| 이자수익        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 이자비용        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 지분법이익(손실)   | -    | -     | -     | -     |
| 기타영업외손익     | 0    | 0     | 0     | 1     |
| 세전계속이익      | 1    | 2     | 0     | 1     |
| 법인세비용       | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 세전계속이익률(%)  | 5.8  | 11.4  | 2.7   | 7.4   |
| 당기순이익       | 1    | 2     | 0     | 1     |
| 순이익률(%)     | 5.7  | 11.1  | 2.7   | 8.2   |
| 자배주주귀속 순이익  | 1    | 2     | 0     | 1     |
| 기타포괄이익      | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 총포괄이익       | 1    | 2     | 0     | 1     |
| 자배주주귀속총포괄이익 | 1    | 2     | 0     | 1     |

## 현금흐름표

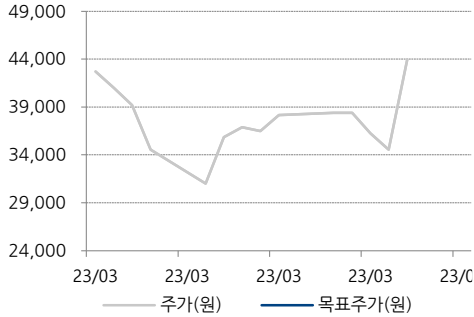
| (단위:십억원)     | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------|------|------|------|------|
| 영업활동 현금흐름    | 1    | 1    | 0    | -2   |
| 당기순이익        | 1    | 2    | 0    | 1    |
| 유형자산감가상각비    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 무형자산상각비      | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 지분법관련손실(이익)  | -    | -    | -    | -    |
| 투자활동 현금흐름    | 0    | -1   | -1   | 1    |
| 유형자산의 처분(취득) | 0    | 0    | -1   | 0    |
| 무형자산의 처분(취득) | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 금융상품의 증감     | 0    | -1   | 0    | 2    |
| 재무활동 현금흐름    | 2    | 0    | 0    | 0    |
| 단기금융부채의증감    | -2   | 0    | 0    | 0    |
| 장기금융부채의증감    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 자본의증감        | 4    | 0    | 0    | 1    |
| 배당금지급        | -    | -    | -    | -    |
| 현금및현금성자산의증감  | 3    | 0    | -1   | -1   |
| 기초현금및현금성자산   | 3    | 6    | 5    | 2    |
| 기말현금및현금성자산   | 6    | 5    | 4    | 1    |

## 주요투자지표

|                        | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원)                |       |       |       |       |
| EPS                    | 158   | 431   | 71    | 235   |
| BPS                    | 3,132 | 3,563 | 3,634 | 3,476 |
| CFPS                   | 193   | 467   | 116   | 325   |
| DPS                    | -     | -     | -     | -     |
| Valuation(배)           |       |       |       |       |
| PER                    | -     | -     | -     | -     |
| PBR                    | -     | -     | -     | -     |
| PCR                    | -     | -     | -     | -     |
| EV/EBITDA              | -     | -     | -     | -     |
| Key Financial Ratio(%) |       |       |       |       |
| ROE                    | -     | 12.9  | 2.0   | 6.9   |
| EBITDA 이익률             | 6.4   | 11.5  | 5.7   | 5.2   |
| 부채비율                   | 13.9  | 9.7   | 7.1   | 11.5  |
| 순부채비율                  | -41.2 | -37.7 | -32.1 | -12.2 |
| 매출채권회전율(x)             | -     | 4.1   | 2.5   | 2.9   |
| 재고자산회전율(x)             | -     | 434   | 3.3   | 2.8   |

자료 : 사람테크놀로지, 하이투자증권 리서치본부

|                              |
|------------------------------|
| 자람테크놀로지                      |
| 최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이 |



| 일자 | 투자의견 | 목표주가<br>(원) | 목표주가<br>대상시점 | 과리율        |                |
|----|------|-------------|--------------|------------|----------------|
|    |      |             |              | 평균<br>주가대비 | 최고(최저)<br>주가대비 |

2023-03-27

NR

### Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

### 하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

| 구분         | 매수    | 중립(보유) | 매도 |
|------------|-------|--------|----|
| 투자의견 비율(%) | 97.8% | 2.2%   | -  |