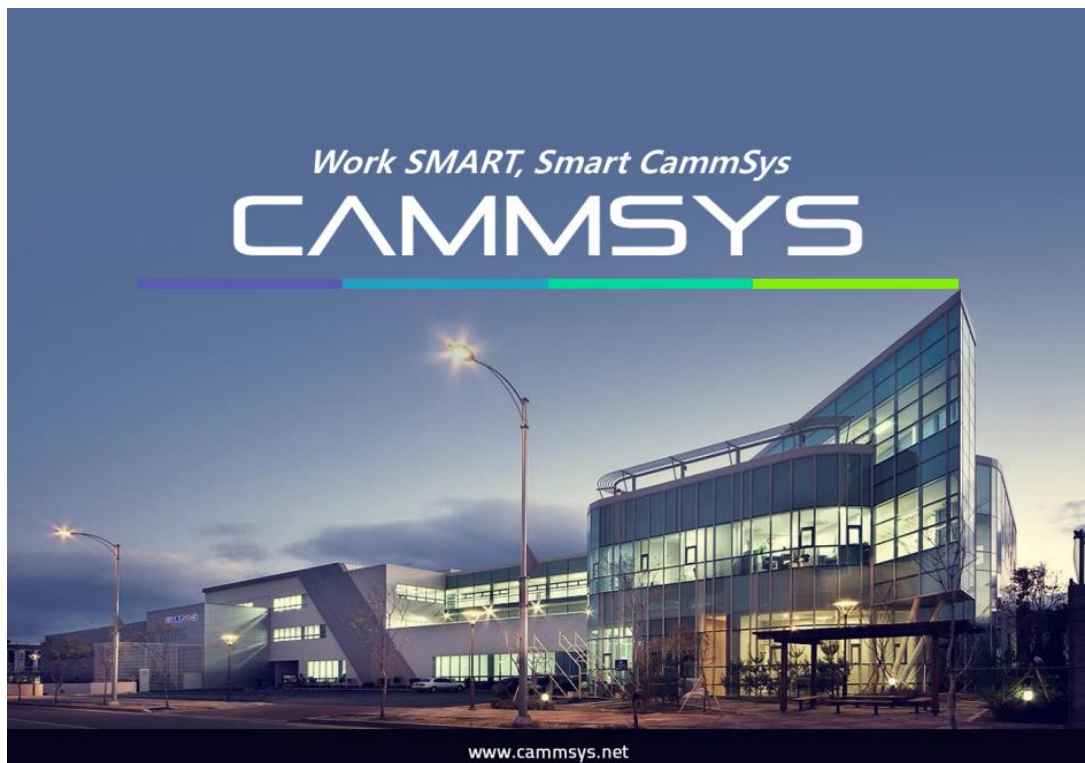


# Sejong Corporate Data

Company Report

---

## 캠시스 (050110)



### SEJONG CORPORATE DATA RESEARCH REPORT.

1615 SIGMA III, 78, Jangmi-ro Bundang-Gu, Seongnam-Si, Gyeonggi 13506, Korea

TEL : 070)8614-6646

FAX : 070)4063-6646

Internet : <http://www.sejongdata.co.kr>

E-mail : [info@sejongdata.com](mailto:info@sejongdata.com)

## Contents

---

|                                |                |
|--------------------------------|----------------|
| ▶ Product Portfolio            | # 회사의 개요       |
| ▶ 카메라 모듈 주요 제품 소개              | # 주요 사업의 내용    |
| ▶ 전장사업 제품현황                    | # 1Q18 Review  |
| ▶ 전장사업 성장전략                    | # 2018 Preview |
| ▶ 생체인식보안 사업부문 상세 제품            | # 주주현황         |
| ▶ EV 사업부문 Line-up              | # 최대주주의 개요     |
| ▶ EV 사업부문 성장 전략                |                |
| ▶ EV 사업: PM 100 Launching Plan |                |
| ▶ Finance Summary(분기별)         |                |
| ▶ 사업부문별/분기별 손익                 |                |
| ▶ Finance Summary(년도별)         |                |
| ▶ 대차대조표                        |                |
| ▶ 재무비율                         |                |
| ▶ 손익계산서                        |                |
| ▶ 손익계산서(별도)                    |                |
| ▶ 현금흐름표                        |                |
| ▶ 임원현황                         |                |
| ▶ S-Guidance                   |                |
| ▶ Valuation                    |                |
| - RIM                          |                |
| - DCF                          |                |
| ▶ Q&A                          |                |
| ▶ 재무분석                         |                |
| ① Summary                      |                |
| ② 성장성 분석                       |                |
| ③ 수익성 분석                       |                |
| ④ 안전성 분석                       |                |
| ⑤ 활동성 분석                       |                |
| ⑥ 생산성 분석                       |                |



# 캠시스 (050110)

1Q18 Review: 매출액 1,068억원, 영업이익 31억원 달성

작성자: 정민경 T: 070-8614-6646 E-mail: jmk0414@sejongdata.com

▶ Product Portfolio

기준: 18.1Q / 단위: 억원

| 구분   | 사업 부문  | 매출액   | 매출비중  | 구체적 용도 및 상표                  |
|------|--------|-------|-------|------------------------------|
| 기존사업 | CM사업   | 1,061 | 99.4% | 카메라 모듈 및 카메라 모듈 원자재          |
|      | 전장사업   | 6.5   | 0.6%  | 차량용 카메라 시스템, 차량용 SVM 시스템 등   |
| 신규사업 | 전기자동차  | -     | -     | 초소형전기차(완성차), 파워트레인(배터리패키지) 등 |
|      | 생체정보인식 | -     | -     | 지문인식 모듈 및 응용제품               |
|      | 정보보안   | -     | -     | H/W 정보보안 IC 및 응용제품           |

자료: 캠시스 / 세종기업데이터

# 회사의 개요

캠시스는 1993년 1월 30일에 설립되어 반도체 생산용 장비 및 이동통신 단말기용 카메라 모듈의 제조, 판매 및 수출입 등을 주된 사업목적으로 하고 있으며, 인천광역시 연구구에 본점을 두고 있다. 2001년 5월 17일자로 코스닥시장에 주식을 상장하였으며 설립 후 수차례의 증자를 거쳐 2018년 03월 31일 기준 납입자본금은 28,9억원이다. 연결 대상 종속회사로는 국내 계열사 베푸스, 중국 계열사 선양수마과기유한공사, 삼우전자, 베트남 계열사 캠시스 비나 등이 있다.

# 주요 사업의 내용

캠시스는 휴대폰 카메라 모듈 개발 및 제조, 차량용 카메라, SVM 제품 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 2014년부터 생체정보인식 및 보안사업에 진출하였다. 2015년부터는 전기자동차 및 핵심부품 사업을 신규 사업으로 진행하고 있다.

① 카메라 모듈(CM) 사업

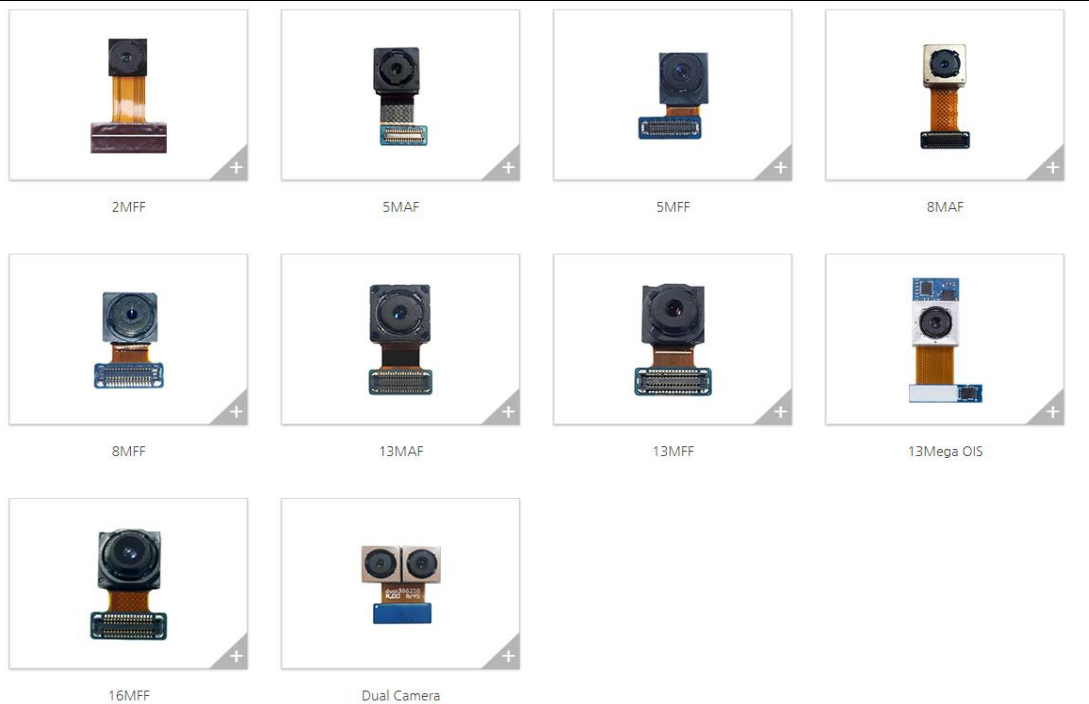
카메라 모듈은 CCD와 CMOS로 대표되는 이미지센서를 사용하여 렌즈에 들어오는 광신호를 RGB(Red, Green, Blue) 전기신호로 변환하여 화면이나 영상으로 전환해주는 부품으로 스마트폰, 태블릿PC, 블랙박스 등 소형 모바일 기기의 핵심부품이다.

휴대폰에서의 카메라 모듈은 휴대폰 사양을 결정짓는 중요한 요소가 되며, 후면 메인 카메라 이외 영상통화나 셀프 카메라 기능을 하는 서브 카메라의 발달로 시장은 급속하게 성장하였다. 메인 카메라로 쓰이던 5M, 8M는 '15년도부터 서브 카메라로 장착되는 등 꾸준히 고사양화가 진행 중이며, 최근 중국 기업들의 저화소급 공급이 증가하고 있어 캠시스 등의 국내 업체는 고화소인 8M급 이상의 13M, 16M, 24M 급으로 모듈 생산을 전환하고 있다. 캠시스는 국내 선두업체로서의 지위를 유지하고 있으며 경쟁사로는 삼성전기, 파트론, LG이노텍 등이 있다.

카메라 모듈의 고화소화/고성능화와 함께 오토 포커스, 듀얼 카메라의 채용과 같은 부가기능이 추가되면서 시장 규모는 다시 한번 성장하고 있다. 듀얼 카메라의 경우 2011년 등장한 적이 있으나, 2016년부터 스마트폰 카메라 핵심 기능으로 적용되며 스마트폰 시장 성장 둔화에도 불구하고 카메라 모듈 시장은 성장할 수 있는 계기를 만들어 주었다. 삼성과 애플뿐만 아니라 화웨이, 오포, 비보, 샤오미 등 중화권 업체들이 듀얼 카메라를 채택하면서 시장은 더욱 확대되고 있다.

최근 카메라 모듈의 응용 분야는 스마트폰 등 개인 모바일 기기뿐만 아닌 자동차, 스마트가전, 보안, IoT 등으로 확대되고 있다. 캄시스는 휴대폰 카메라 모듈을 주력 아이템으로 개발, 생산하여 주요 고객사인 삼성전자 무선사업부에 공급하고 있으며, 그 외 해외 고객사로는 일본의 파나소닉, 터키의 VESTEL 등이 있다. 또한 Application 다양화로 스마트 글라스, 스마트 워치, VR 카메라 등을 개발하여 양산하고 있다. 매출의 95%가 삼성전자로부터 발생하며 연간 판매량은 1억대에 달한다.

▶ 카메라 모듈 주요 제품 소개



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

- 2017년 카메라 모듈 화소별 공급수량 비중

단위: %

| 구분 | 2M  | 5M   | 8M   | 13M  | 16M  | 듀얼  | 기타  | 비고         |
|----|-----|------|------|------|------|-----|-----|------------|
| 비중 | 0.1 | 13.0 | 43.0 | 30.1 | 10.6 | 3.1 | 0.0 | 약 1억개 양산공급 |



8M 이상 고화소 모델 공급비중 약 86.4%

② 전장사업

차량용 카메라 및 영상 응용 제품군을 개발하고 있다. 주요 제품군으로는 후방카메라(RVC), 전방 카메라(FVC), 사이드 카메라(SVC) 등의 '차량용 카메라' 와 4개의 카메라를 통해 차량 주변 360도 영상을 확인할 수 있는 '서라운드 뷰 모니터링(SVM)', 차량의 주행 및 차량상태 정보를 실시간으로 모니터링을 하여 제공하는 '차량 주행정보 기록기(OBD)', 커넥티드카 구현을 위한 '차량 인포테인먼트(IVI)' 등이 있다.

회사가 주력하고 있는 제품은 SVM(Surround View Monitoring) 시스템으로 2016년 북미지역 상용차 시장에 진출하는 성과를 이뤄냈으며 글로벌 OEM으로 매출처를 확대하고 있다. 국내에서는 전국 소방본부, 경기도 시내버스 등 B2G 시장으로도 진입하였다.

또한, 중국 내 시장점유율 1위 '상하이 자동차 그룹'의 자회사인 '화위 자동차(HASCO)'와 차선이탈 경보(LDWS)와 전방충돌경고(LKAS)기능이 탑재된 전방 카메라 시스템을 공존 개발하기 위한 계약을 체결하며 중국 시장 진출의 발판을 마련했다. 최근에는 차량 AVN 업체인 모트렉스와 함께 국내 주요 완성차 업체의 이란 등의 수출 차량에 후방카메라를 공급하고 있다.

▶ 전장사업 제품현황

| Product  |  | Solution   |
|--|--|--|
| SVM(Surround View Monitoring)  | RVC(Rear View Camera)  | ADAS Camera  |
|                                    |   |    |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- PIO/DIO 시장 공략</li> <li>- 중동, 남미, 동남아 시장 진입 (현지 Network 보유 업체 제휴)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- TATA Daewoo 및 상용차 시장</li> <li>- PIO/DIO 시장 공략</li> <li>- 중동, 남미, 아프리카 등 신흥시장 (현지 Network 보유 업체 제휴)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 선행 개발 과제로 기술 확보 우선</li> <li>- 전략적 교류 및 프로모션 적극 대응 : MRVS, DSM 및 FHD Camera</li> <li>- MHE EMS 생산(HKMC)</li> </ul> |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터

▶ 전장사업 성장전략

|                    |   |
|--------------------|---|
| Strategy 1. 기술기반   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자 등 Tier - 1 업체와의 개발협력을 통한 선생기술 확보</li> <li>- 가네마쯔, Ryoyo를 통한 일본 및 OEM 프로모션 대응</li> </ul> |
| Strategy 2. 공정기반   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 베트남 생산기지 구축 -&gt; 원가 경쟁력 확보</li> <li>- MHE Main Vendor 선정 -&gt; 주요 완성차 업체 공급기반 구축</li> </ul> |
| Strategy 3. 목표 현실화 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 선행기술을 바탕으로 Global OEM 진입</li> </ul>  |



2020년 Global OEM 진입  
2022년 전장 매출수량 1,000억대 돌입

③ 생체인식 보안 사업

'생체정보인식'이란 사람 신체의 고유한 특성(지문, 홍채, 망막, 정맥, 손금, 얼굴 등)을 이용하여 개인을 식별하는 기술로 정의되며 캄시스는 지문에 대한 인식기술을 기초로 다양한 응용제품 사업을 추진하고 있다.

2014년 생체정보인식 관련 원천기술 및 특허를 보유한 '베프스'를 인수(지분율: 92.74%)하여 생체정보인식시장에 진입하였으며, 지속적인 연구개발을 통해 기존 2D 방식의 지문인식 센서의 기술을 넘어서 국내 최초로 3D 방식의 초음파 지문인식 센서를 개발 완료하였다. 3D 초음파 지문인식 센서는 지문의 깊이, 땀구멍, 뼈의 생김새, 혈류의 움직임 등을 동시 식별이 가능하여 위/변조의 가능성을 원천 차단하고 빠르고 정확한 생체정보 식별이 가능한 장점이 있다.

베프스는 2017년 8월 SAE마그네틱스와 모바일 시장에 대해 초음파 지문인식 센서를 공급할 수 있는 기술공급 라이선스 계약을 체결하였으며, 이에 대한 기술 공급료와 양산 후 5년 간 판매하는 센서에 대한 러닝 로열티를 지급받음으로써 안정적인 매출 기반을 확보하였다. 또한 스마트카드, 자동차 등의 非 모바일 시장용 지문인식 기술을 개발하여 포트폴리오를 확대하고 있다.

▶ 생체인식보안 사업부문 상세 제품

|                                      |  |
|--------------------------------------|--|
| <p>Ultrasonic Fingerprint Sensor</p> | <p>- 초음파검사 원리를 사용하여 지문영상을 획득하는 장치</p>  |
| <p>지문인식 보안 솔루션</p>                   | <p>- New Bio Key<br/>: H/W 보안 전용칩이 적용된 지문인식 USB 메모리 스틱</p> <p>- Bionic Key<br/>: H/W 보안 전용칩이 적용된 지문인식 보안 Micro SD 리더 (Micro SD 별도)</p> <p>- KT Wizstick<br/>: 네트워크 보안을 지원하는 지문인식 기반 USB 형 동글</p>                         |
| <p>Driver IC &amp; Algorithm</p>     | <p>- 세라믹 타입 초음파 지문인식 전용 Driver IC<br/>: 초음파 지문인식 전용 Driver IC 설계 기술을 확보하여 SAE 기술 제휴 양산 센서용 공급</p> <p>- 초음파 지문인식용 3D 알고리즘<br/>: 기존 2D 지문인식 알고리즘의 한계를 극복하여 별도 센서 없이 라이브 지문 인식<br/>: 3D 지문인식 기술로 FAKE 지문에 강력 대응</p>         |
| <p>Other 보안 솔루션</p>                  | <p>- 보안 Micro SD<br/>: H/W 보안 전용 컨트롤러가 내장되어 보안기능이 강화된 Micro SD 메모리</p> <p>- 보안 지문인식 VPN 장치<br/>: 네트워크 보안 중 VPN 기능을 특화하여 기업의 기업정보 유출 및 관리에 최적화된 보안 장치</p> <p>- 지문인식 카드 솔루션<br/>: 생체 정보 중 지문인식 센서를 기반으로 인증 기반의 카드타입 장치</p> |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터

④ EV 사업

신규성장 동력을 확보하기 위해 2015년부터 전기자동차인 Pick-up 트럭과 2인승 승용 자동차의 시제품을 개발하였다.

Pick-up 트럭 CM100은 단거리 물류 및 대규모 시설 내 운송이 가능한 초소형 경상용 전기차로 2020년 상반기 본격 출시될 예정이다. 타깃 고객층은 B2C로는 소상공인, 자영업자, 일반 개인차량, B2B로는 물류/배송 전문 업체 등이다.

2인승 승용 자동차인 PM100은 초소형 전기차로 2019년 1분기 출시 예정이다. 타깃 수요는 일반 소비자인 B2C 뿐만 아니라 B2B로서 기업의 업무용 차량 및 카셰어링 차량, B2G로 지자체 업무용 차량 및 우정사업 본부 물류 차량이다. 출퇴근 혹은 자녀의 등교 및 학원 등원시 활용될 수 있는 경제적 개인 승용차 혹은 세컨드차로 활용될 수 있으며 목표 가격은 보조금을 제외하고 1,000~1,500만원 선이다. 소비자들은 정부 및 지자체 보조금을 통해 예상 가격의 50~60% 선에서 구매할 수 있다.

2017년 4월 서울 모터쇼를 기점으로 아래오토모티브시스템, 피플웍스, 아이비스, DY 등과 전기차 부품업체 선도 기업들과 컨소시엄을 체결하고 초소형 전기차 양산을 위한 본격적인 준비에 돌입하였고, 2017년 12월에는 전라남도 영광군 대마산업단지 내 약 3만 300㎡ 규모의 전기차 양산 목적의 부지를 매입하였다.

▶ EV 사업부문 Line-up

| 구분        | PM 100   | CM 100   |
|-----------|--|--|
| 주요 용도     | - 4계절 날씨에 무관한 한국형 초소형 전기차  | - 단거리 물류 및 대규모 시설 내 운송 가능한 초소형 Pick-up 트럭                |
| 목표가격      | - 1,000만원 ~ 1,500만원(보조금 제외)  | - 미 정  |
| 주요 Target | - B2C: 근거리 이동을 위한 개인차량<br>- B2B: 기업의 업무용 차량 및 카셰어링 차량<br>- B2G: 지자체 업무용 차량 및 우정사업본부 물류차량 | - B2C: 소상공인 / 자영업자 / 일반 개인차량<br>- B2B: 물류 / 배송 전문 업체용 차량 |

자료: 캠퍼스 / 세종기업데이터

▶ EV 사업부문 성장 전략

| 1단계: 전기차 시장 진입  | 2단계: 제품 및 시장 다변화  | 3단계: 전기차 시장 내 도약  |
|---|---|---|
| - Supply Chain 구축<br>- 국내 인증 획득<br>- 초소형 승용 전기차 출시<br>- B2G, B2B 시장 중점 공략 | - 타사와 차별화된 CRM프로그램으로 B2C 시장 확대 공략<br>- 해외시장 진출(베트남 및 중국)<br>- Mini Pick up 트럭 출시로 라인업 다변화 | - 초소형 전기차 시장 확대에 인한 소비자 Needs 다양화 예상<br>- B2C의 경우 ADAS, EPS, RVC, ABS 등 안전 및 편의사양이 강화된 차량 출시로 입지 공고화<br>- B2B 및 B2G의 경우 상용 전기차 추가 출시로 물류 시장 공략 강화 |

자료: 캠퍼스 / 세종기업데이터

▶ EV 사업: PM 100 Launching Plan

| 구분        | 2018년                 |    |    |     |     |     | 2019년     |             |                 |    |    |  |
|-----------|-----------------------|----|----|-----|-----|-----|-----------|-------------|-----------------|----|----|--|
|           | 7월                    | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 | 1월        | 2월          | 3월              | 4월 | 5월 |  |
| 주요 전략     | Pre-Contract          |    |    |     |     |     | SOP Event | Press Event | SOS             |    |    |  |
| Digital   | SNS 운영 시작             |    |    |     |     |     | ----->    |             |                 |    |    |  |
|           | Teasing 웹사이트 오픈       |    |    |     |     |     | ----->    |             | 공식 웹사이트 오픈      |    |    |  |
| Print     | Pre-Contract용 leaflet |    |    |     |     |     | ----->    |             | 공식 카탈로그         |    |    |  |
| Promotion | 영광 EXPO               |    |    |     |     |     | ----->    |             |                 |    |    |  |
|           | ----->                |    |    |     |     |     | ----->    |             | Press/VIP 시승 행사 |    |    |  |
| AD        | Teasing AD            |    |    |     |     |     | ----->    |             | Launching AD    |    |    |  |
|           | ----->                |    |    |     |     |     | ----->    |             | ----->          |    |    |  |

자료: 캠퍼스 / 세종기업데이터



▶ Finance Summary(분기별)

단위: 억원, % ▶ 지역별 매출액

| 구분   | 16.4Q | 17.1Q  | 17.2Q  | 17.3Q   | 17.4Q  | 18.1Q  | 18.2QF | 지역별 매출액 |  |  |  |
|------|-------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|--|--|--|
| 매출액  | 1,052 | 888    | 1,091  | 1,282   | 984    | 1,068  | 1,344  |         |  |  |  |
| QoQ  | 12.16 | -15.62 | 22.94  | 17.46   | -23.26 | 8.55   | 25.83  |         |  |  |  |
| YoY  | 30.69 | 1.76   | 37.06  | 36.67   | -6.49  | 20.29  | 23.18  |         |  |  |  |
| 영업이익 | -52   | 6      | 19     | 32      | 80     | 31     | 63     |         |  |  |  |
| OPM  | -4.96 | 0.63   | 1.77   | 2.53    | 8.12   | 2.92   | 4.70   |         |  |  |  |
| QoQ  | 적전    | 흑전     | 244.99 | 67.96   | 146.32 | -60.96 | 103.75 |         |  |  |  |
| YoY  | 적지    | 흑전     | 흑전     | 7291.00 | 흑전     | 457.27 | 232.44 |         |  |  |  |

자료: 세종기업데이터, 참고: 시장컨센서스

기준: 18.1Q

# 1Q18 Review

2018년 1분기 매출액 1,068억원(QoQ: +8.55%, YoY: +20.29%), 영업이익 31억원(QoQ: -60.96%, YoY: +457.27%), 순이익 35억원(QoQ: 흑전, YoY: 흑전)을 기록하였다. 사업부문별로는 카메라 모듈 부문이 매출액 전년동기대비 20.93% 증가한 1,061억원, 영업이익 43.5억원(OPM: 4.1%)을 기록하며 전체 매출과 이익을 이끌었다. 전장 부문은 매출 6.5억원, 영업손실 12억원을 기록하였다. 주요 고객사인 삼성전자의 상반기 플래그십 모델인 갤럭시 S9 플러스 모델에 듀얼 카메라가 채택되고, 중화권 업체들의 듀얼 카메라 채택이 증가하면서 카메라 모듈 부문이 호실적을 기록하였다. 글로벌 스마트폰 시장은 정체되어 있으나, 카메라모듈 시장은 지속적인 고사양화 및 듀얼 카메라 채택 증가 등으로 높은 성장세를 유지하고 있다.

▶ 사업부문별/분기별 손익

| CM사업 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16  | 1Q17 | 2Q17  | 3Q17  | 4Q17 | 1Q18  | QoQ   | YoY  |
|------|------|------|------|-------|------|-------|-------|------|-------|-------|------|
| 매출액  | 862  | 780  | 934  | 1,031 | 878  | 1,083 | 1,268 | 966  | 1,061 | 9.8   | 20.9 |
| 영업이익 | -13  | -43  | 17   | -46   | 22   | 38    | 49    | 95   | 44    | -54.1 | 96.9 |
| 세전이익 | -12  | -42  | 5    | -88   | -62  | 59    | 41    | -16  | 29    | 흑전    | 흑전   |
| 세후이익 | -20  | -77  | 17   | -109  | -43  | 50    | 28    | 5    | 21    | 342.6 | 흑전   |

| 전장사업 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | QoQ   | YoY   |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 매출액  | 11   | 16   | 4    | 21   | 10   | 9    | 14   | 18   | 7    | -62.7 | -35.1 |
| 영업이익 | -9   | -60  | -16  | -6   | -17  | -19  | -17  | -15  | -12  | -     | -     |
| 세전이익 | -9   | -61  | -16  | -6   | -18  | -18  | -17  | -16  | -12  | -     | -     |
| 세후이익 | -9   | -61  | -16  | -6   | -18  | -18  | -17  | -16  | -12  | -     | -     |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터

▶ Finance Summary(년도별)

단위: 억원, %

| 구분   | 2008  | 2009   | 2010   | 2011  | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017  | 2018F |
|------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액  | 1,358 | 2,032  | 1,701  | 1,721 | 2,224  | 3,809  | 3,962  | 4,223  | 3,658  | 4,244 | 5,100 |
| 성장률  | 59.57 | 49.61  | -16.33 | 1.22  | 29.20  | 71.26  | 4.02   | 6.60   | -13.38 | 16.02 | 20.17 |
| 영업이익 | 23    | 136    | 59     | 67    | 53     | 260    | 191    | 79     | -177   | 137   | 223   |
| 성장률  | 흑전    | 480.90 | -56.36 | 12.32 | -20.41 | 389.95 | -26.39 | -58.82 | 적전     | 흑전    | 62.77 |
| OPM  | 1.72  | 6.68   | 3.49   | 3.87  | 2.38   | 6.82   | 4.82   | 1.86   | -4.83  | 3.23  | 4.37  |

자료: 세종기업데이터, 참고: 시장컨센서스

# 2018 Preview

2017년 연결기준 매출액은 4,244억원(+16.02%), 영업이익 137억원(흑자전환)을 기록했다. 원가율이 2017년 대비 크게 개선되면서 흑자전환에 성공하였다. 다만, 신규 모델의 증가에 따른 설비투자 증가 및 연구개발이 지속적으로 발생하고 있어 이익률은 제한적으로 개선되었다.

또한 주 고객사의 베트남 생산거점 집중화로 CM 사업부 물량 대부분을 베트남 법인으로 이전을 완료하였다. 이로 인해 중국 법인의 효율적인 운영이 어려워 2017년 12월 27일 이사회 결의에 따라 위해선양수마과기유한공사에 대한 지분 91%를 매각하기로 확약하였다. 이에 따라 자산과 부채를 매각 예정 자산 및 부채로 분류하였으며, 연결 포괄손익계산서도 일부 수정되었다.

▶ 지분매각 내용

|          |                              |
|----------|------------------------------|
| 양도대상 법인명 | 위해선양수마과기유한공사(당사 100% 출자법인)   |
| 양도목적     | 사업구조 개선 및 투자금 회수를 통한 유동성 확보  |
| 양도상대방    | 경정전자과기(무한)유한공사               |
| 양도수량     | 지분율 91%                      |
| 양도금액     | CNY 72,800,000(한화 약 119.4억원) |

- 중단 사업이 미치는 영향

| 구분    | 중단사업 반영 후 | 중단사업 반영 전 | 중단효과 | 비고 |
|-------|-----------|-----------|------|----|
| 자산총계  | 2,562     | 2,771     | -209 |    |
| 부채총계  | 1,905     | 1,905     | -    |    |
| 자본총계  | 657       | 866       | -209 |    |
| 매출액   | 4,244     | 4,290     | -45  |    |
| 영업이익  | 137       | 45        | 92   |    |
| 당기순이익 | -344      | -135      | -209 |    |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터

캠시스는 2018년 연간 실적 가이드선으로 매출액 5,100억원(+20.1%), 영업이익 223억원(OPM: 4.4%)을 제시했다. 매출 성장의 대부분은 주력 사업부인 카메라모듈의 성장에 기인하며 전장 사업 및 전기차 사업은 전년대비 사업화가 진행될 것으로 보인다.

스마트폰 시장 성장 둔화 및 프리미엄 스마트폰의 수요 둔화 우려가 있음에도 카메라 모듈 시장은 연 20%의 성장을 이어갈 것으로 전망된다. 듀얼 카메라 채택 비중이 하이엔드 시장 내에서도 증가하지만, 중장기적으로 Min/Low-End까지 내려갈 것으로 보이며, 이후 렌즈가 3개인 트리플 카메라 장착 가능성도 열려 있어 꾸준한 성장이 예상된다.

전기차 사업은 2018년 10월 영광 엑스포를 시작으로 본격적으로 사업화가 진행될 예정이다. 영광 엑스포에서 선계약을 받기 시작해서 2019년 3월 서울 모터쇼를 기점으로 공식적으로 웹사이트 오픈 및 판매가 시작된다. 또한 2인승 PM100의 경우 리스업체를 거쳐 우정사업본부로 공급될 예정이다. 우체부 사망 1순위가 오토바이 교통사고로 꼽히고 있어 우정사업본부에서는 전기차 운행이 가능한 지역 중 일부에서 오토바이를 2인승 전기차로 교체하는 사업을 추진하고 있다. 캠시스가 리스 업체로 2인승 PM100을 공급하면 리스업체가 우정사업본부로 렌탈 방식으로 차량을 공급할 예정이다. 2019년 5천대, 2020년 5천대가 공급될 예정이며, 리스 주기가 3년임에 따라 3년 후부터는 매년 3천대의 교체 수요가 발생할 것으로 보인다. 3년 리스 후 렌탈 업체로 돌아온 전기차는 시장에 중고 매물로 풀리거나 다른 사업에 활용될 것으로 예상된다.

전장 부문의 경우 2018년 흑자 전환은 어렵겠으나, '19년 BEP, '20년 흑자 달성이 예상된다. SVM을 주력으로 애프터마켓 중심으로 판매하고 있으며 '18년부터는 비포마켓으로도 조금씩 진입하는 중이다. 현재 사이드미러를 대신할 수 있는 카메라를 개발하고 있으며 카메라 모듈의 주요 고객사인 삼성전자를 포함하여 해외 다양한 고객사와 사업화를 계획하고 있다. 2018년 연간으로 전장용 카메라 매출 70억원을 계획하고 있으며, '19년부터는 만도헬라로 전장부품 공급이 개시되어 '20년에는 전장사업에서 본격적으로 이익에 기여할 것으로 예상된다. 중장기적으로 차량 한 대당 최대 20개까지 카메라가 장착될 것으로 전망됨에 따라 전장 사업 부문의 꾸준한 성장이 예상된다.

▶ 공장건설 사업계획

| 구분      | 사업계획  |
|---------|---|
| 위치      | 전라남도 영광군 대마면 송죽리 1030-9(대마산업단지 일원)          |
| 면적      | 33,719.4㎡                                   |
| 생산 CAPA | 연간 3만대(2022년) 중 1단계 (2017년 ~ 2018년) 10,000대 |
| 고용인원    | 458명(2022년) 중 1단계 (2017년 ~ 2018년) 131명      |
| 사업내용    | 전기차 생산공장 신축 및 양산                            |
| 생산품목    | 전기자동차(승용 및 상용차)                             |
| 취득금액    | 3,990,345,000원                              |
| 계약 체결일  | 2017년 12월 15일                               |

자료: 캠시스 / 세종기업데이터

▶ 대차대조표

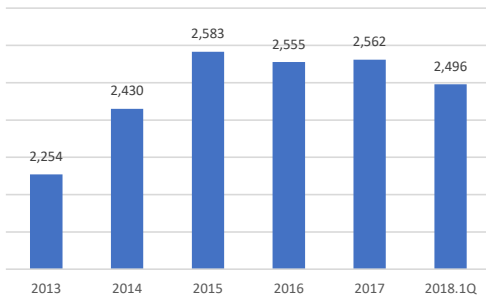
단위: 억원, %, 주재무제표 기준

| 구분           | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018.1Q      | CAGR(%)       |               |              |       |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|-------|
|              |              |              |              |              |              |              | 1년            | 3년            | 5년           | 10년   |
| <b>유동자산</b>  | <b>1,357</b> | <b>1,281</b> | <b>1,272</b> | <b>1,283</b> | <b>1,543</b> | <b>1,427</b> | <b>-7.47</b>  | 3.93          | 1.02         | -     |
| 재고자산         | 470          | 323          | 538          | 496          | 688          | 665          |               |               |              |       |
| 단기금융자산       | 43           | 15           | 38           | 30           | 16           | 17           |               |               |              |       |
| 매출채권 등       | 626          | 526          | 412          | 450          | 413          | 457          |               |               |              |       |
| 기타유동자산       | 4            | 147          | 37           | 51           | 42           | 34           |               |               |              |       |
| 현금 및 현금성자산   | 214          | 271          | 247          | 255          | 253          | 127          | <b>-49.70</b> | <b>-19.78</b> | <b>-9.83</b> | -     |
| <b>비유동자산</b> | <b>898</b>   | <b>1,149</b> | <b>1,312</b> | <b>1,273</b> | <b>1,019</b> | <b>1,068</b> | 4.83          | <b>-6.62</b>  | 3.55         | -     |
| 유형자산         | 790          | 973          | 1,104        | 1,030        | 772          | 821          |               |               |              |       |
| 무형자산         | 43           | 66           | 90           | 158          | 170          | 178          |               |               |              |       |
| 투자자산         | 39           | 71           | 62           | 13           | 7            | 8            |               |               |              |       |
| 장기매출채권 등     | 23           | 23           | 11           | 18           | 12           | 10           |               |               |              |       |
| 이연법인세자산      | 1            | 10           | 11           | 0            | 23           | 11           |               |               |              |       |
| 기타비유동자산      | 1            | 6            | 34           | 55           | 35           | 41           |               |               |              |       |
| <b>자산총계</b>  | <b>2,254</b> | <b>2,430</b> | <b>2,583</b> | <b>2,555</b> | <b>2,562</b> | <b>2,496</b> | <b>-2.58</b>  | <b>-1.14</b>  | 2.05         | 9.87  |
| <b>유동부채</b>  | <b>1,085</b> | <b>1,294</b> | <b>1,139</b> | <b>1,337</b> | <b>1,551</b> | <b>1,441</b> | <b>-7.07</b>  | 8.15          | 5.83         | -     |
| 매입채무 등       | 645          | 498          | 468          | 788          | 789          | 691          |               |               |              |       |
| 단기차입금        | 418          | 785          | 652          | 542          | 716          | 711          |               |               |              |       |
| <b>비유동부채</b> | <b>291</b>   | <b>206</b>   | <b>453</b>   | <b>327</b>   | <b>354</b>   | <b>346</b>   | <b>-2.23</b>  | <b>-8.56</b>  | 3.53         | -     |
| 장기차입금        | 268          | 162          | 390          | 260          | 268          | 260          |               |               |              |       |
| <b>총차입금</b>  | <b>686</b>   | <b>947</b>   | <b>1,042</b> | <b>802</b>   | <b>984</b>   | <b>971</b>   | <b>-1.30</b>  | <b>-2.33</b>  | 7.20         | -     |
| <b>부채총계</b>  | <b>1,376</b> | <b>1,500</b> | <b>1,592</b> | <b>1,664</b> | <b>1,905</b> | <b>1,787</b> | <b>-6.17</b>  | 3.93          | 5.36         | 19.86 |
| 자본금          | 210          | 210          | 216          | 262          | 289          | 289          |               |               |              |       |
| 이익잉여금        | 153          | 167          | 169          | <b>-100</b>  | <b>-445</b>  | <b>-409</b>  |               |               |              |       |
| <b>자본총계</b>  | <b>878</b>   | <b>931</b>   | <b>991</b>   | <b>892</b>   | <b>657</b>   | <b>708</b>   | 7.83          | <b>-10.60</b> | <b>-4.21</b> | 0.38  |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터

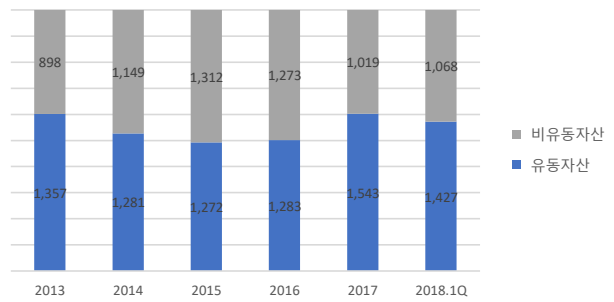
▶ 자산총계

단위: 억원



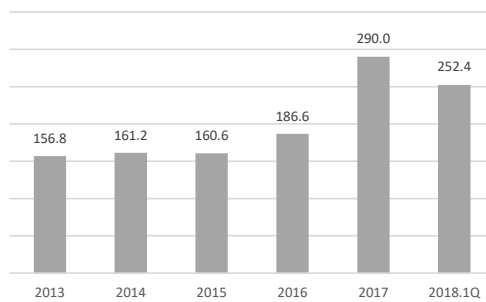
▶ 자산구성비율

단위: 억원



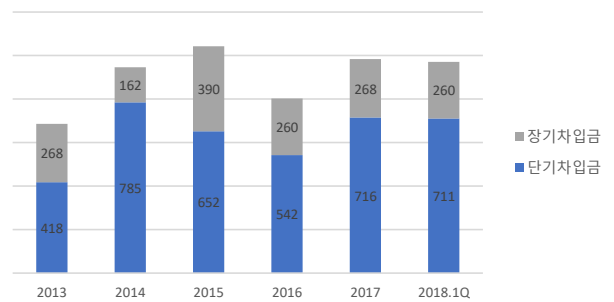
▶ 부채비율

단위: %



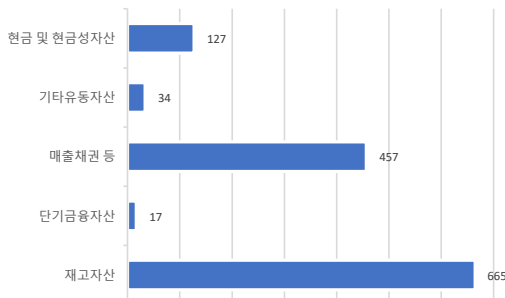
▶ 년도별 차입금 추이

단위: 억원



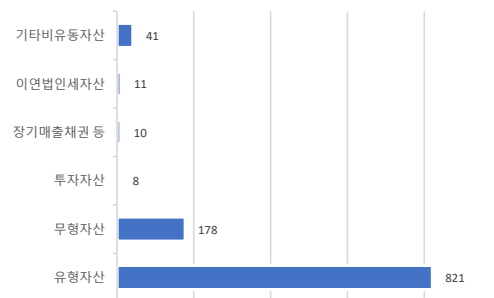
▶ 유동자산 구성비율

단위: 억원



▶ 비유동자산 구성비율

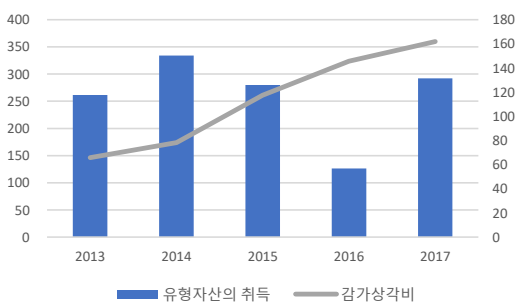
단위: 억원



투자자산 = 투자자산 + 투자부동산

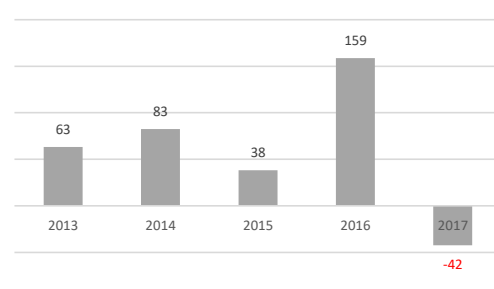
▶ 유형자산취득과 감가상각비

단위: 억원



▶ 영업활동 현금흐름

단위: 억원



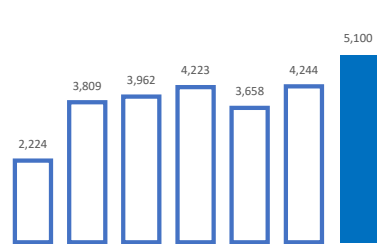
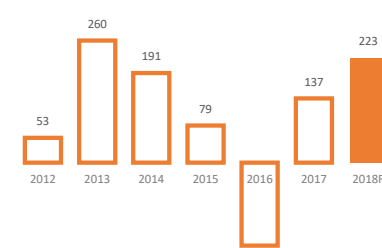
▶ 손익계산서

단위: 억원

| 구분               | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2017/03    | 2017/06      | 2017/09      | 2017/12     | 2018/03      |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| <b>매출액</b>       | <b>3,809</b> | <b>3,962</b> | <b>4,223</b> | <b>3,562</b> | <b>4,244</b> | <b>888</b> | <b>1,091</b> | <b>1,282</b> | <b>984</b>  | <b>1,068</b> |
| 매출원가             | 3,323        | 3,453        | 3,801        | 3,126        | 3,774        | 789        | 982          | 1,153        | 850         | 956          |
| <b>매출총이익</b>     | <b>486</b>   | <b>509</b>   | <b>422</b>   | <b>436</b>   | <b>470</b>   | <b>99</b>  | <b>109</b>   | <b>128</b>   | <b>134</b>  | <b>112</b>   |
| 판관비              | 227          | 318          | 343          | 304          | 333          | 93         | 90           | 96           | 54          | 81           |
| <b>영업이익</b>      | <b>260</b>   | <b>191</b>   | <b>79</b>    | <b>132</b>   | <b>137</b>   | <b>6</b>   | <b>19</b>    | <b>32</b>    | <b>80</b>   | <b>31</b>    |
| 기타영업손익           | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0          | 0            | 0            | 0           | 0            |
| 지분법손익            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0          | 0            | 0            | 0           | 0            |
| 금융수익             | 8            | 26           | 83           | 37           | 20           | 11         | 2            | 4            | 6           | 3            |
| 금융비용             | 52           | 91           | 72           | 52           | 59           | 15         | 12           | 16           | 19          | 20           |
| 기타영업외손익          | -49          | -32          | 14           | 4            | -136         | -82        | 31           | 4            | -90         | 2            |
| <b>법인세차감전순이익</b> | <b>167</b>   | <b>93</b>    | <b>101</b>   | <b>118</b>   | <b>-48</b>   | <b>-80</b> | <b>41</b>    | <b>24</b>    | <b>-33</b>  | <b>17</b>    |
| 법인세비용            | 65           | 59           | 92           | 48           | -18          | -19        | 8            | 13           | -21         | 8            |
| <b>당기순이익</b>     | <b>102</b>   | <b>34</b>    | <b>9</b>     | <b>-281</b>  | <b>-344</b>  | <b>-61</b> | <b>32</b>    | <b>11</b>    | <b>-326</b> | <b>35</b>    |

- 기준: 주재무제표 / 기타영업외손익에는 종속기업, 공동지배기업 및 관계기업관련손익 포함되어 있음

단위: 억원

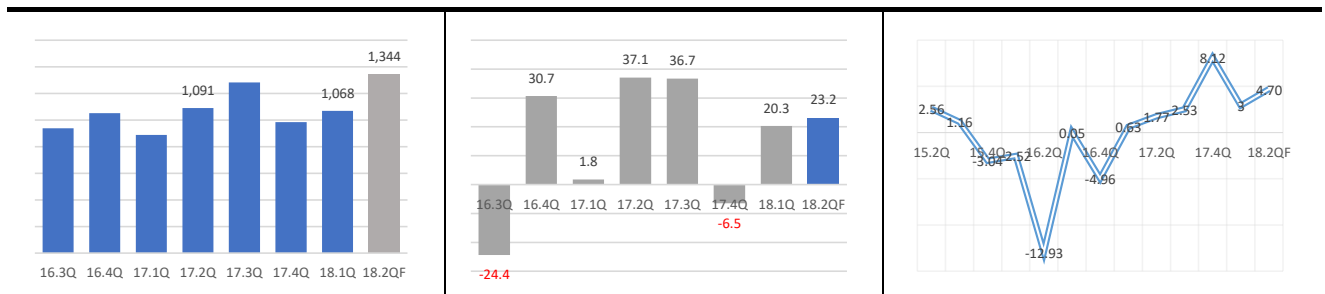
| 매출액   | 영업이익  | 발간일 | 추정기관 | 매출액 | 영업이익 |
|---|---|-----|------|-----|------|
|  |  |     |      |     |      |
| AVG   |   |     |      | -   | -    |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터

▶ 분기별 매출액(억원)

▶ 전년동기대비 매출액 증감률(YoY%)

▶ 분기별 영업이익률(%)



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

▶ 손익계산서(별도)

단위: 억원

| 구분   | 15.3Q | 15.4Q | 16.1Q | 16.2Q | 16.3Q | 16.4Q | 17.1Q | 17.2Q | 17.3Q | 17.4Q | 18.1Q |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액  | 998   | 657   | 793   | 653   | 819   | 864   | 768   | 986   | 1,133 | 858   | 749   |
| 영업이익 | 62    | -38   | 34    | -9    | 3     | 59    | 1     | 8     | 12    | -313  | 11    |
| OPM  | 6.2   | -5.7  | 4.3   | -1.3  | 0.4   | 6.8   | 0.2   | 0.8   | 1.0   | -36.5 | 1.5   |
| 순이익  | 111   | -63   | 18    | -14   | -39   | -214  | -66   | 3     | -18   | -455  | -8    |
| NPM  | 11.1  | -9.6  | 2.3   | -2.2  | -4.7  | -24.8 | -8.6  | 0.4   | -1.6  | -53.0 | -1.1  |

자료: 캠퍼스 / 세종기업데이터

- 매출액 증감률(%)

| 구분  | 15.3Q | 15.4Q | 16.1Q | 16.2Q | 16.3Q | 16.4Q | 17.1Q | 17.2Q | 17.3Q | 17.4Q | 18.1Q |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| QoQ | 15.3  | -34.2 | 20.7  | -17.7 | 25.5  | 5.5   | -11.1 | 28.4  | 14.9  | -24.3 | -12.8 |
| YoY | 65.9  | 2.9   | -15.9 | -24.6 | -17.9 | 31.6  | -3.1  | 51.1  | 38.3  | -0.7  | -2.6  |

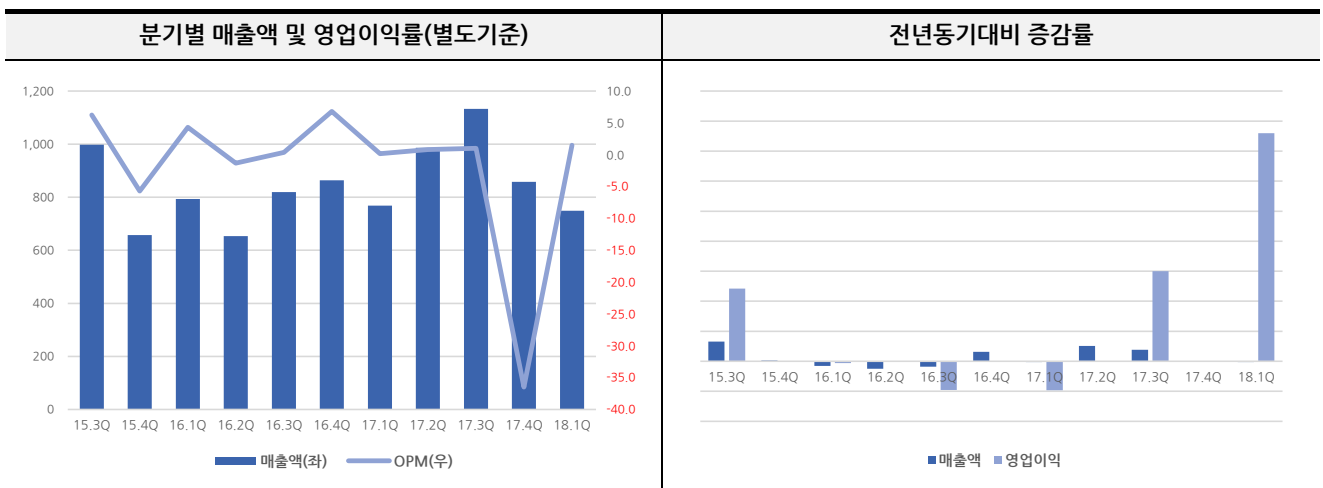
- 영업이익 증감률(%)

| 구분  | 15.3Q | 15.4Q | 16.1Q | 16.2Q | 16.3Q | 16.4Q  | 17.1Q | 17.2Q | 17.3Q | 17.4Q | 18.1Q |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| QoQ | 242.9 | 적전    | 흑전    | 적전    | 흑전    | 1907.0 | -97.8 | 501.9 | 48.1  | 적전    | 흑전    |
| YoY | 242.3 | 적지    | -6.4  | 적전    | -95.3 | 흑전     | -96.1 | 흑전    | 300.5 | 적전    | 759.9 |

- 순이익 증감률(%)

| 구분  | 15.3Q | 15.4Q | 16.1Q | 16.2Q | 16.3Q | 16.4Q | 17.1Q | 17.2Q | 17.3Q | 17.4Q | 18.1Q |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| QoQ | 흑전    | 적전    | 흑전    | 적전    | 적지    | 적지    | 적지    | 흑전    | 적전    | 적지    | 적지    |
| YoY | 198.4 | 적지    | -68.8 | 적지    | 적전    | 적지    | 적전    | 흑전    | 적지    | 적지    | 적지    |

자료: 캠퍼스 / 세종기업데이터



자료: 캠퍼스 / 세종기업데이터

▶ 현금흐름표

단위: 억원, 주재무제표 기준

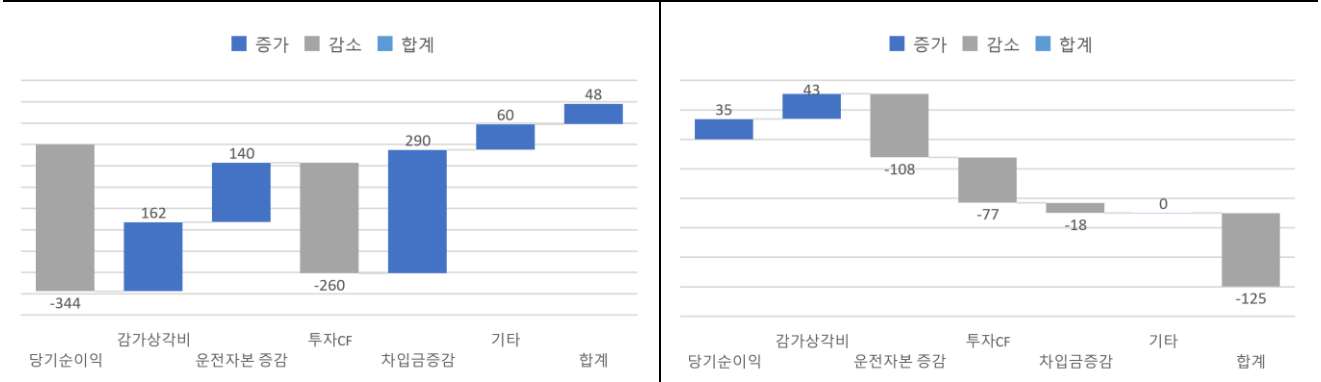
| 구분           | 연간   |      |      |      |      | 분기      |         |         |         |         |
|--------------|------|------|------|------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2017/03 | 2017/06 | 2017/09 | 2017/12 | 2018/03 |
| 기초의 현금       | 212  | 214  | 271  | 247  | 255  | 255     | 170     | 199     | 294     | 253     |
| 영업CF         | 63   | 83   | 38   | 159  | -42  | -135    | 147     | -59     | 4       | -31     |
| 당기순이익        | 102  | 34   | 9    | -281 | -344 | -61     | 32      | 11      | -326    | 35      |
| 감가상각비        | 66   | 78   | 117  | 146  | 162  | 38      | 40      | 40      | 44      | 43      |
| 운전자본 증감 및 기타 | -105 | -30  | -89  | 294  | 140  | -112    | 75      | -110    | 286     | -108    |
| 투자CF         | -244 | -228 | -191 | -137 | -260 | -101    | -65     | -50     | -44     | -77     |
| 유형자산의 취득     | 261  | 334  | 280  | 126  | 292  | 102     | 86      | 21      | 83      | 72      |
| 재무CF         | 182  | 205  | 122  | -15  | 350  | 151     | -43     | 194     | 49      | -18     |
| 차입금 증감       | 149  | 216  | 99   | -83  | 290  | 76      | -43     | 199     | 59      | -18     |
| 기타           | 33   | -11  | 23   | 69   | 60   | 75      | 0       | -5      | -10     | 0       |
| 환율변동 효과      | 1    | -3   | 7    | 1    | -18  | -0      | -9      | 10      | -18     | -5      |
| 현금의 증감       | 1    | 57   | -24  | 9    | -2   | -85     | 29      | 95      | -41     | -126    |
| 기말의 현금       | 214  | 271  | 247  | 255  | 253  | 170     | 199     | 294     | 253     | 127     |

자료: 캡시스 / 세종기업데이터

▶ 최근 결산년도 순현금흐름

▶ 최근 분기 순현금흐름

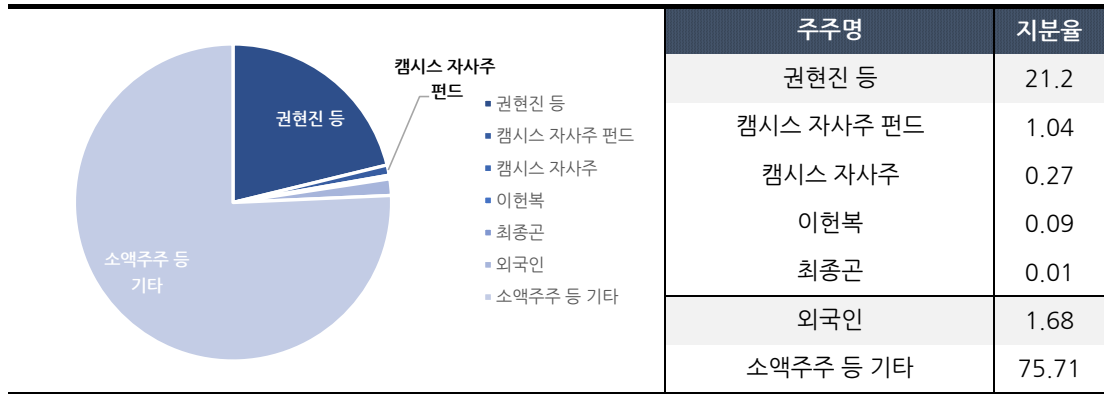
단위: 억원



- 순현금흐름은 환율변동 효과가 반영되지 않는 수치



# 주주현황



자료: 캠시스 / 세종기업데이터 / 최근 분기말 기준

# 최대주주의 개요

최대주주: 권현진 대표이사  
 소유 주식수: 6,725,380(지분율: 11.63%)

2015년 10월 12일에 (주)에이모션의 최대주주인 권현진 외 1명이 황원희 외 1명에게 (주)에이모션 주식 1,873,230주를 양도함에 따라 (주)에이모션의 경영권은 황원희 외 1명에게 이전되었다. 이로 인해 캠시스의 최대주주 및 특수관계인이 조정되어 권영천 외 4인이 추가적인 지분취득없이 최대주주가 되었다.

2017년 3월 21일 최대주주 권영천의 특수관계인 권현진이 신주인수권 2,983,293주를 행사하여 5,974,382주(10.8%)로 최대주주가 변경되었다.

▶ 임원현황

| 성명  | 직위   | 담당업무   | 재직기간  | 주요 경력       |
|-----|------|--------|-------|-------------|
| 박영태 | 대표이사 | 경영총괄   | 6년 이상 | 쌍용자동차 대표이사  |
| 김상학 | 사내이사 | 경영관리총괄 | 7년 이상 | 새롬기술        |
| 조남현 | 사내이사 | 관리     | 4년 이상 | 전자신문사 고문    |
| 강진구 | 사외이사 | 사외이사   | 8년 이상 | 대우경제연구소 이사  |
| 장승혁 | 사외이사 | 사외이사   | 2년 이상 | KAIST 교수    |
| 조원권 | 사외이사 | 사외이사   | 2년 이상 | 우송대 학사 부총장  |
| 정진  | 감사   | 상근감사   | 8년 이상 | 메리트세무법인     |
| 권영천 | 회장   | 관리     | 8년 이상 | 공평학원 대표이사   |
| 권현진 | 부회장  | 경영총괄   | 8년 이상 | 공평저축은행 대표이사 |
| 노인수 | 전무   | 전장사업총괄 | 1년 이상 | 기아자동차       |
| 김종완 | 상무   | 기획총괄   | 4년 이상 | 삼일회계법인      |
| 류정봉 | 상무   | 중국 법인장 | 6년 이상 | 쌍용자동차       |
| 박용진 | 상무   | 회계총괄   | 3년 이상 | 삼일회계법인      |
| 주성일 | 상무   | CM영업   | 1년 이상 | 삼성전자        |
| 박상영 | 전무   | CM연구소장 | 1년 이상 | 삼성전자        |

자료: 캠시스 / 세종기업데이터 / 최근 분기말 기준

▶ S-Guidance

단위: 억원, %

| 전설적 투자자  | 투자기준  | 실제 수치         |                            |       | True/False |
|--|---|---------------|----------------------------|-------|------------|
| 벤처민 그레이엄   | - 유동자산이 유동부채 2배이상(유동비율 200% 이상)<br>: 최근 분기기준  | 유동자산          | 유동부채                       | 유동비율  | FALSE      |
|  |   | 1,427         | 1,441                      | 99.0  |            |
|  | -순유동자산(유동자산-유동부채) > 장기차입금<br>: 최근 분기기준  | 순유동자산         | 장기차입금                      | 차이    | FALSE      |
|  |   | -14           | 260                        | -274  |            |
|  | - 최근 10년간 EPS 성장률이 30% 이상<br>: 과거 3년은 10년동안 첫 3개년을 의미<br>: EPS 대신 영업이익으로 계산                                 | 과거 3년         | 최근 3년                      | YoY   | FALSE      |
|  |   | 73            | 13                         | -82.1 |            |
|  | - 최근 5년간 적자를 기록하지 않는 기업<br>: 영업이익 기준이며, 당기순이익 적자 가능성 존재   | T-2           | T-1                        | T     | FALSE      |
|  |   | 79            | -177                       | 137   |            |
| - PER 15배 미만<br>: 영업이익 기준  | PER(시가총액 / 영업이익)  |               |                            | TRUE  |            |
|  | 5.82  |               |                            |       |            |
| - PER x PBR 22 미만<br>: 영업이익 기준(순이익 X), 자본총계는 최근분기 기준                     | PER   | PBR           | X                          | TRUE  |            |
|  | 5.82  | 1.89          | 10.99                      |       |            |
| - 꾸준한 배당<br>: 총 배당금액(주당 배당금 X)   | T-2   | T-1           | T                          | FALSE |            |
|  | 0   | 0             | 0                          |       |            |
| - 중소형주보다 대형주 선호(매출액 4,000억원 이상)  | 최근 3년 평균 매출액  |               |                            | TRUE  |            |
|  | 4,010   |               |                            |       |            |
| 워렌버핏   | - 지난 10년간 강력한 EPS 상승기조<br>: 영업이익 역성장이 1번 이하이면 T, 아니면 F  | -             |                            |       | FALSE      |
|  | - 10년 평균 ROE 15%이상<br>: ROE = 영업이익 / 자본총계   | 10년 평균 ROE(%) |                            |       | FALSE      |
|  |   | 10.21         |                            |       |            |
|  | - 유보이익의 활용<br>: 최근 결산년도 영업이익 - 10년전 영업이익/이익잉여금<br>-> 15% 이상   | 유보이익률(%)      |                            |       | FALSE      |
|  | -27.91  |               |                            |       |            |
| - 부채규모는 연간 순이익의 5배 이하<br>: 최근 4분기 영업이익 합기준으로 계산                          | 부채총계  | OP            | 배수                         | FALSE |            |
|  | 1,787   | 162           | 11.03                      |       |            |
| 피터린치   | - 최근 3년 연속 EPS 성장률 20% 이상<br>: T/T-1/T-2는 전년대비 영업이익 증감률   | T-2           | T-1                        | T     | FALSE      |
|  |   | -58.8         | 적전                         | 흑전    |            |
|  | - 최근 분기 EPS가 전년동기대비 20% 이상 증가<br>: 전년동기대비 영업이익 증감률 기준   | 전년동기대비 증감률(%) |                            |       | TRUE       |
|  |   | 457.27        |                            |       |            |
| - PEG 1이하, 0.5 이하면 매력도 ↑<br>: PEG = PER / EPS 성장률(연간기준)<br>: 이익은 영업이익 기준 | PER   | 성장률           | PEG                        | TRUE  |            |
|  | 5.82  | 흑전            | -                          |       |            |
| - 부채비율 80% 미만<br>: 연간(최근 결산년도), 분기(최근 분기)                                | 연간  | 분기            | AVG                        | FALSE |            |
|  | 290.03  | 252.39        | 271.21                     |       |            |
| 자체평가기준   | - 전년동기대비 매출액/영업이익 증감률 > 0   | TRUE          | - 전분기 및 전년동기대비 매출액/영업이익 증가 |       | FALSE      |
|  | - 최근 4분기 연속 영업이익률 5% 이상   | FALSE         | - 최근 4분기 OPM > 직전 4분기 OPM  |       | TRUE       |
| 종합 등급  | A등급: TRUE 수가 16 ~ 20개 / B등급: TRUE 수가 12 ~ 15개<br>C등급: TRUE 수가 08 ~ 11개 / D등급: TRUE 수가 07 ~ 04개 / F 등급: 3개이하 |               |                            |       | D          |

▶ Valuation

기준일: [2018/06/14]

| PBR History   | 기업가치평가모형 |         |                           |  |       |
|---|----------|---------|---------------------------|--|-------|
|   | 구분       | 적정주가(원) | Up/Down Side Potential(%) | 상대가치평가법  |       |
|   | DCF      | 3,602   | 55.59                     | PER  | -5.46 |
|   | RIM      | 1,731   | -25.25                    | PBR  | 1.91  |
|   | AVG      | 2,666   | 15.17                     | 적정 PBR   | -0.21 |
|   | 현재가      | 2,315   |                           | PSR  | 0.31  |
| - Fair Value: 한 주당 기업가치<br>- Fair Value는 각 모형별 공식에 의해서 산출됨.<br>- 경우에 따라 기업가치가 음의 값으로 표시될 수도 있음.<br>- 모형별 주요 가정을 확인이 필요.<br>- 단위: 원, % |          |         |                           | PER 및 PSR: 최근 4분기합 기준,<br>PBR: 최근분기 자본총계 기준<br>적정 PBR = $K - g / \text{Roe} - g$<br>K = 요구수익률, g = 성장률<br>Roe = 최근 4분기 영업이익이익합 |       |

▶ Valuation(잔여이익모델, Residual Income Model, RIM)

단위: 억원, %

| 구분       | 2017  | 2018(E) | 2019F | 2020F | 2021F | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F | 2026F | 2027F |
|----------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업이익     | 137   | 223     | 153   | 156   | 159   | 163   | 167   | 170   | 174   | 178   | 182   |
| 자본총계     | 657   | 620     | 585   | 552   | 521   | 491   | 464   | 438   | 413   | 390   | 368   |
| ROE      | 20.85 | 35.97   | 26.11 | 28.27 | 30.62 | 33.16 | 35.91 | 38.89 | 42.12 | 45.61 | 49.40 |
| Spread   |       | 30.89   | 21.03 | 23.19 | 25.54 | 28.08 | 30.83 | 33.81 | 37.04 | 40.53 | 44.32 |
| RI       |       | 69      | 32    | 36    | 41    | 46    | 51    | 58    | 64    | 72    | 80    |
| PV of RI |       | 69      | 66    | 59    | 51    | 42    | 33    | 24    | 17    | 12    | 7     |

|                                |         |   |
|--------------------------------|---------|---|
| Cost Of Equity(COE, %)         | 5.07895 | <b>〈잔여이익모델〉</b><br>잔여이익모델이란 기업의 미래 예상실적을 추정하고 이를 바탕으로 산출한 초과이익을 통해 기업가치를 평가하는 모형이다. 주주입장에서는 투자원금인 자기자본과 자기자본비용을 초과하는 이익, 즉 잔여이익의 현재가치를 합한 금액으로 산출된다.<br><br>일반적으로 당기순이익을 기준으로 계산하지만, 위의 산식은 영업이익으로 모형을 설계하였다. 따라서 ROE = 영업이익 / 자본총계이며, 나머지 주요 가정은 현금흐름할인법(DCF)와 같다. |
| 베타                             | 0.71579 |   |
| Beginning Shareholder's equity | 620     |   |
| PV of Forecast Period RI       | 380     |   |
| Equity Value                   | 1,000   |   |
| - Price of a share             | 1,731   |   |
| - Current Price                | 2,315   |   |
| - Up/Down Side Potential (%)   | -25.25  |   |

▶ 주요가정

단위: %

| - 매출액 증가율 = 5년 평균 CAGR<br>- 영업이익 = 3년 평균<br>- 자본총계 증가율 = 5년 평균 CAGR<br>- ROE = 영업이익 / 자본총계<br>- COE = WACC | 구분       | CAGR  | 구분        | AVG  |
|--|----------|-------|-----------|------|
|  | 매출액 증가율  | 2.19  | 영업이익률     | 2.93 |
|  | 자본총계 증가율 | -5.64 | 할인율(WACC) | 5.08 |
|  |          |       |           |      |

▶ Valuation(현금흐름할인법, Discounted Cash Flow, DCF)

단위: 억원, %

| 구분                          | 2013       | 2014        | 2015        | 2016       | 2017       | 2018(E)    | 2019F      | 2020F      | 2021F      | 2022F      |
|-----------------------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 매출액                         | 3,809      | 3,962       | 4,223       | 3,562      | 4,244      | 5,100      | 5,212      | 5,326      | 5,442      | 5,562      |
| 영업이익                        | 260        | 191         | 79          | 132        | 137        | 223        | 153        | 156        | 159        | 163        |
| <b>NOPLAT</b>               | <b>202</b> | <b>149</b>  | <b>61</b>   | <b>103</b> | <b>107</b> | <b>174</b> | <b>119</b> | <b>122</b> | <b>124</b> | <b>127</b> |
| + 유형자산상각비                   | 61         | 73          | 109         | 127        | 137        | 161        | 189        | 222        | 261        | 307        |
| + 무형자산상각비                   | 5          | 6           | 9           | 18         | 25         | 35         | 49         | 68         | 95         | 133        |
| <b>총현금흐름</b>                | <b>268</b> | <b>227</b>  | <b>179</b>  | <b>248</b> | <b>269</b> | <b>370</b> | <b>357</b> | <b>412</b> | <b>481</b> | <b>567</b> |
| <b>총투자</b>                  | <b>277</b> | <b>348</b>  | <b>308</b>  | <b>177</b> | <b>339</b> | <b>290</b> | <b>290</b> | <b>290</b> | <b>290</b> | <b>290</b> |
| <b>Free cash flow (FCF)</b> | <b>-8</b>  | <b>-120</b> | <b>-129</b> | <b>71</b>  | <b>-70</b> | <b>80</b>  | <b>67</b>  | <b>122</b> | <b>191</b> | <b>277</b> |
| PV of FCF                   |            |             |             |            |            | 80         | 64         | 111        | 165        | 227        |

|                              |       |   |
|------------------------------|-------|---|
| - Sum of PV (A)              | 647   | <p><b>&lt;현금흐름할인법&gt;</b><br/>                     현금흐름할인법이란, 미래 영업활동을 통해 기대되는 순현금을 할인율로 할인하여 기업가치를 산출하는 방법이다.</p> <p>할인율은 통상 자본원천에 따라 각각의 자본비용을 산출하고 각 자본의 구성비율로 가중평균한 기대수익률인 가중평균자본비용 (Weighted Average of Capital Cost: WACC)을 사용한다.</p> |
| - Terminal Value (B)         | 2,261 |   |
| - Net debt (C)               | 827   |   |
| - Equity value (A+B-C)       | 2,082 |   |
| - Price of a share           | 3,602 |   |
| - Current Price              | 2,315 |   |
| - Up/Down Side Potential (%) | 55.59 |   |

▶ 주요가정

단위: %

|   |             |             |           |            |
|---|-------------|-------------|-----------|------------|
| - 매출액 증가율, 유무형자산상각비 = 5년 평균 CAGR<br>- 영업이익 = 3년 평균<br>- 총투자 = 5년 평균<br>- 법인세율 = 22%<br>- 총투자 = 유무형자산의 취득(현금흐름표)<br>- 총투자 예상 = 5년 평균<br>- 할인율 = WACC<br>- 무위험수익률(Rf) 가정 = 1.5%<br>- 시장리스크프리미엄(Rm-Rf) = 5%<br>- 영구성장률 = 1%<br>- Terminal Value는 기존 수치에서 20% 할인하여 반영 | <b>구분</b>   | <b>CAGR</b> | <b>구분</b> | <b>AVG</b> |
|   | 매출액 증가율     | 2.19        | 영업이익률     | 2.93       |
|   | 유형자산상각비 증가율 | 17.51       | 차입금 의존도   | 38.54      |
|   | 무형자산상각비 증가율 | 39.69       | 할인율(WACC) | 5.08       |
|   | 유형자산취득 증가율  | 2.27        | 영구성장률     | 1.00       |
|   | 무형자산취득 증가율  | 24.95       |           |            |
|   | 유동자산 증가율    | 2.60        |           |            |
|   | 현금성자산 증가율   | 3.45        |           |            |
|   | 유동부채 증가율    | 7.40        |           |            |
|   | 유형자산 증가율    | -0.46       |           |            |
|   | 자본총계 증가율    | -5.64       |           |            |
|   | 단기차입금 증가율   | -1.97       |           |            |
|   | 장기차입금 증가율   | 0.04        |           |            |

▶ Q&A

**Q) 리스사는 연간 5천대 차량을 시장에 내놓게 되는데, 그 물량이 전부 시장에서 소화될 것으로 보는 것인가?**

A) 많은 리스사가 이 사업에 뛰어들고 있다. 수요가 없었다면 뛰어들지 않을 것이다.

**Q) 부채비율이 높아서 당기순이익이 영업이익 대비 많이 낮은 것 같다.**

A) 2017년에는 비경상적인 비용이 발생했다. 기존에 중국과 베트남 법인에서 카메라 모듈을 생산했는데, 삼성전자가 휴대폰 카메라 부문을 베트남으로 이전하면서 우리도 중국 법인을 거의 철수하게 되었다. 거의 베트남에서 생산하면서 중국 법인이 기능을 잃어버리게 되어서 매각하였는데, 매각으로 인한 잠정적인 중단 영업 손실이 발생하였다. 부채는 신규 사업 준비로 좀 증가했다. 차입금 증가로 이자비용이 증가한 것도 맞다. 또한 환율 하락으로 인한 영향도 있다. 기존에는 원화와 달러를 섞어서 결제했는데, 이제는 달러 비중을 높이고 있다. 환 리스크를 줄이기 위해 외화 비중을 높이는 중이다.

**Q) 전기차 판매 가격과 마진율이 궁금하다.**

A) 전기차 판매 가격은 확정되지 않았지만 PM100은 1,500만원 선이 될 것 같다. 소비자들은 보조금을 받고 구입하니까 실질적인 소비자 구매 비용은 700만원 선이다. 올해 기준으로 국고와 지자체 보조금을 합치면 800만원 정도 나온다. 전기차 판매 마진은 말씀드리기 어렵다.

**Q) 중장기적으로 모든 집배원들의 오토바이가 전부 전기차로 바뀌는 것인가?**

A) 우체부들의 사망 원인 1위가 오토바이 사고다. 우정국에서 오토바이 전체를 바꾸는 것은 아니고, 초소형 전기차가 다닐 수 있는 지역을 중심으로 바꾸는 것을 계획하고 있다.

**Q) 전기차 설계 원천기술을 캄시스가 갖고 있는가?**

A) 카메라 기반 기술을 갖고 개발하기 시작했다. 대표이사님이 쌍용차 출신이다. 신규 사업을 찾아보다가 전기차를 생각했고, 대표이사님의 경험과 인맥 등을 활용해서 기술을 완성했다.

**Q) 자동차를 만들려면 기술뿐만 아니라 수많은 부품을 소싱해야 하는데, 부품 소싱은 어떻게 하는가?**

A) 중국 파트너사를 통해서 현지에서 소싱한다. 조립 공장이 필요해서 영광에 땅 부지만 매입해둔 상태이다. 올해부터 설립에 들어가서 2020년 공장이 활성화될 예정이다.

**Q) 전기차의 스택은 어떻게 되는가?**

A) 일 충전 거리는 100km이다. 우정국 집배원들의 하루 운행 거리가 대도시의 경우 40km, 중소도시 60km, 농촌지역은 80km이다. 그 영역에 맞추었을 때 우리 차가 활용될 수 있다.

**Q) 갤럭시S9의 판매량이 생각보다 좋지 않은 상황인데, 그로 인한 영향은 없는가?**

A) 플래그십 모델에도 캄시스 제품이 들어가지만, A 시리즈나 J 시리즈 비중도 높다. 특히 A 시리즈는 S 시리즈보다 파급효과가 좋고, 수익성에도 좋다. 플래그십 모델 수요는 정체이지만 중저가 라인은 괜찮다.

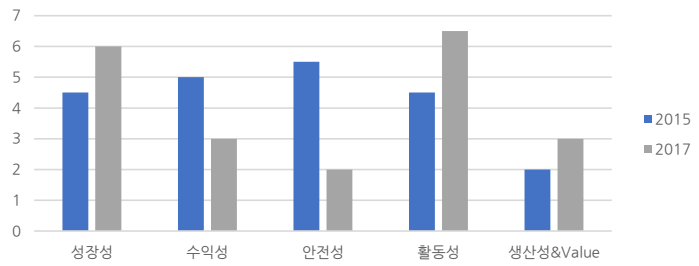
**Q) 2018년 1분기가 끝난 현재 가이던스를 유지하는 가?**

A) 그렇다. 카메라 물량이 최대 수준으로 발주가 들어오고 있다. 카메라 모듈에서 당초 사업 계획을 달성하는데 무난할 것이다.

▶ 재무분석

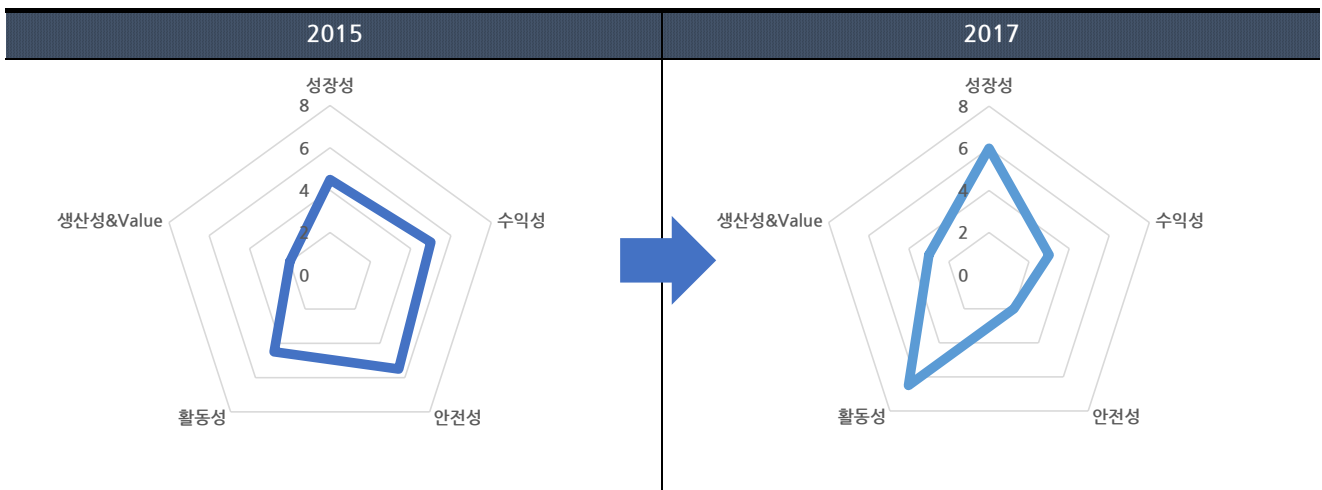
① Summary

| 구분        | 2015 | 2017 | 2018.1Q |
|-----------|------|------|---------|
| 성장성       | 4.5  | 6    | 4.5     |
| 수익성       | 5    | 3    | 6.5     |
| 안전성       | 5.5  | 2    | 3.5     |
| 활동성       | 4.5  | 6.5  | 7       |
| 생산성&Value | 2    | 3    | 5       |



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

▶ Radial Shape Chart



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

▶ 재무비율별 구성요소 및 상세조건

|           |      |   |
|-----------|------|---|
| 성장성       | 구성요소 | - 총자산, 유형자산, 유동자산, 재고자산, 자기자본, 매출액, 영업이익, 당기순이익 증가율   |
|           | 상세조건 | - 'T-1기 증가율 < T기 증가율', '0 < T기 증가율' 각각 만족하면 1점 아니면 0점   |
| 수익성       | 구성요소 | - 총자산세전순이익률, 기업세전순이익률, 기업순이익률, 자기자본순이익률, 영업이익률, EBITDA 대 매출액, 차입금 평균이자율, 금융비용 대 총비용   |
|           | 상세조건 | - 'T-1기 이익률 < T기 이익률', '0 < T기 이익률' 각각 만족하면 1점 아니면 0점   |
| 안전성       | 구성요소 | - 부채비율, 유동비율, 현금비율, 비유동비율, 차입금의존도, 매출채권 대 매입채무, 순운전자본 대 총자산, 자기자본비율   |
|           | 상세조건 | - 'T-1기 대비 T기 재무안전성이 개선되면 1점 아니면 0점'<br>- 5개년도 평균보다 재무안전성이 개선되면 1점 아니면 0점,<br>부채비율 및 비유동비율 100%, 유동비율 200% 이상이면 1점, 아니면 0점으로 계산 |
| 활동성       | 구성요소 | - 총자산, 자기자본, 경영자산, 비유동자산, 유형자산, 재고자산, 매출채권, 매입채무회전율   |
|           | 상세조건 | - 'T-1기 대비 T기 활동성이 개선되면 1점 아니면 0점 / 5개년도 평균보다 개선되면 1점 아니면 0점  |
| 생산성&Value | 구성요소 | - 총자본투자효율, 설비투자효율, 기계투자효율, 노동소득분배율, PER, PBR, 적정PBR, PSR  |
|           | 상세조건 | - 'T-1기 대비 T기 활동성이 개선되면 1점 아니면 0점'<br>- PER 10, PBR 1, 적정 PBR < PBR, PSR 1 이하면 1점, 아니면 0점                                       |

▶ 재무분석

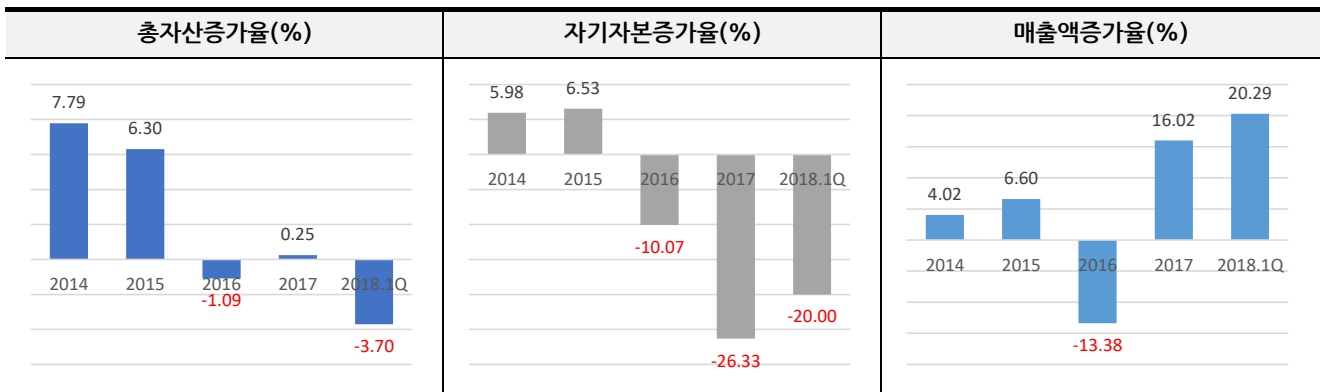
② 성장성 분석

: 당해연도 기업의 자산, 자본 등 경영규모와 기업활동의 성과가 전년에 비하여 어떻게 변동하였는가를 나타내는 지표로서, 기업의 경쟁력이나 미래의 수익창출능력을 간접적으로 나타낸다.

단위: %

| 구분        | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018.1Q | 산출공식   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|--|
| 총자산증가율    | 7.79   | 6.30   | -1.09  | 0.25   | -3.70   | $((\text{당기말 총자산} / \text{전기말 총자산}) \times 100) - 100$   |
| 유형자산증가율   | 23.11  | 13.44  | -6.70  | -25.00 | -20.20  | $((\text{당기말 유형자산} / \text{전기말 유형자산}) \times 100) - 100$ |
| 유동자산증가율   | -5.60  | -0.73  | 0.87   | 20.28  | 6.00    | $((\text{당기말 유동자산} / \text{전기말 유동자산}) \times 100) - 100$ |
| 재고자산증가율   | -31.39 | 66.65  | -7.74  | 38.77  | 13.60   | $((\text{당기말 재고자산} / \text{전기말 재고자산}) \times 100) - 100$ |
| 자기자본증가율   | 5.98   | 6.53   | -10.07 | -26.33 | -20.00  | $((\text{당기말 자기자본} / \text{전기말 자기자본}) \times 100) - 100$ |
| 매출액증가율    | 4.02   | 6.60   | -13.38 | 16.02  | 20.29   | $((\text{당기 매출액} / \text{전기매출액}) \times 100) - 100$      |
| 영업이익 증가율  | -26.39 | -58.82 | 적전     | 흑전     | 457.27  | $((\text{당기 영업이익} / \text{전기 영업이익}) \times 100) - 100$   |
| 당기순이익 증가율 | -66.69 | -72.76 | 적전     | 적지     | 흑전      | $((\text{당기 당기순이익} / \text{전기 당기순이익}) \times 100) - 100$ |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

| 성장성 분석 용어 설명 |   |
|--------------|---|
| 총자산증가율       | - 기업에 투하된 총자산이 얼마나 증가하였는가를 나타내는 비율로서 기업의 전체적인 성장성을 측정하는 지표이다.                     |
| 유형자산증가율      | - 토지, 건물, 기계장치 등 유형자산에 대한 투자가 어느정도 이루어졌는가를 보여주는 지표로서 기업의 설비투자동향 및 성장잠재력 파악에 활용된다. |
| 유동자산증가율      | - 기업의 정상적인 영업활동을 위하여 소유하는 유동자산이 얼마만큼 늘어났는가를 나타내는 지표이다.                            |
| 재고자산증가율      | - 기업이 판매 또는 제조를 목적으로 보유하는 상품, 제품, 원재료, 제품품 등의 재고자산이 어떻게 변동되었는가를 설명하는 지표이다.        |
| 자기자본증가율      | - 내부유보 또는 유상증자 등을 통하여 자기자본이 얼마나 증가하였는가를 나타내는 지표이다.                                |
| 매출액증가율       | - 전기 매출액에 대한 당기 매출액의 증가율로서 기업의 외형 신장세를 판단하는 대표적인 지표이다.                            |

▶ 재무분석

③ 수익성 분석

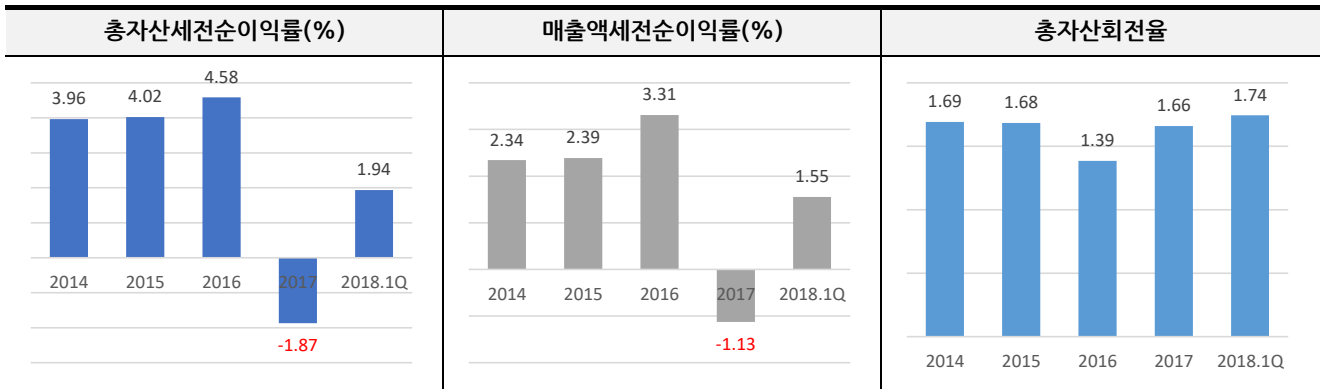
: 일정기간 동안의 기업의 경영성과를 측정하는 비율로서 투자된 자본 또는 자산, 매출수준에 상응하여 창출한 이익의 정도를 나타내 자산이용의 효율성, 이익창출능력 등에 대한 평가는 물론 영업성과를 요인별로 분석 및 검토하기 위한 지표로 이용된다.

: 참고로 저장(stock) 개념의 재무상태표 항목과 유량(flow) 개념의 손익계산서 항목을 동시에 고려하는 혼합비율의 경우 재무상태표 항목은 기초잔액과 기말잔액을 평균하여 사용한다.

단위: %

| 구분           | 2014 | 2015 | 2016   | 2017   | 2018.1Q | 산출공식                                    |
|--------------|------|------|--------|--------|---------|---|
| 총자산세전순이익률    | 3.96 | 4.02 | 4.58   | -1.87  | 1.94    | (세전순이익 / 총자산(평균)) x 100                 |
| - 매출액세전순이익률  | 2.34 | 2.39 | 3.31   | -1.13  | 1.55    | (세전순이익/매출액) x (매출액/총자산(평균))             |
| - 총자산회전율     | 1.69 | 1.68 | 1.39   | 1.66   | 1.74    | 매출액 / 총자산(평균)                           |
| 기업세전순이익률     | 6.01 | 5.70 | 6.00   | -0.03  | 4.03    | ((세전순이익 + 이자비용) / 총자본(평균)) x 100        |
| 기업순이익률       | 3.51 | 2.05 | -9.52  | -11.62 | -7.69   | ((당기순이익 + 이자비용) / 총자본(평균)) x 100        |
| 자기자본순이익률     | 3.77 | 0.97 | -29.86 | -44.46 | -33.01  | (당기순이익 / 자기자본(평균)) x 100                |
| 영업이익률        | 4.82 | 1.86 | 3.70   | 3.23   | 2.92    | (영업이익 / 매출액) x 100                      |
| EBITDA 대 매출액 | 5.53 | 6.16 | 8.42   | 3.80   | 6.98    | (세전순이익 + 이자비용 + 무무형감가상각비) / 매출액 x 100   |
| 차입금 평균이자율    | 5.88 | 4.22 | 3.95   | 5.26   | 5.78    | (이자비용 / (회사채+장, 단기차입금)의 평균) x 100       |
| 금융비용 대 총비용   | 1.25 | 0.99 | 1.04   | 1.17   | 1.40    | (이자비용 / (매출원가 + 판매비와관리비 + 영업외비용)) x 100 |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터



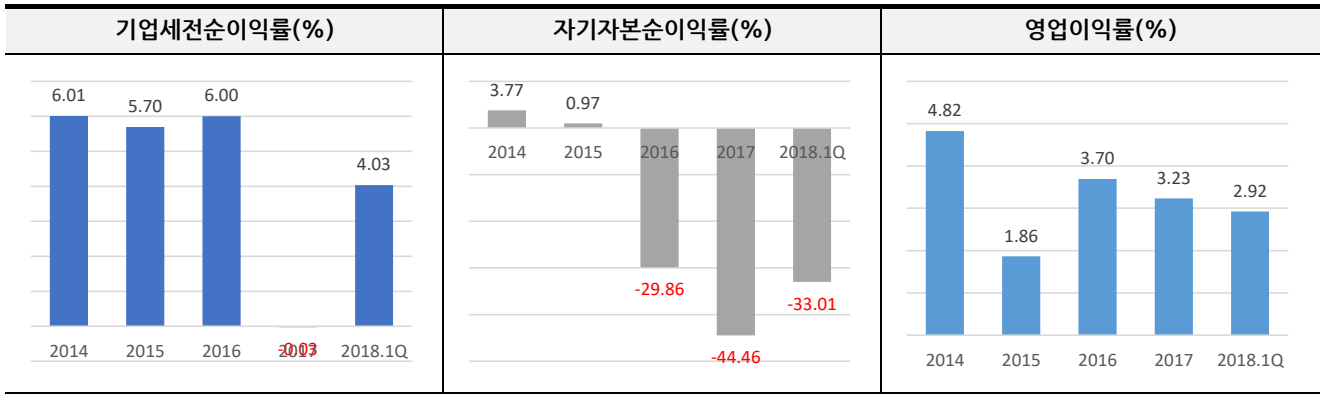
자료: 캄시스 / 세종기업데이터

수익성분석용어설명

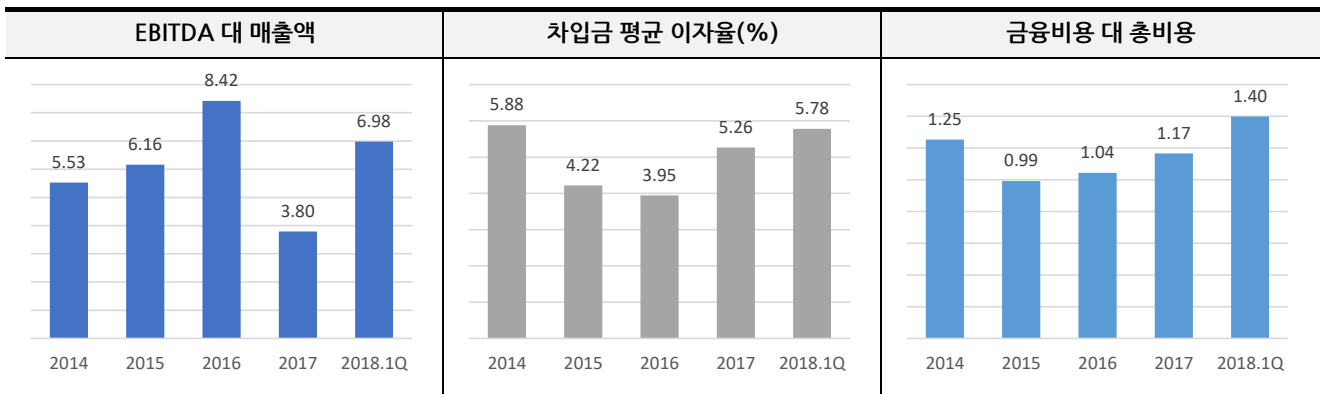
총자산세전순이익률

- 기업이 보유하고 있는 총자산 운용의 효율성을 나타내는 지표로서 법인세차감전순이익의 총자산에 대한 비율로 측정한다. 한편 이 비율의 변동요인을 구체적으로 파악하기 위해서는 동 지표를 매출액세전순이익률과 총자산회전율의 곱으로 분해하여 볼 수 있다. 예를 들어 매출액세전순이익률은 높으나, 총자산회전율이 낮았다면 판매마진은 개선된 반면, 기업의 판매활동은 부진하였음을 의미한다.





자료: 캄시스 / 세종기업데이터



기업세전순이익률(%)

| 수익성분석용어설명    |  |
|--------------|--|
| 기업세전순이익률     | - 자금원천에 관계없이 기업에 투하된 총자본이 얼마나 효율적으로 운용되었는가를 나타내는 지표로서 세전순이익에서 차입금에 대한 이자비용을 차감하기 전의 금액을 총자본과 대비한 것이다. 따라서 기업가의 경영능력을 측정하는 지표로 이용되고 있다.                                       |
| 기업순이익률       | - 당기순이익과 이자비용의 합계액을 총자본과 대비한 비율로서 기업에 투하된 총자본의 종합적인 최종 성과를 나타낸다.   |
| 자기자본순이익률     | - 자기자본에 대한 당기순이익의 비율로서 ROE로 널리 알려져 있다. 자본조달 특성에 따라 동일한 자산구성 하에서도 서로 다른 결과를 나타낼 수 있으므로 자본구성과의 관계도 동시에 고려해야 한다.  |
| 영업이익률        | - 기업의 주된 영업활동에 의한 성과를 판단하기 위한 지표로서 제조 및 판매활동과 직접 관계된 순수한 영업이익만을 매출액과 대비한 것으로 영업효율성 측정에 유용하다.   |
| EBITDA 대 매출액 | - EBITDA는 이자 및 법인세차감전순이익에 감가상각비와 무형자산상각비를 더하여 산출된다. 회계상의 순이익이 금융비용이나 감가상각비 등 영업외적 요인이나 회계처리방식의 차이에 의해 영향을 받는데, EBIT와 EBITDA는 이러한 영향이 배제된 경영성과를 측정할 수 있어서 수익성 판단지표로 유용하게 쓰인다. |
| 차입금 평균이자율    | - 회사채, 금융기관차입금 등 이자부부채에 대한 금융비용의 비율로서 차입금에 대한 종합적인 평균이자율을 의미하며, 이 비율과 다른 수익성 지표를 비교해 봄으로써 타인자본의 운용이 효율적으로 이루어졌는가를 판단할 수 있다.  |
| 금융비용 대 총비용   | - 총비용 중 금융비용이 차지하는 비중을 나타내는 것으로서 차입금 의존도와 밀접한 관계가 있다.  |

▶ 재무분석

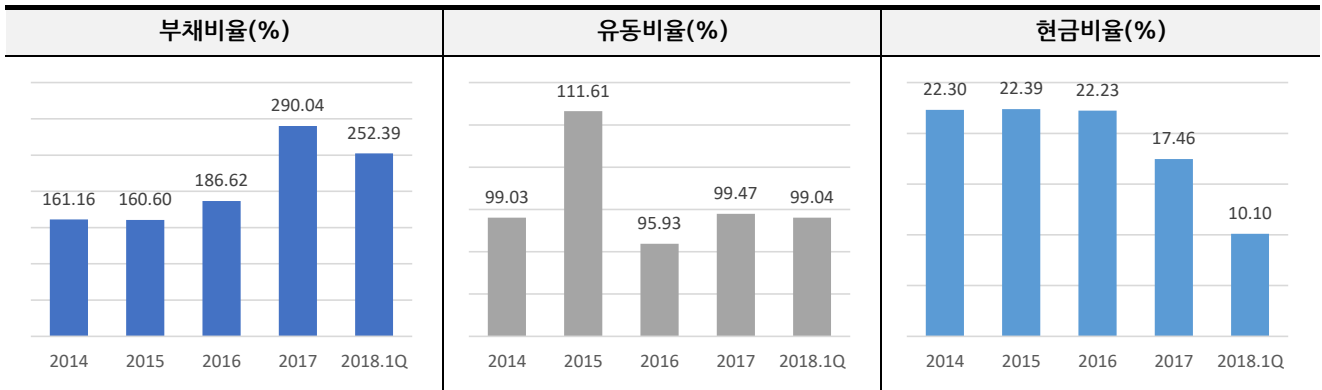
④ 안전성 분석

: 자산 및 자본의 관계비율은 재무상태표 각 항목간의 관계를 설명하는 정태비율로서 단기채무 지불능력인 유동성과 경기대응 능력인 안정성을 측정하는 지표이다.

단위: %

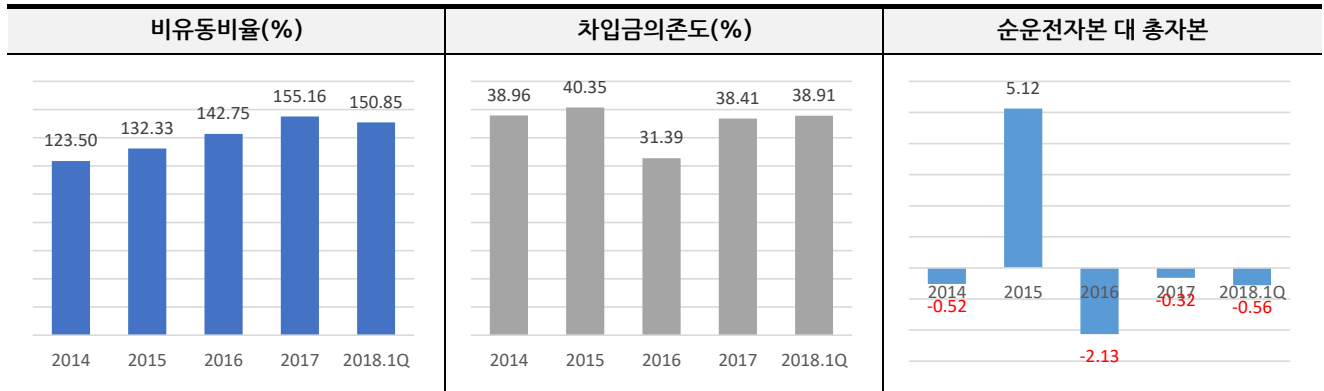
| 구분          | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018.1Q | 산출공식                      |
|-------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------------------------|
| 부채비율        | 161.16 | 160.60 | 186.62 | 290.04 | 252.39  | (부채총계 / 자본총계) x 100       |
| 유동비율        | 99.03  | 111.61 | 95.93  | 99.47  | 99.04   | (유동자산 / 유동부채) x 100       |
| 현금비율        | 22.30  | 22.39  | 22.23  | 17.46  | 10.10   | (현금 및 현금성자산 / 유동부채) x 100 |
| 비유동비율       | 123.50 | 132.33 | 142.75 | 155.16 | 150.85  | (비유동자산 / 자기자본) x 100      |
| 차입금의존도      | 38.96  | 40.35  | 31.39  | 38.41  | 38.91   | (총차입금 / 총자본) x 100        |
| 매출채권 대 매입채무 | 100.84 | 97.13  | 68.64  | 54.70  | 58.74   | (매출채권 / 매입채무) x 100       |
| 순운전자본 대 총자본 | -0.52  | 5.12   | -2.13  | -0.32  | -0.56   | (유동자산 - 유동부채) / 총자본 x 100 |
| 자기자본비율      | 38.29  | 38.37  | 34.89  | 25.64  | 28.38   | (자본총계 / 자산총계) x 100       |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

| 안정성 분석 용어 설명 |   |
|--------------|---|
| 부채비율         | <p>- 부채비율은 타인자본과 자기자본간의 관계를 나타내는 대표적인 안정성 지표로서 이 비율이 낮을수록 재무구조가 건전하다고 판단할 수 있다. 부채비율은 자기자본비율과 역(逆)의 관계에 있어 자기자본비율이 높을수록 부채비율은 낮아지게 된다. 경영자입장에서는 단기채무 상환의 압박을 받지 않고 투자수익률이 이자율을 상회하는 한 타인자본을 계속 이용하는 것이 유리하다.</p> <p>그러나 채권회수의 안전성을 중시하는 채권자는 부정적일 수 있는데, 왜냐하면 기업의 부채비율이 지나치게 높을 경우 추가로 부채를 조달하는 것이 어려울 뿐만 아니라 과다한 이자비용의 지급으로 수익성도 악화되어 지급불능 사태에 직면할 가능성이 높아지기 때문이다.</p> |
| 유동비율         | <p>- 단기채무에 충당할 수 있는 유동자산의 규모를 평가하고, 이를 통해 기업의 단기지급능력을 판단하는 대표적인 지표이다. 유동비율이 높을수록 단기지급능력이 양호하다고 볼 수 있으나 과다한 유동자산 보유는 자산운용의 효율성을 떨어뜨려 수익성을 저해할 수 있다.</p>  |
| 현금비율         | <p>- 유동부채에 대한 현금 및 현금성자산의 비율로서 기업의 초단기 채무지급능력을 가늠할 수 있는 지표이다. 2007년부터 회계기준 변경으로 단기금융상품을 현금 및 현금성자산에서 단기투자자산으로 분류하고 있다.</p>  |



자료: 캡시스 / 세종기업데이터

| 안전성분석용어설명   |   |
|-------------|---|
| 비유동비율       | - 기업이 보유한 자산의 고정화 위험을 측정하는 비율로서 운용기간이 장기에 속하는 비유동자산을 어느 정도 자기자본으로 충당하였는가를 나타내는 지표이다. 비유동비율은 일반적으로 100% 이하를 양호한 수준으로 보고 있는데 이는 장기적으로 자금이 고착되는 비유동자산에 대한 투자는 가급적 상한기한이 없는 자기자본으로 충당하는 것이 기업의 장기 안전성 면에서 바람직하다고 보기 때문이다. |
| 차입금의존도      | - 총자본 중 외부에서 조달한 차입금 비중을 나타내는 지표이다. 차입금의존도가 높은 기업일수록 금융비용 부담이 가중되어 수익성이 저하되고 안전성도 낮아지게 된다.  |
| 매출채권 대 매입채무 | - 기업간 신용관계를 나타내는 매출채권과 매입채무를 대비시킨 것으로 기업의 자금관리에 중요한 지표로 이용된다. 이 비율이 높을수록 기업의 유동비율은 높게 나타나지만 매출채권의 과도한 보유는 오히려 자금사정의 악화를 초래하는 요인이 될 수도 있다.   |
| 순운전자본 대 총자본 | - 지급능력의 기초가 되는 순운전자본의 총자본에 대한 비율로서 높을수록 유동성이 양호하다는 것을 의미한다  |
| 자기자본비율      | - 자기자본비율은 총자본총에서 자기자본이 차지하는 비중을 나타내는 대표적인 재무구조 지표이다. 자기자본은 금융비용을 부담하지 않고 기업이 운용할 수 있는 자본이므로 이 비율이 높을수록 기업의 안전성이 높다고 할 수 있다.   |

▶ 재무분석

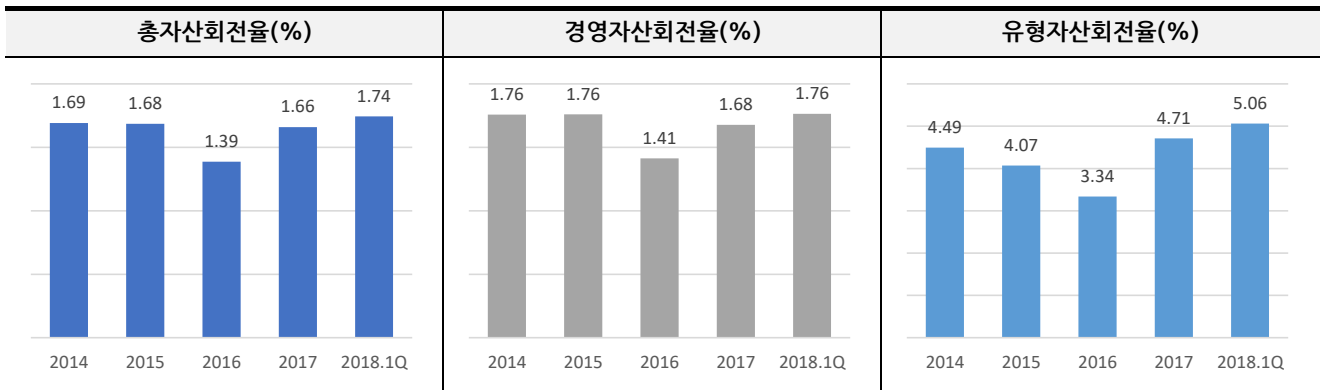
⑤ 활동성 분석

: 자산 및 자본의 회전율은 기업에 투자된 자본이 기간중 얼마나 활발하게 운용되었는가를 나타내는 비율로서 활동성 분석이라고 한다. 기업은 수익증대를 목적으로 투입된 자본을 끊임없이 회전시키는데 이에 따른 성과는 매출액으로 대표될 수 있다. 따라서 회전율을 측정하는 기본항목은 매출액이며, 기업의 활동성은 매출액과 각 자산 및 자본 항목에 대한 회전배수로 측정된다.

단위: %

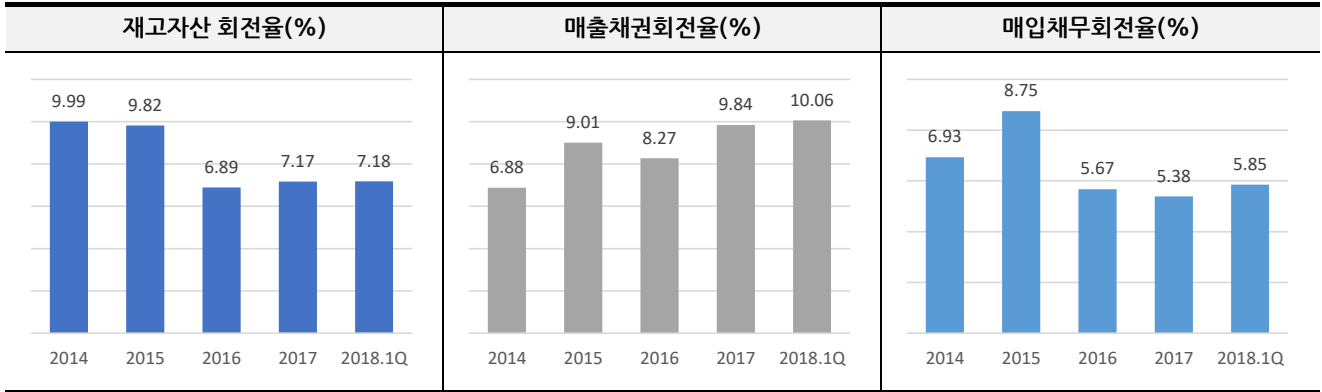
| 구분       | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018.1Q | 산출공식                         |
|----------|------|------|------|------|---------|------------------------------|
| 총자산회전율   | 1.69 | 1.68 | 1.39 | 1.66 | 1.74    | 매출액 / 총자산(평균)                |
| 자기자본회전율  | 4.38 | 4.40 | 3.78 | 5.48 | 5.88    | 매출액 / 자기자본(평균)               |
| 경영자산회전율  | 1.76 | 1.76 | 1.41 | 1.68 | 1.76    | 매출액 / (총자산-(건설중인자산+투자자산)의 평균 |
| 비유동자산회전율 | 3.87 | 3.43 | 2.76 | 3.70 | 3.95    | 매출액 / 비유동자산(평균)              |
| 유형자산회전율  | 4.49 | 4.07 | 3.34 | 4.71 | 5.06    | 매출액 / 유형자산(평균)               |
| 재고자산회전율  | 9.99 | 9.82 | 6.89 | 7.17 | 7.18    | 매출액 / 재고자산(평균)               |
| 매출채권회전율  | 6.88 | 9.01 | 8.27 | 9.84 | 10.06   | 매출액 / 매출채권(평균)               |
| 매입채무회전율  | 6.93 | 8.75 | 5.67 | 5.38 | 5.85    | 매출액 / 매입채무(평균)               |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

| 활동성 분석 용어 설명 |  |
|--------------|--|
| 총자산회전율       | - 총자산이 1년 동안 몇 번 회전하였는가를 나타내는 비율로서 기업에 투자한 총자산의 운용효율을 총괄적으로 표시하는 지표이다.   |
| 자기자본회전율      | - 자기자본이 1년 동안 몇 번 회전했는가를 나타내는 비율로서 자기자본이용의 효율성을 측정하는 지표이다.   |
| 경영자산회전율      | - 영업활동에 직접 투입/활용되고 있는 경영자산의 효율성을 평가하는데 이용되는 지표이다.  |
| 비유동자산회전율     | - 비유동자산의 효율적 이용도를 나타내는 지표로서 자본의 고정화 정도를 판단하는 수단이 되며, 유동성분석에 있어서도 유용한 보조지표로 이용될 수 있다.   |
| 유형자산회전율      | - 유형자산의 이용도를 나타내는 지표로서 기업이 보유하고 있는 설비자산의 적정성 여부를 판단하는데 유용하다. 이 비율이 높으면 비유동자산의 유지를 위하여 지출되는 상각비, 보험료, 수선비 등의 고정비가 제품단위당 체감적으로 배분되어 원가절감이 효율적으로 이루어지고 있음을 의미한다. 그러나 영업규모에 비해 설비투자가 부진한 경우에도 이 비율이 높게 나타날 수 있으므로 해석에 신중을 기할 필요가 있다. |



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

|                       |  |
|-----------------------|--|
| <p><b>재고자산회전율</b></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 재고자산회전율은 매출액을 재고자산으로 나눈 비율로서 재고자산의 회전속도, 즉 재고자산이 현금 등 당좌자산으로 변화하는 속도를 나타낸다. 일반적으로 이 비율이 높을수록 상품의 재고손실 방지 및 보험료, 보관료의 절약 등 재고자산의 관리가 효율적으로 이루어지고 있음을 의미한다.</li> <li>그러나 재고를 정상적인 영업활동에 필요한 적정수준 이하로 유지하여 수요변동에 적절히 대처하지 못하는 경우에도 이 비율은 높게 나타날 수 있으므로 해석에는 유의할 필요가 있다.</li> </ul>             |
| <p><b>매출채권회전율</b></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출채권의 현금화 속도를 측정하는 비율로서 높을수록 매출채권의 현금화 속도가 빠르다는 것을 의미한다. 매출채권회전율의 역수를 취하여 365일을 곱하면 평균회수기간을 계산할 수 있는데 이 기간이 짧을수록 매출채권이 효율적으로 관리되어 판매자금이 매출채권에 오래 묶여 있지 않음을 뜻한다.</li> <li>그러나 기업이 시장점유율을 확대하기 위해 판매전략을 강화하는 경우에도 매출채권회전율이 낮게 나타날 수 있으므로 기업의 목표회수기간이나 판매조건과 비교하여 적정성을 평가하여야 할 것이다.</li> </ul> |
| <p><b>매입채무회전율</b></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매입채무의 지급속도를 측정하는 지표로서 기업의 부채중에서도 특히 매입채무가 원활히 결제되고 있는가의 여부를 나타낸다. 매입채무회전율이 높을수록 결제속도가 빠름을 의미하나 회사의 신용도가 저하되어 신용 매입기간을 짧게 제공받는 경우에도 이 비율이 높게 나타날 수 있다 때문에 운전자본의 압박가능성 등을 보다 정확하게 분석하기 위해서는 매출채권회전율도 함께 비교/검토하는 것이 요구된다.</li> </ul>   |

▶ 재무분석

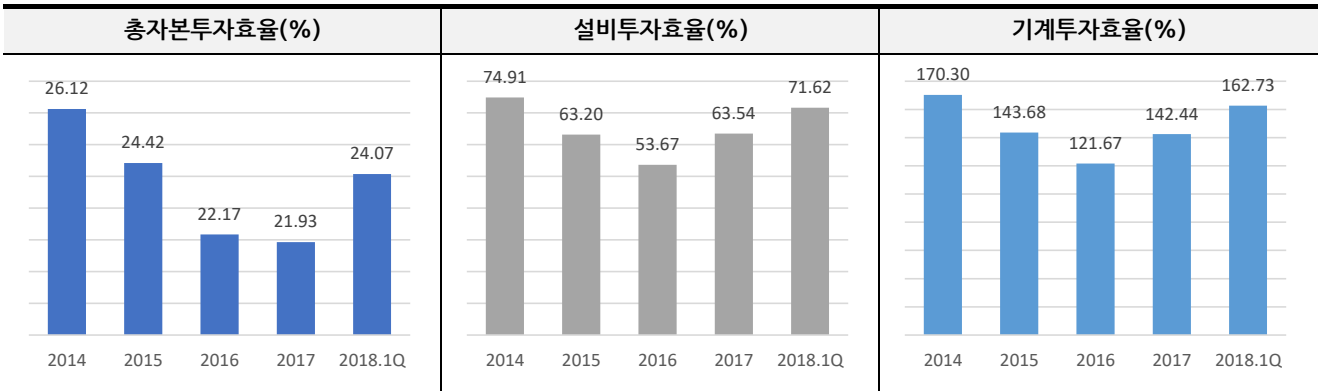
⑥ 생산성 분석

: 기업활동의 성과 및 효율을 측정하고 개별 생산요소의 기여도 및 성과배분의 합리성 여부를 살펴보기 위한 지표이다.  
 그러므로 생산성에 관한 지표는 경영합리화의 척도라고 할 수 있으며, 생산성 향상으로 얻은 성과에 대한 분배기준이 된다.  
 아울러 근래에는 기업의 경영성과 평가는 부가가치 생산성 개념으로 측정하는 것이 일반적이다.

단위: %

| 구분      | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018.1Q | 산출공식                                      |
|---------|--|--------|--------|--------|---------|---|
| 총자본투자효율 | 26.12  | 24.42  | 22.17  | 21.93  | 24.07   | (부가가치 / 총자본(평균)) x 100                    |
| 설비투자효율  | 74.91  | 63.20  | 53.67  | 63.54  | 71.62   | (부가가치 / (유형자산-건설중인자산)의 평균) x 100          |
| 기계투자효율  | 170.30   | 143.68 | 121.67 | 142.44 | 162.73  | (부가가치 / 기계장치(평균)) x 100                   |
| 노동소득분배율 | 56.20  | 74.89  | 62.19  | 65.33  | 66.61   | (인건비 / 요소비용부가가치(영업잉여 + 금융비용 + 인건비)) x 100 |
| 부가가치    | - 부가가치 산출공식: 인건비 + 영업잉여(영업손익+대손상각비-이자비용)+법인세+감가상각비+이자비용<br>- 인건비는 판매비와 관리비의 인건비 항목 x 2로 산정, 이유는 매출원가 포함된 인건비를 반영하기 위함. |        |        |        |         |   |

자료: 캄시스 / 세종기업데이터



자료: 캄시스 / 세종기업데이터

| 생산성 분석 용어 설명 |   |
|--------------|---|
| 총자본투자효율      | - 기업에 투자된 총자본이 1년 동안 어느정도의 부가가치를 창출하였는가를 나타내는 자본생산성 측정지표로 이 비율이 높으면 총자본이 효율적으로 운용되었음을 의미한다.   |
| 설비투자효율       | - 기업에서 실제로 사용되고 있는 유형자산(유형자산 - 건설중인자산)이 어느 정도의 부가가치를 창출하였는가를 나타내며, 총자본투자효율의 보조지표로 이용된다. 또한 설비투자효율 x 노동장비율 = 종업원 1인 당 부가가치로 표시되므로 노동생산성의 변동요인 분석에도 이용된다. |
| 기계투자효율       | - 설비투자효율의 보조지표로 기업이 보유하고 있는 기계장치가 부가가치의 생산에 어느정도 기여하였는가에 대한 정보를 제공한다.   |
| 노동소득분배율      | - 기업이 창출한 요소비용 부가가치 중에서 노동력을 제공한 근로자에게 분배된 몫의 비중을 나타낸다.   |

Compliance Notice

- 저자는 직접 해당 글을 작성하였으며, 저자의 고유한 의견을 토대로 작성되었습니다. 해당 글은 저자가 습득한 사실에 바탕하여 작성하였으나 제시 또는 인용된 경량수치는 실제의 사실과 일치하지 않을 수 있으며, 정확성에 대해서는 보증할 수 없습니다. 또한 언급된 회사와 일절의 비즈니스 관계가 없으며, 언급된 주식에 대한 투자행위 및 결과는 투자자 본인에 귀속됩니다.
- 본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.