

KOSDAQ | 디스플레이

미래컴퍼니 (049950)

디스플레이 장비 회사에서 수술로봇 업체로 변신 중

체크포인트

- '24년 실적은 매출액 1,212억원(+9.5%, YoY), 영업이익 43억원(+188.8%, YoY)으로 전망됨. 정밀가공 장비 부문은 디스플레이산업의 설비 투자 둔화에도 불구하고 반도체향 매출 확대('23년 100억원, '24년 200억원) 등으로 실적 안정화가 예상됨. 수술로봇 부문도 판매대수 증가, 소모품 매출 확대 등에 힘입어 매출 성장('23년 43억원, '24년 108억원) 및 적자 축소가 기대됨
- '24년 추정 실적 기준 PSR은 2.7배임. '24년 예상 사업부문별 매출비중(정밀가공 장비 및 터치패널 매출비중 91%, 수술로봇 매출비중 9%)과 주요 Peer의 PSR을 가중평균한 PSR은 3.3배. 향후 수술로봇 및 반도체 매출 증대와 비중 확대를 통해 Peer 대비 할인폭 축소 필요
- 동사와 유사한 가격으로 수술로봇의 공급이 가능할 것으로 예상되는 중국 기업들(위고, 캉두, 쑤저우메이봇 등)의 복강경 수술로봇 국산화로 신흥국가에서 경쟁이 심화될 수 있음. 향후 신흥국가 내에서 중국 업체 대비 선점 효과에 성공할 수 있는 지 점검해야 할 필요는 있음

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

디스플레이용 정밀가공 장비에서 수술로봇으로 사업 확장

미래컴퍼니는 디스플레이용 정밀가공 장비 업체이지만, 2018년 세계에서 2번째로 복강경 수술로봇을 출시하는 등 의료분야로도 사업영역을 확장하고 있음. 3Q23년 누계 기준 주요 사업부문별 매출비중은 정밀가공 장비 93%, 수술로봇 4%, 터치패널 3%임

글로벌 수술로봇 시장은 '30년까지 연평균 14.1% 성장 전망

복강경 로봇수술은 작은 절개, 수술의사의 넓은 수술시야 확보, 정밀 수술 가능 등의 장점이 부각되며 빠른 속도로 성장하고 있음. 글로벌 수술로봇 시장규모는 '30년 219억달러로 '20년 이후 연평균 14.1% 성장할 전망이다. 시장 지배업체인 Intuitive Surgical는 3Q23년 누계 기준 소모품 매출비중이 60%, 유지보수 매출비중은 17%까지 확대되는 등 수술로봇 설치 이후에도 매출이 지속적으로 발생하고 있음. 제품 출시 후 20여년이 지난 '21년 이후에도 연평균 10% 이상의 매출 성장과 영업이익률 25%를 시현중임

'24년 이후 반도체향 장비, 수술로봇 매출 확대 본격화 기대

동사는 '24년 이후 반도체향 장비 공급이 확대되며 정밀가공 장비 사업의 실적이 안정화될 것으로 예상됨. 또한 수술로봇 매출은 '23년 43억원, '24년 108억원을 기록할 것으로 예상되는 등 수술로봇 시장 진출이 본격화될 것으로 기대됨. 동사의 수술로봇은 지난 5년간 국내에서 1,000건 이상의 수술이 진행되는 레퍼런스를 확보했으며, Intuitive Surgical 대비 높은 가격경쟁력을 보유하고 있음. 이를 바탕으로 향후 Intuitive Surgical가 집중하고 있지 않은 전문병원과 신흥국가를 중심으로 수출로봇을 판매하며 시장 침투에 성공할 가능성이 높을 것으로 기대됨

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	589	1,164	1,549	1,107	1,212
YoY(%)	-39.5	97.4	33.1	-28.5	9.5
영업이익(억원)	-180	46	255	15	43
OP 마진(%)	-30.5	3.9	16.5	1.3	3.5
지배주주순이익(억원)	-145	64	293	56	70
EPS(원)	-1,642	729	3,322	639	775
YoY(%)	적전	흑전	355.8	-80.8	21.2
PER(배)	N/A	43.7	5.3	57.1	47.1
PSR(배)	5.6	2.4	1.0	2.9	2.7
EV/EBIDA(배)	N/A	29.0	3.5	64.0	39.2
PBR(배)	3.4	2.7	1.2	2.4	2.4
ROE(%)	-13.8	6.4	24.7	4.2	5.1
배당수익률(%)	0.0	0.3	1.7	0.8	0.8

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/19)	36,100원
52주 최고가	50,800원
52주 최저가	17,300원
KOSDAQ (12/19)	858.30p
자본금	43억원
시가총액	3,183억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	9만주
일평균 거래액 (60일)	29억원
외국인지분율	1.29%
주요주주	김준구 외 2인 26.78%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	24.5	2.3	88.7
상대주가	15.9	5.9	57.7

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상비율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'ROA', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

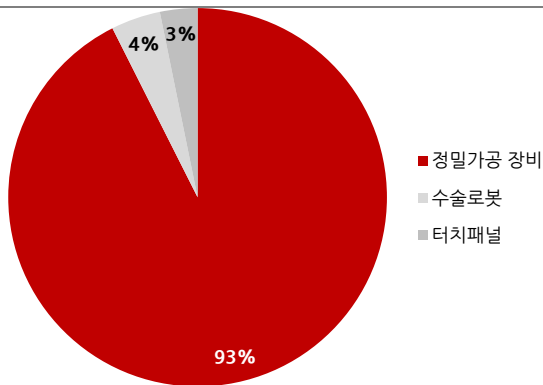
1 디스플레이용 정밀가공 장비에서 수술로봇으로 사업영역 확장

3Q23년 누계 기준 사업부문별
매출비중: 디스플레이 및
반도체용 정밀가공 장비 93%,
수술로봇 4%, 터치패널 3%

미래컴퍼니는 디스플레이 패널용 정밀가공 장비 사업을 주력사업을 영위하고 있다. 최근에는 반도체 웨이퍼 및 패키징용 정밀가공 장비 시장 진출에 성공하며, 정밀가공 장비의 적용분야를 확대하고 있다. 특히 2018년 세계에서 2번째로 복강경 수술로봇을 출시하는 등 의료분야로도 사업영역을 확장하고 있다.

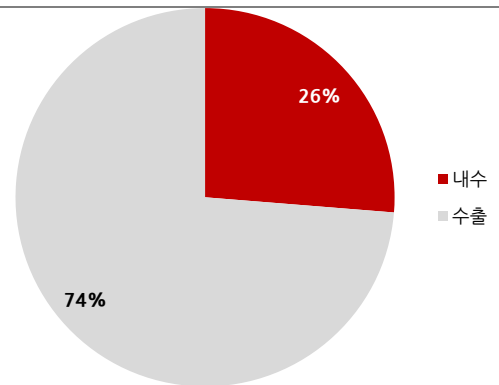
2023년 3분기 누계 기준 사업부문별 매출비중은 디스플레이 및 반도체용 정밀가공 장비 93%, 수술로봇 4%, 터치패널 3%이다. 2023년 3분기 누계 기준 국내 매출 비중은 26%, 해외 매출 비중은 74%이다.

미래컴퍼니의 사업부문별 매출액 비중 (3Q23 누계 기준)



자료: 회사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 지역별 매출액 비중 (3Q23 누계 기준)



자료: 회사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 주요 사업 및 제품 현황

디스플레이용 정밀가공 장비
사업은 다이아몬드 휠 기반의
연삭가공 장비, 이를 검사하는
장비, 레이저 정밀가공 장비
등으로 구성

정밀가공 장비 사업의 현재 매출의 대부분을 차지하고 있는 분야는 디스플레이 패널용이다. 디스플레이 패널용 정밀가공 장비는 다이아몬드 휠 기반의 연삭가공 장비(Edge Grinder, Edge Profiler 등)와 이를 검사하는 장비(Edge Inspection 등), 레이저 정밀가공 장비(Laser Cutter, Laser Trimmer 등) 등으로 구성되어 있다. 이처럼 당사는 연삭(Grinding) 가공 및 검사, 레이저 가공 기술을 모두 보유하고 있어 LCD, OLED, Flexible OLED 등 다양한 패널에 대부분 적용 가능하다. 매출 구성은 연삭가공 장비 및 검사장비 50%, 레이저 가공장비 50%이며, 주요 제품의 세부 설명은 다음과 같다.

- Edge Grinder: 디스플레이 패널의 외부 단면(Edge)을 다이아몬드 휠(Grinding Wheel)을 이용해 직각 모양을 원하는 치수, 형상, 조도 등으로 연삭가공하는 장비이다. 디스플레이 패널은 커팅된 후 커팅된 단면이 고르지 못 하고 강성이 약해지는데, 동 장비는 커팅된 단면을 균일하게 가공하고, 패널의 내구성을 50% 이상 향상시킨다.
- Edge Profiler: 디스플레이 패널, 커버 글래스 등을 곡선 모양으로 연삭가공하는 장비이다.
- Laser Cutter: 레이저를 이용하여 글라스, 패키지 등을 정밀하게 잘라주는 장비이다.
- Laser Trimmer: 디스플레이의 전기적 테스트를 목적으로 외부로 배선된 전극을 제거해주는 장비이다.

미래컴퍼니의 디스플레이 패널용 정밀가공 장비 사업 영역

		LCD	Rigid OLED	Flexible OLED
가공 기술	Edge Grinder, Profiler	Glass 기반에 모두 활용 가능		UTG
	Carrier Glass Grinder			파손 방지 필수 공정
	Drilling M/C	전면 디스플레이 활용 가능		
검사 기술	Edge Inspection	Grinding 공정에 필수		
	OLED Inspection			들뜸, 찍힘, 파티클 검사
레이저 기술	Trimmer, Marker, Cutter, Pol. Cutter, etc.	HID, UDC, UTG, Flexible, 전면 디스플레이 활용 가능		

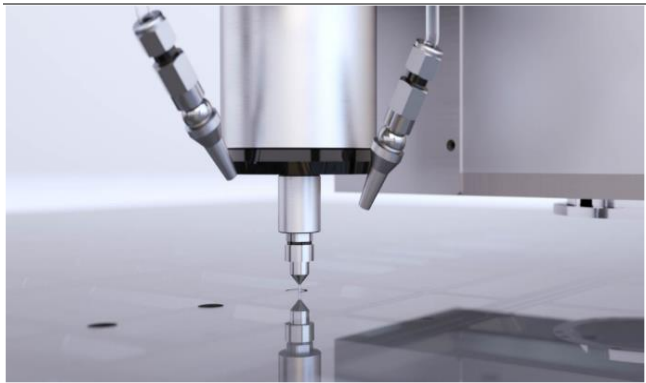
자료: 회사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 Edge Grinder



자료: 회사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 Laser Cutter



자료: 회사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 회사 연혁 및 계열사 현황

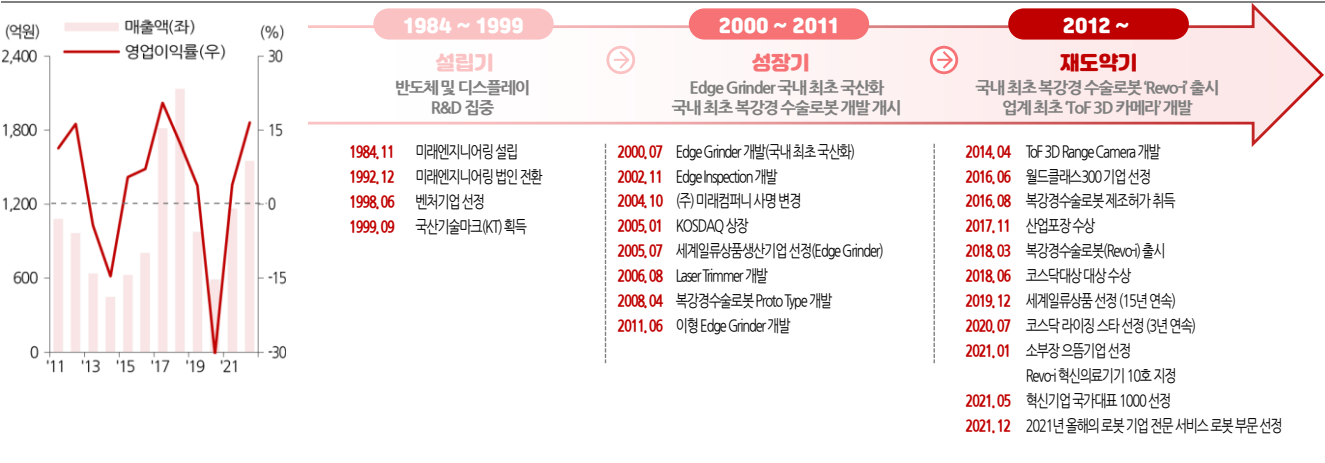
2000년 이후 디스플레이용
연삭가공 장비 관련 매출 확대,
2018년 복강경 수술로봇 출시
성공

동사는 1984년에 설립되었으며, 2000년 일본에서 수입해오던 다이아몬드 휠 기반의 디스플레이용 연삭가공 장비 개발에 성공한 이후로 2002년 검사장비, 2006년 레이저 정밀가공 장비 등의 개발 및 양산에 성공하여 디스플레이용 정밀가공 장비 매출을 확대해 왔다. 2018년에는 복강경 수술로봇(제품명 Revo-i)를 출시에도 성공하여 점진적으로 수술로봇 매출을 확대하고 있다.

또한 신사업으로 ToF(Time of Flight) 3D 카메라 사업(2014년 ToF 3D Range Camera 개발 성공)을 진행하고 있으며, 2차전지 전고체 셀 제조 관련 스테킹 장비 및 검사 장비도 개발 중이다. 참고로 ToF 3D 카메라는 광을 조사한 후 해당 광원이 반사되어 돌아오는 시간을 측정하여 거리를 계산하는 카메라로, 사람의 동작과 사물의 형태를 입체적으로 인식할 수 있다. 향후 보안(안면인식 등), AR(증강현실), VR(가상현실), 자율주행 등의 분야에 적용이 가능할 것으로 기대된다. 다만, 동사 제품은 높은 해상도가 구현되지만, 아직 소형화, 가격 인하 등을 통한 시장 개척의 숙제가 남아있다.

계열회사로는 터치패널 제조 업체인 ㈜미래디피(지분 100%)를 보유하고 있다.

미래컴퍼니의 영업실적 추이 및 주요 연혁



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 계열사 현황

	기업명	소재지	주요영업활동	지분율 (%)	3Q23 누계 매출액(억원)	3Q23 누계 순이익(억원)
종속기업	(주)미래디피	한국	터치패널의 제조 및 판매	100.0	31	(1)
공동/관계 기업	(주)엠와이소셜컴퍼니	한국	엑셀러레이터	4.61	na	na
	(주)리젠트파트너스	한국	운용사	30.0	na	na
	신한리젠트 신기술사업투자조합 제 1 호	한국	투자조합	28.6	na	na

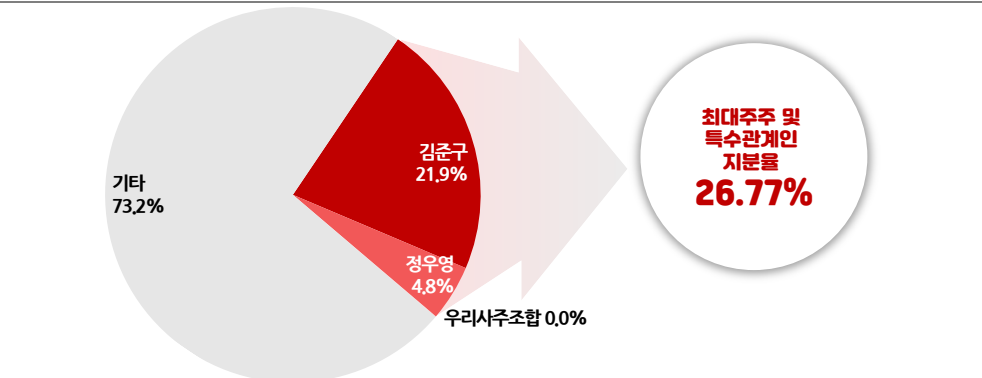
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황

최대 주주(대표이사 김준구 21.93%) 및 특수관계인의 지분율은 26.77%

주요 주주 현황으로는 최대 주주(대표이사 김준구 21.93%) 및 특수관계인 26.77%를 소유하고 있으며, 주요 특수관계인의 지분율은 정우영 4.84%이다.

미래컴퍼니의 주주현황 (3Q23 기준)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 글로벌 수술로봇 산업 현황

복강경 로봇수술의 장점:

- 1) 작은 절개 → 수술 위험
축소, 환자의 빠른 회복 등
- 2) 넓은 수술시야 확보
- 3) 정밀 수술: 손떨림 방지,
좁고 깊은 환부까지 수술 가능
- 4) 수술 기록 및 분석
→ 양질의 의사 확보

동사의 가장 주요한 신성장 동력 사업은 수술로봇 사업이다. 현재 수술로봇은 엄밀히 말하면 수술 보조 로봇에 해당한다. 안전성 등으로 실제 현장에서는 의사를 보조하는 기능으로 활용되기 때문이다. 세계적으로 수술로봇은 Intuitive Surgical, Stryker, Medtronic, Johnson & Johnson, Siemens Health, Zimmer Biomet 등 미국 의료기기 테크기업을 중심으로 시장 성장이 이루어지고 있다. 특히 Intuitive Surgical은 2000년 세계 최초로 복강경 수술로봇인 다빈치(da Vinci)의 미국 FDA 승인 및 판매 이후로 세계 수술로봇 시장을 주도하고 있다. 2020년 기준 Intuitive Surgical의 수술로봇 시장점유율 70%를 상회하고 있으며, 복강경 수술로봇 분야의 점유율은 99%에 가까운 것으로 추정된다.

Intuitive Surgical의 복강경 수술로봇 시스템은 아래 그림과 같이 써전콘솔, 페이션트카트, 비전카트로 구성되어 있다. 페이션트카트 포함되어 있는 수술로봇은 3D 내시경 1개와 수술용 도구 3개가 달려 있는 4개의 팔(Port)을 가지고 있으며, 외과의사는 써전콘솔에 앉아서 로봇의 3D 내시경을 보고, 로봇 팔을 움직이며 수술한다. 비전카트는 보조 의사 및 간호사들에게 수술진행 화면을 제공하여 수술을 보조하거나 비상 상황을 대비할 수 있도록 한다.

복강경 로봇수술의 장점은 다음과 같다.

첫째, 우선 기본적으로 개복 수술 대비 복강경 수술의 장점인 작은 절개(환자의 몸에 4 ~ 5개의 구멍)로 수술이 가능해 수술시 출혈, 감염 등의 위험을 줄일 수 있고, 수술 이후 환자의 빠른 회복, 입원기간 단축 등이 가능하다.

둘째, 복강경 수술 대비 넓은 수술시야 확보가 가능하다. 3D 카메라로 환자의 몸 속을 비추어 멀리 있는 곳과 가까이 있는 곳을 구분할 수 있고, 수술하는 곳을 10배까지 확대하는 것이 가능하다. 의사가 시야를 확보하기 위해 환자의 몸에 더 큰 상처를 내지 않아도 된다.

셋째, 복강경 수술 대비 정밀한 수술이 가능하다. 로봇팔에 손떨림 방지장치가 장착되어 있어, 수술 중 의사가 손을 떨더라도 로봇팔은 고정되어 있다. 또한 기존 복강경 수술도구는 막대기 형태의 일직선 모양이지만, 로봇팔은 관절로 되어 있어 좁고 깊은 환부까지 수술이 가능하다.

넷째, 수술 이후 진행과정 기록 및 분석, 피드백, 시뮬레이션 등을 통해 의사의 수술실력 향상, 양질의 교육이 가능해진다. 노령화로 인해 환자수 및 수술진행수가 늘어나고 있다. 이에 따라 수술실력이 우수한 의사가 부족해질 수 있으며, 의사의 피로도가 증가할 수 있다. 수술로봇은 의사의 수술 보조를 통해 의사의 피로도를 낮추고, 우수한 의사를 양성하는데 도움을 줄 수 있다.

Intuitive Surgical의 수술로봇(Da Vinci) 시스템 구성



자료: 명지병원 로봇수술센터, 한국IR협의회 기업리서치센터

Intuitive Surgical의 수술로봇은
2000년 첫 출시 이후
20여년간 수술 레코드 구축,
2022년 연간 수술 진행 횟수는
180만건 상회

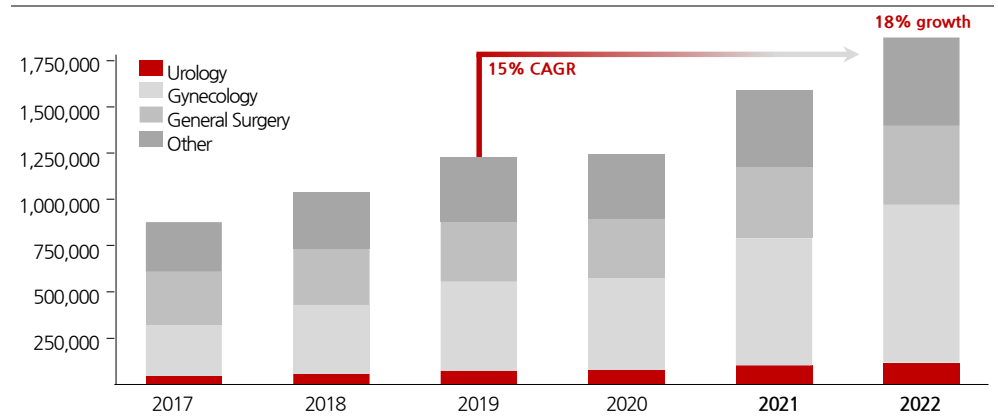
복강경 로봇수술은 복강경 수술 대비 비싸고, 아직 건강보험이 적용되지 않는다. 그럼에도 불구하고 상기와 같은 장점이 부각되며 Intuitive Surgical의 수술로봇 시스템 판매대수와 수술 집행횟수는 빠른 속도로 늘어나고 있다. 2000년 첫 출시 이후 20여년간 수술 레코드가 쌓임에 따라 안정성이 검증되었다. 초기에는 몸속 깊고 좁은 환부의 수술이 요구되는 비뇨기과와 산부인과 수술 중심으로 적용되었으나, 점점 일반 외과의 수술 건수도 늘어나고 있다. Intuitive Surgical의 2022년 연간 로봇수술 진행 횟수는 180만건을 넘어섰다.

2021 ~ 2023년 연간 다빈치의 판매대수는 1,200 ~ 1,300대(2023년 판매대수는 3분기 누계 판매량으로 전환산했으며, 폐생검 로봇인 Ion을 포함시 1,500대 내외임)가 유지되고 있으며, 누적 설치대수는 2019년 ~ 2022년 기간 연평균 11% 성장했으며, 2023년 3분기말에는 총 8,285대가 설치되었다. 초기에는 미국을 중심으로 설치되었으나, 최근에는 유럽, 아시아 등으로 설치지역이 확대되고 있다. 2023년 3분기 누계 기준 미국 이외 지역의 수술로봇 시스템 설치 비중은 40.3%까지 늘어났다(2020년 37.9%).

2030년 글로벌 수술로봇
시장규모는 219억달러로
2020년 이후
연평균 14.1% 성장 전망

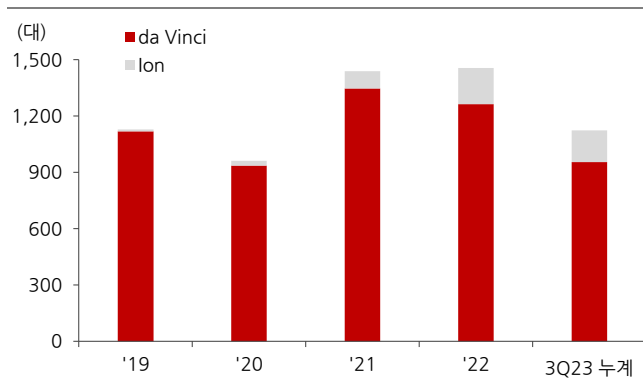
글로벌 수술로봇 시장규모는 2020년 59억달러에서 2030년 219억달러로 연평균 14.1% 성장할 것으로 전망된다. 2030년 일반외과, 정형외과, 기타(심혈관과, 신경과 등)의 수술 비중은 각각 48%(34%, 이하 2018년 비중), 12%(8%), 11%(10%)에 이를 것으로 예상되는 등 수술분야도 비뇨기과 및 부인과 중심에서 다양한 분야로 확대될 것으로 예상된다. 북미 중심에서 유럽, 아시아 등으로 시장성장의 주도 지역이 바뀔 것으로 기대된다.

Intuitive Surgical의 수술분야별 로봇수술 진행 횟수 추이



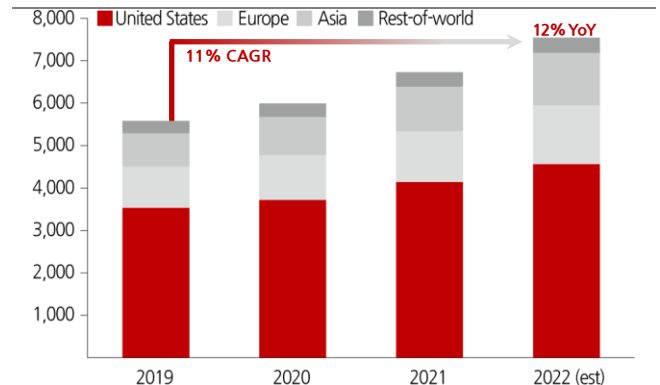
자료: Intuitive Surgical, 한국IR협회의 기업리서치센터

Intuitive Surgical의 수술로봇 판매대수 추이



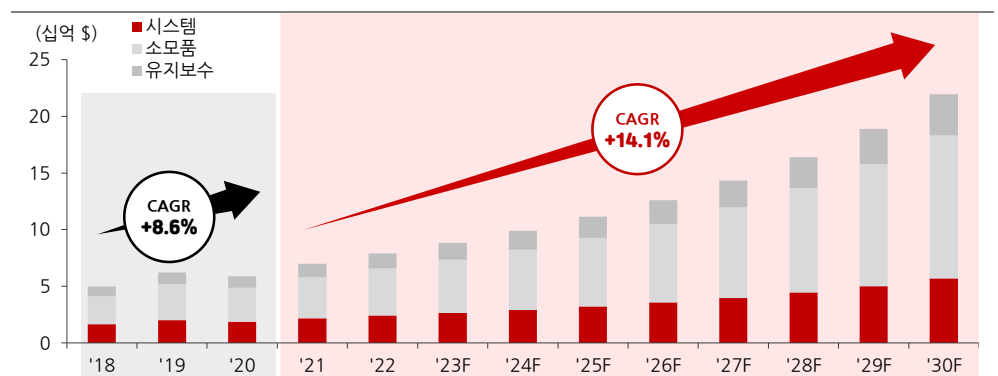
자료: Intuitive Surgical Operations, 한국IR협회의 기업리서치센터

Intuitive Surgical의 지역별 누적 설치대수 추이



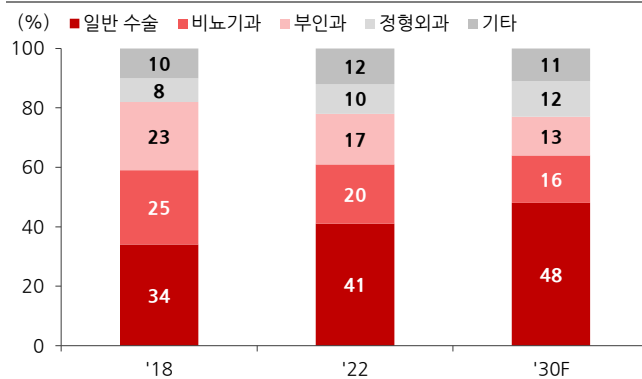
자료: Intuitive Surgical, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 수술로봇 시장규모 추이 및 전망



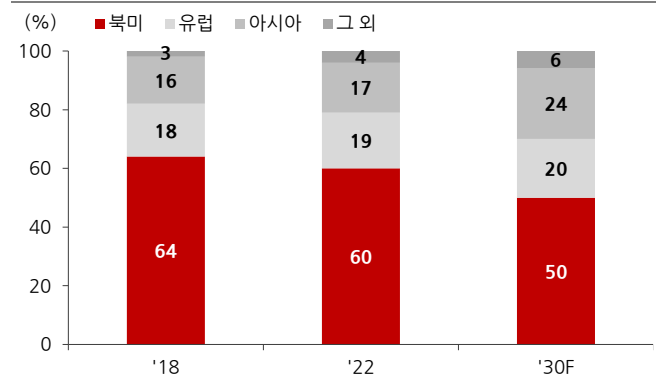
자료: Alira Health, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 수술분야별 수술로봇 시장규모 추이 및 전망



자료: Roland Berger 한국IR협회의 기업리서치센터, 주: 기타 수술: 심혈관과, 신경과 등

글로벌 지역별 수술로봇 시장규모 추이 및 전망



자료: Roland Berger 한국IR협회의 기업리서치센터

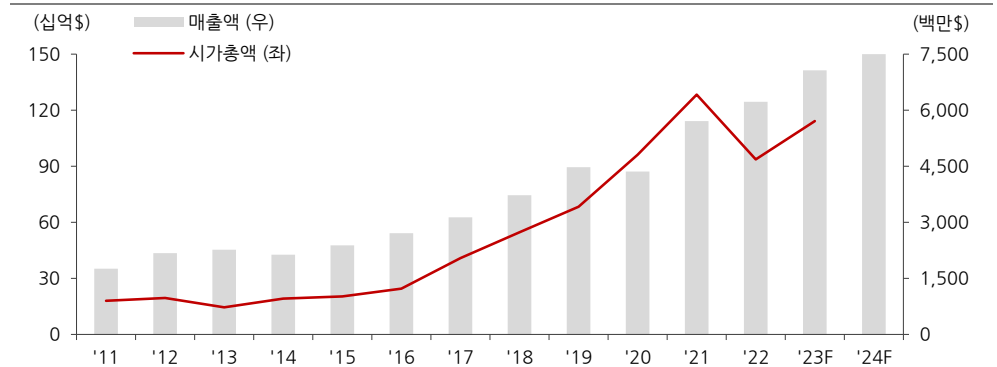
수술로봇 비즈니스 구조

Intuitive Surgical은 소모품 및
유지보수 매출 비중 확대로
매출 성장 및 높은 수익성 유지.
2023F/2024F PSR은
14 ~ 16배

Intuitive Surgical을 통해 수술로봇 기업의 밸류에이션과 비즈니스 구조를 살펴볼 수 있다. 2023년 12월 현재 시가총액은 1,142억달러로 2023년, 2024년 예상 매출액 71억달러, 81억달러 대비 각각 16.1배, 14.1배로 높은 밸류에이션을 받고 있다. 다빈치 출시 이후 20여년이 지났으며, 동일 사업만으로 2021년 이후 연평균 10%의 매출 성장을 지속하고 있으며, 2022 ~ 2023년 매출총이익률은 67 ~ 68%, 영업이익률은 25% 내외를 유지하고 있다. 2021년 이후 수술로봇시스템인 다빈치의 판매대수는 1,200 ~ 1,300대로 정체되고 있음에도 불구하고, 이와 같은 안정적인 매출 성장과 높은 수익성을 유지하고 있는 이유는 1) 복강경 수술로봇 분야에서 뚜렷한 경쟁사가 없는 독점적인 시장지위를 누리고 있으며, 2) 이미 설치된 수술로봇에서 소모성 수술도구(로봇팔 등) 및 유지보수 매출이 증가하고 있기 때문이다.

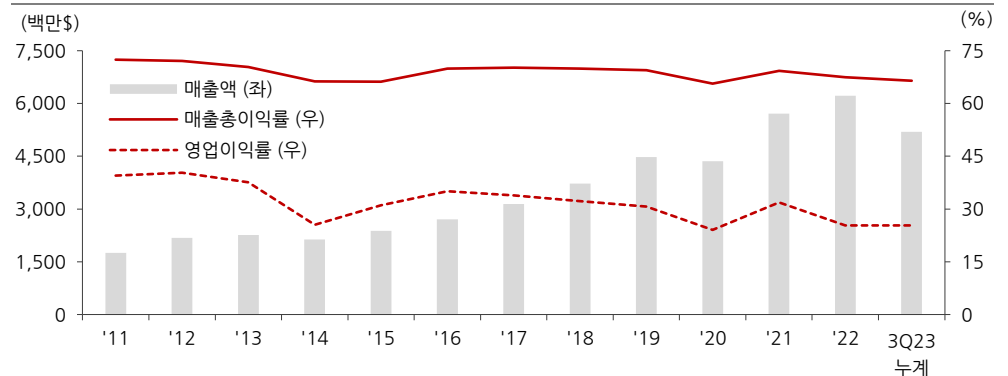
소모품 매출 비중은 2003년 20%에 불과했으나, 2023년 3분기 누계 기준으로 60%까지 증가했으며, 시스템의 유지보수 매출비중도 2023년 12%에서 17%로 확대되었다. 이를 감안하면, 실제 대부분의 매출 및 이익은 수술로봇보다 소모성 수술도구 판매를 통해 발생하고 있으며, 수술로봇 설치대수 증가는 미래에도 지속적인 매출을 발생시키는 근간이 되고 있다. 이는 Intuitive Surgical이 PSR 14 ~ 16배의 대단히 높은 밸류에이션을 받고 있는 이유이다.

Intuitive Surgical Operations의 시가총액, 매출액 추이



자료: Datastream, 한국IR협회의 기업리서치센터, 주: 시가총액의 기준은 2022년 이전 기말, 2023년은 12월 현재 기준임

Intuitive Surgical Operations의 매출액, 매출총이익률, 영업이익률 추이

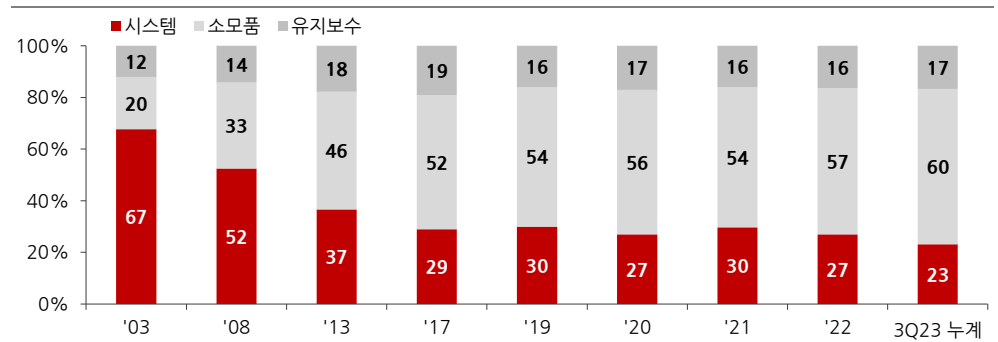


자료: Intuitive Surgical, 한국IR협의회 기업리서치센터

**수술로봇 가격은 250만달러
내외, 수술로봇당 연평균
소모품 매출 45만달러,
유지보수 매출 13만달러 발생**

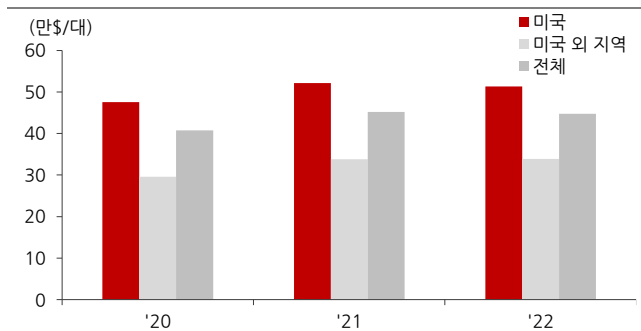
참고로 로봇팔은 관절구조를 구축하기 위해 와이어로 된 수술도구가 장착되어 있는데, 수술을 10 ~ 20번 진행하면 와이어의 손상 가능성이 생겨서 수술도구를 교체해야 한다. 2022년 기준 수술로봇 1대당 평균 250회 이상의 수술을 진행하고 있는 것으로 추정된다. 수술로봇 시스템당 가격은 250만달러(운용리스 가능) 내외인데, 수술로봇 시스템당 소모품 매출은 연평균 45만달러(미국 51달러, 미국 외 지역 34만달러), 유지보수 매출은 13만달러(미국 14만달러, 미국 외 지역 11만달러)이 발생하고 있다.

Intuitive Surgical Operations의 분야별 매출 비중 추이



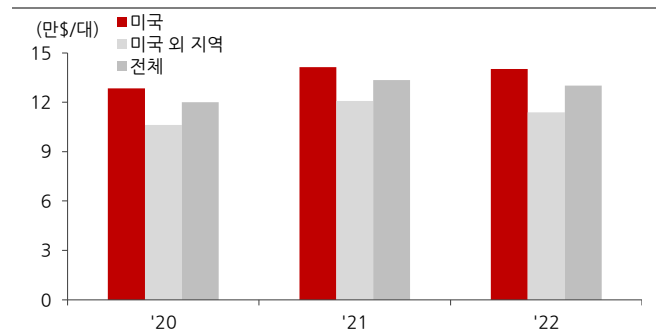
자료: Intuitive Surgical, 한국IR협의회 기업리서치센터

Intuitive Surgical Operations의 수술로봇 시스템당 소모품 매출액 추이



자료: Intuitive Surgical, 한국IR협의회 기업리서치센터

Intuitive Surgical Operations의 수술로봇 시스템당 유지보수 매출액 추이



자료: Intuitive Surgical, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 정밀가공 장비 사업: 반도체향 매출 확대 등으로 매출 안정성 강화

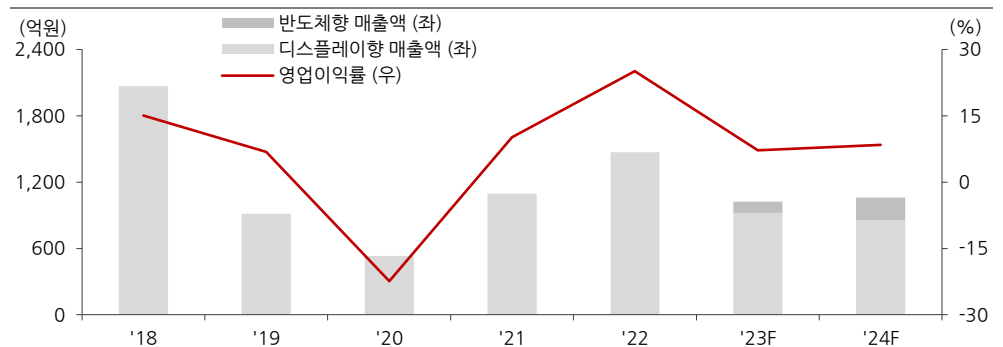
2024년 정밀가공 장비 사업의
매출은 1,061억원(+3.7 YoY)
예상. 이중 반도체향 장비
매출은 200억원(2023년
100억원) 전망

동사는 디스플레이 패널용 다이아몬드 휠 기반 정밀가공 장비 분야에서 세계 점유율 70%로 1위를 차지하고 있다. 국내 디스플레이 업체인 삼성디스플레이와 LG디스플레이 이외에도 중국 BOE, CSOT, 일본 등 글로벌 대부분의 디스플레이 업체에 공급하고 있다. 다만, 동사의 정밀가공 장비 사업은 디스플레이 업체의 투자 사이클에 따라 실적 변동성이 크다. 정밀가공 장비 사업은 2021 ~ 2022년 중국 디스플레이 업체의 투자 확대로 높은 매출 성장을 기록했으나, 2023년 디스플레이 산업의 투자 둔화로 매출 및 수익성 부진이 불가피하다. 2024년 이후에는 반도체향 장비 공급이 확대되며 동사업의 실적이 안정화될 것으로 기대된다. 2024년 정밀가공 장비 사업의 매출은 1,061억원(+3.7% YoY), 영업이익률 8.4%(+1.2%p YoY)로 예상된다.

디스플레이의 주요 최종제품인 스마트폰과 TV, 노트북은 이미 성숙기 시장에 접어들어 오래됨에 따라 대규모 설비투자가 이루어지기는 쉽지 않다. 다만, 동사의 정밀가공 장비는 디스플레이의 폼팩터 및 디자인이 변경될 경우에도 필요하다. 최근 스마트폰의 플렉서블 디스플레이 채용 확대, 태블릿PC 디스플레이의 OLED로 전환, 자동차용 디스플레이 적용 확대 등이 이루고 있다. 이에 따라 2024년 동사의 디스플레이향 장비 매출은 900억원 이상을 유지할 수 있을 것으로 기대된다.

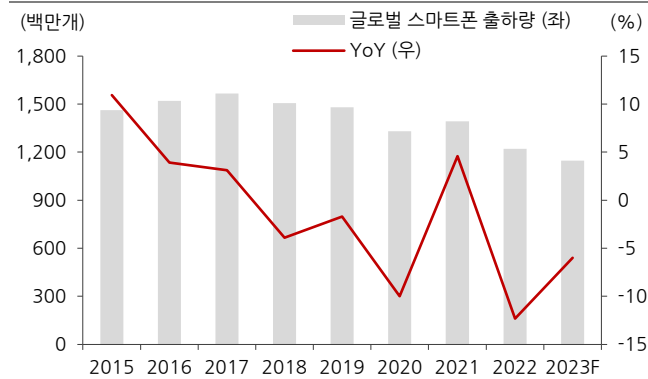
동사의 2023년 반도체향 장비 매출은 100억원을 기록하며 본격적으로 확대되기 시작했다. 2024년에는 200억원 이상으로 증가할 것으로 기대된다. 2023년에 국내 메모리 반도체 업체, SK실트론(SiC 반도체 웨이퍼 업체)향으로 반도체 정밀가공 장비를 공급하기 시작했다. 동사는 기존 디스플레이용 정밀가공 장비 분야에서 높은 경쟁력을 보유하고 있는 점을 감안할 경우, 반도체 분야에서도 점진적으로 시장 침투에 성공할 수 있을 것으로 기대된다.

정밀가공 장비 사업의 분야별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



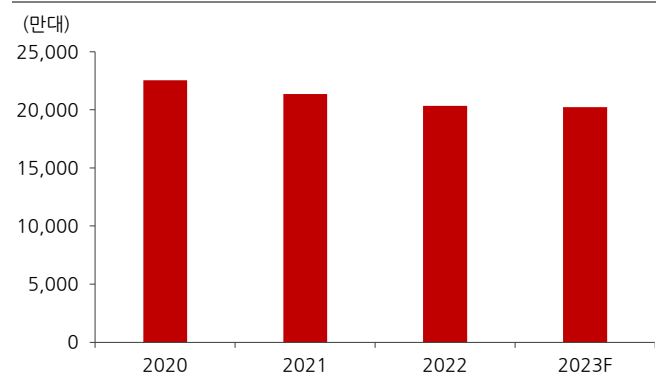
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: Counterpoint Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 TV 출하량 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 반도체용 정밀가공 장비 제품 현황



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

수술로봇 매출은
2023년 43억원,
2024년 108억원 예상

2 수술로봇 시장 진출 본격화

동사는 2017년 한국 식약청으로부터 수술로봇을 승인받고, 2018년 세계에서 2번째로 수술로봇을 양산 및 출시했다. 동사 수술로봇의 제품명은 레보(Revo)이다. 2018 ~ 2022년까지 총 4대 판매에 불과했으나, 2023년 4대(국내 3대, 우즈베키스탄 1대)를 판매하며 수술로봇 시장에 본격적으로 진출하기 시작했다. 동사는 국내에서는 원자력병원, 세브란스병원, 용인명주병원, 퀸즈파크, 부산연제일신병원 등 상급종합병원부터 전문병원에 이르기까지 대부분의 병원에 수술로봇을 설치하고 있다.

언론보도에 따르면, 2005년 국내에 다빈치가 도입된 이후 2023년까지 국내 로봇수술의 누적 건수는 31 ~ 32만건에 이를 것으로 기대된다. 연간 수술건수도 2021년에 이미 4만건을 넘어서었다. 동사의 수술로봇도 2018년 출시 이후 2023년 9월까지 5년 동안 국내에서 총 1,000건 이상의 수술을 진행하며 레퍼런스를 확보해 나가고 있다.

향후 동사의 사업전략은 세계에서 2번째로 양산되어 국내에서 축적된 레퍼런스와 높은 가격경쟁력을 바탕으로 Intuitive Surgical이 집중하고 있지 않은 전문병원과 신흥국가를 중심으로 수술로봇을 판매할 계획이다. 현재 우즈베키스탄, 태국, 모로코, 인도네시아에서 인증을 완료했으며, 러시아, 파라과이 등에서도 인증 절차를 진행 중이다. 또한 Intuitive Surgical의 비즈니스 구조와 같이 중장기적으로 소모품 매출 비중을 50 ~ 70%까지 확대할 계획이다.

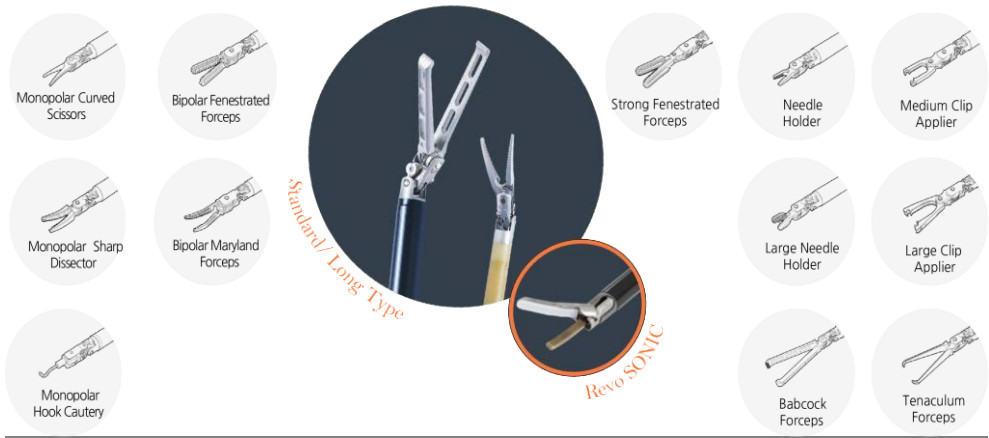
동사의 수술로봇 매출은 2023년 43억원, 2024년 108억원으로 예상된다. 2024년 수술로봇의 판매대수는 10대(2023년 4대 판매)로 가정했다. 영업이익은 40 ~ 60억원의 적자가 불가피해 보인다. 이는 매출 증대에도 불구하고, R&D 등 고정비용이 지속적으로 늘어날 것으로 예상되기 때문이다. 중장기적으로 기 설치된 수술로봇 시스템에서 소모품 및 유지보수 매출 규모가 일정 수준을 넘어설 경우 영업이익이 발생할 것으로 기대되며, Intuitive Surgical처럼 영업레버리지 효과가 클 것으로 예상된다.

미래컴퍼니의 Revo(수술로봇) 시스템 구조



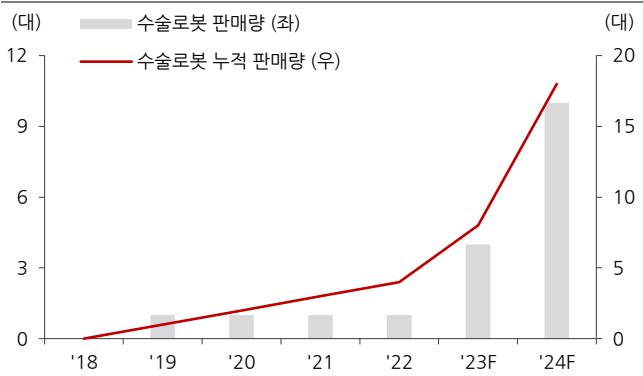
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 수술로봇용 소모품



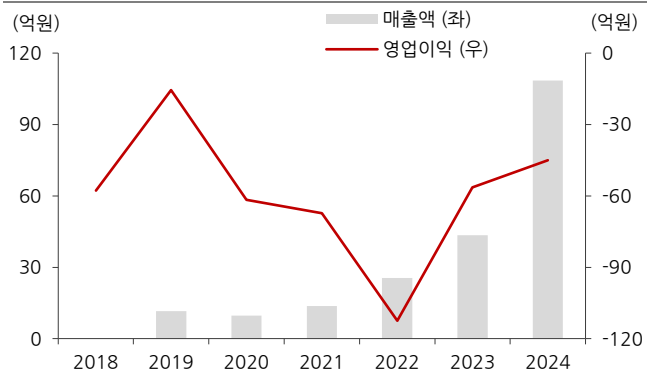
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 수술로봇 판매대수 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 수술로봇 사업 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2023년 3분기 누계 영업 실적

3Q23 누계 매출액
958억원(-17.4%, 이하 YoY),
영업이익 49억원(-71.8%)
기록

2023년 3분기 누계 매출액은 958억원으로 전년동기 대비 17.4% 감소, 영업이익은 49억원으로 71.8% 감소했다. 영업이익률은 5.1%로 전년동기 대비 9.9%p 하락했다. 이는 디스플레이 산업의 설비투자 부진 등으로 인해 매출액의 대부분을 차지하는 정밀가공 장비 사업의 실적이 부진했기 때문이다. 다만 수술로봇 사업은 4대 판매(2022년 1대 판매)에 성공하며 큰 폭의 매출 증가와 적자 축소에 성공했다.

사업부문별로 살펴보면 다음과 같다. 정밀가공 장비 부문의 매출액은 887억원(-19.2%, 이하 YoY), 영업이익은 97억원(-63.0%)을 기록했다. 수술로봇 부문의 매출액은 40억원(+87.3%), 영업이익은 -45억원(적자 축소, +41억원)을 기록했다. 터치패널 부문의 매출액은 31억원(-26.2%), 영업이익은 -2억원(적자확대, -1억원)을 기록했다.

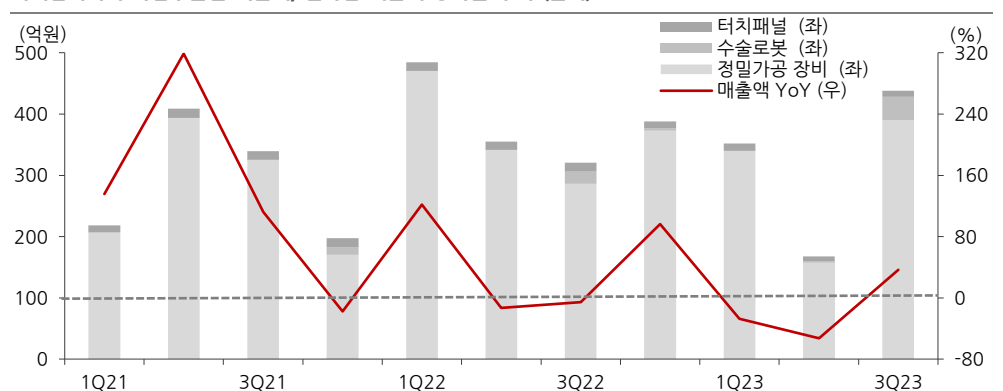
미래컴퍼니의 1Q22 ~ 2Q23 영업실적 추이

(단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	3Q22 누계	3Q23 누계	YoY
매출액	485	355	321	388	352	168	438	1,161	958	-17.4
정밀가공 장비	470	341	286	373	339	158	390	1,097	887	-19.2
수술로봇	0	0	21	4	1	2	38	22	40	87.3
터치패널	14	14	14	11	12	9	10	42	31	-26.2
영업이익	123	71	-21	81	45	-32	36	174	49	-71.8
정밀가공 장비	177	90	-5	108	69	-19	46	261	97	-63.0
수술로봇	-53	-18	-15	-26	-24	-11	-10	-86	-45	적지
터치패널	-1	0	0	0	0	-1	-1	-1	-2	적지
법인세차감전이익	142	111	32	31	84	-4	53	286	132	-53.7
순이익	133	106	26	29	66	-5	41	264	102	-61.3
순이익(지배지분)	133	106	26	29	66	-5	41	264	102	-61.3
영업이익률	25.5	20.1	-6.4	20.9	12.8	-18.8	8.2	15.0	5.1	-
정밀가공 장비	37.6	26.3	-1.7	28.9	20.4	-12.0	11.9	23.8	10.9	-
수술로봇	-14,062.3	-3,805.7	-73.9	-668.2	-2,670.2	-730.7	-26.3	-398.7	-112.1	-
터치패널	-3.9	0.0	-2.5	-4.1	-1.4	-14.3	-6.6	-2.2	-6.7	-

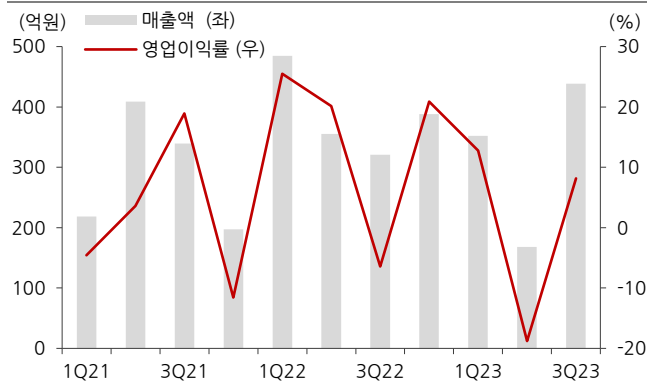
자료: 회사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 사업부문별 매출액, 전사업 매출액 증가율 추이 (분기)



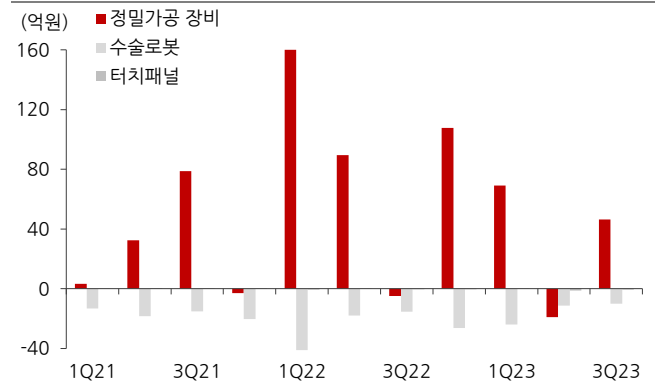
자료: 회사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 매출액, 영업이익률 추이 (분기)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 사업부분별 영업이익 추이 (분기)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년/2024년 실적 전망

2023년 매출액

1,107억원(-28.5% YoY),

영업이익

15억원(-94.2% YoY) 예상

2023년 연간 매출액은 1,107억원으로 전년 대비 28.5% 감소, 영업이익은 15억원으로 94.2% 감소할 전망이다. 영업이익률은 1.3%로 전년 대비 15.2%p 하락이 예상된다. 3분기 누계 실적에 이어 4분기에도 디스플레이 산업의 설비투자 둔화 등으로 부진한 실적이 예상된다. 특히 4분기에는 매출 부진과 고정비 부담이 커짐에 따라 34억원의 영업적자를 기록할 것으로 추정된다.

사업부분별로 예상 실적은 다음과 같다. 정밀가공 장비 부문은 매출액 1,023억원(-30.4%, 이하 YoY), 영업이익 74억원(-80.0%)을 예상한다. 수술로봇 부문은 매출액 43억원(+70.1%), 영업이익 -56억원(적자축소, +57억원)을 예상한다. 터치패널 부문은 매출액 41억원(-22.8%), 영업이익 -3억원(적자확대, -2억원)을 예상한다.

2024년 매출액

1,212억원(+9.5%, YoY),

영업이익

43억원(+188.8% YoY) 전망

2024년에는 매출액 1,212억원(+9.5%, 이하 YoY), 영업이익 43억원(+188.8%), 영업이익률 3.5%(+2.2%p)을 전망한다. 정밀가공 장비 부문은 반도체향 매출 확대(2023년 100억원에서 2024년 200억원) 등으로 실적이 안정화될 것으로 기대되며, 수술로봇 부문도 판매대수 증가(2023년 4대, 2024년 10대), 소모품 매출 확대 등에 힘입어 매출 성장 및 적자 축소가 기대된다.

사업부분별로 예상 실적은 다음과 같다. 정밀가공 장비 부문은 매출액 1,061억원(+3.7%, 이하 YoY), 영업이익 89억원(+21.0%)을 예상한다. 수술로봇 부문은 매출액 108억원(+149.5%), 영업이익 -45억원(적자축소, +11억원)을 예상한다. 터치패널 부문은 매출액 43억원(+4.9%), 영업이익 -2억원(적자축소, +1억원)을 예상한다.

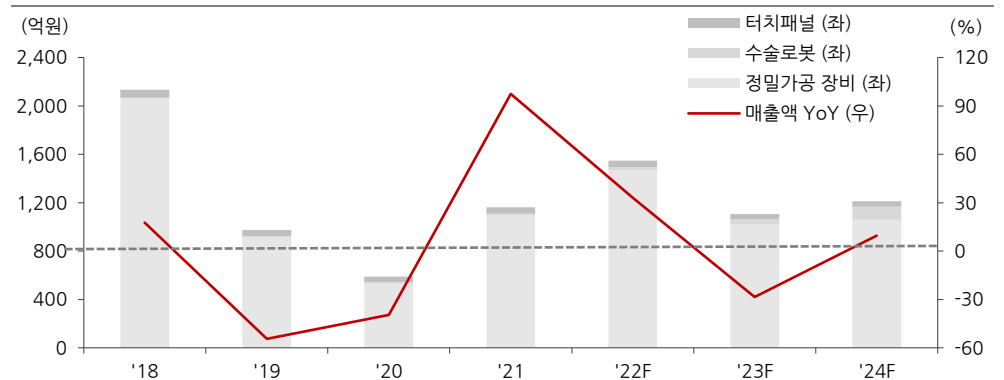
미래컴퍼니의 연간 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F	YoY		
						2022	2023F	2024F
매출액	589	1,164	1,549	1,107	1,212	33.1	-28.5	9.5
정밀가공 장비	533	1,095	1,470	1,023	1,061	34.2	-30.4	3.7
수술로봇	10	14	26	43	108	85.7	70.1	149.5
터치패널	47	55	53	41	43	-3.1	-22.8	4.9
영업이익	-180	46	255	15	43	455.3	-94.2	188.8
정밀가공 장비	-119	112	369	74	89	230.8	-80.0	21.0
수술로봇	-62	-67	-113	-56	-45	67.1	적지	적지
터치패널	1	2	-1	-3	-2	적전	적지	적지
법인세차감전이익	-192	60	316	72	90	428.3	-77.1	24.7
순이익	-145	64	293	56	70	355.8	-80.8	24.7
순이익(지배지분)	-145	64	293	56	70	355.8	-80.8	24.7
영업이익률	-30.5	3.9	16.5	1.3	3.5	-	-	-
정밀가공 장비	-22.4	10.2	25.1	7.2	8.4	-	-	-
수술로봇	-632.7	-489.1	-440.3	-129.7	-41.5	-	-	-
터치패널	2.8	3.1	-2.6	-6.2	-3.6	-	-	-

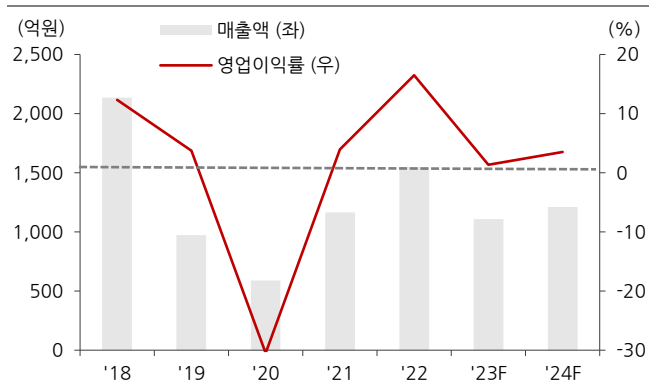
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 사업부문별 매출액, 전사업 매출액 증가율 추이 (연간)



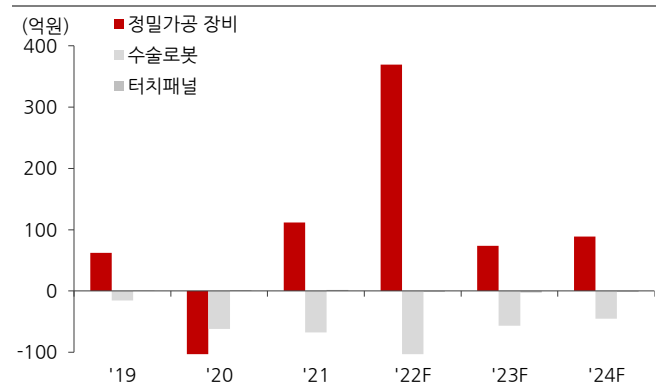
자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 매출액, 영업이익률 추이 (연간)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

미래컴퍼니의 사업부문별 영업이익 추이 (연간)



자료: 회사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 히스토리컬 밸류에이션 비교

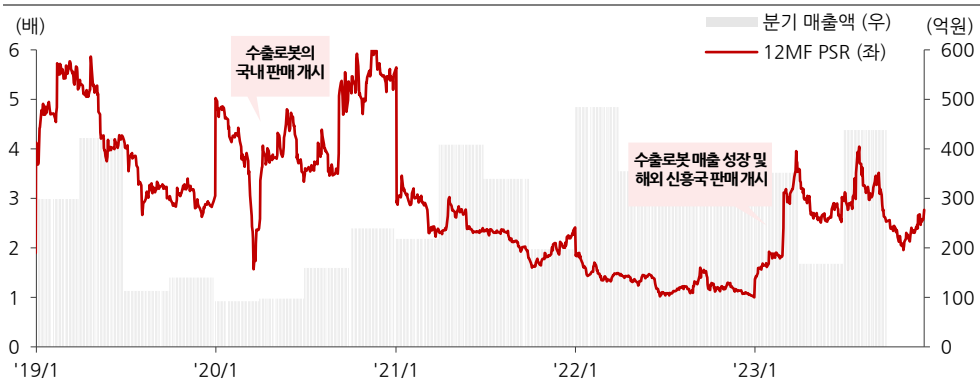
2024년 추정 실적 기준 PSR은 2.7배로, 2019 ~ 2022년 기간 평균 PSR 3.0배 대비 10% 할인

동사는 디스플레이 산업의 설비투자 사이클에 따라 실적 변동성이 크며, 동사의 주력 신성장 동력인 수술로봇 사업은 높은 매출 성장과 미래의 높은 수익이 기대되지만, 아직 R&D 투자 확대, 규모의 경제 미실현 등으로 인해 현재 적자가 발생하고 있다. 따라서 동사의 밸류에이션은 순이익과 자본, ROE 기반의 PER, PBR로 설명하기는 쉽지 않으므로, 성장성을 반영하는 PSR를 기준으로 밸류에이션을 논하고자 한다.

동사의 2024년 추정 실적 기준 PSR은 2.7배로, 2019 ~ 2022년 기간 평균 PSR 3.0배 대비 10% 할인되어 있다. 동사의 밸류에이션에는 2018년 수술로봇 출시 이후 향후 성장에 대한 기대감이 일부 반영되어 왔던 것은 사실이다. 그러나 2024년 이후 수술로봇 매출 증대 등으로 수술로봇 사업의 매출비중 및 성장에 대한 신뢰가 확보될 경우, PSR은 과거 평균 이상으로 상승할 수 있을 것으로 기대된다.

참고로 현재 동사 주가는 2024년 추정 실적 기준 PBR이 2.4배이다. 2024년 예상 ROE는 5.1%이다. 이는 동사의 2019 ~ 2022년 기간 평균 PBR 2.6배(평균 ROE는 7.1%)와 유사하다.

미래컴퍼니의 PSR(12MF) 및 분기 매출액 추이

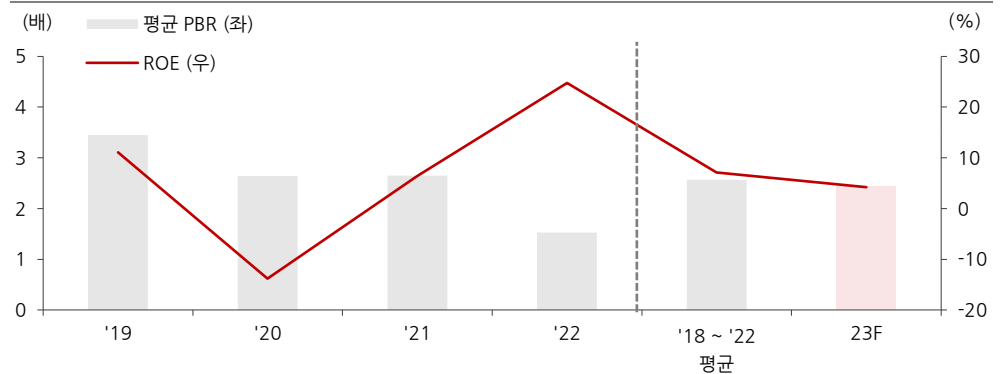


자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 평균 PSR 및 매출액/영업이익/순이익 증가율 추이					(단위: 배, %)
	'19	'20	'21	'22	'19 ~ '22 평균
평균 PSR	4.0	4.3	2.4	1.3	3.0
매출액 증가율	-54.3	-39.5	97.4	33.1	9.2
영업이익 증가율	-86.1	적전	흑전	455.3	184.6
순이익 증가율	-39.4	적전	흑전	355.8	158.2

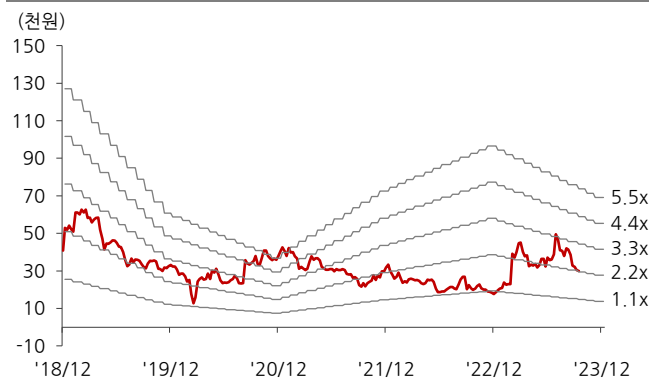
자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 평균 PBR 및 ROE 추이



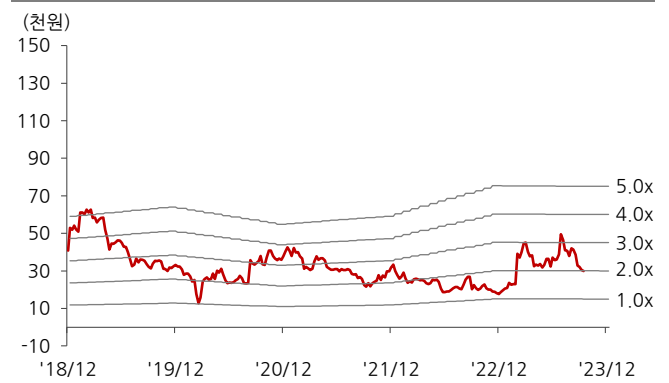
자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 PSR 밴드



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

미래컴퍼니의 PBR 밴드



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

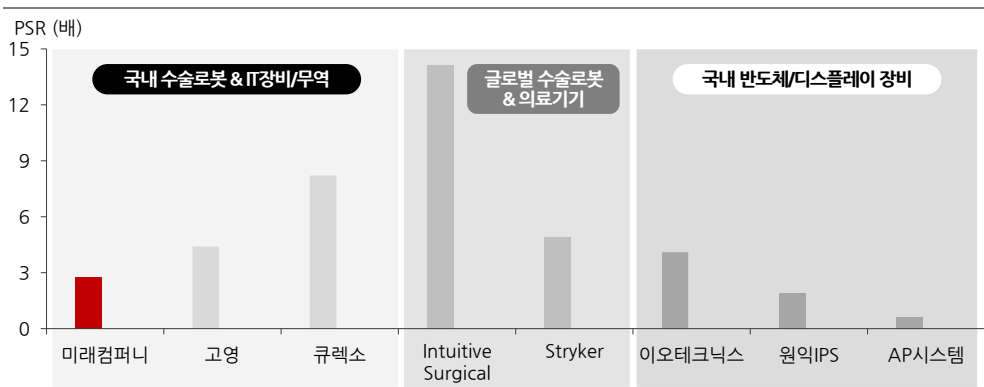
2 국내외 수술로봇, 반도체/디스플레이 장비 Peer의 밸류에이션 비교

**2024년 예상 사업부문별
매출비중과 주요 Peer의 PSR을
가중평균한 PSR은
3.3배(현재 PSR은 2.7배).
향후 수술로봇 및
반도체 매출 증대 및
비중 확대를 통해 Peer 대비
할인폭 축소 필요**

국내 수술로봇 관련 업체인 큐텍스(3Q23 누계 인공관절/척추수술 및 재활 로봇 매출 비중 47%), 고영 (3Q23 누계 뇌수술로봇 매출 비중 1% 수준으로 추정)의 PSR은 각각 8.2배, 4.4배로 수술로봇 매출비중이 크거나, 기존 사업의 경쟁력이 높을 수록 높은 밸류에이션을 받고 있다. 특히 글로벌 수술로봇 관련 업체의 PSR의 범위는 4.9 ~ 14.1배로, 수술로봇 매출비중, 경쟁력 등의 차이에 따라 밸류에이션 차이가 크게 발생하고 있다. 특히 수술로봇 매출비중 100%, 글로벌 수술로봇 점유율 70%로 높은 시장 장악력을 보유하고 있는 Intuitive Surgical의 PSR은 14.1배로 가장 높은 밸류에이션을 받고 있다. 또한 국내 반도체 및 디스플레이 장비 Peer의 2024년 예상 실적 기준 평균 PSR은 0.6 ~ 4.1배 사이에 분포되어 있다. 반도체향 매출비중이 높을 수록, 각 사업분야의 경쟁력이 뛰어날수록 높은 밸류에이션을 받고 있다.

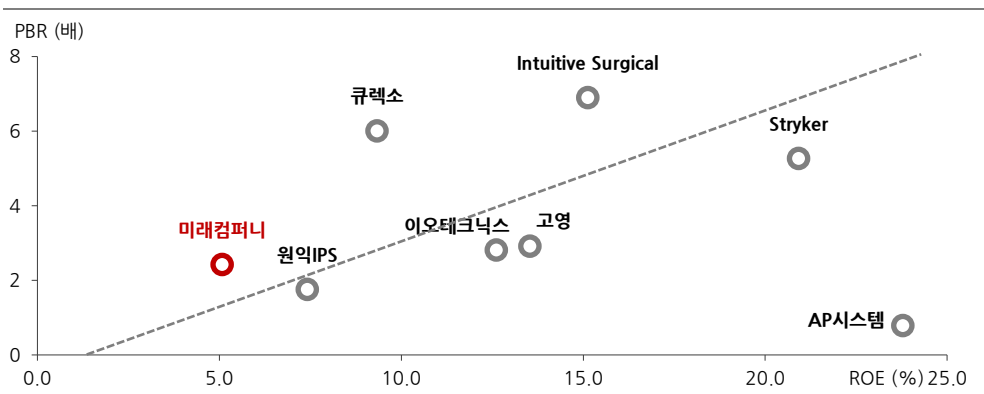
동사의 2024년 추정 실적 기준 PSR 2.7배이다. 2024년 예상 사업부문별 매출비중과 주요 Peer의 PSR을 가중평균한 PSR은 3.3배이다(수술로봇 매출비중 9% x Intuitive Surgical의 PSR 14.1배 + 정밀가공 장비 및 터치패널 매출비중 91% x 국내 반도체 및 디스플레이 장비업체 평균 PSR 2.2배). 향후 동사는 수술로봇 및 반도체 매출 증대 및 비중 확대를 통해 Peer 대비 할인폭을 축소해야 할 필요가 있다.

국내외 수술로봇, 반도체/디스플레이 장비 Peer와 PSR 비교 (2024F 기준)



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내외 수술로봇, 반도체/디스플레이 장비 Peer와 PBR - ROE 비교 (2024F 기준)



국내외 수술로봇, 반도체/디스플레이 장비 Peer의 밸류에이션 비교

(단위: 억원, 백만달러, 배, %)

		미래컴퍼니	고영	큐렉소	Intuitive Surgical	Stryker	이오테크닉스	원익 IPS	AP 시스템
시가총액		3,245	11,204	7,470	115,627	110,741	18,221	16,713	3,522
매출액	2021	1,164	2,473	428	5,710	17,108	3,909	12,323	5,287
	2022	1,549	2,754	650	6,222	18,449	4,472	10,115	4,866
	2023F	1,107	2,192	770	7,071	20,280	3,326	6,983	5,368
	2024F	1,212	2,542	910	8,088	21,818	4,446	8,883	5,985
영업이익	2021	46	414	-18	1,821	2,588	781	1,641	643
	2022	255	443	11	1,577	2,841	928	976	905
	2023F	15	168	58	1,734	3,263	371	-133	625
	2024F	43	415	110	2,084	3,620	902	705	894
영업이익률	2021	3.9	16.7	-4.3	31.9	15.1	20.0	13.3	12.2
	2022	16.5	16.1	1.7	25.3	15.4	20.8	9.6	18.6
	2023F	1.3	7.6	7.5	24.5	16.1	11.2	-1.9	11.6
	2024F	3.5	16.3	12.0	25.8	16.6	20.3	7.9	14.9
당기순이익(지배)	2021	64	396	-23	1705	1994	719	1451	572
	2022	293	393	-30	1322	2358	765	894	822
	2023F	56	221	65	1997	3993	395	51	635
	2024F	70	445	101	2300	4431	743	666	890
PER	2021	43.7	41.1	-105.8	77.1	51.3	20.5	14.3	6.7
	2022	5.3	22.3	-80.1	72.6	39.6	10.7	13.6	3.4
	2023F	57.1	47.9	103.0	58.0	27.9	44.8	319.8	5.3
	2024F	47.1	23.8	67.3	50.3	25.1	23.8	24.6	3.8
PBR	2021	2.7	5.7	5.8	10.8	6.8	3.1	2.6	2.0
	2022	1.2	2.8	3.2	8.4	5.6	1.5	1.4	1.0
	2023F	2.4	3.3	6.6	8.4	5.9	3.1	1.9	1.0
	2024F	2.4	2.9	6.0	6.9	5.3	2.8	1.8	0.8
PSR	2021	2.4	4.5	17.5	23.0	6.0	4.7	1.4	0.7
	2022	1.0	4.1	11.5	15.4	5.1	4.1	1.7	0.7
	2023F	2.9	5.1	9.7	16.1	5.2	5.5	2.4	0.7
	2024F	2.7	4.4	8.2	14.1	4.9	4.1	1.9	0.6
ROE	2021	6.4	15.0	-5.3	14.6	23.2	16.3	19.8	34.7
	2022	24.7	13.4	-4.9	14.9	21.2	15.1	10.7	35.6
	2023F	4.2	7.2	7.1	15.2	21.3	7.3	0.6	21.2
	2024F	5.1	13.5	9.3	15.1	20.9	12.6	7.4	23.8

자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 중국의 복강경 수술로봇 국산화로 신흥국 시장에서의 경쟁 심화 우려 존재

중국 복강경 수술로봇 업체인
위고사 2021년말 NMPA의
품목허가 획득, Kangdu사는
2024년 중반,
쑤저우메이봇사는
2024년말까지 획득 계획

현재 세계 복강경 로봇수술 시장은 미국 Intuitive Surgical의 다빈치가 독점하다시피 하고 있다. 동사는 경쟁사인 Intuitive Surgical의 다빈치보다 낮은 가격, 현지 밀착 서비스 및 교육 제공 등의 경쟁력을 바탕으로, 다빈치의 침투율이 낮은 신흥국들과 종합병원 및 전문병원을 중심으로 영업을 강화하고 있다. 향후 리스크는 동사와 유사한 가격으로 수술로봇 시스템 공급이 가능할 것으로 예상되는 중국 기업들의 복강경 수술로봇 국산화 성공으로 신흥국가에서 동사와의 경쟁이 심화될 수 있다는 점이다.

중국 의료로봇 시장은 인구 고령화 및 만성질환 증가로 인한 수술 수요 증가, 정부의 전폭적인 정책 지원 등에 힘입어 높은 성장을 보이고 있다. 중국 정부는 상해, 북경 등에서는 직장암, 전립선암 등 일부 로봇수술에 대해 의료보험을 적용하고 있다. 중국 의료로봇 시장 규모는 2019년 43.2억위안(약 8,287억원)에서 2025년 100억위안(약 1.9조원)으로 연평균 15% 성장할 것으로 전망된다. 중국 로컬 의료로봇업체인 위고(Wego)사는 2021년말 복강경 수술로봇을 중국국가약품감독관리국(NMPA, 이하)의 품목허가를 획득하여 중국 내에서 정식 판매되고 있다. 또한 Kangdu(강두)사와 쑤저우메이봇(Suzhou MedBot)사도 각각 2024년 중반, 2024년말까지 NMPA의 품목허가를 획득할 계획이다.

향후 중국 수술로봇 기업들이 한국보다 대규모이며 고속 성장중인 중국 내에서 수술 레퍼런스 확보 등에 성공할 경우, 신흥국가에서 동사와의 경쟁이 심화될 가능성이 존재한다. 동사의 수술로봇 레보는 2017년 한국 식약청으로부터 승인을 받은 이후 현재 우즈베키스탄, 일본, 태국, 모로코, 인도네시아에서 인증을 완료했으며, 러시아, 파라과이 등에서도 인증절차를 진행중이다. 향후 신흥국가 내에서 중국 업체 대비 선점 효과에 성공할 수 있는지 점검해야 할 필요가 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	589	1,164	1,549	1,107	1,212
증가율(%)	-39.5	97.4	33.1	-28.5	9.5
매출원가	534	850	980	751	811
매출원가율(%)	90.7	73.0	63.3	67.8	66.9
매출총이익	55	314	569	356	401
매출이익률(%)	9.4	27.0	36.7	32.2	33.1
판매관리비	235	268	314	342	359
판매비율(%)	39.9	23.0	20.3	30.9	29.6
EBITDA	-147	78	281	45	74
EBITDA 이익률(%)	-25.0	6.7	18.1	4.1	6.1
증가율(%)	적전	흑전	259.5	-83.9	63.6
영업이익	-180	46	255	15	43
영업이익률(%)	-30.5	3.9	16.5	1.3	3.5
증가율(%)	적전	흑전	455.3	-94.2	188.8
영업외손익	-18	4	46	44	38
금융수익	16	27	53	44	39
금융비용	28	2	18	14	14
기타영업외손익	-5	-21	11	14	12
종속/관계기업관련손익	5	10	15	14	10
세전계속사업이익	-192	60	316	72	90
증가율(%)	적전	흑전	428.3	-77.1	24.7
법인세비용	-48	-4	23	16	20
계속사업이익	-145	64	293	56	70
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-145	64	293	56	70
당기순이익률(%)	-24.6	5.5	18.9	5.1	5.8
증가율(%)	적전	흑전	355.8	-80.8	24.7
지배주주지분 순이익	-145	64	293	56	70

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-149	246	107	-131	50
당기순이익	-145	64	293	56	70
유형자산 상각비	28	28	24	29	30
무형자산 상각비	4	4	1	1	1
외환손익	0	1	19	0	0
운전자본의감소(증가)	-51	88	-292	-205	-43
기타	15	61	62	-12	-8
투자활동으로인한현금흐름	-93	-11	-18	-45	-30
투자자산의 감소(증가)	7	-25	9	17	6
유형자산의 감소	0	37	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-14	-7	-32	-39	-35
기타	-86	-16	5	-23	-1
재무활동으로인한현금흐름	-27	-11	-19	-23	-24
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-16	0	-7	-23	-24
기타	-11	-11	-12	0	0
기타현금흐름	-5	3	-16	1	1
현금의증가(감소)	-274	227	53	-198	-3
기초현금	405	131	358	412	213
기말현금	131	358	412	213	210

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	629	1,051	1,062	1,012	1,065
현금성자산	131	358	412	213	210
단기투자자산	127	124	119	124	125
매출채권	108	148	137	270	303
재고자산	187	261	227	217	238
기타유동자산	75	161	167	188	189
비유동자산	593	556	648	669	675
유형자산	314	258	276	286	291
무형자산	33	14	14	14	14
투자자산	126	172	178	173	174
기타비유동자산	120	112	180	196	196
자산총계	1,222	1,607	1,709	1,681	1,741
유동부채	234	555	371	307	320
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	94	118	68	69	76
기타유동부채	140	437	303	238	244
비유동부채	21	12	9	13	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	21	12	9	13	14
부채총계	255	566	381	320	334
지배주주지분	968	1,040	1,329	1,361	1,407
자본금	42	42	43	44	45
자본잉여금	262	262	262	262	262
자본조정 등	-87	-87	-88	-88	-88
기타포괄이익누계액	-0	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	751	824	1,113	1,145	1,189
자본총계	968	1,040	1,329	1,361	1,407

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	N/A	43.7	5.3	57.1	47.1
P/B(배)	3.4	2.7	1.2	2.4	2.4
P/S(배)	5.6	2.4	1.0	2.9	2.7
EV/EBITDA(배)	N/A	29.0	3.5	64.0	39.2
배당수익률(%)	0.0	0.3	1.7	0.8	0.8
EPS(원)	-1,642	729	3,322	639	775
BPS(원)	10,973	11,799	15,070	14,999	15,061
SPS(원)	6,685	13,198	17,562	12,554	13,355
DPS(원)	0	95	292	292	292
수익성(%)					
ROE	-13.8	6.4	24.7	4.2	5.1
ROA	-11.3	4.5	17.7	3.3	4.1
ROIC	-35.2	12.2	55.6	1.9	4.5
안정성(%)					
유동비율	269.3	189.5	286.0	329.6	333.0
부채비율	26.3	54.4	28.6	23.5	23.7
순차입금비율	-24.5	-44.7	-39.1	-24.0	-23.0
이자보상배율	-95.7	44.3	294.7	22.1	63.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.5	0.8	0.9	0.7	0.7
매출채권회전율	6.2	9.1	10.9	5.4	4.2
재고자산회전율	3.6	5.2	6.4	5.0	5.3

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.