

엘지이노텍 주식회사 전장사업부 손상검사 보고서

엘지이노텍 주식회사

Reliance Restricted

23 December 2022 | Draft



Reliance Restricted

엘지이노텍 주식회사

서울특별시 강서구 마곡중앙10로 30 LG사이언스파크

EY한영회계법인

23 December 2022

서울시 영등포구 여의공원로 111
여의도 태영빌딩

엘지이노텍 주식회사 대표이사 귀하

ey.com

한영회계법인(이하 “우리”라 함)은 엘지이노텍 주식회사(이하 “회사” 또는 “LG이노텍”이라 함)와 2022년 12월에 체결한 용역계약서에 따라 회사의 전장사업부(이하 “평가대상 사업부”) 사용가치 평가와 관련하여 보고서를 제공합니다.

우리는 K-IFRS 제1036호 “자산손상”을 포함하여 적용가능한 관련 지침과 회계기준에 따라 본 용역을 수행하였습니다. 회수가능액은 사용가치에 근거하여 2022년 12월 31일(이하 “평가기준일”) 기준으로 측정되었습니다.

회사는 사용가치에 근거한 현금창출단위의 회수가능액을 측정하기 위해 2023년 ~ 2027년 사업계획을 제공하였습니다. 우리의 업무는 회사의 내부의사결정 지원을 위해 회사가 제시한 평가대상 사업부 사업계획 검토, 평가대상 사업부의 사용가치 측정 및 적용된 주요가정, 요약결과가 기재된 국문보고서 작성을 포함하고 있습니다.

용역계약서에 따라, 우리의 분석은 본 보고서에서 언급하고 있는 제한적인 조건에 근거하여 수행되었습니다. 특히, 본 용역은 회사의 경영자가 제공한 자료에 근거하여 수행되었으며, 해당 자료에 대한 추가적인 실사 및 검증절차는 수행되지 아니하였습니다.

본 보고서와 관련하여 의문사항이 있으시면 언제든지 한영회계법인 Strategy and transactions(SaT) 본부로 연락주시기 바라며, 의문사항에 대하여 성심껏 답변하여 드리겠습니다.

한 영 회 계 법 인 대 표 이 사 박 용 근

Dashboard

Table of contents

- 1 용역의 이해
- 2 손상검사결과
- 3 회사 및 산업에 대한 이해
- 4 사용가치 평가결과

용역의 이해

1

Page 4

손상검사결과

2

Page 11

회사 및 산업에 대한 이해

3

Page 13

사용가치 평가결과

4

Page 17

1

용역의 이해

In this section	Page
용역의 목적 및 범위	5
용역의 한계	6
손상검사 관련기준	8
자료의 출처	10

1 용역의 이해

용역의 목적 및 범위

1 용역의 이해

- 2 손상검사결과
- 3 회사 및 산업에 대한 이해
- 4 사용가치 평가결과

용역의 목적

- ▶ 본 용역의 목적은 K-IFRS 제1036호 “자산손상” 기준에 따라 2022년 12월 31일(“평가기준일”이라 함)을 기준으로 현금창출단위에 대한 재무보고목적 손상검사와 관련하여 회사의 의사결정을 지원하기 위한 것입니다.
- ▶ 손상검사는 회사의 다음과 같은 현금창출단위와 관련된 것입니다.
 - ▶ 회사의 전장 사업부의 사용가치

용역의 범위

- ▶ 현금창출단위에 대한 사용가치 평가보고서 작성
 - ▶ 회사 제시 사업계획 및 적용가정의 적정성 검토
 - ▶ 할인율 산출
 - ▶ 사용가치에 근거한 현금창출단위의 회수가능액 산출

1 용역의 이해 용역의 한계

1 용역의 이해

- 2 손상검사결과
- 3 회사 및 산업에 대한 이해
- 4 사용가치 평가결과

용역의 일반적인 한계점

- ▶ 본 보고서는 회사의 경영자에 의해서만 이용되거나 신뢰될 수 있습니다. 우리의 사전 서면동의 없이는 회사의 외부감사인을 제외하고 자기의 위험으로 보고서를 신뢰하거나 신뢰하지 않을 제 3자에게 본 보고서의 전체 또는 일부가 제공되어서는 아니됩니다. 또한, 본 보고서 권고사항 및 결론은 오직 우리에게 제시된 특정 사실과 상황 하에서만 적용가능한 것입니다.
- ▶ 본 용역은 기본적으로 회사에서 제공한 과거와 현재의 재무적 추세 및 경영진의 미래에 대한 기대를 근거로 수행되었습니다. 우리는 우리에게 제공된 과거 자료와 예측 자료에 대하여 별도로 조사하거나 검증하지 않았습니다. 따라서 우리는 자료의 정확성이나 완전성과 관련하여 어떠한 형식의 확신도 제공하지 않으며 의견을 표명하지도 않습니다. 또한, 제한된 형식의 감사도 수행되지 아니하였습니다. 우리는 회사의 경영자에 의하여 제시된 정보가 신뢰성 있고 정확한 것으로 간주하였으며, 그러한 정보가 평가기준일 현재 회사의 활동 및 자산을 분석함에 있어 공정한 관점에서 작성된 것으로 간주하였습니다. 따라서 우리는 회사의 경영자에 의하여 제공된 정보의 부정확성으로 인하여 발생하는 본 보고서의 오류 및 누락 그리고 추정 자료의 향후 달성여부에 대하여 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- ▶ 본 보고서에 사용된 재무예측은 평가기준일 현재 가장 발생가능성이 높은 제반 조건 하에서의 경영자 판단에 따른 것입니다. 특정 사건과 상황은 기대 혹은 예상했던 것과는 달라질 수 있습니다. 따라서, 추정 기간의 실제 결과치는 예측치와 다를 수 있으며 그러한 차이는 중요할 수도 있습니다. 본 보고서의 결론은 예측자료에 근거한 것이며 우리는 그러한 예측자료의 달성가능성에 대하여 어떠한 의견도 표명하지 않습니다.
- ▶ 우리는 평가대상 사업부의 미래 영업성과 및 경제적인 환경에 중요한 영향을 미칠 수 있는 어떠한 우발채무, 약정사항 또는 중요한 이슈를 인지하고 있지 아니합니다.
- ▶ 평가기준일은 2022년 12월 31일입니다. 따라서 본 보고서는 다른 일자의 현금흐름창출단위의 회수가가능액에 대한 어떤 지침도 제공하지 아니합니다.

1 용역의 이해 용역의 한계

1 용역의 이해

2 손상검사결과

3 회사 및 산업에 대한 이해

4 사용가치 평가결과

COVID-19로 인한 불확실성

- ▶ 당 법인이 도출한 본 평가 결과는 평가기준일 현재 경제, 시장 및 기타 조건에 기반하여 도출된 결과입니다. 2020년 상반기 COVID-19 바이러스 전염병의 출현으로 세계 주식 시장의 변동성 확대 및 경기 하락이 발생하였으며, 이는 세계 경제에 상당한 단기적 및 장기적 불확실성을 초래하였습니다. 바이러스로 인한 효과는 전 세계 또는 지역단위의 Recession으로 이어질 수 있으며, 현재 잠재적 영향의 진단 또한 불확실성을 동반합니다. 이러한 금융 및 시장에 대한 불확실성은 공정가치에 중대한 부정적 영향을 미칠 수 있습니다. 평가기준일 현재 존재하는 COVID-19로 인한 경제적 리스크 및 시장의 우려에 대하여, 우리는 상황에 따라 할인율 프리미엄 및 기타 조정사항을 고려할 수 있습니다. 그럼에도, COVID-19 상황으로 시장 및 경제 상황이 비교적 단기간에 급변할 수 있습니다. 또한, 보고서에서 언급된 COVID-19 관련 내용은 COVID-19의 영향에 대한 완전한 해설이나, 전염병의 잠재적 영향에 대한 정확한 평가로 해석되어서는 안됩니다. 이러한 요소들을 고려할 때, 본 보고서상 포함된 결론은 일반적인 상황에서 보다 더욱 민감히 변경될 수 있습니다.

1 용역의 이해 손상검사 관련기준

1 용역의 이해

- 2 손상검사결과
- 3 회사 및 산업에 대한 이해
- 4 사용가치 평가결과

손상검사 관련기준

- ▶ K-IFRS의 제1036호 '자산손상'에 따르면, 손상차손은 현금창출단위의 장부금액이 회수가능액을 초과하는 경우에 인식하도록 하고 있습니다.
- ▶ K-IFRS는 영업권이 배분된 현금창출단위에 대하여 매년, 그리고 손상을 시사하는 징후가 있을 때마다 영업권을 포함한 현금창출단위의 장부금액과 회수가능액을 비교하여 손상검사를 실시하도록 하고 있습니다.
- ▶ 손상차손을 인식할 경우, 손상차손은 우선 현금창출단위에 배분된 영업권의 장부금액을 감소시키며 그 다음 현금창출단위에 속하는 다른 자산 각각의 장부금액에 비례하여 배분됩니다.

회수가능액

- ▶ 회수가능액은 현금창출단위의 순공정가치와 사용가치 중 큰 금액을 의미합니다.

처분부대원가를 차감한 공정가치

- ▶ 처분부대원가는 자산의 처분에 직접 귀속되는 증분원가로 법률원가, 인지세 및 이와 유사한 거래세, 자산제거원가, 자산을 매각가능한 상태로 만드는 과정과 직접 관련된 증분원가 등이 있습니다.

1 용역의 이해 손상검사 관련기준

1 용역의 이해

- 2 손상검사결과
- 3 회사 및 산업에 대한 이해
- 4 사용가치 평가결과

사용가치

- ▶ 사용가치란 현금창출단위에서 창출될 것으로 기대되는 미래현금흐름의 현재가치로 사용가치 계산시 다음의 사항들이 반영됩니다.
 - ▶ 자산에서 창출될 것으로 기대되는 미래현금흐름의 추정치
 - ▶ 미래현금흐름의 금액 및 시기의 변동가능성에 대한 기대치
 - ▶ 현행 무위험시장이자율로 표현되는 화폐의 시간가치
 - ▶ 자산의 본질적 불확실성에 대한 보상가액
 - ▶ 자산에서 창출될 것으로 기대되는 미래현금흐름의 가격을 결정할 때 시장참여자들이 반영하는 비유동성과 같은 그 밖의 요소들

회수가능액 측정 시 적용 방법

- ▶ 회사는 현금창출단위의 회수가능액 측정을 위한 근거로 사용가치를 적용하였습니다.

할인율

- ▶ K-IFRS의 제1036호 ‘자산손상’에 따르면, 사용가치에 근거하여 측정할 경우 세전 미래현금흐름에 세전할인율을 적용하도록 하고 있습니다. 이론적으로 세후 미래현금흐름에 세후할인율을 적용한 경우와 동일한 현재가치가 산출되므로, 자산 손상검사의 목적으로 우리는 미래현금흐름의 현재가치를 산출함에 있어서 세후 미래현금흐름에 세후할인율을 적용하여 산정하였습니다.

1 용역의 이해 자료의 출처

1 용역의 이해

- 2 손상검사결과
- 3 회사 및 산업에 대한 이해
- 4 사용가치 평가결과

내부출처자료

우리의 분석은 다음의 사항을 포함한 회사의 경영자가 제시한 문서 및 자료를 근거로 하고 있습니다.

- ▶ 회사의 사용가치
 - ▶ 회사 제시 과거재무정보
 - ▶ 경영진이 승인한 2023년 ~ 2027년 향후 사업계획
 - ▶ 2022년 12월 31일 기준 현금창출단위의 장부금액

우리는 재무정보 및 예측의 근거가 되는 가정과 관련하여, 용역수행 과정 중 인터뷰 및 이메일 등을 통하여 회사 경영자로부터 취득한 설명내용을 신뢰하였습니다.

외부출처자료

우리는 또한 산업에 대한 설명 및 분석자료를 얻기 위하여 조사를 수행하였습니다. 우리의 조사는 아래와 같은 외부 정보 출처에 근거한 것입니다.

- ▶ 산업 분석 보고서(KISLINE 등)
- ▶ 데이터베이스로부터의 전망자료 (Bloomberg, Economist Intelligence Unit 등)

우리는 위와 같은 외부출처자료의 정확성에 대하여 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.

한계

용역계약서에 따르면, 우리의 분석은 '용역의 한계'에 명시된 제한조건의 적용을 받습니다. 또한, 본 보고서는 이러한 한계 내용에 대한 숙지 없이 이용되어서는 안 됩니다.

2

손상검사결과

In this section	Page
사용가치 평가결과	12

2 손상검사와 사용가치 평가결과

1 용역의 이해

2 손상검사와

3 회사 및 산업에 대한 이해

4 사용가치 평가결과

영구성장률 및 할인율에 따른 민감도 분석

단위: 백만원		할인율		
		9.30%	9.80%	10.30%
영구성장률	0.5%	939,488	876,401	819,848
	1.0%	974,129	905,964	845,219
	1.5%	1,013,210	939,088	873,474

DCF 평가결과 (영구성장률 1.0%, 할인율 9.80% 가정)

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	After FY27F
매출액	1,654,428	1,658,158	1,783,356	1,943,884	1,993,443	2,013,377
%증가율	13.9%	0.2%	7.6%	9.0%	2.5%	1.0%
매출원가	1,444,490	1,428,289	1,502,188	1,617,530	1,652,197	1,668,719
%매출액	87.3%	86.1%	84.2%	83.2%	82.9%	82.9%
매출총이익	209,938	229,869	281,168	326,354	341,246	344,658
판매비와관리비	175,277	177,582	184,541	195,692	199,987	201,987
영업이익	34,661	52,287	96,627	130,662	141,258	142,671
%영업이익률	2.1%	3.2%	5.4%	6.7%	7.1%	7.1%
법인세	7,545	11,616	21,859	29,721	32,169	32,495
세후영업이익	27,116	40,671	74,768	100,941	109,089	110,176
감가상각비	61,191	68,901	73,243	75,397	68,182	
CAPEX	(109,852)	(95,726)	(71,631)	(48,361)	(19,605)	
운전자본변동	(86,831)	(38)	(29,036)	(37,689)	(11,269)	(4,698)
FCFF	(108,377)	13,808	47,344	90,288	146,397	105,478
현가계수	0.954	0.869	0.792	0.721	0.657	0.657
할인 후 FCFF	(103,427)	12,002	37,476	65,091	96,122	786,989
영업가치						894,253
Entry fee 현재가치						11,710
사용가치						905,964
비교대상장부가액						686,298
차이						219,665

비교대상 장부가액

단위: 백만원	금액
순자산가액	(705,504)
차감 : 비영업자산/부채	50,081
가산 : 이자부부채	293,420
차감 : 법인세 자산/부채	3,959
차감 : 본지점 계정	(1,152,422)
비교대상 장부가액	686,298

▶ 영구성장률 1.0%, 할인율 9.80% 가정하에서 DCF법에 의한 2022년 12월말 현재의 사용가치는 905,964 백만원으로 산정됩니다.

▶ 할인율 9.30% ~ 10.30%, 영구성장률 1.0% 일 때 평가대상 사업부의 사용가치는 819,848 백만원에서 1,013,210 백만원의 범위로 산정됩니다.

3

회사 및 산업에 대한 이해

In this section	Page
회사의 이해	14
사업의 이해	16

3 회사 및 산업에 대한 이해

회사의 이해

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

회사개요

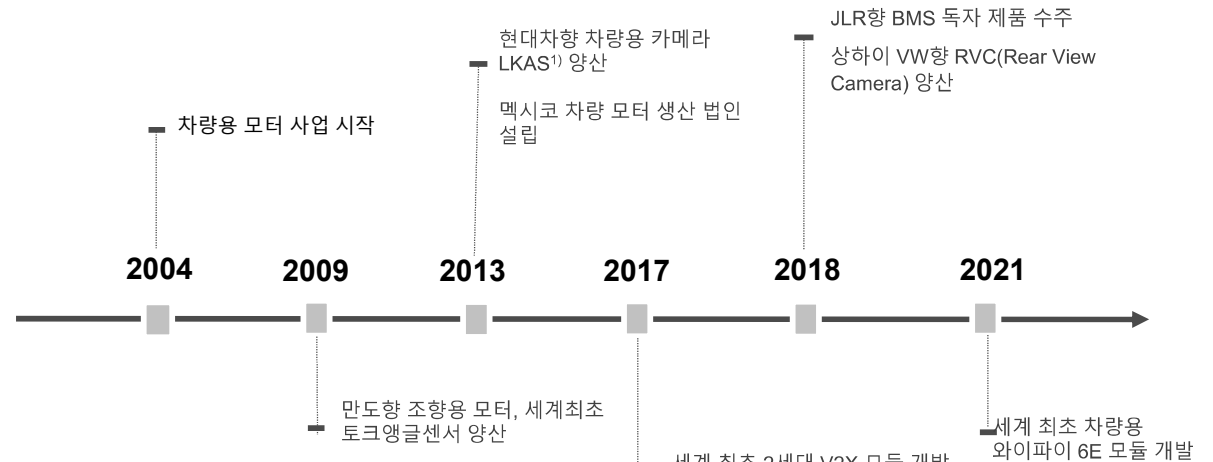
구분	내용
회사명	엘지이노텍 주식회사
설립일	1976년 02월 24일
주요사업	전자부품 제조업
직원수	15,782명 (2022년 9월 기준)
본사소재지	서울 강서구 마곡중앙10로 30 LG사이언스파크
대표자	정철동
자본금	118,336백만원

Source: DART, EY Analysis

회사의 개요

- ▶ 엘지이노텍 주식회사는 1976년 2월 24일에 설립되었으며, 전기전자부품 제조 및 판매를 주요사업으로 영위하고 있는 종합 전자부품업체입니다.
- ▶ 회사는 국내외 주요 거점별로 10개 생산기반과 9개 판매거점을 구축하여 글로벌 시장 공략을 위한 글로벌 네트워크를 확보하였으며, 국내 4개 연구소를 운영하며 혁신기술과 시장선도제품 개발에 주력하고 있습니다.
- ▶ 회사는 광학솔루션, 기관소재, 전장부품 사업부문의 총 3개 사업부 체제로 운영되고 있었으나, LED 사업부문에 대한 생산 및 영업 중단을 결정하여 2020년 12월까지 생산 및 영업활동을 종료할 예정입니다.
- ▶ 차량용 카메라 모듈 개발을 담당하는 차량CM사업담당군은 21년 말 광학솔루션사업부로 이관됨에 따라 전장사업부 내 전장부품, 차량모터 및 차량LS 사업담당 부문이 존재합니다.

평가대상 사업부 연혁 (2022년 12월 기준)



Source: 회사제시, EY Analysis

주주현황

구분	주식수	지분율
LG전자(주)	9,653,181	40.8%
국민연금공단	2,394,157	10.1%
기타주주	11,617,169	49.1%
합계	23,664,507	100.0%

Source: 회사제시, EY Analysis

3 회사 및 산업에 대한 이해 회사의 이해

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

제품 현황

구분	내용
모터	<ul style="list-style-type: none"> 조향용 모터/센서 제동용 모터 : ABS, FBS, Parking Actuator 파워트레인/현가용 <ul style="list-style-type: none"> - Gear/Clutch Actuator, Oil Pump용 모터 / 제어기 - Suspension용 모터
LED Package/모듈	<ul style="list-style-type: none"> 외장용 Package / 모듈 <ul style="list-style-type: none"> - 전방 : 헤드램프, 방향지시등, 주간주행등, 안개등 - 후방 : 미등 / 제동 / 보조제동등, 방향지시등 인테리어 : 룸램프 / 독서등 / 클러스터 / PRND/ 도어스커프용 Package 차량 LED 제어모듈
통신 모듈	<ul style="list-style-type: none"> 원거리 : Telematics 모뎀 (3G / 4G / 5G V2X) 근거리 : Bluetooth, WiFi 전기차용 : 충전 제어기 (EVCC)
파워/ 무선충전	<ul style="list-style-type: none"> BMS (Battery Management System) 파워모듈 : DC-DC 컨버터, 차내충전기 무선충전 : 모바일 기기 충전용

사업장 현황



- 평택사업장(2018년)
- 모터/센서



- 광주사업장(1984년)
- 통신 모듈, DC-DC, BMS, 카메라 모듈, LED 모듈, 무선충전



- 마곡 R&D 센터(2018년)
- 통신 모듈, DC-DC, BMS, 카메라 모듈, LED 모듈, 무선충전



- 멕시코 법인(2014년)
- 모터



- 중국 연태 법인(2004년)
- DC-DC, BMS, 카메라 모듈, 모터/센서, 무선충전



- 폴란드 법인(2005년)
- BMS, 모터

Source: 회사제시, EY Analysis

Source: 회사제시, EY Analysis

3 회사 및 산업에 대한 이해 사업의 이해

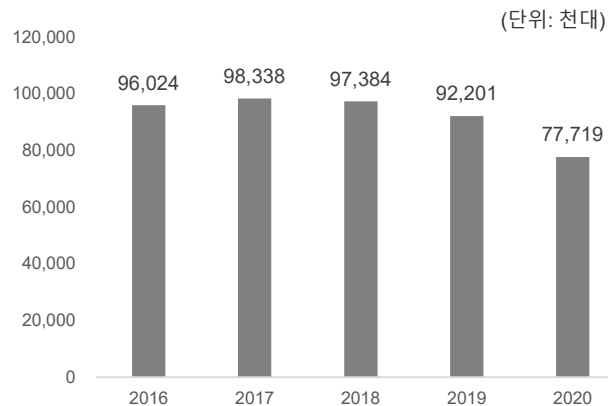
1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

글로벌 주요 자동차 부품 제조사

순위	업체명	국적	매출액 (백만\$)	주요부품
1	로버트 보쉬	독일	46,515	엔진시스템, 샤시, 전장부품
2	덴소	일본	41,127	파워트레인 제어 시스템, 공조
3	프리드리히샤펜	독일	33,400	변속기, 조향장치, 서스펜션
4	마그나	캐나다	32,647	바디 및 새시, 파워트레인
5	아이신 세이키	일본	31,935	변속기, 엔진부품, 차체
6	콘티넨탈	독일	29,683	타이어, 샤시, 전장, 시트부품
7	현대모비스	한국	25,074	샤시, 카핏모듈, 브레이크, 조향
8	포레시아	독일	17,585	차량 내장, 배기가스 제어
9	리어	미국	17,046	시트, 자동차 전기 시스템
10	발레오	프랑스	16,946	파워트레인, 주행지원 시스템

Source: E&Y analysis

글로벌 자동차 판매 현황 및 전망



Source: 통계청

자동차 부품 산업 개요 및 특성

- ▶ 자동차 부품 산업은 완성차를 구성하는 하위 단위의 부품을 제조하는 산업입니다. 자동차를 구성하는 부품은 평균 5천여 종에 이르며 전체적인 구조는 일반적으로 승객 및 화물을 적재하기 위한 차체, 구동을 위한 동력 전달장치 그리고 차체를 제외한 기초골격을 구성하는 샤시로 구분합니다.
- ▶ 자동차 부품 산업은 경기변동에 민감한 완성차의 수요와 밀접하게 연관되어 있습니다. 뿐만 아니라 자동차산업은 철강, 기계공업, 전기전자, 석유화학 등 경기에 민감한 타 산업과도 깊은 연관이 있습니다. 따라서 경기침체나 소비수요 다변화 같은 경제상황이 산업 전후방에 직접적으로 영향을 주기 때문에, 각 산업 내, 산업 간 연계와 협력이 필수적입니다.
- ▶ 산업의 특성 상 대규모 설비 투자를 필요로 하며, 끊임없는 연구와 개발을 통한 경쟁력 확보가 요구되는 산업입니다. 적정수준의 생산규모는 규모의 경제를 통한 가격경쟁력을 확보해주고, 글로벌 완성차 OEM업체와의 납품계약은 안정적인 매출처 확보와 성장을 가능하게 합니다.
- ▶ 한국 시장을 비롯한 성숙기로 접어든 북미, 유럽, 일본 등 선진국은 경기변동에 수요가 민감하게 반응하여 자동차 산업의 성장률이 높지 않으나, 러시아, 인도 등 신흥국가 시장에서는 꾸준히 성장하고 있습니다. 최근에는 독일, 미국, 일본, 중국 등의 시장에서 자율주행과 전기차, 수소차로 대표되는 친환경차에 대한 투자가 활발히 이루어지고 있습니다.

글로벌 자동차 산업 현황 및 전망

- ▶ 2022년에는 반도체 공급 차질 이슈 점진적 해소, 2021년 예상되었던 수요 회복의 상당 부분이 생산 차질로 인해 2022년으로 이연 등 차량 수요에 긍정적인 효과를 기대할 수 있으나, 코로나 재확산으로 인한 경기 위축 가능성, 글로벌 주요국의 금리 인상과 유동성 공급 축소 등의 하방 리스크 요인도 존재하고 있습니다.
- ▶ 북미 시장의 경우 차량용 반도체 수급 불균형으로 인한 생산 차질이 지속되나 대기 수요 이전, 카쉐어링, 렌터카 업체의 매출 회복으로 인한 선단 구매 수요 증가 예상으로 인하여 전년 대비 6.1% 증가할 것으로 예상되고 있습니다.
- ▶ 중국 시장의 경우 낮은 기저 효과와 대기 수요 이전으로 인해 2022년 성장률은 비교적 양호할 것으로 추정되나 원자재 가격 상승과 경기 불확실성 확대에 따른 하방 요인이 존재합니다. 중국 차량 수요는 전년 대비 7.9% 증가할 것으로 전망하고 있습니다.
- ▶ 서유럽 시장의 경우 2021년에는 차량용 반도체 사태 심화, 독일, 프랑스 등 주요국 코로나 확진자 증가로 인하여 판매가 크게 악화되었습니다. 2022년에는 이러한 이연 수요 효과와 기저 효과로 인하여 차량 수요는 전년 대비 5.2% 증가할 것으로 전망하고 있습니다.

4

사용가치 평가결과

In this section	Page
사용가치 평가결과	18
할인율 산정	19
매출 추정내역	20
매출원가 추정내역	24
판매비와관리비 추정내역	28
판매비와관리비 추정내역_판관비	29
판매비와관리비 추정내역_연구개발비	31
상각비 및 CAPEX 추정내역	33
운전자본 추정내역	34

4 사용가치 평가결과

사용가치 평가결과

1 용역의 이해
2 손상감사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

영구성장률 및 할인율에 따른 민감도 분석

단위: 백만원		할인율		
		9.30%	9.80%	10.30%
영구성장률	0.5%	939,488	876,401	819,848
	1.0%	974,129	905,964	845,219
	1.5%	1,013,210	939,088	873,474

DCF 평가결과 (영구성장률 1.0%, 할인율 9.80% 가정)

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	After FY27F
매출액	1,654,428	1,658,158	1,783,356	1,943,884	1,993,443	2,013,377
%증가율	13.9%	0.2%	7.6%	9.0%	2.5%	1.0%
매출원가	1,444,490	1,428,289	1,502,188	1,617,530	1,652,197	1,668,719
%매출액	87.3%	86.1%	84.2%	83.2%	82.9%	82.9%
매출총이익	209,938	229,869	281,168	326,354	341,246	344,658
판매비와관리비	175,277	177,582	184,541	195,692	199,987	201,987
영업이익	34,661	52,287	96,627	130,662	141,258	142,671
%영업이익률	2.1%	3.2%	5.4%	6.7%	7.1%	7.1%
법인세	7,545	11,616	21,859	29,721	32,169	32,495
세후영업이익	27,116	40,671	74,768	100,941	109,089	110,176
감가상각비	61,191	68,901	73,243	75,397	68,182	
CAPEX	(109,852)	(95,726)	(71,631)	(48,361)	(19,605)	
운전자본변동	(86,831)	(38)	(29,036)	(37,689)	(11,269)	(4,698)
FCFF	(108,377)	13,808	47,344	90,288	146,397	105,478
현가계수	0.954	0.869	0.792	0.721	0.657	0.657
할인 후 FCFF	(103,427)	12,002	37,476	65,091	96,122	786,989
영업가치						894,253
Entry fee 현재가치						11,710
사용가치						905,964
비교대상장부가액						686,298
차이						219,665

비교대상 장부가액

단위: 백만원	금액
순자산가액	(705,504)
차감 : 비영업자산/부채	50,081
가산 : 이자부부채	293,420
차감 : 법인세 자산/부채	3,959
차감 : 본지점 계정	(1,152,422)
비교대상 장부가액	686,298

- ▶ 영구성장률 1.0%, 할인율 9.80% 가정하에서 DCF법에 의한 2022년 12월말 현재의 사용가치는 905,964 백만원으로 산정됩니다.
- ▶ 할인율 9.30% ~ 10.30%, 영구성장률 1.0% 일 때 평가대상 사업부의 사용가치는 819,848 백만원에서 1,013,210 백만원의 범위로 산정됩니다.

4 사용가치 평가결과 할인율 산정

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

할인율 추정내역

WACC	EY	Source
Risk free rate (Rf)	3.74%	Bloomberg
Risk premium (Rm - Rf)	8.00%	한국공인회계사회
Levered beta	1.139	Computed
Unlevered beta	0.762	
Size premium	0.60%	한국공인회계사회
Cost of Equity(Ke)	13.44%	
Cost of debt before tax benefits(Kd)	5.38%	AA- 5년공모 무보증사채
Tax rate	23.10%	
After-Tax Cost of Debt (Kd(1-t))	4.14%	
부채비중 D/(D+E)	39.13%	Dart
자본비중 E/(D+E)	60.87%	Dart
WACC	9.80%	Rounded

Source: Bloomberg

유사회사 선정

회사명	Unlevered Beta	Debt to EV	Equity to EV
LG이노텍	0.705	27.13%	72.87%
만도	0.732	53.00%	47.00%
현대모비스	0.853	18.92%	81.08%
현대위아	0.758	57.45%	42.55%
Average	0.762	39.13%	60.87%

Source: Bloomberg, Dart

할인율 산정

▶ WACC은 자기자본과 타인자본을 가중평균하여 산정하며, 산정공식은 아래와 같습니다.

가중평균자본비용(WACC) 산정내역

$$WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times (1 - t) \times D / (D + E) = 13.44\% \times 60.87\% + 5.38\% \times (1 - 23.1\%) \times 39.13\% = \mathbf{9.80\%}$$

Source: Bloomberg

▶ 무위험 이자율 및 시장위험프리미엄

- ▶ 무위험이자율(Rf) : 평가기준일 현재(Spot)의 10년 만기 대한민국 국고채 수익률로 산정하였습니다.
(Source : Bloomberg)
- ▶ 시장위험프리미엄(MRP) : 한국공인회계사회 한국의 시장위험 프리미엄 가이드스를 준용하였습니다.
- ▶ 규모프리미엄(SRP): 한국공인회계사회 한국의 기업규모위험 프리미엄 연구결과를 준용하였습니다.

▶ 타인자본비용

- ▶ 평가기준일 현재 회사의 신용등급을 기준으로 하는 5년 무보증사채 이자율을 적용하였습니다.

▶ 베타 및 부채비율

- ▶ 유사회사 : 유사회사는 국내 유사 사업을 영위하는 회사들을 기준으로 선정하였습니다.
- ▶ 베타(β) : 유사 회사로 선정된 기업의 평가기준일 기준 과거 5개년 평균 Monthly 베타(β)의 평균값을 대용베타로 선정하였습니다.
- ▶ 부채비율(D/E) : 베타(β) 산정시 고려한 유사회사의 자본구조 평균값을 가정하였습니다.

4 사용가치 평가결과 매출 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 매출 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
제품매출	847,783	996,238	1,284,028
상품매출	28,284	15,900	61,564
기타매출	34,179	50,172	100,677
내부매출	8,893	3,860	6,219
내부수익	156	(34)	(47)
매출합계	919,295	1,066,136	1,452,442

향후 제품 매출 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
제품매출	1,654,428	1,658,158	1,783,356	1,943,884	1,993,443
상품매출	-	-	-	-	-
기타매출	-	-	-	-	-
내부매출	-	-	-	-	-
내부수익	-	-	-	-	-
매출 합계	1,654,428	1,658,158	1,783,356	1,943,884	1,993,443

- ▶ 평가대상사업부 매출은 제품매출, 상품매출, 기타매출, 내부매출, 내부수익으로 구성되어 있습니다.
- ▶ 상품매출 및 샘플판매 등의 기타매출의 경우 제품매출이 발생하는 프로젝트 내 포함되어 발생하는 매출로, 제품매출로 통합하여 추정하였습니다.
- ▶ 내부매출과 내부수익은 향후에는 발생하지 않는 것으로 가정하였습니다.

향후 제품 매출 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
전장부품사업담당	865,937	879,413	947,333	1,047,085	1,134,157
차량통신	361,496	389,105	406,811	417,697	415,087
BMS	172,002	160,768	180,107	247,459	244,126
DCDC	332,439	329,539	360,415	381,929	474,944
차량모터사업담당	572,061	524,291	546,330	597,917	587,051
차량LS사업담당	216,430	254,454	289,693	298,882	272,234
제품 매출 합계	1,654,428	1,658,158	1,783,356	1,943,884	1,993,443

- ▶ 제품매출은 회사제시 사업계획 상 제품 매출을 준용하여 추정하였습니다

4 사용가치 평가결과 매출 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

2021년 이전 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
전장부품사업담당	805,923	713,698	596,330	476,915	416,044
차량통신	358,142	342,353	262,639	161,331	106,755
BMS	146,418	120,329	92,259	69,975	71,182
DCDC	301,363	251,016	241,432	245,609	238,107
차량모터사업담당	561,928	494,952	472,130	428,647	320,920
차량LS사업담당	213,717	214,595	166,730	79,692	26,313
제품 매출 합계	1,581,568	1,423,246	1,235,190	985,253	763,278

- ▶ 2021년 이전 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2021년 이전 수주 project 연도별 매출을 준용하여 추정하였습니다.

2022년 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
전장부품사업담당	3,713	122,446	199,873	112,692	90,632
차량통신	2,854	21,524	30,570	17,539	20,573
BMS	500	22,399	61,870	92,631	65,200
DCDC	359	78,523	107,432	2,522	4,859
차량모터사업담당	10,133	26,917	38,739	65,363	61,237
차량LS사업담당	1,079	12,319	12,194	10,713	6,570
제품 매출 합계	14,925	161,682	250,806	188,769	158,439

- ▶ 2022년 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2022년 수주 project 연도별 매출을 준용하여 추정하였습니다.

4 사용가치 평가결과 매출 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

2023년 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
전장부품사업담당	56,302	43,268	112,049	297,513	343,371
차량통신	500	25,228	89,780	153,977	143,130
BMS	25,084	18,040	16,784	52,514	50,407
DCDC	30,718	-	5,485	91,022	149,835
차량모터사업담당	-	2,421	25,027	52,244	96,835
차량LS사업담당	1,633	27,540	81,418	104,835	84,596
제품 매출 합계	57,935	73,230	218,494	454,592	524,802

- ▶ 2023년 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2023년 예상 수주 project 연도별 매출을 준용하여 추정하였습니다.

2024년 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
전장부품사업담당	-	-	26,306	120,139	186,234
차량통신	-	-	17,111	69,233	86,500
BMS	-	-	9,194	32,338	36,280
DCDC	-	-	-	18,568	63,454
차량모터사업담당	-	-	10,434	51,663	79,045
차량LS사업담당	-	-	29,350	73,893	67,845
제품 매출 합계	-	-	66,090	245,696	333,124

- ▶ 2024년 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2024년 예상 수주 project 연도별 매출의 70%를 반영하였습니다.

4 사용가치 평가결과 매출 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사와
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

2025년 이전 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
전장부품사업담당	-	-	12,776	39,825	93,049
차량통신	-	-	6,711	15,617	54,912
BMS	-	-	-	-	19,448
DCDC	-	-	6,065	24,208	18,689
차량모터사업담당	-	-	-	-	22,433
차량LS사업담당	-	-	-	29,749	74,559
제품 매출 합계	-	-	12,776	69,574	190,041

- ▶ 2025년 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2025년 예상 수주 project 연도별 매출의 60%를 반영하였습니다.

2026년 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
전장부품사업담당	-	-	-	-	4,827
차량통신	-	-	-	-	3,217
BMS	-	-	-	-	1,610
DCDC	-	-	-	-	-
차량모터사업담당	-	-	-	-	6,581
차량LS사업담당	-	-	-	-	12,351
제품 매출 합계	-	-	-	-	23,759

- ▶ 2026년 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2026년 예상 수주 project 연도별 매출의 20%를 반영하였습니다.

4 사용가치 평가결과 매출원가 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 매출원가 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
재료비	598,551	726,117	993,341
인건비	81,367	97,550	118,123
변동비	30,672	39,243	53,107
고정비	31,079	32,164	34,262
상각비	44,584	42,760	47,781
당기총제조비용	786,253	937,834	1,246,614
재공품 변동액	(144)	(4,890)	(57)
타계정대체	(21,830)	(11,518)	(21,753)
환율효과	(11,079)	40,021	(14,802)
당기제품 제조원가	753,200	961,447	1,210,003
제품변동액	3,289	(11,054)	(17,964)
타계정대체	12,816	(71,891)	(75,219)
재고자산 평가/처분손실	1,220	13,322	6,808
관세환급	46	(225)	594
로열티	(825)	(1,130)	0
미실현이익	(444)	(1,539)	(2,963)
제품매출원가	769,302	888,929	1,121,258

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
제품매출원가	769,302	888,929	1,121,258
상품매출원가	28,123	15,667	78,713
기타매출원가	35,179	55,615	95,053
내부매출원가	8,893	3,860	6,219
내부비용	(3,419)	65	(48)
매출원가 합계	838,079	964,136	1,301,194

향후 매출원가 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
재료비	1,153,680	1,126,477	1,186,837	1,287,764	1,321,149
인건비	130,064	132,536	135,584	139,923	144,680
변동비	68,427	68,581	73,759	80,399	82,449
고정비	34,982	35,191	35,543	35,970	36,437
상각비	56,630	64,803	69,728	72,682	66,672
당기총제조비용	1,443,782	1,427,588	1,501,451	1,616,737	1,651,387
관세환급	708	700	736	793	810
제품매출원가	1,444,490	1,428,289	1,502,188	1,617,530	1,652,197

- ▶ 당기총제조비용은 재료비, 인건비, 변동비, 고정비, 상각비로 구성되어 있으며, 당기총제조비용에 관세환급을 반영하여 제품매출원가를 산정하였습니다.
- ▶ 추정기간 동안 타계정대체, 미실현이익 및 재고자산 평가/처분손실은 발생하지 않는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 상품매출 및 기타매출은 제품매출에 포함하여 추정하였으므로, 상품매출원가 및 기타매출원가를 별도로 추정하지 않았으며, 내부매출 및 내부수익은 발생하지 않는 것으로 가정하여 내부매출원가 및 내부비용 역시 발생하지 않는 것으로 가정하였습니다.

4 사용가치 평가결과 매출원가 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

향후 재료비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
전장부품사업담당	622,359	619,862	657,428	724,839	781,564
차량통신	269,968	282,101	288,485	292,234	288,171
BMS	121,015	111,833	123,503	170,506	166,926
DCDC	231,376	225,929	245,440	262,100	326,467
차량모터사업담당	422,306	374,387	379,191	406,355	396,592
차량LS사업담당	109,015	132,228	150,218	156,569	142,993
재료비 합계	1,153,680	1,126,477	1,186,837	1,287,764	1,321,149

재료비율

전장부품사업담당

차량통신	74.7%	72.5%	70.9%	70.0%	69.4%
BMS	70.4%	69.6%	68.6%	68.9%	68.4%
DCDC	69.6%	68.6%	68.1%	68.6%	68.7%
차량모터사업담당	73.8%	71.4%	69.4%	68.0%	67.6%
차량LS사업담당	50.4%	52.0%	51.9%	52.4%	52.5%

▶ 향후 재료비는 평가대상 사업부 제시 사업계획 상 재료비율을 적용하여 추정하였습니다.

4 사용가치 평가결과 매출원가 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 인건비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
급여	50,078	60,241	72,686
상여금	13,929	16,247	19,723
퇴직급여	4,068	4,128	5,080
복리후생비	13,292	16,934	20,634
인건비 합계	81,367	97,550	118,123

과거 변동비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
수도료	288	339	334
전력료	5,372	6,048	8,280
연료비	740	1,041	1,793
운반비	427	1,205	1,866
포장비	314	707	378
외주가공비	18,859	20,851	28,096
수선비	4,034	7,586	8,746
경상개발비	636	1,467	3,614
변동비 합계	30,672	39,243	53,107

향후 인건비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
급여	80,034	81,554	83,430	86,100	89,027
상여금	21,717	22,130	22,639	23,363	24,157
퇴직급여	5,594	5,700	5,831	6,018	6,223
복리후생비	22,720	23,151	23,684	24,442	25,273
인건비 합계	130,064	132,536	135,584	139,923	144,680

- ▶ 인원수는 평가대상 사업부 제시 사업계획상 연도별 인원수를 기초로 하여 사업계획 상 연도별 매출액과 추정 매출액의 차이를 고려하여 추정하였으며, 인당 급여는 외부 전망기관 제시 임금상승률만큼 증가하는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 상여금은 과거 급여 대비 비율이 일정하게 유지되는 것으로 가정하였으며, 퇴직급여 및 복리후생비는 과거 (급여 + 상여금) 대비 비율이 일정하게 유지되는 것으로 가정하였습니다.

향후 변동비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
수도료	430	431	464	505	518
전력료	10,669	10,693	11,500	12,535	12,855
연료비	2,311	2,316	2,491	2,715	2,784
운반비	2,405	2,410	2,592	2,826	2,898
포장비	487	488	525	572	587
외주가공비	36,201	36,282	39,022	42,534	43,619
수선비	11,269	11,294	12,147	13,240	13,578
경상개발비	4,656	4,666	5,019	5,471	5,610
변동비 합계	68,427	68,581	73,759	80,399	82,449

- ▶ 변동비는 수도료, 운반비, 외주가공비 등으로 구성되며, 과거 매출액 대비 비율이 향후에도 유지됨을 가정하였습니다.

4 사용가치 평가결과 매출원가 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 고정비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
세금과공과	1,154	1,140	1,221
소모품비	13,904	10,898	12,060
지급수수료	11,855	15,514	15,066
임차료	824	1,063	1,714
보험료	482	565	716
여비교통비	1,530	2,120	2,517
통신비	632	451	389
접대비	435	104	151
기타	307	310	428
기술계약실시료	(42)	-	-
고정비 합계	31,079	32,164	34,262

과거 관세환급/로열티 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
당기제품제조원가	753,200	961,447	1,210,003
관세환급	46	(225)	594
로열티	(825)	(1,130)	-
타계정대체	(9,014)	(83,408)	(96,972)
관세환급 비율	0.01%	-0.02%	0.05%
로열티 비율	-0.11%	-0.12%	0.00%
타계정대체	-1.20%	-8.68%	-8.01%

향후 고정비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
세금과공과	1,247	1,254	1,267	1,282	1,299
소모품비	12,313	12,387	12,511	12,661	12,826
지급수수료	15,382	15,475	15,630	15,817	16,023
임차료	1,750	1,761	1,779	1,800	1,823
보험료	731	735	742	751	761
여비교통비	2,570	2,585	2,611	2,643	2,677
통신비	397	400	404	409	414
접대비	154	155	156	158	160
기타	437	439	444	449	455
기술계약실시료	-	-	-	-	-
고정비 합계	34,982	35,191	35,543	35,970	36,437

▶ 고정비는 수선비, 임차료, 여비교통비 등으로 구성되어 있으며, 향후 물가상승률만큼 증가하는 것으로 가정하였습니다.

향후 관세환급/로열티 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
당기제품제조원가	1,443,782	1,427,588	1,501,451	1,616,737	1,651,387
관세환급	708	700	736	793	810
로열티	-	-	-	-	-
타계정대체	-	-	-	-	-
관세환급 비율	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
로열티 비율	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
타계정대체	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

▶ 관세환급은 과거 당기제품제조원가 대비 비율이 향후에도 일정하게 유지되는 것으로 가정하였습니다.

▶ 타계정대체의 경우 매출원가 및 판관비 계정으로 대체되는 금액, 거래처 보상비 등으로 구성되어 있으며, 향후 발생하지 않는 것으로 가정하였습니다

4 사용가치 평가결과 판매비와관리비 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 판매비와관리비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
판관비	52,720	93,957	91,287
인건비	20,312	23,463	25,936
변동비	21,743	58,032	50,206
고정비	8,247	9,833	12,737
상각비	2,418	2,629	2,408
연구개발비	59,053	65,707	76,518
인건비	38,617	44,660	51,581
변동비	8,221	9,764	12,191
고정비	5,216	5,234	5,989
상각비	6,999	6,049	6,758
판매비와관리비 합계	111,772	159,664	167,805

향후 판매비와관리비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
판관비	98,397	99,119	103,778	110,978	113,213
인건비	26,410	27,640	28,700	31,155	32,441
변동비	57,616	57,032	60,570	65,186	65,990
고정비	13,296	13,375	13,509	13,671	13,849
상각비	1,076	1,073	998	967	933
연구개발비	76,879	78,463	80,764	84,714	86,775
인건비	51,572	53,542	55,102	58,222	60,903
변동비	15,708	15,744	16,932	18,457	18,927
고정비	6,114	6,151	6,213	6,287	6,369
상각비	3,485	3,026	2,517	1,748	576
판매비와관리비 합계	175,277	177,582	184,541	195,692	199,987

▶ 판매비와관리비는 판관비와 연구개발비로 구성되어 있습니다.

4 사용가치 평가결과

판매비와관리비 추정내역_판관비

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 인건비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
급여	11,596	12,328	14,130
상여금	4,082	5,237	5,368
퇴직급여	722	657	841
복리후생비	3,868	5,182	5,506
잡급	46	59	91
인건비 합계	20,312	23,463	25,936

과거 변동비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
운반비	9,359	14,587	26,084
지급수수료	14,644	27,799	30,450
건본비	1	37	9
광고선전비	155	209	254
대손상각비	(659)	173	(440)
A/S비	(1,757)	15,228	(6,151)
변동비 합계	21,743	58,032	50,206

향후 인건비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
급여	15,724	16,456	17,088	18,549	19,314
상여금	4,223	4,420	4,590	4,982	5,188
퇴직급여	856	896	930	1,010	1,052
복리후생비	5,607	5,868	6,093	6,614	6,887
인건비 합계	26,410	27,640	28,700	31,155	32,441

- ▶ 인원은 평가대상 사업부 제시 사업계획상 연도별 인원수를 기초로 하여 추정하였으며, 인당 급여는 외부 전망기관 제시 임금상승률만큼 증가하는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 상여금은 과거 급여 대비 비율이 일정하게 유지되는 것으로 가정하였으며, 퇴직급여 및 복리후생비는 과거 (급여 + 상여금) 대비 비율이 일정하게 유지되는 것으로 가정하였습니다.

향후 변동비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
운반비	29,126	28,478	29,861	31,712	31,662
지급수수료	30,517	30,586	32,896	35,857	36,771
건본비	10	10	11	12	12
광고선전비	290	291	313	341	350
대손상각비	-	-	-	-	-
A/S비	(2,328)	(2,334)	(2,510)	(2,736)	(2,806)
변동비 합계	57,616	57,032	60,570	65,186	65,990

- ▶ 변동비는 운반비, 지급수수료, A/S비 등으로 구성되며, 과거 매출액 대비 비율이 향후에도 유지됨을 가정하였습니다.
- ▶ 다만 운반비의 경우, 당기 비경상적인 이유로 증가한 것으로 확인되어 과거 비율로 수렴됨을 가정하였습니다.

4 사용가치 평가결과

판매비와관리비 추정내역_판관비

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 고정비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
지급수수료	3,136	3,846	5,001
세금과공과	733	1,025	987
임차료	215	140	134
보험료	1,623	2,538	2,699
여비교통비	417	440	1,290
통신비	417	419	408
접대비	201	288	433
차량관리비	181	161	215
소모품비	813	514	819
기타	510	463	751
고정비 합계	8,247	9,833	12,737

향후 고정비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
지급수수료	5,106	5,137	5,188	5,250	5,319
세금과공과	1,007	1,013	1,023	1,036	1,049
임차료	137	138	139	141	143
보험료	2,756	2,772	2,800	2,833	2,870
여비교통비	1,317	1,325	1,339	1,355	1,372
통신비	416	419	423	428	434
접대비	442	445	450	455	461
차량관리비	220	221	223	226	229
소모품비	836	841	849	860	871
기타	1,058	1,064	1,075	1,088	1,102
고정비 합계	13,296	13,375	13,509	13,671	13,849

▶ 고정비는 지급수수료, 보험료, 소모품비 등으로 구성되어 있으며, 향후 물가상승률만큼 증가하는 것으로 가정하였습니다.

4 사용가치 평가결과

판매비와관리비 추정내역_연구개발비

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 인건비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
급여	20,182	22,285	26,800
상여금	9,209	12,023	12,530
퇴직급여	2,208	2,001	2,851
복리후생비	7,017	8,351	9,400
잡급	-	-	0
인건비 합계	38,617	44,660	51,581

과거 변동비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
지급수수료	4,793	5,067	7,304
재료비	2,388	4,115	4,389
외주가공비	554	512	471
건본비	486	69	28
변동비 합계	8,221	9,764	12,191

향후 인건비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
급여	28,950	30,056	30,931	32,683	34,188
상여금	10,374	10,770	11,084	11,711	12,251
퇴직급여	2,850	2,959	3,045	3,218	3,366
복리후생비	9,398	9,757	10,042	10,610	11,099
인건비 합계	51,572	53,542	55,102	58,222	60,903

- ▶ 인원은 평가대상 사업부 제시 사업계획상 연도별 인원수를 기초로 하여 사업계획 상 연도별 매출액과 추정 매출액의 차이를 고려하여 추정하였으며, 인당 급여는 외부 전망기관 제시 임금상승률만큼 증가하는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 상여금은 과거 급여 대비 비율이 일정하게 유지되는 것으로 가정하였으며, 퇴직급여 및 복리후생비는 과거 (급여 + 상여금) 대비 비율이 일정하게 유지되는 것으로 가정하였습니다.

향후 변동비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
지급수수료	9,411	9,432	10,144	11,057	11,339
재료비	5,655	5,668	6,096	6,645	6,814
외주가공비	607	608	654	713	731
건본비	36	36	38	42	43
변동비 합계	15,708	15,744	16,932	18,457	18,927

- ▶ 변동비는 지급수수료, 재료비 등으로 구성되며, 과거 매출액 대비 비율이 향후에도 유지됨을 가정하였습니다.

4 사용가치 평가결과

판매비와관리비 추정내역_연구개발비

1 용역의 이해
2 손상검사와
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 고정비 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
수도광열비	446	397	399
운반비	174	191	136
수선비	497	364	373
소모품비	2,652	2,841	3,013
세금과공과	325	389	499
임차료	9	10	12
여비교통비	744	706	1,200
교육훈련비	133	181	172
기타	236	154	184
고정비 합계	5,216	5,234	5,989

향후 고정비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
수도광열비	408	410	414	419	425
운반비	139	140	142	143	145
수선비	381	383	387	391	396
소모품비	3,076	3,095	3,126	3,163	3,204
세금과공과	510	513	518	524	531
임차료	12	12	12	12	12
여비교통비	1,225	1,233	1,245	1,260	1,276
교육훈련비	176	177	179	181	183
기타	188	189	191	193	196
고정비 합계	6,114	6,151	6,213	6,287	6,369

- ▶ 고정비는 소모품비, 여비교통비, 수도광열비 등으로 구성되어 있으며, 향후 물가상승률만큼 증가하는 것으로 가정하였습니다.

4 사용가치 평가결과 상각비 및 CAPEX 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

향후 상각비 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
제조경비	56,630	64,803	69,728	72,682	66,672
판관비	1,076	1,073	998	967	933
연구개발비	3,485	3,026	2,517	1,748	576
상각비 합계	61,191	68,901	73,243	75,397	68,182

- ▶ 상각비는 평가대상 사업부의 자산별 상각법 및 내용연수 정책을 고려하여 기존자산 및 신규자산에 대해 구분하여 추정하였습니다.

향후 CAPEX 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
CAPEX 합계	109,852	95,726	71,631	48,361	19,605

- ▶ CAPEX는 평가대상 사업부 제시 사업계획 상 투자 계획을 기초로 추정하였으며, 매출에 반영한 수주 Project와 관련된 CAPEX 투자액을 반영하였습니다.

4 사용가치 평가결과 운전자본 추정내역

1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

과거 운전자본 실적

단위: 백만원	FY20A	FY21A	FY22A
운전자산	358,906	414,824	509,906
매출채권	275,913	273,861	317,586
제품/상품/재공품	39,974	51,744	71,733
원재료	43,020	89,219	120,587
운전부채	103,216	127,233	204,998
매입채무	81,985	107,691	174,795
미지급금	21,231	19,541	30,202
순운전자본	255,691	287,591	304,908
순운전자본의 변동		31,900	17,317

향후 운전자본 추정

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
운전자산	589,697	586,245	625,482	679,880	696,888
매출채권	363,295	364,114	391,607	426,857	437,740
제품/상품/재공품	86,350	85,381	89,799	96,694	98,766
원재료	140,052	136,749	144,077	156,329	160,382
운전부채	197,957	194,468	204,669	221,377	227,116
매입채무	164,303	160,429	169,025	183,399	188,154
미지급금	33,654	34,039	35,644	37,978	38,963
순운전자본	391,740	391,777	420,813	458,503	469,771
순운전자본의 변동	86,831	38	29,036	37,689	11,269

- ▶ 운전자본 항목은 매출채권, 재고자산, 매입채무, 미지급금으로 구성되어 있으며, 과거 매출채권, 재고자산의 평균 회전기간, 매입채무의 평균 지급기간, 기타유동자산 및 기타유동부채의 매출 대비 비율 등을 분석하여 추정하였습니다.
- ▶ 미지급금 중 CAPEX투자 관련 미지급금은 운전자본에서 제외하였습니다.

EY | Assurance | Tax | Strategy and Transactions | Consulting

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, strategy, transaction and consulting services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. Information about how EY collects and uses personal data and a description of the rights individuals have under data protection legislation are available via ey.com/privacy. For more information about our organization, please visit ey.com.

© 2022 Ernst & Young Han Young

© 2022 Ernst & Young Advisory, Inc.

All Rights Reserved.

This material has been prepared for general informational purposes only and is not intended to be relied upon as accounting, tax, or other professional advice. Please refer to your advisors for specific advice.

ey.com/kr