

엘지이노텍 주식회사 전장사업부 손상검사 보고서

엘지이노텍 주식회사

Reliance Restricted

11 February 2022



EY한영회계법인

서울시 영등포구 여의공원로 111
여의도 태영빌딩

ey.com

Reliance Restricted

엘지이노텍 주식회사

서울특별시 강서구 마곡중앙10로 30 LG사이언스파크

11 February 2022

엘지이노텍 주식회사 대표이사 귀하

한영회계법인(이하 “우리”라 함)은 엘지이노텍 주식회사(이하 “회사” 또는 “LG이노텍”이라 함)와 2021년 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 2021년 12월 31일(이하 “평가기준일”) 기준으로 측정되었습니다.

회사는 사용가치에 근거한 현금창출단위의 회수가능액을 측정하기 위해 2022년 ~ 2026년 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 바라
며, 의문사항에 대하여 성심껏 답변하여 드리겠습니다.

대 표 이 사

朴 容 根

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 2021년 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.
- ▶ 우리의 분석은 투자 조언으로 간주되어서는 아니되며 거래가액을 결정하는 근거로 사용되어서도 아니됩니다. 우리는 취득자 또는 피취득자가 본 보고서에 제시된 가치로 거래를 협상함에 있어서 어떠한 책임도 부담하지 아니합니다.
- ▶ 평가기준일은 2021년 12월 31일입니다. 따라서 본 보고서는 다른 일자의 현금흐름창출단위의 회수가능액에 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 안 됩니다. 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 보상가격
 - ▶ 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 2022년 ~ 2026년 향후 사업계획
 - ▶ 2021년 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 손상검사결과 사용가치 평가결과

1 용역의 이해

2 손상검사결과

3 회사 및 산업에 대한 이해

4 사용가치 평가결과

영구성장률 및 할인율에 따른 민감도 분석

단위: 백만원		할인율		
		9.97%	10.47%	10.97%
영구성장률	0.5%	926,923	871,209	820,796
	1.0%	952,925	893,438	839,884
	1.5%	981,997	918,145	860,987

DCF 평가결과 (영구성장률 1.0%, 할인율 10.47% 가정)

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	After FY26F
매출액	1,576,412	1,969,870	2,147,548	2,320,292	2,096,151	2,117,113
%증가율	13.1%	25.0%	9.0%	8.0%	-9.7%	1.0%
매출원가	1,431,826	1,715,542	1,838,868	1,945,711	1,763,018	1,780,648
%매출액	90.8%	87.1%	85.6%	83.9%	84.1%	84.1%
매출총이익	144,586	254,328	308,681	374,581	333,134	336,465
판매비와관리비	160,542	182,073	192,557	200,051	190,602	192,508
영업이익	(15,956)	72,255	116,124	174,530	142,531	143,957
%영업이익률	-1.0%	3.7%	5.4%	7.5%	6.8%	6.8%
법인세	0	12,364	27,640	41,774	34,031	34,375
세후영업이익	(15,956)	59,891	88,484	132,756	108,501	109,581
감가상각비	55,548	63,980	65,379	60,265	54,116	0
CAPEX	(107,968)	(100,628)	(31,540)	(4,330)	(5,686)	0
운전자본변동	(5,226)	(99,191)	(44,500)	(42,795)	56,326	(5,171)
FCFF	(73,601)	(75,948)	77,821	145,896	213,256	104,410
현가계수	0.951	0.861	0.780	0.706	0.639	0.639
할인 후 FCFF	(70,027)	(65,412)	60,674	102,970	136,248	704,522
영업가치						868,975
Entry fee 현재가치						24,462
사용가치						893,438
비교대상장부가액						813,649
차이						79,789

비교대상 장부가액

단위: 백만원	금액
순자산가액	(785,059)
차감 : 비영업자산/부채	11,606
가산 : 이자부부채	277,236
차감 : 법인세 자산/부채	1,922
차감 : 본지점 계정	(1,335,000)
비교대상 장부가액	813,649

- ▶ 영구성장률 1.0%, 할인율 10.47% 가정하에서 DCF법에 의한 2021년 12월말 현재의 사용가치는 893,438 백만원으로 산정됩니다.
- ▶ 할인율 9.97% ~ 10.97%, 영구성장률 1.0% 일 때 평가대상 사업부의 사용가치는 820,796 백만원에서 981,997 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

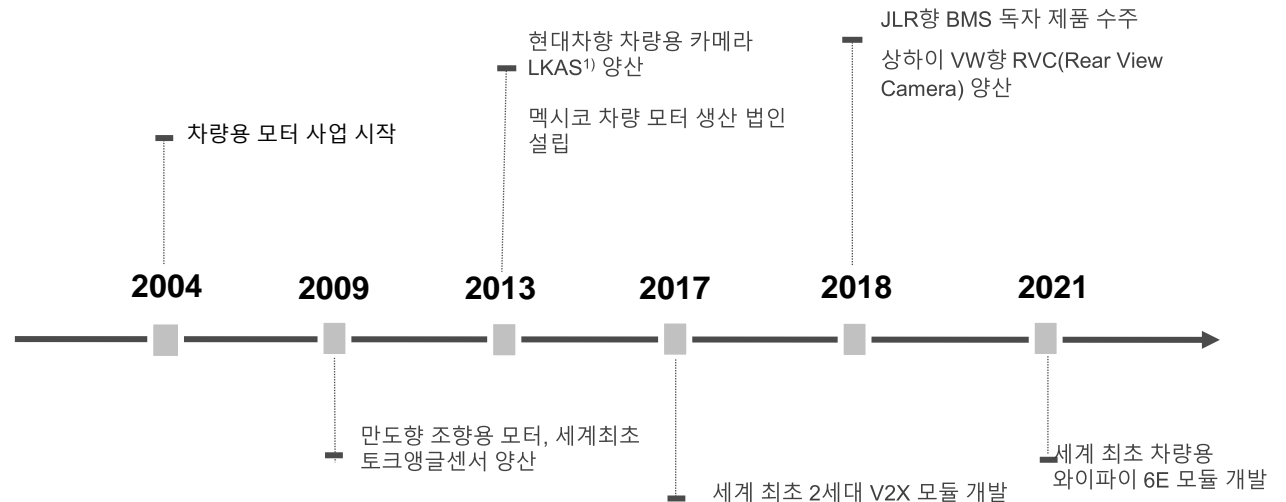
구분	내용
회사명	엘지이노텍 주식회사
설립일	1976년 02월 24일
주요사업	전자부품 제조업
직원수	11,997명 (2021년 9월 기준)
본사소재지	서울 강서구 마곡중앙10로 30 LG사이언스파크
대표자	정철동
자본금	118,336백만원

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, 기판소재, 전장부품 사업부문의 총 3개 사업부 체제로 운영되고 있었으나, LED 사업부문에 대한 생산 및 영업 중단을 결정하여 2020년 12월까지 생산 및 영업활동을 종료할 예정입니다.

평가대상 사업부 연혁 (2021년 12월 기준)



Source: 회사제시, EY Analysis

주주현황

구분	주식수	지분율
LG전자(주)	9,653,181	40.8%
국민연금공단	2,355,404	10.0%
기타주주	11,658,522	49.3%
합계	23,667,107	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
카메라 모듈	<ul style="list-style-type: none"> Viewing 용 : 후방 카메라, AVM, 미러리스 카메라 Sensing 용 : 차선 유지, 전방감지 내장용 : 운전자 인식용(제스처, 운전자 졸음방지)
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

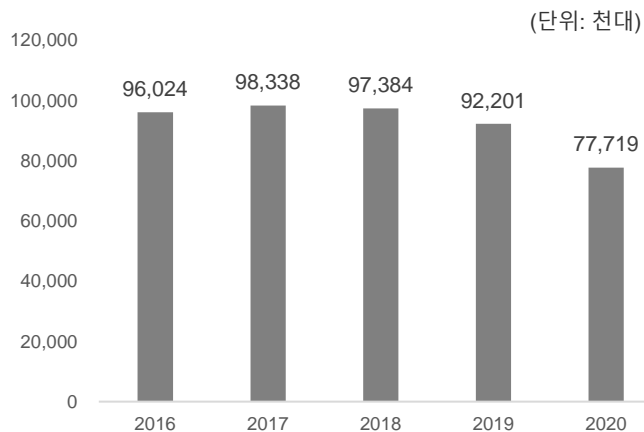
1 용역의 이해
2 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사 용 가 치 평가결과

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, 카펃모듈, 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 성장율은 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 손상검사결과
3 회사 및 산업에 대한 이해
4 사용가치 평가결과

영구성장률 및 할인율에 따른 민감도 분석

단위: 백만원		할인율		
		9.97%	10.47%	10.97%
영구성장률	0.5%	926,923	871,209	820,796
	1.0%	952,925	893,438	839,884
	1.5%	981,997	918,145	860,987

비교대상 장부가액

단위: 백만원	금액
순자산가액	(785,059)
차감 : 비영업자산/부채	11,606
가산 : 이자부부채	277,236
차감 : 법인세 자산/부채	1,922
차감 : 본지점 계정	(1,335,000)
비교대상 장부가액	813,649

DCF 평가결과 (영구성장률 1.0%, 할인율 10.47% 가정)

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	After FY26F
매출액	1,576,412	1,969,870	2,147,548	2,320,292	2,096,151	2,117,113
%증가율	13.1%	25.0%	9.0%	8.0%	-9.7%	1.0%
매출원가	1,431,826	1,715,542	1,838,868	1,945,711	1,763,018	1,780,648
%매출액	90.8%	87.1%	85.6%	83.9%	84.1%	84.1%
매출총이익	144,586	254,328	308,681	374,581	333,134	336,465
판매비와관리비	160,542	182,073	192,557	200,051	190,602	192,508
영업이익	(15,956)	72,255	116,124	174,530	142,531	143,957
%영업이익률	-1.0%	3.7%	5.4%	7.5%	6.8%	6.8%
법인세	0	12,364	27,640	41,774	34,031	34,375
세후영업이익	(15,956)	59,891	88,484	132,756	108,501	109,581
감가상각비	55,548	63,980	65,379	60,265	54,116	0
CAPEX	(107,968)	(100,628)	(31,540)	(4,330)	(5,686)	0
운전자본변동	(5,226)	(99,191)	(44,500)	(42,795)	56,326	(5,171)
FCFF	(73,601)	(75,948)	77,821	145,896	213,256	104,410
현가계수	0.951	0.861	0.780	0.706	0.639	0.639
할인 후 FCFF	(70,027)	(65,412)	60,674	102,970	136,248	704,522
영업가치						868,975
Entry fee 현재가치						24,462
사용가치						893,438
비교대상장부가액						813,649
차이						79,789

- ▶ 영구성장률 1.0%, 할인율 10.47% 가정하에서 DCF법에 의한 2021년 12월말 현재의 사용가치는 893,438 백만원으로 산정됩니다.
- ▶ 할인율 9.97% ~ 10.97%, 영구성장률 1.0% 일 때 평가대상 사업부의 사용가치는 820,796 백만원에서 981,997 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)	2.18%	Bloomberg
Risk premium (Rm – Rf)	10.58%	Bloomberg
Levered beta	1.151	Computed
Unlevered beta	0.854	
Cost of Equity(Ke)	14.35%	
Cost of debt before tax benefits(Kd)	2.61%	AA- 5년공모 무보증사채
Tax rate	24.20%	
After-Tax Cost of Debt (Kd(1-t))	1.98%	
부채비중 D/(D+E)	31.38%	Bloomberg
자본비중 E/(D+E)	68.62%	Bloomberg
WACC	10.47%	Rounded

Source: Bloomberg

할인율 산정

▶ WACC은 자기자본과 타인자본을 가중평균하여 산정하며, 산정공식은 아래와 같습니다.

가중평균자본비용(WACC) 산정내역

$$WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times (1 - t) \times D / (D + E) = 14.35\% \times 68.62\% + 2.61\% \times (1 - 24.2\%) \times 31.38\% = 10.47\%$$

Source: Bloomberg

▶ 무위험 이자율 및 시장위험프리미엄

▶ 평가기준일 무위험 이자율 및 10년 평균 시장위험프리미엄을 적용하였습니다.

▶ 타인자본비용

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

▶ 베타 및 부채비율

▶ 국내 상장사중 사업구조가 유사한 회사를 선정하였습니다.

▶ 유사회사 5년 monthly 평균베타는 0.794로 산출되었으며, 부채비율은 유사회사의 평균 자본구조를 적용하였습니다.

유사회사 선정

회사명	Unlevered Beta	Debt to EV	Equity to EV
LG이노텍	0.647	18.22%	81.78%
만도	0.920	42.84%	57.16%
현대모비스	0.975	12.72%	87.28%
현대위아	0.876	51.75%	48.25%
Average	0.854	31.38%	68.62%

Source: Bloomberg

4 사용가치 평가결과 매출 추정내역

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

과거 매출 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A
제품매출	1,045,770	1,107,846	1,298,692
상품매출	42,644	37,921	37,512
기타매출	43,487	41,562	52,835
내부매출	15,963	9,228	4,546
내부수익	239	157	(47)
매출합계	1,148,102	1,196,714	1,393,538

향후 제품 매출 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
제품매출	1,576,412	1,969,870	2,147,548	2,320,292	2,096,151
상품매출	0	0	0	0	0
기타매출	0	0	0	0	0
내부매출	0	0	0	0	0
내부수익	0	0	0	0	0
매출 합계	1,576,412	1,969,870	2,147,548	2,320,292	2,096,151

- ▶ 평가대상사업부 매출은 제품매출, 상품매출, 기타매출, 내부매출, 내부수익으로 구성되어 있습니다.
- ▶ 회사제시 사업계획에는 제품매출과 상품매출이 별도로 구분되어 있지 않기 때문에 향후 추정 역시 제품매출과 상품매출을 구분하여 추정하지 않았습니다.
- ▶ 기타매출은 샘플 판매 등으로부터 발생하는 매출이며, 제품매출에 통합하여 추정하였습니다.
- ▶ 내부매출과 내부수익은 향후에는 발생하지 않는 것으로 가정하였습니다.

향후 제품 매출 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
전장부품사업담당	627,620	734,537	790,906	819,210	734,776
차량통신	283,904	351,748	395,513	372,317	331,938
BMS	151,135	159,605	153,065	149,345	123,724
DCDC	192,581	223,183	242,328	297,548	279,114
신규제품	0	0	0	0	0
차량모터사업담당	459,221	585,813	679,601	728,578	656,335
차량CM사업담당	343,912	428,037	452,106	525,703	507,665
차량LS사업담당	145,659	221,483	224,935	246,802	197,375
제품 매출 합계	1,576,412	1,969,870	2,147,548	2,320,292	2,096,151

- ▶ 제품매출은 회사제시 사업계획 상 제품 매출을 토대로 추정하였습니다

4 사용가치 평가결과 매출 추정내역

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

2020년 이전 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
전장부품사업담당	603,056	581,799	406,897	304,386	187,602
차량통신	273,496	254,638	146,267	80,118	44,974
BMS	136,979	147,238	120,482	107,183	48,396
DCDC	192,581	179,922	140,148	117,084	94,232
신규제품	0	0	0	0	0
차량모터사업담당	455,562	545,272	552,965	502,058	406,010
차량CM사업담당	269,329	171,088	136,576	93,244	62,038
차량LS사업담당	142,383	133,118	92,315	54,197	33,933
제품 매출 합계	1,470,331	1,431,277	1,188,753	953,885	689,584

- ▶ 2020년 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2020년 이전 수주 project 연도별 매출을 토대로 추정하였습니다.

2021년 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
전장부품사업담당	24,565	138,974	273,744	246,454	135,775
차량통신	10,408	83,346	190,673	171,251	102,437
BMS	14,156	12,367	12,010	5,800	5,689
DCDC	0	43,261	71,060	69,403	27,650
신규제품	0	0	0	0	0
차량모터사업담당	3,659	34,296	75,597	106,795	97,924
차량CM사업담당	74,582	237,780	249,753	285,136	183,115
차량LS사업담당	3,275	49,534	62,406	67,581	42,786
제품 매출 합계	106,081	460,583	661,500	705,966	459,600

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

4 사용가치 평가결과 매출 추정내역

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

2022년 이전 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
전장부품사업담당	0	13,764	100,843	226,345	275,187
차량통신	0	13,764	53,109	87,775	97,951
BMS	0	0	16,614	29,938	53,346
DCDC	0	0	31,120	108,631	123,890
신규제품	0	0	0	0	0
차량모터사업담당	0	6,245	51,040	95,884	118,885
차량CM사업담당	0	19,169	46,984	105,328	172,952
차량LS사업담당	0	37,937	66,454	83,320	69,096
제품 매출 합계	0	77,115	265,321	510,877	636,120

- ▶ 2020년 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2022년 예상 수주 project 연도별 매출을 토대로 추정하였습니다.

2023년 수주 관련 매출 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
전장부품사업담당	0	0	9,422	42,025	136,212
차량통신	0	0	5,463	33,173	86,576
BMS	0	0	3,960	6,424	16,294
DCDC	0	0	0	2,429	33,342
신규제품	0	0	0	0	0
차량모터사업담당	0	0	0	23,840	33,516
차량CM사업담당	0	0	18,793	41,994	89,560
차량LS사업담당	0	895	3,759	41,705	51,560
제품 매출 합계	0	895	31,974	149,564	310,848

- ▶ 2022년 수주 관련 제품 매출은 평가대상사업부 제시 사업계획 상 2023년 예상 수주 project 연도별 매출의 50%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	FY19A	FY20A	FY21A
재료비	762,946	844,173	1,009,910
인건비	93,812	100,612	120,279
변동비	51,473	57,889	61,950
고정비	14,601	11,966	18,251
상각비	49,305	50,769	50,745
당기총제조비용	972,138	1,065,409	1,261,135
재공품 변동액	1,443	(21)	(1,460)
타계정대체	(25,188)	(23,467)	(13,107)
당기제품 제조원가	948,392	1,041,920	1,246,568
제품변동액 ¹	6,261	4,772	(19,238)
타계정대체	2,824	(29,594)	(138,111)
재고자산 평가/처분손실	5,613	2,199	17,893
관세환급	(426)	(1,134)	87
로열티	(1,021)	(1,030)	(1,430)
미실현이익	(11)	(526)	(1,336)
제품매출원가	961,633	1,016,609	1,104,433

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A
제품매출원가	961,633	1,016,609	1,104,433
상품매출원가	42,079	37,911	37,429
기타매출원가	46,146	43,185	58,167
내부매출원가	15,963	9,228	4,546
내부비용	(3,262)	(5,100)	67
매출원가 합계	1,062,558	1,101,834	1,204,643

향후 매출원가 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
재료비	1,147,248	1,387,569	1,495,137	1,601,672	1,443,951
인건비	138,411	153,427	158,238	154,354	145,161
변동비	78,786	98,450	107,330	115,963	104,761
고정비	18,543	18,803	19,085	19,352	19,681
상각비	51,100	60,003	61,982	57,443	52,249
당기총제조비용	1,434,088	1,718,252	1,841,772	1,948,784	1,765,802
관세환급	(730)	(875)	(938)	(992)	(899)
로열티	(1,531)	(1,835)	(1,967)	(2,081)	(1,885)
타계정대체	0	0	0	0	0
제품매출원가	1,431,826	1,715,542	1,838,868	1,945,711	1,763,018

- ▶ 당기총제조비용은 재료비, 인건비, 변동비, 고정비, 상각비로 구성되어 있으며, 당기총제조비용에 관세환급 및 로열티를 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	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
전장부품사업담당	472,600	544,872	574,068	582,077	515,768
차량통신	230,828	277,285	297,639	269,526	234,664
BMS	107,102	111,504	106,298	104,248	86,522
DCDC	134,670	156,082	170,131	208,304	194,582
차량모터사업담당	332,335	402,379	464,666	494,767	443,380
차량CM사업담당	267,901	325,328	338,793	391,743	376,560
차량LS사업담당	74,411	114,990	117,610	133,084	108,243
재료비 합계	1,147,248	1,387,569	1,495,137	1,601,672	1,443,951

재료비율

전장부품사업담당					
차량통신	81.3%	78.8%	75.3%	72.4%	70.7%
BMS	70.9%	69.9%	69.4%	69.8%	69.9%
DCDC	69.9%	69.9%	70.2%	70.0%	69.7%
차량모터사업담당	72.4%	68.7%	68.4%	67.9%	67.6%
차량CM사업담당	77.9%	76.0%	74.9%	74.5%	74.2%
차량LS사업담당	51.1%	51.9%	52.3%	53.9%	54.8%

▶ 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	FY19A	FY20A	FY21A
급여	57,888	61,939	74,420
상여금	15,745	17,218	19,797
퇴직급여	4,937	5,087	5,154
복리후생비	15,241	16,367	20,909
인건비 합계	93,812	100,612	120,279

과거 변동비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A
수도료	520	354	415
전력료	6,603	6,589	7,332
연료비	981	895	1,272
운반비	700	472	1,272
소모품비	13,223	16,620	12,518
지급수수료	12,727	12,278	15,912
포장비	234	359	707
외주가공비	16,485	20,321	22,522
변동비 합계	51,473	57,889	61,950

향후 인건비 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
급여	85,423	94,690	97,660	95,262	89,588
상여금	23,235	25,755	26,563	25,911	24,368
퇴직급여	6,463	7,165	7,389	7,208	6,779
복리후생비	23,290	25,817	26,627	25,973	24,426
인건비 합계	138,411	153,427	158,238	154,354	145,161

- ▶ 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	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
수도료	504	629	686	741	670
전력료	9,138	11,419	12,449	13,450	12,151
연료비	1,409	1,760	1,919	2,074	1,873
운반비	1,108	1,384	1,509	1,631	1,473
소모품비	19,422	24,270	26,459	28,587	25,826
지급수수료	18,393	22,984	25,057	27,072	24,457
포장비	685	856	933	1,008	911
외주가공비	28,127	35,147	38,317	41,400	37,400
변동비 합계	78,786	98,450	107,330	115,963	104,761

- ▶ 변동비는 소모품비, 지급수수료, 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	FY19A	FY20A	FY21A
수선비	5,238	4,950	9,811
세금과공과	1,130	1,465	1,509
임차료	1,163	1,087	1,439
보험료	498	542	643
여비교통비	2,747	1,687	2,361
통신비	720	737	532
접대비	121	473	123
경상개발비	1,770	709	1,473
기타	611	357	361
기술계약실시료	603	(42)	0
고정비 합계	14,601	11,966	18,251

과거 관세환급/로열티 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A
당기제품제조원가	948,392	1,041,920	1,246,568
관세환급	(426)	(1,134)	87
로열티	(1,021)	(1,030)	(1,430)
타계정대체	(22,364)	(53,061)	(151,218)
관세환급 비율	-0.04%	-0.11%	0.01%
로열티 비율	-0.11%	-0.10%	-0.11%
타계정대체	-2.36%	-5.09%	-12.13%

향후 고정비 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
수선비	9,968	10,108	10,259	10,403	10,580
세금과공과	1,533	1,555	1,578	1,600	1,627
임차료	1,462	1,483	1,505	1,526	1,552
보험료	653	662	672	681	693
여비교통비	2,399	2,432	2,469	2,503	2,546
통신비	540	548	556	564	573
접대비	125	126	128	130	132
경상개발비	1,497	1,518	1,540	1,562	1,588
기타	367	372	377	383	389
기술계약실시료	0	0	0	0	0
고정비 합계	18,543	18,803	19,085	19,352	19,681

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

향후 관세환급/로열티 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
당기제품제조원가	1,434,088	1,718,252	1,841,772	1,948,784	1,765,802
관세환급	(730)	(875)	(938)	(992)	(899)
로열티	(1,531)	(1,835)	(1,967)	(2,081)	(1,885)
타계정대체	0	0	0	0	0
관세환급 비율	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.05%
로열티 비율	-0.11%	-0.11%	-0.11%	-0.11%	-0.11%
타계정대체	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

▶ 관세환급과 로열티는 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	FY19A	FY20A	FY21A
판관비	61,973	60,795	135,581
인건비	21,814	22,852	27,357
변동비	25,785	24,777	92,734
고정비	11,305	10,165	12,266
상각비	3,068	3,001	3,223
연구개발비	71,545	72,742	82,131
인건비	31,653	44,598	54,828
변동비	16,425	12,660	13,760
고정비	8,716	6,755	6,273
상각비	14,752	8,729	7,271
판매비와관리비 합계	133,518	133,537	217,712

향후 판매비와관리비 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
판관비	82,908	96,473	103,908	111,624	108,451
인건비	27,993	31,098	33,696	36,715	39,461
변동비	41,251	51,546	56,196	60,716	54,851
고정비	12,602	12,778	12,970	13,151	13,375
상각비	1,062	1,050	1,047	1,041	764
연구개발비	77,634	85,600	88,649	88,427	82,152
인건비	50,516	54,520	56,092	54,446	51,203
변동비	17,358	21,691	23,647	25,549	23,081
고정비	6,373	6,462	6,559	6,651	6,764
상각비	3,386	2,926	2,350	1,781	1,103
판매비와관리비 합계	160,542	182,073	192,557	200,051	190,602

▶ 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	FY19A	FY20A	FY21A
급여	12,991	13,618	14,371
상여금	3,434	3,793	6,152
퇴직급여	892	887	805
복리후생비	4,424	4,489	5,944
잡급	73	65	87
인건비 합계	21,814	22,852	27,357

과거 변동비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A
운반비	7,632	10,019	16,237
지급수수료	13,722	15,604	35,372
건본비	46	11	40
광고선전비	282	206	273
대손상각비	(167)	(1,272)	(114)
A/S비	4,270	209	40,926
변동비 합계	25,785	24,777	92,734

향후 인건비 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
급여	16,521	18,353	19,886	21,668	23,288
상여금	4,726	5,251	5,689	6,199	6,663
퇴직급여	954	1,060	1,148	1,251	1,345
복리후생비	5,793	6,435	6,973	7,598	8,166
인건비 합계	27,993	31,098	33,696	36,715	39,461

- ▶ 인원수는 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	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
운반비	15,865	19,824	21,612	23,351	21,095
지급수수료	21,953	27,432	29,906	32,312	29,190
건본비	30	37	40	44	39
광고선전비	291	364	397	429	387
대손상각비	0	0	0	0	0
A/S비	3,112	3,889	4,240	4,581	4,138
변동비 합계	41,251	51,546	56,196	60,716	54,851

- ▶ 변동비는 운반비, 지급수수료, A/S비 등으로 구성되며, 과거 매출액 대비 비율이 향후에도 유지됨을 가정하였습니다.
- ▶ 다만, A/S비의 경우 2021년에 비경상적으로 발생한 비용이 포함되어 있어서 2019년, 2020년 평균 매출액 대비 비율이 향후에도 유지됨을 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	FY19A	FY20A	FY21A
지급수수료	3,589	3,930	4,693
세금과공과	848	836	1,185
임차료	1,804	260	169
보험료	1,597	2,175	3,371
여비교통비	1,416	489	528
통신비	437	514	524
접대비	312	246	361
차량관리비	259	220	187
소모품비	878	861	557
기타	167	633	692
고정비 합계	11,305	10,165	12,266

향후 고정비 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
지급수수료	4,768	4,835	4,908	4,976	5,061
세금과공과	1,204	1,221	1,239	1,256	1,278
임차료	171	174	176	179	182
보험료	3,425	3,473	3,525	3,575	3,635
여비교통비	537	544	552	560	570
통신비	532	539	548	555	565
접대비	367	372	378	383	389
차량관리비	190	193	195	198	202
소모품비	566	574	583	591	601
기타	842	854	866	879	893
고정비 합계	12,602	12,778	12,970	13,151	13,375

- ▶ 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	FY19A	FY20A	FY21A
급여	14,831	24,849	27,433
상여금	5,470	8,067	14,648
퇴직급여	1,629	2,733	2,442
복리후생비	9,721	8,949	10,304
잡급	2	0	0
인건비 합계	31,653	44,598	54,828

과거 변동비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A
지급수수료	8,645	6,370	6,364
재료비	6,817	4,705	6,456
외주가공비	635	729	616
건본비	328	855	323
변동비 합계	16,425	12,660	13,760

향후 인건비 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
급여	28,638	30,908	31,799	30,865	29,027
상여금	9,376	10,119	10,411	10,105	9,503
퇴직급여	2,681	2,894	2,977	2,890	2,718
복리후생비	9,822	10,600	10,906	10,586	9,955
인건비 합계	50,516	54,520	56,092	54,446	51,203

- ▶ 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	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
지급수수료	8,395	10,490	11,436	12,356	11,162
재료비	7,266	9,080	9,899	10,695	9,662
외주가공비	893	1,115	1,216	1,314	1,187
건본비	805	1,006	1,097	1,185	1,070
변동비 합계	17,358	21,691	23,647	25,549	23,081

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

4 사용가치 평가결과

판매비와관리비 추정내역_연구개발비

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

과거 고정비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A
수도광열비	1,203	594	518
운반비	217	204	223
수선비	465	558	420
소모품비	3,562	3,527	3,267
세금과공과	519	412	489
임차료	109	11	12
여비교통비	1,865	987	937
교육훈련비	344	170	214
기타	433	291	192
고정비 합계	8,716	6,755	6,273

향후 고정비 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
수도광열비	526	534	542	549	558
운반비	226	230	233	236	240
수선비	427	433	440	446	453
소모품비	3,320	3,366	3,417	3,464	3,523
세금과공과	497	504	511	519	527
임차료	12	12	12	12	13
여비교통비	952	966	980	994	1,011
교육훈련비	218	221	224	227	231
기타	195	198	201	203	207
고정비 합계	6,373	6,462	6,559	6,651	6,764

▶ 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	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
제조경비	51,100	60,003	61,982	57,443	52,249
판관비	1,062	1,050	1,047	1,041	764
연구개발비	3,386	2,926	2,350	1,781	1,103
상각비 합계	55,548	63,980	65,379	60,265	54,116

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

향후 CAPEX 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
CAPEX 합계	107,968	100,628	31,540	4,330	5,686

- ▶ CAPEX는 평가대상 사업부 제시 사업계획 상 투자 계획을 기초로 추정하였으며, 매출에 반영한 2023년 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	FY19A	FY20A	FY21A
운전자산	382,221	448,931	559,814
매출채권	297,553	345,851	372,263
제품/상품/재공품	50,137	46,669	68,116
원재료	34,532	56,411	119,436
운전부채	141,342	137,265	178,090
매입채무	105,196	110,448	151,134
미지급금	36,146	26,818	26,956
순운전자본	240,879	311,666	381,724
순운전자본의 변동		70,787	70,058

향후 운전자본 추정

단위: 백만원	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F
운전자산	569,191	705,315	766,509	825,496	745,838
매출채권	440,068	549,905	599,505	647,728	585,157
제품/상품/재공품	67,208	80,525	86,314	91,329	82,754
원재료	61,915	74,885	80,690	86,439	77,927
운전부채	182,241	219,174	235,867	252,060	228,728
매입채무	154,037	186,304	200,747	215,051	193,874
미지급금	28,204	32,870	35,121	37,010	34,854
순운전자본	386,950	486,141	530,641	573,436	517,110
순운전자본의 변동	5,226	99,191	44,500	42,795	(56,326)

- ▶ 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.
- ▶ 2021년말 미지급금 중 CAPEX투자 관련 미지급금은 운전자본에서 제외하였습니다.

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