

IBKS Small Cap Report

Pocket Idea

기계끼리 통(通)하는 세상, M2M

아모텍(052710)

엔텔스(069410)

*최광현
02 6915 5764
richmaker@ibks.com

*김종우
02 6915 5776
081239@ibks.com

유옥재 / 팀장
02 6915 5419
oneupyoo@ibks.com

김인필
02 6915 5419
ipkim01@ibks.com

신근호
02 6915 5671
kh.shin@ibks.com

* 자료작성자

기계끼리 통(通)하는 세상이 시작 되었다. 무선통신 기술의 급격한 발달로 정보 생성 및 이용의 주체가 인간에서 기계로 이동하는 새로운 패러다임이 열리고 있는 것이다.

전세계 M2M 시장은 2010 년 약 20 조원에서 2014 년 약 45 조원으로 연평균 22.2% 성장이 전망된다. 또한 각국 정부는 M2M 을 환경, 에너지 등 국가적 현안의 해결 방안으로 주목하고 있으며, 국제 표준을 위한 'oneM2M' 을 출범은 M2M 서비스 확산의 기폭제가 될 전망이다.

M2M 서비스 확산에 따른 통신사와 IT 업체 변화의 수혜주로 아모텍(052710)과 엔텔스(069410)를 추천한다. 아모텍은 각종 안테나 칩과 NFC 필름의 국내 선두 업체로 향후 기기간 통신량 증대에 따른 수혜가 예상되며, 엔텔스는 통신망을 활용한 각종 M2M 솔루션 개발을 실시한 경험을 바탕으로 향후 통신사와의 동반 성장이 기대된다.

Contents

I . Go with Idea.....	4
산업별 뉴스정리.....	4
II . Into the Idea.....	7
M2M, 세상 모든 것을 연결하는 차세대 패러다임.....	8
M2M 시장의 폭발적인 성장 전망	9
M2M 국제 표준화 협력체 출범으로 확산 본격화.....	10
세상의 변화는 이미 시작되었다	10
주목해야 할 변화 1. 통신사업자 : 차세대 먹거리	11
주목해야 할 변화 2. 글로벌 IT 업체 : 클라우드 서비스.....	13
IT산업의 변화, 아모텍(052710) & 통신산업의 변화, 엔텔스(069410) 추천..	13
세라믹 칩 부품, CMEF 비중 증가로 수익성 개선	15
안테나 부품, NFC 필름이 성장 견인	15
BLDC모터, 중장기적 성장 기대	16
2012년 화끈한 턴어라운드.....	16
VoLTE 상용화는 또 한번의 성장 밑거름	18
M2M 시장 성장에 따른 수혜	18
Valuation	19
▶아모텍(052710).....	14
▶엔텔스(069410).....	17
III . Appendix.....	20
탐방요약.....	20
탐방계획.....	24

I. Go with Idea

산업별 뉴스정리

Analyst 김안필 ☎ 6915-5419	Date	Headline	Source
산업재	08/07(화)	▶ 중국 자동차 독자 브랜드 러시아 수출 급증세	한국자동차산업협회
	08/09(목)	▶ 일 기계주문 5.6% 증가, 예상 하회	조선비즈
	08/14(화)	▶ 포드, 2분기 영업이익 18억 달러로 38% 급감	한국자동차산업협회
	08/20(월)	▶ 2012년 신조선 시장, 10년 만에 최대 흥년 될 듯	선박뉴스
	08/22(수)	▶ 밸러스트 수처리 기술에 대한 우려 점증	선박뉴스
	08/22(수)	▶ 금년 선박 해체 물량 작년 수준 능가할 듯	선박뉴스
	08/23(목)	▶ GM 2분기 영업이익, 순이익 40% 이상 급감	한국자동차산업협회
	08/23(목)	▶ 멕시코, 올해 자동차 판매량 100만대 돌파 전망	한국자동차산업협회
	08/24(금)	▶ John Fredriksen, 'VLCC 선박사장은 완전히 썩었다'	선박뉴스
	08/24(금)	▶ LNG선 신조가격 드디어 미끄러지기 시작	선박뉴스
	08/24(금)	▶ 세계 물시장 2025년 1,000조원대로 급성장	건설경제
	08/24(금)	▶ 건설사 올해 수주실적 쌓기 비상	건설경제

Analyst 김중우 ☎ 6915-5776	Date	Headline	Source
IT/통신/게임	08/01(수)	▶ 7월 이동전화 번호이동 과열...3년 만에 최대	디지털타임스
	08/02(목)	▶ 올해 반도체 설비투자 '부익부 빈익빈'...양극화 갈수록 심화	전자신문
	08/06(월)	▶ 역시 'LTE 강국'... 연말 가입자 무려	디지털타임스
	08/07(화)	▶ 애플 자회사, 한국 스마트폰 제조사에 특허공세	디지털타임스
	08/07(화)	▶ MS, 차세대 XBOX에 대해 공식적으로 입을 열다	게임메카
	08/08(수)	▶ '아이폰5' 나온다면... 예상 판매량 무려	디지털타임스
	08/12(일)	▶ 日 무라타, 세계 최 소형 칩 인덕터 개발, 스마트폰 시장 본격 공략 나서	전자신문
	08/13(월)	▶ LGD, 인셀 TSP LCD 세계 처음 양산 나서, 애플 아이폰5에 최종 승인	전자신문
	08/15(수)	▶ 한국 동반추진 게임스컴 2012' 드디어 개막	게임메카
	08/16(목)	▶ '대용량 데이터 시대'...빅데이터 논의 본격화	디지털타임스
	08/19(수)	▶ 삼성-애플 협상 결렬, 배심원 최종 판결만 남아	디지털타임스
	08/26(일)	▶ LG전자, ITO를 대체하라...은 나노 와이어 상용화 '눈앞'	전자신문

산업별 뉴스정리

Analyst 산근호 ☎ 6915-5671	Date	Headline	Source
내수	08/02(목)	▶ 신라면세점 첫 해외 진출	매일경제
	08/02(목)	▶ 가구공룡 이케아, 국내서 공격적 영업 펼쳐나	매일경제
	08/06(월)	▶ “2020년 최대 소매업체, 월마트 아닌 아마존”	한국경제
	08/08(수)	▶ 전국 대형마트 90% 휴일 정상영업. “월 2회 휴무는 무효”	한국경제
	08/12(일)	▶ 백화점 고객 상위 1% 불황에도 지갑 안닫아	매일경제
	08/13(월)	▶ 한푼이라도 아까자 셀프용품 매출 증가	매일경제
	08/16(목)	▶ 애그+피시플레이션 동시 엄습..식탁물가 공포	매일경제
	08/16(목)	▶ 코카콜라, 써니텐...음료값 인상 도미노	EBN
	08/17(금)	▶ 대형마트 4개월 연속 작년보다 매출 감소	EBN
	08/22(수)	▶ CJ 주력사업 유통으로 “대한통운 인수..사업다각화 결과”	매일경제
	08/24(금)	▶ 해태제과, 맞동산 등 5개 과자 7.1% 인상	EBN
	08/24(금)	▶ 백화점 중국마케팅 총력..“민을건 중국뿐”	매일경제

Analyst 산근호 ☎ 6915-5671	Date	Headline	Source
해외 기사	08/20(화)	▶ Rongsheng suffers after China slowdown	FT
	08/21(수)	▶ Iron ore prices near three-year low	FT
	08/21(화)	▶ GM to cut production at two German plants	FT
	08/22(수)	▶ Australia approves GVK's coal project	FT
	08/22(수)	▶ IMI warns of slower growth ahead	FT
	08/23(목)	▶ Heavy Shipping Poised For Takeovers As Financing Fades: Freight	Bloomberg
	08/23(목)	▶ Honda Expects Best U.S. Sales Since '07, Executive Says	Bloomberg
	08/23(목)	▶ Kleiner To Invest More Than \$100Million In Enterprise	Bloomberg
	08/24(금)	▶ Apple As Most Valuable U.S. Company Ever Has Room To Grow	Bloomberg
	08/24(금)	▶ GM Said To Hold Initial Talks With Banks To Expand Credit	Bloomberg
	08/25(토)	▶ Apple Patent Victory Seen Spurring Wider Range of Smartphones	Bloomberg
	08/25(토)	▶ Apple-Samsung Jury May Have Leaned On Engineer, Patent Holder	Bloomberg

산업별 뉴스정리

Analyst 최광현 ☎ 6915-5764	Date	Headline	Source
소재/에너지	08/08(수)	▶ GS, 美 윤활유제조사 '하우톤' 인수 검토	EBN 산업뉴스
	08/09(목)	▶ 2차전지 특허분쟁 1라운드...SK '웃고' LG '황당'	EBN 산업뉴스
	08/16(목)	▶ 호남석유화학-케이씨케미칼 합병 계약 체결	서울경제
	08/21(화)	▶ 삼성SDI·LG화학 2차전지 美법무부, 가격 담합 내사	조선일보
	08/21(화)	▶ 효성 '전기차 충전사업' 본격 시동 걸다	EBN 산업뉴스
	08/22(수)	▶ 한화케미칼, 273억 한화솔라에너지 유증 참여	머니투데이
	08/23(목)	▶ 세아그룹 '철강 3총사', 잇단 생산설비 증설	EBN 산업뉴스
	08/23(목)	▶ 웅진그룹 "폴리실리콘 매각 계획 없다"	EBN 산업뉴스
	08/23(목)	▶ LG화학 청주 OLED공장 폭발 사고...당분간 가동 중단	한국경제
	08/23(목)	▶ 코오롱플라스틱, EP 컴파운드 지회사 케이에스아이 흡수합병	이데일리
	08/24(금)	▶ 동양강철 "삼성중, LNG탱커 연내 개발"	EBN 산업뉴스
	08/25(토)	▶ 에탈렌 시장, 성장 둔화 · 원가 인상 '아중고'	EBN 산업뉴스

II. Into the Idea

Summary

기계끼리 통(通)하는 세상, M2M

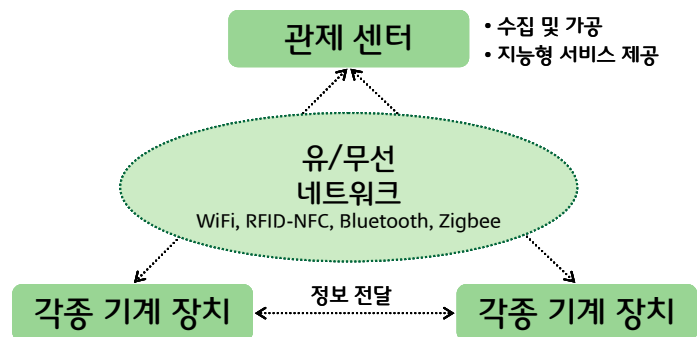
- M2M(Machine to Machine)은 사물과 사물, 사물과 사람간에 정보가 수집되고 처리되는 지능형 통신 서비스를 의미한다. 즉, 각종 통신 네트워크로 연결된 사물이 능동적으로 수집한 정보를 다양한 통신 인프라를 통해 다른 사물과 사람에게 전달하는 차세대 통신 패러다임이다.
- M2M 관련 시장의 범위는 원격지의 사물정보를 수집, 가공, 처리할 수 있는 네트워크 시스템, 단말기기, 각종 하드웨어, 응용서비스 등 광범위하며, 현재 각종 사회문제 해결과 기업 경쟁력 강화 수단으로 주목을 받으며 선진국을 중심으로 성장이 진행되고 있다.
- 시장조사 기관인 IDATA에 따르면 전세계 M2M 시장은 2010년 161억 유로(약 20조원)에서 2014년 358억유로(약 45조원)로 연평균 22.2%의 성장을 전망하고 있다. 특히 사물간 통신 네트워크의 핵심인 1) 무선 통신기술의 발달, 2)통신모듈 및 센서 등의 보급 확대, 3)스마트기기 확산과 초고속 네트워크 도입으로 향후 성장이 더욱 가속화될 전망이다.
- 또한 지난 7월 M2M 국제 표준화 협력체인 'oneM2M' 출범으로 M2M 서비스 확산이 본격화 될 것으로 판단한다. 국제 표준이 마련되면 M2M 단말 및 제품 간의 호환성이 증대되는 한편, 공통된 플랫폼을 사용하여 규모의 경제를 달성하고 개발 비용이 절감될 수 있기 때문이다.
- 국내의 경우 2009년 사물지능통신 분야의 국가 경쟁력 강화 및 서비스 추진을 위한 기본 계획이 수립됐으며 이미 자동차, 에너지, 유통, 의료 및 헬스케어 등 광범위한 산업에서의 다양한 변화가 시작되고 있다.
- 특히 통신사업자들은 M2M을 차세대 수익원으로 주목하고 있어 이동통신망 중심의 시장이 먼저 개화되고 있다. 글로벌 IT업체들 또한 M2M 기반의 클라우드 서비스를 통해 또 다른 사업 기회를 창출 할 수 있어 M&A 등을 통한 다양한 대응전략을 펼치고 있다.
- M2M 확산에 따른 통신사와 IT업체 변화로 **아모텍(052710)**과 **엔텔스(069410)**를 추천한다. 아모텍은 안테나 칩과 NFC 선두 업체로 향후 기간 통신량 증대에 따른 수혜가 예상되며, 엔텔스는 각종 M2M 솔루션 개발 경험을 바탕으로 향후 통신사들과의 동반 성장이 기대된다.

M2M, 세상 모든 것을 연결하는 차세대 패러다임

M2M(Machine to Machine)은 사물과 사물, 사물과 사람간에 정보를 통신 환경등과 융합해 지능화된 서비스를 제공하는 차세대 통신 인프라를 뜻한다.

즉, 각종 통신 네트워크로 연결된 사물이 능동적으로 수집한 정보를 다양한 통신 인프라를 통해 다른 사물 및 사람에게 전달하는 차세대 통신 패러다임으로, 인간이 정보의 생산부터 소비까지 전 부분을 담당했던 패러다임에서 벗어나 사물이 정보의 주체로서 능동적인 역할을 담당할 수 있게 된다.

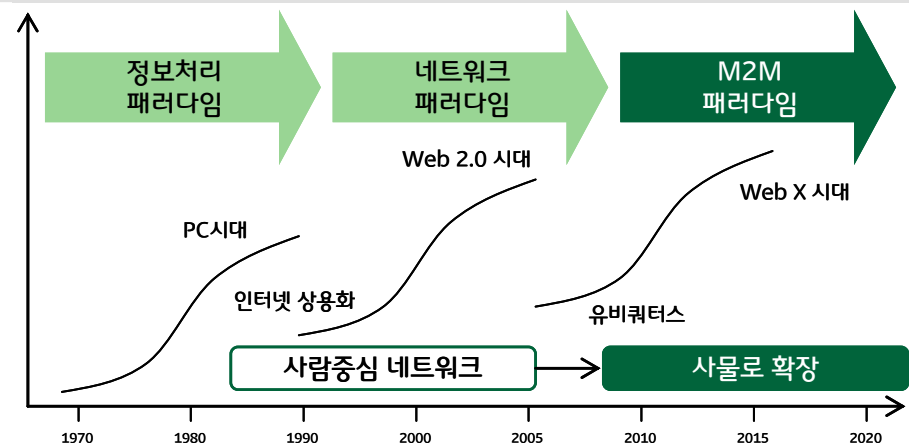
그림 1. M2M의 개념



자료: IBK투자증권

이러한 통신 패러다임의 변화는 과거 PC중심의 '정보처리 시대'를 거쳐 인간 중심의 '인터넷 시대'를 통해 개화되기 시작했으며, 최근 시간과 장소에 관계없이 자유롭게 네트워크에 접속할 수 있는 '유비쿼터스 시대' 개막으로 완성되어 가고 있다.

그림 2. 통신 패러다임의 변화



자료: 한국통신사업자연합회, IBK투자증권

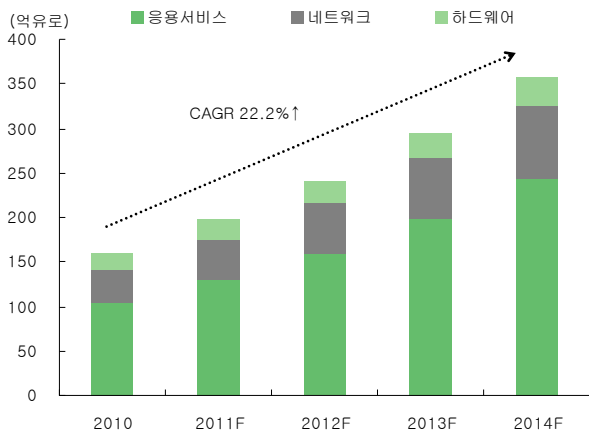
M2M 시장의 폭발적인 성장 전망

M2M 관련 시장의 범위는 원격지의 사물정보를 수집, 가공, 처리할 수 있는 네트워크 시스템, 단말기기, 각종 하드웨어, 응용서비스 등 광범위하며, 현재 각종 사회문제 해결과 기업 경쟁력 강화 수단으로 주목을 받으며 선진국을 중심으로 성장이 진행되고 있다.

특히 사물간 통신 네트워크의 핵심인 1)Zigbee, WiFi 등 무선 통신기술의 발달, 2)통신모듈 및 센서 등의 보급 확대, 3)스마트기기 확산과 LTE 등의 초고속 네트워크 도입으로 향후 성장이 더욱 가속화될 전망이다.

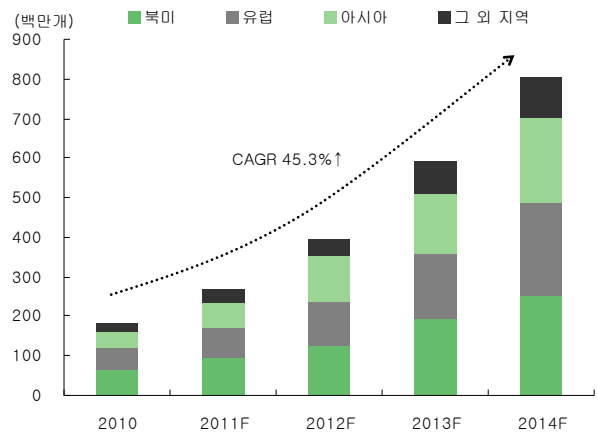
프랑스의 시장조사 기관인 IDATA에 따르면 전세계 M2M 관련 시장은 2010년 161억유로(약 20조원)에서 2014년 358억유로(약 45조원)로 연평균 22.2%의 성장을 전망하고 있다. 또 다른 조사기관인 Harbor Research는 M2M으로 연결될 장비 규모를 2010년 1.8억개에서 2014년 약 8억개로 급증할 것으로 전망하고 있으며, M2M을 2012년 10대 전략기술로 선정한 Gartner의 경우 1960년 3,600만개 수준이었던 M2M 단말기가 2000년에는 60억개, 2040년엔 1조개로 늘어나 2000년 사람 1명당 1개, 2040년엔 1명당 100개 수준으로 증가할 것으로 전망하고 있다.

그림 3. 세계 M2M 시장 전망



자료: IDATA, IBK투자증권

그림 4. 지역별 M2M 연결 장비 규모 전망



자료: Harbor Research, IBK투자증권

표 1. Gartner 선정 2012년 10대 기술

Top 10 Strategic Technology Trends for 2012	
1. Media tablets & beyond	2. Mobile-centric applications & interfaces
3. Contextual & social User experience	4. Internet of Things (M2M)
5. App stores & marketplaces	6. Next-generation analytics
7. Big data	8. In-memory computing
9. Extreme low-energy servers	10. Cloud computing

자료: Gartner, IBK투자증권

M2M 국제 표준화 협력체 출범으로 확산 본격화

지난 7월 25일 미국, 유럽, 아시아의 표준개발기관 및 주요 기업으로 구성된 지역별 대표 표준개발기관들은 시애틀에서 M2M 국제 표준화 협력체인 'oneM2M'을 공식 출범시켰다. 이로 인해 기존 국가별로 추진하던 M2M 표준 작업은 'oneM2M'을 통해 국제 표준 개발에 필요한 절차를 거쳐야 한다.

표 2. 국가별/지역별 'oneM2M' 참여 표준개발기관

국가	약어	명칭
한국	TTA	한국정보통신기술협회, Telecommunications Technology Association
유럽	ETSI	유럽통신표준화기구, European Telecommunications Standards Institute
미국	ATIS	통신정보표준협회, Alliance for Telecommunications Industry Solutions
미국	TIA	통신산업협회, Telecommunications Industry Association
중국	CCSA	중국통신표준협회, China Communications Standards Association
일본	ARIB	전파산업협회, Association of Radio Industries and Businesses
일본	TTC	통신기술위원회, Telecommunication Technology Committee

자료: 방송통신위원회, IBK투자증권

주목할 점은 미국전기전자기술자협회, 세계이동통신사업자연합회, 국제이동통신표준협회, 지능형교통망협회 등 글로벌 주요 산업 단체와 국내 삼성전자, LG전자, SKT, KT, LGU+ 및 AT&T, 스프린트, 에릭슨, 시스코, 화웨이, 쉘컴, 알카텔-루슨트, 인텔 등 주요 해외 기업들도 각 나라별 표준개발기관을 통해 oneM2M에 참여했다는 점이다.

'oneM2M' 출범으로 M2M 국제 표준이 마련되면 분야에 관계없이 M2M 단말 및 제품 간의 호환성이 증대되는 한편, 공통 플랫폼을 사용으로 규모의 경제를 달성하고 개발비가 절감돼 M2M 확산이 본격화 될 것으로 판단된다.

세상의 변화는 이미 시작되었다

국내의 경우 방송통신위원회를 중심으로 2009년 사물지능통신 분야의 국가 경쟁력 강화 및 서비스 촉진을 위한 기본 계획이 수립됐으며 이미 통신, IT, 자동차, 에너지, 유통, 헬스케어, 보안, 농업, 교통 등 광범위한 산업에서의 다양한 변화가 시작되고 있다.

표 3. M2M으로 인한 각 산업의 변화

산업	분야	사례
통신	M2M 플랫폼	- B2B의 중심의 M2M 가입 확산 증가 추세
IT	클라우드 서비스	- 애플의 iCloud 출시로 제품간 호환성 및 APP Store 매출 증대
자동차	스마트 카	- 차량 상태 실시간 제어, 운전자 관리 시스템
에너지	스마트 그리드	- 자동원격검침, 송유관 모니터링, 건물 에너지 절감
유통	마케팅	- 광고판 제어, 물류 및 재고 원격 관리 시스템
헬스케어	원격 진료	- 원격 환자 모니터링
보안	홈 보안 시스템	- 개인위장 추적, 성범죄자 관리
농업	스마트 팜	- 농장의 각종 센서를 통해 원격지에서 각 농작물의 발육 상태 체크
교통	지능형 교통망	- 실시간 교통 상황을 고려한 네비게이션 서비스

자료: 언론자료, IBK투자증권

현재 M2M와 관련해 가장 의미있는 움직임을 보이고 있는 산업은 자동차와 전력 산업이다.

스마트 카로 대변되는 자동차 텔레메틱스의 경우, 최근 완성차 업계의 경쟁력 강화를 위한 최대 화두로 떠오르며 원천 기술 확보 및 상용화 경쟁이 심화되고 있다. 현대/기아차의 경우 각각 ‘블루링크’와 ‘UVO’라는 이름으로 자동차의 상태를 원격으로 제어하는 서비스를 고급 차종에 적용했으며, 점진적으로 적용 대상을 전차종으로 확대할 계획이다.

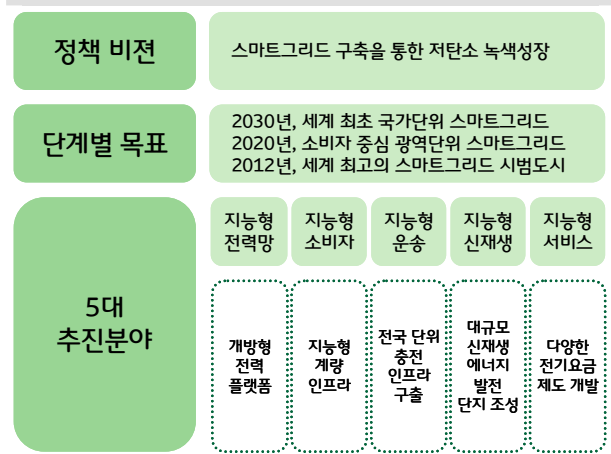
전력산업의 경우, 최근 전력대란의 해법으로 부각되고 있는 스마트 그리드의 측정 정확도 및 신뢰성 향상을 위해 한국표준과학연구원이 연구동을 건립하는 등 국가표준 시스템을 구축을 위한 연구가 진행 중이다. 과거에는 중앙 발전소에서 생산한 전기를 일방적으로 가정까지 전송했는데, M2M기술이 적용된 스마트 그리드를 통해 각 지역의 전력 사용 특성과 정보들을 분석해 보다 효율인 전력 생산 계획을 세울 수 있게 될 전망이다.

그림 5. 현대차 ‘블루링크’와 기아차 ‘UVO’



자료: 현대/기아차

그림 6. 한국 스마트그리드 로드맵



자료: 지능형전력망협회, IBK투자증권

주목해야 할 변화 1. 통신사업자 : 차세대 먹거리

국내 시장의 경우, 통신사들의 차세대 수익원으로 주목하고 있는 M2M은 통신사업자 중심의 시장이 먼저 개화되고 있다. 이미 핸드셋 가입자가 100%를 초과한 상황에서 M2M 시장을 선점하기 위한 업체들의 서비스 경쟁이 시장 성장의 기폭제가 될 것으로 판단한다.

SK텔레콤의 경우 국내 최초로 ‘개방형 M2M 플랫폼’을 개발해 가장 빠른 행보를 보이고 있다. 지난 5월부터 중소기업을 대상으로 서비스를 시작했으며, 서울대병원과 제휴해 시공간 제약 없이 의료서비스를 선보일 예정이다.

KT의 경우 헬스케어에서 한 단계 더 나아간 M2M 웰니스와 오토바이 보안관제 등의 서비스를 내놓고 있다. LG U+ 또한 커넥티드 카(Connected Car)·무선ATM·스마트 리테일·센서 네트워크·차세대 영상서비스 M2M 5대 사업 분야를 선정하고 M2M 1위 전략을 본격화했다.

표 4. 국내 통신3사의 M2M 관련 사업 추진 사항

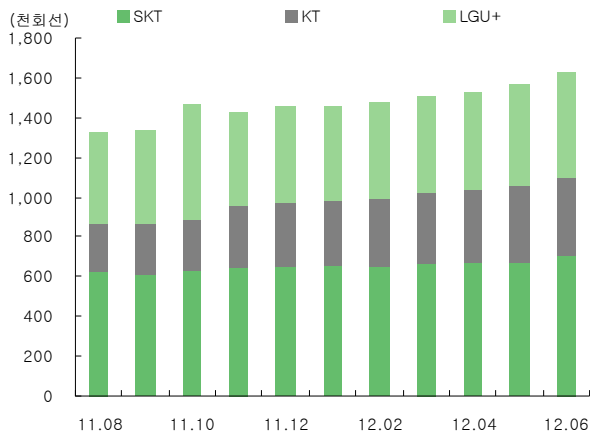
사업자	주요 내용
SK텔레콤	- IPE사업단 신설(2009.12), 컨설팅&솔루션 사업단(2011.4) 변경하여 B2B중심의 M2M 사업 추진 - 플랫폼 고도화, 전자팔찌, 스마트 그리드, Mass대상 사업 확대 - 수익성측면보다 가입자확대 및 CDMA여유 자원 재활용 목적
KT	- MVNO, MOS, U-City 등 유/무선기반 M2M - 기업형LBS, Wibro택시(친절콜), 카드결제, 대리운전 등 - M2M 전담부서 신설(2011년), 자회사와 협력(KT Telecop, KT Tech)
LG U+	- 사물통신으로 Total ICT 서비스 제공 역량 구축 및 탈통신 시도 - 그룹계열사인 CNS와 사물통신 사업 추진 체계구성 - 커넥티드 카·무선ATM·스마트 리테일·센서 네트워크·차세대 영상서비스 등 M2M 5대 사업 분야 선정

자료: 업계자료, IBK투자증권

국내 통신3사의 B2C를 제외한 M2M 가입 회선망 추이를 보면, 월간 집계 가 시작된 2011년 8월 133만 회선에서 2012년 6월 163만 회선으로 약 22.7% 증가했으며, 통신업계에서는 잠재 수요를 약 1,450만 회선으로 파악하고 있어 이 같은 증가세는 지속될 전망이다.

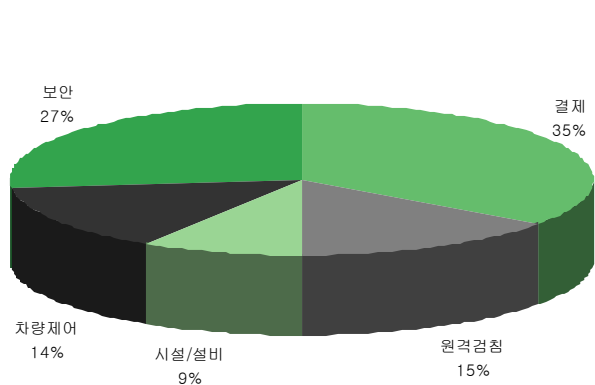
하지만 지금까지 가입 회선은 대부분 무선 카드 결제기와 전력·가스·수도 등의 원격검침, 환경·도로 등 공공 사회기반시설(SOC)에 집중돼 있고 가입자의 92%가 10,000원 이하 요금제를 사용하고 있어 가입자당평균매출(ARPU)이 낮은 수준이다. 결국 다양한 커넥티드 사물 등장으로 사업 범위가 B2C로 확대되면서 수익성을 높일 수 있을 방안이 필요하다는 판단이다.

그림 7. 국내 통신3사 M2M 월별 가입 회선망 추이



자료: 방송통신위원회, IBK투자증권

그림 8. M2M 서비스 별 가입자 비중(2011년 말 기준)



자료: 방송통신위원회, IBK투자증권

주목해야 할 변화 2. 글로벌 IT 업체 : 클라우드 서비스

M2M과 관련한 IT업계의 가장 큰 화두는 클라우드 서비스이다. 클라우드란 각종 콘텐츠를 가상의 서버에 저장해 놓고 다양한 스마트 기기에서 서버에 접속하기만 하면 언제 어디서든 이용할 수 있게 하는 서비스다.

전세계 클라우드 서비스 시장 규모는 2013년 424억8000만달러로 예상되며, 연평균 25% 이상 성장 중이다. 이에 따라 애플은 지난해 'iCloud'를 발표하며 클라우드 시장에 본격적으로 집입했다.

삼성전자는 M2M시장에 대응하기 M&A 카드를 꺼내 들었다. 이를 위해 지난 석 달간 의미 있는 세 건의 M&A를 성사시켰다. 우선 지난 5월 클라우드 기반 콘텐츠 서비스를 제공하는 엠스팟을 인수했다. 삼성전자가 소프트웨어 업체를 인수한 것은 처음이며 클라우드 업체를 선택한 것은 클라우드 서비스에 거는 기대가 그만큼 크다는 의미로 판단된다.

또한 6월 스웨덴의 WiFi 솔루션 업체인 나노라디오에 이어 7월에는 Bluetooth 분야 업계 2위인 영국 CSR사의 모바일 부문을 인수했다. 이는 M2M 서비스를 이용하기 위한 필수조건인 무선통신 관련 원천 기술을 확보하기 위함으로 보이며, 다가올 M2M시장에 적극 대처 하겠다는 의지로 판단된다.

표 5. 삼성전자의 최근 3개월간 M&A 행보

인수회사	시기	국적	분야	강점
엠스팟	2012.05	미국	모바일 기반 콘텐츠 전송업체	클라우드 기반 스트리밍기술 보유
나노라디오	2012.06	스웨덴	와이파이 칩셋업체	저전력 설계 관련 원천기술 보유
CSR(모바일부문)	2012.07	영국	Bluetooth, GPS 칩셋업체	무선 데이터 통신 핵심기술 보유

자료: 언론자료, IBK투자증권

글로벌 IT업체들은 클라우드를 통해 스마트폰, 태블릿PC 등 모바일 기기를 중심으로 TV, 냉장고 등 가전까지 전 제품을 하나로 연결하는 그림을 그리고 있다. 클라우드 선점을 통해 마케팅 효과와 자사 제품을 통해 거대한 콘텐츠 생태계를 만들 수 있어 새로운 사업 기회가 파생될 수 있기 때문이다.

IT산업의 변화, 아모텍(052710) & 통신산업의 변화, 엔텔스(069410) 추천

M2M 확산에 따른 수혜주로 아모텍(052710)과 엔텔스(069410)를 추천한다. 아모텍은 핸드셋용 각종 안테나 칩과 차폐용 칩 생산 업체로 GPS 및 Bluetooth 는 물론 최근 각광받고 있는 NFC 필름의 국내 선두 업체로 향후 기기간 통신량 증대에 따른 수혜가 예상된다. 엔텔스는 통신사 과금 처리 전문 업체로 통신망을 활용한 각종 인프라에 채택되는 M2M 솔루션 개발을 실시한 경험을 바탕으로 향후 통신사와의 동반 성장이 기대된다.

Not Rated

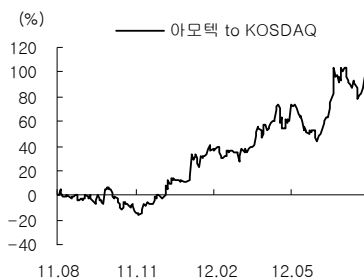
아모텍 (052710)

목표주가

현재가 (8/24)	6,910원
KOSDAQ (8/24)	497.51pt
시가총액	669억원
발행주식수	9,684천주
액면가	500원
52주 최고가	7,150원
최저가	2,895원
60일 일평균거래대금	8.1억원
외국인 지분율	2.1%
배당수익률 (11.12 월)	0.0%
주요제품 매출비중	
세라믹 칩 부품	51.9%
안테나 부품	35.8%
주주구성	
감병규 외 5 인	26%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-4%	44%	90%
절대기준	2%	32%	100%

상대주가(%)



잘나가는 'M2M 약방'의 감초

핸드셋용 세라믹 칩 부품 및 안테나 부품 생산 업체

아모텍은 전자기기의 손상 및 오작동을 방지하는 세라믹 칩과 핸드셋 내장형 안테나 부품, BLDC모터 생산 업체이다. 제품은 1)칩 바리스터와 EMI필터 등 정전기 및 전자파 차단용 세라믹 칩 부품, 2)블루투스, GPS 등 핸드셋 무선통신 내장형 안테나 부품과 NFC필름, 3)차량 및 가전용 BLDC모터로 구분된다. 2012년 상반기 기준 매출 비중은 세라믹 칩 45.6%, 안테나 부품 42.7%, BLDC모터 10% 이다. 칩과 안테나의 주요 고객사는 삼성전자, LG전자 등이며, BLDC모터는 현대/기아차 하이브리드 자동차와 하이얼, 대우일렉 등의 가전제품에 채택된다.

기기간 무선통신 수요 증가에 따른 성장 기대

스마트기기 확산과 M2M 및 무선통신 기술 발전에 따라 기기간 통신량이 증가하고 있다. 이는 동사의 세라믹 칩과 안테나 부품의 출하량 증가로 이어져 중장기적 성장을 견인할 전망이다.

세라믹 칩 부품은 스마트기기 확산으로 보호해야 하는 칩의 종류가 많아져 대당 적용 수량이 증가하고 있으며, 최근 고마진의 복합칩 매출 비중 증가로 점진적인 수익성 개선 또한 진행되고 있다. 안테나 부품의 경우 무선통신 기술발전에 따라 블루투스, GPS, WiFi, RFID 등이 핸드셋의 기본 기능으로 채택되고 있으며, 특히 작년부터 매출이 개시된 NFC 필름이 향후 동사의 핵심 성장 동력으로 작용할 전망이다.

(단위: 억원배)	2008	2009	2010	2011	2012F
매출액	687	757	908	933	1,450
영업이익	52	62	58	24	130
세전이익	15	31	42	-30	81
당기순이익	10	32	19	-19	65
EPS(원)	107	329	192	-	671
증가율 (%)	-90.4	207.5	-41.6	적전	흑전
영업이익률 (%)	7.5	8.2	6.4	2.6	9.0
순이익률 (%)	1.5	4.2	2.0	-	4.5
ROE (%)	1.5	4.5	2.2	-	5.5
PER	31.2	25.6	37.1	-	10.3
PBR	0.5	1.0	0.7	0.5	0.6
EV/EBITDA	4.6	8.1	7.4	8.5	6.5

주: K-IFRS(별도) 기준, 2012년 예상 실적은 회사 가이던스임

자료: Company Data, IBK투자증권

그림 9. 아모텍 주요 제품



자료: 아모텍

세라믹 칩 부품, CMEF 비중 증가로 수익성 개선

세라믹 칩 부품은 스마트기기 확산에 따른 대당 적용 수량 증가와 칩 바리스터 + EMI필터(Electro Magnetic Interference)의 기능이 결합된 고마진의 CMEF(Common Mode ESD Filter) 매출 비중이 증가하고 있어 ASP 상승에 따른 수익성 개선이 기대된다.

CMEF는 경쟁사 대비 다소 늦은 대응으로 주력 고객사인 삼성전자 내 비중이 아직 30% 미만으로 파악되나, 최근 보급형 제품에 채택되며 물량이 증가하고 있어 연말에는 40~50% 수준의 비중확대가 예상된다. 이에 따라 CMEF 실적은 2011년 10억의 신규 매출 이후 올해 상반기 40억원을 시현했으며, 2012년 매출 100억원이 기대된다.

고마진의 CMEF 비중 증가에 따라 올해 상반기 세라믹 칩 부품의 ASP는 개당 11.5원으로 전년 말 대비 54.6% 증가했으며, 전체 세라믹 칩 부품의 2012년 예상 매출은 700억원(+23.7% YoY)으로 안정적인 성장세를 시현할 전망이다.

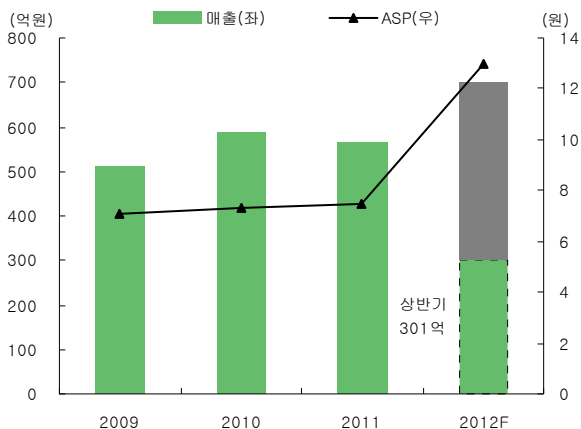
안테나 부품, NFC 필름이 성장 견인

안테나 부품은 과거 블루투스, GPS, DMB 등 내장형 안테나만 생산 했었으나, 작년 2분기부터 고마진의 NFC(Near Field Communication)필름 매출 개시로 2012년 상반기 실적 턴어라운드에 성공 하였다.

NFC 안테나는 삼성전자 갤럭시노트 물량을 단독으로 공급했으며, 올해 5월부터 갤럭시S3에 채택돼 현재 동 모델 물량의 35%를 담당하고 있다. 또한 동사는 NFC 필름의 핵심 소재인 페라이트 시트를 내재화해 경쟁사 대비 우수한 원가 구조 확보하고 있어, 가격경쟁력을 바탕으로 향후에도 NFC 필름 1st 벤더의 지위를 유지할 것으로 기대된다.

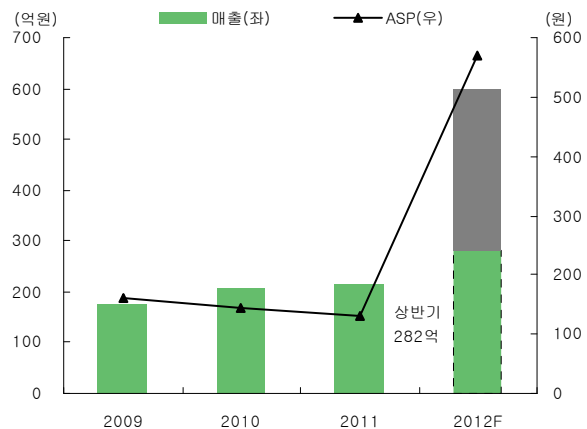
상반기 NFC 필름 매출은 180억원으로 갤럭시S3에 이어 하반기 갤럭시노트 2 출시 등을 고려할 때 연간 매출 목표인 400억원 달성은 무난할 전망이다. 이에 따라 NFC 필름은 2012년 안테나 칩의 예상 매출인 600억원(+174.6% YoY)의 67%를 차지하며 ASP 상승을 견인해 수익성 개선에도 기여할 전망이다. 향후 NFC 안테나는 신규 거래선 및 추가 프로젝트 확보로 지속적인 매출 확대가 예상된다.

그림 10. 세라믹 칩 부품 실적 추이



자료: 아모텍, IBK투자증권

그림 11. 안테나 부품 실적 추이



자료: 1

BLDC모터, 중장기적 성장 기대

BLDC(Brushless DC)모터는 기존 모터의 브러시를 전자회로로 대체한 것으로 고효율, 저소음의 구조적 특성을 가지고 있어 채택범위가 지속적으로 확대되고 있다. 특히 자동차 관련 매출이 증가하고 있는데 현대/기아차의 하이브리드 자동차 Battery Cooling Fan에 이어 LED Cooling Fan에도 공급을 시작해 성장을 견인하고 있다. 또한 하이얼, 미디어, 대우일렉 등의 대형 가전 제품에도 매출이 확대되며 중장기적인 성장이 지속될 전망이다.

BLDC 모터의 연간 매출은 150억원(+5.2%)으로 전망되며 상반기 매출 70억원과 고객사 판매 호조 감안시 달성 가능성은 높은 것으로 판단된다.

2012년 화끈한 턴어라운드

2012년 2분기 매출 395억원(+89.4% YoY), 영업이익 34억원(흑전), 순이익 16억원(흑전)으로 고객사의 신규 스마트폰 출시에 따른 고마진의 CMEF 및 NFC 필름 매출 증가로 실적 턴어라운드에 성공했다.

2012년 가이던스는 매출 1,450억원(+60.8% YoY), 영업이익 130억원(+441.7% YoY), 순이익 70억원(흑전)으로 현 주가는 2012F P/E 10.3배 수준이다. 실적 턴어라운드 성공 이후 고마진 신규 제품 비중 확대를 통한 가파른 실적 성장에 주목해야 할 것으로 판단한다.

Not Rated

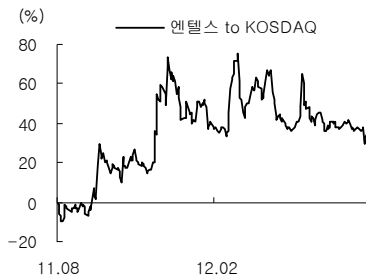
엔텔스 (069410)

목표주가

현재가 (8/24)	9,880원
KOSDAQ (8/24)	497.51pt
시가총액	326억원
발행주식수	3,300천주
액면가	500원
52주 최고가	13,200원
최저가	5,900원
60일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률 (11.12 월)	0.0%
주요제품 매출비중	
통신솔루션	75%
플랫폼서비스	15%
주주구성	
심재희 외 10인	26.7%
SK텔레콤	6.2%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	2%	-11%	34%
절대기준	-4%	-2%	28%

상대주가(%)



작지만 야무진 M2M 수혜주

통신솔루션과 플랫폼서비스 양대 축

동사는 SKT 사내벤처 형식으로 출범하여 2000년 SKT로부터 독립한 통신솔루션과 플랫폼서비스 전문 업체이다. 통신솔루션은 통신사업자에게 과금 정보를 제공하는 과금솔루션과, 소비자에게 요금을 알려주는 청구솔루션, 그리고 통신사업자 네트워크 망을 최적화시키고 데이터 트래픽을 제어하는 네트워크 정책 컨트롤 사업이 있다. 플랫폼서비스는 플랫폼 시스템 구축 및 통합 관리 포털서비스를 제공하는 기술로, M2M과 스마트러닝 사업을 영위 중이다.

2011년 기준 매출비중은 과금/청구 서비스 56%, 네트워크 정책 및 컨트롤 19%, 플랫폼서비스 15%, 서비스운영 10%이며, 올해는 과금/청구 서비스 54%, 네트워크 정책 및 컨트롤 20%, 플랫폼서비스 16%, 서비스운영 10%로 예상된다. 고객사 비중은 SKT, SK C&C 등 SK그룹이 80% 이상이며 나머지 통신사업자와 공공기관이 20%를 차지하고 있다.

동사의 투자포인트는 1) VoLTE 시행으로 통신솔루션 매출증대와 고객다변화가 예상되며 2) 향후 성장성이 기대되는 M2M 사업관련 과금 프로젝트 시행 경험을 바탕으로 시장 활성화 시 통신사업자와 동반성장이 기대 된다는 점이다.

(단위: 억원배)	2008	2009	2010	2011	2012F
매출액	224	204	381	460	500
영업이익	-36	-8	38	67	75
세전이익	-37	-38	48	72	83
지배주주순이익	-39	-37	44	57	65
EPS(원)	-	-	1,334	1,720	1,852
증가율 (%)	적전	적지	흑전	29.0	9.4
영업이익률 (%)	-	-	9.9	14.7	15.0
순이익률 (%)	-	-	11.6	12.3	13.2
ROE (%)	-	-	23.2	24.0	26.5
PER	-	-	3.2	6.8	5.3
PBR	0.4	1.0	0.6	1.4	1.0
EV/EBITDA	0.4	-	0.3	4.4	4.0

주: K-IFRS(별도) 기준, 2012년 예상 실적은 회사 가이던스임

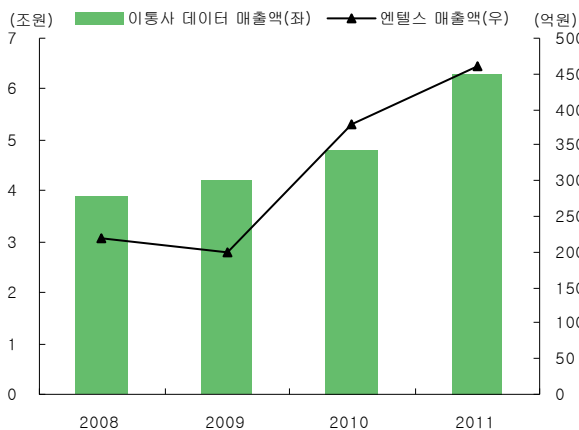
자료: Company Data, IBK투자증권

VoLTE 상용화는 또 한번의 성장 밑거름

VoLTE 상용화와
LTE가입자 수 증가로 실적
성장 가능할 것

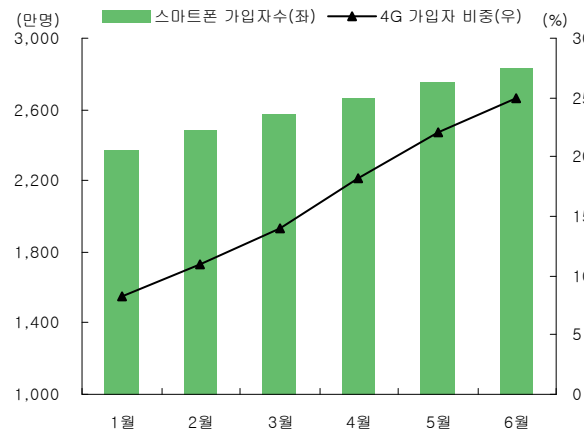
올해 통신솔루션 매출은 전년대비 7% 증가한 370억원이 예상된다. 8월부터 SKT와 LG유플러스는 VoLTE를 세계 최초로 상용화 했다. VoLTE는 LTE 네트워크를 이용한 음성서비스로 새로운 과금 체계와 네트워크 최적화 유지 수요가 증가할 것으로 보인다. 모바일 데이터 트래픽이 폭증한 2010~2011년 2년간 연평균 매출 성장률이 50%에 달했다는 점을 상기해 보면, 데이터 트래픽이 크게 증가하는 4G 서비스 본격화와 가입자 수 증가는 또 한번의 성장 밑거름이 될 것으로 판단한다. 방송통신위원회 자료에 따르면 6월 현재 스마트폰 사용자 중 4G 가입자율은 25%이며, 2013년에는 70%에 달할 것으로 전망됨에 따라 동사의 실적 또한 성장 가능할 것으로 기대된다.

그림 12. 이동통신사 데이터 매출액과 엔텔스 매출액 추이



자료: 방송통신위원회, IBK투자증권

그림 13. 상반기 국내 스마트폰 사용자 중 4G 가입자 비중



자료: 방송통신위원회, IBK투자증권

M2M 시장 성장에 따른 수혜

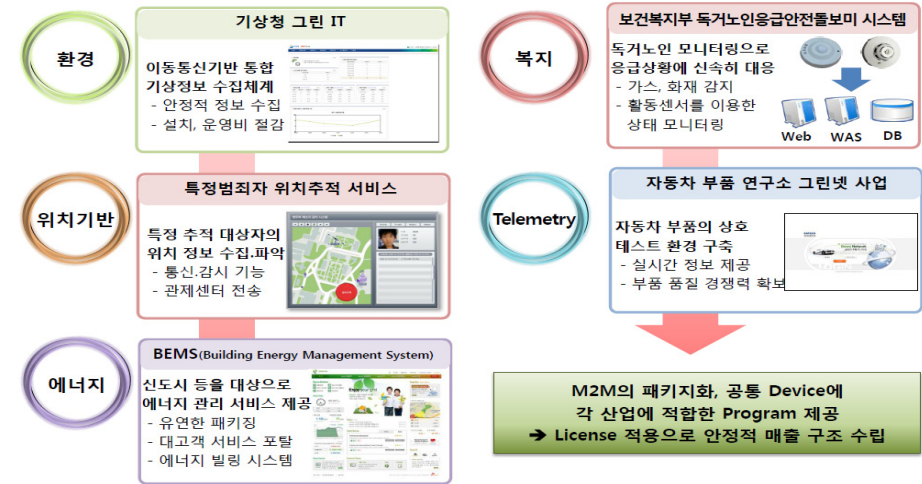
M2M 관급 서비스 제공을
통해 레퍼런스 확보

올해 M2M 및 플랫폼서비스는 전년대비 18% 증가한 80억원의 매출이 예상된다. 전 세계 M2M 시장은 2010년부터 2015년 까지 5년간 연평균 26% 성장할 것으로 기대되는 차세대 통신서비스 시장이다. 동사는 플랫폼서비스를 기반으로 법무부 위치추적서비스, 기상청 그린IT서비스, 보건복지부 독거노인 돌보미 서비스 등 국내 공공 기관에 M2M 서비스를 제공하고 있다. 특히 최근 사회이슈로 부각되고 있는 성범죄로 인해 전자발찌 시스템 개선 및 강화가 추진되고 있어 이에 따른 수혜가 예상된다.

M2M 서비스 향후
민간사업자로 확산 시
동사의 성장동력이 될 것

현재 M2M서비스는 커스터마이징 작업과 관급위주 매출로 상대적으로 통신솔루션 대비 수익성이 낮으나, 향후 표준화 서비스 개발 및 민간사업자로 확산 시 수익성 개선 등 실적 성장이 기대되기 때문에 성장동력이 될 것으로 판단한다.

그림 14. 엔텔스 M2M서비스 현황



자료: 엔텔스

Valuation

2012F P/E 5.3배로
현 주가는 매력적인
수준으로 판단

2012년 IFRS별도 기준 회사 가이던스는 매출액 500억원(+8.6% yoy), 영업이익 75억원(+12.0% yoy), 순이익 65억원(+14.0% yoy)이며, 현 주가는 가이던스 기준 2012F P/E 5.3배 수준이다. 유동성 부족으로 인한 디스카운트 요인이 존재하나 1) 통신솔루션 선도기업으로서의 지위와 2) M2M 시장 성장에 따른 수혜 감안 시 현 주가는 중장기적으로 매력적으로 판단한다.

III. Appendix

탐방요약

2012년 08월 01일 ~ 2012년 08월 27일

케이피에프 (024880)

Analyst 김인필 ☎ 6915-5419
IR 윤석중 부장 ☎ 031-363-9190

성장의 시작

실적(억원%)	2009	2010	2011P	2012F
매출액	1,349	1,854	2,473	2,950
영업이익	95	113	186	280
영업이익률	7.1	6.0	7.5	9.5
당기순이익	93	172	101	200
주가 (억원/원백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	915	PER	9.3	5.7
증가	7,850	PBR	0.7	0.8
거래대금	1,560	EV/EBITDA	6.8	-

Comment ※ 전망치는 업체 가이던스

- 현재 소형차용 베어링을 주력으로 납품 중이나 중국현지법인을 통해 중, 대형 베어링 매출 빠르게 상승할 것 SKF를 통해 납품예정이며 트럭, 중장비 등에 사용되는 고부가가치 제품. 중, 대형 베어링 제품생산을 위해 중국 진안에 신규공장 설립 기존공장은 소형만 담당. 2013년 본격가동 예정. SKF와 향후 3년간 1,000억원의 장기공급계약 체결
- 베어링 부문 SKF와 일전에서 NSK와 NTN 등으로 거래처 확대. NSK와 NTN는 글로벌 3-4위 업체로 유럽에 있는 공장만 각각 5개와 20개. 스페인 공장을 통해 독일을 비롯한 유럽국 중심으로 시장확대. 스페인 공장은 2010년 하반기 완공되어 2011년부터 매출분격화. 올해 유럽의 경기회복과 SKF-공장인수로 소폭 작자가 예상되나 향후 신규 거래처와 기존거래처의 점유율 확대를 실적개선 예상. Capa는 매출액 기준 500억원

슈프리마 (094840)

Analyst 김인필 ☎ 6915-5419
IR 이승열 이사 ☎ 031-710-2410

실망 없는 2Q 실적

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	287	342	417	500
영업이익	106	85	44	150
영업이익률	36.9	24.8	10.6	30.0
당기순이익	102	98	62	160
주가 (억원/원백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	2,379	PER	29.7	15.8
증가	16,150	PBR	1.8	2.2
거래대금	1,741	EV/EBITDA	18.2	-

Comment ※ 전망치는 업체 가이던스

- 2Q12 실적도 1Q12와 유사한 수준을 기록하며 전년대비 Level-Up된 것을 입증. 실적 개선의 주원인은 바이오인식 시스템과 ID솔루션의 매출호조
- ID솔루션 선진국 출입국, 중진국 전자주민증, 개발도상국 선거시스템 등에서 꾸준히 수요 확대. 특히 개발도상국의 성장률이 두드러지고 있는데 이는 아랍권의 민주화 바람으로 선거시스템의 수요가 증가하고 있기 때문
- 바이오인식시스템 전세계적으로 RF카드를 사용하던 출입통제 시스템이 지문인식 시스템으로 바뀌고 있는 상황. 특히 미국, 유럽 등 선진국 중심으로 주문이 증가
- 7월부터 예외도로 얼굴인식 장비 5억원 납품 진행. 얼굴인식 장비 납품이 처음 이루어졌다는 점이 긍정적. 8월 중 개발도상국 중 신규 거래처가 추가되며 ID솔루션 납품

신성델타테크(065350)

Analyst 김인필 ☎ 6915-5419
IR 정협용 팀장 ☎ 055-260-1085

탄아라운드 시작

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	1,359	1,688	1,584	1,660
영업이익	103	121	46	70
영업이익률	7.6	7.2	2.9	4.2
당기순이익	88	74	(32)	40
주가 (억원/원백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	473	PER	-15.9	11.5
증가	2,365	PBR	0.5	0.4
거래대금	51	EV/EBITDA	10.2	-

Comment ※ 전망치는 업체 가이던스

- 세탁기 -> LG전자 M/S 50% 이상 유지, Full Capa 가동. LG전자의 저가모델 정리로 영업이익률 기준 3%에서 4%로 개선. LG전자 태극항 주문도 꾸준히 상승 중. 단독벤더 체제 유지하고 있으며 OEM 모델은 4개 중 2개 생산. 태극 LG전자 M/S 75% 이상 유지. 멕시코 세탁기부품 반담핑 이슈해소, 하반기 에어컨부품도 해소 예정
- 모바일 사업부 올해 5월부터 삼성전자 신규거래처로 확보(2차 벤더), Touch Window 납품. 올해 삼성향 예상 매출액 100억원, 내년 180억원. 모바일 사업부 올해 매출액 395억원 (41% YoY%). LCD 사업부 업황부진으로 거래업체 구조조정, 반사이익 창출
- 자동차 부문 성장정체 예상. 르노삼성의 영업부진으로 창원 공장의 실적은 전년대비 20억원 낮아진 340억원 기록. 다만 현재, 가이던스 매출 성장이 이를 상쇄할 것으로 판단

알에프텍 (061040)

Analyst 김중우 ☎ 6915-5776
IR 정광호 부장 ☎ 031-327-0210

삼성전자 휴대폰 수혜주

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	1,140	1,170	1,421	2,200
영업이익	99	87	78	154
영업이익률	8.7	7.4	5.5	7.0
당기순이익	102	69	77	130
주가 (억원/원백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	1,030	PER	4.7	7.9
증가	9,940	PBR	0.5	1.1
거래대금	2,555	EV/EBITDA	4.5	-

Comment ※ 전망치는 업체 가이던스

- 주력제품은 핸드셋에 탑재되는 충전기와 DMB인테나임. 2011년 매출 비중은 충전기 68%, 인테나 15%, LED조명 5%, 기타 상품 및 수수료 12%
- 충전기 상반기 실적은 전년 실적대비 77%에 달하는 740억원 매출달성, 인테나는 전년 실적의 110%에 달하는 230억원 실현. 인테나 실적 증가 원인은 작년 삼성전자 주력모델에 채택이 안되었으나, 올해는 삼성전자 신규 모델에 모두 채택되면서 실적이 가파르게 증가
- 삼성전자와 무선충전기 개발 진행 중이며, 향후 무선충전기 상용화 시 수혜 예상
- 2012F IFRS별도 기준 회사 가이던스는 매출액 2,200억원, 영업이익 154억원, 당기순이익 130억원임. 현 주가는 2012F P/E 7.9배 수준

탐방요약

2012년 08월 01일 ~ 2012년 08월 27일

비아트론 (141000)

Analyst 김중우 ☎ 6915-5776
IR 이창호 부장 ☎ 070-4016-3226

열처리 장비 전문기업

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	63	217	471	1,000
영업이익	15	75	106	260
영업이익률	23.9	34.4	22.5	26.0
당기순이익	12	72	102	208
주가 (억원/원백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	1,203	PER	-	5.8
증가	11,750	PBR	-	3.9
거래대금	1,443	EV/EBITDA	-	-

Comment ※전망치는 업체 가이드스

- 디스플레이 및 태양전지 열처리 장비 제조업체. 주로 고사양 디스플레이 패널 제작 공정 중 Backplane 제조를 위한 열처리 장비가 주요 제품군임
- 열처리 장비는 크게 In-line형과 Batch형으로 나뉘는데, 당사는 국내 유일 In-line과 Batch 장비 납품 경험을 바탕으로 하반기로 예상되는 LGD와 BOE 열처리 장비 일괄 수주 기대
- 하반기 고객사별 예상 수주금액은 BOE 400~800억원, LGD 550~600억원이며, 코닝 향 선수주 장비 120억원, 선추리 LTPS용 장비 100억원, AOU향 OLED용 60억원 임
- 2012F IFRS별도 기준 회사 가이드스는 매출액 1,000억원 영업이익 260억원 당기순 이익 208억원임. 현 주가는 2012F P/E 5.8배 수준

디지텍시스템(091690)

Analyst 김중우 ☎ 6915-5776
IR 황준희 이사 ☎ 031-366-9300

매출 다변화 진행 중

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	1,159	1,363	1,379	2,400
영업이익	218	186	37	220
영업이익률	18.8	13.7	2.7	9.2
당기순이익	245	167	45	180
주가 (억원/원백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	1,370	PER	34.2	9.3
증가	10,000	PBR	1.3	0.9
거래대금	11,467	EV/EBITDA	16.8	-

Comment ※전망치는 업체 가이드스

- 터치스크린패널(TSP)이 주요 제품. 2011년 매출 비중은 모바일 TSP 83%, 가전제품 및 기타 전자제품 TSP 8%, 네비게이션 TSP 5%, 게임용 TSP 4%임
- 올해 모바일 TSP는 전년 대비 약 66% 증가한 1,800억원 매출 예상. 상반기 720억원 매출 달성했으며, 하반기에는 고객사 태블릿 PC 메인 밴드(7인치 기준)등록으로 물량 증대 예상
- ITO필름과 게임용 TSP 신규 매출이 올해 본격화 되고 있으며 수익성 재고 효과 클 것으로 기대. ITO필름은 300억원 게임용 TSP는 160억원 매출 예상
- 2012F IFRS별도 회사 가이드스는 매출액 2,400억원 영업이익 220억원 당기순이익 180억원임. 현 주가는 2012F P/E 9.3배 수준

나우콤 (067160)

Analyst 최광현 ☎ 6915-5764
IR 이진희 대리 ☎ 031-622-8204

하반기, 게임사업에 주목하자

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	704	786	479	703
영업이익	110	90	30	90
영업이익률	15.0	11.4	6.3	12.8
당기순이익	63	71	7	94
주가 (억원/원백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	903	PER	90.47	11.4
증가	9,820	PBR	2.4	3.0
거래대금	5,007	EV/EBITDA	9.8	-

Comment ※전망치는 업체 가이드스

- 인터넷 개인방송인 아프리카TV 운영과 테일즈런너 등 온라인 게임 퍼블리싱 사업 영위. 2011년 1분기 기준 매출 비중은 아프리카TV 30.1%, 게임 퍼블리싱 53.3%
- 아프리카TV는 모바일 수익 확대 및 해외 진출 등에 따른 성장 기대. 2012년 아프리카TV 예상 매출액 205억원(+52.1% YoY)
- 현재 게임 매출의 99%를 차지하고 있는 온라인 캐주얼 게임 '테일즈런너'는 Cash Cow 역할. 2012년 게임사업 예상 매출액 432억원(+90.1% YoY)
- 기대작인 '피어 온라인'은 11월 CBT 예정. 한국과 중국은 동사가 퍼블리싱 예정. 연내 30여종의 모바일 게임 출시로 게임사업을 통한 성장 기대
- 2012년 가이드스 매출 703억원(+46.8% YoY), 영업이익 90억원(+169.9% YoY)

테크윙 (089030)

Analyst 최광현 ☎ 6915-5764
IR 김상열 대리 ☎ 031-379-7912

3분기 사상 최대 실적 기대

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	209	745	1,020	1,100
영업이익	3	111	181	200
영업이익률	1.4	14.9	17.7	18.1
당기순이익	15	140	125	190
주가 (억원/원백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	1,269	PER	8.3	6.7
증가	7,700	PBR	2.3	1.6
거래대금	975	EV/EBITDA	7.4	-

Comment ※전망치는 업체 가이드스

- 반도체 테스트용 핸들러 생산업체. 핸들러는 칩 및 모듈을 등급별 분류를 하는 역할. 동사는 메모리용 핸들러 전 세계 M/S 60%로 1위
- 동사는 메모리용 핸들러를 주력 생산 중. 비메모리 핸들러 개발도 완료해 8월 스태스칩 팩, 압고, STS반도체, 유리엘텍 등에 데모장비 공급 예정
- 상반기 실적 악화로 적용했던 샌드스크림 물량이 3분기로 집중돼 분기 사상 최대 실적인 매출 430억원(+52.5% QoQ), 영업이익 100억원(+104.1% QoQ) 전망
- 3분기 실적은 현재 확정된 물량 기준이며 S전자 관련한 영업 상황 진척시 추가적인 개선 요인 상존. 2012년 매출 1,100억원(+7.9% YoY), 영업이익 200억원(+19.0% YoY). 비메모리 핸들러 관련 성장 요인 감안시 매력적

탐방요약

2012년 08월 01일 ~ 2012년 08월 27일

고영 (098460)

Analyst 최광현 ☎ 6915-5764
IR 황인중 이사 ☎ 02-6343-6003

실적 성장세 대비 저평가

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	269	712	802	1,050
영업이익	23	188	190	263
영업이익률	8.4	26.4	23.7	25.0
당기순이익	12	158	166	231
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	2,056	PER	16.9	9.5
증가	23,750	PBR	3.8	2.2
거래대금	836	EV/EBITDA	11.9	-
Comment	※ 전망치는 업체 가이드스			

- 2002년 설립된 3D 검사장비 업체. 전세계 120여개의 업체를 고객사로 두고 있음
- PCB의 집적화로 검사기 수요는 급증 추세임에 따라 3D SPI는 안정적인 Cash Cow 역할을 담당하고 있으며 2012년 매출액 850억원(YoY+13.3%) 전망
- 3D AOI는 부품장착 이후 납땜상태를 검사하는 장비로 2012년 매출은 자동차 전장화 비중 증가 따른 신규 매출처 확대로 150억원(+316.7% YoY) 전망
- 반도체 검사장비는 작년 9월 인텔에 장비(Wafer Bump 검사)를 납품했으며 이를 시작으로 고객사를 확대하고 있어 2012년 매출액은 50억원(YoY+233.3%) 전망
- 2분기 실적은 중국 핸드셋 및 자동차 전장업체에 SPI 매출 호조에 기인. 3분기 영업 상황도 2분기 이상으로 양호한 것으로 파악돼 하반기에도 성장세 지속될 전망

인포뱅크 (039290)

Analyst 신근호 ☎ 6915-5671
IR 홍중철 부장 ☎ 031-628-1644

문자투표, 스마트카 솔루션을 신성장동력으로

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	371	535	695	1,000
영업이익	-9	-2	-20	57
영업이익률	-	-	-	5.7
당기순이익	22	37	36	84
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	657	PER	11.8	7.9
증가	7,560	PBR	0.9	1.3
거래대금	2,031	EV/EBITDA	105.9	-
Comment	※ 전망치는 당사 추정치, 12년 수치에서 일회성 수익 제외			

- 2분기 실적은 매출액 217억원(+25.4% YoY), 영업이익 11억원(흑전 YoY), 순이익 9억원(흑전 YoY). 1분기 대비 영업이익이 소폭 줄어든 이유는 4월 본사 이전으로 인한 경비 발생 때문. 전체 사업은 1분기와 유사한 수준
- 3분기 실적은 1, 2분기 대비 줄어든 것으로 전망. 이는 현재 실적 상승의 주요 동력인 SBS 퀴즈쇼의 런던올림픽으로 인한 7~8월 결산 때문. 4분기부터는 위대한탄생3, K-Pop Star2 등 대형 문자투표 사용 방송 재개와 스타경매쇼 등 신규 프로그램 개시로 분기 최대 매출을 달성할 것으로 판단
- 현재 주가는 2012F P/E 7.9배. 동사의 주요 성장동력인 MO서비스와 스마트카 솔루션이 시장초기 국면인 것을 감안할 때, 주가 상승 여력은 충분하다고 판단

태림포장 (011280)

Analyst 최광현 ☎ 6915-5764
IR 정재원 이사 ☎ 031-499-3333

하반기 수익성 악화 가능성

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	2,427	3,319	3,770	3,971
영업이익	153	227	156	310
영업이익률	6.3	6.8	4.2	7.8
당기순이익	134	311	171	289
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	1,246	PER	6.6	4.3
증가	1,760	PBR	0.4	0.4
거래대금	839	EV/EBITDA	9.4	-
Comment	※ 전망치는 FN가이드 컨센서스			

- 골판지 및 골판지상자 제조 및 판매. 자회사 동일제지와 월산으로부터 골판지의 원재료 인 원지의 70% 조달. 원지 → 판지 → 판매까지의 수직계열화 체제 완성
- 골판지 산업은 과거 업체간 과다 경쟁과 공급 과잉으로 수익성이 낮았으나, 중국업체들의 신규 진입으로 촉발된 고지가격 급등과 국내 업체 수직계열화 및 대형화 등으로 가격 협상력이 개선돼 기본 마진 수준이 상향
- 최근 고지가격 하락분이 아직 판가 인화로 연결되지 않아 사치에 따른 스프레드 확대 2분기 마진이 좋았으나 하반기에 판가 인하 가능성 높아 마진 축소가 예상됨
- 향후 한솔제지 등 대형업체의 진입 가능성. 중국물량 유입에 따른 가격 고지가격 하락 등의 이유로 5~7% 수준의 영업마진 유지가 지속될지 여부는 미지수

AST젯텍 (090470)

Analyst 신근호 ☎ 6915-5671
IR 김성환 부장 ☎ 032-510-3090

AMOLED 대형패널 시장이 열려라

실적(억원%)	2009	2010	2011	2012F
매출액	98	226	554	500
영업이익	-12	65	69	75
영업이익률	-	28.6	12.4	15.0
당기순이익	-8	56	48	58
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	433	PER	8.6	8.8
증가	5,220	PBR	1.2	1.3
거래대금	109,041	EV/EBITDA	4.2	-
Comment	※ 전망치는 당사 추정치, 2012년 Valuation은 BW 포함			

- 반도체 조립공정 내 활용되는 웨터셋 세정 도금 장비와 디스플레이 본딩 장비 제조를 주 사업으로 영위. 올 1분기 매출 비중은 웨터셋 세정 도금장비 29%, 디스플레이 장비 43%. 2011년 수출 비중 43%
- 작년 태국홍수, 일본원전 경각부진 등으로 추축했던(121억원) 웨터셋 세정 도금 장비 매출은 올해 평년수준으로 회복 전망(150~200억원). 상반기 80억원의 매출 달성 기대
- 동사의 향후 핵심 성장 요소는 AMOLED 대형화, Flexible Display 제품의 본격적인 상용화. 현재 관련 본딩 장비 개발은 마무리 단계에 있는 것으로 파악. 양산장비 납품이 실적 성장의 주 원동력이 될 것으로 판단
- 현재 주가는 2012F P/E 8.8배, P/B 1.3배 수준

탐방요약

2012년 08월 01일 ~ 2012년 08월 27일

유비벨룩스 (089850)

Analyst 신근호 ☎ 6915-5671
IR 임재길 탐장 ☎ 02-3470-4872

스마트카 솔루션 개발 선두주자

실적(억원)	2009	2010	2011	2012F
매출액	450	803	939	1,151
영업이익	49	111	119	191
영업이익률	10.9	13.8	12.6	16.6
당기순이익	45	101	98	149
주가 (억원/1백만원)	Valuation		2011	2012F
시가총액	1,563	PER	16.8	11.6
증가	28,300	PBR	2.9	2.5
거래대금	90,131	EV/EBITDA	13.6	-
Comment	※ 전망치는 WISEFN 컨센서스, 2012년 수치는 BW포함			

- IC Chip, USIM Chip을 제조하는 스마트카드 사업과 스마트카 솔루션/기업형 App을 구축하는 모바일 사업 영위. 올 1분기 매출 비중은 스마트카드 62%, 모바일 사업 38%. 국내 스마트카드 시장규모는 약 1,500억원으로 추정되며, 동사가 코나아이와 41%씩을 점유. SKT내의 60%, LG U+의 70% 담당
- 스마트카드 국내 시장은 재편이 완료된 것으로 파악. 향후에도 동사의 안정적인 Cash Cow 역할을 할 것으로 기대. NFC USIM의 경우 갤럭시S2 모델부터 장착되고 있음
- 성장 동력은 스마트카 솔루션 사업으로 동사는 현대/기아차의 스마트 기기를 이용한 인포테인먼트 분야를 담당. 차량용 App Store 플랫폼 구축도 기대
- 현재 주가는 2012F WISEFN 컨센서스 기준, P/E 11.6배. 2013년부터 국내 스마트카 시장의 본격적인 성장을 감안할 때, 관련매출과 산업내 지위가 향후 주가의 Key Point

탐방계획

2012년 08월 28일 ~ 2012년 09월 24일

▶ 동행가능

기업명	Sector	계획 일자	소재지	시가총액(억원)	방문 주요 목적	담당자
코라오홀딩스	자동차	08월 28일	서울 중구	5,894	실적 및 업황 점검	김인필 ☎ 6915-5419
모바일리더	S/W	08월 28일	서울 강남	350	실적 및 업황 점검	김종우 ☎ 6915-5776
루미아이크로	IT	08월 29일	경기 용인	557	실적 및 업황 점검	최광현 ☎ 6915-5764
케이피에프	기계	08월 29일	서울 중구	901	실적 및 업황 점검	신근호 ☎ 6915-5764
루트로닉	의료기기	08월 30일	경기 고양	442	실적 및 업황 점검	김종우 ☎ 6915-5776
MDS테크	S/W	08월 30일	경기 성남	1,156	실적 및 업황 점검	최광현 ☎ 6915-5764
케이맥	IT	08월 31일	대전 유성	614	실적 및 업황 점검	김인필 ☎ 6915-5419
신풍제약	제약	08월 31일	서울 강남	1,589	실적 및 업황 점검	김인필 ☎ 6915-5419
코다코	자동차	09월 03일	충남 천안	416	실적 및 업황 점검	김종우 ☎ 6915-5776
인터로조	소비재	09월 03일	서울 영등포	1,257	실적 및 업황 점검	김인필 ☎ 6915-5419
신흥기계	기계	09월 05일	서울 영등포	884	실적 및 업황 점검	김인필 ☎ 6915-5419
제이티	IT	09월 10일	충남 천안	506	실적 및 업황 점검	최광현 ☎ 6915-5764

▶ 동행불가능

기업명	Sector	계획 일자	소재지	시가총액(억원)	방문 주요 목적	담당자
제이엠티	IT	08월 28일	경기 평택	603	실적 및 업황 점검	최광현 ☎ 6915-5764
바텍	의료기기	08월 29일	경기 화성	1,166	실적 및 업황 점검	신근호 ☎ 6915-5764
피마셀	바이오	08월 29일	서울 강남	3,063	실적 및 업황 점검	최광현 ☎ 6915-5764
스파이어테크	IT	08월 29일	경기 화성	3,894	실적 및 업황 점검	최광현 ☎ 6915-5764
진성타이씨	기계	09월 04일	경기 평택	1,672	실적 및 업황 점검	김인필 ☎ 6915-5419
이지바이오	바이오	09월 12일	서울 강남	1,416	실적 및 업황 점검	최광현 ☎ 6915-5764

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

종목명	담당자	담당자 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중개한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련

해당사항없음