


이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

이즈미디어(181340)

하드웨어/IT장비

카메라 고도화 위한 카메라모듈 검사장비 제조기업

요약

기업현황

산업분석

기술분석

재무분석

주요 이슈 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

이정어 책임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 해당 기업이 속한 산업에 대한 자세한 내용은 산업테마보고서를 참조해 주시기 바랍니다.
* 산업테마보고서는 발간일정에 따라 순차적으로 발간 중이며, 현재 시점에서 해당기업이 속한 산업테마 보고서가 미발간 상태일 수 있습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 NICE평가정보(주)(TEL.02-2124-6822, kosdaqreport@nice.co.kr)로 연락하여 주시기 바랍니다.

카메라모듈 검사장비 전문 기업

**이즈미디어
(181340)**

시세정보(3/24)

현재가	2,185원
액면가	500원
시가총액	154억원
발행주식수	7,045,100주
52주 최고가	12,450원
52주 최저가	1,945원
60일 평균 거래대금	8.6억원
60일 평균 거래량	167,791주
외국인지분율	3.37%
주요주주 홍성철	31.87%

투자지표 (억원, IFRS연결)

구분	2016	2017	2018
매출액	431	532	789
증감(%)	12.9	23.5	48.3
영업이익	43	24	41
이익률(%)	10	4.5	5.2
순이익	42	3	35
이익률(%)	9.7	0.6	4.4
ROE(%)	22.2	1.2	9.6
ROA(%)	8.6	0.5	4.7
부채비율(%)	170.9	99.3	113.2
유보율(%)	727.6	897.6	996.3
EPS(원)	827	55	513
BPS(원)	3,724	4,988	5,364
PER(배)		106.5	10.4
PBR(배)		1.2	1.0

- ▶ 카메라모듈 검사장비 선도 기업
- ▶ 스마트폰 및 자동차용 카메라모듈 검사장비 개발 기술 보유
- ▶ 해외 영업망 확보 통한 수익 창출 기대

카메라모듈 검사장비 선도 기업

이즈미디어는 독자 기술력으로 CCM(Compact Camera Module, 초소형 카메라모듈) 검사장비를 15년 이상 개발하면서 생산하고 있다. 부품 조립이 완료된 카메라모듈의 해상력 및 이물검사, 각종 보정 작업, 최종 검사 공정인 카메라모듈 후(後)공정용 검사장비를 제작하고 있으며, 최근 Active Align 장비 납품을 통해 전(前)공정까지 사업 영역을 확대하고 있다. 또한, 넓은 렌즈 화각과 높은 안정성을 요구하는 차량용 카메라모듈에 대해 조립부터 최종검사까지의 공정별 검사장비도 생산하고 있다.

스마트폰 및 자동차용 카메라모듈 검사장비 개발 기술 보유

카메라 성능이 높아지고, 다양한 방식의 카메라가 출시되면서 고정밀 검사장비가 요구되고 있고, 이즈미디어는 하드웨어와 소프트웨어 전문 개발팀을 구성해서 고객사의 요구사항을 반영하여 제품을 생산하고 있다. 소프트웨어 개발키트 및 전기적 검사보드 등을 활용해서 스마트폰용, 차량용 카메라모듈 등 각각 특징에 적합한 검사장비를 설계하고 있으며, 산업현장에 장착되어 구동하면서 최적의 성능을 발휘할 수 있도록 기술지원 업무도 수행하고 있다. 증강현실 서비스 구현을 위해 3D 카메라의 수요가 높아지고 있음에 따라 TOF(Time-of-Flight) 카메라 모듈 검사장비도 개발하여 제품을 다각화하였다.

해외 영업망 확보 통한 수익 창출 기대

카메라모듈 검사장비를 국내 기업을 비롯하여 중국 및 베트남 소재의 카메라모듈 제조사에 납품하고 있고, 주요 고객사 지역에 현지법인 설립 및 영업/AS 센터를 운영하여 밀착형 거래관계를 유지해서 신인도를 향상시키고 있다. Q-Tech, O-Film, Truly 등 중국 업체를 중심으로 일정 규모 이상의 수주 물량을 확보하며 안정적인 매출규모를 유지하고 있고, 최근에는 미국 실리콘밸리에 현지 법인을 설립하여 해외 영업망을 확장하였다. 기존 거래처 이외에 잠재적인 고객을 확보하기 위해서 중국, 베트남, 미국, 인도 등 각 나라의 상황에 적합한 맞춤형 장비를 공급할 계획을 구상하며 신성장 동력을 마련하고자 노력하고 있다.

I. 기업현황

카메라모듈 검사 장비 전문 기업

이즈미디어는 2002년 11월에 설립되어 2017년 7월에 코스닥 상장된 업체로서, 휴대폰에 탑재되는 초소형 카메라모듈에 대한 검사 및 조립 장비를 전문으로 제작하는 업체이다. 스마트폰 같은 모바일기기에 탑재되는 초소형카메라, 자동차용 카메라모듈 등의 성능 및 품질을 검사하는 장비를 주요 제품으로 생산하고 있다. 현재 홍성철 대표이사가 창업 이후 경영총괄 담당자로서 사업 전반에 관해 경영하고 있으며, 주요 사업에 대한 높은 기술적 이해를 바탕으로 기술개발 및 사업화를 주도하고 있다. 2006년에 기업부설연구소를 구축해서 제품의 기구적인 부분부터 하드웨어 및 소프트웨어를 아우르는 연구개발을 전담하고 있다.

홍성철 대표이사가 동사 지분 31.87%를 보유하여 최대주주에 올라있으며, 최대주주 및 특수관계인의 지분은 41.25%이다.

[표1] 주요주주 및 관계회사 현황

주요주주	지분율(%)	관계회사	지분율(%)
홍성철	31.87	isMedia Technology (Shenzhen) Co., Ltd	100.00
김종원	3.42	isMedia Inc.	100.00

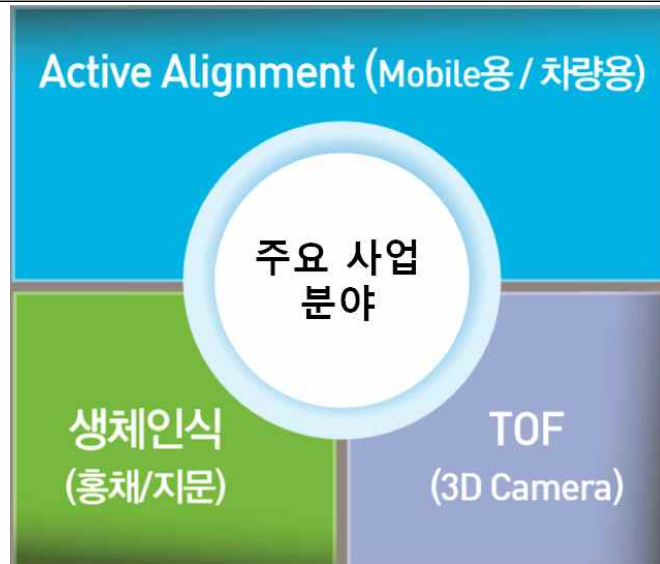
*출처: 금융감독원 전자공시, NICE평가정보 재가공

또한, 동사는 중국과 미국에 자회사를 두어 해외영업 및 판매, 용역제공 등에 힘쓰고 있다.

주요 사업 분야

카메라모듈의 대표적인 검사 공정은 Focusing, Calibration, Final Test 등으로 구성되어 있고, 해당 공정에 필요로 하는 장비를 제조하고 있다. 카메라모듈의 조립과 검사를 한 공정상에서 수행할 수 있는 Active-Align 장비를 비롯하여, 스마트폰용 듀얼카메라모듈 검사장비와 자동차용 카메라모듈 검사장비 등 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있다. Active-Align 장비는 VCM(voice coil motor) 액츄에이터를 카메라 렌즈에 조립시, 광축 및 접합위치 등을 정밀하게 조정하여 작업할 수 있도록 지원하는 기기로서, 정밀 제어를 위한 모터와 소프트웨어 기술 등이 필요하고, 동사는 이러한 기술을 독자적으로 개발하여 제품 생산에 적용하였다.

[그림1] 주요 사업 분야



*출처: 이즈미디어 IR 자료 재가공

3D 이미지 및 넓은 화각의 사진을 촬영하기 위해서 스마트폰의 후면 카메라는 2개 이상으로 늘어났고, 한 장비 내에서 다수의 카메라모듈의 광축 조정 및 다양한 거리에서의 해상력 검사, 렌즈 심도 검사 등을 수행할 수 있는 장비를 제작하고 있다. 기존 3D 센싱 카메라는 구조광(SL, Structured Light) 방식의 카메라모듈을 사용하였는데, 카메라와 피사체와의 거리가 멀어질수록 인식률이 크게 떨어지는 단점을 보완하기 위해서 TOF 방식의 카메라모듈이 개발되었다. 카메라 촬영 원리가 다른 TOF 방식의 카메라모듈을 검사하기 위해 조립상태 및 성능 불량검사, Calibration 및 최종 검사 등 공정 별 장비를 제작하였다.

해외 영업망을 통한 성장 동력 마련

초소형 카메라모듈 검사장비를 중국과 베트남 등에 설립된 현지 법인 및 대리점 등을 통해서 국내외 거래처에 납품하고 있으며, 주요 판매처는 중국 소재의 Q-Tech, O-Film, Truly, 베트남에 현지 법인을 설립한 파트론, 엠씨넥스, 나무가 등이다. 2019년 초에 O-Film 과 74억 원 규모의 공급 계약을 체결하여 듀얼 카메라모듈 검사장비, 자동화 장비인 핸들러 등을 납품하였고, 신규 거래처를 확보하기 위해서 멀티카메라와 3D 센싱 카메라 시장 성장에 맞춰 최근 실리콘밸리에 미국법인을 설립하였다. 국내 및 해외에 영업 네트워크망을 확대하면서 외형적 성장을 위해 노력하고 있다.

[그림2] 이즈미디어의 주요 거래처



*출처: 이즈미디어 IR 자료 재가공

II. 산업분석

카메라모듈 검사 장비 산업 현황

이즈미디어의 주요 제품 및 매출액 비중을 고려하여 카메라모듈 검사장비와 전방 시장인 카메라모듈 산업 현황 등을 함께 살펴보고자 한다.

카메라모듈 검사장비는 스마트폰, 태블릿PC 등 다양한 스마트 디바이스의 확산과 자동차의 스마트화 등을 통해 수요가 증가하고 있다. 자동주차지원 기능, 충돌예방 및 차선이탈경보, 운전자상태감시 등 특정 상황을 주행 중에 차량 스스로 인지하여 상황을 판단해서, 자동차를 제어하거나 운전자가 미리 위험요소를 감지할 수 있도록 지원하는 ADAS(Advanced Driver Assistance Systems, 지능형운전자보조시스템), 민간용으로 확산되고 있는 드론, IoT 기술과 결합된 스마트 홈 분야, 영상보안(CCTV 외) 등 다양한 분야에서 고성능의 카메라가 요구됨에 따라 검사장비 시장도 동반하여 성장하고 있다.

카메라모듈의 고화소화, 슬림화에 따라 수작업에 의한 Focusing 검사의 수율 저하 문제가 대두되면서 기존의 수동형 장비를 보완하기 위해 카메라모듈을 자동으로 투입하는 핸들러의 수요가 증가하고 있다. 또한, 스마트폰의 듀얼카메라 확대, 트리플 카메라 출시, 3D센싱카메라 도입 등 새로운 기술이 적용된 카메라 모듈의 등장으로 인하여 이에 적합한 검사장비의 수요가 지속적으로 발생하고 있다. CCM 모듈 제조사는 인건비 절약 및 원가절감 등을 위해서 검사 장비의 자동화시스템을 적극적으로 도입하고 있으며, 저가의 반자동화 장비에서 고가의 완전 자동화 라인으로 전환하고 있다.

카메라모듈 검사장비의 후방산업은 전자부품 및 기계부품, 광학기기 등으로 구성되고, 전방산업으로는 스마트폰의 카메라모듈 및 차량용 전후방 카메라모듈, 드론용 카메라모듈 등이 있다.

[그림3] 카메라모듈 검사장비의 전후방산업

후방산업	카메라모듈 검사장비	전방산업
전자부품, 기계부품, 광학기기 등	Calibration, Focusing, Final Test 장비 등	모바일기기용 카메라모듈, 자동차용 카메라모듈 등
		

*출처: 한국머신비전산업협회 자료 재가공

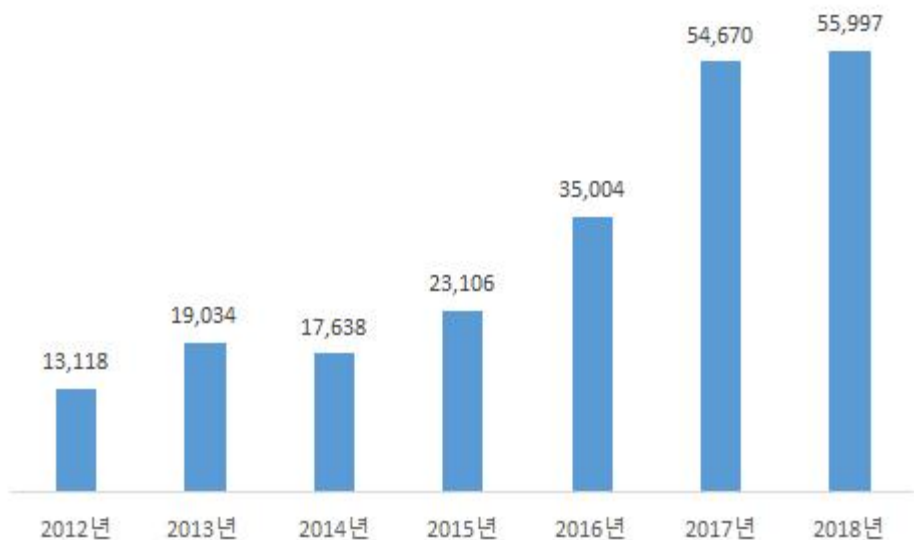
4차 산업혁명 시대를 맞이하여 생산공정은 자동화, 전장화, 고도화되면서 전반적인 작업의 효율성을 높이기 위해 검사장비의 중요성이 부각되고 있으며, 미세 제어로 인한 카메라모듈 렌즈의 초점, 센서 이물, 모듈 외관 상태 등의 검사 정확성, 속도 등을 향상시킨 장비의 요구가 증가하고 있다. 최근 검사장비에는 하드웨어를 통해 측정된 데이터를 분석하고 판단할 수 있도록 인공지능 기술을 탑재하고 있으며, 사용용도를 고려하여 기술지원 서비스도 제공된다. 즉, 검사장비는 하드웨어, 광학계 및 소프트웨어 분야 기능을 통합시켜 구현됨에 따라 타업종 대비 높은 기술력을 필요로 하는 기술집약적 산업이다.

또한, 스마트기기의 한 부품을 측정하는 장비로서, 높은 안정성 및 정확성, 신뢰성 등을 보장하는 장비를 생산하기 위해 초기 투입되는 자본이 대규모임에 따라 자본 집약적 특징을 가진다. 장비 특성상 상용화되어 검증된 제품을 지속적으로 사용하려는 경향이 높아서 새로운 경쟁사가 시장 진입을 하기 어려운 산업이기도 하다. 카메라 모듈의 기술 트렌드를 고려하여 측정방식도 발전되어야 함에 따라 지속적인 R&D 투자가 요구된다.

카메라모듈 검사 장비의 전방시장인 카메라모듈 산업 현황

카메라모듈 검사장비를 전문으로 조사한 시장자료를 파악하기 어려움에 따라 검사 장비의 전방시장인 카메라모듈 시장을 참고로 조사하여 시장 현황을 분석하였다. 이즈미디어는 스마트폰용 초소형 카메라모듈의 검사장비를 주요 제품으로 생산하고 있으며, 통계청 자료에 따르면 휴대폰용 카메라모듈 시장은 2012년 1조 3,118억 원에서 연평균 4.92% 성장하여 2018년에 5조 5,997억 원 대 규모를 형성하였다.

[그림4] 국내 휴대폰용 카메라모듈 시장 규모 (단위 : 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털 자료 재가공

스마트폰 성능이 상향 평준화된 상황에서 핸드폰 제조사들은 카메라 모듈을 활용한 차별화된 기능을 탑재한 제품을 제작하였고, 이에 따른 검사장비의 성능도 업그레이드되고 있다. 스마트폰에 듀얼 카메라가 등장하면서 검사장비 한 대의 기기에서 기존보다 카메라모듈 검사량이 증가되었고, 3D 카메라 신규 기술이 적용되어 검사장비의 고기능화가 요구되고 있다. 참고로, 스마트폰 선두 업체인 애플 및 삼성전자, 화웨이 등은 카메라 화소 경쟁을 위해 듀얼카메라를 비롯하여 트리플카메라를 스마트폰에 탑재하였고, 3D 카메라 등 카메라모듈 관련 최신 기술을 적용하고 있다.

카메라모듈은 스마트폰을 비롯하여 드론 및 영상보안기기, 자동차 등에 탑재되어 활용되고 있으며, 각각의 사용 용도에 따라 검사 방식이 상이하여 적합한 검사장비를 제작하는 것이 필요하다. 카메라모듈이 적용되는 전자기기가 첨단화되면서 검사장비의 기능과 품질도 향상되고 있고, 해당 업체들은 최근 다변화되고 있는 카메라모듈 시장에 유연하게 대처할 수 있는 방안을 강구하며 차별화된 기능을 부여한 제품을 생산하고 있다. 일반적으로 새로운 기능이 탑재된 카메라모듈이 시장에 출시되면 새로운 검사기능을 추가한 장비가 필요하며, 카메라모듈이 적용되는 분야가 확장되고 있음에 따라 이에 관련된 검사장비 시장도 확대될 전망이다.

Ⅲ. 기술분석

카메라 모듈 검사장비 관련 기술

이즈미디어는 CCM 검사장비 산업을 선도하는 기업으로서 소프트웨어와 회로설계, 기계설계, 광학응용 기술 분야에 특화되어 고품질의 제품을 생산하고 있다. 영상처리 S/W, 임베디드 S/W, 응용 프로그램 S/W 등 다양한 분야에서 경력이 풍부한 소프트웨어 전문 인력을 기반으로 검사의 정확성과 신속성 등을 최적화한 카메라 모듈 검사 장비용 소프트웨어를 개발하고 있다. 또한, 다수의 산업현장에서 장비를 셋팅하며 기술지원한 실무경험을 통해 사용자 중심의 GUI(graphic user interface) 개발 기술력도 갖추고 있다.

초소형 카메라 모듈을 검사하기 위한 고정밀 검사장비를 제작하기 위해서 전기 회로설계 및 고속 신호처리 회로설계 기술 등을 보유하고 있으며, 최적화된 펌웨어 개발 기술을 접목하여 고객의 요구 사항에 발빠르게 대응하고 있다. 검사 장비의 눈에 해당하는 광학 파트를 개발하기 위해서, 광학 모델링을 이용한 시뮬레이션 작업을 활용하여 장비 내 광학용 부품의 조립 적합성을 확인하고 있다. 또한, 카메라 모듈 검사 및 제조 장비 또는 기타 비전 검사 장비의 효율적 운영을 위한 광학 모듈을 설계하여 적용하고 있다. 3D CAD, Dynamic Analysis, Animation 동작분석 등 첨단 설계기법을 이용하여 장비의 기계파트를 설계하고 있으며, 작업자의 동선과 현장의 레이아웃을 고려해서 맞춤형 방식으로 최적의 장비를 생산하고 있다.

[그림5] 이즈미디어의 주요 기술



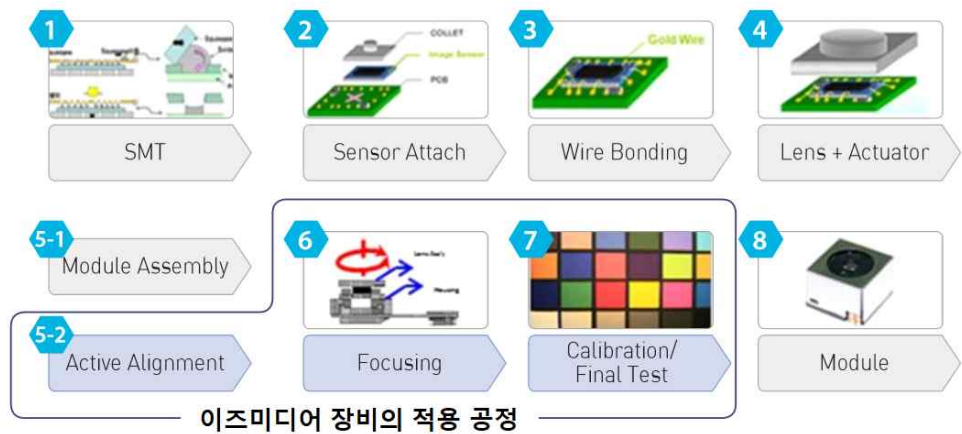
*출처: 이즈미디어 홈페이지 자료 재가공

**카메라모듈
제조공정**

카메라모듈의 제조 프로세스 중에서 전공정은 전자 부품을 PCB에 실장 한 다음, 이미지센서를 부착하여 와이어본딩 처리하고, 렌즈와 액츄에이터의 조립 공정에서 검사까지 한번에 진행하는 Active alignment 공정 등으로 구성된다. 그다음, 후공정은 렌즈의 초점을 정밀 검사하는 Focusing 공정을 거쳐서, Calibration 및 최종 검사를 진행한 후 패키징한 최종품을 생산하는 공정으로 이루어진다.

**카메라모듈
검사장비 관련
주요 제품**

[그림6] 카메라모듈 제조 공정 중 이즈미디어 장비의 적용 분야



*출처: 이즈미디어 IR 자료 재가공

[그림7] 이즈미디어의 카메라모듈 검사장비

	
<p>(Active Alignment 장비)</p>	<p>(Focusing 장비)</p>
	
<p>(Calibration 장비)</p>	<p>(Final Test 장비)</p>

*출처: 이즈미디어 IR 자료 재가공

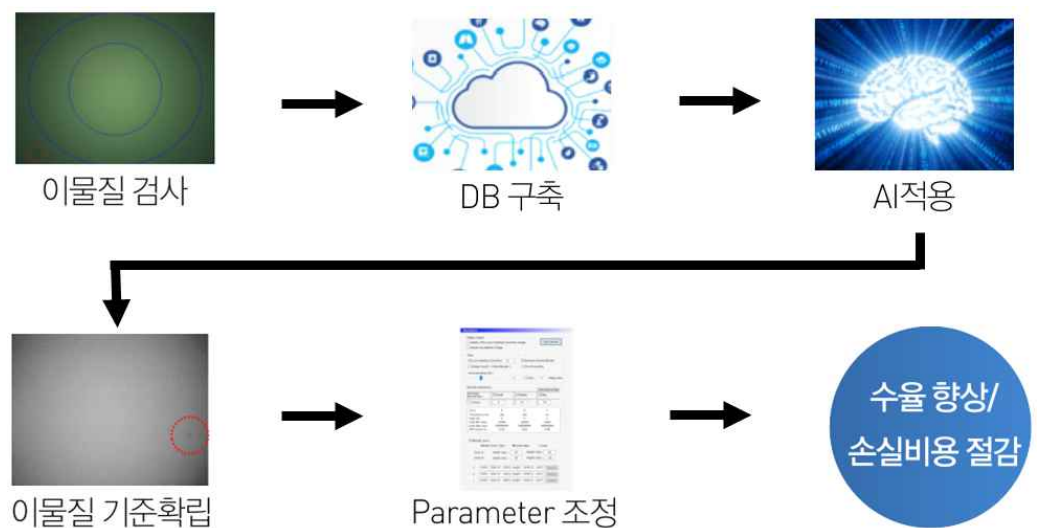
이즈미디어는 카메라모듈의 렌즈 높이와 해상력(서로 다른 개체를 인지할 수 있는 최소 거리) 등을 점검하는 Focusing 장비, 이물 및 보정 상태를 검사하는 Calibration 장비, 카메라모듈을 전반적으로 최종 검사하는 장비 등 후공정용 검사장비를 비롯하여, 전공정 중에서 Active alignment 공정에 사용되는 장비를 주요 제품으로 생산하고 있다. 모바일기기용 카메라모듈과 자동차용 카메라모듈의 성능 및 규격 등은 차이가 있으므로 각각의 특성에 적합한 검사장비를 개발해서 제작하고 있다.

카메라모듈 검사장비를 제작하기 위해서 기구의 설계를 비롯하여 하드웨어 및 소프트웨어 기술 등을 자체적으로 개발하고 있다. 고객사의 요구사항을 반영하여 SDK(Software Development Kit)와 UCI Board(전기적 테스트 보드) 등을 활용해서 개발단계에서부터 최적의 솔루션을 찾고 있으며, 안정화된 사양의 제품을 생산하고자 노력하고 있다.

**카메라모듈
검사장비의 특징점**

동사의 제품은 빠른 속도의 SFR(Spatial Frequency Response) 검사 기술 및 듀얼 카메라모듈용 동시검사 기능을 구축하여 검사 시간을 단축시키고, 사용자 입장에서 고려하여 최적화된 User Interface를 제공해서 작업의 효율성을 높일 수 있다. 불량 검출 시, 이물질에 대한 명확한 기준을 세우는 것이 중요함에 따라 인공지능 기술을 이용하여 이물질의 객관적 기준을 정립한 데이터를 구축해서 검사의 정확성을 개선시키고, 현장에서 발생할 수 있는 오류 현상(작업자 실수, 소프트웨어 오류 등)을 취합 및 분석해서 대처할 수 있도록 방안을 제시함에 따라 불량률을 낮출 수 있도록 지원한다.

[그림8] AI 기술을 적용한 카메라모듈 검사장비 특징



*출처: 이즈미디어 IR 자료 재가공

작업 현장에서 장비를 초기 셋업하여 가동시 발생할 수 있는 기계적인 오차를 관리하기 위하여, 보정 기능 및 검사장비의 광원을 실시간으로 모니터링 할 수 있는 기능을 탑재하였고, 장비의 소형화를 위해서 검사장비의 눈에 해당하는 대화각, 고배율 텔레 렌즈를 개발 및 업그레이드하고 있다. 또한, 이미지 품질 테스트용 소프트웨어를 전문으로 개발하는 미국의 Imatest 사와 협업을 하여서 장비의 성능을 지속적으로 향상시키고 있다.

**지식재산권
등록하여 모방방어**

스마트폰 같은 모바일기기에 생체인증용 및 3D 센싱용 카메라모듈이 탑재됨에 따라 시장의 트렌드를 고려하여 이러한 부품을 검사할 수 있는 장비도 출시하면서 기술경쟁력을 확보하고 있다. 또한, 장비를 개발하면서 축적한 기술 지식을 보호하기 위해서 다수의 지식재산권을 등록완료하여 모방방어에도 힘쓰고 있다.

[표2] 이즈미디어의 지식재산권 현황

종류	지식재산권명	고유번호
특허등록	카메라 모듈 검사장치용 위치 정렬 장치	10-2076391
특허등록	사전 정렬유닛을 구비한 카메라모듈 검사장치 및 카메라모듈 검사 준비방법	10-2058272
특허등록	카메라모듈 검사용 소켓유닛	10-2047466
특허등록	데이터 시작점 자동 측정 방법 및 시스템	10-2022795
특허등록	검사장치용 무빙 스테이지	10-2011605
특허등록	카메라모듈 검사용 스윙형 소켓	10-1968443
특허등록	검사 데이터 처리의 부하를 분산시키는 회전식 카메라 모듈 검사장치	10-1966601
특허등록	회전식 카메라모듈 검사장치	10-1921021
특허등록	듀얼 카메라모듈의 정렬 방법	10-1910288
특허등록	카메라모듈 검사장치	10-1885471
특허등록	카메라모듈 검사용 차트유닛 및 이를 구비하는 카메라 모듈 검사장치	10-1880412

*출처: KIPRIS 자료 재가공

IV. 재무분석

**중화권 스마트폰
카메라모듈 검사장
비 수주 증가로 매
출 급증**

2018년 매출액은 789억 원으로 2017년 532억 원 대비 48.27% 증가하였다. 2017년 매출액 증가율은 23.49%로 높은 수준의 성장세를 유지하고 있다. 중화권 스마트폰 카메라모듈 업체인 Q-Tech, O-Film 등의 검사장비 수주물량 증가로 매출 규모 전년 대비 크게 확대되었다. 영업이익율은 2016년 10.02%에서 2017년 4.53%로 감소하였다가 2018년 5.22%로 소폭 회복하였다. 원가구조 저하에도 불구하고 매출 급증에 따른 판관비 부담 완화로 영업이익율 전년 대비 상승하였다. 한편 2019년 3분기 매출액은 599억 원으로 전년 동기 대비 13.70% 증가하였고 영업이익은 18억 원으로 전년 동기 대비 39.39% 감소하였다. 전방 스마트폰 산업의 업황 둔화에도 주요 스마트폰 기종의 멀티카메라 채택 확대에 따른 관련 검사장비의 수요 증가세 지속으로 매출신장이 예상된다.

**매출채권 급증으로
영업활동현금
유출효과 88억 원**

2018년도 부채비율은 113.19%, 차입금의존도는 12.65%로 산업평균 대비 유사한 수준을 유지하고 있다. 2018년 매출증가에 따른 매출채권의 증가로 영업활동현금 흐름에 있어 88억 원 가량의 현금유출 효과가 발생하였고 이에 따라 기말 현금성 자산이 100억 원으로 기초 현금성 자산 160억 원 대비 60억 원 가량 감소하였다.

[표3] 유형별 매출 추이 변화

(단위 : 백만원, %)

품목	2016년		2017년		2018년		2019년 3분기	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
CCM검사장비	37,873	87.86	51,525	96.80	76,272	96.65	57,359	95.75
용역매출 등	5,232	12.14	1,703	3.20	2,647	3.35	2,545	4.25
합계	43,105	100.00	53,228	100.00	78,919	100.00	59,904	100.00

출처: 금융감독원 전자공시

[표4] 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
한국투자증권	Not Rated	-	2019.06.28
	· 멀티카메라 트렌드가 지난해 하반기부터 시작해 최소 내년까지 이어질 예상으로 카메라모듈 업황은 호황을 누리고 있음 · 중화권향 매출액도 견조한 수주잔고를 바탕으로 매출액과 이익이 늘어날 전망		

V. 주요이슈 및 전망

카메라모듈 트렌드에 따른 카메라모듈 검사 장비 수요 증대

스마트폰에 듀얼카메라 장착이 대세로 자리 잡으면서 최근에는 트리플카메라를 탑재한 모바일기기가 출시되고 있으며, 레드오션인 스마트폰 시장에서 우월한 지위를 유지하기 위하여 애플은 아이폰의 차기작에 TOF 방식의 3D카메라를 채택할 것으로 알려졌다. TOF 카메라는 스마트폰으로도 공간 3D 지도를 생성하거나 증강현실(AR) 콘텐츠 제작 완성도를 향상시켜줄 수 있음에 따라 3D 카메라의 차세대 기술로 각광받고 있다. 또한, 자동차가 첨단화되면서 지능형운전자보조시스템을 탑재하기 위해 고성능의 전후방 및 측면카메라가 필요하며, 차량용 카메라모듈에 특화된 검사장비의 수요도 발생하고 있다. 새로운 기능이 탑재된 카메라모듈이 시장에 출시되면 기존 검사장비도 새로운 검사 기능을 추가해서 카메라모듈 제조사에 배치되는 시장 환경을 고려하여, 이즈미디어는 모바일기기용 카메라모듈 및 차량용 카메라모듈을 검사할 수 있는 전용 장비를 제작하며 해당 시장을 선도하고 있다.

카메라모듈 검사장비 제조 역량 확보

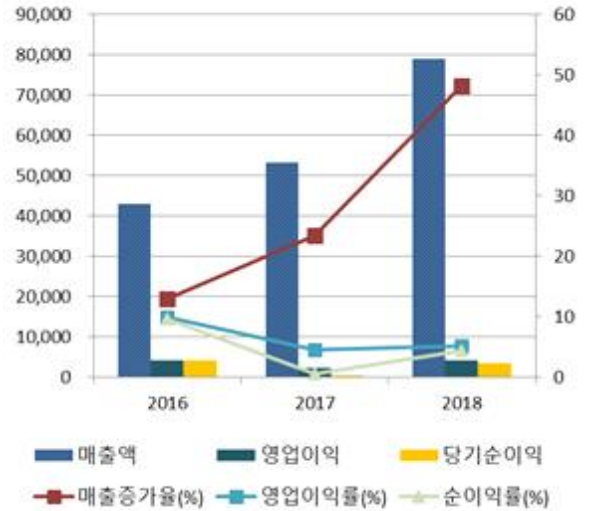
모바일기기 및 자동차 등이 첨단화되면서 다변화되고 있는 카메라 모듈 시장에 공격적으로 대비하기 위해, 하드웨어 및 소프트웨어 개발팀을 비롯하여 신규 장비개발에 집중하는 장비개발팀을 별도로 구성하였다. 자체 개발한 Development Kit, 고정밀 전기측정검사보드, 영상신호검출보드 등을 활용해서 설계 단계에서부터 고객사의 다양한 요구사항에 빠르게 대응하여 최적의 솔루션을 찾은 결과, 자동차 카메라모듈용 Active alignment 장비, 생체인식 카메라모듈용, TOF 방식의 3D카메라모듈용 검사장비 등을 상용화시켜 제품 포트폴리오를 다각화시켰다. 다양한 장비를 개발하면서 축적한 기술력을 기반으로 향후 신규 시장을 선도할 수 있는 발판을 마련하고 있으며, 잠재적인 고객의 요구에 부합되는 맞춤형 장비를 공급할 수 있는 역량을 확보하였다.

제품 다각화 및 해외시장 확대 통한 수익 창출

이즈미디어는 듀얼카메라모듈 검사장비, Active alignment 장비, 3D카메라모듈 검사장비 등 다양한 제품을 파트론, 엠씨넥스, 아이엠텍, 나무가 등 국내기업을 비롯하여 중국의 Q-Tech, O-Film, Truly 등 국내외 유수의 카메라모듈 제조사에 납품하고 있다. 또한 베트남에 진출한 거래처 및 신규 시장으로 부상하는 인도 시장에 대해서 영업활동을 지속적으로 수행하고 있으며, 실리콘밸리의 글로벌 IT기업을 대상으로 기술영업을 확대하기 위해 최근 미국법인을 설립하는 등 해외 영업망을 확장하였다. 동사는 모바일기기 및 차량용 카메라모듈 검사장비를 제조한 기술력을 기반으로 OLED 패널 생산 시 검사단계 공정에서 사용할 수 있는 장비를 개발하여 신규 시장을 창출하기 위해 노력하고 있으며, 신규 거래처를 발굴하여 새로운 매출 동력을 확보한다면 지속적인 외형적 성장이 기대된다.

포괄손익계산서 (Annual) (단위: 백만원, IFRS연결)

	2016.12	2017.12	2018.12
매출액	43,105	53,228	78,919
증가율(%)	13	23	48
매출원가	27,698	38,337	61,426
매출총이익	15,407	14,892	17,493
판매비와관리비	11,089	12,482	13,373
인건비	4,629	5,349	5,415
일반관리비	511	908	1,117
판매비	1,079	1,074	1,829
기타판매비와관리비	4,871	5,152	5,011
영업이익	4,318	2,409	4,121
영업이익률(%)	10	5	5
영업외수익	1,343	997	1,942
금융수익	14	86	185
영업외비용	866	3,060	2,798
금융비용	448	223	189
세전계속사업이익	4,795	346	3,265
법인세비용	628	17	(241)
계속사업이익	4,167	329	3,506
중단사업이익			
당기순이익	4,167	329	3,506
순이익률(%)	10	1	4
기타포괄손익	5	(12)	(78)
총포괄이익	4,172	317	3,427



포괄손익계산서 (Quarterly) (단위: 백만원, IFRS연결)

	2017.4Q	2018.1Q	2018.2Q	2018.3Q	2018.4Q	2019.1Q	2019.2Q	2019.3Q
매출액	17,009	20,726	4,171	27,790	26,232	25,769	21,458	12,677
매출원가	12,751	15,622	3,923	20,710	21,170	20,967	15,764	11,627
매출총이익	4,258	5,103	248	7,080	5,062	4,802	5,694	1,050
판매비와관리비	2,184	3,437	2,240	3,819	3,876	3,575	3,859	2,333
인건비	1,640	1,408	1,354	1,317	1,337	1,830	1,566	1,452
일반관리비	477	388	246	293	191	211	276	255
판매비	(376)	461	58	915	395	723	1,030	(380)
기타판매비와관리비	442	1,181	583	1,294	1,953	812	987	1,006
영업이익	2,074	1,667	(1,992)	3,261	1,186	1,227	1,835	(1,283)
영업외수익	486	534	1,198	(2)	277	682	506	882
금융수익	41	58	51	47	29	42	33	55
영업외비용	1,066	442	1,542	442	438	207	451	205
금융비용	28	46	46	47	51	74	83	93
세전계속사업이익	1,493	1,759	(2,336)	2,817	1,025	1,703	1,890	(606)
법인세비용	(136)	146	(151)	37	(273)	(7)	109	(470)
계속사업이익	1,629	1,613	(2,185)	2,780	1,298	1,710	1,781	(135)
중단사업이익								
당기순이익	1,629	1,613	(2,185)	2,780	1,298	1,710	1,781	(135)
기타포괄손익	(30)	47	(7)	(22)	(96)	99	(12)	8
총포괄이익	1,599	1,660	(2,193)	2,758	1,203	1,810	1,769	(128)

재무상태표 (Annual)	(단위: 백만원, IFRS연결)		
	2016.12	2017.12	2018.12
유동자산	40,416	52,820	63,793
현금및현금성자산	10,241	15,963	10,089
단기투자자산		4,546	518
매출채권및기타채권	19,103	18,786	35,647
재고자산	8,871	11,883	15,450
기타비금융자산	2,200	1,642	2,088
비유동자산	16,087	16,169	17,429
유형자산	13,795	14,091	13,762
무형자산	341	262	312
장기투자자산	302	114	
장기매출채권등	111	128	1,298
이연법인세자산	1,538	1,574	2,057
기타비금융자산			
자산총계	56,503	68,989	81,222
유동부채	27,516	26,480	37,536
매입채무및기타채무	15,736	18,511	22,815
유동차입부채	5,485	6,485	10,273
단기차입금	5,485	6,485	7,485
유동성장기부채			2,788
기타비금융부채	2,832	399	2,510
단기충당부채	1	992	1,842
비유동부채	8,133	7,889	5,587
매입채무및기타채무			
비유동차입부채	2,784	2,783	
사채			
장기차입금	2,784	2,783	
기타비금융부채			
퇴직급여채무	3,965	4,962	5,319
장기충당부채	1,384	143	165
부채총계	35,649	34,368	43,123
지배주주지분	20,854	34,621	38,099
납입자본	2,520	3,523	3,523
자본금	2,520	3,523	3,523
이익잉여금	20,571	20,943	24,374
기타자본구성요소	(2,236)	10,155	10,202
기타포괄손익누계액	(16)	(71)	(75)
기타자본구성	(2,220)	10,226	10,277
비지배주주지분			
자본총계	20,854	34,621	38,099

현금흐름표 (Annual)	(단위: 백만원, IFRS연결)		
	2016.12	2017.12	2018.12
영업활동 현금흐름	4,566	(691)	(8,781)
당기순이익	4,167	329	3,506
현금유출없는비용	2,984	2,913	6,240
유형자산및무형자산취득비	379	404	414
무형자산상각비	88	87	93
현금유입없는수익	1,167	663	1,575
자산부채변동	(659)	(2,291)	(16,865)
매출채권의 감소	(4,062)	(156)	(17,127)
재고자산의 감소	(6,079)	(3,728)	(3,793)
매입채무의 증가	8,614	2,657	3,201
투자활동 현금흐름	370	(4,563)	1,915
투자활동 현금유입	710	910	8,038
유무형자산의감소	18	12	38
투자자산등의감소	126	239	8,000
투자활동 현금유출	340	5,473	6,123
유무형자산의 증가	189	683	510
투자자산등의 증가	49	4,282	4,755
재무활동 현금흐름	(100)	10,978	1,000
재무활동 현금유입	6,400	14,448	1,000
유동부채의 증가	6,400	3,950	1,000
비유동부채의증가			
자본의증가		10,498	
재무활동 현금유출	6,500	3,470	
유동부채의 감소	6,500	2,950	
비유동부채의 감소			
자본의감소		520	
현금및현금성자산의증가	4,835	5,725	(5,866)
기초 현금	5,065	10,241	15,963
기말 현금	10,241	15,963	10,089



주요 투자지표			
(IFRS연결)	2016.12	2017.12	2018.12
주당지표(원)			
EPS	827	55	513
BPS	3,724	4,988	5,364
DPS			48
Valuation(배)			
PER		106.5	10.4
PBR		1.2	1.0
EV/EBITDA	0.1	13.6	8.1
성장성(%)			
매출액증가율	12.9	23.5	48.3
영업이익증가율	88.9	(44.2)	71.0
총자산증가율	41.4	22.1	17.7
수익성(%)			
ROE	22.2	1.2	9.6
EBITDA margin	11.1	5.4	5.9
배당수익률			0.9
안정성(%)			
부채비율	170.9	99.3	113.2
이자보상배율(배)	9.6	10.8	21.8
유보액/총자산비율	32.5	45.8	43.2
활동성(%)			
총자산회전율	0.9	0.9	1.1
매출채권회전율	2.5	2.7	2.8
재고자산회전율	7.3	5.1	5.8

