

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

기산텔레콤(035460)

기타

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

이슬아 선임연구원

- 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 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

기산텔레콤(035460)

무선통신용 중계기 선도기업으로 항공, 방위산업 분야로 사업 확대

기업정보(2021/01/01 기준)

대표자	박병기
설립일자	1994년 09월 06일
상장일자	1999년 11월 18일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 무선통신장비 제조업
주요제품	광모듈, PCS중계기, WLL시스템

시세정보(2021/04/05 기준)

현재가(원)	3,005
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	438
발행주식수	14,577,340
52주 최고가(원)	3,440
52주 최저가(원)	2,100
외국인지분율	3.27%
주요주주	박병기

■ 주력제품 중계기 분야 5G 사업 집중 및 해외사업 확대

기산텔레콤은 이동통신중계기, Wibro중계기, VDSL, VoIP, MSP, Echo Canceller 등 유선 및 무선통신시스템의 장비 제조 전문기업으로 그 중 중계기 분야에 대한 연구개발 및 사업을 확대해 나가고 있다. 특히, 5G 통신 시장에 대응하기 위한 5G용 Multi-band DAS(Distributed Antenna System)과 RF repeater를 개발 및 제품화함으로써 급속히 확대되고 있는 5G 시장을 준비하고 있으며, 주요 납품처인 모피언스, 씨.아이.테크, 큐텔, KT 등에 꾸준히 통신장비를 판매하고 있고, 일본 및 유럽으로의 해외 진출도 진행하고 있어 향후 지속적인 성장이 예상된다.

■ Wi-Fi 6 적용 Tri-band AP 개발

기산텔레콤은 혼잡한 거리나 실내에서도 안정적으로 고속의 와이파이 서비스 제공이 가능한 차세대 무선 Wi-Fi 규격인 'Wi-Fi 6'를 적용한 Tri-band AP를 개발 및 출시함으로써 치열해지는 무선통신장비 시장에 대응하고 있다. 이에 따라 Wi-Fi 6 AP를 통해 향후 확대되는 Wi-Fi 시장에서 기술 및 시장경쟁력을 확보함으로써 중계기와 더불어 기산텔레콤의 성장에 기여할 것으로 전망된다.

■ 견고한 통신-방위-항공 사업 포트폴리오 구축

기산텔레콤 본 사업인 통신부문 사업 외에 계열사인 현대제이콤과 모피언스를 통해 방위산업과 항공산업으로 사업영역을 본격적으로 확대해 나가고 있다. 기산텔레콤이 최대주주인 현대제이콤은 군 전자통신분야 전문회사로 항공기, 전차, 장갑차, 함정 등에 주요 장비를 공급하고 있으며, 축적된 기술력과 제조능력을 바탕으로 사업을 확대하고 있는 기업이다. 이에 따라 기산텔레콤은 자사의 통신부문 사업과 계열사의 방위산업 및 항공산업에 대한 다각화된 사업 포트폴리오를 구축하여 성장을 이어 나갈 것으로 예상된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	565	(11.1)	(29)	(5.2)	(33)	(5.9)	(10.7)	(5.3)	77.6	(225)	2,022	N/A	1.4
2019	671	18.8	40	6.0	35	5.2	10.9	5.7	92.5	228	2,229	9.2	0.9
2020	688	2.6	4	0.6	3	0.5	0.2	0.5	101.9	3	2,231	778.2	1.2

기업경쟁력

무선통신용 중계기 선도기업

■ 무선통신 중계기 선도기업

2G대 통신부터 현재의 5G 통신에 이르기까지 각 통신 세대별 규격에 적합한 중계기를 제조하는 무선통신용 중계기 선도기업으로 자리 잡음.

■ 5G용 중계기 및 Wi-Fi 기술 및 제품 확보

이동통신과 Wi-Fi 사용자에게 보다 향상된 모바일 경험을 제공하기 위해 뛰어난 성능의 무선솔루션을 공급함.

사업 다각화 및 포트폴리오 구축

■ 4개의 종속회사 운영

- 현대제이콤
- 모피언스
- KISANTEL USA INC, TUBEK

■ 종속회사를 통한 3개의 사업 운영

- 유·무선통신시스템 장비 사업
- 방위산업물자와 통신 및 보안 장비 사업
- 항공항행안전무선 장비 제조사업

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 3G/4G/5G/LTE 무선네트워크/중계기 기술
- Wi-Fi 기반 무선접속기술
- VOIP 장비

주요 제품

- 중계기(DAS, RF repeater)
- Wi-Fi AP
- VoIP



시장경쟁력

- 5G 이동통신 방식의 상용화로 중계기 제품 수요가 증가할 것으로 전망됨.

세계 5G 시장 전망

년도	시장 규모	성장률
2020년	378억 달러	연평균 83.7% ▲
2025년	1,914억 달러	

- Wi-Fi는 가정/기업/공공 부문에서 그 용도가 늘어나고 있고, 주파수 대역의 범위를 넓히고 무선속도를 높여 사용할 수 있는 형태로 수요가 증가하고 있음.

최근 변동사항

■ 2020년 4G 중계기 위주 매출 기록

기산텔레콤의 사업매출 중 주요 매출은 중계기 부문임. 차세대(5G) 이동통신 중계기 매출 확대를 기대했던 기산텔레콤의 2020년 매출은 4G 중계기 위주인 것으로 파악됨. 이는 COVID-19 바이러스 발생에 따른 투자 심리의 악화 및 경기 침체의 영향으로 KT, LG유플러스 등의 통신사들이 5G 중계기 납품을 연기한 영향이 있음.

■ 2021년 5G 중계기의 수요 확대 대응 노력

무선 신호의 뼈대인 기지국이 투자되고, 기지국 간 커버리지를 메우는 중계기 투자가 이어지는 것이 통상 투자 순서이므로 2023년까지 예상되었던 기지국 구축물량이 2019년 말 조기 완료되어 2021년에 후속으로 필요 시 중계기의 수요가 확대될 것으로 전망됨.

I. 기업 현황

무선통신 중계장비 전문기업으로 시장 선도

기산텔레콤은 통신기술력 기반의 무선통신 중계장비 전문기업으로 이동통신과 Wi-Fi 사용자에게 보다 향상된 모바일 경험을 제공하기 위해 뛰어난 성능의 무선솔루션을 공급하는 것을 목적으로 사업을 영위 중이며, 이를 위해 지속적인 기술개발을 수행하고 있다.

■ 개요

기산텔레콤은 1994년 9월에 설립되어 1999년 11월 코스닥에 상장한 기업으로, 통신장비 제조업, 위성통신기기 제조업, 통신장비 및 부품 수출입업, S/W자문, 개발 및 공급업, 통신서비스업 등을 목적으로 사업을 영위하고 있는 국내 중계기 선도기업이다. 2세대 통신서비스인 CDMA(Code Division Multiple Access) 중계기 핵심기술 개발을 시작으로 현재 활용 중인 4세대 통신 LTE(Long Term Evolution)의 광 중계기에 이르기까지 이동통신에 사용되는 중계기를 지속적으로 공급하고 있다.

동사의 2020년(제27기) 사업보고서에 따르면, 본사는 서울시 송파구 오금로에 소재해 있으며, 총 70여 명의 임직원이 근무하고 있는 것으로 파악되며, 기업 현황은 [표 1]과 같다.

표 1. 기업 현황

구분	내용	구분	내용
회사명	기산텔레콤		
설립일	1994년 9월 6일	대표이사	박병기
최대주주	박병기	임직원 수	70여 명
발행주식 총수	100,000,000주	계열회사	비상장법인 4개(국내(2), 해외(2))
상장일	1999년 11월 18일(코스닥)	주요 제품	중계기, Wi-Fi 무선접속장치, VoIP
지식재산권(특허)	특허 53건, 실용신안 1건		

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 주주 및 종속회사 현황

기산텔레콤의 사업보고서(2020)에 따르면 최대주주는 박병기로 지분 30.77%를 보유하고 있으며, 친인척 관계인 연종숙, 김교식이 각각 3.09%, 1.37%, 기타가 64.77%의 지분을 구성하고 있어, 최대주주 외 5% 이상의 주요주주는 없는 것으로 파악된다. 동사의 종속회사는 국내 2개, 해외 2개로 총 4개이다.

표 2. 주요 주주현황



*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

기산텔레콤은 현대제이콤, 모피언스, KISANTEL USA INC, TUBEK 등의 계열사를 두고 있다. 해당 계열사는 통신기반의 기술력을 활용하여 사업을 확장한 개념으로 볼 수 있다. 국내 업체의 경우 현대제이콤의 주요 제품은 방위산업 물자와 통신 및 보안 장비 제조이며, 모피언스는 항공항행안전무선장비 제조가 주요 제품이다.

표 3. 종속회사 현황(비상장법인)

구분	회사명	설립일	주요 사업	법인수
국내	현대제이콤	2001.05	방위산업물자와 통신 및 보안장비 제조	2
	모피언스	1997.12	항공항행안전무선 장비 제조	
해외	KISANTEL USA INC	2000.05	유·무선통신시스템 장비 제조	2
	(주)TUBEK	2018.04	유·무선통신시스템 장비 제조	

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 대표이사 정보

대표이사 박병기는 고려대학교 전자공학과를 졸업하였고, 금성통신, 금성정보통신에서의 근무경험을 바탕으로 1993년 기산시스템을 개업하여 사업을 시작하였다. 이후 모피언스, 현대제이콤 등을 종속회사로 편입하였고 이사/실질경영자로 역임하면서, 무선통신장비 사업의 확대 성장을 위한 노력을 지속하고 있다.

■ 주요 사업

동사의 종속회사를 포함하는 연계 사업영역은 통신산업, 방위산업, 항공산업 등의 사업 부문으로 구분되며, 해당 사업별 제품 및 비중은 [표 4]와 같다.

표 4. 주요 사업 및 비중

(단위: 백만 원, %)

사업부문	회사	주요제품	2020년	
			매출액	비중
통신산업	기산텔레콤, KISANTEL USA INC, TUBEK	유·무선통신시스템 장비 제조	27,274	39.46
방위산업	현대제이콤	방위산업물자와 통신 및 보안장비 제조	32,525	47.06
항공산업	모피언스	항공항행 안전무선장비 제조	9,313	13.48
합계			69,112	100%

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

현대제이콤은 방위산업부문으로 진출한 회사로 군 전자통신분야 전문회사로서 1980년대 후반 현대전자의 특수사업부 발족으로 방산 사업에 참여한 이래 전술통신장비, 지휘통신체계, 전투훈련체계, 군용 전자장비 분야에서 탁월한 기술력과 제조능력을 바탕으로 군 전투력향상에 기여해 왔다. 항공기, 전차, 장갑차, 함정 등에 들어가는 다양한 장비를 공급하고 있으며, 뛰어난 기술력과 아이디어로 세계의 이목을 집중시키는 장비들을 생산, 판매하고 있으며 개발제품의 수출, 절충 교역사업, 기술도입 생산 등의 다양한 방법으로 해외수출을 진행하고 있다.

모피언스는 국내 최초, 유일의 항공용 항행안전시스템 개발, 제조, 공급하는 회사로, 세계적으로 5개 정도뿐인 시장에서 활약하는 플레이어 중 하나이다.

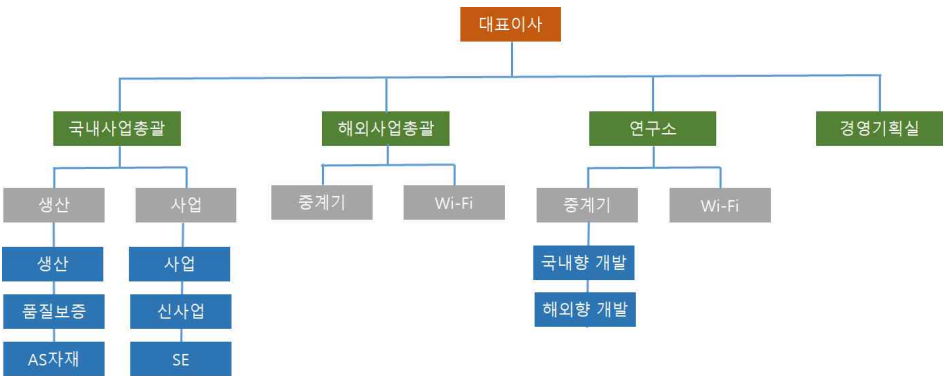
모피언스가 개발한 항공용 항행안전시스템은 항공기의 안전한 운항을 위하여 국제민간항공기(ICAO)에서 정한 규격에 따라 전 세계에서 보편적으로 사용되는 시스템이다. 해당 시스템은 국내에서는 대통령 전용기와 국빈 항공기가 사용하는 서울(성남)공항과 김포국제공항, 김해(부산)국제공항, 제주국제공항 등 대부분의 공항을 포함한 20여 개 이상의 지역에 설치되어 운용 중이다. 또한, 이란, 터키, 사우디아라비아, 인도, 인도네시아, 태국, 부탄 등 세계 15개국 200여 개 이상의 지역에 설치되어 운용 중인 그 성능이 검증된 시스템이다.

모피언스의 주요 고객은 각국의 항공교통인프라를 담당하는 정부와 기관으로서, 국제경쟁입찰 등을 통하여 시스템을 공급하고 있다. 2008년도부터 시작된 당사의 해외 수출은 대부분 직접수출 형태로 이루어지며, 판매망은 각국 현지기업과의 업무 제휴 등을 통하여 시스템의 공급과 시스템의 설치, 고객지원 등을 분담하게 되도록 구성되어 있다.

■ 전문화된 조직으로 R&D 역량 집중

한국산업기술진흥협회로부터 인정받은 기업부설연구소(중계기, Wi-Fi)를 1996년 11월에 설립하여 운영하고 있다. 2019년도 매출액 대비 연구개발비 비중은 10.14%로 동 산업(통신 및 방송 장비(C264))의 평균(2019년 기준, 10.30%) 대비 유사한 수준이었으나, 2020 4Q 기준 연구개발비 비중은 13.42%로, 당사는 기술경쟁력 확보를 위해 연구개발을 지속적으로 진행 중이며, 핵심 기술인력의 확보를 위한 투자 또한 확대하고 있다.

그림 1. 조직도



*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

표 5. 연구개발비용 현황 (단위: 백만 원. %)

과목		2020년	2019년	2018년
연구개발비용 계		3,595	3,097	3,958
회계처리	판매비/관리비	3,145	2,518	3,137
	제조경비	-	-	-
	개발비(무형자산)	-	-	-
연구개발비/매출액 비율		13.42%	10.14%	15.92%

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 제품

기산텔레콤은 크게 무선-이동통신 사업 부문과 유선-네트워크 사업 부문을 영위하고 있다. 무선-이동통신 사업 부문은 3G/LTE장비 등 각종 서비스 관련 중계장비 등으로 구성되어 있으며, 유선-네트워크 사업 부문은 Wi-Fi 액세스포인트와 VoIP 장비로 구성되어 있다.

그림 2. 대표 주요제품



<현대제이콤, 항공/통신 분야 제품>

<모의 수류탄 및 훈련자 유닛>



<무선 인터컴>



<대포병 레이더>



<모피언스, 주요 제품: DVOR 시스템>



*출처: 각사 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 사업 부문별 판매 구조

동사는 국내 및 해외 사업총괄 부문 관련 조직을 기반으로 매출유형별 판매경로를 통해 판매방법과 조건 및 전략을 세우고 이를 토대로 매출을 실현 중이며 세부사항은 [표 6], [표 7]과 같다.

표 6. 판매경로

매출유형	품목	판매경로
통신산업	중계기 외	① 일반 영업 : 영업 수주 → 판매조건협의를 → 계약 → 발주 → 납품 ② 수주 영업 : 판촉 및 영업 활동 → 수주사 결정 → 납품
방위산업	PRE 외	
항공산업	DVOR 외	

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

표 7. 판매 방법, 조건 및 전략

구분	형태	조건	전략
수출	현지 법인 및 지사를 통한 수출	- 현금 및 외상판매 - 구매카드시스템	- 신제품 개발 및 기존제품의 품질향상 - 다양한 고객 요구에 신속한 대처를 위한 R&D 투자 - 국내수요의 한계극복을 위한 수출 전략 수립 및 신규제품 개발, 기존제품 현지화 시도 - 해외 진출을 위한 미국 현지 법인, 호주 현지 법인, 중국현지법인, 캄보디아 현지 법인을 설치하였으며 이를 기반으로 해외 마케팅 활동을 강화하여 동남아 시장, 북미시장 및 유럽시장 공략 예정. - 해외 SI사업 진출을 위해 통신 개도국을 상대로 타진 중임.
	해외 바이어와 계약에 의한 직수출		
	국내종합상사 및 해외 바이어의 국내 대리인을 통한 수출		
내수	통신사업자 주문에 의한 생산 판매		
	신규 item개발을 통한 직접 판매		

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 연혁

표 8. 주요 연혁

일자	연혁
2021.03	벤처기업 연장
2020.04	KT와 4G 통신망 4G 통신망용 중계기(켈리스, KELIS) 공급계약 체결
2019.09	KT와 5G 광중계기 공급계약을 체결
2019.03	5G Multi-band Das, 5G RF Repeater 개발
2018.05	일본 현지 법인설립 및 KT와 67억 원 규모의 중계기 단가계약
2017.12	청년친화강소기업(고용노동부)
2017.09	산업통산자원부장관상
2017.05	KT와 121억 원 규모의 중계기 단가계약
2016.04	802.11ac wave2 세계최초 상용화
2015.05	KT Partner Award 대상
2015.01	KT 우수협력사 인증(2Watt 간선분야)
2014.10	Hidden Champion Candidate 선정(한국수출입은행)
2013.05	AEO인증업체 선정
2012.12	KT 우수협력사 인증(무선중계기 분야)
2011.01	KT 우수협력사 인증(교환 분야)
2009.03	국방부 BTL 사업 공급업체 선정
2007.11	KT VoIP Access Gateway 공급업체 선정
2007.07	캄보디아 해외 법인 설립, 국가통신망 국가사업 수주
2006.11	올해의 정보통신중소기업 발전 유공 철탑훈장 수상
2005.11	ISO 14001 인증획득
2004.09	TL 9000 인증획득
2004.07	중국 현지 법인 설립
2004.01	유-무선 네트워크, 이동통신 시스템 회사로 출범
2003.01	ALL-IP 산업으로의 진출 및 네트워크 사업 부문의 강화
2002.11	제39회 무역의 날 500만 불 수출탑 수상
2001.01	성남 기산텔레콤 생산본부 준공
2000.10	오스트레일리아 현지 법인설립
2000.05	미국 현지 법인설립
1999.11	코스닥 등록
1996.11	기업부설연구소 설립
1994.09	회사 설립

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

II. 시장 동향

5G 상용화에 따른 중계기 시장의 환경 변화 및 Wi-Fi 시장의 확대

5G 이동통신 방식의 상용화로 중계기 제품 수요가 증가할 것으로 예상되며, Wi-Fi는 근거리 무선통신 영역 내에서 물리적인 망 구성이 별도로 필요하지 않고 이동성에 자유로움이 보장되는 장점을 지닌다. 이에, 5G 성장세와 더불어 시장이 확대될 것으로 전망된다.

기산텔레콤의 주력제품인 이동통신중계기와 Wi-Fi AP는 통신사업자를 대상으로 하는 B2B 제품으로서 새로운 기술의 등장에 많은 영향을 받는다. 즉, 이동통신중계기의 경우 2G(CDMA), 3G(WCDMA), 4G(LTE), 5G 등과 같은 신기술이 등장할 때 매출이 늘어나며, 신기술에 대한 투자가 마무리되는 시기에는 매출이 감소 또는 정체되는 사이클이 반복되는 등 관련 시장에 영향을 많이 받는 특성이 있다.

또한, Wi-Fi AP의 경우에도 통신사업자가 이를 통해 직접 수익을 창출하지 못하는 이동통신의 보완재라는 측면에서 중계기와는 다른 속성을 가지지만 기본적으로는 신기술이 대두되는 시점에서 신규투자 및 대체수요가 늘어나 매출이 증가하는 비슷한 양상을 보인다. 이에 주요 5G 통신 시장과 5G 통신용 DAS(Distributed Antenna System) 및 Wi-Fi 무선통신 시장을 간단히 살펴보기로 한다.

■ 2019년 국내 최초 상용화를 기점으로 5G 통신 시대 개막

우리나라 통신산업은 1980년 1세대 아날로그 이동통신 서비스가 시작된 이래 10년을 주기로 진화를 거듭해오고 있으며, 2019년 4월 국내 최초 상용화를 기점으로 5세대 이동통신 시대가 개막되었으며, 5G 이동통신은 4G 대비 초고속, 저지연, 초연결을 제공하는 통신기술로 이를 활용하여 스마트시티, 자율주행차, 지능형 CCTV 등 다양한 서비스 제공이 가능하다.

그림 3. 국내 이동통신 세대별 주요 기술 변화



*출처: KISTEP, 5G 통신망 기술(2019)

GSME는 2025년 전 세계적으로 5G 기술의 보급을 통해 전체 이동통신의 14%를 차지할 것으로 전망하고 있고 2025년까지 5G로 연결되는 사용자는 12억 명으로 증가할 것으로 예상하고 있으며, 세계적으로 개발도상국 중심의 이동통신 인프라 보급으로 인해 4G의 비중은 2017년 29%에서 53%로 빠르게 증가할 것으로 전망하고 있다.

또한, 2020년 5G 상용서비스가 본격화되면 기존의 3, 4세대 이동통신과 ICT 융·복합 산업 생태계를 재편할 것으로 전망되며, 특히 다양한 분야에서 서비스가 창출되어 파급효과가 클 것으로 기대된다.

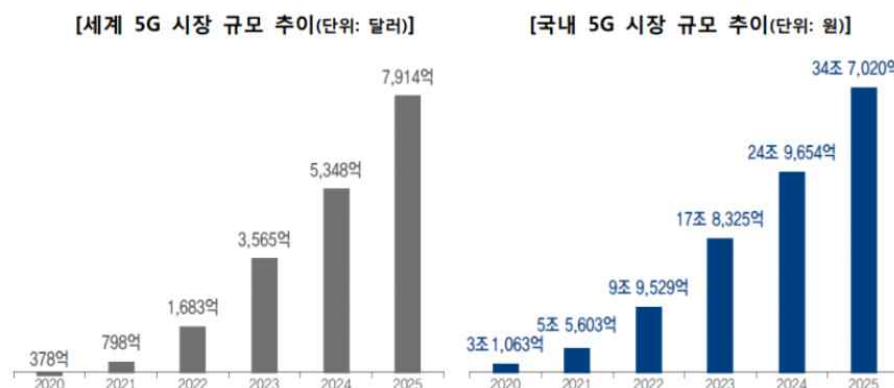
그림 4. 2025년 5G 이동통신 비중



출처: The Mobile Economy GSME

5G 통신의 확대에 따라 글로벌 5G 시장은 2020년 378억 달러에서 연평균 83.7%의 성장률로 성장하여 2025년에 7,914억 달러로, 국내 5G 시장 규모는 2020년 3조 1,063억 원에서 2025년 34조 7,020억 원으로 빠르게 성장할 것으로 전망된다.

그림 5. 5G 이동통신 시장 규모



출처: KT경제연구소_한국인터넷진흥원(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 5G 통신의 핵심 장비 무선통신 중계기

통신 중계기는 음영지역 해소 및 이동통신 셀 크기(커버리지)의 확대를 가능하게 해주는 주요 장비로서 중계기를 설치함으로써 경제적으로는 추가 기지국 건설을 줄일 수 있으며 이동통신 서

비스가 미치지 못하는 산간벽지, 낙도, 도심지역 중 전파 환경이 열악한 전파 사각지대인 지하 공간, 아파트 단지 등에 고품질의 서비스를 단지일 내 제공하여 이동통신 가입자들을 대상으로 다양한 서비스 확대를 구현할 수 있도록 해 준다.

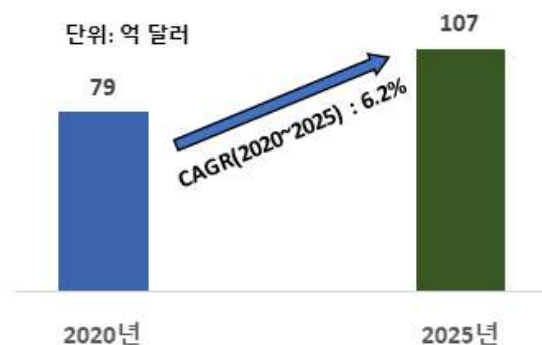
표 9. 무선통신용 중계기 구분

구분	내용		
위치	- 지하/건물용 인빌딩형 중계기, 지하철 중계기, 지상용 중계기		
전송매체 (중계 링크)	- 기지국 RF 신호를 또 다른 전송 매체로 전달하고, 다시 RF 신호로 재생(재전송)		
	중계기 종류	광 변환	- 광 중계기 등
		RF 재전송	- RF 중계기 · 주파수 변환 중계기(대역 변환 중계기) · M/W 중계기 등
		기타	- Laser 재전송, M/W 재전송 등
방식별	- FDD 방식 중계기 - TDD 방식 중계기		

출처: KT 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

특히, 분산형 안테나 시스템(Distributed Antenna System, DAS)은 소출력의 안테나를 공간적으로 분산시켜 실내 환경의 높은 트래픽 용량 문제를 해결하는 데 사용되는 안테나 시스템으로서, 하나의 안테나로 넓은 영역을 커버(cover)할 때 발생하는 전파 음영 지역 문제를 해결하기 위하여 상대적으로 적은 출력을 갖는 안테나를 여러 곳에 분산하여 설치하는 것이 DAS이다. 글로벌 DAS 시장은 2020년 79억 달러 규모에서 5년간 연평균 6.2% 성장하여 2025년에는 107억 달러 규모가 될 것으로 전망하고 있다[그림 6].

그림 6. 글로벌 DAS 시장 규모



출처: marketsandmarkets(2019), NICE평가정보(주) 재구성

■ 새로운 패러다임의 무선 인터넷 'Wi-Fi 6'

모바일 디바이스와 무선 기술의 발달로 Wi-Fi 역시 고도화되고 있으며 2019년도 'Wi-Fi 6'가 출현함으로써 사용자가 보다 많은 디바이스와 다양하고 복잡한 서비스를 경험할 수 있을 것으로 예상된다.

무선통신기술의 발달 이외에 모바일 디바이스의 폭발적 확대 보급에 따라 Wi-Fi 기술도 고도화

되고 있는데, 이는 Wi-Fi 802.11b나 802.11a/g 시대에는 간단한 메일이나 텍스트 기반의 브라우징만 사용하면 됐으나 동영상이나 모바일 디바이스 등이 보급되며 Wi-Fi의 빠른 속도가 요구됐기 때문이다. 특히 4차 산업혁명의 요람이라고 불리는 클라우드는 물론 사물인터넷(IoT), 5G 등이 보편화되면서 대부분의 디바이스에 인터넷이 탑재되고 있고, 이로 인해 속도와 효율성을 함께 고려해야 하는 ‘Wi-Fi 6’의 필요성이 대두된 것이다.

Wi-Fi 6’의 가장 큰 특징은 ‘MU-MIMO(다중 사용자, 다중 입출력)’ 및 ‘OFDMA(Orthogonal Frequency Division Multiplexing Access)’ 등 두 가지 기술을 탑재한 것이며, 이 두 가지 기술의 탑재로 전 세대 ‘Wi-Fi’ 대비 사용자의 체감 속도가 대폭 개선됐다.

표 10. Wi-Fi 6 주요특징

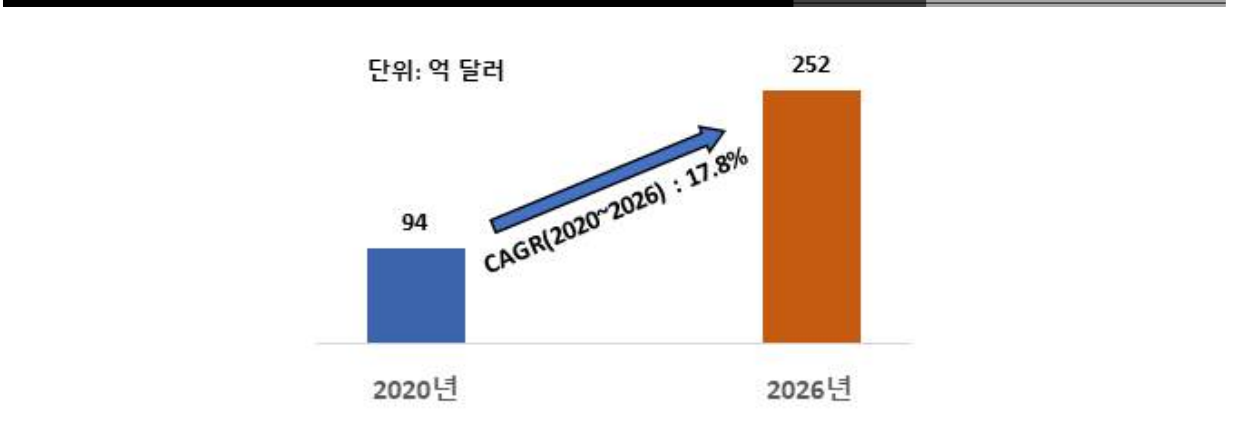
구분	802.11ac (Wi-Fi 5)	802.11ax (Wi-Fi 6)
데이터 부반송파 수	234	980
심볼 지속 시간 (μs)	3.6 (3.2 심볼 + 0.4 GI)	13.6 (12.8 심볼 + 0.8 GI)
심볼 지속 시간	65	72.05882
향상		1.108597

* 하나의 심볼, 80 MHz 채널

출처: tp-link 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

‘Wi-Fi 6’의 확대에 따라 글로벌 Wi-Fi 시장 규모는 2020년 94억 달러에서 연평균 17.8% 성장하여 2026년에는 252억 달러 규모가 될 것으로 전망된다[그림 7].

그림 7. 글로벌 Wi-Fi 시장 규모



출처: marketsandmarkets(2020), NICE평가정보(주) 재구성

Wi-Fi 시장의 지속적 확대가 예상됨에 따라 현재 시장에는 주요 통신/네트워크 장비 기업들로부터 최신 ‘Wi-Fi 6’ 기술이 적용된 제품들이 출시되고 있고 이들 Wi-Fi 6 제품들이 신규 Wi-Fi 시장 및 기존 구형 Wi-Fi 제품을 대체해 나갈 것으로 전망된다.

표 11. 주요 기업 Wi-Fi 6 제품

기업	특징	
LINKSYS	- 유무선 공유기 'MX5300' - 한 대당 약 290m²를 커버하고, 동일 대역폭에서 50개 이상의 디바이스를 지원 - 이중 대역 기술로 대역폭을 두배 늘려 간섭을 피하고 처리량을 극대화	
Netgear	- 'RAX120 듀얼밴드 AX6000' - 공유기와 새틀라이트의 상단에 각각 8개씩의 고성능 무선 안테나를 내장 - 최대 6Gbps(AX6000, 2400+2400+1200Mbps)의 무선속도를 지원	
ipTIME	- 'AX2004BCM' - Wi-Fi Full Mesh 지원 - 1.5GHz 트리플 코어 CPU 탑재 - 채널당 최대 80MHz 대역폭 지원 - 4개의 안테나로 5GHz Wi-Fi망의 2Tx-2Rx 최대링크 속도 1201Mbps와 2.4Ghz Wi-Fi망의 2Tx-2Rx 최대링크 속도 300Mbps의 무선 링크속도를 동시 지원	
tp-link	- 'Archer AX10' - 4개의 고정된 옴니-지향성 안테나 - 최신 1024-QAM과 높은 심볼 속도 결합 - 1.2Gbps Wi-Fi 네트워크 지원	
intel	- 인텔® Wi-Fi 6(Gig+) 데스크탑 키트 - OFDMA 및 MU-MIMO 적용 - 2X2 안테나 - 최대 속도 2402Mbps 지원	

*출처: 각사 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 5G 통신 산업전망

4차 산업혁명의 시대를 이끌어갈 대부분의 혁신 기술은 5G 통신기술을 기반으로 발전해 나갈 것이고 초고속, 초연결, 초저지연 3가지 특징으로 대표되는 5G 통신기술은 4차 산업혁명을 앞당기는데 필수적인 요소이며 그 자체로 산업 전반에 걸친 트렌드가 되어가고 있다.

그러나, 한국이 최초 상용화를 선언한 이후 현재까지 상용화에 성공하지 못한 국가들이 대다수이나, 글로벌 5G 상용화 서비스는 향후 지속적으로 확산될 것으로 예상된다. 특히, 특히 5G 상용화 최초 타이틀 경쟁에서 뒤쳐진 미국과 중국 등의 국가들은 향후 정부 및 통신사의 대규모 투자를 통한 5G 시장 선점에 나설 것으로 전망되며, 이에 따라 향후 다양한 통신장비 및 부품 업체, 모바일 단말기 업체들의 수혜가 지속적으로 이어질 것으로 예상된다.

Ⅲ. 기술분석

5G Multi-band DAS, Wi-Fi 지속 연구개발 수행

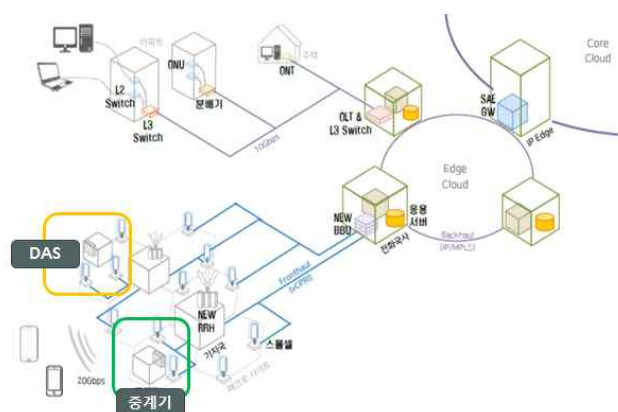
기산텔레콤은 4차 산업혁명 시대에 발맞춰 초고속·대용량, 초지연, 초연결을 실현하기 위한 중계기 및 무선통신 기술을 핵심기술로 확보하고 있으며, 특히 5G 이동통신 환경 및 Wi-Fi 환경 변화에 대응하여 지속적인 연구개발을 수행하고 있다.

■ 기산텔레콤 보유기술의 정의 및 구분

기산텔레콤은 중계기 제조업체로, 지난 20년간 집중적으로 투자한 DAS와 Wi-Fi의 기술 역량을 더욱 발전시키기 위해 꾸준한 R&D를 진행하고 있다. 그 결과 기산텔레콤은 모든 이동통신 사용자가 5G의 향상된 속도와 실시간 서비스를 즐길 수 있도록 최선의 5G DAS 시스템을 공급하고 있다. 2020년 KT와 중계기 단가계약(KELIS)에 관한 단일판매·공급계약을 체결한 바 있고, 계약금액은 74.7억 원 규모이며 2021년 3월에 109.3억 원으로 계약금액이 증가하였다.

단일 및 복수 이동통신사업자 (SCMB/ MCMB)를 수용할 수 있는 기능을 갖춘 동사의 DAS는 이제 3G/4G를 넘어 5G 서비스를 제공하기에 이르렀다. 또한, 핫스팟 지역 및 사무실에서 빠르고 신뢰성 있는 무선 인프라를 구축할 수 있도록 최첨단의 Wi-Fi 6(802.11ax)를 비롯한 다양한 기술을 탑재한 Wi-Fi AP를 제공하고 있다. [그림 8]은 5G 유무선 네트워크 구조이다.

그림 8. 5G 유무선 네트워크 구조



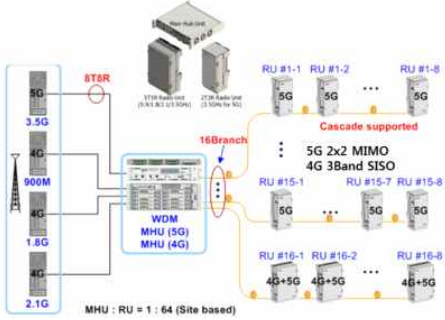
*출처: 한국무역보험공사_5G 및 이동통신산업 동향 분석 보고서(2018)

기산텔레콤의 특허 기술을 기반으로 중계기 및 Wi-Fi 무선접속장치 기술을 분리하여 분석하였다.

중계기는 송신단과 수신단 사이에서 신호를 중계하는 장치로, 음영지역 완화 또는 통신 품질향상 등의 목적으로 활용되어 왔다. 초기 중계기 모델인 무선 신호를 수신하여 신호를 증폭하여 재전송하는 형태뿐 아니라 기지국 신호를 중계해 주로 건물 내, 지하 등 전파 음영지역을 해소시키기 위해 사용하는 DAS 중계기에 이르기까지 다양한 중계기가 있다. 이와 관련하여 기산텔레콤이 보유하고 있는 주요 제품과 핵심기술을 살펴보기로 한다.

■ 기산텔레콤의 5G 및 Wi-Fi 주요 제품

표 12. 5G 및 Wi-Fi 관련 주요 제품

구분	개념도
Multi-band DAS for 5G	 • Tri-mode: WCDMA/ FD-LTE/ 5G • Quad-band: 900MHz/ 1.8GHz/ 2.1GHz/ 3.5GHz • Data compression/ Wide coverage with Low-NF, UL frequency-band partition • RX gain measurement • GaN HEMT Amplifier to minimize power consumption • Easier maintainability of RU through Status monitoring & Control via Bluetooth interface • Backplane based RU for high scalability • Dynamic resources allocation of MHU for service continuity of RU • Noise detection and management to provide more stable service
RF repeater for 5G	 • 3.5GHz band for 5G service • 5G TDD SYNC extraction • Isolation check function for stable service • 1W output power • Support SISO mode • Operating temperature/humidity : -10~40℃ / 0~90%

Tri-band AP with Wi-Fi 6	 • Tri-band (1x2.4GHz & 2x5GHz) 4x4 Wi-Fi AP with Wi-Fi 6 wave2 • MU-MIMO & OFDMA for uplink/downlink • 4x longer OFDM symbol for wider coverage • Network efficiency by BSS color (Frequency reuse) • Longer battery life by "Target Wake Time" • Air-time fairness & TX beam-forming • +23dBm TX power over all MCS • Number of antennas: 8x8 (4x4 external + 4x4 internal) • Concurrent users up to 1,500 • Max throughput: combined 5.4Gbps, where 5.4Gbps = 0.6Gbps(2.4GHz) + 2 x 2.4Gbps (5GHz) • Access Controller mountable
--	---

*출처: 동사 홈페이지, NICE평가정보(주) 재구성

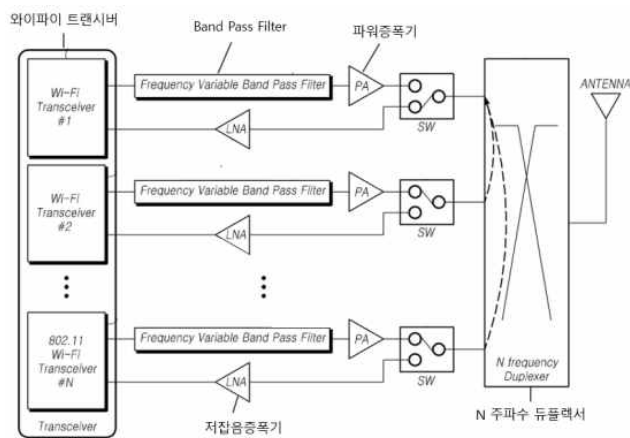
■ 인접 밴드 간 채널 간섭을 최소화하는 Multi-Band Wi-Fi Access Point

Wi-Fi 액세스 포인트(Wi-Fi Access Point)는 Wi-Fi(Wi-Fi)를 이용한 관련 표준을 사용하여 무선 장치들을 유선 장치에 연결할 수 있게 하는 장치이다. 최근 들어 스마트폰이나 노트북을 사용하면서 Wi-Fi에 접속하는 사용자가 급증하고 있다. 일반 가정에서 뿐만 아니라 카페와 같은 상업시설, 공공기관, 대형 빌딩 등에서도 Wi-Fi 환경을 제공하고 있으며, 이에 따라 Wi-Fi 액세스 포인트에 대한 수요가 증가하고 있다.

이러한 Wi-Fi 액세스 포인트는 설치비용을 절감하고 설치장소의 제약사항을 극복하기 위해서 하나의 액세스 포인트에서 여러 개의 Wi-Fi 밴드를 지원하여 서비스 용량을 증대시키고 있지만 사이드밴드 반송파 간섭(Side Band Carrier Frequency Interference) 현상에 의해 사이드밴드 로브(Side Band Lobe) 신호가 수신 채널의 수신 신호의 인밴드(In Band) 안으로 중첩되어 간섭을 야기한다.

기산텔레콤은 크기가 크고 가격이 고가인 캐비티 필터(Cavity Filter)를 사용하지 않으면서 주파수가 가변되는 경우에도 BPF 내부에 있는 PPL이 가변 주파수에 동기되어 사이드밴드를 억압할 수 있는 멀티밴드 Wi-Fi 액세스 포인트 기술을 보유하고 있다.

그림 9. 멀티밴드 Wi-Fi 액세스 포인트

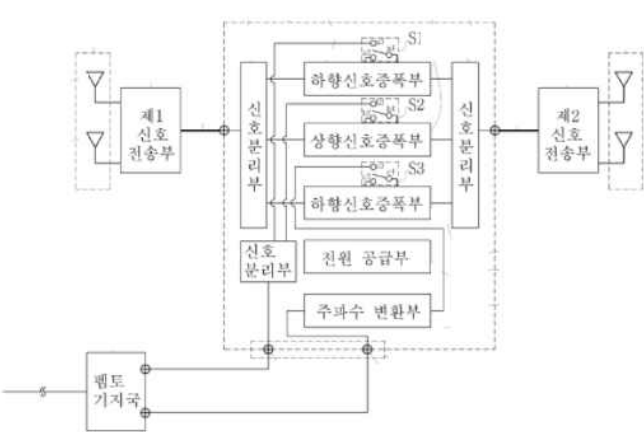


*출처: KIPRIS(등록특허 10-1282069)

■ MIMO 통신을 위한 DAS 중계기 핵심기술

이동통신은 통신 세대를 거듭할수록 요구되는 데이터 전송률이 높아지고 있으며, 이를 만족시키는 기술 중 하나는 다수의 송/수신 안테나를 활용하는 MIMO(Multiple-Input Multiple-Output) 기술이다. MIMO 기술은 다수의 송신안테나를 활용하여 동일 데이터를 전송함으로써 통신 품질 향상을 위하여 활용될 수도 있으나, 안테나마다 각기 다른 신호를 전송하여 데이터 전송률 향상을 위하여 활용될 수도 있다. 이 경우, 수신단은 송신단에서 전송한 신호를 구분하기 위하여 다수의 안테나가 필요하며, 이에 따른 신호처리 과정이 필요하다. 따라서 MIMO 기술 기반의 통신 시스템에서는 해당 통신시스템에 적합한 중계기가 필요하다.

그림 10. MIMO 통신용 중계기



*출처: KIPRIS(등록특허 10-1282069)

■ 연구개발실적

표 13. 기산텔레콤 연구개발실적

연구개발과제	연구결과 및 기대효과
자체 System On Chip MMIC를 사용한 UDC 기술	- 사업자용 확장 장치
대/중 출력용 No Delay Filter	- Data Throughput 향상 및 Coverage 확대
유선 VoIP망에서 HD급 고음질 지원	- VoIP망과 LTE음성망 통합 토대
차세대중계기 기술 개발	- 고출력 Digital Pre-Distortion GAN AMP 기술 - RF 초고속 디지털 전송
무선 Backhaul	- OFDM에서 CP를 조절 - 디지털 신호처리 기술을 활용하여 Noise와 Interference 검출 - 10Km의 원거리에서 300Mbps이상의 고속 데이터 전송 가능
DAS (Distributed Antenna System)	- 광전복합케이블을 통한 RU의 전원공사가 필요 없으며, 작은 size로 Multiband Multi - Service 구현하며, 다양한 network 구성이 가능 - 제한된 무선자원을 효율적으로 사용하여 기지국 투자 비용 절감
중립형 DAS	- 일본 향 멀티오퍼레이터 멀티밴드 DAS 개발 - 일본의 모든 통신사업자 및 건물주 대상 영업 가능
801.11ax Wi-Fi AP	- 고밀도 환경에서의 Wi-Fi 성능 향상 - 기존 Wi-Fi AP 대체 및 신규시장 확보
wifi AP관리를 위한 Access Controller	- 여러 대의 Wi-Fi AP를 효율적으로 관리/운용 - 가격 경쟁력을 위해 별도의 서버 대신 AP에 내재화
ILS (계기착륙시설)	- 기존 VOR 및 DME장비와 더불어 정밀 접근용 계기착륙시설 (ILS) 시장에 대한 참여로 수입대체 및 수출시장의 다양성 확보 - CAT III 성능의 높은 정밀도 제품 개발로 경쟁력 확보 및 신규 매출 기여도 기대
MLAT (다변측정감시시스템)용 기준감시트랜스폰더	- 차세대 CNS/ATM에서 Surveillance(관제)분야의 센서시스템을 선도하는 기술로 시장성이 매우 높음 - ADS-B의 보안성 취약점을 대체할 수 있는 기술로 국내 시장의 수입대체 및 수출 기여 효과 기대 - RADAR의 정확성을 보다 제고할 수 있는 기술적 장점 확보
GPS교란 경보장치	- GPS 재밍여부 탐지기능 탑재용 위치보고접속 장치 개발 - GPS 재밍 원점 추적/무력화 사업영역 확대
전송장비용 통합계측기	- 광대역/다양한 속도의 전송 장비 사업영역 확대 - 전송 채널에 대한 데이터 암호화 장비 수요 증대 예상

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 기산텔레콤 주요특허

표 14. 기산텔레콤 주요특허

구분	출원일자	등록번호	명칭
특허등록	2019.03.29.	10-2109621	3차원 방송 안테나
	2019.01.18	10-2159535	사이드밴드 잡음을 제거하는 멀티밴드 와이파이 액세스포인트
	2019.01.11	10-2088773	사이드밴드 신호를 억압한 멀티밴드 와이파이 액세스포인트
	2017.01.16	10-1845687	광대역 평판형 모노폴 안테나
	2016.12.13	10-1833733	무선통신 서비스를 위한 바이어스 티 장치
	2014.04.08	10-1593391	이동통신 시스템의 중계 장치의 필터
	2014.03.25	10-1578130	기지국 장치의 서비스 영역 확장을 위한 아날로그 광 중계 장치 및 방법
	2013.05.28	10-1415753	이동통신 시스템의 중계 장치 및 방법
	2013.04.30	10-1303850	무선통신 시스템의 중계 장치
	2012.09.06	10-1351312	유선전화망에서의 HD급 음성 통신을 위한 유선 액세스 게이트웨이
	2012.08.30	10-1282070	MIMO 중계 장치
	2012.02.29	10-1308990	무선랜에서의 프린지 문제 해결을 위한 무선 접속 방법, 장치, 및 기록 매체
	2012.02.08	10-1282069	MIMO 통신을 위한 무선 중계 장치
	2006.04.28	10-0796282	옥내용 지상파 디엠비 서비스 시스템
	2005.01.26	10-0667279	광중계기의 셀 커버리지 안정화 장치 및 방법

*출처: KIPRIS, NICE평가정보(주) 재구성

■ SWOT 분석

그림 11. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strong Point) 이동통신 환경 변화에 대비한 지속적인 투자 및 기술경쟁력 확보

COVID-19 바이러스 확산으로 인한 글로벌 5G 인프라 투자 지연 및 장비 공급 차질 우려로 5G 장비업체들의 상반기 실적에 대한 불확실성이 있지만, 통신사업자의 5G용 인빌딩 중계기에 대한 투자가 늘어나는 추세이며, 이러한 투자는 향후 몇 년간 활발히 이어질 것으로 예상하고 있다. 또한, 일본은 도쿄 올림픽에 맞춰 본격적인 5G 투자를 할 것으로 예상하였으나, 5G 주파수 추가 할당 이슈와 COVID-19 바이러스 확산 등으로 인해 사업 전체가 지연되고 있다. 동사는 일본에서 일본지사를 통한 일본의 5G 중계기 시장진입에도 심혈을 기울이고 있다.

동사는 다년간 지속적인 투자로 신규 사업 부문에 있어서 매출이 가시화되고 있다. 즉, 2021년부터는 5G용 인빌딩 중계기, 5G용 RF 중계기, 그리고 6세대 Wi-Fi 기술인 802.11ax 장비의 신규 매출이 기대되고 기업용 Wi-Fi 시장진입을 위해 여러 대의 Wi-Fi AP를 관리할 수 있는 Access Controller 개발을 진행하고 있다.

▶▶ (Opportunity Point) 5G 상용화에 따른 중계기 및 Wi-Fi 수요 증가 예상

동사의 주요제품 관련 시장의 급성장으로 인해 매출성장이 예상된다. 글로벌 DAS 시장 규모는 2020년 79억 달러 규모에서 5년간 연평균 6.2% 성장하여 2025년에는 107억 달러 규모가 될 것으로 전망하고 있다. 또한, 글로벌 Wi-Fi 시장 규모는 2020년 94억 달러에서 2026년 사이에 연평균 17.8%로 성장하여 2026년에는 252억 달러 규모가 될 것으로 전망된다. 동사에서는 이에 대한 지속적인 연구개발과 투자를 하고 있어 2021년에는 긍정적인 결과가 기대된다.

▶▶ (Weakness Point) 국내 5G 관련 중소기업 간 경쟁 심화에 따른 가격 경쟁 치열

이동통신장비 분야는 특정 하드웨어 및 소프트웨어 개발 능력과 오랜 필드 경험이 중요한 성공 요소이다. 특히 국내 이동통신중계기 시장의 경우 Backward-compatibility를 비롯한 가격 경쟁력, 고객의 다양한 요구사항을 즉시 수용해야 하는 까닭으로 인해 국외 장비업체가 끼어들기 어려운 시장이므로 국내 업체들 간 경쟁이 심한 편이다. 이러한 상황으로 보면 국내 중계기 기

업 간의 가격 경쟁은 필수 불가결한 요소이며, 지속적인 연구개발을 통해 단가 경쟁력을 갖춰야만 한다. 이에 향후 해외 진출을 통해 안정적인 시장 확보가 필요할 것으로 판단된다.

▶▶ (Threat Point) 각국의 통신 분야 관련 인증 제도의 도입 및 환경 관련 규제 강화

우리나라는 전기통신기본법 제33조와 전파법 제46조 및 제57조에 의거, 정보통신기기인증규칙 제3조에서 정하고 있는 정보통신기기를 제조, 수입 또는 판매하기 위해서는 형식승인, 형식검정 또는 등록을 받도록 강제 규정하고 있다. 또한, 해외에는 자국의 규정에 맞는 각각의 인증을 받도록 되어 있으며, ROHS, WEEE 등과 같은 환경 관련 규제가 강화되고 있는 추세이다. 이에 해외 시장 확보를 위해 진출국별로 인증을 획득하거나 환경 관련 규제를 준수하기 위하여 투자되는 비용 등은 지속적으로 극복해야할 과제로 보인다.

IV. 재무분석

국내 무선통신용 중계기 선도기업

동사는 국내 무선통신용 중계기 선도기업으로 종속회사를 통해 방위산업 및 항공산업을 영위하며 향후 지속적인 성장을 위한 다각화된 사업 포트폴리오를 구축하고 있다.

■ 주력 사업 외 관계기업을 통해 다각화된 사업 포트폴리오 구축

동사의 사업부문은 연결기준으로 유무선통신시스템 장비를 제조하는 통신사업 부문과 방위산업물자와 통신 및 보안장비를 제조하는 방위사업 부문, 항공항행안전무선장비를 제조하는 항공사업 부문으로 구성되어 있다. 지배기업인 동사가 영위하는 통신사업 부문의 2020년 결산 매출은 270억 원(총매출의 39.2%)으로 방위산업 부문의 2020년 결산 매출 325억 원(총매출의 47.3%)과 함께 연결기준 매출액의 대부분을 차지하고 있으며, 지배기업인 동사의 주력 사업 외 관계기업을 통해 다각화된 사업을 영위하고 있다.

그림 12. 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

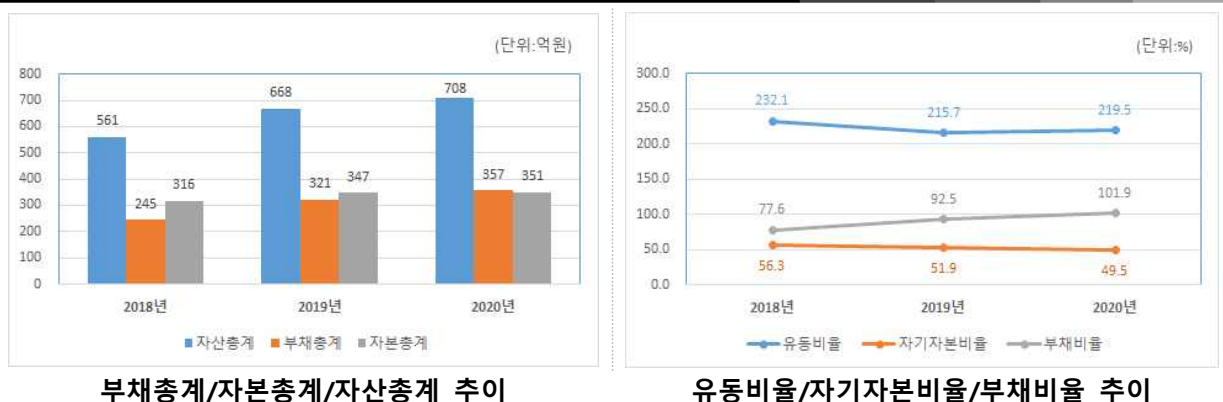


매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2020)

그림 13. 동사 연간 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2020)

■ 매출액 증가세 유지하나 수익성 하락

중계기 등 통신 부분의 수주 부진하였으나, 종속기업이 영위하는 방산 부문 실적 호조, 항공 부문 역시 수주 증가하며 2020년 결산 연결기준 매출은 전년 대비 2.6% 증가한 688억 원을 기록하였다.

동사의 매출액은 2018년 565억 원(-11.1% YoY), 2019년 671억 원(+18.8% YoY), 2020년 688억 원(+2.6% YoY)을 기록하며 최근 매출액 증가세를 유지하였다.

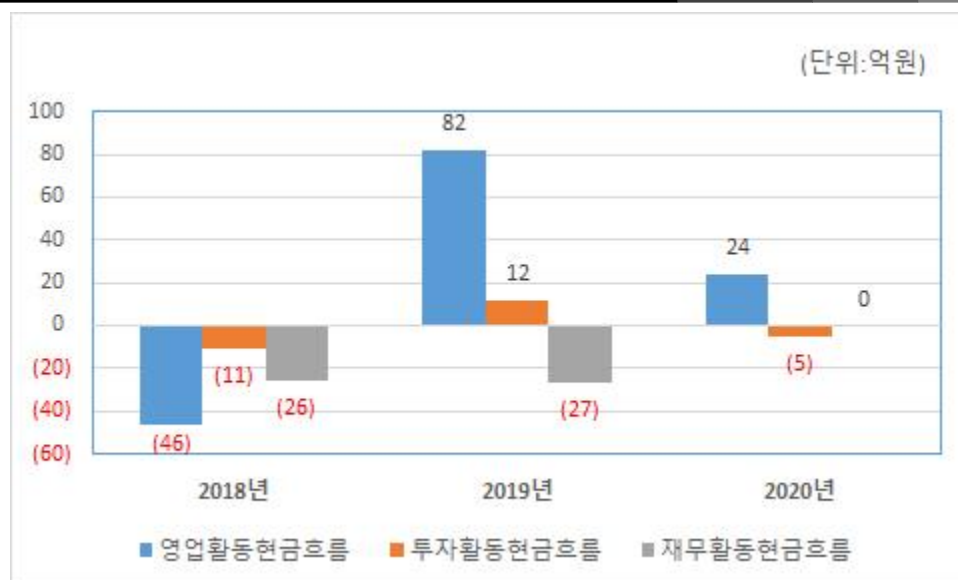
동사의 매출원가율은 2019년 78.5%, 2020년 85.0%로 원가율이 상승하면서 매출액영업이익률 2019년 6.0%, 2020년 0.6%, 매출액순이익률 2019년 5.2%, 2020년 0.5%로 수익성이 하락하며 미흡한 수준을 나타내었다.

주요 재무안정성 지표는 결손 일부 보전 등으로 자기자본이 증가하였음에도 불구하고 매입채무 증가 등으로 부채규모가 확대되면서 부채비율 101.9%, 자기자본비율 49.5%, 유동비율 219.5%를 기록하여 최근 3개년 안정성 지표가 저하되는 추세를 보이나 전반적으로 무난한 재무구조를 견지하고 있다.

■ 원활한 자금흐름 유지

2020년 결산 영업활동현금흐름은 당기순이익 감소와 매출채권 회수 지연 등으로 2019년 결산 대비 저하되었으나 24억 원을 기록하여 흑자 상태를 견지하였으며, 이를 통해 유형자산을 취득하고 기말 현금으로 사내 유보하면서 원활한 자금흐름을 유지하였다.

그림 14. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

주력 사업 강화 및 신규 사업확대를 통해 사업 경쟁력 확보

기산텔레콤은 2세대 통신의 중계기부터 현재에 이르기까지 통신규격의 변화에 발맞추어 중계기를 지속적으로 개발하고 있다. 한편, 환경 변화에 부합하여 5G 중계기 수요 확대를 위한 대응을 마련하고 있으며, 종속기업의 사업 포트폴리오를 통해 사업 경쟁력을 강화해 나가고 있다.

■ 2020년 4G 중계기 위주 매출 기록

기산텔레콤의 사업매출 중 주요 매출은 중계기 부문이다. 당사는 기존 매출처인 4G 중계기에서 5G 시장의 확대에 따라 5G 중계기에 대한 연구개발과 투자를 하였다. 그러나, COVID-19 바이러스 발생에 따른 투자 심리의 악화 및 경기 침체로 인해 주요 고객사인 KT를 비롯해 SK텔레콤, LG유플러스 등 국내 이동통신 3사가 실내 5G 커버리지를 넓히는 중계기에 소극적인 투자 자세의 영향으로 5G 매출은 부진한 것으로 보인다. 2020년 매출 규모는 지난해와 비슷한 수준이지만 기존제품의 단가 인하 등, 수익 측면에서는 손익분기점(BEP) 안팎을 기록할 전망이다. KT는 2020년 8월 예정이던 5G 광중계기 납품계약 종료일을 6개월 연장하였다. 이에 따라 기산텔레콤은 작년 9월 KT와 체결한 77억 원 규모 5G 광중계기 납품계약 체결을 납품 미달을 이유로 정정 공시한 바 있으며, 이에 따라 계약종료일을 2021년 3월로 바꿨다.

■ 2021년 5G 중계기 수요 확대 기대

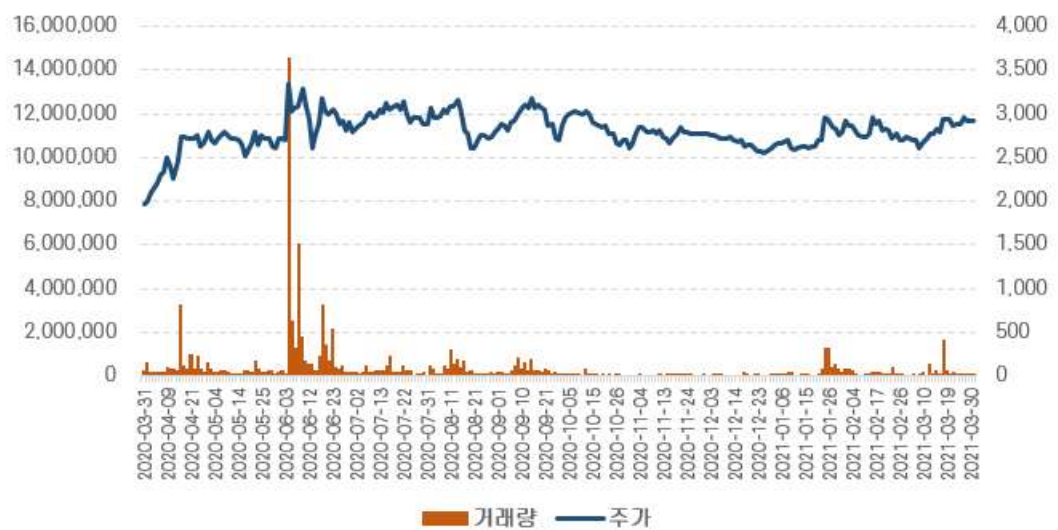
중계기(Repeater)는 기지국 장비의 무선 신호를 증폭해 음영지역을 커버하는데 사용된다. 통상 실외에 기지국의 무선신호부인 라디오유닛(RU:Radio Unit)이 먼저 구축되고, 건물안·지하철·터널 등 실내 시설에 중계기가 깔린다. 실내 환경에서 5G를 끊김 없이 사용하려면 촘촘한 중계기 구축이 요구된다. 국내 이통 3사는 2019년 5G 상용화를 시작으로 2020년까지 5G 기지국 구축에 치중해왔다. 중계기 업체들은 2021년 국내 5G 중계기 투자 확대를 기대하고 있다. 무선 신호의 뼈대인 기지국이 투자되고, 기지국 간 커버리지를 메우는 중계기 투자가 이어지는 것이 통상 투자 순서이기 때문에 통신사들의 5G 중계기에 대한 투자 확대는 기산텔레콤에는 긍정적인 요인이다.

과학기술정보통신부 자료에 따르면, 2019년 말 기준 국내 이통 3사의 5G 기지국 구축 건수는 모두 16만 6,250개로, LG유플러스 6만 4,951개, KT 5만 1,662개, SK텔레콤 4만 9,637개인 것으로 파악된다. 하지만 기존에 이통 3사가 제출한 망 구축계획에 미치지 못하는 상황이라 올해 2021년 말까지 각 사별로 15,000대의 구축 의무를 부과하였다. 이에 기지국 설립은 올해 이통 3사가 계획에 따라 기지국을 구축할 상황이므로 이에 후속하는 5G 중계기 투자 확대가 기대될 것으로 예상된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	최근 6개월 이내 발간 보고서 없음		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.03.)