

KOSDAQ
 소프트웨어와서비스

기업분석 2022.06.17

알체라 (347860)

글로벌 Top 수준의 영상인식 AI 솔루션 기업

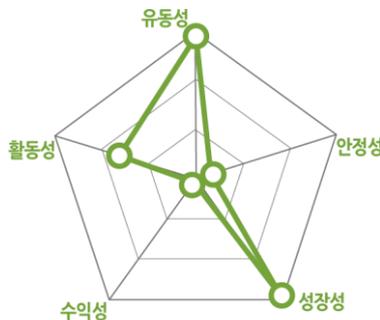
체크 포인트

- 2016년 설립된 영상인식 인공지능 솔루션 전문 기업. 주요 사업은 안면 인식시, 이상상황 감지시, 데이터 판매 등으로 2021년 매출 비중은 각각 65%, 3%, 24%로 구성됨
- 코로나19로 출입/보안 분야에서 영상 인식 솔루션 도입 중요성이 부각되었으며 토스를 시작으로 금융업과의 계약도 빠르게 확대 중. 한편 최대주주인 스노우와 공동투자한 팔라는 신체의 움직임을 실시간으로 인식해 가상 환경에 복제하는 기술을 메타버스 플랫폼 제페토에 공급. 국내 공공분야에서 메타버스업체로의 레퍼런스 확대로 국내 1위 안면/영상인식 업체로의 입지 구축
- 2021년 3월 미국 캘리포니아항 산불 감지 시스템 공급 계약 체결. 2022년 연말까지 고객사가 요구하는 기술레벨 4까지 완료하며 600대 이상 CCTV에 동사의 솔루션 적용할 전망. 해당 솔루션은 구독형 매출(월별 매출 발생)로 향후 안정적인 매출 구조 확보에 용이함

주가 및 주요 이벤트



재무 지표



주: 2021년 기준, Enguide WICS 분류 상 IT 산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 1Q22 기준, Trailing, Enguide WICS 분류 상 IT 산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

알체라 (347860)

Analyst 이세롬 lsr9392@kirs.or.kr

KOSDAQ
소프트웨어와서비스

영상인식 인공지능 솔루션 전문 기업

2016년 설립된 영상인식 인공지능 솔루션 전문 기업. 2019년 FRVT(미국 국립 표준 기술 연구소)에서 오차 범위 0.0125%를 기록하며 글로벌 수준의 기술력 입증. 주요 사업은 안면 인식AI, 이상상황 감지AI, 데이터 판매 등으로 2021년 매출 비중은 각각 65%, 3%, 24%. 알체라의 대표적인 영상인식 인공지능 솔루션은 인천공항 자동 출입국 시스템, 외교부 여권인식 솔루션, 신한카드 Face Pay (안면인식 결제), Snow 카메라, 스노우 제페토, 한국전력 감시 토털 솔루션 등

글로벌 Top Tier 기술력, 보안에서 메타버스까지 레퍼런스 확보 중

알체라는 얼굴/이상 상황 감지 AI기술 분야에서 글로벌 Top 수준의 기술력 보유. 코로나19로 출입/보안 분야에서 영상 인식 솔루션 도입 중요성이 부각되었으며 토스를 시작으로 금융업과의 계약도 빠르게 확대되고 있음. 한편 최대주주인 스노우와 공동투자한 팔리는 신체의 움직임을 실시간으로 인식해 가상 환경에 복제하는 기술을 메타버스 플랫폼 제페토에 공급. 최근 제페토의 글로벌 가입자 수는 3억명을 돌파했음. 유저수 증가와 비례해 매출액이 증가하는 구조는 아니지만, 국내 공공분야에서 메타버스업체로의 레퍼런스 확대로 국내 1위 안면/영상 인식 업체로의 입지 구축하고 있음

탄탄한 국내 레퍼런스에 더해질 미국 산불 감지 사업

2021년 3월 미국 캘리포니아향 산불 감지 시스템 공급 계약 체결. 2022년 상반기부터 인력 대신 이상 상황을 실시간으로 감지하는 솔루션 도입하고 있음. 고객사가 요구하는 기술 레벨은 총 4단계이며 알체라는 연말까지 모두 통과하는 것으로 목표함. 4단계 통과 시 600대 이상의 CCTV에 동사의 솔루션을 도입할 수 있으며 CCTV 대당 월 기준 솔루션 사용료는 300~400달러 수준이 예상됨. 해당 솔루션은 구독형 매출(월별 매출 발생)로 향후 안정적인 매출 구조 확보에 용이함

Forecast earnings & Valuation

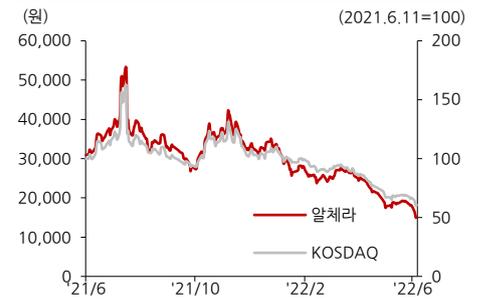
	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액(억원)	15	33	46	100	155
YoY(%)	N/A	112.4	38.9	118.8	55.0
영업이익(억원)	-26	-21	-51	-111	-75
OP 마진(%)	-165.6	-62.7	-112.0	-111.4	-48.4
지배주주순이익(억원)	-45	-113	-37	-139	-88
EPS(원)	-841	-1,706	-325	-1,023	-635
YoY(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	N/A	N/A	105.2	46.3	13.5
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	N/A	20.4	28.4	27.3
ROE(%)	137.9	-281.8	-19.0	-62.8	-73.2
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/16)	15,200원
52주 최고가	53,000원
52주 최저가	15,000원
KOSDAQ (6/16)	802.15p
자본금	67억원
시가총액	2,121억원
액면가	500원
발행주식수	14백만주
일평균 거래량 (60일)	7만주
일평균 거래액 (60일)	15억원
외국인지분율	0.79%
주요주주	스노우 외 2인 37.96%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.6	-53.2	-52.4
상대주가	-9.9	-41.1	-40.7

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

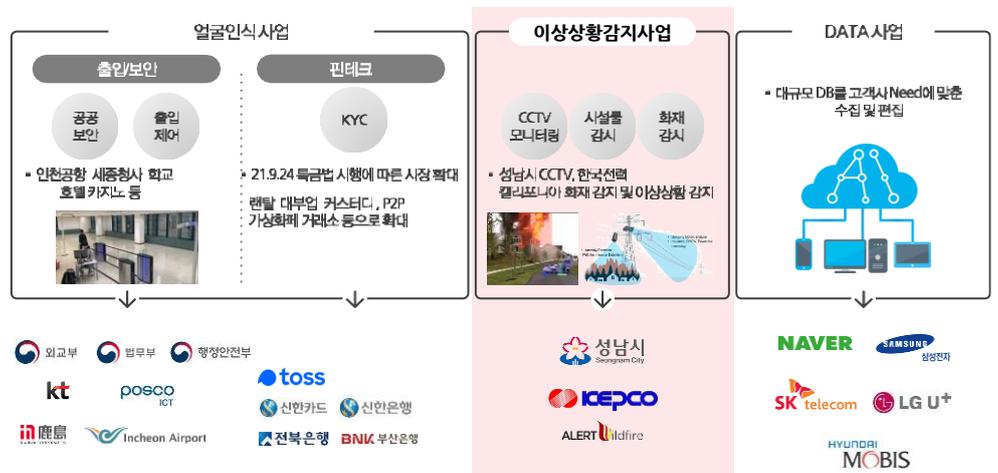
영상인식 인공지능 솔루션 전문 기업

글로벌 수준 기술력 입증한
영상인식 인공지능 솔루션
전문 기업

2016년 설립된 영상인식 인공지능 솔루션 전문 기업이다. 2019년 글로벌 최대 얼굴 인식 테스트 FRVT(미국 국립 표준 기술 연구소)에서 알체라는 오차 범위 0.0125%를 기록하며 글로벌 수준의 기술력을 입증했다. 알체라는 특정 산업에서 데이터 수집부터 딥러닝 학습, AI 솔루션 제공 및 업데이트까지 자체적으로 구축 가능하다. 주요 사업은 안면 인식AI, 이상상황 감지AI, 데이터 판매 등으로 구성되며 2021년 매출 비중은 각각 65%, 3%, 24%이다. 매출액 대부분을 차지하는 얼굴 인식은 주로 출입/보안이 중요한 관공서 및 금융업을 중심으로 적용되고 있다. 알체라의 대표적인 영상인식 인공지능 솔루션은 인천공항 자동 출입국 시스템, 외교부 여권인식 솔루션, 신한카드 Face Pay (안면인식 결제), Snow 카메라, 스노우 제페토, 한국전력 감시 토달 솔루션 등이 있다.

네이버의 자회사인 스노우가 알체라 지분 14.7%를 보유한 최대주주이며 알체라는 스노우와 공동투자자 메타버스 플랫폼 제페토에 전신 인식 기술을 공급한 팔라를(알체라 지분율 51.2%) 운영하고 있다. 연결 자회사로는 베트남 법인(데이터센터), 미국법인(산불 등 이상상황 감지), 알체라랩스(미국법인, AI 기술 개발), 유스비(인증 솔루션 제공) 4개의 업체를 보유했다.

알체라의 사업 영역



다양한 고객사 적용

자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

코로나19로 인한 언택트 트렌드 확산으로 글로벌 얼굴인식 시장 성장 가속

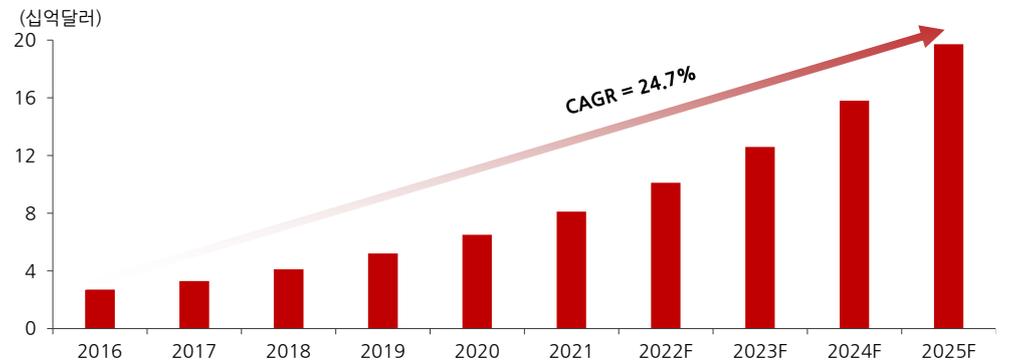
금융업에서의 바이오 인증 시장 규모는 2015~2020년 연평균 성장률 15%를 기록하며 고성장세를 기록했다. 바이오 인증은 지문, 홍채, 정맥, 안면 인증 등 방법 등이 있으며 지문인식 방식은 가장 범용적인 방식으로 지문인식 탑재 스마트폰의 비율이 60%를 상회하며 전체 단일 생체인식 방식에서 51%를 차지하고 있다. 한편 코로나19 이후 비접촉 생체 인식 시스템 수요 증가했고 특히 안면 인식 기술은 체온 측정 기술과 함께 건물 출입 관리 시스템으로 수요가 급증했다. 안면 인증은 정보 획득 용이성과 보안성, 비접촉 생체 인증 가능, 비용 대비 높은 효율성이 특징이다. 코로나19로 인한 언택트 트렌드 확산으로 얼굴 인식 시장은 금융, 보건, 보안, 결제 등 산업 전분야 도입이 가속화되었으며, 연평균 30% 성장률을 기록하고 있다.

딥러닝 기반의 얼굴 인식은 AI가 안면 인식 및 다각도 분석을 통해 특정인임을 식별할 수 있다. 최근 인공지능에 기반 한 안면 인식 정확도 개선으로 개인 인증, 결제, 의료 등 금융 및 보안, 보건 등 다양한 분야에서 적용되며 시범 서비스가 진행되고 있다. 국내 얼굴인식 AI 업체는 싸우박스, 오이지소프트, 한국인식산업, 알체라가 있으며 해외 업체의 경우 Vision-box, Visionlabs, Senseime, Megvii 등이 대표적이다.

MarketsandMarkets에 따르면 글로벌 생체인식 시장은 2020년 366억 달러(41조 원)에서 연평균 13.4% 성장하여 2025년 686억 달러(76조 9천억 원)에 도달할 것으로 전망되며, 글로벌 얼굴 인식 시장은 2016~2025년 연평균 성장률 24.7%를 기록하며 2025년 약 197억달러로 고성장세가 기대되고 있다.

안면 인식을 적극적으로 도입하는 국가는 중국이다. 중국은 정부주도로 행정 치안 등 공공분야에 안면 인식 기능을 도입하고 있으며 금융, 유통 등 민간분야에서도 활성화되고 있다. 2019년 글로벌 최대 얼굴 인식 테스트인 PRVT 상위권에 중국 유니콘 기업이 대거 랭킹 되었으며, '센스타임', '메그비', '이투커지' 등 상위 유니콘 업체의 중국 내 합산 점유율은 60%에 육박하는 것으로 파악된다.

글로벌 얼굴인식 시장 전망



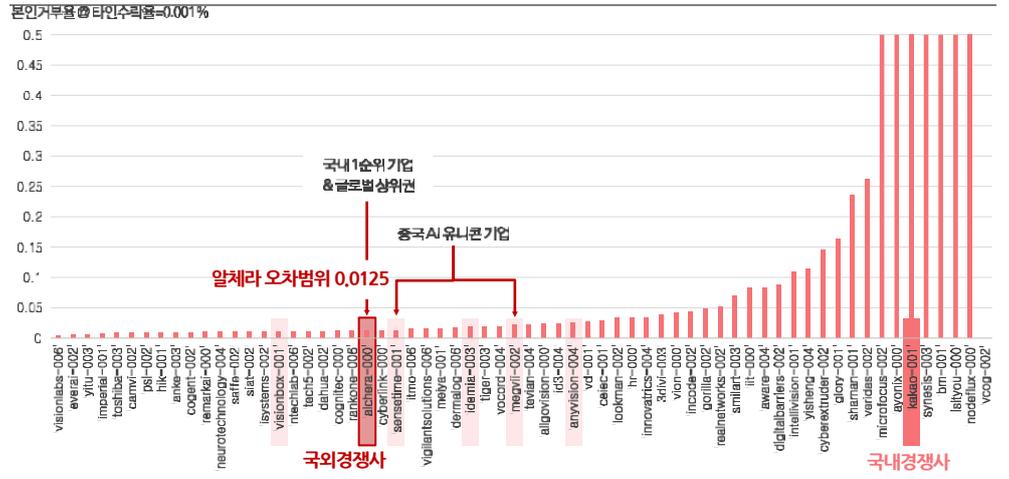

투자포인트
**안면 인식 AI기술 분야
세계적인 기술력 보유**
글로벌 Top Tier 기술력. 보안에서 메타버스까지 레퍼런스 확보 중

국내 영상 인식 솔루션 사업은 성장 초기 단계로 동사의 총 매출액 65%로 가장 높은 비중을 차지하고 있다. 알체라는 얼굴/이상 상황 감지 AI기술 분야에서 글로벌 Top 수준의 기술력 보유하고 있다. 2019년 코로나19로 출입/보안 분야에서 영상 인식 솔루션 도입 중요성이 부각되었으며 토스를 시작으로 금융업과의 계약도 빠르게 확대되고 있다. 한편 안면 인식 기술을 바탕으로 동사는 최대주주인 스노우와 함께 전신 인식 기술 솔루션 업체 팔라를 설립했다. 팔라는 신체의 움직임을 실시간으로 인식해 가상 환경에 복제하는 기술을 메타버스 플랫폼 제페도에 공급했다. 제페도의 글로벌 가입자 수는 2022년 3월 기준 약 3억명인 것으로 파악되며 글로벌 메타버스 대표 플랫폼으로 자리잡았다. 팔라는 전신 인식 솔루션 공급업체로 제페도의 유저수 증가와 비례해 매출액이 상승하는 구조는 아니지만 알체라의 주요 인력 및 기술이 제페도 메타버스 구현을 위한 핵심 기술로 적용된 만큼 동사의 주요 레퍼런스로 작용할 전망이다.

**미국 산불 감지 사업
성과 가시화 기대**
탄탄한 국내 레퍼런스에 더해질 미국 산불 감지 사업

알체라는 2021년 3월 미국 캘리포니아향 산불 감지 시스템 공급 계약을 체결했다. 동사의 이상 상황 감지 시스템은 카메라를 통해 실시간으로 인근 위험 요서를 감지하는 솔루션이다. 2019년 캘리포니아 산불 이후 관련 전력업체는 배상금 지불 이후 산림에 CCTV 설치 후 24시간 관제센터 인력을 통해 산불을 감시하고 있다. 알체라는 2021년 시범 테스트 이후 2022년 상반기부터 인력 대신 이상 상황을 실시간으로 감시하는 솔루션을 본격적으로 도입하고 있다. 고객사가 요구하는 솔루션 기술레벨은 총 4단계이며 알체라는 연말까지 4단계를 모두 통과하는 것으로 목표하고 있다. 고객사의 요구 기술 단계 통과 정도에 따라 솔루션을 공급할 수 있는 CCTV 대수가 증가하는 구조로 1단계 통과시 100대 미만의 CCTV에 적용 가능하다면 4단계 통과 시 600대 이상의 CCTV에 동사의 솔루션을 도입할 수 있다. 해당 월 기준 솔루션 사용료는 300~400달러 수준이 예상되고 있으며 해당 솔루션은 구독형 매출(월별 매출 발생)로 향후 안정적인 매출 구조 확보에도 용이하다. 미국 산불 감지 매출액은 2021년 2억원 수준에서 2022년 15억원으로 확대될 전망이며 향후 신규 고객사 확보 및 기존 고객사 수주 증가로 동사의 주요 성장동력으로 작용할 전망이다.

FRVT Mugshot 테스트 결과 - 국내 업체 중 유일하게 글로벌 상위권 랭크



주: 2019년 FRVT Mugshot 테스트 결과
 자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

스노우와 공동투자로 팔라 JV 설립



자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

Snow 어플에 동사 AR 솔루션 적용

Snow 카메라 (2016년 9월~)

아시아 1위 업체 메인 솔루션으로 적용

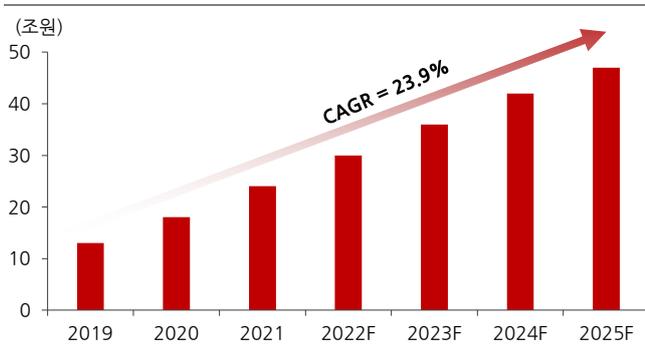
- Snow 카메라: 한국, 일본 1위(누적 다운로드 2.4억 건 이상)
- 머리가 회전해도 얼굴에서 분리되지 않는 고 퀄리티의 3D 얼굴 스티커, 손 스티커, 3D 애니모지 생성
- 3D 얼굴 스티커는 Snapchat Facebook 다음 세계 3번째 출시

2D 얼굴 스티커(기본) 3D 얼굴 스티커(알체라 기술 적용)

손 스티커 애니모지

자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 AR(증강현실) 시장 전망



자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

3D 아바타 기반 SNS서비스 '제페토 월드'

스노우제페토(2020년~)

re-place a ZEPETO

얼굴과 손을 포함한 신체의 각 부분의 움직임을 인식하여 가상 환경에서 그 움직임을 AI Engine을 구현하였습니다.

이 기술은 현재 NAVER Z의 상용 SNS 서비스인 ZEPETO에 적용되고 있습니다. 나를 닮은 나만의 아바타를 생성하여 사용자가 실제로 살아 움직이는 듯한 느낌을 받을 수 있도록 만들어냅니다.

자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

알체라 주요 공급계약 체결 내용

(단위: 백만원)

구분	공시일자	계약상대방	확정계약금액	계약시작일	계약종료일	계약내용
1	2021.03.17	County of Sonoma	337.5	2021.03.01	2023.03.01	산불 감지 시스템
2	2021.06.10	피닉스다트	500.0	2021.06.09	2024.06.08	안면검출 소프트웨어 라이선스 계약
3	2021.08.06	토스뱅크	500.0	2021.08.06	2021.12.31	소프트웨어 라이선스 계약
4	2021.08.06	토스증권	500.0	2021.08.06	2021.12.31	소프트웨어 라이선스 계약
5	2021.08.06	비바리퍼블리카	500.0	2021.08.06	2021.12.31	소프트웨어 라이선스 계약
6	2021.08.11	현대모비스	552.0	2021.08.11	2022.02.28	딥러닝 인식성능 향상을 위한 학습 DB 구축
7	2021.09.16	한국정보통신기술협회	534.6	2021.09.15	2022.03.31	영상 데이터 의미적 정확성 검사 용역
8	2021.10.26	건아정보기술	1,896.2	2021.10.26	2022.01.31	얼굴인식 SW 공급 및 기술지원
9	2021.12.13	케이티	1,111.0	2021.12.13	2022.02.25	경찰청 영상관계시스템 구축

자료: DART, 한국IR협의회 기업리서치센터

얼굴인식 AI 기술 보유

얼굴인식 AI 기술 사진 or 동영상에서 얼굴을 인식하고 1:1, 1:N 매칭을 통해 판별하는 기술, 이동간 인식, 표정까지 판별 가능

정확도
99% ↑

오차범위
1mm ↓

속도
0.01초

항목	소요 시간	인식 속도	
얼굴 검출	1/100 초	1:1 매칭일 때, 여권 스캔 이후 0.025초 이내에 확인 완료	
얼굴 랜드마크 검출	1/1,000 초		
얼굴 특징 추출	1/100 초	1:N 매칭일 때, 백만 명에 대해서 3초 이내에 확인 완료	
매칭 속도	1:1 매칭		1/500,000 초
	1:N 매칭		1초 (2,000,000명 검색)

자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

이상상황 감지 AI 기술 보유

이상상황 감지 AI 기술 (VADT) 카메라를 사용해서 실시간으로 사람이나 시설물을 진단하고, 시설물 인근의 위험 요소를 감지하는 기술

배회
100%

침입
97% ↑

방화
96% ↑

분류	기술	속도 (GPU 포함)	성능		테스트셋
			Measure	테스트셋	
행동	배회	30 FPS	Recall	100.0%	KISA 시험 DB
	침입	30 FPS	Recall	97.3%	
	방화	30 FPS	Recall	96.0%	

자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

알체라의 이상상황 감지 타깃 시장

한국전력공사
연 108억원

42,000여개
송전탑 CCTV
설치 계획

에너지/제조산업 연 1,030억원

타워크레인 1대당
CCTV 설치 의무
(98만대 예상)

에너지/제조산업 135.8조원(2025E)

에너지/제조산업에서
화재 감시를 위해
대규모 투자 중

국내시장

미국시장

자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

산불 모니터링 사업 확대로 안정적인 수익 구조 확보 가능

전력생산

- 2019년 한국전력 남서발전부 시범 적용 (영성인식 A, 시범사업)
- 2020년 송전탑 100대 선정 300여대 카메라 적용
- 2022년 전체 송전탑(42,500대)으로 확대 적용 예정

한국전력 전체 송전탑 적용
한국수자원공사 등 타 에너지기반으로 확대

해외산불감지

- 2019년 캘리포니아 산불 감시 시범 적용 (AI BERTV with FireNet의 계약 300대 카메라)
- 2020년 캘리포니아 선별실제 적용 검토
- 2022년 캘리포니아 전체(1,100대) 확대 적용 예정

미국을 중심으로 해외 시장 공략

건축/토목

- 2019년 타워크레인 CCTV 설치 의무화
- 2020년 인천공항공사 터미널 촬영 공사상 적용
- 2022년 정부 시범 건설 현장 중심 확대 적용 예정

국내 전체 건축/토목 현장으로 확대

클라우드 기반 SaaS 모델 개발(운영/유지보수비용 감소)

자료: 알체라, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

흑자전환은 2023년부터 가능할 전망

2022년
연간 매출액 155억원,
영업적자 75억원 예상

2022년 연간 매출액은 전년 대비 55% 증가한 155억원을 전망하며 영업적자 75억원을 예상한다. 동사는 관공서, 금융권 솔루션 수주가 집중되는 4분기가 성수기이며 연간 매출액의 50%~60% 수준이 연말에 발생한다. 2022년에도 4분기 매출액은 전년 대비 64% 증가한 97억원을 기대하며 분기 흑자전환이 가능할 것으로 예상된다.

2022년 연간 사업부문별 매출액은 안면인식 70억원(+7.7% YoY), 이상상황 감지 20억원(+498.8% YoY), 데이터 55억원(+132.7% YoY), 기타 10억원(+24.2% YoY)를 전망한다. 안면인식 사업은 관공서 및 금융권 중심으로 한 수주 확대가 이어질 전망이며, 데이터 사업의 경우 삼성전자 등 신규 고객사 확보로 2022년 큰 폭의 성장이 기대된다. 이상상황 감지 사업은 2022년 하반기 미국 산불 감지 솔루션 매출이 본격화로 전체 매출액 비중 13%를 차지할 것으로 예상된다. 미국 산불 감지 솔루션 월 이용료는 CCTV 대당300~400달러 수준으로 측정되며 2022년 연말까지 총 600개 CCTV에 동사의 솔루션을 적용할 계획이다. 해당 수주는 클라우드형 솔루션으로 설치 이후 매월 이용료가 발생해 안정적인 수익 구조 구축에 유리하다. 2023년에는 기존 고객사향 매출 온기 반영 및 신규 전력회사 확보 효과로 동사의 외형 성장을 견인할 전망이다.

동사는 총 비용의 70% 수준이 인건비 및 개발비로 투입되고 있다. 2021년 기준 인력의 40% 수준을 신규 충원했으며 2022년 상반기에도 대규모 채용이 진행되었다. 현재 동사의 연간 BEP 수준 매출액은 230억 내외로 추정하며 2022년 분기 흑자는 연간 매출액의 50% 이상 집중되는 4분기를 예상한다. 연간 영업이익은 2023년부터 흑자 전환이 가능할 전망이다.

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022F
매출액	33	46	100	155
안면인식	5	16	65	70
이상상황 감지	10	4	3	20
Data	18	10	24	55
기타	0	16	8	10
영업이익	-21	-51	-111	-75
지배주주순이익	-113	-37	-139	-88
YoY 증감률				
매출액	112.4	38.9	118.8	55.0
안면인식	-	244.3	305.9	7.7
이상상황 감지	-	-61.0	-12.8	498.8
Data	-	-46.8	140.7	132.7
기타	-	-	-49.8	24.2
영업이익	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	적지	적지	적지	적지
영업이익률	-62.7	-112.0	-111.4	-48.4
지배주주순이익률	-342.0	-81.1	-138.7	-56.8

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

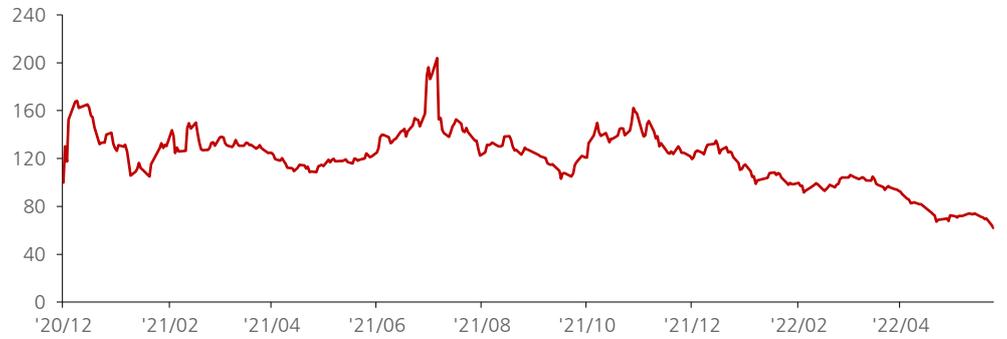
Valuation

2023년부터 이익 회수 구간 진입 가능할 것으로 기대

알체라는 상장 시 제시한 실적 가이던스를 하회하며 주가는 하락세를 기록하고 있다. 2022년까지 동사의 영업적자는 불가피할 것으로 전망되며 본격적인 이익 회수는 2023년부터 가능할 전망이다. FRVT Mugshot 테스트에서 동사와 비슷한 AI 영상 인식 기술 수준으로 평가받은 중국 Sensetime은 2022년 적자지속에도 정부 주도의 산업 육성, 글로벌 수준의 기술력 확보를 인정받아 상장 이후 주가는 약 42% 상승했다. 국내시장의 경우 AI 영상/안면 인식 적용 범위가 중국 대비 제한적으로 도입되고 있다. 알체라는 해외 진출 및 사업 범위 확대에 따른 외형 성장 및 2023년 이익 회수 구간으로 진입 가능할 것으로 전망되는 만큼 긴 호흡으로 접근할 필요가 있다.

알체라의 상대주가 추이

2021.12.21=100



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인****실적 불확실성 리스크 존재**

안면인식 솔루션 시장이 성장 초기 단계이며 동사는 적극적인 연구개발 투자로 비용 확대가 불가피했으나 실적 불확실성 리스크가 상존하고 있다. 동사는 코스타 기술 특례 상장사로 2018년 이후 연간 동사의 손익은 영업적자가 지속되고 있다. 기술 성장기업의 경우 상장 후 3년 이후부터 자기자본 50% 초과 법인세 비용 차감 전 계속 사업 손실이 2회 이상 발생하면 관리 종목으로 지정된다. 알체라의 경우 2024년 손익부터 관리 종목 해당 조건에 적용되며 2023년 동사의 BEP 달성 및 흑자전환을 기대하고 있으나 상장 전후 영업 적자 구간이 장기화된 만큼 실적 리스크가 불가피하다.

**향후 전환사채 주식 전환
청구 발생 시,
주가 변동성 확대 가능성**

동사는 2021년 9월, 11월 각각 260억원, 230억원의 전환사채를 발행했다. 조정 후 전환 가능 주식수는 111만주(전환가액 23,415원), 86만주(전환가액 26,682원), 로 현재 발행 주식 수의 14% 수준이다. 향후 전환 사채 주식 전환 청구에 따른 수급 부담으로 주가 변동성이 확대될 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	15	33	46	100	155
증가율(%)	N/A	112.4	38.9	118.8	55.0
매출원가	13	27	43	115	0
매출원가율(%)	86.7	81.8	93.5	115.0	0.0
매출총이익	2	6	3	-15	155
매출이익률(%)	14.7	18.5	6.0	-14.8	100.0
판매관리비	28	27	54	97	230
판매비율(%)	186.7	81.8	117.4	97.0	148.4
EBITDA	-24	-17	-46	-98	-61
EBITDA 이익률(%)	-152.6	-52.0	-101.4	-97.5	-39.4
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
영업이익	-26	-21	-51	-111	-75
영업이익률(%)	-165.6	-62.7	-112.0	-111.4	-48.4
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
영업외손익	-20	-92	13	-23	-13
금융수익	1	1	12	6	8
금융비용	21	94	0	28	20
기타영업외손익	0	1	2	-1	-1
중속/관계기업관련손익	0	0	1	-4	0
세전계속사업이익	-45	-113	-37	-138	-88
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업이익	-45	-113	-37	-139	-88
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-45	-113	-37	-139	-88
당기순이익률(%)	-292.4	-342.0	-81.1	-138.7	-57.1
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-45	-113	-37	-139	-88

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
영업활동으로인한현금흐름	-13	-12	-55	-69	-78
당기순이익	-45	-113	-37	-139	-88
유형자산 상각비	2	3	5	14	14
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	1	-1	-23	-7	-17
기타	29	99	0	63	13
투자활동으로인한현금흐름	13	-85	43	-152	-24
투자자산의 감소(증가)	23	-82	62	-38	-29
유형자산의 감소	0	0	0	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-3	-7	-19	-10
기타	-8	0	-12	-96	15
재무활동으로인한현금흐름	-1	119	190	507	-27
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	-21
사채의증가(감소)	0	0	0	490	10
자본의 증가	0	90	193	16	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-1	29	-3	1	-16
기타현금흐름	-0	0	-0	0	2
현금의증가(감소)	-1	22	177	286	-126
기초현금	2	1	23	200	486
기말현금	1	23	200	486	360

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
유동자산	20	112	265	680	540
현금성자산	1	23	200	486	360
단기투자자산	13	85	34	146	131
매출채권	5	3	14	33	39
재고자산	0	0	10	0	0
기타유동자산	1	1	7	15	10
비유동자산	7	12	40	70	98
유형자산	4	9	22	30	27
무형자산	1	1	1	18	18
투자자산	2	3	16	21	53
기타비유동자산	0	-1	1	1	0
자산총계	27	124	305	749	638
유동부채	5	10	17	39	27
단기차입금	0	0	0	1	1
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	5	10	17	38	26
비유동부채	54	2	11	545	530
사채	0	0	0	188	198
장기차입금	0	0	0	1	1
기타비유동부채	54	2	11	356	331
부채총계	60	12	28	584	558
지배주주지분	-62	-175	-213	-356	-445
자본금	1	19	67	69	69
자본잉여금	17	267	412	442	442
자본조정 등	12	2	11	11	11
기타포괄이익누계액	-0	0	-0	0	0
이익잉여금	-62	-175	-213	-356	-445
자본총계	-33	113	277	166	77

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021	2022F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	N/A	N/A	20.4	28.4	27.3
P/S(배)	N/A	N/A	105.2	46.3	13.5
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-841	-1,706	-325	-1,023	-635
BPS(원)	-590	997	2,070	1,203	549
SPS(원)	288	499	401	738	1,113
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	137.9	-281.8	-19.0	-62.8	-73.2
ROA	-168.7	-148.9	-17.3	-26.3	-12.8
ROIC	N/A	-341.6	-215.7	-213.7	-110.3
안정성(%)					
유동비율	374.2	1,178.1	1,570.5	1,734.6	1,982.1
부채비율	-181.8	10.3	10.2	352.6	723.4
순차입금비율	-113.2	-93.5	-80.4	-64.1	31.6
이자보상배율	-21.3	-7.2	-146.7	-13.5	-4.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.4	0.2	0.2	0.2
매출채권회전율	3.1	8.4	5.3	4.3	4.3
재고자산회전율	399.3	1,696.0	9.3	20.4	N/A

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.