

지스마트글로벌(114570, KQ)

디지털 사이니지를 통해 한국형 타임스퀘어 도전

비즈니스 이슈

현 정부의 도시재생사업을 바탕으로 지자체의 공공수요 증가와 해외진출 관련된 수주로 실적이 크게 증가할 것으로 본다.

① 중국의 합작사 Brillshow 판매권리를 취득한 이후 대규모 계약이 구체화될 것으로 예상. ② 미국지역은 G-Smart America와 진출. ③ 일본, 홍콩 지역은 제품 유통판매를 진행 중. ④ 중동, 인도, 유럽 및 기타 지역은 점차 합작법인을 통해 로열티 수익 등 여러 해외진출을 통해 매출이 증가할 것으로 보임

| 시가총액 (억원) | 주가전망 | 적정주가 (원) | 현재주가 (원) | 상승여력 (%) |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 2870억원 | Positive | 20,000 | 14,050 | 47.0 ↑ |

코스닥 지수 및 주가 추이

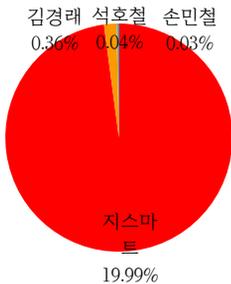
(단위: 원, pt)



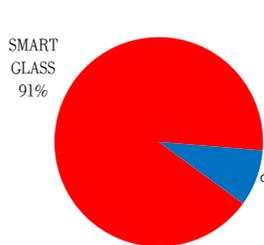
투자포인트

- 스마트글라스 시장은 세계 유일의 신기술로 2015년 2조 6천억원에서 2020년 9조 1300억원까지 급성장 중
- 미국, 중국, 홍콩, 일본, 중동 등 전 세계에 독점권을 가지고 해외시장 공략
- 국내 도시 재생산업 및 옥외관련법 제한적 규제완화에 따른 스마트글래스 시장 성장
- 평창동계올림픽 옥외광고 및 코엑스 자유표시구역 대형 스마트글래스 우선협상 및 사업권을 따냄
- 대여만하면 사용할 수 있는 스마트글래스 G-tainer 을 매출 500억원 예상
- 비수기 매출액 영업이익 모두 전년동기대비 +19.7%, +43.8%증가 현재 주가는 6개월간 하단부에서 조정을 받고 있음

주주현황



매출구성 (2017E)



투자자 거래종합 (단위: 주)

| 날짜 | 외국인 | 개인 | 기관 |
|-------|--------|---------|-------|
| 07/21 | -1,051 | 1,964 | -858 |
| 07/20 | -3,484 | 427 | 164 |
| 07/19 | 19,430 | -19,613 | 2,644 |
| 07/18 | 21,076 | -28,565 | 7,488 |
| 07/17 | 3,005 | -5,079 | 1,954 |
| 07/14 | 4,785 | -8,751 | 2,966 |

최근 공시 내용

| 날짜 | 내용 |
|-------|--|
| 07/17 | 전환가액 하향조정 13,951원 → 13,469원 |
| 07/04 | 코엑스 공개입찰 수주 스마트글래스 공급 우선협상대상자 선정 |
| 06.23 | 전환사채 발행 결정 120억원 규모 무보증 사모 전환사채 발행 |

지스마트글로벌 사업부문별 실적 및 주요 지표 추이 (단위: 억원, 원, 배, %)

| 구분 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | YoY | 2018E | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17E | 2Q17E | YoY | 3Q17E | 4Q17E |
|-----------------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 262 | 471 | 902 | 1208 | 34.0% | 1394 | 120 | 251 | 241 | 289 | 144 | 282 | 12.4% | 331 | 450 |
| 이미지센서 | 200 | 195 | 214 | 69 | 10.6% | 0.0 | 38 | 72 | 56 | 48 | 13 | 29 | 10.6% | 28 | 0 |
| SMART GLASS | 62 | 276 | 688 | 1,139 | | 1394 | 82 | 179 | 185 | 241 | 131 | 253 | | 303 | 450 |
| 영업이익 | 21 | 80 | 192 | 287 | 49.2% | 336 | 21 | 65 | 65 | 41 | 30 | 73 | 12.7% | 93 | 90 |
| 영업이익률 | 8.04% | 17.08% | 21.31% | 23.76% | 2.4% | 24.1% | 17.60% | 25.94% | 27.07% | 14.04% | 21.16% | 25.89% | 0.1% | 28.10% | 20.00% |
| 순이익 | 12 | 102 | 133 | 219 | 64.9% | 256 | 26 | 64 | 57 | -14 | 21 | 58 | -9.6% | 71 | 69 |
| EPS(지배주주순이익 감안) | 80 | 623 | 685 | 1,078 | 56.4% | 1,253 | 139 | 329 | 290 | -72 | 106 | 284 | -14.2% | 348 | 338 |
| PER | 56.60 | 39.96 | 21.31 | 12.34 | | 10.61 | 38.55 | 32.33 | 25.70 | 21.31 | 20.53 | | | | |

정부정책수혜주에 답승하는 “지스마트글로벌”

**미래전략형 사업
디지털 사이니지**

디지털 사이니지는 기업들의 마케팅, 광고, 트레이닝 효과, 및 고객 경험을 유도할 수 있는 커뮤니케이션으로, 공항이나 호텔, 병원 등 공공 장소에서 방송 프로그램뿐만 아니라 특정한 정보를 함께 제공하는 디지털 영상 장치를 말합니다. 미래창조과학부 자료 조사에 따르면, 디지털 사이니지의 세계시장 규모는 2014년 151억불에서 2020년에는 314억불로 증가할 것으로 전망된다. 따라서 디지털 사이니지는 광고산업의 활성화, ICT 고부가가치화를 견인할 미래형 전략산업으로 평가되고 있다.

**정부가 움직이다.
디지털 사이니지
산업 활성화**

디지털 사이니지 산업 전망이 밝음에 따라, 미래창조과학부에서는 디지털 사이니지 산업 활성화 주요 정책에 2018년까지 789억원을 투입하기로 결정했다. 첫 번째로, 선순환 시장 생태계 조성이다. 평창 올림픽과 연계하여 5곳에 사이니지 거리를 조성하고 1곳(잠실 광고문화회관)에 불과한 체험관도 10개로 확대하기로 하였다. 두 번째는 중소벤처기업 지원 확대이다. 전국 3곳에 디지털 사이니지 특화 지원센터를 설립하기로 하였다. 세 번째는 글로벌 지향 선도적 기술개발에 지원을 하기로 했다. 2018년까지 333억원을 투입하여 취약한 S/W 및 콘텐츠와 차세대 디스플레이 분야의 핵심 기술을 확보하고자 한다. 마지막으로, 미래창조과학부는 법/제도를 선진화 하는 중이다. 옥외광고물 관련 법령을 정비하여 디지털 사이니지 산업 활성화를 촉진하여 설치규제를 대폭 완화한 자유표시구역을 도입하기로 했다.

**옥외규제법
부분완화**

그 동안은 옥외광고물을 규제위주로 관리하여 종류, 크기, 색깔, 모양 등과 설치가능 지역, 장소가 엄격하게 제한되었다. 그러나 옥외규제법이 부분 완화되면서 미국의 타임 스퀘어광장이나 영국의 피카딜리 서커스와 같이 사업용 광고물을 자유롭게 설치할 수 있고, 국제경기나 연말연시와 같이 일정기간 동안 조경용 광고 등을 허용하는 '옥외광고물 자유표시 구역'이 운영할 수 있게 되었다. 또한, 최근 ICT(정보통신기술)와 새로운 광고 매체의 발전에도 불구하고, 관련 산업 지원이 부족했던 측면이 있었던 점을 감안해, 규제를 획기적으로 개선하여 LED 전광판, 터치스크린 등 디지털광고물을 활용한 창의적으로 옥외광고를 할 수 있는 제도적 기반을 마련했다.

**지스마트글로벌,
디지털 사이니지의 선
봉에 서다**

지스마트글로벌의 스마트글라스 사업은 디지털 사이니지 산업 활성화 정책과 옥외규제법 부분완화에서 가장 큰 수혜를 볼 것으로 본다. 지스마트글로벌은 스마트글라스 산업에서 독자적인 기술과 월등한 가격경쟁력, 내구성, 간편한 유지보수 등을 보유하고 있고 산업통상자원부로부터 신기술 우수제품(NEP) 인증을 획득하고 있기 때문이다. 이를 기반으로 국내 관공서와 지역자치단체를 중심으로 스마트글라스에 대한 공공수요가 창출될 예정이다.

[그림 1] NEP 인증 획득 (2015. 9. 21)

[그림 2] 우수제품지정증서 (2015. 12. 24)



자료 : 유진투자증권

자료 : 유진투자증권

문화와 기술의 만남으로 탄생한 스마트글래스, 일상을 예술로 승화시키다.

디지털 사이니지를 빛나게 하는, 스마트글래스

스마트글래스는 투명한 유리에 고화질 컬러 동영상 구현되는, 세계 최초의 미디어파사드 소재입니다. 스마트글래스는 투명한 모니터와 같아서, 인터넷과 연결하면 사물인터넷(IoT), 어플과 연동하면 인터랙티브 미디어로도 이용될 수 있습니다. 또, 센서와 연동한 연출도 가능 모션센서는 사용자의 동작을 인식하고, 사운드센서는 외부로부터 받아들인 소리를 영상으로 재구성할 수 있다. 이러한 스마트글래스로 도시 환경을 물리적으로 개선할 뿐만 아니라 거주자들의 불만을 지역사회에 대한 기대와 만족감으로 바꿔 지역공동체와 상생하는 사회를 만들고, 더 나아가 도시 곳곳을 빛으로 장식하면서 디지털 사이니지 도시를 새로운 랜드마크로 부상할 수 있도록 한다.

삭막한 회색빛 창고, 빛나는 G-TAINER

올해만 500억 전후 매출이 예상되는 G-TAINER는 각각의 프레임에 레고처럼 자유자재로 조립하여 공간을 창출하고 여기에 스마트글래스를 활용함으로써, 투명하고 자유로운 공간에 미디어 파사드를 구현하는 신개념의 제품임. 컨테이너 혹은 큐브 느낌의 공간이기에 설치기간이 매우 짧고, 분해와 이동이 용이해 상업공간 창출 측면에서 주목을 받고 있음. 또한 기존 LED 스크린의 경우 고가의 렌탈 비용 및 홍물스러운 불투명함에 비해 G-TAINER는 상대적 저가의 렌탈 비용 및 투명한 공간 창출이 가능함. 또한, 건대입구의 커먼그라운드 형식의 상업지구를 본사의 스마트글래스를 이용하여 구축한다면 더 큰 시장 경쟁력을 가질 수 있다고 판단된다.

그림의 떡, 스마트글래스 산업

스마트글래스는 LED와 유리의 융복합제품으로 LED의 전기전자적 특성과 일반적인 유리제품의 특성을 동시에 가지는 신소재로 이종 소재 간의 융복합 공정으로 원부자재 적용, 특수전용장비 도입, 세밀한 생산공정 등 3가지 요소가 모두 갖추어 개발된 제품이다. 기존 타사 제품과는 달리 외부환경으로부터 안전성, 내구성, 투명성을 동시에 가진 건축 재료이며, 모든 제품이 고객맞춤형으로 공정이 진행된다. 이러한 건축자재의 본연에 충실하면서 미디어 디스플레이가 가능한 신개념의 자재는 세계 유일하다.

위 글을 보고 느끼듯이, 스마트글래스산업은 생산노하우, 많은 지식 재산권과 막대한 비용, 시간을 요구한다. 지스마트글로벌은 모든 제품이 맞춤제작 되기 때문에 효율적인 생산공정, 수련된 엔지니어가 필요하다. 스마트글래스에 대한 기술, 생산에 관련된 20개의 주요 지식 재산권 특허 등록을 완료하였다. 현재 14개의 국제특허등록 완료와 8개 출원 중에 있다. 스마트글래스를 판매 준비까지 걸리는 시간은 최소 9~10년 소요되고, 스마트 글래스를 양산하기 위해 5억달러 이상의 R&D 투자가 필요하다. 그래서 중소기업이 스마트글래스 산업에 진입하는 것은 사실상 불가능하다. 이 스마트글래스는 우리나라가 세계 유일하게 양산하는 소재로, 지스마트글로벌은 스마트글래스의 전세계(중국 본토 제외) 독점판매권을 보유하고 있습니다.

[그림 3] 타사 제품과 비교

| | 스마트글래스 | Linear Type | Metal Fabric-GKD | LED Panel |
|--------|---|--|--|--|
| 제품 샘플 |  |  |  |  |
| 투명도 | 높음 (99.7% 이상) | 낮음 | 낮음 | 낮음 |
| 건지재 사용 | 가능 | 불가 | 불가 | 불가 |
| 기타 | <ul style="list-style-type: none"> - 투명도가 높은 장점으로 유리창의 기능을 그대로 유지 - LED가 밀봉되어 있어 공기 및 습기로부터 보호되어 내구성이 탁월 - 패널 구조로 되어있어 설치 및 유지보수가 용이 | <ul style="list-style-type: none"> - LED바 설치간격에 따라 해상도 조절 가능 - 건물내부에서 외부를 바라본 경우 LED바에 의해 시야 감감 - 청소 및 유지보수 어려움 | <ul style="list-style-type: none"> - 다양한 사이즈 제작 가능 - 가격이 상당히 고가 - 철 구조물이 건물 미관에 영향을 줌 | <ul style="list-style-type: none"> - 해상도는 높음 - 발열이 심하고 단가가 높음 - 에너지 소모가 많아 유지비용이 비쌈 |

자료 : 지스마트글로벌, 유진투자증권

이거적인 지스마트글로벌, 언제까지 독보적으로 나갈꺼야!

이미지센서에서 스마트글라스로 넘어가는 지스마트글로벌

동사는 2007년 이미지센서를 생산하기 시작하였지만 2010년부터 부진한 실적을 유지했다. 이에 2014년부터 스마트글라스 사업을 시작하여 세계적으로 독보적인 기술력을 인정받아 매출 흑자를 기록하고 있다. 현재 2017년 1분기 매출액은 전년대비 19.7% 성장한 143.9억원을 기록하였고, 당사추정 2분기 예상실적(별도기준)은 매출액 282억원, 영업이익 73억원으로 전년동기대비 각각 +12.4%, +12.7% 증가하였다. 2018년에는 정부정책과 스마트글라스 산업규모 확대에 따라 스마트글라스 사업비중을 100%로 확대시켜 스마트글라스 매출액은 2018년 가파르게 증가할 것으로 기대된다. 스마트글라스 사업 비중 확대는 이미지센서 관련 CMOS 사업의 매출이 전년 동기대비 60% 수준으로 감소하였고, 스마트글라스 관련 매출이 전년 동기대비 +41.4% 증가하였기 때문이다. 이러한 결정으로 이미지센서 CMOS 사업 적자폭이 감소되고 스마트글라스 관련 매출 중에서 수익성이 높은 로열티 매출이 크게 발생함에 따라 영업이익률이 높게 나타날 것으로 예상된다.

2분기가 기대되는 지스마트글로벌

2017년 7월 4일 지스마트글로벌이 국내 최초로 옥외광고 자유표시구역으로 선정된 서울 강남구 삼성동 일대에 처음으로 실시된 공개입찰에서 사업권을 따냈다. 2일 뒤, 7월 6일 이화여대 앞 분양형 쇼핑몰 'Yes APM' 건물에 약 500㎡ 규모의 미디어파사드 제품 'G-Glass' 공급 계약을 체결했다고 밝혔다. 미디어파사드는 건물 외벽 등에 LED(발광다이오드) 조명을 설치해 시각적인 흥미를 유도하고 각종 콘텐츠를 재생할 수 있는 시설물을 뜻한다.

따라서 2분기부터 코엑스 동편광장에 대규모로 조성하고 있는 지테이너(G-Tainer)를 활용한 신개념 사물인터넷(IoT) 융합 팝업스토어의 완공이 예정돼 있고, 일산 킨텍스 제1전시장 등 국내외에서 다수의 확정된 프로젝트들이 있어 작년처럼 1분기를 기점으로 성장세가 가속화될 것으로 예측된다. 하반기부터 국내 지자체를 중심으로 다양한 분야에 지속적인 프로젝트가 발생할 것으로 예상되기 때문에 국내사업에서 하반기 실적이 매우 기대되는 부분이다.

비행기보다 빠른 해외진출 가속화

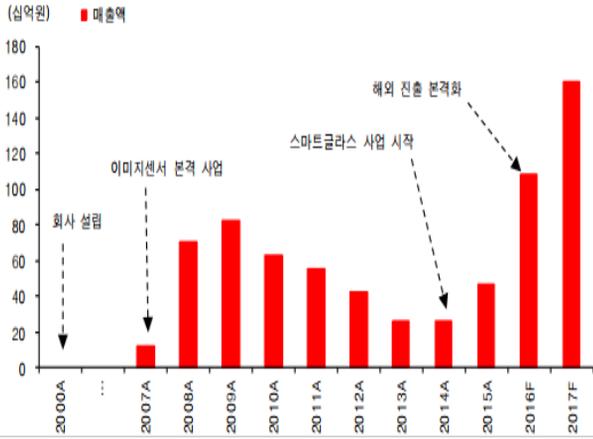
지스마트글로벌은 스마트글라스(G-SMATT GLASS)의 전세계(중국 본토 제외) 독점판매권을 보유하고 있다. 중국 본토의 경우 합작법인인 Brillshow와 공동으로 판매권을 보유하고 시장을 공략하고 있다. 2015년에 이미 일본, 홍콩, 마카오, 대만지역에 대해 지역 유력업체들과 JV를 설립했다. 2016년에는 미국지역 JV 설립을 완료했으며, 코오롱글로벌과 중동지역 JV 및 제조공장 설립에 관해 MOU를 체결했다. 동남아 지역도 JV 설립 협의가 지속되고 있어 지역독점권에 대한 로열티 수익이 급증하고 있다.

따라서 중국의 합작사 Brillshow(CECEP62%, 지스마트 38%) 판매권리를 취득한 이후 대규모 계약이 구체화될 것으로 예상된다. 중동, 인도, 유럽 및 기타 지역은 점차 합작법인을 통해 로열티 수익이 발생할 것으로 기대한다. 스마트글라스 관련 매출 중에서 로열티는 수익성이 높기 때문에 하반기에 영업이익률이 크게 높아질 것으로 본다.

실 사례로는, 일본 도쿄 긴자의 노른자위 땅인 긴자플러스(120㎡), 중국 상하이증권거래소(55㎡), 두바이 자유무역지대(DAFZA) 내 게이트하우스(305㎡) 등에 설치됐다. 올해 7~8월에는 홍콩 최대 상업지구 코즈웨이베이 심장부 랜드마크인 'M3빌딩' 외벽에 1100㎡ 규모의 스마트글라스가 완공된다.

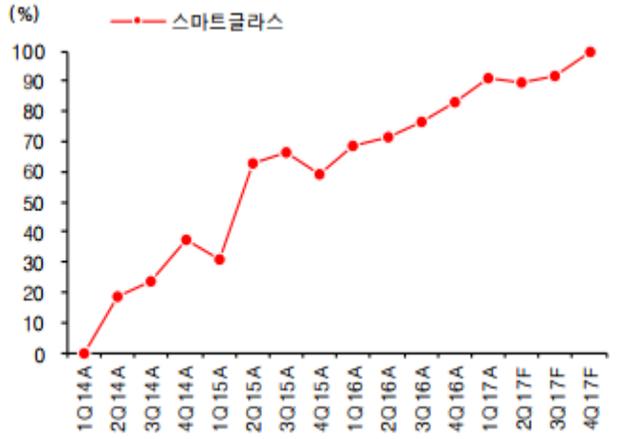
지스마트글로벌, 그래프로 살펴보자

[그림 4] 2014년 스마트글라스 사업 추가로 재성장 시작



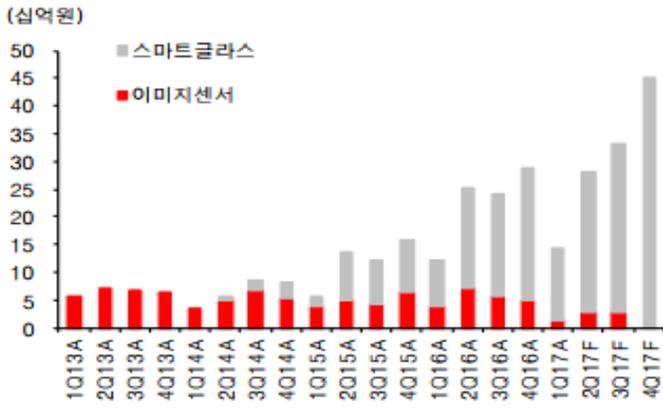
자료 : DART 전자공시 지스마트글로벌 분기보고서

[그림 5] 현재 스마트글라스 매출 비중 90%까지 확대



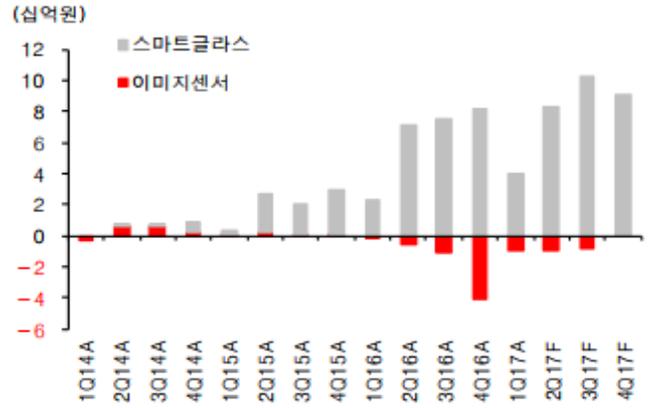
자료: 융합연구정책센터 디지털 사이니지 시장 전망(국내)

[그림 6] 분기별 매출액 급상승



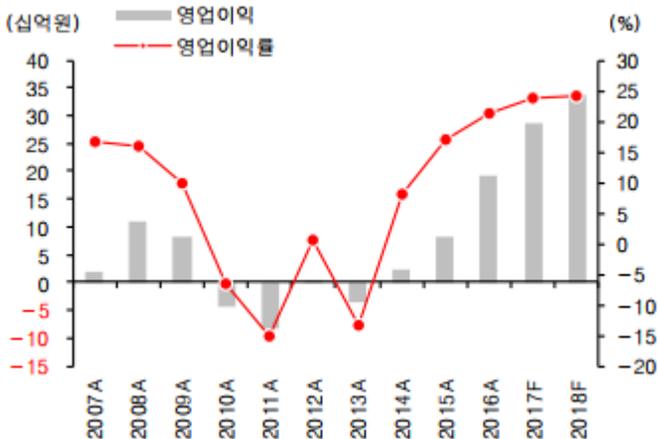
자료 : 유진투자증권

[그림 7] 2분기부터 영업이익 급상승



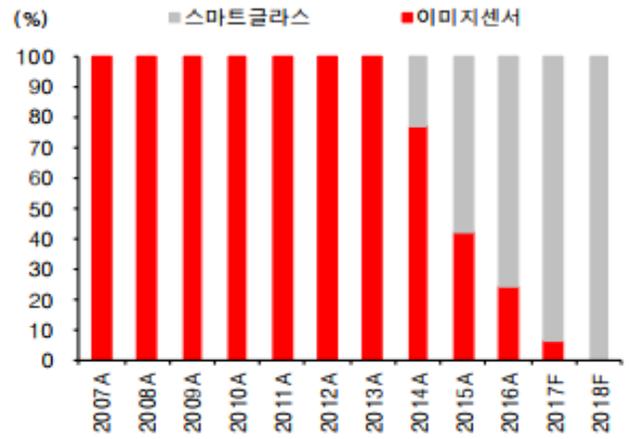
자료: 유진투자증권

[그림 8] 2013년 영업이익률 급속도 개선



자료 : 유진투자증권

[그림 9] 스마트글라스 사업시작 이후 수익성 개선



자료: 유진투자증권

지스마트글로벌의 진짜 가치는 얼마인가?

지스마트글로벌 시황과 실적으로는 이 해할 수 없는 현재주가

지난해 91%성장한 903억원의 매출을 기록하며 폭발적인 성장성을 보여준 지스마트글로벌은 올해 다시 도약을 노린다. 플랫폼 비즈니스의 가능성과 수익성을 인정받아 최근 전환사채(CB) 발행을 통한 자금 확보에 성공했고 일산 킨텍스 개발사업과 현 정부의 도시재생사업, 해외진출 관련된 수주로 실적이 크게 증가할 것으로 예상되기 때문이다.

지스마트글로벌 2015년 12월 컨센서스에서 EPS 623원, PER 39.96, 당시 주가가 2만원 중반인 것을 확인했다. 반면에 2017년 매출액 증가에 따른 분기보고서를 보면 EPS 1078원, PER 13.0배로 7월 21일자 주가는 14,050원이다. 이는 EPS는 1.73배 높고, PER은 3배 낮은 것으로 현재 주가가 매우 저평가되어 있다고 판단했다.

지스마트글로벌 위험요소

지스마트글로벌의 스마트글라스 매출 비중이 90%에 육박하고, 2018년에는 100%가 될 것이다. 이에 다각화된 사업이 아닌 오직 스마트글라스 사업에 치중하고 있기때문에, 스마트글라스 산업 시황이 부정적이거나 스마트글라스 매출실적이 예상보다 하회할 경우 주가가 급락할 수 있는 위험요소를 가지고 있다.

그러나 현재 스마트글라스 산업 시장이 정부정책과 스마트글라스 산업 세계시장규모가 커지고 경쟁사도 없다는 측면에서 매출이 스마트글라스 한 분야에만 치우쳐 있다는 점은 투자리스크보다 투자포인트로 생각하는 것이 바람직하다.

C.S의 투자전략

2017년 7월 21일 14,050원에서 이 기업의 주식을 100% 매수하겠다. 매출이 증가하고 시황이 밝음에도 불구하고 아직까지 차트가 13,500~15,000원 박스권을 형성하고 있기 때문에 주가가 다시 떨어질 것을 감안하여, 박스권의 저항선 부분인 15,000원에서 50%를 매도할 것이다. 여기서 우리는 두 가지 시나리오에 맞는 맞춤투자전략이 있다.

첫 번째 시나리오는 박스권대로 주가가 다시 13,500원까지 떨어지는 경우이다. 이럴 경우 우리는 13,500원에서 50%를 다시 매수할 것이다. 기술적 분석인 볼린저밴드와 같은 보조적 지표를 적극 이용하여 박스권 저점에서 매수하여 고점에서 매도하여 수익을 낼 것이다.

두 번째 전략은, 8월 달에 실적이 시황에 맞게 좋아져서 저항선 15,000원 뚫고 15,500원을 넘을 경우이다. 이 경우 우리가 분석한 시황과 매출 실적에 맞게 주가가 20,000원까지 상승할 것으로 예측된다. 우리가 목표주가를 20,000원까지 설정한 이유는 최근 분기 3개(2016.9, 2016.12, 2017.3) 평균 PER 20배를 적용하여 현재 EPS 10,780원을 곱하면 약 20,000원이 나온다. 그래서 우리는 나머지 50%를 15,500원에 추격 매수하여 이번 연말 20,000원에 전량 매도할 것이다. 그러나 우리가 생각한 것보다 시황과 실적이 상회할 경우 계속 보유하겠다.

만약, 우리가 설정한 시나리오와 다르게 움직이는 불확실성이 발생할 경우 전량 매도할 것이다. 이러한 불확실성으로는 정부정책의 방향 수정, 장기간 수요공백, 해외진출 실패가 볼 수 있다.

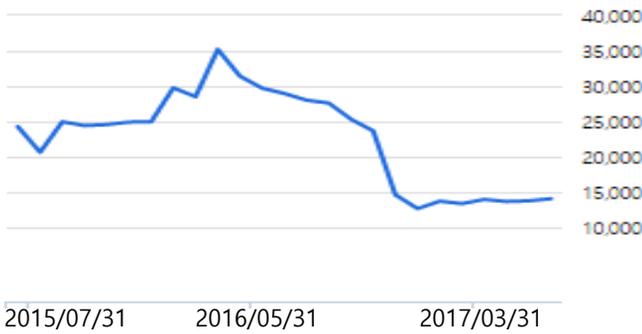
Compliance Notice

- ❖ 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 조사분석 담당자의 의견이 정확하게 반영되었습니다.(작성자 : 최성환)
- ❖ 당사는 동 자료를 기관투자자나 제3자에 사전 제공한 사실이 없습니다.
- ❖ 당사는 발간일 현재 동 종목 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 조사분석 담당자는 발간일 현재 동 종목을 보유하고 있지 않습니다.

기업 및 산업분석 주가전망 구분

- Positive 3개월 내 시장 대비 30% 이상의 주가 상승이 예상될 경우
- Neutral 3개월 내 시장 대비 -10%~10%의 주가등락이 예상될 경우
- Negative 3개월 내 시장 대비 10% 이상의 주가 하락이 예상될 경우

지스마트글로벌 주가추이 및 적정주가
(단위 : 원)



Rating Change

| 날짜 | 적정주가 | 주가전망 |
|------------|----------|----------|
| 2017.07.21 | 20,000 원 | Positive |



독립 리서치알음은 QATS 시스템으로

여러분의 성공과 함께하겠습니다

당사는 유사투자자문업을 영위함에 있어 금융감독원에 신고된 업체입니다

서울시 영등포구 국제금융로2길 37 에스트레뉴빌딩 8층

TEL : 02-6405-9871

FAX : 02-6405-9870