

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

# 캠시스 (050110)

## 다시 본업에 집중

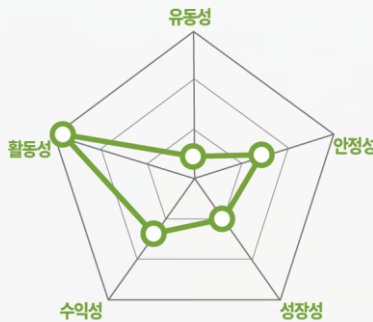
### 체크포인트

- 스마트폰 카메라 모듈 중심에서 보안, 드론, IoT 카메라 및 바이오센서 등 신사업으로 매출 다변화 시도 중
- 소비자들은 교체 주기가 길어지며 고가폰에 대한 선호도가 증가하였다는 점에서 2024년 삼성전자의 플래그십 폰 비중은 확대될 것으로 예상. 캠시스는 갤럭시 S와 S 플러스에 전후면 카메라를 공급하며 갤럭시 Z 폴드, 갤럭시 Z 플립에는 전면 카메라를 공급
- 2024년 동사의 매출액 5,254억원(+4.8% YoY), 영업이익 142억원(+106.7% YoY)을 전망. 하반기에는 드론 카메라의 차기 모델에 대한 양산이 예상되고 보안용 안면인식 카메라도 공급 예정. 연말부터 생산될 것으로 예상되는 갤럭시 S25 시리즈에는 동사의 추가적인 물량 확대가 기대

### 주가 및 주요이벤트

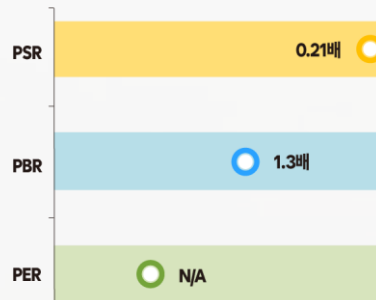


### 재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 20237월 Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

### 카메라 모듈 업체

캠시스는 카메라 모듈 업체로 삼성전자에 스마트폰 카메라 모듈을 공급하고 있으며 플래그십 모델부터 중저가 모델까지 적용. 2023년 기준 카메라 모듈 내 매출 비중은 플래그십 모델 68.3%, 중고가 모델 30.4%, 저가 모델 1.3%의 구성을 보임. 화소별로는 16M 이상 고화소 25.5%, 중화소 71.7%, 저화소 2.7%의 비중을 기록

### 스마트폰 수요 회복과 신사업 매출 기대

삼성전자 스마트폰 출하량 증가에 따라 동사의 카메라 모듈 매출액은 소폭 성장할 것으로 전망. 삼성전자는 On-Device AI 시장 선점을 위해 플래그십 스마트폰 중심의 성장을 꾀하고 있으며, 소비자들은 교체 주기가 길어지며 고가폰에 대한 선호도가 상승하였다는 점에서 2024년 삼성전자의 플래그십 폰 비중은 확대될 것으로 예상. 캠시스는 갤럭시 S와 S 플러스에 전후면 카메라를 공급하며 갤럭시 Z 폴드, 갤럭시 Z 플립에는 전면 카메라를 공급. 동사는 스마트폰 카메라 모듈에 편중되어 있는 매출처를 다변화하기 위해 보안, IoT용 카메라를 개발하고 있으며, 생체, 바이오 센서모듈, 초음파기반 전기차 배터리 진단 시스템, 스마트 물류 등 신사업을 준비 중. 하반기 일부 사업 매출 발생 기대

### 2024년 실적 소폭 개선 전망

2024년 동사의 매출액 5,254억원(+4.7% YoY), 영업이익 142억원(+106.7% YoY)을 전망. 하반기에는 드론 카메라의 차기 모델에 대한 양산이 예상되고 보안용 안면인식 카메라도 하반기 공급 예정. 스마트폰 카메라는 삼성전자의 연간 출하량이 소폭 증가할 것으로 전망되고, 플래그십형 카메라 모듈 공급이 확대될 것. 더욱이 연말부터 생산될 것으로 예상되는 갤럭시 S25 시리즈에는 동사의 추가적인 물량 확대가 기대. 통상적인 부품 단가 인하를 감안하더라도 전반적인 삼성전자의 스마트폰 출하량 반등과 갤럭시 S24 중심의 플래그십 폰 비중 확대로 동사의 카메라 모듈 매출액은 소폭 증가할 것으로 예상

### Forecast earnings & Valuation

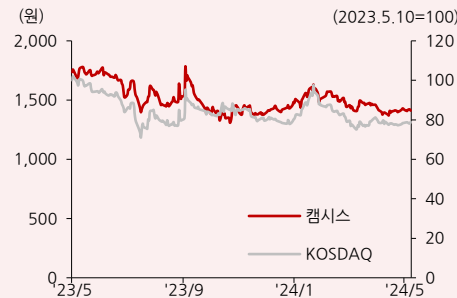
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	8,669	5,262	7,337	5,017	5,254
YoY(%)	26.6	-39.3	39.4	-31.6	4.7
영업이익(억원)	114	-226	258	69	142
OP 마진(%)	1.3	-4.3	3.5	1.4	2.7
지배주주순이익(억원)	-133	-191	63	-141	71
EPS(원)	-196	-264	85	-191	96
YoY(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
PER(배)	N/A	N/A	20.6	N/A	14.6
PSR(배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	8.5	N/A	4.7	6.8	6.2
PBR(배)	2.2	1.6	1.2	1.3	1.2
ROE(%)	-14.0	-21.7	6.6	-15.3	8.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Data

현재주가 (5/20)	1,395원
52주 최고가	1,786원
52주 최저가	1,310원
KOSDAQ (5/20)	84708p
자본금	369억원
시가총액	1,030억원
액면가	500원
발행주식수	74백만주
일평균 거래량 (60일)	36만주
일평균 거래액 (60일)	5억원
외국인지분율	30.9%
주요주주	권현진 외 2인 19.1%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.1	-35	-21.2
상대주가	-0.5	-7.4	-21.7

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

### 1 카메라 모듈(CM) 및 IT 부품 업체

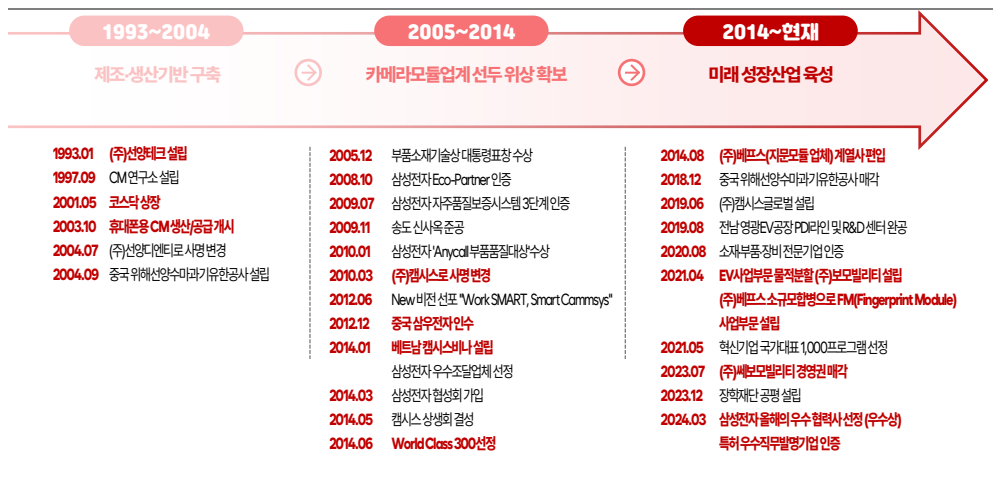
1993년 (주)선양테크로 설립되어,  
2001년 코스닥 시장에 상장

캠시스는 모바일 IT기기에 탑재되는 소형 카메라모듈 사업과 웨어러블 제품에 탑재되는 생체, 바이오 센서모듈을 개발하는 신규사업을 영위 중이다.

동사는 1993년 1월 (주)선양테크로 설립되어, 2001년 5월 코스닥 시장에 상장했다. 1997년 CM(카메라모듈) 연구소를 설립하고 2003년 휴대폰용 카메라 모듈을 생산 및 공급하기 시작했으며, 2010년 (주)캠시스로 사명을 변경했다. 2011년에는 삼성전자 스마트폰 갤럭시S2의 전면과 후면에 각각 1개의 카메라 모듈을 납품하고, 2014년 삼성전자 우수 조달업체로 선정되었다.

동사는 카메라모듈 업계에서 선두 위치를 확보하기 시작하는 한편 해외 법인 설립과 제품군 확대를 통해 성장하기 시작했다. 2004년 중국 위해에 제1공장을 설립했으며, 2014년 베트남에 생산법인을 설립했다. 또한 2014년에는 생체정보인식 관련 원천기술 및 특허를 보유한 (주)베프스를 계열사에 편입했으며, 2021년 베프스를 합병하면서 생체정보인식 FM(Fingerprint Module)사업부문을 설립했다. 2015년에는 전장, EV 핵심부품을 연구하는 전장연구소를 설립하고, 국내 전기차 중소기업인 코니자동차 지분 31.1%를 취득하며 전기차 사업을 시작했다. 2019년에는 초소형 전기차인 '썬보-C'를 출시했으며, 2019년 전남 영광 EV공장에 R&D센터를 완공했다. 또한 2021년 전기차 사업 역량을 강화하기 위해 전기차 사업부문을 물적분할하여 (주)썬보모빌리티를 설립했다. 하지만 코로나 팬데믹으로 중국 공장이 폐쇄되고 국내 공장 확장에 따른 비용 발생 등으로 손실이 지속되면서 2023년 바이루트에 썬보모빌리티 경영권을 매각했다. 캠시스는 2024년 세계 보안 엑스포에서 보안용 인공지능(AI) 시스템 카메라 솔루션 관련 제품을 공개하였으며, 이외에도 보안, 헬스케어, XR 등 IT 부품 및 모듈 적용 시장에 진입하기 위해 노력 중이다.

### 캠시스 연혁



자료: 캠시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**종속회사 현황**

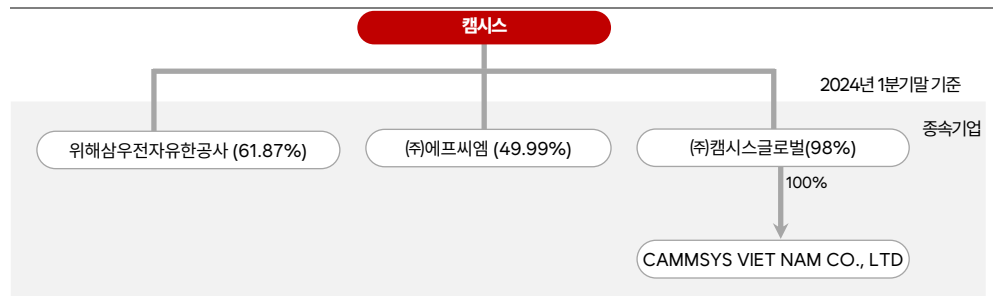
**종속회사**  
**:위해삼우전자유한공사(61.87%),**  
**(주)캠시스글로벌(98%),**  
**(주)에프씨엠(49.99%),**  
**CAMMSYS VIET NAM CO.,**  
**LTD(100%)**

2024년 1분기말 기준 동사의 종속회사로 위해삼우전자유한공사(61.87%), (주)캠시스글로벌(98%), (주)에프씨엠(49.99%), CAMMSYS VIET NAM CO., LTD(100%)가 있다.

위해삼우전자유한공사는 2003년 8월 설립된 중국법인으로 카메라모듈 하위 공정인 SMT(Surface Mount Technology, 표면 부착 공정)와 관련된 사업을 영위 중이다. 캠시스글로벌은 베트남 법인(CAMMSYS VIET NAM CO., LTD)을 관리하는 중간지주회사로 베트남 법인에 대한 지분율 100%를 보유 중이다. CAMMSYS VIET NAM CO., LTD는 카메라 모듈(CM)을 개발, 생산, 판매하는 업체로 2014년 1월에 설립되었다. (주)에프씨엠은 2021년 1월 설립되었으며, 공유차량 서비스업을 영위 중이다.

동사는 관계기업으로 (주)코니자동차(22.57%)와 (주)쌔보모빌리티(50%)를 보유하고 있다. 코니자동차는 국내 전기차 중소기업으로 2015년 캠시스는 소형 전기차 시장 진출 위한 교두보를 마련하기 위해 코니의 지분을 취득했다. 현재는 사실상 사업을 정리한 상태이다. 쌔보모빌리티는 2021년 EV사업부문을 물적분할 하여 설립된 법인이다. 하지만 지속된 실적 부진은 캠시스의 수익성 악화에 영향을 미쳤고, 이에 캠시스는 2023년 6월말 (주)바이루트와 주식매매계약을 체결하고 발행주식총수의 60%(3,000,000주)를 매각하여 연결 대상 법인에서 제외하였다. 매각 후 (주)쌔보모빌리티가 발행한 상환전환우선주 80만주를 취득했으며, 2024년 1분기말 기준 쌔보모빌리티에 대한 지분 50%를 보유하고 있다. 하지만 현재 캠시스는 쌔보모빌리티의 장부가를 0원으로 평가(당기손익에 반영)함으로 지분가치는 없는 상태이다.

**캠시스 지분도**



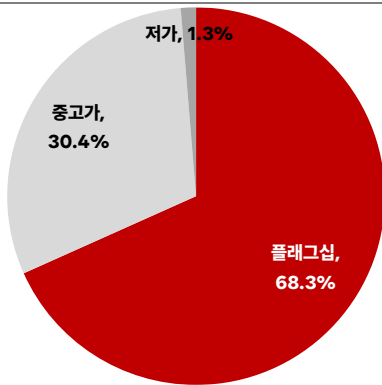
주: 2024년 1분기말 기준  
 자료: 캠시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3 주요 사업 및 매출 구성

#### 스마트폰 카메라 모듈을 주로 생산

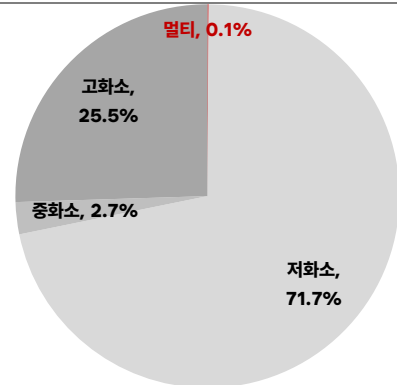
동사의 주요 사업은 스마트폰 카메라 모듈이다. 동사는 2003년부터 삼성전자에 카메라 모듈을 공급하고 있으며 플래그십 모델부터 중저가 모델까지 적용되고 있다. 동사는 베트남 내 총 면적 1.2만평 규모의 생산기지를 구축하여 월 1,800만대를 생산할 수 있는 CAPA를 보유하고 있다. 신규 공정기술 도입, 공정의 자동화, 주요 검사장비 자체 개발 등을 통해 품질관리 역량 및 원가경쟁력을 보유하고 있다. 동사의 매출 대부분이 삼성전자형 카메라 모듈에서 발생하고 있다. 2023년 기준 카메라 모듈 내 매출 비중은 플래그십 모델 68.3%, 중고가 모델 30.4%, 저가 모델 1.3%의 구성을 보였다. 화소별로는 16M 이상 고화소 25.5%, 중화소 71.7%, 저화소 2.7%의 비중을 기록하였다. 동사는 카메라 모듈 매출처 다변화를 위해 보안, IoT용 카메라를 개발하고 있으며, 생체, 바이오 센서모듈, 초음파기반 전기차 배터리 진단 시스템, 스마트 물류를 통해 제품 다변화를 꾀하고 있다.

스마트폰 카메라 모듈 모델별 매출 비중 (2023년 기준)



자료: 캠시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

스마트폰 카메라 모듈 화소별 매출 비중 (2023년 기준)



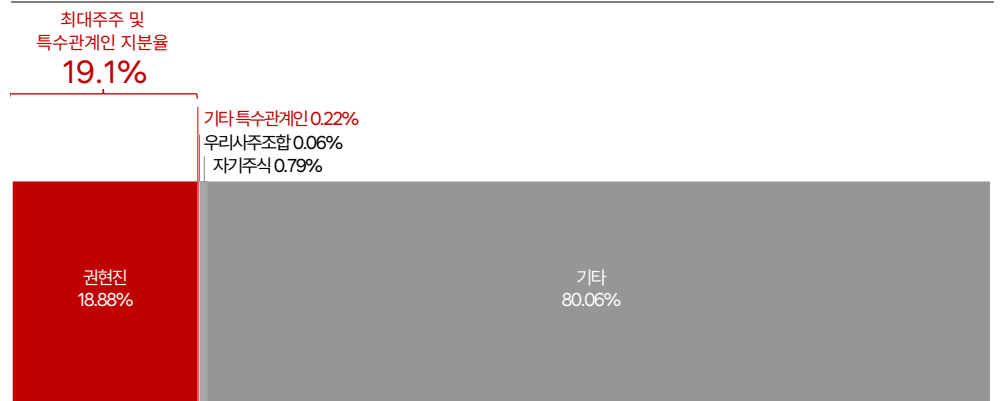
자료: 캠시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 4 주주구성

#### 최대주주는 권현진 회장으로 지분을 18.88% 보유

2024년 1분기말 기준 동사의 최대주주는 권현진 회장으로 지분율 18.88%를 보유하고 있어, 최대주주 및 특수관계인의 합은 19.1%이다. 권현진 회장은 공평학원 오너일가로 조지워싱턴대 MBA(경영전문대학원)를 졸업하고 공평저축은행 대표이사를 맡았다. 권영천 회장은 캠시스 지배력 확보를 위해 지분 매입을 행해왔으며, 2015년 제3자 유상증자로 6.9%의 지분을 확보한 뒤, 2017년 신주인수권을 행사하며 최대주주가 되었다. 이후 2021년 부친인 권영천 전 회장이 보유하고 있던 지분 증여와 자사주 1.84%를 추가로 매입하면서 단독 대주주로 입지를 굳혔다.

주주현황



주: 2024년 1분기말 기준

자료: 캠시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

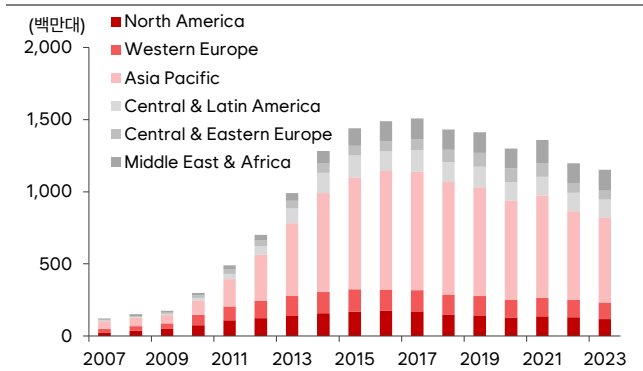
**산업 현황**

**1 글로벌 스마트폰 시장**

**2024년 글로벌 스마트폰 시장은 +3.0% YoY 증가할 것으로 전망**

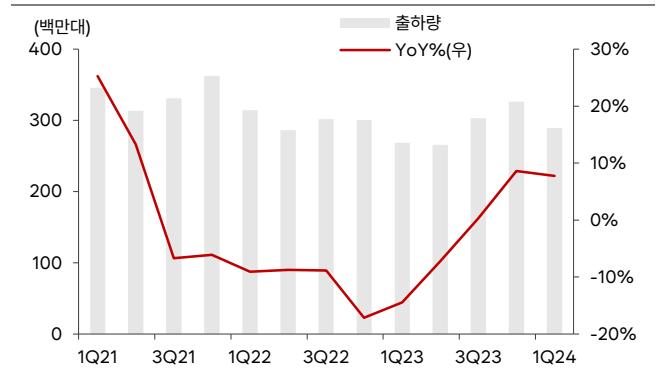
2024년 글로벌 스마트폰 시장은 +3.0% YoY 증가할 것으로 전망된다. 글로벌 스마트폰 출하량은 2022년 -10.6% YoY, 2023년 -2.1% YoY 감소하며 2년 연속 부진했다. 2023년 출하량은 10년 내 최저 수준이다. 지역별로는 북미 -9.3% YoY, 서유럽 -6.7% YoY, 아시아 태평양 -4.1% YoY 감소하였다. 4Q23에도 북미와 유럽 시장의 출하량은 정체 상태였으나 중국, 중동 및 인도 등 신흥 시장은 감소세를 벗어난 것으로 보인다. 중국 및 신흥시장 출하량 반등으로 4Q23 글로벌 스마트폰 출하량은 +8.6% YoY 증가하였다. 반등세는 1Q24에도 이어져 +7.8% YoY 출하량 증가를 기록하였다. 유럽과 중동 및 아프리카 등 신흥 시장 중심으로 성장하였다.

지역별 스마트폰 출하량 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 스마트폰 분기 출하량



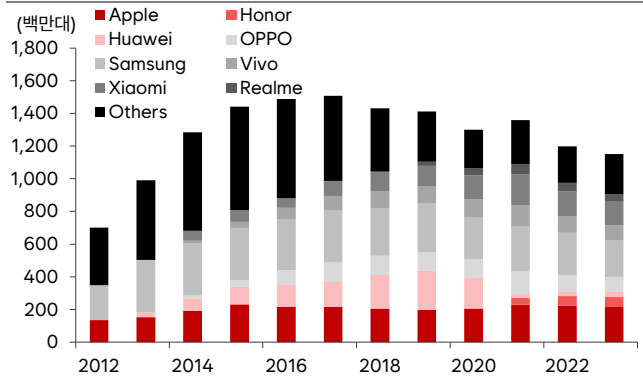
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2024년 스마트폰 출하량은 반등할 것으로 기대**

업체별로 살펴보면 Apple의 2023년 연간 출하량은 2.16억대로 -3.4% YoY 감소하였다. 북미 지역에서 -8.6% YoY, 서유럽 -2.1% YoY, 아시아 태평양 -1.7% YoY 감소하였다. 삼성전자는 북미 -15.2% YoY, 서유럽 -13.1% YoY, 아시아 태평양 -11.6% 감소하며 총 2.26억대로 -12.7% YoY 감소하였다. Honor와 Huawei, Lenovo-Motorola 정도만이 전년대비 출하량 증가를 기록하였다. 2023년 글로벌 스마트폰 출하량이 감소함에 비해 매출액 감소폭은 -0.8% YoY로 크지 않았다. 특히 Apple은 출하량 감소에도 고가폰 제품 비중이 확대되며 ASP가 +5.7% YoY 상승하였고 매출액은 +2.1% YoY 증가하였다. 업계 전반적으로 스마트폰 ASP는 2022년 대비 +3.2% YoY 상승하였다. 1Q24에도 ASP는 +2.3% YoY 상승하였다. 스마트폰의 교체 주기가 길어지며 플래그십 및 하이엔드 스마트폰에 대한 소비자의 선호도가 올라간 결과로 판단된다.

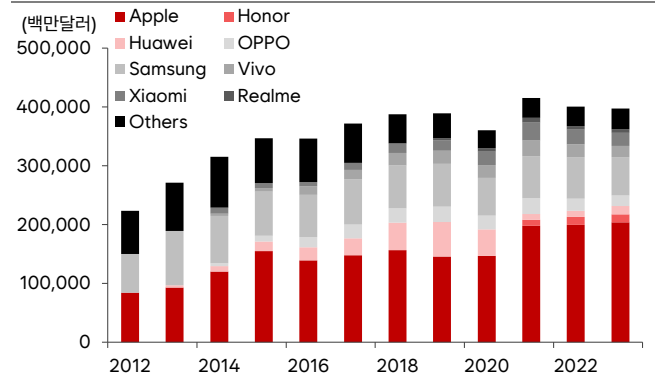
2023년 글로벌 스마트폰 출하는 감소했으나 4Q23부터 출하량이 증가하고, 업계 스마트폰 재고 수준이 건전한 레벨까지 하락하였으며 2년 연속 출하량 감소를 보였다는 점에서 2024년 스마트폰 출하량은 12억대로 반등할 것으로 기대된다.

업체별 스마트폰 출하량 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

업체별 스마트폰 매출액 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 스마트폰으로 On-Device AI 적용

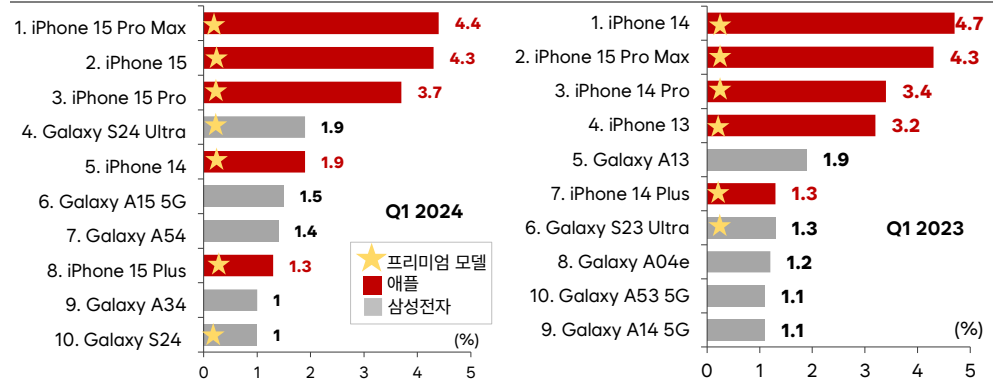
#### On-Device AI가 탑재된 스마트폰 출시는 스마트폰 출하량에 긍정적인 영향

클라우드를 거치지 않고 기기 자체적으로 AI기능을 구현하는 On-Device AI가 탑재된 스마트폰 출시가 2024년 스마트폰 시장의 변화 포인트이다. 1월 삼성전자는 자체 AI 기술인 가우스를 탑재한 갤럭시 S24를 발표하였다. 삼성전자 외에도 Oppo, Vivo, Xiaomi 등 10개 이상의 업체에서 30개 이상의 AI 지원 스마트폰을 출시하였다. Apple은 WWDC에서 향후 AI 로드맵을 공개하고 하반기 출시될 iPhone 16에 LLM 기반 생성형 AI를 탑재할 계획이다. 갤럭시 S24는 통화 중 실시간 음성 및 텍스트 번역 기능을 제공하며. Honor 매직6 Pro는 70억 파라미터 규모의 대형 언어모델 Magic LLM을 탑재해 음성, 이미지, 시선, 제스처를 종합적으로 인식하고 사용자 경험을 단순화하고 개선해주는 서비스를 제공한다. 이와 같은 On-Device AI 기능의 실용성과는 별개로 멀티 카메라와 같이 On-Device AI는 스마트폰의 주요 진작을 위한 마케팅 포인트로 활용될 것으로 보인다.

실제로 On-Device AI가 탑재는 스마트폰 출하량에 긍정적인 효과를 보였다. 삼성전자의 1Q24 스마트폰 출하량은 6,010만대로 -0.7% YoY 감소하였으나 갤럭시 S24 시리즈 판매 호조로 ASP가 +3.4% YoY 증가하며 매출액 성장을 기록하였다. 1분기 판매량에서 1제품 만이 Top 10에 들었던 1Q23과 달리 갤럭시 S24 시리즈는 두 제품이 10위 안에 들었다. 특히 갤럭시 S24 Ultra는 +54.9% YoY 판매량이 증가하였다. On-Device AI가 마케팅 포인트였던 만큼 고사양의 갤럭시 S24 Ultra의 수요가 좋았던 것으로 판단된다. 삼성전자는 하반기에도 AI 적용 제품을 확대해갈 계획이다.



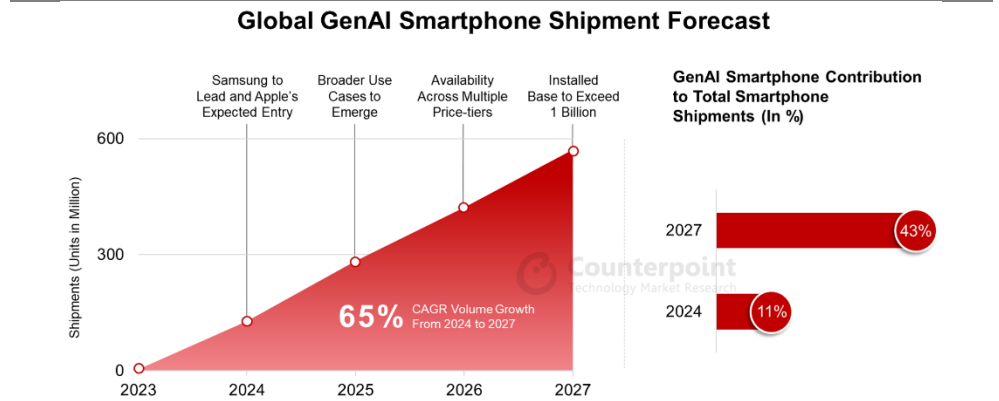
1Q24 vs. 1Q23 판매량 Top 10 스마트폰 비중



자료: Counterpoint, 한국IR협회의 기업리서치센터

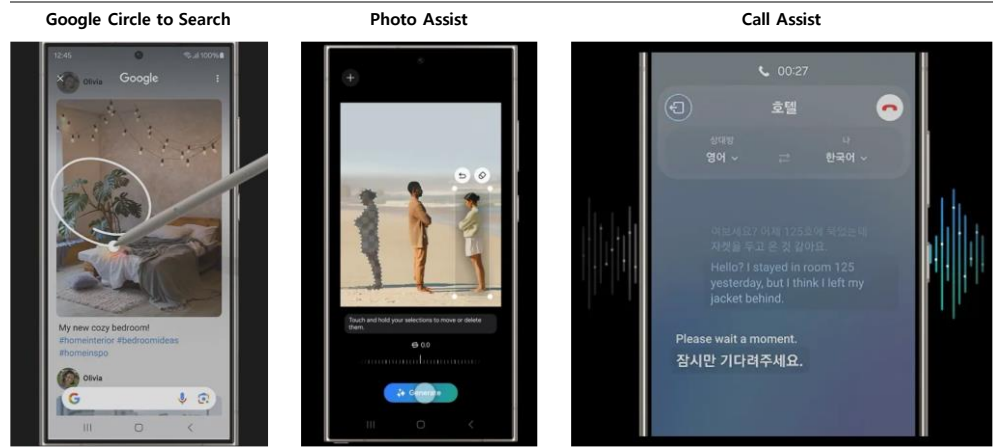
2024년 AI 탑재 스마트폰의 점유율은 11%를 차지할 것으로 예상되며 2027년에는 43%를 차지해 약 5.5억대로 연평균 +65% 성장할 것으로 전망된다. AI 스마트폰은 항상 이미지 기능, 번역 기능, 향상된 앱 경험, 콘텐츠 추천, 보다 개인화된 콘텐츠 생성 등 개인화된 경험을 중심으로 사용 사례가 발전되고 있다. 개인정보 보호가 필요한 기능은 On-Device AI를 사용하고 고도화 작업이 필요한 기능은 Cloud AI를 이용하는 Hybrid AI가 주류 모델이 될 전망이다. AI 스마트폰의 경험 확산, NPU 고도화로 AI 스마트폰의 성장이 빨라질 것으로 기대된다. 향후 AI 스마트폰은 \$400~599 가격대로 침투하며 2025년이 AI 스마트폰의 변곡점이 될 것으로 전망된다.

글로벌 AI 탑재 스마트폰 출하량 전망



자료: Counterpoint, 한국IR협회의 기업리서치센터

Galaxy S25의 AI 기능



자료: 삼성전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

Android AI 스마트폰



자료: Qualcomm, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **투자포인트**

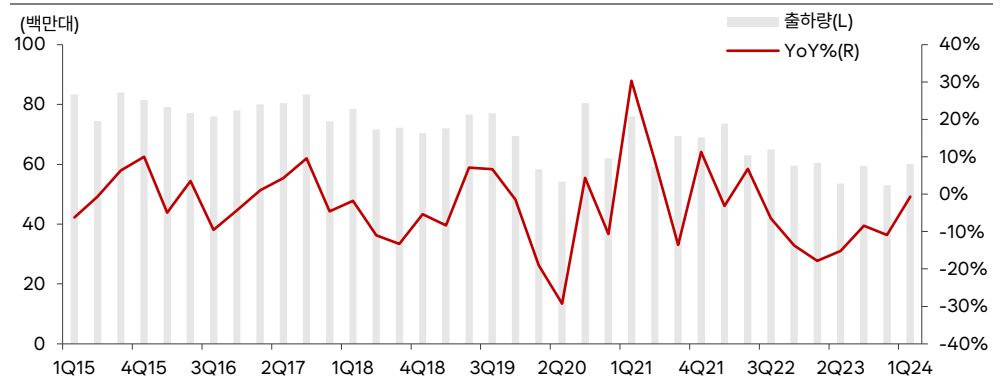
**1 삼성전자 스마트폰 출하량 소폭 반등 전망**

**고객사 스마트폰 출하량 증가와 함께 카메라 모듈 매출액 성장 전망**

삼성전자 스마트폰 출하량 증가에 따라 동사의 카메라 모듈 매출액은 소폭 성장할 것으로 전망한다. COVID-19로 인한 언택트 수요 급증 이후 2022년과 2023년 2년간 감소하였던 스마트폰 수요는 교체 주기 도래와 On-Device AI 스마트폰의 출시로 소폭 성장세로 돌아설 것으로 전망된다. 삼성전자는 전세계 최초 On-Device AI 스마트폰을 출시하였고 1Q24 갤럭시 S24 판매 호조로 MX 사업부 실적도 성장을 기록하였다. 삼성전자는 AI 기능 적용을 플래그십 스마트폰 라인 중심으로 확대할 계획이다. 삼성전자는 폴더블폰에서의 사례와 같이 시장 선점 우위를 누릴 것으로 보이며 점진적으로 중고가 라인으로 AI 기능 탑재가 확대될 것으로 전망한다.

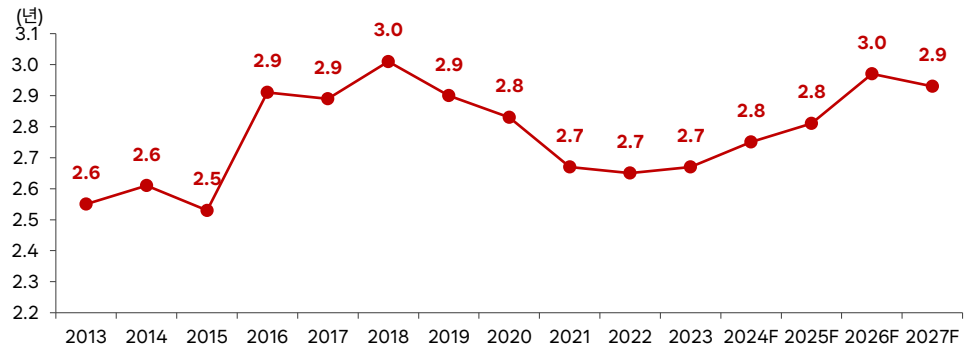
삼성전자는 On-Device AI 시장 선점을 위해 플래그십 스마트폰 중심의 성장을 꾀하고 있으며, 소비자들은 교체 주기가 길어지며 고가폰에 대한 선호도가 상승하였다는 점에서 2024년 삼성전자의 플래그십 폰 비중은 확대될 것으로 예상된다. 캠시스는 갤럭시 S와 S 플러스에 전후면 카메라를 공급하며 갤럭시 Z 폴드, 갤럭시 Z 플립에는 전면 카메라를 공급하고 있어 플래그십 스마트폰 확대에 따른 물량 증가가 전망된다. 더욱이 연말부터 생산될 것으로 예상되는 갤럭시 S25 시리즈에는 동사의 추가적인 물량 확대가 기대된다. 통상적인 부품 단가 인하를 감안하더라도 전반적인 삼성전자의 스마트폰 출하량 반등과 갤럭시 S24 중심의 플래그십 폰 비중 확대로 동사의 카메라 모듈 매출액은 소폭 증가할 것으로 예상된다.

**삼성전자 스마트폰 출하량**



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

북미 스마트폰 교체 주기 추이



자료: 산업자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

**신제품으로 매출 다변화 시도**

**적용 산업 확대로  
매출처 다변화 기대**

신규 사업 확장으로 매출처 다변화가 기대된다. 동사는 스마트폰 카메라 모듈에 편중되어 있는 매출처를 다변화하기 위해 보안, IoT용 카메라를 개발하고 있으며, 생체, 바이오 센서모듈, 초음파기반 전기차 배터리 진단 시스템, 스마트 물류 등 신사업을 준비 중이다.

스마트폰 카메라 모듈에서의 경험과 기술력을 바탕으로 카메라 솔루션 영역 확대를 꾀하고 있다.

**드론용**

동사는 북미 고객사향으로 드론 카메라를 2023년 1차 공급하였으며 현재 차기 모델에 대해 협의 중으로 파악된다. 북미 고객사는 군사 및 산업용 드론을 생산하고 있으며 미중 갈등의 영향으로 중국산 카메라 모듈 대신 동사의 카메라를 채택하였다. 중국은 군사용 드론의 수출을 규제하고 있어 향후 미국내에서 북미 고객사 드론에 대한 수요 증가가 예상되고 이에 따른 동사의 카메라 공급량도 확대될 것으로 기대된다.

**보안용**

동사는 국내 3대 보안업체와 글로벌향 보안용 AI 안면인식 카메라를 개발 중이다. 보안용 AI 안면인식 카메라는 NPU 기반 하드웨어와 AI 알고리즘이 탑재돼 실시간 영상 데이터를 카메라에서 분석 및 처리하는 AI 엣지 디바이스이다. 보안용 AI 안면인식 카메라 제품은 지능형 출입 보안 솔루션에 활용되며, 200도 이상의 광각, 빠른 인식 속도, 저전력 기반 AI 알고리즘을 활용해 안면인식 출입통제, 출입 인원수 파악 및 물체 추론 등 정교한 모니터링 기능을 제공한다. 동사는 국내 3대 보안업체 외에도 이스라엘 카메라 업체와도 홈 CCTV용 AI 카메라 개발과 관련해 협업 중이다.

**가전용**

동사는 AI 기능을 갖춘 냉장고, 세탁기, 오븐 등 가전에 AI 시스템 카메라 공급을 위해 국내와 일본 가전 업체와 협업 중이다. 기존 카메라가 탑재된 가전제품과 달리 단순 모니터링을 넘어 카메라 인식을 통한 고객맞춤 기능 구현이 가능하다. 냉장고에서는 식재료를 인식하고 리스트를 만들어주고, 제품별 유통 기한 등을 알려주거나 세탁기에서는 세탁, 물의 빠짐, 건조, 탈수 상태를 촬영 분석이 가능하다.

이와 같은 신규 카메라는 물량적인 측면에서는 스마트폰 제품 대비 적지만, 상대적으로 고부가 제품으로 향후 물량 확대에 따라 동사 수익성에도 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 전망한다.

**이외에도 다양한 신사업 진출 위해 노력 중**

카메라 외에도 물류테크, 헬스케어 & 바이오 센서, 전기차 배터리 진단 사업도 준비 중이다. 동사는 IoT 단말, 센서, 통신 및 추적 도구 등 하드웨어를 중심으로 스마트 물류 시장 진출을 준비 중이다. 제3자 물류 시장과 커넥티드 물류 시장은 빠르게 성장 중이며 동사는 커넥티드 물류시장의 핵심 IoT 장치인 BLE(Bluetooth Low Energy) TAG 양산할 계획이다. 센서의 경우 지문인식센서는 이미 고객사 공급 중으로 저가형 모듈로 적용 모델을 확대할 예정이다. 헬스케어 센서는 웨어러블 기기향으로 체온센서와 PPG(광혈류측정) 센서 양산이 기대된다.

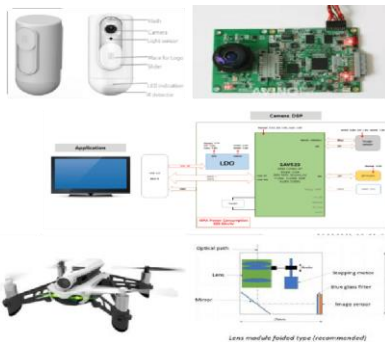
또한 동사는 글로벌 이차전지 업체와 전기차 배터리 진단 시스템을 준비 중이다. 배터리의 상태와 화학작용 등에 따라 변하는 배터리 내부 물질 변화를 초음파 신호를 투과하여 직접 진단하는 시스템이다. 이를 통해 배터리의 수명예측 정확성과 안전성을 높일 수 있다. 동사가 초음파 진단장치와 신호처리 알고리즘 소프트웨어를 개발하고 고객사가 배터리 수명 예측 및 불량 진단 로직, 폐배터리 진단 알고리즘을 개발하는 협력 중이다. 2025년까지 다양한 종류의 배터리 물질 변화를 측정, 진단하는 빅데이터 기반의 진단 로직과 장비를 개발 완료할 예정이다.

**카메라 사업 영역 확대**

**보안용 카메라**  
-이스라엘 보안업체

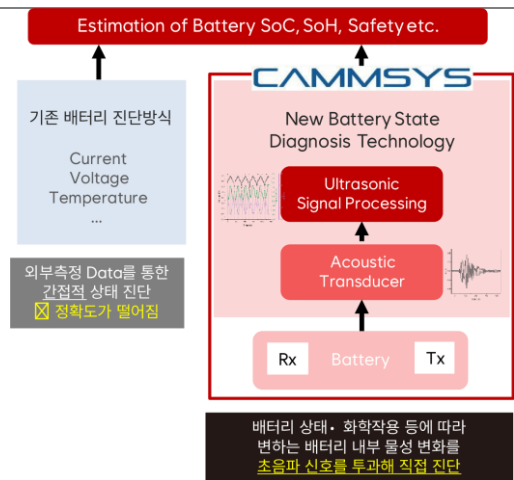
**TV/모니터용 카메라**  
-LG전자 向  
-삼성전자 向

**드론용 카메라**  
-미국 · 프랑스 드론업체



자료: 캠시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

**배터리 초음파 진단**



자료: 캠시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

**센서모듈 제품 라인업**

Fingerprint	In-Market		
	<p>BM-C1 BM-C3 정전식</p>	<p>BM-01 BM-02 광학식</p>	<p>Smart Locker Smart Card BM-A SoC Fingerprint</p>
Healthcare	<p>Proximity Sensing</p>	<p>Temp Sensing (Wearable)</p>	<p>PPG Sensing (TWS)</p>
	<p>Healthcare Module(TWS)</p>		

자료: 캠시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

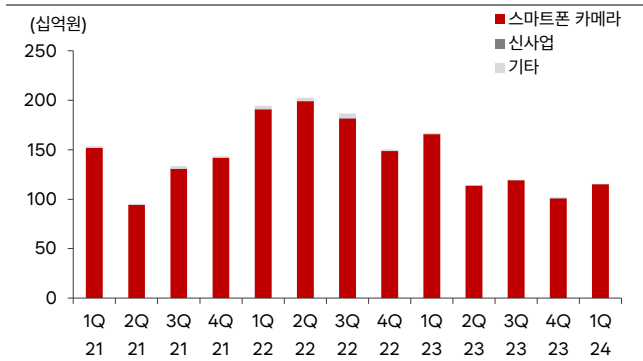
## 실적 추이 및 전망

### 1 스마트폰 수요 둔화로 부진했던 2023년

**2023년**  
**매출액 5,015억원(-31.6% YoY),**  
**영업이익 69억원(-73.4% YoY)**

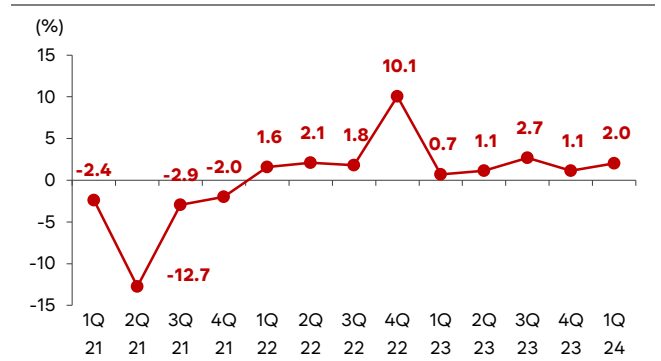
동사는 2023년 매출액 5,015억원(-31.6% YoY), 영업이익 69억원(-73.4% YoY)을 기록하였다. 삼성전자의 스마트폰 출하량이 -13.3% YoY 감소하며 동사 스마트폰 카메라 모듈 매출액 감소도 불가피하였다. 또한 2022년 매출액 성장의 주요 원인이었던 갤럭시 A시리즈의 판매 부진은 동사 실적에 부정적인 영향을 끼쳤다. 2023년 동사의 스마트폰 카메라 모듈 매출액은 -30.7% YoY 감소하였다. 전자 매출액 규모가 적자를 기록하였던 2021년 수준을 하회했음에도 불구하고 2023년 영업이익률은 1.4%의 흑자를 기록하였다. 이는 수율 개선과 함께 재료비 및 가공비 등 원재료 절감과 공정 자동화 등의 원가 개선에 기인한다. 다만 세보모빌리티 관련 일회성비용 반영으로 당기순손실 141억원(전자전환 YoY)을 기록하였다.

캠시스 부문별 분기 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

캠시스 분기 OPM 추이



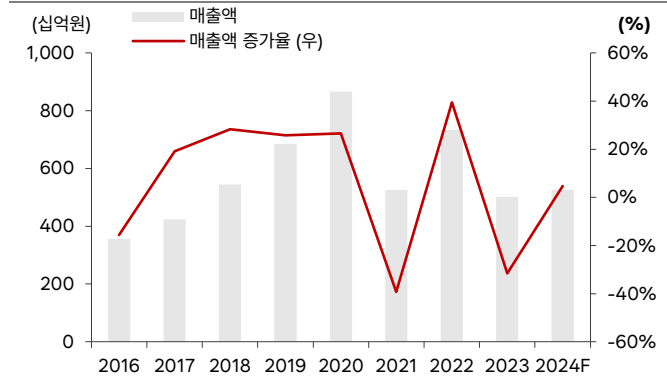
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 2 본업 일부 회복과 신사업이 더해질 2024년

**2024년 매출액**  
**5,254억원(+4.7% YoY),**  
**영업이익**  
**142억원(+106.7% YoY)을**  
**전망**

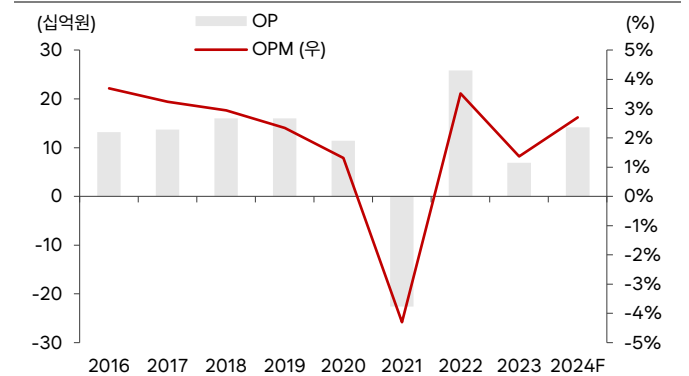
2024년 동사의 매출액 5,254억원(+4.7% YoY), 영업이익 142억원(+106.7% YoY)을 전망한다. 동사는 1Q24 매출액 1,152억원(+13.6% QoQ, -31.0% YoY), 영업이익 23억원(흑자전환 QoQ, +100.1% YoY)을 기록하였다. 2023년 11월부터 양산을 시작한 갤럭시S 24형 카메라 모듈의 물량 감소가 분기말에 나타났고 통상적인 단가 인하가 일부 발생하며 전년대비 매출액이 감소하였다. 지속된 원가 개선 노력에 힘입어 영업이익률은 매출액 규모 대비 양호한 2.0%를 기록하였다. 하반기에는 신규 사업들의 매출이 발생할 것으로 기대된다. 드론 카메라의 차기 모델에 대한 양산이 예상되고 보안용 안면인식 카메라도 하반기 공급 예정이다. 스마트폰 카메라는 삼성전자의 연간 출하량이 소폭 증가할 것으로 전망되고, 소비자들은 교체 주기가 길어지며 고가폰에 대한 선호도가 상승하고 있어 플래그십 카메라 모듈 공급이 확대될 것으로 보인다. 더욱이 연말부터 생산될 것으로 예상되는 갤럭시 S25 시리즈에는 동사의 추가적인 물량 확대가 기대된다. 통상적인 부품 단가 인하를 감안하더라도 전반적인 삼성전자의 스마트폰 출하량 반등과 갤럭시 S24 중심의 플래그십 폰 비중 확대로 동사의 카메라 모듈 매출액은 소폭 증가할 것으로 예상된다.

캠시스 매출액 및 매출액 증가율 추이



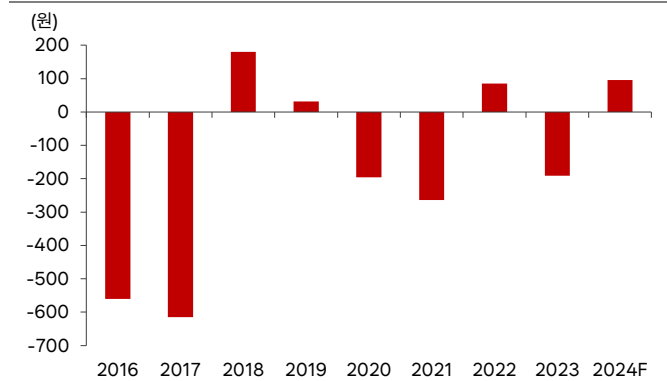
자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

캠시스 영업이익 및 영업이익률 추이



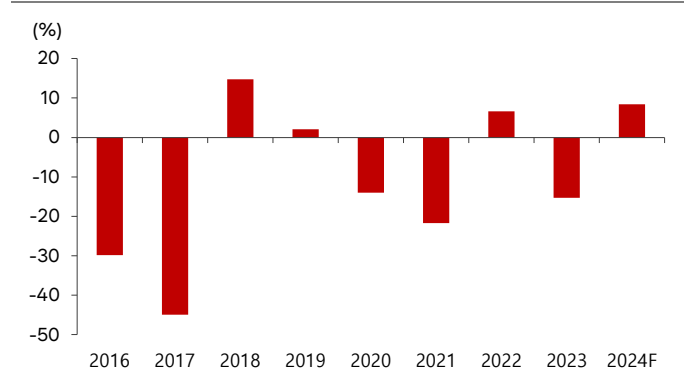
자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

캠시스 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

캠시스 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

캠시스 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2022	2023	2024F
<b>매출액</b>	194	203	187	150	167	114	120	101	115.2	734	5015	525.4
스마트폰 카메라	191	199	182	149	166	114	119	101	115	720	499	504.1
신사업	0.09	0.25	0.37	0.53	0.07	0.21	0.33	0.52	0.14	1.23	1.12	21.3
기타	3.4	3.2	4.4	1.0	1.1	-	-	-	-	12.0	1.1	-
영업이익	3.1	4.2	3.4	15.1	1.2	1.3	3.2	1.2	2.3	25.8	6.9	14.2
지배주주순이익	1.4	1.8	2.2	0.9	0.3	-3.6	-0.4	-10.4	2.1	6.3	-14.1	7.1
<b>Margin(%)</b>												
영업이익률	1.6	2.1	1.8	10.1	0.7	1.1	2.7	1.1	2.0	3.5	1.4	2.7
지배주주순이익률	0.7	0.9	1.2	0.6	0.2	-3.2	-0.3	-10.3	1.8	0.9	-2.8	1.3
<b>YoYGrowth(%)</b>												
매출액	26.6	111.7	39.8	4.6	-14.1	-43.9	-35.9	-32.5	-31.0	39.4	-31.6	4.7
스마트폰 카메라	25.8	111.3	39.0	4.8	-13.1	-43.0	-34.4	-32.2	-30.6	38.9	-30.7	0.9
신사업	-	132.1	184.0	114.3	-22.0	-16.3	-12.1	-1.7	98.6	156.0	-9.2	1,801.8
기타	88.4	142.1	78.6	-29.4	-68.3	-	-	-	-	71.5	-	-100.0
영업이익	흑전	흑전	흑전	흑전	-62.3	-69.3	-3.7	-92.3	100.1	흑전	-73.4	106.7
지배주주순이익	흑전	흑전	흑전	흑전	-79.3	적전	적전	적전	634.5	흑전	적전	흑전
<b>QoQGrowth(%)</b>												
매출액	35.5	4.2	-7.9	-19.5	11.2	-32.0	5.2	-15.2	13.6			
스마트폰 카메라	34.6	4.3	-8.7	-18.2	11.6	-31.5	4.9	-15.4	14.1			
신사업	-62.9	170.3	51.2	41.1	-86.5	190.1	58.7	57.8	-72.7			
기타	144.1	-6.7	39.1	-77.7	9.4	-	-	-	-			
영업이익	흑전	35.8	-20.5	349.9	-92.2	10.8	149.0	-64.1	102.2			
지배주주순이익	흑전	27.1	25.3	-60.1	-67.5	적전	적지	적지	흑전			

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



## Valuation

### 2024F PBR 1.2x 수준

**2024F**

**PER 14.6x, PBR 1.2x 수준**

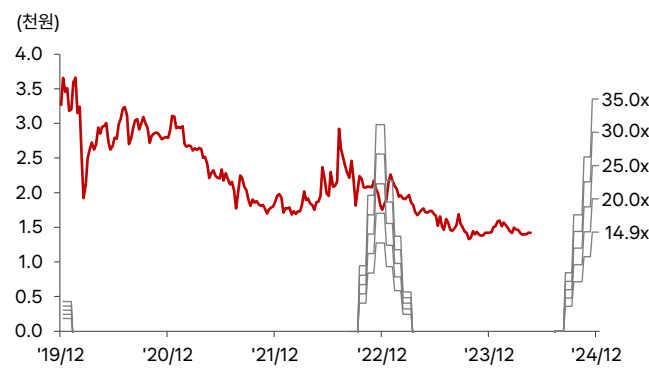
동사의 현재가는 2024F PER 14.6x, PBR 1.2x 수준이다. Historical PBR Band(1.1x~2.5x)기준으로 하단에 위치해 있다. 카메라 모듈 Peer 업체들의 2024F 평균 PER은 11.5x, 평균 PBR은 1.0x 수준이다. 2022년 실적 호조 이후 스마트폰 수요 둔화에 따른 실적 부진으로 동사의 Valuation로 하락한 상태이다. Valuation 확대를 위해서는 기존 사업인 스마트폰 카메라 모듈 실적 개선과 신사업들의 매출 비중 확대가 필요하다 판단된다. 특히 신규 카메라는 스마트폰 카메라 모듈 대비 고부가 제품으로 동사 수익성에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 전망된다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가(원)	시가총액(십억원)	매출액(십억원)			PER(배)			PBR(배)		
			2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F
코스피	2,742	2,163,630	3,583,919	3,532,364	2,845,749	-	-	11.1	-	-	1.0
코스닥	847	409,018	326,867	331,231	114,398	-	-	23.9	-	-	2.4
<b>캠시스</b>	<b>1,395</b>	<b>103</b>	<b>722</b>	<b>501</b>	<b>525</b>	<b>20.6</b>	<b>N/A</b>	<b>14.6</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>
파워로직스	7,540	269	744	773		N/A	14.2		0.9	1.3	
엠씨넥스	24,650	443	1,109	932	1,051	21.8	19.5	11.2	1.6	1.7	1.2
나무가	14,000	228	519	366		8.1	9.7		2.2	1.5	
파트론	8,040	474	1,222	1,172	1,393	12.4	16.6	11.7	0.9	0.9	0.8
<b>동종그룹평균</b>						<b>14.1</b>	<b>15.0</b>	<b>11.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>

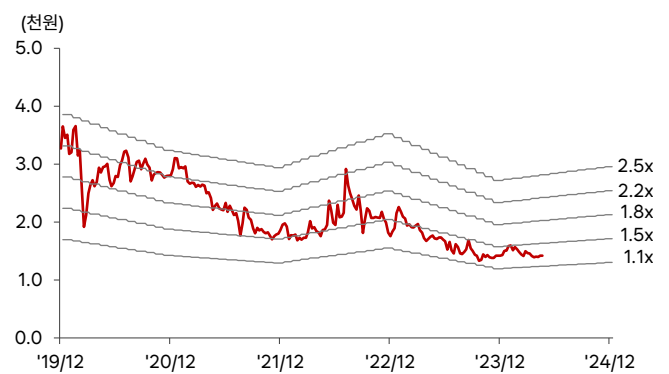
주: 2023년 5월 20일 종가 기준, 2024F- 엠씨넥스, 파트론 시장 컨센서스 적용, 자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인**

**1** **단일 산업, 단일 고객의 높은 매출 비중은 리스크**

**스마트폰과 단일 고객에 편중되어  
있는 매출 비중은 리스크**

동사의 리스크는 스마트폰 카메라에 편중되어 있는 매출 구조라 판단한다. 동사의 매출구조는 스마트폰이라는 단일 산업과 삼성전자라는 단일 고객의 비중이 절대적이다. 따라서 스마트폰 업황과 삼성전자 스마트폰 판매량에 동사의 실적 변동성이 연동된다. 스마트폰 수요는 이미 성숙기에 진입하여 성장성이 높지 않고 부품의 스펙 변화가 과거대비 크지 않아 단가 인하에 노출되어 있다. 특정 모델에서 점유율을 뺏길 경우 물량 증가량 대비 단가 인하의 영향을 더 크게 받을 수도 있는 구조이다. 동사는 이와 같은 리스크를 줄이기 위해 매출처를 다변화를 노력 중이다. 동사는 보안, IoT용 카메라를 개발하고 있으며, 생체, 바이오 센서모듈, 초음파기반 전기차 배터리 진단 시스템, 스마트 물류 등 신사업을 준비 중이다. 하반기부터는 일부 신사업에 대해 성과가 나올 것으로 기대되어 점진적으로 스마트폰 카메라 매출 편중 현상은 완화될 것으로 기대된다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	8,669	5,262	7,337	5,017	5,254
증가율(%)	26.6	-39.3	39.4	-31.6	4.7
매출원가	8,105	5,116	6,713	4,672	4,828
매출원가율(%)	93.5	97.2	91.5	93.1	91.9
매출총이익	564	146	503	333	426
매출이익률(%)	6.5	2.8	6.9	6.6	8.1
판매관리비	450	373	245	265	284
판매비율(%)	5.2	7.1	3.3	5.3	5.4
EBITDA	329	-50	434	226	260
EBITDA 이익률(%)	3.8	-0.9	5.9	4.5	4.9
증가율(%)	-8.3	적전	흑전	-48.0	15.2
영업이익	114	-226	258	69	142
영업이익률(%)	1.3	-4.3	3.5	1.4	2.7
증가율(%)	-28.8	적전	흑전	-73.4	106.7
영업외손익	-226	-5	-41	-132	-59
금융수익	62	98	109	111	60
금융비용	137	83	121	163	114
기타영업외손익	-151	-21	-28	-80	-5
종속/관계기업관련손익	0	0	0	-81	0
세전계속사업이익	-112	-232	217	-144	83
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
법인세비용	-9	-7	-3	1	17
계속사업이익	-102	-226	220	-145	67
중단사업이익	0	0	-143	4	5
당기순이익	-102	-226	76	-141	71
당기순이익률(%)	-1.2	-4.3	1.0	-2.8	1.3
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
지배주주지분 순이익	-133	-191	63	-141	71

**현금흐름표**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-182	82	262	278	25
당기순이익	-102	-226	76	-141	71
유형자산 상각비	179	167	169	151	115
무형자산 상각비	36	9	8	6	3
외환손익	16	6	36	22	0
운전자본의감소(증가)	-472	110	-100	265	-172
기타	161	16	73	-25	8
투자활동으로인한현금흐름	-120	-347	102	-323	-123
투자자산의 감소(증가)	-15	-1	-7	-78	-0
유형자산의 감소	2	2	12	80	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-67	-97	-127	-56	-100
기타	-40	-251	224	-269	-23
재무활동으로인한현금흐름	328	-31	-70	-295	43
차입금의 증가(감소)	207	-75	-164	154	-107
사채의증가(감소)	40	4	70	-100	150
자본의 증가	91	94	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-10	-54	24	-349	0
기타현금흐름	-13	10	25	2	1
현금의증가(감소)	12	-286	320	-338	-54
기초현금	739	751	465	785	448
기말현금	751	465	785	448	394

**재무상태표**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	2,071	2,170	2,172	1,555	1,789
현금성자산	751	465	785	448	393
단기투자자산	72	290	136	316	331
매출채권	576	440	392	354	375
재고자산	608	931	819	414	665
기타유동자산	64	44	40	23	24
비유동자산	1,220	1,256	1,340	1,047	1,029
유형자산	1,061	1,062	1,105	827	812
무형자산	28	30	26	15	12
투자자산	13	39	54	51	51
기타비유동자산	118	125	155	154	154
자산총계	3,291	3,425	3,512	2,602	2,818
유동부채	1,776	1,903	1,986	1,533	1,536
단기차입금	770	698	566	702	602
매입채무	557	801	669	429	525
기타유동부채	449	404	751	402	409
비유동부채	300	424	226	242	384
사채	200	300	100	150	300
장기차입금	15	50	60	33	23
기타비유동부채	85	74	66	59	61
부채총계	2,076	2,328	2,212	1,775	1,920
지배주주지분	891	869	1,041	803	874
자본금	344	369	369	369	369
자본잉여금	627	708	708	716	716
자본조정 등	-11	-2	-2	-113	-113
기타포괄이익누계액	39	134	237	246	246
이익잉여금	-108	-340	-271	-415	-345
자본총계	1,215	1,097	1,300	827	898

**주요투자지표**

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	20.6	N/A	14.6
P/B(배)	2.2	1.6	1.2	1.3	1.2
P/S(배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	8.5	N/A	4.7	6.8	6.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-196	-264	85	-191	96
BPS(원)	1,296	1,177	1,410	1,088	1,184
SPS(원)	12,801	7,284	9,939	6,795	7,116
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-14.0	-21.7	6.6	-15.3	8.4
ROA	-2.7	-6.7	2.2	-4.6	2.6
ROIC	5.8	-14.0	14.6	4.5	9.3
안정성(%)					
유동비율	116.6	114.0	109.4	101.4	116.5
부채비율	170.9	212.1	170.2	214.5	213.8
순차입금비율	44.9	56.1	35.9	56.9	61.6
이자보상배율	2.0	-4.6	5.8	1.1	2.3
활동성(%)					
총자산회전율	2.3	1.6	2.1	1.6	1.9
매출채권회전율	14.5	10.4	17.6	13.5	14.4
재고자산회전율	9.5	6.8	8.4	8.1	9.7

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
캠시스	X	X	X

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 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 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 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.