

2014 Insight Report: 스몰캡

# 이젠 소프트웨어산업에 투자하자



스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076

jongsun.park@eugenefn.com

스몰캡 RA 오소민

Tel. 368-6152

sominoh@eugenefn.com







# Summary

## 이제는 하드웨어보다는 소프트웨어산업에 투자해야 할때이다

- 기존 전통적인 소프트웨어 산업에서 저성장을 지속하던 소프트웨어 산업이 최근 산업의 고부가가치화와 산업간 융합을 통한 다양한 형태의 신(新)소프트웨어 산업이 등장하고 있다. 빅데이터, 클라우드, 지능형 소프트웨어, 정보보안 등의 신소프트웨어 산업은 연평균 성장률이 기존 전통소프트웨어 시장성장률을 훨씬 웃돌며 시장 성장을 견인할 것으로 예상하고 있다. 그리고, 산업 경쟁력의 지속적인 우위 확보 및 신성장동력화 추진을 위해 소프트웨어와 기존 산업 간의 융·복합화 추진 가속화되고 있어 성장성이 증가할 것으로 예상된다.
- 2012년 기준 세계 소프트웨어 시장규모는 1조 3천억달러이다. 휴대폰시장(2,446억달러)의 5.4배, 반도체시장(3,161억달러)의 4.2배에 달한다. 이러한 가운데, 통신기기나 자동차 등의 개발원가에서 소프트웨어가 차지하는 비중이 커지고 있다. 특히 통신기기는 53%, 자동차는 52%, 항공 51% 등으로 소프트웨어가 차지하는 비중이 절반을 넘어서고 있다. 결국 소프트웨어 경쟁력 확보가 중요해지고 있다.

## 소프트웨어 산업 분석

- 소프트웨어 산업: 세계 소프트웨어 산업은 연평균(2008~2016) 4.5% 성장 전망. 국내 시장은 2013년 101억달러에서 연평균 4% 성장하며 2016년에는 114억달러이 이를 전망. 국내 시장이 세계 시장에서 차지하는 비중은 2016년까지 1.0%대 유지 전망
- 패키지 소프트웨어: 세계 시장규모는 연평균(2008~2016) 6.6% 성장 전망. 국내는 연평균 5.0% 성장하며 2016년 38억달러 달성 전망
- 임베디드 소프트웨어: 세계 시장은 연평균(2012~2017) 3.7% 성장하지만, 국내 시장은 연평균 9.1%씩 고성장을 유지할 전망. 이는 세계적인 제조업체를 기반으로 통신기기, 자동차, 선박, 정보가전 등에 임베디드 소프트웨어 채택이 증가하고 있기 때문으로 추정

## 국내시장을 기반으로 세계 시장 진출

- 국내 소프트웨어 시장규모는 세계 시장에서 차지하는 비중은 1.0%로 미약하지만, 국내 소프트웨어 생산액 및 수출액은 점차 확대되고 있다. 2013년 국내 소프트웨어 산업 생산액은 전년대비 12.3% 증가하였고, 수출액은 62.4%로 큰 폭으로 증가하였다. 이는 보안업체들의 수출 지역 확대와 산업용 소프트웨어(공장자동화 등) 업체들의 중국·동남아 지역진출 증가, IT서비스 업체들의 솔루션 기반 사업 확대 등으로 패키지SW 수출액 급증이 주요인으로 파악된다.
- 국내 소프트웨어 시장에서 임베디드 소프트웨어의 비중이 43%를 차지한다. 완성품 대비 임베디드 소프트웨어 부가가치 창출 비중은 산업자동화 41.7%, 의료기기 37.4%, 자동차 29.8%, 조선 13.5%로 추정되고 있다. 국내 제조업을 기반으로 전세계에 시장을 확대하고 있는 통신기기, 방송기기, 자동차, 정보가전 등으로 대기업과 함께 진출하는 전략이 필요하다고 판단된다.

## 추천주 3선

- 한글과컴퓨터(030520): 오피스 소프트웨어 국내 1위업체. 개인용 오피스제품 확대와 모바일 오피스 시장 진출 성공
- MDS테크(086960): 임베디드 소프트웨어 국내 1위업체. 사물인터넷 확대와 함께 국방항공, 자동차 전장부품 국산화 수혜
- 알티캐스트(085810): 디지털방송용 미들웨어 국내 1위업체. IPTV 및 UHD TV 서비스 확대시 수혜. 차세대 방송 솔루션 시장 확대

스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076

Jongsun.park@eugenefn.com









## Contents

Summary	3
I. 이제 소프트웨어에 투자해야 할 때!	6
1. 신(新)소프트웨어 산업이 등장하고 있다	
2. 소프트웨어 패러다임의 변화: 타산업과 융복합	
3. 소프트웨어 중요성이 커지고 있다	
4. 정보통신인프라를 이제 활용할 때!	
5. 소프트웨어 산업의 환경이 개선되고 있다	
II. 소프트웨어 산업 전망	13
1. 세계 소프트웨어 산업: 연간 4%대 성장 지속	
2. 패키지 소프트웨어: 연평균 6% 성장	
3. 임베디드 소프트웨어: 세계 연평균 3.7% 성장, 국내 9.1%씩 고성장	
4. IT 서비스 산업: 연평균 성장률은 3%로 상대적으로 저성장	
III. 국내시장을 기반으로 세계 시장 진출	18
1. 국내 소프트웨어 수출은 성장세	
2. 세계 시장에 대기업과 공생 전략	
3. 정부의 적극적인 정책적 지원	
IV. 추천주 3선: 국내 강자를 찾아라	27
1. 국내에서 경쟁력을 보유한 기업을 찾아라	
2. 추천주 3선	
기업분석	31
한글과컴퓨터(030520.KQ)	
MDS 테크(086960.KQ)	
알티캐스트(085810.KQ)	





# I. 이젠 소프트웨어에 투자해야 할 때!

## 1. 신(新)소프트웨어 산업이 등장하고 있다

소프트웨어가 산업, 과학, 사회 전반에 활용이 확대됨에 따라서 새로운 소프트웨어 시장이 등장하고 있다.

기존 전통적인 소프트웨어 산업은 패키지 소프트웨어, 임베디드 소프트웨어와 IT서비스로 구분되어왔다. 하지만 최근 산업의 고부가가치화와 산업간 융합을 통한 다양한 형태의 서비스가 신(新)소프트웨어 산업이 등장하고 있다. 신소프트웨어 산업으로는 실시간으로 발생하는 대용량 데이터를 분석하는 빅데이터, 하드웨어와 소프트웨어 자원을 가상화하여 서비스를 제공하는 클라우드, 각종 단말기에 음성, 지문 등을 인식하는 지능형 소프트웨어 등이 있다.

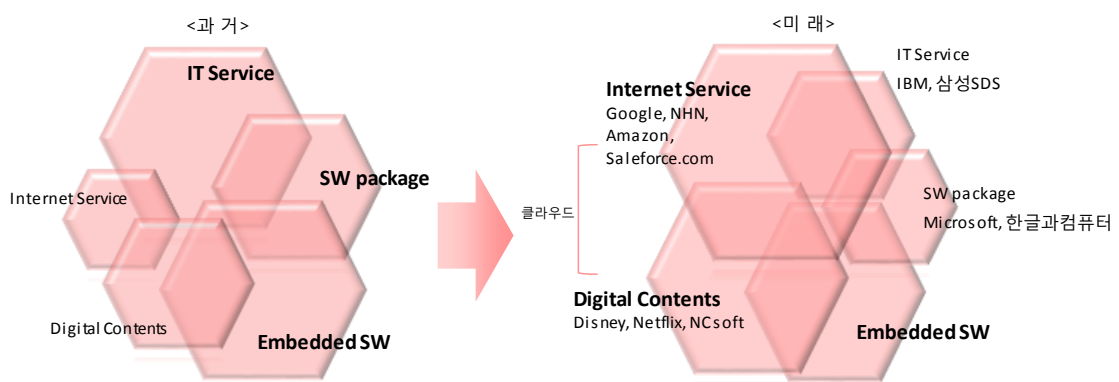
특히 이러한 신소프트웨어 산업은 연평균 성장률이 기존 전통소프트웨어 시장성장률을 훨씬 웃돌며 시장 성장을 견인할 것으로 예상하고 있다.

도표 1 전통 소프트웨어 산업 품목 분류

대분류	세부 품목
패키지 SW	- 시스템 SW: 운영 체제, 보안, IT운영 관리, 데이터분석 및 관리, 개발 및 테스트 등
	- 응용 SW: 개인용 SW, 산업범용 SW, 산업특화 SW 등
IT서비스	- IT 컨설팅 및 시스템 개발
	- IT 시스템 관리 및 지원(기술지원, 교육훈련) 서비스

자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

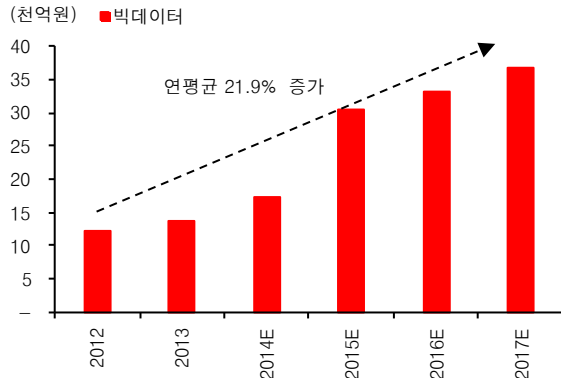
도표 2 소프트웨어 부문 구조변화



자료: 정보통신정책연구원, 유진투자증권

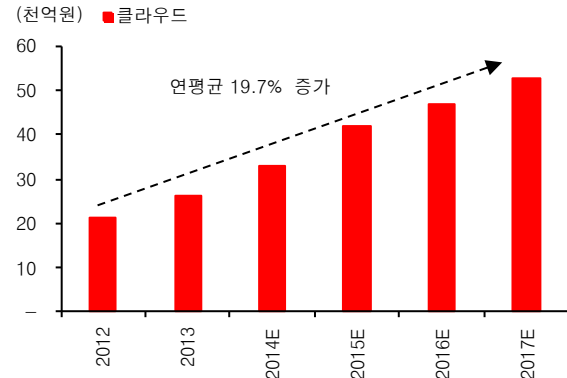


도표 3 빅데이터 시장 전망



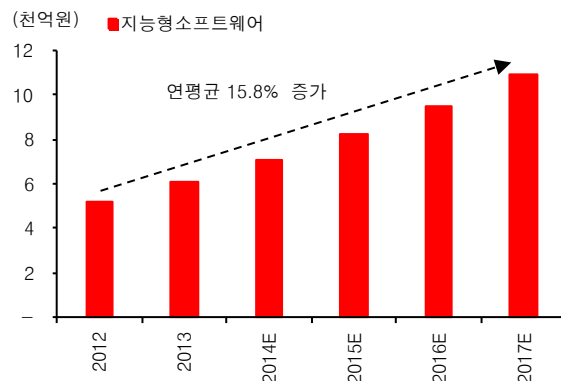
자료: SW성과와 향후과제(2012), 한국전자통신연구원, 유진투자증권

도표 4 클라우드 시장 전망



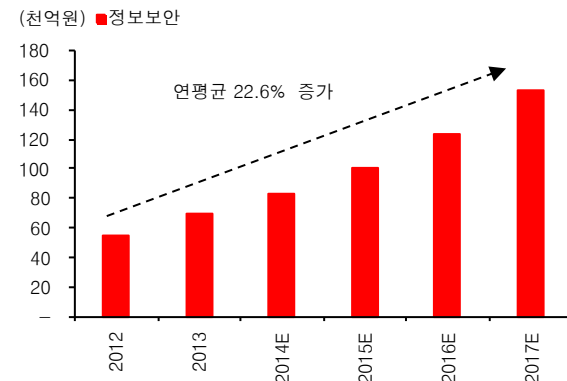
자료: SW성과와 향후과제(2012), 한국전자통신연구원, 유진투자증권

도표 5 지능형소프트웨어 시장 전망



자료: SW성과와 향후과제(2012), 한국전자통신연구원, 유진투자증권

도표 6 정보보안 시장 전망



자료: SW성과와 향후과제(2012), 한국전자통신연구원, 유진투자증권





## 2. 소프트웨어 패러다임의 변화: 타산업과 융복합

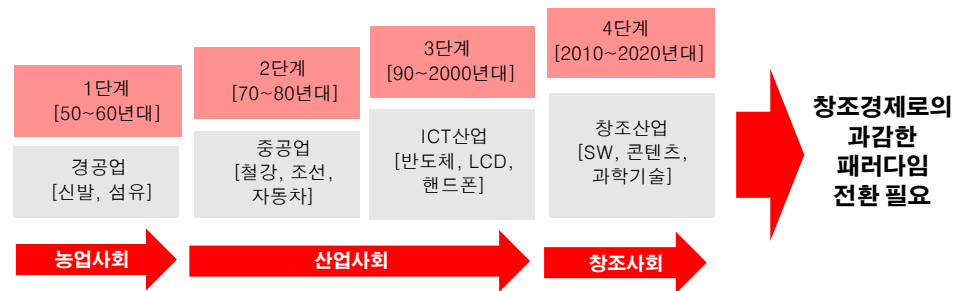
소프트웨어 산업은 기존 산업의 경쟁력과 고도화를 제고시켜, 새로운 비즈니스 모델과 수익 산업을 창출하는 기반으로서의 역할 수행하면서 지식정보화 사회의 핵심 플랫폼으로 선진국형 지식서비스 중심 경제구조로의 전환에 필수적인 핵심 산업으로 부상하고 있다.

산업 경쟁력의 지속적인 우위 확보 및 신성장동력화 추진을 위한 IT산업, 특히 소프트웨어와 기존 산업 간의 융·복합화 추진이 가속화될 것으로 판단된다. 소프트웨어 기반 산업 융·복합화는 스마트워크, 교육, 그린, 건강·의료, 안전, 국방, 농업 등의 분야에서 신시장 창출과 기존 산업의 고부가가치화가 가능하다. 또한, 주력 산업에 있어 새로운 공정·제품·서비스 개발 등 산업의 차별화된 경쟁 우위 창출의 핵심적인 수단으로 작용할 것으로 예상된다.

글로벌 리서치 회사인 가트너가 발표한 '2014년도 10대 전략기술'에서 소프트웨어의 중요성이 추가 확대되었다. 모바일기기 다양성과 관리, 모바일앱과 애플리케이션, 하이브리드 클라우드와 서비스브로커로서의 IT, 개인클라우드 시대, SDx(Software Defined Anything), 웹 스케일 IT(Web Scale IT) 등이 언급되었다.

또한 IDC가 발표한 '2014년도 국내 IT 시장 10대 전망' 자료에서 모바일 컴퓨팅, 클라우드 서비스, 소셜네트워킹, 빅데이터 및 분석 기술을 토대로 한 IT산업의 차세대 플랫폼인 '제3의 플랫폼' 환경으로의 변화가 본격화될 것으로 예상했다. 특히 주요업체 간 주도권 경쟁 심화와 클라우드·모바일·빅데이터 역량을 확충하기 위한 업체들의 투자가 확대될 것으로 예상하기도 했다.

도표 7 농업, 산업사회를 지나 21C 창조경제 시대 진입



자료: 정보통신정책연구원, 유진투자증권



도표 8 Gartner 10대 전략기술

구분	2011	2012	2013	2014
1	클라우드 컴퓨팅	미디어 태블릿	모바일 기기 전쟁	모바일 기기 다양성과 관리
2	모바일 애플리케이션과 미디어 태블릿	모바일 중심 애플리케이션 및 인터페이스	모바일 애플리케이션과 HTML5	모바일 앱과 애플리케이션
3	차세대 애널리틱	맥락 소셜 사용자 경험	퍼스널 클라우드	만물 인터넷
4	소셜 애널리틱	사물 기반 인터넷	사물 인터넷	하이브리드 클라우드와 서비스 브로커로서의 IT
5	소셜 커뮤니케이션과 협업	앱스토어-마켓플레이스	하이브리드 IT 및 클라우드 컴퓨팅	클라우드-클라이언트 아키텍처
6	동영상(비디오)	차세대 분석	전략적 빅데이터	개인 클라우드 시대
7	상황인지 컴퓨팅	빅데이터	실행 가능한 분석	Software Defined Anything
8	유비쿼터스 컴퓨팅	인메모리 컴퓨팅	인메모리 컴퓨팅	웹 스케일 IT
9	스토리지 클래스 메모리	저전력 서버	통합 에코시스템	스마트 머신
10	패브릭 기반 인프라와 컴퓨터	클라우드 컴퓨팅	기업용 앱스토어	3D 프린팅

자료: Gartner, 유진투자증권

도표 9 IDC, 국내 10대 IT 트렌드

구분	2011	2012	2013	2014
1	국내 IT 시장, 이전 성장세를 회복하며 정상궤도로 복귀	국내 ICT 시장 성장률 하락, 어려움 예상	불확실성 확대로 국내 IT 시장 성장세 둔화	국내 IT 시장, 2년 연속 마이너스 성장 예상
2	비즈니스 중심의 IT 투자 재개	제3의 플랫폼에 대한 관심증가	제3의 플랫폼, 새로운 성장과 변화의 동력	제3의 플랫폼, 성장 측면에서 유일한 IT마켓플레이스
3	클라우드 도입 본격화	멀티클라이언트 디바이스 활용 확대	IT 소비재화의 전방위적 확산	보다 진화한 컨슈머라이제이션 시대
4	클라우드에 의한 데이터센터의 변환 가속화	모바일 지배력 확대에 따른 시장 환경 변화 및 기회 증대	스마트 커넥티드 디바이스를 통한 멀티 디바이스 시대 도래	엔터프라이즈 모빌리티 도입 활성화 및 가치 변화
5	서비스화된 비즈니스 프로세스 시장 확대	소셜네트워크 적용이 기업경쟁력으로 부상	모바일 네트워크 환경 진화 가속화	비즈니스 측면에서의 IoT 시장 확산
6	보다 빠른 광대역 무선 네트워크 구축 본격화	클라우드 서비스 영역 진화 가속	빅데이터 솔루션 수요 확대	빅데이터 영역, 표준화 단계
7	엔터프라이즈 모빌리티 수요 확대	사물 간 네트워크 확대	데이터센터의 변모, 기업 경쟁력의 핵심	소셜부문, 기업 영역 확산 본격화
8	소셜네트워크 및 비즈니스 관심 확대	빅데이터 및 비즈니스 애널리틱스 영역에 주목	소셜네트워크 관련 기술, IT 영역 전반으로 확대	수요자 주도의 클라우드, 클라우드 2.0
9	컨슈머 제품의 다양성 확대	산업 특화된 인텔리전스 솔루션 영역 부상	보안 인식 증대	더 빠르고 유연한 광대역 네트워크 환경 확대
10	인텔리전트 경제(산업)로의 진화	변화를 위한 선택의 기로	새로운 환경, 새로운 가치 중심의 IT 마켓플레이스 등장	IT부서 및 CIO 역할 변화 가속화

자료: IDC, 유진투자증권





### 3. 소프트웨어 중요성이 커지고 있다

2012년 기준 세계 소프트웨어 시장규모는 1조 3천억달러이다. 휴대폰시장(2,446억달러)의 5.4배, 반도체 시장(3,161억달러)의 4.2배에 달한다. 그런데 글로벌 소프트웨어 시장 내 한국의 점유율은 약 2.8%(게임, 인터넷 포함)에 불과하다. 사실상 세계 시장에서 소프트웨어 점유율은 미미하다고 볼 수 있다.

이러한 가운데, 통신기기나 자동차 등의 개발원가에서 소프트웨어가 차지하는 비중이 커지고 있다. 특히 통신기기는 53%, 자동차는 52%, 항공 51% 등으로 소프트웨어가 차지하는 비중이 절반을 넘어서고 있다.

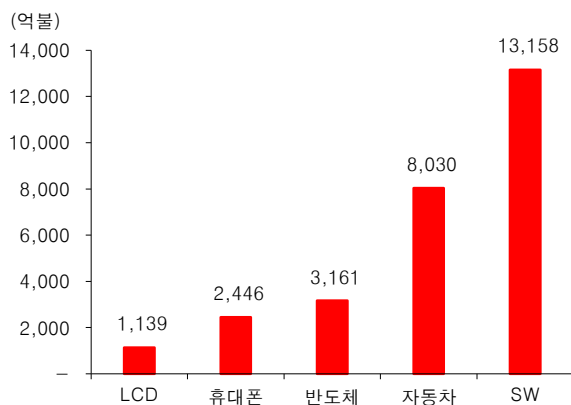
LCD, 휴대폰에서 세계 1위의 시장점유율을 가지고 있고, 반도체, 자동차 분야도 세계시장점유율을 확대하고 있는 단계에서 점차 소프트웨어 개발에 대한 필요성이 대두되고 있다.

도표 10 분야별 소프트웨어 시장 규모(2012)

(단위: 억불)	세계	국내
패키지SW	3,739	31
IT서비스	6,494	67
임베디드 SW	1,498	158
기타	1,425	112
합계	13,158	369

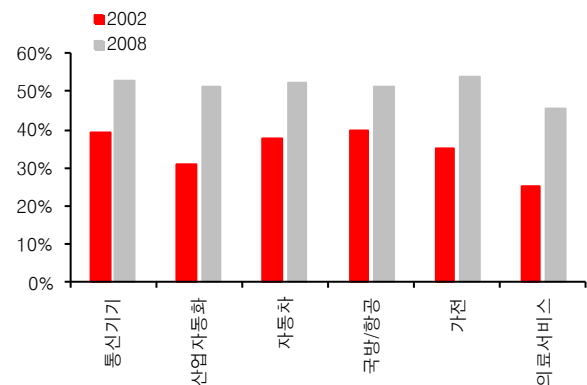
자료: IDC, ETRI, 유진투자증권

도표 11 산업별 세계 시장규모 비교(2012)



자료: IDC, ETRI, 유진투자증권

도표 12 SW가 기업과 제품, 서비스의 경쟁력 좌우



자료: NIA, 유진투자증권





#### 4. 정보통신인프라를 이제 활용할 때!

다행히 국내 IT인프라는 세계 최고 수준이다. 국제적인 IT 수준을 평가하는 대표지수들로 ITU(국제전기통신연합)의 ICT 발전지수, UN의 전자정부준비지수, EIU(Economist Intelligence Unit)의 IT산업경쟁력지수 등이 있는데, 이미 2010년부터 ICT 부문의 종합순위 및 UN의 전자정부준비지수 등에서 1위를 차지하고 있다. ICT 접근성이나 정보통신인프라는 세계적인 수준에 도달하고 있다는 의미이다. 그러나 EIU의 IT 인프라 즉 IT산업경쟁력지수 종합순위는 19위에 머물러 있다.

정부는 이러한 정보통신인프라를 적극 활용하고자 꾸준히 소프트웨어 육성 정책들을 실행하고 있으며, 지난해말(2013.10.8) '소프트웨어 혁신전략'을 발표하고 이를 추진하고 있다. 또한 소프트웨어 산업계와 미래창조과학부, 교육부, 산업통상자원부, 문화체육관광부 등 관계부처가 함께 '소프트웨어 중심사회 실현전략'(2014.07.23)을 발표하기도 했다.

도표 13 IT 인프라 부문의 국가 경쟁력 수준

분류	2009	2010	2011	2012
<b>ITU ICT 발전지수 종합순위</b>	2위	1위	1위	1위
ICT 접근성 (유선전화회선 수, 이동전화 가입수, 컴퓨터 보유가구, 인터넷 접속 가구비율, 인터넷이용자 대비 국제인터넷대역폭)	12위	14위	10위	11위
<b>UN 전자정부준비지수</b>	-	1위	-	1위
정보통신인프라 (인구100명당 유선전화회선수, 이동전화가입자수, 인터넷이용자수, 유선초고속인터넷가입자수, 유선초고속인터넷가입자수)	-	13위	-	7위
<b>BSA*EIU IT 산업 경쟁력지수 종합순위</b>	16위	-	19위	-
IT인프라 (IT투자, PC보유, 브로드밴드 가입자, 인터넷 보안, 이동전화 가입자)	20위	-	19위	-

자료: ITU, UN, BSA, 통계청, 미래창조과학부

도표 14 ITU ICT 발전지수

(단위: 순위)

지수	2009	2010	2011	2012
ICT발전지수(종합)	2	1	1	1
ICT 접근성	12	14	10	11
- 인구 100명당 유선전화회선 수	18	21	4	3
- 인구 100명당 이동전화 가입 건 수	50	64	67	66
- 인터넷이용자 대비 국제 인터넷 대역폭	93	58	70	70
- 컴퓨터 보유 가구 비율	8	10	17	21
- 인터넷 접속 가구 비율	1	1	1	1
ICT 이용도	2	2	1	1
- 인구 100명당 인터넷 이용자	9	9	10	11
- 인구 100명당 유선 초고속 인터넷 가입 건 수	8	6	4	4
- 인구 100명당 무선 초고속 인터넷 가입 건 수	2	3	1	3
ICT 활용도	2	1	2	1
- 중등교육기관 총 취학률	33	30	35	35
- 고등교육기관 총 취학률	3	1	2	2
- 성인 문해률	1	16	18	18

자료: ITU, UN, BSA, 통계청, 미래창조과학부





## 5. 소프트웨어 산업의 환경이 개선되고 있다

소프트웨어 산업은 그 동안 열악한 근무환경과 불투명한 장래에 대한 우려감으로 높은 인력부족률을 보여왔으나 점차 환경이 개선되고 있어 관련 인력은 점차 증가할 것으로 예상된다.

우선, 1) 소프트웨어 관련 공공부문 소프트웨어 유지보수대가를 점차적으로 개선 확대할 것을 이미 발표(유지보수 대가비용은 현재 연간 9%에서 2017년까지 15%로 확대)한 바 있고, 2) 무상보수기간을 현재 1년에서 6개월로 단축시키는 방침도 밝혔다. 이외에도 3) 소프트웨어 기술자 노임대가를 해마다 발표하는데, 올해는 전년대비 6.6% 인상한 노임단가를 발표, 9월 1일부터 적용하고 있다.

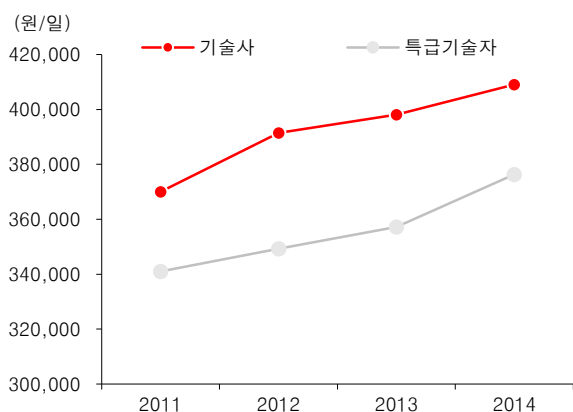
현재 소프트웨어 업종은 '11년 기준, 임금이 220~260만원으로 이는 제조업 및 도소매업보다 아주 높은 수준이며, 금융업 및 전문서비스업보다도 높은 수준이다. 따라서 산업에 대한 중요도 상승 및 근무조건 개선 등으로 점차 소프트웨어 산업 활성화는 진행될 것으로 판단된다.

도표 15 SW 업종별 월 급여액 비교 (2009~2011)

(단위: 백만원)		2009	2010	2011
SW업	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	2.6	2.6	2.6
	정보 서비스업	2.0	2.1	2.2
제조업		1.7	1.7	1.8
도매 및 소매업		1.6	1.8	1.8
금융 및 보험업		2.0	2.1	2.3
전문, 과학 및 기술서비스업		2.2	2.3	2.3
전 산업		1.7	1.7	1.8

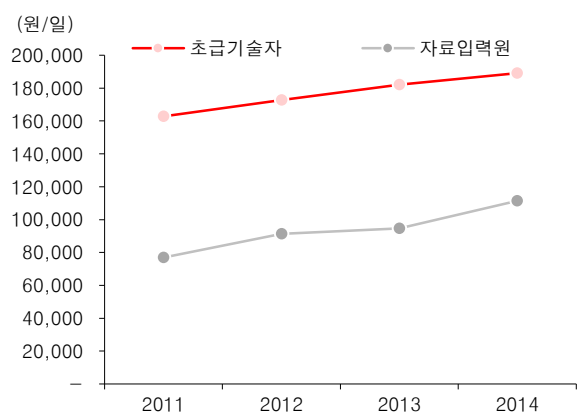
자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

도표 16 기술사 및 특급기술자 일당 노임단가



자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

도표 17 초급기술자 및 자료입력원 노임단가



자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권



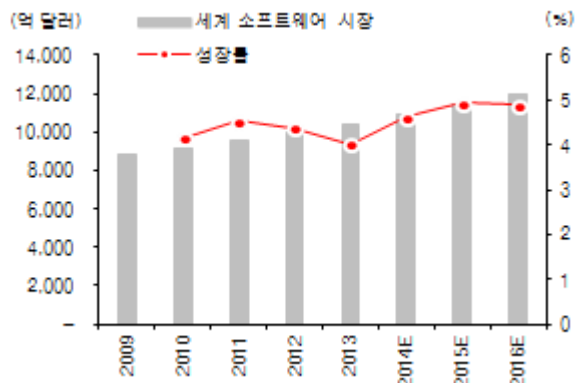
## II. 소프트웨어 산업 전망

### 1. 세계 소프트웨어 산업: 연간 4%대 성장 지속

세계 소프트웨어 산업은 연간 4%대의 성장을 유지하고 있으며, '13년은 전년대비 4.0% 성장한 1조 396억 달러를 달성했다. '14년은 전년대비 +4.6% 성장할 것으로 예상하고 있는데, 모바일, 클라우드, 빅데이터, 소셜 관련 비즈니스 수요 증가가 성장을 견인할 것으로 예상하고 있다. 세계 패키지 소프트웨어 시장은 2008년부터 연평균 6.6%씩 성장하여 2016년 4,722억 달러에 이를 전망하고 있으며, IT서비스 시장은 2008년부터 연평균 3.3%씩 성장하여 2016년 7,250억 달러에 이를 전망이다.

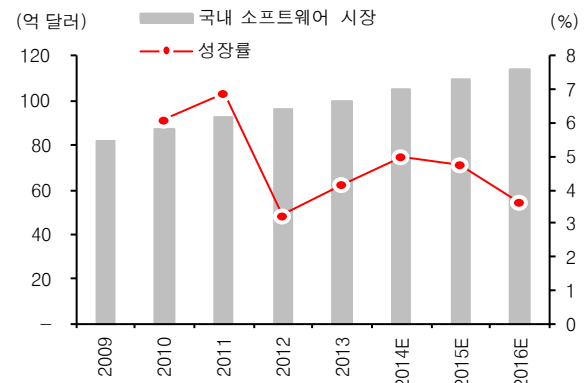
국내 소프트웨어 시장은 '13년에 전년대비 5.2% 성장한 101억달러를 달성했다. 신규 시스템 구축 수요 축소, 기존 시스템 고도화·효율화가 시장 주요 트렌드로 작용했고, 모바일, 클라우드, 빅데이터, 소셜, 보안 관련 SW 수요 증가가 성장을 견인했다. 세계 소프트웨어 시장에서 국내 소프트웨어 시장이 차지하는 비중은 2016년까지 1.0% 대를 유지할 전망이다.

도표 18 세계 소프트웨어 시장 규모  
: 연평균 4.5% 성장



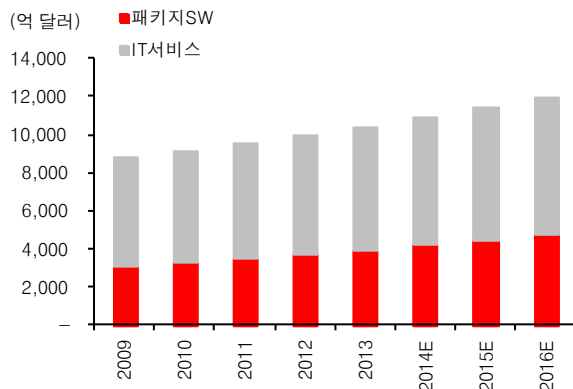
자료: IDC, 유진투자증권

도표 19 국내 소프트웨어 시장 규모  
: 연평균 4.8% 성장



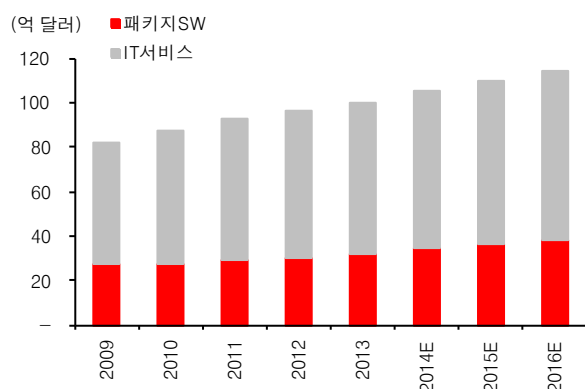
자료: IDC, 유진투자증권

도표 20 세계 소프트웨어 시장 규모 추이



자료: IDC, 유진투자증권

도표 21 국내 소프트웨어 시장 규모 추이



자료: IDC, 유진투자증권

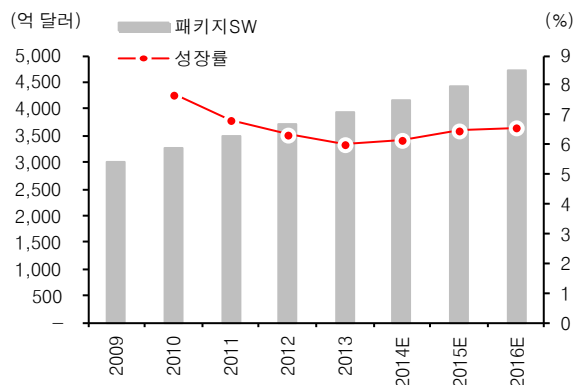


## 2. 패키지 소프트웨어: 연평균 6% 성장

세계 패키지 소프트웨어 시장규모는 연평균 6%대를 유지하며 상대적으로 높은 성장을 유지하고 있다. 이는 산업 전반에 업무 효율화 및 지능화를 위한 패키지 제품들의 수요가 지속적으로 확대 적용되고 있기 때문이다. 2013년에도 전년대비 6% 성장한 3,921억 달러 시장을 달성하였다. 세계 패키지 소프트웨어 시장은 2008년부터 연평균 6.6%씩 성장하여 2016년 4,722억 달러에 이를 전망이다.

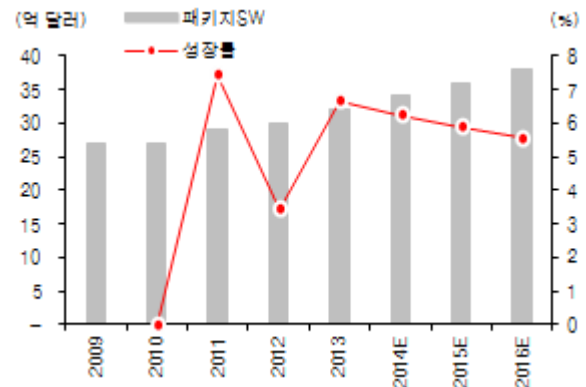
국내 패키지 소프트웨어 시장은 2013년에는 전년대비 6.7% 성장을 하였는데, 이는 모바일, 클라우드, 빅데이터, SNS 서비스 등에서 소프트웨어의 사용이 증가한 것으로 추정된다. 국내 패키지 소프트웨어 시장은 2008년부터 연평균 5.0%씩 성장하고 있으며, 2016년에 38억달러를 달성할 전망이다.

도표 22 세계 패키지SW 시장 규모 추이



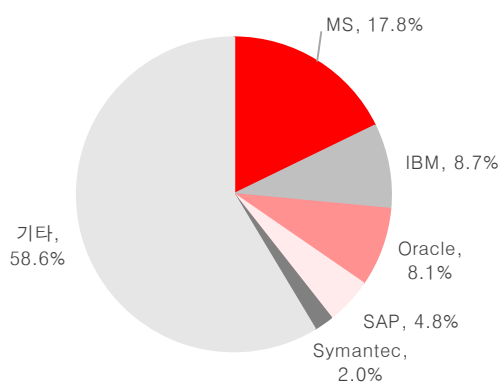
자료: IDC, 유진투자증권

도표 23 국내 패키지SW 시장 규모 추이



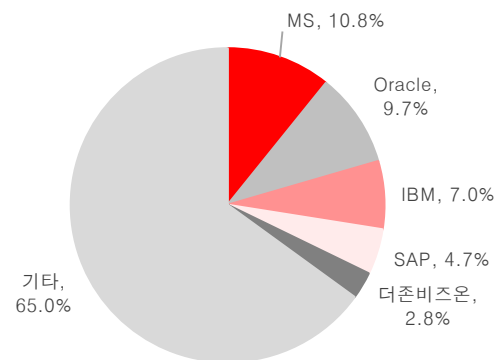
자료: IDC, 유진투자증권

도표 24 세계 패키지 소프트웨어 상위기업 시장점유율



자료: IDC, 유진투자증권

도표 25 국내 패키지 소프트웨어 상위기업 시장점유율



자료: IDC, 유진투자증권

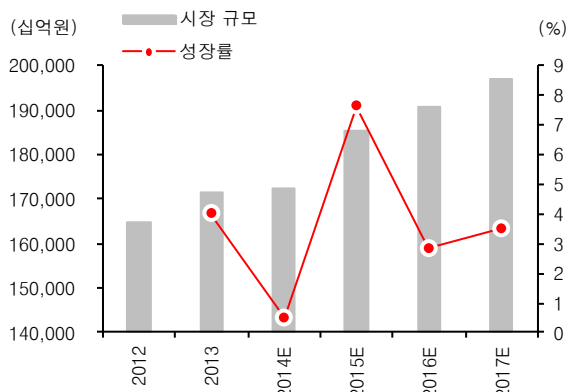


### 3. 임베디드 소프트웨어: 세계 연평균 3.7% 성장, 국내 9.1%씩 고성장

세계 임베디드 소프트웨어 시장은 연평균 3.7%씩 저성장하는 반면, 국내 임베디드 소프트웨어 시장은 연평균 9.1%씩 고성장하고 있다. 특히 특이한 것은 국내 소프트웨어 시장에서 임베디드 소프트웨어의 비중이 43%를 차지한다는 것이다. 세계 소프트웨어 시장에서 임베디드 소프트웨어의 비중이 11%를 차지하는 것과 는 전혀 다른 구조이다. 이는 국내에서 다양한 스마트기기 및 자동차, 선박, 정보가전 등에 임베디드 소프트웨어의 적용이 확대되고 있기 때문으로 파악된다.

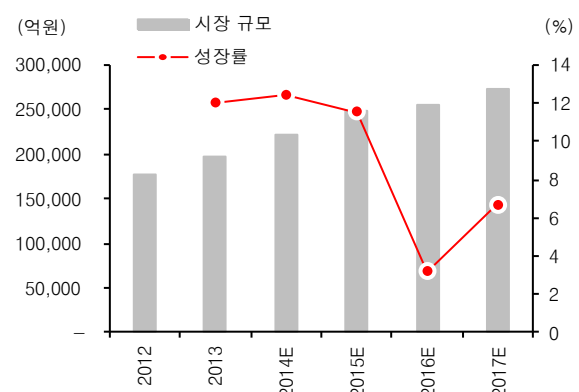
2013년 세계 임베디드 소프트웨어 시장규모는 171조원으로 전년대비 4.0% 증가하였다. 또한 2012년부터 연평균 3.7%씩 성장하여 2017년에는 197조원에 이를 전망이다. 2013년 국내 임베디드 소프트웨어 시장규모는 19.8조원으로 전년대비 12.0%로 높은 성장세를 보였다. 2012년부터 연평균 9.1%씩 고성장세를 유지하며 2017년 27조원에 이를 전망이다.

도표 26 세계 임베디드 소프트웨어 시장규모



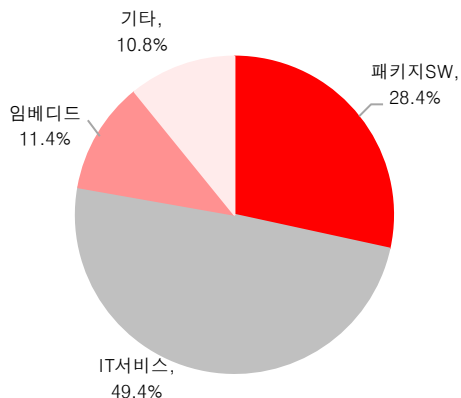
자료: 산업통상자원부, 유진투자증권

도표 27 국내 임베디드 소프트웨어 시장규모



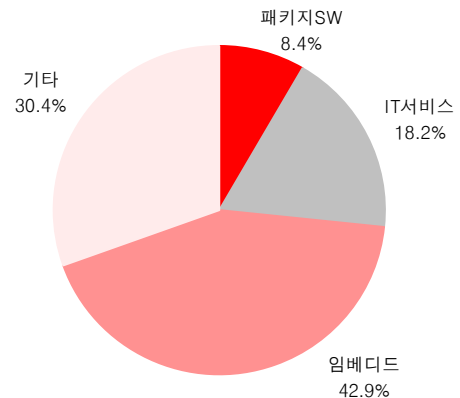
자료: 산업통상자원부, 유진투자증권

도표 28 세계 소프트웨어 시장구조



자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

도표 29 국내 소프트웨어 시장구조



자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

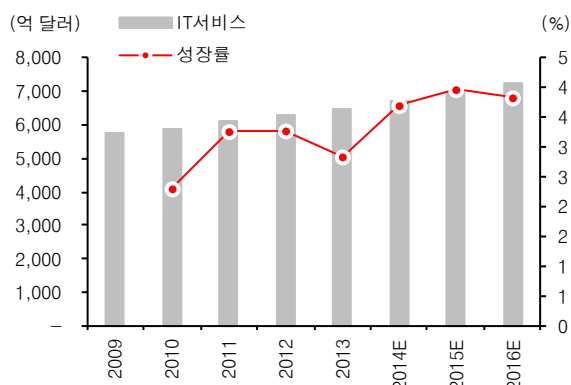


#### 4. IT서비스 산업: 연평균 성장률은 3%로 상대적으로 저성장

세계 IT서비스 시장 규모는 연평균 성장률 3%대를 유지하며 상대적으로 낮은 성장을 유지하고 있다. 이는 IT 인프라는 주요 선진국을 중심으로 이미 구축되어 유지보수 및 업그레이드 중심으로 이루어지고 있기 때문으로 추정된다. 2013년 IT서비스 시장규모는 전년대비 2.8% 성장한 6,475억 달러 시장을 달성하였다. 세계 IT서비스 시장은 2012년부터 연평균 3.8%씩 성장하여 2017년 7,646억 달러에 이를 전망이다.

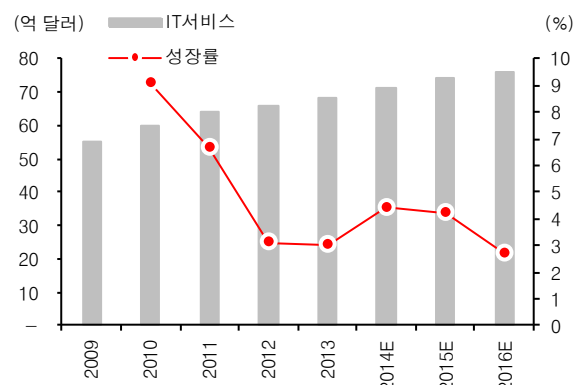
국내 IT서비스 시장은 세계 IT서비스 시장보다는 상대적으로 높은 4%대 중반의 성장률을 보이고 이는 세계 최고수준의 정보통신 인프라를 활용한 다양한 서비스를 구축하고 있기 때문으로 추정된다. 특히 인터넷서비스를 기반으로 검색, 쇼핑, SNS 서비스 등이 이에 해당된다. 2013년 국내 IT서비스 시장은 전년대비 4.4% 성장을 하였다. 국내 IT서비스 시장은 2012년부터 연평균 3.5%씩 성장하여, 2017년에 78.6억달러를 이를 전망이다.

도표 30 세계 IT서비스 시장 규모 추이



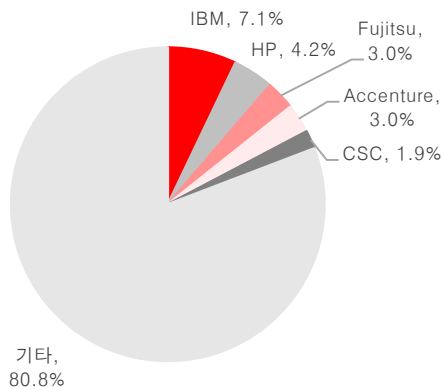
자료: IDC, 유진투자증권

도표 31 국내 IT서비스 시장 규모 추이



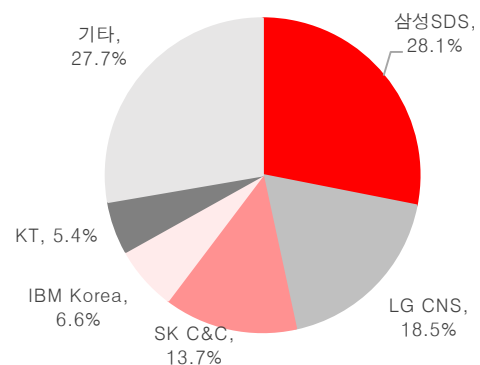
자료: IDC, 유진투자증권

도표 32 세계 IT서비스 상위기업 시장점유율



자료: IDC, 유진투자증권

도표 33 세계 IT서비스 상위기업 시장점유율



자료: IDC, 유진투자증권





국내 IT서비스 시장은 정부의 정책적인 요인에 의해 시장 변동이 예상되며, 대형 IT서비스 기업보다는 중소 IT서비스 기업에 사업 기회가 더 확대될 것으로 예상된다.

- 1) 전자금융감독규정(제8조 2항): 전체인력의 5%를 IT인력, IT인력의 5%를 보안인력으로 확보(외부 IT인력도 인정). IT서비스 업체들의 인력이 금융계열사로 이동하는 현상 발생
- 2) 공정거래위원회: 일감몰아주기 규정을 강화. 법인간 내부거래가 30%를 넘는 기업의 경우 증여세를 납부
- 3) 대기업 소속 IT서비스 기업의 공공정보화 사업 수주 제한 본격화. 대형 IT서비스 기업은 인력재배치, 신규 사업 발굴, 해외 진출 등의 새로운 진로 모색. 중견중소기업은 공공정보화 시장에서의 매출을 극대화하기 위한 인력 확충에 주력

도표 34 대형 IT서비스 기업들의 신사업 및 해외사업 동향

구분	신사업 및 해외사업 내용
삼성SDS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 물류 플랫폼 '첼로' 기반 물류IT서비스(4PL) 사업 추진</li> <li>• 스마트 매뉴팩처링(공장자동화, 생산관리, 경영관리 등) 제조 특화 IT 솔루션으로 중국 시장 진출</li> </ul>
LGCNS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 교통결제시스템, 무인행기, 전기차-태양광 등 신재생에너지 분야 진출</li> <li>• 빅데이터(스마트 빅데이터 플랫폼), 스마트그린(스마트 팩토리) 솔루션으로 유럽, 북미, 중국, 일본 시장 진출</li> </ul>
SKC&C	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 산업 공통 IT 아키텍처 솔루션 '넥스코어' 사업 강화</li> <li>• SK엔카 합병을 통해 중고차 유통 시장 진출</li> <li>• 모바일 커머스(CorFire 플랫폼, 전자지갑, M-마케팅) 관련 솔루션으로 북미, 중국 시장 진출</li> </ul>
포스코ICT	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 그린 및 에너지 관련 솔루션, LED 사업 강화</li> <li>• IT와 제어-전기기술을 결합한 엔지니어링 서비스</li> <li>• 에너지 절감·효율화 솔루션으로 중국, 동남아, 인도 진출에 주력</li> </ul>
롯데정보통신	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 보안과 융합IT 신성장 분야로 선정</li> <li>• 에너지 관리 솔루션, IBS, 그린IT 등에 주력</li> </ul>

자료: 정보통신산업진흥원, 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 35 중견 IT서비스 기업들의 비즈니스 동향

구분	사업 동향
한화S&C	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융 및 IT 컨버전스 사업에 주력</li> <li>• 계열사 노하우를 기반으로 대외 금융사업 강화</li> <li>• 에너지 수요공급관리 통합 서비스 및 태양광발전 등 신재생에너지 진출</li> </ul>
대우정보시스템	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 공공, 금융, 에너지 관련 신사업에 주력</li> <li>• 인력 확충을 통한 공공정보화 시장 수주 확대</li> <li>• 제2금융권을 중심으로 차세대시스템 수주에 주력</li> <li>• 에너지관리솔루션(블루스트림)으로 탄소배출권거래 관련 시장 진출</li> </ul>
동부CNI	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IT솔루션 유통, IBS, ITS, 홈네트워크, 환경IT 등 추진</li> <li>• IT솔루션 유통 '아이타' 비즈니스 강화</li> </ul>
DK유엔씨	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 빅데이터, 컨버전스 사업, 해외사업 기반 마련에 주력</li> <li>• IT 솔루션 유통사업 강화를 위한 솔루션 딜리버리 본부 신설</li> </ul>
코오롱베니트	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 헬스케어, 금융IT, 그린IT 사업 강화</li> <li>• 코오롱글로벌로부터 IT솔루션 유통부문 인수</li> </ul>

자료: 정보통신산업진흥원, 미래창조과학부, 유진투자증권





### III. 국내시장을 기반으로 세계 시장 진출

#### 1. 국내 소프트웨어 수출은 성장세

2013년 국내 소프트웨어 시장규모는 100.5억달러로 세계 소프트웨어 시장에서 차지하는 비중은 1.0%를 차지하고 있으며, 세계 순위로는 17위를 유지했다. 소프트웨어 시장규모 순위는 최근 3년간(2011년~2013년) 17위를 유지하고 있다. 일부 자료에 의하면 국내 시장규모는 세계시장에서 1.0%대를 유지할 것으로 전망하고 있다.

그러나 국내 소프트웨어 산업 생산액 및 수출액은 점차 확대될 것으로 예상되고 있다. 2013년 국내 소프트웨어 산업 생산액은 36조 2천억 원으로 추산되며, 전년대비 12.3% 증가하였다. 국내 기업의 해외 진출 확대, 클라우드·빅데이터·모바일·보안·SNS 및 IT 융합 등 신성장산업의 적극적인 추진 등으로 생산액 증가한 것이다.

2013년 국내 소프트웨어 산업 수출액은 40억 1천만 달러로 추산되며, 전년대비 62.4%로 큰 폭으로 증가하였다. 이는 보안업체들의 수출 지역 확대와 산업용 소프트웨어(공장자동화 등) 업체들의 중국·동남아 지역 진출 증가, IT서비스 업체들의 솔루션 기반 사업 확대에 따른 패키지SW 수출액 급증이 주요인으로 파악된다. 2012년에도 62.4%의 성장세를 보였는데 기업들의 적극적인 해외 시장 공략 노력과 함께, 보안, 의료 등의 특화 솔루션 및 전자정부 수출 강세에 힘입어 높은 성장세를 기록하였다.

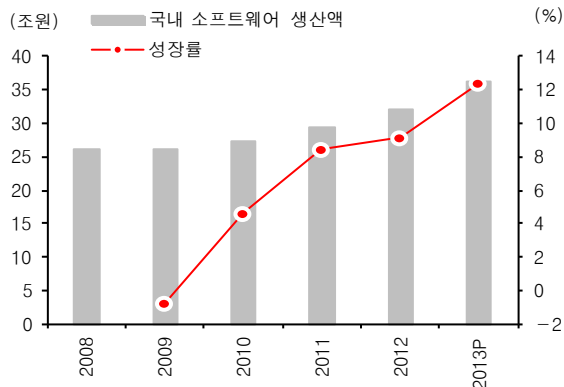
도표 36 주요국 소프트웨어 시장 규모

순위	구분 국가	2013년			CAGR (09-13)
		시장규모(억 달러)	비중	성장률	
1	미국	4121	40.3%	4.0%	4.8%
2	일본	946.2	9.2%	3.2%	1.1%
3	영국	740.4	7.2%	2.8%	1.3%
4	독일	605.6	5.9%	3.4%	3.8%
5	프랑스	443.5	4.3%	0.1%	1.7%
6	캐나다	328.2	3.2%	4.9%	4.7%
7	중국	283.2	2.8%	10.5%	12.3%
8	브라질	250.4	2.4%	10.0%	11.3%
9	호주	240.9	2.4%	2.7%	3.9%
10	이탈리아	190.8	1.9%	-1.7%	-1.6%
11	네덜란드	185.5	1.8%	2.0%	0.9%
12	스페인	164.7	1.6%	-1.6%	-1.1%
13	스위스	136.8	1.3%	3.4%	2.9%
14	스웨덴	130.9	1.3%	3.4%	3.8%
15	인도	126.5	1.2%	9.0%	12.9%
16	러시아	120.2	1.2%	4.4%	17.9%
17	한국	100.5	1.0%	4.2%	5.0%
18	덴마크	87	0.8%	2.9%	3.2%
19	멕시코	82.3	0.8%	7.8%	10.1%
20	벨기에	79.1	0.8%	1.2%	1.6%
Worldwide		10,396.0	100.0%	100.0%	4.3%

자료: IDC, 유진투자증권

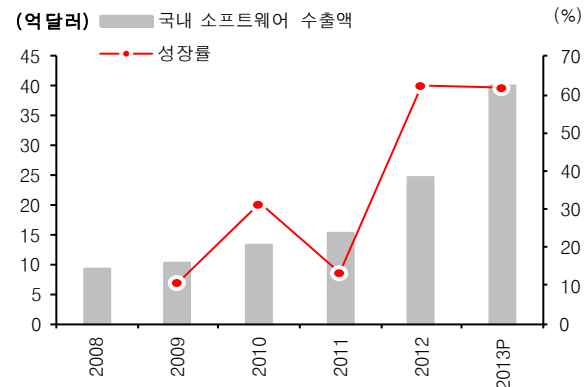


도표 37 국내 소프트웨어 생산액 추이  
: '13년 전년대비 13.2% 큰 폭으로 증가



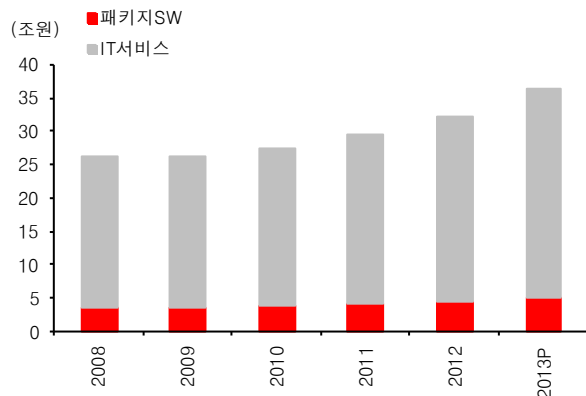
자료: KEA, 유진투자증권

도표 38 국내 소프트웨어 수출액 추이  
: '12, '13년 연속 전년대비 62.4% 증가



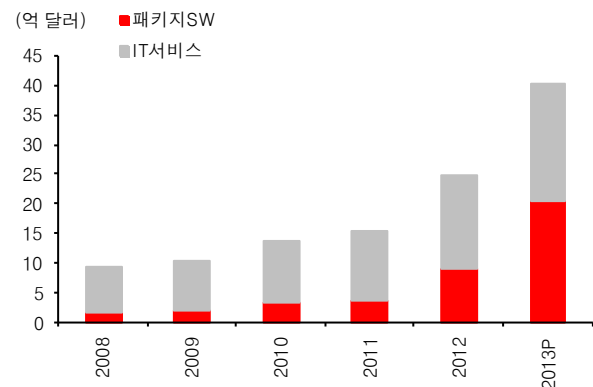
자료: KEA, 유진투자증권

도표 39 국내 소프트웨어 산업별 생산액 추이



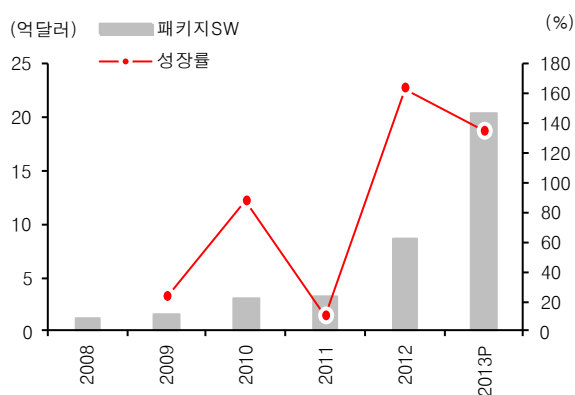
자료: KEA, 유진투자증권

도표 40 국내 소프트웨어 산업별 수출액 추이



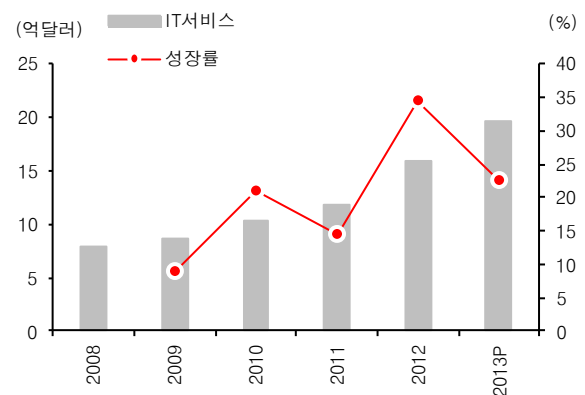
자료: KEA, 유진투자증권

도표 41 패키지 소프트웨어 수출 급성장 지속



자료: KEA, 유진투자증권

도표 42 IT서비스도 수출 증가세 지속



자료: KEA, 유진투자증권



도표 43 우리나라 IT산업의 역사: IT 인프라는 세계최고 수준 vs. 소프트웨어는 취약

	1960~ 1969	1970~1979	1980~1989	1990~1999	2000~현재
	태동기	전산화	PC대중화	인터넷 혁명	디지털 컨버전스
사회 경제적 변화	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 제 1차 경제개발 5개년 계획 시작('62)</li> <li>- 1인당 국민총생산(GNP) 125달러</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 경공업에서 중화학공업 중심 경제개발 계획 재편</li> <li>- 수출 100억 달러 달성('77)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정부주도에서 민간주도의 자유경제 유도</li> <li>- '경제사회발전 5개년 계획'</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 1인당 국민소득 1만달러 달성('97)</li> <li>- IMF 외환위기 도래('97)</li> <li>- 초고속 인터넷 서비스 개시</li> <li>- 인터넷 이용자 1,000만명 돌파</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 인터넷 가입자 3300만명 돌파('05)</li> <li>- 미국발 금융위기로 촉발된 전세계 경기침체('08)</li> <li>- IT-방송 통신융합 가속화('10)</li> <li>- 글로벌 재정위기, 미국 신용등급 하락, 스마트 생태계 구축('11)</li> <li>- 창조경제 대두('13)</li> </ul>
IT정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 과기처 신화 한국전자기술연구소(KCC) 설립('67)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 전경련, 정보산업 육성법 제정 촉구('78)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정부, 컴퓨터 산업을 80년대 주력산업 선정('80)</li> <li>- 정보통신기본법 제정('82)</li> <li>- 소프트웨어 개발 촉진법 개정('87)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 소프트웨어 수입전면 자유화 조치 발표('91)</li> <li>- 초고속 정보통신 기반구축 종합계획 수립('95)</li> <li>- 전자상거래법 제정('99)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 음성과 데이터, 유선과 무선, 방송과 통신의 융합정책 추진('08)</li> <li>- '소프트웨어 강국 도약 전략' 발표('10)</li> <li>- 소프트웨어산업진흥법 개정 시행('12)</li> <li>- 미래창조과학부 설립('13)</li> </ul>
IT산업계	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 최초 아날로그 소형 전자계산기 가동('62)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성그룹 종합전산실 구축('76)</li> <li>- 한국증권전산 발족('77)</li> <li>- 상업은행 모뎀요금 온라인 처리 시작('77)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 증권 온라인 시스템 본격 가동('80)</li> <li>- 삼성데이터시스템(현SDS) 설립('85)</li> <li>- 럭키금성의 STV(현 CNS) 설립('87)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 마이크로소프트 인터넷 익스플로러 2.0 발표('96)</li> <li>- 사기 2000년 위협론 Y2K 대두('97)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국형 모바일웹 표준화 추진('06)</li> <li>- 실시간IPTV 시대 개막('09)</li> <li>- 클라우드 컴퓨팅, 데이터센터 서비스 활성화('11)</li> <li>- 모바일, SNS 영향력 증대('12)</li> <li>- 국내 SW 기업 해외 진출 및 수출 확대('13)</li> </ul>
IT기술			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 전산업무를 뒷받침 할 SW개발 활기('82)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDMA 상용화('96)</li> <li>- 초고속 인터넷 상용 서비스 개시('98)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 세계 최초 와이브로, HSDPA 서비스 개시('06)</li> <li>- 스마트폰, 태블릿PC, 앱스토어 대중화('10)</li> <li>- 사물인터넷 확대, 빅데이터 및 고급 분석 부상('12)</li> <li>- 웨어러블 컴퓨팅 출현('13)</li> </ul>

자료: 미래창조과학부, 정보통신산업진흥원, 유진투자증권





## 2. 세계 시장에 대기업과 공생 전략

한국은 소프트웨어 시장에서 임베디드 소프트웨어의 비중이 43%를 차지한다는 특징을 가지고 있다. 이는 국내에서 다양한 스마트기기 및 자동차, 선박, 정보가전 등에 임베디드 소프트웨어의 적용이 확대되고 있기 때문으로 파악된다. 그러나 아직은 상당부분이 수입에 의존하고 있어 관련 산업에서의 기회는 무궁무진하다고 판단한다.

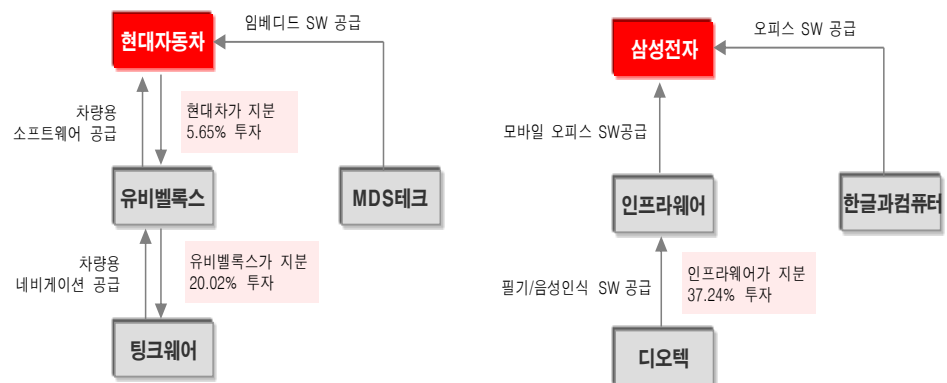
특히 자동차의 경우 전장화율(2000년 22% → 2010년 35% → 2020년 50%)이 지속적으로 높아질 것으로 예상(NIPA, 2010)하고 있다. 또한 완성품 대비 임베디드 소프트웨어 부가가치 창출 비중은 산업자동화 41.7%, 의료기기 37.4%, 자동차 29.8%, 조선 13.5%로 추정(임베디드 SW 산업협의회)되고 있어 이러한 국내 소프트웨어 산업구조는 유지될 것으로 예상된다. 따라서 국내 제조업을 기반으로 전세계에 시장을 확대하고 있는 통신기기, 방송기기, 자동차, 정보가전 등으로 대기업과 함께 진출하는 전략이 필요하다.

도표 44 소프트웨어 산업 분야별 특징

분야	특징
패키지 SW	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 분야별로 시장선점 효과가 강한 승자독식형 시장</li> <li>- 미국의 세계시장 독식: 세계 100대기업 중 72개 기업 보유</li> <li>- 국산공개SW는 외산SW 독점 견제 역할</li> </ul>
임베디드 SW	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 고신뢰성 요구, 분야별로 검증된 소수업체가 독식</li> <li>- 제조업 등 주력산업이 강한 독일, 일본 등이 강세</li> <li>- 국내는 상당부분 수입에 의존, 주력산업 앞서있어 기회有</li> </ul>
IT서비스	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국가별 특성에 따른 맞춤형 접근이 관건, SW모듈화 중요</li> <li>- 美·日·유럽 기업 등과 함께印기업도 경쟁력을 보유</li> <li>- 국내시장은 삼성SDS 등 국내기업이 80%이상 점유</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 인터넷서비스 분야는 세계적으로 美이 여전히 강세이나, 국내는 네이버, 다음 등 토종 포털기업이 90%이상 점유</li> <li>- 게임SW는 美·日·韓 등이 강국이며, 국내는 온라인게임이 특히 발달(중국에 이어 세계2위 시장)</li> </ul>

자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

도표 45 대기업-중소기업간 소프트웨어 협력 강화 예시



자료: DART, 유진투자증권

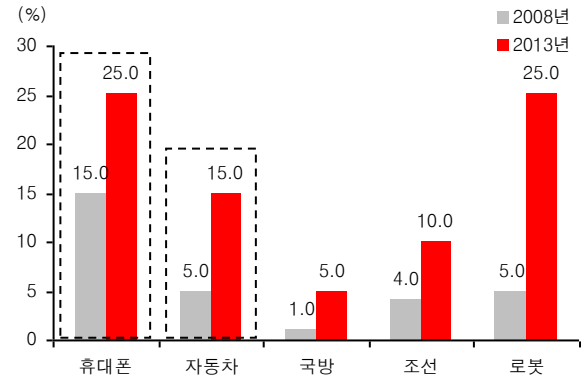


도표 46 산업별 소프트웨어 육성 정책

분야	추진 전략
휴대폰	- 개방형 모바일 소프트웨어 집중 육성
자동차	- 차량 IT 혁신센터 지원, AUTOSAR 플랫폼 개발
국방	- 소프트웨어 국산화가 가능한 무기체계에 예산 우선 배정, 기술개발 성공한 소프트웨어의 민간 이전
조선	- 항해장치, 자기진단 기술개발 집중 지원
로봇	- 로봇 응용 소프트웨어 비즈니스 모델 개발

자료: 지식경제부(2010), 지식경제부(2011.6)

도표 47 휴대폰과 자동차 부문 등 임베디드SW의 국산화를 높일 것



자료: 지식경제부(2010), 지식경제부(2011.6)

도표 48 10대 산업 분야 SW/IT 기반 융합 주요 내용

분야	주요내용
자동차	<b>사고 없고 깨끗한 지능형 자동차</b> 센싱, LBS기술, 차세대 연료기술을 바탕으로 주행 안전성 및 친환경성을 극대화 시킨 지능형 자동차
조선	<b>고부가가치 High-End 선박 건조</b> 유무선 네트워크 기술을 기반으로 선박의 엔진, 센서, 제어기를 지능적으로 관리할 수 있는 스마트 선박 건조
건설	<b>삶의 질 향상을 위한 스마트 시티 구축</b> 첨단IT가 적용된 건물 구축을 통해 도시생활의 편의성을 증대시키며, 건설 기술의 고도화로 공기단축 및 공사비 절감
의류	<b>심신을 지켜주는 스마트 의류</b> IT서비스가 추가된 고부가가치 의류를 개발하고, 건강, 레저 등과 연계해 심신을 치유할 수 있는 의류 산업으로 발전
기계	<b>스스로 생각하고 동작하는 인공지능 로봇</b> IT와 기계공학과의 융합으로 자동화, 자율화, 협업화가 가능한 기계를 개발하고, 궁극적으로 차세대 인간형 로봇 개발
항공기	<b>안전하고 신뢰할 수 있는 개인, 무인항공기</b> 전자제어, 인공지능 등 IT와 항공기술과의 융합을 통해 안전성과 자율성이 향상된 차세대 항공기 생산
제철소	<b>고효율, 친환경의 스마트제철소</b> 작업자 안전도 향상과 작업시간 단축이 가능한 스마트워크 시스템을 구축하고, 에너지 효율향상을 통한 친환경제철소 구축
인쇄/출판	<b>새로운 미디어와 결합된 창조산업</b> 종이책, 활자인쇄의 형태에서 탈피하여, 다양한 디스플레이, 미디어와의 융합을 통한 창조적인 콘텐츠 생산
에너지	<b>지구를 구하는 스마트그리드</b> 기존 전력망에 IT를 접목, 공급자와 소비자가 양방향으로 실시간 전력정보를 교환함으로써 에너지 효율의 최적화 추진
의료	<b>개인 맞춤형 스마트 케어 서비스</b> 연예, 어디서나 이용 가능한 원격의료 및 건강관리서비스를 제공하고 IT, BT, NT 등과 융합된 신개념 사업으로 발전

자료: 한국정보화진흥원(2010)



### 3. 정부의 적극적인 정책적 지원

소프트웨어 산업은 고부가가치 산업으로 제조업의 2.3배에 달하고 있다. 또한 소프트웨어산업 명목GDP는 21.1조원으로 GDP에서 차지하는 비중은 1.5%이나, GDP 성장 기여율은 2.9%를 차지하고 있다.

이번 박근혜 정부는 지난해 말에 '소프트웨어 혁신전략'(2013.10.8)을 수립, 소프트웨어 산업을 창조경제의 성장동력으로 인식하여 국가경쟁력 혁신에 활용할 것을 발표했다. 그리하여 2012년 48조원의 소프트웨어 생산액을 2017년에 118조원까지 끌어올린다는 비전을 제시했다.

또한, 소프트웨어 산업계와 미래창조과학부, 교육부, 산업통상자원부, 문화체육관광부 등 관계부처가 함께 '소프트웨어 중심사회 실현전략'(2014.07.23)을 발표하였다. '소프트웨어 중심사회'란 소프트웨어가 혁신과 성장, 가치창출의 중심이 되고, 개인, 기업, 국가의 경쟁력을 좌우하는 사회로 정의할 수 있다. 그러나 아직까지 우리나라는 소프트웨어에 대한 범정부적, 국민적 관심이 미흡하였고, 그간 우리나라 정책은 '소프트웨어산업'에 초점을 맞추어 산업 내부의 혁신에만 중점을 두어왔다는 비판이 있었다. 정부는 좀 더 시계를 확장하여, 모든 산업 및 국가 전반에 소프트웨어를 확산하기 위한 실현 전략을 수립, 추진할 계획이다.

도표 49 2013년 소프트웨어 산업 GDP는 2012년 대비 4.4% 증가로 성장세 지속

(단위: 조원, %)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
실질 경제성장률	5.2	5.5	2.8	0.3	6.5	3.7	2.3	3.0
소프트웨어산업 실질 GDP 성장률	10.8	8.0	7.7	6.9	4.0	7.5	6.9	4.4
소프트웨어산업 명목 GDP(비중)	12.1 (1.3)	14.7 (1.4)	15.8 (1.4)	16.9 (1.5)	17.6 (1.4)	18.9 (1.4)	20.3 (1.5)	21.1 (1.5)
소프트웨어산업 GDP 성장기여율	2.6	0.7	3.2	11.8	0.2	2.2	3.5	2.9

자료: SW산업 주요통계, 한국전자통신연구원, 유진투자증권

도표 50 정부의 소프트웨어 산업 관련 정책 추진 내용

발표일	추진 정책	주요 내용
08.10.31	신성장동력 창출을 위한 "SW 산업 발전방안"	- SW와 서비스업 융합을 통한 새로운 시장 창출 - SW와 제조업 융합을 통한 국가전략산업의 경쟁력 강화 - SW산업의 역량 강화 방안
10.02.04	소프트웨어 강국 도약전략	- SW생태계 재편: 공정한 시장질서 확립, 선진적인 관행 정착 - SW융합 수요창출: 임베디드SW 분야 적극 지원 - SW인재 양성 및 일자리 창출: 고급, 융합인재 적극 육성 - SW기술역량 제고: R&D 투자 확대
11.10.27	공생발전형 SW 생태계 구축 전략	- 상호출자제한기업집단 소속 기업의 공공 SI시장 참여 제한 - SW기술을 거래하고 기업성장 지원하는 'SW뱅크' 설립 - SW마이스터고 신설, SW특성에 맞는 정부 R&D 체계 도입
13.07.03	창조경제 실현	- 정보통신 진흥 및 융합 활성화 등에 관한 특별법제정 - 범부처 ICT 조정할 정보통신전략위원회 설치 - 글로벌 창업 및 해외진출 지원, ICT 인력 양성
13.10.8	소프트웨어 혁신전략	- 소프트웨어를 창조경제 성장동력으로 국가경쟁력 혁신 (소프트웨어 생산액 '12년 48조원 -> '17년 118조) - 민간 협력으로 소프트웨어산업 선순환 체계 구축 - 소프트웨어 융합확산: 자동차, 국방 등 임베디드SW, 인터넷신산업 - 제값주기: 다단계 하도급 구조개선, 상용SW 유지관리대가 단계적 현실화

자료: ITU, UN, BSA, 통계청, 미래창조과학부



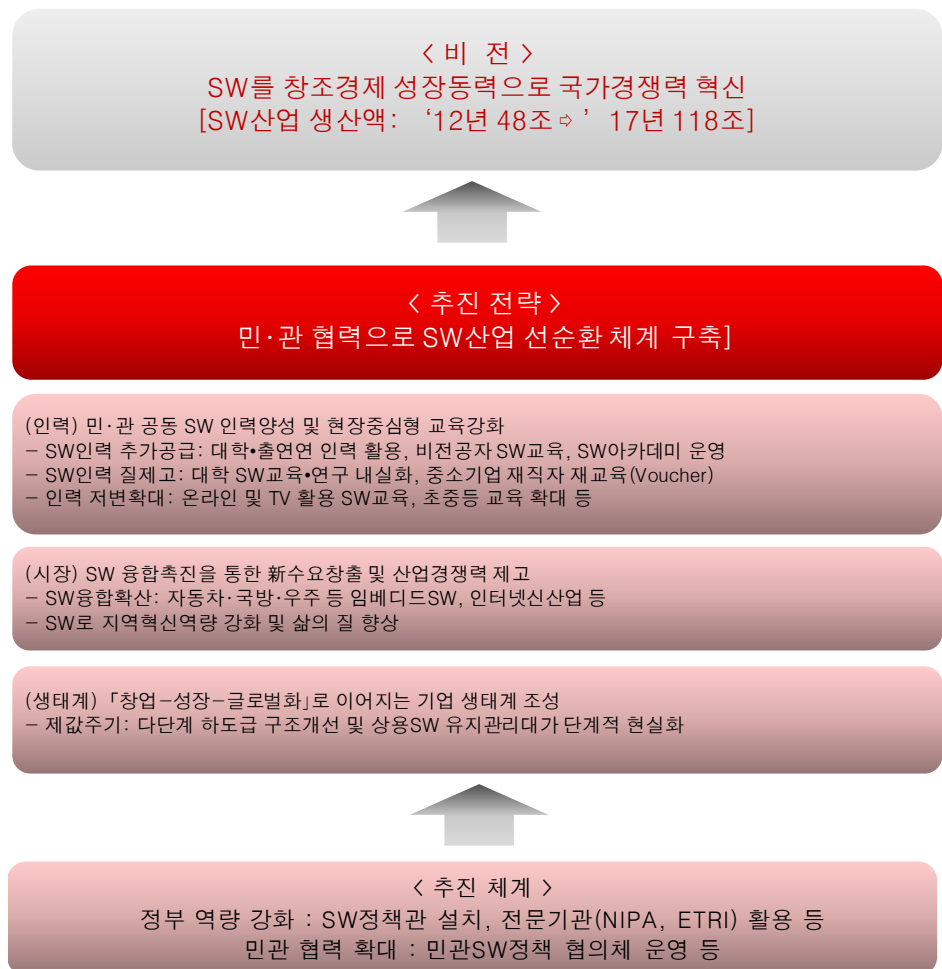


도표 51 신(新)소프트웨어 시장 활성화를 위한 정부 전략

구분	주요 내용
클라우드	- 클라우드 컴퓨팅발전법 제정, 정부전산센터 클라우드 전환 등
빅데이터	- 공공 민간정보 연계·활용한 시범사업, 빅데이터 분석 활용센터 구축 - Data Scientist 양성(R&D, 대학 IT연구센터, 실무인력 양성 등)
사물인터넷(IoT/M2M)	- 부처간 협력을 통한 사물인터넷 관련 법령/제도 정비, 사물인터넷 테스트베드 고도화, 추진공공분야 시범사업 추진

자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

도표 52 '소프트웨어 혁신정책'(2013.10.8)의 비전 및 추진전략



자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권





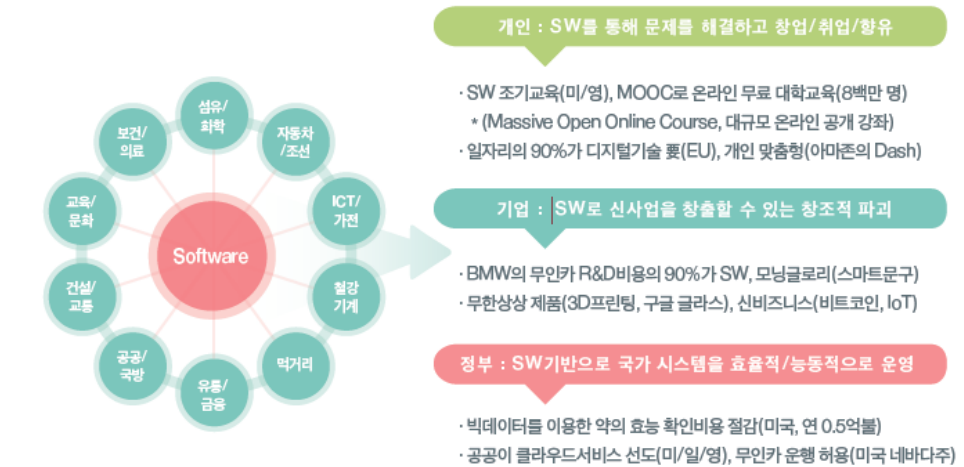
도표 53 소프트웨어 혁신정책 추진 일정

정책 과제		추진일정			관계부처
		'13下	'14	'15	
1. SW 인력양성 및 현장중심형 교육강화					
SW 인력 추가공급	대학출연연 연구인력 활용	-	0	0	-
	대학복수 전공 확대	0	0	0	-
	SW아카데미 설립	-	-	0	-
SW인력의 질 제고	SW특성화 대학 확대	-	0	0	-
	SW기초연구센터 지정	-	0	0	-
	개발자 재교육 바우처	-	0	0	-
	SW마이스터고 개교	-	-	0	교육부
SW 인력 저변 확대 (온라인 교육 등)	온라인 교육	0	0	0	-
	SW창업캠프 운영 등	0	0	0	-
2. SW 신수요 창출 및 산업경쟁력 제고					
임베디드SW 등 SW융합 확산	융합센터 확대	0	0	0	산업부
	무기체계전문조직 운영	-	0	0	방사청
	공공정보 개방확대	-	0	0	안행부
SW로 지역혁신 및 삶의 질 향상	지역별로 SW역량 강화	0	0	0	지자체
	비타민 프로젝트	0	0	0	관계부처
SW기초체력 강화를 위한 R&D 투자 확대		-	0	0	-
3. 「창업-성장-글로벌화」 기업 생태계 조성					
하도급 구조개선 및 공공부문부터 제값주기	하도급 구조개선	-	0	0	공정위 등
	공공 SW사업 제도 개선	0	0	0	
	공공부문부터 제값주기	-	0	0	기재부, 발주기관 등
글로벌을 지향하는 SW 창업 활성화	SW타운 운영	-	0	0	-
	SW창업기획사 등	0	0	0	-
4. 추진체계(정부 정책역량 및 민관협력 강화)					
정부 정책역량 강화	SW정책관 설치	0	0	0	안행부
	SW정책 연구소 설치	0	0	0	기재부
	SW기술연구소 운영	-	0	0	-
민관 협력 확대	민관 SW정책 협의체	0	0	0	-
	공직자 SW교육 확대	-	0	0	안행부

자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

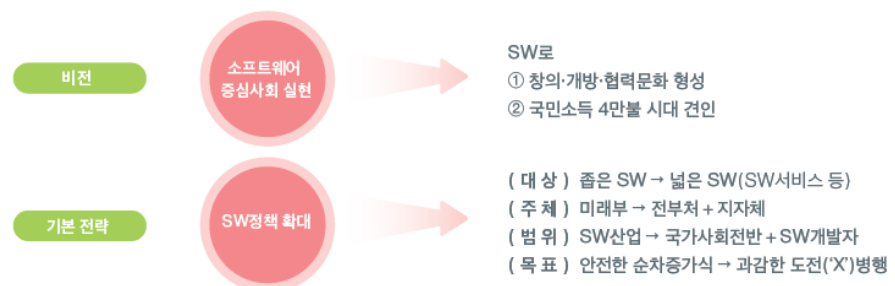


도표 54 '소프트웨어 중심사회': 소프트웨어와 전 영역간 초융합 사회



자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

도표 55 '소프트웨어 중심사회' 비전과 추진전략



자료: 한국소프트웨어산업협회, 유진투자증권

도표 56 '소프트웨어 중심사회 실현전략' 추진

전략	추진 과제	소관부처
미래형 창의 인재 양성	초·중등 SW교육 활성화 대학(원)생의 SW역량 제고 親SW문화 형성	교육부, 미래부 미래부, 교육부 미래부, 교육부, 안행부, 문체부
SW기반의 새로운 시장 창출	창의도전형(아이디어+SW) SW융합형(과학기술/공학/제조업+SW) 플랫폼기반형(ICT인프라+SW)	미래부, 중기청 미래부, 산업부, 농림부, 중기청, 기재부, 방사청, 관계부처 미래부, 관계부처
SW로 국가시스템 변혁	SW의 선도적 적용으로 공공 서비스 질 제고 정부-SW산업이 공생발전하는 시스템 형성	미래부, 안행부, 관계부처 미래부, 기재부, 안행부, 공정위, 각 부처
SW산업구조 혁신	글로벌 SW기업 육성 SW기술역량 조기 확충 글로벌 스탠다드에 부합하는 SW산업 SW 개발자가 즐거운 환경 조성	미래부, 관계부처 미래부, 중기청, 금융위, 특허청 미래부, 금융위, 안행부 등 미래부, 고용부 등
추진체계	법정부적 SW육성 협업체계 형성 민간의 역량 결집 강화 SW중심사회 정책 인프라 강화 SW정책성과 창출체계 형성	미래부, 관계부처 SW산업계 등 미래부, 안행부 미래부, 총리실, 안행부, 기재부

자료: 한국정보화진흥원, 유진투자증권



## IV. 추천주 3선: 국내 강자를 찾아라

### 1. 국내에서 경쟁력을 보유한 기업을 찾아라

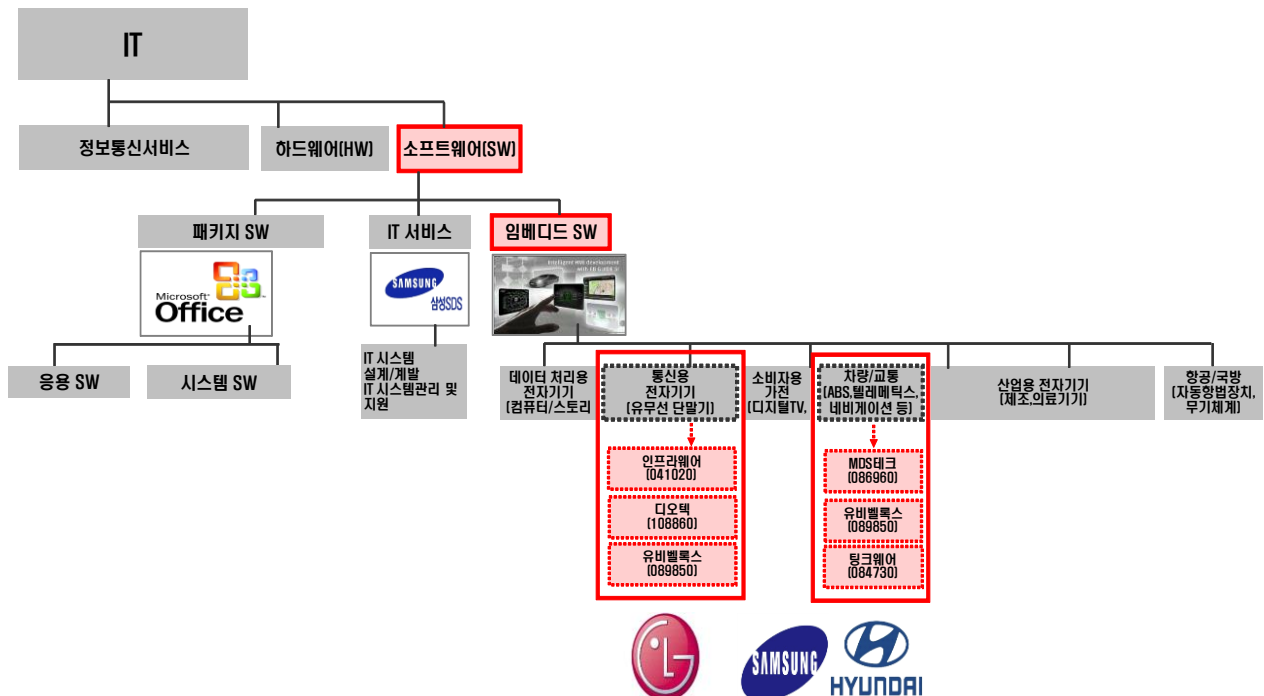
국내 소프트웨어 산업은 세계 시장에서 1%정도로 미미한 수준이다. 따라서 국내에서 경쟁력을 보유한 기업을 발굴하는 것이 급선무이다. 이를 기반으로 국내 시장에서의 성장성 및 지속성을 파악하고, 이를 기반으로 해외 진출이 가능한지를 파악해야 할 것으로 판단하고 있다.

우선 임베디드 소프트웨어는 국내 소프트웨어에서 높은 비중을 차지하고 있어 이를 기반으로 성장가능성이 높은 기업을 살펴보면 다양한 전방산업에 임베디드 소프트웨어를 공급하고 또한 개발솔루션 등을 제공하고 있는 MDS테크가 눈에 들어온다.

패키지소프트웨어는 대부분 외국기업이 국내시장을 장악하고 있는 가운데, 일부 독자적인 제품을 중심으로 국내시장을 형성하고 있는 한글과컴퓨터, 더존비즈온, 인프라웨어, 알터캐스트, 안랩 등이 있다.

IT서비스는 주로 대기업 계열사를 기반으로 성장하고 있어 삼성SDS(비), LGCNS(비), SK C&C 등이 성장성과 지속성을 가지고 국내는 물론 해외 진출이 가능하여 관심이 필요하다고 본다.

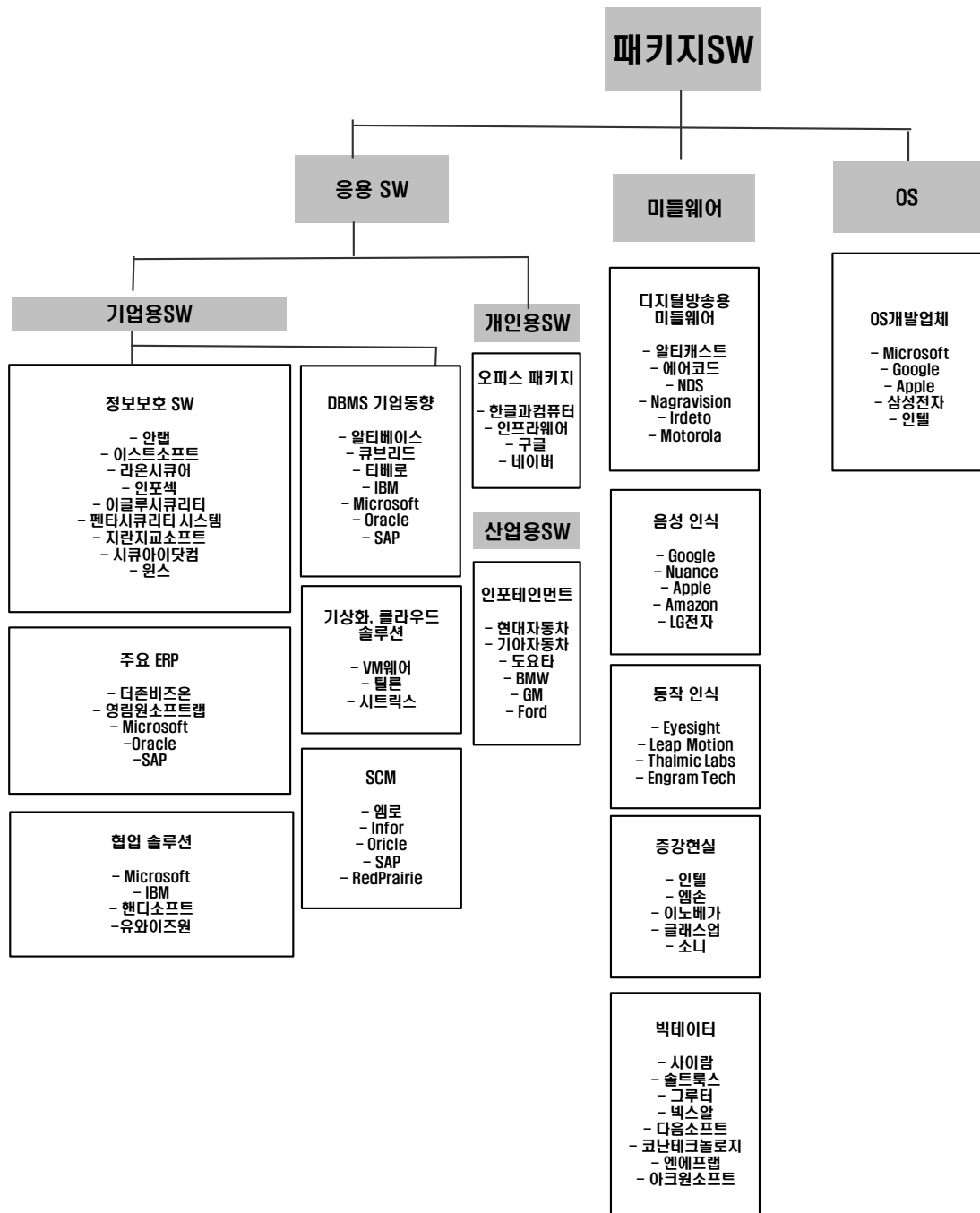
도표 57 임베디드 소프트웨어 업체 현황



자료: 유진투자증권



도표 58 패키지 소프트웨어 업체 현황

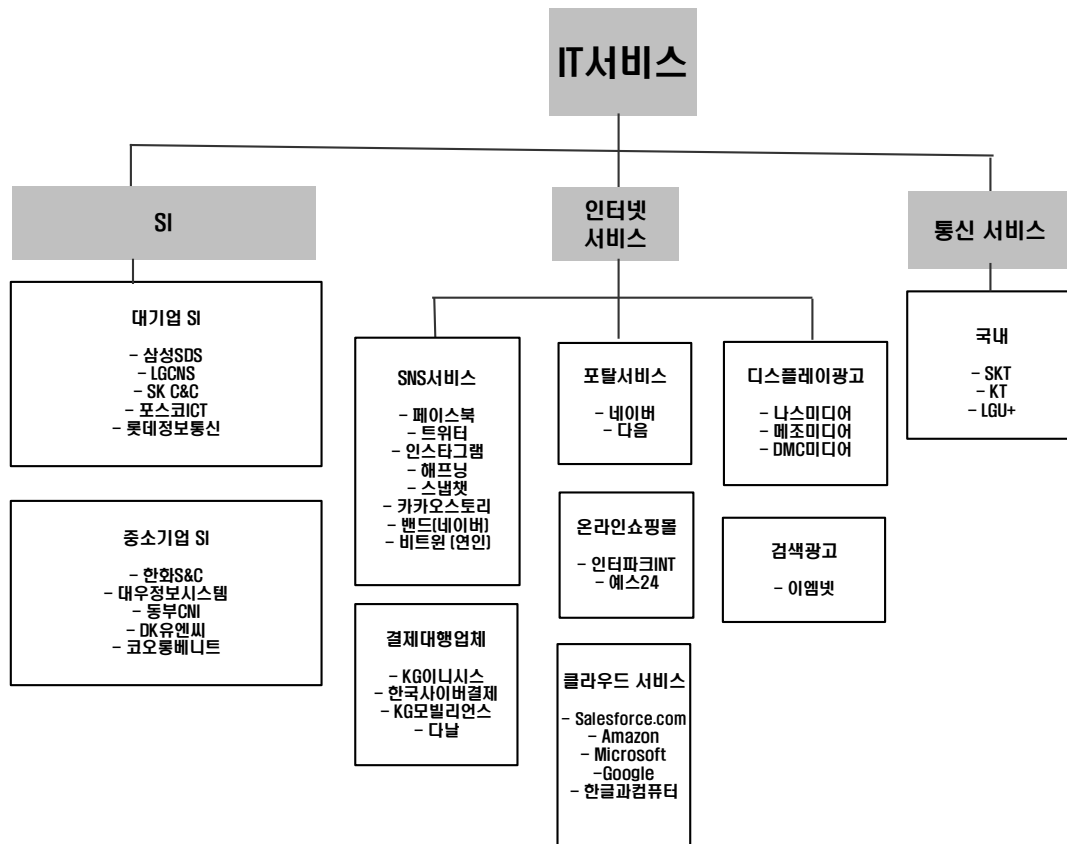


자료: 유진투자증권





도표 59 IT 서비스 업체 현황



자료: 유진투자증권





## 2. 추천주 3선

- **MDS테크:** 임베디드 소프트웨어 관련 국내 시장점유율 1위 업체
  - 사물인터넷 확대와 함께 국방항공, 자동차 전장부품 국산화 수혜
- **한글과컴퓨터:** 오피스 소프트웨어 개발업체로 MS Office와 경쟁하는 국산 1위 업체
  - 개인용 오피스제품 확대와 모바일 오피스 시장 진출 성공
  - 2015년 클라우드 기반의 오피스 소프트웨어 서비스 개시 예정
- **알티캐스트:** 디지털방송용 미들웨어 국내 1위업체
  - IPTV 및 UHD TV 서비스 확대시 수혜
  - 차세대 방송 솔루션 해외 진출을 위한 초기 단계

도표 60 소프트웨어 관련주 Valuation table

분류	종목명	2014(E, 십억원)				주가 수익률(%)			
		매출액	영업이익	순이익	PER(배)	1M	3M	6M	12M
패키지 소프트웨어	한글과컴퓨터*	84.1	32.4	29.6	19.6	-2.2	-1.8	8.0	66.0
	인프라웨어	-	-	-	-	20.4	7.8	-18.8	-50.4
	더존비즈온	139.2	26.4	-	13.0	-14.5	-25.6	-31.8	-27.0
	알티캐스트*	77.2	20.4	17.8	10.9	-14.4	-13.2	-27.0	-
	안랩	-	-	-	-	0.3	-13.6	-32.7	-33.1
	이스트소프트	40.0	0.4	0.2	366.2	-0.3	1.0	-11.9	-31.3
	이글루시큐리티	-	-	-	-	-8.0	-15.5	-4.6	-12.0
	원스	-	-	-	-	0.1	-12.6	-40.7	-45.3
임베디드 소프트웨어	MDS테크*	103.7	12.3	11.8	17.4	2.9	17.3	24.2	54.6
	인포뱅크	-	-	-	-	8.6	-16.0	-9.2	-16.1
IT서비스	SK C&C	2,563.6	274.5	466.9	23.1	9.4	30.6	42.2	89.0
	이지웰페어	40.5	7.0	5.5	-	0.4	10.6	-16.6	-
	나스미디어	28.9	8.4	7.4	-	13.3	39.9	31.6	87.8
	인터파크INT	387.9	20.7	15.4	44.1	8.5	13.9	-26.0	-
	KG이니스	540.7	42.4	33.0	13.7	13.0	7.2	-28.5	-33.6
	KG모빌리언스	141.4	26.5	19.8	9.6	-1.8	-17.1	-30.5	-19.8
	한국사이버결제	159.3	12.0	10.1	21.5	72.7	58.8	29.3	42.8
	다날	113.8	5.5	-5.0	-	32.1	15.3	-0.3	-8.2
	유비벨룩스	98.6	12.3	10.2	-	-13.6	-18.6	-36.9	-45.5

자료: 유진투자증권, 당사 추정치(\*) 및 시장컨센서스 기준, 연결기준





EUGENE

your best  
partner.



## 기업분석

### 한글과컴퓨터(030520.KQ)

NR

하반기 클라우드 제품 출시, 성장 모멘텀 확보

### MDS테크(086960.KQ)

NR

사물인터넷의 핵심은 임베디드 소프트웨어

### 알티캐스트(085810.KQ)

NR

클라우드 기반 차세대 방송플랫폼 확대 기대

your best  
partner

유진투자증권





# 한글과컴퓨터(030520.KQ)

## 하반기 클라우드 제품 출시, 성장 모멘텀 확보

- 3분기 비수기임에도 불구하고, 모바일 소프트웨어 본격 성장 예상
  - 3Q14 예상실적(연결기준)은 비수기임에도 불구하고 매출액 186억원, 영업이익 68억원으로 전년동기대비 각각 +18.1%, +34.0% 증가하며 성장세를 이어갈 것으로 전망
  - 매출액 증가 요인은 1) 꾸준한 B2C(개인, 컨슈머용 오피스) 제품 매출 증가와, 2) 태블릿 PC용 한컴오피스(for안드로이드) 제품의 본격적인 공급 확대가 예상되기 때문
- 오피스 소프트웨어의 강자로 MS Office와 경쟁하는 세계 유일 회사
  - 매출비중('13년 기준)은 오피스 소프트웨어 77.6%, 모바일 소프트웨어 20.7%
- 투자포인트:
  - 1) 클라우드 오피스 시장 진출로 중장기 성장동력 확보: 올해 4분기에 클라우드 오피스 제품인 'Netffice'를 출시 예정. MS 제품인 'Office 365'와 2015년 본격적인 경쟁구도 예상. 가격경쟁력과 완벽한 호환성을 제공하고 있는 제품으로 중장기적 성장 모멘텀 확보
  - 2) 한컴오피스(for안드로이드) 제품, 태블릿PC를 통한 본격적인 해외 진출 진행 중: 이미 올해 상반기에 출시된 삼성전자 갤럭시노트 프로 12.2, 갤럭시탭 프로 8.4, 10.1, 12.2 모델에 한컴오피스(for안드로이드) 제품이 독점 탑재되어 판매 중. 또한 LG G3에도 탑재되고 있음. 이미 국내모델은 물론 전세계 30여개국 모델에 탑재하고 있는 한컴오피스(for안드로이드) 제품은 하반기에 태블릿PC의 본격적인 보급과 함께 실적 성장 예상
  - 3) 오피스 소프트웨어, 정품 소프트웨어 사용 권장으로 지속 성장 전망: 오피스 소프트웨어 강자로서 연평균 10~15% 성장 지속 전망. 1) 국내에서 공공, 교육, 기업용 시장을 중심으로 최근 5년간 18~19% 시장점유율을 유지하고 있고, 2) 정품 소프트웨어 보급 정책에 따라 B2C(개인, 컨슈머) 제품 공급이 확대되고 있기 때문
- Valuation: Forward 12개월 PER 15.7배 수준, 매수 추천
  - 현재 주가는 Forward 12개월 PER 15.7배 수준으로 국내 IT 소프트웨어 업종 PER 22.2배 대비 +29.1% 할인되어 거래되고 있다고 판단
  - 주가는 Forward 12개월 EPS(1,535원)에 IT S/W 평균 PER(22.2배)를 적용한 34,100원까지 상승 가능하며 +41.2% 상승여력 보유. 중장기적 매수 추천

### Financial Data(연결기준)

결산기(12월)	2011A	2012A	2013A	2014F	2015F
매출액(십억원)	57.0	65.6	71.8	84.1	104.7
영업이익(십억원)	22.4	24.8	25.1	32.4	43.0
세전계속사업손익(십억원)	15.5	15.5	23.3	32.3	45.0
당기순이익(십억원)	13.5	12.5	19.1	29.5	40.9
EPS(원)	583	541	826	1,278	1,773
증감률(%)	182.9	-7.2	52.7	54.7	38.7
PER(배)	20.8	39.0	24.6	18.9	13.6
ROE(%)	13.0	10.6	14.4	17.9	20.4
PBR(배)	2.6	3.9	3.3	3.4	2.8

자료: 유진투자증권

스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

스몰캡 담당 윤혁진

Tel. 368-6499 / hjoon@eugenefn.com

## NR

현재주가(09/12) 24,150원

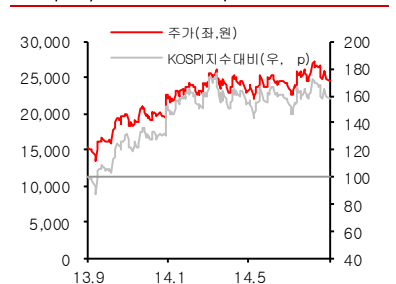
Key Data (기준일: 2014.09.12)

KOSPI(pt)	2,041.9
KOSDAQ(pt)	570.7
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	557.4
52주 최고/최저(원)	28,400 / 13,400
52주 일간 Beta	-0.25
발행주식수(천주)	23,082
평균거래량(3M,천주)	219
평균거래대금(3M,백만원)	5,488
배당수익률(13F, %)	1.0
외국인 지분율(%)	12.2
주요주주 지분율(%)	
소프트포럼(주) 4인	26.0
알리안츠글로벌	5.3

### Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.4	-2.6	-1.0	57.8
KOSPI대비상대 수익률	-3.4	-4.1	-6.7	56.0

### Company vs KOSPI Composite







## 실적 전망

도표 61

3Q14 실적 (연결 기준): 비수기 불구하고 전년대비 큰 폭 성장 전망

(십억원, %)	3Q14F			3Q13A	2Q14A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>18.6</b>	<b>18.1</b>	<b>-3.1</b>	<b>15.7</b>	<b>19.2</b>
오피스 소프트웨어	13.7	13.3	-25.1	12.1	18.3
모바일 소프트웨어	3.7	2.7	365.8	3.6	0.8
솔루션, 기타	1.1	8,713.8	2,390.9	0.0	0.0
제품별 비중(%)					
오피스 소프트웨어	73.9	-3.1	-21.7	77.0	95.6
모바일 소프트웨어	19.9	-3.0	15.8	22.9	4.1
솔루션, 기타	6.2	6.1	5.9	0.1	0.2
<b>수익</b>					
영업이익	6.8	34.0	-13.9	5.1	7.9
세전이익	6.9	38.8	-3.3	5.0	7.1
당기순이익	6.2	45.7	-10.6	4.3	7.0
지배주주 당기순이익	6.2	45.5	-10.7	4.3	7.0
<b>이익률(%)</b>					
영업이익률	36.5	4.3	-4.6	32.1	41.0
세전이익률	37.2	5.6	-0.1	31.6	37.3
당기순이익률	33.5	6.3	-2.8	27.1	36.3
지배주주 당기순이익률	33.5	6.3	-2.8	27.2	36.3

자료: 유진투자증권

도표 62 실적 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q13A	2Q13A	3Q13A	4Q13A	1Q14A	2Q14A	3Q14F	4Q14F	2012A	2013A	2014F	2015F
<b>매출액</b>	<b>17.3</b>	<b>18.5</b>	<b>15.7</b>	<b>20.3</b>	<b>20.2</b>	<b>19.2</b>	<b>18.6</b>	<b>26.2</b>	<b>65.6</b>	<b>71.8</b>	<b>84.1</b>	<b>104.7</b>
증가율(yoy, %)	9.0	10.3	7.6	10.4	16.9	3.6	18.1	29.2	15.0	4.4	17.6	22.5
오피스 소프트웨어	13.8	13.7	12.1	16.1	17.7	18.3	13.7	18.2	48.3	55.7	67.9	76.7
모바일 소프트웨어	3.1	4.3	3.6	3.8	2.4	0.8	3.7	5.2	13.9	14.9	12.1	20.9
솔루션, 기타	0.4	0.4	0.0	0.4	0.1	0.0	1.1	2.9	3.4	1.2	4.2	7.1
제품별 비중(%)												
오피스 소프트웨어	80.0	74.1	77.0	79.2	87.4	95.6	73.9	69.3	73.7	77.6	80.6	73.2
모바일 소프트웨어	17.9	23.5	22.9	18.9	12.0	4.1	19.9	19.7	21.2	20.7	14.4	20.0
솔루션, 기타	2.1	2.4	0.1	1.9	0.6	0.2	6.2	11.0	5.1	1.7	5.0	6.8
<b>수익</b>												
영업이익	7.2	6.9	5.1	6.0	7.8	7.9	6.8	10.0	24.8	25.1	32.4	43.0
세전이익	8.0	8.7	5.0	1.6	8.1	7.1	6.9	10.2	15.5	23.3	32.3	45.0
당기순이익	6.6	7.7	4.3	0.5	7.1	7.0	6.2	9.3	12.5	19.1	29.5	40.9
지배기업 순이익	6.6	7.7	4.3	0.4	7.1	7.0	6.2	9.3	12.5	19.1	29.5	40.9
<b>이익률(%)</b>												
영업이익률	41.6	38.0	33.3	32.6	40.7	39.6	37.8	41.7	37.6	36.4	40.1	43.4
세전이익률	46.2	48.5	32.8	8.7	42.0	35.9	38.6	42.5	23.5	33.9	39.9	45.3
당기순이익률	38.2	42.7	28.1	2.5	36.8	35.0	34.7	38.7	18.9	27.7	36.4	41.3
지배기업 순이익률	38.2	42.7	28.2	2.4	36.7	35.0	34.7	38.7	18.9	27.7	36.4	41.3

자료: 유진투자증권





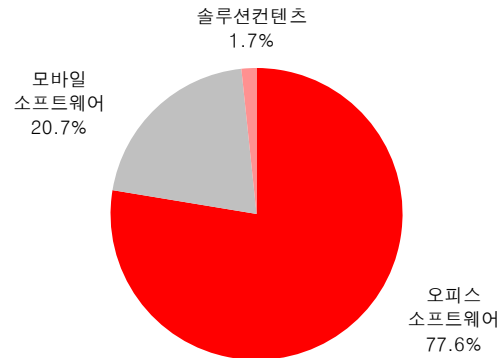
## 오피스 소프트웨어 국내 유일업체

도표 63 주요 연혁

연도	내용
1990.10.11	회사 설립 ((주)한글과컴퓨터)
1996.09.24	코스닥 시장 상장
2001.02	한컴 오피스 V 출시
2007.08	한글과컴퓨터 오피스 2007 GS인증
2009.07	최대주주 변경(프라임개발 → 셀러네이치)
2010.09	최대주주 변경(셀러네이치 → 소프트포럼컨소시엄)
2011.07	썬크프리 모바일 4.1 출시
2011.12	'중견/중소기업분야 신성장경영대상(대통령표창)'
2013.04	'Software Imaging Technology Ltd. 100% 지분인수'
2013.12	Mac용 한글' 출시
2014.03	MDS테크놀로지 인수(지분 15.89%)

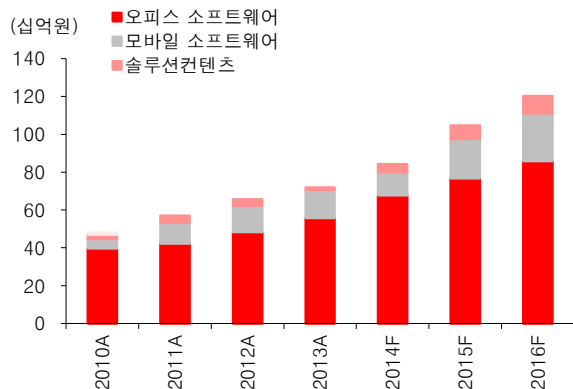
자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

도표 64 매출 비중 ('13년 기준)



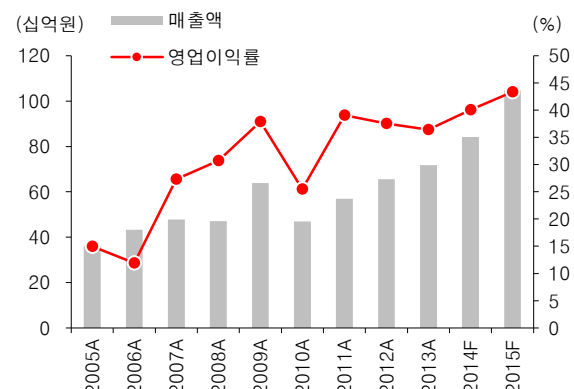
자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

도표 65 오피스 소프트웨어 성장 견인



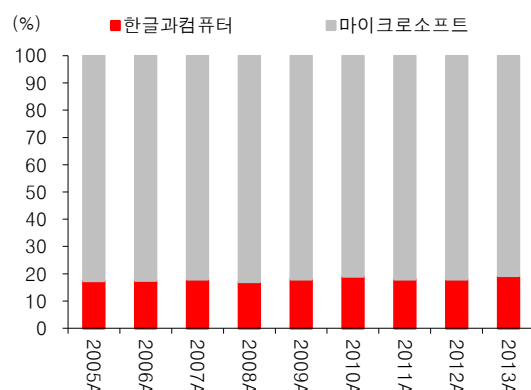
자료: 유진투자증권

도표 66 영업이익률 35~45%의 높은 수익성



자료: 유진투자증권

도표 67 견고한 국내 시장점유율 18~19%

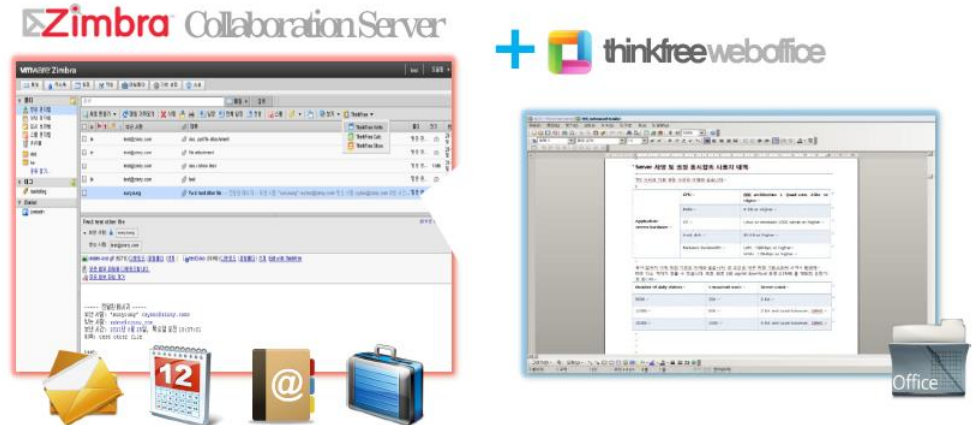


자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권



## 클라우드 오피스 시장 진출로 성장동력 확보

도표 68 클라우드 오피스 솔루션: 그룹웨어와 씽크프리 웹오피스의 결합



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 69 MS 클라우드 서비스 제품: Office 365



자료: 구글, 유진투자증권

도표 70 구글 클라우드 서비스 제품: Google Apps



자료: 구글, 유진투자증권



## 한컴오피스(for안드로이드) 제품, 태블릿PC를 통한 본격적인 해외 진출 진행 중

도표 71 한컴오피스(for안드로이드) 탑재 삼성전자 제품: 갤럭시노트 프로, 갤럭시탭 프로



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 72 한컴오피스(for안드로이드) 탑재한 LG G3



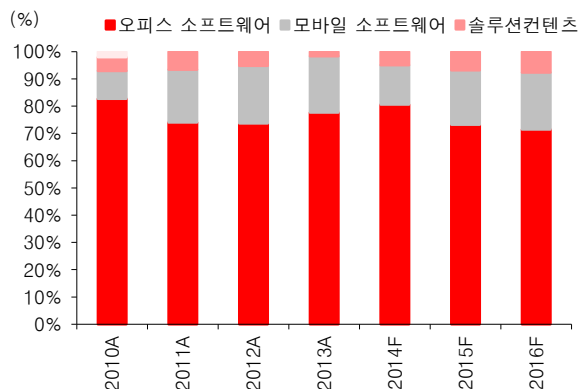
자료: LG전자, 유진투자증권

도표 73 모바일 소프트웨어인 씽크프리 채용 회사들



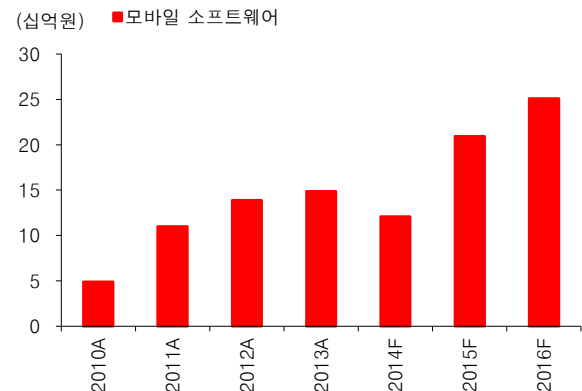
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 74 매출 비중이 증가하고 있는 모바일소프트웨어



자료: 유진투자증권

도표 75 태블릿PC 확대로 '15년부터 본격 성장 전망



자료: 유진투자증권



## 오피스 소프트웨어, 정품 소프트웨어 사용 권장으로 지속 성장 전망

도표 76 성장을 견인하고 있는 오피스 소프트웨어



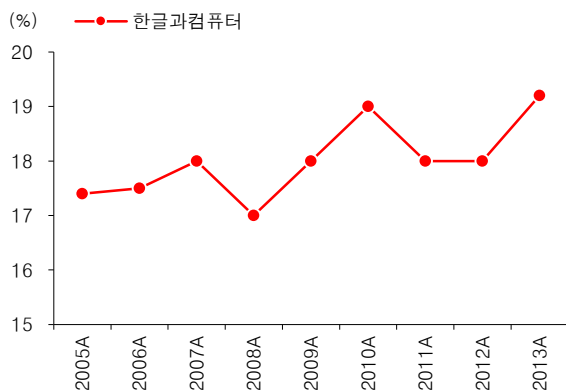
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 77 공공, 교육, 기업 중심으로 안정적 성장



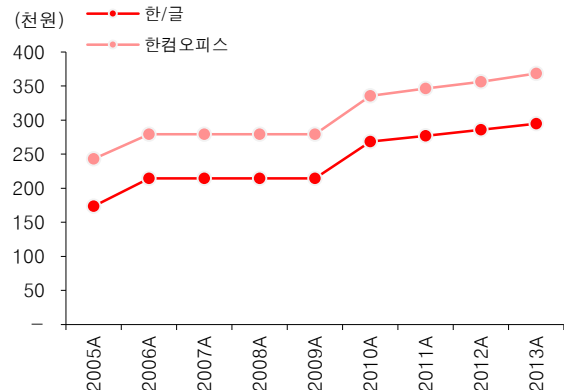
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 78 국내 시장점유율 17% → 19% 상승세



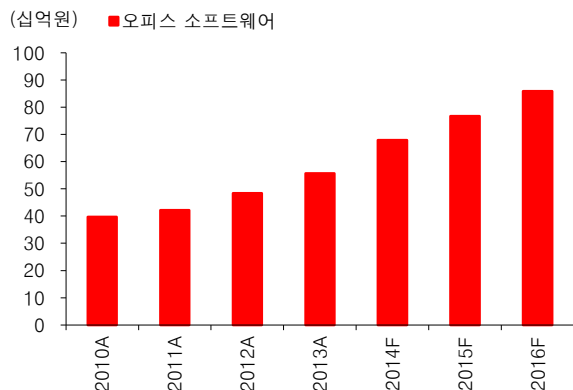
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 79 신제품 출시로 지속적인 단가 상승



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 80 꾸준한 성장을 유지하는 오피스 소프트웨어



자료: 유진투자증권





# MDS테크(086960.KQ)

## 사물인터넷의 핵심은 임베디드 소프트웨어

### ■ 3Q14 전망: 매출액 +17%yoy, 영업이익 +64%yoy 증가 전망

- 3Q14 예상실적(연결 기준)은 매출액 247억원, 영업이익 30억원으로 전년동기대비 각각 +16.9%, +63.6% 증가하며 꾸준한 실적 성장은 이어갈 것으로 전망
- 영업이익이 크게 증가하는 이유는 지난해 3분기에 일시적인 요인에 의한 영업이익 감소에 기인한 기저효과 때문

### ■ 투자포인트

- 1) 임베디드 소프트웨어 채택으로 따른 사물인터넷 확대 수혜주: 자동차나 가전 등에 다양한 기능을 구현하기 위해 임베디드 소프트웨어가 장착되어야 함. 당사는 이미 정보가전 및 자동차에 개발물은 물론 애플리케이션과 운영체제를 공급하고 있어 시장 확대에 직접적인 수혜 예상. '13년(별도) 자동차 부문 매출비중 31.3%, 정보가전 매출비중 22.6%, 모바일 7.4% 차지하고 있어 사물인터넷 확대에 직접적인 수혜 예상
- 2) 자동차 전장부품 국산화 확대 수혜: 자동차 전장부품 국산화가 진행되면서 꾸준한 상승세를 유지하며 실적 성장이 이어질 것으로 전망. '10년 자동차 매출액 82억원에서 '13년 222억원(+14.0%), 올해는 276억원(+24.5%)으로 증가 전망. 현대기아차그룹 매출이 꾸준히 성장하고 있는 가운데, 협력업체 수가 증가하며 관련 매출 증가는 지속될 전망
- 3) 국방항공 부문 '14년부터 본격 성장 전망: 1) 임베디드 개발물 판매는 물론 임베디드 국산화 제품인 네오스(NEOS) 및 통신용 미들웨어인 네오DDS(Data Distribution Service) 등의 매출이 점차 확대되고 있고, 2) 지난해 인수인 국방관련 자회사인 유니맥스의 하드웨어 매출 또한 본격적으로 성장 전망. 유니맥스 수익성 개선으로 전체 영업이익률 상승 예상('13년 영업이익률 10.9% → '14년 11.9% → '15년 12.3%)

### ■ Valuation: '14년 기준 PER 17.2배 수준으로 저평가

- 현재 주가는 '14년 예상실적 기준 PER 17.2배로 IT소프트웨어 업종 PER(22.2배) 대비 22.6% 할인되어 거래되고 있다고 판단
- '14년 예상 EPS(1,344원)에 IT소프트웨어 업종 PER 22.2배를 적용 29,800원까지 상승 가능할 것으로 판단, +29.0% 상승여력 보유

### Financial Data(연결기준)

결산기(12월)	2011A	2012A	2013A	2014F	2015F
매출액(십억원)	70.7	72.7	83.7	103.2	120.0
영업이익(십억원)	8.9	8.8	9.1	12.3	14.9
세전계속사업손익(십억원)	12.5	12.1	10.7	14.6	17.7
당기순이익(십억원)	9.7	10.1	8.9	11.8	14.5
EPS(원)	1,119	1,164	1,031	1,344	1,652
증감률(%)	na	4.1	-11.5	30.4	22.9
PER(배)	7.1	11.4	14.2	17.2	14.0
ROE(%)	17.2	15.4	11.8	13.3	14.4
PBR(배)	1.2	1.6	1.6	2.3	2.0

자료: 유진투자증권

스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

스몰캡 담당 윤혁진

Tel. 368-6499 / hjyoon@eugenefn.com

## NR

현재주가(09/12)

23,100원

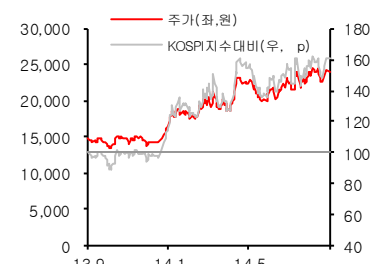
Key Data (기준일: 2014.09.12)

KOSPI(pt)	2,041.9
KOSDAQ(pt)	570.7
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	203.1
52주 최고/최저(원)	24,950 / 12,850
52주 일간 Beta	-0.75
발행주식수(천주)	8,791
평균거래량(3M,천주)	74
평균거래대금(3M,백만원)	1,696
배당수익률(13F, %)	1.8
외국인 지분율(%)	17.5
주요주주 지분율(%)	
(주)한글과컴퓨터의 2인	29.7
트러스트자산운용	9.1
에셋플러스자산운용	5.2

### Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.5	9.0	16.4	56.6
KOSPI대비상대 수익률	-3.6	7.5	10.7	54.7

### Company vs KOSPI composite







## 실적 전망

도표 81

3Q14 실적(연결 기준): 매출액 +16.9%yoy, 영업이익 +63.6%yoy

(십억원, %, %p)	3Q14F			2Q13A	2Q14A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>24.7</b>	<b>16.9</b>	<b>-12.9</b>	<b>21.1</b>	<b>28.3</b>
본사	21.1	15.8	-8.9	18.2	23.1
해외법인	2.7	10.0	-4.2	2.5	2.8
유니맥스	0.9	100.0	-62.4	0.4	2.4
제품별 비중(%)					
본사	85.4	-0.8	3.8	86.2	81.6
해외법인	11.0	-0.7	1.0	11.7	10.0
유니맥스	3.6	1.5	-4.8	2.1	8.4
<b>이익</b>					
<b>영업이익</b>	<b>3.0</b>	<b>63.6</b>	<b>-18.3</b>	<b>1.8</b>	<b>3.6</b>
<b>세전이익</b>	<b>3.5</b>	<b>51.8</b>	<b>-13.8</b>	<b>2.3</b>	<b>4.1</b>
<b>당기순이익</b>	<b>2.9</b>	<b>49.7</b>	<b>-11.1</b>	<b>1.9</b>	<b>3.2</b>
<b>지배기업 당기순이익</b>	<b>2.9</b>	<b>41.6</b>	<b>-7.8</b>	<b>2.0</b>	<b>3.1</b>
이익률(%)					
영업이익률	12.0	3.4	-0.8	8.6	12.8
세전이익률	14.3	3.3	-0.1	11.0	14.4
당기순이익률	11.7	2.6	0.2	9.1	11.5
지배기업 당기순이익률	11.7	2.0	0.6	9.6	11.0

참고: 연결기준

자료: 유진투자증권

도표 82

2Q14 실적(별도 기준): 매출액 +15.8%yoy, 영업이익 +28.6%yoy

(십억원, %, %p)	3Q14F			2Q13A	2Q14A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>21.1</b>	<b>15.8</b>	<b>-8.9</b>	<b>18.2</b>	<b>23.1</b>
<b>이익</b>					
<b>영업이익</b>	<b>2.7</b>	<b>28.6</b>	<b>-10.2</b>	<b>2.1</b>	<b>3.0</b>
<b>세전이익</b>	<b>3.2</b>	<b>73.2</b>	<b>-7.0</b>	<b>1.9</b>	<b>3.5</b>
<b>당기순이익</b>	<b>2.6</b>	<b>82.0</b>	<b>-3.1</b>	<b>1.4</b>	<b>2.7</b>
이익률(%)					
영업이익률	12.8	1.3	-0.2	11.5	13.0
세전이익률	15.3	5.1	0.3	10.2	14.9
당기순이익률	12.5	4.6	0.7	8.0	11.8

참고: 별도기준

자료: 유진투자증권





도표 83 실적 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q13A	2Q13A	3Q13A	4Q13A	1Q14A	2Q14A	3Q14F	4Q14F	2012A	2013A	2014F	2015F
<b>매출액(본사)</b>	<b>13.2</b>	<b>18.1</b>	<b>18.2</b>	<b>21.3</b>	<b>16.0</b>	<b>23.1</b>	<b>21.1</b>	<b>24.8</b>	<b>63.5</b>	<b>70.9</b>	<b>85.0</b>	<b>98.0</b>
(yoy, %)	4.6	14.9	28.3	4.1	21.2	27.3	15.8	16.5	4.0	11.6	20.0	15.2
정보가전	4.0	3.9	4.3	3.8	4.7	6.0	4.8	4.1	15.4	16.0	19.6	21.5
자동차	3.2	5.7	6.0	7.3	5.1	6.5	7.2	8.8	19.4	22.2	27.6	32.2
산업용	1.9	3.5	3.8	4.1	2.9	4.9	4.3	4.7	11.2	13.3	16.8	19.3
모바일	1.4	1.3	1.0	1.6	0.4	1.8	1.1	1.7	5.4	5.3	5.0	5.5
교육	0.7	1.4	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9	0.8	4.1	3.6	3.2	3.5
국방항공	0.9	1.0	0.9	2.3	1.1	1.8	1.2	2.9	3.4	5.1	7.0	9.5
로봇	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
기타	1.1	1.4	1.4	1.5	1.1	1.4	1.5	1.6	4.2	5.3	5.6	6.2
제품별 비중(%)												
정보가전	30.5	21.4	23.9	17.7	29.3	25.8	22.7	16.7	24.3	22.6	23.0	22.0
자동차	24.1	31.2	32.9	34.4	32.1	28.1	34.1	35.4	30.6	31.3	32.5	32.9
산업용	14.5	19.3	20.7	19.3	17.9	21.1	20.6	19.1	17.7	18.8	19.8	19.7
모바일	10.4	7.3	5.4	7.4	2.4	7.9	5.1	7.0	8.6	7.4	5.9	5.6
교육	5.1	7.5	4.6	3.2	4.8	3.3	4.4	3.0	6.5	5.0	3.8	3.6
국방항공	7.1	5.6	4.9	10.6	6.7	7.6	5.9	11.9	5.3	7.2	8.3	9.7
로봇	0.2	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	0.3	0.4	0.2	0.2	0.1
기타	8.1	7.6	7.5	7.0	6.6	6.1	7.1	6.6	6.6	7.5	6.6	6.3
<b>매출액(연결기준)</b>	<b>15.8</b>	<b>21.2</b>	<b>21.1</b>	<b>25.6</b>	<b>19.7</b>	<b>28.3</b>	<b>24.7</b>	<b>30.5</b>	<b>72.7</b>	<b>83.7</b>	<b>103.2</b>	<b>120.0</b>
(yoy, %)	4.7	15.4	27.1	13.0	24.5	33.8	16.8	19.1	2.9	15.1	23.3	16.4
본사	13.2	18.1	18.2	21.3	16.0	23.1	21.1	24.8		70.9	85.0	98.0
해외법인	2.3	2.5	2.5	3.1	2.2	2.8	2.7	3.4		10.3	11.2	12.3
유니맥스	0.4	0.5	0.4	1.2	1.5	2.4	0.9	2.3		2.6	7.0	9.8
제품별 비중(%)												
본사	83.6	85.8	86.1	83.2	81.4	81.7	85.4	81.4	0.0	84.7	82.4	81.6
해외법인	14.4	11.7	11.7	12.1	11.2	10.0	11.0	11.1	0.0	12.3	10.8	10.2
유니맥스	2.5	2.5	2.1	4.7	7.4	8.4	3.6	7.5	0.0	3.1	6.8	8.2
<b>수익</b>												
<b>영업이익</b>	<b>0.8</b>	<b>2.8</b>	<b>1.8</b>	<b>3.7</b>	<b>1.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.0</b>	<b>4.3</b>	<b>8.8</b>	<b>9.1</b>	<b>12.3</b>	<b>14.9</b>
<b>세전이익</b>	<b>1.2</b>	<b>3.2</b>	<b>2.3</b>	<b>4.0</b>	<b>1.9</b>	<b>4.1</b>	<b>3.5</b>	<b>5.1</b>	<b>12.1</b>	<b>10.7</b>	<b>14.6</b>	<b>17.7</b>
<b>당기순이익</b>	<b>0.9</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>3.2</b>	<b>1.6</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>4.2</b>	<b>10.1</b>	<b>8.9</b>	<b>11.9</b>	<b>14.5</b>
<b>지배기업 순이익</b>	<b>1.0</b>	<b>2.8</b>	<b>2.0</b>	<b>3.2</b>	<b>1.6</b>	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>	<b>4.2</b>	<b>10.1</b>	<b>9.0</b>	<b>11.8</b>	<b>14.5</b>
<b>이익률(%)</b>												
(영업이익률)	5.3	13.2	8.5	14.3	7.4	12.8	12.0	14.2	12.1	10.9	12.0	12.4
(경상이익률)	7.7	15.1	11.0	15.6	9.7	14.4	14.3	16.9	16.7	12.8	14.2	14.8
(당기순이익률)	5.5	13.3	9.1	12.7	8.2	11.5	11.7	13.8	13.9	10.6	11.6	12.1
(지배기업 순이익률)	6.1	13.2	9.6	12.4	8.1	11.1	11.7	13.8	13.9	10.7	11.5	12.1

자료: 유진투자증권



## 임베디드 소프트웨어 국내 1위

도표 84 임베디드 시스템은 정보가전, 자동차, 휴대폰 등에 내장된 전자제어시스템



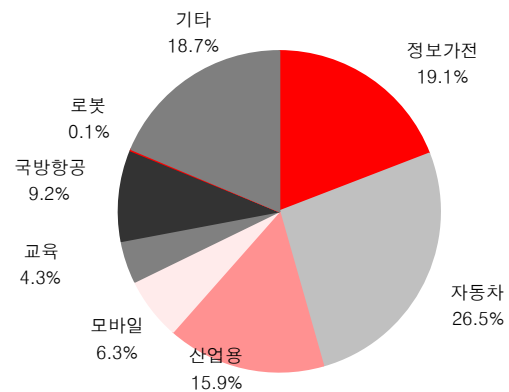
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 85 회사 연혁

연도	내용
1998.12	법인 설립
2004.1	Velos RTOS, 한국항공우주연구원 공급
2004.4	상호변경 (한국MDS → 엠디에스테크놀로지)
2006.4	상호변경 (엠디에스테크놀로지 → MDS테크놀로지)
2006.9	코스닥 등록
2007.2	NEOS™ RTOS, 신SW상품대상 수상
2008.1	디에스티㈜ 합병
2008.12	항공용 실시간 운영체제(NEOS-178) 미국 항공국 인증 획득
2010.8	최대주주 변경(스탁인베스트먼트)
2010.12	Microsoft 윈도우 모바일 & 핸드헬드 파트너 계약 체결
2011.11	자동차와 스마트폰 연결 솔루션인 '미러링크(MirrorLink)' 개발

자료: 유진투자증권

도표 86 제품 매출 비중 ('13년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 87 글로벌 임베디드 시스템 주도업체

	개발 틀	OS변들	보드
모바일	Mathworks Lauterbach IBM	MS Windriver Greenhills	Kontron Radisys
정보가전			
자동차			
국방, 항공			
산업용기기			

자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 88 국내 임베디드 시스템 주도업체

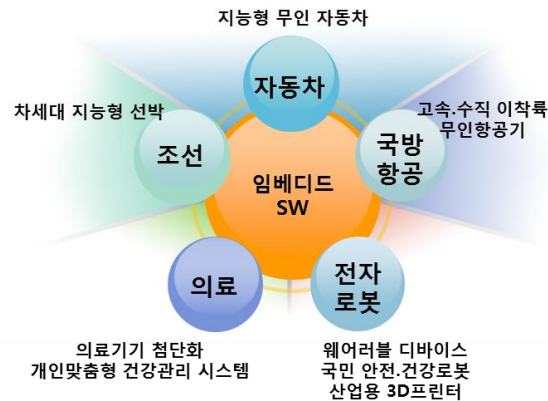
	개발 틀	SW	보드
		OS변들	어플리케이션
모바일	MDS Mathworks IBM 지사	MDS Windriver Adventech	MDS 인프라웨어 네오엠텔 아로마소프트 디오텍
정보가전			MDS 유비벨록스
자동차			
국방, 항공			
산업용기기			MDS Adventech

자료: MDS테크, 유진투자증권



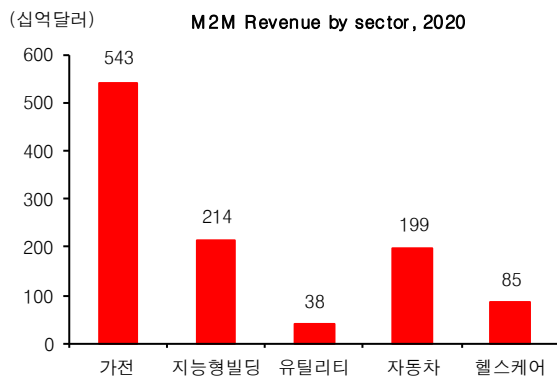
## 사물인터넷 확대 직접 수혜

도표 89 사물인터넷을 구현하기 위한 스마트화에 임베디드 소프트웨어는 핵심 요소



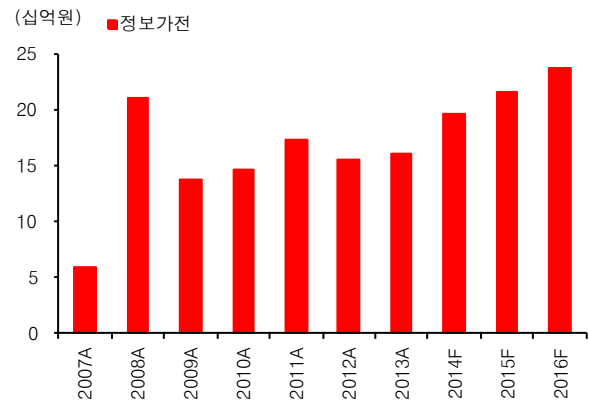
자료: 산업자원통신부, 유진투자증권

도표 90 사물인터넷 시장의 중심: 가전, 자동차



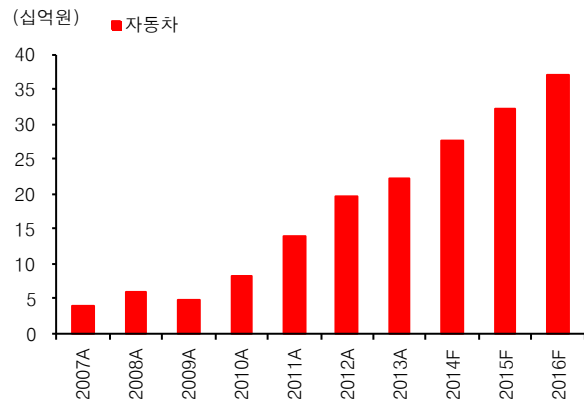
자료: M2M Communication in sectors, MachinaResearch, 2011, 유진투자증권

도표 91 정보가전 부문 '12년 이후 매출액 꾸준한 상승세



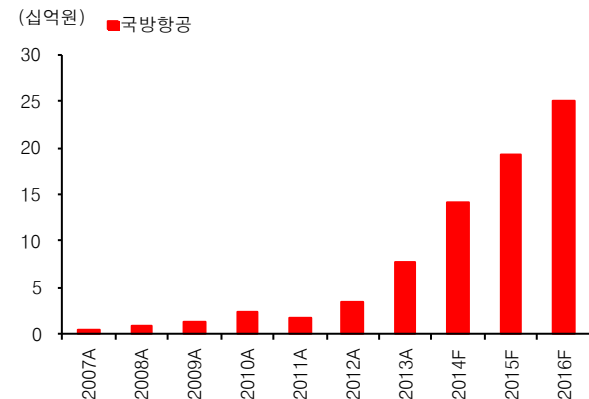
자료: 유진투자증권

도표 92 자동차 부문은 '09년 이후 큰 폭 상승세



자료: 유진투자증권

도표 93 자동차 부문은 '11년 이후 큰 폭 상승세

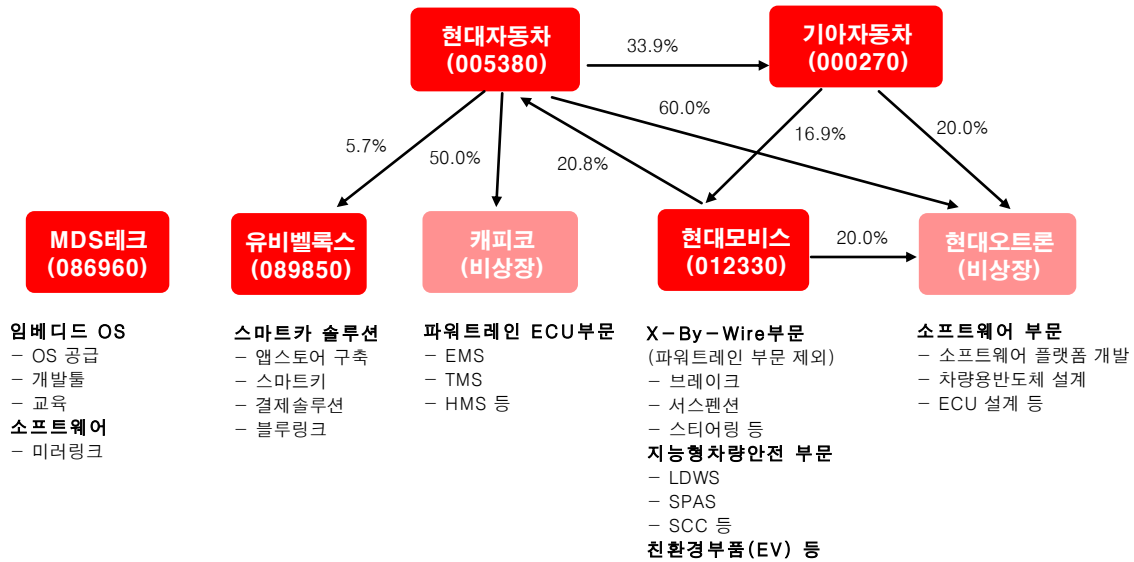


자료: 유진투자증권



## 자동차 전장부품 국산화 확대 수혜

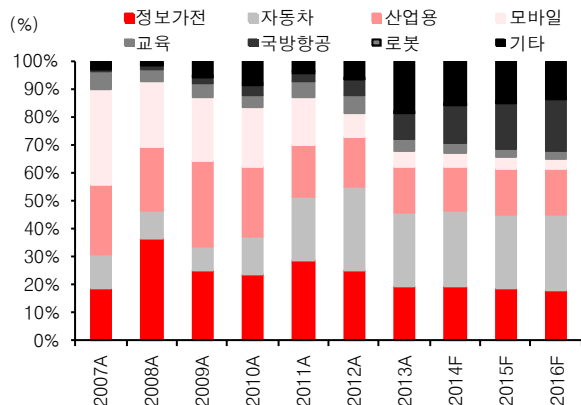
도표 94 자동차 전장부품 국산화 관련 주요 업체들



참고: EMS(Engine Management System, 엔진제어시스템), TMS(Transmission Management System, 자동차변속기제어시스템), HMS(Hybrid Management System, 하이브리드제어시스템), LDWS(Lane Departure Warning System, 차선이탈 경고 시스템), SPAS(Smart Parking Assist System, 주차조향보조시스템), SCC(Smart Cruise Control, 차간거리유지시스템), EV(Electronic Vehicles), ECU(Electronic Control Unit, 전자제어장치)

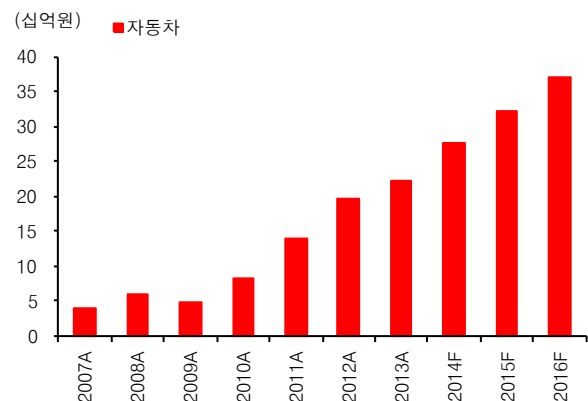
자료: 유진투자증권

도표 95 자동차 산업이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

도표 96 자동차 전장부품 국산화 수혜 지속



자료: 유진투자증권





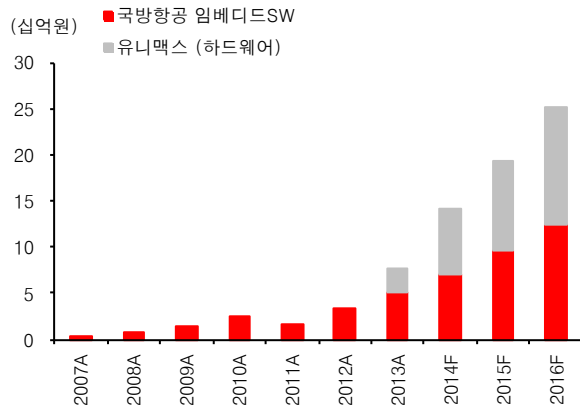
## 국방항공 본격적인 성장 진입

도표 97 '13년 인수한 유니맥스와 시너지 효과 기대

임베디드 개발 솔루션	임베디드 OS	국방 HW
- 전자제어/ECU 개발도구 - 디버깅/설계&테스팅	- NEOS RTOS	- 국방/항공 보드 - COTS 시스템

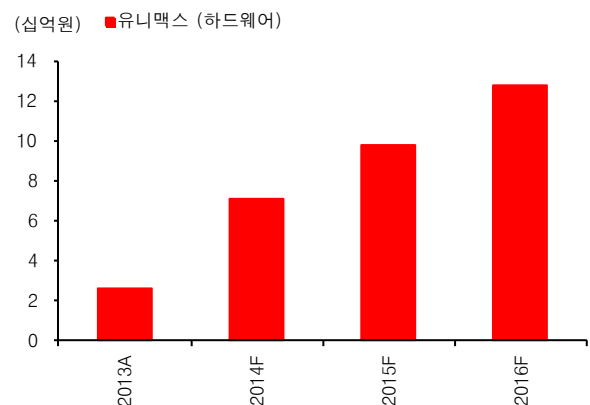
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 98 국방항공 부문 매출 급성장



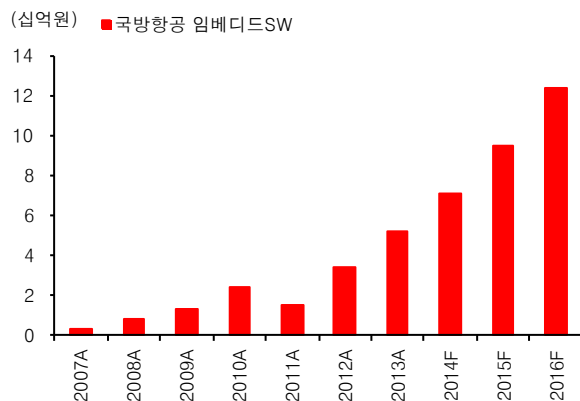
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 99 '13년 인수한 유니맥스 제품 공급 본격적



자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 100 유니맥스와의 시너지 효과로 S/W 매출 급증



자료: MDS테크, 유진투자증권



# 알티캐스트(085810.KQ)

## 클라우드 기반 차세대 방송플랫폼 확대 기대

### ■ 3분기 전망: 매출액 +7.6%yoy, 영업이익 +25.3%yoy 증가 예상

- 3분기 당사 추정 예상실적은 매출액 190억원(+7.6%yoy, +12.3%qoq), 영업이익 52억원(+25.3%yoy, +24.5%qoq)을 달성할 것으로 전망
- '14년 예상실적은 매출액 772억원, 영업이익 204억원으로 전년대비 각각 +4.8%, +9.7% 증가할 전망. 매출성장보다 수익성이 개선되는 이유는 로열티 매출 비중이 증가하기 때문

### ■ 투자포인트

- 1) 클라우드 기반 차세대 디지털방송 솔루션 해외 진출 가속화: 클라우드 기반 N스크린 서비스 확대에 따른 차세대 디지털방송 솔루션(HTML5, RDK 등)을 개발하여 타임워너 케이블(미국 2위 케이블방송사업자), Ziggo(네덜란드 1위 케이블방송사업자) 등과 상용화를 추진 중. 글로벌 디지털방송 가입자수는 지속 증가 추세로 연평균('12~'17) 10.4% 증가 전망. 국내 설치실적을 기반으로 세계 시장점유율 지속 확대('10년 세계 M/S 4.1% → '11년 4.6% → '12년 7.4%)
- 2) 국내 시장은 UHD TV 서비스 확대에 성장 지속될 전망: UHD(Ultra High Definition) TV 서비스를 위해 셋톱박스를 개발 진행 중. 알티캐스트는 용역개발 매출은 물론 셋톱박스 판매에 따른 로열티 수익도 기대. 높은 시장점유율('13년 기준, 전체 M/S 91%, 위성 M/S 100%, 케이블 100%, IPTV 62%)을 기반으로 서비스 확대시 수혜 예상
- 3) 로열티 기반의 안정적 수익 구조 확보: 미들웨어 및 CAS(Conditional Access System)는 소프트웨어로써 로열티 기반으로 안정적인 수익 창출. 매년 로열티 매출 비중('12년 로열티 비중 65.0% → '13년 69.9% → '14년 71.8% 전망) 증가로 수익성 개선('12년 영업이익률 21.1% → '13년 25.2% → '14년 26.4% 전망) 지속될 것으로 판단

### ■ Valuation: '14년 예상실적 기준 PER 11.7배 수준으로 저평가

- 주가는 '14년 예상실적 기준 PER 11.7배 수준(BW 65만주 완전회식)으로 국내 IT 소프트웨어 업종 PER 22.2배 대비 47.5% 할인되어 거래되고 있음
- 주가는 '14년 예상 EPS(815원)에 IT 소프트웨어 업종 PER(22.2배)를 적용한 18,100원까지는 상승 가능할 것으로 판단. 단기적으로 실적 회복 및 해외 고객 확대 여부가 관건

### Financial Data(연결기준)

결산기(12월)	2011A	2012A	2013A	2014F	2015F
매출액(십억원)	62.5	65.3	73.7	77.2	83.6
영업이익(십억원)	12.2	13.8	18.6	20.4	22.9
세전계속사업손익(십억원)	7.0	4.4	18.3	21.2	24.7
당기순이익(십억원)	7.2	4.5	16.0	17.8	21.2
EPS(원)	413	257	917	815	971
증감률(%)	na	-37.8	256.8	-11.1	19.1
PER(배)	na	na	11.3	11.7	9.8
ROE(%)	29.2	13.8	25.9	16.2	16.2
PBR(배)	na	na	2.2	1.9	1.6

자료: 유진투자증권

스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

스몰캡 담당 윤혁진

Tel. 368-6499 / hjoyon@eugenefn.com

## NR

현재주가(09/12)

9,500원

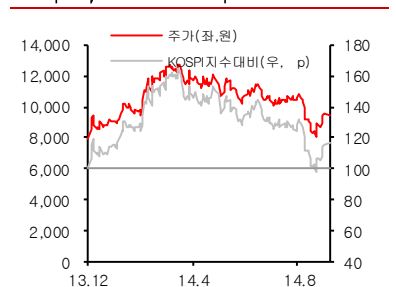
Key Data (기준일: 2014.09.12)

KOSPI(pt)	2,041.9
KOSDAQ(pt)	570.7
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	201.6
52주 최고/최저(원)	12,950 / 7,860
52주 일간 Beta	-0.26
발행주식수(천주)	21,223
평균거래량(3M,천주)	59
평균거래대금(3M,백만원)	569
배당수익률(13F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	11.6
주요주주 지분율(%)	
건인투자외 1인	41.4
파인브릿지	5.8

### Company Performance

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.2	-11.2	-23.4	N/A
KOSPI대비상대 수익률	-8.2	-12.7	-29.0	N/A

### Company vs KOSPI composite







## 실적 전망

도표 101 3Q14 실적 전망: 매출액 +7.6%yoy, 영업이익 +25.3%yoy 증가 예상

(십억원, %, %p)	3Q14F			3Q13A	2Q14A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	19.0	7.6	12.3	17.6	16.9
이익					
영업이익	5.2	25.3	24.5	4.2	4.2
세전이익	5.6	-15.0	34.8	6.6	4.1
당기순이익	4.8	-21.3	61.9	6.1	3.0
이익률(%)					
영업이익률	27.6	3.9	2.7	23.7	24.9
세전이익률	29.3	-7.8	4.9	37.1	24.4
당기순이익률	25.2	-9.3	7.7	34.5	17.5

자료: 유진투자증권

도표 102 실적 전망 (연결 기준)

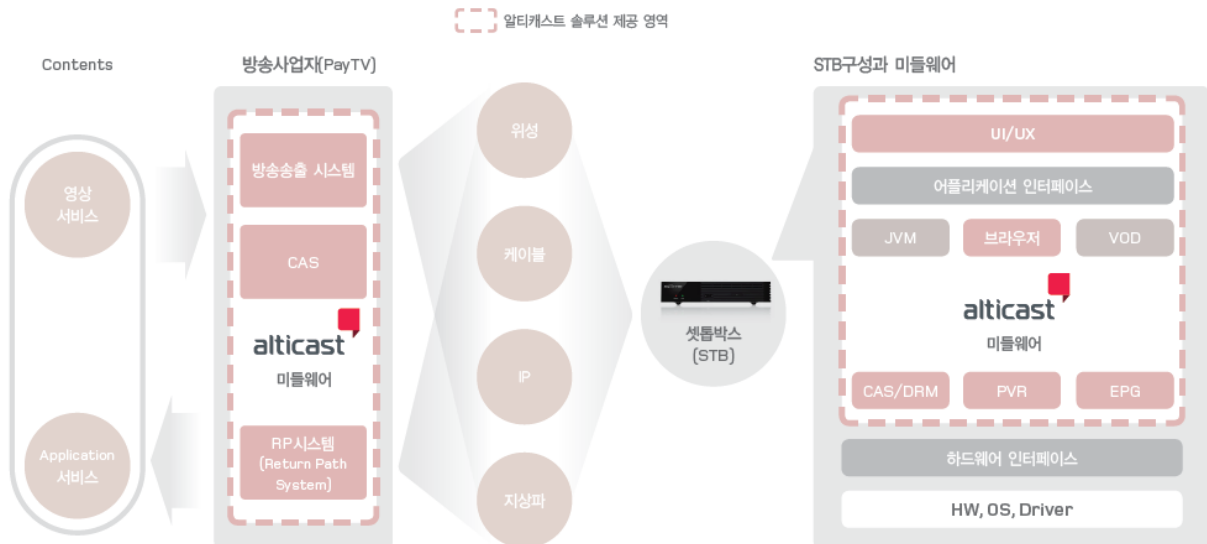
(십억원, %)	1Q13A	2Q13A	3Q13A	4Q13A	1Q14A	2Q14A	3Q14F	4Q14F	2012A	2013A	2014F	2015F
매출액	15.8	17.8	17.6	22.4	16.8	16.9	19.0	24.5	65.3	73.7	77.2	83.6
(yoy, %)	11.5	13.6	11.0	14.8	6.2	-5.2	7.6	9.4	4.4	12.9	4.8	8.3
미들웨어	14.2	16.1	15.5	19.7	14.9	15.2	16.8	21.6	58.8	65.5	68.6	72.8
CAS	1.4	1.3	1.7	2.3	1.4	1.1	1.8	2.5	5.2	6.8	6.8	7.1
기타	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4	0.4	1.3	1.4	1.8	1.9
제품별 비중(%)												
미들웨어	89.4	90.4	88.1	87.9	88.8	90.2	88.4	88.4	90.1	88.9	88.9	87.1
CAS	8.5	7.6	9.7	10.4	8.6	6.3	9.5	10.0	7.9	9.2	8.8	8.5
기타	2.1	2.0	2.1	1.7	2.6	3.5	2.1	1.6	2.0	2.0	2.4	2.3
수익												
영업이익	4.3	5.2	4.2	5.0	4.6	4.2	5.2	6.3	13.8	18.6	20.4	22.9
세전이익	3.9	4.9	6.6	3.0	4.9	4.1	5.6	6.7	4.4	18.3	21.2	24.7
당기순이익	3.9	4.7	6.1	1.4	4.3	3.0	4.8	5.7	4.5	16.0	17.8	21.2
이익률(%)												
(영업이익률)	26.9	29.2	23.7	22.2	27.6	24.9	27.6	25.8	21.1	25.2	26.4	27.5
(경상이익률)	24.6	27.4	37.1	13.2	29.0	24.4	29.3	27.3	6.7	24.8	27.5	29.5
(당기순이익률)	24.5	26.3	34.5	6.1	25.8	17.5	25.2	23.5	6.9	21.7	23.1	25.4

자료: K-IFRS 연결기준, 유진투자증권



## 디지털방송 셋톱박스용 미들웨어 국내 1위

도표 103 알티캐스트의 방송용 솔루션 사업 영역



참고: CAS(Conditional Access Systems, 수신제한시스템), JVM(Java Virtual Machine), VOD(Video On Demand), DRM(Digital Rights Management), PVR(Personal Video Recorders) EPG(Electronic Program Guide)

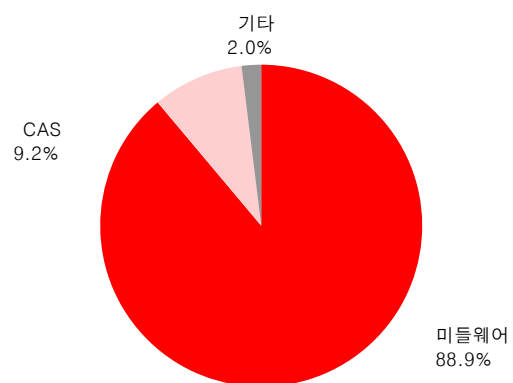
자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 104 주요 연혁

연도	내용
1999.02	㈜알티캐스트 설립
1999.11	국제 표준에 기반한 양방향 디지털 케이블 방송 기술개발
2001.06	LG전자 외 5개 STB 회사와 미들웨어 공급계약 체결
2003.01	Mediaset(이태리방송사) iTV 플랫폼 시스템 공급
2003.05	SKYLIFE 데이터방송 세계최초 DVB-MHP 방식 상용화
2004.03	CJ CableNet, BSI, KDMC iTV플랫폼 시스템 공급
2004.12	Time Warner Cable 미들웨어 라이선스 공급계약 체결
2008.08	대만 디지털케이블 방송 솔루션 공급 (Kbro, CNS, TBC 외)
2010.10	독일 케이블방송사업자 Unitymedia공급 미들웨어 상용화
2013.07	KT 대상 HTML5 기반 "웹 미들웨어" 상용화 및 서비스 공급
2013.12	코스닥시장 신규상장 (12.06)

자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 105 매출 비중 ('13년 기준)



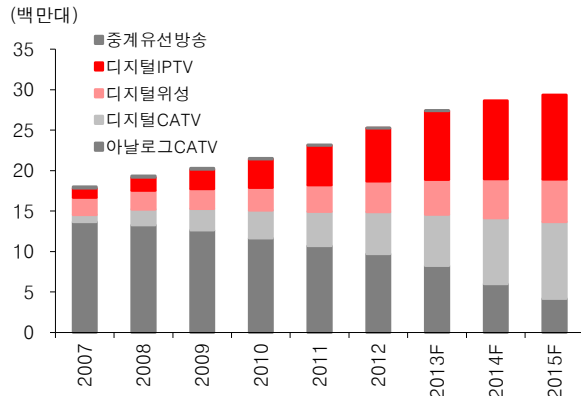
자료: 알티캐스트, 유진투자증권





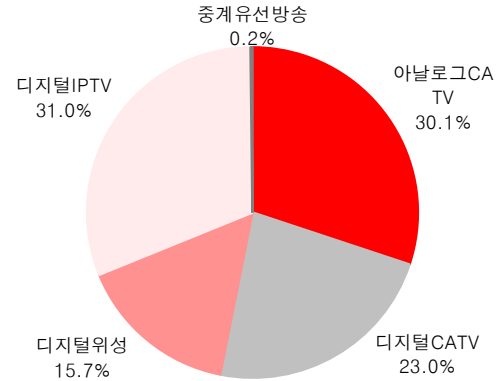
## 디지털방송 전환 및 UHD TV 보급으로 성장 지속

도표 106 국내 디지털방송 가입자수 증가 지속



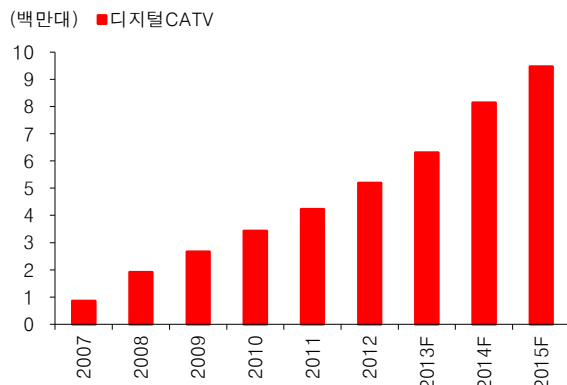
자료: 방송통신위원회, 유진투자증권

도표 107 아직도 남아있는 30% 아날로그 가입자



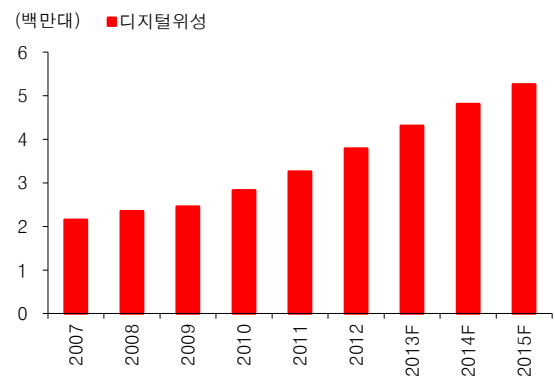
자료: 방송통신위원회, 유진투자증권

도표 108 국내 디지털CATV 시장점유율 100%



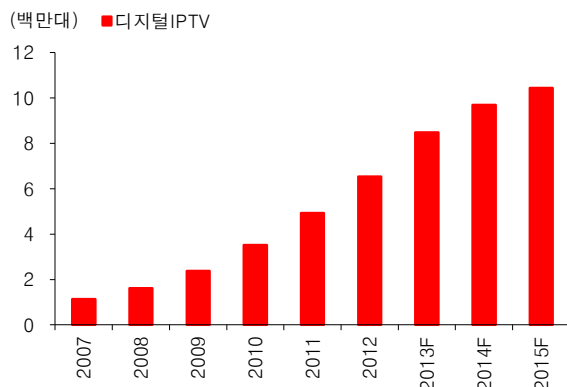
자료: 방송통신위원회, 유진투자증권

도표 109 국내 디지털CATV 시장점유율 100%



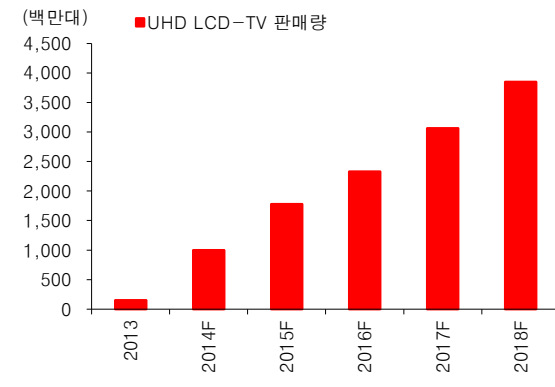
자료: 방송통신위원회, 유진투자증권

도표 110 국내 IPTV 시장점유율 62%



자료: 방송통신위원회, 유진투자증권

도표 111 UHD TV는 셋톱박스 교체 수요 창출

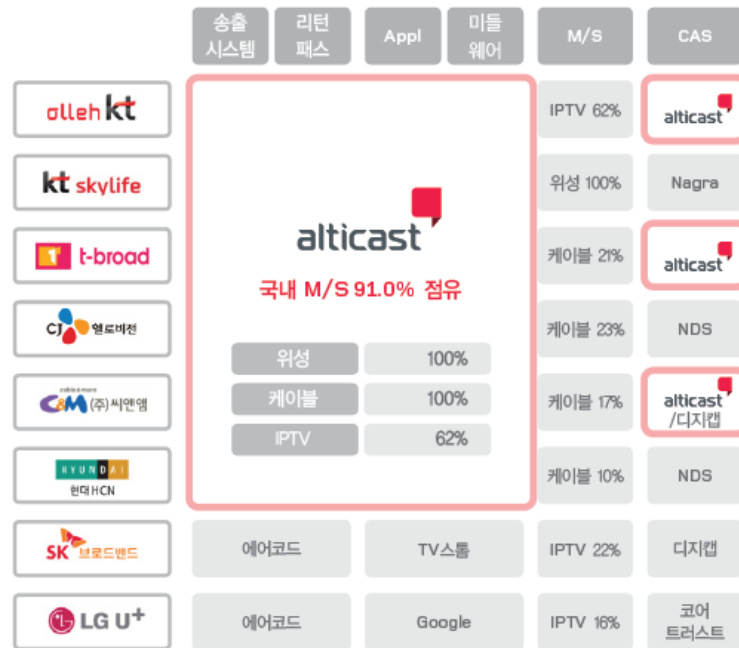


자료: IHS, 유진투자증권



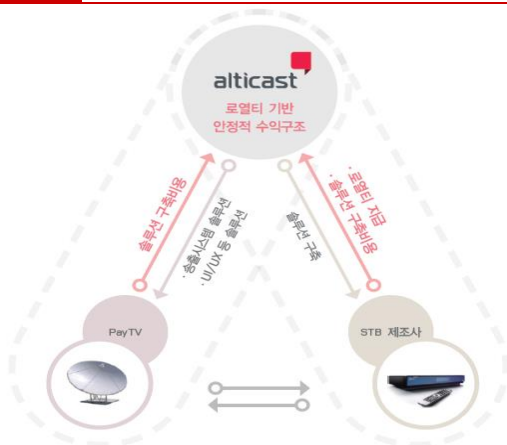
## 로열티 기반의 안정적인 성장 및 수익성 확보

도표 112 국내 시장점유율 1위로 안정적인 고객 확보



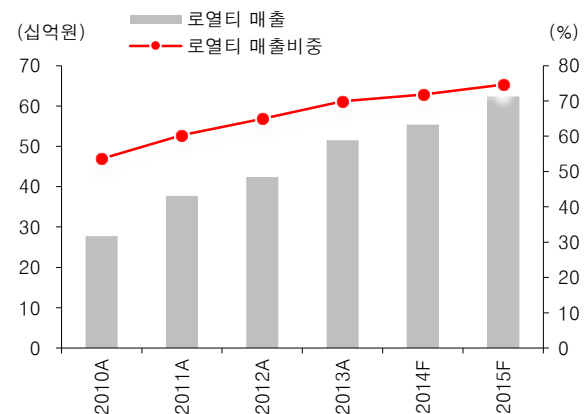
자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 113 로열티 기반의 고수익성 확보



자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 114 로열티 매출비중 증가 추세



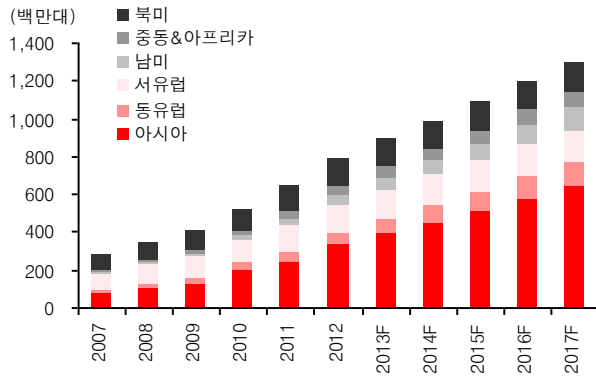
자료: 유진투자증권





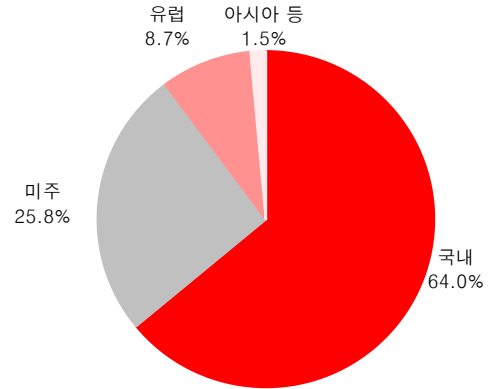
## 국내기반으로 세계 시장 확대

도표 115 글로벌 디지털TV 가구수는 지속 증가 전망



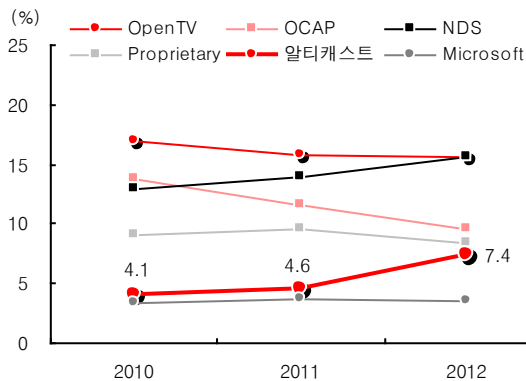
자료: Informa Telecoms & Media(2013), 정보통신정책연구원, 유진투자증권

도표 116 해외 수출비중 36% ('13년 기준)



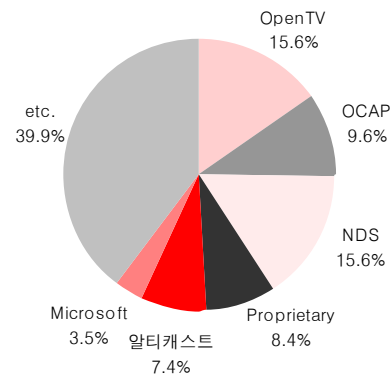
자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 117 세계 시장점유율 점차 확대



자료: TV Tech Worldwide Middleware, Screen digest, 유진투자증권

도표 118 시장점유율 '12년 5위(M/S 7.4%)

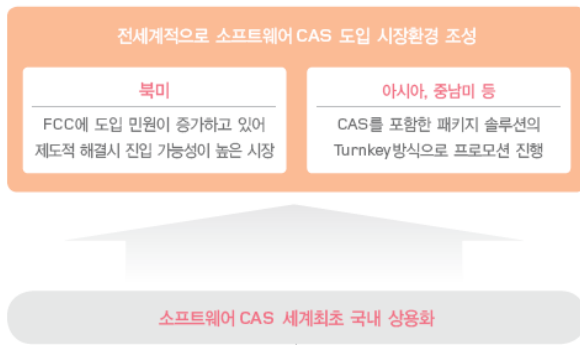


자료: TV Tech Worldwide Middleware, Screen digest, 유진투자증권



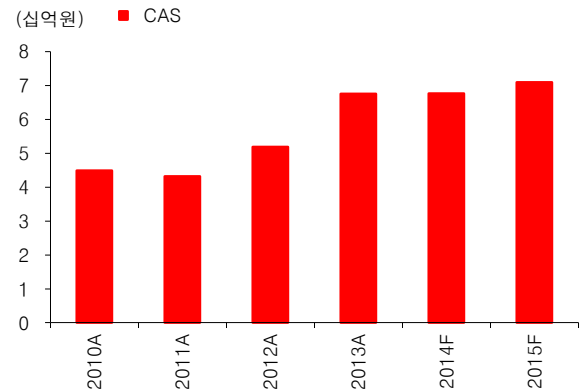
## 소프트웨어 CAS 증장기 성장 기대

도표 119 소프트웨어 CAS 시장 확대 전망



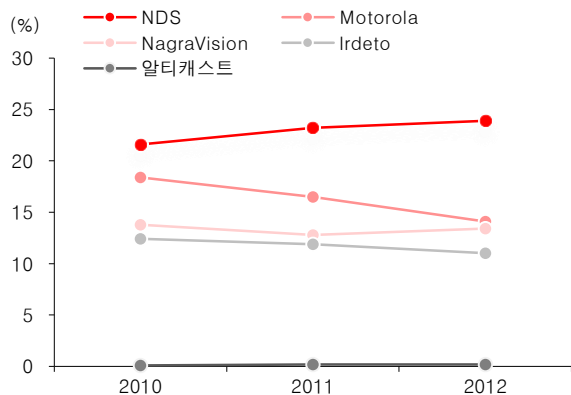
참고: CAS(Conditional Access Systems, 수신제한시스템)  
자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 120 '10년 세계 최초 상용화, 매출 확대 중



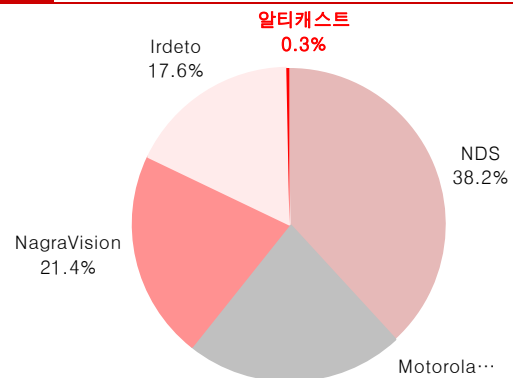
자료: 유진투자증권

도표 121 전세계 셋톱박스 CAS 시장점유율



참고: HTML5(Hyper Text Markup Language), RDK(Reference Design Kit)  
자료: TV Tech Worldwide Middleware, Screen digest, 유진투자증권

도표 122 국내 시장을 기반으로 성장 전망



자료: TV Tech Worldwide Middleware, Screen digest, 유진투자증권



## 차세대 방송플랫폼 R&D 지속

도표 123 글로벌 고객 기반으로 차세대 플랫폼 공동 개발 및 확대 추진



자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 124 차세대 방송플랫폼 개발 완료

구분	alticast	NDS	MAGNAVISION	SeaChange
HTML5	○	-	○	-
RDK	○	-	-	○

차세대 디지털방송플랫폼 시장선점

참고: HTML5(Hyper Text Markup Language), RDK(Reference Design Kit)  
자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 125 방송사업자 경쟁으로 스마트 솔루션 수요 증가



자료: 알티캐스트, 유진투자증권





## 보호예수 및 유통 물량

도표 126 공모후 주주 구성 (상장일: '13.12.06)

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 등	8,704,590	45.03
우리사주	1,028,700	5.32
벤처금융	1,470,432	7.61
파인브릿지 외 1인	1,365,799	7.07
기타 구주주	6,101,710	26.39
공모주	1,600,000	8.28
한국투자증권(주관사)	60,000	0.31
총주식수	19,331,231	100.0

자료: 유진투자증권

도표 127 주주 구성 ('14.6.30)

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
(주)건인투자 등 특수관계인	8,577,394	40.42
파인브릿지	2,378,163	11.21
케이쓰리에쿼티 파트너스	1,349,997	6.36
스틱인베스트먼트 외 1인	1,000,000	4.71
우리사주	471,000	2.22
기타주주	6,819,410	33.15
총주식수	21,223,160	100.0

참고: 미상환신주인수권부사채 130만주 미반영

자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 128 공모후 보호예수 (상장일: '13.12.06)

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	매각 제한 기간
최대주주 등	8,704,590	45.03	상장후 1년
우리사주조합	400,000	2.07	예탁후 1년
케이쓰리에쿼티 파트너스	310,720	1.61	상장후 1년
	389,277	2.01	상장후 1개월
한국투자증권(주관사)	60,000	0.31	상장후 3개월
합계	9,864,587	51.03	

자료: 알티캐스트, 유진투자증권

도표 129 유통 가능 주식 ('14.6.30)

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
파인브릿지	2,378,163	11.2
스틱인베스트먼트 외 1인	1,000,000	4.7
케이쓰리에쿼티 파트너스	1,039,277	4.9
우리사주	71,000	0.3
기타주주	8,612,455	40.6
합계	13,100,895	61.73

자료: 알티캐스트, 유진투자증권





## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다  
동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 증가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 증가대비 0%미만