

2023. 8. 16



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

02 3779 8468 _ hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	40,000 원
현재주가	29,600 원
상승여력	35.1%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (8/14)	901.68pt
시가총액	5,091 억원
발행주식수	17,200 천주
52 주 최고가/최저가	43,100 / 26,750 원
90 일평균거래대금	90.4 억원
외국인 지분율	6.7%
배당수익률(23.12E)	1.5%
BPS(23.12E)	36,946 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -4.2%
	6 개월 -10.3%
	12 개월 -26.1%
주주구성	김재경(외 6 인) 37.9%
	자사주(외 1 인) 6.2%

Stock Price



인탑스 (049070)

2Q23 Review: 부진한 실적

2Q23 Review

동사의 2Q23 실적은 매출액 1,276억원(-29.6% qoq), 영업이익 -7억원(적자전환)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 1,602억원, OP 92억원)대비 큰 폭으로 하회한 것이다. 참고로 동사의 이번 2분기 실적은 과거 이익을 크게 견인하였지만 핵심 사업이 아니었던 진단키트 등의 일회성 요인이 대부분 제거된 것으로 파악된다.

2Q23 실적이 부진했던 이유는 핵심 사업인 IT디바이스에서 매출액 828억원(-29.6% qoq), 영업이익 -9억원(적자전환)으로 감소했기 때문이며, 이는 전방업체의 출하 감소의 영향에 직접적인 영향을 받은 것으로 보인다. 3Q23 이후에는 QoQ 회복이 기대되지만 그 폭은 크지 않을 것으로 보인다. 참고로 3Q23에는 전방 고객사의 신제품 출시 효과로 신규 아이টে에 일부 적용될 것으로 파악된다.

로봇 EMS 사업에 대한 기대감

최근 동사의 주가를 움직이는 변수는 실적이 아니라 로봇 EMS이다. 향후 전방 고객사의 로봇양산이 시작될 경우 관심이 높아질 수 있는 요인이다. 중요한 점은 동사의 로봇 EMS(Electronic Manufacturing Service) 사업은 중·장기적인 성장 동력으로서 레퍼런스가 높다는 것이다. 현재는 1)베어로보틱스로 공급되는 서빙용 로봇을 공급하고 있고, 2)국내 대형 고객사로 의료용 로봇 공급이 시작될 것으로 보이며, 3)자율주행 배달 로봇 R&D 물량 공급 이력이 있어 향후 전반적인 서비스 로봇 분야로 영역이 확대될 가능성이 높다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,052.0	1,114.2	649.3	772.7	842.9
영업이익	87.6	142.0	28.0	40.8	46.6
순이익(지배주주)	75.2	100.4	32.8	40.7	44.0
EPS (원)	4,371	5,836	1,906	2,365	2,561
증감률 (%)	86.2	33.5	-67.3	24.1	8.3
PER (x)	7.4	4.8	15.5	12.5	11.6
PBR (x)	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
영업이익률 (%)	8.3	12.7	4.3	5.3	5.5
EBITDA 마진 (%)	10.2	14.6	7.8	8.2	8.2
ROE (%)	15.0	17.4	5.2	6.2	6.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 2Q23 Review

(억원)	2Q23	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	기존추정치	오차
매출액	1,276	2,803	-54.5%	1,812	-29.6%	1,602	-20.3%
영업이익	-7	303	적전	126	적전	92	n/a
순이익	70	281	-75.1%	125	-43.9%	66	6.5%
OPM	-0.5%	10.8%		6.9%		5.7%	
NPM	5.5%	10.0%		6.9%		4.1%	

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	7,158	7,920	6,493	7,727	-9.3%	-2.4%
영업이익	452	522	280	408	-37.9%	-21.8%
순이익	356	405	328	407	-7.8%	0.5%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E
매출액	4,215	2,803	2,335	1,788	1,812	1,276	1,636	1,769
YoY	46.8%	33.7%	-22.8%	-29.3%	-57.0%	-54.5%	-29.9%	-1.1%
QoQ	66.7%	-33.5%	-16.7%	-23.4%	1.4%	-29.6%	28.2%	8.1%
IT디바이스	1,778	1,337	1,248	1,144	1,140	828	1,156	1,246
자동차	244	291	220	271	275	268	244	299
가전	228	199	232	220	217	210	236	224
신규사업 등 및 연결조정	1,966	977	635	153	180	-30	0	0
YoY								
IT디바이스	14.7%	25.3%	-46.2%	-27.9%	-35.9%	-38.0%	-7.3%	8.9%
자동차	-17.4%	12.4%	-13.3%	51.0%	12.9%	-8.1%	10.7%	10.4%
가전	25.1%	-2.3%	77.5%	-3.8%	-4.9%	5.9%	1.5%	1.8%
신규사업 등 및 연결조정	133.1%	72.0%	97.7%	-71.3%	-90.8%	-103.1%		
% of Sales								
IT디바이스	42.2%	47.7%	53.4%	64.0%	62.9%	64.9%	70.7%	70.4%
자동차	5.8%	10.4%	9.4%	15.1%	15.2%	21.0%	14.9%	16.9%
가전	5.4%	7.1%	9.9%	12.3%	12.0%	16.5%	14.4%	12.7%
신규사업 등 및 연결조정	46.6%	34.8%	27.2%	8.6%	10.0%	-2.4%	0.0%	0.0%
영업이익	754	303	235	128	126	-7	47	115
% of sales	17.9%	10.8%	10.1%	7.2%	6.9%	-0.5%	2.8%	6.5%
YoY	162.8%	78.5%	4.8%	-34.1%	-83.3%	-102.1%	-80.2%	-10.7%
QoQ	287.4%	-59.8%	-22.4%	-45.4%	-2.1%	-105.2%	-816.0%	145.8%

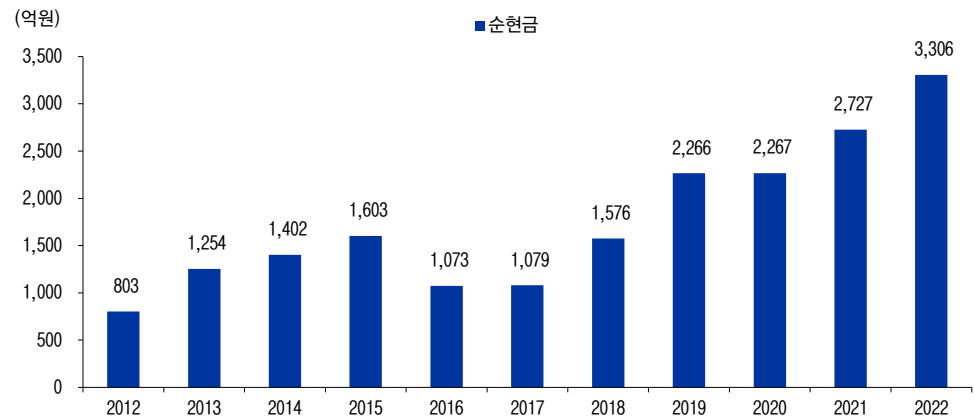
자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	7,156	9,105	7,778	10,520	11,142	6,493	7,727	8,429
YoY	4.1%	27.2%	-14.6%	35.3%	5.9%	-41.7%	19.0%	9.1%
IT디바이스	5,869	7,560	5,431	6,521	5,506	4,370	5,506	6,117
자동차	921	945	889	988	1,026	1,086	1,142	1,196
가전	326	534	601	745	879	887	921	952
신규사업 등 및 연결조정	40	66	857	2,267	3,731	150	158	164
% YoY								
IT디바이스	7.5%	28.8%	-28.2%	20.1%	-15.6%	-20.6%	26.0%	11.1%
자동차	22.9%	2.6%	-6.0%	11.2%	3.9%	5.8%	5.2%	4.7%
가전	28.7%	63.9%	12.7%	23.9%	18.0%	0.9%	3.8%	3.4%
신규사업 등 및 연결조정	-	65.5%	n/a	164.4%	64.6%	-96.0%	5.4%	3.8%
% of Sales								
IT디바이스	82.0%	83.0%	69.8%	62.0%	49.4%	67.3%	71.3%	72.6%
자동차	12.9%	10.4%	11.4%	9.4%	9.2%	16.7%	14.8%	14.2%
가전	4.6%	5.9%	7.7%	7.1%	7.9%	13.7%	11.9%	11.3%
신규사업 등 및 연결조정	0.6%	0.7%	11.0%	21.5%	33.5%	2.3%	2.0%	1.9%
영업이익	342	707	650	876	1,420	280	408	466
% of sales	4.8%	7.8%	8.4%	8.3%	12.7%	4.3%	5.3%	5.5%
% YoY	18.8%	106.7%	-8.0%	34.7%	62.2%	-80.3%	45.5%	14.2%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림1 인탑스 순현금 추이



자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

인탑스 (049070)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	487.2	489.3	565.2	591.5	622.7
현금 및 현금성자산	168.3	194.0	294.6	304.1	325.1
매출채권 및 기타채권	122.2	72.9	56.9	67.7	73.8
재고자산	45.7	33.1	23.0	27.3	29.8
기타유동자산	151.0	189.3	190.9	192.4	194.0
비유동자산	333.8	381.1	304.2	322.5	334.3
관계기업투자등	46.9	63.0	36.7	43.7	47.7
유형자산	208.8	205.0	201.0	200.4	201.4
무형자산	3.9	2.7	2.2	1.9	1.7
자산총계	821.0	870.5	869.5	914.0	957.0
유동부채	169.2	126.2	106.3	117.0	123.2
매입채무 및 기타채무	116.1	76.0	56.0	66.6	72.7
단기금융부채	25.5	20.2	20.0	19.8	19.6
기타유동부채	27.6	30.0	30.3	30.6	31.0
비유동부채	17.3	13.0	13.0	13.1	13.2
장기금융부채	2.4	2.5	2.5	2.5	2.4
기타비유동부채	14.9	10.5	10.6	10.6	10.7
부채총계	186.5	139.2	119.3	130.1	136.4
지배주주지분	535.4	616.6	635.5	669.2	706.0
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
이익잉여금	521.7	612.2	631.0	664.7	701.5
비지배주주지분(연결)	99.0	114.7	114.7	114.7	114.7
자본총계	634.4	731.3	750.1	783.9	820.6

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	100.6	165.9	109.3	48.0	58.6
당기순이익(손실)	80.8	118.2	41.7	51.2	54.9
비현금수익비용가감	40.9	65.6	61.2	1.1	6.0
유형자산감가상각비	18.4	20.0	21.5	21.5	21.6
무형자산상각비	0.9	0.8	1.0	0.8	0.8
기타현금수익비용	21.7	44.7	38.7	-21.3	-16.3
영업활동 자산부채변동	-16.6	5.9	6.5	-4.2	-2.3
매출채권 감소(증가)	1.6	55.5	16.1	-10.8	-6.1
재고자산 감소(증가)	-7.9	7.2	10.1	-4.4	-2.5
매입채무 증가(감소)	0.3	-50.5	-20.0	10.6	6.1
기타자산, 부채변동	-10.5	-6.2	0.3	0.3	0.3
투자활동 현금	18.0	-110.2	5.4	-31.4	-30.1
유형자산처분(취득)	-33.2	-25.4	-17.5	-20.9	-22.6
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.7	-0.4	-0.5	-0.6
투자자산 감소(증가)	-9.3	-11.1	23.3	-10.0	-7.0
기타투자활동	60.6	-73.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-28.6	-33.0	-14.1	-7.2	-7.5
차입금의 증가(감소)	-6.1	-6.9	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-22.6	-26.1	-13.9	-7.0	-7.3
배당금의 지급	9.6	16.3	-13.9	-7.0	-7.3
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	96.1	25.7	100.6	9.5	21.0
기초현금	72.2	168.3	194.0	294.6	304.1
기말현금	168.3	194.0	294.6	304.1	325.1

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주 IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,052.0	1,114.2	649.3	772.7	842.9
매출원가	897.5	905.6	561.9	662.4	721.2
매출총이익	154.5	208.5	87.4	110.3	121.8
판매비 및 관리비	66.9	66.5	59.3	69.5	75.2
영업이익	87.6	142.0	28.0	40.8	46.6
(EBITDA)	106.8	162.9	50.6	63.1	68.9
금융손익	15.2	22.0	8.0	8.6	8.9
이자비용	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
관계기업등 투자손익	-1.1	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4
기타영업외손익	4.4	-15.4	12.7	12.2	12.1
세전계속사업이익	106.0	147.2	47.3	60.2	66.2
계속사업법인세비용	25.3	29.0	5.7	9.0	11.3
계속사업이익	80.8	118.2	41.7	51.2	54.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	80.8	118.2	41.7	51.2	54.9
지배주주	75.2	100.4	32.8	40.7	44.0
총포괄이익	90.6	118.7	41.7	51.2	54.9
매출총이익률 (%)	14.7	18.7	13.5	14.3	14.4
영업이익률 (%)	8.3	12.7	4.3	5.3	5.5
EBITDA 마진률 (%)	10.2	14.6	7.8	8.2	8.2
당기순이익률 (%)	7.7	10.6	6.4	6.6	6.5
ROA (%)	9.7	11.9	3.8	4.6	4.7
ROE (%)	15.0	17.4	5.2	6.2	6.4
ROIC (%)	19.7	34.6	7.9	11.9	12.7

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	7.4	4.8	15.5	12.5	11.6
P/B	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	2.7	0.9	1.6	1.1	0.7
P/CF	4.6	2.6	5.0	9.7	8.4
배당수익률 (%)	1.5	3.1	1.5	1.5	1.6
성장성 (%)					
매출액	35.3	5.9	-41.7	19.0	9.1
영업이익	34.7	62.2	-80.3	45.5	14.2
세전이익	59.7	38.8	-67.9	27.2	9.9
당기순이익	47.7	46.3	-64.8	22.8	7.2
EPS	86.2	33.5	-67.3	24.1	8.3
안정성 (%)					
부채비율	29.4	19.0	15.9	16.6	16.6
유동비율	287.9	387.7	531.8	505.4	505.4
순차입금/자기자본(x)	-42.4	-44.8	-57.3	-56.3	-56.5
영업이익/금융비용(x)	207.0	331.1	88.2	128.9	148.0
총차입금 (십억원)	27.9	22.7	22.4	22.2	22.0
순차입금 (십억원)	-268.8	-327.4	-429.8	-441.1	-463.9
주당지표 (원)					
EPS	4,371	5,836	1,906	2,365	2,561
BPS	31,129	35,851	36,946	38,907	41,045
CFPS	7,076	10,685	5,979	3,037	3,541
DPS	470	860	430	450	470

인탑스 목표주가 추이

(원)

— 주가 — 목표주가

일시	투자 의견	목표 가격
2015.11.23	신규	정홍식
2021.05.17	Buy	36,000
2021.11.12	Buy	30,000
2022.04.12	Buy	55,000
2022.07.05	Buy	35,000
2022.08.17	Buy	40,000

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2015.11.23	신규	정홍식			
2021.05.17	Buy	36,000	-5.1	-23.1	
2021.11.12	Buy	30,000	35.0	4.2	
2022.04.12	Buy	55,000	-21.2	-34.5	
2022.07.05	Buy	35,000	-1.9	-13.2	
2022.08.17	Buy	40,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

– 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

– 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

– 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

– 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	94.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	6.0%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	
					투자의견 비율은 2022. 7. 1 ~ 2023. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)