2023. 7. 13

Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

02 3779 8468 _ hsjeong@ebestsec.co.kr

인탑스 (049070)

2Q23 Preview: 아직은 기다림의 시기

Buy (유지)

목표주가 (유지)	40,000 원
현재주가	30,800 원
상승여력	29.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (7/12)	879.88 pt
시가총액	5,298 억원
발행주식수	17,200 천주
52 주 최고가/최저가	43,100 / 26,300 원
90 일평균거래대금	134.2 억원
외국인 지분율	8.2%
배당수익률(23.12E)	1.4%
BPS(23.12E)	37,108 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -17.2%
	6 개월 -22.8%
	12 개월 -16.2%
주주구성	김재경(외 6 인) 37.9%
	자사주(외 1 인) 5.6%

Stock Price

2Q23 Preview

동사의 2Q23 예상 실적은 매출액 1,602억원(-11.6% qoq), 영업이익 92억원(-27.2% qoq)을 전망한다. 이는 기존 추정치(Sales 1,984억원, OP 130억원)대비 하향하는 것이다. 참고로 동사는 진단키트 등의 일회성 요인이 있어 YoY 비교 보다는 단기적인 관점에서는 QoQ 비교가 바람직하다.

이는 동사의 매출 비중에서 가장 높은 Mobile 부문에서 부진한 데 따른 것으로 파악된다. 전방업체의 출하 감소의 영향에 직접적인 영향을 받은 것으로 보인다. 그리고 본업은 아니지만 과거 2년간 실적에 의미 있게 반영되었던 진단키트 실적이 큰 폭으로 감소한 것이 이익 하락폭을 높인 요인으로 보인다. 다만, 4Q22에 턴어라운드에 성공한 자동차 부문에서 견조한 모습을 이어가고 있다는 점은 다행이다.

3Q23 이후에는 QoQ 성장이 가능할 것으로 기대된다. 이유는 6월 이후 Mobile 부문에서 전방 고객사로의 주문이 증가하고 있는 것으로 파악되고, 신규 제품 군에도 투입되는 것으로 보이기 때문이다. 이에 2023년의 실적은 2분기를 저점으로 회복될 가능성이 높다.

로봇 EMS 여전히 경쟁력은 있다

동사의 로봇 EMS(Electronic Manufacturing Service) 사업은 중·장기적인 성장 동력이다. 현재는 1)베어로보틱스로 공급되는 서빙용 로봇이 핵심이며, 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.

참고로 동사의 로봇 EMS 사업의 실적 인식은 과거에 기타 부문에 편입되어 있었으나 현재는 IT디바이스 사업 부문에서 반영되는 것으로 파악(근거: 분기보고서에 IT디바이스 원재료 매입에서 로봇관련 EMS 원료 인식)된다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,052.0	1,114.2	715.8	792.0	835.8
영업이익	87.6	142.0	45.2	52.2	57.1
순이익(지배주주)	75.2	100.4	35.6	40.5	44.2
EPS (원)	4,371	5,836	2,067	2,356	2,571
증감률 (%)	86.2	33.5	-64.6	14.0	9.1
PER (x)	7.4	4.8	14.9	13.1	12.0
PBR (x)	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
영업이익률 (%)	8.3	12.7	6.3	6.6	6.8
EBITDA 마진 (%)	10.2	14.6	9.5	9.4	9.5
ROE (%)	15.0	17.4	5.7	6.2	6.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 2Q23 Preview

(억원)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	기존추정치	변경
매출액	1,602	2,803	-42.9%	1,812	-11.6%	1,984	-19.3%
영업이익	92	303	-69.8%	126	-27.2%	130	-29.7%
순이익	66	281	-76.7%	125	-47.3%	91	-28.1%
OPM	5.7%	10.8%		6.9%		6.6%	
NPM	4.1%	10.0%		6.9%		4.6%	

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	8,054	8,966	7,158	7,920	-11.1%	-11.7%
영업이익	543	620	452	522	-16.8%	-15.9%
순이익	417	472	356	405	-14.6%	-14.2%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	4,215	2,803	2,335	1,788	1,812	1,602	1,905	1,839
YoY	*46.8%*	*33.7%*	*-22.8%*	*-29.3%*	*-57.0%*	*-42.9%*	*-18.4%*	*2.9%*
QoQ	66.7%	-33.5%	-16.7%	-23.4%	1.4%	-11.6%	18.9%	-3.5%
IT디바이스	1,778	1,337	1,248	1,144	1,140	1,012	1,344	1,241
자동차	244	291	220	271	275	301	247	304
가전	228	199	232	220	217	203	235	224
신규사업 등, 연결조정	1,966	977	635	153	180	87	78	70
YoY								
IT디바이스	*14.7%*	*25.3%*	*-46.2%*	*-27.9%*	*-35.9%*	*-24.3%*	*7.7%*	*8.5%*
자동차	*-17.4%*	*12.4%*	*-13.3%*	*51.0%*	*12.9%*	*3.2%*	*12.4%*	*12.3%*
가전	*25.1%*	*-2.3%*	*77.5%*	*-3.8%*	*-4.9%*	*1.9%*	*1.5%*	*1.8%*
신규사업 및 연결조정	*133.1%*	*72.0%*	*97.7%*	*-71.3%*	*-90.8%*	*-91.1%*	*-87.7%*	*-54.2%*
% of Sales								
IT디바이스	42.2%	47.7%	53.4%	64.0%	62.9%	63.2%	70.6%	67.5%
자동차	5.8%	10.4%	9.4%	15.1%	15.2%	18.8%	13.0%	16.5%
가전	5.4%	7.1%	9.9%	12.3%	12.0%	12.6%	12.4%	12.2%
신규사업 등, 연결조정	46.6%	34.8%	27.2%	8.6%	10.0%	5.4%	4.1%	3.8%
영업이익	754	303	235	128	126	92	106	128
% of sales	17.9%	10.8%	10.1%	7.2%	6.9%	5.7%	5.6%	7.0%
YoY	*162.8%*	*78.5%*	*4.8%*	*-34.1%*	*-83.3%*	*-69.8%*	*-54.9%*	*0.1%*
QoQ	287.4%	-59.8%	-22.4%	-45.4%	-2.1%	-27.2%	15.9%	21.1%

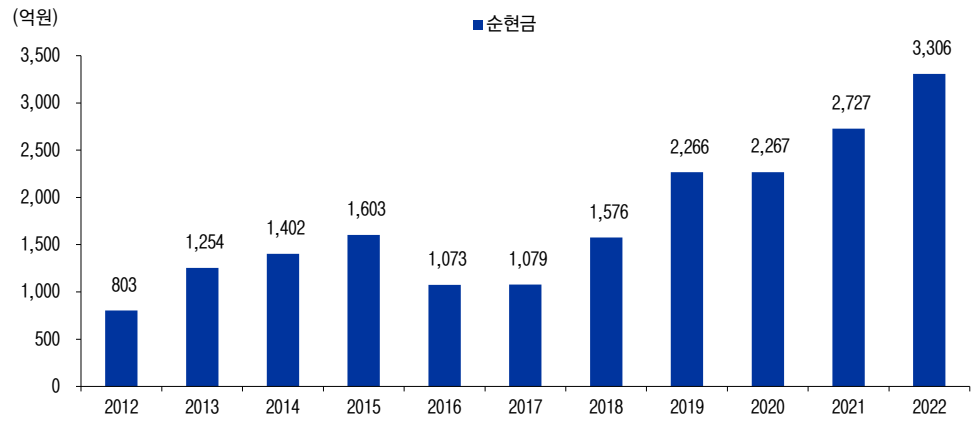
자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 **연간실적 전망**

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	**7,156**	**9,105**	**7,778**	**10,520**	**11,142**	**7,158**	**7,920**	**8,358**
YoY	*4.1%*	*27.2%*	*-14.6%*	*35.3%*	*5.9%*	*-35.8%*	*10.7%*	*5.5%*
IT디바이스	5,869	7,560	5,431	6,521	5,506	4,736	5,371	5,696
자동차	921	945	889	988	1,026	1,128	1,184	1,236
가전	326	534	601	745	879	879	905	929
신규사업 등, 연결조정	40	66	857	2,267	3,731	415	461	497
% YoY								
IT디바이스	*7.5%*	*28.8%*	*-28.2%*	*20.1%*	*-15.6%*	*-14.0%*	*13.4%*	*6.1%*
자동차	*22.9%*	*2.6%*	*-6.0%*	*11.2%*	*3.9%*	*9.9%*	*5.0%*	*4.5%*
가전	*28.7%*	*63.9%*	*12.7%*	*23.9%*	*18.0%*	*0.0%*	*3.0%*	*2.7%*
신규사업 등, 연결조정	*-37.0%*	*65.5%*	*n/a*	*164.4%*	*64.6%*	*-88.9%*	*11.1%*	*7.8%*
% of Sales								
IT디바이스	82.0%	83.0%	69.8%	62.0%	49.4%	66.2%	67.8%	68.1%
자동차	12.9%	10.4%	11.4%	9.4%	9.2%	15.8%	14.9%	14.8%
가전	4.6%	5.9%	7.7%	7.1%	7.9%	12.3%	11.4%	11.1%
신규사업 등, 연결조정	0.6%	0.7%	11.0%	21.5%	33.5%	5.8%	5.8%	5.9%
영업이익	**342**	**707**	**650**	**876**	**1,420**	**452**	**522**	**571**
% of sales	4.8%	7.8%	8.4%	8.3%	12.7%	6.3%	6.6%	6.8%
% YoY	*18.8%*	*106.7%*	*-8.0%*	*34.7%*	*62.2%*	*-68.2%*	*15.4%*	*9.5%*

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	561.9	590.9	624.5
현금 및 현금성자산	168.3	194.0	283.0	301.1	327.8
매출채권 및 기타채권	122.2	72.9	62.7	69.4	73.2
재고자산	45.7	33.1	25.3	28.0	29.6
기타유동자산	151.0	189.3	190.9	192.4	194.0
비유동자산	333.8	381.1	316.1	327.4	334.7
관계기업투자등	46.9	63.0	40.5	44.8	47.3
유형자산	208.8	205.0	202.5	202.2	202.8
무형자산	3.9	2.7	2.2	1.9	1.7
자산총계	**821.0**	**870.5**	**878.0**	**918.3**	**959.2**
유동부채	169.2	126.2	112.0	118.7	122.6
매입채무 및 기타재무	116.1	76.0	61.7	68.3	72.1
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**	**125.1**	**131.8**	**135.8**
지배주주지분	535.4	616.6	638.2	671.8	708.8
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	633.8	667.4	704.3
비지배주주지분(연결)	99.0	114.7	114.7	114.7	114.7
자본총계	**634.4**	**731.3**	**752.9**	**786.5**	**823.4**

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	**1,052.0**	**1,114.2**	**715.8**	**792.0**	**835.8**
매출원가	897.5	905.6	610.2	673.7	709.3
매출총이익	**154.5**	**208.5**	**105.5**	**118.3**	**126.5**
판매비 및 관리비	66.9	66.5	60.4	66.1	69.4
영업이익	**87.6**	**142.0**	**45.2**	**52.2**	**57.1**
(EBITDA)	106.8	162.9	67.9	74.7	79.6
금융손익	15.2	22.0	8.3	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	1.9	1.8	1.8
세전계속사업이익	**106.0**	**147.2**	**53.9**	**61.2**	**66.4**
계속사업법인세비용	25.3	29.0	11.0	12.8	14.1
계속사업이익	80.8	118.2	42.9	48.4	52.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**80.8**	**118.2**	**42.9**	**48.4**	**52.3**
지배주주	75.2	100.4	35.6	40.5	44.2
총포괄이익	**90.6**	**118.7**	**42.9**	**48.4**	**52.3**
매출총이익률 (%)	14.7	18.7	14.7	14.9	15.1
영업이익률 (%)	8.3	12.7	6.3	6.6	6.8
EBITDA 마진률 (%)	10.2	14.6	9.5	9.4	9.5
당기순이익률 (%)	7.7	10.6	6.0	6.1	6.3
ROA (%)	9.7	11.9	4.1	4.5	4.7
ROE (%)	15.0	17.4	5.7	6.2	6.4
ROIC (%)	19.7	34.6	11.3	13.8	14.7

현금흐름표

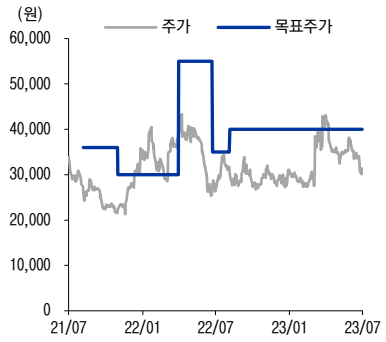
(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	**100.6**	**165.9**	**103.3**	**54.5**	**62.6**
당기순이익(손실)	80.8	118.2	42.9	48.4	52.3
비현금수익비용가감	40.9	65.6	56.3	8.5	11.5
유형자산감가상각비	18.4	20.0	21.7	21.7	21.7
무형자산상각비	0.9	0.8	1.0	0.9	0.8
기타현금수익비용	21.7	44.7	33.6	-14.0	-11.0
영업활동 자산부채변동	-16.6	5.9	4.1	-2.5	-1.3
매출채권 감소(증가)	1.6	55.5	10.3	-6.7	-3.8
재고자산 감소(증가)	-7.9	7.2	7.8	-2.7	-1.5
매입채무 증가(감소)	0.3	-50.5	-14.3	6.6	3.8
기타자산, 부채변동	-10.5	-6.2	0.3	0.3	0.3
투자활동 현금	**18.0**	**-110.2**	**-0.1**	**-29.2**	**-28.5**
유형자산처분(취득)	-33.2	-25.4	-19.2	-21.3	-22.4
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.7	-0.5	-0.6	-0.6
투자자산 감소(증가)	-9.3	-11.1	19.6	-7.3	-5.5
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**	**89.0**	**18.1**	**26.6**
기초현금	72.2	168.3	194.0	283.0	301.1
기말현금	168.3	194.0	283.0	301.1	327.8

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	7.4	4.8	14.9	13.1	12.0
P/B	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	2.7	0.9	1.6	1.2	0.8
P/CF	4.6	2.6	5.3	9.3	8.3
배당수익률 (%)	1.5	3.1	1.4	1.5	1.5
성장성 (%)					
매출액	35.3	5.9	-35.8	10.7	5.5
영업이익	34.7	62.2	-68.2	15.4	9.5
세전이익	59.7	38.8	-63.4	13.5	8.5
당기순이익	47.7	46.3	-63.7	12.8	8.0
EPS	86.2	33.5	-64.6	14.0	9.1
안정성 (%)					
부채비율	29.4	19.0	16.6	16.8	16.5
유동비율	287.9	387.7	501.5	497.8	509.4
순차입금/자기자본(x)	-42.4	-44.8	-55.5	-55.7	-56.7
영업이익/금융비용(x)	207.0	331.1	142.1	164.8	181.3
총차입금 (십억원)	27.9	22.7	22.4	22.2	22.0
순차입금 (십억원)	-268.8	-327.4	-418.2	-438.1	-466.6
주당지표 (원)					
EPS	4,371	5,836	2,067	2,356	2,571
BPS	31,129	35,851	37,108	39,059	41,207
CFPS	7,076	10,685	5,767	3,311	3,713
DPS	470	860	430	450	470

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주 IFRS 연결기준

인탑스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
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			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

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 제3자에게 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)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	94.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		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 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)