

유아이엘 049520

NDR Review: 새로운 성장의 초입

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

[기업개요]

유아이엘은 스마트폰 및 전자제품 부품 전문 개발, 생산 기업으로 2022년 기준 동사 매출은 스마트폰 부품 84%, 전자담배 7%, 기타 9%로 구성. 스마트폰 부품의 주고객사는 삼성전자로 베트남, 인도 사업장에서 모바일 부품을 생산 중. 베트남 사업장에서는 모바일 부품 외에 전자담배, 전장 부품을 생산중이며, 추가 고객사 확보를 통한 매출 성장이 기대되는 상황

[NDR 핵심 포인트]

1) PMI향 전자담배 고객사 확대

글로벌 전자담배 시장은 '22년 37조 → '24년 약 50조 → '27년 약 68조의 CAGR 17.7%의 고성장이 전망. 동사는 아이티엠반도체를 통해 국내 K사향 전자담배 디바이스와 카트리지 부품을 납품, 작년 기준 180억원, 올해 상반기 기준 107억원의 매출이 발생. 이에 더해 동사는 전자담배 시장의 약 70%를 점유하고 있는 PMI를 고객사로 확보하는데 성공. 올해 1월 설비 발주 라인 셋업 완료. 올해 9월부터 본격적인 매출 발생 예상. 현재 확보된 모델 기준으로 올해 120억원, 내년 700억원 수준의 PMI향 매출 가이드نس 제시.

다만 당사는 해당 매출액이 확대될 가능성이 높다고 판단. 동사 고객사인 PMI의 경우 미국 내 아이코스 독점 판권을 모회사인 알트리아로부터 작년 10월 27억 달러에 인수. 이를 바탕으로 PMI는 미국 시장을 중심으로 아이코스 마케팅을 적극 추진하고 중장기적 목표로 2030년까지 아이코스 제품이 미국 시장 점유율 10%를 차지하겠다는 계획을 수립. 해당 측면에서 공급 측면에서 중국에 대한 높은 의존도 해소가 필요. 중국 외 지역에서 유일한 2차 벤더인 동사 베트남 공장의 중요성이 부각될 전망. 현재 PMI향 전자담배 Capa는 1,500억원으로 추가 증설 없이도 가이드نس 대비 2배 이상의 매출 확대가 가능

2) 인도법인 흑자전환

동사는 2018년부터 인도법인 운영을 시작. 현재 인력 규모는 약 650여명, 매출 기준 Capa는 1,000억원으로 생산된 부품은 전량 인도 내수 시장에 공급 중. 코로나 이전에는 BEP 수준의 수익성을 기록했으나, 코로나 기간 가동중단에 따라 대규모 적자 기록. 다만 인도법인은 작년 하반기부터 2G폰 생산라인을 스마트폰 생산라인으로 교체함과 동시에 1) 인도 내 스마트폰 보급률 상승, 2) 고객사의 인도 내 플래그십 시리즈 생산이 시작됨에 따라 점진적인 매출 및 이익률 상승이 기대. 상반기 기준 9억원의 적자를 기록했으나 연간으로 10억원 안팎의 흑자 전환이 가능할 전망

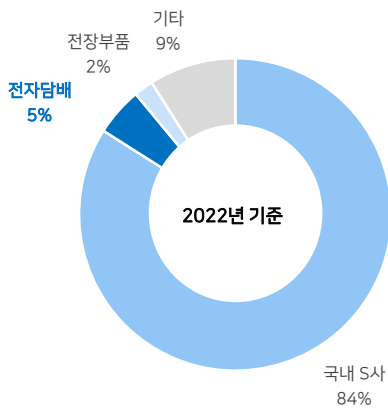
3) 전장부품 확대

동사는 2020년부터 전장부품 양산을 시작. 주 생산 제품은 전장용 카메라모듈 관련 사출 부품으로 고객사는 삼성전기와 LG이노텍. 전장카메라 시장의 성장과 공급 부품 수 증가에 따라 2021년 50억원 → 2022년 100억원 → 2023E 200억원으로의 지속적인 매출 성장 기록 중. 또한 향후 2~3년 내 600억원 매출 달성 가이드언스를 제시했으며, 향후 전기차 시장 성장과 채용 부품 증가에 따른 동반성장 전망

결론

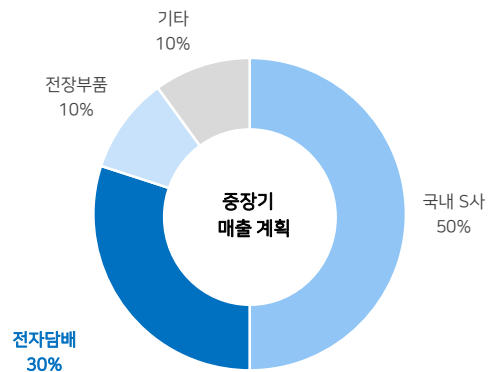
동사가 제시한 가이드언스는 2023년 매출 3,300억원에 영업이익률 5% 내외, 2024년 매출 4,000억원에 영업이익률 5% 이상. 당사는 신규 사업의 성장과 인도 법인의 흑자전환을 통해 2024년 기준 가이드언스를 상회하는 실적 개선 흐름이 가능하다고 판단. 또한 PMI향 전자담배 모델 확대 가능성도 상존. 2024년 가이드언스 기준 동사의 PER은 6~7배로 예상되는 실적 성장과 신규 모멘텀을 감안 시 저평가 국면

그림1 2022년 기준 유아이엘 매출 비중



자료: 유아이엘, 메리츠증권 리서치센터

그림2 중장기 유아이엘 매출 비중 계획



자료: 유아이엘, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.