

유아이엘 (049520)

기대되는 전자담배 매출 성장

박장욱 Jangwook.Park@daishin.com

2024. 03. 12

기업개요

- 휴대폰 부품 전문 개발 생산 업체. 신규 사업으로 전자담배 케이싱 부문 사업 영위.
- 23년 기준 휴대폰 부문 매출액 기여도 90% 내외, 전자담배 부문 10% 내외 차지. 영업이익률의 경우, 비공개이나 전자담배 부문이 더 높을 것으로 추정. 향후 전자담배 부문 매출 성장에 따른 수혜 기대휴대폰 부품은 삼성전자 갤럭시향이 주된 부문. 전자담배는 국내 및 글로벌 담배회사향 매출 발생 중

투자포인트 1. 필립모리스의 미국 판매로 물량 증가

- PMI의 전자담배 점유율은 70%대로 시장 점유율 1위 사업자. PMI에 따르면, 연간 아이코스 사용자 수는 21년 2,170 만명 → 22년 2,490 만명 → 23년 2,860 만명으로 매 년 3백만명 내외의 사용자 수 증가 기록 중
- 그동안 PMI는 BAT와 특허 분쟁으로 인해, 미국내 아이코스 판매 불가능.
- BAT는 24년 2월 2일 공시를 통해 PMI향 특허 소송을 취하. 이에 따라 미국내 아이코스 판매가 다시 재개 기대.
- Euromonitor에 따르면, 담배시장내 미국 점유율은 약 15% 정도로 중국 (30%)에 이은 2위 시장.
- 'PMI <- Venture <- 동사'의 밸류체인으로 PMI 판매량 증가에 따른 수혜가 기대됨

실적 및 밸류에이션

- 24년 가이던스 매출액 4,000억원 영업이익률 5% 이상으로 영업이익 200억원 내외 목표. 금융수익 연간 20억원 고려 시, 가이던스 기준 예상 24년 예상 P/E 6배 내외 수준
- 가이던스의 경우, 아이코스의 미국내 판매 허가에 따른 물량 증가가 감안되지 않은 숫자로 미국내 아이코스 판매 허가에 따른 주문물량 증가 시, 가이던스를 큰 폭 상회할 수 있을 것으로 추정됨

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

| | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,236 | 4,085 | 2,988 | 2,666 | 3,329 |
| 영업이익 | 84 | 89 | -125 | -66 | 58 |
| 세전순이익 | 117 | 126 | -119 | -147 | 107 |
| 총당기순이익 | 94 | 82 | -109 | -164 | 68 |
| 지배지분순이익 | 94 | 83 | -108 | -164 | 69 |
| EPS | 448 | 395 | -513 | -780 | 328 |
| PER | 10.0 | 13.1 | -7.6 | -3.5 | 10.1 |
| BPS | 7,708 | 7,761 | 6,906 | 6,411 | 68,03 |
| PBR | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.4 | 0.5 |
| ROE | 5.5. | 4.9 | -6.7 | -11.3 | 4.8 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 유아이엘, 대신증권 Research Center

주요 QNA

Q. 실적 가이드نس 부문별로 말씀 주신다면

A. 4,000억원대 초반 OPM 5% 이상 타겟하고 있다.

4,000억원 매출에서 전자담배 1,000억원 내외, 모바일 3,000억원 내외로 목표하고 있다.

Q. Ventures를 통한 납품의 경우, 어느 부문까지 동사에서 제조하는지 ?

A. 전자담배에서 PCB를 제외한 가공부품을 모두 제조해서 납품하는 방식이다.

Q. 전자담배 어떤 모델에 들어가는지 ?

A. 모델명에 대해서는 말씀드리기 어렵다.

Q. 미국내 아이코스 승인에 대한 수혜가 기대되는 부문이 있는지 ?

A. 빠르게 승인이 된다면, 올해 하반기부터 수혜를 볼 수 있을 것으로 기대하고 있다.

가이드نس에는 그에 따른 매출 성장 부문이 잡혀 있지는 않다.

A. 올해 1분기부터 전자담배 부문 생산 안정화에 따른 매출 및 영업이익이 가시적으로 나올 수 있을 것으로 기대된다.

Q. 현금 및 현금성 자산 300억원 향후 활용계획은 ?

A. 운영자금으로 사용할 예정이다. 전장부품을 신규 사업으로 선정. 전장사업과 관련한 투자를 할 예정이다.

Q. CAPA는 충분한지 ?

A. 유틸리티 부문 대부분의 최초 투자는 되어 있는 상황으로 전자담배의 경우, 생산라인 증설만 하면 CAPA 증설은 금방 가능하다. 20 ~ 30억 내외에서 투자하고 진행이 가능하다.

전자담배 제외하면,

베트남 3,500억

인도 1,000억

파주 500 ~ 700억

수준의 매출액 CAPA를 보유하고 있다.

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박장욱)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.