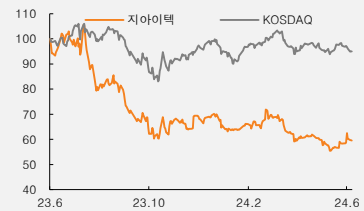


## Not Rated

목표주가	—
현재주가(24/6/26)	2,790원
상승여력	—

영업이익(24F,십억원)	—
Consensus 영업이익(24F,십억원)	—
EPS 성장률(24F,%)	—
MKT EPS 성장률(24F,%)	—
P/E(24F,x)	—
MKT P/E(24F,x)	—
KOSDAQ	842.12
시가총액(십억원)	110
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	42.5
외국인 보유비중(%)	0.7
베타(12M) 일간수익률	1.14
52주 최저가(원)	2,600
52주 최고가(원)	4,945

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.0	-10.3	-36.2
상대주가	1.7	-9.6	-33.3



[전기/전자부품,배터리 장비]

박준서

park.junseo@miraeasset.com

# 지아이텍

## 슬롯 다이는 네버 다이

### 기업 개요

동사는 배터리 코팅 공정에 들어가는 Slot Die와 디스플레이 Slot Nozzle을 납품하는 업체이다. 국내에서 국내 셀 3사 납품 레퍼런스와 높은 기술력 보유하고 있고 국내 전극 공정 업체들과도 꾸준히 거래 중이다. 납품 레퍼런스 기반 해외 고객사도 확장 중이다. Slot Die는 집전체(동박, 알박)에 전극 슬러리를 정해진 패턴 및 일정한 두께로 코팅할 수 있게 해주는 R2R 장비의 핵심 부품 중 하나이다.

동사는 1Q24 매출액 80억 원(+23% YoY), 영업이익 0.1억 원(-98% YoY)를 기록했다. 1Q24 주요 매출 비중은 SLOT DIE 58%, 장비 30%, Repair 8%이다. 작년 분기 대비 영업 이익이 감소된 이유는 Slot Die의 협상 단가가 소폭 낮아지고 있고 장비 비중이 증가하면서 믹스마진이 낮아진 것으로 추정된다. 과거 대비 Repair의 매출 비중 상승 및 Slot Die 교체주기 도래로 24년에 매출과 이익이 개선될 것이다.

### 고객사 확장과 고객사들의 글로벌 입지 개선

동사의 고객사인 국내 전극 공정 업체들의 글로벌 입지가 개선되고 있다. 과거 전극 공정 장비들은 독일과 일본 업체들의 필두로 시장이 형성되었으나 국내 주요 전극 업체들의 글로벌 입지가 개선되고 있다. 따라서, 동사의 Slot Die 또한 글로벌 M/S가 개선될 것으로 기대된다. 국내 셀 업체들의 북미 JV 형태의 증설 기조가 계속되는 가운데, 가동 이후 교체 수요의 물량도 지속적으로 증가할 것으로 기대한다.

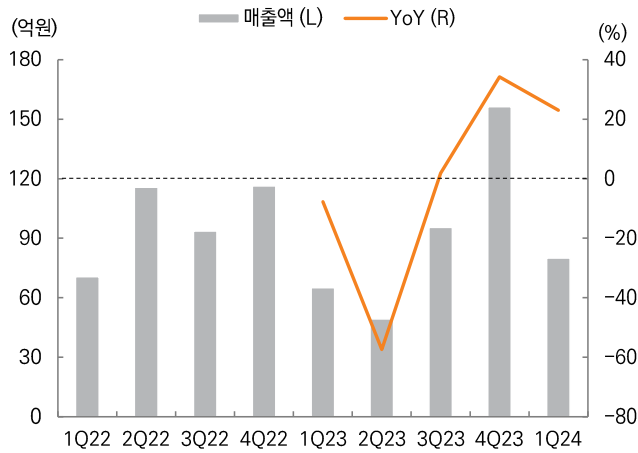
동사의 Slot Die는 특수 소재를 활용해서 슬러리 도포에 대한 내마모성, 내구성을 향상시킨 제품이며 ASP 개선 효과도 기대된다. 다만, 하이니켈 마모율이 높기에, Repair 매출 규모도 커질 것으로 판단한다. 북미 향 국내 셀 업체들의 가동이 시작될수록 동사의 리페어 매출이 커지기 때문에 지속적인 매출 성장이 기대된다.

차세대 장비인 건식 장비의 부품도 계획 중이다. 현재 한국기계연구원과 국책 과제를 통한 컨소시엄을 구성 중이고 파일럿 스케일 건식 장비 제작을 계획하고 있다. LTO(리튬티탄산화물) 배터리 업체인 그리너지와도 함께 건식 전극 공정 개발 협력 MOU를 맺으면서 향후 먹거리 장비 또한 대응할 것으로 기대된다.

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (십억원)	13	17	20	40	37
영업이익 (십억원)	2	5	4	7	4
영업이익률 (%)	15.4	29.4	20.0	17.5	10.8
순이익 (십억원)	1	4	4	6	7
EPS (원)	56	144	137	164	165
ROE (%)	17.7	29.2	11.9	12.0	9.8
P/E (배)	0.0	0.0	33.6	19.3	19.4
P/B (배)	0.0	0.0	3.5	2.1	1.6
배당수익률 (%)	—	—	2.4	1.1	1.1

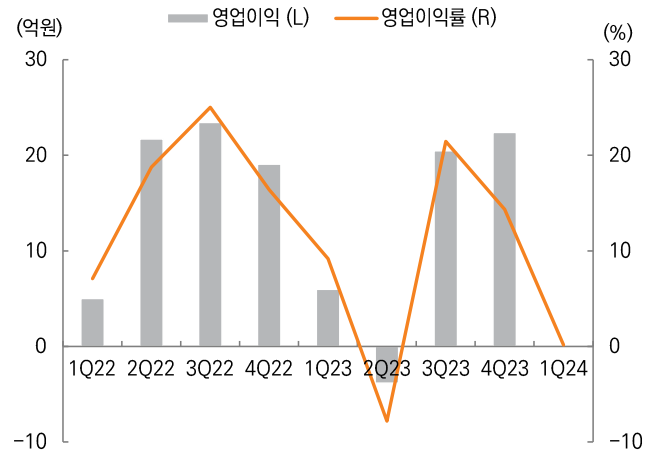
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 지아이텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지아이텍 분기별 매출



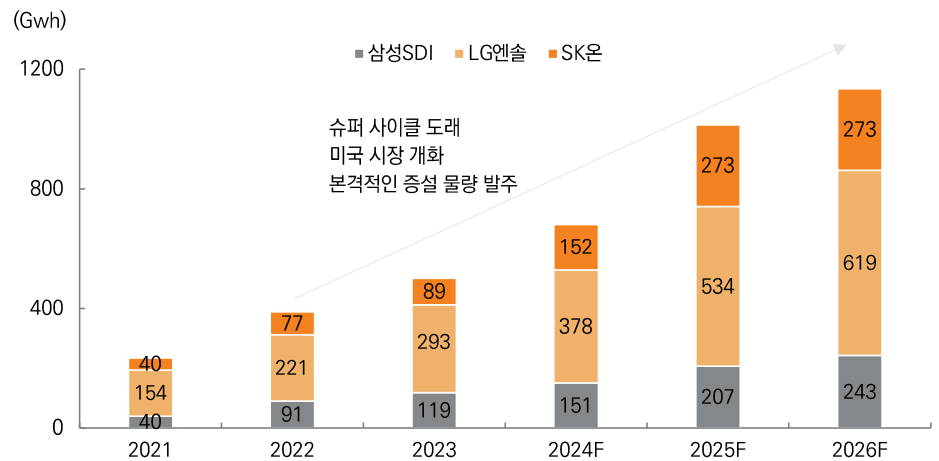
자료: 지아이텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 지아이텍 분기별 영업이익 및 영업이익률



자료: 지아이텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 국내 셀 3사 생산 능력 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 1. 현재 출원 중인 특허

내용	출원일	출원국
유체의 국부 유동 불균일성을 개선한 코팅 장치	22.11.14 ~	한국
건식전극용 프리스탠딩 필름의 제조방법 및 건식전극용 프리스탠딩 필름의 제조장치	23.01.04 ~	한국
내마모성과 이형성이 우수한 배터리 전극형성용 롤	23.01.04 ~	한국
입도와 가공의 구배를 가지는 다층구조 건식전극과 그 제조방법	23.01.04 ~	한국
실시간으로 압연 공정 또는 압연 롤의 표면 상태를 모니터링할 수 있는 건식전극용 압연 장치	23.01.04 ~	한국
유체 흐름의 균일성을 개선한 슬롯다이헤드	23.01.04 ~	한국
분산기능이 강화된 슬러리 코팅 시스템	23.01.04 ~	한국
수명 특성이 용이한 롤 및 롤의 수명을 특정하는 방법	24.01.23 ~	한국
음극재용 실리콘 복합체, 이의 제조방법, 이를 포함하는 이차전지용 음극 및 이를 포함하는 이차전지	24.03.22 ~	한국

자료: 지아이텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 건식 공정

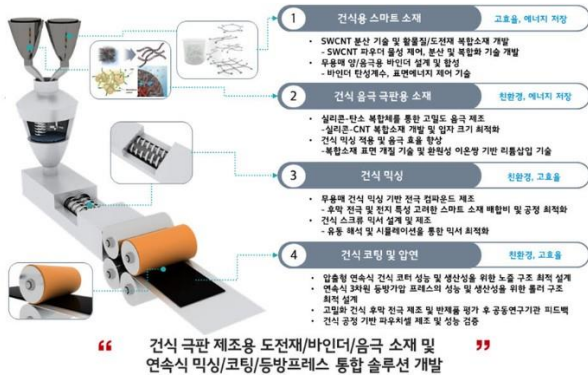
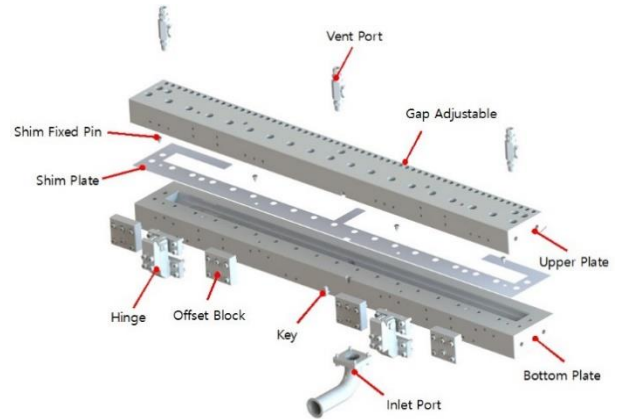


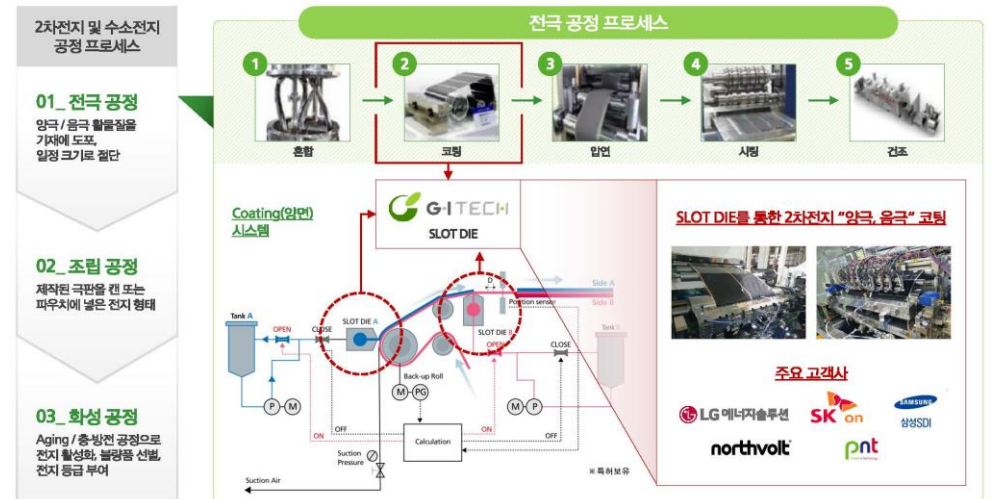
그림 5. SLOT DIE 구조



자료: 한국에너지기술연구원, 미래에셋증권 리서치센터

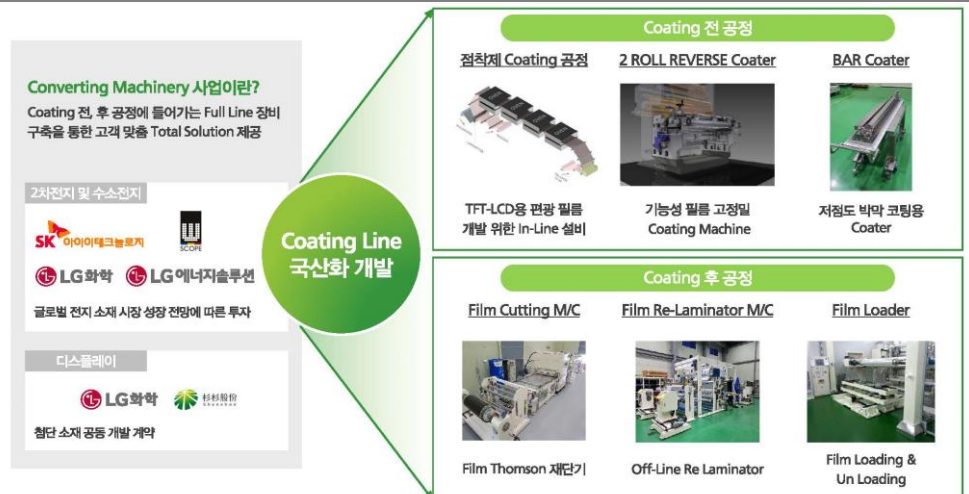
자료: 지아이텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 코팅 공정 필수 제품 SLOT DIE 생산



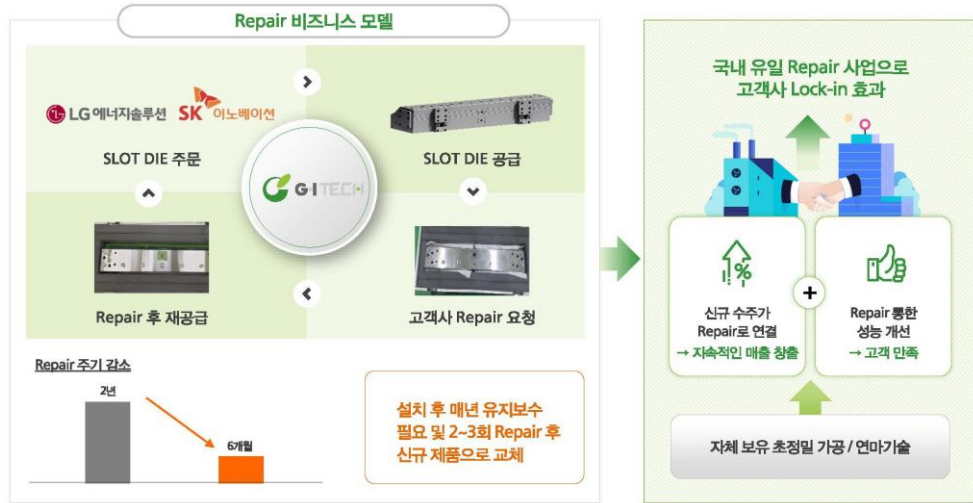
자료: 지아이텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. Converting Machinery 신규 사업 영역 확대



자료: 지아이텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. Repair 주기 2년 → 6개월로 단축. 락업 효과와 지속적인 매출 기대



자료: 지아이텍, 미래셋증권 리서치센터

## 지아이텍 (382480)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	<b>40</b>	<b>37</b>
매출원가	8	9	25	24
매출총이익	9	11	15	13
판매비와관리비	4	6	8	8
조정영업이익	5	4	7	4
영업이익	5	4	7	4
비영업손익	0	1	0	3
금융손익	0	0	0	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	5	5	7	7
계속사업법인세비용	1	0	1	-1
계속사업이익	4	4	6	7
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
지배주주	4	4	6	7
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
지배주주	4	4	6	7
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	7	6	9	7
FCF	4	-4	-4	-6
EBITDA 마진율 (%)	41.2	30.0	22.5	18.9
영업이익률 (%)	29.4	20.0	17.5	10.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	23.5	20.0	15.0	18.9

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	<b>15</b>	<b>39</b>	<b>42</b>	<b>68</b>
현금 및 현금성자산	5	4	5	31
매출채권 및 기타채권	4	7	16	17
재고자산	2	4	4	6
기타유동자산	4	24	17	14
<b>비유동자산</b>	<b>19</b>	<b>25</b>	<b>34</b>	<b>46</b>
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	18	23	29	37
무형자산	0	0	1	1
<b>자산총계</b>	<b>34</b>	<b>64</b>	<b>76</b>	<b>114</b>
<b>유동부채</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>13</b>	<b>12</b>
매입채무 및 기타채무	1	1	1	4
단기금융부채	4	1	1	2
기타유동부채	2	4	11	6
<b>비유동부채</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
장기금융부채	6	6	9	10
기타비유동부채	1	0	0	0
<b>부채총계</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>22</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>20</b>	<b>52</b>	<b>55</b>	<b>92</b>
자본금	3	4	4	5
자본잉여금	4	31	31	61
이익잉여금	12	17	22	28
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>20</b>	<b>52</b>	<b>55</b>	<b>92</b>

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>4</b>
당기순이익	4	4	6	7
비현금수익비용가감	3	3	4	1
유형자산감가상각비	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	1	2	-1
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2	-4	-5	-5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-3	-9	6
재고자산 감소(증가)	-1	-2	-1	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	1	3
법인세납부	0	-1	-1	-1
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-4</b>	<b>-28</b>	<b>-2</b>	<b>-9</b>
유형자산처분(취득)	-2	-6	-8	-9
무형자산감소(증가)	0	0	-1	1
장단기금융자산의 감소(증가)	-2	-21	8	1
기타투자활동	0	-1	-1	-2
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>2</b>	<b>24</b>	<b>-1</b>	<b>32</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-3	-4	3	3
자본의 증가(감소)	6	28	0	30
배당금의 지급	-1	0	-1	-1
기타재무활동	0	0	-3	0
<b>현금의 증가</b>	<b>3</b>	<b>-2</b>	<b>1</b>	<b>26</b>
기초현금	2	5	4	5
기말현금	5	4	5	31

자료: 지아이텍, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	0.0	33.6	19.3	19.4
P/CF (x)	0.0	19.7	12.2	17.5
P/B (x)	0.0	3.5	2.1	1.6
EV/EBITDA (x)	0.3	25.7	12.9	14.6
EPS (원)	144	137	164	165
CFPS (원)	261	234	259	184
BPS (원)	682	1,331	1,477	2,027
DPS (원)	0	110	34	36
배당성향 (%)	0.0	20.2	20.4	19.4
배당수익률 (%)	-	2.4	1.1	1.1
매출액증가율 (%)	30.5	13.7	102.9	-7.6
EBITDA증가율 (%)	85.7	-12.6	42.8	-25.4
조정영업이익증가율 (%)	170.7	-19.6	62.8	-35.0
EPS증가율 (%)	156.9	-4.4	19.2	0.9
매출채권 회전율 (회)	3.9	3.4	3.4	2.2
재고자산 회전율 (회)	9.7	6.7	10.2	7.2
매입채무 회전율 (회)	13.8	26.1	39.5	9.8
ROA (%)	14.2	8.8	9.2	7.6
ROE (%)	29.2	11.9	12.0	9.8
ROIC (%)	21.7	14.4	16.4	10.0
부채비율 (%)	69.7	22.1	38.4	24.2
유동비율 (%)	210.3	695.1	333.8	569.4
순차입금/자기자본 (%)	12.2	-39.8	-17.6	-31.8
조정영업이익/금융비용 (x)	15.3	20.0	808.6	307.9

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.