

2023. 11. 15



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

02 3779 8468 _ hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	40,000 원
현재주가	26,750 원
상승여력	49.5%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/14)	794.19pt
시가총액	4,601 억원
발행주식수	17,200 천주
52 주 최고가/최저가	43,100 / 23,900 원
90 일평균거래대금	54.5 억원
외국인 지분율	8.0%
배당수익률(23.12E)	1.6%
BPS(23.12E)	37,029 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 7.2%
	6 개월 -20.1%
	12 개월 -20.5%
주주구성	김재경(외 6인) 37.2%
	자사주(외 1인) 6.2%

Stock Price



인탑스 (049070)

3Q23 Review

3Q23 Review

동사의 3Q23 실적은 매출액 1,461억원(14.5% qoq), 영업이익 58억원(흑자전환)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 1,636억원, OP 47억원)대비 매출액은 다소 하회하였으나, 영업이익은 예상치를 상회하였다.

3Q23 부문별 실적을 살펴보면, IT디바이스: 매출액 924억원(+11.6% qoq), 영업이익 42억원(OPM 4.6%), 자동차: 매출액 261억원(-2.4% qoq), 영업이익 15억원(OPM 5.8%), 가전: 매출액 244억원(+15.9% qoq), 영업이익 3억원(OPM 1.1%), 신규사업 및 기타: 매출액 32억원으로 동사의 실적은 IT 디바이스가 절대적이기 때문에 전방업체의 모바일 출하에 영향을 직접적으로 받고 있으며, 올해에는 자동차 부문이 견조하다.

이에 전방 고객사의 모바일 출하에 대한 방향성이 동사의 실적 변수로 작용할 가능성이 높다는 점을 인지해야 한다. 다만, 최근 2년간 동사의 주가를 움직이는 변수는 실적이 아니라 로봇관련 EMS로 해석되어 신규 고객선이 확대되거나 기존 고객선의 로봇 생산 주문이 증가할 경우 긍정적으로 바라봐야 할 것이다.

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	610.4	680.7	740.0
영업이익	87.6	142.0	26.8	38.8	45.7
순이익(지배주주)	75.2	100.4	34.2	41.4	45.6
EPS (원)	4,371	5,836	1,989	2,408	2,650
증감률 (%)	86.2	33.5	-65.9	21.1	10.1
PER (x)	7.4	4.8	13.5	11.1	10.1
PBR (x)	1.0	0.8	0.7	0.7	0.6
영업이익률 (%)	8.3	12.7	4.4	5.7	6.2
EBITDA 마진 (%)	10.2	14.6	8.1	8.9	9.1
ROE (%)	15.0	17.4	5.5	6.3	6.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 3Q23 Review

(억원)	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	기존추정치	오차
매출액	1,461	2,335	-37.4%	1,276	14.5%	1,636	-10.7%
영업이익	58	235	-75.5%	-7	n/a	47	23.5%
순이익	69	198	-65.1%	70	-1.1%	49	39.9%
OPM	3.9%	10.1%		-0.5%		2.8%	
NPM	4.7%	8.5%		5.5%		3.0%	

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	6,493	7,727	6,104	6,807	-6.0%	-11.9%
영업이익	280	408	268	388	-4.5%	-5.0%
순이익	328	407	342	414	4.4%	1.7%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 연간실적 전망

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	7,156	9,105	7,778	10,520	11,142	6,104	6,807	7,400
YoY	4.1%	27.2%	-14.6%	35.3%	5.9%	-45.2%	11.5%	8.7%
IT디바이스	5,869	7,560	5,431	6,521	5,506	3,905	4,510	5,011
자동차	921	945	889	988	1,026	1,093	1,157	1,218
가전	326	534	601	745	879	895	928	959
신규사업 등 및 연결조정	40	66	857	2,267	3,731	211	212	213
% YoY								
IT디바이스	7.5%	28.8%	-28.2%	20.1%	-15.6%	-29.1%	15.5%	11.1%
자동차	22.9%	2.6%	-6.0%	11.2%	3.9%	6.6%	5.8%	5.3%
가전	28.7%	63.9%	12.7%	23.9%	18.0%	1.9%	3.7%	3.3%
신규사업 등 및 연결조정	-37.0%	65.5%	n/a	164.4%	64.6%	-94.4%	0.6%	0.4%
% of Sales								
IT디바이스	82.0%	83.0%	69.8%	62.0%	49.4%	64.0%	66.3%	67.7%
자동차	12.9%	10.4%	11.4%	9.4%	9.2%	17.9%	17.0%	16.5%
가전	4.6%	5.9%	7.7%	7.1%	7.9%	14.7%	13.6%	13.0%
신규사업 등 및 연결조정	0.6%	0.7%	11.0%	21.5%	33.5%	3.4%	3.1%	2.9%
영업이익	342	707	650	876	1,420	268	388	457
% of sales	4.8%	7.8%	8.4%	8.3%	12.7%	4.4%	5.7%	6.2%
% YoY	18.8%	106.7%	-8.0%	34.7%	62.2%	-81.1%	44.7%	17.9%

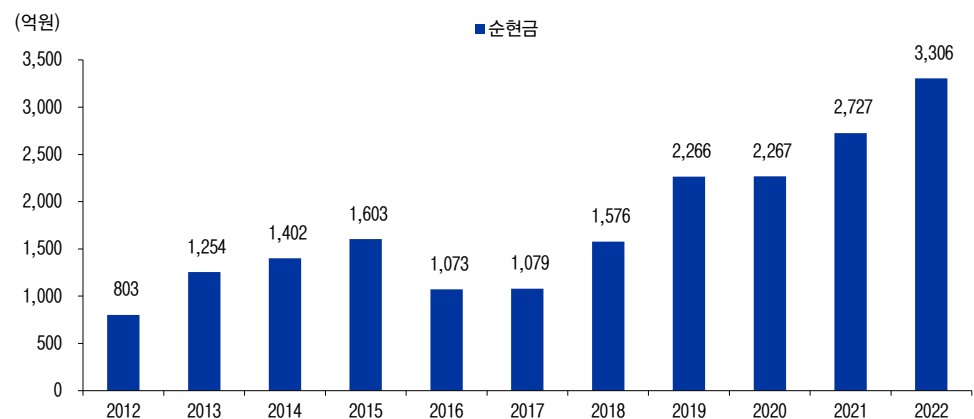
자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 분기실적 추이

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
매출액	4,215	2,803	2,335	1,788	1,812	1,276	1,461	1,555
YoY	46.8%	33.7%	-22.8%	-29.3%	-57.0%	-54.5%	-37.4%	-13.0%
QoQ	66.7%	-33.5%	-16.7%	-23.4%	1.4%	-29.6%	14.5%	6.4%
IT디바이스	1,778	1,337	1,248	1,144	1,140	828	924	1,013
자동차	244	291	220	271	275	268	261	289
가전	228	199	232	220	217	210	244	224
신규사업 등 및 연결조정	1,966	977	635	153	180	-30	32	29
QoQ								
IT디바이스	12.1%	-24.8%	-6.6%	-8.3%	-0.4%	-27.3%	11.6%	9.7%
자동차	36.0%	19.4%	-24.4%	23.1%	1.7%	-2.8%	-2.4%	10.4%
가전	-0.4%	-12.8%	16.8%	-5.2%	-1.6%	-2.8%	15.9%	-8.1%
신규사업 등 및 연결조정	268.1%	-50.3%	-35.0%	-75.9%	17.8%	-116.7%	-205.3%	-10.0%
YoY								
IT디바이스	14.7%	25.3%	-46.2%	-27.9%	-35.9%	-38.0%	-26.0%	-11.4%
자동차	-17.4%	12.4%	-13.3%	51.0%	12.9%	-8.1%	18.8%	6.6%
가전	25.1%	-2.3%	77.5%	-3.8%	-4.9%	5.9%	5.1%	1.9%
신규사업 등 및 연결조정	133.1%	72.0%	97.7%	-71.3%	-90.8%	-103.1%	-95.0%	-81.3%
% of Sales								
IT디바이스	42.2%	47.7%	53.4%	64.0%	62.9%	64.9%	63.2%	65.2%
자동차	5.8%	10.4%	9.4%	15.1%	15.2%	21.0%	17.9%	18.6%
가전	5.4%	7.1%	9.9%	12.3%	12.0%	16.5%	16.7%	14.4%
신규사업 등 및 연결조정	46.6%	34.8%	27.2%	8.6%	10.0%	-2.4%	2.2%	1.8%
영업이익	754	303	235	128	126	-7	58	91
% of sales	17.9%	10.8%	10.1%	7.2%	6.9%	-0.5%	3.9%	5.9%
YoY	162.8%	78.5%	4.8%	-34.1%	-83.3%	-102.1%	-75.5%	-29.0%
QoQ	287.4%	-59.8%	-22.4%	-45.4%	-2.1%	-105.2%	-984.5%	58.2%

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	570.3	603.0	638.6
현금 및 현금성자산	168.3	194.0	304.4	326.9	353.6
매출채권 및 기타채권	122.2	72.9	53.4	59.6	64.8
재고자산	45.7	33.1	21.6	24.1	26.2
기타유동자산	151.0	189.3	190.9	192.4	194.0
비유동자산	333.8	381.1	297.3	305.2	313.2
관계기업투자등	46.9	63.0	34.5	38.5	41.9
유형자산	208.8	205.0	200.1	197.5	196.4
무형자산	3.9	2.7	2.1	1.8	1.6
자산총계	821.0	870.5	867.5	908.2	951.8
유동부채	169.2	126.2	102.9	109.1	114.3
매입채무 및 기타채무	116.1	76.0	52.6	58.7	63.8
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	116.0	122.2	127.5
지배주주지분	535.4	616.6	636.9	671.4	709.7
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	632.4	666.9	705.2
비지배주주지분(연결)	99.0	114.7	114.7	114.7	114.7
자본총계	634.4	731.3	751.6	786.0	824.3

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	100.6	165.9	115.9	55.6	61.1
당기순이익(손실)	80.8	118.2	45.6	54.6	59.5
비현금수익비용가감	40.9	65.6	62.4	3.3	3.4
유형자산감가상각비	18.4	20.0	21.4	21.2	21.1
무형자산상각비	0.9	0.8	1.0	0.8	0.7
기타현금수익비용	21.7	44.7	40.0	-18.7	-18.3
영업활동 자산부채변동	-16.6	5.9	7.9	-2.3	-1.9
매출채권 감소(증가)	1.6	55.5	19.5	-6.2	-5.2
재고자산 감소(증가)	-7.9	7.2	11.5	-2.5	-2.1
매입채무 증가(감소)	0.3	-50.5	-23.4	6.1	5.1
기타자산, 부채변동	-10.5	-6.2	0.3	0.3	0.3
투자활동 현금	18.0	-110.2	8.6	-26.0	-26.8
유형자산처분(취득)	-33.2	-25.4	-16.5	-18.5	-20.0
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.7	-0.4	-0.5	-0.5
투자자산 감소(증가)	-9.3	-11.1	25.5	-7.0	-6.4
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	110.4	22.5	26.8
기초현금	72.2	168.3	194.0	304.4	326.9
기말현금	168.3	194.0	304.4	326.9	353.6

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주 IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,052.0	1,114.2	610.4	680.7	740.0
매출원가	897.5	905.6	527.0	579.4	626.9
매출총이익	154.5	208.5	83.4	101.3	113.1
판매비 및 관리비	66.9	66.5	56.7	62.5	67.4
영업이익	87.6	142.0	26.8	38.8	45.7
(EBITDA)	106.8	162.9	49.2	60.7	67.5
금융손익	15.2	22.0	7.8	8.2	8.5
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	20.7	20.6	20.5
세전계속사업이익	106.0	147.2	53.9	66.1	73.3
계속사업법인세비용	25.3	29.0	8.3	11.5	13.8
계속사업이익	80.8	118.2	45.6	54.6	59.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	80.8	118.2	45.6	54.6	59.5
지배주주	75.2	100.4	34.2	41.4	45.6
총포괄이익	90.6	118.7	45.6	54.6	59.5
매출총이익률 (%)	14.7	18.7	13.7	14.9	15.3
영업이익률 (%)	8.3	12.7	4.4	5.7	6.2
EBITDA 마진률 (%)	10.2	14.6	8.1	8.9	9.1
당기순이익률 (%)	7.7	10.6	7.5	8.0	8.0
ROA (%)	9.7	11.9	3.9	4.7	4.9
ROE (%)	15.0	17.4	5.5	6.3	6.6
ROIC (%)	19.7	34.6	7.3	11.4	12.9

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	7.4	4.8	13.5	11.1	10.1
P/B	1.0	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.7	0.9	0.4	-0.1	-0.5
P/CF	4.6	2.6	4.3	7.9	7.3
배당수익률 (%)	1.5	3.1	1.6	1.7	1.8
성장성 (%)					
매출액	35.3	5.9	-45.2	11.5	8.7
영업이익	34.7	62.2	-81.1	44.7	17.9
세전이익	59.7	38.8	-63.4	22.7	10.8
당기순이익	47.7	46.3	-61.4	19.9	9.0
EPS	86.2	33.5	-65.9	21.1	10.1
안정성 (%)					
부채비율	29.4	19.0	15.4	15.5	15.5
유동비율	287.9	387.7	554.0	552.7	558.6
순차입금/자기자본(x)	-42.4	-44.8	-58.5	-59.0	-59.7
영업이익/금융비용(x)	207.0	331.1	84.2	122.5	145.2
총차입금 (십억원)	27.9	22.7	22.4	22.2	22.0
순차입금 (십억원)	-268.8	-327.4	-439.6	-463.9	-492.5
주당지표 (원)					
EPS	4,371	5,836	1,989	2,408	2,650
BPS	31,129	35,851	37,029	39,032	41,260
CFPS	7,076	10,685	6,279	3,366	3,660
DPS	470	860	430	450	470

인탑스 목표주가 추이

(원)

— 주가 — 목표주가

일시	투자 의견	목표 가격
2015.11.23	신규	정홍식
2022.04.12	Buy	55,000
2022.07.05	Buy	35,000
2022.08.17	Buy	40,000
2023.08.18	Buy	40,000

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2015.11.23	신규	정홍식			
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	7.8		-21.3
2023.08.18	Buy	40,000			

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비

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	91.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	
					투자의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)