

KOSPI | 자동차와부품

인팩 (023810)

균형 잡힌 포트폴리오를 보유한 자동차 부품사

체크포인트

- 인팩은 자동차용 케이블 전문기업으로 시작, 이후 제품군을 안테나, EPB, ECS, 전력전자 PCB Assembly, BMA 사출품까지 확장하며 사업 영역을 다양화하였고, 해외 법인의 적극적인 증설을 통해 폴란드, 인도, 북미, 멕시코, 베트남 등으로 사업 지역도 다변화함
- PEER 그룹(내연기관·전기차·혼용 부품 사업을 영위 중인 자동차 부품사)의 평균 밸류에이션은 PBR 0.7x(ROE 7.0%), PSR 0.3x로, 동사의 TTM 기준 밸류에이션 PBR 0.4x(ROE 7.0%), PSR 0.1x 와 비교 시 현재 동사의 주가는 저평가 구간에 위치한 것으로 판단
- 현재 동사의 밸류에이션 멀티플은 역사적 최저 수준으로 평가되지만, 2024년 호실적이 전망되고, 장기적인 관점에서 동사의 BMA 및 전동화 부품들의 성장성도 유효하다는 점에서 주가 반등 가능성은 충분하다고 판단됨

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: '2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

차종별 균형 잡힌 부품 포트폴리오를 보유한 기업

인팩은 1969년에 설립, 2004년 코스피 시장에 상장한 자동차 부품 전문 기업. 동사의 제품별 매출액(연결조정 제거 전)은 안테나 및 노즐 액추에이터 43.4%, 컨트롤 케이블 18.5%, 이그니션케이블, 밸브류, 사출류 13.8%, 혼 12.5%, EPB 및 ECS류 6.4%, PCB Assembly 3.7%, 기타 1.6%로 구성. 제품군을 차종별로 구분해보면, 노즐 액추에이터, 컨트롤 케이블, 이그니션 케이블 등은 주로 내연기관 차량에 적용되며, PCB Assembly와 사출류는 EV에, EPB 및 ECS류, 혼, 안테나 액추에이터는 내연기관과 EV 모두 혼용됨. 동사는 내연기관부터 EV까지 모두 포괄하는 균형 잡힌 제품 포트폴리오를 보유, 이를 기반으로 안정적인 실적 성장을 지속 중

폴란드 법인의 성장 기대

인팩은 2021년 12월 폴란드 법인을 설립하며 2차전기 부품 사업에 진출. 폴란드 법인은 2023년 8월부터 BMA 팩을 생산, 2023년 폴란드 법인의 영업실적은 매출액 156억원, 당기순손실 6억원, 2024년 3분기 누적 매출액 226억원, 당기순손실 35억원을 기록. 이는 최근 주요 고객사의 전기차 판매 부진과 초기 설비 투자비용 부담이 단기적인 실적 제한 요인으로 작용했기 때문. 주요 고객사가 동유럽을 전동화의 요충지로 삼고 있다는 점과 동사가 레퍼런스를 보유했다는 점을 고려하면, 폴란드 법인의 장기적인 성장 가능성은 긍정적으로 판단, 향후 동사 폴란드 법인의 실적 기여도는 차츰 높아질 것으로 예상

2024년 실적 전망

2024년 연간 실적은 매출액 5,506억원(+1.4%, yoy), 영업이익 258억원(+9.8%, yoy)으로 전망. 주요 고객사의 전기차 판매 부진으로 일부 BMA 부품의 단산에도 불구하고, 4분기까지 인도, 멕시코, 베트남에서 안테나 및 케이블 매출이 증가하고 있으며, 폴란드 법인의 실적이 올해 처음으로 온기 반영되면서 매출 성장에 전망됨. OPM은 매출 성장에 따른 영업 레버리지 효과로 전년 대비 0.4%p 개선된 4.7%로 예상

Forecast earnings & Valuation

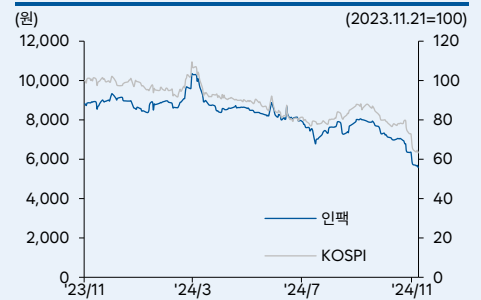
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	3,842	4,393	5,122	5,429	5,506
YoY(%)	6.5	14.3	16.6	6.0	1.4
영업이익(억원)	130	128	208	235	258
OP 마진(%)	3.4	2.9	4.1	4.3	4.7
지배주주순이익(억원)	34	31	132	111	93
EPS(원)	337	306	1,320	1,112	931
YoY(%)	흑전	-9.3	331.6	-15.8	-16.3
PER(배)	181	430	5.0	8.2	6.0
PSR(배)	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1
EV/EBITDA(배)	5.3	8.1	5.2	6.6	6.6
PBR(배)	0.6	1.3	0.6	0.8	0.4
ROE(%)	3.5	3.1	12.3	9.5	7.5
배당수익률(%)	2.5	1.4	2.7	2.0	3.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/2)	5,460원
52주 최고가	10,340원
52주 최저가	5,460원
KOSPI (12/2)	2,454.48p
자본금	50억원
시가총액	561억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	2만주
일평균 거래액 (60일)	1억원
외국인지분율	0.31%
주요주주	최오길 외 5인 51.68%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-21.7	-34.8	-38.8
상대주가	-18.9	-29.9	-37.5

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성 지표는 '총자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 회사 개요 및 지배구조

1969년 설립,
2004년 코스피 시장에 상장한
자동차 부품 기업

인팩은 1969년에 설립된 자동차 부품 전문 기업으로, 내연 기관 및 친환경 자동차 부품을 생산하여 국내외 완성차 업체와 계열사에 공급하고 있다. 인팩은 1994년 주식 장외시장(한국증권업협회의 협회중개시장)에 등록되었으며, 2004년 코스피 시장에 상장하였다. 자동차용 케이블 전문 기업이었던 동사는 2000년대부터 인수 및 법인 설립을 통해 제품 포트폴리오를 밸브, 안테나, 혼(Horn, 경음기), 배터리 팩으로 다양화하고 생산 지역을 인도, 북미, 멕시코 등으로 확장하며 성장을 이뤄왔다.

2024년 9월 기준, 동사의 최대주주는 최오길(父) 회장으로 지분 20.00%를 보유하고 있으며, 최웅선(子) 대표이사(부회장 겸직) 13.18%, 최웅선(子) 부사장 1.70%, 계열사 인팩이피엠 13.80%, 계열사 인팩인타내셔널 1.00% 등을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분은 51.68%이다. 최오길 회장은 1991년 자동차 케이블 생산 기업 삼영케이블(현 인팩)을 인수한 후 현재까지 회장직을 맡고 있으며 최대주주 변경 없이 안정적인 지배구조를 유지하고 있다. 한편, 2대 주주인 인팩이피엠은 최웅선(子) 대표이사가 지분율 79.9%를 보유한 비상장사로 국내에서 BMA 부품 사업을 영위하고 있다.

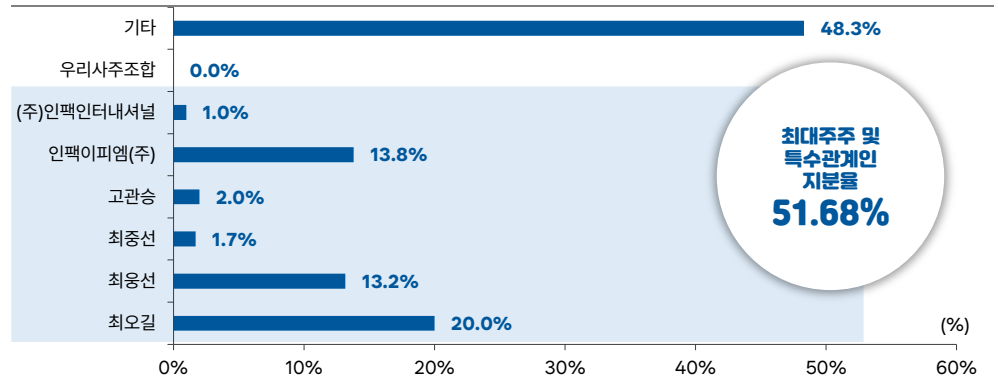
2024년 9월 기준, 동사는 10개의 종속회사(자회사 8개, 손자회사 1개, 증손자회사 1개)를 보유하고 있다. 2004년 일본의 안테나 전문기업 요코오사와 합작으로 설립한 인팩일렉스(지분율 65.0%)는 안테나 사업을, 손자회사 인팩혼시스템(유효 지분율 52.0%)과 INFAC VINA(유효 지분율 52.0%)는 Horn 사업을 영위 중이다. INFAC Poland(지분율 100%)는 BMA 부품을 생산하여 주요 고객사의 유럽 현지 EV 모델에 적용되고 있다. 중국에서는 강소(지분율 75.1%)와 삼하(지분율 100%) 법인을 기반으로 국내 완성차 업체뿐 아니라 중국 현지 로컬 완성차 업체로 컨트롤 케이블, 이그니션 케이블, Horn, 차량용 안테나 등을 공급 중이며, 심양법인(지분율 60.0%)은 청산 절차가 진행 중이다. 이 외에 INFAC India(지분율 100%), INFAC North America(지분율 53.6%), INFAC AUTOMOTIVE MEXICO(지분율 77.3%)의 경우 컨트롤 케이블부터 시작하여 현재는 Horn과 안테나 등 국내에서 생산 중인 제품의 현지화에 나서며 생산 품목을 다양화하고 있다.

인팩 연혁

1969~2000	2000~2010	2011~
설립기	사업부 확장기	해외 확장기
<p>1969 회사 설립</p> <p>1973 삼영케이블주식회사로 사명 변경 및 법인 전환</p> <p>1979 안산시 반월공단으로 이전</p> <p>1992 삼양삼영기차부건유한공사 설립(중국 삼양)</p> <p>1994 북경삼영연속유한공사 설립(중국 북경)</p> <p>주식장외시장 등록</p> <p>인팩 천안 공장 준공</p> <p>1998 인팩인디아 설립(인도 첸나이)</p> <p>1999 일본 Honda Motor사 케이블 공급</p>	<p>2001 슬렌도이드 밸브 및 스위치 사업부 인수</p> <p>2003 PLK(주) 출자 지분 취득</p> <p>상산테크 인수 - 컨트롤 케이블 사업</p> <p>2004 삼영케이블 주식회사 인팩으로 사명 변경</p> <p>안테나 사업 개시</p> <p>코스피 변경 상장</p> <p>인팩 요코오(현 인팩일렉스) 설립, 인팩 안테나 사업부 이관</p> <p>2007 GM CHRYSLER 컨트롤 케이블 공급업체 선정</p> <p>인팩 삼하 신용장 준공(중국 삼하)</p> <p>국내 최초 SMART KEY용 LF 안테나 양산 공급 개시</p> <p>2008 인팩 북미 공장 설립</p> <p>2010 성일산업 인수 - 자동차용 Horn 사업</p>	<p>2011 천안 동남지점(물류) 신설</p> <p>2012 인팩 충주 공장 신축</p> <p>인팩인디아(인도 첸나이) 공장 준공</p> <p>2013 인팩 케이블 공장 신축 이전</p> <p>인팩 북미 공장 신축 이전</p> <p>2014 인팩 일렉스 공장 신축 이전</p> <p>2017 인팩 멕시코 공장 준공</p> <p>2020 인팩 이피엠 재전공장 준공</p> <p>2022 인팩 재전공장 준공</p> <p>2023 인팩 폴란드 공장 준공</p>

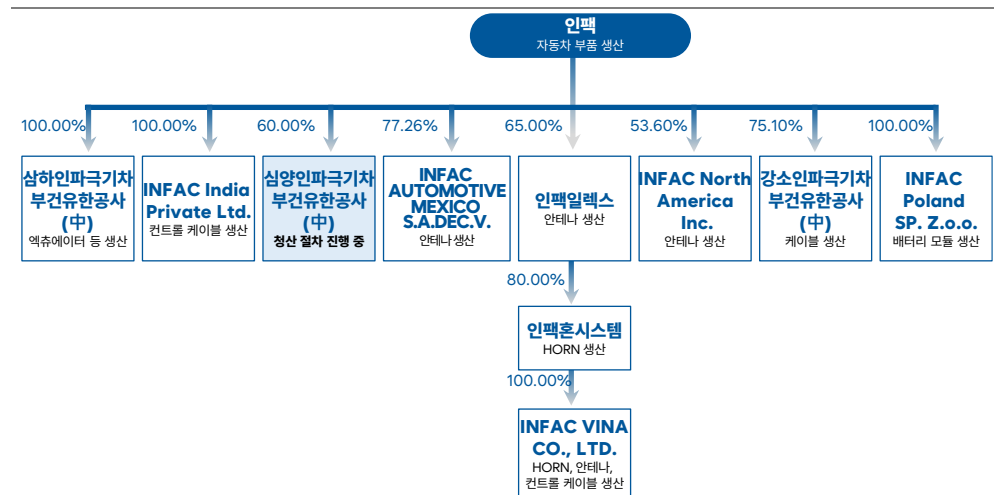
자료: 인팩, 한국IR협의회 기업리서치센터

인팩 주주 현황(3Q24 기준)



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

인팩 종속회사 현황(3Q24 기준)



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 현황

매출액은

안테나 및 액추에이터 43.4%,

컨트롤 케이블 18.5%,

이그니션케이블 등 13.8%,

혼 12.5%,

EPB 및 ECS류 6.4%,

PCB Assembly 3.7%,

기타 1.6%로 구성

2024년 3분기 기준, 동사의 제품별 매출액(연결조정 제거 전)은 안테나 및 노즐 액추에이터 43.4%, 컨트롤 케이블 18.5%, 이그니션케이블·밸브류·사출류 13.8%, 혼 12.5%, 전자식파킹브레이크케이블(EPB) 및 공기현가장치(ECS)류 6.4%, 전력전자 PCB Assembly 3.7%, 기타 1.6%로 구성되어 있으며, 지역별 매출액(연결조정 제거 전)은 국내 56.3%, 중국 5.1%, 인도 12.0%, 북미 7.3%, 멕시코 5.7%, 베트남 9.6%, 폴란드 4.0%로 이뤄져 있다.

1. 안테나 및 노즐 액추에이터

안테나는 전기적 신호와 전자기파를 상호 변환하여 차량의 멀티미디어 시스템과 통신 기능을 지원하는 부품이다. 라디오, DMB, DAB, 위성, 내비게이션 등 다양한 방송 신호를 수신하며, ITS(지능형 교통정보시스템)를 위한 양방향 통신도 지원한다. 송수신된 신호를 낮은 손실로 안정적으로 시스템까지 전달하기 위해 RF케이블이 적용되며, 이를 통해 e-Call(긴급구난시스템, Emergency Call) 및 자율안전주행시스템 등의 차세대 서비스와의 연동이 가능하다.

노즐 액추에이터는 파워트레인에서 유량 제어 부품을 작동시키는 구동장치로, 엔진의 성능과 효율성을 조절하는 데 사용된다. 주요 부품인 '터보차저 액추에이터'는 터보차저 내부의 가변 날개를 구동하여 엔진으로 공급되는 압축 공기량을 조절하며, '흡기 매니폴드 액추에이터'는 엔진의 실린더 내로 흡입되는 공기 통로인 흡기 다기관(Intake Manifold)의 유로 제어 밸브를 작동시켜 엔진 내 공기량을 조절한다.

2. 컨트롤 케이블

컨트롤케이블은 차량의 부품들 간 물리적 에너지를 전달해 차량의 구동, 유지, 작동에 필수적인 연결 기능을 수행하는 부품이다. 주요 부품으로는 자동차 기어 변속에 필요한 동력을 전달하는 '트랜스미션 케이블', 엔진룸 덮개인 후드의 잠금 장치와 후드 핸들을 연결하여 동력을 전달하는 '후드래치 케이블' 등이 있다.

3. 이그니션케이블·밸브류·사출류

'이그니션케이블'은 이그니션 코일에서 발생한 고전압을 스파크 플러그에 전달하여, 엔진 내 연소실의 혼합가스 점화에 필요한 전기에너지를 공급하는 부품이다. 밸브류의 주요 제품으로는 재순환밸브, 부압 솔레노이드 밸브가 있다. '재순환밸브'는 터보차저 모듈에 장착되어 차량의 감속 시 압축 공기를 재순환하여 터빈의 과부하를 방지한다. '부압 솔레노이드 밸브'는 EGR(Exhaust Gas Recirculation, 배기가스 재순환 시스템) 등에 적용되어 부압을 조절하는 스위치 역할을 하며 배기가스 저감과 엔진 효율 향상에 기여한다.

동사의 사출류 부품은 리튬이온 전지의 직렬 및 병렬로 연결된 셀들을 저장하는 BMA(Battery Module Assembly) 팩으로 폴란드 법인에서 생산된다. 배터리 팩은 외부 충격으로부터 셀을 보호하고 각 셀의 전압과 온도를 정밀하게 감지하여 충전 효율을 최적화하고 BMS(Battery Management System)의 단락 및 과충전 방지 시스템을 적용해 전기에너지 안정적으로 공급한다.

4. 혼(Horn, 경음기)

동사는 종속회사 인팩 혼시스템을 통해 전기혼, 전자혼, 에어혼 등 차량용 혼(Horn)을 생산한다. 혼은 위험 상황 발생 시 차량 및 보행자에게 경고 신호를 전달하여 사고를 방지하는 중요한 안전 장치이다. 주요 고객사는 현대기아차, 쌍용, 르노삼성 등 완성차 기업과 두산인프라코어, 클라크 등 중장비업체이다.

5. 전자식 파킹브레이크(EPB) 및 전자제어 서스펜션(ECS) 부품

동사는 주차 브레이크 사용 시 뒤차축에 연결된 브레이크 드럼 또는 디스크가 움직이지 않도록 고정하는 동력을 전달하는 '파킹 브레이크 케이블' 뿐만 아니라 자동차 전동화 부품인 파킹 브레이크(Electronic Parking Brake) 및 전자제어 서스펜션(ECS, Electronic Controlled Suspension)에 적용되는 제품을 생산 중이다.

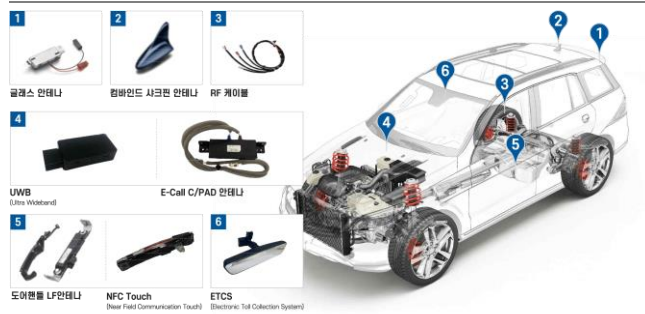
전자식 파킹 브레이크 시스템(EPB, Electronic Parking Brake)에 적용되는 동사의 액추에이터는 차량의 캘리퍼나 DIH(drum in Hat)로 제동력 생성 및 전달하는 제품이다. 전자식 파킹 브레이크는 기존의 수동식 파킹 레버 대신 간단한 버튼으로 주차 브레이크를 체결할 수 있으며, 차량의 제어시스템과 연계된 능동적 제어를 통해 운전자에게 편의성과 안전성을 제공한다. 주요 제품으로는 캘리퍼 다이렉트 타입 EPB 액추에이터(후륜에 장착된 Caliper에 Actuator를 일체형으로 구성하여 별도의 Parking Cable 없이 직접 Caliper를 구동하는 방식), 케이블 풀러 타입 EPB 액추에이터(모터 Actuator가 케이블을 당겨서 Caliper를 작동하는 방식) 등이 있다.

전자제어 서스펜션(ECS, Electronic Controlled Suspension)에 적용되는 동사의 대표 제품은 솔레노이드 코일에 의해 형성되는 자기력으로 작동하는 Switchable Solenoid Valve가 있다. 에어스프링 내부에 장착되어 밸브의 작동에 따라 2~3개의 챔버를 연결 또는 분리하여 챔버 내부의 압력을 제어함으로써 에어스프링의 하중을 조절하는 역할을 한다.

6. 전력전자 PCB Assembly

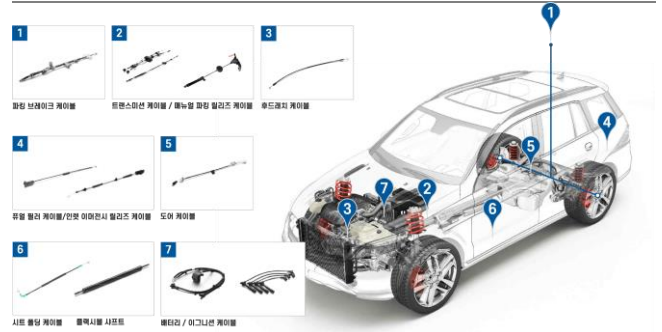
인팩은 현대모비스를 통해 현대차그룹에 적용되는 전력전자 PCB Assembly 사업을 영위 중이다. 2020년 본사 충주 공장의 PCB 라인을 증설하고, 2022년 제천공장을 신축하는 등 투자도 확대하였다. 주요 제품으로는 현대차 전기차 전용 플랫폼 E-GMP의 ICCU(Integrated Charging Control Unit, 통합충전시스템)에 적용되는 4종의 보드(Control Board, Power Board, Filter Board, Smmps Board)가 있다. Control Board는 차량에 탑재된 배터리를 충전 가능하도록 각각의 컨버터를 제어하는 역할을 하며, Power Board는 전기차의 고전압 배터리 전압을 전장 부품에 맞는 저전압(12V)으로 변환하는 LDC(Low DC-DC Converter)와 교류(AC) 전원을 직류(DC)로 변환하는 OBC(On-Board Charger) 역할을 한다. Filter Board는 입/출력 시 전기 노이즈 제거로 안정성을 확보하여 시스템의 신뢰도를 향상시키는 역할을 하며, Smmps Board는 전류를 변환하고 ICCU의 내부 회로와 센서에 필요한 보조 전원을 공급한다.

안테나 부품류



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

컨트롤케이블 및 이그니션케이블 등의 케이블 부품류



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

파워트레인에 적용되는 액추에이터 부품류



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

배터리 팩 제품군



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

혼(Horn, 경음기) 제품



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

전자식 파킹브레이크(EPB) 적용 부품



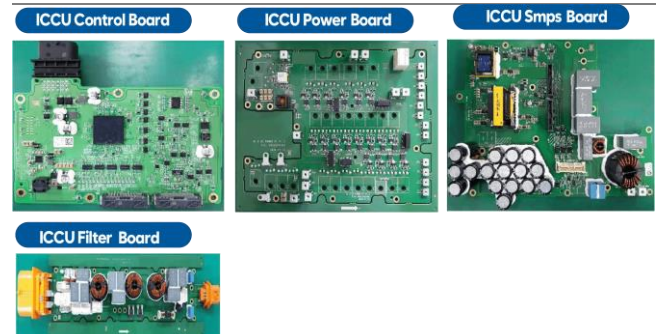
자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

전자제어 서스펜션(ECS) 부품



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

전력전자 PCB Assembly



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터



1 과거 글로벌 자동차 시장

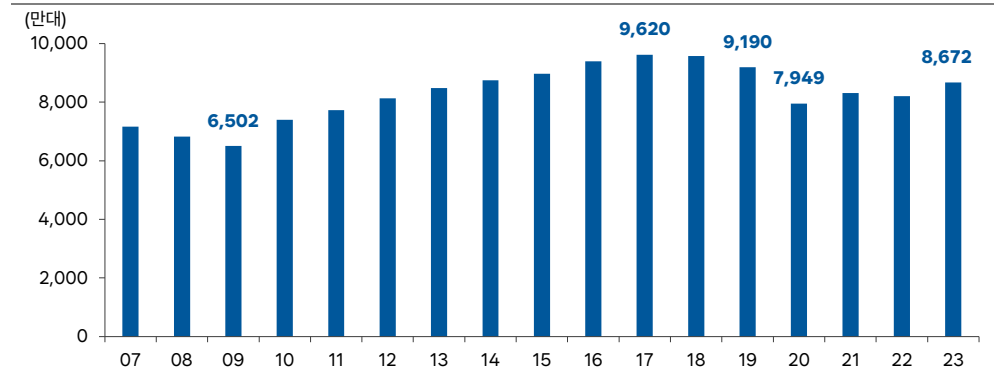
누적된 대기수요 소진과
친환경차의 판매 증가로
2023년 글로벌 자동차 판매량은
11.3% 성장한 8,817만대 기록

글로벌 자동차 판매량은 2010년대 중국 시장을 비롯한 신흥국의 소득 수준 증가와 글로벌 금융위기 극복을 위한 주요국들의 강력한 경기 부양 정책으로 2009년 ~ 2017년 동안 6,502만대에서 9,620만대 규모까지 증가, 연평균 성장률 5.0%를 기록하였다. 하지만 2010년대 후반부터 신흥국들의 경제 성장을 하락과 자동차 수요의 둔화, 선진국의 금리 인상 및 할부금융 위축 영향으로 2018년 글로벌 자동차 판매량은 0.4% 감소하였고, 2019년에는 4.1% 역성장을 기록, 글로벌 자동차 판매량은 9,190만대까지 감소하며 다운사이클에 진입하였다.

2020년 발생한 코로나-19는 자동차 수요와 공급 양면에 악영향을 미쳤고, 그 결과 2020년 글로벌 자동차 판매량은 전년 대비 13.5% 하락, 자동차 시장의 다운사이클을 가속화하였다. 코로나-19로 인해 중국을 비롯한 주요국에서 봉쇄 조치가 시행되어 일부 공장 가동이 중지되었고, 글로벌 공급망 이슈와 수요 예측 실패에 의한 차량용 반도체 수급난이 장기화되며 공급 측면에서 생산 차질이 발생했다. 이를 극복하기 위한 각국의 적극적인 경기 부양 정책 영향으로 2021 ~ 2022년 동안 글로벌 자동차 판매량은 2020년 대비 소폭 회복되었으나, 2022년 발생한 러-우 전쟁 등 지정학적 리스크가 발생한 영향으로 코로나-19 이전인 2019년 대비로는 90% 수준에 그쳤다. 이후 엔데믹 기조와 반도체 수급 개선에 따라 자동차 생산이 정상화되며 팬데믹 기간 누적된 대기수요를 빠르게 해소, 2023년 글로벌 자동차 판매량은 전년 대비 5.7% 성장한 8,672만대를 기록하였다.

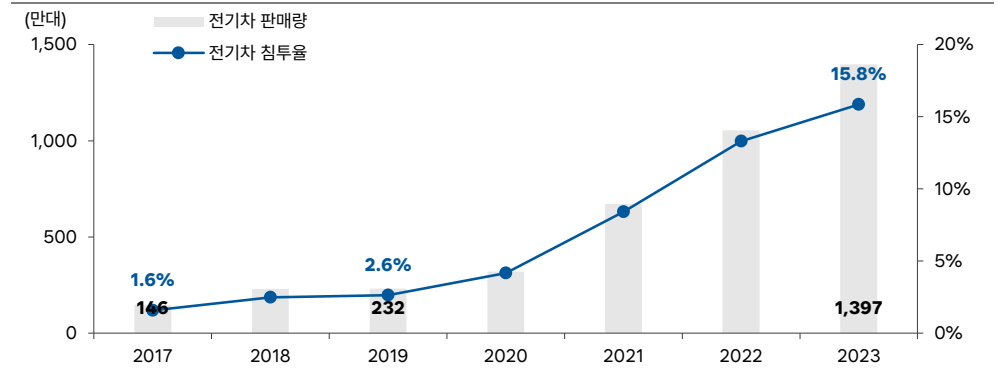
글로벌 자동차 시장의 성장에는 전기차, 하이브리드차를 비롯한 친환경 자동차 판매가 중요한 요소로 작용하고 있다. 친환경 자동차는 1990년대 미국의 ZEV(Zero Emission Vehicle) 프로그램과 UN기후회의의 교토의정서 채택을 계기로 개발이 본격화되었고, 1997년 최초의 양산형 HEV인 Toyota Prius가 출시되며 전동화 차량의 상업화가 시작되었다. 2015년 파리협정 이후 주요국들이 평균 연비 및 이산화탄소 배출량 규제 계획을 수립하였으며, 폭스바겐의 디젤게이트 사건을 계기로 유럽산 디젤자동차의 친환경 이미지가 훼손, 친환경 차량 수요가 전동화 차량으로 집중되기 시작했다. 이후 각국의 친환경 규제와 전기차 보조금이 강화되었고, 전기차 업체들에 대한 대규모 투자에 따른 기술 발전으로 전기차의 성능이 대폭 향상되었다. 이에 따라 얼리어답터 중심의 초기수요가 발생하여 전기차 시장은 2020년부터 급속한 성장세를 시현, 글로벌 전기차 침투율은 2019년 2.6%에서 2022년 13.3%로 상승했으며, 판매량은 동일 기간 연평균 65.6%의 급속한 성장세를 보였다. 2023년 전기차 판매량은 최대 시장인 중국을 비롯한 주요국의 보조금 축소와 글로벌 경기둔화 등의 영향으로 전년 대비 33.5% 성장에 그치며 성장세가 다소 둔화되었고, 전기차 침투율은 15.8%를 기록했다.

글로벌 자동차 판매량 추이



자료: 한국자동차모빌리티산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 전기차(BEV+PHEV) 판매량 및 침투율 추이



자료: SNE Research, WardsAuto, 한국IR협회의 기업리서치센터

주: 전기차 침투율 = BEV+PHEV 판매량 / 전체 자동차 판매량

2024년 전기차 판매량 현황

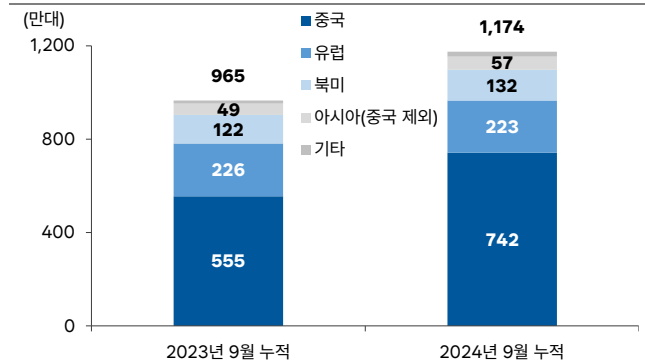
2024년 1월 ~ 9월
글로벌 전기차 판매량은
1,174만대(+21.7%, yoy) 기록

SNE리서치에 따르면 2024년 1월 ~ 9월 글로벌 전기차 판매량은 1,174만대로 전년 동기 대비 21.7% 성장했다. 다만, 중국을 제외한 전기차 인도량은 432만대로 비중국 시장의 성장률은 5.4%에 그쳤고, 중국을 제외한 대부분의 지역에서 전기차 판매량 내 점유율은 하락했다. (중국 57.5% → 63.2%, 유럽 23.5% → 19.0%, 북미 12.6% → 11.2%, 아시아(중국 제외) 5.1% → 4.8%, 기타 1.3% → 1.7%)

중국의 전기차 판매량은 전년 동기 대비 33.6% 증가한 742만대를 기록했다. 이구환신 보조금, 전기차에 대한 번호판 발급 제한 예외 조치, 가격 경쟁력을 갖춘 다양한 로컬 브랜드의 영향으로 중국 내 전기차 보급 확대가 지속되고 있다. 유럽의 전기차 판매량은 전년 동기 대비 1.4% 감소한 223만대를 기록했다. 경제 불확실성과 상대적으로 고가인 전기차에 대한 소비자의 수요 감소가 영향을 미쳤다. 한편, 2024년 10월 30일부터 EU가 기존 10% 관세에서 5년간 중국에서 생산된 전기차에 대해 최대 45.3%(브랜드별 관세율은 테슬라 17.8%, BYD 27.0%, 지리 28.8%, SAIC 45.3%)까지 확대된 관세율을 적용하고 있어 유럽 내에서 약 20%의 시장 점유율을 차지하는 중국산 전기자동차의 판매량에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 북미지역의 전기차 판매량은 전년 동기 대비 8.6% 증가한 132만대를 기록했다. 소비자에게 최대 7,500달러의 세액공제 혜택을 제공하는 IRA 정책 시행에도 불구하고 전기차 수요의 성장 둔화 현상이 지속되고 있다. 전기차 캐즘 현상으로 BEV, PHEV의 판매량은 하락하는 대신 하이브리드의 수요가 증가, 현대차그룹을 비롯한 브랜드들은 EREV(Extended-Range Electric Vehicle) 개발 계획을 발표하며 하이브리드 수요에 적극 대응하고 있다. 아시아(중국 제외) 지역의 전기차 판매량은 전년 동기 대비 15.4% 증가한 57만대를 기록하였다. BYD, SAIC, 빈패스트 등 주요 브랜드의 해외 시장 진출이 본격화되면서 아시아(중국 제외) 지역의 성장을 촉진하였다. 특히 빈패스트는 베트남에서의 성공을 바탕으로 필리핀, 인도네시아 등 근접한 동남아시아로 시장을 확대하며 지역 내 입지를 강화하고 있다.

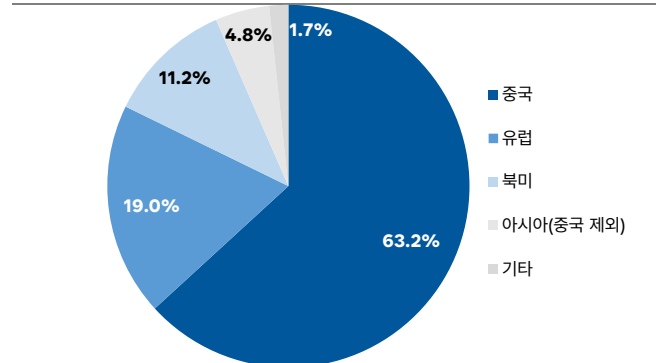
브랜드별로 살펴보면, 중국 브랜드 BYD와 Geely 그룹이 중국 현지에서의 성장을 기반으로 높은 성장세를 시현했다. BYD는 전년 동기 대비 31.2% 증가한 262만대를 기록하며 글로벌 1위를 차지했다. BYD는 Song, Seagull, Dolphin 등 플러그인 하이브리드(PHEV) 라인업의 강세와 함께 Denza, Yangwang 등의 서브 브랜드를 통해 브랜드 포트폴리오를 확장하며 시장 점유율을 확대하였다. Geely그룹은 전년 대비 54.6% 증가한 90만대를 판매했다. 프리미엄 브랜드 ZEEKR의 ZEEKR 001 모델과 경형 전기차 Panda Mini가 중국 내수 시장에서 각각 8만대 이상 판매되었고 중국 외 시장에서 Volvo 브랜드의 Polestar 모델이 선전하며 성장을 견인했다. 글로벌 2위, 비중국 글로벌 1위 브랜드인 테슬라는 주요 모델인 모델 3와 모델 Y의 판매량 부진 영향으로 전년 동기 대비 2.1% 감소한 130만대를 판매했다. 글로벌 4위, 비중국 글로벌 2위 브랜드 폭스바겐은 아우디 전기차 모델 2종(Q4 e-tron Q8 e-tron)과 PHEV 라인업이 견조한 판매 증가세를 나타냈지만 폭스바겐의 주력 모델인 ID.3, ID.4, ID.5의 판매 부진으로 전년 동기 대비 0.4% 성장에 그친 69만대를 판매했다. 현대자동차그룹은 전년 대비 2.6% 감소한 41.3만대를 판매했으며 글로벌 7위, 비중국 글로벌 3위를 기록했다. 아이오닉 5와 EV6의 판매량이 전년 동기 대비 부진한 모습을 보이고 있지만, 북미 시장에서 EV9의 판매 호조와, EV3 및 캐스퍼 일렉트릭의 판매 확대에 긍정적인 변화를 나타내고 있다.

지역별 전기차 판매량 추이



자료: SNE Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

지역별 전기차 판매량 점유율 현황



자료: SNE Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

자동차 브랜드별 글로벌 전기차 판매 현황

(단위: 만대)

순위	그룹명	2023년 9월 누적	2024년 9월 누적	성장률	2023 점유율	2024 점유율
1	BYD	199	262	31.2%	20.7%	22.3%
2	TESLA	132	130	-2.1%	13.7%	11.0%
3	Geely	58.2	90	54.6%	6.0%	7.7%
4	폭스바겐	68.5	68.8	0.4%	7.1%	5.9%
5	SAIC	56.3	67.3	19.5%	5.8%	5.7%
6	장안	30.3	42.4	39.9%	3.1%	3.6%
7	현대기아차	42.4	41.3	-2.6%	4.4%	3.5%
8	BMW	36.4	37.3	2.5%	3.8%	3.2%
9	스텔란티스	44.2	37	-16.3%	4.6%	3.2%
10	Li Auto	24.5	34.2	39.6%	2.5%	2.9%
	기타	272	365	33.8%	28.2%	31.1%
	합계	965	1,174	21.7%	100.0%	100.0%

자료: SNE Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

자동차 브랜드별 글로벌 전기차 판매 현황(중국 제외)

(단위: 만대)

순위	그룹명	2023년 9월 누적	2024년 9월 누적	성장률	2023 점유율	2024 점유율
1	TESLA	89	84	-6.1%	21.7%	19.4%
2	폭스바겐	55	53	-2.7%	13.3%	12.3%
3	현대기아차	42	41	-3.3%	10.3%	9.5%
4	스텔란티스	44	37	-16.5%	10.7%	8.4%
5	BMW	30	31	5.1%	7.2%	7.2%
6	Geely	24	29	20.2%	5.9%	6.7%
7	Mercedes-Benz	24	26	8.7%	5.9%	6.1%
8	르노-닛산-미쓰비시	25	20	-19.8%	6.1%	4.6%
9	토요타	12	18	51.3%	2.9%	4.2%
10	BYD	7	17	150.0%	1.7%	3.9%
	기타	59	77	30.3%	14.3%	17.7%
	합계	410	432	5.4%	100.0%	100.0%

자료: SNE Research, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 사업 지역의 다변화와 폴란드 법인 성장 기대

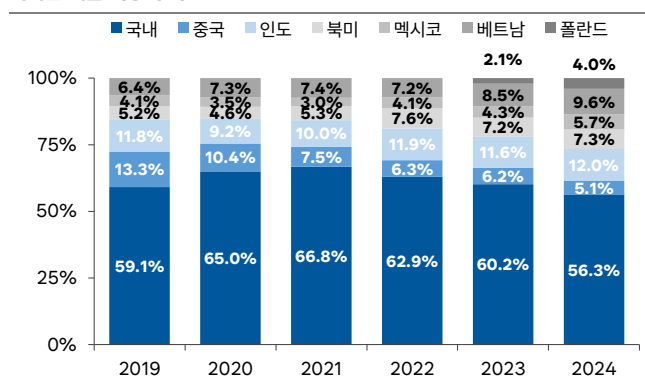
주요 고객사가 동유럽을 전동화 전략의 요충지로 삼고 있다는 점을 고려, 향후 폴란드 법인의 실적 기여도는 높아질 것으로 예상

2020년 기준 인팩의 지역별 매출은 국내 65.0%, 중국 10.4%, 인도 9.2%, 북미 4.6%, 멕시코 3.5%, 베트남 7.3%로 구성되어 있었다. 이후 동사는 해외 법인의 적극적인 증설을 통해 매출 지역의 다변화를 추진하였다. 그 결과 2024년 3분기 기준 지역별 매출 비중은 국내 56.3%, 중국 5.1%, 인도 12.0%, 북미 7.3%, 멕시코 5.7%, 베트남 9.6%, 폴란드 4.0%로 변화하였고, 향후 폴란드 법인의 매출 성장이 전사 실적을 견인할 것으로 기대된다.

동사는 2021년 12월 폴란드 법인(INFAC POLAND Sp.Z.o.o, 지분율 100%)을 설립하며 2차전지 부품 사업에 진출하였다. 폴란드 법인의 BMA 부품 생산 능력은 연간 1,200만개로 추산되며, 2023년 8월부터 완성차용 BMA(Battery Module Assembly) 팩 공급을 시작으로 매출이 본격화되었다. 2023년 폴란드 법인의 영업실적은 매출액 156억원, 당기순손실 6억원을 기록하였고, 2024년 3분기 누적 매출액 226억원, 당기순손실 35억원을 나타내었다. 이는 최근 주요 고객사의 전기차 판매 부진과 초기 설비 투자비용 부담이 단기적인 실적 제한 요인으로 작용했기 때문이다. 그러나 주요 고객사가 체코와 슬로바키아 등 동유럽을 전동화 전략의 요충지로 삼고 있다는 점과 동사가 이미 관련 레퍼런스를 확보했다는 점을 고려하면, 폴란드 법인의 장기적인 성장 가능성은 긍정적으로 평가된다. 폴란드 법인의 분기별 실적을 살펴보면 BEP 달성이 가능한 분기 매출액은 100억원 수준으로 분석되며, 향후 폴란드 법인의 매출 성장이 가속화될 경우 동사 영업 실적에 본격적으로 기여할 것으로 기대된다.

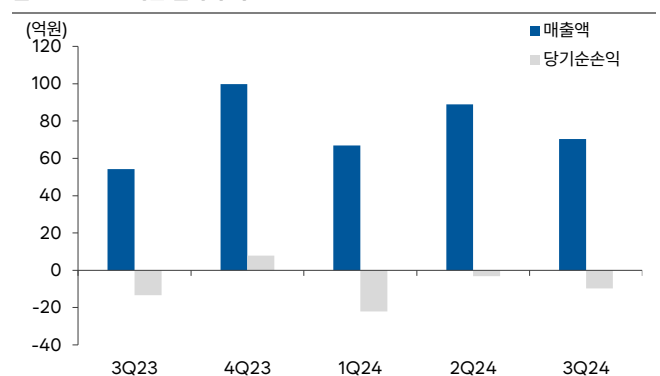
동사는 폴란드 법인 외에도 전기차 배터리 셀 케이스 및 전장품 경쟁력 강화를 위한 미국 공장(INFAC North America Inc.)과 멕시코 공장의 증설을 진행 중이며, 이를 통해 해외 법인의 매출 확대를 지속적으로 추진하고 있다.

지역별 매출 비중 추이



주: 1) 2024년은 3분기 누적 기준, 2) 연결조정 전 기준, 3) 폴란드 법인은 2023년부터 매출 발생
자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

폴란드 법인 분기별 실적 추이



주: 연결조정 전 기준
자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

내연기관부터 EV까지

모두 포괄할 수 있는 균형 잡힌

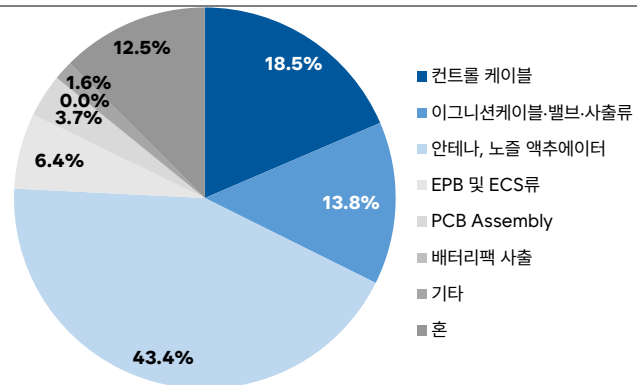
제품 포트폴리오를 보유

균형 잡힌 제품 포트폴리오 보유

동사는 설립 초창기 컨트롤 케이블, 이그니션 케이블 등을 생산했으며, 2001년 이튼 오토모티브의 솔레노이드 밸브 및 스위치 사업부 인수를 시작으로 제품군을 다변화하였다. 이후 2003년 컨트롤 케이블 사업을 영위하는 성신테크(현 인팩이피엠)와 2010년 7월 성일산업(현 인팩온시스템)을 인수하며 사업 영역을 확장하였다. 또한 2006년부터 현대모비스와 공동개발한 전자식파킹브레이크(EPB) 및 전자제어 서스펜션(ECS) 제품군, 2020년 전력전자 PCB Assembly 사업 진출, 2023년 폴란드 법인의 BMA 부품 사업 본격화를 통해 균형 잡힌 포트폴리오를 구축하였다.

2024년 3분기 기준, 동사의 제품별 매출액(연결조정 제거 전)은 안테나 및 노즐 액추에이터 43.4%, 컨트롤 케이블 18.5%, 이그니션케이블·밸브류·사출류 13.8%, 혼 12.5%, 전자식파킹브레이크(EPB) 및 전자제어 서스펜션(ECS)류 6.4%, 전력전자 PCB Assembly 3.7%, 기타 1.6%로 구성되어 있다. 제품군을 차종별로 구분해보면, 노즐 액추에이터·컨트롤케이블·이그니션케이블 등은 주로 내연기관 차량에 적용되며, 전력전자 PCB Assembly와 사출류는 EV에, 전자식파킹브레이크(EPB) 및 전자제어 서스펜션(ECS)류·혼·안테나·액추에이터는 내연기관과 EV에 모두 적용된다. 동사는 내연기관부터 EV까지 모두 포괄할 수 있는 균형 잡힌 제품 포트폴리오를 보유하고 있으며, 이를 기반으로 안정적인 실적 성장을 이어오고 있다.

내연기관부터 EV까지 포괄할 수 있는 제품군을 보유한 인팩



주: 연결조정 제거 전 기준

자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2023년 실적 Review

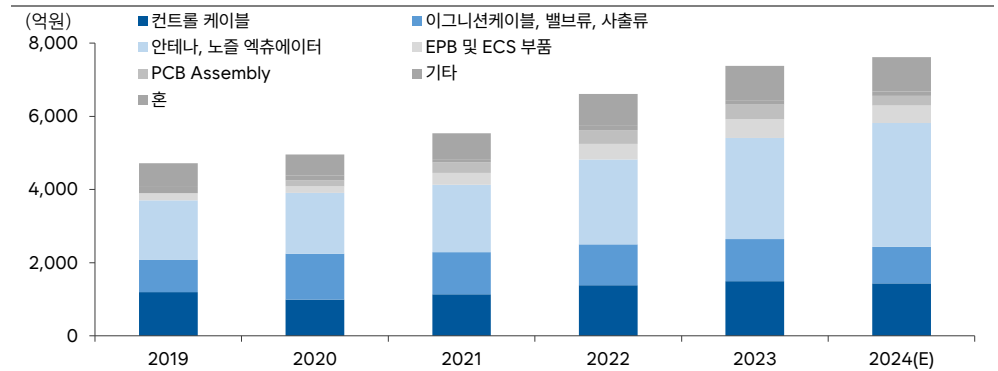
2023년 실적은

매출액 5,429억원,

영업이익 235억원을 기록

인팩의 2023년 실적은 매출액 5,429억원(+6.0%, yoy), 영업이익 235억원(+13.0%, yoy)을 기록하며 역대 최대 실적을 달성했다. 이는 코로나 19 팬데믹으로 인한 글로벌 공급망 위기와 자동차용 반도체 부족 문제가 해결되며 글로벌 완성차 업계의 생산이 재개된 영향으로 분석된다. 특히 전년 동기 대비 EPB 및 ECS 부품과 안테나 및 노즐 액추에이터 매출이 각각 전년 대비 21.2%, 19.2% 성장하였고, 2023년 하반기부터 생산이 시작된 폴란드법인(INFAC Poland Sp. Z.o.o)의 매출도 새롭게 반영되며 매출 증가에 기여하였다. 매출액 성장에 따른 영업 레버리지 효과 확대와 상대적으로 마진율이 높을 것으로 추정되는 전동화 관련 부품 매출 증가로 영업이익률은 전년 대비 약 0.2%p 개선된 4.3% 수준을 기록하였다.

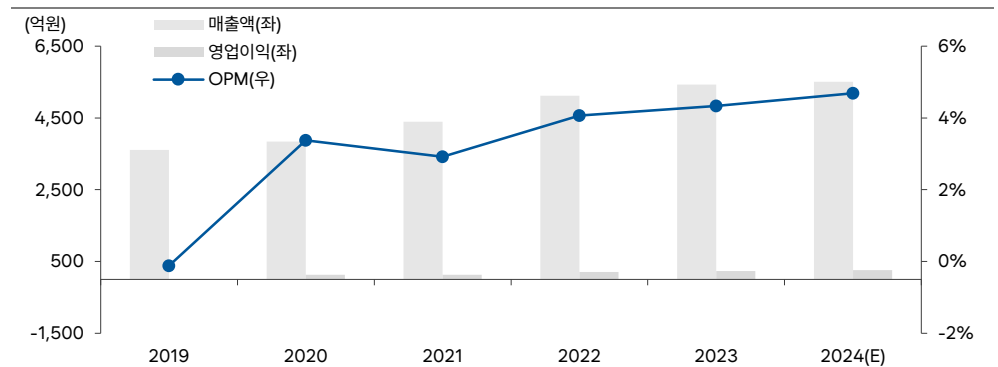
인팩 매출 추이



주: 연결조정 제거 전 기준

자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

인팩 영업실적 추이



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 실적 전망

2024년 연간 실적은
매출액 5,506억원,
영업이익 258억원으로 전망

인팩의 2024년 3분기 누적 실적은 매출액 4,112억원(+1.4%, yoy), 영업이익 206억원(-2.7%, yoy)를 기록했으며, 2024년 연간 실적은 매출액 5,506억원(+1.4%, yoy), 영업이익 258억원(+9.8%, yoy)을 전망한다. 주요 고객사의 국내 및 중국 판매량 감소와 전기차 판매 부진으로 일부 BMA 부품의 단산 영향이 있었으나, 4분기까지 인도, 멕시코, 베트남에서 안테나 및 케이블 매출이 증가하고 있으며, 폴란드 법인의 실적이 올해 처음으로 온기 반영되면서 매출 성장이 전망된다. 영업이익률은 매출 성장에 따른 영업 레버리지 효과로 전년 대비 0.4%p 개선된 4.7%로 예상한다. 향후 전기차의 수요가 재차 확대되는 구간이 도래할 경우, 전력전자 PCB Assembly와 BMA 부품들의 실적 성장세까지 더해지며 동사 실적은 본격적인 성장 국면에 진입할 것으로 기대된다.

분기 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24(E)
매출액	1,059	1,005	1,299	1,030	1,197	1,201	1,277	1,447	1,371	1,342	1,341	1,374	1,368	1,415	1,329	1,394
컨트롤 케이블	290	314	302	235	338	303	375	370	393	370	343	393	355	347	354	381
이그니션케이블, 밸브·사출류	306	223	247	374	273	267	246	329	322	271	315	237	283	288	214	205
안테나, 노즐 액추에이터	462	505	428	447	487	545	621	666	647	668	706	744	763	829	882	911
EPB 및 ECS 부품	71	73	92	84	108	93	122	103	125	137	134	121	124	124	118	112
전력전자 PCB Assembly	59	54	63	118	86	96	75	123	101	116	92	92	84	74	50	62
기타	31	2	16	33	26	36	37	35	47	21	28	23	25	23	45	22
혼	178	192	162	174	189	201	221	244	233	247	230	225	227	251	234	225
연결조정	-339	-359	-10	-434	-310	-339	-419	-424	-496	-488	-507	-462	-493	-521	-569	-490
영업이익	42	39	3	44	46	40	47	75	84	44	84	24	81	80	45	52
OPM	3.9%	3.9%	0.3%	4.3%	3.9%	3.3%	3.7%	5.2%	6.1%	3.2%	6.2%	1.7%	5.9%	5.6%	3.4%	3.8%

자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 실적 Table

(단위: 억원)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024(E)	YoY
매출액	3,608	3,842	4,393	5,122	5,429	5,506	1.4%
컨트롤 케이블	1,196	995	1,140	1,386	1,499	1,438	-4.1%
이그니션케이블, 밸브·사출류	889	1,253	1,149	1,114	1,145	991	-13.4%
안테나, 노즐 액추에이터	1,619	1,663	1,842	2,318	2,764	3,385	22.5%
EPB 및 ECS 부품	198	178	321	426	517	478	-7.5%
전력전자 PCB Assembly	0	159	295	380	401	270	-32.7%
기타	169	125	82	134	119	116	-2.5%
혼	651	581	706	854	936	937	0.1%
연결조정	-1,114	-1,112	-1,143	-1,491	-1,952	-2,073	6.2%
영업이익	-4	130	128	208	235	258	9.8%
OPM	-0.1%	3.4%	2.9%	4.1%	4.3%	4.7%	0.4%p

자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 Historical Valuation 비교

현재 주가는

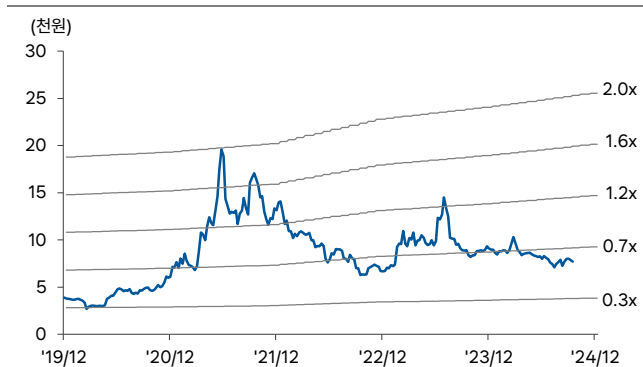
밸류에이션 밴드 하단에 위치한 것으로 판단

2020년 이후, 인팩의 주가는 PBR band 0.3x ~ 2.0x, PSR band 0.1x ~ 0.5x 수준에서 형성되었으며, 2024년 추정 실적 기준, 인팩의 주가가 PBR 0.4x, PSR 0.1x인 점을 고려 시, 현재 주가는 밸류에이션 밴드 하단에 위치한 것으로 판단된다.

인팩의 주가는 2020년 이후 2,255원 ~ 20,650원의 폭 넓은 가격 범위에서 움직이며 다양한 요인에 따라 변동을 보여왔다. 주가 흐름을 기간별로 살펴보면 2020년 3월 코로나 19 팬데믹 관련 국내 증시 폭락 영향으로 최저가 2,255원을 기록했으며, 이후 글로벌 부양정책에 따른 유동성 증가로 국내 증시가 강세를 보이면서 동사 주가 또한 상승세가 이어졌다. 2021년 4월에는 확대경제장관회의에 대기업 대표들과 함께 초청받은 유일한 중소·벤처기업으로 주목받기 시작하며, 동사의 주가는 2021년 6월 최고가인 20,650원을 기록하였다. 하지만 2021년 3분기부터 시작된 경기 부양책 축소 및 금리 인상 우려 등으로 글로벌 경제 전반에 불확실성이 커지며 주가는 약세로 전환되었다. 이러한 흐름은 2022년말까지 이어지며 동사의 주가는 6,000원 수준까지 하락하였다. 이후 2023년 2월, 2022년 연간 실적이 긍정적으로 발표되며 동사의 주가는 10,000원 이상으로 회복되었고, 2023년 7월에는 북미 법인 대규모 투자 및 글로벌 2차 전기 기업과의 협업 가능성이 대두되며 15,000원 수준까지 다시 상승하였다. 하지만 이후 전기차 캐즘 현상으로 동사의 신규 아이টে에 대한 기대감이 약화되고 밸류에이션 멀티플도 하락하며 동사의 주가는 2021년 1월 이후 최저가인 5,500원 수준을 기록하고 있다.

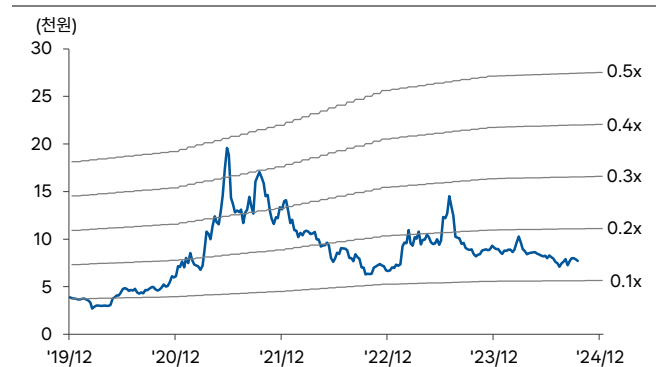
현재 동사의 밸류에이션 멀티플은 최저 수준으로 평가되지만, 2024년 실적이 역대 최고치를 갱신할 것으로 전망되는 점을 고려하면 주가 반등 가능성은 충분하다고 판단된다. 특히, 동사가 보유한 다양한 제품 포트폴리오는 안정적인 실적 성장세를 뒷받침하고 있으며, 이는 장기적으로 동사 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

인팩 PBR Band



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

인팩 PSR Band



자료: 인팩, 한국IR협회의 기업리서치센터

PEER 그룹 밸류에이션 비교

**PEER 그룹과 밸류에이션 비교 시,
저평가 구간에 위치한 것으로
판단**

동사의 PEER 그룹으로 내연기관·전기차·혼용 부품 사업을 영위 중인 6개의 자동차 부품사(경차산업, 엔브이에이치코리아, 에코캡, 우리산업, 영화테크, 유라테크)를 선정 후 TTM(Trailing twelve months) 멀티플 기준으로 밸류에이션을 비교하였다. PEER 그룹의 평균 밸류에이션이 PBR 0.7x(ROE 7.0%), PSR 0.3x로 동사의 TTM 기준 밸류에이션 PBR 0.4x(ROE 7.0%), PSR 0.1x와 비교 시 현재 동사의 주가는 저평가 구간에 위치한 것으로 판단된다.

2024년 3분기 누적 기준, 내연기관·전기차·혼용 부품 사업을 영위 중인 PEER그룹 기업들의 매출 현황을 살펴보면 경차산업은 AUTO T/M부품 49.3%, DCT용 액추에이터 13.1%, 케이블 1.9%, 페달 7.7%, 오토레버 8.9%, 기타 19.1%로 구성되어 있다. 엔브이에이치코리아는 자동차 부품(HEADLINER, NVH부품, DOOR TRIM, 배터리팩 조립 등) 63.4%, 환경에너지(클린룸 등) 36.6%, 에코캡은 자동차용 전선 29.4%, 전장 55.8%, LED 10.3%, 기타 4.5%, 우리산업은 HVAC 액추에이터 7.6%, 클러치 코일 2.3%, 히터 컨트롤 46.3%, PTC히터 6.9%, 기타 36.9%, 영화테크는 정션박스 등 전장/전기차/이차전지 부품 100%, 유라테크는 점화부품 82.2%, 와이어링하네스 6.5%, 기타 11.3%로 구성되어 있다.

PEER 그룹 밸류에이션 비교

(단위: 원, 억원, 배, %)

		인팩	경창산업	엔브이에이치코리아	에코캡	우리산업	영화테크	유라테크	평균
코드		A023810	A024910	A067570	A128540	A215360	A265560	A048430	
현재 주가 (11/29)		5,460	2,000	2,295	1,714	10,400	7,470	6,300	
시가총액		546	716	968	457	950	799	726	
매출액	2021	4,393	5,637	10,688	854	2,842	406	1,843	
	2022	5,122	6,156	12,300	1,217	3,646	479	1,901	
	2023	5,429	6,673	13,714	1,359	4,622	649	2,097	
	2024F	5,506	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
영업이익	2021	128	153	428	-123	-73	23	11	
	2022	208	192	532	-19	-247	19	-4	
	2023	235	210	629	40	205	50	60	
	2024F	258	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
영업이익률	2021	2.9	2.7	4.0	-14.4	-2.6	5.7	0.6	
	2022	4.1	3.1	4.3	-1.6	-6.8	4.0	-0.2	
	2023	4.3	3.2	4.6	2.9	4.4	7.7	2.9	
	2024F	4.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
순이익	2021	31	42	154	-86	4	26	27	
	2022	132	206	-11	-32	-180	48	9	
	2023	111	91	50	21	177	61	173	
	2024F	93	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
EPS 성장률	2021	-9.3	-11.7	201.2	22.9	-92.6	495.5	-38.7	
	2022	331.6	386.1	-106.8	68.4	-4,736.4	89.0	-68.2	
	2023	-15.8	-55.7	539.5	156.6	198.5	26.4	1,892.4	
	2024F	-16.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
PER	2021	43.0	29.4	8.9	N/A	485.3	76.4	45.3	
	2022	5.0	3.5	N/A	N/A	N/A	19.8	100.9	
	2023	8.2	9.4	20.5	36.0	7.3	18.2	5.6	
	TTM	6.4	125.7	3.1	N/A	5.8	7.1	5.5	
	2024F	6.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
PBR	2021	1.3	1.4	0.9	2.9	1.6	3.7	1.0	
	2022	0.6	0.6	0.7	1.1	1.4	1.7	0.7	
	2023	0.8	0.6	0.6	0.8	1.3	1.8	0.7	
	TTM	0.4	0.6	0.4	0.6	0.9	1.1	0.5	0.7
	2024F	0.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
ROE	2021	3.1	4.9	10.1	-16.4	0.3	5.0	2.4	
	2022	12.3	19.6	-0.7	-4.7	-17.9	8.8	0.7	
	2023	9.5	7.2	2.7	2.3	19.5	10.2	13.7	
	TTM	7.0	0.4	13.8	-13.0	15.5	16.0	9.3	7.0
	2024F	7.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
PSR	2021	0.3	0.2	0.1	1.7	0.7	4.8	0.7	
	2022	0.1	0.1	0.1	0.7	0.3	2.0	0.5	
	2023	0.2	0.1	0.1	0.6	0.3	1.7	0.5	
	TTM	0.1	0.1	0.1	0.4	0.2	1.0	0.4	0.3
	2024F	0.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	

주) 1) 인팩의 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 컨센서스는 미형성, 2) 시가총액과 주가는 11월 29일 종가 기준

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



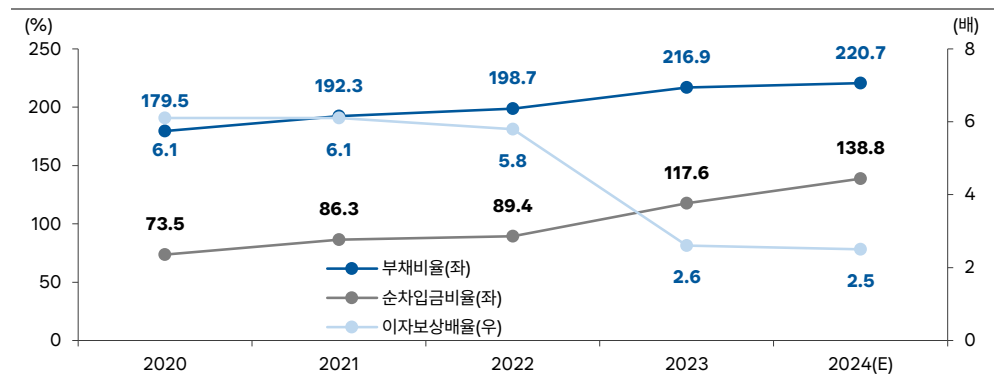
리스크 요인

차입금 규모 증가와 이자 비용 상승은 단기적 EPS 하락 요인

2020년 이후 부채 증가로 인해 동사의 재무 안정성이 지속적으로 하락하고 있다. 동사는 현재 전기차 배터리 셀 케이스 및 전장품 경쟁력 강화를 위해 폴란드, 미국, 멕시코 법인에서 증설을 진행 중이며, 이에 따른 자금 조달을 위한 차입금 규모가 확대되고 있다. 11월 28일 폴란드 법원에서 103억원을 현지에서 추가 차입하였으며, 이러한 차입금 규모의 증가와 이자 비용 상승은 단기적으로 EPS에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 존재한다.

연결 재무상태표 기준, 2020년부터 2023년 동안 부채비율은 179.5%에서 216.9%, 순차입금비율은 73.5%에서 117.6%로 상승했다. 같은 기간 영업이익이 130억원에서 235억원으로 증가했음에도 불구하고, 이자보상배율은 6.1배에서 2.6배로 하락하며 이자비용 부담이 높아지는 모습을 보였다. 2024년 3분기 기준, 총 차입금 규모는 2,299억원으로 2023년 1,770억원 대비 크게 증가했으며, 2024년 연말 기준 각 재무비율은 부채비율 220.7%, 순차입금비율 138.8%, 이자보상배율 2.5배 수준이 될 것으로 전망한다.

재무 안정성 관련 주요지표 추이



자료: 인팩, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	3,842	4,393	5,122	5,429	5,506
증가율(%)	6.5	14.3	16.6	6.0	1.4
매출원가	3,266	3,783	4,373	4,573	4,578
매출원가율(%)	85.0	86.1	85.4	84.2	83.1
매출총이익	576	609	749	856	928
매출이익률(%)	15.0	13.9	14.6	15.8	16.8
판매관리비	446	481	541	621	669
판매비율(%)	11.6	10.9	10.6	11.4	12.2
EBITDA	306	316	411	460	489
EBITDA 이익률(%)	8.0	7.2	8.0	8.5	8.9
증가율(%)	88.0	3.3	30.0	11.8	6.4
영업이익	130	128	208	235	258
영업이익률(%)	3.4	2.9	4.1	4.3	4.7
증가율(%)	흑전	-1.1	62.4	13.0	9.8
영업외손익	-25	-47	-36	0	-90
금융수익	2	4	6	12	21
금융비용	23	23	48	95	119
기타영업외손익	-5	-28	6	83	8
총속/관계기업관련손익	-9	0	-1	-1	-1
세전계속사업이익	96	81	172	235	167
증가율(%)	흑전	-15.1	111.6	36.5	-28.7
법인세비용	39	28	3	81	22
계속사업이익	57	53	169	154	145
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	57	53	169	154	145
당기순이익률(%)	1.5	1.2	3.3	2.8	2.6
증가율(%)	흑전	-7.2	220.0	-9.2	-5.4
지배주주지분 순이익	34	31	132	111	93

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	188	174	396	248	144
당기순이익	57	53	169	154	145
유형자산 상각비	157	168	183	204	213
무형자산 상각비	20	20	20	21	17
외환손익	39	26	50	22	31
운전자본의감소(증가)	-152	-171	-32	-126	-237
기타	67	78	6	-27	-25
투자활동으로인한현금흐름	-255	-372	-524	-701	-624
투자자산의 감소(증가)	7	0	-4	1	0
유형자산의 감소	43	12	10	14	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-281	-368	-574	-697	-613
기타	-24	-16	44	-19	-11
재무활동으로인한현금흐름	57	167	156	463	502
차입금의 증가(감소)	80	193	188	465	520
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-19	-21	-25	-23	-18
기타	-4	-5	-7	21	0
기타현금흐름	-2	3	-0	-0	-2
현금의증가(감소)	-12	-29	27	9	20
기초현금	79	67	38	65	74
기말현금	67	38	65	74	94

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	1,489	1,578	1,879	1,918	1,993
현금성자산	67	38	65	74	94
단기투자자산	6	16	15	10	11
매출채권	751	727	850	770	781
재고자산	497	616	678	805	845
기타유동자산	168	182	270	259	263
비유동자산	1,708	1,961	2,233	2,910	3,301
유형자산	1,430	1,730	2,018	2,561	2,961
무형자산	104	102	93	80	70
투자자산	37	32	20	38	38
기타비유동자산	137	97	102	231	232
자산총계	3,198	3,540	4,112	4,829	5,294
유동부채	1,693	1,846	2,100	2,485	2,557
단기차입금	757	934	916	1,270	1,558
매입채무	675	582	745	731	655
기타유동부채	261	330	439	484	344
비유동부채	360	482	635	820	1,086
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	87	163	385	466	706
기타비유동부채	273	319	250	354	380
부채총계	2,053	2,329	2,735	3,305	3,643
자배주주지분	965	1,010	1,140	1,203	1,278
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	21	21	21	5	5
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-33	2	-3	-4	-4
이익잉여금	927	938	1,072	1,152	1,227
자본총계	1,144	1,211	1,377	1,524	1,651

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	18.1	43.0	5.0	8.2	5.9
P/B(배)	0.6	1.3	0.6	0.8	0.4
P/S(배)	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1
EV/EBITDA(배)	5.3	8.1	5.2	6.6	6.6
배당수익률(%)	2.5	1.4	2.7	2.0	3.3
EPS(원)	337	306	1,320	1,112	931
BPS(원)	9,650	10,103	11,399	12,029	12,780
SPS(원)	38,419	43,927	51,224	54,289	55,060
DPS(원)	150	180	180	180	180
수익성(%)					
ROE	3.5	3.1	12.3	9.5	7.5
ROA	1.9	1.6	4.4	3.4	2.9
ROIC	3.9	3.0	5.5	6.0	6.2
안정성(%)					
유동비율	88.0	85.5	89.4	77.2	78.0
부채비율	179.5	192.3	198.7	216.9	220.7
순차입금비율	73.5	86.3	89.4	117.6	138.8
이자보상배율	6.1	6.1	5.8	2.6	2.5
활동성(%)					
총자산회전율	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
매출채권회전율	5.8	5.9	6.5	6.7	7.1
재고자산회전율	7.8	7.9	7.9	7.3	6.7

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
인팩	O	X	X

2024년 11월 18일 기준 중가급변 종목으로 지정된 바 있음.

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사항료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사항료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/irsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.