인탑스 (049070)

COMPANY REPORT | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026.1.20

로봇 EMS 사업 확대 기대감

로봇 EMS 기대감

동사의 성장 모멘텀은 EMS(Electronics Manufacturing Service: 고객사의 제조 기능 전체를 담당) 경쟁력 기반의 로봇 제조 분야 고객선 확대 기대감이다. 이미 동사는 1)Bear Robotic의 서빙용 로봇을 수년간 제조하고 있으며, 2)산업 현장에서 사용하는 웨어러블 로봇 제조를 담당한 바 있다. 향후 로봇 산업의 확대와 함께 동사는 기존 고객선의 로봇 아이템 다각화 or 신규 고객선 확대가 가능할 것으로 보인다.

2026년 영업이익 턴어라운드 전망

동사의 영업이익은 2025년 베트남 법인의 신규 공장 자동화 라인업 과정에서 수율 문제로 3Q25누적 IT Device 사업 -144억원의 적자를 기록한 바 있다. 이는 점진적으로 수율이 개선되며 2026년 턴어라운드에 성공하고 이익이 빠르게 회복할 전망이다. 이에 동사의 2026년 영업이익이 과거 수준으로 회복하는 원년이 된 후 향후 수년간 이익 성장성이 높을 것으로 예상한다.

투자의견 매수, 목표주가 상향

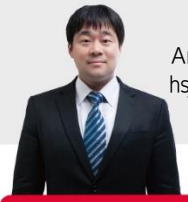
인탑스에 대해 투자의견 Hold → Buy, 목표주가 30,000원으로 상향한다. 2025년 영업이익 적자 전환으로 투자의견을 Hold로 하향한 바 있으나 다시 Buy로 의견을 조정하는 이유는 1)2026년에는 베트남 공장 수율 회복으로 영업이익 흑자 전환이 가능할 것으로 기대되고, 2)로봇 EMS 분야에서 이미 확보된 제조 능력을 기반으로 향후 고객선 다각화(or 고객선 내에 물량 증가) 기대감이 있기 때문이다.

목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였으며, 동사의 자산가치(순현금 2,381억원 + 투자부동산 1,399억원 + 장기금융자산 309억원 + 자사주가치 273억원 = 4,361억원)을 고려하면 상승 여력은 무리가 없는 수준으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	577.4	614.7	602.8	613.1	646.9
영업이익	18.3	3.8	-10.0	10.6	18.6
순이익	38.4	23.4	-1.3	16.8	23.2
EPS (원)	1,608	1,251	317	838	1,169
증감률 (%)	-72.4	-22.2	-74.6	164.2	39.6
PER (x)	16.8	13.3	69.2	26.2	18.8
PBR (x)	0.7	0.4	0.6	0.6	0.5
영업이익률 (%)	3.2	0.6	-1.7	1.7	2.9
EBITDA 마진 (%)	6.4	3.7	1.2	4.6	5.8
ROE (%)	4.4	3.3	0.8	2.2	3.0

주: IFRS 연결 기준
자료: 인탑스, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (상향)

목표주가 (상향)	30,000 원
현재주가	21,850 원
상승여력	37.3 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (1/19)		968.36 pt
시가총액		3,758 억원
발행주식수		17,200 천주
52 주 최고가/최저가		22,000 / 13,150 원
90 일 일평균거래대금		48.01 억원
외국인 지분율		4.5%
배당수익률(25.12E)		0.9%
BPS(25.12E)		38,420 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	37.9%
	6 개월	10.7%
	12 개월	4.3%
주주구성	김근하 (외 7 인)	38.7%
	자사주 (외 1 인)	7.9%

Stock Price

표1 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	7,778	10,520	11,142	5,774	6,147	6,028	6,131	6,469
YoY	*-14.6%*	*35.3%*	*5.9%*	*-48.2%*	*6.5%*	*-1.9%*	*1.7%*	*5.5%*
IT 디바이스	5,431	6,521	5,506	3,836	4,220	4,251	4,308	4,569
자동차	889	988	1,026	846	890	926	964	999
가전	601	745	879	882	807	675	681	720
신규사업 & 연결조정	857	2,267	3,731	210	230	175	179	182
% YoY								
IT 디바이스	*-28.2%*	*20.1%*	*-15.6%*	*-30.3%*	*10.0%*	*0.7%*	*1.3%*	*6.1%*
자동차	*-6.0%*	*11.2%*	*3.9%*	*-17.5%*	*5.1%*	*4.1%*	*4.0%*	*3.6%*
가전	*12.7%*	*23.9%*	*18.0%*	*0.3%*	*-8.5%*	*-16.3%*	*0.8%*	*5.7%*
신규사업 & 연결조정	*1200.0%*	*164.4%*	*64.6%*	*-94.4%*	*9.7%*	*-23.8%*	*2.1%*	*1.9%*
% of Sales								
IT 디바이스	*69.8%*	*62.0%*	*49.4%*	*66.4%*	*68.7%*	*70.5%*	*70.3%*	*70.6%*
자동차	*11.4%*	*9.4%*	*9.2%*	*14.7%*	*14.5%*	*15.4%*	*15.7%*	*15.4%*
가전	*7.7%*	*7.1%*	*7.9%*	*15.3%*	*13.1%*	*11.2%*	*11.1%*	*11.1%*
신규사업 & 연결조정	*11.0%*	*21.5%*	*33.5%*	*3.6%*	*3.7%*	*2.9%*	*2.9%*	*2.8%*
영업이익	650	876	1,420	183	38	-100	106	186
% of sales	8.4%	8.3%	12.7%	3.2%	0.6%	-1.7%	1.7%	2.9%
% YoY	*-8.0%*	*34.7%*	*62.2%*	*-87.1%*	*-79.3%*	*-365.2%*	*-205.2%*	*76.5%*

자료: 인탑스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	1,617	1,444	1,426	1,542	1,673	1,760	1,992	707
YoY	*-9.4%*	*-4.7%*	*-3.6%*	*12.7%*	*3.5%*	*21.9%*	*39.7%*	*-54.2%*
QoQ	*18.2%*	*-10.7%*	*-1.2%*	*8.1%*	*8.5%*	*5.2%*	*13.2%*	*-64.5%*
IT 디바이스	1,145	1,025	1,004	1,077	1,198	1,330	1,544	236
자동차	210	217	255	245	219	226	265	254
가전	215	161	136	164	215	161	137	167
신규사업 & 연결조정	47	42	31	55	40	43	46	49
YoY								
IT 디바이스	*-7.3%*	*-4.5%*	*-1.1%*	*20.1%*	*4.6%*	*29.8%*	*53.8%*	*-78.1%*
자동차	*-10.4%*	*-0.2%*	*14.4%*	*13.7%*	*4.4%*	*4.2%*	*3.9%*	*3.7%*
가전	*-3.5%*	*-18.1%*	*-30.4%*	*-15.0%*	*0.3%*	*0.4%*	*0.9%*	*1.7%*
신규사업 & 연결조정	*-49.7%*	*47.3%*	*-32.1%*	*-11.7%*	*-14.0%*	*2.9%*	*48.5%*	*-10.8%*
% of Sales								
IT 디바이스	*70.8%*	*71.0%*	*70.4%*	*69.9%*	*71.6%*	*75.6%*	*77.5%*	*33.5%*
자동차	*13.0%*	*15.0%*	*17.9%*	*15.9%*	*13.1%*	*12.8%*	*13.3%*	*36.0%*
가전	*13.3%*	*11.1%*	*9.5%*	*10.6%*	*12.9%*	*9.2%*	*6.9%*	*23.6%*
신규사업 & 연결조정	*2.9%*	*2.9%*	*2.2%*	*3.6%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.3%*	*7.0%*
영업이익	3	-97	-7	1	20	27	39	20
% of sales	0.2%	-6.7%	-0.5%	0.1%	1.2%	1.5%	1.9%	2.8%
YoY	*-95.8%*	*-537.8%*	*-362.7%*	*-102.4%*	*688.1%*	*-127.8%*	*-665.3%*	*1631.6%*
QoQ	*-105.3%*	*-3911.8%*	*-93.0%*	*-116.8%*	*1652.5%*	*34.4%*	*42.9%*	*-48.6%*

자료: 인탑스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표3 RIM Valuation

(억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Total Shareholder's Equity	7,718	7,702	7,781	7,896	8,159	8,520	
Total Shareholder's Equity (Year average)	7,601	7,710	7,741	7,838	8,028	8,339	
Net Income	215	55	144	201	261	345	
Dividend	192	163	163	163	163	163	
Payout ratio %	89.3%	296.5%	113.3%	81.3%	62.7%	47.3%	
FROE (Forecasted ROE)	2.8%	0.7%	1.9%	2.6%	3.2%	4.1%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	
베타	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	
COE (Cost of Equity)	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	
ROE Spread (FROE-COE)	-2.6%	-4.7%	-3.6%	-2.9%	-2.2%	-1.3%	
Residual Income	-199	-365	-277	-226	-176	-109	-109
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		100%	95%	90%	85%	81%	77%
추정잔여이익의 현재가치		-365	-263	-203	-151	-88	
계속가치 (2030 년 이후)							-1,996
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	5.4%						
추정 RI 현재가치	-1,069						
계속가치 현재가치	-1,531						
Beginning Shareholder's Equity	7,718						
Equity Value for Residual Income	5,118						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	17,200						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	30,000						
현재주당가격 (원)	21,850						
Potential (%)	37.3%						

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

인탑스 (049070)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	425.9	384.5	388.3	399.1	415.9
현금 및 현금성자산	111.9	76.6	80.8	97.8	117.1
매출채권 및 기타채권	73.8	66.6	68.8	63.0	59.8
재고자산	24.0	32.3	27.6	25.3	24.0
기타유동자산	216.3	209.0	211.1	213.0	215.0
비유동자산	433.4	516.1	514.5	514.8	514.9
관계기업투자등	70.8	71.5	70.1	70.8	71.5
유형자산	187.3	203.9	201.1	198.1	194.9
무형자산	2.4	2.0	2.2	2.3	2.5
자산총계	**859.3**	**900.7**	**902.8**	**914.0**	**930.8**
유동부채	97.9	116.1	116.0	115.9	115.8
매입채무 및 기타재무	69.5	67.0	67.7	68.4	69.1
단기금융부채	16.4	28.3	27.3	26.3	25.3
기타유동부채	12.0	20.8	21.0	21.2	21.4
비유동부채	12.9	12.7	12.7	12.8	12.8
장기금융부채	2.1	3.7	3.7	3.6	3.6
기타비유동부채	10.8	9.0	9.1	9.1	9.2
부채총계	**110.9**	**128.9**	**128.8**	**128.7**	**128.6**
지배주주지분	631.5	658.5	660.8	672.1	689.0
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
이익잉여금	627.6	645.2	647.5	658.8	675.7
비지배주주지분(연결)	116.9	113.2	113.2	113.2	113.2
자본총계	**748.5**	**771.8**	**774.1**	**785.3**	**802.2**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**577.4**	**614.7**	**602.8**	**613.1**	**646.9**
매출원가	507.8	559.3	561.4	550.9	574.1
매출총이익	**69.6**	**55.3**	**41.4**	**62.2**	**72.9**
판매비 및 관리비	51.3	51.5	51.5	51.7	54.2
영업이익	**18.3**	**3.8**	**-10.0**	**10.6**	**18.6**
(EBITDA)	36.8	22.5	7.5	28.4	37.5
금융손익	24.9	31.3	15.5	15.6	15.8
이자비용	0.8	1.1	1.0	1.0	0.9
관계기업등 투자손익	-4.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.3	-1.8	-3.6	-4.6	-4.7
세전계속사업이익	**38.4**	**33.3**	**1.9**	**21.6**	**29.8**
계속사업법인세비용	4.2	9.9	3.2	4.8	6.6
계속사업이익	34.2	23.4	-1.3	16.8	23.2
중단사업이익	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**38.4**	**23.4**	**-1.3**	**16.8**	**23.2**
지배주주	27.7	21.5	5.5	14.4	20.1
총포괄이익	**40.3**	**38.0**	**-1.3**	**16.8**	**23.2**
매출총이익률 (%)	12.1	9.0	6.9	10.1	11.3
영업이익률 (%)	3.2	0.6	-1.7	1.7	2.9
EBITDA 마진률 (%)	6.4	3.7	1.2	4.6	5.8
당기순이익률 (%)	6.7	3.8	-0.2	2.7	3.6
ROA (%)	3.2	2.4	0.6	1.6	2.2
ROE (%)	4.4	3.3	0.8	2.2	3.0
ROIC (%)	4.5	0.6	1.5	1.8	3.3

현금흐름표

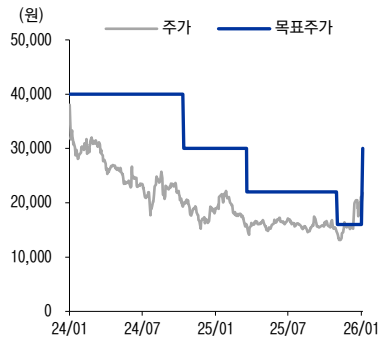
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**54.3**	**45.7**	**23.8**	**38.9**	**41.9**
당기순이익(손실)	38.4	23.4	-1.3	16.8	23.2
비현금수익비용가감	8.2	12.1	21.9	13.0	13.4
유형자산감가상각비	17.8	18.1	17.4	17.7	18.8
무형자산상각비	0.7	0.6	0.1	0.1	0.1
기타현금수익비용	-10.3	-6.6	3.7	-5.5	-6.2
영업활동 자산부채변동	20.7	5.8	3.2	9.0	5.3
매출채권 감소(증가)	-0.6	15.2	-2.2	5.8	3.2
재고자산 감소(증가)	7.8	-6.5	4.7	2.3	1.3
매입채무 증가(감소)	2.3	-12.4	0.7	0.7	0.7
기타자산, 부채변동	11.1	9.5	0.1	0.2	0.2
투자활동 현금흐름	**-106.0**	**-69.6**	**-15.5**	**-17.7**	**-18.5**
유형자산처분(취득)	-9.6	-25.1	-14.7	-14.8	-15.5
무형자산 감소(증가)	-1.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
투자자산 감소(증가)	-6.3	3.6	-0.6	-2.6	-2.7
기타투자활동	-89.0	-47.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-25.9**	**-15.7**	**-4.2**	**-4.2**	**-4.2**
차입금의 증가(감소)	-4.6	9.1	-1.0	-1.0	-1.0
자본의 증가(감소)	-21.3	-24.8	-3.2	-3.2	-3.2
배당금의 지급	19.1	19.2	-3.2	-3.2	-3.2
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-82.1**	**-35.3**	**4.2**	**17.0**	**19.3**
기초현금	194.0	111.9	76.6	80.8	97.8
기말현금	111.9	76.6	80.8	97.8	117.1

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	16.8	13.3	69.2	26.2	18.8
P/B	0.7	0.4	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.8	2.1	57.7	14.5	10.4
P/CF	9.9	8.1	18.3	12.7	10.3
배당수익률 (%)	0.9	1.2	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액	-47.4	6.5	-1.9	1.7	5.5
영업이익	-87.1	-79.3	적전	흑전	76.5
세전이익	-73.8	-13.2	-94.4	1,056.	38.0
당기순이익	-67.5	-39.2	적전	흑전	38.2
EPS	-72.4	-22.2	-74.6	164.2	39.6
안정성 (%)					
부채비율	14.8	16.7	16.6	16.4	16.0
유동비율	434.9	331.1	334.7	344.4	359.2
순차입금/자기자본(x)	-38.6	-30.9	-31.7	-33.8	-35.9
영업이익/금융비용(x)	23.4	3.5	-10.3	11.0	19.7
총차입금 (십억원)	18.6	32.0	31.0	30.0	28.9
순차입금 (십억원)	-289.2	-238.3	-245.4	-265.4	-287.7
주당지표(원)					
EPS	1,608	1,251	317	838	1,169
BPS	36,718	38,287	38,420	39,073	40,058
CFPS	2,714	2,062	1,197	1,735	2,125
DPS	235	200	200	200	200

자료: 인탑스, LS증권 리서치센터

인탑스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2015.11.23	신규	정홍식									
2024.05.17	Buy	40,000	-33.4		-42.6						
2024.10.28	Buy	30,000	-26.0		-38.1						
2025.04.04	Buy	22,000	-20.6		-27.4						
2025.11.17	Hold	16,000	36.6		3.0						
2026.01.20	Buy	30,000									

LS증권 리서치센터

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 제3자에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (인탑스)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)