

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

sojoong@sks.co.kr
02-3773-9953

Company Data

자본금	76 억원
발행주식수	1,516 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,570 억원
주요주주	
정규용(외4)	42.47%

외국인지분률	2.10%
배당수익률	0.60%

Stock Data

주가(21/06/02)	16,950 원
KOSPI	3224.23 pt
52주 Beta	1.31
52주 최고가	24,850 원
52주 최저가	4,100 원
60일 평균 거래대금	124 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

인지컨트롤스 (023800/KS | Not Rated)

전기차 2 차전지 모듈화 사업 주목

- 자동차 부품 업체로 경량화 제품, TMS, EMS, 친환경차 부품 개발 및 생산
- '17년부터 사드 사태에 따라 주요 고객사 중국 판매 감소로 동사의 실적 부진했음
- '20년까지 일시적인 비용들이 마무리되어 1Q21 영업이익률 2.6% 기록
- SK 이노베이션 통해 Daimler 향으로 전기차용 배터리 모듈 어셈블리 작업 수주
- 향후 EV 배터리 모듈/부품 추가 수주 가능성 열려있어 중장기 측면에서 상당히 긍정적

자동차 부품 전문업체

인지컨트롤스는 자동차 부품 업체다. 2020년 기준 매출 비중은 경량화 제품(금속 대체하는 플라스틱 제품) 24%, TMS(열관리 시스템 부품) 23%, EMS(엔진 부품) 22%, 솔레노이드 부품 11%, 친환경차 부품 11%, 시트/램프 9%다. 2017년부터 사드 사태에 따라 주요 고객사 현대-기아차 중국 판매 감소로 동사의 실적이 부진했다. 2016년부터 2020년까지 TMS 부품에 대한 품질 이슈에 따른 비용이 반영됨에 따라 수익성도 악화됐다. 단 2020년까지 일시적인 비용들이 마무리되어 1Q21 영업이익률은 2.6%를 기록했다. 동사는 자동차 산업 트렌드에 발 맞춰 전기차 및 수소차 부품에 대한 개발을 적극적으로 추진 중이며, 일부 성과들이 나타나고 있는 만큼 지속적인 관심이 필요한 업체다.

전기차용 배터리 모듈 사업 주목

인지컨트롤스는 SK 이노베이션을 통해 Daimler 향으로 전기차용 배터리 모듈 어셈블리 작업을 수주 받았다. 총 계약금액은 약 3,937 억원이며, 계약 기간은 2021년 5월 1일부터 2027년 12월 31일이다. Daimler Gen3(프로젝트명) 전기차 대상으로 공급할 예정이다. 향후 Daimler의 신규 프로젝트 또는 차량모델에 대한 추가적인 전기차용 배터리 모듈 어셈블리 수주에 대한 가능성이 유효한 것으로 판단한다. 또한 Daimler 공급 레퍼런스를 통해 타 업체로부터도 배터리 모듈 어셈블리 작업을 위탁 받을 수 있기 때문에 중장기적인 그림이 상당히 긍정적이다. 최근 SK 이노베이션이 전기차용 배터리 생산을 위해 합작법인을 완성차 업체 포드와 세운 점도 동사에게 기회로 작용할 가능성이 높을 것으로 판단한다.

자동차 트렌드에 맞춘 전기차 및 수소차 부품 공급 중

인지컨트롤스는 전기차 및 수소차 부품을 공급 중이며, 향후 차세대 부품들을 개발하고 있다. 2015년부터 동사의 전기차 부품 매출액이 100 억원 이상을 기록했으며, 2021년 5월 폭스바겐 전기차 부품(버스바 아셈블리)에 대한 대규모 수주를 받은 상황이다. 수소차의 경우 CCV(냉각조절밸브)를 H사 대상으로 공급 중이다. 현재 배터리 열관리 시스템, 배터리 모듈용 부품, 수소차용 연료전지 열관리 시스템 등을 개발하고 있다. 올해 5월부터 공급이 개시될 Daimler 향 배터리 모듈을 포함한 2021년 매출액은 5,300 억원(+16% YoY), 영업이익은 159 억원(흑자전환 YoY)을 기록할 것으로 예상된다.

회사 개요



시흥 본사(연구소)

- 회사명 : 인지컨트롤스주식회사
- 설립일 : 1978. 1. 31.
- 대표이사 : 정구용, 김양수
- 자본금 : 75억 8,000만원
- 주소 : 경기도 시흥시 군자천로 171
- 홈페이지 : <http://www.inzi.co.kr>
- 주요사업 : 자동차부품제조업
- 임직원 현황 : 1,677명(2021년 5월 말 기준)
- * 국내 : 700명, 해외 : 977명

국가	대한민국			China	India	USA	Hungary	Malaysia
	시흥(본사)	옥션	경주	Tianjin / Suzhou	Chennai / Andhra Pradesh	Alabama / Detroit	Komárom	Kuala Lumpur
지역								
주요 생산 품목	<ul style="list-style-type: none"> • Cooling System • Sensor/Switch • Solenoid Valve • EV Battery Part 	<ul style="list-style-type: none"> • Engineering Plastic Parts (Cylinder Head Cover, Air Intake Manifold, T/ST Housing Ass'y) 	<ul style="list-style-type: none"> • Temp. Sensor • Knock Sensor • Purge Control Solenoid Valve • Thermostat Housing Ass'y 	<ul style="list-style-type: none"> • Engineering Plastic Parts • Cooling System • Engine Management System Part • LED Lamp 	<ul style="list-style-type: none"> • Engineering Plastic Part (CHC, AIM) • Oil/Fuel Filter • Air Cleaner • Actuator 	<ul style="list-style-type: none"> • Plastic Part (Blow, Injection) • Interior Part (Cockpit Module) • Cooling System (Water Temp. Controller) 	<ul style="list-style-type: none"> • EV Battery Module 	<ul style="list-style-type: none"> • Thermostat • Oil Pressure Switch • Temp. Sensor • Air Cleaner

자료 : 인지컨트롤스, SK 증권

제품 현황 (2020년 매출 기준)

TMS(Thermal Management System parts)

차량 엔진에 최적의 온도조건을 유지하고 연비향상, 배기가스 저감에 기여하는 제품



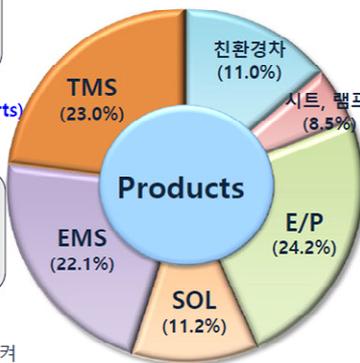
EMS(Engine Management System parts)

엔진의 최적 상태를 유지하기 위한 각종 센서 및 컨트롤 기능을 갖춘 제품



Solenoid parts

전기신호를 통해 적절한 기전력을 발생시켜 유공압 시스템의 입/출력을 제어하는 제품



Battery Module- xEV

Battery Module, Multi-Valve 등 친환경 차량용 냉각 및 동력원 공급 핵심 제품



Coolant Control Valve- xEV

배터리를 포함한 각 부품 냉각수의 흐름을 독립적으로 제어하여 열관리를 최적화하는 제품



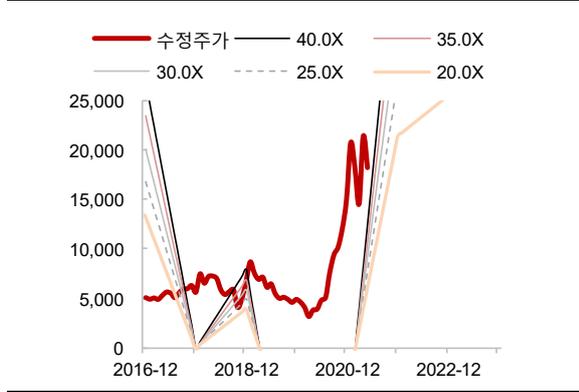
경량화 제품(Engineering Plastic parts)

차량경량화를 위해 금속을 대체하는 고기능(내열, 강도) 플라스틱 제품



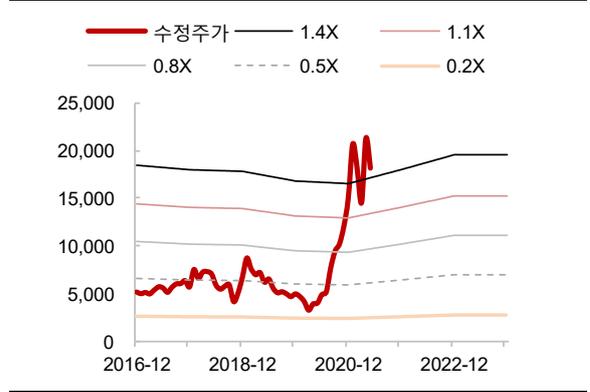
자료 : 인지컨트롤스, SK 증권

인지컨트롤스 P/E Ratio (단위: 원, 배)



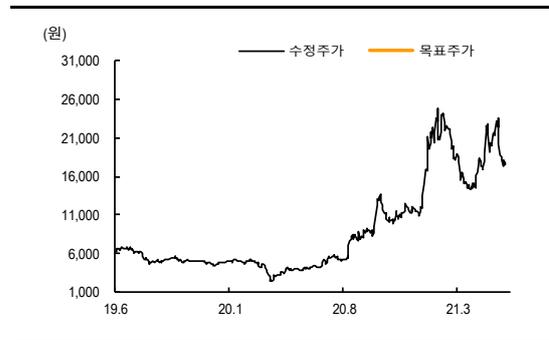
자료: 인지컨트롤스, SK 증권

인지컨트롤스 P/B Ratio (단위: 원, 배)



자료: 인지컨트롤스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.06.03	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 6월 3일 기준)

매수	90.84%	중립	9.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	2,131	1,875	1,759	1,722	1,724
현금및현금성자산	271	394	217	280	288
매출채권및기타채권	1,227	835	785	945	830
재고자산	462	426	457	395	466
비유동자산	2,672	2,694	2,795	3,358	3,389
장기금융자산	61	56	50	102	102
유형자산	1,633	1,629	1,726	2,190	2,262
무형자산	118	114	117	80	48
자산총계	4,803	4,569	4,554	5,079	5,113
유동부채	2,152	2,239	2,173	2,302	2,253
단기금융부채	1,110	1,315	1,347	1,406	1,362
매입채무 및 기타채무	891	834	692	751	694
단기충당부채					
비유동부채	572	317	402	903	990
장기금융부채	283	115	216	634	675
장기매입채무 및 기타채무				1	4
장기충당부채	191	138	98	97	215
부채총계	2,725	2,556	2,576	3,204	3,242
지배주주지분	1,972	1,921	1,903	1,794	1,765
자본금	76	76	76	76	76
자본잉여금	139	143	141	131	136
기타자본구성요소	-110	-110	-115	-115	-122
자기주식	-19	-19	-19	-19	-19
이익잉여금	1,848	1,839	1,821	1,763	1,729
비지배주주지분	107	92	76	81	106
자본총계	2,078	2,013	1,978	1,875	1,871
부채외자본총계	4,803	4,569	4,554	5,079	5,113

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	251	454	78	411	277
당기순이익(손실)	115	-9	10	-78	-27
비현금성항목등	471	395	373	488	457
유형자산감가상각비	219	210	176	233	261
무형자산상각비	9	6	6	8	8
기타	243	179	191	248	188
운전자본감소(증가)	-275	81	-313	-30	-126
매출채권및기타채권의 감소(증가)	18	496	52	-22	-93
재고자산감소(증가)	-24	37	-31	56	-70
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-308	-167	-184	109	-15
기타	75	708	-47	-218	-133
법인세납부	-63	-30	-10	-15	-29
투자활동현금흐름	-243	-328	-317	-710	-318
금융자산감소(증가)	-57	-8	-21	-3	-84
유형자산감소(증가)	-184	-224	-256	-665	-340
무형자산감소(증가)	-5	-4	-6	-9	-11
기타	3	0			
재무활동현금흐름	81	1	63	362	52
단기금융부채증가(감소)	112	179	100	10	5
장기금융부채증가(감소)	-17	-124	32	425	58
자본의증가(감소)					
배당금의 지급	22	15	22	15	15
기타	43	2	5	7	55
현금의 증가(감소)	89	123	-176	63	8
기초현금	182	271	394	217	280
기말현금	271	394	217	280	288
FCF	-55	424	-255	-429	323

자료 : 인지컨트롤스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	6,240	5,409	5,041	4,942	4,587
매출원가	5,471	4,861	4,472	4,373	4,119
매출총이익	769	547	570	569	467
매출총이익률 (%)	12.3	10.1	11.3	11.5	10.2
판매비와관리비	585	497	459	513	496
영업이익	184	50	111	56	-29
영업이익률 (%)	2.9	0.9	2.2	1.1	-0.6
비영업손익	-35	-12	-63	-135	32
순금융비용	36	31	44	59	47
외환관련손익	-34	-12	-11	12	-38
관계기업투자등 관련손익	40	10	2	-39	82
세전계속사업이익	148	38	48	-79	3
세전계속사업이익률 (%)	2.4	0.7	0.9	-1.6	0.1
계속사업법인세	33	47	38	-1	30
계속사업이익	115	-9	10	-78	-27
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	115	-9	10	-78	-27
순이익률 (%)	1.9	-0.2	0.2	-1.6	-0.6
지배주주	102	0	30	-83	-32
지배주주귀속 순이익률(%)	1.63	0	0.59	-1.67	-0.69
비지배주주	14	-9	-20	5	5
총포괄이익	96	-55	-11	-89	-10
지배주주	83	-40	10	-95	-15
비지배주주	14	-15	-21	6	5
EBITDA	411	266	293	297	240

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	-5.4	-13.3	-6.8	-2.0	-7.2
영업이익	0.8	-72.8	122.1	-49.6	적전
세전계속사업이익	24.0	-74.4	25.5	적전	흑전
EBITDA	3.2	-35.4	10.2	1.3	-19.0
EPS(계속사업)	-14.1	적전	흑전	적전	적지
수익성 (%)					
ROE	5.1	0.0	1.6	-4.5	-1.8
ROA	2.4	-0.2	0.2	-1.6	-0.5
EBITDA마진	6.6	4.9	5.8	6.0	5.2
안정성 (%)					
유동비율	99.0	83.8	80.9	74.8	76.5
부채비율	131.1	127.0	130.2	170.9	173.3
순차입금/자기자본	50.5	46.4	61.9	92.6	93.1
EBITDA/이자비용(배)	10.4	6.4	5.5	4.5	4.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	670	-1	197	-545	-208
BPS	13,131	12,798	12,678	11,958	11,766
CFPS	2,173	1,423	1,396	1,041	1,566
주당 현금배당금	100	150	100	100	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.3	N/A	41.3	N/A	N/A
PER(최저)	6.7	N/A	20.1	N/A	N/A
PBR(최고)	0.5	0.6	0.6	0.9	1.3
PBR(최저)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.2
PCR	2.4	4.0	4.8	4.8	9.6
EV/EBITDA(최고)	5.7	8.1	8.7	11.3	17.2
EV/EBITDA(최저)	5.1	6.7	6.5	8.4	9.3