

아이쓰리시스템 (214430)

NR

액면가	500 원
종가(2023/09/15)	38,750 원

Stock Indicator	
자본금	4십억원
발행주식수	711만주
시가총액	275십억원
외국인지분율	4.7%
52주 주가	15,750~39,200원
60일평균거래량	120,788주
60일평균거래대금	4.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.6	52.0	97.7	101.3
상대수익률	12.9	49.6	82.6	86.2

Price Trend



FY	2019	2020	2021	2022
매출액(십억원)	52	67	80	84
영업이익(십억원)	-2	1	1	6
순이익(십억원)	0	3	3	6
EPS(원)	25	424	472	870
BPS(원)	9,715	9,948	10,306	11,068
PER(배)	865.4	51.0	41.2	21.3
PBR(배)	2.3	2.2	1.9	1.7
ROE(%)	0.3	4.3	4.7	8.1
배당수익률(%)	0.3	0.5	0.5	1.1
EV/EBITDA(배)	58.1	19.6	17.2	12.1

주 K-IFRS 별도 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

우주, 방산, 해외 등 성장성 가속화

국내 유일의 군수용 적외선 영상센서 개발 및 양산공급 업체

동사는 지난 1998년 설립된 적외선 영상센서 전문기업이다. 적외선 영상센서의 경우 전 세계 6개국 10여개 업체만이 기술을 갖고 있으며 수출입 통제가 되는 전략물자로 지정되어 있다. 특히 동사는 국내 유일의 군수용 적외선 영상센서 개발 및 양산공급 가능업체로서 군의 전력화 수요에 대응하고 있다.

우주 위성분야 프로젝트 증가로 인한 적외선 영상센서 관련 수요 확대로 동사 수혜 기대됨

우주 위성분야에서 동사는 위성의 관측 즉, 위성의 눈에 해당하는 우주 광학카메라 관련 분야 등에 참여하고 있다. 우주 위성분야와 관련된 수주 등을 살펴보면 실용위성 7A호 전자광학 탑재체 초점면유닛(FPU, 반사경에서 들어온 빛을 전자신호로 변환해 처리하는 장치) 개발, 차세대 군정찰위성을 위한 우주인종급 중적외선(MWIR) TDI(Time Delay Intergration) 기술 개발, 지상 열정보 획득을 위한 우주인종급 정찰위성용 원적외선(LWIR) TDI 검출기 기술 등이 있다.

올해 6월말 기준 수주잔고가 778억원인데, 이 중 우주 위성분야와 관련된 수주잔고는 145억원으로 전체 수주잔고 중 18.6%를 차지하고 있다.

향후 우주개발 관련 프로젝트 등이 증가하면서 적외선 영상센서 등에 대한 수요는 확대될 것으로 예상됨에 따라 동사의 수혜가 기대된다.

방산부문의 적외선 영상센서의 수요 확대 및 해외 매출 증가로 실적 개선 가속화 될 듯

방산부문에서 동사는 K1 전차 성능개량 사업(K1E1)에서 성능이 개량된 포수조준경과 더불어 K2 전차 폴란드형 수출의 경우에도 포수조준경에 필요한 적외선 영상센서 공급 등이 가시화 될 것으로 예상된다. 또한 한국형 소형 무장 헬기(LAH) 조준경 등에도 동사의 적외선 영상센서 공급 등이 가시화 될 것으로 전망된다.

무엇보다 병력자원이 줄어드는 상황 하에서 개인 전투력증강이 더욱 중요해짐에 따라 경기관총 뿐만 아니라 향후 소총 등 각종 총기류에 순차적으로 적외선 영상센서 등이 장착되면서 동사의 수혜가 예상된다. 이와 같이 방산부문에서 적외선 영상센서의 활용 증가 및 국산화 등으로 수요가 확대되면서 해를 거듭할수록 동사 매출 증가로 이어지면서 실적개선이 가속화 될 것으로 기대된다.

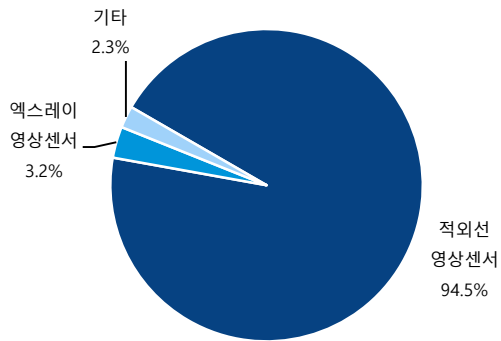
한편, 동사 해외 매출의 경우 2019년 103억원, 2020년 222억원, 2021년 244억원, 2022년 351억원, 2023년 상반기 263억원으로 증가 중에 있다. 이는 적외선 영상센서 기술을 보유한 업체 등이 한정되어 있는 상황에서 적외선 영상센서 등의 활용 범위가 넓어짐에 따라 동남아, 중동, 유럽 등 독자적인 매출처가 늘어나면서 동사의 해외 매출이 증가되고 있기 때문이다. 이와 같은 매출처 다변화로 해외매출 증가세가 지속되면서 향후 실적개선세가 이어질 것으로 예상된다.

표11. 아이쓰리시스템. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	692	90	95	98	98	1,395	12.0
2019	519	-24	-17	2	2	25	865.4
2020	665	8	13	30	30	424	51.0
2021	797	14	23	34	34	472	41.2
2022	838	57	62	62	62	870	21.3
2023E	1,138	115	127	108	108	1,520	25.5

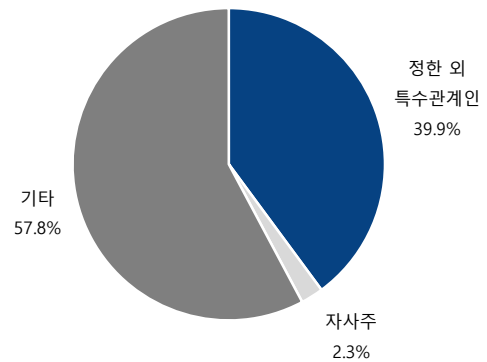
자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

그림19. 아이쓰리시스템 매출 구성(2023년 반기 기준)



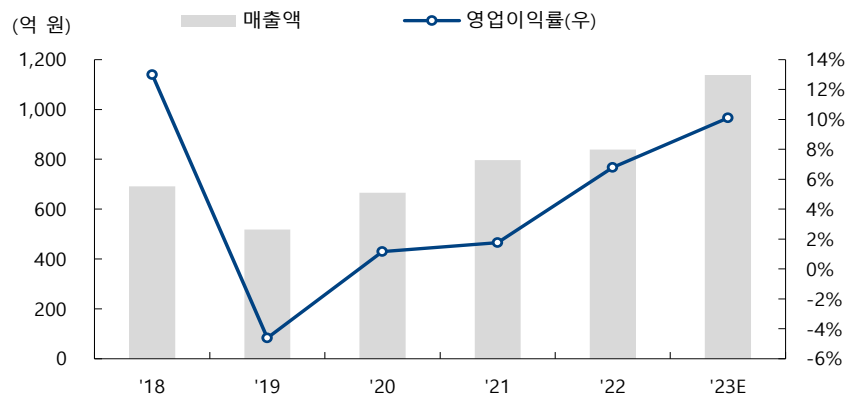
자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

그림20. 아이쓰리시스템 주주 분포(2023년 6월 30일 기준)



자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

그림21. 아이쓰리시스템 실적 추이



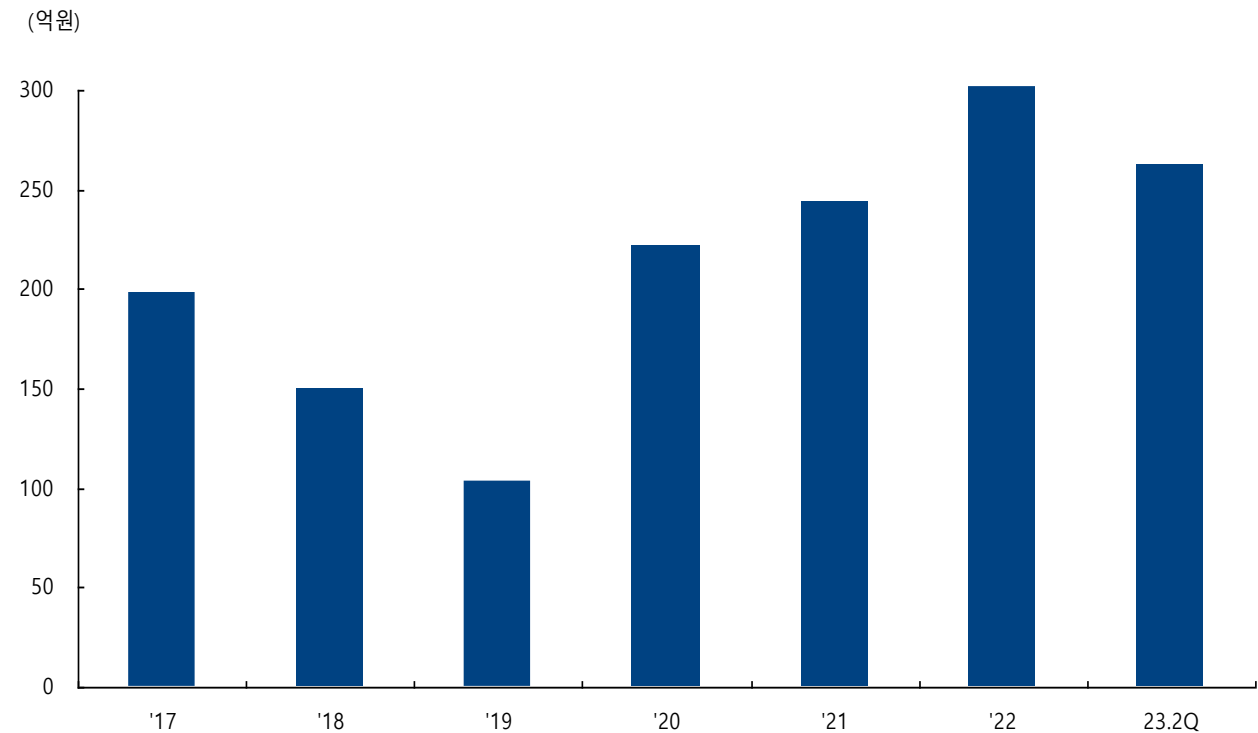
자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

표12. 아이쓰리시스템 수주현황(2023년 6월 30일 기준)

품목	수주 일자	납기	수주총액 (백만원)	기납품액 (백만원)	수주잔고 (백만원)
전차용 적외선 검출기	2011-02-23	2023-12-31	23,295	23,078	217
포병관측기	2010-06-10	2025-06-30	36,661	34,304	2,358
전방관측장비용 적외선 검출기	2015-01-13	2025-03-31	50,879	46,617	4,262
상륙기동헬기 양산/CSP 국산화 검출기	2017-10-27	2023-07-31	6,710	6,669	41
30mm 차륜형 대공포	2020-06-30	2025-11-28	11,790	5,327	6,463
K1E1 포수조준경 기술변경 KGPS II형 Detector	2022-07-01	2025-09-30	14,709	5,393	9,315
경기관총-II 조준장치 후속양산 Sensor	2022-05-10	2025-08-22	11,570	3,935	7,635
경기관총-II 조준경	2023-04-30	2023-07-30	825	684	141
폴란드 K2 전차사업 적외선 검출기	2023-02-21	2025-01-22	9,370	-	9,370
기동저지탄 탐색개발사업	2022-03-07	2023-11-30	1,385	197	1,188
신궁 6-2차 검출기	2015-05-28	2024-03-29	17,511	16,578	934
보병용 중거리 유도무기(현궁) 3차 양산	2020-01-13	2025-02-18	60,584	44,383	16,200
초격자 기반 이중대역 적외선 동시 검출 기술 개발	2019-12-23	2024-09-20	8,128	5,603	2,525
광IC 기반 능동형 전자광학 위상배열 라이다 개발	2020-12-16	2025-11-30	3,091	380	2,711
다목적 실용위성 7A호 전자광학 탑재체 초점면유닛(FPU) 개발	2020-11-12	2025-03-31	11,727	9,202	2,525
차세대 군정찰위성을 위한 우주인증급 중적외선(MWIR) TDI 검출기 기술 개발	2021-12-24	2026-12-23	8,464	2,269	6,195
지상 열정보 획득을 위한 우주인증급 정찰위성용 원적외선(LWIR) TDI 검출기 기술	2021-12-24	2026-12-23	7,673	1,927	5,746
합 계			284,371	206,546	77,825

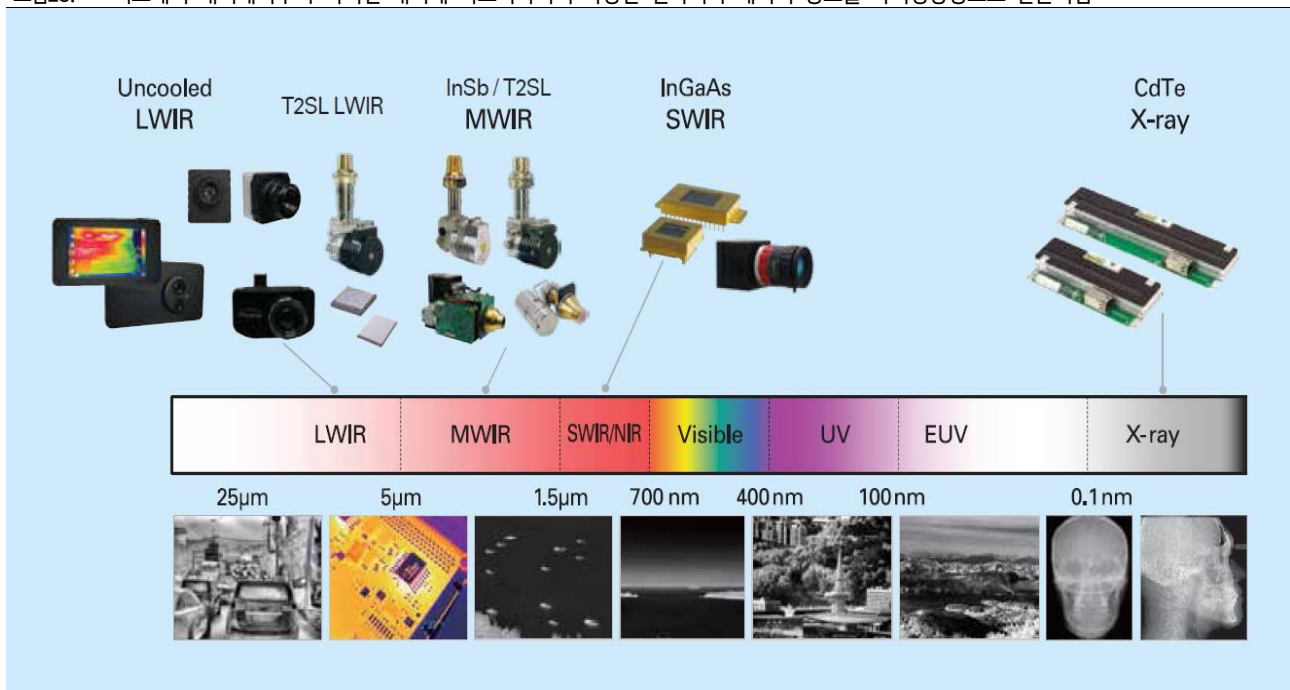
자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

그림22. 아이쓰리시스템 해외 매출 추이



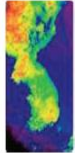
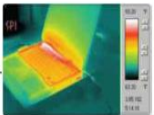
자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

그림23. 엑스레이 대역에서부터 적외선 대역에 이르기까지의 다양한 전자기파 에너지 정보를 가시영상정보로 전환시킴



자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

그림24. 적외선 영상센서의 용도

군수용 • 유도탄 탐색기 • 전차, 장갑차 포수 조준경 • 개인 및 공용화기 조준경 • 국경, 해안 관측장치 	우주항공용 • 인공위성의 지상 및 기상 관측 • 천체 관측장비 
의료용 • 진단, 진료용 영상시스템 	보안 시스템, 소방 구조 • 침입감시, 화재감시 • 화재 인명구조 • 발·변전소 침입감시 
일반 산업용 • 건축물의 냉·난방 단열, 보온상태 파악 • 전기전자 제품의 과열, 냉각상태 파악 • 송·배전 선로 및 변전설비의 과열상태 파악 • 반도체 및 PCB의 실험 및 개발 	운전자 보조용 • 승용차 야간 운전 보조 • 버스, 화물차 야간 운전 보조 

자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

그림25. 적외선 영상센서의 종류

냉각형 적외선 영상센서 1 -190℃ 동작 2 광전 방식 3 높은 감지도 [비(非)냉각형 적외선 영상센서의 100배]	비(非)냉각형 적외선 영상센서 1 상온동작 2 열전 방식 3 낮은 가격 (냉각형 적외선 영상센서의 1/20)
--	---

자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

그림26. 아이쓰리시스템이 생산하는 주력 센서제품



자료: 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
유동자산	51	74	64	68
현금 및 현금성자산	12	11	9	15
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	9	5	6	6
재고자산	24	27	33	44
비유동자산	41	43	44	46
유형자산	34	33	33	32
무형자산	0	0	0	0
자산총계	92	117	108	113
유동부채	16	30	31	29
매입채무	3	3	5	7
단기차입금	2	-	-	-
유동성장기부채	1	2	2	2
비유동부채	6	16	3	6
사채	-	-	-	-
장기차입금	6	4	2	4
부채총계	23	46	34	35
자배주주지분	-	-	-	-
자본금	4	4	4	4
자본잉여금	26	26	26	26
이익잉여금	42	45	47	53
기타자본항목	0	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	69	71	73	79

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2019	2020	2021	2022
매출액	52	67	80	84
증가율(%)	-25.0	28.3	19.8	5.2
매출원가	47	56	69	69
매출총이익	5	10	10	15
판매비와관리비	7	10	9	10
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-2	1	1	6
증가율(%)	적전	흑전	83.5	303.1
영업이익률(%)	-4.6	1.2	1.8	6.8
이자수익	0	1	0	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-2	1	2	6
법인세비용	-2	-2	-1	0
세전계속이익률(%)	-3.4	1.9	2.9	7.4
당기순이익	0	3	3	6
순이익률(%)	0.4	4.5	4.2	7.4
자배주주귀속 순이익	0	3	3	6
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	0	3	3	6
자배주주귀속총포괄이익	0	3	3	6

현금흐름표

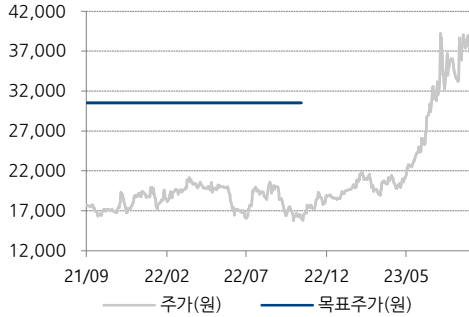
(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	1	33	-12	-1
당기순이익	0	3	3	6
유형자산감가상각비	5	6	6	4
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-3	-29	12	5
유형자산의 처분(취득)	10	5	6	4
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	2	-5	-2	1
단기금융부채의증감	5	-2	-	4
장기금융부채의증감	2	-1	-1	2
자본의증감	-	-1	-	-
배당금지급	-2	0	-1	-1
현금및현금성자산의증감	0	-1	-2	6
기초현금및현금성자산	11	12	11	9
기말현금및현금성자산	12	11	9	15

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)				
EPS	25	424	472	870
BPS	9,715	9,948	10,306	11,068
CFPS	733	1,226	1,315	1,499
DPS	70	100	100	200
Valuation(배)				
PER	865.4	51.0	41.2	21.3
PBR	2.3	2.2	1.9	1.7
PCR	29.9	17.6	14.8	12.4
EV/EBITDA	58.1	19.6	17.2	12.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.3	4.3	4.7	8.1
EBITDA 이익률	5.1	9.7	9.3	12.1
부채비율	32.6	65.5	47.0	44.1
순부채비율	-4.1	-7.3	-6.5	-11.0
매출채권회전율(x)	6.0	9.0	13.7	14.1
재고자산회전율(x)	2.1	2.6	2.6	2.2

자료 : 아이쓰리시스템, 하이투자증권 리서치본부

아이쓰리시스템
최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2022-11-21 (담당자변경) NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3 등급) 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	95.4%	4.6%	-