

2024. 5. 17



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)목표주가 (유지) **40,000 원**현재주가 **26,400 원**상승여력 **51.5%**

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/16)	870.37pt
시가총액	4,541 억원
발행주식수	17,200 천주
52 주 최고가/최저가	38,200 / 23,900 원
90 일평균거래대금	89.7 억원
외국인 지분율	8.5%
배당수익률(24.12E)	0.9%
BPS(24.12E)	38,157 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -6.5%
	6 개월 -10.8%
	12 개월 -2.6%
주주구성	김재경(외 6인) 38.6%
	자사주 6.2%

Stock Price



인탑스

 (049070)

1Q24 Review

1Q24 Review

동사의 1Q24 실적은 매출액 1,785억원(-1.5% yoy, +45.7% qoq), 영업이익 61억원 (-51.3% yoy, OPM 3.4%), 순이익(지배주주) 130억원(+4.8% yoy, NPM 7.3%)을 기록하였다. 부문별 실적을 살펴보면, IT디바이스: 매출액 1,235억원(+30.7% qoq), 영업이익 44억원(OPM 3.5%), 자동차: 매출액 235억원, 영업이익 16억원(OPM 6.7%), 가전: 매출액 222억원(+5.5% qoq), 영업이익 6억원(OPM 2.7%)이다.

체크해야 할 사항은 1)동사의 실적에 있어 IT 디바이스가 절대적이기 때문에 전방업체의 모바일 출하(보급형 모델 중심)에 영향을 직접적으로 받고 있고, 2)2024년에는 자동차용 FIM 공법을 활용한 부품 공급(상대적으로 수익성 높음)의 진행사항을 살펴봐야 할 것이다.

이에 실적을 살펴봄에 있어 매출 비중이 가장 높은 모바일 부문에서 전방 고객사의 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 변동성이 확대되었던 바 있다는 점도 참고해야 한다.

자동차 부문 기대감

동사의 자동차 부문은 차량용 플라스틱을 포함한 부품을 공급하는 사업으로 2016년 런칭 이후 매출액 800~1,000억원 규모의 안정적인 모습을 보이고 있었다. 그리고 3Q23을 기점으로 성장모멘텀이 확대되고 있는데, 이는 FIM(Film Insert Molding) 공법을 적용한 제품(자동차 스크린 등에 적용)이 전방고객사로 공급이 시작된 것이다. 이에 동사의 자동차 부문 OP Margin은 2022년 -2.4% → 2023년 8.4%로 수익성이 크게 개선되었고, 2024년에도 연간 공급을 고려하면 OPM 개선이 진행될 가능성이 높다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,098.0	577.4	671.5	708.9	772.6
영업이익	141.8	18.3	24.8	29.1	34.3
순이익	100.4	27.7	28.5	31.8	35.7
EPS (원)	5,836	1,608	1,659	1,847	2,078
증감률 (%)	33.5	-72.4	3.2	11.3	12.5
PER (x)	4.8	16.8	15.9	14.3	12.7
PBR (x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
영업이익률 (%)	12.9	3.2	3.7	4.1	4.4
EBITDA 마진 (%)	14.8	6.4	6.9	7.3	7.6
ROE (%)	17.4	4.4	4.4	4.7	5.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	9,105	7,778	10,520	11,142	5,774	6,715	7,089	7,726
YoY	27.2%	-14.6%	35.3%	5.9%	-48.2%	16.3%	5.6%	9.0%
IT 디바이스	7,560	5,431	6,521	5,506	3,836	4,678	4,961	5,511
자동차	945	889	988	1,026	846	826	890	953
가전	534	601	745	879	882	892	901	909
신규사업 & 연결조정	66	857	2,267	3,731	210	320	337	353
% YoY								
IT 디바이스	28.8%	-28.2%	20.1%	-15.6%	-30.3%	21.9%	6.1%	11.1%
자동차	2.6%	-6.0%	11.2%	3.9%	-17.5%	-2.4%	7.8%	7.0%
가전	63.9%	12.7%	23.9%	18.0%	0.3%	1.1%	1.0%	0.9%
신규사업 & 연결조정	65.5%	1200.0%	164.4%	64.6%	-94.4%	52.7%	5.3%	4.7%
% of Sales								
IT 디바이스	83.0%	69.8%	62.0%	49.4%	66.4%	69.7%	70.0%	71.3%
자동차	10.4%	11.4%	9.4%	9.2%	14.7%	12.3%	12.6%	12.3%
가전	5.9%	7.7%	7.1%	7.9%	15.3%	13.3%	12.7%	11.8%
신규사업 & 연결조정	0.7%	11.0%	21.5%	33.5%	3.6%	4.8%	4.8%	4.6%
영업이익	707	650	876	1,420	183	248	291	343
% of sales	7.8%	8.4%	8.3%	12.7%	3.2%	3.7%	4.1%	4.4%
% YoY	106.7%	-8.0%	34.7%	62.2%	-87.1%	35.5%	17.3%	17.8%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	1,812	1,276	1,461	1,225	1,785	1,661	1,796	1,474
YoY	-57.0%	-54.5%	-37.4%	-31.5%	-1.5%	30.1%	22.9%	20.4%
QoQ	1.4%	-29.6%	14.5%	-16.2%	45.7%	-6.9%	8.1%	-17.9%
IT 디바이스	1,140	828	924	945	1,235	1,094	1,205	1,144
자동차	275	268	261	42	235	271	269	51
가전	217	210	244	211	222	212	246	211
신규사업 & 연결조정	180	-30	32	28	93	84	75	68
QoQ								
IT 디바이스	-0.4%	-27.3%	11.6%	2.3%	30.7%	-11.4%	10.2%	-5.0%
자동차	1.7%	-2.8%	-2.4%	-84.1%	463.2%	15.4%	-0.6%	-80.9%
가전	-1.6%	-2.8%	15.9%	-13.6%	5.5%	-4.4%	15.9%	-14.4%
신규사업 & 연결조정	17.8%	-116.7%	-205.3%	-13.0%	237.1%	-10.0%	-10.0%	-10.0%
% of Sales								
IT 디바이스	62.9%	64.9%	63.2%	77.1%	69.2%	65.9%	67.1%	77.6%
자동차	15.2%	21.0%	17.9%	3.4%	13.1%	16.3%	15.0%	3.5%
가전	12.0%	16.5%	16.7%	17.2%	12.5%	12.8%	13.7%	14.3%
신규사업 & 연결조정	10.0%	-2.4%	2.2%	2.3%	5.2%	5.0%	4.2%	4.6%
영업이익	126	-7	58	6	61	49	67	71
% of sales	6.9%	-0.5%	3.9%	0.5%	3.4%	2.9%	3.7%	4.8%
YoY	-83.3%	-102.1%	-75.5%	-95.1%	-51.3%	-845.2%	16.7%	1033.7%
QoQ	-2.1%	-105.2%	-984.5%	-89.1%	877.0%	-20.8%	38.5%	5.8%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

인탑스 (049070)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	489.3	425.9	424.9	440.2	453.2
현금 및 현금성자산	194.0	111.9	88.3	94.7	94.3
매출채권 및 기타채권	72.9	74.4	85.7	90.4	98.6
재고자산	33.1	24.0	33.2	35.0	38.2
기타유동자산	189.3	215.6	217.8	220.0	222.2
비유동자산	381.1	433.4	474.3	491.8	518.7
관계인탑스투자등	63.0	70.8	82.4	86.9	94.8
유형자산	205.0	200.4	203.1	205.2	206.3
무형자산	2.7	2.4	2.9	3.4	3.7
자산총계	870.5	859.3	899.2	931.9	971.9
유동부채	126.2	97.9	113.0	117.7	125.7
매입채무 및 기타채무	76.0	69.5	84.6	89.3	97.4
단기금융부채	20.2	16.4	16.3	16.1	15.9
기타유동부채	30.0	12.0	12.1	12.2	12.4
비유동부채	13.0	12.9	13.0	13.0	13.1
장기금융부채	2.5	2.1	2.1	2.1	2.1
기타비유동부채	10.5	10.8	10.8	10.9	11.0
부채총계	139.2	110.9	126.0	130.7	138.7
지배주주지분	616.6	631.5	656.3	684.3	716.3
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
이익잉여금	612.2	627.6	652.3	680.3	712.3
비지배주주지분(연결)	114.7	116.9	116.9	116.9	116.9
자본총계	731.3	748.5	773.2	801.2	833.2

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	165.9	54.3	23.0	46.7	44.0
당기순이익(손실)	118.2	38.4	34.5	38.0	42.3
비현금수익비용가감	65.6	8.2	-6.0	10.7	5.0
유형자산감가상각비	20.0	17.8	20.6	21.6	23.5
무형자산상각비	0.8	0.7	1.0	1.1	1.3
기타현금수익비용	44.7	-10.3	-31.8	-16.3	-24.0
영업활동 자산부채변동	5.9	20.7	-5.5	-2.0	-3.3
매출채권 감소(증가)	55.9	-0.6	-11.3	-4.8	-8.1
재고자산 감소(증가)	7.2	7.8	-9.2	-1.8	-3.2
매입채무 증가(감소)	-50.5	2.3	15.1	4.7	8.0
기타자산, 부채변동	-6.6	11.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자활동 현금	-110.2	-106.0	-42.7	-36.3	-40.5
유형자산처분(취득)	-25.4	-9.6	-23.3	-23.7	-24.6
무형자산 감소(증가)	-0.7	-1.0	-1.5	-1.6	-1.7
투자자산 감소(증가)	-11.1	-1.5	-17.9	-11.0	-14.2
기타투자활동	-73.1	-93.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-33.0	-25.9	-3.9	-3.9	-3.9
차입금의 증가(감소)	-6.9	-4.6	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-26.1	-21.3	-3.8	-3.8	-3.8
배당금의 지급	16.3	19.1	-3.8	-3.8	-3.8
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	25.7	-82.1	-23.6	6.4	-0.4
기초현금	168.3	194.0	111.9	88.3	94.7
기말현금	194.0	111.9	88.3	94.7	94.3

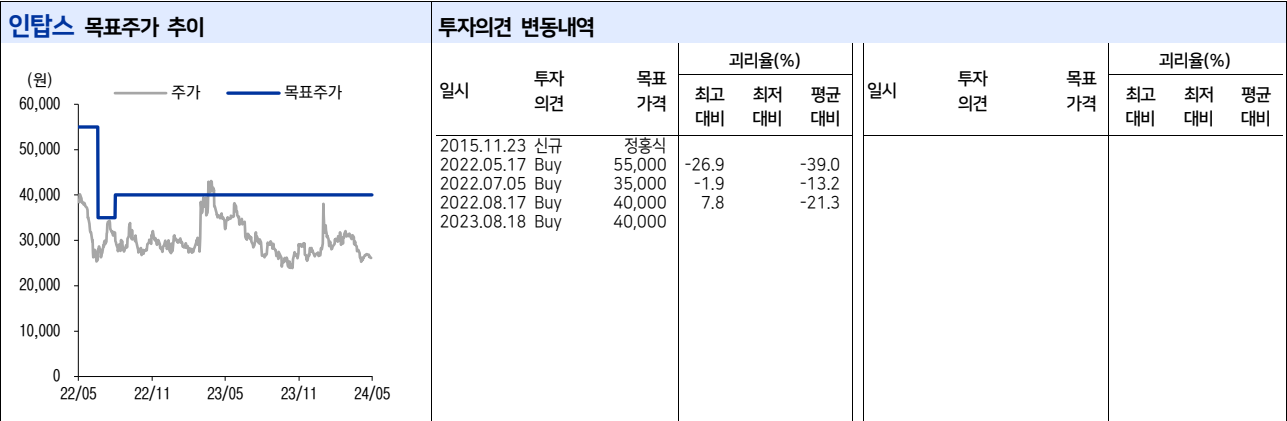
자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,098.0	577.4	671.5	708.9	772.6
매출원가	891.6	507.8	594.4	624.9	679.0
매출총이익	206.4	69.6	77.1	84.0	93.6
판매비 및 관리비	64.6	51.3	52.3	54.9	59.3
영업이익	141.8	18.3	24.8	29.1	34.3
(EBITDA)	162.6	36.8	46.4	51.9	59.1
금융손익	21.9	24.9	23.1	23.9	25.3
이자비용	0.4	0.8	0.6	0.6	0.6
관계인탑스등 투자손익	-1.4	-4.4	-4.4	-4.4	-4.4
기타영업외손익	-15.4	-0.3	-0.2	-0.9	-2.0
세전계속사업이익	146.8	38.4	43.2	47.7	53.1
계속사업법인세비용	29.0	4.2	8.8	9.7	10.7
계속사업이익	117.8	34.2	34.5	38.0	42.3
중단사업이익	0.4	4.2	0.0	0.0	0.0
당기순이익	118.2	38.4	34.5	38.0	42.3
지배주주	100.4	27.7	28.5	31.8	35.7
총포괄이익	118.7	40.3	34.5	38.0	42.3
매출총이익률 (%)	18.8	12.1	11.5	11.8	12.1
영업이익률 (%)	12.9	3.2	3.7	4.1	4.4
EBITDA 마진률 (%)	14.8	6.4	6.9	7.3	7.6
당기순이익률 (%)	10.8	6.7	5.1	5.4	5.5
ROA (%)	11.9	3.2	3.2	3.5	3.8
ROE (%)	17.4	4.4	4.4	4.7	5.1
ROIC (%)	34.5	4.5	4.9	5.4	6.1

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	4.8	16.8	15.9	14.3	12.7
P/B	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	0.9	4.8	4.0	3.4	3.0
P/CF	2.6	9.9	15.9	9.3	9.6
배당수익률 (%)	3.1	0.9	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액	4.4	-47.4	16.3	5.6	9.0
영업이익	61.9	-87.1	35.5	17.3	17.8
세전이익	38.5	-73.8	12.6	10.2	11.4
당기순이익	46.3	-67.5	-10.3	10.2	11.4
EPS	33.5	-72.4	3.2	11.3	12.5
안정성 (%)					
부채비율	19.0	14.8	16.3	16.3	16.6
유동비율	387.7	434.9	376.0	374.1	360.6
순차입금/자기자본(x)	-44.8	-38.6	-34.5	-34.4	-33.3
영업이익/금융비용(x)	337.5	23.4	42.8	50.5	59.8
총차입금 (십억원)	22.7	18.6	18.4	18.2	18.0
순차입금 (십억원)	-327.4	-288.6	-267.1	-275.7	-277.4
주당지표 (원)					
EPS	5,836	1,608	1,659	1,847	2,078
BPS	35,851	36,718	38,157	39,785	41,643
CFPS	10,685	2,714	1,657	2,829	2,755
DPS	860	235	235	235	235



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 하시기를 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)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	
					투자의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)