

아이에이 (038880)

차량용 반도체 첫 성과, 지금부터가 시작

스몰캡

안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자요건

Not Rated (M)

목표주가

-

현재주가 (3/30)

1,025원

상승여력

-

시가총액	3,021억원
총발행주식수	294,769,150주
60일 평균 거래대금	75억원
60일 평균 거래량	6,589,000주
52주 고	1,595원
52주 저	909원
외인지분율	1.35%
주요주주	김동진 외 4 인 8.40%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.5	(1.9)	(30.0)
상대	(3.8)	8.0	(28.6)
절대(달러환산)	1.0	(4.4)	(35.0)

자회사 트리노테크놀로지 차량용 반도체 공급 시작

- 파워반도체 소자를 생산하는 트리노테크놀로지가 3월부터 차량용 전력 반도체 공급 시작함. 동사가 공급하는 IGBT는 공조 시스템에 장착되어 차량 내 온도 조절기능 역할을 하며 전기차에 들어감. 금번 계약 건 외에도 추가 공급을 진행하고 있으며 1) 판매지역 확장, 2) 고수익성 품목인 만큼 긍정적.
- 트리노테크놀로지는 공조시스템뿐 아니라 전기차 충전시스템인 OBC, 컨버터 등에 적용되는 제품도 개발하고 있는 등 차량용 전력 반도체 포트폴리오를 다각화하고 있으며 기존 가전제품 및 산업용 매출 구조에서 자동차 향 매출 확산의 첫 걸음 시작.
- 최근 전 세계적으로 차량용 반도체 수급이 쉽지 않은 가운데 트리노테크놀로지의 기술력과 생산력이 부각되면서 러브콜이 많이 오고 있는 상황이며 수익성도 좋은 품목인 만큼 향후 트리노테크놀로지의 실적 확대에 이어질 것으로 예상.

2021년 실적 812억원과 영업이익 67억원으로 호실적 시현

- 아이에이 2021년 실적은 매출액 812억원(+39.0%, YoY)과 영업이익 67억원(+53.6%, YoY) 시현. 부문별로는 반도체와 모듈 매출액이 전년대비 각각 30% 이상 성장하면서 전사 외형 확대를 견인했으며 특히 반도체는 2018년 이후 연간 200억원대 매출액으로 다시 올라섬.
- 아이에이 별도로는 반도체칩의 설계용역과 제조판매 사업에 주력하면서 국내외 매출액이 늘어나고 있고 자회사 파워트론과 트리노테크놀로지를 통해 전장용 전력모듈 공급 증가, 전력 반도체 매출 확대 등으로 기초체력 강화되고 있는 중. 영업이익률도 2019년 흑자전환 이후 매년 좋아지고 있으며 2021년 영업이익률도 전년대비 0.8%p 개선된 8% 달성.

차세대 전력반도체를 통한 중장기 성장성에 주목

- 트리노테크놀로지는 IGBT 전기차향 공급 외에도 차세대 전력반도체 SiC 양산을 위한 준비도 진행 중. 최근 부지 매입계약을 체결했으며 올 하반기에 공사를 시작할 예정임. 2024년 하반기부터 연간 2만장 규모의 SiC 반도체 생산을 시작으로 연간 최대 10만장 규모까지 생산능력 확충할 계획.
- 전력 반도체 소재는 주로 실리콘(Si)이 사용되고 있으며 친환경차, 신재생 에너지 등 전력 반도체의 적용 범위가 넓어지면서 새로운 소재에 대한 수요 증가. 이에 화합물 반도체인 SiC와 GaN이 주목받고 있으며 SiC는 뛰어난 전기적 및 열적 특성 보유. 현재 국내에서 개발하고 있는 업체들도 많지 않아 향후 다양한 소재를 기반으로 전력 반도체를 만들 수 있는 업체가 부각될 것으로 판단.

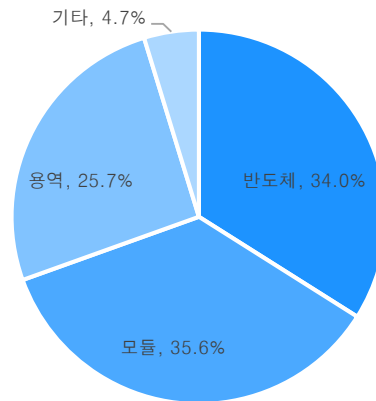
Forecasts and valuations(별도기준)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	418	589	455	440
영업이익	-34	35	44	48
지배순이익	-51	98	115	105
PER	-28.3	14.5	10.9	35.1
PBR	2.8	1.9	1.3	3.0
EV/EBITDA	177.3	74.5	75.2	290.6
ROE	-0.1	14.0	13.7	9.8

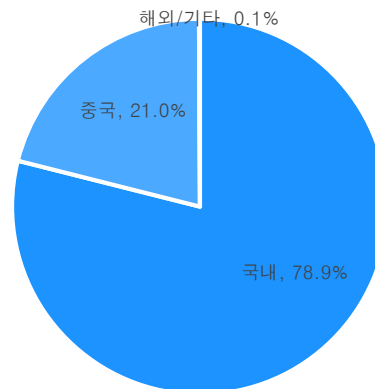
자료: 유안타증권

아이에이 부문별 매출 비중(2021년)



자료: 아이에이, 유안타증권 리서치센터

지역별 매출 비중



자료: 아이에이, 유안타증권 리서치센터

아이에이 분기 및 연간 연결 실적 테이블

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	21.3Q	21.4Q	2019	2020	2021
매출액	14.6	10.4	14.1	19.3	19.9	21.8	20.2	19.3	67.8	58.5	81.2
증가율	-4.1%	-33.5%	-18.0%	-2.1%	36.4%	108.9%	42.6%	0.3%	0.8%	-13.8%	39.0%
반도체	2.1	0.7	0.8	2.6	5.8	6.7	7.6	7.4	5.7	6.2	27.6
모듈	6.0	4.1	5.9	10.3	6.8	7.3	6.9	7.9	34.8	26.4	28.9
용역	5.7	5.0	6.3	4.5	5.7	6.8	4.6	3.7	15.5	21.5	20.9
기타	0.8	0.6	1.1	1.8	1.6	1.0	1.0	0.3	11.9	4.4	3.8
영업이익	2.2	1.3	2.2	-1.3	1.7	3.1	1.5	0.3	2.7	4.4	6.7
영업이익률	15.1%	12.1%	15.7%	-7.0%	8.8%	14.2%	7.4%	1.8%	4.0%	7.5%	8.2%
당기순이익	2.4	4.0	3.3	3.5	4.6	0.8	0.4	3.4	1.2	13.1	9.2
순이익률	16.1%	37.8%	23.5%	18.0%	23.1%	3.8%	1.8%	17.6%	1.8%	22.4%	11.3%

자료: 아이에이, 유안타증권 리서치센터

아이에이 (038880) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	435	418	589	455	440
매출원가	365	379	478	329	339
매출총이익	71	39	112	125	102
판매비	73	73	77	81	53
영업이익	-2	-34	35	44	48
EBITDA	6	8	18	16	12
영업외손익	-17	-16	66	103	75
외환관련손익	-4	1	1	0	0
이자손익	-9	-13	-10	-7	-1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-5	75	110	76
법인세비용차감전순이익	-20	-51	101	147	124
법인세비용	-1	0	4	31	19
계속사업순이익	-19	-51	98	115	105
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-19	-51	98	115	105
지배지분순이익	-19	-51	98	115	105
포괄순이익	-16	-59	92	168	86
지배지분포괄이익	-16	-59	92	168	86

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	-14	-71	33	43	26
당기순이익	-19	-51	98	115	105
감가상각비	4	4	5	6	5
외환손익	1	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-12	-46	-12	-22	-28
기타현금흐름	11	22	-56	-57	-56
투자활동 현금흐름	-53	-146	-159	22	121
투자자산	-29	-32	-46	-40	33
유형자산 증가 (CAPEX)	6	8	6	2	0
유형자산 감소	0	1	0	2	0
기타현금흐름	-30	-123	-118	58	88
재무활동 현금흐름	48	211	125	-18	-10
단기차입금	48	-3	15	-7	-9
사채 및 장기차입금	0	105	110	-8	-1
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	109	-1	-4	0
연결범위변동 등 기타	0	0	1	0	0
현금의 증감	-20	-6	0	46	137
기초 현금	30	11	5	5	51
기말 현금	11	5	5	51	188
NOPLAT	-2	-34	35	44	48
FCF	-3	-65	46	40	32

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

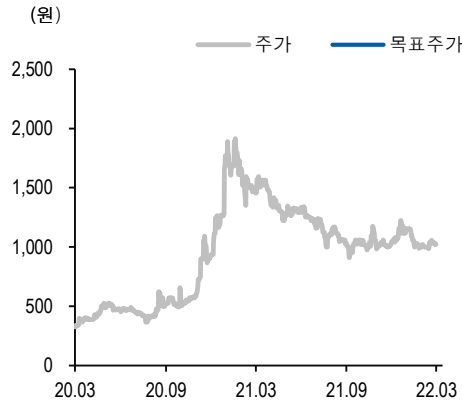
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	135	252	210	234	387
현금및현금성자산	11	5	5	51	188
매출채권 및 기타채권	69	127	113	116	100
재고자산	39	59	53	44	37
비유동자산	663	738	1,031	1,209	1,107
유형자산	216	219	221	277	273
관계기업 등 지분관련자산	361	393	576	746	666
기타투자자산	23	51	147	139	139
자산총계	797	990	1,241	1,444	1,494
유동부채	277	292	399	246	183
매입채무 및 기타채무	39	81	61	61	38
단기차입금	116	113	128	122	113
유동성장기부채	122	98	8	0	0
비유동부채	44	130	20	63	69
장기차입금	17	8	0	0	0
사채	0	101	0	0	0
부채총계	321	422	419	309	251
지배지분	476	569	822	1,134	1,243
자본금	202	225	252	286	295
자본잉여금	178	291	377	489	501
이익잉여금	-16	-49	99	204	330
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	476	569	822	1,134	1,243
순차입금	-26	-62	-33	-69	-234
총차입금	255	320	286	138	113

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	-9	-25	43	46	36
BPS	236	252	326	398	422
EBITDAPS	3	4	8	6	4
SPS	216	196	244	175	151
DPS	0	0	0	0	0
PER	-81.3	-28.3	14.5	10.9	35.1
PBR	3.2	2.8	1.9	1.3	3.0
EV/EBITDA	254.4	177.3	74.5	75.2	290.6
PSR	3.5	3.6	2.5	2.9	8.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액 증가율 (%)	-22.2	-4.0	41.0	-22.9	-3.1
영업이익 증가율 (%)	-109.4	1,392.2	-201.1	27.5	8.8
지배순이익 증가율 (%)	-224.9	170.5	-291.4	18.3	-9.2
매출총이익률 (%)	18.4	16.2	9.2	18.9	27.6
영업이익률 (%)	4.4	-0.5	-8.2	5.9	9.7
지배순이익률 (%)	2.7	-4.3	-12.2	16.6	25.4
EBITDA 마진 (%)	1.4	1.4	1.9	3.1	3.5
ROIC	-0.7	-9.1	9.5	12.9	13.4
ROA	-2.4	-6.0	9.7	9.4	7.5
ROE	-3.9	-10.0	15.7	13.7	9.8
부채비율 (%)	67.4	74.2	50.9	27.3	20.2
순차입금/자기자본 (%)	-5.5	-10.8	-4.0	-6.1	-18.9
영업이익/금융비용 (배)	-0.2	-2.3	2.5	4.1	17.2

아이에이 (038880) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-03-31	Not Rated	-	1년		
2022-01-06	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-03-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.