



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	36,000 원
현재주가	30,250 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/14)	966.72pt
시가총액	5,203 억원
발행주식수	17,200 천주
52 주 최고가/최저가	36,500 / 10,200 원
90 일 일평균거래대금	60.51 억원
외국인 지분율	22.0%
배당수익률(21.12E)	0.8%
BPS(21.12E)	30,353 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 1.7%
	6개월 45.7%
	12개월 0.5%
주주구성	김재경 (외 5인) 37.9%
	자사주 (외 1인) 1.1%

Stock Price



인탑스 (049070)

1Q21 Review: 기대치 상회

1Q21 Review: 영업이익 고성장

동사의 1Q21 실적은 매출액 2,871억원(+56.5% yoy), 영업이익 287억원(+175.7% yoy), 순이익(지배주주) 280억원(+273.2% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치를 상회한 것이다.

실적개선 이유는 1)IT디바이스 부문에서 9.6% yoy[생산실적(Q) +9.3% yoy, ASP(P) +0.3% yoy]으로 안정적인 성장이 진행되었고, 2)IT디바이스, 가전, 자동차를 제외한 신사업(상품포함, 의료부문 중심)에서 1Q20 61억원 → 4Q20 615억원 → 1Q21 843억원(OPM 20.3%) 수준으로 고성장과 함께 수익성 개선이 큰 폭으로 진행되었기 때문에 파악(1Q21 분기보고서 사업의내용 참고)된다.

이번 1Q21 실적에서 자동차와 가전 부문도 회복되는 모습을 보였다.

첫째, 자동차 부문은 295억원(+28.3% yoy)로 고성장을 보였고, 2020년 부진했던 OPM -5.5%에서 회복되어 1Q21 OP Margin 4.7%를 기록하며 턴어라운드 성공하였다.

둘째, 가전 부문은 182억원(+41.8% yoy)의 고성장이 진행되고 있으며, OPM 2020년 9.3%에 이어 1Q21에도 7.2% 수준으로 고마진이 유지되고 있는 상황이다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	910.5	777.8	980.5	1,046.0	1,091.3
영업이익	70.7	65.0	85.4	90.6	93.5
세전계속사업손익	70.9	66.4	89.1	94.3	97.1
순이익(지배주주)	35.7	40.4	59.1	61.6	64.6
EPS (원)	2,073	2,347	3,439	3,579	3,753
증감률 (%)	57.7	13.3	46.5	4.1	4.9
PER (x)	6.2	12.8	8.8	8.5	8.1
PBR (x)	0.5	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	0.0	3.2	2.2	1.7	1.2
영업이익률 (%)	7.8	8.4	8.7	8.7	8.6
EBITDA 마진 (%)	10.5	11.6	11.5	11.3	11.1
ROE (%)	8.5	8.9	12.0	11.2	10.6
부채비율 (%)	32.9	31.2	30.6	28.8	26.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

1Q21 Review

표1 1Q21 Review

(단위: 억원)	1Q21(P)	1Q20	YoY	4Q20	QoQ	기준추정치	오차
매출액	2,871	1,834	56.5%	2,381	20.6%	2,724	5.4%
영업이익	287	104	175.7%	312	-8.1%	254	13.0%
순이익(지배주주)	280	75	273.2%	197	42.5%	200	40.0%
OPM	10.0%	5.7%		13.1%		9.3%	
NPM	9.8%	4.1%		8.3%		7.3%	

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	1,834	1,482	2,081	2,381	2,871	2,273	2,350	2,310
YoY	-12.5%	-35.8%	-14.0%	4.4%	56.5%	53.4%	13.0%	-3.0%
QoQ	-19.6%	-19.2%	40.4%	14.5%	20.6%	-20.8%	3.4%	-1.7%
IT디바이스	1,414	1,103	1,587	1,328	1,550	1,203	1,596	1,615
자동차	230	161	216	282	295	206	222	286
가전	128	146	170	157	182	189	195	173
신규사업 등 및 연결조정	61	72	108	615	843	675	337	236
YoY								
IT디바이스	-14.0%	-39.2%	-11.2%	-42.6%	9.6%	9.1%	0.6%	21.7%
자동차	-2.2%	-28.3%	-4.5%	8.6%	28.3%	28.4%	2.8%	1.6%
가전	12.4%	25.9%	16.8%	-0.5%	41.8%	29.3%	14.6%	10.3%
신규사업 등 및 연결조정	-40.1%	-52.8%	-58.3%	-236.7%	1272.2%	830.9%	211.8%	-61.6%
% of Sales								
IT디바이스	77.1%	74.4%	76.3%	55.7%	54.0%	52.9%	67.9%	69.9%
자동차	12.6%	10.8%	10.4%	11.8%	10.3%	9.1%	9.4%	12.4%
가전	7.0%	9.9%	8.2%	6.6%	6.3%	8.3%	8.3%	7.5%
신규사업 등 및 연결조정	3.4%	4.9%	5.2%	25.8%	29.4%	29.7%	14.4%	10.2%
영업이익	104	58	175	312	287	185	186	197
% of sales	5.7%	3.9%	8.4%	13.1%	10.0%	8.1%	7.9%	8.5%
YoY	-5.1%	-71.3%	-7.1%	52.0%	175.7%	217.0%	5.9%	-37.0%
QoQ	-49.3%	-44.0%	201.0%	78.1%	-8.1%	-35.7%	0.5%	6.0%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표3 연간실적 전망

(단위: 억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	6,616	6,174	6,875	7,156	9,105	7,778	9,805	10,460
YoY	-5.1%	-6.7%	11.3%	4.1%	27.2%	-14.6%	26.1%	6.7%
IT디바이스	5,987	5,357	5,461	5,869	7,560	5,431	5,964	6,701
자동차	-	183	750	921	945	889	1,010	1,079
가전	-	71	253	326	534	601	739	823
신규사업 등 및 연결조정	425	604	63	40	66	857	2,092	1,857
% YoY								
IT디바이스	-5.1%	-10.5%	1.9%	7.5%	28.8%	-28.2%	9.8%	12.4%
자동차	0.0%	0.0%	309.8%	22.9%	2.6%	-6.0%	13.7%	6.8%
가전	0.0%	0.0%	256.3%	28.7%	63.9%	12.7%	22.9%	11.4%
신규사업 등 및 연결조정	7.8%	42.1%	-89.5%	-37.0%	65.5%	1200.0%	144.0%	-11.2%
% of Sales								
IT디바이스	90.5%	86.8%	79.4%	82.0%	83.0%	69.8%	60.8%	64.1%
자동차		3.0%	10.9%	12.9%	10.4%	11.4%	10.3%	10.3%
가전		1.1%	3.7%	4.6%	5.9%	7.7%	7.5%	7.9%
신규사업 등 및 연결조정	6.4%	9.8%	0.9%	0.6%	0.7%	11.0%	21.3%	17.8%
영업이익	318	352	288	342	707	650	854	906
% of sales	4.8%	5.7%	4.2%	4.8%	7.8%	8.4%	8.7%	8.7%
% YoY	흑전	10.6%	-18.3%	18.8%	106.7%	-8.0%	31.4%	6.1%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표4 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	9,615	10,345	9,805	10,460	2.0%	1.1%
영업이익	823	901	854	906	3.7%	0.6%
순이익(지배주주)	573	608	591	616	3.2%	1.4%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

인탑스 (049070)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	390.5	461.6	512.6	570.5	629.4
현금 및 현금성자산	119.6	72.2	109.3	150.7	196.2
매출채권 및 기타채권	77.6	116.1	122.1	130.2	135.9
재고자산	25.7	37.3	39.7	42.4	44.2
기타유동자산	167.7	235.9	241.5	247.2	253.1
비유동자산	301.7	268.1	285.8	290.6	295.2
관계기업투자등	25.5	38.5	48.6	51.8	54.1
유형자산	186.8	179.5	175.2	172.1	170.7
무형자산	10.6	7.2	7.9	8.9	10.2
자산총계	692.2	729.7	798.4	861.1	924.6
유동부채	156.6	159.4	173.0	178.2	181.2
매입채무 및 기타채무	86.5	102.3	119.0	127.0	132.4
단기금융부채	47.2	30.4	27.4	24.6	22.2
기타유동부채	23.0	26.6	26.6	26.6	26.6
비유동부채	14.6	14.2	14.2	14.3	14.4
장기금융부채	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	14.4	14.0	14.2	14.3	14.4
부채총계	171.3	173.6	187.2	192.5	195.7
지배주주지분	435.6	467.0	522.1	579.4	639.7
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
이익잉여금	413.3	450.0	504.9	562.2	622.5
비지배주주지분(연결)	85.4	89.2	89.2	89.2	89.2
자본총계	520.9	556.2	611.3	668.6	728.9

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	102.0	43.0	85.9	84.3	89.2
당기순이익(손실)	60.4	54.7	68.6	72.9	75.3
비현금수익비용가감	45.7	37.6	8.9	14.2	15.9
유형자산감가상각비	23.9	24.3	26.8	26.3	26.1
무형자산상각비	0.8	0.7	0.8	0.9	1.1
기타현금수익비용	1.6	5.4	-18.7	-13.0	-11.3
영업활동 자산부채변동	-3.3	-39.6	8.3	-2.9	-2.0
매출채권 감소(증가)	-5.7	-39.0	-5.9	-8.2	-5.6
재고자산 감소(증가)	-1.9	-11.7	-2.4	-2.7	-1.8
매입채무 증가(감소)	0.2	14.9	16.7	8.0	5.5
기타자산, 부채변동	4.0	-3.8	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-60.3	-59.2	-41.5	-35.9	-37.0
유형자산처분(취득)	-17.7	-17.6	-22.6	-23.2	-24.7
무형자산 감소(증가)	-1.0	-1.2	-1.6	-1.9	-2.4
투자자산 감소(증가)	-39.9	-41.9	-17.4	-10.7	-9.9
기타투자활동	-1.7	1.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-19.1	-27.9	-7.3	-7.0	-6.7
차입금의 증가(감소)	-11.5	-17.2	-3.0	-2.7	-2.5
자본의 증가(감소)	-7.6	-8.9	-4.3	-4.3	-4.3
배당금의 지급	7.6	8.9	4.3	4.3	4.3
기타재무활동	0.0	-1.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	22.6	-47.3	37.1	41.4	45.5
기초현금	96.9	119.6	72.2	109.3	150.7
기말현금	119.6	72.2	109.3	150.7	196.2

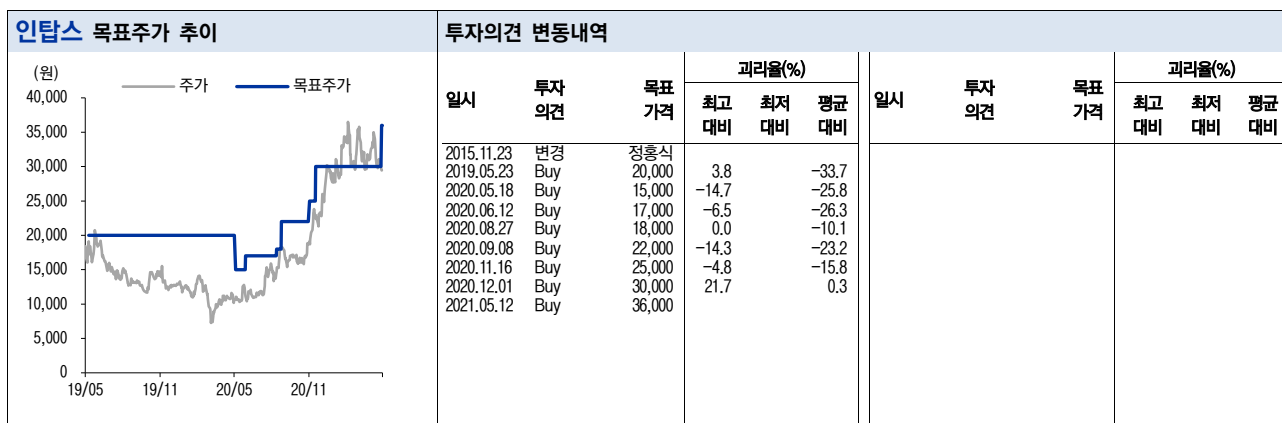
자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	910.5	777.8	980.5	1,046.0	1,091.3
매출원가	772.1	660.3	833.8	890.4	930.3
매출총이익	138.4	117.5	146.7	155.6	161.0
판매비 및 관리비	67.7	52.5	61.3	65.0	67.5
영업이익	70.7	65.0	85.4	90.6	93.5
(EBITDA)	95.3	90.0	113.1	117.9	120.7
금융손익	9.5	5.1	7.7	8.1	8.4
이자비용	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
관계기업등 투자손익	-1.5	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
기타영업외손익	-7.8	-2.0	-2.2	-2.7	-3.0
세전계속사업이익	70.9	66.4	89.1	94.3	97.1
계속사업법인세비용	10.5	11.7	20.5	21.4	21.8
계속사업이익	60.4	54.7	68.6	72.9	75.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	60.4	54.7	68.6	72.9	75.3
지배주주	35.7	40.4	59.1	61.6	64.6
총포괄이익	65.8	51.4	68.6	72.9	75.3
매출총이익률 (%)	15.2	15.1	15.0	14.9	14.8
영업이익률 (%)	7.8	8.4	8.7	8.7	8.6
EBITDA마진률 (%)	10.5	11.6	11.5	11.3	11.1
당기순이익률 (%)	6.6	7.0	7.0	7.0	6.9
ROA (%)	5.4	5.7	7.7	7.4	7.2
ROE (%)	8.5	8.9	12.0	11.2	10.6
ROIC (%)	21.8	19.1	22.6	24.0	24.4

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	6.2	12.8	8.8	8.5	8.1
P/B	0.5	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	0.0	3.2	2.2	1.7	1.2
P/CF	2.1	5.6	6.7	6.0	5.7
배당수익률 (%)	1.9	0.8	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
매출액	27.2	-14.6	26.1	6.7	4.3
영업이익	106.7	-8.0	31.4	6.1	3.2
세전이익	75.2	-6.3	34.2	5.8	3.1
당기순이익	60.4	-9.4	25.4	6.2	3.3
EPS	57.7	13.3	46.5	4.1	4.9
안정성 (%)					
부채비율	32.9	31.2	30.6	28.8	26.8
유동비율	249.3	289.7	296.3	320.1	347.2
순차입금/자기자본(x)	-43.5	-40.8	-44.6	-48.2	-51.6
영업이익/금융비용(x)	84.3	116.4	162.6	181.9	197.5
총차입금 (십억원)	47.5	30.6	27.4	24.6	22.2
순차입금 (십억원)	-226.5	-226.7	-272.5	-322.4	-376.2
주당지표(원)					
EPS	2,073	2,347	3,439	3,579	3,753
BPS	25,323	27,150	30,353	33,685	37,191
CFPS	6,168	5,366	4,508	5,065	5,300
DPS	250	250	250	250	250



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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)