



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	40,000 원
현재주가	31,700 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (8/16)	834.74 pt
시가총액	5,452 억원
발행주식수	17,200 천주
52 주 최고가/최저가	43,350 / 21,300 원
90 일 일평균거래대금	116.9 억원
외국인 지분율	13.6%
배당수익률(22.12E)	1.9%
BPS(22.12E)	34,913 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 10.3%
	6 개월 -0.4%
	12 개월 18.3%
주주구성	김재경 외 5 인 37.9%

Stock Price



인탑스 (049070)

2Q22 Review: 실적보다는 기대감이 높다

2Q22 Review: 내년을 바라보는 시점

동사의 2Q22 실적은 매출액 2,803억원(+33.7% yoy, -33.5% qoq), 영업이익 303억원(+78.5% yoy, -59.8% qoq), 순이익(지배주주) 281억원(+80.4% yoy, -50.5% qoq)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 2,770억원, OP 246억원, NI 161억원)대비 영업이익이 +23.3% 상회한 수준이다.

이번 실적에서 QoQ 하락 이유는 지난 1Q22 신사업부문에서 진단키트 관련 제품 군의 실적이 반영되었기 때문으로, 1Q22 영업이익 754억원 중에서 본업인 IT디바이스 + 자동차 + 가전을 제외한 신사업 등의 영업이익이 539억원으로 영업이익 기여도 71.5%를 차지한 바 있다. 참고로 이번 2Q22 영업이익에서 본업인 IT디바이스 + 자동차 + 가전을 제외한 신사업은 291억원을 기록하였다.

참고로 동사의 2023년 성장모멘텀은 신사업: EMS(Electronics Manufacturing Service: 전자제품 전문 생산, IT & 바이오 기업을 대상으로 고객사의 제조기능 전체를 담당)이다. 2023년에는 로봇 등의 영역으로 확대될 가능성이 높아 중장기적인 관점에서 IT Device에 집중되었던 동사의 사업구조를 다각화할 것이라는 기대감이 있다.

이러한 기대감을 반영하여 동사의 투자이건 매수를 유지하며, 목표주가는 40,000원으로 상향한다. 목표주가는 DCF Valuation을 통해 산출하였으며, 12MF Target P/E 8.2배 수준으로 무리가 없다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	777.8	1,052.0	1,157.8	1,102.3	1,175.7
영업이익	65.0	87.6	135.1	90.3	98.2
세전계속사업손익	66.4	106.0	144.0	98.1	106.3
순이익(지배주주)	54.7	80.8	107.3	74.1	81.1
EPS (원)	2,374	4,556	5,903	4,119	4,552
증감률 (%)	14.5	91.9	29.6	-30.2	10.5
PER (x)	12.7	7.1	5.4	7.7	7.0
PBR (x)	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA (x)	4.0	3.3	1.8	1.8	1.2
영업이익률 (%)	8.4	8.3	11.7	8.2	8.4
EBITDA 마진 (%)	11.6	10.2	13.6	10.1	10.1
ROE (%)	8.9	15.0	17.2	10.8	10.9
부채비율 (%)	31.2	29.4	27.2	23.7	22.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 2Q22 Review

(단위: 억원)	2Q22	2Q21	YoY	1Q22	QoQ	기준추정치	오차
매출액	2,803	2,097	33.7%	4,215	-33.5%	2,770	1.2%
영업이익	303	170	78.5%	754	-59.8%	246	23.3%
순이익	281	156	80.4%	568	-50.5%	161	75.2%
OPM	10.8%	8.1%		17.9%		8.9%	
NPM	10.0%	7.4%		13.5%		5.8%	

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E
매출액	2,871	2,097	3,024	2,528	4,215	2,803	2,187	2,373
YoY	56.5%	41.5%	45.3%	6.2%	46.8%	33.7%	-27.7%	-6.2%
QoQ	20.6%	-27.0%	44.2%	-16.4%	66.7%	-33.5%	-22.0%	8.5%
IT디바이스	1,550	1,066	2,318	1,586	1,778	1,337	1,273	1,247
자동차	295	259	254	179	244	291	264	202
가전	182	203	131	229	228	199	154	233
신규사업 등 및 연결조정	843	568	321	534	1,966	977	495	690
YoY								
IT디바이스	9.6%	-3.3%	46.1%	19.5%	14.7%	25.3%	-45.1%	-21.3%
자동차	28.3%	61.4%	17.5%	-36.3%	-17.4%	12.4%	4.2%	12.5%
가전	41.8%	39.2%	-23.1%	45.7%	25.1%	-2.3%	17.8%	1.8%
신규사업 등 및 연결조정	1272.2%	683.6%	197.0%	-13.2%	133.1%	72.0%	54.2%	29.3%
% of Sales								
IT디바이스	54.0%	50.9%	76.7%	62.7%	42.2%	47.7%	58.2%	52.6%
자동차	10.3%	12.4%	8.4%	7.1%	5.8%	10.4%	12.1%	8.5%
가전	6.3%	9.7%	4.3%	9.0%	5.4%	7.1%	7.0%	9.8%
신규사업 등 및 연결조정	29.4%	27.1%	10.6%	21.1%	46.6%	34.8%	22.7%	29.1%
영업이익	287	170	224	195	754	303	146	148
% of sales	10.0%	8.1%	7.4%	7.7%	17.9%	10.8%	6.7%	6.2%
YoY	175.7%	191.3%	28.0%	-37.7%	162.8%	78.5%	-35.1%	-23.9%
QoQ	-8.1%	-40.9%	32.3%	-13.3%	287.4%	-59.8%	-51.9%	1.6%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표3 연간실적 전망

(단위: 억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	6,875	7,156	9,105	7,778	10,520	11,578	11,023	11,757
YoY	11.3%	4.1%	27.2%	-14.6%	35.3%	10.1%	-4.8%	6.7%
IT디바이스	5,461	5,869	7,560	5,431	6,521	5,635	6,035	6,400
자동차	750	921	945	889	988	1,002	1,114	1,227
가전	253	326	534	601	745	813	851	886
신규사업 등 및 연결조정	63	40	66	857	2,267	4,128	3,023	3,244
% YoY								
IT디바이스	1.9%	7.5%	28.8%	-28.2%	20.1%	-13.6%	7.1%	6.1%
자동차	309.8%	22.9%	2.6%	-6.0%	11.2%	1.4%	11.3%	10.1%
가전	256.3%	28.7%	63.9%	12.7%	23.9%	9.2%	4.6%	4.1%
신규사업 등 및 연결조정	-89.5%	-37.0%	65.5%	1200.0%	164.4%	82.1%	-26.8%	7.3%
% of Sales								
IT디바이스	79.4%	82.0%	83.0%	69.8%	62.0%	48.7%	54.8%	54.4%
자동차	10.9%	12.9%	10.4%	11.4%	9.4%	8.6%	10.1%	10.4%
가전	3.7%	4.6%	5.9%	7.7%	7.1%	7.0%	7.7%	7.5%
신규사업 등 및 연결조정	0.9%	0.6%	0.7%	11.0%	21.5%	35.7%	27.4%	27.6%
영업이익	288	342	707	650	876	1,351	903	982
% of sales	4.2%	4.8%	7.8%	8.4%	8.3%	11.7%	8.2%	8.4%
% YoY	-18.3%	18.8%	106.7%	-8.0%	34.7%	54.2%	-33.2%	8.8%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림1 인탑스 순현금 추이: 최근 순현금 증가 → 신규사업에 대한 기대감 높아진 상황



자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표4 DCF Valuation

(단위: 억원)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
EBIT	751	1,159	775	843	889	938	
EBIT에 대한 법인세	172	266	177	193	204	215	
NOPLAT	579	893	597	650	685	723	
감가상각비	165	182	173	185	196	207	
총현금유입	744	1,075	770	834	881	929	
운전자본증감	19	43	-14	38	37	37	
유무형자산투자	281	250	248	269	285	298	
총투자	300	293	233	306	322	335	
Free Cash Flow	444	783	537	528	559	594	594
PVIF (Present Value Interest Factor)		96%	87%	79%	72%	66%	60%
추정FCF의 현재가치		751	469	419	403	389	
계속가치 (2027년 이후)							5,932
Continuing Value Calculation							
FCF증가율 (2027 -normalized FCF)	0.0%						
계속성장률 g (%)	0.0%						
WACC	10.0%						
추정FCF 현재가치	2,431						
계속가치 현재가치	742						
Operating Value of FCFF	3,173						
Appraised company value							
비영업활동 투자자산	983						
순차입금	-2,727						
Net	3,710						
추정자기자본가치	6,883						
발행주식수 (천주)	17,200						
추정주당가치 (원)	40,018						
현재주당가격 (원)	31,850						
Potential (%)	25.6%						

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

인탑스 (049070)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	461.6	487.2	552.9	613.5	677.7
현금 및 현금성자산	72.2	168.3	224.5	293.9	347.9
매출채권 및 기타채권	118.5	122.2	129.8	121.1	126.6
재고자산	37.3	45.7	44.8	41.8	43.7
기타유동자산	233.6	151.0	153.8	156.6	159.6
비유동자산	268.1	333.8	336.9	323.6	327.1
관계기업투자등	39.5	49.0	53.9	51.4	54.8
유형자산	179.5	208.8	200.5	194.2	189.8
무형자산	7.2	3.9	3.2	2.5	2.0
자산총계	729.7	821.0	889.8	937.0	1,004.8
유동부채	159.4	169.2	173.4	162.9	165.8
매입채무 및 기타채무	111.1	116.1	122.6	114.4	119.5
단기금융부채	30.4	25.5	23.0	20.4	17.9
기타유동부채	17.8	27.6	27.8	28.1	28.4
비유동부채	14.2	17.3	16.9	16.6	16.2
장기금융부채	0.2	2.4	1.9	1.5	1.0
기타비유동부채	14.0	14.9	15.0	15.1	15.2
부채총계	173.6	186.5	190.3	179.4	182.0
지배주주지분	467.0	535.4	600.5	658.6	723.8
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
이익잉여금	450.0	521.7	611.3	669.4	734.6
비지배주주지분(연결)	89.2	99.0	99.0	99.0	99.0
자본총계	556.2	634.4	699.5	757.6	822.8

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	43.0	100.6	86.3	95.3	87.3
당기순이익(손실)	54.7	80.8	107.3	74.1	81.1
비현금수익비용가감	37.6	40.9	-20.2	18.3	9.0
유형자산감가상각비	24.3	18.4	21.0	20.3	19.9
무형자산상각비	0.7	0.9	0.9	0.7	0.6
기타현금수익비용	12.0	10.0	-42.1	-2.7	-11.4
영업활동 자산부채변동	-39.6	-16.6	-0.9	2.9	-2.8
매출채권 감소(증가)	-38.6	1.6	-7.6	8.7	-5.5
재고자산 감소(증가)	-11.7	-7.9	0.9	3.0	-1.9
매입채무 증가(감소)	14.2	0.3	6.4	-8.2	5.2
기타자산, 부채변동	-3.5	-10.5	-0.6	-0.6	-0.6
투자활동 현금	-59.2	18.0	-19.7	-13.5	-20.9
유형자산처분(취득)	-17.6	-33.2	-12.8	-14.0	-15.4
무형자산 감소(증가)	-1.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-44.3	49.3	-6.8	0.6	-5.4
기타투자활동	4.0	2.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-27.9	-28.3	-10.3	-12.5	-12.5
차입금의 증가(감소)	-17.2	-6.1	-2.6	-2.6	-2.6
자본의 증가(감소)	-10.9	-22.3	-7.8	-9.9	-9.9
배당금의 지급	-8.9	-9.3	7.8	9.9	9.9
기타재무활동	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-47.3	96.1	56.2	69.4	54.0
기초현금	-119.6	-72.2	168.3	224.5	293.9
기말현금	72.2	168.3	224.5	293.9	347.9

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	777.8	1,052.0	1,157.8	1,102.3	1,175.7
매출원가	660.3	897.5	959.3	945.6	1,007.2
매출총이익	117.5	154.5	198.6	156.6	168.5
판매비 및 관리비	52.5	66.9	63.5	66.4	70.3
영업이익	65.0	87.6	135.1	90.3	98.2
(EBITDA)	90.0	106.8	157.0	111.3	118.6
금융손익	5.1	15.2	6.1	6.0	6.4
이자비용	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.2	3.3	2.8	1.8	1.7
세전계속사업이익	66.4	106.0	144.0	98.1	106.3
계속사업법인세비용	11.7	25.3	36.7	24.0	25.2
계속사업이익	54.7	80.8	107.3	74.1	81.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	54.7	80.8	107.3	74.1	81.1
지배주주	40.4	75.2	97.4	68.0	75.1
총포괄이익	51.4	90.6	107.3	74.1	81.1
매출총이익률 (%)	15.1	14.7	17.2	14.2	14.3
영업이익률 (%)	8.4	8.3	11.7	8.2	8.4
EBITDA마진률 (%)	11.6	10.2	13.6	10.1	10.1
당기순이익률 (%)	7.0	7.7	9.3	6.7	6.9
ROA (%)	5.7	9.7	11.4	7.4	7.7
ROE (%)	8.9	15.0	17.2	10.8	10.9
ROIC (%)	15.3	18.0	26.4	18.3	20.4

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	12.7	7.1	5.4	7.7	7.0
P/B	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.0	3.3	1.8	1.9	1.3
P/CF	5.6	4.6	6.3	5.9	6.1
배당수익률 (%)	0.8	1.5	1.9	1.9	1.9
성장성 (%)					
매출액	-14.6	35.3	10.1	-4.8	6.7
영업이익	-8.0	34.7	54.2	-33.2	8.8
세전이익	-6.3	59.7	35.8	-31.9	8.4
당기순이익	-9.4	47.7	32.8	-30.9	9.4
EPS	14.5	91.9	29.6	-30.2	10.5
안정성 (%)					
부채비율	31.2	29.4	27.2	23.7	22.1
유동비율	289.7	287.9	318.9	376.6	408.8
순차입금/자기자본(x)	-28.5	-32.2	-37.9	-44.8	-48.4
영업이익/금융비용(x)	116.4	207.0	399.2	283.0	329.2
총차입금 (십억원)	30.6	27.9	24.9	21.9	18.8
순차입금 (십억원)	-158.7	-204.0	-265.2	-339.6	-398.6
주당지표(원)					
EPS	2,374	4,556	5,903	4,119	4,552
BPS	27,150	31,129	34,913	38,289	42,081
CFPS	5,366	7,076	5,065	5,374	5,240
DPS	250	470	600	600	600

인탑스 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

20/08

21/02

21/08

22/02

22/08

투자이견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
			최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비
2015.11.23	변경	정홍식									
2020.08.27	Buy	18,000	0.0		-10.1						
2020.09.08	Buy	22,000	-14.3		-23.2						
2020.11.16	Buy	25,000	-4.8		-15.8						
2020.12.01	Buy	30,000	21.7		0.3						
2021.05.12	Buy	36,000	-5.1		-23.0						
2021.11.12	Buy	30,000	35.0		4.2						
2022.04.12	Buy	55,000	-21.2		-34.5						
2022.07.05	Buy	35,000	-1.9		-13.3						
2022.08.17	Buy	40,000									

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 리서치본부의 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)	투자이견 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) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.0% 9.0% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경 투자이견 비율은 2021. 7. 1 ~ 2022. 6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)