



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	40,000 원
현재주가	29,250 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (11/14)	729.54pt
시가총액	5,031 억원
발행주식수	17,200 천주
52 주 최고가/최저가	43,350 / 21,300 원
90 일 일평균거래대금	90.5 억원
외국인 지분율	18.9%
배당수익률(22.12E)	2.1%
BPS(22.12E)	35,572 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -2.3%
	6개월 -13.1%
	12개월 20.1%
주주구성	김재경 (외 6인) 37.9%

Stock Price



인탑스 (049070)

3Q22 Review: 기대치 상회, 모멘텀이 더 중요

3Q22 Review

동사의 3Q22 실적은 매출액 2,335억원(-22.8% yoy, -16.7% qoq), 영업이익 235억원(+4.8% yoy, -22.4% qoq), 순이익(지배주주) 198억원(+8.8% yoy, -29.6% qoq)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 2,187억원, OP 146억원, NI 95억원)대비 OP +61.3% 상회한 수준으로, 여전히 신사업에서 영업이익이 큰 기여가 있음을 확인하였다.

지난 2분기 대비 영업이익이 하락한 이유는 신사업부문에서 진단키트 관련 제품의 실적이 감소하고 있기 때문이다. 참고로 동사의 영업이익 중에서 본업인 IT디바이스 + 자동차 + 가전을 제외한 신사업 부문은 1Q22 539억원 → 2Q22 291억원 → 3Q22 167억원 규모로 감소하고 있는데, 이는 코로나에 대한 진단키트 수요가 감소하고 있는 것으로 파악된다. 위의 진단키트 관련 실적둔화는 이미 예상된 것이기 때문에 동사의 진단키트 실적이 주가에 미치는 영향은 미미할 것으로 보인다. 다만, 3Q22 실적에서 IT Device 부문(Sales 1,248억원, OP 64억원, OPM 5.2%)은 전방산업의 우려감으로 지난 분기에 이어 회복이 크지 않은 상황이라는 점이 부담요인으로 작용하고 있다.

동사의 성장모멘텀은 EMS(Electronics Manufacturing Service: 전자제품 전문 생산, IT & 바이오 기업을 대상으로 고객사의 제조기능 전체를 담당)이다. 특히, 국내 대형 기업과 협업으로 의료용 로봇 생산을 앞두고 있는 상황이다. 물론 신규 1)공급 물량(Q: 새로운 아이템으로서 아직 시장 규모를 예측하기 어려움), 2)가격(ASP: 고객사로부터 사급 규모·비중이 확정되지 않은 상황)이 미정이나, 로봇전문 생산 기업으로 성장할 것이라는 계획에는 변함이 없다. 중요한 점은 현재도 서빙용 로봇 생산을 진행하고 있고 그 규모가 확대되고 있으며, 국내에서 로봇 EMS 강자의 위치가 확고해질 것이라는 점이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	777.8	1,052.0	1,111.2	925.0	1,024.7
영업이익	65.0	87.6	140.2	71.5	83.4
세전계속사업손익	66.4	106.0	163.6	90.0	102.4
순이익(지배주주)	40.4	75.2	108.7	61.6	71.7
EPS (원)	2,374	4,556	6,590	3,734	4,347
증감률 (%)	14.5	91.9	44.7	-43.3	16.4
PER (x)	12.7	7.1	4.4	7.8	6.7
PBR (x)	1.1	1.0	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	4.0	3.3	1.4	1.4	0.7
영업이익률 (%)	8.4	8.3	12.6	7.7	8.1
EBITDA 마진 (%)	11.6	10.2	14.6	10.0	10.1
ROE (%)	8.9	15.0	19.0	9.7	10.3
부채비율 (%)	31.2	29.4	26.1	21.1	20.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

3Q22 Review

표1 3Q22 Review

(단위: 억원)	3Q22	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	기존추정치	오차
매출액	2,335	3,024	-22.8%	2,803	-16.7%	2,187	6.8%
영업이익	235	224	4.8%	303	-22.4%	146	61.3%
순이익	198	182	8.8%	281	-29.6%	95	107.4%
OPM	10.1%	7.4%		10.8%		6.7%	
NPM	8.5%	6.0%		10.0%		4.4%	

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
매출액	2,871	2,097	3,024	2,528	4,215	2,803	2,335	1,758
YoY	56.5%	41.5%	45.3%	6.2%	46.8%	33.7%	-22.8%	-30.4%
QoQ	20.6%	-27.0%	44.2%	-16.4%	66.7%	-33.5%	-16.7%	-24.7%
IT디바이스	1,550	1,066	2,318	1,586	1,778	1,337	1,248	937
자동차	295	259	254	179	244	291	220	206
가전	182	203	131	229	228	199	232	235
신규사업 등 및 연결조정	843	568	321	534	1,966	977	635	381
YoY								
IT디바이스	9.6%	-3.3%	46.1%	19.5%	14.7%	25.3%	-46.2%	-40.9%
자동차	28.3%	61.4%	17.5%	-36.3%	-17.4%	12.4%	-13.3%	14.9%
가전	41.8%	39.2%	-23.1%	45.7%	25.1%	-2.3%	77.5%	2.5%
신규사업 등 및 연결조정	1272.2%	683.6%	197.0%	-13.2%	133.1%	72.0%	97.7%	-28.6%
% of Sales								
IT디바이스	54.0%	50.9%	76.7%	62.7%	42.2%	47.7%	53.4%	53.3%
자동차	10.3%	12.4%	8.4%	7.1%	5.8%	10.4%	9.4%	11.7%
가전	6.3%	9.7%	4.3%	9.0%	5.4%	7.1%	9.9%	13.3%
신규사업 등 및 연결조정	29.4%	27.1%	10.6%	21.1%	46.6%	34.8%	27.2%	21.7%
영업이익	287	170	224	195	754	303	235	110
% of sales	10.0%	8.1%	7.4%	7.7%	17.9%	10.8%	10.1%	6.3%
YoY	175.7%	191.3%	28.0%	-37.7%	162.8%	78.5%	4.8%	-43.4%
QoQ	-8.1%	-40.9%	32.3%	-13.3%	287.4%	-59.8%	-22.4%	-53.2%

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	11,112	9,250	10,247
YoY	11.3%	4.1%	27.2%	-14.6%	35.3%	5.6%	-16.8%	10.8%
IT디바이스	5,461	5,869	7,560	5,431	6,521	5,299	5,512	5,933
자동차	750	921	945	889	988	961	1,034	1,105
가전	253	326	534	601	745	893	982	1,070
신규사업 등 및 연결조정	63	40	66	857	2,267	3,959	1,721	2,140
% YoY								
IT디바이스	1.9%	7.5%	28.8%	-28.2%	20.1%	-18.7%	4.0%	7.6%
자동차	309.8%	22.9%	2.6%	-6.0%	11.2%	-2.7%	7.6%	6.8%
가전	256.3%	28.7%	63.9%	12.7%	23.9%	19.9%	10.0%	9.0%
신규사업 등 및 연결조정	-89.5%	-37.0%	65.5%	1200.0%	164.4%	74.7%	-56.5%	24.3%
% of Sales								
IT디바이스	79.4%	82.0%	83.0%	69.8%	62.0%	47.7%	59.6%	57.9%
자동차	10.9%	12.9%	10.4%	11.4%	9.4%	8.7%	11.2%	10.8%
가전	3.7%	4.6%	5.9%	7.7%	7.1%	8.0%	10.6%	10.4%
신규사업 등 및 연결조정	0.9%	0.6%	0.7%	11.0%	21.5%	35.6%	18.6%	20.9%
영업이익	288	342	707	650	876	1,402	715	834
% of sales	4.2%	4.8%	7.8%	8.4%	8.3%	12.6%	7.7%	8.1%
% YoY	-18.3%	18.8%	106.7%	-8.0%	34.7%	60.1%	-49.0%	16.6%

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

인탑스 (049070)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	461.6	487.2	564.7	620.4	683.0
현금 및 현금성자산	72.2	168.3	243.3	327.1	375.0
매출채권 및 기타채권	118.5	122.2	124.6	101.6	110.3
재고자산	37.3	45.7	43.0	35.1	38.1
기타유동자산	233.6	151.0	153.8	156.6	159.6
비유동자산	268.1	333.8	331.6	303.2	309.7
관계기업투자등	39.5	49.0	51.8	43.1	47.7
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	896.2	923.6	992.7
유동부채	159.4	169.2	168.4	144.5	150.4
매입채무 및 기타채무	111.1	116.1	117.6	96.0	104.2
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	185.4	161.1	166.6
지배주주지분	467.0	535.4	611.8	663.5	727.0
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	622.6	674.3	737.8
비지배주주지분(연결)	89.2	99.0	99.0	99.0	99.0
자본총계	556.2	634.4	710.9	762.6	826.0

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	43.0	100.6	102.9	103.6	80.8
당기순이익(손실)	54.7	80.8	119.8	67.2	77.5
비현금수익비용가감	37.6	40.9	-18.2	27.8	7.5
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	-40.1	6.8	-13.0
영업활동 자산부채변동	-39.6	-16.6	1.2	8.6	-4.1
매출채권 감소(증가)	-38.6	1.6	-2.4	23.0	-8.7
재고자산 감소(증가)	-11.7	-7.9	2.7	7.9	-3.0
매입채무 증가(감소)	14.2	0.3	1.5	-21.7	8.2
기타자산, 부채변동	-3.5	-10.5	-0.6	-0.6	-0.6
투자활동 현금	-59.2	18.0	-17.6	-7.4	-22.1
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	-4.7	6.7	-6.7
기타투자활동	4.0	2.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-27.9	-28.3	-10.3	-12.5	-10.8
차입금의 증가(감소)	-17.2	-6.1	-2.6	-2.6	-2.6
자본의 증가(감소)	-10.9	-22.3	-7.8	-9.9	-8.3
배당금의 지급	-8.9	-9.3	7.8	9.9	8.3
기타재무활동	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-47.3	96.1	75.0	83.8	47.9
기초현금	-119.6	-72.2	168.3	243.3	327.1
기말현금	72.2	168.3	243.3	327.1	375.0

자료: 인탑스, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	777.8	1,052.0	1,111.2	925.0	1,024.7
매출원가	660.3	897.5	904.0	784.3	865.5
매출총이익	117.5	154.5	207.2	140.7	159.3
판매비 및 관리비	52.5	66.9	67.0	69.2	75.9
영업이익	65.0	87.6	140.2	71.5	83.4
(EBITDA)	90.0	106.8	162.1	92.5	103.8
금융손익	5.1	15.2	5.9	5.4	5.8
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	17.4	13.2	13.2
세전계속사업이익	66.4	106.0	163.6	90.0	102.4
계속사업법인세비용	11.7	25.3	43.7	22.8	24.9
계속사업이익	54.7	80.8	119.8	67.2	77.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	54.7	80.8	119.8	67.2	77.5
지배주주	40.4	75.2	108.7	61.6	71.7
총포괄이익	51.4	90.6	119.8	67.2	77.5
매출총이익률 (%)	15.1	14.7	18.6	15.2	15.5
영업이익률 (%)	8.4	8.3	12.6	7.7	8.1
EBITDA마진률 (%)	11.6	10.2	14.6	10.0	10.1
당기순이익률 (%)	7.0	7.7	10.8	7.3	7.6
ROA (%)	5.7	9.7	12.7	6.8	7.5
ROE (%)	8.9	15.0	19.0	9.7	10.3
ROIC (%)	15.3	18.0	27.2	14.8	18.0

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	12.7	7.1	4.4	7.8	6.7
P/B	1.1	1.0	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.0	3.3	1.4	1.4	0.7
P/CF	5.6	4.6	4.9	5.3	5.9
배당수익률 (%)	0.8	1.5	2.1	1.7	1.7
성장성 (%)					
매출액	-14.6	35.3	5.6	-16.8	10.8
영업이익	-8.0	34.7	60.1	-49.0	16.6
세전이익	-6.3	59.7	54.2	-45.0	13.7
당기순이익	-9.4	47.7	48.3	-43.9	15.3
EPS	14.5	91.9	44.7	-43.3	16.4
안정성 (%)					
부채비율	31.2	29.4	26.1	21.1	20.2
유동비율	289.7	287.9	335.2	429.4	454.0
순차입금/자기자본(x)	-28.5	-32.2	-39.9	-48.9	-51.5
영업이익/금융비용(x)	116.4	207.0	414.3	224.1	279.5
총차입금 (십억원)	30.6	27.9	24.9	21.9	18.8
순차입금 (십억원)	-158.7	-204.0	-283.9	-372.7	-425.7
주당지표(원)					
EPS	2,374	4,556	6,590	3,734	4,347
BPS	27,150	31,129	35,572	38,578	42,269
CFPS	5,366	7,076	5,909	5,525	4,938
DPS	250	470	600	500	500



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 당사에게 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 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	90.2% 9.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2021. 10. 1 ~ 2022. 9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)