

인탑스 (049070)

디자인, 확장성, 고부가가치에 주목하면 보이는 것들

투자 의견 BUY, 목표주가 48,000원으로 상향

인탑스에 대해 투자 의견 'BUY'를 유지하며, 목표주가를 48,000원으로 상향한다. 밸류에이션 방식은 인탑스의 사업 확장성에 주목하여 이전 SOTP에서 PER로 바꾸었다. 목표 주가는 2021년 예상 EPS 3,991원에 Target PER(서진시스템, 솔루션 평균 PER) 12.0배를 적용하여 산출하였다. 2021년은 ①전자가격표시기(ESL), 진단키트 등 신규사업의 가파른 성장이 지속되는 가운데 ② 하반기 신소재 공법이 적용된 새로운 중저가 스마트폰 케이스 출하량 증가로 창립 이래 최대 실적을 시현 할 것으로 예상된다.

디자인 파운드리가 지닌 무한한 잠재력

인탑스는 2020년 매출액 7,778억원(-14.6%, YoY)과 영업이익 650억원(-8.0%, YoY)을 시현했다. 코로나19로 전방 스마트폰 수요가 급감했음에도 스마트폰 이외의 사업부에서 견조한 실적 성장을 보이며 탄탄한 실적 기초체력을 확인시켜 주었다. 특히, 2020년 4분기 스마트폰 케이스 부문의 부진에도 사상 최대 실적을 시현한 부분에 주목할 필요가 있다. 2016년 기준 전체 매출액에서 스마트폰 케이스를 제외한 사업부(전장+가전+기타사업) 매출액 비중은 약 10%에서 2017년 21%, 2018년 23%, 2019년 25%, 2020년 37%까지 매년 확대되었다. 같은 기간 전방 고객사의 스마트폰 판매량에 의존하여 실적 변동성이 컸던 과거의 모습을 완전히 탈피하였고, 신소재와 자체 신공법을 통해 가전, 자동차, 통신, 코스메틱, 헬스케어기기 등 다양한 제품으로의 무한한 확장성을 지닌 디자인 파운드리로 도약하고 있다.

2021년 매출액 1조772억원, 영업이익 1,043억원 전망

2021년 인탑스의 실적은 매출액 1조772억원(+38.5%, YoY), 영업이익 1,043억원(+60.6%, YoY)으로 추정한다. 주요 고객사의 새로운 중저가 스마트폰 케이스 채택과 신규사업의 고속 성장세가 겹치며 사상 최대 실적을 시현 할 것으로 예상된다. 탄탄한 기초 체력과 사업포트폴리오 확장 국면이라는 점에서 현재 주가는 밸류에이션 리레이팅과 함께 적극적인 매수 구간이라 판단한다.

Update

BUY

| TP(12M): 48,000원(상향) | CP(4월19일): 32,800원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,029.46
52주 최고/최저(원)	36,500/10,200
시가총액(십억원)	564.2
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	17,200.0
60일 평균 거래량(천주)	184.5
60일 평균 거래대금(십억원)	5.9
20년 배당금(예상, 원)	250
20년 배당수익률(예상, %)	0.83
외국인지분율(%)	25.02
주요주주 지분율(%)	
김재경 외 5인	37.91

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(4.2)	106.9	192.9
상대	(11.4)	65.3	80.6

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)		987.1
영업이익(십억원)		85.1
순이익(십억원)		70.4
EPS(원)		2,758
BPS(원)		29,973

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	십억원	715.6	910.5	777.8	1,077.2	1,110.4
영업이익	십억원	34.2	70.7	65.0	104.3	108.9
세전이익	십억원	40.5	70.9	66.4	99.6	108.3
순이익	십억원	22.6	35.7	40.4	68.7	74.7
EPS	원	1,314	2,073	2,347	3,991	4,343
증감율	%	35.88	57.76	13.22	70.05	8.82
PER	배	8.75	6.22	12.85	8.17	7.51
PBR	배	0.49	0.51	1.11	1.05	0.93
EV/EBITDA	배	1.63	0.85	4.23	2.83	2.11
ROE	%	5.76	8.50	8.95	13.75	13.18
BPS	원	23,429	25,323	27,265	31,009	35,105
DPS	원	200	250	250	250	250



기업분석팀 중소형주파트
연구원 황성한
02-3771-3445
hsh0415@hanafn.com

고객사의 디자인 고민 해결사

소재부터 공정까지 모든걸 아우르는 Hida Lab

40년의 제조 업력을 바탕으로 높은 디자인 이해도를 구축하고 있는 인탑스

인탑스는 단순 플라스틱 사출제조를 넘어 CMF(Color, Material, Finish)솔루션을 기반으로 한 디자인 파운드리로 도약하고 있다. 플라스틱뿐만 아니라 우드, 메탈, 섬유 등 고객사가 원하는 소재, 디자인으로 맞춤형 생산이 가능하다. 이를 위해 인탑스는 CMF 전문브랜드 'Hida lab(<https://www.hidalab.com/>)'을 런칭하였고 차별화된 디자인을 위해 새로운 소재와 공법, 제조 방법을 전문으로 연구하고 있다. 디자인에 대한 중요도는 소비자의 개성이 부각되고 매년 다양한 제품이 출시되는 현대 사회에서 더욱더 중요도가 높아지고 있다. 이러한 '디자인→생산'의 메커니즘은 색상, 소재, 마감 3가지 요소를 꿰뚫고 있어야만 다양한 소재 조합을 통해 저렴한 원가로 원하는 질감을 낼 수 있다. 따라서 기존 고객사가 요구하는 디자인을 생산자가 시제품을 하는 과정까지 기구설계, 금형제작, 디자인 피드백 등 여러 복잡한 프로세스에서 디자인/생산에 대한 이해도가 높은 인탑스가 먼저 고객사에게 디자인 제시를 통해 제품을 생산하는 구도로 전환되고 있다. 이러한 방식은 원가부터 생산방식까지 인탑스가 주도해서 진행 할 수 있다는 점에서 높은 수익성을 확보 할 수 있다는 특징이 있다.

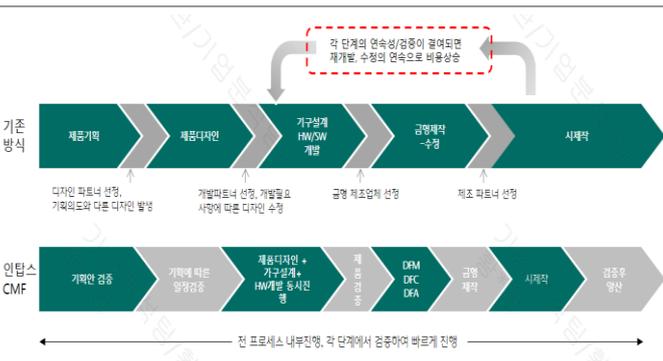
CMF 솔루션을 통해 다양한 고부가가치 신사업으로 확장

CMF솔루션을 통해 소재, 공법, 디자인에 대한 높은 이해도로 고부가가치의 OEM, ODM 생산 기틀을 마련해주고 있다. 이러한 변화로 인탑스의 스마트폰 케이스를 제외한 사업부(전장+가전+기타사업) 매출액 비중은 2016년 약10%에서 2017년 21%, 2018년 23%, 2019년 25%, 2020년 37%까지 매년 빠르게 증가했다. 인탑스는 2015년부터 오랜 기간 신사업 확장을 위해 PaperProgram, 인탑스인베스트먼트 등을 통해 다양한 제조분야에서의 신규 아이템 발굴 파이프라인을 구축하였다. 이러한 결과로 자체 소재와 신규 공법으로 가전, 화장품, 자동차, 통신, 코스메틱, 헬스케어기기 등 다양한 사업군으로의 포트폴리오를 확장하였다.

'제조기술 + 디자인'으로 지속 가능한 비즈니스 모델 구축

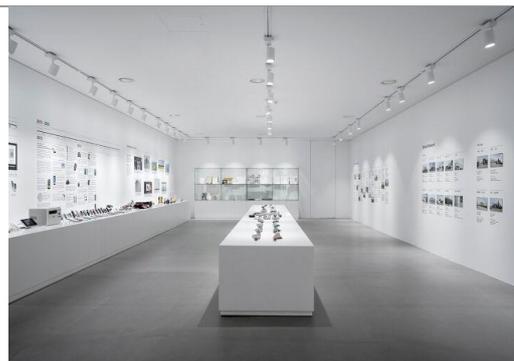
하드웨어 기술 발전과 더불어 디자인은 모든 산업 중심에 자리하고 있다. 소비자를 충족시키기 위해 디자인 속의 인문학 중요도까지 대두되는 시대에 단순 심미적 요소 뿐만 아니라 생산 가공 공정에 대한 이해도 필요하다. 인탑스는 오랜 제조 기술을 바탕으로 한 CMF 솔루션을 통해 고객사들에게 효율적인 생산 프로세스를 제공한다. 비즈니스 방향성에 제한이 없다는 점에서 앞으로 진행될 확장성에 주목 할 필요가 있다.

그림 1. CMF 솔루션으로 단축된 프로세스



자료: 인탑스, 하나금융투자

그림 2. Hida lab 전시관



자료: 인탑스, 하나금융투자

사업 부문별 주요 포인트

1. 휴대폰 Ass'y, 과거의 영광을 되찾다

2018년부터 중저가 라인업 중심으로
플라스틱 케이스 수요 회복

이전 인탑스의 주된 사업인 스마트폰 플라스틱 케이스 사업은 다년간 경쟁사들의 사업 철수와 신소재 및 신공법 적용으로 소수의 업체가 과점하는 시장으로 탈바꿈 하였다. 자체적으로 메탈케이스를 생산하던 삼성전자는 수익성 개선과 중저가폰 판매 확대 전략에 따라 2018년부터 중저가 라인업을 중심으로 플라스틱 케이스로 전환하기 시작하였고, 이에 따라 오랜 기간 보릿고개를 견뎌온 스마트폰 플라스틱 케이스 생산 업체들은 전방 고객사의 수요 증가 수혜를 맞이하고 있다.

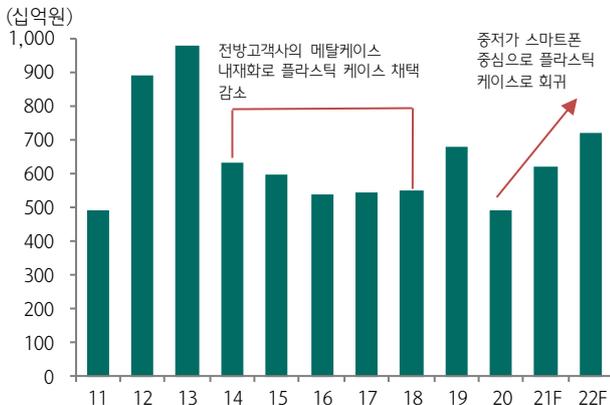
신소재 플라스틱 케이스를 필두로
고객사 시장 확대 선점

플라스틱 케이스 채택 증가에 따른 신소재 플라스틱 중요도가 높아지고 있다. 2020년 인탑스는 강화유리의 장점인 내구성과 광택을 유지하면서도 여러 색감을 표현할 수 있는 신소재 플라스틱을 주요 고객사와 공동개발 하였다. 신소재 플라스틱은 '갤럭시 A51 5G', '갤럭시 A21S' 등의 제품에 사용되었고, 새로운 공법이 적용된 만큼 기존 스마트폰 플라스틱 케이스 생산 업체들이 진입하는데 어려움을 겪고 있는 것으로 파악되고 있다. 인탑스는 같은 플라스틱 케이스시장內 신소재, 신공법을 통한 선제적 기술 개발로 고객사의 중저가 시장 확대 전략에 최적의 제품을 제공하며 시장을 선도 하고 있다.

휴대폰 Ass'y
2021년 뚜렷한 상저하고 예상

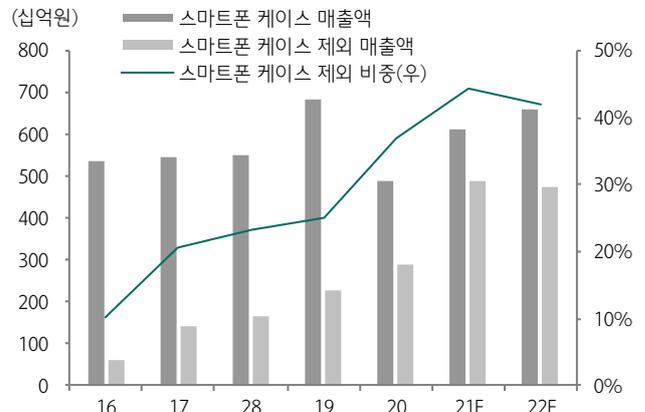
인탑스 스마트폰 케이스 부문 매출액은 2013년 9,777억원 사상 최대 매출액을 시현한 이후 2018년까지 5,000억원 수준의 매출액을 이어갔다. 이후 전방 고객사의 플라스틱 케이스 채택 증가로 2019년 6,815억원을 시현하며 본격적인 회복세를 보여주는 듯 했으나 코로나19에 따른 영향으로 2020년은 소폭 감소한 4,902억원을 보였다. 한편, 2021년 상반기 전방 고객사의 부품 수급 차질로 스마트폰 생산에 차질이 생기며 인탑스의 스마트폰 케이스 역시 뚜렷한 상저하고의 모습을 펼 것으로 전망한다. 더불어, 신소재 플라스틱 채택 확대 및 생산 수율 개선으로 향후 이익기여도는 빠르게 증가 할 것으로 예상된다.

그림 3. 인탑스 스마트폰 케이스 매출액 추이



자료: 인탑스, 하나금융투자

그림 4. 인탑스 전체 매출액 스마트폰 케이스 비중 추정



자료: 인탑스, 하나금융투자

2. 전장, 가전 그리고 신규사업을 통한 포트폴리오 다각화

중국, 베트남 생산공장을 통해 제품 포트폴리오 다각화

인탑스는 2016년 (주)미래(자동차용 램프, 커넥터, 실린더 커버, 전기차 배터리 셀모듈 등) 인수와 자체적인 플라스틱 사출성형 기술을 통해 자동차부품과 가전 및 신규사업으로의 시장 확대를 진행해왔다. 생산공장은 국내 구미, 중국 천진, 베트남 하노이와 호치민 총 4곳의 생산공장을 보유하고 있다. 국내에서는 기타 신규제품, 하노이 공장에서는 스마트폰 케이스, 천진 공장에선 자동차 내/외장재, 호치민 공장에서는 냉장고, 세탁기, TV, 에어컨 등의 가정용 생활가전 제품을 생산한다.

2021년 본업+신규사업 조화로 폭발적인 성장 기대

2020년 전장 부분 매출액은 889억원으로 전방 고객사와의 신규 아이템 추가로 2021년부터 이익 기여가 본격화 될 것으로 기대된다. 가전 부문 매출액은 601억원으로 전방 고객사의 가전사업부가 베트남에 집중하고 있어 이에 발맞춘 안정적인 실적 우상향이 예상된다. 스마트폰 케이싱 사업 초기와 비슷한 양상을 띄고 있어 빠른 시일내 인탑스의 주요 사업부로 도약 할 것으로 전망한다. 그리고 고부가가치 EMS 등(진단 키트, 전자가격표시기, 통신, 코스메틱)의 매출액은 2018년 388억원 → 2019년 751억원 → 2020년 1,407억원 → 2021년 3,013억원으로 가파른 증가세를 보일 것으로 예상된다.

2015년부터 경쟁력 있는 아이템 발굴 사업 진행

인탑스는 2015년부터 내부 신사업팀에서 진행하던 Paper Program(하드웨어 기반 스타트업 사업, 경쟁력 있는 아이템 생산을 지원)을 통해 150여 개의 하드웨어 스타트업업을 지원했고, 30여개 스타트업의 제품을 성공적으로 출시했다. 그리고 2018년 100억원을 출자하여 인탑스인베스트먼트 신기술사업금융회사(신기사)를 설립하여 초기기업에 대한 투자로 본업과의 시너지를 창출하고 있다.

스타트업 지원 사업 및 자체 신기사를 통해 신규아이템 발굴 선순환 구조 완성

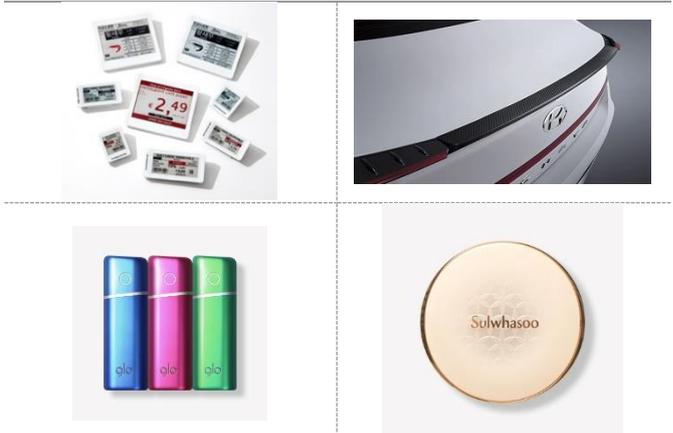
자체적인 플라스틱 사출기술과 탄탄한 자금력을 바탕으로 제조 분야에서의 경험이 적은 스타트업 제품 성공에 도움을 주고 제품이 성공적으로 안착하면 인탑스의 주요 매출 성장 동력원이 되는 선순환적인 구조를 마련했다. 실제로 인탑스가 투자한 라인어스의 전자가격표시기(ESL)와 키위플러스의 웨어러블기기 등, 인탑스는 자체 CMF솔루션을 활용하여 다양한 기업들과의 협업과 기술 선제대응으로 경쟁력 있는 제품을 생산하며 고부가가치 아이템 다각화가 빠르게 진행 되고 있다.

그림 5. 인탑스 & 인탑스인베스트먼트 주요 포트폴리오

기업명	주요 사업
페로카	고정밀 3D 프린팅기술 기반으로 Micro needle patch 구현
엔싱닷	IoT 센서를 활용한 스마트팜 및 신선채소 유통 플랫폼
키위플러스	시각장애인용 스마트 점자 위치 생산
시그넷이브이	아이들을 위한 키즈폰 및 웨어러블기기 생산
라인어스	전기차 충전기 제조 기업, 급속 충전 분야에서 국내외 선두 기업
라인어스	전자가격표시기(ESL): 매장에서 기존에 종이로 표시하던 제품을 E-Paper로 대체

자료: 인탑스인베스트먼트, 하나금융투자

그림 6. 인탑스가 생산하고 있는 다양한 고부가가치 제품



자료: 인탑스, Hidalab, 하나금융투자

실적추정 & 밸류에이션

2021년 사상 최대 실적과 더불어 밸류에이션 리레이팅 구간

10/21기준, 시가총액 2,760억원
순현금 2,238억원 보유

2020년 인탑스의 실적은 매출액 7,778억원(-14.6%, YoY), 영업이익 650억원(-8.0%, YoY)을 시현했다. 코로나19로 전방 스마트폰 수요 감소에도 스마트폰 이외의 사업부에서 견조한 실적 성장을 보이며 탄탄한 실적 기초체력을 확인시켜 주었다.

2021년 본업+신규사업 조화로 폭발
적인 성장 기대

2021년 인탑스의 실적은 매출액 1조772억원(+38.5%, YoY), 영업이익 1,043억원(+60.6%, YoY)으로 추정한다. 2021년은 ①전자가격표시기(ESL), 진단키트 등 신규 사업의 가파른 성장이 지속되는 가운데 ② 하반기 신소재 공법이 적용된 새로운 중저가 스마트폰 케이스 출하량 증가로 창립 이래 최대 실적을 시현 할 것으로 예상된다. 또한 2021년 하반기 통신, 코스메틱 등의 신규사업들이 실현되면서 실적 추정치의 추가적인 상향 여지가 있다. 현재 인탑스 주가는 탄탄한 실적 성장에 CMF솔루션을 필두로 한 질적 성장이 동시에 이루어 지는 구간으로 밸류에이션 리레이팅과 함께 적극적인 매수 구간이라 판단한다.

표 1. 인탑스 목표주가

구분	금액	비고
1. 현재주가	32,800	2021년 4월 19일 기준
2. 2021년 EPS	3,991	
3. 주요 업체들 평균 PER	12.0	서진시스템, 솔루션 2021F PER 평균
4. Target PER	12.0	100% 반영
목표주가	48,000	

자료: 인탑스, 하나금융투자

표 2. 인탑스 실적 추정

(단위: 십억원)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20	21F	22F
매출액	183.4	148.2	208.1	238.1	260.4	246.4	309.4	261.0	910.5	777.8	1,077.2	1,110.4
YoY(%)	(12.5)	(35.8)	(14.0)	4.4	42.0	66.3	48.7	9.6	27.2	(14.6)	38.5	3.1
IT디바이스	141.4	110.3	158.7	132.8	153.2	153.4	215.7	169.7	756.0	543.1	692.0	761.2
가전제품 Ass'y	12.8	14.6	17.0	15.7	15.9	17.3	20.2	19.7	53.4	60.1	73.1	97.1
자동차 부품	23.0	16.1	21.6	28.2	24.0	17.7	24.8	32.3	94.5	88.9	98.8	111.3
기타	3.9	9.5	10.8	56.2	66.2	56.7	47.3	37.8	0.6	80.5	207.9	135.1
유통, 서비스				5.3	1.2	1.3	1.4	1.5	6.0	5.3	5.4	5.7
영업이익	10.4	5.8	17.5	31.2	25.1	23.1	31.8	24.3	70.7	65.0	104.3	108.9
영업이익률	5.7	3.9	8.4	13.1	9.7	9.4	10.3	9.3	7.8	8.4	9.7	9.8
당기순이익(지배)	7.5	2.1	11.1	19.7	18.8	15.9	20.2	13.8	35.7	40.4	68.7	72.2
순이익률	4.1	1.4	5.3	8.3	7.2	6.5	6.5	6.3	3.9	5.2	6.4	6.5

자료: 인탑스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	715.6	910.5	777.8	1,077.2	1,110.4
매출원가	626.3	772.1	660.3	902.5	929.3
매출총이익	89.3	138.4	117.5	174.7	181.1
판매비	55.1	67.7	52.5	70.4	72.2
영업이익	34.2	70.7	65.0	104.3	108.9
금융손익	8.0	9.4	6.1	0.9	4.7
종속/관계기업손익	(2.1)	(1.5)	(1.8)	(1.9)	(1.8)
기타영업외손익	0.3	(7.7)	(2.9)	(3.7)	(3.5)
세전이익	40.5	70.9	66.4	99.6	108.3
법인세	2.8	10.5	11.7	17.9	19.5
계속사업이익	37.6	60.4	54.7	81.6	88.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	37.6	60.4	54.7	81.6	88.8
비지배주주지분 손이익	15.0	24.7	14.3	13.0	14.1
지배주주순이익	22.6	35.7	40.4	68.7	74.7
지배주주지분포괄이익	24.4	40.4	37.7	66.8	72.7
NOPAT	31.8	60.2	53.5	85.5	89.3
EBITDA	61.9	95.3	90.0	125.7	127.4
성장성(%)					
매출액증가율	4.09	27.24	(14.57)	38.49	3.08
NOPAT증가율	15.64	89.31	(11.13)	59.81	4.44
EBITDA증가율	2.65	53.96	(5.56)	39.67	1.35
영업이익증가율	18.75	106.73	(8.06)	60.46	4.41
(지배주주)순이익증가율	36.14	57.96	13.17	70.05	8.73
EPS증가율	35.88	57.76	13.22	70.05	8.82
수익성(%)					
매출총이익률	12.48	15.20	15.11	16.22	16.31
EBITDA이익률	8.65	10.47	11.57	11.67	11.47
영업이익률	4.78	7.76	8.36	9.68	9.81
계속사업이익률	5.25	6.63	7.03	7.58	8.00

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,314	2,073	2,347	3,991	4,343
BPS	23,429	25,323	27,265	31,009	35,105
CFPS	3,895	6,168	5,366	6,598	6,816
EBITDAPS	3,599	5,543	5,232	7,309	7,405
SPS	41,602	52,935	45,223	62,628	64,558
DPS	200	250	250	250	250
주가지표(배)					
PER	8.75	6.22	12.85	8.17	7.51
PBR	0.49	0.51	1.11	1.05	0.93
PCFR	2.95	2.09	5.62	4.94	4.78
EV/EBITDA	1.63	0.85	4.23	2.83	2.11
PSR	0.28	0.24	0.67	0.52	0.50
재무비율(%)					
ROE	5.76	8.50	8.95	13.75	13.18
ROA	3.64	5.36	5.68	8.67	8.32
ROIC	13.53	27.26	25.22	41.86	47.20
부채비율	37.35	32.88	31.21	35.92	32.68
순부채비율	(33.96)	(43.48)	(40.76)	(48.09)	(56.25)
이자보상배율(배)	30.20	84.30	116.39	237.80	247.98

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
유동자산	330.9	390.5	461.6	603.0	706.6
금융자산	215.4	274.0	257.3	333.1	429.5
현금성자산	96.9	119.6	72.2	103.0	194.4
매출채권	74.8	76.6	115.2	159.5	164.4
재고자산	23.7	25.7	37.3	51.7	53.3
기타유동자산	17.0	14.2	51.8	58.7	59.4
비유동자산	306.0	301.7	268.1	251.9	234.0
투자자산	25.6	29.2	41.1	46.3	46.9
금융자산	13.9	18.1	29.3	29.9	30.0
유형자산	182.4	186.8	179.5	158.6	140.6
무형자산	22.9	10.6	7.2	6.6	6.2
기타비유동자산	75.1	75.1	40.3	40.4	40.3
자산총계	636.9	692.2	729.7	854.8	940.6
유동부채	155.7	156.6	159.4	206.3	211.5
금융부채	57.9	47.2	30.4	30.5	30.5
매입채무	74.9	75.1	90.0	124.6	128.4
기타유동부채	22.9	34.3	39.0	51.2	52.6
비유동부채	17.5	14.6	14.2	19.6	20.2
금융부채	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	17.5	14.3	14.0	19.4	20.0
부채총계	173.2	171.3	173.6	225.9	231.7
지배주주지분	403.0	435.5	467.0	531.4	601.8
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
자본조정	0.0	(4.4)	(6.3)	(6.3)	(6.3)
기타포괄이익누계액	(2.3)	3.1	(0.2)	(0.2)	(0.2)
이익잉여금	381.7	413.3	450.0	514.4	584.8
비지배주주지분	60.7	85.4	89.2	97.5	107.1
자본총계	463.7	520.9	556.2	628.9	708.9
순금융부채	(157.5)	(226.5)	(226.7)	(302.4)	(398.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	61.9	102.0	43.0	99.5	106.9
당기순이익	37.6	60.4	54.7	81.6	88.8
조정	3	4	3	2	2
감가상각비	27.7	24.7	25.0	21.5	18.4
외환거래손익	(0.7)	(0.4)	3.5	0.0	0.0
지분법손익	2.1	1.5	1.8	0.0	0.0
기타	(26.1)	(21.8)	(27.3)	(19.5)	(16.4)
영업활동 자산부채 변동	(5.4)	(3.3)	(39.6)	(3.6)	(0.4)
투자활동 현금흐름	(30.6)	(60.3)	(59.2)	(54.9)	(10.2)
투자자산감소(증가)	7.3	(2.1)	(10.1)	(9.8)	(5.2)
자본증가(감소)	(10.0)	(17.7)	(17.6)	0.0	0.0
기타	(27.9)	(40.5)	(31.5)	(45.1)	(5.0)
재무활동 현금흐름	(19.0)	(19.1)	(27.9)	(4.1)	(4.2)
금융부채증가(감소)	(12.8)	(10.5)	(16.9)	0.1	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(1.0)	(2.1)	0.1	0.1
배당지급	(6.3)	(7.6)	(8.9)	(4.3)	(4.3)
현금의 증감	12.3	22.6	(47.3)	30.8	91.4
Unlevered CFO	67.0	106.1	92.3	113.5	117.2
Free Cash Flow	48.9	81.2	23.8	99.5	106.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

인탑스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.19	BUY	48,000		
21.1.27	BUY	39,000	-17.81%	-6.41%
20.10.21	BUY	27,500	-15.73%	13.09%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
 - Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 - Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.23%	5.77%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 04월 16일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황성환)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 4월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(황성환)는 2021년 4월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.