

아이원스 (114810)

2Q21 탐픽 Preview #4: 영업이익률 개선 본격화

투자 의견 'BUY' 유지, 목표주가 14,000원으로 상향

아이원스에 대해 투자 의견 'BUY'를 유지하며 목표주가는 14,000원으로 상향한다. 목표주가 상향은 2021년 반도체 정밀 가공 사업 부문의 영업이익률 개선에 따른 EPS 상향에 기인한다. Target PER은 아이원스 PEER그룹의 2021년 예상 평균 PER 16배를 적용하여 산정했다. 아이원스는 주요 고객사인 Applied Materials(AMAT)의 식각장비 챔버 내 주요 부품을 공급하고 있으며, 세정/코팅 사업으로는 삼성전자를 주요 고객사로 보유하고 있다. 반도체 미세화 및 고단화의 영향으로 식각공정수의 증가에 따라 전방 고객사의 부품 교체 수요가 증가하는 만큼 아이원스는 이 같은 수혜를 온전히 누릴 전망이다.

21.2Q Preview: 매출액 409억원, 영업이익 73억원 전망

아이원스의 2분기 실적은 매출액 409억원(+1.5%, YoY), 영업이익 73억원(+132.8%, YoY)로 전망한다. 2020년 원가 부담이 높은 재고가 온전히 소진되며, 2021년 1분기부터 매출원가 구조 개선이 본격화되었다. 2020년 1분기 OPM 3.9% 대비 2021년 1분기 OPM 17.6%로 2분기에도 18% 수준의 영업이익률 유지가 가능할 것으로 보인다. 아이원스의 부품 수요는 이제 막 시작된 단계로 판단하며, 비포마켓 특성상 AMAT 향 식각장비의 일부 부품을 아이원스가 솔 벤더로 납품하고 있어 반도체 정밀가공 매출액은 지속 상승할 것으로 예상된다.

2021년 매출액 1,616억원, 영업이익 280억원 전망

2021년 아이원스의 실적은 매출액, 영업이익 각각 1,616억원(+10.4%, YoY), 280억원(+197.8%, YoY)으로 전망한다. 3분기 아이원스의 최대 실적이 예상되는데, 이는 1) AMAT 식각장비 부품 수주 증가에 따른 영업레버리지 효과가 전망되며, 2) 세정 사업 대비 높은 마진율의 코팅 사업 부문 매출 비중이 증가하고 있고, 3) 실적이 부진한 디스플레이 장비 사업을 축소하고 있기 때문이다. 주요 고객사인 AMAT은 반도체 장비(증착, 식각 등) 분기 최대 실적 고공행진을 이어가고 있어 아이원스 부품 매출의 꾸준한 성장이 기대된다. 반도체 미세화 공정에 따라 고객사의 부품 코팅 수요도 지속 증가하고 있으며, 아이원스는 중국 향 디스플레이 장비 사업을 축소하며 단기적으로 반도체 사업부에 집중하여 매출 성장과 수익성 개선을 모두 챙길 전망이다.

스몰캡_Report

BUY

| TP(12M): 14,000원(상향) | CP(6월28일): 9,390원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,017.91
52주 최고/최저(원)	9,760/3,570
시가총액(십억원)	239.5
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	25,503.2
60일 평균 거래량(천주)	537.7
60일 평균 거래대금(십억원)	4.8
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	3.33
주요주주 지분율(%)	
이문기 외 1인	31.67
주가상승률	1M 6M 12M
절대	15.4 43.8 154.4
상대	10.8 31.0 87.6

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)		159.6
영업이익(십억원)		25.4
순이익(십억원)		20.1
EPS(원)		774
BPS(원)		5,642

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	0.0	125.5	146.3	161.6	178.7
영업이익	십억원	0.0	1.0	9.4	28.0	32.1
세전이익	십억원	0.0	(6.2)	1.8	28.6	31.3
순이익	십억원	0.0	(3.3)	0.4	22.3	24.4
EPS	원	0	(130)	15	874	957
증감율	%	N/A	N/A	흑전	5,726.67	9.50
PER	배	0.00	(26.01)	473.33	10.74	9.81
PBR	배	0.00	0.70	1.47	1.65	1.41
EV/EBITDA	배	0.00	13.49	7.45	7.02	5.82
ROE	%	0.00	(2.72)	0.33	17.52	16.22
BPS	원	0	4,823	4,814	5,687	6,645
DPS	원	0	0	0	0	0



기업분석팀 중소영주파트
Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

기업분석팀 중소영주파트
연구원 조정연
02-3771-7650
chunghyuncho@hanafn.com

21.2Q Preview: 매출액 409억원, 영업이익 73억원 전망

2021년 영업이익률 정상화, 본격 성장 국면

아이원스의 2분기 실적은 매출액 409억원(+1.5%, YoY), 영업이익 73억원(+132.8%, YoY)로 전망한다. 2020년 원가 부담이 높은 재고가 온전히 소진되며, 2021년 1분기부터 영업이익률 정상화가 확인되었다. 2020년 1분기 OPM 3.9% 대비 2021년 1분기 OPM 17.6%로 2분기에 도 18% 수준의 영업이익률 유지가 가능할 것으로 보인다. 아이원스의 부품 수요는 이제 막 시작된 단계로 판단하며, 아이원스는 비포마켓 특성상 AMAT 향 식각장비의 일부 부품을 솔벤더로 납품하고 있어 반도체 정밀가공 매출액은 지속 우상향 할 것으로 예상된다. 반도체 세정 및 코팅 사업 부문에서도 가시적인 성과를 내고 있는데, 상대적 마진이 높은 코팅 사업 부문의 매출 비중이 올라오며 2분기 영업이익률은 더욱 개선될 전망이다. 아이원스는 단기간 반도체 정밀가공 및 세정/코팅 사업에 집중하고 있으며 1분기 반영된 디스플레이 장비 매출 또한 2분기 축소되며 수익성 개선은 지속될 전망이다.

장기적 성장 모멘텀 보유

- 1) 쿼츠 신소재
- 2) 미세정밀코팅 사업
- 3) 2차전지 소재 사업

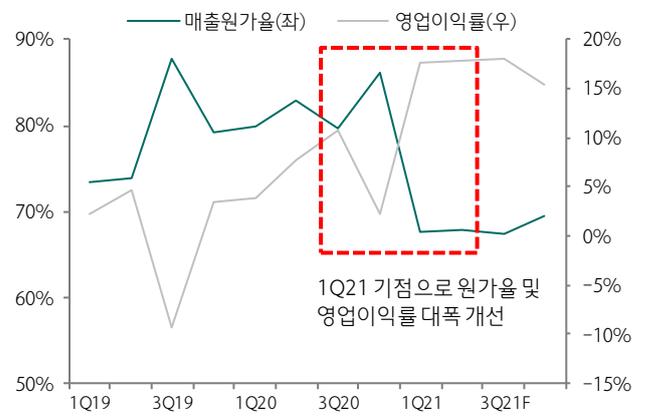
아이원스는 신규 사업으로 ①쿼츠 신소재, ②반도체 장비 부품 미세코팅, ③2차전지 소재 사업을 준비하고 있다. 아이원스 쿼츠 소재의 경우 기존 쿼츠 소재 대비 4배 이상 높은 식각률을 평가 받았으며, 주요 고객사와의 품질 평가가 진행되고 있는 만큼 2022년 상반기 전방 고객사의 긍정적 피드백이 기대되는 바이다. 아이원스는 정밀미세코팅 사업을 통해 향후 코팅 사업 부문 내 고객사 다변화를 계획하고 있으며 2차전지 신소재 사업을 포함한 향후 실적 모멘텀은 충분하다는 판단이다.

그림 1. 아이원스 정밀가공 사업부 매출액 추이 및 전망



자료: 아이원스, 하나금융투자

그림 2. 아이원스 원가율 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 아이원스, 하나금융투자

표1. 아이원스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20	21F	22F
매출액	33.2	40.3	38.8	34.1	37.7	40.9	45.2	37.8	125.5	146.3	161.6	178.7
YoY	17.0	4.2	42.3	8.9	13.7	1.5	16.5	10.8	(29.6)	16.6	10.4	10.6
정밀가공-Display	3.2	2.9	2.1	2.3	1.7	2.6	3.1	3.3	33.3	10.4	10.7	12.4
정밀가공-반도체	21.7	28.4	27.4	13.4	21.7	27.2	29.8	23.4	52.6	90.9	102.1	117.2
정밀세정	7.2	7.8	8.0	7.9	8.3	9.5	10.7	10.2	28.1	30.9	38.7	45.3
기타	1.2	1.1	1.3	10.6	6.0	1.5	1.5	0.9	11.6	14.2	10.1	3.8
영업이익	1.3	3.1	4.2	0.8	6.7	7.3	8.2	5.8	1.0	9.4	28.0	32.1
영업이익률	3.9	7.8	10.7	2.3	17.6	17.9	18.1	15.3	0.8	6.4	17.3	18.0
당기순이익(지배)	1.0	1.2	3.8	(5.4)	5.6	5.9	6.7	4.1	(3.3)	0.4	22.3	24.4
순이익률	3.0	2.9	9.7	(15.9)	14.8	14.4	14.8	11.0	(2.6)	0.3	13.8	13.7

자료: 아이원스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	0.0	125.5	146.3	161.6	178.7
매출원가	0.0	98.0	120.1	110.0	123.7
매출총이익	0.0	27.5	26.2	51.6	55.0
판매비	0.0	26.6	16.8	23.6	22.8
영업이익	0.0	1.0	9.4	28.0	32.1
금융손익	0.0	(3.4)	(2.3)	(1.6)	(1.3)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	(3.8)	(5.2)	2.2	0.5
세전이익	0.0	(6.2)	1.8	28.6	31.3
법인세	0.0	(2.9)	1.4	6.3	6.9
계속사업이익	0.0	(3.3)	0.4	22.3	24.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	(3.3)	0.4	22.3	24.4
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	0.0	(3.3)	0.4	22.3	24.4
지배주주지분포괄이익	0.0	(3.7)	(0.3)	22.3	24.4
NOPAT	0.0	0.5	2.0	21.8	25.0
EBITDA	0.0	12.9	19.5	38.1	42.5
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	16.57	10.46	10.58
NOPAT증가율	N/A	N/A	300.00	990.00	14.68
EBITDA증가율	N/A	N/A	51.16	95.38	11.55
영업이익증가율	N/A	N/A	840.00	197.87	14.64
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	흑전	5,475.00	9.42
EPS증가율	N/A	N/A	흑전	5,726.67	9.50
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	21.91	17.91	31.93	30.78
EBITDA이익률	N/A	10.28	13.33	23.58	23.78
영업이익률	N/A	0.80	6.43	17.33	17.96
계속사업이익률	N/A	(2.63)	0.27	13.80	13.65

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	0	(130)	15	874	957
BPS	0	4,823	4,814	5,687	6,645
CFPS	0	633	842	1,580	1,686
EBITDAPS	0	508	764	1,494	1,666
SPS	0	4,923	5,738	6,336	7,007
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.00	(26.01)	473.33	10.74	9.81
PBR	0.00	0.70	1.47	1.65	1.41
PCR	0.00	5.34	8.43	5.94	5.57
EV/EBITDA	0.00	13.49	7.45	7.02	5.82
PSR	0.00	0.69	1.24	1.48	1.34
재무비율(%)					
ROE	0.00	(2.72)	0.33	17.52	16.22
ROA	0.00	(1.37)	0.17	10.18	10.29
ROIC	0.00	0.27	1.20	15.24	17.21
부채비율	0.00	98.66	84.63	61.75	54.10
순부채비율	0.00	72.52	43.05	20.29	4.81
이자보상배율(배)	0.00	0.27	3.82	15.11	19.52

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
유동자산	0.0	67.3	51.0	60.5	83.8
금융자산	0.0	14.7	24.9	31.7	52.0
현금성자산	0.0	12.3	9.3	14.4	32.9
매출채권	0.0	12.5	9.9	11.0	12.1
채고자산	0.0	35.1	14.6	16.2	17.9
기타유동자산	0.0	5.0	1.6	1.6	1.8
비유동자산	0.0	175.1	163.2	163.2	167.0
투자자산	0.0	3.4	1.1	1.2	1.3
금융자산	0.0	3.4	1.1	1.2	1.3
유형자산	0.0	162.0	137.1	137.1	140.9
무형자산	0.0	2.6	0.9	0.7	0.6
기타비유동자산	0.0	7.1	24.1	24.2	24.2
자산총계	0.0	242.3	214.3	223.7	250.8
유동부채	0.0	85.6	78.1	65.0	67.4
금융부채	0.0	70.5	57.5	42.4	42.4
매입채무	0.0	6.9	7.6	8.4	9.3
기타유동부채	0.0	8.2	13.0	14.2	15.7
비유동부채	0.0	34.8	20.1	20.4	20.7
금융부채	0.0	32.7	17.4	17.4	17.4
기타비유동부채	0.0	2.1	2.7	3.0	3.3
부채총계	0.0	120.3	98.2	85.4	88.0
지배주주지분	0.0	122.0	116.0	138.3	162.7
자본금	0.0	6.7	6.7	6.7	6.7
자본잉여금	0.0	67.4	67.4	67.4	67.4
자본조정	0.0	(1.0)	(6.7)	(6.7)	(6.7)
기타포괄이익누계액	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	0.0	49.0	48.7	71.0	95.4
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	0.0	122.0	116.0	138.3	162.7
순금융부채	0.0	88.5	50.0	28.1	7.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	0.0	8.0	45.7	32.2	34.6
당기순이익	0.0	(3.3)	0.4	22.3	24.4
조정	0	1	2	1	1
감가상각비	0.0	12.0	10.1	10.1	10.4
외환거래손익	0.0	(0.1)	1.3	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	(0.4)	0.0	0.0
기타	0.0	(10.9)	(9.0)	(9.1)	(9.4)
영업활동 자산부채 변동	0.0	(3.5)	26.4	(0.2)	(0.2)
투자활동 현금흐름	0.0	3.6	(13.0)	(11.7)	(15.9)
투자자산감소(증가)	0.0	(3.4)	2.3	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	0.0	(2.5)	(3.2)	(10.0)	(14.0)
기타	0.0	9.5	(12.1)	(1.6)	(1.8)
재무활동 현금흐름	0.0	(4.8)	(34.6)	(15.1)	0.0
금융부채증가(감소)	0.0	103.2	(28.3)	(15.1)	0.0
자본증가(감소)	0.0	74.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(182.1)	(6.3)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.0	6.8	(3.0)	5.1	18.5
Unlevered CFO	0.0	16.1	21.5	40.3	43.0
Free Cash Flow	0.0	5.3	39.6	22.2	20.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이원스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.28	BUY	14,000		
21.3.23	BUY	11,500	-24.94%	-15.13%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	93.39%	6.61%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 06월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)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 6월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2021년 6월 28일 현재 해당회사의 유가증권에 보유하고 있지 않습니다.
- 영업관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경

본 조사자료는 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.