

아이에이 (038880)

NR

액면가	500 원
종가(2019/01/11)	3,325 원

Stock Indicator	
자본금	20 십억원
발행주식수	4,129 만주
시가총액	137 십억원
외국인지분율	1.9%
52 주 주가	2,535~4,800 원
60 일 평균 거래량	133,299 주
60 일 평균 거래대금	0.4 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.9	15.5	-3.6	-17.4
상대수익률	12.0	18.4	11.1	2.1



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	61	60	70	95
영업이익(십억원)	-4	-1	6	11
순이익(십억원)	-7	-3	5	10
EPS(원)	-	-	109	230
BPS(원)	-	-	30.5	14.5
PER(배)	-	-	30.5	14.5
PBR(배)	-	-	30.5	14.5
ROE(%)	-	-	30.5	14.5
배당수익률(%)	-	-	30.5	14.5
EV/EBITDA(배)	-	-	30.5	14.5

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

올해 드디어 꽃이 필 시기

자동차 전장 분야 중심의 반도체 및 모듈 전문기업

동사는 1993 년에 설립된 비메모리 반도체 및 모듈 전문기업으로서 차량용 반도체 및 모듈을 설계하면서 관계사인 트리노테크놀로지(전력반도체), 아이에이파워트론(전력모듈), 오토소프트(AVN 기반 소프트웨어 개발), 아이에이반도체기술유한공사(전력반도체) 등을 통하여 제반 사업을 영위하고 있다. 현재까지 14 종의 반도체 및 4 종의 모듈을 공급 중에 있으며, 내연기관차 뿐만 아니라 전기차를 비롯한 모든 차종에 적용이 가능하다.

동사의 주력제품인 고전력모듈(HPM)은 전자식 조향장치를 제어하기 위해 사용되는 것으로서, 고전류를 스위칭 하는 역할 뿐만 아니라 내부에 전류 센서를 탑재하여 미세전류 측정으로 조향 성능을 높여준다.

차량용 반도체 칩 국산화로 적용 가능성 높아지면서 성장성 부각될 듯

지난 2009 년 현대기아차와 차량용 반도체 국산화 계약을 맺은 후 꾸준한 연구개발을 통해 2011 년 AVN(Audio, Video, Navigation) 시스템 제어 반도체 양산공급에 성공하였다. AVN 반도체를 시작으로 바디/사시용 반도체 등에 대한 국산화를 진행하였다.

또한 파워핸들에 적용되는 고전력모듈(HPM)에는 HPM 1 개당 6 개의 외산칩이 사용되고 있는데, 동사가 칩 국산화에 성공하여 현재 테스트 중에 있다. 이에 따라 올해 하반기부터 적용이 가능할 것으로 예상되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

올해부터 고전력모듈(HPM) 공급량 증가하면서 실적 턴어라운드 될 듯

동사의 주력제품인 고전력모듈(HPM)인 경우 지난해 자동차 전방산업의 부진 영향으로 예상보다 적게 공급되면서 실적 저조의 주요한 요인이 되었다. 그러나 올해의 경우 동사의 고전력모듈(HPM)이 현대기아차량 신규 8 종 차량 14 개 모델에 적용될 뿐만 아니라 내년에는 현대기아차량 신규 8 종 차량 12 개 모델에 적용될 것으로 예상됨에 따라 해를 거듭할수록 공급량이 증가하면서 실적 턴어라운드의 기반이 될 것이다.

한편, 중국합작법인인 아이에이반도체기술유한공사의 경우 중국시장 성장 환경하에서 전력반도체 관련 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

Bottom Fishing: 올해부터 실적 턴어라운드 되면서 성장성 부각될 듯

동사는 그 동안 자동차 업황 부진으로 인한 주력제품 공급량 감소로 실적이 저조하였다. 그러나 올해부터 주력제품 고전력모듈(HPM)이 신규 차량 모델에 적용됨에 따라 공급량이 증가하면서 실적 턴어라운드의 기반이 될 수 있을 것이며, 해를 거듭할수록 공급량이 확대되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

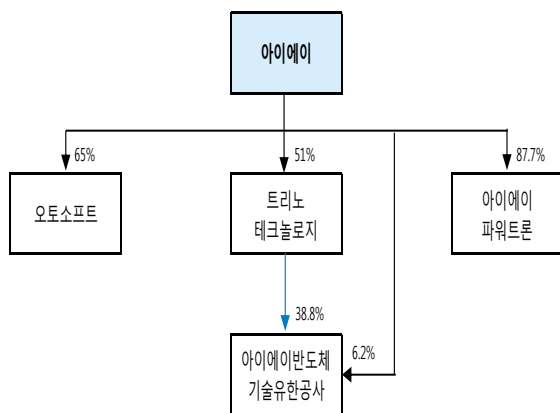
이러한 환경하에서 차량용 반도체 칩 국산화로 적용 가능성 높아지면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

표3. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	711	63	5	5	5	15	261.4
2016	759	22	4	7	7	20	218.8
2017	608	-40	-86	-88	-75	-	-
2018E	600	-10	-30	-30	-45	-	-
2019E	700	60	50	50	45	109	30.5
2020E	950	110	100	100	95	230	14.5

자료: 아이에이, 하이투자증권

그림20. 아이에이 관계사 지분 구조



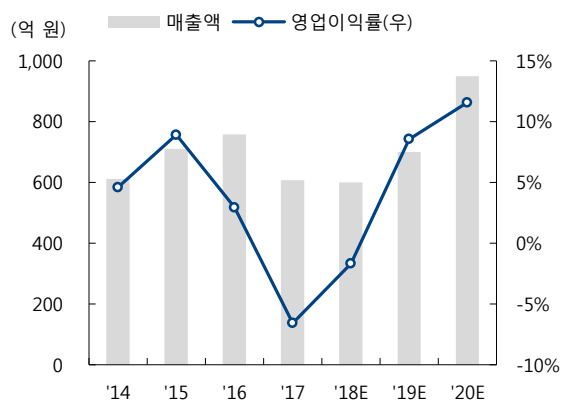
자료: 아이에이, 하이투자증권

표 4. 아이에이 관계사 및 생산품목

구분	생산품목
오토소프트	Audio/AVN 플랫폼 기반 소프트웨어 개발 및 검증
트리노 테크놀로지	전력반도체(IGBT, MOSFET, Diode)
아이에이파워트론	전력모듈(HPM)
아이에이반도체 기술유한공사	전력반도체(IGBT, MOSFET, Diode)

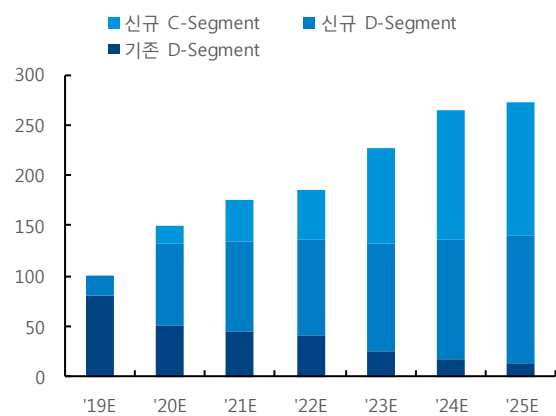
자료: 아이에이, 하이투자증권

그림21. 아이에이 실적 추이 및 전망



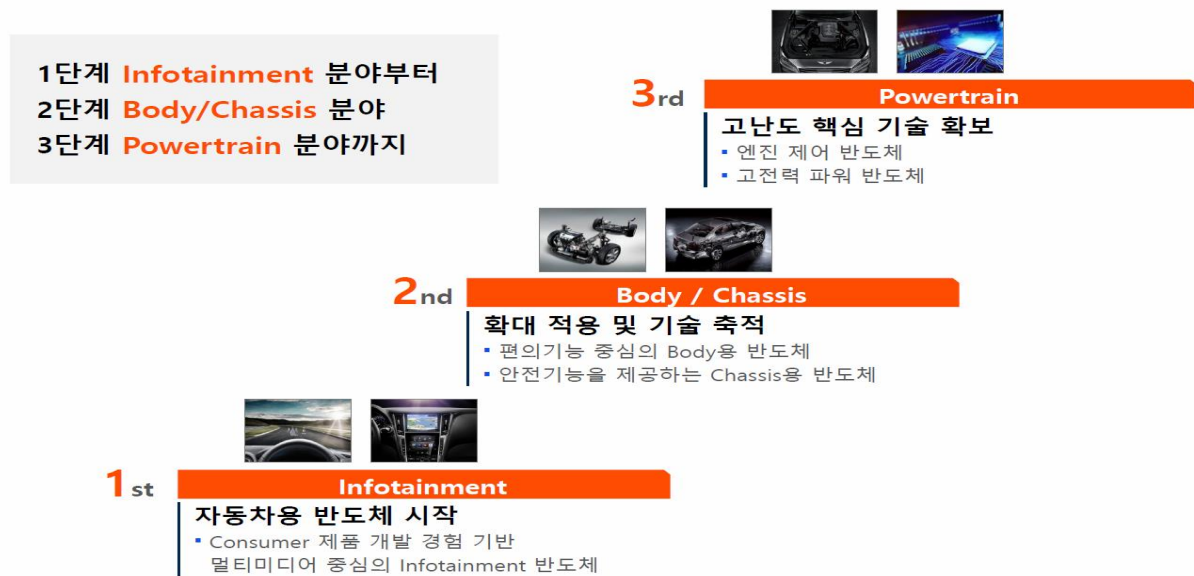
자료: 아이에이, 하이투자증권

그림22. 아이에이 HPM 판매량 전망



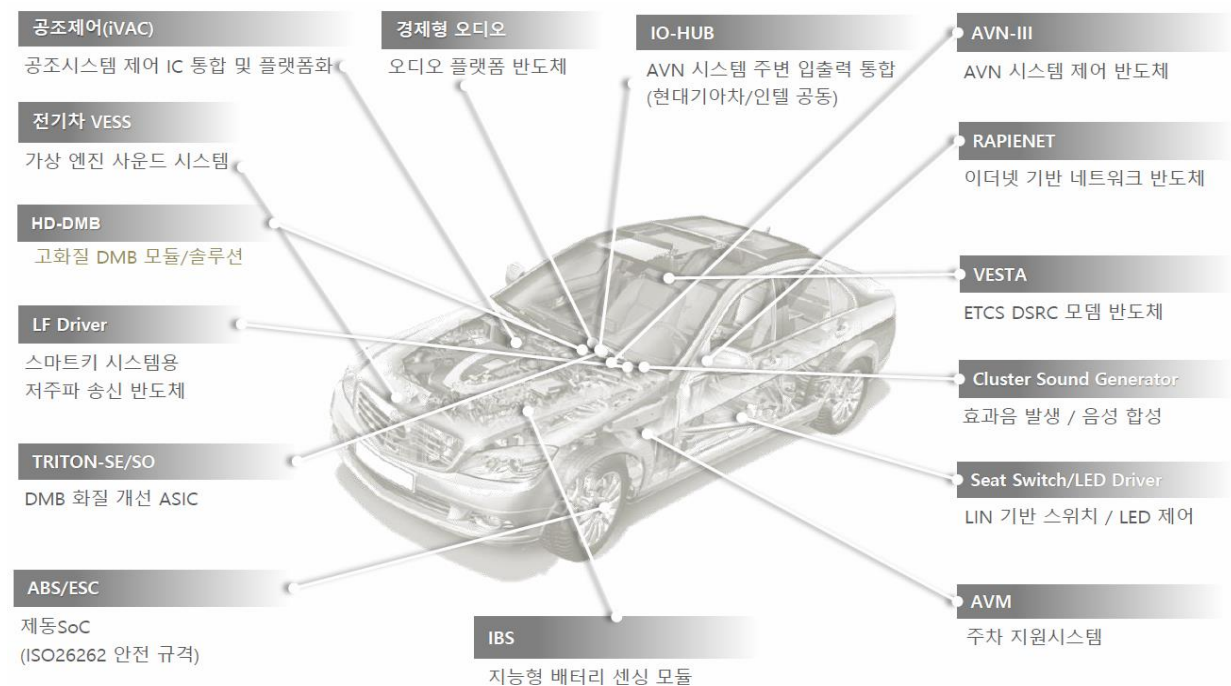
자료: 아이에이, 하이투자증권

그림23. 아이에이 전장부품 국산화 단계



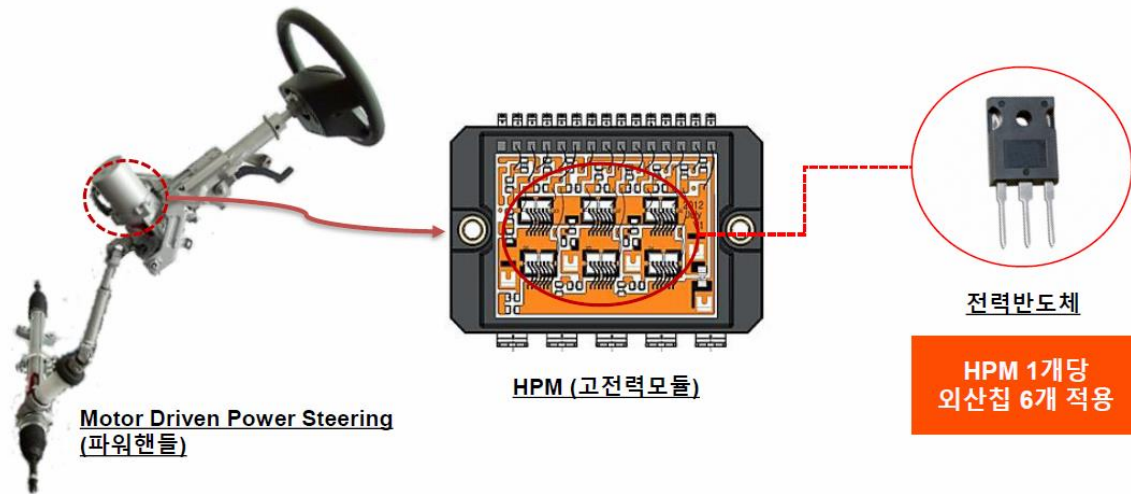
자료: 아이에이, 하이투자증권

그림24. 아이에이에서 설계한 반도체 및 모듈



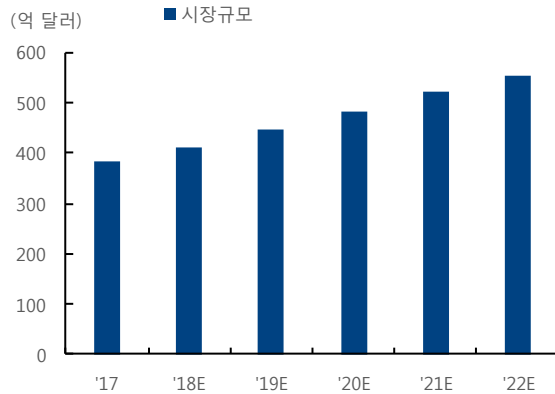
자료: 아이에이, 하이투자증권

그림25. HPM 공급수량과 연계한 추가 매출



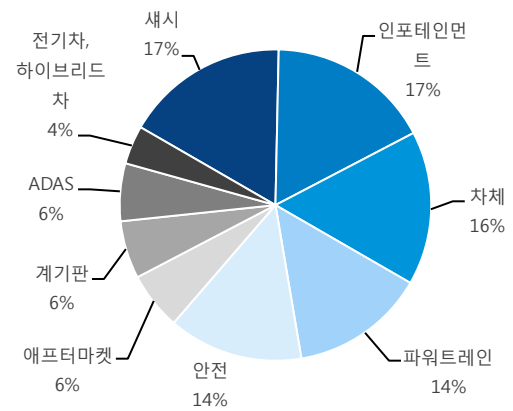
자료: 아이에이, 하이투자증권

그림26. 차량용 반도체 시장규모 추이 및 전망



자료: IHS, 하이투자증권

그림27. 차량용 반도체 적용분야별 비중



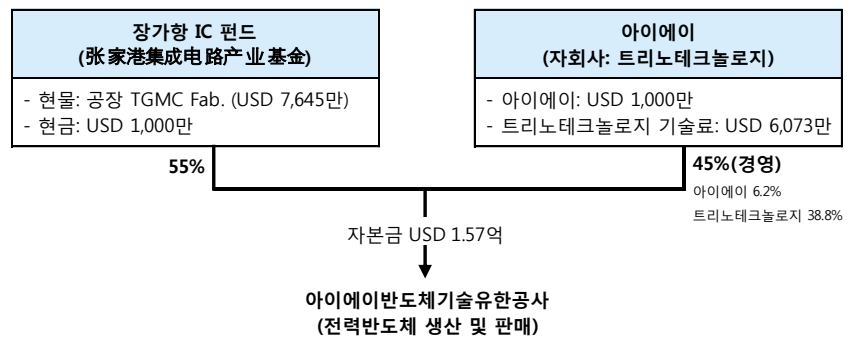
자료: IHS, 하이투자증권

표 5. 차량용 반도체 특성

구분	가정용	산업용	자동차용
온도	0°C~+40°C	-10°C~+70°C	-40°C~+155°C
수명	1-3년	5-10년	15년 이상
습도	Low	Environment	0-100%
고장율	3% 미만	1% 미만	0% 목표
공급기간	2년	5년	30년

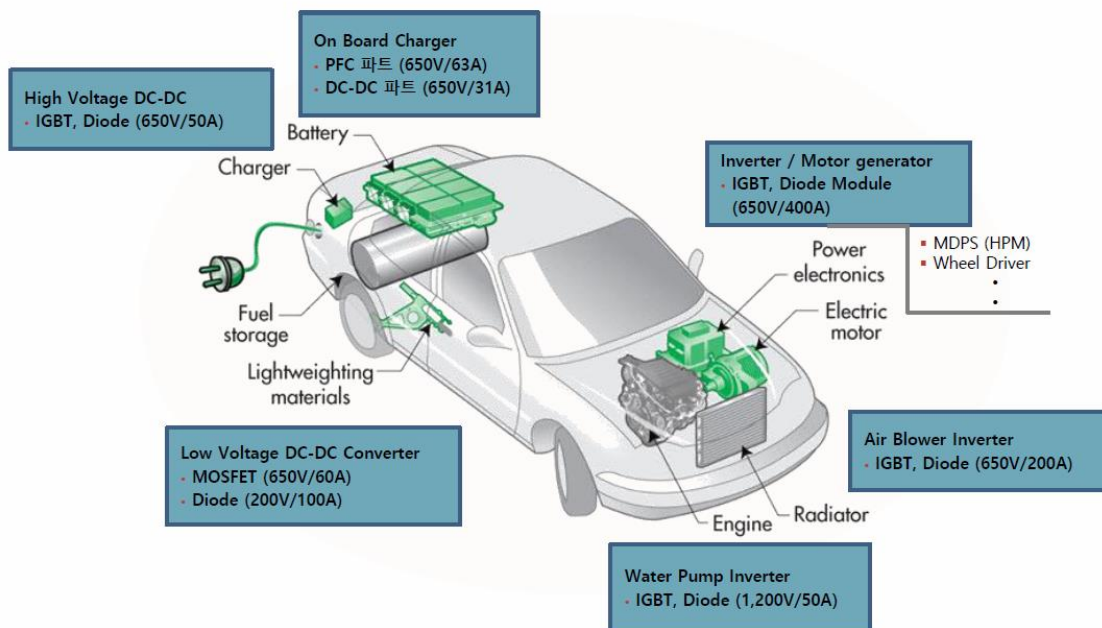
자료: Robert Bosh GmbH, 하이투자증권

그림28. 아이에이반도체기술유한공사 지분 구조



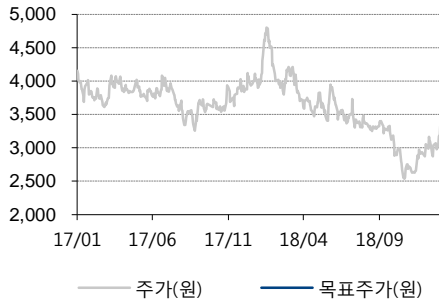
자료: 아이에이, 하이투자증권

그림29. 전기차에 적용되는 전력 반도체 및 모듈



자료: 아이에이, 하이투자증권

아이에이
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-01-14

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	90.9%	9.1%	-