

아이앤씨 (052860)

한국전력 AMI 사업 발주 재개로 올해 실적 성장 전망

Mid-Small cap



강동근

02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (05/17)	5,040원
자본금	79억원
시가총액	796억원
주당순자산	2,888원
부채비율	38.12
총발행주식수	15,795,038주
60일 평균 거래대금	7억원
60일 평균 거래량	147,502주
52주 고	5,810원
52주 저	2,955원
외인지분율	1.27%
주요주주	박창일 25.38%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	1.4	30.1	7.7
상대	8.9	34.5	29.0
절대(달러환산)	(3.8)	22.8	(2.6)



자료: Myresearch

통신 반도체 설계 기술을 보유한 팹리스 업체

- 1996년에 설립된 반도체 팹리스 기업이며 통신 반도체 설계 기술을 기반으로 스마트에너지 사업, 무선 사업, 그리고 멀티미디어 사업을 영위하고 있음. 스마트에너지 사업은 PLC(전력선통신) 칩을 탑재한 PLC모뎀, 간선망 LTE모뎀, DCU(데이터 취합장치) 등을 한국전력 AMI(지능형 검침 인프라) 사업에 공급하고 LED 조명 제어 모뎀은 한국도로공사에 공급. 무선 사업은 국내 최초로 국산화한 Wi-Fi 칩 모듈을 국내 중소 기전업체 IoT 제품에 공급. 멀티미디어 사업은 자회사 글로벌인을 통해 디지털 라디오 칩과 ANC 칩을 국내외 제조업체에 공급하고 있음.
- 1Q19 매출액 146억원 기준 사업부문별 매출 비중은 스마트에너지 74%, 무선 11%, 멀티미디어 12% 등임.

한국전력 AMI 사업 발주 재개로 올해 실적 성장 전망

- 한국전력은 2020년까지 전국 2,250만호에 AMI 보급을 목표로 AMI 사업을 진행 중에 있으며 동사는 2016년 2차 AMI 사업 때부터 입찰에 직접 또는 간접적으로 참여하여 한국전력에 PLC 모뎀과 DCU를 납품하고 있음. 동사의 AMI 사업 차수별 수주 금액은 2차('16.11~'17.04) 130억원, 3차('17.09~'18.05) 263억원, 4차('18.05~'19.05) 300억원 수준임.
- 작년 하반기에 AMI 사업이 PLC모뎀 및 DCU의 보안 모듈 검증 작업으로 지연되면서 동사의 실적은 역성장했으나 보안 모듈 검증 완료에 따른 AMI 사업 발주 재개로 올해는 호실적이 기대됨. 1분기 실적은 매출액 146억원에 영업이익 36억원으로 전년동기대비 각각 33%, 91% 성장 했으며 주요 요인은 스마트에너지 매출의 +28% YoY 성장임. 산업통상자원부가 발표한 작년 6월 기준 AMI 보급 실적은 680만호로 보급 목표인 2,250만호에 한참 못 미치는 상황이기 때문에 향후 2~3년간 안정적인 매출 성장이 가능할 것으로 예상됨.

다른 사업 부문도 순항 중

- 한국도로공사에서 LED조명 교체 사업을 진행 중인데 동사의 PLC모뎀을 LED 조명에 설치 시 원격 제어가 가능해짐. 동사는 2016년에 제2영동고속도의 LED 조명 제어 모뎀을 수주한 이력이 있으며 올해는 밀양~울산 구간, 울산~포항 구간, 오송~청주공항 구간 LED조명 설치가 예정되어 있기 때문에 PLC모뎀 매출 발생 기대.
- 무선 사업은 국내 중소기전업체들의 IoT 가전에 대한 수요가 증가함에 따라 실적 성장이 지속되고 있음. 2015년 12억원에 불과했던 무선 사업 매출은 매년 꾸준히 성장하여 작년에 41억원을 기록했으며 올해 1분기에도 매출액 16억원으로 +65% YoY 성장률을 기록함.

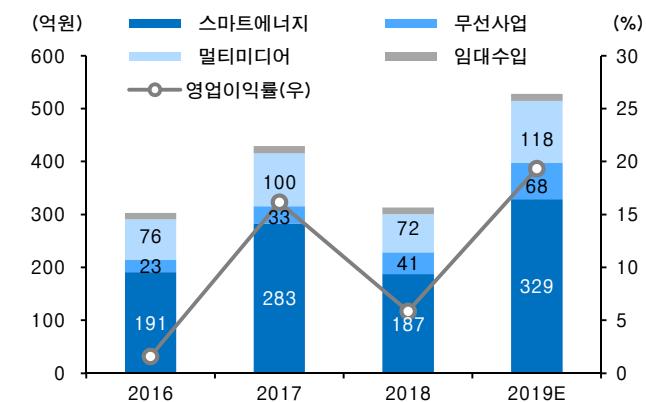
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	96	303	429	313	522
영업이익	-74	5	69	18	102
지배주주순이익	-286	18	61	16	99
영업이익률	-77.4	1.6	16.2	5.8	19.6
EPS	-2,053	101	426	83	621
PER	-1.9	21.5	10.1	44.9	8.1
PBR	1.3	1.2	2.1	1.1	1.4
ROE	-68.1	4.8	17.6	3.1	20.3

자료: 유안타증권 리서치센터

사업부문별 실적 및 영업이익률 추이



자료: 아이엔씨, 유안타증권 리서치센터

AMI 보급 전망 및 실적

연도	'12년	'13년	'14년	'15년	'16년	'17년	'18년	'19년	'20년
전망	105	250	480	730	1000	1,250	1,500	1,830	2,250
실적	50	—	—	250	435	520	680 (6월)	—	—

자료: 산업통상자원부, 유안타증권 리서치센터

아이엔씨 (052860) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	53	96	303	429	313
매출원가	59	84	230	262	169
매출총이익	-6	12	73	167	144
판매비	110	87	68	97	126
영업이익	-117	-74	5	69	18
EBITDA	-93	-51	14	88	41
영업외손익	-23	-218	10	-7	-5
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	2	-1	-3	-3	-4
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-25	-217	13	-3	-1
법인세비용차감전순손익	-139	-293	15	63	13
법인세비용	16	-1	0	0	0
계속사업순손익	-155	-292	15	63	13
증단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-155	-292	15	63	13
지배지분순이익	-148	-286	18	61	16
포괄순이익	-155	-291	15	60	16
지배지분포괄이익	-149	-284	18	58	18

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-87	-37	-62	75	62
당기순이익	-148	-286	18	61	16
감가상각비	9	10	9	8	7
외환손익	1	1	0	0	0
총속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-18	17	-91	-19	10
기타현금흐름	69	221	2	26	29
투자활동 현금흐름	44	3	24	-77	-61
투자자산	0	31	1	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-4	-4	-1	-3	-1
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	48	-25	24	-75	-59
재무활동 현금흐름	50	38	47	0	2
단기차입금	0	0	-2	0	0
사채 및 장기차입금	18	22	45	-24	-19
자본	0	22	0	10	10
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	32	-6	5	14	11
연결법위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	7	3	9	-2	3
기초 현금	5	2	6	14	13
기말 현금	12	6	14	13	16
NOPLAT	-130	-74	5	69	18
FCF	-209	-90	-104	12	4

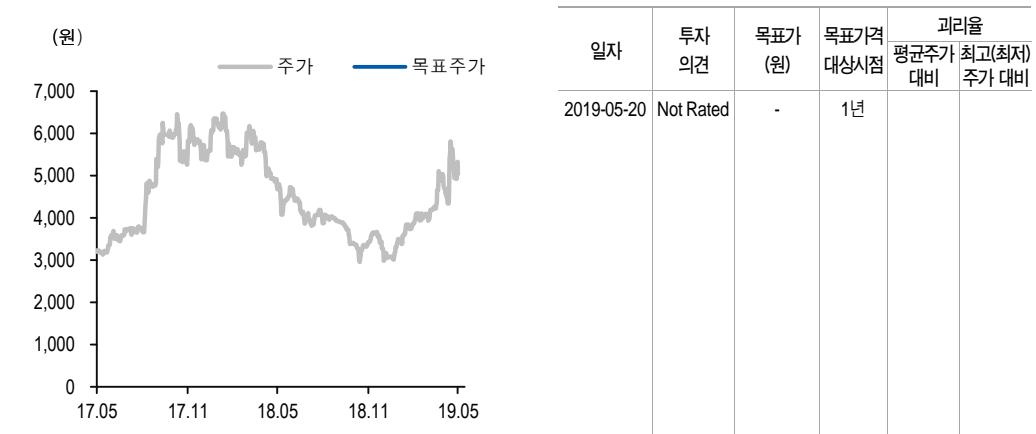
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	162	156	231	229	207
현금및현금성자산	12	6	14	13	16
매출채권 및 기타채권	8	11	147	73	21
재고자산	35	39	41	90	107
비유동자산	557	392	364	392	425
유형자산	166	165	146	143	139
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	41	15	14	11	33
자산총계	720	548	594	621	632
유동부채	26	82	116	188	182
매입채무 및 기타채무	25	63	78	39	40
단기차입금	0	0	33	7	109
유동성장기부채	1	8	0	134	33
비유동부채	133	169	165	37	17
장기차입금	7	124	141	21	2
부채총계	159	251	281	224	199
지배지분	552	294	314	395	434
자본금	69	73	73	76	79
자본잉여금	486	505	505	526	543
이익잉여금	36	-247	-229	-169	-153
비자자지분	9	3	0	2	-1
자본총계	560	297	314	397	433

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	-1,122	-2,053	101	426	83
BPS	4,229	2,120	2,242	2,711	2,838
DPS	0	0	0	0	0
PER	-3.7	-1.9	21.5	10.1	44.9
PBR	0.7	1.3	1.2	2.1	1.1
EV/EBITDA	-3.4	-1.6	13.3	11.0	13.6
PSR	10.3	5.5	1.2	1.4	2.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	-26.6	80.6	215.0	41.7	-27.1
영업이익 증가율 (% YoY)	적지	적지	흑전	1345.3	-73.6
지배순이익 증가율 (% YoY)	적지	적지	흑전	245.9	-73.9
매출총이익률 (%)	-11.6	12.8	24.1	38.9	46.0
영업이익률 (%)	-218.9	-77.4	1.6	16.2	5.8
지배순이익률 (%)	-278.1	-296.9	5.8	14.1	5.1
ROIC	-27.6	-28.7	1.4	17.7	4.7
ROA	-20.6	-52.1	2.9	9.8	2.5
ROE	-24.4	-68.1	4.8	17.6	3.1
부채비율 (%)	28.4	84.6	89.5	56.4	46.0
영업이익률/자자비율 (배)	-45.0	-24.9	1.4	17.6	3.3

아이엔씨 (052860) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안티증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-15

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.