

인텍플러스 (064290)

이미 시작된 텐어라운드, 추가 성장성 또한 충분

Mid-Small cap



심의섭

02 3770 5719

euiseob.shim@yuantakorea.com

투자의견: N/R

| | |
|-------------|------------------|
| 주가 (07/17) | 5,700원 |
| 자본금 | 63억원 |
| 시가총액 | 629억원 |
| 주당순자산 | 1,355원 |
| 부채비율 | 83.89 |
| 총발행주식수 | 12,524,962주 |
| 60일 평균 거래대금 | 4억원 |
| 60일 평균 거래량 | 64,347주 |
| 52주 고 | 6,530원 |
| 52주 저 | 3,205원 |
| 외인지분율 | 0.00% |
| 주요주주 | 이상윤 외 3 인 20.64% |

주가수익률 (%)

| | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|----------|-------|--------|------|
| 절대 | (8.2) | (10.7) | 59.7 |
| 상대 | (0.9) | 2.8 | 96.4 |
| 절대(달러환산) | (7.5) | (13.9) | 52.4 |



자료: Myresearch

기술력과 확장성을 보유한 IT 외관검사장비 전문 기업

- '95년 설립, '11년 1월 상장한 IT 외관검사장비 전문 기업. 머신비전 기술을 바탕으로 반도체, 디스플레이, 2차전지 등 다양한 분야에 검사장비 및 솔루션을 제공하고 있음. 전체 인력 중 절반 가량이 R&D 인력으로 구성되어 있으며, 170여 건의 특허를 보유해 기술적 진입장벽 구축.
- 핵심 기술로는 백색광 주사 간섭계를 이용한 형상 측정 기술인 WSI(White light Scanning Interferometry)가 있으며, 이를 세계 최초로 검사장비에 도입, 기존 검사방식인 모아레(Moire, 위상천이 영사 방식)를 대체해 검사속도 및 정밀도의 한계를 극복. 또한 3D·2D 동시 검사를 통한 6면 검사 기술을 보유하고 있으며, 설계·제작부터 영상 처리까지 자체기술을 보유하고 있음.

이미 시작된 텐어라운드, 추가 성장성 또한 충분

- 반도체 검사장비 수요 감소 및 디스플레이 업황 침체, 해외 고객사 발주 취소 등으로 실적 부진을 지속하였으나, 1) 글로벌 메이저 반도체 기업의 동사 기술 채택 및 발주 지속, 2) 국내 및 중화권 고객사의 6세대 FOLED 발주, 3) 2차전지 수주 확대로 실적 텐어라운드 및 고성장 재개 전망.
- 4Q18부터 글로벌 시스템반도체 기업으로부터 수주를 받아 독점 공급 시작. 4Q18 약 30억원을 매출로 인식하였으며, 추가 발주가 지속되어 올해 200억원 이상 매출에 기여할 것으로 전망. 단일 고객사 향 최대 규모이며, 미국을 비롯, 중국, 말레이시아, 베트남 공장까지 향후 5~7년간 꾸준한 발주가 기대되어 중장기 실적에 크게 기여할 것으로 전망.
- 디스플레이 검사장비의 경우 국내 및 중화권 주요업체 6세대 FOLED 라인에 독점 공급하고 있으며, 2Q 중화권 고객사향 매출 인식을 시작으로 하반기 추가 수주 기대. 2차전지 검사장비의 경우 중대형 배터리셀 외관 검사장비 및 계측검사기 공급 중. 작년 국내 고객사향 1대를 매출로 인식하였으며, 금년에는 3대 가량 추가 수주 전망. 중화권향 계측검사기 또한 하반기 수주 및 실적에 기여할 것으로 전망.

명확한 방향성, 매력적인 Valuation

- 수주에서 납기까지 3~4개월 가량 소요됨에 따라 동사 매출액은 약 1개 분기 가량 수주잔고에 후행. 반기보고서 공시 후 실적 방향성을 재차 확인할 수 있을 것으로 판단.
- 7월 22일 유상증자를 통해 발행한 전환우선주 1,481,479주 전환청구기간 도래, 보호예수 해제 예정. 희석 고려 시 2019E PER 14.3x로 성장성 고려 시 매력적인 Valuation이라는 판단.

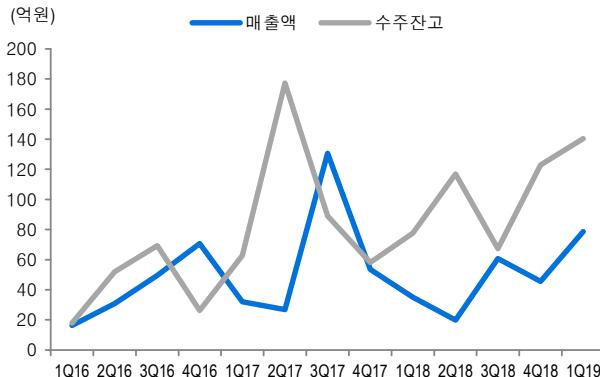
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

| | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019E |
|---------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 231 | 167 | 243 | 161 | 420 |
| 영업이익 | 4 | -36 | 0 | -83 | 58 |
| 지배주주순이익 | 5 | -36 | -2 | -64 | 56 |
| 영업이익률 | 1.9 | -21.2 | 0.1 | -51.6 | 13.9 |
| EPS | 49 | -378 | -25 | -556 | 447 |
| PER | 70.9 | -9.7 | -202.4 | -7.8 | 12.7 |
| PBR | 1.6 | 2.4 | 3.3 | 3.2 | 4.2 |
| ROE | 2.6 | -21.8 | -1.4 | -37.3 | 33.8 |

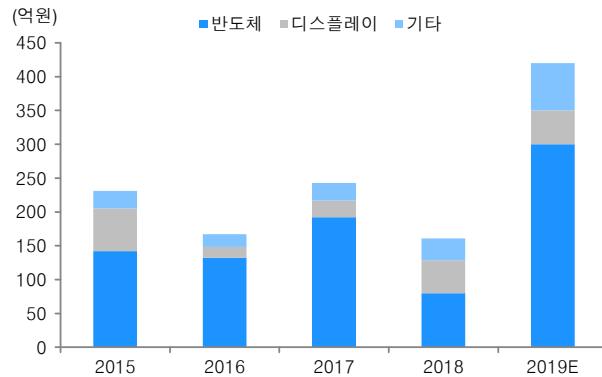
자료: 유안타증권 리서치센터

매출액 및 수주잔고 추이



자료: 인텍플러스, 유안타증권 리서치센터

부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 인텍플러스, 유안타증권 리서치센터

인텍플러스 (064290) 재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | (단위: 억원) | | | | |
|-------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A |
| 매출액 | 126 | 231 | 167 | 243 | 161 |
| 매출원가 | 81 | 150 | 123 | 142 | 141 |
| 매출총이익 | 44 | 81 | 44 | 101 | 20 |
| 판관비 | 92 | 77 | 80 | 101 | 104 |
| 영업이익 | -48 | 4 | -36 | 0 | -83 |
| EBITDA | -40 | 11 | -30 | 5 | -79 |
| 영업외순익 | 1 | 5 | 1 | -3 | 18 |
| 외환관련순익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이자순익 | -5 | -3 | -1 | -2 | -1 |
| 관계기업관련순익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 6 | 8 | 2 | -1 | 20 |
| 법인세비용차감전순손익 | -51 | 5 | -36 | -3 | -65 |
| 법인세비용 | 6 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 계속사업순손익 | -56 | 5 | -36 | -3 | -65 |
| 증단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -48 | 4 | -36 | -3 | -83 |
| 지배지분순이익 | 0 | 0 | 0 | -2 | -64 |
| 포괄순이익 | -60 | 8 | -40 | -4 | -72 |
| 지배지분포괄이익 | -60 | 8 | -40 | -4 | -71 |

| 현금흐름표 | (단위: 억원) | | | | |
|-----------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A |
| 영업활동 현금흐름 | -60 | 23 | -63 | 11 | -57 |
| 영업순이익 | -56 | 5 | -36 | -2 | -64 |
| 감가상각비 | 5 | 5 | 3 | 3 | 3 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 0 | 3 | 0 |
| 증속, 관계기업관련순익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | -40 | -7 | -53 | -9 | -13 |
| 기타현금흐름 | 31 | 20 | 23 | 16 | 16 |
| 투자활동 현금흐름 | 110 | 28 | 43 | 4 | -26 |
| 투자자산 | 3 | 9 | 0 | 0 | 13 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -1 | 0 | -12 | -13 | -4 |
| 유형자산 감소 | 0 | 0 | 0 | 11 | 0 |
| 기타현금흐름 | 107 | 20 | 54 | 6 | -34 |
| 재무활동 현금흐름 | -62 | -28 | 6 | 22 | 70 |
| 단기차입금 | -30 | 30 | 0 | -1 | 16 |
| 사채 및 장기차입금 | -28 | -57 | -7 | -16 | 3 |
| 자본 | 0 | 0 | 12 | 37 | 50 |
| 현금배당 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -3 | 0 | 0 | 1 | 2 |
| 연결법위변동 등 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금의 증감 | -13 | 23 | -14 | 37 | -13 |
| 기초 현금 | 21 | 8 | 32 | 17 | 54 |
| 기말 현금 | 8 | 32 | 17 | 54 | 41 |
| NOPLAT | -53 | 4 | -36 | 0 | -83 |
| FCF | 4 | -87 | -9 | 0 | -100 |

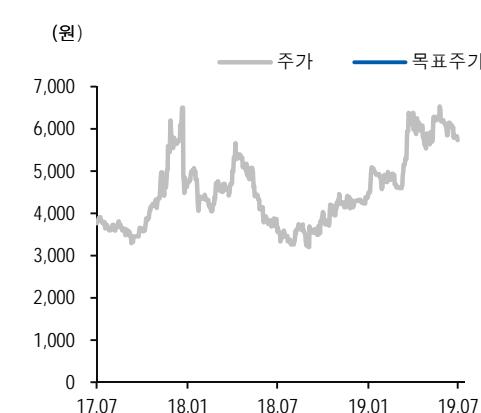
자료: 유안타증권 리서치센터

| 재무상태표 | (단위: 억원) | | | | |
|--------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A |
| 유동자산 | 182 | 143 | 117 | 201 | 179 |
| 현금및현금성자산 | 8 | 32 | 17 | 54 | 41 |
| 매출채권 및 기타채권 | 46 | 29 | 54 | 53 | 13 |
| 재고자산 | 61 | 37 | 42 | 81 | 87 |
| 비유동자산 | 150 | 133 | 132 | 118 | 124 |
| 유형자산 | 99 | 99 | 97 | 97 | 94 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 2 | 2 | 3 | 1 | 4 |
| 기타투자자산 | 19 | 6 | 6 | 5 | 4 |
| 자산총계 | 333 | 276 | 249 | 319 | 303 |
| 유동부채 | 107 | 57 | 86 | 117 | 111 |
| 매입채무 및 기타채무 | 34 | 13 | 17 | 44 | 34 |
| 단기차입금 | 0 | 30 | 30 | 29 | 45 |
| 유동성장기부채 | 55 | 12 | 32 | 14 | 10 |
| 비유동부채 | 57 | 43 | 14 | 18 | 27 |
| 장기차입금 | 48 | 36 | 8 | 11 | 13 |
| 부채총계 | 164 | 100 | 100 | 136 | 138 |
| 자배지분 | 169 | 177 | 149 | 183 | 164 |
| 자본금 | 46 | 46 | 49 | 55 | 63 |
| 자본잉여금 | 117 | 118 | 128 | 160 | 203 |
| 이익잉여금 | 22 | 31 | -10 | -15 | -85 |
| 비자자지분 | 0 | 0 | 0 | 10 | 1 |
| 자본총계 | 169 | 177 | 149 | 184 | 165 |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|---------------|-------|-------|--------|-------|
| 결산 (12월) | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A |
| EPS | -607 | 49 | -378 | -25 | -556 |
| BPS | 1,895 | 1,986 | 1,600 | 1,725 | 1,360 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PER | -6.4 | 70.9 | -9.7 | -202.4 | -7.8 |
| PBR | 1.6 | 1.6 | 2.4 | 3.3 | 3.2 |
| EV/EBITDA | -8.2 | 21.0 | -14.9 | 163.8 | -8.0 |
| PSR | 2.9 | 1.4 | 2.1 | 1.8 | 3.1 |

| 재무비율 | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A |
| 매출액 증가율 (% , YoY) | -18.5 | 83.6 | -27.4 | 0.0 | -33.7 |
| 영업이익 증가율 (% , YoY) | 적지 | 혹전 | 적전 | 0.0 | 적전 |
| 자본순이익 증가율 (% , YoY) | 적지 | 혹전 | 적전 | 0.0 | 적지 |
| 매출총이익률 (%) | 35.4 | 35.1 | 26.4 | 41.6 | 12.6 |
| 영업이익률 (%) | -38.2 | 1.9 | -21.3 | 0.1 | -51.6 |
| 자배순이익률 (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.9 | -39.7 |
| ROIC | -28.5 | 2.8 | -19.4 | 0.0 | -54.0 |
| ROA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.7 | -21.1 |
| ROE | -28.3 | 2.6 | -21.8 | 0.0 | -37.3 |
| 부채비율 (%) | 97.4 | 56.4 | 66.9 | 73.8 | 83.6 |
| 영업이익률/이자비용 (배) | -5.5 | 1.0 | -15.2 | 0.1 | -34.0 |

인텔러스 (064290) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2019-07-18 | Not Rated | - | 1년 | | |

자료: 유안티증권

주: 과리율 = (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) | 86.9 |
| Hold(중립) | 12.6 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2019-07-15

※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: 심의섭)
- 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 투자의 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 투자의 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.