



BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원(상향)

주가(3/2): 30,600원

시가총액: 5,237억원

통신/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(3/2)		923.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	36,500 원	7,260원
등락률	-13.4%	335.3%
수익률	절대	상대
1M	3.9%	7.3%
6M	98.7%	84.5%
1Y	162.2%	76.3%

Company Data

발행주식수	17,200 천주
일평균 거래량(3M)	197천주
외국인 지분율	32.9%
배당수익률(21E)	0.8%
BPS(21E)	29,668원
주요 주주	김재경 외 5 인 37.9%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	910.5	782.2	888.2	921.5
영업이익	70.7	56.9	70.2	75.3
EBITDA	95.3	81.5	92.6	97.1
세전이익	70.9	64.2	76.3	80.7
순이익	60.4	52.0	65.4	69.2
지배주주지분순이익	35.7	30.7	38.6	40.9
EPS(원)	2,073	1,786	2,246	2,376
증감률(% YoY)	57.7	-13.8	25.7	5.8
PER(배)	6.2	16.9	13.4	12.7
PBR(배)	0.51	1.11	1.02	0.94
EV/EBITDA(배)	0.8	4.1	3.1	2.4
영업이익률(%)	7.8	7.3	7.9	8.2
ROE(%)	8.5	6.8	7.9	7.7
순차입금비율(%)	-43.5	-50.4	-56.5	-62.5

Price Trend



기업 업데이트

인탑스 (049070)

살아 남은 강자의 면모



4분기 매출액 2,425억원(QoQ 17%, YoY 6%), 영업이익 256억원(QoQ 46%, YoY 24%)를 예상한다. 당사는 플라스틱 사출 전문 역량을 보유하고 있고, 효율적인 생산 관리를 통해 스마트폰 케이스뿐만 아니라 다양한 산업 수요에 적극대응하고 있다. 목표주가를 상향한다.

>>> 4분기 수익성 개선 기대

4분기 매출액 2,425억원(QoQ 17%, YoY 6%), 영업이익 256억원(QoQ 46%, YoY 24%)를 예상한다. 스마트폰 케이스 매출 회복과 기타 신규 사업의 성장이 주요한 성장의 이유이다. 상반기 코로나 19 영향에 따른 고객사의 생산물량 조정에 따라 실적 감소가 불가피했었으나, 3분기부터는 빠르게 회복되고 있다. 특히 베트남 생산 거점을 두고 대응할 수 있는 업체가 제한적인 상황이라고 보여지고, 물량 증가에 따른 학습효과로 원가경쟁력을 통한 수익성 성장이 기대된다. 주요 고객사향 일부 증가형 모델의 글라스틱 및 플라스틱 케이스 채용비율이 지속 증가하면서 베트남 공장의 가동률이 빠르게 회복되는 것으로 판단된다. 차량 부품 사업관련해서는 수익성이 다소 아쉬운 상황이나, 가전 및 주요 기타 사업의 실적 성장도 긍정적이다. 특히 전자기격표시기 등을 포함한 기타 사업의 매출 성장이 유의미하다.

>>> 역량이 성과로

당사는 플라스틱 사출 전문 역량을 보유하고 있고, 효율적인 생산관리를 통해 스마트폰 케이스뿐만 아니라 다양한 산업 수요에 적극대응하고 있다. 우선 스마트폰 케이스는 업계 구조조정으로 인한 경쟁강도가 완화되어 있고, 향후 플라스틱 케이스 채용 물량 증가라는 구조적 변화에 따라 지속가능한 성장으로 추정된다는 점이 긍정적이다. 여기에 고객사의 가전사업부 사업 호조로 가전관련 매출도 성장에 기여할 것으로 판단된다.

특히 사업은 기존 분야에서 큰 규모의 투자 없이 다각화할 수 있는 사업분야이다. 현재 전자기격표시기를 비롯한 소비재, 의료분야 등 다각화 포트폴리오가 구성되고 있는 것으로 보여진다. 향후 매출 기여도가 높아질 것으로 판단된다.

목표주가를 38,000원으로 상향한다. 목표주가는 21년 추정 EPS에 Peer그룹 12개월 Forward PER배수로 산정하였다. 투자이견은 BUY로 유지한다. 최근 가파른 주가 상승에도 회사의 펀더멘탈과 성장성은 견조하다고 판단된다. 상향의 근거는 1) 베트남 사업 호조가 지속될 것이라는 점, 2)기타 사업의 성장을 통한 수익성 확대가 긍정적이기 때문이다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

인탑스 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	1,834	1,482	2,081	2,425	2,193	2,228	2,297	2,164	7,822	8,882	9,215
YoY	-13%	-36%	-14%	6%	20%	50%	10%	-11%	-14%	14%	4%
QoQ	-20%	-19%	40%	17%	-10%	2%	3%	-6%			
영업이익	104	58	175	256	158	193	161	190	593	702	753
YoY	-5%	-71%	-7%	24%	51%	231%	-8%	-26%	-16%	18%	7%
QoQ	-49%	-44%	201%	46%	-38%	22%	-16%	18%	2	2	2
세전이익	159	79	177	251	191	222	170	180	666	763	807
순이익	118	54	155	215	164	190	146	154	541	654	692
영업이익률	5.7%	3.9%	8.4%	10.5%	7.2%	8.6%	7.0%	8.8%	7.6%	7.9%	8.2%
세전이익률	8.7%	5.4%	8.5%	10.3%	8.7%	10.0%	7.4%	8.3%	8.5%	8.6%	8.8%
순이익률	6.4%	3.6%	7.5%	8.9%	7.5%	8.5%	6.4%	7.1%	6.9%	7.4%	7.5%

자료: 인탑스, DataGuide, 키움증권.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	715.6	910.5	782.2	888.2	921.5
매출원가	626.3	772.1	668.5	748.2	776.2
매출총이익	89.3	138.4	113.7	140.1	145.3
판관비	55.1	67.7	56.9	69.9	70.0
영업이익	34.2	70.7	56.9	70.2	75.3
EBITDA	61.9	95.3	81.5	92.6	97.1
영업외손익	6.3	0.2	7.3	6.1	5.4
이자수익	3.8	5.3	6.3	7.7	9.3
이자비용	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7
외환관련이익	5.5	7.0	5.9	5.9	5.9
외환관련손실	1.9	3.5	2.8	2.8	2.8
중속 및 관계기업손익	-2.1	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5
기타	2.1	-6.3	0.1	-2.5	-4.8
법인세차감전이익	40.5	70.9	64.2	76.3	80.7
법인세비용	2.8	10.5	12.1	10.9	11.5
계속사업순손익	37.6	60.4	52.0	65.4	69.2
당기순이익	37.6	60.4	52.0	65.4	69.2
지배주주순이익	22.6	35.7	30.7	38.6	40.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.1	27.2	-14.1	13.6	3.7
영업이익 증감율	18.8	106.7	-19.5	23.4	7.3
EBITDA 증감율	2.7	54.0	-14.5	13.6	4.9
지배주주순이익 증감율	35.8	58.0	-14.0	25.7	6.0
EPS 증감율	35.9	57.7	-13.8	25.7	5.8
매출총이익율(%)	12.5	15.2	14.5	15.8	15.8
영업이익률(%)	4.8	7.8	7.3	7.9	8.2
EBITDA Margin(%)	8.7	10.5	10.4	10.4	10.5
지배주주순이익률(%)	3.2	3.9	3.9	4.3	4.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	330.9	390.5	437.7	523.4	610.6
현금 및 현금성자산	96.9	119.6	126.5	139.0	142.7
단기금융자산	118.5	154.4	201.2	262.2	341.8
매출채권 및 기타채권	85.5	79.8	68.5	77.8	80.7
재고자산	23.7	25.7	22.1	25.1	26.0
기타유동자산	6.3	11.0	19.4	19.3	19.4
비유동자산	306.0	301.7	286.5	281.6	274.5
투자자산	25.6	29.2	28.5	27.8	27.1
유형자산	182.4	186.8	172.6	168.6	162.5
무형자산	22.9	10.6	10.3	10.1	9.9
기타비유동자산	75.1	75.1	75.1	75.1	75.0
자산총계	636.9	692.2	724.2	805.0	885.1
유동부채	155.7	156.6	134.0	146.6	154.9
매입채무 및 기타채무	91.9	96.9	84.2	96.9	105.1
단기금융부채	57.9	47.2	37.2	37.2	37.2
기타유동부채	5.9	12.5	12.6	12.5	12.6
비유동부채	17.5	14.6	14.6	14.6	14.6
장기금융부채	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
기타비유동부채	17.5	14.3	14.3	14.3	14.3
부채총계	173.2	171.3	148.6	161.2	169.5
지배지분	403.0	435.6	469.0	510.3	553.8
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
기타자본	0.0	-4.4	-4.4	-4.4	-4.4
기타포괄손익누계액	-2.3	3.1	10.0	17.0	23.9
이익잉여금	381.7	413.3	439.8	474.1	510.8
비지배지분	60.7	85.4	106.7	133.5	161.8
자본총계	463.7	520.9	575.6	643.8	715.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	61.9	102.0	76.9	94.7	101.8
당기순이익	37.6	60.4	52.0	65.4	69.2
비현금항목의 가감	29.4	45.7	35.8	31.0	29.4
유형자산감가상각비	27.1	23.9	24.3	22.2	21.6
무형자산감가상각비	0.7	0.8	0.3	0.2	0.2
지분법평가손익	-2.2	-1.7	-1.5	-1.5	-1.5
기타	3.8	22.7	12.7	10.1	9.1
영업활동자산부채증감	-5.4	-3.3	-6.1	0.4	4.4
매출채권및기타채권의감소	-9.3	2.3	11.2	-9.3	-2.9
재고자산의감소	-5.0	-1.9	3.6	-3.0	-0.9
매입채무및기타채무의증가	12.2	4.2	-12.7	12.7	8.2
기타	-3.3	-7.9	-8.2	0.0	0.0
기타현금흐름	0.3	-0.8	-4.8	-2.1	-1.2
투자활동 현금흐름	-30.6	-60.3	-58.2	-80.5	-96.3
유형자산의 취득	-13.0	-20.7	-10.1	-18.2	-15.5
유형자산의 처분	3.0	3.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.0	-1.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	3.2	-5.2	-0.8	-0.8	-0.8
단기금융자산의감소(증가)	-24.6	-35.9	-46.8	-61.0	-79.5
기타	1.8	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
재무활동 현금흐름	-19.0	-19.1	-14.6	-4.6	-4.6
차입금의 증가(감소)	-12.7	-11.2	-10.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-6.3	-7.6	-4.3	-4.3	-4.3
기타	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타현금흐름	0.0	0.0	2.9	2.8	2.8
현금 및 현금성자산의 순증가	12.3	22.6	7.0	12.5	3.8
기초현금 및 현금성자산	84.6	96.9	119.6	126.5	139.0
기말현금 및 현금성자산	96.9	119.6	126.5	139.0	142.7

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,314	2,073	1,786	2,246	2,376
BPS	23,429	25,323	27,266	29,668	32,199
CFPS	3,895	6,168	5,109	5,607	5,734
DPS	200	250	250	250	250
주가배수(배)					
PER	8.7	6.2	16.9	13.4	12.7
PER(최고)	9.9	10.3	17.2		
PER(최저)	5.5	5.3	4.0		
PBR	0.49	0.51	1.11	1.02	0.94
PBR(최고)	0.55	0.84	1.13		
PBR(최저)	0.31	0.43	0.26		
PSR	0.28	0.24	0.66	0.58	0.56
PCFR	3.0	2.1	5.9	5.4	5.3
EV/EBITDA	1.6	0.8	4.1	3.1	2.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	9.1	7.1	8.2	6.5	6.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	1.9	0.8	0.8	0.8
ROA	6.1	9.1	7.3	8.6	8.2
ROE	5.8	8.5	6.8	7.9	7.7
ROIC	12.8	27.0	22.9	30.9	34.5
매출채권회전율	8.9	11.0	10.5	12.1	11.6
재고자산회전율	33.8	36.8	32.7	37.7	36.1
부채비율	37.4	32.9	25.8	25.0	23.7
순차입금비율	-34.0	-43.5	-50.4	-56.5	-62.5
이자보상배율	30.2	84.3	86.0	106.0	113.8
총차입금	57.9	47.5	37.5	37.5	37.5
순차입금	-157.5	-226.5	-290.3	-363.8	-447.0
NOPLAT	61.9	95.3	81.5	92.6	97.1
FCF	40.8	60.6	54.5	64.8	75.2

자료 : Fnguide, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 3월 2일 현재 '인탑스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

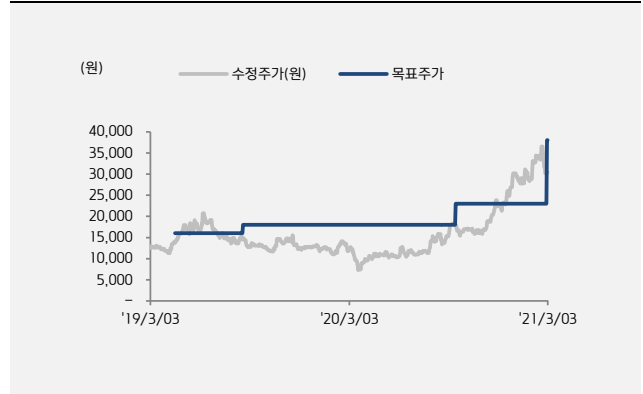
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
인탑스 (049070)	2019-04-17	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	2.22	29.69
	2019-08-20	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-27.97	-13.61
	2020-02-18	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-36.53	-11.67
	2020-08-20	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-10.63	1.67
	2020-09-14	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	3.37	58.70
	2021-03-03	BUY(Maintain)	38,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%