

아이에이 (038880)

가전에서 자동차용까지 탈바꿈 중인 전력 반도체 업체

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (I)
목표주가	-
현재주가 (1/5)	1,040원
상승여력	-

시가총액	3,066억원
총발행주식수	294,769,150주
60일 평균 거래대금	49억원
60일 평균 거래량	4,570,361주
52주 고	1,915원
52주 저	909원
외인지분율	1.43%
주요주주	김동진 외 4 인 8.40%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.0	13.0	(6.3)
상대	1.8	7.0	(8.5)
절대(달러환산)	1.5	12.3	(14.9)

전력 모듈과 반도체 중심의 전장용 반도체 기업

- 아이에이는 1993년에 설립되었으며 사업 초기에는 DMB 전용 칩 생산을 주력으로 했고 2010년 이후 자동차용 반도체 사업에 진출하며 현재 전력모듈과 전력소자(Silicon/SiC)를 통한 매출 발생.
- 반도체 칩 설계부터 계열사 파워트론(8%)과 트리노테크놀로지(51%)를 통해 생산까지 확대하고 있으며 수주 증가에 따른 매출 확대로 2019년 영업이익 흑자전환 후 이익 증가하고 있음.
- 2021년 3분기말 기준 부문별 매출 비중은 반도체 33%, 모듈 21%, 용역 17%임.

주목해야 할 트리노테크놀로지

- 자회사 트리노테크놀로지는 전력 증폭과 스위칭, 특정 방향으로 전류가 흐르도록 제어하는 개별 소자를 만들고 있으며 현재는 실리콘 기반의 IGBT를 주력으로 생산 중. 최근에는 SiC 기반의 MOSFET 기술 국산화 개발을 완료함에 따라 차세대 제품을 통한 신규 성장도 기대.
- 전력 반도체 소재는 주로 실리콘(Si)이 사용되고 있으며 친환경차, 신재생 에너지 등 전력 반도체의 적용 범위가 넓어지면서 새로운 소재에 대한 수요가 늘어나고 있음. 이에 화합물 반도체인 SiC와 GaN이 주목받고 있으며 국내에서 개발하고 있는 업체들도 많지 않은 상황으로 다양한 소재를 기반으로 전력 반도체를 만들 수 있는 업체가 부각될 것으로 판단.
- 트리노테크놀로지는 실리콘 기반의 IGBT와 차세대 소재인 SiC 기반의 MOSFET까지 다 갖추고 있으며 IGBT의 차량 부문 공급처 확보, SiC 매출 발생 그리고 전력 모듈 생산 업체인 파워트론과의 시너지 발생 등 향후 아이에이의 핵심 성장 포인트로 작용할 것.

2021년 3분기말 기준 매출액 619억원과 영업이익 63억원 달성

- 아이에이 실적은 2019년 흑자전환 이후 자회사 트리노테크놀로지와 파워트론의 실적 호조 등으로 좋아지고 있는 중. 2021년 3분기말 기준으로도 매출액 619억원(+58.0%, YoY)과 영업이익 63억원(+11.5%, YoY)으로 견조한 실적 흐름 나타내고 있으며 영업이익률도 10%대를 보이고 있음. 올해에도 전력 반도체 수요 증가에 따라 매출액과 영업이익은 늘어날 것으로 예상하며 트리노테크놀로지를 통한 자동차용 반도체 매출 가시화, 이에 따른 양산 스케줄이 추가 실적 모멘텀으로 작용할 것이며 기대감을 가져도 될 시점으로 판단.

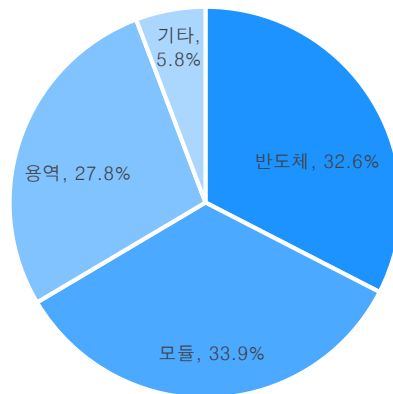
Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	435	418	589	455
영업이익	-2	-34	35	44
지배순이익	-19	-51	98	115
PER	-81.3	-28.3	14.5	10.9
PBR	3.2	2.8	1.9	1.3
EV/EBITDA	254.4	177.3	74.5	75.2
ROE	0.0	-9.8	15.7	13.7

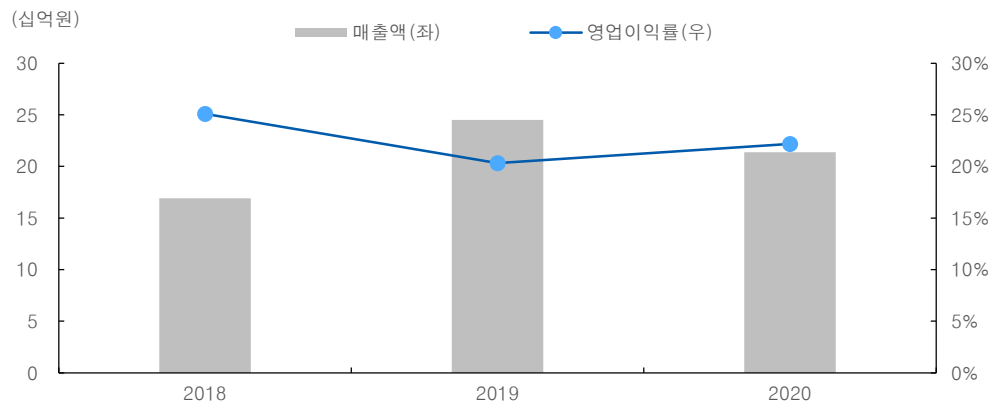
자료: 유안타증권

아이에이 부분별 매출 비중



자료: 아이에이, 유안타증권 리서치센터

트리노테크놀로지 연간 실적 추이



자료: 아이에이, 유안타증권 리서치센터

아이에이 분기 및 연간 연결 실적 테이블

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	21.3Q	2018	2019	2020
매출액	14.6	10.4	14.1	19.3	19.9	21.8	20.2	67.3	67.8	58.5
증가율	-4.1%	-33.5%	-18.0%	-2.1%	36.4%	108.9%	42.6%	10.7%	0.8%	-13.8%
반도체	2.1	0.7	0.8	2.6	5.8	6.7	7.6	21.2	5.7	6.2
모듈	6.0	4.1	5.9	10.3	6.8	7.3	6.9	20.1	34.8	26.4
용역	5.7	5.0	6.3	4.5	5.7	6.8	4.6	19.7	15.5	21.5
기타	0.8	0.6	1.1	1.8	1.6	1.0	1.0	6.2	11.9	4.4
영업이익	2.2	1.3	2.2	-1.3	1.7	3.1	1.5	-1.0	2.7	4.4
영업이익률	15.1%	12.1%	15.7%	-7.0%	8.8%	14.2%	7.4%	-1.5%	4.0%	7.5%
당기순이익	2.4	4.0	3.3	3.5	4.6	0.8	0.4	-3.8	1.2	13.1
순이익률	16.1%	37.8%	23.5%	18.0%	23.1%	3.8%	1.8%	-5.7%	1.8%	22.4%

자료: 아이에이, 유안타증권 리서치센터

아이에이 (038880) 재무제표 (K-IFRS)

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	560	435	418	589	455
매출원가	457	365	379	478	329
매출총이익	103	71	39	112	125
판매비	79	73	73	77	81
영업이익	24	-2	-34	35	44
EBITDA	8	6	8	18	16
영업외손익	-10	-17	-16	66	103
외환관련손익	2	-4	1	1	0
이자손익	-10	-9	-13	-10	-7
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-4	-5	75	110
법인세비용차감전순손익	14	-20	-51	101	147
법인세비용	-1	-1	0	4	31
계속사업순손익	15	-19	-51	98	115
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	-19	-51	98	115
지배지분순이익	15	-19	-51	98	115
포괄손익	15	-16	-59	92	168
지배지분포괄이익	15	-16	-59	92	168

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-6	-14	-71	33	43
당기순이익	15	-19	-51	98	115
감가상각비	4	4	4	5	6
외환손익	-1	1	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-32	-12	-46	-12	-22
기타현금흐름	8	11	22	-56	-57
투자활동 현금흐름	-307	-53	-146	-159	22
투자자산	-300	-29	-32	-46	-40
유형자산 증가 (CAPEX)	2	6	8	6	2
유형자산 감소	0	0	1	0	2
기타현금흐름	-9	-30	-123	-118	58
재무활동 현금흐름	252	48	211	125	-18
단기차입금	-3	48	-3	15	-7
사채 및 장기차입금	116	0	105	110	-8
자본	139	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	109	-1	-4
연결범위변동 등 기타	0	0	0	1	0
현금의 증감	-60	-20	-6	0	46
기초 현금	90	30	11	5	5
기말 현금	30	11	5	5	51
NOPLAT	24	-2	-34	35	44
FCF	2	-3	-65	46	40

자료: 유안타증권

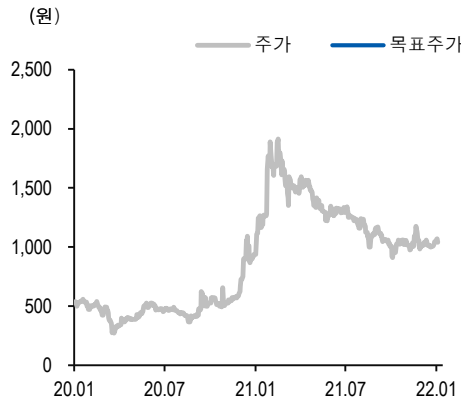
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	153	135	252	210	234
현금및현금성자산	30	11	5	5	51
매출채권 및 기타채권	80	69	127	113	116
재고자산	34	39	59	53	44
비유동자산	625	663	738	1,031	1,209
유형자산	215	216	219	221	277
관계기업등 지분관련자산	329	361	393	576	746
기타투자자산	22	23	51	147	139
자산총계	778	797	990	1,241	1,444
유동부채	122	277	292	399	246
매입채무 및 기타채무	54	39	81	61	61
단기차입금	68	116	113	128	122
유동성장기부채	0	122	98	8	0
비유동부채	165	44	130	20	63
장기차입금	20	17	8	0	0
사채	115	0	101	0	0
부채총계	287	321	422	419	309
지배지분	490	476	569	822	1,134
자본금	202	202	225	252	286
자본잉여금	206	178	291	377	489
이익잉여금	-29	-16	-49	99	204
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	490	476	569	822	1,134
순차입금	-36	-26	-62	-33	-69
총차입금	203	255	320	286	138

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	8	-9	-25	43	46
BPS	243	236	252	326	398
EBITDAPS	4	3	4	8	6
SPS	300	216	196	244	175
DPS	0	0	0	0	0
PER	112.8	-81.3	-28.3	14.5	10.9
PBR	3.8	3.2	2.8	1.9	1.3
EV/EBITDA	217.2	254.4	177.3	74.5	75.2
PSR	3.0	3.5	3.6	2.5	2.9

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	-10.8	-22.2	-4.0	41.0	-22.9
영업이익 증가율 (%)	-59.2	-109.4	1,392.2	-201.1	27.5
지배순이익 증가율 (%)	1,041.8	-224.9	170.5	-291.4	18.3
매출총이익률 (%)	27.5	18.4	16.2	9.2	18.9
영업이익률 (%)	9.5	4.4	-0.5	-8.2	5.9
지배순이익률 (%)	0.2	2.7	-4.3	-12.2	16.6
EBITDA 마진 (%)	2.1	1.4	1.4	1.9	3.1
ROIC	7.7	-0.7	-9.1	9.5	12.9
ROA	2.4	-2.7	-6.0	9.7	9.4
ROE	4.0	-4.6	-10.0	15.7	13.7
부채비율 (%)	58.6	67.4	74.2	50.9	27.3
순차입금/자기자본 (%)	-7.3	-5.5	-10.8	-4.0	-6.1
영업이익/금융비용 (배)	2.1	-0.2	-2.3	2.5	4.1

아이에이 (038880) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-06	Not Rated	-	1년		

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.3
Hold(중립)	6.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-01-03

※해의 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: 안주원)
- 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.