

아이엘사이언스 (307180)

신사업 모멘텀 부각에 주목

스몰캡



허선재

02 3770 2683
sunjae.heo@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	-
현재주가 (1/5)	6,300원
상승여력	-

시가총액	1,413억원
총발행주식수	22,436,219주
60일 평균 거래대금	43억원
60일 평균 거래량	720,657주
52주 고	6,730원
52주 저	2,975원
외인지분율	3.74%
주요주주	송성근 외 14 인 30.81%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	19.8	54.6	103.9
상대	18.4	46.3	99.1
절대(달러환산)	18.1	53.5	85.3

예상대로 진행중인 성장 스토리

- 동사의 성장 스토리는 실리콘렌즈 기반의 ①B2B/B2G형 LED 솔루션 사업과 B2C형 헤어케어 사업을 통해 안정적인 수익을 확보하고 ②고성장하는 미래차 시장 진출을 통한 가시적인 실적 성장 달성
- 4Q21부터 대형 건설사향 수주 물량이 큰 폭으로 늘어나고 있으며 실리콘렌즈의 사용 범위 확대에 따라 미래차와 헤어케어 부문에서의 신사업 추진 또한 가시화 중
- 더불어 최근 190만주 규모의 CB물량 또한 시장에서 소화되며 오버행 이슈도 해소되었기 때문에 향후 건조한 주가 흐름을 기대해도 좋다고 판단

본업 성장과 함께 부각되는 신사업 모멘텀

- I. **건설사향 수주 물량 확대:** 도급업체로의 지위 상승 효과가 나타나며 동사는 4분기에만 작년 매출액의 114% 수준인 약 200억원 규모의 대형 건설사향 수주 확보. 충분한 레퍼런스가 쌓이며 내년에도 꾸준한 수주 확대가 예상되는 만큼 본업에서의 안정적 실적 기여가 지속될 것으로 전망
- II. **실리콘렌즈 기반 신사업 가시화:** ①미래차 사업: 동사는 12/22 하이비전시스템/퓨러티어향 자율주행차용 센싱카메라 공정 장비(UV경화시스템)의 유리렌즈를 동사 실리콘렌즈로 대체하는 MOU를 체결. 더불어 현대모비스향 멀티빔 헤드램프용 실리콘렌즈의 제품 테스트 및 단가 협상은 마무리 단계에 접어들었으며 빠르면 1Q22부터 본격적인 공급이 시작될 것으로 전망. ②헤어케어 사업: 1Q22 JW홀딩스와 폴리니크의 글로벌 공급 계약 체결이 예상되고 당장 1분기부터 일본/유럽/중동향 제품 판매가 시작될 것으로 전망

2022년 매출액 101%, 영업이익 260% 성장 전망

- 아이엘사이언스 2021년 예상 실적은 매출액 501억원 (YoY +185.2%)과 영업이익 27억원 (YoY 흑전)으로 전망. 실적 향상의 근거는 아이트로닉스 실적 반영과 대형 건설사향 수주 확대에 기인
- 올해부터는 꾸준한 건설사향 수주 증가에 더불어 ①완성차향 실리콘렌즈 공급 ②UV경화시스템 실리콘렌즈 공급 ③폴리니크의 해외판매까지 더해지면서 본격적인 성장 국면에 진입할 것으로 기대. 2022년 실적은 매출액 1,007억원 (YoY +101.2%)과 영업이익 98억원 (YoY +260.8%)으로 추정

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	176	501	1,007	1,203
영업이익	-51	27	98	135
지배순이익	-46	24	91	124
PER	-11.6	39.5	14.7	10.8
PBR	6.2	8.3	6.6	4.1
EV/EBITDA	-14.8	36.1	17.4	12.9
ROE	-102.8	23.5	57.5	46.7

자료: 유안타증권 리서치센터

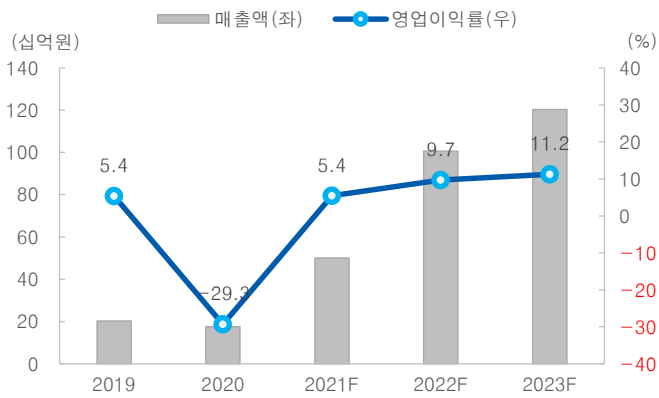
아이엘사이언스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	6.1	9.8	11.6	22.5	17.6	50.1	100.7	120.3
증가율	270.7%	16.8%	16.8%	270.6%	-13.5%	185.2%	101.2%	19.5%
실리콘렌즈 (B2G)	0.5	2.5	0.3	2.5	2.1	5.9	12.2	14.8
조명/시스템 (B2B)	4.3	6.8	10.8	12.4	13.3	34.2	52.3	60
헤어케어 (B2C)	1.3	0.5	0.5	0.6	2.2	2.9	12.3	18.5
자회사(아이트로닉스)	-	-	-	7	-	7	23.9	27.1
영업이익	-0.7	0.4	0.4	2.6	-5.1	2.7	9.8	13.5
영업이익률	-12.0%	4.2%	3.7%	11.5%	-29.3%	5.4%	9.7%	11.2%
당기순이익	-0.6	0.8	0.2	2.2	-4.9	2.5	9.7	13.2
순이익률	-10.3%	7.8%	1.5%	9.8%	-27.7%	5.0%	9.6%	10.9%

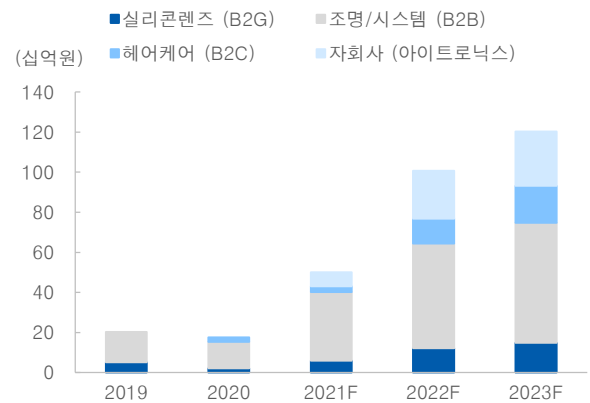
자료: 아이엘사이언스, 유안타증권 리서치센터

아이엘사이언스 실적 추이 및 전망



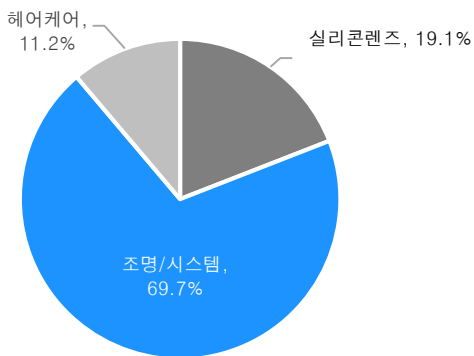
자료: 아이엘사이언스, 유안타증권 리서치센터

아이엘사이언스 부문별 매출액 추이 및 전망



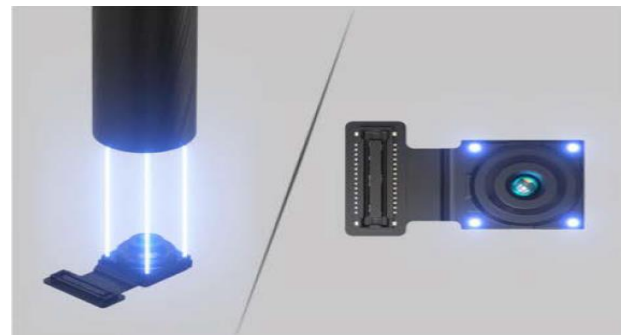
자료: 아이엘사이언스, 유안타증권 리서치센터

아이엘사이언스 부문별 매출 비중 (1H21기준)



자료: 아이엘사이언스, 유안타증권 리서치센터

하이비전시스템/퓨러티어향 자율주행차용 센싱카메라 공정 장비



자료: 아이엘사이언스, 유안타증권 리서치센터

아이엘사이언스 (307180) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액	-	176	501	1,007	1,203	
매출원가	-	151	315	606	723	
매출총이익	-	25	186	401	480	
판매비	-	76	158	304	346	
영업이익	-	-51	27	98	135	
EBITDA	-	-46	34	107	146	
영업외손익	-	2	0	1	1	
외환관련손익	-	0	0	0	0	
이자손익	-	-4	-7	-11	-13	
관계기업관련손익	-	0	0	0	0	
기타	-	6	7	12	14	
법인세비용차감전순손익	-	-49	27	99	136	
법인세비용	-	-1	2	2	4	
계속사업순손익	-	-49	25	97	132	
중단사업순손익	-	0	0	0	0	
당기순이익	-	-49	25	97	132	
지배지분순이익	-	-46	24	91	124	
포괄순이익	-	-49	25	97	132	
지배지분포괄이익	-	-46	24	91	124	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	-	-49	-105	-90	56	
당기순이익	-	-49	25	97	132	
감가상각비	-	4	6	8	11	
외환손익	-	0	0	0	0	
종속, 관계기업관련손익	-	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-	-1	-132	-191	-82	
기타현금흐름	-	-4	-4	-4	-4	
투자활동 현금흐름	-	-122	-81	-86	-107	
투자자산	-	-2	0	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-68	-66	-71	-92	
유형자산 감소	-	0	0	0	0	
기타현금흐름	-	-52	-15	-15	-15	
재무활동 현금흐름	-	127	127	167	147	
단기차입금	-	0	0	0	0	
사채 및 장기차입금	-	127	127	167	147	
자본	-	0	0	0	0	
현금배당	-	0	0	0	0	
기타현금흐름	-	0	0	0	0	
연결범위변동 등 기타	-	0	37	37	37	
현금의 증감	-	-45	-22	27	133	
기초 현금	-	69	24	2	29	
기말 현금	-	24	2	29	162	
NOPLAT	-	-51	27	98	135	
FCF	-	-117	-171	-161	-36	

자료: 유안타증권

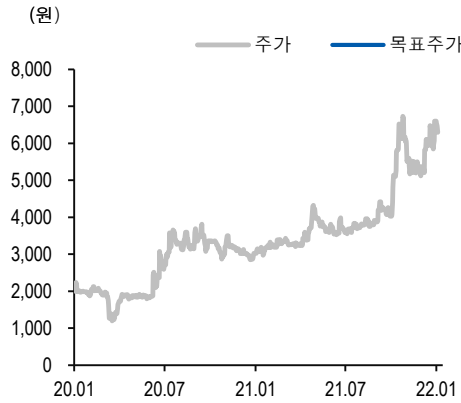
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	-	155	277	531	752	
현금및현금성자산	-	24	2	29	162	
매출채권 및 기타채권	-	66	187	375	447	
재고자산	-	14	39	78	93	
비유동자산	-	247	306	368	448	
유형자산	-	183	243	306	387	
관계기업 등 지분관련자산	-	0	0	0	0	
기타투자자산	-	11	11	11	11	
자산총계	-	402	583	899	1,200	
유동부채	-	221	250	300	321	
매입채무 및 기타채무	-	91	120	171	191	
단기차입금	-	67	67	67	67	
유동성장기부채	-	3	3	3	3	
비유동부채	-	85	212	379	526	
장기차입금	-	81	148	243	319	
사채	-	0	60	132	203	
부채총계	-	306	462	679	847	
지배지분	-	89	113	203	327	
자본금	-	21	21	21	21	
자본잉여금	-	148	148	148	148	
이익잉여금	-	-89	-65	26	150	
비지배지분	-	7	9	16	26	
자본총계	-	96	121	219	353	
순차입금	-	141	291	431	445	
총차입금	-	198	325	492	640	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	-	-222	111	428	583	
BPS	-	419	530	958	1,541	
EBITDAPS	-	-224	161	504	690	
SPS	-	853	2,359	4,745	5,669	
DPS	-	0	0	0	0	
PER	-	-11.6	39.5	14.7	10.8	
PBR	-	6.2	8.3	6.6	4.1	
EV/EBITDA	-	-14.8	36.1	17.4	12.9	
PSR	-	3.0	1.9	1.3	1.1	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	-	0.0	185.2	101.2	19.5	
영업이익 증가율 (%)	-	na	흑전	260.8	37.8	
지배순이익 증가율 (%)	-	na	흑전	283.6	36.4	
매출총이익률 (%)	-	14.0	37.1	39.9	39.9	
영업이익률 (%)	-	-29.3	5.4	9.7	11.2	
지배순이익률 (%)	-	-26.0	4.7	9.0	10.3	
EBITDA 마진 (%)	-	-26.3	6.8	10.6	12.2	
ROIC	-	-47.4	8.4	18.9	18.7	
ROA	-	-22.7	4.8	12.3	11.8	
ROE	-	-102.8	23.5	57.5	46.7	
부채비율 (%)	-	318.7	379.9	309.6	239.9	
순차입금/자기자본 (%)	-	159.2	258.3	211.9	136.1	
영업이익/금융비용 (배)	-	-11.1	3.6	8.5	9.0	

아이엘사이언스 (307180) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-06	Not Rated	-	1년		
2021-10-07	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

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)	0.0
Buy(매수)	93.3
Hold(중립)	6.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-01-03

※ 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: 허선재)
- 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.