

인탑스 (049070)

스몰캡



권명준

02 3770 5587
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-원 (I)
현재주가 (9/15)	28,500원
상승여력	-

시가총액	4,902억원
총발행주식수	17,200,000주
60일 평균 거래대금	110억원
60일 평균 거래량	373,409주
52주 고	43,350원
52주 저	21,300원
외인지분율	15.55%
주요주주	김재경 외 5 인 37.91%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.5)	(11.1)	4.0
상대	(4.8)	(9.0)	38.8
절대(달려환산)	(16.2)	(17.5)	(12.5)

난 달라졌어

2020년부터 신규 사업 매출 비중 확대 본격화

인탑스는 1981년 6월 신영화화학공사로 설립, 1997년 7월 인탑스로 상호를 변경했으며, 2002년 2월 상장되었다. 사업부는 IT디바이스, 자동차 부품, 가전제품 ASS'Y, 금형 등으로 구분된다. 2015년부터 기술 및 유휴설비를 활용하여 새로운 고객사 및 아이템을 확보하고자 하는 전략을 본격화하기 시작했다. 초기에는 스타트업 위주의 프로젝트를 진행, 코로나19가 본격화된 2020년 진단키트향 매출이 본격화됨에 따라 신규 사업 매출 비중이 확대되고 있다.

베어로보틱스 서빙로봇 독점 제조 공급

언론보도에 따르면 동사는 베어로보틱스의 2022년 서빙로봇을 독점적으로 생산 및 공급하고 있으며, 베어로보틱스는 2021년 5,000대, 올해에는 10,000대의 서빙로봇을 판매할 계획이라고 밝혔다. 베어로보틱스는 국내에서 KT와 협업 중이며, 서빙로봇 판매 가격은 2,000만원 내외 수준이다. 동사가 제품가격의 30% 수준으로 매출이 발생한다고 가정할 경우 5천대 기준으로 291억원, 1만대 기준으로 500억원 이상의 매출이 가능하다.

대기업들의 서비스로봇 산업 진출

동사는 IT디바이스(스마트폰)와 가전제품 ASS'Y 사업 등을 통해서 플라스틱 사출과 금속 금형 기술을 모두 보유하고 있다. 2015년 이후 다양한 기업들과 협업을 통해 다양한 제품 제조에 대한 경험을 확보하고 있다. 또한 올해부터 베어로보틱스와 서빙로봇 제조사업을 통해 로봇 제품에 대한 제조기술과 대량 양산 경험을 보유하고 있다. 국내 대기업이 서비스로봇 관련 사업을 영위할 때 동사의 장점이 부각될 가능성이 높다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	7,156	9,105	7,778	10,520
영업이익	342	707	650	876
지배순이익	226	357	404	752
PER	7.4	6.9	6.1	6.6
PBR	0.4	0.6	0.5	0.9
EV/EBITDA	1.1	1.1	1.2	3.0
ROE	5.8	8.5	8.9	15.0

자료: 유안타증권

난 달라졌어

인탑스는 1981년 6월 신영화학공사로 설립, 1997년 7월 인탑스로 상호를 변경했으며, 2002년 2월 상장되었다. 사업부는 IT디바이스, 자동차 부품, 가전제품 ASS'Y, 금형 및 기타 등으로 구분된다.

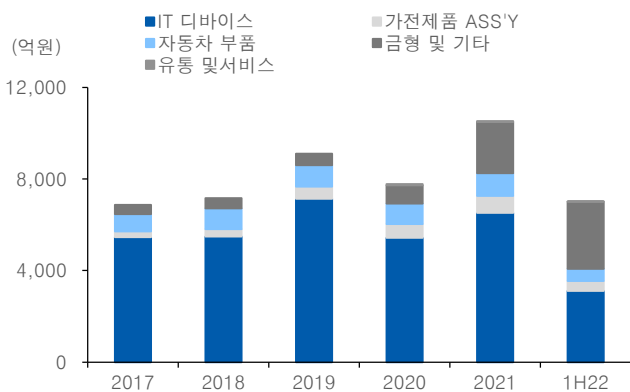
2020년부터 신규 사업 매출 비중 확대

동사의 주력사업은 IT디바이스 사업부로 스마트폰 플라스틱 케이스 제조 및 판매이다. 주력 고객사의 스마트폰 판매량과 플라스틱 케이스 비중에 따라 실적이 연동되는 경향을 보이고 있다. 2018년 하반기 이후 중저가 모델에서 플라스틱 케이스가 채택이 되었고, 2019년부터 비중이 확대되고 있다. 이에 따라 2017년 이후 IT디바이스 사업부에서 연간 300억원 이상의 영업이익이 유지되고 있다.

동사는 2015년부터 기술 및 유희설비를 활용하여 새로운 고객사 및 아이템을 확보하고자 하는 전략을 펼치기 시작했다. 초기에는 스타트업 위주의 프로젝트를 진행했으며, 이후 영역을 확대하고 있다. 코로나19가 본격화된 2020년 진단키트향 매출이 본격화됨에 따라 신규 사업에서 폭발적인 성과를 보이고 있다. 신규 사업이 포함되어 있는 금형 및 기타 매출 추이는 아래 그림과 같다.

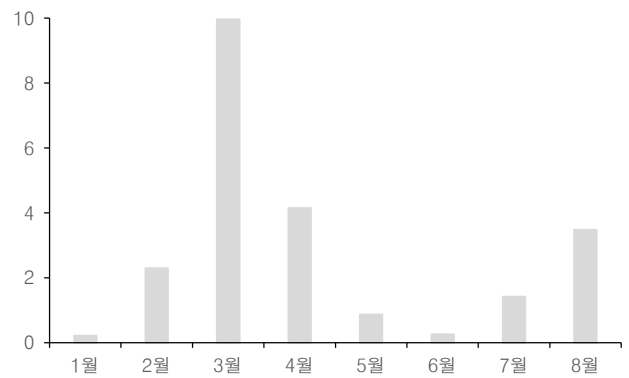
하반기 이후 코로나19 확진자가 다시 확산되고 있어 진단키트 관련 실적은 3분기에 다시 개선될 것으로 기대, 매출 반등이 기대된다.

인탑스 사업부별 매출액 추이



자료: 인탑스, 유안타증권 리서치센터

2022년 코로나19 확진자 월별 추이



자료: 보건복지부, 유안타증권 리서치센터

베어로보틱스 서빙로봇 독점 제조 공급

언론보도에 따르면 동사는 베어로보틱스의 2022년 서빙로봇을 독점적으로 생산 및 공급하고 있다.

베어로보틱스는 2017년 미국 캘리포니아에서 설립한 로봇 스타트업 기업이다. 2019년부터 국내에서 서빙로봇 서비스를 시작하고 있으며, 한국·미국·일본 등에 서빙로봇을 공급하고 있다. 2021년 5,000대, 올해에는 10,000대의 서빙로봇을 판매할 계획이라고 밝혔다.

국내에서 베어로보틱스는 KT 와 협업을 진행하고 있다. 서빙로봇의 구매 비용은 일시불일 경우 1,760만원이며 월 이용료 5만원을 별도 부과를 포함하면 1,940만원이다. 36개월 할부로 할 경우 월 53만원이며, 월 이용료를 포함하면 2,088만원이다. 즉, 서빙로봇의 판매가격은 2,000만원 이상임을 알 수 있다.

동사가 베어로보틱스의 서빙로봇의 전반적인 제조를 한다는 점을 감안시 제품 가격의 30% 내외 수준의 매출이 발생할 것으로 판단된다. 5천대 기준으로 291억원, 1만대 기준으로 500억원이 넘는 수준의 매출액이 발생할 것으로 예상된다.

베어로보틱스 서빙 로봇 가격

자료: KT enterprise, 유안타증권 리서치센터

베어로보틱스향 매출 추정

구분	일시불	12개월	24개월	36개월
1대 가격(만원)	1,940	1,992	2,028	2,088
5천대 판매(억원)	970	996	1,014	1,044
30%가격 판매(억원)	291	299	304	313
1만대 판매(억원)	1,940	1,992	2,028	2,088
30%가격 판매(억원)	582	598	608	626

자료: 유안타증권 리서치센터 추정

대기업들의 진출 러쉬 '로봇'

국내 대기업들이 서비스 로봇 산업에 진출을 모색하고 있다.

삼성전자는 CES 2020에서 웨어러블 로봇 GEMS를 공개했으며, CES 2022에서는 사람과 소통하는 '삼성봇아이'와 가정용 로봇에 팔을 단 '삼성봇핸드'를 공개했다. LG전자는 로봇 브랜드인 '클로이'를 앞세워 서비스용 로봇 시장에 진출하고 있다. LG전자는 현재 서빙로봇, 안내로봇, 배송로봇 등 총 7종의 서비스용 로봇을 운영하고 있다. 현대중공업 그룹도 계열사로 현대로보틱스를 보유하고 있으며 서비스 로봇 등을 제조하고 있다.

동사는 IT디바이스(스마트폰)와 가전제품 ASS' Y 사업 등을 통해서 플라스틱 사출과 금속 금형 기술을 모두 보유하고 있다. 2015년 이후 다수의 기업 및 산업들과 협업을 진행하고 있으며, 다양한 제품 제조 경험을 확보하고 있다. 또한 올해부터 베어로보틱스와 서빙로봇 제조사업을 통해 로봇 제품에 대한 제조기술과 대량 양산 경험을 구축하고 있다.

국내 대기업이 서비스로봇 관련 사업을 영위할 때 제조 기간 단축, A/S 편의성, 제조기술 유출 방어 등을 이유로 국내 기업과의 협업을 할 가능성이 높다고 판단된다. 동사의 장점은 부각될 가능성이 높다고 판단된다.

참고로 주요 서비스로봇의 제품 판매 가격은 2,000 만원 내외 수준으로 형성되어 있다. 서빙로봇 등의 서비스 로봇의 가격은 베어로보틱스 경우에서 알 수 있듯이 2,000만원 수준이다. 웨어러블 로봇 제품의 가격도 유사하다. 일본의 웨어러블 로봇 기업인 사이버다인(7779)사의 노동자용 로봇 슈트의 경우 2017년에 2,000만원대(200만엔)으로 판매되었다.

인탑스의 제조역량

제조 Know How	다양한 제조 경험	대량양산 레퍼런스
금형	전자담배	베어로보틱스
사출	진단키트	
	자동차 부품	

자료: 유안타증권 리서치센터

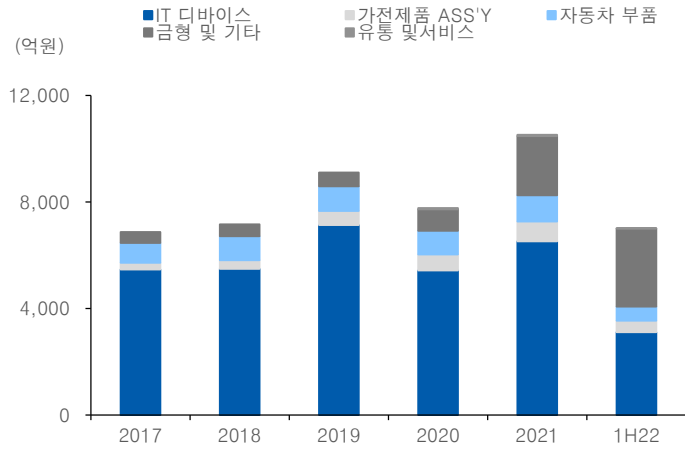
사이버다인의 허리 착용형 간병 로봇



자료: 영국 NHS, 유안타증권 리서치센터

Key Chart

사업부별 매출 추이



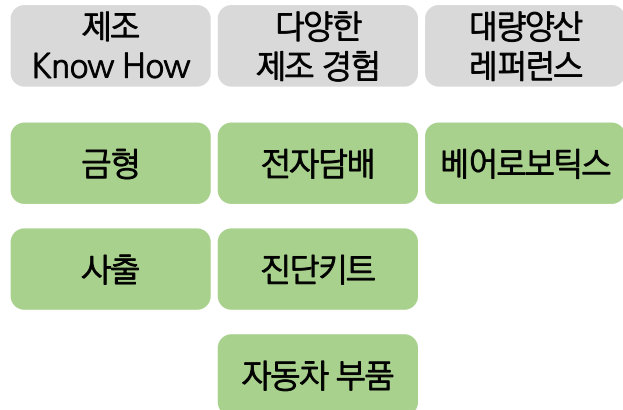
자료: 인탑스, 유안타증권 리서치센터

베어로보틱스향 매출 추정

구분	일시불	12개월	24개월	36개월
1대 가격(만원)	1,940	1,992	2,028	2,088
5천대 판매(억원)	970	996	1,014	1,044
30%가격 판매(억원)	291	299	304	313
1만대 판매(억원)	1,940	1,992	2,028	2,088
30%가격 판매(억원)	582	598	608	626

자료: 유안타증권 리서치센터 추정

인탑스 제조역량



자료: 유안타증권 리서치센터

인탑스 (049070) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	6,875	7,156	9,105	7,778	10,520
매출원가	6,052	6,263	7,721	6,603	8,975
매출총이익	823	893	1,384	1,175	1,545
판매비	535	551	677	525	669
영업이익	288	342	707	650	876
EBITDA	603	619	953	900	1,068
영업외손익	6	63	2	14	185
외환관련손익	-66	36	35	-16	93
이자손익	17	26	44	56	49
관계기업관련손익	-9	-21	-15	-18	5
기타	65	21	-62	-9	38
법인세비용차감전순이익	294	405	709	664	1,060
법인세비용	13	28	105	117	253
계속사업순이익	281	376	604	547	808
중단사업순이익	14	0	0	0	0
당기순이익	295	376	604	547	808
지배지분순이익	166	226	357	404	752
포괄순이익	115	406	673	460	1,009
지배지분포괄이익	41	244	404	377	858

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

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	364	619	1,020	430	1,006
당기순이익	295	376	604	547	808
감가상각비	303	271	239	243	184
외환손익	34	-7	-4	35	-43
중속, 관계기업관련손익	9	21	15	18	-5
자산부채의 증감	-216	-54	-33	-396	-166
기타현금흐름	-61	11	199	-16	227
투자활동 현금흐름	-56	-306	-603	-592	180
투자자산	-56	153	-553	-19	-133
유형자산 증가 (CAPEX)	-289	-130	-207	-193	-365
유형자산 감소	48	30	30	17	33
기타현금흐름	240	-359	128	-397	645
재무활동 현금흐름	30	-190	-191	-279	-283
단기차입금	130	-106	-82	-154	-55
사채 및 장기차입금	-37	-21	-30	-11	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-63	-63	-76	-89	-93
기타현금흐름	0	0	-3	-25	-135
연결범위변동 등 기타	-10	0	0	-33	58
현금의 증감	328	123	226	-473	961
기초 현금	518	846	969	1,196	722
기말 현금	846	969	1,196	722	1,683
NOPLAT	288	342	707	650	876
FCF	76	489	812	238	641

자료: 유안타증권

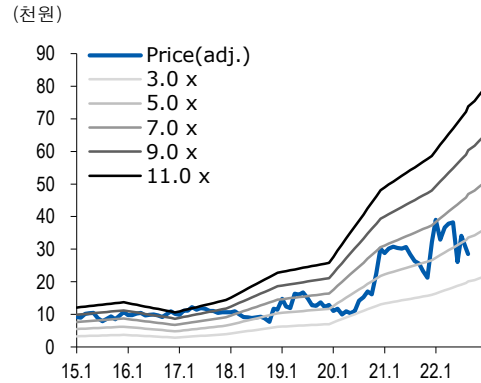
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	2,759	3,309	3,905	4,616	4,872
현금및현금성자산	846	969	1,196	722	1,683
매출채권 및 기타채권	759	855	798	1,185	1,222
재고자산	187	237	257	373	457
비유동자산	3,281	3,060	3,017	2,681	3,338
유형자산	1,983	1,824	1,868	1,795	2,088
관계기업등 지분관련자산	133	117	111	119	210
기타투자자산	175	139	181	293	283
자산총계	6,039	6,369	6,922	7,297	8,210
유동부채	1,359	1,557	1,566	1,594	1,692
매입채무 및 기타채무	769	919	969	1,111	1,161
단기차입금	528	422	340	301	250
유동성장기부채	0	156	126	0	0
비유동부채	397	175	146	142	173
장기차입금	177	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,756	1,732	1,713	1,736	1,865
지배지분	3,820	4,030	4,356	4,670	5,354
자본금	86	86	86	86	86
자본잉여금	149	149	149	149	149
이익잉여금	3,598	3,817	4,133	4,500	5,217
비지배지분	463	607	854	892	990
자본총계	4,283	4,637	5,209	5,562	6,344
순차입금	-1,079	-1,576	-2,271	-2,270	-2,731
총차입금	705	578	469	303	275

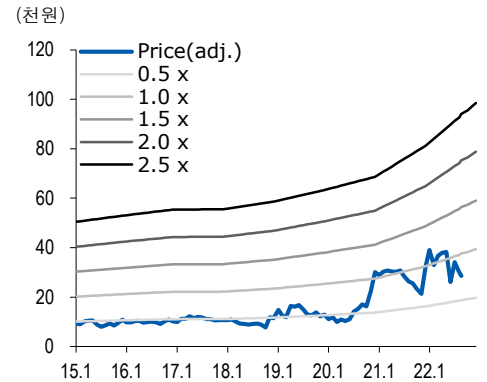
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	967	1,314	2,073	2,347	4,371
BPS	22,211	23,429	25,323	27,458	32,446
EBITDAPS	3,505	3,599	5,543	5,232	6,211
SPS	39,970	41,602	52,935	45,223	61,165
DPS	200	200	250	250	470
PER	11.5	7.4	6.9	6.1	6.6
PBR	0.5	0.4	0.6	0.5	0.9
EV/EBITDA	2.1	1.1	1.1	1.2	3.0
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.5

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액 증가율 (%)	15.3	4.1	27.2	-14.6	35.3
영업이익 증가율 (%)	-20.2	18.8	106.7	-8.0	34.7
지배순이익 증가율 (%)	-22.5	35.9	57.7	13.3	86.2
매출총이익률 (%)	12.0	12.5	15.2	15.1	14.7
영업이익률 (%)	4.2	4.8	7.8	8.4	8.3
지배순이익률 (%)	2.4	3.2	3.9	5.2	7.1
EBITDA 마진 (%)	8.8	8.7	10.5	11.6	10.2
ROIC	11.9	13.8	28.2	23.0	25.8
ROA	2.7	3.6	5.4	5.7	9.7
ROE	4.4	5.8	8.5	8.9	15.0
부채비율 (%)	41.0	37.4	32.9	31.2	29.4
순차입금/자기자본 (%)	-28.3	-39.1	-52.1	-48.6	-51.0
영업이익/금융비용 (배)	20.8	30.2	84.3	116.4	207.0

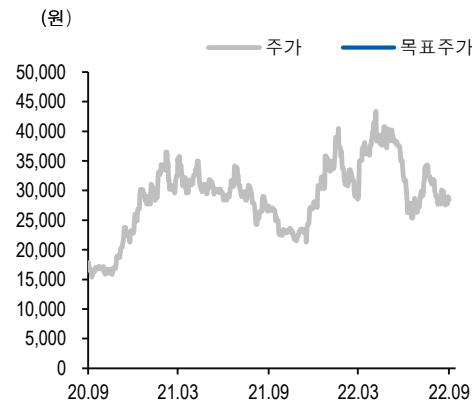
P/E band chart



P/B band chart



인탑스 (049070) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-09-16	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)	0.6
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-09-13

※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: 권명준)
- 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 투자사결정은 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.