

인탑스 (049070)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.10.28

로봇 EMS 기대감

로봇 EMS: 중·장기적인 성장 동력

동사는 전방 고객사의 Mobile 부품(주로 플라스틱 사출 제품)을 공급하는 사업으로 시작하여, 현재는 플라스틱 사출 제품을 활용한 자동차 / 가전 부품 그리고 신규 아이템 EMS로 영역을 확장하였으며, 향후에는 로봇 EMS 분야에 집중할 것으로 보인다.

동사는 현재 Bear Robotics의 서빙용 로봇을 제조하고 있으며, 향후 전방고객사(S사)의 헬스케어용 웨어러블 로봇 공급이 증가할 것으로 보인다. 그리고 내년 이후에는 전방고객사(S사)가 개발하고 있는 가정용 로봇(AI 집사) EMS도 담당하게 될 것으로 보여 전반적인 사업 모델이 모바일 중심에서 로봇EMS로 확장하는 중이다.

특히, 동사의 연구과제를 살펴보면 다른 전방 고객사의 제조업 생산 현장에서 작업환경에 도움을 주는 조끼형 웨어러블 로봇 분야에도 EMS 경쟁력을 갖추고 있어 생산 가능성을 높이고 있다. 즉, 향후에는 다양한 전방고객사의 로봇 개발에 협업하여 EMS를 담당하는게 동사의 중·장기적인 사업 방향이다.

우량한 자산가치, 목표주가 괴리를 조정

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 30,000원으로 하향한다. 이는 현재 목표주가 ⇔ 현재가 괴리를 조정을 위한 것이다. 동사의 최근 주가 움직임은 실적(대부분 Mobile Device에서 기여)에 연동되기 보다는 로봇EMS에 민감도가 높아, 펀더멘털 보다는 이벤트에 따라 변동하는 흐름이다. 당사는 중장기적인 관점에서 사업의 방향성(=로봇EMS)이 긍정적이지만, 보수적인 관점에서 자산가치 정도의 목표주가를 제시한다.

동사는 2Q24 기준 순현금 2,102억원 + 투자부동산 1,590억원 + 장기금융자산 1,213억원 + 자사주가치 232억원의 합산 5,137억원을 보유하고 있으며, 이에 대한 주당 가치는 29,868원으로 목표주가를 30,000원으로 변경한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,098.0	577.4	662.6	716.5	749.9
영업이익	141.8	18.3	18.6	27.9	29.8
순이익	100.4	27.7	34.2	39.1	41.0
EPS (원)	5,836	1,608	1,989	2,271	2,385
증감률 (%)	33.5	-72.4	23.7	14.2	5.0
PER (x)	4.8	16.8	9.7	8.5	8.1
PBR (x)	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	12.9	3.2	2.8	3.9	4.0
EBITDA 마진 (%)	14.8	6.4	6.0	7.1	7.2
ROE (%)	17.4	4.4	5.3	5.7	5.7

주: IFRS 연결 기준

자료: 인탑스, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	30,000 원
현재주가	19,280 원
상승여력	55.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (10/25)	727.41pt
시가총액	3,316 억원
발행주식수	17,200 천주
52 주 최고가/최저가	38,050 / 17,700 원
90 일 일평균거래대금	32.5 억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률(24.12E)	1.2%
BPS(24.12E)	38,487 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -11.1%
	6개월 -10.4%
	12개월 -12.2%
주주구성	김재경 (외 6인) 38.6%
	자사주 (외 1인) 6.9%

Stock Price



표1 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	9,105	7,778	10,520	11,142	5,774	6,626	7,165	7,499
YoY	27.2%	-14.6%	35.3%	5.9%	-48.2%	14.8%	8.1%	4.7%
IT 디바이스	7,560	5,431	6,521	5,506	3,836	4,620	5,137	5,447
자동차	945	889	988	1,026	846	761	767	774
가전	534	601	745	879	882	865	850	836
신규사업 & 연결조정	66	857	2,267	3,731	210	381	412	442
% YoY								
IT 디바이스	28.8%	-28.2%	20.1%	-15.6%	-30.3%	20.4%	11.2%	6.1%
자동차	2.6%	-6.0%	11.2%	3.9%	-17.5%	-10.1%	0.9%	0.8%
가전	63.9%	12.7%	23.9%	18.0%	0.3%	-1.9%	-1.7%	-1.6%
신규사업 & 연결조정	65.5%	1200.0%	164.4%	64.6%	-94.4%	81.6%	8.2%	7.3%
% of Sales								
IT 디바이스	83.0%	69.8%	62.0%	49.4%	66.4%	69.7%	71.7%	72.6%
자동차	10.4%	11.4%	9.4%	9.2%	14.7%	11.5%	10.7%	10.3%
가전	5.9%	7.7%	7.1%	7.9%	15.3%	13.0%	11.9%	11.2%
신규사업 & 연결조정	0.7%	11.0%	21.5%	33.5%	3.6%	5.7%	5.7%	5.9%
영업이익	707	650	876	1,420	183	186	279	298
% of sales	7.8%	8.4%	8.3%	12.7%	3.2%	2.8%	3.9%	4.0%
% YoY	106.7%	-8.0%	34.7%	62.2%	-87.1%	1.5%	50.3%	6.7%

자료: 인탑스, LS증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림1 인탑스가 생산하고 있는 로봇 제품들



자료: 인탑스, LS증권 리서치센터

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E
매출액	1,812	1,276	1,461	1,225	1,785	1,515	1,640	1,686
YoY	-57.0%	-54.5%	-37.4%	-31.5%	-1.5%	18.7%	12.3%	37.7%
QoQ	1.4%	-29.6%	14.5%	-16.2%	45.7%	-15.1%	8.3%	2.8%
IT 디바이스	1,140	828	924	945	1,235	1,073	1,062	1,249
자동차	275	268	261	42	235	217	248	61
가전	217	210	244	211	222	196	234	212
신규사업 & 연결조정	180	-30	32	28	93	28	96	163
QoQ								
IT 디바이스	-0.4%	-27.3%	11.6%	2.3%	30.7%	-13.1%	-1.0%	17.6%
자동차	1.7%	-2.8%	-2.4%	-84.1%	463.2%	-7.5%	14.4%	-75.4%
가전	-1.6%	-2.8%	15.9%	-13.6%	5.5%	-11.8%	19.2%	-9.1%
신규사업 & 연결조정	17.8%	-116.7%	-205.3%	-13.0%	237.1%	-69.4%	236.0%	71.0%
YoY								
IT 디바이스	-35.9%	-38.0%	-26.0%	-17.4%	8.3%	29.6%	15.0%	32.3%
자동차	12.9%	-8.1%	18.8%	-84.6%	-14.8%	-19.0%	-5.1%	46.4%
가전	-4.9%	5.9%	5.1%	-4.3%	2.6%	-6.8%	-4.1%	0.9%
신규사업 & 연결조정	-90.8%	-103.1%	-95.0%	-82.0%	-48.4%	-194.4%	201.1%	492.1%
% of Sales								
IT 디바이스	62.9%	64.9%	63.2%	77.1%	69.2%	70.9%	64.8%	74.1%
자동차	15.2%	21.0%	17.9%	3.4%	13.1%	14.3%	15.1%	3.6%
가전	12.0%	16.5%	16.7%	17.2%	12.5%	12.9%	14.3%	12.6%
신규사업 & 연결조정	10.0%	-2.4%	2.2%	2.3%	5.2%	1.9%	5.8%	9.7%
영업이익	126	-7	58	6	61	22	27	75
% of sales	6.9%	-0.5%	3.9%	0.5%	3.4%	1.5%	1.7%	4.5%
YoY	-83.3%	적전	-75.5%	-95.1%	-51.3%	흑전	-52.6%	1097.8%
QoQ	-2.1%	적전	-984.5%	-89.1%	877.0%	-63.8%	22.9%	175.2%

자료: 인탑스, LS증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림2 인탑스가 생산하고 있는 Medical Device



Smart Watch



Blood Sugar Meter



Diagnostic Device

자료: 인탑스, LS증권 리서치센터

인탑스 (049070)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	489.3	425.9	433.0	451.0	477.4
현금 및 현금성자산	194.0	111.9	97.9	104.2	122.5
매출채권 및 기타채권	72.9	74.4	84.5	91.4	95.7
재고자산	33.1	24.0	32.8	35.4	37.1
기타유동자산	189.3	215.6	217.8	220.0	222.2
비유동자산	381.1	433.4	470.8	494.8	509.9
관계기업투자등	63.0	70.8	81.3	87.9	92.0
유형자산	205.0	200.4	203.2	205.2	206.5
무형자산	2.7	2.4	2.9	3.4	3.7
자산총계	870.5	859.3	903.8	945.9	987.3
유동부채	126.2	97.9	111.9	118.6	122.8
매입채무 및 기타채무	76.0	69.5	83.5	90.3	94.5
단기금융부채	20.2	16.4	16.3	16.1	15.9
기타유동부채	30.0	12.0	12.1	12.2	12.4
비유동부채	13.0	12.9	13.0	13.0	13.1
장기금융부채	2.5	2.1	2.1	2.1	2.1
기타비유동부채	10.5	10.8	10.8	10.9	11.0
부채총계	139.2	110.9	124.8	131.6	135.9
지배주주지분	616.6	631.5	662.0	697.3	734.5
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
이익잉여금	612.2	627.6	658.0	693.3	730.5
비지배주주지분(연결)	114.7	116.9	116.9	116.9	116.9
자본총계	731.3	748.5	778.9	814.2	851.4

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	165.9	54.3	31.4	48.8	58.5
당기순이익(손실)	118.2	38.4	41.0	46.3	48.1
비현금수익비용가감	65.6	8.2	-4.6	5.3	12.2
유형자산감가상각비	20.0	17.8	20.3	21.9	22.8
무형자산상각비	0.8	0.7	1.0	1.2	1.3
기타현금수익비용	44.7	-10.3	-30.1	-21.9	-16.1
영업활동 자산부채변동	5.9	20.7	-5.0	-2.8	-1.8
매출채권 감소(증가)	55.9	-0.6	-10.1	-6.9	-4.3
재고자산 감소(증가)	7.2	7.8	-8.8	-2.7	-1.7
매입채무 증가(감소)	-50.5	2.3	14.0	6.8	4.2
기타자산, 부채변동	-6.6	11.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자활동 현금흐름	-110.2	-106.0	-41.4	-38.5	-36.3
유형자산처분(취득)	-25.4	-9.6	-23.1	-23.9	-24.2
무형자산 감소(증가)	-0.7	-1.0	-1.5	-1.6	-1.6
투자자산 감소(증가)	-11.1	-1.5	-16.8	-13.0	-10.5
기타투자활동	-73.1	-93.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-33.0	-25.9	-3.9	-3.9	-3.9
차입금의 증가(감소)	-6.9	-4.6	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-26.1	-21.3	-3.8	-3.8	-3.8
배당금의 지급	16.3	19.1	-3.8	-3.8	-3.8
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	25.7	-82.1	-14.0	6.3	18.3
기초현금	168.3	194.0	111.9	97.9	104.2
기말현금	194.0	111.9	97.9	104.2	122.5

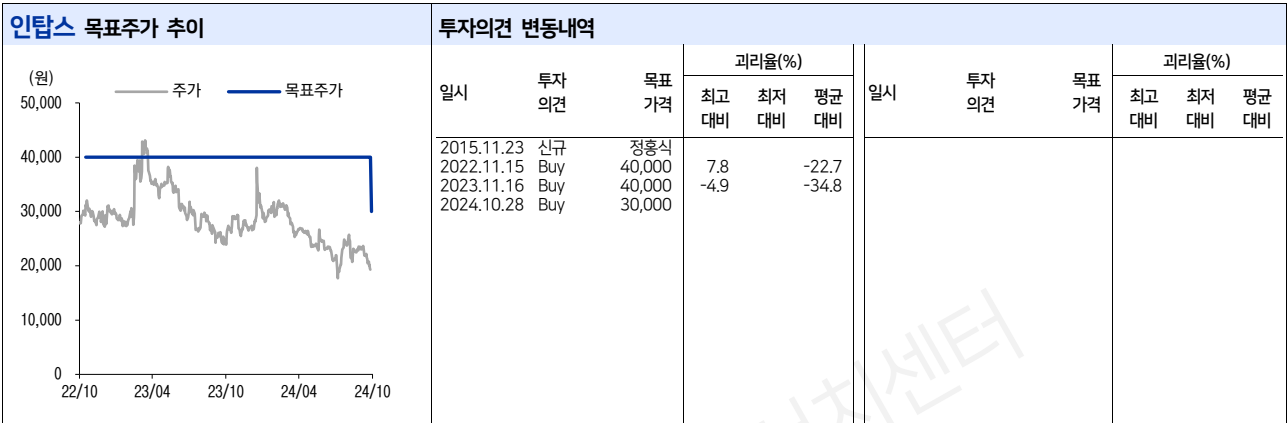
자료: 인탑스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,098.0	577.4	662.6	716.5	749.9
매출원가	891.6	507.8	592.8	633.6	662.8
매출총이익	206.4	69.6	69.8	82.9	87.1
판매비 및 관리비	64.6	51.3	51.2	55.0	57.3
영업이익	141.8	18.3	18.6	27.9	29.8
(EBITDA)	162.6	36.8	39.9	51.0	53.9
금융손익	21.9	24.9	22.9	24.0	24.8
이자비용	0.4	0.8	0.6	0.6	0.6
관계기업등 투자손익	-1.4	-4.4	-4.4	-4.4	-4.4
기타영업외손익	-15.4	-0.3	13.1	9.1	8.7
세전계속사업이익	146.8	38.4	50.1	56.7	58.9
계속사업법인세비용	29.0	4.2	9.2	10.4	10.8
계속사업이익	117.8	34.2	41.0	46.3	48.1
중단사업이익	0.4	4.2	0.0	0.0	0.0
당기순이익	118.2	38.4	41.0	46.3	48.1
지배주주	100.4	27.7	34.2	39.1	41.0
총포괄이익	118.7	40.3	41.0	46.3	48.1
매출총이익률 (%)	18.8	12.1	10.5	11.6	11.6
영업이익률 (%)	12.9	3.2	2.8	3.9	4.0
EBITDA 마진률 (%)	14.8	6.4	6.0	7.1	7.2
당기순이익률 (%)	10.8	6.7	6.2	6.5	6.4
ROA (%)	11.9	3.2	3.9	4.2	4.2
ROE (%)	17.4	4.4	5.3	5.7	5.7
ROIC (%)	34.5	4.5	3.7	5.3	5.4

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	4.8	16.8	9.7	8.5	8.1
P/B	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	0.9	4.8	1.5	1.0	0.6
P/CF	2.6	9.9	9.1	6.4	5.5
배당수익률 (%)	3.1	0.9	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	4.4	-47.4	14.8	8.1	4.7
영업이익	61.9	-87.1	1.5	50.3	6.7
세전이익	38.5	-73.8	30.6	13.1	3.9
당기순이익	46.3	-67.5	6.6	13.1	3.9
EPS	33.5	-72.4	23.7	14.2	5.0
안정성 (%)					
부채비율	19.0	14.8	16.0	16.2	16.0
유동비율	387.7	434.9	387.0	380.2	388.8
순차입금/자기자본(x)	-44.8	-38.6	-35.5	-35.0	-35.9
영업이익/금융비용(x)	337.5	23.4	32.1	48.5	52.0
총차입금 (십억원)	22.7	18.6	18.4	18.2	18.0
순차입금 (십억원)	-327.4	-288.6	-276.7	-285.2	-305.6
주당지표(원)					
EPS	5,836	1,608	1,989	2,271	2,385
BPS	35,851	36,718	38,487	40,539	42,704
CFPS	10,685	2,714	2,114	3,001	3,507
DPS	860	235	235	235	235



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (인탑스)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)