

인텍플러스(064290)

멈추지 않는 성장

계속되는 다변화는 탄탄한 기술력 덕분

인텍플러스에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 33,000원(2021~2022년 평균 추정 EPS에 목표 PER 21배 적용)을 유지한다. 목표 PER 21배는 글로벌 후공정 장비 업체들의 평균 PER을 적용했다. 1분기에 이어 2분기도 강한 반도체 패키징 검사장비 수주가 이어지고 있다. 이에 더해 하반기부터는 2차전지향 장비가 또 하나의 매출 증가 동력이 된다. 올해 추정 매출액 및 영업이익은 1,012억원, 197억원으로 각각 기존 추정치에서 9%, 11% 상향한다. 3D 검사 기술력을 바탕으로 어플리케이션 다변화는 계속되고 있어 과거 고영의 성장 스토리와 유사하다는 점을 감안하면 추가적인 밸류에이션 리레이팅도 가능하다고 판단한다.

2분기 영업이익률은 처음으로 20% 상회

2분기 매출액 및 영업이익은 302억원, 61억원(영업이익률 20%)으로 각각 기존 추정치를 23.8%, 24.5% 상회할 전망이다. 예상보다 더 강했던 반도체 장비 수요가 이어지며 매출액은 분기 최초로 300억을 넘어선 것으로 추정된다. 기존 주력 매출처인 국내 최대 메모리 업체와 미국 I사에 더해 OSAI 업체 투자 확대가 이어졌고, 3분기에도 이런 흐름은 지속될 것이다. 3분기 매출액은 2차전지 장비 매출도 반영돼 전분기대비 4% 증가, 전년대비 130% 증가한 316억원으로 재차 분기 최고 매출액은 기록할 전망이다.

2차전지향 장비 매출도 구조적으로 계속 증가할 것

2차전지 셀 업체인 L사와 진행되던 비전모듈 검사 장비 계약이 마무리돼 지난 19일 114억원의 장비 수주를 공시했다. 올해 2차전지 부문 매출액은 206억원이 발생할 전망이다. 예상보다 ASP도 높고 공급 대수도 많아지는 것으로 추정된다. 인텍플러스가 지금까지 보여줬던 강점은 3D 측정 기술인 WSI 원천기술을 활용해 어플리케이션과 고객사를 다변화한 것이다. 국내에 국한되지 않고 중국 등 타 2차전지 셀 업체로 영업을 확대할 예정이다. 이번 2차전지향 매출은 일회성에서 그치는 것이 아니며 다른 공정, 장비, 업체를 다변화 하며 구조적으로 증가할 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2019A	41	5	5	448	NM	5	10.9	10.6	2.6	28.5	0.0
2020A	56	7	9	757	69.0	8	20.7	25.0	6.1	35.2	0.6
2021F	101	20	18	1,432	89.2	21	16.8	14.3	6.3	45.3	0.4
2022F	118	26	23	1,902	32.8	28	12.6	10.6	4.3	40.3	0.4
2023F	143	31	28	2,272	19.5	34	10.6	8.6	3.1	33.9	0.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 33,000원(유지)

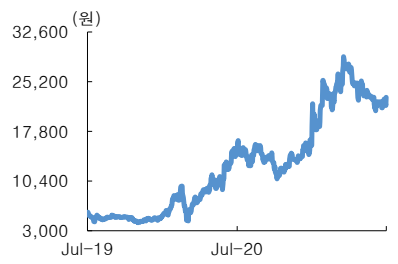
Stock Data

KOSPI(7/21)	3,216
주가(7/21)	24,000
시가총액(십억원)	305
발행주식수(백만)	13
52주 최고/최저가(원)	28,900/10,750
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,969
유동주식비율/외국인지분율(%)	80.3/5.0
주요주주(%)	이상윤 외 2인 16.1
	Allianz Global Investors GmbH 6.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	9.8	9.6	57.9
KOSDAQ 대비(%p)	6.8	3.4	26.1

주가추이



자료: FnGuide

임예림

imyelim@koreainvestment.com

<표 1> 인텍플러스 목표가 산정

	2021F	21~22 평균	2022F	비고
EPS	1,435	1,670	1,909	
목표 PER		21		반도체 후공정 장비업체들인 한미반도체, ASM퍼시픽, Onto innovation, BES의 2021F PER 평균 적용
목표가		33,000		
Upside		38%		

자료: 한국투자증권

<표 2> 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q21F			2021F		
	변경후	변경전	%	변경후	변경전	%
매출액	30.2	24.4	23.8	101.2	92.5	9.4
영업이익	6.1	4.9	24.5	19.7	17.8	10.9
영업이익률	20.2	20.1	0.1	19.5	19.3	0.2
지배주주순이익	5.2	4.2	24.3	17.6	15.0	17.2
순이익률	17.3	17.2	0.1	17.4	15.9	1.5

자료: 인텍플러스, 한국투자증권

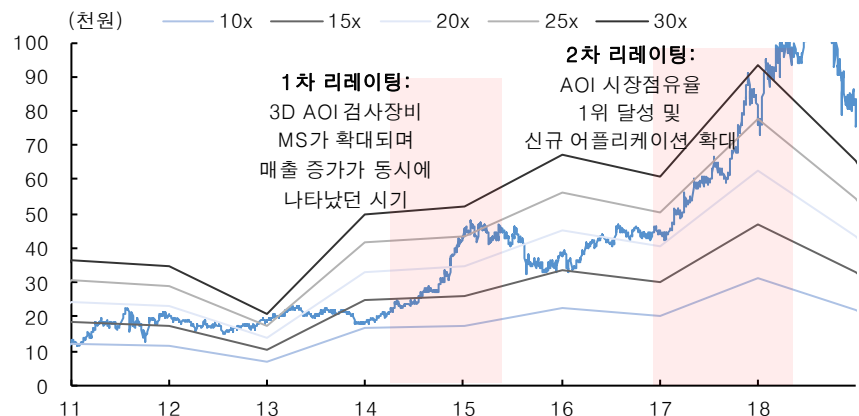
<표 3> 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021F	2022F
매출액	12.9	11.1	13.7	18.6	17.3	30.2	31.6	22.1	26.1	31.2	32.0	28.4	56.3	101.2	117.6
반도체 패키징 사업부	4.7	5.1	6.3	10.7	8.1	17.0	12.0	8.9	7.8	13.0	18.2	13.0	26.8	46.0	52.0
반도체 mid-end(기판) 사업부	2.6	3.6	6.5	6.9	8.1	6.6	3.3	4.1	8.5	6.6	6.0	6.6	19.6	22.1	27.7
디스플레이 사업부	0.0	1.4	0.5	1.0	0.9	6.5	5.0	0.0	1.0	5.0	4.5	5.5	2.9	12.4	16.0
2차전자 사업부	4.9	0.0	0.4	1.6	0.2	0.0	11.3	9.1	8.8	6.6	3.3	3.3	7.0	20.6	21.9
영업이익	1.3	1.3	2.4	2.3	2.5	6.1	7.3	3.9	5.0	7.5	7.7	6.2	7.0	19.7	26.4
영업이익률	10.1	11.7	17.4	12.2	14.2	20.2	23.2	17.5	19.3	23.9	24.1	21.9	12.5	19.5	22.4
세전이익	1.5	1.2	2.0	1.5	2.5	5.8	7.0	4.0	4.9	7.3	7.6	6.2	6.6	19.3	26.0
세전이익률	11.5	10.9	14.7	7.9	14.6	19.2	22.1	17.9	18.8	23.4	23.6	22.0	11.8	19.0	22.1
지배주주순이익	1.5	1.6	2.0	4.0	2.5	5.2	6.3	3.6	4.4	6.6	6.8	5.6	9.2	17.6	17.6
지배주주순이익률	11.5	14.8	14.7	21.4	14.6	17.3	19.9	16.1	16.9	21.0	21.3	19.8	16.4	17.4	14.9

자료: 인텍플러스, 한국투자증권

[그림 1] 고영의 과거 PER 밴드



자료: 고영, 한국투자증권

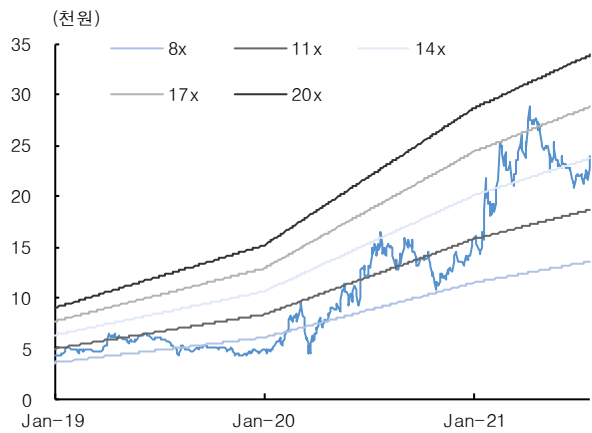
<표 4> Peer 밸류에이션

(단위: 달러, 원, 백만달러, 십억원)

종목	매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)			
인텍플러스	종가(7/20, 원)	24,000	2019A	41	5	11.6	5	10.9	2.6	448	1,860	10.8	28.5
	시가총액(십억원)	302	2020A	56	7	12.5	9	20.7	6.1	757	2,557	25.1	35.2
		2021F	101	20	19.5	18	16.7	6.2	1,435	3,841	14.2	45.3	
		2022F	118	26	22.4	23	12.5	4.3	1,909	5,594	10.5	40.3	
한미반도체	종가 (7/20, 원)	37,300	2019A	120	14	11.4	19	24.0	1.9	337	4,373	6.6	8.9
	시가총액	1,845	2020A	257	67	25.9	50	18.8	3.5	965	5,228	28.9	21.0
		2021F	385	118	30.6	95	19.6	5.3	1,900	6,983	13.8	32.2	
		2022F	443	141	31.8	110	16.7	4.2	2,229	8,816	11.2	29.4	
ASM퍼시픽	주가 (7/21, 달러)	13	2019A	1,791	160	9.0	79	63.2	3.8	0	4	22.2	5.2
	시가총액(백만 달러)	5,332	2020A	1,895	144	7.6	209	65.8	3.1	1	4	21.4	13.1
		2021F	2,499	396	15.9	303	17.7	2.9	1	4	11.0	16.8	
		2022F	2,697	441	16.3	336	16.2	2.7	1	5	10.1	16.7	
ONTO	주가 (7/21, 달러)	77,741	2019A	306	(5)	(1.6)	2	47.6	1.5	0.1	25.2	99.3	0.2
	시가총액(백만 달러)	3,317	2020A	556	27	4.8	31	59.3	2.6	0.6	26.4	20.3	4.7
		2021F	718	182	25.4	159	21.3	NM	3.2	NM	15.6	11.9	
		2022F	776	209	26.9	177	19.2	NM	3.5	NM	14.0	12.0	
BESI	주가 (7/21, 달러)	81	2019A	399	103	25.8	91	30.8	8.3	1	5	21.2	24.2
	시가총액(백만 달러)	6,384	2020A	495	171	34.6	151	32.0	12.5	2	6	26.2	42.7
		2021F	839	339	40	280	24.0	10	3	8	17	54	
		2022F	904	360	39.8	307	21.7	9.1	4	9	15.7	50.7	

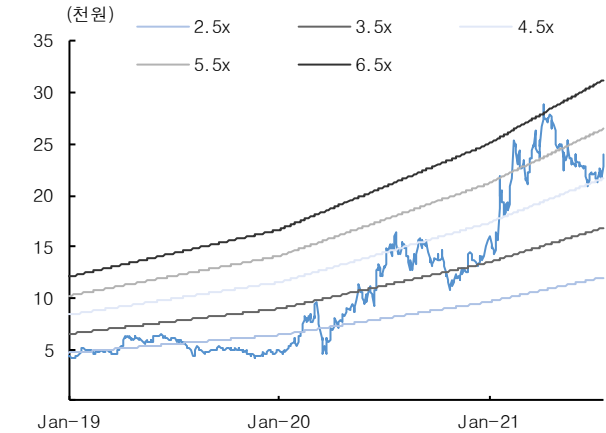
자료: Bloomberg, FnGuide, 한국투자증권

[그림 2] PER 밴드



자료: 한국투자증권

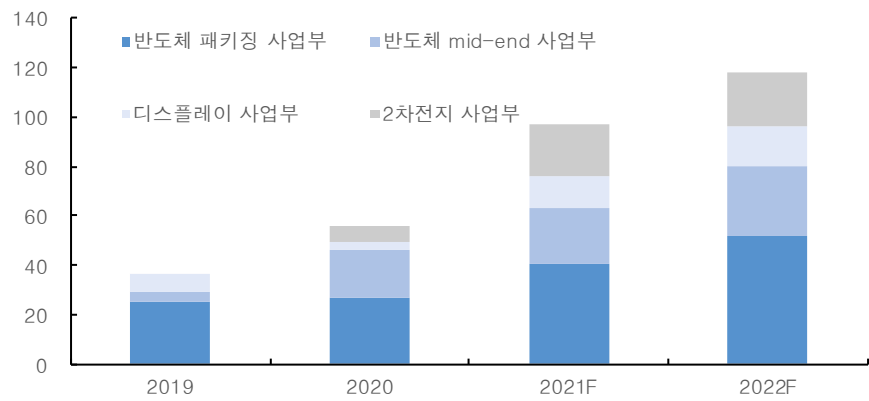
[그림 3] PBR 밴드



자료: 한국투자증권

[그림 4] 사업부별 매출 전망 - 2차전지는 한 축이 될 것

(십억원)



자료: 교영, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

인텍플러스는 반도체 등의 최종 단계에서의 외관 검사 장비를 납품하는 업체. 3D 측정 기술, 2D 검사 기술, 영상처리 소프트웨어, 핸들러 설계 및 제조기술 총 4가지의 원천기술을 확보. 2014년 반도체를 시작해 디스플레이, 2차전지로도 영역을 넓히는 중. 크게 반도체업체 및 OSAT 업체를 고객사로 두는 반도체 패키징 사업부, 반도체 기판 업체를 고객사로 둔 반도체 mid-end 사업부, 디스플레이 사업부, 2차전지 사업부로 나뉨

재무상태표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	29	36	56	65	88
현금성자산	6	7	8	9	17
매출채권및기타채권	8	15	24	28	36
재고자산	11	11	17	20	26
비유동자산	13	17	28	33	39
투자자산	1	1	2	2	2
유형자산	9	9	15	18	20
무형자산	1	1	2	3	3
자산총계	42	53	84	98	126
유동부채	17	19	32	24	24
매입채무및기타채무	6	8	15	18	22
단기차입금및단기사채	7	8	10	9	9
유동성장기부채	0	1	1	1	0
비유동부채	3	3	5	5	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	1	1	1	1
부채총계	20	22	37	29	30
지배주주지분	22	31	47	69	96
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	20	21	21	21	21
기타자본	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
이익잉여금	(3)	5	21	43	70
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	22	31	47	69	96

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동현금흐름	2	(1)	10	9	17
당기순이익	5	9	18	23	28
유형자산감가상각비	0	1	1	1	2
무형자산상각비	0	0	1	1	1
자산부채변동	(6)	(13)	(10)	(17)	(14)
기타	3	2	0	1	0
투자활동현금흐름	(1)	1	(10)	(6)	(6)
유형자산투자	(0)	(0)	(6)	(4)	(4)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(1)	2	(1)	(0)	(0)
무형자산순증	(0)	(0)	(2)	(1)	(1)
기타	0	(1)	(1)	(1)	(1)
재무활동현금흐름	1	1	1	(2)	(3)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	1	1	2	(0)	(1)
배당금지급	0	0	(1)	(1)	(1)
기타	0	0	0	(1)	(1)
기타현금흐름	(0)	(0)	0	0	0
현금의증가	2	1	1	1	8

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

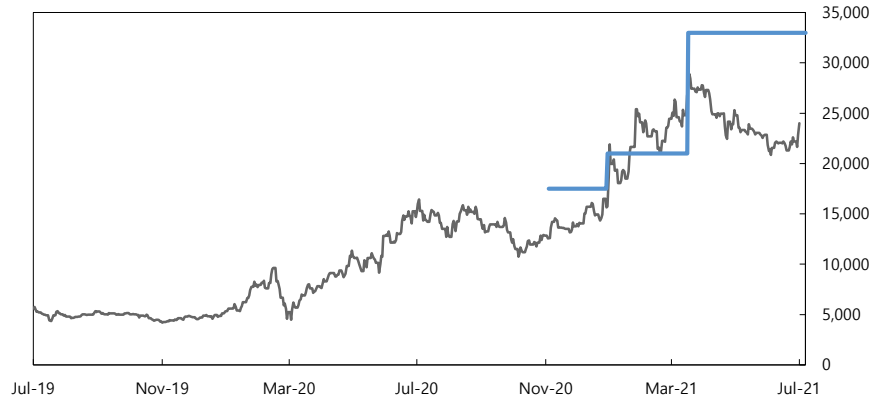
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	41	56	101	118	143
매출원가	22	31	54	62	78
매출총이익	19	26	47	56	65
판매관리비	14	19	27	29	34
영업이익	5	7	20	26	31
금융수익	1	2	2	2	2
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	1	3	3	3	3
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	0	(0)	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	4	7	19	26	31
법인세비용	(1)	(3)	2	3	3
연결당기순이익	5	9	18	23	28
지배주주지분순이익	5	9	18	23	28
기타포괄이익	(0)	(1)	0	0	0
총포괄이익	5	8	18	23	28
지배주주지분포괄이익	5	8	18	23	28
EBITDA	5	8	21	28	34

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	448	757	1,432	1,902	2,272
BPS	1,860	2,557	3,828	5,575	7,680
DPS	0	100	100	100	100
성장성(%, YoY)					
매출증가율	151.6	38.8	79.9	16.2	22.0
영업이익증가율	NM	49.2	181.4	33.6	19.2
순이익증가율	NM	69.8	90.6	33.1	19.5
EPS증가율	NM	69.0	89.2	32.8	19.5
EBITDA증가율	NM	46.6	168.6	34.1	19.4
수익성(%)					
영업이익률	11.6	12.5	19.5	22.4	21.9
순이익률	13.4	16.4	17.4	19.9	19.5
EBITDA Margin	13.2	14.0	20.9	24.1	23.6
ROA	15.0	19.5	25.8	25.8	24.9
ROE	28.5	35.2	45.3	40.3	33.9
배당수익률	0.0	0.6	0.4	0.4	0.4
배당성향	0.0	13.2	7.0	5.3	4.4
안정성					
순차입금(십억원)	(2)	1	(0)	(3)	(13)
차입금/자본총계비율(%)	39.3	31.7	25.2	16.4	10.3
Valuation(X)					
PER	10.9	20.7	16.8	12.6	10.6
PBR	2.6	6.1	6.3	4.3	3.1
EV/EBITDA	10.6	25.0	14.3	10.6	8.6

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
인텍플러스 (064290)	2020.11.24	매수	17,500원	-18.1	-5.7
	2021.01.19	매수	21,000원	7.3	27.4
	2021.04.06	매수	33,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2021년 7월 22일 현재 인텍플러스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2021. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
89.3%	10.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.