

인텍플러스(064290)

3Q21 Preview: 불확실한 IT 업황 속 확실한 종목

3분기는 2차전지로 선방, 일회성 제거해도 25% 넘는 이익률 예상

3분기 매출액과 영업이익은 384억원(+25% QoQ, +180% YoY), 120억원(영업 이익률 31.2%, 74% QoQ, 401% YoY)으로 기존 추정치를 3%, 30% 상회할 전망이다. 양호한 영업이익의 이유는 두가지다. 첫번째는 **2차전지 장비 수익성이 예상보다 좋았고**, 두번째는 지난 8월 31일 공시한 PTI항 기관 검사장비 계약 해지에 따른 보상금(일회성 요인, 22억 예상)을 반영했기 때문이다. 일회성 요인을 제거하더라도 **영업이익률은 25%로 분기 역대 최고를 달성할 것이다.** 말레이시아 등 동남아 지역 섰다운 영향으로 일부 장비 셋업에 차질이 있었지만, 2차전지향 장비 매출이 200억원 가량 발생하며 분기 매출액도 역대 최대치를 기록할 것이다.

인정받고 있는 기술력

반도체 패키징 장비의 기술 경쟁력을 인정받으며 점유율이 상승해 하반기에도 신규 수주가 이어지고 있다. 패키징 검사장비에서의 경쟁사는 KLA의 아이코스 사업부다. 인텍플러스의 장비가 더 고가임에도 불구하고 6면 검사, 대면적 검사 등에서의 기술력을 인정받으며 기존 고객사 신규 투자 시 장비 채택율이 높아지고 있다. 신규 고객사 확보도 계속되고 있고, **내년 주력 고객사 I사 후공정 투자가 확대된다**는 점을 감안하면 내년 수주 전망도 밝다.

늘어나는 기관 투자

최근 기관 업체들의 FC-BGA 투자가 잇따라 발표되고 있다. 작년~올해 선두 업체들의 투자가 있었다면, 내년부터는 선두 업체의 추가 투자와 함께 신규 진입자들의 투자도 이어진다. 기관 검사장비는 ABF 기관을 정밀하게 검사할 수 있는 WSI 기술을 바탕으로 경쟁사(일본 Takaoka) 점유율을 빠르게 가져온 만큼, 향후 높은 점유율을 유지하며 고객사 투자 증대 수혜를 입을 수 있다. **2사업부(기관 검사장비) 매출액은 올해와 내년 각각 전년대비 34%, 37% 증가할 전망이다.**

매수(유지)

목표주가: 33,000원(유지)

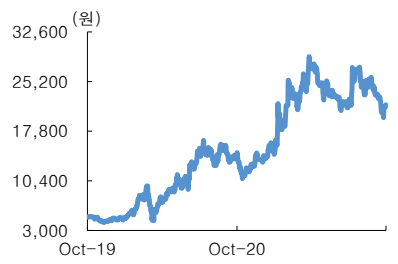
Stock Data

KOSPI(10/13)	2,944
주가(10/13)	21,750
시가총액(십억원)	276
발행주식수(백만)	13
52주 최고/최저가(원)	28,900/10,750
일평균거래대금(6개월, 백만원)	3,179
유동주식비율/외국인지분율(%)	80.3/4.2
주요주주(%)	이상윤 외 2인 16.1
	Allianz Global Investors GmbH 6.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(8.4)	(19.9)	49.0
KOSDAQ 대비(%p)	(1.3)	(14.3)	39.6

주가추이



자료: FnGuide

	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	116	28	22	1,789	136.4	29	12.2	9.4	5.3	55.0	0.9
2022F	135	34	27	2,214	23.8	36	9.8	7.4	3.7	44.8	1.4
2023F	151	40	32	2,588	16.9	43	8.4	6.0	2.7	36.9	1.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

임예림

imyelim@koreainvestment.com

목표주가 33,000원 유지

투자의견 매수 및 목표주가 33,000원(12MF EPS에 목표 PER 16배 적용)을 유지한다. Peer들의 평균 밸류에이션 하락에 따라 적용 PER은 21배에서 16배로 낮췄지만 최근 더 늘어난 수주 잔고와 기관 사업부 실적 추정치 상향을 반영해 올해와 내년 EPS 전망치는 각각 35%, 20% 상향했다. IT 세트 수요 둔화 및 고객사 투자 감소에 대한 우려가 반영되며 최근 주가는 올해 고점 대비 26% 하락했다. 우려와는 달리 기관 고객사 투자 확대와 반도체 패키징 장비 MS 상승, 2차 전지 공정 확대 기대를 감안하면 내년 매출 및 이익 컨센서스는 계속해서 상향될 수 있다. 현 주가는 12MF PER 기준 10.5배 수준에 불과해 과거 대비, peer 대비 밸류에이션 매력도 높다. 불확실한 IT 업황 속 확실한 실적을 보여주는 중이다. 매수를 추천한다.

〈표 1〉 인텍플러스 목표가 산정

	2021F	12MF	2022F	비고
EPS	1,789	2,095	2,214	
목표 PER		16x		반도체 후공정 장비업체들인 한미반도체, ASM퍼시픽, Onto innovation, BES의 2022F PER 평균 적용
목표가		33,000		
Upside		52%		

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q21F			2021F		
	변경후	변경전	%	변경후	변경전	%
매출액	38.4	37.2	3.3	116.4	103.5	12.5
영업이익	12.0	9.2	30.1	27.6	20.4	35.2
영업이익률	31.2	24.7	6.4	23.7	19.5	4.2
지배주주순이익	9.3	7.2	29.7	22.0	16.2	35.6
순이익률	24.3	19.4	5.0	18.9	17.4	1.5

자료: 인텍플러스, 한국투자증권

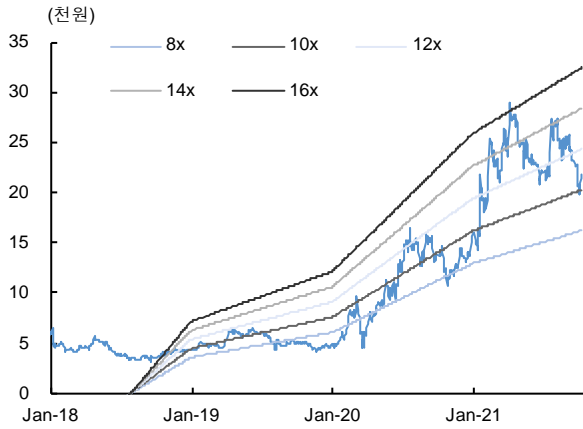
〈표 3〉 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021F	2022F
매출액	12.9	11.1	13.7	18.6	17.3	30.7	38.4	30.0	32.8	34.0	35.0	32.8	56.3	116.4	134.6
반도체 패키징 사업부	4.7	5.1	6.3	10.7	8.1	17.8	8.6	16.3	11.3	14.1	16.9	14.1	26.8	50.8	56.4
반도체 mid-end(기판) 사업부	2.6	3.6	6.5	6.9	8.1	6.5	5.5	6.2	8.9	7.2	10.2	9.9	19.6	26.3	36.2
디스플레이 사업부	0.0	1.4	0.5	1.0	0.9	6.4	4.0	1.0	1.0	4.0	3.5	4.5	2.9	12.3	13.0
2차전지 사업부	4.9	0.0	0.4	1.6	0.2	0.0	20.3	6.6	11.6	8.7	4.4	4.4	7.0	27.0	29.0
영업이익	1.3	1.3	2.4	2.3	2.5	6.9	12.0	6.3	7.8	8.8	9.2	8.5	7.0	27.6	34.2
영업이익률	10.1	11.7	17.4	12.2	14.2	22.5	31.2	20.9	23.8	26.0	26.2	25.7	12.5	23.7	25.4
세전이익	1.5	1.2	2.0	1.5	2.5	6.8	11.7	6.3	7.7	8.7	9.0	8.4	6.6	27.2	33.9
세전이익률	11.5	10.9	14.7	7.9	14.6	22.0	30.4	20.8	23.5	25.6	25.9	25.6	11.8	23.4	25.2
지배주주순이익	1.5	1.6	2.0	4.0	2.5	5.1	9.3	5.0	6.2	7.0	7.2	6.7	9.2	22.0	27.1
지배주주순이익률	11.5	14.8	14.7	21.4	14.6	16.6	24.3	16.7	18.8	20.5	20.7	20.5	16.4	18.9	20.1

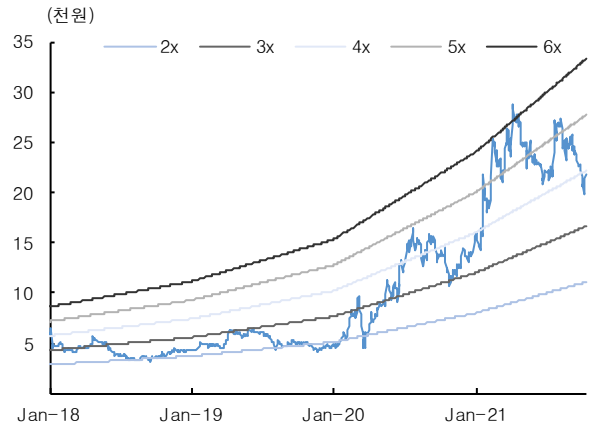
자료: 인텍플러스, 한국투자증권

[그림 1] PER 밴드



자료: 한국투자증권

[그림 2] PBR 밴드



자료: 한국투자증권

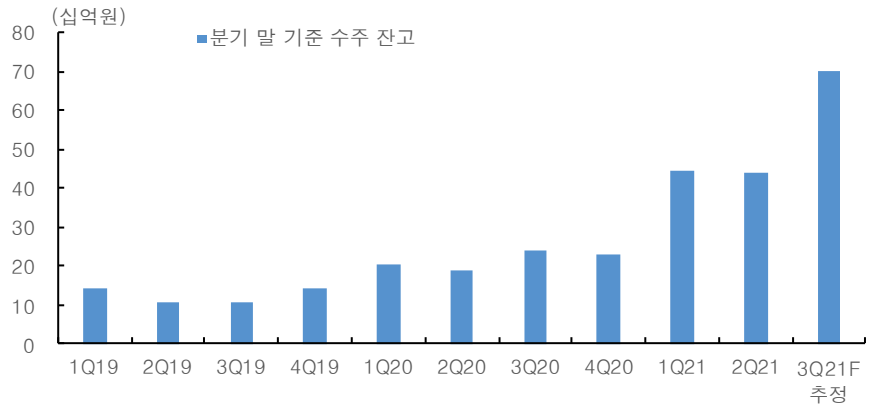
<표 4> Peer 밸류에이션

(단위: 달러, 원, 백만달러, 십억원)

종목	매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)		
인텍플러스 종가(10/12, 원) 시가총액(십억원)	21,750	2019A	41	5	11.6	5	10.9	2.6	448	1,860	10.8	28.5
	276	2020A	56	7	12.5	9	20.7	6.1	757	2,557	25.1	35.2
		2021F	116	28	23.7	22	12.2	5.3	1,789	4,077	10.8	55.0
		2022F	135	34	25.4	27	9.8	3.7	2,214	5,922	8.5	44.8
한미반도체 종가(10/12, 원) 시가총액	37,300	2019A	120	14	11.4	19	24.0	1.9	337	4,373	6.6	8.9
	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
ONTO 주가(10/12, 달러) 시가총액(백만 달러)	86,538	2019A	306	(5)	(1.6)	2	47.6	1.5	0.1	25.2	99.3	0.2
	3,563	2020A	556	27	4.8	31	43.0	2.7	0.6	27.0	19.8	6.8
		2021F	763	203	26.6	176	20.3	NM	3.6	NM	14.9	NM
		2022F	839	240	28.6	201	17.9	NM	4.0	NM	12.8	NM
BESI 주가(10/12, 달러) 시가총액(백만 달러)	73	2019A	399	103	25.8	91	30.8	8.3	1	5	21.2	24.2
	5,745	2020A	495	171	34.6	151	22.4	9.8	2	8	19.5	55.5
		2021F	891	387	43.5	328	18.6	8.3	4	9	13.9	59.0
		2022F	928	396	42.7	330	17.9	8.0	4	9	13.4	50.8
ASM퍼시픽 주가(10/12, 달러) 시가총액(백만 달러)	10	2019A	1,791	160	9.0	79	63.2	3.8	0	4	22.2	5.2
	4,234	2020A	1,895	144	7.6	209	22.1	2.4	1	4	14.8	19.8
		2021F	2,662	452	17.0	334	12.8	2.3	1	5	7.9	18.8
		2022F	2,793	470	16.8	347	12.2	2.1	1	5	7.6	18.2

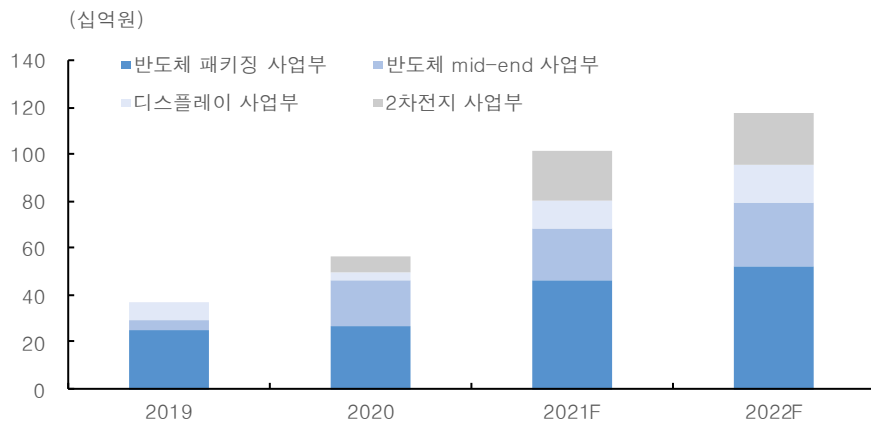
자료: Bloomberg, FnGuide, 한국투자증권

[그림 3] 계속 늘어나는 수주 잔고



자료: 인텍플러스, 한국투자증권

[그림 4] 사업부별 매출 전망



자료: 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	50	69	83
현금성자산	6	7	9	15	21
매출채권및기타채권	8	15	23	30	35
재고자산	11	11	15	22	24
비유동자산	13	17	30	36	45
투자자산	1	1	2	2	2
유형자산	9	9	14	18	25
무형자산	1	1	3	3	3
자산총계	42	53	80	105	128
유동부채	17	19	25	27	23
매입채무및기타채무	6	8	18	20	23
단기차입금및단기사채	7	8	8	8	5
유동성장기부채	0	1	1	1	1
비유동부채	3	3	5	6	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	1	2	2	2
부채총계	20	22	31	33	28
지배주주지분	22	31	49	72	100
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	20	21	21	21	21
기타자본	(1)	(1)	(2)	(3)	(3)
이익잉여금	(3)	5	24	48	76
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	22	31	49	72	100

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동현금흐름	2	(1)	14	17	23
당기순이익	5	9	22	27	32
유형자산감가상각비	0	1	1	1	2
무형자산상각비	0	0	1	1	1
자산부채변동	(6)	(13)	(11)	(13)	(10)
기타	3	2	1	1	(2)
투자활동현금흐름	(1)	1	(9)	(7)	(11)
유형자산투자	(0)	(0)	(6)	(5)	(9)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(1)	2	(1)	(0)	(0)
무형자산순증	(0)	(0)	(2)	(1)	(1)
기타	0	(1)	0	(1)	(1)
재무활동현금흐름	1	1	(2)	(4)	(7)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	1	1	1	0	(3)
배당금지급	0	0	(1)	(2)	(4)
기타	0	0	(2)	(2)	0
기타현금흐름	(0)	(0)	0	0	0
현금의증가	2	1	3	5	6

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

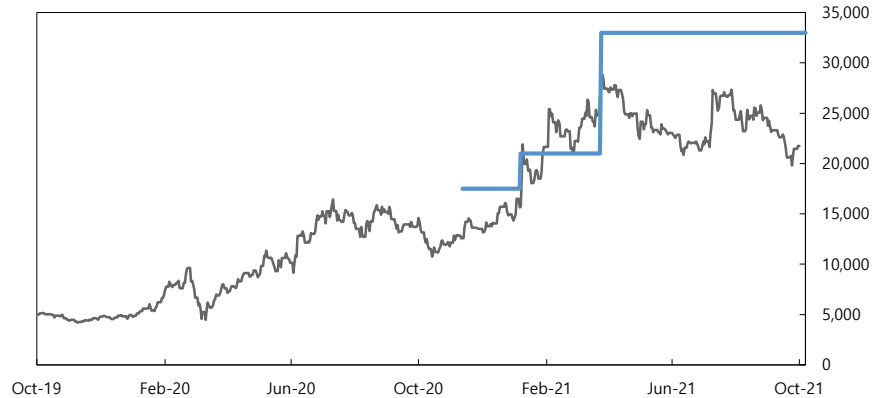
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	41	56	116	135	151
매출원가	22	31	62	71	80
매출총이익	19	26	55	63	71
판매관리비	14	19	27	29	31
영업이익	5	7	28	34	40
금융수익	1	2	2	2	2
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	1	3	2	2	2
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	0	(0)	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	4	7	27	34	40
법인세비용	(1)	(3)	5	7	8
연결당기순이익	5	9	22	27	32
지배주주지분순이익	5	9	22	27	32
기타포괄이익	(0)	(1)	0	0	0
총포괄이익	5	8	22	27	32
지배주주지분포괄이익	5	8	22	27	32
EBITDA	5	8	29	36	43

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	448	757	1,789	2,214	2,588
BPS	1,860	2,557	4,077	5,922	8,127
DPS	0	100	200	300	300
성장성(%, YoY)					
매출증가율	151.6	38.8	106.9	15.6	12.0
영업이익증가율	NM	49.2	292.8	24.2	16.6
순이익증가율	NM	69.8	138.1	23.4	16.9
EPS증가율	NM	69.0	136.4	23.8	16.9
EBITDA증가율	NM	46.6	267.6	24.9	17.8
수익성(%)					
영업이익률	11.6	12.5	23.7	25.4	26.5
순이익률	13.4	16.4	18.9	20.1	21.0
EBITDA Margin	13.2	14.0	24.8	26.8	28.2
ROA	15.0	19.5	33.2	29.4	27.2
ROE	28.5	35.2	55.0	44.8	36.9
배당수익률	0.0	0.6	0.9	1.4	1.4
배당성향	0.0	13.2	11.2	13.5	11.6
안정성					
순차입금(십억원)	(2)	1	(1)	(7)	(16)
차입금/자본총계비율(%)	39.3	31.7	22.0	15.3	8.1
Valuation(X)					
PER	10.9	20.7	12.2	9.8	8.4
PBR	2.6	6.1	5.3	3.7	2.7
EV/EBITDA	10.6	25.0	9.4	7.4	6.0

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 10월 14일 현재 인텍플러스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2021년 10월 13일 현재 인텍플러스 발행주식의 자사주매매(신탁포함) 위탁 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 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. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
89.5%	10.5%	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
- 중 립 : 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.