

아이텍 (119830KQ)

투자의견: NR

목표주가: -

Analyst 오승택

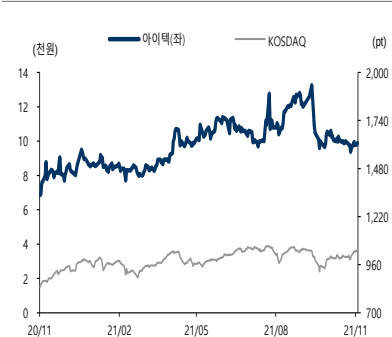
02-6923-7334

eddie_stoh@capefn.com

Stock Data

주가(11/19)	9,890원
액면가	500원
시가총액	164십억원
코스닥 시총대비	0.04%
52주 최고/최저가	13,250원/7,590원
120일 평균거래대금	3십억원
외국인지분율	1.52%
주요주주	포틀랜드아시아외 1인 12.41%

주가 추이



주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-6.7	-2.6	30.3
상대주가(%)	-10.0	-9.4	7.5

콜드체인과 그래핀 신사업으로 환골탈태

반도체 테스트 사업에 콜드체인과 그래핀 사업으로 Valuation Up!

- 당사는 '05년 설립해 주 사업으로 시스템 반도체의 웨이퍼/칩 테스트 사업을 영위. 주요 고객사로 에이디테크놀로지, LG전자, 텔레칩스 등 기업과 거래하고 있음
- 3Q21 말 기준 약 458억원의 현금 및 현금성 자산을 보유하고 있으며, 투자부동산 매각 등을 통해 추가적으로 현금 확보할 예정. 확보된 현금을 기반으로 백신/의약품 유통, 신소재 그래핀 사업 등 기업에 투자해 신사업 진출 및 사업 영역 확대 중
- '21년 1월부터 백신/의약품 유통 업체인 송정약품 인수, 종속회사로 편입 ('21년 상반기 매출액 35억원, 자본 53.1%). 기존 10%의 지분을 보유하고 있던 네오엔프라에 58억원을 추가로 출자해 30.23%의 지분 보유, 하반기 연결 실적 반영 및 2022년 온기 연결 실적 반영 기대

꿈의 소재 그래핀, 상용화 개시하는 네오엔프라 주목

- 그래핀은 노벨 물리학상 수상 물질로 강철보다 200배 강한 강도, 다이아몬드(K=2,000), 구리(K=402) 대비 각각 2배, 12배 이상 뛰어난 K=5,000의 열 전도도를 가지고 있으며, 우수한 전기 전도율, 물리적/화학적 안정성, 원적외선 방출, 정전기 방지, UV 흡수, 항균성 등의 특성 보유
- 이러한 우수한 성질에도 상용화에 어려움을 겪었던 이유는 그래핀 소재의 분산성이 좋지 않기 때문. 네오엔프라는 자체 개발한 GMGP (Graphene Modification Grafting Polymerization), MEPPS (Mechanical Engineering & Polymer Processing System) 기술을 활용해 이를 극복했으며, 현재 다수의 파트너사와 상용화 제품 적용을 논의 중
- 현재 그래핀 소재 적용 제품은 기능성 의류, LED마스크 등 일반 소비자 대상 제품 위주로 시제품 생산 및 판매되고 있음. 후비스와 협업을 통해 폴리그래핀 원사를 생산하고, 이를 활용한 원단을 골프웨어, 아웃도어 등의 기능성 의류 브랜드 위주로 양산 및 공급 예정. 추후 그래핀 소재를 적용한 산업재로도 확장이 가능해 사업 저변 확대 기대 (2021.11.22 케이프투자증권 자료 “네오엔프라(비상장) - 그래핀 상용화 핵심 기술은 나에게 있다” 참고)

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	(십억원)	0	0	31	47	46
영업이익	(십억원)	0	0	2	2	3
영업이익률	(%)	0.0	0.0	8.1	5.1	6.1
지배주주순이익	(십억원)	0	0	2	-8	-5
EPS	(원)	0	0	269	-1,108	-453
증감률	(%)	0.0	0.0	0.0	적전	적지
PER	(배)	0.0	0.0	49.3	-6.4	-19.0
PBR	(배)	0.0	0.0	2.3	1.3	1.6
ROE	(%)	0.0	0.0	8.4	-18.9	-8.1
EV/EBITDA	(배)	0.0	0.0	11.4	7.3	8.1
순차입금	(십억원)	0	0	23	26	-8
부채비율	(%)	0.0	0.0	219.6	89.7	85.8
배당수익률	(%)	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0

2022, 신사업 투자로 변신 중

반도체 테스트 사업에 콜드체인과 그래핀 사업으로 Valuation Up!

동사의 본업인 반도체 테스트 사업은 2020년 기준 국내 Market Share의 19%를 확보하고 있다. 주요 고객사로는 에이디테크놀로지, LG전자, 텔레칩스 등이 있다. 반도체 테스트 사업은 연간 40억원 이상의 현금흐름이 꾸준히 창출되는 동사의 Cash Cow 사업이다. 2Q21 말 기준 기 확보된 현금 및 현금성자산 약 600억원에 투자부동산 매각 등으로 현금을 추가 확보할 예정이다.

화장품 사업을 영위하고 있는 삼성메디코스는 현재 색조 화장품 ODM 업체를 보유한 PE를 통한 투자를 계획 중이다. '21년 1월부터 백신/의약품 유통 업체인 송정약품을 인수해 종속회사로 편입하였으며 ('21년 상반기 매출액 35억원, 지분 53.1%), '21년 2월에는 콜드체인 사업을 영위하는 동우택의 지분을 29.4% 인수하였다. 또한 기존 10%의 지분을 보유하고 있던 네오엔프라에 58억원을 추가로 출자해 30.23%의 지분을 보유하여 아이텍의 연결 실적에 반영될 예정이다.

현재 아이텍과 네오엔프라를 제외한 동사의 주요 자회사 실적으로는 2022년 기준 매출액 1500억원이 예상된다. 부문별로는 본업인 반도체 사업부문에서 연간 450~500억원의 매출 (주요고객사 중 하나인 SK하이닉스의 투자 방향성에 따른 추가 Upside 가능)이 예상되고, 송정약품은 2021년 170억원의 매출이 예상된다. 콜드체인 사업을 영위하는 동우택은 200억원의 매출을 예상하며, 기초 화장품 사업을 영위하는 삼성메디코스는 인수 or 투자 이후 색조화장품 전문업체와의 시너지 효과를 반영해 400억원의 매출액이 예상된다.

그래핀 소재는 상용화가 어려운 물질로, 그 동안 Valuation에 온전히 사업 가치를 반영해 줄 수 있는 기업이 부재했으나, 동사가 자회사로 편입하게 되는 네오엔프라를 통해, 상용화가 이뤄지고 있으며, 다양한 산업으로 저변 확대가 기대되는 바, 추수 고성장이 예상되는 분야이다. 네오엔프라를 통한 그래핀 사업의 Valuation 반영을 기대할 수 있다.

그림1. 아이텍의 주요 자회사 사업 Portfolio



자료: 아이텍, 케이프투자증권 리서치본부

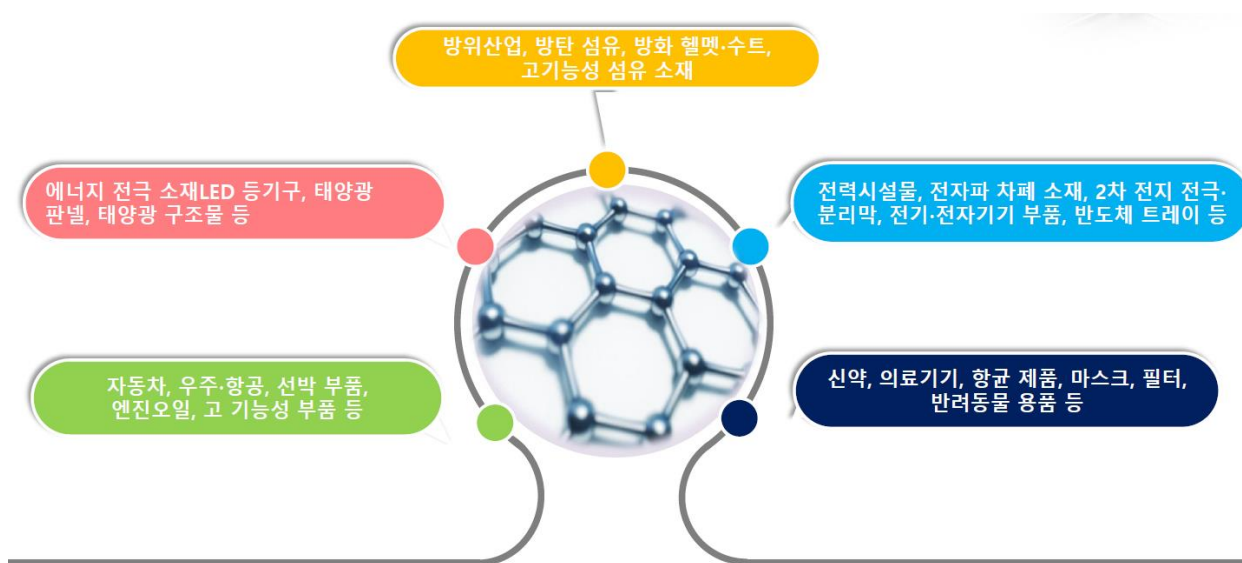
꿈의 소재 그래핀, 네오엔프라에 주목

그래핀에 주목해야 하는 이유

러시아의 과학자인 안드레 가임과 콘스탄틴 노보셀로프는 흑연에서 그래핀을 분리해내는 기술을 발견한 공로를 인정받아 2010년 노벨 물리학상을 수상하였다. 그래핀 소재를 다양한 산업 영역에 사용할 수 있게 한 공로를 인정받은 것이다. 그래핀은 “꿈의 소재”로서 물리적/화학적 기능이 현존하는 어떤 물질보다 뛰어나다.

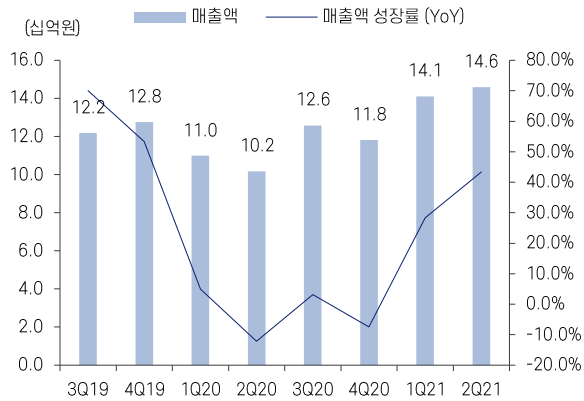
그럼에도 불구하고 그래핀 소재가 실제 산업에 적용되기 어려웠던 이유는 그래핀 소재의 분산성이 좋지 않아 양산이 어려웠기 때문이다. 이러한 기술적 장벽을 동사의 자회사인 네오엔프라가 자체 개발한 GMGP (Graphene Modification Grafting Polymerization), MEPPS (Mechanical Engineering & Polymer Processing System) 기술을 활용해 극박, 섬유 산업을 시작으로 그래핀 소재의 속성이 구현된 제품을 실제 생산하고 있다. (2021.11.22 케이프투자증권 자료 “네오엔프라(비상장) – 그래핀 상용화 핵심 기술은 나에게 있다” 참고)

그림2. 그래핀 소재 적용 분야



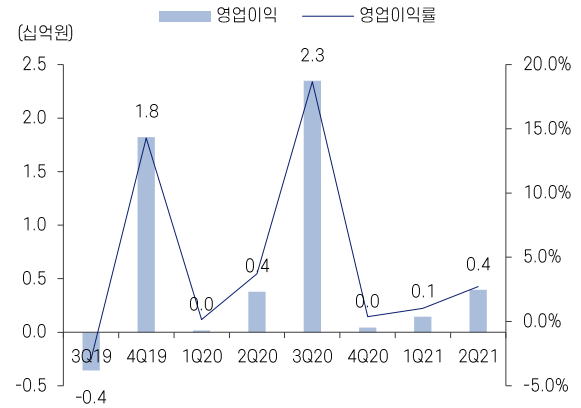
자료: 네오엔프라, 케이프투자증권 리서치본부

그림3. 연결기준 분기별 매출액 추이



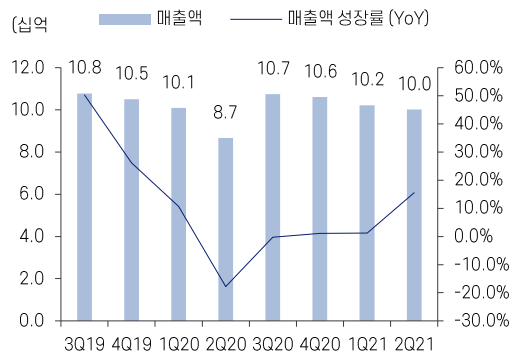
자료: 아이텍, 케이프투자증권 리서치본부

그림4. 연결기준 분기별 영업이익 추이



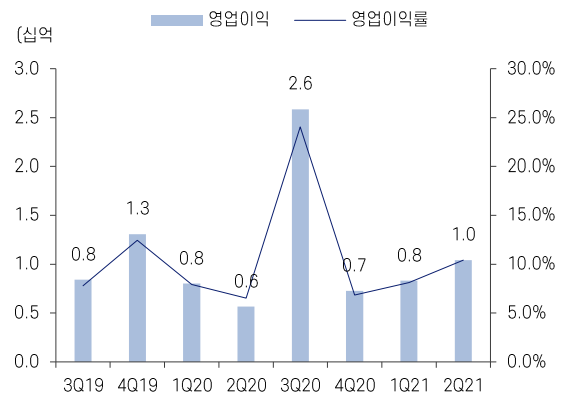
자료: 아이텍, 케이프투자증권 리서치본부

그림5. 별도기준 분기별 매출액 추이



자료: 아이텍, 케이프투자증권 리서치본부

그림6. 별도기준 분기별 영업이익 추이



자료: 아이텍, 케이프투자증권 리서치본부

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	0	57	16	73	매출액	0	31	47	46
현금및현금성자산	0	13	9	64	증가율(%)	0.0	0.0	52.2	-3.1
매출채권 및 기타채권	0	4	6	5	매출원가	0	25	38	37
재고자산	0	0	0	1	매출총이익	0	5	9	8
비유동자산	0	63	79	73	매출총이익률(%)	0.0	17.8	18.9	17.8
투자자산	0	7	2	5	판매비와 관리비	0	3	7	5
유형자산	0	44	65	58	영업이익	0	2	2	3
무형자산	0	0	0	1	영업이익률(%)	0.0	8.1	5.1	6.1
자산총계	0	119	95	146	EBITDA	0	9	13	14
유동부채	0	11	31	54	EBITDA M%	0.0	30.3	27.4	31.2
매입채무 및 기타채무	0	3	4	5	영업외손익	0	1	-9	-2
단기차입금	0	4	18	23	지분법관련손익	0	0	0	0
유동성장기부채	0	3	7	5	금융손익	0	-2	-3	-6
비유동부채	0	71	14	14	기타영업외손익	0	1	-9	-2
사채 및 장기차입금	0	66	9	8	세전이익	0	2	-9	-6
부채총계	0	82	45	68	법인세비용	0	0	-1	-1
지배기업소유지분	0	37	50	79	당기순이익	0	2	-8	-5
자본금	0	3	5	7	지배주주순이익	0	2	-8	-5
자본잉여금	0	23	42	74	지배주주순이익률(%)	0.0	5.1	-17.6	-11.5
이익잉여금	0	11	3	-2	비지배주주순이익	0	0	0	0
기타자본	0	0	0	0	기타포괄이익	0	-0	-0	0
비지배지분	0	0	0	0	총포괄이익	0	1	-8	-5
자본총계	0	37	50	79	EPS 증가율(%, 지배)	0.0	0.0	적전	적지
총차입금	0	76	36	56	이자손익	0	-2	-3	-2
순차입금	0	23	26	-8	총외화관련손익	0	0	0	-0

현금흐름표					주요지표				
(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A		2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	0	5	10	15	총발행주식수(천주)	5,257	5,863	7,472	11,584
영업에서 창출된 현금흐름	0	6	11	16	시가총액(십억원)	27	85	68	123
이자의 수취	0	0	0	0	주가(원)	5,150	13,250	7,120	8,600
이자의 지급	0	-1	-1	-0	EPS(원)	0	269	-1,108	-453
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	0	5,859	5,276	5,477
법인세부담액	0	-0	-0	-1	DPS(원)	100	0	0	0
투자활동 현금흐름	0	-64	13	-9	PER(X)	0.0	49.3	-6.4	-19.0
유동자산의 감소(증가)	0	-40	41	-0	PBR(X)	0.0	2.3	1.3	1.6
투자자산의 감소(증가)	0	-7	5	-3	EV/EBITDA(X)	0.0	11.4	7.3	8.1
유형자산 감소(증가)	0	-14	-15	-4	ROE(%)	0.0	8.4	-18.9	-8.1
무형자산 감소(증가)	0	-0	-0	-1	ROA(%)	0.0	2.6	-7.7	-4.3
재무활동 현금흐름	0	70	-28	49	ROIC(%)	0.0	8.6	3.8	3.9
사채및차입금증가(감소)	0	76	-41	-19	배당수익률(%)	1.9	0.0	0.0	0.0
자본금및자본잉여금 증감	0	26	21	34	부채비율(%)	0.0	219.6	89.7	85.8
배당금 지급	0	-1	0	0	순차입금/자기자본(%)	N/A	62.2	52.0	-10.1
외환환산으로 인한 현금변동	0	0	0	-0	유동비율(%)	0.0	518.8	51.9	136.2
연결범위변동 관련 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	0.0	1.4	0.7	1.4
현금증감	0	12	-4	54	총자산회전율	0.0	0.5	0.4	0.4
기초현금	0	2	13	9	매출채권 회전율	0.0	16.7	9.7	8.4
기말현금	0	13	9	64	재고자산 회전율	0.0	0.0	194.3	62.2
FCF	0	-8	-5	11	매입채무 회전율	0.0	14.9	10.4	8.1

자료: 케이프투자증권 리서치본부

Compliance Notice _ 최근 2 년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

아이텍(119830) 주가 및 목표주가 추이

제시일자 투자의견 목표주가	2021-11-21 NR -					
제시일자 투자의견 목표주가						
제시일자 투자의견 목표주가						

목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2021-11-21	NR	-		

*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	비중확대 · 중립 · 비중축소	
[투자비용]	12개월	매수(95.1%)·중립(4.1%)·매도(0.8%)	* 기준일 2021.09.30까지

Compliance

- 동 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 당사는 2021년 11월 21일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 2021년 11월 21일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.