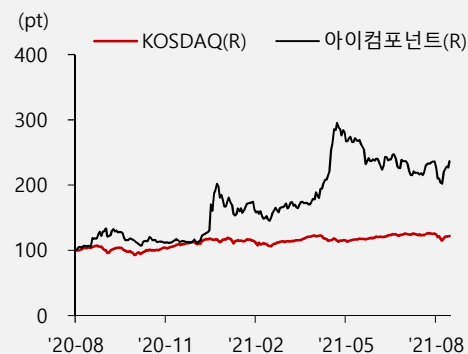


N/R

목표주가	- 원
현재주가	8,400 원
Upside	- %
Key Data	2021년 08월 27일
산업분류	코스닥 IT H/W
KOSPI(pt)	3,133.90
시가총액 (억원)	594
발행주식수 (천주)	7,071
외국인 지분율 (%)	9.2
52 주 고가 (원)	10,500
저가 (원)	3,695
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.5
주요주주	(%)
김양국	19.38
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	7.8 47.6 132.0
상대주가	10.4 31.8 89.6

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7393

아이컴포넌트(059100)

ESL & Flexible 태양전지향 배리어필름

기업 개요

동사는 2000년 5월에 설립, 2008년 12월에 코스닥 시장에 상장하였다. 배리어코팅 필름제품 및 일반 기능성 코팅제품을 생산하며, 압출부문에서는 도광판&PC Film, PMMA Film 등 광학필름을 생산한다.

투자포인트

1. ESL 향 배리어필름은 동사가 압도적 1 위: e-ink 방식 ESL(Electronic Shelf Label)향 배리어 필름은 동사가 약 70% 이상의 글로벌 M/S 를 차지하는 압도적 1 위의 생산실적과 CAPA 를 보유하고 있다. ESL 은 기존의 '종이로 된 가격표'를 디지털로 표시하는 장치를 의미한다. ESL 시장은 IT 기술의 발전과 환경이슈 등과 결합되어 국내외에서 빠르게 성장하고 있으며, 매년 연평균 약 20%씩 성장이 예상된다. ESL 의 도입으로 기존 '종이 가격표' 대비 가격변경을 중앙통제방식으로 실시간 변경이 가능하며, ESL 에 상품관련 다양한 광고 및 부가사항에 대해 표시가 가능하기 때문에 앞으로도 ESL 적용 산업 및 제품군이 확대될 것이다.

2. Flexible 태양전지 시장이 개화되면 배리어필름 공급에서 동사의 압도적 수혜: 동사는 새롭게 부각되는 'Flexible Solar Cell' 시장에서 '배리어 필름'을 유럽&중국&국내 고객사들과 개발 진행 중이다. Flexible 태양전지는 기존 방식 대비 산을 깎는 등의 환경피해를 줄일 수 있으며, 건물&차량&가로등&지붕 위 등 공간을 효율적으로 활용할 수 있기 때문에 차세대 태양전지 기술로 기대를 모으고 있다. 무엇보다 Flexible 태양전지에는 원가비중에서 동사가 공급하는 '배리어 필름'이 매우 높은 비중을 차지하기 때문에 동사의 실적 성장에 커다란 기여를 할 수 있다는 점을 주목해야 한다.

3. 올해부터 실적성장 및 기타사업부(하드코팅 등)도 기대감: 작년에는 흑자전환을 달성했고, 올해부터는 본격적인 실적 성장이 예상된다. 기본적으로 ESL 과 기존사업의 성장이 실적을 견인하며, 내년부터는 FPV 향 관련 매출이 신규로 추가되어 매출과 실적 모든 측면에서 향후 몇 년간 큰 성장이 기대된다. 올해는 예상 매출액 약 370 억과 영업이익 37 억원을 전망한다. 특히나 Flexible 태양전지향 배리어필름 매출이 본격화 되면 동사의 영업이익은 매년 약 2 배씩 증가할 것이다. 동사의 기존 사업인 PC LGP, PMMA(삼성 TV 향)가 꾸준하며, 헤드업 디스플레이(자동차향)의 실적이 최근에 성장하고 있다. HC(Hard Coating)부문은 UTG(Ultra-Thin Glass)가 적용이 어려운 '대화면 폴더블, 롤러블(예: 대화면 노트북, 테블릿)'향에는 '배리어 필름' 공급 기대감이 유효하다.

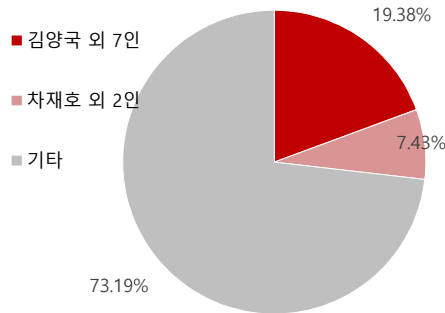
구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	536	245	257	290	291
영업이익 (억원)	55	-41	-34	-15	17
영업이익률 (%)	10.2	-16.7	-13.3	-5.3	6.0
지배순이익 (억원)	57	-83	-31	-12	4
PER (배)	17.3	-	-	-	77.8
PBR (배)	2.4	1.6	1.5	1.3	1.1
ROE (%)	15.3	-22.3	-9.9	-4.2	1.4
EPS (원)	804	-1,174	-443	-176	57

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

ESL 향 배리어필름은 동사가 압도적 1 위

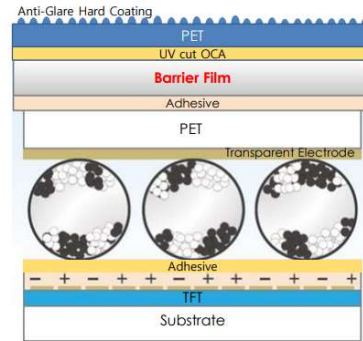
e-ink 방식 ESL(Electronic Shelf Label)향 배리어 필름은 동사가 약 70% 이상의 글로벌 M/S 를 차지하는 압도적 1 위의 생산실적과 CAPA 를 보유하고 있다. ESL 은 기존의 '종이로 된 가격표'를 디지털로 표시하는 장치를 의미한다. ESL 시장은 IT 기술의 발전과 환경이슈 등과 결합되어 국내외에서 빠르게 성장하고 있으며, 매년 연평균 약 20%씩 성장이 예상된다. ESL 의 도입으로 기존 '종이 가격표' 대비 가격변경을 중앙통제방식으로 실시간 변경이 가능하며, ESL 에 상품관련 다양한 광고 및 부가사항에 대해 표시가 가능하기 때문에 앞으로도 ESL 적용 산업 및 제품군이 확대될 것이다.

그림 1. 주요주주 구성



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. ESL 구조



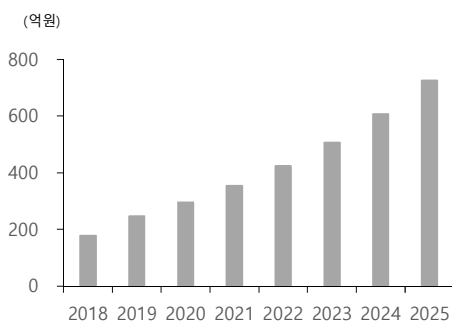
자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. ESL(전자가격표시기)



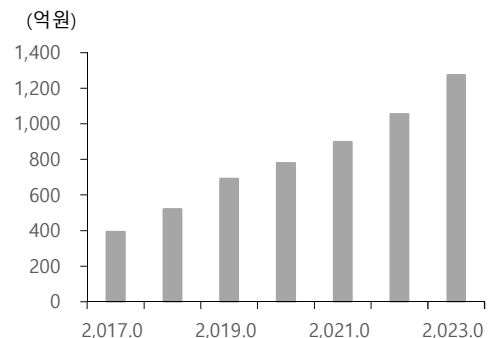
자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 국내 ESL 시장 전망



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 글로벌 ESL 시장 전망



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

Flexible 태양전지 시장이 개화되면 배리어필름 공급에서 동사의 압도적 수혜

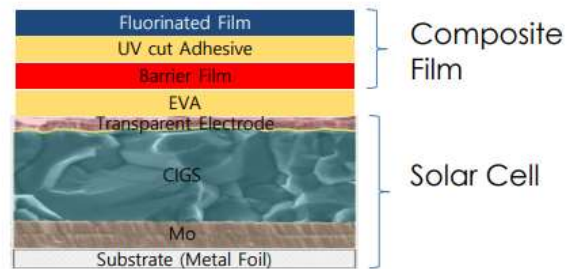
동사는 새롭게 부각되는 'Flexible Solar Cell' 시장에서 '배리어 필름'을 유럽&중국&국내 고객사들과 개발 진행 중이다. Flexible 태양전지는 기존 방식 대비 산을 깎는 등의 환경피해를 줄일 수 있으며, 건물&차량&가로등&지붕 위 등 공간을 효율적으로 활용할 수 있기 때문에 차세대 태양전지 기술로 기대를 모으고 있다. 무엇보다 Flexible 태양전지에는 원가비중에서 동사가 공급하는 '배리어 필름'이 매우 높은 비중을 차지하기 때문에 동사의 실적 성장에 커다란 기여를 할 수 있다는 점을 주목해야 한다.

그림 6. Flexible m-Si Solar Panel



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. Composite Film for FPV(Flexible Solar Cell)



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. FPV 적용사례



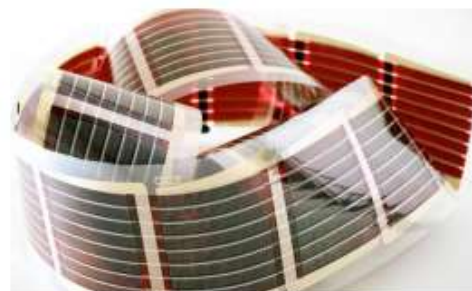
자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. Organic Photovoltaic(OPV)



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. CIGS Thin Film Solar Panel



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

올해부터 실적성장 및 기타사업부(하드코팅 등)도 기대감

작년에는 흑자전환을 달성했고, 올해부터는 본격적인 실적 성장이 예상된다. 기본적으로 ESL 과 기존사업의 성장이 실적을 견인하며, 내년부터는 FPV 향 관련 매출이 신규로 추가되어 매출과 실적 모든 측면에서 향후 몇 년간 큰 성장이 기대된다. 올해는 예상 매출액 약 370 억과 영업이익 37 억원을 전망한다. 특히나 Flexible 태양전지향 배리어필름 매출이 본격화 되면 동사의 영업이익은 매년 약 2 배씩 증가할 것이다. 동사의 기존 사업인 PC LGP, PMMA(삼성 TV 향)가 꾸준하며, 헤드업 디스플레이(자동차향)의 실적이 최근에 성장하고 있다. HC(Hard Coating)부문은 UTG(Ultra-Thin Glass)가 적용이 어려운 '대화면 폴더블, 롤러블(예: 대화면 노트북, 테블릿)'향에는 '배리어 필름' 공급 기대감이 유효하다.

그림 11. ECD(Electrochromic Device)향 배리어 필름



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 12. PMMA LGP (삼성 QLED TV 향)



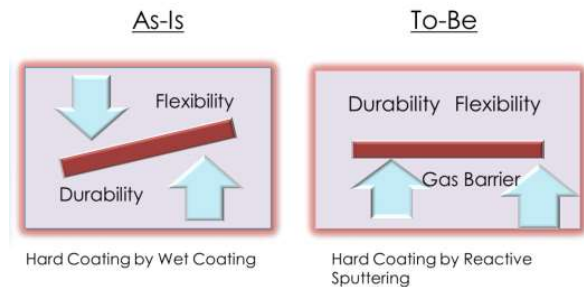
자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 13. HUD(Head Up Display) Dust Cover



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 14. Hard Coating (폴더블 & 롤러블 적용)



자료: 아이컴포넌트, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	694	565	535	498	465
유동자산	325	260	260	256	236
현금및현금성자산	183	73	61	67	50
단기금융자산	44	101	104	92	81
매출채권및기타채권	45	36	41	55	46
재고자산	52	50	52	40	47
비유동자산	368	305	275	242	229
장기금융자산	3	7	8	2	3
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	314	283	255	231	220
무형자산	42	13	11	9	0
부채총계	282	233	235	211	173
유동부채	237	201	220	172	133
단기차입부채	212	189	204	157	116
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	24	11	17	15	17
비유동부채	45	32	14	40	40
장기차입부채	21	20	0	27	27
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	412	332	300	287	292
지배주주지분*	412	332	300	287	292
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	536	245	257	290	291
매출원가	433	227	247	266	238
매출총이익	103	18	10	24	53
판매비와관리비	49	59	44	40	36
영업이익	55	-41	-34	-15	17
EBITDA	102	5	2	20	52
비영업손익	-0	-35	3	3	-13
이자수익	0	2	3	3	1
이자비용	11	7	6	6	5
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	12	-20	6	6	-10
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-2	-11	0	0	-0
세전계속사업이익	54	-76	-31	-12	4
법인세비용	-2	7	0	0	0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	57	-83	-31	-12	4
지배주주순이익*	57	-83	-31	-12	4
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-0	2	-0	-1	1
총포괄손익	56	-81	-32	-13	5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	142	-3	-1	15	40
당기순이익	57	-83	-31	-12	4
현금유입(유출)이없는수익	60	92	55	30	47
자산상각비	47	46	36	35	34
영업자산부채변동	32	-5	-20	2	-8
매출채권및기타채권	18	11	-2	-12	7
재고자산감소(증가)	21	-0	-18	22	-6
매입채무및기타채무	-6	-9	6	-4	3
투자활동현금흐름	-75	-77	-5	12	-16
투자활동현금유입액	5	0	1	21	14
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	7
투자활동현금유출액	80	78	7	9	30
유형자산	26	3	6	9	22
무형자산	15	0	0	0	0
재무활동현금흐름	30	-26	-5	-20	-41
재무활동현금유입액	83	20	28	142	25
단기차입부채	65	20	28	115	25
장기차입부채	10	0	0	27	0
재무활동현금유출액	39	46	34	162	66
단기차입부채	39	23	34	162	65
장기차입부채	0	22	0	1	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	6	-4	-0	-1	-0
현금변동	102	-110	-12	6	-17
기초현금	81	183	73	61	67
기말현금	183	73	61	67	50

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	804	-1,174	-443	-176	57
BPS*	5,849	4,691	4,248	4,061	4,127
CFPS	2,012	-40	-11	217	570
SPS	7,619	3,468	3,636	4,107	4,118
EBITDAPS	1,448	74	27	278	732
DPS (보통, 현금)	100	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	12.4	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	17.3	-	-	-	77.8
PBR*	2.4	1.6	1.5	1.3	1.1
PCFR	6.9	-	-	24.9	7.7
PSR	1.8	2.2	1.8	1.3	1.1
EV/EBITDA	9.7	108.6	265.0	20.9	6.3
재무비율					
매출액증가율	-6.4	-54.3	4.9	13.0	0.3
영업이익증가율	-24.9	적전	적지	적지	흑전
지배주주순이익증가율*	-4.5	적전	적지	적지	흑전
매출총이익률	19.3	7.4	3.9	8.3	18.4
영업이익률	10.2	-16.7	-13.3	-5.3	6.0
EBITDA이익률	19.0	2.1	0.7	6.8	17.8
지배주주순이익률*	10.5	-33.9	-12.2	-4.3	1.4
ROA	8.4	-6.5	-6.2	-3.0	3.6
ROE	15.3	-22.3	-9.9	-4.2	1.4
ROIC	12.9	-11.6	-9.9	-4.8	5.7
부채비율	68.5	70.4	78.1	73.6	59.2
차입금비율	56.7	63.0	67.8	64.2	49.1
순차입금비율	3.0	11.0	13.2	9.8	5.2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

아이컴포넌트(059100)

일자	2021-08-30
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%