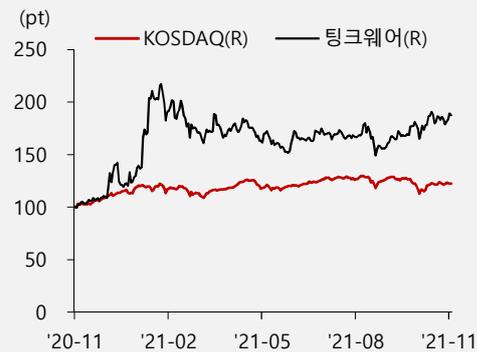


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	17,800 원		
Upside	- %		
Key Data	2021년 11월 05일		
산업분류	코스닥 IT H/W		
KOSPI(pt)	2,969.3		
시가총액 (억원)	1,856		
발행주식수 (천주)	10,426		
외국인 지분율 (%)	3.5		
52 주 고가 (원)	20,600		
저가 (원)	9,680		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.6		
주요주주	(%)		
유비벨록스 외 3인	27.2		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	7.6	16.3	82.9
상대주가	2.6	12.4	54.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7393

팅크웨어(084730)

'자율주행 플랫폼' + '트랭글 Big Data' = '통합 지도플랫폼'

기업 개요

동사는 1977년 설립하여, 2006년 5월에 코스닥 시장에 상장하였다. '아이나비' 브랜드로 차량용 네비게이션과 블랙박스에서 압도적인 국내 M/S 를 보유하고 있다. 다년간 구축한 전국의 지도 빅데이터 & 위치기반 솔루션으로 전장 및 모빌리티 분야의 지도 플랫폼을 공급하고 있다.

투자포인트

1. 블랙박스 BMW 납품 계획 등 글로벌 성장세 지속: 동사는 국내에서 네비게이션 M/S 40% 이상, 블랙박스 M/S 55% 이상을 기록하고 있다. 올해말부터 BMW 의 글로벌(국내 포함) 솔벤더로 공급이 시작되며, 내년부터는 본격적인 BMW 향 블랙박스 매출 효과로 실적의 Level-Up 이 기대된다. 일본현지에서도 일본 최대의 전장업체인 'Alpine'과 일본 현지 '볼보&폭스바겐'에서도 동사의 블랙박스가 공급되는 점을 고려한다면, 글로벌 시장에서 입증된 기술력과 품질을 인정받고 있다. 내년부터 BMW 향 매출이 본격화되면, 타 완성차향 블랙박스 공급도 충분히 가능하다고 판단한다.

2. '자율주행 플랫폼' 사업 본격화: 자회사 '아이나비 시스템즈'(지분 88.6%보유)는 현재 1) 맵(ADAS, SD) 플랫폼 구축 2) 자율주행 플랫폼 개발 3) 모빌리티 플랫폼 개발 4) 아이나비에어 등 서비스 개발/운영 5) Connected Dash-cam 인프라 개발/운영 6) 교통정보 생성/공급 등의 사업을 영위하고 있다. 동사의 위와 같은 기술을 기반으로 '국내 주요 완성차 업체&인테넷 업체&이통사 업체들'과 협력하여 우리나라를 대표하는 '자율주행 플랫폼'으로의 확장이 가능하다. 산업통상자원부에서 주관하는 'P2P'기반의 'LV4 승합차급 자율주행 플랫폼 개발'의 국책사업에도 선정된 만큼, 향후 자율주행 시대에 동사의 '자율주행 플랫폼'으로의 확장이 기대된다.

3. '트랭글'을 통한 도로 외의 전국적인 빅데이터 구축: 자회사 '비글'(지분 82.0% 보유)은 누적 가입자 약 180만명의 '아웃도어용 맵 서비스'인 '트랭글(TRANGGLE)'을 통해 'GPS+센서+웨어러블'의 데이터가 수집되는 '운동&환경&건강' 빅데이터 시스템을 구축하고 있다. 단순히 '도로 위'의 데이터만을 구축하는 타 경쟁사와는 다르게 '팅크웨어'는 '비글'을 통하여 '도로 외'의 전국의 모든 장소(산길, 들레길, 운동 장소 등)에 대한 광범위한 빅데이터를 구축하고 있다. 앞으로 전개될 '아이나비 시스템즈'의 도로 위 '자율주행 시스템'과 '비글'의 도로 외 '위치기반 빅데이터'가 시너지 효과를 일으키면 전국을 아우르는 '지도 플랫폼'이 가능하다.

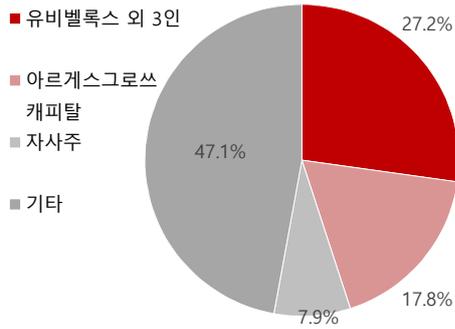
구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	1,850	1,979	1,944	1,822	1,976
영업이익 (억원)	55	71	77	78	125
영업이익률 (%)	3.0	3.6	4.0	4.3	6.3
지배순이익 (억원)	22	28	25	41	85
PER (배)	50.1	37.6	33.2	18.4	15.1
PBR (배)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.8
ROE (%)	1.7	2.0	1.7	2.8	5.6
EPS (원)	226	280	235	389	815

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

블랙박스 BMW 납품 계획 등 글로벌 성장세 지속

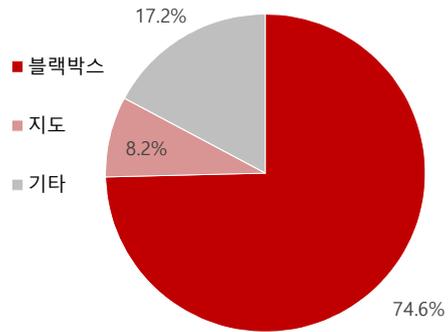
동사는 국내에서 네비게이션 M/S 40% 이상, 블랙박스 M/S 55% 이상을 기록하고 있다. 올해말부터 BMW 의 글로벌(국내 포함) 숏벤더로 공급이 시작되며, 내년부터는 본격적인 BMW 향 블랙박스 매출 효과로 실적의 Level-Up 이 기대된다. 일본현지에서도 일본 최대의 전장업체인 'Alpine'과 일본 현지 '볼보&폭스바겐'에서도 동사의 블랙박스가 공급되는 점을 고려한다면, 글로벌 시장에서 입증된 기술력과 품질을 인정받고 있다. 내년부터 BMW 향 매출이 본격화되면, 타 완성차향 블랙박스 공급도 충분히 가능하다고 판단한다.

그림 1. 주요주주 구성



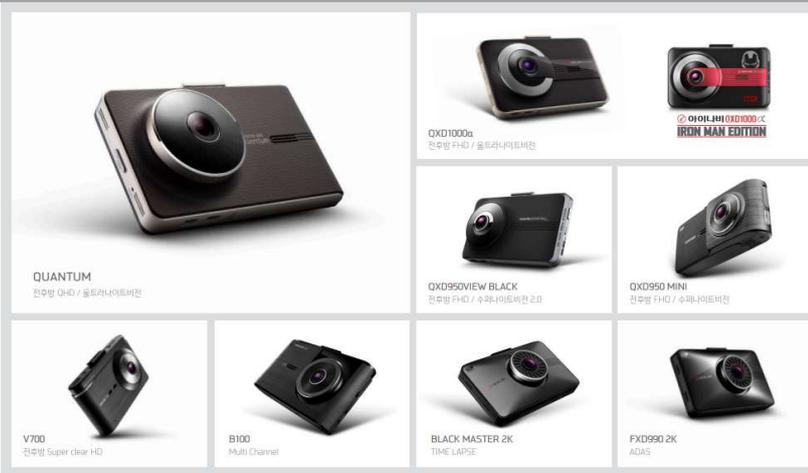
자료: 텅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(2021년 상반기 기준)



자료: 텅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 블랙박스 주요모델 라인업



자료: 텅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 네비게이션 라인업



자료: 텅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 기타 차량용 부품들



자료: 텅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

‘자율주행 플랫폼’ 사업 본격화

자회사 ‘아이나비 시스템즈’(지분 88.6%보유)는 현재 1) 맵(ADAS, SD) 플랫폼 구축 2) 자율주행 플랫폼 개발 3) 모빌리티 플랫폼 개발 4) 아이나비에어 등 서비스 개발/운영 5) Connected Dash-cam 인프라 개발/운영 6) 교통정보 생성/공급 등의 사업을 영위하고 있다. 동사의 위와 같은 기술을 기반으로 ‘국내 주요 완성차 업체&인테넷 업체&이통사 업체들’과 협력하여 우리나라를 대표하는 ‘자율주행 플랫폼’으로의 확장이 가능하다. 산업통상자원부에서 주관하는 ‘P2P’기반의 ‘LV4 승합차급 자율주행 플랫폼 개발’의 국책사업에도 선정된 만큼, 향후 자율주행 시대에 동사의 ‘자율주행 플랫폼’으로의 확장이 기대된다.

그림 6. ‘아이나비 시스템즈’ 주요업무



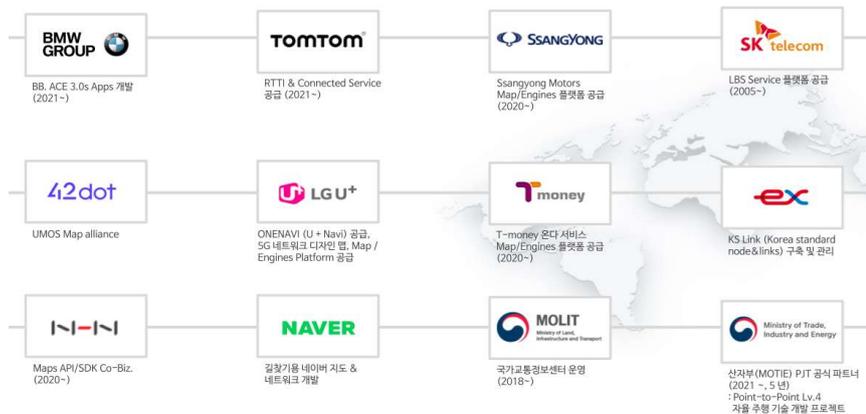
자료: 링크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 모빌리티 플랫폼 전략



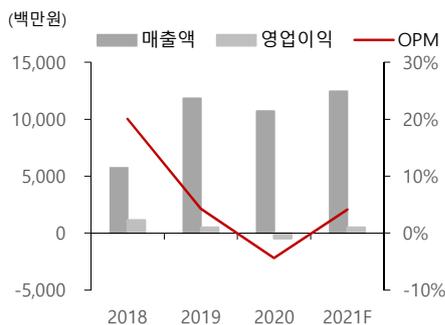
자료: 링크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. ‘아이나비 시스템즈’ 주요 파트너



자료: 링크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. ‘아이나비 시스템즈’ 실적 추이



자료: 링크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. LV4 승합차급 자율주행 차량플랫폼 기술개발



자료: 링크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

‘트랭글’을 통한 도로 외의 전국적인 빅데이터 구축

자회사 ‘비글’(지분 82.0% 보유)은 누적 가입자 약 180 만명의 아웃도어용 맵서비스인 ‘트랭글(TRANGGLE)’을 통해 ‘GPS+센서+웨어러블’의 데이터가 수집되는 ‘운동&환경&건강’ 빅데이터 시스템을 구축하고 있다. 단순히 ‘도로 위’의 데이터만을 구축하는 타 경쟁사와는 다르게 ‘팅크웨어’는 ‘비글’을 통하여 ‘도로 외’의 전국의 모든 장소(산길, 둘레길, 운동 장소 등)에 대한 광범위한 빅데이터를 구축하고 있다. 앞으로 전개될 ‘아이나비 시스템즈’의 도로 위 ‘자율주행 시스템’과 ‘비글’의 도로 외 ‘위치기반 빅데이터’가 시너지 효과를 일으키면 전국을 아우르는 ‘지도 플랫폼’이 가능하다.

그림 11. 트랭글(TRANGGLE)



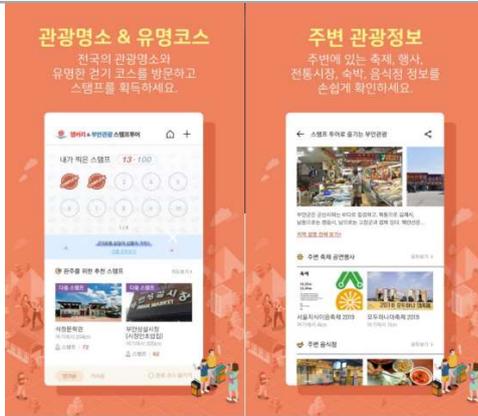
자료: 팅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 12. ‘아이나비 트랭글’(스마트폰 등산 내비게이션)



자료: 팅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 13. 올댓 스탬프



자료: 팅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 14. 위치기반 시각화 데이터



자료: 팅크웨어, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	2,071	2,057	1,986	2,087	2,254
유동자산	1,193	1,162	1,107	1,185	1,329
현금및현금성자산	348	362	297	351	449
단기금융자산	90	82	112	169	161
매출채권및기타채권	254	222	275	166	198
재고자산	454	455	355	440	431
비유동자산	877	895	879	902	925
장기금융자산	63	38	22	37	62
관계기업등투자자산	13	13	46	26	28
유형자산	482	537	502	494	500
무형자산	240	207	175	171	159
부채총계	720	615	532	595	677
유동부채	491	417	388	462	597
단기차입부채	208	155	154	212	311
기타단기금융부채	0	6	30	45	49
매입채무및기타채무	213	211	158	171	193
비유동부채	228	198	144	133	80
장기차입부채	181	171	116	109	56
기타장기금융부채	15	0	0	1	0
자본총계*	1,351	1,442	1,454	1,492	1,577
지배주주지분*	1,342	1,438	1,453	1,487	1,570
비지배주주지분	9	3	1	5	7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	1,850	1,979	1,944	1,822	1,976
매출원가	1,254	1,361	1,351	1,235	1,333
매출총이익	596	618	593	587	643
판매비와관리비	541	548	516	509	518
영업이익	55	71	77	78	125
EBITDA	145	154	158	177	221
비영업손익	-27	-25	-47	-27	-13
이자수익	5	4	6	9	4
이자비용	13	7	9	10	10
배당수익	0	0	0	3	1
외환손익	4	-8	1	4	-7
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-23	-14	-45	-33	-1
세전계속사업이익	28	46	30	51	112
법인세비용	7	23	11	10	26
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	21	22	19	41	86
지배주주순이익*	22	28	25	41	85
비지배주주순이익	-1	-6	-5	-0	1
기타포괄손익	-11	4	-1	-3	-1
총포괄손익	10	26	19	38	85

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	262	122	91	204	157
당기순이익	21	22	19	41	86
현금유입(유출)이없는수익	192	218	143	180	171
자산상각비	90	83	80	98	96
영업자산부채변동	55	-82	-42	-13	-81
매출채권및기타채권	69	7	-72	95	-41
재고자산감소(증가)	-20	-41	120	-80	-4
매입채무및기타채무	5	-2	-59	34	4
투자활동현금흐름	-180	-97	-78	-151	-75
투자활동현금유입액	59	336	363	179	147
유형자산	0	133	46	0	3
무형자산	0	0	2	0	0
투자활동현금유출액	240	433	441	330	222
유형자산	90	183	25	28	40
무형자산	48	40	36	28	18
재무활동현금흐름	-21	-10	-77	-2	20
재무활동현금유입액	479	377	75	155	143
단기차입부채	343	259	74	125	139
장기차입부채	50	48	0	30	3
재무활동현금유출액	487	378	144	148	112
단기차입부채	487	365	143	134	97
장기차입부채	0	9	0	14	15
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-1	-0	1	-4
현금변동	61	14	-65	53	98
기초현금	287	348	362	297	351
기말현금	348	362	297	351	449

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	226	280	235	389	815
BPS*	13,682	14,159	13,940	14,259	15,054
CFPS	2,675	1,206	868	1,961	1,503
SPS	18,862	19,486	18,650	17,478	18,950
EBITDAPS	1,476	1,511	1,513	1,694	2,117
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	50.1	37.6	33.2	18.4	15.1
PBR*	0.8	0.7	0.6	0.5	0.8
PCFR	4.2	8.7	9.0	3.6	8.2
PSR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.6
EV/EBITDA	7.6	6.9	5.2	4.2	5.8
재무비율					
매출액증가율	22.3	7.0	-1.8	-6.3	8.4
영업이익증가율	76.5	28.6	9.5	1.4	59.6
지배주주순이익증가율*	129.1	5.4	-13.6	111.2	112.3
매출총이익률	32.2	31.2	30.5	32.2	32.5
영업이익률	3.0	3.6	4.0	4.3	6.3
EBITDA이익률	7.8	7.8	8.1	9.7	11.2
지배주주순이익률*	1.1	1.1	1.0	2.2	4.4
ROA	2.7	3.4	3.8	3.8	5.8
ROE	1.7	2.0	1.7	2.8	5.6
ROIC	3.2	2.7	3.9	5.0	7.7
부채비율	53.2	42.7	36.6	39.9	42.9
차입금비율	28.7	22.6	18.6	21.5	23.3
순차입금비율	-1.4	-4.0	-6.0	-11.7	-14.6

(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 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 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 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

팅크웨어(084730)

일자	2021-11-08
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.09.30)

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