Earnings Preview

인터플렉스 (051370)

신성장, 폴더블폰, XR기기, 전기차에서 찾는다

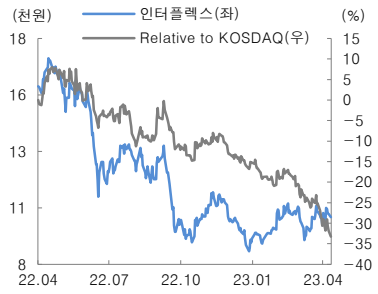
박강호
kangho.park@daishin.com

- 2023년 1Q 매출 1,138억원, 영업이익 36억원 추정
- 폴더블폰 확대로 하반기 매출과 영업이익은 각각 8%, 66% 증가 추정
- XR기기 및 전기자동차향 시장 진출 확대

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	15,000 유지
현재주가 (23.04.17)	10,330
	가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	909.5
시가총액	241십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	17,150원 / 8,860원
120일 평균거래대금	8억원
외국인지분율	3.47%
주요주주	코리아써키트 외 4 인 47.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.1	10.0	7.8	-37.6
상대수익률	-8.7	-14.2	-19.1	-36.6



투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 15,000원 유지

2023년 주당순이익(EPS)에 목표P/E 20배(실적회복기에 상단) 적용하여 목표주가 15,000원 및 투자의견 매수(BUY) 유지. 스마트폰 수요 개선은 약하나 프리미엄 판매 양호 및 생태계 확장(S펜 및 고가 비중 확대)은 인터플렉스에 긍정적인 요인으로 판단

2023년 폴더블폰, XR기기 확대, 상반기대비 영업이익 큰 폭의 개선

2023년 1분기 매출은 1,138억원(-13.5% yoy/31.6% qoq), 영업이익 36.1억원(-51.2% yoy/51.8% qoq)으로 추정. 전년동기대비 부진하나 2022년 4분기 대비 실적 개선으로 평가. 특히 삼성전자의 중저가 모델(갤럭시A시리즈)의 수요가 약한 가운데 프리미엄인 갤럭시S23 판매는 양호. 1분기 기준으로 갤럭시S22(2022년대비)대비 갤럭시S23 판매는 17% 증가, 특히 울트라 비중이 50% 상회하면서 디지타이저 매출은 추정을 상회

2) 2023년 하반기, 삼성전자의 프리미엄인 폴더블, 이중 갤럭시Z폴드(5) 판매 증가로 디지타이저 매출 증가가 예상, 하반기 전체 매출과 영업이익은 상반기대비 각각 8.1%, 66.4%씩 증가 추정, 2024년 프리미엄 스마트폰 판매 증가로 성장은 지속 전망

3) 장기적 성장 확보에서 XR기기, 자동차향으로 포트폴리오 다변화 추진. 애플이 XR기기를 출시하면 삼성전자, 구글 등 다수 기업의 참여로 수혜를 기대. 전기자동차화가 진행되면서 BMS 부문에서 연성PCB 역할이 확대될 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q22	4Q22	1Q23(F)					2Q23		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	132	86	102	114	-13.5	31.6	112	102	-1	-11
영업이익	7	2	5	4	-51.2	51.8	5	4	-43	7
순이익	5	-10	4	3	-36.7	흑전	4	3	-61	-2

자료: 인터플렉스, FnGuide, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원, 원, %)

영업실적 및 주요 투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	447	443	449	492	544
영업이익	3	26	20	33	38
세전순이익	1	21	22	36	40
총당기순이익	0	15	18	28	32
지배지분순이익	0	15	18	28	32
EPS	-10	656	751	1,220	1,385
PER	NA	13.9	13.8	8.5	7.5
BPS	7,683	8,480	9,325	10,664	12,198
PBR	2.2	1.1	1.1	1.0	0.8
ROE	-0.1	8.1	8.4	12.2	12.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	451	477	449	492	-0.5	3.1
판매비와 관리비	23	25	25	28	11.2	11.2
영업이익	29	35	20	33	-31.7	-5.4
영업이익률	6.5	7.3	4.4	6.7	-2.0	-0.6
영업외손익	2	2	2	2	-0.2	14.1
세전순이익	31	37	22	36	-29.7	-4.3
지배지분순이익	25	30	18	28	-29.7	-4.3
순이익률	5.5	6.2	3.9	5.8	-1.6	-0.4
EPS(지배지분순이익)	1,068	1,275	751	1,220	-29.7	-4.3

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

표 1. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 후) (단위: 십억원)

		1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23F	2QF	3QF	4QF	2021	2022F	2023F
매출액		**131.6**	**103.0**	**121.7**	**86.5**	**113.8**	**101.9**	**125.2**	**107.9**	**442.7**	**448.7**	**492.3**
	SS/DS	111.4	84.9	102.4	71.9	95.8	84.4	104.3	88.9	369.5	373.5	414.9
	R/F	20.3	18.0	19.2	14.6	18.0	17.4	20.8	19.0	73.3	75.2	77.4
증감률	QoQ	-6%	-22%	18%	-29%	32%	-10%	23%	-14%			
	YoY	62%	26%	-16%	-38%	-14%	-1%	3%	25%	-1%	1%	10%
매출비중	SS/DS	85%	82%	84%	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
	R/F	15%	18%	16%	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
영업이익		**7.4**	**6.9**	**9.5**	**2.4**	**3.6**	**3.9**	**7.4**	**5.1**	**26.1**	**19.9**	**33.2**
	이익률	6%	7%	8%	2.7%	3.2%	3.8%	5.9%	4.7%	5.9%	4.4%	6.7%
증감률	QoQ	-41%	-7%	38%	-75%	52%	7%	91%	-31%			
	YoY	흑전	흑전	-4%	-81%	-51%	-44%	-22%	113%	715%	-24%	66%
세전이익		**7.0**	**11.2**	**14.5**	**-11.9**	**4.3**	**4.2**	**8.0**	**5.4**	**20.9**	**21.9**	**35.6**
	이익률	5%	11%	12%	-13.7%	3.8%	4.1%	6.4%	5.0%	4.7%	4.9%	7.2%
순이익		**5.5**	**8.6**	**11.1**	**-9.8**	**3.5**	**3.4**	**6.4**	**4.3**	**15.3**	**17.5**	**28.5**
	이익률	4%	8%	9%	-11.4%	3.0%	3.3%	5.1%	4.0%	3.5%	3.9%	5.8%

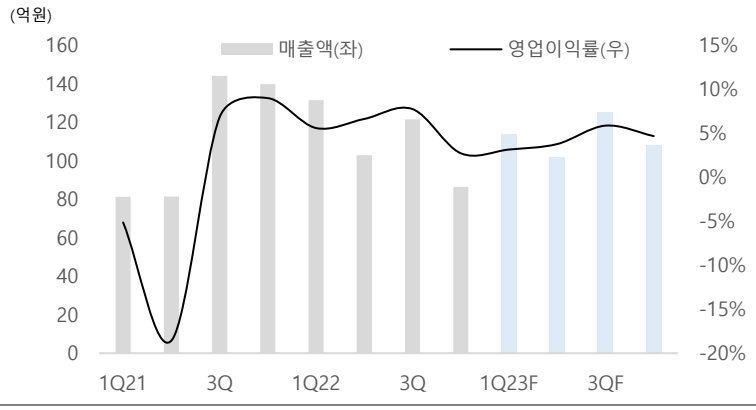
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

표 2. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 전) (단위: 십억원)

		1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23F	2QF	3QF	4QF	2021	2022	2023F
매출액		**131.6**	**103.0**	**121.7**	**86.5**	**101.6**	**99.5**	**128.8**	**120.9**	**447.0**	**442.7**	**450.8**
	SS/DS	111.4	84.9	102.4	71.9	84.6	82.9	108.1	100.0	345.1	369.5	375.6
	R/F	20.3	18.0	19.2	14.6	17.0	16.6	20.6	20.9	101.9	73.3	75.2
증감률	QoQ	-6%	-22%	18%	-29%	17%	-2%	29%	-6%			
	YoY	62%	26%	-16%	-38%	-23%	-3%	6%	40%	38%	-1%	2%
매출비중	SS/DS	85%	82%	84%	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	77%	0.8	0.8
	R/F	15%	18%	16%	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	23%	0.2	0.2
영업이익		**7.4**	**6.9**	**9.5**	**2.4**	**4.9**	**5.1**	**10.1**	**9.2**	**3.2**	**26.1**	**29.2**
	이익률	6%	7%	8%	2.7%	4.8%	5.1%	7.8%	7.6%	1%	5.9%	6.5%
증감률	QoQ	-41%	-7%	38%	-75%	105%	4%	98%	-9%			
	YoY	흑전	흑전	-4%	-81%	-34%	-26%	6%	285%	흑전	715%	12%
세전이익		**7.0**	**11.2**	**14.5**	**-11.9**	**5.6**	**5.4**	**10.7**	**9.4**	**0.6**	**20.9**	**31.1**
	이익률	5%	11%	12%	-13.7%	5.5%	5.5%	8.3%	7.8%	0%	4.7%	6.9%
순이익		**5.5**	**8.6**	**11.1**	**-9.8**	**4.5**	**4.3**	**8.6**	**7.6**	**-0.2**	**15.3**	**24.9**
	이익률	4%	8%	9%	-11.4%	4.4%	4.4%	6.6%	6.2%	0%	3.5%	5.5%

주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망

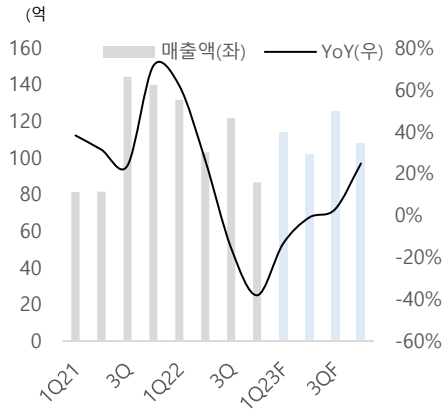
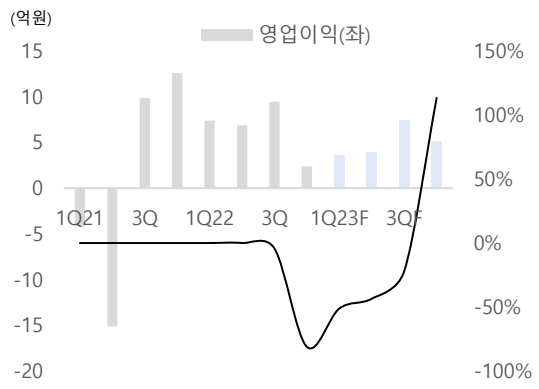


그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

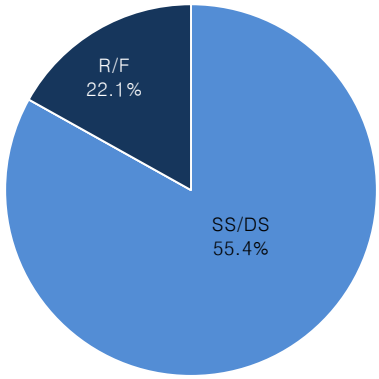
– 연/경성 인쇄회로기판(R/F PCB) 생산 전문 업체
– 삼성전자의 S 펜 생태계 확장, 폴더블폰 출하량 증가로 연성 PCB(디지타이저) 매출 증가가 높을 전망
– 자산 2,869억원, 부채 891억원, 자본 1,978억원 (2022년 12월 기준)

주가 변동요인

– 삼성전자의 폴더블폰, XR 기기 매출 확대에 연동
– 국내 거래선 내 공급물량 확대 여부

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

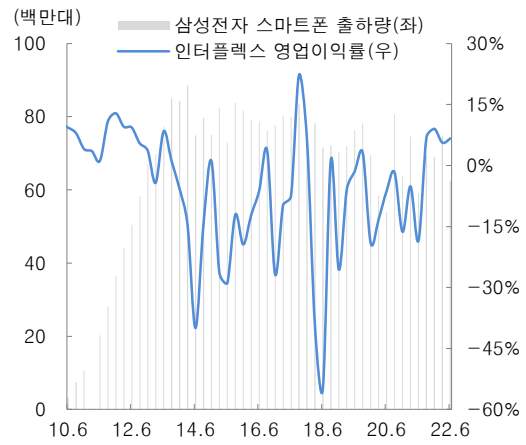
매출 비중



주: 2022년 4분기 전사 매출 기준
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

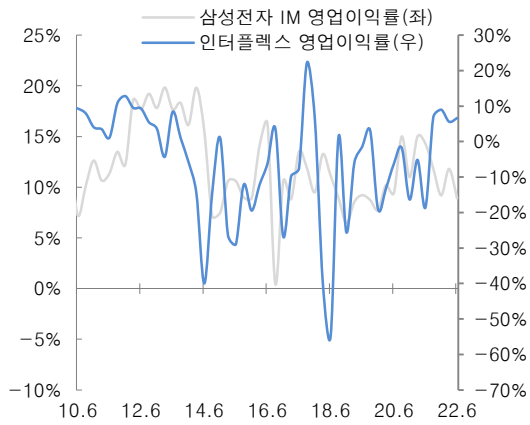
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



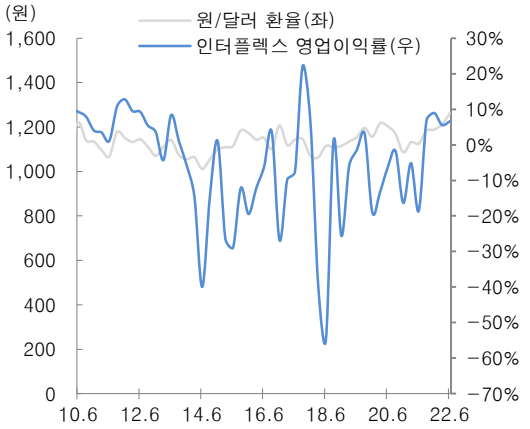
자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 영업이익률 vs. 영업이익률



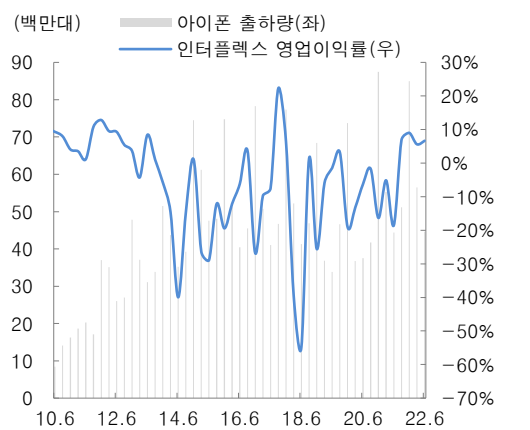
자료: 인터플렉스, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	447	443	449	492	544
매출원가	410	395	403	431	475
매출총이익	37	47	45	61	68
판매비와관리비	34	21	25	28	30
영업이익	3	26	20	33	38
영업이익률	0.7	5.9	4.4	6.7	7.0
EBITDA	19	39	31	45	51
영업외손익	-3	-5	2	2	3
관계기업손익	-6	-13	-2	-1	-1
금융수익	18	30	26	26	26
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-15	-25	-18	-19	-19
외환관련손실	14	25	18	18	18
기타	0	3	-4	-4	-4
법인세비용차감전순손익	1	21	22	36	40
법인세비용	-1	-6	-4	-7	-8
계속사업순손익	0	15	18	28	32
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	15	18	28	32
당기순이익률	-0.1	3.5	3.9	5.8	5.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	15	18	28	32
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	3	4	4	4
포괄순이익	9	19	21	32	37
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	9	19	21	32	37

재무상태표 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	176	124	175	210	249
현금및현금성자산	34	24	25	46	70
매출채권 및 기타채권	91	57	108	117	129
재고자산	49	36	36	40	44
기타유동자산	2	6	6	6	6
비유동자산	180	163	158	163	170
유형자산	144	104	100	106	114
관계기업투자금	30	16	15	13	12
기타비유동자산	6	43	43	43	43
자산총계	356	287	333	373	419
유동부채	161	84	110	119	130
매입채무 및 기타채무	112	71	97	105	114
차입금	45	5	6	6	7
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	4	7	8	8	9
비유동부채	16	5	6	5	5
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	5	6	5	5
부채총계	177	89	116	124	134
지배지분	179	198	218	249	285
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	265	265	265	265	265
이익잉여금	-103	-86	-69	-40	-8
기타자본변동	6	7	9	12	16
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	179	198	218	249	285
순차입금	12	-19	-19	-39	-61

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	-10	656	751	1,220	1,385
PER	NA	13.9	13.8	8.5	7.5
BPS	7,683	8,480	9,325	10,664	12,198
PBR	2.2	1.1	1.1	1.0	0.8
EBITDAPS	821	1,685	1,336	1,940	2,188
EV/EBITDA	21.3	4.9	7.1	4.5	3.5
SPS	19,162	18,978	19,236	21,103	23,300
PSR	0.9	0.5	0.5	0.5	0.4
CFPS	1,110	2,156	1,190	1,810	2,058
DPS	0	0	0	0	0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	11	44	2	34	38
당기순이익	0	15	18	28	32
비현금항목의 가감	26	35	10	14	16
감가상각비	16	13	11	12	13
외환손익	1	3	-8	-8	-8
지분법평가손익	6	13	2	1	1
기타	3	5	5	8	9
자산부채의 증감	-13	-6	-21	-1	-2
기타현금흐름	-1	-1	-5	-7	-8
투자활동 현금흐름	-7	-13	-6	-17	-20
투자자산	0	0	2	1	1
유형자산	-7	-9	-7	-18	-21
기타	0	-4	0	0	0
재무활동 현금흐름	-5	-40	0	0	0
단기차입금	-5	-40	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-1	-10	1	21	23
기초 현금	35	34	24	25	46
기말 현금	34	24	25	46	70
NOPLAT	-1	19	16	27	30
FCF	5	21	17	18	20

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	38.1	-1.0	1.4	9.7	10.4
영업이익 증가율	흑전	715.5	-23.6	66.5	14.1
순이익 증가율	적지	흑전	14.4	62.6	13.5
수익성					
ROIC	-0.7	12.3	11.3	16.9	17.9
ROA	0.9	8.1	6.4	9.4	9.6
ROE	-0.1	8.1	8.4	12.2	12.1
안정성					
부채비율	98.8	45.0	53.2	49.9	47.2
순차입금비율	6.9	-9.5	-8.7	-15.8	-21.6
이자보상배율	2.9	32.7	33.5	51.0	53.2

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

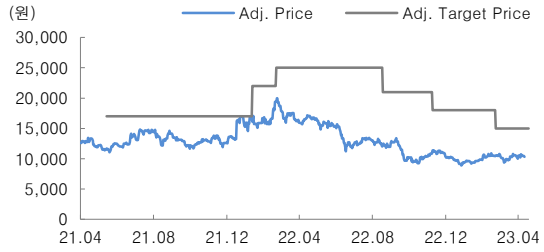
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

인터플렉스(051370) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.04.18	23.02.28	22.11.15	22.08.24	22.02.27	22.01.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	18,000	21,000	25,000	22,000
괴리율(평균,%)		(31.78)	(43.62)	(47.93)	(40.22)	(25.17)
괴리율(최대/최소,%)		(27.93)	(36.67)	(36.19)	(20.00)	(11.82)
제시일자	21.11.20	21.05.20				
투자의견	6개월 경과	Buy				
목표주가	17,000	17,000				
괴리율(평균,%)	(15.43)	(22.82)				
괴리율(최대/최소,%)	0.00	(12.94)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230415)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	92.6%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상