Result Comment

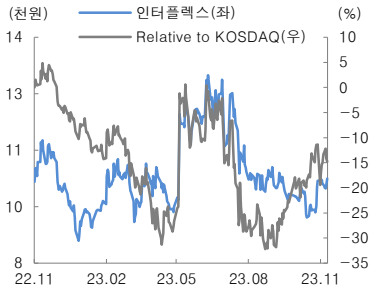
인터플렉스 (051370)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	15,000 유지
현재주가 (23.11.15)	10,430
	가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	809.36
시가총액	243십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	13,040원 / 8,860원
120일 평균거래대금	15억원
외국인지분율	5.42%
주요주주	코리아써키트 외 4 인 47.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.4	-0.2	-11.8	-8.1
상대수익률	4.1	11.2	-11.2	-15.4



3Q 수익성의 호조

- 3Q 영업이익은 81억원으로 192%(qoq) 증가
- 4Q 영업이익은 64억원으로 171%(yoy) 증가 추정
- 2024년 삼성전자 프리미엄 스마트폰(폴드/울트라) 판매 증가 전망

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 15,000원 유지

2024년 주당순이익(EPS)에 목표 P/E 10.6배(업종 평균) 적용하여 목표주가 15,000원 및 투자의견 매수 (BUY) 유지. 2023년 3Q에 삼성전자 갤럭시Z폴드5(폴더블폰) 출시, 갤럭시S23 울트라 모델의 수요가 양호. 3Q 영업이익은 80.7억원으로 192%(qoq) 증가, 2024년 실적(영업이익 58% yoy) 호조를 반영한 중장기 관점에서 비중 확대 유효

3Q 매출 1,169억원 / 영업이익 81억원 시현

2023년 3Q 영업이익은 81억원으로 종전 추정(93억원)대비 소폭 하였으나 전분기대비 192% 증가, 수익성 개선. 매출은 1,169억원으로 3.8%(qoq) 증가 . 매출 증가대비 영업이익률 개선(4.4%p qoq)이 상대적으로 높음. 수익성이 양호한 갤럭시Z폴드5향 디지타이저 매출 증가, 상반기대비 원가절감 및 비용 개선 노력이 영업이익률에 반영

4Q 영업이익은 64억원으로 171%(yoy) 추정

연결, 2023년 4Q 매출(1,141억원)과 영업이익(64억원)은 각각 31.9%(yoy), 171%(yoy) 증가 등 개선 전망. 4Q에 갤럭시S24향 디지타이저 공급이 선행, 비수기대비 양호한 실적 예상. 삼성전자의 2024년 스마트폰 판매 증가는 3.1%(yoy) 추정 가운데 프리미엄 모델인 울트라(갤러시S24) 및 갤럭시폴드 비중의 증가가 인터플렉스에게 긍정적인 요인. 디지타이저 매출 확대 예상

(단위: 십억원, %)

구분	3Q22	2Q23	3Q23					4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	122	113	135	117	-3.9	3.8	126	114	31.9	-2.4
영업이익	9	3	9	8	-14.7	191.5	9	6	170.9	-20.2
순이익	11	11	11	11	0.3	-0.2	11	6	흑전	-46.0

자료: 인터플렉스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	447	443	455	473	485
영업이익	3	26	18	29	31
세전순이익	1	21	36	41	43
총당기순이익	0	15	30	33	34
지배지분순이익	0	15	30	33	34
EPS	-10	656	1,284	1,411	1,475
PER	NA	13.9	8.1	7.4	7.1
BPS	7,683	8,480	9,859	11,388	13,012
PBR	2.2	1.1	1.1	0.9	0.8
ROE	-0.1	8.1	14.0	13.3	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	479	519	455	473	-5.0	-8.8
판매비와 관리비	46	43	43	39	-6.3	-9.5
영업이익	19	32	18	29	-5.5	-9.0
영업이익률	4.0	6.1	4.0	6.1	0.0	0.0
영업외손익	21	18	17	12	-16.6	-31.9
세전순이익	40	50	36	41	-11.3	-17.4
지배지분순이익	33	40	30	33	-8.3	-17.4
순이익률	6.8	7.7	6.6	7.0	-0.2	-0.7
EPS(지배지분순이익)	1,401	1,708	1,284	1,411	-8.3	-17.4

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

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

		1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23	2Q	3Q	4QF	2022	2023F	2024F
매출액		131.6	103.0	121.7	86.5	111.8	112.6	116.9	114.1	442.7	455.4	472.8
	SS/DS	111.4	84.9	102.4	71.9	93.5	94.4	97.9	96.1	369.5	382.0	399.4
	R/F	20.3	18.0	19.2	14.6	18.3	18.2	19.0	18.0	73.3	73.4	73.4
증감률	QoQ	-6%	-22%	18%	-29%	29%	1%	4%	-2%			
	YoY	62%	26%	-16%	-38%	-15%	9%	-4%	32%	-1%	3%	4%
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	0.9	2.8	8.1	6.4	26.1	18.2	28.7
	이익률	6%	7%	8%	2.7%	0.8%	2.5%	6.9%	5.6%	5.9%	4.0%	6.1%
증감률	QoQ	-41%	-7%	38%	-75%	-60%	193%	192%	-20%			
	YoY	흑전	흑전	-4%	-81%	-87%	-60%	-15%	171%	715%	-30%	58%
세전이익		7.0	11.2	14.5	-11.9	2.3	13.1	12.8	7.5	20.9	35.7	41.1
	이익률	5%	11%	12%	-13.7%	2.1%	11.6%	10.9%	6.6%	4.7%	7.8%	8.7%
순이익		5.5	8.6	11.1	-9.8	1.7	11.2	11.1	6.0	15.3	30.0	32.9
	이익률	4%	8%	9%	-11.4%	1.5%	9.9%	9.5%	5.3%	3.5%	6.6%	7.0%

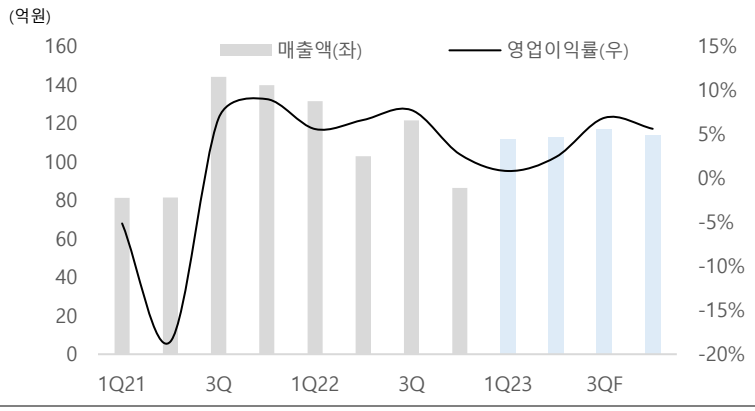
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

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

		1Q22	2Q	3Q	4Q	1Q23	2Q	3QF	4QF	2022	2023F	2024F
매출액		131.6	103.0	121.7	86.5	111.8	112.6	135.1	119.7	442.7	479.2	518.5
	SS/DS	111.4	84.9	102.4	71.9	93.5	94.4	114.1	100.6	369.5	402.6	440.4
	R/F	20.3	18.0	19.2	14.6	18.3	18.2	21.0	19.1	73.3	76.6	78.1
증감률	QoQ	-6%	-22%	18%	-29%	29%	1%	20%	-11%			
	YoY	62%	26%	-16%	-38%	-15%	9%	11%	38%	-1%	8%	8%
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	0.9	2.8	9.3	6.3	26.1	19.3	31.6
	이익률	6%	7%	8%	2.7%	0.8%	2.5%	6.9%	5.2%	5.9%	4.0%	6.1%
증감률	QoQ	-41%	-7%	38%	-75%	-60%	193%	237%	-33%			
	YoY	흑전	흑전	-4%	-81%	-87%	-60%	-1%	163%	715%	-26%	64%
세전이익		7.0	11.2	14.5	-11.9	2.3	13.1	14.1	10.8	20.9	40.2	49.8
	이익률	5%	11%	12%	-13.7%	2.1%	11.6%	10.4%	9.0%	4.7%	8.4%	9.6%
순이익		5.5	8.6	11.1	-9.8	1.7	11.2	11.2	8.6	15.3	32.7	39.8
	이익률	4%	8%	9%	-11.4%	1.5%	9.9%	8.3%	7.2%	3.5%	6.8%	7.7%

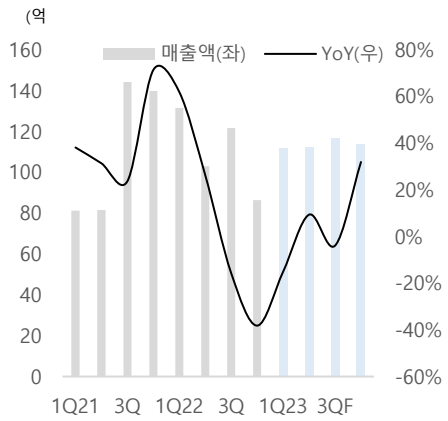
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



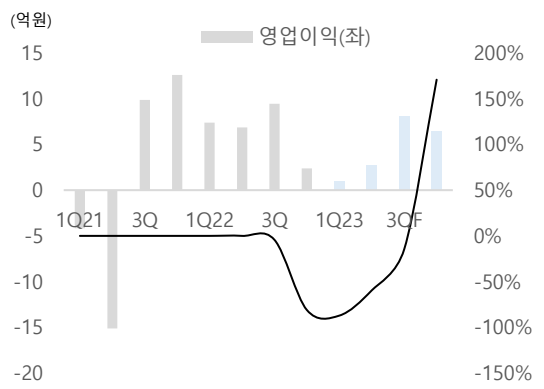
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

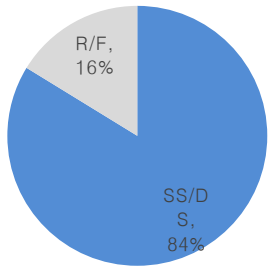
– 연/경성 인쇄회로기판(R/F PCB) 생산 전문 업체
– 삼성전자의 S 펜 생태계 확장, 폴더블폰 출하량 증가로 연성PCB(디지타이저) 매출 증가가 높을 전망
– 자산 2,945억원, 부채 735억원, 자본 2,209억원 (2023년 9월 기준)

주가 변동요인

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

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

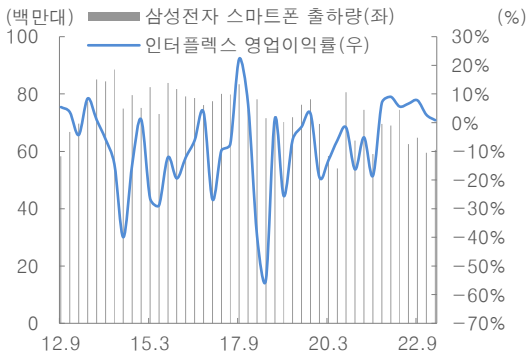
매출 비중



주: 2023년 3분기 전사 매출 기준
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

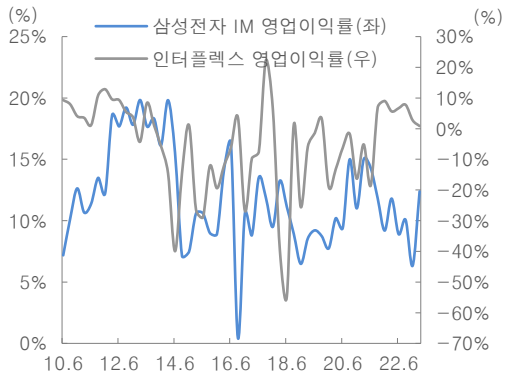
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



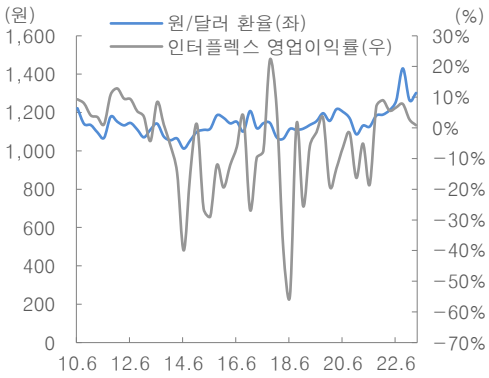
자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



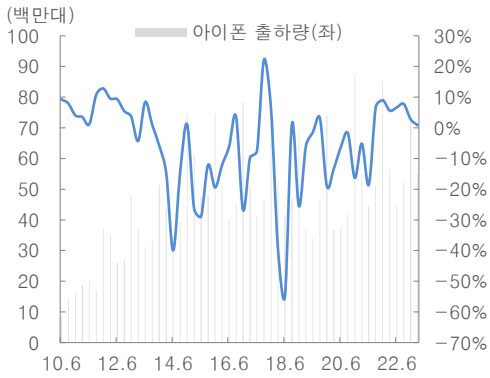
자료: 인터플렉스, 삼성전자, 대신증권 Research Center

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	455	473	485
매출원가	410	395	394	406	414
매출총이익	37	47	62	67	72
판매비와관리비	34	21	43	39	41
영업이익	3	26	18	29	31
영업이익률	0.7	5.9	4.0	6.1	6.4
EBITDA	19	39	29	41	44
영업외손익	-3	-5	17	12	12
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	11	6	5
법인세비용차감전순손익	1	21	36	41	43
법인세비용	-1	-6	-6	-8	-9
계속사업순손익	0	15	30	33	34
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	15	30	33	34
당기순이익률	-0.1	3.5	6.6	7.0	7.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	15	30	33	34
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	3	4	4	4
포괄순이익	9	19	34	37	39
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	9	19	34	37	39

재무상태표 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	176	124	189	223	257
현금및현금성자산	34	24	37	66	95
매출채권 및 기타채권	91	57	109	113	116
재고자산	49	36	37	38	39
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	347	386	427
유동부채	161	84	111	116	119
매입채무 및 기타채무	112	71	98	101	103
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	117	121	124
지배지분	179	198	230	266	304
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	265	265	265	265	265
이익잉여금	-103	-86	-56	-23	11
기타자본변동	6	7	9	12	16
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	179	198	230	266	304
순차입금	12	-19	-31	-58	-87

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	-10	656	1,284	1,411	1,475
PER	NA	13.9	8.1	7.4	7.1
BPS	7,683	8,480	9,859	11,388	13,012
PBR	2.2	1.1	1.1	0.9	0.8
EBITDAPS	821	1,685	1,263	1,749	1,895
EV/EBITDA	21.3	4.9	7.2	4.5	3.5
SPS	19,162	18,978	19,522	20,268	20,809
PSR	0.9	0.5	0.5	0.5	0.5
CFPS	1,110	2,156	1,781	2,048	2,170
DPS	0	0	0	0	0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	11	44	14	41	44
당기순이익	0	15	30	33	34
비현금항목의 가감	26	35	12	15	16
감가상각비	16	13	11	12	13
외환손익	1	3	-8	-8	-8
지분법평가손익	6	13	2	1	1
기타	3	5	7	9	10
자산부채의 증감	-13	-6	-22	2	3
기타현금흐름	-1	-1	-6	-9	-9
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	13	29	30
기초 현금	35	34	24	37	66
기말 현금	34	24	37	66	95
NOPLAT	-1	19	15	23	25
FCF	5	21	17	14	14

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	38.1	-1.0	2.9	3.8	2.7
영업이익 증가율	흑전	715.5	-30.1	57.7	8.0
순이익 증가율	적지	흑전	95.7	9.8	4.6
수익성					
ROIC	-0.7	12.3	10.8	14.7	15.0
ROA	0.9	8.1	5.7	7.8	7.6
ROE	-0.1	8.1	14.0	13.3	12.1
안정성					
부채비율	98.8	45.0	50.8	45.4	40.7
순차입금비율	6.9	-9.5	-13.3	-22.0	-28.7
이자보상배율	2.9	32.7	30.6	44.2	43.6

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

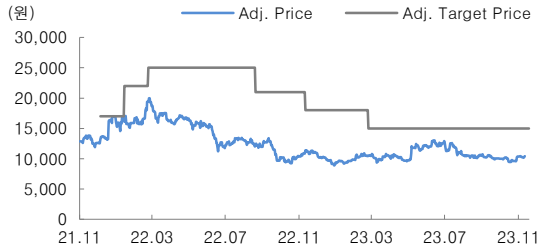
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	23.11.16	23.08.31	23.02.28	22.11.15	22.08.24	22.02.27
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	18,000	21,000	25,000
괴리율(평균,%)		(32.56)	(26.49)	(43.65)	(47.93)	(40.22)
괴리율(최대/최소,%)		(28.53)	(13.07)	(36.67)	(36.19)	(20.00)
제시일자	22.01.18	21.12.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	22,000	17,000				
괴리율(평균,%)	(25.17)	(10.69)				
괴리율(최대/최소,%)	(11.82)	0.00				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231113)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	90.4%	9.6%	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