

인터플렉스 (051370)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

19,000

유지

현재주가

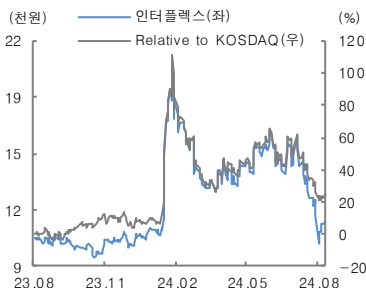
11,510

(24.08.14)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	776.83
시가총액	268십억원
시가총액비중	0.07%
지분금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	21,200원 / 9,450원
120일 평균거래대금	75억원
외국인지분율	4.89%
주요주주	코리아씨킷 외 4 인 47.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-22.5	-26.3	-31.8	10.1
상대수익률	-15.2	-18.2	-25.1	27.8



2Q 실적 호조, 갤럭시링과 XR 기기 성장의 수혜

- 2Q 매출(1,451억원)과 영업이익(95억원)은 전년대비 개선, 호조
- 갤럭시Z폴드6향 선 공급 및 갤럭시링 관련한 매출 반영
- 밸류에이션 매력 및 삼성전자의 신규 라인업 확대의 수혜

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 19,000원 유지

중전 추정대비 2024년 2Q 매출(1,451억원 28.8% yoy/9% qoq)은 상회, 영업이익(95.2억원 237.2% yoy/5.1% qoq) 부합, 전년대비 호조 실적으로 평가. 갤럭시 S24 판매 둔화 시기이나 갤럭시링향 연성PCB, 갤럭시Z폴드6향 디지털타이저를 공급, 수익성 개선에 기여. 2024년 3Q와 4Q에 믹스 개선, 신규 제품의 추가 반영으로 하반기 영업이익(214억원)은 상반기대비 16.1% 증가 등 실적 개선 흐름은 유지. 2024년 매출과 영업이익은 각각 25.8%(yoy), 83.7%(yoy)씩 증가 추정, 실적 대비 밸류에이션은 상대적으로 저평가(2024년 P/E 5배)로 판단. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 19,000원 유지

2024년 4Q에 XR기기향 매출 예상, 갤럭시 링함께 수혜

투자포인트는 1) 삼성전자의 프리미엄 모델인 갤럭시S시리즈내 울트라, 갤럭시Z시리즈내 폴드향 PCB 공급, 프리미엄 모델의 판매 비중 증가 및 기술 변화로 평균 공급단가가 2025년에 상승 전망, 안정적인 매출과 이익을 확보 2) 삼성전자의 신규 모델인 갤럭시링 다음으로 4Q24에 XR기기향 연성PCB도 공급 예정, 2025년 갤럭시링과 XR기기의 두번째 모델이 출시되면 2024년 대비 가격경쟁력 및 신규 수요를 기반으로 높은 매출을 예상 3) 전장향 PCB 사업도 경쟁사 대비 적극적으로 준비, 2026년 매출 확대에 기여. 자동차의 전기자동차로 패러다임 변화, 전장화 과정에서 경량화 추구, 기존의 유선형 전선을 PCB로 교체, 전장화로 PCB 수요가 확대 전망

(단위: 십억원 %)

구분	2Q23	1Q24	직전추정		2024			3Q24		
			잠정치	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	113	133	139	145	28.8	9.0	142	133	13.7	-8.4
영업이익	3	9	9	9	237.2	5.1	10	10	24.2	7.4
순이익	11	14	10	17	49.5	23.2	10	11	-2.6	-35.0

자료: 인터플렉스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	443	438	551	588	582
영업이익	26	22	40	42	44
세전순이익	21	26	56	56	57
총당기 순이익	15	27	53	45	46
지배지분순이익	15	27	53	45	46
EPS	656	1,171	2,266	1,909	1,964
PER	13.9	9.1	5.0	6.0	5.8
BPS	8,480	9,452	11,725	13,642	15,613
PBR	1.1	1.1	1.0	0.8	0.7
ROE	8.1	13.1	21.4	15.1	13.4

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	542	557	551	588	1.7	5.6
판매비와 관리비	44	47	49	50	10.0	6.6
영업이익	39	41	40	42	2.6	4.3
영업이익률	7.1	7.3	7.2	7.2	0.1	-0.1
영업외손익	14	13	16	13	18.0	0.0
세전순이익	53	54	56	56	6.7	3.2
지배지분순이익	45	43	53	45	16.6	3.2
순이익률	8.4	7.7	9.6	7.6	1.2	-0.2
EPS(지배지분순이익)	1,943	1,850	2,266	1,909	16.6	3.2

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

표 1. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

		1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2Q	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액		111.8	112.6	116.9	96.9	133.1	145.0	132.9	140.3	438.2	551.3	588.0
	SS/DS	93.5	94.4	97.9	79.6	113.1	124.2	112.5	118.6	365.5	468.4	505.7
	R/F	18.3	18.2	19.0	17.3	20.0	20.8	20.4	21.6	72.7	82.9	82.2
증감률	QoQ	29%	1%	4%	-17%	37%	9%	-8%	6%			
	YoY	-15%	9%	-4%	12%	19%	29%	14%	45%	-1%	26%	7%
매출비중	SS/DS	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
	R/F	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
영업이익		0.9	2.8	8.1	9.9	8.9	9.5	10.0	11.3	21.6	39.8	42.3
	이익률	0.8%	2.5%	6.9%	10.2%	6.7%	6.6%	7.5%	8.1%	4.9%	7.2%	7.2%
증감률	QoQ	-60%	193%	192%	22%	-10%	7%	5%	13%			
	YoY	-87%	-60%	-15%	315%	840%	244%	24%	15%	-17%	84%	6%
세전이익		2.3	13.1	12.8	-1.8	12.8	14.9	13.6	14.7	26.4	56.0	55.7
	이익률	2.1%	11.6%	10.9%	-1.8%	9.6%	10.3%	10.2%	10.5%	6.0%	10.2%	9.5%
순이익		1.7	11.2	11.1	3.4	13.6	16.7	10.8	11.8	27.3	52.9	44.5
	이익률	1.5%	9.9%	9.5%	3.5%	10.2%	11.5%	8.2%	8.4%	6.2%	9.6%	7.6%

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

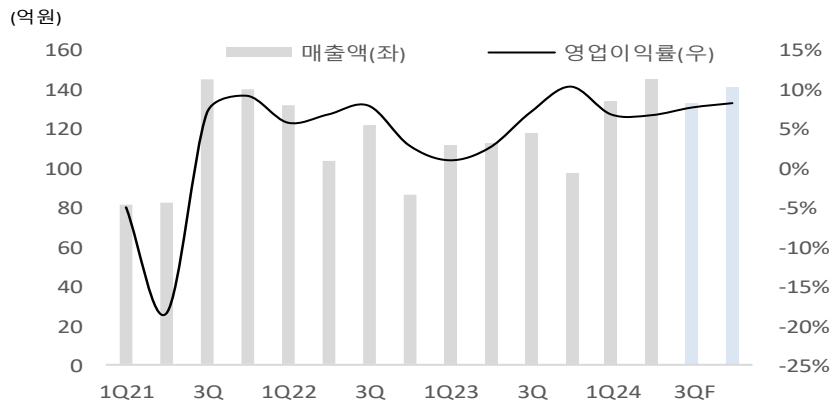
표 1. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

		1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액		111.8	112.6	116.9	96.9	133.1	139.0	130.3	139.7	438.2	542.1	557.0
	SS/DS	93.5	94.4	97.9	79.6	113.1	119.1	110.2	118.4	365.5	460.7	480.3
	R/F	18.3	18.2	19.0	17.3	20.0	19.9	20.1	21.3	72.7	81.4	76.7
증감률	QoQ	29%	1%	4%	-17%	37%	4%	-6%	7%			
	YoY	-15%	9%	-4%	12%	19%	23%	11%	44%	-1%	24%	3%
매출비중	SS/DS	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
	R/F	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
영업이익		0.9	2.8	8.1	9.9	8.9	9.4	9.9	10.4	21.6	38.6	40.6
	이익률	0.8%	2.5%	6.9%	10.2%	6.7%	6.8%	7.6%	7.4%	4.9%	7.1%	7.3%
증감률	QoQ	-60%	193%	192%	22%	-10%	6%	5%	5%			
	YoY	-87%	-60%	-15%	315%	840%	240%	23%	5%	-17%	78%	5%
세전이익		2.3	13.1	12.8	-1.8	12.8	12.5	13.5	13.8	26.4	52.5	53.9
	이익률	2.1%	11.6%	10.9%	-1.8%	9.6%	9.0%	10.3%	9.8%	6.0%	9.7%	9.7%
순이익		1.7	11.2	11.1	3.4	13.6	10.0	10.8	11.0	27.3	45.3	43.2
	이익률	1.5%	9.9%	9.5%	3.5%	10.2%	7.2%	8.3%	7.9%	6.2%	8.4%	7.7%

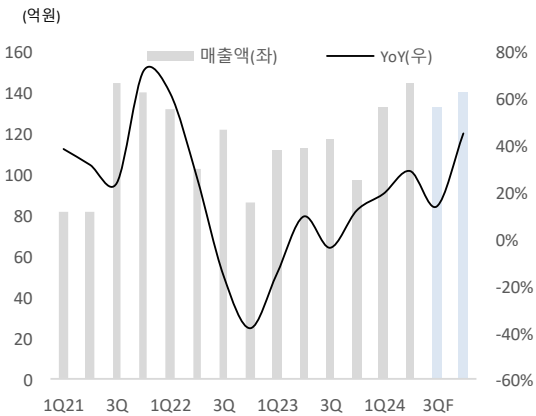
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



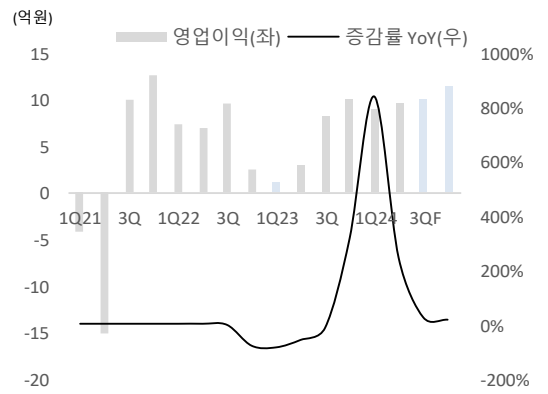
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

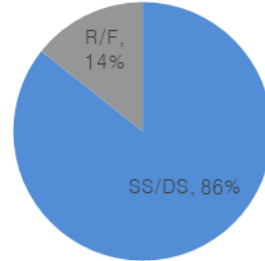
- 연/경성 인쇄회로기판(R/F PCB) 생산 전문 업체
- 삼성전자의 S 펜 생태계 확장, 폴더블폰 출하량 증가로 연성PCB(디지털라이저) 매출 증가가 높을 전망
- 자산 3,243억원 부채 709억원 자본 2,534억원 (2024년 6월 기준)

주가 변동요인

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

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

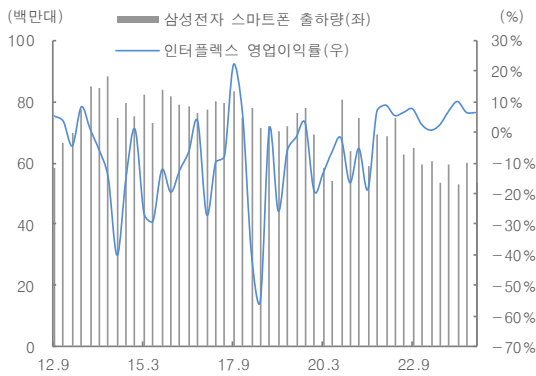
매출 비중



주: 2024년 2분기 전사 매출 기준
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

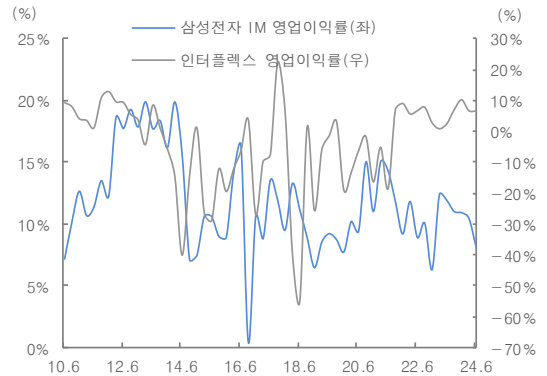
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



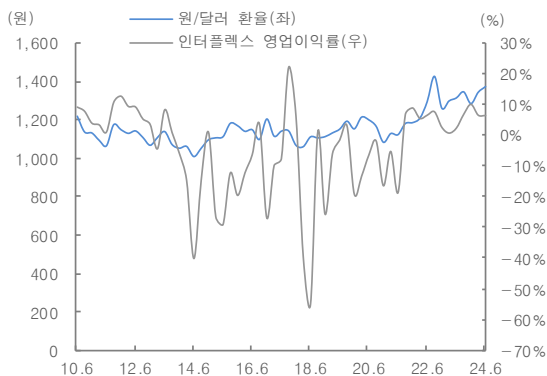
자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



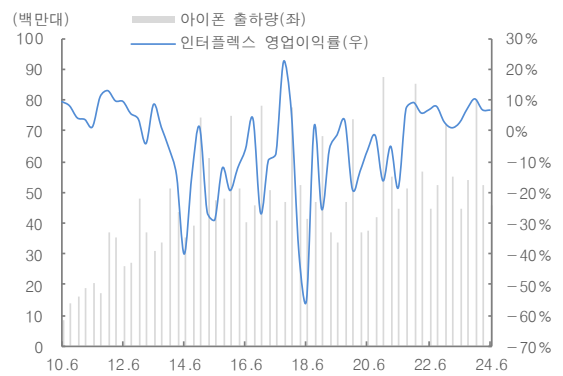
자료: 인터플렉스, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	443	438	551	588	582
매출원가	395	393	463	496	486
매출총이익	47	45	88	92	96
판매비와판매비	21	23	49	50	52
영업이익	26	22	40	42	44
영업외수익	5.9	4.9	7.2	7.2	7.5
EBITDA	39	35	53	57	61
영업외손익	-5	5	16	13	14
관계기업손익	-13	1	1	1	1
금융수익	30	27	26	26	26
외환포함이익	0	0	0	0	0
금융비용	-25	-19	-16	-16	-16
외환포함손실	25	19	16	16	16
기타	3	-5	6	3	3
법인세비용차감전순이익	21	26	56	56	57
법인세비용	-6	1	-3	-11	-11
계속사업순이익	15	27	53	45	46
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	27	53	45	46
당기순이익	3.5	6.2	9.6	7.6	7.9
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	15	27	53	45	46
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	19	23	48	39	41
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	19	23	48	39	41

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	656	1,171	2,266	1,909	1,964
PER	13.9	9.1	5.0	6.0	5.8
BPS	8,480	9,452	11,725	13,642	15,613
PBR	1.1	1.1	1.0	0.8	0.7
EBITDAPS	1,685	1,492	2,292	2,457	2,614
EV/EBITDA	4.9	6.1	4.0	3.1	2.2
SPS	18,978	18,783	23,635	25,205	24,928
PSR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
CFPS	2,156	1,795	2,631	2,663	2,826
DPS	0	0	0	0	0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감	-1.0	-1.0	25.8	6.6	-1.1
영업이익 증/감	715.5	-17.0	82.8	6.9	3.4
순이익 증/감	흑전	78.5	93.5	-15.8	2.9
수익성					
ROIC	12.3	15.6	20.8	16.3	15.9
ROA	8.1	7.4	12.0	11.0	10.1
ROE	8.1	13.1	21.4	15.1	13.4
안정성					
부채비율	45.0	36.7	31.5	28.2	24.6
순차입금비율	-9.5	-15.7	-19.4	-29.4	-37.4
이자보상비율	32.7	252.6	461.6	493.5	510.2

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	124	150	213	263	305
현금및현금성자산	24	38	57	97	140
매출채권 및 기타채권	58	78	99	106	105
재고자산	36	33	55	59	58
기타유동자산	5	2	2	2	2
비유동자산	163	151	147	145	149
유형자산	104	99	104	111	124
관계기업투자지분	16	7	-2	-11	-20
기타비유동자산	43	45	45	45	45
자산총계	287	301	360	408	454
유동부채	84	76	81	85	84
매입채무 및 기타채무	71	70	75	79	78
차입금	5	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	7	6	6	6	6
비유동부채	5	5	5	5	5
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	5	5	5	5
부채총계	89	81	86	90	90
자본부분	198	220	274	318	364
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	265	265	265	265	265
이익잉여금	-86	-60	-8	37	83
기타자본변동	7	4	4	4	5
비재계분	0	0	0	0	0
재계분	198	220	274	318	364
순차입금	-19	-35	-53	-94	-136

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	44	14	25	50	61
당기순이익	15	27	53	45	46
비현금항목의기감	35	15	8	18	20
감가상각비	13	13	14	15	17
외환손익	3	1	-8	-8	-8
지분법평가손익	13	-1	-1	-1	-1
기타	5	1	4	12	13
자산부채의증감	-6	-26	-34	-1	6
기타현금흐름	-1	-2	-3	-11	-11
투자활동 현금흐름	-13	6	-10	-13	-21
투자자산	0	10	9	9	9
유형자산	-9	-9	-19	-22	-31
기타	-4	4	0	0	0
재무활동 현금흐름	-40	-5	0	0	0
단기차입금	-40	-5	0	0	0
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
현금의증감	-10	14	18	41	43
기초 현금	34	24	38	57	97
기말 현금	24	38	57	97	140
NOPLAT	19	22	37	34	35
FCF	21	26	32	27	21

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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	24.08.16	24.06.24	24.05.20	24.05.14	24.03.26	24.02.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
과다율(평균%)		(24.66)	(23.10)	(24.89)	(25.35)	(26.58)
과다율(최대/최소%)		(11.68)	(11.68)	(13.68)	(13.68)	(13.68)

제시일자	24.01.18	24.01.15	23.11.16	23.10.13	23.08.31	23.08.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	17,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
과다율(평균%)	2.47	(30.77)	(30.95)	(33.46)	(31.77)	(26.49)
과다율(최대/최소%)	24.71	(25.67)	(25.67)	(30.47)	(28.53)	(13.07)

제시일자	23.08.15	23.07.03	23.06.15	23.05.30	23.05.16	23.04.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
과다율(평균%)	(26.22)	(26.00)	(26.73)	(28.36)	(30.08)	(31.62)
과다율(최대/최소%)	(13.07)	(13.07)	(13.07)	(13.87)	(17.27)	(19.60)

제시일자	23.03.28	23.02.28	22.11.15	22.09.07	22.08.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	18,000	21,000	21,000
과다율(평균%)	(31.78)	(32.98)	(43.65)	(47.93)	(41.88)
과다율(최대/최소%)	(27.93)	(28.13)	(36.67)	(36.19)	(39.76)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240812)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.9%	6.1%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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