

인터플렉스 (051370)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

14,000

하향

현재주가

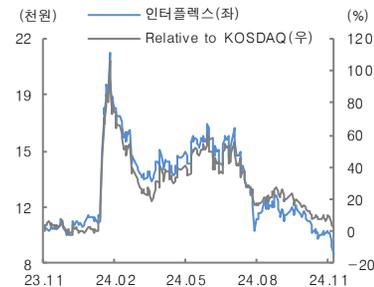
8,700

(24.11.14)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	681.56
시가총액	203십억원
시가총액비중	0.05%
지분금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	21,200원 / 8,700원
120일 평균거래대금	36억원
외국인지분율	4.44%
주요주주	코리아씨킷 외 4 인 47.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.4	-24.4	-44.3	-15.3
상대수익률	-9.0	-13.8	-29.5	-1.3



Result Comment

3Q 부진하나 25년 성장

- 3Q24 매출(1,157억원)과 영업이익(75억원)은 부진, 추정 하회
- 갤럭시링 관련한 신규 매출은 긍정적, 폴더블폰용 PCB는 부진
- 2025년 삼성전자의 신규 IT기기 라인 업 확대의 수혜

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 14,000원 하향(26.3%)

2024년 3Q 매출(1,157억원)과 영업이익(75.1억원)은 종전 추정(매출 1,329억원 / 영업이익 100억원) 하회. 4Q 매출 1,069원/영업이익은 95억원으로 추정, 예상 대비 부진 전망. 2024년, 2025년 주당순이익(EPS)을 종전대비 각각 30.4%, 22.1% 씩 하향, 목표주가를 14,000원(2024년 주당순이익 X 목표 P/E 9.5배 적용<성장기 평균>)으로 하향(26.3%), 투자의견은 매수(BUY) 유지. 중장기 관점이 필요. 투자포인트는

1) 2025년 삼성전자의 폴더블폰 라인업 확대(2개 모델에서 1~2개 추가) 전망, 또한 AI 기능을 프리미엄 및 중저가 모델에 적용, 금리인하 효과 및 AI 적용에 따른 교체 수요를 기대 2) 삼성전자의 새로운 IT기기 출시로 인터플렉스가 반사이익을 예상. 2024년 갤럭시링 출시 및 2025년 후속 모델, 또한 XR기기를 출시 전망. 갤럭시링과 XR기기의 메인 기판(양면 PCB)을 공급으로 수익성 개선에 기여

2024년 3Q 갤럭시 링 관련한 매출 반영, 수익성 개선 기여

2024년 3Q 매출은 1,156.5억원(-20.3% qoq/-1.1% yoy), 영업이익은 75.1억원(-21.2% qoq/-6.9% yoy), 지배순이익 3.4억원(-98% qoq/-96.9% yoy) 시현. 삼성전자의 갤럭시링폴드6/플립6 판매가 부진하여 양면 PCB(연성) 매출은 전분기 대비 감소, 갤럭시링 관련한 매출은 전체 성장보다 수익성 개선에 기여. 전체 매출은 전분기 대비 20.3% 감소 대비 영업이익률은 6.5%로 0.1%p(qoq) 하락에 그침

(단위: 십억원 %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24			4Q24				
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	117	145	133	116	-1.1	-20.3	136	107	10.3	-7.6
영업이익	8	10	10	8	-6.9	-21.2	10	10	-3.4	27.1
순이익	11	17	11	0	-96.9	-98.0	9	6	83.4	1,720.9

자료: 인터플렉스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	443	438	501	523	536
영업이익	26	22	35	37	40
세전순이익	21	26	40	43	46
총당기순이익	15	27	37	35	37
지배지분순이익	15	27	37	35	37
EPS	656	1,171	1,576	1,488	1,583
PER	13.9	9.1	5.6	5.9	5.6
BPS	8,480	9,452	11,035	12,530	14,120
PBR	1.1	1.1	0.8	0.7	0.6
ROE	8.1	13.1	15.4	12.6	11.9

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	551	588	501	523	-9.2	-11.1
판매비와 관리비	49	50	37	36	-24.1	-27.5
영업이익	40	42	35	37	-10.4	-11.5
영업이익률	7.2	7.2	7.1	7.2	-0.1	0.0
영업외손익	16	13	4	6	-74.0	-55.7
세전순이익	56	56	40	43	-29.1	-22.1
지배지분순이익	53	45	37	35	-30.4	-22.1
순이익률	9.6	7.6	7.3	6.6	-2.2	-0.9
EPS(지배지분순이익)	2,266	1,909	1,576	1,488	-30.4	-22.1

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

표 1. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

		1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2Q	3Q	4QF	2023	2024F	2025F
매출액		111.8	112.6	116.9	96.9	133.1	145.0	115.7	106.9	438.2	500.7	523.0
	SS/DS	93.5	94.4	97.9	79.6	113.1	124.2	97.3	89.6	365.5	424.2	450.9
	R/F	18.3	18.2	19.0	17.3	20.0	20.8	18.3	17.2	72.7	76.4	72.1
증감률	QoQ	29%	1%	4%	-17%	37%	9%	-20%	-8%			
	YoY	-15%	9%	-4%	12%	19%	29%	-1%	10%	-1%	14%	4%
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	7.5	9.5	21.6	35.4	37.5
	이익률	0.8%	2.5%	6.9%	10.2%	6.7%	6.6%	6.5%	8.9%	4.9%	7.1%	7.2%
증감률	QoQ	-60%	193%	192%	22%	-10%	7%	-21%	27%			
	YoY	-87%	-60%	-15%	315%	840%	244%	-7%	-3%	-17%	64%	6%
세전이익		2.3	13.1	12.8	-1.8	12.8	14.9	4.2	7.7	26.4	39.7	43.4
	이익률	2.1%	11.6%	10.9%	-1.8%	9.6%	10.3%	3.7%	7.2%	6.0%	7.9%	8.3%
순이익		1.7	11.2	11.1	3.4	13.6	16.7	0.3	6.2	27.3	36.8	34.7
	이익률	1.5%	9.9%	9.5%	3.5%	10.2%	11.5%	0.3%	5.8%	6.2%	7.3%	6.6%

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

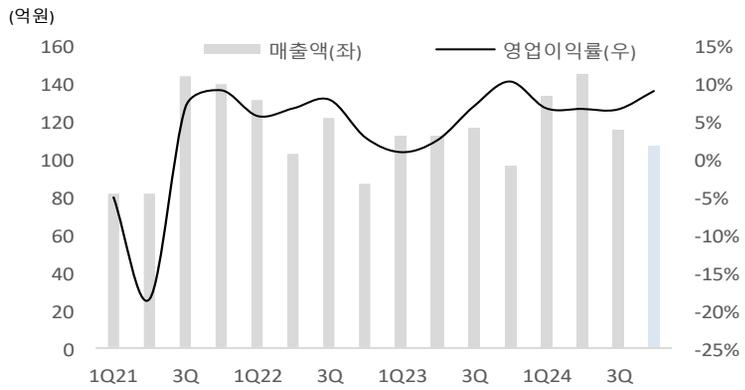
표 2. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(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%

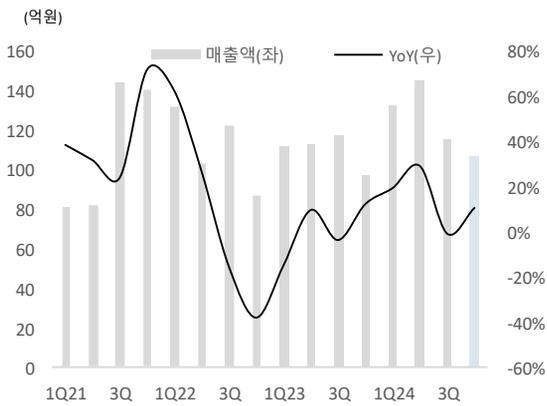
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



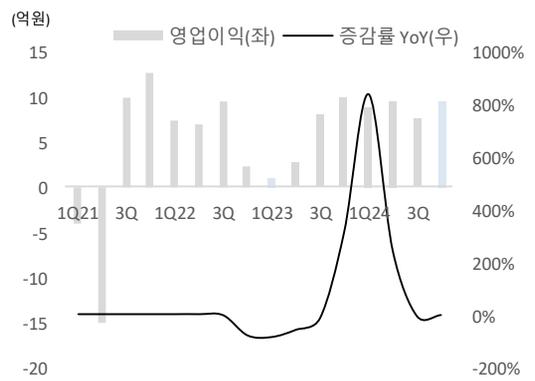
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

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

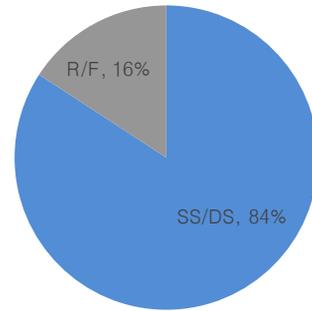
- 연/경성 인쇄회로기판(R/F PCB) 생산 전문 업체
- 삼성전자의 S 펜 생태계 확장, 폴더블폰 출하량 증가로 연성PCB(디지털라이저) 매출 증가가 높을 전망
- 자산 3,151억원 부채 627억원 자본 2,525억원 (2024년 9월 기준)

주가 변동요인

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

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

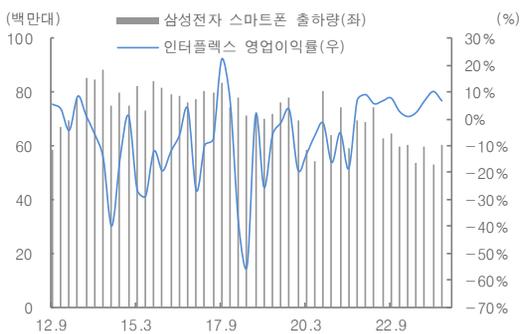
매출 비중



주: 2024년 3분기 전사 매출 기준
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

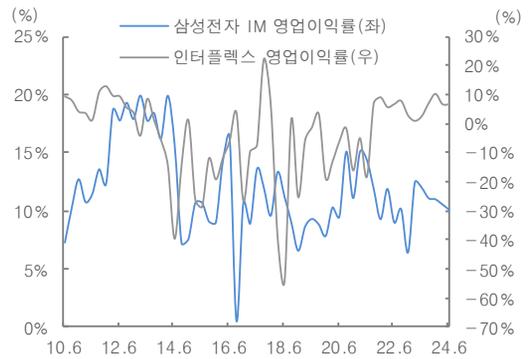
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



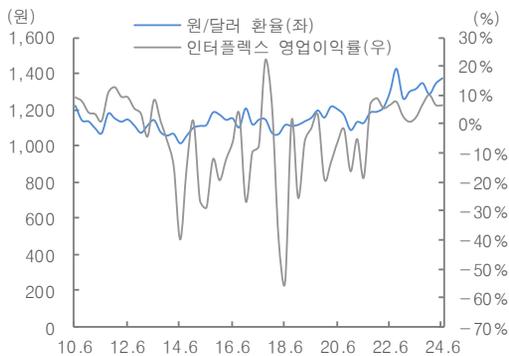
자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



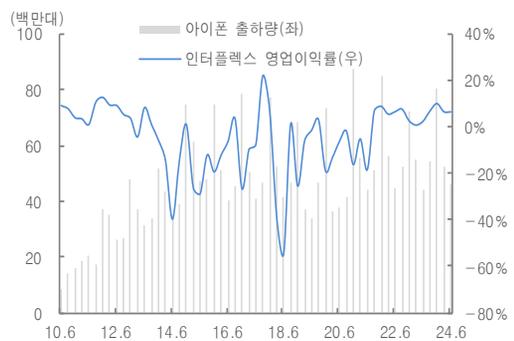
자료: 인터플렉스, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	443	438	501	523	536
매출원가	395	393	428	449	459
매출총이익	47	45	72	74	78
판매비와관리비	21	23	37	36	37
영업이익	26	22	35	37	40
영업외수익	5.9	4.9	7.1	7.2	7.5
EBITDA	39	35	49	52	57
영업외손익	-5	5	4	6	6
관계기업손익	-13	1	1	1	1
금융수익	30	27	26	26	26
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-25	-19	-16	-16	-16
외환평가손실	25	19	16	16	16
기타	3	-5	-6	-4	-4
법인세비용차감전순이익	21	26	40	43	46
법인세비용	-6	1	-3	-9	-9
계속사업순이익	15	27	37	35	37
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	27	37	35	37
당기순이익	3.5	6.2	7.3	6.6	6.9
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	15	27	37	35	37
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	19	23	32	30	32
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	19	23	32	30	32

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	656	1,171	1,576	1,488	1,583
PER	13.9	9.1	5.6	5.9	5.6
BPS	8,480	9,452	11,035	12,530	14,120
PBR	1.1	1.1	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	1,685	1,492	2,115	2,249	2,462
EV/EBITDA	4.9	6.1	3.2	2.8	2.5
SPS	18,978	18,783	21,462	22,418	22,994
PSR	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
CFPS	2,156	1,795	1,931	2,136	2,350
DPS	0	0	0	0	0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감	-1.0	-1.0	14.3	4.5	2.6
영업이익 증/감	715.5	-17.0	63.7	5.7	7.3
순이익 증/감	흑전	78.5	34.6	-5.6	6.4
수익성					
ROIC	12.3	15.6	18.8	14.3	13.0
ROA	8.1	7.4	11.1	10.5	10.2
ROE	8.1	13.1	15.4	12.6	11.9
안정성					
부채비율	45.0	36.7	31.7	28.7	26.0
순차입금비율	-9.5	-15.7	-17.8	-19.1	-17.9
이자보상비율	32.7	252.6	413.5	437.0	468.9

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	124	150	192	231	266
현금및현금성자산	24	38	49	60	63
매출채권 및 기타채권	58	78	91	112	142
재고자산	36	33	50	58	60
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	339	376	415
유동부채	84	76	76	79	80
매입채무 및 기타채무	71	70	71	73	74
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
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	5	5	5	5
부채총계	89	81	82	84	86
자본부분	198	220	257	292	329
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	265	265	265	265	265
이익잉여금	-86	-60	-24	11	48
기타자본변동	7	4	4	4	5
비재계부분	0	0	0	0	0
자본총계	198	220	257	292	329
순차입금	-19	-35	-46	-56	-59

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	44	14	18	19	21
당기순이익	15	27	37	35	37
비현금항목의기감	35	15	8	15	18
감가상각비	13	13	14	15	17
외환손익	3	1	-8	-8	-8
지분법평가손익	13	-1	-1	-1	-1
기타	5	1	4	10	10
자산부채의증감	-6	-26	-25	-22	-25
기타현금흐름	-1	-2	-3	-8	-9
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	11	10	3
기초 현금	34	24	38	49	60
기말 현금	24	38	49	60	63
NOPLAT	19	22	33	30	32
FCF	21	26	27	23	18

[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	24.11.15	24.08.23	24.08.20	24.08.14	24.06.24	24.05.20
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	14,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
과다율(평균%)		(43.30)	(25.30)	(24.88)	(24.53)	(23.07)
과다율(최대/최소%)		(34.84)	(11.68)	(11.68)	(11.68)	(11.68)

제시일자	24.05.14	24.03.26	24.02.23	24.01.18	24.01.15	23.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	17,000	15,000	15,000
과다율(평균%)	(25.03)	(25.50)	(26.47)	2.47	(30.77)	(30.95)
과다율(최대/최소%)	(13.68)	(13.68)	(13.68)	24.71	(25.67)	(25.67)

제시일자	23.10.13	23.08.31	23.08.23	23.08.15	23.07.03	23.06.15
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
과다율(평균%)	(33.46)	(31.77)	(26.49)	(26.22)	(26.00)	(26.73)
과다율(최대/최소%)	(30.47)	(28.53)	(13.07)	(13.07)	(13.07)	(13.07)

제시일자	23.05.30	23.05.16	23.04.18	23.03.28	23.02.28	22.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	18,000
과다율(평균%)	(28.36)	(30.08)	(31.62)	(31.78)	(32.98)	(43.65)
과다율(최대/최소%)	(13.87)	(17.27)	(19.60)	(27.93)	(28.13)	(36.67)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241112)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.0%	7.0%	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