

이녹스첨단소재

BUY(유지)

272290 기업분석 | IT 소재

목표주가(상향)	63,000원	현재주가(07/27)	49,750원	Up/Downside	+26.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 07. 28

선방

Comment

2분기 선방: 이녹스첨단소재의 2020년 2분기 실적은 매출액 738억원(-9.6%, YoY/ +3.6%, QoQ), 영업 이익 70억원(-30.9%, YoY/ +31.9%, QoQ)으로 선방했다. 2분기 코로나 19 영향이 본격화되며 스마트폰 시장 부진으로 갤럭시S20 시리즈의 판매가 기대치에 미달하는 가운데 LG디스플레이 중국 신규 OLED TV라인 가동도 지속 지연되는 어려운 상황에서도 6월 이후 글로벌 경제 재개에 따른 고객사 부품 주문 증가로 수요가 반등했기 때문이다.

3분기 사상 최대 실적 전망: 상반기 부진했던 스마트폰 및 TV 부품은 3분기 기저효과에 따른 수요 증가로 매출액 969억원(+0.7%, YoY/ +31.3%, QoQ), 영업이익 150억원(+14.3%, YoY/ +115%, QoQ)의 사상 최대 실적이 기대된다. 삼성전자는 갤럭시 노트20, 폴더블2 등 플레그쉽 스마트폰을 출시하고, 삼성디스플레이는 아이폰12 패널 출하를 준비 중이다. 또한 지속 지연되었던 LGD 광저우 OLED 라인도 양산 단계이다. 이에 3분기 동사의 전 사업부분 실적 개선이 기대된다.

Action

투자이전 매수, 목표주가 63,000원으로 상향: 고객사의 예상대비 빠른 부품 주문 증가에 따른 실적 상향분을 반영하여 동사의 목표주가를 63,000원으로 상향한다. 이녹스첨단소재는 하반기 글로벌 경제재개에 따른 스마트폰 및 OLED TV 판매 증가로 큰 폭의 실적 회복이 기대된다. 또한 이런 실적 반등은 2021년 연간 반영되어 사상최대 실적을 갱신할 전망이다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	293	349	332	391	429
(증가율)	51.8	19.2	-5.1	17.9	9.6
영업이익	38	46	40	61	66
(증가율)	72.8	21.4	-13.4	50.6	8.4
순이익	30	35	32	49	54
EPS	3,208	3,635	3,325	5,195	5,640
PER (H/L)	25.6/10.6	16.3/8.4	14.9	9.5	8.8
PBR (H/L)	5.3/2.2	3.1/1.6	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA (H/L)	15.4/7.3	9.1/4.9	7.5	5.1	4.2
영업이익률	13.1	13.3	12.1	15.5	15.3
ROE	22.4	21.1	16.1	20.8	18.6

Stock Data

52주 최저/최고	28,250/58,603원
KOSDAQ /KOSPI	795/2,200pt
시가총액	4,708억원
60일-평균거래량	153,503
외국인지분율	13.4%
60일-외국인지분율변동추이	+3.6%p
주요주주	이녹스 외 4인 33.4%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	12.4	39.2	-4.2
상대기준	7.4	10.8	-20.4

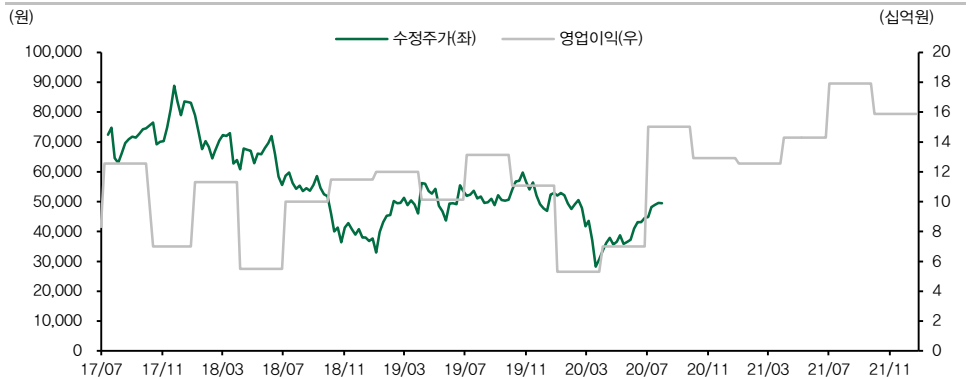
도표 1. 이녹스첨단소재 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20P	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	349	332	391	71	74	97	90	90	95	107	99
%YoY	19.2	-5.1	17.9	-16.9	-9.6	0.7	4.5	26.0	29.1	10.7	10.2
%QoQ				-17.1	3.6	31.3	-7.4	0.0	6.2	12.6	-7.8
INNOLED	139	153	195	30	26	45	52	44	46	50	53
SMARTFLEX	93	64	75	14	18	21	11	18	20	24	13
INNOFLEX	84	75	79	17	21	21	16	18	19	22	20
INNOSEM	34	40	42	9	10	10	11	9	10	11	12
매출원가	263	248	280	56	57	70	65	66	69	75	70
매출원가율(%)	75.2	74.9	71.5	78.5	77.0	72.5	73.0	73.0	72.0	70.3	71.0
매출총이익	87	83	111	15	17	27	24	24	27	32	29
판관비	40.2	42.9	50.8	10.0	10.0	11.6	11.3	11.7	12.4	13.9	12.8
영업이익	46.5	40.3	60.6	5.3	7.0	15.0	12.9	12.6	14.3	17.9	15.9
%YoY	21.7	-13.4	50.6	-55.8	-30.9	14.3	15.2	136.8	104.2	19.2	22.8
%QoQ				-52.7	31.9	114.6	-13.9	-2.8	13.8	25.3	-11.4
영업이익률(%)	13.3	12.1	15.5	7.5	9.5	15.5	14.4	14.0	15.0	16.7	16.1
당기순이익	34.5	31.6	49.4	5.3	3.0	12.3	10.9	9.7	10.9	14.3	14.4
순이익률(%)	9.9	9.5	12.6	7.5	4.0	12.7	12.2	10.8	11.4	13.3	14.6
EPS(원)	3,635	3,325	5,195								
PER(배)	14.7	15.0	9.6								
BPS(원)	19,011	22,349	27,544								
PBR(배)	2.8	2.2	1.8								

자료: DB 금융투자

도표 2. 이녹스첨단소재 실적 추이 및 전망



자료: DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	161	186	226	284	344
현금및현금성자산	76	53	81	120	169
매출채권및기타채권	43	47	49	59	67
재고자산	35	37	30	39	42
비유동자산	140	152	146	145	147
유형자산	133	138	133	132	134
무형자산	1	2	2	1	1
투자자산	0	1	1	1	1
자산총계	301	337	380	436	498
유동부채	79	126	137	144	152
매입채무및기타채무	32	32	42	49	58
단기차입금및단기사채	39	70	70	70	70
유동성장기부채	0	11	11	11	11
비유동부채	75	31	31	31	31
사채및장기차입금	68	20	20	20	20
부채총계	155	157	167	174	183
자본금	4	5	5	5	5
자본잉여금	104	104	104	104	104
이익잉여금	48	82	113	162	216
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	147	181	212	262	315

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	51	44	65	57	70
당기순이익	30	35	32	49	54
현금유출이없는비용및수익	22	33	28	32	34
유형및무형자산상각비	10	16	20	20	21
영업관련자산부채변동	7	-14	14	-12	-3
매출채권및기타채권의감소	11	-4	-3	-10	-8
재고자산의감소	-7	-1	6	-9	-3
매입채무및기타채무의증가	2	-3	10	7	8
투자활동현금흐름	-44	-59	-11	-15	-18
CAPEX	-42	-19	-15	-19	-23
투자자산의순증	0	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	45	-8	-2	-3	-3
사채및차입금의 증가	54	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	1	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-1	-23	0	0
현금의증가	53	-24	28	39	49
기초현금	24	76	53	81	120
기말현금	76	53	81	120	169

자료: 이노스첨단소재 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	293	349	332	391	429
매출원가	219	263	248	280	300
매출총이익	74	87	83	111	129
판매비	36	40	43	51	63
영업이익	38	46	40	61	66
EBITDA	49	62	60	81	86
영업외손익	-1	-1	0	2	3
금융손익	-1	-2	-1	1	2
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	1	1	1	1
세전이익	38	45	40	63	68
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	35	32	49	54
자배주주지분순이익	30	35	32	49	54
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	30	34	32	49	54
증감률(%YoY)					
매출액	51.8	19.2	-5.1	17.9	9.6
영업이익	72.8	21.4	-13.4	50.6	8.4
EPS	2.4	13.3	-8.5	56.3	8.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	3,208	3,635	3,325	5,195	5,640
BPS	15,437	19,011	22,349	27,544	33,184
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	11.4	14.7	14.9	9.5	8.8
P/B	2.4	2.8	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA	7.5	8.1	7.5	5.1	4.2
수익성(%)					
영업이익률	13.1	13.3	12.1	15.5	15.3
EBITDA마진	16.6	17.8	18.2	20.7	20.1
순이익률	10.4	9.9	9.5	12.6	12.5
ROE	22.4	21.1	16.1	20.8	18.6
ROA	11.6	10.8	8.8	12.1	11.5
ROC	18.5	18.3	16.1	24.6	25.5
안정성및기타					
부채비율(%)	105.3	86.8	78.7	66.6	58.0
이자보상배율(배)	21.6	18.0	15.7	23.6	25.5
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로
- 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률 비교 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

이노스첨단소재 현재가 및 목표주가 차트



업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 2년간 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	괴리율(%)	평균	최고/최저	일자	투자이익	목표주가	괴리율(%)	평균	최고/최저
18/10/15	Buy	55,000	-19.5	2.1		20/06/09	Buy	57,000	-20.1	-12.3	
19/03/26	Buy	64,000	-17.9	-9.8		20/07/28	Buy	63,000	-	-	
19/04/16	Buy	68,000	-25.5	-16.9							
19/09/23	Buy	63,000	-11.8	-5.1							
19/10/29	Buy	77,000	-30.9	-24.7							
19/12/10	Buy	70,000	-30.2	-21.4							
20/03/23	Buy	47,000	-22.1	-10.3							