

이랜텍 (054210)

2차전지 배터리팩 러브콜이 쏟아진다

투자 의견 BUY, 목표주가 9,700원 커버리지 재개

이랜텍에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 9,700원으로 커버리지를 재개한다. 목표주가는 2021년 예상 EPS 1,005원에 Target PER 9.7배를 적용해 산출했다. Target PER은 배터리팩 사업을 영위하는 동종 업체의 2021년 평균 PER을 적용했다. 이랜텍도 2021년 e-모빌리티 배터리팩 사업을 확대할 것으로 예상되어 밸류에이션 리레이팅이 필요하다고 판단한다. 기존 스마트폰 케이스 사업이 견조한 가운데, 전자담배와 중대형 배터리팩 등 신규 아이템의 성장으로 추가적인 밸류에이션 상승도 기대된다.

3Q20 Review: 어닝 서프라이즈 시현

이랜텍은 3분기 매출액 2,106억원(YoY, -2.8%), 영업이익 143억원(YoY, -0.2%)을 시현했다(하나금융투자 추정치: 매출액 1,932억원, 영업이익 106억원). 하나금융투자 예상대로 실적 턴어라운드를 달성했으며, 추정치는 크게 상회했다. 인도 스마트폰 시장이 정상화되며 S사의 스마트폰 판매가 급격히 증가하며 인도 내 퍼스트벤더인 이랜텍이 수혜를 입은 것으로 풀이된다. 고개사 S사는 인도-중국 간의 국경분쟁으로 중국 제조사들의 판매가 부진한 틈에 신제품을 다수 출시하며 점유율 확대에 성공했다. 고객사의 공격적인 인도 시장 공략은 4분기와 2021년에도 유지될 것으로 예상되며, 2020년 연간 매출액 6,282억원(YoY, -13.8%), 영업이익 159억원(YoY, -56.2%)으로 전망한다.

2021년 매출액 8,097억원, 영업이익 399억원 전망

이랜텍의 2021년 실적은 매출액 8,097억원(YoY, +28.9%), 영업이익 399억원(YoY, +150.6%)으로 전망한다. 이랜텍은 지난 2019년 케이스 매출 호조로 매출액 7,290억원과 영업이익 363억원이라는 최대 실적을 달성했다. 2021년에는 ① 화웨이 중저가 브랜드 아너 매각에 따른 반사 수혜, S사의 글라스틱 → 플라스틱 케이스 대체로 물량 증가, ② 2차전지 배터리팩이 e-모빌리티 외에 추가로 확대될 가능성, ③ 전자담배의 견조한 매출 성장으로 2019년을 상회하는 실적 시현이 가능하다고 판단한다.

스몰캡_Report

BUY

| TP(12M): 9,700원 | CP(11월18일): 5,920원

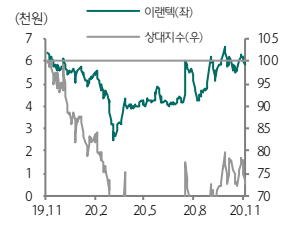
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	851.74
52주 최고/최저(원)	6,650/2,480
시가총액(십억원)	141.8
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	24,037.8
60일 평균 거래량(천주)	1,349.810.0
60일 평균 거래대금(십억원)	7.8
20년 배당금(예상, 원)	100
20년 배당수익률(예상, %)	1.62
외국인지분율(%)	1.45
주요주주 지분율(%)	
이세용 외 11인	35.77
정오원	5.96
주가상승률	1M 6M 12M
절대	2.2 48.9 (6.9)
상대	0.1 20.8 (26.9)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	636.0	920.9
영업이익(십억원)	15.4	48.7
순이익(십억원)	6.7	33.4
EPS(원)	292	1,389
BPS(원)	7,200	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	451.8	729.0	628.2	809.7	988.2
영업이익	십억원	1.3	36.3	15.9	39.9	59.3
세전이익	십억원	(11.0)	24.7	0.6	31.0	49.7
순이익	십억원	(10.9)	12.1	0.1	24.1	38.6
EPS	원	(531)	571	3	1,005	1,612
증감율	%	적지	흑전	(99.47)	33,400.00	60.40
PER	배	(6.47)	9.70	1,973.33	5.89	3.67
PBR	배	0.50	0.74	0.87	0.77	0.64
EV/EBITDA	배	9.50	3.85	6.28	3.61	2.36
ROE	%	(7.39)	7.92	0.04	13.90	19.09
BPS	원	6,884	7,484	6,779	7,689	9,205
DPS	원	0	100	100	100	100



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 김규상
02-3771-8197
qkim@hanafn.com

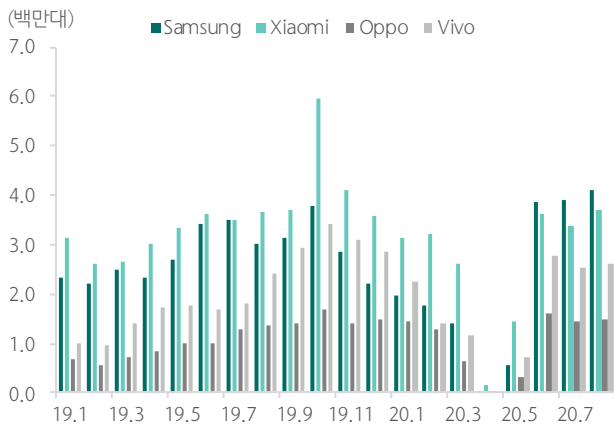
표 1. 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	162.4	205.9	216.7	144.1	140.3	132.5	210.6	171.7	451.8	729.0	628.2	809.7
YoY(%)	67.5	89.6	65.5	24.9	(13.6)	(35.7)	(2.8)	19.1	(22.9)	61.4	(13.83)	28.89
Battery Pack	28.7	39.2	44.6	33.6	32.0	37.8	54.9	36.2	110.8	146.2	160.9	246.2
Case	97.3	117.5	123.7	78.1	80.4	59.2	97.0	80.7	225.3	416.5	317.3	403.6
충전기	18.7	27.3	24.1	11.7	10.8	8.6	24.2	12.0	61.5	81.8	55.6	60.1
기타	17.6	21.9	24.3	20.8	17.1	26.8	34.6	16.0	54.2	84.6	94.5	99.9
영업이익	7.2	11.2	14.3	3.5	(2.7)	(1.2)	10.6	8.5	1.3	36.3	15.9	39.9
OPM(%)	4.4	5.5	6.6	2.4	(1.9)	(0.9)	5.5	5.0	0.3	5.0	2.5	4.9
(지배)순이익	6.1	9.9	13.6	(17.6)	(4.9)	(9.3)	8.2	13.0	(10.9)	12.1	0.1	24.0
NPM(%)	3.8	4.8	6.3	(12.2)	(3.5)	(7.0)	4.2	7.6	(2.4)	1.7	0.0	3.0

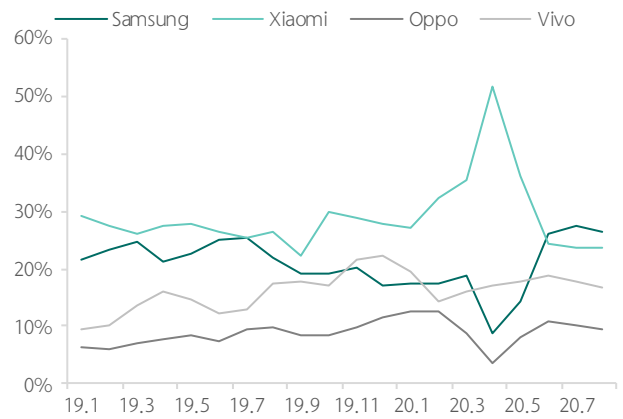
자료: 이랜텍, 하나금융투자

그림 1. 주요 제조사 월별 인도 판매량



자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 2. 주요 제조사 월별 인도시장 점유율



자료: Counterpoint, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	451.8	729.0	628.2	809.7	988.2
매출원가	410.5	646.4	566.2	721.7	878.8
매출총이익	41.3	82.6	62.0	88.0	109.4
판매비	40.1	46.3	46.2	48.2	50.2
영업이익	1.3	36.3	15.9	39.9	59.3
금융손익	(6.9)	(3.0)	(6.6)	(5.9)	(5.2)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(5.3)	(8.6)	(8.7)	(3.0)	(4.3)
세전이익	(11.0)	24.7	0.6	31.0	49.7
법인세	(1.1)	9.0	0.6	6.9	11.1
계속사업이익	(9.9)	15.6	0.1	24.1	38.6
중단사업이익	(0.9)	(3.5)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(10.9)	12.1	0.1	24.1	38.6
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(10.9)	12.1	0.1	24.1	38.6
지배주주지분포괄이익	(11.3)	14.6	0.1	24.1	38.6
NOPAT	1.1	23.0	1.8	31.0	46.0
EBITDA	21.2	59.3	35.9	57.3	74.4
성장성(%)					
매출액증가율	(22.86)	61.35	(13.83)	28.89	22.05
NOPAT증가율	흑전	1,990.91	(92.17)	1,622.22	48.39
EBITDA증가율	(6.19)	179.72	(39.46)	59.61	29.84
영업이익증가율	(76.36)	2,692.31	(56.20)	150.94	48.62
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	(99.17)	24,000.00	60.17
EPS증가율	적지	흑전	(99.47)	33,400.00	60.40
수익성(%)					
매출총이익률	9.14	11.33	9.87	10.87	11.07
EBITDA이익률	4.69	8.13	5.71	7.08	7.53
영업이익률	0.29	4.98	2.53	4.93	6.00
계속사업이익률	(2.19)	2.14	0.02	2.98	3.91

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	230.6	224.8	228.3	287.8	359.3
금융자산	44.4	60.3	86.4	105.2	136.6
현금성자산	28.7	41.6	70.3	84.4	111.2
매출채권	73.3	75.0	64.6	83.3	101.7
재고자산	84.5	61.7	53.2	68.6	83.7
기타유동자산	28.4	27.8	24.1	30.7	37.3
비유동자산	188.3	195.6	174.7	159.0	145.5
투자자산	12.8	14.1	13.2	14.9	16.5
금융자산	9.1	7.8	7.8	7.9	8.0
유형자산	152.2	162.4	142.9	126.0	111.3
무형자산	7.3	7.4	6.8	6.3	5.9
기타비유동자산	16.0	11.7	11.8	11.8	11.8
자산총계	418.9	420.5	403.0	446.8	504.8
유동부채	251.8	217.3	202.7	223.5	243.9
금융부채	157.8	133.4	130.3	130.3	130.3
매입채무	75.4	74.6	64.3	82.9	101.1
기타유동부채	18.6	9.3	8.1	10.3	12.5
비유동부채	26.1	38.6	37.9	39.2	40.4
금융부채	17.7	33.5	33.5	33.5	33.5
기타비유동부채	8.4	5.1	4.4	5.7	6.9
부채총계	277.9	255.9	240.6	262.6	284.3
지배주주지분	141.0	164.5	162.4	184.2	220.5
자본금	10.2	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	51.7	60.5	60.5	60.5	60.5
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(12.9)	(12.9)	(12.9)	(12.9)	(12.9)
이익잉여금	91.9	105.9	103.7	125.5	161.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	141.0	164.5	162.4	184.2	220.5
순금융부채	131.2	106.5	77.3	58.5	27.2

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(531)	571	3	1,005	1,612
BPS	6,884	7,484	6,779	7,689	9,205
CFPS	1,137	3,189	1,189	2,267	2,924
EBITDAPS	1,036	2,797	1,567	2,390	3,104
SPS	22,063	34,383	27,410	33,801	41,251
DPS	0	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	(6.47)	9.70	1,973.33	5.89	3.67
PBR	0.50	0.74	0.87	0.77	0.64
PCFR	3.02	1.74	4.98	2.61	2.02
EV/EBITDA	9.50	3.85	6.28	3.61	2.36
PSR	0.16	0.16	0.22	0.18	0.14
재무비율(%)					
ROE	(7.39)	7.92	0.04	13.90	19.09
ROA	(2.58)	2.88	0.02	5.67	8.12
ROIC	0.45	9.01	0.73	13.72	20.07
부채비율	197.14	155.55	148.16	142.60	128.94
순부채비율	93.04	64.74	47.62	31.79	12.32
이자보상배율(배)	0.16	4.05	1.84	4.65	6.91

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	(0.4)	47.1	30.5	22.8	35.3
당기순이익	(10.9)	12.1	0.1	24.1	38.6
조정	3	5	2	2	2
감가상각비	20.0	23.0	20.0	17.4	15.1
외환거래손익	(1.6)	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.9)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타	(14.5)	(18.0)	(18.0)	(15.4)	(13.1)
영업활동 자산부채 변동	(16.2)	(11.6)	10.4	(18.7)	(18.4)
투자활동 현금흐름	(10.1)	(19.6)	3.5	(6.3)	(6.2)
투자자산감소(증가)	17.6	(1.4)	0.9	(1.7)	(1.6)
자본증가(감소)	(25.6)	(16.2)	0.0	0.0	0.0
기타	(2.1)	(2.0)	2.6	(4.6)	(4.6)
재무활동 현금흐름	0.0	(14.7)	(5.3)	(2.3)	(2.3)
금융부채증가(감소)	1.0	(8.7)	(3.1)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	9.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.0)	(15.6)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(2.2)	(2.3)	(2.3)
현금의 증감	(9.6)	12.9	28.7	14.1	26.8
Unlevered CFO	23.3	67.6	27.2	54.3	70.0
Free Cash Flow	(58.6)	26.0	30.5	22.8	35.3

자료: 하나금융투자

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이랜텍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.19	BUY	9,700	-	-
20.9.15	Not Rated	-	-	-
20.6.20	1년 경과	-	-	-
19.6.20	BUY	9,810	-46.77%	-20.49%
19.3.19	BUY	7,080	-29.88%	6.50%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.31%	7.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 16일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 11월 19일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 11월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.