

이녹스첨단소재

BUY(유지)

272290 기업분석 | IT 소재

| | | | | | |
|----------|---------|-------------|---------|-------------|--------|
| 목표주가(상향) | 48,000원 | 현재주가(02/21) | 39,950원 | Up/Downside | +20.2% |
|----------|---------|-------------|---------|-------------|--------|

2023. 02. 22

움직일 땐 또 시원하게

Comment

상반기는 다소 부진: 이녹스첨단소재의 2023년 1분기 실적은 매출액 870억원(-33.6%, YoY/ +6.0%, QoQ), 영업이익 61억원(-80.3%, YoY/ -3.3%, QoQ)으로 부진할 전망이다. 1분기 비수기 구간과 글로벌 인플레이션에 따른 IT수요 약세 심화로 고객사 재고 소진 전략이 지속되면서 동사의 스마트폰, TV 등의 주요 IT 부품 판매가 부진하기 때문이다. 1분기 고객사의 강도 높은 재고 소진과 2분기 성수기 진입에 따른 IT 수요 반등이 기대되지만, 글로벌 경기 침체 영향으로 상반기까지 실적 반등 폭은 제한적일 전망이다.

하반기는 개선 기대: 2022년 하반기 이후 지속된 IT세트 수요 부진은 2023년 하반기로 갈수록 누적된 교체 수요 발생과 중국 경제 부양책 등의 영향으로 개선될 전망이다. 이에 동사의 주요 제품군인 OLED TV 판매 회복과 중국 스마트폰용 부품 수요 증가로 3분기 이후 실적 반등이 본격화 될 전망이다. 동사의 2023년 연간 실적은 매출액 4,753억원(-2.9%), 영업이익 766억원(-21.2%)으로 부진하겠지만, 하반기 개선된 실적은 2024년까지 지속되어 중장기적 실적 상승이 기대된다.

Action

투자 의견 매수 유지, 목표주가 48,000원으로 상향: 목표주가 EPS를 12개월 Forward 기준으로 반영하여 동사의 목표주가를 48,000원으로 상향한다. 동사는 단기 실적 부진에 따른 주가 급락 후 최근 하반기 실적 개선 및 신규 사업 확대 기대감으로 주가 반등에 성공했다. 주가 급등에 따른 단기적인 부담감은 존재하지만, 중장기적 실적 개선 관점에서 현재의 주가는 여전히 매력적인 수준이라고 판단된다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

| | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------|-----------|----------|-------|-------|-------|
| FYE Dec | | | | | |
| 매출액 | 336 | 487 | 489 | 475 | 571 |
| (증가율) | -3.7 | 44.9 | 0.4 | -2.9 | 20.1 |
| 영업이익 | 44 | 97 | 97 | 77 | 108 |
| (증가율) | -5.7 | 120.7 | 0.4 | -21.2 | 40.8 |
| 순이익 | 25 | 80 | 76 | 62 | 83 |
| EPS | 1,290 | 4,091 | 3,786 | 3,090 | 4,113 |
| PER (H/L) | 20.6/10.4 | 12.2/5.3 | 8.0 | 12.4 | 9.3 |
| PBR (H/L) | 2.6/1.3 | 3.2/1.4 | 1.6 | 1.8 | 1.5 |
| EV/EBITDA (H/L) | 8.6/4.4 | 7.6/2.9 | 3.9 | 5.6 | 3.7 |
| 영업이익률 | 13.0 | 19.8 | 19.8 | 16.1 | 18.9 |
| ROE | 13.2 | 31.4 | 22.1 | 15.3 | 17.6 |

Stock Data

| | |
|----------------|-----------------|
| 52주 최저/최고 | 26,200/54,700원 |
| KOSDAQ /KOSPI | 789/2,455pt |
| 시가총액 | 7,708억원 |
| 60일-평균거래량 | 246,918 |
| 외국인지분율 | 14.7% |
| 60일-외국인지분율변동추이 | -3.3%p |
| 주요주주 | 이녹스 외 3 인 31.0% |



| 주가상승률 | 1M | 3M | 12M |
|-------|------|------|-------|
| 절대기준 | 24.4 | 30.9 | -13.1 |
| 상대기준 | 13.2 | 21.5 | -2.8 |

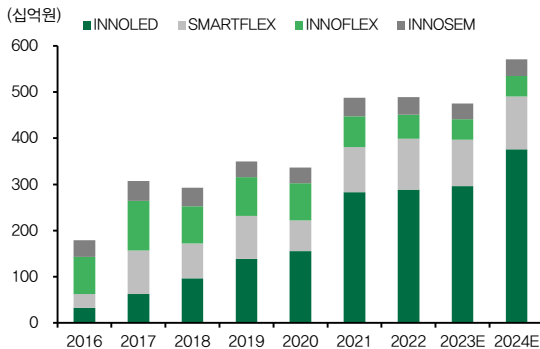
도표 1. 이녹스첨단소재 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

| | 2021 | 2022 | 2023E | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23E | 2Q23E | 3Q23E | 4Q23E |
|--------------|--------|--------|--------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 487 | 489 | 475 | 131 | 143 | 133 | 82 | 87 | 107 | 144 | 137 |
| %YoY | 44.9 | 0.4 | -2.9 | 36.4 | 31.8 | -5.3 | -42.2 | -33.6 | -24.8 | 8.0 | 66.8 |
| %QoQ | | | | -7.8 | 9.0 | -6.7 | -38.4 | 6.0 | 23.4 | 34.1 | -4.9 |
| INNOLED | 283 | 288 | 296 | 75 | 86 | 83 | 44 | 48 | 67 | 92 | 89 |
| SMARTFLEX | 98 | 110 | 101 | 27 | 31 | 31 | 21 | 20 | 22 | 31 | 28 |
| INNOFLEX | 66 | 53 | 44 | 18 | 14 | 11 | 10 | 11 | 10 | 12 | 11 |
| INNOSEM | 40 | 38 | 34 | 10 | 11 | 9 | 8 | 8 | 8 | 9 | 9 |
| 매출원가 | 344 | 340 | 349 | 88 | 97 | 92 | 63 | 69 | 79 | 101 | 100 |
| 매출원가율(%) | 70.7 | 69.5 | 73.4 | 67.2 | 67.6 | 69.1 | 77.3 | 79.0 | 73.8 | 70.0 | 73.0 |
| 매출총이익 | 143 | 149 | 127 | 43 | 46 | 41 | 19 | 18 | 28 | 43 | 37 |
| 판매비 | 46.3 | 52.0 | 50.0 | 12.0 | 14.1 | 13.5 | 12.4 | 12.2 | 12.9 | 13.0 | 12.0 |
| 영업이익 | 96.7 | 97.1 | 76.6 | 31.0 | 32.2 | 27.6 | 6.3 | 6.1 | 15.3 | 30.2 | 25.0 |
| %YoY | 120.7 | 0.4 | -21.2 | 127.4 | 61.8 | -10.4 | -80.6 | -80.3 | -52.7 | 9.6 | 296.5 |
| %QoQ | | | | -4.4 | 4.1 | -14.4 | -77.2 | -3.3 | 150.4 | 98.3 | -17.4 |
| 영업이익률(%) | 19.8 | 19.8 | 16.1 | 23.6 | 22.6 | 20.7 | 7.7 | 7.0 | 14.2 | 21.0 | 18.2 |
| 당기순이익 | 80.2 | 75.8 | 62.2 | 26.0 | 34.6 | 29.2 | -14.0 | 5.6 | 13.9 | 26.8 | 15.9 |
| 순이익률(%) | 16.5 | 15.5 | 13.1 | 19.8 | 24.2 | 21.9 | -17.1 | 6.4 | 13.0 | 18.6 | 11.6 |
| EPS(원) | 4,091 | 3,786 | 3,090 | | | | | | | | |
| PER(배) | 11.3 | 8.0 | 12.9 | | | | | | | | |
| BPS(원) | 15,712 | 18,773 | 21,523 | | | | | | | | |
| PBR(배) | 2.9 | 1.6 | 1.9 | | | | | | | | |

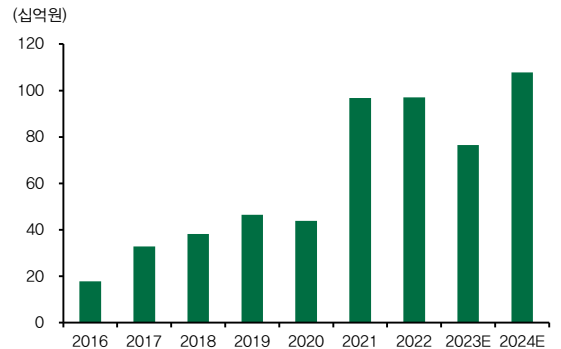
자료: DB 금융투자

도표 2. 이녹스첨단소재 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: DB금융투자

도표 3. 이녹스첨단소재 영업이익 추이 및 전망



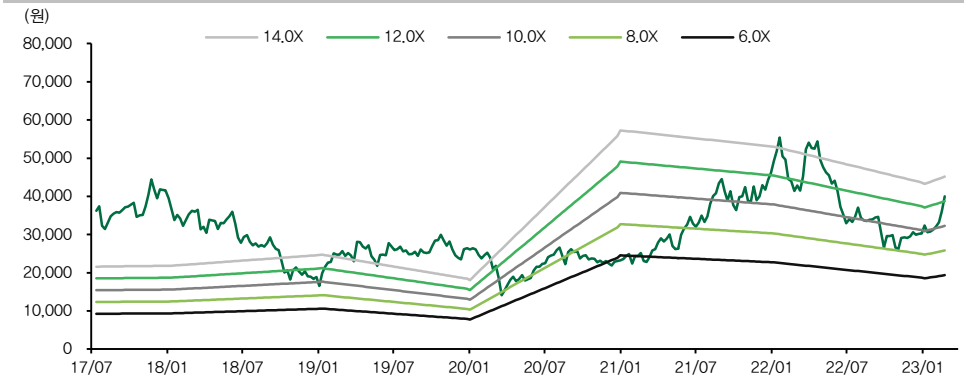
자료: DB금융투자

도표 4. 이녹스첨단소재 실적 추이 및 전망



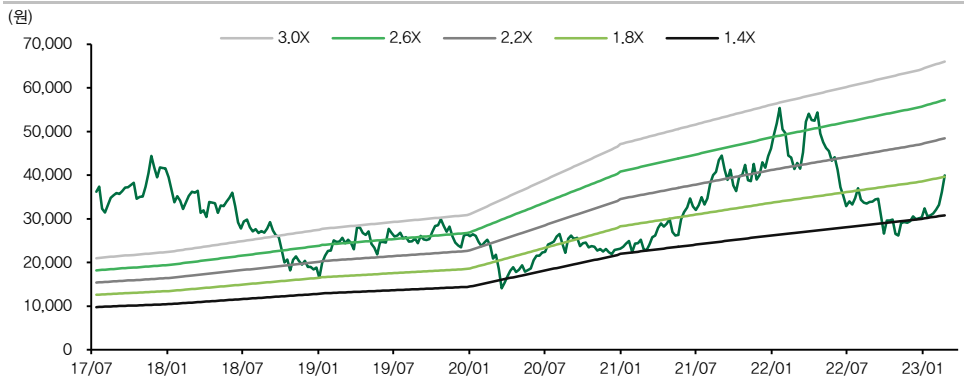
자료: DB 금융투자

도표 5. 이녹스첨단소재 PER 밴드



자료: DB 금융투자

도표 6. 이녹스첨단소재 PBR 밴드



자료: DB 금융투자

