Results Comment

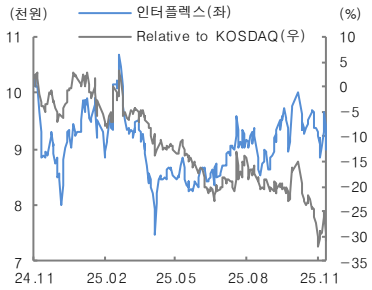
인터플렉스 (051370)

박강호
kangho.park@daishin.com
RA서지원
jwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 상향
6개월 목표주가	12,500 상향
현재주가 (25.11.14)	8,850
	가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	897.9
시가총액	206십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	10,660원 / 7,190원
120일 평균거래대금	11억원
외국인지분율	4.94%
주요주주	코리아써키트 외 4 인 47.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	-2.9	2.1	1.7
상대수익률	-9.3	-11.8	-16.0	-22.8



다시 정상화로 전환

- 3Q25 매출(1,020억원)과 영업이익(59억원)은 추정을 상회, 호실적
- 4Q25 영업이익은 92억원(58% qoq) 추정, 성수기 진입
- 2026년 실적 성장 전망과 밸류에이션 저평가

투자의견 매수(BUY)로 상향, 목표주가 12,500원 상향(25%)

2025년 3Q 매출(1,020억원)과 영업이익(58.5억원)은 각각 18.9%(qoq/-11.8% yoy), 233%(qoq/-22% yoy) 증가, 종전 추정(매출 913억원, 영업이익 20억원)대비 11.8%, 193%씩 상회 등 호실적을 기록. 4Q25 매출(1,256억원)과 영업이익(92억원)은 전분기대비 23.2%, 57.7% 증가 추정 등 실적 회복에 진입, 삼성전자 갤럭시S26 울트라향 디지타이저(양면PCB) 공급으로 실적 개선. 2026년 갤럭시Z폴드8(하반기 출시)에 다시 S펜 채택될 가능성이 부각, 안정적인 성장의 구조로 전환 예상. 2025년, 2026년 주당순이익(ESP)을 38.5%, 26.4%씩 상향. 투자의견은 매수(BUY)로 상향, 목표주가는 12,500원(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 10.1배 적용, 성장기 평균)으로 상향(25%)

26년 갤럭시Z폴드8에 S펜 채택 가능성 부각, 영업이익 23% 증가 추정

3Q25, 매출 1,020억원은 예상 상회한 성장으로 판단. 갤럭시Z폴드7에 S펜의 미채택으로 디지타이저(양면PCB) 매출이 감소, 그러나 모바일 기기향 공급 물량의 추가 확보로 예상을 상회. 4Q25 성수기에 추가된 물량이 더해지면서 매출(1,256억원)과 영업이익(92.3억원)은 각각 23.2%(qoq), 58%(qoq) 증가가 예상. 2026년 매출과 영업이익은 각각 5.6%(yoy) 23.3%(yoy) 증가 추정 등 어려운 환경에서도 성장세는 긍정적으로 평가

2025년 3Q 매출과 영업이익은 각각 19%(qoq), 233%(qoq)씩 증가

2025년 3Q 매출은 1,019.9억원(18.9% qoq/-11.8% yoy), 영업이익은 58.5억원(232.7% qoq/-22.0% yoy), 당기순이익 81억원(흑전 qoq/ 2,282% yoy) 시현. 삼성전자의 갤럭시Z폴드7향 디지타이저의 공급 감소로 전년대비 부진하나 다른 모바일기기향 연성PCB 공급 확대로 개선된 실적 시현

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25	
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	116	86	91	102	-11.8	18.9	102	126	21.2	23.2
영업이익	8	2	2	6	-22.0	232.7	3	9	9.0	57.7
순이익	0	0	2	8	2,282	흑전	2	9	-64.1	7.5

자료: 인터플렉스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	438	497	445	470	482
영업이익	22	34	25	31	33
세전순이익	26	51	31	36	38
총당기순이익	27	55	25	29	30
지배지분순이익	27	55	25	29	30
EPS	1,171	2,363	1,078	1,240	1,294
PER	9.1	3.9	8.6	7.5	7.2
BPS	9,452	12,079	13,162	14,407	15,706
PBR	1.1	0.8	0.7	0.6	0.6
ROE	13.1	22.0	8.5	9.0	8.6

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	423	428	445	470	5.2	9.7
판매비와 관리비	37	41	24	34	-33.9	-18.0
영업이익	21	21	25	31	22.0	46.8
영업이익률	4.9	5.0	5.7	6.7	0.8	1.7
영업외손익	3	7	6	5	100.0	-33.5
세전순이익	24	29	31	36	31.2	26.4
지배지분순이익	18	23	25	29	38.5	26.4
순이익률	4.3	5.3	5.6	6.2	1.3	0.8
EPS(지배지분순이익)	778	981	1,078	1,240	38.5	26.4

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

표 1. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 후) (단위: 십억원)

		1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액		131.7	85.8	102.0	125.6	129.1	99.2	109.4	132.3	497.5	445.2	470.0
	SS/DS	112.8	70.4	86.0	108.3	109.9	82.6	92.0	114.1	421.2	377.4	398.6
	R/F	19.0	15.4	16.0	17.3	19.2	16.6	17.3	18.2	76.3	67.7	71.4
증감률	QoQ	27.1%	-34.9%	18.9%	23.2%	2.7%	-23.1%	10.2%	21.0%			
	YoY	-1.0%	-40.9%	-11.8%	21.2%	-2.0%	15.7%	7.2%	5.3%	14%	-11%	6%
매출비중	SS/DS	86%	82%	84%	86%	85%	83%	84%	86%	85%	85%	85%
	R/F	14%	18%	16%	14%	15%	17%	16%	14%	15%	15%	15%
영업이익		8.6	1.8	5.9	9.2	9.3	5.0	7.0	10.0	34.4	25.4	31.3
	이익률	6.5%	2.1%	5.7%	7.3%	7.2%	5.1%	6.4%	7.6%	6.9%	5.7%	6.7%
증감률	QoQ	1.2%	-79.5%	232.7%	57.7%	1%	-46%	39%	44%			
	YoY	-3.3%	-81.5%	-22.0%	9.0%	9%	185%	19%	9%	59%	-26%	23%
세전이익		10.5	0.6	8.9	11.0	10.8	6.1	8.2	11.1	50.8	31.0	36.2
	이익률	8.0%	0.7%	8.7%	8.8%	8.4%	6.1%	7.5%	8.4%	10.2%	7.0%	7.7%
순이익		8.3	-0.2	8.1	8.8	8.6	4.9	6.5	8.9	61.3	25.1	28.9
	이익률	6.3%	-0.2%	7.9%	7.0%	6.7%	4.9%	6.0%	6.7%	12.3%	5.6%	6.2%

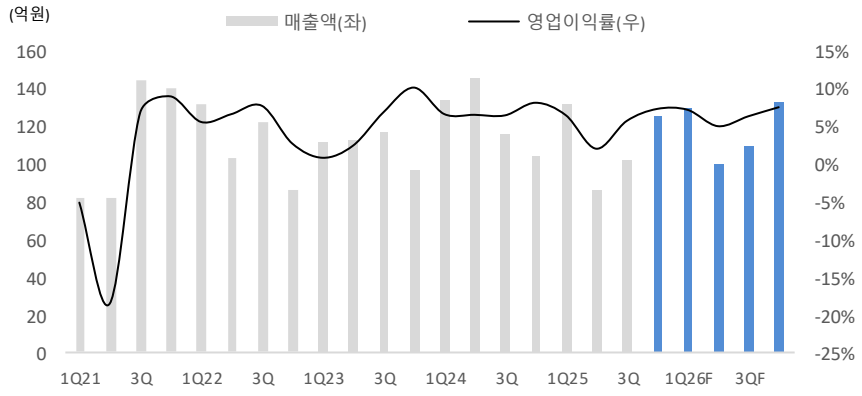
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

표 1. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 전) (단위: 십억원)

		1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액		133.1	145.0	115.7	103.7	131.7	85.8	91.3	114.3	497.5	423.1	428.4
	SS/DS	113.1	124.2	97.3	86.6	112.8	70.4	76.2	98.0	421.2	357.4	355.9
	R/F	20.0	20.8	18.3	17.1	19.0	15.4	15.1	16.3	76.3	65.7	72.5
증감률	QoQ	37.4%	9.0%	-20.3%	-10.4%	27.1%	-34.9%	6.4%	25.2%			
	YoY	19.1%	28.8%	-1.1%	7.0%	-1.0%	-40.9%	-21.1%	10.3%	14%	-15%	1%
매출비중	SS/DS	85%	86%	84%	83%	86%	82%	83%	86%	85%	84%	83%
	R/F	15%	14%	16%	17%	14%	18%	17%	14%	15%	16%	17%
영업이익		8.9	9.5	7.5	8.5	8.6	1.8	2.0	8.5	34.4	20.8	21.3
	이익률	6.7%	6.6%	6.5%	8.2%	6.5%	2.1%	2.2%	7.4%	6.9%	4.9%	5.0%
증감률	QoQ	-10%	7%	-21%	13%	1.2%	-79.5%	13.8%	324.3%			
	YoY	840%	244%	-7%	-14%	-3.3%	-81.5%	-73.3%	0.3%	59%	-39%	2%
세전이익		12.8	14.9	4.2	18.8	10.5	0.6	3.1	9.4	50.8	23.6	28.6
	이익률	9.6%	10.3%	3.7%	18.1%	8.0%	0.7%	3.4%	8.2%	10.2%	5.6%	6.7%
순이익		13.6	16.7	0.3	24.5	8.3	-0.2	2.5	7.5	61.3	18.2	22.9
	이익률	10.2%	11.5%	0.3%	23.7%	6.3%	-0.2%	2.7%	6.6%	12.3%	4.3%	5.3%

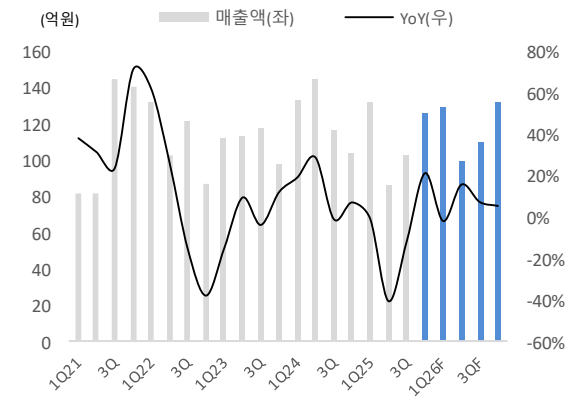
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



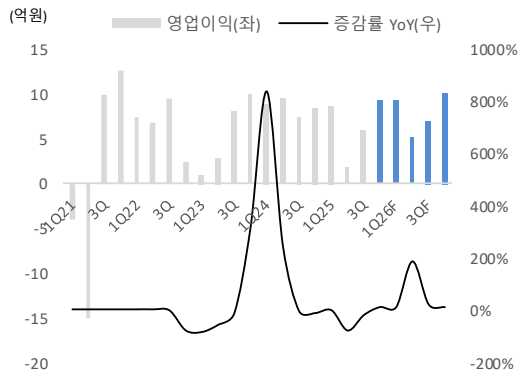
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

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

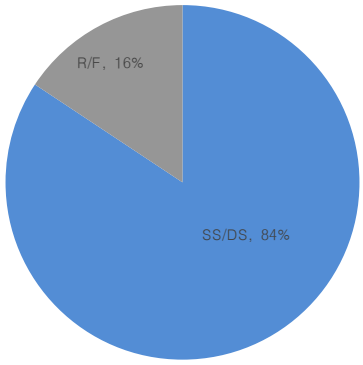
– 연/경성 인쇄회로기판(R/F PCB) 생산 전문 업체
– 삼성전자의 S 펜 생태계 확장. 폴더블폰 출하량 증가로 연성 PCB (디지타이저) 매출 증가가 높을 전망
– 자산 3,681억원, 부채 696억원, 자본 2,986억원 (2025년 9월말 기준)

주가 변동요인

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

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

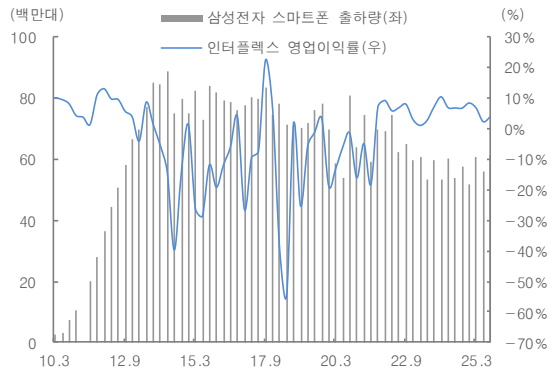
매출 비중



주: 2025년 3분기 전사 매출 기준
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

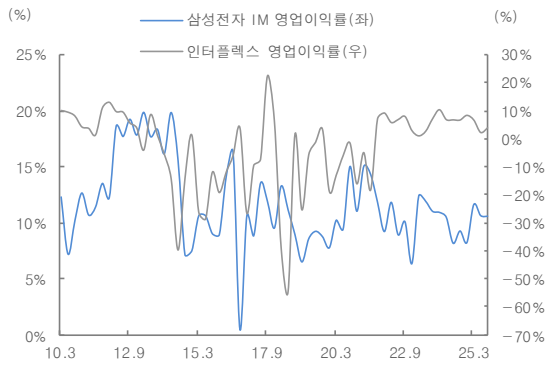
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



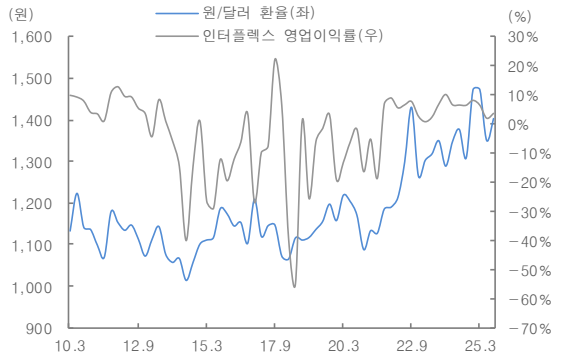
자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



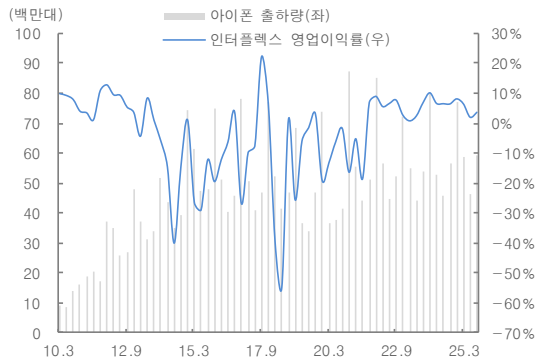
자료: 인터플렉스, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	438	497	445	470	482
매출원가	393	449	395	405	407
매출총이익	45	49	50	65	75
판매비와관리비	23	14	24	34	42
영업이익	22	34	25	31	33
영업이익률	4.9	6.9	5.7	6.7	6.8
EBITDA	35	50	40	46	48
영업외손익	5	16	6	5	5
관계기업손익	1	-3	-2	-2	-2
금융수익	27	27	23	23	23
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-19	-11	-10	-10	-10
외환관련손실	19	11	10	10	10
기타	-5	3	-5	-6	-6
법인세비용차감전순손익	26	51	31	36	38
법인세비용	1	4	-6	-7	-8
계속사업순손익	27	55	25	29	30
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	55	25	29	30
당기순이익률	6.2	11.1	5.6	6.2	6.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	27	55	25	29	30
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	6	10	16	25
포괄순이익	23	61	35	45	55
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	23	61	35	45	55

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	150	205	232	266	297
현금및현금성자산	38	91	78	80	107
매출채권 및 기타채권	78	89	104	132	135
재고자산	33	24	49	52	54
기타유동자산	2	1	1	1	1
비유동자산	151	160	155	152	152
유형자산	99	110	107	106	108
관계기업투자금	7	5	2	0	-2
기타비유동자산	45	45	45	45	45
자산총계	301	365	387	418	449
유동부채	76	83	79	81	82
매입채무 및 기타채무	70	75	72	73	74
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	6	7	8	8	8
비유동부채	5	1	1	1	1
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	1	1	1	1
부채총계	81	83	80	81	82
지배지분	220	282	307	336	366
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	265	265	265	265	265
이익잉여금	-60	-5	20	49	79
기타자본변동	4	10	10	10	10
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	220	282	307	336	366
순차입금	-35	-88	-74	-77	-103

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,171	2,363	1,078	1,240	1,294
PER	9.1	3.9	8.6	7.5	7.2
BPS	9,452	12,079	13,162	14,407	15,706
PBR	1.1	0.8	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	1,492	2,135	1,708	1,954	2,042
EV/EBITDA	6.1	2.5	3.3	2.8	2.2
SPS	18,783	21,325	19,083	20,148	20,659
PSR	0.6	0.4	0.5	0.4	0.4
CFPS	1,795	2,835	1,573	1,777	1,856
DPS	0	0	0	0	0

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-1.0	13.5	-10.5	5.6	2.5
영업이익 증가율	-17.0	58.8	-26.1	23.3	5.3
순이익 증가율	78.5	101.8	-54.6	15.5	4.3
수익성					
ROIC	15.6	22.6	10.6	11.0	10.7
ROA	7.4	10.3	6.8	7.8	7.6
ROE	13.1	22.0	8.5	9.0	8.6
안정성					
부채비율	36.7	29.5	26.0	24.2	22.5
순차입금비율	-15.7	-31.2	-24.1	-22.8	-28.1
이자보상배율	252.6	1,395.5	1,031.9	1,272.1	1,338.9

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	14	64	-14	4	31
당기순이익	27	55	25	29	30
비현금항목의 가감	15	11	12	13	13
감가상각비	13	15	14	14	15
외환손익	1	-3	-12	-12	-12
지분법평가손익	-1	3	2	2	2
기타	1	-4	6	8	8
자산부채의 증감	-26	1	-46	-32	-5
기타현금흐름	-2	-3	-5	-6	-6
투자활동 현금흐름	6	-12	-9	-11	-15
투자자산	10	0	2	2	2
유형자산	-9	-12	-12	-13	-17
기타	4	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	-5	0	0	0	0
단기차입금	-5	0	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
현금의 증감	14	53	-14	3	26
기초 현금	24	38	91	78	80
기말 현금	38	91	78	80	107
NOPLAT	22	37	21	25	26
FCF	26	41	23	26	24

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

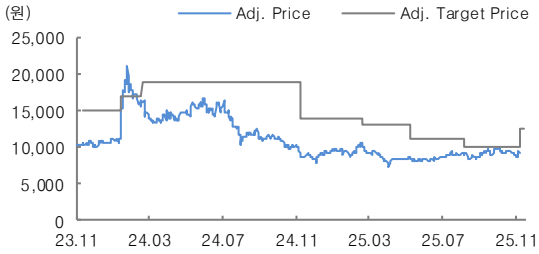
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.11.17	25.09.03	25.08.14	25.05.15	25.02.24	24.11.14
투자의견	Buy	Marketperfor	Marketperfor	Buy	Buy	Buy
목표주가	12,500	10,000	10,000	11,000	13,000	14,000
괴리율(평균,%)		(8.92)	(14.24)	(21.76)	(33.35)	(34.43)
괴리율(최대/최소,%)		(0.80)	(11.80)	(13.64)	(22.62)	(23.86)
제시일자	24.08.23	24.08.20	24.08.14	24.06.24	24.05.20	24.05.14
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
괴리율(평균,%)	(43.30)	(25.30)	(24.88)	(24.53)	(23.07)	(25.03)
괴리율(최대/최소,%)	(34.84)	(11.68)	(11.68)	(11.68)	(11.68)	(13.68)
제시일자	24.03.26	24.02.23	24.01.18	24.01.15	23.11.16	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	19,000	19,000	17,000	15,000	15,000	
괴리율(평균,%)	(25.50)	(26.47)	2.47	(29.29)	(29.47)	
괴리율(최대/최소,%)	(13.68)	(13.68)	24.71	(25.67)	(25.67)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251112)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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