NH투자증권

이녹스첨단소재 (272290.KQ)

전방산업 수요 개선에 힘입은 실적 증가세

전방산업 수요 개선으로 양호한 실적 시현

- 스마트폰과 OLED TV 등 전방산업 수요 회복에 힘입어 동사는 시장 기대치 소폭 상회하는 1분기 실적 달성. 2분기 및 하반기에도 견조한 수요 및 점유율 확대에 힘입어 실적 개선세 이어질 것. 투자의견 Buy 및 목표주가 42,000원 유지

- 동사 1분기 영업이익은 158억원(+256.6% y-y)을 기록하며 컨센서스 상회. 국내 고객사와 중화권 스마트폰 판매 호조세 및 OLED TV 출하량 개선, 반도체 업황 회복이 실적 개선의 주된 원인

- 2분기에도 동사는 영업이익 194억원(-3.6% y-y)을 기록하며 시장 컨센서스를 상회하며 실적 개선세 지속할 전망. 특히 파리올림픽과 유로2024 등 글로벌 주요 스포츠 이벤트가 하반기에 개최되면서 OLED TV 출하량 개선이 기대되는 상황. 동사는 물량 증가 및 점유율 확대 수혜가 가능할 것

- 전방산업 수요 개선 및 중국 고객사로의 매출 다변화, 우호적인 원달러에 힘입어 하반기 실적도 양호할 것으로 전망. 실적 개선세 고려했을 때 2024년 기준 PER 11.7배는 저평가 구간이라고 판단

이녹스첨단소재 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P					2Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	81.1	120.4	101.9	83.6	102.2	26.0	22.3	99.4	99.0	118.7
영업이익	4.4	20.1	15.5	2.1	15.8	257	666	14.8	12.6	19.4
영업이익률	*5.5*	*16.7*	*15.2*	*2.5*	*15.4*			*14.9*	*12.7*	*16.4*
세전이익	8.3	19.9	18.4	-2.5	19.1	130	흑전	16.7	16.6	21.1
(지배)순이익	6.9	14.8	14.9	-3.8	14.3	108	흑전	13.7	9.1	17.1

주: IFRS 연결기준; 자료: 이녹스첨단소재, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

이녹스첨단소재 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	387.0	476.6	666.0	1,133.6
	- 수정 전	-	462.7	667.6	1,132.4
	- 변동률	-	*3.0*	*-0.2*	*0.1*
영업이익	- 수정 후	42.2	67.5	83.7	110.2
	- 수정 전	-	66.7	84.0	109.4
	- 변동률	-	*1.2*	*-0.4*	*0.7*
EPS	- 수정 후	1,624	2,721	3,048	4,048
	- 수정 전	-	2,626	3,138	4,130
	- 변동률	-	*3.6*	*-2.9*	*-2.0*

주: EPS 지배지분 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Analyst 이규하
02)768-7248, kyuha.lee@nhqv.com

Buy (유지)

목표주가	**42,000원 (유지)**
현재가 (24/04/29)	**31,700원**
업종	IT부품
KOSPI / KOSDAQ	2687.44 / 869.72
시가총액(보통주)	640.4십억원
발행주식수(보통주)	20.2백만주
52주 최고가('23/07/20)	48,250원
최저가('23/10/31)	26,650원
평균거래대금(60일)	5,621백만원
배당수익률(2024E)	0.79%
외국인지분율	17.0%
주요주주	
이녹스 외 3 인	30.8%
국민연금공단	6.1%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	12.2	13.2	-28.0
상대수익률 (%p)	5.7	-2.6	-30.2

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	387.0	476.6	666.0	1,133.6
증감률	*-20.9*	*23.1*	*39.8*	*70.2*
영업이익	42.2	67.5	83.7	110.2
증감률	*-56.6*	*60.1*	*23.9*	*31.7*
영업이익률	*10.9*	*14.2*	*12.6*	*9.7*
(지배지분)순이익	32.8	55.0	61.6	81.8
EPS	1,624	2,721	3,048	4,048
증감률	*-61.9*	*67.5*	*12.0*	*32.8*
PER	19.7	11.7	10.4	7.8
PBR	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.9	7.5	6.2	5.0
ROE	8.3	12.8	12.7	14.8
부채비율	40.8	37.8	34.8	33.5
순차입금	-15.1	27.4	10.7	24.5

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표1. 이녹스첨단소재 부문별 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24F	4Q24F
매출액	81.1	120.4	101.9	83.6	102.2	118.7	137.7	118.0
SMARTFLEX	27.9	42.1	40.9	31.5	34.6	26.4	43.3	37.4
INNOSEM	7.7	11.0	10.0	8.3	9.6	10.1	11.1	11.6
INNOLED	45.5	67.3	51.0	43.8	58.0	82.2	83.3	68.9
영업이익	4.4	20.1	15.5	2.1	15.8	19.4	21.3	11.0
영업이익률(%)	*5.5*	*16.7*	*15.2*	*2.5*	*15.4*	*16.4*	*15.5*	*9.3*
세전이익	8.3	19.9	18.4	-2.5	19.1	21.1	23.1	6.4
지배지분순이익	6.9	14.8	14.9	-3.8	14.3	17.1	18.5	5.0

자료: 이녹스첨단소재, NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 이녹스첨단소재 부문별 연간 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	387.0	476.6	666.0	1,133.6
SMARTFLEX	142.4	141.7	149.2	154.9
INNOSEM	37.0	42.4	44.5	46.8
INNOLED	207.6	292.4	309.8	333.9
INNOX Lithium			162.5	598.0
영업이익	42.2	67.5	83.7	110.2
영업이익률(%)	*10.9*	*14.2*	*12.6*	*9.7*
세전이익	44.1	69.7	78.0	103.7
지배지분순이익	32.8	54.9	61.5	81.8

자료: 이녹스첨단소재, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	**387.0**	**476.6**	**666.0**	**1,133.6**
증감률 (%)	-20.9	23.1	39.8	70.2
매출원가	**283.6**	**335.1**	**463.8**	**811.5**
매출총이익	**103.4**	**141.5**	**202.2**	**322.1**
Gross 마진 (%)	26.7	29.7	30.4	28.4
판매비와 일반관리비	61.3	74.0	118.5	211.9
영업이익	**42.2**	**67.5**	**83.7**	**110.2**
증감률 (%)	-56.6	60.1	23.9	31.7
OP 마진 (%)	10.9	14.2	12.6	9.7
EBITDA	**63.6**	**89.2**	**105.3**	**132.5**
영업외손익	**2.0**	**2.2**	**-5.6**	**-6.5**
금융수익(비용)	4.7	0.8	-0.6	0.5
기타영업외손익	-2.7	1.4	-5.0	-7.0
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**44.1**	**69.7**	**78.1**	**103.7**
법인세비용	**11.4**	**14.7**	**16.5**	**21.9**
계속사업이익	32.8	55.0	61.6	81.8
당기순이익	**32.8**	**55.0**	**61.6**	**81.8**
증감률 (%)	-61.6	67.7	12.0	32.8
Net 마진 (%)	8.5	11.5	9.2	7.2
지배주주지분 순이익	32.8	55.0	61.6	81.8
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-1.5	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	31.3	55.0	61.6	81.8

Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(X)	19.7	11.7	10.4	7.8
PBR(X)	1.6	1.4	1.2	1.1
PCR(X)	9.5	7.0	6.3	5.0
PSR(X)	1.7	1.3	1.0	0.6
EV/EBITDA(X)	9.9	7.5	6.2	5.0
EV/EBIT(X)	15.0	9.9	7.8	6.0
EPS(W)	1,624	2,721	3,048	4,048
BPS(W)	20,098	22,576	25,381	29,187
SPS(W)	19,181	23,590	32,968	56,113
자기자본이익률(ROE, %)	8.3	12.8	12.7	14.8
총자산이익률(ROA, %)	6.3	9.2	9.3	11.1
투하자본이익률 (ROIC, %)	10.9	14.6	15.3	17.5
배당수익률(%)	0.8	0.8	0.8	0.8
배당성향(%)	15.0	8.9	8.0	6.0
총현금배당금(십억원)	5	5	5	5
보통주 주당배당금(W)	250	250	250	250
순부채(현금)/자기자본(%)	-3.7	6.0	2.1	4.2
총부채/자기자본(%)	40.8	37.8	34.8	33.5
이자발생부채	122	118	115	112
유동비율(%)	241.2	214.9	248.4	276.3
총발행주식수(mn)	20	20	20	20
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	32,000	31,700	31,700	31,700
시가총액(십억원)	646	640	640	640

Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	134.0	88.1	101.5	84.6
매출채권	69.8	79.4	111.0	188.9
유동자산	**263.4**	**250.5**	**307.4**	**394.3**
유형자산	279.0	352.9	362.9	372.8
투자자산	13.0	10.3	8.1	8.5
비유동자산	**308.4**	**377.8**	**384.0**	**393.1**
자산총계	**571.8**	**628.3**	**691.4**	**787.4**
단기성부채	69.9	66.3	62.8	59.8
매입채무	10.8	19.1	26.6	45.3
유동부채	**109.2**	**116.6**	**123.7**	**142.7**
장기성부채	52.2	52.2	52.2	52.2
장기충당부채	0.7	0.5	0.4	0.4
비유동부채	**56.6**	**55.7**	**54.9**	**55.1**
부채총계	**165.8**	**172.2**	**178.7**	**197.8**
자본금	10.1	10.1	10.1	10.1
자본잉여금	121.8	121.8	121.8	121.8
이익잉여금	290.3	340.4	397.1	473.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**406.0**	**456.1**	**512.7**	**589.6**

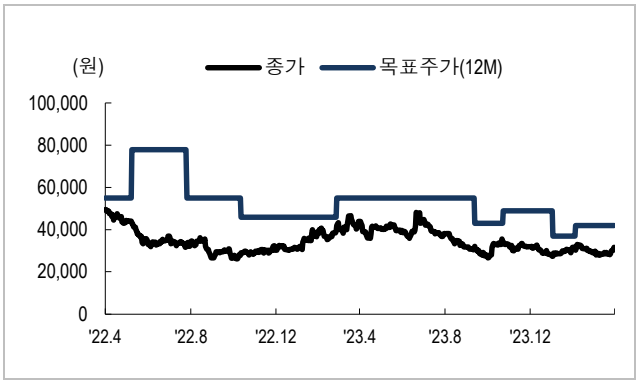
Cash flow statement

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	**88.2**	**53.7**	**49.7**	**22.4**
당기순이익	32.8	55.0	61.6	81.8
+ 유/무형자산상각비	21.4	21.7	21.7	22.3
+ 종속, 관계기업관련손익	0.1	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	1.4	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	67.7	91.6	101.4	127.5
- 운전자본의증가(감소)	33.3	-22.9	-33.6	-81.6
투자활동 현금흐름	**-145.6**	**-27.3**	**-27.9**	**-31.4**
+ 유형자산 감소	0.3	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-140.8	-30.0	-30.0	-31.0
+ 투자자산의매각(취득)	-5.1	2.7	2.1	-0.4
Free Cash Flow	-52.6	23.7	19.7	-8.6
Net Cash Flow	-57.5	26.4	21.8	-9.0
재무활동현금흐름	**78.2**	**-8.6**	**-8.3**	**-8.0**
자기자본 증가	2.5	0.0	0.0	0.0
부채증감	75.7	-8.6	-8.3	-8.0
현금의증가	20.4	-46.0	13.5	-17.0
기말현금 및 현금성자산	134.0	88.1	101.5	84.6
기말 순부채(순현금)	-15.1	27.4	10.7	24.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.03.06	Buy	42,000원(12개월)	-	-
2024.02.02	Buy	37,000원(12개월)	-19.4%	-14.1%
2023.11.23	Buy	49,000원(12개월)	-36.5%	-30.9%
2023.10.13	Buy	43,000원(12개월)	-28.8%	-17.3%
2023.03.29	Buy	55,000원(12개월)	-28.2%	-12.3%
2022.11.12	Buy	46,000원(12개월)	-28.4%	-11.4%
2022.08.26	Buy	55,000원(12개월)	-44.6%	-34.2%
2022.04.28	Buy	78,000원(12개월)	-50.7%	-36.5%
2021.08.11	Buy	110,000원(12개월)	-19.6%	3.5%

이녹스첨단소재 (272290.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.4%	17.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '이녹스첨단소재'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.