

Company Analysis

일진머티리얼즈 020150

Dec 01, 2020

조금 아쉬운 안정적인 흐름

Buy 유지

TP 53,000 원 하향

Company Data

현재가(11/30)	1,175,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	1,503,000 원
52 주 최저가(보통주)	1,067,000 원
KOSPI (11/30)	1,916.36p
KOSDAQ (11/30)	650.14p
자본금	8,975 억원
시가총액	1,918,340 억원
발행주식수(보통주)	14,507 만주
발행주식수(우선주)	2,159 만주
평균거래량(60 일)	22.3 만주
평균거래대금(60 일)	2,578 억원
외국인지분(보통주)	49.57%
주요주주	
허재명 외 3 인	53.37%
국민연금공단	7.06%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.6	0.3	19.1
상대주가	-4.1	-21.4	-4.0



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

4Q20 Preview : 원재료 정상화, IMM2 순차적 가동

일진머티리얼즈의 연결기준 2020년 4분기 매출액 1,634억원(YoY +28.9%, QoQ +20.8%), 영업이익 1722억원(YoY +757.8%, QoQ +43.4%)을 전망. COVID-19로 말레이시아 2공장 가동 지연되어 시가동 수준이던 말레이시아 2공장 가동이 4분기부터 순차적으로 이루어 질것으로 전망하며, 구리가격 레깅효과에 따른 단가 협상의 정상화 전망. 말레이시아 1공장은 풀가동에 따른 고마진 제품 매출 증가세가 꾸준히 이어지고 있음.

2021F : 증설과 가동률 성장의 선순환 사이클

2021년 매출액 7,163억원(YoY +25.4%), 영업이익 818억원(YoY +50.0%)을 전망함. 2021년은 지속적인 증설과 가동률 상승에 따른 선순환 사이클에 진입될 것. 말레이시아 공장 IMM1의 풀가동 및 고마진 지속, IMM2의 가동률 성장에 따른 영업이익의 정상화, IMM3의 신규 가동이 이어질 것이며, ICS제품은 스마트폰 전방 산업 회복에 따른 실적 개선을 기대. 2020년 3분기에 반영되었던 급변하는 구리가격에 따른 원가영향도 정상화될 것을 전망. 증설 계획은(단위:톤/연간) '19년 2.5만 → '20F 3.5만 → '21F 4.5만 → '22F 5.5만.

투자의견 BUY, 목표주가 53,000원 하향

말레이시아 2공장의 가동률 상승과 3공장의 순차적인 증설로 '21~22년 실적 성장에 의심은 없음. 그럼에도 불구하고 최근 섹터내 동사의 주가 탄력도가 저조한 이유는 ①향후 성장의 대부분을 차지하는 말레이시아 법인의 성장에 대한 이슈 ② 전고체 기술변화에 따른 동박 사용유무와 ③ 경쟁사로 인한 주요 고객사의 물량 감소 영향이 원인이며 이와 관련된 우려감은 당분간 지속될 것으로 판단. 투자의견 Buy, 목표주가 53,000원 하향. 목표주가는 '22년 EPS값 1,974원에 소재 평균 P/E값에 10%할인한 27배 적용.

Forecast earnings & Valuation

	2018.12	2019.12	2020.12E	2021.12E	2022.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	502	550	571	716	873
YoY(%)	10.6	9.6	3.8	25.4	21.9
영업이익(십억원)	49	47	55	82	107
OP 마진(%)	9.8	8.5	9.6	11.5	12.3
순이익(십억원)	41	47	51	72	91
EPS(원)	897	1,016	1,114	1,564	1,974
YoY(%)	-10.3	13.3	9.6	40.5	26.2
PER(배)	45.7	42.1	42.0	29.9	23.7
PCR(배)	23.7	20.0	21.4	16.9	14.1
PBR(배)	3.6	3.5	3.5	3.1	2.8
EV/EBITDA(배)	25.0	23.9	24.5	20.4	17.2
ROE(%)	7.8	8.5	8.6	11.0	12.4

2 차전지

2 차전지 제 3 의 랠리에 대비하자

[도표 1] 일진머티리얼즈 4Q20 Preview

(단위:십억원)	추정치	수정전		수정전	수정후	시장컨센서스	
	4Q20	4Q20	변동률	2020F	2020F	4Q20	2020F
매출액	1,634	1634	0%	5,712	5712	1673	5907
영업이익	172	172	0%	546	546	184	571
OPM(%)	10.5%	10.5%	0%	9.6%	9.6%	11.0%	9.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 일진머티리얼즈 부분별 실적 추정

(단위:억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2020F	2021F	2022F
매출액	1,209	1,522	1,502	1,268	1,374	1,352	1,352	1,634	5,712	7,163	8,734
% YoY	5%	27%	16%	-8%	14%	-11%	-10%	29%	4%	25%	22%
% QoQ	-12%	26%	-1%	-16%	8%	-2%	0%	21%			
Elecfoil	642	763	936	709	900	862	916	1,215	3,892	5,304	6,668
I2B(EV)	490	602	781	566	757	740	771	1,078	3,346	4,679	6,087
ICS(IT)	153	161	155	143	143	122	144	137	546	626	581
기타	46	74	79	127	88	98	126	87	398	387	309
영업이익	118	174	157	20	110	145	120	172	546	818	1,066
% OPM	9.8%	11.4%	10.5%	1.6%	8.0%	10.7%	8.8%	10.5%	9.6%	11.4%	12.2%
% YoY	49%	25%	-10%	-79%	-7%	-17%	-24%	758%	16%	50%	30%
% QoQ	24%	47%	-10%	-87%	448%	32%	-17%	43%			

자료: 교보증권 리서치센터

2 차전지

2 차전지 제 3 의 랠리에 대비하자

[일진머티리얼즈 020150]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	502	550	571	716	873
매출원가	422	473	485	603	736
매출총이익	80	77	86	113	137
매출총이익률 (%)	15.8	14.1	15.1	15.8	15.7
판매비와관리비	31	31	32	31	31
영업이익	49	47	55	82	107
영업이익률 (%)	9.7	8.5	9.6	11.4	12.2
EBITDA	73	82	85	108	130
EBITDA Margin (%)	14.6	14.8	14.9	15.1	14.9
영업외손익	5	8	9	8	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	11	9	6	7	7
금융비용	-6	-6	-3	-6	-7
기타	0	5	7	7	7
법인세비용차감전순이익	54	55	64	90	113
법인세비용	12	11	12	17	22
계속사업순이익	41	44	51	72	91
중단사업순이익	0	2	0	0	0
당기순이익	41	47	51	72	91
당기순이익률 (%)	8.2	8.5	9.0	10.1	10.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	41	47	51	72	91
지배순이익률 (%)	8.2	8.5	9.0	10.1	10.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-16	-4	-4	-4	-4
포괄순이익	25	43	47	68	87
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	25	43	47	68	87

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	86	48	74	58	74
당기순이익	41	47	51	72	91
비현금항목의 가감	39	52	36	39	42
감가상각비	24	34	30	26	23
외환손익	0	1	-11	-11	-11
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	15	17	18	24	30
자산부채의 증감	6	-37	-1	-33	-34
기타현금흐름	0	-13	-13	-19	-25
투자활동 현금흐름	-62	-47	-156	-206	-126
투자자산	42	55	0	0	0
유형자산	-119	-132	-150	-200	-120
기타	16	30	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	-18	283	327	364	316
단기차입금	6	-13	34	69	21
사채	0	50	50	50	50
장기차입금	3	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	3	0	0	0	0
현금배당	-30	0	-2	-2	-2
기타	0	246	246	247	247
현금의 증감	7	280	159	22	80
기초 현금	46	53	333	492	514
기말 현금	53	333	492	514	595
NOPLAT	37	38	44	66	86
FCF	-51	-97	-76	-141	-45

자료: 일진머티리얼즈, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	357	593	693	761	891
현금및현금성자산	53	333	492	514	595
매출채권 및 기타채권	81	92	99	122	147
재고자산	51	84	87	109	133
기타유동자산	172	84	16	16	16
비유동자산	335	444	517	691	788
유형자산	271	375	495	669	766
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	43	49	1	1	1
기타비유동자산	20	21	21	21	22
자산총계	692	1,037	1,210	1,452	1,680
유동부채	109	101	142	223	259
매입채무 및 기타채무	79	81	89	99	111
차입금	13	1	35	104	124
유동상채무	2	2	0	0	0
기타유동부채	15	18	19	21	23
비유동부채	55	112	170	230	294
차입금	5	4	4	4	4
사채	0	47	97	147	197
기타비유동부채	49	61	69	79	93
부채총계	164	213	312	453	553
지배지분	528	571	623	692	781
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	385	385	385	385	385
이익잉여금	110	154	203	273	362
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	253	276	306	346
자본총계	528	824	898	999	1,127
총차입금	20	57	139	258	329

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	897	1,016	1,114	1,564	1,974
PER	45.7	42.1	42.0	29.9	23.7
BPS	11,460	12,390	13,502	15,016	16,940
PBR	3.6	3.5	3.5	3.1	2.8
EBITDAPS	1,595	1,768	1,842	2,352	2,817
EV/EBITDA	25.0	23.9	24.5	20.4	17.2
SPS	10,899	11,932	12,388	15,535	18,942
PSR	3.8	3.6	3.8	3.0	2.5
CFPS	-1,100	-2,097	-1,653	-3,053	-967
DPS	0	50	50	50	50

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	10.6	9.6	3.8	25.4	21.9
영업이익 증가율	-1.6	-3.8	16.4	50.0	30.2
순이익 증가율	-2.1	13.4	9.6	40.5	26.2
수익성					
ROIC	12.8	9.2	8.2	9.4	9.8
ROA	6.2	5.4	4.6	5.4	5.8
ROE	7.8	8.5	8.6	11.0	12.4
안정성					
부채비율	31.0	25.8	34.7	45.4	49.1
순차입금비율	2.9	5.5	11.5	17.8	19.6
이자보상배율	33.9	46.0	21.8	17.6	18.0