

# 인터플렉스 (051370)

# 이제는 폴더블폰, 2Q 및 하반기에 고성장

박강호 신석환  
kangho.park@daishin.com seokhwanshin@daishin.com

투자 의견 **BUY**  
매수, 유지

6개월 목표주가 **25,000**  
유지

현재주가 **15,050**  
(22.06.07)

가전 및 전자부품업종

### 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 25,000원 유지

- 인터플렉스의 2022년 2분기(연결) 영업이익은 93.6억원(흑자전환 yoy/26.7% qoq)으로 종전 추정(80억원), 컨센서스(74억원)을 상회, 매출은 1,357억원(66.4% yoy/3.1% qoq) 추정
- 삼성전자의 MX(스마트폰) 부문이 2분기에 부진하나 갤럭시S22 울트라 판매는 호조, 울트라 모델은 S펜 채택으로 인터플렉스의 디지털라이저(양면 연성PCB) 매출이 예상을 상회 전망. 2022년 상반기 전체 매출은 갤럭시S22 울트라 판매 증가로 전년대비 64.2% 증가, 영업이익은 168억원으로 흑자전환(2021년 -193억원) 전망
- 6월, 2022년 하반기 실적에 주목할 시기로 판단. 삼성전자의 하반기 프리미엄 스마트폰인 갤럭시Z 폴드4 생산이 시작. 폴더블폰 중 프리미엄인 폴드4(370만대)는 폴드3(2021년 182만대)대비 2배 이상의 판매를 예상. 하반기 전체 매출과 영업이익은 3,850억원, 297억원으로 전년대비 각각 35.5%, 32.2%씩 증가 추정. 2022년 연간 매출(6,523억원)과 영업이익(465억원)은 45.9%(yoy), 1,354%(yoy) 등 높은 성장 예상

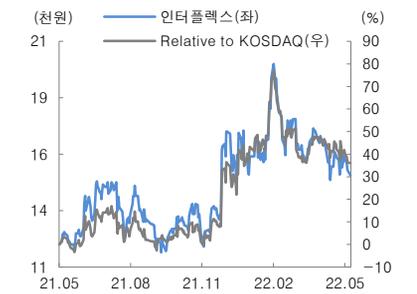
- 2022년 주당순이익(EPS)을 종전대비 5.9% 상향. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 25,000원(2022년 주당순이익 x 목표 P/E 15.5배 적용, 과거 흑자전환 시기에 밸류에이션 상단) 유지. 중소형주 중 최선호주 유지 투자포인트는

### 2022년 폴더블폰 시장 확대로 영업이익은 1,354%(yoy) 증가 추정

- 1) 삼성전자의 2022년 하반기 MX(스마트폰) 전략은 폴더블폰 판매 확대로 판단. 하드웨어(폼팩터 변화) 차별화는 폴더블폰, 프리미엄인 갤럭시Z 폴드4 증가는 S펜 생태계 확대, 매출과 영업이익의 증가에 중추적인 역할을 담당하기 때문. 상반기에 S22 울트라 판매가 갤럭시S22 중 약 60% 수준으로 추정. 소비자가 고가 프리미엄 및 S펜 기능을 선택한 것으로 판단. 삼성전자의 폴더블폰 및 S펜 생태계 확대의 수혜로 인터플렉스가 예상. 초기에 공급업체간 경쟁보다 안정적인 공급을 중요시, 초기에 단독 형태로 공급 추정
- 2) 2022년 하반기 및 2023년 연간으로 매출 증가가 높을 경우, 규모 경제로 추가적인 영업이익률 개선이 상존. 현재 가동률은 약 60% 수준, 2022년 감가상각비 규모가 140억원 추정, 2022년 상반기 일부 후공정(인건비 비중 높음)을 베트남으로 이전 완료. 분기 매출이 2천억원 수준에 근접하면 매출 증가에 따른 고정비 부담 감소가 영업이익 증가 예상. 2023년 매출은 7,980억원으로 22.3%(yoy) 증가 추정

|             |                    |
|-------------|--------------------|
| KOSDAQ      | 873.78             |
| 시가총액        | 351십억원             |
| 시가총액변동      | 0.09%              |
| 자본금(보통주)    | 12십억원              |
| 52주 최고/최저   | 20,000원 / 11,650원  |
| 120일 평균거래대금 | 61억원               |
| 외국인지분율      | 5.12%              |
| 주요주주        | 코리아씨카트 외 3인 47.72% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M    | 6M   | 12M  |
|----------|------|-------|------|------|
| 절대수익률    | -7.4 | -15.7 | 19.9 | 21.4 |
| 상대수익률    | -6.3 | -14.9 | 36.8 | 36.9 |



(단위: 십억원 %)

| 구분   | 2021 | 1Q22 | 2022(F) |      |      | 3Q22 |           |      |      |      |
|------|------|------|---------|------|------|------|-----------|------|------|------|
|      |      |      | 직전추정    | 당사추정 | YoY  | QoQ  | Consensus | 당사추정 | YoY  | QoQ  |
| 매출액  | 82   | 132  | 137     | 136  | 66.4 | 3.1  | 124       | 196  | 36.1 | 44.7 |
| 영업이익 | -15  | 7    | 8       | 9    | 흑전   | 26.7 | 7         | 14   | 45.1 | 53.2 |
| 순이익  | -14  | 5    | 7       | 8    | 흑전   | 41.0 | 7         | 12   | 19.8 | 58.6 |

자료: 인터플렉스, FnGuide, 대신증권 Research Center

**영업실적 및 주요 투자지표**

(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2020A  | 2021A | 2022F | 2023F  | 2024F  |
|---------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액     | 324    | 447   | 652   | 798    | 881    |
| 영업이익    | -28    | 3     | 46    | 62     | 69     |
| 세전순이익   | -34    | 1     | 47    | 64     | 71     |
| 총당기순이익  | -44    | 0     | 38    | 51     | 57     |
| 지배지분순이익 | -44    | 0     | 38    | 51     | 57     |
| EPS     | -1,870 | -10   | 1,613 | 2,195  | 2,444  |
| PER     | NA     | NA    | 9.5   | 7.0    | 6.3    |
| BPS     | 7,286  | 7,683 | 9,326 | 11,553 | 14,033 |
| PBR     | 2.4    | 2.2   | 1.6   | 1.3    | 1.1    |
| ROE     | -22.5  | -0.1  | 19.0  | 21.0   | 19.1   |

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

**연간 실적 추정 변경**

(단위: 십억원, 원, %, %p)

|              | 수정전   |       | 수정후   |       | 변동률   |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|              | 2022F | 2023F | 2022F | 2023F | 2022F | 2023F |
| 매출액          | 649   | 785   | 652   | 798   | 0.6   | 1.7   |
| 판매비와 관리비     | 21    | 23    | 21    | 23    | 0.0   | 0.0   |
| 영업이익         | 44    | 60    | 46    | 62    | 6.0   | 2.0   |
| 영업이익률        | 6.8   | 7.7   | 7.1   | 7.7   | 0.4   | 0.0   |
| 영업외손익        | 1     | 2     | 1     | 2     | -0.3  | 0.0   |
| 세전순이익        | 45    | 63    | 47    | 64    | 5.9   | 1.9   |
| 지배지분순이익      | 36    | 50    | 38    | 51    | 5.9   | 1.9   |
| 순이익률         | 5.5   | 6.4   | 5.8   | 6.4   | 0.3   | 0.0   |
| EPS(지배지분순이익) | 1,523 | 2,153 | 1,613 | 2,195 | 5.9   | 1.9   |

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

표 1. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

|      |       | 1Q21 | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 1Q22  | 2QF   | 3QF   | 4QF   | 2021  | 2022F  | 2023F |
|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 매출액  |       | 81.3 | 81.5  | 144.3 | 139.9 | 131.6 | 135.7 | 196.3 | 188.7 | 447.0 | 652.3  | 798.0 |
|      | SS/DS | 60.5 | 61.2  | 108.8 | 114.6 | 111.4 | 114.8 | 168.1 | 161.9 | 345.1 | 556.1  | 695.3 |
|      | R/F   | 20.7 | 20.4  | 35.5  | 25.3  | 20.3  | 20.9  | 28.2  | 26.8  | 101.9 | 96.2   | 102.8 |
| 증감률  | QoQ   | -6%  | 0%    | 77%   | -3%   | -6%   | 3%    | 45%   | -4%   |       |        |       |
|      | YoY   | 38%  | 31%   | 24%   | 62%   | 62%   | 66%   | 36%   | 35%   | 38%   | 46%    | 22%   |
| 매출비중 | SS/DS | 75%  | 75%   | 75%   | 82%   | 85%   | 85%   | 86%   | 86%   | 77%   | 85%    | 87%   |
|      | R/F   | 26%  | 25%   | 25%   | 18%   | 15%   | 15%   | 14%   | 14%   | 23%   | 15%    | 13%   |
| 영업이익 |       | -4.2 | -15.1 | 9.9   | 12.6  | 7.4   | 9.4   | 14.3  | 15.4  | 3.2   | 46.5   | 61.6  |
|      | 이익률   | -5%  | -19%  | 7%    | 9%    | 6%    | 7%    | 7%    | 8%    | 1%    | 7%     | 8%    |
| 증감률  | QoQ   | 적지   | 적지    | 흑전    | 28%   | -41%  | 27%   | 53%   | 7%    |       |        |       |
|      | YoY   | 적지   | 적지    | 흑전    | 흑전    | 흑전    | 흑전    | 45%   | 22%   | 흑전    | 1,354% | 32%   |
| 세전이익 |       | -3.1 | -17.2 | 10.4  | 10.5  | 7.0   | 9.6   | 15.3  | 15.4  | 0.6   | 47.3   | 64.0  |
|      | 이익률   | -4%  | -21%  | 7%    | 8%    | 5%    | 7%    | 8%    | 8%    | 0%    | 7%     | 8%    |
| 순이익  |       | -4.5 | -13.6 | 10.2  | 7.7   | 5.5   | 7.7   | 12.2  | 12.3  | -0.2  | 37.6   | 51.2  |
|      | 이익률   | -6%  | -17%  | 7%    | 6%    | 4%    | 6%    | 6%    | 7%    | 0%    | 6%     | 6%    |

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

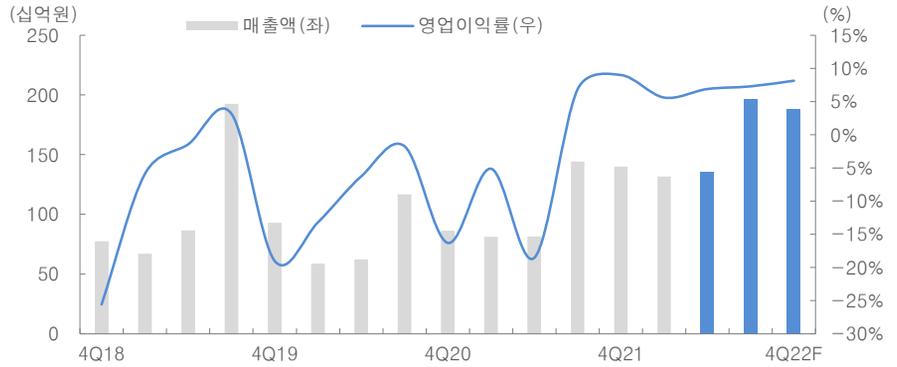
표 2. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

|      |       | 1Q21 | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 1Q22  | 2QF   | 3QF   | 4QF   | 2021  | 2022F  | 2023F |
|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 매출액  |       | 81.3 | 81.5  | 144.3 | 139.9 | 131.6 | 136.6 | 194.9 | 185.6 | 447.0 | 648.7  | 785.1 |
|      | SS/DS | 60.5 | 61.2  | 108.8 | 114.6 | 111.4 | 116.0 | 167.1 | 159.3 | 345.1 | 553.7  | 684.0 |
|      | R/F   | 20.7 | 20.4  | 35.5  | 25.3  | 20.3  | 20.6  | 27.8  | 26.4  | 101.9 | 94.9   | 101.1 |
| 증감률  | QoQ   | -6%  | 0%    | 77%   | -3%   | -6%   | 4%    | 43%   | -5%   |       |        |       |
|      | YoY   | 38%  | 31%   | 24%   | 62%   | 62%   | 67%   | 35%   | 33%   | 38%   | 45%    | 21%   |
| 매출비중 | SS/DS | 75%  | 75%   | 75%   | 82%   | 85%   | 85%   | 86%   | 86%   | 77%   | 85%    | 87%   |
|      | R/F   | 26%  | 25%   | 25%   | 18%   | 15%   | 15%   | 14%   | 14%   | 23%   | 15%    | 13%   |
| 영업이익 |       | -4.2 | -15.1 | 9.9   | 12.6  | 7.4   | 8.0   | 13.9  | 14.5  | 3.2   | 43.9   | 60.4  |
|      | 이익률   | -5%  | -19%  | 7%    | 9%    | 6%    | 6%    | 7%    | 8%    | 1%    | 7%     | 8%    |
| 증감률  | QoQ   | 적지   | 적지    | 흑전    | 28%   | -41%  | 9%    | 73%   | 4%    |       |        |       |
|      | YoY   | 적지   | 적지    | 흑전    | 흑전    | 흑전    | 흑전    | 41%   | 15%   | 흑전    | 1,272% | 38%   |
| 세전이익 |       | -3.1 | -17.2 | 10.4  | 10.5  | 7.0   | 8.3   | 14.8  | 14.5  | 0.6   | 44.6   | 62.8  |
|      | 이익률   | -4%  | -21%  | 7%    | 8%    | 5%    | 6%    | 8%    | 8%    | 0%    | 7%     | 8%    |
| 순이익  |       | -4.5 | -13.6 | 10.2  | 7.7   | 5.5   | 6.6   | 11.9  | 11.6  | -0.2  | 35.5   | 50.2  |
|      | 이익률   | -6%  | -17%  | 7%    | 6%    | 4%    | 5%    | 6%    | 6%    | 0%    | 5%     | 6%    |

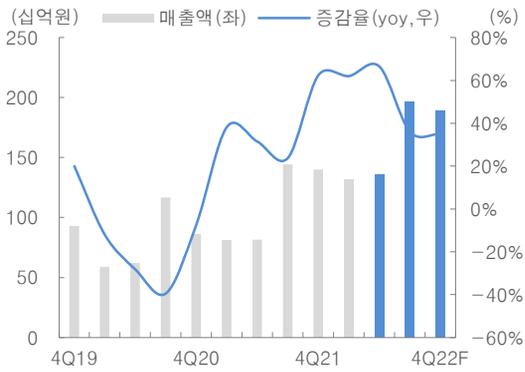
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



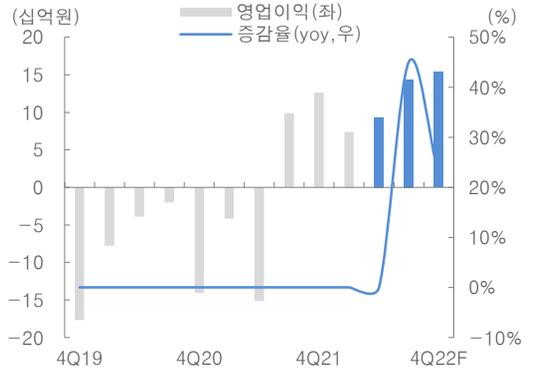
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

표 3. R/F PCB Peer 그룹

| 회사명              |       | 인터플렉스        | 대덕전자         | 비에이치         | Fujikura   | Zhen Ding  | Unimicron  | Tripod     | Career Tech |
|------------------|-------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| 코드               |       | 051370<br>한국 | 008060<br>한국 | 090460<br>한국 | 5803<br>일본 | 4958<br>대만 | 3037<br>대만 | 3044<br>대만 | 6153<br>대만  |
| 주가(22.06.07 USD) |       | 15,050       | 24.5         | 21.5         | 6.2        | 4.0        | 6.8        | 3.9        | 0.8         |
| 시가총액 (USDmn)     |       | 3,511        | 1,209        | 734          | 1,840      | 3,788      | 10,001     | 2,058      | 448         |
| 매출액 (USDmn)      | 2021A | 4,470        | 875          | 906          | 5,970      | 5,550      | 3,744      | 2,256      | 525         |
|                  | 2022F | 6,523        | 1,030        | 1,112        | 5,228      | 5,892      | 4,537      | 2,324      | na          |
|                  | 2023F | 7,980        | 1,206        | 1,246        | 5,363      | 6,433      | 5,338      | 2,461      | na          |
| 매출액 yoy (%)      | 2021A | 38.1         | na           | 43.8         | 4.1        | 18.1       | 19.0       | 13.4       | -8.5        |
|                  | 2022F | 45.9         | 17.8         | 22.8         | -12.4      | 6.2        | 21.2       | 3.1        | na          |
|                  | 2023F | 22.3         | 17.1         | 12.0         | 2.6        | 9.2        | 17.6       | 5.9        | na          |
| 영업이익 (USDmn)     | 2021A | 32           | 63           | 62           | 341        | 565        | 472        | 237        | -14         |
|                  | 2022F | 465          | 144          | 102          | 310        | 655        | 1,090      | 251        | na          |
|                  | 2023F | 616          | 174          | 117          | 342        | 754        | 1,334      | 293        | na          |
| 영업이익 yoy (%)     | 2021A | 흑전           | 0.0          | 114.9        | 1,007.8    | 17.6       | 245.6      | 6.0        | 적전          |
|                  | 2022F | 1,354.0      | 126.8        | 64.5         | -9.1       | 15.9       | 131.2      | 5.8        | na          |
|                  | 2023F | 32.5         | 21.0         | 14.3         | 10.3       | 15.1       | 22.4       | 17.2       | na          |
| 영업이익률 (%)        | 2021A | 0.7          | 7.2          | 6.9          | 5.7        | 10.2       | 12.6       | 10.5       | -2.7        |
|                  | 2022F | 7.1          | 13.9         | 9.2          | 5.9        | 11.1       | 24.0       | 10.8       | na          |
|                  | 2023F | 7.7          | 14.4         | 9.4          | 6.4        | 11.7       | 25.0       | 11.9       | na          |
| PER (배)          | 2021A | na           | 17.5         | 7.0          | 5.8        | 10.6       | 17.6       | 10.3       | na          |
|                  | 2022F | 9.3          | 11.1         | 8.5          | 10.7       | 10.2       | 11.9       | 9.4        | na          |
|                  | 2023F | 7.0          | 9.1          | 7.5          | 9.3        | 9.1        | 9.6        | 8.2        | na          |
| PBR (배)          | 2021A | 2.2          | 2.2          | 2.0          | 1.0        | 1.3        | 4.4        | 1.5        | 0.9         |
|                  | 2022F | 1.6          | 1.9          | 1.8          | 1.1        | 1.2        | 3.7        | 1.5        | na          |
|                  | 2023F | 1.3          | 1.6          | 1.5          | 1.0        | 1.1        | 2.9        | 1.4        | na          |
| EV/EBITDA (배)    | 2021A | 21.3         | 6.7          | 7.3          | 4.5        | 4.6        | 15.0       | 5.9        | 10.1        |
|                  | 2022F | 5.5          | 5.5          | 5.5          | 5.7        | 4.3        | 6.6        | 4.7        | na          |
|                  | 2023F | 4.1          | 4.6          | 5.1          | 5.3        | 3.7        | 5.4        | 4.5        | na          |
| ROE (%)          | 2021A | -0.1         | 12.5         | 33.2         | 20.4       | 13.2       | 28.4       | 14.9       | -3.8        |
|                  | 2022F | 19.0         | 18.9         | 22.9         | 9.8        | 11.5       | 34.0       | 16.0       | na          |
|                  | 2023F | 21.0         | 19.2         | 21.5         | 10.2       | 12.4       | 32.9       | 17.0       | na          |
| ROA (%)          | 2021A | 0.9          | 9.4          | 18.2         | 6.6        | 5.6        | 10.8       | 7.1        | -2.0        |
|                  | 2022F | 11.7         | 13.9         | 12.7         | 6.0        | 6.2        | 14.6       | 7.4        | na          |
|                  | 2023F | 12.7         | 13.7         | 12.5         | 5.2        | 6.6        | 15.7       | 8.2        | na          |
| EPS (USD)        | 2021A | -10          | 1.1          | 2.3          | 1.3        | 0.4        | 0.3        | 0.4        | 0.0         |
|                  | 2022F | 1,613        | 2.2          | 2.5          | 0.6        | 0.4        | 0.6        | 0.4        | na          |
|                  | 2023F | 2,195        | 2.7          | 2.8          | 0.7        | 0.4        | 0.7        | 0.5        | na          |

주: 인터플렉스, 대덕전자는 대신증권 추정치, 원화 기준 원 역환, 자료: Bloomberg, Quantwise, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

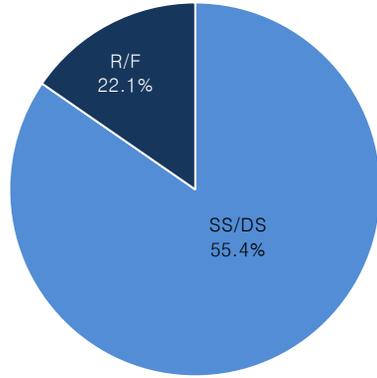
- 연/경성 인쇄회로기판(R/F PCB) 생산 전문 업체
- 애플향 TSP 기술이 R/F PCB에서 Multi로 변하면서 공급선 경쟁 심화로 전년 대비 양적 성장은 부정적
- 자산 2,977억원 부채 1,114억원, 자본 1,863억원 (2022년 03월 기준) (발행주식 수: 23,327,472 / 자기주식수: -)

주가 변동요인

- 애플 내 공급 및 신규 스마트폰 판매량
- 국내 거래선 내 공급물량 확대여부

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

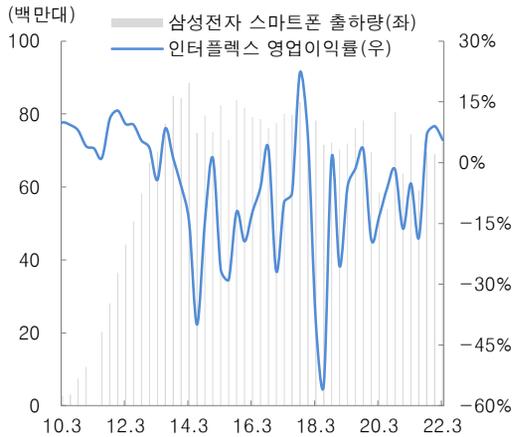
매출 비중



주: 2022년 1분기 전사 매출 기준  
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

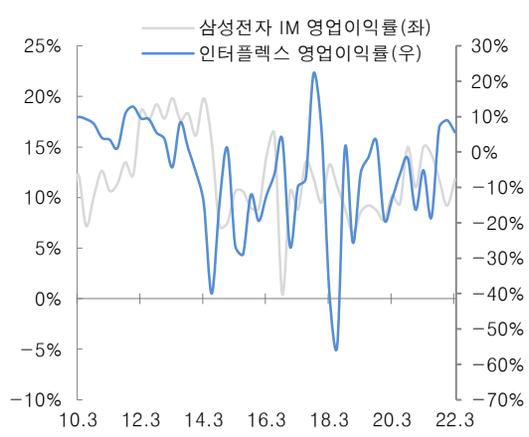
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



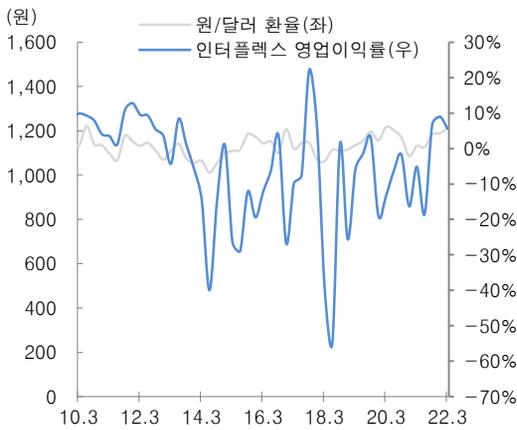
자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 영업이익률 vs. 영업이익률



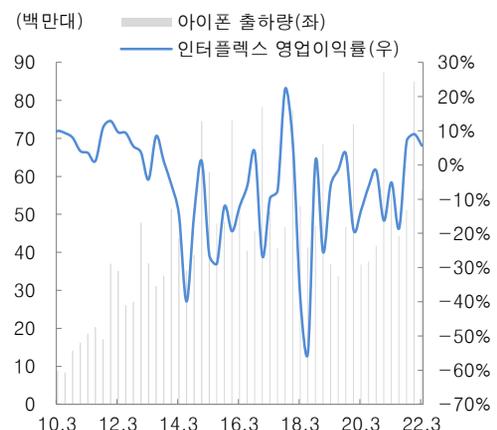
자료: 인터플렉스, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



자료: 인터플렉스, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2020A     | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 매출액         | 324       | 447   | 652   | 798   | 881   |
| 매출원가        | 335       | 410   | 585   | 713   | 788   |
| 매출총이익       | -11       | 37    | 67    | 85    | 93    |
| 판매비와관리비     | 16        | 34    | 21    | 23    | 24    |
| 영업이익        | -28       | 3     | 46    | 62    | 69    |
| 영업외수익       | -86       | 0.7   | 7.1   | 7.7   | 7.8   |
| EBITDA      | -7        | 19    | 60    | 75    | 81    |
| 영업외손익       | -7        | -3    | 1     | 2     | 2     |
| 관계기업손익      | -6        | -6    | -7    | -6    | -5    |
| 금융수익        | 17        | 18    | 17    | 17    | 17    |
| 외환평가이익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융비용        | -19       | -15   | -13   | -13   | -13   |
| 외환평가손실      | 18        | 14    | 12    | 12    | 12    |
| 기타          | 2         | 0     | 4     | 4     | 3     |
| 법인세비용차감전순이익 | -34       | 1     | 47    | 64    | 71    |
| 법인세비용       | -9        | -1    | -10   | -13   | -14   |
| 계속사업순이익     | -44       | 0     | 38    | 51    | 57    |
| 중단사업순이익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | -44       | 0     | 38    | 51    | 57    |
| 당기순이익률      | -13.5     | -0.1  | 5.8   | 6.4   | 6.5   |
| 비자비자분순이익    | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자비자분순이익     | -44       | 0     | 38    | 51    | 57    |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | -4        | 9     | 9     | 9     | 9     |
| 포괄순이익       | -48       | 9     | 47    | 61    | 67    |
| 비자비자분포괄이익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자비자분포괄이익    | -48       | 9     | 47    | 61    | 67    |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) |        |        |        |        |
|--------------|-------------|--------|--------|--------|--------|
|              | 2020A       | 2021A  | 2022F  | 2023F  | 2024F  |
| EPS          | -1,870      | -10    | 1,613  | 2,195  | 2,444  |
| PER          | NA          | NA     | 9.5    | 7.0    | 6.3    |
| BPS          | 7,286       | 7,683  | 9,326  | 11,553 | 14,033 |
| PBR          | 2.4         | 2.2    | 1.6    | 1.3    | 1.1    |
| EBITDAPS     | -317        | 821    | 2,580  | 3,198  | 3,490  |
| EV/EBITDA    | NA          | 21.3   | 5.5    | 4.1    | 3.1    |
| SPS          | 13,876      | 19,162 | 27,963 | 34,211 | 37,770 |
| PSR          | 1.3         | 0.9    | 0.5    | 0.4    | 0.4    |
| CFPS         | -223        | 1,110  | 2,861  | 3,470  | 3,728  |
| DPS          | 0           | 0      | 0      | 0      | 0      |

| 재무비율     | (단위: 원 배 %) |       |         |       |       |
|----------|-------------|-------|---------|-------|-------|
|          | 2020A       | 2021A | 2022F   | 2023F | 2024F |
| 성장성      |             |       |         |       |       |
| 매출액 증감률  | -26.3       | 38.1  | 45.9    | 22.3  | 10.4  |
| 영업이익 증감률 | 작지          | 흑전    | 1,354.0 | 32.5  | 11.8  |
| 순이익 증감률  | 작지          | 작지    | 흑전      | 36.0  | 11.4  |
| 수익성      |             |       |         |       |       |
| ROIC     | -22.7       | -0.7  | 19.8    | 23.3  | 23.7  |
| ROA      | -8.2        | 0.9   | 11.7    | 12.7  | 12.1  |
| ROE      | -22.5       | -0.1  | 19.0    | 21.0  | 19.1  |
| 안정성      |             |       |         |       |       |
| 부채비율     | 92.9        | 98.8  | 103.0   | 96.1  | 86.0  |
| 순차입금비율   | 9.8         | 6.9   | -9.8    | -15.9 | -30.4 |
| 이자보상비율   | -23.1       | 2.9   | 42.0    | 52.5  | 55.4  |

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2020A     | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 유동자산        | 143       | 176   | 274   | 371   | 460   |
| 현금및현금성자산    | 35        | 34    | 70    | 94    | 154   |
| 매출채권 및 기타채권 | 78        | 91    | 129   | 186   | 206   |
| 재고자산        | 28        | 49    | 72    | 88    | 97    |
| 기타유동자산      | 2         | 2     | 3     | 3     | 3     |
| 비유동자산       | 185       | 180   | 168   | 158   | 149   |
| 유형자산        | 148       | 144   | 140   | 135   | 132   |
| 관계기업투자지급    | 32        | 30    | 22    | 17    | 12    |
| 기타비유동자산     | 5         | 6     | 6     | 6     | 6     |
| 자산총계        | 328       | 356   | 442   | 529   | 609   |
| 유동부채        | 148       | 161   | 207   | 240   | 261   |
| 매입채무 및 기타채무 | 96        | 112   | 154   | 184   | 202   |
| 차입금         | 50        | 45    | 48    | 51    | 54    |
| 유동상채무       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동부채      | 2         | 4     | 5     | 5     | 5     |
| 비유동부채       | 10        | 16    | 17    | 19    | 21    |
| 차입금         | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 전환증권        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 10        | 16    | 17    | 19    | 21    |
| 부채총계        | 158       | 177   | 224   | 259   | 282   |
| 자본부분        | 170       | 179   | 218   | 270   | 327   |
| 자본금         | 12        | 12    | 12    | 12    | 12    |
| 자본잉여금       | 265       | 265   | 265   | 265   | 265   |
| 이익잉여금       | -103      | -103  | -66   | -14   | 43    |
| 기타자본변동      | -3        | 6     | 6     | 7     | 8     |
| 비자비자분       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계        | 170       | 179   | 218   | 270   | 327   |
| 순차입금        | 17        | 12    | -21   | -43   | -100  |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2020A     | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 영업활동 현금흐름 | 2         | 11    | 69    | 55    | 91    |
| 당기순이익     | -44       | 0     | 38    | 51    | 57    |
| 비현금성항목의기감 | 38        | 26    | 29    | 30    | 30    |
| 감가상각비     | 20        | 16    | 14    | 13    | 13    |
| 외환손익      | 0         | 1     | -5    | -5    | -5    |
| 지분법평가손익   | 6         | 6     | 7     | 6     | 5     |
| 기타        | 11        | 3     | 13    | 16    | 18    |
| 자산부채의증감   | 8         | -13   | 12    | -12   | 20    |
| 기타현금흐름    | -1        | -1    | -11   | -14   | -15   |
| 투자활동 현금흐름 | -23       | -7    | -2    | -2    | -4    |
| 투자자산      | 0         | 0     | 7     | 5     | 5     |
| 유형자산      | -23       | -7    | -9    | -8    | -9    |
| 기타        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 재무활동 현금흐름 | 16        | -5    | 2     | 3     | 3     |
| 단기차입금     | 17        | -5    | 3     | 3     | 3     |
| 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     |
| 현금의증감     | -4        | -1    | 36    | 24    | 60    |
| 기초 현금     | 39        | 35    | 34    | 70    | 94    |
| 기말 현금     | 35        | 34    | 70    | 94    | 154   |
| NOPLAT    | -35       | -1    | 37    | 49    | 55    |
| FCF       | -40       | 5     | 38    | 51    | 56    |

[Compliance Notice]

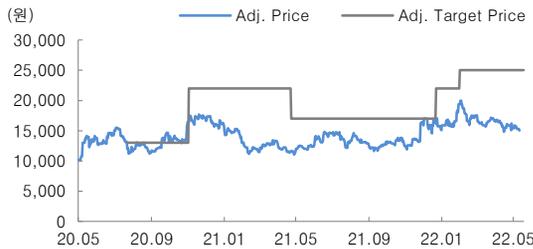
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 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        | 22.06.08 | 22.06.02 | 22.05.17 | 22.04.22 | 22.03.21      | 22.03.15 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy           | Buy      |
| 목표주가        | 25,000   | 25,000   | 25,000   | 25,000   | 25,000        | 25,000   |
| 과다율(평균%)    |          | (33.85)  | (33.68)  | (33.01)  | (31.95)       | (29.07)  |
| 과다율(최대/최소%) |          | (20.00)  | (20.00)  | (20.00)  | (20.00)       | (20.00)  |
| 제시일자        | 22.02.27 | 22.02.22 | 22.02.09 | 22.01.18 | 22.01.10      | 21.12.09 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy           | Buy      |
| 목표주가        | 25,000   | 22,000   | 22,000   | 22,000   | 17,000        | 17,000   |
| 과다율(평균%)    | (28.14)  | (25.17)  | (26.49)  | (26.94)  | (10.49)       | (11.81)  |
| 과다율(최대/최소%) | (20.00)  | (11.82)  | (18.18)  | (22.50)  | 0.00          | 0.00     |
| 제시일자        | 21.11.20 | 21.11.15 | 21.10.07 | 21.09.30 | 21.08.18      | 21.06.29 |
| 투자의견        | 6개월 경과   | Buy      | Buy      | Buy      | Buy           | Buy      |
| 목표주가        | 17,000   | 17,000   | 17,000   | 17,000   | 17,000        | 17,000   |
| 과다율(평균%)    | (24.96)  | (22.82)  | (22.93)  | (22.29)  | (21.97)       | (21.99)  |
| 과다율(최대/최소%) | (19.12)  | (12.94)  | (12.94)  | (12.94)  | (12.94)       | (12.94)  |
| 제시일자        | 21.05.20 | 21.01.15 | 20.11.30 | 20.11.29 | 20.08.18      |          |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Marketperform |          |
| 목표주가        | 17,000   | 22,000   | 22,000   | 22,000   | 13,000        |          |
| 과다율(평균%)    | (28.74)  | (35.37)  | (23.39)  |          | (0.62)        |          |
| 과다율(최대/최소%) | (25.00)  | (19.55)  | (19.55)  |          | (13.85)       |          |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220605)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 92.7%   | 7.3%              | 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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상