

이랜텍 (054210)

2분기에 이어 3분기도 실적전망 상향, 영업이익 127억원 전망

3분기 영업이익 127억원 전망, 역대 최대 분기 영업이익

2019년 3분기 실적 전망을 매출액 2,213억원(YoY, +69.1%), 영업이익 127억원(YoY, +309.6%)으로 상향한다 (기존 전망: 매출액 1,785억원, 영업이익 89억원). 전망 상향 요인은 아래와 같다.

1) 인도 向 중저가 스마트폰 출하 확대 지속에 따른 케이스 매출 증가: 이랜텍의 주요 고객사가 9월 말 인도에 출시한 중저가 스마트폰은 지난 3월 완판을 기록한 모델의 후속작으로, 인도에서 그 인기가 검증되었다는 점에서 전작을 뛰어넘는 출하량이 예상된다. 신규 모델 출시에 힘입어 이랜텍 인도법인의 9월 매출은 300억원에 달할 것으로 예상되며, 3분기 전사 매출 성장을 견인할 것으로 전망한다.

2) 스마트폰 번들 충전기의 고사양화에 따른 ASP 상승: 최근 출시되는 스마트폰은 고속충전을 지원하기 때문에 구매시 동봉되는 충전기의 출력이 기존 5와트에서 15와트로 상승했다. 이에 따라 충전기의 크기 변화, 제조 공정이 복잡해지며 ASP 상승을 이끌었다는 판단이다.

3) 전동공구용 배터리팩의 수주: 베트남 EVE 법인에서 전동공구용 배터리팩 수주에 성공하며 해당 사업부문 매출액 증가를 견인했다.

투자의견 BUY, 목표주가 9,810원 유지

이랜텍에 대해 투자의견 BUY, 목표주가를 9,810원을 유지한다. 이랜텍의 2019년 실적은 매출액 7,471억원(YoY, +65.4%), 영업이익 394억원(YoY, +2,930.8%)을 전망한다 (기존 전망: 매출액 6,633억원, 영업이익 298억원). 19F EPS는 기존 981원에서 1,304원으로 상향했으나, 업종 평균 PER 하락으로 인해 기존 Target PER 대비 할인된 8.0배를 적용하며, 목표주가는 유지한다. 인도 스마트폰 시장의 성장, 가정용 ESS 배터리팩 및 전자담배 기기 수주 등 중장기 모멘텀을 확보한 만큼, 현재 주가는 19F PER 4.55배로 저평가되었다는 판단이다.

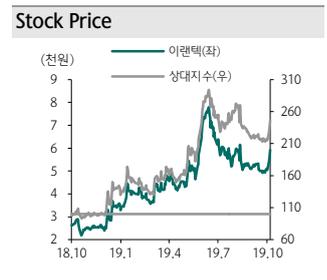
Update

BUY

| TP(12M): 9,810원 | CP(10월 16일): 5,930원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	651.96
52주 최고/최저(원)	7,800/2,190
시가총액(십억원)	130.4
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	21,985.4
60일 평균 거래량(천주)	508.6
60일 평균 거래대금(십억원)	2.8
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	5.51
주요주주 지분율(%)	
이세용 외 11인	37.53
정호원	6.49
주가상승률	1M 6M 12M
절대	12.3 26.7 118.0
상대	10.0 48.7 144.6

Consensus Data		
	2019	2020
매출액(십억원)	663.3	756.8
영업이익(십억원)	29.8	40.6
순이익(십억원)	23.2	29.7
EPS(원)	1,094	1,351
BPS(원)	7,469	8,819



Financial Data						
투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	585.7	451.8	747.1	818.9	901.0
영업이익	십억원	5.5	1.3	39.4	43.1	47.8
세전이익	십억원	(1.0)	(11.0)	36.9	40.0	41.8
순이익	십억원	(1.5)	(10.9)	30.9	31.2	32.6
EPS	원	(71)	(531)	1,304	1,317	1,377
증감률	%	적전	적지	흑전	1.0	4.6
PER	배	N/A	N/A	4.55	4.50	4.31
PBR	배	0.60	0.50	0.82	0.69	0.60
EV/EBITDA	배	9.49	9.50	4.72	4.03	3.35
ROE	%	(0.92)	(7.39)	19.74	16.63	14.86
BPS	원	7,492	6,884	7,258	8,575	9,952
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 김규상
02-3771-8197
qkim@hanafn.com

인도 向 중저가 스마트폰 출하 확대 지속에 따른 케이스 매출 증가

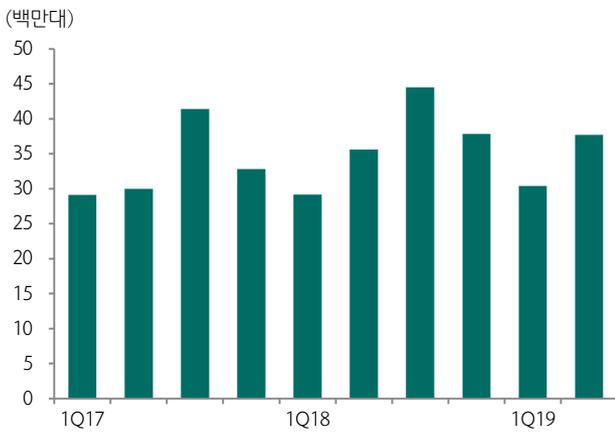
9월 주요 고객사 신규 중저가 스마트폰 판매 호조 예상

이랜텍의 주요 고객사가 9월 말 인도에 출시한 중저가 스마트폰은 지난 3월 완판을 기록한 모델의 후속작으로, 인도에서 그 인기가 검증되었다는 점에서 전작을 뛰어 넘는 출하량이 예상된다. 신규 모델 출시에 힘입어 이랜텍 인도법인의 9월 매출은 300억원에 달할 것으로 예상되며, 3분기 전사 매출 성장을 견인할 것으로 전망한다.

인도 이커머스 시장 장악을 위한 대형 전자상거래 업체 간 경쟁으로 스마트폰 판매량 급증 전망

특히 최근 월마트가 인도의 전자상거래 업체인 Flipkart를 인수하며 아마존과 인도 이커머스 시장 장악을 위해 할인 경쟁을 벌이고 있다. 언론보도에 따르면 디왈리 축제 기간 동안 Flipkart의 스마트폰 판매는 전년 동기간 대비 15배 증가했다. 당분간 월마트와 아마존의 인도시장 선점을 위한 경쟁이 지속될 것으로 예상되는 만큼, 인도 스마트폰 시장의 가파른 성장에 따른 이랜텍의 수혜가 예상된다.

그림 1. 분기별 인도 스마트폰 출하량



자료: Counterpoint Research, 하나금융투자

그림 2. 분기별 인도 스마트폰 침투율



자료: Counterpoint Research, 하나금융투자

표 1. 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출액	96.9	108.6	130.9	115.4	162.4	205.9	221.3	157.6	585.7	451.8	747.1	818.9
YoY(%)	(23.1)	(23.2)	(32.8)	(6.6)	67.5	89.6	69.1	36.6	(2.7)	(22.9)	65.4	9.6
휴대폰용 battery pack	5.4	3.3	3.4	1.7	3.2	9.0	10.1	2.1	74.6	13.8	24.4	26.9
노트북용 battery pack	14.1	33.4	29.5	(7.3)	15.2	20.7	23.6	20.2	81.3	69.7	79.7	82.5
기타제품 battery pack	2.6	4.6	8.5	11.6	10.3	9.6	12.8	11.6	6.2	27.4	44.3	49.9
휴대폰용 case	47.7	39.0	57.1	81.5	97.3	117.5	125.5	93.7	216.6	225.3	434.0	477.4
Touch board	2.5	0.8	1.0	0.7	1.3	2.1	1.1	0.7	13.0	5.0	5.2	5.4
충전기	15.5	14.2	18.8	13.1	18.7	27.3	30.4	15.0	80.2	61.5	91.5	100.7
기타	8.9	13.4	12.6	14.3	16.3	19.8	17.7	14.3	113.8	49.2	68.0	76.2
영업이익	(5.7)	(2.5)	3.1	6.4	7.2	11.2	12.7	8.2	5.5	1.3	39.4	43.1
OPM(%)	(5.9)	(2.3)	2.4	5.5	4.4	5.5	5.7	5.2	0.9	0.3	5.3	5.3
(지배)순이익	(8.1)	(1.5)	(2.9)	1.7	6.1	9.9	9.5	5.3	(1.5)	(10.9)	30.9	31.2
NPM(%)	(8.4)	(1.4)	(2.2)	1.5	3.8	4.8	4.3	3.4	(0.2)	(2.4)	4.1	3.8

자료: 이랜텍, 하나금융투자

추정 재무제표

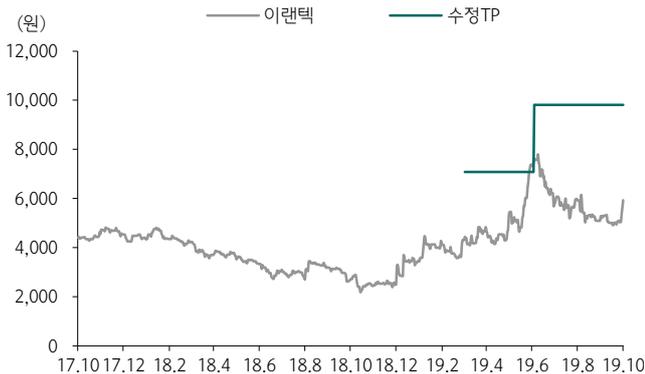
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	585.7	451.8	747.1	818.9	901.0
매출원가	532.2	410.5	665.3	733.4	809.3
매출총이익	53.5	41.3	81.8	85.5	91.7
판매비	48.0	40.1	42.4	42.4	43.9
영업이익	5.5	1.3	39.4	43.1	47.8
금융손익	(16.0)	(6.9)	(6.3)	(5.8)	(6.0)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	9.5	(5.3)	3.8	2.7	0.0
세전이익	(1.0)	(11.0)	36.9	40.0	41.8
법인세	(1.8)	(1.1)	6.0	8.8	9.2
계속사업이익	0.7	(9.9)	30.9	31.2	32.6
중단사업이익	(2.2)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(1.5)	(10.9)	30.9	31.2	32.6
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(1.5)	(10.9)	30.9	31.2	32.6
지배주주지분포괄이익	(8.2)	(11.3)	30.9	31.2	32.6
NOPAT	(3.9)	1.1	33.0	33.6	37.3
EBITDA	22.6	21.2	56.9	58.4	61.2
성장성(%)					
매출액증가율	(2.7)	(22.9)	65.4	9.6	10.0
NOPAT증가율	적전	흑전	2,900.0	1.8	11.0
EBITDA증가율	(38.1)	(6.2)	168.4	2.6	4.8
영업이익증가율	(71.4)	(76.4)	2,930.8	9.4	10.9
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	1.0	4.5
EPS증가율	적전	적지	흑전	1.0	4.6
수익성(%)					
매출총이익률	9.1	9.1	10.9	10.4	10.2
EBITDA이익률	3.9	4.7	7.6	7.1	6.8
영업이익률	0.9	0.3	5.3	5.3	5.3
계속사업이익률	0.1	(2.2)	4.1	3.8	3.6
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	(71)	(531)	1,304	1,317	1,377
BPS	7,492	6,884	7,258	8,575	9,952
CFPS	1,386	1,137	2,451	2,469	2,415
EBITDAPS	1,104	1,036	2,403	2,468	2,587
SPS	28,602	22,063	31,552	34,585	38,052
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	4.5	4.5	4.3
PBR	0.6	0.5	0.8	0.7	0.6
PCFR	3.2	3.0	2.4	2.4	2.5
EV/EBITDA	9.5	9.5	4.7	4.0	3.3
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
재무비율(%)					
ROE	(0.9)	(7.4)	19.7	16.6	14.9
ROA	(0.3)	(2.6)	6.6	5.8	5.5
ROIC	(1.6)	0.5	12.0	11.4	12.6
부채비율	177.0	197.1	199.9	177.2	160.5
순부채비율	80.1	93.0	80.5	51.9	31.7
이자보상배율(배)	0.9	0.2	5.0	5.5	6.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	224.3	230.6	342.0	404.1	467.9
금융자산	51.7	44.4	36.2	69.2	99.8
현금성자산	38.4	28.7	10.4	40.9	68.6
매출채권 등	92.1	93.9	155.3	170.3	187.3
재고자산	69.5	84.5	139.7	153.1	168.4
기타유동자산	11.0	7.8	10.8	11.5	12.4
비유동자산	200.7	188.3	173.4	158.7	146.0
투자자산	30.4	12.8	15.4	16.0	16.8
금융자산	17.7	0.3	0.5	0.5	0.6
유형자산	151.2	152.2	135.4	120.6	107.6
무형자산	7.3	7.3	6.6	6.1	5.6
기타비유동자산	11.8	16.0	16.0	16.0	16.0
자산총계	425.0	418.9	515.4	562.8	613.8
유동부채	248.2	251.8	312.0	326.9	343.9
금융부채	158.0	157.8	156.8	156.8	156.8
매입채무 등	89.5	93.1	153.9	168.7	185.6
기타유동부채	0.7	0.9	1.3	1.4	1.5
비유동부채	23.4	26.1	31.6	32.9	34.4
금융부채	16.5	17.7	17.7	17.7	17.7
기타비유동부채	6.9	8.4	13.9	15.2	16.7
부채총계	271.6	277.9	343.6	359.8	378.3
지배주주지분	153.4	141.0	171.9	203.0	235.6
자본금	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2
자본잉여금	51.7	51.7	51.7	51.7	51.7
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(13.9)	(12.9)	(12.9)	(12.9)	(12.9)
이익잉여금	105.4	91.9	122.8	153.9	186.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	153.4	141.0	171.9	203.0	235.6
순금융부채	122.9	131.2	138.3	105.3	74.8
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	0.1	(0.4)	(7.2)	31.0	28.7
당기순이익	(1.5)	(10.9)	30.9	31.2	32.6
조정	23.8	26.7	14.8	12.7	10.8
감가상각비	17.1	20.0	17.5	15.3	13.4
외환거래손익	7.5	(1.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(2.5)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타	1.7	9.2	(2.7)	(2.6)	(2.6)
영업활동 자산부채 변동	(22.2)	(16.2)	(52.9)	(12.9)	(14.7)
투자활동 현금흐름	(31.4)	(10.1)	(10.2)	(0.4)	(0.9)
투자자산감소(증가)	(6.6)	17.6	(2.6)	(0.6)	(0.7)
유형자산감소(증가)	(21.0)	(25.6)	0.0	0.0	0.0
기타	(3.8)	(2.1)	(7.6)	0.2	(0.2)
재무활동 현금흐름	11.2	0.0	(1.0)	0.0	0.0
금융부채증가(감소)	10.8	1.0	(1.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2.0	(1.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(1.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(21.7)	(9.6)	(18.4)	30.5	27.8
Unlevered CFO	28.4	23.3	58.0	58.5	57.2
Free Cash Flow	(27.1)	(58.6)	(7.2)	31.0	28.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 피리올

이랜텍



날짜	투자의견	목표주가	피리올	
			평균	최고/최저
19.6.20	BUY	9,810		
19.3.19	BUY	7,080	-30.59%	5.93%
19.3.18				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.8%	10.2%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 10월 16일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 10월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2019년 10월 17일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.