

이랜텍 (054210)

3Q20 탑픽 Preview #2: 휴대폰, 전자담배, 2차전지 모두 순항 중

릴 솔리드 2.0 전국 판매 개시

9월에 출시한 신형 궤련형 전자담배 릴 솔리드 2.0은 10월 13일부터 전국으로 판매가 확대된다. 기존 제품들의 경우 전국으로 유통망이 확대되는 구간에 가장 큰 매출 성장폭을 기록했다. 3분기 초도물량의 매출은 70억원 수준으로 추정되며, 과거 사례를 적용하면 전국으로 판매가 확대되는 4분기에 전자담배 매출은 2배 이상 성장이 가능할 것으로 예상된다.

3Q20 Preview: 본업 턴어라운드 전망

이랜텍은 2020년 3분기 매출액 1,932억원(YoY, -10.8%), 영업이익 106억원(YoY, -25.9%)으로 전망한다. 상반기 39억원 적자를 기록했으나, 3분기부터는 실적 턴어라운드가 예상된다. 4~5월 인도 내 스마트폰 판매량은 각각 30만대와 400만대로 급락했으나, 6월에 1,470만대, 7월 1,420만대, 8월 1,560만대가 판매됐다. 인도 스마트폰 시장이 정상화된 6월부터 이랜텍의 주요 고객사는 점유율 1위를 유지하고 있다. 중국 업체의 제조 역량 부족과 반중 정서 심화로 이랜텍과 같은 한국 업체들의 수주가 증가하는 상황에서 이랜텍의 케이스 매출은 3분기부터 전년 동기 수준으로 회복할 것으로 전망한다.

2차전지 밸류에이션 적용을 고려해야 할 시기

이랜텍의 2020년 실적은 매출액 6,377억원(YoY, -12.5%), 영업이익 153억원(YoY, -57.9%)으로 전망한다. 하반기 인도 스마트폰 시장의 회복, 전자담배와 e-모빌리티 배터리팩 등 신규 중장기 모멘텀을 확보해 성장 가능성이 높다고 판단한다. 이랜텍은 그동안 스마트폰, 노트북, 전동공구, 가정용 ESS 등에서 쌓아온 배터리팩 조립기술을 E-모빌리티(전기 이동장치)로 확대할 예정이다. 이를 위해 연내 완공을 목표로 인도에 신공장 설립을 진행중이며, 2021년 1분기부터 양산을 시작할 것으로 예상된다. 스마트폰 부품 밴더에서 2차전지 기업으로 변모하는 이랜텍의 밸류에이션 리레이팅을 고려해야 할 시기라고 판단한다.

스몰캡_Report

Not Rated

| CP(10월12일): 6,650원

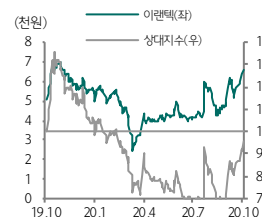
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	873.50
52주 최고/최저(원)	7,100/2,480
시가총액(십억원)	159.3
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	23,955.1
60일 평균 거래량(천주)	2,627,007.1
60일 평균 거래대금(십억원)	14.9
18년 배당금(예상, 원)	0
18년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	0.94
주요주주 지분율(%)	
이세용 외 11인	35.77
정호원	5.96
주가상승률	1M 6M 12M
절대	17.1 63.0 31.9
상대	19.1 14.1 (4.4)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	818.9	901.0
영업이익(십억원)	43.1	47.8
순이익(십억원)	31.2	32.6
EPS(원)	1,361	1,361
BPS(원)	8,805	10,219

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	602.2	585.7	451.8	729.0	637.7
영업이익	십억원	19.2	5.5	1.3	36.3	15.3
세전이익	십억원	15.3	(1.0)	(11.0)	24.7	8.8
순이익	십억원	13.6	(1.5)	(10.9)	12.1	7.1
EPS	원	721	(71)	(531)	571	309
증감율	%	(17.79)	적전	적지	흑전	(45.88)
PBR	배	8.11	(63.10)	(6.47)	9.70	21.52
PBR	배	0.73	0.60	0.50	0.74	0.94
EV/EBITDA	배	5.87	9.49	9.50	3.85	6.22
ROE	%	9.30	(0.92)	(7.39)	7.92	4.24
BPS	원	7,970	7,492	6,884	7,484	7,072
DPS	원	80	0	0	100	100



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

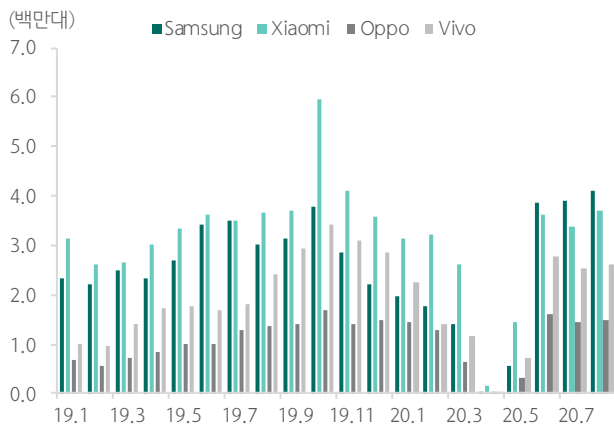
표 1. 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
매출액	162.4	205.9	216.7	144.1	140.3	132.5	193.2	171.7	585.7	451.8	729.0	637.7
YoY(%)	67.5	89.6	65.5	24.9	(13.6)	(35.7)	(10.8)	19.1	(2.7)	(22.9)	61.4	(12.5)
Battery Pack	28.7	39.2	44.6	33.6	32.0	37.8	35.0	36.2	162.1	110.8	146.2	141.0
Case	97.3	117.5	123.7	78.1	80.4	59.2	111.3	97.5	216.6	225.3	416.5	348.4
충전기	18.7	27.3	24.1	11.7	10.8	8.6	21.7	12.0	80.2	61.5	81.8	53.1
기타	17.6	21.9	24.3	20.8	17.1	26.8	25.2	26.0	126.8	54.2	84.6	95.1
영업이익	7.2	11.2	14.3	3.5	(2.7)	(1.2)	10.6	8.5	5.5	1.3	36.3	15.3
OPM(%)	4.4	5.5	6.6	2.4	(1.9)	(0.9)	5.5	5.0	0.9	0.3	5.0	2.4
(지배)순이익	6.1	9.9	13.6	(17.6)	(4.9)	(9.3)	8.2	13.0	(1.5)	(10.9)	12.1	7.1
NPM(%)	3.8	4.8	6.3	(12.2)	(3.5)	(7.0)	4.2	7.6	(0.2)	(2.4)	1.7	1.1

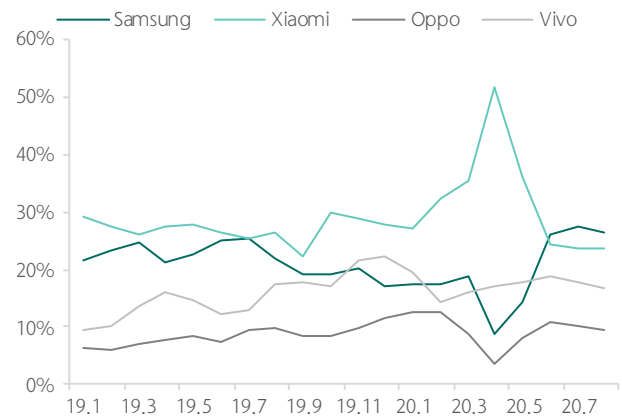
자료: 이랜텍, 하나금융투자

그림 1. 주요 제조사 월별 인도 판매량



자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 2. 주요 제조사 월별 인도시장 점유율



자료: Counterpoint, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	602.2	585.7	451.8	729.0	637.7
매출원가	539.1	532.2	410.5	646.4	576.8
매출총이익	63.1	53.5	41.3	82.6	60.9
판매비	43.9	48.0	40.1	46.3	45.6
영업이익	19.2	5.5	1.3	36.3	15.3
금융손익	(4.9)	(16.0)	(6.9)	(3.0)	(6.5)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.9	9.5	(5.3)	(8.6)	0.0
세전이익	15.3	(1.0)	(11.0)	24.7	8.8
법인세	1.7	(1.8)	(1.1)	9.0	1.7
계속사업이익	13.6	0.7	(9.9)	15.6	7.1
중단사업이익	0.0	(2.2)	(0.9)	(3.5)	0.0
당기순이익	13.6	(1.5)	(10.9)	12.1	7.1
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	13.6	(1.5)	(10.9)	12.1	7.1
지배주주지분포괄이익	12.5	(8.2)	(11.3)	14.6	7.1
NOPAT	17.1	(3.9)	1.1	23.0	12.4
EBITDA	36.5	22.6	21.2	59.3	35.3
성장성(%)					
매출액증가율	(2.26)	(2.74)	(22.86)	61.35	(12.52)
NOPAT증가율	(12.31)	적전	흑전	1,990.91	(46.09)
EBITDA증가율	(0.82)	(38.08)	(6.19)	179.72	(40.47)
영업이익증가율	(13.90)	(71.35)	(76.36)	2,692.31	(57.85)
(지배주주)순이익증가율	(8.72)	적전	적지	흑전	(41.32)
EPS증가율	(17.79)	적전	적지	흑전	(45.88)
수익성(%)					
매출총이익률	10.48	9.13	9.14	11.33	9.55
EBITDA이익률	6.06	3.86	4.69	8.13	5.54
영업이익률	3.19	0.94	0.29	4.98	2.40
계속사업이익률	2.26	0.12	(2.19)	2.14	1.11

투자지표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	721	(71)	(531)	571	309
BPS	7,970	7,492	6,884	7,484	7,072
CFPS	1,927	1,386	1,137	3,189	1,541
EBITDAPS	1,939	1,104	1,036	2,797	1,541
SPS	31,977	28,602	22,063	34,383	27,820
DPS	80	0	0	100	100
주가지표(배)					
PER	8.11	(63.10)	(6.47)	9.70	21.52
PBR	0.73	0.60	0.50	0.74	0.94
PCFR	3.04	3.23	3.02	1.74	4.32
EV/EBITDA	5.87	9.49	9.50	3.85	6.22
PSR	0.18	0.16	0.16	0.16	0.24
재무비율(%)					
ROE	9.30	(0.92)	(7.39)	7.92	4.24
ROA	3.17	(0.34)	(2.58)	2.88	1.70
ROIC	7.14	(1.64)	0.45	9.01	5.14
부채비율	167.55	177.02	197.14	155.55	142.70
순부채비율	57.97	80.11	93.04	64.74	42.13
이자보상배율(배)	2.95	0.88	0.16	4.05	1.77

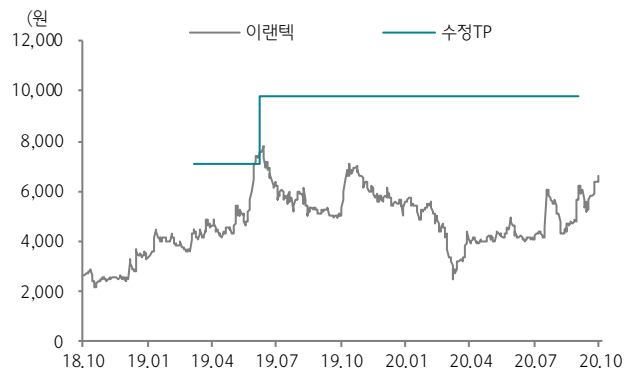
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	236.1	224.3	230.6	224.8	236.4
금융자산	69.2	51.7	44.4	60.3	92.4
현금성자산	60.1	38.4	28.7	41.6	76.0
매출채권	69.0	68.1	73.3	75.0	65.6
재고자산	70.4	69.5	84.5	61.7	54.0
기타유동자산	27.5	35.0	28.4	27.8	24.4
비유동자산	200.6	200.7	188.3	195.6	174.8
투자자산	23.8	30.4	12.8	14.1	13.3
금융자산	11.7	17.7	9.1	7.8	7.8
유형자산	158.9	151.2	152.2	162.4	142.9
무형자산	8.1	7.3	7.3	7.4	6.8
기타비유동자산	9.8	11.8	16.0	11.7	11.8
자산총계	436.7	425.0	418.9	420.5	411.2
유동부채	248.4	248.2	251.8	217.3	203.8
금융부채	144.6	158.0	157.8	133.4	130.3
매입채무	91.6	75.8	75.4	74.6	65.3
기타유동부채	12.2	14.4	18.6	9.3	8.2
비유동부채	25.1	23.4	26.1	38.6	38.0
금융부채	19.2	16.5	17.7	33.5	33.5
기타비유동부채	5.9	6.9	8.4	5.1	4.5
부채총계	273.5	271.6	277.9	255.9	241.8
지배주주지분	163.2	153.4	141.0	164.5	169.4
자본금	10.2	10.2	10.2	11.0	11.0
자본잉여금	51.7	51.7	51.7	60.5	60.5
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(6.7)	(13.9)	(12.9)	(12.9)	(12.9)
이익잉여금	108.0	105.4	91.9	105.9	110.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	163.2	153.4	141.0	164.5	169.4
순금융부채	94.6	122.9	131.2	106.5	71.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	46.8	0.1	(0.4)	47.1	36.5
당기순이익	13.6	(1.5)	(10.9)	12.1	7.1
조정	1	2	3	5	2
감가상각비	17.3	17.1	20.0	23.0	20.0
외환거래손익	(3.1)	7.5	(1.6)	0.2	0.0
지분법손익	(2.1)	(2.5)	(0.9)	(0.2)	0.0
기타	(11.1)	(20.1)	(14.5)	(18.0)	(18.0)
영업활동 자산부채 변동	20.3	(22.2)	(16.2)	(11.6)	9.4
투자활동 현금흐름	(27.7)	(31.4)	(10.1)	(19.6)	3.2
투자자산감소(증가)	(4.0)	(6.6)	17.6	(1.4)	0.8
자본증가(감소)	(16.7)	(21.0)	(25.6)	(16.2)	0.0
기타	(7.0)	(3.8)	(2.1)	(2.0)	2.4
재무활동 현금흐름	(17.6)	11.2	0.0	(14.7)	(5.3)
금융부채증가(감소)	(37.9)	10.8	1.0	(8.7)	(3.1)
자본증가(감소)	22.9	0.0	0.0	9.6	0.0
기타재무활동	(1.4)	2.0	(1.0)	(15.6)	0.0
배당지급	(1.2)	(1.6)	0.0	0.0	(2.2)
현금의 증감	1.6	(21.7)	(9.6)	12.9	34.4
Unlevered CFO	36.3	28.4	23.3	67.6	35.3
Free Cash Flow	23.3	(27.1)	(58.6)	26.0	36.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이랜텍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.9.15	Not Rated	-	-	-
20.6.20	1년 경과	-	-	-
19.6.20	BUY	9,810	-46.77%	-20.49%
19.3.19	BUY	7,080	-29.88%	6.50%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	92.19%	7.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 10일

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 2020년 10월 13일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 10월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.