이화영
hylee1@leading.co.kr
+822-2009-0427

인텍플러스 (064290 KQ)

깊은 불황의 터널을 지나는 중

주요 투자포인트

- **부진한 전방산업은 여전히 부담이나 4Q11 부터 LCD 매출 시작으로 포트폴리오 다각화는 성공적**
- **2011 년 LED, LCD, 태양광 산업의 저점을 지나는 것으로 판단**
- **전방 산업의 부진에도 불구하고 장비업체로서 14% 수준의 높은 수익률 기록 전망**

LCD 매출시작으로 4 가지 산업군 보유

- 반도체, LED, 태양광, 그리고 LCD 까지 4가지 전방 산업군 확보로 안정적 포트폴리오 확보
- 4Q11 부터 삼성전자향 LCD 외관검사장비 매출 58%로 증가하여 향후 LED, 태양광 산업 부진을 만회

향후 AMOLED 로 진출 모색 중

- LCD 외관 검사장비로 신규진출 한 만큼 향후 AMOLED 또한 외관검사 요구가 있을 것에 대비한 연구 개발 중
- 현재 삼성전자 측과 검사장비 관련 협의 중에 있음

2012F 전방산업의 업황이 회복될 경우 큰 수혜 예상

- 2011년은 매출액 및 영업이익은 전년대비 각각 6.6%와 41.3% 감소한 313.3억원과 44.1억원에 이를 것으로 전망
- 2011년 전방산업의 부진에도 불구하고 14% 수준의 높은 영업이익률을 유지할 것으로 전망됨

CAVEAT EMPTOR!!! – Negatives of the company

- 후 공정에 집중되어 있는 검사장비의 경우 비 핵심 장비이기에 성장성이 제한될 수 있음

Not Rated

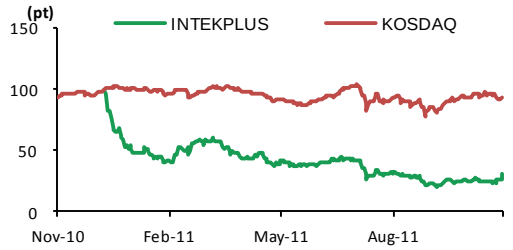
목표주가	**N/A**
현재주가	**4,910 원**
목표수익률 (%)	**N/A**

	2011 년 11 월 29 일
산업분류	디스플레이
코스닥	492.73
시가총액 (억원)	447
발행주식수 (천주)	9,105
외국인 지분율 (%)	0.0
52 주 고가 (원)	16,100
저가 (원)	3,235
60 일 평균거래대금 (십억원)	0.5

주요 주주	**(%)**
임쌍근 외	30.7

주가상승률 (%)	**1M**	**6M**	**12M**
절대주가	18.7	(22.4)	N/A
상대주가	18.3	(24.4)	N/A

Relative Performance



Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2008	15.3	15.8	1.3	8.5	1.2	192.4	(88.5)	25.5	16.3	16.7	2.2
2009	16.1	4.8	1.5	9.5	2.6	401.1	108.5	12.2	13.5	27.9	2.9
2010	33.5	108.7	7.5	22.5	6.8	851.9	112.4	5.8	4.1	39.4	1.5
2011E	31.3	(6.6)	4.4	14.0	4.4	478.5	(43.8)	10.3	7.4	16.9	1.5
2012F	33.2	6.1	4.6	14.0	4.4	486.0	1.6	10.1	5.8	14.7	1.4

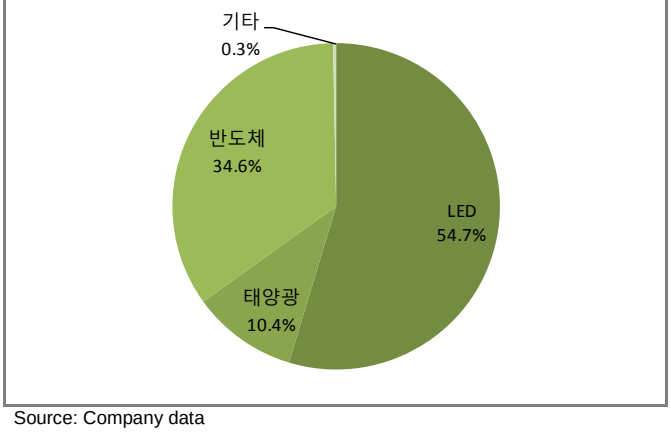
Source: Company data, Leading Research Center

4 분기 실적 Preview

3Q11 매출액 76억 (-9.5% YoY) , 영업이익 6억 (-70.7% YoY)으로 수익성 감소

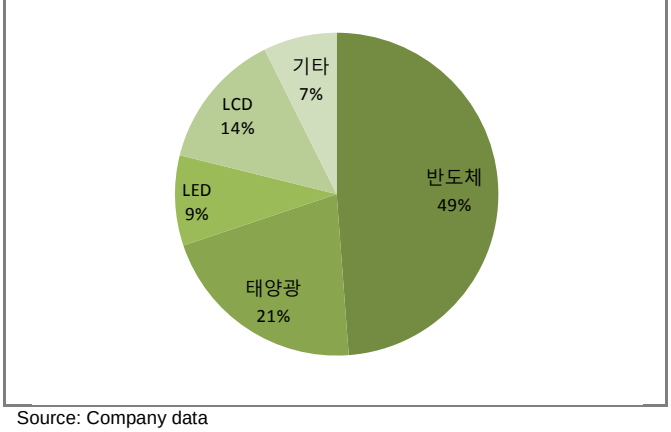
인텍플러스의 3Q11 매출은 전년동기대비 21.8% 감소한 76.0억을 기록하였고 영업이익은 70.7% 감소한 21.4억을 기록하였다. 주요 전방산업인 LED 와 태양광 산업이 침체기를 겪으며 매출 감소와 영업이익 감소가 있었다. 그러나 4Q11에는 삼성전자 LCD 사업부와 새로운 계약으로 50억 규모의 신규 수주를 받은 상태이다. 따라서 동사는 반도체, LCD, LED, 그리고 태양광에 이르는 4가지 분야 사업포트폴리오를 구축하게 될 것이어서 안정적인 성장을 달성할 수 있을 것으로 보인다.

도표 1. 2010 제품군별 매출 비중



Source: Company data

도표 2. 2011E 제품군별 매출 비중



Source: Company data

표1. 분기실적

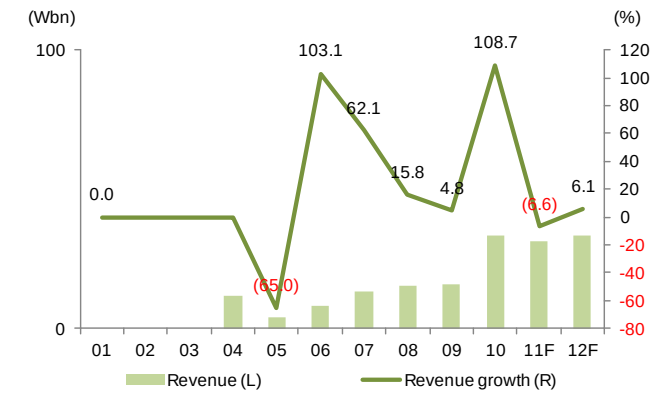
(십억원)	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11E	3Q11 QoQ(%)	3Q11 YoY(%)
매출액	7.9	7.6	8.4	9.6	5.7	9.3	7.6	8.7	(18.3)	(9.5)
영업이익	1.8	1.6	2.2	1.9	0.9	2.1	0.6	0.8	(69.8)	(70.7)
세전이익	1.8	1.6	2.1	1.8	0.9	2.2	0.6	0.8	(70.6)	(68.9)
순이익	1.8	1.5	2.0	1.5	0.8	2.1	0.7	0.8	(66.4)	(64.5)
이익률 (%)										
영업이익	23.2	20.5	26.2	20.1	15.2	22.9	8.5	8.9	-	-
세전이익	22.6	20.3	24.6	18.9	15.3	23.5	8.5	9.0	-	-
순이익	23.0	19.7	23.4	16.0	14.0	22.3	9.2	9.6	-	-

연간실적전망

2011년 매출액 및 영업이익 2010년 대비 각각 6.6%와 41.3% 감소 전망

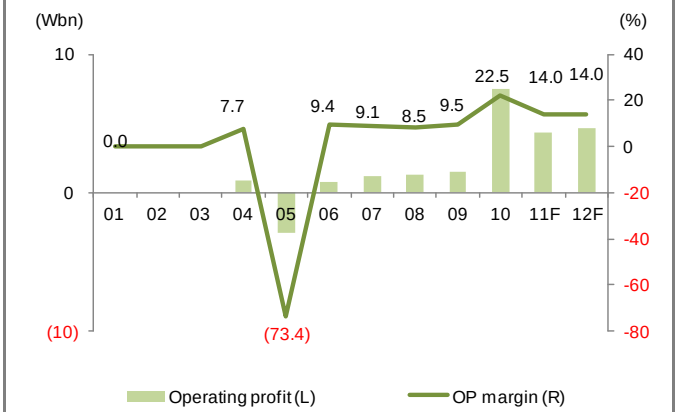
동사의 2011년 매출액과 영업이익은 각각 2010년 대비 감소한 313.1억원과 44.2억원을 기록할 것으로 전망된다. 전방산업인 LED 산업과 태양광산업의 침체로 인한 매출감소와 수익성 감소가 나타났다. 그러나 4Q11부터 LCD 매출이 시작될 예정인데 이는 삼성전자 LCD 사업부로의 첫 매출이어서 향후 LCD 사업부로의 매출성장이 기대된다. 동사는 꾸준한 R&D 활동으로 반도체, LCD, 태양광, 그리고 LED 사업부로의 다각화를 이루어냈다. 또한 현재와 같은 불황기에 포트폴리오를 다각화에 성공했기 때문에 향후 전방산업의 호황기에 다양한 성장 가능성이 열려있다고 전망된다.

도표 3. 매출액 및 매출액 변화율



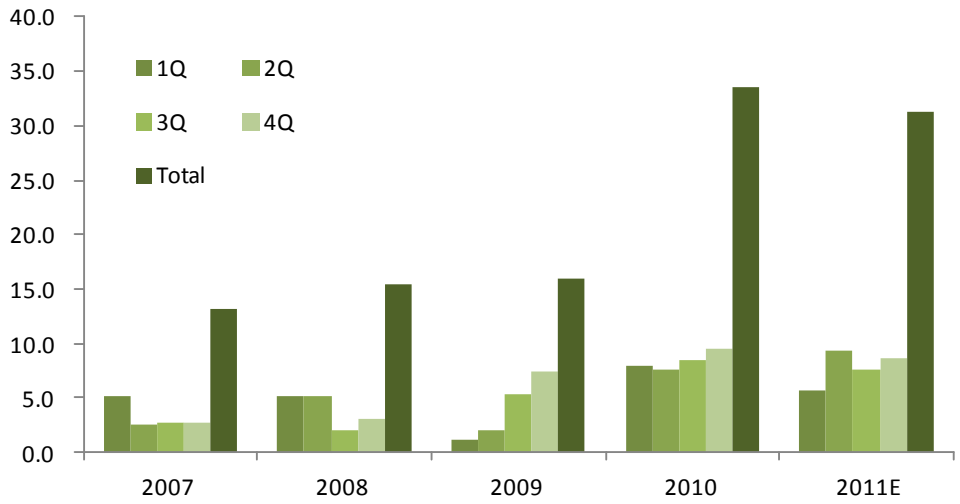
Source: Company data, Leading Research Center

도표 4. 영업이익 및 영업이익률 전망



Source: Company data, Leading Research Center

도표 5. 분기 및 연별 매출 실적 전망



Source: Company data, Leading research center

3Q11 실적 악화로 기존 전망치 수정

동사는 LED 산업의 부진과 태양광 산업의 부진으로 실적이 당사 예상보다 악화되어 지난 3Q11 매출과 영업이익이 전년동기대비 각각 9.5%, 70.7% 하락하였으므로 이를 감안하여 기존 2011년 전체 매출 전망치 대비 10.5%하락한 313억 수준으로 수정하였다. 포트폴리오가 다각화된 만큼 향후 성장가능성이 있으나 내년 경제 상황을 보수적으로 보아 2012F 매출 전망치를 기존전망대비 10.5% 감소한 332억으로 수정한다.

표2. 실적전망 수정

	기존전망		수정전망		기존전망대비(%)	
(십억원)	2011E	2012F	2011E	2012F	2011E	2012F
매출액	35.0	37.1	31.3	33.2	(10.5)	(10.5)
영업이익	7.7	8.2	4.4	4.7	(42.7)	(43.3)
세전이익	7.4	7.9	4.5	4.8	(39.4)	(39.7)
순이익	6.8	7.2	4.4	4.4	(35.3)	(38.5)
EPS(원)	746	793	479	486	(35.8)	(38.7)

Source: Leading Research Center

손익계산서

(십억원)	2008	2009	2010	2011E	2012F
매출액	**15.3**	**16.1**	**33.5**	**31.3**	**33.2**
매출액증가율 (%)	15.8	4.8	108.7	(6.6)	6.1
매출원가	11.0	10.7	20.3	21.4	22.7
매출총이익	**4.4**	**5.4**	**13.2**	**9.9**	**10.5**
매출총익율 (%)	28.5	33.4	39.5	31.5	31.5
판매관리비	**3.1**	**3.8**	**5.7**	**5.5**	**5.8**
영업이익	**1.3**	**1.5**	**7.5**	**4.4**	**4.6**
영업이익율 (%)	8.5	9.5	22.5	14.0	14.0
영업외수익	0.2	0.3	1.7	1.7	1.7
이자수익	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
외환관련이익	0.1	(0.0)	0.1	0.2	0.2
영업외비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	0.4	0.3	2.0	1.6	1.6
외환관련손실	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
	0.0	0.0	0.4	0.2	0.2
세전이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
법인세					
법인세율 (%)	**1.2**	**1.6**	**7.2**	**4.5**	**4.8**
당기순이익	0.0	(1.0)	0.4	0.1	0.3

재무안정성 지표

	2008	2009	2010	2011E	2012F
유동비율 (%)	238.0	201.7	223.5	284.9	272.5
당좌비율 (%)	129.4	109.3	76.9	124.6	118.2
재고보유기간 (일)	119.1	123.1	102.3	109.1	88.6
매출채권 회수기간 (일)	37.9	73.8	70.3	99.6	106.4
매입채무 지급기간 (일)	24.3	50.5	58.1	65.7	34.9
순차입금 (백만원)	4.2	3.1	6.8	3.3	2.3
순차입금/자기자본 (%)	(0.5)	(0.2)	(5.0)	(6.2)	(13.1)
부채비율 (%)	(6.1)	(1.5)	(21.3)	(22.2)	(40.4)
이자보상배율 (배)	6.4	6.5	32.1	N/A	N/A

Valuations and margins

	2008	2009	2010	2011E	2012F
EV/EBITDA (X)	16.3	13.5	4.1	7.4	5.8
EPS (원)	192	401	852	478	486
EPS 변동율 (%)	(88.5)	108.5	112.4	(43.8)	1.6
PER (X)	25.5	12.2	5.8	10.3	10.1
BVPS (W)	2,282	1,721	3,263	3,259	3,548
P/BVPS (X)	2.2	2.9	1.5	1.5	1.4
배당금 (원)	0	0	0	0	0
배당수익율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	16.7	27.9	39.4	16.9	14.7
ROA (%)	9.5	15.6	22.1	10.5	10.0
매출총이익율 (%)	28.5	33.4	39.5	31.5	31.5
영업이익율 (%)	8.5	9.5	22.5	14.0	14.0
순이익율 (%)	7.8	16.2	20.4	13.9	13.3
EBITDA 이익율 (%)	12.0	14.7	24.9	16.6	16.5
ROIC (%)	16.8	28.3	48.4	21.1	21.2
WACC (%)	7.9	8.4	9.7	9.9	12.2
ROIC - WACC (%)	9.0	19.8	38.7	11.3	9.0

Source: Company data, Leading Research Center

대차대조표

(십억원)	2008	2009	2010	2011E	2012F
현금	3.5	1.7	2.0	2.7	5.2
단기금융상품	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0
매출채권	1.3	5.2	7.7	9.4	10.0
기타	0.1	1.0	2.0	4.0	4.0
당좌자산	5.8	9.1	21.4	22.8	29.3
재고자산	3.3	3.9	7.5	5.4	5.7
유동자산	**9.1**	**13.1**	**28.9**	**28.2**	**34.9**
투자자산	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
고정자산	3.2	4.3	10.8	10.8	10.8
기라	0.9	2.2	1.9	1.9	1.5
비유동자산	**4.4**	**6.9**	**12.8**	**12.8**	**12.4**
자산총계	**13.4**	**19.9**	**41.7**	**41.0**	**47.3**
매입채무	0.4	2.8	4.8	2.1	2.3
단기차입금	2.6	1.4	2.7	1.0	1.0
유동성 장기차입금	0.4	0.7	0.3	0.3	0.3
기타	0.4	1.6	5.2	6.5	9.3
유동부채	**3.8**	**6.5**	**12.9**	**9.9**	**12.8**
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	1.2	0.9	3.9	2.0	1.0
기타	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동부채	0.1	1.1	0.7	0.7	0.7
부채총계	**1.9**	**2.5**	**5.1**	**3.2**	**2.2**
	5.7	**9.0**	**18.0**	**13.1**	**15.1**
자본금					
자본잉여금	4.0	4.1	4.6	4.5	4.5
이익잉여금	2.3	3.2	9.3	9.3	9.3
자본조정	1.4	2.6	9.4	13.8	18.2
자본총계	0.1	1.0	0.3	0.3	0.3

현금흐름분석

(십억원)	2008	2009	2010	2011E	2012F
당기순이익	**1.2**	**2.6**	**6.8**	**4.4**	**4.4**
비현금성 비용의 가산	**1.2**	**1.5**	**3.0**	**3.0**	**3.0**
감가상각비	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
지분법평가이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.9	1.2	2.7	2.7	2.7
비현금성 수익의 차감	**0.0**	**0.1**	**1.1**	**1.6**	**1.6**
지분법평가손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.1	1.1	1.6	1.6
영업활동현금흐름					
	(0.5)	2.1	4.0	2.3	0.8
설비투자	**2.6**	**1.3**	**8.1**	**3.5**	**5.1**
운전자금의 증가(감소)					
잉여현금흐름	0.1	0.3	10.8	0.7	2.1
	2.5	**1.1**	**(2.8)**	**2.8**	**3.0**
투자자산증가					
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증가	(0.0)	0.5	(0.2)	0.0	0.0
기타	0.1	1.0	6.7	0.0	0.0
순현금흐름	0.8	(1.1)	3.8	(3.6)	(1.0)
기초현금	0.0	2.3	7.5	2.0	5.0
기말현금	**3.4**	**(1.8)**	**0.4**	**(2.7)**	**(3.0)**

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

*©. 2011 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*