

Company Update

Analyst 신 우 철

02) 6915-5677

woochur.shin@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	62,000원
현재가 (11/14)	49,000원

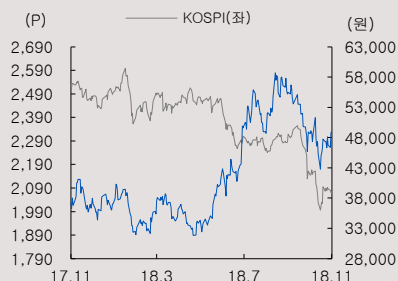
KOSPI (11/14)	2,068.05pt
시가총액	2,259십억원
발행주식수	46,111천주
액면가	500원
52주 최고가	58,700원
최저가	31,850원
60일 일평균거래대금	31십억원
외국인 지분율	4.5%
배당수익률 (2018F)	1.4%

주주구성	
허재명 외 3 인	53.37%
국민연금	7.16%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	5%	71%	61%
절대기준	0%	43%	32%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	62,000	62,000	-
EPS(18)	1,061	1,023	▲
EPS(19)	1,768	1,756	▲

일진머티리얼즈 추가추기



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

일진머티리얼즈 (020150)

성장하는 본업과 자회사 약점 해소

본업과 자회사의 실적 성장

3분기 실적은 매출액 1,297억원(+4.3% YY), 영업이익 174억원(+24.9% YY)을 기록했다. 1,000톤 규모의 I2B 전환 라인이 3분기에 본격적으로 전량 가동되면서 출하량이 전분기 대비 증가하였다. ICS 사업부는 고객사가 신규 스마트폰을 출시하면서 높은 가동률과 견조한 수익성을 기록했다. 연결회사인 일진 유니스코와, 일진건설의 실적 성장도 고무적이다.

해외 증설 효과 기대

전기차, ESS 등 2차전지 시장 성장에 따라 I2B 수요는 증가할 것으로 예상된다. 해외 신규 라인은 4분기 테스트 이후 1분기부터 본격적인 가동이 시작될 것으로 예상된다. 약 1만톤 규모의 신규라인이 가동되면 LG화학, CATL 등 배터리 고객사가 다변화될 것으로 예상된다. ICS사업부는 전년 4분기 대비 긍정적이다. 통상적으로 연말에는 고객사의 재고조정으로 ICS 출하량이 큰 폭으로 감소하였다. 하지만 프리미엄 스펙을 탑재한 중저가형 스마트폰 모델이 올해 연말에 출시되면서 전년 수준의 재고조정 가능성은 낮아 보인다.

투자의견 '매수' 목표주가 62,000원 유지

투자의견 '매수' 목표주가 62,000원을 유지한다. 2019년 예상 EPS 1,768원에 글로벌 2차전지 평균 업체(엘앤에프, Easpring, ShanShan, Umicore) 평균 P/E를 40% 할증한 35배를 적용하였다. 할증 이유는 글로벌 2차전지용 일렉포일 1위 업체이고, 추가적인 설비 투자 가능성도 유효하기 때문이다. 전기차, ESS의 시장 성장으로 배터리셀 업체들의 생산증설이 본격화 되면서 일렉포일의 수요가 큰 폭으로 증가하고 있다. 이번 신규 생산 증설 효과로 고객사도 다변화되고 있으며 ICS 사업부도 견조한 실적을 기록할 것으로 예상된다.

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	399	454	509	663	755
영업이익	29	50	56	95	122
세전이익	20	42	62	94	121
지배주주순이익	39	42	49	82	83
EPS(원)	971	1,000	1,061	1,768	1,797
증가율(%)	흑전	3.0	6.1	66.6	1.6
영업이익률(%)	7.3	10.9	11.0	14.4	16.2
순이익률(%)	10.2	9.3	9.6	12.3	10.9
ROE(%)	15.1	10.3	9.1	14.4	13.4
PER	14.4	38.3	46.2	27.7	27.3
PBR	2.0	3.3	4.2	3.8	3.5
EV/EBITDA	10.5	23.0	27.2	17.4	14.1

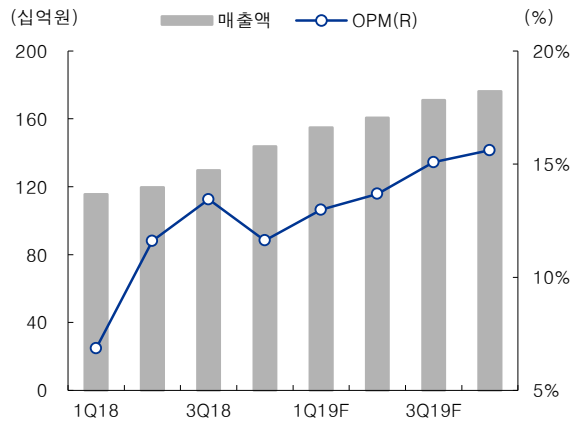
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 일진머티리얼즈 실적전망 추이

십억원, %	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	115.5	119.6	129.7	143.8	155.0	160.7	171.0	176.2	454.0	508.6	662.8
I2B	49.9	54.3	56.9	60.4	79.4	91.3	98.5	99.5	171.9	221.5	368.7
ICS	21.2	18.0	18.3	17.1	17.8	17.8	17.2	17.1	99.5	74.5	69.9
기타	5.8	6.6	8.0	7.8	8.0	8.1	8.1	8.1	23.6	28.2	32.2
자회사	38.7	40.8	46.5	58.5	49.8	43.5	47.1	51.5	159.1	184.4	192.0
영업이익	7.9	13.9	17.4	16.7	20.1	22.0	25.8	27.5	49.5	56.0	95.4
영업이익률	6.9%	11.6%	13.4%	11.6%	13.0%	13.7%	15.1%	15.6%	10.9%	11.0%	14.4%
QoQ/yoy											
매출액	-2.2	3.5	8.4	10.9	7.8	3.7	6.4	3.0	13.8	12.0	30.3
I2B	8.3	8.8	4.9	6.2	31.3	15.1	7.9	1.0	14.6	28.9	66.4
ICS	1.2	-15.2	1.8	-6.5	4.1	-0.1	-3.1	-0.9	28.7	-25.2	-6.2
기타	81.2	14.3	20.6	-2.0	2.0	1.0	1.0	-1.0	0.6	19.8	14.2
자회사	-19.2	5.4	14.2	25.6	-14.8	-12.7	8.2	9.4	7.3	15.9	4.1
영업이익	10.3	75.3	25.6	-4.1	20.3	9.3	17.3	6.7	70.6	13.0	70.5

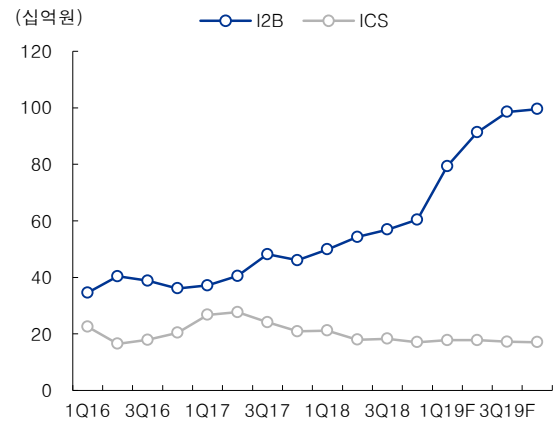
자료: 일진머티리얼즈, IBK투자증권

그림 1. 매출액 및 영업이익 추이



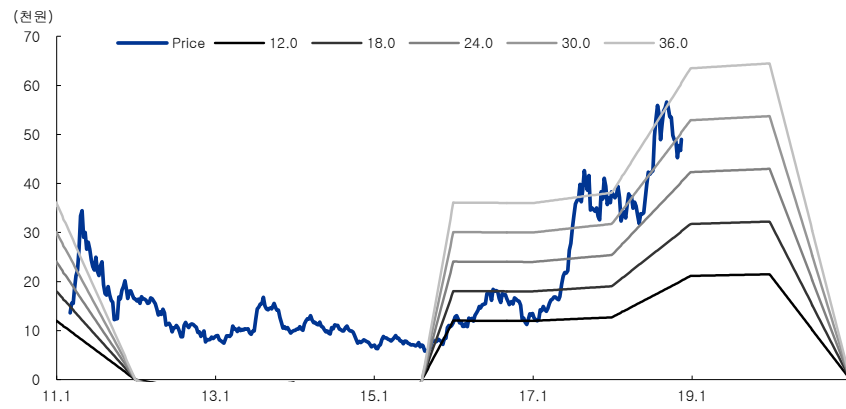
자료: 일진머티리얼즈, IBK투자증권

그림 2. 사업 부문별 매출 추이 및 전망



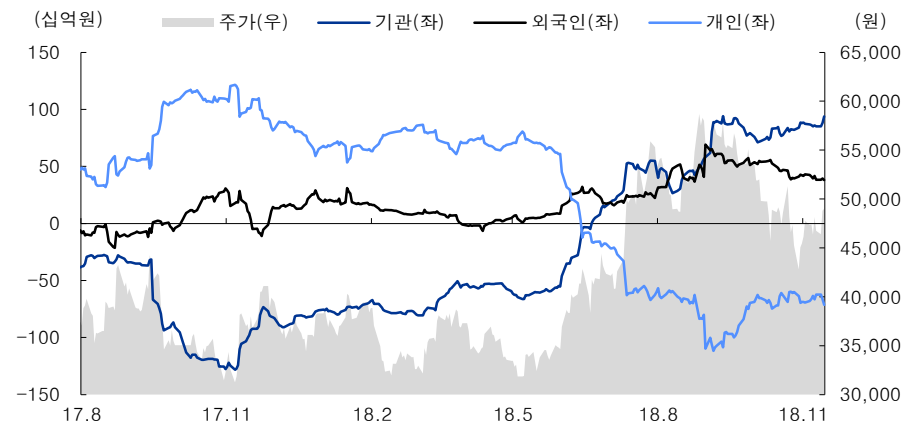
자료: 일진머티리얼즈, IBK투자증권

그림 3. 일진머티리얼즈 12개월 Forward PER 밴드



자료: IBK투자증권

그림 4. 일진머티리얼즈 기관 및 외국인 매매 동향



자료: IBK투자증권

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	399	454	509	663	755
증가율(%)	1.4	13.8	12.0	30.3	13.9
매출원가	343	373	421	528	584
매출총이익	56	81	87	135	171
매출총이익률 (%)	14.1	17.8	17.1	20.4	22.7
판매비	27	31	31	40	49
판매비율(%)	6.8	6.9	6.2	6.0	6.5
영업이익	29	50	56	95	122
증가율(%)	101.2	70.6	13.0	70.5	27.9
영업이익률(%)	7.3	10.9	11.0	14.4	16.2
순금융손익	-3	-1	5	1	1
이자손익	0	1	1	1	1
기타	-3	-2	4	0	0
기타영업외손익	-6	-7	2	-2	-2
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	20	42	62	94	121
법인세	1	-1	14	13	39
법인세율	4.3	-1.6	21.9	13.5	31.9
계속사업이익	19	42	49	81	83
중단사업손익	21	0	0	0	0
당기순이익	41	42	49	81	83
증가율(%)	흑전	3.9	15.6	66.7	1.6
당기순이익률 (%)	10.2	9.3	9.6	12.3	10.9
지배주주당기순이익	39	42	49	82	83
기타포괄이익	17	11	-12	0	0
총포괄이익	57	54	37	81	83
EBITDA	52	73	81	124	150
증가율(%)	-0.3	41.5	10.9	53.4	20.5
EBITDA마진율(%)	13.0	16.1	15.9	18.8	19.8

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	971	1,000	1,061	1,768	1,797
BPS	7,071	11,531	11,719	12,837	13,984
DPS	50	650	650	650	650
밸류에이션(배)					
PER	14.4	38.3	46.2	27.7	27.3
PBR	2.0	3.3	4.2	3.8	3.5
EV/EBITDA	10.5	23.0	27.2	17.4	14.1
성장성지표(%)					
매출증가율	1.4	13.8	12.0	30.3	13.9
EPS증가율	흑전	3.0	6.1	66.6	1.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	1.7	1.4	1.4	1.4
ROE	15.1	10.3	9.1	14.4	13.4
ROA	9.8	8.1	7.3	11.2	10.5
ROIC	16.0	17.4	16.4	22.5	22.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	32.6	22.6	28.1	28.3	25.9
순차입금 비율(%)	-4.7	-14.5	-10.6	-16.7	-23.8
이자보상배율(배)	122.3	115.9	62.7	71.8	60.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.5	8.8	7.8	8.3	9.0
재고자산회전율	6.5	8.3	8.8	10.4	10.4
총자산회전율	1.0	0.9	0.8	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	148	395	375	443	512
현금및현금성자산	27	46	28	78	132
유가증권	0	42	43	44	46
매출채권	49	54	77	83	86
재고자산	52	59	58	70	74
비유동자산	243	256	317	315	299
유형자산	176	176	254	253	238
무형자산	6	4	4	3	3
투자자산	48	64	49	47	45
자산총계	391	650	692	759	811
유동부채	69	89	115	129	127
매입채무및기타채무	16	24	38	47	50
단기차입금	10	8	7	17	18
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	27	31	36	39	40
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	4	7	7	7
부채총계	96	120	152	167	167
자배주주지분	286	530	540	592	645
자본금	20	23	23	23	23
자본잉여금	190	379	385	385	385
자본조정등	3	3	0	0	0
기타포괄이익누계액	18	29	17	17	17
이익잉여금	56	96	115	166	219
비자배주주지분	8	0	0	0	-1
자본총계	295	530	540	592	644
비이자부채	83	108	138	143	142
총차입금	13	12	14	24	25
순차입금	-14	-77	-57	-99	-153

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	73	61	76	102	109
당기순이익	41	42	49	81	83
비현금성 비용 및 수익	14	31	29	30	29
유형자산감가상각비	22	23	25	28	27
무형자산상각비	1	1	1	0	0
운전자본변동	27	-11	-4	-10	-3
매출채권등의 감소	16	-6	-15	-6	-3
재고자산의 감소	11	-7	1	-13	-4
매입채무등의 증가	-11	4	12	9	3
기타 영업현금흐름	-9	0	2	1	1
투자활동 현금흐름	-50	-220	-69	-24	-19
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-18	-106	-27	-13
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-13	-161	2	2	2
기타	-6	-41	35	2	-9
재무활동 현금흐름	-23	180	-26	-28	-36
차입금의 증가(감소)	0	2	3	0	0
자본의 증가	0	200	3	0	0
기타	-23	-21	-32	-28	-36
기타 및 조정	0	-2	1	0	0
현금의 증가	-1	20	-18	50	54
기초현금	28	27	46	28	78
기말현금	27	46	28	78	132

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당사항없음												

투자익전 안내 (투자기간 12개월)

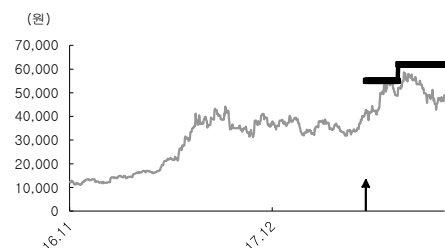
종목 투자익전 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자익전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	84.1
중립	24	15.9
매도	0	0.0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

일진머티리얼즈 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.06.14	매수	55,000	-13.53	1.64					
	2018.08.16	매수	62,000	-16.77	-5.32					
	2018.11.14	매수	62,000							