

캠트로닉스  
(089010)

한경래      이새롬  
kyungrae.han@daishin.com    saerom.lee@daishin.com

투자 의견      BUY  
매수, 신규

6개월 목표주가      15,000

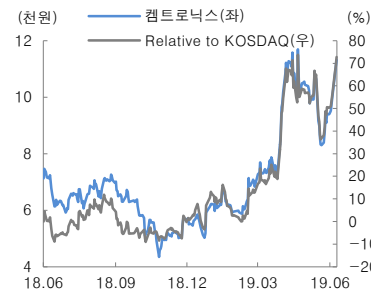
현재주가      11,350  
(19.06.12)

디스플레이업종

4차 산업혁명/안전등급      Sky Blue

|             |                      |
|-------------|----------------------|
| KOSPI       | 724.32               |
| 시가총액        | 158십억원               |
| 시가총액비중      | 0.07%                |
| 자본금(보통주)    | 7십억원                 |
| 52주 최고/최저   | 11,700원 / 4,630원     |
| 120일 평균거래대금 | 24억원                 |
| 외국인지분율      | 5.57%                |
| 주요주주        | 김보균 외 12 인 29.32%    |
|             | 엑시스브이투엑스사모투자회사 7.87% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M  |
|----------|------|------|------|------|
| 절대수익률    | 13.5 | 50.1 | 93.7 | 53.0 |
| 상대수익률    | 13.2 | 56.4 | 80.9 | 84.8 |



확실히 달라진 2019년.  
계단식 상승 전망

투자 의견 '매수', 목표주가 15,000원으로 커버리지 개시

- 2019년 예상 EPS 1,075원에 Target PER 14배 적용. 캠트로닉스의 사업 부문은 전자사업부 내 전자부품, 무선충전이 있고, 화학사업부에는 화학케미칼, 식각 부문 있음. 시장에서 각 사업 부문별로 서로 다른 밸류이션을 받고 있기 때문에 해당 사업 부문의 주요 업체들의 2019년 예상 PER 평균 14배를 적용

하반기 삼성전기 무선충전 사업부 양수 효과 기대

- 기존 캠트로닉스는 송신용(TX) 무선충전 모듈 위주 제조해왔음. 이번 양수를 통해 수신용(RX) 무선충전 모듈도 더하게 돼 무선충전 사업부 외형 성장 기대. 관련 인력, 설비, 지적재산권 등 같이 양수해오기 때문에 기존 고객사 물량 그대로 가져올 것으로 추정  
- 신규 사업부문은 7월부터 실적에 반영될 예정. 2019년 무선충전 사업부 매출액 605억원(+777% YoY) 예상. 2020년 상반기에 연결 자회사인 위츠의 베트남 공장으로 설비 이전 및 사업 영위 예정  
- 전장향 무선충전 매출은 2020년부터 확대될 전망. 향후 30종 이상의 양산 차종에 무선충전 모듈 및 세트 공급 기대

TG 사업부 매출 증가에 따른 화학사업부 매출액 +12% YoY 전망

- 주요 고객사의 중저가 스마트폰 확대 전략에 따라 2019년 들어 TG 사업부의 영향 호조세. 국내 주요 고객사는 중저가 스마트폰 라인업에 Rigid OLED 적용 중. 중국 업체들도 플래그십 스마트폰에 Rigid OLED 채택을 확대하면서 공급이 확대  
- 인도 시장을 타겟한 중저가 모델 판매 확대, 하반기 중국 스마트폰향 공급 증가 기대  
- 폴더블폰 시장 개화에 대비한 UTG(Ultra Thin Glass, 초박막 강화유리) 개발 중. UTG는 CPI에 비해 스크래치 및 디자인적으로 감점 지님. 현재 출시를 앞둔 폴더블폰은 인폴딩 방식이지만 향후 아웃폴딩 방식의 폴더블폰이 출시된다면 UTG가 적용될 가능성 있음

2019년 영업이익 202억원(+131% YoY) 전망

- 2019년 매출액 4,107억원(+22% YoY), 영업이익 202억원(+115% YoY) 전망  
- 전자사업부와 화학사업부 매출액은 각각 1,907억원(+44% YoY), 2,200억원(+8% YoY) 예상. 전자사업부에서는 무선충전 부문이 삼성전기 관련 사업부 양수 효과로 하반기부터 외형 성장 기대. 2019년 무선충전 부문 매출액 596억원(+764% YoY) 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2017A  | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F  |
|---------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액     | 293    | 337   | 411   | 530   | 625    |
| 영업이익    | -10    | 9     | 20    | 34    | 42     |
| 세전순이익   | -19    | 2     | 17    | 29    | 37     |
| 총당기순이익  | -16    | 1     | 15    | 25    | 32     |
| 지배지분순이익 | -16    | 1     | 15    | 25    | 32     |
| EPS     | -1,378 | 78    | 1,075 | 1,776 | 2,281  |
| PER     | NA     | 78.9  | 10.6  | 6.4   | 5.0    |
| BPS     | 6,333  | 5,706 | 6,731 | 8,522 | 10,836 |
| PBR     | 0.9    | 1.1   | 1.7   | 1.3   | 1.0    |
| ROE     | -21.4  | 1.4   | 17.4  | 23.3  | 23.6   |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 캠트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

투자 의견 '매수', 목표주가 15,000 원으로 커버리지 개시

투자 의견 매수, 목표주가 15,000원으로 커버리지를 개시한다. 2019년 예상 EPS 1,075원에 Target PER 14배를 적용했다. 캬트로닉스의 사업 부문은 전자사업 내에서 전자부품, 무선충전이 있고 화학사업부에서는 화학케미칼, 식각 부문이 있다. 시장에서 각 사업 부문별로 서로 다른 밸류이션을 받고 있기 때문에 해당 사업 부문의 주요 업체들의 2019년 예상 PER 평균 14배를 적용했다

캬트로닉스의 투자 포인트는 다음과 같다. 1) 삼성전기 무선충전 사업부 양수를 통한 하반기 이후 외형 성장 기대, 2) 2020년부터 전장향 무선충전 본격적인 매출 확대, 3) 주요 모바일 고객사의 중저가 모델 판매 확대로 TG(식각) 사업 호조, 4) 폴더블폰 시장 개화에 대비한 UTG(Ultra Thin Glass, 초박막 강화유리) 개발 등이다. 2019년 매출액과 영업이익은 각각 4,107억원(+22% YoY), 202억원(+115% YoY)의 고성장이 예상된다. 높은 실적 성장에 비해 2019년 예상 PER는 10배로 저평가 상태인 만큼 리레이팅이 기대된다.

표 28. 캬트로닉스 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

| 비고         |        |                                            |
|------------|--------|--------------------------------------------|
| EPS        | 1,075  | 2019년 예상 EPS                               |
| Target PER | 14     | 모바일 및 전장 무선충전, 식각, 케미칼 관련 업체 19년 예상 평균 PER |
| 목표주가       | 15,000 |                                            |
| 현재주가       | 11,350 |                                            |
| 상승여력(%)    | 32%    |                                            |

자료: 캬트로닉스, 대신증권 Research&Strategy 본부



표 29. 켐트로닉스 Global Peer Table

(단위: 원, 십억원, %, 배)

| 회사명       |            | 켄트로닉스  | LG 이노텍  | 아모텍    | 솔브레인    | 한솔케미칼   |
|-----------|------------|--------|---------|--------|---------|---------|
| 국가        |            | 한국     | 한국      | 한국     | 한국      | 한국      |
| 주가        | 2019.06.11 | 11,050 | 98,500  | 22,700 | 48,500  | 80,900  |
| 시가총액      |            | 153.7  | 2,331.2 | 221.2  | 843.8   | 913.8   |
| 매출액       | 2018A      | 337.4  | 7,982.1 | 253.4  | 963.4   | 581.9   |
|           | 2019F      | 421.2  | 8,226.1 | 298.7  | 1026.0  | 642.8   |
|           | 2020F      | 540.1  | 9,230.3 | 366.2  | 1081.1  | 700.1   |
| 영업이익      | 2018A      | 9.4    | 263.5   | 11.3   | 164.1   | 93.6    |
|           | 2019F      | 21.7   | 282.0   | 20.4   | 174.3   | 116.6   |
|           | 2020F      | 34.2   | 358.3   | 34.0   | 182.8   | 134.1   |
| OPM       | 2018A      | 2.8    | 3.3     | 4.5    | 17.0    | 16.1    |
|           | 2019F      | 5.1    | 3.4     | 6.8    | 17.0    | 18.1    |
|           | 2020F      | 6.3    | 3.9     | 9.3    | 16.9    | 19.2    |
| 순이익       | 2018A      | 1.1    | 163.1   | 7.1    | 99.5    | 70.5    |
|           | 2019F      | 16.2   | 158.5   | 14.5   | 126.4   | 89.6    |
|           | 2020F      | 25.0   | 227.0   | 23.6   | 130.6   | 103.6   |
| NPM       | 2018A      | 0.3    | 2.0     | 2.8    | 10.3    | 12.1    |
|           | 2019F      | 3.8    | 1.9     | 4.8    | 12.3    | 13.9    |
|           | 2020F      | 4.6    | 2.5     | 6.4    | 12.1    | 14.8    |
| PER       | 2018A      | 78.9   | NA      | 24.6   | 8.1     | 12.2    |
|           | 2019F      | 10.3   | 15.6    | 15.3   | 6.6     | 10.0    |
|           | 2020F      | 6.2    | 10.4    | 9.4    | 6.4     | 8.8     |
| PBR       | 2018A      | 1.1    | 1.0     | 0.9    | 1.1     | 2.3     |
|           | 2019F      | 1.6    | NA      | 1.0    | 1.0     | 2.0     |
|           | 2020F      | 1.3    | NA      | 0.9    | 0.9     | 1.7     |
| EV/EBITDA | 2018A      | 7.9    | NA      | 8.7    | 3.5     | 8.8     |
|           | 2019F      | 7.5    | 4.3     | 6.5    | 3.3     | 7.8     |
|           | 2020F      | 5.2    | 3.8     | 5.6    | 3.2     | 6.9     |
| ROE       | 2018A      | 1.4    | 8.0     | 3.7    | 14.5    | 20.1    |
|           | 2019F      | 17.4   | NA      | 7.0    | 15.9    | 21.8    |
|           | 2020F      | 23.3   | NA      | 10.5   | 14.3    | 21.0    |
| EPS       | 2018A      | 78     | 6,892.0 | 730.0  | 5,872.0 | 6,354.0 |
|           | 2019F      | 1,075  | 6,591.2 | 1487   | 7,327.0 | 8,064.2 |
|           | 2020F      | 1,776  | 9,453.3 | 2417.3 | 7,550.7 | 9,228.7 |
| FY,M      |            | 12     | 12      | 12     | 12      | 12      |

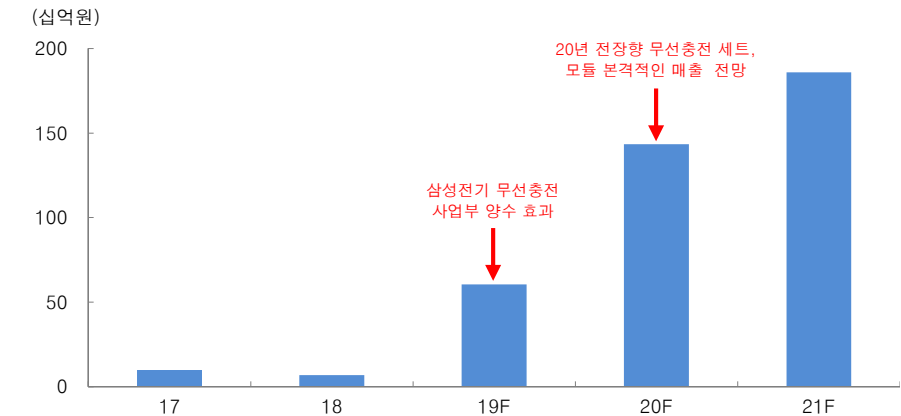
자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

하반기 삼성전자 무선충전 사업부 양수 효과 기대

지난 4월 삼성전기의 무선충전 사업부를 210억원에 양수했다. 기존에 캄트로닉스는 송신용(TX) 무선충전 모듈 위주로 제조했었다. 이번 양수를 통해 수신용(RX) 무선충전 모듈도 더하게 되어 무선충전 사업부 외형 성장이 기대된다. 관련 인력, 설비, 지적재산권 등을 같이 양수해오기 때문에 기존 고객사 물량을 그대로 가져올 것으로 추정된다. 신규 사업부문은 7월부터 실적에 반영될 예정이다. 2019년 무선충전 사업부 매출액은 596억원(+764% YoY)이 예상된다. 2020년 상반기에 연결 자회사인 위츠의 베트남 공장으로 설비를 이전해 사업을 영위할 예정이다.

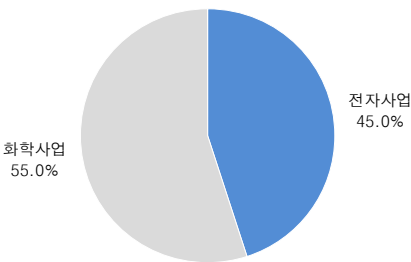
전장향 무선충전 매출은 2020년부터 확대될 전망이다. 고객사 서연전자를 통해 국내 주요 자동차 업체향으로 무선충전 모듈 및 세트를 공급할 예정이다. 향후 30종 이상의 양산 차종에 공급 확대가 기대된다.

그림 68. 캄트로닉스의 무선충전 매출액 전망



자료: 캄트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 69. 2019년 예상 사업부별 매출 비중



자료: 캄트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 70. 자동차 무선충전 패드



자료: 언론 자료, 대신증권 Research&Strategy본부

TG 부문 업황 호조로 화학사업부 성장 지속

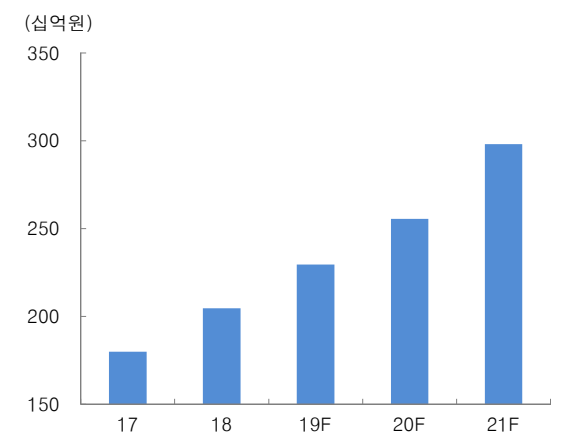
식각(TG)사업은 Rigid(경성) OLED와 LCD 패널 Glass를 얇게 깎는 공정이다. 주요 고객사의 증저가 스마트폰 확대 전략에 따라 2019년 들어 TG 사업부의 업황이 호조세를 보이고 있다. 국내 주요 고객사는 증저가 스마트폰 라인업에 Rigid OLED를 적용했다. 중국 업체들도 플래그십 스마트폰에 Rigid OLED 채택을 확대하면서 공급이 확대되고 있다. 인도 시장을 타겟한 증저가 모델 판매 확대, 하반기 중국 스마트폰향 공급 증가가 기대된다. 2019년 TG 사업을 포함한 화학사업부의 매출액은 2,200억원(+8% YoY)이 예상된다.

폴더블폰 시장 개화에 대비한 UTG 개발 중

현재 국내 출시를 앞둔 폴더블폰 커버글라스에는 CPI(투명 폴리이미드필름)가 채택될 예정이다. 하지만 향후에는 UTG(Ultra Thin Glass, 초박막 강화유리)가 적용될 가능성이 존재한다. UTG는 CPI에 비해 스크래치에 강점이 있고 디자인적으로도 고급스럽기 때문이다. 이에 대비해 캄트로닉스는 UTG를 개발 중에 있다. 출시를 앞둔 제품은 인폴딩 방식이지만 향후 아웃 폴딩 방식의 폴더블폰이 출시된다면 UTG가 적용될 가능성이 있기 때문에 주목할 필요가 있다.

실록산 폴리머, 고경도 기능성 코팅액도 연구 개발 중이다. 기능성 코팅액은 인폴딩과 아웃폴딩 폴더블폰의 표면에 모두 적용 가능한 것으로 파악된다. 폴더블폰 시장 개화에 따라 신규 매출이 기대된다.

그림 71. 화학사업부 매출액 전망



자료: 캄트로닉스 대신증권 Research&Strategy본부

그림 72. 폴더블 UTG(초박막 강화유리)



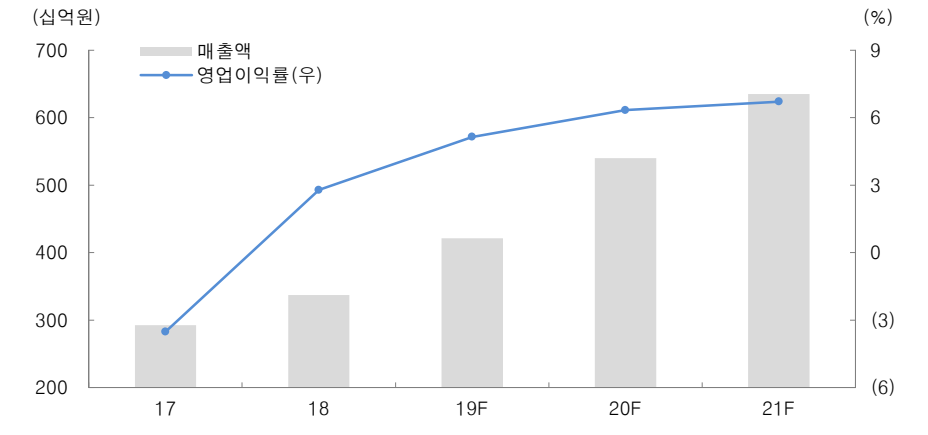
자료: 도우인시스 대신증권 Research&Strategy본부

2019년 영업이익 202억원(+115% YoY) 전망

2019년 매출액 4,107억원(+22% YoY), 영업이익 202억원(+115% YoY)이 전망된다. 전자사업부와 화학사업부 매출액은 각각 1,907억원(+44% YoY), 2,200억원(+8% YoY)이 예상된다. 전자사업부에서는 무선충전 부문이 삼성전기 관련 사업부 양수 효과로 하반기부터 외형 성장이 기대된다. 2019년 무선충전 부문 매출액은 596억원(+764% YoY)이 전망된다.

2020년부터는 전장향 무선충전 매출이 본격화될 예정이다. 30종 이상 차종에 무선충전 세트 및 모듈 공급이 예상된다. 무선충전을 포함한 2020년 전자사업부 매출액은 2,836억원(+49% YoY)이 기대된다. 자율주행, UTG, 고기능 코팅액 등 신규 사업 부문이 2020년 이후 본격화된다면 추가적인 실적 향상이 가능하다.

그림 73. 켐트로닉스의 영업실적 추이 및 전망



자료: 켐트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

표 30. 켐트로닉스의 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

|         | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18  | 1Q19 | 2Q19F | 3Q19F | 4Q19F | 2018  | 2019F | 2020F |
|---------|------|------|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 70.4 | 88.2 | 99.7 | 79.1  | 85.3 | 87.5  | 128.5 | 109.4 | 337.4 | 410.7 | 529.6 |
| 전자사업부   | 25.9 | 33.6 | 44.6 | 28.6  | 35.4 | 36.7  | 66.6  | 51.9  | 132.7 | 190.7 | 283.6 |
| 화학사업부   | 44.5 | 54.6 | 55.1 | 50.5  | 49.9 | 50.7  | 61.9  | 57.5  | 204.7 | 220.0 | 246.0 |
| YoY 증감률 |      |      |      |       |      |       |       |       |       |       |       |
| 매출액     | 4.2  | 29.1 | 22.5 | 4.8   | 21.1 | -0.8  | 28.9  | 38.4  | 15.2  | 21.7  | 28.9  |
| 전자사업부   | 25.5 | 35.7 | 26.2 | -11.2 | 36.9 | 9.4   | 49.2  | 81.5  | 17.5  | 43.7  | 48.7  |
| 화학사업부   | -5.2 | 25.3 | 19.6 | 16.7  | 12.0 | -7.1  | 12.4  | 14.0  | 13.8  | 7.5   | 11.8  |
| 영업이익    | 0.5  | 2.9  | 3.7  | 2.2   | 3.2  | 4.6   | 7.0   | 5.4   | 9.4   | 20.2  | 33.8  |
| 당기순이익   | 0.7  | -0.4 | 0.5  | 0.3   | 2.6  | 2.8   | 5.5   | 4.1   | 1.1   | 14.9  | 24.7  |
| 영업이익률   | 0.7  | 3.3  | 3.7  | 2.8   | 3.8  | 5.3   | 5.5   | 4.9   | 2.8   | 4.9   | 6.4   |
| 당기순이익률  | 1.0  | -0.5 | 0.5  | 0.3   | 3.0  | 3.2   | 4.3   | 3.7   | 0.3   | 3.6   | 4.7   |

자료: 켐트로닉스, 대신증권 Research&Strategy 본부

기업개요

기업 및 경영진 현황

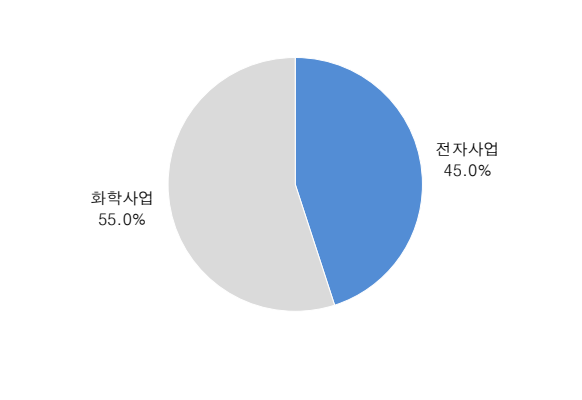
- 2007년 1월 17일 코스닥 상장
- 전자제품, 전자용, 공업용 케미칼 제조 및 유통사로 주요 사업부는 전자 사업부, 화학 사업부로 구성
- 최근 무선충전사업부 양수. 관련 매출과 실적은 19년 7월부터 반영
- 자산 2,432억원, 부채 1,609억원, 자본 823억원(1Q19 기준)  
(발행주식수: 12,810,319/ 자기주식수: 428,915\_1Q19, 보통주 기준)

주가 변동요인

- OLED TV/향 LD board 매출 증가에 따른 수혜
- TG 사업부 턴어라운드 지속 여부
- 자율주행관련 아이템 부각
- 영업 양수한 무선충전사업부 실적 반영 및 증가

자료: 캬트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

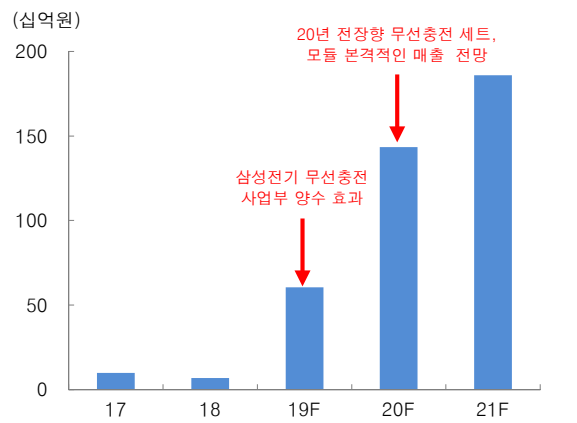
캬트로닉스 사업부문별 매출 비중



주: 2019년 예상 매출액 기준  
자료: 캬트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

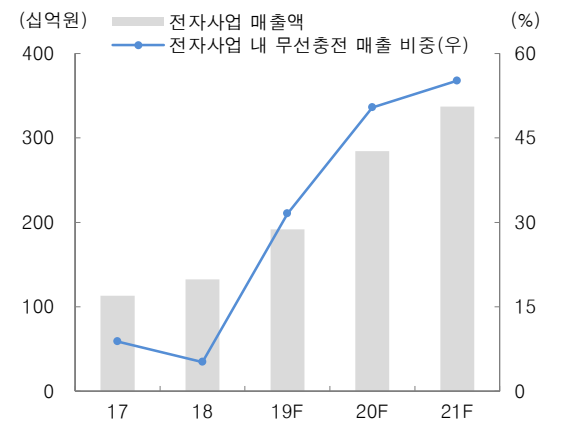
Earnings Driver

캬트로닉스의 전자사업부 매출액 추이



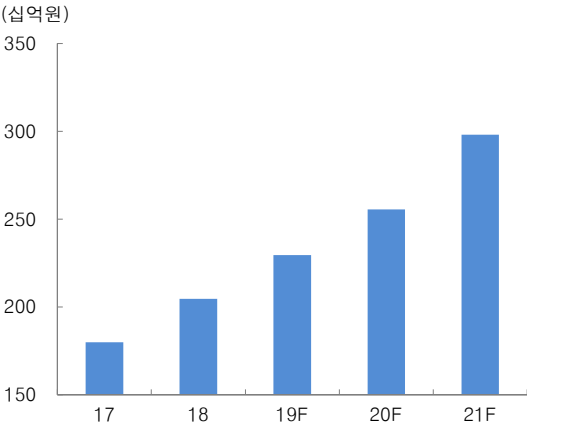
자료: 캬트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

전자사업부 매출액, 무선충전 매출 비중 추이



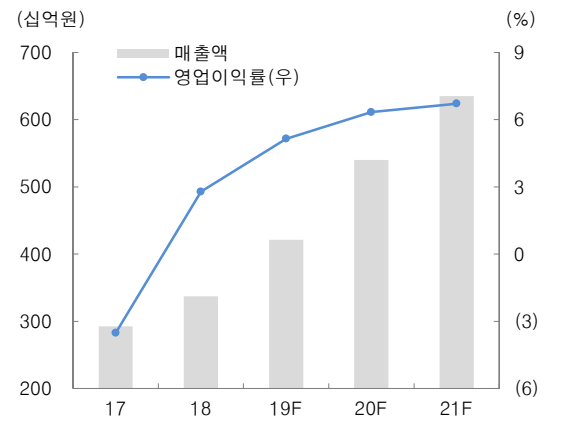
자료: 캬트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

캬트로닉스의 화학사업부 매출액 전망



자료: 캬트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

캬트로닉스의 영업실적 전망



자료: 캬트로닉스, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2017A     | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액         | 293       | 337   | 411   | 530   | 625   |
| 매출원가        | 279       | 303   | 355   | 456   | 537   |
| 매출총이익       | 14        | 35    | 56    | 73    | 87    |
| 판매비와관리비     | 24        | 25    | 36    | 39    | 45    |
| 영업이익        | -10       | 9     | 20    | 34    | 42    |
| 영업이익률       | -3.5      | 2.8   | 4.9   | 6.4   | 6.8   |
| EBITDA      | 6         | 23    | 35    | 49    | 58    |
| 영업외손익       | -9        | -8    | -3    | -5    | -5    |
| 관계기업손익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익        | 8         | 4     | 3     | 3     | 3     |
| 외환관련이익      | 1         | 4     | 2     | 1     | 1     |
| 금융비용        | -7        | -11   | -8    | -8    | -8    |
| 외환관련손실      | 3         | 6     | 4     | 3     | 3     |
| 기타          | -10       | -1    | 2     | 0     | 0     |
| 법인세비용차감전순손익 | -19       | 2     | 17    | 29    | 37    |
| 법인세비용       | 3         | -1    | -2    | -4    | -6    |
| 계속사업순손익     | -16       | 1     | 15    | 25    | 32    |
| 중단사업순손익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | -16       | 1     | 15    | 25    | 32    |
| 당기순이익률      | -5.5      | 0.3   | 3.6   | 4.7   | 5.1   |
| 비지배지분순이익    | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배지분순이익     | -16       | 1     | 15    | 25    | 32    |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 포괄순이익       | -17       | 1     | 15    | 25    | 32    |
| 비지배지분포괄이익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배지분포괄이익    | -17       | 1     | 15    | 25    | 32    |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배, %) |        |        |        |        |
|--------------|--------------|--------|--------|--------|--------|
|              | 2017A        | 2018A  | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
| EPS          | -1,378       | 78     | 1,075  | 1,776  | 2,281  |
| PER          | NA           | 78.9   | 10.6   | 6.4    | 5.0    |
| BPS          | 6,333        | 5,706  | 6,731  | 8,522  | 10,836 |
| PBR          | 0.9          | 1.1    | 1.7    | 1.3    | 1.0    |
| EBITDAPS     | 496          | 1,666  | 2,536  | 3,552  | 4,194  |
| EV/EBITDA    | 27.7         | 7.9    | 7.6    | 5.2    | 4.0    |
| SPS          | 24,834       | 24,614 | 29,602 | 38,083 | 44,917 |
| PSR          | 0.2          | 0.2    | 0.3    | 0.2    | 0.2    |
| CFPS         | 1,781        | 1,339  | 2,364  | 3,107  | 3,768  |
| DPS          | 0            | 0      | 0      | 0      | 0      |

| 재무비율     | (단위: 원 배, %) |       |         |       |       |
|----------|--------------|-------|---------|-------|-------|
|          | 2017A        | 2018A | 2019F   | 2020F | 2021F |
| 성장성      |              |       |         |       |       |
| 매출액 증가율  | 190          | 15.2  | 21.7    | 28.9  | 17.9  |
| 영업이익 증가율 | 적전           | 흑전    | 115.2   | 67.1  | 24.8  |
| 순이익 증가율  | 적지           | 흑전    | 1,205.3 | 65.2  | 28.5  |
| 수익성      |              |       |         |       |       |
| ROIC     | -4.9         | 3.7   | 9.4     | 13.9  | 16.4  |
| ROA      | -4.6         | 4.2   | 8.2     | 12.2  | 13.4  |
| ROE      | -21.4        | 1.4   | 17.4    | 23.3  | 23.6  |
| 안정성      |              |       |         |       |       |
| 부채비율     | 193.7        | 194.1 | 176.6   | 145.9 | 120.0 |
| 순차입금비율   | 121.5        | 128.4 | 117.2   | 84.2  | 48.8  |
| 이자보상배율   | -2.7         | 1.8   | 0.0     | 0.0   | 0.0   |

자료: 쉔트로닉스, 대신증권 Research&Strategy 본부

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2017A     | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 유동자산        | 96        | 110   | 126   | 156   | 193   |
| 현금및현금성자산    | 12        | 11    | 7     | 22    | 54    |
| 매출채권 및 기타채권 | 39        | 47    | 62    | 70    | 74    |
| 재고자산        | 38        | 44    | 48    | 55    | 57    |
| 기타유동자산      | 7         | 9     | 9     | 9     | 9     |
| 비유동자산       | 125       | 122   | 134   | 138   | 141   |
| 유형자산        | 103       | 99    | 114   | 118   | 121   |
| 관계기업투자금     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동자산     | 22        | 22    | 20    | 20    | 19    |
| 자산총계        | 221       | 232   | 260   | 293   | 334   |
| 유동부채        | 121       | 132   | 145   | 153   | 161   |
| 매입채무 및 기타채무 | 33        | 31    | 38    | 41    | 44    |
| 차입금         | 64        | 88    | 90    | 95    | 100   |
| 유동성채무       | 21        | 12    | 15    | 15    | 15    |
| 2           | 2         | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 비유동부채       | 25        | 21    | 21    | 21    | 21    |
| 차입금         | 23        | 15    | 15    | 15    | 15    |
| 전환증권        | 0         | 4     | 4     | 4     | 4     |
| 기타비유동부채     | 2         | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 부채총계        | 146       | 153   | 166   | 174   | 182   |
| 자배지분        | 75        | 78    | 93    | 118   | 151   |
| 자본금         | 7         | 7     | 7     | 7     | 7     |
| 자본잉여금       | 47        | 49    | 49    | 49    | 49    |
| 이익잉여금       | 24        | 25    | 39    | 64    | 96    |
| 기타지분변동      | -3        | -2    | -2    | -2    | -1    |
| 비지배지분       | 0         | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 자본총계        | 75        | 79    | 94    | 119   | 152   |
| 순차입금        | 91        | 101   | 110   | 100   | 74    |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2017A     | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 영업활동 현금흐름 | 13        | 1     | 7     | 14    | 31    |
| 당기순이익     | -16       | 1     | 15    | 25    | 32    |
| 비현금항목의 가감 | 37        | 17    | 18    | 19    | 21    |
| 감가상각비     | 16        | 13    | 15    | 16    | 16    |
| 외환손익      | 0         | 0     | 3     | 1     | 1     |
| 지분법평가손익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | 21        | 4     | 0     | 2     | 3     |
| 자산부채의 증감  | -5        | -13   | -23   | -25   | -16   |
| 기타현금흐름    | -3        | -4    | -2    | -4    | -6    |
| 투자활동 현금흐름 | -16       | -8    | -27   | -19   | -19   |
| 투자자산      | 0         | -1    | 2     | 0     | 0     |
| 유형자산      | -11       | -8    | -29   | -19   | -19   |
| 기타        | -5        | 1     | 0     | 0     | 0     |
| 재무활동 현금흐름 | 6         | 6     | 6     | 5     | 5     |
| 단기차입금     | 1         | 9     | 2     | 5     | 5     |
| 사채        | 0         | 5     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 5         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유상증자      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | 0         | -7    | 3     | 0     | 0     |
| 현금의 증감    | 2         | -1    | -3    | 15    | 31    |
| 기초 현금     | 9         | 12    | 11    | 7     | 22    |
| 기말 현금     | 12        | 11    | 7     | 22    | 54    |
| NOPLAT    | -9        | 6     | 18    | 29    | 36    |
| FCF       | -7        | 9     | 3     | 24    | 32    |