

2019. 5. 16



▲ 스몰캡

Analyst 윤주호

02. 6454-4876

juho.yoon@meritz.co.kr

RA 이창석

02. 6454-4889

Not Rated

적정주가 (12개월)

현재주가 (5.15) 10,950 원

상승여력

KOSDAQ	729.60pt
시가총액	1,403억원
발행주식수	1,281만주
유동주식비율	64.83%
외국인비중	5.49%
52주 최고/최저가	11,700원/4,630원
평균거래대금	33.1억원

주요주주(%)

김보균 외 12 인 31.83

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.7	100.9	69.8
상대주가	2.3	87.6	100.8

주가그래프



캠트로닉스 089010

실적개선 지속, 상저하고 기대

- ✓ 전자사업부(전자부품, 무선충전)과 화학사업부(TG, 케미칼) 사업영위
- ✓ QLED TV향 LD board 매출 증가에 따른 QLED TV 수혜
- ✓ TG사업부 감가상각비 감소, 매출액 증가에 따른 2Q18부터 턴어라운드 지속
- ✓ V2X OBU단말기, 스마트안테나 등 자율주행관련 아이템 보유
- ✓ 폴더블 디스플레이 커버윈도우 및 하드코팅 기술 연구개발 중

1Q19 Review: 달라진 펀더멘털의 증거

매출액 853억원(+21% YoY), 영업이익 32억원(+518% YoY), 당기순이익 26억원(+276% YoY)을 시현하였다. 실적 개선의 이유는 전자부품사업부와 TG(Thin Glass) 사업부 때문이다. 전자부품사업부는 전년 동기대비 40% 성장하였는데 이는 LED바 등 TV관련 부품매출이 증가하였기 때문이다. TG사업부도 중국향 Rigid OLED 수요 증가에 따라 전년대비 52%성장했다. 비수기에 보여준 호실적은 달라진 펀더멘털을 증명한다.

'19년 실적개선 폭은 하반기 더 커진다

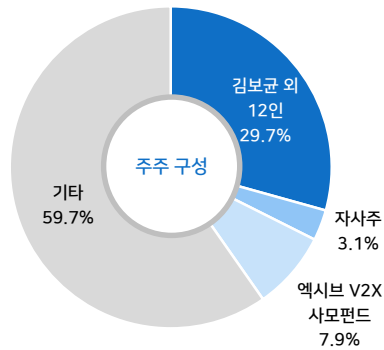
2Q18부터 턴어라운드를 시작한 TG사업부는 '19E 연간 650억원(vs '18년 480억원) 이상 예상되며 전사 실적개선을 견인할 전망이다. TG사업부 매출이 600억원을 넘는 것은 '13년 이후 처음이다. 전년대비 감가상각비가 40억 줄어드는 부분도 긍정적이다. 최근 S사로부터 양수 받는 무선충전사업부 관련 매출과 영업실적은 '19.7월부터 반영되어 실적 개선 폭은 상반기보다 하반기 더 커진다. 3분기 성수기까지 더해진다면 연간, 분기별 실적 안정성은 뚜렷해진다. '13년 영업이익 233억 경험 이후 실적부진으로 한번도 PER valuation을 받은 적이 없으나 '19년부터 가능해진다.

폴더블관련 UTG와 커버윈도우 하드코팅 연구개발 중

폴더블 디스플레이 핵심소재인 유리 커버윈도우(UTG)에 대한 연구개발이 진행 중이다. 실록산 폴리머 조성물 소재관련 특허를 보유하고 있어 향후 폴더블 디스플레이의 하드코팅 매출이 기대된다.

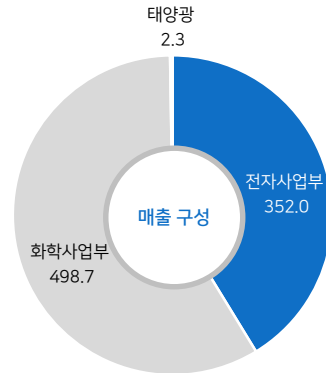
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	2,656.2	-31.0	-91.6	-860	96.5	7,397	-7.8	0.9	15.1	-11.2	196.8
2016	2,461.2	5.9	-59.8	-561	-35.1	7,230	-14.9	1.2	12.9	-7.7	192.4
2017	2,927.8	-103.0	-162.4	-1,379	147.2	5,522	-4.1	1.0	28.1	-21.4	193.7
2018	3,373.5	94.0	10.7	67	-105.4	5,700	91.5	1.1	7.9	1.4	194.1
2019E	4,102.0	252.3	132.2	1,035	1,412.4	6,575	10.2	1.6	7.0	15.6	179.4

그림1 주주구성(1Q19 기준)



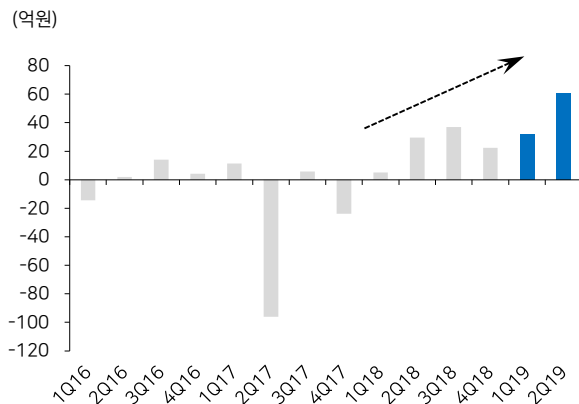
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출구성(1Q19 기준)



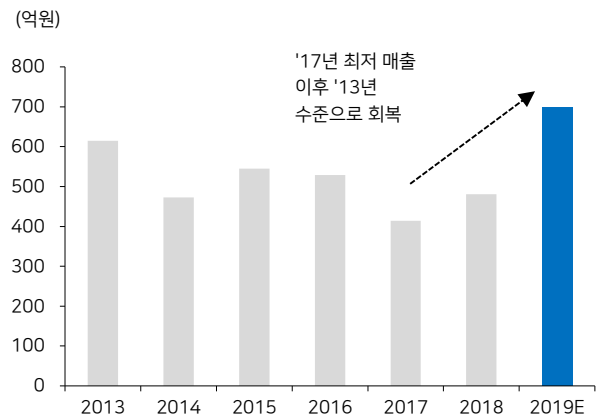
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 분기별 영업이익 추이



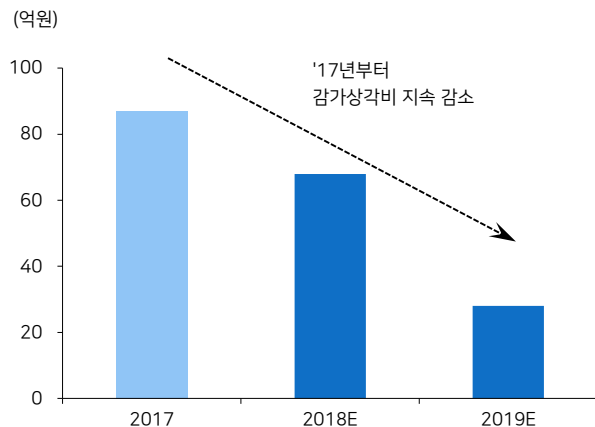
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 TG사업부 매출추이 (연도별)



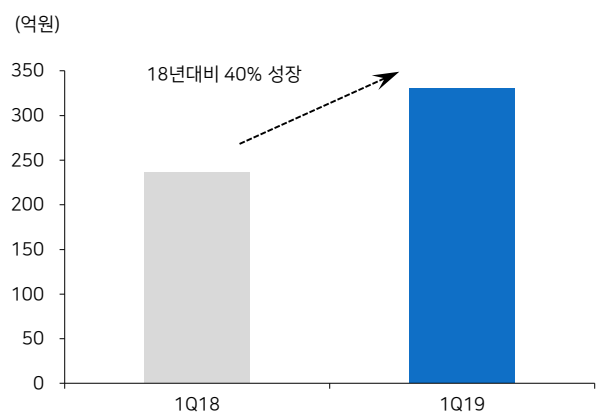
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 TG사업부 감가상각비



자료: 캄트로닉스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 전자사업부 매출 추이



자료: 캄트로닉스, 메리츠증권증권 리서치센터

캠트로닉스 (089010)

Income Statement

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019E
매출액	2,656.2	2,461.2	2,927.8	3,373.5	4,102.0
매출액증가율 (%)	-4.7	-7.3	19.0	15.2	21.6
매출원가	2,441.5	2,248.2	2,790.6	3,026.4	3,492.9
매출총이익	214.7	213.1	137.2	347.2	609.1
판매관리비	245.7	207.1	240.1	253.2	356.8
영업이익	-31.0	5.9	-103.0	94.0	252.3
영업이익률	-1.2	0.2	-3.5	2.8	6.2
금융손익	-84.9	-38.5	11.0	-71.0	-91.5
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.6	-34.1	-98.3	-6.0	13.5
세전계속사업이익	-117.6	-66.7	-190.3	17.1	174.3
법인세비용	-26.5	-7.6	-28.9	5.6	32.5
당기순이익	-91.1	-59.1	-161.4	11.5	141.8
지배주주지분 순이익	-91.6	-59.8	-162.4	10.7	132.2

Statement of Cash Flow

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019E
영업활동 현금흐름	-17.1	265.0	130.4	12.4	110.1
당기순이익(손실)	-91.1	-59.1	-161.4	11.5	141.8
유형자산상각비	149.2	143.9	156.1	126.9	77.8
무형자산상각비	3.0	3.0	5.3	6.1	6.3
운전자본의 증감	-101.2	123.2	-46.6	-128.3	-125.9
투자활동 현금흐름	-132.4	-193.2	-162.2	-83.7	-68.9
유형자산의증가(CAPEX)	-158.9	-178.0	-116.7	-91.9	-60.0
투자자산의감소(증가)	25.9	7.9	2.2	-9.4	15.4
재무활동 현금흐름	202.5	-102.1	61.5	59.4	65.0
차입금의 증감	207.8	-85.0	-136.1	90.6	67.2
자본의 증가	17.3	4.4	145.5	24.8	0.0
현금의 증가(감소)	52.6	-30.2	24.5	-8.6	106.2
기초현금	69.4	122.0	91.8	116.3	107.7
기말현금	122.0	91.8	116.3	107.7	213.9

Balance Sheet

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019E
유동자산	1,097.8	941.3	960.9	1,100.0	1,420.5
현금및현금성자산	120.2	91.7	116.3	107.7	213.9
매출채권	407.2	346.3	378.8	447.4	544.0
재고자산	503.5	437.8	376.4	438.9	533.7
비유동자산	1,251.1	1,323.0	1,245.7	1,215.6	1,176.1
유형자산	1,078.7	1,142.4	1,028.4	990.6	972.9
무형자산	83.8	107.6	81.8	85.6	79.3
투자자산	26.6	18.7	16.5	25.9	10.5
자산총계	2,348.9	2,264.3	2,206.7	2,315.6	2,596.6
유동부채	1,064.6	1,073.4	1,206.4	1,315.4	1,470.4
매입채무	121.5	120.7	230.9	231.5	281.5
단기차입금	805.7	672.2	643.3	875.1	930.1
유동성장기부채	44.9	60.1	211.6	116.4	146.4
비유동부채	492.8	416.5	249.0	212.7	196.9
사채	102.0	0.0	0.0	39.8	39.8
장기차입금	372.8	400.1	229.4	153.5	133.5
부채총계	1,557.4	1,489.9	1,455.3	1,528.1	1,667.3
자본금	46.5	51.0	67.6	68.6	68.6
자본잉여금	337.9	337.9	466.8	490.6	490.6
기타포괄이익누계액	0.7	42.2	37.3	40.8	40.8
이익잉여금	467.4	403.7	239.1	246.2	378.5
비지배주주지분	3.1	3.8	4.7	5.4	15.0
자본총계	791.5	774.3	751.3	787.5	929.3

Key Financial Data

	2015	2016	2017	2018	2019E
주당데이터(원)					
SPS	24,922	23,092	24,859	26,751	32,100
EPS(지배주주)	-860	-561	-1,379	67	1,035
CFPS	992	1,594	1,783	1,455	2,518
EBITDAPS	1,137	1,433	497	1,800	2,633
BPS	7,397	7,230	5,522	5,700	6,575
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-7.8	-14.9	-4.1	91.5	10.2
PCR	6.8	5.3	3.2	4.2	4.2
PSR	0.3	0.4	0.2	0.2	0.3
PBR	0.9	1.2	1.0	1.1	1.6
EBITDA	121.2	152.8	58.5	227.0	336.5
EV/EBITDA	15.1	12.9	28.1	7.9	7.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-11.2	-7.7	-21.4	1.4	15.6
EBITDA 이익률	4.6	6.2	2.0	6.7	8.2
부채비율	196.8	192.4	193.7	194.1	179.4
금융비용부담률	1.0	1.5	1.3	1.5	1.4
이자보상배율(x)	-1.1	0.2	-2.7	1.8	4.5
매출채권회전율(x)	6.6	6.5	8.1	8.2	8.3
재고자산회전율(x)	5.7	5.2	7.2	8.3	8.4

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 5월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 5월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 5월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:윤주호,이창석)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율