

2019. 11. 13



▲ 스몰캡
 Analyst **윤주호**
 02. 6454-4876
 juho.yoon@meritz.co.kr
 RA **이창석**
 02. 6454-4889
 changseok.lee@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월)	-
현재주가 (11.13)	14,850 원
상승여력	-
KOSDAQ 시가총액	661.85pt 2,065억원
발행주식수	1,391만주
유동주식비율	67.74%
외국인비중	11.31%
52주 최고/최저가	14,900원/5,280원
평균거래대금	59.6억원
주요주주(%)	
김보균 외 12 인	29.18

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	32.0	48.5	176.0
상대주가	26.2	59.0	179.8

주가그래프



캠트로닉스 089010

'20년이 기대되는 기업

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

3Q19 Review: 내년이 더 기대되는 실적

매출액 1,295억원(+30% YoY), 영업이익 131억원(+256% YoY), 당기순이익 87억원(+1,508% YoY)을 시현하였다. 실적 개선의 이유는 전자부품사업부(TG, 무선충전) 매출액이 444억원(3Q18)에서 748억원(3Q19)으로 크게 증가했기 때문이다. 리지드 OLED 수요 견조로 TG 매출 증가와 '19.4월 S사의 무선충전 사업부 인수의 영향이 컸다. 무선충전 사업부는 2H19부터 연결로 반영되었기 때문에 연간으로 온기 반영 되는 '20년의 매출액 성장을 기대한다.

'20년 실적개선 폭은 더 커진다, PER valuation 가능구간

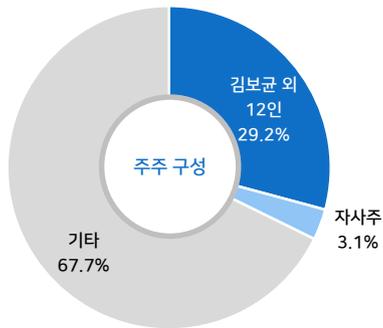
'19년 영업이익은 1Q 32억원, 2Q 67억원, 3Q 131억원으로 YoY, QoQ 성장해왔다. 4Q 계절성으로 매출액과 영업이익은 QoQ로 감소하겠지만 60억원 이상 가능하다. 무선충전 사업부 인수로 인해 연간 계절성은 과거보다 무더질 전망이다. 3Q19 실적으로 '20년 실적 기대감은 올라간다. '14, '15, '17년 적자, '16년 bep 수준의 영업이익에서 '13년 최대실적인 영업이익 233억원을 넘어서 '19E 290억원을 예상한다. 기업 펀더멘털 개선이 뚜렷하며 방향성은 '20년에도 유지된다.

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. 그 외 HIAA, 폴리싱(Polishing) 등도 있다.

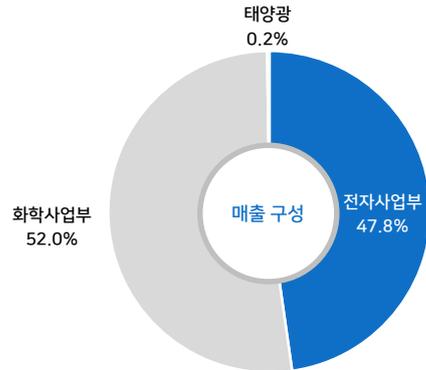
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	2,656.2	-31.0	-91.6	-860	96.5	7,397	-7.8	0.9	15.1	-11.2	196.8
2016	2,461.2	5.9	-59.8	-561	-35.1	7,230	-14.9	1.2	12.9	-7.7	192.4
2017	2,927.8	-103.0	-162.4	-1,379	147.2	5,522	-4.1	1.0	28.1	-21.4	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	4,008.8	290.5	177.2	1,316	1,823.1	6,898	11.3	2.2	8.0	20.3	169.6

그림1 주주구성(3Q19 기준)



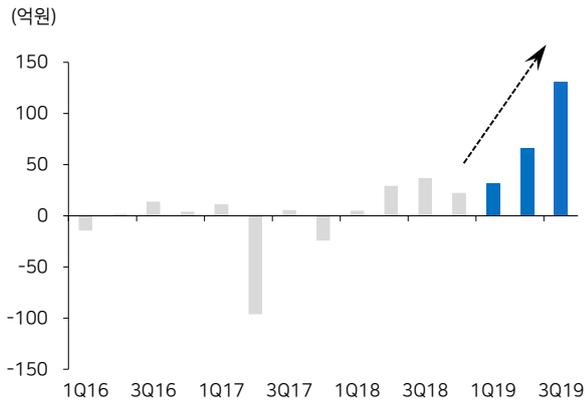
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출구성(3Q19 누적)



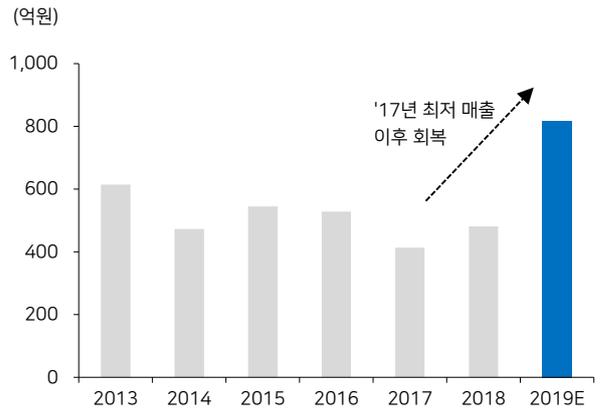
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 분기별 영업이익 추이



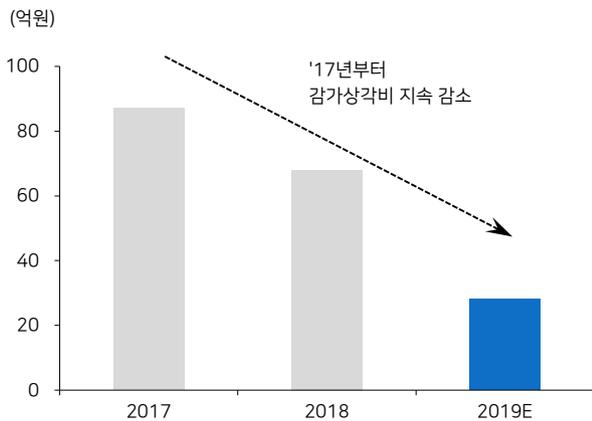
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 TG사업부 매출추이 (연도별)



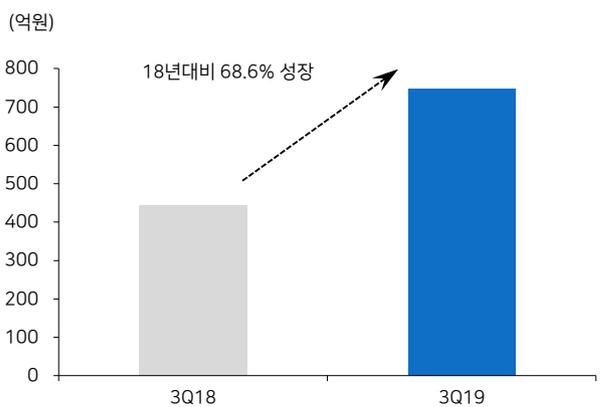
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 TG사업부 감가상각비



자료: 캠프로닉스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 전자사업부 매출 추이



자료: 캠프로닉스, 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	4,008.8
매출액증가율 (%)	-4.7	-7.3	19.0	15.2	18.8
매출원가	2,441.5	2,248.2	2,790.6	3,026.4	3,291.2
매출총이익	214.7	213.1	137.2	347.2	717.6
판매관리비	245.7	207.1	240.1	253.2	427.1
영업이익	-31.0	5.9	-103.0	94.0	290.5
영업이익률	-1.2	0.2	-3.5	2.8	7.2
금융손익	-84.9	-38.5	11.0	-71.0	-98.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.6	-34.1	-98.3	-6.0	33.6
세전계속사업이익	-117.6	-66.7	-190.3	17.1	225.5
법인세비용	-26.5	-7.6	-28.9	5.6	35.5
당기순이익	-91.1	-59.1	-161.4	11.5	190.0
지배주주지분 순이익	-91.6	-59.8	-162.4	10.7	177.2

Statement of Cash Flow

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019E
영업활동 현금흐름	-17.1	265.0	130.4	12.4	174.6
당기순이익(손실)	-91.1	-59.1	-161.4	11.5	190.0
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	-109.5
투자활동 현금흐름	-132.4	-193.2	-162.2	-83.7	-84.0
유형자산의증가(CAPEX)	-158.9	-178.0	-116.7	-91.9	-60.0
투자자산의감소(증가)	25.9	7.9	2.2	-9.4	-1.6
재무활동 현금흐름	202.5	-102.1	61.5	59.4	64.7
차입금의 증감	207.8	-85.0	-136.1	90.6	66.9
자본의 증가	17.3	4.4	145.5	24.8	0.0
현금의 증가(감소)	52.6	-30.2	24.5	-8.6	155.3
기초현금	69.4	122.0	91.8	116.3	107.7
기말현금	122.0	91.8	116.3	107.7	263.0

Balance Sheet

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019E
유동자산	1,097.8	941.3	960.9	1,100.0	1,442.2
현금및현금성자산	120.2	91.7	116.3	107.7	263.0
매출채권	407.2	346.3	378.8	447.4	531.6
재고자산	503.5	437.8	376.4	438.9	521.5
비유동자산	1,251.1	1,323.0	1,245.7	1,215.6	1,193.1
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	27.5
자산총계	2,348.9	2,264.3	2,206.7	2,315.6	2,635.3
유동부채	1,064.6	1,073.4	1,206.4	1,315.4	1,461.4
매입채무	121.5	120.7	230.9	231.5	275.1
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	196.4
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	1,657.8
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	423.4
비지배주주지분	3.1	3.8	4.7	5.4	18.3
자본총계	791.5	774.3	751.3	787.5	977.5

Key Financial Data

	2015	2016	2017	2018	2019E
주당데이터(원)					
SPS	24,922	23,092	24,859	26,751	29,770
EPS(지배주주)	-860	-561	-1,379	67	1,316
CFPS	992	1,594	1,783	1,455	2,768
EBITDAPS	1,137	1,433	497	1,800	2,782
BPS	7,397	7,230	5,522	5,700	6,898
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	11.3
PCR	6.8	5.3	3.2	4.2	5.4
PSR	0.3	0.4	0.2	0.2	0.5
PBR	0.9	1.2	1.0	1.1	2.2
EBITDA	121.2	152.8	58.5	227.0	374.7
EV/EBITDA	15.1	12.9	28.1	7.9	8.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-11.2	-7.7	-21.4	1.4	20.3
EBITDA 이익률	4.6	6.2	2.0	6.7	9.3
부채비율	196.8	192.4	193.7	194.1	169.6
금융비용부담률	1.0	1.5	1.3	1.5	1.4
이자보상배율(x)	-1.1	0.2	-2.7	1.8	5.2
매출채권회전율(x)	6.6	6.5	8.1	8.2	8.2
재고자산회전율(x)	5.7	5.2	7.2	8.3	8.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 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	94.7%
중립	5.3%
매도	0.0%

2019년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율