

씨앤지하이테크 (264660)

일시적 실적 악화 이후 턴어라운드

매수 (유지)

주가 (6월 26일)	7,030 원
목표주가	8,500 원 (상향)
상승여력	20.9%

최도연

☎ (02) 3772-1558

✉ doyeon@shinhan.com

- ◆ 일시적 실적 악화 이후 2~3분기 턴어라운드 기대
- ◆ 전방고객사들의 인프라 투자로 하반기 성장 지속 기대
- ◆ 밸류에이션 저평가 매력 부각되며 목표주가 8,500원으로 상향

일시적 실적 악화 이후 2~3분기 턴어라운드 기대

작년 하반기부터 반도체 업황 둔화에 따라 올해 1분기에 수주가 일시적으로 급감하면서 매출액 74억(-73.6%, 이하 YoY), 영업이익 -11억으로 적자가 발생하였다. 2Q19 이후에는 턴어라운드가 기대된다. 1Q19 말 수주 잔고 116억 원과 최근에 삼성전자 18라인항 218억원과 나가세향 63억원을 신규 수주하면서 총 397억원이 올해 2~3분기에 매출로 인식될 전망이다.

전방고객사들의 인프라 투자로 하반기 성장 지속 기대

전방고객사들이 CAPEX 축소와 감산으로 재고 감축을 시도하고 있어 반도체 장비주들의 발주 시기 지연과 규모 조정이 우려된다. 단, CAPEX 축소는 메인 장비 투자에 해당되는 사항으로 중장기 계획의 인프라 투자는 예정대로 집행될 예정이다.

당사의 장비는 반도체 공장 구축 초기에 부대시설 및 인프라 투자 단계에 주로 공급된다. 하반기에 예정된 삼성전자 평택 P2L 신공장 인프라 투자가 연내 예정대로 집행될 경우 하반기에도 안정적인 성장이 기대된다.

밸류에이션 저평가 매력 부각되며 목표주가 8,500원으로 상향

19년 매출액 927억원(+5.0%), 영업이익 125억(+3.3%)이 예상된다. 전방고객사들의 설비투자 감축 영향을 상대적으로 덜 받으나 해당 우려가 주가에 상당부분 반영된 것으로 보인다. 밸류에이션 저평가 매력(19F PER 4.8배)이 부각된다.

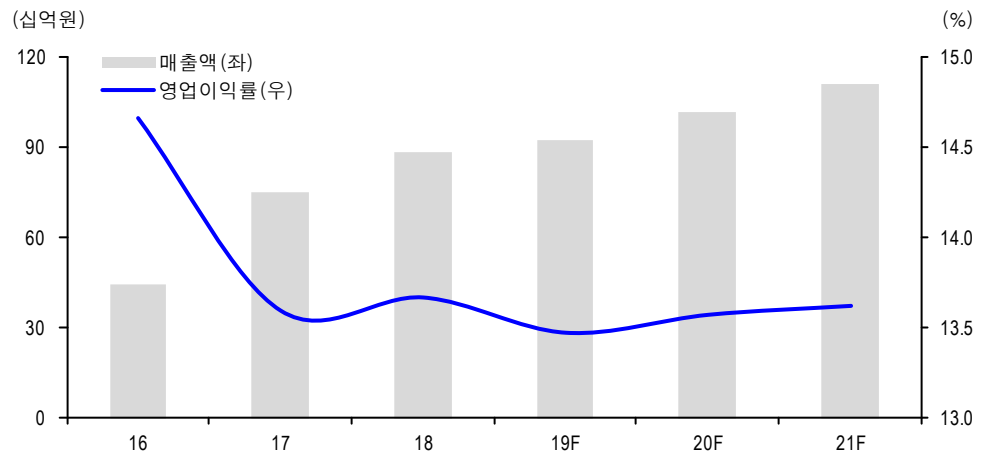
투자 포인트 1) 가시성 높은 신규 수주 확보, 2) 평택 P2L 인프라 투자 신규 수주 기대, 3) 저평가 매력(19F PER 4.8배) 등의 이유로 매수 추천한다. 19F EPS 1,428원에 경쟁사 평균 PER 5.9배를 적용하여 목표주가를 8,500원으로 21.4% 상향한다.

KOSPI	2,121.85p
KOSDAQ	709.37p
시가총액	59.1 십억원
액면가	500 원
발행주식수	8.4 백만주
유동주식수	5.6 백만주(66.8%)
52 주 최고가/최저가	7,620 원/4,475 원
일평균 거래량 (60 일)	59,984 주
일평균 거래액 (60 일)	424 백만원
외국인 지분율	1.34%
주요주주	홍사문 외 5 인 33.16%
	나가세엔지니어링서비스코리아 5.07%
절대수익률	3 개월 -0.7%
	6 개월 23.3%
	12 개월 -6.0%
KOSDAQ 대비	3 개월 3.1%
상대수익률	6 개월 15.7%
	12 개월 10.2%

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	75.2	10.2	10.5	8.3	1,449	44.4	4,517	0.0	(1.1)	0.0	40.1	(45.0)
2018	88.3	12.1	12.8	9.9	1,200	(17.2)	6,723	4.9	1.3	0.9	24.1	(58.0)
2019F	92.7	12.5	13.4	12.0	1,428	19.0	8,051	4.8	1.1	0.8	19.3	(63.7)
2020F	102.2	13.9	14.9	13.0	1,543	8.0	9,494	4.4	0.3	0.7	17.6	(66.8)
2021F	111.5	15.2	16.4	13.9	1,650	6.9	11,043	4.1	(0.4)	0.6	16.1	(69.5)

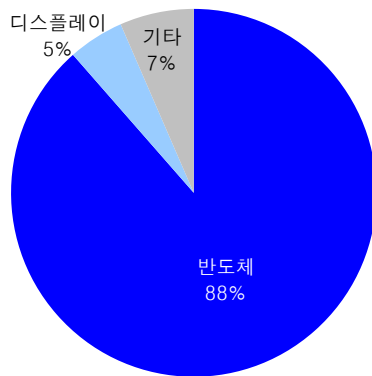
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

씨앤지하이테크 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

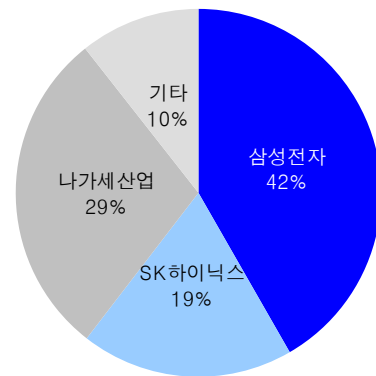
전방산업별 매출 비중(2018년 기준)



자료: 회사 자료, 신한금융투자

기타는 불소수지, APV 시트

고객사별 매출 비중(2018년 기준)



자료: 회사 자료, 신한금융투자

나가세 산업의 End User는 중국 GVO, ROYOLE 등 패널업체

주요 제품 및 고객사 설명

	주요 제품	고객사
반도체	DSP+: 불산+황산+과산화수소+초순수 혼합장치 SC-1: 암모니아수+과산화수소+초순수 혼합장치 현상액 혼합: 현상액+초순수 혼합장치 암모니아수 혼합: 암모니아수+초순수 혼합장치 불산 혼합: 불산+초순수 혼합장치	삼성전자, SK하이닉스
디스플레이	현상액 혼합: 현상액+초순수 혼합장치 DPF: 현상폐액을 회수/경제하는 장치 DDS: 현상액 농도를 분석하여 현상기 장치 내 현상액 농도를 일정하게 유지	삼성디스플레이, LG디스플레이, BOE, Truly, CSOT, Tianma, AUO
기타	불소수지: 내열성, 내화학성, 전기특성이 매우 우수하여 자동차, 항공기, 반도체에 사용 APV시트: 화학약품의 보관, 공급, 운반을 위해 사용하는 저장용기 내면 시트	Daikin, Toho, JK, Entegris 등

자료: 회사 자료, 신한금융투자

씨앤지하이테크 PER Valuation

(원, 배)	2019F	비고
EPS(원)	1,428	19F 예상 EPS
목표 PER(배)	5.9	경쟁사(한양이엔지, 에스티아이) 19F 평균 PER 적용
주당가치	8,425	
목표주가	8,500	밸류에이션 목표 타겟 상향(7,000 → 8,500원)

자료: 신한금융투자 추정

씨앤지하이테크 영업실적 및 전망

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	75.2	88.3	92.7	102.2	111.5
반도체	42.9	71.6	75.2	82.7	91.0
디스플레이	9.1	7.2	7.6	9.1	9.5
기타(무역)	23.2	9.5	10.0	10.5	11.0
영업이익	10.2	12.1	12.5	13.9	15.2
순이익	8.3	9.9	12.0	13.0	13.9
영업이익률	13.6	13.7	13.5	13.6	13.6
순이익률	11.0	11.2	12.9	12.7	12.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주요 제품 및 고객사 설명

단위: 십억원, 배			매출액		영업이익		PER		PBR	
종목코드	종목명	시가총액	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
A056190	에스에프에이	1,445.3	1,588.8	1,820.0	213.4	254.4	9.4	7.8	1.5	1.3
A240810	원익IPS	1,133.8	735.6	1,059.1	88.0	178.4	15.9	8.1	2.2	1.8
A265520	AP시스템	366.6	566.1	861.8	33.2	65.5	19.4	8.7	3.1	2.3
A095610	테스	307.4	233.8	296.4	36.8	60.8	10.1	6.2	1.3	1.1
A084370	유진테크	263.5	209.7	239.3	39.8	50.2	10.1	7.2	1.0	0.9
A319660	피에스케이	234.8	223.6	301.1	34.2	70.9	7.3	3.8	0.9	0.8
A045100	한양이엔지	231.3	725.8	870.9	43.6	65.4	4.9	3.9	0.8	0.7
A039440	에스티아이	222.4	298.0	318.2	29.8	32.1	6.8	5.1	1.2	1.2
A264660	씨앤지하이테크	57.2	92.7	102.2	12.5	13.9	4.8	4.4	0.8	0.7

자료: Quantwise, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	33.9	64.5	76.1	89.1	103.0
유동자산	28.8	57.1	68.6	81.5	95.2
현금및현금성자산	11.5	8.6	17.6	25.3	33.9
매출채권	4.0	17.9	18.8	20.7	22.6
재고자산	12.7	5.1	5.3	5.9	6.4
비유동자산	5.1	7.5	7.5	7.7	7.8
유형자산	4.0	5.4	5.4	5.4	5.4
무형자산	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4
투자자산	0.6	1.2	1.3	1.4	1.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	7.9	8.0	8.4	9.3	10.2
유동부채	7.4	7.4	7.8	8.6	9.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	2.0	1.1	1.1	1.2	1.3
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	26.0	56.5	67.7	79.8	92.8
자본금	1.4	2.1	2.1	2.1	2.1
자본잉여금	2.6	22.7	22.7	22.7	22.7
기타자본	0.4	0.8	0.8	0.8	0.8
기타포괄이익누계액	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
이익잉여금	20.1	29.4	40.6	52.7	65.8
지배주주지분	26.0	56.5	67.7	79.8	92.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
*순차입금(순현금)	(11.7)	(32.8)	(43.1)	(53.3)	(64.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	(0.9)	3.3	11.5	11.5	12.5
당기순이익	8.3	9.9	12.0	13.0	13.9
유형자산상각비	0.5	0.5	0.8	0.8	0.8
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
운전자본변동	(13.8)	(8.2)	(0.8)	(1.8)	(1.7)
(법인세납부)	(1.8)	(2.7)	(1.4)	(2.0)	(2.5)
기타	5.9	3.9	1.0	1.6	2.1
투자활동으로인한현금흐름	(0.5)	(26.4)	(1.6)	(3.1)	(3.0)
유형자산의증가(CAPEX)	(0.5)	(2.1)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.0	(0.2)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.2	0.1	(0.0)	(0.0)
기타	0.0	(24.3)	(0.9)	(2.3)	(2.2)
FCF	(3.7)	(0.2)	10.3	10.1	11.0
재무활동으로인한현금흐름	(1.0)	20.2	(0.8)	(0.8)	(0.8)
차입금의 증가(감소)	(0.8)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(0.3)	(0.5)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
기타	0.1	20.7	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(2.5)	(2.9)	9.1	7.6	8.7
기초현금	14.0	11.5	8.6	17.7	25.3
기말현금	11.5	8.6	17.7	25.3	33.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	75.2	88.3	92.7	102.2	111.5
증가율 (%)	69.6	17.4	5.0	10.3	9.0
매출원가	59.9	70.2	73.8	81.4	88.7
매출총이익	15.3	18.0	18.9	20.9	22.8
매출총이익률 (%)	20.3	20.4	20.4	20.4	20.4
판매관리비	5.1	6.0	6.4	7.0	7.6
영업이익	10.2	12.1	12.5	13.9	15.2
증가율 (%)	57.2	18.1	3.5	11.1	9.4
영업이익률 (%)	13.6	13.7	13.5	13.6	13.6
영업외손익	0.3	0.8	0.9	1.0	1.2
금융손익	0.2	0.6	0.8	0.9	1.0
기타영업외손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
세전계속사업이익	10.5	12.8	13.4	14.9	16.4
법인세비용	2.2	2.9	1.4	2.0	2.5
계속사업이익	8.3	9.9	12.0	13.0	13.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.3	9.9	12.0	13.0	13.9
증가율 (%)	50.3	20.2	20.9	8.0	6.9
순이익률 (%)	11.0	11.3	12.9	12.7	12.4
(지배주주)당기순이익	8.3	9.9	12.0	13.0	13.9
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	8.2	9.8	12.0	13.0	13.9
(지배주주)총포괄이익	8.2	9.8	12.0	13.0	13.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	10.7	12.6	13.3	14.7	16.0
증가율 (%)	53.8	18.2	5.4	10.4	8.9
EBITDA 이익률 (%)	14.2	14.3	14.3	14.4	14.3

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	1,449	1,200	1,428	1,543	1,650
EPS (지배순이익, 원)	1,449	1,200	1,428	1,543	1,650
BPS (자본총계, 원)	4,517	6,723	8,051	9,494	11,043
BPS (지배지분, 원)	4,517	6,723	8,051	9,494	11,043
DPS (원)	80	100	100	100	100
PER (당기순이익, 배)	0.0	4.9	4.8	4.4	4.1
PER (지배순이익, 배)	0.0	4.9	4.8	4.4	4.1
PBR (자본총계, 배)	0.0	0.9	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.0	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	(1.1)	1.3	1.1	0.3	(0.4)
배당성향 (%)	5.6	8.5	7.0	6.5	6.1
배당수익률 (%)	N/A	1.7	1.5	1.5	1.5
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	14.2	14.3	14.3	14.4	14.3
영업이익률 (%)	13.6	13.7	13.5	13.6	13.6
순이익률 (%)	11.0	11.3	12.9	12.7	12.4
ROA (%)	27.7	20.2	17.1	15.7	14.4
ROE (지배순이익, %)	40.1	24.1	19.3	17.6	16.1
ROIC (%)	100.4	51.2	46.8	47.7	47.5
안정성					
부채비율 (%)	30.6	14.2	12.5	11.7	10.9
순차입금비율 (%)	(45.0)	(58.0)	(63.7)	(66.8)	(69.5)
현금비율 (%)	154.6	116.3	227.6	295.5	363.9
이자보상배율 (배)	902.1	8,417.2	12,852.7	13,892.3	14,675.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	19.6	6.5	5.1	5.2	5.2
재고자산회수기간 (일)	35.7	36.8	20.5	20.0	20.1
매출채권회수기간 (일)	20.5	45.3	72.1	70.4	70.8

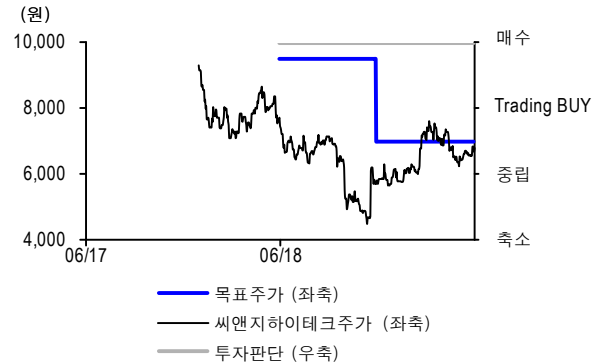
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

씨앤지하이테크 (264660)

주가차트



투자 의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 최도연)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 본 조사분석자료는 당사가 대표주관사로 IPO를 실시한 기업으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2018년 06월 25일	매수	9,500	(34.2)	(21.3)
2018년 12월 24일	매수	7,000	(6.9)	8.9
2019년 06월 25일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	비중확대	비중축소
	비중확대	비중축소
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	향후 6개월 수익률이 +10% 이상
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	향후 6개월 수익률이 -20% 이하

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 06월 24일 기준)

매수 (매수)	96.7%	Trading BUY (중립)	0.94%	중립 (중립)	2.36%	축소 (매도)	0%
---------	-------	------------------	-------	---------	-------	---------	----