기업분석 | 가전/전기전자

Analyst
이왕진
02 3779 8832
Wangjin4268@ebestsec.co.kr

2019년 9월 19일

캠시스 (050110)

추정치 상향, 매출 +a의 증가

NR

목표주가	NR
현재주가	2,650 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (9/18)		645.12 pt
시가총액		1,612 억원
발행주식수		60,836 천주
52 주 최고가/최저가		2,705 / 1,375 원
90 일 일평균거래대금		29.17 억원
외국인 지분율		5.5%
배당수익률(19.12E)		0.0%
BPS(19.12E)		1,816 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	12.0%
	6 개월	50.9%
	12 개월	58.1%
주주구성	권현진(외 5 인)	22.8%
	자사주(외 1 인)	1.0%

Stock Price

추정치 상향, 황무지에 핀 꽃

캠시스의 2019년 예상 매출액은 6,834억원(yoy +26%), 영업이익은 354억원(yoy +121%/OPM 5.2%)으로 기존 매출액과 영업이익 추정치 6,552억원, 325억원에서 각각 +5.1%, +9.0% 상향 조정한다. 상향조정의 주요 원인은 1) 고객사의 A시리즈 판매량이 견조한 움직임을 나타내고 있으며, 2) 신규 선도모델 증가(2기종)에 따라 4분기 실적 상향에 기인한다

A 모델 신규 수주

동사가 내년 상반기에 출시될 A시리즈 전면 고화소 모듈 약 2기종을 추가로 선도함에 따라 실적 업사이드가 추가로 기대된다. 동사는 내년 상반기에 출시될 고객사의 A시리즈 중 고가 모델의 전면을 선도하였다. 최근 내년도 A시리즈 모델의 스펙변화로 인해 A시리즈 중 일부 중고가 모델의 디스플레이 형식이 고가모델과 동일하게 변화하였고, 이에 따라 기존 고가모델을 선도하고 있던 동사에게 선도모델이 추가되었다. 더하여 현재 고객사의 A시리즈 모델이 빠르게 증가하고 있어 전반적인 수혜도 기대되는 상황이다.

중국 ODM 영향 미비할 것

동사는 중국 ODM 이슈로부터의 타격이 미비할 것으로 전망된다. 최근 고객사의 정책 급변에 따라 부품업계의 센티멘트가 크게 흔들리고 있다. 특히 중국 ODM 확대 이슈와 더불어 부품업체의 실적 전망은 현재 안개 빛이다. 하지만 동사의 경우 중국 ODM 이슈 중앙($130불 미만)에 있는 제품향 모듈비중이 미비하기 때문에 사실상 단기적인 타격이 미비할 것으로 전망된다.

Financial Data

(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	580.9	672.0	777.5	683.4	703.9
영업이익	36.9	42.8	52.9	35.4	43.1
세전계속사업손익	35.9	42.3	53.9	30.8	37.6
순이익	27.0	31.7	40.4	26.5	30.1
EPS (원)	2,116	2,491	3,174	413.6	523.8
증감률 (%)	63.9	17.8	27.4	126.0	26.6
PER (x)	14.7	12.4	9.8	6.4	5.1
PBR (x)	1.7	1.5	1.3	1.5	1.1
EV/EBITDA (x)	8.7	7.5	6.3	3.9	3.2
영업이익률 (%)	6.4	6.4	6.8	5.2	6.1
EBITDA 마진 (%)	8.9	9.0	9.4	7.9	9.3
ROE (%)	12.5	13.0	14.5	25.9	24.9
부채비율 (%)	92.3	93.9	89.0	141.1	123.0

주: IFRS 연결 기준
자료: 캠시스, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

표1 변경 전

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	**1,068**	**1,155**	**1,440**	**1,782**	**1,728**	**1,812**	**1,607**	**1,405**	**5,445**	**6,552**	**6,749**
YoY	29%	7%	12%	69%	62%	57%	12%	-21%	28%	20%	3%
QoQ	2%	8%	25%	24%	-3%	5%	-11%	-13%			
매출원가	956	1,049	1,313	1,584	1,563	1,620	1,430	1,265	4,903	5,878	5,939
매출총이익	112	106	127	197	165	192	177	141	542	674	810
GPM	10%	9%	9%	11%	10%	11%	11%	10%	10%	10%	12%
판관비	81	82	84	136	88	82	80	56	382	307	396
영업이익	**31**	**24**	**43**	**61**	**77**	**110**	**96**	**84**	**160**	**325**	**413**
YoY	1126%	-32%	-19%	35%	147%	348%	124%	37%	17%	130%	12%
QoQ	-32%	-21%	76%	43%	26%	42%	-12%	-13%			
OPM	**3%**	**2%**	**3%**	**3%**	**4%**	**6%**	**6%**	**6%**	**3%**	**5%**	**6%**

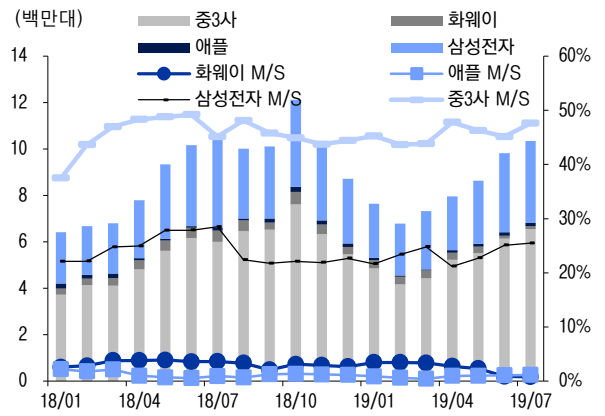
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 변경 후

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	**1,068**	**1,155**	**1,440**	**1,782**	**1,728**	**1,812**	**1,781**	**1,513**	**5,445**	**6,834**	**7,039**
YoY	29%	7%	12%	69%	62%	57%	24%	-15%	28%	26%	3%
QoQ	2%	8%	25%	24%	-3%	5%	-2%	-15%			
매출원가	956	1,049	1,313	1,584	1,563	1,620	1,585	1,362	4,903	6,130	6,194
매출총이익	112	106	127	197	165	192	196	151	542	704	845
GPM	10%	9%	9%	11%	10%	11%	11%	10%	10%	10%	12%
판관비	81	82	84	136	88	82	89	91	382	350	414
영업이익	**31**	**24**	**43**	**61**	**77**	**110**	**107**	**61**	**160**	**354**	**431**
YoY	1126%	-32%	-19%	35%	147%	348%	148%	-1%	17%	121%	22%
QoQ	-32%	-21%	76%	43%	26%	42%	-3%	-43%			
OPM	**3%**	**2%**	**3%**	**3%**	**4%**	**6%**	**6%**	**4%**	**3%**	**5%**	**6%**

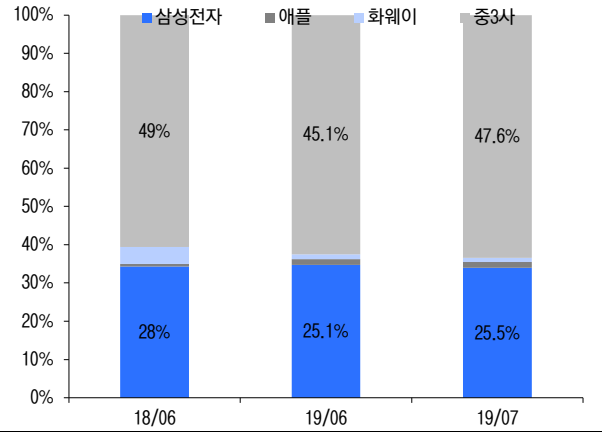
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 인도 內 삼성전자 M/S 4개월 연속 상승 중



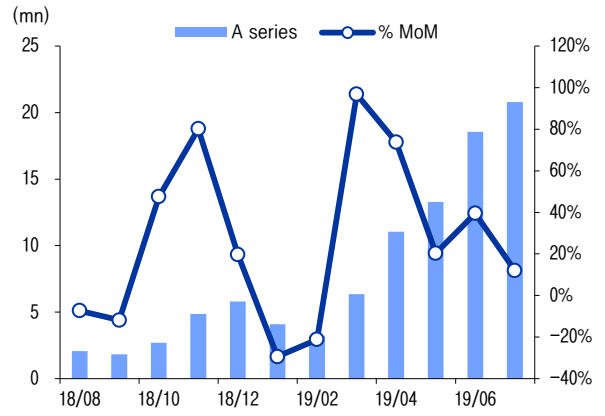
자료: counterpoint,이베스트투자증권 리서치센터

그림2 인도 內 M/S



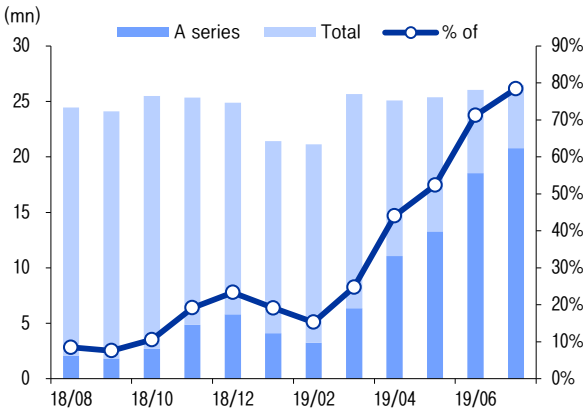
자료: counterpoint,이베스트투자증권 리서치센터

그림3 월별 A 시리즈 판매량



자료: counterpoint,이베스트투자증권 리서치센터

그림4 월별 삼성전자 전체 판매량 中 A 시리즈 비중



자료: counterpoint, 이베스트투자증권 리서치센터

캠시스 (050110)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	128	154	201	174	196
현금 및 현금성자산	26	25	62	38	39
매출채권 및 기타채권	45	41	59	69	80
재고자산	50	69	66	53	61
기타유동자산	8	19	14	14	15
비유동자산	127	102	123	152	172
관계기업투자등	1	0	0	0	0
유형자산	103	77	88	108	121
무형자산	16	17	22	31	38
자산총계	**256**	**256**	**323**	**325**	**368**
유동부채	134	155	202	170	182
매입채무 및 기타재무	74	75	100	75	87
단기금융부채	54	72	94	90	90
기타유동부채	5	9	7	5	5
비유동부채	33	35	19	20	21
장기금융부채	26	27	10	13	13
기타비유동부채	7	9	9	7	8
부채총계	**166**	**190**	**221**	**190**	**203**
지배주주지분	88	64	77	106	136
자본금	26	29	29	30	30
자본잉여금	67	80	80	50	50
이익잉여금	-10	-45	-32	24	54
비지배주주지분(연결)	1	1	25	29	29
자본총계	**89**	**66**	**102**	**135**	**165**

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	**356**	**424**	**544**	**683**	**704**
매출원가	313	377	490	613	619
매출총이익	**44**	**47**	**54**	**70**	**84**
판매비 및 관리비	30	33	38	35	41
영업이익	**13**	**14**	**16**	**35**	**43**
(EBITDA)	28	30	31	54	65
금융손익	-4	-17	-4	-4	-5
이자비용	4	5	6	6	6
관계기업등 투자손익	0	-1	0	0	0
기타영업외손익	3	-1	-2	-1	-1
세전계속사업이익	**12**	**-5**	**10**	**31**	**38**
계속사업법인세비용	5	-2	-5	4	8
계속사업이익	7	-3	15	27	30
중단사업이익	-35	-31	-4	0	0
당기순이익	**-28**	**-34**	**11**	**27**	**30**
지배주주	-28	-34	10	24	30
총포괄이익	**-31**	**-38**	**13**	**27**	**30**
매출총이익률 (%)	12.2	11.1	10.0	10.3	12.0
영업이익률 (%)	3.7	3.2	2.9	5.2	6.1
EBITDA마진률 (%)	7.8	7.0	5.6	7.9	9.3
당기순이익률 (%)	-7.9	-8.1	2.1	3.9	4.3
ROA (%)	-10.8	-13.4	3.6	7.3	8.7
ROE (%)	-29.9	-45.0	14.8	25.9	24.9
ROIC (%)	5.1	7.2	8.6	19.1	17.2

현금흐름표

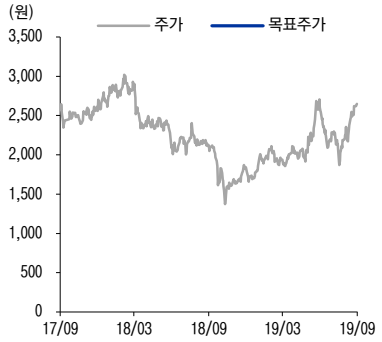
(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	**16**	**-4**	**49**	**20**	**45**
당기순이익(손실)	-28	-34	11	27	30
비현금수익비용가감	22	57	23	15	22
유형자산감가상각비	13	14	12	15	17
무형자산상각비	2	2	3	4	5
기타현금수익비용	-4	6	2	-4	0
영업활동 자산부채변동	30	-23	20	-21	-8
매출채권 감소(증가)	-1	-11	-32	-15	-11
재고자산 감소(증가)	4	-36	4	20	-9
매입채무 증가(감소)	28	19	44	-28	12
기타자산, 부채변동	-2	5	3	3	0
투자활동 현금	**-14**	**-26**	**-37**	**-44**	**-44**
유형자산처분(취득)	-12	-22	-22	-32	-30
무형자산 감소(증가)	-5	-5	-8	-11	-12
투자자산 감소(증가)	4	1	-11	0	-1
기타투자활동	-1	0	5	-1	-1
재무활동 현금	**-1**	**35**	**23**	**-1**	**0**
차입금의 증가(감소)	-8	29	-5	-2	0
자본의 증가(감소)	6	8	28	2	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	1	-2	0	0	0
현금의 증가	**1**	**0**	**37**	**-24**	**1**
기초현금	25	26	25	62	38
기말현금	26	25	62	38	39

주요 투자지표

	2016	2017	2018	2019E	2020E
투자지표 (x)					
P/E	-5.2	-4.2	14.5	6.4	5.1
P/B	1.8	2.4	2.0	1.5	1.1
EV/EBITDA	7.5	7.5	6.2	3.9	3.2
P/CF	-	6.6	4.4	3.7	2.9
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	0.0	19.2	28.3	25.5	3.0
영업이익	0.0	4.3	16.7	121.3	21.7
세전이익	0.0	적전	흑전	194.8	21.9
당기순이익	적지	적지	흑전	134.2	13.4
EPS	적지	적지	흑전	126.0	26.6
안정성 (%)					
부채비율	186.6	290.1	215.8	141.1	123.0
유동비율	95.9	99.5	99.4	102.2	107.2
순차입금/자기자본(x)	58.0	108.8	28.4	38.5	30.4
영업이익/금융비용(x)	3.6	2.9	2.6	6.2	7.6
총차입금 (십억원)	80	98	104	103	103
순차입금 (십억원)	52	71	29	52	50
주당지표(원)					
EPS	-566	-627	183	414	524
BPS	1,673	1,116	1,332	1,816	2,333
CFPS	n/a	401	601	718	900
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 캠시스, 이베스트투자증권 리서치센터

캠시스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.08.26	변경	이왕진									
2019.08.26	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이왕진)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2018. 7. 1 ~ 2019. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)