

캠트로닉스 (089010)

2020년 무르익어가는 모멘텀 → 폴더블, HIAA, 웨어러블, 자율주행

투자자의견 'BUY', 목표주가 21,400원 유지

캠트로닉스에 대해 투자자의견 'BUY' 및 목표주가 21,400원을 유지한다. 4분기 매출액은 1,035억원(YoY 30.8%), 영업이익 33억원(YoY 47.7%)을 시현했다. 지난 리포트에서 추정했던 매출액 1,023억원에는 부합하였지만 실적 대폭 성장에 따른 성과급 지급 등의 일회성 비용으로 영업이익은 기존 추정치 66억 대비 하회했다. 일회성 비용을 제외한다면 기존 추정치를 크게 벗어나지 않는 실적으로 2019년 완전한 실적 개선에 성공 했다고 판단한다.

2020년 다양한 모멘텀이 무르익는 원년

- ①케미칼: 반도체 세정제 등 전자용 케미칼로 카테고리를 확장, 자체메이커 출시를 통해 일본 소재 국산화를 준비하고 있으며 2020년을 기점으로 다양한 소재 출시가 예상된다.
- ②식각(TG): 인피티니 O 디스플레이 채용이 중저가로 확산되며 2020년 역시 지속 고속성장을 유지 할 것으로 전망된다. 특히, 인피티니 O 를 위한 HIAA 공정에서 캠트로닉스의 역할이 더욱 커지고 있어 2020년 실적 성장에 또 한번 큰 공헌을 할 것으로 예상된다.
- ③전자부품: 2020년 베트남 공장 2동 증축으로 생활가전 PBA 단순 임가공에서 새로운 도약의 기반을 마련할 예정이다. 주요 고객사가 생활가전 저가형 부분을 점차 OEM으로 전환하고 있어 향후 대규모 전환 시기에 퀀텀 점프가 가능 할 것으로 기대된다.
- ④무선충전: 무선충전의 보편화로 점차 중저가 스마트폰, 무선이어폰 등 다양한 디바이스에서 빠르게 무선충전 기능이 도입될 것으로 예상됨에 따라 높은 성장잠재력을 토대로 꾸준히 실적에 기여 할 것으로 예상된다.

2020년 매출액 5,149 억원, 영업이익 426억원 추정

2020년 연결 기준 매출액 및 영업이익을 각각 5,149억원(YoY 27.6%), 영업이익 426억원(YoY 62.0%)으로 추정한다. 2020년 캠트로닉스가 지닌 폴더블, 무선충전, 소재 국산화 등 다양한 모멘텀들의 실현 가능성이 점차 무르익는다는 점에서 현재 주가는 적극적인 매수 구간이라 판단한다.

Update

BUY

| TP(12M): 21,400원 | CP(2월 21일): 17,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	667.99
52주 최고/최저(원)	19,050/7,030
시가총액(십억원)	250.6
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	14,572.3
60일 평균 거래량(천주)	690.9
60일 평균 거래대금(십억원)	11.8
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	5.67
주요주주 지분율(%)	27.83
김보균 외 11 인	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(9.7) 85.9 143.6
상대	(8.6) 71.5 172.6

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	402.0	523.0
영업이익(십억원)	30.0	46.0
순이익(십억원)	21.0	34.0
EPS(원)	1,508	2,265
BPS(원)	7,000	9,333

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	292.8	337.4	403.4	514.9	593.3
영업이익	십억원	(10.3)	9.4	26.3	42.6	49.1
세전이익	십억원	(19.0)	1.7	20.5	35.8	43.9
순이익	십억원	(16.2)	1.1	17.0	29.7	35.1
EPS	원	(1,378)	78	1,229	2,136	2,526
증감률	%	적지	흑전	1,475.6	73.8	18.3
PER	배	N/A	78.93	14.69	8.05	6.81
PBR	배	0.95	1.00	2.47	1.82	1.44
EV/EBITDA	배	28.08	7.94	9.27	6.07	5.02
ROE	%	(21.41)	1.40	19.68	27.04	24.69
BPS	원	5,997	6,169	7,296	9,432	11,959
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 황성환
02-3771-3445
hsh0415@hanafn.com

2020년 매출액 5,149억원, 영업이익 426억원 전망

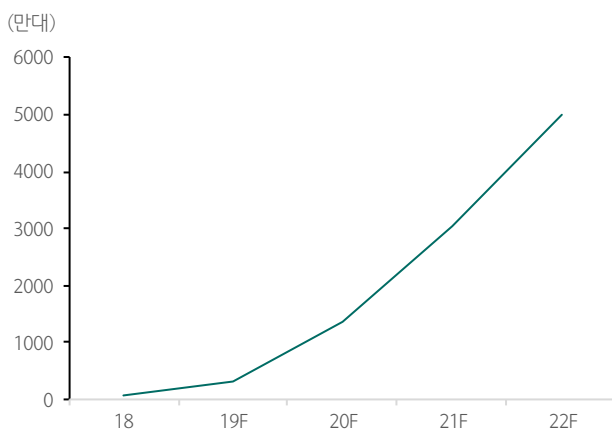
코로나19, 신규사업 진출로 수익성
최대한 보수적인 시각에서 접근

아직 주목 받지 못한 폴더블 관련주
그러나 폭발력은 가장 크다

2020년 연결 기준 매출액 및 영업이익을 각각 5,149억원(YoY 27.6%), 영업이익 426억원(YoY 62.0%)으로 기존 추정치(매출액 5,263억원, 영업이익 490억원)를 하향 조정했다. 상반기 예상치 못한 코로나19 변수로 중국의 스마트폰 판매량 감소와 2020년 본격 진출하는 전자부품 신규사업으로 시장 진출 초기 단계에 따른 수익성 악화를 최대한 보수적으로 책정했다. 이미 모든 사업부가 안정적인 외형 성장은 물론 규모의 경제로 내실이 크게 개선되고 있어 2020년에도 지속 고속성장이 예견되는 가운데 하반기에 무르익을 모멘텀에 주목 할 필요가 있다.

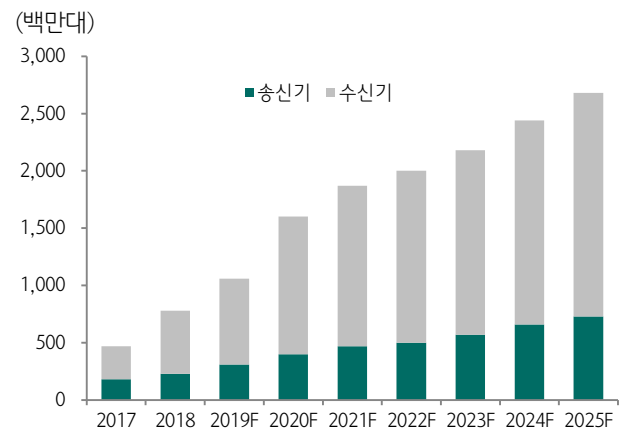
폴더블 시장이 날로 격화되는 와중에 최근 출시한 Z플립의 인기는 앞으로 더욱 뜨거워 질 폴더블 시장을 예고하고 있다. 이런 성장세는 폴더블 부품 수급을 더욱 타이트하게 할 것이며 이와 관련된 서플라인 체인 역시 지속 각광을 받을 수 밖에 없다. 캠트로닉스는 폴더블 스마트폰에 핵심이자 디스플레이 시장 헤게모니를 위해 꼭 필요한 UTG(Ultra Thin Glass)를 지속 개발 하고 있는 국내 몇 안되는 상장사이다. 이미 오랜 기간 아웃폴딩부터 차근차근 준비해 왔다는 점에서 앞으로 폴더블폰 시장 개화에 거대한 주춧돌 역할을 할만한 잠재력을 갖추었다. 따라서 안정적인 실적 성장 + 다양한 모멘텀을 지니고 있다는 점에서 현재 주가는 적극적인 매입 구간이라 판단한다.

그림 1. 글로벌 폴더블폰 판매 전망



자료: SA, 하나금융투자

그림 2. 무선 전력 송신기/수신기 출하량 추이



자료: IHS, 하나금융투자

표1. 캠트로닉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	17	18	19A	20F
매출액	70.4	88.2	99.7	79.1	85.3	85.1	129.5	103.5	292.8	337.4	403.4	514.9
YoY(%)	4.2	29.1	22.5	4.8	21.1	(3.5)	30.0	30.8	19.0	15.2	19.6	30.8
영업이익	0.5	2.9	3.7	2.2	3.2	6.6	13.2	3.3	-10.3	9.4	26.3	42.6
영업이익률	0.7	3.3	3.7	2.8	3.8	7.8	10.2	3.2	적지	흑전	6.5	8.2
순이익	0.7	(0.4)	0.5	0.3	2.6	3.7	9.4	1.3	-16.2	1.1	17.0	29.7
순이익률	1.0	(0.5)	0.5	0.4	3.0	4.3	7.3	1.3	적지	흑전	4.2	5.7

자료: 캠트로닉스, 하나금융투자

추정 재무제표

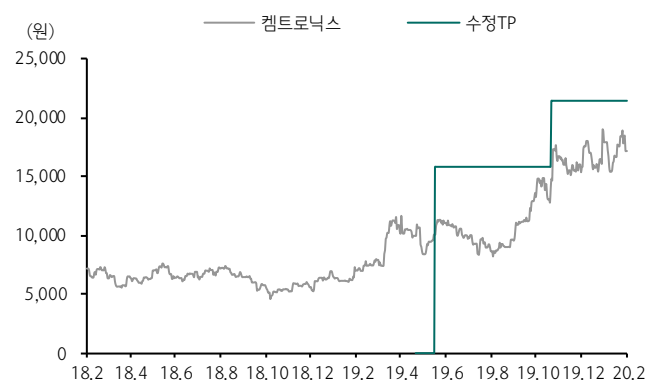
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	292.8	337.4	403.4	514.9	593.3
매출원가	279.1	302.6	330.9	418.5	482.2
매출총이익	13.7	34.8	72.5	96.4	111.1
판매비	24.0	25.3	46.2	53.8	62.0
영업이익	(10.3)	9.4	26.3	42.6	49.1
금융손익	1.1	(7.1)	(9.6)	(8.4)	(5.2)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.8)	(0.6)	3.8	1.6	0.0
세전이익	(19.0)	1.7	20.5	35.8	43.9
법인세	(2.9)	0.6	3.5	6.1	8.8
계속사업이익	(16.1)	1.1	17.0	29.7	35.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(16.1)	1.1	17.0	29.7	35.1
비배주주지분 손익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(16.2)	1.1	17.0	29.7	35.1
지배주주지분포괄이익	(16.7)	1.1	15.9	27.7	32.7
NOPAT	(8.7)	6.3	21.9	35.4	39.3
EBITDA	5.8	22.7	37.7	52.3	57.4
성장성(%)					
매출액증가율	19.0	15.2	19.6	27.6	15.2
NOPAT증가율	적전	흑전	247.6	61.6	11.0
EBITDA증가율	(62.1)	291.4	66.1	38.7	9.8
영업이익증가율	적전	흑전	179.8	62.0	15.3
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	1,445.5	74.7	18.2
EPS증가율	적지	흑전	1,475.6	73.8	18.3
수익성(%)					
매출총이익률	4.7	10.3	18.0	18.7	18.7
EBITDA이익률	2.0	6.7	9.3	10.2	9.7
영업이익률	(3.5)	2.8	6.5	8.3	8.3
계속사업이익률	(5.5)	0.3	4.2	5.8	5.9
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	(1,378)	78	1,229	2,136	2,526
BPS	5,997	6,169	7,296	9,432	11,959
CFPS	1,781	1,339	2,694	3,659	4,125
EBITDAPS	496	1,656	2,715	3,760	4,125
SPS	24,834	24,614	29,077	37,029	42,667
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	78.9	14.7	8.1	6.8
PBR	0.9	1.0	2.5	1.8	1.4
PCFR	3.2	4.6	6.7	4.7	4.2
EV/EBITDA	28.1	7.9	9.3	6.1	5.0
PSR	0.2	0.2	0.6	0.5	0.4
재무비율(%)					
ROE	(21.4)	1.4	19.7	27.0	24.7
ROA	(7.3)	0.5	7.2	11.3	11.5
ROIC	(5.1)	3.9	12.9	20.2	21.4
부채비율	193.7	194.1	154.8	127.1	104.2
순부채비율	124.2	129.7	89.6	52.7	22.8
이자보상배율(배)	(2.7)	1.8	4.6	7.5	8.6

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	96.1	110.0	133.1	183.6	234.7
금융자산	17.1	17.4	22.4	42.3	72.1
현금성자산	11.6	10.8	14.5	32.3	60.5
매출채권 등	39.4	46.6	55.7	71.2	82.0
재고자산	37.6	43.9	52.5	67.0	77.2
기타유동자산	2.0	2.1	2.5	3.1	3.4
비유동자산	124.6	121.6	110.4	101.0	92.9
투자자산	1.6	2.6	2.8	3.0	3.2
금융자산	1.6	0.9	1.0	1.3	1.5
유형자산	102.8	99.1	88.3	79.1	71.3
무형자산	8.2	8.6	8.0	7.5	7.0
기타비유동자산	12.0	11.3	11.3	11.4	11.4
자산총계	220.7	231.6	243.5	284.5	327.6
유동부채	120.6	131.5	126.2	137.0	144.5
금융부채	87.5	100.2	88.7	89.0	89.3
매입채무 등	32.8	30.9	36.9	47.1	54.3
기타유동부채	0.3	0.4	0.6	0.9	0.9
비유동부채	24.9	21.3	21.7	22.3	22.7
금융부채	22.9	19.3	19.3	19.3	19.3
기타비유동부채	2.0	2.0	2.4	3.0	3.4
부채총계	145.5	152.8	147.9	159.2	167.2
지배주주지분	74.6	78.2	95.1	124.8	159.9
자본금	6.8	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	46.7	49.1	49.1	49.1	49.1
자본조정	(6.4)	(6.4)	(6.4)	(6.4)	(6.4)
기타포괄이익누계액	3.7	4.1	4.1	4.1	4.1
이익잉여금	23.9	24.6	41.4	71.2	106.3
비배주주지분	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
자본총계	75.1	78.7	95.6	125.3	160.4
순금융부채	93.3	102.1	85.7	66.0	36.5
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	13.0	1.2	16.8	19.9	29.7
당기순이익	(16.1)	1.1	17.0	29.7	35.1
조정	33.8	12.9	11.3	9.7	8.3
감가상각비	16.1	13.3	11.4	9.7	8.3
외환거래손익	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	17.6	(0.8)	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 현금흐름	(4.7)	(12.8)	(11.5)	(19.5)	(13.7)
투자활동 현금흐름	(16.2)	(8.4)	(1.5)	(2.5)	(1.7)
투자자산감소(증가)	0.2	(0.9)	(0.2)	(0.3)	(0.2)
유형자산감소(증가)	(11.2)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(5.2)	0.8	(1.3)	(2.2)	(1.5)
재무활동 현금흐름	6.1	5.9	(11.7)	0.3	0.2
금융부채증가(감소)	(13.6)	9.1	(11.4)	0.3	0.2
자본증가(감소)	14.3	2.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	5.4	(5.7)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(0.2)	0.0	0.0
현금의 증감	2.5	(0.9)	3.7	17.8	28.2
Unlevered CFO	21.0	18.4	37.4	50.9	57.4
Free Cash Flow	1.4	(7.9)	16.8	19.9	29.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

캠트로닉스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.11.14	BUY	21,400		
19.6.10	BUY	15,800	-32.08%	-5.70%
19.5.15				-
19.5.14				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.5%	10.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 02월 24일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 02월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 02월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.