

캠트로닉스 089010

[Mid-Small Cap] 김갑호 3771-9734
kh1022@iprovest.com

1Q서프라이즈, 2Q서프라이즈, 3Q서프라이즈

12결산 (십억원)	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E	2015.12E
매출액 (십억원)	236	250	328	395	446
YoY(%)	17.2	5.7	31.4	20.2	13.0
영업이익 (십억원)	17	15	29	44	54
OP 마진(%)	7.2	6.0	8.8	11.1	12.1
순이익 (십억원)	9	14	24	33	41
EPS(원)	1,356	1,981	2,585	3,736	4,542
YoY(%)	76.8	46.1	30.5	44.5	21.6
PER(배)	7.7	8.0	8.8	6.1	4.9
PCR(배)	2.5	4.3	5.1	3.7	3.1
PBR(배)	1.5	1.7	2.0	1.5	1.2
EV/EBITDA(배)	6.0	7.9	6.7	4.4	3.3
ROE(%)	18.4	22.1	27.4	29.7	27.6

2Q 실적, 1Q에 이은
서프라이즈 예상

당사는 2Q13 캠트로닉스의 매출액은 755억원(+21.3%YoY), 영업이익은 67억원(+53.8%YoY)을 기록할 것으로 추정하고 있다. 그러나 이는 TG의 풀 가동만 반영되어 있을 뿐 예상 외의 실적호조를 보인 전자사업부의 LED인터페이스 등의 실적추정이 거의 반영되어 있지 않은 보수적인 수치이다. 따라서 당사 추정치 이상의 실적을 기록했을 것으로 예상된다. 70억원 이상의 영업이익을 기록했을 가능성이 매우 높은 것으로 보인다. 이는 1/4분기에 이은 또 한번의 분기 서프라이즈 실적이다.

신규 TG라인 가동 시작

동사는 지난달 말 신규 TG라인 capa.증설이 완료되고 예정대로 양산을 시작했다. 신규 라인인 최근 가동이 시작된 삼성디스플레이의 A2E라인 AMOLED 식각을 담당하게 된다. 초기 15Km²/월 수준부터 가동을 시작해서 궁극적으로 50Km²/월 이상을 식각할 것으로 보인다.

신규 TG라인 가동
예상보다 크고 빨라
→ 3Q 실적 점핑

당사는 초기 공장 셋업 시 통상 발생하는 가동지체 및 수율이슈 등을 반영하여 3/4분기 신규라인에서 약 40억원/월의 매출증대를 추정하였다. 그러나 최근 A2E라인 가동이 지체없이 이루어짐에 따라 관련 매출액이 당사 추정치를 크게 웃돌 가능성이 높아졌다. 이로 인해 3/4분기 실적이 예상보다 크게 점핑될 가능성이 높다. 현재의 추세대로라면 올해 연말 또는 내년 초, 신규라인 full capa. 수준인 70억원/월 에 도달할 것으로 보인다.

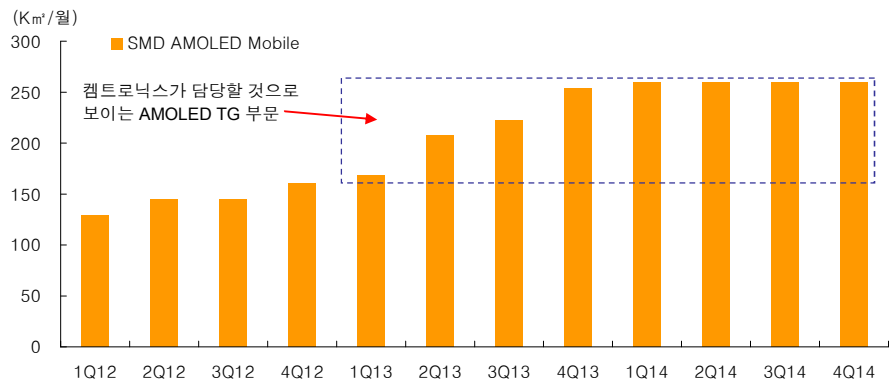
1Q,2Q 실적 서프라이즈,
3Q도 서프라이즈

캠트로닉스의 3Q13 매출액은 909억원(+42.1%YoY), 영업이익은 81억원(+31.4%YoY)을 기록할 것으로 추정하였으나, 상기한 대로 이를 크게 웃돌 것으로 보인다. 1Q, 2Q의 연이은 실적 서프라이즈에 이어 3Q에도 실적 서프라이즈를 기록할 것으로 보인다. 또한 4Q에는 A2E라인 capa.가 3Q대비 두 배 이상 증가하게 되어 TG라인 증설효과가 본격적으로 반영된다. 당사는 2/4분기 실적발표와 함께 올해와 내년 실적추정을 큰 폭으로 상향할 계획이다.

기타 IT부품주 대비
차별화된 주가 움직임 보일
것

동사의 주가는 삼성전자 스마트폰에 대한 우려감으로 IT부품주들이 동반 하락세를 보 이면서 큰 폭의 조정세를 보인 후 최근 반등을 나타내고 있다. 켈트로닉스는 기타 IT부 품주 대비 차별화된 주가 움직임을 보이면서 주가상승이 지속될 가능성이 높은 것으로 판단되는데, 1) 켈트로닉스는 상반기까지 스마트폰 관련 제품을 전혀 생산하지 않았기 때문에 스마트폰에 대한 과도한 우려감 반영은 적절하지 않고, 2) 신규 TG라인 증설과 함께 스마트폰 관련 제품 생산을 시작하였으나 이는 신규로 추가되는 아이템이며, 3) 세분기 연속 실적 서프라이즈를 기록하면서 실적증가에 대한 신뢰가 매우 높아질 것으 로 보이기 때문이다. 켈트로닉스에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 31,000원을 유지한 다.

도표 1. 삼성디스플레이의 AMOLED 증가부분 동사가 담당



자료: 교보증권 리서치센터

도표 2. 분기별 매출 Breakdown 및 실적 요약

(단위: 억원)

구분	12/1Q	12/2Q	12/3Q	12/4Q	13/1Q	13/2QE	13/3QE	13/4QE	2012	2013F	2014F
매출액	525	623	730	621	699	755	909	898	2,498	3,282	3,946
Touch board	216	279	310	256	237	277	296	251	1,061	1,062	1,044
Thin-glass	65	91	110	103	127	129	169	215	369	640	1,064
Chemical	206	208	262	254	250	212	267	259	930	989	969
EMC/기타	0	0	0	0	70	80	100	110	0	360	580
연결자회사	38	45	48	41	35	58	76	62	171	231	289
영업이익	17	39	57	36	62	67	81	83	149	295	443
영업이익률	3%	6%	8%	6%	9%	9%	9%	9%	6%	9%	11%
세전이익	66	70	79	89	73	65	79	81	185	299	428
세전이익률	13%	11%	11%	14%	10%	9%	9%	9%	7%	9%	11%
순이익	54	55	61	72	57	51	63	65	139	236	334
순이익률	10%	9%	8%	12%	8%	7%	7%	7%	6%	7%	8%
EPS	645	665	721	866	683	608	751	758	1,981	2,585	3,736

자료: 켈트로닉스, 교보증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

캠트로닉스 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2011.08.03	매수	19,000	2013.06.27	매수	31,000
2011.12.22	매수	19,000	2013.07.18	매수	31,000
2011.02.09	매수	19,000			
2012.02.09	매수	19,000			
2012.12.05	매수	19,000			
2013.02.13	매수	19,000			
2013.03.04	매수	27,500			
2013.03.26	매수	27,500			
2013.04.03	매수	27,500			
2013.05.10	매수	33,000			
2013.06.13	매수	31,000			

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%