Company Note
2013. 09. 02

우전앤한단(052270)

BUY / TP 16,500원

방수폰의 중심에 우뚝 서다(요약)

Analyst 노근창
02) 3787-2301
greg@hmcib.com

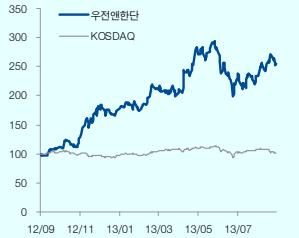
현재주가 (8/30)	10,000원
상승여력	65.0%
시가총액	287십억원
발행주식수	28,728천주
자본금/액면가	15십억원/500원
52주 최고가/최저가	11,550원/3,810원
일평균 거래대금 (60일)	4십억원
외국인지분율	2.37%
주요주주	이종우 외 17인 39.68%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.0	-9.5	19.3
상대주가(%p)	19.5	1.8	23.7

당사추정 EPS	1,216원
컨센서스 EPS	1,182원
컨센서스 목표주가	16,000원

※ K-IFRS 연결 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- 6개월 목표주가 16,500원에 매수로 커버리지 개시 / 2013년 영업이익 YoY로 106.1% 증가
- Case 일체형 LSM 기술을 통해 7등급 방수 제품 공급 / 수율과 성능 면에서 경쟁사 압도
- 베트남 공장 신축과 방수폰 수요 확대에 힘입어 삼성전자 비중 지속적으로 상승 예상

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2011	380.6	33.6	25.5	49.4	888	166.5	4.6	1.0	3.5	17.9
2012	325.1	22.5	12.7	39.0	442	-50.2	15.5	1.5	6.1	8.1
2013F	557.7	46.4	34.9	63.6	1,216	175.2	8.3	1.8	5.4	19.9
2014F	759.2	68.2	50.5	83.2	1,757	44.4	5.8	1.4	3.7	23.6
2015F	997.0	95.3	71.2	108.3	2,479	41.1	4.1	1.1	2.7	26.2

** K-IFRS 연결 기준*

6개월 목표주가 16,500원에 매수로 커버리지 개시 / 2013년 영업이익 YoY로 106.1% 증가

한국을 대표하는 스마트폰 외장 부품 업체인 우전앤한단에 대해 6개월 목표주가 16,500원에 매수로 커버리지를 개시한다. 동사는 금형 설계, 제작, 기구 설계 및 사출과 후가공, EMS 서비스를 모두 제공하는 Total Solution 업체로서 삼성전자, Blackberry, Sony, Kyocera를 중심으로 외형이 확대되고 있다. 2013년 매출액과 영업이익은 YoY로 각각 71.6%, 106.1% 증가한 5,577억원과 464억원을 기록할 것으로 예상된다.

Case 일체형 LSM 기술을 통해 7등급 방수 제품 공급 / 수율과 성능 면에서 경쟁사 압도

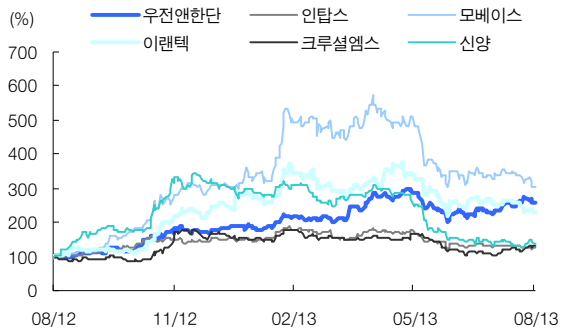
방수폰은 일본을 중심으로 수요가 확대되고 있으며, 스마트폰 A/S 수요의 30%가 스마트폰 침수로부터 기인하면서 A/S 비용 절감을 위해 방수 기능을 탑재하려는 스마트폰 업체 수가 증가하고 있다. 특히, 2014년의 Premium 스마트폰의 H/W 차별화를 위해 스마트폰 업체들의 방수 기능 탑재 움직임이 여러 곳에서 포착되고 있다. 동사의 방수 Case는 일반적인 O-Ring을 부착하는 것과는 달리 LSM 기술을 활용하여 O-Ring을 Plastic Case에 일체형으로 삽입시킨 제품이다. 동사 제품은 수심 1m에서 30분까지 수압을 견딜 수 있는 제품으로 방수 등급 7등급까지 지원이 가능하다. 높은 신뢰성과 수율을 바탕으로 전 세계 방수폰 Case 시장에서 점유율이 지속적으로 상승할 것으로 보인다. 방수폰 Case는 일반 스마트폰 Case 대비 2배 이상 고가라는 점에서 스마트폰 부품 업체들 평균 이상의 초과 성장이 향후에도 예상된다.

베트남 공장 신축과 방수폰 수요 확대에 힘입어 삼성전자 비중 지속적으로 상승 예상

동사는 연말까지 베트남 공장을 신축하여 주요 전략 거래선의 수요를 충족시킬 것으로 예상된다. 어려움을 겪고 있는 Blackberry 매출 비중이 높은 것은 단점이지만, 베트남 공장 신축, 방수폰 Case 비중 확대 및 네오플램과의 신규 사업 확대를 통해 Blackberry 비중은 자연스럽게 낮아질 것으로 예상된다. 세계 최초의 Case 일체형 방수폰 제품을 통해 해당 시장에서 큰 폭의 성장이 예상되는 동사에 대한 주가 재평가가 필요한 시점이다.

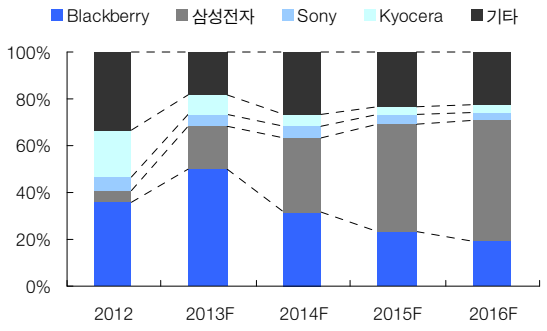
HYUNDAI MOTOR GROUP HMC 투자증권

〈그림1〉 휴대폰 Case 업체 주가 Performance



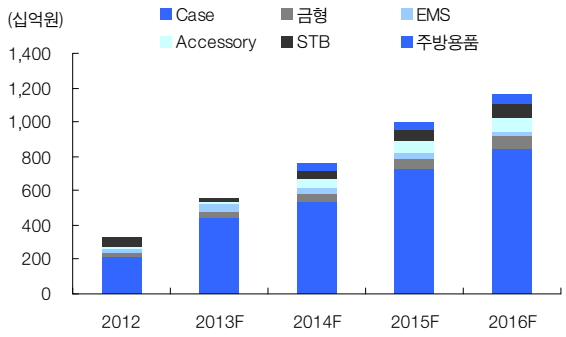
자료: HMC투자증권

〈그림2〉 주요 고객별 매출액 비중 추이



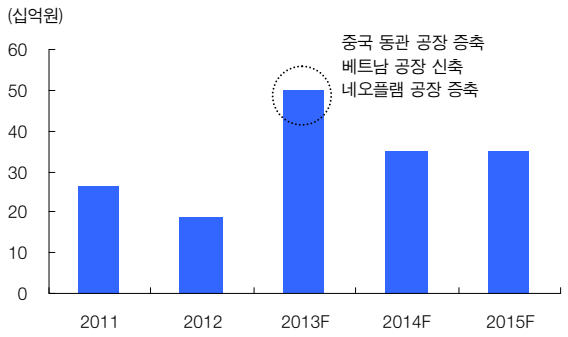
자료: 우전앤한단, HMC투자증권

〈그림3〉 주요 제품별 매출액 추이



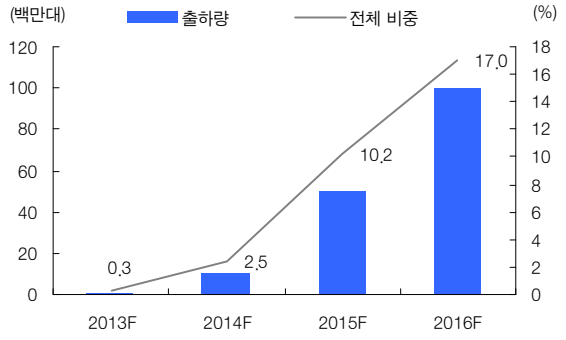
자료: 우전앤한단, HMC투자증권

〈그림4〉 연결 기준 Capex 추이



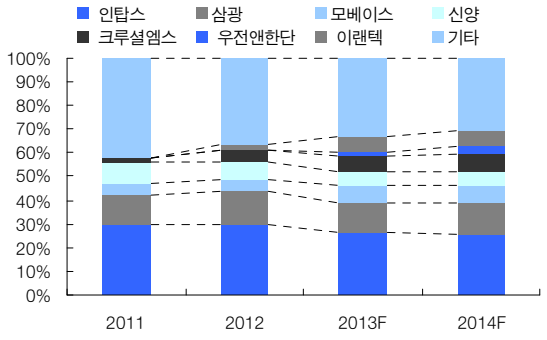
자료: 우전앤한단, HMC투자증권

〈그림5〉 삼성 스마트폰 방수폰 비중 추이



자료: HMC투자증권

〈그림6〉 삼성전자 휴대폰 Case 점유율 추이



자료: HMC투자증권

〈표1〉 분기별 실적 추정

(십억원)

		1Q13	2Q13	3Q13F	4Q13F	2013F	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2014F
매출액	휴대폰 Case	55.6	142.2	122.2	125.7	445.6	107.0	109.9	133.7	186.4	537.0
	금형	9.8	8.8	7.8	8.4	34.8	9.1	7.6	10.3	14.8	41.9
	EMS	12.6	8.7	8.5	8.3	38.1	11.1	7.5	7.7	7.7	34.0
	Accessory	3.3	4.1	4.8	5.5	17.7	9.0	12.3	15.1	21.0	57.3
	STB	4.4	3.1	6.5	7.5	21.5	8.0	8.0	15.0	20.0	51.0
	주방 용품	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.0	8.0	10.0	15.0	38.0
	합계	85.7	166.9	149.7	155.4	557.7	149.2	153.3	191.8	264.9	759.2
매출액 비중	휴대폰 Case	64.9%	85.2%	81.6%	80.9%	79.9%	71.7%	71.7%	69.7%	70.4%	70.7%
	금형	11.5%	5.3%	5.2%	5.4%	6.2%	6.1%	5.0%	5.4%	5.6%	5.5%
	EMS	14.7%	5.2%	5.7%	5.4%	6.8%	7.5%	4.9%	4.0%	2.9%	4.5%
	Accessory	3.8%	2.5%	3.2%	3.5%	3.2%	6.0%	8.0%	7.9%	7.9%	7.5%
	STB	5.1%	1.9%	4.3%	4.8%	3.9%	5.4%	5.2%	7.8%	7.6%	6.7%
	주방용품	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	5.2%	5.2%	5.7%	5.0%
영업이익		6.8	14.4	12.2	13.1	46.4	12.4	13.8	17.4	24.6	68.2
영업이익률		7.9%	8.6%	8.2%	8.4%	8.3%	8.3%	9.0%	9.1%	9.3%	9.0%
세전이익		7.2	14.2	11.7	12.6	45.7	12.1	13.5	16.9	24.3	66.7
지배주주 순이익		5.7	10.8	8.9	9.6	34.9	9.1	10.2	12.8	18.4	50.5

자료: 우전앤한단, HMC투자증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	381	325	558	759	997
증가율 (%)	10.9	-14.6	71.6	36.1	31.3
매출원가	298	250	417	563	734
매출원가율 (%)	78.4	77.0	74.7	74.1	73.6
매출총이익	82	75	141	197	263
매출이익률 (%)	21.6	23.0	25.3	25.9	26.4
증가율 (%)	30.8	-9.3	88.9	39.4	33.6
판매관리비	49	52	95	128	167
판관비율(%)	12.8	16.1	17.0	16.9	16.8
EBITDA	49	39	64	83	108
EBITDA 이익률 (%)	13.0	12.0	11.4	11.0	10.9
증가율 (%)	69.8	-20.9	62.9	30.8	30.1
영업이익	34	23	46	68	95
영업이익률 (%)	8.8	6.9	8.3	9.0	9.6
증가율 (%)	99.6	-32.8	106.1	46.8	39.7
영업외손익	1	-5	-1	-1	-1
금융수익	4	5	2	2	2
금융비용	4	3	6	3	3
기타영업외손익	1	-7	3	0	0
종속/관계기업관련손익	-1	1	0	0	0
세전계속사업이익	33	19	46	67	94
세전계속사업이익률 (%)	8.7	5.9	8.2	8.8	9.5
증가율 (%)	168.0	-42.1	139.0	46.0	41.4
법인세비용	7	6	10	14	20
계속사업이익	26	13	36	52	74
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	13	36	52	74
당기순이익률 (%)	6.9	4.0	6.5	6.9	7.4
증가율 (%)	190.6	-50.6	177.3	45.2	41.4
지배주주지분 순이익	26	13	35	50	71
비지배주주지분 순이익	1	0	1	2	3
기타포괄이익	2	-3	3	0	0
총포괄이익	381	325	558	759	997

(단위:십억원)

재무상태표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	177	183	218	313	411
현금성자산	28	40	34	39	58
단기투자자산	27	33	43	73	76
매출채권	73	58	52	71	93
재고자산	32	37	69	96	139
기타유동자산	18	15	20	34	45
비유동자산	166	165	206	234	261
유형자산	126	124	160	180	202
무형자산	31	33	33	33	33
투자자산	9	8	10	18	23
기타비유동자산	0	0	3	3	3
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	343	348	424	546	672
유동부채	139	155	197	264	315
단기차입금	64	76	88	88	88
매입채무	48	40	58	99	131
유동성장기부채	3	11	13	13	13
기타유동부채	24	28	37	64	84
비유동부채	43	25	28	33	38
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	36	19	17	17	17
장기금융부채 (리스포함)	0	0	3	3	3
기타비유동부채	7	6	8	14	18
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	183	181	225	298	353
지배주주지분	155	160	191	238	306
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	103	103	104	104	104
자본조정 등	-53	-53	-53	-53	-53
기타포괄이익누계액	3	0	3	3	3
이익잉여금	87	95	123	170	238
비지배주주지분	5	7	9	11	14
자본총계	161	168	200	249	319

(단위:십억원)

현금흐름표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업활동으로인한현금흐름	36	34	51	80	67
당기순이익	26	13	36	52	74
유형자산 상각비	15	16	17	15	13
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
외환손익	-2	1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-2	4	-3	13	-20
기타	-3	0	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	24	-30	-64	-72	-44
투자자산의 감소(증가)	46	3	-2	-7	-6
유형자산의 감소	1	2	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-26	-18	-50	-35	-35
기타	3	-16	-13	-30	-4
재무활동으로인한현금흐름	-73	8	8	-3	-3
차입금의 증가(감소)	25	-6	13	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-3	-5	-3	-3	-3
기타	-95	19	-1	0	0
기타현금흐름	-1	-1	0	0	0
현금의증가(감소)	-14	12	-5	4	19
기초현금	42	28	40	34	39
기말현금	28	40	34	39	58

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
EPS(당기순이익 기준)	917	453	1,255	1,822	2,577
EPS(지배순이익 기준)	888	442	1,216	1,757	2,479
BPS(자본총계 기준)	4,527	4,673	5,802	7,506	9,966
BPS(지배지분 기준)	4,337	4,422	5,488	7,127	9,489
DPS	200	150	150	150	150
PER(당기순이익 기준)	4.5	15.1	8.1	5.6	3.9
PER(지배순이익 기준)	4.6	15.5	8.3	5.8	4.1
PBR(자본총계 기준)	0.9	1.5	1.7	1.4	1.0
PBR(지배지분 기준)	1.0	1.5	1.8	1.4	1.1
EV/EBITDA(Reported)	3.5	6.1	5.4	3.7	2.7
배당수익률	4.9	2.2	1.5	1.5	1.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	190.6	-50.6	177.3	45.2	41.4
EPS(지배순이익 기준)	166.5	-50.2	175.2	44.4	41.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	18.1	7.9	19.6	23.3	26.1
ROE(지배순이익 기준)	17.9	8.1	19.9	23.6	26.2
ROA	8.7	3.8	9.3	10.8	12.1
안정성 (%)					
부채비율	113.7	107.8	112.5	119.7	110.6
순차입금비율	31.2	20.2	21.9	3.7	-4.2
이자보상배율	10.9	6.8	15.1	21.8	30.5

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
13/09/02	BUY	16,500			
*신규 Coverage 개시					

▶ 최근 2년간 우전앤한단 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 노근창의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- HOLD : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.