

원익QnC(074600.KQ)

3Q13 Preview: 퀵츠부분 성장과 세정부문 회복 등으로
개선될 전망!!

반도체/디스플레이 담당 이정

Tel. 368-6124 / jeonglee@eugenefn.com

시장 Consensus 대비

Above

In-line

Below

O

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)

12,000원

현재주가(09/06)

9,050원

Key Data

(기준일: 2013. 09. 06)

KOSPI(pt)	1,955.3
KOSDAQ(pt)	523.8
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	115.3
52주 최고/최저(원)	9,270 / 5,720
52주 일간 Beta	0.32
발행주식수(천주)	12,742
평균거래량(3M, 천주)	35
평균거래대금(3M, 백만원)	291
배당수익률(13F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.4
주요주주 지분율(%)	
이용한 외 1인	43.6
KB자산운용	10.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.0	6.5	40.7	23.8
KOSPI대비상대수익률	4.4	6.7	44.0	19.9

Earnings Summary

결산일(12월) (단위: 십억원)	3Q13F			시장 전망치	4Q13F			2012	2013F		2014F	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	33.6	13.0	-	33.9	36.3	8.2	-	120.1	126.3	5.2	169.8	34.4
영업이익	3.9	29.4	-	4.2	4.1	6.0	-	13.3	13.4	1.0	22.6	69.0
세전이익	3.9	80.0	-	4.0	4.4	13.9	-	8.0	11.0	38.8	23.8	115.2
순이익	3.1	31.7	-	3.2	3.5	13.9	-	4.8	9.2	92.5	19.0	107.0
OP Margin	11.6	1.5	-	12.4	11.3	-0.2	-	11.0	10.6	-0.4	13.3	2.7
NP Margin	9.2	1.3	-	9.4	9.7	0.5	-	4.0	7.3	3.3	11.2	3.9
EPS(원)	926	54.8	-	-	1,055	13.9	-	355	653	84.0	1,421	117.6
BPS(원)	6,292	4.0	-	-	6,570	4.4	-	5,791	6,570	13.5	8,066	22.8
ROE(%)	14.7	4.8	-	-	16.1	1.3	-	6.7	11.7	5.0	20.4	8.7
PER(X)	9.8	-	-	-	8.6	-	-	17.1	13.9	-	6.4	-
PBR(X)	1.4	-	-	-	1.4	-	-	1.0	1.4	-	1.1	-

자료: 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

■ 3Q13 Preview: 매출액 및 영업이익 각각 13.0%qoq, 29.4%qoq 증가 예상

- 원익QnC의 3Q13 실적은 계절적 성수기효과와 퀵츠부분의 지속적 성장, 세라믹 및 세정부문 실적 개선 등으로 성장세를 이어갈 것으로 판단됨
- 3Q13 매출액은 계절적 성수기효과와 퀵츠부분 및 세라믹부분 호전, 세정부문 회복 등으로 13.0%qoq, 16.9%yoy 증가한 336억원을 기록할 것이며, 영업이익은 외형성장과 원가개선, 상대적 수익성이 좋은 세정부문 회복 등으로 29.4%qoq, 16.9%yoy 증가한 39억원에 이를 것으로 예상됨

■ 투자포인트: 2013년 DRAM산업의 강한 회복에 따른 수혜와 2014년 삼성전자 반도체 신규라인인 가동 및 삼성디스플레이 신규 CAPA 증설효과, 세라믹부분 사업경쟁력 강화 등에 주목!!

- 동사에 대한 투자포인트는, 첫째, 2013년 DRAM산업의 강한 회복으로 동사의 주력사업부인 퀵츠부분 실적이 빠르게 개선되고 있고, 둘째, 2014년 삼성전자의 반도체 신규라인인 가동으로 퀵츠사업부 실적이 중장기적으로 지속 성장할 것이며, 셋째, 삼성디스플레이 역시 2014년에 중국 TFT-LCD 8세대라인과 AMOLED 신규라인을 가동함에 따라 동사가 그 수혜를 크게 받을 것이고, 넷째, 상대적으로 수익성이 좋은 퀵츠세정부문 실적 성장이 동사 수익성 개선에 기여할 것이며, 다섯째, 세라믹부분 사업경쟁력을 강화하고 있는 점 등임

■ 3Q13 및 4Q13 실적 개선과 삼성전자 중국 시안 신규라인 가동 효과, SK하이닉스 우시공장 수혜 가능성, 세라믹부분의 중장기 성장성에 주목 → 중장기적인 관점에서 지속적 매수 권고!!

- 동사 주가는 1) KOSPI의 상승 속에서 2) 3Q13 및 4Q13 실적 개선 기대감, 3) 삼성전자의 중국 시안 NAND 플래시메모리가동에 따른 수혜, 4) SK하이닉스 우시공장 화재에 따른 신규주문 증가 기대감 등으로 지난 1개월 및 3개월전대비 각각 7.0%, 6.5% 상승함
- 당사는 3Q13 및 4Q13 실적 성장과 SK하이닉스 우시공장 화재에 따른 수혜 가능성, 1Q14 삼성전자 중국 시안 NAND 플래시메모리라인 가동효과, 세라믹부분의 높은 성장성 등에 주목하여 현 주가 수준에서는 긍정적인 관점에서 접근할 것을 권고함. 목표주가 '12,000원' 및 투자의견 'BUY' 유지

I. 실적 및 Valuation

1. 3Q13 실적 Preview: 퀴츠부분 성장과 세정부분 회복 등으로 개선될 전망!!

1) 3Q13 매출액 및 영업이익 각각 13.0%qoq, 29.4%qoq 증가 예상

3Q13 매출액 및 영업이익
각각 16.9%yoy,
16.9%yoy 증가 예상

원익QnC의 3Q13 실적은 계절적 성수기효과와 퀴츠부분의 지속적 성장, 세라믹 및 세정부분 실적 개선 등으로 성장세를 이어갈 것으로 판단된다.

3Q13 매출액은 계절적 성수기효과와 퀴츠부분 및 세라믹부분 호전, 세정부분 회복 등으로 13.0%qoq, 16.9%yoy 증가한 336억원을 기록할 것이며, 영업이익은 외형성장과 원가개선, 상대적 수익성이 좋은 세정부분 회복 등으로 29.4%qoq, 16.9%yoy 증가한 39억원에 이를 것으로 예상된다.

도표 1 원익QnC 3Q13 실적 Preview(IFRS연결기준)

(단위: 십억원, %)

	3Q13F	2Q13		3Q12		Market Consensus		유진증권 기존추정치	
	실적	실적	증가율(qoq)	실적	증가율(yoy)	실적	차이	실적	차이
실적(십억원)									
매출액	33.6	29.7	13.0	28.7	16.9	33.9	-0.9	34.1	-1.4
영업이익	3.9	3.0	29.4	3.3	16.9	4.2	-7.4	4.0	-3.2
세전이익	3.9	2.1	80.0	2.3	67.2	4.0	-3.2	4.0	-3.2
순이익	3.1	2.4	31.7	1.9	61.9	3.2	-3.2	3.2	-3.2
수익성(%)									
영업이익률	11.6	10.1		11.6		12.4		11.8	
세전이익률	11.5	7.2		8.1		11.8		11.7	
순이익률	9.2	7.9		6.7		9.4		9.4	

자료: Fnguide, 유진투자증권

도표 2 원익QnC 분기별 실적 전망(IFRS연결기준)

(단위: 십억원, %)

	2011	2012	1Q13	2Q13	3Q13F	4Q13F	2013F	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2014F	1Q15F	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2015F
실적(십억원)																	
매출액	150.2	120.1	26.7	29.7	33.6	36.3	126.3	35.3	39.7	45.2	49.6	169.8	47.0	51.7	57.1	61.9	217.7
영업이익	24.1	13.3	2.4	3.0	3.9	4.1	13.4	3.6	5.3	6.8	7.0	22.6	5.7	7.4	9.8	10.2	33.0
세전이익	21.5	8.0	0.6	2.1	3.9	4.4	11.0	3.5	5.4	7.1	7.7	23.8	5.7	7.7	10.2	11.0	34.5
순이익	15.6	4.8	0.2	2.4	3.1	3.5	9.2	2.8	4.3	5.7	6.2	19.0	4.6	6.1	8.1	8.8	27.6
수익성(%)																	
영업이익률	16.0	11.0	8.9	10.1	11.6	11.3	10.6	10.2	13.2	15.0	14.1	13.3	12.1	14.3	17.1	16.5	15.2
세전이익률	14.3	6.6	2.3	7.2	11.5	12.1	8.7	10.0	13.7	15.6	15.6	14.0	12.2	14.8	17.8	17.8	15.9
순이익률	10.4	4.0	0.8	7.9	9.2	9.7	7.3	8.0	10.9	12.5	12.5	11.2	9.7	11.9	14.2	14.2	12.7
사업부별 비중(%)																	
퀴츠	94.8	97.4	83.9	83.0	81.8	82.4	82.7	80.7	73.5	71.0	68.2	72.8	68.8	66.4	63.6	62.0	64.9
퀴츠 세정	0.9	3.2	10.7	9.5	10.2	10.2	10.1	9.7	10.9	10.3	10.1	10.2	10.5	10.3	11.2	11.0	10.8
세라믹	7.0	7.1	10.8	13.4	13.4	12.4	12.6	12.9	12.2	11.4	10.9	11.7	11.3	10.9	10.5	10.2	10.7
기타									3.4	7.4	10.8	5.2	9.4	12.4	14.7	16.8	13.6

자료: 유진투자증권



2. Valuation 및 투자전략

1) 목표주가 '12,000원' 및 투자 의견 'BUY' 유지

목표주가
'12,000원' 유지
→ 현 주가대비
32.6%의 상승여력

반도체의 주요부품인 퀴츠전문업체에서 디스플레이 소재업체로 사업영역 다각화에 성공한 '원익QnC'에 대해 목표주가 '12,000원'과 투자 의견 'BUY'를 유지한다. 목표주가 '12,000원'은 2013년 및 2014년 예상EPS 대비 각각 18.4배, 8.4배이며, 이는 현 주가대비 32.6%의 상승여력이 있어 투자 의견 'BUY'를 유지한다.

동사 주가는 1) KOSPI의 상승 속에서 2) 3Q13 및 4Q13 실적 개선 기대감, 3) 삼성전자의 중국 시안 NAND 플래시메모리가동에 따른 수혜, 4) SK하이닉스 우시공장 화재에 따른 신규주문 증가 기대감 등으로 지난 1개월 및 3개월전대비 각각 7.0%, 6.5% 상승하였다.

당사는 2013년 DRAM산업의 강한 회복과 이에 따른 3Q13 및 4Q13 실적 성장, SK하이닉스 우시공장 화재에 따른 수혜 가능성, 2014년 삼성전자의 반도체 신규라인 가동에 따른 수혜, 2014년 삼성디스플레이의 신규 CAPA 증설효과, 세라믹사업부의 중장기 성장성 등에 주목하여 중장기적인 관점에서 지속적으로 매수할 것을 권고한다.

도표 3 원익QnC Valuation 동향

(단위: 배, %)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	AVG
P/E(배)										
High	10.6	9.7	6.9	15.0	24.2	-4.9	4.4	11.2	13.9	12.0
Low	2.4	5.3	3.8	6.9	4.7	-2.5	2.4	5.9	9.3	5.1
Average	4.9	7.3	5.4	9.5	13.5	-3.7	3.4	8.3	11.4	8.0
P/B(배)										
High	2.9	2.0	1.6	2.5	1.3	0.8	0.9	1.7	1.6	1.7
Low	0.6	1.1	0.9	1.1	0.3	0.4	0.5	0.9	1.1	0.8
Average	1.3	1.5	1.2	1.6	0.7	0.6	0.7	1.2	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)										
High	7.9	7.9	6.6	11.4	10.0	10.4	7.7	8.7	9.2	8.9
Low	1.4	5.0	4.2	6.0	3.5	7.8	6.1	6.2	7.3	5.3
Average	3.7	6.5	5.4	7.7	6.4	9.1	6.9	7.4	8.2	6.8
영업이익률(%)	16.6	15.2	14.1	12.5	4.0	-4.7	7.5	16.0	11.0	10.3
ROE(%)	26.0	22.7	26.5	19.3	5.4	-15.0	25.8	23.4	6.7	15.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

원익QnC(074600.KQ) 재무제표

대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
자산총계	159.0	154.9	179.4	204.4	237.7
유동자산	63.3	52.6	64.0	74.2	91.8
현금성자산	9.3	7.2	21.3	18.9	26.4
매출채권	20.3	15.0	17.9	21.7	27.1
재고자산	33.2	29.5	23.9	32.6	37.3
비유동자산	95.7	102.3	115.4	130.3	145.9
투자자산	34.0	31.8	39.1	40.6	42.3
유형자산	57.3	65.4	71.2	84.3	98.2
부채총계	80.6	72.7	86.1	92.1	97.8
유동부채	60.6	53.1	67.6	73.5	78.9
매입채무	10.9	8.4	15.9	21.7	27.1
유동성이자부채	42.4	40.2	47.1	47.1	47.1
기타	7.3	4.5	4.6	4.6	4.7
비유동부채	19.9	19.6	18.5	18.7	18.9
비유동이자부채	16.4	15.4	13.3	13.3	13.3
기타	3.6	4.1	5.2	5.4	5.6
자본총계	78.4	82.3	93.3	112.3	139.9
지배지분	69.5	73.4	83.5	102.5	130.1
자본금	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	15.8	15.8	16.1	16.1	16.1
이익잉여금	45.1	49.3	57.9	76.9	104.5
비지배지분	8.9	8.9	9.8	9.8	9.8
자본총계	78.4	82.3	93.3	112.3	139.9
총차입금	58.8	55.7	60.4	60.4	60.4
순차입금	49.5	48.5	39.2	41.5	34.0

손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	150.2	120.1	126.3	169.8	217.7
증가율(%)	34.2	(20.0)	5.2	34.4	28.2
매출원가	107.4	88.2	91.2	120.0	149.8
매출총이익	42.7	31.8	35.1	49.8	67.9
판매 및 일반관리비	18.7	18.6	21.8	27.2	34.8
영업이익	24.1	13.3	13.4	22.6	33.0
증가율(%)	186.0	(44.9)	1.0	69.0	46.0
EBITDA	27.4	17.9	18.7	29.7	41.0
증가율(%)	131.6	(34.8)	4.9	58.7	38.0
영업외손익	(2.5)	(5.3)	(2.3)	1.1	1.5
이자수익	0.5	0.3	0.0	0.0	0.0
이자비용	2.7	2.6	2.1	1.9	1.6
지분법손익	(0.4)	(2.6)	(0.3)	3.0	3.1
세전순이익	21.5	8.0	11.0	23.8	34.5
증가율(%)	6.1	(63.1)	38.8	115.2	45.3
법인세비용	6.0	3.2	1.9	4.8	6.9
당기순이익	15.6	4.8	9.2	19.0	27.6
증가율(%)	4.2	(69.4)	92.5	107.0	45.3
지배주주지분	13.5	4.5	8.3	18.1	26.2
증가율(%)	(1.5)	(66.8)	84.4	117.7	45.3
비지배지분	2.0	0.3	0.9	1.0	1.4
EPS	1,069	355	653	1,421	2,066
증가율(%)	(1.5)	(66.8)	84.0	117.6	45.3
수정EPS	1,069	355	653	1,421	2,066
증가율(%)	(1.5)	(66.8)	84.0	117.6	45.3

현금흐름표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업현금	19.2	17.6	27.5	16.6	28.0
당기순이익	21.5	8.0	9.4	19.0	27.6
자산상각비	3.3	4.6	5.3	7.1	8.0
기타비현금성손익	0.6	2.7	2.3	(2.8)	(2.9)
운전자본증감	(3.5)	5.3	13.1	(6.7)	(4.7)
매출채권감소(증가)	(0.4)	5.3	(2.8)	(3.8)	(5.4)
재고자산감소(증가)	(1.5)	2.9	6.4	(8.7)	(4.7)
매입채무증가(감소)	(1.1)	(0.7)	8.1	5.8	5.4
기타	(0.4)	(2.2)	1.4	0.0	0.0
투자현금	(24.6)	(14.5)	(18.2)	(19.0)	(20.5)
단기투자자산감소	(1.0)	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	1.5	0.6	(0.1)	1.5	1.6
설비투자	(22.7)	(14.3)	(10.7)	(20.2)	(21.8)
유형자산처분	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.7)	(0.8)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
재무현금	6.9	(3.8)	4.5	0.0	0.0
차입금증가	6.9	(3.8)	4.3	0.0	0.0
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	1.3	(1.1)	14.1	(2.4)	7.5
기초현금	6.9	8.2	7.1	21.2	18.9
기말현금	8.2	7.1	21.2	18.9	26.4
Gross Cash flow	29.0	20.1	17.0	23.3	32.7
Gross Investment	27.1	9.1	5.1	25.7	25.2
Free Cash Flow	2.0	11.0	11.9	(2.3)	7.5

자료: 유진투자증권

주요투자지표(IFRS연결기준)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
주당지표(원)					
EPS	1,069	355	653	1,421	2,066
BPS	5,483	5,791	6,570	8,066	10,241
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	6.6	17.1	13.9	6.4	4.4
PBR	1.3	1.0	1.4	1.1	0.9
EV/ EBITDA	5.4	7.5	8.2	5.3	3.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	3.1	3.8	6.8	4.9	3.5
수익성 (%)					
영업이익률	16.0	11.0	10.6	13.3	15.2
EBITDA이익률	18.2	14.9	14.8	17.5	18.8
순이익률	10.4	4.0	7.3	11.2	12.7
ROE	23.4	6.7	11.7	20.4	23.8
ROIC	20.4	7.9	11.2	17.0	21.0
안정성(%배)					
순차입금/자기자본	63.2	58.9	42.0	37.0	24.3
유동비율	104.4	99.0	94.6	101.0	116.3
이자보상배율	10.8	5.7	6.3	12.2	20.2
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.8	0.8	0.9	1.0
매출채권회전율	7.7	6.8	7.7	8.6	8.9
재고자산회전율	4.6	3.8	4.7	6.0	6.2
매입채무회전율	13.3	12.5	10.4	9.0	8.9



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

