2017. 09. 05

유진투자증권

유진스몰캡 9월호 No.6

발칙한 Eugene Small-cap IDEA

- 갤럭시 노트8 공개로 본 스마트폰 시장 트랜드 읽기





미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



미드스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



미드스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139
sangwoung@eugenefn.com

Summary

아이디어: 갤럭시 노트8 공개로 본 스마트폰 시장 트랜드 읽기

갤럭시 노트8 공개

삼성전자의 전략 스마트폰인 갤럭시 노트8이 지난 8/23일(현지시간) 미국 뉴욕에서 공개됐다. 지난해 출시된 갤럭시 노트7의 발화 논란으로 인해 이번에 출시된 노트8은 획기적인 변화보다는 안정적인 변화에 중점을 맞췄다는 평가가 지배적이다.

그럼에도 불구하고 갤럭시 노트8은 이전에 출시된 갤럭시 S8과 이전의 노트시리즈와의 차별점을 두기위한 변화가 엿보였다. 특히 삼성전자의 스마트폰으로서는 최초로 듀얼카메라가 탑재되며, 스마트폰 산업의 듀얼카메라 채택에 삼성전자도 본격적으로 합류하기 시작했다.

삼성전자 최초로 적용된 듀얼카메라는 1,200만 화소의 광각렌즈와 1,200만 화소의 망원렌즈를 적용했으며, 세계 최초 듀얼 광학식 OIS(손떨림 보정)을 탑재해 스마트폰 카메라를 통한 촬영 효율성을 개선했다. 전작에서 논란이 됐던 배터리는 3,300mAh로 노트7에 비해 용량을 줄여 배터리 사고 재발 방지 및 안전성을 강화했다. 전면 디스플레이 확대에 따라 S8과 마찬가지로 지문인식은 후면에 위치하고 있다. 이번에 공개 된 갤럭시 노트8은 9/15일 국내를 비롯해 전세계에 순차적으로 출시될 예정이다.

삼성전자 갤럭시 노트8 언팩 행사 모습



자료: 삼성전자, 유진투자증권

갤럭시 노트8 모습



자료: 삼성전자, 유진투자증권

갤럭시 노트 시리즈 별 주요 사양 비교

모델명	갤럭시 노트8	갤럭시 노트7	갤럭시 노트5	갤럭시 노트4	갤럭시 노트3
사진					
출시일	2017.8	2016.8	2015.8	2014.9	2013.9
디스플레이	6.3인치 Super AMOLED (2960*1440, 521ppi)	5.7인치 Super AMOLED (2560*1440, 518ppi)	5.7인치 Super AMOLED (2560*1440, 518ppi)	5.7인치 Super AMOLED (2560*1440, 515ppi)	5.7인치 Super AMOLED (1920*1080, 386ppi)
카메라	후면 광각 1200만, 망원 1200만 / 전면 800만 화소	후면 1200만 / 전면 500만 화소	후면 1600만 / 전면 500만 화소	후면 1600만 / 전면 370만 화소	후면 1300만 / 전면 200만 화소
배터리	3300mAh(내장형)	3500mAh(내장형)	3000mAh(내장형)	3220mAh	3200mAh
용량	64GB/128GB/256GB	64GB	32/64GB	32GB	16/32/64GB
메모리	6GB RAM	4GB RAM	4GB RAM	3GB RAM	3GB RAM
무게	195g	169g	171g	176g	168g

자료: 유진투자증권

갤럭시 노트8 주요 기능 비교 – 듀얼카메라, 포스터치

갤럭시 노트8의 가장 큰 변화는 삼성 스마트폰 최초의 듀얼카메라 탑재이다. 듀얼 픽셀 1,200만 화소의 광각 카메라와 1,200만 화소 및 2배의 광학줌을 갖춘 망원 카메라를 탑재해 카메라를 통한 사진 촬영을 더욱 풍성하게 했다. 특히 듀얼카메라는 각각의 렌즈가 서로 다른 특성을 강조함으로써 고품질의 사진과 영상 촬영이 가능해졌다. 이전의 DSLR 카메라에서 렌즈의 이동을 통해 구현되었던 광학줌이나 심도를 듀얼카메라를 통해 조절함으로써, 보다 정교한 사진 촬영이 가능해졌다.

갤럭시 노트8도 이전의 S8과 마찬가지로 베젤을 최소화한 풀스크린 디스플레이로 디자인됐다. 이에 따라 디스플레이 하단에 위치하던 홈버튼이 '포스터치' 기능과 유사한 '압력센서'로 대체됐다. 따라서 삼성의 프리미엄 스마트폰 모두에서 물리적 홈버튼의 시대는 종결됐다.

삼성이 전략 스마트폰 모두에 포스터치를 적용함에 따라 향후 증저가 스마트폰 및 기타 스마트폰 제조사까지도 포스터치 기능이 확대 적용될 것으로 예상된다.

갤럭시노트8의 듀얼카메라



자료: 삼성전자, 유진투자증권

갤럭시노트8의 듀얼카메라



자료: 삼성전자, 유진투자증권

물리적 홈버튼이 사라진 갤럭시 노트8



자료: 삼성전자, 유진투자증권

갤럭시 노트7 모습



자료: 삼성전자, 유진투자증권

노트8 및 경쟁사 제품으로 본 차세대 스마트폰 핵심기능(1)

아이폰 7 Plus 및 LG전자의 G6의 듀얼카메라 채택에 더불어 삼성전자도 갤럭시 노트8을 출시하며 듀얼카메라 경쟁을 본격화했다. 디지털 카메라의 기능을 스마트폰이 대체하면서 고품질의 사진과 영상 촬영은 스마트폰의 기본기능으로서 중요성이 부각되고 있다. 듀얼카메라를 통해 스마트폰도 DSLR 카메라로 촬영한 것처럼 고품질의 구현이 가능해졌다. 전략 스마트폰 모델을 중심으로 채택 된 듀얼카메라 기능은 향후 중저가모델로 지속적으로 확산되어 나갈 것으로 예상되며, 듀얼카메라는 플래그십 모델뿐 아니라 스마트폰 전반의 기본 기능으로 적용될 것이다.

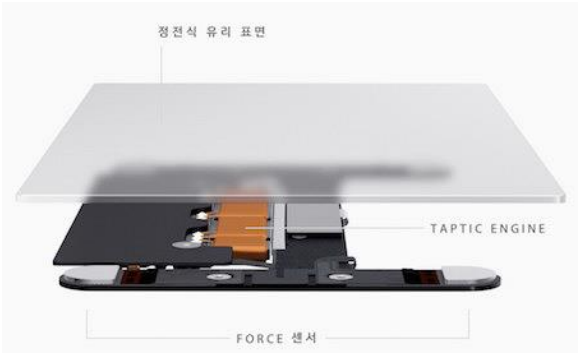
스마트폰 전면부 전체가 디스플레이화 됨에 따라, 기존에 위치하고 있던 물리적 홈버튼은 사라졌다. 이에 따라 새롭게 부각되고 있는 기능이 포스터치(감압터치)이다. 포스터치를 통해 사용자들은 홈버튼 대신 터치 버튼 자체에 압력을 감지하는 센서를 통해 메뉴를 조작하는 기능으로, 디스플레이 대형화 속 필수적인 기능으로 부각될 것으로 예상된다.

듀얼카메라 탑재 휴대폰 비교

	아이폰 7 Plus	LG G6	갤럭시 노트8
			
듀얼카메라 탑재	O	O	O
카메라	후면: 듀얼 1,200만 화소 (f/1.8, f/2.8) 전면: 700만 화소(f/2.2)	후면: 듀얼 1,300만 화소 (f/1.8, f/2.4) 전면: 500만 화소(f/2.2)	후면: 듀얼 1,200만 화소 (f/1.7, f/2.4) 전면: 800만 화소(f/1.7)
비디오	2160p@30fps 1080p@30/60/120fps, 720p@240fps	2160p@30fps, 1080p@30/60fps, HDR, 24-bit/192kHz stereo sound rec	2160p@30fps, 1080p@60fps, 720p@240fps, HDR, dual-video rec.
기타	OIS(1개 렌즈) 2배 광학줌 Quad-LED 플래시	Dual-LED 플래시 위상차 오토 포커스	듀얼 OIS 2배 광학줌 Dual-LED 플래시

자료: 유진투자증권

애플 맥북 및 애플워치에 적용된 포스터치



자료: 애플, 유진투자증권

삼성전자의 홈버튼 자체 포스터치



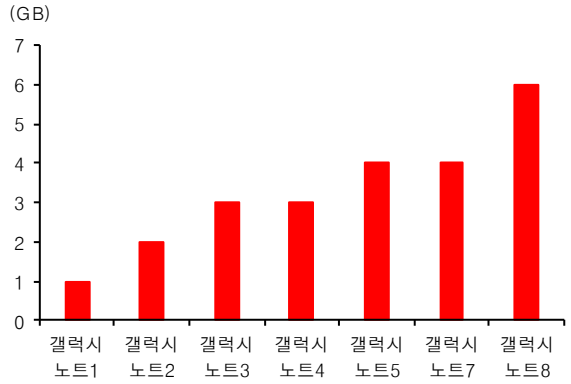
자료: 삼성전자, 유진투자증권

노트8 및 경쟁사 제품으로 본 차세대 스마트폰 핵심기능(2)

아이폰의 DRAM이 2GB에서 3GB로 향상되고, 중국의 오보 및 비보의 DRAM이 4~6GB로 확대되고 있다. 삼성전자도 노트8에 6GB의 DRAM을 채택하면서 주요 스마트폰 업체들의 플래그십 모델을 중심으로 DRAM 수요가 꾸준히 증가할 것으로 예상된다. 또한 스마트폰을 통한 멀티미디어 사용이 확대됨에 따라 고용량의 고화질 컨텐츠 소비 및 저장 수요도 증가하고 있다. 이에 따라 스마트폰의 고용량 저장장치 채택이 확대되고 있다. 최근 출시되고 있는 스마트폰 및 향후 출시예정인 스마트폰 대부분이 고용량의 메모리를 탑재하고 있어, NAND 부문의 수요도 증가할 것으로 예상된다.

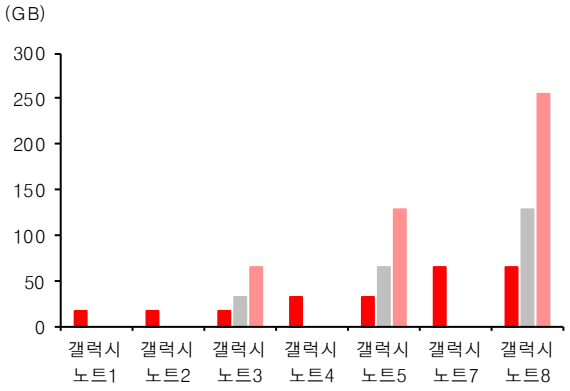
애플에서 출시 예정인 아이폰8에는 3D 얼굴 인식 기능이 장착될 것이란 전망이 지속되고 있다. 3D 센싱 기술을 활용할 경우 피사체의 스캐닝, 크기 조정, 배경 제거, 동작 인식 등의 구현이 가능해진다. 이에 따라 안면인식이나 보안부문의 차별화도 가능해진다. 또한 3D 센싱은 증강현실(AR), 가상현실(VR)의 실현을 위한 필수 기능이기 때문에 스마트폰을 비롯한 IT 기기의 차세대 핵심으로 자리매김할 것으로 전망한다.

갤럭시 노트 시리즈 DRAM 탑재량 추이



자료: 유진투자증권

갤럭시 노트 시리즈 NAND 탑재량 추이



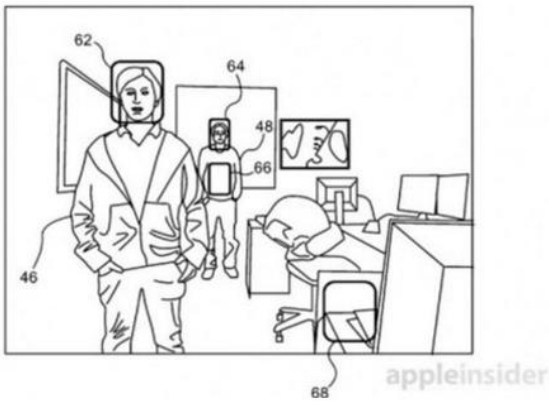
자료: 유진투자증권

아이폰8용 3D 센싱 카메라 모듈 이미지



자료: 기즈모도, 언론보도, 유진투자증권

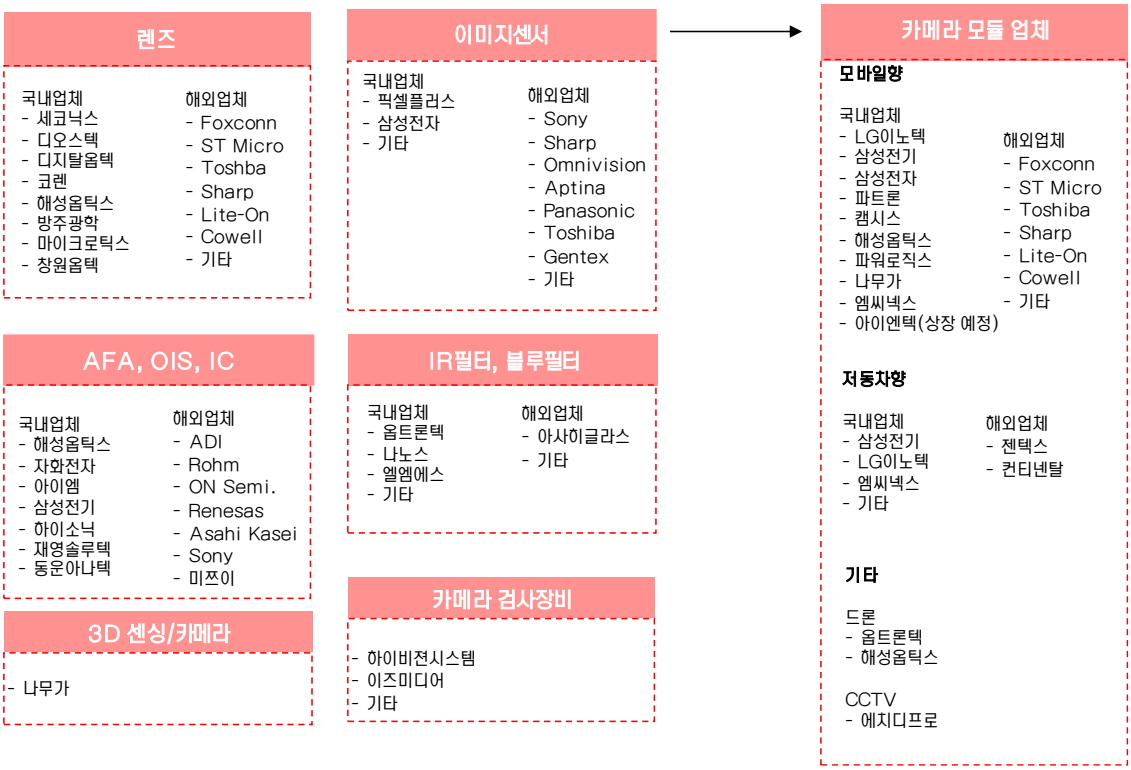
애플이 미국 특허청에 제출한 3D 카메라 얼굴 인식 기술 관련 이미지



자료: 애플인사이더, 유진투자증권

Supply Chain

카메라산업 Supply Chain



자료: 유진투자증권

포스터치 Supply Chain



자료: 유진투자증권

반도체 테스트 산업 Supply Chain

테스팅 장비

국내
- 테크윙
- 와이아이케이
- 유니테스트
- 미래산업
- 세메스(비상장)

해외
- Advantest
- Teradyne

패키징&테스트 업체

국내
- SFA반도체
- 하나마이크론
- 시그네틱스
- 테스나
- 하이셈
- 윈팩
- 에이티세미콘
- 아이텍반도체

해외
- Amkor
- ASE
- SPIL

Burn-in Socket

국내
- 오킨스전자
- 마이크로컨텍솔
- ISC

해외
- Yamachi Electronics
- Enplas
- Sensata Technologies
- Loranger
- Plastronics

IC Test Socket

국내
- ISC
- 리노공업
- 마이크로컨텍솔
- 오킨스전자

해외
- Smiths Connectors
- Johnstech
- Xcerra
- Yamachi Electronics
- WinWay

Probe Card

국내
- 마이크로프랜드
- 티에스이
- 코리아인스트루먼트(비상장)
- 윌테크놀로지(비상장)
- 아이엠에스티(비상장)
- 폭스브레인
- 리노공업
- 기가레인
- 미코티엔(비상장)

해외
- FormFactor
- Micronics Japan
- Technoporbe
- Japan Electronic Materials
- MPI Corporation

반도체 테스트용 PCB

국내
- 타이거일렉
- 에이티씨(비상장)
- 스마트코리아피씨비(비상장)
- 대덕전자
- 심텍

해외
- MULITEST
- GORILA CIRCUIS
- TEST21
- AVIO

자료: 유진투자증권

관련 중소형주 점검

<유망주 6선: 세코닉스, 해성디에스, 일진디스플레이, 동운아나텍, 마이크로프랜드, 와이아이케이>

세코닉스(053450.KQ): 투자의견 BUY, 목표주가 19,000원

- 듀얼카메라 채택 확대로 모바일 렌즈 수요 증가 수혜
- 갤럭시노트8 듀얼카메라 채택으로 점차 시장 확대 전망
- 차량용 카메라 강자로써 자율주행차 확대는 새로운 기회
- 목표주가는 12개월 Forward 예상EPS(1,156원)에 Target Multiple 16.5배를 적용

해성옵틱스(076610.KQ): 투자의견 NR

- 듀얼카메라 채택으로 AF액츄에이터 수요 증가 수혜
- 듀얼카메라 시장 확대로 AF액츄에이터, 카메라모듈 실적 성장 기대
- 중국 모바일 제조업체에 공급 추진, 고객다변화 성공 전망
- 주가는 2018년 기준 PER 5.3배로 실적 급속 개선 기대

일진디스플(020760.KS): 투자의견 NR

- 삼성전자 포스터치 채택 제품 확대로 실적 성장 기대
- 갤럭시S시리즈에 이어 노트까지 포스터치 기능 채택 확대
- 홈키 대체에서 전면 포스터치로 확대 가능성도 보유
- 2018년 기준 PER 9.8배로 동종업계 13.0배 대비 저평가

동운아나텍(094170.KQ): 투자의견 NR

- 듀얼카메라, 포스터치 시장확대로 내년 본격 성장 기대
- 하반기 신제품 출시로, 내년 본격적인 실적 개선 기대
- 3분기는 전분기 수준 유지, 신제품이 적용되는 4분기 이후 실적 개선 기대
- 2018년 기준 PER 7.8배로 동종업계 13.0배 대비 저평가

마이크로프랜드(147760.KQ): 투자의견 NR

- DRAM, NAND 성능 확대 등으로 실적 성장 전망
- 공장 생산 확대 및 신규 가동에 따른 실적 성장 지속 전망
- 신공장 신설 이전 등으로 본격적인 시장 대응 전망
- 2017년 기준 PER 10.9배로 국내외 동종업계 대비 저평가

와이아이케이(232140.KQ): 투자의견 NR

- DRAM, NAND 생산시설 투자 확대 최대 수혜
- 메모리반도체 투자 확대 속에 2017년 최대실적 달성 전망
- 고객의 설비투자 확대에 따른 동사의 생산능력 확대
- 2017년 기준 PER 9.5배로 반도체업계 평균 PER 14.1배 대비 저평가

국내 중소형주 장세 진단: 헬스케어 업종에 주목해야

지난 1개월간 코스피는 -1.5%, 코스닥은 +0.7%의 수익율을 기록했다. 코스피와 코스닥 저점은 모두 8/12일 각각 2,319.71pt, 628.34pt였으며, 고점도 모두 8/3일 각각 2,427.63pt, 657.52pt를 기록했다. 외국인들의 대표주인 삼성전자, 하이닉스, 현대차에 대한 매도가 지속되면서 코스피지수가 상대적으로 부진했다. 반면, 중소형주 위주인 코스닥지수는 상대적으로 외국인들의 매물이 작고, 삼성전자 등 대형주에서 이탈한 자금들이 전기차, 바이오 등으로 순환매가 이루어지면서 상대적인 강세를 나타냈다. 9월 장세는 북한 리스크, 트럼프발 무역분쟁 등이 이슈화되면서 여전히 변동성이 클 것으로 예상된다. 이런 장세일수록 산업에 대한 중장기 성장 로드맵을 보고 투자하는 것이 필요하다. 전기차, 재생에너지, 헬스케어 등 미래 유망 산업에 위치한 경쟁력 있는 업체들을 저점 매수하는 전략을 권고한다. 특히, 최근 직전 고점을 돌파한 미국의 나스닥 바이오텍인덱스를 고려하면, 국내의 헬스케어 종목들에 주목할 필요가 있다. 시차가 있을 뿐 과거에도 NBI의 흐름에 따라 국내관련업체들의 주가도 연동되었기 때문이다. 셀트리온 등 구조적으로 성장하고 있는 바이오시밀러 업체들과 문재인 케어의 수혜주들인 오스템임플란트 등 일부 의료기기업체에 주목할 필요가 있다.

코스피 지수 최근 1년 추이



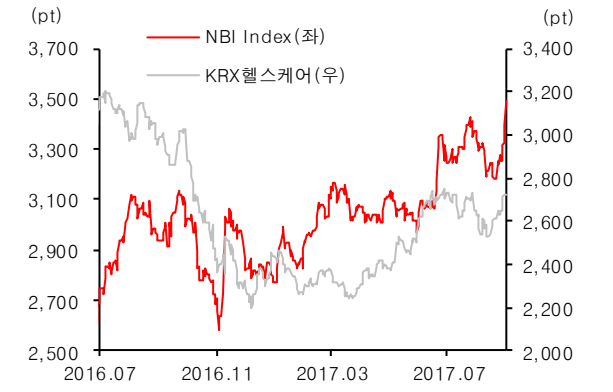
자료: Quantiwise, 유진투자증권

코스닥 지수 최근 1년 추이



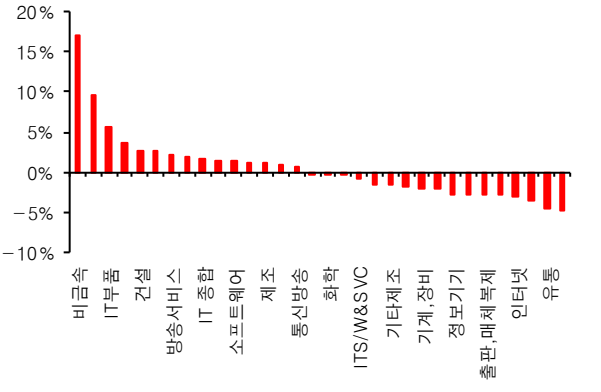
자료: Quantiwise, 유진투자증권

나스닥 바이오 인덱스 및 KRX헬스케어 지수 추이



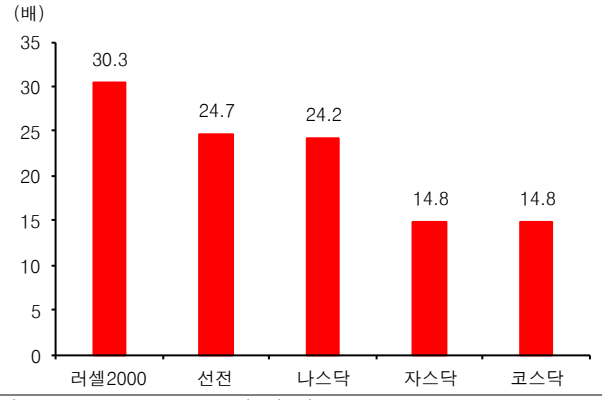
자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권

코스닥 업종별 1개월 수익률



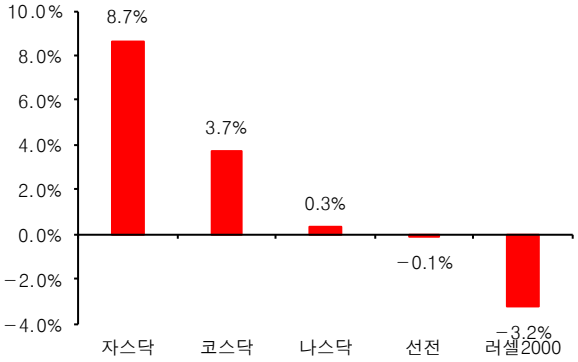
자료: Quantiwise, 유진투자증권

코스닥 및 해외 주요 지수 PER



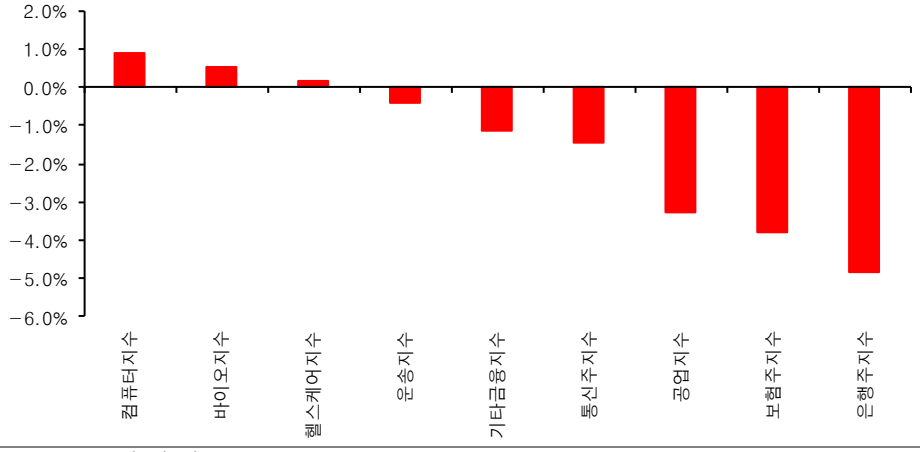
자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2017.08.31 종가기준

코스닥 및 해외 주요 지수 1개월 EPS 증가율



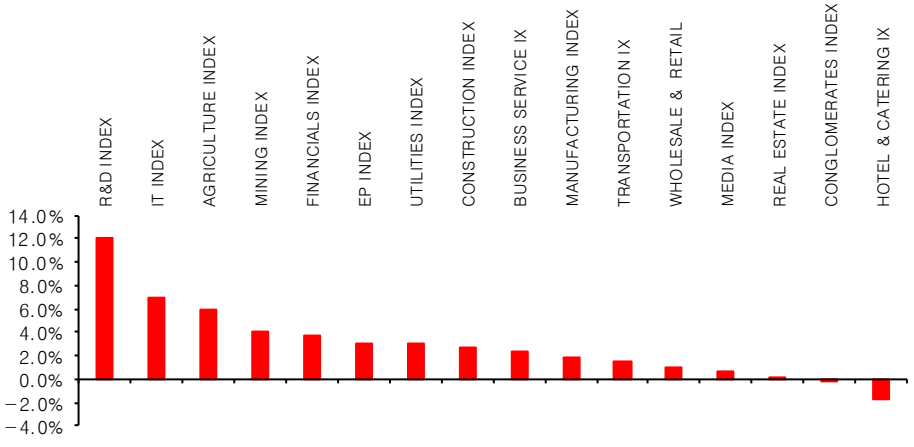
자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2017.08.31 종가기준

나스닥 1개월간 업종별 수익률



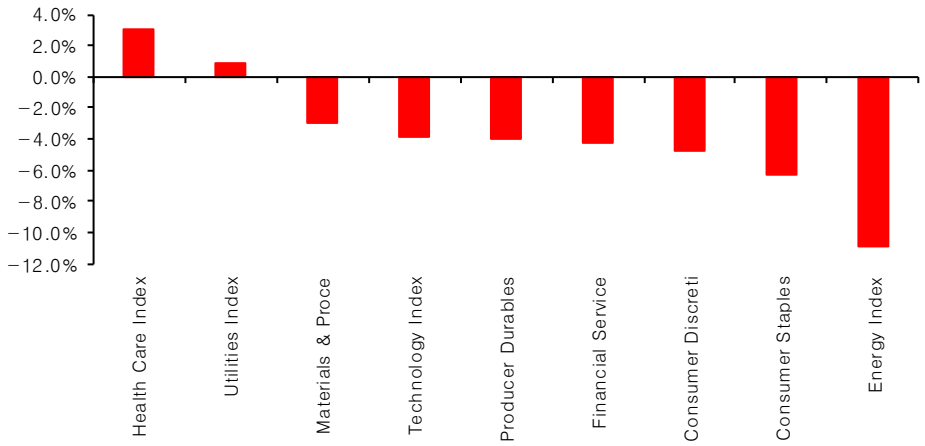
자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2017.08.31 종가기준

선전 1개월간 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2017.08.31 종가기준

러셀2000 1개월간 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2017.08.31 종가기준

Contents

Summary 2

I. 이달의 발칙한 아이디어 14
1. 갤럭시 노트 8 공개
2. 갤럭시 노트 8 주요 기능 비교
3. 노트 8 및 경쟁사 제품으로 본 차세대 스마트폰 핵심기능
4. 수혜 예상 중소형주

II. 국내 중소형주 장세 진단: 헬스케어업종 주목 37

III. 주요 매크로 지표 54

IV. 커버리지 종목 현황 56

기업분석 59
세코닉스(053450.KQ)
해성옵틱스(076610.KQ)
일진디스플(020760.KS)
동운아나텍(094170.KQ)
마이크로프랜드(147760.KQ)
와이아이케이(232140.KQ)

I. 이달의 발칙한 아이디어

- 갤럭시 노트8 공개로 본 스마트폰 시장 트랜드 읽기

1. 갤럭시 노트8 공개

갤럭시 노트8 출시

삼성전자의 전략 스마트폰인 갤럭시 노트8이 지난 8/23일(현지시간) 미국 뉴욕에서 공개됐다. 지난해 출시된 갤럭시 노트7의 발화 논란으로 인해 이번에 출시된 노트8은 획기적인 변화보다는 안정적인 변화에 중점을 맞췄다는 평가가 지배적이다.

그럼에도 불구하고 갤럭시 노트8은 이전에 출시된 갤럭시 S8과 이전의 노트시리즈와의 차별점을 두기위한 변화가 엿보였다. 특히 삼성전자의 스마트폰으로서는 최초로 듀얼카메라가 탑재되며, 스마트폰 산업의 듀얼카메라 채택에 삼성전자도 본격적으로 합류하기 시작했다.

삼성전자는 갤럭시 S8 출시 이후, 노트8의 출시로 인해 하반기 글로벌 스마트폰 시장내 지우위를 지속적으로 유지할 것으로 전망된다. 특히 노트7의 출시 이후 조기 단종으로 노트시리즈에 대한 소비자의 이연 수요가 소비 확대로 이어질 것으로 예상되기 때문이다.

도표 1 삼성전자 갤럭시 노트8 언팩 행사 모습



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 2 갤럭시 노트8 모습



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 3 삼성 갤럭시노트8 상세 스펙



자료: 삼성전자, 유진투자증권

갤럭시 노트8 사양 및 출시 일정

갤럭시 노트8은 6.3인치 QHD+ 슈퍼아몰레드(AMOLED) 디스플레이와 18.5:9 화면비의 인피니티 디스플레이를 채택했다. 이전의 갤럭시 S8과 마찬가지로 베젤리스 디스플레이를 채용함으로써, 멀티미디어 콘텐츠 소비에 최적화된 디스플레이를 선보였다. AP는 10나노 공정의 엑시노스8895를 적용해 소비전력, CPU 및 그래픽 성능을 개선시켰다.

삼성전자 최초로 적용된 듀얼카메라는 1,200만 화소의 광각렌즈와 1,200만 화소의 망원렌즈를 적용했으며, 세계 최초 듀얼 광학식 OIS(손떨림 보정)을 탑재해 스마트폰 카메라를 통한 촬영 효율성을 개선했다. 전작에서 논란이 됐던 배터리는 3,300mAh로 노트7에 비해 용량을 줄여 배터리 사고 재발 방지 및 안전성을 강화했다. 전면 디스플레이 확대에 따라 S8과 마찬가지로 지문인식은 후면에 위치하고 있다. 이번에 공개 된 갤럭시 노트8은 9/15일 국내를 비롯해 전세계에 순차적으로 출시될 예정이다.

도표 4 갤럭시 노트시리즈별 공개 및 출시 일정

제품	공개일 및 장소	국내 출시일
갤럭시 노트	2011.09.01 독일	2011.11.28
갤럭시 노트2	2012.08.29 독일	2012.09.26
갤럭시 노트3	2013.09.04 독일	2013.09.25
갤럭시 노트4	2014.09.03 독일	2014.09.26
갤럭시 노트5	2015.08.03 미국	2015.08.20
갤럭시 노트7	2016.08.02 미국	2016.08.19
갤럭시 노트8	**2017.08.23 미국**	**2017.09.15**

자료: 유진투자증권

도표 5 갤럭시 노트8 주요 출시 일정

일시	내용
2017.08.23	미국 뉴욕에서 갤럭시 노트8 공개
2017.08.25~31	체험 행사(삼성디지털프라자, 이통사, 대리점)
2017.09.01~10	갤럭시 노트8 사전 예약
2017.09.11	이통3사 갤럭시 노트8 1호 개통 행사(셀럽 행사)
2017.09.11~14	갤럭시 노트8 예약 가입자 대상 순차 개통
2017.09.15	갤럭시 노트8 정식 출시

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 6 역대 갤럭시 노트시리즈 출고가

제품	출고가
갤럭시 노트	990,000
갤럭시 노트2	1,089,000
갤럭시 노트3	1,067,000
갤럭시 노트4	957,000
갤럭시 노트5	899,800(32GB)/965,800(64GB)
갤럭시 노트7	988,900
갤럭시 노트8	1,094,500(64GB)/1,254,000(256GB)

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 7 국가별 갤럭시 노트8 예상 출고가

국가	출고가	원
미국(이통4사 평균)	950 USD	1,071,000
캐나다	1,299.99 CAD	1,170,000
독일	999 EUR	1,348,000
호주	1,499 AUD	1,340,000
영국	869 GBP	1,267,400
싱가포르	1,398 SGD	1,163,000
한국	1,094,500 KRW	1,094,500

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 8 삼성 갤럭시 노트8 주요 스펙

	Galaxy Note8
출시일	2017.09.15
디스플레이	6.3" QHD+ Super AMOLED 2960 x 1440, 521 ppi
AP	Exynos 8895
RAM	6GB
내장메모리	64/128/256 GB(Micro SD Slot max 256GB)
카메라	(Rear) 광각 12MP (OIS, F1.7) + 망원 12MP(OIS, F2.4) (Front) 8MP(AF, F1.7)
인공지능	빅스비(Bixby)
배터리	3,300mAh
무게	195g
크기	162.5 x 74.8 x 8.6mm
OS	Android 7.1.1 Nougat
보안	지문인식, 홍채인식, 안면인식
방수방진	IP68
색상	미드나이트블랙/오키드그레이/메이플골드/딥씨블루

자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 9 갤럭시 노트 시리즈 별 주요 사양 비교

모델명	갤럭시 노트8	갤럭시 노트7	갤럭시 노트5	갤럭시 노트4	갤럭시 노트3
사진					
출시일	2017.8	2016.8	2015.8	2014.9	2013.9
디스플레이	6.3인치 Super AMOLED (2960*1440, 521ppi)	5.7인치 Super AMOLED (2560*1440, 518ppi)	5.7인치 Super AMOLED (2560*1440, 518ppi)	5.7인치 Super AMOLED (2560*1440, 515ppi)	5.7인치 Super AMOLED (1920*1080, 386ppi)
카메라	후면 광각 1200만, 망원 1200만 / 전면 800만 화소	후면 1200만 / 전면 500만 화소	후면 1600만 / 전면 500만 화소	후면 1600만 / 전면 370만 화소	후면 1300만 / 전면 200만 화소
배터리	3300mAh(내장형)	3500mAh(내장형)	3000mAh(내장형)	3220mAh	3200mAh
용량	64GB/128GB/256GB	64GB	32/64GB	32GB	16/32/64GB
메모리	6GB RAM	4GB RAM	4GB RAM	3GB RAM	3GB RAM
무게	195g	169g	171g	176g	168g

자료: 유진투자증권

2. 갤럭시 노트8 주요 기능 비교

듀얼카메라 채택

갤럭시 노트8의 가장 큰 변화는 삼성 스마트폰 최초의 듀얼카메라 탑재이다. 듀얼 픽셀 1,200만 화소의 광각 카메라와 1,200만 화소 및 2배의 광학줌을 갖춘 망원 카메라를 탑재해 카메라를 통한 사진 촬영을 더욱 풍성하게 했다. 특히 듀얼카메라는 각각의 렌즈가 서로 다른 특성을 강조함으로써 고품질의 사진과 영상 촬영이 가능해졌다. 이전의 DSLR 카메라에서 렌즈의 이동을 통해 구현되었던 광학줌이나 심도를 듀얼카메라를 통해 조절함으로써, 보다 정교한 사진 촬영이 가능해졌다.

특히 듀얼 OIS 채택을 통해 광각 및 망원 카메라 모두에서 손떨림 보정이 가능해, 사진을 보다 안정적이고 또렷하게 촬영이 가능해졌다. 또한 배경을 흐릿하게 하는 아웃포커스 효과를 자유롭게 적용할 수 있도록 함으로써, 심도감 있는 촬영이 가능해졌다.

도표 10 갤럭시노트8의 듀얼카메라



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 11 갤럭시노트8의 듀얼카메라



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 12 듀얼카메라 아웃포커싱 기능 미적용



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 13 듀얼카메라 아웃포커싱 기능 적용



자료: 삼성전자, 유진투자증권

포스터치 적용

갤럭시 노트8도 이전의 S8과 마찬가지로 베젤을 최소화한 풀스크린 디스플레이로 디자인됐다. 이에 따라 디스플레이 하단에 위치하던 홈버튼이 '포스터치' 기능과 유사한 '압력센서'로 대체됐다. 따라서 삼성의 프리미엄 스마트폰 모두에서 물리적 홈버튼의 시대는 종결됐다.

경쟁 제품인 아이폰이 스크린 전체에 감압터치 기능을 적용한 것과 비교해서 삼성의 갤럭시 노트8에는 홈버튼에만 포스터치 기능이 적용되었다는 차이점은 있다. 그러나 홈버튼이 사라지면서 새롭게 핵심부품으로 부각되고 있는 것이 바로 '포스터치' 기능이다.

삼성이 전략 스마트폰 모두에 포스터치를 적용함에 따라 향후 중저가 스마트폰 및 기타 스마트폰 제조사까지도 포스터치 기능이 확대 적용될 것으로 예상된다.

도표 14 물리적 홈버튼이 사라진 갤럭시 노트8



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 15 갤럭시 노트7 모습



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 16 갤럭시 S8 하단부에 적용된 압력 센서 부분



자료: 삼성전자, 유진투자증권

경쟁제품과의 기능 비교

갤럭시 노트8의 출시로 2017년 하반기 스마트폰 시장의 경쟁이 치열해질 것으로 예상된다. 삼성전자의 전략 스마트폰 중 최고 성능을 보여주고 있는 노트8은 6.3인치의 대화면 디스플레이와 18.5:9 인피니티 디스플레이를 적용하고, 게임과 영상 등 멀티미디어 멀티태스킹에 적합하도록 설계되어 있으며, 광각렌즈와 망원렌즈의 듀얼카메라를 채용하여 소비자들의 새로운 사용환경을 구현하였다. DRAM은 갤럭시S8의 1.5배인 6GB가 탑재되었으며, NAND는 64/128GB에 외장메모리를 지원한다.

LG전자도 플래그쉽 스마트폰인 V30은 4GB의 DRAM을 채용했으나, 시장의 기대가 높아져 향후 출시 모델에는 대용량 DRAM을 채용할 것으로 예상된다. 또한 애플은 아이폰 출시 10주년을 맞아 아이폰8의 출시를 앞두고 있다. 현재까지의 보도에 따르면 아이폰8에는 화면 사이즈는 5.8인치 아이폰 대비 10% 가량 더 확대될 것으로 추정되고 있다.

도표 17 아이폰8 vs. 갤럭시 노트8 vs. V30 스펙 비교

			
제품명	아이폰 8 (예상)	갤럭시 노트8	V30
공개일	2017.9월 예정	2017.8.23(미국)	2017.08.31(독일)
출시일	2017.9월 예정	2017.09.15	2017.09.21
크기/무게	143.5X71 X7.5mm / 142g	162.5 X74.8 X8.6mm / 195g	151.7 X75.4 X7.4mm / 158g
RAM	3 GB	6 GB	4 GB
내장메모리(ROM)	32/128/256 GB	64/128/256 GB	64/128 GB
화면크기(인치)	5.8 OLED	6.3 Super AMOLED	6.0 OLED
화질	1242 x 2800 픽셀(~661 ppi 픽셀 밀도)	1440 x 2960 픽셀(~521 ppi 픽셀 밀도)	1440 x 2880 픽셀(~537 ppi 픽셀 밀도)
듀얼카메라 탑재	O	O	O
카메라	후면: 듀얼 1,200만 화소 전면: 700만 화소	후면: 듀얼 1,200만 화소 전면: 800만 화소	후면: 듀얼 1,600만 화소, 1,300만 화소 전면: 500만 화소
배터리용량(mAh)	2,760	3,300	3,300
기타	물리 홈버튼 제거 Siri(음성비서) 듀얼카메라 수직배치 3D 센서 안면인식, AR 기능	물리 홈버튼 제거 IP68 방수방진 홍채, 지문, 안면 인식 빅스비(인공지능) 고속충전	지문인식 번들이어폰 V30+(128GB 내장메모리) 구글 어시스턴트(음성비서)

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 18 2017년 하반기 출시 및 출시 예정 주요 신제품 스펙(1)

모델명	삼성전자 Note FE	삼성전자 S8 Active	삼성전자 Note 8	애플 iPhone 8	애플 iPhone 7S	애플 iPhone 7S Plus
						
RAM	4 GB	4 GB	6 GB	3 GB	2GB	3GB
내장메모리(ROM)	64 GB	64 GB	64/128/256 GB	32/128/256 GB	32/128/256 GB	32/128/256 GB-
화면크기(인치)	5.7	5.8	6.3	5.8	4.7	5.5
듀얼카메라	X	X	O	O	O	O
출시/출시예정일	7월	8월	8월	9월	9월	9월
배터리 용량(mAh)	3,200	4,000	3,300			
모델명	화웨이 Honor 9	화웨이 Mate 10	오포 A77	오포 R11 Plus	샤오미 Mi 5X	샤오미 Mi Mix 2
						
RAM	4/6 GB	6 GB	4 GB	6 GB	4 GB	4/6 GB
내장메모리(ROM)	64/128 GB	64 GB	64 GB	64 GB	32/64 GB	128/256 GB
화면크기(인치)	5.2	6.1	5.5	6	5.5	6.4
듀얼카메라	O	O	X	O	O	O
출시/출시예정일	7월	10월	7월	7월	8월	9월
배터리 용량(mAh)	3,200	4,000	3,200	4,000	3,080	4,500
모델명	샤오미 Mi Note 3	비보 X9s	비보 X9s Plus	LG Q8	LG Q6/Q6 Plus	LG V30
						
RAM	6 GB	4 GB	4 GB	4 GB	3/4 GB	6 GB
내장메모리(ROM)	64/128 GB	64 GB	64 GB	32 GB	32/64 GB	64 GB
화면크기(인치)	5.7	5.5	5.85	5.2	5.5	6
듀얼카메라	O	X	X	O	X	O
출시/출시예정일	4분기	7월	7월	8월	8월	8월
배터리 용량(mAh)	4,000	3,320	4,015	3,000	3,000	3,200
모델명	모토롤라 G5S Plus	모토롤라 Z2 Force	모토롤라 X4	지오니 S10	지오니 S10B	지오니 S10C
						
RAM	3/4 GB	4 GB	3/4 GB	4 GB	4 GB	4 GB
내장메모리(ROM)	32/64 GB	64 GB	32/64 GB	64 GB	64 GB	32 GB
화면크기(인치)	5.5	5.5	5.2	5.5	5.5	5.2
듀얼카메라	O	O	O	O	O	X
출시/출시예정일	8월	8월	11월	7월	7월	7월
배터리 용량(mAh)	3,000	2,730	3,000	3,450	3,700	3,100

자료: GSMArena, 유진투자증권
주: 출시 예정 제품은 실물과 다를 수 있음

도표 19 2017년 하반기 출시 및 출시 예정 주요 신제품 스펙(2)

모델명	Meizu Pro 7	Meizu Pro 7 Plus	구글 Pixel 2	구글 Pixel XL2	소니 Xperia XZ1	노키아 8
						
RAM	4 GB	6 GB	4 GB	4 GB	4 GB	4 GB
내장메모리(ROM)	64/128 GB	64/128 GB	64 GB	32/128 GB	32 GB	64 GB
화면크기(인치)	5.2	5.7	5	6	5.2	5.3
듀얼카메라	O	O	X	X	X	O
출시/출시예정일	8월	8월	10월	4분기	9월	8월
배터리 용량(mAh)	3,000	3,500	3,500	-	-	4,000
모델명	레노보 K8 Note	Asus ZenFone 4	Asus ZenFone 4 Pro	Asus ZenFone Selfie	Asus ZenFone4 Selfie Pro	Asus ZenFone 4 Max
						
RAM	3/4 GB	4 GB	6 GB	4 GB	4 GB	3/4 GB
내장메모리(ROM)	32/64 GB	64 GB	64/128 GB	64 GB	64 GB	32/64 GB
화면크기(인치)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.2/5.5
듀얼카메라	O	O	O	X	X	O
출시/출시예정일	8월	9월	9월	9월	9월	8월
배터리 용량(mAh)	4,000	3,300	3,600	3,000	3,000	4,100/5,000

자료: GSMArena, 유진투자증권
주: 출시 예정 제품은 실물과 다를 수 있음

도표 20 글로벌 스마트폰 업체 분기별 출하량 순위

순위	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
1	SAMSUNG	SAMSUNG	SAMSUNG	SAMSUNG	SAMSUNG	SAMSUNG	SAMSUNG		SAMSUNG	SAMSUNG
2								SAMSUNG		
3	Lenovo	HUAWEI	HUAWEI	HUAWEI	HUAWEI	HUAWEI	HUAWEI	HUAWEI	HUAWEI	HUAWEI
4	HUAWEI		Lenovo	Lenovo	oppo	oppo	oppo	oppo	oppo	oppo
5	LG	Lenovo			vivo	vivo	vivo	vivo	vivo	
6		LG	LG	LG	LG	LG	Lenovo	ZTE	LG	vivo
7	ZTE	ZTE	ZTE	oppo				Lenovo		LG
8	coolpad	TCL	oppo	ZTE	ZTE	Lenovo	LG	LG	Lenovo	Lenovo
9	Microsoft	oppo	vivo	vivo	Lenovo	ZTE	ZTE		ZTE	ZTE
10	TCL	vivo	TCL	TCL	TCL	GIONEE	GIONEE	GIONEE	GIONEE	TRANSSION

자료: IDC, 유진투자증권

3. 노트8 및 경쟁사 제품으로 본 차세대 스마트폰 핵심기능

듀얼카메라 적용 확대

아이폰 7 Plus 및 LG전자의 G6의 듀얼카메라 채택에 더불어 삼성전자도 갤럭시 노트8을 출시하며 듀얼카메라 경쟁을 본격화했다.

디지털 카메라의 기능을 스마트폰이 대체하면서 고품질의 사진과 영상 촬영은 스마트폰의 기본기능으로서 중요성이 부각되고 있다. 듀얼카메라를 통해 스마트폰도 DSLR 카메라로 촬영한 것처럼 고품질의 구현이 가능해졌다.

전략 스마트폰 모델을 중심으로 채택 된 듀얼카메라 기능은 향후 중저가모델로 지속적으로 확산되어 나갈 것으로 예상되며, 듀얼카메라는 플래그십 모델뿐 아니라 스마트폰 전반의 기본 기능으로 적용될 것이다.

도표 21 **듀얼카메라 탑재 휴대폰 비교**

	아이폰 7 Plus	LG G6	갤럭시 노트8
			
듀얼카메라 탑재	O	O	O
카메라	후면: 듀얼 1,200만 화소 (f/1.8, f/2.8) 전면: 700만 화소(f/2.2)	후면: 듀얼 1,300만 화소 (f/1.8, f/2.4) 전면: 500만 화소(f/2.2)	후면: 듀얼 1,200만 화소 (f/1.7, f/2.4) 전면: 800만 화소(f/1.7)
비디오	2160p@30fps 1080p@30/60/120fps, 720p@240fps	2160p@30fps, 1080p@30/60fps, HDR, 24-bit/192kHz stereo sound rec	2160p@30fps, 1080p@60fps, 720p@240fps, HDR, dual-video rec.
기타	OIS(1개 렌즈) 2배 광학줌 Quad-LED 플래시	Dual-LED 플래시 위상차 오토 포커스	듀얼 OIS 2배 광학줌 Dual-LED 플래시

자료: 유진투자증권

도표 22 듀얼카메라 탑재 출시 예정 휴대폰 비교

	갤럭시 노트8	LG V30	아이폰 8(예상)
			
듀얼카메라 탑재	O	O	O
카메라	후면: 듀얼 1,200만 화소 (f/1.7, f/2.4) 전면: 800만 화소(f/1.7)	후면: 듀얼 1,600만(f/1.6), 1,300만(f/1.9) 전면: 500만 화소(f/2.2)	후면: 듀얼 1,200만 화소 전면: 700만 화소
비디오	2160p@30fps, 1080p@60fps, 720p@240fps, HDR, dual-video rec.	2160p@30fps 1080p@30fps 720p@120fps 24-bit/192kHz stereo sound rec., HDR video	
기타	듀얼 OIS 2배 광학줌 Dual-LED 플래시	위상차 오토 포커스 시네 비디오 모드 크리스탈 클리어 렌즈	3D 센서 안면인식 AR기능 듀얼카메라 수직배치

자료: 유진투자증권

포스터치 기능 보편화

스마트폰 전면부 전체가 디스플레이화 됨에 따라, 기존에 위치하고 있던 물리적 홈버튼은 사라졌다. 이에 따라 새롭게 부각되고 있는 기능이 포스터치(감압터치)이다. 포스터치를 통해 사용자들은 홈버튼 대신 터치 버튼 자체에 압력을 감지하는 센서를 통해 메뉴를 조작하는 기능으로, 디스플레이 대형화 속 필수적인 기능으로 부각될 것으로 예상된다.

스마트폰을 통한 멀티미디어 사용이 증가함에 따라 대형 디스플레이에 대한 소비자의 수요가 꾸준히 증가하고 있다. 스마트폰으로서 휴대성을 유지함과 동시에 디스플레이의 대형화가 이뤄짐에 따라 베젤이 얇아진 베젤리스(Bezel-Less) 디스플레이 채택이 확대되고 있다.

삼성전자는 이미 갤럭시 S8을 출시하며 인피니티 디스플레이를 선보였고, 노트8에도 동일한 디스플레이를 적용함에 따라 같은 크기에 더 커진 화면의 제공이 가능해졌다. LG전자도 G6를 출시하며 풀비전이라 지칭한 베젤리스 디스플레이를 MWC2017에서 이미 선보였다. 애플도 차세대 아이폰에 베젤리스 디스플레이를 채용할 것으로 알려지고 있어, 포스터치의 적용은 확대될 것으로 판단한다.

도표 23 아이폰 포스터치 적용



자료: 애플, 유진투자증권

도표 24 물리적 홈 버튼이 없는 갤럭시 노트8 인피니티 디스플레이 모습



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 25 포스터치 및 3D 터치 확대 예상



자료: 일진디스플레이 참조, 유진투자증권

도표 26 애플 맥북 및 애플워치에 적용된 포스터치



자료: 애플, 유진투자증권

도표 27 삼성전자의 홈버튼 대체 포스터치



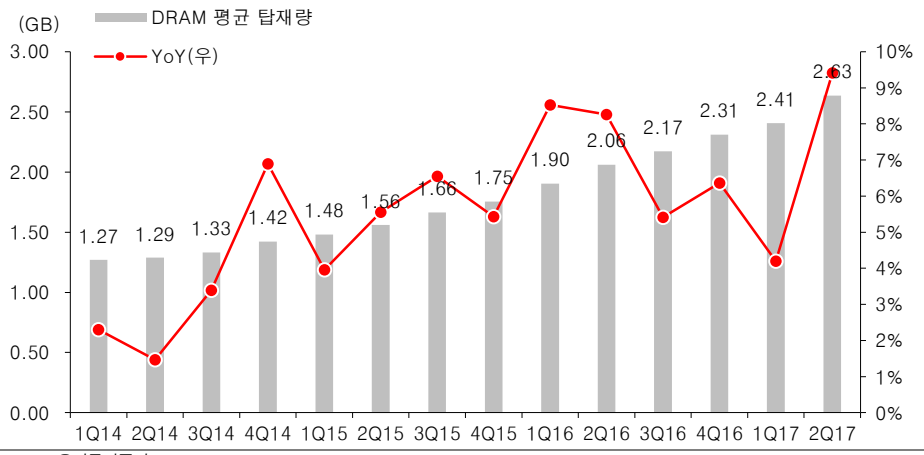
자료: 삼성전자, 유진투자증권

DRAM 및 NAND 수요 증가

아이폰의 DRAM이 2GB에서 3GB로 향상되고, 중국의 오보 및 비보의 DRAM이 4~6GB로 확대되고 있다. 삼성전자도 노트8에 6GB의 DRAM을 채택하면서 주요 스마트폰 업체들의 플래그십 모델을 중심으로 DRAM 수요가 꾸준히 증가할 것으로 예상된다. 소비자들 또한 고스펙 스마트폰에 대한 수요가 꾸준히 증가하고 있는 상황이다.

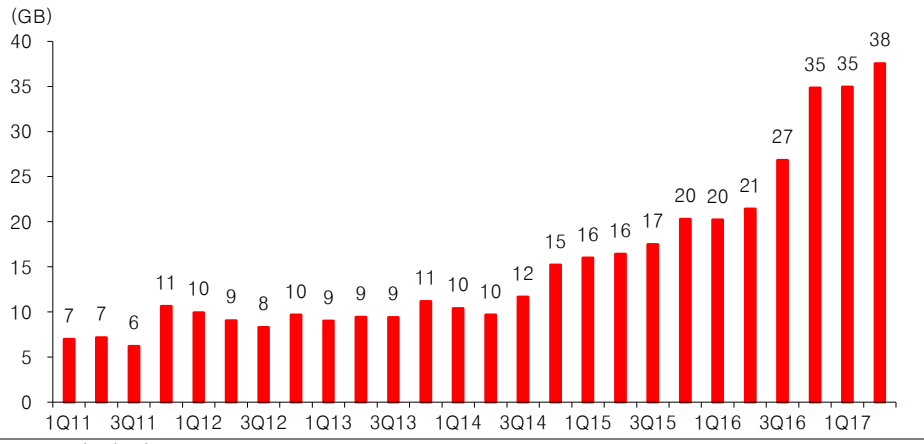
또한 스마트폰을 통한 멀티미디어 사용이 확대됨에 따라 고용량의 고화질 컨텐츠 소비 및 저장 수요도 증가하고 있다. 이에 따라 스마트폰의 고용량 저장장치 채택이 확대되고 있다. 최근 출시되고 있는 스마트폰 및 향후 출시예정인 스마트폰 대부분이 고용량의 메모리를 탑재하고 있어, NAND 부문의 수요도 증가할 것으로 예상된다.

도표 28 글로벌 스마트폰 DRAM 평균 탑재량 추이



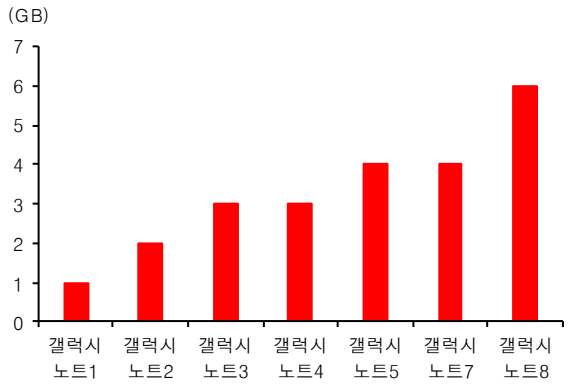
자료: IDC, 유진투자증권

도표 29 글로벌 스마트폰 NAND 평균 용량 추이



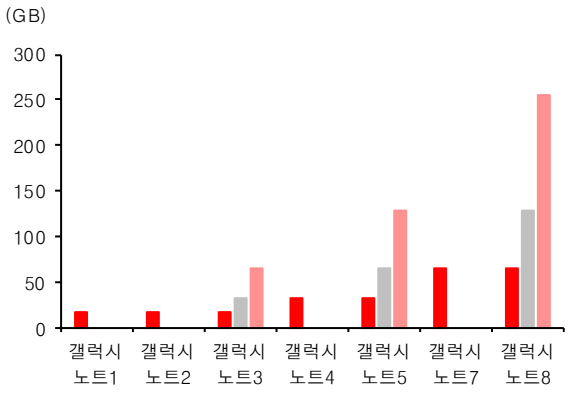
자료: IDC, 유진투자증권

도표 30 갤럭시 노트 시리즈 DRAM 탑재량 추이



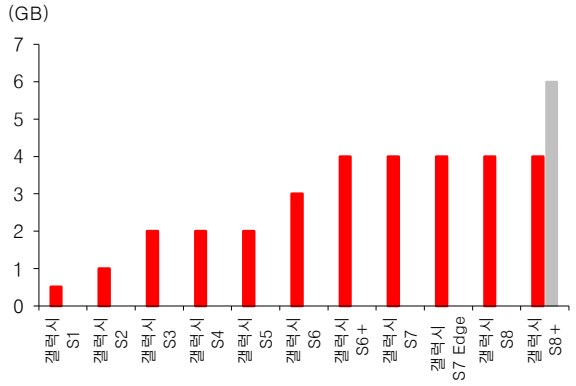
자료: 유진투자증권

도표 31 갤럭시 노트 시리즈 NAND 탑재량 추이



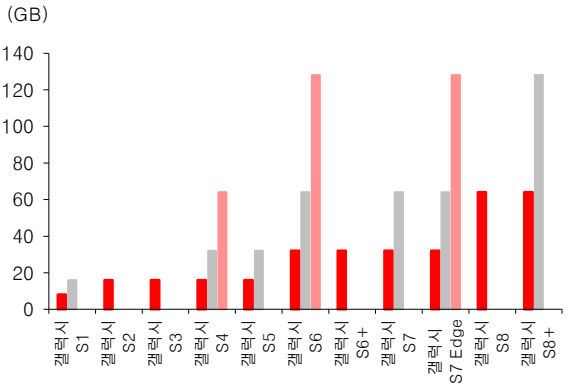
자료: 유진투자증권

도표 32 갤럭시 S 시리즈 DRAM 탑재량 추이



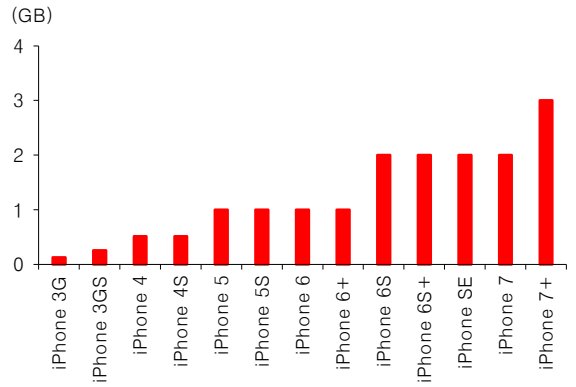
자료: 유진투자증권

도표 33 갤럭시 S 시리즈 NAND 탑재량 추이



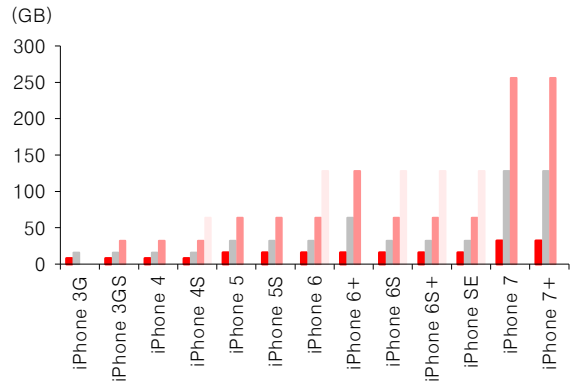
자료: 유진투자증권

도표 34 아이폰 시리즈 DRAM 탑재량 추이



자료: 유진투자증권

도표 35 아이폰 시리즈 NAND 탑재량 추이



자료: 유진투자증권

3D 센싱 및 AR 시대 도래

애플에서 출시 예정인 아이폰8에는 3D 얼굴 인식 기능이 장착될 것이란 전망이 지속되고 있다. 3D 센싱 기술을 활용할 경우 피사체의 스캐닝, 크기 조정, 배경 제거, 동작 인식 등의 구현이 가능해진다. 이에 따라 안면인식이나 보안부문의 차별화도 가능해진다.

아직까지 3D 센싱의 채택 여부가 확정되지 않고 있으나, 스마트폰 시장의 변화에는 3D 센싱 기술 적용이 보편화 될 것이란 예측이 우세하다.

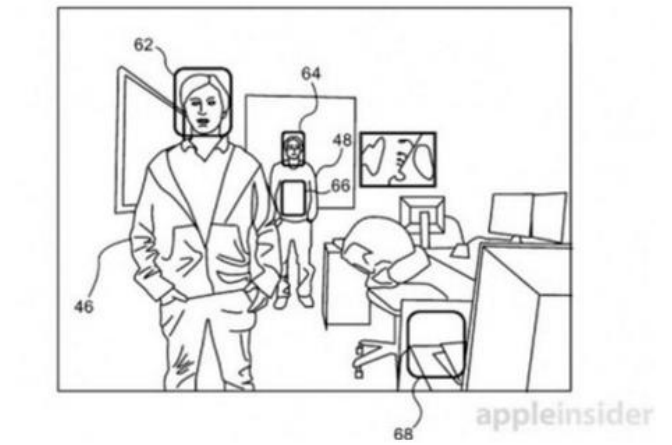
또한 3D 센싱은 증강현실(AR), 가상현실(VR)의 실현을 위한 필수 기능이기 때문에 스마트폰을 비롯한 IT 기기의 차세대 핵심으로 자리매김할 것으로 전망한다.

도표 36 아이폰8용 3D 센싱 카메라 모듈 이미지



자료: 기즈모도, 언론보도, 유진투자증권

도표 37 애플이 미국 특허청에 제출한 3D 카메라 얼굴 인식 기술 관련 이미지



자료: 애플인사이더, 유진투자증권

도표 38 과거 3D 카메라 적용 제품 현황



자료: 나무가 IR Book, 유진투자증권

4. 수혜 예상 중소형주

1) 유망주

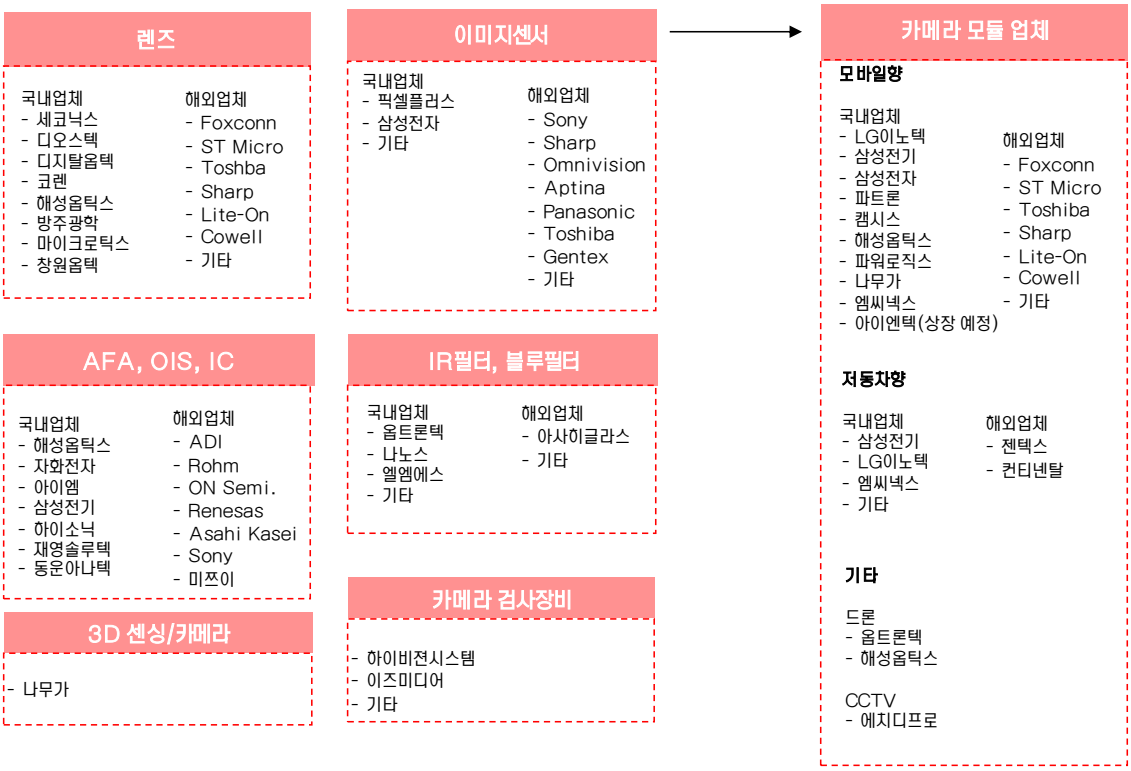
도표 39 갤럭시 노트8 및 차세대 폰 관련 유망 중소형주

구분	기능	관련 기업
듀얼카메라 & 3D센싱	카메라 렌즈	세코닉스, 자디오스텍, 디지털옵틱
	카메라 모듈	삼성전기, 해성옵틱스, 자화전자, 캠시스, 파트론
	AFA, OIS	자화전자, 해성옵틱스
	이미지센서	삼성전자, 소니, 옴니비전
	블루필터, 필름필터	옵트론텍 나노스
	홍채인식	파워로직스 등
	AF Driver IC	동운아나텍
포스터치	포스터치 모듈	일진디스플레이, 이엘케이
	햅틱센서	동운아나텍
메모리 사용 증가	테스트 장비, 부품	와이아이케이, 마이크로프랜드, ISC
기본기능	삼성패스	한국정보인증, 라온시큐어, 이니텍 등
	방수방진	서원인텍, 유아이엘, HRS 등
	기어 VR	세코닉스, 서원인텍 등
	케이스(금속+유리)	삼성전자, KH바텍, 인탑스 등
	지문인식, 삼성페이	유니퀘스트, 한국정보인증
	무선충전	알에프텍, 켐트로닉스, 아모텍, 한솔테크닉스
	디스플레이	삼성디스플레이, 아이컴포넌트
	베터리	삼성SDI, 상신이디피, 이렌텍 등
	터치스크린	에스맥, 일진디스플레이, 엘파스, 태양기전
	MLCC	삼성전기
	세라믹칩	이노칩, 아모텍
	메인기판	삼성전기, 삼성전자, 디에이피, 코리아써키트, 대덕GDS
	FPCB	인터플렉스, 비에이치
	안테나	이엠더블유
	DRAM, NAND	삼성전자
	OLED	삼성SDI, 아이컴포넌트, 아이씨디
	모바일결제(NFC)	아모텍, 알에프텍
	부자재 등 기타	서원인텍, 유아이엘 등

자료: 유진투자증권

2) Supply Chain

도표 40 카메라산업 Supply Chain



자료: 유진투자증권

도표 41 포스터치 Supply Chain



자료: 유진투자증권

도표 42 반도체 테스트 산업 Supply Chain

테스팅 장비

국내
- 테크윙
- 와이아이케이
- 유니테스트
- 미래산업
- 세메스(비상장)

해외
- Advantest
- Teradyne

패키징&테스트 업체

국내
- SFA반도체
- 하나마이크론
- 시그네틱스
- 테스나
- 하이셈
- 윈팩
- 에이티세미콘
- 아이텍반도체

해외
- Amkor
- ASE
- SPIL

Burn-in Socket

국내
- 오킨스전자
- 마이크로컨텍솔
- ISC

해외
- Yamachi Electronics
- Enplas
- Sensata Technologies
- Loranger
- Plastronics

IC Test Socket

국내
- ISC
- 리노공업
- 마이크로컨텍솔
- 오킨스전자

해외
- Smiths Connectors
- Johnstech
- Xcerra
- Yamachi Electronics
- WinWay

Probe Card

국내
- 마이크로프랜드
- 티에스이
- 코리아인스트루먼트(비상장)
- 윌테크놀로지(비상장)
- 아이엠에스티(비상장)
- 폭스브레인
- 리노공업
- 기가레인
- 미코티엔(비상장)

해외
- FormFactor
- Micronics Japan
- Technoporbe
- Japan Electronic Materials
- MPI Corporation

반도체 테스트용 PCB

국내
- 타이거일랙
- 에이티씨(비상장)
- 스마트코리아피씨비(비상장)
- 대덕전자
- 심텍

해외
- MULITEST
- GORILA CIRCUIS
- TEST21
- AVIO

자료: 유진투자증권

3) Valuation Table

도표 43 듀얼 카메라 및 3D 센싱 관련 주요업체 비교

	세코닉스 (053450)	해성옵틱스 (076610)	옵트론텍 (082210)	나무가 (190510)	자화전자 (033240)	파트론 (091700)
시가총액(십억원)	169.9	109.4	203.9	114.0	335.6	487.9
매출비중	통신기기용부품(AFA, 진동모터) 89.6%, 기타부품(OA부품, PTC, 기타) 10.4%	VCM 46.2%, 카메라 모듈 44.6%, 상품 4.7%, 렌즈 모듈 3.6% , 기타매출 1%	이미지센서용 필터 83.8%, 광학렌즈 및 모듈 8.2%, 광픽업용 필터 4.2%, 상품 및 기타 3.9%	카메라모듈 97.4%, 무선데이터모듈 2.6%, 기타 0.1%	통신기기용부품(AFA, 진동모터) 89.6%, 기타부품(OA부품, PTC, 기타) 10.4%	휴대폰용 부품 84.2%, 기타 부품 15.8%
Valuation(2016A)						
매출액(억원)	312.5	367.2	138.1	292.6	298.5	791.4
영업이익(억원)	14.0	1.6	16.9	-0.7	19.3	38.2
당기순이익(억원)	9.0	1.9	2.2	-4.2	14.9	28.3
매출액증가율(%)	27.6	29.1	1.9	-27.5	11.7	-1.8
영업이익증가율(%)	9.3	-74.3	670.7	적전	-20.1	-35.0
EPS증가율(%)	-4.3	-33.8	219.1	적전	-27.2	-45.3
PER(배)	18.0	41.6	22.9	N/A	21.1	25.7
Valuation(2017F)						
매출액 (억원)	340.5	431.2	195.0	519.5	436.0	806.1
영업이익 (억원)	12.9	0.6	19.5	29.1	33.0	21.0
당기순이익(억원)	9.3	-7.2	9.0	20.3	25.5	15.9
매출액 증가율 (%)	8.9	17.5	41.2	77.5	46.1	1.9
영업이익 증가율 (%)	-7.6	-65.7	15.5	흑전	70.7	-45.1
EPS 증가율 (%)	0.8	적전	57.1	흑전	66.0	-37.2
PER (배)	**18.3**	**N/A**	**21.5**	**6.9**	**14.0**	**35.7**
Valuation(2018F)						
매출액 (억원)	384.0	489.5	240.5	634.0	-	910.5
영업이익 (억원)	16.6	27.2	23.5	39.2	-	52.8
당기순이익 (억원)	13.9	20.5	13.0	28.6	-	43.8
매출액 증가율 (%)	12.8	13.5	23.3	22.0	-	13.0
영업이익 증가율 (%)	28.3	4,801.8	20.5	34.7	-	151.5
EPS 증가율 (%)	50.3	흑전	47.4	40.9	-	192.3
PER (배)	**12.2**	**5.3**	**14.6**	**4.9**	**-**	**12.2**

참고: 2017.09.01일 종가 기준, 컨센서스 기준, 세코닉스, 해성옵틱스는 당사 추정치
자료: Dataguide, 유진투자증권

도표 44 포스터치 및 DRAM/NAND 테스팅 관련 업체 비교

	일진디스플 (020760)	이엘케이 (094190)	동운아나텍 (094170)	와이아이케이 (232140)	마이크로프랜드 (147760)	ISC (095340)
시가총액(십억원)	308.6	97.7	84.2	196.4	115.8	333.9
매출비중	터치스크린 패널 90.2%, 사파이어제조 9.8%	Touch Panel 외 96.7%, K-FLEX 3.3%	AF 91.7%, Display 5.9%, LED 조명 2.3%	메모리 웨이퍼 테스터 96.9%, 수리용역매출 2.22%, Spare parts 0.88%	반도체 검사용 프로브카드 99.7%, 기타 0.3%	Test Socket 95.65%, Pusher외 3.19%, 임대 2.56%, 중개 1.76%, 내부거래 -3.15%
Valuation(2016A)						
매출액(억원)	168.8	174.6	54.7	67.7	44.8	93.6
영업이익(억원)	-29.8	-50.9	1.5	9.9	5.4	10.8
당기순이익(억원)	-66.7	-71.7	1.3	8.2	4.7	8.8
매출액증가율(%)	-45.9	-21.3	-3.9	-36.6	22.5	-2.3
영업이익증가율(%)	적지	적지	-82.3	-35.5	116.6	-31.9
EPS증가율(%)	적지	적지	-84.3	-36.3	99.6	-11.9
PER(배)	N/A	N/A	50.6	0.3	17.1	22.0
Valuation(2017F)						
매출액 (억원)	250.6	-	59.7	163.3	69.9	120.7
영업이익 (억원)	22.5	-	1.1	23.5	13.1	30.8
당기순이익(억원)	20.9	-	0.5	20.1	10.5	23.5
매출액 증가율 (%)	48.5	-	9.1	141.4	56.1	28.9
영업이익 증가율 (%)	흑전	-	-21.8	136.3	142.1	185.7
EPS 증가율 (%)	흑전	-	-65.7	-57.7	124.8	160.4
PER (배)	**14.7**	**-**	**184.1**	**9.5**	**10.9**	**13.0**
Valuation(2018F)						
매출액 (억원)	316.5	-	72.5	225.3	84.3	-
영업이익 (억원)	33.9	-	9.8	32.3	16.6	-
당기순이익 (억원)	31.6	-	10.8	32.5	16.8	-
매출액 증가율 (%)	26.3	-	21.4	38.0	20.6	-
영업이익 증가율 (%)	50.6	-	755.4	37.3	26.5	-
EPS 증가율 (%)	50.9	-	2,264.9	57.1	60.5	-
PER (배)	**9.8**	**-**	**7.8**	**6.1**	**6.8**	**-**

참고: 2017.09.01일 종가 기준, 컨센서스 기준, 일진디스플, 동운아나텍, 와이아이케이, 마이크로프랜드는 당사추정치 기준임
자료: Dataguide, 유진투자증권

3) 유망주 6선
(세코닉스, 해성디에스, 일진디스플레이, 동운아나텍, 마이크로프랜드, 와이아이케이)

세코닉스(053450.KQ): 투자의견 BUY, 목표주가 19,000원

- 듀얼카메라 채택 확대로 모바일 렌즈 수요 증가 수혜
- 갤럭시노트8 듀얼카메라 채택으로 점차 시장 확대 전망
- 차량용 카메라 강자로써 자율주행차 확대는 새로운 기회
- 목표주가는 12개월 Forward 예상EPS(1,156원)에 Target Multiple 16.5배를 적용

해성옵틱스(076610.KQ): 투자의견 NR

- 듀얼카메라 채택으로 AF액츄에이터 수요 증가 수혜
- 듀얼카메라 시장 확대로 AF액츄에이터, 카메라모듈 실적 성장 기대
- 중국 모바일 제조업체에 공급 추진, 고객다변화 성공 전망
- 주가는 2018년 기준 PER 5.3배로 실적 급속 개선 기대

일진디스플(020760.KS): 투자의견 NR

- 삼성전자 포스터치 채택 제품 확대로 실적 성장 기대
- 갤럭시S시리즈에 이어 노트까지 포스터치 기능 채택 확대
- 홈키 대체에서 전면 포스터치로 확대 가능성도 보유
- 2018년 기준 PER 9.8배로 동종업계 13.0배 대비 저평가

동운아나텍(094170.KQ): 투자의견 NR

- 듀얼카메라, 포스터치 시장확대로 내년 본격 성장 기대
- 하반기 신제품 출시로, 내년 본격적인 실적 개선 기대
- 3분기는 전분기 수준 유지, 신제품이 적용되는 4분기 이후 실적 개선 기대
- 2018년 기준 PER 7.8배로 동종업계 13.0배 대비 저평가

마이크로프랜드(147760.KQ): 투자의견 NR

- DRAM, NAND 성능 확대 등으로 실적 성장 전망
- 공장 생산 확대 및 신규 가동에 따른 실적 성장 지속 전망
- 신공장 신설 이전 등으로 본격적인 시장 대응 전망
- 2017년 기준 PER 10.9배로 국내외 동종업계 대비 저평가

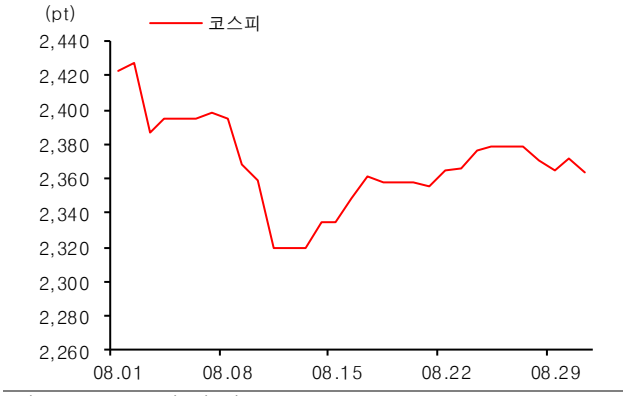
와이아이케이(232140.KQ): 투자의견 NR

- DRAM, NAND 생산시설 투자 확대 최대 수혜
- 메모리반도체 투자 확대 속에 2017년 최대실적 달성 전망
- 고객의 설비투자 확대에 따른 동사의 생산능력 확대
- 2017년 기준 PER 9.5배로 반도체업계 평균 PER 14.1배 대비 저평가

II. 국내 중소형주 장세 진단: 헬스케어업종 주목

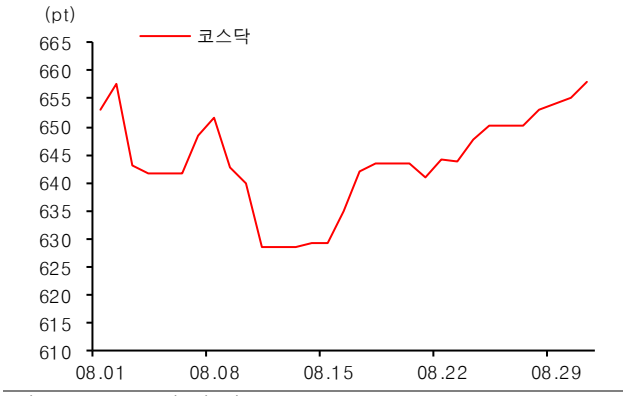
지난 1개월간 코스피는 -1.5%, 코스닥은 +0.7%의 수익율을 기록했다. 코스피와 코스닥 저점은 모두 8/12일 각각 2,319.71pt, 628.34pt 였으며, 고점도 모두 8/3일 각각 2,427.63pt, 657.52pt를 기록했다. 외국인들의 대표주인 삼성전자, 하이닉스, 현대차에 대한 매도가 지속되면서 코스피지수가 상대적으로 부진했다. 반면, 중소형주 위주인 코스닥지수는 상대적으로 외국인들의 매물이 작고, 삼성전자 등 대형주에서 이탈한 자금들이 전기차, 바이오 등으로 순환매가 이루어지면서 상대적인 강세를 나타냈다. 9월 장세는 북한 리스크, 트럼프발 무역분쟁 등이 이슈화되면서 여전히 변동성이 클 것으로 예상된다. 이런 장세일수록 산업에 대한 중장기 성장 로드맵을 보고 투자하는 것이 필요하다. 전기차, 재생에너지, 헬스케어 등 미래 유망 산업에 위치한 경쟁력 있는 업체들을 저점 매수하는 전략을 권고한다. 특히, 최근 직전 고점을 돌파한 미국의 나스닥 바이오텍인덱스를 고려하면, 국내의 헬스케어 종목들에 주목할 필요가 있다. 시차가 있을 뿐 과거에도 NBI의 흐름에 따라 국내관련업체들의 주가도 연동되었기 때문이다. 셀트리온 등 구조적으로 성장하고 있는 바이오시밀러 업체들과 문재인 케어의 수혜주들인 오스템임플란트 등 일부 의료기기업체에 주목할 필요가 있다.

도표 45 코스피 지수 최근 1개월 추이



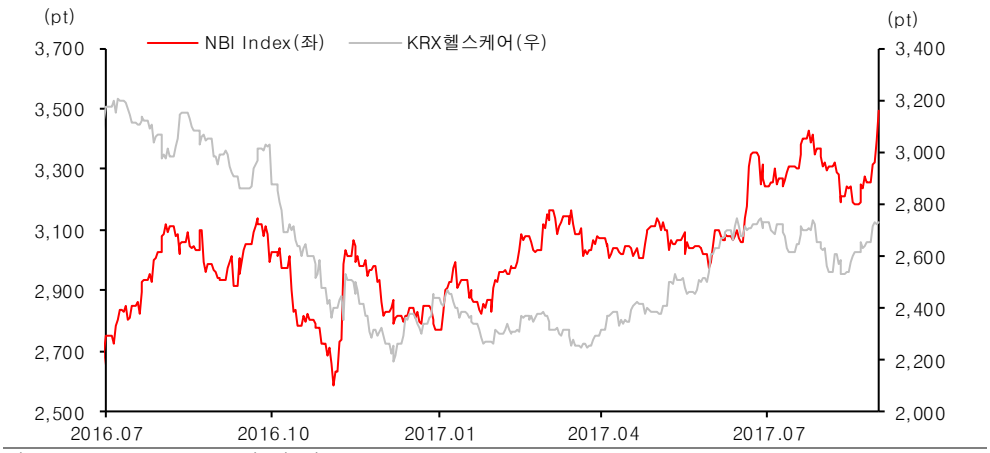
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 46 코스닥 지수 최근 1개월 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

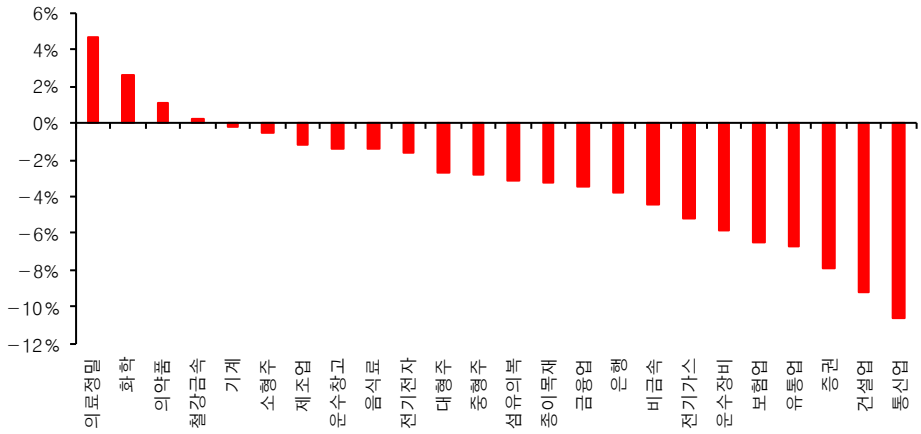
도표 47 나스닥 바이오 인덱스 및 KRX헬스케어 지수 추이



자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권

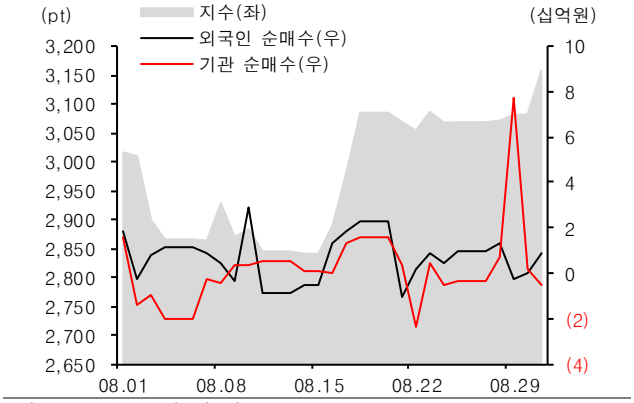
1) 코스피 주요 업종별

도표 48 코스피 업종별 1개월 수익률



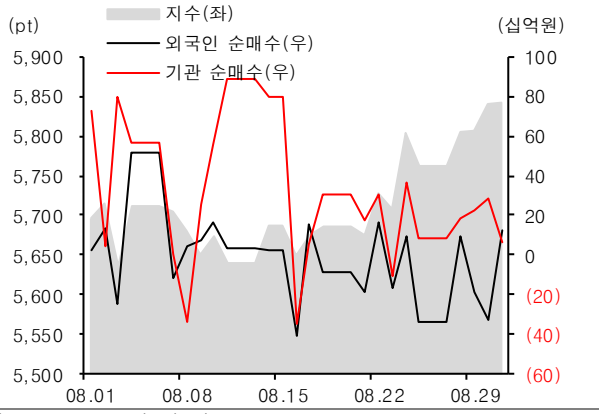
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 49 수익률 1(의료정밀) 업종 투자주체



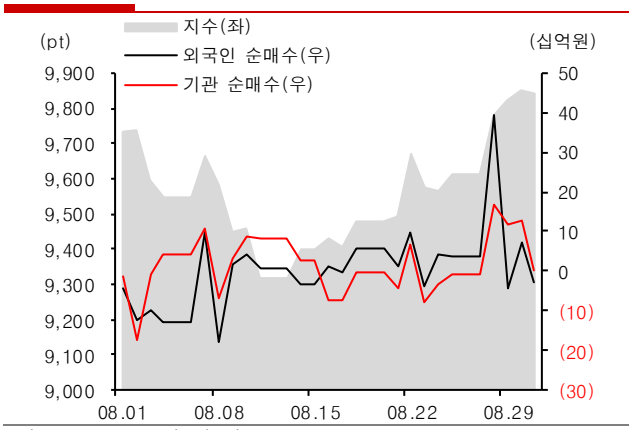
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 50 수익률 2위(화학) 업종 투자주체



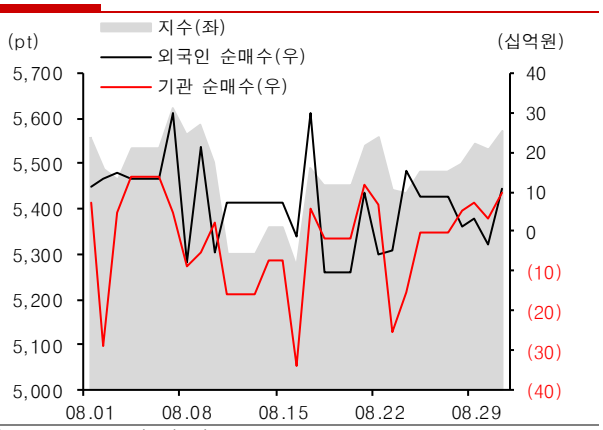
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 51 수익률 3위(의약품) 업종 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

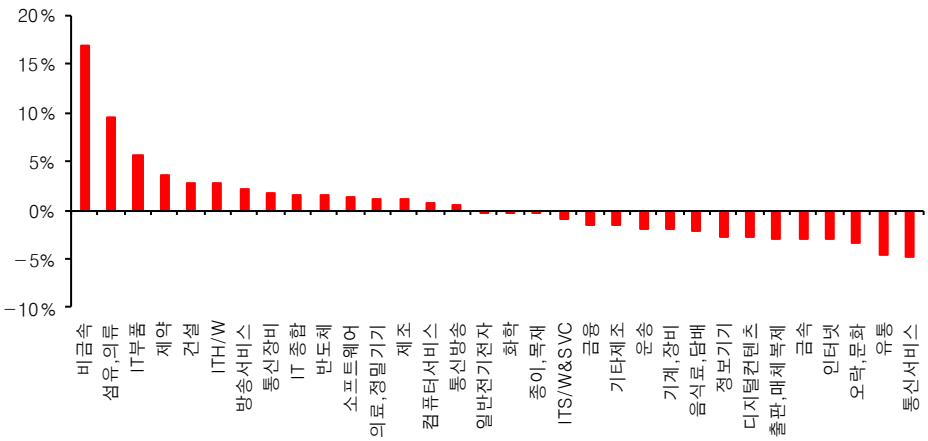
도표 52 수익률 4위(철강금속) 업종 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

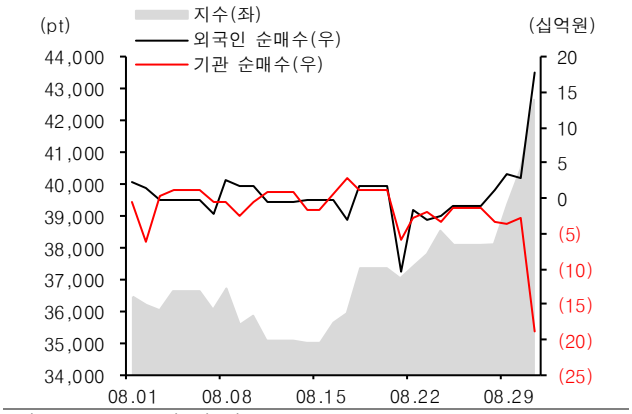
2) 코스닥 주요 업종별

도표 53 코스닥 업종별 1개월 수익률



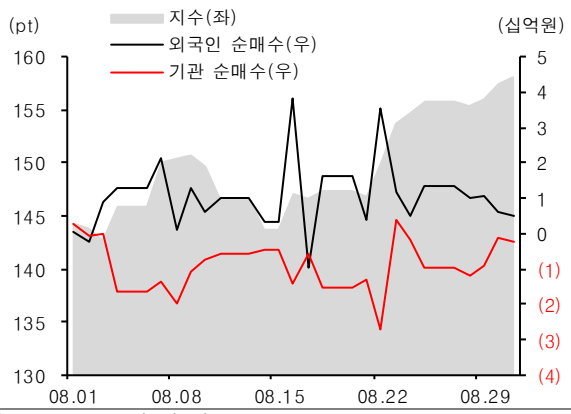
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 54 수익률 1위(비금속) 업종 투자주체



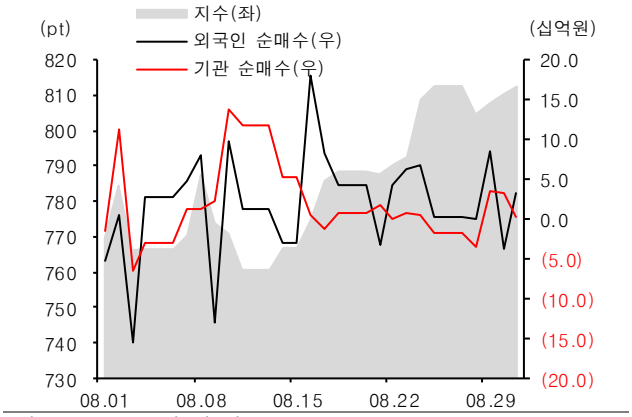
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 55 수익률 2위(섬유,의류) 업종 투자주체



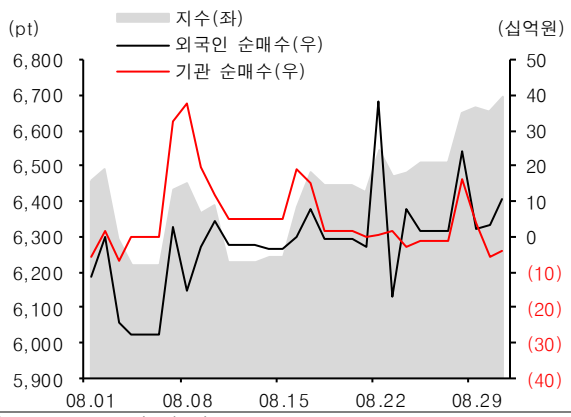
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 56 수익률 3위(IT부품) 업종 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 57 수익률 4위(제약) 업종 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

3) 코스피, 코스닥 20일 누적 기관 매매 동향

도표 58 코스피 기관 순매수 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
삼성전자	644.78
SK하이닉스	298.48
LG전자	244.54
LG화학	201.54
삼성SDI	162.13
엔씨소프트	99.28
LG	89.73
KODEX 인버스	79.96
LG이노텍	78.94
SK이노베이션	77.68

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.8.31 기준

도표 59 코스닥 기관 순매수 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
셀트리온	136.68
카카오	53.07
서울반도체	34.54
파라다이스	21.43
인터플렉스	19.89
와이지-원	17.88
SK머티리얼즈	15.93
주성엔지니어링	15.27
메디포스트	15.27
실리콘웍스	15.22

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.8.31 기준

도표 60 코스피 기관 순매도 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
KODEX 레버리지	-194.37
한화생명	-103.75
현대중공업	-100.13
KB금융	-68.43
삼성화재	-62.7
SK텔레콤	-61.16
아시아나항공	-60.47
GS	-48.51
이마트	-46.03
삼성물산	-45.54

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.8.31 기준

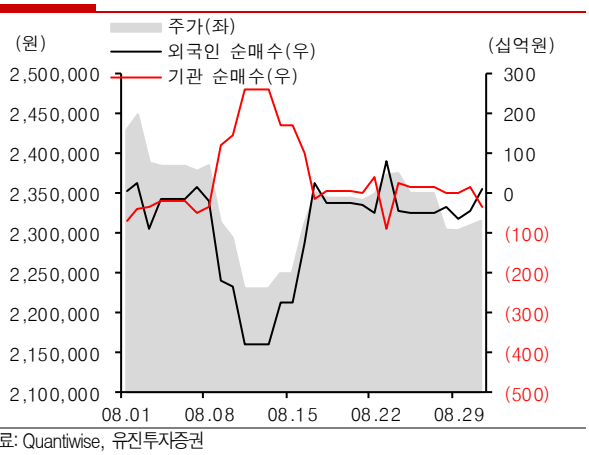
도표 61 코스닥 기관 순매도 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
GS홈쇼핑	-85.77
포스코켐텍	-41.49
코웰패션	-18.42
CJ E&M	-17.04
메디톡스	-16.77
더블유게임즈	-13.95
에스에프에이	-13.01
이오테크닉스	-12.38
솔브레인	-11.09
로엔	-9.61

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.8.31 기준

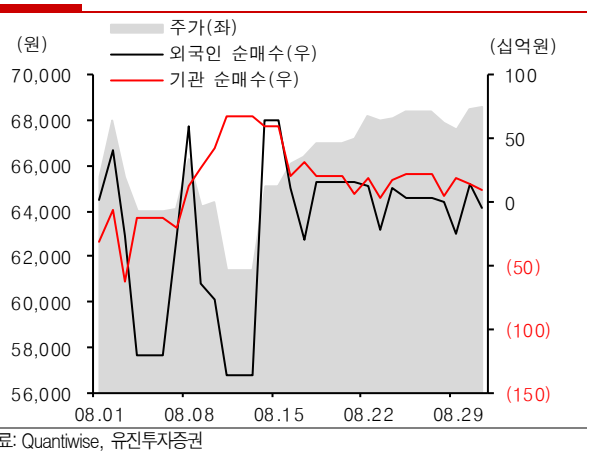
코스피: 기관 순매수 상위 6개 종목

도표 62 기관 순매수 1위(삼성전자) 투자주체



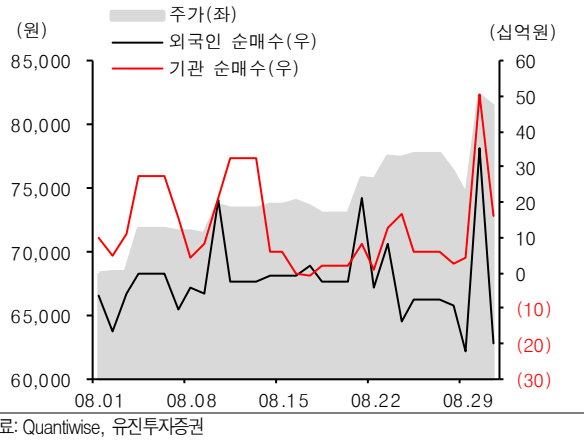
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 63 기관 순매수 2위(SK하이닉스) 투자주체



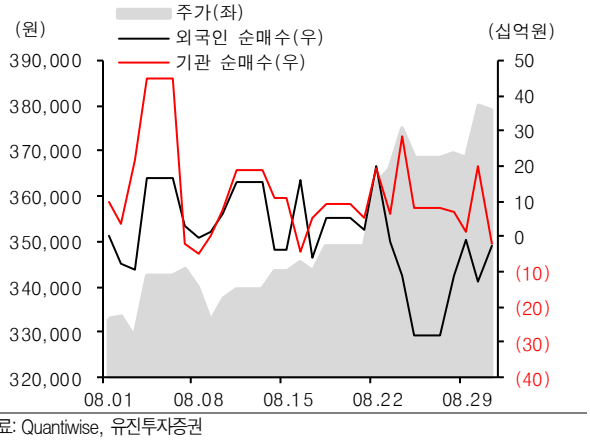
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 64 기관 순매수 3위(LG전자) 투자주체



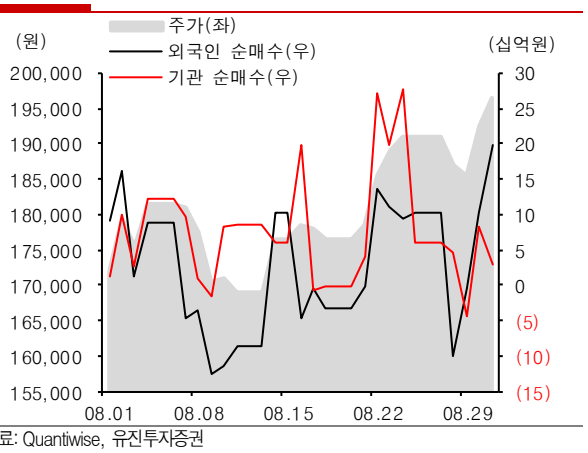
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 65 기관 순매수 4위(LG화학) 투자주체



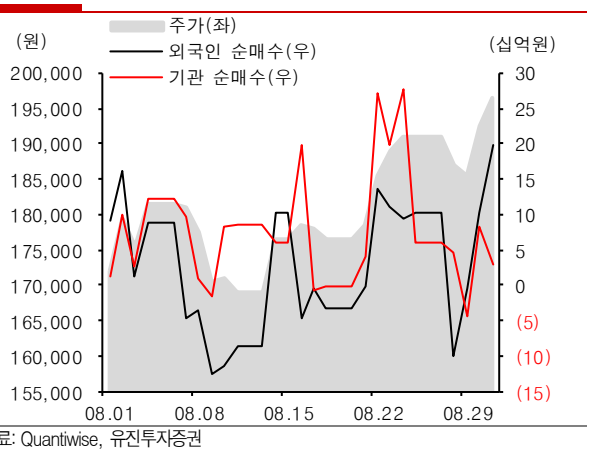
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 66 기관 순매수 5위(삼성SDI) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

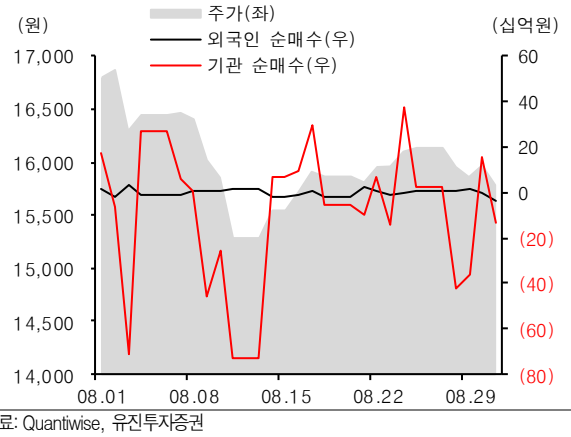
도표 67 기관 순매수 6위(엔씨소프트) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

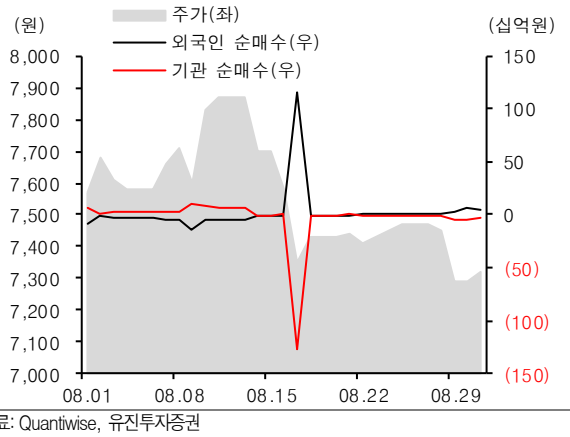
코스피: 기관 순매도 상위 6개 종목

도표 68 기관 순매도 1위(KODEX 레버리지) 투자주체



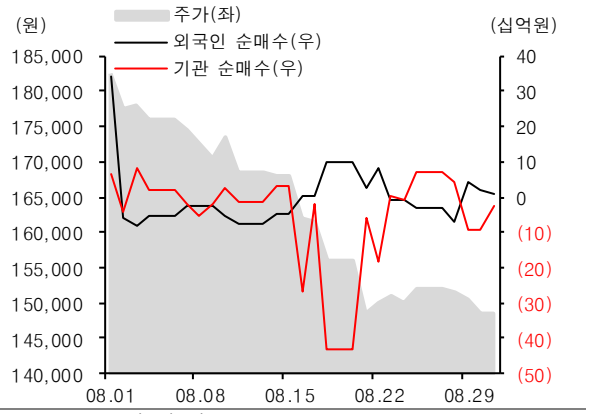
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 69 기관 순매도 2위(한화생명) 투자주체



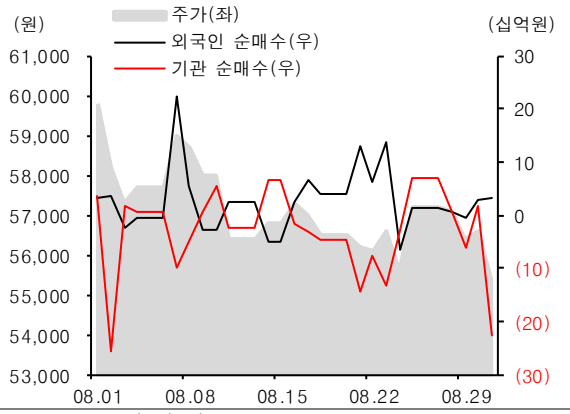
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 70 기관 순매도 3위(현대중공업) 투자주체



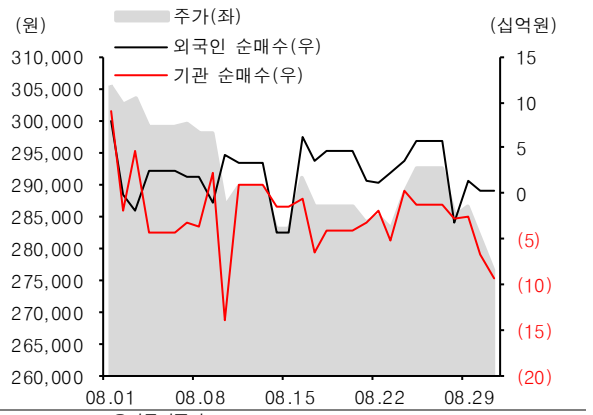
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 71 기관 순매도 4위(KB금융) 투자주체



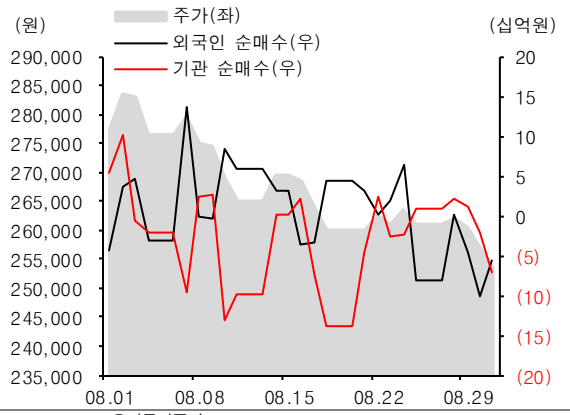
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 72 기관 순매도 5위(삼성화재) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

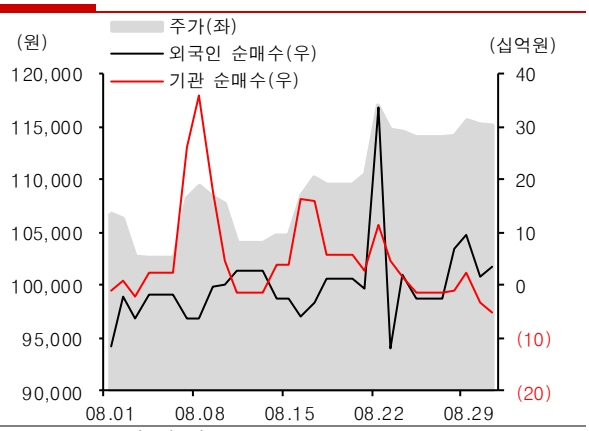
도표 73 기관 순매도 6위(SK텔레콤) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

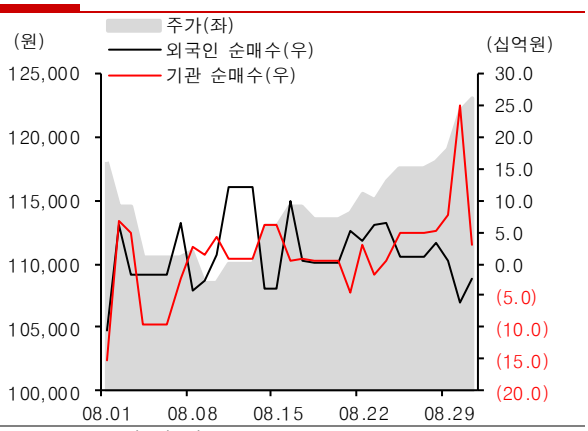
코스닥: 기관 순매수 상위 6개 종목

도표 74 기관 순매수 1위(셀트리온) 투자주체



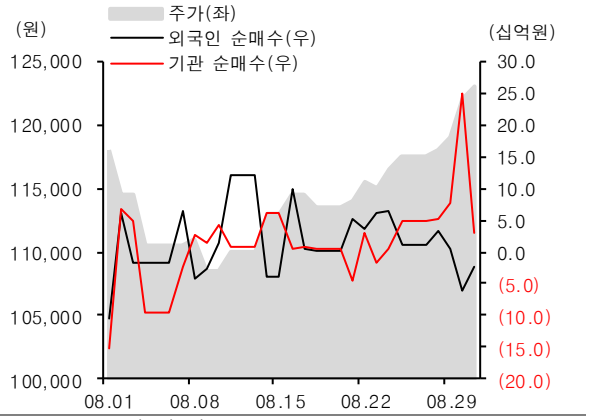
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 75 기관 순매수 2위(카카오) 투자주체



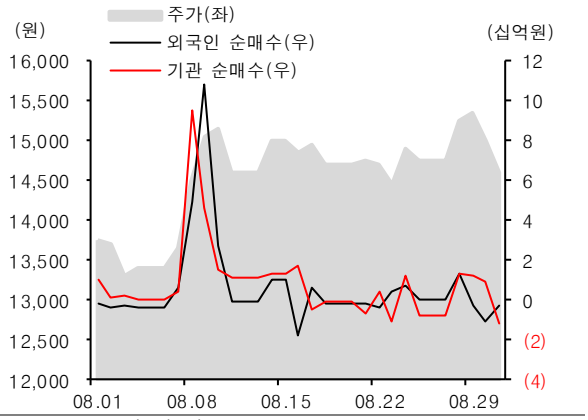
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 76 기관 순매수 3위(서울반도체) 투자주체



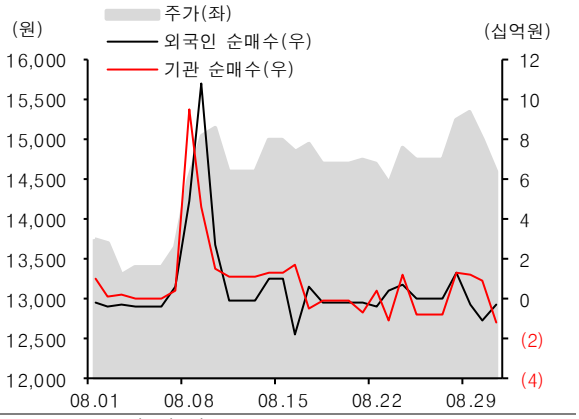
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 77 기관 순매수 4위(파라다이스) 투자주체



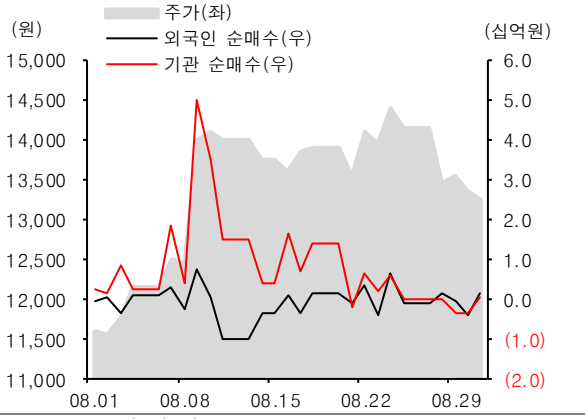
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 78 기관 순매수 5위(인터플렉스) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

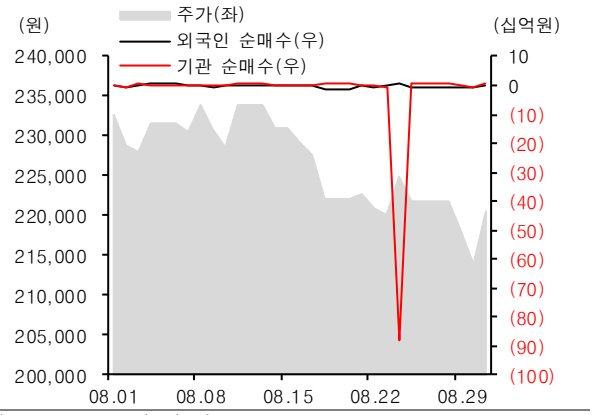
도표 79 기관 순매수 6위(와이지-원) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

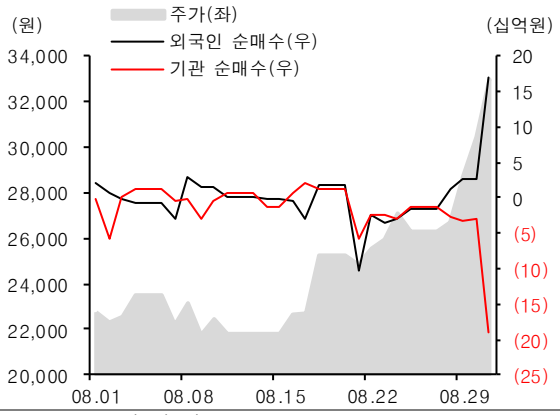
코스닥: 기관 순매도 상위 6개 종목

도표 80 기관 순매도 1위(GS홈쇼핑) 투자주체



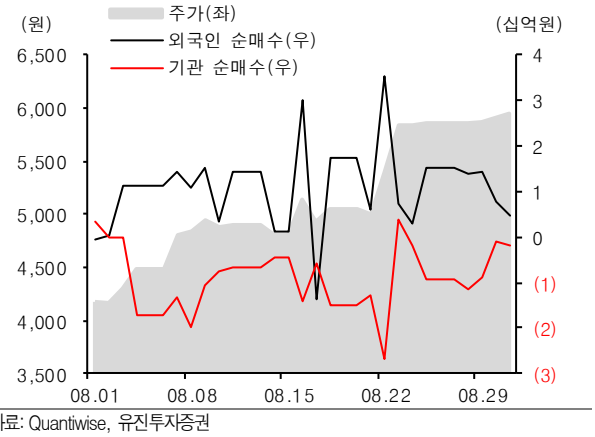
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 81 기관 순매도 2위(포스코켐텍) 투자주체



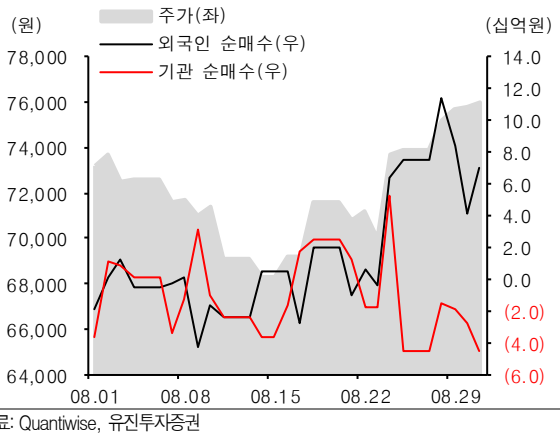
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 82 기관 순매도 3위(코웰패션) 투자주체



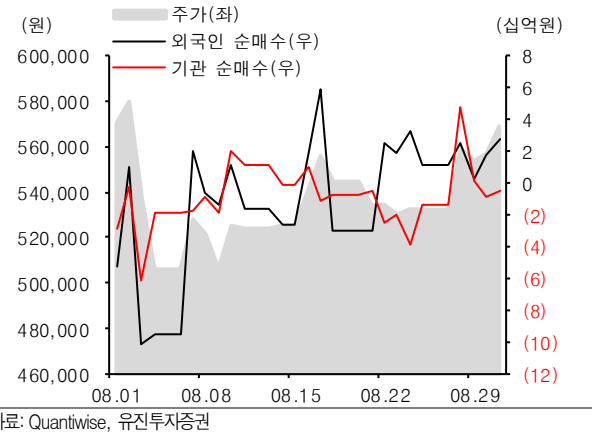
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 83 기관 순매도 4위(CJ E&M) 투자주체



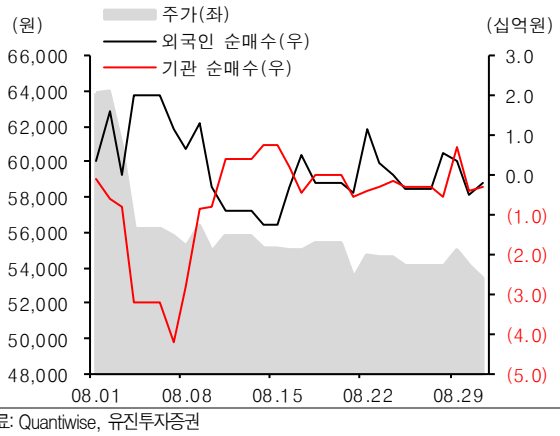
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 84 기관 순매도 5위(메디톡스) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 85 기관 순매도 6위(더블유게임즈) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

4) 코스피, 코스닥 20일 누적 외국인 매매 동향

도표 86 코스피 외국인 순매수 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
우리은행	152.88
엔씨소프트	106.69
한화생명	94.68
고려아연	68.41
KB금융	65.08
한화케미칼	58.79
POSCO	54.67
하나금융지주	49.53
기업은행	47.49
롯데케미칼	44

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.8.31 기준

도표 87 코스닥 외국인 순매수 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
CJ E&M	36.71
카카오	33.93
오스템임플란트	28.13
피에스케이	25.76
코웰패션	22.31
CJ오쇼핑	21.98
아모텍	19.87
파라다이스	18.25
서울반도체	17.68
인터플렉스	14.66

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.8.31 기준

도표 88 코스피 외국인 순매도 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
삼성전자	-1,541.69
SK하이닉스	-325.91
LG디스플레이	-106.04
LG유플러스	-99.98
한국항공우주	-95.73
현대차	-83.38
효성	-80.36
아모레퍼시픽	-67.17
삼성생명	-64.6
현대모비스	-57.46

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.8.31 기준

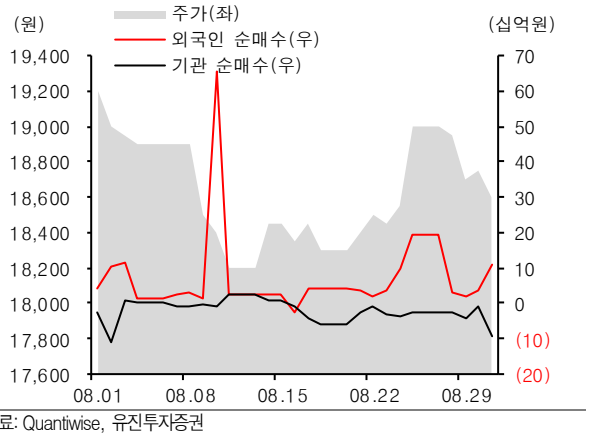
도표 89 코스닥 외국인 순매도 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
SK머티리얼즈	-20.78
원익IPS	-17.66
주성엔지니어링	-17.0
휴젤	-14.12
아이센스	-10.89
유진테크	-9.2
코나아이	-7.26
세코닉스	-5.39
메디톡스	-4.94
GS홈쇼핑	-4.6

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.8.31 기준

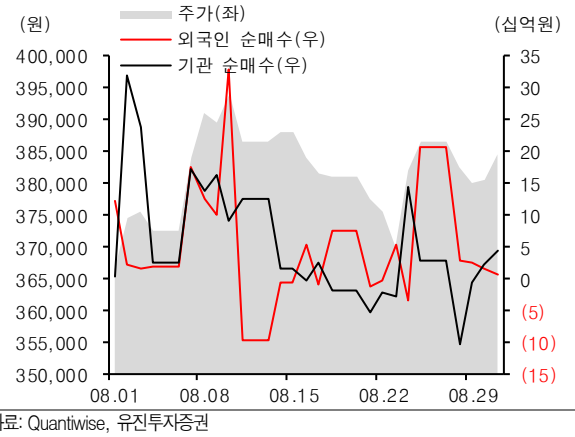
코스피: 외국인 순매수 상위 6개 종목

도표 90 외국인 순매수 1위(우리은행) 투자주체



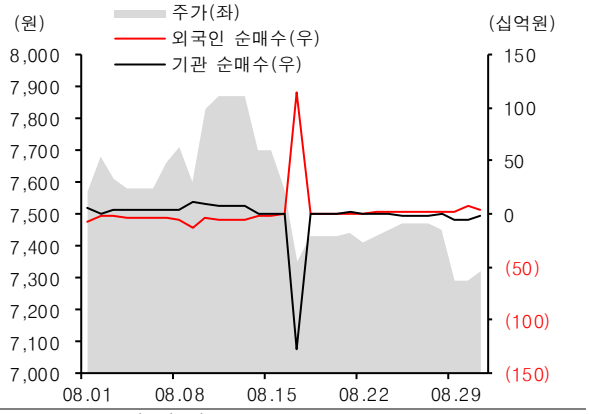
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 91 외국인 순매수 2위(엔씨소프트) 투자주체



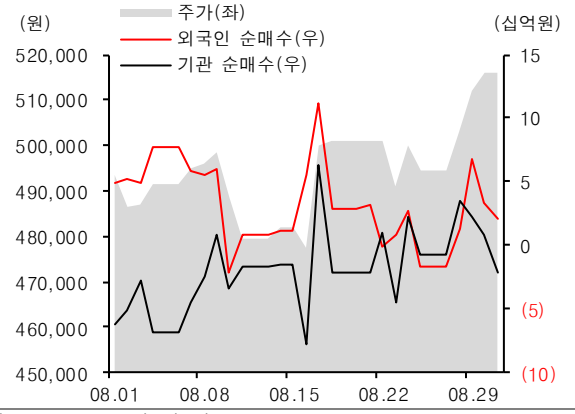
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 92 외국인 순매수 3위(한화생명) 투자주체



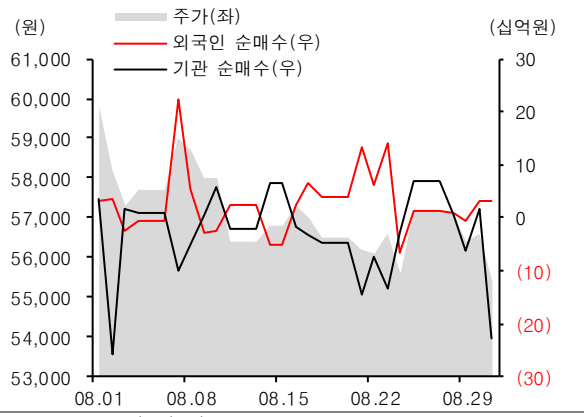
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 93 외국인 순매수 4위(고려아연) 투자주체



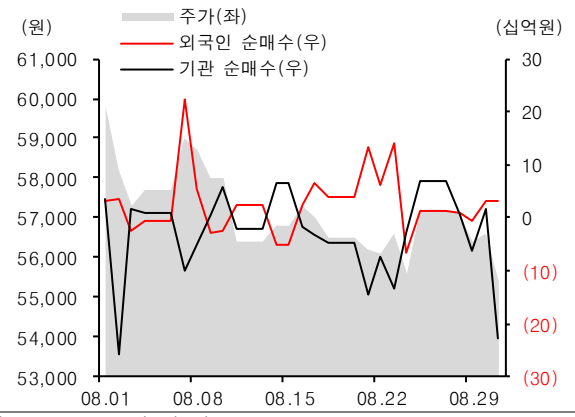
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 94 외국인 순매수 5위(KB금융) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

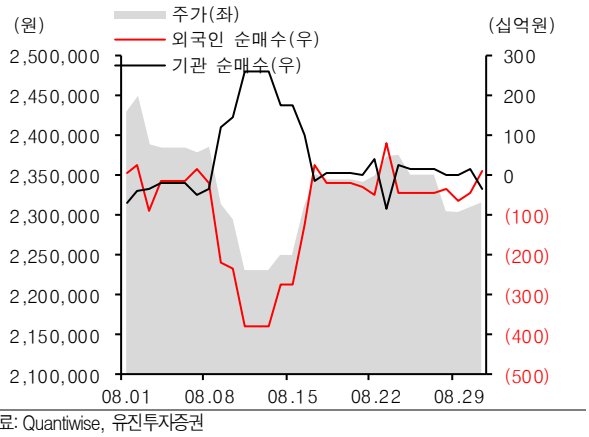
도표 95 외국인 순매수 6위(한화케미칼) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

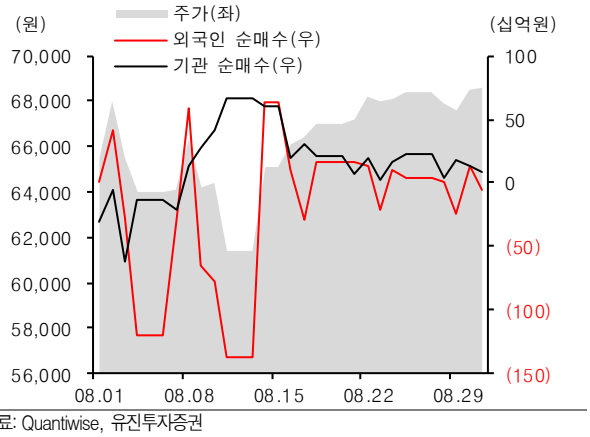
코스피: 외국인 순매도 상위 6개 종목

도표 96 외국인 순매도 1위(삼성전자) 투자주체



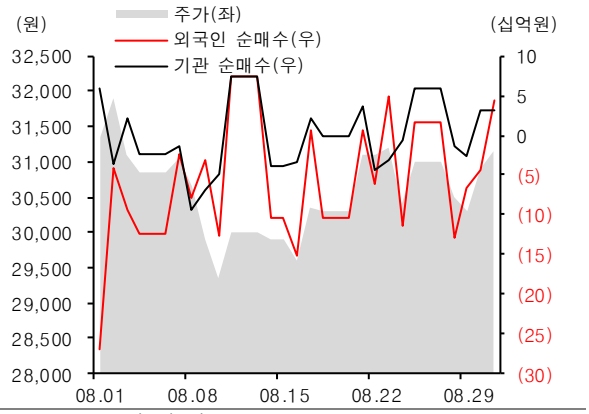
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 97 외국인 순매도 2위(SK하이닉스) 투자주체



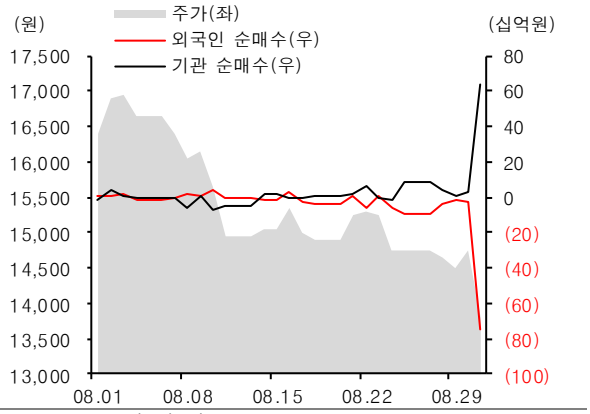
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 98 외국인 순매도 3위(LG디스플레이) 투자주체



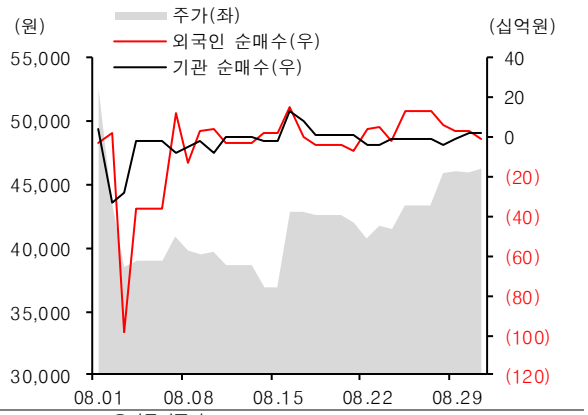
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 99 외국인 순매도 4위(LG유플러스) 투자주체



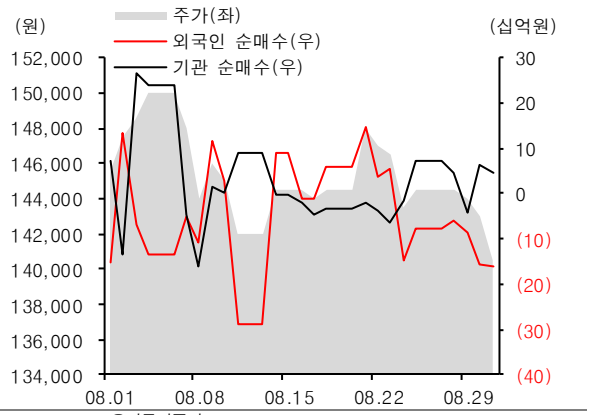
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 100 외국인 순매도 5위(한국항공우주) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

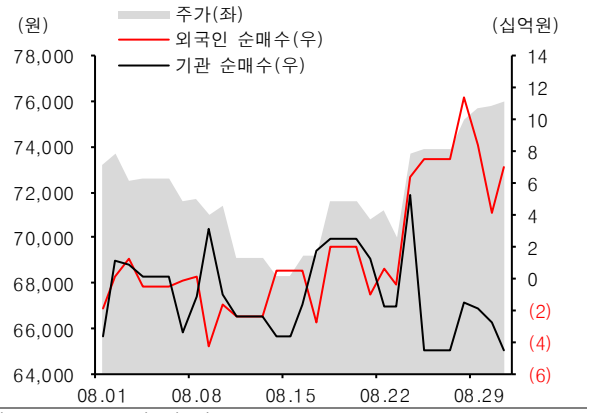
도표 101 외국인 순매도 6위(현대차) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

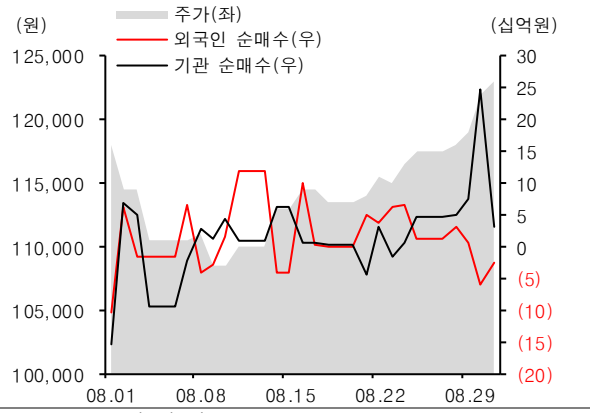
코스닥: 외국인 순매수 상위 6개 종목

도표 102 외국인 순매수 1위(CJ E&M) 투자주체



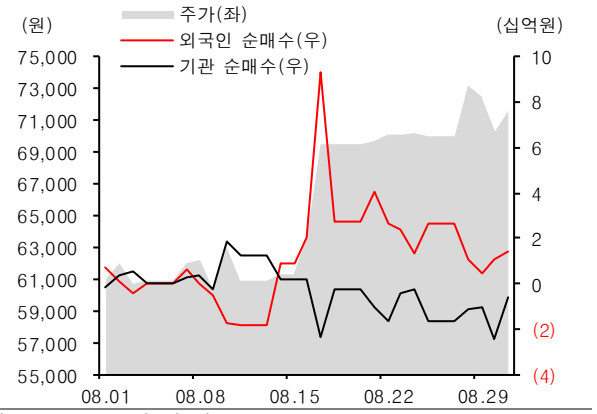
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 103 외국인 순매수 2위(카카오) 투자주체



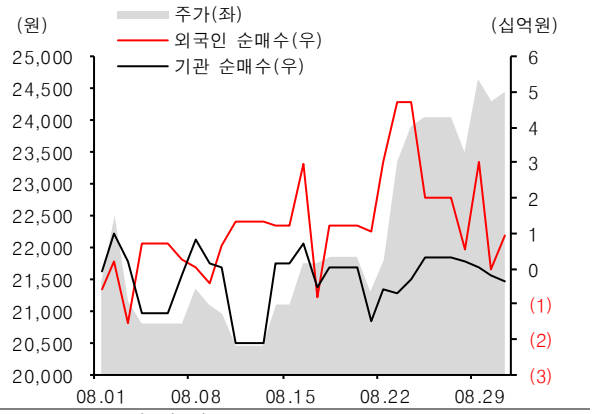
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 104 외국인 순매수 3위(오스템임플란트) 투자주체



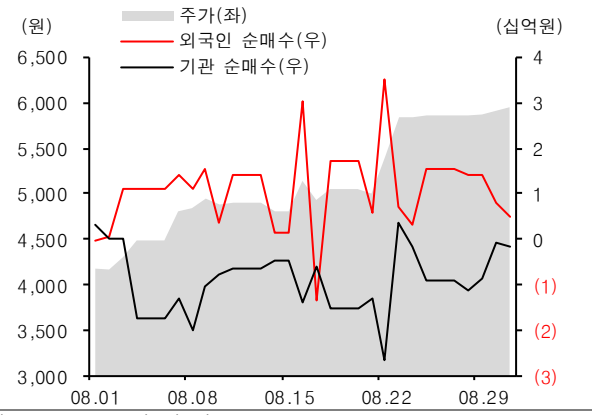
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 105 외국인 순매수 4위(피에스케이) 투자주체



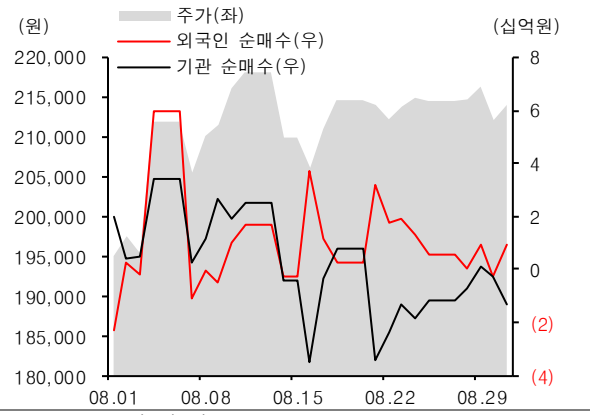
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 106 외국인 순매수 5위(코웰패션) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

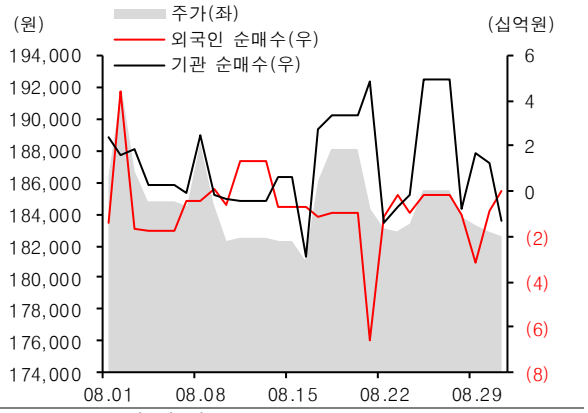
도표 107 외국인 순매수 6위(CJ오쇼핑) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

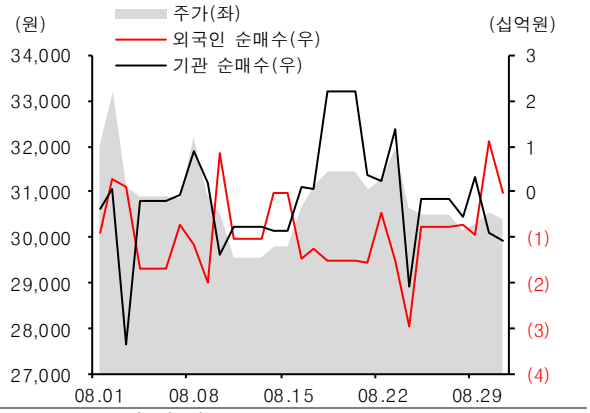
코스닥: 외국인 순매도 상위 6개 종목

도표 108 외국인 순매도 1위(SK머티리얼즈) 투자주체



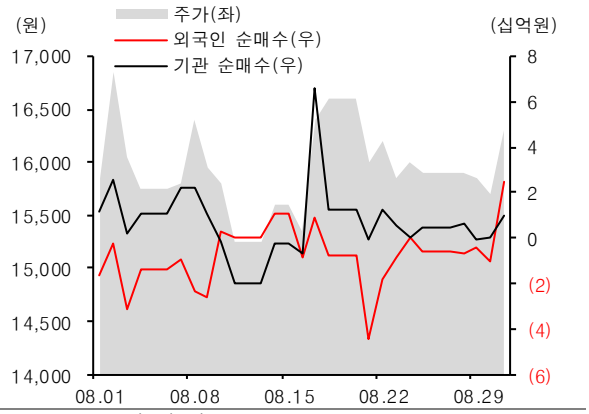
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 109 외국인 순매도 2위(원익IPS) 투자주체



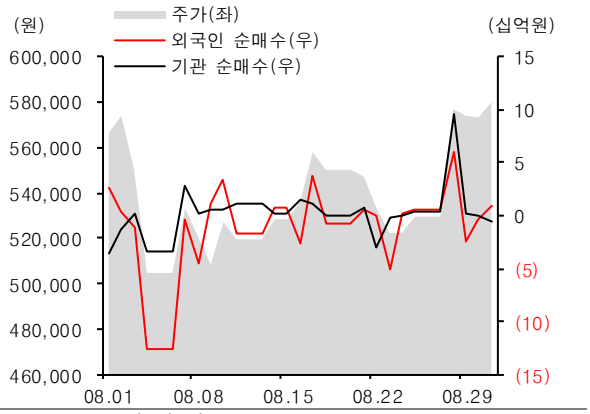
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 110 외국인 순매도 3위(주성엔지니어링) 투자주체



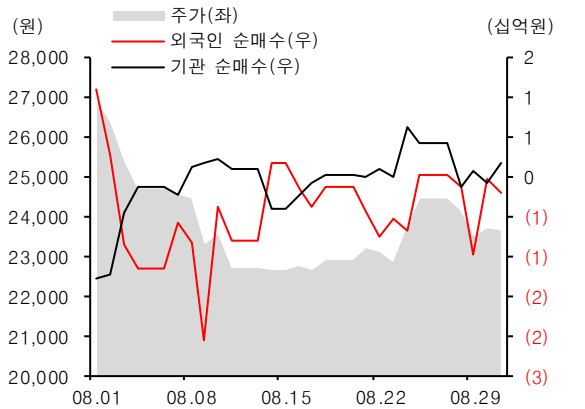
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 111 외국인 순매도 4위(휴젤) 투자주체



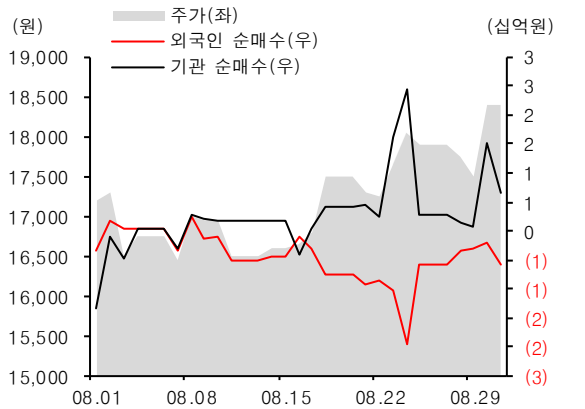
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 112 외국인 순매도 5위(아이센스) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

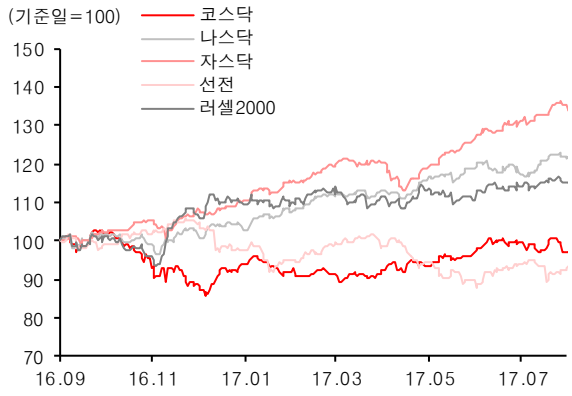
도표 113 외국인 순매도 6위(유진테크) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

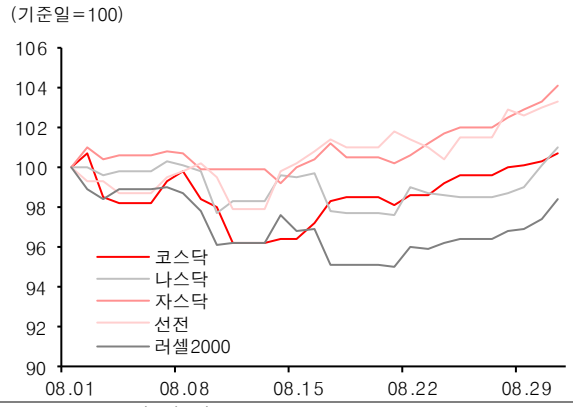
1) 국내 및 해외 주요 지수 추이

도표 114 코스닥 및 해외 주요 지수 최근 1년 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2016.09.01

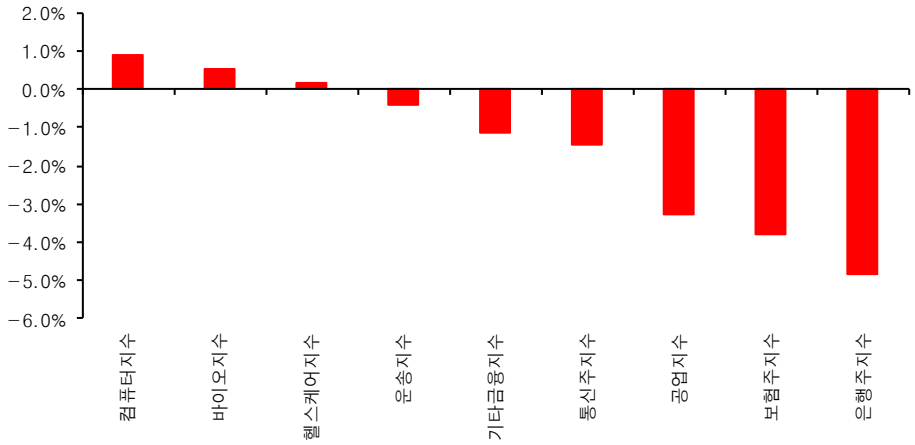
도표 115 코스닥 및 해외 주요 지수 최근 1개월 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

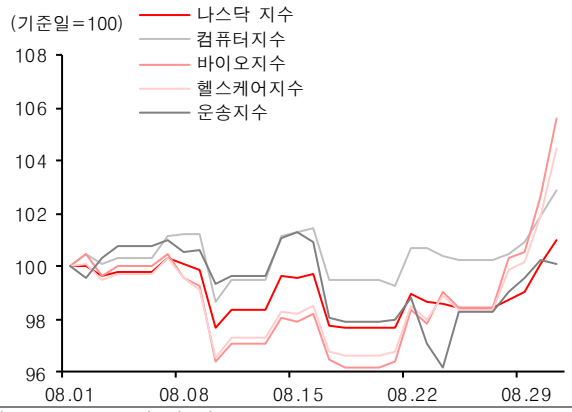
2) 나스닥 업종별 추이

도표 116 나스닥 1개월간 업종별 수익률



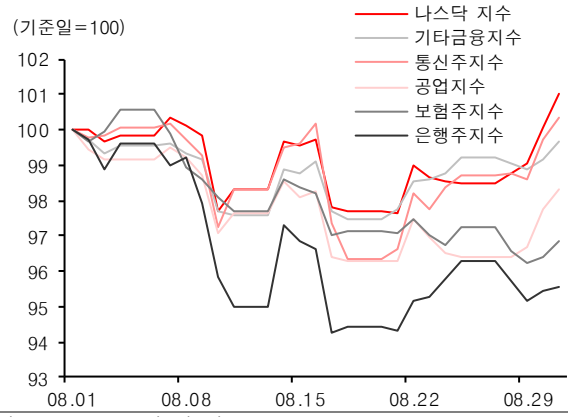
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 117 나스닥 업종별 상대지수 추이 (1)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

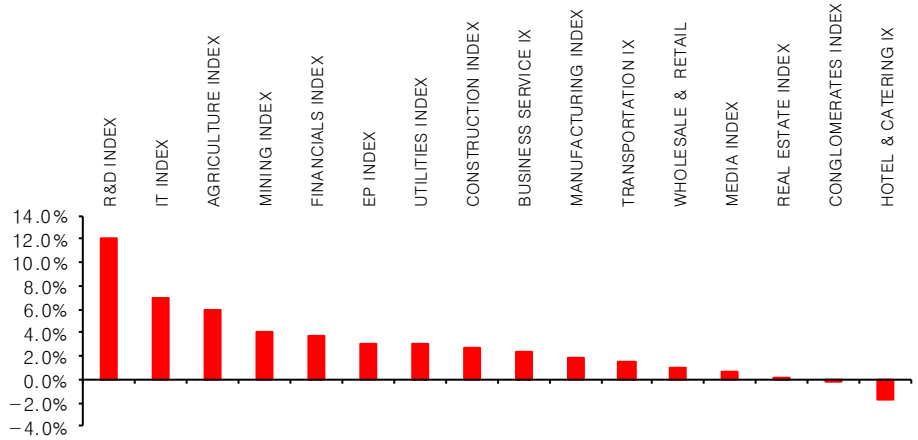
도표 118 나스닥 업종별 상대지수 추이 (2)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

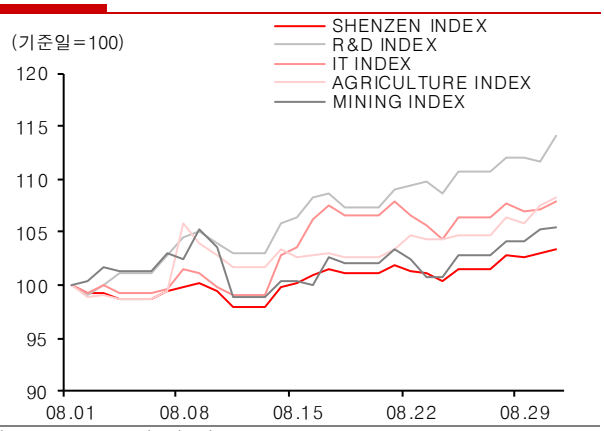
2) 중국 선전 업종별 추이

도표 119 선전 1개월간 업종별 수익률



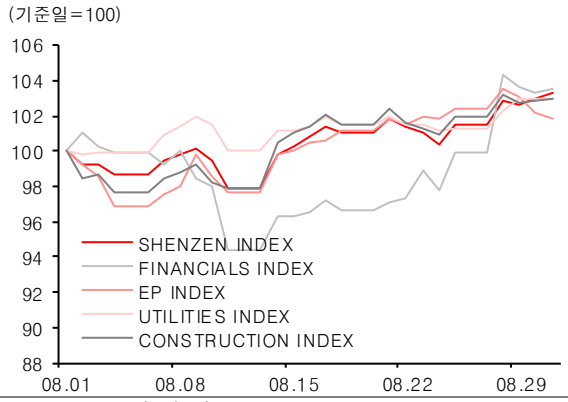
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 120 선전 업종별 상대지수 추이 (1)



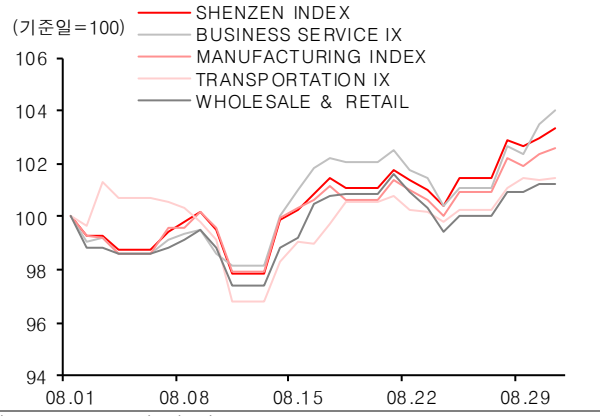
자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

도표 121 선전 업종별 상대지수 추이 (2)



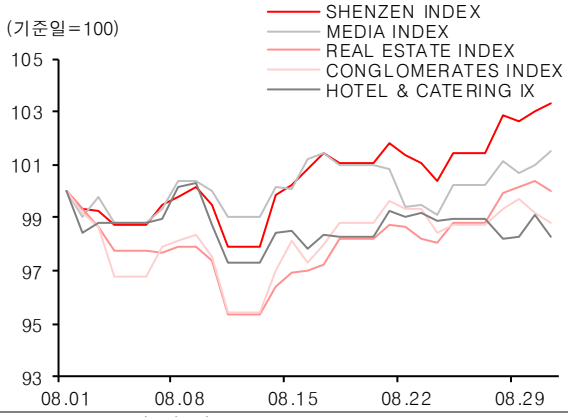
자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

도표 122 선전 업종별 상대지수 추이 (3)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

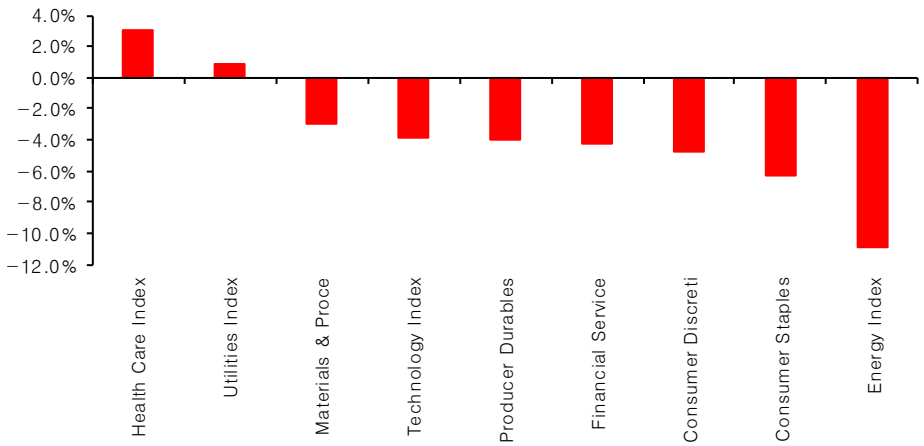
도표 123 선전 업종별 상대지수 추이 (4)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

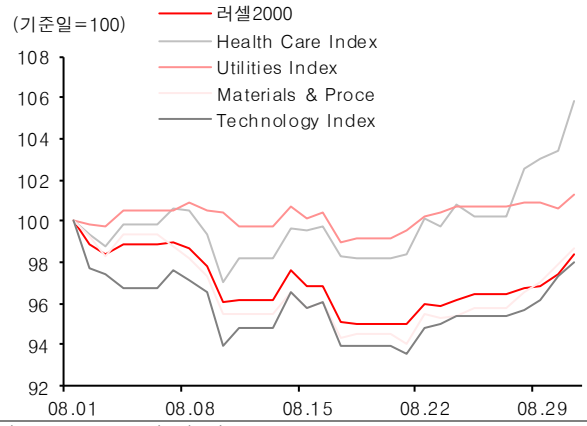
3) 러셀2000 업종별 추이

도표 124 러셀 1개월간 업종별 수익률



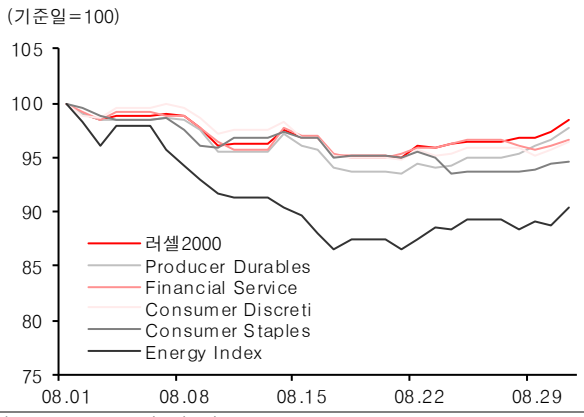
자료: 유진투자증권

도표 125 러셀 업종별 상대지수 추이 (1)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

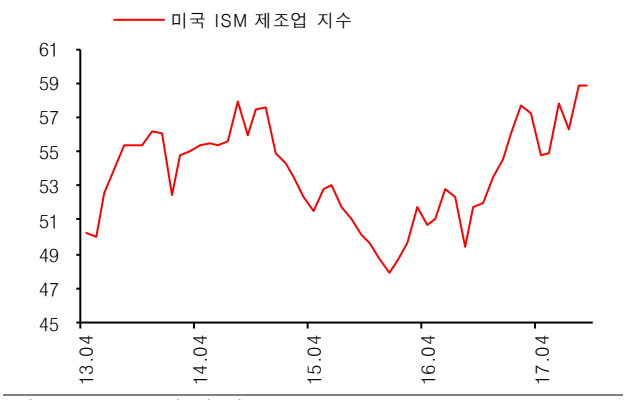
도표 126 러셀 업종별 상대지수 추이 (2)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

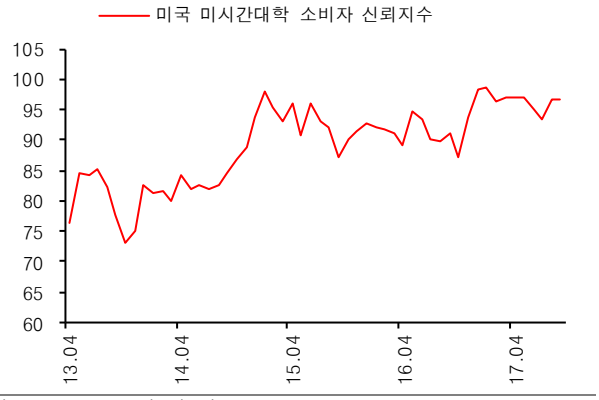
III. 주요 매크로 지표

도표 127 미국 ISM 제조업 지수



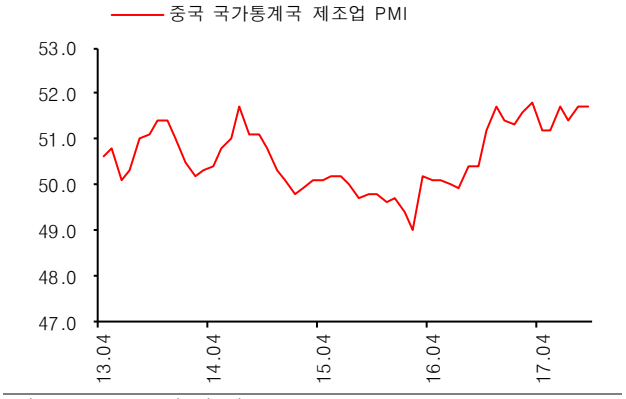
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 128 미국 미시간대학 소비자 신뢰지수



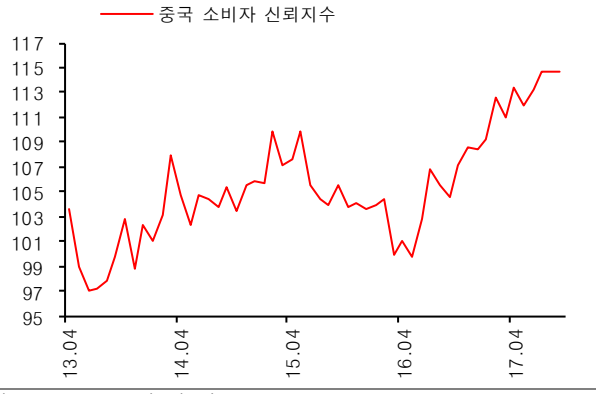
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 129 중국 국가통계국 제조업 PMI



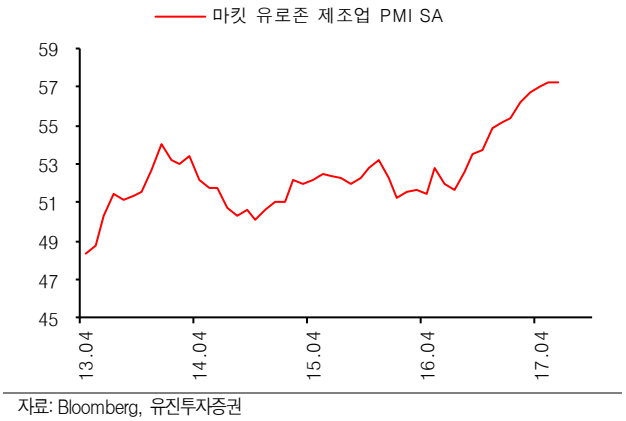
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 130 중국 소비자 신뢰지수



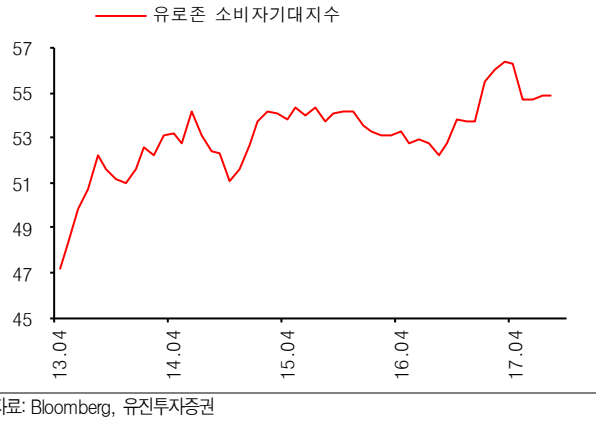
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 131 마킷 유로존 제조업 PMI



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 132 유로존 소비자기대지수



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 133 원/달러 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 134 원/엔 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 135 WTI 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 136 구리 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 137 CRB 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 138 BDI 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

IV. 커버리지 종목 현황

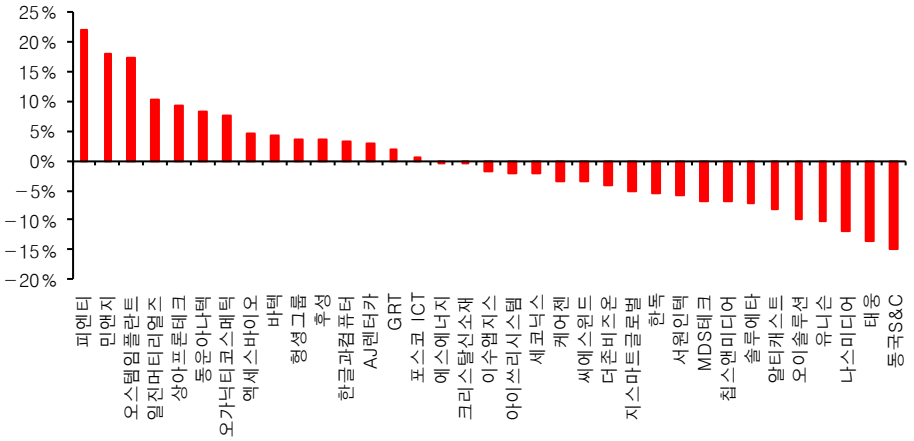
커버리지 종목 Performance

도표 139 당사 스몰캡 커버리지 종목 1개월간 주요 지표 비교

기업명	시가총액 (십억원)	종가 (원)	2017 P/E (배)	1개월 수익률(%)	3개월 수익률(%)	6개월 수익률(%)	12개월 수익률(%)	담당자
일진머티리얼즈	1,601.3	40,850	34.2	9.1	86.7	175.8	134.4	한병화
후성	1,034.9	11,200	27.1	1.8	31.3	66.2	59.8	한병화
오스템임플란트	1,022.9	71,600	36.9	19.1	36.9	24.3	25.8	한병화
포스코 ICT	1,006.5	6,620	18.0	3.1	-8.8	7.1	10.2	한병화
더존비즈온	980.7	33,050	27.5	-5.3	0.3	43.7	62.0	박종선
케어젠	732.7	68,200	0.0	-5.2	-6.1	-1.3	-43.0	한병화
바텍	483.5	32,550	6.0	5.0	9.2	16.7	-17.1	박종선
씨에스윈드	483.1	27,950	11.2	4.3	18.9	69.4	14.6	한병화
나스미디어	442.1	50,500	18.7	-9.8	9.7	37.8	40.7	박종선
한글과컴퓨터	380.9	16,500	16.7	3.1	-9.1	0.3	-4.4	박종선
유니슨	323.4	4,250	-91.0	-5.8	94.1	203.6	166.5	한병화
동국S&C	317.1	5,550	13.4	-13.3	-18.9	1.8	-32.6	한병화
한독	294.7	23,400	0.0	-7.0	-7.5	-4.5	-17.8	한병화
민앤지	282.9	23,800	19.0	17.0	17.0	46.7	61.6	박종선
지스마트글로벌	271.7	13,300	12.5	-1.9	-2.6	-2.9	-52.5	박종선
GRT	268.5	3,985	0.0	7.1	-0.6	-10.1	0.0	박종선
상아프론테크	246.1	17,250	22.0	5.8	32.7	91.9	53.3	한병화
AJ렌터카	245.8	11,100	0.0	9.9	-3.9	15.2	12.2	한병화
오가닉티코스메틱	239.1	4,200	6.1	10.5	1.3	-11.7	0.0	박종선
서원인텍	213.9	11,500	9.3	-5.4	0.0	7.0	0.4	박종선
형성그룹	211.6	2,645	6.3	4.6	-12.1	-1.3	-13.7	박종선
크리스탈신소재	184.0	2,715	0.0	-1.3	-4.4	-21.9	-25.5	박종선
아이쓰리시스템	174.5	25,450	18.8	1.0	13.0	18.1	-2.2	박종선
MDS테크	172.1	19,500	14.6	-6.7	-12.4	-4.7	8.0	박종선
세코닉스	169.9	15,550	15.8	-2.5	-10.6	-2.2	-7.2	박종선
이수앱지스	154.1	7,800	256.9	-1.1	2.0	-3.5	-23.5	한병화
피엔티	131.9	17,350	14.1	27.6	42.2	57.7	52.2	한병화
에스에너지	121.1	9,170	24.9	0.4	2.8	18.0	1.0	한병화
엑세스바이오	117.6	4,345	0.0	4.3	-8.5	-19.4	-38.2	박종선
오이솔루션	88.2	11,400	13.7	-9.9	-12.4	-8.1	19.0	박종선
알티캐스트	85.1	4,010	0.0	-7.7	2.6	-6.3	-21.8	박종선
동운아나텍	82.1	13,700	328.3	8.3	35.6	32.4	9.6	박종선
솔루에타	62.9	5,700	0.0	-8.4	-10.5	-7.8	-24.3	박종선
칩스앤미디어	56.6	7,640	25.6	-6.8	-23.1	-37.9	-50.1	박종선

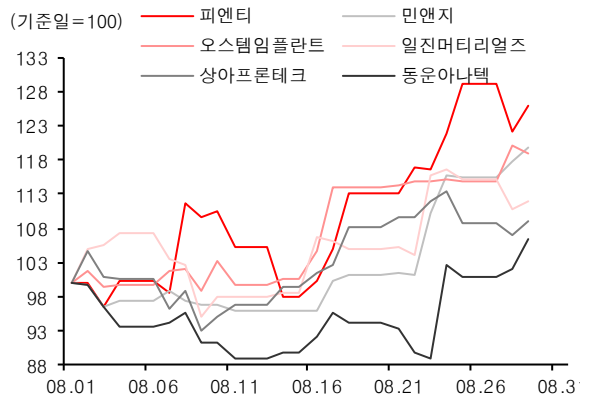
자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 컨센서스 기준, 2017.8.31 종가 기준

도표 140 당사 커버리지 종목, 1개월간 수익률 비교



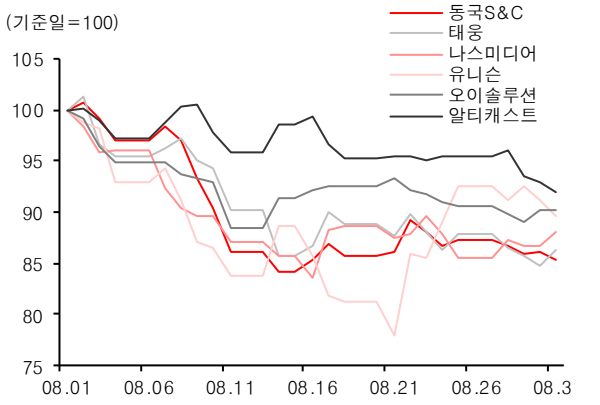
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 141 커버리지 수익률 상위 6개 종목 주가 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

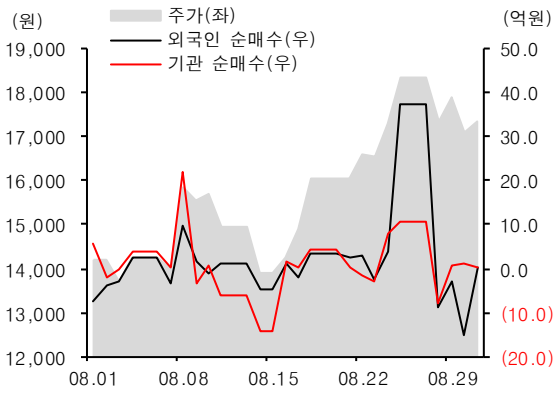
도표 142 커버리지 수익률 하위 6개 종목 주가 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.08.01

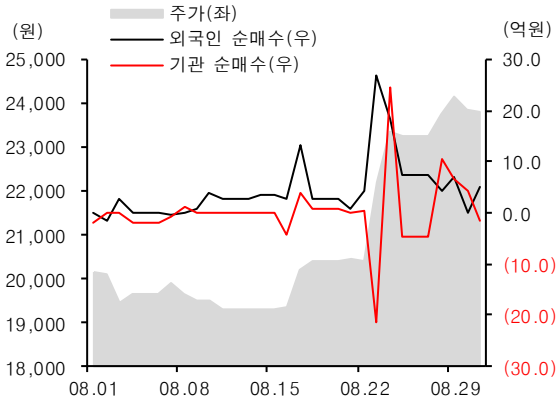
커버리지 수익률 상위 6개 종목 매매 동향

도표 143 수익률 1위(피엔티) 매매 동향



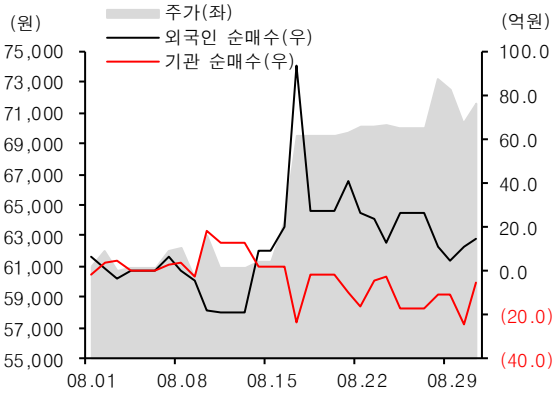
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 144 수익률 2위(민앤지) 매매 동향



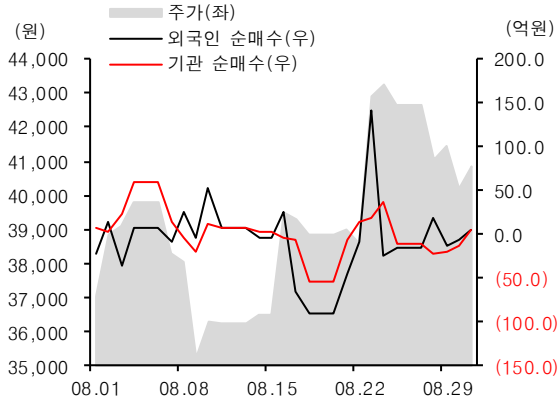
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 145 수익률 3위(오스템임플란트) 매매 동향



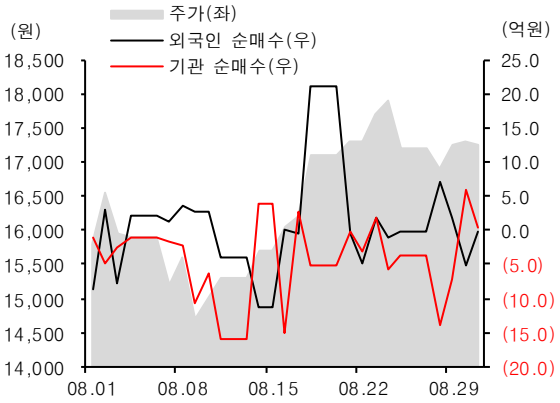
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 146 수익률 4위(일진머티리얼즈) 매매 동향



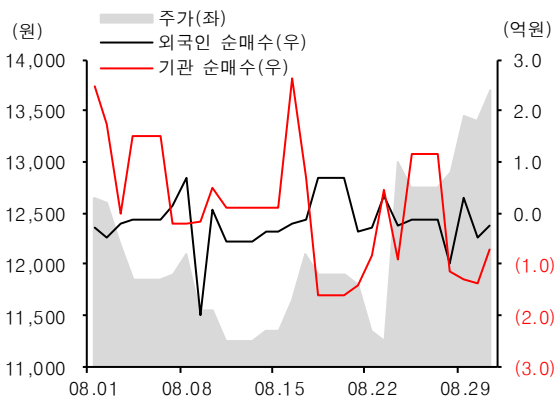
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 147 수익률 5위(상아프론테크) 매매 동향



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 148 수익률 6위(동운아나텍) 매매 동향



자료: Quantiwise, 유진투자증권



기업분석

세코닉스(053450.KQ)
BUY(유지), TP 19,000원(유지)
듀얼카메라 채택 확대로 모바일 렌즈 수요 증가 수혜

해성옵틱스(076610.KQ)
NR
듀얼카메라 채택으로 AF액츄에이터 수요 증가 수혜

일진디스플(020760.KS)
NR
삼성전자 포스터치 채택 제품 확대로 실적 성장 기대

동운아나텍(094170.KQ)
NR
듀얼카메라, 포스터치 시장확대로 내년 본격 성장 기대

마이크로프랜드(147760.KQ)
NR
DRAM, NAND 성능 확대 등으로 실적 성장 전망

와이아이케이(232140.KQ)
NR
DRAM, NAND 생산시설 투자 확대 최대 수혜

세코닉스(053450.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

듀얼카메라 채택 확대로 모바일 렌즈 수요 증가 수혜

- **투자포인트: 갤럭시노트8 듀얼카메라 채택으로 점차 시장 확대 전망**
  - 1) 갤럭시노트8의 듀얼카메라 채택으로 시장 확대 수혜 기대: 지난 8/23일 공개된 갤럭시노트8은 삼성전자 최초로 듀얼카메라를 채택한 것임. 이미 애플과 LG전자의 일부 모델에 듀얼카메라 채택은 있었지만, 시장 지배력이 큰 삼성전자의 듀얼카메라 채택은 시장에 주는 파급력이 클 것으로 예상함. ① 우선 삼성전자 차세대폰인 갤럭시S 시리즈 및 중저가폰 채택 확대 등이 예상되면, ② 후발주자인 중국 스마트폰 제조업체의 공격적인 제품 출시가 이어질 것으로 예상하고 있기 때문임. 동사는 이미 LG전자에 듀얼카메라 공급 실적을 가지고 있으며, 갤럭시노트8 시리즈에 듀얼카메라 공급이 진행되고 있어 수혜가 기대됨
  - 2) 차량용 카메라 강자로써 자율주행차 확대는 새로운 기회: ① 최근 자율주행차의 강자인 N사에 자동차용 렌즈 모듈을 공급하고 있어 긍정적임. ② 현대모비스를 통해 현대기아차 그룹에 카메라 렌즈는 독과점한 상태이고, 카메라모듈도 지속적으로 공급이 진행되고 있으며, ③ ADAS를 구현에 필요한 자동차용 카메라 시장 진출을 위해 LDWS(차선인식), LKAS(차선유지지원), FCW(전방추돌경고), DSM(운전자졸음인식) 등의 기술개발을 주도하고 있음
- **3Q17 Preview: 매출액 +12.1%yoy, 영업이익 +72.7%yoy, 수익성 개선 기대**
  - 당사추정 3분기 예상실적(연결기준)은 매출액 857억원, 영업이익 35억원으로, 매출액은 전년동기대비 +12.1% 증가하고, 영업이익은 +72.7% 큰 폭으로 증가할 전망임
  - 특히 매출액 증가 폭 대비 영업이익이 큰 폭으로 증가하는 이유는 지난해 3분기에 모바일렌즈의 단가인하와 노트7 단종에 따른 물량감소 및 비용 증가로 인한 수익성 하락에 따른 기저효과임
- **투자의견 BUY, 목표주가 19,000원 유지**
  - 목표주가 19,000원, 투자의견 BUY를 유지함. 목표주가는 12개월 Forward 예상EPS(1,156원)에 Target Multiple 16.5배를 적용한 것임
  - 1) 하반기 듀얼카메라 채택 제품 출시, 2) 자동차용 렌즈업계 국내 독과점 지속, 3) 자율주행차 강자인 N사와의 사업 공동진행 등으로 주가는 상승세로 전환할 것으로 전망

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	244.9	312.5	340.5	384.0	441.5
영업이익(십억원)	12.8	14.0	12.9	16.6	23.1
세전계속사업손익(십억원)	8.7	12.7	11.3	16.5	23.1
당기순이익(십억원)	9.0	9.0	9.3	13.9	19.4
EPS(원)	880	842	848	1,275	1,773
EPS 증감률(%)	-40.0	-4.4	0.8	50.3	39.1
PER(배)	18.5	18.0	18.3	12.2	8.8
ROE(%)	7.1	6.8	6.6	9.4	11.9
PBR(배)	1.3	1.2	1.2	1.1	1.0

자료: 유진투자증권

BUY

목표주가(12M, 유지)	19,000원
현재주가(9/1)	15,550원

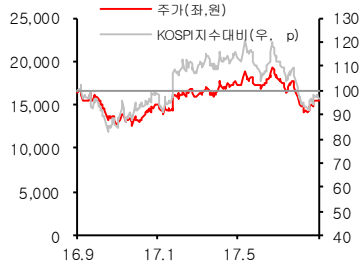
Key Data (기준일: 2017.9.1)

KOSPI(pt)	2,357.7
KOSDAQ(pt)	662.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	169.9
52주 최고/최저(원)	19,700 / 12,350
52주 일간 Beta	1.00
발행주식수(천주)	10,926
평균거래량(3M,천주)	126
평균거래대금(3M,백만원)	2,139
배당수익률(17F, %)	1.3
외국인 지분율(%)	4.8
주요주주 지분율(%)	
박원희 외 9인	22.6
신영자산운용 외 3인	20.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.2	-10.6	-2.2	-5.2
KOSPI 대비상대수익률	-3.6	-11.9	-10.3	-3.8

Company vs KOSPI composite



실적 전망

도표 149 3Q17 예상실적: 매출액 +12.1%yoy, 영업이익은 +72.7% 증가 전망

(십억원,%,%p)	3Q17F			3Q16A	2Q17A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액	**85.7**	**12.1**	**-0.1**	**76.4**	**85.8**
이익					
영업이익	**3.5**	**72.7**	**22.9**	**2.0**	**2.8**
세전이익	**3.4**	**흑자전환**	**6.6**	**-0.5**	**3.2**
당기순이익	**2.8**	**흑자전환**	**15.5**	**-1.0**	**2.4**
지배기업 당기순이익	**2.8**	**흑자전환**	**15.5**	**-1.0**	**2.4**
이익률(%)					
영업이익률	4.1	1.4	0.8	2.7	3.3
세전이익률	4.0	4.6	0.3	-0.6	3.8
당기순이익률	3.3	4.6	0.4	-1.3	2.8
지배기업 당기순이익률	3.3	4.6	0.4	-1.3	2.8

자료: 유진투자증권

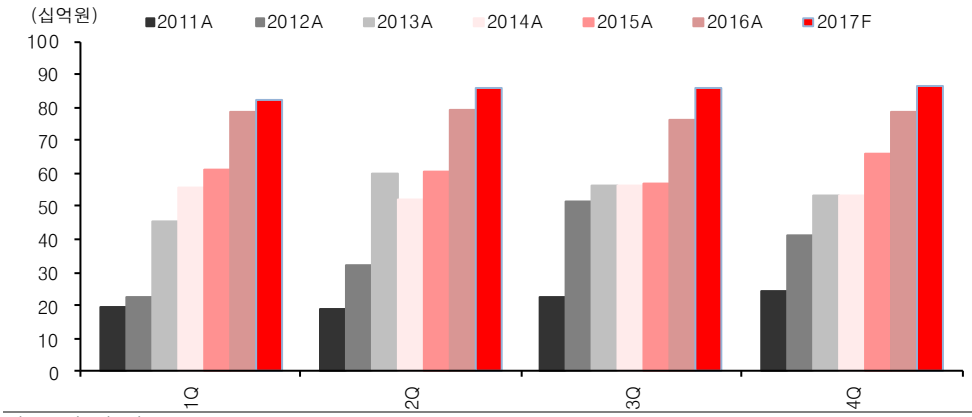
도표 150 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17F	4Q17F	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**78.4**	**79.2**	**76.4**	**78.6**	**82.4**	**85.8**	**85.7**	**86.6**	**244.9**	**312.5**	**340.5**	**384.0**
증가율(yoy,%)	*28.2*	*30.3*	*34.4*	*18.8*	*5.2*	*8.4*	*12.1*	*10.2*	*12.8*	*27.6*	*8.9*	*12.8*
모바일용 렌즈	46.5	47.6	43.3	41.0	43.8	51.4	48.9	45.1	144.1	178.4	189.2	208.2
차량용 카메라	25.3	25.1	26.1	28.6	30.8	26.9	29.6	32.3	69.7	105.1	119.5	143.4
프로젝터 광학렌즈	1.5	1.0	0.9	1.0	0.6	0.8	0.9	1.0	8.9	4.3	3.3	3.5
LED 광학렌즈	4.5	4.3	6.0	7.3	6.1	5.5	6.0	7.4	20.5	22.1	25.0	25.3
기타(+MLF)	0.6	1.2	0.2	0.8	1.1	1.2	0.2	0.8	1.7	2.7	3.4	3.7
제품별 비중(%)												
모바일용 렌즈	59.3	60.1	56.7	52.1	53.1	59.9	57.1	52.1	58.8	57.1	55.6	54.2
차량용 카메라	32.3	31.7	34.1	36.4	37.4	31.3	34.5	37.3	28.5	33.6	35.1	37.3
프로젝터 광학렌즈	1.9	1.3	1.2	1.2	0.7	0.9	1.1	1.2	3.6	1.4	1.0	0.9
LED 광학렌즈	5.7	5.4	7.8	9.3	7.4	6.4	7.0	8.5	8.4	7.1	7.3	6.6
기타(+MLF)	0.7	1.5	0.3	1.0	1.4	1.4	0.2	1.0	0.7	0.9	1.0	1.0
수익												
영업이익	**5.8**	**5.7**	**2.0**	**0.4**	**2.6**	**2.8**	**3.5**	**3.9**	**12.8**	**14.0**	**12.9**	**16.6**
세전이익	**5.1**	**7.0**	**-0.5**	**1.1**	**0.8**	**3.2**	**3.4**	**3.8**	**8.7**	**12.7**	**11.3**	**16.5**
당기순이익	**4.5**	**5.8**	**-1.0**	**-0.3**	**0.9**	**2.4**	**2.8**	**3.2**	**9.0**	**9.0**	**9.3**	**13.9**
지배 당기순이익	**4.5**	**5.8**	**-1.0**	**-0.3**	**0.9**	**2.4**	**2.8**	**3.2**	**9.0**	**9.0**	**9.3**	**13.9**
이익률(%)												
(영업이익률)	7.4	7.3	2.7	0.5	3.2	3.3	4.1	4.5	5.2	4.5	3.8	4.3
(경상이익률)	6.5	8.9	-0.6	1.4	0.9	3.8	4.0	4.4	3.5	4.1	3.3	4.3
(당기순이익률)	5.8	7.3	-1.3	-0.4	1.1	2.8	3.3	3.6	3.7	2.9	2.7	3.6
(지배 당기순이익률)	5.8	7.3	-1.3	-0.3	1.1	2.8	3.3	3.6	3.7	2.9	2.7	3.6

자료: 연결기준, 유진투자증권

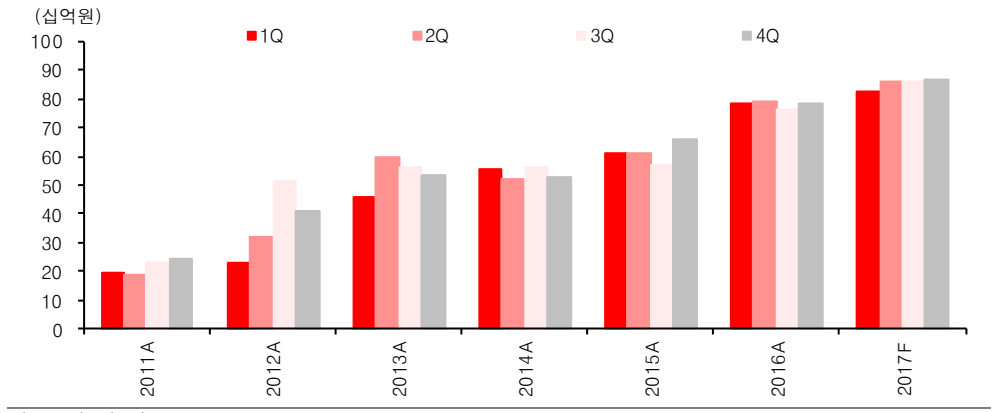
올해 3분기, 전분기 수준 매출, 수익성 개선 전망

도표 151 올해 3분기, 전분기에 이어 안정적인 매출 성장 지속 전망



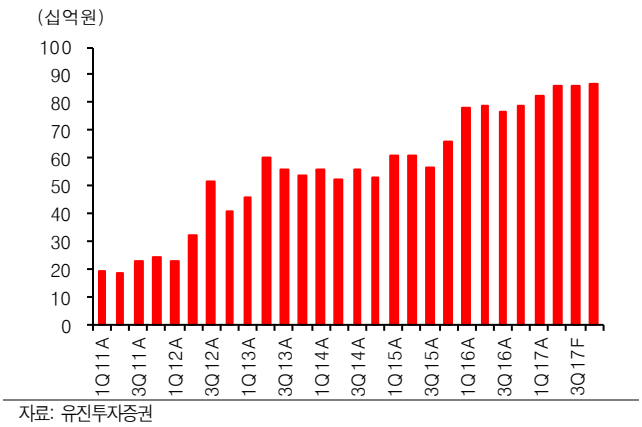
자료: 유진투자증권

도표 152 분기별 매출액 추이는 비슷한 추세로 변동



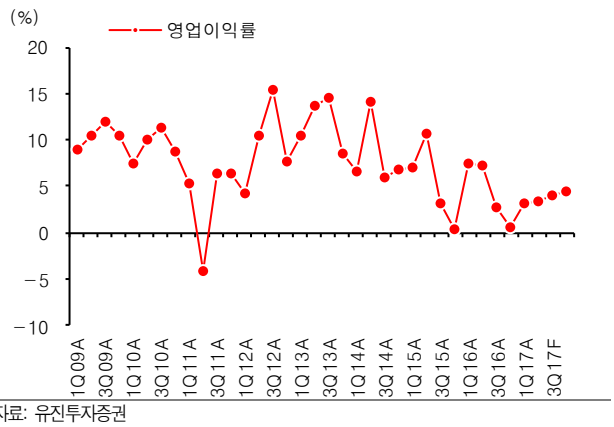
자료: 유진투자증권

도표 153 전년동기대비 꾸준한 매출 성장 지속



자료: 유진투자증권

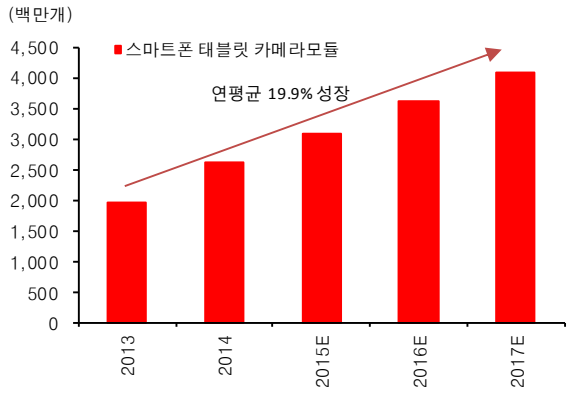
도표 154 영업이익률 안정화 전망



자료: 유진투자증권

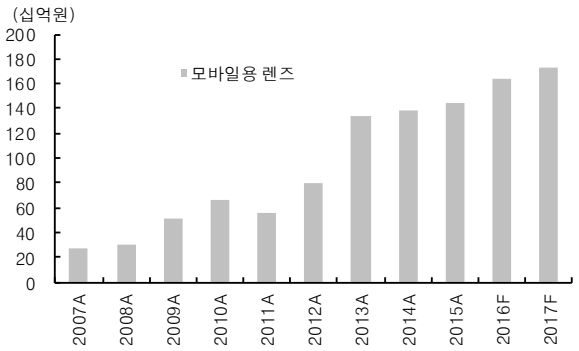
모바일용 렌즈용 듀얼카메라 확대 수혜

도표 155 스마트폰, 태블릿 카메라 모듈 시장규모



자료: WCP April 2014, IDC, 유진투자증권

도표 156 모바일용 렌즈 매출 지속 증가세



자료: WCP April 2014, IDC, 유진투자증권

도표 157 삼성전자 갤럭시S7 카메라 모듈 개념도



자료: Easy IT, 유진투자증권

도표 158 LG G5 듀얼카메라



자료: LG전자, 유진투자증권

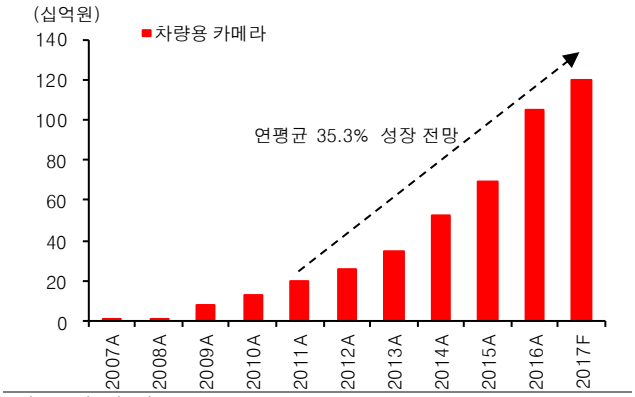
자동차부문 사업다각화 (카메라 + 램프)

도표 159 자동차 카메라 적용시스템 확대



자료: 홈페이지, 유진투자증권

도표 160 지속 상승하고 있는 자동차용 부문 매출



자료: 유진투자증권

도표 161 자동차용 카메라 경쟁력



자료: 유진투자증권

도표 162 Projection Module 제품 생산을 통한 전장사업 확장



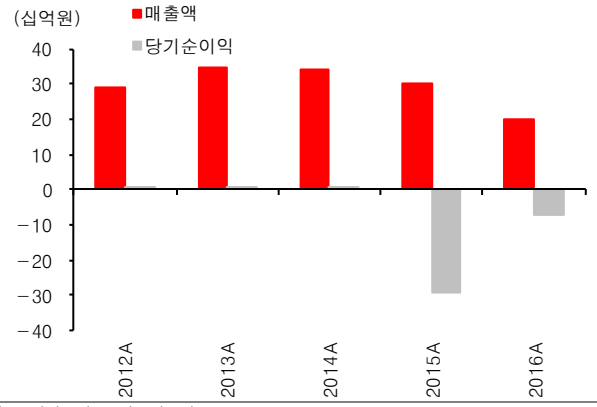
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163 에스지 인수 효과

	주요내용
Drivers 1.	■ 에스지 인수를 통한 Projection Module 생산 시작 ■ 현대모비스 / IHL 대상 납품 시작
Drivers 2.	■ 차량용 카메라와 시너지 기술 개발 ■ 전방 카메라 직접 연계 기술 개발

자료: 유진투자증권

도표 164 에스지 과거 실적, 2017년말 BEP 예상



자료: 전자공시, 유진투자증권

도표 165 플란드 신규사업 진출 예정

	주요내용
Drivers 1.	■ Projection Module 양산 ■ 현대모비스체코공장직납
Drivers 2.	■ 차량용카메라Capa증설 ■ 전장부품사업다각화 ■ 해외고객네트워크확장/ 직납체제구축
Drivers 3.	■ 차량용카메라모듈양산 ■ 차량용카메라와시너지기술개발 ■ 유럽시장진출의교두보역할

자료: 유진투자증권

도표 166 플란드공장은 2017년 양산, 2018년 BEP

■ 초기 6개 차종 확보
(2017년양산 시작으로 2019년까지 6차종 양산 예정)

■ 향후 전장부품의 유일 진출기업으로 신규제품 확보가능

■ 전공정의 내재화를 통한 경쟁력 확보
- -. Plastic 사출
- -. Diecasting사출
- -. 증착
- -. SMT
- -. 조립

자료: 유진투자증권

국내 모바일 및 자동차용 렌즈의 강자

도표 167 사업 영역: 광학렌즈 및 모듈 핵심기술 기반으로 사업 다각화 성공



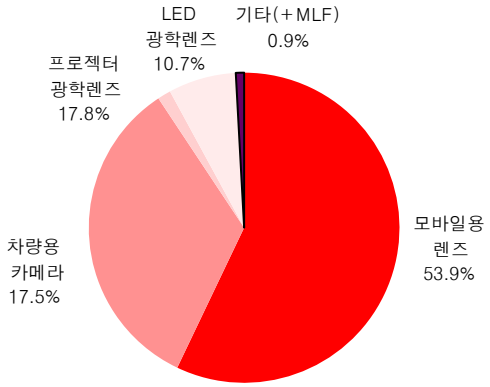
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 168 회사 연혁

연도	내용
1988.12	㈜세키노스코리아(일본 세키노스사 합작) 설립
1996.09	대표이사 변경(서석민 → 박원희)
1997.02	플라스틱 광기술연구소 설립
2001.08	코스닥시장 등록
2002.03	상호변경 (→ ㈜세코닉스)
2007.04	프로젝터용 모듈 생산라인 가동
2007.07	자동차용 카메라 생산라인 가동
2012.03	피코프로젝트라인 설비증설 및 가동
2012.03	LCD TV용 확산렌즈 설비 증설 및 가동
2015.07	베트남 공장 가동
2016.03	에스지 인수(지분 100%)

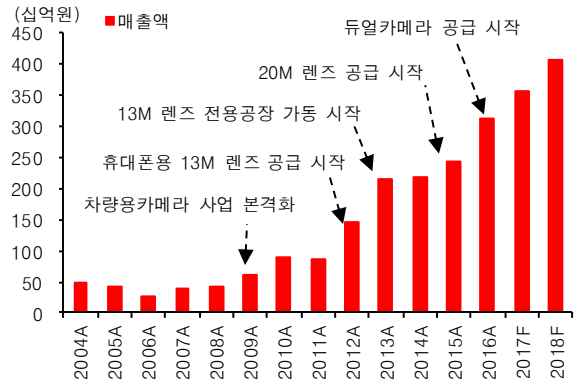
자료: 유진투자증권

도표 169 매출 비중 (2016년)



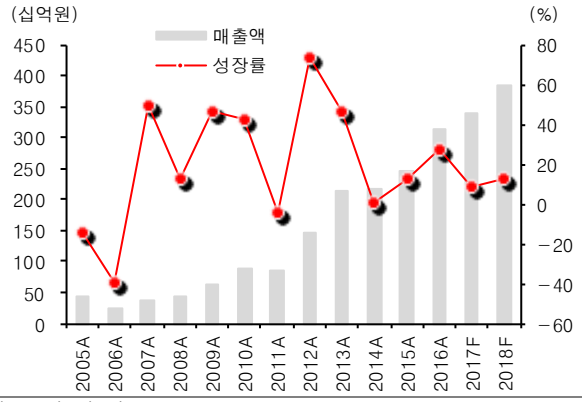
자료: 유진투자증권

도표 170 2014년 성장 주춤했으나 재성장 전망



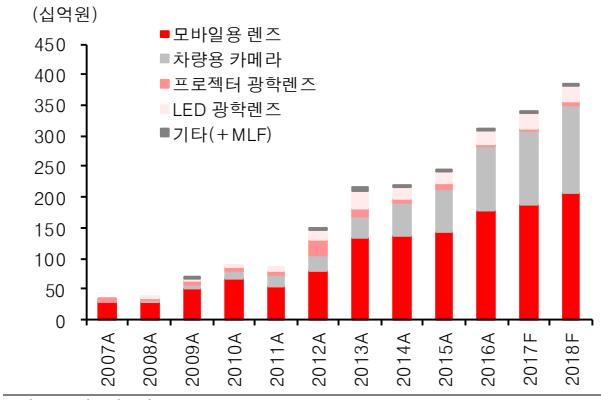
자료: 유진투자증권

도표 171 사업다각화로 안정적인 수익성 유지 전망



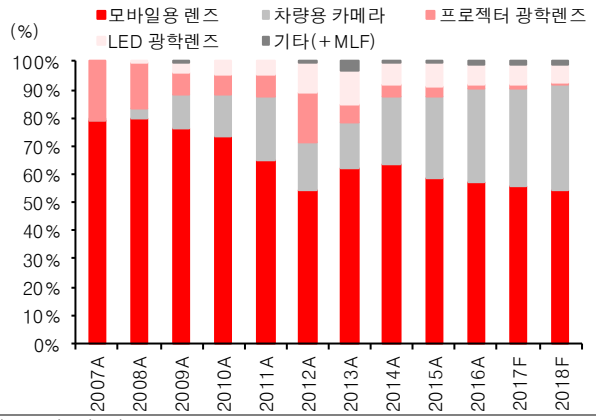
자료: 유진투자증권

도표 172 사업다각화로 안정적인 매출 성장



자료: 유진투자증권

도표 173 점차 안정적인 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

세코닉스(053450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**241.6**	**296.8**	**322.4**	**341.5**	**368.3**
유동자산	103.2	127.6	146.8	159.0	176.6
현금성자산	7.8	8.4	17.2	13.3	9.5
매출채권	41.2	52.8	58.8	66.4	76.4
재고자산	49.2	61.0	65.4	73.9	85.1
비유동자산	138.3	169.2	175.6	182.5	191.7
투자자산	6.0	6.5	7.2	7.4	7.7
유형자산	128.9	157.5	163.8	170.9	180.3
기타	3.4	5.3	4.6	4.1	3.7
부채총계	**111.6**	**160.1**	**181.6**	**189.0**	**198.6**
유동부채	74.5	119.2	131.6	138.3	147.2
매입채무	30.6	53.4	51.9	58.6	67.6
유동성이자부채	42.6	62.4	76.3	76.3	76.3
기타	1.3	3.3	3.3	3.4	3.4
비유동부채	37.1	40.9	50.1	50.7	51.3
비유동기타부채	27.1	26.2	34.7	34.7	34.7
기타	10.0	14.7	15.4	16.0	16.7
자본총계	**130.0**	**136.7**	**140.8**	**152.5**	**169.7**
지배지분	130.0	136.6	140.7	152.4	169.6
자본금	5.3	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	27.9	30.2	30.2	30.2	30.2
이익잉여금	98.5	104.2	111.3	123.0	140.2
기타	(1.7)	(3.1)	(6.2)	(6.2)	(6.2)
비지배지분	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
자본총계	**130.0**	**136.7**	**140.8**	**152.5**	**169.7**
총차입금	69.7	88.7	110.9	110.9	110.9
순차입금	61.9	80.2	93.7	97.6	101.4

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**244.9**	**312.5**	**340.5**	**384.0**	**441.5**
증가율(%)	12.8	27.6	8.9	12.8	15.0
매출원가	193.9	254.6	285.5	319.9	362.6
매출총이익	50.9	58.0	55.0	64.1	79.0
판매및일반관리비	38.1	44.0	42.1	47.5	55.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**12.8**	**14.0**	**12.9**	**16.6**	**23.1**
증가율(%)	(29.1)	9.2	(7.6)	28.3	39.7
EBITDA	31.1	34.0	35.8	40.7	48.5
증가율(%)	(11.3)	9.3	5.2	13.7	19.1
영업외손익	**(4.1)**	**(1.3)**	**(1.6)**	**(0.1)**	**(0.1)**
이자수익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	1.6	2.1	2.6	2.7	2.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(2.7)	0.8	1.0	2.6	2.6
세전순이익	8.7	12.7	11.3	16.5	23.1
증가율(%)	(44.9)	46.9	(11.4)	46.5	39.9
법인세비용	(0.3)	3.7	2.0	2.6	3.7
당기순이익	**9.0**	**9.0**	**9.3**	**13.9**	**19.4**
증가율 (%)	(36.5)	0.2	2.7	50.3	39.1
지배주주지분	9.0	9.0	9.3	13.9	19.4
증가율(%)	(36.5)	0.3	2.5	50.3	39.1
비지배지분	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
EPS	**880**	**842**	**848**	**1,274**	**1,772**
증가율 (%)	(40.0)	(4.4)	0.8	50.3	39.1
수정EPS	880	842	848	1,274	1,772
증가율 (%)	(40.0)	(4.4)	0.8	50.3	39.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	**24.1**	**32.6**	**17.1**	**29.4**	**32.9**
당기순이익	9.0	9.0	9.3	13.9	19.4
자산상각비	18.4	20.1	22.9	24.2	25.4
기타비현금성손익	1.2	0.3	2.6	0.6	0.7
운전자본증감	(16.6)	(6.2)	(16.5)	(9.3)	(12.4)
매출채권감소(증가)	0.8	(7.5)	(8.1)	(7.6)	(10.1)
재고자산감소(증가)	(20.4)	(19.5)	(7.2)	(8.4)	(11.2)
매입채무증가(감소)	5.7	19.8	0.1	6.7	8.9
기타	(2.8)	1.0	(1.4)	(0.0)	(0.0)
투자활동현금흐름	**(43.4)**	**(50.4)**	**(31.9)**	**(31.1)**	**(34.5)**
단기투자자산감소	(0.5)	0.6	0.0	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(46.9)	(37.4)	(32.0)	(30.7)	(34.2)
유형자산처분	4.5	0.6	0.3	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무활동현금흐름	**8.4**	**19.2**	**24.1**	**(2.2)**	**(2.2)**
차입금증가	(0.7)	17.7	24.2	0.0	0.0
자본증가	1.7	0.4	(2.2)	(2.2)	(2.2)
배당금지급	0.8	2.1	2.2	2.2	2.2
현금 증감	**(11.6)**	**1.1**	**8.9**	**(3.9)**	**(3.8)**
기초현금	18.8	7.2	8.2	17.1	13.3
기말현금	7.2	8.3	17.1	13.3	9.5
Gross cash flow	42.4	43.8	34.8	38.7	45.4
Gross investment	59.6	57.3	48.4	40.4	47.0
Free cash flow	**(17.2)**	**(13.4)**	**(13.6)**	**(1.7)**	**(1.6)**

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	880	842	848	1,275	1,773
BPS	12,372	12,505	12,995	14,070	15,643
DPS	200	200	200	200	200
밸류에이션(배,%)					
PER	18.5	18.0	18.3	12.2	8.8
PBR	1.3	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/ EBITDA	7.5	7.2	7.3	6.5	5.6
배당수익율	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
PCR	3.9	3.7	4.4	4.2	3.6
수익성 (%)					
영업이익율	5.2	4.5	3.8	4.3	5.2
EBITDA이익율	12.7	10.9	10.7	11.1	11.4
순이익율	3.7	2.9	2.7	3.6	4.4
ROE	7.1	6.8	6.6	9.4	11.9
ROIC	5.2	4.9	4.7	5.6	7.2
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	47.6	58.7	67.3	69.4	63.5
유동비율	138.6	107.1	106.9	112.0	118.4
이자보상배율	9.1	6.7	4.5	5.4	7.6
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2
매출채권회전율	6.8	6.7	6.9	7.2	6.7
재고자산회전율	5.4	5.7	5.4	5.6	5.7
매입채무회전율	8.8	7.4	6.7	7.6	7.6

자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

해성옵틱스(076610.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

듀얼카메라 채택으로 AF액츄에이터 수요 증가 수혜

NR

현재주가(9/1) 6,560원

- **투자포인트: 듀얼카메라 시장 확대로 AF액츄에이터, 카메라모듈 실적 성장 기대**
  - 1) 삼성전자 갤럭시노트8 공개와 함께 듀얼카메라 시장 개화 수혜 기대: 지난 8/23일 공개된 삼성전자의 갤럭시노트8의 듀얼카메라 채택은 긍정적임. 과거 노트시리즈를 통해 시장반응에 따라 차기 전략폰에 기능을 탑재한 사례를 본다면 차기작인 갤럭시S9에 채택될 가능성은 크다고 판단함. 이미 일부 업체의 듀얼카메라 채택이 늘어나고 있는 가운데, 2018년에는 전체 스마트폰 시장의 20%를 차지할 것으로 보고 있으며, 연평균 50% 이상 성장을 전망. 특히 VR, AR 시장 확대에 따른 듀얼카메라 시장은 지속적으로 확대될 것으로 전망함
  - 2) 동사의 AF액츄에이터와 카메라모듈 실적 성장 기대: 듀얼카메라는 두 개의 카메라에 OIS 기능 내장을 통해 자동초점기능을 채택하게 됨. 따라서 AF액츄에이터의 수요가 시장 성장과 함께 급격히 늘어날 것으로 예상됨. 또한 현재의 전략폰 중심에서 중저가폰으로의 확대는 물론 중국기업의 공격적인 듀얼카메라폰 출시가 예상되고 있어 동사의 카메라모듈 시장도 급성장할 것으로 전망함
  - 3) 중국 모바일 제조업체에 공급 추진, 고객다변화 성공 전망: 지난 12월부터 중국향으로 제품공급을 추진하고 있음. 올해 상반기 예정이었으나 지연되어 상반기 실적부진의 요인이었지만, 최근 수율이 안정화되고 있어 올해 안에 공급이 추진되어 실적 반영이 예상됨. 현재 공급이 일부 시작되고 있는 중국 모바일 제조업체 이외에도 여러 업체와 공급이 확대될 것으로 예상되어 고객다변화에 성공할 것으로 판단함. 2018년부터 본격적인 매출성장이 일어날 것으로 전망함
  - 4) 국내 렌즈모듈 생산라인 일부 베트남 이전으로 수익성도 점차 개선될 전망: 동사가 보유하고 있는 렌드모듈 제조 21라인 중에서 11개 라인을 2016년에 이전 완료함. 인건비 절감 및 물류비 절감으로 통해여 수익성 개선에 긍정적으로 반영될 것으로 기대함
- **2018년 기준 PER 5.3배로 실적 급속 개선 기대**
  - 현재주가는 2018년 예상실적 기준 PER 5.3배 수준으로 IT H/W 업종 PER 10.7배, IT부품 업종 PER 12.0배 대비 낮은 수준으로 판단함
  - 스마트폰에 듀얼카메라 확대에 따른 본격적인 실적 성장에 예상되고 있고, 중국향 제품 공급으로 고객다변화에 성공하고 있어 2018년 본격적인 성장을 앞두고 있어 주가는 상승세를 유지할 것으로 전망함

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	284.4	367.2	431.2	489.5	559.5
영업이익(십억원)	6.3	1.6	0.6	27.2	31.4
세전계속사업손익(십억원)	5.8	2.4	(5.0)	25.0	28.9
당기순이익(십억원)	3.0	1.9	(7.2)	20.5	23.7
EPS(원)	176	117	-423	1,230	1,419
EPS 증감률(%)	-6.1	-33.8	적전	흑전	15.4
PER(배)	30.6	41.6	na	5.3	4.6
ROE(%)	4.4	2.7	-10.2	27.4	24.4
PBR(배)	1.3	1.1	1.7	1.3	1.0

자료: 유진투자증권

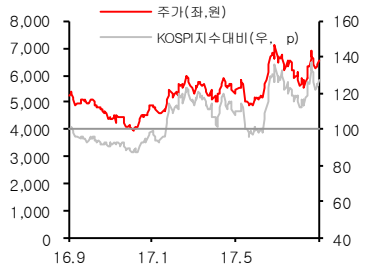
Key Data (기준일: 2017.9.1)

KOSPI(pt)	2,357.7
KOSDAQ(pt)	662.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	109.4
52주 최고/최저(원)	7,300 / 3,865
52주 일간 Beta	1.11
발행주식수(천주)	16,675
평균거래량(3M,천주)	302
평균거래대금(3M,백만원)	1,943
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.9
주요주주 지분율(%)	
이을성 외 7인	39.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.3	29.4	18.4	24.7
KOSPI 대비상대수익률	8.0	28.1	10.3	26.1

Company vs KOSPI composite



실적 전망

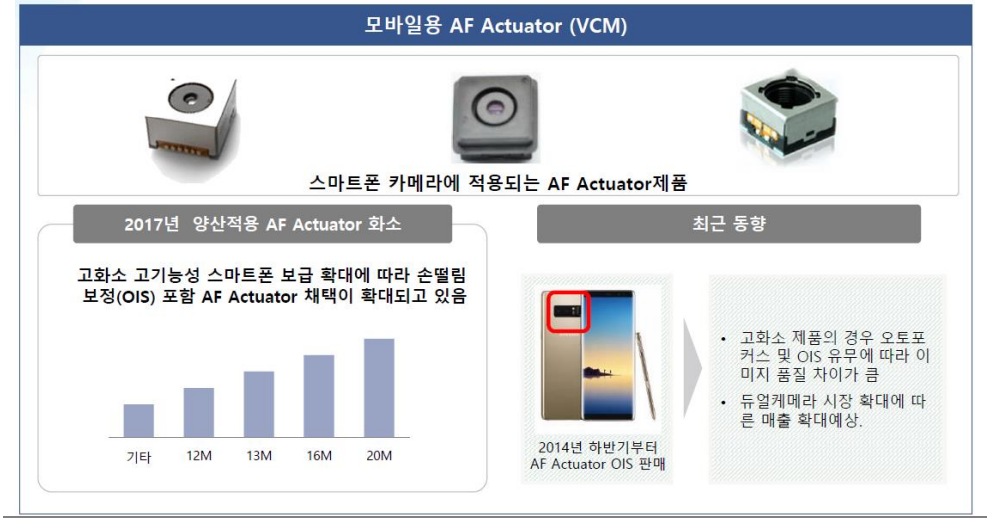
도표 174 실적 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**8.5**	**11.4**	**17.3**	**22.6**	**29.8**	**63.3**	**169.5**	**182.3**	**284.4**	**367.2**	**431.2**	**489.5**
증가율(%)	*-33.5*	*34.8*	*51.5*	*30.5*	*32.1*	*112.3*	*167.9*	*7.5*	*56.0*	*29.1*	*17.5*	*13.5*
제품별 매출액												
렌즈모듈				21.9	26.3	38.4	40.0	26.1	28.4	23.0	22.0	22.6
AF액츄에이터								28.2	77.6	131.7	220.9	243.0
카메라모듈						21.4	126.8	125.4	146.5	202.3	180.5	216.6
기타				0.7	3.5	4.0	16.0	2.6	31.9	10.2	7.8	7.3
제품별 매출비중(%)												
렌즈모듈				96.9	88.2	60.8	23.6	14.3	10.0	6.3	5.1	4.6
AF액츄에이터				0.0	0.0	0.0	0.0	15.5	27.3	35.9	51.2	49.6
카메라모듈				0.0	0.0	33.9	74.8	68.8	51.5	55.1	41.9	44.2
기타				3.1	11.8	6.3	9.5	1.4	11.2	2.8	1.8	1.5
수익												
매출원가	7.7	9.6	15.2	19.7	25.1	49.4	141.3	169.2	265.6	351.7	414.1	443.4
매출총이익	0.8	1.8	2.1	2.8	4.7	13.8	28.2	13.1	18.8	15.4	17.2	46.1
판매관리비	0.8	0.9	1.1	0.9	2.0	4.4	7.4	8.4	12.5	13.8	16.6	18.9
영업이익	**-0.1**	**0.9**	**1.0**	**2.0**	**2.8**	**9.4**	**20.8**	**4.7**	**6.3**	**1.6**	**0.6**	**27.2**
세전이익	**-0.5**	**-0.5**	**-1.1**	**1.1**	**2.2**	**6.2**	**17.3**	**4.0**	**5.8**	**2.4**	**-5.0**	**25.0**
당기순이익	**-0.5**	**-0.5**	**-1.1**	**1.1**	**2.0**	**4.9**	**14.2**	**3.1**	**3.0**	**1.9**	**-7.2**	**20.5**
지배주주 당기순이익	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**4.9**	**14.2**	**3.1**	**2.9**	**1.9**	**-7.1**	**20.5**
이익률(%)												
(매출원가율)	91.1	84.4	87.8	87.4	84.1	78.1	83.4	92.8	93.4	95.8	96.0	90.6
(매출총이익률)	8.9	15.6	12.2	12.6	15.9	21.9	16.6	7.2	6.6	4.2	4.0	9.4
(판매관리비율)	10.0	7.8	6.5	3.9	6.6	7.0	4.4	4.6	4.4	3.8	3.8	3.9
(영업이익률)	-1.1	7.7	5.8	8.7	9.3	14.9	12.3	2.6	2.2	0.4	0.1	5.5
(세전이익률)	-5.5	-4.8	-6.5	5.0	7.4	9.8	10.2	2.2	2.0	0.7	-1.1	5.1
(당기순이익률)	-5.5	-4.8	-6.6	4.9	6.7	7.8	8.4	1.7	1.1	0.5	-1.7	4.2
(지배주주 당기순이익률)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.8	8.4	1.7	1.0	0.5	-1.7	4.2

자료: 유진투자증권

듀얼카메라 시장 개화와 함께 성장 전망

도표 175 주요 고객사 플래그십 모델 듀얼카메라 채택 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 176 고화소 고기능 카메라, 듀얼카메라 시장 개화 수혜



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 177 갤럭시노트8의 듀얼카메라



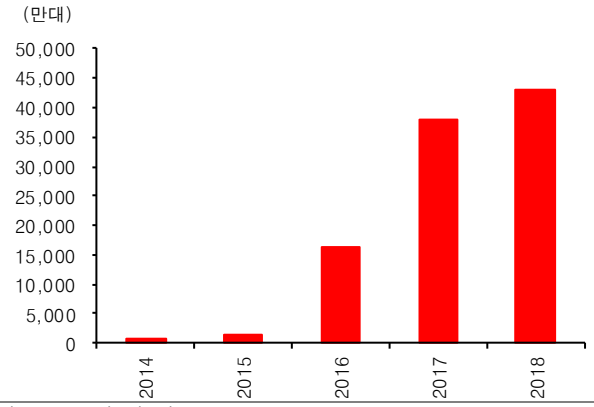
자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 178 갤럭시노트8의 듀얼카메라



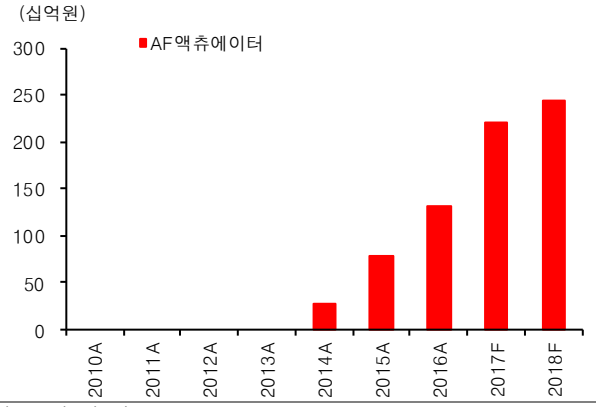
자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 179 듀얼카메라 시장전망



자료: TSR, 유진투자증권

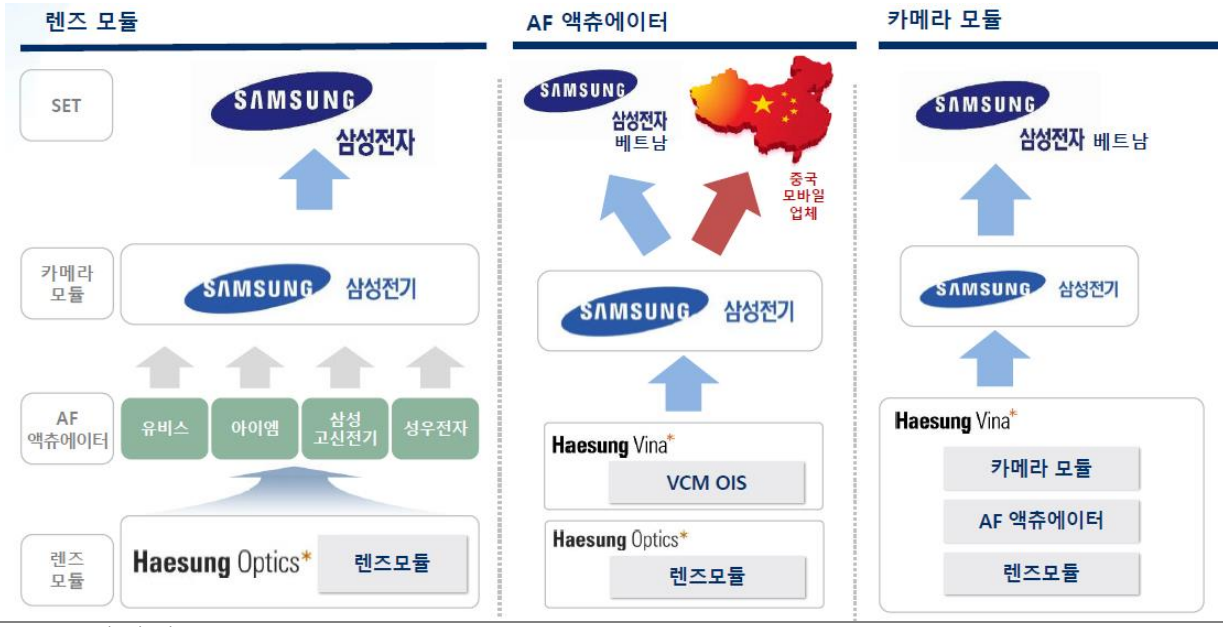
도표 180 AF엑츄에이터 매출추이 및 전망



자료: 유진투자증권

주요 고객을 고객으로 확보, 안정적 성장 전망

도표 181 Value Chain: 모바일용 카메라모듈 일괄생산



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 182 고화소 고기능성 카메라모듈 일괄생산체제 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

모바일용 카메라 모듈 포트폴리오 구축업체

도표 183 사업 영역: 모바일용 카메라모듈을 중심으로 사업포트폴리오 구성



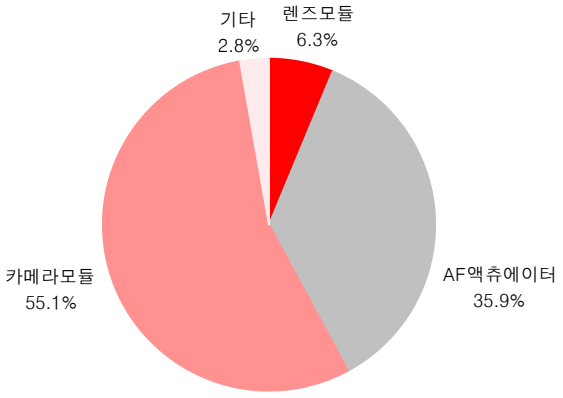
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 184 주요 연혁

연도	내용
1988.02	해성옵틱스 설립
1993.09	삼성전자 협력업체 선정
1995.08	삼성테크윈 협력업체 선정
1998.12	삼성전기 협력업체 선정
2002.08	해외 중국 천진 법인 완공
2011.04	카메라모듈사업부 베트남법인 완공
2012.11	베트남법인 AF액츄에이터 양산
2013.02	해성비나 제2공장 완공
2013.11	코스닥시장 상장(11.6)
2017.04	해성비나 베트남 4공장 준공

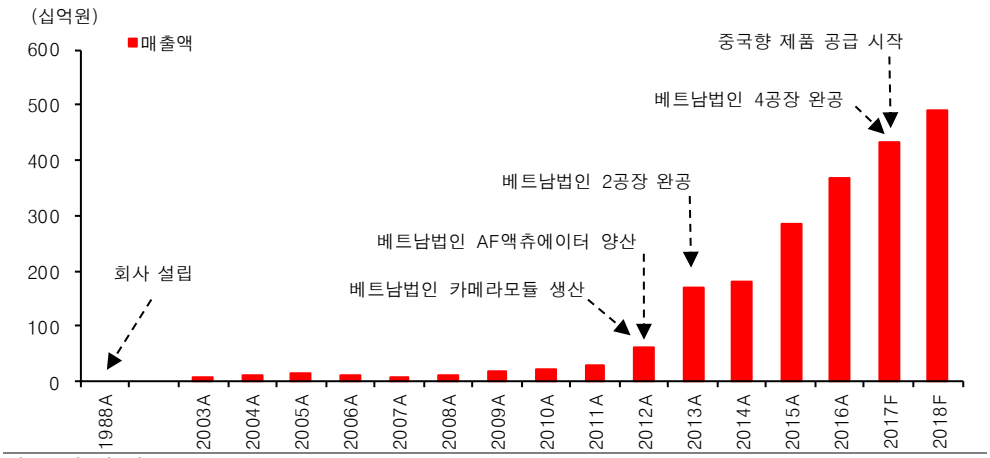
자료: 유진투자증권

도표 185 매출 비중 (2016년 기준)



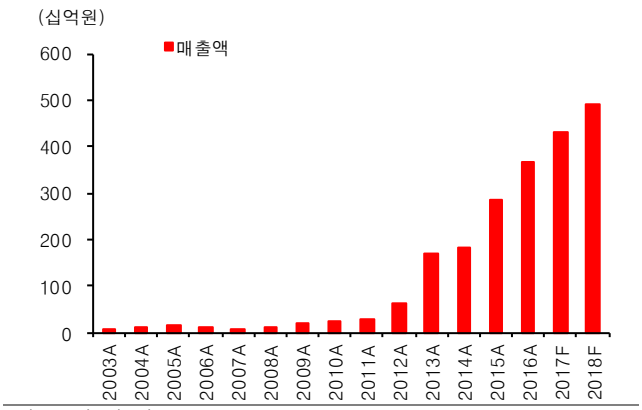
자료: 유진투자증권

도표 186 2012년 베트남 진출 이후 매출 확대 급성장 중



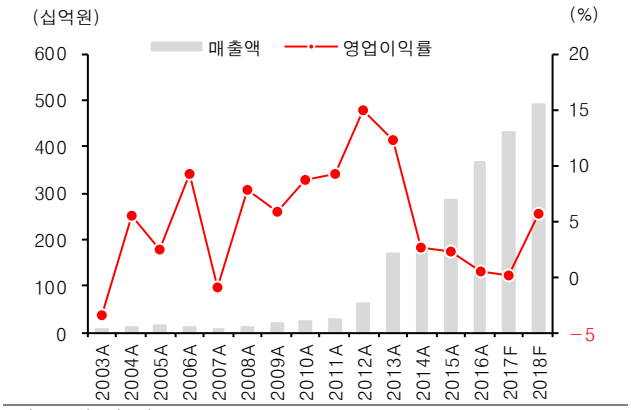
자료: 유진투자증권

도표 187 카메라모듈 및 AF액츄에이터 매출 증가



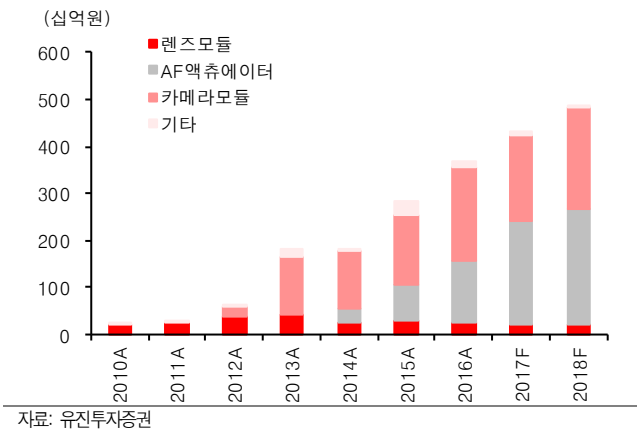
자료: 유진투자증권

도표 188 2018년부터 수익성 점차 안정화 전망



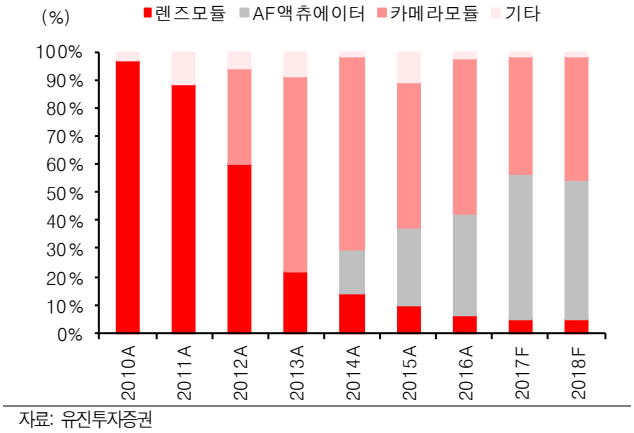
자료: 유진투자증권

도표 189 AF액츄에이터가 성장 견인 전망



자료: 유진투자증권

도표 190 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

전방시장 다각화는 중장기적으로 긍정적

도표 191 광학모듈 핵심기술 기반으로 신규시장 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 192 글로벌 2위 드론기업과 카메라모듈 제휴



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 193 높은 성장성이 기대되는 의료정밀 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

해성옵틱스(076610.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**166.4**	**223.1**	**256.0**	**290.4**	**330.2**
유동자산	63.7	105.9	119.4	139.1	161.1
현금성자산	9.8	18.5	17.7	23.3	29.0
매출채권	27.9	45.4	58.3	66.6	76.2
재고자산	24.6	38.9	40.3	46.1	52.7
비유동자산	102.7	117.1	136.6	151.3	169.1
투자자산	7.3	8.8	5.1	5.3	5.6
유형자산	88.4	101.7	126.6	142.6	161.2
기타	7.0	6.6	4.8	3.3	2.4
부채총계	**95.5**	**149.5**	**191.1**	**205.0**	**221.2**
유동부채	78.8	133.9	162.7	176.5	192.5
매입채무	46.3	87.7	97.3	111.1	127.1
유동성이자부채	29.1	44.0	63.2	63.2	63.2
기타	3.3	2.1	2.1	2.2	2.2
비유동부채	16.7	15.6	28.4	28.5	28.7
비유동기타부채	14.1	12.6	24.8	24.8	24.8
기타	2.6	3.0	3.6	3.7	3.9
자본총계	**70.9**	**73.6**	**65.0**	**85.5**	**109.2**
지배지분	70.7	73.2	64.7	85.2	108.8
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	30.3	30.5	30.5	30.5	30.5
이익잉여금	28.0	27.7	20.6	41.1	64.8
기타	4.1	6.6	5.3	5.3	5.3
비지배지분	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
자본총계	**70.9**	**73.6**	**65.0**	**85.5**	**109.2**
총차입금	43.3	56.6	88.0	88.0	88.0
순차입금	33.4	38.2	70.4	64.7	59.0

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**284.4**	**367.2**	**431.2**	**489.5**	**559.5**
증가율(%)	56.0	29.1	17.5	13.5	14.3
매출원가	265.6	351.7	414.1	443.4	506.5
매출총이익	18.8	15.4	17.1	46.1	53.0
판매 및 일반관리비	12.5	13.8	16.6	18.9	21.6
기타영업손익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
영업이익	**6.3**	**1.6**	**0.6**	**27.2**	**31.4**
증가율(%)	34.3	(74.3)	(65.7)	4,801.8	15.4
EBITDA	**24.2**	**19.4**	**21.6**	**51.5**	**58.1**
증가율(%)	25.8	(19.8)	11.3	138.5	12.8
영업외손익	**(0.5)**	**0.8**	**(5.5)**	**(2.2)**	**(2.5)**
이자수익	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
이자비용	1.6	1.2	3.1	3.3	3.3
지분법손익	0.0	(1.3)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
기타영업손익	0.9	3.2	(2.2)	1.5	1.1
세전순이익	**5.8**	**2.4**	**(5.0)**	**25.0**	**28.9**
증가율(%)	43.1	(58.4)	적전	흑전	15.4
법인세비용	2.8	0.5	2.2	4.5	5.2
당기순이익	**3.0**	**1.9**	**(7.2)**	**20.5**	**23.7**
증가율 (%)	(1.9)	(35.4)	적전	흑전	15.4
지배주주지분	2.9	1.9	(7.1)	20.5	23.7
증가율(%)	(4.4)	(33.8)	적전	흑전	15.4
비지배지분	0.1	(0.0)	(0.2)	0.0	0.0
EPS	**176**	**117**	**(423)**	**1,230**	**1,419**
증가율 (%)	(6.1)	(33.8)	적전	흑전	15.4
수정EPS	176	117	(423)	1,230	1,419
증가율 (%)	(6.1)	(33.8)	적전	흑전	15.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	**38.4**	**29.6**	**5.0**	**45.3**	**50.8**
당기순이익	3.0	1.9	(7.2)	20.5	23.7
자산상각비	17.9	17.8	21.0	24.3	26.7
기타비현금성손익	0.7	(1.3)	2.0	0.7	0.7
운전자본증감	13.0	12.0	(10.2)	(0.2)	(0.2)
매출채권감소(증가)	(3.3)	(12.0)	(19.2)	(8.3)	(9.6)
재고자산감소(증가)	3.0	(14.2)	(2.5)	(5.7)	(6.6)
매입채무증가(감소)	14.7	40.2	11.6	13.8	16.0
기타	(1.5)	(2.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
투자활동현금흐름	**(24.5)**	**(30.2)**	**(32.5)**	**(39.7)**	**(45.3)**
단기투자자산감소	(0.8)	2.2	0.0	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(0.9)	(0.7)	5.4	(0.7)	(0.7)
설비투자	(21.7)	(29.0)	(44.5)	(38.6)	(44.1)
유형자산처분	2.4	0.5	8.2	0.0	0.0
무형자산처분	(2.9)	(1.2)	(0.6)	(0.2)	(0.2)
재무활동현금흐름	**(9.3)**	**10.8**	**26.7**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(9.3)	12.5	26.7	0.0	0.0
자본증가	0.0	(1.6)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	1.6	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**4.7**	**10.3**	**(0.8)**	**5.5**	**5.6**
기초현금	0.5	5.2	15.5	14.7	20.2
기말현금	5.2	15.5	14.7	20.2	25.8
Gross cash flow	27.5	21.0	15.8	45.5	51.1
Gross investment	10.7	20.4	42.7	39.8	45.4
Free cash flow	**16.8**	**0.6**	**(26.8)**	**5.7**	**5.7**

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	176	117	(423)	1,230	1,419
BPS	4,241	4,389	3,878	5,108	6,527
DPS	100	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	30.6	41.6	n/a	5.3	4.6
PBR	1.3	1.1	1.7	1.3	1.0
EV/ EBITDA	5.1	6.1	8.3	3.4	2.9
배당수익율	1.9	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	3.3	3.9	6.9	2.4	2.1
수익성 (%)					
영업이익율	2.2	0.4	0.1	5.6	5.6
EBITDA이익율	8.5	5.3	5.0	10.5	10.4
순이익율	1.1	0.5	(1.7)	4.2	4.2
ROE	4.4	2.7	(10.2)	27.4	24.4
ROIC	3.1	1.3	0.3	16.1	16.6
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	47.2	51.8	108.2	75.7	54.0
유동비율	80.8	79.1	73.4	78.8	83.7
이자보상배율	4.0	1.3	0.2	8.3	9.5
활동성 (회)					
총자산회전율	1.8	1.9	1.8	1.8	1.8
매출채권회전율	11.1	10.0	8.3	7.8	7.8
재고자산회전율	10.9	11.6	10.9	11.3	11.3
매입채무회전율	7.5	5.5	4.7	4.7	4.7

자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

일진디스플(020760.KS)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

삼성전자 포스터치 채택 제품 확대로 실적 성장 기대

NR

현재주가(9/1) 10,900원

- **투자포인트: 갤럭시S시리즈에 이어 노트까지 포스터치 기능 채택 확대**
  - 1) 스마트폰 홈키를 대체하는 포스터치 제품 확대로 성장성 부각: 삼성전자가 지난 갤럭시S8에 첫 도입한 포스터치는 이번 갤럭시 노트8에도 확대 적용되었음. 포스터치 시장은 점차 확대될 것으로 예상되며 동사의 수혜 또한 지속될 것으로 예상함. 그 이유는 ① 삼성전자가 과거 갤럭시 S시리즈에 탑재한 기능을 노트시리즈는 물론 더 나아가 A, J 시리즈 등으로 확대 적용하는 사례를 보면, 삼성전자 내 수요는 급증할 것으로 예상되며, ② 최근 공격적으로 시장에 진입을 하고 있는 중국 스마트폰 제조업체의 포스터치 기능 채택은 당연한 것으로 받아들여지고 있기 때문임. 따라서 삼성전자의 전략폰에 채택되고 있는 포스터치 기능은 중저가폰으로 확대될 것으로 전망하고 있어 실적 성장에 기여할 것으로 예상함
  - 2) 홈키 대체에서 전면 포스터치로 확대 가능성도 보유: 현재 삼성전자 제품에 채택된 포스터치 기능은 On-off 기능의 Key type으로 홈키를 대체하고 있지만, 전면 포스터치 채택 가능성도 있을 것으로 판단함. 그 이유는 ① 이미 애플은 아이폰6에서부터 디스플레이 전체에 압력을 인식할 수 있는 전면 포스터치를 탑재하였고, ② 최근 전면 포스터치를 이용한 게임 등의 컨텐츠가 출시되고 있고, ③ 보수적이었던 구글도 OS에 전면 포스터치 기능을 지원하게 되었으며, ④ 애플은 최근 압력강도의 단계를 인식하는 제품을 개발하고 있기 때문임. 전면 포스터치 모듈가격은 Key type 대비 10배 수준, 강도 인식 제품은 20배 수준으로 시장 형성시 급속한 실적 성장이 이루어 질 것으로 예상함
- **2018년 기준 PER 9.8배로 동종업계 13.0배 대비 저평가**
  - 올해 상반기 영업이익 흑자전환 전환 성공, 하반기도 양호한 실적을 보이면 연간 209억원의 영업이익을 달성할 것으로 전망함. ① 터치사업부의 상반기 매출액이 갤럭시 S8시리즈에 신제품인 포스터치 제품의 매출이 늘어나고 있고, ② 사파이어 사업부의 대규모 자산감액처리(380억원)에 따른 원가구조개선 때문임
  - 현재주가는 2017년 및 2018년 예상실적 기준 PER 14.7배, 9.8배 수준으로 국내 IT부품 업종 PER 16.4배, 13.0배 대비 저평가된 것으로 판단함
  - 특히 2017년부터 공급이 시작된 포스터치 관련 제품의 본격적인 성장이 2018년에 이루어지고, 특히 전면 포스터치 채택 가능성도 보유하고 있어 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 전망함

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	312.2	168.8	250.6	316.5	379.0
영업이익(십억원)	(13.1)	(29.8)	22.5	33.9	40.4
세전계속사업손익(십억원)	(25.6)	(64.7)	21.6	32.7	39.0
당기순이익(십억원)	(23.6)	(66.7)	20.9	31.6	37.7
EPS(원)	-833	-2,355	739	1,116	1,332
EPS 증감률(%)	적전	na	흑전	50.9	19.4
PER(배)	na	na	14.7	9.8	8.2
ROE(%)	-16.3	-68.6	28.2	31.4	27.9
PBR(배)	1.2	2.3	3.6	2.7	2.0

자료: 유진투자증권

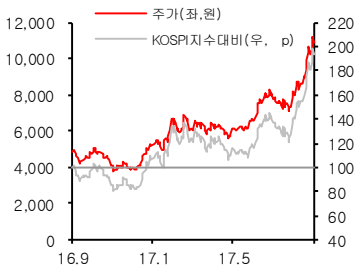
Key Data (기준일: 2017.9.1)

KOSPI(pt)	2,357.7
KOSDAQ(pt)	662.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	308.6
52주 최고/최저(원)	11,400 / 3,665
52주 일간 Beta	0.71
발행주식수(천주)	28,314
평균거래량(3M,천주)	397
평균거래대금(3M,백만원)	3,451
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	7.4
주요주주 지분율(%)	
허진규 외 6인	45.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	35.4	63.7	76.7	125.7
KOSPI 대비상대수익률	38.1	63.1	63.9	109.7

Company vs KOSPI composite



실적 전망

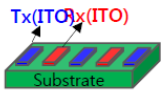
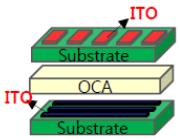
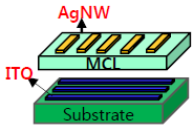
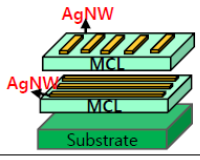
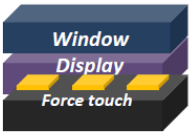
도표 194 연간별 실적 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**5.4**	**9.9**	**33.8**	**113.9**	**324.4**	**596.5**	**659.1**	**454.2**	**312.2**	**168.8**	**250.6**	**316.5**
증가율(yoy,%)	*-4.6*	*82.9*	*241.1*	*237.5*	*184.7*	*83.9*	*10.5*	*-31.1*	*-31.3*	*-45.9*	*48.5*	*26.3*
제품별 매출액												
사파이어 사업부		6.1	22.5	70.4	53.0	33.0	30.7	41.4	37.5	27.0	29.1	31.2
터치사업부		3.7	10.7	43.5	271.5	563.5	628.5	412.8	274.7	141.8	221.5	285.2
제품별 비중(%)												
사파이어 사업부		61.8	66.8	61.8	16.3	5.5	4.7	9.1	12.0	16.0	11.6	9.9
터치사업부		36.9	31.7	38.2	83.7	94.5	95.3	90.9	88.0	84.0	88.4	90.1
수익												
매출원가	8.5	11.1	27.9	93.2	274.9	504.5	574.4	410.3	303.1	184.5	210.2	258.8
매출총이익	-3.1	-1.2	5.9	20.7	49.5	92.0	84.7	44.0	9.1	-15.7	40.4	57.7
판매관리비	1.6	2.9	5.3	6.3	13.2	27.4	24.9	21.3	22.3	14.1	169.8	23.7
영업이익	**-4.7**	**-4.1**	**0.6**	**14.4**	**36.4**	**64.6**	**59.9**	**22.7**	**-13.1**	**-29.8**	**22.5**	**33.9**
세전이익	**-28.3**	**-32.1**	**0.5**	**11.5**	**30.6**	**59.5**	**61.2**	**17.7**	**-25.6**	**-64.7**	**21.6**	**32.7**
당기순이익	**-22.7**	**-31.6**	**0.5**	**11.5**	**30.7**	**64.1**	**48.1**	**14.0**	**-23.6**	**-66.7**	**20.9**	**31.6**
이익률(%)												
(매출원가율)	156.9	112.2	82.5	81.8	84.7	84.6	87.1	90.3	97.1	109.3	83.9	81.8
(매출총이익률)	-56.9	-12.2	17.5	18.2	15.3	15.4	12.9	9.7	2.9	-9.3	16.1	18.2
(판매관리비율)	29.8	29.0	15.8	5.5	4.1	4.6	3.8	4.7	7.1	8.4	67.8	7.5
(영업이익률)	-86.7	-41.2	1.7	12.7	11.2	10.8	9.1	5.0	-4.2	-17.7	9.0	10.7
(세전이익률)	-523.9	-324.1	1.6	10.1	9.4	10.0	9.3	3.9	-8.2	-38.3	8.6	10.3
(당기순이익률)	-419.1	-319.3	1.5	10.1	9.5	10.8	7.3	3.1	-7.6	-39.5	8.4	10.0

자료: 별도 기준, 유진투자증권

국내 스마트폰 TSP 강자, 새 성장세 진입

도표 195 사업 영역(1): 모바일용 TSP

Division	Flat (LCD)		Curved (OLED)	Flexible (OLED)	Force Touch
	F1 (ITO)	FF (ITO)	STF #1+M (ITO + AgNW)	STF #2+M (AgNW +AgNW)	Key Type
					
Structure					
Display Inch	~5.7”	~24.0”	~8.0”	~8.0”	~6.0”
Status	MP		Develop 中	Develop 中	MP

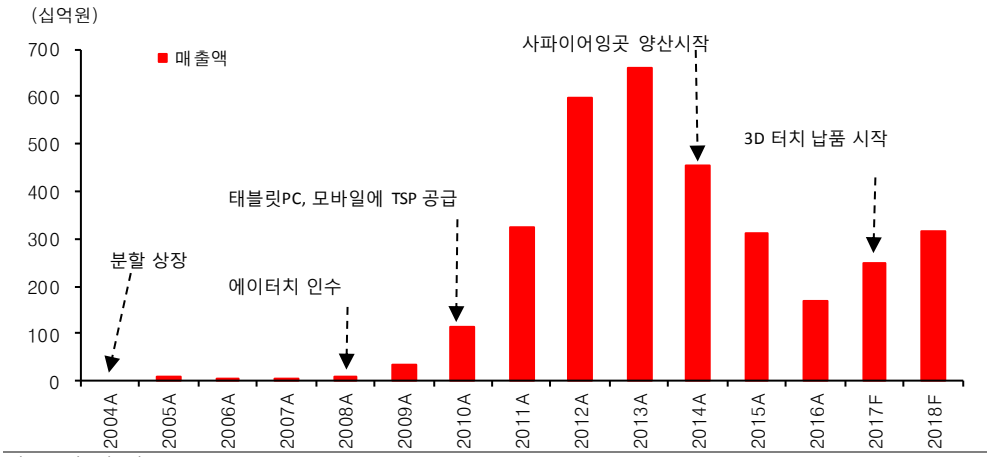
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 196 사업 영역(2): 사파이어 잉곳 및 웨이퍼



참고: 동사는 잉곳(Ingot), 웨이퍼(Wafer) 사업 영위
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 197 2016년 이후 재성장세로 전환, 2017년 턴어라운드 예정



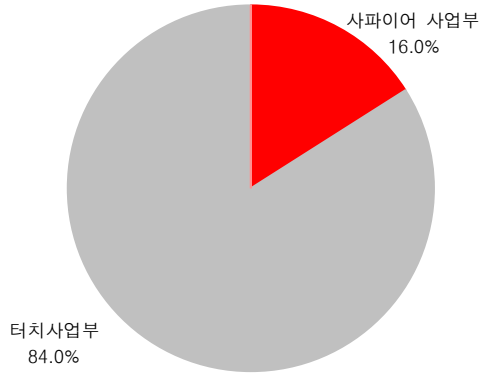
자료: 유진투자증권

도표 198 회사 연혁

연도	내용
1994.4	법인 설립
2002.01	거래소 상장 (1/9)
2004.12	일진디스플레이 분할 상장
2010.10	LED용 사파이어 웨이퍼 공급 개시
2008.08	에이터치 흡수합병으로 TSP사업 착수
2009.11	삼성전자 업체 등록
2010.10	태블릿PC용 TSP 납품 개시
2010.11	모바일용 TSP 납품 개시
2014.06	사파이어 잉곳 양산 시작
2016.06	3D 터치 개발 완료
2017.01	3D 터치 양산 납품 시작

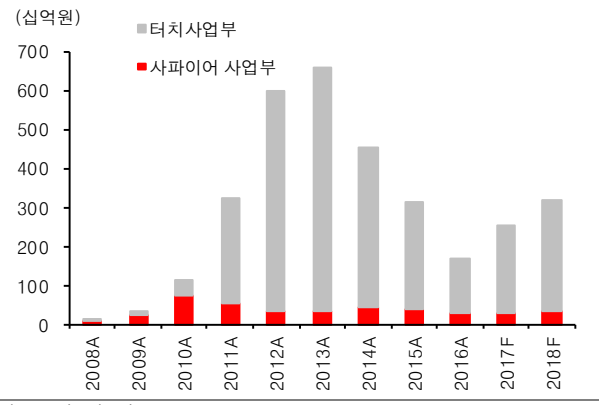
자료: 유진투자증권

도표 199 매출 비중 (2016년 기준)



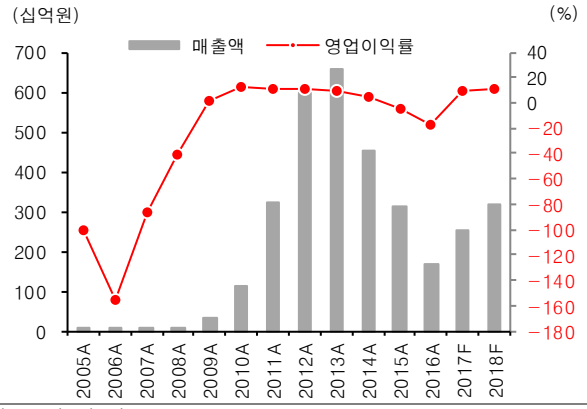
자료: 유진투자증권

도표 200 2016년 이후 매출 재성장 전망



자료: 유진투자증권

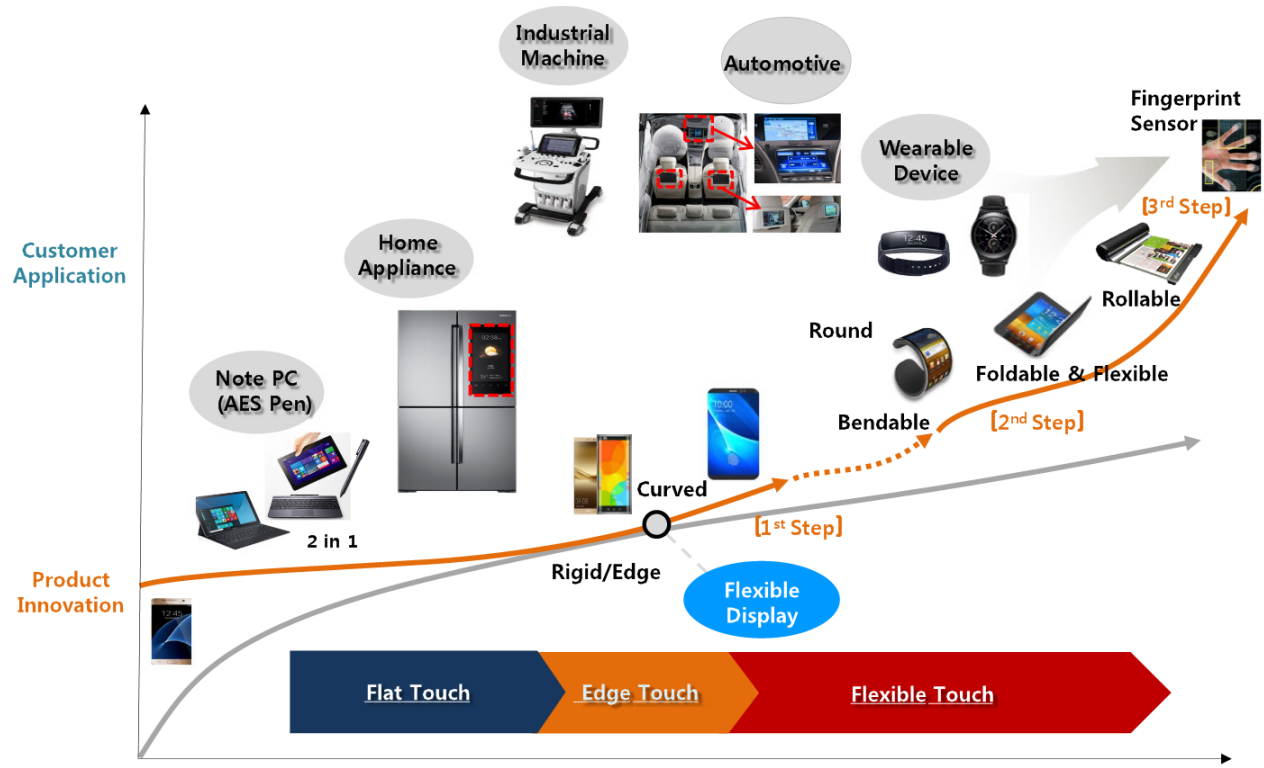
도표 201 2016년 이후 수익성 개선 뚜렷



자료: 유진투자증권

3D 터치 제품을 통한 TSP 사업 재성장

도표 202 고성장인 OLED 시장 진입(포스터치, 플렉서블 터치) 등으로 2017년 기점으로 턴어라운드 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 203 홈버튼이 사라진 갤럭시 노트8 모습



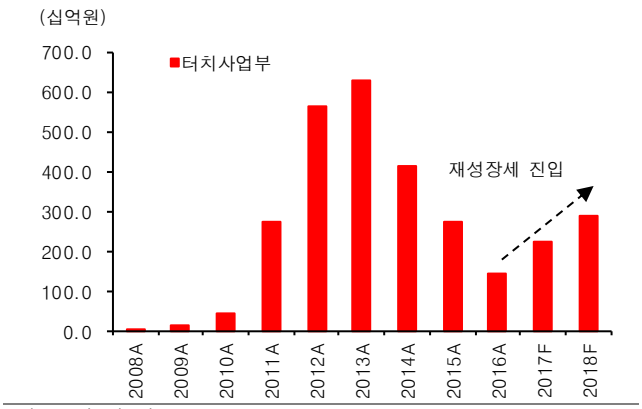
자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 204 포스터치를 채택한 갤럭시 S8



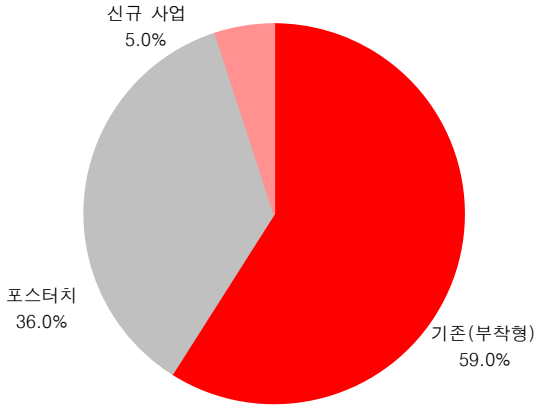
자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 205 2017년 3D 터치 제품 공급 시작



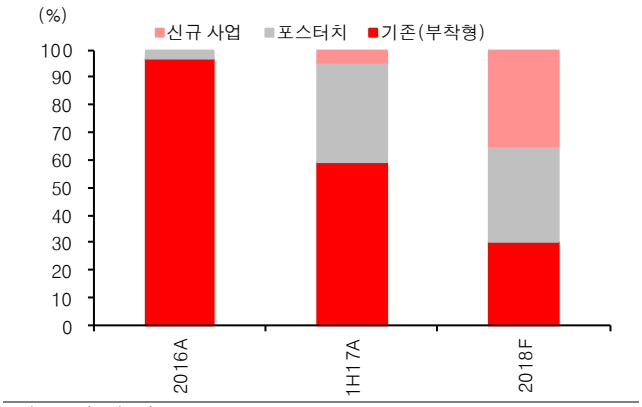
자료: 유진투자증권

도표 206 TSP 제품 비중 (2017년 상반기 기준)



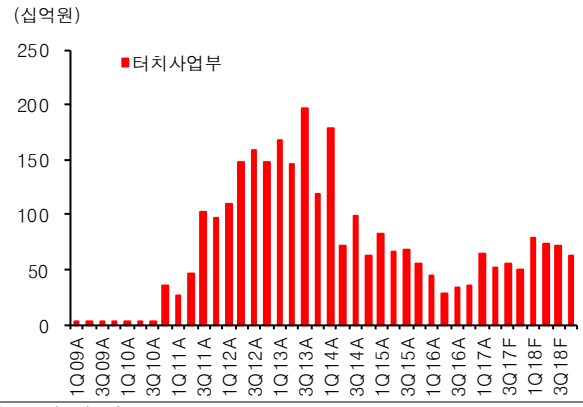
자료: 유진투자증권

도표 207 2017년부터 포스터치 매출비중 30%대



자료: 유진투자증권

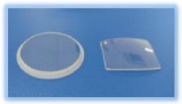
도표 208 터치사업부 분기별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

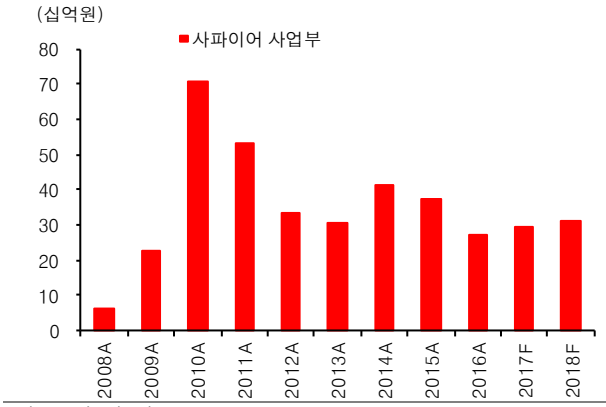
사파이어 사업부, 수익성 개선 예상

도표 209 양산 및 개발 중인 사파이어 관련 제품

구 분	LED기판用 (양산 中)	Non LED (개발 中)	
		Cover Glass	카메라 Lense
당사제품	 2" (단면), 4" (단면, 양면), 6" (단면, 양면)		
적용분야	 Automative Lightning LED TV	 Smart Watch	 Smart Phone

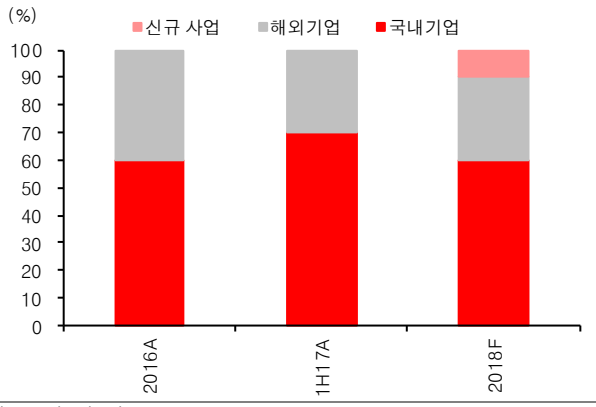
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 210 시장 안정화로 안정적인 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 211 사파이어 사업 제품 비중



자료: 유진투자증권

일진디스플(020760.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	**62.9**	**49.6**	**81.5**	**130.6**	**184.2**
현금및 현금성자산	23.2	6.9	24.1	60.9	101.0
단기금융상품	1.0	0.3	1.2	1.3	1.3
매출채권	17.2	31.5	47.5	57.9	69.4
재고자산	20.6	10.0	7.8	9.5	11.4
기타	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
비유동자산	**158.4**	**104.4**	**94.2**	**83.0**	**73.9**
투자자산	12.4	7.9	9.3	9.6	10.0
유형자산	143.8	95.1	84.1	72.9	63.6
무형자산	2.2	1.3	0.9	0.5	0.3
자산총계	**221.3**	**153.9**	**175.7**	**213.5**	**258.1**
유동부채	**78.6**	**81.8**	**81.7**	**87.5**	**93.9**
매입채무	21.6	20.9	26.5	32.4	38.8
단기차입금	55.7	59.7	54.0	54.0	54.0
기타유동부채	1.3	1.1	1.1	1.2	1.2
비유동성부채	**12.1**	**8.3**	**9.3**	**9.7**	**10.1**
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	12.1	8.3	9.3	9.7	10.1
부채총계	**90.7**	**90.1**	**91.0**	**97.2**	**104.0**
자본금	14.2	14.2	14.2	14.2	14.2
자본잉여금	-8.0	-8.0	-8.0	-8.0	-8.0
자본조정	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	124.4	57.7	78.7	110.3	148.0
자본총계	**130.7**	**63.8**	**84.8**	**116.4**	**154.1**
순차입금	**31.5**	**52.6**	**28.7**	**-8.2**	**-48.4**

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**312.2**	**168.8**	**250.6**	**316.5**	**379.0**
매출원가	303.1	184.5	210.2	258.8	310.0
매출총이익	**9.1**	**-15.7**	**40.4**	**57.7**	**69.1**
판매비및관리비	22.3	14.1	17.9	23.7	28.6
영업이익	**-13.1**	**-29.8**	**22.5**	**33.9**	**40.4**
영업외손익	**-12.5**	**-34.8**	**-0.9**	**-1.2**	**-1.4**
이자수익	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2
이자비용	0.7	1.2	1.6	1.6	1.6
외환손익	-1.4	-2.7	-0.1	0.0	0.0
지분법평가손익	-1.0	-0.5	0.0	0.0	0.0
자산처분손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-11.2	-33.0	-2.5	-2.9	-3.1
세전계속사업손익	**-25.6**	**-64.7**	**21.6**	**32.7**	**39.0**
계속사업법인세비용	-2.0	2.0	0.7	1.1	1.3
계속사업이익	-23.6	-66.7	20.9	31.6	37.7
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**-23.6**	**-66.7**	**20.9**	**31.6**	**37.7**
(포괄손익)	-23.6	-66.7	20.9	31.6	37.7
EBITDA	**6.1**	**-9.9**	**36.1**	**47.2**	**51.9**
매출총이익률	2.9	-9.3	16.1	18.2	18.2
EBITDA마진율(%)	2.0	-5.9	14.4	14.9	13.7
영업이익률(%)	-4.2	-17.7	9.0	10.7	10.7
계속사업이익률(%)	-8.2	-38.3	8.6	10.3	10.3
ROA(%)	-9.9	-35.5	12.7	16.2	16.0
ROE(%)	-16.3	-68.6	28.2	31.4	27.9
수정ROE*(%)	-16.3	-68.6	28.2	31.4	27.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금	**21.2**	**-21.5**	**27.1**	**39.0**	**42.6**
당기순이익	-23.6	-66.7	20.9	31.6	37.7
비현금수익비용가감	40.8	51.1	14.6	13.7	11.9
유형자산감가상각비	18.4	19.3	13.1	12.9	11.3
무형자산상각비	0.8	0.7	0.4	0.4	0.2
기타현금수익비용	8.6	0.2	1.1	0.4	0.4
영업활동 자산부채변동	6.5	-5.8	-7.5	-6.3	-7.0
매출채권 감소(증가)	7.9	-12.8	-15.6	-10.4	-11.5
재고자산 감소(증가)	2.6	14.9	3.0	-1.7	-1.9
매입채무 증가(감소)	-4.7	-1.5	6.1	5.8	6.4
기타자산,부채변동	0.7	-6.4	-1.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**-13.7**	**1.7**	**-4.4**	**-2.1**	**-2.5**
유형자산처분(취득)	-19.5	-0.9	-2.6	-1.7	-2.0
무형자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	5.6	0.7	-0.9	0.0	-0.1
기타투자활동	0.2	1.9	-0.9	-0.4	-0.4
재무활동 현금	**2.9**	**3.6**	**-5.6**	**0.0**	**0.0**
차입금의 증가(감소)	5.8	3.6	-5.6	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-2.8	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금의 지급	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**10.4**	**-16.3**	**17.2**	**36.8**	**40.1**
기초현금	12.8	23.2	6.9	24.1	60.9
기말현금	23.2	6.9	24.1	60.9	101.0

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
투자지표					
PER(배)	n/a	n/a	14.7	9.8	8.2
수정 PER(배)	n/a	n/a	14.7	9.8	8.2
PBR(배)	1.2	2.3	3.6	2.7	2.0
배당수익율(%)	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
EV/ EBITDA(배)	30.3	n/a	9.3	6.4	5.0
성장성(%,YOY)					
매출액	-31.3	-45.9	48.5	26.3	19.8
영업이익	적전	적지	흑전	50.6	19.2
세전계속사업손익	적전	적지	흑전	51.2	19.3
포괄손익	적전	적지	흑전	50.9	19.4
EPS	적전	적지	흑전	50.9	19.4
안정성(배,%)					
유동비율	80.1	60.6	99.8	149.2	196.0
부채비율	69.4	141.2	107.3	83.5	67.5
이자보상배율	-17.7	-23.9	14.0	21.9	26.1
순차입금/자기자본	0.2	0.8	0.3	-0.1	-0.3
주당지표(원)					
EPS	-833	-2,355	739	1,116	1,332
수정EPS	n/a	n/a	739	1,116	1,332
BPS	4,615	2,254	2,994	4,110	5,441
EBITDA/Share	217	n/a	1,274	1,668	1,833
CFPS	610	n/a	1,255	1,599	1,751
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 유진투자증권

동운아나텍(094170.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

듀얼카메라, 포스터치 시장확대로 내년 본격 성장 기대

- **투자포인트: 하반기 신제품 출시로, 내년 본격적인 실적 개선 기대**
  - 신규제품 Closed-loop AF Driver IC 출시로 인한 실적 성장 기대: 기존 Open-loop AF Driver IC를 대체하며 Closed-loop 시장이 확대되고 있음. AF 시스템 내에 홀센서가 추가 장착되어 홀센서의 피드백을 통해 렌즈 위치를 제어함으로써 빠른 초점이 장점임. 프리미엄 스마트폰을 중심으로 듀얼카메라, 3D카메라, AR, VR 등을 구현하기 위해서 점차 C/L AF 제품의 채택이 확대되고 있으며, 점차 보급형 스마트폰으로 확대되고 있음. 애플은 A사가, 삼성전자는 B사가 공급하고 있음. 동사는 지난해 12월 제품 개발을 마치고 시장진출을 준비하고 있으며, 국내 및 중국 제품 일부에 채택이 되고 있으며, 주요기업을 중심으로 프로모션을 진행 중임. 신규 스마트폰 출시를 앞두고 활발한 프로모션을 진행 중이어서 2018년 시장진출 가능성이 커지고 있다고 판단함
  - 햅틱(Haptic) IC가 포스터치(Force Touch) 시장 진출을 준비하고 있음. 스마트폰 신규모델들이 홈버튼이 사라지고 전면 디스플레이에 포스터치 기능이 확대되고 있는 가운데, 내년에 스마트폰 시장의 27% 침투율을 전망함(HIS). 특히 Haptic IC는 현재는 스마트폰 중심으로 채택이 되고 있지만, 점차 자동차, 게임기, PC 등 다양한 분야에 AR, VR을 구현하기 위해 채택이 확대될 것으로 전망됨. 동사는 초소형모터기술을 기반으로 하는 Haptic IC를 개발하여 지속적으로 시장진출을 꾀하여 왔음. 국내 스마트폰 업체 일부 모델에 이미 탑재가 확정되어 있는 가운데, 중화권 시장에 본격적으로 진출을 추진하고 있음
- **3분기는 전분기 수준 유지, 신제품이 적용되는 4분기 이후 실적 개선 기대**
  - 당사추정 3분기 예상실적(별도기준)은 매출액 165억원, 영업이익 6억원을 달성할 것으로 전망. 매출액은 전년동기대비 27.3% 증가하고, 영업이익은 흑자전환할 것으로 전망
  - 4분기부터 신제품 출시를 통한 단가 상승 등으로 점차 수익성 개선 전망
- **2018년 기준 PER 7.8배로 동종업계 13.0배 대비 저평가**
  - 현재주가는 2017년 및 2018년 예상실적 기준 PER 184.1배, 7.8배 수준으로 국내 IT부품 업종 PER 16.4배, 13.0배 대비 저평가된 것으로 판단함
  - 4분기부터 실적 증가와 함께 수익성 개선이 예상되고 있으며, 특히 신규제품 위주의 매출이 예상되고 있어 중장기적인 보유 전략은 유효하다고 판단함

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	56.9	54.7	59.7	72.5	85.0
영업이익(십억원)	8.3	1.5	1.1	9.8	13.7
세전계속사업손익(십억원)	7.8	0.7	0.3	12.4	17.0
당기순이익(십억원)	8.0	1.3	0.5	10.8	14.5
EPS(원)	1,346	222	76	1,805	2,418
EPS 증감률(%)	na	-83.5	-65.7	2,264.9	34.0
PER(배)	8.0	50.6	184.1	7.8	5.8
ROE(%)	28.9	3.9	1.4	28.2	28.5
PBR(배)	1.8	2.1	2.5	1.9	1.5

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(9/1) **14,050원**

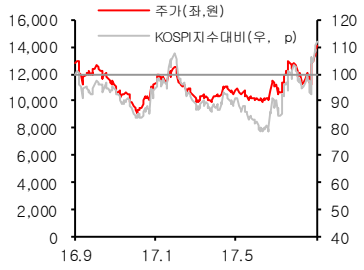
Key Data (기준일: 2017.9.1)

KOSPI(pt)	2,357.7
KOSDAQ(pt)	662.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	84.2
52주 최고/최저(원)	14,650 / 8,910
52주 일간 Beta	1.16
발행주식수(천주)	5,991
평균거래량(3M,천주)	128
평균거래대금(3M,백만원)	1,514
배당수익률(17F, %)	0.2
외국인 지분율(%)	0.6
주요주주 지분율(%)	
김동철 외 16인	24.9
스틱인베스트먼트 외 1인	9.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.1	39.1	35.7	12.4
KOSPI 대비상대수익률	9.7	37.9	27.6	13.8

Company vs KOSPI composite



실적 전망 및 Valuation

도표 212 3Q17 예상실적: 매출액은 +27.3%, 영업이익은 흑자전환 전망

(십억원,%,%p)	3Q17F			3Q13A	2Q17A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**16.5**	**27.3**	**11.0**	**13.0**	**14.9**
이익					
영업이익	**0.6**	**흑자전환**	**1,090.2**	**-0.6**	**0.1**
세전이익	**0.6**	**흑자전환**	**390.6**	**-1.3**	**0.1**
당기순이익	**0.6**	**흑자전환**	**244.5**	**-1.3**	**0.2**
이익률(%)					
영업이익률	3.6	8.0	3.3	-4.4	0.3
세전이익률	3.4	13.1	2.6	-9.8	0.8
당기순이익률	3.5	13.2	2.3	-9.7	1.1

자료: 별도기준, 유진투자증권

도표 213 실적 전망 (별도기준)

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17F	4Q17F	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**13.0**	**14.1**	**13.0**	**14.6**	**10.7**	**14.9**	**16.5**	**17.6**	**56.9**	**54.7**	**59.7**	**72.5**
(qoq,yoy)	*11.4*	*9.1*	*-21.3*	*-7.6*	*-18.2*	*5.9*	*27.3*	*20.5*	*27.9*	*-3.9*	*9.1*	*21.4*
AF Driver IC	12.4	13.5	12.3	13.9	9.8	13.8	15.6	16.7	51.9	52.1	55.9	66.3
Display Power IC	0.4	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	4.0	1.7	2.5	2.3
LED Driver IC	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2	1.0	0.8	1.1	1.4
기타(Haptic)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	2.5
제품별 비중(%)												
AF Driver IC	95.2	96.1	94.9	95.2	91.7	93.0	94.7	94.8	91.3	95.4	93.8	91.5
Display Power IC	3.3	2.3	3.7	3.4	5.9	4.4	3.5	3.3	7.0	3.2	4.1	3.2
LED Driver IC	1.5	1.6	1.4	1.5	2.3	2.6	1.2	1.3	1.7	1.5	1.8	1.9
기타(Haptic)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	0.0	0.0	0.3	3.4
수익												
영업이익	**1.0**	**0.5**	**-0.6**	**0.5**	**-0.9**	**0.1**	**0.6**	**1.4**	**8.3**	**1.5**	**1.1**	**9.8**
세전이익	**0.8**	**0.6**	**-1.3**	**0.6**	**-1.7**	**0.1**	**0.6**	**1.3**	**7.8**	**0.7**	**0.3**	**12.4**
당기순이익	**0.8**	**0.7**	**-1.3**	**1.1**	**-1.7**	**0.2**	**0.6**	**1.4**	**8.0**	**1.3**	**0.5**	**10.8**
이익률(%)												
(영업이익률)	7.7	3.5	-4.4	3.7	-8.9	0.3	3.6	8.2	14.6	2.7	1.9	13.5
(경상이익률)	5.8	4.0	-9.8	4.1	-15.6	0.8	3.4	7.6	13.8	1.2	0.6	17.1
(당기순이익률)	5.8	5.0	-9.7	7.8	-15.6	1.1	3.5	7.9	14.1	2.4	0.8	14.9

자료: 별도기준, 유진투자증권

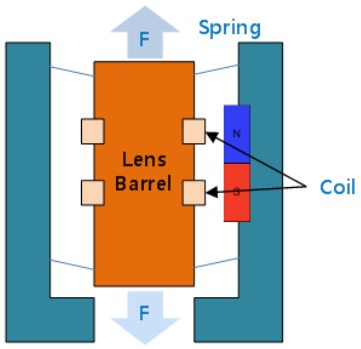
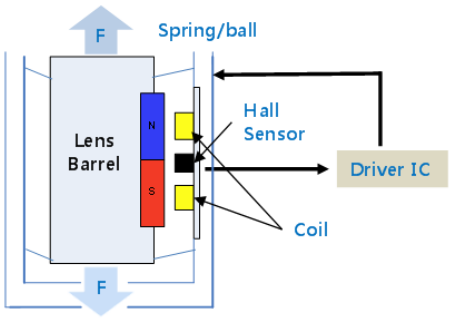
도표 214 Peer Group 비교

	동운아나텍	실리콘웍스	해외기업 평균	Analog Device	NXP	Rohm
국가	한국	한국		미국	미국	일본
2017-09-01	14,050	47,000		84.4	112.9	8,570.0
통화	KRW	KRW		USD	USD	JPY
시가총액(백만달러, 십억원)	84.2	764.4		31,023.8	38,041.6	8,641.5
PER(배)						
FY16A	50.6	8.9	46.3	21.5	97.7	19.6
FY17F	**184.1**	**23.9**	**20.3**	**19.1**	**17.9**	**23.8**
FY18F	**7.8**	**14.8**	**17.8**	**17.4**	**15.9**	**20.2**
PBR(배)						
FY16A	2.1	1.2	2.5	3.8	3.0	0.7
FY17F	2.5	1.9	2.4	2.9	2.9	1.2
FY18F	1.9	1.8	2.4	3.4	2.7	1.2
매출액(백만달러, 십억원)						
FY16A	54.7	610.0	5,285.7	3,421.4	9,498.0	2,937.8
FY17F	59.7	656.0	5,867.4	5,121.9	8,972.8	3,507.4
FY18F	72.5	743.5	6,310.6	5,806.4	9,425.6	3,699.7
영업이익(백만달러, 십억원)						
FY16A	1.5	50.6	386.2	1,028.1	-150.0	280.4
FY17F	1.1	35.6	1,676.6	1,988.9	2,603.8	437.1
FY18F	8.9	60.6	1,951.5	2,350.3	2,982.0	522.1
영업이익률(%)						
FY16A	2.7	8.3	12.7	30.0	-1.6	9.5
FY17F	1.9	5.4	26.8	38.8	29.0	12.5
FY18F	13.5	8.1	28.7	40.5	31.6	14.1
순이익(백만달러, 십억원)						
FY16A	1.3	50.7	425.3	861.7	200.0	214.1
FY17F	0.5	32.2	1,383.9	1,627.1	2,174.2	350.5
FY18F	10.8	51.7	1,572.7	1,853.8	2,455.8	408.4
EV/EBITDA(배)						
FY16A	22.7	3.1	11.4	12.9	18.6	2.8
FY17F	37.1	11.9	11.9	15.2	13.7	6.8
FY18F	7.0	7.9	10.4	13.7	11.4	6.3
ROE(%)						
FY16A	3.9	13.9	7.4	16.8	1.8	3.5
FY17F	1.4	8.2	10.5	13.5	12.8	5.3
FY18F	28.2	12.4	8.3	12.0	7.1	5.8

참고: 동운아나텍은 당사 추정, 타사는 컨센서스 적용, 2017.09.01일 종가 기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

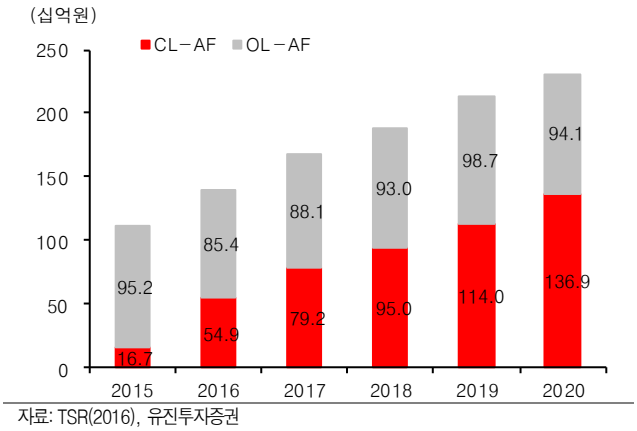
신규제품 확대로 실적 성장 기대

도표 215 기존 Open-loop 시장에서 Closed loop 시장으로 채택 확대 기대

구분	Open-loop (VCM)	Closed-loop
Feedback	No Feedback	Hall sensor feedback
기술 구조 (Actuator)		
장점	낮은 가격	No posture Issue(Higher accurate position) Faster AF (1 step < 10ms)
단점	Posture Issue Rough position accuracy	Higher Cost
비고	렌즈구동: 코일에 전류를 인가하여 코일/마그넷 간의 전자기력에 의해 렌즈를 구동 렌즈 위치제어: 렌즈 위치에 대한 제어는 별도 feedback이 없고, 코일에 인가되는 전류로 위치 제어	렌즈구동: 코일에 전류를 인가하여 코일/마그넷 간의 전자기력에 의해 렌즈를 구동 렌즈 위치제어: hall sensor를 이용하여, 렌즈의 위치를 feedback 받아 제어기를 보상하여 위치 제어

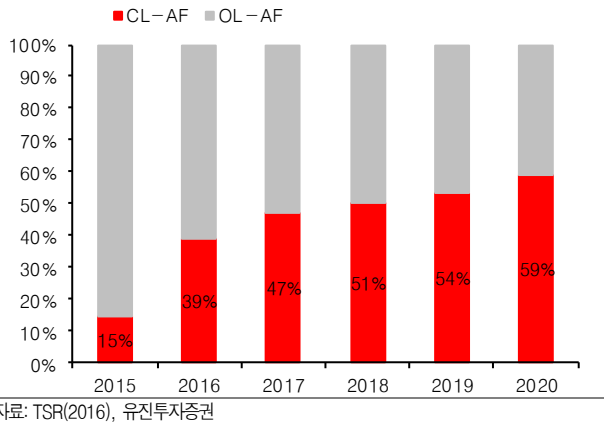
자료: 동운아나텍, 유진투자증권

도표 216 모바일용 AF 시장 규모 추이



자료: TSR(2016), 유진투자증권

도표 217 모바일용 AF 시장 제품별 비중 추이 및 전망



자료: TSR(2016), 유진투자증권

기존고객 중심으로 Haptic IC 공급 추진

도표 218 다수의 글로벌 고객을 중심으로 신규 사업을 추진



자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 219 HD 햅틱(TS 5000) 개발
: 개발 완료, 올해 3분기 매출 가시화



자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

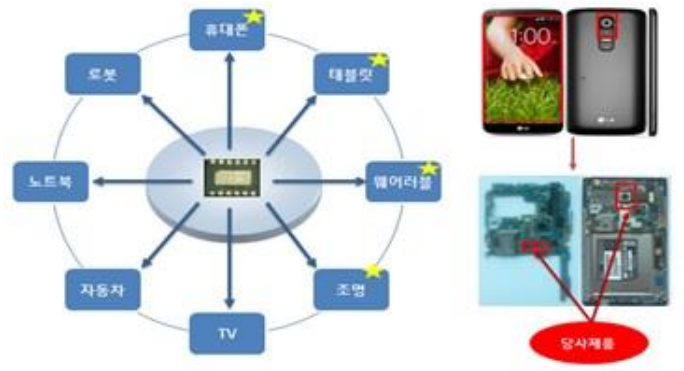
도표 220 다양한 구동솔루션으로 사실적인 촉감 구현
: 차세대 HD 햅틱 개발로 사업 영역 확대



자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

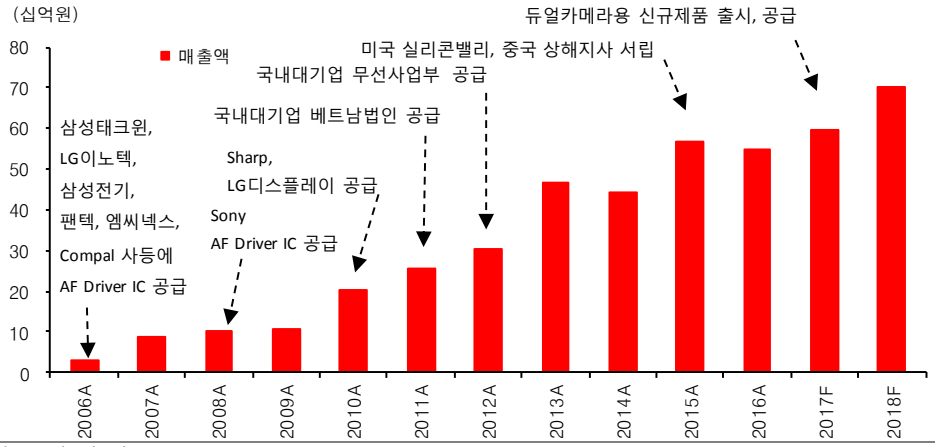
AF Driver IC 및 Power IC 전문 제조업체

도표 221 사업 영역: 모바일 기기 및 조명 등에 사용되는 Driver IC 제조업체



자료: 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 222 스마트폰 고화소 카메라 확대와 함께 AF Driver IC 실적 성장



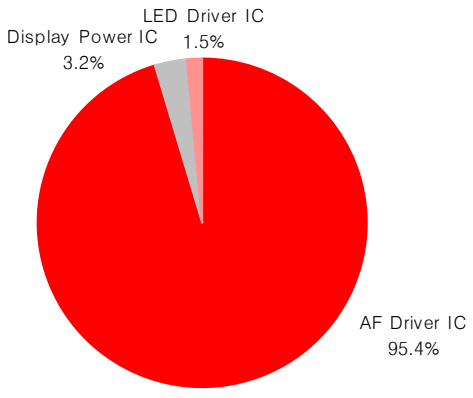
자료: 유진투자증권

도표 223 주요 연혁

연도	내용
1998.05	동운인터내셔널 설립
2006.07	동운인터내셔널에서 동운아나텍 인적분할 설립
2006.07	AF IC 제품 공급. 삼성테크윈, LG이노텍, 삼성전기 등
2007.02	LED BLU Driver IC 개발
2009.12	AMOLED디스플레이 DC-DC Converter 개발
2010.05	Sharp Electronics, LG 디스플레이 제품공급
2011.12	국내 대기업 베트남법인 AF IC 공급
2012.04	국내 대기업 무선사업부 AF IC제품 공급
2014.11	HAPTIC Driver IC 개발
2014.12	세계일류상품(AF Driver IC) 선정 (산업통상자원부)
2015.06	코스닥 상장등록 (6.30)

자료: 유진투자증권

도표 224 제품별 매출 비중 (2016년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 225 동운아나텍 사업구조 (생산공정 도식도)



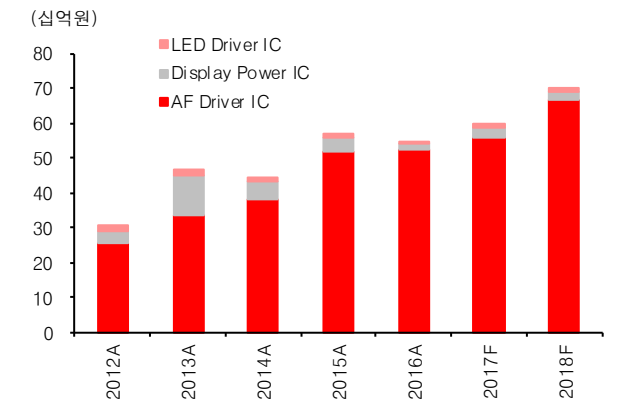
자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 226 동운아나텍의 고객업체 및 시장 구조



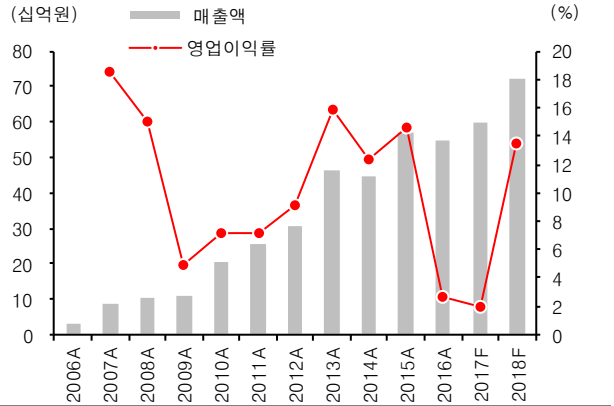
자료: 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 227 AF Driver IC 제품이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

도표 228 신제품 대응 지연으로 영업이익률 급락



자료: 유진투자증권

동운아나텍(094170.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	**33.2**	**29.3**	**32.7**	**43.6**	**58.1**
현금및 현금성자산	10.5	7.6	3.1	8.4	17.6
단기금융상품	3.4	0.2	0.0	0.0	0.0
매출채권	9.2	10.5	12.2	14.6	16.9
재고자산	9.0	10.0	16.4	19.6	22.6
기타	1.3	0.9	1.0	1.0	1.0
비유동자산	**10.2**	**13.5**	**14.7**	**15.7**	**16.7**
투자자산	5.4	6.5	6.8	7.1	7.4
유형자산	0.4	0.6	0.7	0.9	1.1
무형자산	4.4	6.4	7.2	7.8	8.3
자산총계	**43.4**	**42.8**	**47.4**	**59.3**	**74.8**
유동부채	**5.0**	**6.4**	**10.4**	**11.5**	**12.5**
매입채무	3.7	2.9	5.6	6.7	7.7
단기차입금	0.0	3.0	4.3	4.3	4.3
기타유동부채	1.2	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동성부채	**3.1**	**3.6**	**4.0**	**4.1**	**4.3**
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.1	3.6	4.0	4.1	4.3
부채총계	**8.1**	**10.0**	**14.4**	**15.6**	**16.8**
자본금	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
자본잉여금	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8
자본조정	0.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	23.5	23.9	24.2	34.8	49.1
자본총계	**35.4**	**32.8**	**33.0**	**43.7**	**58.0**
순차입금	**-13.8**	**-4.8**	**1.1**	**-4.1**	**-13.3**

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**56.9**	**54.7**	**59.7**	**72.5**	**85.0**
매출원가	34.6	38.3	43.5	45.5	52.4
매출총이익	**22.3**	**16.4**	**16.2**	**27.0**	**32.6**
판매비및관리비	14.0	14.9	15.0	17.1	18.8
영업이익	**8.3**	**1.5**	**1.1**	**9.8**	**13.7**
영업외손익	**-0.5**	**-0.8**	**-0.8**	**2.5**	**3.3**
이자수익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1
외환손익	0.7	0.3	-0.8	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.4	-1.1	-0.2	2.4	3.2
세전계속사업손익	**7.8**	**0.7**	**0.3**	**12.4**	**17.0**
계속사업법인세비용	-0.2	-0.7	-0.1	1.5	2.6
계속사업이익	8.0	1.3	0.5	10.8	14.5
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**8.0**	**1.3**	**0.5**	**10.8**	**14.5**
(포괄손익)	8.0	1.3	0.5	10.8	14.5
EBITDA	9.6	2.8	2.3	11.5	15.6
매출총이익률	39.1	30.0	27.1	37.2	38.3
EBITDA마진율(%)	16.9	5.0	3.9	15.9	18.4
영업이익률(%)	14.6	2.7	1.9	13.5	16.2
세전계속사업이익률	13.8	1.2	0.6	17.1	20.1
ROA(%)	21.0	3.1	1.0	20.3	21.6
ROE(%)	28.9	3.9	1.4	28.2	28.5
수정ROE*(%)	28.9	3.9	1.4	28.2	28.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금	**9.2**	**-0.1**	**-2.7**	**8.2**	**12.2**
당기순이익	8.0	1.3	0.5	10.8	14.5
비현금수익비용가감	2.3	3.0	2.5	1.9	2.0
유형자산감가상각비	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5
무형자산상각비	1.1	1.0	0.9	1.3	1.4
기타현금수익비용	-0.6	0.0	1.4	0.2	0.2
영업활동 자산부채변동	-1.0	-4.3	-5.6	-4.5	-4.3
매출채권 감소(증가)	-2.2	-1.3	-4.3	-2.4	-2.3
재고자산 감소(증가)	0.8	-1.5	-4.4	-3.2	-3.1
매입채무 증가(감소)	0.5	-0.9	1.7	1.1	1.0
기타자산,부채변동	-0.1	-0.6	1.3	0.0	0.0
투자활동 현금	**-6.1**	**-1.7**	**-2.5**	**-2.7**	**-2.8**
유형자산처분(취득)	-0.3	-0.4	-0.4	-0.6	-0.7
무형자산감소(증가)	-2.2	-4.0	-1.9	-1.9	-1.9
투자자산감소(증가)	-3.2	2.9	-0.1	0.0	0.0
기타투자활동	-0.4	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
재무활동 현금	**1.0**	**-0.8**	**1.3**	**-0.2**	**-0.2**
차입금의 증가(감소)	-3.3	3.0	1.3	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	4.3	-0.8	0.0	-0.2	-0.2
배당금의 지급	0.5	0.8	0.0	0.2	0.2
기타재무활동	0.0	-3.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**4.7**	**-2.9**	**-4.5**	**5.3**	**9.2**
기초현금	5.8	10.5	7.6	3.1	8.4
기말현금	10.5	7.6	3.1	8.4	17.6

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
투자지표					
PER(배)	8.0	50.6	184.1	7.8	5.8
수정 PER(배)	8.0	50.4	184.1	7.8	5.8
PBR(배)	1.8	2.1	2.5	1.9	1.5
배당수익율(%)	0.8	0.9	0.2	0.2	0.2
EV/ EBITDA(배)	5.2	22.7	37.1	7.0	4.5
성장성(%,YOY)					
매출액	27.9	-3.9	9.1	21.4	17.3
영업이익	51.6	-82.3	-21.8	755.4	40.1
세전계속사업손익	59.3	-91.6	-47.0	3,455.1	37.9
포괄손익	39.7	-83.3	-65.8	2,264.9	34.0
EPS	n/a	-83.5	-65.7	2,264.9	34.0
안정성(배,%)					
유동비율	14.9	21.7	31.8	26.4	21.6
부채비율	22.8	30.5	43.4	35.7	29.0
이자보상배율	57.6	416.7	12.3	105.5	154.3
순차입금/자기자본	na	na	3.4	na	na
주당지표(원)					
EPS	1,346	222	76	1,805	2,418
수정EPS	1,346	223	76	1,805	2,418
BPS	5,904	5,469	5,516	7,290	9,679
EBITDA/Share	1,615	460	384	1,922	2,608
CFPS	1,725	728	495	2,116	2,760
DPS	90	100	30	30	30

자료: 유진투자증권

마이크로프랜드(147760.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

DRAM, NAND 성능 확대 등으로 실적 성장 전망

NR

현재주가(9/1) 10,700원

- **투자포인트: 공장 생산 확대 및 신규 가동에 따른 실적 성장 지속 전망**
  - 1) 갤럭시노트8은 최대 메모리를 채택, DRAM, NAND 수요 확대 전망: 지난 8/23일 공개된 갤럭시노트8의 DRAM은 6GB, 내장메모리는 64/128/256GB를 채택 및 지원함. DRAM 6GB 채택은 기존 출시된 애플이나 LG전자 전략폰 중에서 최초 채택이며, 내장메모리도 256GB 지원 또한 최초임. 이러한 스펙은 점차 차세대폰으로 채택이 확대되며 기본사양화 될 가능성이 높을 것으로 추정됨
  - 2) 3D NAND 생산 본격화에 따른 매출 성장 기대: 주요 고객의 3D NAND 라인 확대 및 가동 본격화로 매출 성장이 지속될 전망. 그 이유는 ① 동사는 국내 유일의 3D MEMS 프로브 카드 제조 기업이고, ② 과점 형태를 띄고 있는 전세계 메모리 프로브 카드 시장에서 글로벌 4위의 지위를 확보하고 있으며, ③ 주요 고객사내 메모리 부문 공급 비중이 23.5%로 2위를 차지하고 있기 때문임
  - 3) 후공정용 신규 제품 하반기 사용화 가능 여부 결정: MEMS 부문의 기술력을 바탕으로 반도체 패키지 테스트 단계에 사용이 가능한 MEMS Test Socket을 개발하여 반도체 후(後)공정 분야로 사업 영역 확대를 추진하고 있음. 이 제품은 올해 10월 정도에 채택여부가 결정될 것으로 예상되고 있어 긍정적임
  - 4) 신공장 신설 이전 등으로 본격적인 시장 대응 전망: 2017년 하반기 아산 소재로 신공장을 준공 이전할 계획이며, 2018년부터 본격 가동할 예정임. Capa는 기존대비 50% 수준의 증가 예정. 특히 긍정적인 것은 지방이전기업에 대한 법인세 혜택(향후 5년간 100% 법인세 감면, 이후 3년간 50% 감면)
- **2017년 기준 PER 10.9배로 국내외 동종업계 대비 저평가**
  - 현재주가는 당사추정 2017년 예상실적 기준(EPS 983원) PER 10.9배 수준으로 해외 유사업체(Formfactor, Micronics Japan, Japan Electronic Material, Advantest) 평균 19.4배 대비 저평가로 판단함
  - 2004년 설립, 2016년 12월에 코스닥 시장에 상장한 반도체 검사용 Probe 카드 제조업체. 국내 유일한 3D MEMS Probe Card 제조업체
  - 최근 반도체 제조사의 생산 기술 발전에 따른 기판 대형화와 미세 공정화에 따라 Probe 카드에도 반도체 식각방법을 이용한 초소형 정밀 기계 기술을 적용한 MEMS(Micro Electronic Mechanical System) 공법이 사용되는 추세이며, 동사는 국내 유일 3D MEMS 프로브 카드 전문기업임

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	36.6	44.8	69.9	84.3	103.8
영업이익(십억원)	2.5	5.4	13.1	16.6	21.9
세전계속사업손익(십억원)	2.5	5.6	13.2	17.5	23.1
당기순이익(십억원)	2.3	4.7	10.5	16.8	22.2
EPS(원)	268	437	983	1,578	2,091
EPS 증감률(%)	-53.5	63.1	124.8	60.5	32.5
PER(배)	na	21.0	10.9	6.8	5.1
ROE(%)	10.5	14.3	22.1	27.6	27.7
PBR(배)	na	2.3	2.2	1.6	1.2

자료: 유진투자증권

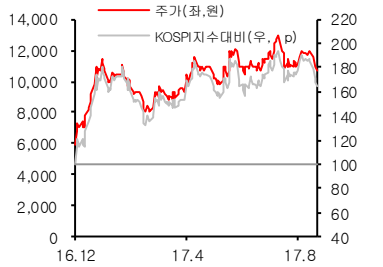
Key Data (기준일: 2017.9.1)

KOSPI(pt)	2,357.7
KOSDAQ(pt)	662.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	115.8
52주 최고/최저(원)	13,200 / 5,560
52주 일간 Beta	1.48
발행주식수(천주)	10,820
평균거래량(3M,천주)	387
평균거래대금(3M,백만원)	4,408
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	4.1
주요주주 지분율(%)	
임동준 외 19인	38.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.8	-10.1	26.8	-
KOSPI 대비상대수익률	-3.2	-11.3	18.6	-

Company vs KOSPI composite



실적 전망 및 Valuation

도표 229 분기별 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
매출액	**10.2**	**10.5**	**15.6**	**8.6**	**9.5**	**15.4**	**24.1**	**20.9**	**11.8**	**18.4**	**29.4**	**24.7**
증가율(%)	*-22.7*	*62.4*	*82.9*	*1.2*	*-6.1*	*43.6*	*54.7*	*144.3*	*23.7*	*22.0*	*22.1*	*18.2*
제품별 매출액(십억원)												
DRAM 프르브카드	0.5	2.3	3.1	1.5	1.4	3.5	4.7	4.0	1.6	3.5	5.1	4.4
NAND 프르브카드	9.6	8.1	12.4	7.0	8.1	11.8	19.4	16.8	10.2	14.7	24.2	20.2
기타	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
제품별 비중(%)												
DRAM 프르브카드	4.8	21.6	20.0	17.3	15.0	21.1	19.4	19.2	13.3	19.0	17.5	17.8
NAND 프르브카드	94.8	77.5	79.7	82.0	84.7	78.3	80.4	80.6	86.3	80.2	82.3	81.8
기타	0.5	0.9	0.3	0.6	0.3	0.6	0.2	0.3	0.3	0.8	0.3	0.3
수익												
영업이익	**0.5**	**1.8**	**3.6**	**-0.4**	**1.0**	**3.3**	**4.4**	**4.1**	**1.4**	**3.5**	**6.1**	**4.7**
세전이익	**0.5**	**1.8**	**3.7**	**-0.4**	**1.1**	**3.3**	**4.4**	**4.0**	**1.5**	**3.6**	**6.4**	**4.9**
당기순이익	**0.4**	**1.5**	**2.9**	**-0.2**	**0.9**	**2.7**	**3.7**	**3.3**	**1.5**	**3.6**	**6.5**	**5.0**
이익률(%)												
(영업이익률)	4.5	17.2	23.0	-5.2	10.2	21.2	18.3	19.8	11.8	18.8	20.8	19.0
(세전이익률)	4.4	17.3	23.6	-4.3	11.2	21.6	18.1	19.3	12.3	19.4	21.6	20.0
(당기순이익률)	4.1	14.3	18.8	-2.3	9.9	17.4	15.2	15.9	12.5	19.7	22.0	20.3

자료: 유진투자증권

도표 230 연간 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**4.5**	**15.1**	**22.0**	**31.0**	**33.1**	**13.8**	**49.7**	**53.4**	**36.6**	**44.8**	**69.9**	**84.3**
증가율(%)	*-*	*232.6*	*45.4*	*40.8*	*7.0*	*-58.2*	*259.2*	*7.5*	*-31.6*	*22.5*	*58.1*	*20.6*
제품별 매출액(십억원)												
DRAM 프르브카드								14.6	11.2	7.4	13.3	14.6
NAND 프르브카드								38.6	25.2	37.2	56.1	69.3
기타								0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
제품별 비중(%)												
DRAM 프르브카드								27.4	30.6	16.4	19.1	17.3
NAND 프르브카드								72.2	68.9	83.0	80.6	82.3
기타								0.4	0.5	0.5	0.3	0.4
수익												
영업이익	**-1.4**	**1.5**	**0.6**	**3.0**	**1.2**	**-9.7**	**5.3**	**7.6**	**2.5**	**5.4**	**13.1**	**16.6**
세전이익	**-1.6**	**1.0**	**0.3**	**2.5**	**1.2**	**-9.7**	**1.9**	**6.3**	**2.5**	**5.6**	**13.2**	**17.5**
당기순이익	**-1.6**	**1.0**	**0.3**	**2.5**	**1.2**	**-9.7**	**1.0**	**4.9**	**2.3**	**4.7**	**10.5**	**16.8**
이익률(%)												
(영업이익률)	-30.2	9.9	2.7	9.5	3.7	-69.9	10.6	14.2	6.8	12.1	18.8	19.7
(세전이익률)	-36.3	6.5	1.6	8.1	3.6	-70.3	3.8	11.8	7.0	12.4	18.9	20.7
(당기순이익률)	-36.3	6.5	1.6	8.1	3.5	-70.3	2.1	9.1	6.2	10.4	15.0	19.9

자료: 유진투자증권

도표 231 국내 유사기업 Valuation 비교(2017년 기준)

	평균	마이크로컨텍솔 (098120)	리노공업 (058470)	ISC (095340)	타이거일렉 (219130)
주력분야 (2015년 기준)		B/I Socket외 49.85%, Module/SSD Socket 28.70%, 소켓외 16.86%, Test Socket 외 4.59%	LEENO PIN 류 48.19%, IC TEST SOCKET 류 46.83%, 상품 외 4.98%	Test Socket 97.99%, 중개 2.39%, Pusher외 1.91%, 임대 0.72%	Load Board 33.30%, Probe Card 31.95%, Socket Board 18.78%, 일반 Board 15.70%, 기타매출 0.23%
매출액(십억원)	98.2	35.8	138.3	120.7	35.7
영업이익(십억원)	28.3	4.1	49.6	30.8	4.6
영업이익률(%)	**24.8**	**11.5**	**35.9**	**25.5**	**12.9**
순이익(십억원)	22.7	3.3	41.0	23.5	3.7
순이익률(%)	16.1	9.2	6.2	31.6	10.6
PER(배)	**15.0**	**12.6**	**18.5**	**13.0**	**13.5**
시가총액(십억원)		45.5	759.8	333.9	49.9

참고: 2017.06.30 종가기준, 2017년 컨센서스 적용 단, 마이크로컨텍솔루션은 2015년 기준
자료: 유진투자증권

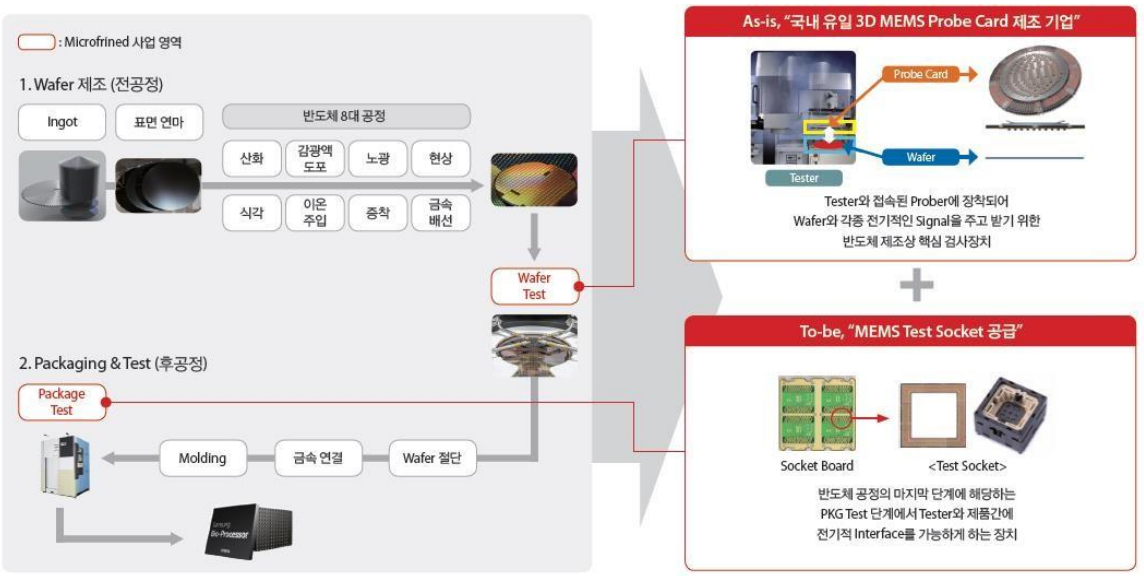
도표 232 해외 유사업체 Peer Valuation

		평균	FORMFACTOR INC	MICRONICS JAPAN CO LTD	JAPAN ELECTRONIC MATERIALS	ADVANTEST CORP
국가			미국	일본	일본	일본
2017-09-01(Local)			15.3	1,043.0	623.0	1,869.0
통화			USD	JPY	JPY	JPY
시가총액(백만달러)			1,106.3	378.5	59.9	3,382.2
PER(배)	FY15A	16.2	N/A	7.5	14.0	27.1
	FY16A	70.6	N/A	101.7	84.3	25.7
	FY17F	**19.4**	**12.5**	**32.1**	**12.0**	**20.9**
	FY18F	14.4	11.3	19.5	9.4	17.4
PBR(배)	FY15A	1.5	1.7	1.9	0.4	1.9
	FY16A	2.1	2.0	2.5	0.6	3.4
	FY17F	2.3	N/A	1.8	N/A	2.8
	FY18F	2.0	N/A	1.7	N/A	2.4
매출액(백만달러)	FY15A	503.8	282.4	272.7	108.5	1,351.5
	FY16A	544.0	383.9	234.2	115.5	1,442.3
	FY17F	643.0	545.2	266.0	137.4	1,623.4
	FY18F	681.3	571.5	287.8	141.9	1,723.9
영업이익(백만달러)	FY15A	39.5	-4.1	51.6	5.6	105.0
	FY16A	24.0	-47.9	14.4	1.0	128.6
	FY17F	72.2	83.7	16.8	6.4	181.9
	FY18F	87.5	93.8	30.5	10.1	215.5
영업이익률(%)	FY15A	7.6	-1.5	18.9	5.1	7.8
	FY16A	0.9	-12.5	6.2	0.9	8.9
	FY17F	9.4	15.4	6.3	4.7	11.2
	FY18F	11.7	16.4	10.6	7.1	12.5
순이익(백만달러)	FY15A	26.2	-1.5	47.7	2.8	55.8
	FY16A	32.6	-6.6	4.7	0.7	131.4
	FY17F	62.8	89.7	11.5	5.0	145.1
	FY18F	74.3	97.4	18.9	6.4	174.5
EV/EBITDA(배)	FY15A	7.5	16.6	4.3	1.0	8.0
	FY16A	32.3	92.7	14.3	5.5	16.6
	FY17F	11.0	10.6	10.0	N/A	12.3
	FY18F	9.2	9.9	6.9	N/A	10.8
ROE(%)	FY15A	9.4	-0.5	28.1	3.1	6.9
	FY16A	3.8	-1.9	2.4	0.7	14.0
	FY17F	8.7	9.2	6.1	5.1	14.5
	FY18F	12.5	9.9	11.6	N/A	16.1

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2017.09.01 종가기준, Micronics는 9월 결산법인, Japan Electronic Materials, Advantest는 3월 결산법인으로 회계연도 2017년은 2017.4~2018.3 실적 기준임

국내 유일의 MEMS 프로브 카드 제조 전문 기업

도표 233 사업 영역: 반도체 테스트 공정에 특화된 MEMS 프로브 카드 제조 기업



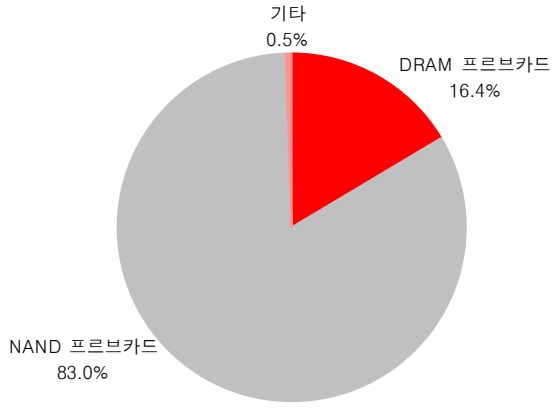
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 234 주요 연혁

연도	내용
2004.05	마이크로프랜드 설립
2004.11	기업부설연구소 설립
2006.12	삼성전자 4.75 안치 제품 인증
2008.01	삼성전자 8 인치 One-shot 카드 인증 완료&양산공급
2009.01~03	NAND, DRAM 용 12 인치 One-shot 카드 양산공급
2011.12	대만 Promos 사 12 인치 DRAM Probe Card 양산 공급
2013.10	삼성전자 DRAM 12 인치(35k pin) Probe Card 양산 공급
2014.05	CMOS Image Sensor 용 Probe Card 개발
2015.12	삼성전자 DRAM 12 인치(75k pin)Probe Card 개발
2016.12	코스닥 상장

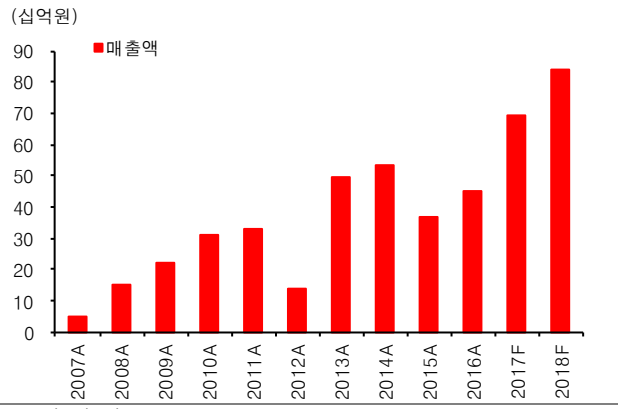
자료: 유진투자증권

도표 235 품목별 매출 비중(2016년 기준)



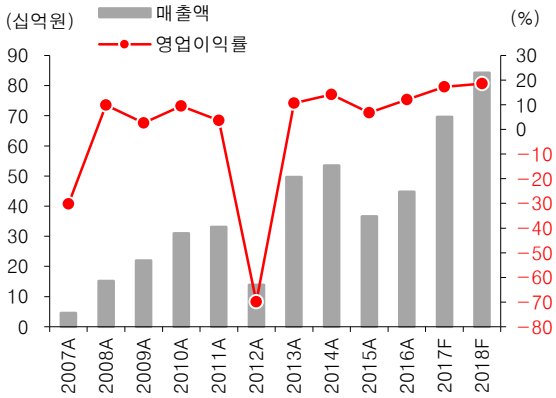
자료: 유진투자증권

도표 236 프로브 카드 판매 확대에 따른 매출 성장 지속



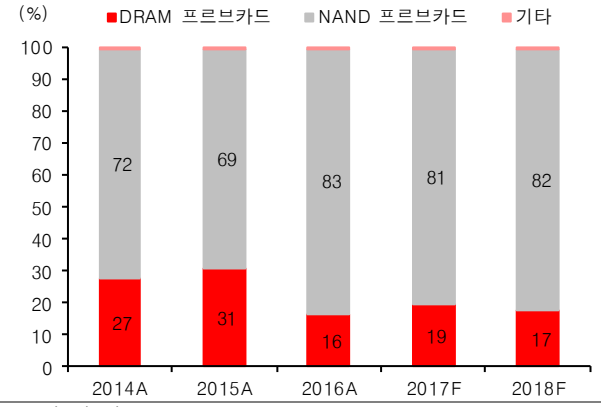
자료: 유진투자증권

도표 237 매출액 성장과 함께 수익성 개선



자료: 유진투자증권

도표 238 제품별 비중 추이



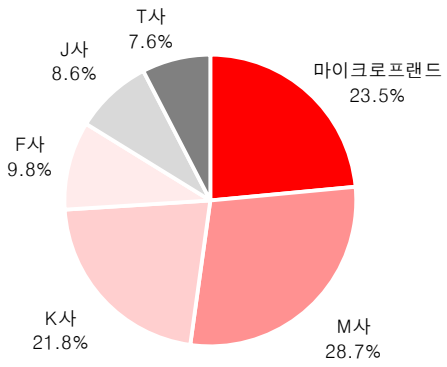
자료: 유진투자증권

도표 239 메모리 프로브 카드 분야 글로벌 4위



자료: IR Book, 유진투자증권

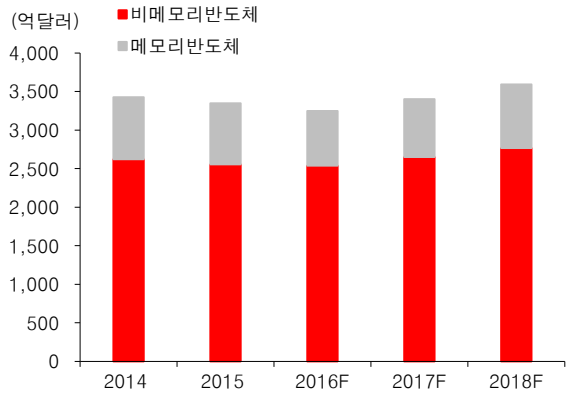
도표 240 주요 고객사 내 시장점유율 (1H16 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

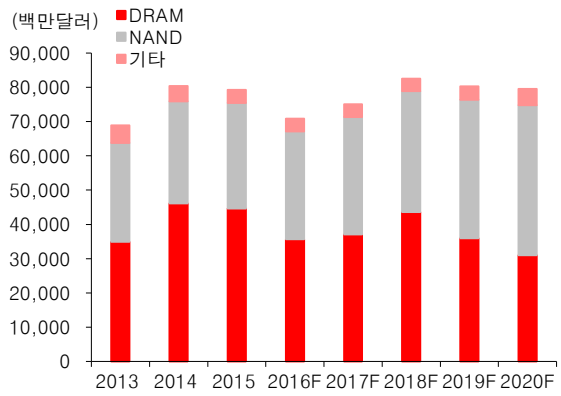
차별화된 기술력을 바탕으로 성장 지속 전망

도표 241 세계 반도체 시장 규모 및 전망



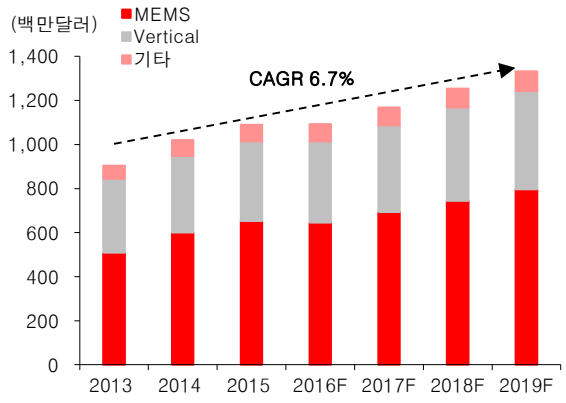
자료: Gartner, 유진투자증권

도표 242 메모리 반도체 시장 규모 및 전망



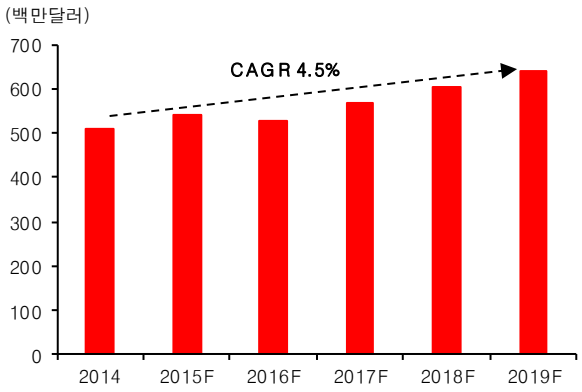
자료: Gartner, 유진투자증권

도표 243 프로브 카드 제조방식별 시장 규모 및 전망



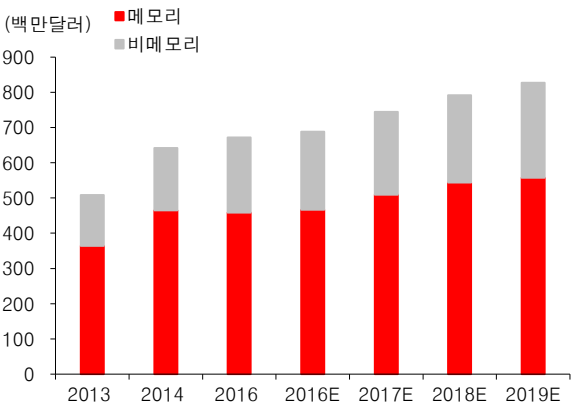
자료: VLSI Research, 유진투자증권

도표 244 메모리 프로브 카드 시장 전망



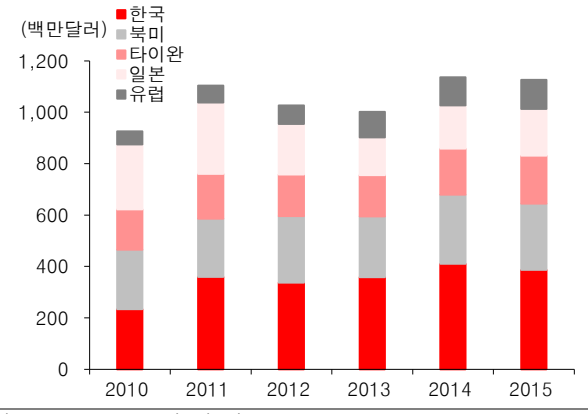
자료: VLSI Research, 유진투자증권

도표 245 반도체 종류별 MEMS 프로브 카드 시장 전망



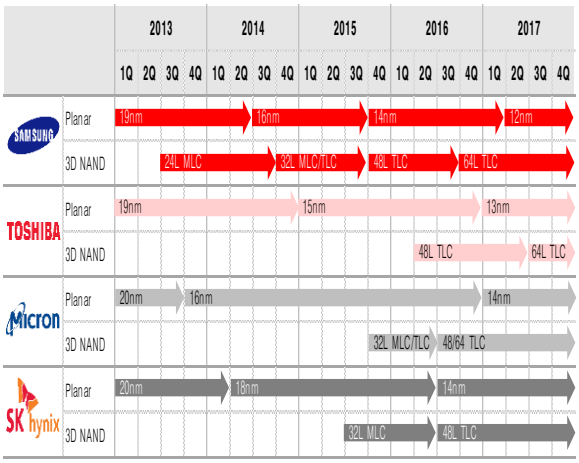
자료: VLSI Research, 유진투자증권

도표 246 주요 지역별 프로브 카드 수요



자료: VLSI Research, 유진투자증권

도표 247 주요 업체 3D NAND 라인 가동 계획



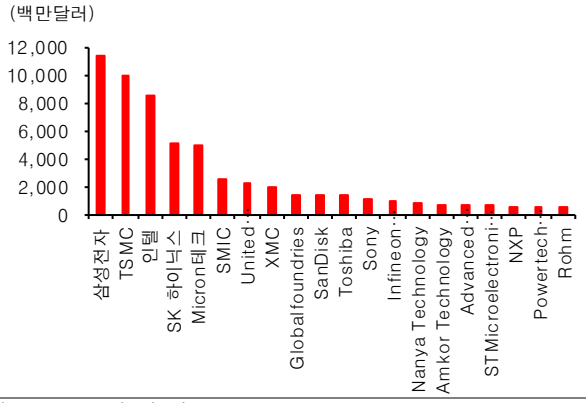
자료: 각사, IDC, IR Book, 유진투자증권

도표 248 주요 업체 3D NAND 공정별 로드맵

(단위:천장)		2016				2017			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
삼성전자	시안	90	105	115	120	120	120	120	120
	16라인			30	30	30	30	30	30
	16-2 라인					30	40	40	40
	평택					20	40	60	80
SK하이닉스	청주 M12			10	20	20	20	30	40
	M14					10	20	30	40
Micron Technology	싱가폴 FAB10	3	5	10	10	15	20	30	40
Intel	China Dalen				5	10	10	15	20
Toshiba	Yokaich FAB2		1	5	15	20	30	40	45

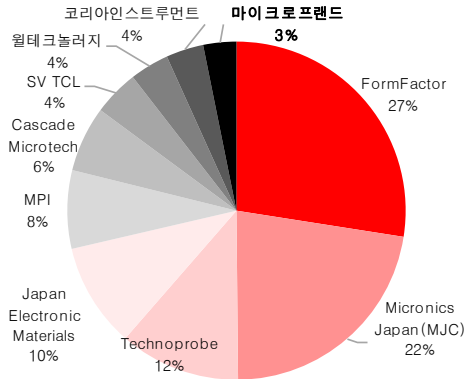
자료: IDC, IR Book, 유진투자증권

도표 249 글로벌 주요 반도체 업체 설비투자 현황



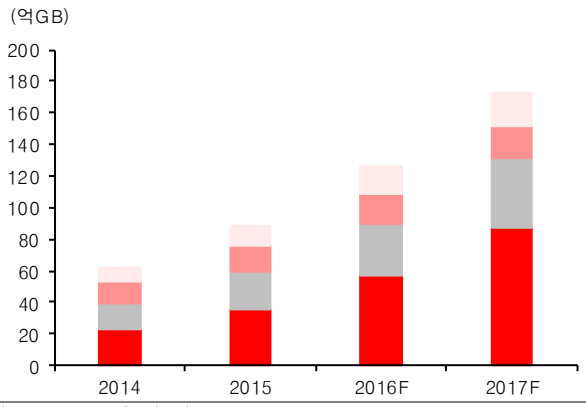
자료: Gartner, 유진투자증권

도표 250 Top 10 프로브 카드 제조사 현황(2015)



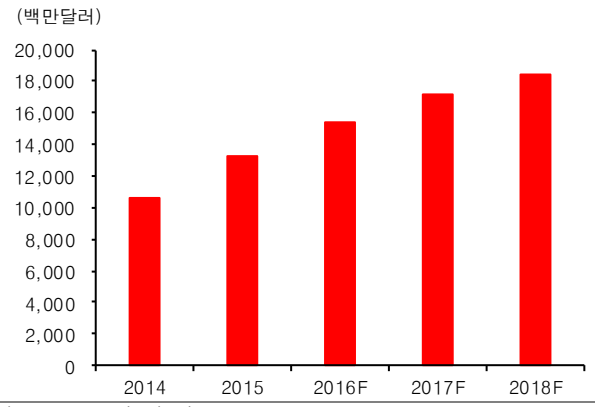
자료: VLSI Research, 유진투자증권

도표 251 NAND Application 별 수요 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 252 주요 NAND 업체 Capex 추이 및 전망



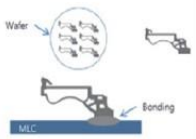
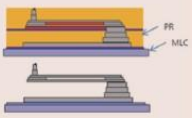
자료: Gartner, 유진투자증권

도표 253 세계 유일의 전 공정 MEMS 적용으로 독보적인 공정 시스템 보유



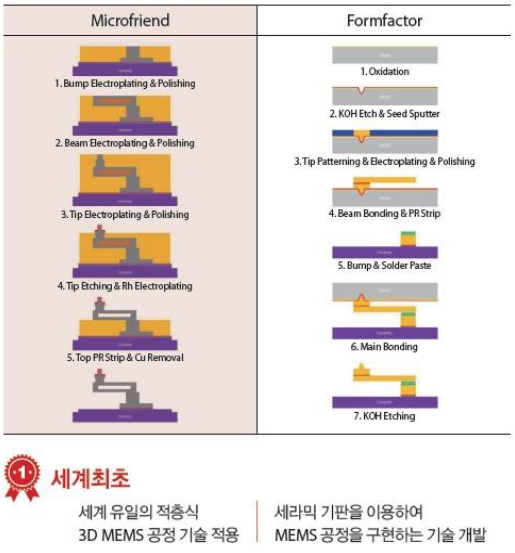
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 254 2D MEMS Vs. 3D MEMS 공정 비교

구분	2D MEMS	3D MEMS
제조 방식	 2D 평면상(웨이퍼)에서 핀을 만들고 분리시켜 다시 기판위에 핀을 본딩하여 생성	 반도체 식각 방법을 이용해 기판상에서 핀 구조물을 3D형식으로 직접 생성
특징	• 소량 핀 제품에 유리 • 단순한 Pin 제조방식 • Fine Pitch 대응 제한 • 회사별 제조 방법 유사	• 다량 핀 제품 유리 (TAT & 가격경쟁력 우수) • Position Accuracy 우수 • 복잡한 Pin 제조방식 • Fine Pitch 구현 가능 • 회사별 제조 방법 상이

자료: IR Book, 유진투자증권

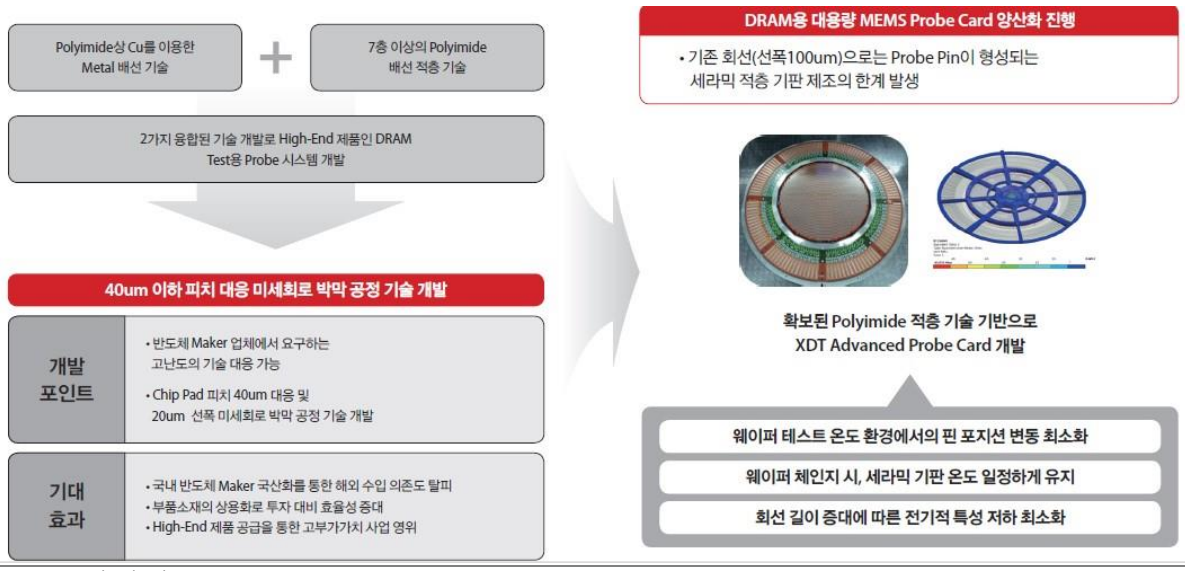
도표 255 3D MEMS 방식 내 비교 우위



자료: IR Book, 유진투자증권

MEMS 기술을 통한 신제품 개발 및 중국 진출 본격화에 따른 성장 동력 확보 전망

도표 256 MEMS 기술 응용을 통한 미세회로, 대용량 프로프 카드 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 257 패키지 테스트 소켓 생산을 통해 반도체 후공정 분야 진출 전망



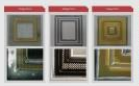
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 258 PKG Test Socket 정의



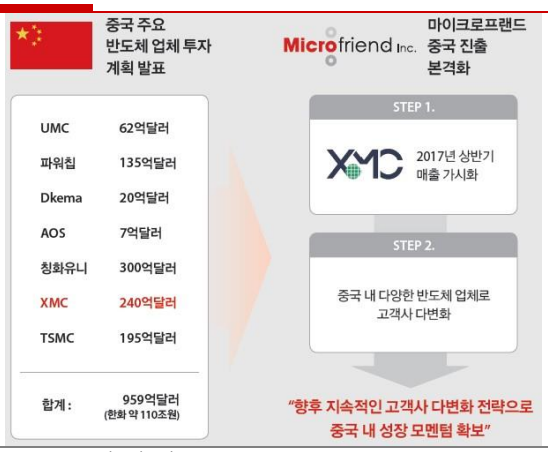
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 259 PKG Test Socket 제작방식별 비교

항목	POGO Type	Rubber Type	MEMS Type
제품 사진			
적용 분야	비메모리 반도체	메모리 반도체	메모리 반도체 (고사양 제품 중심)
대응 Pitch	350㎛ 한계	300㎛ 한계	150㎛ 구현
특징	• 가장 일반적 구조 • POGO 핀을 고정 시키는 HOLE의 가공 능력이 중요	• POGO Type에 비해 Pitch 대응이 용이하나 고사양 제품 대응 한계 • 실리콘 러버의 레이저 가공능력 중요	• 정통 MEMS 방식 구현, 분말이 아닌 패턴 구성으로 저항 특성 우수 • 기존 소켓의 한계인 <200㎛ 구현 가능

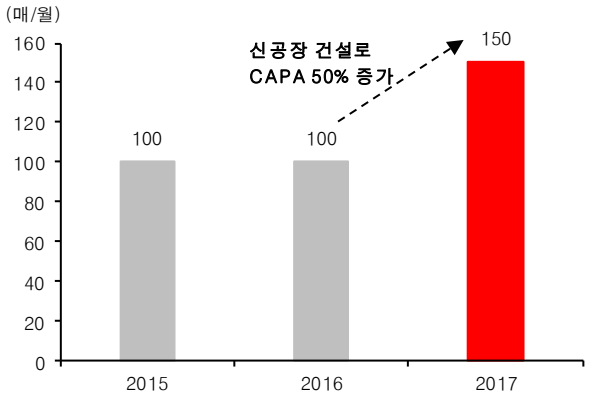
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 260 중국 시장 진출 본격화로 성장모멘텀 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 261 신공장 준공(2017)을 통한 CAPA 확대



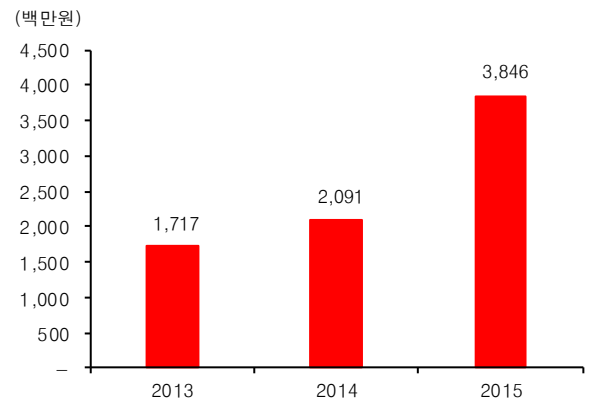
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 262 MEMS 적용 확대를 위한 연구개발 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 263 연구개발비용 지출 추이



자료: IR Book, 유진투자증권

마이크로프랜드(147760.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	**23.7**	**43.5**	**53.5**	**70.7**	**93.6**
현금및 현금성자산	4.6	27.1	25.6	37.9	53.1
단기금융상품	4.1	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권	2.4	1.5	3.8	4.5	5.6
재고자산	12.4	14.8	23.8	28.2	34.7
기타	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
비유동자산	**11.6**	**11.7**	**13.9**	**14.8**	**16.2**
투자자산	2.5	2.8	3.4	3.6	3.7
유형자산	6.5	6.3	7.8	8.5	9.7
무형자산	2.6	2.6	2.6	2.7	2.8
자산총계	**35.3**	**55.2**	**67.4**	**85.5**	**109.8**
유동부채	**8.4**	**9.0**	**10.1**	**11.3**	**13.1**
매입채무	3.7	4.3	6.5	7.7	9.4
단기차입금	4.3	3.3	2.2	2.2	2.2
기타유동부채	0.4	1.4	1.4	1.5	1.5
비유동성부채	**4.0**	**4.1**	**4.9**	**5.0**	**5.2**
장기금융부채	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.8	4.1	4.9	5.0	5.2
부채총계	**12.4**	**13.1**	**14.9**	**16.3**	**18.3**
자본금	4.2	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	29.1	43.0	43.0	43.0	43.0
자본조정	1.1	0.5	0.5	0.5	0.5
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-11.5	-6.6	3.6	20.4	42.6
자본총계	**22.9**	**42.2**	**52.4**	**69.2**	**91.4**
순차입금	**-4.2**	**-23.8**	**-23.5**	**-35.7**	**-50.9**

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**36.6**	**44.8**	**69.9**	**84.3**	**103.8**
매출원가	29.3	34.3	48.5	56.5	68.2
매출총이익	**7.3**	**10.5**	**21.4**	**27.7**	**35.6**
판매비및관리비	4.8	5.0	8.3	11.2	13.7
영업이익	**2.5**	**5.4**	**13.1**	**16.6**	**21.9**
영업외손익	**0.0**	**0.2**	**0.1**	**0.9**	**1.2**
이자수익	0.2	0.2	0.4	0.5	0.6
이자비용	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
외환손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.3	-0.2	-0.4	0.3	0.5
세전계속사업손익	**2.5**	**5.6**	**13.2**	**17.5**	**23.1**
계속사업법인세비용	0.3	0.9	2.7	0.7	0.9
계속사업이익	2.3	4.7	10.5	16.8	22.2
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**2.3**	**4.7**	**10.5**	**16.8**	**22.2**
(포괄손익)	2.3	4.7	10.5	16.8	22.2
EBITDA	4.9	7.8	16.0	19.8	25.6
매출총이익률	19.9	23.3	30.6	32.9	34.3
EBITDA마진율(%)	13.5	17.5	22.9	23.5	24.6
영업이익률(%)	6.8	12.1	18.7	19.7	21.1
세전계속사업이익률(%)	7.0	12.4	18.8	20.7	22.3
ROA(%)	6.7	10.3	17.1	22.0	22.8
ROE(%)	10.5	14.3	22.1	27.6	27.7
수정ROE*(%)	10.5	14.3	22.1	27.6	27.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금	**1.0**	**7.6**	**4.3**	**16.4**	**20.3**
당기순이익	2.3	4.7	10.5	16.8	22.2
비현금수익비용가감	3.9	4.7	4.1	3.5	3.8
유형자산감가상각비	2.3	2.3	2.7	3.1	3.5
무형자산상각비	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2
기타현금수익비용	0.0	0.0	1.2	0.2	0.2
영업활동 자산부채변동	-5.2	-1.8	-9.3	-3.8	-5.8
매출채권 감소(증가)	-1.6	0.9	-2.6	-0.7	-1.1
재고자산 감소(증가)	-3.4	-2.3	-9.1	-4.3	-6.5
매입채무 증가(감소)	0.1	0.4	1.7	1.2	1.8
기타자산,부채변동	-0.2	-0.7	0.7	0.0	0.0
투자활동 현금	**-1.9**	**1.7**	**-4.7**	**-4.2**	**-5.1**
유형자산처분(취득)	-2.7	-2.0	-4.2	-3.8	-4.7
무형자산감소(증가)	-1.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	2.1	3.9	-0.2	-0.1	-0.1
재무활동 현금	**-0.4**	**13.1**	**-1.1**	**0.0**	**0.0**
차입금의 증가(감소)	-0.4	-1.3	-1.1	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	14.0	0.0	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-1.3**	**22.5**	**-1.5**	**12.2**	**15.2**
기초현금	5.9	4.6	27.1	25.6	37.9
기말현금	4.6	27.1	25.6	37.9	53.1

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
투자지표					
PER(배)	-	21.0	10.9	6.8	5.1
수정 PER(배)	-	21.0	10.9	6.8	5.1
PBR(배)	-	2.3	2.2	1.6	1.2
배당수익율(%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/ EBITDA(배)	-	9.4	5.7	3.9	2.5
성장성(%,YOY)					
매출액	-31.6	22.5	56.1	20.6	23.2
영업이익	-67.0	116.6	142.1	26.5	32.3
세전계속사업손익	-59.6	119.1	136.4	32.6	32.5
포괄손익	-53.5	105.4	124.8	60.5	32.5
EPS	-	-	124.8	60.5	32.5
안정성(배,%)					
유동비율	35.7	20.7	18.9	16.0	14.0
부채비율	54.3	31.0	28.5	23.6	20.0
이자보상배율	210.8	na	na	na	na
순차입금/자기자본	na	na	na	na	na
주당지표(원)					
EPS	-	437	983	1,578	2,091
수정EPS	-	437	983	1,578	2,091
BPS	-	3,963	4,925	6,503	8,593
EBITDA/Share	-	736	1,501	1,864	2,402
CFPS	-	879	1,364	1,903	2,452
DPS	-	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 유진투자증권

와이아이케이(232140.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

DRAM, NAND 생산시설 투자 확대 최대 수혜

NR

현재주가(9/1) 3,240원

Key Data	(기준일: 2017.9.1)
KOSPI(pt)	2,357.7
KOSDAQ(pt)	662.0
액면가(원)	100
시가총액(십억원)	196.4
52주 최고/최저(원)	3,925 / 1,990
52주 일간 Beta	0.97
발행주식수(천주)	60,608
평균거래량(3M,천주)	255
평균거래대금(3M,백만원)	880
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	8.3
주요주주 지분율(%)	
샘텍 외 1인	74.2
Yokogawa Electric Corp…	8.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.0	-3.1	8.2	62.0
KOSPI 대비상대수익률	-4.4	-4.4	0.0	63.4

■ **투자포인트: 메모리반도체 투자 확대 속에 2017년 최대실적 달성 전망**

- 1) 갤럭시노트8, 최고 DRAM, 내장메모리 채택으로 수요 증가 등으로 삼성전자, SK하이닉스의 투자 확대 지속 전망: 갤럭시노트8, 최고 DRAM, 내장메모리 채택으로 DRAM과 NAND의 수요가 늘어남으로써 전방산업의 투자확대는 당분간 지속될 것으로 전망. 동사의 실적 확대에 긍정적일 것으로 판단함. 2017년 삼성전자의 평택사업장에 NAND 플래시 신규투자, 화성사업장의 DRAM 보완투자는 물론 2018년에도 국내는 물론 중국 시안공장에 투자계획이 진행되고 있음. 또한 SK하이닉스도 이천사업장에 DRAM 신규투자를 진행하고 있음. 2016년 기준으로 국내기업이 DRAM부문에서는 73%(삼성전자 45%, SK하이닉스 28%), NAND 부문에서 52%(삼성전자 38%, SK하이닉스 14%)를 차지하고 있음
- 2) 80년 업력을 바탕으로 메모리 웨이퍼 테스터 시장지배력 확고: 1933년 개발한 Yokokawa 메모리테스터 사업을 인수하여 80년 업력을 보유. ① 글로벌 주요고객인 S사는 동사와 일본의 A사가 양분하여 메모리 웨이퍼 테스터장비 공급을 진행하고 있는데 고객사내 동사의 시장점유율은 2013년 48%(22대) → 2014년 53%(37대) → 2015년 53%(42대) → 2016년 52%(15대)를 차지하며 꾸준한 지위를 유지하고 있음. ② 또한 긍정적인 것은 신규고객의 확보임. 글로벌 기업인 H사는 그 동안 미국기업인 T사의 제품을 주로 사용해왔는데, 2016년 장비를 공급하며 고객사내 시장진입과 함께 19% 시장점유율(총 21대 중 4대 공급)을 차지함. 주요고객 내 시장점유율 확고, 신규고객 내 점유율 상승이 기대됨
- 3) 고객의 설비투자 확대에 따른 동사의 생산능력 확대: 기존 성남에서 2016년 6월 완공된 아산공장으로 이전함. 연간 생산능력이 기존 60대에서 120대로 2배 증가함. 대당 가격은 장비의 성능에 따라 다르지만 10~20억원 수준임. 생산능력 확대로 인한 외형성장은 물론, 지방 이전에 따른 세액감면으로 수익성 개선에도 긍정적임(2017년부터 5년간 법인세 100% 감면, 그 이후 3년간 50% 감면)

■ **2017년 기준 PER 9.5배로 반도체업계 평균 PER 14.1배 대비 저평가**

- 현재주가는 2017년 예상실적 기준 PER 9.5배 수준으로 국내 반도체 및 반도체 장비업체 평균 PER 14.1배 및 유사업체(원익IPS, 주성엔지니어링, 케이씨텍, 유진테크 등) 평균 PER 13.0배, 해외 유사업체(Advantest, Teradyne) 평균 PER 19.0배 대비 저평가된 것으로 판단함

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	106.8	67.7	163.3	225.3	292.0
영업이익(십억원)	15.4	9.9	23.5	32.3	40.3
세전계속사업손익(십억원)	16.1	9.7	20.8	29.2	36.6
당기순이익(십억원)	12.8	8.2	20.1	32.5	40.3
EPS(원)	1,268	806	341	536	666
EPS 증감률(%)	na	-36.5	-57.7	57.1	24.3
PER(배)	1.7	3.4	9.5	6.1	4.9
ROE(%)	na	23.2	32.6	32.7	29.7
PBR(배)	0.7	0.7	2.4	1.7	1.3

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 264 실적 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**39.0**	**27.0**	**30.5**	**33.5**	**33.6**	**12.2**	**70.8**	**99.3**	**106.8**	**67.7**	**163.3**	**225.3**
증가율(%)	*38.3*	*-30.7*	*12.9*	*9.7*	*0.5*	*-63.9*	*482.6*	*40.3*	*7.5*	*-36.6*	*141.4*	*38.0*
수익												
매출원가	23.4	17.4	17.2	19.2	19.2	5.2	47.6	76.3	82.2	45.5	127.7	176.7
매출총이익	15.6	9.6	13.3	14.3	14.4	6.9	23.2	23.1	24.6	22.1	35.6	48.6
판매관리비	12.1	12.0	8.7	9.6	9.6	8.0	14.1	14.3	9.1	12.2	12.1	16.4
영업이익	**3.5**	**-2.4**	**4.6**	**4.7**	**4.8**	**-1.1**	**9.1**	**8.8**	**15.4**	**9.9**	**23.5**	**32.3**
세전이익	**4.1**	**-2.3**	**4.8**	**5.2**	**4.6**	**0.1**	**8.2**	**8.6**	**16.1**	**9.7**	**20.8**	**29.2**
당기순이익	**2.8**	**-2.4**	**3.9**	**3.9**	**3.3**	**0.0**	**6.5**	**7.0**	**12.8**	**8.2**	**20.1**	**32.5**
지배주주 당기순이익	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**12.8**	**8.2**	**20.1**	**32.5**
이익률(%)												
(매출원가율)	60.0	64.4	56.4	57.4	57.2	42.9	67.2	76.8	77.0	67.3	78.2	78.4
(매출총이익률)	40.0	35.6	43.6	42.6	42.8	57.1	32.8	23.2	23.0	32.7	21.8	21.6
(판매관리비율)	31.0	44.6	28.4	28.6	28.5	66.2	19.9	14.4	8.6	18.0	7.4	7.3
(영업이익률)	9.1	-9.0	15.1	14.0	14.3	-9.1	12.9	8.9	14.4	14.7	14.4	14.3
(세전이익률)	10.5	-8.6	15.6	15.5	13.7	0.4	11.6	8.7	15.1	14.3	12.8	13.0
(당기순이익률)	7.3	-8.8	12.7	11.6	9.9	0.2	9.2	7.0	12.0	12.1	12.3	14.4
(지배주주 당기순이익률)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12.0	12.1	12.3	14.4

자료: 유진투자증권

도표 265 국내 유사기업 Valuation 비교

	평균	원익 IPS 240810	주성엔지니어링 036930	케이씨텍 029460	유진테크 084370
주력분야 (2016년 기준)		제품 92.7%, 상품 6.9%, 용역 0.5%	디스플레이 54.5%, 반도체 43.6%, 태양전지 1.8%	반도체부문 41.4%, 공사매출부문 35.2%, 디스플레이부문 23.4%, 기타 1.8%, 내부거래 -1.7%	LPCVD 장비 외 92.4%, 상품 및 기타 7.6%
매출액(십억원)	432.8	596.1	317.7	672.4	145.0
영업이익(십억원)	72.6	126.9	54.3	71.6	37.4
영업이익률(%)	**18.7**	**21.3**	**17.1**	**10.6**	**25.8**
순이익(십억원)	62.8	100.3	52.4	66.2	32.4
순이익률(%)	16.4	16.8	16.5	9.8	22.3
PER(배)	**13.4**	**12.6**	**14.9**	**13.2**	**13.0**
시가총액(십억원)		1,263.0	779.2	873.2	425.1

주: 2017.09.01 종가기준, 2017년 컨센서스 기준
자료: 유진투자증권

글로벌 1위 메모리 웨이퍼 테스트 장비 업체

도표 266 사업 영역: DRAM, NAND 메모리 웨이퍼 테스트 장비업체



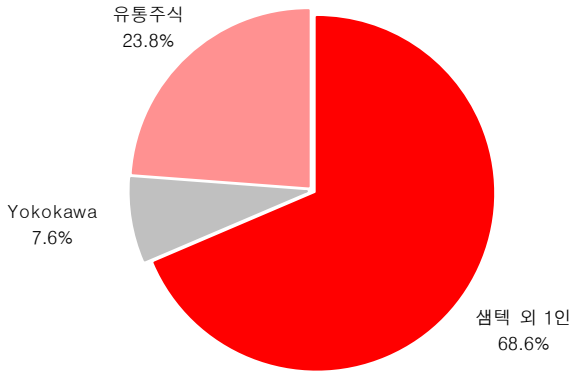
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 267 주요 연혁

연도	내용
1991.04	고려요꼬가와측정기 설립
2001.05	상호변경 (→ 요꼬가와인스트루먼트코리아㈜)
2012.08	YTS 메모리테스터 비즈니스 사업 인수
2012.08	상호변경 (→ 와이아이케이(주))
2013.04	MT6133 Memory Tester 1호기 출하
2015.03	삼성전자 혁신우수협력사 동상 수상
2015.08	MT6133 Memory Tester 100호기 출하
2016.08	MT6122 Memory Tester 1gh기 출하
2017.03	대신밸런스제2호 기업인수목적㈜와 합병
2017.04	한국거래소 코스닥 상장(4.5)

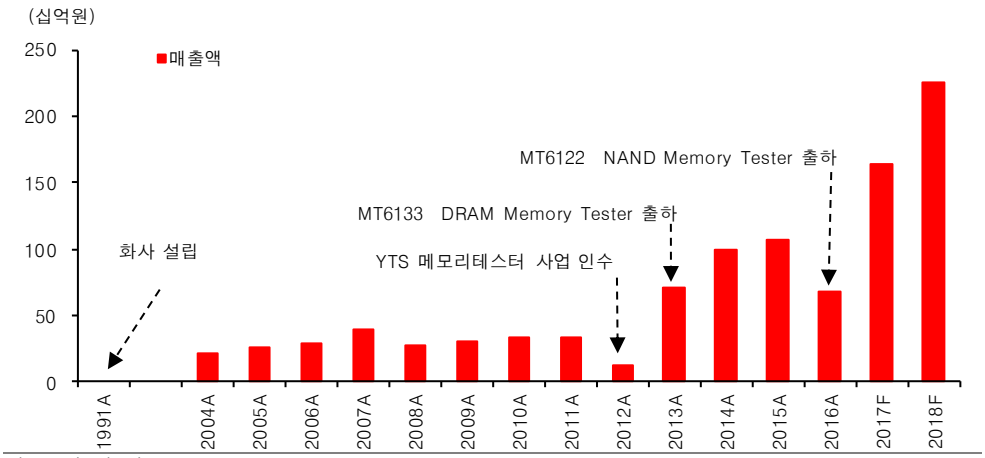
자료: 유진투자증권

도표 268 주주 구성 (2017.8.30)



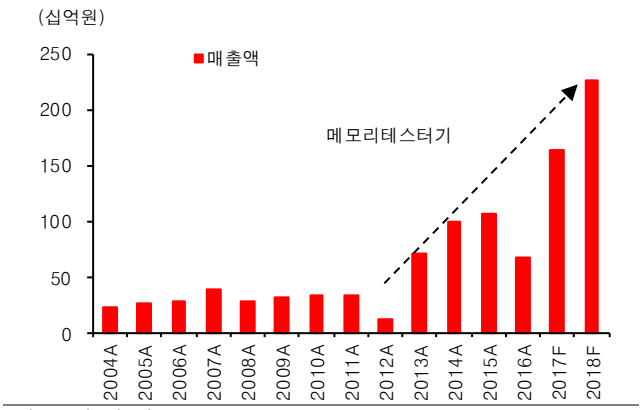
자료: 유진투자증권

도표 269 2016년 이후 주요고객의 투자 확대로 매출 확대 급성장 중



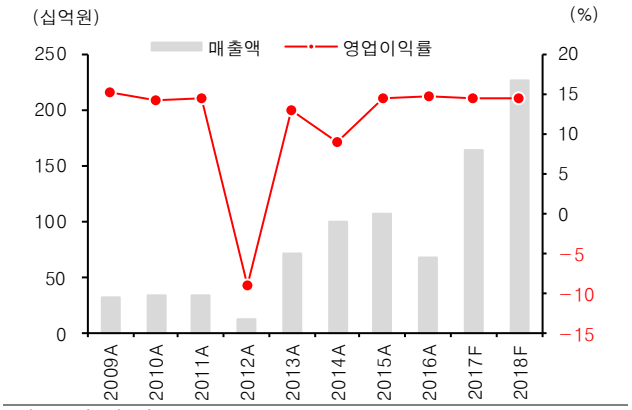
자료: 유진투자증권

도표 270 메머리 테스터 장비 인수 후 급성장 중



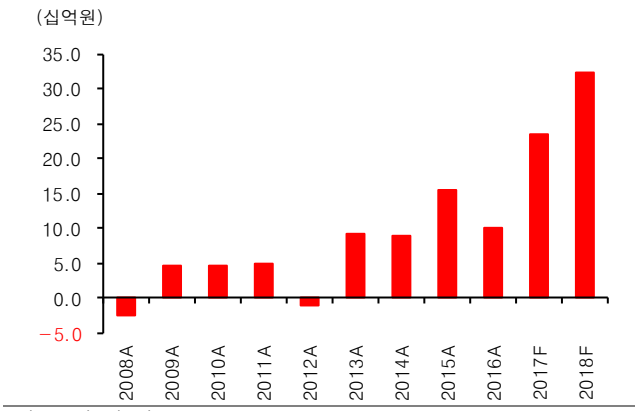
자료: 유진투자증권

도표 271 2012년 이후 수익성 점차 안정화



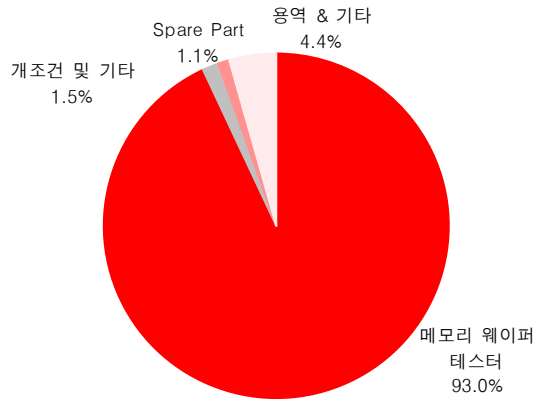
자료: 유진투자증권

도표 272 영업이익 안정화로 재투자 확대



자료: 유진투자증권

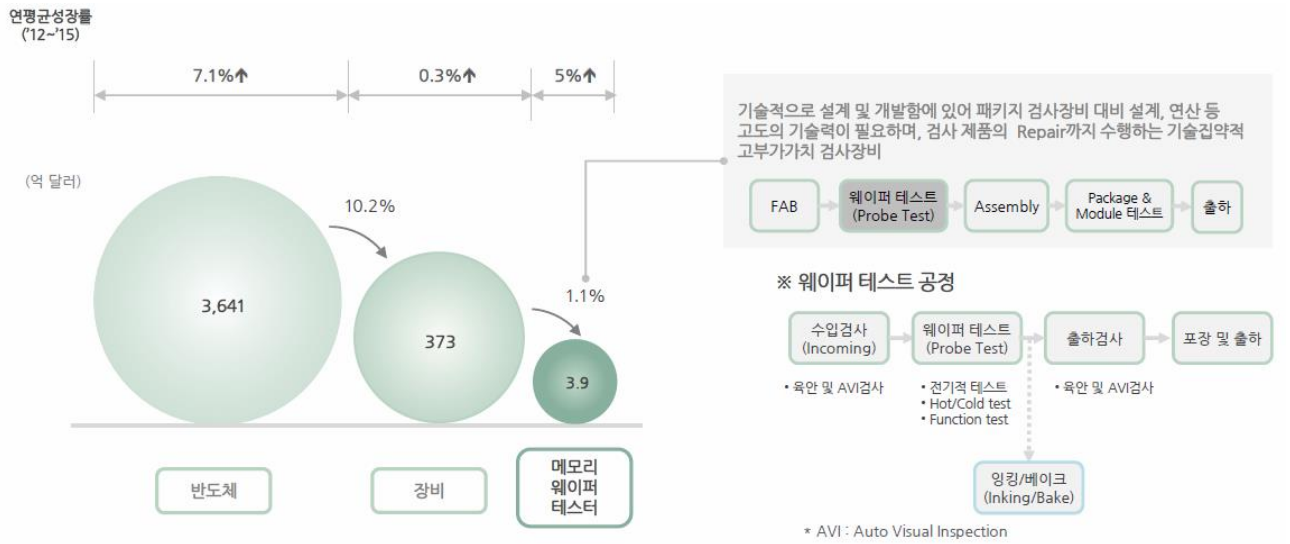
도표 273 세부 매출 비중(2016년 기준)



자료: 유진투자증권

전방시장 투자와 함께 실적 성장 전망

도표 274 반도체 시장 규모과 웨이퍼 테스터 장비 시장 구조



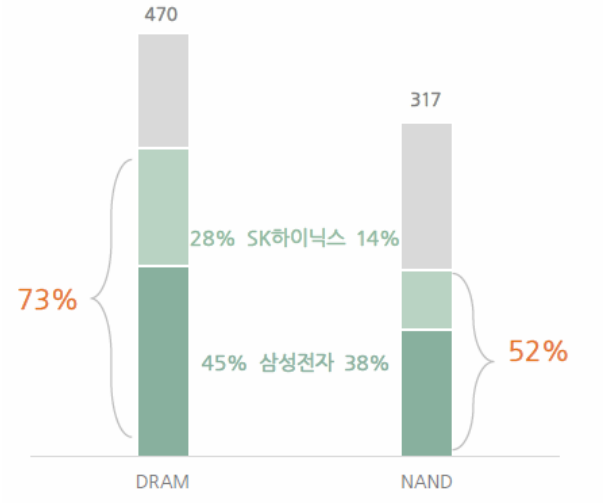
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 275 메모리반도체 투자 지속



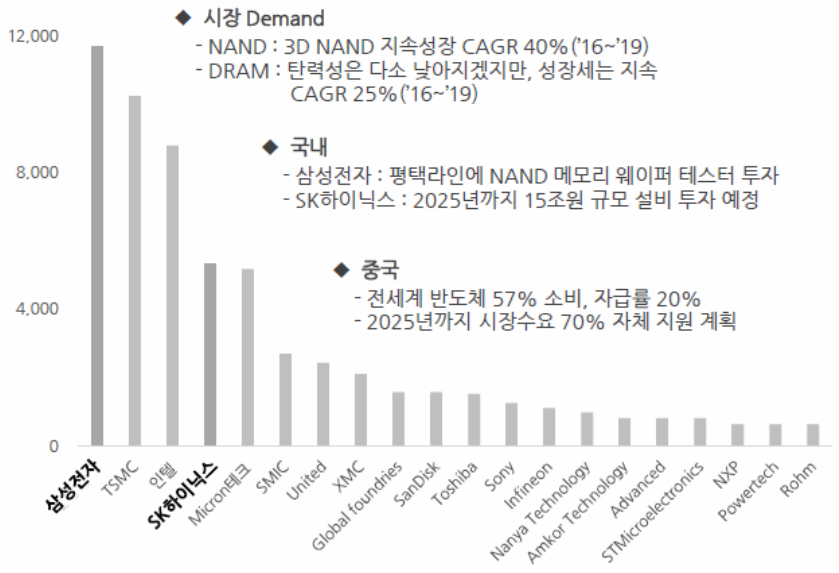
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 276 메모리반도체 국내기업 점유율



참괴 단위는 억달러
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 277 글로벌 반도체 기업 투자 계획



참괴 단위는 백만달러
자료: Gartner, 유진투자증권

도표 278 메모리 테스트 장비 경쟁사 현황

(억 원, %)

구분	와이아이케이 (한국)	A사 (일본)	T사 (미국)
주사업	반도체 메모리 웨이퍼 테스터	반도체 테스트 시스템, 메카트로닉스 시스템	반도체 테스트 설비업체
설립일	1933년	1954년	1961년
직원 수 (명)	133	4,638	N.A
기술력 정도	上	上	上
브랜드 인지도	上	上	上
매출 (억원) (%)	940 (88.0)	2,152 (13.5)	1,523 (7.9)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 279 공급사별 시장점유율 추이

• S사 (한국)

회사명	2013	2014	2015	2016
와이아이케이	48% (22대)	53% (37대)	53% (42대)	52% (15대)
A사 (일본)	52% (24대)	47% (33대)	48% (38대)	48% (14대)

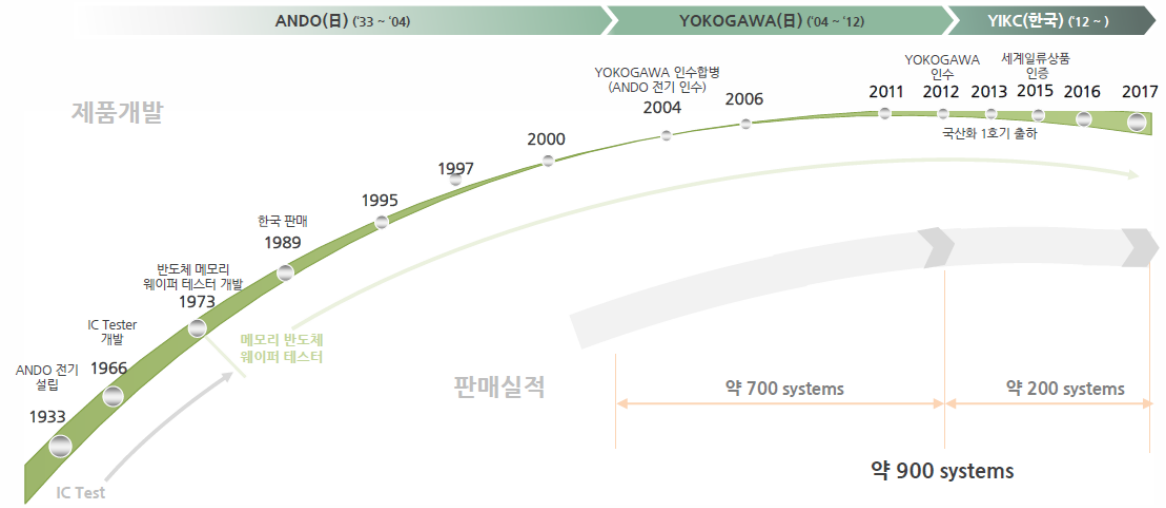
• H사 (한국)

회사명	2013	2014	2015	2016
와이아이케이	-	-	-	19% (4대)
T사(미국)	100% (3대)	100% (1대)	100% (5대)	81% (17대)

자료: IR Book, 유진투자증권

80년 업력, 글로벌 지원 네트워크

도표 280 80여년의 테스터 업력 기반 글로벌 시장을 선도하는 제품 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 281 글로벌 메모리반도체 클러스트 구축으로 고객사별 최적화된 서비스 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

반도체 공정 관계사간 시너지 효과

도표 282 반도체 공정과 계열사 비즈니스



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 283 관계사 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

와이아이케이(232140.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**65.6**	**95.7**	**107.3**	**143.3**	**187.7**
유동자산	46.2	59.3	60.1	73.5	90.9
현금성자산	14.0	12.0	34.7	40.3	48.6
매출채권	1.7	4.6	3.6	4.8	6.3
재고자산	30.2	40.0	19.1	25.7	33.3
비유동자산	19.4	36.4	47.2	69.8	96.9
투자자산	6.9	18.1	19.4	20.2	21.0
유형자산	8.6	15.2	24.9	47.0	73.5
기타	3.8	3.2	2.9	2.6	2.4
부채총계	**35.3**	**55.4**	**24.3**	**27.8**	**31.9**
유동부채	32.4	47.6	15.0	18.5	22.5
매입채무	15.4	24.5	10.1	13.5	17.5
유동성이자부채	3.2	21.2	3.0	3.0	3.0
기타	13.8	1.9	1.9	1.9	1.9
비유동부채	2.9	7.8	9.3	9.4	9.4
비유동기타부채	0.0	6.6	7.5	7.5	7.5
기타	2.9	1.2	1.8	1.8	1.9
자본총계	**30.2**	**40.3**	**83.0**	**115.5**	**155.8**
지배지분	30.2	40.3	83.0	115.5	155.8
자본금	4.0	4.0	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	0.0	0.0	20.4	20.4	20.4
이익잉여금	26.5	34.8	54.9	87.3	127.7
기타	(0.3)	1.5	1.7	1.7	1.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**30.2**	**40.3**	**83.0**	**115.5**	**155.8**
총차입금	3.2	27.8	10.6	10.6	10.6
순차입금	(10.8)	15.8	(24.1)	(29.7)	(38.0)

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**106.8**	**67.7**	**163.3**	**225.3**	**292.0**
증가율(%)	적지	(36.6)	141.4	38.0	29.6
매출원가	82.2	45.5	127.7	176.7	229.2
매출총이익	24.6	22.1	35.6	48.6	62.8
판매 및 일반관리비	9.1	12.2	12.1	16.4	22.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**15.4**	**9.9**	**23.5**	**32.3**	**40.3**
증가율(%)	적지	(35.5)	136.3	37.3	24.9
EBITDA	**17.3**	**12.0**	**26.4**	**38.7**	**50.6**
증가율(%)	적지	(30.6)	119.8	46.4	30.8
영업외손익	**0.7**	**(0.3)**	**(2.6)**	**(3.1)**	**(3.6)**
이자수익	0.1	0.4	0.7	1.2	1.5
이자비용	0.1	0.4	0.6	0.4	0.4
지분법손익	0.0	0.8	1.4	1.3	1.3
기타영업손익	0.7	(1.0)	(4.1)	(5.2)	(6.1)
세전순이익	**16.1**	**9.7**	**20.8**	**29.2**	**36.6**
증가율(%)	적지	(39.7)	115.1	40.0	25.6
법인세비용	3.3	1.5	0.8	(3.3)	(3.7)
당기순이익	**12.8**	**8.2**	**20.1**	**32.5**	**40.3**
증가율 (%)	적지	(36.3)	145.9	61.6	24.3
지배주주지분	12.8	8.2	20.1	32.5	40.3
증가율(%)	적지	(36.3)	145.9	61.6	24.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	**1,268**	**806**	**341**	**536**	**666**
증가율 (%)	적지	(36.5)	(57.7)	57.1	24.3
수정EPS	1,268	806	341	536	666
증가율 (%)	적지	(36.5)	(57.7)	57.1	24.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	**15.6**	**(9.6)**	**30.6**	**33.3**	**44.4**
당기순이익	12.8	8.2	20.1	32.5	40.3
자산상각비	1.9	2.1	2.9	6.5	10.3
기타비현금성손익	0.0	(0.7)	(0.5)	(1.2)	(1.2)
운전자본증감	1.0	(19.0)	5.6	(4.4)	(5.0)
매출채권감소(증가)	(0.1)	(2.9)	3.1	(1.2)	(1.4)
재고자산감소(증가)	(4.4)	(10.4)	19.5	(6.6)	(7.6)
매입채무증가(감소)	(5.1)	8.7	(16.3)	3.4	4.0
기타	10.6	(14.5)	(0.6)	(0.0)	(0.0)
투자활동현금흐름	**(9.0)**	**(16.7)**	**12.4**	**(27.8)**	**(36.1)**
단기투자자산감소	(2.5)	0.2	2.2	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.3	0.5	0.5
설비투자	(6.1)	(8.5)	(11.3)	(28.2)	(36.6)
유형자산처분	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무활동현금흐름	**(1.8)**	**24.5**	**(18.2)**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(1.8)	24.6	(18.2)	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	**4.8**	**(1.8)**	**24.7**	**5.6**	**8.3**
기초현금	6.7	11.5	9.7	34.3	39.9
기말현금	11.5	9.7	34.3	39.9	48.2
Gross cash flow	15.9	12.1	22.5	37.7	49.5
Gross investment	5.5	35.9	(15.8)	32.1	41.2
Free cash flow	**10.4**	**(23.9)**	**38.4**	**5.6**	**8.3**

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	1,268	806	341	536	666
BPS	2,987	3,797	1,369	1,905	2,571
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	1.7	3.4	9.5	6.1	4.9
PBR	0.7	0.7	2.4	1.7	1.3
EV/ EBITDA	0.6	3.8	6.5	4.3	3.1
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	1.3	2.3	8.5	5.2	4.0
수익성 (%)					
영업이익율	14.4	14.7	14.4	14.3	13.8
EBITDA이익율	16.2	17.8	16.2	17.2	17.3
순이익율	12.0	12.1	12.3	14.4	13.8
ROE	n/a	23.2	32.6	32.7	29.7
ROIC	n/a	31.1	56.8	43.6	35.5
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	(35.7)	39.1	(29.0)	(25.7)	(24.4)
유동비율	142.5	124.5	400.5	398.0	404.3
이자보상배율	(754.9)	127.0	(231.5)	(40.0)	(35.0)
활동성 (회)					
총자산회전율	n/a	0.8	1.6	1.8	1.8
매출채권회전율	n/a	21.7	39.9	53.3	52.5
재고자산회전율	n/a	1.9	5.5	10.1	9.9
매입채무회전율	n/a	3.4	9.4	19.1	18.9

자료: 유진투자증권

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 기관투자가 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 당사에게 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/투자의견 비율

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

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	2%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2017.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2015-11-13	Buy	19,865	1년	-44.0	-42.0
2015-12-08	Buy	19,900	1년	-26.6	-26.6
2015-12-09	Buy	19,900	1년	-26.0	-18.1
2016-01-04	Buy	19,900	1년	-19.1	-16.1
2016-01-22	Buy	19,900	1년	-20.4	-17.8
2016-02-04	Buy	19,900	1년	-21.2	-15.3
2016-03-02	Buy	19,900	1년	-17.8	-14.8
2016-04-05	Buy	19,900	1년	-16.7	-9.3
2016-05-09	Buy	19,900	1년	-10.8	-10.1
2016-05-11	Buy	23,100	1년	-27.6	-23.2
2016-06-28	Buy	23,100	1년	-24.0	-21.2
2016-07-05	Buy	23,100	1년	-17.8	-16.0
2016-08-03	Buy	23,100	1년	-17.3	-14.3
2016-08-17	Buy	23,100	1년	-27.4	-18.6
2016-09-30	Buy	23,100	1년	-39.5	-30.7
2016-11-15	Buy	19,000	1년	-22.1	-11.6
2017-03-07	Buy	19,000	1년	-13.3	-10.3
2017-04-03	Buy	19,000	1년	-9.8	-6.8
2017-04-18	Buy	24,000	1년	-26.6	-21.7
2017-05-16	Buy	24,000	1년	-25.4	-24.2
2017-05-30	Buy	24,000	1년	-28.1	-27.5
2017-06-08	Buy	24,000	1년	-26.2	-23.5
2017-06-21	Buy	24,000	1년	-28.9	-19.6
2017-08-14	Buy	19,000	1년	-20.9	-18.2
2017-09-05	BUY	19,000	1년		

세코닉스(053450.KQ) 주가 및 목표주가 추이

