Eugene Research
기업분석
2018.11.13

Machine Vision Tester

브이원텍(251630.KQ)





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

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

BUY(유지)

목표주가(12M, 하향)	**38,000원**
현재주가(11/12)	27,350원

Key Data	(기준일: 2018.11.12)
KOSPI(pt)	2,080
KOSDAQ(pt)	671
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	206
52주 최고/최저(원)	54,500 / 22,500
52주 일간 Beta	1.89
발행주식수(천주)	7,516
평균거래량(3M,천주)	84
평균거래대금(3M,백만원)	2,742
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.3
주요주주 지분율(%)	
김선중 외 4인	52.6
슈퍼홀릭	7.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.9	-16.9	-10.0	-2.1
KOSPI 대비상대수익률	-8.6	-2.3	12.5	4.8

3Q18 Review: 수익성은 하락했으나, 매출 성장은 지속

- **3Q18 Review: 매출액 +31.4% yoy, 영업이익 -21.2% yoy, 시장 기대치에 하회함**

  전일(11/12) 발표한 3분기 실적(연결기준)은 매출액 128억원, 영업이익 34억원으로 전년동기대비 매출액은 31.4% 증가하며 큰 폭의 성장을 하였으나, 영업이익은 21.2% 감소하며 전년수준을 달성함. 당사추정치(매출액 160억원, 영업이익 45억원) 및 시장 컨센서스(매출액 163억원, 영업이익 46억원)를 하회하는 실적을 달성함

  매출액이 전년동기대비 크게 증가한 것은 ① LCD/OLED 압흔검사기 매출이 전년동기대비 26.2% 감소에도 불구하고, ② 2차전지 검사장비 매출액이 크게 증가(3Q17 2차전지 검사장비 매출액 2억원 → 3Q18 40억원, +1,822.0%↑)하고, ③ OLED Mask 검사장비 매출도 증가(3Q17 OLED Mask 검사장비 매출액 8억원 → 3Q18 21억원, +157.1%↑)했기 때문

  매출액 성장에도 불구하고 영업이익이 감소하게 된 것은 ① 높은 수익성을 보이는 LCD/OLED 압흔검사기(매출비중 48.2%)의 매출이 감소하고, ② 지난 3분기부터 본격적으로 공급하기 시작한 수익성이 낮은 2차전지 검사장비의 매출비중이 증가(3Q17 2차전지 검사장비 매출비중 2.2% → 3Q18 31.5%, +29.3%↑)했기 때문임

- **4Q18 Preview: 3분기와 같은 기조를 유지하며 매출 성장은 이어질 전망**

  당사추정 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 139억원, 영업이익 37억원으로 전년동기대비 각각 +55.2%, +42.4% 증가하며 안정적인 성장세를 이어갈 것으로 전망함. 매출액 고성장을 예상하는 것은 ① 신규사업인 2차전지 검사장비 수주분이 일부 4분기에도 실적으로 이어지고, ② OLED를 중심으로 하는 압흔검사장비의 중국 수주가 지속되고 있기 때문임

  최근 수주공시(11/6, 중대형 2차전지 검사시스템 공급계약, 계약금액 5.2억원, 계약상대방 LG전자)에서 유추할 수 있는 것은 기존 스마트폰용 2차전지 검사장비에서 전기차 및 ESS에 사용하는 중대형 2차전지 검사장비에 대한 파일럿 제품 발주로, 추가적인 매출로 이어질 것으로 예상되어 긍정적임

- **목표주가 38,000원으로 하향하지만, 투자의견은 BUY 유지**

  목표주가를 기존 41,000원에서 7.3% 하향한 38,000원으로 조정하고, 38.9% 상승여력을 보유하여 투자의견 BUY를 유지함. 목표주가 하향 근거는 2018년 예상EPS 조정(기존 2,140원 → 2,092원)과 Target Multiple 변경(기존 20.2배 → 18.6배)을 적용했기 때문

  현재주가는 2018년 예상 EPS 기준 PER 13.1배 수준으로 국내 검사장비업체 및 2차전지 업체 평균 PER 23.3배 대비 저평가되었다고 판단함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q18A					4Q18F			2017	2018F		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	12.8	16.0	-20.5	16.3	-21.5	13.9	9.4	55.2	38.7	58.4	50.8	69.7	19.4
영업이익	3.4	4.5	-23.8	4.6	-26.1	3.7	7.8	42.4	15.4	15.7	2.1	18.7	18.6
세전이익	3.9	4.6	-16.0	5.1	-24.2	3.8	-0.6	218.2	13.8	18.5	33.9	22.1	19.5
순이익	3.6	3.8	-5.8	4.1	-11.2	3.2	-9.6	237.0	11.0	15.4	40.2	18.7	21.4
영업이익률	26.7	27.8	-1.2	28.3	-1.6	26.3	-0.4	-2.4	39.8	27.0	-12.9	26.8	-0.2
순이익률	28.2	23.8	4.4	24.9	3.3	23.3	-4.9	12.6	28.4	26.4	-2.0	26.8	0.4
EPS(원)	1,952	2,073	-5.8	2,064	-5.4	1,765	-9.6	239.7	1,489	2,092	40.5	2,540	21.4
BPS(원)	9,992	10,015	-0.2	9,157	9.1	10,433	4.4	25.4	8,322	10,433	25.4	12,973	24.3
ROE(%)	19.5	20.7	-1.2	22.5	-3.0	16.9	-2.6	10.7	25.7	22.3	-3.4	21.7	-0.6
PER(X)	14.0	13.2	-	13.3	-	15.5	-	-	31.9	13.1	-	10.8	-
PBR(X)	2.7	2.7	-	3.0	-	2.6	-	-	5.7	2.6	-	2.1	-

자료: 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 전망 및 Valuation

도표 1 **3Q18 실적: 매출액 +31.4%yoy, 영업이익 -21.2%yoy**

(십억원,%)	3Q18A			3Q17A	2Q18A
	실적	yoy (%,%p)	qoq (%,%p)	실적	실적
매출액	**12.8**	**31.4**	**-18.5**	**9.7**	**15.6**
제품별 매출액(십억원)					
LCD/OLED 압흔검사기	6.1	-26.2	202.1	8.3	2.0
OLED Mask 검사장비	2.1	157.1	42.7	0.8	1.5
2차전지 검사장비	4.0	1,822.0	-65.7	0.2	11.7
기타(기타장비+임대 등)	0.5	41.8	11.5	0.4	0.5
제품별 비중(%)					
LCD/OLED 압흔검사기	48.2	-37.6	35.2	85.7	13.0
OLED Mask 검사장비	16.3	8.0	7.0	8.3	9.3
2차전지 검사장비	31.5	29.3	-43.2	2.2	74.7
기타(기타장비+임대 등)	4.1	0.3	1.1	3.8	3.0
수익					
영업이익	**3.4**	**-21.2**	**-20.8**	**4.3**	**4.3**
세전이익	**3.9**	**-15.3**	**-44.7**	**4.6**	**7.0**
당기순이익	**3.6**	**-1.6**	**-32.8**	**3.7**	**5.4**
지배기업 당기순이익	**3.6**	**-1.2**	**-32.6**	**3.6**	**5.3**
이익률(%)					
영업이익률	26.7	-17.8	-0.8	44.5	27.4
세전이익률	30.3	-16.7	-14.4	47.1	44.7
당기순이익률	28.2	-9.5	-6.0	37.6	34.2
지배기업 당기순이익률	28.2	-9.3	-5.9	37.6	34.2

자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2 **실적 전망 (연결 기준)**

(십억원,%)	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18F	4Q18F	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**9.7**	**10.3**	**9.7**	**9.0**	**16.0**	**15.6**	**12.8**	**13.9**	**24.5**	**38.7**	**58.4**	**69.7**
증가율(yoy,%)	*197.9*	*42.8*	*209.9*	*-17.1*	*65.2*	*51.6*	*31.4*	*55.2*	*107.1*	*58.3*	*50.8*	*19.4*
제품별 매출액(십억원)												
LCD/OLED 압흔검사기	7.4	8.7	8.3	7.4	9.0	2.0	6.1	7.7	18.3	29.9	24.9	27.3
OLED Mask 검사장비	1.7	0.8	0.8	1.0	1.2	1.5	2.1	1.8	2.0	5.7	6.6	8.2
2차전지 검사장비	0.1	0.2	0.2	0.2	5.5	11.7	4.0	3.8	0.0	0.9	25.0	31.3
기타(기타장비+임대 등)	0.6	0.6	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	4.2	2.2	1.9	2.9
제품별 비중(%)												
LCD/OLED 압흔검사기	75.9	84.0	85.7	81.9	55.8	13.0	48.2	55.4	75.0	77.3	42.6	39.2
OLED Mask 검사장비	17.5	8.2	8.3	11.3	7.6	9.3	16.3	13.2	8.0	14.6	11.3	11.8
2차전지 검사장비	0.8	2.1	2.2	1.7	34.2	74.7	31.5	27.6	0.0	2.3	42.9	44.9
기타(기타장비+임대 등)	5.8	5.8	3.8	5.1	2.4	3.0	4.1	3.9	17.0	5.8	3.3	4.1
수익												
영업이익	**4.3**	**4.2**	**4.3**	**2.6**	**4.4**	**4.3**	**3.4**	**3.7**	**8.9**	**15.4**	**15.7**	**18.7**
세전이익	**3.3**	**4.8**	**4.6**	**1.2**	**3.8**	**7.0**	**3.9**	**3.8**	**9.5**	**13.8**	**18.5**	**22.1**
당기순이익	**2.6**	**3.8**	**3.7**	**1.0**	**3.2**	**5.4**	**3.6**	**3.2**	**8.0**	**11.0**	**15.4**	**18.7**
지배기업 순이익	**2.6**	**3.8**	**3.6**	**1.0**	**3.2**	**5.3**	**3.6**	**3.2**	**8.0**	**11.0**	**15.4**	**18.7**
이익률(%)												
영업이익률	44.7	40.6	44.5	28.6	27.3	27.4	26.7	26.3	36.6	39.8	27.0	26.8
세전이익률	33.5	46.3	47.1	13.4	23.6	44.7	30.3	27.6	39.0	35.7	31.7	31.7
당기순이익률	26.7	36.7	37.6	10.7	20.0	34.2	28.2	23.3	32.6	28.4	26.4	26.8
지배기업 순이익률	26.7	36.6	37.6	10.6	20.1	34.2	28.2	23.3	32.6	28.4	26.4	26.8

자료: 유진투자증권

도표 3 **Peer Valuation 비교**

		평균	고영	하이비젼시스템	뷰웍스	후성	일진머티리얼즈
2018-11-12(원)			86,000	11,700	36,000	8,870	46,400
시가총액(십억원)			1,177.2	174.8	360.1	821.4	2,139.5
PER(배)							
	FY16A	19.2	20.8	22.8	22.2	11.1	13.9
	FY17A	28.5	42.3	9.5	20.8	31.8	38.3
	FY18F	**23.3**	**26.2**	**6.4**	**18.7**	**22.7**	**42.6**
	FY19F	17.2	22.5	5.2	14.6	15.3	28.2
PBR(배)							
	FY16A	3.4	3.8	1.4	5.4	4.6	1.9
	FY17A	4.1	6.7	1.9	3.2	5.3	3.3
	FY18F	3.4	5.3	1.3	2.5	3.8	3.9
	FY19F	2.9	4.5	1.1	2.2	3.1	3.6
매출액(십억원)							
	FY16A	191.5	171.8	77.5	117.3	192.1	399.0
	FY17A	239.7	203.4	168.9	123.5	248.8	454.0
	FY18F	271.5	243.8	199.9	124.6	281.5	507.7
	FY19F	336.5	288.8	245.6	141.8	353.7	652.8
영업이익(십억원)							
	FY16A	26.8	33.2	4.7	30.5	36.4	29.0
	FY17A	37.1	43.8	28.1	28.6	35.5	49.5
	FY18F	40.5	49.9	30.0	20.4	46.6	55.7
	FY19F	56.7	61.4	39.4	28.3	67.2	87.3
영업이익률(%)							
	FY16A	15.5	19.3	6.0	26.0	19.0	7.3
	FY17A	17.3	21.5	16.6	23.2	14.3	10.9
	FY18F	15.9	20.5	15.0	16.4	16.5	11.0
	FY19F	17.9	21.3	16.1	20.0	19.0	13.4
순이익(십억원)							
	FY16A	32.7	29.7	4.6	26.9	61.4	40.6
	FY17A	27.4	26.7	20.4	19.6	28.2	42.2
	FY18F	35.3	45.1	27.0	19.2	35.0	50.5
	FY19F	48.8	52.3	33.3	24.0	58.4	76.0
EV/EBITDA(배)							
	FY16A	13.5	13.9	16.6	15.2	9.3	12.4
	FY17A	17.9	29.3	6.9	13.5	15.9	23.8
	FY18F	21.0	21.0	-	-	-	-
	FY19F	17.1	17.1	-	-	-	-
ROE(%)							
	FY16A	23.5	20.6	6.0	27.6	47.8	15.4
	FY17A	16.4	16.8	23.1	16.6	15.3	10.2
	FY18F	17.5	23.7	24.5	14.3	15.3	9.4
	FY19F	19.2	21.9	24.0	15.7	21.2	13.4

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2018.11.12 종가기준, 컨센서스 기준

2018년은 소형 2차전지 검사장비 본격 공급 원년
2019년은 중대형 2차전지 검사장비로 확대

도표 4 단일판매 · 공급계약 체결 (2018/11/06)

1. 판매 · 공급계약 내용		중대형 2차전지 검사시스템 공급계약
2. 계약내역	계약금액(원)	520,000,000
	최근 매출액(원)	38,720,628,027
	매출액 대비(%)	1.34
3. 계약상대방		LG전자주식회사
-회사와의 관계		-
4. 판매 · 공급지역		대한민국
5. 계약기간	시작일	2018-11-05
	종료일	2019-05-31
6. 주요 계약조건		-
7. 판매 · 공급방식	자체생산	해당
	외주생산	미해당
	기타	-
8. 계약(수주)일자		2018-11-05
9. 기타 투자판단에 참고할 사항 1) 상기 2항의 계약금액은 부가가치세를 제외한 금액입니다. 2) 상기 2항의 최근 매출액은 2017년도 연결기준 매출액입니다. 3) 상기 계약 종료일은 제품의 최종검사 합격 후 잔금 세금계산서 예정일 입니다.		
※ 관련공시	-	

자료: 브이원텍, 유진투자증권

도표 5 단일판매 · 공급계약 체결 (2017/11/27 → 2018/08/28)

1. 판매 · 공급계약 내용		2차전지 검사시스템 공급계약
2. 계약내역	계약금액(원)	11,880,000,000
	최근 매출액(원)	24,455,282,586
	매출액 대비(%)	48.58
3. 계약상대방		LG전자주식회사
-회사와의 관계		-
4. 판매 · 공급지역		대한민국
5. 계약기간	시작일	2017-11-24
	종료일	2018-08-31
6. 주요 계약조건		-
7. 판매 · 공급방식	자체생산	해당
	외주생산	미해당
	기타	-
8. 계약(수주)일자		2017-11-24
9. 공시유보 관련내용	유보기한	
	유보사유	
10. 기타 투자판단에 참고할 사항 1) 상기 2항의 계약금액은 부가가치세를 제외한 금액입니다. 2) 상기 2항의 최근 매출액은 2016년도 연결기준 매출액입니다. 3) 상기 계약 종료일은 제품의 최종검사 합격 후 잔금 세금계산서 예정일 입니다.		
※ 관련공시	-	

참고: 2018.8.28. 정정신고를 통해 계약상대방을 공개
자료: 브이원텍, 유진투자증권

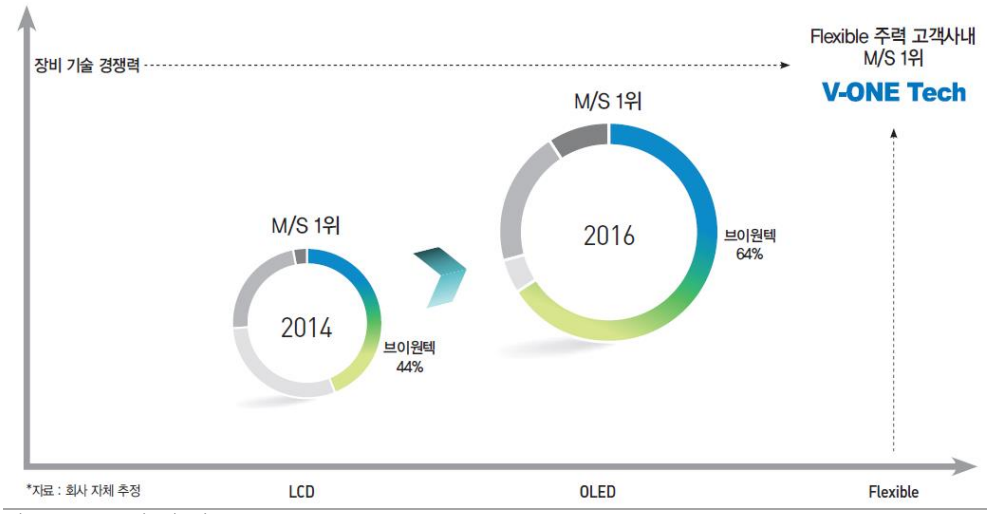
도표 6 **단일판매 · 공급계약 체결 (2017/10/31 → 2018/05/29)**

1. 판매 · 공급계약 내용		**2차전지 검사시스템 공급계약**
2. 계약내역	**계약금액(원)**	**9,240,000,000**
	최근 매출액(원)	24,455,282,586
	매출액 대비(%)	37.78
3. 계약상대방		LG전자주식회사
-회사와의 관계		-
4. 판매 · 공급지역		대한민국
5. 계약기간	시작일	2017-10-31
	종료일	2018-05-31
6. 주요 계약조건		-
7. 판매 · 공급방식	자체생산	해당
	외주생산	미해당
	기타	-
8. 계약(수주)일자		2017-10-31
9. 공시유보 관련내용	유보기한	
	유보사유	
10. 기타 투자판단에 참고할 사항 1) 상기 2항의 계약금액은 부가가치세를 제외한 금액입니다. 2) 상기 2항의 최근 매출액은 2016년도 연결기준 매출액입니다. 3) 상기 계약 종료일은 제품의 최종검사 합격 후 잔금 세금계산서 예정일 입니다.		
※ 관련공시	-	

참고: 2018.5.28. 정정신고를 통해 계약상대방을 공개
자료: 브이원텍, 유진투자증권

OLED 중국시장 투자확대에 따른 수혜 지속

도표 7 LCD/OLED 압흔 검사 장비 시장 점유율



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 동사의 핵심 기술 경쟁력

주요 기술	브이원텍	타 경쟁사
COG Align 검사	Line Scan 투과 검사 특허보유	Area 방식 적용
FOG Align 검사	독자적 조명 사용	일반 조명 사용
압흔 이미지	안정적 이미지 획득	설비진동에 따른 이미지 모호
SW/HW 최적화	다년간 검사경험을 토대로 최적화된 조합	생산 설비 중심에 따른 검사 장비 경험 부족
Flexible 대응	Flexible OLED 압흔검사기 80% 점유	경험 부족

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 디스플레이 관련 주요 수주 현황

판매·공급계약 내용	계약금액(원)	계약상대방	계약기간
OLED 압흔검사기 공급계약	1,334,760,000	Bazhou Yungu Electronic Technology	18.07.10-19.01.31
LCD/OLED 압흔검사기 공급계약	2,022,880,000	Tianma	18.06.04-18.11.30
OLED 압흔검사기 공급계약	1,111,164,000	CSOT	18.05.24-18.12.30
LCD 장비 공급계약	1,206,000,000	LG전자	18.05.15-18.09.30
LCD/OLED 압흔검사기 공급계약	1,494,776,482	AUO	18.05.02-18.11.30
POLED 압흔검사기 공급계약	2,114,000,000	(주)오에스티	18.04.11-18.12.30

자료: 브이원텍, 유진투자증권

도표 10 머신비전 시스템을 통한 패널의 본딩의 접착 상태 검사



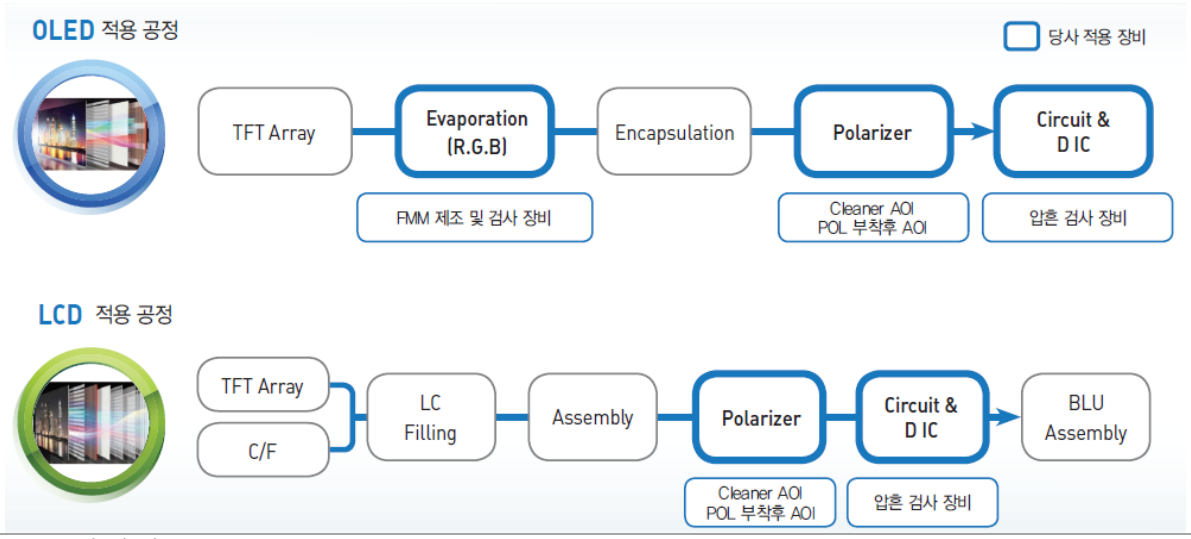
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 국내외 Rigid/Flexible 장비 발주 스케줄

	라인	Type	1Q 17	2Q 17	3Q 17	4Q 17	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18
SDC	A3	F								
	A4	F								
LGD	AP3	R/F								
	P9	F								
	M2	R/F								
Tianma	Wuhan	R/F								
Visionox	VS X	R/F								
EDO	Shanghai2	R/F								
BOE	B7	R/F								
CSOT	T4	R/F								

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 머신비전 시스템을 통한 LCD/OLED 디스플레이 검사 장비 생산



자료: IR Book, 유진투자증권

브이원텍(251630.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	**31.9**	**88.1**	**95.6**	**115.5**	**139.3**
유동자산	26.4	78.7	84.7	102.9	124.8
현금성자산	16.4	52.5	66.3	81.3	99.3
매출채권	6.6	6.0	6.9	8.2	9.7
재고자산	3.2	19.9	11.2	13.2	15.6
비유동자산	5.6	9.4	10.9	12.5	14.4
투자자산	4.8	7.9	8.3	8.7	9.0
유형자산	0.7	1.5	2.5	3.8	5.4
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
부채총계	**7.7**	**26.7**	**18.7**	**19.9**	**21.4**
유동부채	7.2	26.6	18.7	19.9	21.3
매입채무	2.3	13.7	6.0	7.1	8.4
유동성이자부채	0.6	0.4	0.0	0.0	0.0
기타	4.3	12.5	12.6	12.8	12.9
비유동부채	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동기타부채	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**24.3**	**61.4**	**76.9**	**95.6**	**117.9**
지배지분	24.2	61.3	76.9	95.6	117.9
자본금	2.9	3.7	3.7	3.7	3.7
자본잉여금	1.5	26.8	26.8	26.8	26.8
이익잉여금	19.7	30.6	46.1	64.8	87.1
기타	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배지분	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
자본총계	**24.3**	**61.4**	**76.9**	**95.6**	**117.9**
총차입금	1.1	0.4	0.0	0.0	0.0
순차입금	(15.3)	(52.1)	(66.3)	(81.3)	(99.3)

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	**24.5**	**38.7**	**58.4**	**69.7**	**83.8**
증가율(%)	107.1	58.3	50.8	19.4	20.1
매출원가	12.4	19.3	36.2	43.1	51.7
매출총이익	12.0	19.4	22.2	26.6	32.1
판매 및 일반관리비	3.1	4.0	6.5	8.0	9.7
기타영업손익	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
영업이익	**8.9**	**15.4**	**15.7**	**18.7**	**22.4**
증가율(%)	263.8	72.3	2.1	18.6	19.9
EBITDA	9.0	15.5	15.8	18.9	22.7
증가율(%)	259.7	72.0	2.3	19.1	20.2
영업외손익	**0.6**	**(1.6)**	**2.7**	**3.4**	**3.9**
이자수익	0.3	0.6	1.3	1.6	2.0
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.6	(2.2)	1.4	1.8	2.0
세전순이익	**9.5**	**13.8**	**18.5**	**22.1**	**26.3**
증가율(%)	228.7	44.7	33.9	19.5	19.2
법인세비용	1.6	2.8	3.1	3.4	4.0
당기순이익	**8.0**	**11.0**	**15.4**	**18.7**	**22.3**
증가율 (%)	252.5	38.0	40.2	21.4	19.4
지배주주지분	7.9	11.0	15.4	18.7	22.3
증가율(%)	252.3	38.1	40.5	21.4	19.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	**1,358**	**1,489**	**2,092**	**2,540**	**3,032**
증가율 (%)	(91.9)	9.6	40.5	21.4	19.4
수정EPS	1,358	1,489	2,092	2,540	3,032
증가율 (%)	(91.9)	9.6	40.5	21.4	19.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	**6.4**	**15.7**	**14.5**	**16.9**	**20.1**
당기순이익	8.0	11.0	15.4	18.7	22.3
자산상각비	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3
기타비현금성손익	(0.2)	2.0	0.3	0.0	0.0
운전자본증감	(2.5)	1.9	0.1	(2.0)	(2.5)
매출채권감소(증가)	(5.0)	(0.5)	(0.8)	(1.2)	(1.5)
재고자산감소(증가)	(0.7)	(16.7)	8.7	(2.0)	(2.4)
매입채무증가(감소)	0.8	11.4	(7.7)	1.1	1.3
기타	2.4	7.6	(0.1)	0.1	0.1
투자활동현금흐름	**(5.0)**	**(37.3)**	**9.6**	**(3.1)**	**(3.5)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.6)	(1.3)	(1.3)
장기투자증권감소	0.0	(2.3)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(0.1)	(0.8)	(1.1)	(1.5)	(1.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무활동현금흐름	**3.4**	**25.4**	**(0.6)**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(0.1)	(0.7)	(0.4)	0.0	0.0
자본증가	3.5	26.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**4.9**	**3.2**	**24.5**	**13.8**	**16.6**
기초현금	2.8	7.7	10.9	35.3	49.1
기말현금	7.7	10.9	35.3	49.1	65.8
Gross cash flow	9.7	15.6	15.8	18.9	22.6
Gross investment	7.6	35.4	(10.3)	3.8	4.6
Free cash flow	**2.1**	**(19.8)**	**26.1**	**15.0**	**17.9**

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,358	1,489	2,092	2,540	3,032
BPS	4,130	8,322	10,433	12,973	16,005
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	-	31.9	13.1	10.8	9.0
PBR	-	5.7	2.6	2.1	1.7
EV/ EBITDA	-	19.2	8.8	6.6	4.7
배당수익율	0.0	0.0	-	-	-
PCR	-	22.4	12.7	10.7	8.9
수익성 (%)					
영업이익율	36.6	39.8	27.0	26.8	26.7
EBITDA이익율	36.8	40.0	27.1	27.0	27.0
순이익율	32.6	28.4	26.4	26.8	26.7
ROE	43.5	25.7	22.3	21.7	20.9
ROIC	103.1	153.3	172.3	158.4	136.5
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	(63.0)	(84.8)	(86.3)	(85.1)	(84.2)
유동비율	365.7	295.5	453.4	517.9	585.5
이자보상배율	732.8	1,543.8	2,145.2	-	-
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.6	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	5.4	6.1	9.0	9.2	9.4
재고자산회전율	8.5	3.4	3.8	5.7	5.8
매입채무회전율	13.0	4.8	5.9	10.6	10.8

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	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	90%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2017-11-01	Buy	36,000	1년	-18.2	10.4
2017-11-07	Buy	36,000	1년	-15.3	10.4
2017-11-23	Buy	48,000	1년	-10.6	9.8
2017-12-01	Buy	48,000	1년	-8.2	9.8
2017-12-13	Buy	62,000	1년	-40.6	-17.7
2018-01-09	Buy	62,000	1년	-43.4	-26.0
2018-02-08	Buy	62,000	1년	-47.2	-37.8
2018-05-16	Buy	41,000	1년	-22.7	-1.3
2018-08-16	Buy	41,000	1년	-22.8	-8.7
2018-08-22	Buy	41,000	1년	-22.8	-8.7
2018-11-13	Buy	38,000	1년		

브이원텍(251630.KQ) 주가 및 목표주가 추이

