

원익QnC (074600)

2019년 시작이 좋다

Not Rated

주가 (1월 14일)

11,300 원

오강호

☎ (02) 3772-2579

✉ snowKH@shinhan.com

윤창민

☎ (02) 3772-1579

✉ changmin.yoon86@shinhan.com

KOSPI	2,064.52p
KOSDAQ	683.09p
시가총액	297.1 십억원
액면가	500 원
발행주식수	26.3 백만주
유통주식수	15.6 백만주(59.5%)
52 주 최고가/최저가	18,100 원/9,100 원
일평균 거래량 (60 일)	148,075 주
일평균 거래액 (60 일)	1,685 백만원
외국인 지분율	5.73%
주요주주	원익홀딩스 외 2 인 40.54%
	삼성액티브자산운용 5.16%
절대수익률	3개월 -15.4%
	6개월 -26.1%
	12개월 -21.8%
KOSDAQ 대비	3개월 -9.4%
상대수익률	6개월 -10.5%
	12개월 -0.1%

1) 퀴츠: 반도체, FPD 생산 공정용 소모성 부품

2) 세정: 고체에 부착한 지저분한 것을 액체로써 제거

- ◆ 4분기 매출액 +37% YoY, 영업이익 +252% YoY 예상
- ◆ 2019년 퀴츠 생산 CAPA +10% YoY, 퀴츠 매출액 +16% YoY 기대
- ◆ 2019년 매출액 +17% YoY, 영업이익 +22% YoY 전망

4분기 매출액 +37% YoY, 영업이익 +252% YoY 예상

4분기 매출액은 708억원(+37% YoY), 영업이익은 83억원(+252% YoY)이 예상된다. 퀴츠¹⁾ 매출액 536억원(+39% YoY), 세정²⁾ 124억원(+119% YoY)으로 성장을 견인할 전망이다. 영업이익률은 11.7%(+7.2%p YoY, -5.2%p QoQ)가 예상된다. 전분기 대비 이익률 감소 요인은 인센티브(45억원) 반영에 따른 관관비(149억원, +46% YoY) 증가가 예상되기 때문이다.

2018년 매출액 2,651억원(+34% YoY), 영업이익 436억원(+47% YoY)가 예상된다. 1) CAPA 증설에 따른 퀴츠 판매 확대, 2) 나노된 인수 효과에 따른 세정 매출 확대가 실적 성장을 견인했다.

2019년 퀴츠 생산 CAPA +10% YoY, 퀴츠 매출액 +16% YoY 기대

퀴츠 매출 성장은 꾸준하다. 고객사 별 CAPA 증설도 진행 중이다. 2018년 4월, 8월 고객사별 신규 공장 준공을 완료했다. 퀴츠 생산 CAPA는 2019년 2,300억원(+10% YoY)이 예상된다. 생산 능력 확대에 따라 퀴츠 매출액은 2,260억원(+16% YoY)이 전망된다.

미국 퀴츠, 실리콘 제조 업체인 모멘티브 인수 컨소시엄에 참여 중이다. 인수시 조달부터 판매까지 제품 수직 계열화로 높은 시너지 효과가 기대된다. 1) 원재료 수급, 2) 제품 포트폴리오 확대, 3) 고객사 확대 등이 긍정적이다.

2019년 매출액 +17% YoY, 영업이익 +22% YoY 전망

2019년 매출액 3,094억원(+17% YoY), 영업이익 533억원(+22% YoY)이 전망된다. 영업이익률은 17.2%(+0.7%p YoY)가 예상된다. 2019년 예상 실적 기준 PER(주가수익비율) 7.0배다. 1) CAPA 증설에 따른 퀴츠 매출 확대, 2) 모멘티브 인수 모멘텀도 긍정적이다. 실적 성장은 담보된 상태다. 주가 리레이팅이 기대된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2016	139.0	18.0	63.6	43.6	1,659	183.8	5,648	5.4	10.7	1.6	34.6	10.0
2017	197.3	29.6	36.9	28.9	1,100	(33.7)	6,503	15.0	12.4	2.5	18.1	4.2
2018F	265.1	43.6	44.9	35.1	1,335	21.3	7,821	7.5	5.1	1.3	18.6	10.9
2019F	309.4	53.3	56.4	42.7	1,624	21.7	9,470	7.0	4.5	1.2	18.8	4.7
2020F	371.3	69.6	68.4	51.7	1,968	21.2	11,467	5.7	3.3	1.0	18.8	(5.7)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

원익QnC의 2018년 4분기 영업 실적 전망

(십억원, %)	4Q18F	4Q17	YoY	3Q18	QoQ
매출액	70.8	51.8	36.7	67.8	4.4
영업이익	8.3	2.3	252.1	11.4	(27.7)
순이익(지배주주)	4.6	3.7	23.6	7.9	(41.8)
영업이익률	11.7	4.5		16.9	
순이익률	6.5	7.2		11.7	

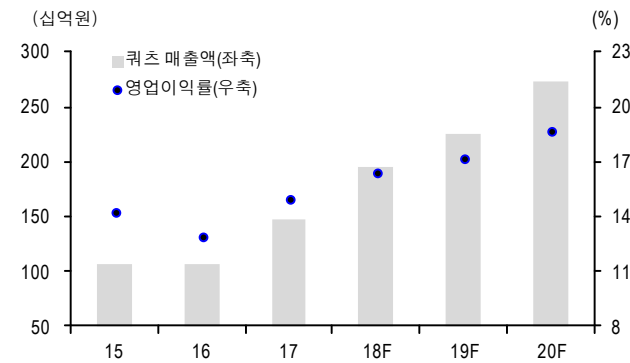
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

원익QnC의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	43.9	48.1	53.5	51.8	59.3	67.2	67.8	70.8	71.6	75.5	79.4	82.9	197.3	265.1	309.4
쿼츠	33.5	35.3	39.7	38.7	41.8	49.6	49.7	53.6	52.6	54.3	57.3	61.9	147.2	194.7	226.0
세정	4.7	5.0	6.0	5.7	10.8	11.8	13.5	12.4	13.2	14.8	17.1	15.9	21.4	48.6	61.1
세라믹	5.3	7.2	7.5	7.0	6.3	5.4	4.2	4.2	5.4	5.9	4.7	4.6	27.0	20.1	20.4
램프	0.4	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4	0.6	1.6	1.6	1.9
영업이익	7.5	8.8	11.0	2.3	10.6	12.9	11.4	8.3	11.7	12.8	14.4	14.5	29.6	43.6	53.3
순이익(지배주주)	7.8	6.7	10.6	3.7	9.7	12.8	7.9	4.6	9.7	11.6	10.5	10.8	28.9	35.1	42.7
영업이익률 (%)	17.2	18.2	20.5	4.5	17.9	19.2	16.9	11.7	16.4	16.9	18.1	17.5	15.0	16.5	17.2
순이익률 (%)	17.8	14.0	19.8	7.2	16.4	19.0	11.7	6.5	13.6	15.3	13.3	13.1	14.7	13.2	13.8

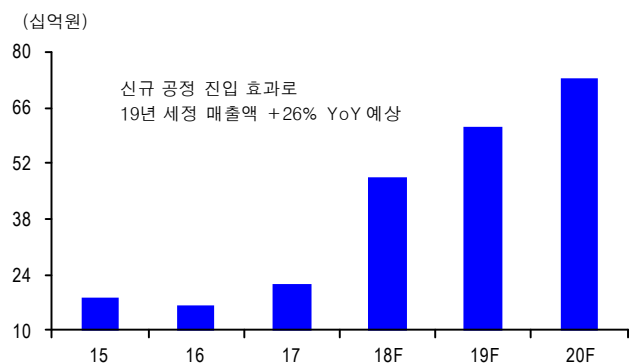
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

원익QnC의 쿼츠 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정, 주) 연결 영업이익률 기준

원익QnC의 세정 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

원익QnC의 Peer 그룹 실적 전망 및 Valuation

종목명	코드번호	시가총액	매출액(십억원)		매출액 증가율(%)		영업이익(십억원)		영업이익 증가율(%)		P/E(배)		P/B(배)	
		(십억원)	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F
티씨케이	064760	499.7	173.8	215.8	33.3	24.2	61.0	80.1	27.9	31.2	10.1	7.7	2.7	2.1
SKC솔믹스	166090	257.5	169.7	204.1	64.9	20.3	47.0	54.7	99.4	16.6	7.3	6.3	2.2	1.7
원익QnC	074600	297.1	265.1	309.4	34.4	16.7	43.6	53.3	47.4	22.2	7.5	7.0	1.3	1.2

자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정, 주) 시가총액은 2019년 1월 14일 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
자산총계	222.8	256.9	307.3	362.6	431.8
유동자산	66.4	82.8	64.7	86.9	132.3
현금및현금성자산	8.6	18.6	(0.8)	10.5	40.5
매출채권	17.2	20.3	21.0	24.5	29.4
재고자산	33.2	40.8	41.2	48.1	57.7
비유동자산	156.4	174.1	242.6	275.7	299.5
유형자산	67.4	98.7	144.7	163.3	166.4
무형자산	2.6	5.8	4.9	4.2	3.6
투자자산	84.9	67.8	91.2	106.4	127.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	64.3	75.9	91.1	102.4	118.2
유동부채	41.8	48.5	58.7	66.7	78.0
단기차입금	21.6	10.5	10.5	10.5	10.5
매입채무	7.9	9.4	14.1	16.5	19.8
유동성장기부채	1.0	3.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	22.5	27.4	32.4	35.7	40.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	1.8	13.0	13.0	13.0	13.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	158.5	181.0	216.2	260.2	313.6
자본금	6.6	13.1	13.1	13.1	13.1
자본잉여금	19.4	9.7	9.7	9.7	9.7
기타자본	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.7	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
이익잉여금	121.3	149.4	184.0	227.4	279.9
지배주주지분	148.5	171.0	205.6	248.9	301.5
비지배주주지분	10.0	10.0	10.6	11.3	12.1
*총차입금	24.4	26.7	23.5	23.5	23.5
*순차입금(순현금)	15.8	7.5	23.6	12.2	(18.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	12.3	18.5	65.6	60.0	69.8
당기순이익	44.2	29.4	35.2	44.0	53.3
유형자산상각비	6.1	6.5	14.0	16.4	16.9
무형자산상각비	0.4	0.4	0.8	0.7	0.6
외화환산손실(이익)	0.2	(0.4)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	1.5	1.3	1.3	1.3
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(49.2)	(9.5)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(9.3)	(12.4)	14.3	(2.5)	(2.3)
(법인세납부)	(4.3)	(7.5)	(9.7)	(12.4)	(15.0)
기타	24.2	10.5	9.7	12.5	15.0
투자활동으로인한현금흐름	(1.7)	(11.0)	(83.5)	(50.3)	(41.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(8.5)	(38.2)	(60.0)	(35.0)	(20.0)
유형자산의감소	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.5)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	7.1	31.0	(23.3)	(15.2)	(21.3)
기타	0.1	(2.9)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
FCF	0.7	2.1	1.3	21.0	47.9
재무활동으로인한현금흐름	(13.2)	2.8	(3.2)	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	(13.4)	2.9	(3.2)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.2	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	1.7	1.7	1.7
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	(0.3)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(2.4)	10.1	(19.5)	11.3	30.0
기초현금	11.0	8.6	18.6	(0.8)	10.5
기말현금	8.6	18.6	(0.8)	10.5	40.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	139.0	197.3	265.1	309.4	371.3
증가율 (%)	(0.9)	42.0	34.4	16.7	20.0
매출원가	98.8	140.4	184.4	215.2	255.5
매출총이익	40.2	56.9	80.7	94.2	115.8
매출총이익률 (%)	28.9	28.8	30.4	30.4	31.2
판매관리비	22.1	27.3	37.1	40.9	46.3
영업이익	18.0	29.6	43.6	53.3	69.6
증가율 (%)	(11.1)	64.5	47.4	22.2	30.5
영업이익률 (%)	13.0	15.0	16.5	17.2	18.7
영업외손익	45.6	7.3	1.3	3.1	(1.2)
금융손익	(0.8)	0.1	0.4	0.4	0.4
기타영업외손익	(2.7)	(2.4)	(6.0)	(1.8)	(1.6)
종속 및 관계기업관련손익	49.2	9.5	6.9	4.5	0.0
세전계속사업이익	63.6	36.9	44.9	56.4	68.4
법인세비용	19.4	7.5	9.7	12.4	15.0
계속사업이익	44.2	29.4	35.2	44.0	53.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	44.2	29.4	35.2	44.0	53.3
증가율 (%)	178.2	(33.6)	19.8	25.0	21.2
순이익률 (%)	31.8	14.9	13.3	14.2	14.4
(지배주주)당기순이익	43.6	28.9	35.1	42.7	51.7
(비지배주주)당기순이익	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8
총포괄이익	45.9	26.1	35.2	44.0	53.3
(지배주주)총포괄이익	44.8	26.0	35.2	44.0	53.3
(비지배주주)총포괄이익	1.1	0.0	0.0	0.1	0.1
EBITDA	24.5	36.5	58.5	70.5	87.1
증가율 (%)	(7.2)	49.2	60.2	20.6	23.5
EBITDA 이익률 (%)	17.6	18.5	22.1	22.8	23.4

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

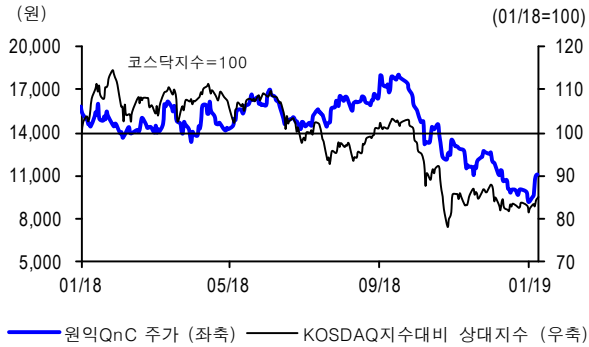
주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (당기순이익, 원)	1,683	1,118	1,339	1,675	2,029
EPS (지배순이익, 원)	1,659	1,100	1,335	1,624	1,968
BPS (자본총계, 원)	6,029	6,885	8,224	9,899	11,928
BPS (지배지분, 원)	5,648	6,503	7,821	9,470	11,467
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	5.3	14.8	7.5	6.7	5.6
PER (지배순이익, 배)	5.4	15.0	7.5	7.0	5.7
PBR (자본총계, 배)	1.5	2.4	1.2	1.1	0.9
PBR (지배지분, 배)	1.6	2.5	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA (배)	10.7	12.4	5.1	4.5	3.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	17.6	18.5	22.1	22.8	23.4
영업이익률 (%)	13.0	15.0	16.5	17.2	18.7
순이익률 (%)	31.8	14.9	13.3	14.2	14.4
ROA (%)	22.4	12.3	12.5	13.1	13.4
ROE (지배순이익, %)	34.6	18.1	18.6	18.8	18.8
ROIC (%)	24.9	13.3	24.9	24.7	30.0
안정성					
부채비율 (%)	40.5	41.9	42.1	39.4	37.7
순차입금비율 (%)	10.0	4.2	10.9	4.7	(5.7)
현금비율 (%)	20.5	38.5	(1.4)	15.7	51.9
이자보상배율 (배)	25.4	56.8	85.2	111.1	145.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.1	5.8	11.7	17.2	17.4
재고자산회수기간 (일)	81.0	68.5	56.5	52.7	52.0
매출채권회수기간 (일)	42.0	34.7	28.4	26.8	26.5

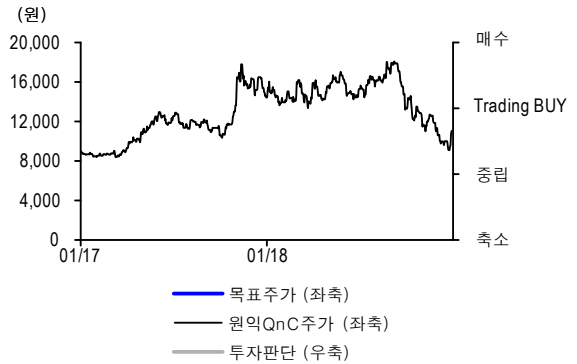
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

원익QnC (074600)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 오강호, 윤창민)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	색터	투자등급	
		매수	비중확대
매수	■	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY	■	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
중립	■	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
축소	■	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 01월 11일 기준)

매수 (매수)	96.35%	Trading BUY (중립)	1.83%	중립 (중립)	1.83%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----