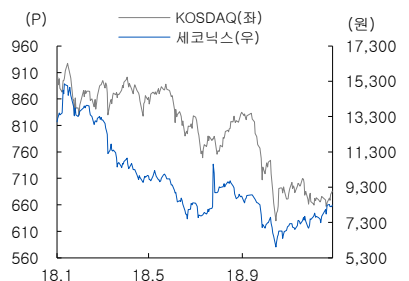


세코닉스 (053450/매수/목표주가 12,000원)

2019년 해외 생산 라인 정상화를 기대한다.

매수 (상향)	
목표주가	12,000원
현재가 (1/15)	8,420원
KOSDAQ (1/15)	690.39pt
시가총액	95십억원
발행주식수	11,803천주
액면가	500원
52주 최고가	14,441원
최저가	5,624원
60일 평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	5.9%
배당수익률 (2018F)	0.0%
Upside(%)	42.5%
주주구성	
박원희 외 5인	22.53%
신영자산운용	8.33%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	14%	26%	-12%
절대기준	18%	5%	-32%



- FY4Q18 Preview: 매출 1,002억원, 영업이익 22억원 예상**
 - 4분기 매출액은 3분기 대비 9.8% 감소한 1,002억원으로 예상
 - Mobile 부문은 3분기 대비 부진할 전망
 - 자동차 관련 매출액은 3분기 대비 감소할 것으로 예상. 연말 재고 조정에 따른 영향으로 추정
 - 영업이익은 모바일 부진으로 3분기 대비 감소할 것으로 예상
- 2019년은 해외법인 정상화 기대**
 - 폴란드 법인 매출액 1000억 원대로 증가
 - SAL은 연간 매출액 500억 원 상회할 것으로 기대.
 - 향후 Triple Module 확대 적용은 렌즈업체들에게 수혜가 될 것
 - 해외 거래선으로 고객선 다변화 중
- 투자의견 매수로 상향. 목표주가 12,000원으로 상향**
 - 2019년 실적 개선 기대
 - 실적 개선은 해외 전장 부분이 주도할 것으로 기대
 - Triple 카메라 확산에 따른 수혜 기대
 - 목표주가는 2019년 예상 EPS에 PER 8배 적용

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	313	331	401	491	680
영업이익	14	2	14	23	27
세전이익	13	-3	6	22	26
지배주주순이익	9	-2	4	17	21
EPS(원)	778	-200	352	1,550	1,837
증가율(%)	-4.3	적전	흑전	340.0	18.5
영업이익률(%)	4.5	0.5	3.5	4.7	4.0
순이익률(%)	2.9	-0.7	1.0	3.6	3.0
ROE(%)	6.8	-1.8	3.0	12.4	12.9
PER	19.5	-67.0	21.7	5.3	4.5
PBR	1.3	1.2	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	7.2	10.6	4.9	4.0	3.5

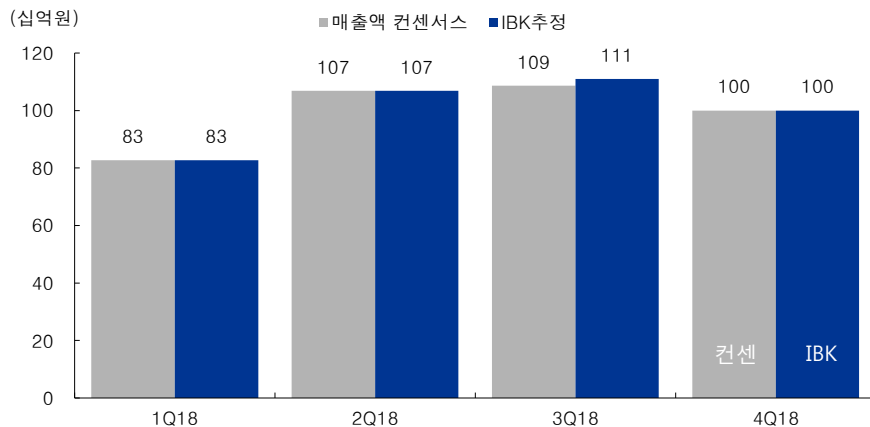
세코닉스 (053450/매수/목표주가 12,000원)

세코닉스 분기 및 연간 실적 추정치 변경

항목(단위: 억원)		2018년 4분기 실적			2018년 연간 실적		
		신규 추정치	기존 추정치	오차	신규 추정치	기존 추정치	오차
매출액	모바일	419	537	-22.0%	1,856	1,955	-5.1%
	차량용	520	569	-8.6%	1,894	1,937	-2.2%
	확산렌즈 등	37	37	0.0%	167	167	0.0%
	프로젝터/필름	27	27	0.0%	93	93	0.0%
	합계	1,002	1,169	-14.3%	4,010	4,152	-3.4%
영업이익		22	44	-50.0%	142	155	-8.4%
세전이익		16	39	-59.0%	60	91	-34.1%
순이익		12	29	-58.6%	40	63	-36.5%

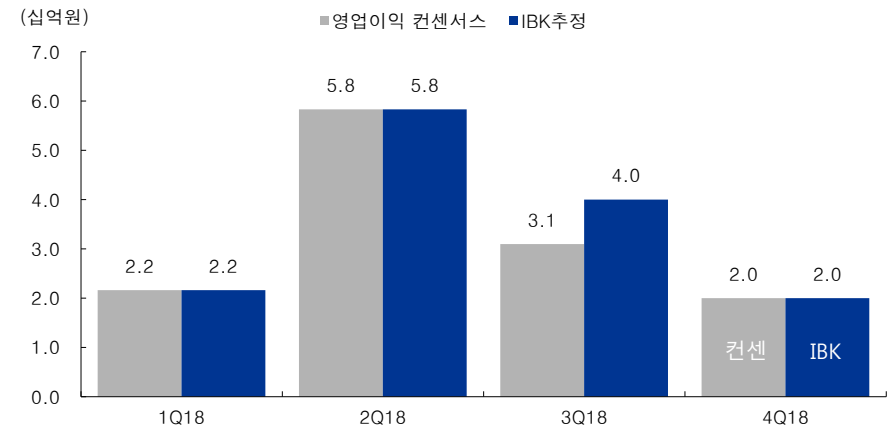
자료: IBK투자증권

매출액 추정치 vs 컨센서스



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

영업이익 추정치 vs 컨센서스



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

세코닉스 (053450/매수/목표주가 12,000원)

세코닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2018				2019E				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ	YoY
매출액	모바일	414	548	475	419	431	431	452	421	-11.8%	19.5%
	차량용	338	462	573	520	484	762	852	810	-9.3%	68.4%
	확산렌즈 등	64	30	36	37	38	40	42	44	1.0%	-62.8%
	프로젝터/필름	11	28	27	27	27	27	27	27	0.0%	73.1%
	합계	827	1,069	1,111	1,002	980	1,260	1,373	1,302	-9.8%	29.6%
영업이익		22	58	40	22	37	58	66	79	-45.8%	흑자전환
세전이익		12	19	13	16	34	47	64	83	29.8%	흑자전환
순이익		8	9	10	12	27	38	51	66	19.7%	흑자전환
영업이익률		2.6%	5.5%	3.6%	2.2%	3.8%	4.6%	4.8%	6.1%		
세전이익률		1.4%	1.8%	1.1%	1.6%	3.5%	3.8%	4.7%	6.4%		
순이익률		1.0%	0.8%	0.9%	1.2%	2.8%	3.0%	3.7%	5.1%		

자료: Company data, IBK투자증권

세코닉스 (053450/매수/목표주가 12,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	313	331	401	491	680
증가율(%)	27.6	5.9	21.1	22.6	38.3
매출원가	255	286	341	418	586
매출총이익	58	45	60	74	93
매출총이익률(%)	18.5	13.5	14.9	15.0	13.8
판매비	44	43	45	51	66
판매비율(%)	14.1	13.0	11.3	10.3	9.7
영업이익	14	2	14	23	27
증가율(%)	9.2	-88.2	762.5	63.2	18.4
영업이익률(%)	4.5	0.5	3.5	4.7	4.0
순금융손익	-3	-5	-5	-2	-2
이자손익	-2	-3	-5	-5	-5
기타	-1	-2	-1	3	3
기타영업외손익	2	0	-3	1	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	13	-3	6	22	26
법인세	4	-1	2	4	5
법인세율	29.1	18.6	33.6	20.0	20.0
계속사업이익	9	-2	4	17	21
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	-2	4	17	21
증가율(%)	0.2	적전	흑전	340.0	18.5
당기순이익률(%)	2.9	-0.7	1.0	3.6	3.0
지배주주당순이익	9	-2	4	17	21
기타포괄이익	-3	-3	-1	0	0
총포괄이익	6	-5	3	17	21
EBITDA	34	24	39	45	49
증가율(%)	9.3	-28.1	58.5	17.0	7.4
EBITDA마진율(%)	10.9	7.4	9.7	9.2	7.2

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	128	142	174	208	264
현금및현금성자산	8	11	42	51	65
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	50	44	45	58	75
재고자산	61	79	74	87	113
비유동자산	169	202	203	201	197
유형자산	157	189	190	186	179
무형자산	5	5	5	5	5
투자자산	1	1	0	1	1
자산총계	297	344	378	410	461
유동부채	119	153	152	162	188
매입채무및기타채무	38	52	57	74	97
단기차입금	43	59	54	48	52
유동성장기부채	19	19	14	13	12
비유동부채	41	61	93	97	102
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	26	46	78	78	77
부채총계	160	214	245	260	291
지배주주지분	137	129	132	150	171
자본금	5	5	6	6	6
자본잉여금	30	30	30	30	30
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	0	-3	-4	-4	-4
이익잉여금	104	100	103	121	141
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	137	130	132	150	171
비이자부채	71	91	98	121	150
총차입금	89	123	147	139	141
순차입금	80	113	105	88	76

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	31	16	35	32	24
당기순이익	9	-2	4	17	21
비현금성 비용 및 수익	35	36	42	24	23
유형자산감가상각비	19	23	24	22	21
무형자산상각비	1	0	0	0	0
운전자본변동	-8	-12	-6	-4	-15
매출채권등의 감소	-11	4	0	-13	-17
재고자산의 감소	-19	-29	-5	-13	-26
매입채무등의 증가	16	20	6	17	22
기타 영업현금흐름	-5	-5	-5	-5	-5
투자활동 현금흐름	-48	-48	-27	-16	-13
유형자산의 증가(CAPEX)	-37	-49	-30	-18	-14
유형자산의 감소	1	1	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-12	0	2	2	1
재무활동 현금흐름	19	35	23	-6	3
차입금의 증가(감소)	18	40	36	-1	-1
자본의 증가	2	0	0	0	0
기타	-1	-5	-13	-6	4
기타 및 조정	0	-1	0	0	0
현금의 증가	1	2	31	9	14
기초현금	7	8	11	42	51
기말현금	8	11	42	51	65

주당지표 및 밸류에이션

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	778	-200	352	1,550	1,837
BPS	11,576	10,971	11,752	13,327	15,164
DPS	200	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	19.5	-67.0	21.7	5.3	4.5
PBR	1.3	1.2	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	7.2	10.6	4.9	4.0	3.5

성장성 및 수익성 지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
성장성지표(%)					
매출증가율	27.6	5.9	21.1	22.6	38.3
EPS증가율	-4.3	적전	흑전	340.0	18.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.8	-1.8	3.0	12.4	12.9
ROA	3.4	-0.7	1.1	4.4	4.8
ROIC	4.3	-1.0	1.6	7.1	8.2

안정성 및 활동성 지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	117.1	165.2	185.5	173.1	170.2
순차입금 비율(%)	58.8	87.0	79.5	58.4	44.3
이자보상배율(배)	6.6	0.6	3.0	4.6	5.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.3	7.1	9.1	9.6	10.2
재고자산회전율	5.7	4.7	5.2	6.1	6.8
총자산회전율	1.2	1.0	1.1	1.2	1.6

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준