

기업분석

# 유티아이 (179900)

한경래 이사  
kyungrae.han@daishin.com saerom.lee@daishin.com

투자이견 **N/R**

6개월 목표주가 **N/R**

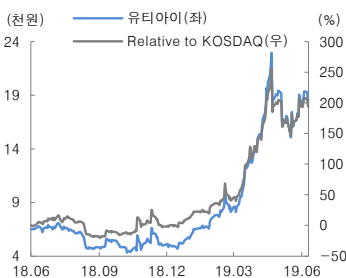
현재주가 **18,450**  
(19.06.12)

디스플레이업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSDAQ	724.32
시가총액	293십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	8십억원
52주 최고/최저	22,950원 / 4,520원
120일 평균거래대금	36억원
외국인지분율	1.54%
주요주주	박덕영 외 6 인 31.50%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.8	94.4	261.1	167.8
상대수익률	9.6	102.6	237.2	223.5



## 강화 유리로 Level Up 기대

### 카메라 윈도우 글라스 제조 업체

- 주요 제품은 카메라 윈도우, 커버 글라스
- 1Q19 기준 제품별 매출 비중 카메라 윈도우 98.2%로 대부분 차지
- 국내 주요 고객사의 플래그십, 중저가 모델에 동시 공급 중
- 자체 sheet 단위 공정(셀이 붙어 있는 sheet 상태에서 공정한 후 셀로 분리)을 통해 기존 셀 단위 공정(sheet의 셀을 분리 후 각각의 셀 공정) 대비 가격 경쟁력 확보

### 고객사 플래그십, 중저가 스마트폰 판매 호조로 실적 개선세

- 주요 스마트폰 고객사 내 플래그십, 중저가 모델 동시 대응 중
- 베트남 공장 라인 효율화로 캐파 월 2천만대 수준에서 3천만대 수준으로 확대됨
- 2019년 카메라 윈도우 매출액 633억원(+34% YoY) 전망

### 폴더블폰용 UTG(초박막 강화 유리) 개발 중

- 현재 출시를 앞둔 폴더블폰은 CP(투명 폴리이미드필름) 채택했으나, 향후 UTG 채택 가능성 존재. UTG가 디자인, 내구성 면에서 더 뛰어난 것으로 알려져 있음
- 유티아이는 폴더블폰용 UTG 연구 개발 중으로 현재 개발 마무리 단계 및 시험 가동 중인 것으로 파악됨
- 폴더블폰에 커버 윈도우는 핵심 부품 중 하나인 만큼 고객사의 UTG 채택 시 유티아이는 새로운 성장 모멘텀 확보 기대

### 2019년 영업이익 102억원(+27% YoY) 전망

- 2019년 매출액 643억원(+34% YoY), 영업이익 102억원(+16% YoY) 전망
- 고객사의 플래그십 및 중저가 스마트폰 판매 호조, 베트남 법인의 증설 효과로 2019년 카메라 윈도우 매출액 633억원(+34% YoY) 예상
- 미·중 무역분쟁에 따른 반사수혜로 고객사의 스마트폰 출하량이 예상보다 증가할 시 추가적인 실적 상승도 가능
- 폴더블폰의 커버 윈도우로 UTG 채택 가능성이 존재하는 만큼 폴더블폰 신규 모멘텀 유효하다고 판단

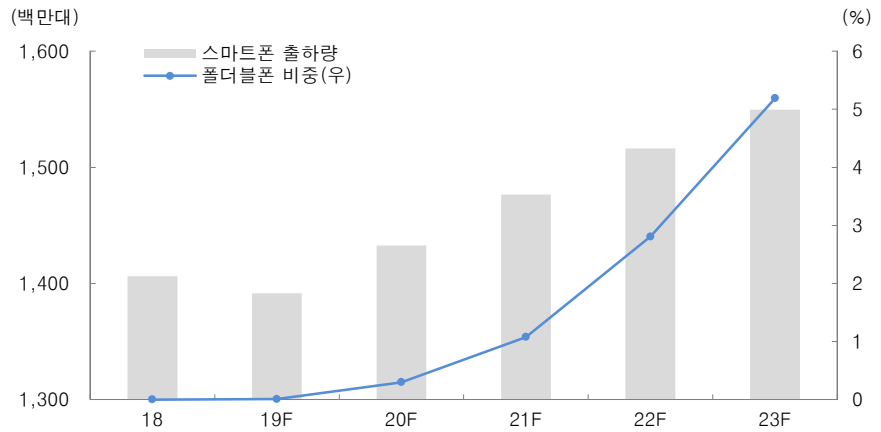
### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액	15.	39	51	48	64
영업이익	-7	12	15	8	10
세전순이익	-9	11	14	8	11
총당기순이익	-7	13	11	6	8
지배지분순이익	-7	13	11	6	8
EPS	-555	993	775	406	502
PER	-	-	8.4	14.0	36.7
BPS	438	1,422	3,965	3,753	4,126
PBR	-	-	1.6	1.5	4.5
ROE	-	-	29.3	11.2	12.8

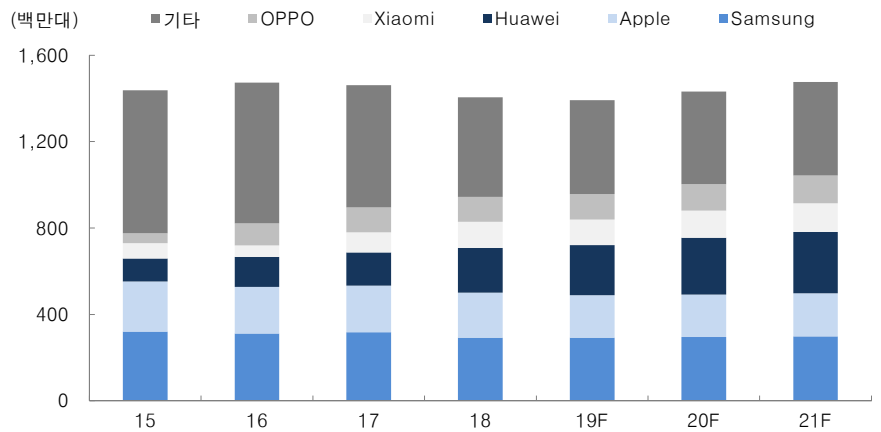
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 유티아이, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 84. 글로벌 스마트폰 출하량 및 폴더블폰 비중 전망



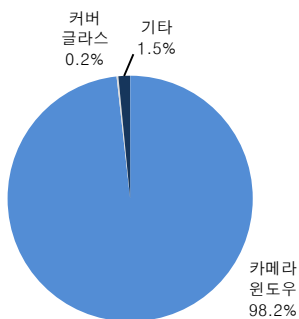
자료: IDC, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 85. 글로벌 스마트폰 업체별 출하량 전망



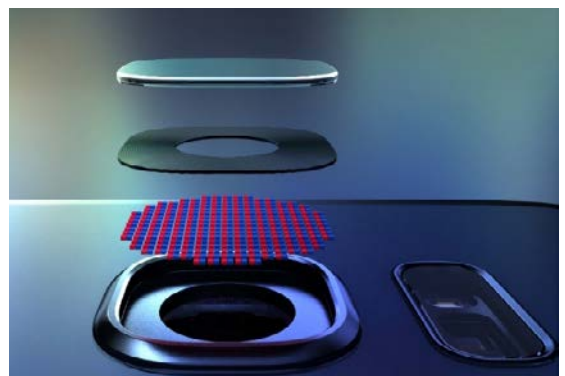
자료: IDC, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 86. 2019년 예상 제품별 매출 비중



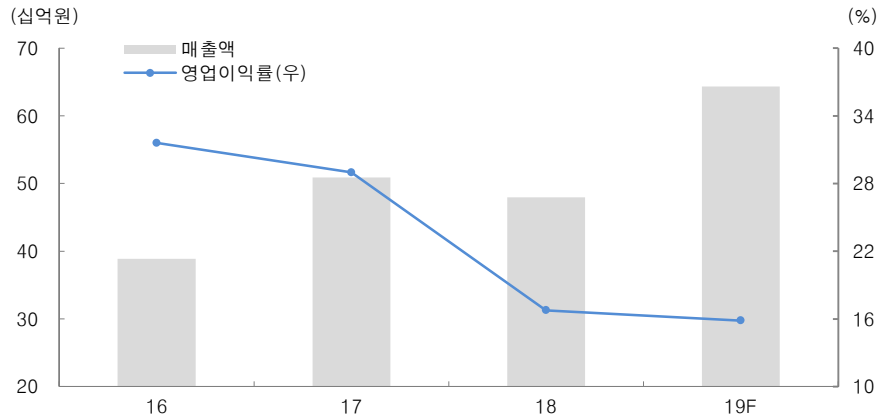
자료: 유티아이, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 87. 유티아이의 카메라 윈도우



자료: 유티아이, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 88. 유티아이의 영업실적 전망



자료: 유티아이, 대신증권 Research&Strategy본부

표 34. 유티아이의 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2016	2017	2018	2019F
매출액	38.9	50.9	48.0	64.3
카메라윈도우	38.1	50.1	47.2	63.3
커버글라스	0.6	0.4	0.3	0.2
기타	0.2	0.5	0.5	0.8
YoY 증감률				
매출액	154.8	30.9	-5.8	34.1
카메라윈도우	223.0	31.6	-5.8	34.3
커버글라스	-78.5	-40.1	-28.2	-37.4
기타	-67.9	125.9	18.4	52.6
영업이익	12.3	14.8	8.0	10.2
당기순이익	12.8	10.8	6.4	8.1
영업이익률	31.6	29.0	16.8	15.9
당기순이익률	33.0	21.2	13.4	12.5

자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

## 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

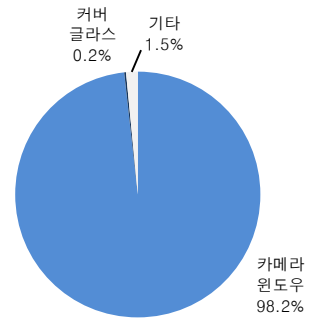
- 2010년 설립, 2017년 9월 코스닥 상장
- 강화 유리 소재 초소형 박막글라스 제조업체
- 주요제품은 카메라윈도우, 커버글라스임. 1Q19 매출 비중은 각각 98.2%, 0.23% 수준
- 국내 경쟁사는 시노펙스, 제이엔티씨, 해외 경쟁사는 Bel Crystal
- 자산 831억원, 부채 250억원, 자본 581억원(1Q19 기준)  
(발행주식수: 15,864,895주/ 자기주식수: 642,822주, 1Q19 기준)

### 주가 변동요인

- 초소형 카메라 윈도우 제품 매출 증가
- 카메라 윈도우 고객사 다변화 및 중국 스마트폰 브랜드 납품 증가
- 외형 성장 및 영업이익률 개선 여부

자료: 유틀아이, 대신증권 Research&Strategy본부

### 유틀아이 사업부문별 매출 비중

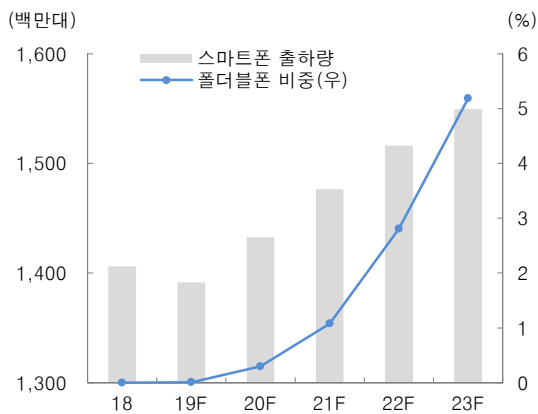


주: 2019년 1분기 매출액기준

자료: 유틀아이, 대신증권 Research&Strategy본부

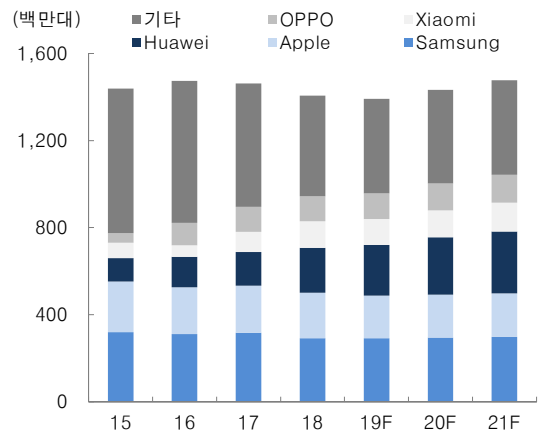
## Earnings Driver

### 글로벌 스마트폰 출하량, 폴더블폰 비중 전망



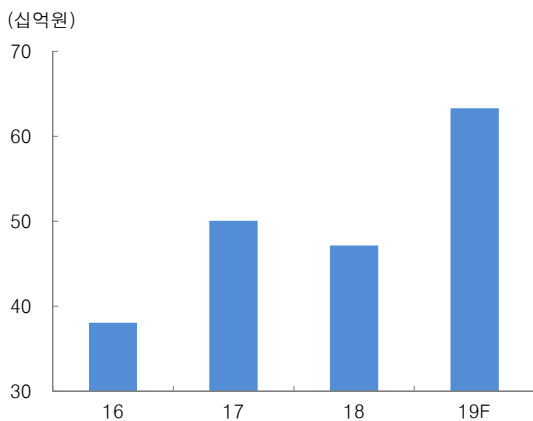
자료: 유틀아이, 대신증권 Research&Strategy본부

### 글로벌 스마트폰 업체별 출하량 전망



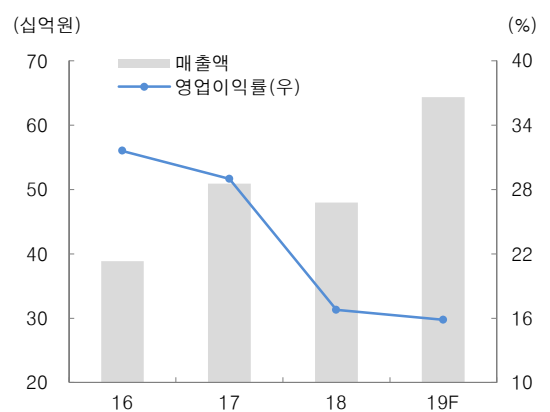
자료: 유틀아이, 대신증권 Research&Strategy본부

### 카메라 윈도우 매출액 전망



자료: 유틀아이, 대신증권 Research&Strategy본부

### 유틀아이 영업실적 전망



자료: 유틀아이, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액	15	39	51	48	64
매출원가	18	21	26	29	41
매출총이익	-3	18	25	19	24
판매비와관리비	4	5	11	10	13
영업이익	-7	12	15	8	10
영업이익률	-47.9	31.6	29.0	16.8	15.9
EBITDA	-2	18	21	14	16
영업외손익	-2	-1	-1	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	1	1	1
외환관련이익	0	1	0	1	0
금융비용	2	1	2	1	-1
외환관련손실	0	0	1	0	0
기타	-4	-2	-4	-2	0
법인세비용차감전순이익	-9	11	14	8	11
법인세비용	-2	-1	3	2	-3
계속사업순이익	-7	13	11	6	8
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-7	13	11	6	8
당기순이익률	-45.5	33.0	21.2	13.4	12.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-7	13	11	6	8
매도가능금융자산변화	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-7	13	11	6	8
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-7	13	11	6	8

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
EPS	-555	993	775	406	502
PER	0.0	0.0	24.9	14.0	36.7
BPS	1,210	4,067	10,251	3,753	4,126
PBR	0.0	0.0	1.9	1.5	4.5
EBITDAPS	-544	4,212	4,439	896	978
EV/EBITDA	NA	0.1	3.9	6.2	18.1
SPS	1,220	3,006	3,658	3,023	4,012
PSR	0.0	0.0	1.8	1.9	4.3
CFPS	-112	1,350	1,826	1,013	1,087
DPS	0	0	64	100	100

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
성장성					
매출액 증가율	0.0	154.8	30.9	-5.8	34.1
영업이익 증가율	0.0	-268.0	20.1	-45.5	26.7
순이익 증가율	0.0	-285.1	-16.1	-40.2	24.9
수익성					
ROIC	-30.3	40.0	33.0	15.1	15.0
ROA	-37.7	28.1	24.8	10.9	12.7
ROE	-253.7	107.7	29.3	11.2	12.8
안정성					
부채비율	609.6	164.8	27.1	30.5	26.2
순차입금비율	265.3	7.7	-41.4	-2.6	-13.2
이자보상배율	-3.9	20.3	13.9	19.6	0.0

자료: 유티아이, 대신증권 Research&Strategy 본부

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
유동자산	7	20	42	41	44
현금및현금성자산	2	13	14	8	15
매출채권 및 기타채권	2	3	4	5	7
재고자산	3	4	7	10	15
기타유동자산	1	0	17	17	8
비유동자산	32	29	28	37	39
유형자산	30	26	25	31	33
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	2	3	6	6
자산총계	39	49	70	78	83
유동부채	22	22	13	15	14
매입채무 및 기타채무	3	3	4	5	5
차입금	3	3	2	8	8
유동성채무	3	3	3	1	0
기타유동부채	13	13	3	1	1
비유동부채	11	8	2	3	3
차입금	11	8	2	3	3
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	0	0	0	0
부채총계	33	30	15	18	17
자배지분	5	18	55	60	66
자본금	2	2	3	8	8
자본잉여금	5	5	30	25	25
이익잉여금	-2	10	21	27	33
기타자본변동	1	1	1	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	5	18	55	60	66
순차입금	-23	-2	18	28	

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
영업활동 현금흐름	-2	14	7	10	6
당기순이익	-7	13	11	6	8
비현금항목의 가감	6	5	15	10	9
감가상각비	5	6	6	6	5
외환손익	0	0	1	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	8	4	4
자산부채의 증감	-2	-3	-17	-5	-8
기타현금흐름	2	0	-2	-1	-3
투자활동 현금흐름	-3	-1	-9	-14	-8
투자자산	0	0	-1	-1	0
유형자산	-4	-1	-5	-12	-8
기타	1	0	-4	-2	0
재무활동 현금흐름	-1	-3	5	-1	-5
단기차입금	1	-1	-1	6	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	0	0	3	0
유상증자	0	0	22	0	0
현금배당	0	0	0	-1	-2
기타	-1	-2	-16	-9	-4
현금의 증감	-5	11	1	-6	6
기초 현금	7	2	13	14	8
기말 현금	2	13	14	8	15
NOPLAT	-5	14	12	6	8
FCF	-4	18	12	1	5