

반도체 장비/소재부품 유망 종목 (IT SmallCap)

2018년 반도체 설비 증설 수혜 업체 4선

- 2018년 글로벌 반도체 장비 투자액 2017년에 이어 역대 최고치 전망
- 반도체 투자액 1위 한국, 2위 중국
- 2018년 사상최대 실적 전망되는 장비/소재부품업체 4선(다이아/유니테스트/코미코/원익QnC)

2018년 글로벌 반도체 장비 투자액 역대 최고치 전망

2018년 글로벌 반도체 장비 투자액은 2017년에 이어 역대 최대치를 갱신할 전망이다. SEMI(국제 반도체장비재료협회)에 따르면 2018년 전 세계 반도체 장비 투자금액은 630억 달러로 2017년 대비 11% 증가할 것으로 예상된다.

반도체 장비 투자 증가의 원인으로서는 1) 반도체 수요의 지속적 증가, 2) 메모리의 타이트한 수급에 의한 가격 강세 지속, 3) 생산성 증대를 위한 공정개선 투자 증가로 요약된다.

반도체 투자액 1위 한국, 2위 중국

2018년 반도체 장비 투자는 2017년에 이어 한국이 주도할 전망이다. SEMI에 따르면 한국 반도체 장비 부문 투자액은 삼성전자 180억 달러(YoY+128%), SK하이닉스 55억 달러(YoY+70%)에 이를 것으로 전망된다.

국내 반도체 장비 투자에 이어 주목해야 할 사항은 중국 반도체 업체의 장비 투자 증가이다. 2018년 중국 업체의 반도체 장비 투자액은 59억 달러로 전망되며 주요 증설 업체는 양쯔강메모리테크 놀로지, 푸젠진화반도체, 허페이창신메모리 등이다.

사상최고 실적 전망되는 장비/소재부품 업체

국내 반도체 장비 및 소재 업체 중 상당수가 유례없는 반도체 장비 투자의 수혜가 예상된다. 메모리 수요 증가와 공급량 증가 속도에 따라 메모리 가격에 대한 우려의 의견도 일부 있으나, 이는 파운더리 업체의 증설에 따른 효과이기 때문에 반도체 장비 업체들의 실적 전망에는 큰 영향이 없을 것으로 예상된다.

국내 및 중국 반도체 파운더리 업체가 빠른 속도로 설비 증설에 나서며 경쟁국면에 돌입한다면 국내 반도체 장비업체는 2018년에 이어 2019년까지도 초호황 국면이 이어질 가능성도 존재한다.

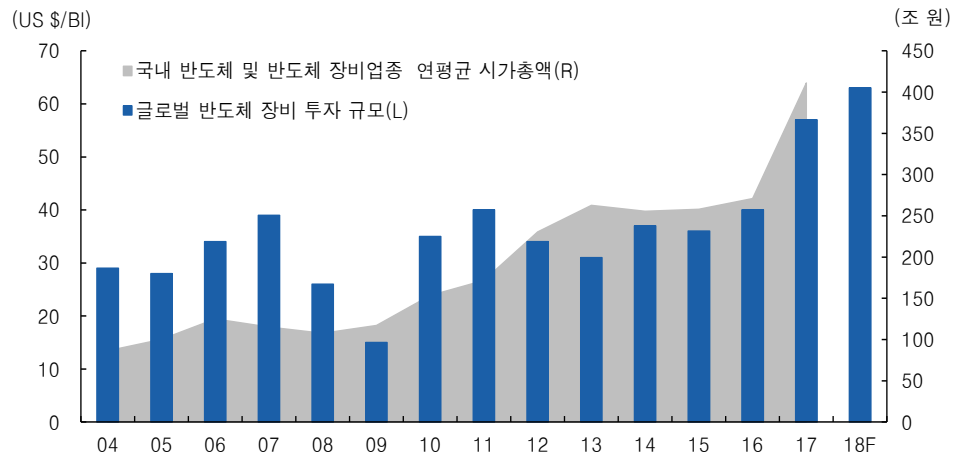
따라서 글로벌 반도체 장비 증설에 따라 2018년 사상 최대 실적이 예상되는 반도체 검사장비 제조업체인 다이아(003160), 유니테스트(086390)와 설비 및 가동률 증가의 수혜가 예상되는 코미코(183300), 원익QnC(074600)를 소개한다.

표 1. 2018년 기대되는 반도체/소재부품주 투자포인트 및 밸류에이션 요약 (억원, %, 배)

종목명	종목코드	시가총액	2018년 예상 실적(억원,%)						18F Valuation(배)	
			매출액	YoY	영업이익	YoY	순이익	YoY	PER	PBR
디아이	003160	1,515	1,871	22.9	281	144.3	213	13.3	7.1	1.0
"만성적 저평가 국면 해소"										
유니테스트	086390	2,990	2,230	32.3	422	27.9	322	29.9	9.3	2.4
"본격 성장 사이클 진입"										
코미코	183300	2,369	1,470	17.5	303	14.3	217	16.6	10.8	2.6
"글로벌 반도체칩 생산량 증가의 수혜"										
원익QnC	074600	3,680	2,302	16.7	392	32.4	309	6.2	11.9	1.8
"장기적인 성장 국면"										

자료: 각사 자료, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 1. 글로벌 반도체 장비 투자와 국내 반도체 및 반도체 장비 업종 시가총액 추이 비교



자료: SEMI(2017.12), 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

표 2. 주요 반도체 파운더리 업체 장비증설 시작 시점 및 총 규모 예상

Fab	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2019F	총 예상규모(wpm)
삼성전자 평택 P2	시작					100,000
삼성전자 시안(중국) 2차					시작	미정
삼성전자 S3					시작	미정
SK하이닉스 청주(신규)			시작			220,000
SK하이닉스 M14(추가)	시작					100,000
SK하이닉스 우시(중국)				시작		미정
푸젠진화반도체			시작			60,000
양쯔강메모리테크놀로지			시작			300,000~400,000

자료: Gartner, 각사 자료, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

투자의견 **Not Rated**

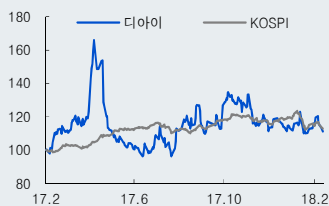
목표주가(12M,유지)	-
현재주가(18/03/05)	4,810원
상승여력	-

영업이익(17F, 억원)	115
Consensus 영업이익(17F, 억원)	0

EPS 성장률(17F,%)	1,769.8
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.2
P/E(17F,x)	8.6
MKT P/E(17F,x)	10.0
KOSPI	2,375.06

시가총액(억원)	1,515
발행주식수(백만주)	31
유동주식비율(%)	66.3
외국인 보유비중(%)	5.5
베타(12M) 일간수익률	1.45
52주 최저가(원)	4,165
52주 최고가(원)	7,180

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.7	-4.6	6.2
상대주가	1.0	-6.5	-7.1



□

김재훈
 02-3774-1492
 jaehoon.kim.a@miraeeasset.com

디아이 (003160)

테마는 가고 실적이 온다

국내 최장 업력을 보유한 반도체 검사장비 제조업체

디아이는 1955년 “동일상사”라는 사명으로 처음 설립되었으며 1987년 계열사 “동일반도체 장비”를 통해 반도체 장비 사업을 개시했다. 이후 1988년 반도체 Burn-in Test System 국산화에 성공하며 현재까지 반도체 검사장비 제조를 주사업으로 영위하고 있다.

디아이의 매출 구성은 2017년 3분기 누적 기준 반도체 장비 비중 79.2%, 전자파 차폐체 및 흡수체를 제조하는 전자부품 비중 17.5%, 나머지는 환경 및 음향기기 사업으로 이루어져 있다. 그리고 디지털프론티어(반도체 검사장비), 두성산업(전자부품), 디아이엔바이로(환경시설) 및 해외법인을 포함하여 15계 계열회사, 8개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다.

주요 제품은 반도체 검사장비인 Burn-in Tester와 반도체 테스트를 위해 디바이스를 장착하는 부품인 Burn-in Board이다. 주요 매출처는 삼성전자이며 SK하이닉스향으로는 자회사 디지털프론티어를 통해 반도체 장비를 공급하고 있다.

국내 양대 반도체업체의 설비 증설 동시 수혜

삼성전자와 SK하이닉스는 증가하는 DRAM, NAND 수요에 대응하기 위해 2018년 설비증설 및 미세공정 고도화를 본격 실행할 것으로 예상된다. 따라서 삼성전자는 평택 공장, SK하이닉스는 청주 및 충청 공장에서의 칩 생산량이 본격적으로 증가하면서 후공정 및 테스트 라인 증설에 대한 필요성이 증대될 전망이다.

이 같은 메이저 반도체 업체의 증설이 본격적으로 진행되면서 디아이와 자회사 디지털프론티어의 2018년 실적은 큰 폭의 성장이 예상된다. 디지털프론티어는 2017년 SK하이닉스의 NAND 고속 Burn-in Tester 양산 승인을 받았으며, 향후 Dual 벤더로 공급 개시될 가능성이 높다고 판단된다. 디아이의 디지털프론티어 지분율은 73%이다.

2018년 만성적인 저평가 국면 해소 기대

디아이의 2017년 잠정실적은 매출액 1,522억원(YoY+38.7%), 영업이익 115억원(YoY+110.1%), 순이익 194억원(YoY+1,043.4%)이다. 4분기 실적이 저조했던 원인은 1) 성과급의 반영, 2) 디지털프론티어 신규장비 급격한 수주증가에 따른 원가율 상승의 일시적 비용 발생 때문인 것으로 파악된다.

디아이의 2018년 실적은 매출액 1,871억원(YoY+22.9%), 영업이익 281억원(YoY+144.3%), 순이익 213억원(YoY+13.3%)로 예상된다. 영업이익의 증가율에 비해 순이익의 증가율이 낮은 원인은 17년 4분기 자산매각에 따른 영업외이익의 일시 반영 때문이다.

디아이는 그 동안 가수 사이 테마에 따라 기업가치가 급변동해왔다. 그러나 향후 실적 성장에 따라 기업가치의 만성적인 저평가 국면이 해소될 것으로 기대된다.

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액 (억원)	1,069	1,340	1,055	1,097	1,522	1,871
영업이익 (억원)	70	88	15	55	115	281
영업이익률 (%)	6.5	6.6	1.4	5.0	7.6	15.0
순이익 (억원)	25	30	14	10	188	213
EPS (원)	78	95	45	32	596	675
ROE (%)	2.3	2.7	1.3	0.9	15.6	15.3
P/E (배)	129.5	72.3	142.5	147.7	8.6	7.1
P/B (배)	2.7	1.8	1.7	1.2	1.2	1.0
배당수익률 (%)	0.0	1.1	0.8	1.1	1.0	1.0

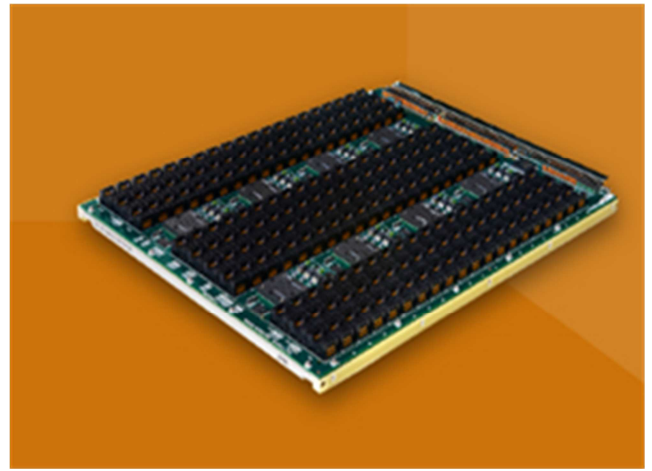
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 디아이, 미래에셋대우 글로벌투자컨설팅팀

그림 1. Memory Burn-in Tester



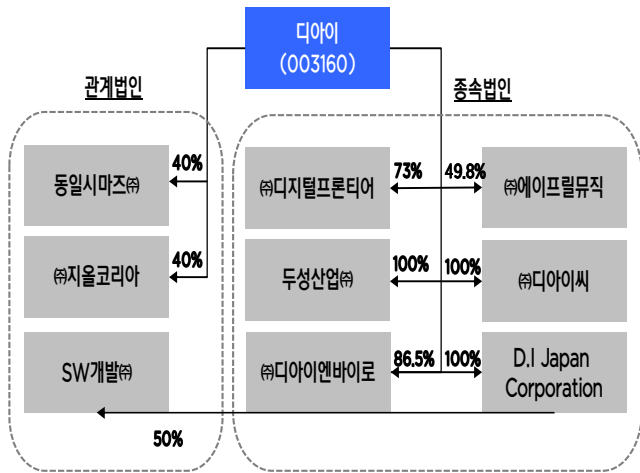
자료: 디아이, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 2. Memory Burn-in Board



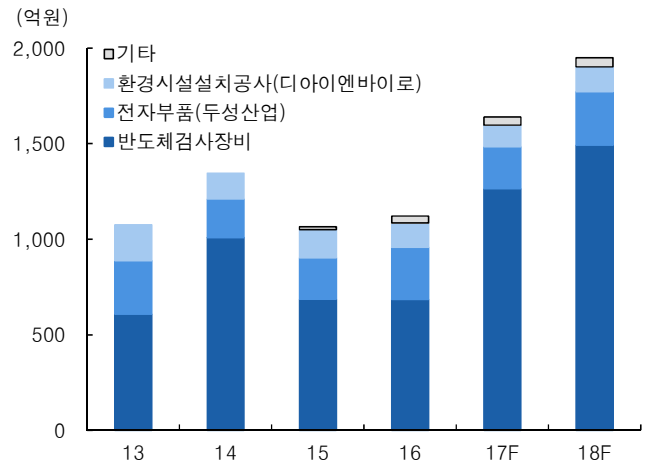
자료: 디아이, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 3. 디아이 계열회사 현황



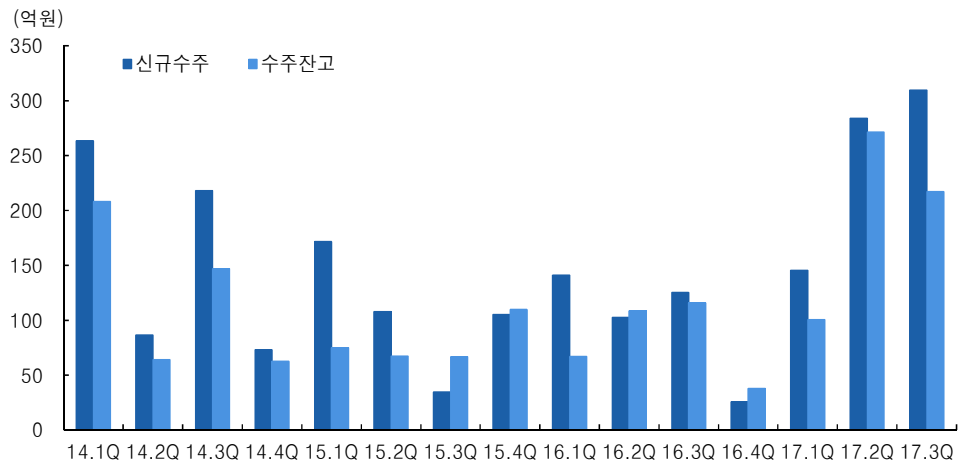
자료: 디아이, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 4. 디아이 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 디아이, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 5. 반도체 검사장비 신규수주 및 수주잔고 추이



자료: 디아이, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

디아이

테마는 가고 실적이 온다

디아이 (003160)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액	1,055	1,097	1,522	1,871
매출원가	769	728	1,034	1,210
매출총이익	286	369	488	661
판매비와관리비	271	314	373	380
조정영업이익	15	55	115	281
영업이익	15	55	115	281
비영업손익	-2	-31	127	-6
금융손익	-3	-8	-7	-3
관계기업등 투자손익	8	5	-57	0
세전계속사업손익	13	24	242	275
계속사업법인세비용	-1	7	48	55
계속사업이익	14	17	194	220
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	14	17	194	220
지배주주	14	10	188	213
비지배주주	0	7	6	7
총포괄이익	9	17	194	220
지배주주	9	9	186	211
비지배주주	0	7	8	9
EBITDA	49	100	165	340
FCF	-178	-16	-90	99
EBITDA 마진율 (%)	4.6	9.1	10.8	18.2
영업이익률 (%)	1.4	5.0	7.6	15.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.3	0.9	12.4	11.4

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
유동자산	618	636	886	1,030
현금 및 현금성자산	238	260	249	248
매출채권 및 기타채권	132	92	223	213
재고자산	85	150	175	268
기타유동자산	163	134	239	301
비유동자산	1,099	1,160	1,086	1,172
관계기업투자등	86	90	98	105
유형자산	477	583	578	654
무형자산	146	141	132	129
자산총계	1,717	1,796	1,971	2,203
유동부채	437	440	435	458
매입채무 및 기타채무	74	77	126	156
단기금융부채	319	300	244	234
기타유동부채	44	63	65	68
비유동부채	124	204	205	209
장기금융부채	50	96	94	91
기타비유동부채	74	108	111	118
부채총계	562	644	640	666
지배주주지분	1,124	1,119	1,292	1,491
자본금	172	172	172	172
자본잉여금	466	466	466	466
이익잉여금	548	544	718	916
비지배주주지분	31	33	39	46
자본총계	1,155	1,152	1,331	1,537

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
영업활동으로 인한 현금흐름	-32	115	-55	231
당기순이익	14	17	194	220
비현금수익비용가감	67	101	-74	115
유형자산감가상각비	31	43	41	56
무형자산상각비	2	3	9	3
기타	34	55	-124	56
영업활동으로인한자산및부채의변동	-67	-8	-121	-46
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	19	62	-130	10
재고자산 감소(증가)	34	-62	-25	-93
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-62	-13	34	27
법인세납부	-43	0	-48	-55
투자활동으로 인한 현금흐름	-211	-98	-53	-198
유형자산처분(취득)	-146	-128	-35	-132
무형자산감소(증가)	-10	-11	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	4	31	-101	-67
기타투자활동	-59	10	83	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-13	5	-72	-27
장단기금융부채의 증가(감소)	14	26	-57	-13
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-22	-20	-14	-14
기타재무활동	-5	-1	-1	0
현금의 증가	-254	22	-11	-2
기초현금	492	238	260	249
기말현금	238	260	249	248

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17F	12/18F
P/E (x)	142.5	147.7	8.6	7.1
P/CF (x)	24.9	12.6	13.5	4.5
P/B (x)	1.7	1.2	1.2	1.0
EV/EBITDA (x)	42.9	15.6	9.5	4.1
EPS (원)	45	32	596	675
CFPS (원)	257	375	380	1,062
BPS (원)	3,785	3,769	4,320	4,949
DPS (원)	50	50	50	50
배당성향 (%)	100.6	84.3	7.4	6.5
배당수익률 (%)	0.8	1.1	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	-21.3	4.0	38.7	22.9
EBITDA증가율 (%)	-57.8	104.1	65.0	106.1
조정영업이익증가율 (%)	-83.0	266.7	109.1	144.3
EPS증가율 (%)	-52.6	-28.9	1,762.5	13.3
매출채권 회전율 (회)	8.3	9.9	9.8	8.7
재고자산 회전율 (회)	9.7	9.3	9.4	8.4
매입채무 회전율 (회)	10.3	12.4	13.3	11.2
ROA (%)	0.8	1.0	10.3	10.5
ROE (%)	1.3	0.9	15.6	15.3
ROIC (%)	2.2	4.5	9.7	21.2
부채비율 (%)	48.6	55.9	48.1	43.4
유동비율 (%)	141.2	144.4	203.4	225.2
순차입금/자기자본 (%)	3.1	4.1	-6.4	-10.2
조정영업이익/금융비용 (x)	1.2	4.4	9.7	27.3

자료: 디아이, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

다이

테마는 가고 실적이 온다

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

투자 의견 **Not Rated**

목표주가(12M, 유지) -

현재주가(18/03/05) 14,150원

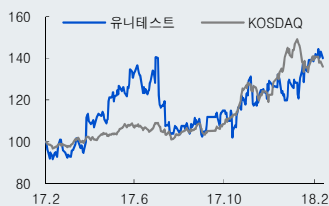
상승여력 -

영업이익(17F, 억원) 330
Consensus 영업이익(17F, 억원) 278

EPS 성장률(17F, %) 196.2
MKT EPS 성장률(17F, %) 45.2
P/E(17F, x) 10.9
MKT P/E(17F, x) 10.0
KOSDAQ 845.00

시가총액(억원) 2,990
발행주식수(백만주) 21
유동주식비율(%) 74.0
외국인 보유비중(%) 11.9
베타(12M) 일간수익률 0.55
52주 최저가(원) 9,250
52주 최고가(원) 14,600

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월
절대주가 4.4 34.8 53.0
상대주가 6.1 3.5 8.8



□

김재훈
02-3774-1492
jaehoon.kim.a@miraeasset.com

유니테스트 (086390)

고속 성장

2018년 본격 성장 사이클

유니테스트는 반도체 패키징 공정에 사용되는 검사장비 제조업체이다. 2000년 3월 설립되었으며, 메모리 반도체의 성능과 속도 등을 테스트하는 컴포넌트 및 모듈 테스터를 국내 최초로 국산화했다. 주요 매출처는 SK하이닉스와 하이텍, 난야테크놀로지(대만)이다.

동사는 17년 매출액 1,686억원(YoY+44.4%), 영업이익 329억원(YoY+184.9%)의 호실적을 기록했다. 17년 3분기 실적부진의 주요인으로 작용했던 DRAM 고속 Burn-in Tester 수주 지연 문제가 해소되며 17년 4분기에 성장 사이클로 재진입했다.

2018년 유니테스트는 본격적으로 고성장 사이클로 진입할 것으로 예상된다. 성장의 주요인은 1) 주요 고객사의 설비투자 확대에 기인한 DRAM 고속 Burn-in Tester 매출 지속, 2) 신규 DRAM 미세공정 투자확대 따른 DDR4 고속 Burn-in Tester 공급 확대, 3) NAND 고속 Burn-in Tester와 NAND Wafer Tester 신규 공급이다.

NAND 신규 장비와 중국향 반도체 장비 수주 기대

기존 유니테스트의 주요 매출은 주로 DRAM 검사장비에서 발생했다. DRAM에 편중되어있는 사업 구조를 개선하기 위해 NAND Burn-in Tester 개발을 완료하였으며 2017년 말 SK하이닉스의 양산 승인을 통과한 것으로 파악된다. SK하이닉스는 청주Fab의 2018년 대규모 설비투자를 계획하고 있어 본격적인 수주가 기대된다.

유니테스트는 2018년 중국 반도체 업체로의 DRAM 고속 Burn-in Tester, SSD Tester 등 신규장비 수주 가능성이 높다고 판단된다. 다만 시기와 규모를 추정하기 이른 상황이기 때문에 실적 추정에는 이를 미반영했다.

중국 반도체 업체로부터의 수주가 개시된다면 동사 기업 가치는 새로이 평가받을 수 있을 것으로 기대된다.

2018년 1분기 사상 최대 매출 달성 전망

유니테스트의 2018년 예상 실적은 매출액 2,230억원(YoY+32.3%), 영업이익 422억원(YoY+27.9%), 순이익 322억원(YoY+29.9%)이다. 특히 2017년 하반기부터 최근까지의 수주 추이에 근거하면, 2018년 1분기는 사상 최대 매출을 달성할 전망이다.

2018년 예상 실적 기준 유니테스트의 PER은 9.3배 수준이다. NAND 관련 검사장비의 공급 확대와 중국향 장비 공급에 대한 추가 실적 증대 가능성에 비해 현재 밸류에이션은 현저히 저평가되어있다고 판단된다.

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액 (억원)	163	625	1,335	1,168	1,686	2,230
영업이익 (억원)	-77	82	301	116	330	422
영업이익률 (%)	-47.2	13.1	22.5	9.9	19.6	18.9
순이익 (억원)	-84	65	259	84	248	322
EPS (원)	-526	351	1,334	396	1,173	1,524
ROE (%)	-26.4	19.7	49.9	12.2	29.9	29.8
P/E (배)	-	27.4	6.7	30.6	10.9	9.3
P/B (배)	1.0	4.3	2.5	3.4	2.8	2.4
배당수익률 (%)	0.0	0.8	2.2	1.2	1.6	1.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 유니테스트, 미래에셋대우 글로벌투자컨설팅팀

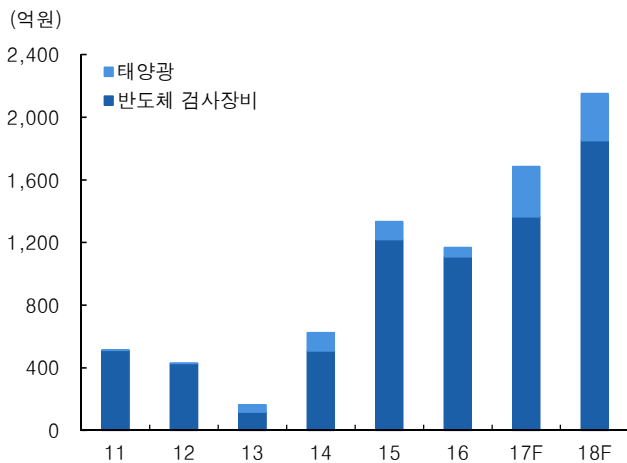
표 1. 유니테스트 수주공시 현황

(억원)

수주일자	판매/공급계약 내용	계약상대방	시작일	종료일	계약금액
2017-01-10	반도체 검사장비	SK하이닉스	2017-01-10	2017-02-28	168
2017-03-10	반도체 검사장비	Hitech Semiconductor	2017-03-10	2017-04-30	20
2017-03-13	반도체 검사장비	Hitech Semiconductor	2017-03-13	2017-06-30	402
2017-03-13	반도체 검사장비	SK하이닉스	2017-03-13	2017-06-30	11
2017-03-27	반도체 검사장비	Hitech Semiconductor	2017-03-27	2017-06-12	11
2017-05-31	반도체 검사장비	Nanya Technology Corporation	2017-05-31	2018-02-13	35
2017-06-10	반도체 검사장비	SK하이닉스	2017-06-10	2017-06-30	93
2017-07-28	반도체 검사장비	Nanya Technology Corporation	2017-07-28	2018-02-13	17
2017-09-26	반도체 검사장비	Hitech Semiconductor(중국)	2017-09-26	2017-10-31	18
2017-09-28	반도체 검사장비	SK하이닉스	2017-09-28	2017-11-30	20
2017-09-27	반도체 검사장비	Hitech Semiconductor(중국)	2017-09-27	2017-10-31	81
2017-10-20	반도체 검사장비	SK하이닉스	2017-10-20	2017-11-30	76
2017-11-22	반도체 검사장비	Hitech Semiconductor	2017-11-22	2018-03-31	94
2017-12-04	반도체 검사장비	Nanya Technology Corporation	2017-12-04	2018-05-05	219
2017-12-22	태양광발전소 건설공사	(주)준규솔라	2017-12-22	2018-03-31	37
2017-12-22	태양광발전소 건설공사	와이엔솔라(주)	2017-12-22	2018-03-31	26
2017-12-29	태양광발전소 건설공사	유니햇빛에너지(주)	2017-12-29	2018-03-31	41
2017-12-29	반도체 검사장비	SK하이닉스	2017-12-29	2018-03-28	59
2018-01-22	반도체 검사장비	Nanya Technology Corporation	2018-01-22	2018-02-01	15
2018-01-25	반도체 검사장비	SK하이닉스	2018-01-25	2018-03-29	75
2018-01-31	반도체 검사장비	Hitech Semiconductor	2018-01-31	2018-04-10	275
2018-02-06	반도체 검사장비	(주)하이셈	2018-02-06	2018-05-16	234

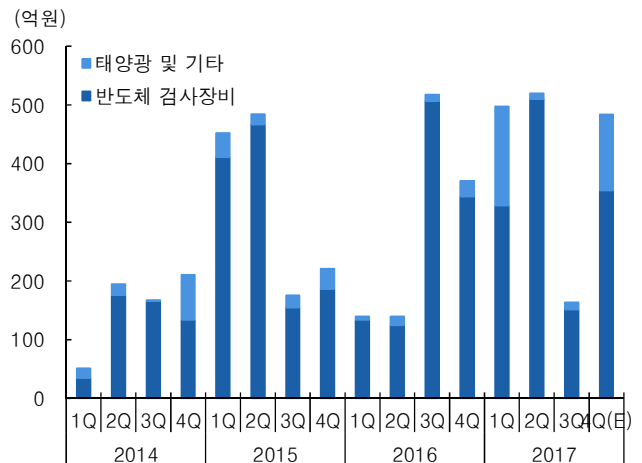
주: 2017년 1월부터 2018년 2월6일까지 공시 내용
자료: 유니테스트, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 1. 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 유니테스트, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 2. 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 유니테스트, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

유니테스트 (086390)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액	1,335	1,168	1,686	2,230
매출원가	813	806	1,076	1,423
매출총이익	522	362	610	807
판매비와관리비	222	245	280	385
조정영업이익	301	116	330	422
영업이익	301	116	330	422
비영업손익	-8	0	-32	-35
금융손익	-6	-5	-6	-7
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	293	116	298	387
계속사업법인세비용	34	34	50	65
계속사업이익	259	82	248	322
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	259	82	248	322
지배주주	259	84	248	322
비지배주주	1	-1	0	0
총포괄이익	262	84	248	322
지배주주	261	86	248	322
비지배주주	1	-1	0	0
EBITDA	357	168	369	462
FCF	255	-7	106	287
EBITDA 마진율 (%)	26.7	14.4	21.9	20.7
영업이익률 (%)	22.5	9.9	19.6	18.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	19.4	7.2	14.7	14.4

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
유동자산	616	658	965	1,306
현금 및 현금성자산	246	111	163	358
매출채권 및 기타채권	183	320	468	557
재고자산	142	205	303	351
기타유동자산	45	22	31	40
비유동자산	392	392	380	406
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	277	260	251	251
무형자산	48	32	36	41
자산총계	1,009	1,050	1,345	1,712
유동부채	266	229	301	362
매입채무 및 기타채무	56	90	128	153
단기금융부채	135	68	70	0
기타유동부채	75	71	103	209
비유동부채	93	102	108	132
장기금융부채	37	33	33	0
기타비유동부채	56	69	75	132
부채총계	359	331	409	494
지배주주지분	649	721	938	1,220
자본금	97	106	106	106
자본잉여금	252	276	276	276
이익잉여금	333	377	595	876
비지배주주지분	0	-2	-2	-2
자본총계	649	719	936	1,218

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
영업활동으로 인한 현금흐름	263	2	121	312
당기순이익	259	82	248	322
비현금수익비용가감	121	103	104	122
유형자산감가상각비	19	23	24	25
무형자산상각비	37	29	15	15
기타	65	51	65	82
영업활동으로인한자산및부채의변동	-143	-172	-175	-60
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-115	-111	-146	-88
재고자산 감소(증가)	36	-63	-98	-48
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-69	20	36	23
법인세납부	-2	-40	-50	-65
투자활동으로 인한 현금흐름	-75	-43	-40	-80
유형자산처분(취득)	-8	-9	-15	-25
무형자산감소(증가)	-20	-14	-19	-20
장단기금융자산의 감소(증가)	-30	-21	-32	-25
기타투자활동	-17	1	26	-10
재무활동으로 인한 현금흐름	-8	-95	-28	-38
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	17	32	0	0
배당금의 지급	-14	-37	-30	-41
기타재무활동	-	-	-	-
현금의 증가	180	-135	52	195
기초현금	66	246	111	163
기말현금	246	111	163	358

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17F	12/18F
P/E (x)	6.7	30.6	10.9	9.3
P/CF (x)	4.5	13.8	7.7	6.7
P/B (x)	2.5	3.4	2.8	2.4
EV/EBITDA (x)	4.6	15.1	7.1	5.9
EPS (원)	1,334	396	1,173	1,524
CFPS (원)	1,960	879	1,666	2,101
BPS (원)	3,496	3,591	4,620	5,952
DPS (원)	200	150	200	220
배당성향 (%)	14.4	36.9	16.3	13.8
배당수익률 (%)	2.2	1.2	1.6	1.6
매출액증가율 (%)	113.6	-12.5	44.3	32.3
EBITDA증가율 (%)	192.6	-52.9	119.6	25.2
조정영업이익증가율 (%)	267.1	-61.5	184.5	27.9
EPS증가율 (%)	280.1	-70.3	196.2	29.9
매출채권 회전을 (회)	8.2	4.7	4.3	4.4
재고자산 회전을 (회)	7.8	6.7	6.6	6.8
매입채무 회전을 (회)	8.3	11.8	10.4	10.7
ROA (%)	28.5	8.0	20.7	21.1
ROE (%)	49.9	12.2	29.9	29.8
ROIC (%)	47.6	12.8	35.5	39.5
부채비율 (%)	55.3	46.1	43.6	40.6
유동비율 (%)	231.8	287.2	320.8	361.1
순차입금/자기자본 (%)	-13.7	-2.9	-8.0	-22.3
조정영업이익/금융비용 (x)	43.8	19.4	47.1	52.8

자료: 유니테스트, 미래에셋대우 글로벌투자컨설팅팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

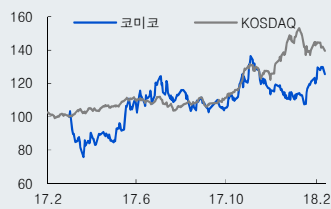
투자의견 **Not Rated**

목표주가(12M,유지)	-
현재주가(18/03/05)	27,000원
상승여력	-

영업이익(17F, 억원)	265
Consensus 영업이익(17F, 억원)	275
EPS 성장률(17F, %)	52.4
MKT EPS 성장률(17F, %)	45.2
P/E(17F, x)	11.1
MKT P/E(17F, x)	10.0
KOSDAQ	845.00

시가총액(억원)	2,369
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	55.7
외국인 보유비중(%)	14.7
베타(12M) 일간수익률	0.59
52주 최저가(원)	16,300
52주 최고가(원)	29,300

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.9	20.0	0.0
상대주가	18.7	-7.9	0.0



[SmallCap]

김재훈
 02-3774-1492
 jaehoon.kim.a@miraeasset.com

코미코 (183300)

글로벌 반도체 생산량 증가의 수혜

반도체 부품 세정·코팅 전문 기업

코미코는 1996년 국내 최초로 반도체 공정장비 세정·코팅을 사업화한 회사이며, 2013년 미국에서 물적분할되었다. 2017년 3분기 누적 연결기준 코미코의 매출비율은 세정 45.3%, 코팅 44.0%, 부품 3.6%, 기타상품 7.2%이다.

코미코 주요사업 중 세정 분야는 반도체 제조 공정에서 발생하는 장비 부품의 미세오염을 제거하여 재사용토록 하는 서비스이며, 코팅 분야는 반도체 부품의 플라즈마 내식성을 증가시켜 파티클 및 결손부위를 제어함으로써 수율을 유지 개선토록 하는 서비스이다.

코미코는 국내 코미코(안성) 외 미국(Austin), 중국(우시), 대만(신추), 싱가포르에 현지 법인을 보유하고 있는 것이 장점이다. **반도체 세정 및 코팅은 오염물질을 제거해야 하는 특성으로 인해 반도체 Fab 인근에 처리시설을 보유하는 것이 유리하기 때문이다.**

반도체 공정 미세화·설비 증설·가동률 증가의 수혜

코미코의 성장 가능성은 1) 다양화된 매출처, 2) 설비 증설 및 가동률 증가, 3) 공정 미세화에서 확인된다.

코미코는 매출처가 삼성전자(한국, 미국), SK하이닉스(한국, 중국), Intel(미국), TSMC(대만), Micron(미국, 싱가포르)로 다변화되어 있기 때문에 글로벌 반도체 호황 국면의 직접적인 수혜가 예상된다.

반도체 공정이 미세화될수록 파티클(미세 이물)에 의한 수율 저하 가능성이 확대되기 때문에 보다 높은 수준의 세정 및 코팅기술이 요구된다. 코미코는 **2017년 SK하이닉스의 미세공정 전환이 진행되면서 새로운 코팅 기술인 NOVA와 FineCera의 매출이 급증했으며 2018년에도 코팅부분 신기술 공급은 크게 증가할 것으로 전망된다.**

반도체 가격 하락이 실적에 미치는 영향은 미미

코미코는 2013년 분할 설립 이후 해마다 성장을 지속해왔다. 이는 반도체 가격의 변화가 코미코 실적에 미치는 영향은 미미하다는 것을 의미한다. 동사 매출이 설비 가동률과 생산량과 큰 상관관계에 있기 때문에 최근 시장에서 우려하는 반도체 공급 과잉에 따른 가격하락 이슈는 코미코의 실적 성장에 영향을 미치지 않을 것으로 판단된다.

오히려 칩 메이커들이 반도체 공급량을 확대시키기 위해 가동률을 증가시킨다면 부품의 세정·코팅 빈도 역시 늘어나게 된다. 이는 코미코 매출 확대의 기회 요인으로 작용할 전망이다.

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액 (억원)	287	706	842	940	1,251	1,470
영업이익 (억원)	12	72	141	177	265	303
영업이익률 (%)	4.2	10.2	16.7	18.8	21.2	20.6
순이익 (억원)	2	21	72	106	186	220
EPS (원)	30	297	1,022	1,515	2,310	2,510
ROE (%)	0.9	9.5	26.7	31.0	34.0	27.4
P/E (배)	-	-	-	-	11.1	10.8
P/B (배)	-	-	-	-	3.2	2.6
배당수익률 (%)	-	-	-	-	1.3	1.7

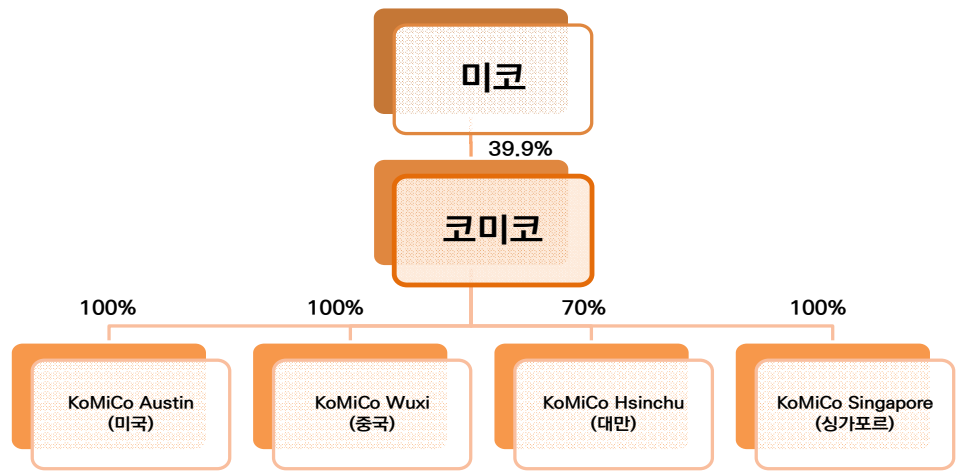
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

2018년에도 성장 지속 전망

2018년 연결기준 코미코의 실적은 매출액 1,470억원(YoY+17.5%), 영업이익 303억원(YoY+14.3%), 순이익 217억원(YoY+16.6%)로 예상된다. 2018년 매출성장에 비해 이익률이 증가하지 않는 주 원인은 설비증설 비용의 반영에 의한 것으로 매출액과 영업이익 증가에 주목하는 것이 바람직하다

코미코는 2018년 멜파스가 보유한 안성공장을 225억원에 매입한 후 연내 2배 가량 설비 증설을 완료할 계획이며, 대만 법인 역시 상반기 내 생산 Capa를 약 3배 증가시킬 것으로 전망된다. **대규모 설비 투자에 따른 효과는 2018년 하반기부터 본격적으로 발생할 것으로 예상된다.**

그림 1. 코미코 연결대상법인 지분구조



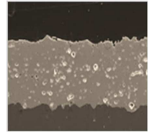
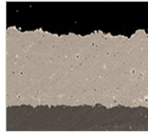
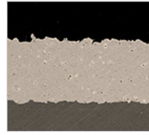
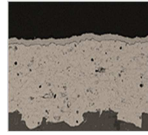
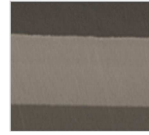
자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

표 1. 코미코 주요 세정기술

	CuStrip™	CleanPeel™	SurFinish™	SurfRestore™
사용 목적	Cu 공정적용부품의 손상을 최소화하여 공정오염물 제거	부품 손상 최소화를 통한 Parts Life Time 향상	Al CVD Showerhead 모재 및 Hole Damage 감소	Quartz 재질 제품의 Plasma Etching 표면 손상 복원
효과	모재 Etch Rate 감소 Part Life Time 연장	Part Life Time 연장	Particle Source 감소 Gas Flow Uniformity 유지	Particle 개선 Part Life Time 연장
적용 제품	Al Collimator, Al Cover Ring 등	PVD 공정 Shield 류	CVD 공정 Showerhead	Quartz Window, Quartz pedestal 등
도표 및 사진				

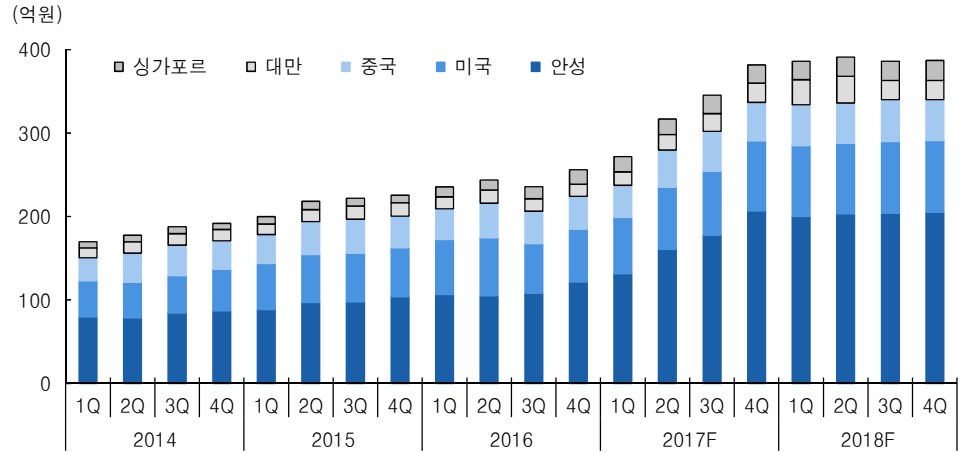
자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

표 2. 코미코 주요 세라믹 코팅 기술

구분	APS			AD	APS + AD
	Y203	FineCera™	SF™	NOVA™	HDS2™
사용 목적	반도체 부품의 플라즈마 저항 특성 부여를 통한 파티클 발생 제어 및 공정 안정화			표면 고밀도화를 통한 플라즈마 저항 특성 향상 및 파티클 발생 제어	
주요특징	플라즈마 내저항 특성 우수	공정 반응에 의한 파티클 발생 제어	공정 가스와 코팅층 간 반응 최소화를 통한 공정 경시 변화 제어	파티클 발생 최소화	파티클 발생 제어
단면도					

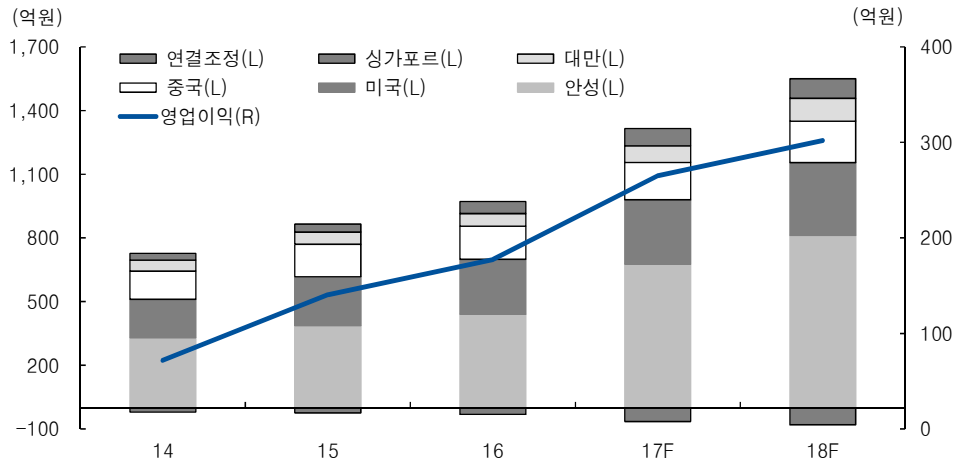
자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 2. 법인별 분기 매출 추이 및 전망



주: 법인별 매출 단순 합산. 연결조정 미반영
 자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 3. 연간 매출 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

코미코

글로벌 반도체 생산량 증가의 수혜

코미코 (183300)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액	842	940	1,251	1,470
매출원가	474	509	652	756
매출총이익	368	431	599	714
판매비와관리비	227	254	334	411
조정영업이익	141	177	265	303
영업이익	141	177	265	303
비영업손익	-22	-21	-15	-14
금융손익	-23	-18	-11	-4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	119	156	250	289
계속사업법인세비용	45	49	63	66
계속사업이익	74	108	188	222
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	74	108	188	222
지배주주	72	106	186	220
비지배주주	3	2	2	2
총포괄이익	82	102	160	222
지배주주	79	99	156	217
비지배주주	3	3	4	6
EBITDA	187	221	314	358
FCF	152	115	199	103
EBITDA 마진율 (%)	22.2	23.5	25.1	24.4
영업이익률 (%)	16.7	18.8	21.2	20.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.6	11.3	14.9	15.0

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
유동자산	353	456	705	805
현금 및 현금성자산	182	250	439	466
매출채권 및 기타채권	116	154	195	247
재고자산	33	30	42	52
기타유동자산	22	22	29	40
비유동자산	474	476	517	592
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	435	436	478	553
무형자산	4	3	3	3
자산총계	827	932	1,223	1,397
유동부채	249	339	371	352
매입채무 및 기타채무	92	111	157	172
단기금융부채	131	203	144	125
기타유동부채	26	25	70	55
비유동부채	256	192	119	119
장기금융부채	182	103	21	12
기타비유동부채	74	89	98	107
부채총계	505	530	491	472
지배주주지분	304	382	710	900
자본금	35	35	44	44
자본잉여금	182	182	376	376
이익잉여금	83	159	312	504
비지배주주지분	18	20	22	25
자본총계	322	402	732	925

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
영업활동으로 인한 현금흐름	185	153	290	233
당기순이익	74	108	188	222
비현금수익비용가감	79	81	128	134
유형자산감가상각비	46	44	49	55
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	33	37	79	79
영업활동으로인한자산및부채의변동	27	-24	48	-53
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	-36	-28	-47
재고자산 감소(증가)	-8	3	-11	-10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	13	32	22	11
법인세납부	-21	-46	-63	-66
투자활동으로 인한 현금흐름	-32	-36	-103	-149
유형자산처분(취득)	-32	-37	-91	-130
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-1	-7	-11
기타투자활동	1	2	-5	-8
재무활동으로 인한 현금흐름	-85	-40	30	-57
장단기금융부채의 증가(감소)	-68	-6	-141	-28
자본의 증가(감소)	0	0	203	0
배당금의 지급	-7	-22	-32	-29
기타재무활동	-10	-12	0	0
현금의 증가	72	68	189	27
기초현금	110	182	250	439
기말현금	182	250	439	466

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17F	12/18F
P/E (x)	-	-	11.1	10.8
P/CF (x)	-	-	6.5	6.6
P/B (x)	-	-	3.2	2.6
EV/EBITDA (x)	-	-	6.3	5.7
EPS (원)	1,022	1,515	2,310	2,510
CFPS (원)	2,187	2,691	3,923	4,061
BPS (원)	4,343	5,446	8,087	10,267
DPS (원)	318	462	330	450
배당성향 (%)	30.0	30.0	15.4	17.7
배당수익률 (%)	-	-	1.3	1.7
매출액증가율 (%)	19.3	11.6	33.1	17.5
EBITDA증가율 (%)	70.0	18.2	42.1	14.0
조정영업이익증가율 (%)	95.8	25.5	49.7	14.3
EPS증가율 (%)	244.1	48.2	52.5	8.7
매출채권 회전을 (회)	7.7	7.1	7.6	7.3
재고자산 회전을 (회)	28.1	29.4	34.6	31.5
매입채무 회전을 (회)	15.6	9.9	8.2	7.9
ROA (%)	9.3	12.2	17.4	17.0
ROE (%)	26.7	31.0	34.0	27.4
ROIC (%)	16.9	24.4	38.9	40.1
부채비율 (%)	156.9	132.0	67.0	51.0
유동비율 (%)	141.6	134.8	190.0	228.6
순차입금/자기자본 (%)	35.1	9.6	-40.8	-39.4
조정영업이익/금융비용 (x)	5.7	8.9	17.3	30.7

자료: 코미코, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(▢)

코미코

글로벌 반도체 생산량 증가의 수혜

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

투자 의견 **Not Rated**

목표주가(12M, 유지) -

현재주가(18/03/05) 14,000원

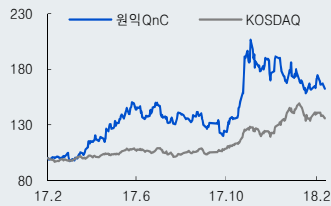
상승여력 -

영업이익(17F, 억원) 296
 Consensus 영업이익(17F, 억원) 315

EPS 성장률(17F, %) -33.2
 MKT EPS 성장률(17F, %) 45.2
 P/E(17F, x) 14.9
 MKT P/E(17F, x) 10.0
 KOSDAQ 845.00

시가총액(억원) 3,680
 발행주식수(백만주) 26
 유동주식비율(%) 59.5
 외국인 보유비중(%) 6.7
 베타(12M) 일간수익률 1.35
 52주 최저가(원) 8,395
 52주 최고가(원) 17,800

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월
 절대주가 0.4 22.3 62.4
 상대주가 1.9 -6.1 15.5



[SmallCap]

김재훈
 02-3774-1492
 jaehoon.kim.a@miraeasset.com

원익QnC (074600)

Quartz 국내 1위, 글로벌 2위의 경쟁력

Quartz Ware & Ceramics 반도체 및 디스플레이 장비 소재부품 업체

원익QnC는 쿼츠웨어, 세라믹 제품 등 반도체 및 디스플레이 제조공정에 쓰이는 소모성 부품과 반도체 소재부품의 오염을 제거하는 세정 사업을 주로 하고 있다. 2017년 3분기 누적기준 매출비중은 쿼츠 76%, 세라믹 13%, 세정 10%, 램프 및 기타 1%이다.

쿼츠 부문은 미국, 대만, 독일에 현지법인을 보유하고 있으며 **국내 M/S 1위, 글로벌 M/S 2위**를 점하고 있다. 주요 매출처는 삼성전자, SK하이닉스와 Lam Research(미국), Tokyo Electron(일본) 및 대만 파운더리 업체이다.

Quartz Ware 분야 글로벌 경쟁력 보유

Quartz Ware란 주로 반도체 웨이퍼 제조공정에 사용되는 소모성 부품으로 Diffusion(확산) 공정, Etching(식각) 공정에서 불순물로부터 웨이퍼를 보호하고, 이송 시에도 충격 및 불순물로부터 웨이퍼를 보호하는 역할을 한다.

Quartz 제조는 1) 핵심공정 노하우가 필요하고, 2) 원가경쟁력을 보유해야 하며, 3) 대규모 설비투자가 선행되어야 하기 때문에 진입장벽이 높은 산업이다. 원익QnC는 1983년 설립 이후 Quartz Ware 생산 공정에 대해 높은 수준의 기술력을 축적해온 것으로 판단된다.

글로벌 반도체 설비투자, 가동률 상승, 미세공정화 수혜

2018년 글로벌 반도체 시장은 1) 국내의 반도체 설비 투자가 본격화되고 2) 높은 가동률이 유지되며 3) DRAM 미세공정화가 빠르게 진행될 것으로 예상된다. Quartz Ware는 공정 장비 입고 시점에 함께 공급될 뿐만 아니라, 소모품이기 때문에 가동률이 높을수록 교체주기가 빨라진다. 또한 공정이 미세화될수록 공정수가 증가하기 때문에 Quartz 사용빈도가 증가한다. 따라서 원익QnC의 영업환경은 더욱 개선될 전망이다

원익QnC는 증가하는 Quartz Ware 수요에 대응하기 위해 대규모 설비투자를 단행했다. 유형자산 투자규모는 Ceramics 포함해서 약 440억원에 이를 것으로 추정되며 2018년 2분기부터 증설효과가 본격적으로 발생할 전망이다.

장기적인 성장 가능성 대비 저평가된 밸류에이션

원익QnC의 2018년 실적은 매출액 2,302억원(YoY+16.7%), 영업이익 392억(YoY+32.4%), 순이익 309억원(YoY+6.2%)이다. 17년4분기 영업이익이 시장 기대치를 회한 주요 원인은 임직원 성과급 추가지급과 주식보상비용 정산에 따른 것으로 파악된다.

2018년 원익QnC는 전방산업에 따른 호황국면이 지속되며 장기적인 성장흐름이 예상된다는 점에서 현재 주가 수준은 상승 여력이 충분한 것으로 판단된다.

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액 (억원)	1,227	1,208	1,402	1,390	1,973	2,302
영업이익 (억원)	122	151	203	180	296	392
영업이익률 (%)	9.9	12.5	14.5	12.9	15.0	17.0
순이익 (억원)	67	81	153	436	291	309
EPS (원)	262	314	585	1,659	1,107	1,175
ROE (%)	8.6	9.6	16.0	34.6	18.2	16.6
P/E (배)	15.8	18.6	14.8	5.4	14.9	11.9
P/B (배)	1.3	1.7	2.2	1.6	2.5	1.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 원익QnC, 미래에셋대우 투자정보서비스팀

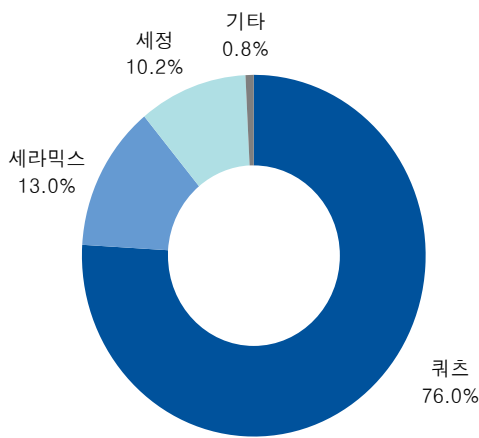
표 1. 원익QnC 사업부별 연간 실적 추이 및 전망

(억원, %)

	2014	2015	2016	2017F	2018F
매출액	1,208	1,402	1,390	1,973	2,302
쿼츠	998	1,163	1,190	1,588	1,900
세라믹스	120	143	154	270	290
세정	164	183	163	214	238
기타	10	6	11	16	16
내부거래제거	-84	-94	-128	-116	-142
매출비중(%)					
쿼츠	77.2	77.8	78.4	76.0	77.7
세라믹스	9.3	9.6	10.1	12.9	11.9
세정	0.8	0.4	0.7	10.3	9.7
기타	12.7	12.2	10.7	0.8	0.7
성장률(YoY, %)					
쿼츠	-1.7	16.5	2.3	33.4	19.7
세라믹스	-20.2	19.1	7.6	75.5	7.3
세정	33.0	11.7	-11.1	31.9	11.0
기타	41.2	-40.5	94.7	44.2	0.3
영업이익	151	203	180	296	392
영업이익률	12.5%	14.4%	13.0%	15.0%	17.0%

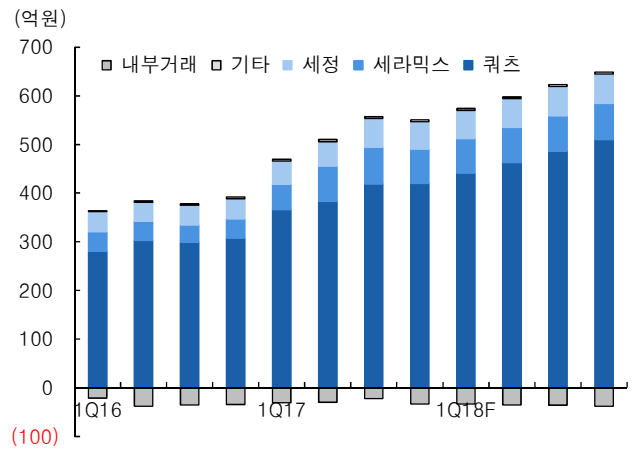
자료: 원익QnC, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 1. 17년3분기 누적기준 항목별 매출비중



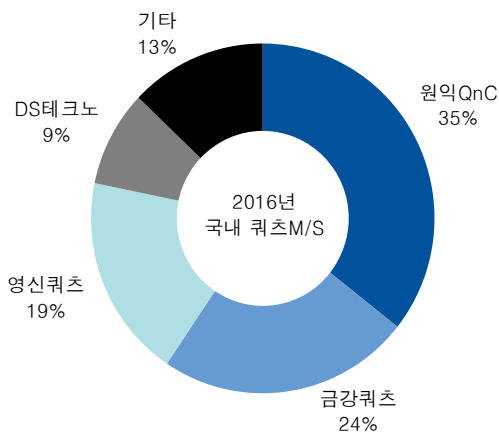
자료: 원익QnC, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 2. 항목별 분기 매출 추이 및 전망



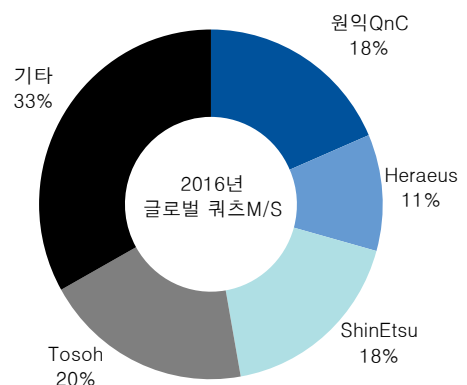
자료: 원익QnC, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 3. 국내 쿼츠 M/S



자료: 원익QnC, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 4. 글로벌 쿼츠 M/S



자료: 원익QnC, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

원익QnC

Quartz 국내 1위, 글로벌 2위의 경쟁력

원익QnC (074600)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액	1,402	1,390	1,973	2,302
매출원가	979	988	1,403	1,605
매출총이익	423	402	570	697
판매비와관리비	220	221	274	305
조정영업이익	203	180	296	392
영업이익	203	180	296	392
비영업손익	5	456	78	3
금융손익	-9	-7	-3	1
관계기업등 투자손익	14	492	96	0
세전계속사업손익	208	636	374	395
계속사업법인세비용	49	194	77	81
계속사업이익	159	442	297	315
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	159	442	297	315
지배주주	153	436	291	309
비지배주주	6	6	6	6
총포괄이익	154	459	277	315
지배주주	147	448	271	309
비지배주주	7	11	6	6
EBITDA	264	245	372	483
FCF	169	38	-53	112
EBITDA 마진율 (%)	18.8	17.6	18.9	21.0
영업이익률 (%)	14.5	12.9	15.0	17.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.9	31.4	14.7	13.4

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
유동자산	555	664	1,238	1,398
현금 및 현금성자산	110	86	542	607
매출채권 및 기타채권	152	211	256	278
재고자산	285	332	421	491
기타유동자산	8	35	19	22
비유동자산	1,171	1,564	1,334	1,457
관계기업투자등	426	816	310	315
유형자산	649	674	913	1,031
무형자산	52	26	53	49
자산총계	1,726	2,228	2,572	2,855
유동부채	436	418	454	419
매입채무 및 기타채무	96	116	172	177
단기금융부채	279	226	204	164
기타유동부채	61	76	78	78
비유동부채	167	225	306	308
장기금융부채	98	18	71	71
기타비유동부채	69	207	235	237
부채총계	602	643	760	728
지배주주지분	1,034	1,485	1,706	2,015
자본금	66	66	131	131
자본잉여금	191	194	83	83
이익잉여금	780	1,213	1,505	1,813
비지배주주지분	90	100	106	112
자본총계	1,124	1,585	1,812	2,127

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
영업활동으로 인한 현금흐름	202	123	257	317
당기순이익	159	442	297	315
비현금수익비용가감	73	-370	72	169
유형자산감가상각비	58	61	72	87
무형자산상각비	3	4	4	4
기타	12	-435	-4	78
영업활동으로인한자산및부채의변동	-38	-93	-32	-87
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2	-22	-75	-20
재고자산 감소(증가)	-27	-41	-89	-70
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	20	42	4
법인세납부	-30	-43	-77	-81
투자활동으로 인한 현금흐름	-106	-17	-371	-208
유형자산처분(취득)	-32	-83	-310	-205
무형자산감소(증가)	-9	-5	-30	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-3	-3	-17	-4
기타투자활동	-62	74	-14	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-93	-132	-19	-40
장단기금융부채의 증가(감소)	-94	-132	31	-40
자본의 증가(감소)	7	2	-45	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-6	-2	-5	0
현금의 증가	5	-24	457	64
기초현금	105	110	86	542
기말현금	110	86	542	607

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17F	12/18F
P/E (x)	14.8	5.4	14.9	11.9
P/CF (x)	9.8	32.7	11.8	7.6
P/B (x)	2.2	1.6	2.5	1.8
EV/EBITDA (x)	10.0	10.7	11.2	7.1
EPS (원)	585	1,659	1,107	1,175
CFPS (원)	885	274	1,403	1,841
BPS (원)	3,945	5,648	6,491	7,666
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	16.1	-0.9	41.9	16.7
EBITDA증가율 (%)	26.9	-7.2	51.8	29.8
조정영업이익증가율 (%)	34.4	-11.3	64.4	32.4
EPS증가율 (%)	86.3	183.6	-33.3	6.1
매출채권 회전을 (회)	9.6	8.7	9.4	9.0
재고자산 회전을 (회)	5.2	4.5	5.2	5.0
매입채무 회전을 (회)	15.6	14.0	14.0	13.0
ROA (%)	9.5	22.4	12.4	11.6
ROE (%)	16.0	34.6	18.2	16.6
ROIC (%)	15.5	12.0	18.8	20.7
부채비율 (%)	53.6	40.5	41.9	34.2
유동비율 (%)	127.5	158.8	272.5	333.2
순차입금/자기자본 (%)	23.7	10.0	-14.8	-17.5
조정영업이익/금융비용 (x)	20.9	25.4	63.4	85.4

자료: 원익QnC, 미래에셋대우 투자정보서비스팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

원의QnC

Quartz 국내 1위, 글로벌 2위의 경쟁력

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.