

유티아이(179900)

Not Rated

재도약 준비중

일등 커버 글라스 업체

유티아이는 스마트폰용 카메라 윈도우 커버 글라스를 제조하는 업체이다. 2018년 3분기 누적 제품별 매출 비중은 카메라 윈도우 98.4%, 커버 글라스 0.5% 등이다. 전방사별 비중은 국내 전략 고객사향 매출이 약 85%로 단일 기업에 대한 의존도가 높다. Sheet 단위 공정, GDP(Glass Direct Patterning), Laser Cutting 노하우 등 경쟁사 대비 높은 기술 경쟁력을 지니고 있다. 또한 시장 규모가 크지 않은 데 비해 생산을 위한 초기 투자비용이 커 신생 업체들이 침투하기에는 진입장벽이 높은 산업이다.

중국 시장 진출로 성장성과 안정성 확보

단일 기업 의존도가 높은 유티아이는 올해 상반기 일본과 국내에 새로운 고객사를 확보하며 국내 주요 고객사향 매출 비중을 약 85%까지 낮췄다(2017년 98%). 2019년에는 중국 시장 진출로 매출 증가를 도모하고 있다. 유티아이는 현재 중국 내 최대 스마트폰 기업인 화웨이향 수주 계약을 완료했다. 수주 물량은 월 100만 개 규모로 내년 1월부터 납품이 시작된다. 그 밖에 현재 중국 내 다수의 예비 고객사와 협상 중이어서 내년 하반기로 갈수록 중국향 매출액은 더 커질 것이다. 따라서 2019년 국내 주요 고객사 매출 비중은 65~70%까지 하락하며 단일 기업 의존 우려감을 해소할 전망이다.

내년 매출액은 늘어나고, 주주 친화적 정책은 지속될 것

2018년 실적 가이드는 매출액 470억원, 영업이익률 17.5%이다. 스마트폰 시장의 역성장과 국내 고객사의 플래그십 모델 물량 감소로 매출은 전년 대비 7.7% 감소할 것이다. 하지만 내년에는 중국 진출로 다시금 매출액이 늘고 영업이익률이 상승할 것으로 추정된다. 또한 유티아이는 10월 무상증자를 실시했고 2018년 현금배당 계획을 주당 100원(2017년 수정 DPS 64원)으로 공시하는 등 주주 친화적인 정책 방향성을 유지할 것으로 예상된다.

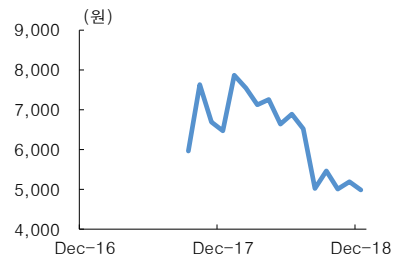
Stock Data

KOSPI(12/17)	2,071
주가(12/17)	4,990
시가총액(십억원)	79
발행주식수(백만)	16
52주 최고/최저(개원)	8,267/4,520
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,713
유동주식비율/외국인지분율(%)	64.4/0.5
주요주주(%)	박덕영 외 6인 31.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(20.9)	(28.1)	(25.4)
KOSDAQ 대비(%p)	(16.8)	(4.5)	(11.1)

주가추이



자료: FnGuide

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	39	12	13	1,014	NM	18	NM	0.8	NM	107.7	NM
2017A	51	15	11	786	(22.5)	21	8.2	4.0	1.9	29.3	1.0
2018F	47	8	6	391	(50.3)	14	12.8	4.1	1.3	10.8	2.0
2019F	60	11	8	503	28.6	16	9.9	3.3	1.2	12.5	2.0
2020F	70	12	9	595	18.3	17	8.4	2.8	1.1	13.4	2.0

주: 1. 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준, 2. 2018년, 2019년은 가이드스 기준

조철희

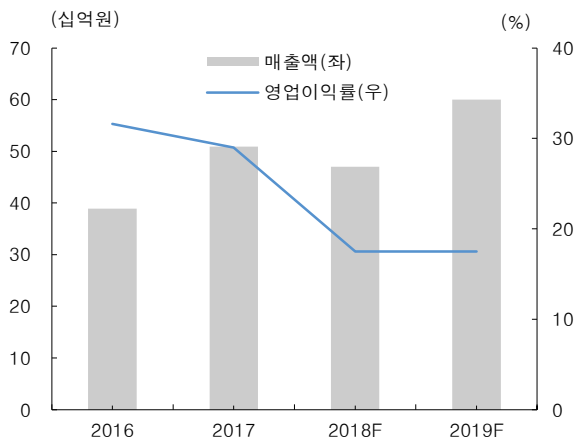
chulhee.cho@truefriend.com

[그림 1] Sheet 단위 공정 vs 타사 Cell 단위 공정



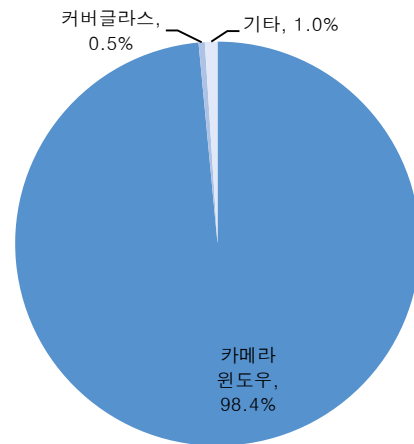
자료: 유티아이, 한국투자증권

[그림 2] 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



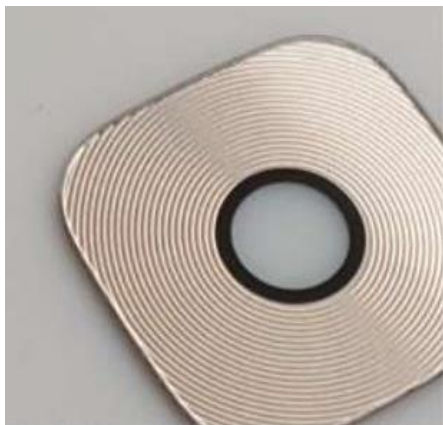
자료: 유티아이, 한국투자증권

[그림 3] 2018년 3분기 누적 매출액 구성



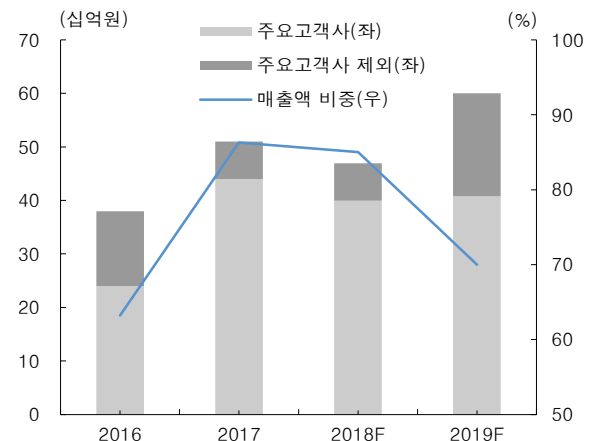
자료: 유티아이, 한국투자증권

[그림 4] 식각패턴과 컬러가 적용된 커버글라스



자료: 유티아이, 한국투자증권

[그림 5] 주요 고객사향 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유티아이, 한국투자증권

<표 1> Peer valuation

(단위: x, %)

	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	2017	2018F	2019F	2017	2018F	2019F	2017	2018F	2019F	2017	2018F	2019F
유티아이	8.2	13.1	10.2	1.9	1.4	1.2	4.0	4.3	3.5	29.3	10.8	12.5
세코닉스	-	17.3	7.4	1.1	0.7	0.7	10.7	6.6	5.4	(1.8)	4.3	9.5
파트론	393.3	13.8	10.3	1.6	1.1	1.0	9.4	5.6	4.9	0.4	8.3	10.1
자화전자	19.0	12.8	6.3	1.6	0.8	0.7	5.4	3.3	2.1	8.5	6.5	12.3
하이비전시스템	9.0	9.4	7.4	1.9	1.9	1.5	4.7	6.0	4.9	23.1	22.9	23.3
슈피겐코리아	6.9	7.0	6.4	1.2	1.1	0.9	3.1	3.1	2.8	19.6	17.4	16.2
와이솔	7.2	8.8	6.4	1.5	1.3	1.1	3.6	3.4	2.8	23.6	15.8	18.9
아모텍	19.0	11.6	9.5	2.5	1.5	1.3	8.9	5.6	5.4	14.2	13.3	14.2
옵트론텍	30.5	14.2	12.4	1.5	1.1	1.0	7.1	6.5	6.3	5.2	8.3	8.8
평균	61.6	12.0	8.5	1.6	1.2	1.0	6.3	4.9	4.2	13.6	12.0	14.0

주: 12월 17일 종가 기준

자료: Bloomberg, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

유티아이는 2010년 설립된 스마트폰용 카메라윈도우를 제조하는 업체임. 2017년 9월 27일 코스닥에 상장. 자체 개발한 Sheet 단위 공정을 바탕으로 높은 경력을 보유하고 있음. 2015년 주요 고객사 플래그십 모델에 납품을 시작하여 현재 1차 협력사임. 매출액 구성은 카메라 윈도우 98%, 커버글라스 0.3%, 기타 1.2%임. 보유하고 있는 기술력을 바탕으로 강화유리의 소형화, 슬림화를 적용해 IR Filter, 플렉시블 커버글라스 등 다양한 제품을 개발중에 있음.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	20	42	41	47	56
현금성자산	13	14	14	15	18
매출채권및기타채권	3	4	5	5	6
재고자산	4	7	6	7	9
비유동자산	29	28	30	31	32
투자자산	0	1	1	1	1
유형자산	26	25	27	27	28
무형자산	0	1	1	1	1
자산총계	49	70	71	79	88
유동부채	22	13	9	11	12
매입채무및기타채무	3	4	4	5	5
단기차입금및단기사채	3	2	1	1	1
유동성장기부채	3	3	4	4	4
비유동부채	8	2	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	8	2	2	2	2
부채총계	30	15	11	12	13
지배주주지분	18	55	60	66	74
자본금	2	3	3	3	3
자본잉여금	5	30	30	30	30
기타자본	1	1	1	1	1
이익잉여금	10	21	26	32	40
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	18	55	60	66	74

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	14	7	11	12	12
당기순이익	13	11	6	8	9
유형자산감가상각비	6	6	5	5	5
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(3)	(17)	(0)	(1)	(2)
기타	(2)	7	0	0	0
투자활동현금흐름	(1)	(9)	(6)	(10)	(8)
유형자산투자	(1)	(5)	(7)	(6)	(5)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	0	(4)	(0)	(0)	(0)
무형자산순증	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
기타	0	1	1	(4)	(3)
재무활동현금흐름	(3)	5	(5)	(1)	(1)
자본의증가	0	22	0	0	0
차입금의순증	(3)	(7)	(3)	0	0
배당금지급	0	0	(1)	(2)	(2)
기타	0	(10)	(1)	1	1
기타현금흐름	0	(1)	0	0	0
현금의증가	11	1	0	1	2

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

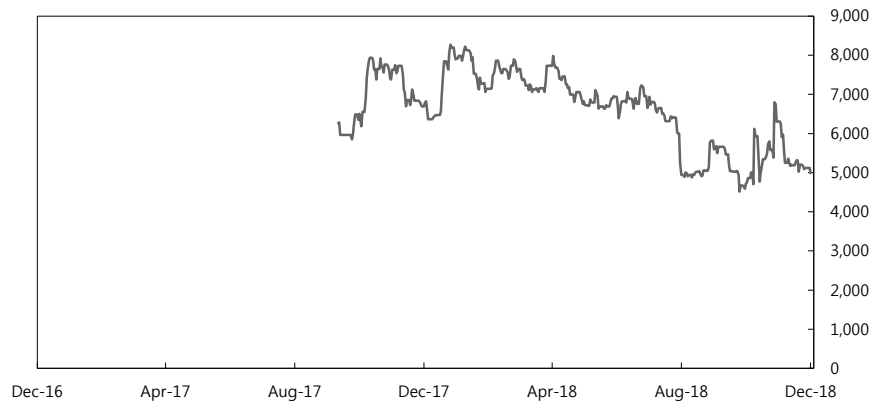
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	39	51	47	60	70
매출원가	21	26	29	37	43
매출총이익	18	25	18	23	27
판매관리비	5	11	10	12	15
영업이익	12	15	8	11	12
금융수익	0	1	1	1	1
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	1	2	2	2	2
이자비용	1	1	0	0	0
기타영업외손익	(1)	0	0	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	11	14	7	10	12
법인세비용	(1)	3	1	2	2
연결당기순이익	13	11	6	8	9
지배주주지분순이익	13	11	6	8	9
기타포괄이익	0	(0)	(0)	(0)	(0)
총포괄이익	13	11	6	8	9
지배주주지분포괄이익	13	11	6	8	9
EBITDA	18	21	14	16	17

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,014	786	391	503	595
BPS	1,422	3,467	3,762	4,154	4,637
DPS	0	64	100	100	100
성장성(% YoY)					
매출증가율	154.8	30.9	(7.7)	27.7	17.0
영업이익증가율	NM	20.1	(44.3)	27.7	17.0
순이익증가율	NM	(16.1)	(42.7)	27.5	18.3
EPS증가율	NM	(22.5)	(50.3)	28.6	18.3
EBITDA증가율	NM	14.6	(32.7)	13.3	8.3
수익성(%)					
영업이익률	31.6	29.0	17.5	17.5	17.5
순이익률	33.0	21.2	13.1	13.1	13.3
EBITDA Margin	46.1	40.4	29.4	26.1	24.2
ROA	29.4	18.1	8.8	10.6	11.2
ROE	107.7	29.3	10.8	12.5	13.4
배당수익률	NM	1.0	2.0	2.0	2.0
배당성향	0.0	9.4	25.4	19.9	16.8
안정성					
순차입금(십억원)	14	(20)	(22)	(27)	(32)
차입금/자본총계비율(%)	145.6	18.1	11.0	10.2	9.4
Valuation(X)					
PER	NM	8.2	12.8	9.9	8.4
PBR	NM	1.9	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	0.8	4.0	4.1	3.3	2.8

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
유티아이 (17990)	2017.12.21	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 12월 17일 현재 유티아이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2018년 12월 17일 현재 유티아이 발행주식의 자사주매매(신탁포함) 위탁 증권사입니다.
- 당사는 유티아이 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.