

2020. 7. 24



▲ 스톡캡

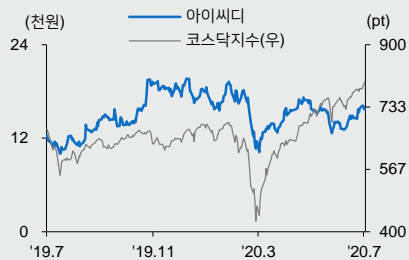
Analyst **이상현**
02. 6454-4877
sang-hyun.lee@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월)	24,600 원
현재주가 (7.24)	14,850 원
상승여력	65.7%
KOSDAQ 시가총액	794.80pt
발행주식수	2,644억원
유동주식비율	1,780만주
외국인비중	69.58%
52주 최고/최저가	4.94%
평균거래대금	19,650원/10,000원
79.0억원	
주요주주(%)	
이승호 외 3인	24.28

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.5	-16.6	28.0
상대주가	1.7	-28.0	6.3

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	234.0	39.7	29.8	1,789	20.6	7,846	3.8	0.9	3.0	22.5	45.5
2019	121.6	14.3	11.2	659	-63.2	8,394	29.8	2.3	16.6	8.0	38.6
2020E	342.8	64.3	53.6	3,025	359.3	10,985	4.9	1.4	3.5	31.3	45.3
2021E	362.8	75.9	60.2	3,383	11.9	14,227	4.4	1.0	2.8	26.8	36.7
2022E	383.0	81.6	64.0	3,593	6.2	17,679	4.1	0.8	2.3	22.5	33.8

아이씨디 040910

2Q20 Preview: 하반기를 보자

- ✓ 2Q20 영업이익 162억원(흑자전환 YoY)으로 컨센서스 하회 예상
- ✓ 3Q20 매출액 1,250억원으로 분기 최대 실적 달성 전망. 중국향 증착물류장비 입고와 SDC의 QD-OLED, L7-2 전환 투자로 HDP Etcher 공급을 예상
- ✓ COVID19에도 불구하고 중국 패널업체의 OLED 투자는 지속될 전망
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 24,600원 유지

2Q20 Preview: 증착물류장비는 3Q에 인도

2Q20 매출액 778억원(+565.8% YoY), 영업이익 162억원(흑자전환 YoY, 영업이익률 20.8%)으로 컨센서스 하회를 예상한다. COVID19 영향에 따른 Visionox V3항 'Cannon Tokki' 증착기의 입고가 2Q에서 3Q로 공급이 지연된 영향이다. Visionox, CSOT항 HDP Etcher의 환율 효과에 따른 장비 단가 상승으로 20% 수준의 영업이익률이 예상된다.

3Q20 분기 최대실적 달성 전망

3Q20 매출액 1,250억원(+299.5% YoY), 영업이익 218억원(+165.7% YoY, 영업이익률 17.5%)을 전망한다. Visionox V3, CSOT T4항 'Cannon Tokki'의 증착기 공급으로 동사의 증착물류장비 입고가 예상된다. 2H20 삼성디스플레이의 QD-OLED(8.5G), L7-2 전환(LCD 7G → OLED 6G) 투자로 HDP Etcher와 기존 라인 공정 개조에 따른 개조 장비의 공급이 예상된다. COVID19에도 불구하고 BOE, Visionox, CSOT 등 중국업체의 OLED 투자도 지속될 전망이다.

투자의견 Buy, 적정주가 24,600원 유지

2020E 매출액 3,428억원(+181.9% YoY), 영업이익 643억원(+349.1% YoY, 영업이익률 18.7%)을 예상한다. COVID19에도 불구하고 BOE, Visionox, CSOT 등 중국업체의 OLED 투자는 지속될 전망이다. 스마트폰의 터치일체형 OLED 채용 확대로 OLED 패널업체도 터치일체형으로 장비 투자가 예상된다. TFE(박막봉지)에 터치 패턴이 필요하여 동사의 HDP Etcher의 점유율 확대가 예상된다. 투자의견 Buy, 적정주가 24,600원을 유지한다.

표1 아이씨디 2Q20 실적 Preview

(십억원)	2Q20	2Q19	(% YoY)	1Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	77.8	11.7	565.8	46.3	68.3	112.9	-31.0
영업이익	16.2	-3.7	흑자전환	8.4	93.5	21.6	-25.2
세전이익	16.9	-3.3	흑자전환	10.3	63.8	12.2	38.5
지배주주순이익	13.4	-2.6	흑자전환	7.4	82.3	14.2	-5.4
영업이익률(%)	20.8	-31.7		18.1		19.1	
지배주주순이익률(%)	17.3	-22.5		15.9		12.6	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 아이씨디 실적 테이블

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	34.2	11.7	31.3	44.5	46.3	77.8	125.0	93.7	121.6	342.8	362.8	383.0
(% YoY)	-53.6	-79.5	-29.7	-24.6	35.4	565.8	299.5	110.7	-48.0	181.9	5.8	5.6
(% QoQ)	-42.1	-65.8	167.7	42.1	4.0	68.3	60.6	-25.0				
HDP Etcher	15.6	5.0	13.5	10.1	39.1	71.9	42.7	37.4	44.2	191.1	162.8	186.0
증착물류 등	14.6	0.0	0.0	18.1	0.0	0.0	75.7	49.4	32.8	125.2	169.2	155.5
부품(ESC 등)	3.0	5.9	17.6	16.1	6.8	5.4	5.9	6.4	42.7	24.5	28.8	39.6
용역	0.9	0.8	0.2	0.1	0.3	0.5	0.7	0.5	2.0	2.0	1.9	1.8
부문별 비중(%)	100.0	101.0	102.0	103.0	104.0	105.0	106.0	107.0	100.0	101.0	102.0	103.0
HDP Etcher	45.6	42.8	43.1	22.7	84.5	92.4	34.1	39.9	36.3	55.7	44.9	48.6
증착물류 등	42.8	0.0	0.0	40.8	0.0	0.0	60.6	52.8	26.9	36.5	46.7	40.6
부품(ESC 등)	8.9	50.2	56.4	36.3	14.8	7.0	4.7	6.8	35.1	7.1	7.9	10.3
용역	2.7	7.0	0.5	0.3	0.7	0.6	0.6	0.5	1.7	0.6	0.5	0.5
영업이익	0.4	-3.7	8.2	9.4	8.4	16.2	21.8	17.9	14.3	64.3	75.9	81.6
영업이익률(%)	1.2	-31.7	26.3	21.1	18.1	20.8	17.5	19.1	11.8	18.7	20.9	21.3
(% YoY)	-97.0	-142.5	89.8	-26.4	1888.1	흑자전환	165.7	91.0	-64.0	349.1	18.1	7.5
(% QoQ)	-96.7	-983.3	-321.6	14.1	-11.0	93.5	35.1	-18.0				
지배주주순이익	1.1	-2.6	6.8	5.9	7.4	13.4	17.9	14.8	11.2	53.6	60.2	64.0
지배주주순이익률(%)	3.3	-22.5	21.6	13.2	15.9	17.3	14.4	15.8	9.2	15.6	16.6	16.7

자료: 메리츠증권 리서치센터

아이씨디 (040910)

Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	234.0	121.6	342.8	362.8	383.0
매출액증가율 (%)	-25.0	-48.0	181.9	5.8	5.6
매출원가	175.7	87.3	244.0	254.1	267.5
매출총이익	58.3	34.4	98.8	108.7	115.5
판매관리비	18.6	20.1	34.6	32.8	33.8
영업이익	39.7	14.3	64.3	75.9	81.6
영업이익률	17.0	11.8	18.8	20.9	21.3
금융손익	-1.2	0.9	3.8	1.4	1.3
중속/관계기업손익	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-4.3	0.8	0.6	-0.1	0.1
세전계속사업이익	34.2	16.0	68.7	77.2	83.1
법인세비용	4.4	4.9	15.1	17.0	19.1
당기순이익	29.8	11.2	53.6	60.2	64.0
지배주주지분 순이익	29.8	11.2	53.6	60.2	64.0

Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	114.2	131.4	213.2	276.6	351.4
현금및현금성자산	10.8	18.8	35.6	55.3	84.0
매출채권	35.2	23.9	38.0	62.0	97.4
재고자산	34.3	58.5	96.0	109.1	115.7
비유동자산	77.0	72.4	70.9	69.6	69.9
유형자산	51.4	47.8	47.7	48.0	52.1
무형자산	19.4	18.7	16.3	14.1	12.2
투자자산	1.6	1.9	2.9	3.5	1.6
자산총계	191.2	203.8	284.1	346.3	421.3
유동부채	46.7	47.2	79.6	86.0	102.7
매입채무	6.0	26.7	37.6	42.1	43.9
단기차입금	16.9	7.1	14.7	11.7	11.7
유동성장기부채	3.0	0.9	0.9	0.9	0.9
비유동부채	13.2	9.6	8.9	7.0	3.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	6.1	5.2	3.4	1.4	1.4
부채총계	59.8	56.7	88.5	93.0	106.5
자본금	8.4	8.8	8.8	8.8	8.8
자본잉여금	59.2	66.5	66.9	66.9	66.9
기타포괄이익누계액	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
이익잉여금	72.9	81.7	130.3	188.0	249.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	131.4	147.1	195.6	253.3	314.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	29.8	24.0	21.2	30.5	36.4
당기순이익(손실)	29.8	11.2	53.6	60.2	64.0
유형자산상각비	3.2	3.5	3.6	3.7	3.9
무형자산상각비	2.9	2.9	2.5	2.2	1.9
운전자본의 증감	-15.2	2.8	-40.6	-35.6	-33.4
투자활동 현금흐름	-3.1	-1.1	-7.7	-3.4	-5.0
유형자산의증가(CAPEX)	-3.8	-1.1	-3.5	-4.0	-8.0
투자자산의감소(증가)	-1.0	-0.2	-1.1	-0.6	1.9
재무활동 현금흐름	-32.4	-15.0	3.0	-7.4	-2.7
차입금의 증감	-18.8	-17.3	5.6	-4.9	-0.2
자본의 증가	-3.5	7.7	0.4	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-5.6	8.0	16.8	19.7	28.7
기초현금	16.3	10.8	18.8	35.6	55.3
기말현금	10.8	18.8	35.6	55.3	84.0

Key Financial Data

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	14,033	7,180	19,359	20,376	21,513
EPS(지배주주)	1,789	659	3,025	3,383	3,593
CFPS	3,023	1,569	4,278	4,678	4,972
EBITDAPS	2,748	1,222	3,978	4,594	4,913
BPS	7,846	8,394	10,985	14,227	17,679
DPS	150	150	150	150	150
배당수익률(%)	2.2	0.8	1.0	1.0	1.0
Valuation(Multiple)					
PER	3.8	29.8	4.9	4.4	4.1
PCR	2.2	12.5	3.5	3.2	3.0
PSR	0.5	2.7	0.8	0.7	0.7
PBR	0.9	2.3	1.4	1.0	0.8
EBITDA	45.8	20.7	70.4	81.8	87.5
EV/EBITDA	3.0	16.6	3.5	2.8	2.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	22.5	8.0	31.3	26.8	22.5
EBITDA 이익률	19.6	17.0	20.5	22.5	22.8
부채비율	45.5	38.6	45.3	36.7	33.8
금융비용부담률	1.1	1.1	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	14.8	10.5	79.8	113.6	140.1
매출채권회전율(x)	6.3	4.1	11.1	7.3	4.8
재고자산회전율(x)	9.6	2.6	4.4	3.5	3.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	78.8%
중립	21.2%
매도	0.0%

2020년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

아이씨디 (040910) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

