



Not Rated

목표주가: N/A

주가(02/17): 7,740원

시가총액: 660억원

스물캡

Analyst 한동희

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/17)		618.70pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,050원	5,000원
등락률	-14.48%	54.80%
수익률	절대	상대
1W	-0.4%	0.5%
1M	23.6%	38.6%
1Y	30.1%	31.1%

Company Data

발행주식수	8,523천주
일평균 거래량(3M)	222천주
외국인 지분율	0.36%
배당수익률(16E)	n/a
BPS(16E)	n/a
주요 주주	구자옥 53.75%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016P	2017E
매출액	106.9	79.5	43.3	165.5
보고영업이익	8.5	4.2	(9.9)	15.2
핵심영업이익	8.5	4.2	(9.9)	15.2
EBITDA	11.2	7.1	(7.5)	18.0
세전이익	6.3	4.2	(10.8)	13.2
순이익	3.0	2.3	(10.1)	10.4
지배주주지분순이익	3.0	2.3	(10.1)	10.4
EPS(원)	n/a	n/a	n/a	1,215
증감률(%)YoY	n/a	n/a	n/a	흑전
PER(배)	0	n/a	n/a	6.4
PBR(배)	0	1.5	3.2	2.0
EV/EBITDA(배)	1.4	7.0	(11.1)	3.8
보고영업이익률(%)	8%	5%	-23%	9%
핵심영업이익률(%)	8%	5%	-23%	9%
ROE(%)	17.9	9.0	(36.1)	36.8

Price Trend



기업분석

육일씨엔에스 (191410)

3D 커버글라스 생산 확대로 턴어라운드 기대



육일씨엔에스는 2016년 상반기 기대를 모았던 국내 주력거래선 플래그십 스마트폰 신모델의 부진과 3D 커버글라스 대규모 투자를 진행하는 과정에서의 수출 확보 실패로 적자전환했다. 하지만 2017년은 확대된 3D 커버글라스 생산능력의 수출 안정화 속에 경쟁사 대비 빠른 출시가 예상되는 주력거래선 플래그십 모델, 중화권 전략 모델 확보 효과, 하반기 자동차용 신규 진입 등 의미있는 해가 될 것으로 예상된다.

>>> 2016년 생산능력 확대, 일괄생산라인을 위한 투자 단행

육일씨엔에스는 스마트폰, 태블릿 PC 등 전자기기의 전, 후면 등에 적용되는 커버글라스를 생산하는 업체이다. 2016년 실적은 매출액 433억원 (-45.5% YoY), 영업이익 -99억원 (적자전환)의 부진한 실적을 기록했는데, 이는 국내 주력거래선의 플래그십 신모델의 부진과 3D 커버글라스 대규모 투자를 진행하는 과정에서의 수출 확보 실패, 불용재고 정리 영향인 것으로 추정된다. 다만 곡면 디스플레이가 플래그십 스마트폰의 차별화 포인트 중 하나라는 점과 중화권 세트업체로의 확대가 예상된다는 점에서 2016년에 진행된 3D 커버글라스 생산능력 확대와 전공정 일괄생산라인의 구축은 긍정적으로 판단된다.

>>> 2017년 3D 커버글라스 생산 확대로 턴어라운드 기대

2017년 실적은 매출액 1,655억원 (+282.4% YoY), 영업이익 152억원 (흑자 전환)을 기록할 것으로 예상된다. 이는 1) 3월 출시 예정인 국내 주력고객사의 플래그십 신모델이 전작의 실패요소 (양산수율 확보 실패 등)를 해결하고 출시될 것이라 예상되고, 2) 2016년 갤럭시노트7의 단종 여파로 프리미엄 모델에 대한 대기 수요가 누적되어 있는 가운데 G6는 경쟁사 대비 1달 이상 빠르게 출시될 것으로 알려져 있으며, 3) 중화권 고객사의 신규모델을 추가로 수주한 것으로 파악되기 때문이다. 또한 올해 하반기 역시 국내 주력거래선의 신모델 출시가 예정되어 있어 2016년 58% 수준이었던 3D 커버글라스 매출액 비중은 2017년 80% 수준으로 빠르게 증가할 것으로 예상된다.

>>> 양산수율 제고를 통한 수익성 확보, 전방시장 확대 기대

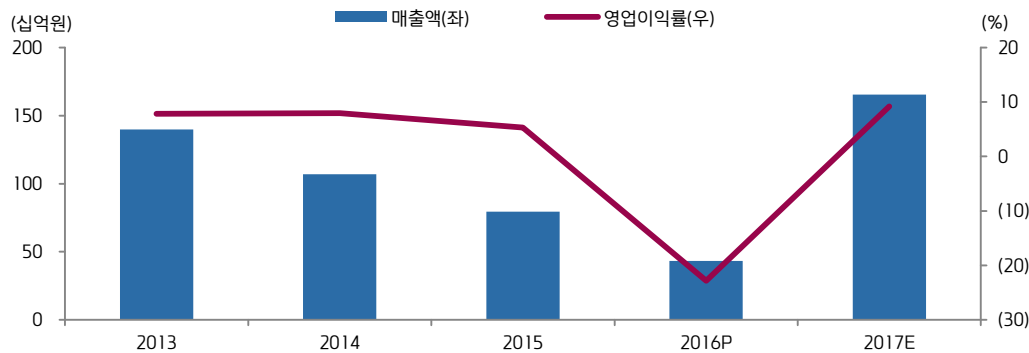
육일씨엔에스의 3D 커버글라스 생산 공정을 기존 자중성형방식에서 4-Side bending에 유리한 열프레스 방식으로 변화시키며 지난 1년간 양산수율 제고를 위한 노력을 지속했다. 이를 통해 수율확보에 실패하며 주력고객사 물량의 상당부분을 경쟁사에 빼앗겼던 2016년의 경험은 반복되지 않을 것으로 예상된다. 키움증권은 2016년 대비 생산물량 증가의 가시성은 높은 가운데 기술 안정화를 통한 수익성 확보, 레퍼런스 강화에 의한 추가 물량 수주 여부에 따라 2017년 턴어라운드 규모가 결정될 것으로 판단한다. 또한 연말에는 자동차용 제품의 매출이 시작될 것으로 예상되는 등 전방시장의 확대가 기대돼 2017년은 낮아진 시장의 눈높이가 높아질 수 있는 해가 될 것으로 기대된다.

연간 실적 추이 및 전망

투자지표	2013	2014	2015	2016P	2017E
매출액(십억원)	139.8	106.9	79.5	43.3	165.5
증감율(%YoY)		-23.5%	-25.7%	-45.5%	282.4%
영업이익(십억원)	10.9	8.5	4.2	(9.9)	15.2
증감율(%YoY)		-22.3%	-50.1%	적전	흑전
당기순이익(십억원)	5.8	3.0	2.3	(9.7)	10.7
증감율(%YoY)		-48.6%	-22.7%	적전	흑전
영업이익률(%)	7.8%	8.0%	5.3%	-22.8%	9.2%
당기순이익률(%)	4.1%	2.8%	2.9%	-22.4%	6.4%

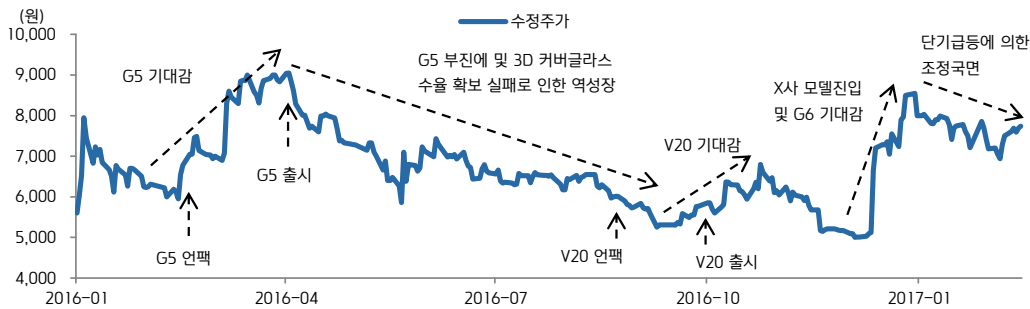
자료: FnGuide, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: FnGuide, 키움증권 추정

2016년 이후 육일씨엔에스의 주가 추이 및 관련 이벤트



자료: FnGuide, 키움증권

LG전자 주요 스마트폰 모델 사양 및 특징

항목	G5	V20	G6
Dimensions	5.88 x 2.91 x 0.30 in	6.29 x 3.07 x 0.30 in	n/a
Weight	159g	174g	n/a
Size	5.3 inches	5.7 inches	5.7 inches
Resolution	1,440 x 2,560 pixels	1,440 x 2,560 pixels	1,440 x 2,880 pixels
Chipset	Snapdragon 820	Snapdragon 820	Snapdragon 821
Memory	32GB, 4GB RAM	32/64GB, 4GB RAM	64/128GB, 6GB RAM
Camera	Dual 16MP+8MP 8MP	Dual 16MP+8MP 5MP	Dual 16MP+16MP 12MP
Battery	Li-Ion 2,800 mAh (Removable)	Li-Ion 3,200 mAh (Removable)	n/a (Non-Removable)
Features	Fingerprint (rear-mounted) Single DAC	Fingerprint (rear-mounted) Quad DAC	Fingerprint (rear-mounted) IP68, Quad DAC Google Assistant

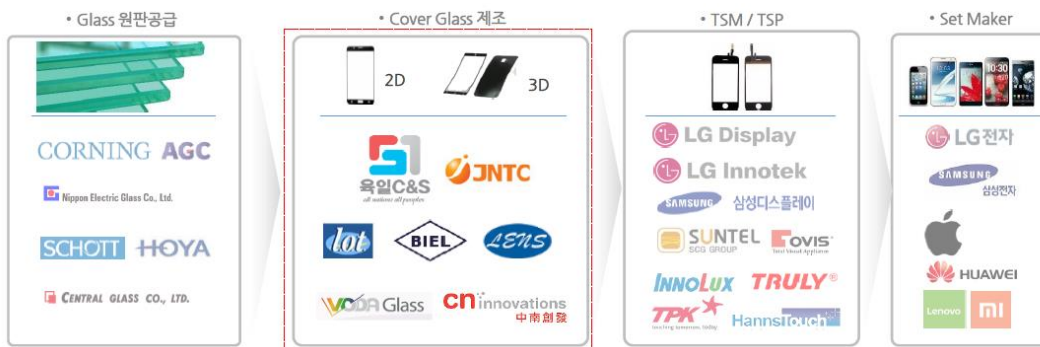
자료: GSM Arena, 언론보도, 키움증권

커버글라스의 형상과 용도



자료: 육일씨엔에스, 키움증권

커버글라스 서플라이체인



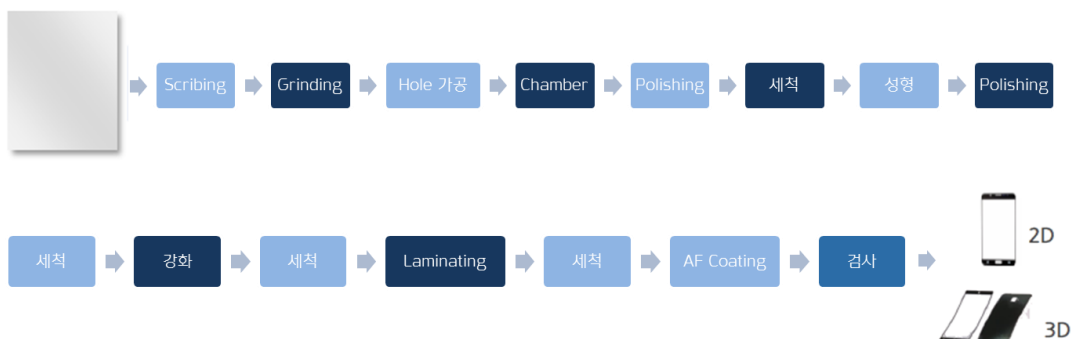
자료: 육일씨엔에스, 키움증권

세트메이커별 커버글라스 서플라이체인

구분	S사	L사	A사	중국 Big3
2D	BIEL, LENS, 삼성전자	BIEL, LENS, 육일씨엔에스	BIEL, LENS	중국 Local업체
3D	JNTC, 삼성전자	육일씨엔에스, BIEL	?	?

자료:육일씨엔에스, 키움증권

커버글라스 생산 공정흐름



자료:육일씨엔에스, 키움증권

- 당사는 2월 17일 현재 '육일씨엔에스 (191410)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 디티앤씨 발행주식의 코스닥 시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권회사입니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%