켐트로닉스 (089010)

하반기 신사업 진출에 주목할 시점

Not Rated

현재주가(8.14) **23,750원**

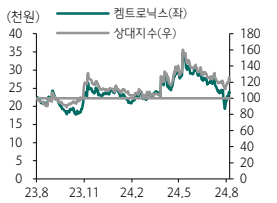
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	776.83
52주 최고/최저(원)	34,800/17,760
시가총액(십억원)	364.2
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	15,334.3
60일 평균 거래량(천주)	357.3
60일 평균 거래대금(십억원)	10.0
외국인지분율(%)	6.90
주요주주 지분율(%)	
김보균 외 10 인	27.74

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	622	675
영업이익(십억원)	53	64
순이익(십억원)	28	38
EPS(원)	1,632	2,200
BPS(원)	12,160	14,142

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	530	563	621	542
영업이익	22	39	22	19
세전이익	20	34	8	(6)
순이익	17	29	6	(9)
EPS	1,164	1,918	404	(568)
증감율	0.3	64.8	(78.9)	적전
PER	23.8	15.0	32.8	(42.6)
PBR	3.4	2.9	1.3	2.2
EV/EBITDA	11.8	9.0	7.2	12.4
ROE	15.0	20.3	4.2	(5.2)
BPS	8,052	9,865	10,098	10,890
DPS	250	300	200	100

Analyst 조정현 chunghyuncho@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2Q24 Review: 영업이익률 개선세 지속

켐트로닉스의 2분기 매출액/영업이익은 전년 동기 대비 24.7%/234.9% 증가한 1,600억원/150억원을 기록하였다. 반도체 및 전장부품의 안정적인 성장세가 지속되었으며, 고부가가치 전자부품 ODM 물량 확대 및 디스플레이 식각 사업 호조가 견인했다. 지난 1분기에 이어 주요 디스플레이 고객사 향 리지드 OLED 식각 사업이 풀캐파로 가동 중인 것으로 파악된다. 2분기 고객사들의 LCD 노트북 및 태블릿이 리지드 OLED로 전환이 확대되며 중대형 OLED IT 출하량 증대로 인한 디스플레이 매출이 QoQ 성장한 것으로 파악된다. 또한 글로벌 고객사의 OLED 태블릿 출시에 힘입어 하이브리드 OLED 식각 사업도 순항한 것으로 판단된다. 이에 2분기 영업이익률은 9.4%(+0.9%p QoQ, +5.9%p YoY)로 수익성이 개선되었다.

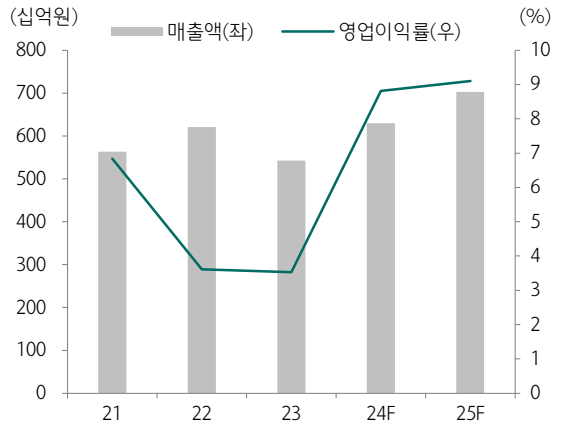
하반기 이어질 성장 모멘텀

올해 하반기 1) 8세대 하이브리드 OLED 식각 테스트, 2) 글로벌 폴더블 고객사의 Hybrid Thin Glass(HTG) 가공 사업 구체화, 3) 반도체 노광공정 PR의 핵심 소재인 PGMEA 양산 테스트, 4) 유리기판 TGV 공정 진출 등 다양한 모멘텀들이 예상된다. 8세대 OLED 식각 라인은 11월 준공 예정이다. AI PC 등의 온디바이스 AI 신규 제품 출시가 본격화되는 만큼, 저전력 디스플레이 수요 증가로 인해 OLED 전환이 가파라질 것으로 예상된다. 내년 하반기 본격적인 8세대 하이브리드 식각 매출 발생을 예상한다. 동사는 글로벌 폴더블 고객사의 HTG 가공 사업을 추진하는 것으로 파악된다. 4분기 파일럿 라인 증설을 시작으로 2026년 고객사의 제품 출시에 맞춰 본격적인 매출을 기대한다. PGMEA 소재는 현재 600억원 규모의 CAPA 준공을 완료하였으며, 고객사 퀄 테스트를 진행하고 있다. 3분기 한 개 고객사 향 양산 퀄 통과를 기대한다. 높은 수익성의 자체 생산 소재로 양산 시 수익성 개선에 기여될 것으로 예상된다. 글로벌 OSAT 고객사의 유리기판 파일럿 라인 증설에 따라 TGV 공정에 진출할 전망이다. 추가적인 고객사 논의가 진행중인 것으로 파악되며, 디스플레이 식각 특허 및 기술을 기반해 유리기판 TGV 공정에 본격 진출할 것으로 예상된다.

2024년 매출액 6,296억원, 영업이익 555억원 전망

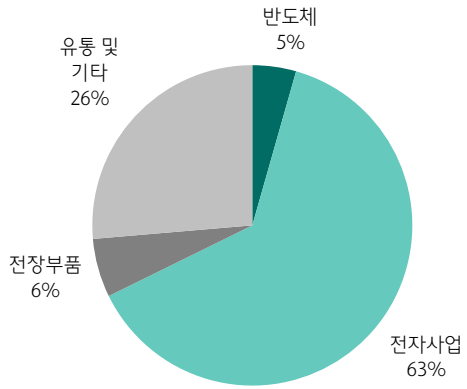
2024년 실적은 매출액 6,296억원(+16.1%, YoY), 영업이익 555억원(+190.2%, YoY)으로 전망한다. 2025년 실적은 매출액 7,028억원(+11.6%, YoY), 영업이익 640억원(+15.3%, YoY)으로 예상한다. 동사는 주요 디스플레이 고객사의 8세대 하이브리드 식각 공정 단독 벤더사로, 내년 OLED IT 제품 확대에 따라 전자사업 성장세가 지속될 것으로 판단된다. 그 외에도 하반기 유리기판 사업 성과에도 주목할 필요가 있다.

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 켐트로닉스, 하나증권

도표 2. 사업부별 매출 비중



주: 2024년 예상치 기준
자료: 켐트로닉스, 하나증권

도표 3. 켐트로닉스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	21	22	23	24F	25F
매출액	**130.7**	**128.3**	**145.1**	**138.1**	**147.5**	**160.0**	**167.2**	**154.9**	**563.4**	**620.9**	**542.2**	**629.6**	**702.8**
YoY(%)	*(18.8)*	*(15.9)*	*(12.1)*	*(3.0)*	*15.8*	*24.6*	*12.5*	*5.2*	*6.3*	*10.2*	*(12.7)*	*16.1*	*11.6*
반도체	N/A	N/A	N/A	N/A	6.5	6.7	7.0	7.6	N/A	N/A	N/A	27.8	36.1
전자사업	N/A	N/A	N/A	N/A	88.8	104.1	110.4	95.4	N/A	N/A	N/A	398.7	446.5
저장부품	N/A	N/A	N/A	N/A	7.4	10.3	9.4	10.1	N/A	N/A	N/A	37.3	41.0
유통 및 기타	N/A	N/A	N/A	N/A	44.8	39.0	40.4	41.8	N/A	N/A	N/A	165.9	179.2
영업이익	**(3.1)**	**4.5**	**6.4**	**11.3**	**12.5**	**15.0**	**15.9**	**12.1**	**38.5**	**22.5**	**19.1**	**55.5**	**64.0**
OPM(%)	*(2.3)*	*3.5*	*4.4*	*8.2*	*8.5*	*9.4*	*9.5*	*7.8*	*6.8*	*3.6*	*3.5*	*8.8*	*9.1*
당기순이익	**(7.4)**	**(4.0)**	**1.7**	**0.6**	**8.8**	**9.0**	**11.3**	**8.3**	**28.5**	**6.2**	**(7.2)**	**37.3**	**44.6**
NPM(%)	*(5.6)*	*(3.1)*	*1.1*	*0.4*	*5.9*	*5.6*	*6.7*	*5.4*	*5.1*	*1.0*	*(1.3)*	*5.9*	*6.4*

자료: 켐트로닉스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**403**	**530**	**563**	**621**	**542**
매출원가	335	452	459	528	453
매출총이익	68	78	104	93	89
판관비	43	56	66	70	70
영업이익	**26**	**22**	**39**	**22**	**19**
금융손익	(8)	(4)	(4)	(15)	(18)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	2	(0)	1	(7)
세전이익	**20**	**20**	**34**	**8**	**(6)**
법인세	3	2	6	2	1
계속사업이익	17	18	29	6	(7)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**17**	**18**	**29**	**6**	**(7)**
비지배주주지분 순이익	0	1	0	0	2
지배주주순이익	**16**	**17**	**29**	**6**	**(9)**
지배주주지분포괄이익	15	19	30	7	(11)
NOPAT	22	20	32	17	23
EBITDA	41	47	66	55	44
성장성(%)					
매출액증가율	19.6	31.5	6.2	10.3	(12.7)
NOPAT증가율	266.7	(9.1)	60.0	(46.9)	35.3
EBITDA증가율	78.3	14.6	40.4	(16.7)	(20.0)
영업이익증가율	188.9	(15.4)	77.3	(43.6)	(13.6)
(지배주주)순익증가율	1,500.0	6.3	70.6	(79.3)	적전
EPS증가율	1,387.2	0.3	64.8	(78.9)	적전
수익성(%)					
매출총이익률	16.9	14.7	18.5	15.0	16.4
EBITDA이익률	10.2	8.9	11.7	8.9	8.1
영업이익률	6.5	4.2	6.9	3.5	3.5
계속사업이익률	4.2	3.4	5.2	1.0	(1.3)

대차대조표 (단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	**138**	**176**	**230**	**247**	**252**
금융자산	41	48	42	66	87
현금성자산	33	45	37	56	68
매출채권	48	72	90	74	75
재고자산	43	43	90	97	74
기타유동자산	6	13	8	10	16
비유동자산	**156**	**193**	**193**	**222**	**241**
투자자산	4	6	7	10	4
금융자산	4	6	7	10	4
유형자산	118	150	146	175	201
무형자산	**20**	**20**	**26**	**20**	**20**
기타비유동자산	**14**	**17**	**14**	**17**	**16**
자산총계	**294**	**369**	**423**	**470**	**493**
유동부채	**147**	**188**	**228**	**261**	**238**
금융부채	93	125	158	204	183
매입채무	28	40	44	29	30
기타유동부채	26	23	26	28	25
비유동부채	**48**	**62**	**49**	**59**	**73**
금융부채	**40**	**59**	**47**	**59**	**70**
기타비유동부채	8	3	2	0	3
부채총계	**195**	**250**	**277**	**321**	**311**
지배주주지분	**96**	**113**	**140**	**144**	**174**
자본금	**7**	**7**	**7**	**7**	**8**
자본잉여금	53	54	54	54	98
자본조정	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
기타포괄이익누계액	4	7	9	10	10
이익잉여금	39	52	77	79	66
비지배주주지분	**3**	**5**	**5**	**5**	**8**
자본총계	**99**	**118**	**145**	**149**	**182**
순금융부채	92	135	162	197	166

투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	1,160	1,164	1,918	404	(568)
BPS	7,059	8,052	9,865	10,098	10,890
CFPS	3,117	3,466	4,871	3,869	2,649
EBITDAPS	2,975	3,202	4,436	3,718	2,719
SPS	28,975	36,246	37,917	41,793	33,841
DPS	300	250	300	200	100
주가지표(배)					
PER	15.6	23.8	15.0	32.8	(42.6)
PBR	2.6	3.4	2.9	1.3	2.2
PCFR	5.8	8.0	5.9	3.4	9.1
EV/EBITDA	8.6	11.8	9.0	7.2	12.4
PSR	0.6	0.8	0.8	0.3	0.7
재무비율(%)					
ROE	16.8	15.0	20.3	4.2	(5.2)
ROA	5.5	4.6	6.7	1.3	(1.8)
ROIC	13.4	9.8	12.7	6.0	7.8
부채비율	196.0	211.8	191.1	215.4	170.7
순부채비율	93.0	114.1	111.9	132.2	91.2
이자보상배율(배)	4.6	3.8	6.9	2.6	1.4

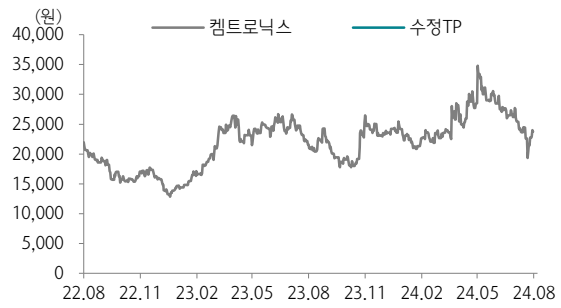
현금흐름표 (단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	**54**	**12**	**6**	**40**	**38**
당기순이익	17	18	29	6	(7)
조정	20	23	38	41	37
감가상각비	15	25	27	33	24
외환거래손익	4	8	4	11	8
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	1	(10)	7	(3)	5
영업활동 자산부채 변동	17	(29)	(61)	(7)	8
투자활동 현금흐름	**(46)**	**(39)**	**(39)**	**(95)**	**(47)**
투자자산감소(증가)	(2)	0	(1)	(3)	5
자본증가(감소)	(29)	(49)	(20)	(68)	(50)
기타	(15)	10	(18)	(24)	(2)
재무활동 현금흐름	**14**	**39**	**23**	**75**	**20**
금융부채증가(감소)	11	46	11	51	(18)
자본증가(감소)	4	1	(0)	0	45
기타재무활동	(1)	(4)	16	28	(4)
배당지급	(0)	(4)	(4)	(4)	(3)
현금의 증감	**22**	**12**	**(8)**	**19**	**11**
Unlevered CFO	43	51	72	57	42
Free Cash Flow	24	(38)	(17)	(32)	(18)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

켐트로닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.8	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(조정현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(조정현)는 2024년 8월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.50%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 13일