인프라 투자는 지속!

주요 고객사 시설투자 감소하지만 인프라 투자는 지속

오션브릿지의 주가는 SK하이닉스 실적발표 후 장중 -2.8% 하락했다. 2020년 시설투자를 대폭 축소한다는 언급 때문이 다. 하지만 실제 오션브릿지에 미치는 영향은 제한적일 것으로 생각된다. 컨트 내내 중 '인프라 투자는 지속'한다는 언급이 이루어졌고, 해당 투자는 클론품과 더불어 CCSS 장치에 대한 투자가 포함될 것으로 판단되기 때문이다. 실제 M16형 CCSS 매출이 상반기에 시현될 것으로 전망되어, 오션브릿지의 2020년 연결매출은 1,000억원을 상회할 것으로 예상된다.

신규 고객사, 신규 제품, 중장기 로드맵 이상

오션브릿지의 로드맵은 오히려 작장 진행중이다. 1) 신규 해외 고객사 확보가 계속되고 있다. 오션브릿지는 9월 30일 PNC Technology Co., Limited와 19억원의 장비 공급계약을 체결하였다고 공시했다. 최근 고객사는 중국 디스플레이 공급사인 것으로 파악된다. 아직 매출 기여도는 제한적이지만 주요 고객사의 대규모 중복설 실적에 실망의 시그널이 높아 해외 거래선 확보는 주가에 긍정적이다. 2) 신제품 출시에 따른 매출 증가가 기대된다. 연내 출시될 것으로 예상되는 공정용 기계소재 아이템(GeH4)의 경우, 기존에 해외 공급사가 주요 고객사 내 대부분의 점유율을 차지하고 있던 만큼 중장기적으로 국산화 수혜를 기대해볼 수 있을 것으로 판단된다.

지나치기 아쉬운 블랙에이전트와 오버행 리스크 완화

오션브릿지의 3개월 주가수익률은 -10%로 KRX 반도체 지수 수익률 3.5%를 크게 아꼈다. IR 커뮤니케이션 내용에는 크게 변함이 없었으나 업종의 불확실성 속, 로드맵에 대한 의심이 있었기 때문이다. 하지만 2020년에 대한 가시성이 확보되고 있으며, FY1 P/E는 6.3배(연결매출 1,000억원, NPM 15% 가정)로 블랙에이전트가 상당히 매력적인 국면에 진입했다. CB로 인한 출회 가능성이 크게 감소한 것도 주가에 긍정적이다[발행주식수: 9,523천주(10/16), CB 전환가능 주식수: 618천주(4/30)→ 332천주(10/16)], 내년도 실적 터닝포인트에 투자하기에 부담스럽지 않은 가격과 투자 비용이 낮기 때문에 판단된다.
<table>
<thead>
<tr>
<th>손익계산서</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>56.0</td>
<td>94.2</td>
</tr>
<tr>
<td>매출의원가</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>41.2</td>
<td>71.1</td>
</tr>
<tr>
<td>매출총이익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>14.8</td>
<td>23.1</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>3.3</td>
<td>5.8</td>
</tr>
<tr>
<td>영업외수익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>11.5</td>
<td>17.3</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익/상계비용</td>
<td>(1.5)</td>
<td>(0.3)</td>
<td>(0.2)</td>
<td>(0.1)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>세원 이외의비용</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>9.8</td>
<td>17.0</td>
</tr>
<tr>
<td>법무비</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.8</td>
<td>2.9</td>
</tr>
<tr>
<td>계정업무비</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>9.0</td>
<td>14.1</td>
</tr>
<tr>
<td>중단업무비</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>9.0</td>
<td>14.1</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주지분부현금수익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.1</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주지분부현금수익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>8.9</td>
<td>13.4</td>
</tr>
<tr>
<td>NOPAT</td>
<td>N/A</td>
<td>N/A</td>
<td>N/A</td>
<td>10.6</td>
<td>14.3</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>12.4</td>
<td>18.8</td>
</tr>
<tr>
<td>현금의 재무활동</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>재무활동</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익</td>
<td>N/A</td>
<td>N/A</td>
<td>N/A</td>
<td>26.4</td>
<td>24.5</td>
</tr>
<tr>
<td>부채자금</td>
<td>N/A</td>
<td>N/A</td>
<td>N/A</td>
<td>176.3</td>
<td>213.1</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익자금</td>
<td>N/A</td>
<td>N/A</td>
<td>N/A</td>
<td>16.1</td>
<td>15.0</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>대차대조표</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>유동자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>33.0</td>
<td>39.4</td>
</tr>
<tr>
<td>금융자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>14.2</td>
<td>21.0</td>
</tr>
<tr>
<td>금융자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>14.0</td>
<td>21.0</td>
</tr>
<tr>
<td>이자비용</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>16.2</td>
<td>5.0</td>
</tr>
<tr>
<td>재고자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>2.2</td>
<td>4.9</td>
</tr>
<tr>
<td>기타유동자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.4</td>
<td>8.5</td>
</tr>
<tr>
<td>비유동자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>27.4</td>
<td>41.9</td>
</tr>
<tr>
<td>투자자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.3</td>
<td>1.4</td>
</tr>
<tr>
<td>금융자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.3</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>유형자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>24.5</td>
<td>37.6</td>
</tr>
<tr>
<td>무형자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>2.0</td>
<td>2.0</td>
</tr>
<tr>
<td>기타비유동자산</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.6</td>
<td>0.9</td>
</tr>
<tr>
<td>자산총계</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>60.4</td>
<td>81.3</td>
</tr>
<tr>
<td>유동부채</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>17.7</td>
<td>26.5</td>
</tr>
<tr>
<td>금융부채</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>8.2</td>
<td>7.7</td>
</tr>
<tr>
<td>매입채무</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>8.4</td>
<td>14.3</td>
</tr>
<tr>
<td>기타유동부채</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>1.1</td>
<td>4.5</td>
</tr>
<tr>
<td>비유동부채</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>1.7</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>기채무부채</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>1.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>기타비유동부채</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.7</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>자본총계</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>19.5</td>
<td>26.5</td>
</tr>
<tr>
<td>자본금</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>40.1</td>
<td>51.2</td>
</tr>
<tr>
<td>자본잉여금</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>4.6</td>
<td>4.6</td>
</tr>
<tr>
<td>자본금고정자본</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>16.0</td>
<td>16.0</td>
</tr>
<tr>
<td>기타자본고정자본</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>기타자본고정자본</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>20.0</td>
<td>33.0</td>
</tr>
<tr>
<td>현금의 대차대조표</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.8</td>
<td>3.6</td>
</tr>
<tr>
<td>순금융부채</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>40.9</td>
<td>54.8</td>
</tr>
<tr>
<td>순금융부채</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>5.0</td>
<td>13.3</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>현금흐름표</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영업활동 현금흐름</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>2.3</td>
<td>29.3</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>9.0</td>
<td>14.1</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>1.6</td>
<td>3.4</td>
</tr>
<tr>
<td>감가상각비</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.8</td>
<td>1.5</td>
</tr>
<tr>
<td>감가상각비</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.7</td>
<td>1.8</td>
</tr>
<tr>
<td>영업활동 자산부채 변동</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>8.3</td>
<td>11.8</td>
</tr>
<tr>
<td>투자활동 현금흐름</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>(18.4)</td>
<td>(20.7)</td>
</tr>
<tr>
<td>투자자산현금흐름(증가)</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>(0.3)</td>
<td>(1.1)</td>
</tr>
<tr>
<td>투자자산현금흐름(증가)</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>(17.9)</td>
<td>(12.6)</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>재무활동 현금흐름</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>5.2</td>
<td>(1.6)</td>
</tr>
<tr>
<td>금융부채증가(감소)</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>9.2</td>
<td>(1.5)</td>
</tr>
<tr>
<td>금융부채증가(감소)</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>20.6</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>(24.6)</td>
<td>(0.1)</td>
</tr>
<tr>
<td>현금유용증</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>11.1</td>
<td>7.0</td>
</tr>
<tr>
<td>Unlevered CF</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>15.6</td>
<td>16.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 하나금융투자
투자견의 변동 내역 및 목표주가 폐리율
오션브릿지

날짜 투자견 목표주가 폐리율
평균 최고/최저

평가내역

투자등급 관련사항 및 투자견의 비율공시

- 투자견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 본류
  - Overweight(비중확대), 목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  - Neutral(중립), 목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 동락
  - Reduce(매도), 목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- 산업의 본류
  - Overweight(비중확대), 업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  - Neutral(중립), 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 동락
  - Underweight(비중축소), 업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

<table>
<thead>
<tr>
<th>투자등급</th>
<th>BL(매수)</th>
<th>Neutral(중립)</th>
<th>Reduce(매도)</th>
<th>합계</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>금융주의상용비율</td>
<td>89.9%</td>
<td>10.1%</td>
<td>0.0%</td>
<td>100.0%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

* 기준일: 2019년 10월 24일

Compliance Notice

- 본 자료는 작성한 에이블리스트(김장민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 10월 24일 현재 해당회사의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 작성한 에이블리스트(김장민)는 2019년 10월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 보유할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것임을, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며 투자자 자신의 판단과 책임에 따라 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 투자추천에 대해 법적 책임소재의 증방자료로 사용될 수 없습니다.