

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

씨앤지하이테크(264660)

삼성전자 반도체 인프라 투자 수혜주

체크포인트

- 씨앤지하이테크는 반도체 및 디스플레이 관련 장치와 부품의 제조 및 판매를 목적으로 2002년 7월 16일에 설립. 주력 제품은 C.C.S.S.이며 주요 매출처는 반도체 제조사인 삼성전자, SK하이닉스, 그리고 디스플레이 제조사인 삼성디스플레이. 경쟁사는 한양이엔지, 에스티아이 등
- 씨앤지하이테크는 경쟁사 대비 C.C.S.S. 혼합 장치 매출 비중 높음. 혼합 장치 농도 조절 기술을 인정받고 있기 때문. 또한, 일본 기업 나가세 및 다이이킨과 전략적 투자 및 협력에 힘입어 디스플레이 장치의 해외 수출을 시험하며, 특수 소재로 만들어진 라이닝 시트 공급
- 2022년 매출과 영업이익 전망치는 전년 대비 각각 62.5%, 118.9% 증가한 1,647억원, 160억원. 주요 고객사인 삼성그룹이 반도체 인프라 설비 투자에 적극적인 입장을 취하고 있어 2023년에도 씨앤지하이테크는 펄택 3~4기 설비 투자 프로젝트를 기반으로 실적 성장세 이어갈 것

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

씨앤지하이테크(264660)

Analyst 김경민 clairekmkim@kirs.or.kr
RA 이나연 Iny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

반도체와반도체장비

씨앤지하이테크는 C.C.S.S. 공급사

경기도 안성에 본사를 둔 씨앤지하이테크는 반도체 및 디스플레이 관련 장치와 부품의 제조 및 판매를 목적으로 2002년 7월 16일에 설립. 주력 제품은 C.C.S.S.이며 주요 매출처는 반도체 제조사인 삼성전자, SK하이닉스, 그리고 디스플레이 제조사인 삼성디스플레이. 경쟁사는 한양이엔지, 에스티아이 등

경쟁사 대비 혼합 장치 기술력 우수하고 일본 협력사와 우호적 협력

C.C.S.S.는 반도체 및 디스플레이 생산라인에 화학 약품을 공급하는 인프라 장치. 씨앤지하이테크는 경쟁사 대비 C.C.S.S. 혼합 장치 매출 비중이 높음. 혼합 장치 농도 조절 기술을 인정 받고 있기 때문. 또한, 일본 기업 나가세 및 다이이킨과 전략적 투자 및 협력에 힘입어 디스플레이 장치의 해외 수출을 시현하며, 특수 소재로 만들어진 라이닝 시트 공급

2022년부터 삼성전자 반도체 인프라 투자 수혜 힘입어 실적 성장

무역 분쟁 이후 2020~21년에 매출 정체 경험한 다음에 2022년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 62.5%, 118.9% 증가한 1,647억원, 160억원 달성 가능. 주요 고객사인 삼성그룹이 반도체 인프라 설비 투자에 적극적인 입장을 취하고 있어 2023년에도 씨앤지하이테크는 평택 3~4기 설비 투자 프로젝트를 기반으로 실적 성장세 이어갈 것

Forecast earnings & Valuation

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출(억 원) | 883 | 1,288 | 1,192 | 1,014 | 1,647 |
| YoY(%) | 17.4 | 46.0 | -7.5 | -14.9 | 62.5 |
| 영업이익(억 원) | 121 | 145 | 119 | 73 | 160 |
| OP 마진(%) | 13.7 | 11.2 | 10.0 | 7.2 | 9.7 |
| 지배주주순이익(억 원) | 99 | 118 | 98 | 50 | 115 |
| EPS(원) | 1,189 | 1,391 | 1,149 | 587 | 1,355 |
| YoY(%) | -17.2 | 17.0 | -17.4 | -48.9 | 131.0 |
| PER(배) | 4.9 | 6.3 | 12.0 | 23.5 | 8.7 |
| PSR(배) | 0.5 | 0.6 | 1.0 | 1.2 | 0.6 |
| EV/EBIDA(배) | 1.3 | 1.1 | 5.5 | 13.1 | 5.2 |
| PBR(배) | 0.9 | 1.1 | 1.6 | 1.5 | 1.2 |
| ROE(%) | 24.1 | 19.1 | 13.9 | 6.6 | 14.0 |
| 배당수익률(%) | 1.7 | 1.7 | 2.5 | 1.1 | 1.3 |

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

| | |
|---------------|----------------------|
| 현재주가 (1/3) | 11,700원 |
| 52주 최고가 | 13,750원 |
| 52주 최저가 | 10,450원 |
| KOSDAQ (1/3) | 674.95p |
| 자본금 | 42억원 |
| 시가총액 | 1,001억원 |
| 액면가 | 500원 |
| 발행주식수 | 9백만주 |
| 일평균 거래량 (60일) | 1만주 |
| 일평균 거래액 (60일) | 1억원 |
| 외국인지분율 | 0.30% |
| 주요주주 | 홍사문 외 5인 32.66% |
| | 나가세엔지니어링서비스코리아 5.07% |

Price & Relative Performance



Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|------|-------|
| 절대주가 | -4.5 | 2.2 | -14.9 |
| 상대주가 | 3.7 | 10.4 | 30.8 |

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '순운전자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 반도체 및 디스플레이용 C.C.S.S. 공급사

경쟁사는

오션브릿지, 에스티아이,
한양이엔지

씨앤지하이테크는 반도체 및 디스플레이 관련 장치와 부품의 제조 및 판매를 목적으로 2002년 7월 16일에 설립됐다. 본사는 경기도 안성시 원곡면에 자리 잡고 있다. 씨앤지하이테크의 주력 제품은 C.C.S.S.다. C.C.S.S.는 Central Chemical Supply System의 줄임말이다. 중앙 화학 약품 공급 장치를 의미한다. 반도체 및 디스플레이 장치 중 하나로 고순도 약액(Chemical Liquid) 공급 장치다.

C.C.S.S. 장치는 용도에 따라 ACQC(자동 청정 커플러: Automatic Clean Quick Coupler System), 저장 장치, 혼합 장치, 공급 장치, 재생 장치 등으로 구분된다. C.C.S.S. 사업을 영위하는 상장기업은 씨앤지하이테크, 오션브릿지, 에스티아이, 한양이엔지 등이 있다. 이들 기업의 주요 매출처는 반도체 제조사인 삼성전자, SK하이닉스 등이다. C.C.S.S. 공급사 중에서 일부는 삼성디스플레이 등 디스플레이 제조사에 C.C.S.S.를 공급하기도 한다.

C.C.S.S. 장치의 기본적 역할은

고순도 화학 약품을
양산 설비의 사용처에 따라
안정적 공급

C.C.S.S. 장치 중에 ACQC(자동 청정 커플러: Automatic Clean Quick Coupler System), 저장 및 공급 장치는 반도체 및 디스플레이 제조 공정에 필수적인 고순도 화학 약품을 양산 설비의 사용처에 따라 압력과 유량 관련 품질 요구에 맞게 안정적으로 공급해주는 장치다.

이러한 장치의 수요는 반도체 및 디스플레이 시장 전반에 걸쳐 필수적인 장치나 반도체 및 디스플레이 제조사들의 투자 계획에 따른 경기 변동에 민감하게 영향을 받는다. 그러나 최근 강화된 화학 물질 관리법 등의 영향으로 C.C.S.S.와 같은 케미칼 공급 장치들에 더욱 수준 높은 조작 및 관리 기능이 요구되고 있어, 반도체 및 디스플레이 제조사들의 추가 보완 투자는 지속될 전망이다.

씨앤지하이테크는

C.C.S.S. 장치 중에
혼합 장치 매출 비중이 높은 편

C.C.S.S. 장치 중에 혼합 장치는 앞서 잠시 언급된 공급 장치 못지않게 중요하다. 한 종류의 화학 약품이라도 농도가 낮아질 때 나머지 2~3종류의 농도가 변경되는 상관관계로 인해 초정밀 유량 제어가 필수적으로 적용되며, 정밀한 농도 관리가 요구되고 있다.

혼합 장치 안에서 섞이는 화학 약품은 반도체 공정의 종류에 따라 4종류(불산, 황산, 과산화수소수, 초순수(超純水): 유기물 폴리머 제거 공정에 사용)인 경우도 있고, 3종류(과산화수소수, 암모니아수, 초순수(超純水): CMP(Cheical Mechanical Planarization) 공정 이후 진행되는 세정 공정에 사용)인 경우도 있다. 예를 들어, 웨이퍼의 회로 단차를 평탄화하는 CMP(Cheical Mechanical Planarization) 공정 직후에는 금속 미립자로 인해 발생하는 불순물을 제거해야 하는데, 이 경우에는 세정 목적으로 3종류(과산화수소수, 암모니아수, 초순수(超純水))를 혼합해서 사용한다.

씨앤지하이테크의 전사 매출 중에 혼합 장치의 매출 비중은 2022년 3분기 누적 매출 기준으로 50%를 웃돈다. 경쟁사인 에스티아이, 한양이엔지 대비 혼합 장치 매출 비중이 상대적으로 높다. 주요 고객사 내에서 씨앤지하이테크가 혼합 장치 농도 조절 기술을 인정받고 있기 때문이다.

C.C.S.S.는 공급 장치로서의 역할 외에 재생 장치의 역할도 담당

C.C.S.S. 장치 중에 재생 장치는 노광 공정에서 현상액을 정제, 재생할 때 필요한 장치이다. 노광 공정은 다른 전 공정 대비 고가의 장비(예: 극자외선 노광 장비)와 공정 소재가 사용된다. 재생 장치를 통해 공정 소재(현상액)를 재활용하면 씨앤지하이테크의 고객사가 고비용 현상액의 원가를 절감할 수 있다.

씨앤지하이테크가 공급하는 재생 장치는 DPF(Developer Purification Filtering 장치의 줄임말로 노광 공정용 현상액을 정제하고, 필터링하여 재사용할 수 있게 제조하는 장치) 및 DDS-11(현상액 관리 장치)로 구분된다.

재생 장치 중에 DPF(Developer Purification Filtering) 장치는 반도체 및 디스플레이 제조 공정(노광 공정) 중에서 현상(감광되거나 혹은 감광되지 않은 부분을 제거) 공정 이후 발생하는 폐현상액(감광액에 용해된 상태로 남아 있음)을 저장용기로 회수하고, 고압의 나노미터 필터를 이용하여 불순물을 제거한 후에 알칼리 농도 보정, 감광액 농도 보정을 실시하는 등 정밀하게 농도를 보정한 후 양산 설비에서 요구하는 일정한 농도로 공급해 주는 장치다.

재생 장치 중에 DDS-11 장치는 현상기에 내장된 탱크의 현상액을 샘플링하여(표본을 뽑아) 알칼리 농도, 감광액 농도를 일정하게 유지하도록 자동 제어하는 장치다.

반도체 및 디스플레이 산업용 C.C.S.S. 종류

| 구분 | 내용 |
|---|---|
| ACQC(자동 청정 커플러: Automatic Clean Quick Coupler System) | 화학 약품 제조 업체로부터 탱크 로리(Tank Lorry: 원유 및 각종 액체 물질을 운송하기 위해 만들어진 차량)를 통해 화학 약품을 운송하여 반도체 및 디스플레이 생산 현장에 공급하는 장치 |
| 화학 약품 저장 및 전송 장치 | 공급받은 화학 약품을 대용량으로 저장하여 공급하는 장치 |
| 화학 약품 혼합 장치 | 공급받은 화학 약품을 양산 설비에서 요청하는 수준에 맞게 정밀한 농도로 희석 공정과 혼합 공정을 진행한 후 공급하는 장치 |
| 화학 약품 공급 장치 | 공급받은 화학 약품을 최종 양산 설비에 일정 압력과 유량으로 연속 공급하는 장치 |
| 화학 약품 재생 장치 | 노광 공정에서 폐현상액을 회수하거나 탱크 내의 농도를 유지하는 장치 |

자료: 씨앤지하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

C.C.S.S. 업종 내에서 보다 업력이 오래된 곳은 에스티아이와 한양이엔지

씨앤지하이테크는 2018년에 상장. 에스티아이와 한양이엔지는 2000년대 초반에 상장

C.C.S.S. 분야의 경쟁사 중에 씨앤지하이테크보다 먼저 IPO를 마친 기업은 에스티아이와 한양이엔지다.

에스티아이는 C.C.S.S. 관련 국내 시장 점유율 1위를 기록하고 있으며, 1997년에 설립됐다. 2002년에 코스닥 시장에 상장됐다. 에스티아이는 삼성전자, SK하이닉스, 삼성디스플레이, 마이크론, 인텔 등 국내 및 해외 고객사로 C.C.S.S.를 공급하고 있다.

한양이엔지는 C.C.S.S. 관련 국내 시장 점유율 2위를 기록하고 있으며 1990년에 C.C.S.S.를 국산화했다. 2000년에 코스닥 시장에 상장됐다. 씨앤지하이테크가 IPO를 마친 시기는 이보다 상대적으로 늦은 2018년이다.

3 씨앤지하이테크는 기업 설립 이후 다수 인증 기관으로부터 인정받으며 성장

기업 설립 이후
상장되기 전에도
유망 중소기업으로 자리매김

씨앤지하이테크는 2002년에 설립된 이후 2003년과 2004년에 각각 벤처기업 인증과 ISO 9001 / 14001 인증받으며 꾸준히 성장했다. 2004년 7월에는 경기도 유망중소기업으로 선정됐다. 2006년 7월에는 이노비즈협회 인증을 받아 기술 혁신형 중소기업이라는 점을 알렸으며 같은 해 12월에는 경영혁신형 중소기업 인증을 받기도 했다.

2018년에 코스닥 시장에 상장된 이후 2019년에는 경기도 유망중소기업으로 선정됐고, 2020년에는 포브스 아시아 200대 유망 중소기업(Asia's 200 Best Under A Billion)으로 선정되기도 했다. 2021년에는 중소벤처기업부로부터 인재 육성형 중소기업으로 지정받았고, 경기도 성실납세자로 선정되기도 했다.

전방 산업의 부품 공급사와
협력하며 C.C.S.S. 제조

씨앤지하이테크의 매출이 이루어지는 구조는 다음과 같다. C.C.S.S. 장치 제작용 부품(밸브, 펌프) 등을 먼저 조달한다. 제품 개발 초기부터 부품 공급사와 상호 협력을 통해 안정적인 품질의 부품을 공급받는다. 고객의 주문에 따라 제작되는 특성상 일반적으로 제품 재고가 발생하지 않고, 장치의 설계 및 제어 등 핵심 공정은 씨앤지하이테크가 직접 진행한다. C.C.S.S. 장치 제작에 필요한 Tank와 Body는 위탁 가공으로 맡기기도 한다.

이런 과정을 통해 만들어진 C.C.S.S.(화학 약품 혼합 장치 및 재생 장치)는 씨앤지하이테크의 매출을 대부분 차지한다. 2022년 3분기 말 기준 매출 1,094억원 중에서, 화학 약품 혼합 장치 573억원, 화학 약품 재생 장치 36억원, 상품(불소 수지 외) 141억원, 용역 111억원, 공사 3억원, 기타 197억원 등이다.

4 주요 주주로 최대주주 및 특수관계인 외에 전략적 투자자 확보

일본 나가세산업과
우호적 관계 형성해
해외 진출 발판 마련

씨앤지하이테크의 최대 주주 및 특수관계인의 주식 소유 현황은 다음과 같다. 창업주인 홍사문 대표이사 14.53%, 임택규(임원) 0.36%, 이재홍(임원) 1.93%, 홍중선(특수관계인) 12.14%, 홍지선(특수관계인) 3.69%이다. 홍사문 대표이사는 중앙대학교 전자공학과를 1984년에 졸업했다. 삼성전자에 입사해 부장으로서 근무를 마친 이후 2002년에 씨앤지하이테크를 설립했다.

주요 주주 중에 5% 이상 주주는 홍사문(대표이사), 홍중선(12.14%) 외에 나가세엔지니어링서비스코리아(일본 기업 나가세산업의 한국법인)가 있으며, 지분율은 5.07%다. 즉, 나가세엔지니어링서비스코리아는 씨앤지하이테크의 전략적 투자자(SI: Strategic Investor)인 셈이다.

한편, 씨앤지하이테크의 타법인 출자 현황을 살펴보면, Nagase C&G Technology 상해 법인의 지분을 30% 보유하고 있다. 씨앤지하이테크는 나가세산업(Nagase)와 주문자 상표 부착 생산 방식의 제품 생산을 통해서 실시간

혼합 장치(DBS) 및 감광액 필터링 장치(DPF), 현상액관리 장치(DDS-11)에 대한 노하우를 축적하고 국내 및 해외에 점차 그 영역을 확대해 나가고 있다. 2022년 3분기 누적 매출 중에 나가세엔지니어링서비스코리아를 통해 발생한 매출은 191억원(제품매출 159억원, 용역매출 32억원)이다.

**타법인 출자는 3곳,
미국 법인 1곳과
일본 파트너사 2곳**

씨앤지하이테크의 출자회사는 3곳이다. 우선, 경영 참여를 목적으로 비상장 기업 종속기업 C&G HITECH USA Inc.의 지분율을 100% 보유하고 있다. C&G HITECH USA Inc.는 2022년 9월 21일에 설립됐고, 텍사스주 오스틴에 자리 잡고 있으며 반도체 장비 설치 및 유지보수 사업을 영위하고 있다.

이와 더불어 씨앤지하이테크는 일본계 회사 2곳의 해외 자회사에 출자하고 있다. 즉, 나가세(Nagase)와 다이킨(Daikin)의 해외 자회사이다. Nagase C&G Technology(Shanghai) Co., Ltd 및 Daikin Advanced Materials Korea, Co., Ltd의 지분을 각각 30%, 23% 보유하고 있다.

앞서 언급된 것처럼 나가세는 씨앤지하이테크와 상호 SI(전략적 투자자, Strategic Investor) 관계이다. 나가세엔지니어링서비스코리아(일본 기업 나가세산업의 한국법인)도 씨앤지하이테크의 지분을 5.07% 확보하고 있다.

한편, 씨앤지하이테크는 다이킨(Daikin)과 불소 수지 분야에서 협력하고 있다. Daikin과 협업하여 모든 라이닝 시트(Lining Sheet, 화학 약품용 탱크 내부를 빙빙 둘러싸는 시트)의 문제점을 획기적으로 개선하고 화학 약품 내투과성이 우수한 APV 시트를 독점 수입하여 반도체/디스플레이 관련 장비 업체에 공급하고 있다. APV 시트는 부식성 화학 약품의 보관, 공급, 운반을 위해 사용하는 저장 용기의 내면을 화학 약품으로부터 보호하고, 화학 약품의 고순도 유지를 위해 사용되는, 특수 소재로 만들어진 시트이다.

**2018년 IPO 이후
2021년 CB 발행해
미래를 위한 투자금 확보 및
안성 테크노밸리 증설 추진**

씨앤지하이테크는 2018년 1월, 코스닥 시장에 상장됐다. 동종 업종에서 C.C.S.S. 공급사 오션브릿지가 2016년에 IPO를 마친 이후 씨앤지하이테크가 뒤를 이었다. 코스닥 상장 당시 기관투자자를 대상으로 수요예측을 실시한 결과, 641개 기관이 참여해 경쟁률 259:1을 기록했고, 최종 공모가는 공모희망가(16,000~20,000원) 하단인 16,000원으로 확정됐다.

씨앤지하이테크의 기술력과 성장 잠재력에 대해서는 긍정적인 평가가 이어졌으나, 당시 반도체 업종의 대장주였던 SK하이닉스가 2017년 10월부터 3개월 동안 주가 약세를 기록하며 반도체 소/부/장 기업에 관한 투자 심리가 부정적이었던 상황이었기 때문이다. 이처럼 대장주의 주가 부진이 씨앤지하이테크의 공모가 형성에 부정적 영향을 끼쳤다.

코스닥 시장에 상장된 이후 씨앤지하이테크 주가는 한때 5,000원을 밑돌기도 했으나 2020년 하반기부터 회복세를 보이며 2022년 연초 이후부터는 10,000원대의 주가를 유지하고 있다.

씨앤지하이테크는 IPO 이후에도 실적 성장과 차세대 성장 동력 확보를 위해 노력 중이다. 2021년 7월에 무기명식 무보증 사모전환사채(200억원)를 발행했다. 이렇게 확보한 자금은 증설 또는 인수 및 합병에 사용될 것으로 추정된다.

한편, 씨앤지하이테크는 경기도 안성시 양성면의 테크노 밸리 일반산업단지에 신규 공장 건설을 계획하고 있다. 씨앤지하이테크는 C.C.S.S. 장치 외에 다양한 소재 업종에서 성과를 창출할 수 있도록 노력 중인데, 안성 테크노 밸리 사업장을 신규 제품 양산에 활용할 것으로 기대된다.

씨앤지하이테크의 주력 사업 관련 용어

| 구분 | 내용 |
|--|--|
| 디스플레이 | FPD(Flat Panel Display)라고도 하며, 기존의 컴퓨터 모니터나 텔레비전보다 얇고 가볍고, 노트북, 디지털카메라 등과 같이 휴대성이 중요한 장치에 주로 적용되고 있음 |
| 블소 수지 | 고순도의 재질로 다른 고분자 재료와 비교해 내열성, 내화학 약품성, 내후성, 전기 특성이 극히 우수하여 고순도가 요구되는 반도체 및 화학 플랜트에 주로 사용되고 있음 |
| 라이닝 | 화학 약품에 의한 부식을 방지하기 위해 용기나 배관 내부 표면에 목적에 맞는(내화학 약품성이 강한) 재료를 피복 형태로 덧칠하여 층을 형성시키는 것 |
| 현상액 | TMAH(Tetra Methyl Ammonium Hydroxide)로 포토 공정에 들어가는 Positive 현상액으로써 빛을 받은 감광액과 반응하여 회로를 현상하는 화학 약품 |
| CMP(Chemical Mechanical Planarization) | 화학 약품과 정밀기계를 이용하여 웨이퍼의 단차를 없애 평탄화하는 공정 |
| 슬러리(Slurry) | 웨이퍼 표면을 매끄럽게 연마하는 연마재료 |
| 도전율 계 | 액체에 함유된 전해질을 측정하여 전기가 통하는 정도를 표시해주는 계측기. 전해질(불순물)이 많을수록 전기는 잘 통하므로 수치가 상승함 |
| 불산 | 반도체 세정공정 중 산화막 제거 및 금속 불순물 제거에 사용 |
| SC-1 | 반도체 CMP(Chemical Mechanical Planarization) 공정 후 슬러리(현탁액)나 금속 미립자로 인한 불순물 세정에 사용되는 혼합 화학 약품 |
| DSP+ | 과산화수소, 황산, 불산, 초순수(超純水)를 일정 비율로 혼합하여 반도체 제조 공정에서 세정용으로 사용되는 혼합 화학 약품 |
| DPF | Developer Purification Filtering의 줄임말로 현상액을 정제하고, 필터링을 하여 재사용할 수 있게 제조하는 장치 |
| DBS | Developer Blending System의 줄임말로 현상액인 TMAH(Tetra Methyl Ammonium Hydroxide)를 초순수(超純水)와 혼합하는 장치 |
| 과산화수소 | 화학 식은 H2O2이며, 반도체 공정 중 암모니아수, 초순수(超純水)를 일정 비율로 혼합하여 CMP(Chemical Mechanical Planarization) 공정 후 잔여 유기물 제거에 사용 |
| 암모니아수 | 화학 식은 NH4OH이며, 반도체 공정 중 과산화수소, 초순수(超純水)를 일정 비율로 혼합하여 CMP(Chemical Mechanical Planarization) 공정 후 잔여 유기물 제거에 사용 |

자료: 씨앤지하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터



**반도체 및 디스플레이 산업이
기술적으로 발전함(미세화,
고단화 등)에 따라
C.C.S.S.의 사용량과 사용처가
전 세계적으로 증가**

1 C.C.S.S 공급사는 한양이엔지, 에스티아이, 오션브릿지, 씨앤지하이테크

C.C.S.S. 장치는 반도체/디스플레이 제조 공정에 필요한 화학 약품을 최종 양산 설비에 자동화로 공급하는 장치로 화학 약품 보관의 안정성과 지속적인 유지/보수, 최종 양산 설비에서 제시하는 엄격한 사양을 준수할 수 있는 기술력과 엔지니어 인프라를 보유하여야 하며 반도체 및 디스플레이 산업이 기술적으로 발전함(미세화, 고단화 등)에 따라 C.C.S.S.의 사용량과 사용처가 전 세계적으로 증가하는 추세이다.

과거에는 C.C.S.S. 장치 공급사(상장사)의 PER 밸류에이션이 5배 이하로 저평가되기도 했다. 반도체 공정에 직접 관여하는 전공정 장비가 아니라는 이유 때문이었다. 그러나 지금은 C.C.S.S. 공급사(상장사) 대부분 시가총액 1,000억원을 웃돌고 있으며 활발하게 사업을 다변화하거나 M&A를 전개하고 있다. 한국 C.C.S.S. 업계에서 비교적 업력이 긴 한양이엔지, 에스티아이가 연간 수천억원 규모의 매출을 시현하고 있으며 상대적으로 업력이 짧은 오션브릿지와 씨앤지하이테크도 각각 매출을 키워 나가고 있다. 주요 공급사의 특징은 다음과 같다.

**한양이엔지: C.C.S.S. 사업과
더불어 유틸리티 설비 관련
전반적 사업 전개**

한양이엔지는 반도체/디스플레이 유틸리티 설비 및 관련 장비 제조를 목적으로 1988년 7월 20일에 설립됐고, 2000년 8월 31일에 코스닥 시장에 상장됐다. 본사는 경기도 화성시에 자리 잡고 있다.

한양이엔지는 반도체 및 디스플레이 분야와 산업플랜트(일반산업, 가스산업), 환경 및 친환경 에너지, 항공우주 분야의 고객에게 종합 서비스를 제공하고 있으며, 사업부별 매출 비중은 엔지니어링 사업부 83.6%, 시스템 사업부(C.C.S.S. 제조 및 설치) 16.4%이다.

3Q22 누적 기준, 시스템 사업부(C.C.S.S. 제조 및 설치)의 매출은 1,357억원을 기록했다. 주요 매출처는 삼성전자, 삼성물산, SK하이닉스이다.

한양이엔지는 연구개발을 통해 C.C.S.S. 국산화를 전개했고 약액 순환 장치, Mixing System, TMAH(Tetra Methyl Ammonium Hydroxide) Mixing 장치, 대용량 화학 물질 블렌딩 공급 장치, ACQC 반자동 장치 관련 기술을 보유했다.

**에스티아이: C.C.S.S. 사업과
함께 잉크젯 프린팅 장비,
반도체 패키징용 장비 등으로
제품 다변화**

에스티아이는 반도체 제조용 기기 및 장비 제조, 판매업 등을 영위할 목적으로 1997년 7월 10일에 설립됐으며, 2002년 2월 28일 코스닥 시장에 상장됐다. 본사는 경기도 안성시에 자리 잡고 있다.

에스티아이의 주력 제품은 반도체와 디스플레이 장비로 고순도 약액 공급장치인 C.C.S.S.(Central Chemical Supply System) 및 WET System 등이다. 에스티아이는 C.C.S.S. 등 반도체 장치(서브 장비)뿐만 아니라, 2013년부터 반도체 공정 장비 시장 진출도 시작했다. 주요 매출처는 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론, 인텔 등이다.

에스티아이의 장비 포트폴리오 다변화 전략은 다음과 같다. 반도체 패키징 공정장비 무연납(flux-less, 납이 거의 들어있지 않은 납) 진공 리플로우 장비는 고도의 기술력이 집약된 장비로서 현재 미국 경쟁사(S사)가 거의 독점하고 있는 시장이지만, 지속적인 연구개발을 통해 장비 개발에 성공했고, 매출처 확보를 위해 끊임없이 노력한 결과 2021년부터 중국 및 국내 반도체 고객사향 공급에 성공했다.

뿐만 아니라 디스플레이 포토 트랙 시스템 장비를 수주하며 OLED(Organic Light-Emitting Diode) 전공정 장비 시장 진출에 성공했다. 한편, 2005년부터 개발에 착수해 기술을 확보한 잉크젯 프린터는 세라믹, OCR(Optically Clear Resin: 디스플레이 레미네이션(Lamination) 압착 공정에 적용되는 투명하고 끈끈한 비정형 액상 재료) 등 산업용 프린터, 3D 프린터 등으로 활용되고 있다.

3Q22 누적 기준, 매출은 C.C.S.S 2,735억원, Wet System 362억원 등을 포함해 총 3,183억원이다.

**오션브릿지: C.C.S.S 사업을
본업으로 영위하며
반도체 공정 소재 및
2차전지 장비 사업 진출**

오션브릿지는 2012년 3월 2일에 설립됐으며, 2016년 12월 1일 자로 코스닥 시장에 상장됐다. 본사는 경기도 안성시에 자리 잡고 있다.

오션브릿지는 한양이엔지나 에스티아이와 달리 반도체 공정 소재(액체, 기체) 사업도 동시에 영위하고 있다. DRAM 및 NAND Flash용 절연체, 누설 전류를 막는 Barrier Metal 공정용 전구체, 초미세 패턴을 형성하기 위한 double patterning 공정의 희생막 재료로 사용되는 물질, Diffusion(확산) 및 화학 기상 증착(회로를 형성하여 붙이는 공정) 시 사용되는 가스(기체)를 공급한다.

오션브릿지는 C.C.S.S. 사업과 반도체 공정 소재 사업을 동시에 영위하는 한편, 자회사로 제일이엔지, 와이에이치티를 보유하고 있다.

제일이엔지는 반도체 제조 공정에서 사용하는 위험성이 높은 가스가 충전된 Specialty Gas Cylinder를 안전하게 보관하고, 일정 압력 및 일정 분량의 가스를 공급하는 장치를 공급한다.

와이에이치티는 전기차용 배터리 공정 중 화성(formation 공정이라 불리며, 배터리 셀에 전류를 흘려 충전과 방전을 반복하면서 이차전지로서 기능을 부여하는 역할) 후방 공정에 필요한 장비를 공급한다. 예를 들면, 파우치 셀의 테라스를 절단하고 밀봉하는 설비 또는 검사하는 장비를 공급한다.

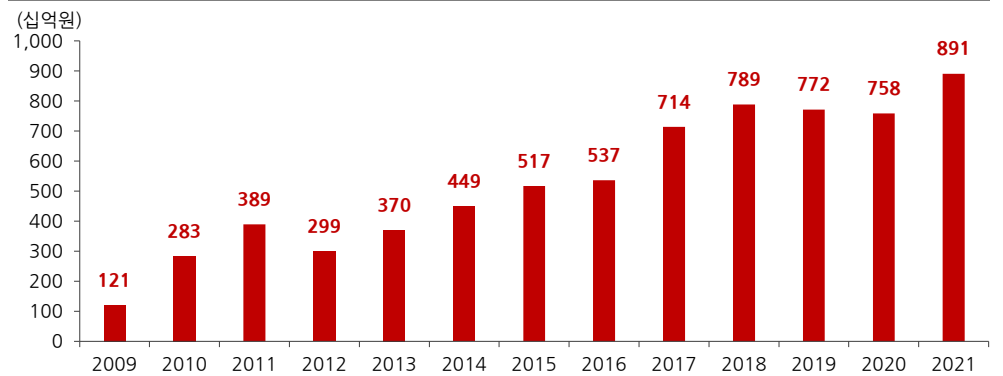
오션브릿지의 모태 사업이자 본업에 해당하는 C.C.S.S의 매출처는 SK하이닉스이다. 오션브릿지는 삼성전자로 C.C.S.S.를 공급하지 않는다. 3Q22 누적 기준, 매출은 케미칼(액체, 기체) 311억원, 장치 및 장비 548억원 등을 포함해 총 861억원이다.

**씨앤지하이테크의 강점은
C.C.S.S 중에서 혼합 장치 분야**

삼성전자 반도체향 C.C.S.S. 밸류 체인 내에서는 한양이엔지, 에스티아이, 씨앤지하이테크가 서로 경쟁하고 있다. 한양이엔지나 에스티아이는 ACQC, 공급 장치 분야에서 상대적으로 우위를 보이고 있으며 씨앤지하이테크는 혼합 장치(Blending System)에서 강점을 보인다.

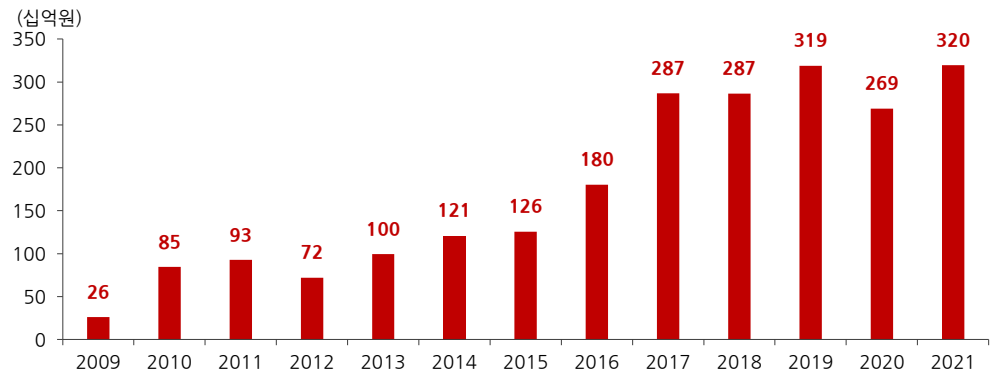
SK하이닉스향 C.C.S.S. 밸류 체인 내에서는 에스티아이, 오션브릿지, 씨앤지하이테크가 서로 경쟁하고 있는데, 씨앤지하이테크의 강점은 역시나 혼합 장치(Blending System) 분야이다. 씨앤지하이테크는 화학 약품의 혼합 과정에서 편차를 개선하고 품질을 향상한다. 이와 관련해 30건 이상의 핵심 특허를 보유하고 있다.

C.C.S.S. 공급사 한양이엔지 매출 추이



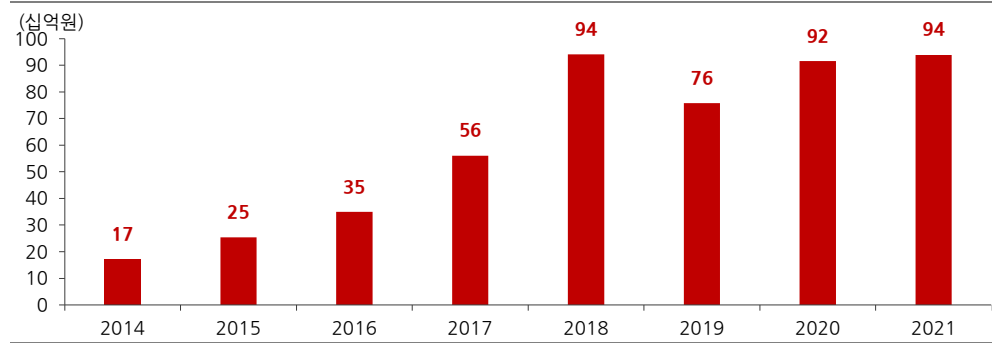
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

C.C.S.S. 공급사 에스티아이 매출 추이



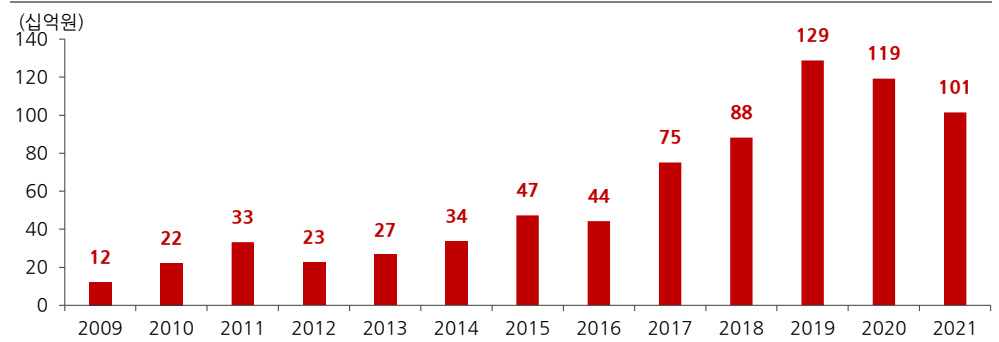
자료: 에스티아이, 한국IR협의회 기업리서치센터

C.C.S.S. 공급사 오션브릿지 매출 추이



자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

C.C.S.S. 공급사 씨앤지하이테크 매출 추이



자료: 씨앤지하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 메모리 반도체 업황이 부진한 가운데 삼성전자는 인프라 설비 투자에 적극적

삼성전자의 경쟁사는 설비 투자 축소하는 상황

삼성전자와 SK하이닉스의 실적에 큰 영향을 끼치는 메모리 반도체 사업은 호황기를 지나고 있다. 최근에 SK하이닉스의 실적 추정치는 점점 더 부진한 방향으로 바뀌고 있다. 2022년 4분기 실적 관련, 일부 애널리스트들은 1조 원 수준의 영업손실을 예상하고 있다. 메모리 반도체 가격 하락뿐만 아니라 재고 평가 손실 영향으로 대규모 적자 전환이 예상된다.

이러한 와중에 메모리 반도체 공급사 SK하이닉스와 Micron은 2023년 설비 투자에 관해 극도로 보수적이다. 얼마 전에 분기 실적 발표를 마친 Micron은 설비 투자 계획을 추가적으로 하향 조정했고, 수 년 만에 인력 구조 조정 계획을 처음 언급했다.

삼성전자는 메모리 반도체의 호황기에도 불구하고 반도체 관련 인프라 설비 투자를 지속한다는 입장

삼성전자의 입장은 메모리 반도체 경쟁사(SK하이닉스, Micron)의 입장과 다르다. 3Q22 실적 발표를 통해 메모리 시장에서 인위적인 감산을 하지 않겠다는 태도를 분명히 밝혔다. 2022년 연간 시설 투자 규모는 54조원으로 작년 48조 2천억원보다 10% 이상 늘어난다.

메모리 반도체 사업에서는 핵심 인프라 설비 투자를 지속한다. 팹택 3~4기 인프라 설비 투자와 증장기 시장 경쟁력 강화를 위한 EUV(Extreme Ultra-Violet, 극자외선) 등 첨단 기술 중심 투자가 이어진다.

삼성전자는 메모리 반도체의 흑반기에도 불구하고 왜 경쟁사처럼 보수적으로 행동하지 않을까? 경쟁사 2곳이 감산하고 설비 투자를 줄이는 상황에서 삼성전자가 비용을 절감하여 현상을 유지하면 메모리 반도체 시장에서 자연스럽게 점유율을 늘릴 수 있다. 마치 재래시장에 과일가게 3곳이 나란히 있는데 추운 겨울 날씨에 그중 2곳이 영업을 일찍 마감하더라도, 가장 큰 과일가게 1곳이 밤늦게까지 문을 열어놓고 영업하는 것과 비슷하다.

**삼성전자는 팹택 P3에 이어
P4 인프라 설비 투자 시작.
삼성엔지니어링과
삼성중공업이 팹택 관련
프로젝트 수주 공시**

언론 보도에 따르면 삼성전자는 이미 2021년 12월부터 팹택 캠퍼스 반도체 제4공장(P4) 설립을 위한 준비 작업을 시작했다. 아직 팹택 3공장(P3) 공사가 한창 진행되는 가운데, P4 부지에서 폐수 처리와 가스 공급 등을 담당하는 그린동 신축 공사를 시작했다.

삼성전자는 이처럼 신규 부지의 인프라 설비 투자를 병행하는 전략을 기존에도 취했다. 팹택 2공장(P2) 외관 공사가 끝날 때쯤에 이미 3공장(P3) 공사를 시작한 바 있다. P3의 전체면적은 약 30만 평으로, 축구장 면적 25개 크기와 맞먹는다. 앞서 가동을 시작한 1라인(23.5만 평), 2라인(25.1만 평)보다 크고, 단일 팹(공장) 기준 세계에서 가장 큰 규모를 자랑한다.

삼성전자의 적극적인 반도체 인프라 투자는 삼성그룹 내에서 플랜트 사업을 영위하는 기업들(삼성엔지니어링, 삼성중공업)의 수주 공시를 통해서도 확인 가능하다.

2022년 10월 31일, 삼성엔지니어링은 삼성전자와 경기도 팹택 반도체공장 P4(4공장) 프로젝트 현장 그린동(반도체 제조공정에서 발생한 폐수를 깨끗하게 처리하는 곳), 변전소, 복합동(반도체 생산을 위한 가스와 화학 물질을 보관하는 장소, 유틸리티 등의 시설이 한 곳에 집합), 대기 방지, UPW(초순수(超純水): Ultra-Pure Water를 의미하며 일반적인 물속의 무기질, 미립자, 박테리아, 미생물, 용존 가스 등을 제거해 고도로 정제된 물) 공사 계약을 3,541억원에 체결했다고 공시했다.

삼성엔지니어링 대비 상대적으로 반도체 관련 프로젝트 수주가 다소 뜸했던 삼성중공업 토목건축 사업 부문도 삼성전자의 팹택 반도체공장 프로젝트 현장 관련 프로젝트를 수주했다. 삼성중공업은 12월 26일, P4라인 1단계 건설 공사를 1,683억원에 수주했다고 밝혔다. 언론 보도에 따르면, 이번 계약으로 삼성중공업이 2022년에 수주한 삼성전자 팹택공장 건설 공사 누적 수주금액은 9,762억원으로 늘었다. 삼성중공업은 지난 2020년 극자외선(EUV) 공장을 시작으로 팹택 반도체 공장 건설에 참여했다. 현재 P3라인 2단계(상층 서편)·3단계(하층 동편)와 4단계(상층 동편) FAB(Fabrication facilities)동 마감 공사를 수행하고 있다.

**삼성디스플레이는
30조원에 가까운
설비 투자 여력 보유**

3 삼성전자뿐만 아니라 삼성디스플레이의 8세대 OLED 전환 투자도 적극적

2023년에는 삼성전자뿐만 아니라 삼성디스플레이의 설비 투자도 기대된다. 최근 언론 보도에 따르면, 삼성디스플레이는 8세대 디스플레이 제조라인 중에 LCD(Liquid Crystal Display) 라인을 OLED(Organic Light Emitting Diode) 라인으로 전환하려는 계획을 하고 있다. 이렇게 전환 투자를 진행하는 이유는 그동안 스마트폰용 패널에 주로 적용되던 OLED(Organic Light-Emitting Diode) 디스플레이 기술이 노트북 PC나 태블릿 PC 등 IT 제품에도 적용되기 때문이다.

삼성디스플레이는 2010년 이후 전사적으로 스마트폰 고객사(삼성전자 모바일 익스체인지 사업부, 북미 스마트폰 고객사)로의 매출 비중이 높았고 특히 북미 스마트폰 고객사의 신제품 출시 시기의 영향을 받아 연중 상저하고의 실적 흐름을 보였다. 이런 상황에서 8세대 LCD(Liquid Crystal Display) 라인이 OLED(Organic Light-Emitting Diode) 라인으로 전환되면, 삼성디스플레이의 제품 중에서 노트북 PC나 태블릿 PC용 OLED(Organic Light-Emitting Diode) 디스플레이의 생산 및 출하 비중이 증가할 것으로 기대된다.

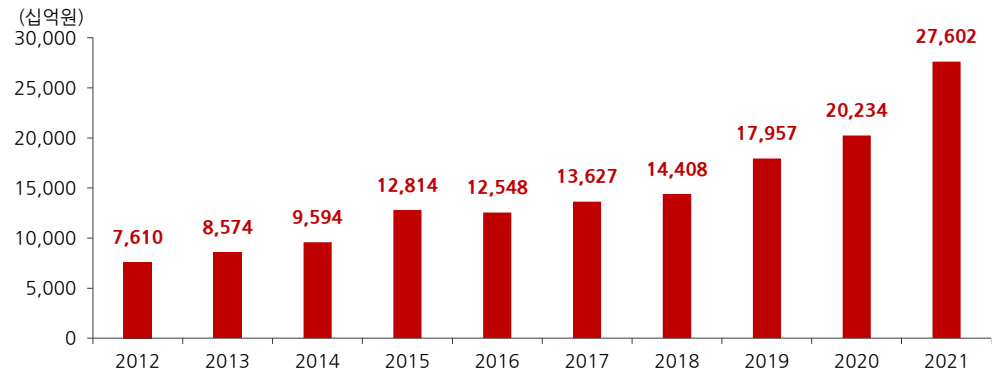
삼성디스플레이의 경쟁사는 LG디스플레이와 중국의 디스플레이 공급사이다. 이처럼 독점적인 구조가 아님에도 불구하고 삼성디스플레이가 8세대 OLED(Organic Light-Emitting Diode) 라인 전환에 힘쓰는 이유는 IT용 OLED(Organic Light-Emitting Diode) 공급을 위해 대규모 설비 투자가 필요한데, 이를 감당할 여력이 있기 때문이다.

최근 언론 보도에 따르면 삼성디스플레이는 하프 컷, 수평 증착 방식의 OLED(Organic Light-Emitting Diode) 설비 투자를 우선순위로 여기고 있다. 하프 컷, 수평 증착을 구현하기 위해서는 일본에서 고가의 유기물질(Organic material) 증착 장비를 수입해야 하는데, 동 장비는 기존에 사용되던 유기물질 증착 장비보다 훨씬 높은 가격대로 추정된다.

삼성디스플레이가 유기물질 증착 장비뿐만 아니라 레이저 장비, 열처리 장비 등을 추가로 조달, 설치하려면 수조원의 설비 투자가 필요하다. 삼성디스플레이는 이를 뒷받침할 풍부한 현금성 자산을 보유하고 있다. 2021년 말 기준으로 현금 및 현금성 자산과 단기금융 상품의 합산금액은 25조원이다. 유동자산에서 채고자산은 매출채권, 기타채권 등을 제외하여 현금(유동성)을 계산해봐도 27조원을 웃돈다.

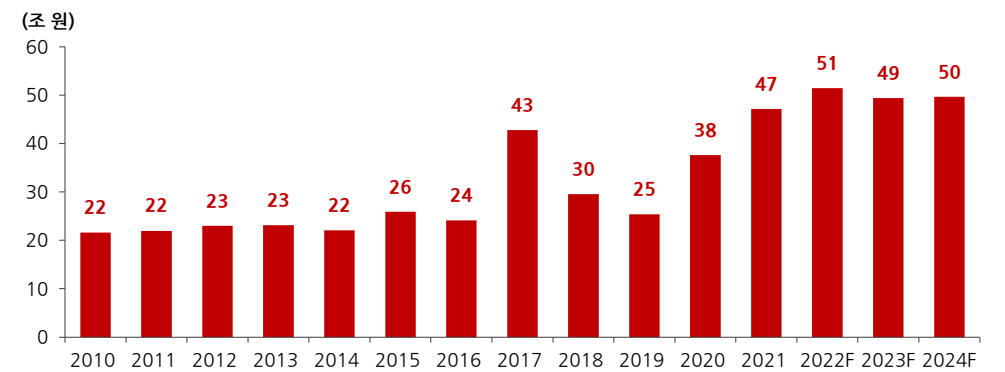
이런 상황에서 2022년 3분기까지 삼성디스플레이가 4조원에 달하는 영업이익을 이미 달성한 것을 고려하면 연말 기준으로는 현금 및 현금성 자산과 단기금융 상품의 합산금액은 30조원에 근접할 것으로 기대된다. 이와 같은 풍부한 설비 투자 여력을 바탕으로 삼성디스플레이는 8세대 OLED(Organic Light-Emitting Diode) 라인 전환을 적극적으로 전개할 것으로 전망된다.

삼성디스플레이는 매년 착실히 현금을 쌓아 풍부한 설비 투자 여력 보유



자료: 삼성디스플레이, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 업황이 부진하나 삼성전자의 설비투자 규모는 크게 감소하지 않고 유지. 인프라 설비 투자 때문



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자와 삼성디스플레이의 적극적인 인프라 설비 투자 로드맵

| | 4Q22 | 2023F | 2024F | 2025F |
|--------------|--------------------|--|---|--|
| 반도체 | 삼성전자 평택 3기 Phase 3 | 삼성전자 평택 3기 Phase 4 삼성전자 평택 4기 Phase 1 삼성전자 미국 테일러 프로젝트 | 삼성전자 평택 4기 Phase 2~4 삼성전자 미국 테일러 프로젝트 SK하이닉스 청주 M15 Phase 3 SK하이닉스 용인 프로젝트 | 삼성전자 평택 5기 Phase 1 삼성전자 미국 테일러 프로젝트 SK하이닉스 용인 프로젝트 |
| 디스플레이 | | 삼성디스플레이 탕정 II 프로젝트 | 삼성디스플레이 천안 프로젝트 | |

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

평택 1기부터 시작해
6기까지 투자 지속

1 삼성전자의 적극적인 반도체 인프라 설비 투자에 따른 수혜 예상

삼성전자의 적극적인 설비 투자 행보는 최근의 설비 투자 내역을 통해서도 확인 가능하다. 반도체 수요 부진의 여파로 '반도체 겨울'이 현재진행형임에도 불구하고 삼성전자는 2022년 3분기에 지난해 동기와 유사한 수준의 투자를 이어갔다.

삼성전자의 2022년 3분기 실적보고서에 따르면 3분기 누적 기준 시설투자 총액은 33조원이다. 삼성전자DS(메모리 반도체 사업부, System LSI 사업부, Foundry 사업부, 반도체 연구소, TSP 센터, 글로벌 인프라 총괄, LED 사업팀, 생산기술연구소, SAIT, DIT센터) 부문과 연결자회사 삼성디스플레이(SDC) 등이 첨단기술이 적용된 라인을 증설하고 대규모 인프라 설비 투자를 이어가면서 예년과 같은 수준의 투자 규모를 유지했다. 33조원 중에 삼성전자가 3분기 반도체 부문 설비에 투자한 금액은 29조원에 달한다. 반도체 업황의 겨울이 지속되는 가운데 메모리 반도체 분야의 경쟁사(SK하이닉스, Micron)들이 설비 투자 축소를 발표하고 있는 상황 속에서도 삼성전자는 대규모 설비 투자 기조를 유지했다.

삼성전자의 이 같은 행보는 다른 메모리 반도체 제조사들과 전략적으로 반대 방향이다. 메모리 반도체 분야에서 전방 산업의 수요 부진은 명약관화하다. 글로벌 인플레이션과 고금리가 지속되면서 스마트폰이나 TV 등 세트제품의 소비가 감소했다. 기업용 On-premise 서버 수요도 부정적 영향을 받으면서 메모리 반도체 주문량이 크게 줄었다. 메모리 반도체 업종에서 SK하이닉스·마이크론(미국)·키옥시아(일본) 등 주요 업체들도 감산이나 투자 축소를 발표했고, 마이크론의 경우 12월에 분기 실적을 발표하며 추가적인 설비 투자 축소를 발표했다.

삼성전자는 3Q22 실적발표 콘퍼런스 콜을 통해 반도체 분야에서 인위적인 감산과 투자 축소 모두 고려하지 않는다고 강조했다. 한진만 삼성전자 메모리 반도체 사업부 부사장은 "시장 수요가 위축된 것은 맞으나 중장기 수요 회복에 대비할 필요가 있어 인위적 감산을 고려하지 않는다"라고 언급했다. "인프라 설비 투자도 기존 계획대로 진행하고, 설비 투자를 유연하게 대응한다는 기조는 유지하겠다"라고 밝혔다.

삼성전자는 2015년에 첫 삽을 떴던 평택 캠퍼스에 메모리 반도체 생산 설비와 시스템 반도체 위탁생산(파운드리) 시설을 모두 갖췄다. 윤석열 대통령과 바이든 대통령이 3나노미터 비메모리 파운드리 공정 시제품에 서명한 장소도 평택이다. 바이든 대통령은 삼성전자 평택 캠퍼스를 방문했을 때, 이재용 삼성전자 부회장이 세계 최초로 양산한 첨단 반도체를 직접 소개하기도 했다.

삼성전자는 2022년 7월부터 평택 3라인에 NAND Flash 양산 시설을 구축하고 웨이퍼를 투입했다. 평택 3라인에는 이와 더불어 극자외선(EUV) 미세화 공정 기반 DRAM과 5나노미터 이하 비메모리(시스템 반도체) 파운드리

공정 등 다양한 첨단 생산 시설이 구축될 예정이다. 이처럼 메모리 반도체와 비메모리 반도체 라인에는 다양한 종류의 케미칼(약액)이 공급 배관을 통해 생산 장비로 흘러간다. C.C.S.S는 여러 가지 화학 물질을 일정한 비율로 혼합한 후 설계된 프로그램에 따라 혼합된 화학 물질을 순차적으로 공급하는 장치를 의미하며, 반도체 공정(전/후공정)에 적용되는 장비이다.

C.C.S.S.에 의해 공급되는 케미칼 원액이나 혼합액은 반도체 제조에 필수적인 공정 소재이며 배선 패턴 미세화 또는 웨이퍼 평탄화 공정(CMP: Chemical Mechanical Planarization)에도 특히 많이 필요하다. 이에 따라 삼성전자와 같은 반도체 소자(element) 제조사가 반도체 인프라 설비 투자를 적극 전개하면 C.C.S.S. 공급사의 실적이 필연적으로 증가하게 된다.

C.C.S.S. 혼합 장치 및 재생 장치에서 기술 선도해 수혜 전망

SC-1 분야에서 국내 최초 중앙 공급 방식의 전환

씨앤지하이테크는 화학 약품 혼합 장치 중 SC-1(과산화수소수, 암모니아수, 초순수(超純水))를 고객사에서 요청한 일정 비율로 초정밀 유량제어를 통해 정밀한 농도로 혼합 후 공급하는 장치) 분야에서 국내 최초 중앙 공급 방식의 전환을 구현해, 국내 혼합 장치 시장을 거의 독과점하고 있다. 반도체 및 디스플레이용 화학 약품의 종류와 사용량이 늘어남에 따라 지속적으로 화학 약품 혼합 장치시장은 늘어나는 추세이다.

초정밀 유량제어, 정밀한 농도 관리 등의 화학 약품 혼합에 필요한 고유의 기술은 C.C.S.S. 시장에서도 가장 상위 수준으로 분류되어 C.C.S.S. 시장의 고난도 품질 및 환경 안전 요구에 부응하고 있다. 이에 따라 씨앤지하이테크의 실적에 혼합 장치가 크게 기여하고 있다. 씨앤지하이테크는 완성도 높은 설계 품질, 편리한 장치 운용 및 유지 보수 방안의 지속적 개선/개발, 현장 고객 만족을 위한 고객 사무소 운영으로 장치의 고장 감소, 원가 절감, 고객 만족 등의 차별화 전략을 펼치고 있다.

재생 장치를 공급해 고객사가 고가의 공정 소재(TMAH)를 재활용 할 수 있도록 기여

한편, 씨앤지하이테크의 화학 약품 재생 장치는 일본 나가세산업社와 지속적으로 협력해 주문자 상표 부착 생산 방식으로 공급하고 있다. 재생 장치의 최종 고객사는 전통적인 C.C.S.S.(혼합 장치 등) 고객사와 유사하다. 즉, 삼성전자, SK하이닉스, 국내 및 해외 디스플레이 제조사이다.

재생 장치는 씨앤지하이테크가 보유한 초정밀 유량 제어 기술과 정밀한 농도 관리 기술을 바탕으로 다른 화학 약품보다 상대적으로 고가인 TMAH(Tetra Methyl Ammonium Hydroxide)를 농도 관리와 재사용이 가능하게 해 주는 장치로, 고객사의 원가 절감 방안으로 큰 호응을 얻고 있다. 지속적인 품질 관리와 기술 개발로 장치 개념에서 확장된 플랜트 개념의 화학 약품 재생을 준비하고 있으며, 재생 장치 역시 지속적인 매출 신장이 기대된다.

3 라이닝 시트 중 APV 시트 공급해 저장 장치 밸류 체인 내에서 위상 확대

기존에 존재하던 라이닝 시트의
문제점을 획기적으로 개선한
APV 시트를 독점 수입하여
반도체/디스플레이 관련
장비 업체에 공급

씨앤지하이테크는 일본 불소 수지 전문 회사인 Daikin과 협업하여 기존에 존재하던 라이닝 시트의 문제점을 획기적으로 개선한 APV 시트를 독점 수입하여 반도체/디스플레이 관련 장비 업체에 공급하고 있다. 부식성 화학 약품의 보관, 공급, 운반을 위해 사용하는 저장용기(예: 탱크로리 내부의 스테인리스로 된 표면)의 내부를 화학 약품으로부터 보호하고 화학 약품의 고순도 유지를 위해 불소 수지 라이닝 시트를 사용한 방법이 가장 보편화되어 있으나 불소 수지 재질의 특성상 저장 용기의 수명, 화학 약품의 오염 등 큰 영향을 미치게 된다.

씨앤지하이테크가 공급하는 라이닝 시트(APV 시트)는 화학 약품 내투과성이 우수하여 저장 용기의 수명을 연장하는 데 기여하고, 접착력이 우수하여 저장 용기의 내구력을 향상한다. 아울러 우수한 표면 평활성으로 세정 속도를 향상하고, Glass Backing과 강력히 밀착되어 내부 박리(들뜸) 현상을 감소시킨다.

APV 시트는 변성 PTFE 시트라고도 불린다. 여타 라이닝 시트에 비해 화학 약품 내투과성이 매우 우수한 특성이 있으며, 이러한 우수한 장점으로 인해 고객사 내에 납품되는 모든 화학 약품 저장 용기의 내부 라이닝 공정에는 본 제품이 사용되도록 지정되어 있다. 한편, 불소 수지 또한 국내 판매 대리점 계약 체결을 통한 공급 활동을 하고 있으며, 급증하는 수주에 신속히 대응하기 위해 불소 수지 재고를 보유하고 있다. 국내/외 대형 프로젝트가 진행되는 시점에 맞춰서 재고의 보유량을 탄력적으로 운영하여 고객사의 요구에 신속히 대응하고 있다.



실적 추이 및 전망

1 2022년 3분기 누적(1~9월) 실적 리뷰

C.C.S.S. 부문의 실적이
전년 동기 대비
크게 호조세 기록

씨앤지하이테크의 2022년 3분기 누적 매출은 1,094억원을 기록했다. 전년 동기 매출(1,014억원) 대비 거의 2배에 가까운 수준이다. 매출 성장이 빼어났던 이유는 C.C.S.S. 혼합 장치 매출과 용역(장치 설치) 및 공사(배관 셋업) 매출이 전년 동기 대비 크게 늘어났기 때문이다. 사업 부문별 매출은 C.C.S.S. 혼합 장치 573억원, C.C.S.S. 재생 장치 36억원, 상품(불소 수지) 142억원, 용역(장치 설치) 111억원, 공사(배관 셋업) 33억원 등을 기록했다. 씨앤지하이테크는 사업 부문별 매출총이익(Gross profit)도 공시하고 있다. 용역(장치 설치) 및 공사(배관 셋업) 부문을 제외하고 모두 흑자를 기록했다. 특히 C.C.S.S. 부문에서 100억원 이상의 매출총이익을 달성해 전사 매출총이익은 186억 원을 기록했다.

C.C.S.S. 부문의 매출 호조에 힘입어 3분기 누적 영업이익은 117억원을 기록했다. 전년 동기(19억원)의 6배 수준에 가까운 영업이익이다. 전사 매출이 손익분기점 수준을 크게 상회하며 영업이익 급성장에 기여했다. 한편, 영업외손익 항목 중 특이사항으로 금융비용 36억원, 기타비용 22억원이 발생했다. 금융비용의 대부분은 당기손익-공정가치 측정 금융자산 평가손실 27억원에서 비롯됐다. 2021년 하반기에 발행한 제1회 무기명식 무보증 사모 전환사채(발행규모 200억원, 최초 전환가액 14,099원, 사채만기일 2026.07.30) 및 단기 금융자산 가치 변동 때문이다. 한편, 기타비용의 대부분은 유형자산손상차손 22억원이다. 이는 일회성 비용으로 판단된다. 일부 신규사업(배기기를 활용한 탄산수소나트륨 생산 기술 개발) 추진 중에 파트너사와 협약을 맺은 후 중단된 프로젝트로 인해 발생한 것이기 때문이다.

영업외손익 항목 중 특이사항으로 금융비용 36억원, 기타비용 22억원이 발생

(단위: 백만원)

| | 22년 3분기 (7~9월) | 22년 3분기 누적 (1~9월) | 21년 3분기 (7~9월) | 21년 3분기 누적 (1~9월) |
|------------------------|-------------------|----------------------|-------------------|----------------------|
| 매출 | 50,293 | 109,416 | 9,291 | 49,647 |
| 매출원가 | 41,747 | 90,859 | 8,100 | 42,983 |
| 매출총이익 | 8,546 | 18,557 | 1,191 | 6,663 |
| 판매비와관리비 | 2,637 | 6,875 | 1,525 | 4,757 |
| 영업이익(손실) | 5,909 | 11,682 | (334) | 1,906 |
| 금융수익 | 238 | 1,424 | 807 | 1,662 |
| 금융비용 | 2,301 | 3,638 | 184 | 567 |
| 기타수익 | 23 | 72 | 3 | 60 |
| 기타비용 | 1 | 2,210 | 1 | 8 |
| 지분법손익 | (59) | (8) | (158) | (171) |
| 법인세비용차감전순이익(손실) | 3,809 | 7,321 | 134 | 2,882 |
| 법인세비용 | 648 | 1,521 | (24) | 560 |
| 분기순이익(손실) | 3,161 | 5,800 | 158 | 2,322 |
| 지배기업의 소유주에게 귀속되는 분기순이익 | 3,161 | 5,800 | 158 | 2,322 |
| 비지배지분에 귀속되는 분기순이익 | | | | |
| 기타포괄손익 | 44 | 55 | (3) | 9 |
| 당기손익으로 재분류되지 않는 항목 | | | | |
| 순확정급여부채의 재측정요소 | | | | |
| 후속적으로 당기손익으로 재분류되는 항목 | 44 | 55 | (3) | 9 |
| 해외사업환산손익 | 32 | 32 | | |
| 관계기업의 기타포괄손익에 대한 지분 | 12 | 23 | (3) | 9 |
| 총포괄손익 | 3,205 | 5,855 | 154 | 2,330 |

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년 연간 실적 전망

역성장 기조를 극복하고 다시 성장세로 진입

2022년 매출은 지난 2년 동안(2020~2021년)의 역성장 기조를 극복하고 다시 성장세로 진입하는 초입의 시그널이 될 것으로 기대된다. 전년 대비 62% 증가한 1,647억원으로 전망된다. 이미 3분기까지 누적 매출이 1,000억원을 상회하는 수준으로 달성했는데 4분기에도 호실적이 기대되기 때문이다. 삼성전자의 팹택 3기 설비 투자 기조가 씨앤지하이테크의 4분기 실적에 긍정적이다.

연간 영업이익은 전년 대비 2배 이상 증가한 160억원으로 전망된다. 2020~2021년에는 매출이 2년 동안 감소하면서 규모의 경제 달성이 원활하지 않아 영업이익률이 2021년 기준 7.2% 수준까지 내려갔다. 그러나, 2022년에 다시 매출 측면에서 규모의 경제 달성이 가시화되어 마진 개선이 기대된다.

다만, 법인세 추정치를 감안하더라도 영업이익 추정치(160억원)와 순이익 추정치(115억원)의 편차가 다소 크다. 이는 3분기 누적 기준, 영업외손익 항목 중 특이사항으로 금융비용 36억원, 기타비용 22억원이 발생한 것을 감안했기 때문이다. 전방 산업에서 삼성전자의 강력한 반도체 인프라 설비 투자가 전개되고 있어 2023년에도 실적(매출, 영업이익) 성장세가 이어질 것으로 기대된다.

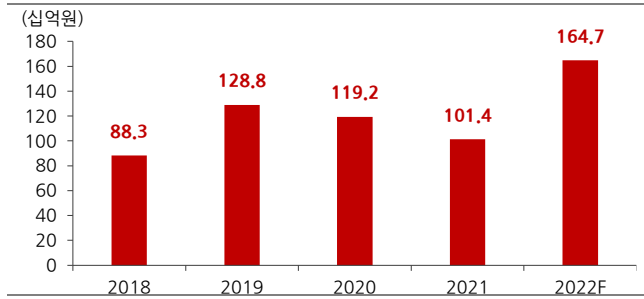
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %, 원)

| 구분 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
|--------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 매출액 | 883 | 1,288 | 1,192 | 1,014 | 1,647 |
| YoY | 17.38% | 45.98% | -7.50% | -14.92% | 62.5% |
| 사업부별 매출액 | | | | | |
| 화학 약품 혼합 장치 | 560 | 939 | 583 | 478 | 798 |
| 화학 약품 재생 장치 | 45 | 33 | 93 | 10 | 51 |
| 상품(APV 시트 등) | 76 | 73 | 97 | 130 | 197 |
| 용역 | 97 | 117 | 143 | 99 | 174 |
| 공사 | 11 | 0 | 24 | 0 | 45 |
| 기타 | 94 | 127 | 251 | 297 | 382 |
| 영업이익(십억원) | 121 | 145 | 119 | 73 | 160 |
| YoY(%) | 18.1 | 19.9 | -17.6 | -38.6 | 118.9 |
| OP 마진(%) | 13.7 | 11.2 | 10.0 | 7.2 | 9.7 |
| 순이익(십억원) | 99 | 118 | 98 | 50 | 115 |
| EPS(원) | 1,189 | 1,391 | 1,149 | 587 | 1,355 |
| YoY(%) | -17.2 | 17.0 | -17.4 | -48.9 | 131.0 |
| ROE(%) | 24.1 | 19.1 | 13.9 | 6.6 | 14.0 |
| 자본총계 | 565 | 674 | 728 | 772 | 875 |
| BPS | 6,658 | 7,942 | 8,577 | 9,102 | 10,127 |
| YoY(%) | 48.8 | 19.3 | 8.0 | 95.9 | 11.3 |
| 부채비율 | 14.2 | 20.7 | 16.4 | 80.4 | 85.3 |

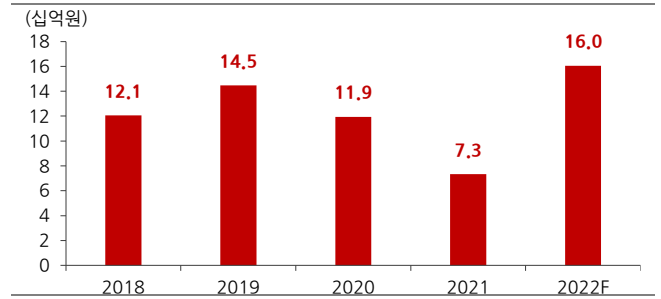
자료: 씨앤지하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액 추이 및 전망



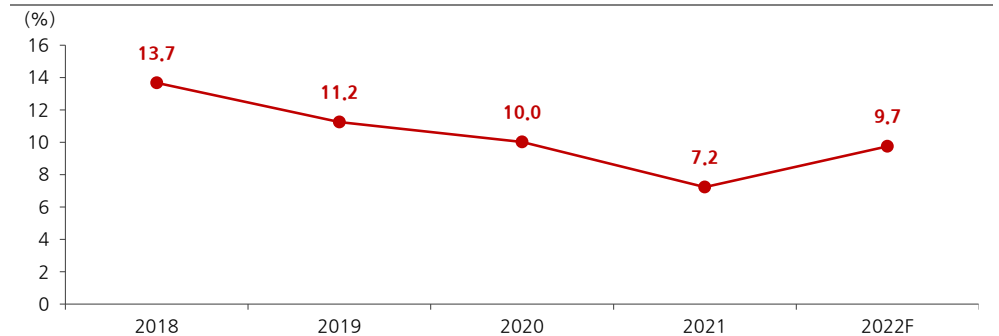
자료: 씨앤지하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이 및 전망



자료: 씨앤지하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익률 추이 및 전망



자료: 씨앤지하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 반도체 소/부/장 관련 투자 심리 악화로 저평가

코스닥 지수 대비 저평가.
대장주의 실적 부진과
반도체 수출의 역성장
반도체 업종의 투자 심리에
부정적

씨앤지하이테크의 2022년 추정 실적 기준 PER 밸류에이션은 8.7배이다. 코스닥 지수의 PER 밸류에이션(16.2배) 대비 저평가되어 있다. 이는 PSR 또는 PBR 밸류에이션을 살펴봐도 마찬가지다. 상대적으로 저평가되어 있다.

씨앤지하이테크의 2022년 3분기 실적이 전년 동기 대비 두 자릿수 성장했고, 4분기의 실적 가시성이 높은 상황이지만 PER 밸류에이션이 저평가되어 있는 이유는 반도체 업종에 대한 투자 심리가 악화됐기 때문이다. 삼성전자와 SK하이닉스와 같은 대장주의 실적 부진과 반도체 수출의 역성장이 반도체 업종의 투자 심리에 부정적 영향을 끼치고 있다. 가장 최근에 산업통상자원부에서 발표한 2022년 12월 반도체 수출은 90.6억달러를 기록하며 100억 달러 수준을 하회했고, 전년 동월 대비 29.1% 감소했다. 전방 산업의 IT 완제품 수요 약세, 반도체 밸류 체인의 재고 누적 등의 영향으로 제품가격 하락세가 지속되어 반도체 수출이 부진했다. 즉, 수출에 영향을 끼치는 P(Price, 제품가격), Q(Quantity, 수출물량 또는 출하량)가 모두 부진했다.

2 삼성전자의 적극적 인프라 설비 투자 기조가 유지되므로, 저평가 탈피 가시적

씨앤지하이테크가
호실적을 연이어 기록한다면
동종(반도체 소/부/장) 업종에서
비교적 빠르게
저평가를 벗어날 것

한국 반도체 수출 부진과 무관하게 씨앤지하이테크의 실적은 탄탄하다. 반도체 업황 부진에도 불구하고 삼성전자는 반도체 인프라 투자에 적극적이다. 메모리 반도체 업종이든 비메모리 반도체 업종이든 기술적으로 미세 공정 전환은 현재 진행형인데, 이를 위해 거대한 공간을 차지하는 극자외선 노광 장비가 필요하고 전공정 장비가 예전보다 훨씬 큰 공간을 차지하게 되어 종전 대비 더 넓고, 높은 클린룸이 필요하기 때문이다. C.C.S.S. 장치는 클린룸 구축에 필요한 장치이다. 더 큰 공간을 차지하는 클린룸에는 더 많은 C.C.S.S. 장치가 필요하다.

삼성전자가 반도체 인프라 설비 투자에 진심인 모습은 씨앤지하이테크와 같이 삼성전자로의 매출 비중이 높은 반도체 소/부/장 기업의 호실적을 견인한다. 2022년 실적이 전년 대비 두 자릿수 성장한 이후 2023년에도 성장세를 이어갈 가능성이 크다. 씨앤지하이테크가 호실적을 연이어 기록한다면 동종(반도체 소/부/장) 업종에서 비교적 빠르게 저평가를 벗어날 것으로 기대된다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배)

| 기업명 | 종가 | 시가총액 | 매출액 | | PSR | | PER | | PBR | |
|----------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|
| | | | 2021년 | 2022년F | 2021년 | 2022년F | 2021년 | 2022년F | 2021년 | 2022년F |
| 코스피 | 2,219 | 1,696,231 | 2,924,624 | 2,787,634 | N/A | 0.5 | N/A | 10.3 | N/A | 0.9 |
| 코스닥 | 675 | 313,419 | 274,267 | 126,681 | N/A | 1.2 | N/A | 16.2 | N/A | 1.9 |
| 씨앤지하이테크 | 11,700 | 100 | 101 | 165 | 1.2 | 0.6 | 23.5 | 8.7 | 1.5 | 1.2 |
| 에스티아이 | 11,350 | 180 | 320 | 426 | 1.1 | 0.4 | 14.5 | 4.8 | 1.6 | 0.7 |
| 한양이엔지 | 13,850 | 249 | 891 | N/A | 0.3 | N/A | 6.6 | N/A | 0.7 | N/A |
| 오션브릿지 | 12,900 | 129 | 94 | N/A | 1.8 | N/A | 12.5 | N/A | 1.9 | N/A |
| 원방테크 | 8,410 | 109 | 311 | N/A | 0.6 | N/A | 21.7 | N/A | 1.3 | N/A |
| 유니셈 | 5,680 | 174 | 296 | 271 | 1.5 | 0.6 | 11.7 | 6.5 | 2.4 | N/A |

자료: FnGuide, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터, 2023년 1월 3일 종가 기준, 타사는 컨센서스 기준


리스크 요인
전방 산업의 설비 투자 기조가 가장 중요

2018년~2020년
미중 무역분쟁처럼
전방 산업 설비 투자가
축소된다면 실적에 부정적

씨앤지하이테크는 전자 매출 중에 반도체 고객사의 매출 비중이 상대적으로 높다. 삼성전자의 반도체 인프라 설비 투자에 관한 의지가 강력하지만, 만약에 전방 산업에서 반도체 고객사의 설비 증설 속도가 느려지는 경우가 발생한다면 이는 씨앤지하이테크의 실적과 주가에 부정적 영향을 끼칠 수 있다.

예를 들어, 무역 분쟁이 발생했던 2018년부터 2020년까지 전방 산업에서 삼성전자와 SK하이닉스가 동시에 보수적으로 설비 투자를 전개했던 적이 있다. 2018년과 2019년의 양사 설비 투자는 전년 대비 각각 감소했다가 2020년에 일정 수준까지 회복했지만 그래도 2017년 수준(51.9조원)만큼 회복하지 못했다.

이처럼 전방 산업의 설비 투자 흐름이 보수적이면 씨앤지하이테크의 연평균 매출 성장 속도가 느려지거나 매출 역성장을 기록할 수도 있다. 2019년에 사상 처음으로 1,000억원을 웃돌았던 씨앤지하이테크의 매출은 1,000억원 초반 수준을 벗어나지 못하며 2년 연속 감소세를 보였다. 앞서 언급했던 것처럼 삼성전자와 SK하이닉스가 2018년 하반기부터 2019년까지 보수적으로 설비 투자를 전개했기 때문이다.

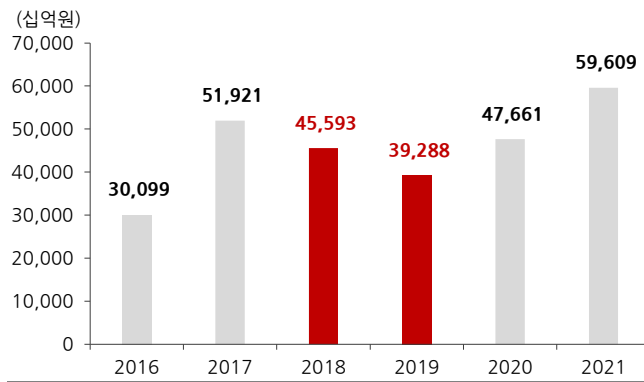
당시에 삼성전자는 중국 시안 2기 NAND Flash 생산라인의 증설을 앞두고 있었으며, SK하이닉스는 청주 M15 메모리 반도체 생산라인 증설을 앞두고 있었다. 그러나, 미중 무역전쟁 영향으로 반도체 공급 과잉이 가시화되자 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론은 메모리 반도체 중에 NAND 사업 부문에서 적극적으로 감산을 했고 신규 증설을 보수적으로 전개한 바 있다.

삼성전자 설비 투자
변동성에 따른 리스크는
과거 대비 축소

씨앤지하이테크의 전자 매출 중에 상당히 큰 비중을 이바지하는 삼성전자의 설비 투자에 관한 입장이 2018~2020년과 다르다는 점이 씨앤지하이테크의 실적에 긍정적이다. 삼성전자가 비메모리(시스템) 반도체 사업에서 과거 대비 준수한 실적을 기록하고 있다는 점, 메모리 반도체에서 인위적인 감산을 감행하지 않는다는 점, 전자 비용 절감을 위해 소/부/장 국산화 기업의 제품을 더욱 선호할 것이라는 점이 씨앤지하이테크의 실적에 긍정적이다.

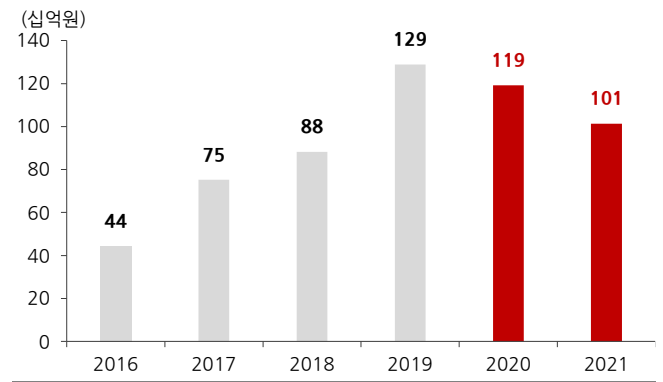
결론적으로 2020~2021년에 씨앤지하이테크 실적의 부진을 일으켰던 삼성전자 설비 투자 변동성에 따른 위험은 과거 대비 축소된 것으로 판단된다. 전방 산업에서 삼성전자의 강력한 반도체 인프라 설비 투자가 전개되고 있어 2022년에 이어 2023년에도 실적(매출, 영업이익) 성장세가 이어질 것으로 기대된다.

삼성전자와 SK하이닉스의 설비 투자, 2018~2019년 사이에 보수적 전개



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

씨앤지하이테크 매출은 2020년과 2021년에 정체



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

| (억 원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
|-----------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출 | 883 | 1,288 | 1,192 | 1,014 | 1,647 |
| 증가율(%) | 17.4 | 46.0 | -7.5 | -14.9 | 62.5 |
| 매출원가 | 702 | 1,075 | 989 | 862 | 1,370 |
| 매출원가율(%) | 79.5 | 83.5 | 83.0 | 85.0 | 83.2 |
| 매출총이익 | 180 | 214 | 202 | 152 | 277 |
| 매출이익률(%) | 20.4 | 16.6 | 17.0 | 15.0 | 16.8 |
| 판매관리비 | 60 | 69 | 83 | 79 | 117 |
| 판매비율(%) | 6.8 | 5.4 | 7.0 | 7.8 | 7.1 |
| EBITDA | 126 | 151 | 126 | 81 | 180 |
| EBITDA 이익률(%) | 14.3 | 11.7 | 10.6 | 8.0 | 10.9 |
| 증가율(%) | 18.2 | 20.0 | -16.8 | -35.8 | 121.8 |
| 영업이익 | 121 | 145 | 119 | 73 | 160 |
| 영업이익률(%) | 13.7 | 11.2 | 10.0 | 7.2 | 9.7 |
| 증가율(%) | 18.1 | 19.9 | -17.6 | -38.6 | 118.9 |
| 영업외손익 | 7 | 2 | -4 | 3 | -18 |
| 금융수익 | 8 | 8 | 9 | 21 | 21 |
| 금융비용 | 1 | 6 | 13 | 18 | 40 |
| 기타영업외손익 | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| 종속/관계기업관련손익 | 1 | -0 | 0 | -4 | -4 |
| 세전계속사업이익 | 128 | 147 | 116 | 73 | 138 |
| 증가율(%) | 22.5 | 14.5 | -21.1 | -37.0 | 89.4 |
| 법인세비용 | 29 | 29 | 18 | 23 | 23 |
| 계속사업이익 | 99 | 118 | 98 | 50 | 115 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 99 | 118 | 98 | 50 | 115 |
| 당기순이익률(%) | 11.3 | 9.2 | 8.2 | 4.9 | 7.0 |
| 증가율(%) | 20.2 | 18.8 | -17.4 | -48.9 | 131.1 |
| 지배주주지분 순이익 | 99 | 118 | 98 | 50 | 115 |

현금흐름표

| (억 원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
|---------------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 33 | 262 | 49 | -204 | 76 |
| 당기순이익 | 99 | 118 | 98 | 50 | 115 |
| 유형자산 상각비 | 5 | 6 | 6 | 6 | 18 |
| 무형자산 상각비 | 0 | 1 | 1 | 1 | 2 |
| 외환손익 | 0 | 2 | 8 | 0 | 0 |
| 운전자본의감소(증가) | -82 | 123 | -64 | -306 | -46 |
| 기타 | 11 | 12 | 0 | 45 | -13 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | -264 | 52 | -98 | -70 | -109 |
| 투자자산의 감소(증가) | 2 | 37 | -67 | -55 | -88 |
| 유형자산의 감소 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -21 | -2 | -32 | -17 | -20 |
| 기타 | -245 | 17 | 1 | 0 | -1 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | 202 | -10 | -37 | 170 | 72 |
| 차입금의 증가(감소) | -0 | -0 | 0 | 0 | 84 |
| 사채의증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 200 | 0 |
| 자본의 증가 | 207 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -5 | -8 | -13 | -28 | -12 |
| 기타 | 0 | -2 | -24 | -2 | 0 |
| 기타현금흐름 | 0 | -1 | -8 | 0 | -1 |
| 현금의증가(감소) | -29 | 303 | -94 | -104 | 37 |
| 기초현금 | 115 | 86 | 389 | 295 | 191 |
| 기말현금 | 86 | 389 | 295 | 191 | 228 |

재무상태표

| (억 원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
|--------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 571 | 731 | 664 | 1,077 | 1,212 |
| 현금성자산 | 86 | 389 | 295 | 191 | 228 |
| 단기투자자산 | 242 | 182 | 180 | 141 | 151 |
| 매출채권 | 179 | 87 | 35 | 176 | 171 |
| 재고자산 | 51 | 67 | 84 | 234 | 258 |
| 기타유동자산 | 13 | 6 | 70 | 336 | 403 |
| 비유동자산 | 75 | 82 | 183 | 316 | 409 |
| 유형자산 | 54 | 50 | 79 | 94 | 96 |
| 무형자산 | 4 | 11 | 10 | 12 | 11 |
| 투자자산 | 12 | 15 | 84 | 197 | 288 |
| 기타비유동자산 | 5 | 6 | 10 | 13 | 14 |
| 자산총계 | 645 | 813 | 847 | 1,394 | 1,621 |
| 유동부채 | 74 | 132 | 114 | 476 | 570 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무 | 11 | 14 | 20 | 77 | 79 |
| 기타유동부채 | 63 | 118 | 94 | 399 | 491 |
| 비유동부채 | 7 | 8 | 6 | 145 | 176 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 141 | 141 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 |
| 기타비유동부채 | 7 | 8 | 6 | 4 | 5 |
| 부채총계 | 80 | 139 | 119 | 621 | 746 |
| 지배주주지분 | 565 | 674 | 728 | 772 | 875 |
| 자본금 | 21 | 42 | 42 | 42 | 42 |
| 자본잉여금 | 227 | 206 | 206 | 206 | 206 |
| 자본조정 등 | 8 | 10 | -23 | -4 | -4 |
| 기타포괄이익누계액 | 15 | 15 | 15 | 19 | 19 |
| 이익잉여금 | 294 | 402 | 488 | 510 | 612 |
| 자본총계 | 565 | 674 | 728 | 772 | 875 |

주요투자지표

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
|---------------|---------|---------|--------|--------|--------|
| P/E(배) | 4.9 | 6.3 | 12.0 | 23.5 | 8.7 |
| P/B(배) | 0.9 | 1.1 | 1.6 | 1.5 | 1.2 |
| P/S(배) | 0.5 | 0.6 | 1.0 | 1.2 | 0.6 |
| EV/EBITDA(배) | 1.3 | 1.1 | 5.5 | 13.1 | 5.2 |
| 배당수익률(%) | 1.7 | 1.7 | 2.5 | 1.1 | 1.3 |
| EPS(원) | 1,189 | 1,391 | 1,149 | 587 | 1,355 |
| BPS(원) | 6,658 | 7,942 | 8,577 | 9,102 | 10,127 |
| SPS(원) | 10,565 | 15,182 | 14,044 | 11,949 | 19,399 |
| DPS(원) | 99 | 149 | 347 | 149 | 149 |
| 수익성(%) | | | | | |
| ROE | 24.1 | 19.1 | 13.9 | 6.6 | 14.0 |
| ROA | 20.2 | 16.2 | 11.7 | 4.4 | 7.6 |
| ROIC | 51.2 | 67.4 | 71.3 | 16.1 | 26.6 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 유동비율 | 773.1 | 555.6 | 583.6 | 226.3 | 212.8 |
| 부채비율 | 14.2 | 20.7 | 16.4 | 80.4 | 85.3 |
| 순차입금비율 | -58.1 | -84.5 | -64.9 | -13.2 | -7.6 |
| 이자보상배율 | 8,417.2 | 2,143.4 | 673.5 | 16.1 | 15.1 |
| 활동성(%) | | | | | |
| 총자산회전율 | 1.8 | 1.8 | 1.4 | 0.9 | 1.1 |
| 매출채권회전율 | 8.1 | 9.7 | 19.6 | 9.6 | 9.5 |
| 재고자산회전율 | 9.9 | 21.9 | 15.8 | 6.4 | 6.7 |

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 성장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.)