

SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주

natelee@sksec.co.kr
3773-9026

Company Data

자본금	11 십억원
발행주식수	2,145 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,034 십억원
주요주주	
정수홍(외3)	21.68%
삼성전자	8.00%
외국인지분율	6.00%
배당수익률	0.2%

Stock Data

주가(23/04/17)	48,200 원
KOSDAQ	909.50 pt
52주 Beta	1.51
52주 최고가	48,200 원
52주 최저가	18,550 원
60일 평균 거래대금	21 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	34.1%	17.5%
6개월	107.3%	55.5%
12개월	70.3%	73.1%

에스앤에스텍 (101490/KQ | Not Rated)

준비가 가장 잘된 국내 EUV 소재 업체

- 1) EUV 용 펠리클은 시장의 최소 요구 조건이 400W 와 92% 이상의 투과율을 확보. 2025년 시장 규모 7,200 억원 전망
- 2) EUV 용 블랭크 마스크는 시장 진입까지는 시간이 필요. 하지만 2025년 1.4조원 규모로 급성장. 국산화시 동사 실적은 퀀텀 점프
- 2023년 펀더멘탈도 견고, EUV 공급 관련 로드맵 구체화시 재평가 필요

노광 공정의 필수 소재

반도체/디스플레이 노광 공정의 핵심 재료인 포토마스크 원재료, 블랭크마스크를 제조 및 판매하는 업체이다. 매출 비중은 디스플레이 60%, 반도체 40%이며 점유율은 디스플레이 부문 글로벌 1위, 반도체 부문 글로벌 3위로 파악된다.

EUV 펠리클에서 EUV 블랭크 마스크까지

단연 가장 기대감이 높은 아이템은 EUV 관련 소재이다. 1) EUV 용 펠리클은 시장의 요구 조건을 충족하는 400W 와 92% 이상의 투과율을 확보했다. EUV 용 펠리클 시장은 TSMC 에서만 한정적으로 사용되고 있는 미개척지다. 2022년 400 억원 규모에 불과했지만 2025년 7,200 억원까지 성장할 전망이다. EUV 용 포토마스크의 가격이 1 억원 수준임을 감안하면 조건이 충족된 펠리클의 도입도 빨라질 수 밖에 없다. 2) EUV 용 블랭크 마스크는 일본 주요 소재 수출 규제 이후 R&D 가 본격화되었다. 기존 블랭크 마스크와는 쓰이는 소재와 구조가 완전히 다르다. 시장 진입까지는 시간이 필요하다. 하지만 시장 규모는 EUV 용 펠리클 대비 훨씬 크다. 2022년 2,400 억원 시장 규모에서 2025년 1.4조원까지 늘어날 전망이다. 국산화시 동사 실적은 퀀텀 점프가 가능하다.

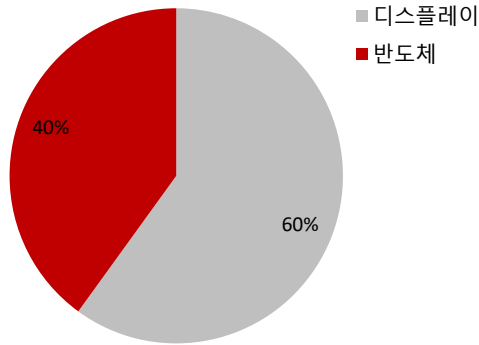
2023년 펀더멘탈도 탄탄

2023년 매출액 1,433 억원(+16% YoY), 영업이익 229 억원(+43% YoY)를 추정한다. 올해 펀더멘탈도 탄탄하다. 향후 국내 EUV 관련 수혜 폭도 가장 클 업체이다. EUV 공급 관련 로드맵 구체화시 재평가가 필요하다.

영업실적 및 투자지표

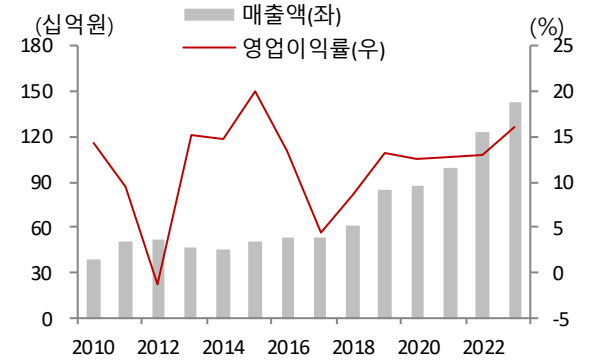
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	십억원	54	61	84	87	98	122
yoy	%	-0.2	13.2	38.4	3.4	12.7	24.1
영업이익	십억원	2	5	11	11	13	18
yoy	%	-66.6	112.3	114.0	1.8	13.5	41.7
EBITDA	십억원	10	14	20	20	22	28
세전이익	십억원	3	4	10	11	12	17
순이익(지배주주)	십억원	3	5	10	11	11	18
영업이익률%	%	4.5	8.5	13.1	12.9	13.0	14.9
EBITDA%	%	18.1	22.5	23.5	22.8	22.2	22.7
EPS(계속사업)	원	159	234	512	545	536	817
PER	배	27.2	16.1	23.8	79.8	68.6	32.2
PBR	배	1.8	1.6	5.1	8.3	7.0	5.0
EV/EBITDA	배	5.4	3.6	3.0	1.0	1.0	1.8
배당수익률	%	1.2	1.3	0.4	0.2	0.3	0.6
ROE	%	4.1	5.9	12.0	8.8	6.8	9.6
순차입금	십억원	17	11	12	-40	-47	-35
부채비율	%	54.4	55.4	53.0	13.0	13.0	18.4

산업별 매출 비중



자료: 에스앤에스텍, SK 증권

연간 실적 추이



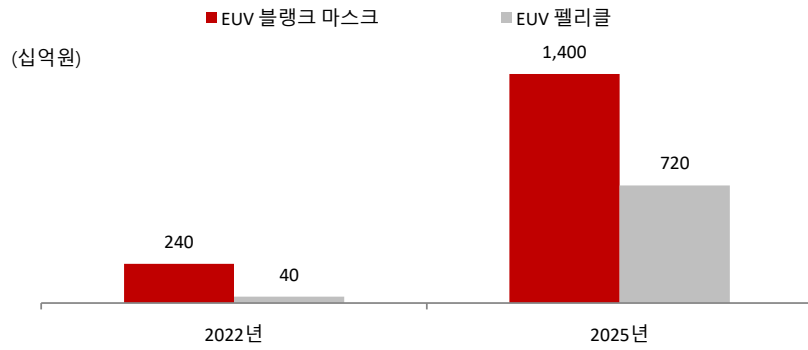
자료: 에스앤에스텍, SK 증권

노광 공정 내 소재



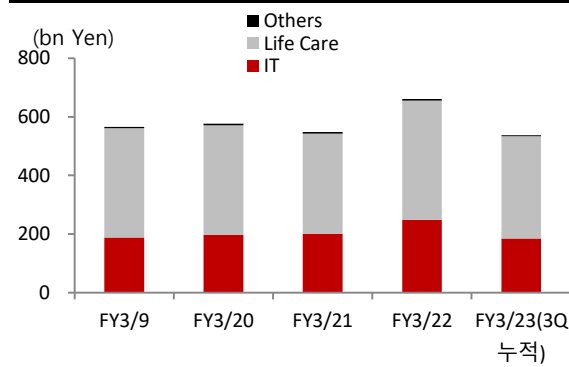
자료: NEDO, KOTRA

EUV 관련 소재 시장 추정



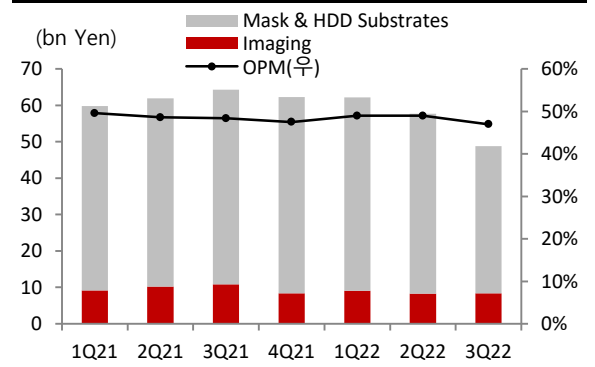
자료: SK 증권

Hoya 연간 실적 추이



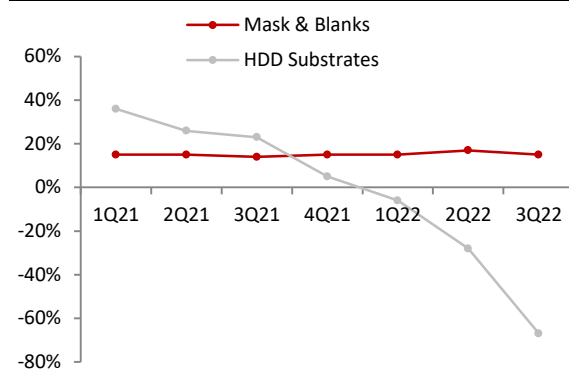
자료: Hoya, SK 증권

Hoya IT 사업부 실적 추이



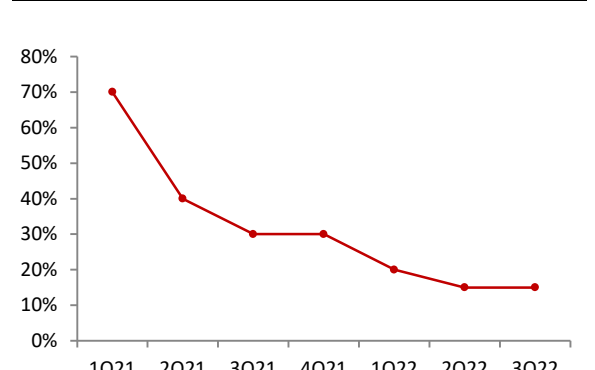
자료: Hoya, SK 증권

Hoya IT 사업부 내 제품별 실적 추이



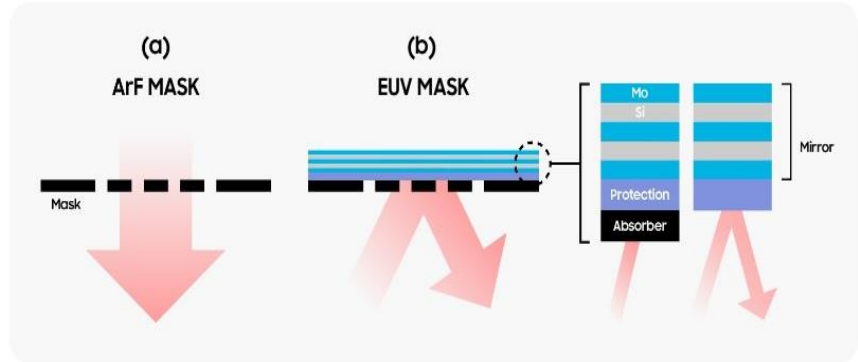
자료: Hoya, SK 증권

Hoya EUV 블랭크 마스크 매출 성장률 추이



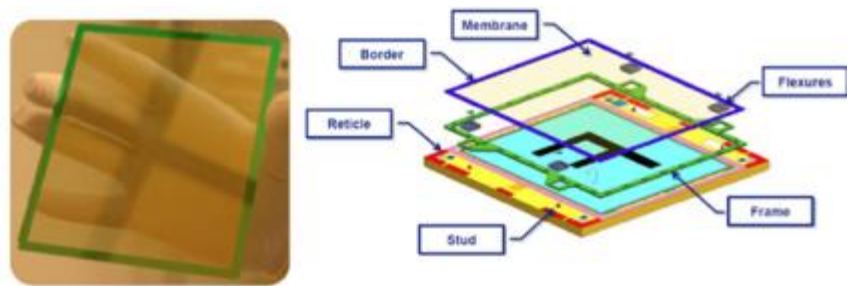
자료: Hoya, SK 증권

ArF vs EUV 블랭크마스크 구조



자료: 삼성전자

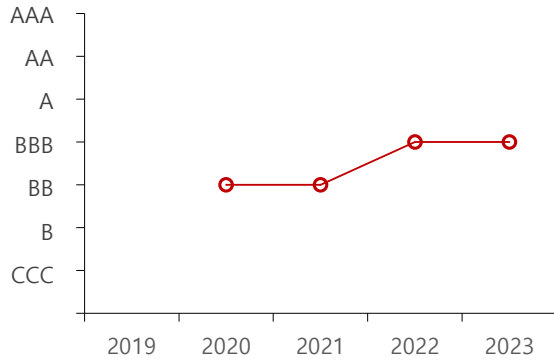
EUV 펠리클 구조



자료: ASML

ESG 하이라이트

에스엔에스텍의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
에스엔에스텍 종합 등급	BBB		
환경(Environment)	13.3		
사회(Social)	42.2		
지배구조(Governance)	55.4		
<비교업체 종합 등급>			
에프에스티	BB		
동진세미켐	A		
파크시스템스	BBB		

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 에스엔에스텍 ESG 평가

자료: SK 증권

에스엔에스텍의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)

자료: KRX, SK 증권

에스엔에스텍의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용

자료: 주요 언론사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	42	53	84	91	90
현금및현금성자산	17	18	21	51	44
매출채권 및 기타채권	10	20	14	22	26
재고자산	10	14	21	17	19
비유동자산	82	82	102	106	135
장기금융자산	1	3	4	3	2
유형자산	69	66	76	82	106
무형자산	6	5	4	3	2
자산총계	124	136	186	197	225
유동부채	28	36	15	17	29
단기금융부채	20	24	8	4	10
매입채무 및 기타채무	7	10	5	10	17
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	16	11	6	6	6
장기금융부채	12	7	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	1	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	44	47	21	23	35
지배주주지분	45	45	111	111	111
자본금	10	10	11	11	11
자본잉여금	37	37	102	102	102
기타자본구성요소	-2	-2	-2	-2	-2
자기주식	-2	-2	-2	-2	2
이익잉여금	35	44	54	64	79
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	80	89	164	174	190
부채외자본총계	124	136	186	197	225

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	13	9	7	23	24
당기순이익(손실)	5	10	11	11	18
비현금성항목등	10	10	10	12	12
유형자산감가상각비	8	8	8	8	9
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	1	2	1	3	3
운전자본감소(증가)	-2	-11	-14	0	-5
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-10	5	-9	-4
재고자산의감소(증가)	-2	-4	-7	4	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	2	4	-5	5	2
기타	-1	-1	-6	-1	-1
법인세납부	-0	-0	-0	-1	-1
투자활동현금흐름	-6	-5	-54	12	-35
금융자산의감소(증가)	-2	4	-26	26	0
유형자산의감소(증가)	-1	-5	-18	-14	-30
무형자산의감소(증가)	-2	-0	0	-0	-0
기타	-1	-4	-10	0	-5
재무활동현금흐름	-3	-3	-18	-5	3
단기금융부채의증가(감소)	-1	-1	-17	-4	6
장기금융부채의증가(감소)	0	0	-0	-0	-0
자본의증가(감소)	-0	0	1	0	0
배당금지급	-1	-1	-1	-2	-2
기타	-1	-1	-1	-0	-0
현금의 증가(감소)	2	1	3	31	-7
기초현금	14	17	18	21	51
기말현금	17	18	21	51	44
FCF	12	5	-11	9	-5

자료 : 에스앤에스텍, SK증권

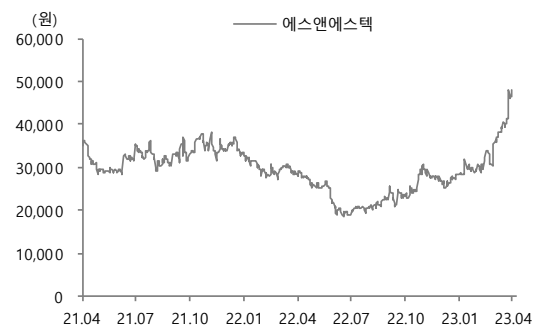
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	61	84	87	98	122
매출원가	47	62	64	73	88
매출총이익	14	22	23	26	34
매출총이익률(%)	23.7	26.5	26.4	26.1	28.1
판매비와 관리비	9	11	12	13	16
영업이익	5	11	11	13	18
영업이익률(%)	8.5	13.1	12.9	13.0	14.9
비영업손익	-1	-1	-0	-1	-2
순금융손익	-1	-1	-0	0	1
외환관련손익	-0	-0	-0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	-0	-2
세전계속사업이익	4	10	11	12	17
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	-1	-0	0	0	-1
계속사업이익	5	10	11	11	18
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세외과	0	0	0	0	0
당기순이익	5	10	11	11	18
순이익률(%)	7.6	12.0	12.7	11.7	14.3
지배주주	5	10	11	11	18
지배주주귀속 순이익률(%)	7.6	12.0	12.7	11.7	14.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	5	10	11	11	18
지배주주	5	10	11	11	18
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	14	20	20	22	28

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	132	38.4	3.4	12.7	24.1
영업이익	112.3	114.0	1.8	13.5	41.7
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	126,995.4	적전
EBITDA	40.6	45.1	0.3	9.4	27.4
EPS	47.6	118.5	6.5	-1.6	52.4
수익성 (%)					
ROA	3.8	7.8	6.9	6.0	8.3
ROE	5.9	12.0	8.8	6.8	9.6
EBITDA마진	22.5	23.5	22.8	22.2	22.7
안정성 (%)					
유동비율	146.2	149.7	545.6	533.1	306.8
부채비율	55.4	53.0	13.0	13.0	18.4
순차입금/자기자본	14.2	13.9	-24.0	-27.0	-18.1
EBITDA/이자비용(배)	17.7	26.2	53.8	483.4	522.7
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	234	512	545	536	817
BPS	2,388	2,387	5,264	5,264	5,261
CFPS	666	957	969	955	1,266
주당 현금배당금	50	50	80	100	150
Valuation지표(배)					
PER	16.1	23.8	79.8	68.6	32.2
PBR	1.6	5.1	8.3	7.0	5.0
PCR	5.7	12.7	44.9	38.5	20.8
EV/EBITDA	3.6	3.0	1.0	1.0	1.8
배당수익률	1.3	0.4	0.2	0.3	0.6

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	최고(최저) 평균주가대비 추가대비
2023.04.18	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 18일 기준)

투자등급	비율
매수	91.61%
중립	8.39%
매도	0.00%