

SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주

natelee@sksec.co.kr
3773-9026

Company Data

자본금	6 십억원
발행주식수	1,261 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	352 십억원
주요주주	
원익홀딩스(외1)	45.71%
FIL LIMITED(외6)	8.68%
외국인지분율	18.99%
배당수익률	0.6%

Stock Data

주가(23/04/17)	27,900 원
KOSDAQ	909.50 pt
52주 Beta	0.77
52주 최고가	41,050 원
52주 최저가	24,550 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.8%	-9.9%
6개월	6.7%	-20.0%
12개월	-23.5%	-22.2%

원익머트리얼즈 (104830/KQ | Not Rated)

다운턴 그 이후, 적극적 비중 확대

- 공정 수율과 직결되는 핵심 재료인 특수가스 전문 업체
- 전방 감산 영향으로 동사를 포함한 소재 업체 상반기 실적 부진의 높은 깊어질 듯
- 선단 공정 투자에 따른 구조적 성장. 하반기 P3 중심의 가동률 회복을 기대
- 소재 업종 내 멀티플 최하단 수준. 전방 업황 다운턴 그 이후를 대비할 필요

공정 수율과 직결되는 핵심 재료

반도체/디스플레이 세정, 증착, 식각 공정의 사용되는 특수가스 전문 업체이다. 매출 비중은 반도체 90%, 디스플레이 10%이며 삼성전자향 비중이 높다. 주요 제품에는 N2O, NH3, Xe 등이 있고 주요 상품으로는 Si2H6, CO2, CH2F2 등이 있다.

단기 생산 조정이 문제일 뿐, 선단 공정 투자와 함께 나타나는 구조적 성장

최대 고객사가 자연 감산 이후 인위적 감산에 나서고 있다. 동사를 포함한 주요 소재 업체 가동률에도 직접적인 영향이 있을 수 밖에 없다. 상반기 실적 부진은 다소 깊을 수 있다. 물량과 가격 모두 우호적이지 못한 환경이다. 하지만 디램 미세화, 낸드 고단화/터블 스테킹 등 선단 공정에 투자는 특수가스 수요를 증가시킨다. 특수가스는 소수 업체가 과점하고 있는 시장으로 경쟁 강도도 낮은 편이다. 통사 판가 협상에서 유연하다는 의미이다. 결국 기다릴 건 전방 가동률 회복이다. 3Q23 부터는 P3 중심으로 가동률이 점차 회복될 전망이다. 특히 동사는 최대 고객사의 반도체향 노출도가 70% 이상으로 업황 회복기에서는 실적 레버리지가 높아진다.

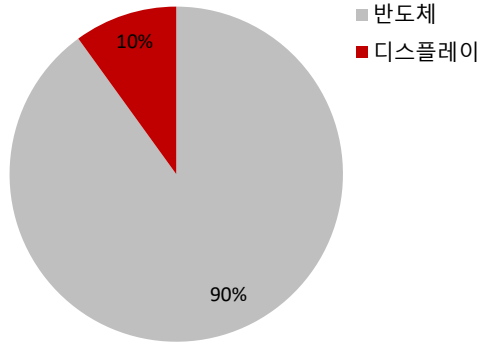
업종 내 멀티플 최하단

2023 년 매출액 5,057 억원(-13% YoY), 영업이익 607 억원(-32% YoY)를 예상한다. 2023 년 PER 컨센서스 기준 6x 에 불과하다. 컨센서스 하향 조정이 있을 수 있으나 이를 감안해도 국내 소재 업종 대비 최하단 수준이다. 전방 업황 회복 시그널 확인시 적극적인 비중 확대 전략이 필요하다

영업실적 및 투자지표

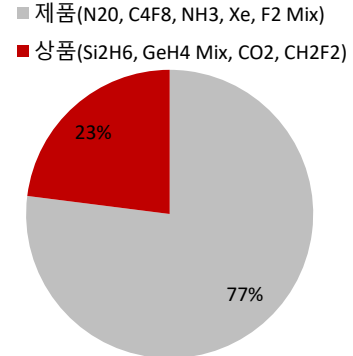
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	십억원	203	233	221	277	311	581
yoy	%	16.0	15.0	-5.4	25.3	12.3	87.1
영업이익	십억원	33	42	36	46	51	89
yoy	%	40.5	28.2	-14.5	27.4	10.0	75.8
EBITDA	십억원	48	61	57	69	75	118
세전이익	십억원	24	51	36	42	65	77
순이익(지배주주)	십억원	20	42	28	33	53	58
영업이익률%	%	16.2	18.1	16.3	16.6	16.3	15.3
EBITDA%	%	23.8	26.3	25.6	25.0	24.1	20.3
EPS(계속사업)	원	1,627	3,336	2,229	2,628	4,188	4,579
PER	배	21.4	6.5	13.6	13.3	8.5	6.2
PBR	배	5.6	3.8	5.2	6.0	5.8	4.7
EV/EBITDA	배	2.9	3.0	4.0	3.5	3.8	3.3
배당수익률	%	0.0	0.9	0.5	0.6	1.1	2.8
ROE	%	9.1	16.3	9.6	10.3	14.4	13.8
순차입금	십억원	-28	-29	-8	-27	-34	24
부채비율	%	15.6	12.1	16.7	18.2	18.0	30.9

산업별 매출 비중



자료: 원익머트리얼즈, SK 증권

제품 및 상품 비중



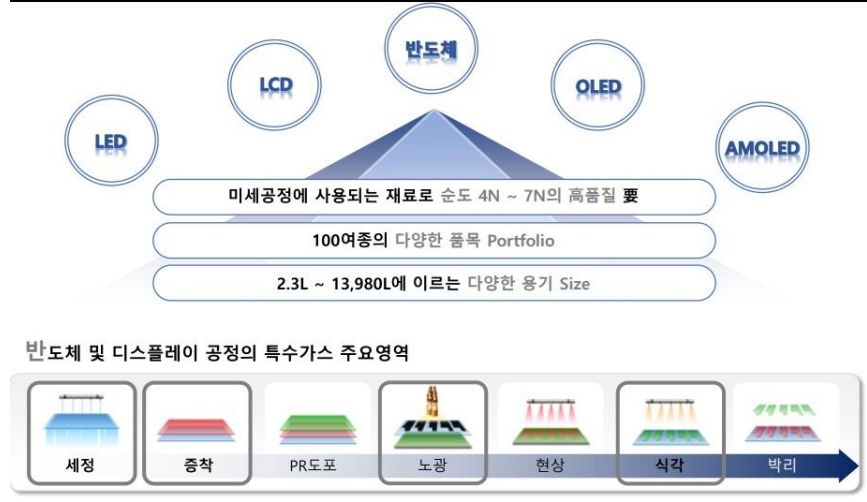
자료: 원익머트리얼즈, SK 증권

원익머트리얼즈 주요 품목

제품	상품
세정 F2 MIX · Device 미세화에 따라 Dry Cleaning 공정 채택률 증가	CO2(저순도) · Device 미세화에 따른 공정개선 목적으로 Wafer Cleaning에 사용되며, Photo Immersion공정에도 사용
증착 N2O · 반도체, LCD 공정에서 SiH4와 결합하여 SiO2의 산화막을 증착시키는데 사용 NH3 · 반도체, LCD 공정에서 SiH4와 결합하여 Si3N4 절연막을 증착시 사용. LED 공정에서는 TMGa와 결합	Si2H6 · Device의 미세화로 인해 기존 SiH4로 구현 불가능한 공정에 실리콘 증착으로 사용되는 소재로 SiH4대비 탁월한 성능의 가스 GeH4 MIX · SiH4와 결합하여 SiGe 형태로 증착되는 가스
식각 C4F8 · 산화막 식각공정에 사용되는 가스 Xe · 반도체 식각공정에서 높은 선택비를 하기 위해 쓰임	CH2F2 · 질화막 식각공정에 사용되는 가스

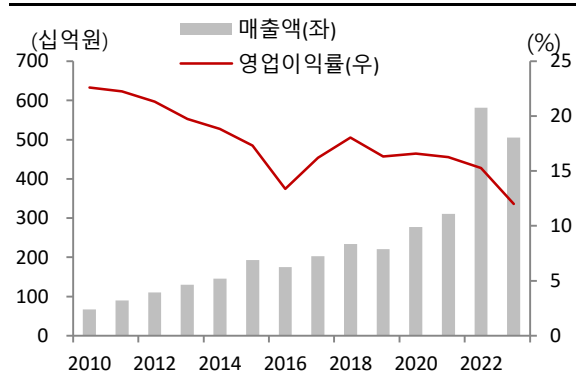
자료: 원익머트리얼즈

원익머트리얼즈 특수가스 사용 공정



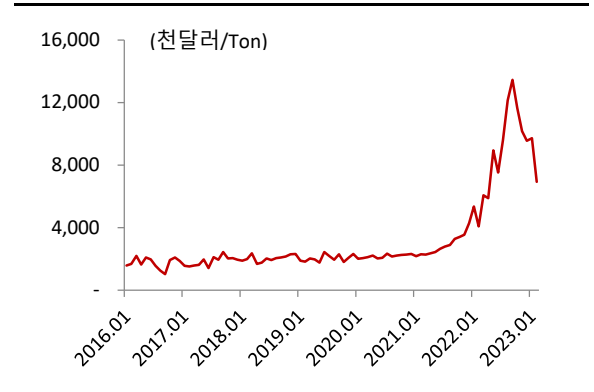
자료: 원익머트리얼즈, SK 증권

원익머트리얼즈 연간 실적 추이



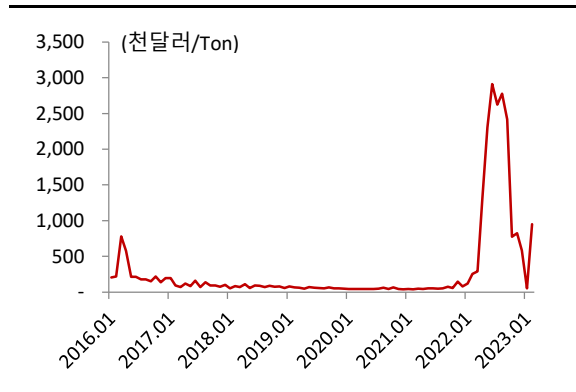
자료: 원익머트리얼즈, SK 증권

Xe 가격 추이



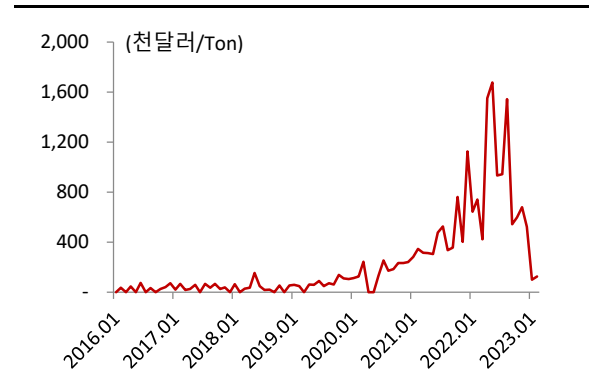
자료: 관세청, SK 증권

Ne 가격 추이



자료: 관세청, SK 증권

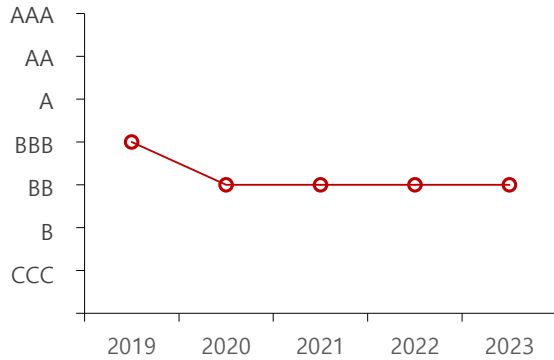
Kr 가격 추이



자료: 관세청, SK 증권

ESG 하이라이트

원익머트리얼즈의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
원익머트리얼즈 종합 등급	BB		
환경(Environment)	11.4		
사회(Social)	44.8		
지배구조(Governance)	55.1		
<비교업체 종합 등급>			
후성	A		35.3
솔브레인	BB	D+	45.2
한솔케미칼	A		56.9

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 원익머트리얼즈 ESG 평가

자료: SK 증권

원익머트리얼즈의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
-----	-------	---------------	-------------

자료: KRX, SK 증권

원익머트리얼즈의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
----	-------	----

자료: 주요 언론사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	83	94	114	137	247
현금및현금성자산	30	27	50	45	55
매출채권 및 기타채권	27	24	22	31	61
재고자산	20	31	34	39	122
비유동자산	232	264	286	326	336
장기금융자산	12	11	12	14	16
유형자산	177	215	238	261	277
무형자산	4	3	4	4	5
자산총계	315	359	400	463	583
유동부채	32	49	59	69	136
단기금융부채	0	24	28	26	81
매입채무 및 기타채무	24	23	24	31	32
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	2	3	2	1
장기금융부채	1	1	1	1	1
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	34	51	61	71	138
지배주주지분	70	72	72	75	75
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	66	66	66	66	66
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	0	0	0	0	1
이익잉여금	211	235	266	317	370
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	281	307	339	392	445
부채외자본총계	315	359	400	463	583

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	41	38	69	59	-10
당기순이익(손실)	41	28	33	53	58
비현금성항목등	23	31	40	25	84
유형자산감가상각비	19	20	23	24	29
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	3	10	17	1	55
운전자본감소(증가)	-15	-9	1	-9	-138
매출채권및기타채권의감소(증가)	-11	2	2	-8	-32
재고자산의감소(증가)	-2	-10	-2	-5	-104
매입채무및기타채무의증가(감소)	6	1	-0	11	-2
기타	-7	-2	2	-6	-1
법인세납부	-8	-12	-5	-10	-13
투자활동현금흐름	-46	-62	-47	-56	-26
금융자산의감소(증가)	2	-3	-2	-9	13
유형자산의감소(증가)	-50	-58	-46	-49	-46
무형자산의감소(증가)	-2	-1	-0	-0	1
기타	4	-0	1	1	6
재무활동현금흐름	2	21	2	-8	47
단기금융부채의증가(감소)	2	24	5	-5	53
장기금융부채의증가(감소)	0	-0	-0	-0	-1
자본의증가(감소)	3	0	0	0	0
배당금지급	0	-3	-2	-3	-5
기타	-3	0	-1	-1	-1
현금의 증가(감소)	-3	-3	23	-5	10
기초현금	33	30	27	50	45
기말현금	30	27	50	45	55
FCF	-9	-19	23	10	-55

자료 : 원익머트리얼즈, SK증권

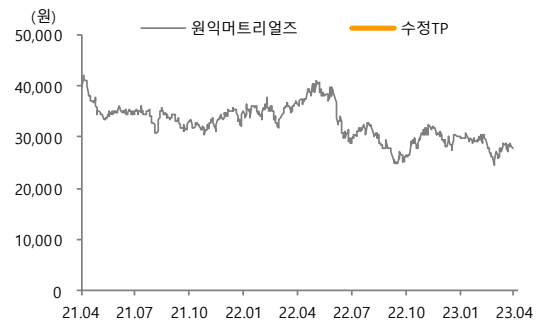
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	233	221	277	311	581
매출원가	151	148	190	216	435
매출총이익	82	73	87	95	146
매출총이익률(%)	35.3	33.0	31.3	30.5	25.1
판매비와 관리비	40	37	41	44	57
영업이익	42	36	46	51	89
영업이익률(%)	18.1	16.3	16.6	16.3	15.3
비영업손익	8	-0	-4	15	-12
순금융손익	0	-0	-0	0	-0
외환관련손익	0	-0	1	5	-1
관계기업등 투자손익	4	-3	-5	14	-11
세전계속사업이익	51	36	42	65	77
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	9	8	8	12	19
계속사업이익	41	28	33	53	58
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	41	28	33	53	58
순이익률(%)	17.7	12.7	12.0	17.0	9.9
지배주주	42	28	33	53	58
지배주주귀속 순이익률(%)	18.0	12.7	12.0	17.0	9.9
비지배주주	-1	0	0	0	0
총포괄이익	41	29	33	56	58
지배주주	42	29	33	56	58
비지배주주	-1	0	0	0	0
EBITDA	61	57	69	75	118

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	15.0	-5.4	25.3	12.3	87.1
영업이익	28.2	-14.5	27.4	10.0	75.8
세전계속사업이익	59.3	-19.9	12.6	46.3	53.1
EBITDA	27.0	-7.9	22.3	8.0	57.8
EPS	105.0	-33.2	17.9	59.3	9.3
수익성 (%)					
ROA	13.9	8.3	8.7	12.2	11.0
ROE	16.3	9.6	10.3	14.4	13.8
EBITDA마진	26.3	25.6	25.0	24.1	20.3
안정성 (%)					
유동비율	261.0	190.8	193.5	199.8	181.1
부채비율	12.1	16.7	18.2	18.0	30.9
순차입금/자기자본	-10.4	-2.7	-7.9	-8.6	5.4
EBITDA/이자비용(배)	332.9	134.8	93.6	131.7	104.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	3,336	2,229	2,628	4,188	4,579
BPS	5,654	5,815	5,821	6,053	6,025
CFPS	4,864	3,859	4,473	6,110	6,895
주당 현금배당금	200	150	200	400	800
Valuation지표(배)					
PER	6.5	13.6	13.3	8.5	6.2
PBR	3.8	5.2	6.0	5.8	4.7
PCR	4.5	7.9	7.8	5.8	4.1
EV/EBITDA	3.0	4.0	3.5	3.8	3.3
배당수익률	0.9	0.5	0.6	1.1	2.8

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 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)

매수	91.61%	중립	8.39%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------