

SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주

natelee@sksec.co.kr
3773-9026

Company Data

자본금	3 십억원
발행주식수	795 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	146 십억원
주요주주	
심호섭(외5)	27.98%
자사주	
외국인지분율	1.29%
배당수익률	0.0%

Stock Data

주가(23/04/17)	18,420 원
KOSDAQ	909.50 pt
52주 Beta	0.96
52주 최고가	20,200 원
52주 최저가	10,300 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.8%	-13.9%
6개월	67.5%	25.6%
12개월	37.5%	39.7%

케이엔제이 (272110/KQ | Not Rated)

사뭇 다른 분위기

- SiC Ring 에프터 마켓 대표 업체. 업황 분위기와는 사뭇 다른 영업 환경 전개
- 1) 전방 고객사 비용 절감 움직임에 따른 점유율 상승을 기대 2) 마이그레이션 및 선단 공정 투자에 따른 구조적 성장 3) 온전한 가동률, 기대감 높은 2023 년 실적
- 2023 년 매출 700 억원(+12% YoY), 영업이익 160 억원(+20% YoY)를 전망

에프터 마켓 식각용 부품

동사는 챔버 내 웨이퍼를 고정시켜주는 부품인 SiC 소재의 Focus ring 을 제조하는 업체이다. SiC Ring 매출 비중은 51% 수준이다. 나머지 49%는 디스플레이 가공 장비로 중국에 생산 법인을 둔 중국 패널 업체향 사업이다. 국내와 중국 업체향 메모리 업체 중심으로 에프터 마켓 부품 사업을 전개 중이다.

온전한 가동률, 올해도 좋은 실적이 기대된다

업황 분위기와는 사뭇 다른 영업 환경이 전개되고 있는 것으로 보인다. 1) 전방 고객사의 실적 악화로 공정 내 비용 절감 움직임이 나타나고 있다. 후공정 외주화가 대표적이며 전공정까지 확대되면 에프터 마켓 부품 채용이 점차 확대될 것이다. 2) 디램 미세화에 따른 DPT, QPT 적용과 낸드 고단화는 식각 공정 STEP 수를 증가시키고 고온 및 고출력 플라즈마 환경을 요구하게 된다. 식각용 부품 산업의 구조적 성장과 그 중에서도 SiC Ring 의 침투율 확대에 주목한다. 3) 현재 가동률도 여전히 높은 수준을 유지하고 있는 것으로 파악된다. 2023 년 실적 기대감이 높아질 수 있다. 2023 년 매출 700 억원 (+12% YoY), 영업이익 160 억원(+20% YoY)를 전망한다.

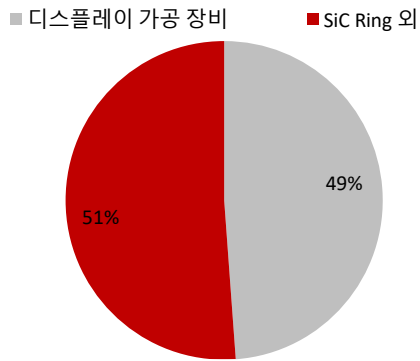
낮은 시장 점유율, 높일 수 있는 기회

SiC Ring 시장 규모는 3,500 억원 수준으로 파악되며 동사의 점유율은 9%에 불과하다. 업황 분위기는 전방 고객사들의 비용 효율화를 요구한다. 점유율을 높여갈 수 있는 기회라 판단한다.

영업실적 및 투자지표

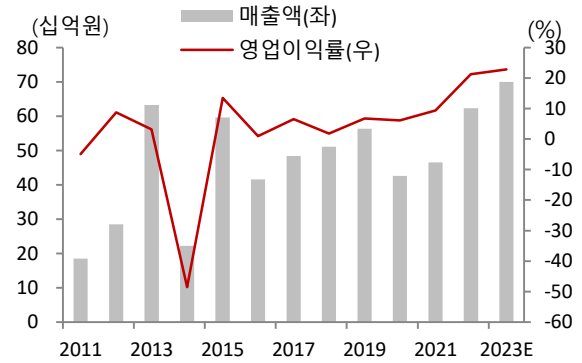
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	십억원	48	51	56	43	47	62
yoy	%	N/A	5.6	10.2	-24.4	9.2	34.0
영업이익	십억원	3	1	4	3	4	13
yoy	%	N/A	-71.1	319.2	-32.2	69.2	202.5
EBITDA	십억원	5	2	6	5	7	17
세전이익	십억원	1	1	4	-6	5	12
순이익(지배주주)	십억원	1	2	4	-5	6	10
영업이익률%	%	6.5	1.8	6.8	6.1	9.4	21.3
EBITDA%	%	9.5	3.9	9.9	11.2	14.0	26.7
EPS(계속사업)	원	287	346	854	-787	771	1,255
PER	배	0.0	0.0	13.8	N/A	22.2	10.2
PBR	배	0.0	0.0	3.0	3.6	3.3	2.5
EV/EBITDA	배	3.1	13.4	3.4	6.6	5.6	2.8
배당수익률	%	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	50.5	28.1	26.2	-20.4	16.8	20.4
순차입금	십억원	16	26	13	31	30	31
부채비율	%	534.2	650.6	118.4	231.9	114.3	101.0

제품별 매출 비중



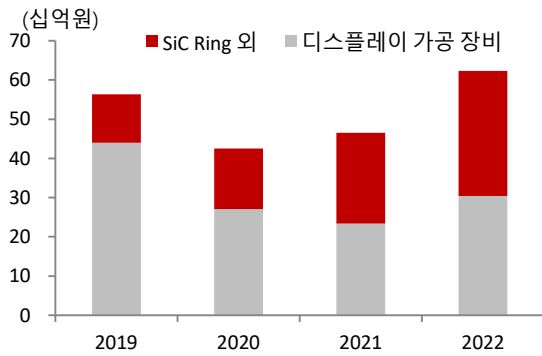
자료: 케이엔제이, SK 증권

연간 실적 추이



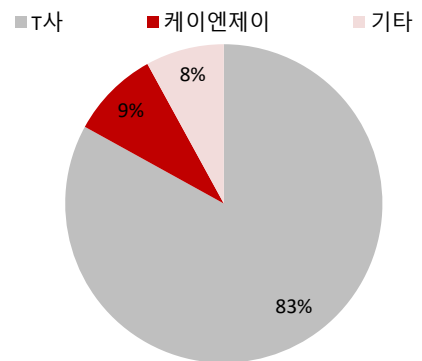
자료: 케이엔제이, SK 증권

제품별 매출 추이



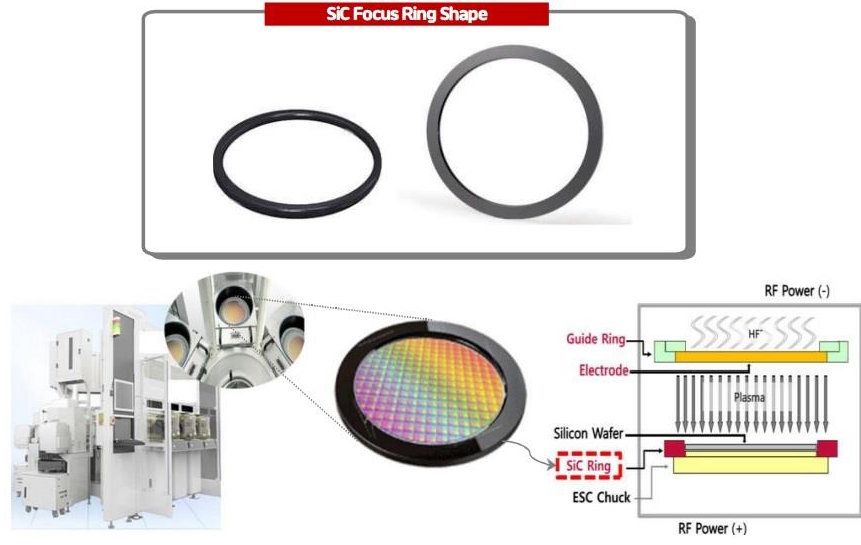
자료: 케이엔제이, SK 증권

SiC Ring 점유율



자료: SK 증권

SiC Focus Ring





자료: 케이엔제이

주요 소재별 식각 부품 비교

	SiC	Si	천연쿼츠	합성쿼츠
교체주기	15-20 일	10-12 일	30-40 일(확산용은 0.5년-3년)	60 일
ASP	250-350 만원	80-100 만원	100-200 만원	300 만원
주요 탑재 영역	Focus Ring, Susceptor, Dummy Wafer, Electrode	Focus Ring, Electrode	Focus Ring, Tube, boat 류	Focus Ring
관련 업체	티씨케이, 케이엔제이, 하나머티리얼즈, 디에스테크노	하나머티리얼즈, 월텍스	원익 QnC, 월텍스, 영신쿼츠, 금강쿼츠	비씨엔씨, 영신쿼츠

자료: 각 사, SK 증권

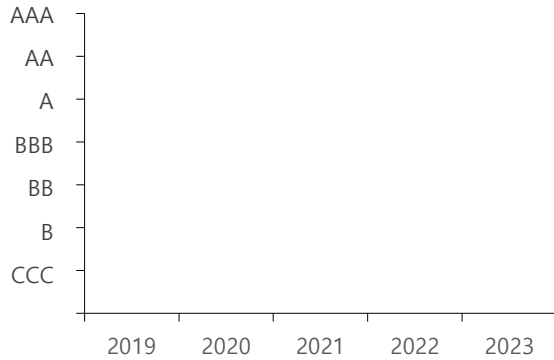
케이엔제이 사업 포트폴리오

반도체공정용 부품		디스플레이가공용 장비	
<p>SiC-Coating</p> 		<p>Edge Grinder 대형 Glass 장비</p> 	<p>자유형상가공 CNC</p> 
<p>SiC Focus Ring</p> 		<p>가공 전/후 Edge 검사기</p> 	<p>표면 검사기</p> 

자료: 케이엔제이

ESG 하이라이트

케이엔제이의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
케이엔제이 종합 등급			
환경(Environment)			
사회(Social)			
지배구조(Governance)			
<비교업체 종합 등급>			
원익 QnC		BB	

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 케이엔제이 ESG 평가

자료: SK 증권

케이엔제이의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)

자료: KRX, SK 증권

케이엔제이의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용

자료: 주요 언론사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	28	29	30	27	37
현금및현금성자산	1	5	8	9	13
매출채권 및 기타채권	8	9	8	5	6
재고자산	18	11	11	9	16
비유동자산	25	30	42	66	71
장기금융자산	0	1	2	4	4
유형자산	15	18	23	47	53
무형자산	0	0	2	2	2
자산총계	53	59	73	94	108
유동부채	39	23	36	16	21
단기금융부채	24	16	31	12	16
매입채무 및 기타채무	10	5	4	4	2
단기충당부채	1	1	0	0	0
비유동부채	7	9	15	34	33
장기금융부채	4	6	12	30	30
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	46	32	51	50	54
지배주주지분	9	24	24	41	41
자본금	2	3	3	4	4
자본잉여금	7	22	22	37	37
기타자본구성요소	-0	-1	-1	-1	-1
자기주식	0	0	0	0	3
이익잉여금	-1	3	-2	3	13
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7	27	22	44	54
부채외자본총계	53	59	73	94	108

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-7	4	5	11	10
당기순이익(손실)	2	4	-5	6	10
비현금성항목등	3	3	11	3	10
유형자산감가상각비	1	2	2	2	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	2	1	9	1	7
운전자본감소(증가)	-12	-3	-1	2	-10
매출채권및기타채권의감소(증가)	-5	0	3	1	2
재고자산의감소(증가)	-13	7	0	1	-7
매입채무및기타채무의증가(감소)	5	-6	-1	-0	-1
기타	0	-4	-3	-0	-4
법인세납부	-0	-0	-1	0	-0
투자활동현금흐름	-3	-7	-14	-27	-9
금융자산의감소(증가)	0	-2	-2	-1	0
유형자산의감소(증가)	-3	-4	-4	-26	-9
무형자산의감소(증가)	0	-0	-0	0	0
기타	-1	0	-7	-0	-0
재무활동현금흐름	8	-4	12	15	4
단기금융부채의증가(감소)	5	-6	3	-3	-2
장기금융부채의증가(감소)	4	3	9	19	5
자본의증가(감소)	0	1	0	1	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	-0	-1	-0
현금의 증가(감소)	-0	4	3	0	4
기초현금	1	1	5	8	9
기말현금	1	5	8	9	13
FCF	-10	0	0	-14	1

자료 : 케이엔케이, SK증권 추정

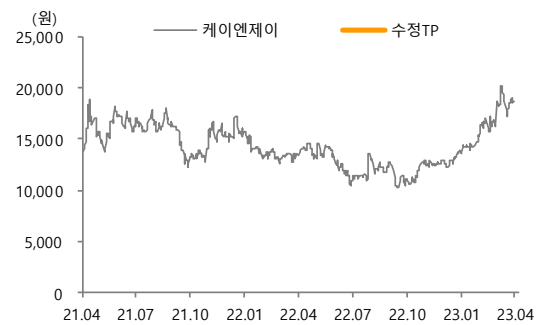
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	51	56	43	47	62
매출원가	42	45	32	34	38
매출총이익	9	11	10	13	24
매출총이익률(%)	18.1	19.7	23.8	27.9	38.3
판매비와 관리비	8	7	8	9	11
영업이익	1	4	3	4	13
영업이익률(%)	1.8	6.8	6.1	9.4	21.3
비영업손익	0	0	-9	1	-1
순금융손익	-1	-1	-0	-0	-1
외환관련손익	0	0	-1	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	-2	-1
세전계속사업이익	1	4	-6	5	12
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	-1	-0	-1	-0	2
계속사업이익	2	4	-5	6	10
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2	4	-5	6	10
순이익률(%)	3.3	7.9	-11.7	11.9	16.0
지배주주	2	4	-5	6	10
지배주주귀속 순이익률(%)	3.3	7.9	-11.7	11.9	16.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	2	4	-5	6	10
지배주주	2	4	-5	6	10
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2	6	5	7	17

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	56	102	-24.4	92	34.0
영업이익	-71.1	319.2	-32.2	69.2	202.5
세전계속사업이익	적전	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	-56.4	177.7	-14.9	37.2	154.9
EPS	20.6	146.5	적전	흑전	62.7
수익성 (%)					
ROA	4.0	8.0	-7.6	6.6	9.9
ROE	28.1	26.2	-20.4	16.8	20.4
EBITDA마진	3.9	9.9	11.2	14.0	26.7
안정성 (%)					
유동비율	72.0	125.0	85.4	165.6	173.8
부채비율	650.6	118.4	231.9	114.3	101.0
순차입금/자기자본	373.6	48.9	141.1	69.3	57.5
EBITDA/이자비용(배)	1.6	3.9	4.1	10.2	12.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	346	854	-787	771	1,255
BPS	1,814	3,927	3,924	5,200	5,187
CFPS	570	1,191	-445	1,069	1,676
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	0.0	13.8	N/A	22.2	10.2
PBR	0.0	3.0	3.6	3.3	2.5
PCR	0.0	9.9	-31.7	16.0	7.7
EV/EBITDA	13.4	3.4	6.6	5.6	2.8
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)	주가대비
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%
----	--------	----	-------	----	-------