

# SK머티리얼즈(036490)

## 2018년 애널리스트 간담회 주요 내용

### 2020년 매출액 1.4조원 목표 재확인

- 기존 사업 경쟁력 강화와 신규사업 확장을 통해 추정 매출액 2018년 0.7조원에서 2020년 1.4조원 달성 목표
- 2020년 NF<sub>3</sub>(무수불산) 매출액 5,200억원으로 전체에서 37%를 차지해 2017년 62%에서 비중 크게 감소, 반면 신규 사업 매출액은 2,700억 목표
- 주요 제품인 NF<sub>3</sub> 생산능력 2017년 10,600톤에서 2020년 16,000톤으로 51% 증가 계획
- EBITDA 마진 40% 이상 유지

### NF<sub>3</sub> 제조원가 30% 절감 추진

- 주요 제품인 NF<sub>3</sub>의 제조원가를 30% 절감하는 방안을 추진 중. 연내 검증을 완료하고 빠르면 내년부터 적용 계획. 신뢰성 검증만 남겨둔 상황. 제조공정을 개선하는 것으로 원가절감을 위한 신규 투자 등을 최소화할 수 있는 방안. 적용 성공할 경우 경쟁업체들과의 원가경쟁력 격차를 확대할 수 있음
- 가격변동이 큰 무수불산의 공급처를 다변화하고 구매원가 절감을 위한 방안도 찾는 중

### 제조원가 절감 기술 적용 시 가격경쟁력 확보

- 2020년까지 NF<sub>3</sub>의 공급능력을 올해 말 대비 50% 증가시킬 계획을 가진 상황에서 제조원가 30% 절감 기술 적용에 성공할 시 경쟁사 대비 가격경쟁력을 확보해 점유율 상승 또는 공급과잉 시 수익성 방어 능력 제고
- SK에어가스, SK트리켄, SK쇼와덴코 등의 자회사 실적개선으로 인한 이익증가 지속으로 현금창출 능력 개선
- 투자의견 '매수', 목표주가 250,000원 유지

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	461	512	677	808	873
증가율(%)	36.5	11.0	32.2	19.3	8.1
영업이익(십억원)	154	148	183	229	258
순이익(십억원)	109	102	120	152	173
EPS(원)	10,299	10,124	12,263	17,013	19,271
증가율(%)	64.3	(1.7)	21.1	38.7	13.3
EBITDA(십억원)	222	223	263	316	352
PER(x)	17.4	17.8	15.7	11.3	10.0
EV/EBITDA(x)	9.7	10.5	9.2	7.6	6.8
PBR(x)	4.5	3.9	3.7	3.1	2.7
ROE(%)	27.2	25.3	31.7	36.5	33.0
DY(%)	2.0	2.0	2.5	3.1	3.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 250,000원(유지)

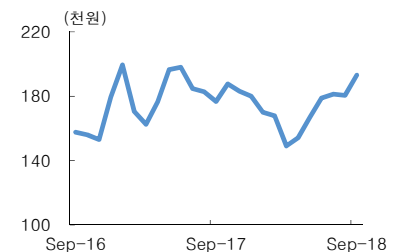
### Stock Data

KOSPI(9/17)	2,303
주가(9/17)	193,000
시가총액(십억원)	2,036
발행주식수(백만)	11
52주 최고/최저(원)	208,700/137,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	8,738
유동주식비율/외국인지분율(%)	40.8/10.5
주요주주(%)	SK 외 1인 49.1

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	13.8	16.3	5.9
KOSDAQ 대비(%p)	6.5	23.6	(17.6)

### 주가추이



자료: WISEfn

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

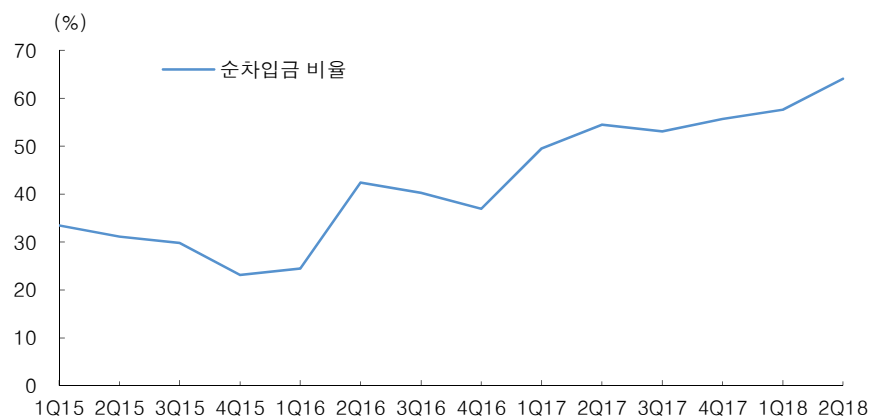
### 공격적 $\text{NF}_3$ 증설 계획은 $\text{NF}_3$ 수급 및 가격에 부담될 수 있어

- 당초 2019년 초 1,000톤 증설 계획에서 2019년 하반기 1,500톤 증설 계획으로 수정 발표
- 디스플레이 업황 부진으로 인한 수요증가 둔화를 반영해 증설 일정을 조정
- 하지만, 국내와 중국에 추가 증설은 지속해 2020년까지 16,000톤 규모로 증가시킬 계획
- 향후 2년간 생산능력을 50% 증가시킨다는 계획은  $\text{NF}_3$  수급과 가격에는 부담 요인
- 시장상황에 따라 증설 속도를 조정한다고 하지만, 경쟁업체들의 대응과 제조원가 절감 실현이 중요

### 자회사들 이익의 증가로 재무부담 확대되지 않을 전망

- SK머티리얼즈의 순차입금 비율은  $\text{NF}_3$ ,  $\text{WF}_6$ , 자회사 투자 등으로 2015년말 23%에서 지난 2분기말 64%로 크게 상승
- 하지만, 2018년부터 자회사 매출액과 이익이 빠르게 증가하면서 2019년부터는 재무상태가 더 이상 악화되지는 않을 것으로 전망

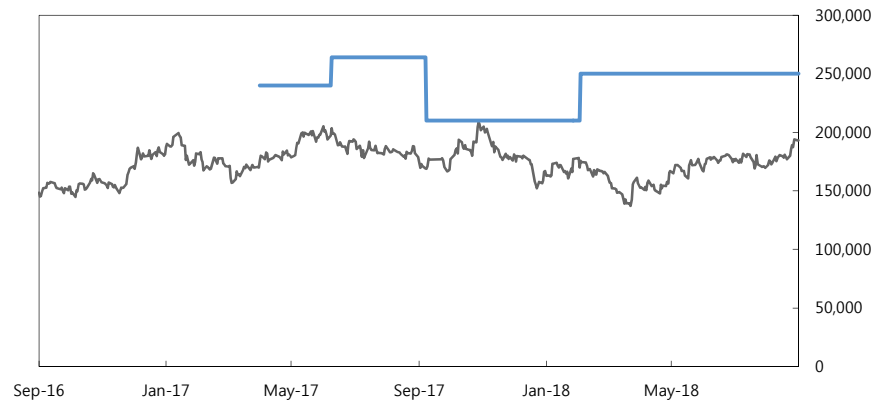
[그림 1] 순차입금 비율 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
SK머티리얼즈(036490)	2017.04.19	매수	240,000원	-21.2	-14.6
	2017.06.27	매수	264,000원	-30.0	-24.6
	2017.09.26	매수	210,000원	-15.2	-0.6
	2018.02.21	매수	250,000원	-	-



## ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 9월 18일 현재 SK머티리얼즈 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.