

# 케이씨텍 (281820)

## 2019년은 보릿고개, 2020년은 희망봉

### 공정 미세화에 필요한 CMP 장비 및 소재를 주력 제품으로 공급

케이씨텍은 2017년 11월 케이씨로부터 분할되며 설립된 반도체 및 디스플레이 장비/소재 공급사이다. 1) 반도체 장비 2) 디스플레이 장비 3) 소재 사업부로 구성되어 있으며, 주력 제품은 반도체 웨이퍼를 연마하는데 사용되는 CMP(평탄화)장비와 해당 공정에 사용되는 CMP Slurry(소재)이다. 합산으로 전사매출의 절반 이상을 차지한다. 케이씨텍은 CMP 장비 국산화에 성공한 유일한 국내 업체이다. CMP Slurry는 기술력 및 가격우위 확보로 경쟁사 Hitachi Chemical과 국내 시장을 양분하고 있는 것으로 파악된다.

### 2019년 역성장하지만 CMP Slurry의 매출의 성장은 긍정적

2019년 가이던스는 매출 2,850억원(-20% YoY), 영업이익 425억원(-37% YoY), 순이익 325억원(-40% YoY)이다. 역성장 이유는 주요 고객사들의 메모리 및 디스플레이 투자 둔화 때문이다. 하지만 마진이 가장 양호한 Slurry의 매출이 10% 내외로 성장해, 올해 900억원의 매출을 달성할 것으로 전망되는 점은 긍정적이다. 전방산업의 투자 지연에도 반도체 공정에서 꾸준히 필요하며, 집적화에 따른 CMP 공정수 증가로 Slurry 사용량이 꾸준히 증가한다. 향후 해외 고객사 비중을 늘려갈 경우 2020년에 1,000억원 이상 매출을 달성할 수 있다.

### 2020년 고객사 시설투자 재개로 중장기 밸류에이션 리레이팅 가능

2019년은 장비주의 보릿고개 시기이다. 그러나 하반기 메모리 반도체의 수급 개선이 가시화된다면 2020년 DRAM 및 NAND 시설 투자가 재개될 수도 있다. 특히, 삼성전자의 평택 2공장 및 시안 2기 완공에 따라 장비 투자가 재개되어 2020년 케이씨텍의 실적 회복이 크게 이루어진다면, 중장기 밸류에이션의 리레이팅이 가능할 것으로 판단된다.

Update

**Not Rated**

| CP(3월 29일): 16,700원

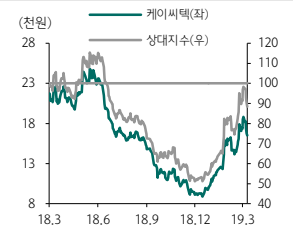
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,140.67	
52주 최고/최저(원)	25,000/9,090	
시가총액(십억원)	331.3	
시가총액비중(%)	0.03	
발행주식수(천주)	19,839.3	
60일 평균 거래량(천주)	174.7	
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6	
19년 배당금(예상, 원)	180	
19년 배당수익률(예상, %)	0.00	
외국인지분율(%)	10.53	
주요주주 지분율(%)		
고석태 외 5인	51.69	
KB자산운용	13.40	
주가상승률	1M	6M 12M
절대	12.5	12.8 (25.3)
상대	15.3	23.5 (15.0)

#### Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	279.6	415.7
영업이익(십억원)	45.4	78.7
순이익(십억원)	36.7	63.6
EPS(원)	1,850	3,206
BPS(원)	14,621	17,646

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	0.0	0.0	0.0	75.1	357.3
영업이익	십억원	0.0	0.0	0.0	13.9	67.0
세전이익	십억원	0.0	0.0	0.0	14.4	67.9
순이익	십억원	0.0	0.0	0.0	11.2	54.4
EPS	원	N/A	N/A	N/A	3,368	2,741
증감률	%	N/A	N/A	N/A	N/A	(18.6)
PER	배	N/A	N/A	N/A	6.32	3.46
PBR	배	N/A	N/A	N/A	2.06	0.73
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	24.55	1.43
ROE	%	N/A	N/A	N/A	10.90	23.54
BPS	원	N/A	N/A	N/A	10,336	12,958
DPS	원	0	0	0	180	270



Analyst 김경민, CFA  
02-3771-3398  
dairekm.kim@hanafn.com

RA 이진우  
02-3771-7775  
jinwlee@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>75.1</b>	<b>357.3</b>
매출원가	0.0	0.0	0.0	49.4	234.1
매출총이익	0.0	0.0	0.0	25.7	123.2
판매비	0.0	0.0	0.0	11.7	56.1
<b>영업이익</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>13.9</b>	<b>67.0</b>
금융손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1
<b>세전이익</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>14.4</b>	<b>67.9</b>
법인세	0.0	0.0	0.0	3.2	13.5
계속사업이익	0.0	0.0	0.0	11.2	54.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>11.2</b>	<b>54.4</b>
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>11.2</b>	<b>54.4</b>
지배주주지분포괄이익	0.0	0.0	0.0	11.2	54.4
NOPAT	N/A	N/A	N/A	10.8	53.7
EBITDA	0.0	0.0	0.0	15.7	77.4
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	375.8
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	397.2
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	393.0
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	382.0
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	385.7
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	(18.6)
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	N/A	N/A	N/A	34.2	34.5
EBITDA이익률	N/A	N/A	N/A	20.9	21.7
영업이익률	N/A	N/A	N/A	18.5	18.8
계속사업이익률	N/A	N/A	N/A	14.9	15.2
<b>투자지표</b>					
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	N/A	N/A	N/A	3,368	2,741
BPS	N/A	N/A	N/A	10,336	12,958
CFPS	N/A	N/A	N/A	5,691	4,457
EBITDAPS	N/A	N/A	N/A	4,727	3,903
SPS	N/A	N/A	N/A	22,649	18,008
DPS	0	0	0	180	270
<b>주가지표(배)</b>					
PER	N/A	N/A	N/A	6.3	3.5
PBR	N/A	N/A	N/A	2.1	0.7
PCFR	N/A	N/A	N/A	3.7	2.1
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	24.5	1.4
PSR	N/A	N/A	N/A	0.9	0.5
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	N/A	N/A	N/A	10.9	23.5
ROA	N/A	N/A	N/A	8.4	18.7
ROIC	N/A	N/A	N/A	13.0	30.8
부채비율	N/A	N/A	N/A	30.1	22.0
순부채비율	N/A	N/A	N/A	(18.5)	(30.2)
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>유동자산</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>165.2</b>	<b>211.9</b>
금융자산	0.0	0.0	0.0	37.8	79.0
현금성자산	0.0	0.0	0.0	7.1	9.8
매출채권 등	0.0	0.0	0.0	99.1	86.9
재고자산	0.0	0.0	0.0	23.6	28.9
기타유동자산	0.0	0.0	0.0	4.7	17.1
<b>비유동자산</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>101.4</b>	<b>101.6</b>
투자자산	0.0	0.0	0.0	6.8	6.1
금융자산	0.0	0.0	0.0	6.8	6.1
유형자산	0.0	0.0	0.0	82.1	81.0
무형자산	0.0	0.0	0.0	4.4	5.4
기타비유동자산	0.0	0.0	0.0	8.1	9.1
<b>자산총계</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>266.6</b>	<b>313.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>59.5</b>	<b>55.4</b>
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3
매입채무 등	0.0	0.0	0.0	47.0	24.6
기타유동부채	0.0	0.0	0.0	12.5	29.5
<b>비유동부채</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2.1</b>	<b>1.1</b>
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	2.1	1.1
<b>부채총계</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>61.6</b>	<b>56.6</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>205.0</b>	<b>257.0</b>
자본금	0.0	0.0	0.0	9.9	9.9
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	184.0	184.0
자본조정	0.0	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	0.0	0.0	0.0	11.2	63.2
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>205.0</b>	<b>257.0</b>
순금융부채	0.0	0.0	0.0	(37.8)	(77.7)
<b>현금흐름표</b>	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>7.1</b>	<b>56.5</b>
당기순이익	0.0	0.0	0.0	11.2	54.4
조정	0.0	0.0	0.0	7.7	22.4
감가상각비	0.0	0.0	0.0	1.7	10.4
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	2.7	2.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	3.3	9.3
영업활동 자산부채 변동	0.0	0.0	0.0	(11.8)	(20.3)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(50.2)</b>
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	(6.8)	0.7
유형자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	(7.6)	(8.3)
기타	0.0	0.0	0.0	11.7	(42.6)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(3.6)</b>
금융부채증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	193.9	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	(194.0)	(1.3)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	(3.6)
<b>현금의 증감</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>4.2</b>	<b>2.7</b>
Unlevered CFO	0.0	0.0	0.0	18.9	88.4
Free Cash Flow	0.0	0.0	0.0	(0.5)	48.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이씨텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
 Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.4%	7.0%	0.6%	100.0%

\* 기준일: 2019년 3월 29일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 04월 01일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 04월 01일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.