

오션브릿지(241790)

탐방노트

COVID-19 사태가 장비 및 소재 수출에 끼치는 영향, 제한적

반도체용 CCSS(Central Chemical Supply System) 장비 및 공정소재(프리커서, 특수가스)를 공급하는 오션브릿지의 고객사는 SK하이닉스(한국, Wuxi) 및 중국의 웨이퍼/디스플레이 공급사이다. SK하이닉스의 Wuxi 생산라인으로 출하되는 제품의 경우 2월의 물량은 춘절 전에 출하가 마무리되었고, 3월의 물량은 통관과 입고가 완료되었다. 통관이 어렵다는 우려가 있었으나 반도체 등 주요 산업에서의 취급 물품은 일반 물품과 달리 관련 절차가 빠르게 진행되었다. 위험물로 분류되는 공정소재(HCDS, TiCl4와 같은 프리커서) 통관도 무난하게 전개되었다. 한편, 2019년 9월 30일 공시되었던 중국향 장비 수주 건의 경우 Wuhan 지역으로 출하가 이루어지는데 계약금액(19.1억 원, 연간 매출 대비 2.03%)의 70%는 이미 2019년까지 대금 회수가 완료된 것으로 추정된다. 2월 현재, 잔여 장비의 셋업은 연기되었다. 그러나 적어도 연말까지 장비의 셋업이 완료될 것으로 전망되어 오션브릿지의 사업계획에는 나머지 30%에 대한 매출 인식이 포함되어 있다. 며칠 전 실적을 발표한 원익IPS의 경우에도 유사한 상황이다. Wuhan 지역의 장비 셋업이 연기되었지만 연간 매출 가이드선에는 포함되어 있다. 적어도 3분기까지 매출로 시현될 가능성이 높기 때문이다.

2019년 매출 740억 원, 영업이익 120억 원, 순이익 99억 원 예상

연초 사업계획은 매출 1,000억 원 내외로 시작했었다. 결국 전년 대비 실적은 둔화되었다. SK하이닉스가 시설투자에 대해 보수적으로 입장을 바꾸었기 때문이다. 특히 NAND에서의 감소와 시설투자 보류가 오션브릿지의 실적에 부정적 영향을 끼쳤다. 오션브릿지의 분기별 매출 흐름은 2018년까지 상저하고에 가까웠는데, 2019년에는 상고하저로 마무리될 가능성이 높다.

2020년 매출 1,200억 원, 영업이익 198억 원, 순이익 160억 원 전망

SK하이닉스의 시설투자 로드맵은 아직 보수적이다. 그러나 2020년 오션브릿지의 실적은 단순한 회복세에 그치지 않고 성장세가 가능할 것으로 전망된다. 연간 매출 1,200억 원(오션브릿지 920억 원, 자회사 280억 원)으로 Y/Y 400억 원 이상 늘어나는 근거는 ① 수주 공시(190억 원)된 M16향 장비 매출의 시현, ② 공정소재 사업부에서 프리커서 및 특수가스 제품의 전방(前方) 공정 내재화로 매출 100억 원의 추가, ③ 중국향 매출 70억 원 이상의 추가 때문이다. 중국향 영업 강화를 위해 오션브릿지는 2020년 Semicon China 행사(3월에서 6월로 연기되어 진행)에 참가할 예정이다. 2019년에는 SK하이닉스의 시설투자 축소로 마음고생이 심했다면 2020년에는 공정소재와 중국향 영업 성과가 기대된다. 오션브릿지의 최대 강점 중 하나가 영업력이라는 점을 감안하고, 공정소재의 상품매출이 제품매출로 전환되는 점을 고려해 본다면, 실적 턴어라운드 가시성이 높다고 판단된다.

Update

Not Rated

CP(2월 26일): 10,500원

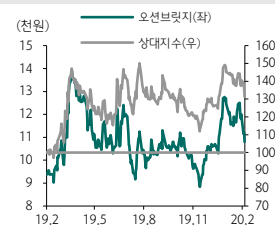
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	654.63	
52주 최고/최저(원)	13,600/8,540	
시가총액(십억원)	105.0	
시가총액비중(%)	0.04	
발행주식수(천주)	10,002.6	
60일 평균 거래량(천주)	103.8	
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1	
19년 배당금(예상, 원)	400	
19년 배당수익률(예상, %)	3.81	
외국인지분율(%)	3.63	
주요주주 지분율(%)		
이경주 외 4인	29.45	
윤남철 외 2인	18.10	
주가상승률	1M	6M
절대	(13.6)	12.3
상대	(9.5)	(0.0)
	12M	29.5

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	70.2	107.1
영업이익(십억원)	11.2	20.9
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	821	1,530
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	0.0	0.0	0.0	56.0	94.2
영업이익	십억원	0.0	0.0	0.0	11.5	17.3
세전이익	십억원	0.0	0.0	0.0	9.8	17.0
순이익	십억원	0.0	0.0	0.0	8.9	13.4
EPS	원	0	0	0	973	1,471
증감률	%	N/A	N/A	N/A	N/A	51.2
PER	배	N/A	N/A	N/A	10.38	5.12
PBR	배	N/A	N/A	N/A	2.27	1.31
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	7.11	3.15
ROE	%	N/A	N/A	N/A	44.31	29.43
BPS	원	0	0	0	4,442	5,731
DPS	원	0	0	0	0	400



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

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

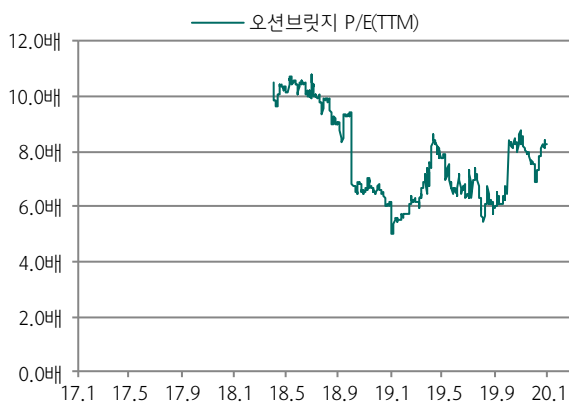
표 1. 오션브릿지(N/R)의 분기 및 연간 실적(발표치)

(단위: 십억 원, %)

연결실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	17.2	22.7	23.5	30.7	20.8	18.4	16.0	35.0	56.0	94.2	74.0	120.0
매출원가	14.0	18.6	15.6	22.9	15.8	12.8	12.3	25.6	41.2	71.1	N/A	N/A
매출총이익	3.2	4.1	7.9	7.8	5.0	5.5	3.7	9.4	14.8	23.1	N/A	N/A
판매비와관리비	1.2	1.1	2.0	1.6	1.5	1.3	1.6	2.5	3.3	5.8	N/A	N/A
영업이익	2.0	3.1	6.0	6.2	3.5	4.2	2.1	6.9	11.5	17.3	12.0	19.8
세전계속사업이익	1.8	2.9	5.9	6.4	3.7	3.8	2.3	7.4	9.8	17.0	N/A	N/A
법인세비용	0.4	0.9	0.2	1.5	0.4	0.9	0.4	0.9	0.8	2.9	N/A	N/A
당기순이익	1.5	2.0	5.7	4.9	3.4	3.0	1.9	6.5	9.0	14.1	9.9	16.0
당기순이익(지배)	1.5	1.9	5.4	4.6	2.5	2.5	2.0	6.5	8.9	13.4	9.8	15.3
밸류에이션	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2016	2017	2018	2019F	2020F
P/E								9.0	11.6	6.3	10.6	6.6
연결실적의 마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2016	2017	2018	2019F	2020F
GPM%	18.8%	18.1%	33.6%	25.4%	24.0%	30.1%	23.3%	26.8%	26.4%	24.5%	N/A	N/A
OPM%	11.8%	13.4%	25.3%	20.3%	17.0%	23.1%	13.1%	19.7%	20.6%	18.3%	16.2%	16.5%
NPM%	8.5%	8.5%	23.1%	15.0%	12.2%	13.6%	12.2%	18.4%	15.8%	14.3%	13.2%	12.7%
연결실적의 원가율	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출원가율	81.2%	81.9%	66.4%	74.6%	76.0%	69.9%	76.8%	73.2%	73.6%	75.5%	N/A	N/A
판매비율	7.0%	4.7%	8.3%	5.1%	7.0%	7.0%	10.1%	7.1%	5.8%	6.1%	N/A	N/A
연결실적의 YoY%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	43.3%	79.9%	82.9%	65.9%	20.8%	-19.2%	-32.2%	37.8%	60.1%	68.1%	-21.4%	62.2%
영업이익	-20.1%	-1.3%	98.0%	115.9%	74.4%	39.0%	-64.9%	83.5%	67.1%	49.9%	-30.6%	65.0%
당기순이익	-5.8%	-22.5%	134.7%	102.5%	127.9%	47.5%	-67.1%	84.3%	39.4%	56.6%	-29.5%	61.4%
별도실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	12.6	17.3	21.3	22.6	12.3	13.2	12.9	35.0	51.5	73.8	55.0	90.0
매출원가	9.6	13.1	14.9	17.1	9.1	9.2	9.5	25.6	37.0	54.7	N/A	N/A
매출총이익	2.9	4.2	6.4	5.5	3.2	4.0	3.4	9.4	14.5	19.1	N/A	N/A
판매비와관리비	0.9	0.8	1.6	0.9	1.1	1.0	1.1	2.5	3.1	4.2	N/A	N/A
영업이익	2.1	3.4	4.8	4.6	2.2	3.0	2.3	6.9	11.4	14.9	N/A	N/A
세전계속사업이익	1.9	3.6	4.4	4.6	2.3	2.6	2.5	7.4	10.1	14.5	N/A	N/A
법인세비용	0.4	0.8	0.2	1.3	0.4	0.4	0.4	0.9	1.1	2.7	N/A	N/A
당기순이익	1.5	2.8	4.2	3.3	1.9	2.2	2.1	6.5	9.0	11.8	N/A	N/A

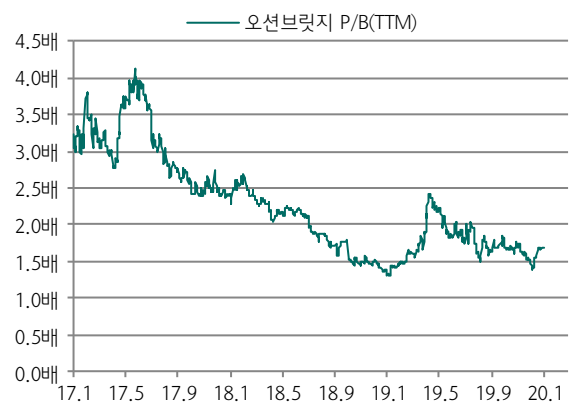
주: P/E(과거는 연평균 기준, 미래는 추정치 반영)
 자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1-1. 오션브릿지의 P/E(TTM) 밸류에이션 흐름



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1-2. 오션브릿지의 P/B(TTM) 밸류에이션 흐름



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. 오션브릿지의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019~20년)



자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 프리커서 공급사 및 CCSS(Central Chemical Supply System) 공급사와 비교

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

기업	시총 (십억 원)	주가 (원)	주가수익률(%)				P/E(배)		
			1주	1개월	3개월	6개월	2019AS	2020AS	2021AS
오션브릿지	105.0	10,500	-8.7%	-13.6%	10.5%	12.3%	12.8	6.9	N/A
디엔에프	103.3	9,600	-5.9%	-11.1%	14.3%	18.8%	N/A	N/A	N/A
한솔케미칼	1,094.5	96,900	-9.0%	-16.1%	0.5%	22.7%	12.4	10.6	9.0
에스티아이	300.8	19,000	-5.7%	-11.4%	11.4%	28.0%	12.4	11.4	N/A
씨앤지하이테크	65.4	7,780	-12.3%	-21.7%	1.2%	-1.6%	N/A	N/A	N/A

주: 컨센서스 기준이며 컨센서스가 없어 해당지표의 추정이 어려운 경우 N/A로 표시 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	0.0	0.0	0.0	56.0	94.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	41.2	71.1
매출총이익	0.0	0.0	0.0	14.8	23.1
판매비	0.0	0.0	0.0	3.3	5.8
영업이익	0.0	0.0	0.0	11.5	17.3
금융손익	0.0	0.0	0.0	(1.5)	(0.3)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(0.1)
세전이익	0.0	0.0	0.0	9.8	17.0
법인세	0.0	0.0	0.0	0.8	2.9
계속사업이익	0.0	0.0	0.0	9.0	14.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	0.0	0.0	9.0	14.1
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.7
지배주주순이익	0.0	0.0	0.0	8.9	13.4
지배주주지분포괄이익	0.0	0.0	0.0	8.9	13.4
NOPAT	N/A	N/A	N/A	10.6	14.3
EBITDA	0.0	0.0	0.0	12.4	18.8
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	68.2
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	34.9
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	51.6
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	50.4
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	50.6
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	51.2
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	N/A	26.4	24.5
EBITDA이익률	N/A	N/A	N/A	22.1	20.0
영업이익률	N/A	N/A	N/A	20.5	18.4
계속사업이익률	N/A	N/A	N/A	16.1	15.0
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	0	0	0	973	1,471
BPS	0	0	0	4,442	5,731
CFPS	0	0	0	1,272	2,079
EBITDAPS	0	0	0	1,357	2,057
SPS	0	0	0	6,141	10,321
DPS	0	0	0	0	400
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	10.4	5.1
PBR	N/A	N/A	N/A	2.3	1.3
PCFR	N/A	N/A	N/A	7.9	3.6
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	7.1	3.1
PSR	N/A	N/A	N/A	1.6	0.7
재무비율(%)					
ROE	N/A	N/A	N/A	44.3	29.4
ROA	N/A	N/A	N/A	29.4	19.0
ROIC	N/A	N/A	N/A	57.2	36.3
부채비율	N/A	N/A	N/A	47.7	48.3
순부채비율	N/A	N/A	N/A	(12.2)	(24.3)
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	14.9	62.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	0.0	0.0	0.0	33.0	39.4
금융자산	0.0	0.0	0.0	14.2	21.0
현금성자산	0.0	0.0	0.0	14.0	21.0
매출채권 등	0.0	0.0	0.0	16.2	5.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	2.2	4.9
기타유동자산	0.0	0.0	0.0	0.4	8.5
비유동자산	0.0	0.0	0.0	27.4	41.9
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.3	1.4
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
유형자산	0.0	0.0	0.0	24.5	37.6
무형자산	0.0	0.0	0.0	2.0	2.0
기타비유동자산	0.0	0.0	0.0	0.6	0.9
자산총계	0.0	0.0	0.0	60.4	81.3
유동부채	0.0	0.0	0.0	17.7	26.5
금융부채	0.0	0.0	0.0	8.2	7.7
매입채무 등	0.0	0.0	0.0	8.4	14.3
기타유동부채	0.0	0.0	0.0	1.1	4.5
비유동부채	0.0	0.0	0.0	1.7	0.0
금융부채	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0
부채총계	0.0	0.0	0.0	19.5	26.5
지배주주지분	0.0	0.0	0.0	40.1	51.2
자본금	0.0	0.0	0.0	4.6	4.6
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	16.0	16.0
자본조정	0.0	0.0	0.0	(0.5)	(2.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	0.0	0.0	0.0	20.0	33.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.8	3.6
자본총계	0.0	0.0	0.0	40.9	54.8
순금융부채	0.0	0.0	0.0	(5.0)	(13.3)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	0.0	0.0	0.0	2.3	29.3
당기순이익	0.0	0.0	0.0	9.0	14.1
조정	0.0	0.0	0.0	1.6	3.4
감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.8	1.5
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.7	1.8
영업활동 자산부채 변동	0.0	0.0	0.0	(8.3)	11.8
투자활동 현금흐름	0.0	0.0	0.0	(18.4)	(20.7)
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	(0.3)	(1.1)
유형자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	(17.9)	(12.8)
기타	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(6.8)
재무활동 현금흐름	0.0	0.0	0.0	5.2	(1.6)
금융부채증가(감소)	0.0	0.0	0.0	9.2	(1.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	20.6	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	(24.6)	(0.1)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.0	0.0	0.0	(11.1)	7.0
Unlevered CFO	0.0	0.0	0.0	11.6	19.0
Free Cash Flow	0.0	0.0	0.0	(15.6)	16.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

오션브릿지



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	89.5%	10.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 02월 27일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 기준일: 2020년 02월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2020년 02월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.