

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst

박찬슬

rightsearch@sks.co.kr  
02-3773-9955

### Company Data

자본금	47 억원
발행주식수	944 만주
자사주	16 만주
액면가	500 원
시가총액	313 억원
주요주주	
유병소	35.27%
헤이스팅스자산운용(외2)	25.12%

### Stock Data

주가(20/06/04)	3,310 원
KONEX	2151.18 pt
52주 최고가	4,500 원
52주 최저가	2,785 원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-4.4%	-10.8%
6개월	0.2%	0.4%
12개월	-10.1%	-12.0%

본 보고서는 한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간 지원(Konex Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다.

## 큐엠씨 (136660/KONEX | Not Rated)

### Mini, Micro LED 시장 개화를 기다린다

- 레이저 응용 기술을 기반으로 한 LED, 카메라 모듈, 반도체 공정 특화 장비 생산업체
- 소형 LED 칩의 고속, 정밀 이송 가능한 레이저응용기술을 보유하고 있고, LED 칩 및 패키징 공정 관련 칩 검사, 분류, 이송 장비 등을 생산
- 모바일용 3D 센싱 소자 및 모듈 검사 측정 장비와 반도체 Coating, Transfer, Cleaning 장비 등 생산
- 2019년 카메라 모듈, LED 관련 투자 정체로 매출액 53 억원, 영업이익 -83 억원 기록
- 2018년부터 Mini, Micro LED 시장 개화를 준비해 왔으며, 해당 Laser Lift-off System, Transfer, Repair 장비 개발 완료한 상태

### LED, 카메라 모듈, 반도체 공정 특화 장비 생산 전문업체

큐엠씨는 제품 커팅, 소자 박리(GaN 등 질화물을 사파이어에서 분리), 칩 가공 등을 위한 레이저 장비와 LED, 카메라 모듈, 반도체 제조 공정별 특화 장비를 생산한다. LED 부문 주요 생산 장비는 칩 절단 검사, 분류, 이송 장비다. 카메라 모듈 부문 주요 장비는 소자나 모듈의 광학적 전기적 특성을 검사 및 분류하는 장비, 반도체 부문 주요 장비는 칩 전사 장비인 Die Transfer 장비다. 주요 고객사는 LG 전자, LG 이노텍, 서울바이오시스 등이다.

### 2017년 카메라 모듈 검사 장비로 매출 증가, 새로운 성장동력 필요한 상황

2017년 안면인식, 근접거리 3D 센싱 소자 검사 서비스를 주력으로 매출 545 억원(+391%), 영업이익 92 억원(흑자전환)을 달성했다. 2017~2018년 실적에 기여한 주요 장비는 VCSEL Tester, LED Laser Scriber, LED Prober, 반도체 Die Transfer 장비다. 이후 카메라, LED 전방 산업의 투자 정체기가 이어지면서 매출이 감소세를 보여왔고, 2018년부터 새로운 성장 동력으로 Mini, Micro LED 장비를 개발해 왔다.

### Mini, Micro LED 장비 개발을 완료했고, 시장 개화를 기다린다

큐엠씨는 신성장 동력으로 Mini LED 용 Die Transfer, Laser Repair 장비와 Micro LED 용 Laser Lift-off System, Laser Transfer, Laser Repair 장비를 모두 개발 완료했다. 2021~2022년을 본격적인 관련 장비 납품 시기로 판단하며, 장비 공급이 개시된다면 기존 LED 장비보다 ASP가 높아 수익성 향상이 기대된다. 글로벌 전방 업체들이 차세대 디스플레이로 Mini, Micro LED를 선정해 투자를 시작하면서 큐엠씨는 최근 글로벌 디스플레이업체로부터 Mini LED 전사 장비를 수주한 것으로 확인된다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	111	545	376	53
yoY	%		391.5	-31.1	-86.0
영업이익	억원	-40	92	56	-83
yoY	%		흑전	-38.8	적전
EBITDA	억원	-29	102	64	-72
세전이익	억원	-46	33	8	-82
순이익(지배주주)	억원	-46	32	23	-85
영업이익률%	%	-35.8	16.8	15.0	-156.7
EBITDA%	%	-26.3	18.7	17.1	-136.9
순이익률	%	-41.2	5.9	6.0	-161.7
EPS	원	-544	374	238	-903
PER	배	N/A	18.4	24.3	N/A
PBR	배	2.5	8.1	2.3	2.1
EV/EBITDA	배	N/A	5.1	7.2	N/A
ROE	%		전기잠식	14.3	-44.1
순차입금	억원	54	-41	-82	125
부채비율	%		완전잠식	260.3	69.8
					187.4

## IT 제조 장비 생산 기업

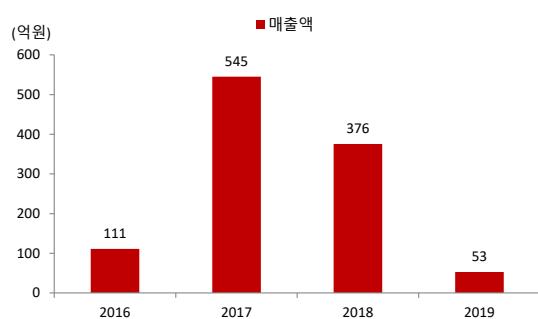
LED 디스플레이, 카메라 모듈, 그리고 반도체 제조에 필요한 장비를 개발하고 생산하는 기업이다. Laser 응용 기술, IC 칩 특성 측정과 이송 등의 기술을 바탕으로 한 공정별 특화 장비를 보유하고 있다.

2019년 매출액은 53 억원(-86.0%, YoY), 영업손실 83 억원(적자전환)을 기록했다. 2019년 연간 기준으로 매출 비중은 LED 장비 46.9%, 카메라모듈 검사 장비 23.5%, 기타(반도체 장비) 29.6%이다. 하지만 장비사업의 특성상 수주계약에 따라 매년 금액과 비중은 상이할 수 있는 구조다. 실제로 2018년 매출 비중은 카메라 모듈 검사장비 58.9%, LED 장비 28.1%, 반도체 장비 12.1%, 기타 0.9% 등이었다. 향후에도 수주 상황에 따라 매출 비중이 크게 변할 가능성이 있어 보인다. 또 대부분의 장비는 주문생산 방식으로 생산되기 때문에 고객의 요구에 따라 제품의 사양, 판매가격, 핵심 원재료 등이 변동한다는 특징이 있다는 점을 참고할 필요가 있다.

사업부문별로 나누어 보면 1) LED 장비 사업부문은 LED 웨이퍼의 레이저 절단 및 LED 칩 측정, 분류, 이송 관련 장비를 생산하고 있다. 주 고객처는 국내 및 글로벌 LED 제조업체다. 2) 카메라모듈 검사장비 사업부문은 스마트 디바이스 카메라 모듈, 카메라 3D 센싱 모듈 검사 및 분류 장비 등을 생산해 IT 제조기기 업체들에게 납품 중이다. 3) 반도체 장비 부문은 웨이퍼 코팅, 세정과 칩 이송 등 장비를 생산하며, 주로 패키징 업체에 납품해 왔다.

큐엠씨 매출액 추이

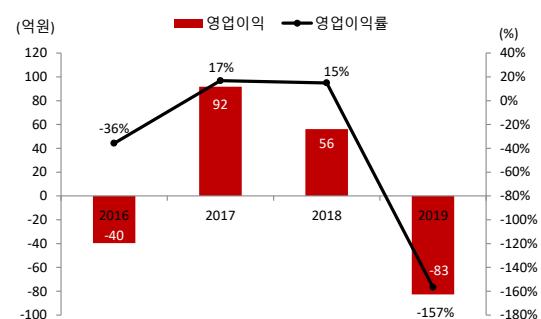
(단위 : 억원)



자료 : 큐엠씨, SK 증권

큐엠씨 영업이익 및 영업이익률 추이

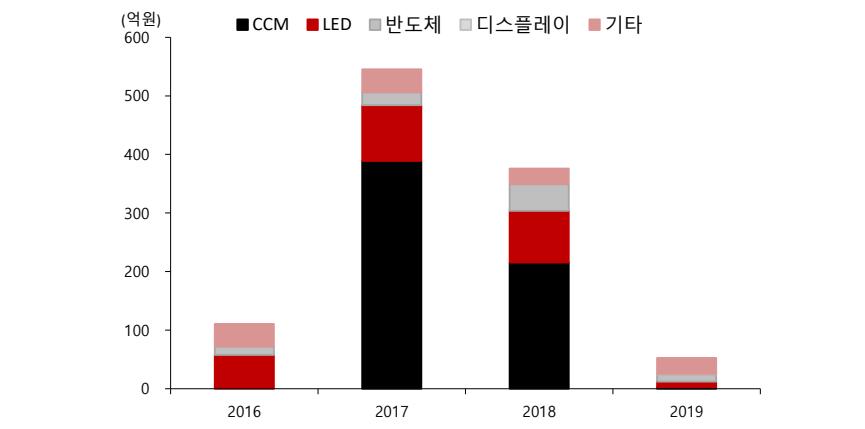
(단위 : 억원, %)



자료 : 큐엠씨, SK 증권

큐엠씨 매출액 추이

(단위 : 억원)



자료 : 큐엠씨, SK증권

## 장비 개발과 관련 실적 추이

큐엠씨는 2006년 웨이퍼를 칩단위로 분류하는 LED Laser Scriber 장비 국산화에 성공했다. 2007년에는 칩 특성을 검사하는 LED Prober와 분류하는 Sorter 양산 설비도 국산화했고, 수직형 LED 용 Laser Lift-off system(레이저로 사파이어에서 GaN을 분리)을 세계 최초로 개발해 양산 라인을 구축했다. 2015년에는 LED Chip Scale Package 공정 관련 장비를 개발해 양산에 돌입하며 LED 패키징 장비 분야 사업을 확대했다.

2016년 국내 최초로 3D 센싱 소자와 모듈 검사 및 측정 장비를 개발 완료해 2017년 도부터 본격적으로 납품했다. 2018년도부터는 Mini와 Micro 용 LED 장비 개발에 매진하면서 Mini LED 용 Die Transfer, Laser Repair 장비, Micro LED 용 Laser Lift-off System, Laser Transfer, Laser Repair 장비를 모두 개발 완료한 상황이다.

큐엠씨는 2016년 이전에는 LED 칩 공정과 패키징 공정에 필요한 Laser Scriber, Probing System, Sorting System을 주로 생산했다. 그러나 멀티 카메라 시장이 성장하면서 2017년 카메라 모듈 검사장비 생산이 주를 이루었다. 2017년 매출이 전년대비 391% 증가했고, 영업이익은 2016년 -40억원에서 2017년 92억으로 큰 폭의 흑자전환에 성공했다. 2017년과 2018년 실적을 견인했던 주 장비는 모바일 3D 센싱 설비(VCSEL)였고, LED Laser Scriber, 반도체 Die Transfer 장비 매출도 기여했다.

이후 국내 카메라와 LED 장비 시장이 투자 정체기를 맞으면서 장비 매출이 급감하는 모습을 보였다. 그러나 카메라 시장이 고화소 멀티카메라 시장으로 진입함에 따라 Die Transfer 장비뿐만 아니라 CMOS 이미지센서 칩 생산 수율을 높일 수 있는 Coater, Cleaner(Remover)장비에 대한 수요가 있을 것으로 보인다. 또 기존 LED에서 Mini와 Micro LED로 트렌드가 전환하는 시기에 관련 장비 수요가 높아질 것으로 예상한다.

## Mini, Micro LED 장비가 중요해질 것

LED 생산 주요 공정을 기판제조, 에피 웨이퍼 제조, 칩 전공정, 칩 후공정, 패키징으로 구분할 수 있다. 큐엠씨는 주로 개별 칩을 절단, 검사, 분류하는 칩 공정과 LED 칩을 기판 전극과 연결하고 형광체와 함께 밀봉 하는 패키징 공정 관련 장비를 생산하고 있다.

큐엠씨 레이저 장비 강점으로는 다양한 칩 사이즈에 대응이 가능하도록 설계되었다는 점이다. 또 Laser 빔 전달 경로(Beam Delivery System)를 직접 설계하는 것도 큐엠씨의 경쟁력을 높이는 요소이다.

TrendForce 는 글로벌 조명용 LED 패키징 등 시장을 2018년~2023년 CAGR -3%의 성장률을 보일 것으로 전망하고 있고, Back Light Unit(BLU) 시장 같은 경우 국내 시장에서는 지난 몇 년간 중국 등 업체들의 점유율 전략, 신규 업체 진입 등으로 경쟁은 심화된 양상이다. 국내 대형 업체들의 LED 사업 축소 추세, 글로벌 업황 영향으로 큐엠씨의 LED 장비 관련 매출도 2017년 119억원, 2018년 105억원, 2019년 25억원으로 감소해 왔다. 그렇게 때문에 앞으로는 기존 LED 장비 기술을 바탕으로 개발 완료한 Mini, Micro LED 장비와 관련 시장에 관심이 필요하다.

큐엠씨 Mini LED 주요 장비는 칩을 기판에 옮기는 Die Transfer, 즉 전사 장비다. 최종 기판에서 점등 여부를 검사 후 불량 칩을 제거하고 양품 칩으로 교체하는 기판 수리 Laser Repair 장비의 개발을 완료하여 생산 준비를 마친 상태이다. Micro LED 제조의 핵심장비인 Laser Lift-off 장비는 2020년 매출이 시작된 것으로 확인됐으며, Laser Transfer 장비 또한 공정 개발을 완료하여 생산 준비를 마친 상태이다.

### 큐엠씨 Mini, Micro Display 제조 장비

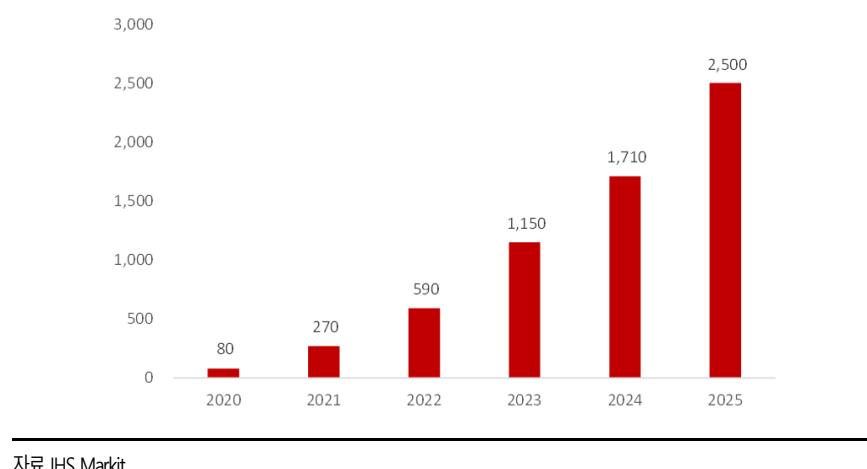


자료 : 큐엠씨, SK 증권

Apple은 iPhone과 iPad 등에 적용할 Mini LED와 Micro LED에 대한 대만 공장 투자를 발표했다. BOE의 경우에도 2020년 하반기부터 Mini LED를 탑재한 제품들을 본격 출시할 것으로 보이고, 신규 투자에 대한 의지도 보이고 있는 상황이다. 이런 업계 상황으로 짐작해 볼 때 국내에서도 설비 투자가 확대될 수 있다고 보인다. 앞으로 디스플레이 세트와 칩 제조사 등의 투자 소식과 Mini, Micro LED 시장 개화 시점에 관심이 필요하다는 판단이다.

#### Micro LED Display 출하량 규모 전망치

(단위 : 만대)



#### 큐엠씨 주요 3D 센싱 장비 모습



VCSEL Tester

자료 : 큐엠씨, SK증권

#### 큐엠씨 주요 반도체 장비 모습



CDT-300

Die Transfer System

자료 : 큐엠씨, SK증권

### 큐엠씨 주요 레이저 장비 모습



**SLO-100**

Laser Lift Off System



**SLS-300**

Laser Scribing System



**SLM-200**

Laser Marking System

자료 : 큐엠씨, SK 증권

### 큐엠씨 주요 LED 장비 모습



**LCP-200**  
Wafer Probing System



**LCP-280**  
Chip Probing System



**LCS-400**  
Chip Sorting System



**LCS-420**  
High Accuracy Sorting System



**LDT-100**  
LED Type Transfer System



**LTM-100**  
Taping Machine (Vision  
Inspection)



**LPC-210**  
Phosphor Coating System



**LBC-100**  
CSP Blade Cutter



**LPD-200**  
High Precision Dispenser

자료 : 큐엠씨, SK 증권

### 큐엠씨 주요 디스플레이 장비 모습



**SLO-100**

Laser Lift Off System



**SLS-100**

Laser Cutting System



**LCP-200**

Wafer Probing System

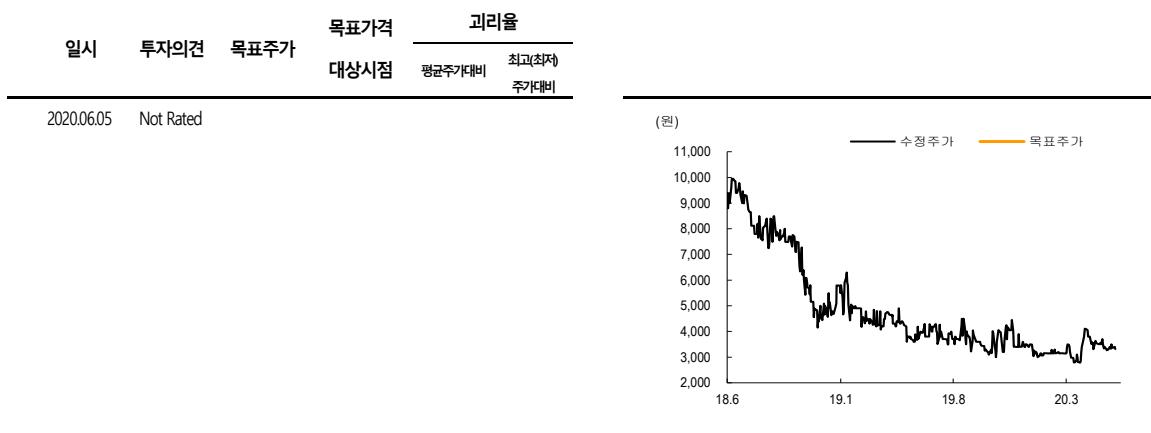
자료 : 큐엠씨, SK 증권

## 큐엠씨 주요주주 현황

(단위 : 주, %)

주주명	보통주	지분율
유병소	3,330,984	35.27%
NH투자증권(헤이스팅스자산운용 펀드)	1,956,268	20.71%
한국투자FutureGrowth 투자조합	983,160	10.41%
헤이스팅스자산운용	308,358	3.27%
디에이밸류인베스트먼트	216,589	2.29%
기타 주주	2,648,441	28.04%
합계	9,443,800	100.00%

자료 : 큐엠씨, SK 증권



## Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 6월 5일 기준)

매수	86.43%	중립	13.57%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>	83	248	231	133
현금및현금성자산	15	35	183	87
매출채권및기타채권	13	22	10	12
재고자산	53	99	18	10
<b>비유동자산</b>	26	42	169	302
장기금융자산	0	12	7	5
유형자산	11	18	134	253
무형자산	11	8	11	6
<b>자산총계</b>	109	290	400	435
<b>유동부채</b>	97	196	36	48
단기금융부채	41	84	8	
매입채무 및 기타채무	30	71	24	24
단기충당부채		1	1	1
<b>비유동부채</b>	43	13	129	235
장기금융부채	31		116	218
장기매입채무 및 기타채무	2	0	1	1
장기충당부채	0			
<b>부채총계</b>	140	209	164	283
<b>지배주주지분</b>	-31	80	235	151
자본금	4	5	47	47
자본잉여금	91	135	221	221
기타자본구성요소	-85	-46	-40	-39
자기주식	-85			-6
이익잉여금	-41	-13	7	-78
비자매주주지분				
<b>자본총계</b>	-31	80	235	151
<b>부채와자본총계</b>	109	290	400	435

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동현금흐름</b>	1	89	56	-56
당기순이익(순실)	-46	32	23	-85
비현금성항목등	22	80	68	28
유형자산감가상각비	7	7	3	5
무형자산상각비	4	4	5	5
기타	11	69	59	17
운전자본감소(증가)	27	-21	-35	-1
매출채권및기타채권의 감소(증가)	6	-9	-1	1
재고자산감소(증가)	10	-58	71	6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	17	41	-60	-5
기타	6	-12	-48	-1
법인세납부		0	0	
<b>투자활동현금흐름</b>	13	-115	-26	-139
금융자산감소(증가)	2	-88	91	
유형자산감소(증가)	10	-13	-118	-141
무형자산감소(증가)	1	-1	-1	0
기타	1	13	5	3
<b>재무활동현금흐름</b>	-13	47	119	100
단기금융부채증가(감소)	-13	-34	3	5
장기금융부채증가(감소)	0		116	100
자본의증가(감소)		82		
배당금의 자급				
기타		0		
현금의 증가(감소)	0	20	148	-96
기초현금	15	15	35	183
기말현금	15	35	183	87
FCF	-75	84	47	-193

자료 : 큐엠씨, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	111	545	376	53
<b>매출원가</b>	112	397	261	90
<b>매출총이익</b>	-1	148	115	-37
매출총이익률 (%)	-0.8	27.2	30.6	-71.0
<b>판매비와관리비</b>	39	57	59	45
<b>영업이익</b>	-40	92	56	-83
영업이익률 (%)	-35.8	16.8	15.0	-156.7
<b>비영업손익</b>	-6	-58	-48	1
순금융비용	5	5	-2	-3
외환관련손익	0	0	0	1
관계기업투자등 관련손익				0
<b>세전계속사업이익</b>	-46	33	8	-82
세전계속사업이익률 (%)	-41.2	6.1	2.3	-155.7
<b>계속사업법인세</b>	0	1	-14	3
<b>계속사업이익</b>	-46	32	23	-85
<b>증단사업이익</b>				
<b>*법인세효과</b>				
<b>당기순이익</b>	-46	32	23	-85
순이익률 (%)	-41.2	5.9	6.0	-161.7
지배주주	-46	32	23	-85
지배주주귀속 순이익률(%)	-41.17	5.89	5.99	-161.65
비지배주주				
총포괄이익	-46	28	20	-85
지배주주	-46	28	20	-85
비지배주주				
<b>EBITDA</b>	-29	102	64	-72

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
<b>성장성 (%)</b>				
매출액	391.5	-31.1	-86.0	
영업이익	흑전	-38.8	적전	
세전계속사업이익	흑전	-74.7	적전	
EBITDA	흑전	-37.0	적전	
EPS(계속사업)	흑전	-36.2	적전	
<b>수익성 (%)</b>				
ROE		전기감식	14.3	-44.1
ROA		16.1	65	-20.4
EBITDA마진	-26.3	18.7	17.1	-136.9
<b>안정성 (%)</b>				
유동비율	85.5	126.2	645.6	273.6
부채비율	원전감식	260.3	69.8	187.4
순차입금/자기자본	원전감식	-51.1	-34.8	82.6
EBITDA/이자비용(배)	-5.6	19.7	4,043.7	
<b>주당지표 (원)</b>				
EPS(계속사업)	-544	374	238	-903
BPS	650	852	2,491	1,662
CFPS	-419	494	325	-792
주당 현금배당금				
<b>Valuation지표 (배)</b>				
PER(최고)	N/A	20.7	48.7	N/A
PER(최저)	N/A	2.6	17.4	N/A
PBR(최고)	4.1	9.1	4.7	3.8
PBR(최저)	0.2	1.1	1.7	1.8
PCR	-3.9	13.9	17.8	-4.4
EV/EBITDA(최고)	-8.7	58	13.7	-102
EV/EBITDA(최저)	-2.5	0.4	5.0	-5.9