

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst  
윤혁진

hyyoon2019@sk.co.kr  
02-3773-9025

### Company Data

자본금	257 억원
발행주식수	5,141 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	17,584 억원
주요주주	
동진홀딩스(외5)	35.03%
국민연금공단	5.08%
외국인지분률	9.00%
배당수익률	0.30%

### Stock Data

주가(20/08/18)	34,200 원
KOSDAQ	835.03 pt
52주 Beta	1.23
52주 최고가	37,700 원
52주 최저가	9,800 원
60일 평균 거래대금	790 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## 동진씨미켄 (005290/KQ | Not Rated)

### 2 분기에도 실적 핵심 포인트 개선 지속

- 2 분기 매출액 2,237 억원(+4.4%YoY, -0.4%QoQ), 영업이익 292 억원(+16.0%YoY, -7.2%QoQ) 기록
- 주요 투자포인트인 서안 법인항 매출 및 국내 반도체 고객사향 매출은 2 분기에도 증가
- 이익 감소의 주요인은 국내 발포제사업 24 억원 적자(1 분기 18 억원 흑자)로, 해외전자재료 이익은 삼성전자 시안2 공장 가동 등에 따라 호조, 국내 전자재료 이익도 양호
- 낸드 고단수화와 시안2 공장 가동에 따른 본업성장. +a 로 EUV PR 개발 가능성의 투자포인트 유효

### 2 분기 실적 세부 내역은 호조 지속

동진씨미켄 2 분기 매출액은 2,237 억원(+4.4%YoY, -0.4%QoQ), 영업이익은 292 억원(+16.0%YoY, -7.2%QoQ)을 기록했다. 최근 한일 무역분쟁 수혜 및 소부장 기업으로 주가가 7 월 이후에만 21.5% 상승(연초 이후 +104%)하는 것에 비하면 실적 개선 폭이 예상을 못 미친다고 생각할 수 있을 것이다. 하지만 이익 감소의 주요 요인이 국내 발포제 사업 영업이익 -24 억원으로 적자 전환(1 분기 18 억원 흑자)에 따른 것이며, 오히려 국내 전자재료 사업부의 이익률은 14.1%로 전분기대비 개선(디스플레이향 매출 감소 & 반도체향 매출 증가)됐으며, 해외전자재료 매출액도 서안 법인항(삼성전자반도체 시안 2 공장 향)매출이 1 분기 105 억원에서 2 분기 140 억원으로 증가하면서 +10.4%QoQ 증가한 호실적을 기록했다.

### 낸드 고단수화와 고객사 시안 2 공장 가동에 따른 본업 성장의 투자포인트 지속

동진씨미켄의 주요 투자포인트는 고객사 낸드라인의 주력 공급 제품인 KrF PR 의 성장과 EUV PR 개발 및 진출 가능성이다. 하반기 반도체 업황이 다소 성장이 정체될 수 있겠지만, 당사는 고객사의 낸드 고단수화 (128 단 비중 증가)와 시안 2 공장 가동률 상승 (2019 년 10 월부터 가동)에 따라 반도체용 전자재료 매출과 이익이 지속 증가할 것으로 전망되며, 긴 시일이 걸릴 수도 있지만, 소부장 국산화 장려의 정책 및 대기업의 기조가 유지되면서 EUV 용 PR 의 개발 및 공급 가능성은 여전히 유효하다고 판단한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	6,696	7,093	7,650	7,852	8,272	8,753
yoy	%	2.3	5.9	7.9	2.6	5.4	5.8
영업이익	억원	377	585	454	719	710	1,049
yoy	%	61.1	54.9	-22.3	58.4	-1.3	47.7
EBITDA	억원	721	940	1,191	1,133	1,065	1,468
세전이익	억원	142	246	323	580	617	881
순이익(지배주주)	억원	102	198	260	448	477	585
영업이익률%	%	5.6	8.2	5.9	9.2	8.6	12.0
EBITDA%	%	10.8	13.3	15.6	14.4	12.9	16.8
순이익률	%	1.6	2.8	3.5	5.7	5.8	6.7
EPS	원	242	443	550	900	928	1,138
PER	배	14.9	12.9	18.4	24.6	7.9	14.7
PBR	배	1.2	1.6	2.5	4.3	1.2	2.4
EV/EBITDA	배	7.5	6.6	6.6	12.0	5.7	7.3
ROE	%	7.7	13.3	14.7	19.7	16.9	17.8
순차입금	억원	3,827	3,484	3,048	2,206	2,284	2,108
부채비율	%	352.1	284.6	233.9	149.3	148.6	133.3

동진세미캠 실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2017	2018	2019	2020E
<b>매출액 (십억원)</b>	<b>200.6</b>	<b>214.6</b>	<b>225.6</b>	<b>186.4</b>	<b>216.4</b>	<b>214.4</b>	<b>216.7</b>	<b>227.8</b>	<b>224.6</b>	<b>223.7</b>	<b>785.2</b>	<b>827.2</b>	<b>882.3</b>	<b>912.5</b>
국내전자재료 및 발포제	158.0	166.6	176.8	130.7	161.6	158.1	162.8	170.2	170.6	163.0	631.3	632.2	632.3	692.9
해외전자재료 및 발포제	65.6	69.2	57.6	85.3	73.7	74.8	76.0	79.5	81.0	88.1	225.7	277.6	304.1	337.4
<b>영업이익</b>	<b>14.6</b>	<b>16.3</b>	<b>18.5</b>	<b>21.7</b>	<b>23.6</b>	<b>25.1</b>	<b>24.9</b>	<b>31.2</b>	<b>31.4</b>	<b>29.2</b>	<b>71.9</b>	<b>71.0</b>	<b>100.8</b>	<b>125.0</b>
국내전자재료 및 발포제	9.5	12.4	14.1	15.2	17.6	17.4	17.1	22.8	23.1	18.5	53.4	51.2	71.2	87.2
해외전자재료 및 발포제	3.5	2.7	2.1	4.1	3.8	5.3	4.9	5.6	5.2	6.7	11.2	12.4	20.7	25.9
<b>OPM</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>8.2%</b>	<b>11.6%</b>	<b>10.9%</b>	<b>11.7%</b>	<b>11.5%</b>	<b>13.7%</b>	<b>14.0%</b>	<b>13.0%</b>	<b>9.2%</b>	<b>8.6%</b>	<b>11.4%</b>	<b>13.7%</b>
국내전자재료 및 발포제	6.0%	7.4%	8.0%	11.6%	10.9%	11.0%	10.5%	13.4%	13.5%	11.4%	8.5%	8.1%	11.3%	12.6%
해외전자재료 및 발포제	5.3%	3.9%	3.7%	4.8%	5.2%	7.1%	6.4%	7.0%	6.4%	7.6%	5.0%	4.5%	6.8%	7.7%

자료 : 동진세미캠 SK 증권

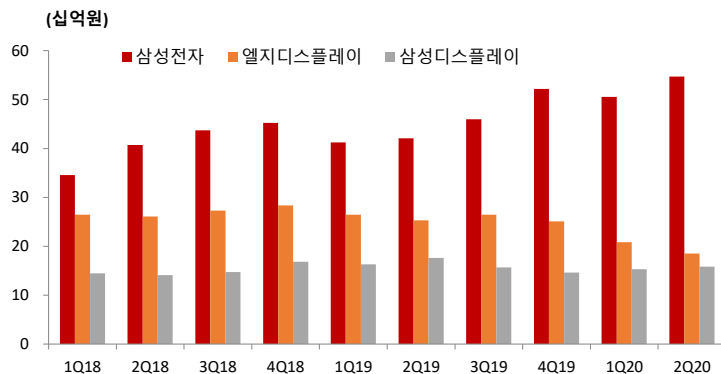
동진세미캠 주요 매출처향 매출액 추이

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
삼성전자	34.6	40.7	43.7	45.2	41.2	42.1	46.0	52.2	50.6	54.7
엘지디스플레이	26.5	26.1	27.3	28.3	26.5	25.3	26.5	25.1	20.9	18.5
삼성디스플레이	14.5	14.1	14.7	16.8	16.3	17.6	15.7	14.6	15.3	15.8
기타	125.1	133.6	139.9	96.0	132.3	129.3	128.6	135.9	137.9	134.7

자료 : 동진세미캠 SK 증권

동진세미캠 주요 고객사향 매출액 추이

(단위 : 십억원)



자료 : 동진세미캠 SK 증권

동진세미캠의 EUV 용 PR 공급사 선정

삼성 EUV용 PR 공급사 선정 마무리... 로직도 재선정

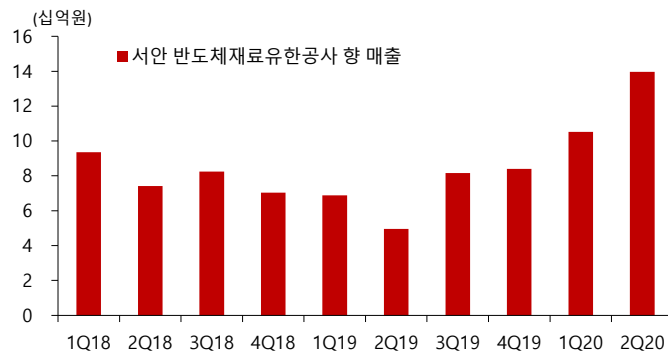
김주연 기자 | 승인 2020.06.04 19:32 | 댓글 0

로직 메인 공급사는 신에츠가 차지... 메모리는 TOK 채택  
국내 공급망 덕 본 메모리 PR 업계... 동진세미캠도 포함

자료 : KIPOST, SK 증권

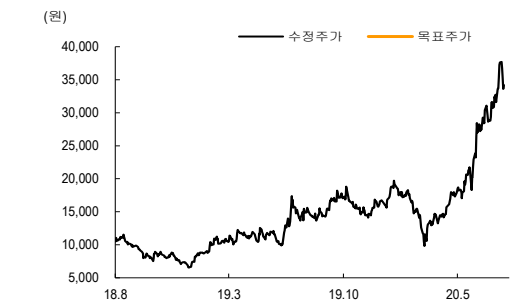
동진세미캠 서안 법인향 매출 추이

(단위 : 십억원)



자료 : 동진세미캠 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2020.08.18	Not Rated			
2020.06.29	Not Rated			
2019.10.21	Not Rated			



**Compliance Notice**

- 작성자(윤혁진)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 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 8월 18일 기준)**

매수	84.44%	중립	15.56%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>	2,557	2,648	3,028	3,636	4,106
현금및현금성자산	560	618	730	858	1,144
매출채권및기타채권	1,231	1,224	1,236	1,435	1,445
재고자산	659	644	702	906	876
<b>비유동자산</b>	4,000	3,928	3,643	3,968	4,301
장기금융자산	48	71	17	17	19
유형자산	3,341	3,199	3,058	3,248	3,516
무형자산	210	195	173	144	201
<b>자산총계</b>	6,557	6,576	6,672	7,605	8,407
<b>유동부채</b>	4,249	4,043	3,383	3,558	4,332
단기금융부채	3,684	3,349	2,693	2,666	3,350
매입채무 및 기타채무	441	519	556	687	655
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	603	563	613	988	472
장기금융부채	400	383	482	802	269
장기매입채무 및 기타채무				0	
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	4,852	4,607	3,996	4,546	4,803
<b>지배주주지분</b>	1,643	1,902	2,640	3,021	3,563
자본금	234	237	257	257	257
자본잉여금	863	884	1,223	1,223	1,223
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	328	574	1,027	1,412	1,934
비지배주주지분	62	67	36	38	40
<b>자본총계</b>	1,705	1,969	2,676	3,059	3,604
<b>부채외자본총계</b>	6,557	6,576	6,672	7,605	8,407

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동현금흐름</b>	613	1,068	826	633	1,124
당기순이익(손실)	199	264	450	480	587
비현금성항목등	788	1,003	784	693	964
유형자산감가상각비	318	705	389	336	405
무형자산상각비	38	32	26	19	14
기타	432	266	369	337	544
운전자본감소(증가)	-194	2	-144	-339	-42
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-55	41	-71	-192	-22
재고자산감소(증가)	-20	12	-65	-203	38
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-36	41	83	88	-13
기타	-193	-11	-233	-416	-89
법인세납부	-33	-66	-140	-83	-257
<b>투자활동현금흐름</b>	-386	-695	-480	-752	-828
금융자산감소(증가)	10	-31	-112	-95	-72
유형자산감소(증가)	-362	-596	-360	-500	-749
무형자산감소(증가)	-34	-33	-9	4	-7
기타	0	0	0	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	47	-307	-200	253	-14
단기금융부채증가(감소)	192	-185	-662	-107	253
장기금융부채증가(감소)	-320	-128	158	401	-236
자본의증가(감소)	175	25	351		
배당금의 지급	25	28	29	47	47
기타	26	9	7	6	16
현금의 증가(감소)	277	59	112	128	285
기초현금	283	560	618	730	858
기말현금	560	618	730	858	1,144
FCF	440	675	594	184	411

자료 : 동진세미켐 SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	7,093	7,650	7,852	8,272	8,753
<b>매출원가</b>	5,807	6,416	6,374	6,743	6,888
<b>매출총이익</b>	1,286	1,233	1,478	1,530	1,864
매출총이익률 (%)	18.1	16.1	18.8	18.5	21.3
<b>판매비와관리비</b>	701	779	759	820	815
<b>영업이익</b>	585	454	719	710	1,049
영업이익률 (%)	8.2	5.9	9.2	8.6	12.0
<b>비영업손익</b>	-338	-131	-140	-93	-168
순금융비용	158	137	123	126	128
외환관련손익	-58	-37	-9	-23	-11
관계기업투자등 관련손익				-10	-10
<b>세전계속사업이익</b>	246	323	580	617	881
세전계속사업이익률 (%)	3.5	4.2	7.4	7.5	10.1
<b>계속사업법인세</b>	47	59	130	138	294
<b>계속사업이익</b>	199	264	450	480	587
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	199	264	450	480	587
순이익률 (%)	2.8	3.5	5.7	5.8	6.7
지배주주	198	260	448	477	585
지배주주귀속 순이익률(%)	2.79	3.39	5.71	5.77	6.69
비지배주주	2	4	2	3	2
총포괄이익	167	268	409	430	601
지배주주	165	262	408	427	599
비지배주주	2	5	1	3	3
<b>EBITDA</b>	940	1,191	1,133	1,065	1,468

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	5.9	7.9	2.6	5.4	5.8
영업이익	54.9	-22.3	58.4	-1.3	47.7
세전계속사업이익	73.3	31.2	79.4	6.5	42.7
EBITDA	30.4	26.7	-4.9	-6.0	37.8
EPS(계속사업)	82.8	24.1	63.7	3.1	22.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	13.3	14.7	19.7	16.9	17.8
ROA	3.1	4.0	6.8	6.7	7.3
EBITDA마진	13.3	15.6	14.4	12.9	16.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	60.2	65.5	89.5	102.2	94.8
부채비율	284.6	233.9	149.3	148.6	133.3
순차입금/자기자본	204.4	154.8	82.5	74.7	58.5
EBITDA/이자비용(배)	5.8	8.6	8.7	8.2	11.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	443	550	900	928	1,138
BPS	3,514	4,010	5,135	5,876	6,931
CFPS	1,240	2,110	1,732	1,619	1,954
주당 현금배당금	60	60	90	90	90
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	17.7	21.8	27.5	22.3	16.5
PER(최저)	8.0	7.7	9.2	7.6	5.7
PBR(최고)	2.2	3.0	4.8	3.5	2.7
PBR(최저)	1.0	1.1	1.6	1.2	0.9
PCR	4.6	4.8	12.8	4.5	8.6
EV/EBITDA(최고)	7.7	7.5	13.0	12.3	8.2
EV/EBITDA(최저)	5.5	4.4	5.5	5.7	3.9