

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

윤혁진

hjyoon2019@sk.co.kr
02-3773-9025

Company Data

자본금	99 억원
발행주식수	2,145 만주
자사주	62 만주
액면가	500 원
시가총액	9,396 억원
주요주주	
정수홍(외3)	23.72%
한국증권금융	5.11%
외국인지분률	5.90%
배당수익률	0.10%

Stock Data

주가(20/09/04)	43,800 원
KOSDAQ	866.04 pt
52주 Beta	0.84
52주 최고가	51,900 원
52주 최저가	8,580 원
60일 평균 거래대금	394 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.8%	-12.1%
6개월	138.7%	76.9%
12개월	329.4%	212.0%

에스앤에스텍 (101490/KQ | Not Rated)

한국 EUV 생태계의 기대주

- 반도체 소부장 국산화 주요 품목인 블랭크 마스크 생산 업체로 고객사 점유율 확대 중
- 삼성전자와 SK 하이닉스의 EUV 장비 도입에 따른 국내 EUV 소재/부품 생태계 확보 필요
- 에스앤에스텍은 EUV 용 펠리클과 블랭크마스크 개발 중이며, 고객사의 대규모 EUV 장비 도입에 따라 빠른 국산화 기대
- 블랭크마스크 수요 증가 + EUV 용 펠리클과 블랭크마스크 개발에 따른 장기 성장 동력 확보

소부장 대표 기업으로 일본업체들과 블랭크마스크 시장 경쟁 중

소부장 국산화 주요 품목 중의 하나인 블랭크 마스크 생산 업체로 삼성전자, SMIC 등 반도체 업체들과 디스플레이 업체들을 주요 고객사로 두고 있다. 블랭크마스크는 반도체 및 디스플레이 노광공정의 핵심 부품소재인 포토마스크의 원재료로 패턴이 형성되기 전의 마스크를 의미하며, 일본의 Hoya, Shin-etsu, Ulcoat 등이 90% 내외 점유하고 있는 국산화 필수 품목이다.

고객사의 파운드리 증설에 따라 블랭크마스크 수요 증가 + 국산화 수혜

주요 고객사인 삼성전자의 비메모리 반도체 확대 전략에 따라 파운드리 투자가 확대되고 있으며, 메모리보다 포토마스크 사용량이 많아 블랭크마스크 공급 증가가 기대된다. 또한 삼성전자의 지분투자 이후 고객사내 점유율이 최근 국산화 추세와 발 맞춰 증가할 것으로 예상되며, 동사가 추진하고 있는 EUV 용 펠리클과 블랭크마스크 개발도 탄력을 받을 것으로 예상된다.

EUV 용 펠리클 및 블랭크마스크 개발 중

ASML 의 EUV 노광장비 생산량 확대와 국내 반도체 업체들의 본격 도입이 2020 년부터 이뤄지면서 한국 EUV 소재/부품 관련 생태계는 2021 년부터 본격적으로 개화할 것으로 전망된다. 동사는 6 월 EUV 용 블랭크마스크 및 펠리클 기술개발과 양산을 위한 설비투자 공시를 했으며, 빠르면 2021 년부터 고객사의 채택이 기대된다. 2020 년 실적은 매출액 1,000 억원(+18.3%YoY), 영업이익 150 억원(+35.1%YoY)으로 소재 국산화에 따른 점유율 상승은 2020 년에도 이어질 것으로 예상하며, 삼성전자와 SMIC 의 파운드리 증설로 비메모리향 블랭크마스크 증가가 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	457	512	540	539	610	845
yoy	%	-2.8	12.0	5.5	-0.2	13.2	38.4
영업이익	억원	67	103	73	24	52	111
yoy	%	-5.6	53.9	-29.1	-66.6	112.3	114.0
EBITDA	억원	142	158	134	98	137	199
세전이익	억원	-45	86	78	26	41	101
순이익(지배주주)	억원	-48	74	90	31	46	101
영업이익률%	%	14.6	20.1	13.5	4.5	8.5	13.1
EBITDA%	%	31.1	30.9	24.8	18.1	22.5	23.5
순이익률	%	-10.2	14.4	16.6	5.8	7.6	12.0
EPS	원	-226	427	455	159	234	512
PER	배	N/A	20.8	17.7	27.2	16.1	23.8
PBR	배	1.1	2.6	2.1	1.1	0.9	2.7
EV/EBITDA	배	5.3	10.4	13.0	10.5	6.3	12.7
ROE	%	-9.8	13.1	12.7	4.1	5.9	12.0
순차입금	억원	211	26	161	173	113	123
부채비율	%	75.5	46.9	61.0	54.4	55.4	53.1

소부장 대표 기업으로 일본업체들과 블랭크마스크 시장에서 경쟁 중

에스엔에스텍은 2001년 설립된 소부장 국산화 주요 품목 중의 하나인 블랭크 마스크 생산 업체로 삼성전자, SMIC 및 국내외 디스플레이 업체들을 주요 고객사로 두고 있다.

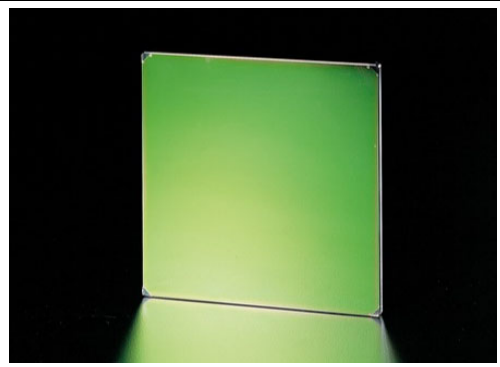
블랭크마스크는 반도체 및 디스플레이 노광공정의 핵심 부품소재인 포토마스크의 원재료로 패턴이 형성되기 전의 마스크를 의미하며, 석영유리기판(쿼츠) 위에 금속박막 필름(크롬막 및 크롬산화질화막)이 증착되고 그 위에 감광액이 도포된 형태로 이뤄져 있다. 일본의 Hoya, Shin-etsu, Ulcoat 등이 90%의 시장을 점유하고 있는 국산화 필수 품목 중의 하나다.

LCD 용 블랭크마스크



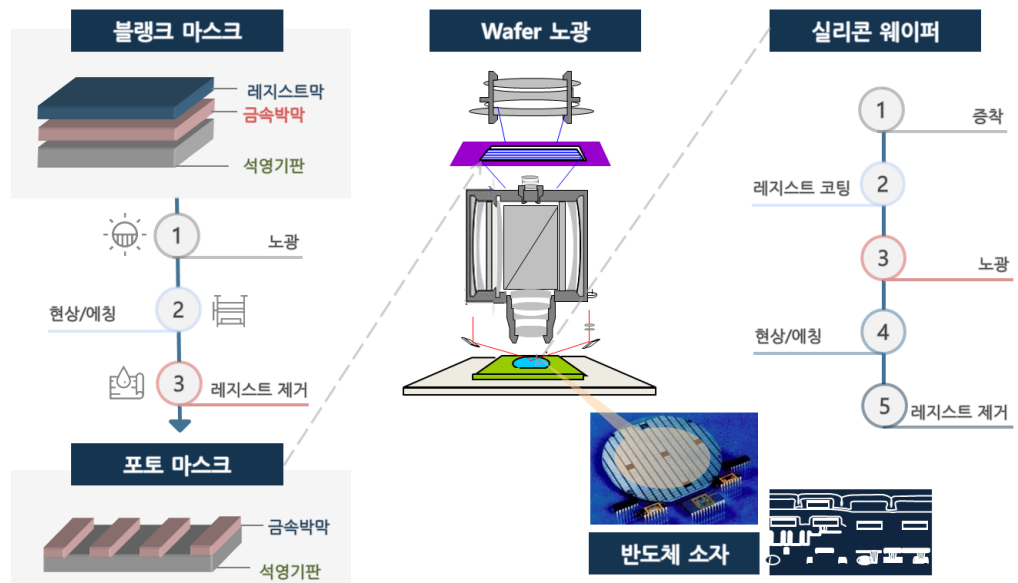
자료: 언론자료, SK 증권

반도체용 블랭크마스크



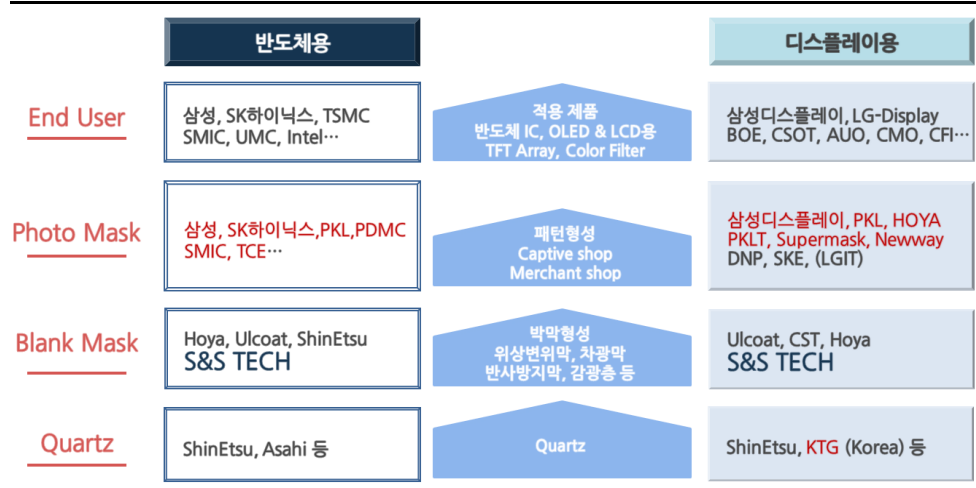
자료: 언론자료, SK 증권

블랭크 마스크-포토마스크-반도체 제조공정



자료: 에스엔에스텍 SK 증권

포토마스크/블랭크마스크 밸류체인



자료 : 에스앤에스텍 SK 증권

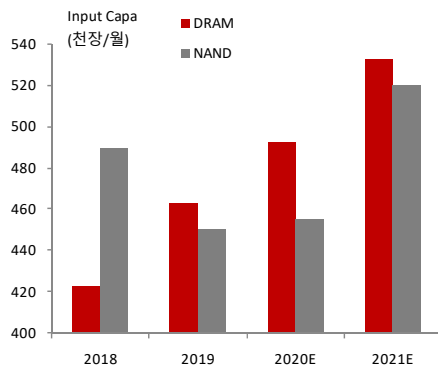
주. 에스앤에스텍 고객사 및 해당사업을 영위하고 있는 회사까지 포함한 공급체인

고객사의 파운드리 증설에 따라 블랭크마스크 수요 증가

주요 고객사인 삼성전자의 비메모리 반도체 확대 전략에 따라 파운드리 투자가 확대되고 있으며, 삼성전자 12 인치 파운드리 생산능력은 2019 년 월 22 만장(220K)에서 2020 년 말 월 26 만 5 천장(265K), 2021 년 말에는 30 만장(300K) 이상으로 증가할 것으로 전망된다. 다양한 비메모리 반도체를 생산하는 파운드리에는 디램이나 낸드의 메모리 라인보다 동일 Capa 대비 포토마스크 사용량이 많으며, 그에 따라 블랭크마스크 사용량도 많이 필요하다. 따라서 고객사의 비메모리 라인 증설에 따른 블랭크마스크 공급 증가가 기대된다.

삼성전자 메모리 생산능력 추이

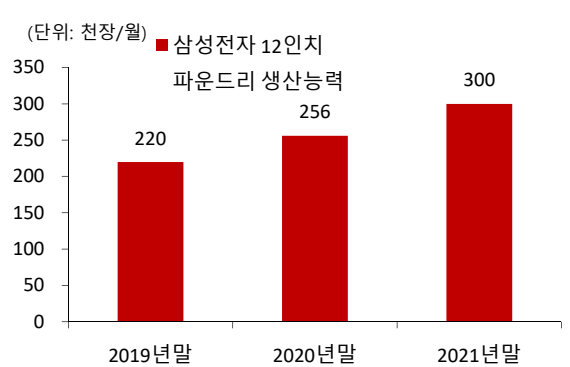
(단위 : 천장/월)



자료 : 에스앤에스텍 SK 증권

삼성전자 12 인치 파운드리 생산능력 추이

(단위 : 천장/월)



자료 : 에스앤에스텍 SK 증권

삼성전자의 지분투자로 인해 블랭크마스크 MS 증가 기대

에스앤에스텍은 7월 31일 삼성전자를 대상으로 제 3자배정 유상증자를 실시했다. 조달된 660억원 중 215억원을 시설투자 자금에 사용할 예정이며, 삼성전자를 제 3자배정 대상자로 선정한 경위로는 블랭크마스크의 안정적 공급과 차세대 반도체 기술개발을 위해서라고 밝혔다. 제 3자배정 유상증자 선정경위와 같이 경쟁사들이 전부 일본업체들이 한국 블랭크마스크 시장에서 고객사 점유율이 최근 국산화 추세와 발 맞춰 증가할 것으로 예상되며, 동사가 추진하고 있는 EUV 용 펠리클과 블랭크마스크 개발이 탄력을 받을 것으로 예상된다.

에스앤에스텍 유상증자 결정

삼성전자 대상 제 3자배정 유상증자

유상증자 결정

1. 신주의 종류와 수	보통주식 (주)	1,716,116
	기타주식 (주)	-
2. 1주일 액면가액 (원)		500
3. 증자전 발행주식총수 (주)	보통주식 (주)	19,735,331
	기타주식 (주)	-
4. 자금조달의 목적	시설자금 (원)	21,510,000,000
	영업양수자금 (원)	-
	운영자금 (원)	24,645,676,720
	채무상환자금 (원)	19,777,500,000
	타법인 증권 취득자금 (원)	-
	기타자금 (원)	-
5. 증자방식	제3자배정증자	

【제3자배정 대상자별 선정경위, 거래내역, 배정내역 등】

제3자배정 대상자	회사 또는 최대주주와의 관계	선정경위	증자결정 전후 6월 이내 거래내역 및 계획	배정주식 수 (주)	비고
삼성전자 주식회사	매출 거래처	반도체 노광공정의 핵심소재인 블랭크마스크를 안정적으로 공급할수 있는 기반을 마련하고 차세대 반도체 기술개발을 통한 미래성장 동력 확보를 위해 이사회에서 선정함	해당없음	1,716,116	1년간 전량 의무보유

자료 : 에스앤에스텍 SK 증권

자료 : 에스앤에스텍 SK 증권

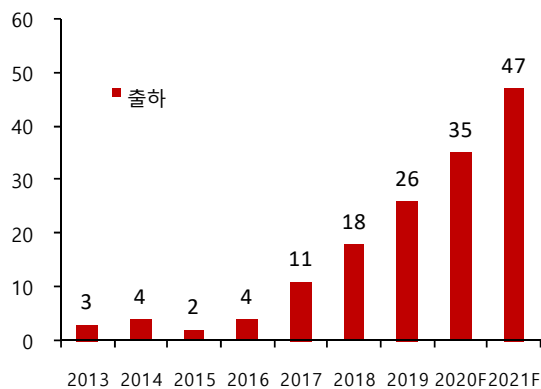
2021년부터 새롭게 열리는 한국 EUV 시장과 국산화 기회

반도체 회로 선폭이 7nm, 5nm 이하로 내려가면서 기존의 멀티패터닝 또는 쿼드러플 패터닝으로는 미세선폭 구현이 어려워져 네덜란드 ASML 사의 EUV 노광장비를 사용하기 시작했다. ASML은 2017년 11대, 2018년 18대, 2019년 26대의 EUV 장비를 판매했으며, 2019년 판매된 EUV 장비의 절반 이상을 TSMC가 구매해 가면서 현재 TSMC의 7나노 이하 캐파는 월 140K로 삼성의 30K를 크게 상회하는 상황이다.

2020년 ASML의 EUV 판매 목표량은 전년보다 크게 증가한 35대이며, 이중 대다수를 삼성전자가 구매할 것으로 예상되고 있다. 2021년 ASML의 EUV 장비 판매목표는 또다시 크게 증가한 45~50대로, 한국의 EUV 소재/부품 관련 생태계는 2021년부터 본격적으로 개화할 것으로 전망된다. 결국 삼성전자와 SK 하이닉스의 EUV 장비 본격 도입에 따른 국내 EUV 소재/부품 생태계 확보가 필요한 상황이며, EUV 용 펠리클과 블랭크마스크를 개발 중인 에스앤에스텍의 빠른 국산화 기대된다.

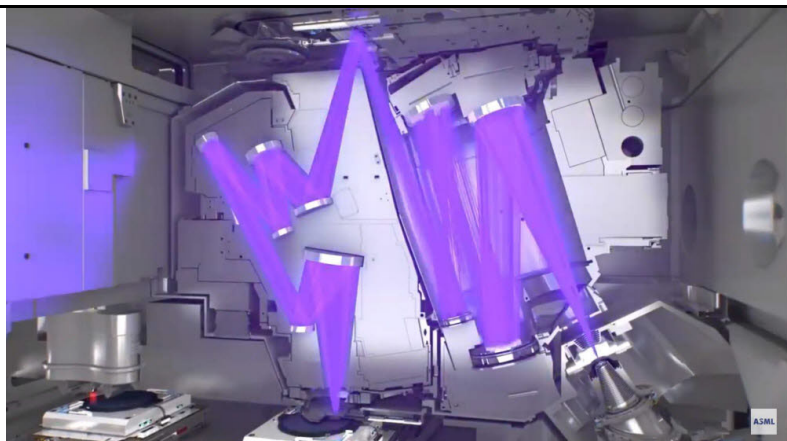
EUV 장비 연도별 출하량 추이

(단위: 대)



자료 : ASML, SK 증권

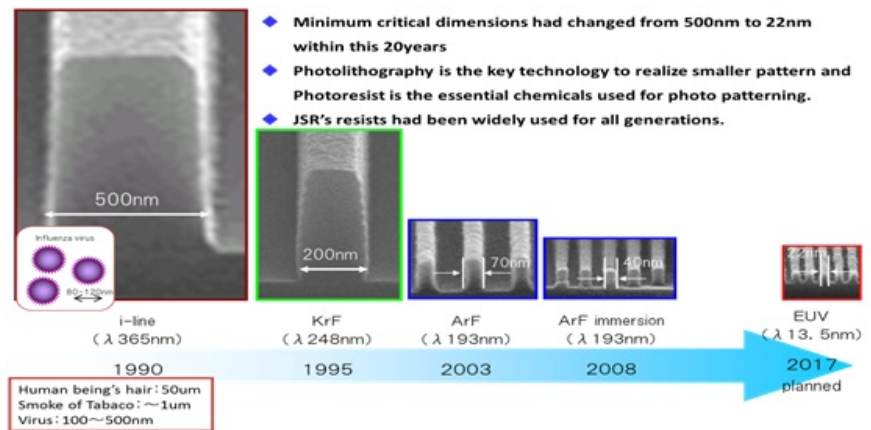
EUV 노광기 작동원리



자료 : ASML, SK 증권

EUV 노광공정(Extreme UltraViolet Lithography: EUVL)은 기존 ArF 노광공정과 달리 공기를 포함하는 대부분 물질에서 흡수율이 높은 13 nm의 빛을 이용하기 때문에 투과형 광학 시스템 대신 반사형(반사도 64~67% 수준, 빛ロス 발생, 마스크 포함 반사광 10 개) 광학 시스템과 진공 환경을 요구한다. 노광공정에서 사용되는 광선은 193nm → 이멀전 → 멀티패터닝 → EUV 순으로 진화(KrF 248nm → ArFi 193nm → EUV 13.5nm)하고 있으며, EUV 는 기존의 파장보다 7 배 더 짧은 파장 사용하고 있다.

회로 선폰의 미세공정에 따른 파장



자료 : JSR, SK 증권

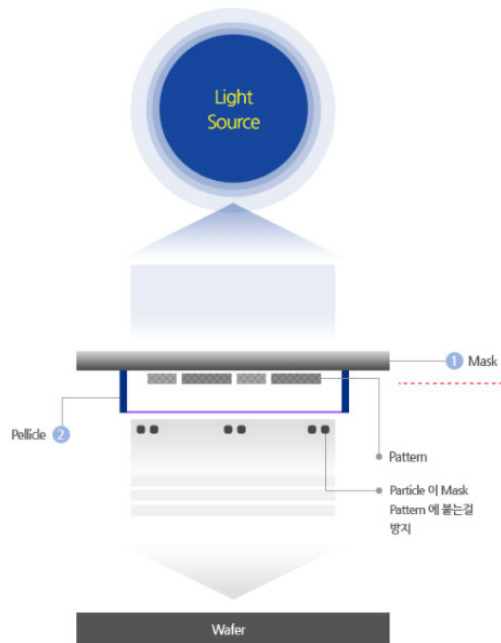
EUV 마스크는 defect 에 대해 매우 민감하며, 공정의 수율 향상을 위해서는 defect 의 효과적인 관리가 필요하며 defect 를 검출하는 inspection 장비(미 KLA-tencor, 일 Lasertec)의 개발이나 클리닝 등의 defect 제거 기술 개발, EUV pellicle 제작 등 필요한 상황이다.

EUV 노광장비는 궁극적으로 초미세 패턴으로 가기 위해서는 결국 사용해야 하는 장비이며, 멀티 패터닝 대비 공정 사이클이 3~6 배 감소하고 결함 가능성이 감소하고 검사 장비 수가 감소해 전체 비용이 절감 되는 것으로 추정되고 있다.

EUV 용 펠리클 및 블랭크마스크 개발 중

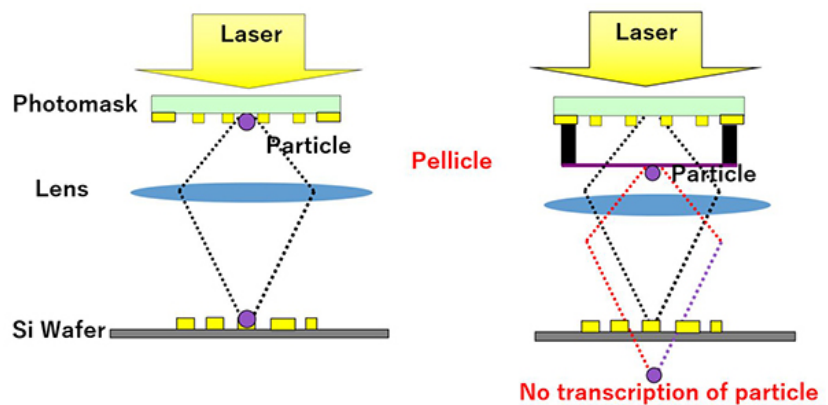
펠리클은 반도체 및 디스플레이 생산공정 중 노광공정에서 포토마스크를 이물질로부터 보호하는 소모성 소재이며, 국내에서 주로 에프에스티가 공급 중이다. 웨이퍼로 전사되는 빛은 마스크로 초점을 맞추어 노광을 진행하기 때문에 일정한 거리로 떨어져 있는 펠리클에 오염물질이 있더라도 초점이 잡히지 않아 사용자가 만들고자 하는 패턴의 크기에 영향을 미치지 않게 하여 불량 패턴의 형성을 줄일 수 있는 고가의 제품이다.

포토마스크를 오염으로부터 보호하는 펠리클



자료 : 에프에스티, SK 증권

펠리클의 원리



자료 : Mitsui Chemical, SK 증권

에스앤에스텍은 2017년부터 EUV 용 펠리클 개발을 시작했으며, 지난 6월 EUV 용 블랭크마스크 및 펠리클 기술개발과 양산을 위한 설비투자 공시를 하고, 7월 삼성전자에 660 억원 3 자배정 유상증자를 실시했다.

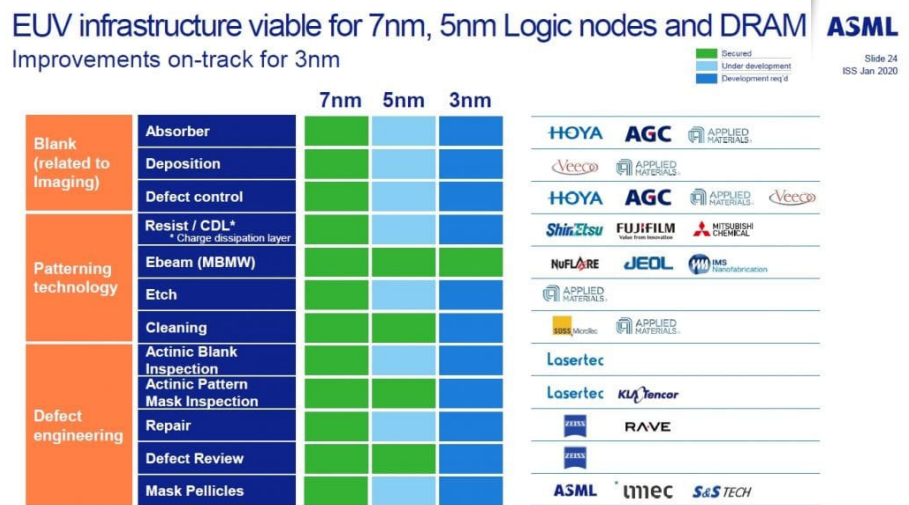
EUV 펠리클 상용화 난제

투과도	EUV는 모든 물질에서 흡수도가 매우 큰 독특한 파장으로 EUV 펠리클을 제작할 때 허용이 되는 박막의 두께는 60나노미터 이하 개발 목표치인 90% 투과도를 갖는 펠리클을 만들어 적용한다고 해도 반사형 마스크 원리 때문에 펠리클을 두 번 통과해야하는 EUV는 그 광량이 19% 감소하므로 생산성에 큰 손실을 받게 됨
열특성	EUV가 펠리클 박막에 흡수되면 그 흡수 에너지는 대부분 열에너지로 변환돼 펠리클 박막의 온도가 급격히 상승. 노광공정 시 EUV광이 스캐닝되면 약 600-1200°C까지 순간적으로 가열되었다가 실온까지 냉각되는 열충격이 반복. 고온에 의한 펠리클 박막의 변형 뿐만 아니라 반복되는 열충격에 의한 피로파괴 발생
기계적 특성	이송에 따른 충격, 진공환경을 위한 펌프다운 과정에서 발생하는 압력차이, 고속으로 움직이는 마스크 스테이지에 의한 기계적인 충격 등 기계적인 강도 필요

자료 : 에스앤에스텍, SK 증권

EUV 용 펠리클은 기존 반도체용 펠리클과 달리 공기 중에서도 흡수되는 EUV 광선을 투과시켜야 하기 때문에 90% 이상의 투과도, 60nm 의 두께(기존의 반도체 펠리클은 마이크로단위)와 아주 높은 내열성 등의 특성을 요구 받는다. 이러한 요인들로 EUV 장비가 실제 생산공정에서 사용되고 있지만, EUV 용 펠리클 없이 오염된 포토마스크를 세정한 후 재사용하는 방법을 취하고 있다. 결국 EUV 장비 적용 확대와 발맞춰 펠리클 도입이 시급한 상황이다.

ASML의 EUV Supply Chain 에 포함된 에스앤에스텍

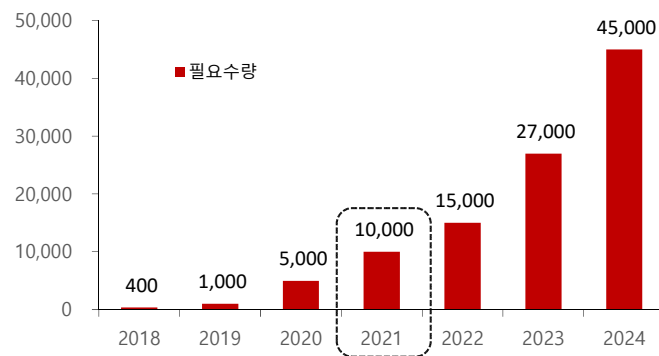


자료 : ASML, SK 증권

현재 Mitsui Chemical(ASML 개발 + 캐나다 Teledyne DALSA 멤브레인 제조 + 미쓰이 조립)이 ASML로부터 공정기술 라이선스를 받아와서 개발 중이며, 펠리클 신규 공장이 2020년 2분기 완공, 2021년 2분기 양산 시작이 예상된다. 벨기에 IMEC는 탄소나노튜브(CNT)를 이용한 다공성 펠리클을 개발 중에 있으며, TSMC도 자체 EUV용 펠리클을 개발 중에 있다. 국내 에프에스티는 전자부품연구원과 함께 3nm 향 EUV 펠리클 개발 협력사로 국책과제에 참여해 개발 중이다.

EUV Pellicle Market 전망

(단위: 장)



자료 : 에스엔에스텍, SK 증권

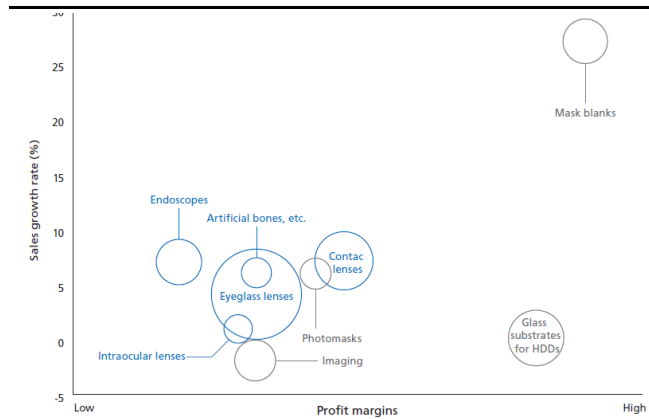
EUV 용 블랭크마스크

불화아르곤(ArF) 노광 공정과 달리, EUV 용 마스크는 모든 물질에 쉽게 흡수되는 성질을 가진 EUV 광원을 '반사'해야 해 고도의 기술 필요하기 때문에 빛이 투과되는 기존 홀겁 마스크와 달리 실리콘(Si)과 몰리브덴(Mo) 수십 겹을 쌓아 EUV 광원 흡수를 막고 반사를 극대화 하는 구조를 띄고 있다.

EUV 용 블랭크 마스크는 현재 일본의 Hoya 가 80% 이상 시장을 점유하고 있으며, 나머지는 일본의 Asahi 가 공급하고 있는 국산화 필요 품목이다. Hoya 와 Asahi 양사 모두 20년 가까이 EUV 용 블랭크마스크를 연구 개발 중이며, 국내에서는 에스앤에스텍이 개발 중이다. 호야의 최근 실적을 보면 블랭크마스크에서 아주 높은 성장률과 이익률을 기록하고 있으며, EUV 용 블랭크마스크의 최근 분기 매출액은 전년동기대비 50% 가량 지속적으로 고성장하고 있다.

Hoya의 제품별 성장성과 이익률

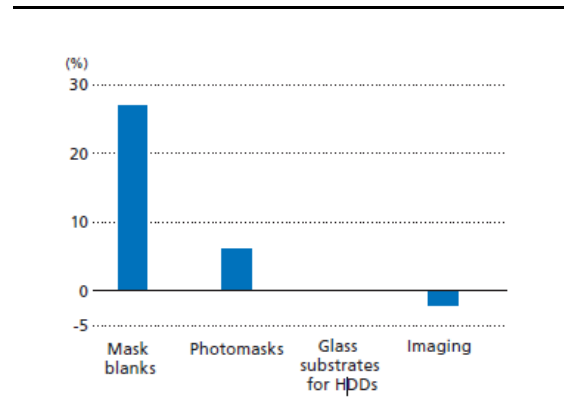
(단위 : %)



자료 : Hoya, SK 증권

Hoya의 IT 제품 중 YoY 성장률 비교

(단위 : %)



자료 : Hoya, SK 증권

에스엔에스텍 실적 추이 및 전망

에스엔에스텍 2020 년 상반기 기준 매출 비중은 Display 용 70%, 반도체용 30%이며, 하반기는 반도체 비중 증가로 50: 50 이 예상된다. 주요 고객사는 삼성전자, SMIC 및 국내외 디스플레이 업체들이 있다.

2019 년 매출액은 845 억원(+38.4%YoY), 영업이익은 111 억원(+114.0%YoY)을 기록했다. 반도체용 블랭크마스크는 반도체 소재 국산화 수혜로 고객사 내 MS 확대 추세에 있으며, 주요 고객사의 7nm 공정 가동으로 비메모리향 매출이 증가했고, 디스플레이용 블랭크마스크도 중국 디스플레이 업체들의 증설로 호조를 보였다.

2020 년 실적은 매출액 1,000 억원(+18.3%YoY), 영업이익 150 억원(+35.1%YoY)으로 예상된다. 소재 국산화에 따른 점유율 상승은 2020 년에도 이어질 것으로 예상하며, 삼성전자와 SMIC 의 파운드리 증설로 비메모리향 블랭크마스크 증가가 기대된다. 반도체 블랭크마스크 불량률이 낮아지고, 수율이 개선되면서 매출 증가율을 상회하는 이익 증가가 예상되며, 3 분기까지는 디스플레이용 블랭크마스크 매출이 다소 부진할 수 있지만, 4 분기부터는 디스플레이향 회복도 기대된다.

EUV 용 펠리클 매출은 빠르면 2021 년부터 발생할 수 있을 것으로 전망하며, 국내 고객사의 EUV 라인 본격 양산시 채택이 기대된다. EUV 펠리클 시장은 2021 년 약 2,500 억원 수준으로 예상되며, 매년 50% 이상의 고성장을 할 것으로 전망되기 때문에 동사의 EUV 용 펠리클의 빠른 진입은 높은 성장성에 따른 높은 밸류에이션을 유지시켜 줄 것으로 판단한다.

현재 실적대비 높은 밸류에이션이 부담될 수 있지만, 일본 기업들이 90% 이상 점유하고 있는 반도체용 블랭크마스크 시장의 유일한 한국 공급업체이며, 새롭게 열리는 EUV 용 펠리클 시장에 빠른 진입이 예상되는 동사의 성장 잠재력에 중점을 두어야 할 것으로 판단한다.

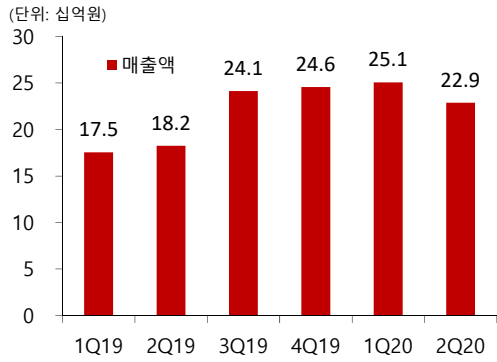
에스엔에스텍 실적 추이

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2017년	2018년	2019년
매출액	17.5	18.2	24.1	24.6	25.1	22.9	53.9	61	84.5
내수	13.0	14.0	18.1	17.6	18.8	14.7	42.9	47.6	62.8
수출	4.5	4.2	6.0	7.0	6.2	8.1	11.0	13.4	21.7
영업이익	2.0	2.2	4.1	2.9	3.8	3.8	2.4	5.2	11.1
영업이익률	11%	12%	17%	12%	15%	17%	4%	9%	13%
순이익	1.9	1.8	3.7	2.7	3.8	3.3	3.1	4.6	10.1

자료 : 에스엔에스텍 SK 증권

에스엔에스텍 매출액 추이

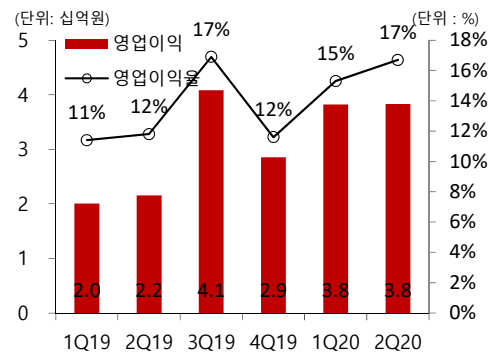
(단위: 십억원)



자료 : 에스엔에스텍 SK 증권

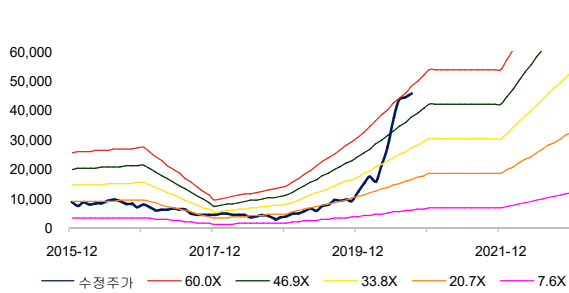
에스엔에스텍 영업이익 추이

(단위: 십억원 %)



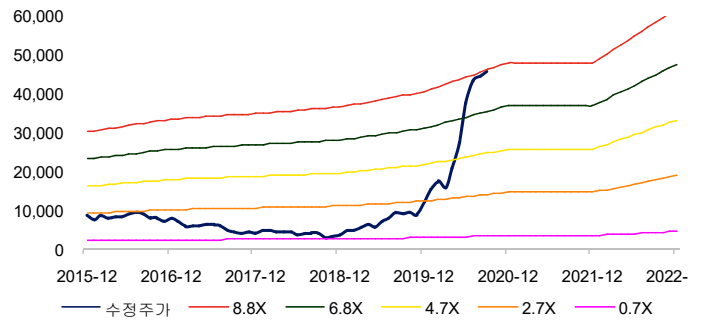
자료 : 에스엔에스텍 SK 증권

에스엔에스텍 PER 밴드 차트



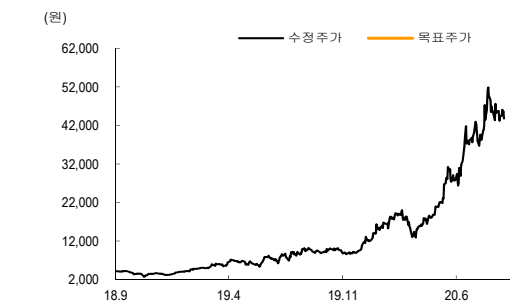
자료 : 에스엔에스텍 SK 증권

에스엔에스텍 PBR 밴드 차트



자료 : 에스엔에스텍 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2020.09.07	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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 9월 7일 기준)

매수	84.09%	중립	15.91%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	379	318	349	416	534
현금및현금성자산	194	70	143	167	181
매출채권및기타채권	99	96	95	98	196
재고자산	81	76	83	103	144
비유동자산	584	892	860	822	822
장기금융자산	2	2	2	9	27
유형자산	474	777	744	692	655
무형자산	37	45	53	56	52
자산총계	963	1,210	1,210	1,238	1,356
유동부채	229	242	181	285	357
단기금융부채	171	103	132	201	238
매입채무 및 기타채무	48	128	35	69	100
단기충당부채				2	2
비유동부채	79	216	245	157	113
장기금융부채	50	179	205	119	69
장기매입채무 및 기타채무	3	2	4	1	1
장기충당부채		1	1	1	0
부채총계	307	458	426	441	470
지배주주지분	656	751	784	797	886
자본금	95	99	99	99	99
자본잉여금	356	373	373	373	373
기타자본구성요소				-23	-23
자기주식				-23	-23
이익잉여금	193	280	312	348	437
비지배주주지분					
자본총계	656	751	784	797	886
부채외자본총계	963	1,210	1,210	1,238	1,356

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	143	127	95	123	87
당기순이익(손실)	74	90	31	46	101
비현금성항목등	96	48	78	99	104
유형자산감가상각비	49	55	65	79	79
무형자산감가상각비	6	6	8	7	9
기타	42	-13	5	14	16
운전자본감소(증가)	-18	-7	-7	-15	-111
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-11	8	2	-11	-100
재고자산감소(증가)	-32	5	-7	-21	-42
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	27	3	-14	21	36
기타	-24	-7	17	-27	-206
법인세납부	-2		-2	-1	-1
투자활동현금흐름	-48	-370	-91	-61	-54
금융자산감소(증가)	20	-50	30	-25	23
유형자산감소(증가)	-47	-313	-110	-13	-48
무형자산감소(증가)	-25	-25	-23	-21	-4
기타	1	1	0	3	5
재무활동현금흐름	14	119	70	-38	-19
단기금융부채증가(감소)	-102	-104	-46	-15	-11
장기금융부채증가(감소)		166	106	-4	
자본의증가(감소)	98	20			
배당금의 지급				10	10
기타	18	37	11	13	2
현금의 증가(감소)	109	-124	73	24	14
기초현금	86	195	70	143	167
기말현금	195	70	143	167	181
FCF	89	-156	-25	116	45

자료 : 에스앤에스텍

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	512	540	539	610	845
매출원가	323	381	426	466	621
매출총이익	189	159	113	145	224
매출총이익률 (%)	37.0	29.5	20.9	23.7	26.5
판매비와관리비	86	86	88	93	113
영업이익	103	73	24	52	111
영업이익률 (%)	20.1	13.5	4.5	8.5	13.1
비영업손익	-17	5	2	-11	-10
순금융비용	7	4	3	6	5
외환관련손익	-1	-2	4	-2	-2
관계기업투자등 관련손익	-3	12	0	-4	0
세전계속사업이익	86	78	26	41	101
세전계속사업이익률 (%)	16.8	14.4	4.8	6.7	11.9
계속사업법인세	12	-12	-5	-5	0
계속사업이익	74	90	31	46	101
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	74	90	31	46	101
순이익률 (%)	14.4	16.6	5.8	7.6	12.0
지배주주	74	90	31	46	101
지배주주귀속 순이익률(%)	14.4	16.59	5.81	7.58	11.96
비지배주주					
총포괄이익	84	76	32	46	99
지배주주	84	76	32	46	99
비지배주주					
EBITDA	158	134	98	137	199

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	120	5.5	-0.2	13.2	38.4
영업이익	53.9	-29.1	-66.6	112.3	114.0
세전계속사업이익	흑전	-9.5	-66.6	58.1	145.8
EBITDA	11.0	-15.1	-27.3	40.6	45.1
EPS(계속사업)	흑전	6.5	-65.1	47.6	118.5
수익성 (%)					
ROE	13.1	12.7	4.1	5.9	12.0
ROA	8.1	8.3	2.6	3.8	7.8
EBITDA마진	30.9	24.8	18.1	22.5	23.5
안정성 (%)					
유동비율	165.6	131.1	192.9	146.2	149.7
부채비율	46.9	61.0	54.4	55.4	53.1
순차입금/자기자본	3.9	21.4	22.0	14.2	13.9
EBITDA/이자비용(배)	20.4	23.7	27.3	17.7	26.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	427	455	159	234	512
BPS	3,436	3,808	3,971	4,152	4,604
CFPS	745	765	529	666	957
주당 현금배당금			50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	27.6	22.8	50.5	22.3	25.6
PER(최저)	7.3	14.0	25.1	11.6	7.6
PBR(최고)	3.4	2.7	2.0	1.3	2.9
PBR(최저)	0.9	1.7	1.0	0.7	0.8
PCR	11.9	10.5	8.2	5.7	12.8
EV/EBITDA(최고)	13.4	16.7	18.4	8.6	13.8
EV/EBITDA(최저)	3.5	10.7	10.3	5.0	4.7