

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

☆ 2020 코스닥라이징스타 선정 기업 ☆

주성엔지니어링(036930)

반도체/반도체장비

요약

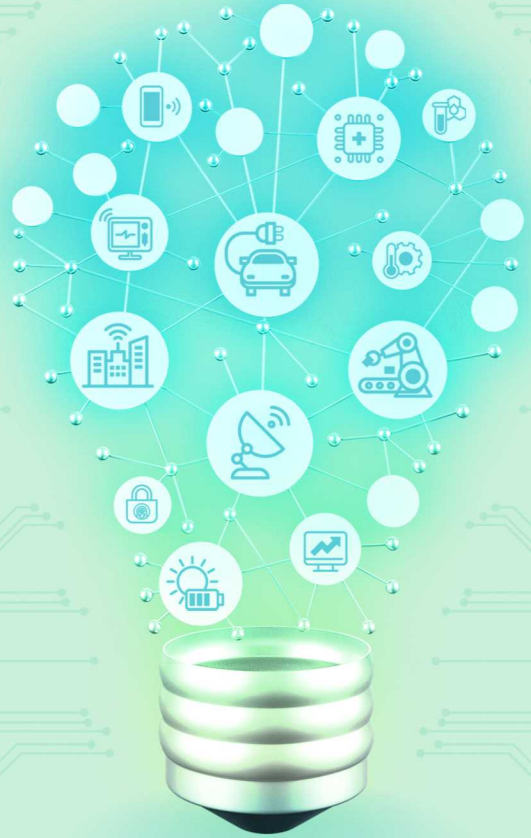
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

이준상 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

주성엔지니어링(036930)

반도체 및 디스플레이, 태양전지 제조장비 제조 및 판매 전문기업

기업정보(2020/09/14 기준)

대표자	황철주
설립일자	1993년 04월 13일
상장일자	1999년 12월 24일
기업규모	중견기업
업종분류	반도체 제조용 기계 제조업
주요제품	반도체 제조장비, 디스플레이 제조장비, 태양전지 제조장비

시세정보(2020/09/14 기준)

현재가	7,300원
액면가	500원
시가총액	3,522억원
발행주식수	48,249,212주
52주 최고가	8,340원
52주 최저가	4,000원
외국인지분율	5.51%
주요주주	
황철주 외 8인	28.3%

■ 고도화되는 전방산업 기술에 대응하기 위한 연구개발 투자에 집중

주성엔지니어링(이하 동사)은 1993년 4월 설립된 법인기업으로 반도체 및 디스플레이, 태양전지 제조장비 제조 및 판매 사업을 영위하고 있다. 동사는 2019년도 기준 전체 인력의 66.2%를 연구개발 인력으로 구성하였고, 536억 원 규모로 연구개발비를 투자하였으며, 설립 이후 2019년까지 연구개발비 누적금액이 약 7,400억 원에 달하는 것으로 확인된다. 동사는 연구개발 투자를 통해 반도체 소자의 고집적화 및 미세화, 디스플레이 패널의 대형화 등 기술 고도화에 대응하는 장비를 개발하여 시장에 선보이고 있다.

■ CVD 및 ALD 공정이 모두 가능한 증착장비를 개발하여 상용화

동사는 반도체 제조공정 중 웨이퍼 위에 박막을 형성하는 CVD(Chemical Vapor Deposition, 화학 기상 증착법) 및 ALD(Atomic Layer Deposition, 원자층 증착법) 공정이 하나의 장비에서 대응 가능한 SDP-CVD(Space Divided Plasma CVD, 공간 분할 플라즈마 화학 기상 증착법), TSD-CVD(Time Space Divided CVD, 시공간 화학 기상 증착법) 장비를 개발하여 상용화하였다. 동사의 매출에 높은 기여를 하고 있는 SDP-CVD 장비는 20nm 이하의 미세 반도체 공정에서 사용되고 있으며, 300도 이하의 저온에서 균일도가 우수한 박막을 형성할 수 있는 특징이 있다. TSD-CVD 장비를 통해 증착된 Oxide TFT(Thin Film Transistor) 박막은 기존의 PVD(Physical Vapor Deposition) 공정을 통해 형성된 박막 대비 3배 이상 전자 이동 속도가 높은 것으로 확인되었다. 이러한 배경으로 동사는 기술력 등을 인정받아 2020년 7월에 한국거래소의 코스닥 라이징스타에 선정되었다.

■ 주요 고객사의 보수적인 투자로 매출실적 당분간 부진 예상

메모리 분야 투자 확대, OLED 수요 증가 등 전방산업의 업황 회복세가 기대되나, 글로벌 경기 부진에 따른 동사 주요 고객사의 생산량 축소와 투자 지연 등으로 동사의 매출 성장세는 당분간 제한적일 것으로 예상된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

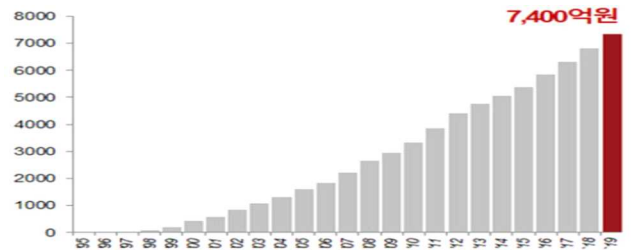
구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	2,726.9	1.8	416.9	15.3	420.2	15.4	25.0	13.1	67.4	871	3,905	15.6	3.5
2018	2,640.3	-3.2	413.9	15.7	437.9	16.6	22.2	12.9	73.6	906	4,250	7.1	1.5
2019	2,590.6	-1.9	309.4	11.9	265.6	10.2	11.5	6.5	81.6	534	5,033	15.2	1.6

기업경쟁력

연구개발인력 및 투자현황

- 1998년 7월부터 기업부설연구소 운영 중
- (2019년) 전체 인력의 66.2%를 연구개발인력으로 구성
- 3년 평균 500억 원 이상을 연구개발에 투자
- 다수의 지식재산권 보유(키프리스 검색 기준)
 - 특허권 798건, 디자인권 79건, 상표권 47건

R&D 투자 금액(누적합계)



핵심기술 및 적용제품

반도체 제조장비

- SD-CVD
 - Semi-Batch 타입 적용 : 단위 시간당 생산력 극대화
 - 극 저온 공정 가능
- SDP-CVD
 - 300도 이하의 저온에서 우수한 막질을 균일하게 형성
 - 20nm 이하 SiO 등의 박막을 형성하는 CVD/ALD 공정 대응 가능



디스플레이 제조장비

- 봉지 공정용 TSD-CVD
 - 대면적 봉지공정 대응 가능
- Oxide TFT용 TSD-CVD
 - 기존 공정으로 형성한 박막 대비 전자이동 속도 3배 이상 상승
 - 낮은 생산비용, 공정 단순화 및 안정화 확보 가능



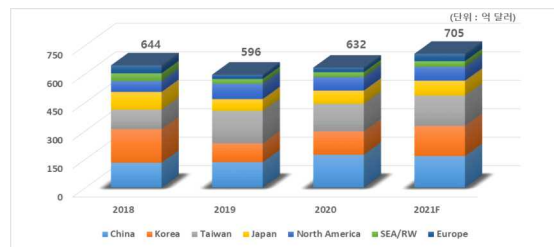
매출실적

■ 2020년 상반기 제조장비 유형별 매출비중 (단위: 억 원, %)

사업부문	매출유형	품목	매출액	비중
전사	제품	반도체 제조장비	390.4	55.0
		디스플레이 제조장비	317.3	44.7
		태양전지 제조장비	1.8	0.3
총 합계			709.5	100.0

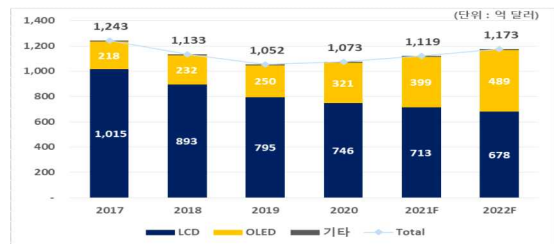
시장경쟁력

글로벌 반도체 제조장비 투자액 및 전망



- 전방산업(메모리 분야 등) 투자 확대에 성장 전망
- 동사의 반도체 고객사의 생산량 축소 예상

세계 디스플레이 시장규모 및 전망



- LCD 시장 축소, OLED 시장 성장 전망
- 동사의 디스플레이 고객사의 투자 지연 및 감소

최근 변동사항

단일판매 · 공급계약 체결

- LG디스플레이와 디스플레이 제조장비 공급계약 체결
 - 2020년 2월 / 171억 원
 - 2020년 8월 / 190억 원

2020년 코스닥 라이징스타 선정

- 2020년 7월 1일, 주성엔지니어링 등 35개사 선정
 - 우수 기술력과 성장가능성 보유 기업

I. 기업현황

반도체 및 디스플레이, 태양전지 제조장비 제조 사업 영위 중

동사는 반도체 제조장비, 디스플레이 제조장비, 태양전지 제조장비 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위하고 있다. 동사는 창업 이후 2019년까지 7,400억 원 규모로 연구개발비를 투자한 것으로 확인되며, 반도체 소자의 고집적화 및 미세화, 디스플레이 패널의 대형화 등 전망산업 기술 고도화에 대응하는 장비를 개발하여 시장에 선보이고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1993년 4월 13일에 설립되었고, 1995년 4월 13일에 법인전환한 법인기업이며, 1999년 12월 24일 코스닥 시장에 상장되어 매매가 개시되었다. 동사는 현재 반도체 제조장비, 디스플레이 제조장비, 태양전지 제조장비 제조 및 판매를 주력사업으로 영위하고 있다.

동사의 본사는 경기도 광주시에 소재하고 있으며, 주요 제품 생산공장을 포함하고 있다. 또한, 경기도 용인시 기흥구에 R&D센터를 운영하고 있으며, 동사의 반기보고서(2020.06) 기준 총 440명의 임직원(임원 10명, 직원 430명)이 근무하고 있다.

■ 주요주주 및 관계회사 현황

동사의 대표이사는 창업주인 황철주 회장으로, 인하대학교에서 전자공학 학사 학위를 취득하였고, 한국ASM에서 근무한 경험을 보유하고 있다. 동사의 반기보고서(2020.06) 기준, 대표이사 황철주가 동사의 최대주주이며 24.59%의 주식을 보유하고 있고, 최대주주 외 특수관계인 8인의 주식보유 현황은 3.69% 수준이다.

동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사는 국내 4개(㈜무한, 씨앤제이엠, 엠이엠씨주성솔라, ㈜벤처유통플랫폼), 해외 5개(JUSUNG AMERICA, JUSUNG EUROPE, JUSUNG TAIWAN, JUSUNG SHANGHAI, AIFanar AIMudee Jusung)의 비상장 계열회사를 가지고 있다.

[표 1] 동사의 주요주주 및 계열회사 현황

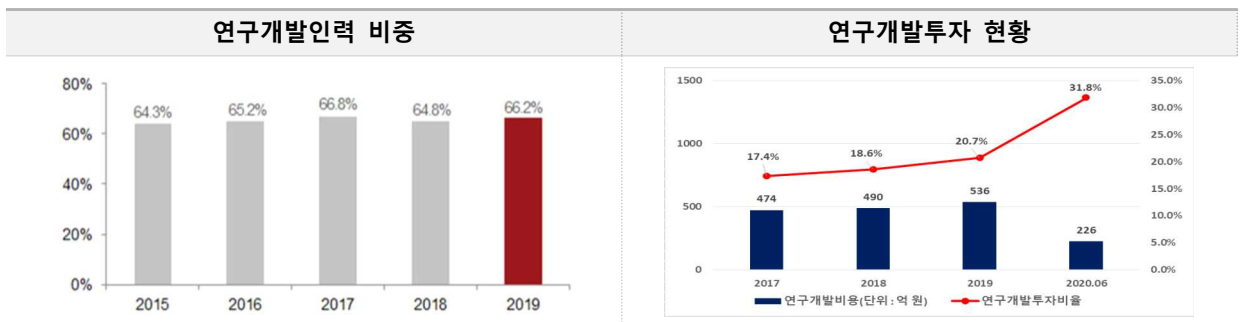
주요주주	보유 주식수(보통)	최대주주와의 관계	상호	소재지	보유지분율
황철주	11,862,991	본인	㈜무한	대한민국	주성엔지니어링 : 38.1%
김재란	857,823	배우자	씨앤제이엠	대한민국	㈜무한 : 100.0%
황은석	631,158	자	엠이엠씨주성솔라	대한민국	주성엔지니어링 : 50.0%
허란	10,462	친인척	㈜벤처유통플랫폼	대한민국	주성엔지니어링 : 33.3%
황철두	177,268	친인척	JUSUNG AMERICA	미국	주성엔지니어링 : 100.0%
안중동	139	미등기임원	JUSUNG EUROPE	유럽	주성엔지니어링 : 100.0%
정구현	3,155	미등기임원	JUSUNG TAIWAN	대만	주성엔지니어링 : 100.0%
이희태	1,526	미등기임원	JUSUNG SHANGHAI	중국	주성엔지니어링 : 100.0%
한국청년기업가 정신재단	101,036	특수관계인	AIFanar AIMudee Jusung	사우디아라비아	주성엔지니어링 : 40.0%

*출처: 동사 반기보고서(2020.06)

■ 기업부설연구소 운영, 연구개발투자 현황

동사는 1998년 7월부터 한국산업기술진흥협회로부터 인정받은 기업부설연구소(주성엔지니어링(주) R&D센터)를 운영하고 있고, 2019년에 전체 인력의 66.2%를 연구개발 인력으로 구성하였다. 동사의 사업보고서(2019.12) 및 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사는 2017년도에 474억 원, 2018년도에 490억 원, 2019년도에 536억 원 규모로 연구개발 관련 투자가 이루어졌고, 창립 이후 2019년까지 연구개발비 누적금액이 약 7,400억 원 규모에 이르는 것으로 확인된다. 또한, 2020년 2분기에도 226억 원의 연구개발비용을 사용하는 등 신기술개발을 진행하고 있다. 2020년 8월 기준 특허정보넷 키프리스 검색결과, 동사는 특허권 798건, 디자인권 79건, 상표권 47건의 국내 지식재산권을 보유하고 있는 것으로 확인된다.

[그림 1] 동사 연구개발인력 비중 및 연구개발투자 현황

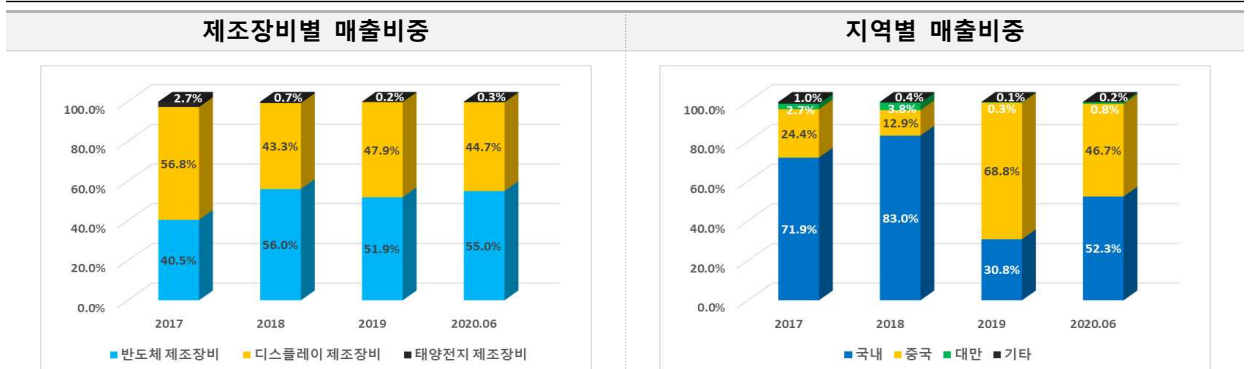


*출처: 동사 홈페이지, 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06)

■ 주요 제품 및 고객사 현황

동사는 반도체 제조장비[SD-CVD(CVD&ALD), HDP-CVD, Dry Etch, MO-CVD, UHV CVD, SDP-CVD(CVD&ALD)], 디스플레이 제조장비[LCD: PE-CVD장비(5G~10.5G 양산 장비 출하), OLED: TSD-CVD(ALD)장비(Encapsulation, LTPS TFT, Oxide TFT, TSP)], 태양전지 제조장비[박막형 태양전지(Single/Tandem), 결정형(c-Si) 태양전지, 고효율 태양전지 장비]를 주력으로 생산하고 있다. 동사의 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사 주요 제품별 매출비중은 반도체 제조장비 51.9%, 디스플레이 제조장비 47.9%, 태양전지 제조장비 0.2%이다. 동사의 주요 고객사는 국내의 SK하이닉스와 LG디스플레이이며, 동사는 국내뿐만 아니라 중국, 대만 등에 위치한 기업으로부터 수주를 받고 있다.

[그림 2] 동사 매출비중



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06)

II. 시장 동향

메모리, OLED 등 전방산업 투자에 영향을 받는 반도체/디스플레이 제조장비 산업

세계적인 메모리 분야 투자 확대, 중국 반도체 제조기업의 공격적인 투자 전망, OLED 수요 증가 등 전방산업인 반도체 및 디스플레이 업황의 회복세가 기대되며, 이에 따라 반도체 및 디스플레이 제조장비 시장도 성장할 것으로 전망되고 있다.

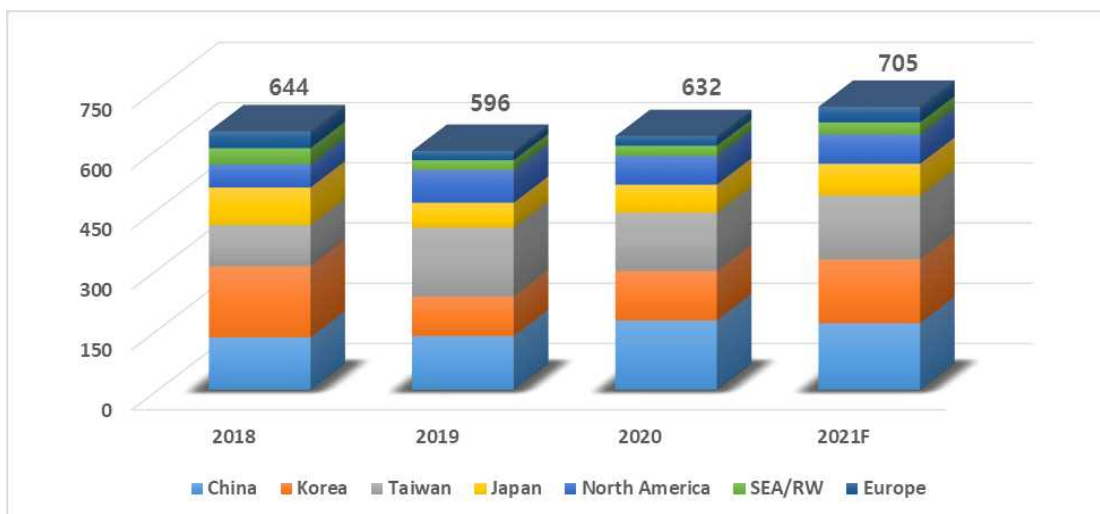
■ 메모리 분야 투자 확대로 반도체 제조장비 산업 성장 전망

반도체 제조장비는 반도체 생산을 위해 준비하는 웨이퍼 제조/가공을 포함해서 칩 생산, 조립·검사에 활용되는 모든 장비를 말하며, 원재료인 웨이퍼를 개별 칩으로 분리하기 전단계까지 웨이퍼를 가공하는 전공정, 그 후 최종 칩 형상을 만드는 조립공정과 불량률 검출/보완하는 검사공정을 포함한 후공정으로 구분한다. 전공정 장비는 고도의 기술을 필요로 하며 반도체의 성능을 좌우하고, 후공정 장비는 전공정 장비 대비 진입장벽이 비교적 낮고 장비 구입 시 가격경쟁력이 중요한 결정요인으로 작용한다.

반도체 제조장비 산업은 전기전자공학, 화학, 광학, 정밀가공 기술 등 다양한 최첨단 기술들이 요구되는 기술집약형 융합산업이고, 수명주기가 짧은 지식집약적 고부가가치 산업으로 시장진입 시점 결정이 매우 중요하며, 한세대 반도체 제조장비 기술이 완전히 성숙되기 전에 다음 세대의 반도체 제조장비 기술로 전환되는 속도가 빠른 산업이다. 반도체 제조장비 기업의 매출액 대비 R&D 비중은 타 산업 대비 높은 편이고, 반도체 제조장비는 주문자 생산방식으로 반도체 제조기업은 신뢰성, 생산성, 보안 등으로 인해 기존 공급사로부터 장비를 구매할 가능성이 크다. 반도체 제조장비의 경우 반도체 제조업체의 요구에 대응하는 기술을 적시에 제공하는 것이 중요하고, 반도체 제조장비 발주가 반도체 호황기에 집중되고 불황기에는 급감하여 장비산업 변동 폭이 타 산업 대비 큰 편이다.

[그림 3] 글로벌 반도체 제조장비 투자액 및 전망

(단위: 억 달러)



*출처: SEMI(2020), NICE디앤비 재구성

국제반도체장비재료협회(SEMI) 발표에 따르면, 2020년 글로벌 반도체 제조장비 투자액은 632억 달러로 전년 동기 596억 달러 대비 6% 증가하였으며, 메모리 분야 투자 확대와 중국 반도체 제조기업의 공격적인 투자의 영향으로 2021년에는 705억 달러를 기록할 것으로 전망되고 있다.

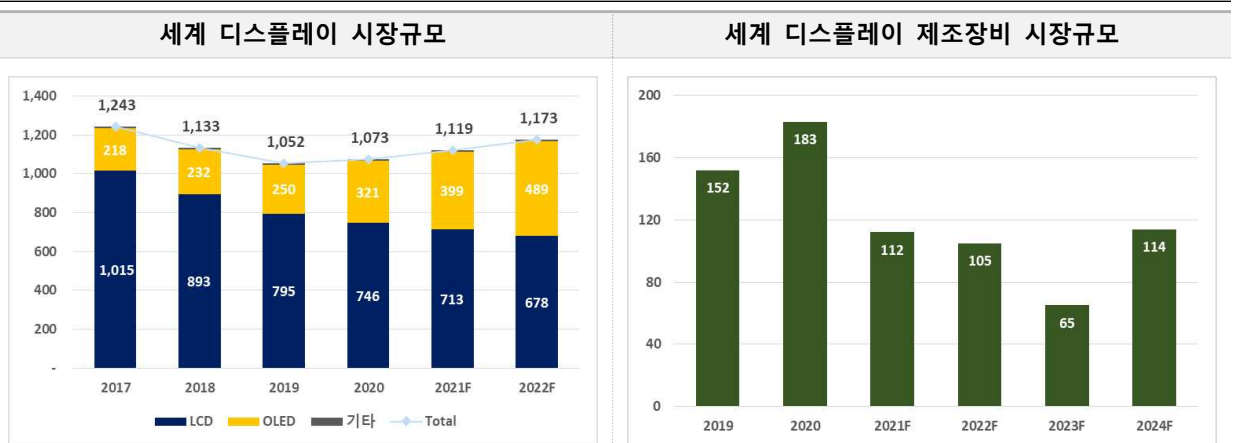
■ OLED 등 전방산업의 수요에 직접적인 영향을 받는 디스플레이 제조장비 산업

디스플레이 산업은 CRT TV 보급과 함께 본격적으로 성장하였으며, 2000년에서 2015년의 PDP, LCD 디스플레이를 거쳐 현재 OLED, 플렉시블 디스플레이 등의 차세대 디스플레이로 전환이 이루어지고 있다. 디스플레이 산업은 초기 투자 규모가 매우 크고 투자부터 생산에 이르기까지 일정한 시차가 존재하고 있지만, 시장 내 주력 제품의 교체 주기가 점차 빨라지는 특징이 있다.

디스플레이 제조장비 산업의 전후방산업은 ‘산업용 로봇, 소프트웨어 등 → 디스플레이 제조용 기계 → 디스플레이’로 구성된다. 디스플레이 제조용 기계는 대표적인 장치산업에 속하기 때문에 전방산업인 디스플레이 수요에 직접적인 영향을 받는 산업구조를 형성하고 있다.

세계 디스플레이 시장에서 LCD 시장은 축소되고 OLED 시장은 성장하는 흐름이 지속될 것으로 전망된다. 시장조사기관인 IHS 발표(2019)에 따르면, LCD, OLED 및 기타 디스플레이를 합한 총 디스플레이 시장규모는 2017년에 1,243억 달러에서 2019년에 1,052억 달러로 감소하였고, 2020년에는 1,073억 달러로 2019년 대비 2% 성장할 것으로 예상되며, 2020년 하반기부터 LCD 패널 가격 하락이 진정되면서 2021년과 2022년 시장 성장률은 4%, 5%로 점차 개선될 것으로 기대된다. 또한, 세계 디스플레이 제조장비 시장은 2019년 152억 달러에서 증감을 반복하며 2024년에 114억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 4] 세계 디스플레이 및 디스플레이 제조장비 시장규모 및 전망 (단위: 억 달러)



*출처: IHS, 유진투자증권(2019), KDIA, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

CVD와 ALD 기술을 동시 적용한 반도체/디스플레이 제조용 증착장비 기술력 보유

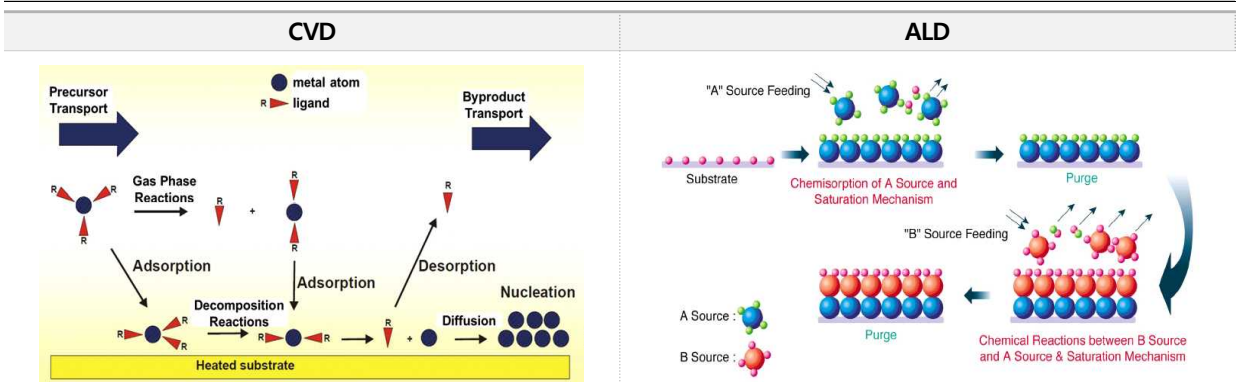
동사는 CVD와 ALD 기술을 적용한 증착장비 개발 기술을 확보하고 있으며, 두 가지 공정이 하나의 장비에서 이루어질 수 있는 증착장비인 SDP-CVD, TSD-CVD를 개발하여 상용화하였다. 동사의 디스플레이 제조장비는 낮은 생산비용, 공정 단순화 및 안정성 확보가 가능한 특징이 있어, 향후 시장 점유율 확대를 통해 동사의 성장 동력이 될 것으로 예상된다.

■ CVD와 ALD 기술을 적용한 증착장비 개발 기술 확보

동사는 반도체/디스플레이 제조 공정 중 웨이퍼나 기판 위에 절연막, 전도성막 등의 박막을 형성할 때 사용되는 CVD 장비, ALD 장비를 개발하여 상용화하였다. CVD는 유체에 의해 분자나 이온들이 운반되어 웨이퍼(기판) 위에 고체의 박막층을 형성하는 방법으로, 박막을 만드는 데 필요한 원소를 포함하는 유체는 기체상태가 되고 원료 기체 내에 포함되어 있던 원소들이 화학반응을 거쳐 고체로 변하는 것이며, 원료 기체의 조성과 최종 박막이 서로 다른 화학조성을 갖는 것이 특징이다. 화학반응이 제대로 일어나기 위해서는 여러 가지 공정 조건 및 환경이 정밀하게 제어되어야 하며, 원리나 특징에 따라 LP-CVD (Low Pressure CVD), PE-CVD(Plasma Enhanced CVD), MO-CVD(Metal Organic CVD) 등으로 구분한다.

ALD는 원자층 단위로 박막을 증착하는 방법이며, 불활성 기체(Ar, N₂ 등)에 의해서 분리되어진 각각의 반응물을 웨이퍼(기판) 위에 공급함으로써 하나의 원자층이 증착되는 원리의 기술로 원하는 두께를 형성하기 위해서는 반복적인 증착이 필요하다. ALD 공정의 활용으로 나노 스케일의 얇은 박막 형성이 가능하고, 박막의 정확한 두께 및 조성 제어가 용이하며, 기상 반응에 의한 파티클 오염을 배제할 수 있다. 또한, 증착 박막의 물리적, 전기적 특성이 상대적으로 우수하고, 저온 공정으로 열확산에 의한 소자의 특성 저하를 피할 수 있는 장점이 있다. 반면, 충분한 소스(Source) 공급을 위하여 증기압이 높고 열분해 특성이 나타나지 않으며 반응성이 높은 전구체(Precursor)를 선정해야 하고, 증착 공정 중 전구체 간의 엄격한 분리가 필요하며 박막 성장 속도가 느리다는 단점을 가지고 있다.

[그림 5] CVD 및 ALD 기술의 기본 원리



*출처: 화학기상증착(CVD)을 이용한 진공 박막 기술(2014, 흥완사), 최첨단 반도체에서의 ALD 증착기술(2012, 황철주)

■ 신개념 반도체 전공정 증착장비 개발 상용화

동사의 주요 반도체 제조장비는 SD-CVD(CVD&ALD), HDP-CVD, Dry Etch, MO-CVD, UHV-CVD, SDP-CVD(CVD&ALD)가 있다. 반도체 소자가 고집적화, 미세화됨에 따라 수요가 증가하고 있는 SD-CVD 장비는 단위 시간당 생산력을 극대화하기 위하여 반응기를 Semi-Batch(수장의 웨이퍼를 동시에 증착 가능한 반응기) 타입으로 적용하였고, 극 저온 공정이 가능하도록 개발되었다. 신개념 반도체 전공정 증착장비인 SDP-CVD 장비는 동사의 매출에 높은 기여를 하고 있으며, 플라즈마로 인한 기관의 손상 없이 300도 이하의 저온에서 우수한 막질을 균일하게 형성할 수 있고, 20nm 이하의 미세 반도체 공정에서 SiO(실리콘산화막), SiN(실리콘질화막), Metal(금속막) 등을 형성하는 모든 CVD 및 ALD 공정이 대응 가능한 특징이 있다.

[그림 6] 동사의 반도체 제조장비



*출처: 동사 홈페이지

■ 세계적인 디스플레이 양산라인 확대에 대응하기 위한 신규 증착장비 개발 완료

동사는 세계적인 OLED 패널 및 대면적 양산라인 확대에 대응하기 위하여 연구개발 투자를 진행하고 있는 것으로 보인다. 동사는 LCD 패널 제조공정용 PE-CVD 장비를 개발하여 주요 고객사에 납품 중에 있으며, 동사의 PE-CVD 장비는 균일한 막질을 형성하고 온도 및 가스 분사 제어 기능이 있어 생산 수율을 향상시킬 수 있고, 낮은 이물 제어도 가능하다. 동사는 현재 LCD 패널 제조사의 주력 제품인 6~7세대 대응 장비에 이어 8세대 대응이 가능한 장비를 고객사에 공급 완료하였으며, 11세대 장비는 개발 완료한 상태이다.

동사는 OLED 패널의 봉지(Encapsulation), LTPS TFT 및 Oxide TFT용 박막 증착이 가능한 TSD-CVD(Time Space Divided CVD, 시공간 화학 기상 증착법)를 개발하여 생산하고 있다. 봉지 공정은 OLED 패널을 수분이나 산소로부터 보호하기 위한 박막 형성 공정으로 수명이 짧은 OLED 패널의 단점을 보완하기 위한 OLED 생산에 핵심 공정 중 하나이며, 동사는 대면적 봉지에 적합한 시스템을 개발하였다. 동사의 TSD-CVD를 통해 증착된 Oxide TFT 박막은 PVD(Physical Vapor Deposition) 장비를 통해 형성된 박막 대비 3배 이상 높은 전자 이동 속도와 20% 이상 전력소모량이 저감되는 효과를 구현이 가능한 것으로 파악되며, 낮은 생산비용, 공정 단순화 및 안정성 확보가 가능한 특징이 있어 향후 시장 점유율 확대를 통해 동사의 성장 동력으로 작용할 것으로 예상된다.

[그림 7] 동사의 디스플레이 제조장비



OLED Encapsulation(CVD&ALD)



IGZO MOCVD



PE CVD

*출처: 동사 홈페이지

■ 높은 연구개발 투자로 기술 경쟁력을 확보하고 있으나, 주요 고객사의 생산량 축소 등으로 매출 성장이 제한적일 것으로 전망

[그림 8] SWOT 분석

Strength

- CVD 와 ALD 공정을 모두 대응 가능한 증착장비 개발 기술 확보
- 높은 연구개발비 투자 및 연구개발인력 보유로 기술 경쟁력 확보
- 다수의 지식재산권 확보로 기술적 장벽 구축

- 메모리 분야 투자 확대와 중국 기업의 공격적인 투자의 영향으로 글로벌 반도체 제조장비 투자액 증가 예상
- OLED 시장 성장 지속 전망

Opportunity

Weakness

- 주요 고객사의 생산량 축소 및 투자 지연 등으로 제한적인 매출 성장세

- 전방산업 투자에 따라 영향을 받는 반도체/디스플레이 제조장비 산업

Threat



IV. 재무분석

주요 고객사의 보수적인 투자로 당분간 수주 모멘텀 기대는 어려울 전망

동사의 주요 고객사인 SK하이닉스와 LG디스플레이의 2020년 투자가 전년대비 감소하여 매출실적은 당분간 부진할 것으로 예상되며, 동사는 미래기술을 위한 연구개발 투자를 강화하고 있다.

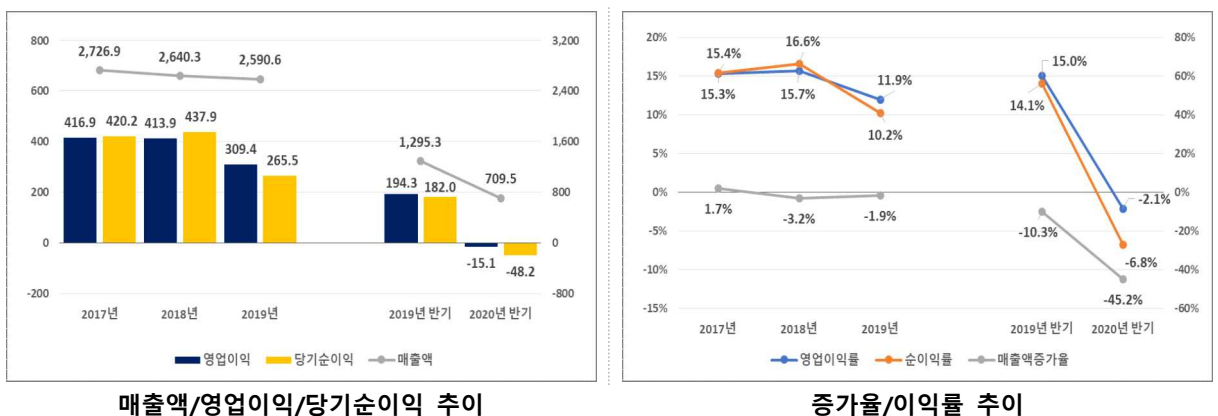
■ 주요 고객사의 보수적인 투자 기조가 지속되고 있으며 COVID-19 여파로 인해 2020년 상반기 실적 또한 부진

동사는 1993년 4월에 설립되어 반도체 제조장비, 디스플레이 제조장비, 태양전지 제조장비 제조 및 판매 사업을 영위하고 있는 업체로, 한국, 미국, 독일, 대만 및 중국에 5개의 종속기업을 두고 있다. 연결재무제표 기준으로 작성된 동사의 사업보고서(2019.12)에 따르면, 2019년도에 반도체 제조장비 51.9%, 디스플레이 제조장비 47.9%, 태양전지 제조장비 0.2%의 매출 비중을 각각 나타내었고, 지역별 매출비율은 국내 30.8%, 중국 68.8%, 기타 0.4%를 나타냈다.

2019년 디스플레이 업계는 중화권의 LCD 패널 과잉 공급으로 수익성이 악화되며 국내 패널 업체들이 LCD에서 OLED로 전환하는 과도기를 겪었다. 미중 무역분쟁으로 인해 모바일 및 서버용 수요가 둔화되었고, 글로벌 IT기업의 투자가 지연되며 반도체 장비 산업의 성장률은 부진한 수준을 지속하고 있다. 동사 또한 이익률이 좋은 반도체 매출 감소 및 차세대 반도체 및 디스플레이 연구 개발을 위한 투자 증가로 인해 2019년에 이어 2020년 상반기까지도 매출실적 및 수익성이 저하되는 양상을 기록하였다.

[그림 9] 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 최근 2개년 매출 감소세 지속, 2019년 투자 확대로 인해 전반적인 수익구조 저하

미중 무역분쟁으로 인한 거시경제의 불확실성이 확산되었고, 모바일 및 서버용 수요가 예상보다 둔화되며 글로벌 IT기업의 데이터센터 투자가 연기되는 등 불안정한 시장상황으로 인해 동사의 최근 3개년 매출액증가율이 2017년 1.7%, 2018년 -3.2%, 2019년 -1.9%로 정체세를 나타내었다.

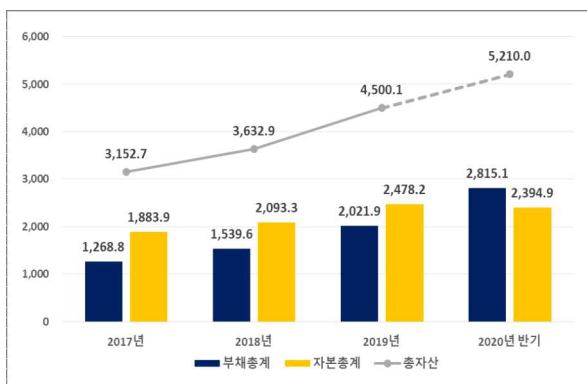
아울러, 2020년 상반기는 COVID-19 여파로 인해 전반산업의 악화와 고객들의 투자 유치가 더욱 지연됨에 따라 전년동기 대비 45.2% 감소한 709.5억 원의 매출액을 기록하는 등 단기적인 실적 회복은 다소 어려울 것으로 전망된다.

최근 3개년 매출원가율은 57.7%, 56.0%, 57.5%를 기록하며 55%를 내외하는 원가율을 지속하고 있다. 다만, 2019년 상대적으로 이익률이 좋은 반도체의 매출이 축소되었고, 세계적인 OLED 및 10.5세대 대면적 양산라인 확대에 대응하기 위하여 차세대 및 디스플레이 연구개발을 위한 투자가 지속적으로 이루어지고 있어 당기 영업이익률은 전년대비 3.8%p 하락한 11.9%를 기록하였고, 영업이익 규모 또한 전년도 413.9억 원에서 감소한 309.4억 원을 기록하였다.

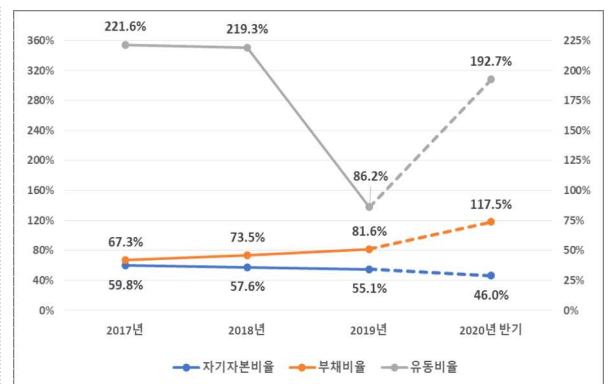
2019년 유형자산폐기손실 발생, 외환차손 확대 등의 영업외비용 확대로 영업외수지가 적자 전환하며 순이익은 전년도 437.9억 원 대비 감소한 265.5억 원을 기록하였고, 매출액순이익률 또한 전년대비 6.4%p 하락한 10.2%를 기록하는 데 그쳤다.

[그림 10] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재무성

■ 2020년 2분기 전년동기 대비 실적 및 수익성 적자 기록

2019년 기준 반도체 장비와 디스플레이 장비의 중국 판매 매출이 전년도 337억 원에서 1,782억 원으로 확대되며 동사 매출을 견인하였으나, 2020년 상반기 국내 주요 거래처인 SK하이닉스와 LG디스플레이의 수주량 감소와 태양전지 장비의 수주 부진으로 인해 전년동기 대비 45.2% 감소한 709.5억 원 매출을 기록하는 데 그쳤다. 전방산업인 반도체 및 디스플레이 업황의 회복세가 기대되나, 글로벌 경기 부진에 따른 주요 고객사의 생산량 축소와 디스플레이 투자 지연 등으로 매출 성장세는 당분간 제한적일 것으로 예상된다. 동사는 매출이 감소함에 따라 원가 및 판매비 부담의 확대로 2020년 2분기 매출액영업이익률 -2.1%, 매출액순이익률 -6.8%를 각각 기록하며 수익이 적자 전환하였다.

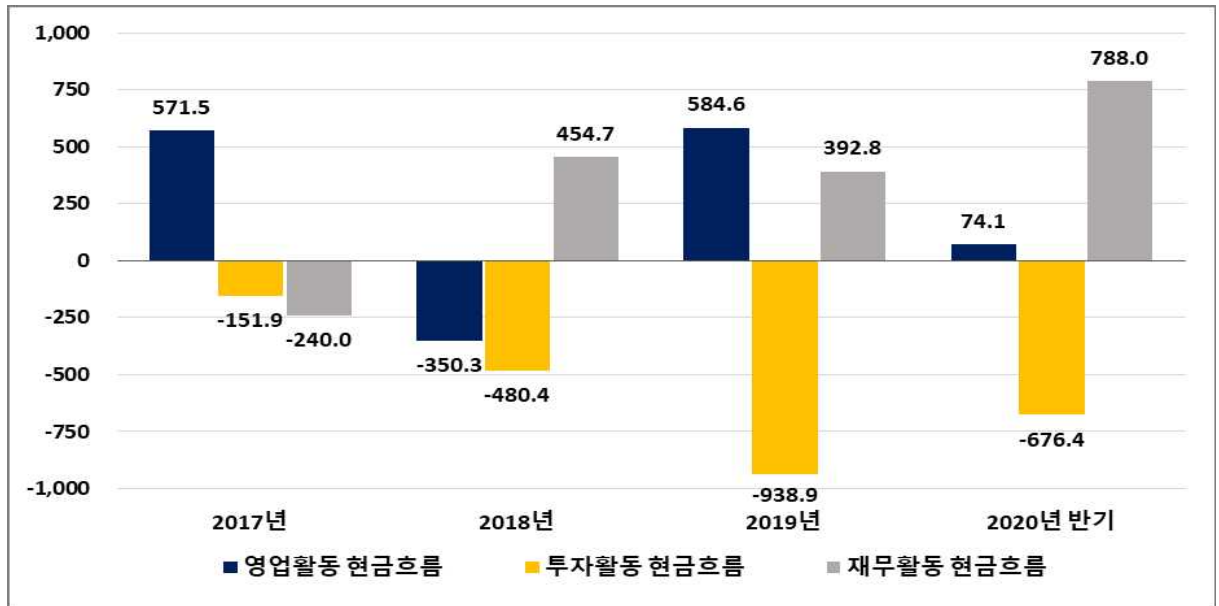
■ 순이익 흑자 지속, 보통주 발행에 따른 현금 유입 증가로 현금흐름 개선

동사는 순이익의 흑자 기록과 더불어 감가상각비 등 현금의 유출이 없는 비용의 가산 등에 따라 2019년 영업활동현금흐름이 585억 원을 기록하며 양(+)의 값으로 전환하였다.

한편, 건설 중인 자산의 취득금액이 매년 투자활동현금유출 부분에서 큰 비중을 차지하고 있는 가운데, 투자활동에 필요한 자금을 영업활동현금흐름과 단기차입금의 증가 등의 재무활동현금흐름으로 충당하는 모습을 보이며, 기초현금 116억 원에서 기말현금 154억 원으로 현금성 자산의 규모가 증가하는 모습을 나타냈다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

고도화되는 전방산업 기술과 최근 실적 부진에 대응하기 위하여 연구개발 투자에 집중

동사는 최근 주요 고객사의 보수적인 투자로 수주가 축소되었으나, 전방산업 기술 고도화에 대응하기 위하여 연구개발 투자를 진행하고 있고, 신규 증착장비 개발을 완료하는 등 제한적인 것으로 예상되는 매출 성장세에 대비하고 있다.

■ 전방산업 기술 고도화에 대응하기 위한 연구개발 투자 진행 중

동사는 반도체 소자의 고집적화 및 미세화, 디스플레이 패널의 대형화 등 기술 고도화에 대응하기 위하여 연구개발 투자를 진행하고 있고, 2020년에 2분기까지 전체매출의 31.8%인 226억 원을 연구개발비로 지출하였다. 동사는 최근 미세화 공정 대응 차세대 Semi-batch SDP-CVD 장비 등의 증착장비 개발을 완료하여 향후 신규 장비로 인한 매출 확대가 기대된다.

■ 주요 고객사인 LG디스플레이와 단일판매·공급계약 체결

동사는 LG디스플레이와 2020년 2월 26일에 171억 원 규모(계약기간: 2020.02.26~2021.11.16), 2020년 8월 24일에 190억 원 규모(계약기간: 2020.08.24~2021.03.30)로 단일판매·공급계약을 체결했다고 공시하였으며, 이에 따라 동사는 LG디스플레이에 디스플레이 제조장비를 공급할 예정이다.

■ 전방산업의 투자 지연 등으로 당분간 제한적인 매출 성장세 전망

중국 우한에 디스플레이 업체들의 첨단 생산라인이 포진해있어, 코로나 발생 초기에는 우한의 비상상황으로 인해 생산 차질이 생겼으나, 현재는 상황이 안정화되면서 동사의 수요 손실은 크지 않았던 것으로 파악된다. 장기적으로 보면 재택근무와 홈스쿨링 등 언택트 수요의 확대로 노트북, 모니터의 수요는 견조할 것으로 예상되나, 동사의 주요 고객사인 SK하이닉스, LG디스플레이 등의 보수적인 투자 대응에 따른 수주 부진으로 단기적인 매출 성장세는 제한적인 수준일 것으로 전망된다.

동사는 2019년에 이어 2020년까지 매출 정체세가 이어졌고, 2020년 실적 감소는 적자 수익성이라는 결과를 가져왔다. 2019년 영업활동상현금흐름은 양(+)의 값으로 전환되며 안정적인 재무구조는 견지하고 있으나, 수주확보가 쉽지 않은 상황임을 고려할 시, 단기간 내 실적 개선을 기대하기는 힘들 것으로 보인다.

■ 한국거래소 2020 코스닥 라이징스타 선정

동사는 CVD 및 ALD 공정이 하나의 장비에서 대응 가능한 SDP-CVD, TSD-CVD 장비를 개발 상용화하였고, 동사 장비의 활용으로 생산비용의 절감, 공정의 단순화 및 안정성을 확보할 수 있는 것으로 파악된다. 이러한 배경으로 한국거래소는 동사의 우수한 기술력 및 성장 가능성을 인정하여 2020년 코스닥 라이징스타로 선정하였으며, 동사는 상장 수수료 면제, 기업설명회 개최 및 기업분석보고서 발간 지원 등의 혜택을 받게 되었다.



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
유진 투자증권	Hold(하향)	7,200원	2020.05.25
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 코로나 여파로 1분기 실적 부진 ■ 올해보다는 차세대를 위한 연구개발에 집중: 올해 주요 고객사인 SK하이닉스와 LG디스플레이의 투자가 줄어들 것으로 보여, 올해 매출은 감소할 것으로 예상 ■ 단기 실적 둔화를 감수해야하는 상황 		
삼성증권	Hold(하향)	7,500원	2020.02.24
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 반도체 고객사의 캐파 투자가 전년대비 줄어들 것으로 보이고, 디스플레이 고객사의 장비 발주 또한 속도 조절 가능성 존재 ■ 주요 고객사의 보수적인 투자 대응으로 수주 모멘텀 기대는 어려울 전망 		