

SK머티리얼즈

BUY(유지)

036490 기업분석 | IT 소재

목표주가(유지)	300,000원	현재주가(10/28)	223,500원	Up/Downside	+34.2%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2020. 10. 28

평온하구나!

Comment

3분기 최대 실적 달성: SK머티리얼즈의 2020년 3분기 실적은 매출액 2,467억원(+22.1%, YoY/+8.5%, QoQ), 영업이익 625억원(+11.4%, YoY/+10.5%, QoQ)으로 분기 최대 실적을 달성했다. 3분기 삼성전자 평택 P2 신규라인 증설에 따른 WF6, NF3 등 반도체용 특수가스 출하가 증가하는 상황에서, 국내 대면적 LCD라인의 재가동과 중소형 OLED패널의 가동을 상승으로 디스플레이용 특수가스 출하도 증가했기 때문이다. 또한 SK하이닉스 M16 신규라인 증설에 따른 SK에어가스의 실적도 개선되며 자회사의 실적 호조세도 이어졌다.

평온한 실적 성장: 국내 신규 메모리 투자와 디스플레이 가동을 상승은 4분기에도 지속되어 동사의 2020년 연간 실적은 매출액 9,441억원(+22.3%), 영업이익 2,393억원(+11.4%)으로 최대 실적을 달성할 전망이다. 또한 2021년은 지연된 메모리 신규 투자의 재개와 자회사들의 실적 호조세 지속, 그리고 한유케미칼, SK퍼포먼스머티리얼즈 등의 신규사업확대와 고선택비 인산의 본격적인 양산 등으로 중 매출액 1.06조원(+12.6%), 영업이익 2,798억원(+16.9%)의 연간 최대 실적을 갱신할 전망이다.

Action

투자이전 매수, 목표주가 300,000원 유지: 최근 코스닥 지수 급락과 함께 동사의 주가도 단기 조정을 받는 와중에 사상 최대 실적을 달성하면서 동사의 현주가 밸류에이션은 PER 13.8배(2021E)로 과거 평균 이하 수준이다. 동사의 제품 다각화에 따른 안정적인 실적 성장은 구조적으로 지속된다고 판단되는바 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data													
(단위: 십억원, 원, 배, %)																			
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	116,900/261,000원												
매출액	687	772	944	1,063	1,202	KOSDAQ /KOSPI	806/2,345pt												
(증가율)	34.2	12.4	22.3	12.6	13.1	시가총액	23,574억원												
영업이익	183	215	239	280	323	60일-평균거래량	53,733												
(증가율)	23.9	17.4	11.4	16.9	15.6	외국인지분율	14.9%												
지배주주순이익	113	128	138	171	202	60일-외국인지분율변동추이	-0.5%p												
EPS	10,682	12,150	13,102	16,171	19,177	주요주주	SK 외 1인 49.1%												
PER (H/L)	18.2/12.8	16.4/11.0	17.1	13.8	11.7														
PBR (H/L)	5.5/3.8	4.4/3.0	4.1	3.3	2.7	<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>절대기준</td> <td>-1.2</td> <td>-5.0</td> <td>22.4</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>2.4</td> <td>-4.8</td> <td>-0.9</td> </tr> </tbody> </table>		주가상승률	1M	3M	12M	절대기준	-1.2	-5.0	22.4	상대기준	2.4	-4.8	-0.9
주가상승률	1M	3M	12M																
절대기준	-1.2	-5.0	22.4																
상대기준	2.4	-4.8	-0.9																
EV/EBITDA (H/L)	10.5/8.4	9.0/7.2	8.6	7.5	6.5														
영업이익률	26.6	27.8	25.3	26.3	26.9														
ROE	29.6	30.2	26.4	26.5	25.4														

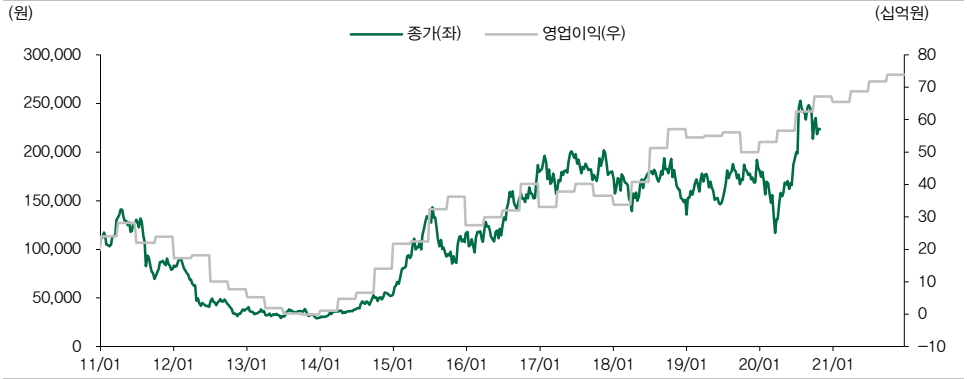
도표 1. SK머티리얼즈 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20P	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	772	944	1,063	212	227	247	258	252	260	272	280
%YoY	12.4	22.3	12.6	15.2	24.3	22.1	26.9	18.6	14.1	10.1	8.7
%QoQ				4.6	7.1	8.5	4.4	-2.3	3.1	4.6	3.1
특수가스	505	555	575	132	135	146	141	139	142	146	147
SK에어가스	153	170	221	39	37	41	53	54	54	57	57
SK트리클렘	102	148	168	32	35	39	41	37	40	44	46
SK쇼와덴코 외	13	71	99	10	20	20	22	22	23	24	30
매출원가	467	593	660	134	143	154	161	157	161	168	173
매출원가율(%)	60.5	62.8	62.1	63.1	63.0	62.6	62.5	62.5	62.0	62.0	61.8
매출총이익	305	351	403	78	84	92	97	94	99	103	107
매출총이익률(%)	39.5	37.2	37.9	36.9	37.0	37.4	37.5	37.5	38.0	38.0	38.2
판매비	90	112	123	25	28	30	29	29	30	31	33
영업이익	214.8	239.3	279.8	53.1	56.6	62.5	67.1	65.5	68.8	71.8	73.8
%YoY	17.4	11.4	16.9	-2.6	2.7	11.4	36.8	23.3	21.6	14.8	10.0
%QoQ				8.2	6.5	10.5	7.4	-2.5	5.1	4.3	2.9
영업이익률(%)	27.8	25.3	26.3	25.0	24.9	25.3	26.1	26.0	26.5	26.4	26.4
법인세차감전손익	184.0	207.2	255.6	50.8	47.3	48.9	60.2	59.3	61.5	62.5	72.3
법인세비용	40.7	46.6	57.3	13.2	8.3	12.0	13.1	15.4	10.7	15.3	15.9
당기순이익	128.2	138.2	170.6	32.2	33.8	31.7	40.5	37.8	43.7	40.5	48.6
당기순이익률(%)	16.6	14.6	16.0	15.2	14.9	12.9	15.7	15.0	16.8	14.9	17.3
EPS(원)	12,150	13,102	16,171								
PER(배)	15.3	17.1	13.8								
BPS(원)	44,730	54,562	67,464								
PBR(배)	4.1	4.1	3.3								

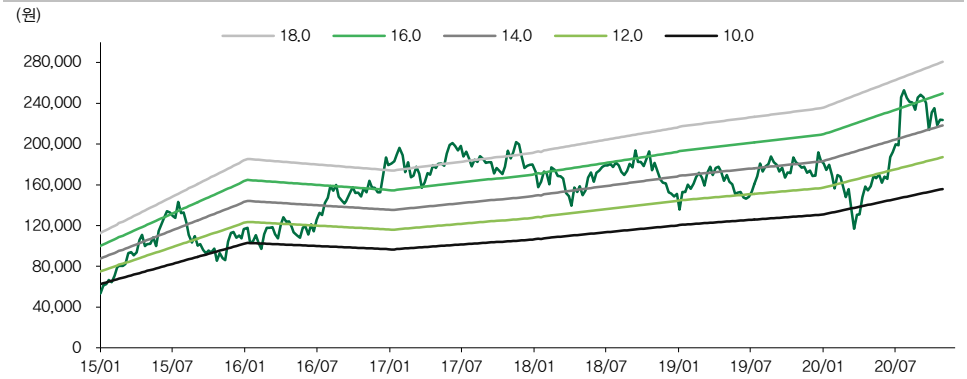
자료: DB 금융투자

도표 2. SK머티리얼즈 영업이익 vs 주가 추이 및 전망



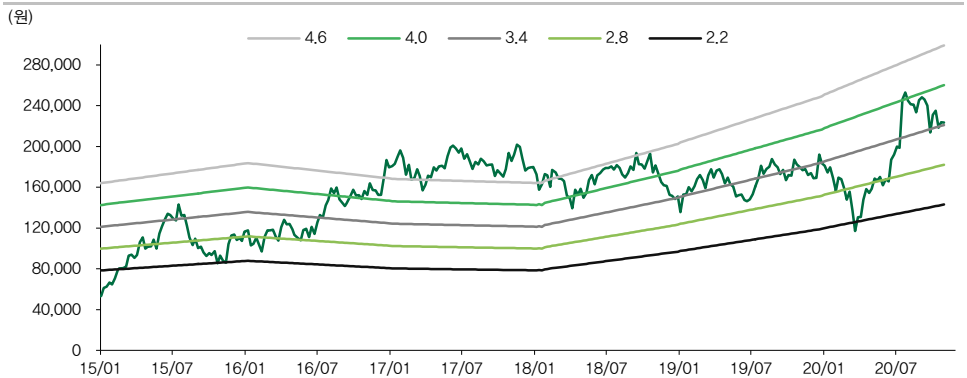
자료: DB 금융투자

도표 3. SK머티리얼즈 PER 밴드 차트



자료: DB 금융투자

도표 4. SK머티리얼즈 PBR 밴드 차트



자료: DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	264	313	424	548	777
현금및현금성자산	16	40	74	157	307
매출채권및기타채권	126	104	142	176	205
재고자산	112	150	182	177	211
비유동자산	1,135	1,303	1,351	1,413	1,444
유형자산	1,106	1,232	1,282	1,347	1,379
무형자산	10	32	29	27	25
투자자산	12	15	15	15	15
자산총계	1,398	1,616	1,789	1,975	2,235
유동부채	501	682	729	751	810
매입채무및기타채무	101	140	187	210	269
단기차입금및단기사채	275	242	242	242	242
유동성장기부채	94	261	261	261	261
비유동부채	494	414	414	414	414
사채및장기차입금	478	394	394	394	394
부채총계	995	1,096	1,143	1,165	1,224
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	19	19	19	19	19
이익잉여금	521	614	718	854	1,022
비지배주주지분	27	49	71	99	132
자본총계	403	520	647	810	1,011

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	176	252	296	351	388
당기순이익	123	143	161	198	235
현금유출이없는비용및수익	160	194	209	228	240
유형및무형자산상각비	94	114	138	148	154
영업관련자산부채변동	-56	-26	-27	-18	-20
매출채권및기타채권의감소	-40	27	-38	-34	-29
재고자산의감소	-29	-42	-31	5	-34
매입채무및기타채무의증가	-11	-3	47	22	59
투자활동현금흐름	-330	-237	-182	-205	-174
CAPEX	-330	-196	-186	-211	-184
투자자산의손중	-1	-3	0	0	0
재무활동현금흐름	152	10	-66	-64	-64
사채및차입금의 증가	333	52	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	-15	0	0	0	0
배당금지급	-36	-36	-37	-34	-34
기타현금흐름	0	0	-14	0	0
현금의증가	-3	24	34	83	150
기초현금	19	16	40	74	157
기말현금	16	40	74	157	307

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	687	772	944	1,063	1,202
매출원가	430	467	593	660	738
매출총이익	257	305	351	403	464
판매비	74	90	112	123	140
영업이익	183	215	239	280	323
EBITDA	277	329	378	428	477
영업외손익	-23	-31	-32	-24	-20
금융손익	-21	-29	-24	-22	-18
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	-2	-8	-2	-2
세전이익	160	184	207	256	303
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	123	143	161	198	235
자배주주지분순이익	113	128	138	171	202
비지배주주지분순이익	11	15	22	28	33
총포괄이익	146	146	161	198	235
증감률(%YoY)					
매출액	34.2	12.4	22.3	12.6	13.1
영업이익	23.9	17.4	11.4	16.9	15.6
EPS	10.6	13.7	7.8	23.4	18.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	10,682	12,150	13,102	16,171	19,177
BPS	35,670	44,730	54,562	67,464	83,371
DPS	3,750	3,850	3,850	3,850	3,850
Multiple(배)					
P/E	14.1	15.3	17.1	13.8	11.7
P/B	4.2	4.1	4.1	3.3	2.7
EV/EBITDA	8.9	8.8	8.6	7.5	6.5
수익성(%)					
영업이익률	26.6	27.8	25.3	26.3	26.9
EBITDA마진	40.4	42.5	40.0	40.3	39.7
순이익률	18.0	18.6	17.0	18.7	19.6
ROE	29.6	30.2	26.4	26.5	25.4
ROA	9.8	9.5	9.4	10.5	11.2
ROC	13.1	12.7	13.0	14.5	16.0
안정성및기타					
부채비율(%)	246.7	210.6	176.7	143.8	121.1
이자보상배율(배)	8.6	7.6	8.2	9.6	11.1
배당성향(배)	28.8	25.5	21.5	17.4	14.7

자료: SK 머티리얼즈, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

SK머티리얼즈 현재가 및 목표주가 차트



업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 1년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/10/16	Buy	250,000	-33.9	-22.6					
19/09/23	Buy	230,000	-26.0	-16.5					
20/03/23	Buy	190,000	-24.0	-16.4					
20/04/29	Buy	200,000	-16.6	-12.2					
20/06/09	Buy	220,000	-1.2	16.6					
20/08/25	Buy	300,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경