

SK COMPANY Analysis



Analyst

윤혁진

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

Company Data

자본금	257 억원
발행주식수	5,141 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	15,913 억원
주요주주	
동진홀딩스(외5)	35.03%
국민연금공단	5.08%
외국인지분률	9.50%
배당수익률	0.30%

Stock Data

주가(20/11/13)	30,950 원
KOSDAQ	840.08 pt
52주 Beta	1.30
52주 최고가	37,700 원
52주 최저가	9,800 원
60일 평균 거래대금	450 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	3.7%	7.8%
6개월	76.9%	44.0%
12개월	92.2%	52.2%

동진세미켐 (005290/KQ | Not Rated)

3분기 원화 강세에도 불구하고 호실적 기록

- 3분기 매출액 2,442 억원(+12.7%YoY, 9.2%QoQ), 영업이익 348 억원(+39.7%YoY, +19.4%QoQ)로 호실적 기록
- 국내외 전자재료 매출액 증가하면서 환율 하락(3분기 평균환율 QoQ 2.7% 하락)에도 불구하고 영업이익률 14.3%로 최근 몇 년 중 가장 높은 이익률 기록
- 낸드 고단수화에 따른 포토레지스트 매출 증가와 국산화 수혜 기대

3분기 실적 원화 강세에도 불구하고 호실적 기록

동진세미켐 3분기 매출액은 2,442 억원(+12.7%YoY, +9.2%QoQ), 영업이익은 348 억원(+39.7%YoY, +19.4%QoQ)을 기록했다. 3분기 평균 원달러 환율이 1,188 원으로 전분기대비 2.7% 하락(원화강세)해 이익률 감소 요인(달러 매출이 많은 특성이 있었음)에도 불구하고 영업이익률은 14.3%로 최근 몇 년 중에서 가장 높은 수익성을 달성했다. 고객사의 반도체 및 디스플레이 가동률 상승에 따라 포토레지스트를 비롯한 Wet chemical 매출액이 증가한 것으로 판단되며, 전분기 24 억원의 영업적자를 기록했던 국내 발포제 사업이 BEP로 돌아서 호실적을 기록했다(국내 발포제 사업은 매분기 이익을 기록했기 때문에 2분기 일회성 적자로 추정). 시안 법인항 매출액은 전분기 140 억원에서 100 억원으로 감소했지만, 2019년 연간 284 억원을 기록했던 것과 비춰볼 때 높은 수준에서 유지 중이다.

소부장 국산화 대표 기업이지만, IR 소통 없는 점은 아쉬움

당사는 동진세미켐이 소부장 국산화 대표기업이며, 고객사 낸드라인의 주력 공급 제품인 KrF PR의 성장과 EUV PR 개발 및 진출 가능성을 높게 보고 그 동안 분기보고서를 기반으로 분석보고서를 작성해 왔다. 하지만, 시가총액이 1조 5,887 억원에 달하는 코스닥 시총 상위 22위의 상장사에도 불구하고 기업탐방을 진행하지 않고 있고, 기업현황에 대해 소통을 하지 않기 때문에, 투자자들에게 올바른 분석 보고서를 제공하기 어렵다고 판단해 향후 분석에서 제외한다.

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

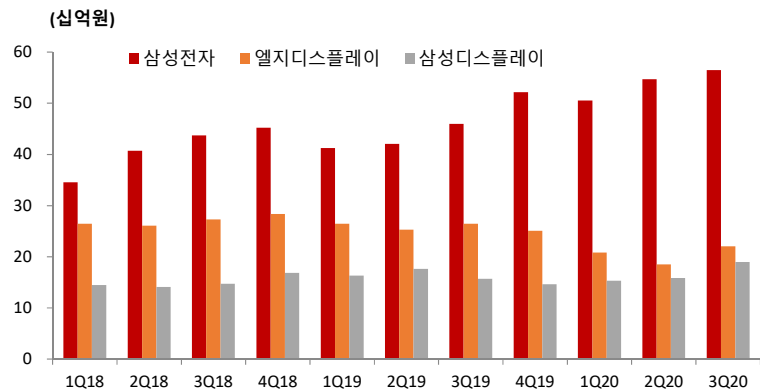
동진세미캠 실적 추이

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	2017	2018	2019	2020E
매출액 (십억원)	216.4	214.4	216.7	227.8	224.6	223.7	244.2	785.2	827.2	882.3	912.5
국내전자재료 및 발포제	161.6	158.1	162.8	170.2	170.6	163.0	174.7	631.3	632.2	632.3	692.9
해외전자재료 및 발포제	73.7	74.8	76.0	79.5	81.0	88.1	96.5	225.7	277.6	304.1	337.4
영업이익	23.6	25.1	24.9	31.2	31.4	29.2	34.8	71.9	71.0	100.8	125.0
국내전자재료 및 발포제	17.6	17.4	17.1	22.8	23.1	18.5	22.7	53.4	51.2	71.2	87.2
해외전자재료 및 발포제	3.8	5.3	4.9	5.6	5.2	6.7	8.4	11.2	12.4	20.7	25.9
OPM	10.9%	11.7%	11.5%	13.7%	14.0%	13.0%	14.3%	9.2%	8.6%	11.4%	13.7%
국내전자재료 및 발포제	10.9%	11.0%	10.5%	13.4%	13.5%	11.4%	13.0%	8.5%	8.1%	11.3%	12.6%
해외전자재료 및 발포제	5.2%	7.1%	6.4%	7.0%	6.4%	7.6%	8.7%	5.0%	4.5%	6.8%	7.7%

자료 : 동진세미캠, SK 증권

동진세미캠 주요 고객사향 매출액 추이

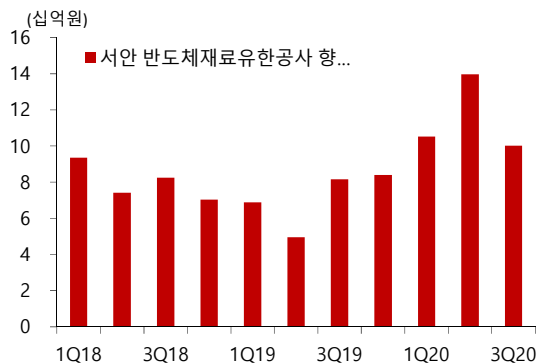
(단위 : 십억원)



자료 : 동진세미캠, SK 증권

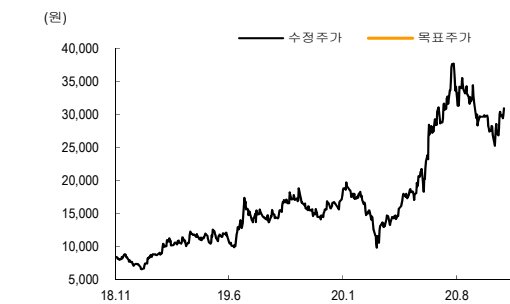
동진세미캠 시안 법인향 매출액 추이

(단위 : 십억원)



자료 : 동진세미캠, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2020.11.16	Not Rated			
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 3자에게 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 11월 16일 기준)

매수	87.05%	중립	12.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	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
비유동자산	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
자산총계	6,557	6,576	6,672	7,605	8,407
유동부채	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					
비유동부채	603	563	613	988	472
장기금융부채	400	383	482	802	269
장기매입채무 및 기타채무				0	
장기충당부채					
부채총계	4,852	4,607	3,996	4,546	4,803
지배주주지분	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
자본총계	1,705	1,969	2,676	3,059	3,604
부채외자본총계	6,557	6,576	6,672	7,605	8,407

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	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
투자활동현금흐름	-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
재무활동현금흐름	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 : 동진세미캠 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	7,093	7,650	7,852	8,272	8,753
매출원가	5,807	6,416	6,374	6,743	6,888
매출총이익	1,286	1,233	1,478	1,530	1,864
매출총이익률 (%)	18.1	16.1	18.8	18.5	21.3
판매비와관리비	701	779	759	820	815
영업이익	585	454	719	710	1,049
영업이익률 (%)	8.2	5.9	9.2	8.6	12.0
비영업손익	-338	-131	-140	-93	-168
순금융비용	158	137	123	126	128
외환관련손익	-58	-37	-9	-23	-11
관계기업투자등 관련손익				-10	-10
세전계속사업이익	246	323	580	617	881
세전계속사업이익률 (%)	3.5	4.2	7.4	7.5	10.1
계속사업법인세	47	59	130	138	294
계속사업이익	199	264	450	480	587
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	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
EBITDA	940	1,191	1,133	1,065	1,468

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
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
수익성 (%)					
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
안정성 (%)					
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
주당지표 (원)					
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
Valuation지표 (배)					
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