

SK COMPANY Analysis



Analyst

한동희

donghee.han@sksec.co.kr

02-3773-8826

Company Data

자본금	83 억원
발행주식수	1,651 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,244 억원
주요주주	
배종식(외2)	35.07%

외국인지분률	4.80%
배당수익률	0.30%

Stock Data

주가(21/02/22)	19,650 원
KOSDAQ	954.29 pt
52주 Beta	1.19
52주 최고가	19,550 원
52주 최저가	4,790 원
60일 평균 거래대금	64 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	13.3%	12.5%
6개월	50.4%	27.6%
12개월	129.2%	62.6%

월덱스 (101160/KQ | 매수(신규편입) | T.P 29,000 원(신규편입))

국내 점유율 확대 사이클 진입

반도체 식각 공정용 실리콘, 쿼츠 등 소모성 부품 전문업체

반도체 업황 회복, COVID-19에 따른 해외 Parts 업체들의 가동률 저하로 초과수요

3월 완료 목표로 추가 증설 중. 생산능력 1,500 억원 → 2,000 억원. 최대 가동률 상향
 낮았던 국내 반도체 업체향 점유율 점진적 확대 사이클 진입. 리레이팅 기대

2021년 영업이익 498 억원 (+39% YoY)의 최대실적 경신, 분기별 실적 우상향 전망

반도체 식각 공정용 실리콘, 쿼츠 등 소모성 부품 전문업체

월덱스는 반도체 식각 공정용 Si, Quartz Parts 등 After market 향 소모성 부품 전문업체이다. Si Parts (Electrode, Ring 등), Quartz Parts (Ring, GDP, Bell jar 등) 대부분 식각 공정용 제품이다. 2020년 제품별 매출액은 기준 Si 56%, Quartz 44% 수준으로 추정되며, 지역별로는 내수 29%, 해외 71% 수준이라는 점을 감안하면, 해외 시장에서 높은 점유율을 보유하고 있는 것으로 추정된다.

2020년 영업이익 358 억원 (+53% YoY)의 사상 최대실적 기록

월덱스는 2020년 매출액 1,557 억원 (+33% YoY), 영업이익 358 억원 (+53% YoY)의 사상 최대실적을 기록했다. 글로벌 반도체 가동률 회복과 공정 내 식각공정의 중요도가 점점 증가하는 상황에서 COVID-19 영향에 따른 해외 Parts 업체들의 가동률 저하 (Before, After 모두)에 따른 주문량 증가 영향으로 추정된다. 4Q20 부터 국내 반도체 업체향 신규 아이템이 반영되며 Si 기준 최대 가동률에 도달한 것으로 판단된다.

추가 증설 진행 중임에도 2021년 역시 최대 가동률 지속 전망

2021년 실적은 매출액 2,053 억원 (+32% YoY), 영업이익 498 억원 (+39% YoY)으로 최대실적 경신을 전망한다. 2021년 시장 수요 대응을 위해 3월 말 완료를 목표로 추가 증설 (매출액 1,500 억원/연 → 2,000 억원/연)을 진행 중이다. 현재 Si Parts 시장은 2020년 호황이 발생한 구조적 원인으로 납기 준수가 최우선시 되고 있는 상황이며, 4Q20 시작된 국내 반도체 업체향 점유율의 점진적 상승으로 추가 증설에도 불구하고 최대 가동률은 연중 내내 지속돼 가파른 분기별 실적의 우상향이 예상된다. 현 증설이 2020년 물량을 커버하기에도 벅찬 수준이라는 점을 감안하면 추가 증설이 이어질 가능성이 높다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	888	1,055	1,174	1,557	2,053	2,581
yoy	%	27.8	18.9	11.3	32.6	31.9	25.7
영업이익	억원	114	220	234	358	498	653
yoy	%	205.2	93.3	6.6	53.0	39.2	30.9
EBITDA	억원	174	266	296	414	520	693
세전이익	억원	84	209	234	260	483	642
순이익(지배주주)	억원	69	176	195	217	401	532
영업이익률%	%	12.8	20.8	19.9	23.0	24.3	25.3
EBITDA%	%	19.6	25.2	25.2	26.6	25.4	26.9
순이익률	%	7.8	16.6	16.5	13.9	19.5	20.6
EPS(계속사업)	원	421	1,064	1,180	1,315	2,430	3,223
PER	배	15.1	4.6	7.0	13.4	8.1	6.1
PBR	배	2.0	1.1	1.5	2.7	2.2	1.6
EV/EBITDA	배	8.0	4.3	5.3	6.0	5.4	3.8
ROE	%	13.9	28.2	24.2	21.8	31.2	30.7
순차입금	억원	311	300	154	-454	-471	-646
부채비율	%	106.4	85.6	67.3	61.2	53.7	44.8

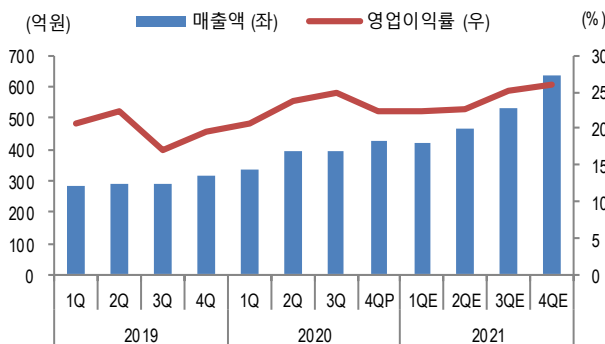
분기, 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020P	2021E	2022E
매출액	282	287	290	316	337	396	396	427	418	464	533	637	1,055	1,174	1,557	2,053	2,581
YoY %	18%	17%	4%	8%	20%	38%	37%	35%	24%	17%	35%	49%	19%	11%	33%	32%	26%
QoQ %	-3%	2%	1%	9%	7%	18%	0%	8%	-2%	11%	15%	20%					
실리콘	156	145	146	160	170	212	231	252	248	286	355	452	578	607	865	1,340	1,786
내수	34	33	36	37	40	113	43	83	84	119	166	229	131	140	280	597	962
수출	122	112	109	124	130	99	188	169	164	167	189	223	446	467	585	743	825
쿼츠	126	143	144	155	167	184	165	175	170	178	178	186	478	568	691	713	795
내수	28	29	28	39	42	66	24	44	42	45	46	48	132	124	176	181	204
수출	98	114	116	116	126	118	141	131	127	134	133	138	346	444	516	532	590
영업이익	58	65	50	62	69	95	98	96	94	106	134	165	220	234	358	498	653
YoY %	75%	12%	-27%	3%	20%	46%	98%	55%	35%	12%	36%	72%	93%	7%	53%	39%	31%
QoQ %	-4%	11%	-23%	25%	12%	36%	4%	-2%	-2%	13%	27%	24%					
지배순이익	50	56	53	36	71	87	65	(4)	75	86	105	136	176	195	217	401	532
영업이익률	21%	22%	17%	20%	21%	24%	25%	22%	22%	23%	25%	26%	21%	20%	23%	24%	25%
지배순이익률	18%	19%	18%	11%	21%	22%	16%	-1%	18%	19%	20%	21%	17%	17%	14%	20%	21%

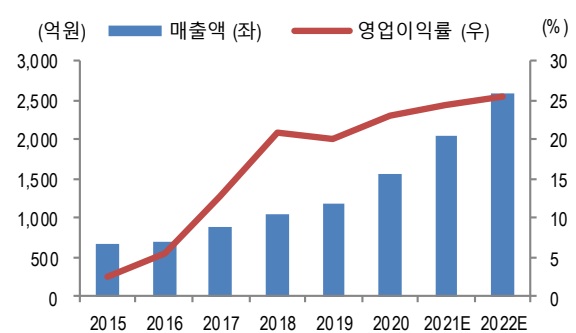
자료: 전자공시, SK 증권

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



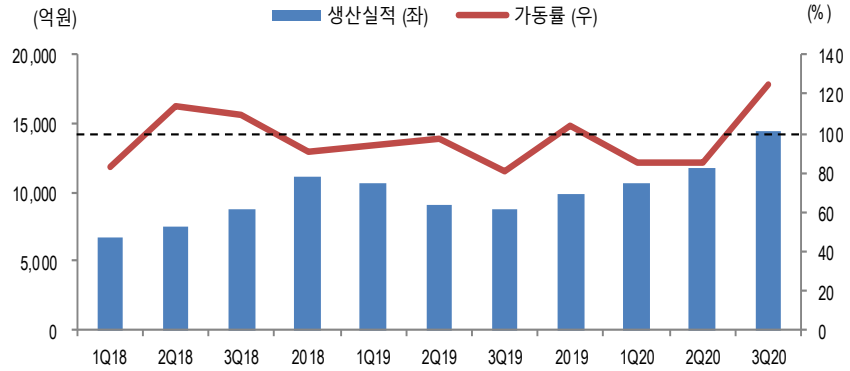
자료: FnGuide, SK 증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



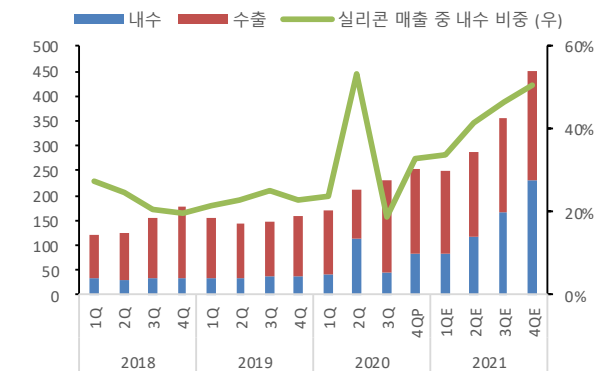
자료: FnGuide, SK 증권

분기 실리콘 생산 실적과 가동률 추이



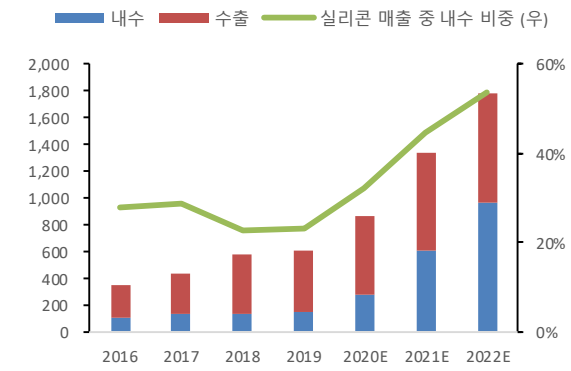
자료 : 전자공시, SK 증권

국내, 외 실리콘 분기 매출액 추이 및 전망



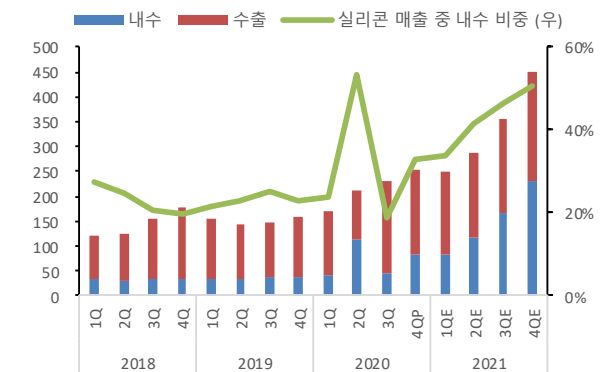
자료 : 전자공시, SK 증권

국내, 외 실리콘 연간 매출액 추이 및 전망



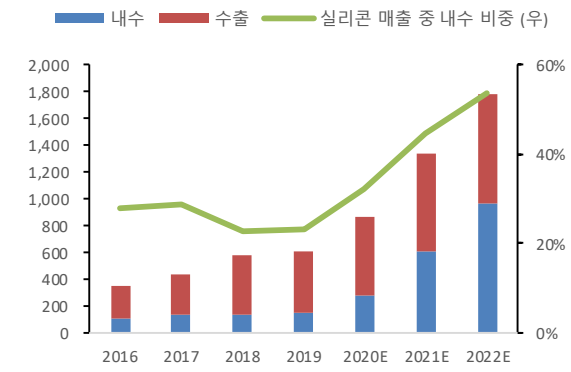
자료 : 전자공시, SK 증권

국내, 외 실리콘 분기 매출액 추이 및 전망



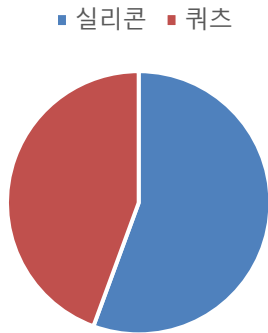
자료 : 전자공시, SK 증권

국내, 외 실리콘 연간 매출액 추이 및 전망



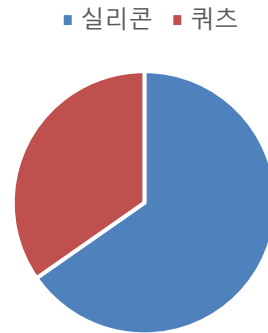
자료 : 전자공시, SK 증권

2020년 제품별 매출 비중 추정



자료 : 전자공시, SK 증권

2021년 제품별 매출 비중 추정



자료 : 전자공시, SK 증권

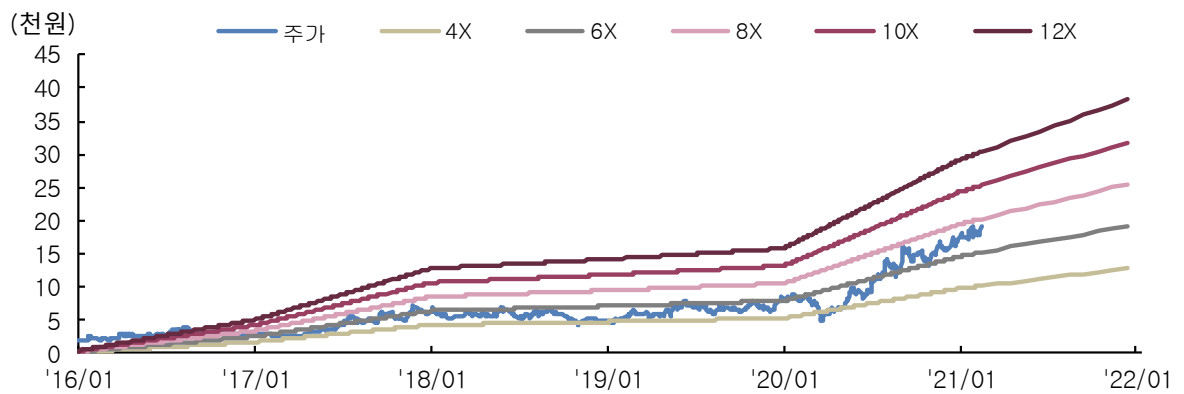
목표주가 산정 테이블

(단위: 억원, 주)

	2021E	비고
지배순이익	401	
주식수	16,510,993	
EPS	2,430	
Target P/E	12	12m Fwd. PER Band Chart 상단 적용
적정주가	29,160	
목표주가	29,000	
현재주가	19,650	
상승여력	48%	

자료 SK 증권

월덱스 12m Fwd. PER Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권

월텍스의 주력 Si Parts (Electrode, Ring 등)



자료 : 월텍스 SK 증권

Si Parts 일괄생산체계 확보



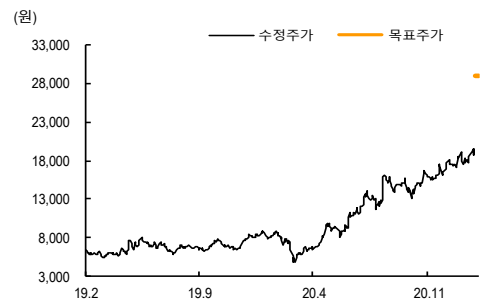
자료 : 월텍스 SK 증권

월텍스의 다변화 된 거래선



자료 : FnGuide, SK 증권

일시	투자조건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.02.23	매수	29,000원	6개월		



Compliance Notice

- 작성자(한동화)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 투자조건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 2월 23일 기준)

매수	89.52%	중립	10.48%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	708	833	1,615	2,008	2,476
현금및현금성자산	161	327	942	1,004	1,215
매출채권및기타채권	241	217	294	438	551
재고자산	281	267	362	540	679
비유동자산	610	665	151	261	396
장기금융자산	7	9	18	18	18
유형자산	483	544	77	163	275
무형자산	83	78	1	2	3
자산총계	1,318	1,497	1,765	2,268	2,872
유동부채	465	402	406	481	537
단기금융부채	364	323	298	320	335
매입채무 및 기타채무	65	47	63	95	119
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	143	200	265	312	351
장기금융부채	108	168	191	215	235
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	608	602	670	793	888
지배주주지분	711	897	1,097	1,478	1,987
자본금	83	83	83	83	83
자본잉여금	324	324	324	324	324
기타타자분구성요소	-9	-9	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	329	510	719	1,108	1,625
비지배주주지분	-1	-2	-2	-3	-3
자본총계	710	895	1,095	1,476	1,984
부채외자본총계	1,318	1,497	1,765	2,268	2,872

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	137	296	678	145	352
당기순이익(손실)	209	234	255	401	532
비현금성항목등	72	98	178	120	161
유형자산감가상각비	41	57	51	17	36
무형자산상각비	5	5	5	5	4
기타	11	13	81	6	2
운전자본감소(증가)	-128	6	285	-275	-213
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-99	21	-74	-144	-113
재고자산감소(증가)	-26	19	-91	-178	-139
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	9	-27	-27	31	24
기타	-11	-7	478	16	15
법인세납부	-16	-42	-40	-101	-128
투자활동현금흐름	-37	-62	-57	-101	-145
금융자산감소(증가)	25	2	6	0	0
유형자산감소(증가)	-63	-65	-66	-103	-148
무형자산감소(증가)	0	0	-1	-6	-6
기타	1	2	4	8	8
재무활동현금흐름	-40	-63	1	19	3
단기금융부채증가(감소)	-118	-46	-21	22	15
장기금융부채증가(감소)	101	8	43	24	20
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-7	-8	-8	-12	-15
기타	-17	-17	-12	-15	-17
현금의 증가(감소)	61	167	614	63	211
기초현금	100	161	327	942	1,004
기말현금	161	327	942	1,004	1,215
FCF	31	208	20,337	44	207

자료 : 월텍스 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	1,055	1,174	1,557	2,053	2,581
매출원가	702	793	1,036	1,343	1,662
매출총이익	354	381	520	710	919
매출총이익률 (%)	33.5	32.4	33.4	34.6	35.6
판매비와관리비	134	147	162	212	266
영업이익	220	234	358	498	653
영업이익률 (%)	20.8	19.9	23.0	24.3	25.3
비영업손익	-11	0	-98	-15	-11
순금융비용	15	16	11	8	8
외환관련손익	4	9	-15	-1	-1
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	209	234	260	483	642
세전계속사업이익률 (%)	19.8	20.0	16.7	23.6	24.9
계속사업법인세	34	40	43	83	110
계속사업이익	175	194	217	401	532
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	175	194	217	401	532
순이익률 (%)	16.6	16.5	13.9	19.5	20.6
지배주주	176	195	217	401	532
지배주주귀속 순이익률(%)	16.64	16.58	13.95	19.54	20.62
비지배주주	0	-1	0	0	0
총포괄이익	185	194	208	392	523
지배주주	185	194	209	393	524
비지배주주	0	-1	0	0	0
EBITDA	266	296	414	520	693

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	18.9	11.3	32.6	31.9	25.7
영업이익	93.3	6.6	53.0	39.2	30.9
세전계속사업이익	150.1	12.2	11.0	85.9	32.7
EBITDA	52.7	11.2	40.0	25.7	33.2
EPS(계속사업)	152.7	10.9	11.5	84.8	32.7
수익성 (%)					
ROE	28.2	24.2	21.8	31.2	30.7
ROA	14.5	13.8	13.3	19.9	20.7
EBITDA마진	25.2	25.2	26.6	25.4	26.9
안정성 (%)					
유동비율	152.3	207.1	398.1	417.8	461.2
부채비율	85.6	67.3	61.2	53.7	44.8
순차입금/자기자본	42.3	17.2	-41.5	-31.9	-32.6
EBITDA/이자비용(배)	15.9	16.9	28.6	33.6	41.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,064	1,180	1,315	2,430	3,223
BPS	4,308	5,433	6,646	8,953	12,034
CFPS	1,345	1,554	1,655	2,563	3,467
주당 현금배당금	50	50	70	90	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	6.5	7.1	13.4	8.1	6.1
PER(최저)	4.1	3.8	3.6	7.1	5.3
PBR(최고)	1.6	1.5	2.7	2.2	1.6
PBR(최저)	1.0	0.8	0.7	1.9	1.4
PCR	3.6	5.3	10.6	7.6	5.6
EV/EBITDA(최고)	5.5	5.3	6.0	5.4	3.8
EV/EBITDA(최저)	3.9	3.1	0.9	4.6	3.2