



# Not Rated

주가(7/15): 28,400원

시가총액: 5,925억원

반도체

Analyst 박유악

02) 3787-5063 / yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSP(7/15)	3,286.22pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	32,950 원	19,200원
최고/최저가 대비 등락율	-13.8%	47.9%
수익률	절대	상대
	1M	3.8%
	6M	-4.1%
	1Y	24.6%
		-16.5%

## Company Data

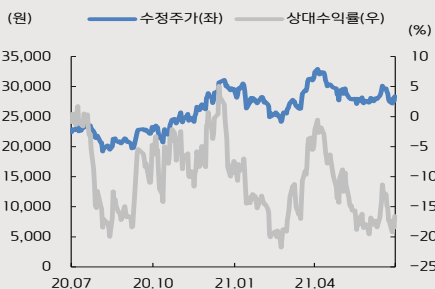
발행주식수	20,862 천주
일평균 거래량(3M)	136천주
외국인 지분율	11.1%
배당수익률(21E)	1.0%
BPS(21E)	19,004원
주요 주주	고석태 외 4인 49.4%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	265.3	319.9	367.3	430.8
영업이익	49.1	56.1	67.4	83.4
EBITDA	60.6	68.9	80.9	96.9
세전이익	49.7	53.6	67.1	83.3
순이익	36.9	42.6	53.4	66.2
지배주주지분순이익	36.9	42.6	53.4	66.2
EPS(원)	1,858	2,133	2,559	3,174
증감률(%YoY)	-32.2	14.8	20.0	24.0
PER(배)	12.6	14.4	10.9	8.8
PBR(배)	1.61	1.84	1.47	1.27
EV/EBITDA(배)	6.1	6.9	5.0	3.8
영업이익률(%)	18.5	17.5	18.4	19.4
ROE(%)	13.5	13.4	14.3	15.5
순부채비율(%)	-32.7	-47.1	-44.0	-46.3

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 기업 업데이트

# 케이씨텍 (281820)

## 사상 최대 실적 전망, CMP 장비·소재 국산화 수혜



반도체 장비(CMP, Wet station)와 소재(CMP slurry), 디스플레이 장비를 제조하는 업체로서, 삼성전자와 SK하이닉스 등을 주요 고객으로 하고 있음. 2021년 영업이익 674억원으로 사상 최대치를 기록할 전망이며, 향후 CMP 장비 및 소재 국산화, 삼성전자 P3 조기 투자, SK하이닉스 M16 투자 확대 등의 수혜로 사상 최대 실적 흐름 지속될 것으로 판단. '21년 P/E 11 수준에 불과한 현시점을 매수 적기로 판단함.

### >>> 반도체용 CMP 장비 및 소재 국산화 수혜

케이씨텍은 반도체 전공정에 사용되는 장비(CMP, Wet station)와 소재(CMP slurry), 디스플레이 장비(Wet station)를 제조·판매하는 업체로서, 삼성전자와 SK하이닉스, LG디스플레이 등을 주요 고객으로 하고 있다. 2020년 기준 매출 비중은 반도체와 디스플레이가 각각 69%와 31%를 차지했으며, 반도체 부문 내 장비와 소재가 각각 55%와 45%의 비중을 기록했다. 반도체 장비 중 CMP 장비의 경우 미국 AMAT과 일본 Ebara의 장비를 국산화하여 삼성전자와 SK하이닉스에 공급하고 있으며, 반도체 소재인 CMP slurry 역시 일본 Hitachi Chemical과 Asahi Chemical 제품을 국산화하며 삼성전자와 SK하이닉스 내 점유율을 높이고 있다. 또한 올 하반기부터는 파운드리 고객으로의 CMP 장비 신규 공급, 메모리 고객사로의 W용 CMP 장비 국산화, ceria 및 metal slurry의 국산화율 상승이 가시화되기 시작하며, 케이씨텍의 중장기 실적 성장을 견인할 것으로 판단된다.

### >>> 2021년 사상 최대 실적 전망, 삼성전자 P3 투자 수혜

2021년 매출액 3,673억원(+15%YoY)과 영업이익 674억원(+20%YoY)으로, 사상 최대 실적을 기록할 전망이다. 지난 연말·연초 이어진 삼성전자 시안2기와 평택2기, SK하이닉스의 C2F와 M16 투자, 중국 디스플레이업체들의 투자 확대 수혜를 받을 것이다. 특히 올 하반기부터는 삼성전자와 SK하이닉스의 128과 176 stacks 3D NAND 양산 비중이 증가하기 시작하며 케이씨텍의 반도체 소재(slurry) 매출액이 급증하고, 파운드리 고객사로의 CMP 장비 국산화와 메모리 고객사로의 W용 CMP 장비 국산화가 가시화되며 올 연말·연초로 예상되는 고객사 투자확대 시기에 단위당 수주 금액이 크게 증가할 것으로 보인다. 이러한 흐름은 2022년 고객들의 반도체 투자 사이클과 맞물리며, 케이씨텍의 사상 최대 실적으로 이어질 것이다.

### >>> 2021년 P/E 11배 불과, 비중 확대 적기

높은 성장성에도 불구하고 케이씨텍의 주가는 지난 연말 이후 오랜 기간 조정을 보이고 있다. 그러나 현 시점부터는 CMP 장비 및 소재의 국산화율 상승과 삼성전자의 P3 조기 투자, SK하이닉스의 M16 투자 확대, LG디스플레이의 WOLED 투자 확대 등이 주가의 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다. 2021년 P/E 11배 수준에 불과해, 현 시점을 케이씨텍에 대한 비중 확대 적기로 판단한다.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>매출액</b>	357.3	265.3	319.9	367.3	430.8
매출원가	234.1	177.9	217.5	245.0	283.0
<b>매출총이익</b>	123.2	87.4	102.4	122.3	147.8
판관비	56.1	38.3	46.2	54.9	64.4
<b>영업이익</b>	67.0	49.1	56.1	67.4	83.4
<b>EBITDA</b>	77.4	60.6	68.9	80.9	96.9
<b>영업외손익</b>	0.9	0.7	-2.6	-0.3	-0.1
이자수익	0.8	1.9	1.2	1.3	1.6
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	6.4	3.8	4.2	4.3	4.3
외환관련손실	2.5	1.5	7.2	5.2	5.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.8	-3.5	-0.8	-0.7	-0.8
<b>법인세차감전이익</b>	67.9	49.7	53.6	67.1	83.3
법인세비용	13.5	12.9	11.0	13.8	17.1
계속사업손익	54.4	36.9	42.6	53.4	66.2
<b>당기순이익</b>	54.4	36.9	42.6	53.4	66.2
<b>지배주주순이익</b>	54.4	36.9	42.6	53.4	66.2
<b>증감 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	375.8	-25.7	20.6	14.8	17.3
영업이익 증감율	381.1	-26.7	14.3	20.1	23.7
EBITDA 증감율	393.9	-21.7	13.7	17.4	19.8
지배주주순이익 증감율	387.1	-32.2	15.4	25.4	24.0
EPS 증감율	-18.6	-32.2	14.8	20.0	24.0
매출총이익율(%)	34.5	32.9	32.0	33.3	34.3
영업이익률(%)	18.8	18.5	17.5	18.4	19.4
EBITDA Margin(%)	21.7	22.8	21.5	22.0	22.5
지배주주순이익률(%)	15.2	13.9	13.3	14.5	15.4

재무상태표

A (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	211.9	231.2	297.7	347.5	409.1
현금 및 현금성자산	9.8	47.4	23.2	18.2	28.1
단기금융자산	69.2	48.4	141.8	157.4	184.6
매출채권 및 기타채권	86.9	58.9	19.8	39.4	43.8
재고자산	28.9	35.5	49.7	56.4	63.3
기타유동자산	17.1	41.0	63.2	76.1	89.3
<b>비유동자산</b>	101.6	106.3	109.6	108.3	111.0
투자자산	6.1	7.3	6.7	5.0	5.5
유형자산	81.0	87.2	85.6	84.6	85.3
무형자산	5.4	5.0	8.6	10.0	11.3
기타비유동자산	9.1	6.8	8.7	8.7	8.9
<b>자산총계</b>	313.5	337.6	407.3	455.7	520.2
<b>유동부채</b>	55.4	47.1	56.5	56.1	60.1
매입채무 및 기타채무	24.6	28.9	31.9	31.4	35.5
단기금융부채	0.0	0.8	0.7	0.7	0.7
기타유동부채	30.8	17.4	23.9	24.0	23.9
<b>비유동부채</b>	1.1	2.0	3.0	3.2	3.4
장기금융부채	0.0	0.8	0.5	0.5	0.5
기타비유동부채	1.1	1.2	2.5	2.7	2.9
<b>부채총계</b>	56.6	49.1	59.5	59.2	63.5
<b>지배지분</b>	257.0	288.5	347.8	396.5	456.6
자본금	9.9	9.9	10.4	10.4	10.4
자본잉여금	184.0	184.0	204.2	204.2	204.2
기타자본	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	1.0	2.1
이익잉여금	63.2	94.7	133.3	181.0	240.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	257.0	288.5	347.8	396.5	456.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	56.5	40.4	72.2	32.9	64.8
당기순이익	54.4	36.9	42.6	53.4	66.2
비현금항목의 가감	34.0	24.7	35.9	32.6	35.7
유형자산감가상각비	9.3	10.6	11.9	12.3	12.1
무형자산감가상각비	1.1	1.0	0.9	1.1	1.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	23.6	13.1	23.1	19.2	22.2
영업활동자산부채증감	-20.3	-11.8	2.8	-40.6	-21.7
매출채권및기타채권의감소	-30.2	33.4	39.4	-19.6	-4.5
재고자산의감소	-5.4	-6.6	-14.2	-6.7	-6.8
매입채무및기타채무의증가	-6.6	5.1	0.8	-0.4	4.1
기타	21.9	-43.7	-23.2	-13.9	-14.5
기타현금흐름	-11.6	-9.4	-9.1	-12.5	-15.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	-50.2	3.7	-111.1	-33.3	-48.8
유형자산의 취득	-8.3	-13.3	-11.8	-11.3	-12.7
유형자산의 처분	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.0	-0.5	-0.9	-2.5	-2.7
투자자산의감소(증가)	0.7	-1.3	0.6	1.7	-0.6
단기금융자산의감소(증가)	-41.3	20.8	-93.4	-15.6	-27.2
기타	0.7	-2.2	-5.7	-5.6	-5.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	-3.6	-6.1	15.9	-5.4	-6.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	20.7	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-3.6	-5.4	-4.0	-4.6	-5.7
기타	0.0	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9
기타현금흐름	0.0	-0.4	-1.1	0.8	0.6
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	2.7	37.6	-24.2	-5.1	10.0
기초현금 및 현금성자산	7.1	9.8	47.4	23.2	18.1
기말현금 및 현금성자산	9.8	47.4	23.2	18.1	28.1

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,741	1,858	2,133	2,559	3,174
BPS	12,953	14,541	16,672	19,004	21,887
CFPS	4,457	3,102	3,930	4,122	4,885
DPS	270	200	220	275	345
<b>주가배수(배)</b>					
PER	3.5	12.6	14.4	10.9	8.8
PER(최고)	9.5	12.9	14.7		
PER(최저)	3.4	4.7	5.9		
PBR	0.73	1.61	1.84	1.47	1.27
PBR(최고)	2.00	1.64	1.88		
PBR(최저)	0.71	0.60	0.76		
PSR	0.53	1.75	1.92	1.58	1.35
PCFR	2.1	7.5	7.8	6.8	5.7
EV/EBITDA	1.4	6.1	6.9	5.0	3.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%,보통주,현금)	9.8	10.8	10.8	10.7	10.9
배당수익률(%,보통주,현금)	2.8	0.9	0.7	1.0	1.2
ROA	18.7	11.3	11.4	12.4	13.6
ROE	23.5	13.5	13.4	14.3	15.5
ROIC	33.2	22.2	24.6	27.8	29.6
매출채권회전율	3.8	3.6	8.1	12.4	10.4
재고자산회전율	13.6	8.2	7.5	6.9	7.2
부채비율	22.0	17.0	17.1	14.9	13.9
순차입금비율	-30.7	-32.7	-47.1	-44.0	-46.3
이자보상배율		1,333.2	2,145.5	2,575.7	3,186.0
<b>총차입금</b>	0.0	1.6	1.2	1.2	1.2
<b>순차입금</b>	-78.9	-94.2	-163.9	-174.4	-211.6
<b>NOPLAT</b>	77.4	60.6	68.9	80.9	96.9
<b>FCF</b>	33.4	24.9	46.6	12.6	42.8

Compliance Notice

- 당사는 7월 15일 현재 '케이씨텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%