

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

원익머트리얼즈(104830)

반도체/반도체장비

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

고원규 선임전문위원

- 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 보고서는 '20.07.23에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 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.

원익머트리얼즈(104830)

반도체 및 디스플레이용 고품질 특수가스 제조기업

기업정보(2021/10/12 기준)

대표자	한우성
설립일자	2006년 12월 4일
상장일자	2011년 12월 28일
기업규모	중견기업
업종분류	산업용가스 제조업
주요제품	NH ₃ , N ₂ O, C ₃ H ₆ , PH ₃ Mix 등 산업용 특수가스

기업정보(2021/10/12 기준)

현재가	32,400원
액면가	500원
시가총액	4,066억원
발행주식수	12,608,000주
52주 최고가	42,500원
52주 최저가	23,600원
외국인지분율	17.80%
주요주주	
원익홀딩스	45.69%
국민연금공단	9.89%
FIL LIMITED	6.33%
베어링자산운용	5.07%

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)
2018	2,334.6	15.0	421.6	18.1	412.3	17.7	16.3	13.9	12.1	3,336	22,285	6.5	1.0
2019	2,208.4	-5.4	360.5	16.3	281.1	12.7	9.6	8.3	16.7	2,229	24,386	13.6	1.2
2020	2,767.6	25.3	459.3	16.6	331.4	12.0	10.3	8.7	18.2	2,628	26,857	13.3	1.3

■ 고순도 특수가스 제조, 글로벌 메이커와 거래 유지 중

원익머트리얼즈(이하 동사)는 고순도 특수가스를 전문적으로 제조하는 기업으로, 2011년 12월 코스닥시장에 상장되었다. 동사는 전구체 화합물 개발 기술 및 독자적인 공정개발을 통해 제품의 품질 향상을 도모하고 있으며, 반도체 선도기업인 삼성전자, SK하이닉스 등과 공급계약을 체결하여 납품하고 있다.

■ 외산 의존도가 높은 특수가스 개발을 위한 전구체 화합물 수요 지속

동사의 주요 매출을 차지하는 고순도 특수가스 소재 사업은 외산 의존도가 높고 반도체 미세 공정화로 이의 역할이 점차 큰 비중을 차지하고 있다. 일본 수출 규제의 영향으로 2020년 글로벌 반도체 산업의 투자 및 소재 공급이 위축되는 가운데, 인공지능 및 차량 반도체 등 전반적인 성장이 크게 예상되고 있으며 주요 제조국의 정책적 지원에 따라 시장성장은 지속될 것으로 보여진다.

■ N₂O 등 100여종 특수가스 취급, 증장기 성장동력 마련

동사는 반도체와 디스플레이 산화막 및 절연막 증착 공정에 사용되는 아산화질소와 암모니아, 반도체 미세화에 사용되는 디실란 등을 취급하고 있다. 주요 고객사는 삼성전자를 비롯하여 SK하이닉스 및 대만의 TSMC와 중국의 BOE 등이 있으며, 특히 DRAM 회로선폭 미세화와 낸드플래시 고층화 대응으로 실적 개선이 예상된다. 장비업체보다 업황의 회복에 안정적인 소재업체의 특성 상 꾸준한 매출 상승이 기대된다.

기업경쟁력

반도체 및 디스플레이용 특수가스 기술

- 전자용 특수가스 산업의 고객사 요구에 대응할 수 있는 고순도 공정 가스의 국산화 기술 보유
- 반도체 외 디스플레이 등 전방산업의 넓은 공정 영역에 적용할 수 있는 안정적인 포트폴리오 구현

지속적인 R&D 투자로 신사업 확장

- 전구체 및 수소에너지 관련 신사업 개발을 위해 국책 연구과제 및 자체 연구소를 통한 지속적인 투자
- 특허권 43건, 상표권 1건, 디자인권 2건 보유 (2021년 2분기말 기준)

핵심기술 및 적용제품

공정 핵심기술 및 특수가스 제품

■ 반도체 및 디스플레이 공정의 특수가스 주요 영역



세정: F₂ mix (미세공정의 dry cleaning), CO₂ (wafer cleaning 및 photo immersion)

증착: N₂O (SiO₂산화막 증착), NH₃ (Si₃N₄절연막 증착)

식각: C₄F₈ (산화막 식각), Xe (높은 선택비의 식각), CH₂F₂ (질화막 식각)

제품별 매출실적

(단위: 억 원)

구분	2021년 상반기
공정용 특수가스	1,026
기타 제품	326
제품 매출 합계	1,352 (상품 및 기타 매출 제외)

시장경쟁력

특수가스 관련 시장 현황

- 반도체, 디스플레이 공정에서 필수적으로 사용되며 미세화 및 단수증가로 특수가스 수요 증가
- 주요 고객사인 삼성전자 등 V-NAND 양산비율 증가
- 수소차 및 연료전지 산업의 증가와 정부의 그린뉴딜 정책 등 신사업 부문의 수요도 지속적으로 증가할 것으로 전망됨

국내 반도체용 특수가스 시장규모

년도	시장규모	성장률
2018년	4,096억 원	연평균 5.4% 성장
2023년	5,328억 원	

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 ISO14001(환경경영 시스템) 인증을 취득하였으며, 특수가스 제조업체로 반도체 챔버 세정용으로 지구 온난화 계수가 0인 친환경 건식 세정 가스를 개발함.
- 당사는 온실가스 저감을 위한 시설투자 및 사업을 진행하였고 폐기물 처리 프로세스를 구축하는 등의 활동을 통해 환경경영을 실천하여 2021년 청주시 환경대상 유공 표창을 수상한 바 있음.

S

(사회책임경영)

- 당사는 OHSAS18001(안전보건 경영시스템) 인증을 취득하였으며 수평적인 조직문화를 형성하고 임직원 설문조사를 통해 기업 내부 제도를 개선하여 2018년 노사문화 우수기업으로 대통령 상을 수상함.
- 동사의 여성 근로자 비율과 남성대비 여성 근로자의 임금 수준 및 근속연수는 동 산업 이상이며 여성 임원 또한 보유하고 있으며 성별에 따른 고용 평등을 실천하여 2019년 청주시 여성친화기업으로 선정됨.

G

(기업지배구조)

- 동사의 모든 임직원은 윤리 서약서를 작성하여 윤리 규범을 준수하고 있으며, 매년 윤리 교육을 수료함.
- 당사는 주주 친화 정책으로 의결권 행사 지원제도(전자투표제)를 시행하고 3년 연속 배당을 하였으며 상장 기업으로서의 기업공시제도의 의무를 준수하여 2019년 한국거래소 코스닥시장 공시우수법인으로 선정됨.

* NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

반도체, 디스플레이 및 신사업 분야의 특수가스 기업

동사는 산업용 특수가스를 개발하여 공급하는 업체이며, 국산화된 핵심기술을 기반으로 반도체, 디스플레이 및 다양한 신사업에서 고품질의 특수가스를 안정적인 공급하는 역할을 하고 있다.

■ 기업개요 및 주요 주주

동사는 2002년 11월 (주)아토 특수가스 공장을 준공하여 2006년 12월 (주)원익머트리얼즈로 분할 설립되었으며, 2011년 12월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 산업 분류상 산업용 가스 제조업에 속하는 업체로, 반도체, 디스플레이 산업 등에 사용되는 특수가스의 생산을 주요사업으로 하고 있다. 당사의 종속회사는 연구 및 해외 영업을 위한 미국법인 (Wonik Materials North America) 1개사와 국내법인과 동일한 사업목적의 중국법인 (서안신원의 반도체재료 유한공사, 위남원의 반도체신재료 유한공사) 2개사가 있다. 본사는 충북 청주시에 소재해 있으며 양청, 오창, 전의 사업장과 판교영업소 등에서 총 432명의 임직원이 근무하고 있다.

동사의 최대주주는 반기보고서 (2021.06) 기준 주식회사 원익홀딩스로 45.69%를 보유하고 있으며 이외에도 국민연금공단, FIL LIMITED, 베어링자산운용이 각각 9.89%, 6.33%, 5.07%를 보유하고 있다. 동사의 한우성 대표이사는 스위스 연방 공과대학 전자공학 박사학위를 받고 삼성전자 LED사업부 부사장을 거쳐 2018년 3월 동사의 대표이사로 취임하였다. 동사는 2007년 3월부터 기업부설 연구소를 운영하고 있으며, 가스 Lab과 프리커서 Lab으로 세부조직이 구성되어 있고 삼성전자에서 근무한 이력이 있는 조병욱 연구소장을 포함한 총 38명의 연구개발 인력을 보유하고 있다.

[그림 1] 주요 사업 영역



*출처: 동사 IR자료(2021.08), NICE디앤비 재구성

■ 핵심기술 및 주요제품

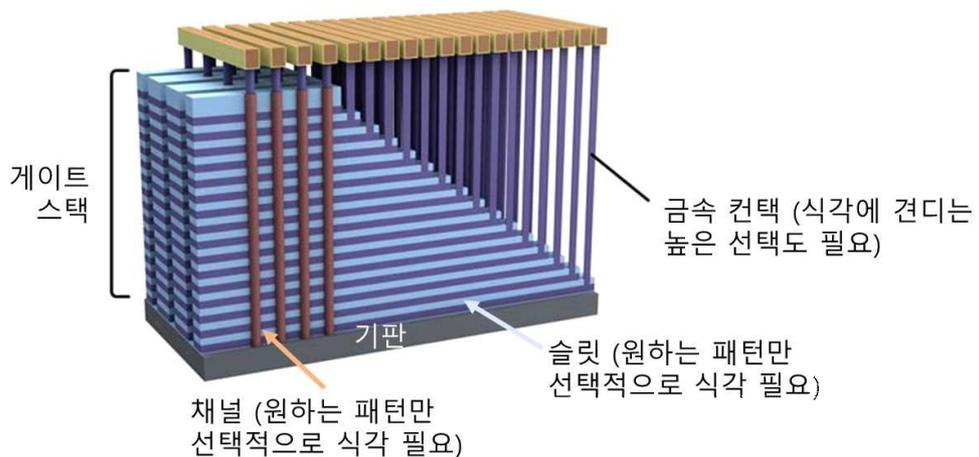
동사는 고순도 특수가스 및 전구체를 생산하고 있으며, 제품으로는 N₂O, NH₃, F₂ mix, C₄F₈, Xe 등이 있고, 상품으로는 CO₂, Si₂H₆, GeH₄ mix, CH₂F₂ 등이 있다. 주요 사용처는 반도체 및 디스플레이 회사의 메모리, 비메모리, OLED, LCD 공정이 있으며, 핵심기술로 2003년 반도체 공정의 포스핀 (PH₃) 혼합가스 국산화 이래 고순도 플루오르화붕소 (BF₃) 정제 기술, 친환경 OF₂를 포함하는 건식 세정 가스 기술, 열 안정성이 우수한 전구체 화합물 기술 등이 있다. 최근 고집적 메모리 소자를 위한 다층 구조 공정이 중요해지면서, 건식 식각 시 금속 계열 하부층의 손상을 줄이면서도 원하는 패턴을 매우 높은 다층 구조물에서도 얻을 수 있는 식각 가스가 중요해져 이와 관련된 사업이 크게 증가하고 있다. 이 밖에도 국책 연구사업으로 AMOLED용 식각 가스 개발, NH₃ 개질 수소 발생 시스템, PFC대체 액상 전구체 개발 등을 수행하여 암모니아 발생 및 방출장치, 고순도 암모니아 충전방법, 플루오르화 붕소의 정제장치 및 방법 등 특허를 보유하여 수소에너지 관련 신사업을 위한 기술 확보에 힘쓰고 있다.

[표 1] 주요 제품 및 제품별 매출 (2021년 반기)

제품	용도 및 특징	매출액 (억 원)
NH ₃	Si ₃ N ₄ 및 GaN 증착	1,026
CO ₂	세정 및 photo immersion	
N ₂ O	SiO ₂ 증착	
GeH ₄	SiGe 증착	
Si ₂ H ₆	미세 공정 실리콘 증착	
Xe	높은 선택비 식각 공정	
F ₂ mix	증착장비 세정	
C ₄ F ₈	산화막 식각공정	
CH ₂ F ₂	질화막 식각 공정	
기타		

*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

[그림 2] 3D NAND 메모리 소자 다층 구조



*출처: Lam Research 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 시장 동향

특수가스의 전방산업은 반도체 및 디스플레이 산업으로, 이들과 소재 및 장비 산업의 수요의 관계로부터 특수가스 수요를 예측할 수 있다. Marketsandmarkets에 의하면, 세계 반도체 제조 장비 시장은 2020년 624억 달러에서 2025년 959억 달러로 연평균 성장률 9.0%로 예상된다. 또한 국제반도체장비재료협회에 의하면 국내 반도체용 특수가스 시장 규모는 2018년 4,096억 원에서 2023년 5,328억 원으로 연평균 성장률 5.4%가 예상되며, 반도체 미세공정 및 단수 증가로 패터닝 공정에 필수적인 특수가스 수요는 지속적으로 증가할 것으로 기대된다.

Marketsandmarkets의 자료에 따르면, 디스플레이 시장규모는 2021년 1,484억 달러에서 2026년 1,771억 달러로 연평균 성장률 3.6%을 기대하고 있다. LCD시장은 중국발 공급과잉과 OLED경쟁으로 패널 가격이 지속적으로 하락될 것이 예상되었지만 코로나19로 가격 하락세가 다소 완화되어 국내업체의 수익도 영향을 미쳤다. 2019년 일본 무역제한 이후 특수가스를 공급하던 쇼와덴코에서 보다 안정적인 조달이 가능한 국산제품 사용이 선호되면서, 국내 특수가스 수요 역시 증가하였으며 전자용 특수가스 산업의 진입장벽이 높아 안정적인 생산을 확보한 동사의 입지 역시 긍정적일 것으로 기대된다.

주요 고객사로는 반도체 생산업체인 삼성전자, SK하이닉스, TSMC 등이 있으며 평판디스플레이(Flat Panel Display, FPD)분야의 삼성디스플레이, BOE 등과 발광다이오드(Light Emitting Diode, LED)분야의 삼성전자 등이 있다. 주요 국내 경쟁사로는 SK머트리얼즈(세정, 증착, 식각 및 기타 산업용 고순도 가스 공급), 후성(식각, 증착용 가스 및 냉매 공급), 대성산업가스(증착, 식각 및 기타 산업용 가스 공급) 등이 있다. 특히 SK머트리얼즈는 2020년 사업보고서 기준 9,549.8억 원의 매출 및 1,520.5억 원의 당기순이익을 기록하여, 동사와 더불어 반도체 특수가스 수요의 증가로 지난해 높은 수익성을 달성한 것으로 보고되었다.

[그림 3] 반도체 장비 및 특수가스 시장 동향

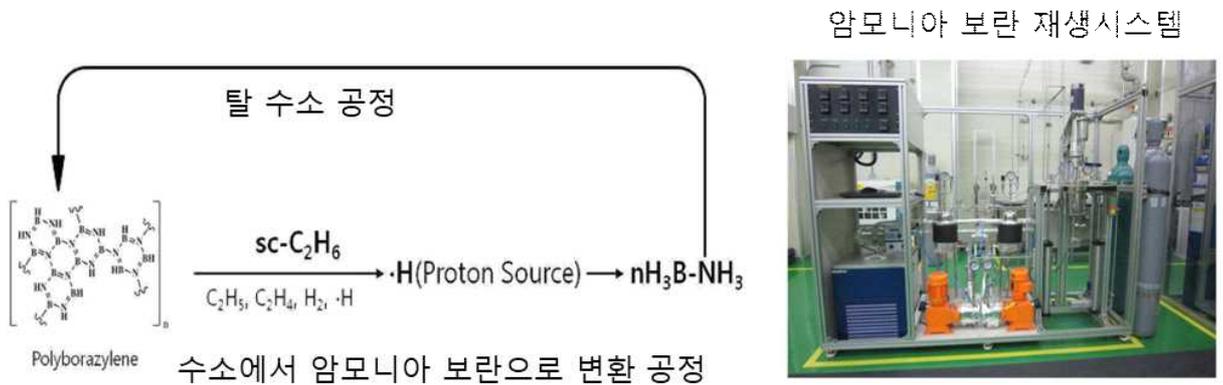


*출처: Marketsandmarkets 2020, 국제반도체장비재료협회, NICE디앤비 재구성

■ 신사업 기술 개발

지구 온난화에 따른 기후변화로 기존의 탄소 기반 에너지를 재생에너지 기반으로 변화시키려는 노력이 세계적으로 이루어지면서, 이와 관련된 정부 및 민간기업의 관심이 증가하고 있다. 특히 수소는 대용량으로 장기간 저장이 가능한 소재로 이를 이용한 에너지 저장 및 응용에 대한 개발이 지속되고 있으나, 매우 낮은 에너지 밀도를 가져 수소 저장에 대한 기술 개발이 필요한 상황이다. 동사는 한국과학기술연구원 및 에너지기술평가원과 암모니아 기반 수소 발생 및 연료전지 개발과 관련된 연구과제를 수행하여 가스분리막을 이용한 가스생성장치, 초임계 유체를 이용한 암모니아 보란 재생 시스템, 암모니아를 분해하여 수소를 추출하는 루테튬 기반 촉매 기술 등 지식재산권을 확보하고 이와 관련된 사업에 대비하고 있다. 또한, 충청북도가 추진하는 그린수소 규제자유특구사업 등에도 참여하여 그린수소의 생산과 이용을 활성화기 위한 암모니아 기반 수소추출기 국산화 및 원천기술 확보에도 힘쓰고 있다.

[그림 4] 동사의 수소에너지 관련 기술



*출처: 동사 특허 (등록 10-1639621) 자료, NICE디앤비 재구성

[그림 5] SWOT 분석

Strength

- 반도체, 디스플레이 공정 특수가스 생산 국산화, 국내 생산 상위기업
- 기존 사업 및 수소차/연료전지 등 신사업 투자로 성장동력 확보

- 일본수출규제 및 코로나19로 국내 시장 수요 증가, 반도체/디스플레이 시장 활성화로 특수가스 수요 증가
- 그린뉴딜정책 및 수소차/연료전지 사업 성장 기대 증가

Opportunity

Weakness

- 반도체 등 특정 전방산업 의존율이 높아 외부환경 위기 대응력 필요

- 경쟁사의 국내시장 진출로 시장 점유율 위협

Threat



■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서 ISO14001(환경경영 시스템) 인증을 바탕으로 환경경영을 실천하고 있다. 동사는 환경전담 조직을 구성하였으며 모든 임직원은 매년 1회 이상 환경 관련 교육을 이수하고 재활용 폐기물의 분리수거를 통해 친환경에 동참하고 있다. 동사는 특수가스 제조업체로, 반도체 챔버 세정용으로 OF₂를 포함한 친환경 건식 세정 가스를 개발하였다. 기존에 사용되던 불소계 가스는 지구 온난화 계수가 높고 환경에 유해한 가스를 발생시킬 가능성이 존재하지만, 동사의 친환경 건식 세정 가스는 지구 온난화 계수가 0으로 환경에 대한 영향을 최소화하였다. 동사는 온실가스 저감을 위한 시설투자 및 사업을 진행하고 있으며 온실가스 배출량을 집계하여 홈페이지에 공개하고 있다. 동사의 제품 제작 공정에 에너지 소비효율이 우수한 제작 설비를 도입하고 폐기물 처리 프로세스를 구축하여 폐기물 배출량을 관리하고 있으며, 전 제작 과정에 국내외 법규를 준수하여 오염을 예방하고 법규 이상의 수준을 달성하기 위해 자체적인 관리 기준을 설정하였다. 이 밖에도 산업단지 내 악취 민원 해소에 동참하고자 악취모니터링 시스템을 설치하여 악취 발생률을 낮추는 등 환경시스템을 체계적으로 운영하고 환경개선을 위한 공헌을 인정받아 2021년 청주시 환경대상 유공 표창을 수상한 바 있다.



동사는 사회(S) 부문에서 근로자 안전을 보장하기 위해 안전관리 조직을 구성하여 매년 전 직원을 대상으로 안전보건교육을 실시하고 있으며 OHSAS18001(안전보건 경영시스템) 인증을 취득한 바 있다. 동사는 임직원들 간의 호칭을 직급이 아닌 ‘님’으로 통일하는 호칭 개선 프로젝트를 시행하여 수평적인 조직문화를 형성하였으며, 기업문화 만족도 설문 조사로 의견을 수렴하여 인사평가 방식 등의 체도를 개선하고 있다. 체계적인 교육 시스템으로 임직원의 직무역량 개발을 돕고 있으며 다양한 복지제도를 운용하여 2020년 가족친화기업 인증을 취득하였고 2018년 고용노동부 선정 노사문화 우수기업 대통령상 수상을 통해 건강한 노사관계를 인정받았다. 동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 약 9.7%로 동 산업(C20, 화학 물질 및 화학제품 제조업; 의약품 제외)의 여성 근로자 비율인 20.5%에 못 미친다. 하지만, 동사의 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 66.0%로 산업 평균인 60.4% 이상이며 남성대비 여성 근로자의 임금 수준 또한 76.0%로 산업 평균인 58.7% 이상이다. 또한, 동사의 여성 임원의 비율은 6.3%로 이는 2021년 1분기 사업보고서 제출한 상장법인 2,246개의 여성 임원 비율인 5.2%에 상회한다. 동사는 성별에 따른 고용 평등을 실천하는 것으로 확인되며 그 성과로 2019년 청주시 여성친화 기업으로 선정된 바 있다.

[표 2] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	390	124,575	4.7	10.1	28,850	57,960
여	42	32,151	3.1	6.1	22,214	33,996
합계	432	156,726	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서 (2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



동사는 지배구조(G) 부문에서 윤리 규범을 수립하여 홈페이지에 공개하고, 모든 임직원은 윤리 서약서를 작성하여 윤리 규범을 준수하고 있으며 매년 1회 이상 윤리교육을 수료하고 있다.

동사의 이사회는 총 4인이며(사내이사 3인, 사외이사 1인) 경영진과 특수관계인이 아닌 법률 전문인인 감사를 선임하고 별도의 감사 지원 조직(준법지원팀)을 구성하여 감사의 전문성 및 독립성을 확대하였다. 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제) 시행으로 주주 친화 정책을

펼치고, 최근 3년 연속으로 배당을 시행하였으며 평균 배당 수익률은 0.7%이다. 동사는 내부정보 관리를 위한 규정과 감사보고서 및 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도의 의무를 준수하여 2019년 한국거래소 코스닥시장 공시우수법인으로 선정된 바 있다.

[표 3] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	전문성	법률	3년 이내 배당	○
사내/사외	3/1	특수관계인	-	3년 평균 배당 수익률	0.7
사외이사 재직기간	6년 미만	내부통제 제도	○	의결권 지원제도	○
내부위원회	-	감사 지원조직	○		

동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

2020년 반도체 산업 호황으로 실적 회복, 2021년 상반기 실적 양호

2019년 반도체 경기 침체 등 전방산업 영향으로 실적이 둔화되었으나, 2020년 업황 회복과 더불어 국내외 고객사로의 공급이 증가하였고, 비교적 안정적인 특수가스 시장 수요로 2021년 상반기도 실적 호조가 이어졌다.

■ 업황 회복에 따른 실적 성장 전망

동사의 사업 분야는 반도체와 디스플레이용 특수가스 제조, 정제 및 판매를 주력으로 하는 단일 사업부로 구성되어 있다. 동사는 100여 종이 넘는 다양한 특수가스를 취급하고 있으며, 반도체의 메모리(DRAM, NAND), 비메모리, 디스플레이의 OLED, LCD를 생산하는 과정에서 세정, 증착 및 시각 등 주요 공정의 소재로 사용되고 있다.

2020년 별도 기준 매출 구성은 N_2O , C_4F_8 등 제품 부문이 60.5%를 차지하고 있으며, Si_2H_6 , GeH_4 등 상품 부문이 39.3%를 차지하고 있다. 동사가 판매하는 특수가스의 수출 비중은 19.2%를 기록하여 내수 비중이 높은 수준이다.

동사는 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체와 디스플레이 밸류체인에서 공정 소재에 해당되는 특수가스를 공급하며 성장 동력을 창출해왔다. 이들 분야의 최근 동향을 살펴보면, 2020년 이후 글로벌 반도체 업황이 점차 개선되었고, 2021년 상반기 NAND Flash 단수 증가와 DRAM 미세화로 인해 식각 및 세정 공정용 특수가스의 소요량이 크게 증가하였다. 이러한 반도체 시장의 회복으로 국내 고객사의 특수가스에 대한 주문 역시 증가하여, 동사의 실적 역시 안정적 성장을 나타내고 있다.

■ 최근 3개년간 영업실적은 등락세

동사의 매출액을 살펴보면 2018년에는 전년 대비 15.0% 증가한 2,334.6억 원을 기록하며 외형 확대를 나타내었으나, 2019년에는 반도체 경기 침체와 중국발 저가 LCD 공급과잉에서 촉발된 디스플레이 산업 내 경쟁심화 등 전방산업의 부진으로, 전년 대비 5.4% 감소한 2,208.4억 원을 기록하며 성장이 정체되었다. 하지만 2020년에는 업황 회복에 따른 특수가스 국내외 수요 증가로 전년 대비 25.3% 증가한 2,767.6억 원의 매출을 기록하여 외형 회복을 보였다.

동사는 비용구조를 비교적 안정적으로 유지하여 60% 중반대의 원가율을 지속한 바, 최근 3개년간 10%대의 양호한 영업수익성을 나타냈다. 2020년 영업이익은 전년 대비 27.4% 증가한 459.3억 원을 기록하였다. 전년에 이어 (주)원익큐브와 관련한 관계기업 투자주식 손상차손 58억 원을 인식함에 따라 매출액순이익률은 12.0%로 전년과 비슷하였으며, 순이익 규모는 331.4억 원으로 매출 증가에 따라 전년 대비 확대된 이익 규모를 나타냈다.

■ 2021년 상반기 누적 영업실적 양호

2021년 반도체 분야의 업황 반등과 더불어 3D-NAND 고단화와 DRAM 및 비메모리 파운드리 미세화 영향으로 특수가스 소요량이 증가하였다. 이를 바탕으로 동사의 상반기 누적 매출액은 전년 동기 대비 6.0% 증가한 1,420억 원을 기록했다.

2021년 동사의 상반기 누적 영업이익도 227.0억 원(+1.1% YoY)을 기록하며 전년 대비 확대되었으나, 지급해상운임이 상승하는 등 전반적인 고정비가 증가하였다. 더불어, 코로나 관련 지원금 역시 감소하여 동사의 매출액영업이익률은 16.0%(-0.8% YoY)를 기록하며 전년 동기 대비 소폭 하락했다.

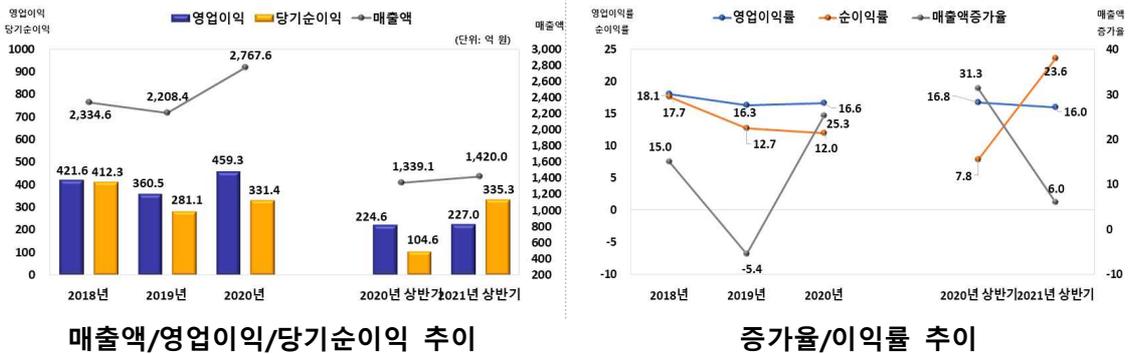
다만, 동사의 금융자산 처분이익이 증가하였고 관계사 (주)원익큐브 투자지분에 대한 손상차손을 환입하여, 상반기 누적 순이익은 335.3억 원(+220.6% YoY)을 기록하였고 매출액순이익률 역시 23.6%를 기록하여 전체적으로는 양호한 수익성을 보였다.

[표 4] 동사 연간 및 상반기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 상반기	2021년 상반기
매출액	2,334.6	2,208.4	2,767.6	1,339.1	1,420.0
매출액증가율(%)	15.0	-5.4	25.3	31.3	6.0
영업이익	421.6	360.5	459.3	224.6	227.0
영업이익률(%)	18.1	16.3	16.6	16.8	16.0
순이익	412.3	281.1	331.4	104.6	335.3
순이익률(%)	17.7	12.7	12.0	7.8	23.6
부채총계	341.3	513.0	615.0	555.7	598.6
자본총계	2,809.7	3,074.6	3,386.1	3,168.7	3,708.5
총자산	3,151.0	3,587.6	4,001.1	3,724.4	4,307.1
유동비율(%)	261.0	190.8	193.5	204.9	218.4
부채비율(%)	12.1	16.7	18.2	17.5	16.1
자기자본비율(%)	89.2	85.7	84.6	85.1	86.1
영업현금흐름	412.2	384.4	693.9	283.6	262.3
투자현금흐름	-458.7	-623.2	-475.0	-120.3	-167.8
재무현금흐름	1.1	210.2	22.4	2.5	-32.6
기말 현금	297.0	266.3	499.1	429.1	566.6

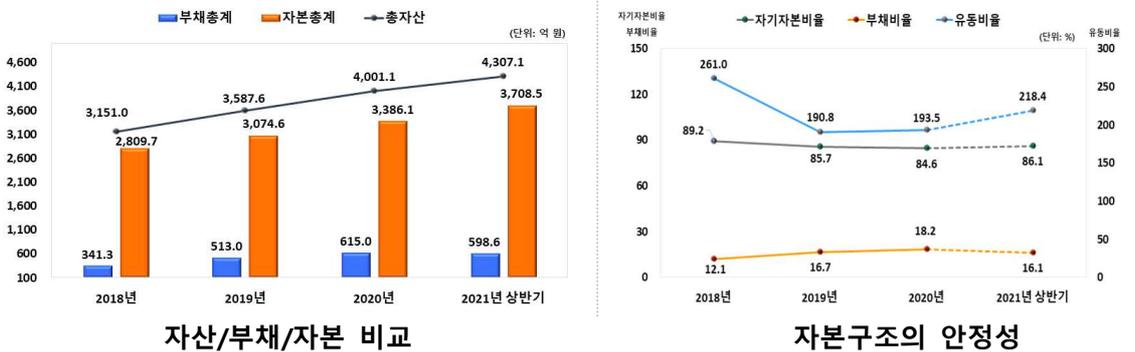
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

[그림 6] 동사 연간 및 상반기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

[그림 7] 동사 연간 및 상반기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

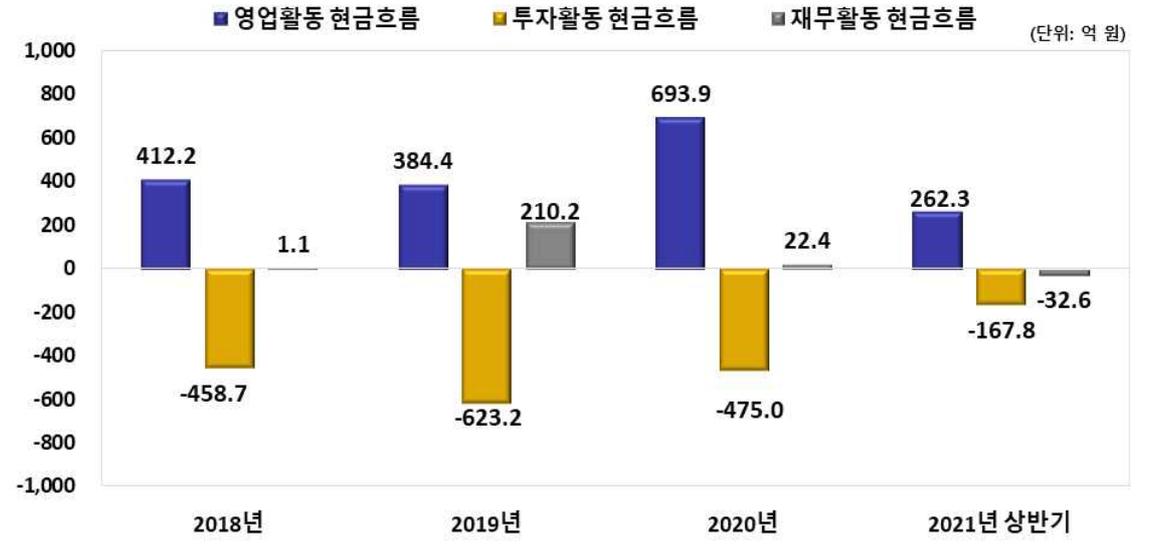
■ 매출 증가에 따라 영업활동 현금유입 증가, 투자활동 현금창출능력은 개선

최근 3년간 순이익 시현으로 영업활동상 양(+)의 현금흐름이 지속되었다. 특히 2020년에는 매출 증가 등으로 인해 영업활동을 통한 현금 유입액이 693.9억 원(+55.3% YoY)으로 전년 대비 크게 증가하였다. 삼성전자의 공정 난이도 상승에 따라 생산량 확대를 위한 장비 및 공장 증설로 인한 유형자산 취득과 단기금융상품의 취득 등 투자활동상의 현금 유출량이 유입분을 초과하며 여전히 음(-)의 현금흐름을 나타냈다. 또한, 이자, 배당금 지급 등 재무활동상의 현금 유출 부담이 가중되었고, 단기차입금 사용의 감소로, 재무활동으로 유입된 현금은 전년 대비 크게 감소한 22.4억을 기록하였다. 그러나, 매출 증가 등으로 인해 영업활동을 통한 현금 유입액이 증가했던 바, 2020년 기초 현금성자산은 266.3억 원에서 기말 499.1억 원으로 87.4% 증가했다. 이는 동사 총 자산의 12.5% 수준이며, 유동비율도 193.5%를 기록하며 양호한 수준을 보임에 따라 단기 현금 유동성은 양호한 수준으로 보인다.

한편, 2021년 상반기 보고서 상 영업활동 현금흐름은 손익계산서 상 영업이익을 초과하는 262.3억 원을 기록하며 양호한 수준을 나타냈다. 2020년 결산 이후 차입금을 상환하는 등 채무변제와 배당금 지급 등 재무활동상의 현금 유출이 증가하였고, 절연막 식각용 가스의 국산화 등을 위한 설비 증설, R&D 목적의 유형자산 취득 등

투자활동으로 인한 현금 유출 또한 증가하였음에도 불구하고, 실적 호조에 따라 영업에서 창출된 현금 유입으로 투자와 재무활동상의 현금 유출액을 상쇄하였다. 이에 2021년 6월 말 기준 현금성자산은 기초 499.1억 원에서 기말 566.6억 원으로 13.5% 증가하는 등 양호한 현금창출능력을 나타냈다.

[그림 8] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

안정적 매출 기반, 신규라인 증설로 중장기적인 성장 기대

전방산업 업황이 개선된 가운데, 3D NAND Flash의 고단화 등 반도체 기술변화에 적극 대응하여 수요의 증가가 가시화되었고, 설비 자동화, 제품 비중 증대 등 지속적 투자로 중장기적인 성장이 기대된다.

■ 반도체 시장의 성장 전환으로 안정적 매출 증가세 전망

동사의 2021년 사업보고서에 따르면, 일반 산업용 가스는 범용성이 있지만 전자용 특수가스 산업은 특정 업체의 주문에 따라 소수 업체에 의해 제조되는 특성이 있다. 따라서 특수가스 산업의 경쟁도는 타 산업에 비교하여 낮은 편이다.

최근 반도체 생산공정의 필수적인 재료로서 대표적 특수가스인 N_2O , NF_3 , WF_6 등의 국내 생산이 증가하고, 국제적 요인 및 변화에도 안정적인 생산기반을 확보할 수 있는 장점이 있는 국내업체들에 대한 전방산업 고객사의 수요가 증가하였다. 이를 바탕으로 동사의 2020년 연간 매출액은 전년 대비 25.3% 성장하였으며, IBK투자증권(2021.07) 자료에 따르면 전방산업인 반도체 산업 호황기에 맞춰 안정적 실적 성장 흐름이 유지되는 데 큰 무리가 없는 것으로 판단된다.

또한, 반도체 공정이 고단화, 고집적화 됨에 따라 이러한 공정에 필수적인 특수가스 시장의 수요는 앞으로도 안정적으로 성장이 가능할 것으로 기대된다. 동사는 2021년 상반기에도 전년 동기 대비 6.0% 증가한 실적을 나타내며 뚜렷한 실적 개선을 보여주었다. 반도체 분야의 업황 개선에 따른 특수가스 소요량이 증가하고 있어, 동사의 매출 성장에 긍정적인 환경을 바탕으로 2021년 매출액 2,999억 원(+8.4% YoY), 영업이익 494억 원(+7.6% YoY)을 달성할 수 있을 것으로 전망되고 있다.

■ 주력 사업을 바탕으로 꾸준한 성장 예상

동사는 2019년을 제외하고는 2006년 이후부터 매출이 지속적으로 증가하는 흐름을 보였고, 매출액 대비 원가 등 비용 구조를 안정적으로 유지하며 10% 이상의 양호한 이익률을 지속하였다. 더불어, 동사는 지속적인 R&D를 바탕으로 신규라인을 개설하여, 고객사의 변화에 빠르게 대응하고 있다. 동사의 주력 제품인 제논(Xe)은 삼성전자의 92단, 128단 낸드 비중 증가에 따라 꾸준한 수요 확대가 예상되며, 반도체 특수가스 외에 디스플레이 특수가스 사업에서 전방 산업의 QD-QLED 양산을 앞두고 있어 이와 관련된 수요 역시 증가할 것으로 전망된다. 또한, 동사의 2020년 4분기 IR자료 상 LED, LCD, 반도체, OLED, AMOLED 등 다양한 공정에 사용되는 제품 포트폴리오를 보유하고 있고, 세정, 증착, 노광, 식각 등 필수적인 공정에 적용할 수 있는 안정적인 포트폴리오를 보유하고 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
IBK투자증권	Buy (유지)	43,000원	2021. 07. 16
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2021년 예상 실적은 매출액 2,999억 원(+8.4% YoY), 영업이익 494억 원(+7.6% YoY)으로 안정적인 실적 성장세가 이어질 것으로 전망 ■ 지난 5년간 16년을 제외한 17, 18, 19, 20년 모두 하반기 실적이 상반기보다 호실적을 나타냄. 올해도 전망산업인 반도체 산업 업황이 하반기까지 긍정적인 것으로 판단되어 상저하고의 실적이 나타날 것으로 전망 		
하나금융투자	Buy	43,000원	2021. 06. 17.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 1Q21 연결 매출이 696억 원(+0.34% Q/Q, +4.90% Y/Y)을 기록한 이후 2Q21 연결 매출은 728억 원(+4.59% Q/Q, +7.60% Y/Y) 수준으로 기대 ■ 2019년과 2020년의 분기 평균매출은 각각 552억 원, 692억 원이었고, 2021년의 분기 평균 매출은 747억 원으로 전망, 2021년 연간 예상 매출은 2,989억 원, 컨센서스는 3,038억 원 ■ 2019년의 경우 2분기 503억 원, 3분기 603억 원을 기록함. 2020년의 경우 2분기 676억 원, 3분기 735억 원이었으므로 2021년에도 이처럼 2분기에서 3분기로 넘어갈 때 매출의 앞자리가 바뀔 것으로 기대 		
유진투자증권	Buy (유지)	49,000원	2021. 4. 23.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2021년 매출은 3,045억 원(+10%), 영업이익 503억 원(+10%) 예상 ■ 회사 매출의 2/3 가량을 차지하는 삼성전자의 시안과 평택 P2 라인의 가동률이 본격적으로 올라갈 것으로 예상, 실적은 상반기보다는 하반기, 그리고 내년으로 가면서 더 큰 폭으로 개선이 기대됨. 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 9] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021년 10월 12일)