

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**한동희**

donghee.han@sk.co.kr  
02-3773-8826

## Company Data

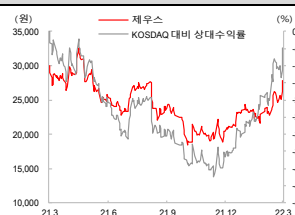
자본금	52 억원
발행주식수	1,038 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,887 억원
주요주주	
이종우(외3)	39.56%

외국인지분률	7.10%
배당수익률	0.70%

## Stock Data

주가(22/03/05)	27,800 원
KOSDAQ	900.96 pt
52주 Beta	0.94
52주 최고가	32,650 원
52주 최저가	18,350 원
60일 평균 거래대금	23 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	16.8%	17.1%
6개월	17.1%	36.9%
12개월	-7.3%	-4.7%

## 제우스 (079370/KQ | Not Rated)

### 중화권 반도체 수혜 확대와 개발비 안정화 전망

**4Q21 영업이익 100 억원 (+126% QoQ)의 호실적 기록**

**중화권 반도체 수혜와 TSV 용 세정장비 개발 완료, 디스플레이 투자 수혜**

**2022 년 영업이익 426 억원 (+78% YoY)의 퀀텀점프 전망**

**중화권 반도체 수혜가 파운드리 중심에서 메모리로 확장, 개발장비의 가시화 시작 예상**

**구조적 외형성장과 더불어 개발비 안정화 시작으로 증익 가시성 차별화 구간 진입**

### 4Q21 영업이익 100 억원 (+126% QoQ)의 호실적 기록

제우스의 4Q21 연결실적은 매출액 1,159 억원 (+18% QoQ), 영업이익 100 억원 (+126% QoQ), 영업이익률 9% (+4%p QoQ)의 호실적을 기록했다. 2021 년 하반기 국내 반도체 투자 비수기 진입에도 불구하고, 국내 거래선 향 TSV 용 세정 장비 개발 완료에 따른 매출 전환과 중화권 수주 호조로 반도체 장비 매출액은 732 억원 (+9% QoQ) 수준을 기록한 것으로 추정된다. 디스플레이 장비와 FA/진공 부문 역시 국내 거래선의 OLED 신규 투자로 전분기 대비 호조를 보인 것으로 판단된다.

### 1Q22 영업이익 71 억원 (+619% YoY)으로 증익 구간 진입 전망

1Q22 연결실적은 매출액 989 억원 (+28% YoY), 영업이익 71 억원 (+619% YoY), 영업이익률 7%p (+6%p YoY)로 증익 구간에 진입할 것으로 예상된다. 1Q22 까지 국내 최대 반도체 거래선향 투자 수혜의 소강상태 지속이 예상되나, 중화권 반도체 및 국내 OLED 신규 투자로 반도체, 디스플레이, FA/진공 사업부의 호조가 예상되기 때문이다.

### 2022 년 영업이익 426 억원 (+78% YoY)으로 퀀텀점프 전망

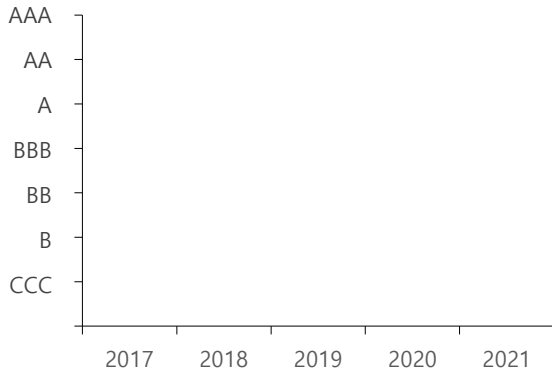
2022 년 연결실적은 매출액 4,890 억원 (+22% YoY), 영업이익 426 억원 (+78% YoY), 영업이익률 9% (+3%p)로 퀀텀점프 할 것으로 전망된다. 중화권 반도체 수혜는 기존 파운드리 위주에서 메모리까지 확대될 것으로 예상되며, 개발중인 12 Chamber 세정장비 (Single type) 및 고온황산장비의 가시화를 전망한다. 반도체, 디스플레이, FA/진공 등 주요 사업부 모두 업사이클에 진입했으며, 개발비 역시 안정화 되기 시작해 증익에 대한 가시성이 높다고 판단한다. 주가는 회사의 Fundamental 과 방향을 같이 할 것이다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	억원	4,536	3,235	3,600	4,001	4,890
yoy	%	26.3	-28.7	11.3	11.1	22.2
영업이익	억원	401	182	182	240	426
yoy	%	21.5	-54.7	0.1	31.6	77.5
EBITDA	억원	450	241	260	361	568
세전이익	억원	421	194	174	275	435
순이익(지배주주)	억원	307	139	180	148	333
영업이익률%	%	8.8	5.6	5.1	6.0	8.7
EBITDA%	%	9.9	7.5	7.2	9.0	11.6
순이익률	%	6.8	4.4	5.0	3.8	6.9
EPS(계속사업)	원	2,957	1,343	1,733	1,426	3,210
PER	배	3.9	10.1	16.7	16.4	8.7
PBR	배	0.6	0.6	1.3	1.0	1.0
EV/EBITDA	배	3.1	7.2	13.6	9.1	6.5
ROE	%	15.7	6.4	7.8	6.1	12.6
순차입금	억원	142	271	479	801	738
부채비율	%	87.5	66.7	82.8	102.2	101.8

## ESG 하이라이트

### 제우스의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>제우스 종합 등급</b>	NA	NA	NA
환경(Environment)	NA	NA	NA
사회(Social)	NA	NA	NA
지배구조(Governance)	NA	NA	NA
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
디바이스이엔지	NA	NA	NA
케이씨텍	BB	NA	NA
에스엔에스테크	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### SK 증권 리서치의 제우스 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

### 제우스의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

### 제우스의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

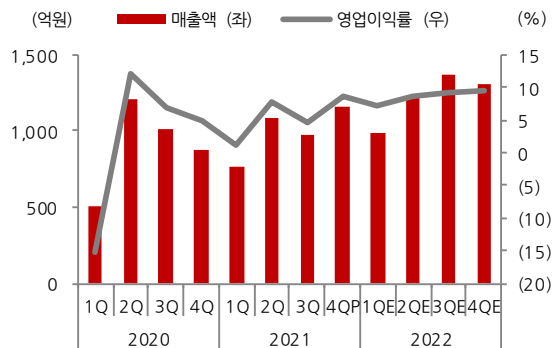
자료: 주요 언론사, SK 증권

실적 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021P	2022E
매출액	770	1,091	981	1,159	989	1,224	1,365	1,312	3,235	3,966	4,001	4,890
YoY %	52%	-9%	-4%	33%	28%	12%	39%	13%	-29%	23%	1%	22%
QoQ %	-12%	42%	-10%	18%	-15%	24%	12%	-4%				
LCD 및 태양전지 장비	103	136	92	172	163	171	175	166	544	779	503	674
반도체 장비	469	730	671	732	599	791	909	896	1,870	1,712	2,602	3,195
플러그 밸브	27	68	50	48	30	55	71	50	180	199	193	206
FA 및 진공	171	157	168	207	197	207	211	200	640	911	703	815
영업이익	10	85	44	101	71	104	127	123	182	182	240	426
YoY %	흑전	-42%	-36%	134%	620%	23%	185%	23%	-55%	0%	32%	77%
QoQ %	-77%	758%	-48%	126%	-29%	46%	22%	-3%				
지배순이익	1	127	(7)	29	62	91	90	91	139	178	150	335
영업이익률	1%	8%	5%	9%	7%	9%	9%	9%	6%	5%	6%	9%
지배순이익률	0%	12%	-1%	2%	6%	7%	7%	7%	4%	4%	4%	7%

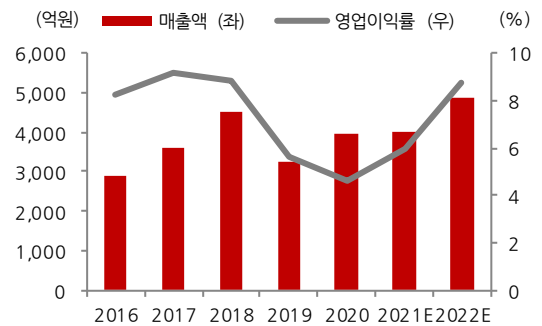
자료: 전자공시, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



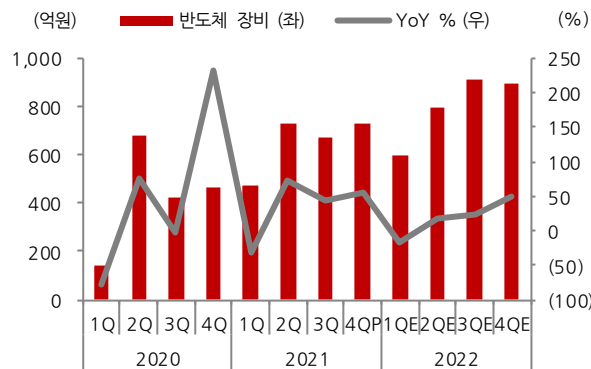
자료: 전자공시, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



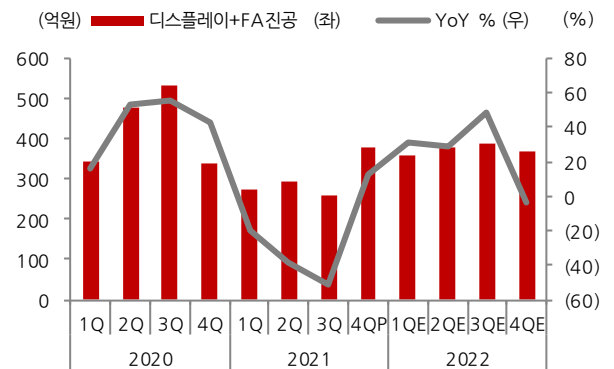
자료: 전자공시, SK 증권 추정

반도체 장비 분기 실적 추이 및 전망



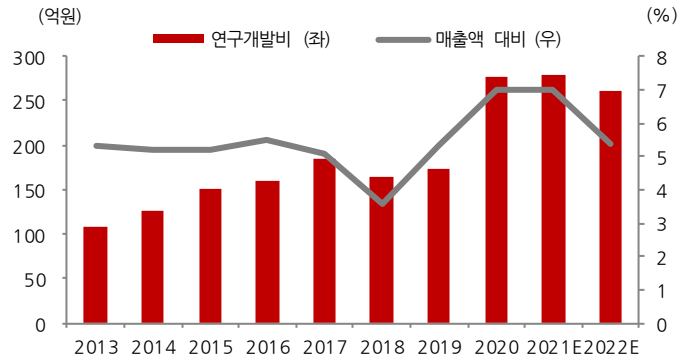
자료: 전자공시, SK 증권 추정

디스플레이+FA 진공 분기 실적 추이 및 전망



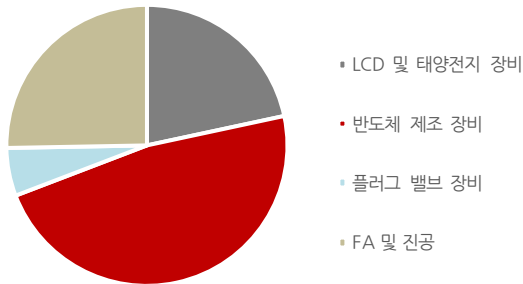
자료: 전자공시, SK 증권 추정

연구개발비 추이 및 전망



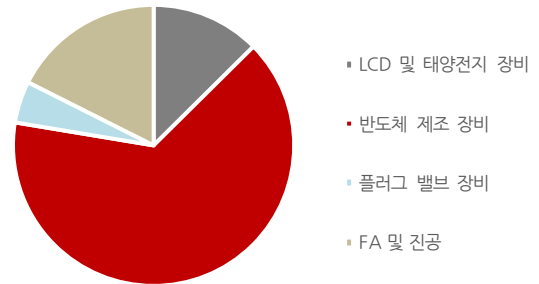
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

사업부문별 매출액 비중 (2020 년)



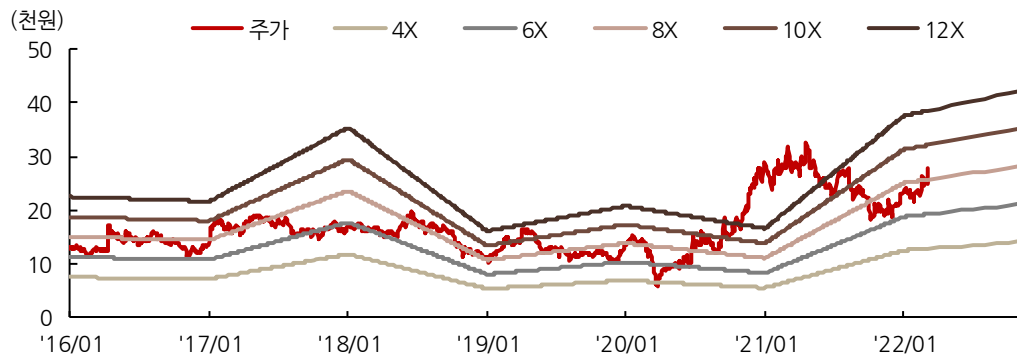
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

사업부문별 매출액 비중 (2021 년 추정)



자료 : 전자공시, SK 증권 추정

제우스 12m Fwd. P/E Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

습식 세정장비 (Single type, ~8 Chamber)



Apollon(1,2,4,8 chamber) - Single Spin Solution

- 1, 2, 4, 8 chambers system
- Foot print : 8.8m2 (8chamber)
- High throughput
- Separate drain and exhaust per chamber
- Precise flow control
- Customized and user friendly GUI
- High purity pipe implemented

자료 : 제우스, SK 증권

습식 세정장비 (Single type, 12 Chamber)



ION(12 chamber) - Single Spin Solution

- 12 chambers system
- Foot print : 9.8m2 (12chamber)
- High throughput
- Individual process in each of the 6 chambers
- Separate drain and exhaust for each chemical
- Capable of flow control
- High performance GUI  
(Efficient HMI configuration for system control)

자료 : 제우스, SK 증권

ION (Single type, 12 Chamber) Coverage

Process		Chemical	Application
FEOL	Clean / Etch	SC1 DHF BOE	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pre / Post Deposition Clean</li> <li>• Post Etch / Ash Clean</li> <li>• Pre Photo Clean</li> <li>• Pre Thermal Clean</li> <li>• Post CMP Clean</li> </ul>
	Polymer Removal	SPM	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PR Residue Removal</li> </ul>
BEOL	Clean / Etch	SC1 DHF DSP ESC *1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pre / Post Deposition clean</li> <li>• Post Etch / Ash Clean</li> <li>• Pre Photo Clean</li> <li>• Post Metal (Al, Cu) Clean</li> <li>• Post CMP Clean</li> </ul>
	Polymer Removal	Organic / DSP	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PR Residue Removal</li> </ul>
Advanced Packaging	Etch (Cu, Ti, Au)	Metal Etchant	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bumping</li> </ul>
	PR Removal	SB870	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bumping</li> </ul>

자료 : 제우스, SK 증권

습식 세정장비 (Batch type)



BW Series- Batch Solution

- Increased throughput up to 1.5x possible
- Fume-free (individual auto-exhaust)
- Simplified piping for easier maintenance
- Various bath types
- Minimized wafer contact
- Reduced bubble generation
- Improved reverse flow system
- Improved concentration stability
- 1 chemical + 1 DIW bath
- Smaller footprint
- Reduced CoO

자료 : 제우스, SK 증권

고온황산장비

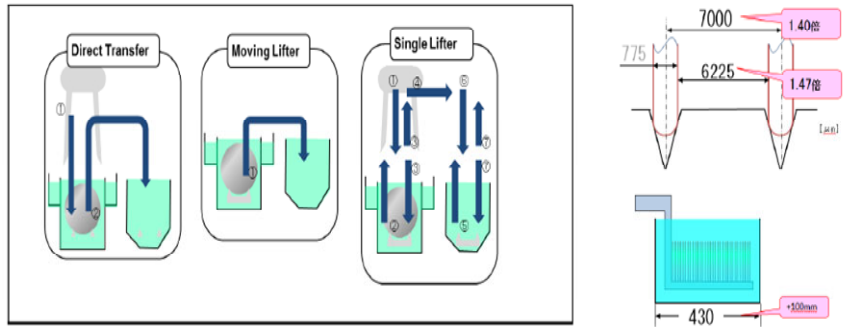


Venus - High Temperature Single Spin Solution

- Minimum consumption of chemical (≤ 150 cc)
- Capable of processing wafers at high temperatures (≤ 240°C)
- Ash-less stripping
- Reduced chemical fumes by flip-over processing
- Wafer back-side heating
- Minimum process time for stripping (≤ 30 seconds)

자료 : 제우스, SK 증권

고온황산장비 공정 구조



자료 : 제우스, SK 증권

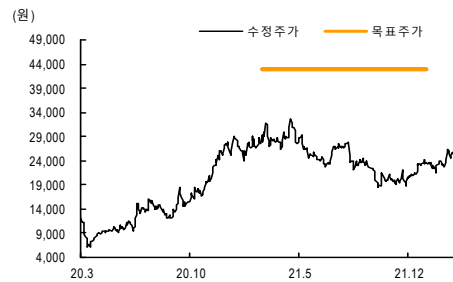
고온황산장비 특징

**Low CoO with minimum chemical consumption**

- Minimum chemical consumption
- 300mm HDI resist stripping without ashing
- Fast stripping process time (≤ 30seconds)

자료 : 제우스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.03.05	Not Rated				
2021.07.08	매수	43,000원	6개월	-43.06%	-24.07%
2021.02.23	매수	43,000원	6개월	-36.79%	-24.07%



### Compliance Notice

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

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 3 월 5 일 기준)

매수	94.26%	중립	5.74%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	2,460	2,442	2,883	3,426	4,083
현금및현금성자산	413	565	578	827	1,332
매출채권및기타채권	606	463	616	698	740
재고자산	1,140	1,090	1,451	1,644	1,744
<b>비유동자산</b>	1,354	1,984	2,208	2,281	2,279
장기금융자산	51	45	127	127	127
유형자산	1,100	1,493	1,532	1,527	1,483
무형자산	51	122	123	126	127
<b>자산총계</b>	3,814	4,426	5,091	5,707	6,361
<b>유동부채</b>	1,332	1,526	1,952	2,256	2,531
단기금융부채	697	754	925	1,092	1,297
매입채무 및 기타채무	431	446	594	672	713
단기충당부채	50	47	63	71	75
<b>비유동부채</b>	193	479	621	624	653
장기금융부채	150	451	547	567	597
장기매입채무 및 기타채무	3	8	8	7	7
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	1,525	2,005	2,573	2,879	3,185
<b>지배주주지분</b>	2,239	2,368	2,485	2,791	3,137
자본금	52	52	52	52	52
자본잉여금	375	375	378	378	378
기타자본구성요소	-23	-46	-44	-44	-44
자기주식	-20	-39	-39	-39	-39
이익잉여금	1,829	1,989	2,117	2,440	2,803
비지배주주지분	50	53	34	37	40
<b>자본총계</b>	2,288	2,421	2,519	2,828	3,176
<b>부채외자본총계</b>	3,814	4,426	5,091	5,707	6,361

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	73	371	-19	270	404
당기순이익(손실)	142	181	153	338	382
비현금성항목등	122	86	222	230	252
유형자산감가상각비	52	57	98	119	128
무형자산상각비	7	21	23	24	24
기타	15	-39	-38	-20	-19
운전자본감소(증가)	-74	116	-290	-187	-122
매출채권및기타채권의 감소(증가)	187	-3	-84	-82	-43
재고자산감소(증가)	104	49	-340	-192	-100
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-10	-1	187	79	41
기타	-355	70	-53	9	-21
법인세납부	-118	-12	-104	-112	-107
<b>투자활동현금흐름</b>	98	-507	-124	-173	-94
금융자산감소(증가)	202	2	-10	0	0
유형자산감소(증가)	-127	-434	-208	-110	-80
무형자산감소(증가)	-2	-41	-26	-26	-26
기타	25	-34	120	-37	12
<b>재무활동현금흐름</b>	-60	298	172	153	194
단기금융부채증가(감소)	-84	-41	90	167	205
장기금융부채증가(감소)	74	403	125	20	30
자본의증가(감소)	0	-19	0	0	0
배당금의 지급	-31	-21	-20	-10	-15
기타	-18	-24	-22	-24	-26
<b>현금의 증가(감소)</b>	111	152	13	250	504
기초현금	302	413	565	578	827
기말현금	413	565	578	827	1,332
FCF	-119	7	-374	145	298

자료 : 제우스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	3,235	3,600	4,001	4,890	5,188
<b>매출원가</b>	2,416	2,688	2,937	3,549	3,730
<b>매출총이익</b>	819	912	1,063	1,341	1,458
매출총이익률 (%)	25.3	25.3	26.6	27.4	28.1
<b>판매비와관리비</b>	637	730	824	916	975
<b>영업이익</b>	182	182	240	426	483
영업이익률 (%)	5.6	5.1	6.0	8.7	9.3
<b>비영업손익</b>	12	-8	35	10	10
순금융비용	8	11	13	14	14
외환관련손익	24	-42	4	3	4
관계기업투자등 관련손익	0	0	1	1	1
<b>세전계속사업이익</b>	194	174	275	435	493
세전계속사업이익률 (%)	6.0	4.8	6.9	8.9	9.5
<b>계속사업법인세</b>	53	-7	121	98	110
<b>계속사업이익</b>	142	181	153	338	382
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	142	181	153	338	382
순이익률 (%)	4.4	5.0	3.8	6.9	7.4
<b>지배주주</b>	139	180	148	333	378
지배주주귀속 순이익률(%)	4.31	5	3.7	6.82	7.29
<b>비지배주주</b>	2	1	5	4	4
총포괄이익	173	174	135	319	364
<b>지배주주</b>	170	173	131	316	361
<b>비지배주주</b>	4	1	4	3	3
<b>EBITDA</b>	241	260	361	568	634

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-28.7	11.3	11.1	22.2	6.1
영업이익	-54.7	0.1	31.6	77.5	13.4
세전계속사업이익	-53.8	-10.4	57.9	58.4	13.2
EBITDA	-46.4	7.9	38.7	57.3	11.7
EPS(계속사업)	-54.6	29.1	-17.7	125.0	13.5
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	6.4	7.8	6.1	12.6	12.8
ROA	3.6	4.4	3.2	6.3	6.3
EBITDA마진	7.5	7.2	9.0	11.6	12.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	184.7	160.1	147.7	151.9	161.3
부채비율	66.7	82.8	102.2	101.8	100.3
순차입금/자기자본	11.8	19.8	31.8	26.1	14.8
EBITDA/이자비용(배)	13.4	15.0	16.6	24.7	24.5
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1,343	1,733	1,426	3,210	3,643
BPS	21,560	22,802	23,927	26,874	30,206
CFPS	1,914	2,487	2,596	4,580	5,104
주당 현금배당금	200	200	100	150	150
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	12.3	16.7	22.9	8.7	7.6
PER(최저)	7.6	3.5	12.9	6.8	5.9
PBR(최고)	0.8	1.3	1.4	1.0	0.9
PBR(최저)	0.5	0.3	0.8	0.8	0.7
PCR	7.1	11.6	9.0	6.1	5.5
EV/EBITDA(최고)	8.4	13.7	11.8	6.5	5.4
EV/EBITDA(최저)	5.7	4.5	7.6	5.4	4.4



