

SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

Company Data

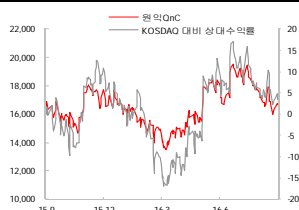
자본금	66 억원
발행주식수	1,314 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,195 억원
주요주주	
이용한	40.35%

외국인지분률	4.40%
배당수익률	2.02%

Stock Data

주가(16/09/21)	16,900 원
KOSDAQ	678.28 pt
52주 Beta	0.82
52주 최고가	19,550 원
52주 최저가	13,500 원
60일 평균 거래대금	11 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.7%	-2.6%
6개월	11.7%	15.1%
12개월	-1.8%	0.5%

원익 QnC (074600/KQ | Not Rated)

전방산업 투자확대 확대 + 신제품 출시 효과

원익 QnC는 반도체와 디스플레이에 사용되는 퀵츠, 세라믹스, 세정장비 및 램프를 제작하는 업체이다. 금년의 일시적인 성장 정체를 극복하고 2017년에는 또 한번의 실적도약이 가능할 전망이다. 3D NAND 신규 투자, 해외 고객사 확대, 신규제품의 매출발생이 기대되기 때문이다. 2017년 매출액 1,566 억원, 영업이익 245 억원으로 금년대비 각각 12.6%, 19.5% 증가가 예상된다.

2017년 실적 성장세 뚜렷할 것

반도체와 디스플레이에 사용되는 퀵츠, 세라믹스, 세정장비 및 램프를 제작하는 업체이다. 2015년 실적 기준 제품별 매출비중은 퀵츠 77%, 세정 13%, 세라믹스 10%이다. 금년에는 주요 고객사의 투자 감소로 일시적인 실적 정체가 예상된다. 그러나 2017년에는 또 한번의 실적도약이 가능할 전망이다. 3D NAND 신규 투자, 해외 고객사 확대, 신규제품의 매출발생이 기대되기 때문이다. 2017년 매출액 1,566 억원, 영업이익 245 억원으로 금년대비 각각 12.6%, 19.5% 증가가 예상된다.

투자포인트

퀵츠부문은 주요 고객사의 3D NAND 투자 확대와 가동률 증가, 해외 고객사 확충에 힘입어 실적회조가 지속되고 있다. 내년에는 삼성전자의 평택공장 3D NAND 신규투자, 대만 및 북미지역 고객사의 물량 확대로 사상최고치의 실적이 예상된다. 수요 증가를 대비해 국내 및 해외자회사의 생산능력 확대도 준비하고 있다. 총 투자규모는 300 억원에 달할 것으로 전망된다. 세라믹스는 무난한 실적이 이어지고 있다. 상고하저의 효과가 있지만 연간으로 전년 대비 성장에는 무리가 없다. 글로벌 OLED 증설에 따른 중장기적인 수혜가 예상된다. 차세대 성장동력은 저저항 실리콘카바이드(SiC)이다. 금년말 최종 제품 테스트 완료, 내년부터는 가시적인 매출이 발생할 것으로 예상된다. 세정부문은 수익성이 가장 높은 부문으로 외형에 비해 이익기여도가 크다. 반도체 제조업체들의 공정 외주화, 수명 연장 노력의 일환으로 안정적인 성장이 유지될 전망이다. 국산화를 추진하고 있는 신규제품인 디스플레이 패널 세정용 램프도 기대가 큰 품목이다. 현재 일본 업체로부터 전량 수입하고 있는데 수입대체 효과는 200 억원을 상회할 것으로 전망된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	억원	1,502	1,201	1,227	1,208	1,402
yoy	%	N/A(IFRS)	-20.0	2.2	-1.6	16.1
영업이익	억원	241	133	122	151	203
yoy	%	N/A(IFRS)	-44.9	-7.7	23.2	34.4
EBITDA	억원	274	179	176	208	264
세전이익	억원	215	80	98	116	208
순이익(지배주주)	억원	135	45	67	81	153
영업이익률%	%	16.0	11.0	10.0	12.5	14.5
EBITDA%	%	18.2	14.9	14.4	17.2	18.8
순이익률	%	10.4	4.0	6.0	7.4	11.3
EPS	원	1,069	355	524	627	1,169
PER	배	6.6	17.1	15.8	18.6	14.8
PBR	배	1.3	1.1	1.3	1.7	2.2
EV/EBITDA	배	5.4	7.5	9.3	9.5	10.0
ROE	%	N/A(IFRS)	6.3	8.7	9.6	16.0
순차입금	억원	495	485	483	365	266
부채비율	%	102.8	88.3	83.5	68.5	53.6

회사소개

쿼츠, 세라믹스, 세정장비 및 램프 제작업체, 고객사 다변화가 장점

반도체와 디스플레이에 사용되는 쿼츠, 세라믹스, 세정장비 및 램프를 제작하는 업체이다. 2015 년 실적 기준 제품별 매출비중은 쿼츠 77%, 세정 13%, 세라믹스 10%이다. 수출비중은 31%, 내수비중은 69%이다. 쿼츠부문은 미국, 대만, 독일에 자회사를 보유하고 있으며 고객사는 국내외 반도체 및 디스플레이 제조, 장비업체이다. 고객사가 다변화되어 매출의 변동성이 작다는 강점을 지니고 있다.

쿼츠는 석영유리로 반도체 제조공정 중 산화, 식각, 이온주입, 화학증착 공정에서 웨이퍼를 불순물로부터 보호, 이송하는 용기로 사용된다. 반도체 제조 공정별로 다르지만 평균 교체주기는 2~3 개월이다. 세라믹은 비금속 무기재료를 원료로 사용하고 반도체/디스플레이 생산에 사용되는 세라믹 부품으로 이용된다. 제품수명이 6 개월 이상인 소모품이다. 세정사업부는 반도체 Diffusion/LPCVD 공정에 사용되는 쿼츠웨어 및 SiC를 정밀 세정한다.

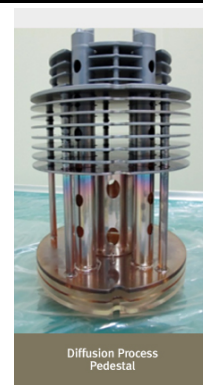
쿼츠 제품



Porcess tube

자료 : 원익QnC

세정 제품



Diffusion Process Pedestal

자료 : 원익QnC

세라믹스 제품



Semicon Parts
Focus Ring
Shield Top Lid
Gas Ring



LCD Parts
Shield Lower
Side Plate
Golf Tee



Shaft



Silicon Parts
Focus Ring
Insert Ring

자료 : 원익QnC

투자포인트

**쿼츠부문: 3D NAND 투자확대,
가동률 증가, 해외 고객사 확충으로
2017 년 사상최고치 실적 가능,
생산능력 확대도 준비중**

쿼츠부문은 주요 고객사의 3D NAND 투자확대와 가동률 증가, 해외 고객사 확충에 힘입어 실적호조가 지속되고 있다. 3D NAND 관련 수혜는 이미 지난해에 시작되었다. 삼성전자의 17 라인 투자本格화, 시안 신규라인 가동으로 2015 년 매출액은 전년대비 16.5% 증가한 1,163 억원을 기록했다. 2016 년에는 일시적인 투자감소로 큰 폭의 외형 축소가 우려되었으나 해외장비업체 위주로 거래선 확대에 성공하면서 매출감소율은 3.5%에 그칠 것으로 전망된다. 내년에는 또 한번의 성장이 가능할 것이다. 삼성전자의 평택공장 3D NAND 신규투자, 대만 및 북미지역 주요 고객사의 물량 확대가 가능하기 때문이다. 이와 같은 수요 증가를 대비해 국내 및 해외자회사의 생산능력 확대도 준비 중에 있다. 총 투자규모는 300 억원에 달할 것으로 전망된다. 2017 년 매출액은 금년대비 8.7% 증가한 1,220 억원으로 사상최고치의 실적 경신이 가능할 것으로 예상된다.

**세라믹스: 글로벌 OLED 설비증설에
따른 중장기적인 수혜, SiC 의
신규매출 가능성도 주목**

세라믹스는 무난한 실적이 이어지고 있다. 국내와 해외고객사의 고른 매출에 변함이 없다. 상고하저의 효과가 있지만 연간으로 전년대비 성장에는 무리가 없어 보인다. 글로벌 OLED 증설에 따른 중장기적인 수혜가 예상된다. 차세대 성장동력은 저저항 실리콘 카바이드(SiC)이다. 기존 Si 에 비해 높은 경도, 내마모성으로 인해 수명연장 효과가 뛰어난 제품이다. 현재 티씨케이가 주도하고 있으며 국내 시장규모만 해도 1 천억원을 상회할 것으로 전망되는, 성장이 유망한 품목이다. 금년말 최종 제품 테스트 완료, 내년부터는 가시적인 매출이 발생할 것으로 예상된다.

**세정부문: 가동률 증가에 따른
안정적인 매출, 국산화 추진중인
디스플레이 패널 세정용 램프
내년부터 매출 본격화 예상**

세정부문은 국내 주요 고객사의 가동률 증가에 따른 양호한 실적이 예상된다. 수익성이 가장 높은 부문으로 외형에 비해 이익기여도가 크다. 주요 고객사의 물량 독점을 통한 안정적 수요 기반을 확보하고 있다. 반도체 제조 업체들의 공정 외주화, 수명 연장 노력의 일환으로 안정적인 성장이 유지될 전망이다. 2016 년 매출액은 201 억원으로 전년대비 6.3% 증가가 예상된다. 국산화를 추진하고 있는 신규제품인 디스플레이 패널 세정용 램프도 기대가 큰 품목이다. TFT 기판 세척과 PR 박리, Resist 도포 전, CVD 공정 전 유기물을 제공하는 용도이다. 현재 일본 업체로부터 전량 수입하고 있는데 수입대체 효과는 200 억원을 상회할 것으로 전망된다. 금년말까지 제품 승인을 목표로 하고 있으며 내년 상반기부터 매출 발생이 가능할 전망이다.

실적추이

2017 년은 또 한번의 성장 가능,
매출액 및 영업이익 증가율 각각
13%, 20% 예상, 주요 거래처의
투자확대, 거래선 다변화, 수출비중
증가, 신제품 출시 효과 기대

2016 년 매출액은 1,390 억원, 영업이익은 205 억원으로 일시적인 성장 정체가 예상된다. 이는 역기지 효과 및 주요 고객사의 투자 감소 영향이다. 그러나 2017 년에는 또 한번의 실적 도약이 가능할 전망이다. 3D NAND 신규 투자, 해외 고객사 확대, 신규 제품의 매출발생이 기대되기 때문이다. 2017 년 매출액 1,566 억원, 영업이익 245 억원으로 금년대비 각각 12.6%, 19.5% 증가가 예상된다. 주요 업체들의 투자확대, 거래선 다변화, 수출비중 증가로 중장기적인 성장 추세는 지속될 전망이다. 장비업체향 매출비중 확대, 가동률 증가에 따른 생산성 개선으로 수익성도 높아질 것이다. 2017 년 실적 기준으로 PER 은 11.2 배이다. 동종업체의 평균 PER 13.2 배를 감안할 때 밸류에이션 매력에 충분하다는 판단이다.

실적추이

(단위: 억원)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
쿼츠	1,016	998	1,163	1,122	1,220
세라믹스	150	120	143	152	195
세정	130	174	189	201	252
매출합	1,296	1,292	1,495	1,475	1,667
내부매출	70	85	94	85	101
순매출	1,226	1,207	1,401	1,390	1,566
영업이익	122	151	203	205	245
영업이익률	10.0%	12.5%	14.5%	14.7%	15.6%

자료: 원익 QnC, SK 증권 추정

해외자회사 현황

(단위: 억원)

해외자회사	지분율	주요제품	매출액	순이익
WITQ(대만)	60%	반도체용 석영유리	232	15
WIQE(독일)	100%	반도체용 석영유리	84	-14
WIQ(미국)	98%	태양광용 석영유리	119	4

자료: 원익 QnC

주: 실적은 2015 년 기준

투자의견변경

일시

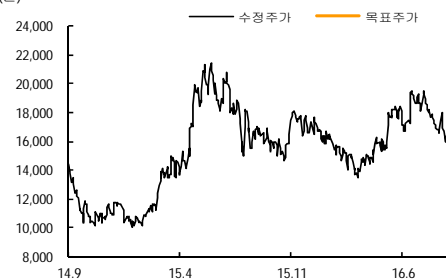
투자의견

목표주가

2016.09.22

Not Rated

(원)



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016 년 9 월 22 일 기준)

매수	95.86%	중립	4.14%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
유동자산	633	526	529	524	556
현금및현금성자산	82	71	87	105	110
매출채권및기타채권	203	150	161	150	152
재고자산	332	295	265	256	285
비유동자산	957	1,023	1,126	1,104	1,171
장기금융자산	38	10	29	27	30
유형자산	573	654	669	672	649
무형자산	44	51	50	49	52
자산총계	1,590	1,549	1,655	1,627	1,726
유동부채	606	531	591	579	436
단기금융부채	424	402	458	440	279
매입채무 및 기타채무	109	84	89	96	96
단기충당부채					
비유동부채	199	196	162	82	167
장기금융부채	164	154	113	30	98
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	2	2	2	3	3
부채총계	806	727	753	661	602
지배주주지분	695	734	810	884	1,035
자본금	63	63	65	65	66
자본잉여금	158	158	177	185	191
기타자본구성요소	7	15	11	8	6
자기주식					
이익잉여금	451	493	556	642	780
비지배주주지분	89	89	92	82	90
자본총계	784	823	902	966	1,124
부채외자본총계	1,590	1,549	1,655	1,627	1,726

현금흐름표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
영업활동현금흐름	192	176	154	215	202
당기순이익(손실)	215	80	98	116	208
비현금성항목등	75	121	93	105	73
유형자산감가상각비	32	45	52	55	58
무형자산감가상각비	1	1	2	2	3
기타	42	75	39	48	12
운전자본감소(증가)	-35	53	9	37	-38
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4	53	-5	52	-2
재고자산감소(증가)	-15	29	32	5	-27
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-11	-7	-4	1	0
기타	-13	83	-24	83	-13
법인세납부	-38	-54	-25	-26	-30
투자활동현금흐름	-246	-145	-155	-60	-106
금융자산감소(증가)	5	5	-9	4	0
유형자산감소(증가)	-226	-141	-75	-61	-32
무형자산감소(증가)	-7	-8	-1	-1	-9
기타	2	2	19	2	1
재무활동현금흐름	69	-38	19	-135	-93
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)	69	-38	5	-125	-98
자본의증가(감소)			14	6	4
배당금의 지급				16	
기타					
현금의 증가(감소)	13	-11	16	17	5
기초현금	69	82	71	87	105
기말현금	82	71	87	105	110
FCF	N/A(IFRS)	25	111	145	162

자료 : 원익QnC, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	1,502	1,201	1,227	1,208	1,402
매출원가	1,074	882	901	850	979
매출총이익	427	318	325	358	423
매출총이익률 (%)	28.5	26.5	26.5	29.6	30.2
판매비와관리비	187	186	203	207	220
영업이익	241	133	122	151	203
영업이익률 (%)	16.0	11.0	10.0	12.5	14.5
비영업손익	-25	-53	-25	-35	5
순금융비용	22	23	21	16	10
외환관련손익	2	-2	1	0	-2
관계기업투자등 관련손익	-4	-26	0	-26	14
세전계속사업이익	215	80	98	116	208
세전계속사업이익률 (%)	14.3	6.6	8.0	9.6	14.8
계속사업법인세	60	32	24	27	49
계속사업이익	156	48	73	89	159
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	156	48	73	89	159
순이익률 (%)	10.4	4.0	6.0	7.4	11.3
지배주주	135	45	67	81	153
지배주주귀속 순이익률(%)	9.02	3.75	5.44	6.74	10.93
비지배주주	20	3	6	8	6
총포괄이익	160	30	63	62	154
지배주주	141	30	61	56	147
비지배주주	19	0	2	6	7
EBITDA	274	179	176	208	264

주요투자지표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
성장성 (%)					
매출액	N/A(IFRS)	-20.0	2.2	-1.6	16.1
영업이익	N/A(IFRS)	-44.9	-7.7	23.2	34.4
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	-63.1	22.6	18.9	79.0
EBITDA	N/A(IFRS)	-34.8	-1.2	17.8	26.9
EPS(계속사업)	N/A(IFRS)	-66.8	47.6	19.7	86.4
수익성 (%)					
ROE	N/A(IFRS)	6.3	8.7	9.6	16.0
ROA	N/A(IFRS)	3.0	4.6	5.5	9.5
EBITDA마진	18.2	14.9	14.4	17.2	18.8
안정성 (%)					
유동비율	104.4	99.0	89.5	90.4	127.6
부채비율	102.8	88.3	83.5	68.5	53.6
순차입금/자기자본	63.2	59.0	53.6	37.8	23.7
EBITDA/이자비용(배)	10.1	6.8	8.3	13.0	27.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,069	355	524	627	1,169
BPS	5,483	5,791	6,271	6,779	7,890
CFPS	1,329	718	949	1,067	1,635
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	7.2	23.9	18.6	23.0	18.4
PER(최저)	4.0	16.8	11.1	12.2	8.6
PBR(최고)	1.4	1.5	1.6	2.1	2.7
PBR(최저)	0.8	1.0	0.9	1.1	1.3
PCR	5.3	8.5	8.7	10.9	10.6
EV/EBITDA(최고)	5.8	9.3	10.4	11.3	12.2
EV/EBITDA(최저)	4.2	7.5	7.6	7.0	6.5