

SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈/나승두(RA)

sa75you@sk.com

02-3773-8880

Company Data

자본금	60 억원
발행주식수	1,201 만주
자사주	21 만주
액면가	500 원
시가총액	1,646 억원
주요주주	
오흥식(외3)	30.00%
고려용접봉(외3)	8.78%
외국인지분률	0.90%
배당수익률	0.20%

Stock Data

주가(16/10/24)	13,400 원
KOSDAQ	647.88 pt
52주 Beta	1.52
52주 최고가	18,350 원
52주 최저가	7,881 원
60일 평균 거래대금	17 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.8%	-2.0%
6개월	-5.2%	2.1%
12개월	19.7%	26.0%

엘오티베콤 (083310/KQ | Not Rated)

하반기 실적이 기대되는 이유

국내 유일의 진공기술을 보유한 기업으로서 반도체, 디스플레이 공정에 필요한 건식진공 펌프를 생산한다. 주요 거래처인 삼성전자와 더불어 SK 하이닉스의 매출 비중이 점점 상승하면서 향후 반도체 설비 투자 증가에 따른 수혜가 예상된다. 또 외산 장비 위주의 OLED 시장 진입에 성공하면서 수익성 개선에 더욱 가속도가 붙을 전망이다.

건식진공펌프 생산 전문 기업

국내 유일의 진공기술을 보유한 기업으로서 반도체, 디스플레이, 태양광 산업의 전공정에서 주로 사용되는 건식진공펌프를 생산한다. 지난해 기준 매출 비중은 건식진공펌프 71%, 플라즈마 장비 7%, 유지보수 등 기타 22%이다. 주요 거래처인 삼성전자 내에서 Edward Korea 등과 함께 높은 진공장비 점유율을 기록하고 있다.

SK 하이닉스 매출 증가

그 동안 10% 미만이었던 SK 하이닉스 매출 비중이 올해 상반기 약 17%까지 상승했다. 반도체 회로의 선평이 점점 줄어들면서 완벽한 오염 제거의 중요성이 높아짐에 따라 부산물 처리능력이 뛰어난 진공펌프의 중요성도 함께 부각되는 가운데, SK 하이닉스에서도 동사의 건식진공펌프 도입을 확대하면서 향후 반도체 설비 투자 증가에 따른 수혜가 기대된다.

산업군의 확대

올해 7 월, 국내 디스플레이 업체에 OLED 장비 공급계약을 공시하면서 반도체 산업 외 여타 산업군으로의 매출 확장이 일어나고 있다. 특히 디스플레이 산업 내에서 외산 펌프 장비 사용 비중이 높았다는 점을 고려했을 때, 동사의 디스플레이 시장 진입은 고무적이라는 판단이다. 또 기존의 습식진공펌프들은 오일(Oil)의 주기적 교체로 인한 환경오염 문제가 대두되기 시작하면서 철강, 화학, 의약 등 다양한 산업 내에서 친환경 플라즈마 처리 시스템이 도입된 건식진공펌프로의 대체가 활발히 일어날 것으로 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액	억원	726	838	885	1,239	1,365
yoy	%	9.0	15.3	5.6	40.0	10.2
영업이익	억원	49	36	57	103	113
yoy	%	4.6	-26.2	56.5	80.4	9.9
EBITDA	억원	73	61	85	132	146
세전이익	억원	52	35	62	110	122
순이익(지배주주)	억원	49	31	49	82	93
영업이익률%	%	6.8	4.4	6.4	8.3	8.3
EBITDA%	%	10.0	7.3	9.7	10.6	10.7
순이익률	%	6.8	3.8	6.3	7.0	7.1
EPS	원	410	262	409	682	772
PER	배	9.5	21.8	10.2	13.3	17.4
PBR	배	0.8	1.1	0.8	1.5	2.0
EV/EBITDA	배	6.2	10.1	4.3	7.8	10.2
ROE	%	9.4	5.5	7.9	12.0	12.0
순차입금	억원	-15	-82	-138	-86	-154
부채비율	%	18.2	28.3	31.5	25.3	31.7

거래처의 다변화

SK 하이닉스向 매출 비중 확대,
반도체 설비투자 증가 수혜 기대

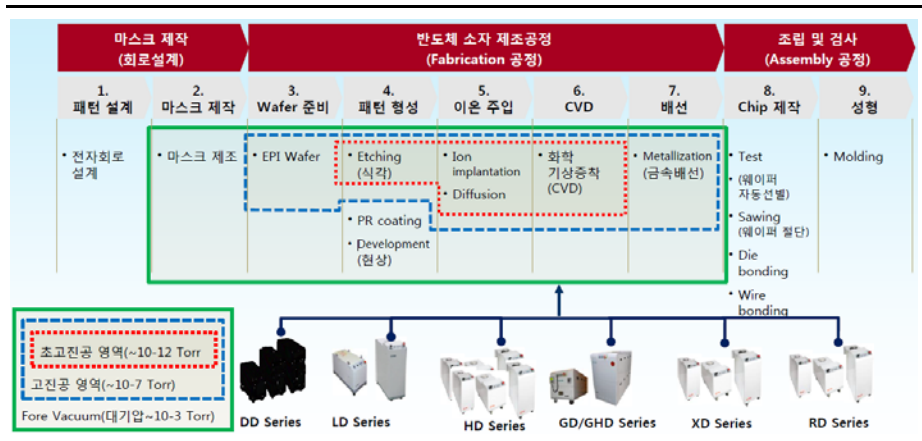
지난해부터 SK 하이닉스向 반도체 건식진공펌프의 의미 있는 매출이 발생하면서 10% 미만이었던 매출 비중이 올해 상반기 약 17%까지 상승했다. 주요 고객사인 삼성전자와 더불어 SK 하이닉스에서도 동사의 건식진공펌프 도입을 확대하면서, 향후 반도체 설비 투자 증가에 따른 수혜가 기대된다.

반도체 회로 선폭이 줄어들면서
완벽한 오염 제거의 중요성은 더욱
부각되는 중

반도체 제조 과정에서 발생하는 공정 부산물들을 제거하는데 활용되는 건식진공펌프는 진공환경을 필요로 하는 전공정에서 주로 사용되고 있다. 특히 초고진공 영역으로 분류되는 Etching/CVD 공정에서는 반드시 필요한 설비이다. 반도체 회로의 선폭이 점점 줄어들면서 완벽한 오염 제거의 중요성이 높아짐에 따라 부산물 처리 능력이 뛰어난 진공펌프의 중요성도 함께 부각되고 있다.

건식진공펌프의 제품 수명주기는 약 5~7 년으로 주기적인 교체가 필요한 소모성 제품이다. 부산물을 제거하는 과정에서 내부에 노폐물이 축적되는 경우가 많기 때문이다. 따라서 유지보수가 지속적으로 필요할 뿐만 아니라 수명주기에 맞춘 교체 수요도 꾸준히 발생한다. 거래처의 다변화가 안정적 매출 성장을 유발하는 이유다.

반도체 제조 공정 중 주요 적용 영역



자료 : 엘오티베쿰, SK 증권

산업군(群)의 확대

태양광, 디스플레이 등 다양한 산업 내 장비 공급 확대

반도체 산업 외 여타 산업군 매출도 늘어나고 있다. 지난해 한화로부터 13 억원 규모의 태양광 공정용 건식진공펌프 신규 공급계약을 체결했으며, 올해 7 월에는 국내 디스플레이 업체에 OLED 장비 공급계약을 공시한 바 있다. 특히 디스플레이 산업 내에서 외산 펌프 장비 사용 비중이 높았다는 점을 고려했을 때, 동사의 디스플레이 시장 진입은 고무적이라는 판단이다.

환경오염 문제 부각으로 친환경 플라즈마 건식진공펌프 수요 늘어날 것

반도체 및 디스플레이, 태양광 뿐만 아니라 철강, 화학, 의약 등 다양한 산업 내에서 진공펌프의 수요는 갈수록 증가할 것으로 예상된다. 특히 기존의 습식진공펌프들은 오일(Oil)의 주기적 교체로 인한 환경오염 문제가 대두되기 시작하면서 사용도가 점차 감소하고, 친환경 플라즈마 처리 시스템이 도입된 건식진공펌프로의 대체가 활발히 일어날 것으로 기대된다.

산업별 주요 제품

Semiconductor, SOLAR



- DD 105
- DD 255
- HD 120

SEMI, SOLAR, LED



- DD 2000HP
- DD 2000HPL
- LD 1000P
- LD 120
- HD 1200

LCD, AMOLED, SEMI, SOLAR



- GD 400
- GD 3000
- GD 4000

AMOLED, SOLAR, SEMI, Industrial



- GHD 800
- GHD 2700
- GHD 2500
- GHD 4400

Focus on Our Products

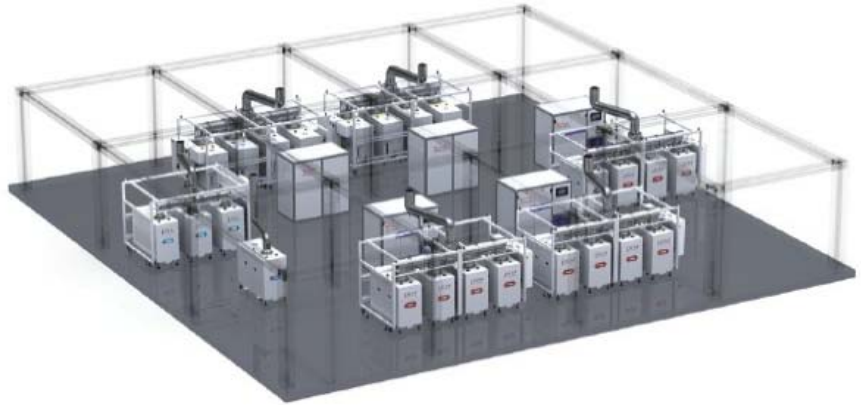
자료 : 엘오티베쿰, SK 증권

건식진공펌프와 습식진공펌프 비교

	건식진공펌프	습식진공펌프
내구성	- 짧은 배기경로로 오염도 낮음 - Harsh 환경에서 내구성 우수	- 배기경로가 길어 오염가능성 높음 - Harsh 환경에 부적합
친환경	- 회전체에 오일(Oil)을 사용하지 않아 펌프 자체의 배출물이 거의 없음	- 진공 형성을 위한 오일(Oil)의 주기적 교체로 환경 오염 가능성 높음
효율성	- 공정 부산물 처리에 유리 - 용적이 큰 편	- 고정부산물에 취약 - 구조상 용적이 크지 않음

자료 : 엘오티베쿰, SK 증권

진공펌프 설비 모식도



자료 : Edwards Vacuum, SK 증권

하반기 실적이 기대되는 이유

디스플레이 부문 매출이 발생하는
3 분기 부터 본격적인 실적 개선
기대

디스플레이 장비 매출의 발생으로 올해 연간 1,300 억대 매출 달성은 무난할 것으로 전망된다. 반도체 장비에 비해 큰 용량이 필요한 OLED 제조 장비는 ASP 가 높기 때문에 이익률 개선에도 크게 기여할 것으로 보인다. 영업이익률은 2 분기 영업이익의 적자 기록에도 불구하고 지난해와 비슷한 8%대를 기록할 수 있을 것으로 판단된다.

본격적인 디스플레이 부문 매출이 발생하는 3 분기 매출은 YoY 11.7% 상승한 373 억, 영업이익은 YoY 44.5% 상승한 39 억을 달성할 것으로 전망된다. 연간 실적 또한 SK 하이닉스向 반도체 매출과 OLED 장비 매출 증가에 힘입어 매출 1,365 억(YoY +10.1%), 영업이익 113 억(YoY +9.7%) 기록이 예상된다.

제품별 실적전망

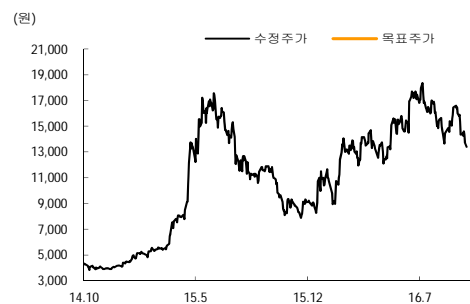
(단위 : 억)

	2015	2016				2016E
		1Q 16	2Q 16	3Q 16E	4Q 16E	
매출액	1,239	305	186	373	501	1,365
반도체	1,223	286	183	261	296	1,026
태양광	7	18	2	20	18	58
디스플레이/기타	9	1	1	92	187	281
영업이익	103	36	-15	39	53	113

자료 : 엘오티베콤, SK 증권

투자의견변경

일시 2016.10.25
투자의견 Not Rated
목표주가



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 기관투자가 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 10 월 25 일 기준)

매수	95.95%	중립	4.05%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016E
유동자산	275	379	434	369	506
현금및현금성자산	8	37	136	51	186
매출채권및기타채권	50	79	110	73	80
재고자산	207	211	176	205	226
비유동자산	373	397	422	556	589
장기금융자산	16	17	19	20	17
유형자산	267	277	283	367	344
무형자산	60	68	81	122	162
자산총계	648	776	855	925	1,094
유동부채	74	142	173	140	194
단기금융부채	0	0	0	0	40
매입채무 및 기타채무	35	83	105	68	75
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	26	29	32	47	70
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	20	20	21	35	58
부채총계	100	171	205	187	264
지배주주지분	548	603	642	726	814
자본금	54	55	56	57	60
자본잉여금	118	123	123	123	123
기타자본구성요소	-20	0	-10	-10	-11
자기주식	-20	0	-10	-10	-11
이익잉여금	397	426	473	554	639
비지배주주지분		2	8	12	17
자본총계	548	605	650	738	831
부채외자본총계	648	776	855	925	1,094

현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016E
영업활동현금흐름	80	65	95	90	99
당기순이익(손실)	49	32	55	86	97
비현금성항목등	65	84	65	97	78
유형자산감가상각비	21	23	23	26	27
무형자산감가상각비	3	2	5	3	6
기타	41	59	34	50	23
운전자본감소(증가)	-36	-45	-14	-85	-34
매출채권및기타채권의 감소(증가)	30	-33	-25	44	-8
재고자산감소(증가)	2	-21	29	-26	-27
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-33	47	20	-42	22
기타	26	-105	-39	-61	-21
법인세납부	-1	-7	-12	-9	-43
투자활동현금흐름	-104	-79	-6	-177	-11
금융자산감소(증가)	-3	-40	41	-37	31
유형자산감소(증가)	-86	-32	-32	-90	0
무형자산감소(증가)	-10	-10	-18	-46	-46
기타	6	18	3	-5	4
재무활동현금흐름	-1	43	10	3	47
단기금융부채증가(감소)	-1	16	20	3	47
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	27	-10	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	0	1	0	0	0
현금의 증가(감소)	-25	29	99	-85	135
기초현금	33	8	37	136	51
기말현금	8	37	136	51	186
FCF	5	45	55	-44	65

자료 : 엘오티베콤, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액	726	838	885	1,239	1,365
매출원가	501	610	644	890	985
매출총이익	225	227	241	349	380
매출총이익률 (%)	31.0	27.2	27.2	28.2	27.8
판매비와관리비	176	191	184	246	267
영업이익	49	36	57	103	113
영업이익률 (%)	6.8	4.4	6.4	8.3	8.3
비영업손익	2	-1	5	7	9
순금융비용	-3	-2	-3	-3	-2
외환관련손익	-1	-1	2	2	1
관계기업투자등 관련손익			0	0	0
세전계속사업이익	52	35	62	110	122
세전계속사업이익률 (%)	7.1	4.2	7.0	8.9	9.0
계속사업법인세	2	3	7	23	25
계속사업이익	49	32	55	86	97
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	49	32	55	86	97
순이익률 (%)	6.8	3.8	6.3	7.0	7.1
지배주주	49	31	49	82	93
지배주주귀속 순이익률(%)	6.79	3.76	5.56	6.61	6.79
비지배주주		1	6	4	5
총포괄이익	49	31	55	88	93
지배주주	49	30	49	84	88
비지배주주		1	6	4	5
EBITDA	73	61	85	132	146

주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016E
성장성 (%)					
매출액	9.0	15.3	5.6	40.0	10.2
영업이익	4.6	-26.2	56.5	80.4	9.9
세전계속사업이익	21.8	-31.5	75.7	76.2	11.5
EBITDA	7.1	-16.1	39.5	54.3	10.7
EPS(계속사업)	26.7	-36.1	56.3	66.6	13.2
수익성 (%)					
ROE	9.4	5.5	7.9	12.0	12.0
ROA	7.7	4.5	6.8	9.7	9.7
EBITDA마진	10.0	7.3	9.7	10.6	10.7
안정성 (%)					
유동비율	370.7	266.9	250.3	264.4	260.8
부채비율	18.2	28.3	31.5	25.3	31.7
순차입금/자기자본	-2.7	-13.5	-21.3	-11.7	-18.5
EBITDA/이자비용(배)	2,733.8	667.9	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	410	262	409	682	772
BPS	4,729	5,023	5,347	6,042	6,774
CFPS	606	468	645	923	1,045
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.8	25.7	14.5	25.7	23.8
PER(최저)	8.9	13.2	9.4	6.0	10.7
PBR(최고)	1.2	1.3	1.1	2.9	2.7
PBR(최저)	0.8	0.7	0.7	0.7	1.2
PCR	6.4	12.2	6.4	9.9	12.8
EV/EBITDA(최고)	9.2	12.1	6.9	15.5	14.3
EV/EBITDA(최저)	5.9	5.7	4.0	3.2	6.0