

Company Basic

Analyst 이민희

02) 6915-5682

mhl3467@ibks.com

Not Rated

공모 주식수(주)	12,000,000
공모가 밴드(원)	5,000~5,700
예상 시가총액(억원)	2,510~2,861
액면가(원)	500
상장예정주식수(주)	50,200,000
수요 예측일	2021. 5. 3~4
상장 예정일	2021. 5. 21

코스닥 IPO 신규상장 기업

샘씨엔에스 (252990)

Wafer Test 핵심 부품업체로 국산화 수혜

반도체 wafer 검사 공정용 세라믹STF 제조업체로 기술특례상장

동사는 반도체 웨이퍼 테스트 공정에서 프로브카드에 사용되는 반도체검사용 세라믹 STF(Space Transformer) 전문 제조업체로서, 2016년 삼성전기로부터 해당 사업을 인수하였다. 세라믹STF는 웨이퍼의 전기적 성능평가를 위한 프로브카드의 핵심부품으로서, MEMS Pin의 지지체 역할을 하며, 전기적 신호를 테스트 검사장비로 전달하여 웨이퍼의 양품 및 불량품 판정을 돕는 역할을 한다.

NAND용 국산화에 이어, 올해부터 DRAM, 비메모리용도 양산

동사는 세계 최초로 무수축 LTCC(저온소성) 기반 세라믹STF를 상용화하여, 기존에 일본업체들이 독점하던 NAND용 세라믹STF를 국산화하였다. 고온소성 기반(강도 높은 게 장점)의 경쟁사 제품과 비교하여, 첨가물을 통해 강도를 확보하면서도 소성 시간을 7일에서 2일로 단축하였다. 세계적으로 세라믹STF 제조업체는 4개(국내2, 일본2)가 있는데, 현재 동사는 국내 NAND 생산업체들의 절반 이상을 점유하고 있다. 또한 동사는 국내업체 최초로 DRAM용 세라믹 STF를 올해부터 양산, 국산화할 전망이다. DRAM용은 NAND 보다 가격이 3배 이상 높아 부가가치도 크다. 그리고 하반기부터는 비메모리용도 순차적으로 양산 계획이다. 한편 동사는 3백억원을 투자하여 오송 공장 생산 Capa를 내년 말까지 2배로 증설할 계획이다.

공모가 밴드는 2021E P/E 18~21x에 해당

키옥시아, 마이크론 등이 신규 고객으로 확보되면서 작년 동사 매출은 71% 성장하였으며, 올해는 DRAM용 세라믹STF 양산에 힘입어 28% 성장이 예상된다. 고부가 제품 증가로 영업이익률도 작년 21.7%에서 33.6%로 크게 향상될 전망이다. 동사 1Q21, 2Q21 분기 실적이 최고치를 경신하고 있는 흐름을 볼 때 달성 가능해 보인다. 공모가는 Peer Group(리노공업, 티씨케이 등)과 비교 시, 37% 할인된 수준이다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

(단위:억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	210	359	460	527	691
영업이익	11	78	154	192	267
세전이익	5	74	155	195	272
당기순이익	6	60	127	160	223
EBITDA	48	112	186	228	312
EPS(원)	14	151	274	318	444
증가율(%)	n.a	985.5	81.3	16.4	39.6
BVPS(원)	458	612	1,828	2,146	2,590
영업이익률(%)	5.0	21.7	33.6	36.4	38.7
순이익률(%)	2.6	16.8	27.7	30.3	32.3
EBITDA마진(%)	22.9	31.2	40.5	43.2	45.2
ROE(%)	3.1	28.2	21.9	16.0	18.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상, 공모가밴드 중간값 5,350원 가정 실적 추정

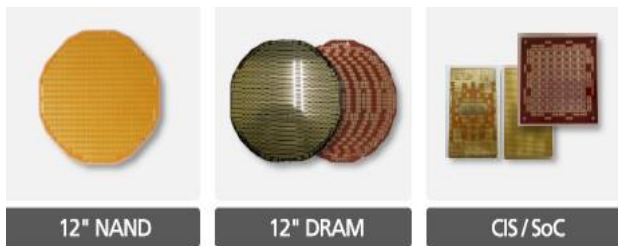
표 1. 샘씨엔에스 실적 추정(K-IFRS 개별)

(단위: 억원)

	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	95	114	127	124	251	210	359	460	527
QoQ	n.a	20.0%	11.0%	-2.0%					
YoY					37.7%	-16.2%	71.3%	27.9%	14.7%
매출총이익	43	56	64	60	80	65	141	223	264
판관비	14	17	18	19	62	55	63	68	72
영업이익	29	39	46	41	18	11	78	154	192
영업이익률	30.0%	34.2%	36.1%	33.3%	7.2%	5.0%	21.7%	33.6%	36.4%
세전이익	28	39	46	42	-39	5	74	155	195
순이익	23	32	38	34	-24	6	60	127	160

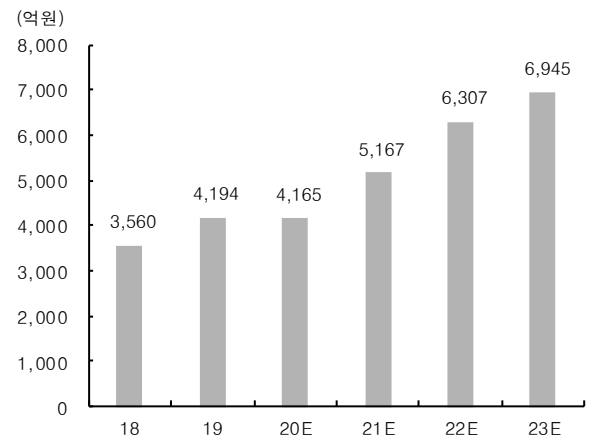
자료: IBK투자증권

그림 1. 반도체 웨이퍼 검사 공정용 세라믹 STF



자료: 샘씨엔에스, IBK투자증권

그림 2. 세라믹 STF 시장 추이



자료: 샘씨엔에스 추정, IBK투자증권

그림 3. 샘씨엔에스 세라믹STF 응용 제품 개발 및 양산 일정

제품 Type	2020년	2021년	2022년
DRAM	국내유일 DRAM용 세라믹 STF 생산 승인	2021년 본격적인 양산	
CIS (CMOS Image Sensor)		테스트 완료 및 양산 승인	2021년 하반기 양산
DUT (Device Under Test)		테스트 완료 및 양산 승인	2022년 상반기 양산
SoC (System on Chip)			테스트 완료 및 양산 승인 2022년 하반기 양산
μLED (마이크로 LED)			테스트 완료 및 양산 승인 2022년 하반기 양산

자료: 샘씨엔에스, IBK투자증권

샘씨엔에스 (IPO예정)

포괄손익계산서

(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액(영업수익)	210	359	460	527	691
증가율(%)	-16.2	71.3	27.9	14.7	31.0
매출원가	144	219	237	263	329
매출총이익	65	141	223	264	362
매출총이익률(%)	31.2	39.1	48.5	50.1	52.4
영업비용(판관비)	55	63	68	72	95
판관비율(%)	26.2	17.4	14.9	13.7	13.7
영업이익	11	78	154	192	267
증가율(%)	-41.9	642.2	97.9	24.1	39.2
영업이익률(%)	5.0	21.7	33.6	36.4	38.7
순금융손익	-5	-5	1	3	5
이자손익	-5	-5	1	3	5
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	5	74	155	195	272
법인세	-1	13	28	35	49
법인세율	-16.4	18.1	18.0	18.0	18.0
계속사업이익	6	60	127	160	223
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	60	127	160	223
증가율(%)	흑전	985.5	110.7	25.7	39.6
당기순이익률(%)	2.6	16.8	27.7	30.3	32.3
지배주주당기순이익	6	60	0	0	0
기타포괄이익	1	-1	0	0	0
총포괄이익	7	59	127	160	223
EBITDA	48	112	186	228	312
증가율(%)	-21.1	133.4	66.2	22.2	37.0
EBITDA마진율(%)	22.9	31.2	40.5	43.2	45.2

투자지표

(12월 결산)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	14	151	274	318	444
BPS	458	612	1,828	2,146	2,590
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	n.a	n.a	n.a	n.a	0.0
PBR	n.a	n.a	n.a	n.a	0.0
EV/EBITDA	n.a	n.a	n.a	n.a	-2.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-16.2	71.3	27.9	14.7	31.0
EPS증가율	n.a	985.5	81.3	16.4	39.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.1	28.2	21.9	16.0	18.8
ROA	1.3	13.6	16.8	14.1	16.6
ROIC	2.4	22.2	35.4	32.4	38.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	129.3	90.9	13.6	13.1	13.4
순차입금 비율(%)	36.9	33.7	-55.7	-46.0	-54.5
이자보상배율(배)	2.0	15.9	75.5	162.7	191.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	12.7	13.2	13.1	13.8
재고자산회전율	4.9	7.9	10.5	9.8	10.3
총자산회전율	0.5	0.8	0.6	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준, 공모가 5,350원 가정

재무상태표

(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	104	171	692	702	969
현금및현금성자산	22	99	606	600	836
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	24	32	37	43	57
재고자산	53	38	50	58	76
비유동자산	317	296	350	516	506
유형자산	73	58	132	301	290
무형자산	218	212	206	201	196
투자자산	1	3	0	0	0
자산총계	420	467	1,043	1,218	1,475
유동부채	202	184	85	99	128
매입채무및기타채무	12	7	19	22	28
단기차입금	60	150	62	72	95
유동성장기부채	3	5	5	5	5
비유동부채	35	39	40	42	46
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	26	21	21	21	21
부채총계	237	223	125	141	174
지배주주지분	183	245	918	1,077	1,300
자본금	200	200	251	251	251
자본잉여금	0	0	495	495	495
자본조정등	-10	-8	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-7	53	180	340	563
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	183	245	918	1,077	1,300
비이자부채	147	40	31	36	47
총차입금	90	182	94	104	127
순차입금	68	82	-512	-496	-709

현금흐름표

(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	23	113	156	186	248
당기순이익	6	60	127	160	223
비현금성 비용 및 수익	48	73	31	33	40
유형자산감가상각비	32	28	26	31	40
무형자산상각비	6	6	6	5	5
운전자본변동	-24	-15	-2	-9	-20
매출채권등의 감소	3	-8	-5	-6	-13
재고자산의 감소	-19	3	-12	-8	-18
매입채무등의 증가	4	-5	12	3	7
기타 영업현금흐름	-6	-5	1	3	5
투자활동 현금흐름	-24	-120	-84	-202	-34
유형자산의 증가(CAPEX)	-24	-7	-100	-200	-30
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	3	0	0
기타	0	-113	13	-2	-4
재무활동 현금흐름	3	83	434	10	22
차입금의 증가(감소)	7	87	0	0	0
자본의 증가	0	0	546	0	0
기타	-5	-4	-111	10	22
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	2	77	506	-5	236
기초현금	20	22	99	606	600
기말현금	22	99	606	600	836

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	94.6
중립	13	8
매도	0	0