

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

오션브릿지 (241790)

이차전지 장비로 반도체 장비의 아쉬움을 달랜다

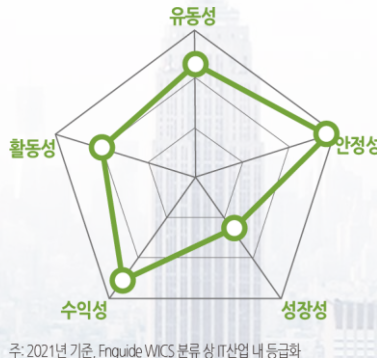
체크포인트

- 오션브릿지는 창업 초기부터 반도체 공정 소재와 액체류 케미칼 공급 장치 사업 영위. 주요 고객사는 SK하이닉스. 이후 2017년과 2022년에 제일이엔지, 와이에이치티를 인수하며 기체류 가스 공급 장치 사업과 이차전지 후방 공정 장비 사업에 진출. 짧은 역사 대비 M&A에 적극적
- 주력 제품 중에 반도체 공정 소재가 Cash Cow 역할을 담당하는 가운데 반도체 케미칼 공급 장치는 SK하이닉스의 보수적 설비 투자 기조에 영향을 받지만, 2022년에 인수한 와이에이치티를 중심으로 이차전지 공정 장비 수주 기대. 오션브릿지의 전해액 특화 공급 장치(C.E.S.S.)도 이차전지 장비 사업에 힘을 보탬 것
- 2022년 매출과 영업이익은 전년 대비 62.9%, 44.0% 증가한 1,531억원, 231억원 추정. 이차전지 장비가 반도체 장비 수주 둔화의 아쉬움을 달래며 2023년에도 실적 성장 이어갈 전망. 2023년 매출과 영업이익은 전년 대비 2.5%, 3.6% 증가한 1,569억원, 239억원 전망

주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



오션브릿지 (241790)

Analyst 김경민 clairekmkim@kirs.or.kr
RA 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

반도체와반도체장비

반도체 공정 소재와 장치가 본업이며 M&A에 적극적

반도체 소/부/장 기업 오션브릿지는 창업 초기부터 반도체 공정 소재와 액체류 케미칼 공급 장치 사업 영위. 주요 고객사는 SK하이닉스. 이후 2017년과 2022년에 체일이엔지, 와이에이치티를 인수하며 기체류 가스 공급 장치 사업과 이차전지 후방 공정 장비 사업에 진출. 짧은 역사 대비 M&A에 적극적인 입장 취해 외형 성장 및 이익 증가 전개

반도체 장비 업황은 겨울이지만 반도체 소재와 이차전지 장비로 극복

주력 제품 중에 반도체 공정 소재(전구체, 특수가스)가 Cash Cow 역할을 담당하는 가운데 반도체 케미칼 공급 장치는 SK하이닉스의 보수적 설비 투자 기조에 영향을 받지만, 2022년에 인수한 와이에이치티를 중심으로 이차전지 공정 장비 수주 기대. 오션브릿지의 전해액 특화 공급 장치(C.E.S.S.)도 이차전지 관련 장비 수주에 힘을 보탬 것으로 전망

이차전지 장비로 실적을 방어하며 꾸준한 실적 성장 기대

오션브릿지는 2020년과 2021년에 실적 성장을 기록한 이후 2022년 매출과 영업이익은 전년 대비 62.9%, 44.0% 증가한 1,531억원, 231억원 추정. 이차전지 장비가 반도체 장비 수주 둔화의 아쉬움을 달래며 2023년에도 실적 성장 이어갈 전망. 2023년 매출과 영업이익은 전년 대비 2.5%, 3.6% 증가한 1,569억원, 239억원 전망

Forecast earnings & Valuation

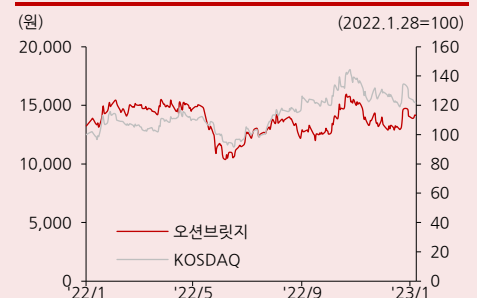
	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(십억원)	76	92	94	153	157
YoY(%)	-19.5	20.9	2.5	62.9	2.5
영업이익(십억원)	13	15	16	23	24
OP 마진(%)	16.9	16.8	17.1	15.1	15.2
지배주주순이익(십억원)	10	14	13	18	19
EPS(원)	1,077	1,422	1,332	1,793	1,852
YoY(%)	-26.8	32.0	-6.4	34.6	3.3
PER(배)	9.6	12.7	12.5	7.4	7.6
PSR(배)	1.3	2.0	1.8	0.9	0.9
EV/EBIDA(배)	5.5	9.2	8.2	5.1	4.9
PBR(배)	1.6	2.4	2.0	1.3	1.2
ROE(%)	17.7	20.2	16.7	19.7	17.4
배당수익률(%)	2.6	1.8	1.8	2.3	2.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/3)	14,150원
52주 최고가	15,950원
52주 최저가	10,400원
KOSDAQ (2/3)	766.79p
자본금	5십억원
시가총액	142십억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	7만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	1.75%
주요주주	팬아시아반도체소재유한회사 33.40%
	이경주 외 3인 11.64%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.7	13.2	2.5
상대주가	-3.4	20.4	19.2

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

반도체 소/부/장 기업으로서
독특하게 반도체 공정 소재
(전구체) 산업과 반도체 장비
(C.C.S.S. 등) 사업을
설립 초기부터 '동시에' 전개

1 주력 제품으로서 전사 실적에 기여하는 것은 반도체 공정용 전구체

오션브릿지는 2012년 3월 2일 설립되었고, 2016년에 코스닥 시장에 상장됐다. 상장 당시 수요예측 기관 경쟁률은 617:1로 높았다. 반도체 소/부/장 기업으로서 독특하게 반도체 공정 소재(전구체) 산업과 반도체 장비(C.C.S.S. 등) 사업을 설립 초기부터 '동시에' 전개하고 있다는 점, 당시 전방 산업에서 글로벌 빅테크 기업의 클라우드 설비 투자가 확대되기 일보 직전이라는 점이 수요예측 경쟁률에 긍정적 영향을 끼쳤다.

오션브릿지는 2016년 기업 공개 이후 여타 소/부/장 기업 대비 비교적 짧은 역사에도 불구하고 인수·합병으로 사업을 확장하는 데 적극적이다. 주력 사업이 다양하다 보니, 개별 사업의 밸류 체인과 경쟁 구도에 관해 상세한 이해가 필요한 기업이다.

코스닥 상장 당시에도 그랬지만, 지금이나 그때나 주력 제품으로서 전사 실적에 이바지하며 Cash Cow 역할을 담당하는 사업은 반도체 공정 소재 중 공정용 전구체(Precursor)를 공급하는 사업이다. 전구체(前驅體, 영어: precursor)는 전구물질(前驅物質) 또는 선구물질(先驅物質)이라고 불린다. 최종 화합물을 생성하는 화학 반응에 참여하는 '중간 단계의, 아직 완성품이 되지 못한' 화합물이다.

반도체에서 자주 쓰이는 공정 소재 명칭이지만 전구체라는 용어는 이차전지 분야 또는 제약 분야에서도 등장한다. 반도체용 전구체는 반도체 공정에 사용되는 케미칼(액체 소재) 중에 상대적으로 까다로운 테스트를 통과한 뒤에 비로소 양산에 적용되는 물질이다.

전구체(Precursor)는
반도체 제조에서
매우 중요한 소재

반도체 소자의 나노미터급 미세화가 진전되면서 기술적 중요도가 지속해서 확대되고 있는 전구체(Precursor)는 반도체 제조에서 매우 중요한 요소(소재)이다. 반도체 공정용 전구체(Precursor)가 까다로운 테스트를 통과해야 하는 이유는 공정에서의 요구 조건이 다음과 같이 다양하기 때문이다.

1) 원하는 물성의 박막 형성, 2) 빠른 증착 속도, 3) 우수한 경제성(높은 공정 수율), 4) 기화 온도에서 열적 안정성, 5) 상대적으로 작은 화학적 반응성, 6) 저독성, 7) 화학적 고순도, 8) 경제적이고 쉬운 합성 방법(높은 합성 수율), 9) 증착 온도에서 완전한 열분해 등 다양하고 까다로운 조건이 요구되고 있다.

전구체는 여타 액체류 케미칼 대비 반응성이 크고 불안정성을 띠고 있지만, 특정한 공정을 통해 조만간 최종 물질로 바뀌며 반도체 구조 내의 회로 형성에 이바지한다는 점에서 마치 결혼식을 통해 곧 신랑, 신부가 될 예비 신랑이나 예비 신부와 비슷하다. 전구체는 워낙 반응성이 크고 불안정하기 때문에 전구체를 별도로 보관하는, 캐니스터라고 불리는 보관함을 필요로 한다. 캐니스터(Canister)는 폭발성 물질, 고반응성 물질을 보관하는 부품을 의미한다.

**삼성전자의 대규모 메모리
반도체 설비 투자를 계기로
한국의 특수 화학소재 기업들을
중심으로 전구체 국산화가 전개**

반도체 공정용 전구체 공급 업체의 핵심 경쟁력은 반도체 구조에서 회로를 형성한 박막(薄膜)의 물성이 해당 공정에 적합하도록 화학적으로 메커니즘을 시뮬레이션하여 실제 공정 장비에서의 적용이 원활하도록 설계하는 것에 있다. 또한, 전구체의 안정적 공급을 위해 높은 수준의 합성 기술 및 정제 기술뿐만 아니라 소자업체(고객사인 반도체 제조사)의 공정 변경에 신속하게 대응할 수 있는 대응력과 사후 관리 능력도 필요하다. 이러한 이유로 신규 전구체 공급사가 반도체용 전구체 시장에 진입하는 것이 매우 까다롭다.

전구체의 수요처에 해당하는 반도체 소자업체(素子業體)로 납품이 개시될 때 해당 고객사 입장에서조차 거래처 변경에 따른 생산 공정 차질 및 불량 발생 등 리스크가 크다. 한국 반도체 시장에서는 전통적으로 일본과 미국의 특수 화학소재 기업(예: 일본의 Adeka)이 전구체를 공급했지만 2013~2014년부터 삼성전자의 대규모 메모리 반도체 설비 투자를 계기로 공정용 전구체 소요량이 폭발적으로 증가하자, 한국의 특수 화학소재 기업들을 중심으로 전구체 국산화가 전개됐다.

**디엔에프, 한솔케미칼,
솔브레인, 레이커머티리얼즈,
오션브릿지, 덕산테크피아 등
각각의 분야에서 반도체용
전구체 공급사로서
나름의 위상을 갖추고 있어**

국산화에 이바지했던 전구체 공급사는 디엔에프, 한솔케미칼, 솔브레인, 레이커머티리얼즈, 오션브릿지, 덕산테크피아 등이다. 주력 고객사가 어느 반도체 제조사인지를, 주력 제품이 어떤 물성을 지닌 것인지, 또는 어떤 공정(예: 저온 공정)에 적합한지에 따라 각각의 분야에서 반도체용 전구체 공급사로서 나름의 위상을 갖추고 있다. 마치 올리브영 홈페이지의 파운데이션 카테고리 검색하면 70개가 넘는 상품이 검색되는데, 각각의 상품이 남성용/여성용, 고밀착, 롱래스팅, 커버력 등 개별 특징에 따라 다양하며 소비자들의 선호도에 따라 개별 특징을 잘 구현한 파운데이션이 그에 맞는 수요에 부합하며 존재하는 것과 유사하다.

해외의 반도체용 전구체 공급사 중에 잘 알려진 곳은 일본의 Adeka, 미국의 Entegris(ENTG US)와 Air Products and Chemicals(APD US), 독일의 Merck KGaA와 Linde 등이다.

반도체용 공정 소재 및 케미칼 공급 장치 관련 연구개발 실적

내용	개발 시작	개발 종료	연구기관
HCDS 상용화 제조 기술	2013. 07	2013. 12	자체 개발
TiCl ₄ 상용화 제조 기술 개발	2013.12	2014. 05	자체 개발
고점도 케미칼 공급 장치를 위한 기술 개발	2015.12	2016. 02	자체 개발
Ceria Slurry 공급 장치 내재화를 위한 기술 개발	2015.11	2016. 03	자체 개발
Tungsten Slurry 공급 장치 내재화를 위한 기술 개발	2014. 03	2014. 07	자체 개발
BOE 300:1 Bulk 공급 장치 내재화를 위한 기술 개발	2014. 04	2014. 08	자체 개발
N ₂ Side Storage 장치 내재화를 위한 기술 개발	2015. 08	2018.12	자체 개발
차세대 반도체용 New High-K(고유전체) 전구체 개발	2016. 02	진행 중	자체연구 및 협력사 협업
반도체 특수가스 기술 내재화	2016. 08	2019.12	자체 개발
Bulk Mixing 공급 장치 내재화	2016. 08	진행 중	자체 개발
신규 전구체 적용을 위한 유기 리간드 개발	2019.01	진행 중	자체 개발
Metal Nitride 전구체 개발	2019.01	진행 중	자체 개발
ALD 박막 증착 평가	2019.01	진행 중	자체연구 및 협력사 협업
반도체(DRAM, NAND Flash) 및 비메모리 소자 공정용 초고유전 박막 ALD 전구체 기술개발	2020.04	진행 중	국책과제 수행 중

자료: 오션브릿지, 한국IR협회의 기업리서치센터

특허권 등 지적재산권 보유현황

순서	구분	내용	등록일
1	실용신안	반도체 제조 공정용 고점도 유체 공급 장치	2018-08-24
2	실용신안	웨이퍼 스토리지용 품(fume) 제거 장치	2017-03-27
3	특허권	회전식 품(fume) 제거 웨이퍼 스토리지	2016-02-29
4	특허권	사염화티타늄 정제 장치	2016-05-25
5	특허권	고순도 헥사클로로디실란 파티클 제거 장치	2017-06-19
6	특허권	고순도 저매인 정제 장치	2017-12-13
7	특허권	다이실란 합성 및 정제 장치	2017-12-13
8	특허권	반도체 제조에 사용되는 디바이스 합성용 배치식 반응기	2017-12-13
9	특허권	반도체 제조에 사용되는 디이소프로필아미노실란 합성용 배치식 반응기	2017-12-13
10	특허권	웨이퍼 자동 관리 장치용 챔버 특허증	2019-01-04
11	특허권	웨이퍼 자동 관리 장치	2019-01-22
12	특허권	웨이퍼 자동 관리 장치용 챔버	2019-05-14
13	특허권	웨이퍼 자동 관리 장치	2019-06-21
14	특허권	헥사클로로디실란의 정제 방법	2020-01-28

자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 액체류 케미칼인 전구체 공급 이후 기체류(가스) 공급도 실적에 기여

디실란 가스는 액체소재인 프리커서(HCDS, TiCl4, BDEAS)와 더불어 오션브릿지의 반도체 공정 소재 사업 실적에 기여

오션브릿지가 주로 공급하는 전구체(액체류 화학물질)는 HCDS, TiCl4, BDEAS 등이다. 각각 적합하게 어울리는 공정이 다르다. 예를 들면, HCDS는 저온 공정에, TiCl4는 누설 전류 방지 공정에, BDEAS는 더블 패터닝 공정에 적합하다. 한편 오션브릿지는 액체류 케미칼인 전구체뿐만 아니라 기체 소재에 해당하는 가스류도 공급하고 있다. 주력 제품은 다이실레인 또는 디실란이라고 불리는 Si2H6이다.

Si2H6(디실란)은 반도체 제조 공정 중 Diffusion(확산) 공정 및 화학 기상 증착 공정에 사용되는 가스로 순도 99.999%이며, 반도체 Device의 미세화로 인해 기존의 모노실레인(SiH4) 가스를 적용할 수 없는 공정에 실리콘 박막(薄膜) 증착으로 사용되는 가스(기체류) 소재이다. 전통적으로 많이 사용되던 모노실레인(SiH4) 가스 대비 반응 온도, 증착 속도, 접촉면의 거칠기 등에서 탁월한 성능을 보이는 가스이다.

한국의 반도체 소/부/장 기업 중에 디실란 가스를 공급하는 곳은 오션브릿지를 비롯해, 원익머트리얼즈, SK스페셜티 등이 있다. 이처럼 디실란 가스는 액체 소재인 프리커서(HCDS, TiCl4, BDEAS)와 더불어 오션브릿지의 반도체 공정 소재 사업 실적에 기여하고 있다. 반도체 장비(장치) 사업과 달리 반도체 업황에 따른 실적 부침이 크지 않은 편이다. 따라서 반도체 공정 소재 사업은 오션브릿지의 전통적인 Cash Cow라고 할 수 있다.

3 별도 기준 장비 사업은 반도체용 장비이며 자회사 통해 이차전지 장비업 진출

창업 초기부터 본업에 해당되는 장비는 반도체용 C.C.S.S(Central Chemical Supply System)와 S.S.S.(Slurry Supply System)

오션브릿지의 창업 초기부터 본업에 해당하는 장비는 반도체용 C.C.S.S(Central Chemical Supply System)와 S.S.S.(Slurry Supply System)이다. 이들 장비는 오션브릿지 별도 매출에 기여하고 있다.

C.C.S.S는 반도체를 제조하는 공정 중 산화(Oxidation) 공정, 포토(Photo) 공정, 에칭(Etching) 공정, 증착(Deposition) 공정 등 각 공정에 필요한 케미칼 원액 또는 혼합액을 공급하는 장치로 반도체 제조에 필수적인 인프라 장치이다. C.C.S.S. 장비를 사용하는 기업이 SK하이닉스와 같은 반도체 소기업체들로 한정되

로 C.C.S.S. 공급사의 실적은 반도체 소자업체들의 설비 투자 계획에 따른 경기 변동에 민감하게 영향을 받는 편이다. 예를 들어 SK하이닉스가 설비 투자를 축소하거나 특히 인프라 설비 투자에 소극적이면 C.C.S.S. 공급사의 실적은 부정적 영향을 받는다.

오션브릿지의 반도체용 장비 중에 S.S.S는 C.C.S.S.처럼 액체류 케미칼을 공급하는 역할을 담당한다는 점에서 C.C.S.S.와 근본적으로 크게 다르지 않다. 다만, 반도체 제조 공정 중 반도체 회로의 단차(지나친 높낮이의 차이)를 줄이기 위한 평탄화 공정 장비에 연마재(Slurry)를 공급하는 장비이다. 그래서 Chemical이라는 단어를 Slurry로 대신 표시해서 S.S.S.(Slurry Supply System)이라고 불린다. 슬러리(Slurry)의 종류와 균일한 입자 정도, 재료 혼합 비율이 매우 중요하기 때문에 슬러리(Slurry) 공급 장치의 품질 관리 및 기술적인 차별화가 요구된다.

제일이엔지 인수하며 가스 공급 장치 및 분배 장치 사업 진출

제일이엔지 중에서 제일이엔지는 2017년 7월에 설립된 회사이며, 본사는 경기도 화성시에 자리 잡고 있다. 오션브릿지는 2017년 10월에 제일이엔지를 종속회사로 편입했다. 오션브릿지의 지분율은 44.25%이며 제일이엔지는 연결 대상 주요 종속회사로서 오션브릿지의 전사 실적에 이바지한다.

제일이엔지는 가스 공급 장치 사업을 영위하고 있으며, 이는 반도체와 디스플레이 제조 공정에 필요한 가스를 순도가 보존된 상태로 일정한 압력을 유지하여 Main Tool까지 안전하게 공급하는 장치이다. 즉, 앞서 소개했던 C.C.S.S.나 S.S.S.는 액체류 케미칼을 공급하는 장치이고, 제일이엔지의 주력 제품은 가스(기체류)를 공급하는 장치인 것이다.

제일이엔지의 가스 공급 및 분배 장치를 좀 더 세분화해서 구분하면 Gas Supply System과 VMB(Valve Manifold Box)로 나눌 수 있다.

Gas Supply System은 반도체 제조 공정에서 꼭 필요하나, 위험성이 높은 가스가 충전된 Specialty Gas Cylinder를 안전하게 보관하고, 일정 압력 및 일정량의 가스를 분배장치(VMB)나 Main Tool까지 공급한다.

한편, VMB는 Valve Manifold Box의 줄임말이다. 가스 캐비닛 등의 장치로부터 공급받은 가스를 각 반도체 생산 설비별로 필요한 압력으로 조정 분배하는 장치다.

와이에이치티 인수하며 이차전지용 장비까지 사업 확대

오션브릿지가 지분율 100%를 보유한 종속회사 와이에이치티는 이차전지 폴딩, 검사장비를 생산하는 사업을 영위하고 있다. 이는, 전극, 조립, 화성 공정으로 구분되는 EV용 배터리 공정 중 화성 공정 후반부에 위치하는 설비이다. 참고로, 이차전지 제조 공정 중에서 전극 공정은 양극과 음극을 만드는 공정, 조립 공정은 극판을 밀봉하고 전해액을 주입하는 공정, 화성 공정은 전기적 특성을 부여하는 과정이다. 오션브릿지는 2022년 5월에 와이에이치티를 종속회사로 편입했다.

반도체 장비 사업 또는 디스플레이 장비 사업을 전개하던 기업들이

최근에는 반도체 장비 사업 또는 디스플레이 장비 사업을 전개하던 기업들이 이차전지 장비 공급사를 인수하거나 합병하며 제품 포트폴리오 다양화에 힘쓰고 있다. 오션브릿지도 그런 행보를 보이고 있으며, 동종 업계 내에서 이와 같은 행보를 보였던 대표적인 곳인 원익그룹과 에스에프에이다.

**이차전지 장비 공급사를
인수하거나 합병하며
포트폴리오 다양화 전개.
원익그룹, 에스에프에이 등**

언론 보도 및 공시 자료에 따르면, 반도체 및 디스플레이 장비 분야의 중견 기업인 원익그룹은 2020년 10월 피앤이솔루션(現 원익피앤이)을 인수해 이차전지 장비 시장에 진출했다. 이후, 2021년 9월과 12월에 조립 공정(극판을 밀봉하고 전해액을 주입하는 공정) 장비에 특화된 테크랜드와 엔에스를 각각 인수, 합병했다.

2022년 3월에 원익그룹은 추가적으로 삼지전자를 인수하며 이차전지 공정 내에서의 장비 포트폴리오를 확대했다. 삼지전자는 배터리 후 공정에 포함되는 Formation(화성 공정: 전극 공정과 조립 공정을 마친 배터리 셀이 전기적 특성을 가지도록 활성화시키는 충/방전 공정) 및 배터리 셀 특성 평가에 필요한 사이클러(테스트용) 장비를 공급한다고 알려져 있다. 이들 기업 중 원익그룹에 비교적 초기에 인수된 원익피앤이는 화성 공정용 장비를 공급하며, 엔에스는 조립 공정용 장비를 공급한다.

한편, 이미 디스플레이 및 산업용 물류 장비의 응용처를 이차전지까지 확장하고 있던 에스에프에이는 씨아이에스의 지분을 2022년 12월에 매수했다. 이를 통해 에스에프에이는 이차전지 공정 중 비교적 전방 공정에 해당하는 전극 공정(양극과 음극을 만드는 공정) 장비도 공급할 수 있게 되었다. 씨아이에스는 경쟁사 피엔티, 에이프로 등과 함께 국내 배터리 전극 공정(Coating, Pressing, Slitting) 장비 분야에서 주력 공급사로 꼽히고 있다.

**반도체용 공정 소재가
안정적으로 Cash Cow 역할을
담당하는 가운데
반도체용 인프라 장비 수주의
변동성을 이차전지 장비의
수주 확대를 통해 극복**

결론적으로 오션브릿지의 전통적인 주력 제품은 반도체용 공정 소재(전구체)와 인프라 장비(케미칼 공급 장치, 가스 공급 장치)인데, 최근에 M&A를 통해 이차전지 장비 시장에 진출하며 제품 포트폴리오를 다변화했다. 주력 제품의 삼두마차(반도체용 공정 소재, 반도체용 인프라 장비, 이차전지 장비) 중에서 반도체용 공정 소재가 안정적으로 Cash Cow 역할을 담당하는 가운데, SK하이닉스의 설비 투자 계획 부침에 따라 영향을 받을 것으로 전망되는 반도체용 인프라 장비 수주의 변동성을 이차전지 장비의 수주 확대를 통해 극복할 것으로 기대된다. 그러한 점에서 일반적인 반도체 소/부/장 기업과는 차별화된 실적 안정성을 보여줄 것으로 예상된다.

종속회사 현황

상호	설립일	주요 사업	지배 관계 근거(지분율)
제일이엔지(연결대상 주요 종속회사)	2017.07.28	가스 공급 장치	44.25%
우시해교전자기술	2018.08.13	영업 및 애프터 서비스	100%
와이에이치티(연결대상 주요 종속회사)	2016.05.25	이차전지 공정용 장비	83.56%
YH-TECH Kft(주1)	2019.02.25	영업 및 애프터 서비스	100%

주: YH-TECH Kft는 종속기업인 (주)와이에이치티가 100%의 지분을 보유

자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 오션브릿지 설립 이후 중요한 이벤트는 2020년에 최대 주주 변경

창업자 지분 매각 이후

팬아시아반도체소재

유한회사로 최대 주주 변경.

팬아시아반도체 소재

유한회사의 실제 주주는

에스케이텔레콤

오션브릿지가 2016년 12월에 상장한 이후 가장 큰 이벤트라고 할 수 있는 것은 최대 주주의 변경이다. 설립 당시의 최대 주주였던 이경주 외 3인(윤남철, 윤지은, 윤정은)은 2020년 7월에 보유주식 2,420,655주(총발행주식의 24.2%)를 팬아시아반도체소재 유한회사에 양도하는 주식 양수도 계약을 체결했다. 이후 팬아시아반도체소재 유한회사는 장외 매수를 통해 920,000주를 추가로 취득했다.

2022년 3분기 보고서 기준, 팬아시아반도체소재 유한회사는 지분율 33.40%로 3,340,655주를 보유하고 있다. 팬아시아반도체소재 유한회사의 최대 주주는 퀀텀이노베이션제1호 사모 투자 합자회사(PEF)이며, 퀀텀이노베이션 제1호 PEF의 운용은 알케미스트캐피탈파트너스스코리아가 업무집행조합원(General Partner, GP)으로서 담당한다. 알케미스트캐피탈파트너스스코리아는 2017년 3월 설립된 사모펀드 운용사이며 최대 주주는 에스케이텔레콤(지분율 59.94%)이다.

오션브릿지의 주요 사업 및 반도체 공정 관련 주요 용어 정리

용어	설명
FAB	반도체를 만드는 공장 내 전(前) 공정을 하는 곳을 의미
증착(Deposition)	웨이퍼 위에 원하는 분자 또는 원자 단위의 물질을 박막의 두께로 입혀 전기적인 특성을 갖게 하는 공정. 증착의 방법에는 크게 물리적 기상 증착 방법(PVD)과 화학적 기상 증착 방법(CVD)으로 나뉘게 됨. 증착 공정을 통해 형성된 박막은 크게 회로들 간 전기적인 신호를 연결해 주는 금속막(전도)층과 내부 연결 층을 전기적으로 분리하거나 오염원으로부터 차단시켜주는 절연막층으로 구분됨
확산(Diffusion)	반도체 제조 공정 중 고온의 전기로 내에서 웨이퍼에 불순물을 확산시키는 과정으로 반도체 층이 일부분에 대한 전도 형태를 변화시키기 위한 공정이며 온도 및 시간과 밀접한 연관을 가짐
CVD(Chemical Vapor Deposition)	형성하고자 하는 박막 재료를 구성하는 원소와 가스를 기판 위에 공급하여 기상 또는 기판 표면에서의 열분해, 광분해, 산화환원반응, 치환 등의 화학적 반응으로 박막을 기판 표면에서 형성하는 방법임
ALD(Atomic Layer Deposition)	ALD 금속이 포함된 원료와 반응 가스를 교차하여 주입함으로써 박막을 성장시키는 방법. 원료와 가스를 반응시켜 원자 단위 박막을 성장시키고 이를 되풀이하여 박막 두께를 조절함. PVD와 CVD 등을 ALD와 비교하면 ALD는 박막의 두께가 자유롭게 조절이 가능해 박막을 매우 얇게 만들 수 있으며, 우수한 흡착력을 보임
식각(Etching)	웨이퍼에 액체나 기체의 식각액을 이용해 불필요한 부분을 선택적으로 제거하는 공정으로, 동판화의 기법과 비슷한 원리로 반도체의 회로 패턴을 만드는 것임. 반도체를 구성하는 여러 층의 얇은 막에 회로 패턴을 만드는 과정을 반복하여 반도체의 구조가 형성되며, 포토 공정을 통해 부식 방지막을 형성하고, 부식액 역할을 하는 식각액으로 불필요한 회로를 벗겨 냄. 식각 공정은 식각 반응을 일으키는 물질의 상태에 따라 습식(wet etching)과 건식(dry etching)으로 나뉨
플라즈마 에칭(Plasma Etching)	에칭용 가스에 플라즈마를 사용하는 드라이 에칭의 하나임. 감압 하에서 전기장을 가하여 방전시켜 플라즈마를 만들고 거기에서 발생하는 이온과 래디칼(radical, 원자 무리를 의미)을 대상 기판과 반응시켜 기판을 에칭
CMP(Chemical Mechanical Polishing)	반도체 에칭 기술의 하나로 64MD램 4세대급 이상 고집적 반도체 제조에 필수적인 화학, 물리적 연마를 의미. CMP 공정은 0.35미크론(1mm의 1/1,000) 이하의 초미세 회로 형성 시 발생하는 인터커넥트 문제를 해결하기 위해 기존의 화학물질만을 사용해 불필요한 박막층을 녹이는 방법과 달리 화학 또는 기계적 방법을 이용하여 불필요한 박막층을 고효율적으로 연마하는 공정
건식 식각기(Dry Etcher)	이온화된 가스를 뿜어 불필요한 막을 깎아내는 장치
중합체(Polymer)	분자가 중합하여 생기는 화합물
식각률(Etch Ratio)	액체 또는 가스로 구성되어 있는 Etching 용 제품들은 웨이퍼 상에 증착되어 있는 Metal 별로 식각의 정도가 다르게 개발을 진행하게 되며 이러한 Metal 별 Etching 능력
Poly Si막	'폴리 크리스탈린 실리콘(poly-crystalline silicon)'이라고도 하며, 순수 규소의 막을 의미하며, 증착 시 SiO2(실리콘 산화막) 또는 SiN(실리콘 질화막)과 달리 순수하게 실리콘만으로 이루어진 박막(薄膜) 의미
Barrier Metal	반도체 공정에서는 metal 증착 시 저항이나 또는 접착성을 높이기 위해 먼저 덮어주는 metal을 Barrier metal이라 의미
캐니스터	화학제품을 담은 용기로 액체 및 기체 제품은 용기에 충전하여 공급을 하게 되며, 반도체는 장비에 맞추어 제작
이온 빔	반도체 공정에 있어 박막에 불순물을 투입하는 공정이 있으며, 불순물 투입 시 사용되는 레이저를 의미
PFA(PrefluoroAlkoxy)	불소계 화합물로 뛰어난 내열성, 내약품성, 내후성을 보유한 수지이며, 투명성이 높고 고온에서 기계적 강도가 뛰어나기 때문에 튜브나 이음새, Valve등에 사용
Tunnel Oxide	전자가 터널링하여 게이트에 들어갈 수 있도록 하는 데에 목적을 두고 굉장히 얇게 만들어지는 막
He(헬륨의 원소 기호) Leak Check	가장 작고 안정된 물질인 헬륨을 사용하여 용기의 밀폐도를 측정하는 행위
fum(Fume)	웨이퍼를 만들기 위해 사용한 화학약품과 가스가 특정 공정이 끝난 뒤 불필요하게 서로 결합해서 생성되는 부산물

자료: 오션브릿지, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 전사 매출 중에서 노출도가 가장 큰 반도체는 추운 겨울을 지나는 중

주요 반도체 고객사의
3D-NAND의 생산 및
DRAM 투자 규모가
실적에 영향을 끼침

오션브릿지의 설립 및 기업 공개 당시 주력 제품은 반도체 공정용 전구체와 반도체 설비에 적용되는 C.C.S.S. 및 S.S.S. 장비이다. 그러다 보니 전방 산업의 주요 반도체 고객사 설비 투자 기조가 오션브릿지의 전사 실적에 유의미하게 영향을 끼친다. 특히 반도체 공정용 전구체의 경우 주요 반도체 고객사의 3D-NAND의 생산 및 DRAM 투자 규모가 실적에 영향을 끼친다.

주요 고객사인 SK하이닉스는
2022년 하반기부터
설비 투자 기조에 관해
보수적인 입장을 견지

반도체 분야에서 오션브릿지의 주요 고객사는 SK하이닉스이다. 아쉽게도 SK하이닉스는 설비 투자 기조에 관해 보수적인 입장을 견지하고 있다. SK하이닉스는 2022년 2분기 실적 발표 때부터 ‘투자 수준에 대해 다양한 시나리오를 신중하게 검토하고 있다.’고 언급하는 등 설비 투자에 대해 보수적 입장을 취하고 있다. 허리띠를 졸라매고 있다. 고금리·고물가·고환율 등의 한파 속에 메모리 반도체 경기가 침체 국면을 이어갈 것이란 우려가 늘어나고 있기 때문이다.

특히 고물가의 영향이 크다. 이는 최근에 실적을 발표한 네덜란드의 반도체 장비사 ASML의 콘퍼런스 콜을 통해서도 확인 가능하다. ASML의 2023년 매출 증가율 가이드는 전년 대비 25% 이상 증가하는 것이다. 그런데 매출을 구성하는 P(Price)와 Q(Quantity) 중에 Q에 해당하는 반도체 장비 출하량만 늘어나는 것이 아니다. 반도체 장비에서 P(Price)의 상승도 ASML의 매출 증가율 가이드에 반영되어 있다. 반도체 장비를 만들기 위해 필요한 부품의 가격이 올랐기 때문에 ASML은 고객과의 대화(Conversation)를 통해 반도체 장비 단가를 올렸다고 가장 최근 실적 콘퍼런스 콜에서 언급했다.

최근 실적 발표한
반도체 장비사 ASML에 따르면
장비 단가도
인플레이션 영향으로 상승해
반도체 제조사 투자 부담 증가

ASML과 같은 반도체 장비사들이 반도체 장비의 단가를 올리면 이는 수요처에 해당하는 SK하이닉스와 같은 반도체 제조사가 더 높은 설비 투자비를 감당해야 하는 것을 의미한다. 예를 들어 ASML이 공급하는 극자외선(EUV) 노광 장비 A/B/C/D/E 시리즈 중에 극자외선(EUV) 노광 장비 D시리즈는 원래 EUR 160 million 수준이었다. 그러나 이제는 EUR 165~170 million 수준까지 올라갔다. 원화 기준으로 2,227~2,284억원에 해당하는 금액이다. 동 장비를 사 오기 위해서는 1대당 2,000억원이 넘는 금액을 SK하이닉스나 삼성전자가 부담해야 하는 것이다.

메모리 반도체 가격이 하락하고
한국 반도체 수출은 역성장

반도체 업황도 녹록지 않다. 메모리 반도체 가격이 하락하고 한국 반도체 수출은 역성장하고 있다. 삼성전자와 SK하이닉스의 실적에 큰 영향을 끼치는 메모리 반도체 사업은 흑한기를 지나고 있다. 글로벌 메모리 반도체 업황 부진 속에 시장에서는 한국의 대표 반도체 기업인 삼성전자와 SK하이닉스가 대규모 실적 부진을 이어갈 것이라는 우려가 계속 제기되고 있다.

가장 최근에 하향 조정된 실적 컨센서스와 언론 보도를 참고하면, 증권사들은 삼성전자와 SK하이닉스의 2023년 연간 매출액이 284조 2,207억원, 31조 9,379억원에 그쳐 지난해보다 각각 5.8%, 29.6% 감소할 것으로 예상하고 있다. SK하이닉스의 연간 영업이익자는 무려 4조원에 내외 수준에 이를 것으로 추산되고 있

다. 삼성전자의 영업이익은 2022년보다 거의 절반 수준에 해당하는 22조원 수준으로 컨센서스가 형성되어 있다. 이러한 컨센서스도 추가적으로 하향 조정될 가능성이 크다. 메모리 반도체 업황이 시장의 우려 대비 더욱 부진하기 때문이다.

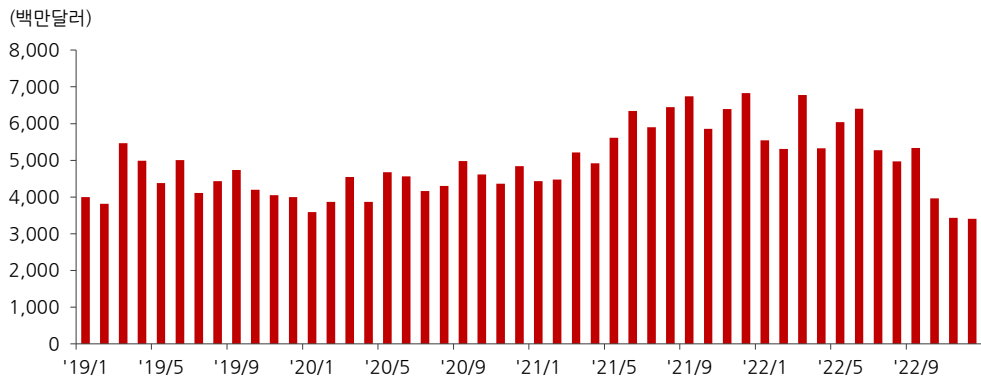
메모리 반도체 공급사
SK하이닉스와 Micron은
2023년 설비 투자에 관해
극도로 보수적

이러한 와중에 메모리 반도체 공급사 SK하이닉스와 Micron은 2023년 설비 투자에 관해 극도로 보수적이다. 얼마 전에 분기 실적 발표를 마친 Micron은 설비 투자 계획을 추가적으로 하향 조정했고, 수 년 만에 인력 구조 조정 계획을 처음 언급했다.

삼성전자의 입장은 메모리 반도체 경쟁사(SK하이닉스, Micron)의 입장과 다르다. 3Q22 실적 발표를 통해 메모리 시장에서 인위적인 감산을 하지 않겠다는 태도를 분명히 밝혔다. 메모리 반도체 사업에서는 핵심 인프라 설비 투자를 지속한다. 평택 3~4기 인프라 설비 투자와 중장기 시장 경쟁력 강화를 위한 EUV(Extreme Ultra-Violet, 극자외선) 등 첨단 기술 중심 투자가 이어진다.

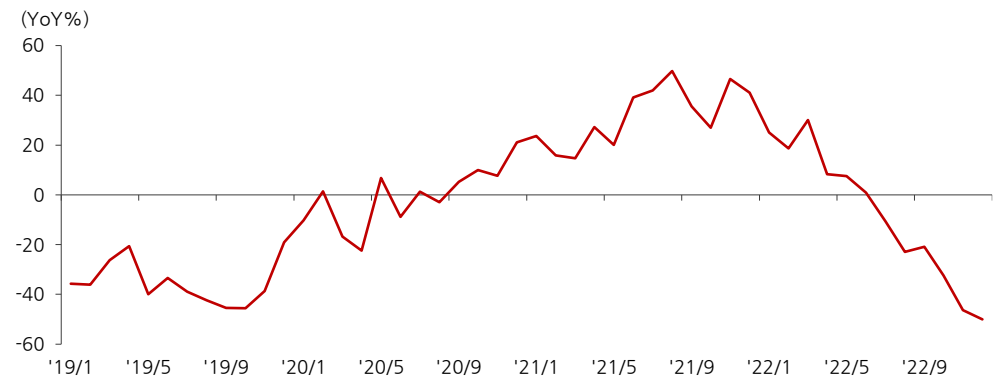
삼성전자는 메모리 반도체의 흑한기에도 불구하고 왜 경쟁사처럼 보수적으로 행동하지 않을까? 경쟁사 2곳이 감산하고 설비 투자를 줄이는 상황에서 삼성전자가 비용을 절감하여 현상을 유지하면 메모리 반도체 시장에서 자연스럽게 점유율을 늘릴 수 있다. 마치 재래시장에 과일가게 3곳이 나란히 있는데 추운 겨울 날씨에 그중 2곳이 영업을 일찍 마감하더라도, 가장 큰 과일가게 1곳이 밤늦게까지 문을 열어놓고 영업하는 것과 비슷하다.

한국 메모리 반도체 수출액은 2022년 하반기부터 부진해지기 시작



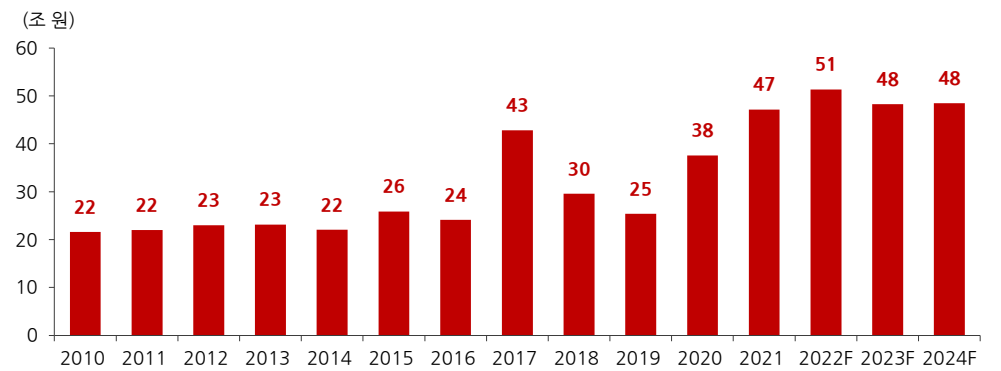
자료: 무역협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

한국 메모리 반도체 수출액 증감률을 살펴보면 전년 대비 역성장 진행 중



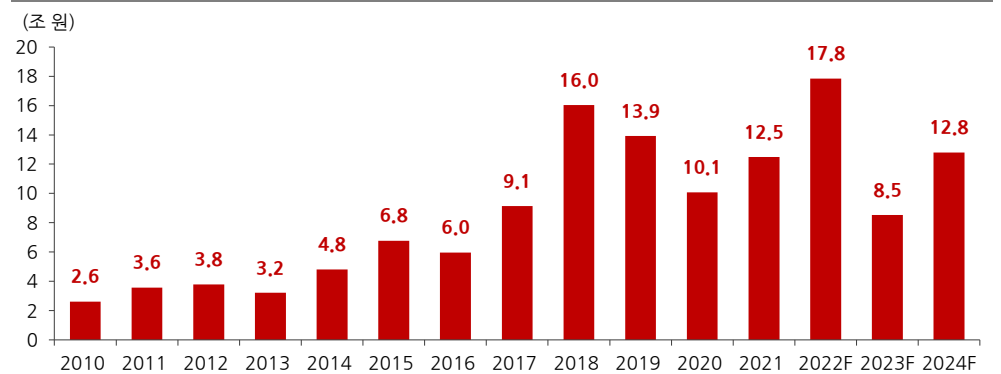
자료: 무역협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 업황이 부진하나 삼성전자의 설비 투자 규모는 크게 감소하지 않고 유지. 인프라 설비 투자 때문



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

SK하이닉스는 삼성전자와 달리 2023년 설비 투자에 보수적. 전년 대비 절반 이하 수준 전망



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년에는 SK하이닉스의 반도체 설비 투자 가시성 낮은 반면 삼성전자가 인프라 중심 반도체 설비 투자 주도

	4Q22	2023F	2024F	2025F
반도체	삼성전자 평택 3기 Phase 3	삼성전자 평택 3기 Phase 4 삼성전자 평택 4기 Phase 1 삼성전자 미국 테일러 프로젝트	삼성전자 평택 4기 Phase 2~4 삼성전자 미국 테일러 프로젝트 SK하이닉스 청주 M15 Phase 3 SK하이닉스 용인 프로젝트	삼성전자 평택 5기 Phase 1 삼성전자 미국 테일러 프로젝트 SK하이닉스 용인 프로젝트
디스플레이		삼성디스플레이 탕정 IT 프로젝트	삼성디스플레이 천안 프로젝트	

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 장비 중에 C.C.S.S. 분야는 SK하이닉스 설비 투자 감소의 영향받을 것

SK하이닉스향 C.C.S.S. 공급사
중에 3곳은 삼성전자에도 장비
납품. 오션브릿지는 그렇지 않
은 입장이라 수주 부진 불가피

C.C.S.S. 분야의 공급사 중 SK하이닉스향으로 장비를 주로 납품하는 곳은 한양이엔지, 에스티아이, 씨앤지하이테크, 오션브릿지다. 상기 4개사 중에서 한양이엔지, 에스티아이, 씨앤지하이테크는 삼성전자로도 C.C.S.S.를 공급한다. 삼성전자가 반도체 관련 인프라 투자를 지속한다는 입장이기 때문에 이들 3사의 2023년 C.C.S.S. 매출은 전년 대비 크게 감소하지 않고 완만하게 감소하거나 전년 수준을 유지할 수도 있을 것으로 기대된다.

삼성전자는 SK하이닉스와 달리
반도체 인프라 투자에 적극적

삼성전자의 적극적인 반도체 인프라 투자는 삼성그룹 내에서 플랜트 사업을 영위하는 기업들(삼성엔지니어링, 삼성중공업)의 수주 공시를 통해서도 확인 가능하다. 2022년 10월 31일, 삼성엔지니어링은 삼성전자와 경기도 평택 반도체공장 P4(4공장) 프로젝트 현장 그린동(반도체 제조 공정에서 발생한 폐수를 깨끗하게 처리하는 곳), 변전소, 복합동(반도체 생산을 위한 가스와 화학 물질을 보관하는 장소, 유틸리티 등의 시설이 한 곳에 집합), 대기 방지, UPW(초순수(超純水): Ultra-Pure Water를 의미하며 일반적인 물속의 무기질, 미립자, 박테리아, 미생물, 용존 가스 등을 제거해 고도로 정제된 물) 공사 계약을 3,541억원에 체결했다고 공시했다.

삼성그룹 내에서 인프라 투자를
담당하는 삼성엔지니어링과
삼성중공업의 수주 공시를 통해
삼성전자의 입장 확인 가능

삼성엔지니어링 대비 상대적으로 반도체 관련 프로젝트 수주가 다소 뜸했던 삼성중공업 토목·건축 사업 부문도 삼성전자의 평택 반도체공장 프로젝트 현장 관련 프로젝트를 수주했다. 삼성중공업은 2022년 12월 26일, P4라인 1단계 건설 공사를 1,683억원에 수주했다고 밝혔다. 언론 보도에 따르면, 이번 계약으로 삼성중공업이 2022년에 수주한 삼성전자 평택공장 건설 공사 누적 수주금액은 9,762억원으로 늘었다. 삼성중공업은 지난 2020년 극자외선(EUV) 공장을 시작으로 평택 반도체 공장 건설에 참여했다. 현재 P3라인 2단계(상층 서편)·3단계(하층 동편)와 4단계(상층 동편) FAB(Fabrication facilities)동 마감 공사를 수행하고 있다.

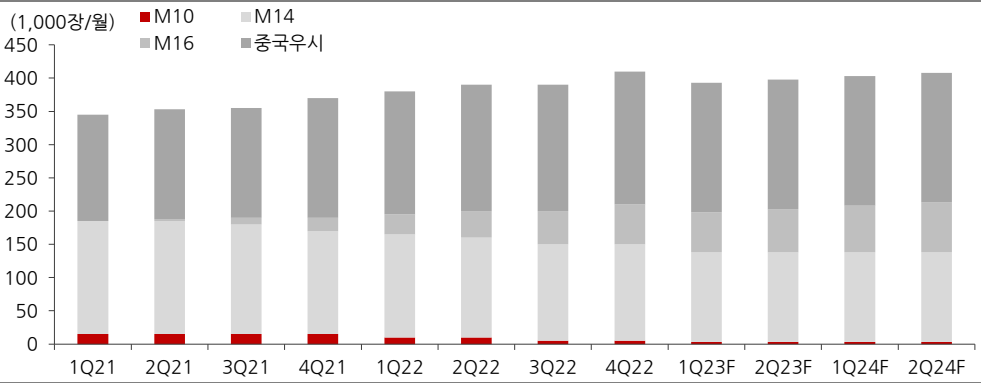
오션브릿지의 경우에는
C.C.S.S. 매출이
대부분 SK하이닉스향으로
발생하기 때문에 반도체 장비
수주 감소를 피할 수 없을 것

오션브릿지의 경우에는 C.C.S.S. 매출이 대부분 SK하이닉스향으로 발생하기 때문에 반도체 장비 수주 감소를 피할 수 없을 것으로 전망된다. 언론 보도에 따르면 2023년 SK하이닉스의 설비 투자는 2022년의 절반 수준이다.

이처럼 서로 다른 행보를 보이는 삼성전자와 SK하이닉스의 설비 투자 기조는 2023년 설비 투자 컨센서스에도 반영되어 있다. 삼성전자의 2023년 설비 투자 컨센서스는 48조 원이다. 2022년 설비 투자 컨센서스인 51조 원 대비 불과 한 자릿수 감소하는 모습이다. 그러나 SK하이닉스의 2023년 설비 투자 컨센서스는 8.5조 원이다. 2022년 설비 투자 컨센서스인 17.8조 원 대비 절반에도 미치지 못하는 수준이다.

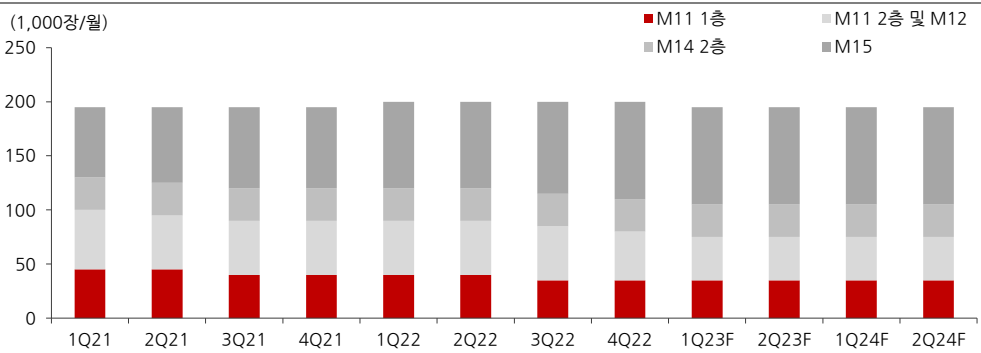
이처럼 보수적인 SK하이닉스의 설비 투자 영향으로 2023년 오션브릿지의 장비 사업부 매출은 2022년 대비 감소할 것으로 전망된다. 그러나, 장비 사업부의 매출 감소폭은 제한적일 것으로 전망된다. 2022년 인수해서 연결자회사로 편입한 와이에이치티에서 이차전지 공정 장비 관련 대규모 수주를 시현했기 때문이다. 따라서 오션브릿지의 주요 고객사에 해당하는 SK하이닉스의 연간 설비 투자는 전년 대비 절반을 하회할 정도로 보수적인 수준이지만, 오션브릿지의 장비 사업부 매출 감소 규모는 우려와 달리 제한적일 것으로 기대된다.

SK하이닉스 DRAM 생산능력은 M16 일부 라인을 제외하고 늘어나지 않음



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

SK하이닉스 국내(중국 라인 제외) NAND Flash 생산능력은 월별 200,000장 수준 정체



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

이차 전지 장비 분야에서는 시장 확대로 개별 장비 공급사의 매출 증가 기대

이차전지 장비사들은
국내외 고객사들의
공격적인 증설로
올해 본격 성장기 돌입

반도체 CapEx 투자 감소 등 업황 부진으로 반도체 장비 시장의 성장이 어려워진 가운데, 이차전지 장비 시장은 전기차 성장에 따른 배터리 대규모 투자가 확대되고 있어 본격적인 수주 랠리 국면에 진입할 것으로 전망된다. 국내 2차전지 장비업체들은 1) 국내 배터리 셀 업체들의 공격적인 북미향 캐파 증설과 2) 유럽 신생 배터리 업체들의 대규모 증설 계획에 따라 2023년부터 본격 성장기가 시작될 것으로 판단된다.

2023년 전세계 완성차 시장 내
전기차 침투율 15.6% 전망

2023년 전세계 전기차 판매는 1,242만대로 완성차 시장 내 전기차 침투율이 15.6%까지 확대될 것으로 예상된다. 지난해 완성차 판매가 전년대비 소폭 감소했음에도 불구하고, 전기차 판매는 전년대비(987만대) 25.8% 증가했고 침투율은 처음으로 두자릿 수를 넘어서는 등 전기차 수요가 빠르게 증가하고 있음을 보여

전기차 수요 빠르게 증가 중

주었다. IEA의 '2050년 탄소중립 로드맵' 기준에 의하면, 2030년까지 전기차 판매량은 약 5,600만대 수준으로 약 60%의 침투율에 도달해야 달성되는 만큼 유럽, 미국, 중국 등 세계 각국의 전기차 보급 확산 정책이 이어지고 있다. 이에 맞춰 내연기관차 중심이던 기존 완성차 업체에서도 전기차를 대거 출시하는 등 시장이 빠른 속도로 커지고 있다.

글로벌 배터리 사용량도**대폭 확대될 것.****국내 배터리 3사 캐파 투자가****북미 시장에 집중될 전망**

전기차의 급격한 성장과 함께 전세계 배터리 사용량도 대폭 확대될 것으로 보인다. 업계에 따르면 2023년 전기차용 배터리 시장규모는 약 200조원 내외로 전망되며, 예상보다 빠른 수요 증가로 국내의 배터리 셀 업체들의 대규모 투자가 가속화되고 있다. 2022년 국내 배터리 3사(LG에너지솔루션, SK온, 삼성SDI)의 합산 캐파는 367GWh로 전년대비 34% 증가했으며, 2025년 931GWh까지 증설할 계획이다. IRA(인플레이션 감축법) 여파로 글로벌 전기차 배터리 수요 중 미국이 차지하는 비중이 2021년 3%에서 2025년 44%까지 확대될 전망에 따라 국내 배터리 3사의 캐파 투자가 미국에 집중될 예정이다. 미국 생산공장 건설에 약 40조원을 투자해 생산능력을 2021년 39GWh에서 2025년 442GWh까지 늘려 급증하는 북미향 배터리 수요를 빠르게 흡수할 전망이다.

2025년 배터리 공급 부족 전망**북미 자동차 OEM사들은****국내 배터리 3사와 합작회사****설립해 물량 확보하는 추세**

2025년까지 북미에서 LG에너지솔루션은 230GWh, SK온은 150GWh를 확보할 계획을 발표했다. 그동안 해외 투자 언급에 신중했던 삼성SDI마저 최근 실적 컨퍼런스에서 미국 신규 거점 마련을 언급하며 올해 미국 투자에 공격적인 행보를 보일 것으로 전망된다. 다만, 국내 배터리 셀 메이커들의 공격적인 CapEx 투자에도 불구하고 2025년에는 배터리 공급 부족이 예상되고 있는데, 중국의 셀 업체들은 미중 무역 갈등으로 북미 현지 투자가 어려운 상황이고, 유럽의 신생 배터리 제조사들은 이제 막 시장에 진입해 실제 양산까지 시간이 걸리기 때문이다. 공급량보다 수요가 더 빠른 속도로 증가하는 상황에서 북미 자동차 OEM사들은 국내 배터리 3사와 합작회사를 통해 물량을 확보하고 있어, 국내 배터리 밸류체인 전반에 긍정적인 상황이며 국내 셀 제조사를 주요 고객사로 둔 국내 배터리 장비 업체들의 수혜가 기대된다.

국내 배터리 3사를**주요 고객사로 둔****국내 장비 업체들의****수주 기대감 존재**

LG에너지솔루션은 GM과의 합작법인(얼티엄셀즈)을 설립해, 2021년 1공장(오하이오, 45GWh)에 이어 작년 하반기부터 2공장(테네시, 50GWh)에 장비 발주를 진행했고, 올해 하반기부터 2024년까지 얼티엄셀즈 3공장(미시간, 50GWh), 스텔란티스 합작법인(캐나다, 45GWh), 애리조나(15GWh) 등 대규모 공장에 장비 발주가 전망된다. SK온은 작년 상반기 헝가리 이반차(30GWh) 장비 발주를 완료했고, 2022년 연말부터 완성차 업체 포드와 SK온의 합작법인인 블루오벌SK(켄터키, 테네시)의 물량 총 129GWh에 대해서 장비를 발주하기 시작해, 올 연말 내에 마무리할 것으로 전망된다. 경쟁사 대비 현지 투자에 가장 신중한 입장을 보였던 삼성SDI도 기존에 계획했던 스텔란티스와의 합작법인(인디아나, 23GWh)외에도 미국 내 합작사 설립을 논의 중이라고 언급하는 등 북미 현지 추가 진출을 결정할 것으로 예상돼 중장기적으로 장비업체들의 수주가 기대된다.

유럽 내 배터리 밸류체인**강화 목적으로 글로벌 셀메이커****증설 계속됨**

국내 셀메이커 뿐만 아니라 유럽/중국/일본 등 글로벌 배터리 제조사들의 생산 라인 확대가 동시다발적으로 계속되고 있어, 국내 장비 업체들에게 새로운 기회가 다가오고 있다. 글로벌 전기차 판매의 약 35%를 차지하는 유럽은 2035년까지 내연기관 신차 판매를 금지하는 법안을 확정해 빠른 속도로 배터리 공급망을 확보해야 하는 상황에 놓여 있고, 2031년 글로벌 배터리 시장 점유율 25%를 목표로 유럽 내 이차전지 밸류체인을 강화하는 프로젝트에 총 82억 유로를 투자한다. 최근 유럽 내 신생 배터리 업체들이 다수 시장에 진입해 대규모의 캐파 증설을 준비하고 있고, 유럽의 주요 배터리사인 Northvolt(스웨덴), ACC(프랑스),

Freyer(노르웨이)는 2030년까지 각각 150GWh, 120GWh, 200GWh를 증설할 계획이다.

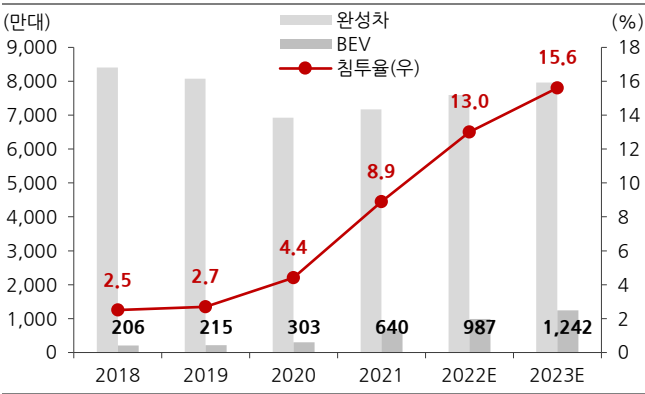
신생 셀 제조업체들은
양산 설비 노하우를 쌓은
국내 장비 업체를 선호

유럽의 신생 배터리 업체들은 국내 셀 메이커가 쌓아둔 만큼의 기술력과 노하우가 없기 때문에, 최대한 빠른 시간 내에 장비를 설치해 양산이 가능하게 목표할 것이다. 기존 선두 업체들의 벤더로 양산 설비 노하우를 쌓은 국내 이차전지 장비 업체를 선호할 것으로 판단되는데, 실제로 22년 11월 기준 유럽 내 배터리 점유율이 국내 3사 약 63%, 중국 CATL이 약 30%를 차지하고 있어 국내 배터리 업체의 밸류체인 내 협력사들에게 수주가 집중될 가능성이 크다.

유럽 배터리사향 파일럿 장비
주문에 이어 양산용 장비 수주
기대감 존재

유럽 내 배터리 선두 업체인 Northvolt도 현재 수출 안정화가 어려운 상황이고, 영국 Britishvolt의 파산 신청 역시 배터리 양산의 진입 장벽을 보여준다. 유럽의 전동화 목표를 위해 수출 안정화를 시켜 빠르게 양산할 수 있는 기술력이 가장 중요할 것으로 보이는데, 국내 배터리 장비 업체들이 선제적으로 미국, 유럽 등 해외 시장에서 노하우를 쌓아 왔기 때문에 채택 가능성이 높아 보인다. 현재 국내 배터리 장비 업체들은 유럽 배터리사향 파일럿 장비 주문을 받고 있으며, 이후 양산용 장비 수주까지 기대된다.

글로벌 완성차 시장 내 전기차 침투율 전망



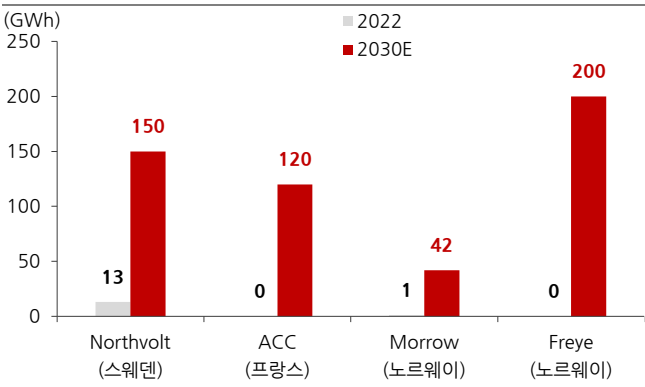
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 국내 셀 메이커 3사의 복미 투자 계획

국내 셀 메이커	증설규모(GWh)	지역	비고
LG-ES			
얼티엄셀즈 2 공장	40	미국 테네시주	GM 합작
얼티엄셀즈 3 공장	50	미국 미시간주	GM 합작
LGES-Honda JV	40	미국 오하이오주	Honda 합작
LG-ES ESS 공장	5	미국 미시간주	자체
LG-ES 원통형 공장	11	미국 애리조나	자체
SK온			
블루오벌 SK 1 공장	43	미국 테네시주	Ford 합작
블루오벌 SK 2 공장	43	미국 켄터키주	Ford 합작
블루오벌 SK 3 공장	43	미국 켄터키주	Ford 합작
삼성 SDI			
스텔란티스 JV 공장	24	미국 인디애나주	스텔란티스 합작

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

유럽 주요 셀 메이커 CAPA 확대 전망



자료: 언론 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 장비 업체들의 유럽향 수주 이력 리스트

국내 장비업체	납품 장비 종류	유럽 배터리 제조사
피엔티	전극 장비	ACC
씨아이에스	전극 장비	Briti, 노스볼트
하나기술	조립, 활성화 턴키	브리티시볼트, 프레이어, ACC
원익피앤이	사이클러	노스볼트
티에스아이	믹싱 턴키	베르코어, ACC
애플러스	조립/활성화 턴키	노스볼트
이노메트리	X-ray 검사	노스볼트
코원테크	전공정 자동화 장비	모로우
디에이테크놀로지	조립 장비	유럽 제조사
유일에너지테크	전극 장비	모로우

자료: 각 사, 언론 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2차전지 장비업체는 고객사의 투자 계획에 따라 수주 모멘텀 존재

국내 장비업체들은
주요 고객사별 공정 장비
밸류체인 파악 필요

국내 2차전지 장비업체는 고객사별 밸류체인 내에서, 각 공정 기술별로 관련 기업을 구분하는 것이 중요하다. 국내 장비업체의 주요 고객사는 국내 셀 메이커 3사(LG에너지솔루션, SK온, 삼성SDI)이며 각 업체마다 공정별로 채택하는 장비가 다르거나, 기술의 차별화를 두기 때문에 고객사 밸류체인 내에서 공정 기술별로 기업을 파악해야 한다.

2차전지 제조공정은
전극/조립/화성공정으로 구분

2차전지 제조공정은 크게 3가지로 나뉘며, 전극공정/조립공정/화성공정으로 분류할 수 있다. 전극공정은 배터리의 핵심소재인 양극판과 음극판을 만드는 공정이고, 조립공정은 극판을 배터리 형태로 만들어 주는 공정이다. 화성공정은 배터리 셀에 충방전 과정을 통해 셀을 활성화시켜 전지적 기능을 수행하게 만들고 자동화, 검사, 테스트가 포함된 기타 후공정으로 구성된다. 각 공정 내에서도 세분화된 공정이 있고 그에 따라 필요한 장비가 고객사 별로 다르게 적용되고 있다.

가장 난도가 높은 전극 공정의
장비 구입 비중 약 30~35%

전극공정에서 양극/음극판을 만들려면 믹싱 장비로 양극/음극 활물질을 혼합해 슬러리 형태로 제조한다. 코팅 공정에서 코터기를 통해 슬러리를 알루미늄(양극박), 구리(동박)에 얇게 도포하고, 롤프레스(압연) 공정에서 슬러리에 압력을 가해 전극의 밀도를 결정해 배터리의 성능과 수명에 영향을 준다. 이후 얇게 펴진 전극을 슬리터를 통해 배터리 사이즈에 맞춰 전극 폭을 절단하면 전극 공정이 끝나게 된다. 전극 공정은 2차전지 공정 중 가장 앞단의 공정으로 난도가 높아, 전체 장비 구입비율의 약 30~35%를 차지하는 고부가 영역으로 경쟁 강도가 상대적으로 낮다.

조립공정은
노칭/스테킹/탭웰딩/패키징
단계를 거쳐 완성

조립공정은 양극/음극 활물질이 코팅되지 않은 탭 부분을 제외하고 나머지를 잘라내는 노칭 공정으로 시작되는데, 해당 공정에 사용되는 장비는 칼날에서 최근 들어 레이저 장비로 전환되고 있다. 스테킹 장비로 양극재와 음극재를 분리막과 함께 쌓아 올리는데, 라미네이션/스테킹/Z-스테킹 등 고객사별로 채택 방식이 다양하다. 탭 웰딩 단계에서는 적층된 극판에서 나오는 전류를 한 곳에 모아 탭에 용접시키는 장비를 사용하고, 배터리 모양을 형성한 뒤 전해액을 주입하고 밀봉하는 패키지 장비를 거쳐 조립공정이 마무리된다.

화성공정 장비는
중국 업체와의 기술 격차
좁혀지는 상황

화성공정은 활성화(포메이션) 장비로 배터리 셀을 충방전한 뒤, 에이징 장비로 일정 온도와 조건 하에 배터리를 보관하는 과정을 거치고 충방전을 반복한다. 배터리 내부에서 발생하는 가스를 제거하기 위해 디게싱(De-gas) 장비가 필요하다. 활성화 공정 장비는 최근 중국 업체와의 기술 격차가 좁혀지고 있어 저가 수주 가능성이 존재한다.

최근 자동화 및 검사 장비
중요성 확대됨

마지막으로 안정화된 배터리를 검사장비로 불량여부를 파악하는데, 각종 성능/수명 테스트를 진행한다. 전 기차용 배터리의 가장 큰 리스크인 화재 가능성을 줄이기 위해 검사 장비의 중요성이 확대되고 있으며, 셀 제조 업체들의 비용 효율화를 위해 자동화 투자도 활발하게 일어나는 공정이다.

앞서 언급했듯 올해 국내 배터리 3사의 복미향 투자는 LG에너지솔루션(140GWh) 110억 달러, SK온(129GWh) 114억 달러, 삼성SDI(23GWh) 31억 달러가 계획되어 있다. 총 투자금액의 약 40%가 장비 발주에 사용되면, 올 한해 이차전지 장비에 투자하는 규모는 총 102억 달러로 예상된다. LG에너지솔루션과 SK온이 각각 44억달러와 45.6억달러로 대부분을 차지해 두 고객사를 확보한 장비 업체를 중심으로 수주 모

멘텀이 강할 것으로 판단된다. LG에너지솔루션의 경우, 전극공정 30%, 조립공정 25%, 활성화공정 15%, 자동화 및 검사 공정 30% 비중으로 투자할 것으로 예상되는데, 전극/조립 공정은 투자 금액 대비 경쟁 강도가 낮아 수혜를 상대적으로 크게 받을 것으로 보인다.

국내 배터리 3사 공정별 장비 밸류체인 비교

고객사		LG에너지솔루션		SK온		삼성SDI		
공정별 장비 구분		얼티엄셀즈 미시간 40GWh, 자체 미시간 30GWh, 스텔란티스 JV 45GWh, 혼다 오하이오 40GWh		블루오벌SK켄터키/테네시 공장 129GWh		스텔란티스 JV 인디애나 24GWh		
투자 규모		110억 달러(장비 44억 달러)		114억 달러(장비 45.6억 달러)		31억 달러(장비 12.4억 달러)		
전극공정	믹싱	티에스아이, 윤성애프앤씨		윤성애프앤씨		제일엠엔에스, 티에스아이		
	코팅	피엔티 에스에프에이(씨아이에스)		30%	피엔티	25%	에스에프에이(씨아이에스)	
	압연							
	슬리팅							
조립공정	노칭	디이엔티, 디에이테크놀로지		25%	유일에너테크, 우원기술		필옵틱스(필에너지), 피엔티	
	스태킹				유일에너테크, 우원기술			
	탭웰딩				엠플러스, 하나기술, 토텍			
	패키징	하나기술		하나기술				
활성공정 (활성화/에이징 /디개싱)	활성화	에이프로, 원익피앤이		원익피앤이, 항커커지		갑진, 삼지전자, 하나기술		
	에이징	원익피앤이 원익피앤이(엔에스)		15%	원익피앤이(엔에스)	25%	원익피앤이(엔에스)	
	디개싱							
자동화 검사장비	자동화	코원테크, LG CNS, 아바코		에스에프에이		코원테크, 에스에프에이		
	검사 및모듈	인텍플러스, 이노메트리, 에스에프에이, 엔시스		30%	엔시스, 이노메트리,클레버		25%	인텍플러스, 이노메트리

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

이차전지 장비 업체는 M&A를 통해 턴키 수주 경쟁력 확보

대형 장비사들은 소규모 업체
M&A로 수주 경쟁력 높임

전기차용 배터리 시장이 개화한지 10년이 채 되지 않은 상황에서 우후죽순 생겨나는 신공장에 들어갈 공정 장비를 수주하려면, 생산능력을 빠르게 확보해 고객사의 물량을 소화할 수 있어야 한다. 최근 이차전지 장비 시장에서 M&A가 활발한 이유도 급속도로 성장하는 산업 내 기술과 자본을 동시에 확보해 수주 경쟁력을 키우기 위한 것으로 보인다. 생산능력 확대와 장비 라인업을 다변화해 턴키 역량을 확보하는 등 대형 장비사들은 소규모 업체들을 인수합병해 수주 경쟁력을 높이고 있다. SFA는 씨아이에스 지분 26%를 인수하면서 믹싱을 제외한 배터리 장비 전체 턴키 역량을 확보했고, 원익피앤이는 엔에스를 인수해 조립공정, 활성화공정 턴키 납품이 가능해졌다.

유럽 신생 배터리 제조사들은
장비사의 턴키 공급 역량 선호

유럽 등지의 신생 배터리 업체들은 기술력과 노하우가 부족해 전 공정에 걸쳐 생산라인을 한번에 구축할 수 있는 장비사들의 턴키 공급 능력을 선호한다. 국내 배터리 3사에 납품한 이력이 있는 장비업체들이 인수 합병을 통해 다양한 공정 장비 라인을 확보하여 턴키 역량을 보유하면 해외 셀업체향 수주에서 경쟁력을 가질 수 있어 국내 이차전지 장비업체들 간 이러한 양상이 지속될 것으로 판단된다.

국내 셀 제조사들도
수율 확보와 비용 절감에 주력.
턴키 납품시 비용 효율화 가능

뿐만 아니라 국내 셀 제조사들은 경쟁 업체들이 빠르게 증가하는 상황에서 점유율을 수성하기 위해 수율 확보와 비용 절감을 위해 노력 중이다. 국내 배터리 3사는 올해 미국에서만 공정 자동화를 위해 약 3조 5천억원에 육박하는 자동화 및 검사장비 투자를 추진하는데, 자동화 시스템을 도입해 해외 신공장의 수율 확보를 최우선적으로 해결하기 위함으로 보인다. 따라서 기존 셀 업체들에게도 장비사들의 턴키 수주 역량이 비용 효율화를 위해 선호될 것으로 전망된다

**오션브릿지는 C.E.S.S에 이어
YHT의 이차전지 장비로
제품군 다변화 중**

오션브릿지는 이차전지용 C.E.S.S 장비 시장에 진출하고, 화성공정의 폴딩/검사 장비를 제조하는 와이에이치티를 인수하면서 장비 라인업을 다변화했다. 두개 장비 모두 국내 셀 제조업체에 납품한 이력이 있어 국내외 배터리 투자 확대에 의한 이차전지 장비 수주 가능성이 부각될 것으로 보인다.

**오션브릿지 C.E.S.S는
대규모 공장 필수 채택 장비
LG엔솔, SK온 납품 이력 보유해
추가 수주 기대**

오션브릿지의 장비 매출에 인식되는 이차전지 제조 장비는 1) C.E.S.S 장비와 2) 폴딩 및 검사 장비다. C.E.S.S는 전해질 공급장치로 전해질을 각 공정 장비에 전달하는 역할을 하는데, 그동안 3~4개 라인의 소규모 이차전지 제조 공장에선 채택되지 않다가, 최근 증설되고 있는 30~40GWh 규모의 공장은 라인이 약 16개로 늘어 전해질 공급장치가 필수 장비로 채택되고 있다. C.E.S.S 장비를 이차전지 제조 과정에서 채택한지 1~2년이 채 되지 않았고, 기존에 반도체용 C.C.S.S 장비를 제조한 경쟁업체도 3곳 정도로 경쟁 강도가 세지 않을 것으로 예상된다. 오션브릿지는 21년 LG에너지솔루션으로 중국 남경 공장에 이어, 22년 6월 인도네시아 공장에 장비 수주를 받았고, 22년 2월에는 SK온 헝가리 이반차 공장(30GWh, 12개 라인)에 170억 규모로 C.E.S.S 장비를 납품한 바 있다. 올해 LG에너지솔루션, SK온은 각각 40GWh가 넘는 대규모 공장 증설이 다수 예정돼 있어 기존 수주 이력을 바탕으로 해당 장비의 채택이 기대된다.

**자회사 와이에이치티
폴딩 및 검사장비도
SK온 납품 이력 기반으로
블루오벌SK 채택 가능**

와이에이치티의 2차전지 장비는 화성공정에서 사용되는 폴딩 및 검사장비로, 폴딩 장비는 파우치 필름의 주변부를 말끔하게 정리하고 재단하는 공정에 사용된다. 2차전지 제조 공정 중 폴딩 과정에서 발생하는 크랙으로 인한 배터리 화재의 원인을 해결할 수 있어 폴딩 설비 수요가 늘기 시작했다. 동종 업종의 경쟁사는 엔에스(LG에너지솔루션, 삼성SDI), 하나기술(SK온) 등이 있고, 와이에이치티는 SK온 중국, 헝가리, 미국으로부터 프로젝트를 진행하고 있다. 앞으로 오션브릿지는 C.E.S.S 장비와 함께 와이에이치티의 폴딩 및 검사장비를 함께 입찰에 참여시켜 이차전지 장비 채택 가능성을 높일 수 있게 되었다.



투자포인트

1 반도체 공정 소재 매출은 꾸준히 증가

**반도체 설비 투자 부침의
영향을 덜 받을 것**

오션브릿지의 반도체 공정 소재 매출은 반도체 설비 투자의 부침의 영향을 덜 받으면서 꾸준히 증가할 것으로 전망된다. 반도체 셀(cell) 구조의 미세화로 인해 사용량이 점차적으로 늘어나며 수직 형태의 구조에서도 적층 수 증가에 따라 사용량이 역시 증가하기 때문이다.

**반도체 미세화에 따라 실리콘
질화막이나 실리콘 산화막을
형성할 때 HCDS가 필요**

전구체 중에서 HCDS는 메모리 반도체 및 비메모리 반도체 분야에서 사용되고 있다. 유전율이 상대적으로 낮아 Low-K(유전상수) 전구체라 불리기도 하고, 저온 공정에서 사용되기 때문에 Low-T(Temperature) 전구체라 불리기도 한다. 반도체 미세화에 따라 실리콘 질화막이나 실리콘 산화막을 형성할 때 HCDS가 필요하다. 메모리 반도체에서는 절연막 형성에서 사용되는데, 3D-NAND Flash에서는 적층 수를 늘릴 때 임시 기둥을 형성하기 위해서 HCDS가 적용되므로 꾸준한 물량 증가가 기대된다. 최근에 HCDS가 많이 쓰이는 곳은 DRAM의 스페이스 패터닝(SPT) 공정이며, 3D-NAND에서는 터널 산화막(Tunnel Oxide) 공정에서도 쓰임새가 늘어나고 있다.

**오션브릿지는 높은 순도로
생산할 수 있는
정제 설비를 운영**

전구체 중에서 $TiCl_4$ 는 반도체 미세화가 본격적으로 전개되기 이전부터 메모리 반도체 증착 공정에서 전통적으로 사용되던 액체류 케미칼 물질이다. 회로와 회로 사이의 누설 전류를 막는 방어막(Barrier Metal)을 형성할 때 $TiCl_4$ 가 사용되고 있다. 반도체 셀(cell) 구조가 미세화되자 $TiCl_4$ 의 사용량이 더욱 늘어났다. 반도체 전구체 중에서 $TiCl_4$ 는 고순도 정제 능력을 갖춘 공급사의 기술력을 필요로 한다. 오션브릿지는 높은 순도로 생산할 수 있는 정제 설비를 운영하고 있으며, 액체 내에 존재하는 파티클(Particle)을 컨트롤 할 수 있는 설비와 그 외 충전 작업까지 모두 in-line으로 구성된 생산 라인을 갖추고 있다.

**심자외선(DUV) 노광 장비를
통해 이루어지는 더블 패터닝
또는 트리플 패터닝 공정에서
멀티 패터닝용 희생막 전구체인
BDEAS의 사용량이 증가**

전구체 중에서 BDEAS는 초미세 공정 구현을 위해 필요한 더블 패터닝에서 사용된다. 더블 패터닝은 극자외선(EUV) 노광 장비를 굳이 도입하지 않고 심자외선(DUV, Deep Ultra-Violet) 노광 장비가 쓰일 때 노광 장비를 옆으로 움직여 2번 회로를 그리는 것을 의미한다. 이렇게 노광 장비를 이동하고 회로 패턴을 형성하는 과정에서 잠깐 나타났다 사라지는 희생막이 필요한데, BDEAS는 이러한 희생막을 만들기 위해서 사용된다. 희생막 재료라는 점에서 전구체 시장의 또다른 주력 제품으로 꼽히는 DPT(더블 패터닝용 희생막 재료)와 담당하는 역할이 유사하다.

네덜란드의 ASML에서 제작하는 극자외선(EUV) 노광 장비가 많이 사용된다고 해서 심자외선(DUV) 노광 장비의 중요성이나 더블 패터닝의 중요성이 훼손되지 않는다. 심지어 ASML마저도 극자외선(EUV) 노광 장비 판매뿐만 아니라 심자외선(DUV) 노광 장비 판매에서도 탁월한 실적을 기록하고 있다.

반도체 공정에서 극자외선(EUV) 노광 장비가 100% 사용되는 것이 아니라 일부 핵심 공정에서 고가의 극자외선(EUV) 노광 장비와 고가의 소모품(마스크, 펠리클) 등이 사용될 뿐, 그 외의 공정에서는 여전히 심자외선(DUV) 노광 장비가 다수 사용된다. 따라서 심자외선(DUV) 노광 장비를 통해 이루어지는 더블 패터닝 또는 트리플 패터닝 공정에서 멀티 패터닝용 희생막 전구체인 BDEAS의 사용량이 증가할 것으로 기대된다.

2 소/부/장 기업 중 소재와 장비 사업을 동시에 전개하고 M&A에도 적극적

2017년 10월에 제일이엔지를
종속회사로 편입해
가스 공급 장치 사업에
진출하고 SK하이닉스 위주였던
고객사 포트폴리오로부터
다변화 추진

오션브릿지는 짧은 역사(2012년 설립, 2016년 상장) 대비 M&A에 적극적이다. 우선, 2017년 10월에 제일이엔지를 종속회사로 편입했다. 제일이엔지 실적은 2017년 11월부터 오션브릿지의 연결 실적에 기여했다. 제일이엔지의 주력 제품이 기체류 가스 공급 장치(반도체 및 디스플레이 제조 공정에 필요한 가스를 순도가 보존된 상태로 일정한 압력을 유지하여 Main Tool까지 안전하게 공급하는 장치)이므로 모회사 오션브릿지의 주력 장비(액체류 케미칼 공급 장치)와 근본적으로 크게 다르지 않은 것 같지만, 오션브릿지가 제일이엔지를 인수했던 이유는 제일이엔지의 고객사 포트폴리오가 상대적으로 다양했기 때문이다.

제일이엔지는 2004년 설립된 이후 2005년에 SK하이닉스, 삼성전기, 삼성전자(메카트로닉스) 협력업체로 등록된 이후 2008년과 2011년에는 각각 DB하이텍과 포스코그룹 협력업체로 등록된 바 있다. 오션브릿지의 주력 장비(액체류 케미칼 공급 장치)는 거의 대부분 SK하이닉스용으로 판매되고 있다. 그러나 오션브릿지가 제일이엔지를 인수할 당시에 제일이엔지의 주요 고객사는 SK하이닉스뿐만 아니라 반도체 분야의 중견기업인 원익그룹, 솔브레인그룹 등까지 아우르고 있었다.

오션브릿지의 인수 이후, 제일이엔지의 매출은 꾸준히 증가하고 있다. 2018년과 2019년에 각각 232억 원, 244억 원을 기록한 이후 2020년과 2021년에는 각각 288억원과 306억원을 기록했다. 만약 오션브릿지가 제일이엔지를 인수하지 않았다면 기존 주력 장비 사업(액체류 케미칼 공급 장치)만으로 분기 실적 변동성이 한층 커졌을 것이다.

2022년 5월에 와이에이치티를
종속회사로 편입.
2022년부터 장비 사업부
실적 변동성 완화 및
매출 성장에 기여

와이에이치티는 이차전지 장비를 생산하는 사업을 영위하고 있다. 와이에이치티의 주력 장비는 전극, 조립, 화성 공정으로 구분되는 EV용 배터리 공정 중 화성 공정 후반부, 즉 셀이 모듈화되기 바로 직전 공정에서 필요한 설비이다.

와이에이치티의 장비 중에 주력 장비라고 할 수 있는 것은 Folding/Inspection 설비이다. 이들 장비는 파우치 타입 셀 전용 장비이다. Folding 설비는 파우치 셀의 테라스(밀봉재 잔여 부위)를 절단하고 밀봉하는 설비이며, 파우치의 밀봉성을 높이고 셀이 모듈화되기 쉽도록 가공한다.

Folding 이후에는 Inspection(외관 검사)이 이루어진다. 배터리 셀이 모듈화된 이후에는 내부를 일일이 들여다볼 수가 없기 때문에 엑스레이 등을 이용한 비파괴 검사 외에는 품질 검증 방법이 거의 없다. 따라서 셀이 모듈화 되기 이전의 최종 외관 검사는 매우 중요하다. 와이에이치티는 배터리 셀의 품질과 안정성 등을 전기적, 물리적 방식으로 직접 검사한다.

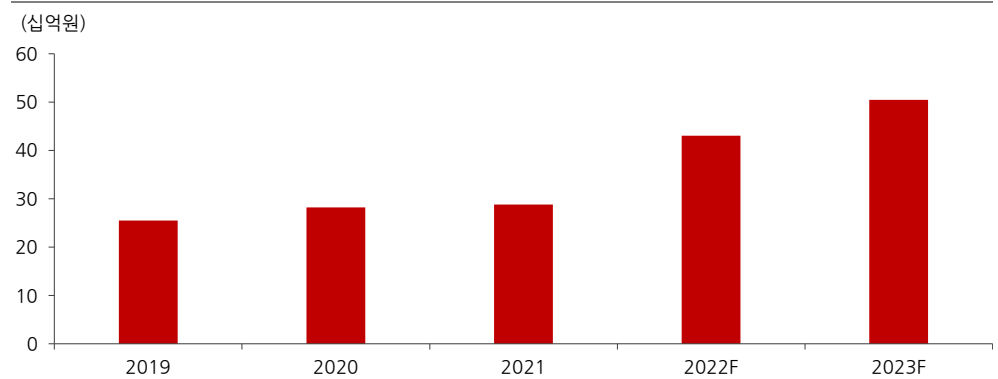
이와 더불어 와이에이치티 매출에 기여하는 이차전지용 장비는 NG Sorter & Tray Washing 장비이다. 이들 장비는 바로 앞단의 Folding/Inspection 설비에서 NG(No Good, 불량) 제품으로 판정된 제품을 생산 라인에서 분리하는 물류 장비이다. 그 중에서 NG Sorter & Tray Washing 장비 중에서 Tray Washing 설비는 Formation 공정 라인 내에서 물류 설비 사이에 설치되며, 제품을 적재하여 물류 내 순환하는(돌아다니는) Tray를 공기로 자동 세척하는 단일 설비이다.

아울러 와이에이치티는 Inner Pressure 측정기도 공급한다. 내압측정기를 별도로 분리하여 단품으로 제작한 설비이다.

이차전지용 폴딩, 검사,
NG Sorter, Tray 세척 장비 외에
C.E.S.S (Central Electrolyte
Supply System) 분야로 다양화

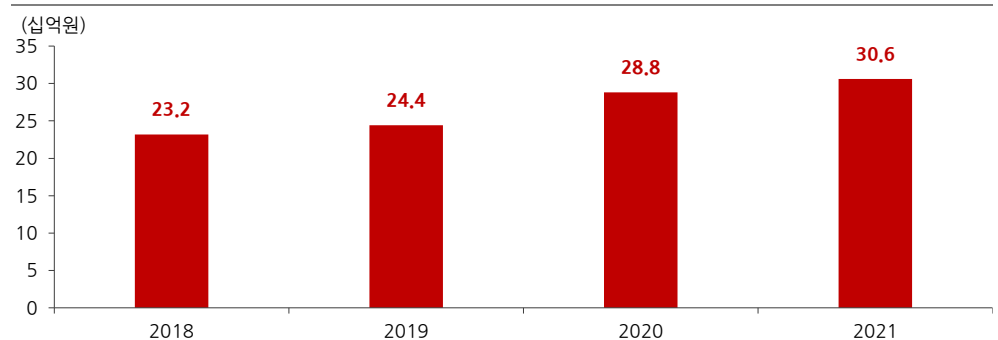
C.E.S.S는 케미칼 공급 장치 중에 이차전지 전해액에 특화된 중앙 공급 장치(Central Electrolyte Supply System)를 의미한다. 외부 ISO Tank(탱크 로리)로부터 이차전지 공장 내부로 전해액을 이송하는 공급 장비로 실제 이송 및 공급 과정은 ISO Tank Lorry → Unloading Unit → Storage Tank → Buffer Tank → VMB(설비별 가스 분배 장치, Valve Manifold Box) → 패키지 Sub Tank로 구성된다. C.E.S.S는 별도 시스템인 세정 Unit을 필요로 한다. 세정 Unit에서는 전해액의 회수 및 오염 발생 시 세정액 공급을 담당하여 전체 세정 혹은 부분 세정을 시행한다. 대규모 이차전지 생산 설비에서 반드시 필요한 장치라고 할 수 있다.

오션브릿지의 반도체 공정 소재 매출은 꾸준히 증가



자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

오션브릿지가 인수한 이후 자회사 제일이엔지의 매출은 꾸준히 성장



자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망****1 2022년 분기별 실적 리뷰****2022년 1분기 실적 리뷰.
전반적으로 비수기 영향 발생**

2023년 1분기 매출은 146.0억원으로 그중에서 반도체 공정 소재(전구체, 특수가스)와 반도체 장비가 각각 86.8억원, 26.2억원의 매출을 기록했고, 전년 동기 대비 8.3% 감소했다. 1분기 매출은 2~3분기 매출 대비 규모 측면에서 제한적이다. 1분기가 일반적으로 반도체 부문 고객사(SK하이닉스)의 계절적 비수기이기 때문이다. 이를 알 수 있는 근거는 2020년 및 2021년의 분기 매출이다. 2020년 및 2021년 1분기에도 각각 154억원, 159억원을 기록하며 100억원 대 중반 수준의 매출을 기록했던 적이 있다. 이처럼 1분기 매출이 다른 분기 대비 매출 규모가 상대적으로 제한적이다 보니 2023년 1분기 영업이익률은 10%를 상회하지 못하고 9%대를 기록했고, 비교적 소규모라고 할 수 있는 13.9억원의 영업이익을 기록했다.

**2022년 2분기 실적 리뷰.
반도체 공정 소재와
자회사 실적 힘입어 선방**

2022년 2분기 매출과 영업이익은 전 분기 대비 개선된 482억원, 78억원을 기록했다. 1분기에 86.8억원이었던 반도체 공정 소재(전구체, 특수가스) 매출은 2분기 성수기의 영향에 힘입어 103.3억원 수준까지 올라갔다. 분기 단위로 처음 100억원대를 돌파했다. 1분기에 불과 수십억원 수준의 매출을 기록했던 장비 사업부는 2분기에 216.7억원까지 증가했다. 2022년 5월에 이차전지 장비사 와이에이치티가 연결종속회사로 편입되어 전사 실적에 기여하기 시작했기 때문이다.

**2022년 3분기 실적 리뷰.
2분기 실적 뛰어넘고
분기 사상 최초로 500억원을
상회하는 매출 기록**

2022년 3분기 매출과 영업이익은 각각 538억원, 103억원을 기록하며 전년 동기 대비 129%, 243% 급증했다. 이처럼 연결기준 실적뿐만 아니라 별도기준 실적(매출 428억원, 영업이익 92억원)도 전년 동기 대비 각각 100% 이상 증가했다. 자회사 와이에이치티의 이차전지 장비 실적 기여, 기존 주력 제품 중 반도체 장비 부문의 납품 확대, 반도체 공정 소재(전구체, 특수가스) 매출의 증가 등이 전사 실적을 견인했다. 오션브릿지는 2016년 12월 기업 공개 이후 2017년부터 분기 단위로 실적을 발표했는데, 2022년 3분기에 사상 처음으로 500억원을 상회하는 매출을 기록했다는 점이 특징적이다.

2 2022년 연간 실적 전망**매출 1,531억원으로 추정,
영업이익 231억원으로 추정**

2022년 매출은 전년 대비 62.9% 증가한 1,531억원으로 추정한다. 1, 2, 3분기에 차례로 실적이 증가하는 모습이 긍정적이라 조금 더 공격적으로 매출을 추정할 수도 있지만 반도체 주요 고객사 중 SK하이닉스의 실적 부진과 설비 투자 축소 영향으로 글로벌 반도체 장비 공급사 중 KLA, Lam Research, Teradyne이 보수적 실적 가이드를 제시했다는 점을 고려했다. 1,531억원의 매출 구성은 반도체 공정 소재(전구체, 특수가스) 430억원, 장비 718억원, 자회사 등 연결조정 382억원으로 추정한다. 매출 증가에 따라 영업이익도 증가할 것으로 전망된다. 영업이익은 전년 대비 44.0% 증가한 231억원으로 추정한다. 연간 영업이익률 추정치는 15.1%로 2021년 영업이익률(17.1%) 대비 보수적이다. 오션브릿지의 영업이익 창출력에는 큰 변화가 없으나 2022년 분기 실적 중 1분기가 부진해서 영업이익 규모가 일반적인 비수기 수준(20~30억원)을 하회하는 13.9억원을 기록했다는 점을 반영했기 때문이다.

3 2023년 연간 실적 전망

**매출 1,569억원으로 추정,
영업이익 239억원으로 추정**

2023년 매출은 전년 대비 감소하지 않고 2.5% 증가한 1,569억원으로 전망한다. 반도체 사업의 주요 고객사 SK하이닉스가 2023년 반도체 설비 투자를 전년 대비 절반 수준 이하로 감축하지만 그러한 와중에 오션브릿지의 전사 매출이 감소하지 않는다고 추정하는 가장 큰 이유는 연결자회사를 통해 이차전지 분야에서 장비 수주와 매출 시현으로 전사 매출이 감소하지 않도록 방어할 수 있기 때문이다.

사업부문별 매출 추정치는 다음과 같다. 반도체용 공정 소재(전구체, 특수가스) 매출은 2022년 추정치 430억원 대비 성장한 505억원으로 추정한다. 2022년 2분기부터 분기 매출이 100억원을 상회하기 시작했고, 2016년 IPO 이후 꾸준히 신규 제품을 개발하고 있어서 연간 기준 매출이 지속적으로 증가하며 오션브릿지의 Cash Cow 역할을 할 것으로 기대한다. 한편, 장비 매출은 2022년 추정치 718억원 대비 감소한 684억원으로 전망한다. SK하이닉스에서 반도체 관련 설비 투자를 급격히 축소하므로 반도체 관련 인프라 장치의 매출은 감소하나 이차전지 장비 수주, 매출이 이를 어느 정도 방어할 것으로 전망한다. 한편, 모회사 - 자회사 간의 연결조정 매출은 2022년 추정치 381억원 대비 크게 바뀌지 않은 380억원으로 예상한다.

2023년 매출이 감소하지 않고 전년 대비 소폭이라도 증가하는 것을 감안해 영업이익도 전년 대비 소폭 증가할 것으로 추정한다. 즉, 전년 대비 3.6% 증가한 239억원으로 추정한다.

**이차전지 관련 장비 수주가
매출로 빠르게 전환된다면
2023년 매출과 영업이익은
한국IR협의회 추정치를
상회할 수 있을 것**

전반적으로 2023년 실적을 추정할 때 이차전지 관련 장비 수주가 매출로 반영되는 속도가 반도체 장비 수주의 매출 전환 속도보다 느리다고 가정했다. 이차전지 장비 종류별로 리드 타임이 다르고, 대부분의 기업이 2022년부터 대규모 수주를 받기 시작해 매출 반영 시점이 천차만별이기 때문이다. 예를 들어 비파괴 검사 장비인 X-ray 검사 장비 분야에서는 2023년 1월에 장비 주문을 받은 기업의 공시를 살펴보면 계약 기간 종료일이 2026년 11월이다. 즉, 2023년에 수주가 발생했다고 해서 당해 매출로 바로 이어지는 것이 아니다.

이처럼 이차전지 장비의 분야별로 리드 타임이 천차만별인 것을 고려해 이차전지 관련 장비 수주가 매출로 전환되는 속도가 유동적이라는 점을 실적 추정에 반영한다. 그래서, 2023년 오션브릿지 매출이 전년 대비 소폭 증가하는 것으로 추정한다. 만약 이러한 예상과 달리 이차전지 관련 장비 수주가 매출로 빠르게 전환된다면 2023년 매출과 영업이익은 한국IR협의회 추정치(매출 1,569억원, 영업이익 239억원)를 웃돌 수 있을 것으로 기대한다.

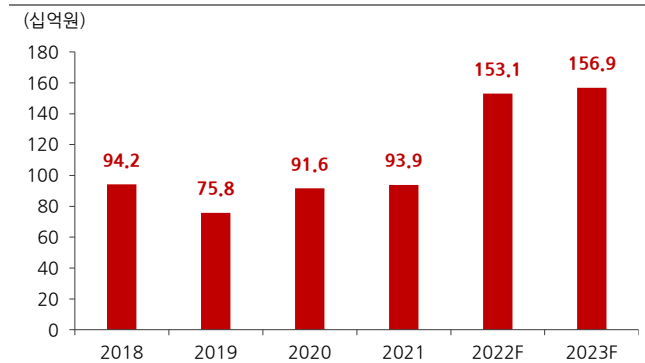
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %, 원)

구분	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	758	916	939	1,531	1,569
YoY	-19.5	20.9	2.5	62.9	2.5
사업부별 매출액					
공정 소재	25.5	28.3	28.8	43.0	50.5
장비	25.4	39.6	49.5	71.8	68.4
기타	1.7	0.3	0.2	0.1	0.1
연결조정매출	23.2	23.4	15.4	38.2	38.0
영업이익(십억원)	128	154	160	231	239
YoY(%)	-25.9	20.3	4.0	44.0	3.6
OP 마진(%)	16.9	16.8	17.1	15.1	15.2
순이익(십억원)	102	142	133	179	185
EPS(원)	1,077	1,422	1,332	1,793	1,852
YoY(%)	-26.8	32.0	-6.4	34.6	3.3
ROE(%)	17.7	20.2	16.7	19.7	17.4
자본총계	680	808	896	1,064	1,238
BPS	6,457	7,608	8,357	9,859	11,420
YoY(%)	15.1	17.8	-3.2	18.0	15.8
부채비율	19.2	20.4	28.7	57.0	49.8

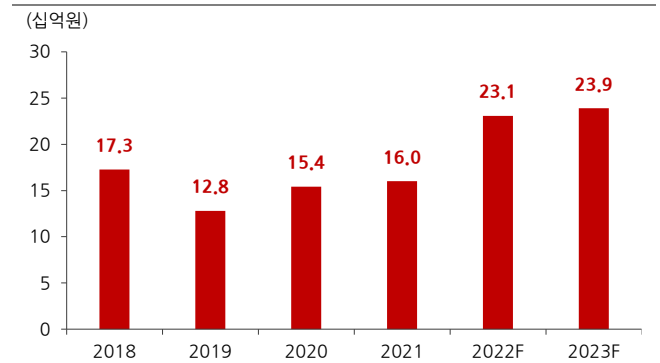
자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액 추이 및 전망



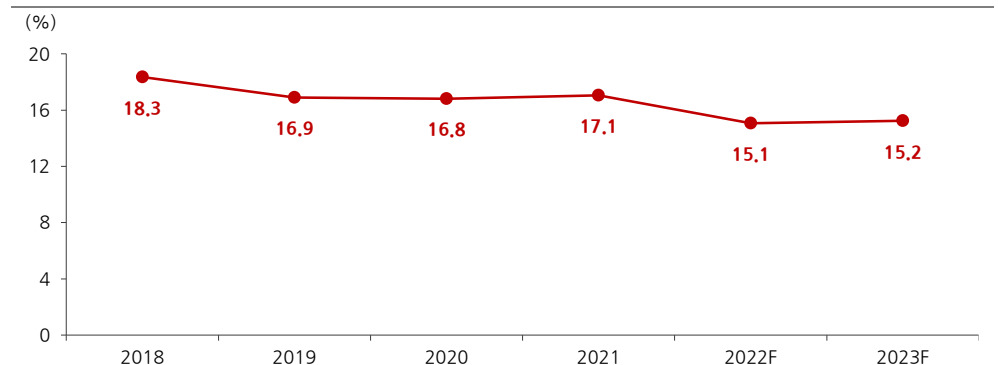
자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이 및 전망



자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익률 추이 및 전망



자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation
1 상대가치 지표는 코스닥 대비 저평가. 반도체 업황에 관한 불안감 때문

메모리 반도체 업계의 1위인
삼성전자조차도
보기 드문 수준으로 실적 부진

오션브릿지의 2023년 PSR 밸류에이션과 PER 밸류에이션은 각각 0.9배, 7.6배이다. 코스닥 지수의 PSR 1.1배 및 PER 14.4배 밸류에이션 대비 저평가되어 있다. 가장 큰 이유는 반도체 업황에 관한 불안감 때문이다. 사실 반도체 업황이라고 해서 무조건 나쁜 것이 아니고, 개별 세부 업종 중에서는 노광 장비 공급사(네덜란드의 ASML), 자율주행용 ADAS 솔루션 공급사(이스라엘/미국의 모빌아이) 등은 호실적을 기록하기도 했으나 메모리 반도체 업황이 유난히 부진하다.

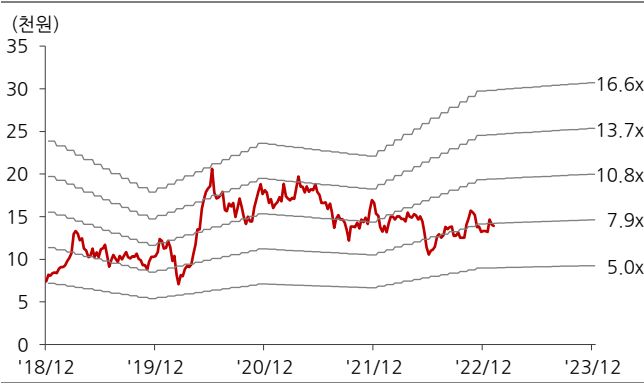
예를 들어, 삼성전자의 2022년 4분기 메모리 반도체 실적을 살펴보면, 재고자산 평가 손실의 영향 가운데 고객사 재고 조정이 지속되면서 메모리 반도체 제품 가격이 큰 폭으로 하락해 실적이 대폭 감소했다. 메모리 반도체가 포함된 DS(Device Solutions) 부문의 2022년 4분기 영업이익은 불과 0.27조원이다. 또다른 부품 사업부인 SDC(삼성디스플레이) 부문의 영업이익(1.82조원) 또는 세트 사업부(Device eXperience)의 영업이익(1.64조원)을 크게 밑돈다.

2 반도체 장비 수주의 부진을 이차전지 장비 수주로 극복하며 저평가 해소 기대

이차전지 장비 분야에서
자회사 와이에이치티와 함께
대규모 수주를 받기 위해
노력하고 있어 2023년
오션브릿지의 연결 기준 매출은
2022년 대비 감소하지 않고
소폭 증가

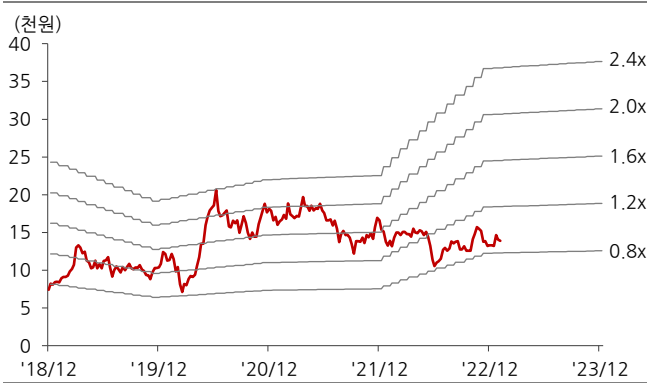
삼성전자의 부품 사업부 실적이 부진하고 경쟁사 SK하이닉스가 이미 몇 개월 전부터 설비 투자 축소를 언급하던 상황이라 오션브릿지의 2023년 반도체 장비 수주가 2022년 대비 증가하기 어려울 것으로 예상된다. 그러나 오션브릿지가 이차전지 장비(폴딩 장비, 외관 검사 장비, C.E.S.S. 등) 분야에서 자회사 와이에이치티와 함께 대규모 수주를 받기 위해 노력하고 있어 2023년 오션브릿지의 연결 기준 매출은 2022년 대비 감소하지 않고 소폭 증가한 1,569억원으로 전망된다. 이처럼 반도체 장비 수주의 부진을 이차전지 장비 수주로 극복하는 모습이 실적을 통해 가시화되면 오션브릿지의 상대적 저평가는 점차 해소될 것으로 기대된다. 이미 2022년에도 2분기와 3분기의 장비 사업 매출이 업계 우려 대비 양호했고, 자회사 와이에이치티가 연결종속회사로 편입되며 2분기부터 연결 실적에 기여했던 것을 고려하면 상대적 저평가가 해소될 가능성이 크다고 판단된다.

오션브릿지 PER 밴드



자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

오션브릿지 PSR 밴드



자료: 오션브릿지, 한국IR협의회 기업리서치센터

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배)

기업명	종가	시가총액	매출액		PSR		PER		PBR	
			2022년F	2023년F	2022년F	2023년F	2022년F	2023년F	2022년F	2023년F
코스피	2,480	1,898,496	2,760,073	2,866,459	0.6	0.6	11.8	13.4	1.0	0.9
코스닥	767	358,423	126,380	147,721	1.4	1.1	18.6	14.4	2.2	1.9
오션브릿지	14,150	142	153	157	0.9	0.9	7.4	7.6	1.3	1.2
에스티아이	13,010	206	426	495	0.5	0.4	5.4	4.7	0.9	0.7
에스에프에이	37,400	1,343	1,719	1,978	0.8	0.7	13.3	9.2	1.1	1.0
피엔티	46,450	1,056	455	617	2.2	1.7	14.9	11.9	4.1	2.7
씨아이에스	10,250	633.93	142	213	4.4	3.0	42.0	28.9	5.0	4.3
이노메트리	14,250	140.12	76	132	1.8	1.1	27.5	13.6	2.4	2.0
에이프로	12,380	178.78	98	170	1.8	1.1	122.7	14.7	2.8	2.2

자료: FnGuide, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터, 2023년 2월 3일 종가 기준, 타사는 컨센서스 기준

⚠ 리스크 요인

1 가장 큰 리스크는 SK하이닉스의 설비 투자 축소

무역분쟁 초기였던 2019년에
SK하이닉스가
설비 투자 축소하면
국내 반도체 장비사 매출 급감

오션브릿지의 주요 고객사가 SK하이닉스이므로 오션브릿지의 입장에서 실적의 가장 큰 리스크는 SK하이닉스의 설비 투자 계획이다. 메모리 반도체 가격 급락으로 SK하이닉스의 설비 투자 계획은 2022년 2분기부터 보수적으로 바뀌었다. 만약에 이와 비슷한 이벤트가 3년 전에 발생했다면 오션브릿지의 매출은 급감했을 수도 있다. 전통적으로 SK하이닉스 수혜주라고 알려진 테스 같은 증착 장비 공급사는 그와 같은 매출 급감을 경험했다. 무역분쟁이 시작되어 메모리 반도체 업계가 감소 및 설비 투자 축소에 돌입했던 2019년을 돌아보면 테스의 매출은 1,783억원으로 전년 대비 37.86% 감소했다. SK하이닉스가 M15 생산라인의 증설을 지연했던 것이 반도체 장비사 매출 급감의 원인으로 작용했다. 테스 외에 다수의 SK하이닉스 협력사(장비사)가 매출 급감을 경험했다.

2 오션브릿지는 적극적 M&A와 제품 및 고객사 포트폴리오 확장해 방어 가능

대외적, 환경적 리스크에도
불구하고, 오션브릿지의
실적 감소 리스크는 제한적

SK하이닉스의 경쟁사 삼성전자마저도 메모리 반도체 부문의 실적이 부진한 상황이라 메모리 반도체 업황이 겨울을 쉽게 벗어나지 않을 것으로 전망된다. 다만, 이런 대외적, 환경적 리스크에도 불구하고, 오션브릿지의 실적 감소 리스크는 제한적이다. 반도체 장비 외에 반도체 공정 소재(전구체, 특수가스) 사업을 영위하고 있으며 2017년과 2022년에 제일이엔지, 와이에이치티를 각각 인수해 전방 산업의 고객사를 다변화하고 제품 포트폴리오를 확대했기 때문이다.

3 2022년 매출이 전년 대비 감소하지 않을 것으로 추정

이차전지 장비 수주와
매출 시현으로
전사 매출이 감소하지 않도록
방어할 수 있기 때문

오션브릿지의 고객사 및 응용처(반도체 → 이차전지) 포트폴리오 확대에 힘입어 2023년 매출은 전년 대비 감소하지 않고 2.5% 증가한 1,569억원으로 전망한다. 반도체 공정 및 장비 사업에 지대하게 영향을 끼치는 주요 고객사 SK하이닉스가 2023년 반도체 설비 투자를 전년 대비 절반 수준 이하로 감축하지만 그러한 와중에 오션브릿지의 전사 매출이 감소하지 않는다고 추정하는 가장 큰 이유는 연결자회사 와이에이치티를 통해 이차전지 장비 수주와 매출 시현으로 전사 매출이 감소하지 않도록 방어할 수 있기 때문이다. 아울러 반도체 업황의 변동성 영향을 상대적으로 덜 받는 반도체 공정 소재(전구체, 특수가스) 매출은 품목 다변화 및 반도체 미세화/고단화 수혜에 힘입어 늘어날 것으로 기대되기 때문이다.

4 적극적 M&A 이후 사업적 리스크 측면에서 다른 소/부/장 기업 대비 안정적

2023년 매출과 영업이익은
전년 대비 각각
2.5%, 3.6% 증가

이에 따라 사업부문별 매출을 다음과 같이 추정한다. 반도체용 공정 소재(전구체, 특수가스) 매출은 2022년 추정치 430억원 대비 성장한 505억원으로 추정한다. 한편, 장비 매출은 2022년 추정치 718억원 대비 감소한 684억원으로 전망한다. SK하이닉스에서 반도체 관련 설비 투자를 급격히 축소하므로 반도체 관련 인프라 장치의 매출은 감소하나 이차전지 장비 수주, 매출이 이를 어느 정도 방어할 것으로 전망한다. 한편, 모회사 - 자회사 간의 연결조정 매출은 2022년 추정치 381억원 대비 크게 바뀌지 않은 380억원으로 예상한다. 결론적으로 반도체 공정 소재 매출은 증가하고 장비 사업부(반도체, 이차전지) 매출의 감소가 제한적인 가운데 자회사 중 와이에이치티의 수주 선방에 힘입어 2023년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 2.5%, 3.6% 증가한 1,569억원, 239억원으로 전망된다.

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	76	92	94	153	157
증가율(%)	-19.5	20.9	2.5	62.9	2.5
매출원가	57	68	68	119	122
매출원가율(%)	75.0	73.9	72.3	77.8	77.7
매출총이익	19	23	26	34	35
매출이익률(%)	25.3	25.4	27.3	22.3	22.2
판매관리비	6	8	10	11	11
판매관리율(%)	7.9	8.7	10.6	7.2	7.0
EBITDA	16	18	19	26	27
EBITDA 이익률(%)	20.6	19.8	20.1	17.2	17.3
증가율(%)	-17.0	16.4	4.1	39.2	3.5
영업이익	13	15	16	23	24
영업이익률(%)	16.9	16.8	17.1	15.1	15.2
증가율(%)	-25.9	20.3	4.0	44.0	3.6
영업외손익	0	4	2	2	1
금융수익	2	5	4	4	4
금융비용	1	1	2	2	2
기타영업외손익	-0	0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	13	19	18	25	25
증가율(%)	-21.6	46.4	-7.2	36.3	2.6
법인세비용	2	4	3	5	5
계속사업이익	11	15	15	20	20
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	11	15	15	20	20
당기순이익률(%)	15.0	16.9	15.6	12.9	13.0
증가율(%)	-19.1	35.7	-5.3	34.6	3.3
지배주주지분 순이익	10	14	13	18	19

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	1	6	4	12	23
당기순이익	11	15	15	20	20
유형자산 상각비	3	3	3	3	3
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-13	-9	-16	-12	-1
기타	0	-3	2	1	1
투자활동으로인한현금흐름	-2	-5	8	-20	-8
투자자산의 감소(증가)	0	-3	9	-0	-0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-2	-1	-7	-7
기타	0	-1	0	-13	-1
재무활동으로인한현금흐름	-5	-3	-6	17	-3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	20	0
사채의증가(감소)	-1	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-4	-3	-3	-3	-3
기타	0	0	-3	0	0
기타현금흐름	-0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	-5	-2	5	9	13
기초현금	21	16	14	19	28
기말현금	16	14	19	28	41

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	41	53	75	110	125
현금성자산	16	14	19	28	41
단기투자자산	5	7	0	0	0
매출채권	10	21	43	45	46
재고자산	8	9	9	15	15
기타유동자산	1	2	3	22	23
비유동자산	41	44	41	57	61
유형자산	35	34	32	36	40
무형자산	2	2	2	14	13
투자자산	2	8	6	6	6
기타비유동자산	2	0	1	1	2
자산총계	81	97	115	167	185
유동부채	13	16	25	60	61
단기차입금	1	1	1	21	21
매입채무	8	9	16	26	26
기타유동부채	4	6	8	13	14
비유동부채	0	1	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	1	1	1	1
부채총계	13	16	26	61	62
지배주주지분	65	76	84	99	114
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	22	22	22	22	22
자본조정 등	-2	-2	-5	-5	-5
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	40	51	61	76	92
자본총계	68	81	90	106	124

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	9.6	12.7	12.5	7.4	7.6
P/B(배)	1.6	2.4	2.0	1.3	1.2
P/S(배)	1.3	2.0	1.8	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	5.5	9.2	8.2	5.1	4.9
배당수익률(%)	2.6	1.8	1.8	2.3	2.1
EPS(원)	1,077	1,422	1,332	1,793	1,852
BPS(원)	6,457	7,608	8,357	9,859	11,420
SPS(원)	7,971	9,161	9,392	15,302	15,686
DPS(원)	270	320	300	300	300
수익성(%)					
ROE	17.7	20.2	16.7	19.7	17.4
ROA	14.0	17.3	13.8	14.0	11.5
ROIC	26.3	27.9	20.5	23.2	20.1
안정성(%)					
유동비율	311.0	340.3	298.3	184.4	205.7
부채비율	19.2	20.4	28.7	57.0	49.8
순차입금비율	-28.4	-23.8	-19.8	-6.1	-15.4
이자보상배율	105.3	855.7	443.6	94.9	53.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	1.0	0.9	1.1	0.9
매출채권회전율	10.1	5.9	2.9	3.5	3.4
재고자산회전율	12.0	10.9	10.3	12.7	10.4

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립(리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서이다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료이다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있다.)