

중소성장기업분석팀
주간탐방노트

주간탐방노트_2020년 09월 넷째 주



Analyst
윤혁진

hgyoon2019@sk.com
02-3773-9025

ASML의 EUV 장비가 2020년부터 본격적으로 삼성전자에 공급되고 있어, 한국의 EUV 산업 생태계는 내년부터 개화될 것으로 예상됩니다. 아직 개발 단계인 회사들이 많으며, EUV 적용 공정이 많아 질수록 수혜를 보는 관련된 소재, 부품, 장비 업체들을 고민하고 있습니다. 디바이스이엔지는 EUV 용 포토마스크 세정장비 개발을 완료했으며, 추후 국산화시 수혜가 예상되며, EUV 공정은 오염과 파티클 제거에 더 민감하기 때문에 FOUP 세정장비의 수요도 더 많아질 것으로 예상됩니다. 본업 가치만으로도 너무 저평가된 회사라 판단됩니다.



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

최근 사기 논란에 휩싸인 미국 수소전기트럭 업체 니콜라(Nikola) 사태에 대해 많은 투자자들이 우려하고 있지만, 역설적으로 수소경제 밸류체인을 구축하는 것이 얼마만큼 어려운지를 보여주는 단편적인 예입니다. 글로벌 수소 강국으로 자리매김 중인 우리나라에서도 수소 밸류체인을 구축하기 위한 노력이 계속되고 있습니다. 그 중에서도 밸류체인의 시작점이라고 할 수 있는 수소를 얻는 방법과 대표 기업에 대해 알아보았습니다.



Analyst
이소중

sojoong@sk.com
02-3773-9953

테슬라 주가는 연초 대비 5배 상승했으며, 전기차 시장 규모는 지속적으로 확대되고 있습니다. 이에 따라 전기차용 2차전지 생산 업체들의 증설도 기대됩니다. 특히 글로벌 전기차 2차전지 시장 점유율 1위 업체인 LG 화학의 공장에 장비를 공급하는 국내 업체들이 수혜를 입을 것으로 판단합니다. 테슬라 CEO 엘론 머스크는 "우리는 파나소닉, LG 화학, CATL 배터리 구매를 늘려갈 것"이라고 발언한 만큼 LG 화학을 고객사로 둔 2차전지 장비 업체들이 부각 받을 것으로 예상합니다.



Analyst
박찬술

rightsearch@sk.com
02-3773-9955

시장 환경이 매우 불확실한 상황 속에서, 투자자들은 확신한 정부 정책에 많은 관심을 갖고 있습니다. 정부는 소비 진작을 위해 예산을 계속 늘리면서 보건, 복지, 고용 분야에 2021년 200조원의 예산을 편성하였습니다. 특히 코로나19 이후 복지 예산 규모는 대폭 확대되는 추세입니다. 복지 사업을 영위하는 업체들은 경기 변동과 무관하게 성장할 수 있는 환경이 마련된 셈입니다. 정부가 주도적으로 나서는데, 수혜 가능한 기업을 찾아보았습니다.

Company Analysis

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

윤혁진

hjyoon2019@sk.co.kr

02-3773-9025

Company Data

자본금	34 억원
발행주식수	704 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,678 억원
주요주주	
최봉진(외5)	37.42%
Credit Suisse Group(외1)	5.07%
외국인지분률	1.90%
배당수익률	0.10%

Stock Data

주가(20/09/23)	24,900 원
KOSDAQ	843.45 pt
52주 Beta	1.59
52주 최고가	27,350 원
52주 최저가	7,300 원
60일 평균 거래대금	84 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

디바이스이엔지 (187870/KQ | Not Rated)

여전히 저평가 상태인 세정전문 장비회사

- 세정장비 전문 업체로 FMM 세정장비와 FOUP 세정장비가 주력
- 2020 년 중국 OLED 패널업체들의 신규라인 투자로 OLED FMM 세정장비 매출이 큰 폭으로 성장
- 제품 다각화와 고객사 다변화로 2021 년 이후에도 안정적인 성장 기대
- 올해 큰 폭의 주가 상승 있었지만, 여전히 PER 5~7 배 수준에서 거래돼 저평가 상태

작지만 강한 세정장비 업체

2002 년 세메스 출신들이 주축이 돼 설립했으며, 세정 공정의 핵심 고유 기술인 오염제거 기술을 기반으로 Flexible OLED 디스플레이와 반도체 제조공정에 사용되는 오염제거장비를 제작하여 공급 중이다. 그 중에서도 OLED 디스플레이용 FMM(Fine Metal Mask) 오염제거장비, 반도체용 FOUP(Front Open Unified Pod, 웨이퍼 보관용기) 오염제거장비를 주력으로 하고 있다. 2010 년부터 FMM 세정장비를 국내 고객사향으로 공급하기 시작했으며, 2014 년부터 FOUP 세정장비를 공급하며 제품 다각화에 성공했으며, 2016 년부터는 중국 OLED 업체들에 FMM 세정장비를 수출하며 고객사 다각화에 성공했다.

OLED FMM 세정장비와 반도체 FOUP 세정장비가 주력 제품

OLED FMM 세정장비는 OLED 패널 생산 공정 중 유기물 증착으로 오염된 FMM 을 세정해 주는 장비로, 국내 고객사 독점 공급 이력을 바탕으로 중국 시장에서도 과점을 하고 있는 동사의 Cash Cow 장비이다. 3M 과 3 세대 친환경 FMM 세정장비를 개발해, 추후 장비 공급시에는 케미칼 매출까지도 확대될 수 있을 것으로 기대된다.

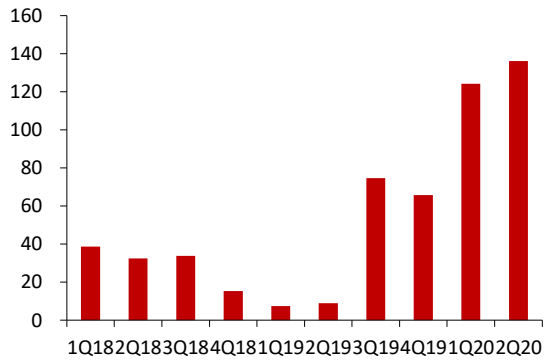
반도체 FOUP 세정장비는 반도체 공정 중 각종 화학물질들에 의해 오염된 FOUP 을 세정하는 장비로서 공정 미세화가 진행될수록 수율 확보를 위해 더 필요한 장비이다. 국내 주요 고객사의 메모리 라인의 7~80%를 점유해 공급 중이며, 좀더 고가의 장비가 들어가는 비메모리 라인으로는 2019 년부터 공급을 시작해 추가적인 매출 확대가 가능할 전망이다. 또한 EUV 용 포토마스크 세정장비 개발을 완료했으며, 고객사 EUV 라인에서 국산화 요구가 있을 시 공급이 기대된다.

여전히 저평가 중인 상태

2017 년까지는 국내 고객사향 OLED FMM 세정장비로 성장했지만, 고객사의 OLED 투자가 일단락 되면서 2019 년 침체기를 겪었다. 2020 년에는 BOE, Visionox, Tianma 등 중국 OLED 투자에 따른 수출 증가로 약 1,000 억원 수준의 FMM 세정장비 매출이 예상되며, 국내 반도체 부진에도 불구하고 300 억원 수준의 FOUP 세정장비 매출이 기대된다. 상반기 매출이 530 억원이었고, 상반기말 기준 수주잔고가 1,361 억원이기 때문에 2020 년 매출액 1,300 억원은 달성 가능할 것으로 전망한다. 2021 년에는 올해 수주한 FMM 세정장비 중 일부가 매출로 인식되고, 국내 반도체 투자가 재개될 것으로 예상되기 때문에 2019 년과 같은 매출 급감은 없고 연속록 할 수 있을 것으로 추정된다. 연초대비 100% 가까이 상승했지만, 여전히 올해, 내년 실적 대비 5~6 배의 저평가 상태로 판단한다.

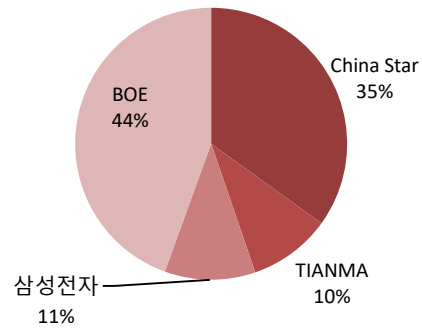
디바이스이엔지 분기말 수주잔고 추이

(단위 : 십억원)



자료 : 디바이스이엔지, SK 증권

2020 년 신규수주 기준 고객사 비중(공시기준)



자료 : 디바이스이엔지, SK 증권

OLED FMM 세정장비



자료 : 디바이스이엔지, SK 증권

반도체 FOUP 세정장비



자료 : 디바이스이엔지, SK 증권

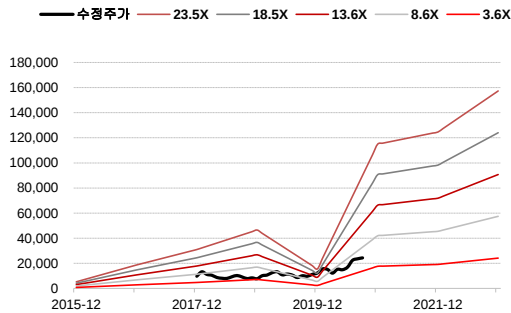
디바이스이엔지 수주 추이(공시기준)

계약기간		계약상대방	계약금(억원)	내용
시작일	종료일			
2020-08-06	2020-10-31	Mianyang BOE	46.8	디스플레이 제조장비
2020-04-14	2020-08-06	삼성전자	26.9	반도체 제조장비
2020-04-13	2021-02-09	ChongQing BOE	494.8	디스플레이 제조장비
2020-02-20	2020-12-31	삼성전자	60.0	반도체 제조장비
2020-02-06	2020-05-25	삼성전자	44.6	반도체 제조장비
2020-01-09	2020-03-20	WUHAN TIANMA	119.4	디스플레이 제조장비
2020-01-03	2020-08-17	Wuhan China Star	425.5	디스플레이 제조장비
2019-09-30	2020-01-29	Hefei Visionox	78.1	디스플레이 제조장비
2019-09-24	2020-04-30	Hefei Visionox	411.6	디스플레이 제조장비
2019-09-09	2019-11-10	WUHAN TIANMA	123.9	디스플레이 제조장비
2018-05-10	2018-10-20	China Star	187.7	디스플레이 제조장비

자료 : 디바이스이엔지, SK 증권

디바이스이엔지 P/E Band Chart

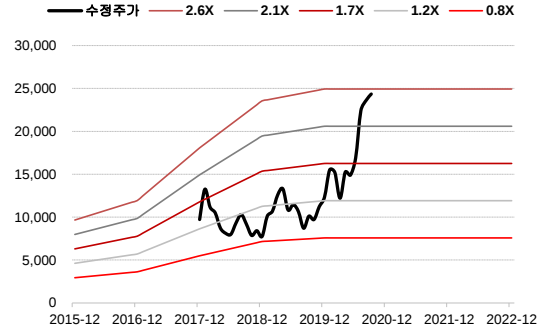
(단위: 배)



자료: 디바이스이엔지, SK 증권

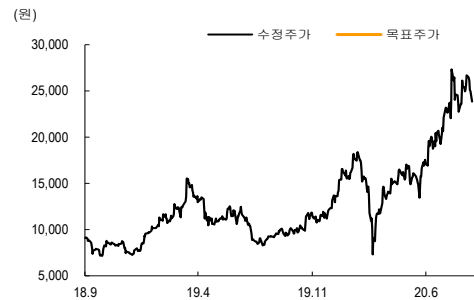
디바이스이엔지 P/B Band Chart

(단위: 배)



자료: 디바이스이엔지, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.09.24	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(윤혁진)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 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 (2020 년 9 월 24 일 기준)

매수	84.85%	중립	15.15%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	277	666	626	524	854
현금및현금성자산	117	247	307	225	361
매출채권및기타채권	49	119	73	111	80
재고자산	76	218	172	95	257
비유동자산	187	169	172	222	226
장기금융자산	29	10	14	60	57
유형자산	118	126	123	126	121
무형자산	22	15	15	18	25
자산총계	465	835	798	745	1,080
유동부채	211	558	301	133	433
단기금융부채	89	63	53	11	
매입채무 및 기타채무	87	237	115	63	187
단기충당부채	6	2	22	24	20
비유동부채	28	18	8	5	11
장기금융부채	27	13	4		10
장기매입채무 및 기타채무	1	2	2	1	1
장기충당부채					
부채총계	239	576	308	138	445
지배주주지분	225	259	489	608	635
자본금	14	14	34	34	34
자본잉여금	23	11	150	150	150
기타자본구성요소			-2	-33	-43
자기주식				-30	-39
이익잉여금	155	200	281	412	453
비지배주주지분					
자본총계	225	259	489	608	635
부채외자본총계	465	835	798	745	1,080

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	65	224	-75	69	211
당기순이익(손실)	13	45	75	139	47
비현금성항목등	15	34	77	70	43
유형자산감가상각비	6	5	6	6	7
무형자산감가상각비	5	4	2	2	2
기타	5	25	69	61	34
운전자본감소(증가)	36	148	-215	-135	148
매출채권및기타채권의 감소(증가)	80	-74	39	-43	13
재고자산감소(증가)	-20	-142	47	78	-164
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-15	150	-121	-52	124
기타	151	66	-102	-204	202
법인세납부		-1	-14	-10	-30
투자활동현금흐름	-39	-47	-4	-62	-52
금융자산감소(증가)	-6	-25	3	-48	-41
유형자산감소(증가)	-7	-11	-3	-10	-2
무형자산감소(증가)	-21	-7	-2	-5	-10
기타	10	12	4	2	1
재무활동현금흐름	-8	-49	144	-87	-22
단기금융부채증가(감소)	-32	-35	-18	-46	-10
장기금융부채증가(감소)	15	-20		-2	10
자본의증가(감소)			157	8	
배당금의 지급				9	12
기타	9	6	5	1	0
현금의 증가(감소)	18	130	61	-82	136
기초현금	99	117	247	307	225
기말현금	117	247	307	225	361
FCF	35	N/A(IFRS)	-167	156	195

자료 : 디바이스이엔지, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	510	708	1,153	932	432
매출원가	447	574	952	664	324
매출총이익	63	133	201	268	109
매출총이익률 (%)	12.4	18.9	17.4	28.7	25.2
판매비와관리비	52	72	92	104	65
영업이익	12	61	109	163	44
영업이익률 (%)	2.3	8.7	9.5	17.5	10.2
비영업손익	3	-10	-19	11	14
순금융비용	1	1	-1	-4	-4
외환관련손익	3	2	-20	9	8
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	15	51	90	175	58
세전계속사업이익률 (%)	3.0	7.2	7.8	18.8	13.5
계속사업법인세	2	5	15	35	12
계속사업이익	13	45	75	139	47
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	13	45	75	139	47
순이익률 (%)	2.6	6.4	6.5	15.0	10.8
지배주주	13	45	75	139	47
지배주주귀속 순이익률(%)	2.55	6.42	6.53	14.95	10.76
비지배주주					
총포괄이익	13	44	73	159	49
지배주주	13	44	73	159	49
비지배주주					
EBITDA	22	71	118	172	53

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	10.9	N/A(IFRS)	62.9	-19.2	-53.6
영업이익	-52.1	N/A(IFRS)	78.2	49.6	-73.0
세전계속사업이익	-41.7	N/A(IFRS)	77.1	94.1	-66.7
EBITDA	-34.2	N/A(IFRS)	66.5	46.3	-69.1
EPS(계속사업)	-42.3	N/A(IFRS)	65.7	50.1	-66.6
수익성 (%)					
ROE	5.9	N/A(IFRS)	20.1	25.4	7.5
ROA	2.8	N/A(IFRS)	9.2	18.1	5.1
EBITDA마진	4.4	10.0	10.2	18.5	12.3
안정성 (%)					
유동비율	131.4	119.4	208.2	393.8	197.0
부채비율	106.2	222.4	63.1	22.6	70.0
순차입금/자기자본	-7.0	-88.4	-61.6	-48.3	-75.5
EBITDA/이자비용(배)	6.0	23.0	81.3	224.5	332.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	225	796	1,319	1,980	661
BPS	3,900	4,588	6,951	9,059	9,590
CFPS	408	959	1,464	2,102	787
주당 현금배당금			140	185	
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			8.9	7.1	23.5
PER(최저)			6.9	3.6	11.6
PBR(최고)			1.7	1.5	1.6
PBR(최저)			1.3	0.8	0.8
PCR			6.6	3.7	15.6
EV/EBITDA(최고)	-0.7	-3.2	4.5	4.0	11.5
EV/EBITDA(최저)	-0.7	-3.2	2.9	1.2	1.1

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com.kr

02-3773-8891

Company Data

자본금	160 억원
발행주식수	319 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	4,179 억원
주요주주	
효성(외6)	43.76%
국민연금공단	12.90%
외국인지분률	9.90%
배당수익률	3.80%

Stock Data

주가(20/09/23)	124,500 원
KOSPI	2333.24 pt
52주 Beta	1.56
52주 최고가	179,500 원
52주 최저가	51,000 원
60일 평균 거래대금	43 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	32.9%	28.1%
6개월	115.1%	41.0%
12개월	-18.6%	-28.8%

효성화학 (298000/KS | Not Rated)

반등의 서막, 수소 밸류체인 구축도 적극

- (주)효성이 영위하던 화학 사업부문 인적분할하여 2018년 6월 1일에 설립
- 상반기 PP/DH 사업부문은 코로나 19로 인한 프리미엄 제품 수요 줄며 매출 감소
- 하반기는 북미/유럽/중국 등 경제 정상화 움직임을 바탕으로 수요 회복 기대
- PDH 설비에서 발생하는 부생수소 활용한 연 1만 3천톤 규모의 액화수소공장 건설
- 수소 소비 증가에 따른 부생수소 판매단가 점진적 상승 기대, 이익 기여도 커질 것

효성 그룹의 화학 사업부문이 분할되어 설립

효성화학은 2018년 6월 1일을 기점으로 (주)효성이 영위하던 화학 사업부문을 인적 분할하여 설립되었다. PVC 파이프 등을 대체하는 고기능성 파이프 원재료로 사용되는 PP(Poly Propylene)/DH(De Hydrogenation), 고기능성 폴리에스터 섬유의 원재료로 사용되는 TPA(Terephthalic Acid) 등을 생산한다. 올해 상반기 기준 매출 비중은 PP 공장 가동이 시작된 베트남 법인을 포함하여 PP/DH 사업부문이 53%, TPA 15%, 기타 32%로 구성되어 있다.

하반기 경제정상화와 함께 수요 회복 기대

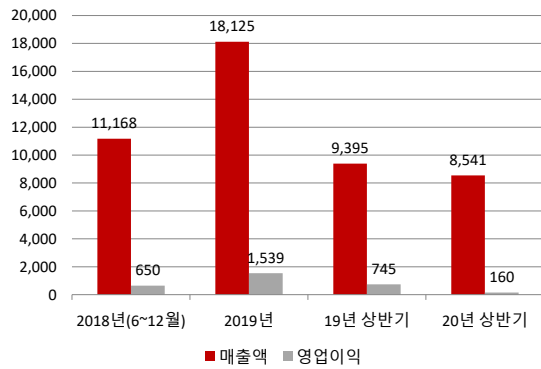
상반기 PP/DH 사업부문은 코로나 19로 인한 북미/유럽 등에서의 산업용 파이프 수요가 감소했고, 특히 프리미엄 제품 수요가 감소하면서 전반적인 판매 단가 하락으로 이어졌다. TPA 사업부문도 계열사 PET Chip 공정 가동률 하락 영향으로 판매량이 감소했다. 하지만 하반기부터는 실적 개선세가 나타날 것으로 전망한다. 우선 북미/유럽 지역 경제 정상화가 빠르게 진행 중이고, 중국을 중심으로 판매량이 조금씩 회복되는 모습을 보이고 있기 때문이다. 가동을 시작한 베트남 공장은 DH 설비가 완전히 갖춰지기 전까지는 원재료(PP) 수급에 대한 부담이 남아있겠지만, 상반기 중 국내 DH 정기보수를 모두 마치는 등 하반기 추가 비용 발생 부문은 없는 만큼 수요 회복에 따른 마진 개선을 기대한다. 광학용 필름/NF3/TAC 필름 등 기타 부문의 전반적인 생산성 향상과 판매량 회복으로 인한 수익성 개선이 진행되고 있다는 점도 고무적이다.

수소 밸류체인의 중심

효성화학이 보유한 PDH(Propane De-Hydrogenation) 설비는 말 그대로 프로판(C_3H_8)에서 수소(H_2)를 분리하여 프로필렌(C_3H_6)을 만들어내는 설비다. 여기서 발생하는 부생수소는 일부 자체 공정 내 열원 등으로 재사용되기도 하고, 저렴한 가격에 외부로 판매되기도 한다. 하지만 수소경제의 활성화와 함께 부생수소의 가치가 상승하고 있다. 수소가 필요한 매개체(연료전지/수소차/충전소 등)가 늘어나면서 부생수소 판매 가격 상승을 견인할 것으로 보인다. 특히 효성 그룹은 수소 생산 및 공급과 관련된 핵심 밸류체인을 그룹 사 안에 모두 보유 중이며 효성화학은 부생수소의 생산과 공급을, 효성중공업은 수소충전소 보급을, 효성첨단소재는 탄소섬유 탱크 생산 및 공급을 담당할 전망이다. 또 글로벌 화학기업인 Linde 그룹과의 JV를 통해 액화수소공장 건설을 추진 중이다. 수소의 생산 및 운송 등을 감안했을 때 효성화학 울산 공장 부지가 활용될 예정이다. 2022년 완공을 목표로 하고 있으며, 연간 약 1만 3천톤의 액화수소를 다룰 것으로 예상된다. 수소의 소비는 점진적으로 증가지만 현재 국내에서 부생수소를 생산할 수 있는 PDH 설비를 보유한 기업은 소수에 불과하다. 수소 판매단가 상승으로 인한 추가적인 이익 증가가 기대되는 부분이다.

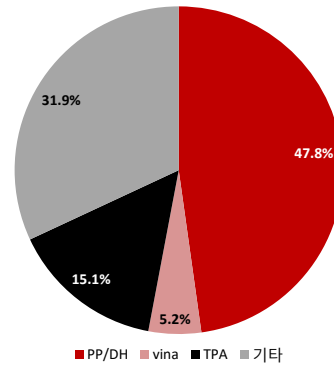
효성화학 실적 추이

(단위 : 억원)



자료 : 효성화학, SK 증권

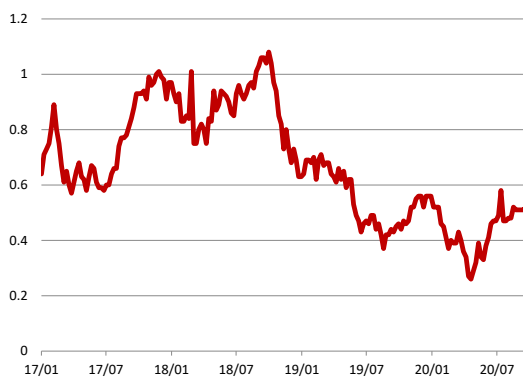
주요 품목별 매출 비중(1H20 기준)



자료 : 효성화학, SK 증권

최근 3년간 프로판 가격 추이

(단위 : \$/gal)



자료 : Ciscem, SK 증권

최근 3년간 PP 가격 추이

(단위 : \$/mt)



자료 : Ciscem, SK 증권

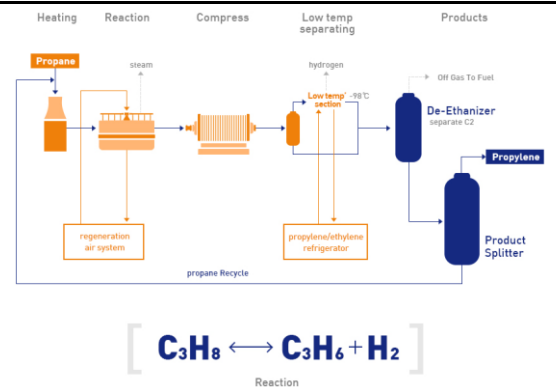
최근 3년간 TPA 가격 추이

(단위 : \$/mt)



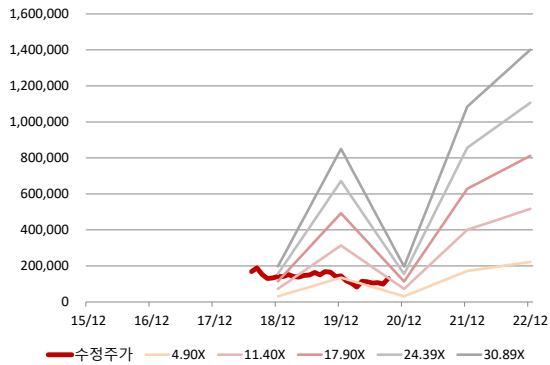
자료 : Ciscem, SK 증권

PDH(Propane De-Hydrogenation) 공정



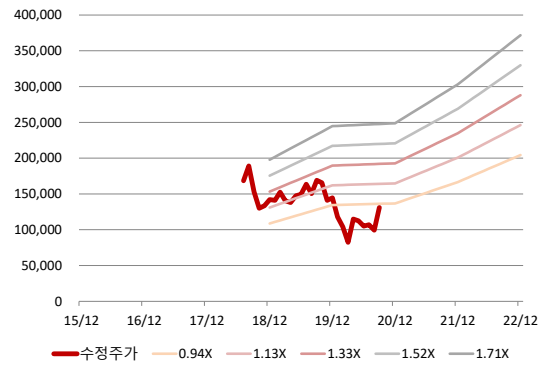
자료 : SK Advanced, SK 증권

효성화학 P/E Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

효성화학 P/B Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2020.09.24	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 (2020 년 9 월 24 일 기준)

매수	84.85%	중립	15.15%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019
유동자산	4,383	4,461
현금및현금성자산	793	461
매출채권및기타채권	1,844	1,504
재고자산	1,253	1,275
비유동자산	12,149	16,175
장기금융자산	33	747
유형자산	11,176	14,483
무형자산	741	731
자산총계	16,532	20,635
유동부채	6,860	4,313
단기금융부채	3,997	1,871
매입채무 및 기타채무	2,633	2,067
단기충당부채		
비유동부채	6,000	11,775
장기금융부채	5,829	11,605
장기매입채무 및 기타채무	0	0
장기충당부채		
부채총계	12,860	16,088
지배주주지분	3,672	4,547
자본금	160	160
자본잉여금	3,290	3,290
기타자본구성요소	-18	-18
자기주식	-18	-18
이익잉여금	183	982
비지배주주지분		
자본총계	3,672	4,547
부채외자본총계	16,532	20,635

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019
영업활동현금흐름	767	1,601
당기순이익(손실)	274	1,100
비현금성항목등	1,202	1,928
유형자산감가상각비	897	1,573
무형자산감가상각비		
기타	305	355
운전자본감소(증가)	-455	-1,013
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-504	295
재고자산감소(증가)	-132	5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	155	-301
기타	-982	-422
법인세납부	-48	-56
투자활동현금흐름	-1,447	-5,504
금융자산감소(증가)	5	-693
유형자산감소(증가)	-836	-4,809
무형자산감소(증가)	-605	0
기타	12	13
재무활동현금흐름	-1,353	3,528
단기금융부채증가(감소)	-1,325	-2,124
장기금융부채증가(감소)	-9	5,685
자본의증가(감소)		
배당금의 지급		32
기타		
현금의 증가(감소)	-1,966	-332
기초현금	2,759	793
기말현금	793	461
FCF	-12,042	-2,880

자료 : 효성화학, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019
매출액	11,168	18,125
매출원가	10,022	15,689
매출총이익	1,146	2,436
매출총이익률 (%)	10.3	13.4
판매비와관리비	496	897
영업이익	650	1,539
영업이익률 (%)	5.8	8.5
비영업손익	-376	-439
순금융비용	210	363
외환관련손익	-128	-135
관계기업투자등 관련손익	-70	41
세전계속사업이익	274	1,100
세전계속사업이익률 (%)	2.5	6.1
계속사업법인세	70	222
계속사업이익	204	878
중단사업이익		
*법인세효과		
당기순이익	204	878
순이익률 (%)	1.8	4.9
지배주주	204	878
지배주주귀속 순이익률(%)	1.83	4.85
비지배주주		
총포괄이익	233	906
지배주주	233	906
비지배주주		
EBITDA	1,547	3,112

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019
성장성 (%)		
매출액		62.3
영업이익		136.8
세전계속사업이익		301.3
EBITDA		101.2
EPS(계속사업)		330.6
수익성 (%)		
ROE		21.4
ROA		4.7
EBITDA마진	13.9	17.2
안정성 (%)		
유동비율	63.9	103.4
부채비율	350.2	353.8
순차입금/자기자본	245.2	285.0
EBITDA/이자비용(배)	7.4	8.5
주당지표 (원)		
EPS(계속사업)	6,393	27,530
BPS	115,698	143,114
CFPS	34,498	76,849
주당 현금배당금	1,000	5,000
Valuation지표 (배)		
PER(최고)	30.9	6.5
PER(최저)	18.1	4.9
PBR(최고)	1.7	1.3
PBR(최저)	1.0	0.9
PCR	4.1	1.9
EV/EBITDA(최고)	9.9	6.0
EV/EBITDA(최저)	8.2	5.6

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

sojoong@sk.co.kr
02-3773-9953

Company Data

자본금	65 억원
발행주식수	1,532 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	1,149 억원
주요주주	
APS홀딩스(외2)	21.00%
심상균	12.20%
외국인지분률	1.10%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(20/09/23)	8,810 원
KOSDAQ	843.45 pt
52주 Beta	1.53
52주 최고가	10,250 원
52주 최저가	1,785 원
60일 평균 거래대금	36 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

디이엔티 (079810/KQ | Not Rated)

2 차전자 레이저 노칭장비 최강자

- 디스플레이 검사장비 및 2 차전자 레이저 노칭장비 전문업체
- 국내 장비 업체 중 유일하게 2 차전자 레이저 노칭장비 개발 완료
- 4Q19 부터 공급이 시작된 2 차전자 레이저 노칭장비 매출이 2H20 부터 본격화될 전망
- 동사의 양극재 레이저 노칭장비는 L 사 대상으로 2021 년 1,000 억원 규모 수주 기대
- 2021 년 매출액 880 억원(+196% YoY), 영업이익 176 억원(흑자전환 YoY) 전망

디스플레이 검사장비 및 2 차전자 레이저 노칭장비 전문업체

디이엔티는 디스플레이 검사장비 및 2 차전자 레이저 노칭장비 전문업체다. 2Q20 기준 매출비 중은 디스플레이 검사장비 42%, 부품 및 용역 58%다. 동사의 디스플레이 검사장비는 Aging Tester, Cell Prober, Array Tester 등으로 디스플레이의 TFT(박막 트랜지스터) 또는 셀의 불량률 검사하며, 주요 고객사는 삼성디스플레이, LG 디스플레이, BOE, CSOT 등이다. 동사는 2017 년 중국향 LGD 디스플레이 장비 매출 관련된 총당금 23 억원과 투자손실비용 17 억원 등 일회성 비용을 2Q20 반영해 3Q20 부터 수익성 개선이 기대 된다. 한편 2019 년 11 월부터 공급이 시작된 2 차전자 레이저 노칭장비의 매출이 2H20 부터 본격화될 것으로 예상된다.

2 차전자 양극재 레이저 노칭장비 특허 보유

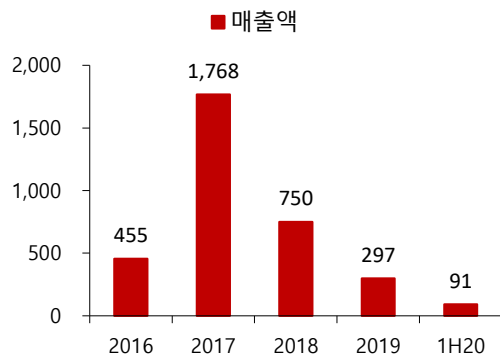
디이엔티는 글로벌 장비 업체 중 유일하게 2 차전자 레이저 노칭장비 개발을 완료했으며 장비 기술에 대한 특허를 취득한 상황이다. 레이저 노칭장비는 기존 프레스 노칭장비보다 절단속도가 더 빠르며, 가공 중 이물질이 적게 발생한다. 레이저 노칭장비는 기존 장비보다 5% 이상 수율이 높기 때문에 기존 장비를 대체할 것으로 판단한다. 국내 대형 2 차전자 3 사는 프레스 노칭장비를 양극재/음극재 레이저 노칭장비로 대체 중이며, 디이엔티는 2 차전자 업체 L 사 대상으로 양극재 레이저 노칭장비를 독점 중이다.

2021 년 전 사업부 가파른 성장세 기대

2021 년부터 디이엔티의 2 차전자 레이저 노칭장비 수주 규모가 급증하고 2021 년으로 이월된 디스플레이 검사 장비 수주가 발주 되면서 전 사업부의 가파른 성장세가 기대된다. 동사의 양극재 레이저 노칭장비는 L 사(글로벌 전기차 배터리 시장 M/S 약 25%) 대상으로 2020 년 4 월부터 본격적인 공급 계약이 이뤄졌으며, 2021 년 약 1,000 억원 규모의 장비 수주가 가능할 것으로 예상된다. 동사가 보유 중인 음극재 레이저 노칭장비에 대한 추가 수주 가능성도 있다. 한편 디스플레이 장비 중 Aging 장비 중심으로 2021 년 매출액 200 억원이 기대된다. 2021 년 매출액은 880 억원(+196.3% YoY), 영업이익은 176 억원(흑자전환 YoY)를 기록할 것으로 전망한다.

다이엔티 매출액 추이

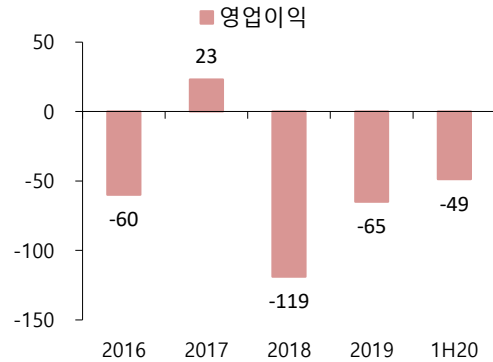
(단위 : 억원)



자료 : 다이엔티, SK 증권

다이엔티 영업이익 추이

(단위 : 억원)



자료 : 다이엔티, SK 증권

주요 디스플레이 검사장비

사업부문	품 목	구체적용도
디스플레이 장비사업	Cell Prober	Cell형태의 패널을 Camera를 이용하여 Align을 행한 후 Probe Unit으로 Cell을 점등하여 Vision 검사를 통해 Cell의 불량률 검사하는 장비
	Array Tester	TFT Array Pattern이 형성된 Glass를 투입 및 Camera를 이용하여 정밀 Align 행한 후 Probe Unit을 Contact하여 Array Pattern 불량 유무를 검사하는 장비
	Aging Tester	RGB 소자가 적층된 Flexible/Rigid OLED Cell에 일정시간 동안 T-aging 전류를 전달하여 RGB 시료의 소자를 활성화시키고, 전압, 전류, 온도 등의 전기적 특성을 측정하여 얻어지는 데이터를 통하여 Cell의 불량률 검출하는 장비
	Parts	장비 제조에 필요한 부품, 기술 및 설치용역 등

자료 : 다이엔티, SK증권

레이저 노칭장비 vs 프레스 노칭장비

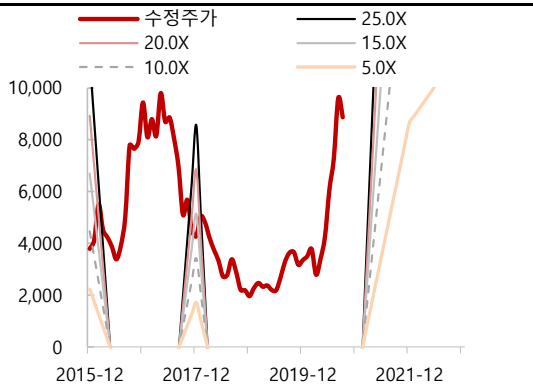
구분	프레스 노칭	레이저 노칭 ¹
장력	상대적으로 장력이 높아 파단이 많이 일어남.	기존 Press 대비 장력이 1/6 정도여서, 가동 중 파단이 적게 일어나 설비 가동률이 5% 상승
설비구성 위치	설비는 진동에 취약하여, 건물 2층 이상 설비 구성이 어려움.	진동이 적음에 따라 장소에 구애 받지 않기 때문에 고층에 설비 구성 가능
가공 중 이물질 여부	가공 중 이물 발생	기존 Press 대비 가공 중 이물 발생 거의 없음.
Running Cost	높음	낮음

자료 : 다이엔티, SK 증권

¹ 노칭장비는 배터리 공정 전극>조립>화성 공정 중에서 조립 공정 첫 단계로 양극극 탭을 만드는 작업을 한다. 양극재 레이저 노칭장비는 음극재 레이저 노칭장비 보다 개발하기 어렵다. 음극재 레이저 장비는 기존 디스플레이 레이저 커팅 장비에 사용된 레이저 소스 기반으로 개발이 가능하다. 한편 양극재 레이저 노칭장비는 특정 레이저 파장을 맞추고 특정 방법으로 제조 해야 되기 때문에 높은 기술력이 요구된다.

다이엔티 P/E Ratio

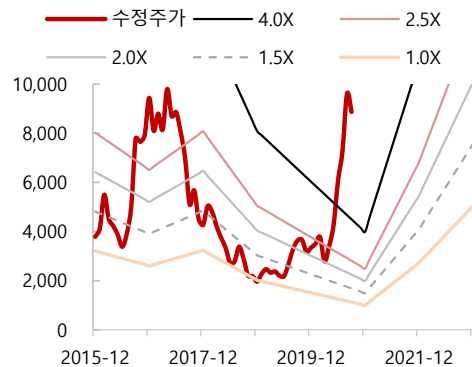
(단위: 원)



자료: Dataguide, SK 증권

다이엔티 P/B Ratio

(단위: 원)

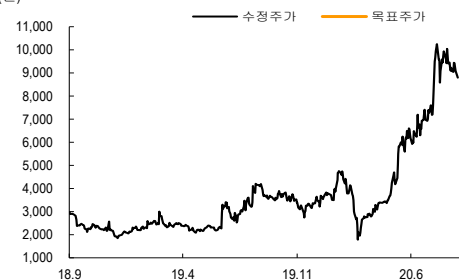


자료: Dataguide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	

2020.09.24 Not Rated

(원)



Compliance Notice

- 작성자(이소중)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 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 (2020 년 9 월 24 일 기준)

매수	84.85%	중립	15.15%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	335	401	392	232	172
현금및현금성자산	75	35	108	33	12
매출채권및기타채권	77	197	168	57	42
재고자산	39	108	53	18	14
비유동자산	77	205	353	368	288
장기금융자산	5	16	19	35	1
유형자산	41	141	295	320	263
무형자산	30	46	35	12	11
자산총계	412	606	745	600	460
유동부채	151	284	353	206	158
단기금융부채	68	107	205	135	104
매입채무 및 기타채무	55	142	118	55	35
단기충당부채					1
비유동부채	2	113	109	217	121
장기금융부채		110	108	200	110
장기매입채무 및 기타채무		0	0	1	0
장기충당부채					
부채총계	153	397	462	424	279
지배주주지분	259	209	282	177	181
자본금	42	42	45	45	62
자본잉여금	61	74	115	111	159
기타자본구성요소	-7	-6	-6	-4	-4
자기주식	-8	-8	-8	-5	-5
이익잉여금	163	99	129	2	-43
비지배주주지분					
자본총계	259	209	282	177	181
부채외자본총계	412	606	745	600	460

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	8	-161	71	-115	-11
당기순이익(손실)	37	-60	31	-113	-72
비현금성항목등	10	13	6	37	41
유형자산감가상각비	4	5	6	12	14
무형자산감가상각비	1	2	5	3	2
기타	5	6	-5	22	25
운전자본감소(증가)	-40	-115	52	-46	28
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-60	-109	22	40	26
재고자산감소(증가)	-27	-67	56	35	6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	40	77	-22	-63	-18
기타	-113	-234	40	22	66
법인세납부		-1	-17	-1	0
투자활동현금흐름	-59	-24	-134	14	57
금융자산감소(증가)	-47	93	24	-3	14
유형자산감소(증가)	9	-104	-153	-5	43
무형자산감소(증가)	-21	-8	-1	21	0
기타	3	12	7	6	3
재무활동현금흐름	65	145	137	26	-67
단기금융부채증가(감소)	68	-6	-14	9	-65
장기금융부채증가(감소)		150	150	14	-2
자본의증가(감소)				3	
배당금의 지급					
기타	4	0			
현금의 증가(감소)	14	-40	73	-75	-21
기초현금	61	75	35	108	33
기말현금	75	35	108	33	12
FCF	-13	-291	-69	-33	-13

자료 : 디이엔티, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	480	455	1,768	750	297
매출원가	397	447	1,632	773	295
매출총이익	83	8	136	-24	2
매출총이익률 (%)	17.2	1.7	7.7	-3.2	0.6
판매비와관리비	54	68	113	96	66
영업이익	28	-60	23	-119	-65
영업이익률 (%)	5.9	-13.2	1.3	-15.9	-21.8
비영업손익	9	1	7	15	-6
순금융비용	-1	3	4	15	12
외환관련손익	3	3	-17	7	5
관계기업투자 등 관련손익					
세전계속사업이익	37	-59	31	-105	-71
세전계속사업이익률 (%)	7.8	-13.1	1.7	-14.0	-23.9
계속사업법인세	0	0	1	0	1
계속사업이익	37	-60	30	-105	-72
중단사업이익			1	-8	
*법인세효과					
당기순이익	37	-60	31	-113	-72
순이익률 (%)	7.7	-13.1	1.7	-15.1	-24.1
지배주주	37	-60	31	-113	-72
지배주주귀속 순이익률(%)	7.73	-13.1	1.74	-15.12	-24.11
비지배주주					
총포괄이익	35	-64	30	-94	-81
지배주주	35	-64	30	-94	-81
비지배주주					
EBITDA	34	-53	35	-105	-49

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	91.2	-5.1	288.6	-57.6	-60.4
영업이익	흑전	적전	흑전	적전	적지
세전계속사업이익	흑전	적전	흑전	적전	적지
EBITDA	흑전	적전	흑전	적전	적지
EPS(계속사업)	흑전	적전	흑전	적전	적지
수익성 (%)					
ROE	15.4	-25.5	12.5	-49.3	-40.0
ROA	11.1	-11.7	4.6	-16.9	-13.5
EBITDA마진	7.1	-11.6	2.0	-14.0	-16.5
안정성 (%)					
유동비율	221.1	141.1	111.0	112.6	108.8
부채비율	59.3	190.3	163.7	239.5	154.0
순차입금/자기자본	-53.5	73.2	62.3	161.9	100.7
EBITDA/이자비용(배)	18.7	-7.0	6.2	-6.1	-3.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	446	-718	332	-1,170	-580
BPS	3,210	2,606	3,230	2,023	1,507
CFPS	513	-630	473	-1,100	-453
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	8.5	N/A	30.5	N/A	N/A
PER(최저)	4.0	N/A	12.1	N/A	N/A
PBR(최고)	1.2	3.8	3.1	2.6	2.8
PBR(최저)	0.6	1.2	1.2	0.9	1.3
PCR	7.4	-15.0	9.0	-1.8	-7.4
EV/EBITDA(최고)	5.3	-18.7	30.5	-7.3	-12.3
EV/EBITDA(최저)	0.4	-7.7	15.3	-4.4	-7.6

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
박찬술

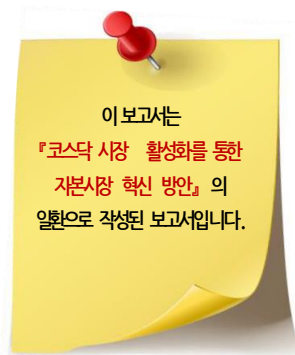
rightsearch@sk.co.kr
02-3773-9955

Company Data

자본금	58 억원
발행주식수	2,375 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,161 억원
주요주주	
김상용(외5)	22.37%
Tempered Investment	9.23%
외국인지분율	21.60%
배당수익률	1.10%

Stock Data

주가(20/09/23)	9,100 원
KOSDAQ	843.45 pt
52주 Beta	1.26
52주 최고가	9,100 원
52주 최저가	3,005 원
60일 평균 거래대금	45 억원



이지웰 (090850/KQ | Not Rated)

큰 정부, 커져가는 복지 예산, 성장하는 이지웰

- 국내 선택적 복지 플랫폼 1 위 기업으로, 정부 복지 예산 확대에 따른 수혜
- 코로나 19 이후 정부는 소비 진작을 위해 복지 예산도 확대하는 추세, 2021 년 이지웰 이 취급하는 복지포인트 규모도 2020 년 대비 14.3% 증가할 것
- 상대적으로 마진율이 높은 복지물의 CP 사 수수료 매출 비중이 증가하면서 2019 년 영업이익률은 11.4%으로 개선
- 공공복지사업, 지역화폐 사용이 가능한 물 구축 등 신규사업 개시

선택적 복지 플랫폼 기업

이지웰은 국내 대표 선택적 복지 서비스 기업이다. 다양한 선택적 복지제도 중에서도 소비계 정형 서비스로, 기업과 기관 등의 임직원에게 지급된 복지 포인트를 사용하는 유통 플랫폼을 제공한다. 사업의 본질은 고객사의 복리후생 비용 관련 지출을 최소화시켜주면서, 양질의 복지 서비스를 제공하는 것이다. 기업별로 자체 웹, 모바일앱을 구축하고, 특화된 상품 전용관을 개설하면서 서비스의 질을 높여나가고 있다. 과거에는 정기적으로 지급되는 복지 포인트를 소비할만한 상품의 수가 부족하다는 지적과, 기타 온라인몰 대비 가격적인 메리트도 크지 않다는 평가도 있었다. 그러나 이지웰은 복지물의 SKU 의 수를 확대해오고 있으며(2020 년 9 월 기준 약 150 만개, 2018 년 110 만개), 2020 년 4 월부터는 네이버 최저가 기준으로 모든 상품 가격을 통일해 복지물의 경쟁력을 높여온 모습이다.

복지포인트 시장은 연평균 약 10% 증가할 것으로 보이며 대부분 공공기관에서 이미 도입된 것과는 달리 사기업에서는 복지포인트 미도입률이 75%로 추정되고 있어 향후 사기업 위주로 성장할 것으로 예상된다.

복지물 수수료 매출 늘려오면서 영업이익률 증가

이지웰 복지물에 입점한 Contents Provider(CP)사 상품 거래는 수수료 매출로(순액인식), 상품권 판매 관련 매출을 상품매출(총액인식)로 구분한다. 계산의 편의를 위해 총액 기준으로 본다면 수수료 매출은 10~15%, 상품매출은 3%의 매출총이익률을 보인다. 결국 이지웰은 복지예산 규모의 확대와 자체 플랫폼 내에서 발생하는 수수료 매출 거래 비중이 늘어나는 것이 실적에 가장 중요하다. 2019 년 기준 복지포인트 중 복지물에서 사용되는 비중은 약 30%로(2017 년 25% 수준), 마진 개선의 폭은 아직도 많이 남아 있다는 판단이다(2019 년 영업이익률은 11.4%). 그 이외에도 플랫폼을 구축해 사업 모델을 확대하는데 큰 비용이 들지 않아 규모의 경제에 따른 영업레버리지 효과를 보일 수 있는 사업모델을 보유하고 있다.

정부의 다양한 복지 예산은 신사업 기회

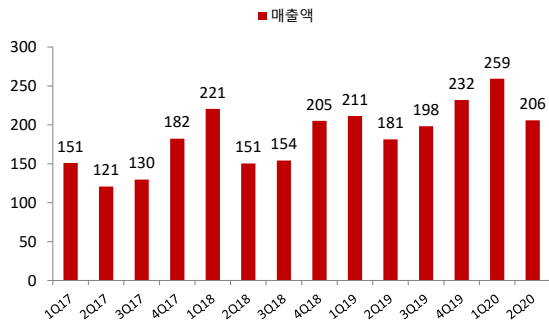
신규사업으로는 공공복지사업(2019 년 개시)과, 지역화폐사업이(2020 년 진행 중) 있다. 기존 사업이 속한 시장과는 별도의 사업에서 매출 증대 효과가 기대된다.

공공복지 플랫폼 사업은 광역지자체에서 공공복지플랫폼을 제공하는 사업으로 올해 약 400 억원 규모의 수주 예정이다. 특히 아동, 보육과 고용 관련 분야에서 선적용 가능성이 높고, 내년에는 약 700 억원대의 금액 수주를 예상한다.

지역화폐 사업의 경우 2020 년 지역화폐 발행 규모가 9 조원, 2021 년은 15 조원이 될 것으로 예상된다. 전국 지자체 대부분이 지역화폐를 발행하고 있는데, 이지웰은 지자체 별 온라인 유통 플랫폼을 구축하는 사업을 진행 중이다. 기존 CP 사들을 지역별로 구분해 사업에 참여가 가능하다는 점에서 사업 진출도 용이하다. 대전시와 9 월 '온통대전'이라는 이름으로 온라인몰 개설이 완료되면 대략적인 사업의 흐름을 파악할 수 있을 것으로 기대한다. 기존에 온라인 복지물 비중을 늘리면서 내실을 다졌다면, 이제 탐라인 성장에도 관심을 가질 시점이라는 판단이다.

이지웰 매출액 추이

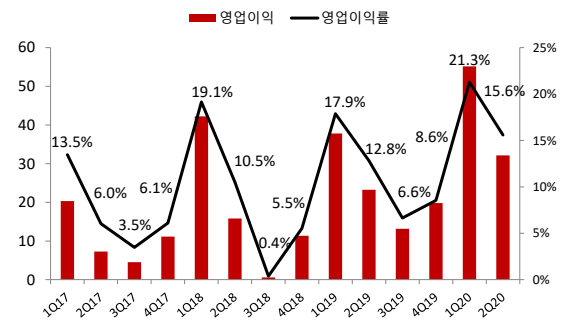
(단위 : 억원)



자료 : 이지웰, SK 증권

이지웰 영업이익 및 영업이익률

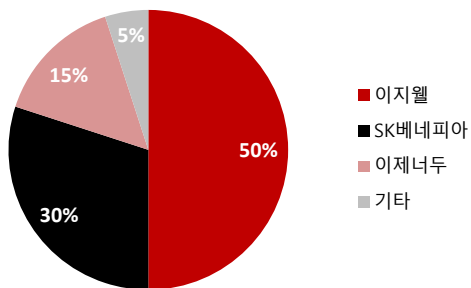
(단위 : 억원 %)



자료 : 이지웰, SK 증권

기업복지시장 시장 점유율

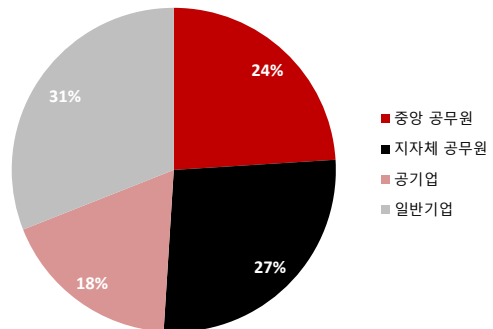
(단위 : %)



자료 : 이지웰, SK 증권

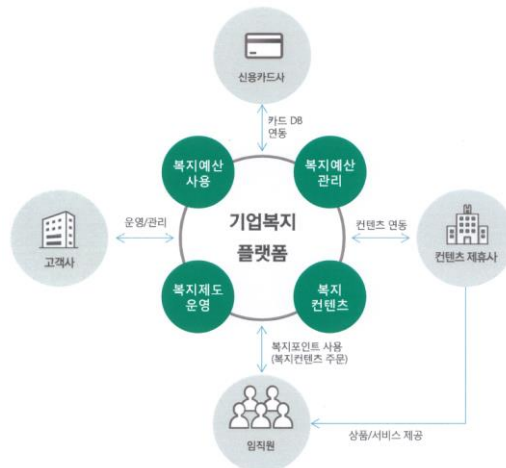
플랫폼 사용자 비중

(단위 : %)



자료 : 이지웰, SK 증권

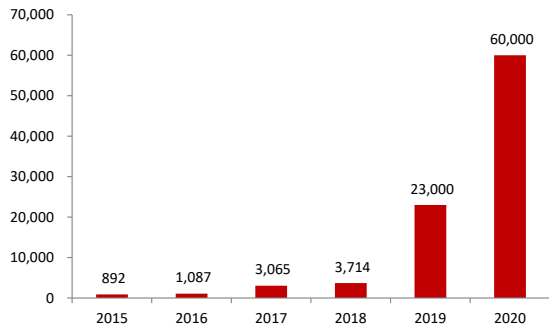
이지웰 기업복지 플랫폼 사업구조



자료 : 이지웰, SK 증권

국내 지역화폐 규모 증가 추이

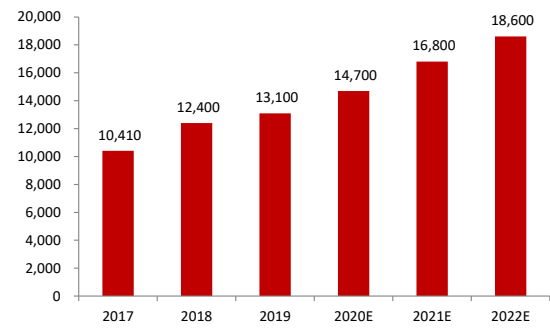
(단위: 억원)



자료 : 이지웰, SK 증권

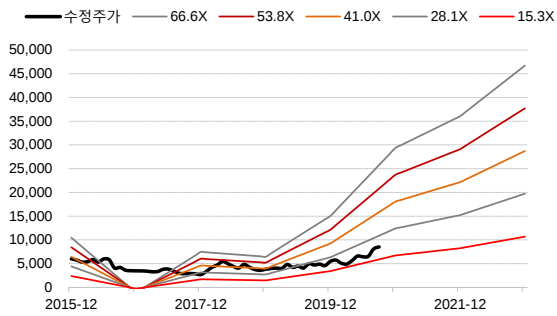
이지웰페어 취급 복지포인트 규모 추이

(단위: 억원)



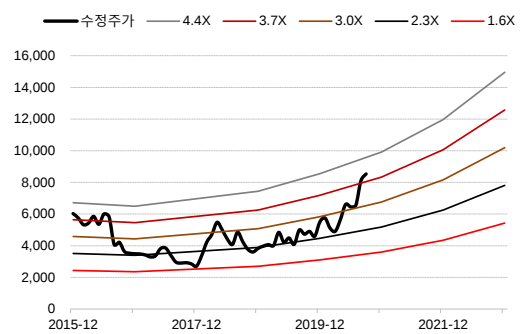
자료 : 이지웰, SK 증권

이지웰 P/E BAND Chart



자료 : 이지웰, SK 증권

이지웰 P/B BAND Chart



자료 : 이지웰, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2020.09.24 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(박찬술)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 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 (2020 년 9 월 24 일 기준)

매수	84.85%	중립	15.15%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	389	333	582	468	554
현금및현금성자산	152	81	148	119	196
매출채권및기타채권	208	182	240	286	308
재고자산	10	27	60	15	30
비유동자산	206	252	221	359	348
장기금융자산	13	61	63	64	33
유형자산	54	51	105	236	241
무형자산	120	122	37	37	36
자산총계	595	585	803	827	902
유동부채	335	353	433	534	518
단기금융부채				137	99
매입채무 및 기타채무	250	230	259	207	192
단기충당부채					
비유동부채	6	4	120	12	20
장기금융부채			110	3	4
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	341	357	553	546	538
지배주주지분	254	229	250	277	363
자본금	49	49	49	50	55
자본잉여금	81	81	81	96	163
기타자본구성요소	-46	-61	-61	-61	-61
자기주식	-46	-61	-61	-61	-61
이익잉여금	170	160	181	196	236
비지배주주지분				4	1
자본총계	254	229	250	281	364
부채외자본총계	595	585	803	827	902

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	71	25	48	20	95
당기순이익(손실)	39	-2	33	24	65
비현금성항목등	21	38	37	72	69
유형자산감가상각비	6	6	6	7	11
무형자산감가상각비	6	10	10	10	11
기타	9	23	21	56	46
운전자본감소(증가)	19	0	-20	-62	-30
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-3	-19	-12	10	-6
재고자산감소(증가)	-5	-20	-30	45	-15
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	-1	0	0	0
기타	20	1	-2	-97	-21
법인세납부	-10	-12	-2	-17	-13
투자활동현금흐름	-32	-74	-85	-53	-9
금융자산감소(증가)	6	-58	-102	95	11
유형자산감소(증가)	-10	-5	-11	-138	-11
무형자산감소(증가)	-21	-11	24	-9	-8
기타					
재무활동현금흐름	12	-23	104	3	-10
단기금융부채증가(감소)				3	
장기금융부채증가(감소)					-4
자본의증가(감소)	32				
배당금의 지급	7	7	3	6	6
기타			107	7	
현금의 증가(감소)	51	-71	67	-29	77
기초현금	102	152	81	148	119
기말현금	152	81	148	119	196
FCF	46	27	58	-130	58

자료 : 이지웰 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	409	523	584	731	823
매출원가	152	258	291	376	417
매출중이익	257	265	293	355	406
매출총이익률 (%)	62.8	50.7	50.2	48.6	49.4
판매비와관리비	211	259	250	285	312
영업이익	46	6	43	70	94
영업이익률 (%)	11.2	1.2	7.4	9.6	11.4
비영업손익	-7	-8	-11	-46	-29
순금융비용	-2	-1	1	4	0
외환관련손익	0	0	-3	0	1
관계기업투자등 관련손익	-1	-1	-1		
세전계속사업이익	39	-2	33	24	65
세전계속사업이익률 (%)	9.6	-0.3	5.6	3.3	7.9
계속사업법인세	8	2	10	8	18
계속사업이익	31	-3	22	17	47
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	31	-3	22	17	47
순이익률 (%)	7.6	-0.6	3.8	2.3	5.7
지배주주	31	-3	22	20	50
지배주주귀속 순이익률(%)	7.6	-0.63	3.81	2.68	6.04
비지배주주				-3	-3
총포괄이익	29	-3	24	15	17
지배주주	29	-3	24	18	20
비지배주주				-3	-3
EBITDA	58	22	60	87	117

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	20.5	27.8	11.6	25.2	12.7
영업이익	-7.3	-86.8	616.9	61.7	34.4
세전계속사업이익	-14.5	적전	흑전	-25.3	167.4
EBITDA	-1.8	-62.8	176.8	44.9	34.7
EPS(계속사업)	-18.0	적전	흑전	-13.5	132.8
수익성 (%)					
ROE	13.2	-1.4	9.3	7.4	15.6
ROA	5.7	-0.6	3.2	2.1	5.4
EBITDA마진	14.2	4.1	10.2	11.9	14.2
안정성 (%)					
유동비율	116.3	94.4	134.4	87.6	106.9
부채비율	134.0	155.9	221.4	194.5	148.0
순차입금/자기자본	-62.1	-42.7	-61.8	0.3	-27.4
EBITDA/이자비용(배)		401.1	21.1	13.5	29.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	157	-17	112	97	226
BPS	1,515	1,466	1,572	1,679	1,929
CFPS	219	62	195	179	329
주당 현금배당금	75	40	60	60	90
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	62.6	N/A	36.4	66.6	24.6
PER(최저)	26.1	N/A	22.5	29.2	15.3
PBR(최고)	6.5	4.4	2.6	3.9	2.9
PBR(최저)	2.7	2.2	1.6	1.7	1.8
PCR	27.5	56.4	13.8	21.4	16.7
EV/EBITDA(최고)	31.0	55.2	11.1	15.0	9.8
EV/EBITDA(최저)	11.4	25.6	5.9	6.6	5.3