

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
박찬솔

rightsearch@sk.com
02-3773-9955

공모개요

자본금	21억원
공모주식 수	1,282,716주
공모가격	54,300원
공모금액	697억원
상장예정 주식수	4,298,982주
예상 시기총액	2,334억원
수요예측일	'20년 9월 8 ~ 9일
상장예정일	'20년 9월 24일

주요주주(보호예수 기간)

최대주주 등 (6M)	57.1%
우리사주조합(1Y)	1.1%
주관사 의무인수분(3M)	0.5%

이 보고서는

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

원방테크 (053080/KQ | 신규상장)

반도체, 2 차전자 전방산업 투자 사이클 도래

- 산업용 클린룸, 드라이룸 주력업체로 전방산업은 반도체, 디스플레이, 2 차전자 등
- 1H20 매출 비중은 클린룸 43.3%, 드라이룸 37.2%, 교량건설 16.0%, 바이오 3.5%
- '18년까지는 클린룸 비중이 매출의 대부분, '21년부터 본격적으로 드라이룸 위주 성장 예상
- 바이오 클린룸 및 교량건설 기업도 인수하면서 사업 포트폴리오 다각화도 성공적
- 2H20부터 SK 이노베이션, LG 화학의 해외 배터리 공장 증설에 따른 신규수주 대폭 증가 예상

첨단산업 제조 환경조건 제어 업체

원방테크는 반도체, 디스플레이, 2 차전자, 제약바이오 등 첨단산업 분야 제조 환경조건 제어 업체다. 2000년 산업용 클린룸(반도체, 디스플레이) 사업에 처음 진출해, 2011년도 드라이룸(2 차전자), 2012년 바이오 클린룸(제약, 바이오), 2015년 교량거더(교량건설) 사업으로 포트폴리오를 확장했다. 신사업 진출과정에서 2015년 바이오 클린룸 업체 옴트, 2019년 교량건설업체 삼현피에프를 인수했다. 2018년까지는 산업용 클린룸 사업에서 약 90% 이상의 매출이 발생했지만, 1H20 기준 클린룸 43.3%, 드라이룸 37.2%, 교량건설 16.0%, 바이오 3.5% 수준으로 포트폴리오를 확실히 다각화한 모습이다.

산업용 클린룸과 드라이룸이 성장동력

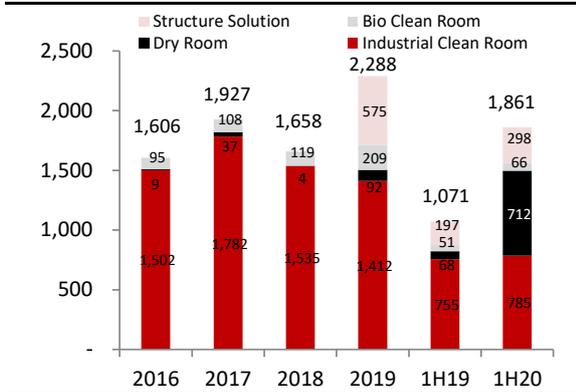
산업용 클린룸은 반도체, 디스플레이 제조에 필요한 청정 제조시설로 미세입자를 일정 수치 이하로 관리하는 공간이다. 산업용 클린룸 주 고객사는 삼성전자, SK 하이닉스, 삼성디스플레이, LG 디스플레이다. 원방테크는 시스템 실링, 외조기 및 기타(Fan Filter Unit, Dry Cooling Coil, Plenum Moisturizing System) 등 클린룸 내 장치를 공급하는 업체다. 2019년 기준 클린룸 매출의 약 80% 정도가 시스템 실링과 외조기에서 발생했다. 시스템실링은 클린룸 천장에 Fan Filter Unit, 필터 등 설치하는 구조물이고, 외조기는 클린룸 외부에서 클린룸 내부로 온도, 습도, 청정도 등을 조절해 공기를 공급하는 장치다. 원방테크의 시스템 실링 및 외조기 모듈화 기술은 사고 예방, 공사기간 단축 등 고객사의 비용을 절감할 수 있는 장점이 있다. 특히 시스템 실링 설치를 위해 사용되는 연동 통합 제어 멀티 리프트 기술은 산업을 선도한다는 평가를 받고 있다. 클린룸 사업의 경우 올해 연간 신규수주가 1,567 억원으로 예상되고, 내년에도 유사한 수준을 달성할 것으로 보고 있다.

드라이룸은 2011년 SK 이노베이션 서산 EV 용 공장 드라이룸 공사를 수주하며 시작한 사업이다. 2019년 SK 이노베이션 헝가리 공장 공사, 미국 조지아 1 공장 관련 수주로 실적 성장 사이클에 돌입했다. 하반기부터는 SK 이노베이션 조지아 2 공장과 LG 화학의 미국 오키오 공장 관련 수주도 기대된다. 1H20 기준 드라이룸 수주잔고는 244 억원 수준인데, 2H20의 경우 드라이룸 관련해 1,700 억원 가량의 신규수주를 할 것으로 예상된다. 올해 드라이룸에서 930 억원의 매출이 예상되는데, 내년에는 2,000 억원 이상의 매출도 달성 가능하다는 판단이다. 이런 실적을 달성하는데는 SK 이노베이션 미국 조지아 2 공장 투자 시기가 핵심이다.

밸류에이션과 투자 의견

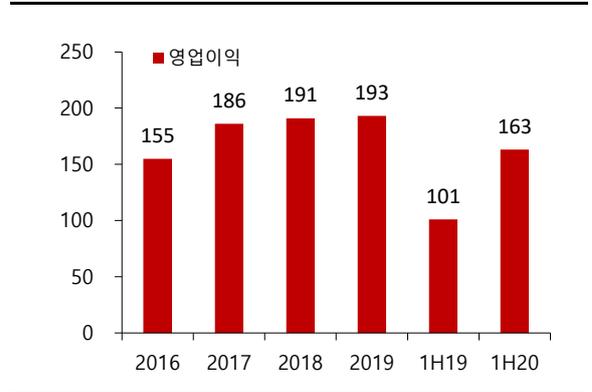
상장 예정일은 9월 24일이다. 예상 시기총액은 2,334 억원이며, 2020년 매출액은 3,505 억원, 영업이익은 335 억원, 순이익은 240 억원으로 예상된다. 2020년 예상 순이익 240 억원 기준 PER는 9.7 배로 기업 성장성이 충분히 반영되지 않은 밸류에이션이라는 판단이다.

원방테크 매출액 추이 (단위: 억원)



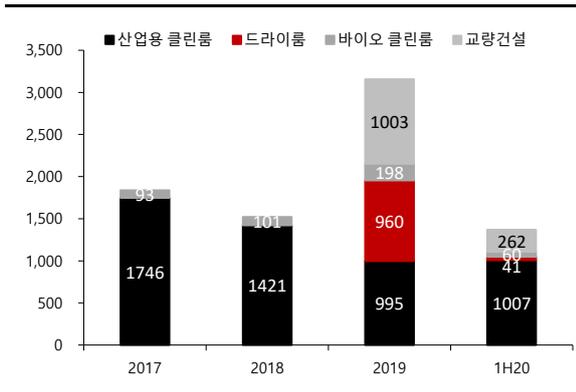
자료: 원방테크, SK 증권

원방테크 영업이익 추이 (단위: 억원)



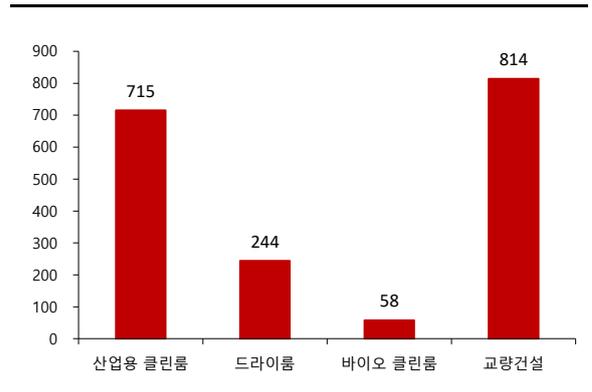
자료: 원방테크, SK 증권

원방테크 신규수주 추이 (단위: 억원)



자료: 원방테크, SK 증권

원방테크 1H20 기준 수주잔고 (단위: 억원)



자료: 원방테크, SK 증권

원방테크 산업용 클린룸 주요제품

- 시스템 실링 (System Ceiling)**: Clean Room 내부 천장 구조물로 Clean Room 내의 청정도 및 온도/습도, 기류 등의 조정을 위하여 FFU, 필터, LED Panel Lighting 등이 장착되는 구조물
- FFU (Fan Filter Unit)**: 천장 구조물에 설치되어 Clean Room 내부의 오염물질을 흡입하는 장비
- 외조기 (Outdoor Air Conditioner)**: Clean Room 외부에 위치하여 Clean Room 내부로 온도, 습도, 청정도 등을 조절된 공기를 공급하여 Clean Room 내의 양압 및 청정도를 조절하는 장치
- PMS (Plenum Moisturizing System)**: Clean Room 내 풍도에서 수분을 미세하게 분사해 습도를 조절하는 장치
- DCC (Dry Cooling Coil)**: Clean Room 내부에서 발생하는 각종 열부하를 처리하기 위한 건식 코일

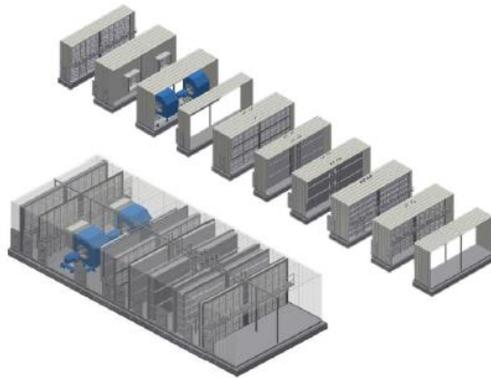
자료: 원방테크, SK 증권

원방테크 연동 통합제어 멀티 리프트(산업용 클린룸)



자료 : 원방테크, SK 증권

원방테크 외조기 모듈화 모습(산업용 클린룸)



자료 : 원방테크, SK 증권

원방테크 산업별 고객사

주요 반도체·디스플레이 고객사 확보



주요 제약/바이오 고객사 확보



주요 2차전지 생산 3사 고객사 확보



주요 관공서 및 공공기관 고객사 확보



자료 : 원방테크, SK 증권

공모개요

구분	내용
액면가	500 원
수요 예측일	2020년 9 월 8 일 ~ 9 일
청약 예정일	2020년 9 월 15 일 ~ 16 일
납입 예정일	2020년 9 월 18 일
매매 개시일	2020년 9 월 24 일
공모 주식 수	1,282,716 주
공모 후 주식 수	4,298,982 주
공모 희망가액	43,000 원 ~ 54,300 원
공모 예정금액	1,849 억원 ~ 2,334 억원

자료 : 원방테크, SK 증권

공모 후 주주구성

주주명	비중(%)
최대주주 등	57.1
기존주주	12.6
공모주주	28.8
우리사주조합	1.1
상장주선인 의무인수분	0.5

자료 : 원방테크, SK 증권

보호예수 현황

구분	주식수(주)	지분율(%)	보호예수 기간
최대주주	2,452,758	57.1	상장일로부터 6개월
우리사주조합	46,053	1.1	상장일로부터 1년
주관사 의무인수분	23,255	0.5	상장일로부터 3개월
유통제한물량 소계	2,522,066	58.7	-

자료 : 원방테크, SK 증권

Peer 그룹 PER 산정내역

구분	신성이엔지	오션브릿지	GST	엔에스	유니셈	에스티아이	씨앤지하이테크
2020년 반기순이익(억원)	48	73	126	27	156	86	31
2020년 연환산 순이익(억원)	96	146	251	55	312	172	63
기준 시가총액(억원)	2322	1779	1803	788	2113	2841	770
PER(배)	24.3	12.2	7.2	14.4	6.8	16.5	12.3
적용 PER(배)	13.4						

자료: 원방테크, SK 증권

희망 공모가액 산출내역

구분	내용
상대가치 주당 평가가액	67,957 원
평가액 대비 할인율	36.7 % ~ 20.1 %
공모 희망가액 밴드	43,000원 ~ 54,300 원
예상 시가총액	1,849 억원 ~ 2,334 억원

자료: 원방테크, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(박찬솔)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 23 일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	660	747	766	1,038	989
현금및현금성자산	277	171	138	269	321
매출채권및기타채권	211	354	179	156	281
재고자산				34	6
비유동자산	283	246	408	496	978
장기금융자산	52	38	35	15	27
유형자산	174	171	236	355	425
무형자산	0	0	9	9	309
자산총계	943	992	1,174	1,534	1,967
유동부채	136	125	114	312	434
단기금융부채	1	0	10	19	55
매입채무 및 기타채무	86	72	26	140	240
단기충당부채					1
비유동부채	12	10	32	68	532
장기금융부채				37	463
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	8	6	0	1	7
부채총계	148	135	146	380	965
지배주주지분	795	857	1,025	1,153	991
자본금	26	26	25	25	19
자본잉여금	125	125	125	125	125
기타자본구성요소	-3	-4	-31	-33	-328
자기주식	-3	-4	-4	-7	-6
이익잉여금	643	708	811	935	1,074
비지배주주지분			3	1	10
자본총계	795	857	1,028	1,154	1,001
부채외자본총계	943	992	1,174	1,534	1,967

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	67	-70	67	513	92
당기순이익(손실)	104	99	177	206	181
비현금성항목등	37	15	14	-2	61
유형자산감가상각비	5	7	6	6	24
무형자산상각비	0	0	1	1	10
기타	31	8	7	-9	28
운전자본감소(증가)	-74	-184	-86	346	-91
매출채권및기타채권의 감소(증가)	14	-38	13	31	-95
재고자산감소(증가)	3	1			
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-63	-122	-49	109	3
기타	-1	-101	-25	267	-189
법인세납부			-43	-43	-48
투자활동현금흐름	36	7	-60	-384	-124
금융자산감소(증가)	60	9	-5	-276	348
유형자산감소(증가)	-1	-3	-52	-106	-57
무형자산감소(증가)		0	-3	-1	-5
기타	12	16	0	2	0
재무활동현금흐름	-15	-43	-62	3	84
단기금융부채증가(감소)			6		
장기금융부채증가(감소)				47	391
자본의증가(감소)	29				
배당금의 지급	42	41	41	40	
기타					
현금의 증가(감소)	89	-105	-56	131	52
기초현금	188	277	194	138	269
기말현금	277	171	138	269	321
FCF	56	-104	N/A(IFRS)	113	-224

자료 : 주식회사원방테크, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	1,064	1,454	1,928	1,603	2,284
매출원가	851	1,206	1,609	1,282	1,901
매출총이익	214	247	319	320	383
매출총이익률 (%)	20.1	17.0	16.5	20.0	16.8
판매비와관리비	104	93	133	129	190
영업이익	109	155	186	191	193
영업이익률 (%)	10.3	10.6	9.6	11.9	8.5
비영업손익	23	4	-9	15	-13
순금융비용	-3	-5	-5	-7	12
외환관련손익	23	7	-14	4	3
관계기업투자등 관련손익	-3	-11			
세전계속사업이익	133	158	177	206	181
세전계속사업이익률 (%)	12.5	10.9	9.2	12.9	7.9
계속사업법인세	28	59	38	44	38
계속사업이익	104	99	139	162	143
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	104	99	139	162	143
순이익률 (%)	9.8	6.8	7.2	10.1	6.3
지배주주	104	99	139	162	139
지배주주귀속 순이익률(%)	9.8	6.83	7.21	10.09	6.1
비지배주주			0	0	3
총포괄이익	104	99	136	170	143
지배주주	104	99	135	170	139
비지배주주			0	0	3
EBITDA	115	161	193	198	227

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	-17.2	36.6	N/A(IFRS)	-16.9	42.5
영업이익	-5.8	41.6	N/A(IFRS)	2.8	1.1
세전계속사업이익	7.6	19.2	N/A(IFRS)	16.5	-12.5
EBITDA	-6.4	40.5	N/A(IFRS)	2.6	14.5
EPS(계속사업)					
수익성 (%)					
ROE	13.9	12.0	N/A(IFRS)	14.9	13.0
ROA	11.2	10.3	N/A(IFRS)	12.0	8.2
EBITDA마진	10.8	11.1	10.0	12.4	9.9
안정성 (%)					
유동비율	484.3	596.6	674.7	333.1	228.1
부채비율	18.6	15.8	14.2	32.9	96.4
순차입금/자기자본	-55.0	-38.8	-27.5	-57.7	8.0
EBITDA/이자비용(배)	110,465.0	98,990.2	809.3	147.2	12.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)					
BPS					
CFPS					
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PCR					
EV/EBITDA(최고)	-3.8	-2.1	-1.4	-3.4	0.5
EV/EBITDA(최저)	-3.8	-2.1	-1.4	-3.4	0.5