

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
**한동희**

donghee.han@sk.co.kr  
02-3773-8826

## Company Data

자본금	24 억원
발행주식수	2,356 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	6,304 억원
주요주주	
김남현(와15)	28.85%
자사주	5.28%
외국인지분률	2.50%
배당수익률	1.90%

## Stock Data

주가(21/04/05)	26,750 원
KOSDAQ	969.77 pt
52주 Beta	1.19
52주 최고가	26,750 원
52주 최저가	7,140 원
60일 평균 거래대금	79 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	31.8%	25.5%
6개월	128.6%	102.4%
12개월	291.7%	131.4%

## 에이피티씨 (089970/KQ | Not Rated)

### 2021 년 전망치 상향 조정

1Q21 영업이익 244 억원 (+81% QoQ)의 분기 최대실적 경신 예상

NAND Poly, DRAM Metal etcher 등 저변 확대 효과 시작

2021 년 영업이익 601 억원 (+103% YoY)으로 기존대비 16% 상향 조정

1Q21 실적 Peak는 Dry etcher 시장 내 저변 확대의 성과이며,

2Q21~4Q21 평균 매출액 역시 기존 분기 최대 실적이었던 4Q20 수준 전망

### 1Q21 영업이익 244 억원 (+81% QoQ)의 분기 최대실적 예상

1Q21 연결 실적은 매출액 812 억원 (+120% QoQ), 영업이익 244 억원 (+81% QoQ)으로 분기 사상 최대실적을 기록할 것으로 예상된다. 기존 SK 하이닉스 향 DRAM Poly etcher 단일 품목에서 2020 년 DRAM Metal etcher, NAND Poly etcher 런칭 성공에 따른 저변 확대가 지속되는 가운데 SK 하이닉스 3D NAND M15 Migration 에 따른 수혜를 예상하기 때문이다. 20 년 말 이후 에이피티씨의 수주 공시액은 995 억원 수준이다.

### 2021 년 영업이익 601 억원 (+103% YoY)으로 기존 대비 16% 상향 조정

2021 년 연결 실적은 매출액 1,934 억원 (+108% YoY), 영업이익 601 억원 (+103% YoY)으로 기존 당사 전망치 대비 매출액 20%, 영업이익 16% 상향 조정한다. 당초 예상 대비 SK 하이닉스의 빠른 Migration 속도를 감안하면 NAND Poly etcher 국산화에 따른 저변 확대, DRAM Metal etcher 런칭 효과가 클 것으로 판단한다.

### 단일 거래선, 1Q21 실적 Peak 우려보다는 저변 확대 속도에 주목

단일 거래선, 1Q21 실적 Peak 우려보다는 저변 확대 속도에 주목할 것을 권고한다.

단일 거래선 Discount 는 성숙기에 접어들어 Capex cycle 과 연동되는 구조의 업체에게 해당하는 논리이며, 1Q21 실적 Peak 는 Dry etcher 시장 내 저변확대의 성과로 평가되는 것이 합당하다고 판단하기 때문이다. 당사는 1Q21 매출액이 2020 년 연간 매출액의 87%에 달할 것으로 예상하며, 2Q21~4Q21 평균 매출액 역시 기존 분기 최대 실적이었던 4Q20 수준으로 전망한다. Dry etcher 저변 확대 속도, 여력에 주목할 것을 권고한다. 향후 SK 하이닉스 Capex upcycle 에서의 성장성은 더욱 돋보일 것이다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E
매출액	억원	610	593	930	1,934
yoy	%	48.4	-2.8	56.8	107.9
영업이익	억원	211	161	296	601
yoy	%	66.0	-23.5	83.7	103.1
EBITDA	억원	214	165	302	617
세전이익	억원	221	178	293	646
순이익(지배주주)	억원	175	142	234	516
영업이익률%	%	34.5	27.2	31.8	31.1
EBITDA%	%	35.1	27.9	32.5	31.9
순이익률	%	28.6	23.9	25.1	26.7
EPS(계속사업)	원	792	609	1,003	2,192
PER	배	7.2	12.4	19.8	12.2
PBR	배	2.5	2.9	5.2	4.8
EV/EBITDA	배	4.3	8.1	13.6	9.1
ROE	%	45.2	25.1	31.3	46.9
순차입금	억원	-396	-413	-599	-704
부채비율	%	21.1	10.1	32.1	45.1

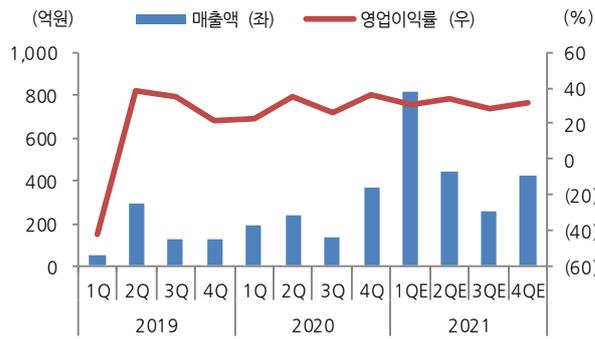
실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020	2021E
매출액	192	236	133	370	812	445	251	425	610	593	930	1,934
YoY %	265%	-19%	3%	205%	323%	88%	90%	15%		-3%	57%	108%
QoQ %	58%	23%	-44%	179%	120%	-45%	-43%	69%				
영업이익	45	83	34	135	244	151	70	136	211	161	296	601
YoY %	흑전	-27%	-24%	419%	446%	83%	105%	1%		-23%	84%	103%
QoQ %	72%	86%	-59%	292%	81%	-38%	-53%	93%				
지배순이익	42	63	22	106	209	128	63	117	175	142	234	516
영업이익률	23%	35%	26%	36%	30%	34%	28%	32%	35%	27%	32%	31%
지배순이익률	22%	27%	17%	29%	26%	29%	25%	27%	29%	24%	25%	27%

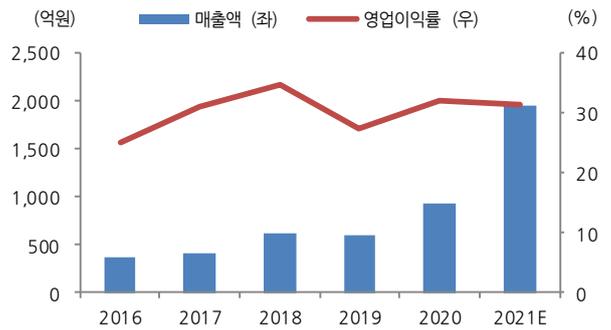
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



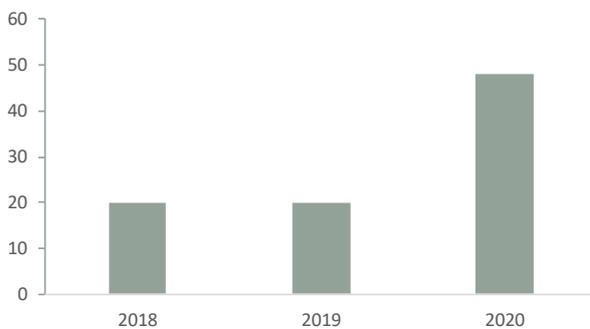
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



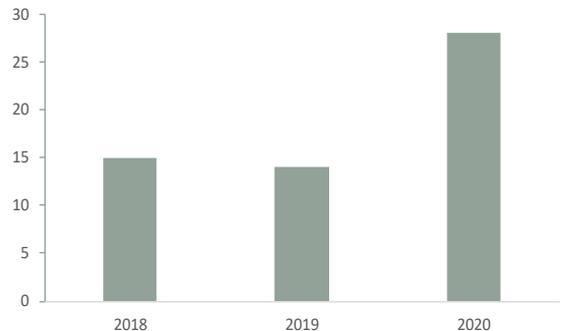
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 생산능력 추이



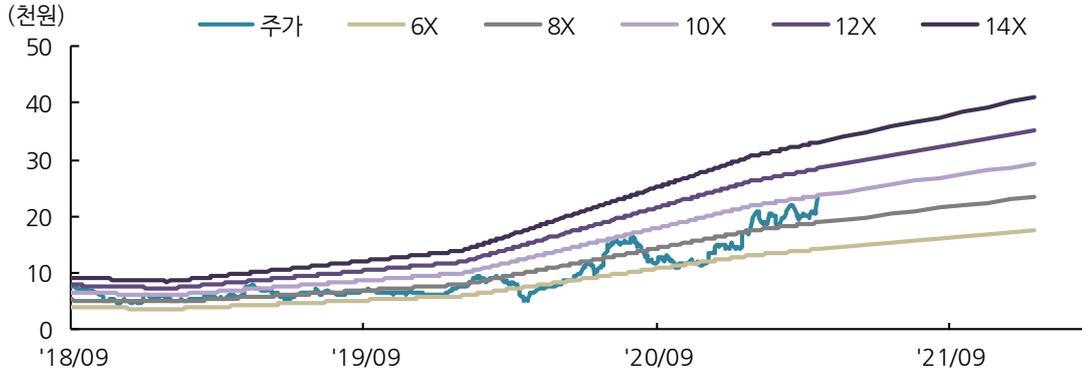
자료: 전자공시, SK 증권

연간 생산실적 추이



자료: 전자공시, SK 증권

에이피티씨 12m Fwd. P/E Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

Poly etcher 라인업

300mm 웨이퍼용 Poly 식각용 장비 라인업

구분	특징
Leo NK I	ACP4 Source, 4zone ESC, Source Coil Tilting
Leo NK I-C	ACP4 Source, 4zone ESC, Source Coil Tilting, Size 축소
Leo VH	ACP5 Source, 18zone ESC, Source Coil Tilting & Lifting

[ 300mm Poly 식각 공정 ]

[ 식각 전과 후의 예 ]

자료 : 에이피티씨, SK 증권

Metal etcher 라인업

300mm Metal Etcher

Model	Feature	Sales Vol. (SK Hynix)
Nardo-M	4zone ESC, Source Coil Tilting, voDM	1 system

[ 300mm Metal etching process ]

[ Nardo-M Footprint ( 3 by 2 ) ]

자료 : 에이피티씨, SK 증권

에이피티씨 히스토리

**Performance history**

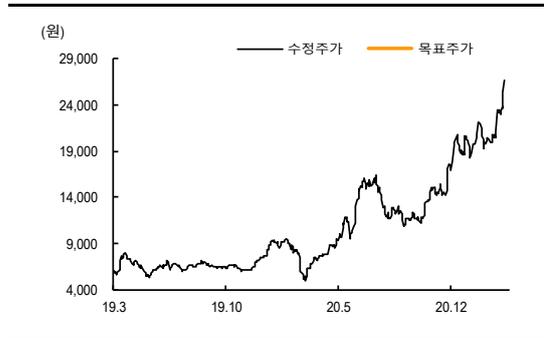
- 2005 - 200mm Metal Chamber (16대 판매/Hynix), 200mm Metal System Z2(Hynix)
- 2011 - TSV Etcher 판매 계약, 2010 - 300mm Plasma Doping System 공동개발 (Hynix), 2009 - 국내 최초 300mm Metal Etch System 양산 판매(Hynix), 300mm Oxide 식각 시스템 양산 판매(Hynix)
- 2017 - 300mm Poly Etcher Leo NK I-C 양산판매 성공(SK Hynix/2017년 10대 판매), 2016 - 300mm Poly Etcher Leo NK I 양산판매 성공(SK Hynix/2016년 10대 판매), 2013 - 300mm 플라즈마 도핑 장비 APS 300 판매(SK Hynix), 300mm Poly Etcher Polaris 300 판매(SK Hynix)
- 2019 - 300mm Poly Etcher Leo NK I-C 13대 판매(SK Hynix), 최신 Poly Etcher 개발(Leo VH), 2018 - 300mm Poly Etcher Leo NK I-C/수출 판매 시작, 2018 - 중국 SK Hynix WUXI법인/최신 Leo NK II SK Hynix 미래연구용 장비 평가 및 공동 개발, 3D NAND Flash 공동 개발

**Company history**

- 2002-2005 설립기: 2005 - 대한민국 10대 신기술, 차세대 세계특허상용 신청, 2004 - 300mm 산화물 식각 시스템 공동개발(Hynix), NTE(New Technology) Mark 인증, 2003 - 중기청 발탁기업 지정(신기술기업), 2003 - 200mm 산화물 식각 장비 공동개발 성공적 완료, 2002 - APTC에 설립
- 2006-2012 개발 성장기: 2009 - 미국 나스 협회 회원업체 선정, 2007 - 반도체 기술대상 국무총리상 수상, 2005 - IRIS2 경영실상 수상
- 2013-2017 도약기: 2017 - 기술혁신 기업선정 SK Hynix, 2016 - 300mm Poly Etcher Leo NK I-C 개발, 2014 - 300mm Poly Etcher Leo NK I SEMI S2-0712\* 인증 획득 (TUV NORD), 300mm Poly Etcher Leo NK I 개발
- 2018- 미래: 2019 - 미국 현지법인 설립(APTC America Corp), 미국 시장 영업 시작, 2018 - 프랑스 상장, 이집트의 산업기술상/통상산업부 장관상 수상

자료 : 에이피티씨, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.03.22	Not Rated				
2021.02.23	Not Rated				



**Compliance Notice**

- 작성자(한동희)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 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 3월 22일 기준)**

매수	89.92%	중립	10.08%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2019	2020	2021E
<b>유동자산</b>	599	1,115	1,775
현금및현금성자산	413	573	680
매출채권및기타채권	6	83	173
재고자산	167	414	860
<b>비유동자산</b>	56	69	117
장기금융자산	0	2	2
유형자산	45	58	63
무형자산	1	4	5
<b>자산총계</b>	655	1,184	1,892
<b>유동부채</b>	58	278	577
단기금융부채	0	1	2
매입채무 및 기타채무	45	213	443
단기충당부채	1	2	4
<b>비유동부채</b>	2	10	11
장기금융부채	0	3	4
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0
장기충당부채	0	0	0
<b>부채총계</b>	60	288	588
<b>지배주주지분</b>	595	897	1,304
자본금	23	24	24
자본잉여금	259	341	341
기타자본구성요소	-78	-80	-80
자기주식	-100	-92	-92
이익잉여금	391	624	1,032
비지배주주지분	0	0	0
<b>자본총계</b>	595	897	1,304
<b>부채외자본총계</b>	655	1,184	1,892

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2019	2020	2021E
<b>영업활동현금흐름</b>	113	128	232
당기순이익(손실)	178	293	516
비현금성항목등	30	14	100
유형자산감가상각비	4	5	13
무형자산상각비	0	1	2
기타	31	-1	-43
운전자본감소(증가)	-55	-156	-256
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1	-77	-90
재고자산감소(증가)	8	-247	-446
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-37	168	230
기타	-25	-1	50
법인세납부	-40	-22	-129
<b>투자활동현금흐름</b>	242	-37	-17
금융자산감소(증가)	236	-22	0
유형자산감소(증가)	-4	-15	-18
무형자산감소(증가)	0	-3	-3
기타	9	3	4
<b>재무활동현금흐름</b>	-98	91	-107
단기금융부채증가(감소)	-3	0	1
장기금융부채증가(감소)	0	-1	1
자본의증가(감소)	-50	92	0
배당금의 지급	-44	0	-109
기타	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	256	159	107
기초현금	158	413	573
기말현금	413	573	680
FCF	76	117	219

자료 : 에이피티씨, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2019	2020	2021E
<b>매출액</b>	593	930	1,934
<b>매출원가</b>	332	523	979
<b>매출총이익</b>	262	407	955
매출총이익률 (%)	44.1	43.8	49.4
<b>판매비와관리비</b>	101	111	354
<b>영업이익</b>	161	296	601
영업이익률 (%)	27.2	31.8	31.1
<b>비영업손익</b>	17	-4	45
순금융비용	-7	-3	-3
외환관련손익	9	-18	-1
관계기업투자등 관련손익	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	178	293	646
세전계속사업이익률 (%)	30.0	31.5	33.4
<b>계속사업법인세</b>	36	59	130
<b>계속사업이익</b>	142	234	516
<b>중단사업이익</b>	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0
<b>당기순이익</b>	142	234	516
순이익률 (%)	23.9	25.1	26.7
지배주주	142	234	516
지배주주귀속 순이익률(%)	23.87	25.12	26.7
비지배주주	0	0	0
총포괄이익	142	234	516
지배주주	142	234	516
비지배주주	0	0	0
<b>EBITDA</b>	165	302	617

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2019	2020	2021E
<b>성장성 (%)</b>			
매출액	-2.8	56.8	107.9
영업이익	-23.5	83.7	103.1
세전계속사업이익	-19.6	64.4	121.0
EBITDA	-22.8	82.7	104.0
EPS(계속사업)	-23.0	64.6	118.5
<b>수익성 (%)</b>			
ROE	25.1	31.3	46.9
ROA	21.8	25.4	33.6
EBITDA마진	27.9	32.5	31.9
<b>안정성 (%)</b>			
유동비율	1,033.9	401.5	307.4
부채비율	10.1	32.1	45.1
순차입금/자기자본	-69.4	-66.8	-54.0
EBITDA/이자비용(배)	745.7	1,798.2	1,908.8
<b>주당지표 (원)</b>			
EPS(계속사업)	609	1,003	2,192
BPS	2,561	3,805	5,534
CFPS	627	1,029	2,256
주당 현금배당금	0	500	600
<b>Valuation지표 (배)</b>			
PER(최고)	13.1	19.8	12.2
PER(최저)	8.1	5.0	8.3
PBR(최고)	3.1	5.2	4.8
PBR(최저)	1.9	1.3	3.3
PCR	12.0	19.4	11.9
EV/EBITDA(최고)	8.7	13.6	9.1
EV/EBITDA(최저)	4.4	1.9	5.8