

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

이소중

sojoong@sks.co.kr

02-3773-9953

Company Data

자본금	32 억원
발행주식수	738 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,093 억원
주요주주	
심호섭(외3)	22.72%
오인환(외1)	8.40%
외국인지분률	1.00%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/05/26)	14,800 원
KOSDAQ	966.06 pt
52주 Beta	1.58
52주 최고가	18,900 원
52주 최저가	6,840 원
60일 평균 거래대금	21 억원

이 보고서는

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

케이엔제이 (272110/KQ | Not Rated)

신규 고객사 매출 본격화 기대

- 디스플레이 제조 및 검사용 장비와 반도체 웨이퍼 식각 공정용 부품 전문업체
- 주요 디스플레이 제조용 장비는 Edge Grinder, 반도체 공정용 부품은 SiC Focus Ring
- 신규 고객사향 SiC Focus Ring 매출 본격화로 올해 반도체 공정용 부품 매출 증가 예상
- T사와 동사가 과점 중인 SiC Focus Ring 시장 규모가 확대됨에 따라 외형성장 기대
- 2021 년 연결 매출액 470 억원(+11% YoY), 영업이익 60 억원(+131% YoY) 전망

디스플레이 장비 및 반도체 공정용 부품 전문업체

케이엔제이는 디스플레이 제조 및 검사용 장비와 반도체 웨이퍼 식각 공정용 부품 전문 업체다. 1Q21 기준으로 매출 비중은 디스플레이 장비 51%, 반도체 공정용 부품 49% 다. 디스플레이 제조용 장비 중 Edge Grinder는 패널 절단 공정 이후 절단면을 연마하는 장비, 패널 Edge 면 검사기는 패널 절단 전후 셀의 외형측정 및 연마면 불량 검출을 한다. 웨이퍼 식각 공정용 부품은 SiC(실리콘 카바이드) Focus Ring 으로 에칭공정 중 플라즈마 가스를 모아주고, 웨이퍼를 잡아주는 역할을 한다. 디스플레이 장비 주요 고객사는 CSOT, HKC, 삼성디스플레이고, 반도체 공정용 부품 고객사는 SK 하이닉스다.

2021 년 신규 고객사향 SiC Focus Ring 매출 본격화 기대

케이엔제이의 신규 고객사향 SiC Focus Ring 의 매출이 본격화됨에 따라 2021 년 반도체 공정용 부품 매출이 200 억원으로 전년대비 약 30% 증가할 것으로 예상된다. 동사는 2016 년부터 SK 하이닉스 중심으로 SiC Focus Ring 을 공급 중이다. 2019 년부터 S 사 협력업체로 등록됐으며 3Q20 S 사로부터 SiC Focus Ring 에 대한 퀄 통과를 받았고, 4Q20 부터 공급을 개시했다. 2021 년부터 S 사향으로 공급이 본격화될 것으로 기대되며 지난해 반도체 공정용 부품 사업부는 영업이익률 29%를 기록한 만큼 이번 외형성장은 전반적인 수익성 개선에 기여할 것으로 기대한다. 한편 디스플레이 장비 사업부는 올해 매출액 약 270 억원을 기록할 것으로 예상되며, 전년대비 비슷한 수준이다. 2021 년 연결 매출액은 470 억원(+11% YoY), 영업이익은 60 억원(+131% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

두 업체가 과점 중인 SiC Focus Ring 시장

DRAM 회로 선평 미세화와 NAND 적층수가 증가하는 추세로 고출력 플라즈마가 요구됨에 따라 특수한 환경에서 견딜 수 있는 SiC 소재가 부각 받고 있다. 전체 Ring 시장에서 SiC 소재 침투율은 20% 미만으로 성장여력이 높은 것으로 판단한다. 국내 업체인 T 사와 동사가 시장을 과점 중이며, 일부 타 업체들이 후발주자로 개발 중이다. 동사는 경쟁사와 달리 반도체 장비사를 거치지 않고 반도체 제조사들과 직거래를 통해 더 낮은 가격으로 제품 공급이 가능하다. 이에 따라 SiC Focus Ring 시장 규모가 확대됨에 따라 외형성장이 기대되며 점유율 확대도 일부 가능할 것으로 판단한다.

매출액 추이

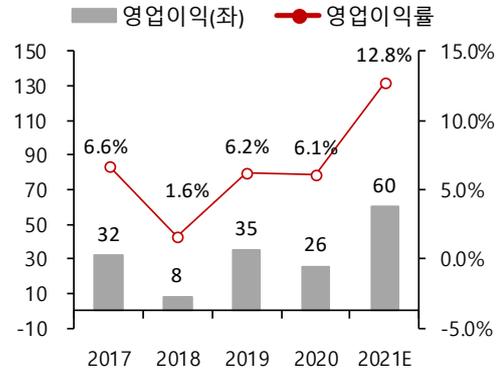
(단위: 억원)



자료: 케이엔제이, SK 증권

영업이익 및 영업이익률 추이

(단위: 억원 %)



자료: 케이엔제이, SK 증권

케이엔제이 사업분야

반도체공정용 부품사업

- CVD SiC Focus Ring**
 - 반도체 제조공정 중 식각공정에 사용되는 부품
 - Bulk 형태로 두께계 SiC 증착 → 뛰어난 내구성
- CVD SiC Coated products**
 - LED 제조공정에 사용되는 wafer 처리용 부재
 - 가공 Graphite에 SiC 박막 증착

36%

425억

2020년 매출

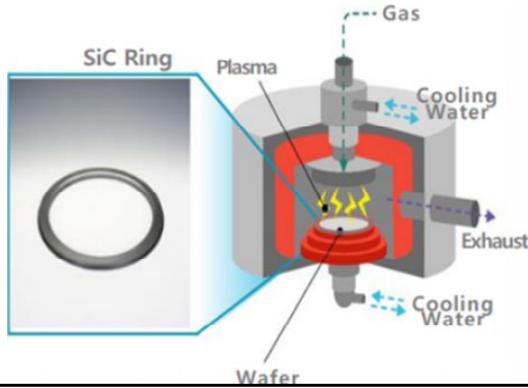
64%

Display 장비사업

- 패널 Edge Grinder**
 - 패널절단 이후 절단면 연마 장비
 - TFT Shortline Bar 제거
- 자유형상 가공 CNC**
- 패널 Edge면 검사기**
 - 패널절단 후 Cell의 외형측정과 검사
 - 연마량 측정 및 연마면 불량 검출

자료: 케이엔제이, SK 증권

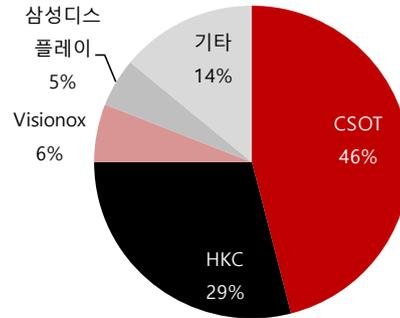
SiC Focus Ring, 웨이퍼 고정 및 플라즈마 가스 모아주는 역할



자료 : 티씨케이, SK 증권

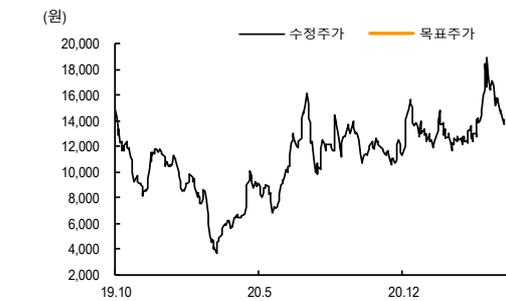
고객별 매출 비중 (2020년 기준)

(단위 : %)



자료 : 케이엔제이, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2021.05.27	Not Rated				
2020.04.20	Not Rated				



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 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 5월 27일 기준)

매수	90.84%	중립	9.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	219	122	282	287	305
현금및현금성자산	17	14	9	52	82
매출채권및기타채권	160	54	77	92	75
재고자산	19	43	176	107	105
비유동자산	97	198	247	298	422
장기금융자산	4	1	4	7	18
유형자산	81	125	147	183	225
무형자산	6	2	1	1	24
자산총계	316	320	530	586	727
유동부채	232	219	392	230	357
단기금융부채	146	146	236	158	307
매입채무 및 기타채무	72	50	105	47	35
단기충당부채	4	6	7	8	5
비유동부채	13	50	67	88	151
장기금융부채		34	45	55	118
장기매입채무 및 기타채무	0				
장기충당부채		0	1	3	3
부채총계	244	269	459	318	508
지배주주지분	72	50	71	268	219
자본금	22	24	25	31	32
자본잉여금	70	62	66	216	218
기타자본구성요소	-5	-5	-4	-6	-7
자기주식					
이익잉여금	-14	-30	-15	28	-23
비지배주주지분					
자본총계	72	50	71	268	219
부채외자본총계	316	320	530	586	727

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	39	27	-81	38	49
당기순이익(손실)	-5	13	17	44	-50
비현금성항목등	35	53	32	28	115
유형자산감가상각비	14	12	11	17	21
무형자산상각비	3	3	0	0	1
기타	18	38	21	10	93
운전자본감소(증가)	9	-34	-121	-26	-9
매출채권및기타채권의 감소(증가)	62	-6	-51	5	30
재고자산감소(증가)	-9	8	-127	71	1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-34	-44	54	-64	-6
기타	114	-4	-99	-29	26
법인세납부			-1	-2	-8
투자활동현금흐름	-41	-37	-35	-65	-137
금융자산감소(증가)	0	7	1	-23	-18
유형자산감소(증가)	-44	-44	-31	-42	-45
무형자산감소(증가)	0			0	-2
기타	16	1	6	0	38
재무활동현금흐름	-36	5	111	70	121
단기금융부채증가(감소)	-73	-61	47	-58	29
장기금융부채증가(감소)		64	62	26	90
자본의증가(감소)	37	2	1	102	2
배당금의 지급					
기타			0		0
현금의 증가(감소)	-39	-4	-4	43	30
기초현금	56	18	14	9	52
기말현금	17	14	9	52	82
FCF	-6	N/A(IFRS)	-112	-20	-42

자료 : 케이엔제이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	415	484	511	563	426
매출원가	357	397	419	452	324
매출총이익	58	86	92	111	101
매출총이익률 (%)	14.0	17.9	18.1	19.7	23.8
판매비와관리비	54	55	83	73	76
영업이익	4	32	9	38	26
영업이익률 (%)	1.0	6.6	1.8	6.8	6.1
비영업손익	-9	-18	2	3	-89
순금융비용	9	7	8	6	1
외환관련손익	6	-11	4	3	-12
관계기업투자등 관련손익	-7	0	-1		
세전계속사업이익	-5	13	11	42	-63
세전계속사업이익률 (%)	-1.3	2.8	2.2	7.4	-14.8
계속사업법인세		1	-6	-3	-13
계속사업이익	-5	13	17	44	-50
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-5	13	17	44	-50
순이익률 (%)	-1.3	2.6	3.3	7.9	-11.7
지배주주	-5	13	17	44	-50
지배주주귀속 순이익률(%)	-1.25	2.63	3.32	7.89	-11.67
비지배주주					
총포괄이익	-5	11	15	42	-51
지배주주	-5	11	15	42	-51
비지배주주					
EBITDA	21	46	20	56	48

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	-30.4	N/A(IFRS)	5.6	10.2	-24.4
영업이익	-94.9	N/A(IFRS)	-71.2	319.2	-32.3
세전계속사업이익	적전	N/A(IFRS)	-16.6	274.6	적전
EBITDA	-77.0	N/A(IFRS)	-56.4	177.7	-14.9
EPS(계속사업)	적전	N/A(IFRS)	20.6	146.7	적전
수익성 (%)					
ROE	-10.3	N/A(IFRS)	28.1	26.2	-20.4
ROA	-1.5	N/A(IFRS)	4.0	8.0	-7.6
EBITDA마진	5.1	9.5	3.9	9.9	11.2
안정성 (%)					
유동비율	94.7	55.6	72.0	125.0	85.4
부채비율	340.0	534.2	650.6	118.4	231.9
순차입금/자기자본	158.3	309.5	373.6	49.0	141.1
EBITDA/이자비용(배)	2.2	4.3	1.6	3.9	4.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-124	287	346	854	-787
BPS	1,651	1,060	1,422	4,267	3,451
CFPS	285	613	570	1,192	-445
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)				17.4	N/A
PER(최저)				9.5	N/A
PBR(최고)				3.5	4.7
PBR(최저)				1.9	1.1
PCR				9.9	-31.7
EV/EBITDA(최고)	5.9	3.7	14.1	17.2	28.6
EV/EBITDA(최저)	5.9	3.7	14.1	12.0	12.0