

# SK COMPANY Analysis



Analyst

한동희

donghee.han@sk.co.kr

02-3773-8826

## Company Data

자본금	153 억원
발행주식수	3,066 만주
자사주	125 만주
액면가	500 원
시가총액	4,308 억원
주요주주	
김형균(외3)	29.03%

외국인지분률	4.70%
배당수익률	0.60%

## Stock Data

주가(21/06/28)	14,050 원
KOSDAQ	1017.91 pt
52주 Beta	1.22
52주 최고가	15,750 원
52주 최저가	5,900 원
60일 평균 거래대금	112 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.1%	-2.9%
6개월	67.9%	52.9%
12개월	134.2%	72.7%

## 유니셈 (036200/KQ | 매수(유지) | T.P 18,000 원(유지))

### 식각공정 스크러버 진입 시작

2Q21 영업이익 160 억원의 분기 사상 최대실적 예상

2Q21 식각공정 향 스크러버 진입 시작. 단위 투자 당 수혜 강도 증가 국면 진입

2021년 영업이익 488 억원 (+51% YoY)으로 기존 전망치 대비 21% 상향 조정

환경 측면에서의 스크러버 신규 시장 개척과 Plasma Hybrid 스크러버의 짧은 PM 주기를 감안하면, 후행적으로 유지보수 매출액의 업사이드도 기대 가능

### 2Q21 영업이익 160 억원 (+18% QoQ)의 최대실적 기록 예상

2Q21 연결실적은 매출액 822 억원 (+6% QoQ), 영업이익 160 억원 (+18% QoQ)의 분기 최대실적이 예상된다. 삼성전자 시안 2 기, 팅택 P2 투자와 더불어 SK 하이닉스 M15 투자 등 호실적을 기록했던 1Q21 과 유사한 전망 투자환경, 당초 당사 예상대로 식각공정 시장 내 Plasma Hybrid 스크러버 채용 시작 효과를 예상하기 때문이다.

### 식각공정 향 스크러버 진입 시작

당사는 스크러버의 식각공정 향 진입에 높은 의미를 부여한다. 기존 스크러버는 식각 공정의 경우 가스, 케미칼의 발생량이 상대적으로 적어 국내에서는 적용되지 않았다. 하지만 기존 Burn-wet 타입의 스크러버가 LNG 가스를 사용해 탄소배출이 불가피한 구조인 상황에서 ESG 등 환경 이슈의 대두, 3D NAND 적층 단수 증가 등에 따른 가스, 케미칼 사용량 증가로 반도체 공정 내 Plasma 또는 Thermal Hybrid 스크러버에 대한 수요가 높아 질 것으로 전망하며, 2Q21 Plasma Hybrid 스크러버의 국내 식각 공정 진입 성공으로 단위 투자 당 수혜 강도가 증가하는 국면에 진입할 것으로 판단한다.

### 2021년 영업이익 488 억원 (+51% YoY). 전망치 21% 상향 조정

2021년 연결실적은 매출액 2,809 억원 (+31% YoY), 영업이익 488 억원 (+51% YoY)으로 기존 전망치 대비 매출액 11%, 영업이익 21% 상향 조정한다. 전망치 상향 조정은 4Q21 SK 하이닉스 투자와 Plasma Hybrid 스크러버의 식각 시장 진입 효과를 반영했다. 환경 측면에서의 스크러버의 신규 시장 개척과 Plasma Hybrid 스크러버의 짧은 PM 주기를 감안하면 후행적으로 유지보수 매출액의 업사이드도 기대된다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	2,143	1,790	2,151	2,809	3,489	3,802
yoy	%	2.4	-16.5	20.2	30.6	24.2	9.0
영업이익	억원	261	240	322	488	663	772
yoy	%	-12.9	-8.1	34.4	51.5	35.8	16.5
EBITDA	억원	271	255	339	509	684	797
세전이익	억원	255	257	291	510	658	757
순이익(지배주주)	억원	224	220	210	396	507	583
영업이익률%	%	12.2	13.4	15.0	17.4	19.0	20.3
EBITDA%	%	12.6	14.2	15.8	18.1	19.6	21.0
순이익률	%	9.6	11.9	9.6	14.1	14.5	15.3
EPS(계속사업)	원	732	718	686	1,291	1,652	1,902
PER	배	4.4	7.6	12.5	10.9	8.5	7.4
PBR	배	0.9	1.3	1.8	2.3	1.8	1.4
EV/EBITDA	배	2.6	5.1	6.1	6.7	4.4	3.1
ROE	%	22.7	18.6	15.3	23.6	23.4	21.2
순차입금	억원	-243	-331	-577	-882	-1,285	-1,859
부채비율	%	35.5	35.5	34.0	28.3	25.8	22.3

분기, 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	576	564	459	553	776	822	647	564	1,790	2,151	2,809	3,489
YoY %	36%	50%	9%	-3%	35%	46%	41%	2%		20%	31%	24%
QoQ %	1%	-2%	-19%	20%	40%	6%	-21%	-13%				
영업이익	96	98	54	75	135	160	110	82	240	322	488	663
YoY %	86%	205%	29%	-34%	41%	64%	105%	9%		34%	51%	36%
QoQ %	-16%	2%	-45%	40%	80%	18%	-31%	-26%				
지배순이익	76	80	41	14	127	123	83	63	220	210	396	507
영업이익률	17%	17%	12%	14%	17%	20%	17%	15%	13%	15%	17%	19%
지배순이익률	13%	14%	9%	3%	16%	15%	13%	11%	12%	10%	14%	15%

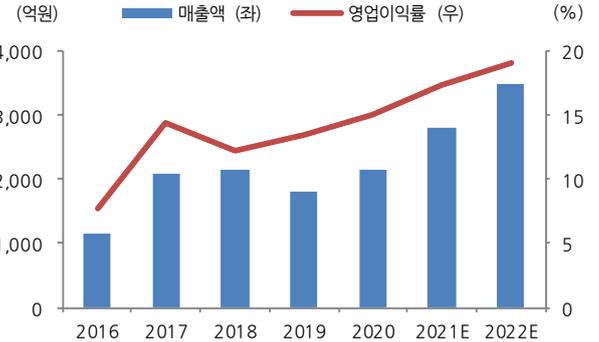
자료: 전자공시, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



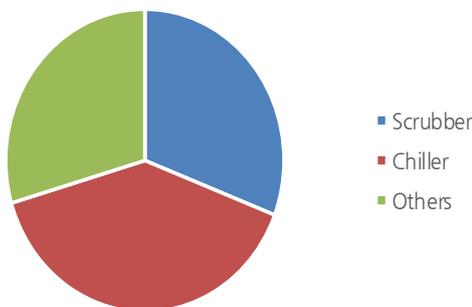
자료: 전자공시, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



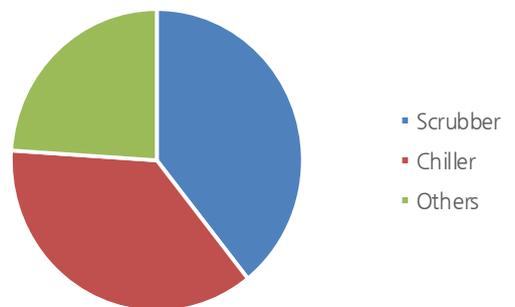
자료: 전자공시, SK 증권 추정

2020년 부문별 매출액 비중



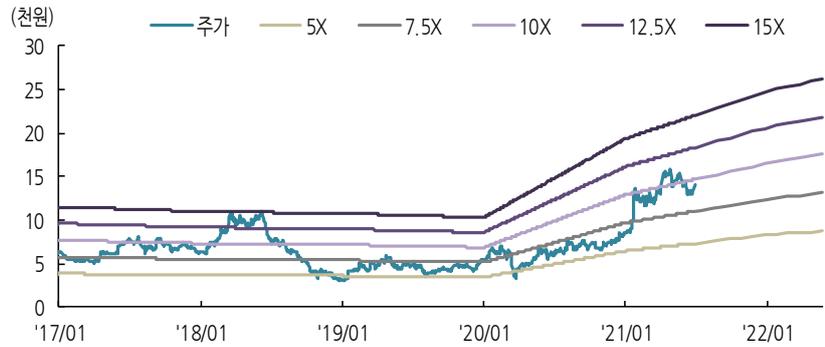
자료: 전자공시, SK 증권

2021년 부문별 매출액 비중 전망



자료: 전자공시, SK 증권 추정

유니셀 12m Fwd. PER Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

공정 내 스크러버 및 칠러 배치도, 처리가스 종류



자료 : 유니셀 SK 증권

유니셀 스크러버 라인업



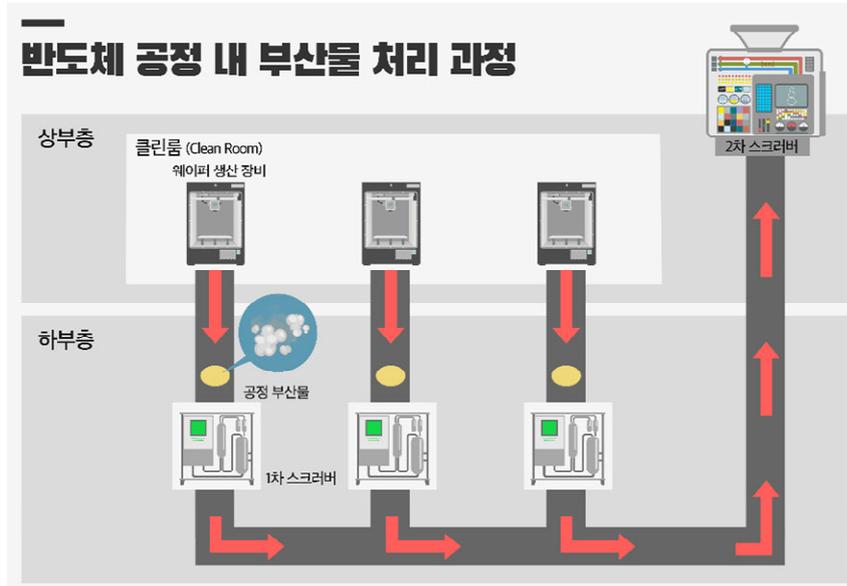
자료 : 유니셀 SK 증권

유니셀 칠러 라인업



자료 : 유니셀 SK 증권

반도체 공정 부산물 처리 과정



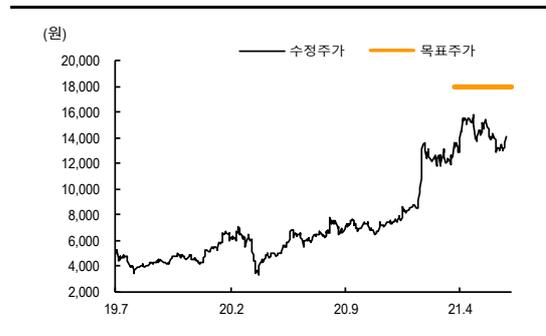
자료 : SK 하이닉스, SK 증권

TSMC 1 차 스크러버 카테고리

Process Type	Semiconductor Manufacturing Process	Target Pollutants	Technology	Equipment Pictures	Reduction Rates	Real-time Monitoring Parameters
Dry Process	Epitaxial Dry Etching	Corrosive Gases PFCs	Burn-Wet		>99%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Natural Gas Flow</li> <li>Oxygen Flow</li> <li>Circulating Water</li> <li>Inlet Pressure</li> </ul>
	Dry Etching	Corrosive Gases PFCs Combustible Gases	Plasma-Wet		>95%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Current Amperage</li> <li>Circulating Water</li> <li>Inlet Pressure</li> </ul>
	Thin Film Diffusion Sputtering	Corrosive Gases PFCs Combustible Gases	Thermal-Wet		>95%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reactor Temperature</li> <li>Circulating Water</li> <li>PH Value</li> <li>Inlet Pressure</li> </ul>
	Ion Implantation Sputtering Epitaxy	Toxic Gases	Adsorption		>95%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pressure Difference In Scrubber</li> <li>Inlet Pressure</li> </ul>
	Thin Film	<b>NEW</b> Nitrous Oxide (N <sub>2</sub> O)	High-Temperature Thermal + Wet		>90%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reactor Temperature</li> <li>Circulating Water Flow</li> <li>Inlet Pressure</li> </ul>
Wet Process	Wet Etching	Corrosive Gases Organic Gases	Wet (Process Site)		>95%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pressure Difference In Scrubber</li> <li>Circulating Water</li> <li>Inlet Pressure</li> <li>PH Value</li> </ul>
Organic Process	PR Stripping	High Boiling Point Organics	Condensation		>95% Specific High Boiling Point Organics	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pressure Difference In Scrubber</li> <li>Condensation Temperature</li> </ul>
Storage Tank	Chemical Storage	Corrosive Gases	Wet (Facility Site)		>95%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pressure Difference In Scrubber</li> <li>PH Value</li> <li>Circulating Water</li> <li>Inlet Pressure</li> </ul>

자료 : TSMC, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.06.29	매수	18,000원	6개월		
2021.03.23	매수	18,000원	6개월	-20.91%	-12.50%
2021.01.14	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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 6월 29일 기준)

매수	91.11%	중립	8.89%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	1,276	1,489	1,836	2,435	3,111
현금및현금성자산	280	560	955	1,374	1,966
매출채권및기타채권	526	501	511	635	692
재고자산	213	226	230	286	312
<b>비유동자산</b>	401	482	584	629	634
장기금융자산	7	8	10	10	10
유형자산	312	389	462	470	471
무형자산	12	9	8	7	6
<b>자산총계</b>	1,677	1,972	2,420	3,065	3,745
<b>유동부채</b>	410	470	502	595	653
단기금융부채	169	151	176	191	212
매입채무 및 기타채무	146	174	178	220	240
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	29	30	32	33	30
장기금융부채	29	30	32	33	30
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	439	500	534	629	683
<b>지배주주지분</b>	1,287	1,472	1,887	2,436	3,062
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	131	76	76	76	76
기타자본구성요소	-36	-36	-36	-36	-36
자기주식	-36	-36	-36	-36	-36
이익잉여금	978	1,178	1,550	2,056	2,639
비지배주주지분	-50	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	1,238	1,472	1,887	2,436	3,062
<b>부채외자본총계</b>	1,677	1,972	2,420	3,065	3,745

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	173	291	407	426	588
당기순이익(손실)	213	205	396	507	583
비현금성항목등	36	99	117	177	214
유형자산감가상각비	15	15	20	20	24
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	24	38	6	15	30
운전자본감소(증가)	-56	50	-1	-111	-41
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-73	-25	-1	-124	-57
재고자산감소(증가)	-28	-27	-13	-56	-26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	37	28	4	43	20
기타	7	75	10	25	22
법인세납부	-20	-64	-105	-147	-168
<b>투자활동현금흐름</b>	-95	36	-16	-14	-4
금융자산감소(증가)	-70	55	63	0	0
유형자산감소(증가)	-29	-31	-90	-29	-25
무형자산감소(증가)	-1	1	0	0	0
기타	5	11	11	15	21
<b>재무활동현금흐름</b>	-41	-47	4	7	8
단기금융부채증가(감소)	-11	-17	15	15	21
장기금융부채증가(감소)	-6	-6	-3	1	-3
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-18	-15	0	0	0
기타	-6	-9	-8	-9	-10
<b>현금의 증가(감소)</b>	37	280	395	419	592
기초현금	242	280	560	955	1,374
기말현금	280	560	955	1,374	1,966
FCF	107	308	301	391	554

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	1,790	2,151	2,809	3,489	3,802
<b>매출원가</b>	1,108	1,354	1,795	2,023	2,179
<b>매출총이익</b>	683	798	1,014	1,465	1,624
매출총이익률 (%)	38.1	37.1	36.1	42.0	42.7
<b>판매비외관리비</b>	443	475	526	802	852
<b>영업이익</b>	240	322	488	663	772
영업이익률 (%)	13.4	15.0	17.4	19.0	20.3
<b>비영업손익</b>	17	-31	22	-5	-15
순금융비용	-1	-1	-2	-6	-11
외환관련손익	10	-42	4	4	4
관계기업투자등 관련손익	-1	1	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	257	291	510	658	757
세전계속사업이익률 (%)	14.3	13.5	18.2	18.9	19.9
<b>계속사업법인세</b>	44	86	115	151	174
<b>계속사업이익</b>	213	205	396	507	583
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	213	205	396	507	583
순이익률 (%)	11.9	9.6	14.1	14.5	15.3
<b>지배주주</b>	220	210	396	507	583
지배주주귀속 순이익률(%)	12.3	9.78	14.09	14.52	15.34
<b>비지배주주</b>	-8	-5	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	213	249	439	549	626
<b>지배주주</b>	221	254	439	549	626
<b>비지배주주</b>	-8	-5	0	0	0
<b>EBITDA</b>	255	339	509	684	797

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-16.5	20.2	30.6	24.2	9.0
영업이익	-8.1	34.4	51.5	35.8	16.5
세전계속사업이익	0.5	13.4	75.3	28.9	15.1
EBITDA	-6.0	33.1	50.2	34.4	16.5
EPS(계속사업)	-1.9	-4.5	88.1	28.0	15.1
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	18.6	15.3	23.6	23.4	21.2
ROA	13.8	11.3	18.0	18.5	17.1
EBITDA마진	14.2	15.8	18.1	19.6	21.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	311.2	317.0	366.1	409.1	476.6
부채비율	35.5	34.0	28.3	25.8	22.3
순차입금/자기자본	-26.7	-39.2	-46.8	-52.7	-60.7
EBITDA/이자비용(배)	42.5	39.0	57.2	73.5	79.5
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	718	686	1,291	1,652	1,902
BPS	4,198	4,799	6,152	7,944	9,986
CFPS	766	740	1,359	1,721	1,984
주당 현금배당금	50	80	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	8.1	12.6	12.2	9.5	8.3
PER(최저)	4.1	4.9	6.6	5.1	4.5
PBR(최고)	1.4	1.8	2.6	2.0	1.6
PBR(최저)	0.7	0.7	1.4	1.1	0.9
PCR	7.1	11.6	10.3	8.2	7.1
EV/EBITDA(최고)	5.5	6.1	7.8	5.2	3.7

자료 : 유니셈 SK증권 추정

EV/EBITDA(최저)	2.1	1.3	3.4	1.9	0.9
---------------	-----	-----	-----	-----	-----