

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

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

Company Data

자본금	79 억원
발행주식수	1,583 만주
자사주	81 만주
액면가	500 원
시가총액	3,427 억원
주요주주	
성도이엔지(외3)	27.06%
자사주	5.13%
외국인지분률	7.90%
배당수익률	0.90%

Stock Data

주가(22/06/02)	21,650 원
KOSDAQ	891.14 pt
52주 Beta	1.00
52주 최고가	21,650 원
52주 최저가	14,400 원
60일 평균 거래대금	56 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.1%	7.4%
6개월	15.2%	26.3%
12개월	16.4%	28.2%

에스티아이 (039440/KQ | Not Rated)

거래선, 아이템 다변화 동시 진행 중

반도체, 디스플레이 C.C.S.S 주력. 삼성전자, SK 하이닉스 한국, 중국 지속 대응 유일
2Q22 영업이익 105 억원 (+103% QoQ)으로 분기 업사이클 시작

평택 P3 2F 투자 4Q22 까지 지속, YMTC 2Q22 시작, 인텔 대련 3Q22 시작

C.C.S.S 인텔, 실트로닉, YMTC 까지 다변화, Reflow, FC-BGA 현상기, Inkjet 런칭 성공

2022 년 영업이익 402 억원 (+57% YoY) 전망. 아이템, 거래선 다변화 동시 진행 주목

반도체, 디스플레이 장치, 장비 전문업체

에스티아이는 반도체, 디스플레이 C.C.S.S (중앙화학약품 공급장치)를 주력으로 하는 장치, 장비 업체이다. 제품별 매출액은 2020 년 기준 C.C.S.S 84%, Wet Sys. 14%, 기타 2%로 구성되어있다. 주력 거래선은 삼성전자, SK 하이닉스 등이며, 유사업체로는 한양이엔지, 오션브릿지 (C.C.S.S), 케이씨텍, DMS (Wet Sys.) 등이 있다. C.C.S.S 기준 차별점은 삼성전자, SK 하이닉스의 한국, 중국 Fab. 대응을 지속해오고 있다는 점이다.

2Q22 영업이익 105 억원 (+103% QoQ)으로 분기 업사이클 시작

2Q22 연결실적은 매출액 1,068 억원 (+34% QoQ), 영업이익 105 억원 (+103% QoQ)으로 분기 업사이클의 시작을 전망한다. 삼성전자 평택 P3 2F C.C.S.S와 YMTC 향 Slurry 장치 투자 수혜를 예상하기 때문이다. 평택 P3 2F 투자는 4Q22 까지 이어질 것으로 전망되며, 인텔 대련 Fab. 투자 수혜는 3Q22 부터 시작될 것이다.

거래선, 아이템 다변화 동시 진행 중

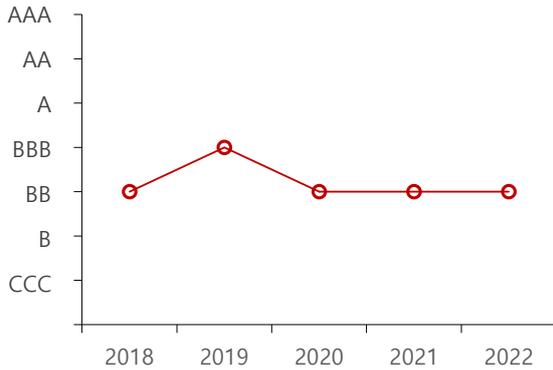
에스티아이의 거래선, 아이템 다변화의 동시 진행 사이클에 주목할 것을 권고한다. 반도체에서는 주력 제품인 C.C.S.S 는 삼성전자, SK 하이닉스 외에도 인텔, 실트로닉, YMTC 등까지의 다변화, 후공정 Reflow (Flux, Fluxless) 장비, FC-BGA Developer 의 런칭 성공을 통한 저변화대, 디스플레이에서는 폴더블 향 후공정 Inkjet 장비 (OCR; 광 접촉레진)의 양산화 초기로 향후 성장성에 대한 눈높이를 높이고 있기 때문이다. 또한 해당 아이템들은 장치가 아닌 장비라는 점에서 C.C.S.S 대비 높은 수익성을 기대할 수 있다고 판단한다. 2022 년 연결 영업이익 402 억원 (+57% YoY)의 호실적은 덤이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	억원	3,189	2,691	3,195	4,175	4,718
yoy	%	11.3	-15.6	18.7	30.7	13.0
영업이익	억원	271	154	256	402	533
yoy	%	22.9	-43.2	65.9	57.3	32.6
EBITDA	억원	310	200	302	443	573
세전이익	억원	285	104	302	422	546
순이익(지배주주)	억원	232	109	232	331	428
영업이익률%	%	8.5	5.7	8.0	9.6	11.3
EBITDA%	%	9.7	7.5	9.4	10.6	12.1
순이익률	%	7.2	4.0	7.3	7.9	9.1
EPS(계속사업)	원	1,466	689	1,466	2,093	2,705
PER	배	14.1	26.3	14.5	10.3	8.0
PBR	배	2.0	1.7	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	9.3	11.5	11.3	6.9	4.9
ROE	%	14.6	6.4	12.6	15.7	17.3
순차입금	억원	-434	-579	48	-363	-587
부채비율	%	58.3	41.2	72.6	57.4	54.2

ESG 하이라이트

에스티아이의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
에스티아이 종합 등급	BB	-	-
환경(Environment)	11.4	-	-
사회(Social)	36.5	-	-
지배구조(Governance)	55.4	-	-
<비교업체 종합 등급>			
한양이엔지	BBB	-	-
유니셈	BBB	-	-
오션브릿지		-	-
GST			

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 에스티아이 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

에스티아이의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

에스티아이의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
----	-------	----

자료: 주요 언론사, SK 증권

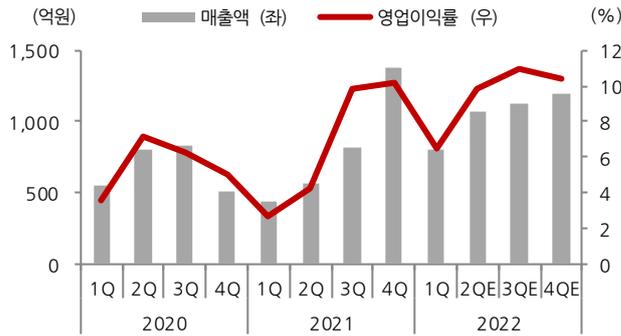
분기, 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	437	559	822	1,377	797	1,068	1,121	1,189	3,189	2,691	3,195	4,175
YoY %	-21%	-30%	-1%	173%	82%	91%	36%	-14%	11%	-16%	19%	31%
QoQ %	-13%	28%	47%	68%	-42%	34%	5%	6%				
영업이익	11	24	81	140	52	105	122	124	271	154	256	402
YoY %	-42%	-58%	56%	445%	350%	343%	51%	-12%	23%	-43%	66%	57%
QoQ %	-55%	106%	242%	73%	-63%	103%	17%	1%				
지배순이익	29	21	86	96	51	82	107	93	232	109	232	332
영업이익률	3%	4%	10%	10%	6%	10%	11%	10%	9%	6%	8%	10%
지배순이익률	7%	4%	10%	7%	6%	8%	10%	8%	7%	4%	7%	8%

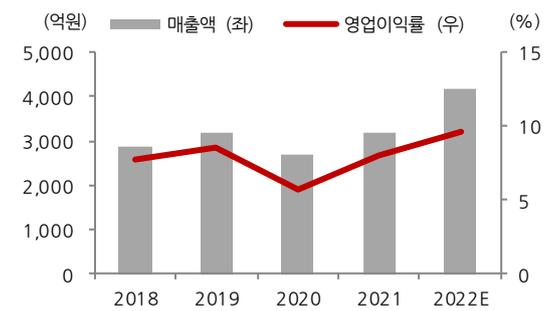
자료: 전자공시, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



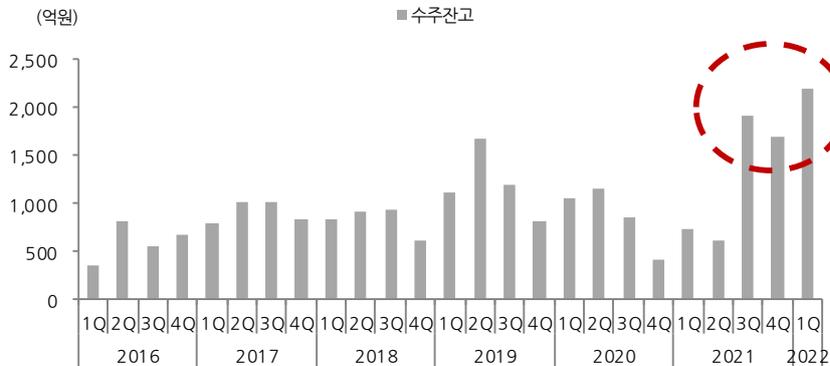
자료: 전자공시, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



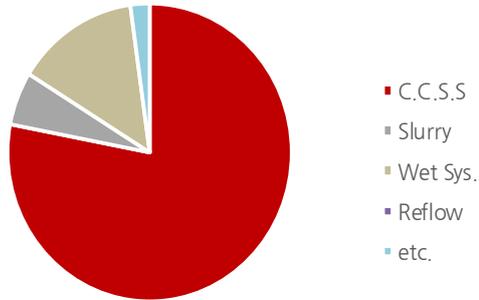
자료: 전자공시, SK 증권 추정

에스티아이의 분기 말 수주잔고 추이



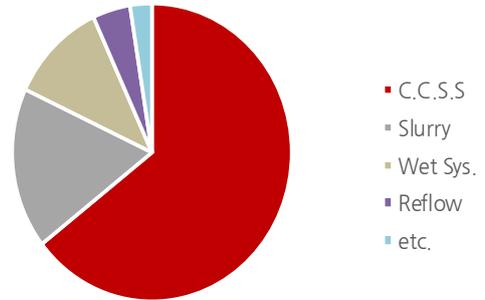
자료: 전자공시, SK 증권

2021년 제품별 매출액 비중



자료 : 전자공시, SK 증권

2022년 제품별 매출액 비중 전망



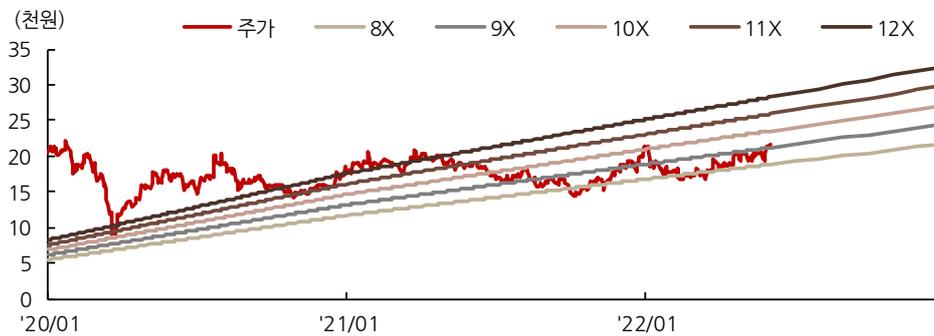
자료 : SK 증권 추정

수주공시 내역

수주일자	계약상대방	계약규모	공급지역	시작일	종료일
2022.05.12	Exyte Singapore	438	인텔 대련	2022.04.26	2023.09.30
2022.03.22	STI Advance	147	실트로닉 싱가포르	2022.03.21	2022.10.30
2022.02.23	YMTC	283	YMTC 중국	2022.02.22	2022.08.04
2021.12.20	SK하이닉스 등	365	SK하이닉스, SK에코플랜트		2022.10.31
2021.12.14	삼성전자	968	삼성전자 한국	2021.12.13	2022.06.30

자료 : 전자공시, SK 증권

에스티아이 12m Fwd. P/E Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2022.06.03	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 (2022년 6월 3일 기준)

매수	91.41%	중립	8.59%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	1,323	2,336	2,501	2,987
현금및현금성자산	297	298	668	917
매출채권및기타채권	336	1,104	953	1,088
재고자산	83	125	108	122
비유동자산	1,113	1,032	1,070	1,138
장기금융자산	1	1	1	1
유형자산	884	857	826	825
무형자산	31	25	21	17
자산총계	2,436	3,368	3,570	4,125
유동부채	672	1,396	1,283	1,420
단기금융부채	178	353	383	403
매입채무 및 기타채무	192	659	569	643
단기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	38	21	18	29
장기금융부채	9	10	10	15
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0
부채총계	711	1,417	1,302	1,449
지배주주지분	1,731	1,952	2,269	2,676
자본금	79	79	79	79
자본잉여금	768	762	762	762
기타자본구성요소	-103	-103	-103	-103
자기주식	-107	-107	0	0
이익잉여금	987	1,203	1,504	1,894
비지배주주지분	-5	0	0	0
자본총계	1,725	1,952	2,269	2,676
부채외자본총계	2,436	3,368	3,570	4,125

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E
영업활동현금흐름	277	-613	453	294
당기순이익(손실)	107	232	331	428
비현금성항목등	108	118	119	145
유형자산감가상각비	38	40	35	35
무형자산상각비	8	6	5	4
기타	25	30	13	15
운전자본감소(증가)	103	-949	109	-158
매출채권및기타채권의 감소(증가)	430	-1,358	126	-135
재고자산감소(증가)	-18	-42	17	-14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-202	477	-90	74
기타	-107	-26	57	-83
법인세납부	-41	-14	-107	-121
투자활동현금흐름	-163	449	-74	-31
금융자산감소(증가)	-103	453	-70	0
유형자산감소(증가)	-64	-8	-4	-35
무형자산감소(증가)	2	0	-1	-1
기타	2	4	2	5
재무활동현금흐름	-26	164	-13	-14
단기금융부채증가(감소)	41	178	30	20
장기금융부채증가(감소)	-10	-5	-1	5
자본의증가(감소)	-6	0	0	0
배당금의 지급	-38	-23	-30	-38
기타	-13	14	-12	-2
현금의 증가(감소)	83	1	370	248
기초현금	214	297	298	668
기말현금	297	298	668	917
FCF	281	-638	463	264

자료 : 에스티아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	2,691	3,195	4,175	4,718
매출원가	2,227	2,602	3,336	3,694
매출총이익	464	593	839	1,024
매출총이익률 (%)	17.2	18.6	20.1	21.7
판매비와관리비	309	338	437	491
영업이익	154	256	402	533
영업이익률 (%)	5.7	8.0	9.6	11.3
비영업손익	-51	47	20	13
순금융비용	3	2	0	-3
외환관련손익	-44	53	25	25
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	104	302	422	546
세전계속사업이익률 (%)	3.9	9.5	10.1	11.6
계속사업법인세	-4	70	91	118
계속사업이익	107	232	331	428
중단사업이익	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0
당기순이익	107	232	331	428
순이익률 (%)	4.0	7.3	7.9	9.1
지배주주	109	232	331	428
지배주주귀속 순이익률(%)	4.05	7.26	7.94	9.07
비지배주주	-2	0	0	0
총포괄이익	104	249	347	444
지배주주	106	249	348	444
비지배주주	-2	0	0	0
EBITDA	200	302	443	573

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E
성장성 (%)				
매출액	-15.6	18.7	30.7	13.0
영업이익	-43.2	65.9	57.3	32.6
세전계속사업이익	-63.6	192.0	39.7	29.2
EBITDA	-35.3	50.5	46.7	29.4
EPS(계속사업)	-53.0	112.6	42.8	29.2
수익성 (%)				
ROE	6.4	12.6	15.7	17.3
ROA	4.2	8.0	9.6	11.1
EBITDA마진	7.5	9.4	10.6	12.1
안정성 (%)				
유동비율	196.8	167.3	194.9	210.3
부채비율	41.2	72.6	57.4	54.2
순차입금/자기자본	-33.6	2.5	-16.0	-21.9
EBITDA/이자비용(배)	41.0	85.8	245.7	294.4
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	689	1,466	2,093	2,705
BPS	10,934	12,328	14,334	16,904
CFPS	982	1,756	2,348	2,954
주당 현금배당금	150	200	250	250
Valuation지표 (배)				
PER(최고)	32.1	14.5	10.3	8.0
PER(최저)	13.0	9.8	8.0	6.2
PBR(최고)	2.0	1.7	1.5	1.3
PBR(최저)	0.8	1.2	1.2	1.0
PCR	18.4	12.1	9.2	7.3
EV/EBITDA(최고)	14.7	11.4	6.9	4.9
EV/EBITDA(최저)	4.3	7.8	5.1	3.6