

SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주

natelee@sk.com.kr
3773-9026

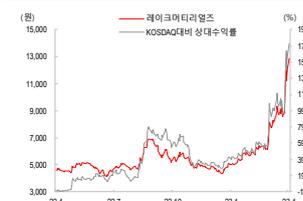
Company Data

자본금	7 십억원
발행주식수	6,573 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	847 십억원
주요주주	
김진동(외17)	43.84%
엔에이치엔인베스트	
먼트파트너스	5.57%
외국인지분율	4.41%
배당수익률	0.0%

Stock Data

주가(23/04/17)	12,880 원
KOSDAQ	909.50 pt
52주 Beta	1.01
52주 최고가	12,880 원
52주 최저가	4,090 원
60일 평균 거래대금	52 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	57.8%	38.4%
6개월	137.2%	77.9%
12개월	177.9%	182.5%

레이크머티리얼즈 (281740/KQ | Not Rated)

소재 설계와 제조 기술이란 이런 것

- 유기금속 화합물(전구체, 촉매) 분야 글로벌 넘버원. TMA 제조 기술과 화합물의 설계 역량이 핵심 경쟁력
- 반도체용 High-K 전구체 수요 점증과 고효율 태양광 셀 시장 확대가 단기 실적을 견인하게 되며 내년부터는 석유화학 촉매 실적이 의미 있게 더해질 것으로 예상
- 2023년 매출액 1,544 억원(+17% YoY), 영업이익 432 억원(+22% YoY) 전망

유기금속 화합물 분야 글로벌 넘버원

동사의 전망 산업은 크게 4가지로 구분된다. 반도체 62%, 태양광 21%, LED 11%, 석유화학 6%이다. 전망 산업별 공정용 소재를 생산하는 업체이며 주요 소재의 근간이 되는 물질인 TMA(Trimethyl Aluminium) 제조기술과 화합물의 설계 역량이 핵심 경쟁력이다. TMA 생산이 가능한 업체는 동사 외 3곳에 불과하며 화합물 배합과 제조가 가장 까다로운 Tech 영역은 동사만 영위하고 있다.

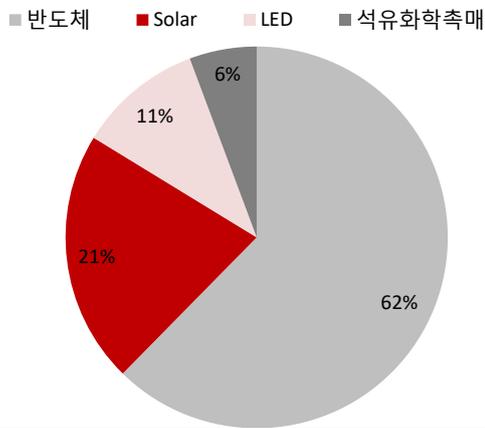
이상적인 비즈니스 모델

핵심 소재 기술을 바탕으로 산업별 다변화, 제품별 다변화, 고객 다변화까지 비즈니스 모델이 상당히 안정적이다. 1) 반도체 커패시터 유전체 박막에 쓰이는 Al₂O₃의 전구체가 TMA이다. 이외에도 Zr 계열과 Hf 계열 등 High-K 전구체 라인업을 모두 갖추고 있다. 공정 미세화에 따른 High-K 수요는 점증한다. 올해 매출액은 +5% 증가할 전망이다. 2) 태양광에서는 PERC 공정이 적용된 고효율 태양광 셀의 알루미늄 산화막 형성에 쓰이는 전구체가 TMA이다. 고효율 셀 전환과 신재생 에너지 수요 증가가 모멘텀이다. 올해 매출액은 +43% 증가할 전망이다. 3) LED에서는 빛이 생성되는 Epi 층 형성에 쓰이는 전구체이다. Epi 성장 단계에서 쓰이는 전구체는 5가지로 표준화되어 있는데 그 중 가장 많이 쓰이는 TMG 전구체의 원재료 비중의 80%를 차지하는 것이 TMA이다. 4) 석유화학에서는 메탈로센 촉매의 주요 소재인 MAO(TMA), 담지촉매(MAO), 컴파운드를 모두 제조한다. 메탈로센 침투율은 아직 10%에 불과하다. MAO 제조 역량을 가진 업체에게 중장기적으로 상당히 열린 시장이다.

영업실적 및 투자지표

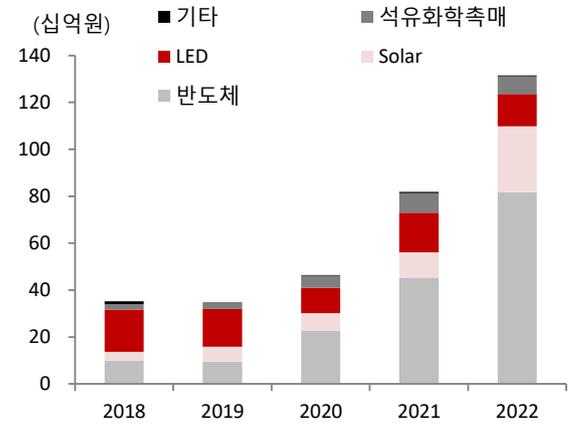
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	십억원	38	35	35	46	82	132
yoy	%	54.2	-5.9	-1.2	33.4	76.1	60.7
영업이익	십억원	7	4	3	5	21	35
yoy	%	221.4	-49.7	-28.8	82.4	344.5	71.1
EBITDA	십억원	10	7	6	9	26	43
세전이익	십억원	5	2	2	2	20	30
순이익(지배주주)	십억원	9	2	2	2	18	27
영업이익률%	%	19.0	10.1	7.3	10.0	25.3	26.9
EBITDA%	%	25.8	19.0	18.5	19.8	31.8	32.6
EPS(계속사업)	원	132	33	27	30	275	411
PER	배	14.8	61.3	74.6	91.2	19.9	10.6
PBR	배	5.0	5.3	5.2	5.0	9.9	7.8
EV/EBITDA	배	2.4	5.0	6.6	4.3	3.1	3.2
배당수익률	%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	43.4	8.6	6.5	5.8	36.6	37.5
순차입금	십억원	23	31	38	32	55	82
부채비율	%	136.4	150.0	170.7	121.1	156.1	146.0

산업별 매출 비중



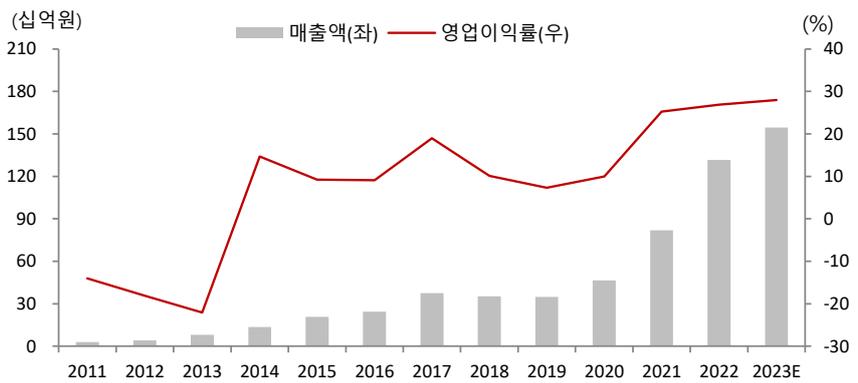
자료: 레이크머티리얼즈, SK 증권

산업별 매출 추이



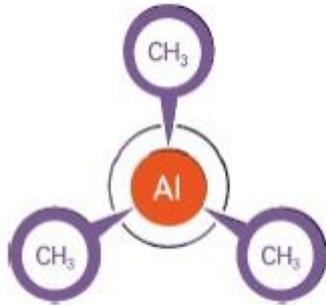
자료: 레이크머티리얼즈, SK 증권

연간 실적 추이



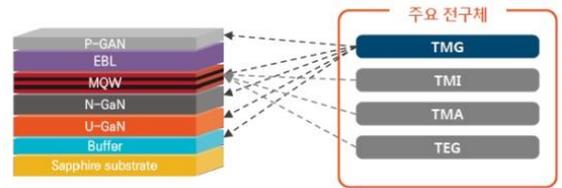
자료: 레이크머티리얼즈, SK 증권

TMA 구조식: 메탈기 분자 3개 + 알루미늄 분자 1개



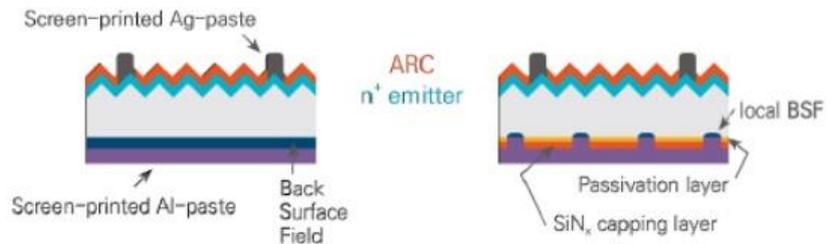
자료: 레이크머티리얼즈

LED Epi 층 박막 증착에 쓰이는 주요 전구체



자료: 레이크머티리얼즈

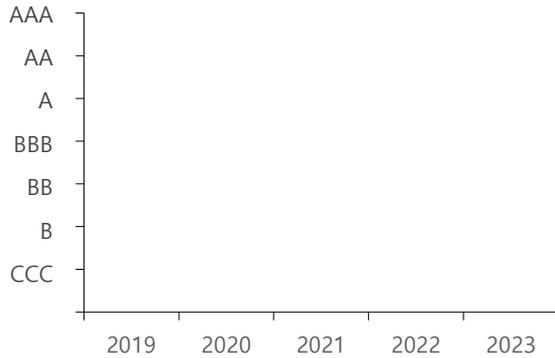
표준 슬라 셀 VS PERC 공적 적용 슬라 셀



자료: 레이크머티리얼즈

ESG 하이라이트

레이크머티리얼즈의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
레이크머티리얼즈 종합 등급			
환경(Environment)			
사회(Social)			
지배구조(Governance)			
<비교업체 종합 등급>			
솔브레인	BB	D+	45.2
디엔에프			
한솔케미칼			

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 레이크머티리얼즈 ESG 평가

자료: SK 증권

레이크머티리얼즈의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)

자료: KRX, SK 증권

레이크머티리얼즈의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용

자료: 주요 언론사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	21	27	37	59	86
현금및현금성자산	1	2	9	15	24
매출채권 및 기타채권	7	11	10	13	22
재고자산	11	13	18	28	37
비유동자산	45	49	53	92	127
장기금융자산	0	1	0	1	1
유형자산	41	44	49	87	122
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	66	76	90	150	214
유동부채	22	30	35	52	77
단기금융부채	16	24	29	34	61
매입채무 및 기타채무	5	5	5	14	10
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	18	18	15	40	50
장기금융부채	16	16	12	36	46
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	39	48	49	92	127
지배주주지분	25	25	36	36	37
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	19	19	29	29	29
기타자본구성요소	0	0	-0	-0	-0
자기주식	0	0	-0	-0	0
이익잉여금	1	3	4	22	50
비지배주주지분	0	0	0	1	1
자본총계	26	28	41	59	87
부채외자본총계	66	76	90	150	214

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	3	1	6	20	20
당기순이익(손실)	2	2	2	18	27
비현금성항목등	6	7	9	10	19
유형자산감가상각비	3	4	4	5	7
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	3	3	4	4	11
운전자본감소(증가)	-5	-7	-5	-8	-25
매출채권및기타채권의감소(증가)	1	-4	1	-3	-9
재고자산의감소(증가)	-5	-2	-6	-10	-12
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	-1	0	6	-4
기타	-1	-1	-0	-1	-1
법인세납부	0	-0	-0	-0	-1
투자활동현금흐름	-10	-6	1	-41	-45
금융자산의감소(증가)	-0	-0	0	-0	-1
유형자산의감소(증가)	-10	-5	-8	-40	-43
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	-0
기타	0	0	9	-0	0
재무활동현금흐름	5	6	-1	27	34
단기금융부채의증가(감소)	-1	1	-2	0	21
장기금융부채의증가(감소)	7	6	2	28	16
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	-1	-1	-3
현금의 증가(감소)	-2	1	7	7	8
기초현금	3	1	2	9	15
기말현금	1	2	9	15	24
FCF	-7	-5	-3	-20	-24

자료 : 레이크머티리얼즈, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	35	35	46	82	132
매출원가	27	27	36	55	87
매출총이익	8	8	10	27	45
매출총이익률(%)	24.0	23.1	22.3	32.7	34.1
판매비와 관리비	5	6	6	6	9
영업이익	4	3	5	21	35
영업이익률(%)	10.1	7.3	10.0	25.3	26.9
비영업손익	-1	-1	-3	-1	-5
순금융손익	-1	-1	-1	-1	-3
외환관련손익	0	0	-0	1	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	2	2	2	20	30
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	-0	-0	-0	2	3
계속사업이익	2	2	2	18	27
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2	2	2	18	27
순이익률(%)	6.1	5.0	4.3	22.1	20.7
지배주주	2	2	2	18	27
지배주주귀속 순이익률(%)	6.1	5.0	4.3	22.1	20.5
비지배주주	0	0	-0	0	0
총포괄이익	2	2	2	18	28
지배주주	2	2	2	18	28
비지배주주	0	0	-0	0	0
EBITDA	7	6	9	26	43

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	-5.9	-1.2	33.4	76.1	60.7
영업이익	-49.7	-28.8	82.4	344.5	71.1
세전계속사업이익	적지	적지	적지	흑전	64.0
EBITDA	-30.9	-3.7	42.7	183.4	64.5
EPS	-74.8	-18.9	11.8	807.0	49.6
수익성 (%)					
ROA	3.5	2.5	2.4	15.0	14.9
ROE	8.6	6.5	5.8	36.6	37.5
EBITDA마진	19.0	18.5	19.8	31.8	32.6
안정성 (%)					
유동비율	93.6	89.7	107.1	113.2	112.3
부채비율	150.0	170.7	121.1	156.1	146.0
순차입금/자기자본	118.2	135.0	77.9	93.3	94.8
EBITDA/이자비용(배)	6.8	5.4	8.5	19.3	14.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	33	27	30	275	411
BPS	387	387	553	554	557
CFPS	81	87	100	356	525
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	61.3	74.6	91.2	19.9	10.6
PBR	5.3	5.2	5.0	9.9	7.8
PCR	25.1	23.2	27.7	15.3	8.3
EV/EBITDA	5.0	6.6	4.3	3.1	3.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.04.18	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(이동주)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(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 18일 기준)

매수	91.61%	중립	8.39%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------