2024. 3. 27

그린리소스 (402490)

Company Issue Brief | 테크 미드/스몰캡

NR

목표주가	NR
현재주가	27,800 원
시가총액	2,275 억원
KOSDAQ (3/26)	916.09 pt

파운드리 선단 공정 대표 수혜주

Analyst 차용호 _ eunyeon9569@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

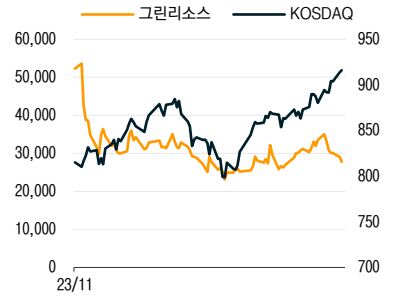
90일 일평균거래대금	296.85 억원
외국인 지분율	1.4%
절대수익률 (YTD)	-15.4%
상대수익률(YTD)	-21.1%
배당수익률(22)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2019	2020	2021	2022
매출액	0	0	14	25
영업이익	0	0	3	4
순이익	0	0	1	3
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	18.9
PER (x)	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR (x)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 그린리소스, 이베스트투자증권 리처시센터
주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price



기업개요

그린리소스는 반도체 및 디스플레이 식각 공정에서 사용되는 부품의 코팅 및 세정 사업을 영위하고 있다. 동사의 경쟁력은 초고밀도 PVD 코팅으로 기존 범용 코팅 기술인 APS 방식 대비 소재 입자 크기가 더 작고 코팅층 밀도가 더 높다는 장점이 있다. 초고밀도 코팅은 주로 3nm이하의 초미세 패턴을 새기기 위한 건식 식각에서 사용된다. 주요 고객사로는 국내 파운드리 업체와 중국 1위 식각 장비업체가 존재한다.

초고밀도 코팅 선도 기업

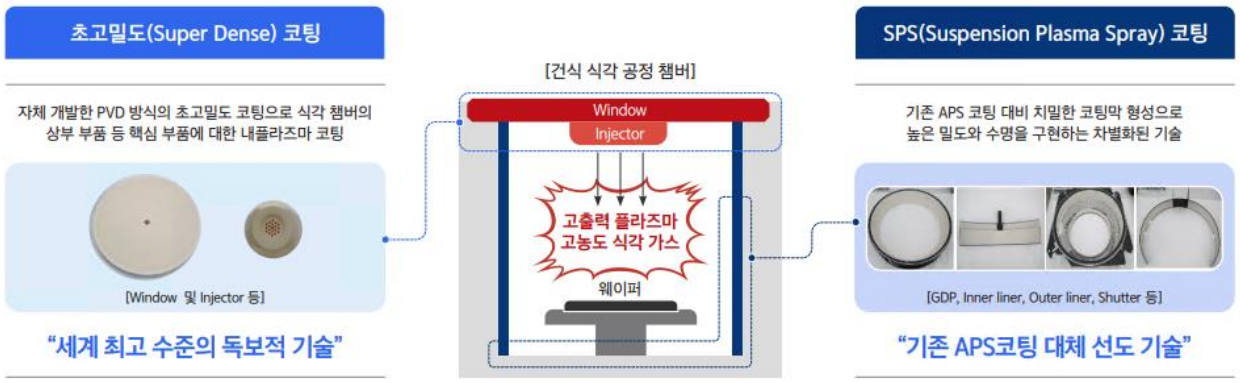
건식 식각은 습식 식각 대비 고비용, 고난이도, 저선택비라는 단점이 있지만 이방성 식각이 가능하다는 장점이 있어 미세 회로 공정을 중심으로 점차 건식 식각이 확대되고 있다. 건식 식각은 주로 식각 강도를 높이기 위해 고출력 플라즈마를 사용하는데 이는 식각 장비 내 부품을 마모시켜 미세오염 입자를 발생시키며 부품 교체 주기를 앞당기는 문제가 존재한다. 하지만 동사의 초고밀도 보호 코팅을 적용한 부품을 사용하면 파티클 감소를 통한 수율 향상과 부품 교체 주기 증가 및 생산성 향상의 효과를 얻을 수 있다. 경쟁사에서도 유사한 컨셉의 코팅을 시도했으나 동사 제품 대비 성능이 저조하여 초고밀도 코팅 기술 선도 기업의 지위를 유지하고 있다.

파운드리 선단 공정 대표 수혜주

AI Chip, AP, CPU 등에서 5nm 이하 최선단 Chip이 증가하고 있다. TSMC의 2024년 3nm 매출 비중은 20%까지 상승할 것으로 예상되며 삼성파운드리의 3nm 2세대 수율도 안정화되고 있는 것으로 파악된다. 최선단 공정 증가에 따라 그린리소스의 초고밀도 코팅이 부각될 것으로 판단한다. 상장 당시 그린리소스에서 추정한 2024년 실적은 매출액 433억원, 영업이익 119억원(OPM 27.4%)으로 해당 실적 P/E 기준 현 주가는 20x이다. 높은 수익성이 달성할 것으로 추정되는 주요 요인은 동종 업계 기업인 소재 및 장비를 내재화하였기 때문이다.

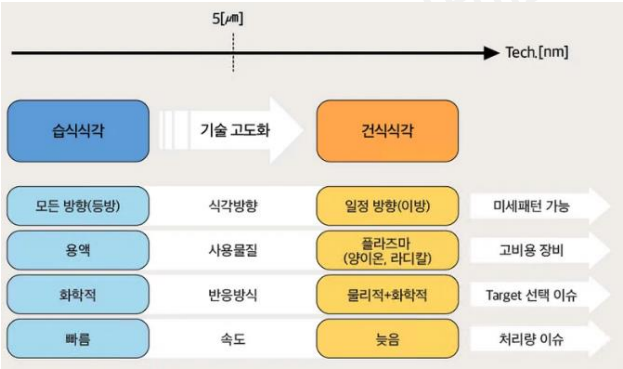
이베스트투자증권

그림1 **초고밀도 코팅 적용 영역**



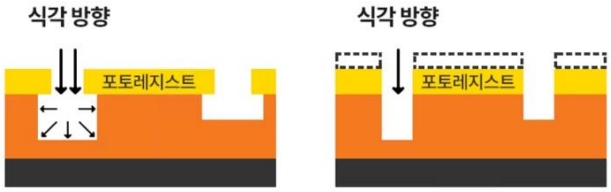
자료: 그린리소스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 **습식식각 Vs. 건식식각**



자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

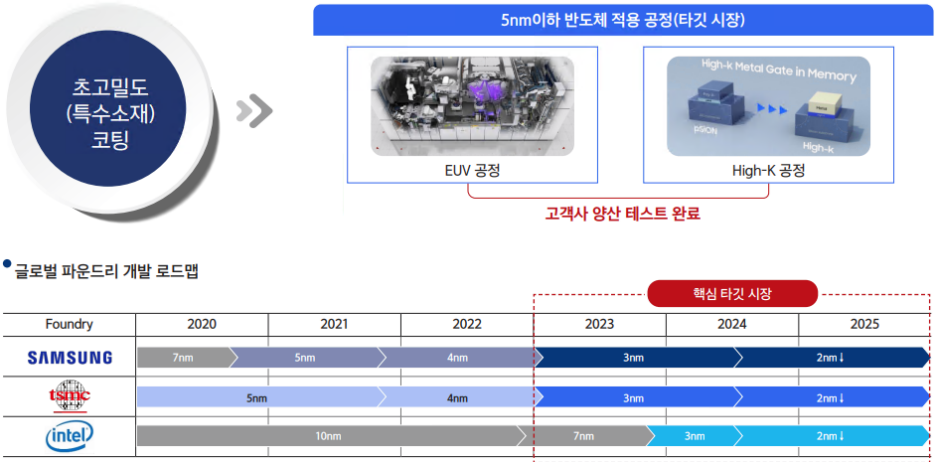
그림3 **등방성 식각 Vs. 이방성(비등방성) 식각**



등방성 식각	비등방성 식각
높은 선택비	낮은 선택비
빠른 속도	느린 속도
높은 (불)균일도	낮은 (불)균일도

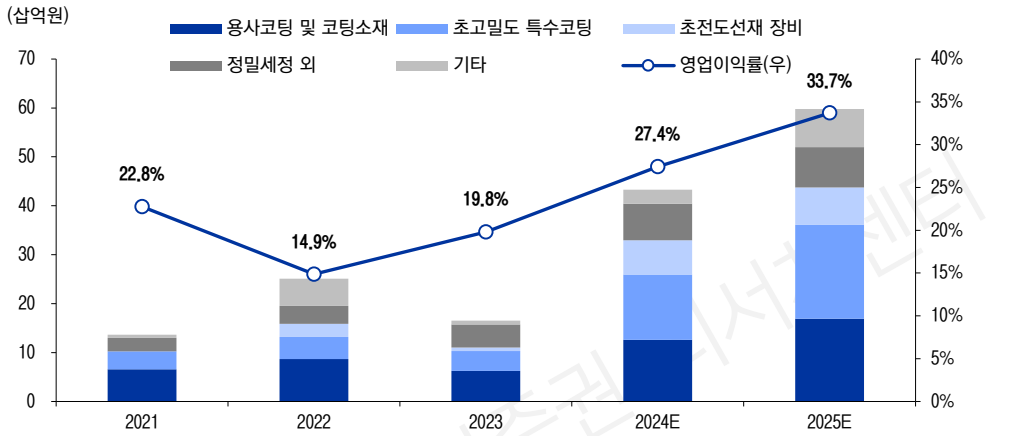
자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 **그린리소스 초고밀도 코팅 타깃 시장**



자료: 그린리소스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 **실적 추이 및 전망**



자료: 그린리소스, 이베스트투자증권 리서치센터
주: 2024E, 2025E 실적은 그린리소스 투자설명서 기준

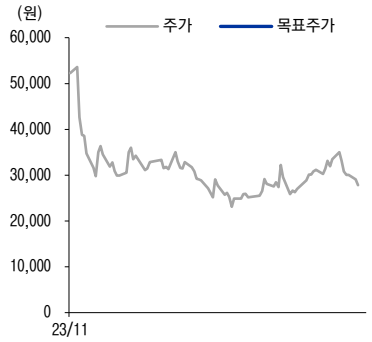
표1 **선단 공정 적용 Chip 리스트**

회사명	분류	Chip	적용 공정	출시일
NVIDIA	AI Chip	H100	4nm	2022
NVIDIA	AI Chip	H20	4nm	2023
NVIDIA	AI Chip	H200	4nm	2023
NVIDIA	AI Chip	B100	4nm	2024
Apple	AI Chip	A18	3nm	2024
Apple	CPU	M4	3nm	2024
AMD	CPU	Zen 5	3nm	2024
Intel	CPU	Lunar Lake	3nm	2024
Qualcomm	AP	8 Gen 4	3nm	2024

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권 리서치센터

그린리소스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비
2024.03.27	신규	차용호									
2024.03.27	NR	NR									

이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 차용호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.4%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 1. 1 ~ 2023. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)