

지오엘리먼트 311320

Analyst 정민규 | IT/반도체

02-3779-3191, mg.jung@sangsinib.com

Not Rated

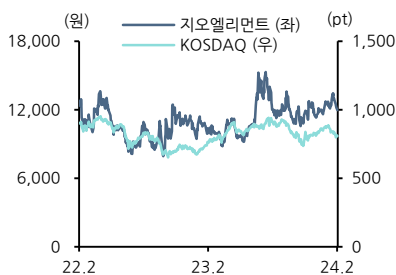
목표주가

증가(24.02.06) 12,250원
상승여력 -

Stock Data

KOSDAQ(02/05)	807.0pt
시가총액	1,545억원
액면가	500원
52주 최고가	15,300원
52주 최저가	8,810원
외국인지분율	0.2%
90일 일평균거래대금	9억원
주요주주지분율	
신현국 (외 9인)	71.1%
유동주식비율	27.5%

Stock Price



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

ALD 는 가야 하는 길

증착 공정 부품 및 소재 기업

지오엘리먼트는 ALD(원자층 증착) 전구체 기화 이송용 캐니스터와 센서, PVD(물리 기상 증착)용 스퍼터링 타겟 등을 생산하는 반도체 소재 및 부품 기업이다. 투자 포인트는 1) 반도체 공정 미세화와 ALD 시장 성장으로 캐니스터와 센서의 매출 볼륨 확대가 전망되고, 2) 물리브렌 등 고체 전구체 사용이 증가하면서, 솔리드 캐니스터 매출도 가시적이며, 3) 스퍼터링 타겟의 국산화를 통해 신규 고객사(국내 메모리 반도체 기업) 확보가 기대된다는 점이다. 2023년 매출액과 영업이익은 전방 업황 부진으로 182억원(-36.4% YoY), 7.6억원(-89.5% YoY, opm 4.2%)이 예상된다. 2024년은 고객사 가동률 상승과 신규 고객사 및 제품군 확대로 매출액 260억원(+42.7% YoY), 영업이익 59.5억원(+679.7% YoY, opm 22.9%)이 전망된다.

ALD 시장의 성장과 솔리드 캐니스터의 필요성 대두

ALD는 박막의 성장 속도가 상대적으로 느리다는 단점이 있으나, 얇고 정밀한 증착이 가능하기 때문에 HBM, 3D NAND와 같은 고부가 제품에 적용되고 있다. 반도체 고집적화로 고체 형태의 전구체(물리브렌) 채용도 증가하고 있으며, 당사는 이에 맞는 솔리드 캐니스터와 레벨 센서도 보유 및 추가 연구 개발이 진행 중이다.

PVD용 스퍼터링 타겟의 신규 고객사 확보

스퍼터링 타겟은 다양한 소재와 크기가 요구되는 제품군이며 R&D도 지속되고 있다. 현재 양산 중인 Q300은 국내 메모리 고객사와의 과제를 통해 국산화된 제품이며, 고객사 내 침투율을 50%까지 끌어올린 상황이다. 상반기 내 신규 고객사와의 신제품 연구과제 완료 및 연말 양산 개시가 기대된다. 신제품 출시 및 레퍼런스 확보로 침투 초기 단계인 시장점유율(국내 기준 1~2% 수준) 확대가 전망된다.

Financial Data

	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2020	132	29	25	267	0.0	n/a	0.0	12.2	0.0
2021	217	61	53	429	43.3	30.3	2.8	16.8	0.3
2022	286	73	67	530	18.5	12.3	1.3	14.8	0.5
2023E	182	8	17	267	46.0	76.6	1.5	3.4	0.2
2024E	260	60	-	-	-	-	-	-	-

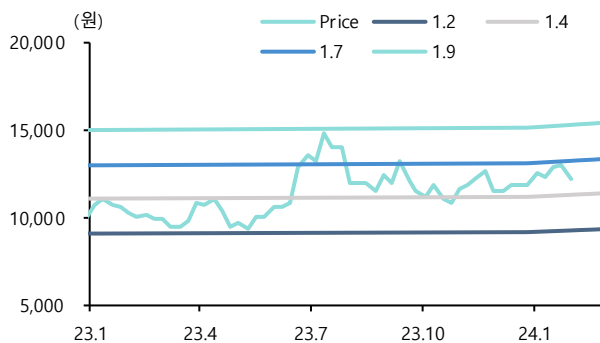
자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

표 1. 지오엘리먼트 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	74.3	76.3	67.9	67.8	52.1	37.0	35.5	57.5	286.4	182.1	260.0
QoQ (%)	32.8	2.8	-11.0	-0.2	-23.1	-29.0	-4.2	62.1			
YoY (%)	28.8	32.0	49.1	21.3	-29.8	-51.5	-47.8	-15.2	32.0	-36.4	42.7
캐니스터	28.5	33.2	29.4	37.8	22.6	16.0	14.0	24.6	128.9	77.1	115.0
센서	31.1	30.2	23.8	19.5	16.9	9.3	11.2	18.5	104.6	55.9	93.0
스퍼터링 타겟	6.4	9.1	9.3	8.0	9.7	9.5	7.0	10.5	32.8	36.8	34.7
기타	8.3	3.7	5.5	2.6	3.0	2.3	3.2	3.9	20.1	12.4	17.3
매출비중											
캐니스터	38.4	43.5	43.3	55.7	43.3	43.1	39.4	42.8	45.0	42.3	44.2
센서	41.9	39.6	35.1	28.7	32.3	25.2	31.6	32.2	36.5	30.7	35.8
스퍼터링 타겟	8.6	12.0	13.6	11.8	18.6	25.6	19.8	18.3	11.4	20.2	13.3
기타	11.1	4.9	8.1	3.8	5.8	6.1	9.1	6.7	7.0	6.8	6.7
매출원가	38.5	42.8	41.3	42.3	34.2	29.0	24.9	36.0	164.9	124.1	149.8
매출총이익	35.8	33.6	26.6	25.5	18.0	8.0	10.6	21.5	121.5	58.1	110.2
GPM (%)	48.2	44.0	39.1	37.6	34.4	21.6	29.9	37.4	42.4	31.9	42.4
판관비	11.4	10.8	12.2	14.1	12.4	12.2	12.7	13.1	48.5	50.4	50.7
영업이익	24.4	22.7	14.4	11.4	5.6	-4.2	-2.1	8.4	72.9	7.6	59.5
영업이익률 (%)	32.8	29.8	21.2	16.8	10.6	-11.4	-5.9	14.6	25.5	4.2	22.9
세전이익	26.1	25.2	17.7	10.7	8.9	-1.1	0.7	11.5	79.6	20.0	-
당기순이익	21.6	20.9	14.7	9.6	7.5	-0.9	0.6	9.7	66.8	16.8	-
지배주주순이익	21.6	20.9	14.7	9.6	7.5	-0.9	0.6	9.7	66.8	16.8	-

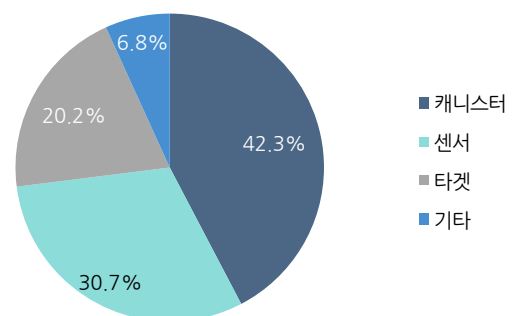
자료: 지오엘리먼트, 상상인증권

그림 1. 지오엘리먼트 PBR Band



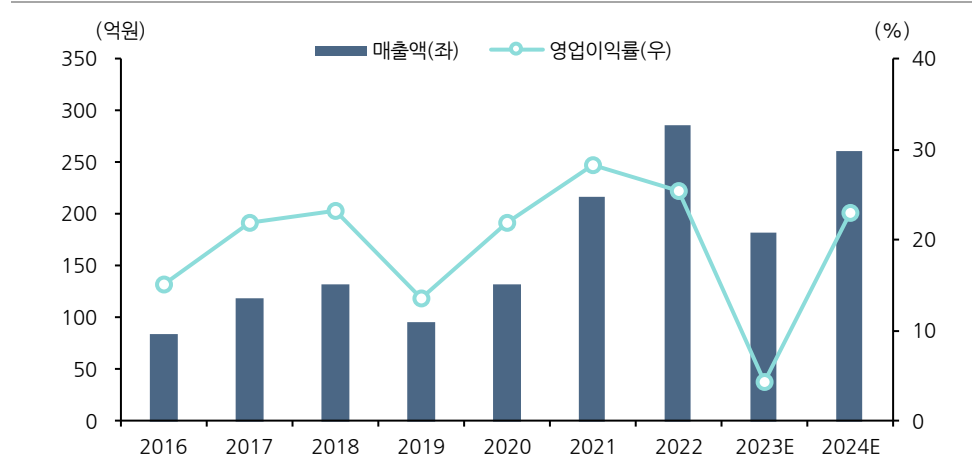
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 2. 지오엘리먼트 2023년 매출 구성



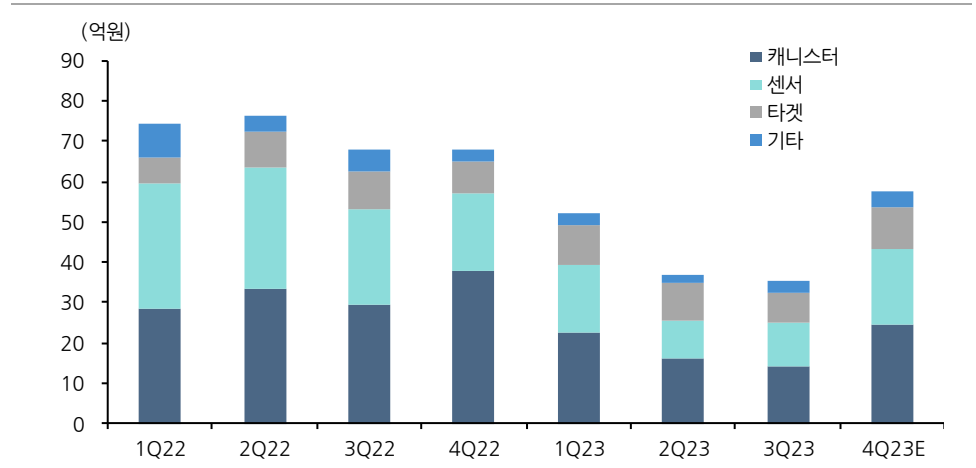
자료: 지오엘리먼트, 상상인증권

그림 3. 지오엘리먼트 연도별 매출액과 영업이익률



자료: Quantwise, 상상인증권

그림 4. 지오엘리먼트 분기별 매출액



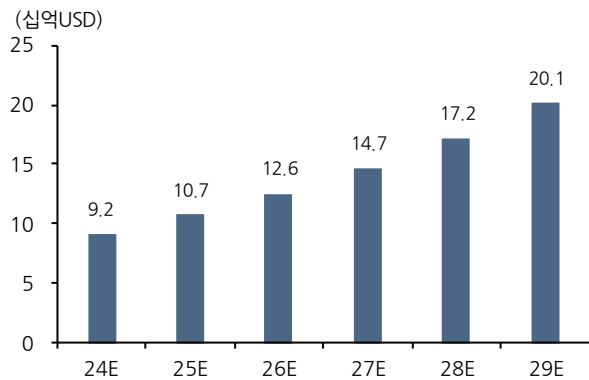
자료: Quantwise, 상상인증권

표 2. 박막/증착 공정별 비교

	ALD (원자층 증착)	CVD (화학 기상 증착)	PVD (물리 기상 증착)
성장률	0.1~1 nm/분	10~100 nm/분	100nm~1μm/분
박막도포성	높음 (100%)	중간	낮음
소재	Oxides, nitrides, sulfides, metals, elements	Oxides, nitrides, sulfides, metals, elements	Metals, elements, alloys, some oxides/nitrides
온도	넓은 범위	고온	저온
메커니즘	Self-limiting	Continuous	Continuous
방향성	Isotropic	Isotropic	Line of sight

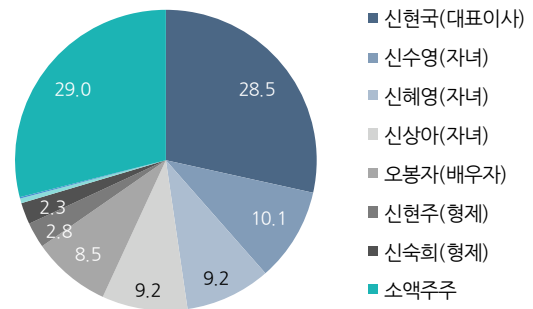
자료: Beneq, 상상인증권

그림 5. ALD(원자층 증착) 시장 규모



자료: Mordor Intelligence, 상상인증권

그림 6. 지오엘리먼트 주요주주지분율



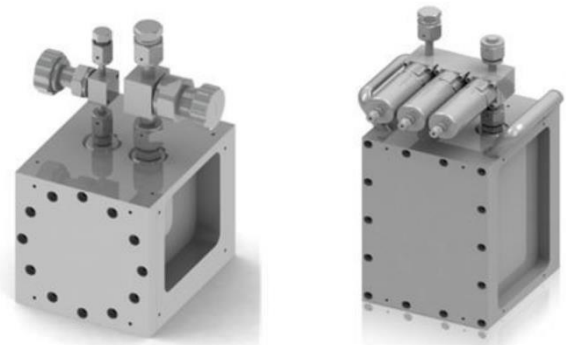
자료: 지오엘리먼트, 상상인증권

그림 7. 지오엘리먼트 캐니스터



자료: 지오엘리먼트, 상상인증권

그림 8. 지오엘리먼트 솔리드 캐니스터



자료: 지오엘리먼트, 상상인증권

그림 9. 지오엘리먼트 티타늄 스퍼터링 타겟



자료: 지오엘리먼트, 상상인증권

그림 10. 지오엘리먼트 구리, 탄탈륨 스퍼터링 타겟



자료: 지오엘리먼트, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	10.8	12.3	16.2	36.9	38.3
현금 및 현금성자산	1.4	0.8	2.7	3.6	2.8
매출채권	1.1	1.8	2.1	3.3	3.4
재고자산	1.7	2.0	2.5	4.2	8.6
비유동자산	8.4	8.7	8.4	9.7	14.8
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	8.1	8.4	8.0	9.2	10.8
무형자산	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
자산총계	19.2	21.1	24.6	46.6	53.1
유동부채	1.1	1.0	2.1	3.8	3.3
매입채무	0.8	0.9	1.5	2.7	2.1
단기금융부채	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3
비유동부채	0.5	1.1	1.2	1.0	1.0
장기금융부채	0.0	0.5	0.4	0.4	0.6
부채총계	1.5	2.1	3.3	4.8	4.2
지배주주지분	17.6	18.9	21.4	41.7	48.9
자본금	2.3	2.3	2.3	3.1	3.2
자본잉여금	0.1	0.1	0.1	14.4	15.3
이익잉여금	15.1	16.4	18.8	24.1	30.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	17.6	18.9	21.4	41.7	48.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	13.2	9.5	13.2	21.7	28.6
매출원가	7.0	4.9	7.1	11.7	16.5
매출총이익	6.2	4.7	6.0	10.0	12.1
판매비와 관리비	3.1	3.4	3.2	3.9	4.9
영업이익	3.1	1.3	2.9	6.1	7.3
EBITDA	3.5	1.8	3.5	6.7	8.0
금융손익	0.1	0.1	0.0	0.3	0.6
관계기업등 투자손익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	3.5	1.4	2.9	6.4	8.0
계속사업법인세비용	0.5	0.0	0.4	1.1	1.3
당기순이익	3.0	1.4	2.5	5.3	6.7
지배주주순이익	3.0	1.4	2.5	5.3	6.7
매출총이익률 (%)	47.0	48.9	45.8	46.0	42.4
영업이익률 (%)	23.3	13.5	21.8	28.2	25.5
EBITDA 마진률 (%)	26.3	18.5	26.3	30.7	27.8
세전이익률 (%)	26.5	14.9	21.8	29.5	27.8
지배주주순이익률 (%)	22.7	14.4	18.6	24.5	23.3
ROA (%)	17.0	6.8	10.8	14.9	13.4
ROE (%)	18.4	7.5	12.2	16.8	14.8
ROIC (%)	26.4	11.9	23.1	42.9	33.2

현금흐름표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	4.1	0.7	3.5	4.0	2.7
당기순이익(손실)	3.0	1.4	2.5	5.3	6.7
현금수익비용가감	1.2	0.4	1.4	1.9	1.9
유형자산감가상각비	0.4	0.5	0.6	0.5	0.6
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	0.8	0.0	0.8	1.4	1.3
운전자본 증감	-0.1	-0.8	-0.5	-2.6	-5.1
매출채권의 감소(증가)	1.2	-0.7	-0.3	-1.3	-0.1
재고자산의 감소(증가)	-0.5	0.0	-0.5	-1.7	-4.2
매입채무의 증가(감소)	-0.4	0.1	0.7	1.2	-0.6
기타영업현금흐름	-0.3	-0.3	-0.3	-0.7	-0.2
투자활동 현금흐름	-4.5	-1.3	-1.6	-18.4	-3.6
유형자산 처분(취득)	-0.7	-0.3	-0.1	-2.1	-2.0
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-4.2	-1.1	-1.3	-16.6	2.0
기타투자활동	0.4	0.1	0.0	0.3	-3.6
재무활동 현금흐름	-0.4	0.0	0.0	15.2	0.2
차입금의 증가(감소)	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
자본의 증가(감소)	-0.4	0.0	0.0	15.1	0.2
배당금 지급	0.4	0.0	0.0	0.0	0.6
기타재무활동	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1
현금의 증감	-0.7	-0.6	1.9	0.9	-0.8
기초현금	2.1	1.4	0.8	2.7	3.6
기말현금	1.4	0.8	2.7	3.6	2.8

주요투자지표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
투자지표 (배)					
P/E	0.0	0.0	0.0	43.3	18.5
P/B	0.0	0.0	0.0	2.8	1.3
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	30.3	12.3
P/S	n/a	n/a	n/a	10.6	4.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.3	0.5
성장성 (%)					
매출액 증가율	11.4	-27.8	38.2	64.7	32.0
영업이익 증가율	18.8	-58.2	123.9	112.9	19.2
세전이익 증가율	38.3	-59.5	102.2	123.4	24.3
지배주주순이익 증가율	21.6	-54.2	79.0	116.3	25.8
EPS 증가율	21.6	-54.2	79.0	60.7	23.5
안정성 (%)					
부채비율	8.8	11.2	15.4	11.5	8.7
유동비율	1,004.1	1,236.4	769.8	971.8	1,166.5
순차입금/자기자본	-44.8	-41.5	-51.9	-68.0	-51.9
영업이익/금융비용	n/a	63.2	146.8	355.7	348.9
총차입금 (십억원)	0.0	0.5	0.5	0.6	0.8
순차입금 (십억원)	-7.9	-7.8	-11.1	-28.4	-25.4
주당지표 (원)					
EPS	326	149	267	429	530
BPS	3,834	4,115	4,642	6,741	7,749
SPS	1,435	1,037	1,433	1,752	2,270
DPS	0	0	0	50	50

지오엘리먼트 목표주가 추이 및 투자이건 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정민규)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에 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

구분	투자이건 기준 및 기간	투자등급	투자이건 비율	비고	구분	투자이건 기준 및 기간	투자등급	투자이건 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		