



스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

스몰캡 한상웅

Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

주요 제품



Key Data

공모희망가(원)	10,000 ~ 12,000
시가총액(십억원)	94.6 ~ 113.5
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
- 공모전	3.8
- 공모후	4.7
공모후 주식수	9,459,737
유통가능주식수	3,389,283
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장 후 6개월
벤처금융 및 전문투자자	상장 후 6개월
상장주선인의무인수분	상장 후 3개월
우리사주조합	상장 후 1년
주관증권사	NH투자증권, 대신증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	47.3
벤처금융 및 전문투자자	12.2
기타주주	19.4
공모주주	16.4
우리사주조합	4.1
상장주선인의무인수분	0.6

Financial Data

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F
매출액(십억원)	52.7	61.3	87.6
영업이익(십억원)	9.9	11.1	14.3
세전순이익(십억원)	8.9	11.2	13.2
당기순이익(십억원)	7.6	9.0	10.8
EPS(원)	-	-	1,313
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	7.6 ~ 9.1
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

반도체 FAB공정용 실리콘 부품 및 특수가스 전문기업

글로벌 반도체장비 제조업체 주요 4개사에 정품을 공급하는 반도체 부품 및 특수가스 업체

- 2007년 1월 설립, 2011년 일본 Tokyo Electron 투자 유치, 2013년 1월 SEMES 거래계약 체결, 2016년 10월 Lam Research 정품공급 시작, 2017년 4월 28일 코스닥 상장예정
- 사업초기는 반도체 FAB공정(전공정)내 식각(Etching) 공정에서 주로 사용하는 실리콘 부품을 공급. 사업다각화를 위하여 2015년 4월에 이노메이트社 인수를 통해 특수가스사업 시장 진출. 2015년 10월에는 CVD(Chemical Vapor Deposition, 화학기상증착) SiC(Silicon Carbide, 탄화규소) 라인 셋업과 함께 2017년 라인증설을 통해 하반기에 본격적인 양산 예정
- 실리콘부품의 주요 공급업체는 글로벌 반도체 식각장비 4개업체인 Lam, TEL, AMAT, SEMES 등임
- 제품별 매출비중(2016년 기준) 실리콘부품 76.6%, 특수가스 11.1%, 기타(제품, 상품 등) 12.6%
- 공모 후 주요주주: 최대주주 및 특수관계인 47.3%, 벤처금융 및 전문투자자 12.2%, 기타주주 19.4%, 공모주주 16.4%, 우리사주조합 4.1%, 상장주선인의무인수분 0.6%

투자포인트

- 1) 반도체 슈퍼사이클 진입에 따른 시장 확대 수혜: 주요 반도체 업체의 3D NAND 투자 확대 및 지속적인 미세화, 적응화로 인한 식각장비 및 부품시장의 안정적인 성장 전망. 이러한 가운데 동사의 실리콘 부품 공급확대에 따른 수혜를 전망하는 것은 국내 실리콘시장에서 동사의 시장점유율이 지속적으로 확대(2014년 28% → 2015년 37% → 2016년 41%)되고 있기 때문임. 동사의 경쟁력은 ① 실리콘 부품의 원재료인 Ingot Growing에 대한 독보적인 기술력을 보유하고 있고, ② 단결정 잉곳을 100% 자체 조달은 물론 부품 가공까지 일괄생산공정을 구축하여 원가경쟁력을 확보하고 있으며, ③ 글로벌 반도체 장비제조업체인 Lam Research(식각장비 글로벌 1위), TEL(Tokyo Electron, 2위), AMAT(Applied Materials, 3위), SEMES(국내 1위, 글로벌 4위) 등의 4대 업체를 고객으로 확보하고 있다는 것임
- 2) 고객다변화 및 사업다각화를 통한 실적 성장 지속 전망: ① 기존 실리콘부품은 고객다변화를 지속. 사업초기 TEL 공급에 이어 2015년 1분기 SEMES, 2분기 AMAT 매출 본격화로 실적 성장이 지속되고 있는 가운데, 올해 3분기에 Lam에 본격적인 공급이 예상됨. 특히 올해 6월 설비증설을 통한 기존 Capa의 2배 수준으로 양산을 확대 예정. 현재 기존라인은 풀가동 상황으로 3교대 근무 중으로 파악. ② 특수가스 사업 진출: 사업다각화를 위해 2015년 4월 이노메이트를 인수하여 특수가스 사업을 시작함. 올해 3분기부터 오창사업장에 2공장 증설을 통해 본격적인 생산 확대 예정. ③ CVD SiC 사업 진출: 메모리반도체 공정의 고미세화에 필요한 고에너지 플라즈마에 견딜수 있는 SiC 부품이 필요. 기존 Silicon Ring에 비해 1.5배 수명이 긴 CVD SiC Ring을 생산 중. 올해 2분기 전용라인 증설을 통해 본격 양산 예정임

2017년 기준 PER 7.6 ~ 9.1배 (공모가 밴드: 10,000 ~ 12,000원 기준)

- 2017년 예상실적은 매출액 87.6억원, 영업이익 16.4억원으로 추정되는데, 이는 전년대비 각각 43.0%, 47.2% 증가할 것으로 전망함. 최근 분기별 매출액이 하반기로 갈수록 증가하는 추세임. 실리콘 부품은 3분기부터 Lam 공급이 본격적으로 확대되고, Capa 증설도 2배 수준으로 늘어나면서 전년대비 36% 증가할 것으로 예상. 특수가스 사업도 3분기 오창2공장 본격 가동과 함께 전년대비 85.0% 증가할 것으로 전망. 신규사업인 CVD SiC Ring은 올해부터 본격 양산하면서 매출이 발생할 것으로 추정함
- 공모희망가는 2017년 예상실적(EPS 1,313원) 기준 PER 7.6 ~ 9.1배 수준으로 국내 유사업체(ISC, 티씨케이, SK머티리얼즈, 솔브레인, 디엔에프, 리노공업) 평균 PER 12.3배 대비 25.8 ~ 38.2% 할인된 수준임
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 35.8%인 약 339만주로 부담스럽지 않은 수준



공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	10,000 ~ 12,000원	수요예측일	2017.04.12~2017.04.13
공모금액	194 ~ 233억원	공모청약일	2017.04.18~2017.04.19
공모주식수	1,940,000주	납입일	2017.04.21
상장후 주식수	9,459,737주	상장 예정일	2017.04.28

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	4,474,254	47.3
벤처금융 및 전문투자자	1,150,000	12.2
기타주주	1,837,283	19.4
공모주주	1,552,000	16.4
우리사주조합	388,000	4.1
상장주선인의무인수분	58,200	0.6
합계	9,459,737	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	4,474,254	47.3	상장 후 6개월
벤처금융 및 전문투자자	1,150,000	12.2	상장 후 6개월
우리사주조합	388,000	4.1	상장 후 1년
상장주선인의무인수분	58,200	0.6	상장 후 3개월
합계	6,070,454	64.2	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
기타주주	1,837,283	19.4
공모주주	1,552,000	16.4
합계	3,389,283	35.8

자료: 투자설명서, 유진투자증권



실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F
매출액	40.4	31.7	52.7	61.3	87.6
YoY(%)	0.7	-21.7	66.5	16.3	43.0
제품별 매출액					
실리콘 부품	-	27.9	38.2	46.9	63.3
특수가스	-	-	3.4	6.8	12.6
신규사업(SiC 등)	-	-	-	-	4.9
기타(제품, 상품 등)	-	3.8	11.1	7.6	6.8
제품별비중(%)					
실리콘 부품	-	88.1	72.5	76.6	72.3
특수가스	-	-	6.5	11.1	14.4
신규사업(SiC 등)	-	-	-	-	5.6
기타(제품, 상품 등)	-	11.9	21.1	12.3	7.8
수익					
매출원가	29.4	23.1	36.6	43.5	61.5
매출총이익	11.0	8.6	16.1	17.8	26.1
판매관리비	4.9	4.7	6.2	6.7	9.7
영업이익	6.2	3.9	9.9	11.1	16.4
세전이익	4.0	2.6	8.9	11.2	15.1
당기순이익	2.1	1.5	7.6	9.0	12.4
이익률(%)					
매출원가율	72.7	72.9	69.4	71.0	70.2
매출총이익률	27.3	27.1	30.6	29.0	29.8
판매관리비율	12.0	14.8	11.8	10.9	11.1
영업이익률	15.3	12.3	18.8	18.2	18.7
세전이익률	10.0	8.1	17.0	18.2	17.3
당기순이익률	5.1	4.7	14.4	14.7	14.2

자료: 유진투자증권



도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교 (1)

	하나머티리얼즈 IPO 예정	평균	ISC 095340	티씨케이 064760	SK머티리얼즈 036490
주력분야 (2016년 기준)	실리콘파츠 76.6%, 특수가스 11.1%, 기타 12.6%		Test Socket 97.15%, 중개 2.51%, Pusher외 2.77%, 임대 0.60%, 내부거래 -3.03%	Solid SiC류 74.62%, 반도체용 9.24%, Susceptor류 8.11%, 태양광용 7.04%, HEATER 등 1.00%	특수가스(NF3, SiH4, WF6, DCS) 87.97%, 기타(55% HF 외) 12.03%
매출액(십억원)	87.6	286.3	116.7	121.6	567.0
영업이익(십억원)	16.4	65.4	28.4	38.7	184.3
영업이익률(%)	18.7	22.9	24.3	31.8	32.5
순이익(십억원)	12.4	51.6	24.0	32.2	134.4
순이익률(%)	14.2	19.8	20.6	26.5	23.7
PER(배)	7.6 ~ 9.1	12.3	13.9	13.2	13.6
시가총액(십억원)	94.6~113.5		280.5	424.4	1,814.2

참고: 2017.04.12 종가기준, 2017년 컨센서스 적용
자료: 유진투자증권

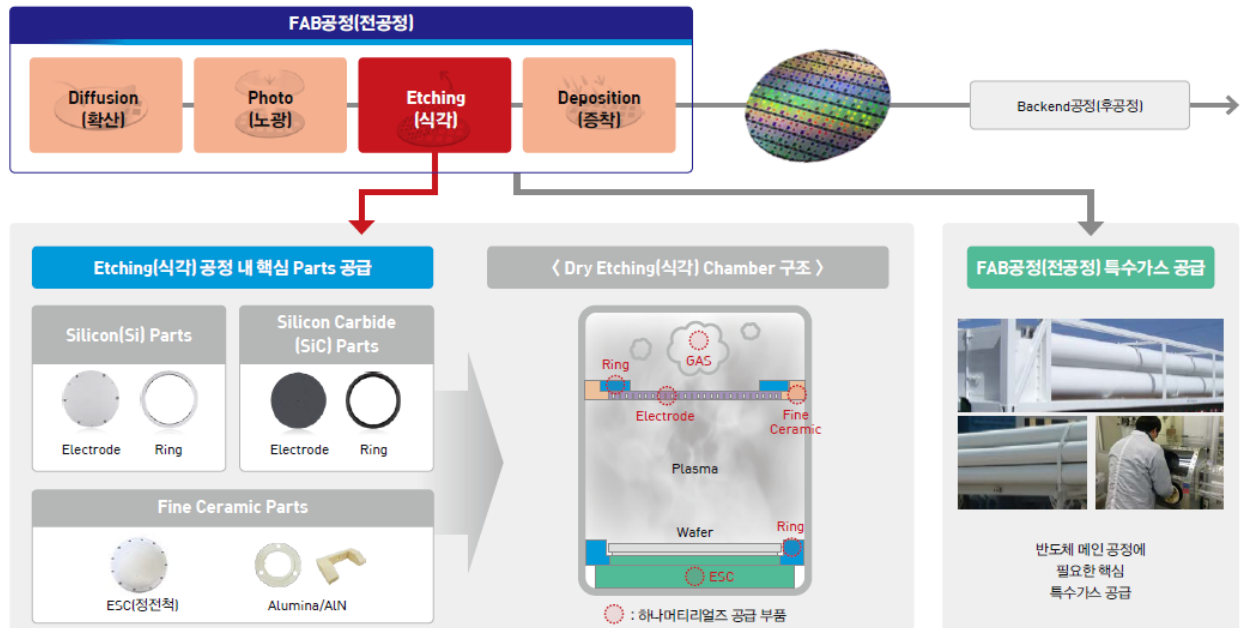
도표 7 국내 유사기업 Valuation 비교 (2)

	솔브레인 036830	디엔에프 092070	리노공업 058470	에스엔에스텍 101490
주력분야 (2016년 기준)	반도체재료 48.96%, 디스플레이재료 41.33%, 기타 9.71%	반도체 전극 배선재료, 하드마스크재료 98.63%, 기타 1.37%	LEENO PIN 류 49.08%, IC TEST SOCKET 류 45.74%, 상품 외 5.18%	블랭크마스크 100.00%
매출액(십억원)	787.7	70.9	128.2	54.0
영업이익(십억원)	119.4	14.3	46.3	7.3
영업이익률(%)	15.2	20.2	36.1	13.5
순이익(십억원)	96.7	12.9	40.2	9.5
순이익률(%)	12.3	18.2	31.4	17.6
PER(배)	9.2	10.6	16.5	13.4
시가총액(십억원)	891.1	137.2	661.5	120.4

참고: 2017.04.12 종가기준, 2017년 컨센서스 적용, 단, 에스엔에스텍은 2016년 기준
자료: 유진투자증권

반도체 실리콘 부품 및 특수가스 전문 기업

도표 8 사업 영역: 반도체 FAB공정용 Si·SiC·Fine Ceramic 부품 및 특수가스 전문 기업



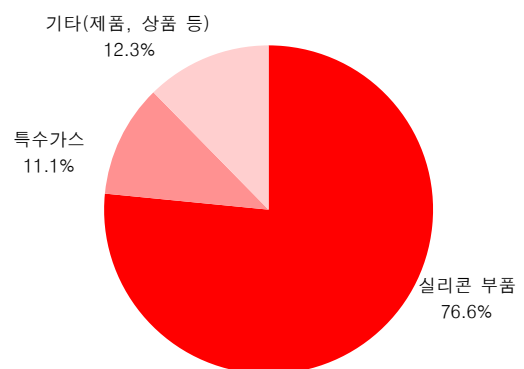
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 주요 연혁

연도	내용
2007.01	하나머티리얼즈(주) 설립
2009.05	일본 Tokyo Electron社 LTA체결
2011.07	일본 Tokyo Electron社 투자 유치
2013.01	SEMES社 거래계약 체결
2013.09	AMAT社 Global Supplier 인증
2015.04	특수가스사업 개시, 오창사업장 설립
2015.10	CVD SiC라인 Set-up
2016.10	LAM Research社 정품공급
2016.12	백석2공장, 오창2공장 매입 및 입주
2017.04	코스닥 상장 예정 (4/28)

자료: 유진투자증권

도표 10 품목별 매출 비중(2016년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 11 고객확대 및 사업다각화로 실적 성장 급속

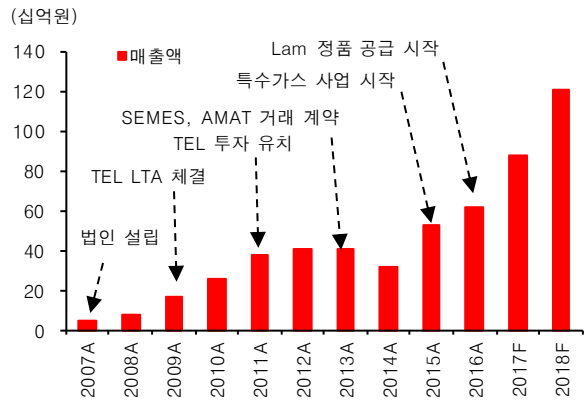


도표 12 실적 성장과 함께 수익성 개선

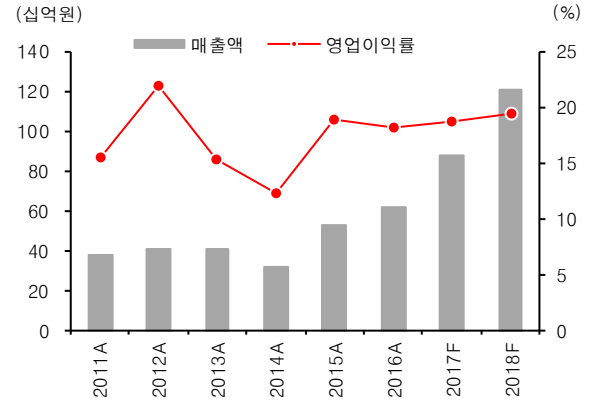


도표 13 제품별 매출 추이 및 전망

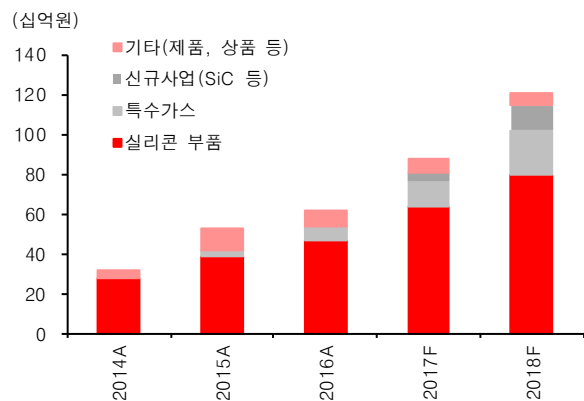
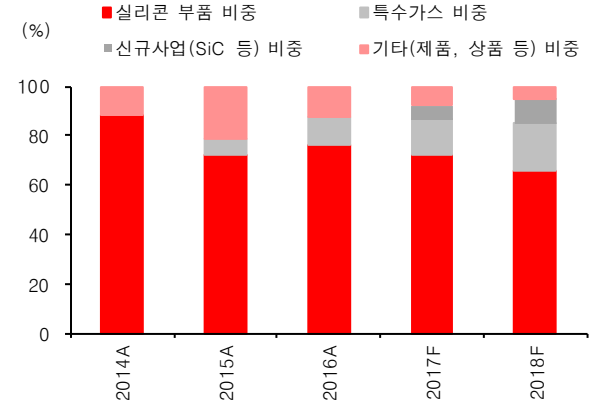


도표 14 제품별 매출비중 추이 및 전망





반도체 슈퍼사이클 진입에 따른 시장 확대 수혜

도표 15 3D NAND 투자 확대 및 미세화, 적응화로 시장 확대 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 주요 업체 3D NAND 투자 확대

(단위: 백만달러)

업체명	Fab	1016	2016	3Q16	4Q16	1Q17(E)	2Q17(E)	3Q17(E)	4Q17(E)
Samsung	시안	90	105	115	120	120	120	120	120
	16라인			30	30	30	30	30	30
	16-2라인					30	40	40	40
SK hynix	평택					20	40	60	80
	청주M12			10	20	20	20	30	40
Micron	M14					10	20	30	40
	싱가폴 FAB 10X	3	5	10	10	15	20	30	40
Intel	China Dailen				5	10	10	15	20
TOSHIBA	Yokaichi FAB2		1	5	15	20	30	40	45

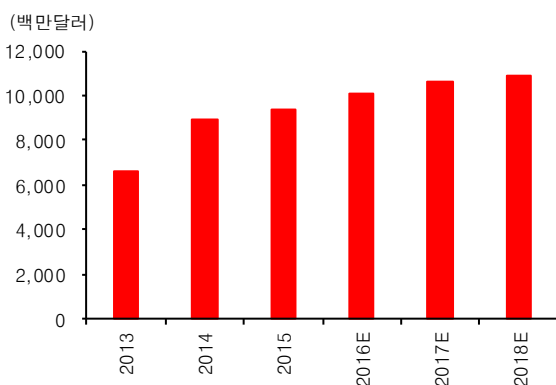
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 주요 업체 3D NAND 공정별 로드맵

업체명	Tech	2013				2014				2015				2016				2017(E)			
		10	20	30	40	10	20	30	40	10	20	30	40	10	20	30	40	10	20	30	40
 삼성전자	Planar	19nm				16nm				14nm				12nm							
	3D NAND					24L MLC				32L MLC/TLC				48L TLC				64L TLC			
TOSHIBA	Planar	19nm				15nm								13nm							
	3D NAND									48L TLC				64L TLC							
 Micron	Planar	20nm				16nm								14nm							
	3D NAND									32L MLC/TLC				48/64L TLC							
 SK hynix	Planar	20nm				18nm								14nm							
	3D NAND									32L TLC				48L TLC							

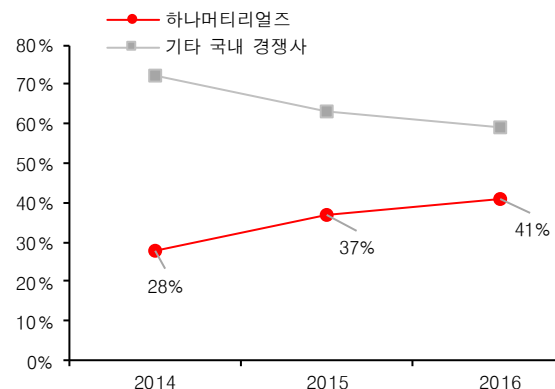
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 Etching(식각) 장비 시장 전망



자료: Gartner, 유진투자증권

도표 19 동사의 국내 실리콘부품 시장점유율 추이



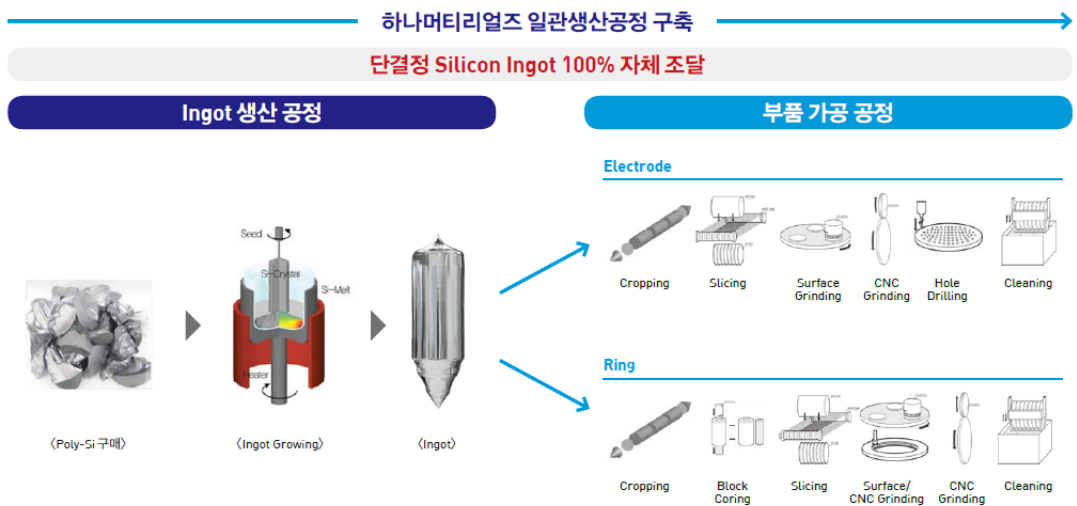
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 경쟁력 ① : 독보적인 Ingot Growing 기술력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 경쟁력 ② : Ingot 생산 및 부품 가공까지 일관생산공정을 통한 원가경쟁력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

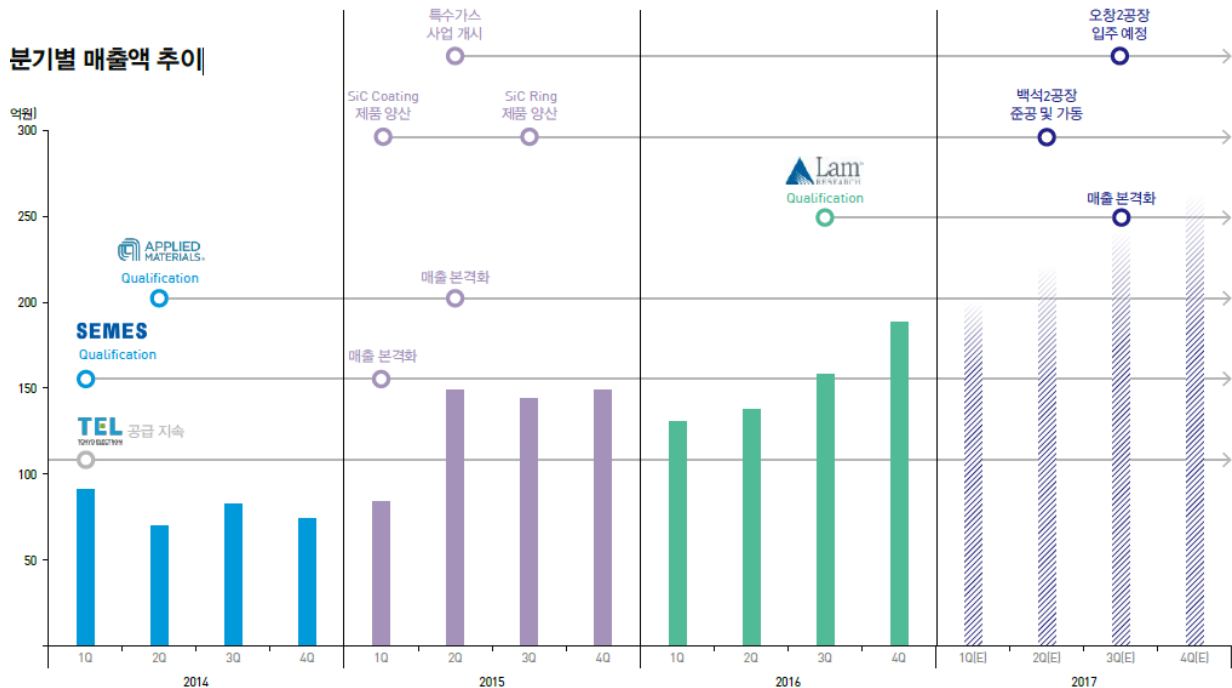
도표 22 경쟁력 ③ : 글로벌 고객사와의 견고한 파트너십



자료: IR Book, 유진투자증권

고객다변화 및 사업다각화를 통한 성장 지속 전망

도표 23 전방시장 내 당사 부품·소재 사용량 확대에 따른 지속적인 매출 성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 주요 제품 라인업: 반도체·디스플레이용 부품·소재 생산 및 공급

> 부품·소재

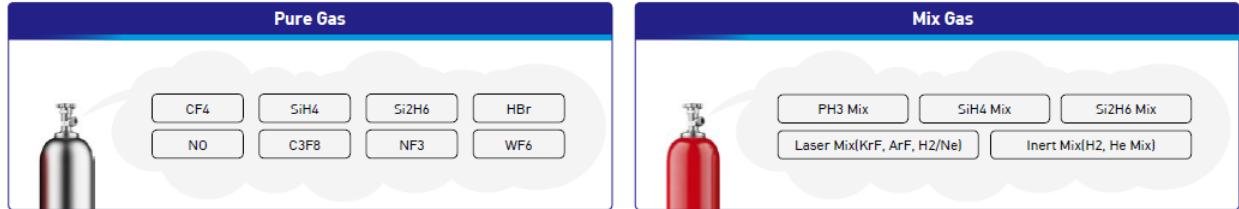
Electrode 식각 챔버 내에 설치, 미세구멍 사이로 가스를 통과시켜 웨이퍼 표면에 플라즈마가 균일하게 분사되도록 하는 역할 <Silicon Electrode> <SiC Electrode>	Ring 웨이퍼 주변에 장착되어 플라즈마 밀도를 균일, 정확하게 유지되도록 하는 역할 <Silicon Ring> <SiC Ring>		
Silicon Parts 	SiC Coating Parts 	ESC Chuck 	Fine Ceramic

> 특수가스

Pure Gas	Mix Gas
 CF ₄ , SiH ₄ , Si ₂ H ₆ , HBr, NO, C ₃ F ₈ , NF ₃ , WF ₆	 PH ₃ Mix, SiH ₄ Mix, Si ₂ H ₆ Mix, Laser Mix(KrF, ArF, H ₂ /Ne), Inert Mix(H ₂ , He Mix)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25 사업다각화: 반도체 FAB공정 내 특수가스 공급을 통한 신규 성장 모멘텀 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26 반도체 · 디스플레이 공정 내 다양한 공정 공급



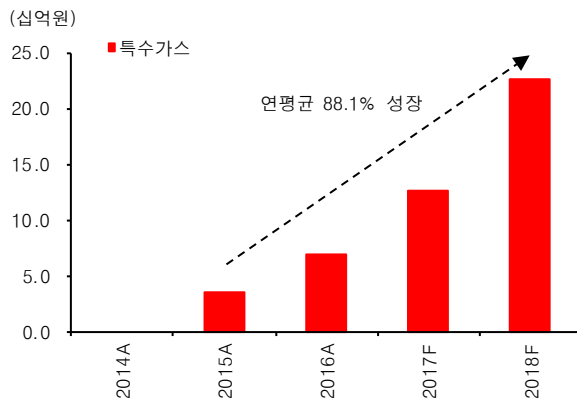
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27 오창사업장 올해 2공장 증설



자료: Prismark(2016), 유진투자증권

도표 28 가파른 매출 성장 전망



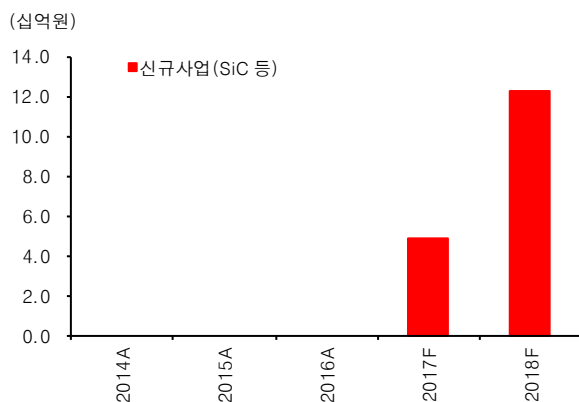
자료: 유진투자증권

도표 29 사업다각화: CVD SiC 부품 시장 진입



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30 2017년 신규 매출 발생 전망



자료: 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	82%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	14%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.03.31 기준)