

## 지오엘리먼트(311320,KQ)

## 반도체 박막증착 부품 및 소재 선도 기업

IT SW, HW/5G 박중선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

2021.10.28

Company Comment

상장예정일: 2021.11.11

기관수요예측: 2021.10.28 ~ 10.29

공모희망가: 7,600 ~ 8,700(원)

시가총액: 47.1 ~ 53.9 (십억원)

## 독점적인 반도체 박막증착 공정의 기화 이송 장비 및 소재 개발 업체

2005 년 ㈜지오엘리먼트 법인 설립. 반도체 박막증착 공정 기화이송 핵심 부품, 금속 타겟 제조 사업 영역 중. 동사 제품과 서비스는 크게 ALD(Atomic Layer Deposition, 원자층 증착) 전구체 기화이송 사업 부문과 PVD(Physical Vapor Deposition, 물리적 증착) 스퍼터링 타겟 사업 부로 구성. 특히 ALD 사업부의 캐니스터(Canister, 반도체용 고순도 화합물 보관용기)와 초음파 레벨센서(안정적 전구체 공급과 공급 모니터링을 위한 액위 측정장치)가 주력 제품이며 국내 시장 점유율 95% 기록. 동사는 2021 년 11 월 11 일 코스닥 시장에 신규상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 연결기준)은 Sensor 42.0%, Canister 41.5%, 기타 13.7%, 상품 2.8% 기록.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 73.0%, 우리사주조합 2.3%, 상장주선인 0.7%, 기존주주 1.3%, 공모주주 22.7%.

## 투자포인트 두 가지

1) 반도체 및 ALD 시장의 높은 성장과 함께 안정적 실적 달성 전망: 박막증착 시장의 성장과 독점적인 제품을 통해 동사는 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① ALD 시장의 반도체 및 전자소재 시장이 연평균(2019~2026 년) 24%의 성장이 예상되고 있는 가운데, ② 동사의 캐니스터 및 센서는 세계 유일 기술력을 바탕으로 표준화 선도. 효율적인 기체 공급과 오작동에 민감한 반도체 공정 내 오작동 사례 급감 실적을 보유하고 있음. ③ 이러한 기술력을 바탕으로 원익아이피에스, 한솔케미칼 등 국내외 약 100 개의 회사와 거래 관계 유지 중. ④ 또한 일본 의존도가 높던 스퍼터링 타겟(점유율 50%)의 최초 국산화를 통해 일본 수출규제 대체 수요 기대 가능하여 향후 실적 성장에 기여할 것으로 예상함.

2) 신제품 및 사업 영역 확장 전략은 긍정적: 독자적인 기술력을 바탕으로 신제품, 사업 영역을 확장하고 있어 긍정적임. ① 최근 변화하는 박막 기술 트렌드 적응을 위해 장비를 개발 중임. 반도체 장비사들이 부품이 아닌 '시스템'을 구매하는 추세에 대응하기 위해 동사의 PEB(Precursor Evaporation Box) 모듈로 수요 대응 기대. 또한 세계 유일 고체 전구체 전용 레벨센서 '솔리드 캐니스터' 개발. 현재 테스트 중이며 2024 년 시장 진출 목표임. ② 지속적으로 해외 시장도 확대. 현재 동사의 최대 경쟁자인 NSI 사와 협력 관계를 모색 중. 해외 확장 전략을 통해 수출 금액도 꾸준히 증가(2018 년 7.5 억원 → 2020 년 23.3 억원) ③ 반도체 박막증착 기술을 디스플레이, 태양광, 배터리 등의 다양한 사업으로 영역을 확대하고 있음. 향후 주력시장인 ALD, PVD 를 넘어 사업 영역 확장 계획을 가지고 있어 긍정적임.

## 2021 년 기준 PER 8.1~9.3 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모 희망가(밴드: 7,600 ~ 8,700 원)는 2021 년 예상 EPS(933 원) 적용 PER 8.1~9.3 배로, 국내 유사업체(유진테크, 테스, 에이피티씨, 주성엔지니어링, 러셀, 원익아이피에스, 피에스케이)의 2021 년 반기 연환산 기준 평균 PER 12.8 배 대비 27.2~36.4% 할인된 수준임.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 24.0%(149 만주)로 적은 수준임.

액면가	500
자본금(십억원)	
공모전	2.3
공모후	3.1
공모 후 주식수	6,193,410
유통가능주식수	1,488,400

보통주기간	
최대주주 등	상장 후 1년
우리사주조합	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월

주관증권사 NH투자증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	73.0
우리사주조합	2.3
상장주선인	0.7
기존주주	1.3
공모주주	22.7

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	9.5	13.2	21.6
영업이익(십억원)	1.3	2.9	6.8
세전계속사업손익(십억원)	1.4	2.9	6.8
당기순이익(십억원)	1.4	2.5	5.8
EPS(원)	295	529	933
증감률(%)		79.6	76.3
PER(배)			8.1
			~9.3

주요 제품



## I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	7,600 ~ 8,700 원	수요 예측일	2021.10.28 ~ 10.29
공모금액	118 ~ 135 억원	공모 청약일	2021.11.02 ~ 11.03
공모주식수	1,547,000 주	납입일	2021.11.05
상장 후 주식수	6,193,410 주	환불일	2021.11.05
예상 시가총액	471 ~ 539 억원	상장 예정일	2021.11.11

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,518,600	73.0
우리사주조합	140,000	2.3
상장주선인	46,410	0.7
기존주주	81,400	1.3
공모주주	1,407,000	22.7
합계	6,193,410	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,518,600	73.0	상장 후 1 년
우리사주조합	140,000	2.3	상장 후 1 년
상장주선인	46,410	0.7	상장 후 3 개월
합계	4,705,010	76.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	81,400	1.3
공모주주	1,407,000	22.7
합계	1,488,400	24.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	942,900 ~ 1,160,250 주	61.0 ~ 75.0	-
일반청약자	386,750 ~ 464,100 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 12,000 ~ 16,000 주
우리사주조합	140,000 주	9.1	
합계	1,547,000 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분		공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주 등	신현국	1,795,380	29.0%	상장 후 1년
		오봉자	533,280	8.6%	상장 후 1년
		신상아	578,490	9.3%	상장 후 1년
		신수영	634,600	10.2%	상장 후 1년
		신혜영	578,490	9.3%	상장 후 1년
		신숙희	173,200	2.8%	상장 후 1년
		신현주	173,200	2.8%	상장 후 1년
		김대현	51,960	0.8%	상장 후 1년
	우리사주조합		140,000	2.3%	상장 후 1년
	상장주선인		46,410	0.7%	상장 후 3개월
	유통가능물량	소계		4,705,010	76.0%
기존주주		81,400	1.3%		
공모주주		1,407,000	22.7%		
소계		1,488,400	24.0%		
합계			6,193,410	100.0%	

주 1) 코스닥시장 상장규정, 제21 조 제1 항 제1 호(최대주주 등)에 따라 상장일로부터 12개월(기술성장기업) 간 계속보유 의무 발생한다.

주 2) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 140,000 주는 상장 후 1년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예약될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.

주 3) 상장주선인인 NH투자증권은 코스닥시장 상장규정에 의거 상장을 위해 모집하는 주식의 100분의 3에 해당하는 수량(취득금액이 10억원을 초과 시 10억원에 해당하는 수량)을 취득해야 하며 상장일로부터 3개월 간 매각제한 대상입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

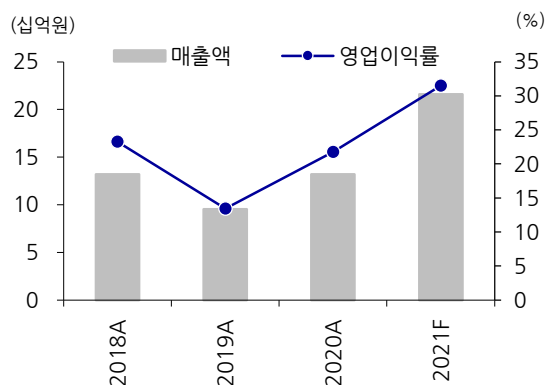
## II. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(별도기준)

(십억원, %)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	8.4	11.9	13.2	9.5	13.2	21.6
(증가율)		40.5	11.3	-27.7	38.2	63.9
제품별 매출액						
Sensor			5.3	4.0	5.5	9.1
Canister			4.5	3.8	5.5	9.0
기타			3.2	1.4	1.8	3.1
상품			0.2	0.2	0.4	0.4
제품별 비중(%)						
Sensor			31.8	34.3	40.9	42.1
Canister			24.1	22.9	22.7	41.7
기타			15.2	20.0	18.2	14.4
상품			0.2	0.0	0.0	1.9
수익						
매출원가	5.2	6.8	7.0	4.9	7.1	11.4
매출총이익	3.3	5.1	6.2	4.7	6.0	10.2
판매관리비	2.0	2.5	3.1	3.4	3.2	3.4
영업이익	1.3	2.6	3.1	1.3	2.9	6.8
세전이익	1.3	2.5	3.5	1.4	2.9	6.8
당기순이익	1.3	2.5	3.0	1.4	2.5	5.8
이익률(%)						
매출원가율	61.3	57.3	53.0	51.0	54.2	52.8
매출총이익률	38.7	42.7	47.0	48.8	45.8	47.2
판매관리비율	23.6	20.9	23.7	35.4	24.0	15.8
영업이익률	15.2	21.8	23.3	13.4	21.8	31.5
세전이익률	15.8	21.3	26.5	14.9	21.8	31.5
당기순이익률	15.2	20.7	22.6	14.4	18.7	26.8

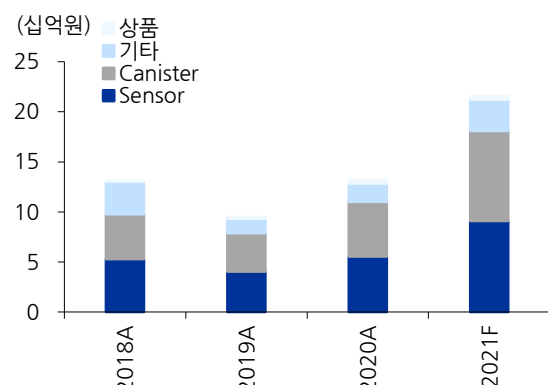
자료: 지오엘리먼트, 유진투자증권

도표 8. 2019년 이후 폭발적 성장 전망



자료: 지오엘리먼트, 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 지오엘리먼트, 유진투자증권

### III. Valuation

#### 가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2021년 반기 연환산 기준 PER 산출

구분	유진테크	테스	에이피티씨	주성엔지니어링	러셀	원익아이피에스	피에스케이
적용순이익(십억원)	55.9	97.3	56.6	53.9	5.1	203.3	93.0
적용주식수(주)	22,916,042	19,768,226	23,564,595	48,249,212	31,812,000	49,083,901	14,765,020
주당순이익(원)	2,438	4,920	2,401	1,117	161	4,142	6,301
기준주가(원)	45,309	28,818	22,873	13,216	4,253	45,600	40,845
PER(배)	18.6	5.9	9.5	11.8	26.4	11.0	6.5
평균 PER(배)	12.8						

주 1) 상기의 적용 당기순이익은 2021년 반기 (지배주주)순이익의 연환산 수치입니다.

주 2) 사업보고서 기준 재무수치입니다.

주 3) 적용주식수는 평가기준일 현재 상장주식총수입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

#### 나) 주당 평가가액 산출

도표 11. (주)지오엘리먼트 PER에 의한 평가가치

구분	산출내역	비고
1. 반기 순이익(십억원)	3.1	A
2. 연환산 순이익(십억원)	6.2	B = A * 2
3. 적용 PER	12.8	C
4. 기업가치 평가액	79.5	D = B * C
5. 적용주식수	6,307,280	E
6. 주당 평가가액(원)	12,606	F = D / E

자료: 증권신고서, 유진투자증권

#### 다) 희망공모가액의 결정

도표 12. (주)지오엘리먼트 희망공모가액 산출 내역

구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	12,606	-
평가액 대비 할인율	39.7% ~ 31.0%	-
주당 희망공모가액(원)	7,600 ~ 8,700	-
주당 확정공모가액	-	주 1)

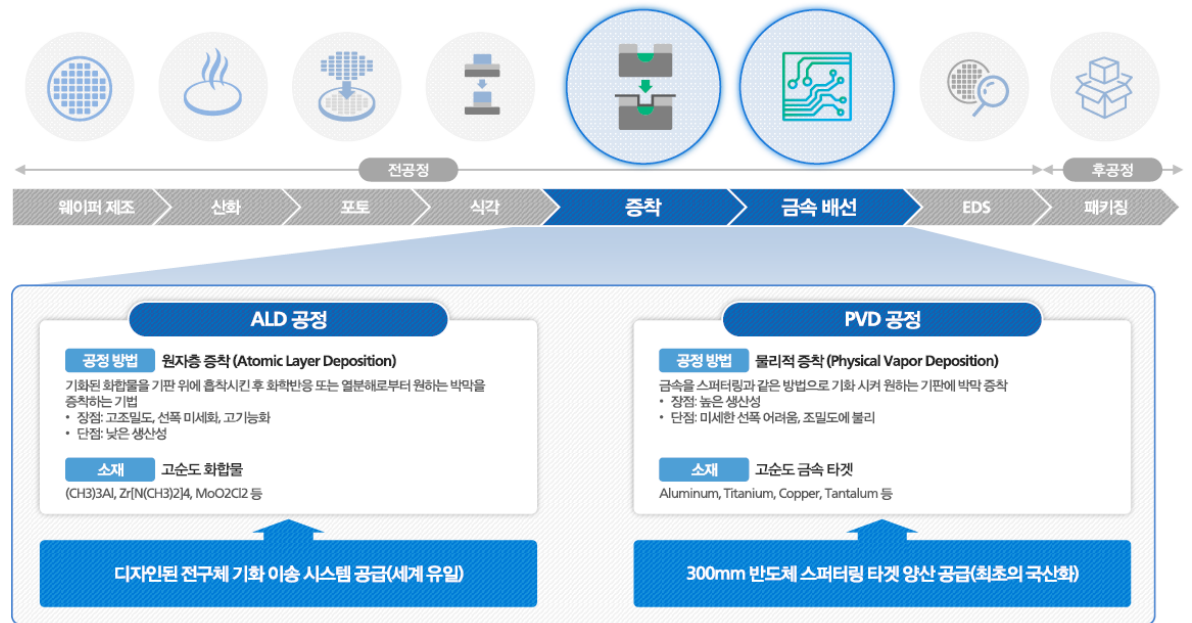
주 1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

## IV. 회사 소개

반도체 박막증착 부품 및 소재 선도 기업

도표 13. 사업 영역: 반도체 8대 공정 중 증착, 금속 배선 공정에 필수적인 부품, 소재 공급



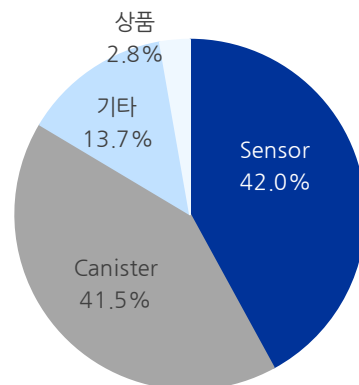
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2005.05	(주)지오엘리먼트 설립
2009.08	본사 및 공장 이전(평택시→안성시)
2011.10	초음파 Level Sensor CE 인증 획득
2012.04	스퍼터링 타겟 사업부 발족
2014.10	초음파 Level Sensor KCS 방폭인증 획득
2015.11	초음파 Level Sensor 중국(NEPSI) 방폭인증 획득
2015.12	300mm 알루미늄 스퍼터링 타겟 SK 하이닉스 공급 개시
2017.12	2017 대한민국 중소, 중견기업 대상 수상
2018.10	대표이사 변경(신현국)
2020.12	중소기업벤처부 표창장 수상
2021.11	코스닥 시장 상장 예정(11/11)

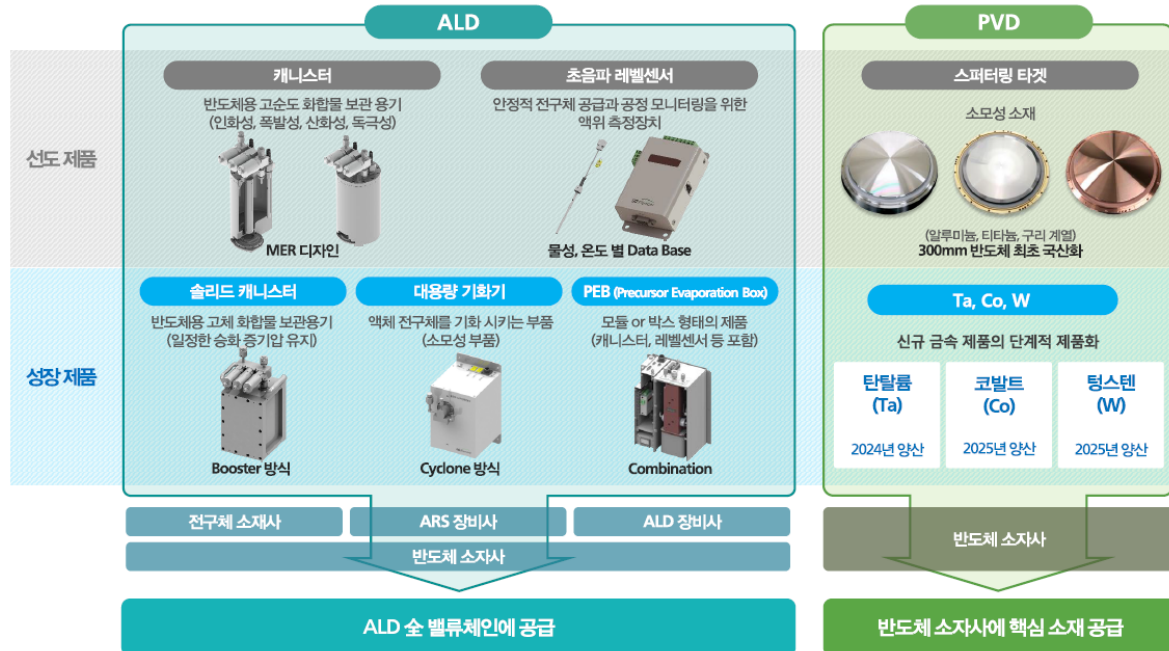
자료: 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 16. ALD 전구체 기화 이송 핵심 부품 및 PVD 스퍼터링 소재



자료: IR Book, 유진투자증권

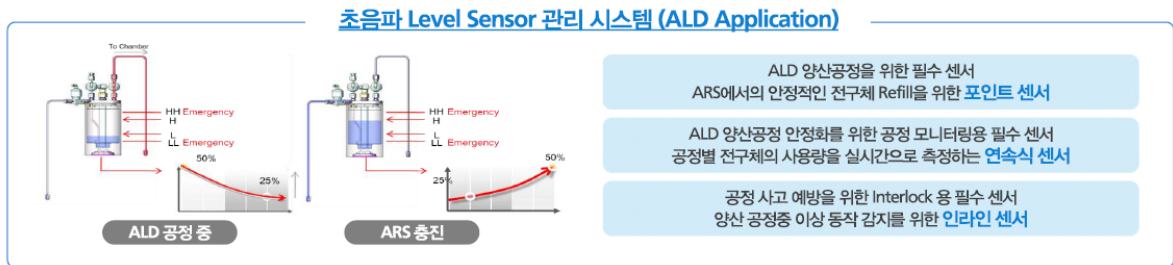
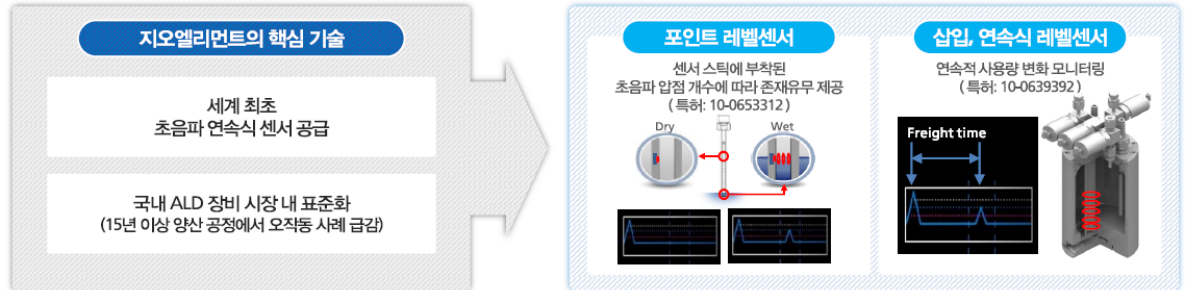
도표 17. 핵심 제품: 모든 ALD 공정에 최적화된 맞춤형 캐니스터 공급



자료: IR Book, 유진투자증권

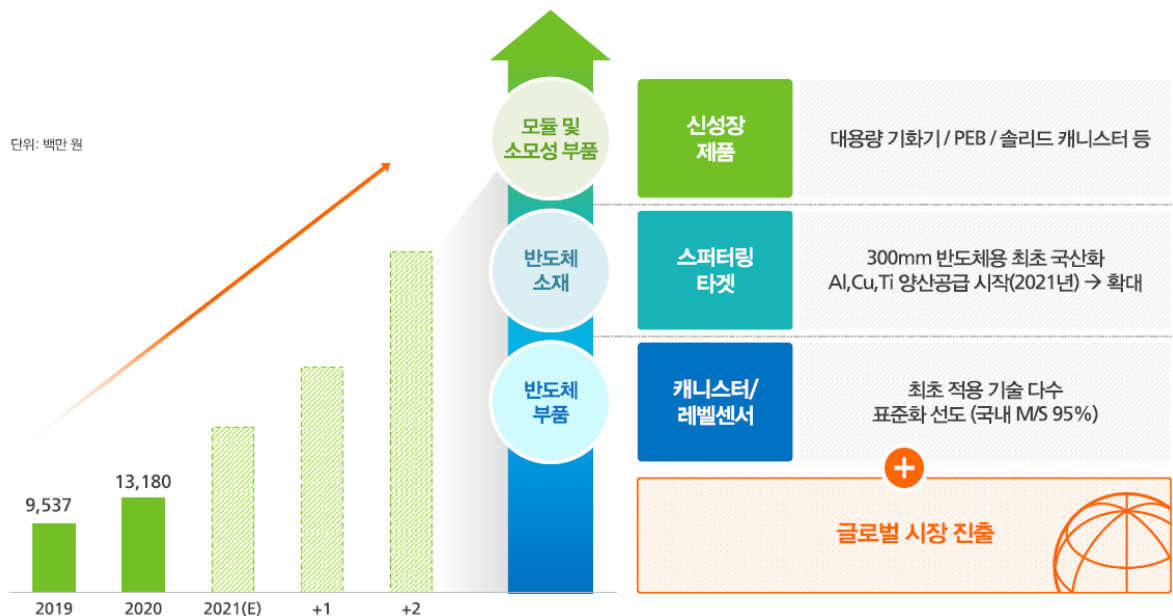


도표 18. 핵심 제품: 세계 최초 선도기술을 접목한 초음파 레벨센서 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 미래 성장 전략: 스퍼터링 타겟, 신성장 제품군 성장에 따라 폭발적인 매출 확대



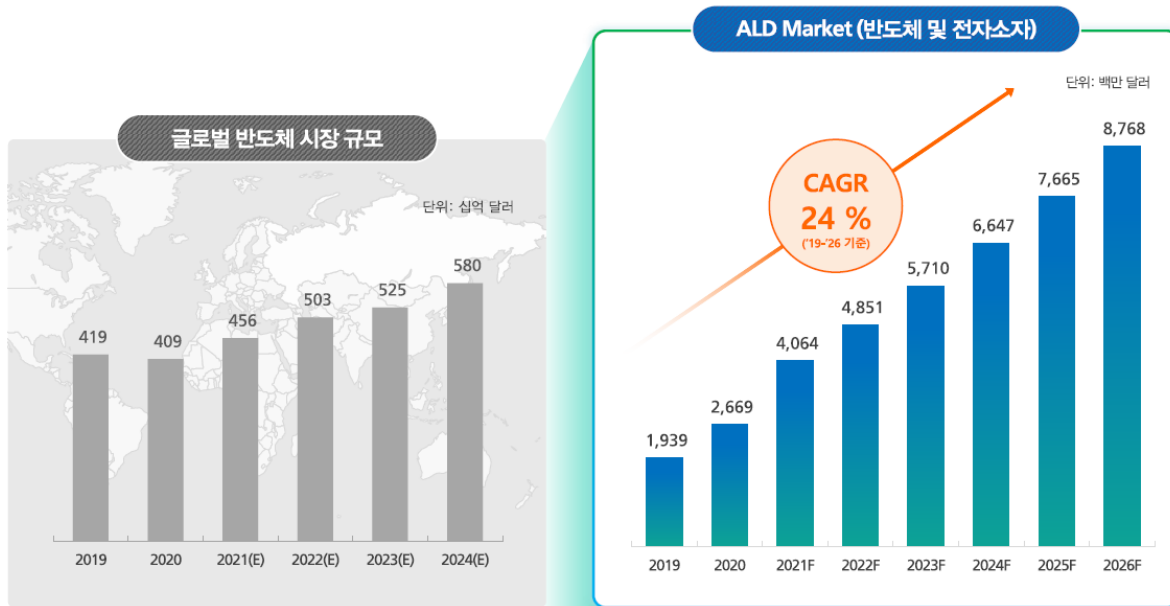
자료: IR Book, 유진투자증권



## V. 투자포인트

### 1) 반도체 및 ALD 시장의 높은 성장과 함께 안정적 실적 달성 전망

도표 20. 반도체 및 ALD 시장 성장에 따른 매출 확대 기대

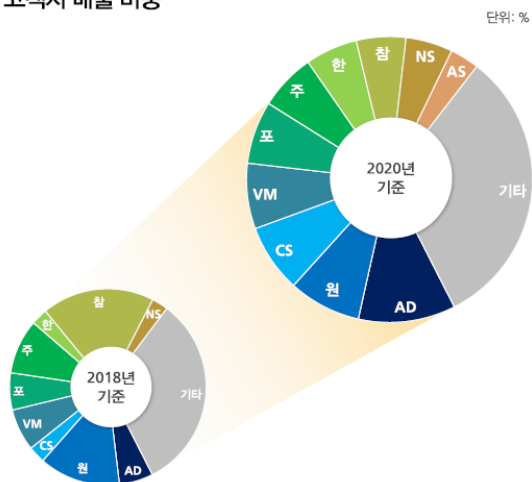


자료: Gartner 2019, Mordor Intelligence 2021

자료: IR Book, 유진투자증권

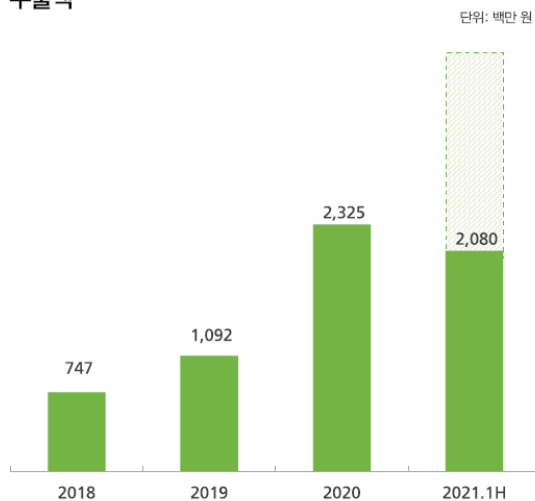
도표 21. 글로벌 100 여 개의 안정적인 고객사 포트폴리오 및 수출 확대

#### 고객사 매출 비중



넓은 고객 범위, 안정적 포트폴리오

#### 수출액

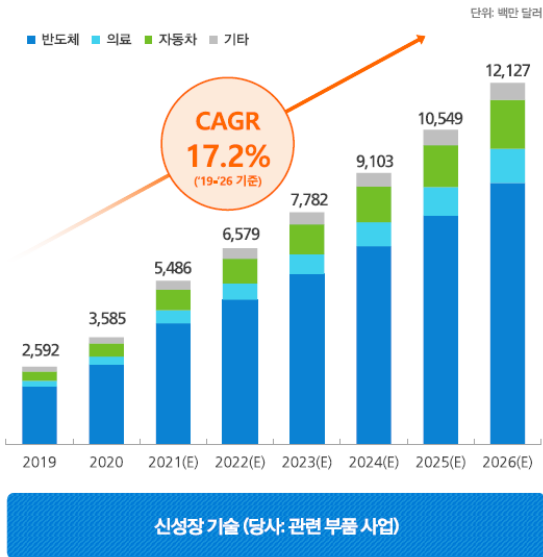


미국, 중국 향 수출 증가

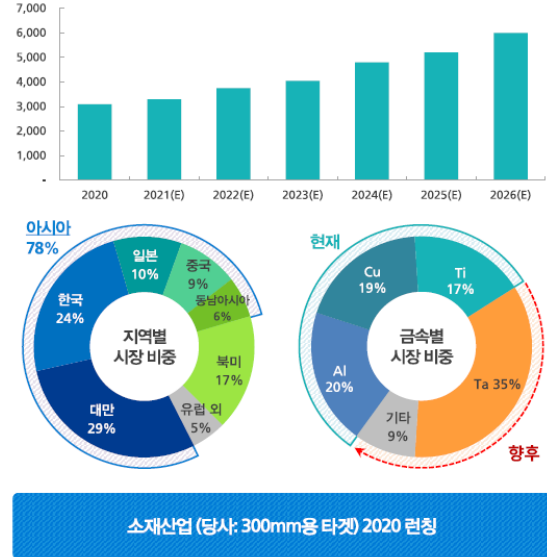
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 타겟시장: ALD, PVD 시장의 지속성장과 부합

ALD 시장



PVD 원소재인 스퍼터링 타겟 시장



자료: Mordor Intelligence

자료: QY Research, 2020

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 국내 최초 300mm 스퍼터링 타겟 국산화 성공



자료: 일본 후지경제연구소 발표, 반도체 소재시장 2018년 실적

자료: IR Book, 유진투자증권

## 2) 신제품 및 사업 영역 확장 전략은 긍정적

도표 24. 차세대 시장 트렌드에 대응한 소재, 모듈 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 핵심 기술 제품 중심의 모듈 제품 개발로 시장 수요 대응



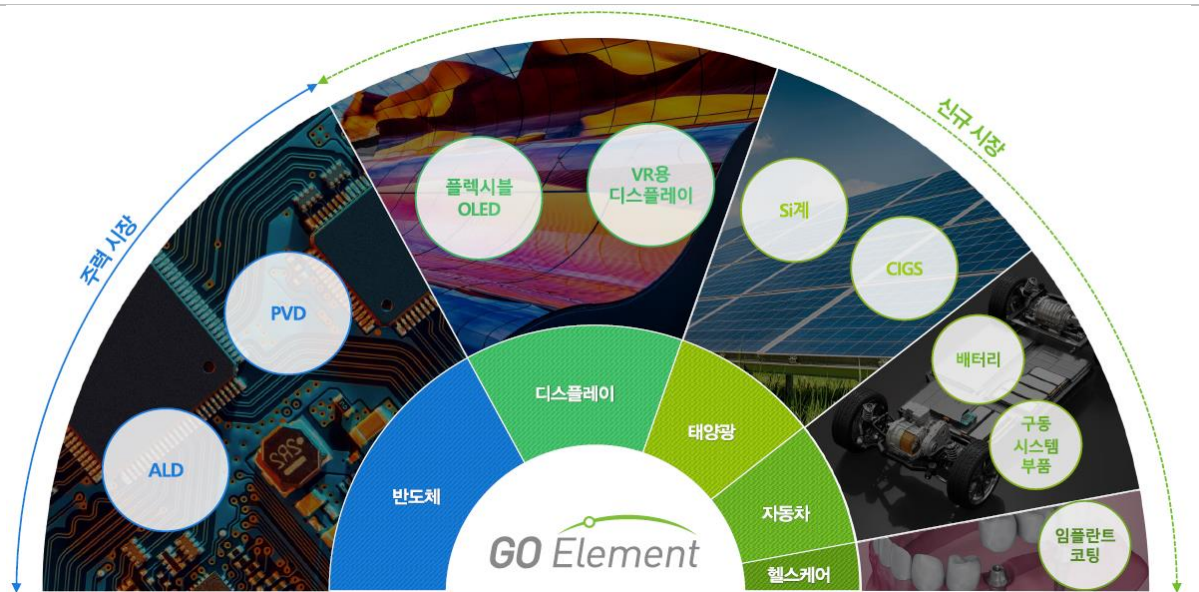
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 글로벌 시장 확대: 해외 고객사의 지속적인 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 박막증착 기술의 무한 확장성: 반도체 시장에서 다양한 산업으로 확장



자료: IR Book, 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.09.30 기준)