

SK머티리얼즈(036490)

매수(유지)

목표주가: 240,000원(유지)

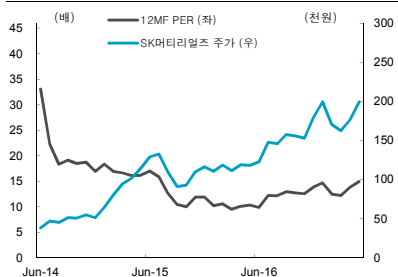
Stock Data

KOSPI(5/29)	2,353
주가(5/29)	199,200
시가총액(십억원)	2,101
발행주식수(백만)	11
52주 최고/최저가(원)	199,400/111,200
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,066
유동주식비율/외국인지분율(%)	45.9/12.6
주요주주(%)	SK 외 1인 49.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	12.9	29.7	68.8
상대주가(%p)	6.2	10.8	49.3

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

4월 중국의 NF3 수입가격 전월대비 6.4% 상승

한국무역협회 발표 4월 중국 NF3 수입가격 전월대비 6.4% 상승

전일 한국무역협회가 발표한 4월 중국의 NF3(HS코드: 28129011) 수입가격은 전월대비 6.4% 상승한 30.65달러/kg을 기록했다. 이는 2016년 가격대비 6.1% 하락한 수준이다. 중국의 NF3 수입가격은 올해 1월 전월대비 11.2% 하락한 뒤, 2월, 3월에 전월대비 각각 7.2%, 1.0% 상승했다. 2016년 기준 중국 NF3 수입물량 중 61%를 차지하는 한국으로부터의 수입물량 가격은 전월대비 14.9% 상승했다.

3D NAND 공장 본격 가동, OLED capa 증설로 NF3 공급 과잉은 점차 완화될 전망

NF3 수급은 고객사의 3D NAND 공장 본격 가동과 OLED capa 증설로 공급 과잉이 완화될 것이다. Wafer input 기준 삼성전자의 전체 NAND 중 3D NAND 비중은 2017년말 48%에서 2018년말 70%로 상승할 전망이다. Wafer capacity 외 적층 수도 증가해 공정 수 증가에 따라 NF3 사용량은 늘어난다. 또한 삼성전자는 평택 공장 2층과 시안 2공장에 3D NAND capa를 증설할 계획이다. 매출 비중이 20%를 초과하는 삼성디스플레이의 6세대 OLED capa도 현재 6세대 15K/월 수준에서 2017년말 6세대 기준 165K/월로 증가할 전망이다.

17년, 18년 NF3 매출액은 전년대비 각각 4.6%, 17.7% 증가

하반기부터 NF3 수급은 타이트해져 17년 SK머티리얼즈의 NF3 판가는 전년대비 8.6% 하락에 그칠 것이다. NF3 판매량은 전년대비 13% 증가해 판가 하락을 상쇄하고도 남을 전망이다. 18년에도 장기 공급 계약에 따른 단가 인하로 NF3 판가는 전년대비 6% 하락하겠지만 17년말 1,500톤 capa 증설이 완료돼 판매량은 전년대비 23.1% 증가할 것이다. WF6나 SiH4 대비 이익률이 높은 NF3의 2017년 예상 매출 비중은 WF6 증설, 조인트벤처의 프리커서 및 식각가스 매출이 발생해 16년 67%대비 하락함에도 불구하고 58%로 높은 수준이다.

투자의견 '매수'와 목표주가 240,000원 유지

SK머티리얼즈에 대한 매수의견과 목표주가 240,000원을 유지한다. 목표주가는 12MF EPS에 목표 PER 18.5배를 적용해 산출했다. 주가는 고객사의 반도체, 디스플레이 공장의 가동률이 올라가고 capa가 늘어나 점차 타이트해지는 NF3 수급을 반영할 것으로 예상된다.

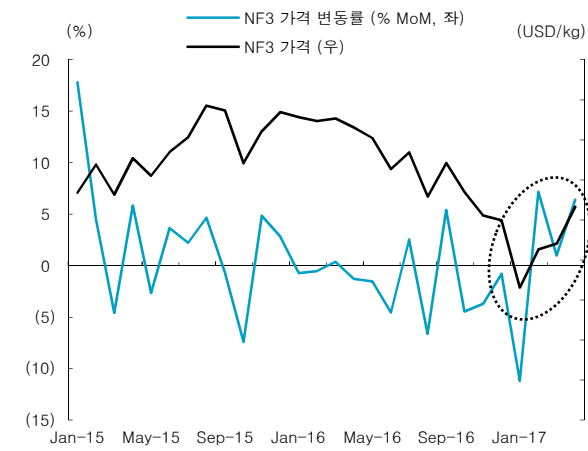
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	338	113	66	6,270	386.4	169	18.6	8.2	3.3	18.9	2.2
2016A	461	154	109	10,299	64.3	222	17.4	9.7	4.5	27.2	2.0
2017F	556	174	115	11,426	10.9	267	17.4	9.7	4.2	25.0	1.9
2018F	714	225	155	15,485	35.5	336	12.9	8.0	3.5	28.2	2.4
2019F	778	254	175	17,495	13.0	372	11.4	7.3	2.9	26.4	2.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

박지훈 3276-5644
jeehoonpark@truefriend.com

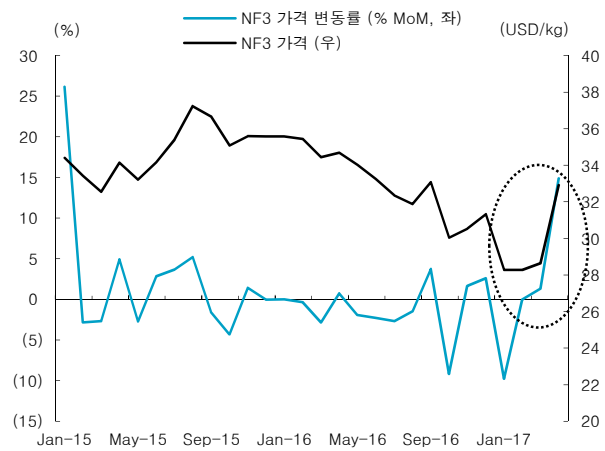
유종우 3276-6178
jongwoo.yoo@truefriend.com

[그림 1] 4월 중국의 NF3 수입가격은 전월대비 6.4% 상승



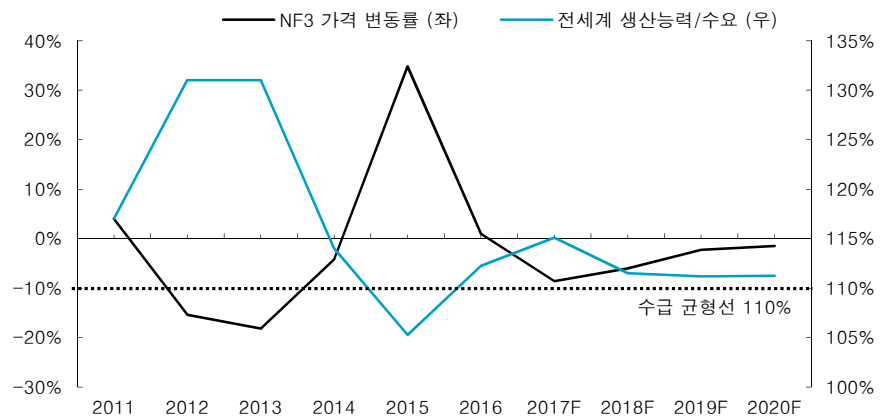
자료: KITA, 한국투자증권

[그림 2] 한국으로부터의 수입가격은 전월대비 14.9% 상승



자료: KITA, 한국투자증권

[그림 3] NF3 수급 및 가격 변동률



주 1. 수급 균형선 110%는 안전재고 10% 가정

2. NF3 가격 변동률은 전년대비

자료: SK머티리얼즈, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
SK머티리얼즈(036490)	2017.04.19	매수	240,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 5월 29일 현재 SK머티리얼즈 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.