

Analyst 김인필 · 02)6923-7351 · ipkim01@capefn.com

오션브릿지 (241790KQ | NR)

올해부터 신규 공장가동 본격화

올해 신공장 가동이 본격화되며 실적성장이 지속될 전망입니다. 당사는 신공장 완공을 통해 케미칼 소재 부분의 제품 포트폴리오를 다변화 시키고 있으며 이를 통해 성장이 지속될 것으로 판단됩니다. 이르면 연말 혹은 내년 추가적인 Capa증설도 기대됩니다.

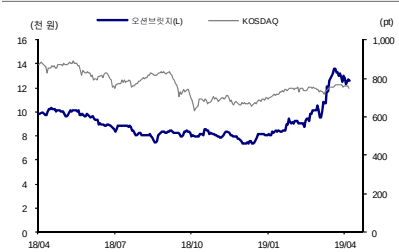
반도체 케미칼 소재 및 장비 전문 업체

- 오션브릿지는 반도체 케미칼 소재 및 장비 생산업체로 제품별 매출비중(2018년 기준)은 케미칼 49%와 장비 50%로 구성되어 있으며 주력거래처는 SK하이닉스로 매출의 대부분을 차지
- 케미칼 소재는 반도체 생산 과정에서 증착과 식각 공정에 사용되는 전구체와 특수가스 생산. 주력제품은 HCDS(절연막)와 TiCl₄(축전기, 전극물질) 등이며 이외에도 BDEAS(미세패턴 소재), BTBAS(ToX 박막 소재), DIPAS(증착용 소재) 등 8개의 케미칼 소재와 특수가스 4개 종류(Si₂H₆, CF₄, HBr, GeH₄) 보유. 반도체 업체의 설비투자과 공정미세화로 제품 수요 지속 성장
- 반도체 장비의 주력제품은 CCSS(Central Chemical Supply System, 케미칼 공급장치)와 SSS(Slurry Supply System, 슬러리 공급장치)로 SK하이닉스내 시장점유율은 각각 20%와 60%로 추정. 설립초기 소재사업으로 시작하여 2013년 SSS 납품을 시작으로 장비사업 추가

신공장 가동으로 올해부터 성장 본격화

- 제품 포트폴리오 다변화를 위해 작년 350억원을 투자, 보은소재 신공장 완공. 올해부터 본격 가동되며 실적성장 기반 될 전망. 신공장은 총 5개의 화학소재가 생산될 예정이며 올해 BDEAS(전구체)와 Si₂H₆(특수가스) 내재화에 주력. 제품 내재화로 매출액 증가는 미미할 전망이나 수익성 개선 효과 기대. 감가상각비 감안해도 영업이익률 개선 전망
- 케미칼 소재 부문은 제품의 시장규모가 100~200억원 수준의 니치마켓으로 형성되어 있어 대기업에 비해 가격경쟁력을 확보한 것으로 판단. 원가경쟁력을 기반으로 제품 포트폴리오를 다변화 하는 과정. 이번 신공장은 전체부지 15,000평 중 4,000평만 사용하여 나머지 부지를 이용해 연말 한차례의 Capa 증설이 더 진행될 것으로 기대

Stock Data



주가(4/25)	12,600원		
액면가	500원		
시가총액	117십억원		
52주 최고/최저가	13,600원/ 7,390원		
주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	32.2	57.7	27.9
상대주가(%)	28.1	44.3	48.3

경영실적 전망

계산기(12월)	단위	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	(억원)	254	350	560	942	1,050
영업이익	(억원)	38	69	115	173	210
영업이익률	(%)	14.8	19.7	20.6	18.3	20.0
지배주주순이익	(억원)	35	64	90	141	160
EPS	(원)	620	950	973	1,471	1,698
증감률	(%)	226.9	53.3	N/A	51.2	15.4
PER	(배)	0.0	11.5	10.4	5.1	7.4
PBR	(배)	0.0	3.2	2.3	1.3	1.8
ROE	(%)	65.7	32.7	22.0	29.4	26.3
EV/EBITDA	(배)	-0.5	9.8	7.1	3.1	-
순차입금	(억원)	-21	-251	-50	-133	-
부채비율	(%)	58.6	15.8	47.7	48.3	-

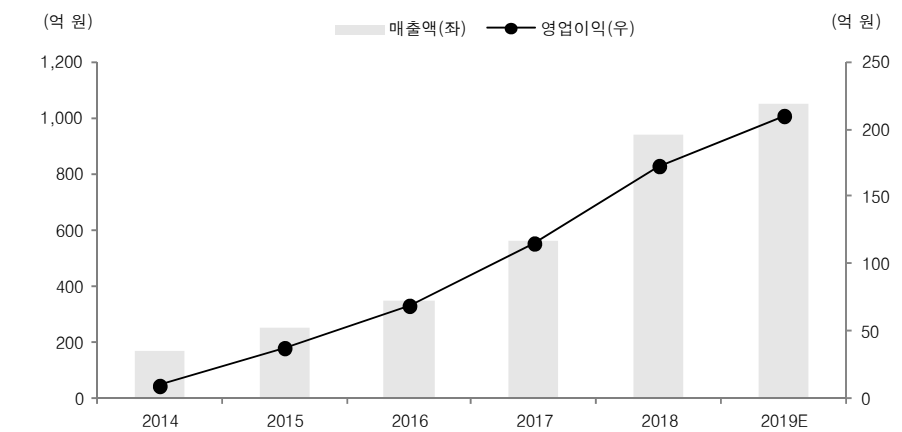
CAPE

Valuation

늘어나는 제품 포트폴리오, 지속 성장에 대한 기대감

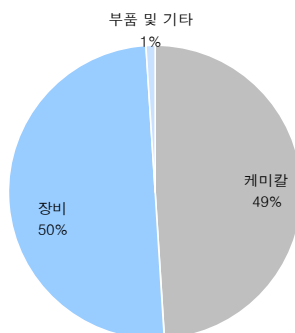
올해 예상 실적은 매출액 1,050억원(+11.4% YoY), 영업이익 210억원(+21.4% YoY), 지배주주순이익 160억원(+13.5% YoY) 달성이 가능할 것으로 판단. 신규공장 완공을 통해 제품 포트폴리오 다변화가 진행되고 있으며 추가 Capa 증설 가능성이 있어 지속성장에 대한 기대감이 높아지고 있는 상황. 현 주가는 올해 실적 기준 P/E 7.4X에서 거래되고 있어 주가의 추가상승 여력은 충분한 것으로 판단

그림1. 오션브릿지 매출액 및 영업이익 추이



자료: 케이프투자증권 리서치본부

그림2. 제품별 매출비중('18년)



자료: 오션브릿지, 케이프투자증권 리서치본부

그림3. 오션브릿지 CCSS, SSS



자료: 오션브릿지, 케이프투자증권 리서치본부

표1. 오션브릿지 주요 제품군

구분	제품	기능	비고
케미칼	HCDs	DRAM과 NAND 생산 공정에서 절연막으로 사용	안성공장
	TiCl ₄	Capacitor 전극물질	안성공장
	BDEAS	DRAM 30nm 이하 공정에서 미세 패턴 구현을 위한 소재	보은공장
	Si ₂ H ₆	다이실란. Diffusion 및 CVD공정용 특수가스	보은공장
장비	CCSS	반도체 공정용 Chemical을 원하는 Point로 공급하는 장치	안성공장
	SSS	CMP용 Slurry 공급 장치	안성공장
	N ₂ Purge	Wafer Slot간 일정한 N ₂ Blowing으로 표면 손상을 방지하는 장치	안성공장

자료: 오션브릿지, 케이프투자증권 리서치본부

그림4. 보은 신공장 전경(1차 투자)



자료: 오션브릿지, 케이프투자증권 리서치본부

그림5. 2차 투자 부지



자료: 오션브릿지, 케이프투자증권 리서치본부

오션브릿지 | 올해부터 신규 공장가동 본격화

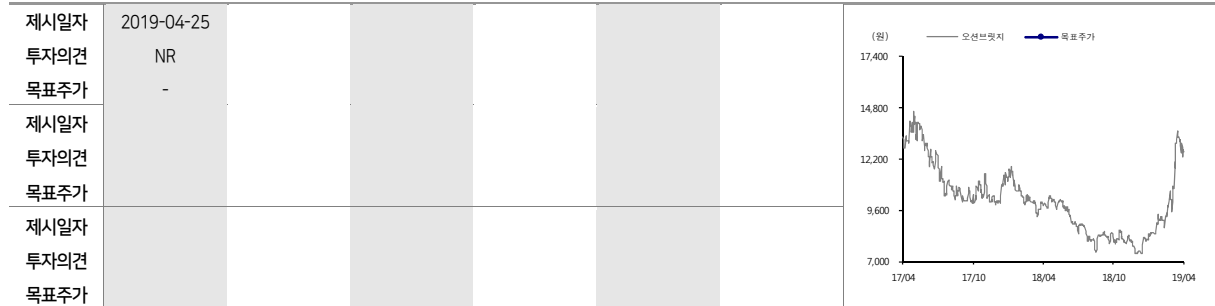
재무상태표					포괄손익계산서				
(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	93	316	330	394	매출액	254	350	560	942
현금및현금성자산	33	251	140	210	증가율(%)	48.0	37.8	N/A	68.1
매출채권 및 기타채권	35	56	162	50	매출원가	194	256	412	711
재고자산	16	9	22	49	매출총이익	60	94	148	231
비유동자산	41	42	274	419	매출총이익률(%)	23.4	26.8	26.4	24.5
투자자산	1	3	3	14	판매비와 관리비	22	25	33	58
유형자산	37	33	245	376	영업이익	38	69	115	173
무형자산	2	5	20	20	영업이익률(%)	14.8	19.7	20.6	18.3
자산총계	134	358	604	813	EBITDA	44	76	124	188
유동부채	38	49	177	265	EBITDA M%	17.3	21.7	22.1	19.9
매입채무 및 기타채무	36	41	84	143	영업외손익	0	5	-17	-3
단기차입금	0	0	82	77	지분법관련손익	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	금융손익	0	5	-15	-3
비유동부채	12	0	17	0	기타영업외손익	0	0	-2	-1
사채 및 장기차입금	9	0	10	0	세전이익	37	74	98	170
부채총계	50	49	195	265	법인세비용	2	9	8	29
지배기업소유지분	85	309	401	512	당기순이익	35	64	90	141
자본금	13	46	46	46	지배주주순이익	35	64	89	134
자본잉여금	26	153	160	160	지배주주순이익률(%)	13.8	18.4	16.0	14.9
이익잉여금	46	111	200	330	비지배주주순이익	0	0	1	7
기타자본	0	0	-5	-24	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배지분	0	0	8	36	총포괄이익	35	64	90	141
자본총계	85	309	409	548	EPS 증가율(%, 지배)	226.9	53.3	N/A	51.2
총차입금	12	0	92	77	이자손익	-1	-1	-7	-3
순차입금	-21	-251	-50	-133	총외화관련손익	1	4	-9	0

현금흐름표					주요지표				
(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A		2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	18	73	23	293	총발행주식수(천주)	2,358	9,125	9,125	9,125
영업에서 창출된 현금흐름	18	77	33	308	시가총액(십억원)	0	99	92	69
이자 수취	0	0	1	0	주가(원)	0	10,900	10,100	7,530
이자 지급	0	0	0	-1	EPS(원)	620	950	973	1,471
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	1,348	3,389	4,442	5,731
법인세부담액	0	-4	-11	-14	DPS(원)	0	0	0	400
투자활동 현금흐름	-8	-8	-184	-207	PER(X)	0.0	11.5	10.4	5.1
유동자산의 감소(증가)	0	0	-2	2	PBR(X)	0.0	3.2	2.3	1.3
투자자산의 감소(증가)	1	-2	-3	-11	EV/EBITDA(X)	-0.5	9.8	7.1	3.1
유형자산 감소(증가)	-9	-3	-179	-128	ROE(%)	65.7	32.7	22.0	29.4
무형자산 감소(증가)	0	-3	-20	-1	ROA(%)	31.6	26.2	14.9	19.9
재무활동 현금흐름	10	150	52	-16	ROIC(%)	74.6	104.3	N/A	38.0
사채및차입금증가(감소)	-18	-12	92	-15	배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	5.3
자본금및자본잉여금 증감	28	160	206	0	부채비율(%)	58.6	15.8	47.7	48.3
배당금 지급	0	0	0	0	순차입금/자기자본(%)	-25.1	-81.1	-12.2	-24.3
외환환산으로 인한 현금변동	0	3	-1	0	유동비율(%)	244.6	648.3	186.0	148.7
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	36.1	97.0	14.9	62.8
현금증감	19	218	-111	70	총자산회전율	2.3	1.4	0.9	1.3
기초현금	14	33	251	140	매출채권 회전율	8.0	7.7	3.4	8.9
기말현금	33	251	140	210	재고자산 회전율	24.0	28.5	24.9	26.4
FCF	9	70	-156	165	매입채무 회전율	6.3	6.7	4.9	6.3

자료: 케이프투자증권

Compliance Notice _ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

오션브릿지(241790) 주가 및 목표주가 추이



목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2019-04-25	NR	-		

*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음. * 기준일 2019.03.31까지
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비용]	12개월	매수(93.83%) · 매도(0.00%) · 중립(6.17%)	

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자 및 그배우자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.