

프로텍

053610

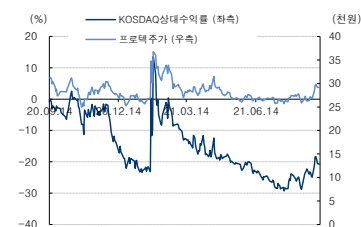
Sep 07, 2021

Not Rated

Company Data

현재가(09/06)	29,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	36,800 원
52 주 최저가(보통주)	24,950 원
KOSPI (09/06)	3,203.33p
KOSDAQ (09/06)	1,052.96p
자본금	55 억원
시가총액	3,201 억원
발행주식수(보통주)	1,100 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	135 만주
평균거래대금(60 일)	38 억원
외국인지분(보통주)	1.97%
주요주주	
최승환 외 1 인	29.90%
엘파텍	18.14%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	66	-0.2	-2.7
상대주가	73	-12.4	-20.0



미드스몰캡 김민철

Advanced PKG 성장에 따른 최대실적 전망

Advanced PKG 수혜

프로텍은 다양한 칩의 후공정에 사용되는 디스펜서 전문기업. 디스펜서 시장 특성은 1) 전방산업이 반도체 후공정, 휴대폰 관련 칩, LED 등으로 다양하여 특정 산업 사이 클 하락위험이 비교적 낮고, 2) Advanced PKG(Appendix 참조) 채택 증가에 따라 고성능 디스펜서 수요 증가. 디스펜서는 Underfill 공정 등에서 사용되며, TSV기술을 활용한 HBM(반도체 후공정) 및 SiP(휴대폰 통합 통신칩, 카메라 모듈) 등 첨단화된 패키지로 진화할수록, 정밀도와 속도가 높은 고성능 디스펜서가 사용되기 때문

1H21 영업이익률 31.7%

1H21 매출은 YoY 170% 성장한 948억원, 영업이익은 YOY 1,186% 성장한 301억원 달성. 이는 ASE, Amkor, StarsChipPAC 등 OSAT 업체들의 Capex 증가에 의한 것으로 파악. 반도체 후공정 투자는 전공정 투자 후 약 1년~2년 후행 하는 경향이 있어 최근 비메모리 투자와 관련된 후공정 투자는 당분간 지속될 것으로 판단. 또한 고객사가 다양하여 특정 고객사로부터 단가인하 압박은 제한적일 것으로 예상되어 30% 이상의 높은 영업이익률을 유지할 수 있을 것으로 판단

2021년 매출액 1,850억원, 영업이익 550억원 전망

2021년 매출은 YOY 114% 증가한 1,850억원, 영업이익은 YOY 257% 성장한 550억원 전망. 이는 1) 코로나 이후 휴대폰 관련 투자 감소에 대한 기저효과가 기대되는 점, 2) 반도체 후공정 투자가 당분간 지속될 것으로 예상되는 점, 3) 통상적으로 고객사에서 집행된 투자금액의 사용이 하반기에 몰리는 점, 4) 2분기말 재고자산이 전 분기 보다 높다는 점 등을 고려하여 전망

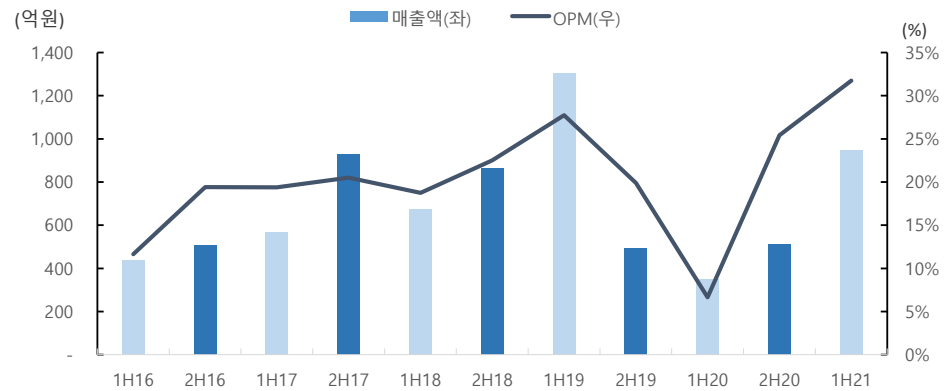
지속성장 준비 중

현재 일부 리플로워 및 다이본더 등 반도체 후공정 장비 매출이 발생하고 있으며, EMI 차폐 등 반도체 후공정 관련 포트폴리오를 구성하여 지속적으로 개발 중

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (억원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액 (억원)	948	1,498	1,540	1,798	865
YoY(%)	26.3	58.0	2.8	16.7	-51.9
영업이익 (억원)	150	301	321	460	154
OP 마진(%)	15.8	20.1	20.8	25.6	17.8
순이익 (억원)	123	254	254	374	111
EPS(원)	1,441	2,789	2,741	3,502	1,040
YoY(%)	21.0	93.6	-1.7	27.7	-70.3
PER(배)	7.9	7.3	4.7	4.6	26.4
PCR(배)	5.9	6.2	3.1	3.1	14.0
PBR(배)	0.9	1.3	0.7	0.9	1.5
EV/EBITDA(배)	5.7	5.4	3.0	2.3	14.2
ROE(%)	11.6	19.8	16.7	19.9	5.5

[도표 1] 프로텍 매출 및 영업이익률 추이



자료: 전자공시, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 프로텍 고객사

➤ Semiconductor Package



➤ LED Assembly



➤ Mobile / SMT



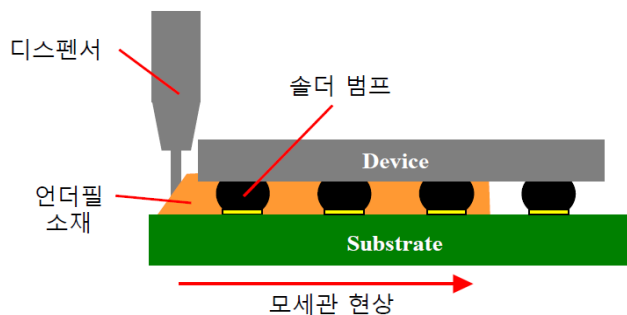
자료: 프로텍 IR 자료, 교보증권 리서치센터

Appendix

디스펜서 및 Underfill 공정

디스펜서란 원하는 물질을 적량 토출하는 장비로 반도체 후공정 중 Underfill 공정에 사용됨. Underfill 공정은 플립칩 패키지를 구성하는 공정으로 칩에 형성된 작은 솔더범프를 보호하고, 열을 분산시키며, 칩과 기판(서브스트레이트) 사이의 접착력을 향상시켜 칩의 신뢰성을 높임

[도표 3] 디스펜서를 사용한 언더필 공정

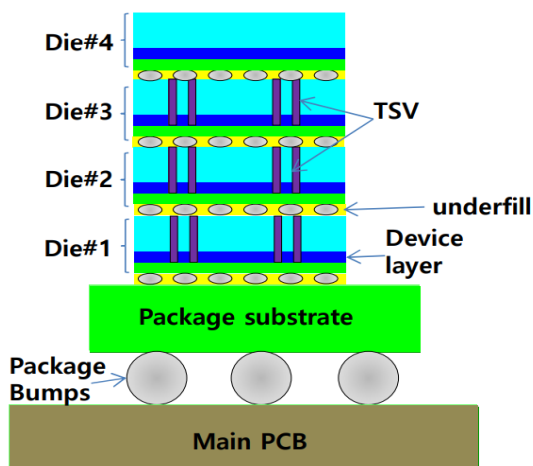


자료: 한국전자통신연구원, 교보증권 리서치센터

HBM 및 TSV

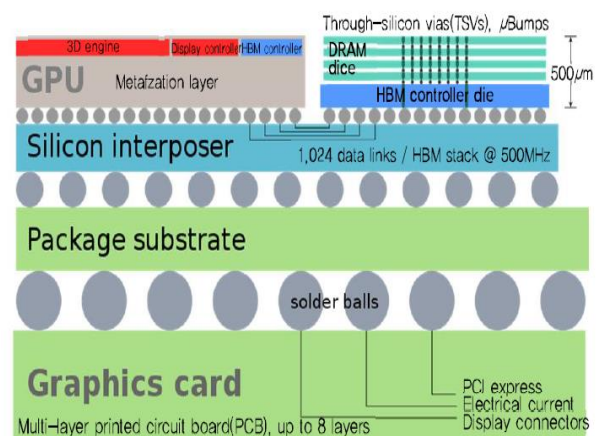
HBM은 TSV 기술을 적용해 디램 칩에 5천개 이상의 구멍(Via)을 뚫고 상하를 연결하여 기존 금선을 이용한 패키지 대비 데이터 처리 속도를 혁신적으로 끌어올린 제품으로 초고성능 컴퓨팅(HPC) 시스템에 적합

[도표 4] TSV 적용 공정



자료: 한국전자통신연구원, 교보증권 리서치센터

[도표 5] HBM을 적용한 GPU 메모리 모듈



자료: 한국전자통신연구원, 교보증권 리서치센터

[프로텍 053610]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	948	1,498	1,540	1,798	865
매출원가	659	1,045	1,044	1,140	574
매출총이익	289	453	496	658	291
매출총이익률 (%)	30.5	30.3	32.2	36.6	33.6
판매비	139	153	175	198	137
영업이익	150	301	321	460	154
영업이익률 (%)	15.8	20.1	20.9	25.6	17.8
EBITDA	171	323	344	484	178
EBITDA Margin (%)	18.0	21.6	22.4	26.9	20.6
영업외손익	12	23	12	29	-8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	2	3	9	39
금융비용	-3	-2	-2	-8	-31
기타	15	23	11	27	-15
법인세비용차감전순이익	162	324	334	489	146
법인세비용	39	70	79	115	35
계속사업순이익	123	254	254	374	111
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	123	254	254	374	111
당기순이익률 (%)	13.0	16.9	16.5	20.8	12.9
비지배지분순이익	-9	-9	-5	3	-3
지배지분순이익	132	263	259	371	114
지배순이익률 (%)	13.9	17.6	16.8	20.6	13.2
매도가능금융자산평가	0	1	0	0	0
기타포괄이익	2	-3	-6	-2	-6
포괄순이익	126	252	248	372	105
비지배지분포괄이익	-9	-9	-5	3	-3
지배지분포괄이익	134	261	253	369	108

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	181	37	90	762	110
당기순이익	123	254	254	374	111
비현금항목의 가감	58	69	163	184	100
감가상각비	16	18	19	21	21
외환손익	-7	7	-3	3	20
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	49	44	146	160	59
자산부채의 증감	29	-244	-244	290	-28
기타현금흐름	-28	-41	-84	-85	-73
투자활동 현금흐름	-32	40	-4	-322	-144
투자자산	5	-3	-3	185	119
유형자산	62	26	14	22	3
기타	-99	16	-15	-528	-265
재무활동 현금흐름	-55	-61	-41	18	-118
단기차입금	-45	-51	1	4	-2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-13	-13	-18	-26	-41
기타	3	3	-25	40	-75
현금의 증감	97	11	45	458	-168
기초 현금	103	199	210	255	713
기말 현금	199	210	255	713	545
NOPLAT	114	236	245	352	117
FCF	225	41	38	687	115

자료: 프로텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	620	903	1,137	1,485	1,279
현금및현금성자산	199	210	255	713	545
매출채권 및 기타채권	246	346	573	253	168
재고자산	131	306	286	191	275
기타유동자산	43	40	22	328	290
비유동자산	871	857	851	840	996
유형자산	811	804	799	801	782
관계기업투자금	0	0	0	0	171
기타금융자산	12	15	20	6	8
기타비유동자산	48	37	32	33	35
자산총계	1,491	1,760	1,987	2,325	2,275
유동부채	243	268	313	233	187
매입채무 및 기타채무	110	130	181	85	106
차입금	96	42	46	52	49
유동성채무	3	0	30	0	0
기타유동부채	34	96	57	95	31
비유동부채	35	35	14	17	20
차입금	30	30	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	5	14	17	20
부채총계	278	304	327	249	207
지배지분	1,204	1,457	1,655	2,068	2,062
자본금	47	47	47	55	55
자본잉여금	103	108	98	160	160
이익잉여금	1,097	1,345	1,578	1,920	1,986
기타자본변동	-23	-23	-49	-49	-122
비지배지분	9	-1	5	8	6
자본총계	1,213	1,456	1,661	2,076	2,067
총차입금	129	72	76	53	50

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	1,441	2,789	2,741	3,502	1,040
PER	7.9	7.3	4.7	4.6	26.4
BPS	12,814	15,401	17,497	18,797	18,741
PBR	0.9	1.3	0.7	0.9	1.5
EBITDAPS	1,640	3,188	3,396	4,341	1,400
EV/EBITDA	5.7	5.4	3.0	2.3	14.2
SPS	9,731	14,891	15,269	16,962	7,864
PSR	1.2	1.4	0.8	0.9	3.5
CFPS	2,462	429	399	6,482	1,047
DPS	150	200	300	400	300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	26.3	58.0	2.8	16.7	-51.9
영업이익 증가율	21.8	100.6	6.8	43.2	-66.5
순이익 증가율	14.8	106.3	0.1	47.1	-70.2
수익성					
ROIC	9.1	17.0	15.4	18.3	5.7
ROA	9.2	16.2	13.8	17.2	5.0
ROE	11.6	19.8	16.7	19.9	5.5
안정성					
부채비율	22.9	20.9	19.7	12.0	10.0
순차입금비율	8.7	4.1	3.8	2.3	2.2
이자보상배율	44.2	147.4	212.7	454.0	165.6

프로텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2019.09.06							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.0	3.3	1.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)
Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하