

잉크테크 (049550)

June 07, 2011

Rating : Not Rate
Target : -

“진짜..진짜..진짜.. 좋아지나?!”

- ▶ 시총 1059 억, 10 년 매출 532 억, 이익 -13 억, 순익-16 억 / 11 년(E) 매출 950 억, 이익 143 억, 순익 95 억
- ▶ 변화의 시작은 인쇄메모리에서 예상하고, 반사필름과 EMI 필름, 터치스크린에 소재등 다양한 가능성 확인.
- ▶ 시장에서 인정받기 위해서는 신규수주와 실적의 턴어라운드를 보여줄 필요가 있음.

우선 당사의 사업구조를 이해하기 위해서 필요한 것들이 있다.

그것은 바로 IT부품 산업의 트렌드를 읽어야 한다는 것이다.

IT부품 산업의 트렌드는 경박, 단소에 기능은 더 고사양으로 변하고 있다.

반도체를 예로 들면 회로가 점점 얇아지고, 가늘어 진다는 것이다. 즉, 미세패턴으로 가게 된다는 것이다.

<반도체 공정의 발전 과정>

	1차	2차	3차	4차
공정	에칭이나 와이어 방식	스크린공정	그라비아등 롤투롤프린팅	잉크젯
소재	박막이나 구리	금속>액체(나노 패이스트 개념)	용액잉크상태	잉크젯용 잉크
크기	굵다	조금 작아짐	더 작아짐	더 작아짐
선폭	150마이크론	100마이크론	50마이크론	50나노이하

당사는 소재회사다. 그리고 당사의 경우 위의 자료에서 보는 바와 같이 2~3년내 잉크젯방식으로 반도체의 공정이 양산될 것으로 기대된다. 물론 레이젯방식으로도 가능하지만, 수율은 상당히 떨어질 것으로 본다.

경쟁사들이 현재 2차방식의 소재를 개발한 상태고, 당사의 기술력은 이미 4차까지 개발되어 있는 상태이다.

(마치 노래로 비유하자면 서태지가 10년후 앞선 노래를 불렀다고 이야기 하듯이 당사의 기술도 너무 앞서갔다.)

2~3번방식의 소재중에 당사가 개발한 것이 반사필름과 EMI필름, 태양열 쏠라셀이며, 시장규모는 몇 천억이다.

하지만 4번방식의 소재시장은 몇 조단위라고 당사는 보고 있다.

인쇄전자의 적용분야는 PCB, RFID, LCD용반사필름, 반도체메모리, OLED, 태양전지등 다양하다. 2028년 시장규모3천억달러(340조원)예상.

2차방식의 소재가격이 kg당 100만원내외라면 여기에 80만원이 실버잉크다. 그래서 마진율은 20%를 보고 있다.

4차방식의 소재가격은 kg당 3~400만원수준에 실버잉크가 20만원정도가 들어가서 마진율은 무려 90%를 본다.

대주전자나 나노신소재 같은 회사들은 나노 실버 페이스트 소재(2차공정)를 만드는데, 실제 메인 시장은 외국계 회사들이 장악하고 있는 분야다. 그 동안 실버 시장이 더 이상 크지 않아서 가격경쟁이 치열한 시장으로 바뀌고 있다. 살아남기 위해서는 더 싸게 생산하고, 팔아야 한다. 그래서, 향후 2년내 50%이상의 업체들이 사라질 것으로 보고 있다. 또한 마진율도 5~10%로 낮은 편이고, 투자대비 실 수익은 작은 편이라고 본다.

인쇄전자의 시작과 꽃인 인쇄메모리의 경우 일반 반도체 칩보다 40%나 싼 편이다. 당사의 경우 이미 양산제품이 되어있고, 최종적으로 반다이 같은 완구업체들에게 공급이 되게 될 것으로 보고 있다. 우리가 아는 반도체D램을 대체하는 것은 아니고 신용카드에 들어가는 IC칩 같은 저용량의 반도체 칩을 대체할 것으로 기대하고 있다.

인쇄전자는 지금이 태동기인 상황이다. 산업에 적용하는 태동기가 3~4년정도 되었고, 시간이 지나면서 당사의 실적도 드라마틱하게 좋아질 가능성이 충분히 있다고 보여진다.

(인쇄전자기술에 대해서 알아보자면..

기존 반도체나 디스플레이의 경우 전자회로 구성시 구리나 알루미늄으로 도금한뒤 강산과 강염기등 화학약품으로 회로를 제외한 나머지를 식각방식이나 구리배선을 부착하는 방식으로 회로를 형성. 반면 인쇄전자기술은 신문 인쇄하는 것과 같은 원리로 전기가 통하는 전도성 잉크등으로 원하는 모양으로 패턴을 인쇄하는 방식으로 찍어내는 기술로 비용절감과 환경오염을 줄이는 역할을 하게된다.)

당사는 기존사업에서 500억매출에 매년 10%씩 성장하고, OP마진은 10~15%를 보고 있다. (기존 사업의 경우 당사의 세계 시장점유율은 1%미만이다. 세계 시장규모는 30조원이나 될 정도로 큰 규모다)

당사의 경우 여기에 신규투자가 많은 편인데, 이중에서 고정비가 많은 편이다. 신규사업에서의 매출은 100억을 했었고, 이부분이 300억이 넘어가면 BEP를 맞출 것으로 기대하고 있다.

특이사항으로는 당사의 매출에 10%를 R&D비용으로 사용한다는 것이고, 임직원 300명중에서 50명이 R&D인원이다. 07년에는 최초로 전자잉크관련 국내 33건, 국제특허 18건등 총 100여건의 특허를 가지고 있다.

당사의 기업가치를 측정하기에는 지금의 주가수준은 터무니없이 고평가라고 생각 할 수도 있다.

게다가 영업이익과 순이익은 최근 3분기 연속 적자의 늪을 벗어나지 못한게 사실이다. 향후 시장에서 당사의 주가가 정당하고, 더 나아가 추가 상승을 생각하려면 2가지 사실이 뒷받침이 되어야 한다. 첫번째는 당사에서 올해 대규모 신규수주가 발표가 나서 성장성에 대한 확신을 보여줄 필요가 있다고 보여지며, 두번째는 의미있는 흑자전환의 신호를 보여줄 필요가 있다고 생각한다.