



레이크머티리얼즈 (281740)

태양광과 촉매 분야 성장 지속

Not Rated

현재주가(8.8) 17,770원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	898.22
52주 최고/최저(원)	25,250/4,310
시가총액(십억원)	1,127.3
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	65,730.5
60일 평균 거래량(천주)	5,223.5
60일 평균 거래대금(십억원)	101.7
외국인지분율(%)	2.69
주요주주 지분율(%)	
김진동 외 17 인	43.84
엔에이치엔인베스트먼트파트너스	5.57

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	150	N/A
영업이익(십억원)	38	N/A
순이익(십억원)	32	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2018	2019	2020	2021
매출액	35	35	46	82
영업이익	4	3	5	21
세전이익	2	2	2	20
순이익	2	2	2	18
EPS	33	27	30	275
증감율	(75.0)	(18.2)	11.1	816.7
PER	62.0	74.8	92.0	19.9
PBR	5.0	4.7	4.5	6.2
EV/EBITDA	6.1	7.4	23.2	15.9
ROE	8.2	6.3	4.9	31.0
BPS	405	430	614	884
DPS	0	0	0	0

2Q23 Review: 반도체 감소했지만, 태양광과 석유화학촉매 견조

반도체 증착 공정에 사용되는 전구체를 납품하는 레이크머티리얼즈의 2분기 매출액은 291억 원(YoY-11.6%, QoQ-3.7%), 영업이익은 80억 원(YoY-15.3%, QoQ-4.1%)을 기록했다. 매출은 전분기대비 소폭 감소했지만, 영업이익률은 27.4%로 전분기 27.5%와 유사했다. 사업부별로는 태양광과 석유화학촉매 매출이 전분기 대비 증가하고, 반도체와 LED 소재 매출은 감소했을 것으로 추정된다. 반도체 소재의 경우, 메모리 업체의 웨이퍼 투입 축소 영향이 1분기에 이어 2분기까지 이어진 것으로 예상된다. 다만, 반도체 소재 중 메탈 계열 프리커서는 DRAM 미세화로 양호했던 것으로 파악된다. 레이크머티리얼즈는 TiN 또는 Ti 용 전구체로 사용 중인 TiCl4를 삼성전자에 양산 납품 중 이다.

2023 Preview: 사업 다각화로 반도체 감소분 상쇄

레이크머티리얼즈의 2023년 매출액 1,366억 원(YoY +4%), 영업이익 363억 원(YoY+3%)으로 전망한다. 2023년의 분기별 매출 흐름은 상저하고 흐름을 보일 것으로 예상된다. 반도체 소재의 경우, 고객사의 높은 재고 상황과 가동을 감소 영향이 3분기까지 지속될 것으로 보인다. 다만, SK하이닉스가 HBM이라는 차별화된 제품의 경쟁 우위를 확보한 상황으로 4분기부터 재고의 유의미한 감소가 동반된다면 High-K 소재 수요 회복이 기대된다. 솔라 소재는 국내의 태양전지 업체에 TMA 소재를 공급하고 있다. 레이크머티리얼즈의 시장점유율은 50% 후반으로 추정된다. 태양전지 업체는 고효율 태양 전지를 생산하기 위해 PERC(Passivated Emitter and Rear Cell) 셀 기술을 사용하고 있다. 대부분의 태양전지 제조업체가 이 기술이 적용된 태양전지를 생산하고 있다. PERC 태양광 모듈은 후면에 실리콘 표면을 보호하기 위해 유전막을 증착하는데, 그때 전구체로 TMA가 사용된다. 석유화학 촉매는 DL케미칼, LG화학, 한화솔루션으로 공급이 증가하고 있다.

레이크테크놀로지 24년초 공장 완공 후 샘플 대응 예정

레이크머티리얼즈의 자회사 레이크테크놀로지(지분율70.59%)는 23년 8월 착공, 24년 초 완공 후 양산설비에서 나오는 물량으로 샘플을 대응할 예정이다. 황화리튬은 차세대 전기차용 전고체 배터리에 사용되는 고체 전해질의 원료이다.



Analyst 변은지 bwg7007@hanafn.com
Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

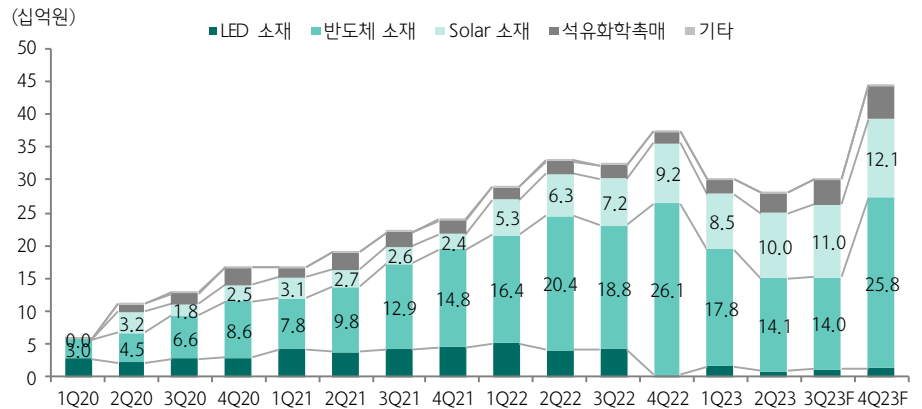
도표 1. 레이크머티리얼즈 실적 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F
매출액	28.9	32.9	32.3	37.5	30.2	29.1	30.2	44.5	81.9	131.5	134.0
YoY	73.1%	73.2%	46.2%	55.6%	4.5%	-11.6%	-6.4%	18.7%	76%	61%	2%
QoQ	19.9%	13.8%	-1.8%	16.1%	-19.5%	-3.7%	4.0%	47.2%			
LED 소재	5.2	4.1	4.2	0.3	1.6	0.9	1.2	1.4	16.9	13.9	5.1
반도체 소재	16.4	20.4	18.8	26.1	17.8	14.1	14.0	25.8	45.3	81.7	71.7
Solar 소재	5.3	6.3	7.2	9.2	8.5	10.0	11.0	12.1	10.8	28.0	41.5
석유화학촉매	1.9	2.0	1.9	1.7	2.2	3.0	3.9	5.0	8.3	7.5	14.1
기타	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.6	0.4	0.7
매출원가	19.0	21.3	21.8	24.7	19.0	17.7	17.9	26.3	55.1	86.7	80.8
매출총이익	9.9	11.7	10.5	12.8	11.3	11.4	12.4	18.2	26.8	44.8	53.3
판매비와관리비	2.2	2.3	2.3	2.6	2.9	3.4	4.4	6.4	6.1	9.4	17.1
영업이익	7.7	9.4	8.2	10.1	8.3	8.0	8.0	11.9	20.7	35.4	36.1
YoY	108.1%	64.9%	34.4%	94.2%	7.8%	-15.3%	-2.7%	17.5%	340%	71%	2%
QoQ	48.1%	22.1%	-12.8%	23.2%	-17.8%	-4.1%	0.2%	48.7%			
세전계속사업이익	7.4	7.1	8.5	7.1	7.8	6.6	7.6	11.4	19.9	30.1	33.4
법인세비용	1.0	2.0	1.4	-1.5	-0.2	1.1	1.5	2.3	1.8	2.9	4.7
당기순이익	6.4	5.1	7.1	8.6	8.0	5.5	6.1	9.1	18.1	27.2	28.7
마진	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023
GPM%	34.3%	35.6%	32.5%	34.1%	37.4%	39.2%	40.9%	40.9%	32.7%	34.1%	39.8%
OPM%	26.6%	28.6%	25.4%	26.9%	27.5%	27.4%	26.4%	26.7%	25.3%	26.9%	26.9%
NPM%	22.1%	15.5%	22.0%	22.9%	26.5%	18.7%	20.1%	20.6%	22.1%	20.7%	21.4%

자료: 레이크머티리얼즈, 하나증권

도표 2. 레이크머티리얼즈 주요제품 핵심 소재 및 신규제품



주: 2Q23 사업부별 매출은 하나증권 추정치
 자료: 레이크머티리얼즈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	35	35	46	82	132
매출원가	27	27	36	55	87
매출총이익	8	8	10	27	45
판매비	5	6	6	6	9
영업이익	4	3	5	21	35
금융손익	(1)	(1)	(1)	(1)	(3)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	0	(2)	0	(3)
세전이익	2	2	2	20	30
법인세	(0)	(0)	(0)	2	3
계속사업이익	2	2	2	18	27
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	2	2	18	27
비배주주지분 순이익	0	0	(0)	0	0
지배주주순이익	2	2	2	18	27
지배주주지분포괄이익	2	2	2	18	28
NOPAT	4	3	5	19	32
EBITDA	7	6	9	26	43
성장성(%)					
매출액증가율	(7.9)	0.0	31.4	78.3	61.0
NOPAT증가율	(63.6)	(25.0)	66.7	280.0	68.4
EBITDA증가율	(30.0)	(14.3)	50.0	188.9	65.4
영업이익증가율	(42.9)	(25.0)	66.7	320.0	66.7
(지배주주)순이익증가율	(77.8)	0.0	0.0	800.0	50.0
EPS증가율	(75.0)	(18.2)	11.1	816.7	49.5
수익성(%)					
매출총이익률	22.9	22.9	21.7	32.9	34.1
EBITDA이익률	20.0	17.1	19.6	31.7	32.6
영업이익률	11.4	8.6	10.9	25.6	26.5
계속사업이익률	5.7	5.7	4.3	22.0	20.5

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	33	27	30	275	411
BPS	405	430	614	884	1,310
CFPS	122	130	160	423	699
EBITDAPS	103	99	140	397	652
SPS	543	537	709	1,245	2,001
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	62.0	74.8	92.0	19.9	10.6
PBR	5.0	4.7	4.5	6.2	3.3
PCFR	16.8	15.5	17.3	12.9	6.3
EV/EBITDA	6.1	7.4	23.2	15.9	8.6
PSR	3.8	3.8	3.9	4.4	2.2
재무비율(%)					
ROE	8.2	6.3	4.9	31.0	31.4
ROA	3.3	2.3	2.2	12.0	12.7
ROIC	7.0	5.1	7.6	17.3	20.6
부채비율	150.0	170.7	121.1	156.1	146.0
순부채비율	118.2	135.0	77.9	93.3	94.8
이자보상배율(배)	3.6	2.1	4.3	15.3	12.3

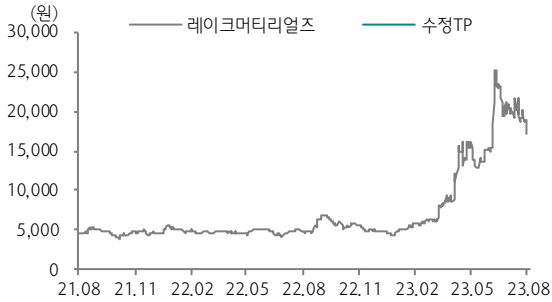
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	21	27	37	59	86
금융자산	1	2	9	15	25
현금성자산	1	2	9	15	24
매출채권	7	10	9	13	20
재고자산	11	13	18	28	37
기타유동자산	2	2	1	3	4
비유동자산	45	49	53	92	127
투자자산	0	1	0	1	1
금융자산	0	1	0	1	1
유형자산	41	44	49	87	122
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	4	4	4	4	4
자산총계	66	76	90	150	214
유동부채	22	30	35	52	77
금융부채	16	24	29	34	61
매입채무	4	3	3	8	4
기타유동부채	2	3	3	10	12
비유동부채	18	18	15	40	50
금융부채	16	16	12	36	46
기타비유동부채	2	2	3	4	4
부채총계	39	48	49	92	127
지배주주지분	26	28	41	58	86
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	19	19	29	29	29
자본조정	0	0	(0)	(0)	(0)
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	1	3	4	22	50
비지배주주지분	0	0	0	1	1
자본총계	26	28	41	59	87
순금융부채	31	38	32	55	82

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	2	(0)	5	19	17
당기순이익	2	2	2	18	27
조정	5	5	8	9	15
감가상각비	3	4	5	5	7
외환거래손익	0	0	0	0	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	1	3	4	7
영업활동 자산부채 변동	(5)	(7)	(5)	(8)	(25)
투자활동 현금흐름	(10)	(6)	1	(41)	(45)
투자자산감소(증가)	(0)	(0)	0	(1)	(0)
자본증가(감소)	(10)	(5)	(8)	(40)	(43)
기타	0	(1)	9	0	(2)
재무활동 현금흐름	6	7	1	28	36
금융부채증가(감소)	6	7	0	28	36
자본증가(감소)	(0)	0	11	0	0
기타재무활동	0	0	(10)	0	0
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	(2)	1	7	7	8
Unlevered CFO	8	8	10	28	46
Free Cash Flow	(8)	(6)	(4)	(21)	(27)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

레이크머티리얼즈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.3.15	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(변윤지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 8월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(변윤지)는 2023년 8월 7일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- **투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.06%	5.48%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 08월 04일