

이오테크닉스

BUY(유지)

039030 기업분석 | IT 장비

목표주가(유지)	80,000원	현재주가(02/27)	60,700원	Up/Downside	+31.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 02. 28

19년 실적 회복 구간

● 탐방 코멘트

후공정 고객사들의 소극적인 투자: 이오테크닉스의 부진한 18년 실적은 국내 고객사의 OLED 투자 감소와 RFPCB 관련 투자 감소로 인한 디스플레이와 PCB 장비 매출 부진이 주된 요인으로 파악된다. 글로벌 OSAT 업체인 ASE Technology Holding의 capex가 2Q18을 기점으로 크게 감소하고, 기대했던 WLP, PLP 등 산규 패키징 관련 투자가 본격적으로 진행되지 않았음에도 불구하고 커팅, 드릴링 장비의 견조한 수요로 인해 반도체 매출액은 전년 대비 약 30% 성장한 것으로 판단된다.

5G 수혜, 이오테크닉스도 기대한다: 해외 중소형 OLED 투자 관련 수주잔고는 200억원 이상이며, 올해 추가적인 해외 수주와 디스플레이 후공정 장비 투자가 기대되기 때문에 디스플레이 장비 매출액은 58%YoY 성장한 760억원에 이를 것으로 판단된다. 5G와 관련된 안테나, PCB 등 RFFE 투자 수요로, 부진했던 PCB 장비 매출의 회복 역시 전망된다. 가장 기대되는 부분은 PLP 투자다. 5G 적용으로 인해 전력 소모와 칩 두께 축소를 위해 PLP 적용 확대가 전망된다. 갤럭시워치에 PLP 기술 적용을 성공한 삼성전기가 스마트폰 AP를 목표로 투자를 단행할 가능성이 최근 언급되고 있으며, 이 경우 이오테크닉스의 반도체 커팅/드릴링 장비의 큰 성장이 가능하다. 19년 매출액은 3,672억원(+36%YoY), 영업이익은 483억원(+114.5%YoY)로 전망한다.

● Action

밸류에이션 상승 구간: 과거부터 이오테크닉스의 밸류에이션 멀티플 확대를 이끌었던 키워드는 PLP와 레이저어닐링 이었다. 삼성전기의 PLP 수율 개선, 일부 레이저어닐링 장비 추가 납품 등이 확인되고 있고, 18년 실적 부진에서 19년 실적 회복이 전망되는 점이 밸류에이션 멀티플 상승 구간 진입의 주된 요인이다. 목표주가 80,000원, 투자의견 BUY를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)			Stock Data		
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고		38,150/84,100원		
매출액	308	404	270	367	444	KOSDAQ /KOSPI		752/2,235pt		
(증가율)	14.0	31.3	-33.2	36.0	20.9	시가총액		7,454억원		
영업이익	21	60	23	48	71	60일-평균거래량		87,393		
(증가율)	-25.5	182.1	-62.4	114.5	46.1	외국인지분율		13.3%		
자배주주순이익	19	43	20	39	55	60일-외국인지분율변동추이		-2.7%p		
EPS	1,558	3,487	1,645	3,193	4,465	주요주주	성규동 외 10인 31.8%			
PER (H/L)	87.4/38.1	31.9/19.4	29.4	19.0	13.6	(천원)	(pt)			
PBR (H/L)	5.3/2.3	3.8/2.3	1.6	1.8	1.6	100	100			
EV/EBITDA (H/L)	44.3/20.0	17.9/11.2	15.3	11.4	8.1	0	0			
영업이익률	6.9	14.8	8.3	13.2	15.9	0	0			
ROE	6.2	12.7	5.5	10.0	12.5	18/02 18/06 18/09 19/01	이오테크닉스(좌)	KOSPI지수대비(우)		
							주가상승률	1M	3M	12M
							절대기준	27.5	28.2	-26.9
							상대기준	20.6	19.4	-15.0

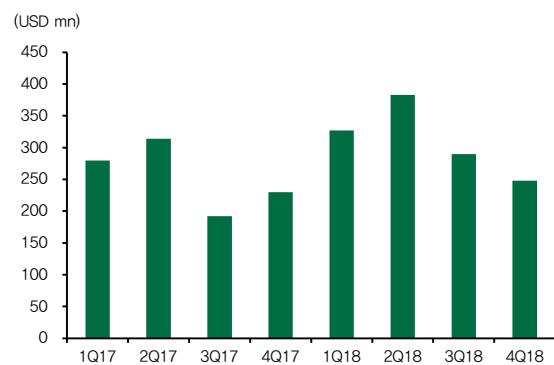
도표 1. 이오테크닉스 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	59.7	106.7	52.7	50.9	62.4	99.4	92.9	112.5	404.2	270.0	367.2
영업이익	5.2	15.6	0.9	0.8	4.7	14.1	12.4	17.1	60.0	22.5	48.3
세전이익	6.2	17.8	(0.3)	1.0	4.9	14.4	12.7	17.3	52.4	24.7	49.2
순이익	5.1	14.0	(0.2)	1.2	4.1	11.3	6.6	17.2	42.8	20.2	39.2
수익성											
영업이익률	8.8	14.6	1.7	1.6	7.5	14.2	13.4	15.2	14.8	8.3	13.2
세전이익률	10.4	16.7	(0.5)	1.9	7.9	14.4	13.6	15.4	13.0	9.2	13.4
순이익률	8.6	13.1	(0.4)	2.5	6.5	11.4	7.1	15.3	10.6	7.5	10.7

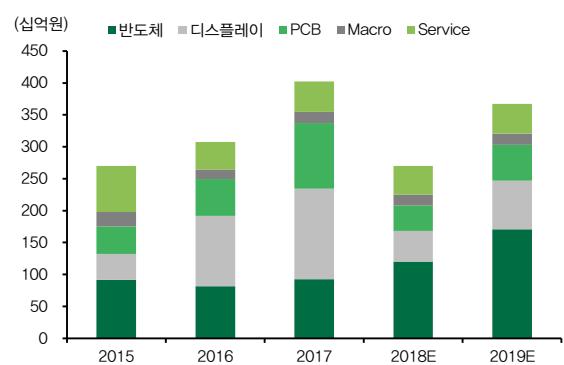
자료: 이오테크닉스 DB금융투자

도표 2. ASE Tech. Holdings의 분기별 capex



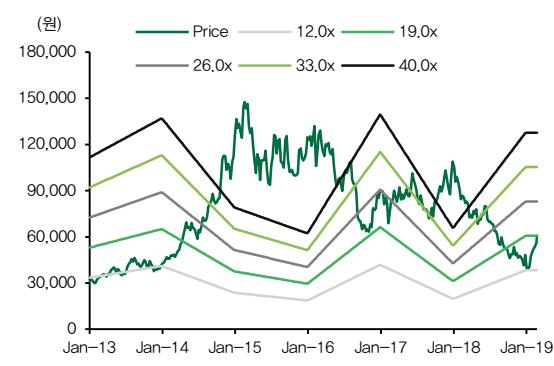
자료: ASE Technology Holdings, DB금융투자

도표 3. 이오테크닉스 연간 부문별 매출 비중



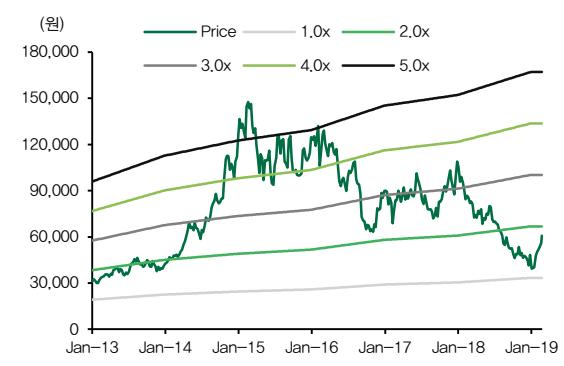
자료: 이오테크닉스, DB금융투자

도표 4. 12개월 선행 PER 밴드



자료: Dataguide, DB금융투자

도표 5. 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	251	256	260	300	348
현금및현금성자산	45	43	93	74	81
매출채권및기타채권	102	109	73	97	115
재고자산	93	89	73	99	113
비유동자산	158	182	191	199	206
유형자산	130	147	156	165	173
무형자산	6	7	6	5	4
투자자산	14	17	17	17	17
자본총계	409	438	451	498	554
유동부채	86	76	71	81	84
매입채무및기타채무	36	30	24	35	38
단기차입금및기사채	29	26	26	26	26
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	1	1	1	1
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	86	77	71	82	85
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	75	75	75	75	75
이익잉여금	236	278	295	332	385
비자매주주자본	5	5	5	5	5
자본총계	322	361	379	416	469

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	35	37	74	7	34
당기순이익	19	43	20	39	55
현금유동이없는비용및수익	26	33	14	22	29
유형및무형자산상각비	16	14	12	12	13
영업관련자산부채변동	-7	-36	44	-44	-34
매출채권및기타채권의감소	-35	-15	35	-24	-17
재고자산의감소	-3	-1	16	-26	-13
매입채권및기타채무의증가	21	-4	-6	11	3
투자활동현금흐름	-10	-32	-21	-23	-24
CAPEX	-8	-29	-20	-20	-20
투자자산의순증	0	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	-20	-2	-3	-3	-3
사채및자본잉여금의증가	-15	-3	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-1	-1	-2	-2	-2
기타현금흐름	0	-3	0	0	0
현금의증가	6	-2	50	-19	7
기초현금	38	45	43	93	74
기말현금	45	43	93	74	82

자료: 이오테크닉스, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종류의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주기와 고리율은 수정주기를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기법 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임
▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상
▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%
▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	308	404	270	367	444
매출원가	252	311	209	278	330
매출총이익	56	94	61	89	114
판관비	35	34	38	41	44
영업이익	21	60	23	48	71
EBITDA	37	74	34	61	84
영업외손익	-3	-8	2	0	0
금융순익	1	-8	2	0	0
투자순익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-4	0	0	0	0
세전이익	19	52	25	49	71
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	43	20	39	55
자비주주지분순이익	19	43	20	39	55
비자비주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	18	40	20	39	55

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

주요 투자지표

12월 결산(% 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	1,558	3,487	1,645	3,193	4,465
BPS	25,861	29,043	30,421	33,407	37,663
DPS	100	200	200	200	200
Multiple(배)					
P/E	57.6	31.3	29.4	19.0	13.6
P/B	3.5	3.8	1.6	1.8	1.6
EV/EBITDA	29.2	17.9	15.3	11.4	8.1
수익성(%)					
영업이익률	6.9	14.8	8.3	13.2	15.9
EBITDA마진	12.1	18.2	12.7	16.5	18.8
순이익률	6.3	10.6	7.5	10.7	12.4
ROE	6.2	12.7	5.5	10.0	12.5
ROA	5.0	10.2	4.6	8.3	10.5
ROIC	7.4	16.5	6.2	12.7	15.5
안정성및기타					
부채비율(%)	26.8	21.3	18.8	19.7	18.1
이자보상배율(배)	38.6	122.7	48.6	104.2	152.3
배당성향(배)	6.3	5.7	12.1	6.2	4.5

이오테크닉스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
17/01/09	Buy	120,000	-27.8 / -9.2				
18/01/09				18/01/09	1년경과	28,2	-16.3
18/04/03	Buy	105,000	-32.5 / -21.1				
18/08/16	Buy	80,000	-				

주: *표는 담당자 변경