

이오테크닉스 (039030)

탐방노트

2020년 전사적 실적 개선의 요체(要諦)는 반도체

레이저 응용장비 공급사 이오테크닉스는 2020년에 반도체 전공정/후공정, 디스플레이(커팅), PCB(드릴링) 부문에서 실적 성장이 기대된다. 특히 ① 반도체 전공정 장비의 공급 시작, ② 웨이퍼 절단용 장비 및 절단 보조를 위해 홈을 형성하는 장비의 수주 증가, ③ OSAT(반도체 패키지 및 테스트) 고객사로부터의 수주 확대가 기대된다.

4Q19 기점으로 실적 바닥 통과 전망

3Q19까지 누적 매출과 영업이익은 1,560억 원, 68억 원이었다. 4Q19 매출은 597억 원, 2019년 연간 매출은 2,157억 원으로 추정된다. 기업 측의 공식적 가이드는 없다. 그러나 이오테크닉스의 4분기 매출은 3분기 530억 원보다 높을 것으로 기대된다. ① 매출이 극도로 부진했던 2019년 1분기를 제외하고 나머지 분기에 반도체용 Marking 장비, PCB 드릴링 장비 등의 매출이 평균적으로 500억 원 내외를 기록했었고, ② 동종업종에서 후공정 장비를 공급하는 테크윙(Handler)과 한미반도체(Placement)의 분기 매출이 개선되는 흐름을 기록하고 있기 때문이다.

가장 기대되는 것은 OSAT으로부터의 후공정 장비 수주 증가

2019년 주가 상승 동력은 메모리 반도체 전공정 장비와 비메모리 후공정(Fan Out) 장비의 수주 기대감이었다. 2020년에는 반도체 전공정 장비의 매출 기여가 전망되는데, 이보다 더욱 기대되는 것은 OSAT으로부터의 후공정 장비 수주 기회이다. 전방산업에서 TSMC의 2Q19 실적에 5G 수요가 기여하기 시작한 이후 후방산업의 ASE Technology(이하 ASE)를 비롯해 후공정 서비스 공급사(OSAT)의 분기 매출이 레벨업 되고 있으며, 장비 투자도 확대되고 있다.(본문 그림참고) 무역분쟁 영향 완화 이후 5G, 전장용, 사물인터넷용 후공정 수요가 늘어나기 때문으로 추정된다. 글로벌 1위 후공정 기업 ASE의 2019년 시설투자는 US\$1,575M로 2018년 US\$1,083M 대비 늘어났다. 2019년 2분기부터는 매분기 4억 달러 이상 시설투자를 집행한다. 우한 폐렴 여파에도 불구하고 ASE의 시설투자 의지가 확고하다. 후공정 업계의 분위기 감안 시 이오테크닉스의 수주 전망도 밝다.

Update

Not Rated

CP(2월 7일): 106,800원

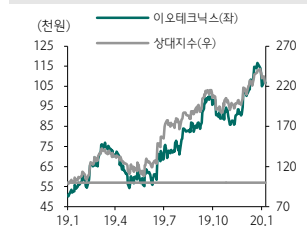
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	672.63
52주 최고/최저(원)	116,700/52,000
시가총액(십억원)	1,315.7
시가총액비중(%)	0.54
발행주식수(천주)	12,319.6
60일 평균 거래량(천주)	104.2
60일 평균 거래대금(십억원)	10.2
19년 배당금(예상, 원)	100
19년 배당수익률(예상, %)	0.09
외국인지분율(%)	12.62
주요주주 지분율(%)	
성규동 외 10인	31.73
국민연금공단	5.02
주가상승률	1M 6M 12M
절대	2.5 50.0 99.6
상대	1.1 25.9 116.3

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	301.8	270.0	307.7	404.2	294.1
영업이익	십억원	56.7	28.5	21.3	60.0	17.9
세전이익	십억원	53.4	30.9	19.3	52.4	20.5
순이익	십억원	41.9	24.3	19.1	42.8	21.8
EPS	원	3,423	1,977	1,558	3,487	1,775
증감률	%	22.9	(42.2)	(21.2)	123.8	(49.1)
PER	배	36.60	63.14	57.65	31.26	27.21
PBR	배	5.56	5.09	3.47	3.75	1.59
EV/EBITDA	배	20.98	35.76	29.21	17.90	18.64
ROE	%	16.39	8.40	6.19	12.70	5.98
BPS	원	22,552	24,518	25,868	29,049	30,389
DPS	원	200	100	100	200	100



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

02-3771-3398

clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

김주연

02-3771-7775

kim_juyeon@hanafn.com

표 1-1. 이오테크닉스의 실적(발표치)

(단위: 십억 원, %)

연결실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018	3Q19 누적
매출	108.4	104.9	102.2	88.6	59.7	106.7	52.7	75.0	42.1	60.9	53.0	270.0	307.7	404.2	294.1	156.0
매출원가	86.5	80.0	75.6	68.5	45.8	81.0	41.8	65.3	32.4	45.6	41.0	204.2	251.8	310.5	233.9	118.9
매출총이익	21.9	24.9	26.7	20.2	14.0	25.7	10.8	9.7	9.8	15.3	12.0	65.9	55.9	93.6	60.2	37.2
판매비와관리비	7.1	8.6	8.5	9.5	8.7	10.2	9.9	13.6	8.7	10.0	11.7	37.3	34.6	33.7	42.3	30.4
영업이익	14.8	16.4	18.1	10.7	5.2	15.6	0.9	-3.9	1.0	5.3	0.4	28.6	21.3	60.0	17.9	6.8
세전계속사업이익	8.0	19.1	20.3	5.0	6.2	17.8	-0.3	-3.3	4.0	7.0	7.4	30.9	19.3	52.4	20.5	18.3
법인세비용	1.3	4.5	4.1	-0.4	1.0	3.7	-0.1	-6.0	0.4	1.1	2.7	6.2	-0.2	9.5	-1.4	4.2
당기순이익	6.7	14.7	16.2	5.4	5.2	14.1	-0.1	2.7	3.6	5.9	4.7	24.7	19.4	43.0	21.9	14.1
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018	3Q19 누적
GPM%	20.2%	23.8%	26.1%	22.7%	23.4%	24.1%	20.6%	12.9%	23.2%	25.2%	22.7%	24.4%	18.2%	23.2%	20.5%	23.8%
OPM%	13.7%	15.6%	17.7%	12.1%	8.8%	14.6%	1.7%	-5.1%	2.5%	8.8%	0.7%	10.6%	6.9%	14.8%	6.1%	4.3%
NPM%	6.2%	14.0%	15.8%	6.1%	8.7%	13.2%	-0.3%	3.6%	8.4%	9.7%	8.8%	9.1%	6.3%	10.6%	7.4%	9.0%

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 1-2. 이오테크닉스의 실적 추정(연간)

(단위: 십억 원, %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
반도체(Marking)	54.2	81.6	77.2	70.2	80.8	87.7	87.7	90.0
반도체(Cutting/Drilling)	27.3	62.8	14.3	11.4	11.9	22.4	20.0	70.0
반도체(전공정)								50.0
디스플레이	25.4	30.2	40.6	110.4	141.5	86.4	50.0	80.0
PCB	64.7	65.6	43.2	57.7	102.9	47.3	30.0	80.0
Non-IT	25.4	24.7	22.7	14.6	17.8	12.0	8.0	10.0
서비스/소모품	35.2	36.9	72.0	43.4	47.3	38.3	20.0	25.0
합계	232.2	301.8	270.0	307.7	402.2	294.1	215.7	405.0
영업이익	43.1	56.7	28.6	21.3	60.0	17.9	8.8	101.3
OPM%	18.6%	18.8%	10.6%	6.9%	14.9%	6.1%	4.1%	25.0%

주: 2018년까지는 이오테크닉스 IR 자료 참고

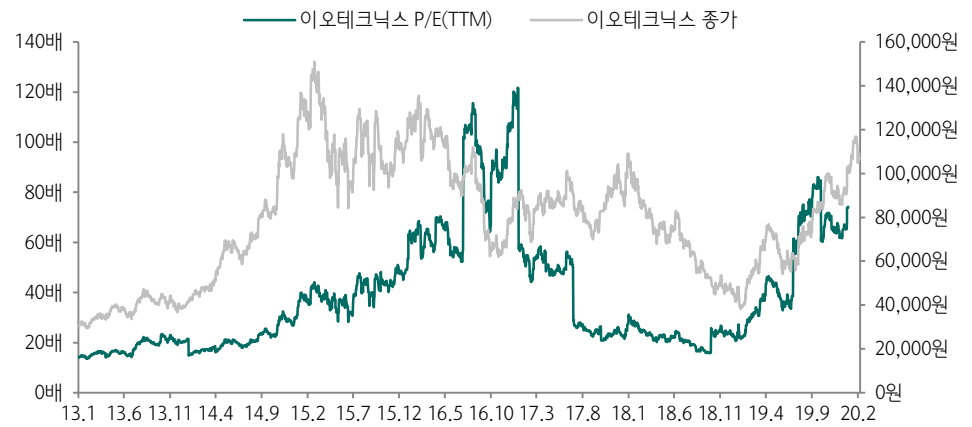
자료: 이오테크닉스, 하나금융투자

그림 1. 이오테크닉스의 주가 및 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019~2020년)



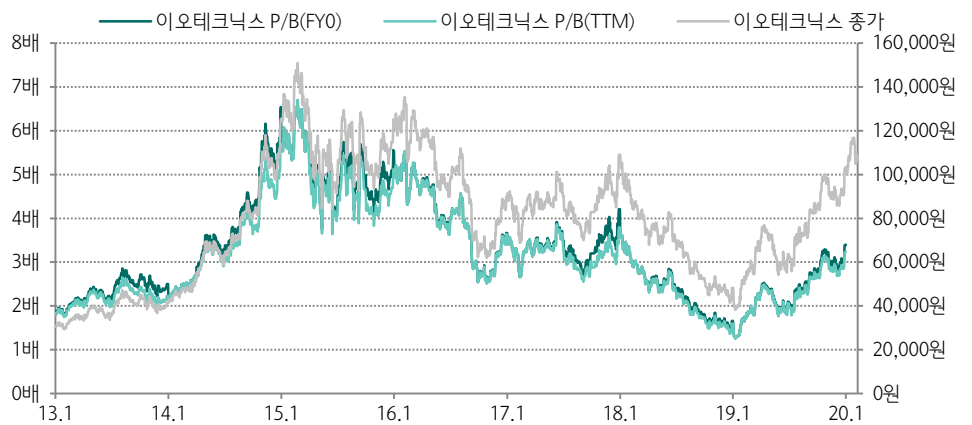
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2-1. 이오테크닉스의 주가와 P/E(Trailing) 비교



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2-2. 이오테크닉스의 주가와 P/B(FY0, Trailing) 비교



자료: WISEfn, 하나금융투자

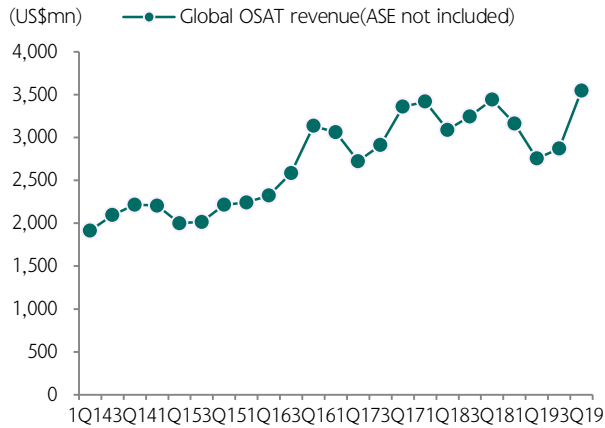
표 2. 반도체 후공정 및 검사장비 공급사와 비교

기업	시총	주가	주가수익률(%)				P/E(배)			P/B(배)		
			1주	1개월	3개월	6개월	P/E(TTM)	2019AS	2020AS	P/B(TTM)	2019AS	2020AS
이오테크닉스	1,315.7	106,800	1.7%	2.5%	17.8%	50.0%	74.2	N/A	N/A	3.2	N/A	N/A
테크윙	326.5	16,900	-0.6%	26.1%	57.9%	96.5%	-150.7	74.5	10.2	1.6	1.9	1.6
한미반도체	536.8	9,380	7.8%	19.5%	41.1%	66.3%	24.7	24.4	12.5	1.9	N/A	N/A
유니테스트	345.5	16,350	3.8%	17.2%	16.0%	64.5%	15.2	12.4	10.2	1.8	2.1	1.8
와이아이케이	258.9	4,190	-5.6%	6.2%	51.8%	118.8%	-17.5	N/A	N/A	2.0	N/A	N/A
고영	1,280.9	93,300	1.4%	-8.6%	-2.9%	18.7%	36.9	33.0	29.7	5.8	5.1	4.5

주: 컨센서스 기준이며 컨센서스가 없어 해당지표의 추정치 어려운 경우 N/A로 표시. 종가는 2020.02.07 기준

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 3-1. 후공정 서비스 공급사의 매출, 최근 3개 분기 회복(1)

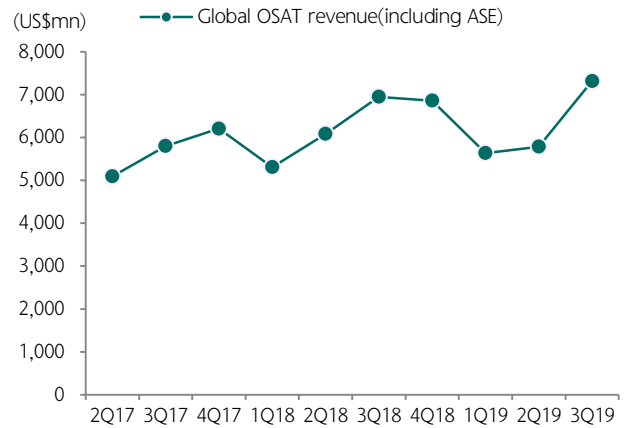


주1: M&A 영향으로 장기 시계열 비교가 어려운 ASE Technology 제외

주2: KING YUAN, FORMOSA ADVANCED, CHIPMOS, CHIPBOND, AMKOR, JCET(STATSChipPAC), CHINA WAFER, TONGFU MICRO, SHINKO ELEC, 네패스, 테스나 합산

자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3-2. 후공정 서비스 공급사의 매출, 최근 3개 분기 회복(2)



주1: ASE Technology 포함해 2Q17부터 표시

주2: 그 외에 KING YUAN, FORMOSA ADVANCED, CHIPMOS, CHIPBOND, AMKOR, JCET(STATSChipPAC), CHINA WAFER, TONGFU MICRO, SHINKO ELEC, 네패스, 테스나 합산

자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3-3. 후공정 서비스 공급사 ASE의 매출, 최근 3개 분기 회복



자료: Bloomberg, 하나금융투자

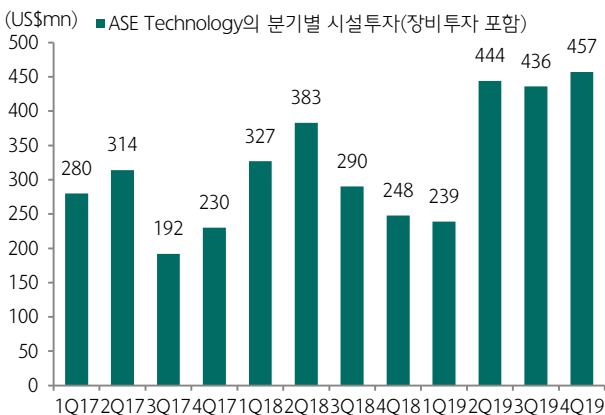
그림 3-4. 2010년 대비 후공정 서비스 공급사의 매출, 레벨-업



주: 2010년부터 분기 매출의 장기 시계열 데이터가 조회 가능한 기업만 포함. KING YUAN, FORMOSA ADVANCED, CHIPBOND, AMKOR, JCET(STATSChipPAC), TONGFU MICRO, SHINKO ELEC 합산

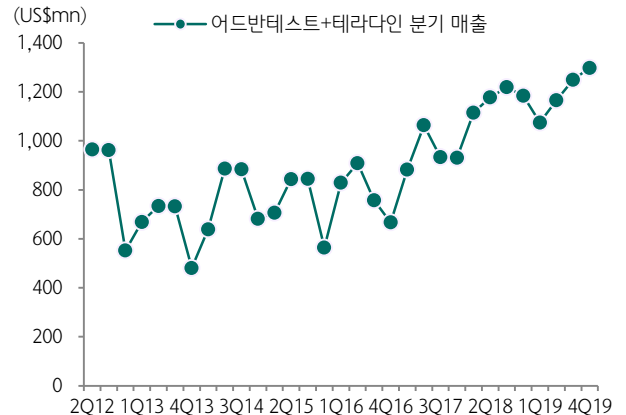
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3-5. 후공정 1위 기업 ASE의 분기 CapEx 증가



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3-6. 후공정 테스트 장비 Top 2 공급사의 분기 매출 Level-up



자료: Bloomberg, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	301.8	270.0	307.7	404.2	294.1
매출원가	205.9	204.2	251.8	310.5	233.9
매출총이익	95.9	65.8	55.9	93.7	60.2
판매비	39.2	37.3	34.6	33.6	42.3
영업이익	56.7	28.5	21.3	60.0	17.9
금융손익	0.4	3.2	1.4	(8.4)	(0.6)
중속/관계기업손익	(0.1)	0.3	0.5	0.4	0.6
기타영업외손익	(3.5)	(1.2)	(3.9)	0.5	2.6
세전이익	53.4	30.9	19.3	52.4	20.5
법인세	11.1	6.2	(0.2)	9.5	(1.4)
계속사업이익	42.3	24.7	19.4	43.0	21.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	42.3	24.7	19.4	43.0	21.9
비지배주주지분	0.4	0.4	0.3	0.2	0.0
순이익	41.9	24.3	19.1	42.8	21.8
지배주주순이익	42.3	26.3	17.8	40.3	21.5
NOPAT	44.9	22.8	21.5	49.2	19.1
EBITDA	73.7	43.0	37.2	73.8	30.5
성장성(%)					
매출액증가율	30.0	(10.5)	14.0	31.4	(27.2)
NOPAT증가율	36.9	(49.2)	(5.7)	128.8	(61.2)
EBITDA증가율	25.1	(41.7)	(13.5)	98.4	(58.7)
영업이익증가율	31.6	(49.7)	(25.3)	181.7	(70.2)
(지배주주)순이익증가율	22.9	(42.0)	(21.4)	124.1	(49.1)
EPS증가율	22.9	(42.2)	(21.2)	123.8	(49.1)
수익성(%)					
매출총이익률	31.8	24.4	18.2	23.2	20.5
EBITDA이익률	24.4	15.9	12.1	18.3	10.4
영업이익률	18.8	10.6	6.9	14.8	6.1
계속사업이익률	14.0	9.1	6.3	10.6	7.4
투자지표					
	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	3,423	1,977	1,558	3,487	1,775
BPS	22,552	24,518	25,868	29,049	30,389
CFPS	6,138	3,943	3,739	6,213	3,090
EBITDAPS	6,027	3,507	3,028	6,006	2,483
SPS	24,668	22,005	25,062	32,910	23,911
DPS	200	100	100	200	100
주가지표(배)					
PER	36.6	63.1	57.6	31.3	27.2
PBR	5.6	5.1	3.5	3.8	1.6
PCFR	20.4	31.6	24.0	17.5	15.6
EV/EBITDA	21.0	35.8	29.2	17.9	18.6
PSR	5.1	5.7	3.6	3.3	2.0
재무비율(%)					
ROE	16.4	8.4	6.2	12.7	6.0
ROA	11.5	6.4	4.9	10.1	5.0
ROIC	15.3	7.8	7.4	16.0	5.9
부채비율	35.5	22.2	26.8	21.3	13.1
순부채비율	2.1	0.9	(6.7)	(6.4)	(7.5)
이자보상배율(배)	33.8	30.6	38.6	122.7	28.7

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	207.3	209.0	250.9	256.1	241.0
금융자산	47.2	41.4	50.3	49.3	57.4
현금성자산	45.1	38.4	44.6	43.1	51.2
매출채권 등	71.6	69.5	102.1	108.6	86.9
재고자산	83.7	93.7	93.0	89.3	92.3
기타유동자산	4.8	4.4	5.5	8.9	4.4
비유동자산	172.4	163.8	157.7	182.4	187.5
투자자산	12.0	13.8	14.2	17.0	15.3
금융자산	7.0	8.4	8.4	10.9	0.0
유형자산	150.2	138.9	130.0	147.2	151.9
무형자산	6.9	7.2	6.2	6.6	7.3
기타비유동자산	3.3	3.9	7.3	11.6	13.0
자산총계	379.6	372.9	408.6	438.5	428.5
유동부채	96.0	65.2	85.7	76.3	46.4
금융부채	53.1	42.3	28.8	26.0	26.4
매입채무 등	23.9	15.0	36.0	29.9	14.6
기타유동부채	19.0	7.9	20.9	20.4	5.4
비유동부채	3.5	2.7	0.7	0.7	3.3
금융부채	0.0	2.0	0.0	0.0	2.4
기타비유동부채	3.5	0.7	0.7	0.7	0.9
부채총계	99.5	67.8	86.4	77.1	49.7
지배주주지분	276.6	300.8	317.6	356.6	374.0
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	73.8	74.5	74.9	74.9	74.9
자본조정	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	0.3	1.9	0.6	(2.0)	(2.3)
이익잉여금	196.4	218.2	236.1	277.7	295.2
비지배주주지분	3.5	4.3	4.6	4.8	4.8
자본총계	280.1	305.1	322.2	361.4	378.8
순금융부채	5.9	2.8	(21.5)	(23.3)	(28.6)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	78.4	9.4	35.1	36.7	12.9
당기순이익	42.3	24.7	19.4	43.0	21.9
조정	26.3	8.3	22.9	29.6	2.4
감가상각비	17.1	14.5	15.9	13.8	12.7
외환거래손익	7.1	11.8	7.4	16.2	10.2
지분법손익	0.1	(0.3)	(0.5)	(0.4)	(0.6)
기타	2.0	(17.7)	0.1	0.0	(19.9)
영업활동 현금흐름	9.8	(23.6)	(7.2)	(35.9)	(11.4)
투자활동 현금흐름	(9.1)	(5.5)	(9.6)	(32.5)	(1.7)
투자자산감소(증가)	0.1	(1.4)	0.0	(2.3)	2.8
유형자산감소(증가)	(7.0)	(2.9)	(6.6)	(28.4)	(4.4)
기타	(2.2)	(1.2)	(3.0)	(1.8)	(0.1)
재무활동 현금흐름	(34.2)	(13.3)	(19.7)	(2.4)	(3.6)
금융부채증가(감소)	(32.5)	(8.8)	(15.4)	(2.8)	2.8
자본증가(감소)	1.2	0.6	0.4	0.0	(0.0)
기타재무활동	(1.7)	(2.6)	(3.5)	1.6	(3.9)
배당지급	(1.2)	(2.5)	(1.2)	(1.2)	(2.5)
현금의 증감	32.3	(6.7)	6.3	(1.5)	8.0
Unlevered CFO	75.1	48.4	45.9	76.3	38.0
Free Cash Flow	70.6	6.4	27.1	7.6	6.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이오테크닉스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.16				-

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.6%	10.4%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 2월 10일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)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 2020년 02월 10일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2020년 02월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.