SK COMPANY Analysis

SK securities

로체시스템즈 (071280/KQ | Not Rated)

포트폴리오 다변화를 통한 성장

반도체 이송장비, 디스플레이 물류 및 가공장비 업체

2022 년 영업이익 239 억원 (+79% YoY), OPM 16% (+4%p YoY)의 최대실적 예상

디스플레이 위주의 사업구조가 반도체 EFEM 으로 다변화되며 실적 성장

2023 년 주력 고객사의 8.6G OLED 투자 기대가 2023 년 성장성 높일 것

물류 장비 다변화로 수혜 강도 증가. 22E P/E 6.1X 로 Peer 대비 30~40% 할인 중

반도체 이송장비, 디스플레이 물류 및 가공장비 업체

로체시스템즈는 반도체 이송장비, 디스플레이 물류 및 가공장비 전문업체이다. 반도체는 Mattson Technology 향 EFEM (Wafer Loading/Unloading)이 주력이며, 삼성전자, SK 하이닉스 향 N2 Purge 개조, Sorter 등을 담당하고 있다. 디스플레이는 Indexer (패널 Loading/Unloading), Cassette, Conveyor, FPCB Bonding 장비가 주력이다. 2022 년 상반기 매출액은 반도체 42%, 디스플레이 29%, 모듈 22%, 기타 7%로 구성되어있다.

2022 년 영업이익 239 억원 (+79% YoY), OPM 16% (+4%p YoY) 예상

2022 년 연결실적은 매출액 1,461 억원 (+33% YoY), 영업이익 239 억원 (+79% YoY)으로 사상 최대실적이 예상된다. 기존 디스플레이 Indexer 위주의 매출 구조가 반도체 EFEM 으로 다변화되며 외형 성장과 수익성 제고를 견인할 것이다. 하반기 원재료비, 외주 비용 증가 등을 감안하면 상반기 대비 수익성은 하락할 것으로 판단되지만, 2Q22 말 수주잔고 811 억원 (반도체 비중 85%)을 감안하면 하반기 실적 역시 견조할 것이다.

2023 년 8.6 세대 디스플레이 투자 수혜 기대

주력 고객사의 8.6G OLED 투자 기대가 2023 년 로체시스템즈의 성장성에 대한 눈높이를 높일 것으로 전망한다. 2022 년 디스플레이 투자가 A4 라인 소규모에 그쳤다는 낮은 기저효과와 물류 장비 다변화로 수혜 강도 증가가 예상되기 때문이다. 미국의 중국 규제 영향이 반도체향 위험 요인이 될 수 있으나 Mattson Technology 의 대만 Foundry 내 높은 점유율과 국내 디스플레이 투자 수혜가 상쇄할 수 있다고 판단한다. 현 주가는 22E P/E 6.1X 로 동종 업체 대비 30~40% 수준 할인되어 있는 상황이다.

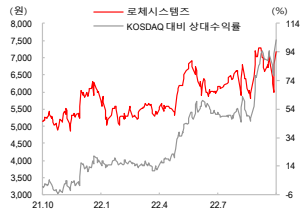
구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	억원	798	1,802	1,102	1,461	1,578
yoy	%	7.8	125.9	-38.9	32.6	8.0
영업이익	억원	43	93	133	239	260
yoy	%	흑전	117.3	43.8	79.2	9.1
EBITDA	억원	57	119	163	267	289
세전이익	억원	39	101	118	231	257
순이익(지배주주)	억원	12	84	95	181	202
영업이익률%	%	5.3	5.1	12.1	16.3	16.5
EBITDA%	%	7.1	6.6	14.8	18.3	18.3
순이익률	%	1.5	4.7	8.6	12.4	12.8
EPS(계속사업)	원	78	548	618	1,181	1,318
PER	배	68.9	11.8	9.9	6.1	5.4
PBR	배	1.3	1.3	1.1	1.1	0.9
EV/EBITDA	배	18.0	9.3	4.2	2.7	1.8
ROE	%	1.8	12.1	12.1	19.4	17.8
순차입금	억원	165	81	-261	-369	-575
부채비율	%	83.6	61.4	47.8	47.2	42.4

Analyst
한동희
donghee.han@sks.co.kr
02-3773-8826

Company Data	
자본금	76 억원
발행주식수	1,530 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,097 억원
주요주주	
Rorze International Pte Ltd(외2)	43.64%
외국인지분률	42.60%
배당수익률	0.30%

Stock Data	
주가(22/10/17)	7,170 원
KOSDAQ	682 pt
52주 Beta	1.03
52주 최고가	7,300 원
52주 최저가	4,870 원
60일 평균 거래대금	22 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.0%	15.2%
6개월	34.0%	81.7%
12개월	38.7%	101.4%

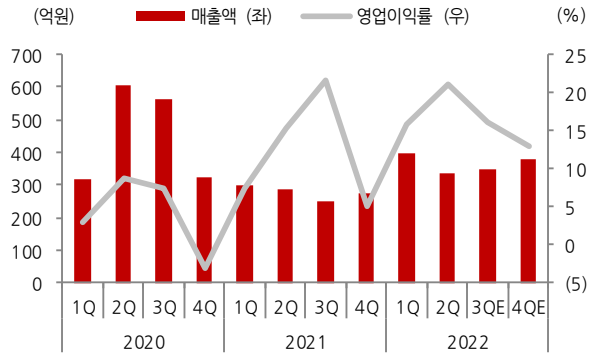
Analyst **한동희** donghee.han@sks.co.kr / 02-3773-8826

실적 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	**296**	**286**	**248**	**272**	**397**	**337**	**349**	**378**	**1,802**	**1,102**	**1,461**
YoY %	-7%	-53%	-56%	-15%	34%	18%	41%	39%	126%	-39%	33%
QoQ %	-8%	-3%	-13%	9%	46%	-15%	4%	8%			
디스플레이	23	14	17	17	141	69	28	23	658	71	261
모듈	61	78	62	49	73	90	80	83	596	248	327
반도체	180	178	103	166	159	149	168	193	389	629	669
GCM	13	0	33	18	3	0	31	45	74	64	80
기타	19	16	34	22	19	29	42	34	86	90	124
영업이익	**22**	**44**	**53**	**14**	**63**	**71**	**56**	**49**	**93**	**133**	**239**
YoY %	132%	-16%	29%	흑전	182%	62%	5%	262%	117%	44%	79%
QoQ %	흑전	97%	22%	-75%	362%	13%	-21%	-12%			
지배순이익	**16**	**28**	**33**	**17**	**54**	**42**	**50**	**35**	**84**	**95**	**181**
영업이익률	*8%*	*15%*	*22%*	*5%*	*16%*	*21%*	*16%*	*13%*	*5%*	*12%*	*16%*
지배순이익률	*5%*	*10%*	*13%*	*6%*	*14%*	*13%*	*14%*	*9%*	*5%*	*9%*	*12%*

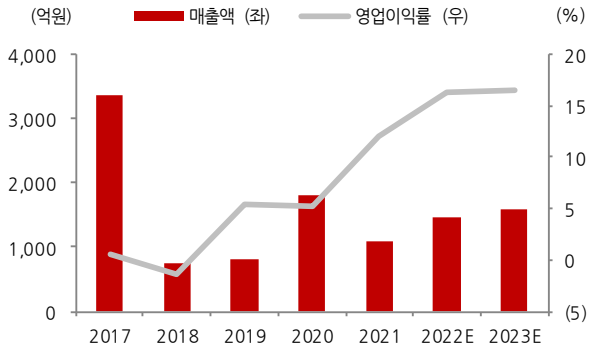
자료: 전자공시, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



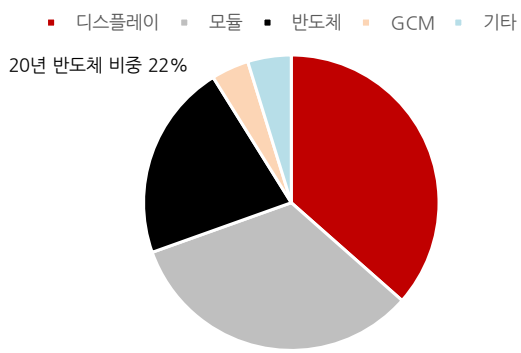
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



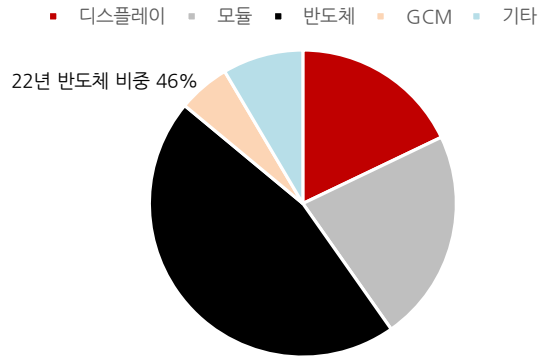
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

2020 년 분야별 매출액 비중



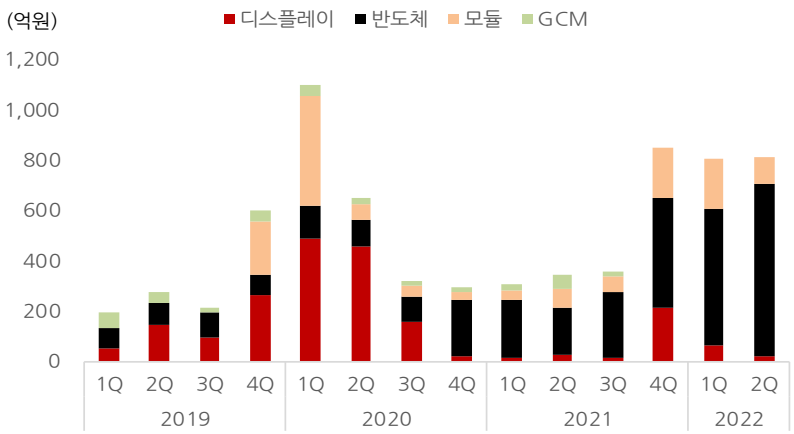
자료 : 전자공시

2022 년 분야별 매출액 비중 전망



자료 : 전자공시, SK 증권 추정

분기 분야별 수주잔고 추이 (반도체 수주잔고 급증)



자료 : 전자공시, SK 증권

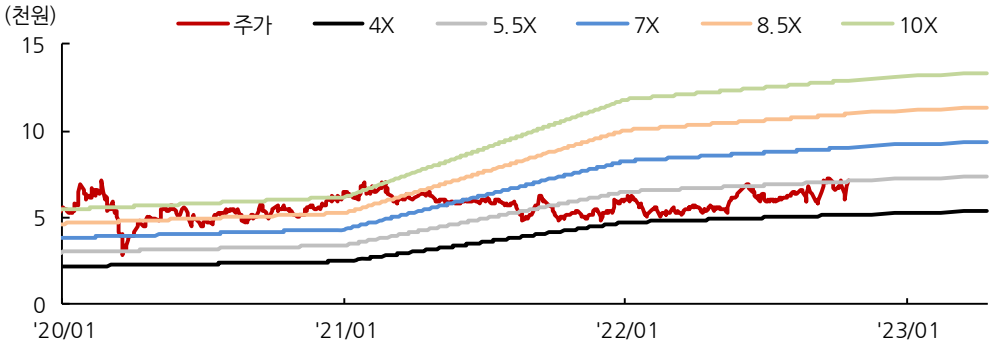
국내 반도체, 디스플레이 물류 및 이송장비 업체들

	시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			PER		
		2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022C	2020	2021	2022C
로체시스템즈	1,097	1,802	1,102	1,461	93	133	239	5%	12%	16%	9.7	9.4	6.1
싸이맥스	1,284	1,729	2,423	1,566	230	324	246	13%	13%	16%	6.1	9.0	9.1
라온테크	1,279	184	369	672	11	52	109	6%	14%	16%	n/a	n/a	10.6
에스에프에이	13,430	15,512	15,649	17,459	1,673	1,889	2,057	11%	12%	12%	12.1	12.2	11.5

자료: FnGuide, SK 증권 추정

Analyst **한동희** donghee.han@sks.co.kr / 02-3773-8826

로체시스템즈 12m Fwd. P/E Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022.10.17	Not Rated				

Compliance Notice

- 작성자(한동희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 10 월 17 일 기준)

매수	94.35%	중립	5.65%	매도	0%

Analyst **한동희** donghee.han@sks.co.kr / 02-3773-8826

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	446	701	945	1,197
현금및현금성자산	155	315	395	606
매출채권및기타채권	138	161	224	242
재고자산	134	192	267	288
비유동자산	739	535	566	563
장기금융자산	2	0	1	1
유형자산	502	483	503	490
무형자산	9	10	10	10
자산총계	1,185	1,235	1,510	1,761
유동부채	353	337	461	498
단기금융부채	180	22	22	24
매입채무 및 기타채무	105	146	203	219
단기충당부채	23	14	20	21
비유동부채	98	62	23	26
장기금융부채	66	44	33	36
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0
부채총계	451	400	484	525
지배주주지분	734	836	1,026	1,236
자본금	76	76	76	76
자본잉여금	210	210	210	210
기타자본구성요소	-18	-18	-18	-18
자기주식	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	466	567	752	950
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	734	836	1,026	1,236
부채와자본총계	1,185	1,235	1,510	1,761

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	1,802	1,102	1,461	1,578
매출원가	1,575	827	1,096	1,160
매출총이익	227	275	365	418
매출총이익률 (%)	12.6	24.9	25.0	26.5
판매비와관리비	135	142	127	158
영업이익	93	133	239	260
영업이익률 (%)	5.1	12.1	16.3	16.5
비영업손익	9	-15	-8	-3
순금융비용	2	1	0	-1
외환관련손익	-11	16	12	11
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	101	118	231	257
세전계속사업이익률 (%)	5.6	10.7	15.8	16.3
계속사업법인세	18	24	50	56
계속사업이익	84	95	181	202
중단사업이익	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0
당기순이익	84	95	181	202
순이익률 (%)	4.7	8.6	12.4	12.8
지배주주	84	95	181	202
지배주주귀속 순이익률(%)	4.65	8.58	12.37	12.78
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	80	102	193	214
지배주주	80	102	193	214
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	119	163	267	289

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E
영업활동현금흐름	193	151	145	225
당기순이익(손실)	84	95	181	202
비현금성항목등	62	114	120	88
유형자산감가상각비	25	28	27	28
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	11	65	43	15
운전자본감소(증가)	55	-30	-86	-8
매출채권및기타채권의 감소(증가)	140	-21	-55	-18
재고자산감소(증가)	-5	-63	-85	-21
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-53	42	58	16
기타	-27	12	-5	15
법인세납부	-8	-28	-69	-56
투자활동현금흐름	-113	193	-52	-15
금융자산감소(증가)	0	-1	-1	0
유형자산감소(증가)	-111	-4	-44	-15
무형자산감소(증가)	-6	-2	-1	-1
기타	4	200	-6	1
재무활동현금흐름	-57	-186	-15	1
단기금융부채증가(감소)	-58	-180	-11	2
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	3
자본의증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-3	-4
기타	2	-5	-1	-1
현금의 증가(감소)	20	160	80	211
기초현금	135	155	315	395
기말현금	155	315	395	606
FCF	86	179	142	208

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E
성장성 (%)				
매출액	125.9	-38.9	32.6	8.0
영업이익	117.3	43.8	79.2	9.1
세전계속사업이익	157.5	16.4	95.2	11.6
EBITDA	109.9	37.4	63.4	8.6
EPS(계속사업)	600.2	12.9	91.1	11.6
수익성 (%)				
ROE	12.1	12.1	19.4	17.8
ROA	7.0	7.8	13.2	12.3
EBITDA마진	6.6	14.8	18.3	18.3
안정성 (%)				
유동비율	126.5	207.6	204.9	240.4
부채비율	61.4	47.8	47.2	42.4
순차입금/자기자본	11.1	-31.2	-36.0	-46.6
EBITDA/이자비용(배)	50.0	104.4	313.9	409.6
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	548	618	1,181	1,318
BPS	4,799	5,463	6,706	8,081
CFPS	718	814	1,363	1,507
주당 현금배당금	0	20	25	25
Valuation지표 (배)				
PER(최고)	13.1	11.4	6.2	5.5
PER(최저)	5.1	7.7	4.3	3.8
PBR(최고)	1.5	1.3	1.1	0.9
PBR(최저)	0.6	0.9	0.8	0.6
PCR	9.0	7.5	5.3	4.8
EV/EBITDA(최고)	10.2	5.1	2.8	1.8
EV/EBITDA(최저)	4.6	3.0	1.5	0.6

자료 : 로체시스템즈, SK증권 추정