

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

로체시스템즈 (071280)

반도체/디스플레이 장비 분야 좋은 파트너

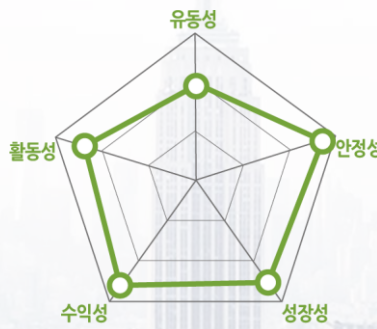
체크포인트

- 로체시스템즈는 반도체/디스플레이 물류자동화장비, 제조장비 기업으로 매출 비중은 FPD 장비 16.8%, 반도체 장비 48.8%, 모듈 장비 24.7%, GCM 등 장비 1.7%, 상품 4.1%, 용역 3.9%로 구분
- 올 2분기에 들어서며 OLED 산업 위주 상승사이클 신호 감지 중. 애플의 OLED 아이패드 출시 가능성으로 삼성디스플레이는 8.6세대 OLED 설비투자를 단행, 동사 수혜 기대. 반도체 관련도 하반기부터 업계 공급 축소-재고 소진-업황 개선 기대
- 2023년 전방 업황 영향으로 실적은 하락하나 우려보다는 선전할 전망. 2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,842억원(+47.5% YoY), 301억원(+103.9% YoY)으로 전망. 삼성디스플레이 OLED 8.6세대 투자와 반도체 업황 개선에 따른 설비투자 확대 수혜에 기인

주가 및 주요이벤트

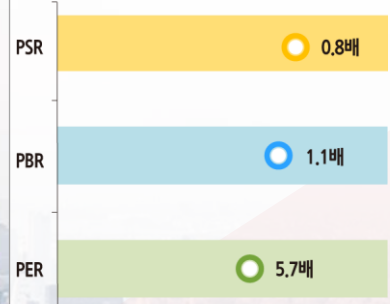


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PBR, PER은 2022년 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

로체시스템즈 (071280)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr
RA 김정은 jeongeunkim@kirs.or.kr

KOSDAQ

반도체와반도체장비

로체시스템즈는 반도체/디스플레이 물류자동화장비 전문기업

로체시스템즈는 반도체/디스플레이 물류자동화장비, 제조장비 기업으로 매출 비중은 FPD 장비 16.8%, 반도체 장비 48.8%, 모듈 장비 24.7%, GCM 등 장비 1.7%, 상품 4.1%, 용역 3.9%로 구분. 고객은 국내/외 반도체/디스플레이 제조사들이며 Top3(삼성디스플레이, 삼성전자, SK하이닉스)향이 전체 매출의 63% 비중

OLED 투자는 재개 중

2022년 탈코로나 관련 TV 수요 부진으로 디스플레이 업황은 작년부터 저조했으나 올 2분기에 들어서며 OLED 산업 위주 상승사이클 신호 감지 중. 애플의 OLED 아이패드 출시 가능성으로 삼성디스플레이는 8.6세대 OLED 설비투자를 단행, 동사 수혜 기대

글로벌 반도체 투자는 2023년 감소하나 향후 업황 개선 고려 필요

현재 메모리 위주로 반도체 업황은 부진하나 하반기부터 공급 축소-재고 소진-업황 개선의 기대가 강해질 것. 이로 인해 반도체 장비관련 수요 바닥 기대가 생길 것으로 전망

2023년 우려보다 실적 선전 기대. 2024년엔 설비투자 증가 수혜

로체시스템즈의 2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,446억원, 264억원(+31.2% YoY, +98.5% YoY) 시현. 반도체, 모듈 장비 위주로 고객사들의 주문 증가에 실적 성장. 2023년은 전망 업황 영향으로 실적은 하락하나 우려보다는 선전할 전망. 2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,842억원(+47.5% YoY), 301억원(+103.9% YoY)으로 전망. 삼성디스플레이 OLED 8.6세대 투자와 반도체 업황 개선에 따른 설비투자 확대 수혜에 주로 기인

Forecast earnings & Valuation

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(억원) | 1,802 | 1,102 | 1,446 | 1,249 | 1,842 |
| YoY(%) | 125.9 | -38.8 | 31.2 | -13.6 | 47.5 |
| 영업이익(억원) | 93 | 133 | 264 | 148 | 301 |
| OP 마진(%) | 5.1 | 12.1 | 18.3 | 11.8 | 16.3 |
| 지배주주순이익(억원) | 84 | 95 | 203 | 119 | 242 |
| EPS(원) | 548 | 618 | 1,324 | 779 | 1,580 |
| YoY(%) | 600.2 | 12.9 | 114.1 | -41.1 | 102.7 |
| PER(배) | 11.8 | 9.9 | 6.0 | 9.6 | 4.7 |
| PSR(배) | 0.5 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.6 |
| EV/EBIDA(배) | 9.0 | 4.1 | 3.3 | 5.1 | 2.7 |
| PBR(배) | 1.3 | 1.1 | 1.2 | 1.0 | 0.8 |
| ROE(%) | 12.1 | 12.0 | 21.5 | 10.8 | 19.0 |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.3 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

| | |
|---------------|---|
| 현재주가 (5/12) | 7,500원 |
| 52주 최고가 | 9,660원 |
| 52주 최저가 | 5,310원 |
| KOSDAQ (5/12) | 822.43p |
| 자본금 | 76억원 |
| 시가총액 | 1,147억원 |
| 액면가 | 500원 |
| 발행주식수 | 15백만주 |
| 일평균 거래량 (60일) | 15만주 |
| 일평균 거래액 (60일) | 13억원 |
| 외국인지분율 | 42.62% |
| 주요주주 | Rorze International Pte Ltd 외 2인 43.64% |

Price & Relative Performance



Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-------|-------|------|
| 절대주가 | -15.4 | 0.1 | 41.2 |
| 상대주가 | -8.4 | -11.0 | 43.2 |

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 로체시스템즈는 반도체/디스플레이 물류자동화장비 전문기업

로체시스템즈는 엔지니어 출신 경영진이 장비 국산화 니즈가 큰 고객들에게 맞춤 대응

로체시스템즈는 반도체/디스플레이 물류자동화장비 및 제조장비 전문기업이다. 당사는 1997년 11월에 설립되었고 2003년 11월 코스닥 시장에 상장했다.

로체시스템즈는 대표이사를 포함한 주요 경영진이 반도체/디스플레이 엔지니어 출신으로, 각종 물류자동화장비에 대한 국내 대형 고객들의 국산화 및 비용절감 니즈를 적시에 파악, 초기 설비 국산화사업 진행시부터 기술검토를 통해 고객 요구에 대응함으로써 국내 경쟁업체들 대비 경쟁력을 확보하고 있다. 동사의 주력 장비들은 고객 각각의 공정에서 FPD(Flat Panel Display, 평판디스플레이) 및 반도체 웨이퍼를 이송하는데 주로 사용되는 설비로 개별 최적화가 필요하다. 따라서 이에 맞도록 당사는 설계부터 소프트웨어 구성, 설치까지 고객별 커스터마이제이션을 제공 중이다.

로체시스템즈는 1997년 설립, 반도체/디스플레이 장비업 영위

로체시스템즈는 1997년 설립 후 2000년 반도체 300mm 웨이퍼용 이송장치를 개발했고, 2001년 삼성전자 우수협력사로 선정되었다. 2004년에는 7세대용 LCD 이송장비를 국내 최초로 개발했고, 2005년에는 IR52 장영실상을 수상하기도 했다. 2008~2010년에는 3년 연속으로 지식경제부 장관상을 받는 등 기술력을 인정받았다. 2015년에는 베트남에 현지 법인(RORZE SYSTEMS VINA CO.,LTD., 자본율 100%, 장비제작 및 설치용역 등 사업영위)을 설립하여 중장기 성장의 기반을 확립했다.

연혁

| | | | | | | | |
|--|--|---|--|--|--|---|--|
| 1997 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2008 | 2011 | 2014 |
| <ul style="list-style-type: none"> 로체시스템즈(주) 설립 | <ul style="list-style-type: none"> 경기중소기업대상, 용인시 산업평화대상 | <ul style="list-style-type: none"> 경기도 모범경제인상, 과학기술부장관 표창 | <ul style="list-style-type: none"> Kosdaq 상장(11.14) | <ul style="list-style-type: none"> 이달의 엔지니어상, 수상과학기술진흥유공 국무총리표창 | <ul style="list-style-type: none"> 대표이사 지식경제부장관상 표창 3회(08~10) | <ul style="list-style-type: none"> 대표이사 산업기술진흥유공자 대통령 표창 | <ul style="list-style-type: none"> 제51회 무역의 날 "삼천만불 수출의 탑" 달성 |
| 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2020 | 202 | 2022 | |
| <ul style="list-style-type: none"> 지식경제부 성실납세자 표창 용인상공회의소 상공의 날 대통령 표창 | <ul style="list-style-type: none"> 국내 최초 미세먼지 차단 및 세정 시험법 개발 및 특허 | <ul style="list-style-type: none"> 유.무상증자 실시 제 54회 무역의 날 "이억불 수출의 탑" 달성 | <ul style="list-style-type: none"> 베트남 자회사 설립 (RORZE SYSTEMS VINA CO., LTD) | <ul style="list-style-type: none"> 완강 산업단지 신공장 이전 | <ul style="list-style-type: none"> 상공의 날 산업포장, 중소기업유공자 과학기술정보통신부장관 표창 | <ul style="list-style-type: none"> 과학기술진흥유공자 국무총리 표창 | |

자료: 로체시스템즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 매출의 구성, 주요 제품

동사 매출은

반도체, 모듈, FPD 위주

동사 매출 비중은 FPD 장비 16.8%, 반도체 장비 48.8%, 모듈 장비 24.7%, GCM 등 장비 1.7%, 상품 4.1%, 용역 3.9%로 구분된다(2022년 연결기준 사업보고서 기준).

FPD 장비는 자동화 이송 장비

FPD 장비

FPD(Flat Panel Display) 장비는 공정으로 투입된 디스플레이용 Glass를 반송 전용 Robot이 포함된 시스템을 이용하여 각 해당 공정 장치까지 이송, 적재함으로써 각 공정 간 자동화 이송 역할을 하는 장치이다. 동 제품은 공정 중 Particle(오염물) 발생을 극소화시키는 청정공정용 Robot을 사용하고, 이송시간을 줄이고 수율을 높이기 위한 Double Arm Robot 방식을 채택한다. Glass 이송장비로는 업계최초로 S-Mark(안전인증마크)를 획득하여 안전성을 입증했다.

반도체 장비는 EFEM 장비와

Buffer Station 장비 2가지

반도체 장비

동사의 반도체 장비는 크게 2가지가 있다.

Wafer Cassette Station(EFEM-웨이퍼이송장비) 장비는 반도체 소자의 생산공정 중 300mm 웨이퍼를 각 공정장치로 이송, 적재하는 시스템이다. Wafer에 치명적인 Particle 발생을 억제하기 위해 Clean Zone(청정영역)을 오염시키지 않게 해주는 점이 장점이다.

Buffer Station 장비는 EFEM(웨이퍼이송장비)의 생산공정 시간을 조절할 수 있는 Stocker(저장소) 기능을 부가한 반도체용 자동 이송 시스템으로, 공정장비의 공정진행속도와 비교하여 이송장비의 이송속도나 적재속도가 느리기 때문에 생기는 공정 중 대기시간을 자체 저장소를 활용, 해소함으로써 전체적인 생산효율을 높이는 특징이 있다.

모듈 장비는 FPCB 구부리는

장비

모듈 장비

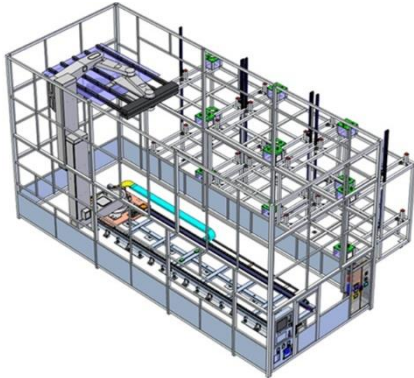
모듈 장비는 Bending Machine이라고도 불린다. OLED 패널 제조 공정 중 Module 공정에 사용된다. Display Panel에 연결되어 있는 FPCB(연성회로기판)를 제품 조립이 용이하도록 Bending(구부리기)하여 Panel에 부착하고 검사하는 데에 쓰인다.

GCM 장비는 레이저 절단 장비

GCM 장비

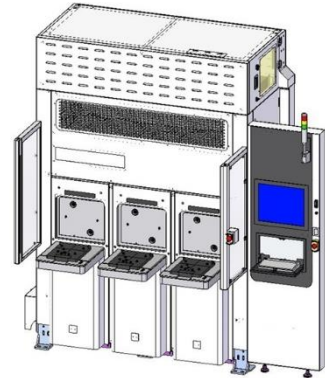
GCM(Glass Cutting Machine) 장비는 Glass 생산공정 중 원판유리를 자르는 공정에서 Laser Beam을 이용하여 단독의 Scribe(표면에 가로/세로로 흠을 내는 것) 및 Breaking 공정의 통합수행이 가능한 비접촉식 차세대 Glass Cutting용 장비이다. Laser를 이용한 Glass의 절단은 기존의 다이아몬드 휠 커팅 방식에서의 파편화와 진행성 균열을 발생시키지 않고 고강도, 고품질의 절단을 가능하게 한다.

FPD 물류 장비 - Index 초대형 물류



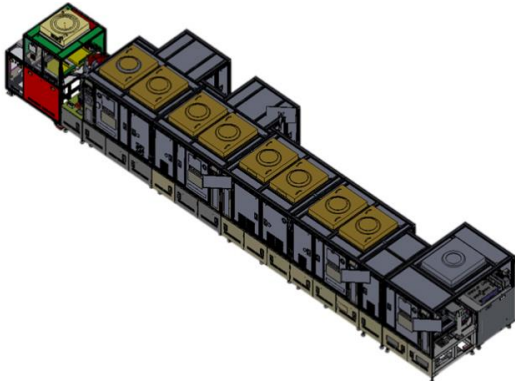
자료: 로체시스템즈, 한국R협의회 기업리서치센터

반도체 물류 장비 - EFEM



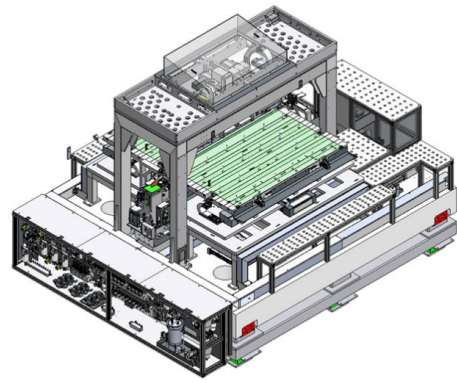
자료: 로체시스템즈, 한국R협의회 기업리서치센터

디스플레이 모듈 장비



자료: 로체시스템즈, 한국R협의회 기업리서치센터

GCM 장비



자료: 로체시스템즈, 한국R협의회 기업리서치센터

3 주고객은 국내/외 반도체/디스플레이 제조사

동사 고객은

반도체/디스플레이 제조사들

로체시스템즈의 고객은 대부분이 국내/외 반도체/디스플레이 제조사들이며 Top3(삼성디스플레이, 삼성전자, SK하이닉스)향이 전체 매출의 63% 비중(2022년 기준)을 차지한다. 그 외 고객사들은 코닝, BOE, Tianma, Mattson Technology, CSOT 등이 있다.

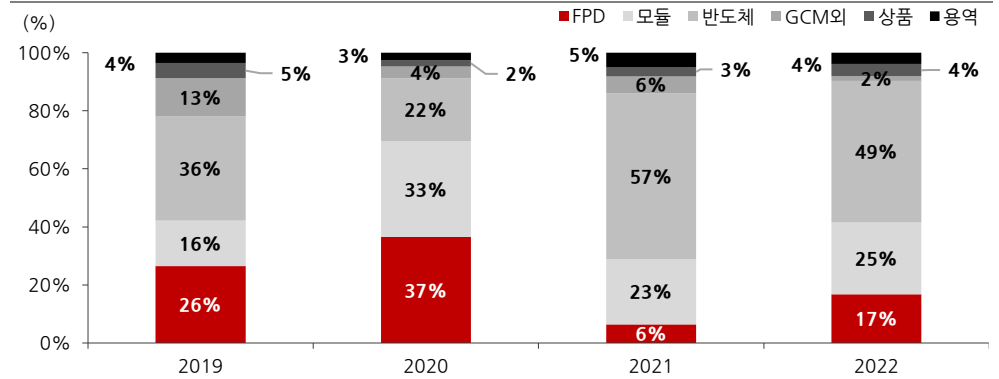
주요 고객사들의 주문 정도에 따라 매년 고객 비중은 변동성이 있다. 참고로 2021~2022년에는 디스플레이 고객 향 매출은 미미했고 반도체와 모듈 장비 고객들의 주문이 많았다.

주요 고객사



자료: 로체시스템즈, 한국R협의회 기업리서치센터

사업별 매출 비중



자료: 로체시스템즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

최대주주는 로체인터네셔널 외 3인

로체시스템 최대주주는
로체인터네셔널 외 3인

로체시스템즈의 최대주주는 로체인터네셔널 외 3인으로 자본 43.75%를 보유하고 있다(2022년 연간 사업보고서 기준).

로체인터네셔널은 로체코퍼레이션의 100% 자회사이다. 로체코퍼레이션의 최대주주는 사키야 후미오이고, 그의 로체코퍼레이션 보유 지분율은 35.84%이다. 대주주(사키야 후미오)는 동사 경영에 관여하지 않고 현경영진이 전반적인 경영을 독립적으로 맡고 있다. 박기환 대표이사는 2008년 제2대 대표이사로 취임한 이래 현재까지 CEO를 역임 중으로, 로체시스템즈에 20년 이상 장기 근무했다.

로체시스템즈 자본도



자료: 로체시스템즈, 한국IR협의회 기업리서치센터


산업 현황
1 OLED 투자는 재개 중

2022년부터 OLED 산업은
다운사이클로 접어들.
그러나 올해 2분기부터 애플의
OLED 적용기기 확대로
상승사이클 기대.
대형 OLED 패널 설비투자도
2024년 재개 가능성 높아

2020년 코로나19 발발과 2022년 가전, TV 수요 둔화로 글로벌 디스플레이 산업은 전반적으로 2023년 상반기까지 수년간 업황상 어려움을 겪고 있다. 2020년 이후 결국 삼성디스플레이, LG디스플레이는 LCD 제조사업의 중단까지 단행하게 되었다.

디스플레이 산업 내 희망인 OLED 산업도 2022년에는 태블릿, TV 수요 둔화로 인해 전반적으로 다운사이클이 본격화되었다. LG디스플레이의 경우 2021년 연결 영업이익이 2,23조원에 이르렀으나, 2022년 연결 영업이익은 -2,08조원으로 대규모 적자를 기록했다.

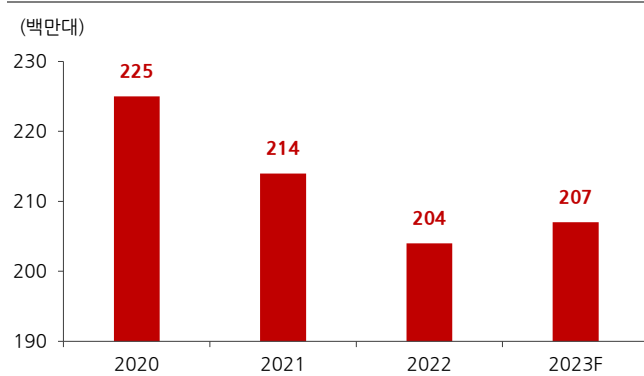
그러나 2023년 2분기에 들어서며 부진했던 OLED 산업에 상승사이클 진입 신호가 감지되고 있다. OLED의 두 축인 중소형(IT용), 대형(TV용) 모두 태블릿 PC, 노트북 등 새로운 기기 적용과 OLED TV 수요 증가에 따라 가동률 상승 및 수요 증가를 고려한 패널업체들의 신규 투자가 시작되고 있다.

특히, 글로벌 OLED 수요를 견인하는 애플의 OLED 적용기기 확대가 기대된다. 즉 2024년 OLED를 채용한 아이폰의 출시가 전망된다. 이로 인해 삼성디스플레이, LG디스플레이 중소형 라인의 설비투자뿐 아니라 일부 중국 디스플레이 업체들의 설비투자까지 이어질 것으로 파악된다. 지난 4월 삼성디스플레이는 신규 8.6세대 IT용 OLED 라인 투자 계획을 발표했다. 이는 세계 최초로 구축되는 8.6세대 양산라인으로, 2026년까지 총 4.1조원 규모의 자금이 집행될 예정이다. LG디스플레이도 2021년부터 IT용 OLED 6세대 라인에 3.3조원을 투자 중이며, 2024년 상반기 양산을 예정하고 있다. BOE 또한 4월 자사 실적발표회를 통해 2023년 OLED 출하량을 50% 이상 늘리는 계획을 발표했다.

대형 OLED 패널 시장 관련 삼성디스플레이 중심으로는 2024년부터 설비투자가 진행될 가능성이 높다고 판단한다. 수년 전 삼성디스플레이는 신기술인 QD-OLED 생산 라인에 대해 소량의 설비투자(30k/월)를 했었고 그간 수율과 품질을 높여 QD-OLED TV 제품력에 자신감을 확보한 상태다. 따라서 2024~2025년에는 QD-OLED 라인에 추가 설비투자가 진행될 가능성이 높다.

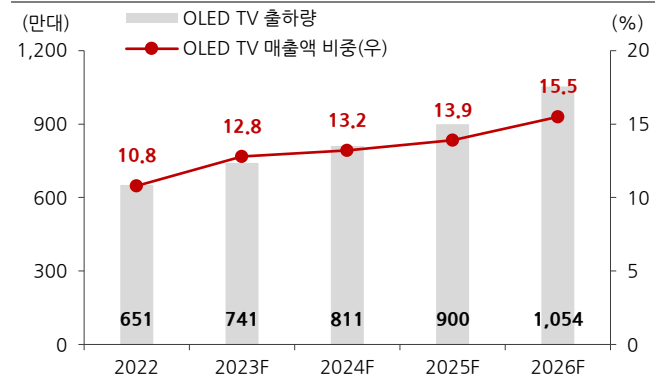
결론적으로 2023년 하반기부터는 OLED 산업을 중심으로 한국 디스플레이 패널업체들의 설비투자가 증가하는 국면에 접어들 것으로 파악한다. 이는 디스플레이 장비관련 기업들에게 단비가 될 전망이다.

글로벌 TV 출하량 전망



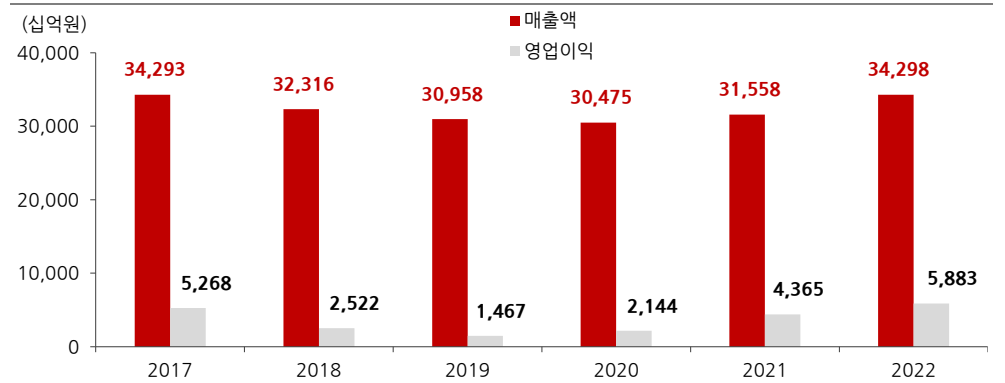
자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 OLED TV 출하량 및 매출액 비중 전망



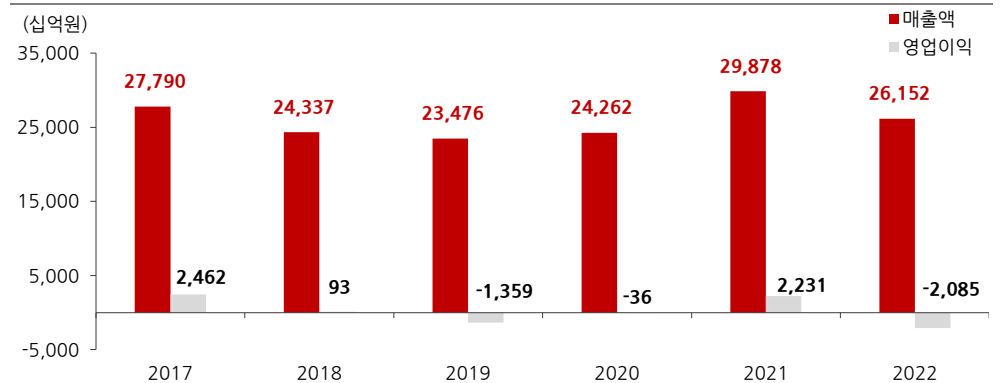
자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성디스플레이 매출액, 영업이익 추이



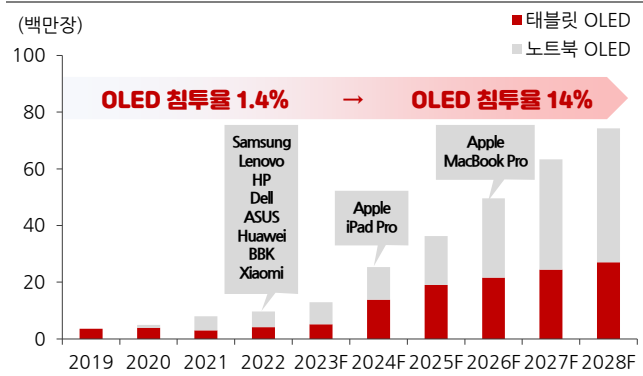
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

LG디스플레이 매출액, 영업이익 추이



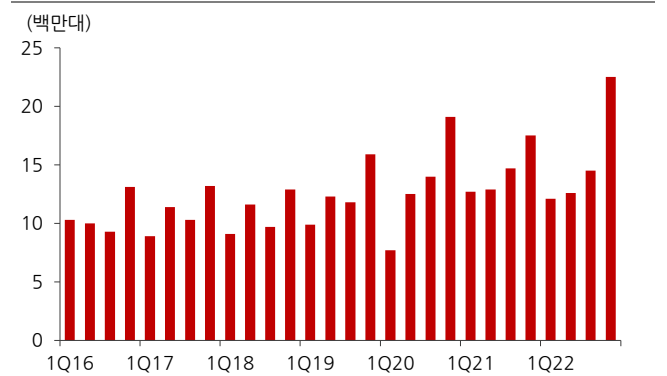
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

IT용 OLED 패널 시장 전망



자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이패드 분기 출하량 추이



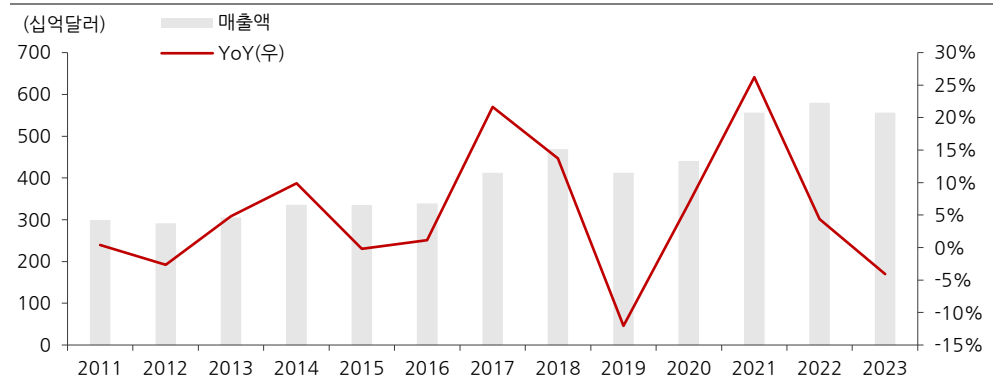
자료: IDC, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 메모리 반도체 투자는 2023년 감소하나 업황 개선 가능성을 고려해야

2023년 글로벌 반도체 시장은
역성장 전망

2022년 글로벌 반도체 시장 규모는 5,801억달러로 +4.4% YoY 성장했다. 2023년 글로벌 반도체 시장은 5,566억달러로 -4.1% YoY 역성장할 것으로 전망된다. 글로벌 DRAM 시장은 508.7억달러(-36.5% YoY), NAND 시장은 493.6억달러(-18.7% YoY) 감소하여 메모리 시장 전체는 -28.8% YoY 감소할 것으로 예상된다. 한편 글로벌 비메모리 시장은 +3.9% YoY 성장할 것으로 전망된다.

글로벌 반도체 시장 규모



자료: WSTS, 한국IR협회의 기업리서치센터

2023년 글로벌 메모리 투자는
감소하나 하반기 반도체 장비
수요 바닥 기대

2023년 글로벌 메모리 반도체 설비투자는 전반적으로 감소할 전망이다. SK하이닉스와 마이크론의 경우 2023년 설비투자 규모를 전년의 절반 미만 수준으로 제시하고 있다. 반면 삼성전자는 아직 전년 대비 소폭 낮은 설비투자 규모 정도를 제시 중이다.

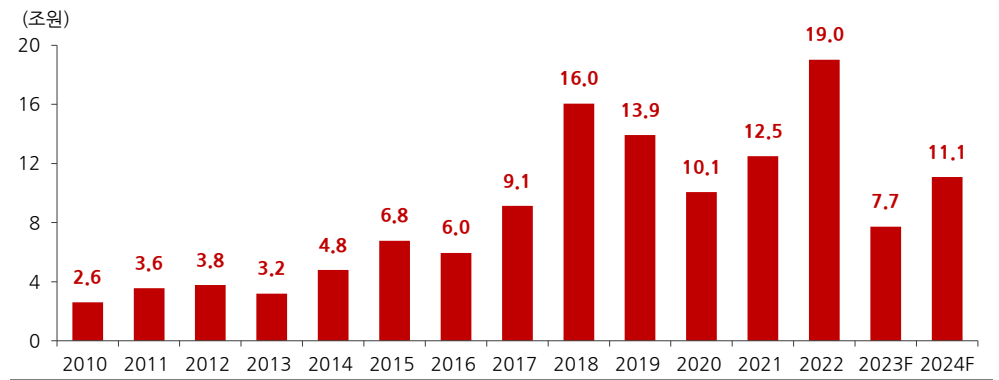
삼성전자의 경우 설비투자를 크게 줄인다는 언급은 하지 않고 있으나, 4월 실적발표회 컨퍼런스 콜부터는 기존 생산 목표치 대비 웨이퍼 투입을 의미있게 줄이고 있다고 언급하고 있다. 업계에서는 생산 축소 규모를 기존 대비 10~15%가량으로 보고 있고 하반기에는 15~20%로 감산량을 확대할 것이라 예측이 컨센서스가 되고 있다. 극도로 메모리 업황이 좋지 않기 때문에 2~3위 업체는 물론 1위인 삼성전자마저도 올해 2분기부터는 적극적인 감산

을 진행하고 있는 것이다.

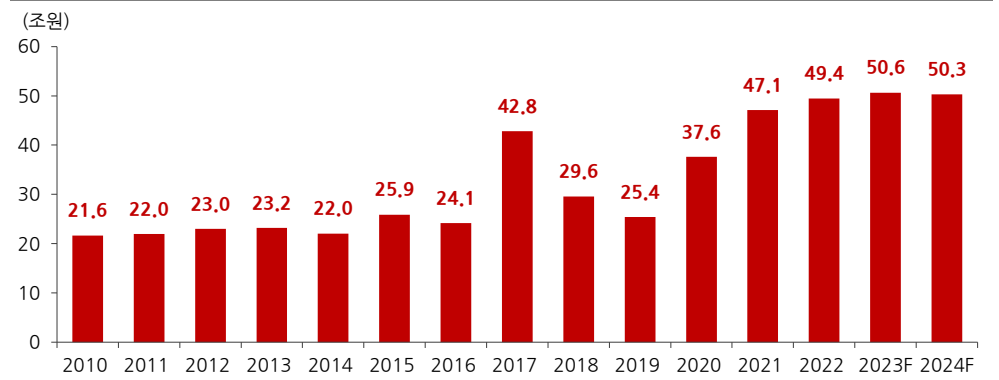
따라서 글로벌 반도체 관련 장비 수요는 올해 매우 부진할 전망이다. 다만 고객사별 영향과 장비의 종류에 따라 그 정도는 다를 것임은 주지해야 한다. 현재는 메모리 업황이 바닥을 통과하고 있을 가능성이 높아 보인다. 따라서 투자자 입장에서는 올 하반기부터 생산 축소-재고 소진-업황 반등을, 내년에는 업황 상승에 따른 설비투자 재개 사이클 진입 가능성을 고려해야 한다.

결론적으로 2023년 하반기부터는 메모리 업황 반등과 업계 전반적인 업황 개선 기대감이 강해질 것으로 예상되므로, 이로 인해 반도체 장비관련 기업들에게는 수요 바닥 기대가 생길 것으로 전망한다.

SK하이닉스 설비투자 추이 및 전망



삼성전자 설비투자 추이 및 전망



투자포인트

1 디스플레이 이송장비 위주에서 반도체, 모듈(FPCB) 장비군으로 다변화 성공

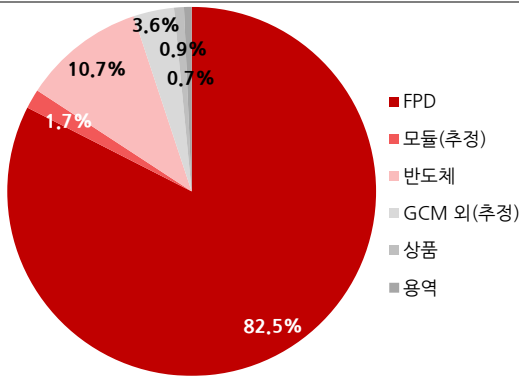
동사는 디스플레이 위주에서
반도체, 모듈 장비로 다변화

동사는 본래 디스플레이 장비 제조 위주의 회사였다. 동사의 역사를 살펴보면 설립 후 동사는 FPD 이송장비 위주의 사업을 이어가다 2004년 GCM 장비 개발/납품을 이뤄낸 이후, 2013년부터 본격적인 반도체 장비 매출을 하였고 2018년부터 모듈(FPCB) 장비 매출이 본격화된 것이다. 즉 동사는 반도체, 모듈(FPCB) 장비 등 제품 다각화로 디스플레이 산업 불황기에도 연매출 1,000억원 이상 달성 가능한 체력의 장비사로 올라왔다.

구체적으로 동사 제품별 매출 믹스 변화를 살펴보기 위해 2017년과 2022년 매출 구조를 비교해 보면 다음과 같다. 아래 차트에서 볼 수 있듯 동사의 반도체 장비 2017년 매출 비중은 10.7%에 불과했으나 2022년 이는 48.8%로 증가했다.

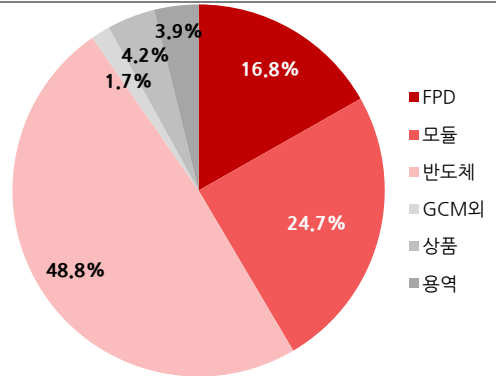
현재 동사는 기존 이송장비를 일부 개량하여 증건기업형 자동화 장비를 개발하고 있다. 따라서 중장기적으로 동사의 제품군은 더욱 넓어질 것으로 전망된다.

2017년 제품별 매출 비중



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년 제품별 매출 비중



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2024년 반도체 업황 개선 수혜 기대

2024년 반도체 수요 회복 기대

2024년에는 메모리 반도체의 업황 반등과 차량용 비메모리 반도체 분야의 꾸준한 수요, 그리고 ChatGPT로 인해 촉발된 각종 AI(인공지능) 관련 비메모리 반도체 수요가 기대된다. 따라서 내년 상반기부터는 이러한 수요를 준비하는 다수 반도체 국내/외 제조사들의 설비투자가 순차적으로 이어질 것이며 동사는 이의 수혜를 얻을 수 있을 것이다.

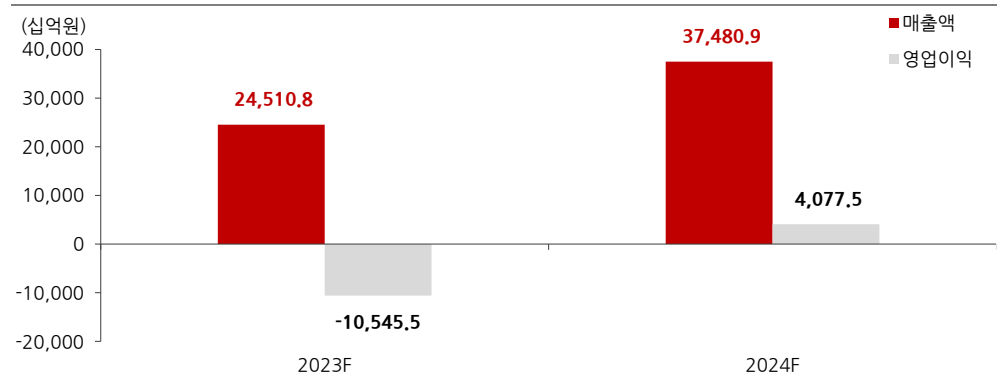
공급측면으로 인해

2024년 업황 개선 가능성 높아

메모리 반도체 산업의 경우, 수요의 반등 강도는 아직 확신할 수 없으나 공급 축소로 인한 재고 소진-가격 하락 중단 및 DDR5, 인공지능 관련 고성능 메모리 수요 증가 효과가 올 하반기부터 점진적으로 기대된다.

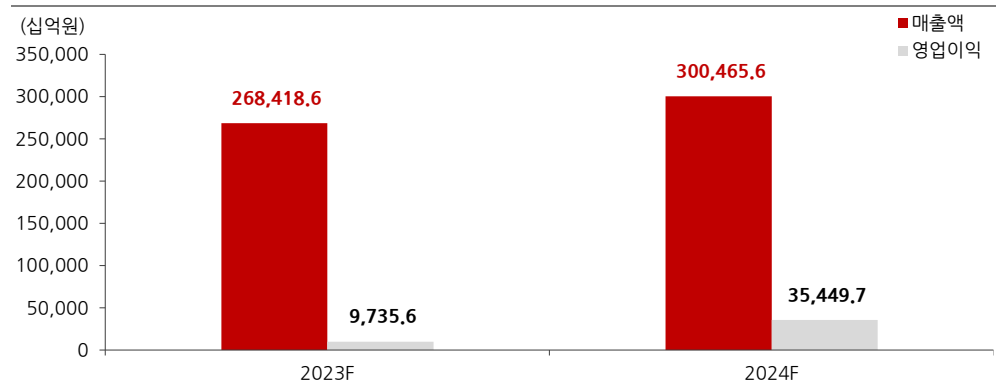
현재 SK하이닉스, 삼성전자의 2023년, 2024년 매출액, 영업이익 컨센서스는 다음과 같다. 컨센서스 수치에서 알 수 있듯이 양사 모두 올해까지는 메모리 업황 저조로 인한 실적 타격은 불가피하다. 다만 이로 인해 양사는 올해 감산과 설비투자 축소를 진행할 전망이고 이에 따라 내년에는 업황 반등과 실적 개선을 예상할 수 있는 것이다. 수요 측면에서의 강도높은 개선이 내년에 이루어질지는 알 수 없으나 공급 측면 위주로 상황이 개선되어 2024년의 메모리 업황 개선 가능성은 비교적 높다고 판단한다.

SK하이닉스 2023, 2024년 매출액, 영업이익 컨센서스



자료: Quantivise, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자 2023, 2024년 매출액, 영업이익 컨센서스



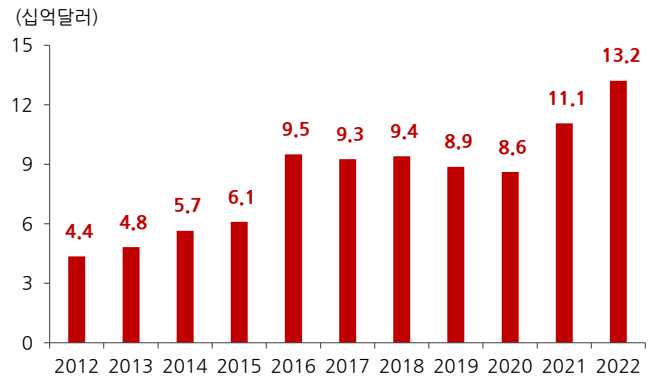
자료: Quantivise, 한국IR협의회 기업리서치센터

**차량용 비메모리 수요는
꾸준할 전망**

차량용 비메모리 반도체 수요는 메모리 반도체 업황과 달리 꾸준한 편이다. 이는 NXP와 엔비디아의 매출액 추이를 보면 직관적으로 느낄 수 있다. NXP는 대표적인 글로벌 차량용 반도체 제조기업으로 연간 매출액이 2021년부터 꾸준히 우상향하는 모습을 보이고 있다. 엔비디아의 경우 엔비디아 내 차량용 반도체 사업 매출액을 분기별로 관찰해보면, 2021년 2분기부터 추세적으로 우상향하는 모습이 나타나고 있다.

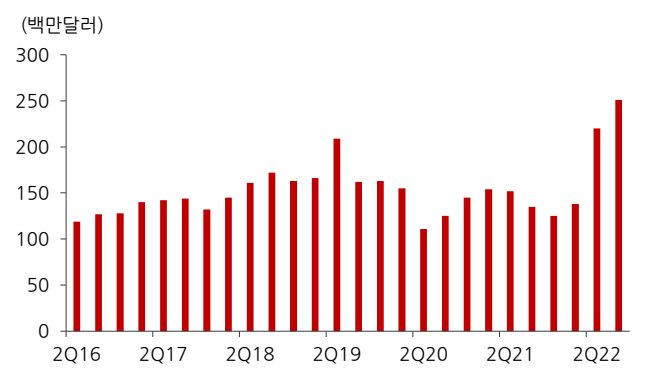
한편 삼성전자도 수년전부터 비메모리 파운드리 사업의 중요성을 인지하고 국내 및 미국에서 파운드리 설비투자를 적극적으로 진행하고 있다. 향후에도 중장기적 관점에서 삼성전자의 파운드리 설비투자는 이어질 전망이다. 이로 인해 관련 물류자동화 장비 수요도 지속될 것으로 예상되어 긍정적이다.

차량용 반도체 공급사 NXP Semiconductor 매출



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

엔비디아 차량용 반도체 사업 매출



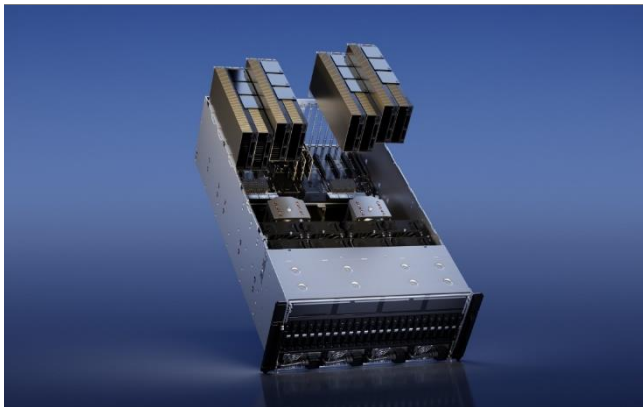
자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

AI 관련 반도체 수요 기대됨.
엔비디아 CEO의 코멘트 주목

ChatGPT로 인해 촉발된 각종 AI(인공지능) 관련 비메모리 반도체 수요는 산업 내 기대 요인이다. 다만, 단기적 관점이기 보다 중장기적 관점에서 바라봐야 할 이슈다. 아직 AI 관련 비메모리 반도체 수요는 전체 비메모리 반도체 수요 중 10% 미만으로 업계는 추정하고 있다. 정확한 통계는 존재하지 않으며, 향후 생성형 AI 시장이 얼마나 소비자에게 각광받을지가 관건일 것이다. 단 생성형 AI 시장 성장성에 의문을 제기하는 시각은 많지 않으며 반도체 제조사들도 이를 염두에 둔 희망적인 메시지를 이미 언급하고 있다.

젠슨 황 엔비디아 CEO는 3월 21일 열린 엔비디아의 연례 개발자 컨퍼런스에서 “ChatGPT와 같은 생성형 AI는 GPU(그래픽처리장치) 수요를 확대할 것이다. 생성형 AI가 모든 산업을 재창조할 것이고 GPU 수요도 확대하고 있다”고 언급했다. 세계 GPU 시장을 주도하는 엔비디아는 생성형 AI에 적용될 고성능 GPU 개발에 박차를 가하고 있다. 동 컨퍼런스에서 엔비디아는 ChatGPT에 장착되는 GPU ‘A100’보다 12배 빠른 ‘H100’을 선보이며 어도비, 셔티스톡 등과 생성형 AI에 대한 업무 협약을 발표하기도 했다. 이렇듯 비메모리 반도체 시장은 차량용, 생성형 AI용 위주로 견조하게 성장할 것이며 관련 설비투자가 업계 전반적으로 이어져 동사의 반도체/모듈 장비 수요가 견조할 수 있다고 판단한다.

엔비디아 GPU ‘H100’



자료: 엔비디아, 한국IR협회의 기업리서치센터

| 폼 팩터 | H100 SXM | H100 PCIe | H100 NVL2 |
|----------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| GPU 메모리 | 80GB | 80GB | 188GB |
| GPU 메모리 대역폭 | 3.35TB/s | 2TB/s | 7.8TB/s |
| 디코더 | 7 NVDEC 7 JPEG | 7 NVDEC 7 JPEG | 14 NVDEC 14 JPEG |
| 최대 열 설계 | 최대 700W | 300~350W | 2x 350~400W |
| 전력(TDP) | (구성 가능) | (구성 가능) | (구성 가능) |
| 멀티 인스턴스 GPU(MIG) | 최대 7개의 MIG, 각각 10GB | | 각 12GB에서 최대 14 MIGs |
| 폼 팩터 | SXM | PCIe 듀얼 슬롯(공랭식) | PCIe 2개 듀얼 슬롯 공랭식 |
| 인터커넥트 | NVLink: 900GB/s PCIe Gen5: 128GB/s | NVLink: 600GB/s PCIe Gen5: 128GB/s | NVLink: 600GB/s PCIe Gen5: 128GB/s |
| NVIDIA AI Enterprise | 애드온 | 포함 항목 | 추가 사항 |

자료: 엔비디아, 한국IR협회의 기업리서치센터

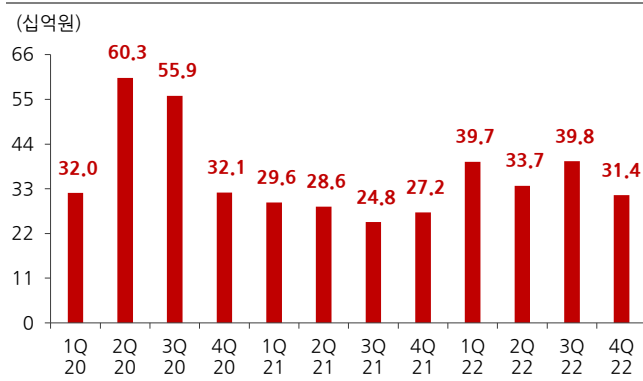
실적 추이 및 전망

1 2022년 호실적으로 마감

2022년 호실적 시현

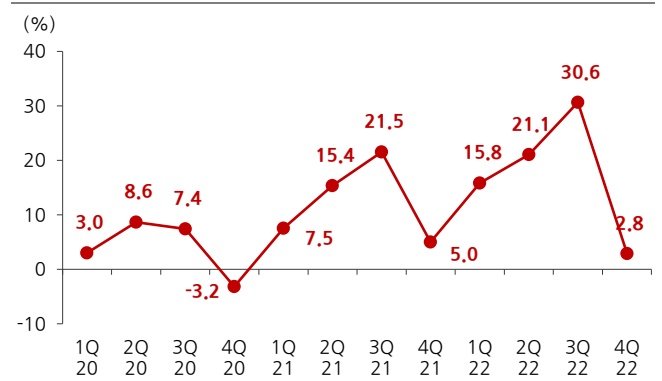
로체시스템즈의 2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,446억원, 264억원이었다(+31.2% YoY, +98.5% YoY). 매출액은 반도체, 모듈 장비 위주로 고객사들의 주문이 증가하여 전년 대비 견조하게 성장했다. 영업이익도 1) 매출액 규모의 경제와 2) 고마진 장비로 인한 믹스개선, 3) 판관비 절감으로 인해 전년 대비 크게 증가한 실적을 시현했다. 디스플레이 업황의 여전한 침체에도 불구하고 동사의 제품군 다변화, 비용 통제 능력이 호실적을 이끌었다.

연결기준 매출액 분기 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결기준 영업이익률 분기 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2023년 우려 대비 실적은 선전할 전망

2023년 전방 업황으로 인해 실적은 감소 불가피. 다만 우려보다는 선전할 전망

로체시스템즈의 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,249억원(-13.6% YoY), 148억원(-44.2% YoY)으로 전망한다.

동사에 대해 전반적으로 보수적인 실적 추정을 제시한다. 디스플레이 업황이 하반기부터 OLED 위주로 개선되나 동사의 관련 매출 인식은 내년 상반기일 전망이고, 반도체 관련 수주는 업황 하락으로 전년 대비 다소 감소할 것으로 예상된다. 다만 동사의 반도체 장비 고객사는 주로 삼성전자와 해외 기업이므로 반도체 장비 수주가 급감할 가능성은 제한적일 전망이다. 영업이익률 전망치는 전년 대비 낮아질 것으로 가정했다. 전사 매출이 전년 대비 감소하는 점, 일부 신제품(자동화 장비) 관련 비용 발생 등을 종합적으로 고려했다.

1분기 실적은 예상대로 부진

동사는 5월 12일 사업보고서를 통해 올해 1분기 실적을 공시했다. 1분기 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 211억원, 33억원을 기록했다(각각 -46.8%, -47.4% YoY). 반도체/디스플레이 업황 저조로 인해 예상대로 전년 대비 낮은 실적이 시현되었다. 1분기 제품별 매출 비중은 반도체 장비 67.2%, 모듈 장비 17.1%, FPD 장비 5.2%, GCM 외 1.9%, 상품 5.9%, 용역 2.7% 였다. 고객별로는 반도체 식각 장비사인 Mattson Technology향 그리고 삼성전자향 비중이 컸다.

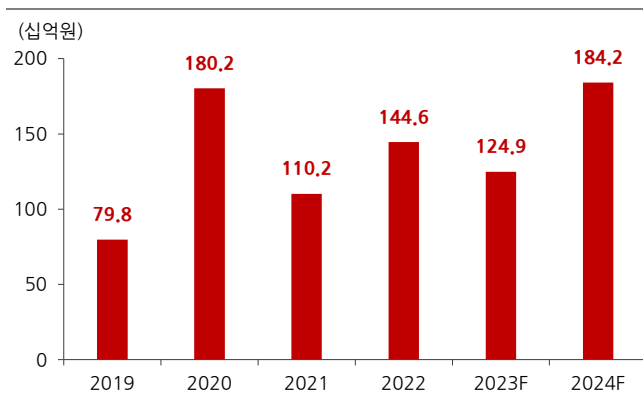
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

| 구분 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 798 | 1,802 | 1,102 | 1,446 | 1,249 | 1,842 |
| FPD | 211 | 658 | 71 | 243 | 219 | 656 |
| 모듈 | 125 | 596 | 248 | 357 | 340 | 407 |
| 반도체 | 286 | 389 | 629 | 706 | 565 | 621 |
| GCM 외 | 106 | 74 | 64 | 24 | 22 | 43 |
| 상품 | 41 | 40 | 34 | 60 | 54 | 60 |
| 용역 | 29 | 46 | 56 | 56 | 50 | 55 |
| 영업이익 | 43 | 93 | 133 | 264 | 148 | 301 |
| 지배주주순이익 | 12 | 84 | 95 | 203 | 119 | 242 |
| YoY 증감률 | | | | | | |
| 매출액 | 7.8 | 125.9 | -38.8 | 31.2 | -13.6 | 47.5 |
| 영업이익 | 흑전 | 117.3 | 43.8 | 98.5 | -44.2 | 103.9 |
| 지배주주순이익 | 흑전 | 600.2 | 12.9 | 114.1 | -41.1 | 102.7 |
| 영업이익률 | 5.3 | 5.1 | 12.1 | 18.3 | 11.8 | 16.3 |
| 지배주주순이익률 | 1.5 | 4.6 | 8.6 | 14.0 | 9.5 | 13.1 |

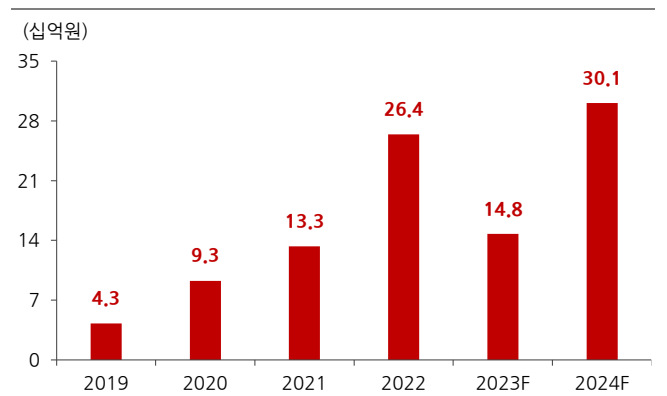
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결기준 매출액 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결기준 영업이익 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 2024년 삼성디스플레이 설비투자 수혜와 반도체 업황 개선 수혜 기대

2024년 전년 대비

큰폭 실적 개선 기대됨

로체시스템즈에 대해 2024년 실적 개선을 기대한다. 2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,842억원 (+47.5% YoY), 301억원(+103.9% YoY)으로 전망한다. 실적을 기대하는 것은 1) 삼성디스플레이 OLED 8.6세대 투자 관련 수혜와 2) 반도체 업황 개선에 따른 설비투자 확대 수혜에 주로 기인한다.

이 밖에 2024년 및 그 이후에 추가적인 동사 매출 업사이드 요인으로는 차량용 비메모리 반도체 분야의 꾸준한 수요, ChatGPT로 인해 촉발된 각종 AI(안공지능) 관련 비메모리 반도체 수요의 긍정적 영향 등을 고려할 수 있다. 동사에 대해 전망 산업의 업황 개선과 이에 따른 중기 이상 관점에서 손익 개선 가능성 확대에 초점을 두고 지켜봐야 한다고 판단한다.

Valuation

전방 업황 개선과 실적 호조 이어진다면 저평가는 해소될 가능성

시장 대비 PBR, PER 저평가

로체시스템즈의 현재 시가총액은 1,147억원 수준이다. 2023년 동사의 PBR, PER은 1.0배, 9.6배 정도로, 코스닥 시장(2.4배, 20.4배) 대비 모두 저평가 수준이다.

로체시스템즈의 Peer그룹으로는 반도체/디스플레이 물류장비, 자동화장비 등 기업들을 고려할 수 있다. 이에 해당되는 상장사는 싸이맥스, 제우스, DMS, 에스에프에이, AP시스템 등이다. 따라서 이들 기업들을 Peer그룹으로 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다.

동사는 Peer그룹과 비교 시 2023년 PBR 측면에서는 소폭 낮은 밸류에이션을, PER 측면에서는 소폭 높은 밸류에이션을 받고 있다(2023년 Peer그룹 평균 PBR 1.1배, PER 8.3배. 단, 2023년 Peer그룹 컨센서스는 에스에프에이/AP시스템 2개 기업만 존재하며 이를 비교함. AP시스템의 경우 2023년 PER만 컨센서스 수치가 존재하여 이를 활용).

2024년 업황과 실적에 주목

향후 디스플레이/반도체 업황이 반등하고, 동사가 2024년에 기대대로 실적 호조를 보인다면 동사 밸류에이션은 상승 가능할 것으로 전망한다.

동종 업종 밸류에이션

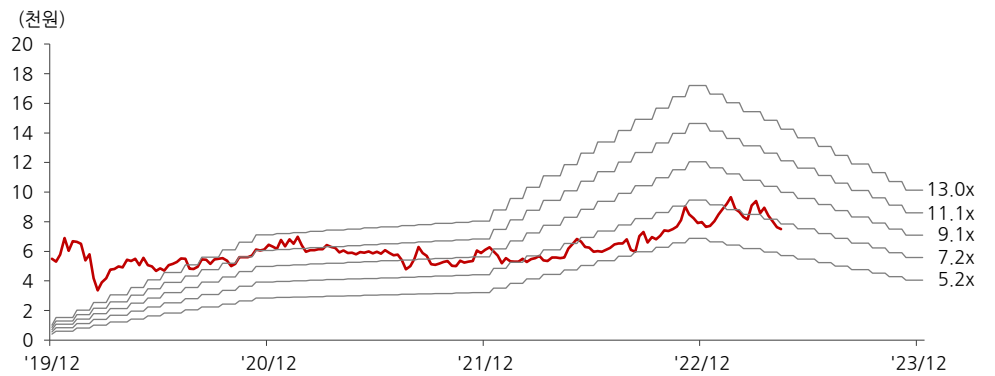
(단위: 원, 십억원, 배)

| 기업명 | 종가 | 시가총액 | 매출액 | | PER | | PBR | | ROE | |
|----------------|--------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|
| | | | 2022 | 2023F | 2022 | 2023F | 2022 | 2023F | 2022 | 2023F |
| 코스피 | 2,475 | 1,895,268 | 3,673,838 | 2,811,957 | - | 15.1 | - | 0.9 | - | - |
| 코스닥 | 822 | 391,848 | 327,872 | 137,198 | - | 20.4 | - | 2.4 | - | - |
| 로체시스템즈 | 7,500 | 115 | 145 | 125 | 6.0 | 9.6 | 1.2 | 1.0 | 21.5 | 10.8 |
| 싸이맥스 | 12,480 | 136 | 195 | - | 16.6 | - | 0.8 | - | 5.1 | - |
| 제우스 | 27,600 | 287 | 509 | - | 7.6 | - | 0.9 | - | 13.3 | - |
| DMS | 5,940 | 146 | 317 | - | 5.7 | - | 0.5 | - | 10.6 | - |
| 에스에프에이 | 38,400 | 1,379 | 1,684 | 1,908 | 16.9 | 11.2 | 1.1 | 1.1 | 7.5 | 10.8 |
| AP시스템 | 19,340 | 296 | 487 | 634 | 3.4 | 5.5 | 1.0 | - | 35.6 | - |
| 동종업종 평균 | - | - | - | - | 10.1 | 8.3 | 0.9 | 1.1 | 14.4 | 10.8 |

주: 2023년 5월 12일 종가기준, 2022년, 2023년 비교 기업의 실적 추정치는 컨센서스 기준

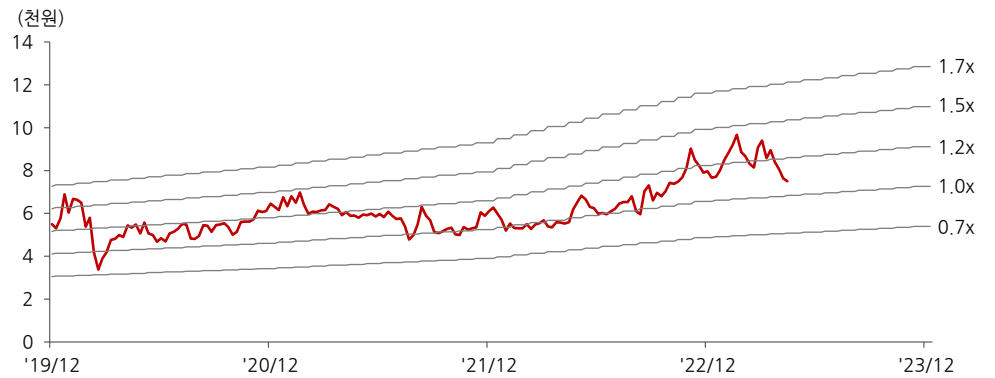
자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

PER Band



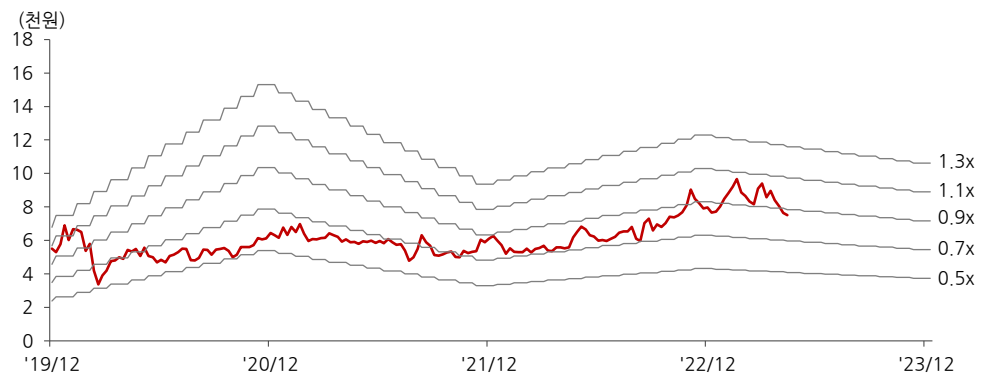
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PSR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

! 리스크 요인

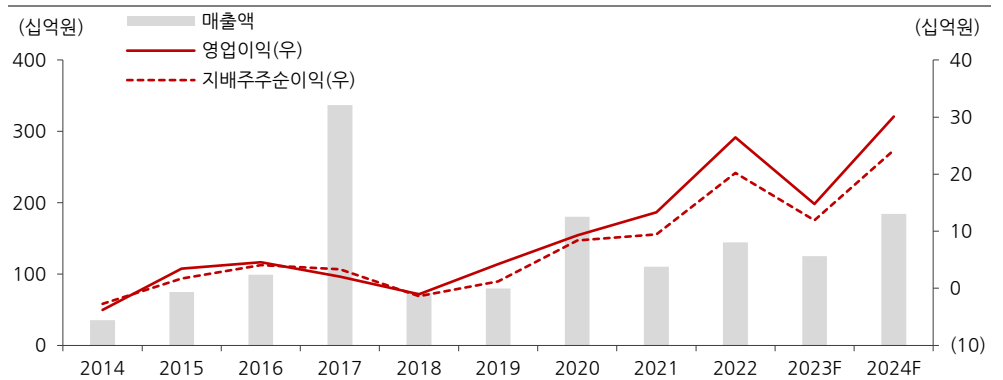
고객 다변화 정도와 신성장동력 발굴여부 체크해야

좀더 고객 다변화 이뤄내야

앞서 기업 개요 부분에서 언급한 것처럼, 로체시스템즈의 고객은 주로 반도체/디스플레이 제조사들이고 그중 Top3(삼성디스플레이, 삼성전자, SK하이닉스)향이 전체 매출의 63% 비중을 차지한다. 그 외 동사는 Mattson Technology, 코닝, BOE, COST 등의 고객사들을 보유하고 있다. 다만 이차전지나 로봇 산업 분야 등으로 좀더 고객 다변화를 이뤄낼 필요가 있다고 보인다.

동사의 매출액, 영업이익을 연도별로 보면 역시 반도체/디스플레이 전방 산업의 부침에 따라 업/다운 사이클이 실적에 영향을 주고 있음을 알 수 있고 이는 밸류에이션 할인 요인으로 작용하고 있다. 따라서 고객군을 좀더 다변화하여 추세적인 이상향 실적을 시현한다면 기업가치 제고에 긍정적일 수 있다.

로체시스템즈 매출액, 영업이익, 순이익 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

중장기적으로

신성장동력 발굴 필요

동사는 반도체/디스플레이 장비군을 위주로 사업을 탄탄하게 이어가고 있다. 다만 중장기적으로는 추가 성장을 위해 신성장동력 발굴도 이제 필요한 시점이라 판단된다.

로체시스템즈는 기본적으로 이동/자동화 장비에 강점을 갖고 있다. 이를 활용한 신사업분야를 좀더 개척할 필요가 있다. 예를 들면 산업용 로봇 제품을 떠올릴 수 있다. 또 장비사업은 업/다운 사이클을 크게 타게 되는 특징이 있으므로 이를 보완하기 위해 반도체/디스플레이 관련 부품/소재 사업 분야에 관심을 갖고 자체 사업을 기획하거나 관련 기업 인수합병을 고려할 필요도 있다고 판단한다.

포괄손익계산서

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 1,802 | 1,102 | 1,446 | 1,249 | 1,842 |
| 증가율(%) | 125.9 | -38.8 | 31.2 | -13.6 | 47.5 |
| 매출원가 | 1,575 | 827 | 1,057 | 964 | 1,399 |
| 매출원가율(%) | 87.4 | 75.0 | 73.1 | 77.2 | 76.0 |
| 매출총이익 | 227 | 275 | 389 | 285 | 443 |
| 매출이익률(%) | 12.6 | 24.9 | 26.9 | 22.8 | 24.1 |
| 판매관리비 | 135 | 142 | 125 | 137 | 142 |
| 판매비율(%) | 7.5 | 12.9 | 8.6 | 11.0 | 7.7 |
| EBITDA | 119 | 163 | 292 | 174 | 325 |
| EBITDA 이익률(%) | 6.6 | 14.8 | 20.2 | 13.9 | 17.7 |
| 증가율(%) | 109.9 | 37.4 | 79.2 | -40.5 | 87.0 |
| 영업이익 | 93 | 133 | 264 | 148 | 301 |
| 영업이익률(%) | 5.1 | 12.1 | 18.3 | 11.8 | 16.3 |
| 증가율(%) | 117.3 | 43.8 | 98.5 | -44.2 | 103.9 |
| 영업외손익 | 9 | -15 | -5 | -4 | -4 |
| 금융수익 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 금융비용 | 2 | 2 | 1 | 1 | 1 |
| 기타영업외손익 | 9 | -14 | -5 | -4 | -4 |
| 중속/관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | 101 | 118 | 259 | 143 | 297 |
| 증가율(%) | 157.5 | 16.4 | 119.2 | -44.7 | 107.2 |
| 법인세비용 | 18 | 24 | 56 | 24 | 55 |
| 계속사업이익 | 84 | 95 | 203 | 119 | 242 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 84 | 95 | 203 | 119 | 242 |
| 당기순이익률(%) | 4.6 | 8.6 | 14.0 | 9.5 | 13.1 |
| 증가율(%) | 600.2 | 12.9 | 114.1 | -41.1 | 102.7 |
| 지배주주지분 순이익 | 84 | 95 | 203 | 119 | 242 |

현금흐름표

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 191 | 150 | 50 | 174 | 175 |
| 당기순이익 | 84 | 95 | 203 | 119 | 242 |
| 유형자산 상각비 | 25 | 28 | 27 | 25 | 23 |
| 무형자산 상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 외환손익 | 7 | 0 | 10 | 0 | 0 |
| 운전자본의감소(증가) | 55 | -30 | -256 | 30 | -90 |
| 기타 | 19 | 56 | 65 | -1 | -1 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | -114 | 192 | -62 | 9 | -26 |
| 투자자산의 감소(증가) | 0 | 2 | 0 | 5 | -14 |
| 유형자산의 감소 | 15 | 3 | 2 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -126 | -8 | -41 | 0 | 0 |
| 기타 | -3 | 195 | -23 | 4 | -12 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | -55 | -184 | -25 | -7 | -7 |
| 차입금의 증가(감소) | -58 | -180 | -22 | -0 | 0 |
| 사채의증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | 0 | 0 | -3 | -7 | -7 |
| 기타 | 3 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -3 | 3 | -8 | 1 | 1 |
| 현금의증가(감소) | 20 | 160 | -46 | 176 | 143 |
| 기초현금 | 135 | 155 | 315 | 270 | 446 |
| 기말현금 | 155 | 315 | 270 | 446 | 589 |

재무상태표

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 446 | 701 | 767 | 876 | 1,223 |
| 현금성자산 | 155 | 315 | 270 | 446 | 589 |
| 단기투자자산 | 10 | 12 | 29 | 25 | 38 |
| 매출채권 | 130 | 155 | 176 | 152 | 224 |
| 재고자산 | 134 | 192 | 270 | 234 | 345 |
| 기타유동자산 | 17 | 27 | 22 | 19 | 28 |
| 비유동자산 | 739 | 535 | 570 | 540 | 529 |
| 유형자산 | 502 | 483 | 497 | 472 | 449 |
| 무형자산 | 9 | 10 | 9 | 8 | 7 |
| 투자자산 | 12 | 10 | 33 | 29 | 42 |
| 기타비유동자산 | 216 | 32 | 31 | 31 | 31 |
| 자산총계 | 1,185 | 1,235 | 1,338 | 1,415 | 1,752 |
| 유동부채 | 353 | 337 | 271 | 237 | 339 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무 | 86 | 137 | 136 | 118 | 174 |
| 기타유동부채 | 267 | 200 | 135 | 119 | 165 |
| 비유동부채 | 98 | 62 | 22 | 22 | 22 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 66 | 44 | 22 | 22 | 22 |
| 기타비유동부채 | 32 | 18 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 451 | 400 | 293 | 259 | 361 |
| 지배주주지분 | 734 | 836 | 1,045 | 1,156 | 1,391 |
| 자본금 | 76 | 76 | 76 | 76 | 76 |
| 자본잉여금 | 210 | 210 | 210 | 210 | 210 |
| 자본조정 등 | -18 | -18 | -18 | -18 | -18 |
| 기타포괄이익누계액 | -1 | -0 | -1 | -1 | -1 |
| 이익잉여금 | 466 | 567 | 776 | 888 | 1,122 |
| 자본총계 | 734 | 836 | 1,045 | 1,156 | 1,391 |

주요투자지표

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------|--------|-------|-------|-------|--------|
| P/E(배) | 11.8 | 9.9 | 6.0 | 9.6 | 4.7 |
| P/B(배) | 1.3 | 1.1 | 1.2 | 1.0 | 0.8 |
| P/S(배) | 0.5 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.6 |
| EV/EBITDA(배) | 9.0 | 4.1 | 3.3 | 5.1 | 2.7 |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.3 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| EPS(원) | 548 | 618 | 1,324 | 779 | 1,580 |
| BPS(원) | 4,799 | 5,463 | 6,829 | 7,560 | 9,091 |
| SPS(원) | 11,781 | 7,204 | 9,452 | 8,163 | 12,042 |
| DPS(원) | 0 | 20 | 50 | 50 | 50 |
| 수익성(%) | | | | | |
| ROE | 12.1 | 12.0 | 21.5 | 10.8 | 19.0 |
| ROA | 7.0 | 7.8 | 15.7 | 8.7 | 15.3 |
| ROIC | 9.7 | 13.6 | 32.5 | 17.2 | 34.1 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 유동비율 | 126.5 | 207.6 | 283.1 | 369.5 | 360.5 |
| 부채비율 | 61.4 | 47.8 | 28.0 | 22.4 | 26.0 |
| 순차입금비율 | 11.1 | -31.2 | -24.4 | -22.1 | -19.1 |
| 이자보상배율 | 39.0 | 85.3 | 214.1 | 149.5 | 304.8 |
| 활동성(%) | | | | | |
| 총자산회전율 | 1.5 | 0.9 | 1.1 | 0.9 | 1.2 |
| 매출채권회전율 | 9.1 | 7.7 | 8.7 | 7.6 | 9.8 |
| 재고자산회전율 | 13.6 | 6.8 | 6.3 | 5.0 | 6.4 |

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.