

KOSDAQ | 디스플레이 제이스텍 (090470)

2H23부터 본격화될 2차전지 성과 및 OLED 투자 수혜

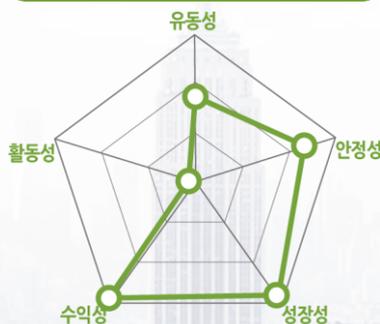
체크포인트

- 2007년 코스닥 시장에 상장한 반도체 및 디스플레이 후공정 장비업체. 2022년 기준 매출액 비중은 디스플레이 장비 20.3%, 레이저 장비 5.4%, 반도체 장비 13.6%, 바이오 진단키트 장비 53.8%, 개조 및 기타 1.6%, 파트 5.2% 기록
- 주력 사업인 디스플레이 후공정 장비는 SDC의 OLED 8세대 투자 확대에 따른 수혜 기대. 후공정 장비 투자가 전공정 대비 6개월 이상 후행하는 점 고려 시 2H23~1H24 관련 수주 본격화될 전망. 2차전지 장비의 경우 북미업체향 전공정 장비 파일럿 라인 수주에 이어 국내 셀메이커향 AGV 자동화 장비 공급 가능성도 보유
- 2023년 연간 매출액 1,252억원(-13% YoY), 영업이익 136억원(-64% YoY) 전망. 사업별 매출액은 디스플레이 장비 500억원(+71% YoY), 레이저 장비 92억원(+18% YoY), 반도체 장비 150억원(-23% YoY), 바이오 진단키트 장비 250억원(-68% YoY), 개조 및 기타 30억원(+28% YoY), 파트 70억원(-7% YoY) 추정. 디스플레이 장비는 고객사 투자 지연에 따라 관련 매출액 일부가 2024년으로 이연될 수 있음

주가 및 주요이벤트



재무지표



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

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 1Q23 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

반도체 및 디스플레이 후공정 장비업체

반도체용 리드프레임 세정 및 도금 장비, 디스플레이용 본딩 장비, 레이저 커팅 장비 등을 제조 및 판매. 주력 사업은 디스플레이 본딩 장비로 삼성디스플레이를 고객사로 보유. 사업 영역 확대 일환으로 2차전지 시장 진출을 위해 2022년 정밀 금형 업체인 상아피에스를 인수했으며 2차전지 전공정 장비 및 AGV 물류로봇을 개발하고 있음

SDC OLED 투자 확대 → 2H23 이후 디스플레이 후공정 장비 수혜

SDC는 2024년부터 개화될 OLED 노트북, 태블릿 시장을 위해 최근 OLED 8세대 투자 계획을 발표했다. OLED TV 시장 확대에 따라 향후 QD-OLED 신규 투자 가능성도 기대해볼 만함. 최근 SDC의 중소형 패널 본딩 장비 파일럿 수주의 경우 제이스텍이 메인으로 참여한 만큼 다가오는 고객사의 OLED 8세대 후공정 장비 수주에서도 유리한 입지 확보가 가능할 전망이다. 제이스텍의 디스플레이 및 레이저 장비 매출 성장세는 2023년 하반기부터 2024년 상반기에 본격화될 것으로 예상하며 특히 2024년 상반기 관련 수혜가 집중될 전망이다

2차전지 소재 및 장비 신규 성장동력 확보

2차전지 Coater, Laser Notching 및 Stacking 등 전공정 장비 내재화 이후 2023년 1월 31일 미국 배터리 업체와 2차전지 생산라인 공급 계약 약 160억원을 체결하며 신규 사업 진출 이후 빠르게 가시적인 성과를 기록하고 있음. 해당 장비 대부분 올해 하반기 중 납품 완료되며 3, 4분기에 매출액에 반영될 것으로 예상됨.

또한 제이스텍은 연초 국내 셀메이커와 MOU를 체결하여 2차전지 생산라인에 필요한 AGV 물류 자동화 장비 개발 중. 해당 프로젝트 초도 물량 공급계약은 2023년 하반기 중 체결할 가능성이 높음. 동사와 MOU를 체결한 셀메이커는 향후 북미/유럽을 중심으로 공격적인 증설 계획을 보유한 만큼 초도 물량 납품 이후 지속적인 수주 확보도 가능할 전망이다

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	1,144	818	1,439	1,252	1,586
YoY(%)	-9.8	-28.5	75.9	-13.0	26.7
영업이익(억원)	-103	-15	375	136	203
OP 마진(%)	-9.0	-1.8	26.0	10.8	12.8
지배주주순이익(억원)	-142	61	275	85	144
EPS(원)	-974	419	1,887	530	888
YoY(%)	적전	흑전	350.4	-71.9	67.6
PER(배)	N/A	15.5	4.1	17.4	10.4
PSR(배)	1.0	1.2	0.8	1.2	0.9
EV/EBIDA(배)	N/A	80.7	2.0	9.3	6.7
PBR(배)	1.0	0.8	0.8	1.0	0.9
ROE(%)	-11.6	5.1	20.2	5.5	8.8
배당수익률(%)	0.6	0.8	2.6	2.2	2.2

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/14)	9,240원
52주 최고가	11,560원
52주 최저가	5,160원
KOSDAQ (6/14)	871.83p
자본금	73억원
시가총액	1,499억원
액면가	500원
발행주식수	16백만주
일평균 거래량 (60일)	28만주
일평균 거래액 (60일)	27억원
외국인지분율	1.57%
주요주주	정재송 외 1인 39.82%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.2	16.5	48.6
상대주가	11.5	-2.6	40.3

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

반도체 및 디스플레이 후공정 장비업체, 2차전지로 사업영역 확대 중

2022년 기준 매출액 비중은
 디스플레이 장비 20.3%,
 레이저 장비 5.4%,
 반도체 장비 13.6%,
 바이오 진단키트 장비 53.8%,
 개조 및 기타 1.6%,
 파트 5.2% 기록

2007년 코스닥 시장에 상장한 반도체 및 디스플레이 후공정 장비업체이다. 동사는 워터젯(물 분사) 방식으로 리드프레임 불순물을 제거하는 기술을 활용해 반도체용 리드프레임 세정 및 도금 장비, 디스플레이용 본딩 장비, 레이저 커팅 장비 등을 생산하고 있다. 2022년 기준 매출액 비중은 디스플레이 장비 20.3%, 레이저 장비 5.4%, 반도체 장비 13.6%, 바이오 진단키트 장비 53.8%, 개조 및 기타 1.6%, 파트 5.2%를 기록했다.

반도체 세정 도금 장비의 주요 고객사는 해외 반도체 제조사로 대만 ASE, 유럽 ST마이크, 일본 롬 등으로 반도체 장비 매출액의 85% 수준이 수출을 통해 발생하고 있다. 디스플레이 장비의 경우 2007년 레이저 커팅 장비 개발을 시작으로 2013년 삼성디스플레이향 편광필름 레이저 커팅 장비를 양산하며 디스플레이 장비 사업이 본격화되었다. 동사의 레이저 커팅 장비 국내 경쟁업체로는 이오테크닉스, 필옵틱스가 대표적이다.

한편 2010년 삼성디스플레이 LCD 사업부 협력사였던 비상장 업체 AST 인수를 통해 디스플레이 본딩 장비로 사업영역을 확대했다. 본딩 장비는 고온의 쇠파이프를 이용해 ACF(전도성 필름)를 녹여 PCB와 패널을 합착시키는 장비로 LCD/OLED, Rigid/Flexible, 대형/중소형 패널 모두 적용 가능하다. 동사는 삼성디스플레이 내 대형 디스플레이 본딩 장비는 단독으로 공급하고 있으며 중소형 디스플레이 본딩 장비의 경우 국내 업체인 파인텍과 수주를 양분하고 있다.

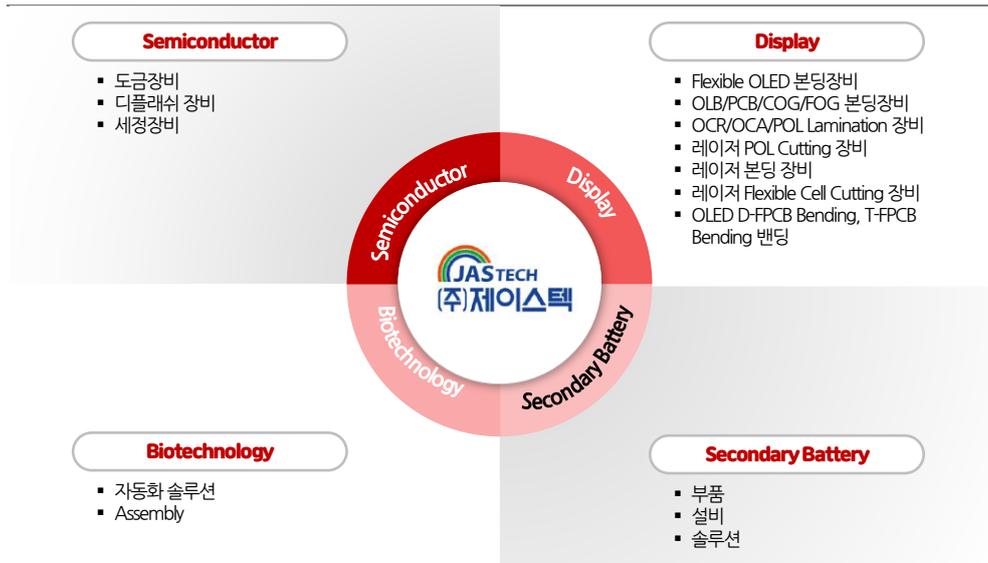
제이스텍은 사업 영역 확대를 위해 2022년 정밀 금형 업체인 상아피에스를 인수했다. 또한 반도체/디스플레이 자동화 설비 생산 노하우를 바탕으로 2차전지 전공정 장비 및 AGV 물류로봇을 개발하고 있다. 현재 북미 고객사와 2차전지 전공정 파일럿 장비를 공급해 테스트 중이다. 코로나 팬데믹으로 진단 키트 업체들의 생산 자동화 니즈가 강화되며 동사는 2020년 하반기부터 에스디바이오센서로 공정 자동화 장비를 공급하고 있으며 2022년 바이오 진단키트 장비 대규모 수주가 발생하며 동사의 외형 성장을 이끌었다.

성장 연혁

1995~2000	2001~2009	2010~2015	2016~
설립기 독자적 기술력으로 고부가가치 시장 창출	성장기 &D기반 성장전략, 신뢰경영, 고객만족경영	성숙기 경영혁신, 투명경영: M&A를 통한 사업다각화	재도약기 미래 핵심역량사업 성장 발전
95.03 ㈜젯텍 설립 95.05 Diamond Fan Jet Nozzle 및 초고압 Intensifier 개발 96.01 Electrolytic Deflasher 개발 96.07 유망선진기술기업(중기청) 97.09 Auto Chemical Dipping System 개발 및 특허등록 98.01 벤처기업 등록 및 ISO9001인증 99.03 유망중소기업선정(경기도)	01.04 Strip 형태 부품의 처리장치에 관한 기술개발 및 특허등록 01.11 INNO-BZ기업(중기청) 04.11 5억만불 수출의 탑 및 국무총리 표창 06.08 ACF 레이저본딩 장비 개발 07.01 코스닥 시장 상장 07.10 벤처기업대상 대통령상 표창 07.11 1천만불 수출의 탑 수상 09.04 한국 RFID/JSN 산업화대상 지식경제부장관표창 수상	10.04 ㈜AST인수 사업다각화 10.10 한국수출입은행 히든챔피언 선정 11.01 AST합병 상호변경 ㈜AST젯텍 11.07 OLED 본딩장비 개발 13.01 첨단사업장 출범 14.08 고속COG장비 개발 14.09 OCR 슬릿 라미네이션 장비 개발 15.10 성진하이테크 사업 인수 15.12 3천만불 수출의 탑 수상 동탑산업훈장 수상 가능한국인 선정 상호변경 ㈜제이스텍	16.09 제이스텍 베트남법인 설립 16.12 R&D 인프라 확대 미국지구 R&D센터분양 17.06 제9회 대한민국코스닥대상 최우수경영상 수상 17.07 생산시설 확충 에버테크노 토지/건물 인수 17.12 무역의날 5억불 수출의 탑 수상 20.01 바이오인수 21.01 아산사업장 통합 출범 21.07 미국R&D센터 출범 22.04 이차전지사업부 신설 22.08 상하이패스 인수

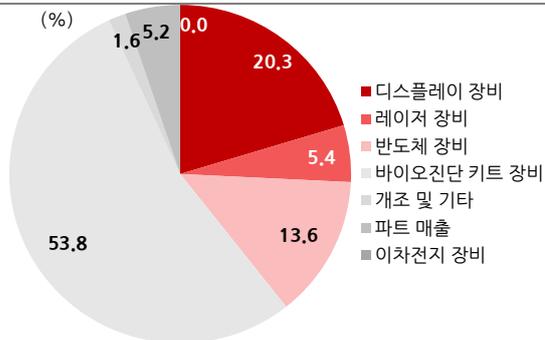
자료: 제이스텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 영역



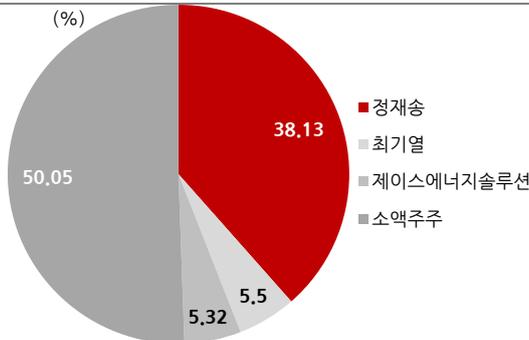
자료: 제이스텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

장비별 매출액 비중(2022Y)



자료: 제이스텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황



자료: 제이스텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **산업 현황**

OLED 디스플레이 적용처 확대 및 대면적화

2024년 태블릿PC, 노트북 등 OLED 패널 적용 및 OLED TV 침투율 상승에 따른 수요 확대 기대

시장 조사 기관 OMDIA에 따르면 2022년 글로벌 디스플레이 시장은 약 1,230억달러로 추정되며 LCD 64.7%, OLED 34.6%, 기타 0.7%로 구성된다. 2022년~2027년 디스플레이 시장 연평균 성장률은 2.8%가 예상되나 OLED의 경우 연평균 성장률 5.8%로 전체 디스플레이 시장 성장률을 크게 상회할 것으로 전망되고 있다.

OLED의 경우 LCD 대비 얇고 우수한 전력효율, 높은 대조비, 빠른 동작 속도 등 다양한 장점을 보유했으나 높은 제조 단가 및 Capex 부담으로 플레그십 모델을 중심으로 채택되었다. OLED 디스플레이는 2016년 삼성디스플레이(SDC)의 애플 대응 A3 라인에 대한 대규모 투자 이후, 빠른 속도로 IT용 중소형 디스플레이 시장에 침투하기 시작했으나 2020년 이후 전반적인 스마트폰 시장 성장 둔화와 중저가 스마트폰에서의 OLED 디스플레이 침투율 확대에 따른 추가 성장 여력 제한으로 OLED 산업은 부진한 흐름이 지속되었다.

반면 2023년에는 작년 OLED 패널 재고 소진 이후 수요 회복과 2024년부터 태블릿PC, 노트북 등 새로운 전자 기기에 OLED 패널 적용이 가능할 것으로 기대되는 가운데, OLED TV 침투율 상승에 따른 수요 확대로 2023년 OLED 패널 관련 업체들의 업사이클 진입이 기대되고 있다.

SDC, LGD, BOE 등 글로벌 패널 업체들은 OLED 중소형 라인 투자 확대 중

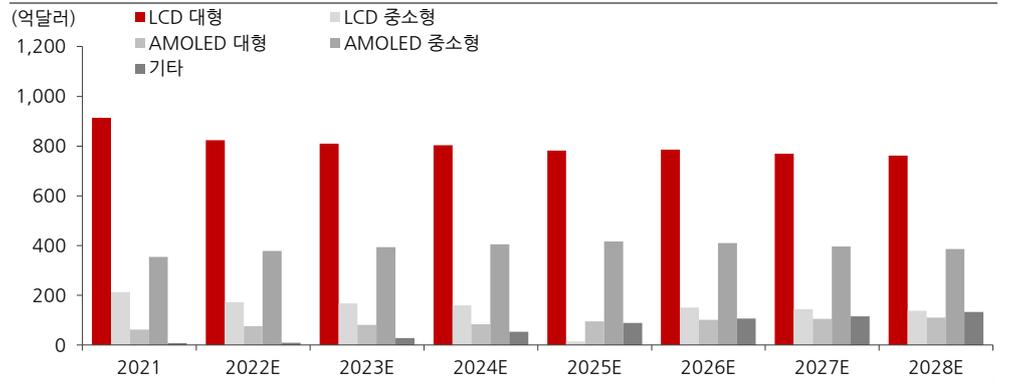
중소형 디스플레이의 경우 애플은 2024년 출시되는 아이패드용 OLED 패널을 장착할 예정이며, 2025년에 출시되는 MacBook에도 OLED 디스플레이 탑재될 가능성이 높다. 애플의 OLED 적용기기 확대는 글로벌 OLED 수요를 견인할 것으로 전망되며 다른 세트업체들의 OLED 적용처 확대를 이끌어 부진한 흐름이 지속된 OLED 시장의 업사이클을 이끌어낼 것으로 전망된다.

아이패드의 연간 판매량은 5,000만~7,000만대 수준으로 애플의 아이패드 및 MacBook OLED 적용 대응을 위해 삼성디스플레이, LG디스플레이, BOE와 같은 글로벌 패널업체들은 중소형 라인 투자를 확대할 예정이다. 삼성디스플레이(SDC)는 2023년 4월 8.6세대 양산라인 투자를 발표했으며 2026년까지 총 4.1조원을 투입할 것으로 알려졌다. LG디스플레이는 TV용 LCD 생산 철수와 함께 2021년부터 신규 IT용 OLED 6세대 라인에 3.3조원을 투입 중이며 2024년 상반기 양산을 시작할 예정이다. 중국 BOE는 폴더블 IT 기기에 필요한 8세대 OLED 패널 생산을 위한 장비 투자를 진행 중이며 최근 실적발표회를 통해 2023년 OLED 출하량을 50% 이상 늘릴 것으로 발표했다.

대형 디스플레이의 경우 LCD 비중이 91% 이상 차지하고 있으나, 대형 OLED 생산수율이 빠르게 높아지고 있는 만큼 대형 디스플레이 시장에서도 OLED 비중의 지속적인 상승세가 이어질 전망이다. OLED TV 주력 시장인 유럽, 북미의 경우 2022년 1,000달러 이상 TV 중 OLED 비중은 유럽 51%, 북미 44%를 기록했다.

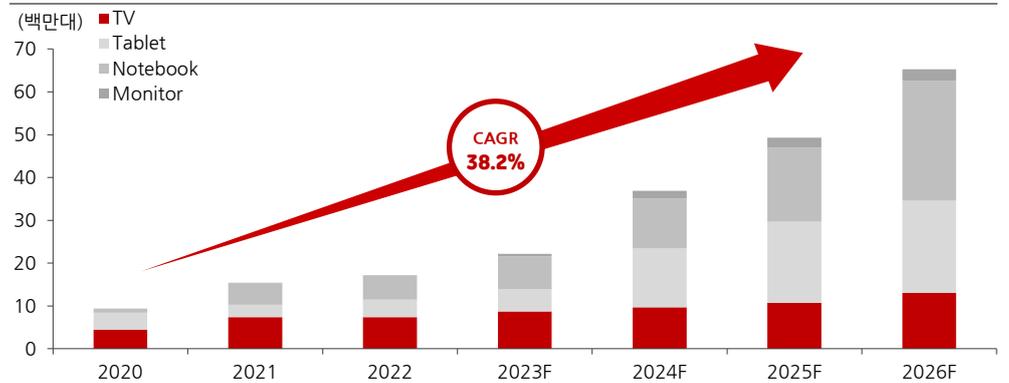
시장조사업체인 옴디아에 따르면 2023년 1,500달러 이상 프리미엄 TV 시장에서 OLED가 전체의 49.8%를 차지할 것으로 예상했으며, 유비리서치는 TV용 OLED 패널 시장은 올해 910만장에서 2027년 1,410 만장 규모로 확대되며 연평균 성장률 +11.6%를 달성할 것으로 전망하고 있다. 삼성디스플레이는 2022년 대형 OLED 패널 시장에 본격적으로 진입했으며, 2023년부터 생산 규모를 본격적으로 확대할 것으로 전망된다. 시장조사업체 디스플레이서플라이체인(DSCC)은 삼성디스플레이 주요 고객사인 삼성전자와 삼성디스플레이의 QD-OLED TV는 2022년 출하량 50만대 미만에 그쳤으나, 꾸준한 수요 증가로 2025년에는 130만대 이상으로 증가할 것으로 예상하고 있다.

글로벌 디스플레이 시장 및 전망



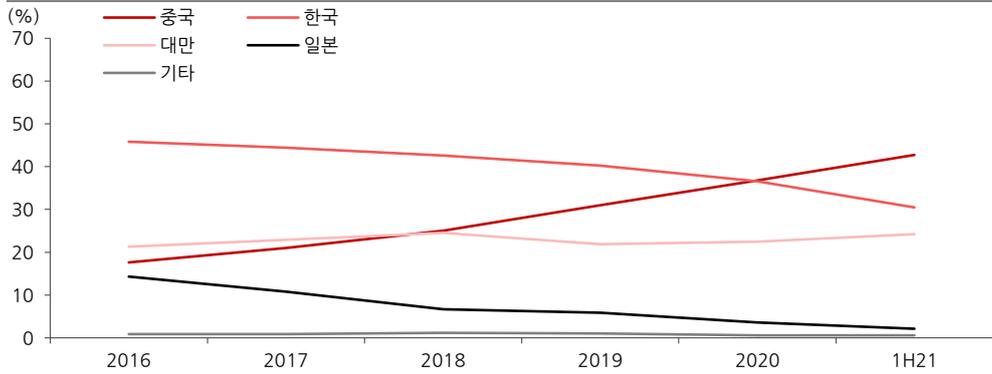
자료: KDIA, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 중대형 OLED 제품별 시장 전망



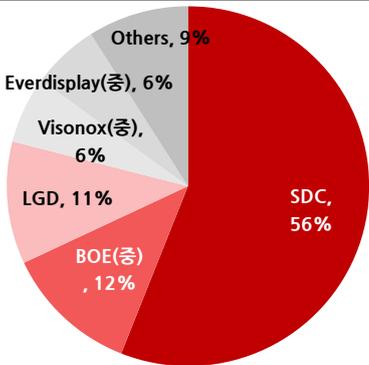
자료: OMDIA, LB루셈, 한국IR협의회 기업리서치센터

국가별 디스플레이 시장 점유율



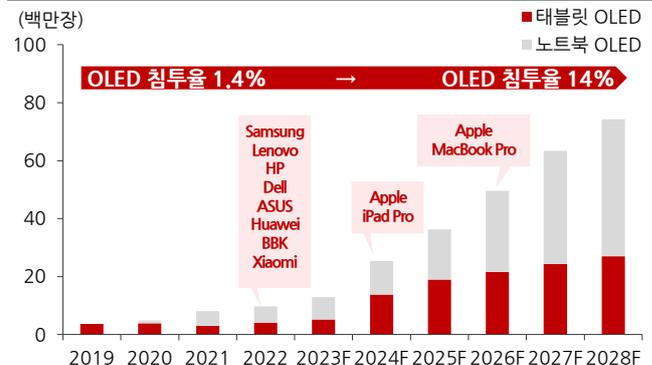
자료: KDIA, 한국IR협의회 기업리서치센터

중소형 OLED 시장 점유율 (2022)



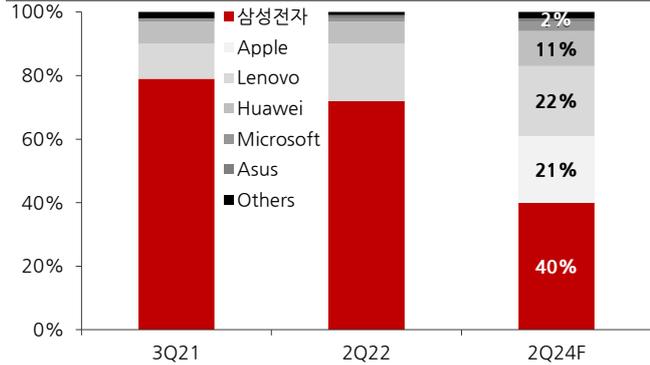
자료: Omdia, 한국IR협의회 기업리서치센터

태블릿, 노트북 OLED 패널 시장 전망



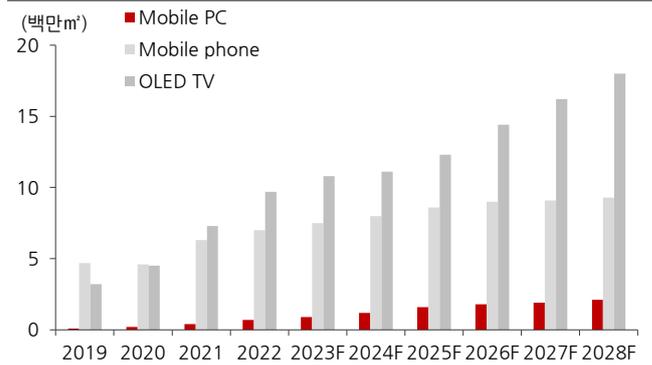
자료: Omdia, 한국IR협의회 기업리서치센터

OLED 테블릿 점유율 추이



자료: Omdia, 한국IR협의회 기업리서치센터

응용처별 OLED 수요 전망



자료: Omdia, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 삼성디스플레이 OLED 투자 확대 → 2H23 이후 디스플레이 후공정 장비 수혜

디스플레이 및 레이저 장비

매출 성장세는

2023년 하반기부터

2024년 상반기에 걸쳐

본격화될 것으로 예상하며

2024년 상반기 관련 수혜가

집중될 전망

제이스텍의 주력 제품은 디스플레이용 후공정 본딩 장비로 삼성디스플레이의 2017년 A3 대규모 투자 당시 본딩 장비 수주로 가파른 실적 성장을 경험했다. 2018년부터 삼성디스플레이의 설비투자 축소에 따른 디스플레이 장비 매출 부진이 지속되어 왔으나 2023년 하반기부터 디스플레이 업체들의 OLED 패널 투자 확대에 따른 동사의 수혜가 가시화될 것으로 예상된다.

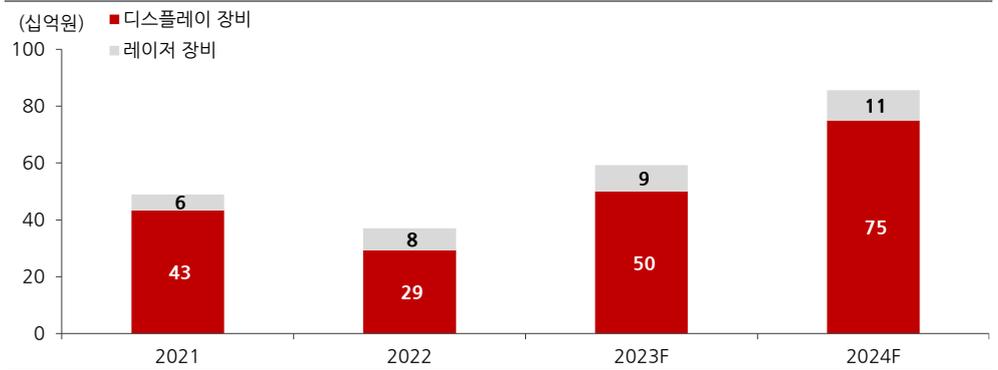
삼성디스플레이는 2024년부터 개화될 OLED 노트북, 태블릿 시장을 위해 2023년 4월 2026년까지 8.6세대 OLED 패널 생산라인에 4.1조원을 투자할 것으로 발표했으며 8.7세대 OLED 패널 신규 투자도 진행할 것으로 예상되고 있다. 또한 삼성디스플레이는 2021년부터 QD-OLED TV 패널 생산을 시작하며 수출 안정화를 진행 중이다. 2021년부터 프리미엄 TV 제품인 OLED TV 수요가 가파르게 증가하고 있는 반면 현재 삼성디스플레이의 QD-OLED 생산 캐파는 월 40K 규모에 불과하다. 삼성전자의 OLED TV 시장 확대에 따라 2023년 삼성디스플레이의 OLED TV 패널 출하량 증가가 예상되며 향후 QD-OLED 신규 투자 가능성도 기대해볼 만하다.

삼성디스플레이 중소형 패널 본딩 장비의 경우 제이스텍과 파인텍이 핵심 공급업체이며 대형 패널 본딩 장비의 경우 제이스텍이 단독으로 생산하고 있다. 최근 중소형 패널 본딩 장비 파일럿 수주의 경우 제이스텍이 메인으로 참여한 만큼 다가오는 고객사의 OLED 중소형 패널 본딩 장비 수주에서도 유리한 입지 확보가 가능할 전망이다.

후공정 장비 수주의 경우 전공정 장비 투자 대비 6개월 정도 후행하며 수주 이후 납품까지 3~6개월 기간이 소요된다. 고객사 수주 및 장비 납품 시점을 고려하면 제이스텍의 디스플레이 및 레이저 장비 매출 성장세는 2023년 하반기부터 2024년 상반기에 걸쳐 본격화될 것으로 예상하며 2024년 상반기 관련 수혜가 집중될 전망이다.

2020년 이후 2023년 상반기까지 동사의 디스플레이 장비 매출액은 대부분 과거 고객사로 공급한 장비 교체 수요 실적이었으며, 2H23~1H24에는 기존 교체 수요에 고객사의 OLED 신규 투자에 따른 수주가 더해질 것으로 기대한다. 디스플레이 장비 매출액은 2021Y 433억원 → 2022Y 293억원 → 2023F 500억원 → 2024F 750억원을 전망하며, 레이저장비의 경우 2021Y 57억원 → 2022Y 78억원 → 2023F 92억원 → 2024F 106억원을 예상한다.

제이스택 디스플레이 및 레이저 장비 매출액 추이 및 전망



주: 레이저 장비 대부분 디스플레이 고객사로 공급
 자료: 제이스택, 한국IR협회의 기업리서치센터

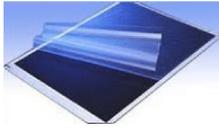
제이스택 OLED / LCD Bonding 장비



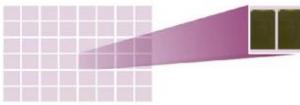
자료: 제이스택, 한국IR협회의 기업리서치센터

제이스텍 Laser 초정밀 가공 장비(Laser를 이용한 POL Cutting / Flexible OLED Cutting 설비)

편광(pol) 필름 커팅



Flexible OLED 커팅



Laser Cutting 장비



Motion On The Fly



자료: 제이스텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

2차전지 소재 및 장비 신규 성장동력 확보

향후 미국 배터리사의
양산 수주 진행 및
국내 셀메이커로부터
AGV 장비 수주 지속될 경우
2차전지 사업 매출액 레벨업
가능할 전망

제이스택은 2022년 8월 판금 가공 및 금형 업체인 상아피에스 인수를 통해 2차전지 시장에 진출했다. 이후 동사는 각형 캔케이스 및 캡어셈블리 등 2차전지 부품을 생산하며 해외 완성차 업체와 샘플 테스트를 진행 중이다.

또한 작년부터 2차전지 전극/조립/화성 공정에 들어가는 2차전지 장비 내재화를 통해 Coater, Laser Notching 및 Stacking 등 전공정 장비 개발에 성공했다. 이를 바탕으로 2023년 1월 31일 미국 배터리 업체와 2차전지 생산라인 공급 계약 약 160억원을 체결하며 신규 사업 진출 이후 빠르게 가시적인 성과를 기록하고 있다. 공시된 수주 160억원은 고객사 파일럿 라인 설비 PO로 장비 대부분 올해 하반기 중 납품 완료되며 3,4분기에 매출액에 반영될 것으로 예상된다. 미국 배터리업체와 전공정 장비 수주의 경우 납품 이후 2년간 동사와 고객사가 협력해 테스트를 진행하며 추가 개발 과정을 거칠 것으로 예상되며 향후 양산 설비 수주 가능성도 기대해 볼 만하다.

제이스택은 2023년 연초 국내 2차전지 제조업체와 MOU를 체결하여 2차전지 생산라인에 필요한 AGV 물류 자동화 장비를 개발하고 있다. 지금까지 AGV 물류 자동화 장비를 중국을 통해 공급받아왔으나 북미, 유럽 생산라인에 국내산 AGV 물류 자동화 장비를 설치하기 위함이다. 현재 관련 장비 기술을 고객사로부터 기술 이전을 진행하며 개발 중이며 추후에는 관련 기술 내재화를 통해 본격적으로 시장에 진출할 수 있을 것으로 기대된다.

해당 프로젝트 초도 물량 공급계약은 2023년 하반기 중 체결할 것으로 예상하며 2023년말~2024년 상반기 중 납품될 전망으로 2024년 실적으로 반영될 가능성이 높다. 계약 체결 시 AGV 물류 자동화 장비 수주액은 2023년 1월 31일 공시한 2차전지 수주 금액을 상회할 것으로 전망하며 AGV 장비의 경우 양산형 장비가 공급될 것으로 예상된다. MOU를 체결한 배터리 제조사는 향후 북미/유럽을 중심으로 공격적인 증설 계획을 보유한 만큼 AGV 장비 초도 물량 납품 이후 지속적인 수주가 가능할 것으로 예상된다.

2차전지 장비 및 부품 매출액은 2023년 160억원에서 2024년 250억원을 기록할 것으로 추정한다. 해당 매출액 전망은 2023년 공시된 계약 및 신규 수주 가능성이 높은 물량을 고려한 수치이며 향후 미국 배터리사의 양산 수주 진행, 국내업체로부터 AGV 장비 수주가 지속될 경우 제이스택의 2차전지 사업 매출액 레벨업이 가능할 것으로 판단한다.

이차전지 부품(Cap Assembly & Can)



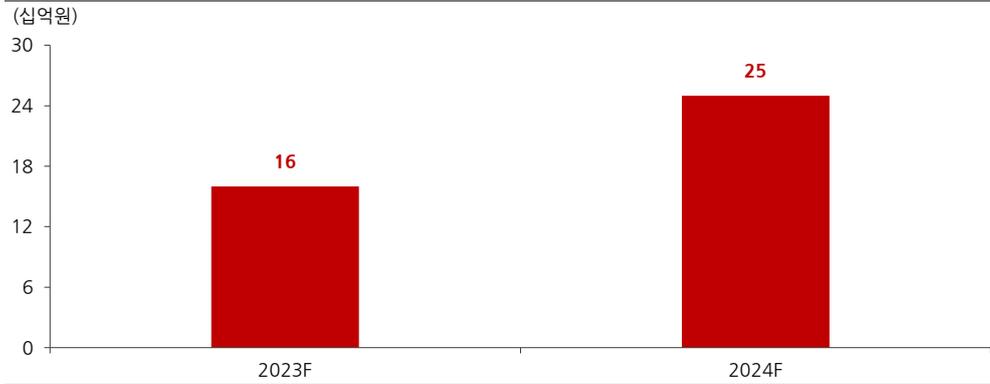
자료: 제이스택, 한국IR협의회 기업리서치센터

이차전지 전공정 설비 라인업 구축



자료: 제이스택, 한국IR협의회 기업리서치센터

이차전지 장비 및 부품 매출액 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망****2022년 반도체 및 바이오 장비 대규모 수주 → 매출액, 수익성 동반 개선**

2022년 이익 기여도 높은
반도체 장비 및 바이오 장비
수익성 확대 영향으로
OPM 26% 기록

2022년 연간 매출액은 1,439억원(+75.9% YoY), 영업이익은 375억원(흑자전환 YoY)을 기록했다. 사업별 매출액은 디스플레이 장비 293억원(-32.3% YoY), 레이저 장비 78억원(+36.8% YoY), 반도체 장비 196억원(+94.1% YoY), 바이오 진단키트 장비 775억원(+508.8% YoY), 개조 및 기타 23억원(-27.2% YoY), 파트 75억원(+9.8% YoY)로 구성된다. 2022년 동사의 주력 제품인 디스플레이 장비의 경우 고객사 신규 투자 부진 여파로 2016~2017년 공급했던 디스플레이 장비 교체 수요 중심으로 수주가 발생하며 실적 부진이 불가피했다. 반면 2021년부터 신규 사업으로 운영 중인 바이오 진단 키트 장비 매출액이 급증하며 동사의 실적 성장을 견인했으며 반도체 장비의 경우 전장용 전력반도체용 수주 증가로 전년 대비 +94% 이상 고성장세를 달성했다.

2022년 동사의 매출총이익률은 40.4%로 전년 대비 +24.7%p 개선되었으며 영업이익률은 26%를 기록하며 흑자 전환과 함께 역대 최대 수익성을 달성했다. 영업이익률 개선 주요 요인은 1) 이익 기여도 낮은 디스플레이 매출 비중이 20.3%(2021Y MS 52.9%)로 감소한 반면 2) 통상적으로 영업이익률이 30% 이상 육박하는 반도체 장비 매출이 전년 대비 94% 이상 증가하며 기존 주력 사업을 중심으로 제품 Mix가 개선되었으며, 3) 2022년 진단 키트 장비 양산 물량 대량 수주에 따른 신규 사업 수익성 개선에 기인한다.

고객사의 OLED 투자 확대 수혜는 2H23 이후 본격화

2023년 바이오 진단키트
역성장 예상하며 전년 대비
전체 실적 감소 불가피할 전망

2023년 1분기 매출액은 152억원(-45.5% YoY), 영업이익은 15억원(-47.4% YoY)을 기록했다. 주요 사업별 매출액은 디스플레이 장비 21억원, 레이저 장비 13억원, 반도체 장비 24억원, 바이오 진단키트 장비 68억원, 개조 및 기타 9억원, 파트 18억원을 기록했다. 1Q23 반도체 장비를 제외한 디스플레이, 바이오 진단키트 장비에서 대규모 수주가 부재하며 부진한 실적을 기록했다.

디스플레이 장비의 경우
고객사 수주 지연 시
2023년 매출액 일부가
2024년으로 이연될 수 있음

2023년 연간 매출액은 1,252억원(-13.0% YoY), 영업이익은 136억원(-63.8% YoY)을 전망한다. 2022년 외형 성장을 이끌었던 바이오 진단 키트 매출액의 경우 올해 대규모 수주 부재로 매출 축소가 불가피할 것으로 예상하며 2023년 동사의 주력 제품인 디스플레이 장비 수주 회복 흐름은 하반기부터 가시화될 전망으로 2023년 상반기 부진한 실적 흐름이 이어지며 연간 실적은 전년 대비 축소가 불가피하다.

2023년 연간 주요 사업별 매출액은 디스플레이 장비 500억원(+70.7% YoY), 레이저 장비 92억원(+18.0% YoY), 반도체 장비 150억원(-23.3% YoY), 바이오 진단키트 장비 250억원(-67.7% YoY), 개조 및 기타 30억원(+27.8% YoY), 파트 70억원(-6.7% YoY)을 추정한다. 2023년 연초 북미향으로 수주 받은 2차전지 장비는 하반기 중 납품 완료와 함께 매출 인식이 가능할 것으로 예상하며 디스플레이 및 레이저 장비의 경우 올해 하반기부터 내년 상반기까지 고객사의 OLED 투자 확대에 따른 수혜가 반영될 것으로 전망한다.

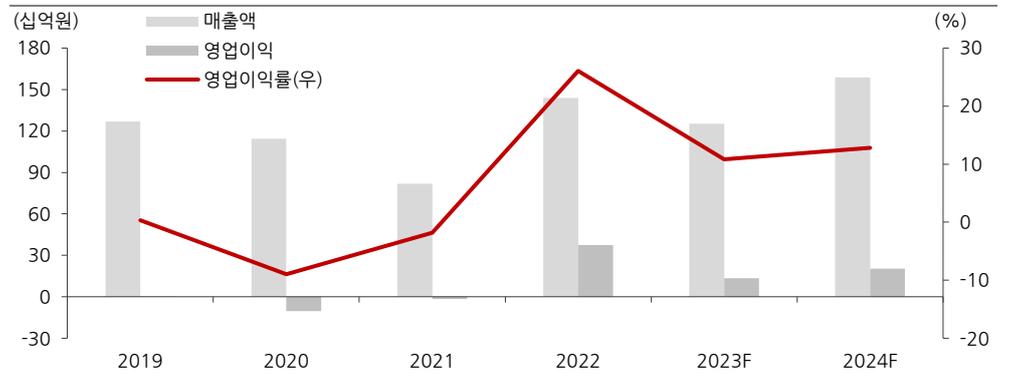
실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	114.4	81.8	143.9	125.2	158.6
디스플레이 장비	-	43.3	29.3	50.0	75.0
레이저 장비	-	5.7	7.8	9.2	10.6
반도체 장비	-	10.1	19.6	15.0	16.0
바이오진단 키트 장비	-	12.7	77.5	25.0	20.0
개조 및 기타	-	3.2	2.3	3.0	4.0
파트 매출	-	6.8	7.5	7.0	8.0
이차전지 장비 및 부품	-	-	-	16.0	25.0
영업이익	-10.3	-1.5	37.5	13.6	20.3
영업이익률	-9.0	-1.8	26.0	10.8	12.8
지배주주순이익	-14.2	6.1	27.5	8.5	14.4
순이익률	-12.4	7.5	19.1	6.8	9.1
YoY					
매출액	-9.8	-28.5	75.9	-13.0	26.7
디스플레이 장비			-32.3	70.7	50.0
레이저 장비			36.8	18.0	15.2
반도체 장비			94.1	-23.3	6.7
바이오진단 키트 장비			508.8	-67.7	-20.0
개조 및 기타			-27.2	27.8	33.3
파트 매출			9.8	-6.7	14.3
이차전지 장비 및 부품					56.3
영업이익	적전	적지	흑전	-63.8	49.9
지배주주순이익	-1,007.6	적전	350.4	-69.1	69.4

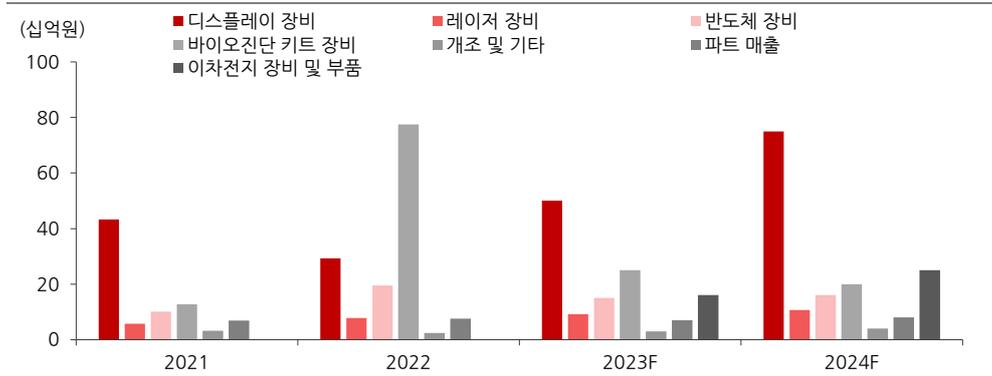
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



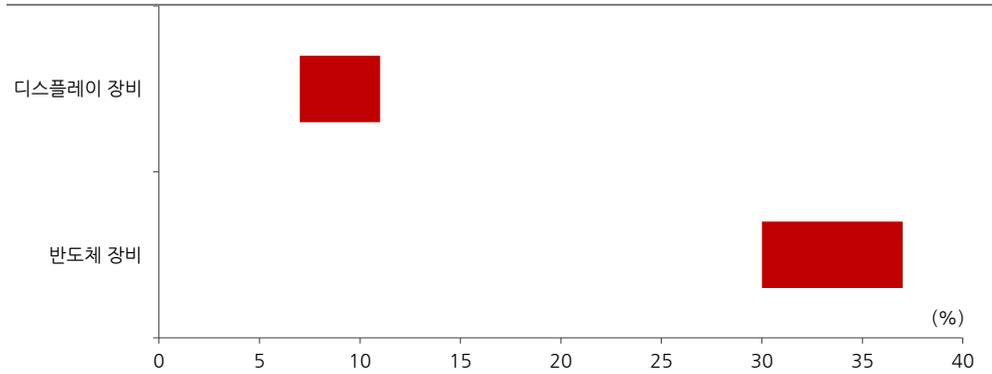
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 제품별 매출액 추이 및 전망



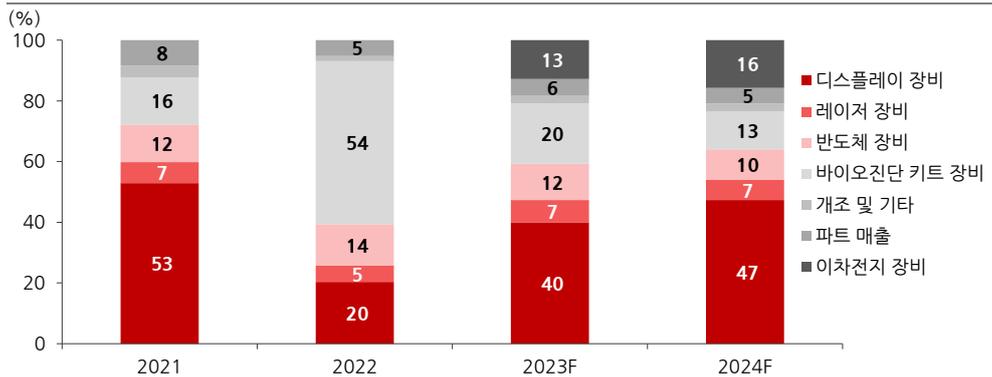
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 장비별 OPM 레벨 비교



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 제품별 매출액 비중 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

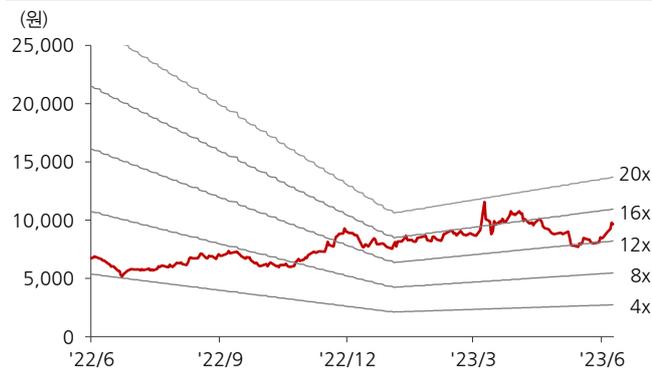
2023F PER 17.4배, 2024F 10.4배에서 거래 중

**단기 실적 흐름 보다
디스플레이 장비 수주 모멘텀
및 2차전지 사업 성장성
돌보이며 지속적인 기업가치
우상향 기대**

제이스텍의 주가는 2023년 추정치 기준 PER 17.4배, 2024년 추정치 기준 PER 10.4배에서 거래되고 있다. 현재 코스닥, 코스피 지수는 2023F PER 15.7배, 22.5배 수준이며 디스플레이 장비 및 부품 업종 지수는 2023F PER 15.8배, 2024F PER 10배로 연초 이후 꾸준히 상승 흐름을 기록하고 있다. 제이스텍의 경우 디스플레이 후공장 장비로 전공정 장비 및 부품 업체들 대비 고객사의 투자 수혜가 후행할 것으로 전망되며 2023년 보다 2024년 실적 및 수주 모멘텀이 두드러질 것으로 전망된다.

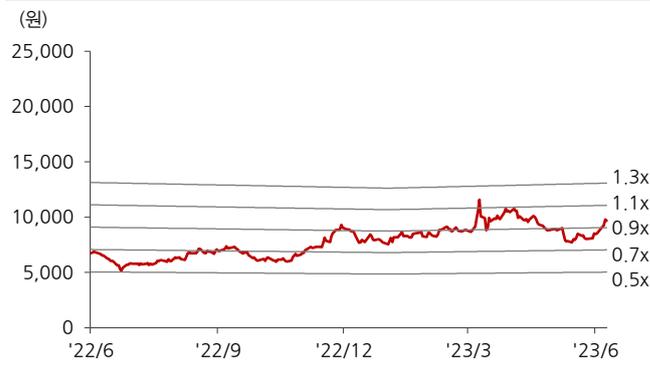
동사는 2023년 상반기 실적 저점 구간을 통과하고 있으나 2023년 하반기부터 SDC향 8세대 수주 가시화 및 2차 전지 수주 매출 인식, 국내 셀메이커향 AGV 양산용 장비 수주 모멘텀이 돌보이며 본업인 디스플레이 장비 수혜와 2차전지 장비 및 부품 업체로 입지가 강화될 전망이다. 단기 실적 흐름 보다 올해 하반기 부터 수주 및 성장 모멘텀이 가시화되며 동사의 지속적인 기업가치 우상향을 기대한다.

12MF PER Band



자료: 제이스텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: 제이스텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER Level						(단위: 배)	
2021Y			2022Y			2023F	2024F
Low	Avg	High	Low	Avg	High	2023.06.15 주가 기준	
13.8	17.4	20.5	2.7	3.6	5.0	17.4	10.4

자료: 제이스텍, 한국IR협의회 기업리서치센터


리스크 요인
**SDC 투자 규모 변동 및
시기 지연에 따른
실적 변동성 불가피**

장비 수주 사업 특성 상 고객사의 투자 시기 지연 및 경쟁업체와 점유율 경쟁에 따라 실적 변동성이 높다. 삼성디스플레이는 OLED 8세대 전공정 장비 발주가 시작된 것으로 판단되며, 동사는 디스플레이 후공정 장비를 공급하고 있다. 후공정의 경우 전공정 장비 대비 투자 시점이 6개월 이상 후행하며 장비 투자 규모도 전공정 보다 불확실성이 높다. 2023년 하반기 중 고객사의 8세대 후공정 수주 일부가 납품 및 매출 인식될 것으로 추정된 상태이나, 고객사 PO 지연 시 2023년 실적은 더 축소될 수 있다. 또한 OLED 대형 패널 투자의 경우 2024년 신규 투자가 진행될 것으로 예상하나 고객사의 향후 투자 규모 및 시기 전망이 아직 구체화되지 않아 고객사의 투자 규모 축소 및 지연에 따른 불확실성이 존재한다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,144	818	1,439	1,252	1,586
증가율(%)	-9.8	-28.5	75.9	-13.0	26.7
매출원가	1,087	690	858	901	1,158
매출원가율(%)	95.0	84.4	59.6	72.0	73.0
매출총이익	58	128	581	351	428
매출이익률(%)	5.1	15.7	40.4	28.0	27.0
판매관리비	161	143	206	215	225
판매비율(%)	14.1	17.5	14.3	17.2	14.2
EBITDA	-77	10	400	171	240
EBITDA 이익률(%)	-6.7	1.2	27.8	13.7	15.1
증가율(%)	적전	흑전	3,942.6	-57.2	40.1
영업이익	-103	-15	375	136	203
영업이익률(%)	-9.0	-1.8	26.0	10.8	12.8
증가율(%)	적전	적지	흑전	-63.8	49.9
영업외손익	-80	83	-5	3	10
금융수익	26	42	57	70	75
금융비용	92	25	56	60	63
기타영업외손익	-14	66	-7	-7	-2
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-183	68	370	139	213
증가율(%)	적전	흑전	442.2	-62.5	53.9
법인세비용	-37	15	92	30	47
계속사업이익	-146	54	278	47	121
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-146	54	278	108	166
당기순이익률(%)	-12.7	6.5	19.3	8.6	10.5
증가율(%)	적전	흑전	419.5	-61.1	53.9
지배주주지분 손이익	-142	61	275	85	144

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	87	74	287	11	160
당기순이익	-146	54	278	108	166
유형자산 상각비	20	21	21	31	33
무형자산 상각비	5	3	4	4	4
외환손익	24	1	13	0	0
운전자본의감소(증가)	146	13	-169	-137	-48
기타	38	-18	140	5	5
투자활동으로인한현금흐름	-89	54	-339	40	-69
투자자산의 감소(증가)	0	-56	3	-4	0
유형자산의 감소	1	217	4	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-76	-88	-53	-100	-60
기타	-14	-19	-293	144	-9
재무활동으로인한현금흐름	67	83	-99	-66	-21
차입금의 증가(감소)	62	-107	-98	41	11
사채의증가(감소)	0	190	0	-78	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-7	-7	-7	-29	-32
기타	12	7	6	0	0
기타현금흐름	-7	0	-4	-13	-9
현금의증가(감소)	58	211	-154	-27	60
기초현금	93	151	362	207	180
기말현금	151	362	207	180	240

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	536	708	1,001	893	1,012
현금성자산	151	362	207	180	240
단기투자자산	11	7	293	167	177
매출채권	182	76	36	230	250
재고자산	34	9	17	36	45
기타유동자산	158	255	447	280	300
비유동자산	931	898	903	971	994
유형자산	698	617	742	811	838
무형자산	29	33	42	37	33
투자자산	5	72	84	88	88
기타비유동자산	199	176	35	35	35
자산총계	1,467	1,605	1,903	1,864	2,006
유동부채	310	214	390	271	282
단기차입금	201	95	51	60	60
매입채무	43	15	19	20	30
기타유동부채	66	104	320	191	192
비유동부채	11	170	13	12	13
사채	0	128	0	0	0
장기차입금	6	37	5	5	5
기타비유동부채	5	5	8	7	8
부채총계	321	384	402	283	295
지배주주지분	1,151	1,229	1,499	1,573	1,706
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	42	65	65	65	65
자본조정 등	-9	-9	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	-0	0	0	0	0
이익잉여금	1,045	1,099	1,369	1,444	1,576
자본총계	1,146	1,221	1,501	1,577	1,711

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	N/A	15.5	4.1	17.4	10.4
P/B(배)	1.0	0.8	0.8	1.0	0.9
P/S(배)	1.0	1.2	0.8	1.2	0.9
EV/EBITDA(배)	N/A	80.7	2.0	9.3	6.7
배당수익률(%)	0.6	0.8	2.6	2.2	2.2
EPS(원)	-974	419	1,887	530	888
BPS(원)	7,883	8,419	10,266	9,701	10,519
SPS(원)	7,840	5,606	9,860	7,804	9,779
DPS(원)	50	50	200	200	200
수익성(%)					
ROE	-11.6	5.1	20.2	5.5	8.8
ROA	-9.7	3.5	15.8	5.7	8.6
ROIC	-10.8	1.0	29.8	3.7	8.6
안정성(%)					
유동비율	172.8	330.5	256.8	329.4	359.0
부채비율	28.0	31.5	26.8	17.9	17.3
순차입금비율	4.0	-11.5	-23.0	6.4	6.5
이자보상배율	-46.2	-2.1	29.0	13.1	20.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.5	0.8	0.7	0.8
매출채권회전율	4.8	6.3	25.7	9.4	6.6
재고자산회전율	37.5	38.4	110.7	47.0	39.1

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 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 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 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탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.