

제우스 (079370/KQ)

천둥의 신

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 18,650 원

상승여력: -

Analyst
이동주natelee@sks.co.kr
3773-9026

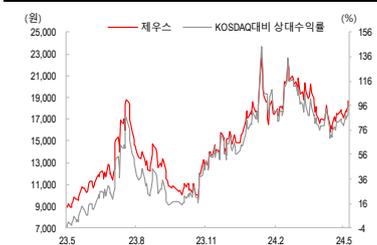
Company Data

발행주식수	3,102 만주
시가총액	578 십억원
주요주주	
이종우(외5)	39.74%
자사주(신탁)	0.18%

Stock Data

주가(24/05/17)	18,650 원
KOSDAQ	855.06 pt
52주 최고가	22,700 원
52주 최저가	9,217 원
60일 평균 거래대금	24 십억원

주가 및 상대수익률



세정의 중요성 부각

세정은 반도체 fab 공정 중 15%를 차지하는 중요한 공정이다. 웨이퍼 표면에 남아 있는 잔류물이 수율에 미치는 영향이 크기 때문에 식각 이후 반복되는 공정이다. 최근 선단 공정 적용에 따른 미세화로 선폭 사이 사이 잔류물을 없애는 세정 난이도는 더욱 높아지고 있다. HBM 이 8 단에서 12 단, 그리고 16 단까지 높아지는 기술 방향 전개되면서 후공정에서의 세정 step 수도 늘어나게 된다. 미세화에서는 습식보다 건식 세정이 선호되지만 여전히 습식 시장이 압도적으로 크며 선단 공정에서도 혼재되어 사용된다.

HBM 향 세정 장비 수주

동사의 HBM 세정 장비는 국내 2개사향으로 25대 이상의 PO 를 받은 것으로 파악된다. 기존 싱글 타입의 세정 장비 대비 ASP 는 5-10 억원 가량 높아질 것으로 보여 수주 금액은 1,000 억원 내외에 이를 것으로 추정된다. 1Q24 1 대가 매출 인식 되었고 2-4 분기까지 고객사 셋업 스케줄에 맞춰서 반영될 것으로 보인다. 다만 주력 고객사의 HBM 증설 계획이 공격적임에도 시장 분위기와 온도가 존재하는 만큼 매출 인식 시점은 유동적일 수 있다. 또한 선도 고객사 내에서는 신규 경쟁사 진입이 가시적이다. 그럼에도 1) 세정 장비의 신규 수요가 후공정에서 창출되고 있다는 점 2) 주요 고객사의 공격적인 캐파 계획(2024 년 120K, 2025 년 240K)으로 향후에도 수주 동향은 강하게 유지될 수 있다는 점 3) 주요 고객사 내 HBM 링프레임향 세정 장비 점유율은 독점으로 실적 반등과 rerating 이 동시에 나타날 수 있는 기회 요인임이 분명하다.

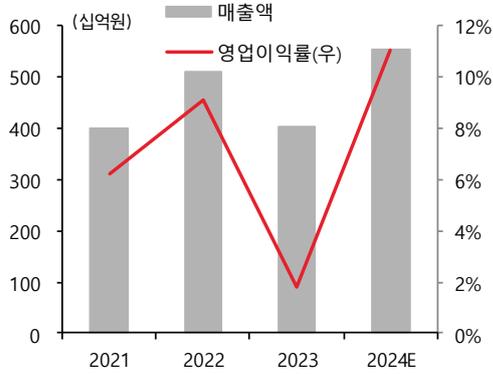
HBM 확장에도 전공정 수준 멀티플

전공정 신규 투자도 2H24 부터 재개될 것으로 보인다. 국내 디램 신규 투자와 미국향으로는 삼성 테일러 수주와 신규 고객 확보가 기대된다. 로봇 사업도 순항 중이다. 특히 자체 개발한 로봇 '제로'는 여러 업체와 양산 테스트를 진행 중이다. 2024년 매출액 5,520 억원(+37% YoY), 영업이익 607 억원(+750%)를 추정한다. HBM 향 확장에도 전공정 장비 수준의 멀티플이다. 저평가 매력에 충분히 부각되는 구간이다.

영업실적 및 투자지표

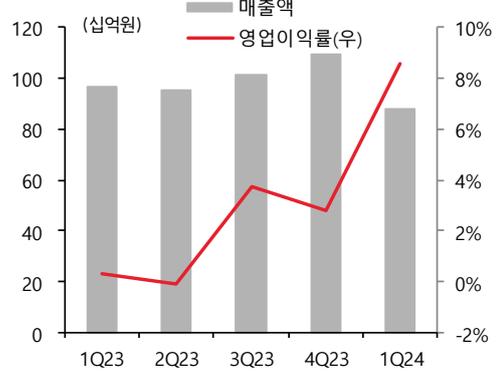
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	십억원	454	323	360	401	509	403
영업이익	십억원	40	18	18	25	46	7
순이익(지배주주)	십억원	31	14	18	16	35	10
EPS(계속사업)	원	986	448	578	513	1,125	320
PER	배	3.9	10.1	16.7	15.2	7.6	48.8
PBR	배	2.6	2.9	6.3	5.3	6.6	5.1
EV/EBITDA	배	4.2	8.8	9.6	6.7	4.7	13.3
ROE	%	15.7	6.4	7.8	6.6	13.4	3.4

제우스 연간 실적 추이 및 전망



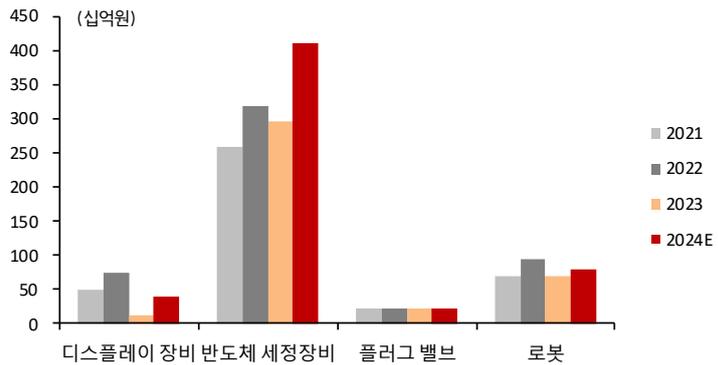
자료: 제우스, SK 증권

제우스 분기 실적 추이 및 전망



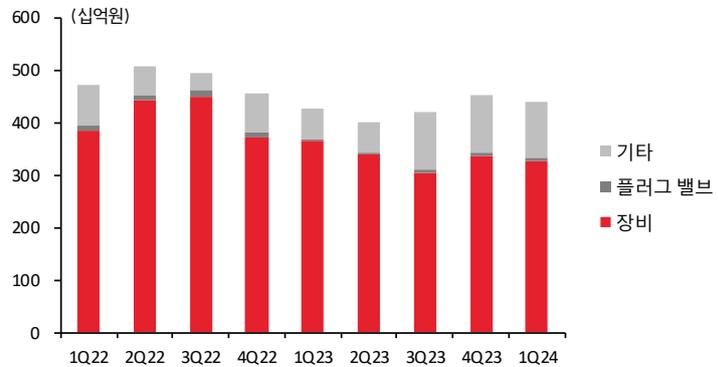
자료: 제우스, SK 증권

제품별 매출 추이 및 전망



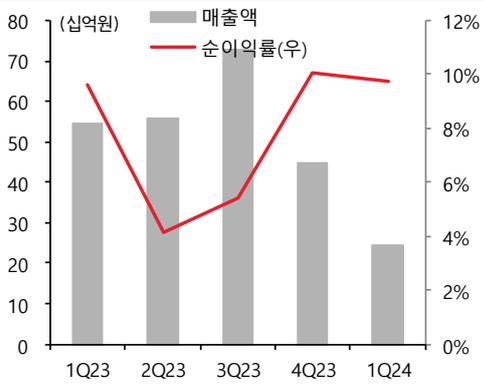
자료: 제우스, SK 증권

수주잔고 추이 - 장비 수주 3Q23을 저점으로 반등



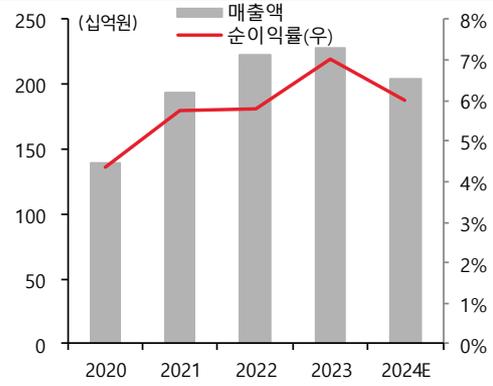
자료: 제우스, SK 증권

J.E.T 분기 실적 추이 및 전망



자료: 제우스, SK 증권

J.E.T 연간 실적 추이 및 전망



자료: 제우스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	246	244	328	420	428
현금및현금성자산	41	57	70	90	79
매출채권 및 기타채권	64	51	63	64	47
재고자산	114	109	166	230	267
비유동자산	135	198	201	192	194
장기금융자산	5	4	5	6	15
유형자산	110	149	149	141	134
무형자산	5	12	9	9	7
자산총계	381	443	530	612	622
유동부채	133	153	227	252	209
단기금융부채	70	75	73	71	49
매입채무 및 기타채무	43	45	55	46	49
단기충당부채	5	5	5	6	5
비유동부채	19	48	53	81	69
장기금융부채	15	45	49	77	65
장기매입채무 및 기타채무	1	1	2	1	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	153	200	279	333	279
지배주주지분	46	43	42	37	95
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	37	37	37	37	59
기타자본구성요소	-2	-5	-4	-4	-0
자기주식	-2	-4	-4	-4	23
이익잉여금	183	199	209	243	248
비지배주주지분	5	5	3	3	39
자본총계	229	242	250	279	343
부채외자본총계	381	443	530	612	622

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	7	36	31	8	-39
당기순이익(손실)	14	18	16	35	10
비현금성항목등	12	9	23	29	16
유형자산감가상각비	5	6	9	10	10
무형자산상각비	1	2	2	2	2
기타	6	1	11	17	4
운전자본감소(증가)	-7	12	-2	-46	-55
매출채권및기타채권의감소(증가)	19	-0	-4	16	42
재고자산의감소(증가)	10	5	-61	-78	-56
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	-0	11	-14	-14
기타	-24	-4	-10	-20	-20
법인세납부	-12	-1	-4	-9	-9
투자활동현금흐름	9	-51	-12	-14	3
금융자산의감소(증가)	0	0	0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-13	-43	-18	-2	-2
무형자산의감소(증가)	-0	-4	-1	-2	-1
기타	22	-4	7	-10	7
재무활동현금흐름	-4	32	-5	29	26
단기금융부채의증가(감소)	-8	-4	-10	-18	-22
장기금융부채의증가(감소)	7	40	9	48	-2
자본의증가(감소)	0	0	-0	0	22
배당금지급	-3	-2	-2	-1	-4
기타	-0	-2	-2	0	32
현금의 증가(감소)	11	15	14	19	-11
기초현금	30	41	57	70	90
기말현금	41	57	70	90	79
FCF	-6	-8	13	6	-42

자료 : 제우스, SK증권 추정

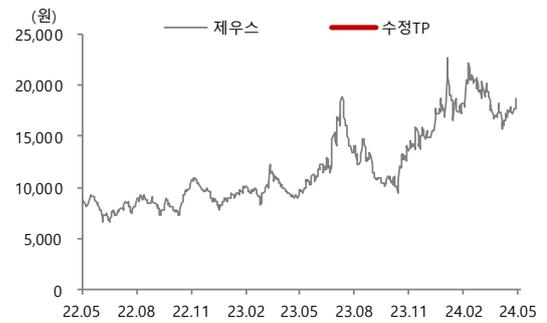
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	323	360	401	509	403
매출원가	242	269	289	371	305
매출총이익	82	91	112	138	98
매출총이익률(%)	25.3	25.3	27.9	27.1	24.3
판매비와 관리비	64	73	87	92	91
영업이익	18	18	25	46	7
영업이익률(%)	5.6	5.1	6.2	9.1	1.8
비영업손익	1	-1	3	-1	12
순금융손익	-1	-1	-1	-2	-1
외환관련손익	2	-4	4	2	0
관계기업등 투자손익	0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	19	17	28	45	19
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	5	-1	12	10	9
계속사업이익	14	18	16	35	10
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	14	18	16	35	10
순이익률(%)	4.4	5.0	4.1	6.9	2.5
지배주주	14	18	16	35	10
지배주주귀속 순이익률(%)	4.3	5.0	4.0	6.9	2.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	17	17	16	30	7
지배주주	17	17	16	30	7
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	24	26	36	59	19

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	-28.7	11.3	11.3	27.0	-20.9
영업이익	-54.7	0.1	36.8	85.8	-84.6
세전계속사업이익	-52.5	적전	흑전	-18.6	-3.2
EBITDA	-46.4	7.9	40.2	61.0	-66.8
EPS	-54.6	29.1	-11.2	119.2	-71.5
수익성 (%)					
ROA	3.6	4.4	3.3	6.2	1.6
ROE	6.4	7.8	6.6	13.4	3.4
EBITDA마진	7.5	7.2	9.1	11.5	4.8
안정성 (%)					
유동비율	184.7	160.1	144.8	166.5	204.3
부채비율	66.7	82.8	111.6	119.3	81.2
순차입금/자기자본	11.8	19.8	13.1	12.0	2.5
EBITDA/이자비용(배)	13.4	15.0	15.3	17.6	5.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	448	578	513	1,125	320
BPS	1,547	1,537	1,465	1,297	3,054
CFPS	638	829	885	1,525	718
주당 현금배당금	67	67	33	117	33
Valuation지표(배)					
PER	10.1	16.7	15.2	7.6	48.8
PBR	2.9	6.3	5.3	6.6	5.1
PCR	7.1	11.6	8.8	5.6	21.8
EV/EBITDA	8.8	9.6	6.7	4.7	13.3
배당수익률	1.5	0.7	0.4	1.4	0.2

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2022.03.07	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(이동주)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 20일 기준)

매수	97.06%	중립	2.94%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------