

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
서충우

choongwoo.seo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

자본금	76 억원
발행주식수	1,530 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	694 억원
주요주주	
Rorze International Pte Ltd(외3)	43.80%
외국인지분률	42.00%
배당수익률	

Stock Data

주가(20/04/16)	4,540 원
KOSDAQ	623.43 pt
52주 Beta	1.42
52주 최고가	7,150 원
52주 최저가	2,800 원
60일 평균 거래대금	22 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

로체시스템즈 (071280/KQ | Not Rated)

‘코로나 19’에도 불구하고 올해는 실적 퀀텀점프의 원년이 될 것이다!

- 반도체/디스플레이 이송장비 전문업체

- 2020 년은 삼성디스플레이의 QD-OLED 전환투자, 베트남 후공정 모듈투자 등 투자가 크게 늘어남에 따라 동사의 실적도 고성장할 것으로 예상

- ‘코로나 19’에 따른 해외지역 사업 지연 감안하더라도 고성장의 원년 가능!

- 올해 매출액 1,870 억원(+134% YoY), 영업이익 125 억원(+191% YoY) 수정 전망

- 2020 년 예상실적 기준 PER 7.2 배 수준, Peer 대비 현저한 저평가 상황으로 판단

주요 고객사의 QD-OLED 투자, 베트남 모듈투자 기대

동사의 주요 고객사인 삼성디스플레이가 QD-OLED 중심의 대형 디스플레이 위주로 사업구조를 재편하고 있다. 현재 L8-1 라인의 전환투자가 진행중이며, L8-2 라인의 전환투자도 기대할 수 있는 상황이다. OLED 생산공정은 기존 LCD 대비 생산공정이 복잡하고 라인이 길어지게 되므로 물류장비에 대한 수요가 증가할 것으로 기대된다. 주요 경쟁사가 삼성디스플레이와의 관계가 틀어지면서 수주가 늘어나는 반사수혜도 기대된다. 올해 베트남 후공정 모듈투자가 시작된 점 또한 실적에 긍정적인 요소이다. 동사는 늘어나는 고객사의 수주에 맞춰 Capa 증설을 진행하고 있다.

‘코로나 19’에 따른 영향을 감안하더라도 실적 고성장 전망

이전 보고서(2020. 1. 20)에서 올해 실적을 매출액 2,770 억원, 영업이익 245 억원으로 전망한 바 있으나 ‘코로나 19’로 인해 베트남과 중국 등의 지역에서 사업이 지연되고 있는 상황이다. 따라서 이러한 상황을 감안하여 올해 실적 추정치를 매출액 1,870 억원(+134% YoY), 영업이익 125 억원(+191% YoY), 지배주주순이익 97 억원(+708% YoY)으로 하향한다. 그러나 간과하지 말아야 할 점은 코로나로 인해 사업 진행속도가 지연될 뿐 다른 변화가 없다는 것과 코로나 영향에도 불구하고 올해는 실적 퀀텀점프의 원년이 될 것이라는 점이다. 1Q20 실적은 전년동기대비 30% 정도 성장이 가능할 것이며, 2Q20에는 베트남향 매출 등으로 인해 실적 퀀텀점프인 약 600 억원 수준의 매출이 가능할 것으로 추정한다. ‘코로나 19’에 따른 사업 차질을 감안한 실적 추정치를 바탕으로 2020E PER 7.2 배 수준으로, peer 대비 현저히 저평가된 상황이라는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	749	989	3,370	740	798
yoy	%	113.0	32.0	240.9	-78.0	7.8
영업이익	억원	35	46	21	-10	43
yoy	%	흑전	31.9	-54.5	적전	흑전
EBITDA	억원	45	58	35	0	57
세전이익	억원	21	49	38	-18	39
순이익(지배주주)	억원	17	41	33	-14	12
영업이익률%	%	4.6	4.6	0.6	-1.4	5.3
EBITDA%	%	6.0	5.8	1.0	0.1	7.1
순이익률	%	2.3	4.1	1.0	-1.8	1.5
EPS	원	138	325	225	-89	78
PER	배	20.0	24.4	22.9	N/A	68.9
PBR	배	0.8	2.0	1.2	0.7	1.2
EV/EBITDA	배	7.4	18.1	16.6	864.0	17.5
ROE	%	4.0	8.8	5.7	-2.1	1.8
순차입금	억원	-30	-1	-216	-51	165
부채비율	%	29.9	83.2	26.5	46.4	83.6

EFEM(웨이퍼이송장치)



자료 : 로체시스템즈, SK 증권

GLASS CUTTING MACHINE



자료 : 로체시스템즈, SK 증권

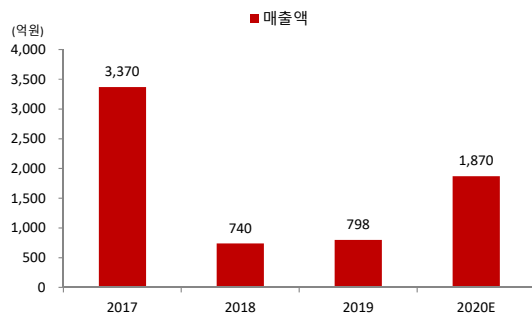
INDEXER



자료 : 로체시스템즈, SK 증권

로체시스템즈 매출액 추이

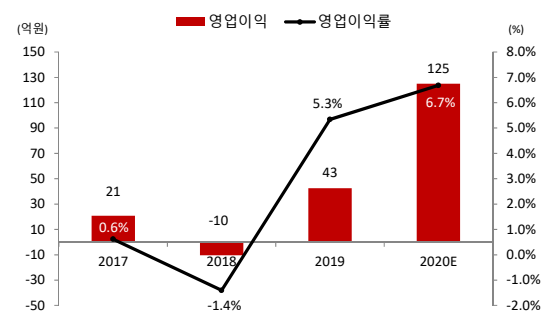
(단위 : 억원)



자료 : 로체시스템즈, SK 증권

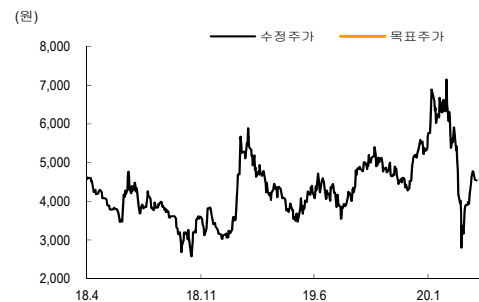
로체시스템즈 영업이익 및 영업이익률 추이

(단위 : 억원, %)



자료 : 로체시스템즈, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.04.17	Not Rated				
2020.01.21	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 (2020 년 4 월 17 일 기준)

매수	89.05%	중립	10.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	292	587	550	522	560
현금및현금성자산	85	84	201	235	135
매출채권및기타채권	133	359	119	115	276
재고자산	66	117	169	146	132
비유동자산	273	299	301	423	641
장기금융자산	7	8	9	10	6
유형자산	243	247	254	372	616
무형자산	7	8	7	6	4
자산총계	566	886	851	945	1,200
유동부채	116	377	155	130	271
단기금융부채	60	90	40	38	58
매입채무 및 기타채무	36	269	68	59	154
단기충당부채	6	9	27	10	10
비유동부채	14	26	23	169	275
장기금융부채				152	248
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	130	403	178	299	547
지배주주지분	435	484	673	646	654
자본금	41	41	76	76	76
자본잉여금	72	77	210	210	210
기타자본구성요소	-8	-3	-3	-18	-18
자기주식	-6	-3	-3	-18	-18
이익잉여금	330	369	389	378	385
비지배주주지분					
자본총계	435	484	673	646	654
부채외자본총계	566	886	851	945	1,200

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	11	0	25	-4	-24
당기순이익(손실)	17	41	33	-14	12
비현금성항목등	44	42	44	35	80
유형자산감가상각비	9	11	12	9	12
무형자산감가상각비	2	2	2	2	2
기타	33	30	30	24	66
운전자본감소(증가)	-49	-83	-50	-17	-96
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-34	-145	-17	4	-175
재고자산감소(증가)	-2	-52	107	23	14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	156	-123	-17	51
기타	-80	-333	-51	-19	-337
법인세납부		0	0	-10	-20
투자활동현금흐름	-22	-42	-24	-92	-184
금융자산감소(증가)	-13	-3	-18	42	5
유형자산감소(증가)	-4	-14	-11	-131	-208
무형자산감소(증가)	-2	-2	-1	-1	-1
기타	10	36	11	3	23
재무활동현금흐름	30	41	116	130	108
단기금융부채증가(감소)	30	30	-50	-2	-2
장기금융부채증가(감소)				150	110
자본의증가(감소)		11	169		
배당금의 지급			4	3	
기타					
현금의 증가(감소)	19	-1	116	34	-100
기초현금	66	85	84	201	235
기말현금	85	84	201	235	135
FCF	3	-51	47	-135	-227

자료 : 로체시스템즈, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	749	989	3,370	740	798
매출원가	628	843	3,138	662	651
매출총이익	121	145	232	78	147
매출총이익률 (%)	16.2	14.7	6.9	10.6	18.4
판매비와관리비	86	100	211	89	104
영업이익	35	46	21	-10	43
영업이익률 (%)	4.6	4.6	0.6	-1.4	5.3
비영업손익	-14	4	17	-8	-3
순금융비용	1	0	2	-1	-1
외환관련손익	-2	5	-9	1	-3
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	21	49	38	-18	39
세전계속사업이익률 (%)	2.8	5.0	1.1	-2.5	4.9
계속사업법인세	4	9	4	-5	27
계속사업이익	17	41	33	-14	12
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	17	41	33	-14	12
순이익률 (%)	2.3	4.1	1.0	-1.8	1.5
지배주주	17	41	33	-14	12
지배주주귀속 순이익률(%)	2.31	4.1	0.98	-1.84	1.5
비지배주주					
총포괄이익	16	39	29	-9	8
지배주주	16	39	29	-9	8
비지배주주					
EBITDA	45	58	35	0	57

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	113.0	32.0	240.9	-78.0	7.8
영업이익	흑전	31.9	-54.5	적전	흑전
세전계속사업이익	흑전	136.1	-23.9	적전	흑전
EBITDA	흑전	28.3	-40.1	-98.6	11,378.5
EPS(계속사업)	흑전	134.9	-30.6	적전	흑전
수익성 (%)					
ROE	4.0	8.8	5.7	-2.1	1.8
ROA	3.2	5.6	3.8	-1.5	1.1
EBITDA마진	6.0	5.8	1.0	0.1	7.1
안정성 (%)					
유동비율	251.1	155.9	355.2	400.4	206.2
부채비율	29.9	83.2	26.5	46.4	83.6
순차입금/자기자본	-6.9	-0.3	-32.1	-8.0	25.3
EBITDA/이자비용(배)	42.7	92.4	14.0	0.8	47.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	138	325	225	-89	78
BPS	3,538	3,897	4,418	4,338	4,390
CFPS	221	421	319	-18	169
주당 현금배당금		50	20		
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	25.8	24.6	47.0	N/A	75.3
PER(최저)	12.4	6.3	21.5	N/A	39.1
PBR(최고)	1.0	2.1	2.4	1.3	1.3
PBR(최저)	0.5	0.5	1.1	0.6	0.7
PCR	12.5	18.8	16.2	-177.0	31.8
EV/EBITDA(최고)	10.1	18.5	41.4	1,684.0	19.3
EV/EBITDA(최저)	4.7	4.9	15.8	729.7	11.7