

엘오티베쿰 (083310)

이어지는 성장세, 확대되는 영역

좋았던 23년 상반기

2023년 상반기 매출액 2,322억원으로 전년대비 45.8% 성장했으며, 영업이익은 338.2억원으로 전년대비 120.4% 성장했다. 상반기 주요 전방산업 업황 부진에도 불구하고 적용 공정 증가로 반도체 진공펌프에서의 안정적인 매출과 2021년부터 본격화된 중국 태양광 장비 기업 대상 진공펌프 관련 매출 성장에 기인한다. 특히 동사의 태양광 매출액은 2023년 상반기에 1,220억원으로 2022년 연간 매출액 (1,200억원)을 이미 상회하는 모습을 보였다.

좋을 23년 하반기

하반기에도 전년대비 높은 실적 성장률을 보일 것으로 기대된다. 이렇게 판단하는 이유는 수주잔고 추이 때문이다. 2021년말 수주잔고 363.2억원, 2022년말 수주잔고는 1,472.6억원이었다. 2023년 2분기말 기준 2,026.9억원으로 큰 폭으로 증가했다. 수주에서 매출 인식까지 평균적으로 2개 분기 내외의 시간이 소요된다는 점에서 실적개선 가시성이 높다. 한국 수출입은행에 따르면 중국 태양광 설치가 지속적으로 상향될 것으로 전망, 태양광 투자 증가에 따른 수혜가 하반기에도 이어질 것으로 기대된다.

더 좋을 것으로 기대되는 24년

중국 태양광 투자 지속에 매출 성장세가 2024년에도 이어질 것으로 기대되며, 2024년에는 삼성디스플레이, 삼성전자 평택4공장, 미국 테일러공장 투자에 따른 반도체/디스플레이향 진공펌프 매출 인식을 통한 성장도 기대된다. 과거 증착 공정 위주에서 2020년 이후 식각, Diffusion 등으로 적용 공정이 확대되고 있어 매출처의 동일한 투자규모에도 동사의 매출액이 확대될 것으로 기대된다. 또한 반도체 후공정과 2차전지로도 영역을 확대하고 있다. 이는 실적 성장과 더불어 밸류에이션 상향 요인으로 작용할 것으로 기대된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

Not Rated (M)

목표주가 **-원 (M)**
현재주가 (10/4) **27,750원**
상승여력 **-**

| | |
|-------------|-----------------|
| 시가총액 | 4,942억원 |
| 총발행주식수 | 17,810,033주 |
| 60일 평균 거래대금 | 136억원 |
| 60일 평균 거래량 | 532,366주 |
| 52주 고 | 34,000원 |
| 52주 저 | 8,850원 |
| 외인지분율 | 9.34% |
| 주요주주 | 오흥식 외 5인 25.69% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|----------|--------|------|-------|
| 절대 | (18.3) | 53.8 | 203.3 |
| 상대 | (6.9) | 69.6 | 161.7 |
| 절대(달러환산) | (20.9) | 46.8 | 217.3 |

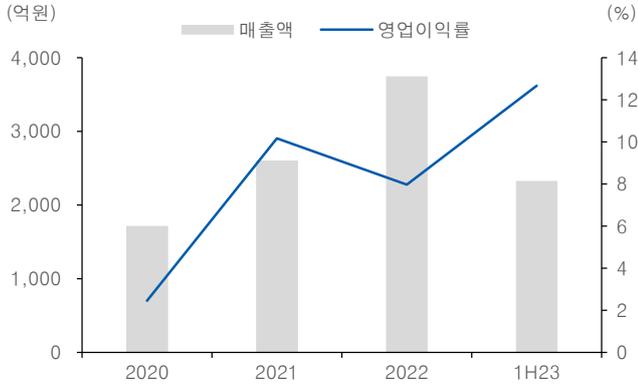
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,502 | 1,712 | 2,596 | 3,742 |
| 영업이익 | -10 | 42 | 264 | 298 |
| 지배순이익 | 19 | 34 | 201 | 246 |
| PER | 59.3 | 54.2 | 14.1 | 9.2 |
| PBR | 0.8 | 1.3 | 1.4 | 1.0 |
| EV/EBITDA | 17.0 | 11.1 | 6.8 | 5.0 |
| ROE | 1.5 | 2.4 | 11.5 | 12.3 |

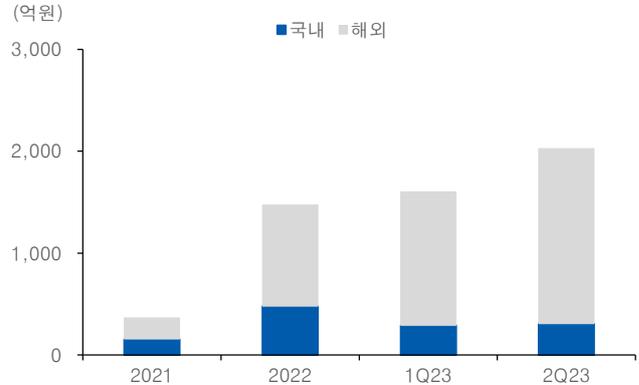
자료: 유안타증권

[그림 1] 매출액 & 영업이익률 추이



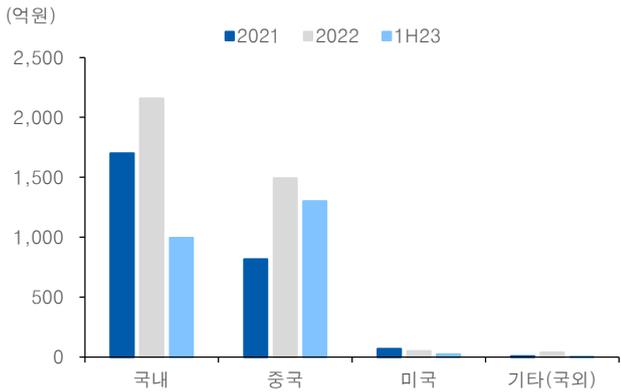
자료: 엘오티베쿰, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 수주잔고 추이



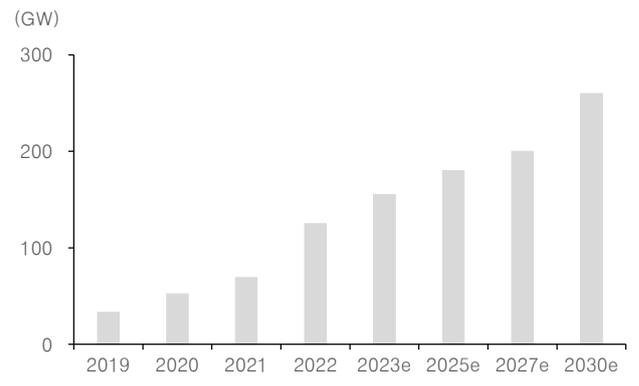
자료: 엘오티베쿰, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 지역별 매출액 추이



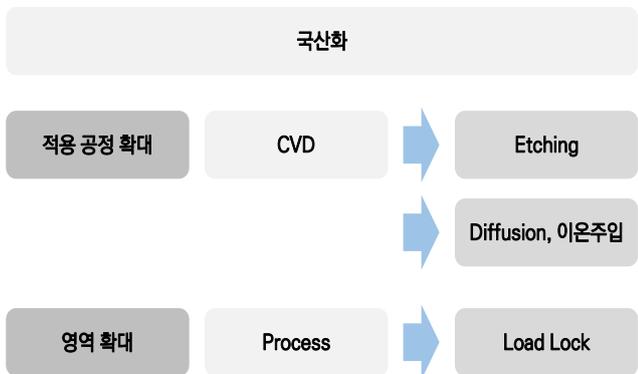
자료: 엘오티베쿰, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 중국 태양광 설치량 현황 및 전망



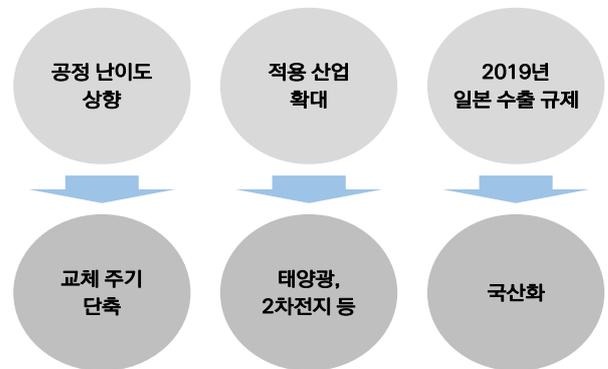
자료: BNEF, 한국수출입은행(전망치, 23.7), 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 엘오티베쿰 성장 요인: 적용 공정 및 영역 확대



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 진공펌프 성장요인: 적용 산업 확대, 공정 난이도 상향, 국산화



자료: 유안타증권 리서치센터

엘오티베컴 (083310) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,693 | 1,502 | 1,712 | 2,596 | 3,742 |
| 매출원가 | 1,098 | 1,067 | 1,177 | 1,629 | 2,465 |
| 매출총이익 | 595 | 435 | 535 | 967 | 1,277 |
| 판매비 | 405 | 446 | 494 | 703 | 979 |
| 영업이익 | 190 | -10 | 42 | 264 | 298 |
| EBITDA | 241 | 69 | 130 | 341 | 381 |
| 영업외손익 | 7 | 33 | -18 | 35 | -24 |
| 외환관련손익 | 3 | 1 | -10 | 42 | -6 |
| 이자손익 | 9 | 3 | -6 | -1 | -2 |
| 관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -6 | 29 | -2 | -6 | -16 |
| 법인세비용차감전순손익 | 196 | 23 | 24 | 299 | 274 |
| 법인세비용 | 28 | 4 | -17 | 92 | 53 |
| 계속사업순손익 | 168 | 19 | 40 | 207 | 221 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 168 | 19 | 40 | 207 | 221 |
| 지배지분순이익 | 165 | 19 | 34 | 201 | 246 |
| 포괄순이익 | 166 | 23 | 38 | 211 | 223 |
| 지배지분포괄이익 | 162 | 23 | 32 | 205 | 248 |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 171 | -45 | 255 | 235 | 72 |
| 당기순이익 | 168 | 19 | 40 | 207 | 221 |
| 감가상각비 | 31 | 57 | 64 | 64 | 73 |
| 외환손익 | -1 | 5 | 15 | -19 | 24 |
| 중속, 관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | -140 | -247 | -46 | -392 | -527 |
| 기타현금흐름 | 111 | 122 | 180 | 374 | 282 |
| 투자활동 현금흐름 | -178 | -246 | -14 | -149 | -253 |
| 투자자산 | 74 | -28 | 49 | -40 | 19 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -257 | -321 | -69 | -116 | -71 |
| 유형자산 감소 | 1 | 118 | 0 | 1 | 2 |
| 기타현금흐름 | 3 | -16 | 6 | 6 | -203 |
| 재무활동 현금흐름 | 38 | 257 | 50 | -60 | 78 |
| 단기차입금 | 85 | 0 | -80 | 0 | -16 |
| 사채 및 장기차입금 | -20 | 280 | -35 | 23 | 2 |
| 자본 | 0 | 0 | 190 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -6 | -4 | -3 | -8 | -17 |
| 기타현금흐름 | -20 | -19 | -22 | -74 | 108 |
| 연결범위변동 등 기타 | -1 | -3 | -12 | 4 | -1 |
| 현금의 증감 | 29 | -36 | 279 | 30 | -104 |
| 기초 현금 | 373 | 402 | 365 | 644 | 674 |
| 기말 현금 | 402 | 365 | 644 | 674 | 570 |
| NOPLAT | 190 | -10 | 71 | 264 | 298 |
| FCF | -87 | -366 | 185 | 119 | 1 |

자료: 유안타증권

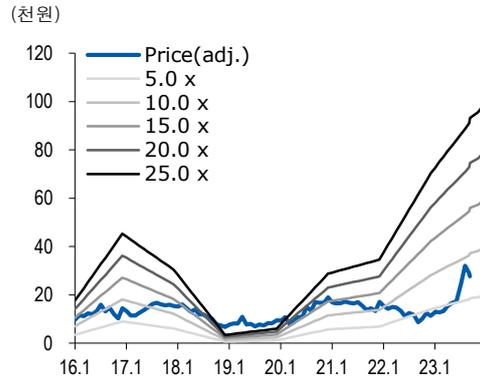
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 844 | 1,034 | 1,198 | 1,496 | 1,856 |
| 현금및현금성자산 | 402 | 365 | 644 | 674 | 570 |
| 매출채권 및 기타채권 | 134 | 281 | 145 | 279 | 552 |
| 재고자산 | 214 | 256 | 318 | 450 | 631 |
| 비유동자산 | 911 | 1,066 | 1,078 | 1,142 | 1,380 |
| 유형자산 | 732 | 837 | 780 | 840 | 952 |
| 관계기업 등 지분관련자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타투자자산 | 25 | 50 | 76 | 108 | 104 |
| 자산총계 | 1,755 | 2,100 | 2,276 | 2,638 | 3,237 |
| 유동부채 | 443 | 529 | 603 | 609 | 974 |
| 매입채무 및 기타채무 | 181 | 191 | 195 | 232 | 313 |
| 단기차입금 | 180 | 180 | 100 | 100 | 114 |
| 유동성장기부채 | 0 | 36 | 36 | 10 | 21 |
| 비유동부채 | 78 | 306 | 53 | 95 | 148 |
| 장기차입금 | 0 | 44 | 9 | 59 | 90 |
| 사채 | 0 | 191 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 521 | 835 | 656 | 704 | 1,122 |
| 지배지분 | 1,215 | 1,253 | 1,599 | 1,907 | 2,107 |
| 자본금 | 66 | 66 | 83 | 89 | 89 |
| 자본잉여금 | 136 | 146 | 493 | 666 | 669 |
| 이익잉여금 | 1,032 | 1,046 | 1,079 | 1,273 | 1,503 |
| 비지배지분 | 18 | 13 | 21 | 27 | 8 |
| 자본총계 | 1,233 | 1,265 | 1,620 | 1,934 | 2,115 |
| 순차입금 | -235 | 59 | -427 | -549 | -390 |
| 총차입금 | 241 | 531 | 264 | 176 | 238 |

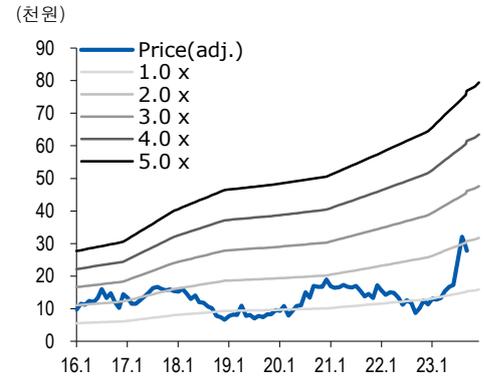
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS | 1,218 | 138 | 242 | 1,151 | 1,383 |
| BPS | 9,286 | 9,638 | 10,105 | 11,468 | 12,896 |
| EBITDAPS | 1,822 | 522 | 919 | 1,951 | 2,139 |
| SPS | 12,536 | 11,118 | 12,152 | 14,849 | 21,010 |
| DPS | 29 | 0 | 50 | 100 | 100 |
| PER | 9.8 | 59.3 | 54.2 | 14.1 | 9.2 |
| PBR | 1.3 | 0.8 | 1.3 | 1.4 | 1.0 |
| EV/EBITDA | 5.7 | 17.0 | 11.1 | 6.8 | 5.0 |
| PSR | 1.0 | 0.7 | 1.1 | 1.1 | 0.6 |

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 증가율 (%) | -15.7 | -11.3 | 14.0 | 51.6 | 44.1 |
| 영업이익 증가율 (%) | -31.5 | 적전 | 흑전 | 533.6 | 13.1 |
| 지배순이익 증가율 (%) | -32.6 | -88.7 | 82.3 | 491.3 | 22.4 |
| 매출총이익률 (%) | 35.1 | 29.0 | 31.3 | 37.2 | 34.1 |
| 영업이익률 (%) | 11.2 | -0.7 | 2.4 | 10.2 | 8.0 |
| 지배순이익률 (%) | 9.7 | 1.2 | 2.0 | 7.8 | 6.6 |
| EBITDA 마진 (%) | 14.3 | 4.6 | 7.6 | 13.1 | 10.2 |
| ROIC | 18.6 | -0.7 | 6.3 | 16.7 | 16.7 |
| ROA | 10.0 | 1.0 | 1.6 | 8.2 | 8.4 |
| ROE | 14.4 | 1.5 | 2.4 | 11.5 | 12.3 |
| 부채비율 (%) | 42.2 | 66.0 | 40.5 | 36.4 | 53.0 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -19.3 | 4.7 | -26.7 | -28.8 | -18.5 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 625.4 | -1.9 | 3.8 | 59.0 | 28.5 |

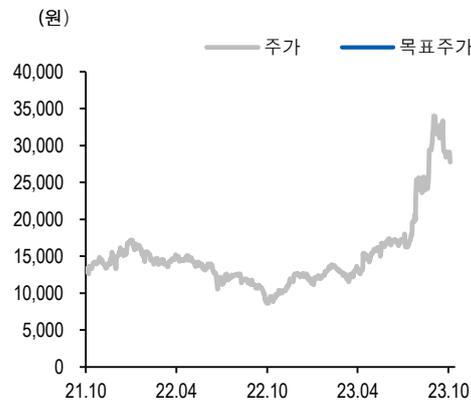
P/E band chart



P/B band chart



엘오티베콤 (083310) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2023-10-05 | Not Rated | - | 1년 | | |
| 2022-10-25 | Not Rated | - | 1년 | | |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0.0 |
| Buy(매수) | 90.0 |
| Hold(중립) | 10.0 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2023-10-02

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.