

시스웍 (269620)



전방 산업 둔화로 외형 축소 불가피, 수익성은 유지

국내 1위 클린룸용 토탈 패키지 업체

시스웍은 클린룸용 모터, 제어시스템 및 소프트웨어 등 반도체 및 디스플레이 생산라인에 필요한 토탈솔루션을 제공하는 업체이다. 주력 제품인 클린룸 제어시스템과 BLDC모터는 강점인 기술력과 현장 대응 능력을 바탕으로 국내시장 점유율 1위를 유지하고 있다. 국내외 Top-tier 고객사를 다수 확보하고 있으며, 2015년부터 20% 전후의 높은 영업이익률을 매년 기록하고 있다.

전방 산업 둔화로 외형 축소 지속하나, 고수익성 유지 전망

시스웍은 전방 산업인 반도체와 디스플레이 업체의 증설 시기에 매출액이 증가하는 사업을 영위하고 있다. 2017년 하반기부터 이어진 디스플레이 업황 둔화와 반도체 생산라인 증설 지연으로 2018년에 매출이 역성장 했다. 올해도 전방 산업의 대규모 증설 소식이 없어 매출은 소폭 하락할 전망이다. 다만, 작년부터 준비한 신규 산업용 BLDC모터 매출이 올해 초부터 발생하고 있는 점은 고무적이다. 이와 관련 영업 및 연구개발 인력을 영입해 공격적인 확장을 이어갈 전망이다.

2019년 실적 매출액 204억원, 영업이익 39억원 전망

2019년 실적은 매출액 204억원(YoY, -8.9%), 영업이익 39억원(YoY, -23.5%)으로 전망한다. 전방 산업의 업황 부진이 지속될 것으로 예상되는 가운데, 신규 BLDC모터 매출이 전사 외형 축소를 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 산업용 모터이나 향후 가전제품으로 영역 확장이 가능해 성장 모멘텀을 확보했다는 판단이다.

하나금융투자 주관 IPO기업 Update

Not Rated

| CP(6월 25일): 2,920원

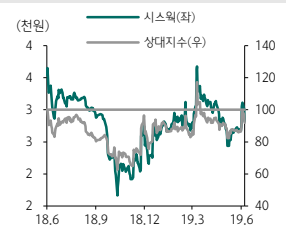
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	710.02
52주 최고/최저(원)	3,775/1,765
시가총액(십억원)	52.6
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	18,000.0
60일 평균 거래량(천주)	795.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
19년 배당금(예상, 원)	30
19년 배당수익률(예상, %)	1.03
외국인지분율(%)	0.59
주요주주 지분율(%)	
김영철 외 6인	50.60
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	15.0 18.0 (14.5)
상대	11.7 11.3 0.7

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019F
매출액	십억원	15.6	24.3	31.4	22.4	20.4
영업이익	십억원	2.7	5.9	6.6	5.1	3.9
세전이익	십억원	2.7	6.2	6.6	5.6	4.2
순이익	십억원	2.4	5.2	5.5	4.8	3.5
EPS	원	183	402	413	268	197
증감률	%	N/A	119.7	2.7	(35.1)	(26.5)
PER	배	N/A	N/A	8.83	8.91	14.86
PBR	배	N/A	N/A	2.05	1.19	1.35
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	7.07	5.85	7.80
ROE	%	27.69	47.32	24.38	14.15	9.42
BPS	원	662	1,039	1,778	2,004	2,170
DPS	원	25	25	20	30	30



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 김규상
02-3771-8197
qkim@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019F
매출액	15.6	24.3	31.4	22.4	20.4
매출원가	11.1	16.1	22.0	14.0	12.8
매출총이익	4.5	8.2	9.4	8.4	7.6
판매비	1.8	2.3	2.8	3.3	3.7
영업이익	2.7	5.9	6.6	5.1	3.9
금융손익	(0.0)	0.2	(0.2)	0.3	0.2
중속/관계기업손익	0.0	0.1	0.1	(0.0)	0.0
기타영업외손익	0.0	(0.1)	0.1	0.3	0.0
세전이익	2.7	6.2	6.6	5.6	4.2
법인세	0.3	1.0	1.1	0.8	0.6
계속사업이익	2.4	5.2	5.5	4.8	3.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.4	5.2	5.5	4.8	3.5
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	2.4	5.2	5.5	4.8	3.5
지배주주지분포괄이익	2.4	5.2	5.5	4.4	3.5
NOPAT	2.4	5.0	5.5	4.4	3.3
EBITDA	2.9	6.1	6.8	5.4	4.2
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	55.8	29.2	(28.7)	(8.9)
NOPAT증가율	N/A	108.3	10.0	(20.0)	(25.0)
EBITDA증가율	N/A	110.3	11.5	(20.6)	(22.2)
영업이익증가율	N/A	118.5	11.9	(22.7)	(23.5)
(지배주주)순이익증가율	N/A	116.7	5.8	(12.7)	(27.1)
EPS증가율	N/A	119.7	2.7	(35.1)	(26.5)
수익성(%)					
매출총이익률	28.8	33.7	29.9	37.5	37.3
EBITDA이익률	18.6	25.1	21.7	24.1	20.6
영업이익률	17.3	24.3	21.0	22.8	19.1
계속사업이익률	15.4	21.4	17.5	21.4	17.2
투자지표					
	2015	2016	2017	2018	2019F
주당지표(원)					
EPS	183	402	413	268	197
BPS	662	1,039	1,778	2,004	2,170
CFPS	239	488	525	335	232
EBITDAPS	222	470	505	298	235
SPS	1,204	1,875	2,337	1,243	1,135
DPS	25	25	20	30	30
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	8.8	8.9	14.9
PBR	N/A	N/A	2.0	1.2	1.3
PCR	N/A	N/A	6.9	7.1	12.6
EV/EBITDA	N/A	N/A	7.1	5.8	7.8
PSR	N/A	N/A	1.6	1.9	2.6
재무비율(%)					
ROE	27.7	47.3	24.4	14.1	9.4
ROA	18.5	31.5	20.0	13.1	8.9
ROIC	23.0	40.3	39.5	30.1	22.2
부채비율	50.1	50.6	9.9	6.8	5.9
순부채비율	32.0	12.7	(55.2)	(31.9)	(50.1)
이자보상배율(배)	29.6	104.0	119.0	209.5	140.2

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019F
유동자산	6.7	14.1	27.3	25.1	32.1
금융자산	0.5	1.4	18.2	12.2	20.3
현금성자산	0.3	1.4	18.2	12.2	20.3
매출채권 등	6.0	10.0	7.5	9.4	8.6
재고자산	0.2	2.7	1.5	3.1	2.8
기타유동자산	0.0	(0.0)	0.1	0.4	0.4
비유동자산	6.2	6.1	7.9	13.4	9.3
투자자산	0.3	0.4	0.4	4.0	0.2
금융자산	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
유형자산	4.6	4.5	5.7	3.5	3.3
무형자산	0.1	0.0	0.3	0.6	0.6
기타비유동자산	1.2	1.2	1.5	5.3	5.2
자산총계	12.9	20.3	35.2	38.5	41.4
유동부채	2.5	5.2	3.1	2.3	2.2
금융부채	1.6	1.6	0.5	0.7	0.7
매입채무 등	0.6	2.8	1.9	1.3	1.2
기타유동부채	0.3	0.8	0.7	0.3	0.3
비유동부채	1.8	1.6	0.1	0.1	0.1
금융부채	1.7	1.5	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	4.3	6.8	3.2	2.4	2.3
지배주주지분	8.6	13.5	32.0	36.1	39.1
자본금	0.4	0.4	1.8	1.8	1.8
자본잉여금	0.0	0.0	11.9	11.9	11.9
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	8.2	13.1	18.3	22.7	25.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	8.6	13.5	32.0	36.1	39.1
순금융부채	2.7	1.7	(17.7)	(11.5)	(19.6)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019F
영업활동 현금흐름	(0.0)	1.6	7.6	0.9	4.8
당기순이익	2.4	5.2	5.5	4.8	3.5
조정	0.7	0.7	0.4	0.3	0.3
감가상각비	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
외환거래손익	0.0	(0.1)	0.2	(0.1)	0.0
지분법손익	(0.0)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0
기타	0.5	0.7	0.1	0.1	0.0
영업활동 현금흐름	(3.1)	(4.3)	1.7	(4.2)	1.0
투자활동 현금흐름	(0.4)	(0.1)	(1.6)	(6.7)	3.8
투자자산감소(증가)	(0.3)	(0.0)	0.0	(3.7)	3.8
유형자산감소(증가)	(0.2)	(0.1)	(1.3)	(0.7)	0.0
기타	0.1	0.0	(0.3)	(2.3)	0.0
재무활동 현금흐름	0.1	(0.5)	11.0	(0.1)	(0.5)
금융부채증가(감소)	3.2	(0.1)	(2.6)	0.2	0.0
자본증가(감소)	0.4	0.0	13.3	0.0	0.0
기타재무활동	(3.4)	(0.1)	0.6	0.1	0.0
배당지급	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.5)
현금의 증감	(0.4)	1.1	16.8	(6.0)	8.1
Unlevered CFO	3.1	6.3	7.1	6.0	4.2
Free Cash Flow	(0.3)	1.5	6.3	0.2	4.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

시스웍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.12.21				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.0%	8.4%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 06월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료는 당사가 대표주관회사로 IPO를 실시한 기업으로 코스닥 상장 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다
- 당사는 2019년 06월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2019년 06월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.