

서플러스글로벌 (140070)

탐방노트: 반도체업의 서울옥션

8/14 (수) 실적 공시 이후 8/19(월) 주가 +11.23% 상승

반도체 중고장비 플랫폼 기업 서플러스글로벌의 주가 상승 이유는 클러스터 사업이 반도체 국산화 수혜 관점에서 부각되었기 때문이다. 보다 근본적인 이유는 ① 5월에 일시적으로 발생했던 오버행의 완화와 ② 분기 실적의 바닥 통과 기대감 때문으로 판단된다. 2019년 1분기 매출은 각각 264억 원, 284억 원으로 2018년 분기별 매출(평균 365억 원) 대비 낮았다. 상반기 매출이 부진했던 이유는 미국의 OEM 고객 사항 매출이 둔화되었고, 한국의 Refurbisher(리퍼장비) 시장의 둔화 때문이다. 대신에 중화권향 매출비중이 40%까지 늘어났다. 파운드리 고객사와의 거래가 활발했기 때문이다.

무역분쟁 초기 국면은 위협. 생산라인의 국가간 이전은 기회

중고장비 시장은 신규장비 시장처럼 반도체업황의 영향을 받기 때문에 무역분쟁 영향이 업황 둔화를 유발했으나, 이제부터 더 많은 중고장비 거래를 창출할 것으로 기대된다. 중국 현지의 고율관세 위협을 피하기 위해 중국 외에 다른 지역(싱가포르, 유럽, 대만)의 반도체 생산라인이 주목받고 있기 때문이다. 서플러스글로벌은 대규모에서 소규모에 이르는 전 세계 파운드리 고객사와 거래 실적을 보유하고 있으며 과거 SMT(표면 실장 기술, 表面實裝技術, surface mount technology) 장비 등의 분포지역이 바뀔 때 크게 성장했다. 즉, 반도체 생산라인의 국가간 이전은 성장 기회이다. 7월과 8월에 일본지사와 싱가포르지사를 설립한 것도 긍정적이다.

실적의 선제적 추정 어렵지만 바닥 통과 시그널 가시적

2019년 매출은 2017년 수준(1,117억 원)으로 전망된다. 상반기 매출이 549억 원이었으므로 하반기 매출은 600억 원 내외로 전망된다. 장비 제조사처럼 수주내역이 공시되지 않아 실적을 정교하게 추정하는 것이 어렵다. 그래도 분기 실적의 바닥 통과 가능성이 높다. 장비 개조 영업이 시작되었고, 파운드리 장비의 거래실적이 기대되기 때문이다. 업황 개선 수혜주로 부각되며 투자자들의 관심이 늘어날 것으로 전망된다.

Update

Not Rated

CP(8월 19일): 2,525원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	594.65
52주 최고/최저(원)	4,620/2,070
시가총액(십억원)	93.4
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	36,988.0
60일 평균 거래량(천주)	80.2
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2
19년 배당금(예상, 원)	40
19년 배당수익률(예상, %)	1.58
외국인지분율(%)	0.93
주요주주 지분율(%)	
김정웅 외 9인	57.52
이창호	5.17
주가상승률	1M 6M 12M
절대	0.6 (22.3) (42.5)
상대	14.0 (2.3) (25.4)

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	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	57.4	95.4	100.1	111.7	146.1
영업이익	십억원	7.8	14.2	19.6	26.7	27.2
세전이익	십억원	5.6	12.3	18.3	25.4	26.3
순이익	십억원	4.4	9.7	14.2	19.8	20.2
EPS	원	154	342	502	541	546
증감률	%	N/A	122.1	46.8	7.8	0.9
PER	배	N/A	N/A	N/A	6.92	5.61
PBR	배	N/A	N/A	N/A	1.28	0.89
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	5.46	4.84
ROE	%	27.45	26.43	29.31	24.19	17.46
BPS	원	1,124	1,463	1,964	2,922	3,425
DPS	원	0	0	70	75	40



Semiconductor Analyst 김경민, CFA
dairekm.kim@hanafn.com

RA 이준민
Joonmin.lee@hanafn.com

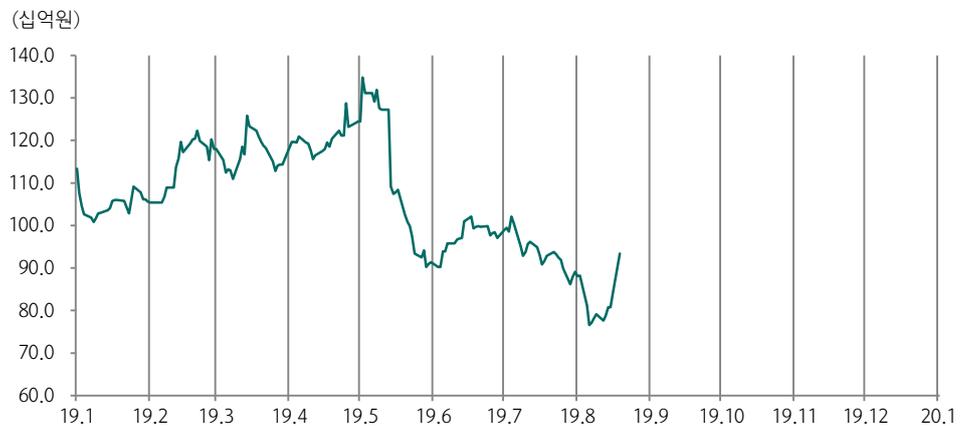
표 1. 서플러스글로벌의 실적

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	24.1	21.1	29.4	37.1	38.7	39.3	31.5	36.6	26.4	28.4	95.4	100.2	111.7	146.1	54.9	109.7
매출원가	16.5	15.6	19.3	22.3	26.9	28.4	22.7	25.4	21.4	23.3	72.1	70.3	73.7	103.4	44.6	89.2
매출총이익	7.7	5.5	10.1	14.8	11.8	10.9	8.8	11.2	5.1	5.2	23.3	29.8	38.0	42.7	10.3	20.5
판매비와관리비	2.6	2.3	2.6	3.8	3.8	3.8	3.8	4.1	3.9	4.1	9.1	10.2	11.3	15.5	8.0	15.9
영업이익	5.1	3.2	7.5	11.0	8.0	7.1	5.0	7.0	1.2	1.1	14.2	19.6	26.7	27.2	2.3	4.5
세전계속사업이익	4.7	3.2	7.4	10.2	7.5	7.3	4.6	6.9	0.9	1.2	12.3	18.3	25.4	26.3	2.1	4.2
법인세비용	1.0	0.7	1.5	2.3	1.7	1.3	1.1	1.8	0.4	0.2	2.7	4.1	5.6	5.9	0.6	1.2
당기순이익	3.7	2.5	5.8	7.9	5.9	6.0	3.5	5.1	0.5	1.0	9.7	14.2	19.9	20.4	1.5	3.1
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
GPM%	31.7%	26.0%	34.3%	39.9%	30.6%	27.7%	28.0%	30.5%	19.3%	18.1%	24.4%	29.8%	34.0%	29.2%	18.7%	18.7%
OPM%	21.1%	15.2%	25.4%	29.6%	20.8%	18.0%	16.0%	19.2%	4.4%	3.8%	14.9%	19.6%	23.9%	18.6%	4.1%	4.1%
NPM%	15.1%	11.7%	19.9%	21.0%	15.1%	14.6%	11.4%	13.7%	2.2%	3.3%	10.1%	14.2%	17.7%	13.8%	2.8%	2.8%
비용	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출원가율	68.3%	74.0%	65.7%	60.1%	69.4%	72.3%	72.0%	69.5%	80.7%	81.9%	75.5%	70.2%	66.0%	70.8%	81.3%	81.3%
판매비율	10.6%	10.8%	8.9%	10.3%	9.8%	9.7%	12.1%	11.3%	14.8%	14.3%	9.5%	10.2%	10.1%	10.6%	14.5%	14.5%
연결실적(YoY%)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	N/A	N/A	4.1%	38.7%	60.6%	85.8%	7.2%	-1.5%	-31.7%	-27.6%	66.2%	4.9%	11.6%	30.7%	-29.6%	-24.9%
영업이익	N/A	N/A	8.4%	88.8%	58.0%	120.2%	-32.4%	-35.9%	-85.4%	-84.6%	82.9%	37.9%	36.2%	1.6%	-85.0%	-13.7%
당기순이익	N/A	N/A	16.3%	76.7%	60.3%	140.9%	-39.6%	-35.6%	-91.1%	-82.9%	121.8%	46.9%	40.1%	2.8%	-86.9%	-52.0%
별도실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	24.1	21.1	29.3	35.4	36.4	37.6	29.9	34.3	21.1	24.2	94.1	99.6	109.9	138.2	45.2	90.5
영업이익	5.1	3.1	7.3	10.4	7.6	6.6	5.0	6.4	1.8	0.9	13.9	19.7	25.8	25.6	2.7	5.4
세전계속사업이익	4.7	3.0	7.2	10.2	7.2	6.8	4.6	6.7	1.6	1.1	11.6	18.1	25.1	25.2	2.7	5.3
법인세비용	1.0	0.7	1.5	2.3	1.6	1.3	1.0	1.7	0.3	0.2	2.6	4.0	5.6	5.5	0.5	1.0
당기순이익	3.7	2.3	5.6	7.9	5.6	5.5	3.7	4.9	1.2	0.9	9.0	14.0	19.5	19.7	2.1	4.3

주: 2019년 추정치는 상반기 실적의 2배로 전망. 컨센서스 혹은 가이드언스와 다를 수 있음
 자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 서플러스글로벌의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



- 1월 • 글로벌 장비사(ASML, 램리서치 등), 깜짝 실적 기록
- 2월 • 2/8, 매출액 또는 손익구조 30% 이상 변동 공시. 2018년 매출, +30.7% YoY
- 3월 • 3/18, 자기주식취득 특정금전신탁 해지 공시. 계약 해지 금액 10억 원
 • 3월 중순, 마이크론 컨콜에서 감산 및 시설투자 축소 발표. 이후 장비주 실적에 대한 우려 확산
- 4월 • 삼성전자가 비메모리 시설투자 확대할 것이라는 기대감 확산
 • 서플러스글로벌 주가에 긍정적으로 작용. 중고장비가 대부분 비메모리용이기 때문
- 5월 • 5/14, 분기보고서 공시
 • 주식 등의 대량보유 상황 보고서 공시. 이창호의 지분, 5.98%에서 4.20%으로 축소
- 8월 • 8/14, 분기보고서 공시
 • 상반기 이후 하반기 실적이 상대적으로 개선된다는 기대감이 추가 견인

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	57.4	95.4	100.1	111.7	146.1
매출원가	41.7	72.1	70.3	73.7	103.4
매출총이익	15.7	23.3	29.8	38.0	42.7
판매비	7.9	9.1	10.2	11.3	15.5
영업이익	7.8	14.2	19.6	26.7	27.2
금융손익	(1.4)	(1.7)	(1.0)	(0.5)	(0.5)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.8)	(0.2)	(0.3)	(0.8)	(0.3)
세전이익	5.6	12.3	18.3	25.4	26.3
법인세	1.2	2.7	4.1	5.6	5.9
계속사업이익	4.4	9.7	14.2	19.9	20.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.4	9.7	14.2	19.9	20.4
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
지배주주순이익	4.4	9.7	14.2	19.8	20.2
지배주주지분포괄이익	4.3	9.6	14.1	19.8	19.9
NOPAT	6.1	11.1	15.2	20.9	21.1
EBITDA	8.3	14.9	20.2	27.9	28.9
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	66.2	4.9	11.6	30.8
NOPAT증가율	N/A	82.0	36.9	37.5	1.0
EBITDA증가율	N/A	79.5	35.6	38.1	3.6
영업이익증가율	N/A	82.1	38.0	36.2	1.9
(지배주주)순이익증가율	N/A	120.5	46.4	39.4	2.0
EPS증가율	N/A	122.1	46.8	7.8	0.9
수익성(%)					
매출총이익률	27.4	24.4	29.8	34.0	29.2
EBITDA이익률	14.5	15.6	20.2	25.0	19.8
영업이익률	13.6	14.9	19.6	23.9	18.6
계속사업이익률	7.7	10.2	14.2	17.8	14.0
투자지표					
	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	154	342	502	541	546
BPS	1,124	1,463	1,964	2,922	3,425
CFPS	304	682	728	717	779
EBITDAPS	295	526	714	763	781
SPS	2,034	3,379	3,547	3,056	3,949
DPS	0	0	70	75	40
추가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	6.9	5.6
PBR	N/A	N/A	N/A	1.3	0.9
PCFR	N/A	N/A	N/A	5.2	3.9
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	5.5	4.8
PSR	N/A	N/A	N/A	1.2	0.8
재무비율(%)					
ROE	27.4	26.4	29.3	24.2	17.5
ROA	11.4	12.1	16.1	15.9	11.9
ROIC	18.1	16.3	21.0	20.9	15.3
부채비율	140.3	101.9	68.1	41.1	45.8
순부채비율	107.7	66.3	35.1	10.8	19.4
이자보상배율(배)	5.6	9.4	17.3	48.4	45.3

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	59.9	67.6	74.4	119.2	141.3
금융자산	1.1	1.7	8.5	17.7	13.6
현금성자산	0.5	1.2	8.0	9.7	13.5
매출채권 등	2.3	2.0	2.4	4.5	4.4
재고자산	50.8	58.0	60.3	78.2	108.7
기타유동자산	5.7	5.9	3.2	18.8	14.6
비유동자산	16.3	15.8	18.8	36.1	41.5
투자자산	0.7	1.4	1.9	2.0	1.6
금융자산	0.7	1.4	1.9	2.0	0.0
유형자산	14.1	12.4	12.1	29.8	35.7
무형자산	0.5	0.4	1.2	3.0	2.8
기타비유동자산	1.0	1.6	3.6	1.3	1.4
자산총계	76.2	83.4	93.2	155.3	182.8
유동부채	38.0	35.7	30.1	32.2	48.2
금융부채	30.2	24.1	21.5	18.1	30.5
매입채무 등	1.7	3.0	2.0	3.4	3.7
기타유동부채	6.1	8.6	6.6	10.7	14.0
비유동부채	6.5	6.4	7.7	13.1	9.2
금융부채	5.0	5.0	6.5	11.5	7.5
기타비유동부채	1.5	1.4	1.2	1.6	1.7
부채총계	44.5	42.1	37.8	45.2	57.4
지배주주지분	31.7	41.3	55.5	108.1	123.3
자본금	0.2	0.2	1.4	1.8	3.7
자본잉여금	1.3	1.3	0.0	33.4	31.6
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	(3.4)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	30.3	39.9	54.1	72.9	91.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	2.0	2.1
자본총계	31.7	41.3	55.5	110.1	125.4
손금유부채	34.2	27.4	19.5	11.9	24.3
현금흐름표					
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	(5.2)	8.6	10.9	(15.8)	18.2
당기순이익	4.4	9.7	14.2	19.9	20.4
조정	1.4	6.1	1.0	2.3	1.2
감가상각비	0.5	0.6	0.5	1.2	1.7
외환거래손익	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.7	5.4	0.5	1.1	(0.7)
영업활동 자산부채 변동	(11.0)	(7.2)	(4.3)	(38.0)	(3.4)
투자활동 현금흐름	(0.9)	(1.0)	(2.9)	(14.2)	(17.8)
투자자산감소(증가)	(0.7)	(0.7)	(0.5)	(0.1)	0.4
유형자산감소(증가)	(0.6)	(0.2)	(0.2)	(13.4)	(6.5)
기타	0.4	(0.1)	(2.2)	(0.7)	(11.7)
재무활동 현금흐름	6.1	(7.0)	(1.1)	31.7	3.5
금융부채증가(감소)	35.2	(6.1)	(1.1)	1.6	8.3
자본증가(감소)	1.5	0.0	0.0	33.8	0.0
기타재무활동	(30.6)	(0.9)	0.0	(2.7)	(3.4)
배당지급	0.0	0.0	0.0	(1.0)	(1.4)
현금의 증감	0.0	0.6	6.9	1.7	3.8
Unlevered CFO	8.6	19.3	20.6	26.2	28.8
Free Cash Flow	(5.7)	8.4	10.7	(29.2)	11.6

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자등급의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	88.3%	11.1%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 8월 20일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)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
- 당사는 2019년 08월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 08월 20일 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.