

시스웍 (269620)



2020년 전방산업 투자 사이클 진입, 클린룸 조성에는 시스웍

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. 시스웍은 제품의 설계만 담당하고 생산은 모두 외주생산 방식을 유지하고 있어 20%대의 높은 영업이익률을 유지하고 있다.

2020년 전방산업 투자 사이클 진입, BLDC 모터 적용 증가

2020년에는 국내외 반도체 및 디스플레이 업체의 투자 사이클이 다시 시작될 예정으로, 시스웍이 수혜를 받을 것으로 예상된다.

1) 디스플레이에서는 삼성디스플레이의 QD-OLED와 폴더블 디스플레이 라인 증설이 예정되어 있고, BOE, Tianma 등 중국 업체의 투자도 증가할 전망이다. 2) 반도체 업체들의 증설도 예상된다. IC인사이드는 글로벌 반도체 생산량이 2024년까지 연평균 5.9%(2014~2019년 연평균 5.1%) 성장할 것으로 내다봤다. 실제로 삼성전자는 중국 시안과 평택 공장의 3D 낸드 투자 확대가 예정되어 있다. 2020년에는 전방산업 투자 회복과 함께 클린룸 건설 수요가 증가할 것이며, 이로 인해 시스웍의 매출이 회복할 것으로 전망된다.

3) BLDC 모터의 적용 증가도 긍정적이다. BLDC 모터는 일반 AC/DC 모터 대비 소음감소와 전기세 절감 효과가 뛰어나다. 따라서 클린룸의 효율화를 위해 많이 적용되어 왔다. 그러나 최근에는 가전제품에서 적용이 늘어나는 추세이다. 대표적으로 '다이슨'의 청소기, 헤어드라이기, 선풍기 등에 적용되었다. 현재 시스웍도 가전제품 향 매출이 발생하고 있으며, 향후 적극적인 영업활동을 통한 매출액 성장이 기대된다.

2019년 실적 매출액 143억원, 영업이익 5억원 전망

2019년 실적은 매출액 143억원(YoY, -36.2%), 영업이익 5억원(YoY, -90.2%)으로 전망한다. 2020년부터 전방산업의 업황 회복이 지속될 것으로 예상되는 가운데, 시스웍의 실적 회복도 기대된다.

하나금융투자 주관 IPO기업 Update

Not Rated

| CP(12월 23일): 2,295원

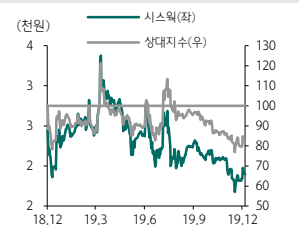
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	647.62
52주 최고/최저(원)	3,775/2,075
시가총액(십억원)	41.3
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	18,000.0
60일 평균 거래량(천주)	80.9
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2
19년 배당금(예상, 원)	30
19년 배당수익률(예상, %)	1.31
외국인지분율(%)	2.65
주요주주 지분율(%)	
김형철 외 6인	50.60
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	0.2 (28.5) (12.2)
상대	(1.9) (20.2) (8.7)

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	14.3
영업이익	십억원	2.7	5.9	6.6	5.1	0.5
세전이익	십억원	2.7	6.2	6.6	5.6	2.2
순이익	십억원	2.4	5.2	5.5	4.8	1.8
EPS	원	183	402	413	268	99
증감률	%	N/A	119.7	2.7	(35.1)	(63.1)
PER	배	N/A	N/A	8.83	8.91	23.26
PBR	배	N/A	N/A	2.05	1.19	1.11
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	7.07	5.78	30.50
ROE	%	27.69	47.32	24.38	14.15	4.84
BPS	원	662	1,039	1,778	2,004	2,072
DPS	원	25	25	20	30	30



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



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@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	14.3
매출원가	11.1	16.1	22.0	14.0	10.7
매출총이익	4.5	8.2	9.4	8.4	3.6
판매비	1.8	2.3	2.8	3.3	3.1
영업이익	2.7	5.9	6.6	5.1	0.5
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	1.5
세전이익	2.7	6.2	6.6	5.6	2.2
법인세	0.3	1.0	1.1	0.8	0.4
계속사업이익	2.4	5.2	5.5	4.8	1.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.4	5.2	5.5	4.8	1.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	2.4	5.2	5.5	4.8	1.8
지배주주순이익	2.4	5.2	5.5	4.4	1.8
NOPAT	2.4	5.0	5.5	4.4	0.4
EBITDA	2.9	6.1	6.8	5.4	0.8
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	55.8	29.2	(28.7)	(36.2)
NOPAT증가율	N/A	108.3	10.0	(20.0)	(90.9)
EBITDA증가율	N/A	110.3	11.5	(20.6)	(85.2)
영업이익증가율	N/A	118.5	11.9	(22.7)	(90.2)
(지배주주)순이익증가율	N/A	116.7	5.8	(12.7)	(62.5)
EPS증가율	N/A	119.7	2.7	(35.1)	(63.1)
수익성(%)					
매출총이익률	28.8	33.7	29.9	37.5	25.2
EBITDA이익률	18.6	25.1	21.7	24.1	5.6
영업이익률	17.3	24.3	21.0	22.8	3.5
계속사업이익률	15.4	21.4	17.5	21.4	12.6
투자지표					
	2015	2016	2017	2018	2019F
주당지표(원)					
EPS	183	402	413	268	99
BPS	662	1,039	1,778	2,004	2,072
CFPS	239	488	525	335	125
EBITDAPS	222	470	505	298	44
SPS	1,204	1,875	2,337	1,243	794
DPS	25	25	20	30	30
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	8.8	8.9	23.3
PBR	N/A	N/A	2.0	1.2	1.1
PCR	N/A	N/A	6.9	7.1	18.4
EV/EBITDA	N/A	N/A	7.1	5.8	30.5
PSR	N/A	N/A	1.6	1.9	2.9
재무비율(%)					
ROE	27.7	47.3	24.4	14.1	4.8
ROA	18.5	31.5	20.0	13.1	4.6
ROIC	23.0	40.3	39.5	30.5	3.0
부채비율	50.1	50.6	9.9	6.8	5.1
순부채비율	32.0	12.7	(55.2)	(32.9)	(46.6)
이자보상배율(배)	29.6	104.0	119.0	209.5	17.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019F
유동자산	6.7	14.1	27.3	25.1	26.1
금융자산	0.5	1.4	18.2	12.6	18.1
현금성자산	0.3	1.4	18.2	12.2	17.7
매출채권 등	6.0	10.0	7.5	9.4	6.0
재고자산	0.2	2.7	1.5	3.1	2.0
기타유동자산	0.0	(0.0)	0.1	0.0	0.0
비유동자산	6.2	6.1	7.9	13.4	13.0
투자자산	0.3	0.4	0.4	4.0	3.9
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	39.1
유동부채	2.5	5.2	3.1	2.3	1.8
금융부채	1.6	1.6	0.5	0.7	0.7
매입채무 등	0.6	2.8	1.9	1.3	0.9
기타유동부채	0.3	0.8	0.7	0.3	0.2
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	1.9
지배주주지분	8.6	13.5	32.0	36.1	37.3
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	24.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	8.6	13.5	32.0	36.1	37.3
순금융부채	2.7	1.7	(17.7)	(11.9)	(17.4)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019F
영업활동 현금흐름	(0.0)	1.6	7.6	0.9	6.0
당기순이익	2.4	5.2	5.5	4.8	1.8
조정	0.7	0.7	0.4	0.3	0.2
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	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(3.1)	(4.3)	1.7	(4.2)	4.0
투자활동 현금흐름	(0.4)	(0.1)	(1.6)	(6.7)	0.1
투자자산감소(증가)	(0.3)	(0.0)	0.0	(3.7)	0.1
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)	5.6
Unlevered CFO	3.1	6.3	7.1	6.0	2.2
Free Cash Flow	(0.3)	1.5	6.3	0.2	6.0

투자 의견 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	89.7%	10.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 12월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)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 12월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2019년 12월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.