2020년 6월 17일 I Equity Research

시스웍 (269620)

IPO주관사 업데이트: 전방산업 투자 지속, BLDC 모터 적용 증가

국내 1위 클린룸용 토탈 패키지 업체

시스웍은 클린룸용 모터, 제어시스템 및 소프트웨어 등 반도체 및 디스플레이 생산라인에 필요한 토탈솔루션을 제공하는 업체이다. 주력 제품인 클림룸 제어시스템과 BLDC모터는 강점인 기술력과 현장대응 능력을 바탕으로 국내시장 점유율 1위를 유지하고 있다. 시스웍은 제품의 설계만 담당하고 생산은 모두 외주생산 방식을 유지하고 있어 20%대의 높은 영업이익률 달성이 가능하다.

전방산업 투자 지속, BLDC 모터 적용 증가

2020년에는 국내외 반도체 및 디스플레이 투자와 동반 성장이 예상된다. 더 나아가 주요 고객사의 2차전지와 제약 공장 등 고객사 확대 전략에 따른 수혜도 기대된다.

1) 디스플레이: 삼성디스플레이의 QD와 폴더블 디스플레이 라인 증설이 예정되어 있고, BOE, Tianma 등 중국 업체의 투자도 증가할 전망이다. 삼성은 2025년까지 13.1조원을 투자해 LCD 생산라인인 아산 L8공장을 QD 디스플레이 생산라인으로 전환할 계획이다. 현재 시스웍은 해당 라인에 모터를 공급 중으로, 2025년까지 회사의 캐시카우 역할을 해줄 것으로 예상한다. 2) 반도체: 삼성전자는 중국 시안과 평택 2공장, SK하이닉스는 M16 투자 확대가 예정되어 있다. 이와 같이 2020년에는 전방산업 투자 확대와 함께 클린룸 조성 수요가 증가할 것이며, 이로 인해 시스웍의 매출도 회복할 것으로 전망된다. 3) BLDC 모터의 적용 증가도 지속되고 있다. BLDC 모터는 일반 AC/DC 모터 대비 소음감소와 전기세 절감 효과가 뛰어나기 때문에 클린룸 효율화를 위해 적용이 증가해 왔다. 최근에는 고급 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.

2020년 실적 매출액 187억원, 영업이익 37억원 전망

2020년 실적은 매출액 187억원(YoY, +25.5%), 영업이익 37억원(YoY, +428.5%)으로 전망한다. 2020년부터 전방산업의 투자가 지속될 것으로 예상되는 가운데, 가전제품의 BLDC 모터 적용 증가에 따른 시스웍의 실적 성장이 기대된다.

Update

Not Rated

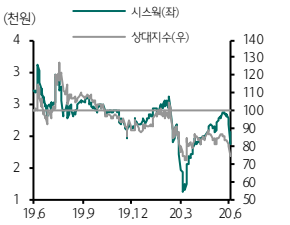
CP(6월 16일): 2,140원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	735.38
52주 최고/최저(원)	3,210/1,225
시가총액(십억원)	38.5
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	18,000.0
60일 평균 거래량(천주)	216.8
60일 평균 거래대금(십억원)	0.5
20년 배당금(예상,원)	40
20년 배당수익률(예상,%)	1.87
외국인지분율(%)	2.16
주요주주 지분율(%)	
김형철 외 6 인	50.60
	0.00

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(4.9)	(3.4)	(22.9)
상대	(10.5)	(15.3)	(24.3)

Consensus Data	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	
영업이익(십억원)	N/A	
순이익(십억원)	N/A	
EPS(원)	N/A	
BPS(원)	N/A	

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020F
매출액	십억원	24.3	31.4	22.4	14.9	18.7
영업이익	십억원	5.9	6.6	5.1	0.7	3.7
세전이익	십억원	6.2	6.6	5.6	2.1	3.9
순이익	십억원	5.2	5.5	4.8	2.0	3.5
EPS	원	402	413	268	110	193
증감률	%	119.7	2.7	(35.1)	(59.0)	75.5
PER	배	N/A	8.83	8.91	20.77	11.08
PBR	배	N/A	2.05	1.19	1.05	0.92
EV/EBITDA	배	N/A	7.07	5.78	29.50	7.29
ROE	%	47.32	24.38	14.15	5.25	8.61
BPS	원	1,039	1,778	2,004	2,166	2,319
DPS	원	25	20	30	40	40

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

하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2016	2017	2018	2019	2020F
매출액	**24.3**	**31.4**	**22.4**	**14.9**	**18.7**
매출원가	16.1	22.0	14.0	11.1	12.7
매출총이익	8.2	9.4	8.4	3.8	6.0
판관비	2.3	2.8	3.3	3.1	2.3
영업이익	**5.9**	**6.6**	**5.1**	**0.7**	**3.7**
금융손익	0.2	(0.2)	0.3	0.9	0.2
종속/관계기업손익	0.1	0.1	(0.0)	(0.1)	0.0
기타영업외손익	(0.1)	0.1	0.3	0.5	0.0
세전이익	**6.2**	**6.6**	**5.6**	**2.1**	**3.9**
법인세	1.0	1.1	0.8	0.1	0.4
계속사업이익	5.2	5.5	4.8	2.0	3.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**5.2**	**5.5**	**4.8**	**2.0**	**3.5**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**5.2**	**5.5**	**4.8**	**2.0**	**3.5**
지배주주지분포괄이익	5.2	5.5	4.4	2.3	3.5
NOPAT	5.0	5.5	4.4	0.6	3.3
EBITDA	6.1	6.8	5.4	1.1	4.1
성장성(%)					
매출액증가율	55.8	29.2	(28.7)	(33.5)	25.5
NOPAT증가율	108.3	10.0	(20.0)	(86.4)	450.0
EBITDA증가율	110.3	11.5	(20.6)	(79.6)	272.7
영업이익증가율	118.5	11.9	(22.7)	(86.3)	428.6
(지배주주)순익증가율	116.7	5.8	(12.7)	(58.3)	75.0
EPS증가율	119.7	2.7	(35.1)	(59.0)	75.5
수익성(%)					
매출총이익률	33.7	29.9	37.5	25.5	32.1
EBITDA이익률	25.1	21.7	24.1	7.4	21.9
영업이익률	24.3	21.0	22.8	4.7	19.8
계속사업이익률	21.4	17.5	21.4	13.4	18.7

투자지표

	2016	2017	2018	2019	2020F
주당지표(원)					
EPS	402	413	268	110	193
BPS	1,039	1,778	2,004	2,166	2,319
CFPS	488	525	335	91	226
EBITDAPS	470	505	298	62	227
SPS	1,875	2,337	1,243	827	1,039
DPS	25	20	30	40	40
주가지표(배)					
PER	N/A	8.8	8.9	20.8	11.1
PBR	N/A	2.0	1.2	1.1	0.9
PCFR	N/A	6.9	7.1	25.0	9.4
EV/EBITDA	N/A	7.1	5.8	29.5	7.3
PSR	N/A	1.6	1.9	2.8	2.1
재무비율(%)					
ROE	47.3	24.4	14.1	5.3	8.6
ROA	31.5	20.0	13.1	4.5	6.8
ROIC	40.3	39.5	30.5	4.5	22.6
부채비율	50.6	9.9	6.8	26.6	25.9
순부채비율	12.7	(55.2)	(32.9)	(20.4)	(20.8)
이자보상배율(배)	104.0	119.0	209.5	1.5	4.3

대차대조표

(단위: 십억원)

	2016	2017	2018	2019	2020F
유동자산	**14.1**	**27.3**	**25.1**	**27.5**	**31.0**
금융자산	1.4	18.2	12.6	16.7	17.5
현금성자산	1.4	18.2	12.2	15.3	15.8
매출채권 등	10.0	7.5	9.4	7.1	9.0
재고자산	2.7	1.5	3.1	3.3	4.2
기타유동자산	(0.0)	0.1	0.0	0.4	0.3
비유동자산	**6.1**	**7.9**	**13.4**	**21.9**	**21.6**
투자자산	0.4	0.4	4.0	12.7	12.8
금융자산	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
유형자산	4.5	5.7	3.5	3.6	3.2
무형자산	**0.0**	**0.3**	**0.6**	**0.6**	**0.5**
기타비유동자산	**1.2**	**1.5**	**5.3**	**5.0**	**5.1**
자산총계	**20.3**	**35.2**	**38.5**	**49.4**	**52.6**
유동부채	**5.2**	**3.1**	**2.3**	**1.4**	**1.8**
금융부채	1.6	0.5	0.7	0.0	0.0
매입채무 등	2.8	1.9	1.3	1.3	1.7
기타유동부채	0.8	0.7	0.3	0.1	0.1
비유동부채	**1.6**	**0.1**	**0.1**	**9.0**	**9.0**
금융부채	**1.5**	**0.0**	**0.0**	**8.8**	**8.8**
기타비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
부채총계	**6.8**	**3.2**	**2.4**	**10.4**	**10.8**
지배주주지분	**13.5**	**32.0**	**36.1**	**39.0**	**41.8**
자본금	**0.4**	**1.8**	**1.8**	**1.8**	**1.8**
자본잉여금	0.0	11.9	11.9	13.1	13.1
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.4)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	13.1	18.3	22.7	24.2	26.9
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**13.5**	**32.0**	**36.1**	**39.0**	**41.8**
순금융부채	1.7	(17.7)	(11.9)	(7.9)	(8.7)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016	2017	2018	2019	2020F
영업활동 현금흐름	**1.6**	**7.6**	**0.9**	**3.9**	**1.5**
당기순이익	5.2	5.5	4.8	2.0	3.5
조정	0.7	0.4	0.3	0.0	0.3
감가상각비	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
외환거래손익	(0.1)	0.2	(0.1)	(0.0)	0.0
지분법손익	(0.1)	(0.1)	0.0	0.1	0.0
기타	0.7	0.1	0.1	(0.5)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(4.3)	1.7	(4.2)	1.9	(2.3)
투자활동 현금흐름	**(0.1)**	**(1.6)**	**(6.7)**	**(9.6)**	**(0.2)**
투자자산감소(증가)	(0.0)	0.0	(3.4)	(8.5)	(0.0)
유형자산감소(증가)	(0.1)	(1.3)	(0.7)	(0.4)	0.0
기타	0.0	(0.3)	(2.6)	(0.7)	(0.2)
재무활동 현금흐름	**(0.5)**	**11.0**	**(0.1)**	**8.8**	**(0.7)**
금융부채증가(감소)	(0.1)	(2.6)	0.2	8.1	0.0
자본증가(감소)	0.0	13.3	0.0	1.2	0.0
기타재무활동	(0.1)	0.6	0.1	0.0	0.0
배당지급	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.7)
현금의 증감	**1.1**	**16.8**	**(6.0)**	**3.1**	**0.6**
Unlevered CFO	6.3	7.1	6.0	1.6	4.1
Free Cash Flow	1.5	6.3	0.2	3.5	1.5

자료: 하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

시스웍

날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.12.21				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 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	91.6%	8.4%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 06월 16일

Compliance Notice

- 회사와 상당한 이해관계가 있다고 인정되는 법인(자사주 신탁/위탁, 유동성공급자 등)
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 06월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 06월 17일 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.