

Company Brief

2020-06-29

NR (Maintain)

목표주가(12M)	-
증가(2020/06/26)	1,970 원

StockIndicator	
자본금	3십억원
발행주식수	3,181 만주
시가총액	63 십억원
외국인지분율	2.0%
52 주 주가	969~2,715 원
60 일평균거래량	1,108,019 주
60 일평균거래대금	21 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.7	66.2	0.5	-9.0
상대수익률	-7.9	22.7	-13.0	-17.7



FY	2019E	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	41	50	63	70
영업이익(십억원)	5	8	11	13
순이익(십억원)	4	6	9	10
EPS(원)	132	185	286	326
BPS(원)	1,265	1,427	1,690	1,993
PER(배)		10.7	6.9	6.0
PBR(배)		1.4	1.2	1.0
ROE(%)	11.5	13.7	18.4	17.7
배당수익률(%)		1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	#VALUE!	4.7	3.0	2.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[반도체] 송명섭
(2122-9207) mssong@hi-ib.com

러셀(217500)

자동화 장비 부문에서 뚜렷한 성과

자동화 장비 부문이 향후 동사 성장을 이끌 듯

러셀의 올해 매출과 영업이익은 501 억원과 75 억원을 기록하여 전년대비 각각 22%, 52% 증가하고 올해 이후 동사 실적 개선은 자동화 장비 부문이 이끌 것으로 전망된다. 올해 동사 부문별 매출은 증착 장비 302 억원 (YoY +8%), 식각 장비 50 억원 (YoY -40%), 자동화 장비 120 억원 (YoY +567%), 부품 30 억원 (YoY 0%)으로 예상된다.

동사는 지난 5월에 CJ 올리브네트웍스와 함께 AI팩토리사업에 공동 진출하는 협약을 맺은 바 있으며 또한 1Q20 말에 인수한 러셀 로보틱스의 매출을 2Q20 부터 연결기준 실적에 반영하기 시작할 전망이다. 코로나 19 확산에 따라 각종 생산 라인들의 무인화, 자동화 추세가 빨라지고 있는 점은 동사 신규 사업인 자동화 장비 부문의 성장성을 제고하는 역할을 하고 있는 것으로 판단된다.

동사는 올해 러셀 로보틱스와 본사 사업 부문을 합쳐 120 억원의 자동화 장비 매출을 달성할 것으로 추정된다. 지난해 당사 보고서에서 신규 최대 주주가 FA 사업 경험이 풍부하고 고객사들과 좋은 관계를 유지하고 있으므로 올해부터 본격적인 성장세를 보일 가능성이 높을 것으로 전망한 바 있었는데 지금은 이러한 전망이 현실화되고 있는 단계인 것으로 판단된다.

주력 사업 부문에서도 양호한 실적 예상

동사의 최대 고객사인 SK 하이닉스로부터는 2022 년 중순까지 이어질 비메모리 설비 이설, 우시 및 M16 라인 향 장비 출하에 따라 200 억원의 증착 장비 매출이 발생할 것으로 추정된다. 이에 더해 Sony 등 신규 일본 고객들에 대한 매출과 군소 고객들에 대한 매출까지 감안 시, 올해에는 동사 기존 주력 사업 부문인 증고 증착 장비 부문에서도 302 억원의 양호한 매출이 발생할 것으로 예상된다.

또한 만약 미중 무역 전쟁이 심화되어 중국 반도체 / Foundry 회사들이 Applied Materials (AMAT) 등 미국 반도체 장비 업체들의 신장비를 구매하기 어려워지는 상황이 발생할 경우, 러셀의 증고 증착 장비 매출이 크게 증가할 가능성이 존재한다. 러셀의 베이스 증고 장비 (개량 작업 이전 장비)들이 주로 AMAT 제품이기 때문이다.

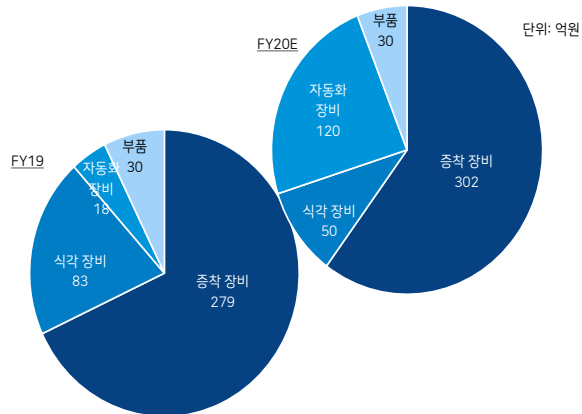
하반기 실적 개선 본격화 전망

동사는 1Q20 에 91 억원의 매출과 10 억원 (영업이익률 11.3%)의 영업이익을 기록한 바 있으며 2Q20 실적도 크게 개선되기 어려울 전망이다. 그러나 2H20에는 SK 하이닉스의 비메모리 설비 이설 및 신규 M16 라인 향 매출이 개시될 전망이고 자동화 장비 부문에서도 본격적으로 매출이 발생하기 시작할 것으로 판단된다.

동사 현재 주가는 올해 실적 기준 P/E 10.7 배 P/B 1.4 배에 해당하며 이는 지난해 평균 P/E,

P/B 배수 15.9배와 1.7배에 크게 미치지 못하는 것이다.

그림1. '20년 러셀 연결 기준 부문별 매출 전망



자료: 러셀, 하이투자증권

그림2. 러셀 주요 고객 Base



자료: 러셀

표1. 러셀 연간 실적 추정

	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20E	FY21E
매출액	13,015	13,686	21,130	36,114	31,261	41,027	50,161	63,435
매출원가	10,087	10,732	15,844	25,399	21,784	32,567	37,621	45,673
매출원가율	78%	78%	75%	70%	70%	79%	75%	72%
매출총이익	2,927	2,953	5,286	10,715	9,477	8,461	12,540	17,762
판관비	2,200	2,395	2,275	2,725	3,789	3,523	5,016	6,344
판관비율	17%	17%	11%	8%	12%	9%	10%	10%
영업이익	727	558	3,011	7,991	5,688	4,937	7,524	11,418
영업이익률	6%	4%	14%	22%	18%	12%	15%	18%
세전이익	685	783	3,122	7,465	647	5,126	7,163	11,091
법인세	24	89	411	1,236	606	918	1,282	1,986
법인세율	3%	11%	13%	17%	94%	18%	18%	18%
순이익	661	694	2,711	6,229	41	4,208	5,880	9,106
순이익률	5%	5%	13%	17%	0%	10%	12%	14%

자료: 러셀, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019E	2020E	2021E	2022E
유동자산	35	41	51	61
현금 및 현금성자산	10	14	20	28
단기금융자산	2	2	2	2
매출채권	4	5	6	6
재고자산	18	20	22	24
비유동자산	11	10	9	9
유형자산	10	8	7	7
무형자산	0	0	0	0
자산총계	45	51	60	70
유동부채	5	5	6	6
매입채무	2	2	3	3
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	0	0	0	0
사채	-	-	-	-
장기차입금	0	0	0	0
부채총계	5	5	6	6
자배주주지분	40	45	54	63
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	16	16	16	16
이익잉여금	22	28	36	46
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	40	45	54	63

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019E	2020E	2021E	2022E
매출액	41	50	63	70
증가율(%)	31.2	22.3	26.5	10.0
매출원가	33	38	46	50
매출총이익	8	13	18	20
판매비와관리비	4	5	6	7
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	5	8	11	13
증가율(%)	-13.2	52.4	51.8	13.0
영업이익률(%)	12.0	15.0	18.0	18.5
이자수익	1	0	0	0
이자비용	1	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	5	7	11	13
법인세비용	1	1	2	2
세전계속이익률(%)	12.5	14.3	17.5	18.1
당기순이익	4	6	9	10
순이익률(%)	10.3	11.7	14.4	14.8
지배주주귀속 순이익	4	6	9	10
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	4	6	9	10
지배주주귀속총포괄이익	4	6	9	10

현금흐름표

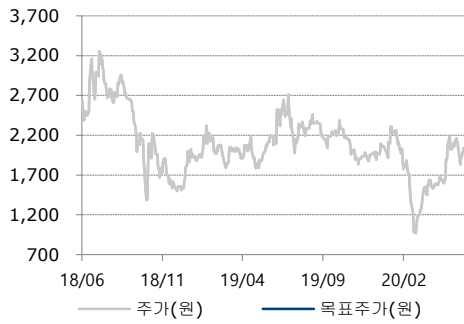
(단위:십억원)	2019E	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-1	6	9	9
당기순이익	4	6	9	10
유형자산감가상각비	0	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-8	-1	-1	-1
유형자산의 처분(취득)	-6	-1	-1	-1
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-2	-	-	-
재무활동 현금흐름	-1	-1	-1	-1
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	-9	4	7	7
기초현금및현금성자산	19	10	14	20
기말현금및현금성자산	10	14	20	28

주요투자지표

	2019E	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	132	185	286	326
BPS	1,265	1,427	1,690	1,993
CFPS	143	260	346	376
DPS	25	25	25	25
Valuation(배)				
PER		10.7	6.9	6.0
PBR		1.4	1.2	1.0
PCR		7.6	5.7	5.2
EV/EBITDA	#VALUE!	4.7	3.0	2.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	11.5	13.7	18.4	17.7
EBITDA 이익률	12.8	19.7	21.0	20.8
부채비율	12.5	12.0	11.3	10.0
순부채비율	-30.1	-35.1	-42.2	-47.5
매출채권회전율(x)	9.7	11.4	12.0	11.6
재고자산회전율(x)	2.6	2.6	3.0	3.0

자료 : 러셀, 하이투자증권 리서치본부

러셀
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2018-12-26	NR				
2019-12-19	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 하이제 3 호기업인수목적(주)와의 합병에 의하여 상장된 기업으로 코스닥 상장 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 송명섭)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.6%	8.4%	-