

Company Brief

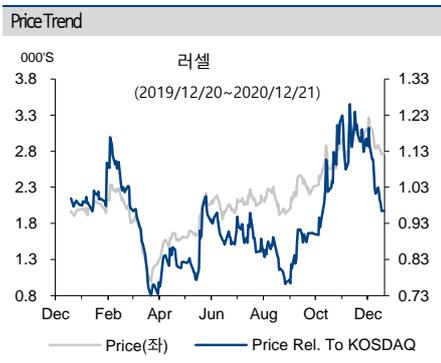
2020-12-22

NR (Maintain)

목표주가(12M)	-
증가(2020/12/21)	2,750 원

Stock Indicator	
자본금	3십억원
발행주식수	3,181 만주
시가총액	87 십억원
외국인지분율	1.7%
52 주 추가	969~3,240 원
60 일평균거래량	4,473,019 주
60 일평균거래대금	135 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.3	22.5	34.8	41.8
상대수익률	-19.9	9.3	7.9	-5.0



FY	2019E	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	41	34	44	48
영업이익(십억원)	5	5	7	8
순이익(십억원)	4	4	6	7
EPS(원)	132	118	184	207
BPS(원)	1,265	1,360	1,521	1,706
PER(배)		23.2	14.9	13.3
PBR(배)		2.0	1.8	1.6
ROE(%)	11.5	9.0	12.8	12.9
배당수익률(%)		0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	#VALUE!	10.7	7.3	6.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

리셀(217500)

개선될 FY21 실적

기존 예상보단 못할 FY20 실적

리셀의 FY20 매출과 영업이익은 335 억원과 49 억원을 기록하여 전년 대비 매출은 18.3% 감소하지만 영업이익은 전년과 동일할 것으로 예상된다. 다만 FY20 매출과 영업이익에 대한 당사의 신규 전망치는 기존 전망치였던 501 억원과 75 억원에 미치지 못하는 것이다.

FY20 실적의 예상 하회 원인은 첫째, 코로나 19 발생에 따른 해외 신규 고객 확보의 어려움, 둘째, 최대 고객사의 소극적인 투자, 셋째, 자동화 장비 부문의 매출 인식 지연 등이다.

동사는 FY20 에 NXP 로부터의 추가 수주 및 Sony 등 신규 일본 고객과 신규 중국 고객의 확보를 기대했었다. 그러나 코로나 19 에 의한 해외 마케팅 활동의 제약에 따라 해외 신규 고객의 확보는 FY20 내 달성하기 어려운 상황이 되었다. 그리고 동사의 최대 고객사인 SK 하이닉스향 FY20 매출이 증고 Upgrade 장비 판매보다는 기존 라인 내 장비 개조 위주로 발생 중이다. 이에 따라 동사 실적에서 이익률은 상승하지만 매출이 감소하는 현상이 나타나고 있다. 또한 동사 신규 주력 사업인 자동화 장비 부문에서 이미 수주 받은 80~90 억원의 매출 인식이 당초 예상보다 다소 지연되어 FY20 에 50 억원만 반영될 것으로 판단된다.

FY20 의 주요 부문별 매출은 증착 장비 220 억원, 식각 장비 20 억원, 자동화 장비 60 억원, 부품 35 억원으로 예상된다. 다만 FY19 대비 매출이 18% 감소함에도 불구하고 FY20 영업이익 규모는 비슷할 것으로 전망되는데, 이는 FY20 총매출의 66%에 해당하는 증착 장비 매출의 대부분이 이익률이 높은 장비 개조 부문에서 나오기 때문인 것으로 판단된다. FY20 동사 영업이익률은 14.7%로 전년의 12.0% 대비 2.7%P 상승할 전망이다.

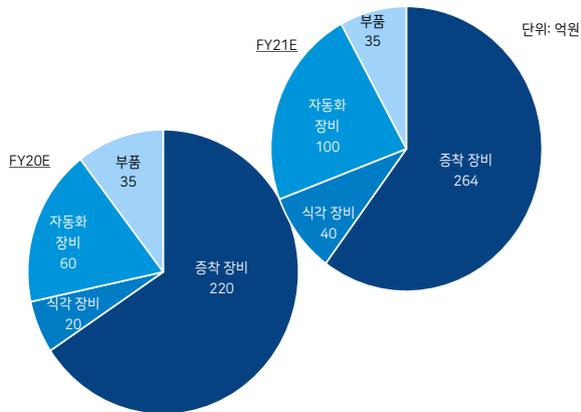
개선될 FY21 실적

FY21 동사 매출과 영업이익은 439 억원과 75 억원으로 FY20 대비 31.0%, 51.5% 개선될 것으로 예상된다. 반도체 경기 회복에 따른 고객사들의 투자 증가와 코로나 19 사태 완화에 의한 신규 고객 확보 재개에 따라 증착 및 식각 장비 부문의 매출이 증가하고 자동화 장비 부문에서도 기존 수주 분의 매출 반영이 본격화될 전망이다. 특히 CY21 중순부터는 자동화 장비 부문에서 동사가 CY20 5 월 CJ 올리브네트웍스, 9 월 지멘스와 맺은 AI 팩토리 사업 부문의 협약을 통해 매출이 발생하기 시작할 것으로 판단된다. FY21 의 주요 부문별 매출은 증착 장비 264 억원, 식각 장비 40 억원, 자동화 장비 100 억원, 부품 35 억원으로 예상된다.

현주가는 평균 배수 수준

동사 현주가는 FY21 예상 BPS 대비 1.8 배에 해당하며 이는 지난 3 년간 동사 주가에 적용되었던 평균 P/B 배수인 1.9 배를 소폭 하회하는 것이다. 따라서 동사 현주가가 고평가 상태에 있는 것으로는 판단되지 않는다.

그림1. FY20, FY21 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	33,500	43,900
매출원가	10,087	10,732	15,844	25,399	21,784	32,567	24,556	32,047
매출총이익	2,927	2,953	5,286	10,715	9,477	8,461	8,945	11,853
판관비	2,200	2,395	2,275	2,725	3,789	3,523	4,020	4,390
영업이익	727	558	3,011	7,991	5,688	4,937	4,925	7,463
세전이익	685	783	3,122	7,465	647	5,126	4,585	7,139
법인세	24	89	411	1,236	606	918	821	1,278
순이익	661	694	2,711	6,229	41	4,208	3,765	5,861
매출원가율	77.5%	78.4%	75.0%	70.3%	69.7%	79.4%	73.3%	73.0%
판관비율	16.9%	17.5%	10.8%	7.5%	12.1%	8.6%	12.0%	10.0%
영업이익률	5.6%	4.1%	14.2%	22.1%	18.2%	12.0%	14.7%	17.0%
법인세율	3.5%	11.4%	13.2%	16.6%	93.6%	17.9%	17.9%	17.9%
순이익률	5.1%	5.1%	12.8%	17.2%	0.1%	10.3%	11.2%	13.4%

자료: 러셀, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019E	2020E	2021E	2022E
유동자산	35	37	43	49
현금 및 현금성자산	10	18	21	25
단기금융자산	2	2	2	2
매출채권	4	3	4	4
재고자산	18	13	15	17
비유동자산	11	11	11	10
유형자산	10	9	9	9
무형자산	0	0	0	0
자산총계	45	48	54	60
유동부채	5	5	5	5
매입채무	2	2	2	2
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	0	0	0	0
사채	-	-	-	-
장기차입금	0	0	0	0
부채총계	5	5	5	5
자배주주지분	40	43	48	54
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	16	16	16	16
이익잉여금	22	25	31	36
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	40	43	48	54

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019E	2020E	2021E	2022E
매출액	41	34	44	48
증가율(%)	31.2	-18.3	31.0	10.0
매출원가	33	25	32	35
매출총이익	8	9	12	13
판매비와관리비	4	4	4	5
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	5	5	7	8
증가율(%)	-13.2	-0.3	51.5	11.7
영업이익률(%)	12.0	14.7	17.0	17.3
이자수익	1	0	0	0
이자비용	1	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	5	5	7	8
법인세비용	1	1	1	1
세전계속이익률(%)	12.5	13.7	16.3	16.6
당기순이익	4	4	6	7
순이익률(%)	10.3	11.2	13.4	13.7
지배주주귀속 순이익	4	4	6	7
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	4	4	6	7
지배주주귀속총포괄이익	4	4	6	7

현금흐름표

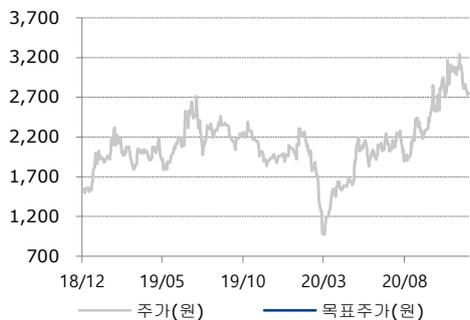
(단위:십억원)	2019E	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-1	10	5	6
당기순이익	4	4	6	7
유형자산감가상각비	0	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-8	-1	-1	-1
유형자산의 처분(취득)	-6	-1	-1	-1
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-2	-	-	-
재무활동 현금흐름	-1	-1	-1	-1
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	-9	8	3	4
기초현금및현금성자산	19	10	18	21
기말현금및현금성자산	10	18	21	25

주요투자지표

	2019E	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	132	118	184	207
BPS	1,265	1,360	1,521	1,706
CFPS	143	161	225	246
DPS	25	25	25	25
Valuation(배)				
PER		23.2	14.9	13.3
PBR		2.0	1.8	1.6
PCR		17.0	12.2	11.2
EV/EBITDA		10.7	7.3	6.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	11.5	9.0	12.8	12.9
EBITDA 이익률	12.8	18.8	20.0	19.8
부채비율	12.5	10.9	10.7	9.9
순부채비율	-30.1	-47.0	-48.2	-50.7
매출채권회전율(x)	9.7	9.3	12.2	11.6
재고자산회전율(x)	2.6	2.1	3.1	3.0

자료 : 러셀, 하이투자증권 리서치본부

러셀
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이건	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 기관투자자 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 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 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 투자비율 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.2%	9.8%	-