

Company Brief

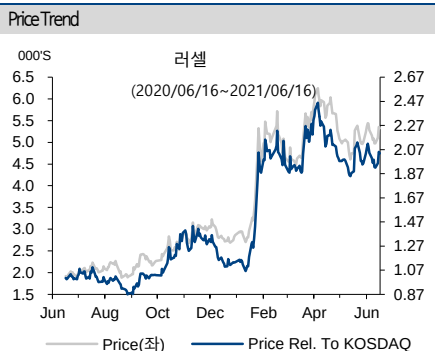
2021-06-18

NR (Initiate)

목표주가(12M)	-
증가(2021/06/17)	5,240 원

StockIndicator	
자본금	3십억원
발행주식수	3,181 만주
시가총액	170십억원
외국인지분율	0.3%
52 주 주가	1,895-6,260 원
60 일평균거래량	3,213,767 주
60 일평균거래대금	19.1 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.8	14.7	92.1	178.9
상대수익률	8.1	8.9	86.3	143.1



FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	34	64	83	92
영업이익(십억원)	3	9	13	15
순이익(십억원)	2	8	12	14
EPS(원)	60	261	389	429
BPS(원)	1,307	1,543	1,907	2,311
PER(배)	48.2	20.5	13.7	12.4
PBR(배)	2.2	3.5	2.8	2.3
ROE(%)	4.6	18.3	22.5	20.4
배당수익률(%)	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	22.4	17.4	11.7	10.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

러셀(217500)

우호적인 환경 지속

성장을 위한 우호적 환경

전세계 적인 8 인치 반도체 설비 부족 현상과 주 고객사의 파운드리 시장 진입에 따른 중고 장비 부문 성장, AI 팩토리 시장 확대에 따른 러셀로보틱스의 성장, 미국의 중국 반도체 제재 및 코로나 19 종료에 따른 해외 고객 확보 가능성 등 러셀의 성장을 위한 우호적인 환경이 지속될 전망이다.

반도체 불황과 코로나 19에 대한 우려로 특히 8 인치 설비에 대한 투자가 극히 부진했던 반면, 코로나 19의 완화에 따라 수요가 빠르게 개선되면서 8 인치 Capa 부족 현상이 당분간 지속될 것으로 보인다. 또한 동사의 최대 고객사인 SK 하이닉스가 인수한 키파운드리가 Capa 증설을 결정하였고 SK 하이닉스도 자체 System IC 사업 확대를 고려 중이다.

비록 최근 AMAT 등 장비 업체들이 8 인치 장비 생산 재개를 결정한 것으로 보이나, 보다 경제적인 옵션인 러셀의 중고 증착 장비 부문의 매출 증가가 이어질 가능성이 높은 것으로 판단된다. 실제로 지난 1 월에는 키파운드리향 66 억원 규모의 장비 수주가 발생한 바 있다. 다만 동사 개조 매출을 위한 베이스 중고 장비 확보가 쉽지 않아졌으므로, 폭증하는 수요 대비 향후 동사 실적 개선이 다소 제한적일 수는 있다.

러셀로보틱스는 CY20 5 월 CJ 올리브네트웍스, 9 월 지멘스와 AI 팩토리 사업 부문의 협약을 맺은 바 있으며 CJ 제일제당, 현기차, LG 화학, SK 하이닉스 등에 자동화 장비를 공급 중에 있다. 또한 올해 내 고가 장비인 3 방향 무인지게차 출시에 따른 국내 제약사향 매출 발생도 기대된다. 대형 고객들의 AI 팩토리 투자 확대 추세에 따른 지속적인 성장이 발생할 것으로 예상된다.

동사는 CY20 에 NXP 로부터의 추가 수주 및 Sony 등 신규 일본 고객과 신규 중국 고객의 확보를 기대했었으나, 코로나 19에 의한 마케팅 활동의 제약에 따라 해외 신규 고객의 확보는 달성되지 못한 바 있다. 그러나 코로나 19가 곧 종료될 전망이므로 동사의 해외 고객 확보가 CY22 부터는 가시화될 수 있을 전망이다. 특히 미국의 제재에 따라 신품 반도체 장비 구매에 어려움을 겪고 있는 중국 반도체 업체들에게는 동사의 중고 개조 장비가 훌륭한 대안이 될 가능성이 높은 것으로 판단된다.

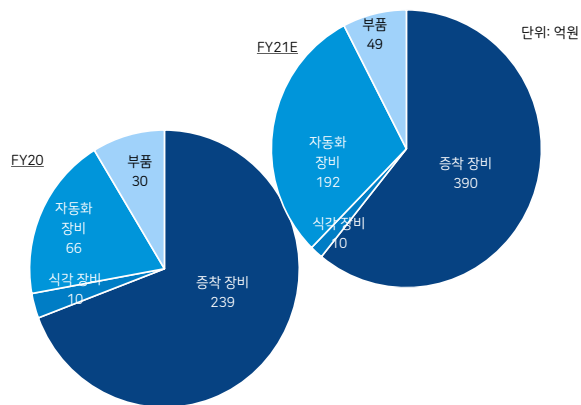
큰폭의 실적 개선 예상

동사의 1Q21 매출과 영업이익은 215 억원과 29 억원을 기록해, 매출은 전분기 대비 181% 증가하였고 영업이익은 흑자 전환하였다. 1Q21에는 SK 하이닉스와 키파운드리향 위주로 증착 장비 및 부품 매출이 149 억원, 자동화 장비 부문 매출이 61 억원이나 발생한 것으로 보인다. 비록 2Q21에는 장비 인도 시기의 일시적 공백에 따라 전분기 대비 실적 둔화가 나타날 전망이나 3Q21에는 다시 큰폭의 실적 개선이 나타날 것으로 판단된다.

동사의 올해 매출과 영업이익은 641 억원과 90 억원 (예상 영업이익률 14.0%)을 기록해 전년

대비 각각 86%, 231% 증가할 것으로 예상된다. 올해 증착 장비 및 부품 부문의 매출은 439 억원으로 전년 대비 63% 성장하고 자동화 장비 부문의 매출 역시 192 억원에 달해 전년 대비 191% 증가할 것으로 전망된다.

그림1. 러셀 부문별 매출 전망



자료: 러셀, 하이투자증권

그림2. 러셀 고객 베이스 및 잠재 고객



자료: 러셀, 하이투자증권

표1. 러셀 연간 실적 전망

	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21E
매출액	13,015	13,686	21,130	36,114	31,261	41,027	34,464	64,103
매출원가	10,087	10,732	15,844	25,399	21,784	32,567	27,540	50,641
매출원가율	77.5%	78.4%	75.0%	70.3%	69.7%	79.4%	79.9%	79.0%
매출총이익	2,927	2,953	5,286	10,715	9,477	8,461	6,924	13,462
판관비	2,200	2,395	2,275	2,725	3,789	3,523	4,212	4,487
판관비율	16.9%	17.5%	10.8%	7.5%	12.1%	8.6%	12.2%	7.0%
영업이익	727	558	3,011	7,991	5,688	4,937	2,713	8,974
영업이익률	5.6%	4.1%	14.2%	22.1%	18.2%	12.0%	7.9%	14.0%
세전이익	685	783	3,122	7,465	647	5,126	2,033	8,868
법인세	24	89	411	1,236	606	918	362	1,578
법인세율	3.5%	11.4%	13.2%	16.6%	93.6%	17.9%	17.8%	17.8%
순이익	661	694	2,711	6,229	41	4,208	1,671	7,289
순이익률	5.1%	5.1%	12.8%	17.2%	0.1%	10.3%	4.8%	11.4%

자료: 러셀, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	41	49	60	71
현금 및 현금성자산	16	14	14	22
단기금융자산	-	-	-	-
매출채권	5	9	11	13
재고자산	19	26	33	37
비유동자산	13	12	12	12
유형자산	9	9	9	9
무형자산	2	2	2	2
자산총계	54	61	72	83
유동부채	12	13	13	14
매입채무	1	2	3	3
단기차입금	0	0	0	0
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	1	1	1	1
사채	-	-	-	-
장기차입금	0	0	0	0
부채총계	12	13	14	14
자배주주지분	42	49	61	74
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	16	16	16	16
이익잉여금	24	31	43	56
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	0	-1	-3	-5
자본총계	41	48	58	69

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	6	-2	1	8
당기순이익	2	7	11	12
유형자산감가상각비	1	-	-	-
무형자산감가상각비	0	-	-	-
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	1	3	3	3
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	0	1	1	1
단기금융부채의증감	-1	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	7	-3	1	7
기초현금및현금성자산	10	16	14	14
기말현금및현금성자산	16	14	14	22

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	34	64	83	92
증가율(%)	-16.0	86.0	29.9	10.0
매출원가	28	51	65	71
매출총이익	7	13	18	20
판매비와관리비	4	4	5	5
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	3	9	13	15
증가율(%)	-45.1	230.8	48.5	10.0
영업이익률(%)	7.9	14.0	16.0	16.0
이자수익	1	1	1	1
이자비용	2	1	1	1
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	2	9	13	15
법인세비용	0	2	2	3
세전계속이익률(%)	5.9	13.8	15.9	15.9
당기순이익	2	7	11	12
순이익률(%)	4.8	11.4	13.1	13.1
지배주주귀속 순이익	2	8	12	14
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	2	7	11	12
지배주주귀속총포괄이익	2	8	12	14

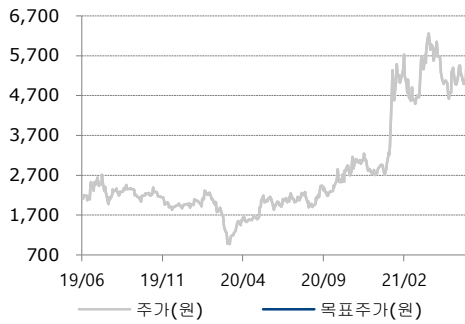
주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	60	261	389	429
BPS	1,307	1,543	1,907	2,311
CFPS	81	261	389	429
DPS	25	25	25	25
Valuation(배)				
PER	48.2	20.5	13.7	12.4
PBR	2.2	3.5	2.8	2.3
PCR	35.7	20.5	13.7	12.4
EV/EBITDA	22.4	17.4	11.7	10.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	4.6	18.3	22.5	20.4
EBITDA 이익률	9.8	14.0	16.0	16.0
부채비율	29.8	28.1	24.4	20.9
순부채비율	-39.1	-28.1	-24.4	-30.9
매출채권회전율(x)	7.9	9.5	8.3	7.7
재고자산회전율(x)	1.8	2.9	2.8	2.6

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

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) 종목투자자의견은 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 2021-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	92.4%	7.6%	-