

Company Brief

2021-07-26

이오테크닉스(039030)

성장성과 실적 안정성 회복

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	150,000 원(신규)
증가(2021/07/23)	111,800 원
상승여력	34.2 %

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,232만주
시가총액	1,380 십억원
외국인지분율	15.2%
52 주 주가	83,200~134,900원
60 일평균거래량	88,834주
60 일평균거래대금	10.1 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	-12.4	0.1	3.0
상대수익률	-7.3	-14.6	-7.1	-28.0



FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	325	400	423	447
영업이익(십억원)	38	73	81	86
순이익(십억원)	21	59	66	70
EPS(원)	1,733	4,785	5,348	5,702
BPS(원)	32,818	37,512	42,769	48,380
PER(배)	67.5	23.4	20.9	19.6
PBR(배)	3.6	3.0	2.6	2.3
ROE(%)	5.4	13.6	13.3	12.5
배당수익률(%)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	26.0	14.9	12.8	11.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

매수 투자의견과 150,000 원의 목표주가로 커버리지 재개

이오테크닉스에 대해 매수 투자의견과 150,000 원의 목표주가로 커버리지를 재개한다. 동사에 대한 커버리지 재개 이유는, 과거 동사 성장성과 실적 안정성의 동력으로 주목 받다가 기대에 미치지 못했던 반도체 Laser Annealing 장비와 Stealth Dicing 장비의 매출 발생이 이미 시작되었거나 내년부터는 본격화될 가능성이 매우 높아졌기 때문이다. 또한 반도체 전공정 투자에 후행하는 후공정 투자도 크게 증가하기 시작하여 기존 주력 장비인 Marker 부문 매출도 올해 대폭 증가할 전망이다.

지난 3 년간 3% ~ 12% 수준으로 다소 부진했던 동사 영업이익률도 올해부터는 Laser Annealing 장비의 매출 본격화에 따른 R&D 비용 부담 감소, Marker 등 고마진 반도체 장비 매출 비중 증가, 자사 Laser Source 채택 확대, 국책 과제에 대한 정부 보조금 등으로 과거 최고 수준이었던 10%대 후반 ~ 20% 수준에 달할 것으로 판단된다.

동사 올해 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 23%, 89% 증가하는 3,995 억원과 727 억원에 달하고, 반도체 후공정 투자 사이클 하락 가능성을 감안하더라도 내년 동사 실적은 안정적인 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 만약 4Q21 에 매출 반영 지연 현상이 일어나지 않을 경우 동사 올해 실적이 당사 전망치를 상회할 가능성도 존재한다.

동사에 대한 신규 목표주가 150,000 원은 지난 10 년간 동사 주가에 적용되었던 연간 고점 P/B 배수들의 평균인 4.0 배를 올해 예상 BPS 에 적용하여 도출한 것이다. 동 신규 목표주가가 올해 예상 SPS 에 대해서는 4.6 배에 해당하는데, 이 역시 지난 10 년간 연간 고점 P/S 배수들의 평균 수준이다. 지난 3 년간 3% ~ 6%에 머물렀던 동사 ROE 가 올해에는 13.6%까지 상승할 전망이므로, 동사 목표주가 산정을 위해 과거 연간 고점 배수들의 평균을 적용하는 것이 무리한 것은 아니다.

성장 동력과 실적 안정성 확보

과거 동사 주가는 향후 성장 동력에 대한 지나친 기대감에 따른 급등과 실적 부진에 의한 급락이 교차하며 매우 불안정한 모습을 보인바 있었다. 그러나 올해부터는 동사 성장 동력의 핵심으로 주목 받아온 반도체 Annealing 장비가 이미 본격적인 매출 발생이 개시되어, 향후에도 고객사의 최신 미세공정에 지속적으로 채택될 가능성이 높아진 것으로 보인다.

또한 과거 연간 600 억원 수준의 매출을 발생시키다 경쟁사와의 특허 이슈로 매출이 끊겼던 Stealth Dicing 장비도, 경쟁사 특허 기간이 올해 하반기에 종료될 예정이므로 고객과의 협의 하에 내년부터는 다시 대규모의 실적을 달성하기 시작할 것으로 전망된다. 지난해 도합 655 억원에 머문 것으로 보이는 동사 Annealing 장비와 Cutting 장비 부문의 매출이 올해와 내년에는 각각 750 억원과 1,280 억원으로 증가할 것으로 판단된다.

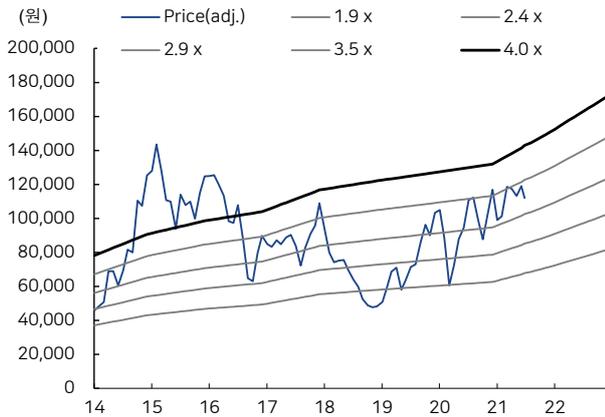
또한 동사 기존 주력 장비이자 동사가 세계 시장의 95% 점유율을 보유 중인 Marker 부문의

매출도 올해에는 전년 대비 74% 증가하는 1,520 억원에 달할 것으로 예상된다. 이는 최근 대만 후공정 업체들의 투자가 확대되었을 뿐 아니라, 여러 개의 반도체가 하나의 Pkg.에 통합되는 산업 흐름에 따라 동사 Marker 장비의 사용 대수가 증가하는 현상이 나타나고 있기 때문이다. 이에 따라 만약 후공정 투자가 다시 축소되는 다운 사이클이 나타나더라도 동사 Marker 장비 매출은 과거 저점보다는 높은 수준을 기록하는 안정성을 보일 것으로 판단된다.

그간 실적이 부진했던 PCB Driller 부문에서도 고객들의 투자 확대에 따라 올해 매출이 전년대비 129% 증가하는 500 억원에 달할 전망이며, 특히 향후 매출이 정체될 것으로 예상되는 CO2 Driller 를 대신해 올해 후반부터는 UV Driller 매출이 빠르게 성장하기 시작할 것으로 기대된다.

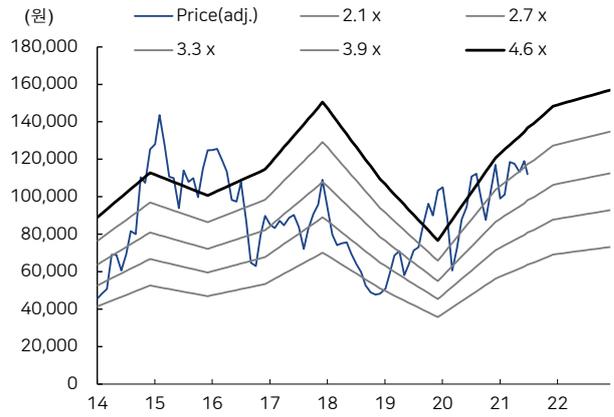
이러한 요인들에 따라 동사 올해 매출은 전년 대비 23% 증가하는 3,995 억원을 기록하고, 내년에는 반도체 후공정 투자 사이클의 하락 가능성을 감안해도 안정적인 성장세를 보일 가능성이 높은 것으로 판단된다.

그림1. P/B Valuation 을 이용한 이오테크닉스 목표주가 산정



자료: 이오테크닉스, 하이투자증권

그림2. P/S Valuation 을 이용한 이오테크닉스 목표주가 산정



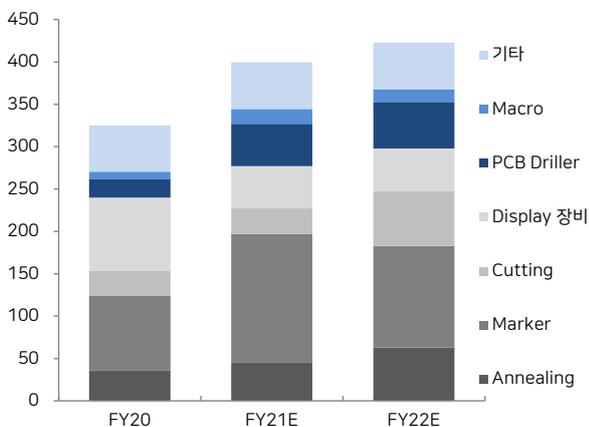
자료: 이오테크닉스, 하이투자증권

표1. 이오테크닉스 실적 추정

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	FY20	FY21E	FY22E
총매출	62.7	85.5	107.1	69.9	82.3	105.0	120.2	92.0	325.1	399.5	422.8
반도체 장비									153.1	227.0	247.8
Annealing									36.0	45.0	63.0
Marker									87.6	152.0	119.8
Cutting									29.5	30.0	65.0
Display 장비									86.7	50.0	50.0
PCB Driller									21.8	50.0	55.0
Macro									8.8	17.5	15.0
기타									54.7	55.0	55.0
매출원가	46.8	61.0	75.6	62.7	57.2	73.0	82.9	66.0	246.2	279.1	292.6
매출총이익	15.9	24.5	31.4	7.1	25.1	32.0	37.3	26.0	78.9	120.4	130.2
판매비	9.5	8.8	11.2	10.9	10.8	12.0	12.9	12.0	40.4	47.7	49.0
영업이익	6.4	15.6	20.2	(3.8)	14.3	20.0	24.4	14.0	38.5	72.7	81.2
세전이익	13.4	14.4	16.2	(13.4)	20.1	20.3	24.6	14.3	30.6	79.3	88.7
법인세	2.8	3.7	3.2	(0.7)	3.3	5.5	6.6	4.5	9.1	19.8	22.2
순이익	10.6	10.7	13.0	(12.8)	16.8	14.8	18.0	9.9	21.6	59.5	66.5

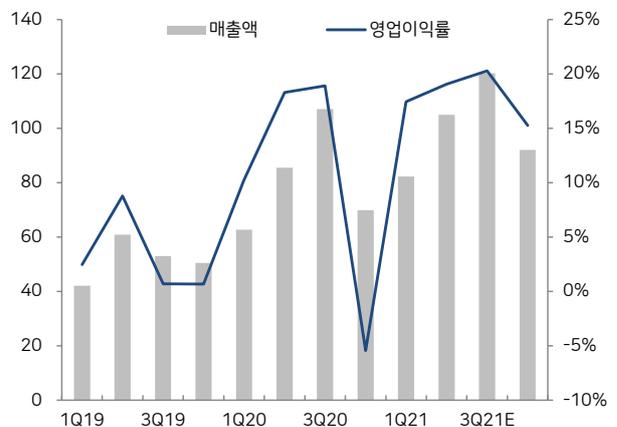
자료: 이오테크닉스, 하이투자증권

그림 3. 부문별 연간 매출 전망



자료: 이오테크닉스, 하이투자증권

그림 4. 분기별 매출 및 영업이익률 전망



자료: 이오테크닉스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	284	345	414	487
현금 및 현금성자산	97	120	183	242
단기금융자산	10	11	12	13
매출채권	67	80	85	89
재고자산	104	128	127	134
비유동자산	197	201	199	197
유형자산	132	136	135	134
무형자산	6	5	4	4
자산총계	481	546	613	684
유동부채	70	76	78	80
매입채무	26	32	34	36
단기차입금	12	12	12	12
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	1	1	1	1
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	71	77	79	81
자배주주지분	404	462	527	596
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	76	76	76	76
이익잉여금	328	383	445	512
기타자본항목	-6	-3	-1	2
비자배주주지분	6	6	7	7
자본총계	410	468	534	603

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	325	400	423	447
증가율(%)	57.5	22.9	5.8	5.8
매출원가	246	279	293	310
매출총이익	79	120	130	138
판매비와관리비	40	48	49	52
연구개발비	1	2	2	2
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	38	73	81	86
증가율(%)	442.0	89.0	11.6	6.2
영업이익률(%)	11.8	18.2	19.2	19.3
이자수익	10	11	11	12
이자비용	14	5	5	5
지분법이익(손실)	1	1	1	1
기타영업외손익	-4	0	0	0
세전계속사업이익	31	79	89	95
법인세비용	9	20	22	24
세전계속이익률(%)	9.4	19.9	21.0	21.1
당기순이익	22	60	67	71
순이익률(%)	6.6	14.9	15.7	15.9
지배주주귀속 순이익	21	59	66	70
기타포괄이익	3	3	3	3
총포괄이익	24	62	69	73
지배주주귀속총포괄이익	24	61	68	73

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	51	46	81	77
당기순이익	22	60	67	71
유형자산감가상각비	12	11	11	11
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1
투자활동 현금흐름	-12	-11	-7	-7
유형자산의 취득(취득)	-6	-15	-10	-10
무형자산의 취득(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-4	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-10	-4	-4	-4
단기금융부채의증감	-2	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-2	-4	-4	-4
현금및현금성자산의증감	28	23	63	59
기초현금및현금성자산	69	97	120	183
기말현금및현금성자산	97	120	183	242

주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	1,733	4,785	5,348	5,702
BPS	32,818	37,512	42,769	48,380
CFPS	2,807	5,727	6,327	6,658
DPS	300	300	300	300
Valuation(배)				
PER	67.5	23.4	20.9	19.6
PBR	3.6	3.0	2.6	2.3
PCR	41.7	19.6	17.7	16.8
EV/EBITDA	26.0	14.9	12.8	11.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.4	13.6	13.3	12.5
EBITDA 이익률	15.9	21.1	22.1	21.9
부채비율	17.4	16.5	14.8	13.4
순부채비율	-23.1	-25.4	-34.3	-40.3
매출채권회전율(x)	5.2	5.4	5.1	5.1
재고자산회전율(x)	3.0	3.5	3.3	3.4

자료 : 이오테크닉스, 하이투자증권 리서치본부

이오테크닉스
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-07-23	Buy	150,000	1년		

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.
- ▶ 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 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	93.3%	6.7%	-