

2020. 06. 24

이오테크닉스 (039030)

반도체와 디스플레이 수혜를 동시에

고객사 다각화가 가능한 레이저 장비 업체

동사는 레이저 장비를 기반으로 반도체, 디스플레이, PCB 등 다양한 고객사를 보유하고 있다.

1) 반도체 부문에서는 DRAM 1nm 공정에서 핵심 장비로 사용되는 레이저 어닐링(Laser Annealing) 장비를 생산 중이며, 그 외에도 M/S 90% 점유율을 보유하고 있는 반도체 Marking 장비와 최근 반도체 고객사 파일럿 라인으로 들어간 Laser Wafer Cutting 장비도 함께 생산하고 있다. 2) 디스플레이 부문에서는 전공정 단계 이후에 생산된 Flexible OLED 패널을 유리기판과 분리하는 장비인 LLO(Laser Lift Off)와 핸드셋 크기에 맞춰 자르는 Cutting 장비를 주력으로 생산하고 있다.

2020년 실적은 반도체/디스플레이 장비가 견인 할 것

2Q20 연결실적 매출액 868억원(+38%QoQ), 영업이익 113억원(+76%QoQ) 예상된다.

2020년 반도체 부문 실적은 기존 수주에 반도체 레이저 어닐링 장비 일부가 2Q20부터 더해져 3Q20 본격 성장이 예상된다. 레이저 어닐링 장비의 이익률은 기존 장비 대비 수익성이 높기 때문에 해당 매출 비중 확대에 따른 마진 개선이 기대된다. 2020년 디스플레이 부문 실적은 중화권향 매출이 견인하겠다. 반도체보다 상대적으로 짧은 리드 타임(2~3개월)을 가지고 있기 때문에 1Q20말 수주잔고 대부분이 2Q20 매출에 반영될 것으로 예상된다. 2020년 실적은 매출액은 3,503억원(+70%YoY), 영업이익 526억원(+640%YoY) 예상된다.

2020년 신규수주 기대

1) 반도체 부문은 고객사의 지속적인 1nm 미세공정 전환 및 투자로 2H20 레이저 어닐링 장비의 신규수주가 있을 것으로 기대된다. 2) 디스플레이 부문은 '23년까지 중화권 패널업체들의 대규모 Flexible OLED 신규투자가 예정되어 있어, 후공정 장비 수요도 견조 할 것으로 예상된다.

(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	270	308	404	294	206
영업이익	29	21	60	18	7
영업이익률	10.6%	6.9%	14.8%	6.1%	3.4%
순이익	243	191	428	218	121
EPS(원)	1,977	1,558	3,487	1,775	983
PER(배)	63.1	57.6	31.3	27.2	105.1
PBR	5.1	3.5	3.8	1.6	3.3
EV/EBITDA	3.3	3.1	2.0	1.7	4.3
ROE(%)	8.4%	6.2%	12.6%	5.9%	3.1%

자료: 이오테크닉스, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2020.06.23)	85,300원
상승여력	-

IT/스몰캡 송유종 Analyst

songyu@hygood.co.kr

02-3770-5379

주가지표

KOSPI(06/23)	2,131P
KOSDAQ(06/23)	735P
현재주가(06/23)	85,300원
시가총액	1,051십억원
총발행주식수	1,231만주
120일 평균거래대금	146억원
52주 최고가	118,800원
52주 최저가	38,300원
유동주식비율	67.7%
외국인지분율(%)	11.99%
주요주주	성규동 외 10인 (31.1%)

상대주가차트



레이저 어닐링 장비
사용으로 1nm 공
정 수율 큰 폭 개선
가능

반도체 레이저 어닐링 장비 수요 지속 확대 전망

반도체 레이저 어닐링 장비는 DRAM 1nm 공정의 핵심 장비 중 하나로 레이저 열처리 기술을 사용해서 반도체 불순물 확산을 제어 해야 하는 DRAM 미세화 공정에 유리하다. 동사 어닐링 장비의 레이저 열처리 기술은 기존 ASML 열처리 기술과는 다르게 웨이퍼 전체를 열처리하지 않고, 16~17nm 정도로 얇은 반도체 배선에 부분적으로 원하는 곳을 열처리가 가능하다. 이렇게 부분적으로 원하는 웨이퍼 표면만 열처리하게 되면 1nm 공정을 이용한 DRAM 생산 수율이 크게 향상된다. 반도체 공정에서 수율은 매우 중요한 요소 중 하나이기 때문에 레이저 어닐링 장비 수요는 지속적으로 확대될 것으로 판단된다.

1nm 공정 라인 Capa
약 3K 수준

DRAM 1nm 공정은 필연적

DRAM 양산 라인에서 1nm 공정을 이용하여 생산하는 라인은 극히 제한적이며 대부분 1nm/1nm 공정을 이용하여 DDR3, DDR4 제품을 양산한다. 평택 Fab 일부 라인에서 약 3K 수준으로 1nm 공정을 사용하여 생산하고 있고, 해당 라인 Full-Capa는 12K 수준인 것으로 파악된다. 동사 고객사 측에서 1nm 공정라인에 대한 수율 확인 작업이 계속 진행 중이고, 반도체 업체들의 DRAM 1nm 공정 전환과 신규투자는 필연적이기 때문에 동사의 어닐링 장비 수요는 큰 폭으로 증가할 것으로 기대된다.

신규수주는 3Q20에
나올 것으로 기대,
추가 상승 트리거로
작용 할 것

3Q20 레이저 어닐링 장비 추가 신규수주 가능성 부각

1Q20말 수주잔고에서 레이저 어닐링 장비는 약 22% 수준을 차지하며 의미 있는 수주를 기록하였다. 해당 수주는 2Q20~4Q20 사이에 모두 매출액으로 반영될 예정이며, 대다수의 수주는 3Q20 이전에 집중될 전망이다.

현재 고객사의 레이저 어닐링 장비 수요 파악은 아직 1nm 라인 양산 테스트가 진행 중이라 정확히 예측하기 어렵지만, 미세공정 Roadmap에서 1nm 공정은 핵심 선단공장이기 때문에 지속적으로 투자가 진행될 것으로 예상된다. 추가적인 신규수주는 3Q20(1H20 입고)에 나올 것으로 기대가 되고 있으며 해당 신규수주 발생 시 추가 상승에 트리거가 될 전망이다.

[도표1] 반도체 미세공정 Roadmap



출처: ASML, 한양증권 리서치센터

중화권향 디스플레이 매출이 기대가 되는 한해

중화권향 대규모 Flexible OLED 설비 투자 예정

동사의 디스플레이 후공정 장비 주요 고객사는 삼성디스플레이(SDC), BOE, CSOT 이다. 여기서 주목해야 할 고객사는 신규수주 기대감이 가장 큰 중화권향 중소형 디스플레이 업체이다. 국내 디스플레이 후공정 투자는 '17년 SDC 베트남 투자 이후 부진하여, 지난 2년 동안 저조한 실적을 기록했다. 올해부터는 주요 고객사인 BOE, CSOT 에서 B12, B15, T4, T5 Fab에서 대규모 Flexible OLED 설비투자가 예정되어 있기 때문에 동사의 후공정 장비 또한 수혜가 있을 전망이다.

CSOT, BOE 수주 기대

디스플레이 Flexible OLED 설비투자는 양산 시점에서 1년~1년 6개월전에 전공정장비 PO(Purchase Order)가 나오고, 후공정장비는 전공정장비 PO가 나온 3~6개월 뒤(SDC 기준)에 나온다. CSOT T4 Fab 경우 1Q20에 Phase 2, 3라인에서 전공정 장비 발주가 나온 상황이기 때문에, 동사의 후공정 장비 또한 올해 하반기에 의미 있는 신규수주가 나올 것으로 기대 된다. BOE 또한 1Q20에 B12 Fab Phase 1, 2라인에서 30K 수준의 전공정 장비 수주가 나왔기 때문에 향후 신규 후공정 장비 수주가 예상된다.

[도표2] 주요 고객사의 Flexible OLED Capa 현황 및 전망

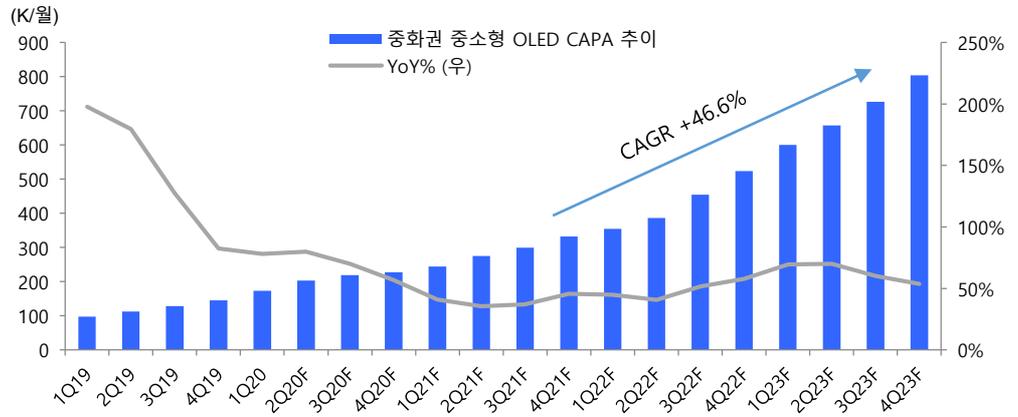
(단위: K/월)

Fab	Phase	Gen	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
BOE B12	1	6								8.0	15.0	16.0	16.0	16.0
	2	6										8.0	15.0	16.0
	3	6												10.0
BOE B15	1	6												
	2	6												
	3	6												
CSOT T4	1	6	7.0	12.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
	2	6						5.0	10.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
	3	6								5.0	10.0	15.0	15.0	15.0
CSOT T5	1	8.7												
	2	8.7												
SDC A4-2	1	6										10.0	20.0	30.0
SDC A5	1	6												5.0
	2	6												
	3	6												
	4	6												
	5	6												
	6	6												

주: PO, Install, MP

출처: 한양증권 리서치센터

[도표3] 중화권 중소형 OLED CAPA 추이



출처: 한양증권 리서치센터

중화권 Flexible OLED Fab 가동률, 코로나19 사태 이전으로 회복

올해 5월부터 Fab 가동률 코로나 이전으로 회복

중국 우한에서 발생한 코로나19로 중국 Flexible OLED Fab 공장 가동률은 큰 폭 감소했다. 특히 우한에 위치한 CSOT T4 Fab 경우에는 코로나19가 발생했던 올해 1월부터 가동률이 기존 81%에서 32%까지 급감하며 생산량이 조정되었다. 디스플레이 Fab 가동률은 후공정 장비 수요에 큰 영향을 끼치는데, 이는 전공정 장비와 다르게 후공정 장비는 패널 업체 Capex 계획에 따라서 투자를 진행하지 않고 전공정단에서 생산된 패널 대수에 따라서 후공정장비 수요가 정해지게 된다. 따라서, 패널 공장의 낮은 가동률은 결정적으로 후공정 장비 수요에 악영향을 미치게 되지만, 올해 5월부터 다시 이전 가동률이었던 81%까지 회복되어 코로나19 영향에도 큰 문제는 없는 것으로 파악된다.

[도표4] 주요 고객사의 Flexible OLED 공장별 가동률

Fab	Phase	Aug-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
BOE B11	1~3				80%	81%	82%	95%	83%	76%	81%	86%	72%	81%
BOE B7	1~3	56%	58%	60%	64%	61%	50%	43%	56%	63%	71%	83%	85%	91%
CSOT T4	1	48%	75%	72%	83%	81%	32%	33%	48%	60%	81%	80%	97%	97%

출처: 한양증권 리서치센터

SDC 폴더블 디스플레이 생산확대로 국내 후공정 장비 수요는 안정적

폴더블 디스플레이 생산확대와 A5 신규 투자 기대

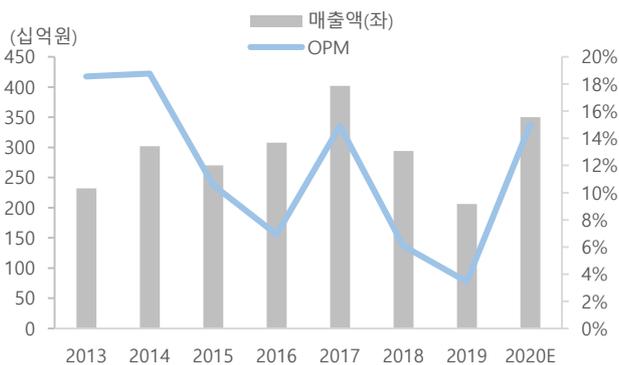
1Q20말 디스플레이 수주잔고에서 SDC가 차지하는 비중은 50% 넘게 차지하지만, 대부분의 신규수주는 SDC 베트남 공장에서의 보완투자 성격이기 때문에 단기적으로는 대규모 수주를 기대하기 어렵다. 다만, 1) 폴더블 디스플레이 패널 생산 증가로 지속적인 후공정 장비 수요가 나타날 것으로 기대되며, 2) 1H21에는 A5 또는 A4-2(기존 L7-2) 신규투자가 진행이 될 것으로 예상되기 때문에 추가적인 신규수주도 가능하다.

[도표5] 연간 실적 추이 및 전망

단위: (십억원)	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	62.7	86.8	111.0	80.7	294.1	206.4	350.3
반도체	21.5	29.8	55.6	32.6	110.1	85	139.6
Marking	13.4	16.4	26.1	18.6	87.7	70.2	74.6
Cutting/Drilling	3.6	4.4	7.0	5.0	22.4	14.8	20.0
Front-end	4.5	9.0	22.5	9.0	0	0	45.0
디스플레이	20.9	32.0	29.0	20.0	86.4	41	101.9
PCB	9.9	12.1	19.3	13.8	47.3	26	55
Non-IT	1.2	1.5	2.4	1.7	12	7.7	6.9
서비스/소모품	9.2	11.4	13.7	12.6	38.3	46.7	46.9
영업이익	6.4	11.3	23.6	11.2	17.9	7.1	52.6
OPM	10%	13%	20%	14%	6%	3%	15%

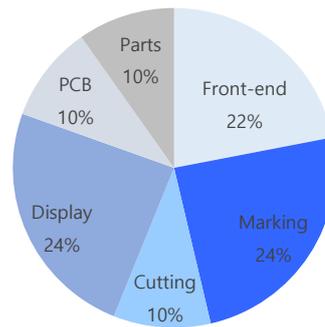
출처: 한양증권 리서치센터

[도표6] 연간 실적 추이 및 전망



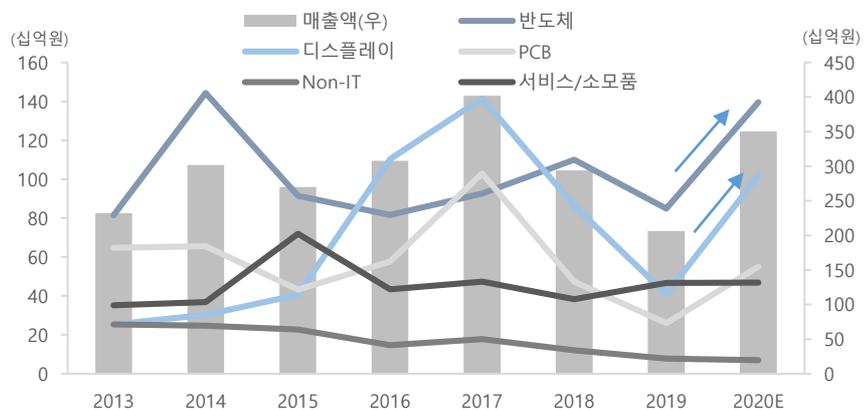
출처: 한양증권 리서치센터

[도표7] 1Q20말 사업부별 수주잔고 비중



출처: 한양증권 리서치센터

[도표8] '20년 반도체/디스플레이 장비 매출 각각 64%YoY, 149%YoY 증가



출처: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	270	308	404	294	206	유동자산	209	251	256	241	247
매출원가	204	252	311	234	160	재고자산	94	93	89	92	110
매출총이익	66	56	94	60	46	단기금융자산	3	6	6	7	6
매출총이익률(%)	24.4%	18.2%	23.2%	20.5%	22.3%	매출채권및기타채권	70	102	109	87	57
판매비와관리비등	37	35	34	42	39	현금및현금성자산	38	45	43	51	69
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	164	158	182	187	200
영업이익	29	21	60	18	7	유형자산	139	130	147	152	143
영업이익률(%)	10.6%	6.9%	14.8%	6.1%	3.4%	무형자산	7	6	7	7	6
조정영업이익	29	21	60	18	7	투자자산	14	14	17	15	38
EBITDA	46	35	66	33	28	자산총계	373	409	438	428	446
EBITDA 마진율(%)	17.0%	11.5%	16.4%	11.3%	13.7%	유동부채	65	86	76	46	52
조정 EBITDA	43	37	74	31	21	단기차입금	42	29	26	26	14
순금융손익	3	1	-8	1	4	매입채무및기타채무	15	36	30	15	29
이자손익	0	0	0	0	1	비유동부채	3	1	1	3	0
외화관련손익	4	0	-9	2	3	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	-4	0	1	3	장기차입금	2	0	0	0	0
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	1	1	부채총계	68	86	77	50	53
법인세차감전계속사업손익	31	19	52	20	15	지배주주지분	301	318	357	374	389
당기순이익	25	19	43	22	12	자본금	6	6	6	6	6
당기순이익률(%)	9.1%	6.3%	10.6%	7.4%	5.7%	자본및이익잉여금	293	311	353	370	383
지배지분순이익	24	19	43	22	12	기타자본	0	0	0	0	0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	4	5	5	5	5
총포괄이익	27	18	40	22	14	자본총계	305	322	361	379	394

주 : K-IFRS 개별 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	9	35	37	13	53	Per Share (원)					
당기순이익	25	19	43	22	12	EPS(당기순이익 기준)	2,013	1,583	3,501	1,779	962
현금유출이없는비용및수익	24	26	33	16	23	EPS(지배순이익 기준)	1,977	1,558	3,487	1,775	983
유형자산감가상각비	13	15	13	12	13	BPS(자본총계 기준)	24,860	26,234	29,429	30,775	31,995
무형자산상각비	1	1	1	1	1	BPS(지배지분 기준)	24,518	25,867	29,049	30,390	31,630
기타	9	11	20	3	8	DPS(보통주)	100	100	200	100	150
영업활동관련자산부채변동	-24	-7	-36	-11	20	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	4	-35	-15	-19	26	PER(당기순이익 기준)	62.0	56.7	31.1	27.1	107.3
재고자산의감소	-10	-3	-1	30	-21	PER(지배순이익 기준)	63.1	57.6	31.3	27.2	105.1
매입채무및기타채무의증가	-10	21	-4	-17	12	PBR(자본총계 기준)	5.0	3.4	3.7	1.6	3.2
기타	-7	11	-17	-5	3	PBR(지배지분 기준)	5.1	3.5	3.8	1.6	3.3
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	-15	-4	-4	-14	-2	EV/EBITDA (발표 기준)	33.5	30.6	19.8	17.0	42.9
투자활동으로인한현금흐름	-6	-10	-32	-2	-22	Financial Ratio	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-2	2	-22	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	1	1	2	4	매출액증가율	-10.5%	14.0%	31.3%	-27.2%	-29.8%
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-8	-29	-6	-3	영업이익증가율	-49.6%	-25.5%	182.1%	-70.2%	-60.2%
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율	-41.8%	-21.3%	121.1%	-49.2%	-45.9%
단기금융자산의감소(증가)	-1	-3	0	0	0	EPS(지배기준) 증가율	-42.3%	-21.2%	123.9%	-49.1%	-44.6%
기타	1	1	0	2	0	EBITDA(발표기준) 증가율	-36.1%	-22.8%	87.3%	-49.8%	-15.0%
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	-13	-20	-2	-4	-14	ROE(당기순이익 기준)	8.4%	6.2%	12.6%	5.9%	3.1%
장기차입금의증가(감소)	2	-3	0	0	0	ROE(지배순이익 기준)	8.4%	6.2%	12.7%	6.0%	3.2%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC	7.2%	6.4%	15.0%	4.8%	2.0%
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	ROA	6.6%	5.0%	10.2%	5.0%	2.7%
기타	-13	-16	-1	-1	-13	배당수익률	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	-2	-1	-1	-2	-1	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	22.2%	26.8%	21.3%	13.1%	13.4%
현금의 증가	-7	6	-2	8	18	순차입금비용(자본총계 대비)	0.9%	-6.7%	-6.4%	-7.6%	-15.7%
기초현금	45	38	45	43	51	이자보상비율	30.6%	38.6%	122.7%	28.7%	15.3%
기말현금	38	45	43	51	69						

자료 : 이오테크닉스, 한양증권



한양증권 점포현황

Hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
광진금융센터	(02)2294-2211	서울 광진구 아차산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
