싸이맥스 (160980 KQ)

반도체 장비 극일, PLP로 보여준다

[IT/Small Cap]
이승철 Equity Analyst
myrocky@barofn.com
+822-6099-8505

윤석준 R.A
fineence@barofn.com
+822-6099-8506

	Not Rated
Target Price	-
현재주가	**8,650원**
목표수익률	

Key Data	2019년 09월 2일
산업분류	반도체
KODAQ	619.81

Trading Data	
시가총액 (십억원)	91.4
발행주식수 (백만주)	10.6
외국인 지분율 (%)	3.5
52주 고가 (원)	11,800
52주 저가 (원)	6,750
60일 일평균거래대금 (십억원)	0.7

주요주주	**(%)**
인지컨트롤스 외 6인	42.3
자사주	4.3

반도체 이송장비 EFEM 전문 업체

동사는 반도체 웨이퍼 입고/이송 장비인 EFEM / LPM 업체. CVD / Etcher 등 공정장비마다 클러스터로 같이 구성되기 때문에 공정 장비 CAPA 확대에 맞춰 진행된다는 특성. 삼성전자/SK하이닉스 등 국내 고객사에 美 Brooks / 日 Rorze社와 경쟁. 특히 EFEM과 같이 공급되는 자동화 장비의 경우 Yaskaya, Kawasaki, Sankyo 등 다수의 일본 업체들과 경쟁이 치열한 시장으로서 향후 소자 업체들의 국산화 트렌드에 힘입어 점유율 확대 기대

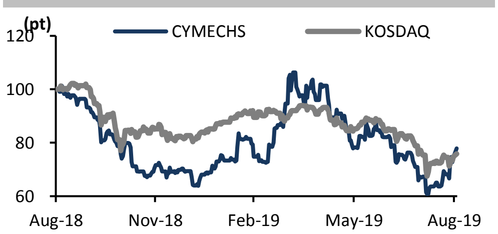
PLP 핸들러, 이제 개화하는 실적 드라이버

동사는 웨이퍼 이송장비 공급 경험을 바탕으로 PLP 이송 및 핸들링 장비를 공급 가능할 것으로 기대. PLP 핸들러는 고객사 투자 금액의 6~7% 수준의 수주가 가능하다는 점을 고려하면 2020년 1,000억원 수준의 시장 형성 가능할 전망. 이에 따라 2020년 보수적인 메모리 투자를 고려해도 PLP 핸들러 개화에 따른 실적 개선 가능할 것으로 예상. EUV 마스크용 EFEM 공급 역시 2020년 이후 주목할만한 투자포인트. 현재 동사가 연 2,000억원 수준의 매출액이 가능한 공장을 보유하고 있다는 점에서 특별한 추가 투자 없이 신장비들의 실적 제고 가능할 전망

인지에이엠티-인지디스플레이 합병은 플러스 알파

동사가 지분 41.7%를 보유한 비상장사 인지에이엠티가 관계사 인지디스플레이와 합병함에 따라 지분 가치가 상승할 수 있다는 점은 플러스 알파 요인. 인지에이엠티는 EV/하이브리드 자동차용 부품 제조업체로서 지난 6월 24일 관계사인 인지디스플레이에 흡수합병되는 내용의 계약을 체결. 이에 따라 동사가 보유한 139,059주의 인지에이엠티 주식이 73만주 규모의 인지디스플레이 주식으로 전환 상장. 합병 기준 가액 2,008원을 시가 환산시 146억원 규모로서 전년말 장부가격 대비 60억원 수준의 보유자산 평가이익 요인 발생

Performance



주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	10.6	(0.4)	(23.8)
상대주가	13.0	16.2	0.3

Financial and Valuation Summary

Fiscal Year	2015	2016	2017	2018
매출액 (십억원)	55.4	73.2	164.1	133.5
증감률 YoY (%)	(24.2)	32.0	124.2	(18.7)
영업이익 (십억원)	4.0	7.4	23.8	15.7
영업이익률 (%)	7.2	10.1	14.5	11.7
순이익 (십억원)	1.6	6.3	17.7	13.0
EPS (원)	183.7	740.9	1,918.4	1,226.3
EPS 증감률 (%)	(75.2)	303.3	158.9	(36.1)
P/E (x)	35.6	15.1	4.3	6.7
EV/EBITDA (x)	8.2	11.3	3.3	4.4
ROE (%)	4.1	11.9	23.0	12.9
P/B (x)	1.1	1.7	0.9	0.8

Source: Dataguide, Baro Research Center

Exhibit 1. EFEM(Equipment Front End Module)는 OHT로 이송된 웨이퍼 입고

Source : 싸이맥스, Baro Research Center

Exhibit 2. ATM 로봇은 일본 업체들과 치열한 경쟁

Source : 싸이맥스, Baro Research Center

Exhibit 3. 인지에이엠티 합병 개요

	합병회사	피합병회사
회사명	인지디스플레이	인지에이엠티
최대주주	인지컨트롤스	유텍솔루션
발행주식수㈜	35,603,146	792000(전환상환 132만주)
자본총계(십억원)	109	7
합병 비율	1	5.229
주당 합병 가액(원)	2,008	
주당 장부 가액(원)	2,915	
합병 후 시가총액(십억원)	80/전환상환 고려시 93.8	
합병 계약일	2019-06-24	
매수청구권	2019-07-31~2019-08-21	
신주 상장 예정일	2019-09-11	

Source: Dart, Baro Research Center

싸이맥스(160980) 재무제표

대차대조표

결산기(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	35.1	42.9	49.8	71.1	61.8
현금성자산	8.7	30.2	16.5	23.3	22.1
매출채권	20.8	7.2	17.0	27.0	6.4
재고자산	5.5	5.2	13.1	19.5	23.5
비유동자산	4.2	28.3	40.8	76.7	75.5
투자자산	1.9	9.5	8.8	28.3	27.0
유형자산	0.6	17.6	31.3	44.0	44.6
무형자산	1.7	1.2	0.8	4.5	3.9
자산총계	**39.3**	**71.2**	**90.6**	**147.9**	**137.3**
유동부채	12.1	9.1	19.1	40.6	18.8
매입채무	10.6	5.5	13.4	11.5	6.9
유동성이자부채	0.0	2.5	1.0	19.0	6.1
비유동부채	0.9	10.9	16.1	5.5	11.5
비유동이자부채	0.0	10.3	15.0	3.5	9.3
부채총계	**13.0**	**20.0**	**35.2**	**46.1**	**30.4**
자본금	1.9	2.7	2.7	5.3	5.3
자본잉여금	1.6	27.0	27.1	51.0	51.0
이익잉여금	22.8	24.4	29.9	46.2	51.2
자본조정	(0.0)	(2.9)	(4.3)	(4.2)	(4.5)
자기주식	(0.1)	(2.9)	(4.1)	(2.2)	(4.4)
자본총계	**26.3**	**51.2**	**55.4**	**101.8**	**106.9**
투하자본	17.6	25.6	46.7	99.6	98.7
순차입금	(8.7)	(17.4)	(0.5)	(0.8)	(6.7)
ROA	15.8	2.8	7.8	14.8	9.1
ROE	25.5	4.1	11.9	23.0	12.9
ROIC	33.6	18.0	16.3	24.8	13.2

손익계산서

결산기(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	**54.7**	**55.4**	**73.2**	**164.1**	**133.5**
증가율 (Y-Y,%)	(25.2)	1.3	32.0	124.2	(18.7)
영업이익	**5.8**	**4.0**	**7.4**	**23.8**	**15.7**
증가율 (Y-Y,%)	(20.7)	(31.7)	84.8	222.8	(34.1)
EBITDA	6.6	4.7	8.5	26.0	18.3
영업외손익	**0.4**	**(2.4)**	**0.6**	**(0.8)**	**0.4**
순이자수익	0.2	0.3	0.6	0.6	1.1
외화관련손익	0.2	0.0	0.1	(0.6)	0.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
세전계속사업손익	**6.2**	**1.6**	**7.9**	**23.0**	**16.0**
당기순이익	**6.0**	**1.6**	**6.3**	**17.6**	**13.3**
지배기업당기순이익	6.0	1.6	6.3	17.7	13.0
증가율 (Y-Y,%)	(5.6)	(73.8)	304.0	176.8	(24.1)
NOPLAT	5.6	3.9	5.9	18.1	13.0
(+) Dep	0.8	0.7	1.1	2.2	2.6
(-) 운전자본투자	2.1	(8.1)	9.1	11.1	0.7
(-) Capex	0.2	16.9	14.8	9.7	2.3
OpFCF	4.0	(4.2)	(16.8)	(0.4)	12.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	9.0	17.0	13.8	44.2	34.0
영업이익증가율(3Yr)	13.1	15.4	13.5	59.7	57.8
EBITDA증가율(3Yr)	13.7	15.7	15.1	57.9	57.1
순이익증가율(3Yr)	19.0	(13.2)	7.8	43.1	104.0
영업이익률(%)	10.7	7.2	10.1	14.5	11.7
EBITDA마진(%)	12.0	8.5	11.6	15.8	13.7
순이익률 (%)	11.0	2.8	8.7	10.7	10.0

현금흐름표

결산기(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금	**4.6**	**10.0**	**(0.9)**	**7.8**	**18.5**
당기순이익	6.0	1.6	6.3	17.6	13.3
자산상각비	0.8	0.7	1.1	2.2	2.6
운전자본증감	(2.4)	7.6	(11.2)	(19.8)	7.8
매출채권감소(증가)	(1.0)	14.0	(9.7)	(9.1)	20.7
재고자산감소(증가)	1.8	(0.1)	(8.2)	(7.5)	(4.1)
매입채무증가(감소)	(2.9)	(6.1)	9.2	(4.1)	(4.2)
투자현금	**(3.4)**	**(49.1)**	**0.1**	**(34.5)**	**(7.9)**
단기투자자산감소	(3.0)	(24.5)	14.1	(0.8)	(6.8)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(0.2)	(16.9)	(14.8)	(9.7)	(2.3)
유무형자산감소	0.0	0.0	0.1	(0.4)	(0.4)
재무현금	**(0.1)**	**36.1**	**1.4**	**28.9**	**(11.5)**
차입금증가	0.0	12.8	3.2	1.5	(7.1)
자본증가	0.0	26.2	(1.0)	29.2	(2.6)
배당금지급	0.0	0.0	1.0	1.3	2.6
현금 증감	1.1	(2.9)	0.6	6.6	(1.0)
총현금흐름(Gross CF)	**7.1**	**2.6**	**10.4**	**29.4**	**17.3**
(-) 운전자본증가(감소)	2.1	(8.1)	9.1	11.1	0.7
(-) 설비투자	0.2	16.9	14.8	9.7	2.3
(+) 자산매각	0.0	0.0	0.1	(0.4)	(0.4)
Free Cash Flow	4.7	(6.2)	(13.3)	8.2	14.0
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	4.7	(6.2)	(13.3)	8.2	14.0

Source: Company Data, Baro Research Center

주요투자지표

결산기	2014	2015	2016	2017	2018
Per share Data					
EPS	1,613	184	741	1,918	1,226
BPS	7,077	5,981	6,443	9,290	9,737
DPS	0	200	250	250	250
Multiples(x,%)					
PER	N/A	35.6	11.2	4.3	6.7
PBR	N/A	1.1	1.3	0.9	0.8
EV/ EBITDA	(1.3)	8.2	10.2	3.3	4.4
배당수익율	N/A	3.1	3.0	3.0	3.0
PCR	N/A	21.4	9.2	5.3	4.7
PSR	N/A	1.0	1.3	1.0	0.6
재무건전성 (%)					
부채비율	49.4	39.0	63.5	45.2	28.4
Net debt/Equity	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Net debt/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유동비율	289.4	471.4	260.9	175.4	328.0
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
이자비용/매출액	N/A	0.2	0.5	0.3	0.3
자산구조					
투하자본(%)	62.3	39.2	64.8	65.9	66.8
현금+투자자산(%)	37.7	60.8	35.2	34.1	33.2
자본구조					
차입금(%)	0.0	19.9	22.4	18.1	12.6
자기자본(%)	100.0	80.1	77.6	81.9	87.4

Note: EPS는 완전희석 EPS

■ **Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.
본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

■ **싸이맥스 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 추이**

일자	투자 의견	목표주가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비

■ **투자의견 분류 및 적용기준**

기업 (향후 12개월 기준)	매수(Buy) : 기대수익률 15% 이상
	중립(Hold) : 기대수익률 ± 15% 내외
	매도(Sell) : 기대수익률 -15% 이하
산업 (향후 12개월 기준)	비중확대(Overweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
	중립(Neutral) : 업종지수상승률이 시장수익률 수준
	비중축소(Underweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

■ **투자등급 비율 (기준일: 2019.06.30)**

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
94.4%	5.6%	0.0%