

오로스테크놀로지 (322310)

적정 시가총액 5,000억원

2024/2025년 사상 최대 실적 기록 전망

2023년 연간 예상 매출액은 417억원(YoY +17%), 영업이익 6억원(OPM 2%, YoY 흑자전환)으로 추정. 국내 H사항 Capex 감소에도 불구하고, 1)중국 반도체 고객향 장비 수요 증가, 2)국내 S사항 HBM용 Warpage 포함 PKG 장비 때문. 올해 매출 성장에도 불구하고 차세대 장비 개발비용으로 단기 수익성은 부진할 것. 참고로 당사는 올해 예상 전사 비용 416억원에서 약 35%(145억원)을 R&D로 집행하며 Wafer Thickness 계측 및 Overlay 차세대 장비 확보를 지속 추진 중.

2024년/2025년 각각 연간 예상 영업이익은 123억원(OPM 19%, YoY 1827%), 301억원(OPM 28%, YoY 145%)으로 사상 최대 실적을 기록할 것. 1)Overlay 장비 라인업 다변화 본격화, 2)국내 H사를 포함한 메모리반도체 선단공정 중심의 전공정 투자 회복 및 해외(중국/일본) 고객 다변화, 3)Wafer Thickness 양산 장비 납품 개시를 기대하기 때문.

국내 유일 Overlay 계측 기술 보유자

당사 리서치센터는 <2024년 반도체 전망: 차세대 기술 변화 모멘텀에 주목, 2023년 11월 29일 발간> 자료에서 '차세대 반도체 공정 기술의 핵심 키워드로 Wafer Bonding을 제시'. 비메모리 및 메모리반도체 차세대 공정 기술에서 Wafer Bonding의 중요성이 높아지는 가운데, Overlay 계측 시장의 적용처가 확대되며 높은 성장성이 재차 부각될 것으로 전망.

당사는 국내 유일 Overlay 계측 기술을 보유한 회사(12월 12일 종가 기준, 현재 시가총액 2,239억원)로서 이에 따른 수혜가 집중될 것. 당사는 과거 Onto Innovation(ONTO US) Korea 출신의 연구원들이 2009년에 설립했으며, Overlay 계측 장비 시장에서 H사항 국산화를 진행하며 태동. 이후 메모리반도체 및 패키징 시장으로 오버레이 적용처를 확대했으며, 향후 비메모리 영역으로의 전개 가능성 또한 배제할 수 없을 것. Overlay 장비 고도화 및 Wafer Thickness 계측 장비 시장 진입으로 인한 성장 가시성이 높다는 판단이며, 이는 단기 Valuation에 대한 부담을 해소시킬 것으로 예상. 적정 시가총액은 5,000억원으로 추정.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	155	15.5	21.8	195	-20.5
영업이익	28	-9.8	2.1	49	-42.6
세전계속사업이익	30	41.9	-7.6	48	-37.4
지배순이익	30	42.9	-9.8		
영업이익률 (%)	18.2	-5.1 %pt	-3.5 %pt	25.1	-6.9 %pt
지배순이익률 (%)	19.3	+3.7 %pt	-6.7 %pt		

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	354	422	657	1,062
영업이익	-33	6	123	301
지배순이익	-30	22	116	283
PER	-55.1	100.4	19.3	7.9
PBR	2.7	3.6	3.0	2.2
EV/EBITDA	-295.7	83.7	15.0	6.5
ROE	-4.7	3.6	17.1	32.2

자료: 유안타증권



백길현 반도체/전기전자/USCPA
gilhyun.baik@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 - (I)

현재주가 (12/12) 23,900원

상승여력 -

시가총액 2,239억원

총발행주식수 9,366,542주

60일 평균 거래대금 16억원

60일 평균 거래량 80,308주

52주 고/저 28,800원 / 13,250원

외인지분율 0.35%

배당수익률 0.00%

주요주주 에프에스티 외 6 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 24.9 9.6 49.4

상대 17.4 17.3 27.3

절대 (달러환산) 25.1 10.8 48.6

오로스테크놀로지 (322310) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	395	354	422	657	1,062
매출원가	157	131	129	190	297
매출총이익	238	223	293	466	765
판매비	219	256	286	344	464
영업이익	19	-33	6	123	301
EBITDA	38	-5	25	143	322
영업외손익	6	3	15	3	-16
외환관련손익	5	0	5	0	0
이자손익	1	4	7	5	5
관계기업관련손익	0	0	0	-5	-25
기타	0	-1	3	3	3
법인세비용차감전순이익	25	-30	21	125	285
법인세비용	7	0	-1	9	1
계속사업순이익	18	-30	22	116	283
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	-30	22	116	283
지배지분순이익	18	-30	22	116	283
포괄순이익	16	-38	23	117	284
지배지분포괄이익	16	-38	23	117	284

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	94	-92	156	102	201
당기순이익	18	-30	22	116	283
감가상각비	17	25	21	22	24
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	5	25
자산부채의 증감	14	-117	72	-78	-166
기타현금흐름	46	30	40	36	36
투자활동 현금흐름	-305	114	-102	-150	-182
투자자산	0	0	10	-37	-63
유형자산 증가 (CAPEX)	-103	-36	-26	-28	-28
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-202	150	-85	-86	-91
재무활동 현금흐름	395	-44	-20	-43	-41
단기차입금	24	-20	1	3	5
사채 및 장기차입금	13	-2	3	0	0
자본	446	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-88	-22	-24	-46	-46
연결범위변동 등 기타	0	0	-110	69	71
현금의 증감	185	-22	-76	-23	49
기초 현금	31	216	194	118	96
기말 현금	216	194	118	96	145
NOPLAT	19	-33	7	123	301
FCF	-9	-129	130	74	173

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

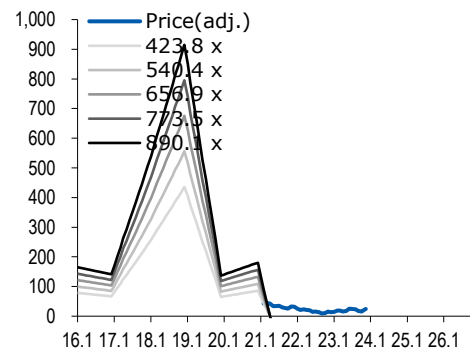
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	499	418	377	497	795
현금및현금성자산	216	194	118	96	145
매출채권 및 기타채권	9	57	65	102	164
재고자산	104	152	175	272	440
비유동자산	248	279	344	389	459
유형자산	134	161	149	154	159
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	61	57	66	103	166
자산총계	747	697	721	886	1,254
유동부채	81	55	63	98	159
매입채무 및 기타채무	38	37	42	66	107
단기차입금	20	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	22	32	38	52	75
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	103	86	101	150	234
지배지분	645	611	620	736	1,020
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	399	399	399	399	399
이익잉여금	177	139	162	278	561
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	645	611	620	736	1,020
순차입금	-343	-190	-111	-92	-148
총차입금	37	15	19	22	27

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	198	-318	238	1,239	3,023
BPS	6,898	6,597	6,685	7,944	11,007
EBITDAPS	418	-52	271	1,524	3,436
SPS	4,358	3,779	4,507	7,011	11,341
DPS	0	0	0	0	0
PER	175.8	-55.1	100.4	19.3	7.9
PBR	5.0	2.7	3.6	3.0	2.2
EV/EBITDA	76.6	-295.7	83.7	15.0	6.5
PSR	8.0	4.6	5.3	3.4	2.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	0.0	-10.5	19.3	55.5	61.8
영업이익 증가율 (%)	na	적전	흑전	1,824.8	145.4
지배순이익 증가율 (%)	na	적전	흑전	420.1	144.1
매출총이익률 (%)	60.2	63.1	69.3	71.0	72.0
영업이익률 (%)	4.9	-9.3	1.5	18.7	28.3
지배순이익률 (%)	4.5	-8.4	5.3	17.7	26.7
EBITDA 마진 (%)	9.6	-1.4	6.0	21.7	30.3
ROIC	6.8	-12.3	1.5	27.7	53.6
ROA	2.4	-4.1	3.1	14.4	26.5
ROE	2.8	-4.7	3.6	17.1	32.2
부채비율 (%)	15.9	14.1	16.4	20.4	22.9
순차입금/자기자본 (%)	-53.2	-31.1	-18.0	-12.6	-14.5
영업이익/금융비용 (배)	13.4	-44.5	6.6	104.9	216.6

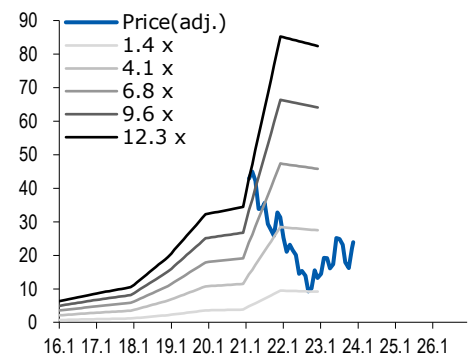
P/E band chart

(천 원)

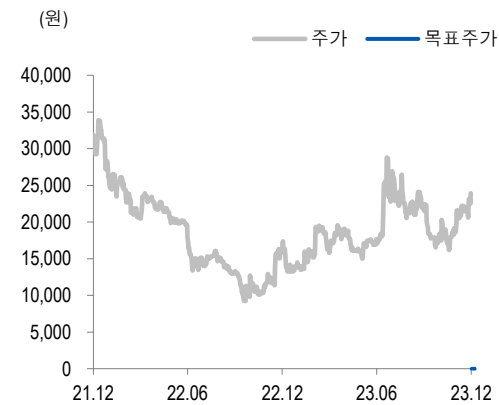


P/B band chart

(천 원)



오로스테크놀로지 (322310) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-12-13	NOT RATED	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.6
Hold(중립)	11.4
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-12-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.