

# 이오테크닉스

## 039030

Nov 09, 2023

Buy

유지

TP 195,000 원

상향

## Company Data

현재가(11/08)	164,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	181,000 원
52 주 최저가(보통주)	64,400 원
KOSPI (11/08)	2,421.62p
KOSDAQ (11/08)	811.02p
자본금	62 억원
시가총액	20,216 억원
발행주식수(보통주)	1,232 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	186 만주
평균거래대금(60 일)	293 억원
외국인지분(보통주)	17.01%
주요주주	
성규동 외 10 인	31.09%
Ballie Gifford Overseas Limited 외 1 인	7.37%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.2	84.2	144.2
상대주가	19.0	91.3	114.8



미즈스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com

**KYOBO** 교보증권

## 신규장비 모멘텀 지속

## 3Q23 Preview

3Q23 매출은 YoY 24% 감소한 879억원, 영업이익은 YoY 48% 감소한 112억원으로 시장 컨센서스(매출액 882억원, 영업이익 138억원) 대비 소폭 하회 전망. 반도체 후 공정(OSAT 및 IDM 등) 투자가 회복이 지연되고 있으나, 선단공정용 Annealing 및 PCB관련 매출은 견조할 것으로 판단.

## 반도체 레이저 커팅 시장에서 글로벌 리더가 될 전망

레이저 커팅 장비(Stealth Dicing, Grooving, Full cutting 포함) 시장에서 동사는 글로벌 리더로 부상할 전망. 가장 큰 이유는 레이저 소스 내재화. 커팅장비에 사용되는 레이저 소스를 내재화 하였기 때문에 경쟁사 대비 1)레이저 컨트롤 능력이 우수하여 적용범위를 확대가 용이하며, 2)가격 경쟁력이 우수한 것으로 판단. 특히 유지보수 비용이 많이 들어가는 레이저 장비(Stealth Dicing 등)에서 레이저 소스 내재화에 따른 가격 경쟁력 우위가 주요 경쟁력으로 판단.

또한 Grooving과 Full cutting장비의 메커니즘은 유사하며, 레이저 Full cutting 시장이 개화될 경우 동사가 레이저 커팅장비 시장에서 글로벌 리더로 입지를 다질 전망. 특히 HBM 세대 전환으로 웨이퍼 두께가 얇아짐에 따라 Stealth Dicing 수요증가 및 Full cutting 시장 개화가 빨라질 것으로 전망. 2023년 Grooving 등 커팅 관련 신규매출이 시작될 것으로 판단하며, 이는 2024년부터 매출 성장을 견인할 것으로 판단.

## 투자의견 BUY 유지, 목표주가 195,000원 상향

이오테크닉스에 대해 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 195,000원으로 상향. 목표주가 상향 이유는 올해부터 Grooving 및 Stealth Dicing 부문에서 기존에 없던 신규 매출이 발생하며 내년부터 매출 성장을 견인할 것으로 예상되는 점, HBM 성장에 따른 Stealth Dicing 성장 및 Full Cutting 시장 개화가 빨라질 수 있는 점 등을 반영.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	391	447	351	431	493
YoY(%)	20.2	14.4	-21.5	22.7	14.4
영업이익(십억원)	78	93	47	87	117
OP 마진(%)	19.9	20.8	13.4	20.2	23.7
순이익(십억원)	72	77	45	77	101
EPS(원)	5,835	6,212	3,596	6,161	8,112
YoY(%)	236.7	6.5	-42.1	71.3	31.7
PER(배)	20.5	10.7	45.6	26.6	20.2
PCR(배)	13.6	7.1	27.7	16.8	13.0
PBR(배)	3.1	1.5	3.6	3.2	2.8
EV/EBITDA(배)	15.6	6.5	32.6	19.1	14.2
ROE(%)	16.3	15.1	8.1	12.7	14.9

[도표 1] 이오테크닉스 제품별 매출비중

구분	제품	제품설명	매출비중
Semi (전공정)	Annealing	주로 Gap Filling 및 Activation 공정에 사용되는 것으로 추정되며, 수율 개선 장비 고객다변화, 원재료 내재화 진행 중. 고객사의 최선단공정 투자 지속에 따른 성장 반도체 패턴 미세화에 따른 구조적 성장 전망	46%
	Marking	칩, PKG, 웨이퍼 단계에서 Laser로 로고, 제조사 명 등을 표시하는 장비 글로벌 점유율 70%로 반도체 시장에 민감. 약 40여개 이상의 라인업을 보유 칩렛구조가 PC 등의 아키텍처로 확대적용 시 구조적 성장 전망	
Semi (후공정)	Grooving	Blade Dicing 위치를 Laser로 제거, Dicing시 발생할 수 있는 결함(칩핑, Delamination) 최소화 현재는 일본 Disco사 위주로 시장이 형성되어 있으며, 동사는 레이저 내재화로 기반으로 시장 침투 2023년 일부 PO전환 기대, 2024년부터 매출 성장을 견인할 수 있는 요소	
	Stealth Dicing	웨이퍼 중간을 Laser로 절단 후, 뒷면에 미리 붙여놓은 테이프에 압력을 가하여 웨이퍼 절단 Blade Dicing 대비 수율, 속도, 접착강도 등 이점. 현재는 Disco, hamamatsu 시장 형성 HBM 성장에 따른 수요 증가	
	Cutting&Drilling	PKG 단계에서 사용	
Display	LLO	L사 위주, 고객사 투자규모 변화에 따른 매출 변동	12%
	OLED Glass Cut	S사 위주, 고객사 투자규모 변화에 따른 매출 변동	
PCB	CO2 Drilling	Mitsubishi, Via Mechanics 위주로 형성, 경쟁사의 제한적인 증설에 따른 낙수효과 기대 국내 FC-BGA의 투자 견조 신성장 동력인 UV Drilling 장비 보유	16%
메크로	Notching 등	파우치용 2차전지 레이저 절단장치	7%
기타	Laser 부품 등	Laser 부품, 서비스 등 AS시 발생하는 수익, 유지보수	18%

자료: 교보증권 리서치센터

매출비중 : 2023E 기준

[도표 2] 이오테크닉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	84	87	88	93	101	107	107	116	351	431	493
YoY	-19%	-29%	-24%	-12%	21%	23%	22%	25%	-21%	23%	14%
매출비중											
반도체	45%	45%	44%	49%	48%	48%	47%	52%	46%	49%	52%
디스플레이	12%	11%	12%	13%	11%	10%	11%	12%	12%	11%	10%
PCB	8%	21%	16%	19%	8%	20%	15%	18%	16%	16%	16%
메크로	10%	5%	5%	9%	9%	5%	5%	9%	7%	7%	6%
기타	25%	17%	23%	10%	23%	16%	22%	9%	18%	17%	15%
매출원가	60	61	61	64	68	70	70	75	246	283	312
매출총이익	24	26	26	29	34	37	37	41	106	148	181
판관비	14	15	14	15	15	15	15	16	58	61	65
영업이익	10	11	12	14	19	21	21	26	47	87	117
YoY	-57%	-65%	-48%	-8%	95%	94%	75%	77%	-49%	84%	34%
GPM	29%	30%	30%	31%	33%	34%	34%	36%	30%	34%	37%
OPM	11%	13%	14%	16%	18%	20%	20%	22%	13%	20%	24%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 이오테크닉스 추정치 변경

	2023E			2024E		
(십억원)	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	402	351	-13%	454	431	-5%
영업이익	71	47	-34%	95	87	-9%

자료: 교보증권 리서치센터

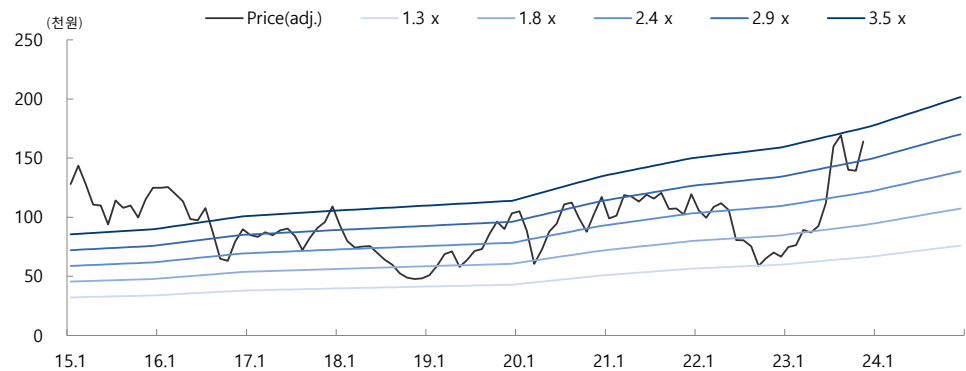
[도표 4] 이오테크닉스 목표가 산출 근거

항목	값	비고
2024E BPS	51,000 원	
Target PBR	3.85 배	최근 5년 평균 PBR 값(High)인 3.5 배에서 10% 할증
목표주가	195,000 원	
현주가	164,100 원	11월 8일 종가 기준
업사이드	19%	

자료: 교보증권 리서치센터

10% 할증근거 : 신규장비 확대에 대한 기대감 반영

[도표 5] 이오테크닉스 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

## [이오테크닉스 039030]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	391	447	351	431	493
매출원가	260	294	246	283	312
매출총이익	131	153	106	148	181
매출총이익률 (%)	33.4	34.2	30.0	34.4	36.7
판매비와관리비	53	60	58	61	65
영업이익	78	93	47	87	117
영업이익률 (%)	20.0	20.8	13.4	20.1	23.6
EBITDA	89	102	57	96	125
EBITDA Margin (%)	22.8	22.9	16.1	22.3	25.4
영업외손익	15	8	9	10	11
관계기업손익	0	1	1	1	1
금융수익	20	26	19	20	20
금융비용	-4	-20	-11	-11	-10
기타	-1	1	1	1	1
법인세비용차감전순이익	93	101	57	97	128
법인세비용	20	24	12	20	27
계속사업순이익	72	77	45	77	101
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	77	45	77	101
당기순이익률 (%)	18.5	17.3	12.7	17.8	20.5
비지배지분순이익	0	1	0	1	1
지배지분순이익	72	77	44	76	100
지배순이익률 (%)	18.4	17.1	12.6	17.6	20.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	-2	-1	-1	-1
포괄순이익	79	75	43	75	100
비지배지분포괄이익	1	0	0	0	1
지배지분포괄이익	78	75	43	75	99

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2	93	43	31	67
당기순이익	72	77	45	77	101
비현금항목의 가감	36	39	17	25	31
감가상각비	10	9	9	9	8
외환손익	-12	1	-9	-9	-9
자본법평가손익	0	-1	-1	-1	-1
기타	38	30	18	26	32
자산부채의 증감	-94	-1	-9	-52	-41
기타현금흐름	-13	-22	-10	-18	-24
투자활동 현금흐름	-7	-6	-10	-9	-9
투자자산	0	-4	0	0	0
유형자산	-5	-4	-9	-8	-8
기타	-2	2	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-3	-21	-12	-12	-12
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-4	-11	-12	-12	-12
기타	0	-10	0	0	0
현금의 증감	-4	66	25	14	50
기초 현금	97	93	159	185	199
기말 현금	93	159	185	199	249
NOPLAT	61	71	37	69	92
FCF	-28	76	29	17	52

자료: 이오테크닉스, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	371	424	452	522	615
현금및현금성자산	93	159	185	199	249
매출채권 및 기타채권	112	83	107	131	150
재고자산	147	161	140	172	197
기타유동자산	19	20	20	19	19
비유동자산	195	192	192	191	190
유형자산	129	122	122	122	121
관계기업투자금	8	9	9	9	9
기타금융자산	40	43	43	43	43
기타비유동자산	18	18	18	17	17
자산총계	566	616	644	712	804
유동부채	81	76	71	75	78
매입채무 및 기타채무	41	34	29	33	36
차입금	12	12	12	12	12
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	27	31	31	31	31
비유동부채	1	1	1	1	1
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	81	77	72	76	79
지배지분	478	532	565	628	716
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	76	76	76	76	76
이익잉여금	396	462	494	558	646
기타자본변동	-6	-16	-16	-16	-16
비지배지분	6	7	7	8	9
자본총계	485	539	572	636	725
총차입금	12	12	12	12	12

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

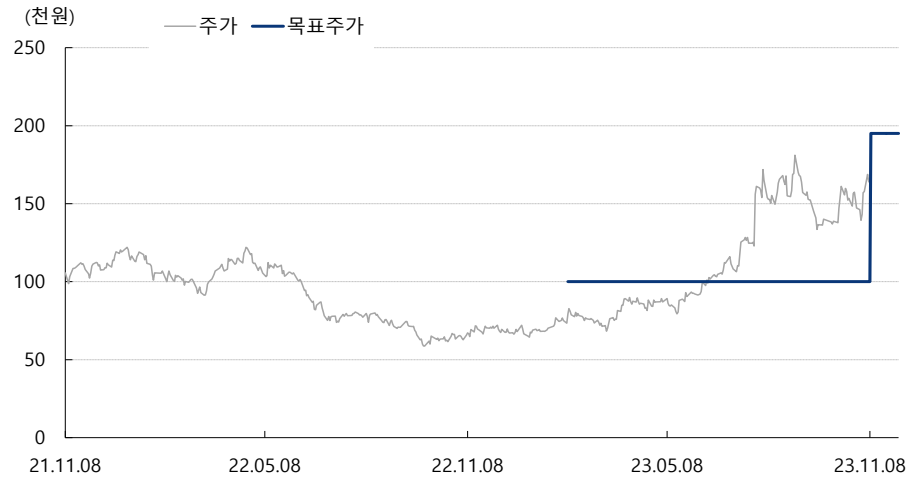
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,835	6,212	3,596	6,161	8,112
PER	20.5	10.7	45.6	26.6	20.2
BPS	38,830	43,208	45,822	51,000	58,129
PBR	3.1	1.5	3.6	3.2	2.8
EBITDAPS	7,225	8,320	4,594	7,789	10,183
EV/EBITDA	15.6	6.5	32.6	19.1	14.2
SPS	31,727	36,297	28,507	34,991	40,030
PSR	3.8	1.8	5.8	4.7	4.1
CFPS	-2,263	6,139	2,352	1,407	4,233
DPS	900	1,000	1,000	1,000	1,000

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	20.2	14.4	-21.5	22.7	14.4
영업이익 증가율	103.0	18.8	-49.2	84.1	34.3
순이익 증가율	235.7	6.8	-42.1	71.3	31.7
수익성					
ROIC	20.7	21.9	11.6	19.6	23.3
ROA	13.7	12.9	7.0	11.2	13.2
ROE	16.3	15.1	8.1	12.7	14.9
안정성					
부채비율	16.8	14.2	12.6	11.9	10.9
순차입금비율	2.2	2.0	1.9	1.7	1.5
이자보상배율	471.4	281.5	143.3	263.9	354.3

이오테크닉스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.02.07	매수	100,000	(18.81)	(10.10)					
2023.05.18	매수	100,000	14.69	81.00					
2023.11.09	매수	195,000							

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	2.9	2.9	0.0

### [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

### [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy) 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하