



# 이삭엔지니어링

| Bloomberg Code (351330 KS) | Reuters Code (351330.KQ)

2023년 12월 15일

[반도체/장비]

김형태 선임연구원  
☎ 02-3772-3609  
✉ calebkim@shinhan.com

## '24년 본업의 정상화 기대



Not Rated

-



현재주가 (12월 14일)

8,650원



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 제어 시스템, 연속 공정 스마트 팩토리 솔루션 공급사
- ◆ '23년 업황 리뷰: 반도체 업황의 지속된 부진 영향 불가피
- ◆ '24년 전망: 본업인 OT 비즈니스의 점진적인 회복세 기대



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

시가총액	71.7십억원
발행주식수	8.3백만주
유동주식수	3.3백만주(39.8%)
52 주 최고가/최저가	13,270 원/7,700 원
일평균 거래량 (60 일)	65,898 주
일평균 거래액 (60 일)	631 백만원
외국인 지분율	1.21%
주요주주	
김창수 외 4 인	60.04%

절대수익률	
3개월	-19.2%
6개월	-14.5%
12개월	-5.0%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	-13.6%
6개월	-11.3%
12개월	-17.7%

## 주가



## 스마트 팩토리 솔루션 공급사, 제어 시스템 및 연속 공정에 특화

산업자동화 솔루션 기술을 기반으로 OT(Operational Technology: 제조 운영 기술) 사업을 반도체, 냉동 공조, 철강, 2차전지까지 확장하며 SK하이닉스, 현대제철, 포스코 등의 고객사를 확보했다. 공정 효율화에 특화된 비즈니스 모델로 최근 IT 관련 투자를 시작해 신성장 동력을 위한 연구개발(변전소 예방 진단 시스템, ESS 관리 시스템 등)도 가속화하고 있다. 현장에서 발생하는 데이터와 IoT 기술을 접목시켜 공장 자동화 제어 시스템의 고도화 서비스를 제공할 계획이다.

## '23년 업황 리뷰: 반도체 업황의 지속된 부진 영향 불가피

3Q23 누적 기준 매출은 676억원으로 반도체 고객사의 업황 부진이 반영됐다. 전방 투자 축소 영향은 4Q23까지 지속될 것으로 예상돼 단기간 내 유의미한 실적 개선을 기대하기는 어려울 전망이다. 올해는 본업의 부진이 지속되는 가운데 배터리 및 산업용 자재 납품과 엔지니어링 서비스가 실적을 견인했다. 하반기 추가 수주 건(100억원 규모)은 1H24 내 수익으로 인식될 것으로 예상된다.

## '24년 실적 전망: 본업인 OT 비즈니스의 점진적인 회복세 기대

'24년 매출은 850억원, 영업이익 35억원을 전망한다. 최근 반도체 업황이 회복 국면에 진입한 만큼 반도체 고객사의 신규 투자 의사결정이 진행될 것으로 예상돼 실적은 4Q23 저점을 기록할 것으로 판단한다. 2H23 확인된 수주 회복 흐름은 '24년 내 지속될 것으로 예상하며, 변전소 관련 신규 프로젝트도 수주 가시성이 확보될 것으로 기대된다.

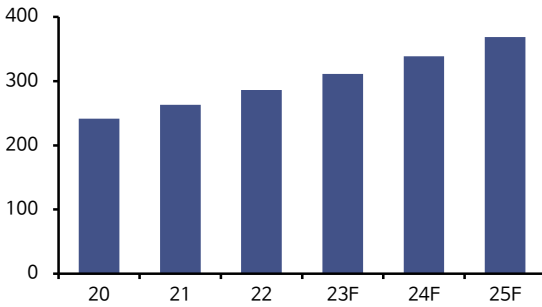
디지털 팩토리와 IoT 사업은 시장 개화가 늦어지고 있어 기대했던 성과를 거두진 못하고 있는 상황이나 AI가 확산되며 점진적으로 자동화 시스템의 고도화 트렌드가 전방 산업 전반으로 확산될 것으로 예상된다. 신성장 동력의 성장성이 향후 2년 내 부각될 가능성이 높아질 것으로 기대된다. '24년에는 올해 실적을 견인했던 상품(자재) 매출보다 엔지니어링 프로세스 영역의 중요도가 높아질 것으로 예상돼 동사에 유리한 영업환경이 조성될 것으로 판단된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	43.0	(3.4)	(4.6)	(597)	5,421	(22.2)	(42.1)	2.4	(14.6)	(24.9)
2022	59.7	2.4	2.1	250	5,778	31.7	19.4	1.4	4.5	4.8
2023F	82.7	3.4	2.9	352	6,130	24.6	14.0	1.4	5.9	(7.1)
2024F	85.0	3.5	3.1	372	6,502	23.3	13.0	1.3	5.9	(12.6)
2025F	117.8	5.2	4.6	559	7,061	15.5	9.3	1.2	8.2	(17.8)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 글로벌 스마트팩토리 시장규모

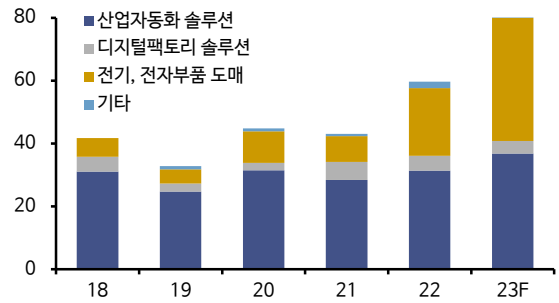
(십억달러)



자료: 산업 자료, 신한투자증권

## 사업부별 매출액 추이

(십억원)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

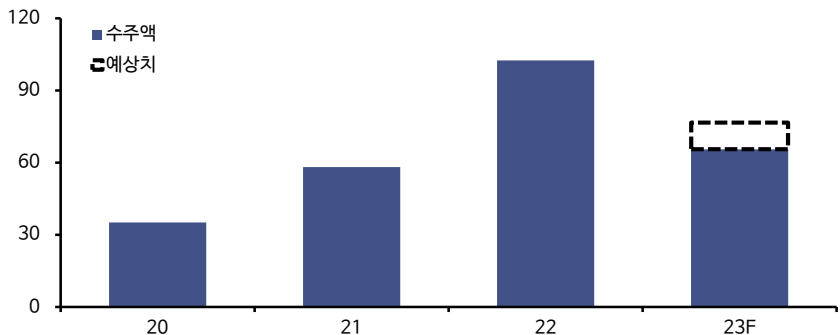
## 산업별 주요 고객사

제품군	산업	기업명
산업자동화 솔루션	반도체	SK하이닉스
	철강	포스코, 현대제철, 동국제강, KG동부제철
디지털팩토리 솔루션	제지	무림페이퍼, 아세아제지, 한솔제지
	배터리	피엔티
IoT플랫폼 솔루션	반도체	삼성전자
	유틸리티	현대일렉트릭
초고압예방진단 솔루션	자동차	현대일렉트릭
	조선	코렌스, 현대자동차
	철강	현대중공업, 현대삼호중공업, 삼성중공업
	음식료	현대제철
	물류	롯데칠성
	장비	CJ대한통운
	유틸리티	현대에버다임
	철강	한국전력공사, 현대일렉트릭
	반도체	현대제철, 포스코
		SK하이닉스

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 연도별 신규 수주 추이

(십억원)



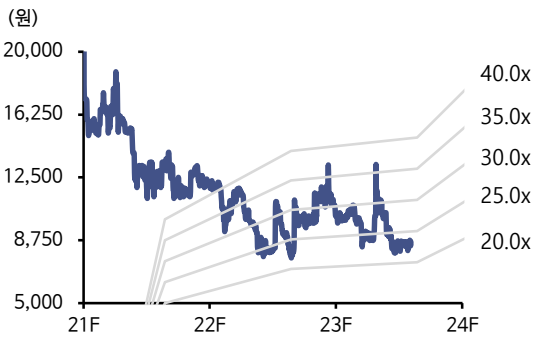
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 사업부별 매출액, 영업이익 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	41.6	32.8	44.8	43.0	59.7	82.7
YoY(%)	-	(21.3)	36.9	(4.0)	38.6	38.5
산업자동화 솔루션	31.0	24.7	31.5	28.4	31.4	36.8
디지털팩토리 솔루션	4.8	2.5	2.3	5.7	4.7	4
전기, 전자 부품도매	5.9	4.6	10.1	8.2	21.5	39.2
기타	0.0	1.0	0.9	0.7	2.1	2.7
영업이익	6.6	3.3	5.3	(3.4)	2.4	3.4
YoY(%)	-	(49.6)	58.4	적자전환	흑자전환	41.6
OPM(%)	15.9	10.2	11.8	(7.9)	4.0	4.1

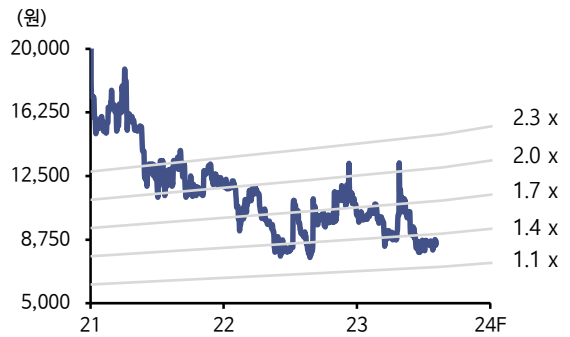
자료: Dart, 신한투자증권

## 이삭엔지니어링 12개월 선행 P/E 밴드



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 이삭엔지니어링 12개월 선행 P/B 밴드



자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>55.9</b>	<b>70.0</b>	<b>78.9</b>	<b>81.7</b>	<b>92.8</b>
유동자산	36.3	51.6	61.6	60.1	71.0
현금및현금성자산	7.6	1.8	6.8	9.1	9.2
매출채권	10.3	20.8	23.3	21.9	26.5
재고자산	3.3	20.7	23.8	21.2	24.3
비유동자산	19.6	18.4	17.3	21.6	21.8
유형자산	8.1	11.0	10.0	10.1	9.5
무형자산	2.5	2.2	2.0	1.9	2.0
투자자산	3.4	2.8	2.9	2.9	3.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>10.9</b>	<b>22.1</b>	<b>28.1</b>	<b>27.9</b>	<b>34.3</b>
유동부채	10.8	21.9	28.0	27.8	34.1
단기차입금	1.8	6.0	5.9	4.1	2.7
매입채무	4.8	4.7	6.5	6.6	9.2
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
비유동부채	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>44.9</b>	<b>47.9</b>	<b>50.8</b>	<b>53.9</b>	<b>58.5</b>
자본금	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
자본잉여금	27.9	27.9	27.9	27.9	27.9
기타자본	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4
기타포괄이익누계액	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6
이익잉여금	12.8	14.9	17.8	20.9	25.5
<b>지배주주지분</b>	<b>44.9</b>	<b>47.9</b>	<b>50.8</b>	<b>53.9</b>	<b>58.5</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	2.2	6.3	6.3	5.5	3.2
*순차입금(순현금)	(11.2)	2.3	(3.6)	(6.8)	(10.4)

### 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(7.7)</b>	<b>(13.9)</b>	<b>6.4</b>	<b>9.1</b>	<b>5.1</b>
당기순이익	(4.6)	2.1	2.9	3.1	4.6
유형자산상각비	0.8	0.9	1.3	1.3	1.2
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
외화환산손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(5.4)	(18.0)	1.9	4.5	(0.9)
(법인세납부)	(0.6)	0.0	(0.3)	(0.3)	(0.6)
기타	1.9	0.9	0.4	0.3	0.6
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(9.1)</b>	<b>4.2</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(5.9)</b>	<b>(2.8)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(1.4)	(0.6)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(1.3)	(0.2)	0.0	(0.1)	(0.3)
투자자산의감소(증가)	(2.4)	0.9	(0.2)	(0.0)	(0.2)
기타	(4.8)	3.9	(0.8)	(4.4)	(1.7)
<b>FCF</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(14.9)</b>	<b>6.1</b>	<b>7.7</b>	<b>4.3</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>19.4</b>	<b>3.8</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(2.3)</b>
차입금의 증가(감소)	(4.3)	4.2	(0.0)	(0.8)	(2.3)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	23.7	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.2)	0.1
연결범위변동으로인한현금의증가	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>2.7</b>	<b>(5.9)</b>	<b>5.0</b>	<b>2.3</b>	<b>0.1</b>
기초현금	5.0	7.6	1.8	6.8	9.1
기말현금	7.6	1.8	6.8	9.1	9.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 포괄손익계산서

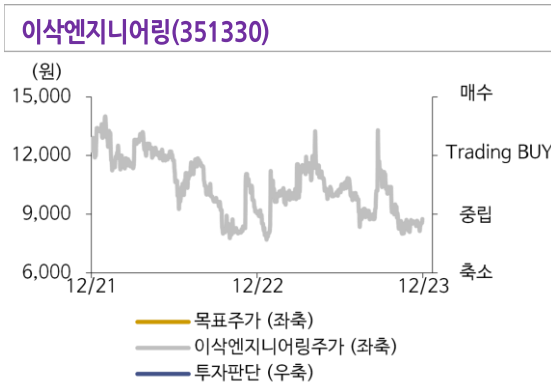
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>43.0</b>	<b>59.7</b>	<b>82.7</b>	<b>85.0</b>	<b>117.8</b>
증감률 (%)	(4.0)	38.6	38.6	2.7	38.6
<b>매출원가</b>	<b>39.0</b>	<b>50.1</b>	<b>69.5</b>	<b>71.4</b>	<b>99.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>4.0</b>	<b>9.6</b>	<b>13.3</b>	<b>13.6</b>	<b>18.9</b>
매출총이익률 (%)	9.3	16.0	16.0	16.0	16.0
<b>판매관리비</b>	<b>7.4</b>	<b>7.2</b>	<b>9.9</b>	<b>10.1</b>	<b>13.7</b>
<b>영업이익</b>	<b>(3.4)</b>	<b>2.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>5.2</b>
증감률 (%)	적전	흑전	42.4	3.6	49.3
영업이익률 (%)	(7.9)	4.0	4.1	4.1	4.4
영업외손익	(3.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	0.0
금융손익	(3.1)	0.1	0.0	0.1	0.2
기타영업외손익	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(6.5)</b>	<b>2.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.4</b>	<b>5.2</b>
법인세비용	(1.9)	0.2	0.3	0.3	0.6
계속사업이익	(4.6)	2.1	2.9	3.1	4.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(4.6)</b>	<b>2.1</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>	<b>4.6</b>
증감률 (%)	적전	흑전	40.8	5.6	50.3
순이익률 (%)	(10.6)	3.5	3.5	3.6	3.9
(지배주주)당기순이익	(4.6)	2.1	2.9	3.1	4.6
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	<b>(4.6)</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>	<b>4.6</b>
(지배주주)총포괄이익	(4.6)	2.7	2.9	3.1	4.6
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>(2.3)</b>	<b>3.5</b>	<b>4.9</b>	<b>5.0</b>	<b>6.6</b>
증감률 (%)	적전	흑전	39.2	2.5	31.5
EBITDA 이익률 (%)	(5.4)	5.9	5.9	5.9	5.6

### 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	(597)	250	352	372	559
EPS (지배순이익, 원)	(597)	250	352	372	559
BPS (자본총계, 원)	5,421	5,778	6,130	6,502	7,061
BPS (지배지분, 원)	5,421	5,778	6,130	6,502	7,061
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(22.2)	31.7	24.6	23.3	15.5
PER (지배순이익, 배)	(22.2)	31.7	24.6	23.3	15.5
PBR (자본총계, 배)	2.4	1.4	1.4	1.3	1.2
PBR (지배지분, 배)	2.4	1.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	(42.1)	19.4	14.0	13.0	9.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	(5.4)	5.9	5.9	5.9	5.6
영업이익률 (%)	(7.9)	4.0	4.1	4.1	4.4
순이익률 (%)	(10.6)	3.5	3.5	3.6	3.9
ROA (%)	(10.3)	3.3	3.9	3.8	5.3
ROE (지배순이익, %)	(14.6)	4.5	5.9	5.9	8.2
ROIC (%)	(20.7)	7.1	7.0	7.9	12.2
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	24.3	46.1	55.4	51.8	58.6
순차입금비율 (%)	(24.9)	4.8	(7.1)	(12.6)	(17.8)
현금비율 (%)	71.0	8.1	24.3	32.7	26.9
이자보상배율 (배)	(17.1)	24.9	23.8	26.4	53.4
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	3.8	2.6	2.7	3.0	4.5
재고자산회수기간 (일)	19.3	73.2	98.1	96.5	70.5
매출채권회수기간 (일)	77.9	95.0	97.3	97.0	74.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 차이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김형태)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주권사로 IPO를 실시한 기업(이삭엔지니어링)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 12월 08일 기준)

매수 (매수)	93.33%	Trading BUY (중립)	4.71%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------