

로체시스템즈 (071280)

2019. 01. 07

반도체/디스플레이

기회가 오고 있다

Analyst 어규진

02. 3779-8425

kjsyndrome@ebestsec.co.kr

숨겨진 물류장비 강자

로체시스템즈는 반도체 및 디스플레이 이송장비 전문 업체로 주요 제품은 FPD 이송 시스템(Indexer, 물류장비 등), Laser 장비(Glass Cutting System), Wafer 이송 시스템(EFEM) 등이다. 디스플레이용 이송장비 중심의 사업구조에서 Laser 기술 개발을 통한 GCM, 후공정 Bending 장비 등으로 사업을 다각화하여 2017년 연간 3,370억원(+241%)의 사상 최대 매출을 달성하였다. 삼성디스플레이향 매출 의존도가 다소 높은 상황에서 중국 디스플레이향 장비 공급으로 고객 다변화를 추구하고 있다.

2019년 역대 최대 실적 전망

로체시스템즈는 2017년 삼성디스플레이향 대규모 장비(인덱서 및 모듈장비) 수주로 사상 최대 매출을 기록한 후 2018년 삼성디스플레이 투자 축소에 따른 장비 수주 감소로 2018년 동사의 실적은 매출액 755억원(-77.6%), 영업이익 14억원(적자전환)으로 부진할 전망이다. 반면 2019년에는 매출액 1,400억원(+85.4%), 영업이익 100억원(흑자전환)으로 사상 최대 수익성 달성이 기대된다. 대규모 수주에 따른 비용 발생으로 수익성이 저조했던 모듈장비 부분이 신규고객 확보로 수주 증가가 기대되는 가운데, 모바일 로봇 사업 진출에 따른 반도체향 실적 성장과 중국향 GCM의 수주 증가가 기대되기 때문이다.

기회가 오고 있다

동사는 2019년 의미 있는 실적 반등이 기대되는 가운데, 최근 주요 고객사 보안 이슈에 따른 경쟁사 장비 공급 문제로 향후 고객사 내 동사의 장비 수주 점유율이 높아질 가능성이 존재한다. 특히 동사가 주로 공급하던 Indexer 부분에서도 기존 경쟁사 점유율이 높았던 만큼 고객사 신규 투자 진행 시 동사의 수주 규모는 기존대비 증가할 전망이다. 고객사는 2019년을 시작으로 향후 중장기적 전환 투자가 지속되는 상황에서 동사의 수주규모 확대는 긍정적 기회라고 판단한다

NR

목표주가

현재주가

NR

3,170 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	○	

Stock Data

KOSDAQ (1/3)	657.02 pt
시가총액	485 억원
발행주식수	15,297 천주
52 주 최고가 / 최저가	5,650 / 2,575 원
90 일 일평균거래대금	6.88 억원
외국인 지분율	41.5%
배당수익률(18.12E)	0.6%
BPS(18.12E)	4,191 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -9.6%
	6개월 -14.8%
	12개월 4.4%
주주구성	Forze International 43.6%
	로체시스템즈 자사주 2.5%
	조관영 0.2%

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016	99	5	5	4	310	133.0	6	25.6	18.1	2.2	8.8
2017	337	2	4	3	220	-28.9	3	23.4	16.6	1.2	5.7
2018E	76	-1	-2	-1	-88	적전	0	-36.0	-228.3	0.8	-2.0
2019E	140	10	8	7	454	흑전	12	7.0	5.4	0.7	10.2
2020E	179	13	11	10	627	38.2	15	5.1	4.0	0.6	12.7

자료: 로체시스템즈, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

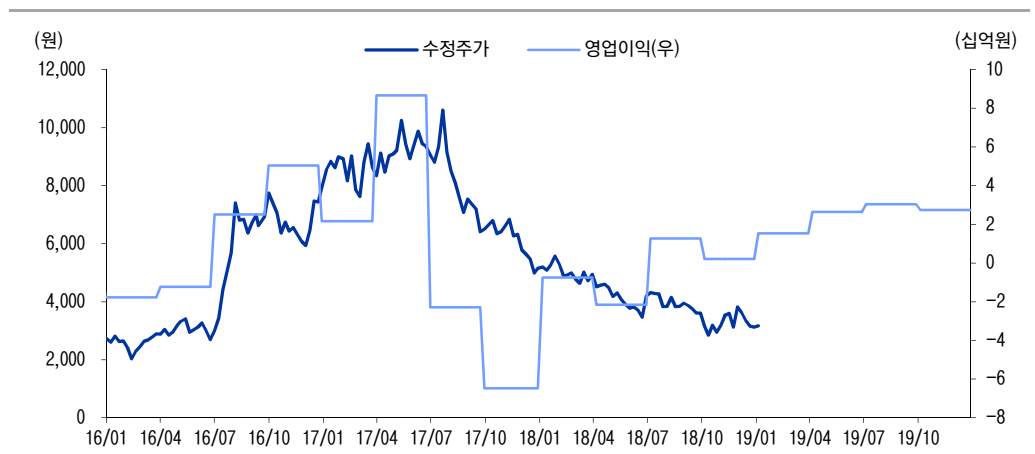
실적 추이 및 전망

표40 로체시스템즈 실적 추이 및 전망

(십억원)	2017	2018E	2019E	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
매출액	337.0	75.5	140.0	13.5	25.0	18.4	18.6	20.8	35.3	41.4	42.4
(YoY)	240.9%	-77.6%	85.4%	-81.3%	-87.5%	-35.7%	-48.3%	53.9%	41.2%	125.8%	127.7%
(QoQ)				-62.4%	84.6%	-26.6%	1.6%	11.8%	69.4%	17.4%	2.5%
제조	331.8	68.4	131.3	12.0	23.0	16.5	16.8	18.8	33.2	39.2	40.0
FPD	278.0	25.3	70.2	1.8	14.4	4.6	4.6	5.0	18.0	22.5	24.7
반도체	36.1	28.0	39.3	6.1	6.2	7.8	7.9	8.7	9.6	10.5	10.5
GCM	17.8	15.0	21.8	4.1	2.5	4.1	4.4	5.1	5.6	6.2	4.8
기타	5.2	7.2	8.8	1.6	2.0	1.8	1.8	2.0	2.1	2.2	2.4
매출원가	313.8	67.5	114.6	10.9	25.0	15.0	16.6	17.3	28.8	33.8	34.8
매출원가율	93.1%	89.3%	81.9%	80.7%	100.0%	81.5%	89.0%	83.0%	81.5%	81.5%	82.0%
매출총이익	23.2	8.1	25.4	2.6	0.0	3.4	2.1	3.5	6.5	7.7	7.6
판관비	21.1	9.5	15.4	3.4	2.2	2.1	1.8	2.0	3.9	4.6	4.9
영업이익	2.1	-1.4	10.0	-0.8	-2.2	1.3	0.2	1.5	2.6	3.0	2.7
(YoY)	-54.5%	-169.3%	-794.8%	-134.6%	-124.9%	-155.7%	-103.2%	-305.0%	-222.5%	138.9%	1230.8%
(QoQ)				-88.4%	188.0%	-158.8%	-83.8%	645.3%	72.1%	14.7%	-9.5%
영업이익률	0.6%	-1.9%	7.1%	-5.5%	-8.6%	6.9%	1.1%	7.4%	7.5%	7.3%	6.5%
당기순이익	3.3	-1.3	6.9	-0.5	-1.8	0.7	0.3	1.4	1.7	2.0	1.8
순이익률	1.0%	-1.8%	4.9%	-3.9%	-7.0%	3.7%	1.4%	6.6%	4.9%	4.9%	4.2%
EPS(원)	220	-88.1	454								
PER	23.4	-35.4	7.0								
BPS(원)	4,399	4,191	4,623								
PBR	1.2	0.7	0.7								

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림61 로체시스템즈 실적 vs 주가



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

로체시스템즈 (071280)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	59	55	42	73	95
현금 및 현금성자산	8	20	11	4	16
매출채권 및 기타채권	36	12	15	34	39
재고자산	12	17	15	34	39
기타유동자산	3	6	1	1	1
비유동자산	30	30	39	38	37
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	25	25	33	32	31
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	89	85	80	111	132
유동부채	38	15	14	37	50
매입채무 및 기타채무	27	7	7	15	17
단기금융부채	9	4	4	19	29
기타유동부채	2	5	3	4	4
비유동부채	3	2	3	3	3
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	2	3	3	3
부채총계	40	18	16	40	52
지배주주지분	48	67	64	71	80
자본금	4	8	8	8	8
자본잉여금	8	21	21	21	21
이익잉여금	37	39	37	44	53
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	48	67	64	71	80

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	0	3	-3	-21	4
당기순이익(손실)	4	3	-1	7	10
비현금수익비용가감	4	4	4	2	2
유형자산감가상각비	1	1	1	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	-1	1	3	0	0
영업활동 자산부채변동	-8	-5	-5	-30	-8
매출채권 감소(증가)	-15	-2	-3	-19	-5
재고자산 감소(증가)	-5	11	1	-19	-5
매입채무 증가(감소)	16	-12	0	8	2
기타자산, 부채변동	-4	-2	-3	0	0
투자활동 현금	-4	-2	-4	-1	-1
유형자산처분(취득)	-1	-1	-9	0	-1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	-2	5	0	0
기타투자활동	-2	1	0	0	0
재무활동 현금	4	12	-2	15	10
차입금의 증가(감소)	3	-5	0	15	10
자본의 증가(감소)	1	17	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	-1	0	0
현금의 증가	0	12	-9	-7	12
기초현금	9	8	20	11	4
기말현금	8	20	11	4	16

주: IFRS 연결 기준

자료: 로체시스템즈, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	99	337	76	140	179
매출원가	84	314	67	115	145
매출총이익	15	23	8	25	34
판매비 및 관리비	10	21	9	15	20
영업이익	5	2	-1	10	13
(EBITDA)	6	3	0	12	15
금융손익	0	-1	0	0	-1
이자비용	0	0	0	0	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	3	-1	-2	-2
세전계속사업이익	5	4	-2	8	11
계속사업법인세비용	1	0	0	1	1
계속사업이익	4	3	-1	7	10
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	3	-1	7	10
지배주주	4	3	-1	7	10
총포괄이익	4	3	-1	7	10
매출총이익률 (%)	14.7	6.9	10.7	18.1	18.7
영업이익률 (%)	4.6	0.6	-1.9	7.1	7.4
EBITDA 마진률 (%)	5.8	1.0	-0.2	8.4	8.4
당기순이익률 (%)	4.1	1.0	-1.8	4.9	5.3
ROA (%)	5.6	3.8	-1.6	7.2	7.9
ROE (%)	8.8	5.7	-2.0	10.2	12.7
ROIC (%)	8.4	3.9	-2.0	12.5	13.3

주요 투자지표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
투자지표 (x)					
P/E	25.6	23.4	-36.0	7.0	5.1
P/B	2.2	1.2	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	18.1	16.6	-228.3	5.4	4.0
P/CF	12.7	10.1	18.5	5.5	4.3
배당수익률 (%)	0.6	0.4	0.6	0.6	0.6
성장성 (%)					
매출액	32.0	240.9	-77.6	85.4	27.8
영업이익	31.9	-54.5	적전	흑전	33.5
세전이익	136.1	-23.9	적전	흑전	38.2
당기순이익	134.9	-18.2	적전	흑전	38.2
EPS	133.0	-28.9	적전	흑전	38.2
안정성(%)					
부채비율	83.2	26.5	25.5	56.6	65.6
유동비율	155.9	355.2	302.9	195.2	191.8
순차입금/자기자본	-0.3	-32.1	-12.0	20.3	14.9
영업이익/금융비용	73.0	8.4	-22.6	41.2	23.2
총차입금 (십억원)	9	4	4	19	29
순차입금 (십억원)	0	-22	-8	14	12
주당지표 (원)					
EPS	310	220	-88	454	627
BPS	3,676	4,399	4,191	4,623	5,227
CFPS	626	511	172	573	744
DPS	50	20	20	20	20