

제우스
(079370. KQ)

센터장 김장열
jay.kim1007@gmail.com

투자의견: Not Rated

목표주가: - / 현재주가: 14,750원

PM Grade

Increase

Trading Up

Short-term Reduce

저평가 반도체 중소형주

PER 5배 이하, PBR 0.7배/ROE 13%

반도체 세정 장비, 디스플레이 인라인 시스템/ 열처리 장비, FA/진공펌프, 밸브 사업을 하는 업체이다. 18년 매출 4536억, 영업이익 392억, 순이익 304억, PER 5.0배이다. 19년 매출은 디스플레이 부문 축소로 yoy 축소 불가피한 3900~4000억이지만, OPM은 18년과 달리 10~11% 예상된다. 즉, 19년 PER 5배 전후 그 이하가 될 수도 있는 종목이다. 19년말 기준 ROE는 13% 수준에 PBR 0.7배 수준에 불과하다. 배당금도 300원으로 현재 주가는 시가 배당률 2%이다. 한편, 자회사 JET (Batch 세정 장비, 지분 95%)를 19년 3분기 경 일본의 도쿄 마더스 시장 (한국 코스닥 격) 상장 추진 중이다. PER 13배 수준의 평가/1500억 시총 예상된다. 구주 매각 (약 ~150억)/신주 발행 후 제우스의 지분율은 75% 정도로 예상된다. 이리 보나 저리 보나 싸다.

치우침 없는 안정적 고객 구성이 강점

가장 큰 매출은 반도체 장비로 세정 장비와 고온 황산화 장비 등이 있다. 세정 장비는 Single 타입/ Batch 타입 전부 공급한다. 경쟁사는 TEL (배치), 세메스 이다. 19년 매출은 18년과 비슷한 2100억으로 전체 매출의 반 이상이 될 전망이다. 하이닉스 중국 우시공장으로 상반기 중, M15로는 3분기, 삼성 시안 2차 라인으로는 3분기, 중국업체로도 3개 업체 정도로 2분기, 4분기 매출 예상된다. 매출 분포는 치우침이 없이 안정적일 전망이다. 하이닉스 / 삼성 / 중국이 각 750 ~ 650억 범위.

TSV (Through Silicon Via, 반도체 칩에 미세한 구멍을 뚫어 상단칩과 하단칩을 전극으로 연결하는 패키징 기술)향 Single 세정 장비 시도 중이다. 19년보다는 20년에 본격 매출 발생을 기대하지만 반도체 업황에 따라 조기 발생하면 그것은 업사이드가 될 것이다.

Financial Data											
	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016	290.8	24.0	25.7	19.5	1,878	-3.4	29.3	7.2	3.6	0.8	12.2
2017	359.1	33.0	25.4	18.9	1,806	-3.8	37.3	9.3	4.5	1.0	10.7
2018P	453.6	39.2	41.1	30.4	2,885	59.8	43.8	5.1	2.6	0.7	15.5

자료 : 제우스, K-IFRS 연결기준

디스플레이 장비는 In-line 시스템과 HP/CP (열처리) 장비 중심으로 BOE, CSOT 등 중국 업체와 LGD 등 다양한 고객에 공급하고 있다. 18년에 대면적 투자가 일단락 되었기에 (18년 매출 1300억 ← 당초 예상 1100억 상회) 19년 매출은 크게 축소가 불가피할 것이다. 600억 초반 정도의 매출이 예상된다. LG 디스플레이 광저우 공장, BOE의 B17 (19~20년까지), HKC 8.5G, S사 10.5G 등이 예상된다. 큰 폭의 매출 감소에도 불구하고 외주비 또한 크게 줄어들면서 변동비 감소로 마진 하향폭은 제한이어서 낮은 한자리 이익은 가능할 것으로 보인다. 한편, Cash cow 역할 하는 FA/진공 펌프는 외산 제품의 국내 독점 판매를 오랫동안 해오고 있다. 꾸준한 매출로 19년에도 900억 후반 수준 매출이 예상된다. 삼성의 QD-OLED 장비 발주가 시작되면 제우스도 수주가 잡힐 것이다. 밸브 사업은 200억 전후의 10% 초반대의 안정적 실적이 예상된다.

<기타 신사업>

일본의 Sankyo 기술 개발 제품을 받아온 10년 독점 판매권 확보한 산업용 로봇이 있다. 봄부터 본격 마케팅/홍보 예정이다. 화낙/미쓰비시 등 경쟁이지만 일반 중소중견업체의 잠재신규수요를 발굴을 목표로 하고 있다.

<기업개요>

70년 설립, 06년 상장, 임직원 524명, 이종우 대표는 미시간대 전기공학 석사/카이스트 MBA, 주요 자회사는 JET (지분 95%, Batch 타입 장비), 3Z (지분 100%, 플러그 밸브), 솔브리지 (지분 75%, 디스플레이 장비).

Stock Data

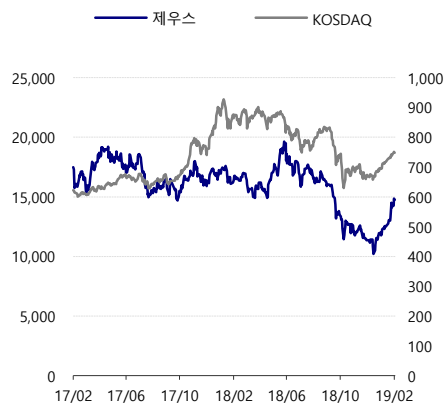
KOSDAQ(2/21)	747.3pt
시가총액	1,532억원
발행주식수	10,384천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	19,650/10,200원
90일 일평균거래대금	3억원
외국인 지분율	10.4%
배당수익률(18.12E)	1.4%
BPS(18.12E)	19,817원

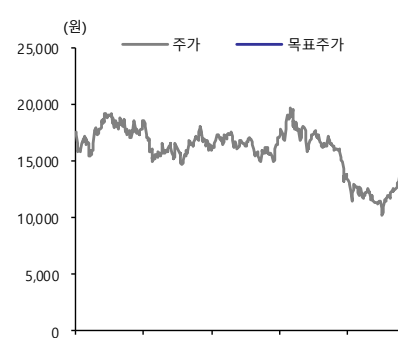
주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	1.7%	22.9%	-10.6%	-10.6%
상대수익률	1.0%	15.5%	-5.5%	4.0%

주주구성

이종우 (외 7 인)	53.3%
한국투자신탁운용(주) (외 68인)	6.7%
제우스 자사주 펀드	1.2%

Stock Price



제우스 목표주가 추이		투자 의견 변동내역			
		일시	투자 의견	목표가격 대상 시 시점	과리율 평균주가대비 최고(최저)주가대비
		2018. 06. 20.	Not Rated	1년	-
		2019. 02. 22	Not Rated	1년	-

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

연락처: 02-3779-3513 / Email: jay.kim1007@gmail.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	51.3%	투자 의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	0.9%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자 의견 없음)	등급보류	47.8%	
		합계		100.0%	