2024-03-20

싸이맥스 (160980/KQ)

숨겨진 HBM 수혜주

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 19,300 원

상승여력: -

국내 반도체 웨이퍼 이송 장비 시장의 절대강자

싸이맥스는 05 년 설립, 15 년 코스닥 시장에 상장한 반도체 웨이퍼 이송 장비 전문 제조업체. 웨이퍼 이송 장비는 공정 자동화/수율 향상을 위해 대부분의 반도체 공정에 필수적으로 탑재되고 있으며 동사는 주요 전공정 장비업체들을 통해 최종 고객사인 삼성전자와 SK 하이닉스향으로 이송장비를 공급 중. 23 년 기준 고객사별 매출 비중은 세메스 40%, 원익 IPS 20%, AMAT 10% 기타 30%이며 공정별 매출 비중은 전공정 85%, 후공정 15% 수준. 지금 싸이맥스에 주목할만한 이유는 ①삼성전자 전공정 투자로 인한 본업 회복과 **②HBM 투자 확대에 따른 후공정향 실적이 더해질 것으로 예상되기 때문**. 특히 동사는 세메스, 한미반도체, ASMPT 등 주요 후공정 업체를 1 차 고객으로 확보하며 삼성전자와 SK 하이닉스 밸류체인에 동시에 속해있기 때문에 전반적인 HBM 시장 성장에 따른 노출도가 가장 큰 업체 중 하나가 될 것으로 판단. 실제로 4Q23 부터 후공정향 웨이퍼 이송장비 매출이 올라오기 시작한 것으로 파악되며 올해부터는 분기별로 유의미한 실적 성장 흐름이 지속될 것으로 전망.

전공정 + 후공정 이중 수혜 전망, 향후 성장의 핵심은 HBM

I. 후공정 신규 매출: 최근 HBM 시장 확대에 따라 과거 전공정 대비 상대적으로 저조했던 후공정으로 투자가 집중되고있으며 이는 후공정 시장 내 이송장비 침투율 상승 및 동사의 후공정 매출 확대로 직결될 것으로 전망 (23 년 웨이퍼 이송장비 침투율 전공정 85% vs 후공정 15% 추정). 동사는 HBM 및 전반적인 후공정 투자에 따른 노출도가 가장 큰 업체 중 하나라고 판단되는데 근거는 ①TC 본더가 HBM 생산의 핵심인 상황에서 ②동사는 삼성전자 밸류체인에 속한 세메스와 SK 하이닉스 밸류체인에 속한 한미반도체, ASMPT 등 주요 TC 본더 장비사들을 모두 고객으로 확보중이기 때문. 주요 고객사 내 동사 MS 는 독/과점 수준인 것으로 파악되며 23 년 기준 동사의 웨이퍼 이송장비 생산캐파는 약 5 천억원 수준으로 충분한 상황.

II. 전공정 본업 회복: 올해부터 재개될 것으로 예상되는 삼성전자의 전공정 투자 사이클에 따라 동사 매출의 85% 수준을 차지하는 전공정향 매출 회복이 이뤄질 것으로 전망. 삼성전자 P4 및 테일러 공장 완공 시점이 2H24 으로 예상되기 때문에 본격적인 전공정 매출 회복은 빠르면 올해 하반기부터 이뤄질 것으로 판단. 참고로 삼성전자의 DRAM/NAND 평균 100K 투자당 동사의 수주 가능 금액이 약 700 억원까지 약 40% 증가했기 때문에 본업 회복 흐름에서 유의미한 이익 레버리지까지 나타날 것으로 기대.

24 년 영업이익 264 억원 (YoY +270%) 전망, 현재 주가는 P/E 7 배

싸이맥스 24 년 연결 실적은 매출액 2,110 억원(+34.7% YoY)과 영업이익 264 억원 (+271.3% YoY, OPM 12.5%)으로 전망. 주요 실적 성장 요인은 ①HBM 투자 확대에 따른 후공정향 웨이퍼 이송장비 매출 증가 ②작년 약 20 억원 수준의 영업적자를 기록한 자회사 신도이앤씨 연결 실적 제외(종속기업→관계기업) 등에 기인. 더불어 동사 웨이퍼 이송장비 원가의 10% 수준을 차지하는 ATM 로봇 국산화가 23 년 완료되었으며 작년부터 내재화 작업이 점진적으로 이뤄지기 시작. 향후 내재화율 증가에 따른 추가적인 수익성 개선까지 이뤄질 전망.



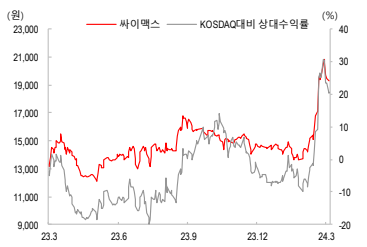
Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

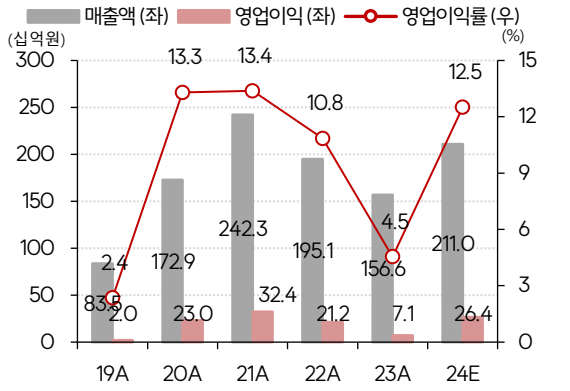
Company Data	
발행주식수	1,092 만주
시가총액	211 십억원
주요주주	
인지컨트롤스(외6)	40.07%
자사주	6.44%

Stock Data	
주가(24/03/19)	19,300 원
KOSDAQ	891.91 pt
52주 최고가	20,850 원
52주 최저가	12,100 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



싸이맥스 연간 실적 추이 및 전망



자료: 싸이맥스, SK 증권

싸이맥스 주요 고객사

구분		고객사	공정	싸이맥스 장비
전공정	국내	SEMES	Photo, Etcher, Clean	CTS, EFEM, LPM
		WONIK IPS	Metal, CVD	CTS, EFEM
		TES	CVD, Clean	EFEM
		EO TECHNICS	Annealing	EFEM, LPM
		PSK	Asher	LPM
	해외	APPLIED MATERIALS	Etcher, Metal	EFEM
		APT	Annealing	EFEM, LPM
후공정	국내	SAMSUNG SDS	Panel Level Package	EFEM
		HANMI 한미반도체	TSV	EFEM
		한화정밀기계 ZEUS	TSV	EFEM
기타		Park SYSTEMS	계측	EFEM

자료: 싸이맥스, SK 증권

싸이맥스 CTS (Cluster Tool System)



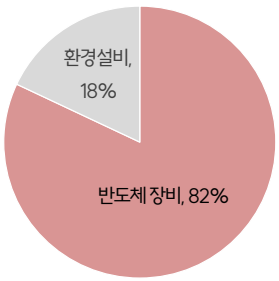
자료: 싸이맥스, SK 증권

싸이맥스 웨이퍼 이송장비



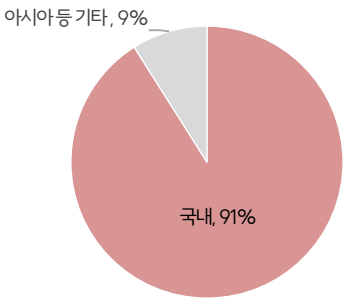
자료: 원익IPS, SK 증권

싸이맥스 사업 부문별 매출 비중 (23년 기준)



자료: 싸이맥스, SK 증권

싸이맥스 지역별 매출 비중 (23년 기준)



자료: 싸이맥스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	65	108	130	148	128
현금및현금성자산	12	43	55	21	40
매출채권 및 기타채권	19	18	18	22	26
재고자산	22	28	31	37	31
비유동자산	85	83	90	78	84
장기금융자산	23	23	33	24	25
유형자산	41	26	35	37	31
무형자산	4	6	5	3	3
자산총계	151	191	220	226	213
유동부채	32	55	66	70	48
단기금융부채	12	26	31	49	18
매입채무 및 기타채무	13	20	20	14	23
단기충당부채	1	2	3	1	1
비유동부채	13	5	3	2	2
장기금융부채	10	2	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	45	61	69	72	50
지배주주지분	53	56	56	55	52
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	51	55	55	55	55
기타자본구성요소	-6	-7	-7	-8	-8
자기주식	-6	-7	-7	-8	11
이익잉여금	53	74	95	99	110
비지배주주지분	3	3	3	3	0
자본총계	106	130	150	154	163
부채와자본총계	151	191	220	226	213

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	83	173	242	195	157
매출원가	71	134	192	157	134
매출총이익	12	39	50	38	22
매출총이익률(%)	14.9	22.5	20.6	19.6	14.3
판매비와 관리비	10	16	17	17	15
영업이익	2	23	32	21	7
영업이익률(%)	2.4	13.3	13.4	10.8	4.5
비영업손익	1	6	-1	-12	8
순금융손익	1	0	1	1	2
외환관련손익	0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	-1	-1	-0	-0
세전계속사업이익	3	29	31	10	15
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	6	7	2	3
계속사업이익	3	23	24	8	12
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	3	23	24	8	12
순이익률(%)	3.8	13.3	10.0	4.0	7.6
지배주주	4	23	24	8	11
지배주주귀속 순이익률(%)	5.1	13.3	10.1	3.9	7.0
비지배주주	-1	-0	-0	0	1
총포괄이익	3	23	24	9	12
지배주주	4	23	25	9	11
비지배주주	-1	-0	-0	0	1
EBITDA	5	26	35	24	10

현금흐름표

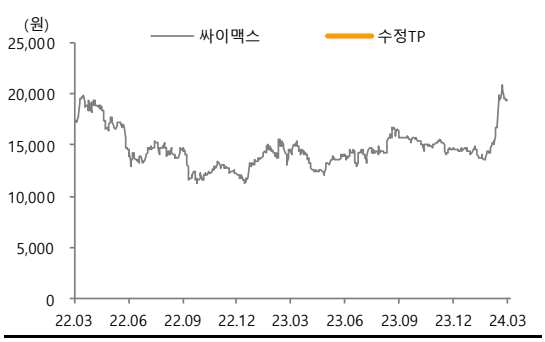
12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-2	26	35	-2	26
당기순이익(손실)	3	23	24	8	12
비현금성항목등	2	8	17	21	3
유형자산감가상각비	2	3	3	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-0	5	14	18	-0
운전자본감소(증가)	-7	-2	-2	-24	13
매출채권및기타채권의감소(증가)	-11	-1	2	-6	-5
재고자산의감소(증가)	2	-8	-4	-8	5
매입채무및기타채무의증가(감소)	6	5	-1	-5	11
기타	-4	1	1	-5	2
법인세납부	-0	-3	-3	-7	-2
투자활동현금흐름	3	4	-21	-43	27
금융자산의감소(증가)	9	1	-19	-42	36
유형자산의감소(증가)	-1	4	-3	-3	-1
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	0
기타	-4	-1	1	2	-8
재무활동현금흐름	3	2	-1	13	-35
단기금융부채의증가(감소)	5	4	3	8	-38
장기금융부채의증가(감소)	1	2	-0	10	8
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-3	-3	-4	-4	-3
기타	-0	-1	-1	-1	-1
현금의 증가(감소)	3	31	13	-34	18
기초현금	9	12	43	55	21
기말현금	12	43	55	21	40
FCF	-3	30	32	-5	25

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	-37.5	107.2	40.1	-19.5	-19.7
영업이익	-87.4	1,064.1	41.0	-34.7	-66.4
세전계속사업이익	-96.4	5,741.7	23.9	-75.0	76.1
EBITDA	-75.1	467.1	36.9	-32.1	-58.5
EPS	-67.3	427.1	5.7	-68.7	44.2
수익성 (%)					
ROA	2.2	13.5	11.8	3.5	5.4
ROE	4.1	20.0	17.8	5.1	7.0
EBITDA마진	5.4	14.9	14.6	12.3	6.3
안정성 (%)					
유동비율	204.2	194.2	195.9	211.6	264.7
부채비율	42.4	47.0	46.2	46.7	30.8
순차입금/자기자본	-2.8	-24.8	-32.6	-24.9	-32.1
EBITDA/이자비용(배)	11.6	49.6	63.2	25.9	6.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	401	2,113	2,233	699	1,008
BPS	5,582	5,774	5,755	5,770	5,518
CFPS	644	2,369	2,497	956	1,267
주당 현금배당금	250	350	400	300	350
Valuation지표(배)					
PER	27.4	9.8	9.0	16.6	14.3
PBR	2.0	3.6	3.5	2.0	2.6
PCR	17.1	8.8	8.0	12.1	11.4
EV/EBITDA	11.6	1.7	1.4	2.6	6.0
배당수익률	2.3	1.7	2.0	2.6	2.4

자료 : 싸이맥스, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
2024.03.20	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024 년 03 월 20 일 기준)

매수	94.74%	중립	5.26%	매도	0.00%