

시지트로닉스 (429270)



백길현 반도체, USCPA
gilhyun.baik@yuantakorea.com

최지운 Research Assistant
jiyun.choi@yuantakorea.com

연간 영업적자 축소 기대

NOT RATED (M)

1Q24 Review

시지트로닉스는 실리콘(Si) 기반의 광, 개별소자를 생산 및 판매하는 업체이다. 주요 제품으로는 ESD(Electro Static Discharge), Sensor, Power가 있으며, Epi 공정 기술을 적용한 자체 파운드리 라인도 보유하고 있다.

동사 1Q24 매출액은 30억원(YoY -16%, QoQ +37%), 영업적자는 -13억원(OPM -42%, YoY 적지, QoQ 적지)을 기록했다. ESD, Sensor, Power 매출은 각각 26억원, 4억원, 0.3억원으로, 전년동기대비 증감율은 각각 +26%, +3%, -97% 이다. 1) ESD, Sensor 소자는 각각 전방 산업인 LED 조명, IT 웨어러블 수요 회복에 따라 매출이 증가했으나, 2) Power 소자는 주력 시장인 LED 조명이 부진했기 때문이다.

참고로 ESD 가동률 회복으로 매출총이익률은 소폭 개선되었으나, 신사업인 GaN Power 연구개발 등 인력 채용에 따른 인건비 증가, 주식보상비용 증가에 따라 전사 영업손실 규모는 전년과 비슷한 수준을 유지했다.

2H24 Preview

2024년 예상 매출액은 177억원(YoY +41%), 영업적자는 -36억원(OPM -21%, YoY 적지)을 기록할 것으로 추정한다. 주력 제품의 가동률 회복세가 이어지는 가운데, 생산 내재화를 추구함에 따라 영업적자가 축소될 것으로 전망하기 때문이다.

1) ESD는 LED 조명의 수명 도래로 이어지는 교체 수요 확대, 차량용 LED의 견조한 수요가 실적 성장을 견인할 것으로 예상된다. 2) Sensor는 올해부터 국내 웨어러블 고객사향으로 BB-PD(Broad Band Photo Diode) 납품을 개시했으며, 하반기 고객사 및 응용처 다변화 가능성도 배제할 수 없을 것으로 판단한다. 참고로 글로벌 웨어러블 선두 업체들의 개발 경쟁이 점차 심화될 것으로 예상하는 가운데, 기기 내 탑재되는 바이오센서의 기능이 고도화되며 향후 5년간 연평균 15% 성장할 것으로 전망한다. 3) GaN Power의 경우 사업화가 순조롭게 진행 중이며 현재 일부 샘플 물량을 고객사에 납품 중인 것으로 파악된다는 점은 동사의 향후 실적에 긍정적인 것으로 판단한다.

목표주가 -원 (M)

현재주가 (6/21) 11,240원

상승여력 -

시가총액 507억원

총발행주식수 4,506,250주

60일 평균 거래대금 91억원

60일 평균 거래량 606,335주

52주 고/저 25,450원 / 8,280원

외인지분율 0.64%

배당수익률 0.00%

주요주주 심규환 외 3인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (29.4) 12.4 0.0

상대 (30.0) 19.2 0.0

절대 (달러환산) (30.7) 7.1 0.0

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	155	145	125	177
영업이익	-42	-48	-54	-36
지배순이익	-56	-44	-55	-35
PER	-	-	-11.2	-14.6
PBR	-	-	2.4	2.0
EV/EBITDA	-	-	-18.1	-32.9
ROE	-48.7	-31.5	-27.1	-12.8

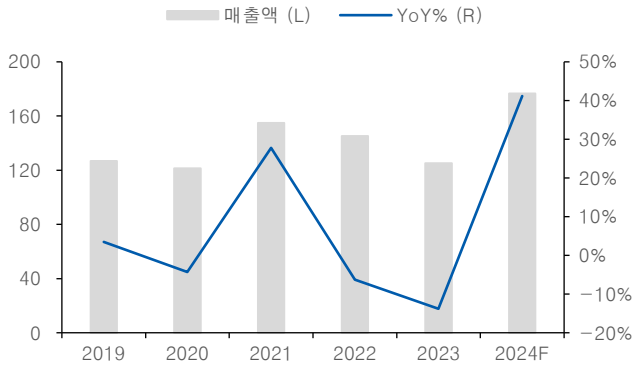
자료: 유안타증권

시지트로닉스 연간 실적 추이 및 전망

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	121	155	145	125	177
YoY%	-4%	28%	-6%	-14%	41%
-ESD	73	97	71	80	121
-Sensor	8	29	18	11	33
-Power	33	32	54	27	15
-기타	6	-2	2	8	8
영업이익	(33)	(42)	(48)	(54)	(36)
YoY%	-27%	-27%	-33%	-44%	-21%
OPM%	91%	27%	15%	12%	-33%

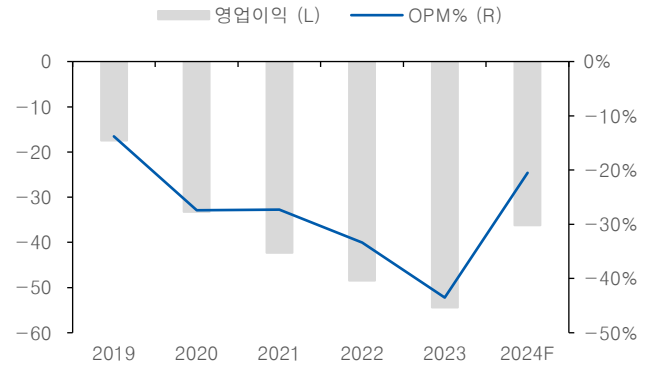
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원

시지트로닉스 연간 매출액 및 YoY% 증감률 추이



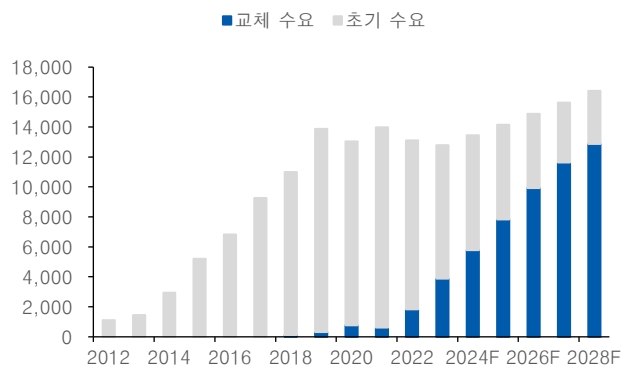
자료: 시지트로닉스, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원

시지트로닉스 연간 영업이익 및 OPM% 추이



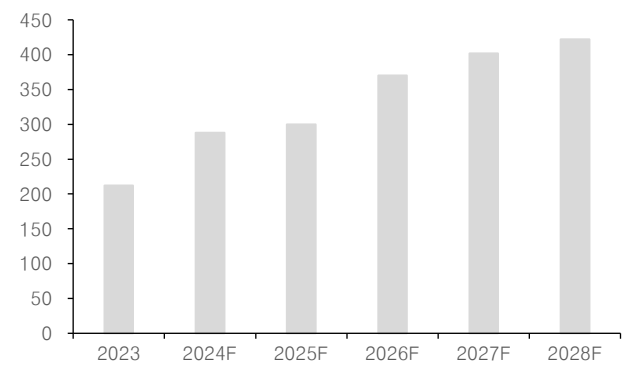
자료: 시지트로닉스, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원

글로벌 LED 조명 초기수요/교체수요 추이 및 전망



자료: Trendforce, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 백만개

웨어러블 바이오센서 시장 규모 추이 및 전망



자료: Trendforce, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 백만달러

시지트로닉스 (429270) 추정재무제표 (K-IFRS)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	121	155	145	125	177
매출원가	138	170	165	143	173
매출총이익	-17	-15	-20	-18	4
판매비	16	27	29	37	40
영업이익	-33	-42	-48	-54	-36
EBITDA	-14	-28	-31	-35	-15
영업외손익	-2	-13	0	-2	0
외환관련손익	0	1	3	0	0
이자손익	-2	-14	-3	-1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	-1	-1
법인세비용차감전순손익	-35	-55	-48	-57	-37
법인세비용	0	1	-5	-1	-2
계속사업순손익	-35	-56	-44	-55	-35
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-35	-56	-44	-55	-35
지배지분순이익	-35	-56	-44	-55	-35
포괄순이익	0	-56	-42	-56	-36
지배지분포괄이익	0	-56	-42	-56	-36

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
영업활동 현금흐름	-18	-39	-12	-41	1
당기순이익	-35	-56	-44	-55	-35
감가상각비	19	14	18	19	21
외환손익	0	0	-1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-5	-22	10	-14	2
기타현금흐름	2	26	6	9	13
투자활동 현금흐름	-18	-67	-22	-174	8
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-18	-69	-25	-36	-37
유형자산 감소	0	0	0	6	0
기타현금흐름	0	2	3	-144	45
재무활동 현금흐름	44	138	-6	205	2
단기차입금	3	6	3	7	0
사채 및 장기차입금	8	22	-9	-24	2
자본	30	216	0	223	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	3	-107	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	1	0	-10
현금의 증감	8	32	-38	-9	1
기초 현금	14	22	54	16	7
기말 현금	22	54	16	7	8
NOPLAT	-33	-43	-48	-54	-36
FCF	-36	-108	-36	-76	-36

자료: 유안타증권

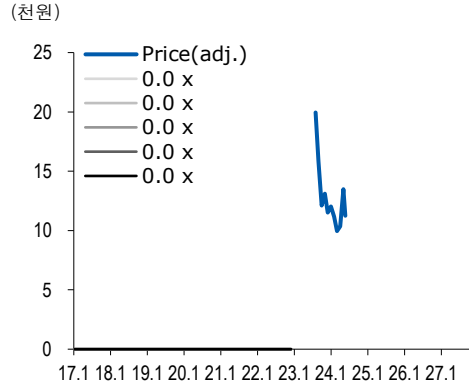
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
유동자산	115	157	98	227	182
현금및현금성자산	22	54	16	7	8
매출채권 및 기타채권	40	47	26	31	33
재고자산	51	54	54	42	38
비유동자산	65	153	156	169	184
유형자산	65	151	156	166	182
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	180	310	254	396	367
유동부채	59	80	79	74	77
매입채무 및 기타채무	25	29	26	17	19
단기차입금	32	38	41	48	48
유동성장기부채	2	9	12	9	9
비유동부채	49	71	57	31	35
장기차입금	43	58	47	26	28
사채	0	0	0	0	0
부채총계	108	151	136	106	113
지배지분	73	159	118	290	254
자본금	14	18	18	23	23
자본잉여금	100	313	313	531	531
이익잉여금	-42	-172	-214	-270	-305
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	73	159	118	290	254
순차입금	55	51	83	-69	-25
총차입금	77	106	100	83	85

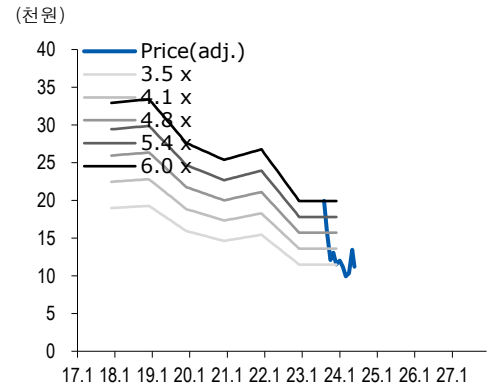
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
EPS	-2,202	-3,481	-1,221	-1,391	-772
BPS	4,207	4,440	3,305	6,432	5,635
EBITDAPS	-800	-1,599	-853	-877	-325
SPS	7,045	8,792	4,057	3,144	3,920
DPS	0	0	0	0	0
PER	-	-	-	-11.2	-14.6
PBR	-	-	-	2.4	2.0
EV/EBITDA	-	-	-	-18.1	-32.9
PSR	-	-	-	5.0	2.9

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액 증가율 (%)	-4.3	27.7	-6.3	-13.8	41.2
영업이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	-13.9	-9.7	-13.6	-14.3	2.0
영업이익률 (%)	-27.4	-27.3	-33.4	-43.5	-20.5
지배순이익률 (%)	-29.1	-36.4	-30.1	-44.2	-19.7
EBITDA 마진 (%)	-11.4	-18.2	-21.0	-27.9	-8.3
ROIC	-24.8	-24.4	-20.2	-24.5	-15.0
ROA	-20.1	-23.0	-15.5	-17.0	-9.1
ROE	-46.8	-48.7	-31.5	-27.1	-12.8
부채비율 (%)	148.2	94.9	114.9	36.5	44.3
순차입금/자기자본 (%)	76.0	32.4	70.6	-23.9	-9.9
영업이익/금융비용 (배)	-18.1	-2.9	-15.3	-13.6	-9.9

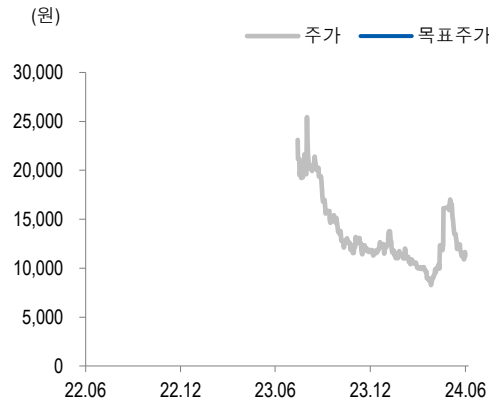
P/E band chart



P/B band chart



시지트로닉스 (429270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-06-21	Not Rated	-	1년		
2023-12-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	84.5
Hold(중립)	15.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-06-21

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 백길현)
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 이해관계(대표주관 업무수행)에 있습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.