

시지트로닉스 (429270)

단기적으로 보수적 접근 필요

2024년 Review: 제한적인 전방 수요 개선

동사는 실리콘 기반의 광·개별소자(ESD, Sensor, Power)를 주력으로 생산 및 판매하는 업체. 2024년 예상 연간 매출액과 영업이익자는 각각 128억원(YoY +2%), -55억원(OPM -43%, YoY 적지)을 기록할 것으로 추정. ESD, Sensor, Power 예상 매출액은 각각 112억원, 10억원, 4억원으로, 전년동기대비 증감률은 각각 40%, -3%, -87%으로 추정. 1) ESD 소자는 중화권 자동차 LED 고객사향 수주 증가 때문, 2) Sensor, Power 소자는 각각 고객사 웨어러블 수요 감소, 주력 시장인 판매 부진으로 인한 영향이 불가피했기 때문. 외형 증가가 제한적인 가운데, 기투자 설비에 대한 감가상각비 증가로 연간 영업이익자는 전년도와 유사한 수준 전망.

2025년 Preview: 유의미한 펀더멘털 개선은 어려울 전망

2025년 예상 연간 매출액과 영업이익자는 각각 159억원(YoY +25%), -50억원(OPM -31%, YoY 적지)으로 전망. 1) ESD 소자의 예상 매출액은 130억원(YoY +16%)으로, LED 조명의 수명 도래에 따른 교체수요가 이어지고, 해외 신규 자동차 LED 고객사 확보를 예상하기 때문. 2) Sensor 소자의 예상 매출액은 23억원(YoY +118%)으로, 국내 Set 업체의 스마트워치 신제품향 BB-PD 제품을 공급하며, 신규 응용처로의 진입도 가시화될 것으로 기대하기 때문. 다만, ESD 제품 믹스 악화에 따라 유의미한 영업이익자 축소는 어려울 것.

동사 주가는 2024년 7월 22일 갈륨옥사이드(Ga2O3)를 활용한 SBD(Schottky Barrier Diode) 개발 소식에 상한가를 기록한 이후 부진하였으며, 12월 12일 증가 기준 연중 고점대비 하락폭은 -72%. 매크로 수요 둔화에 대한 우려와 IT 웨어러블 수요 부진, 동사 영업적자 지속에 대한 우려 등이 반영되었을 것으로 추정. 한편 GaN Power/RF 포함 화합물 반도체 사업의 단기적인 사업화 가시성은 높지 않은 것으로 파악. 단기적으로 신사업 모멘텀과 펀더멘털 개선이 어려울 것으로 예상함에 따라, 동사에 대한 보수적인 접근이 필요하다는 판단.



백길현 반도체, USCPA
gilhyun.baik@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 **-원 (M)**

현재주가 (12/13) **4,785원**

상승여력 **-**

시가총액	216억원
총발행주식수	4,506,250주
60일 평균 거래대금	1억원
60일 평균 거래량	17,962주
52주 고/저	17,020원 / 4,170원
외인지분율	1.32%
배당수익률	0.00%
주요주주	심규환 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.9)	(35.4)	(60.4)
상대	(9.4)	(31.8)	(52.6)
절대 (달러환산)	(10.5)	(40.1)	(63.5)

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	145	125	128	159
영업이익	-48	-54	-55	-50
지배순이익	-44	-55	-53	-49
PER	-	-11.2	-4.1	-4.4
PBR	-	2.4	0.9	1.1
EV/EBITDA	-	-18.1	-7.9	-11.4
ROE	-31.5	-27.1	-20.0	-22.8

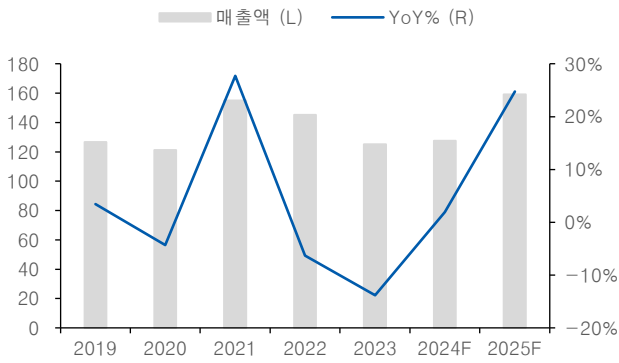
자료: 유안타증권

[표 01] 시지트로닉스 연간 실적 추이 및 전망

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	155	145	125	128	159
YoY%	28%	-6%	-14%	2%	25%
-ESD	97	71	80	112	130
-Sensor	29	18	11	10	23
-Power	32	54	27	4	5
-기타	-2	2	8	2	2
영업이익	(42)	(48)	(54)	(55)	(50)
OPM%	-27%	-33%	-44%	-43%	-31%
YoY%	적지	적지	적지	적지	적지

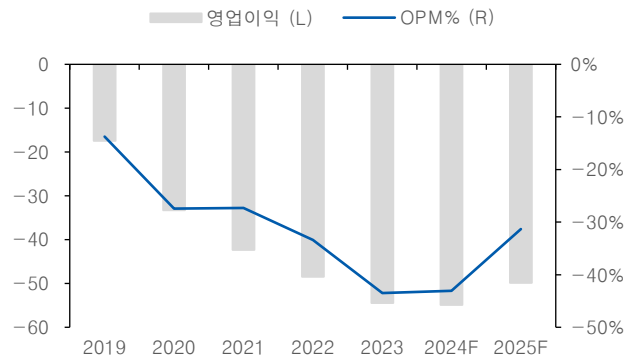
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원

[차트 01] 시지트로닉스 연간 매출액 및 YoY% 증감률 추이



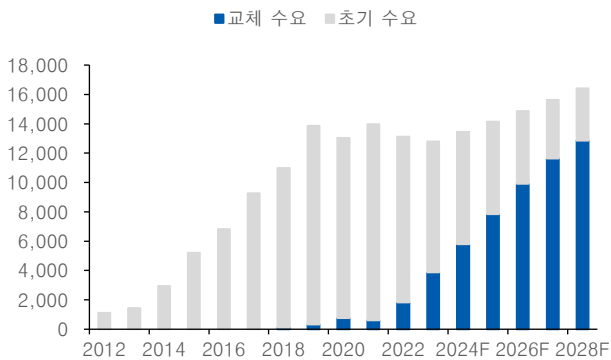
자료: 시지트로닉스, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원

[차트 02] 시지트로닉스 연간 영업이익 및 OPM% 추이



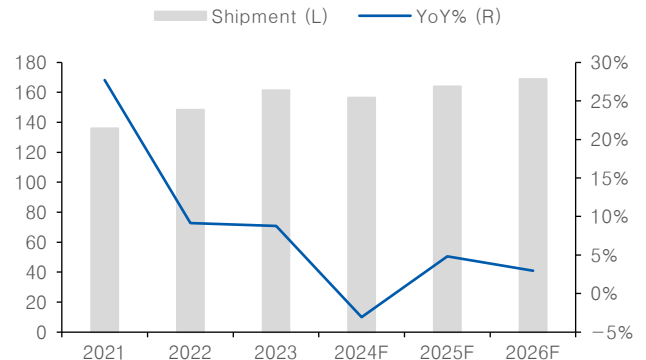
자료: 시지트로닉스, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원

[차트 03] 글로벌 LED 조명 초기수요/교체수요 추이 및 전망



자료: Trendforce, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mn Units

[차트 04] 글로벌 스마트워치 출하량 추이 및 전망



자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mn Units

시지트로닉스 (429270) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	155	145	125	128	159
매출원가	170	165	143	142	166
매출충이익	-15	-20	-18	-14	-7
판매비	27	29	37	41	43
영업이익	-42	-48	-54	-55	-50
EBITDA	-28	-31	-35	-30	-24
영업외손익	-13	0	-2	1	0
외환관련손익	1	3	0	0	1
이자손익	-14	-3	-1	1	-1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-1	0	0
법인세비용차감전순손익	-55	-48	-57	-54	-50
법인세비용	1	-5	-1	-1	-1
계속사업순손익	-56	-44	-55	-53	-49
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-56	-44	-55	-53	-49
지배지분순이익	-56	-44	-55	-53	-49
포괄순이익	-56	-42	-56	-54	-50
지배지분포괄이익	-56	-42	-56	-54	-50

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-39	-12	-41	-43	-8
당기순이익	-56	-44	-55	-53	-49
감가상각비	14	18	19	25	26
외환손익	0	-1	0	1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-22	10	-14	-20	12
기타현금흐름	26	6	9	3	3
투자활동 현금흐름	-67	-22	-174	41	-1
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-69	-25	-36	-50	-32
유형자산 감소	0	0	6	0	0
기타현금흐름	2	3	-144	91	31
재무활동 현금흐름	138	-6	205	0	-2
단기차입금	6	3	7	0	0
사채 및 장기차입금	22	-9	-24	2	0
자본	216	0	223	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-107	0	-1	-2	-2
연결범위변동 등 기타	0	1	0	4	8
현금의 증감	32	-38	-9	2	-3
기초 현금	22	54	16	7	9
기말 현금	54	16	7	9	6
NOPLAT	-43	-48	-54	-55	-50
FCF	-108	-36	-76	-93	-40

자료: 유안타증권

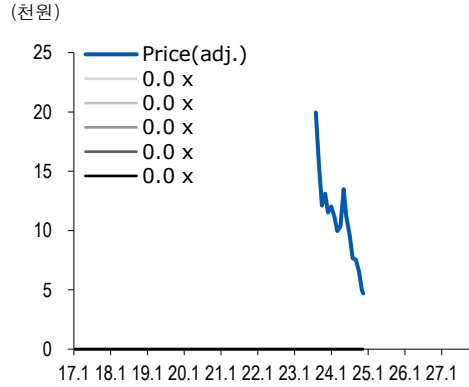
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	157	98	227	159	115
현금및현금성자산	54	16	7	9	6
매출채권 및 기타채권	47	26	31	43	37
재고자산	54	54	42	50	45
비유동자산	153	156	169	196	201
유형자산	151	156	166	190	196
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	310	254	396	355	316
유동부채	80	79	74	76	86
매입채무 및 기타채무	29	26	17	22	31
단기차입금	38	41	48	48	48
유동성장기부채	9	12	9	5	5
비유동부채	71	57	31	39	41
장기차입금	58	47	26	30	30
사채	0	0	0	0	0
부채총계	151	136	106	116	127
지배지분	159	118	290	239	189
자본금	18	18	23	23	23
자본잉여금	313	313	531	531	531
이익잉여금	-172	-214	-270	-325	-373
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	159	118	290	239	189
순차입금	51	83	-69	21	54
총차입금	106	100	83	85	85

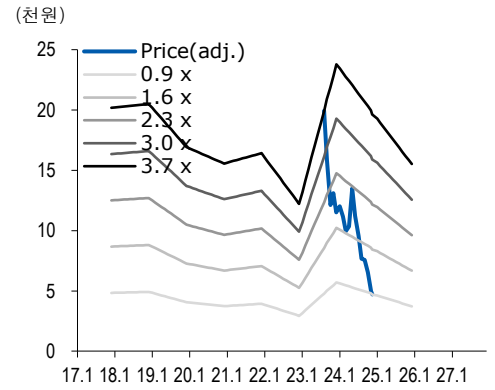
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	-3,481	-1,221	-1,391	-1,173	-1,082
BPS	4,440	3,305	6,432	5,306	4,194
EBITDAPS	-1,599	-853	-877	-663	-524
SPS	8,792	4,057	3,144	2,831	3,532
DPS	0	0	0	0	0
PER	-	-	-11.2	-4.1	-4.4
PBR	-	-	2.4	0.9	1.1
EV/EBITDA	-	-	-18.1	-7.9	-11.4
PSR	-	-	5.0	1.7	1.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	27.7	-6.3	-13.8	1.9	24.8
영업이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
매출충이익률 (%)	-9.7	-13.6	-14.3	-11.1	-4.4
영업이익률 (%)	-27.3	-33.4	-43.5	-43.1	-31.3
지배순이익률 (%)	-36.4	-30.1	-44.2	-41.4	-30.6
EBITDA 마진 (%)	-18.2	-21.0	-27.9	-23.4	-14.8
ROIC	-24.4	-20.2	-24.5	-22.5	-19.2
ROA	-23.0	-15.5	-17.0	-14.1	-14.5
ROE	-48.7	-31.5	-27.1	-20.0	-22.8
부채비율 (%)	94.9	114.9	36.5	48.4	67.4
순차입금/자기자본 (%)	32.4	70.6	-23.9	8.6	28.5
영업이익/금융비용 (배)	-2.9	-15.3	-13.6	-18.6	-16.7

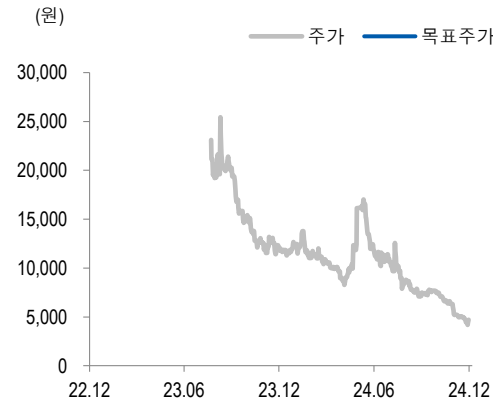
P/E band chart



P/B band chart



시지트로닉스 (429270) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-12-12	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)	89
Hold(중립)	11
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-12-13

※ 해외 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 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 이해관계가 없습니다.
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자사결정은 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.