

싸이맥스 (160980/KQ)

HBM 향 후공정 매출 확대 흐름에 주목

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 21,700 원

상승여력: -

1Q24 Review: 기초체력 강화구간 진입

싸이맥스 1Q24 실적은 매출액 430 억원 (+18.4% YoY)과 영업이익 41 억원 (+107.5% YoY, OPM 9.5%)을 기록했다. 주요 실적 성장 요인은 ①HBM 및 TC본더 수요 증가에 따른 후공정 매출 확대 (후공정 매출 비중 1Q23 5%→1Q24 30%~40% 추정) ②핵심부품 내재화, 생산공정 효율화 등을 통한 원가 절감 효과에 기인한다. 특히 이번 실적은 삼성전자를 중심으로 원익 IPS, 세메스 등 주요 전방 고객사 투자 지연에 따라 부진한 전공정 매출 흐름이 지속 중임에도 불구하고 기존에는 미미했던 후공정 매출이 새롭게 더해지면서 달성한 호실적이라는 점에 주목할 필요가 크다 (1Q24 YoY 매출액: 원익 IPS -24.3% vs 세메스 -20.6% vs 싸이맥스 +18.4%). 올해부터 본격적으로 성장할 후공정 실적에 향후 삼성전자 P4 및 테일러 공장 투자에 따른 전공정 실적 회복까지 이뤄지는 시점에는 동사의 기초체력이 큰 폭으로 강화될 것으로 전망된다 (21년 전공정 영업이익 300 억원 이상 시현).

HBM 투자 확대에 따른 수혜 지속될 것

최근 HBM 시장 확대에 따라 과거 전공정 대비 상대적으로 저조했던 후공정으로 투자가 집중되고 있으며 이는 후공정 시장 내 이송장비 침투율 상승 및 동사의 후공정 매출 확대로 직결 중인 것으로 파악된다. 특히 동사는 HBM 및 전반적인 후공정 투자에 따른 노출도가 가장 큰 업체 중 하나라고 판단되는데 그 이유는 ①TC 본더가 HBM 생산의 핵심인 상황에서 ②동사는 삼성전자 밸류체인에 속한 세메스와 SK 하이닉스 밸류체인에 속한 한미반도체, ASMPT 등 주요 TC본더 장비사들을 모두 고객으로 확보중이기 때문이다. 주요 고객사 내 동사 MS는 독/과점 수준인 것으로 파악되며 23년 기준 동사의 웨이퍼 이송장비 생산캐파는 약 5천억원 수준으로 당분간 유의미한 비용을 수반하는 대규모 시설 투자 또한 불필요할 것으로 예상된다.

24년 영업이익 231억원 (YoY +225%) 전망

싸이맥스 24년 연결 실적은 매출액 2,148 억원(+37.1% YoY)과 영업이익 231 억원 (+225.5% YoY, OPM 10.8%)으로 전망되며 계절적 비수기인 1Q24 실적을 저점으로 연말까지 상저하고 실적 성장 흐름이 나타날 것으로 보인다. 더불어 삼성전자의 DRAM/NAND 평균 100K 투자당 동사의 수주 가능 금액이 약 700 억원까지 약 40% 증가한 것으로 파악되기 때문에 향후 삼성전자 전공정 투자 사이클이 재개되는 시점에는 유의미한 이익 레버리지까지 나타날 것으로 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	십억원	133	83	173	242	195	157
영업이익	십억원	16	2	23	32	21	7
순이익(지배주주)	십억원	13	4	23	24	8	11
EPS(계속사업)	원	1,226	401	2,113	2,233	699	1,008
PER	배	6.3	27.4	9.8	9.0	16.6	14.3
PBR	배	1.4	2.0	3.6	3.5	2.0	2.6
EV/EBITDA	배	2.1	11.6	1.7	1.4	2.6	6.0
ROE	%	12.9	4.1	20.0	17.8	5.1	7.0



Analyst
허선재

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

Company Data

발행주식수	1,092 만주
시가총액	237 십억원
주요주주	
인지컨트롤스(외6)	40.07%
자사주	6.44%

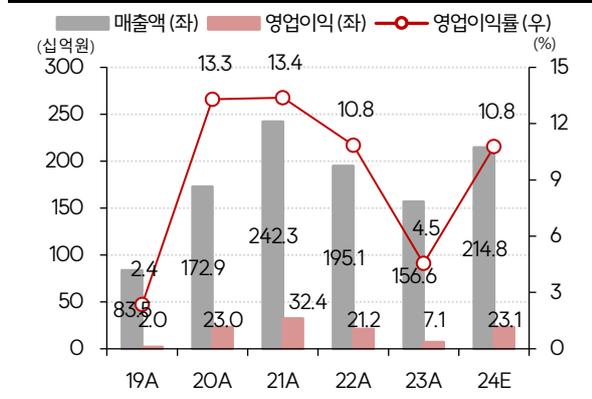
Stock Data

주가(24/05/16)	21,700 원
KOSDAQ	870.37 pt
52주 최고가	22,150 원
52주 최저가	12,100 원
60일 평균 거래대금	5 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
	국내	WONIK IPS	Metal, CVD	CTS, EFEM
	국내	TES	CVD, Clean	EFEM
	국내	EDTECHNICS	Annealing	EFEM, LPM
	국내	PSK	Asher	LPM
	해외	APPLIED MATERIALS	Etcher, Metal	EFEM
후공정	해외	APT	Annealing	EFEM, LPM
	국내	SAMSUNG SDS	Panel Level Package	EFEM
	국내	HANMI 한미반도체	TSV	EFEM
기타	한화정밀기계, ZEUS	TSV	EFEM	
기타	Park SYSTEM	계측	EFEM	

자료: 싸이맥스, SK 증권

싸이맥스 CTS (Cluster Tool System)



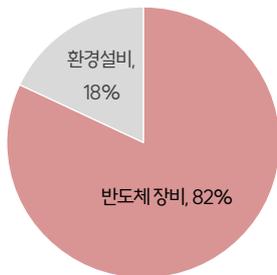
자료: 싸이맥스, SK 증권

싸이맥스 웨이퍼 이송장비



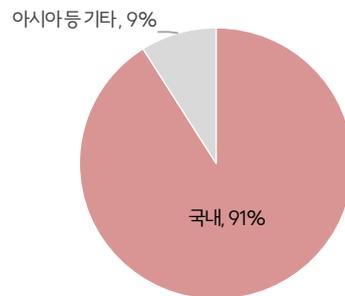
자료: 원익 IPS, SK 증권

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
부채외자본총계	151	191	220	226	213

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	1	26	36	-1	28
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	2	-5	-6	-12	-2
법인세납부	-0	-3	-3	-7	-2
투자활동현금흐름	1	3	-23	-45	24
금융자산의감소(증가)	9	1	-19	-42	36
유형자산의감소(증가)	-1	4	-3	-3	-1
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	0
기타	-7	-2	-1	-0	-11
재무활동현금흐름	1	2	-1	12	-33
단기금융부채의증가(감소)	5	4	3	8	-38
장기금융부채의증가(감소)	1	2	-0	9	8
자본의증가(감소)	0	4	0	0	0
배당금지급	-3	-3	-4	-4	-3
기타	-2	-5	0	-1	-0
현금의 증가(감소)	3	31	13	-34	18
기초현금	9	12	43	55	21
기말현금	12	43	55	21	40
FCF	-1	31	33	-4	27

자료 : 싸이맥스, SK증권 추정

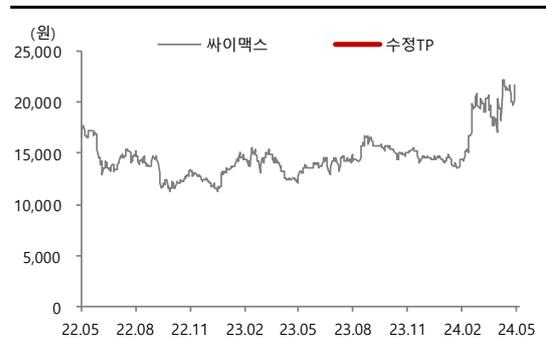
포괄손익계산서

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

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

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2024.05.17	Not Rated			
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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 17일 기준)

매수	97.06%	중립	2.94%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------