

이오테크닉스 (039030)

당분간 주가의 본격 상승은 기대하기 어려우나...

목표주가를 하향하나 매수 투자 의견은 유지

이오테크닉스의 올해 매출과 영업이익 전망치를 기존의 3,405억원과 418억원에서 3,240억원과 362억원으로 하향한다. 당사의 기존 예상치보다 Marker 부문의 실제 매출은 상회할 전망이다. 어닐링, 드릴러, Macro (2차 전지) 부문의 매출은 하회할 것으로 추정된다. 또한 당사는 내년 동사 매출과 영업이익이 4,399억원과 739억원을 기록하여 YoY 36%, 105% 증가할 것으로 전망하고 있으며, 이는 현재 시장 컨센서스인 4,793억원과 1,028억원 대비 매우 보수적인 것이다. 반도체 업황이 하락 사이클에 접어든 것으로 판단되며 이러한 경우 고객들의 투자 축소에 따라 소부장 업체들의 향후 실적은 시장의 현재 기대치를 하회할 가능성이 매우 높기 때문이다.

이를 반영하여 동사 목표주가 산정을 위한 적정 P/B 배수를 역사적인 평균 배수인 3.2배로 하향하고, 이를 FY25 예상 BPS에 적용하여 도출한 172,000원으로 신규 목표주가를 제시한다. 단 어닐링, 커팅 장비 등 동사의 성장 동력은 CY25에도 성장세가 이어질 가능성이 높으므로 매수 투자 의견을 유지한다.

아직 살아있는 성장 동력

신규 라인 설비 확대 계획이 철회되었음에도 불구하고 최대 고객사의 1B, 1C 나노 전환에 따라 어닐링 장비에 대한 발주가 최근 증가 중인 것으로 보인다. 이에 따라 FY24에 230억원을 기록할 전망이다 어닐링 장비의 FY25 매출은 600억원으로 증가할 것으로 예상된다. 또한 어닐링 장비가 NAND 생산에 확대 적용될 경우 2H25에 수주가 이루어지고 FY26부터 동 부문 매출에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.

동사 FY24 커팅 장비 매출은 당사 기존 예상치에 부합하는 190억원을 기록할 것이나 FY25에는 385억원으로 증가할 전망이다. 그루빙 장비의 경우 OSAT 고객향 출하가 증가 중인 가운데 최대 고객향 HBM 생산에 동 장비가 일부 적용되기 시작한 것으로 추정된다. 아직 추가 수주 여부는 불확실하나 고객의 HBM 생산 확대에 따라 매출 상승이 가능할 것으로 보인다. 스텔스 다이싱 장비는 최대 고객사의 현재 HBM 본딩 방식에 적합하지 않아 아직은 일반 DRAM에만 일부 적용되고 있다. 그러나 HBM4에서 최대 고객사의 본딩 방식이 변경될 경우 스텔스 다이싱 장비의 적용이 가능할 전망이며, 2H25로 예상되는 동 고객사의 NAND 투자 시에도 스텔스 다이싱 장비의 매출이 증가할 가능성이 있다.

FY24에 매출이 110억원에 그칠 것으로 예상되는 Macro (2차 전지) 부문의 수주가 최근 회복되고 있으며 올해 수주분의 상당량이 1H25로 이월될 것으로 예상된다. 이에 따라 동부문의 FY25 매출 역시 164% 증가하는 290억원으로 개선될 전망이다.

당분간 주가의 본격 상승은 기대하기 어려우나...

역사적으로 동사를 포함한 소부장 업체들의 주가는 삼성전자, SK하이닉스의 주가와 비례, 동행 관계에 있다. 반도체 업체들의 현주가는 6개월 이후의 반도체 업황과 실적 뿐 아니라, 1년 이후의 반도체 Capex 및 소부장 업체들의 실적도 미리 반영하기 때문이다. 반도체 업황이 이제 막 하락 사이클에 접어들었으므로 동사 주가 역시 단기 내 본격적인 상승세로 전환할 가능성은 높지 않은 것으로 보인다. 다만 동사의 성장성이 살아있으므로 장기 투자가 입장에서 당분간 이어질 주가 조정 국면을 저점 매수의 기회로 활용할 필요가 있는 것으로 판단된다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	172,000원(하향)
증가(2024.12.09)	136,000원
상승여력	26.4%

Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,232만주
시가총액	1,741십억원
외국인지분율	23.7%
52주 주가	114,900~273,000원
60일평균거래량	116,809주
60일평균거래대금	17.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.5	1.9	-28.7	0.3
상대수익률	4.6	9.4	-5.1	20.6

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	316	324	440	484
영업이익(십억원)	28	36	74	87
순이익(십억원)	37	42	70	82
EPS(원)	2,973	3,445	5,697	6,655
BPS(원)	45,119	48,046	53,224	59,360
PER(배)	51.4	41.0	24.8	21.2
PBR(배)	3.4	2.9	2.7	2.4
ROE(%)	6.7	7.4	11.3	11.8
배당수익률(%)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	46.7	34.4	17.8	14.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

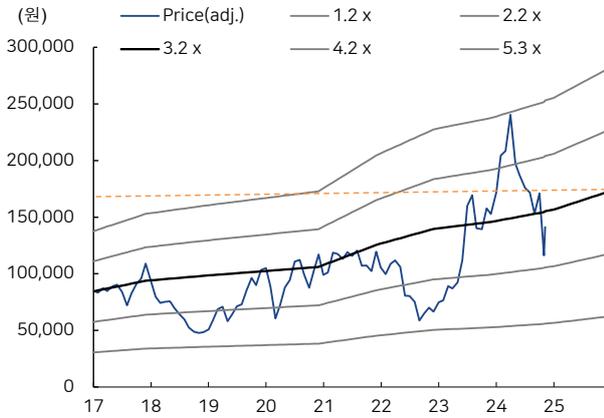
[반도체]

송명섭 2122-9207 mssong@imfnsec.com

[IT RA]

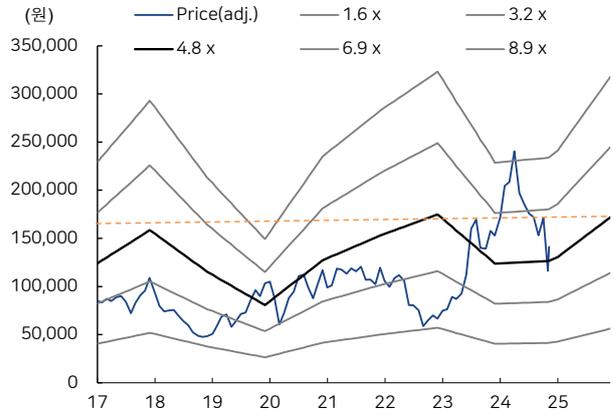
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

그림 1. P/B Valuation 을 이용한 이오테크닉스 목표주가 산정



자료: 이오테크닉스, iM 증권

그림 2. P/S Valuation 을 이용한 이오테크닉스 목표주가 산정



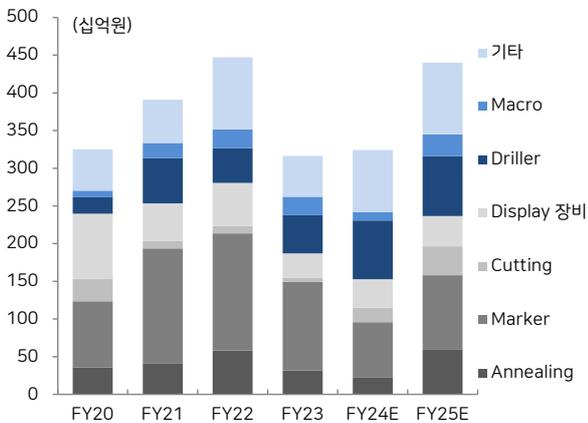
자료: 이오테크닉스, iM 증권

표 1. 이오테크닉스 실적 추정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	FY22	FY23	FY24E	FY25E
총매출	72.8	74.4	83.0	93.8	79.3	115.8	141.9	103.0	447.2	316.4	324.0	439.9
반도체 장비	25.0	22.0	31.0	36.8	34.4	54.1	63.9	44.2	223.5	154.5	114.8	196.5
Annealing	11.0	0.0	6.0	6.0	12.0	18.0	18.0	12.0	58.5	32.0	23.0	60.0
Marker	12.0	19.0	19.0	22.8	14.7	26.5	34.3	22.5	155.0	117.0	72.8	98.0
Cutting	2.0	3.0	6.0	8.0	7.7	9.6	11.6	9.6	10.0	5.5	19.0	38.5
Display 장비	5.0	8.0	9.0	16.0	9.2	10.0	12.0	8.8	57.0	32.5	38.0	40.0
Driller	20.5	19.0	20.5	18.0	12.7	15.9	27.0	23.8	46.0	51.0	78.0	79.4
Macro	3.0	3.0	3.0	2.0	8.7	10.2	5.8	4.4	25.0	24.0	11.0	29.0
기타	19.3	22.4	19.5	21.0	14.3	25.7	33.3	21.9	95.7	54.4	82.2	95.0
매출원가	53.3	52.4	58.7	65.2	55.5	78.7	94.6	71.1	294.4	231.2	229.6	299.9
매출총이익	19.5	22.0	24.2	28.6	23.8	37.0	47.3	31.9	152.8	85.1	94.4	140.0
판매비	14.0	15.4	13.8	15.0	15.3	16.3	18.2	16.3	60.0	56.8	58.3	66.1
영업이익	5.5	6.6	10.4	13.6	8.5	20.7	29.1	15.7	92.8	28.3	36.2	73.9
세전이익	14.7	15.2	6.4	19.9	11.9	25.9	34.3	20.9	100.8	50.2	56.2	93.0
법인세	4.2	4.4	1.7	3.8	4.2	6.4	6.4	6.4	23.5	13.8	14.1	23.2
순이익	10.5	10.9	4.7	16.1	7.7	19.6	27.9	14.5	77.2	36.4	42.2	69.7
매출원가율	73.2%	70.4%	70.8%	69.5%	70.0%	68.0%	66.7%	69.0%	65.8%	73.1%	70.9%	68.2%
판매비율	19.2%	20.8%	16.6%	16.0%	19.3%	14.1%	12.8%	15.8%	13.4%	18.0%	18.0%	15.0%
영업이익률	7.6%	8.8%	12.6%	14.5%	10.7%	17.9%	20.5%	15.2%	20.8%	9.0%	11.2%	16.8%
순이익률	14.4%	14.6%	5.7%	17.2%	9.7%	16.9%	19.7%	14.1%	17.3%	11.5%	13.0%	15.9%

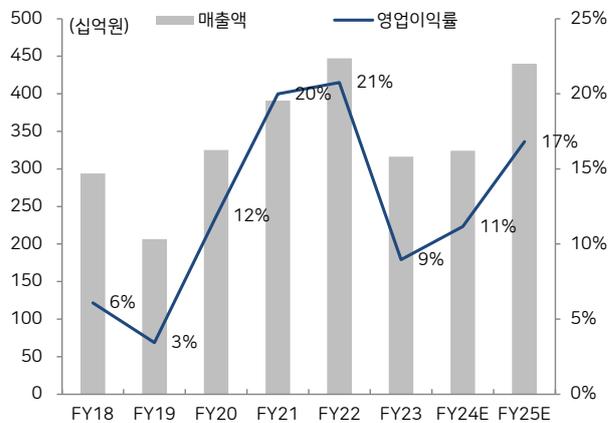
자료: 이오테크닉스, iM 증권

그림 3. 부문별 연간 매출 전망



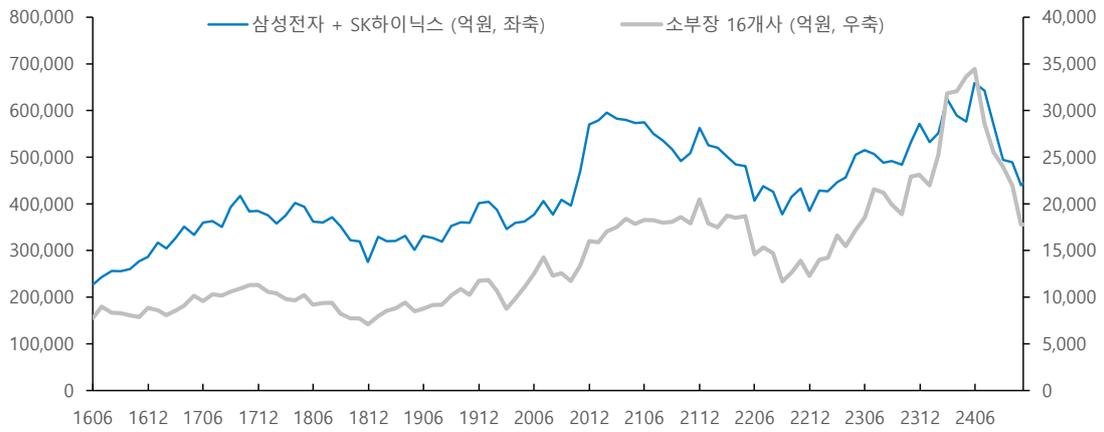
자료: 이오테크닉스, iM 증권

그림 4. 연도별 매출 및 영업이익률 전망



자료: 이오테크닉스, iM 증권

그림 5. 반도체 주식과 소부장 주식들의 시가 총액 비교



자료: Quantiwise, iM 증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	429	491	586	689	매출액	316	324	440	484
현금 및 현금성자산	200	285	311	388	증가율(%)	-29.2	2.4	35.8	10.0
단기금융자산	3	3	3	3	매출원가	231	230	300	324
매출채권	83	65	88	97	매출총이익	85	94	140	160
재고자산	135	130	176	194	판매비와관리비	57	58	66	72
비유동자산	182	155	128	101	연구개발비	2	2	3	3
유형자산	107	112	116	119	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	5	4	4	3	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	612	646	714	790	영업이익	28	36	74	87
유동부채	47	46	50	51	증가율(%)	-69.5	27.6	104.5	18.0
매입채무	16	16	22	24	영업이익률(%)	9.0	11.2	16.8	18.0
단기차입금	9	9	9	9	이자수익	19	23	22	25
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	12	7	7	7
비유동부채	2	2	2	2	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	14	4	4	4
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	50	56	93	109
부채총계	49	48	52	53	법인세비용	14	14	23	27
자배주주지분	556	592	656	731	세전계속이익률(%)	15.9	17.4	21.1	22.4
자본금	6	6	6	6	당기순이익	36	42	70	81
자본잉여금	76	76	76	76	순이익률(%)	11.5	13.0	15.9	16.8
이익잉여금	486	523	588	665	자배주주귀속 순이익	37	42	70	82
기타자본항목	-13	-14	-15	-16	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	7	6	6	5	총포괄이익	35	41	69	81
자본총계	562	598	662	737	자배주주귀속총포괄이익	36	41	69	81

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	32	80	20	72	주당지표(원)				
당기순이익	36	42	70	81	EPS	2,973	3,445	5,697	6,655
유형자산감가상각비	7	6	6	6	BPS	45,119	48,046	53,224	59,360
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	3,611	3,960	6,240	7,223
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	450	450	450	450
투자활동 현금흐름	26	40	40	40	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-5	-10	-10	-10	PER	51.4	41.0	24.8	21.2
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	3.4	2.9	2.7	2.4
금융상품의 증감	7	-	-	-	PCR	42.3	35.7	22.6	19.6
재무활동 현금흐름	-16	-6	-6	-6	EV/EBITDA	46.7	34.4	17.8	14.4
단기금융부채의증감	-3	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	0	-	-	-	ROE	6.7	7.4	11.3	11.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	11.4	13.1	18.3	19.5
배당금지급	-12	-5	-5	-5	부채비율	8.8	8.0	7.9	7.2
현금및현금성자산의증감	41	85	25	77	순부채비율	-34.5	-46.7	-46.1	-51.8
기초현금및현금성자산	159	200	285	311	매출채권회전율(x)	3.8	4.4	5.8	5.2
기말현금및현금성자산	200	285	311	388	재고자산회전율(x)	2.1	2.4	2.9	2.6

자료 : 이오테크닉스, iM증권 리서치본부

이오테크닉스 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-07-04	Buy	136,000	9.8%	33.1%
2023-12-20	Buy	178,000	11.3%	53.4%
2024-06-17	Buy	240,000	-31.8%	-12.5%
2024-12-10	Buy	172,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%