

# 이오테크닉스

039030

Apr 11, 2024

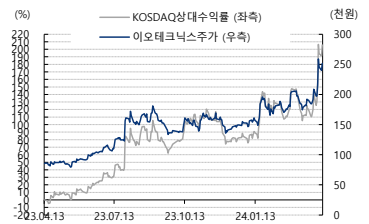
**Buy** 유지

**TP 270,000 원** 상향

### Company Data

현재가(04/09)	251,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	259,000 원
52 주 최저가(보통주)	79,400 원
KOSPI (04/09)	2,705.16p
KOSDAQ (04/09)	859.33p
자본금	62 억원
시가총액	30,984 억원
발행주식수(보통주)	1,232 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	324 만주
평균거래대금(60 일)	698 억원
외국인지분(보통주)	21.49%
주요주주	
성규동 외 10 인	31.09%
Baillie Gifford Overseas Limited 외 1 인	7.37%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	27.0	81.2	187.4
상대주가	29.0	72.1	194.4



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



**KYOBO** 교보증권

## HBM 16단 시 포텐셜 현실화

### 반도체 관련 장비 하나하나가 주목

동사의 반도체 장비는 디램의 최 선단공정에 포커스 되어있어, 디램 공정의 변화에 따라 장비 하나하나가 주목을 받을 것으로 판단.

1) 레이저 Cutting 장비인 Stealth Dicing, Grooving, Full cutting 시장 확대 주목. 이는 HBM의 단수가 높아지면 웨이퍼 두께(HBM 16단 시 웨이퍼 두께는 30um미만 수준 추정)가 얇아져야 하기 때문에 레이저 장비의 활용도가 높아 질 것으로 판단. 이런 환경 속에 Stealth Dicing은 고객사로부터 일본 경쟁사 보다 성능 및 가격 측면에서 우수한 성과를 나타낸 것으로 파악. 이는 시장 장악력 확대의 발판으로 판단. 또한 30um미만 두께의 웨이퍼 절단 시 Blade 방식보다 레이저 cutting 장비가 적합한 것으로 알려져 있어 레이저 Full cutting 장비 시장의 개화도 빨라 질 것으로 전망

2) Gap Filling용 어닐링 시장은 고성능 HBM 성장과 동행할 것으로 전망. 현재 삼성전자는 HBM용 메모리를 1A 공정에서 생산하며, SK하이닉스와 마이크론은 1B 공정에서 생산하는 등 최 선단 공정을 활용하여 HBM용 디램 생산 중. 최 선단 공정에서 수율 향상용으로 사용되는 어닐링 장비 수요는 HBM 수요와 비례할 것으로 전망되며, 동사는 고객 다변화에 집중. 또한 삼성 전자에서 HBM 16단용 디램을 1B공정에서 생산할 경우 Gap Filling용 장비수요 추가 증가 전망

3) 글라스기판용 드릴의 경쟁력 확보 용이. 글라스 기판은 기존 플라스틱기판 미세화 구현이 가능하며, 전력소비 감소 등 여러 장점 보유. 따라서 기관 사용자(인텔, AMD 등) 및 공급자(삼성전기, 애플릭스, DNP등)로부터 각광받고 있는 중. 동사는 레이저를 내제화 할 수 있는 국내 유일한 기업으로 성능 및 비용 측면에서 우월하여 경쟁사 대비 시장 장악이 용이할 것으로 판단

### 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 270,000원 상향

이오테크닉스에 대해 투자 의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 270,000원으로 상향. 목표주가 상향은 밸류에이션 기준을 기존 2024년 예상 BPS에서 2025년으로 변경하였고, 글라스 드릴링 등 기준에 생각하지 못했던 레이저장비 관련 모멘텀이 발생하여 추가 프리미엄을 반영

### Forecast earnings & Valuation

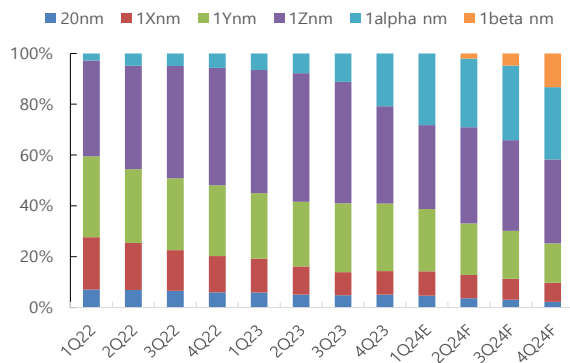
12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	447	316	416	474	512
YoY(%)	14.4	-29.2	31.6	13.9	8.0
영업이익(십억원)	93	28	83	113	133
OP 마진(%)	20.8	8.9	20.0	23.8	26.0
순이익(십억원)	77	36	80	104	122
EPS(원)	6,212	2,973	6,525	8,526	9,964
YoY(%)	6.5	-52.1	119.5	30.7	16.9
PER(배)	10.7	51.4	38.5	29.5	25.2
PCR(배)	7.1	38.8	23.3	17.9	15.5
PBR(배)	1.5	3.4	4.9	4.3	3.7
EV/EBITDA(배)	6.5	46.9	31.7	23.0	19.0
ROE(%)	15.1	6.7	13.5	15.5	15.8

[도표 1] 이오테크닉스 제품별 매출비중

구분	제품	제품설명	매출비중
Semi (전공정)	Annealing	주로 Gap Filling 및 Activation 공정에 사용하는 것으로 추정되며, 수율개선 장비 고객다변화, 원재료 내재화 진행중, 고객사의 최선단공정 투자 지속에 따른 성장 반도체 패턴 미세화에 따른 구조적 성장 전망	55%
	Marking	칩, PKG, 웨이퍼 단계에서 Laser로 제조사, 로고 등을 표시하는 장비 글로벌 점유율 약 70%이며, 약 40여개 이상의 라인업을 보유 칩렛구조 PC 등의 아키텍처로 확대적용 시 구조적 성장 전망	
Semi (후공정)	Grooving	Blade Dicing 위치를 Laser로 제거, Dicing시 발생할수 있는 결함(칩핑,Delamination) 최소화 과거 일본 Disco사 위주로 시장 형성, 동사는 레이저 내재화를 기반으로 시장 침투 2023년 PO전환, 2024년 매출 성장에 견인할 수 있는 요소	
	Stealth Dicing	웨이퍼 중간을 Laser로 절단 후, 뒷면에 미리 붙여놓은 테이프에 압력을 가하여 웨이퍼 절단 Blade Dicing 대비 수율, 속도, 접착강도 등 이점 HBM 수요 증가 등 웨이퍼 두께가 얇아짐에 따른 시장성장 전망	
PCB	CO2 Drilling	Mitsubishi, Via Mechanics 위주로 형성, 동사는 5% 수준 점유율, 경쟁사의 제한적 총설 기초	13%
	UV Drilling	미세한 Via에 적용. 내세울만한 경쟁사 없음. 향후 실리콘 기반(Interposer 등)에 적용 가능	
	글라스기판용 드릴	글라스기판 제작 시 글라스 홀 장비	
Display	LLO	L사 위주, 고객사 투자규모 변화에 따른 매출변동	11%
	OLED Glass Cut	S사 위주, 고객사 투자규모 변화에 따른 매출변동	
메크로	Notching	파우치용 2차전지 레이저 절단장비	6%
기타	Laser 부품 등	Laser 부품, 서비스 등 AS시 발생하는 수익, 유지보수	15%

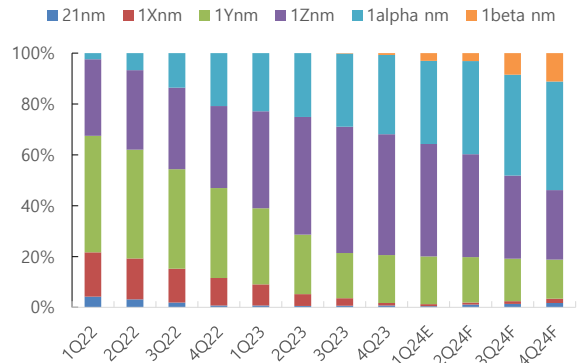
자료: 이오테크닉스, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성전자 기술 노드 추이 및 전망



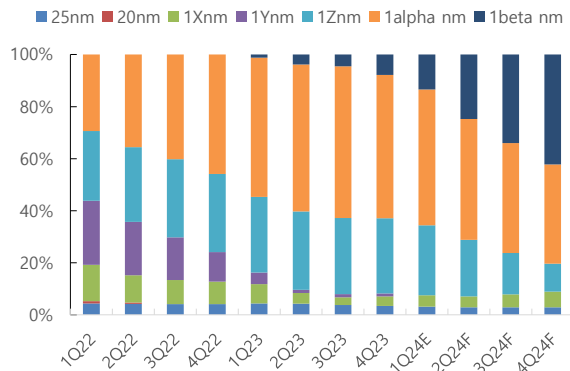
자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 3] SK 하이닉스 기술 노드 추이 및 전망



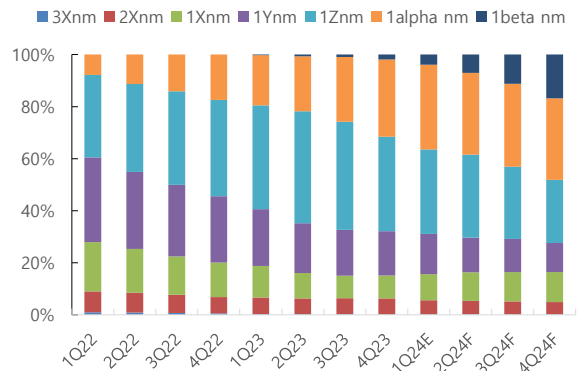
자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 마이크론 기술 노드 추이 및 전망(1B 비중 높음)



자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 글로벌 디램 노드 추이 및 전망



자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

## 이오테크닉스 [039030]

HBM 16 단 시 포텐셜 현실화

[도표 6] 이오테크닉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	84	87	74	72	97	107	106	106	316	416	474
반도체	38	39	35	35	49	53	63	66	148	231	273
디스플레이	10	10	9	11	11	11	10	13	40	44	49
PCB	7	18	12	7	8	23	15	9	44	55	62
매크로	8	5	5	7	8	5	5	7	25	25	26
기타	21	15	14	11	21	15	14	11	60	62	65
YoY	-19%	-29%	-36%	-32%	16%	23%	44%	48%	-29%	32%	14%
매출원가	60	61	56	55	66	70	70	70	231	276	303
매출총이익	24	26	18	17	31	36	36	68	85	172	192
판관비	14	15	15	12	14	14	14	14	57	57	58
영업이익	10	11	3	5	17	22	22	22	28	83	113
YoY	-57%	-65%	-87%	-69%	80%	102%	639%	348%	-69%	192%	37%
GPM	29%	30%	24%	24%	32%	34%	34%	64%	27%	41%	41%
OPM	11%	13%	4%	7%	18%	21%	21%	20%	9%	20%	24%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 이오테크닉스 추정치 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	431	416	-3%	493	474	-4%
영업이익	87	83	-5%	117	113	-3%

자료: 교보증권 리서치센터

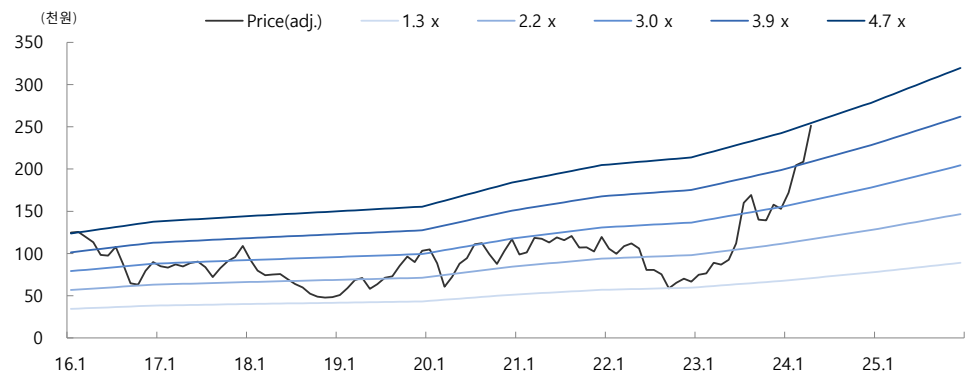
[도표 8] 이오테크닉스 목표주가 산출

항목	값	비고
2025E BPS	58,745 원	
Target PBR	4.6 배	최근 5년 평균 PBR 에서 30% 할증
목표주가	270,000 원	
현주가	251,500 원	2024년 4월 9일 종가 기준
업사이드	8%	

자료: 교보증권 리서치센터

30% 할증근거 : 신규장비 확대에 대한 기대감 및 새로운 레이저 장비 모멘텀 발생

[도표 9] 이오테크닉스 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

[이오테크닉스 039030]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	447	316	416	474	512
매출원가	294	231	276	303	320
매출총이익	153	85	140	172	192
매출총이익률 (%)	34.2	26.9	33.6	36.2	37.5
판매비와관리비	60	57	57	58	59
영업이익	93	28	83	113	133
영업이익률 (%)	20.8	9.0	19.9	23.9	26.0
EBITDA	102	36	91	121	141
EBITDA Margin (%)	22.9	11.4	21.8	25.5	27.4
영업외손익	8	22	27	31	35
관계기업손익	1	0	0	0	0
금융수익	26	19	17	20	24
금융비용	-20	-12	-6	-6	-6
기타	1	14	17	17	17
법인세비용차감전순손익	101	50	110	144	168
법인세비용	24	14	30	40	46
계속사업순손익	77	36	80	104	122
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	36	80	104	122
당기순이익률 (%)	17.3	11.5	19.2	22.0	23.8
비지배자분순이익	1	0	-1	-1	-1
지배자분순이익	77	37	80	105	123
지배순이익률 (%)	17.1	11.6	19.3	22.1	24.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-1	1	1	1
포괄순이익	75	35	81	105	123
비지배자분포괄이익	0	0	0	-1	-1
지배자분포괄이익	75	36	81	106	124

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	93	32	4	56	86
당기순이익	77	36	80	104	122
비현금항목의 가감	39	12	21	27	29
감가상각비	9	7	7	7	7
외환손익	1	0	-2	-2	-2
지분법평가손익	-1	0	0	0	0
기타	30	5	16	22	25
자산부채의 증감	-1	3	-75	-48	-35
기타현금흐름	-22	-20	-22	-28	-30
투자활동 현금흐름	-6	26	19	18	17
투자자산	-4	29	30	30	30
유형자산	-4	-5	-8	-8	-8
기타	2	2	-3	-5	-5
재무활동 현금흐름	-21	-16	-9	-16	-19
단기차입금	0	-3	-3	-3	-3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-11	-12	-5	-12	-15
기타	-10	0	0	0	0
현금의 증감	66	41	42	84	112
기초 현금	93	159	200	242	326
기말 현금	159	200	242	326	438
NOPLAT	71	21	60	82	96
FCF	76	27	-15	34	61

자료: 이오테크닉스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	424	429	537	661	798
현금및현금성자산	159	200	242	326	438
매출채권 및 기타채권	83	83	109	124	134
재고자산	161	135	178	202	219
기타유동자산	20	11	9	8	8
비유동자산	192	182	152	122	92
유형자산	122	107	108	109	110
관계기업투자금	9	0	-30	-61	-91
기타금융자산	43	47	47	47	47
기타비유동자산	18	28	27	27	27
자산총계	616	612	689	783	890
유동부채	76	47	49	49	48
매입채무 및 기타채무	34	25	30	33	35
차입금	12	9	6	3	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	31	13	13	13	13
비유동부채	1	2	2	1	1
차입금	0	0	0	-1	-1
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	2	2	2	2
부채총계	77	49	51	51	49
지배자분	532	556	631	724	831
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	76	76	76	76	76
이익잉여금	462	486	561	654	762
기타자본변동	-16	-16	-16	-16	-16
비지배자분	7	7	8	9	10
자본총계	539	562	638	732	841
총차입금	12	9	6	3	-1

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	6,212	2,973	6,525	8,526	9,964
PER	10.7	51.4	38.5	29.5	25.2
BPS	43,208	45,119	51,202	58,745	67,482
PBR	1.5	3.4	4.9	4.3	3.7
EBITDAPS	8,320	2,938	7,353	9,805	11,412
EV/EBITDA	6.5	46.9	31.7	23.0	19.0
SPS	36,297	25,681	33,791	38,496	41,584
PSR	1.8	6.0	7.4	6.5	6.0
CFPS	6,139	2,167	-1,212	2,726	4,917
DPS	1,000	450	1,000	1,250	1,250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	14.4	-29.2	31.6	13.9	8.0
영업이익 증가율	18.8	-69.5	192.5	36.6	17.6
순이익 증가율	6.8	-52.9	119.5	30.7	16.9
수익성					
ROIC	21.9	6.7	18.1	21.4	23.3
ROA	12.9	6.0	12.4	14.3	14.7
ROE	15.1	6.7	13.5	15.5	15.8
안정성					
부채비율	14.2	8.8	8.0	6.9	5.8
순차입금비율	2.0	1.5	0.9	0.3	-0.1
이자보상배율	281.5	81.5	354.5	1,111.0	-4,425.3

이오테크닉스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.03.07	매수	100,000	(17.32)	(10.10)					
2023.05.18	매수	100,000	19.26	81.00					
2023.11.09	매수	195,000							
2024.04.11	매수	270,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하