

2024.01.02.(화) 증권사리포트

만든 날짜: 2024-01-02 오전 6:22

수정한 날짜: 2024-01-02 오전 6:29

2024.01.02.(화) 증권사리포트

LG전자

하방(4분기)보다 상방(2024년)에 집중할 시점

[\[출처\] 메리츠증권 양승수 애널리스트](#)

4Q23 Preview: 비용구조 악화

4Q23 영업이익(4,569 억원)은 컨센서스를 37% 하회할 전망이다. 별도 기준으로는 4 개 분기만에 소폭의 적자를 예상한다. 가전, TV, 노트북 등 동사 주력 아이템 모두 2Q23~3Q23 재고 보충 후 수요가 개선되지 않고 있다. 특히 OLED TV 등 프리미엄 제품군의 수요 둔화가 부각되고 있는데, 이에 따른 믹스 악화와 마케팅 비용의 추가 집행이 예상된다.

2024년 상반기 계절적 반등 + 전장성장 방향성 여전히 유효

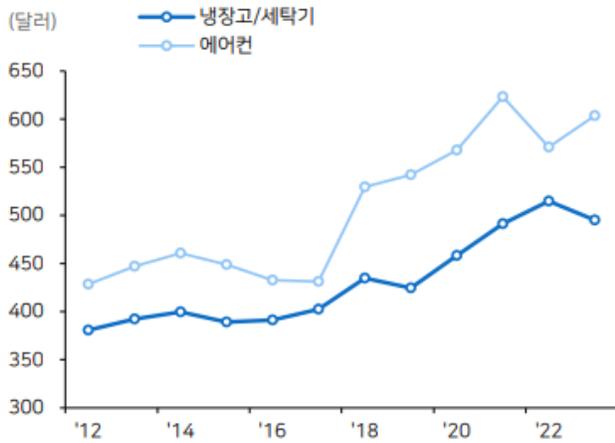
2024 년 별도 기준 영업이익은 3 조 4,097 억원(+18% YoY)을 전망한다. 동사 중장기 성장의 핵심인 VS 사업부의 이익 기여 확대를 예상한다. 2018 년부터 확보한 고수익성 수주 물량의 매출 내 비중 확대와 멕시코 공장 가동을 통한 수익성 개선 효과가 동시에 기대되기 때문이다. 2024 년 VS 사업부의 매출액과 영업이익은 각각 12.2 조(+20% YoY), 5,262 억원(+179% YoY)을 전망한다. 최근 운임비 상승 우려가 제기되는 H&A 는 B2B 매출 비중 확대와 볼륨존 공략 가속화로 올해같은 안정적인 실적 흐름을 예상한다. HE 와 BS 는 낮은 기저효과와 함께 WebOS, 전기차 충전소, 헬스케어 등 서비스/플랫폼 비즈니스의 이익 기여 확대가 기대된다.

투자의견 Buy 유지, 적정주가 140,000원 제시

2024 년 사업부별 EBITDA 및 글로벌 동종기업의 멀티플 하향, 자회사 기업가치 하락 등을 반영해 적정주가는 140,000 원으로 하향한다. 다만 종합적으로 2024 년은 상반기 계절적 실적 반등이 나타남과 동시에 연간 실적 성장이 가능한 구간으로 예상한다. PBR 밴드 기준 하단에 위치하고 있는 동사 현 주가는 저평가 매력이 부각될 수 있는 구간이다. 자회사 자본조달, 4 분기 실적 둔화 등 모든 리스크가 공개된 현 시점에서는 하방보다는 상방에 주목할 필요가 있다.

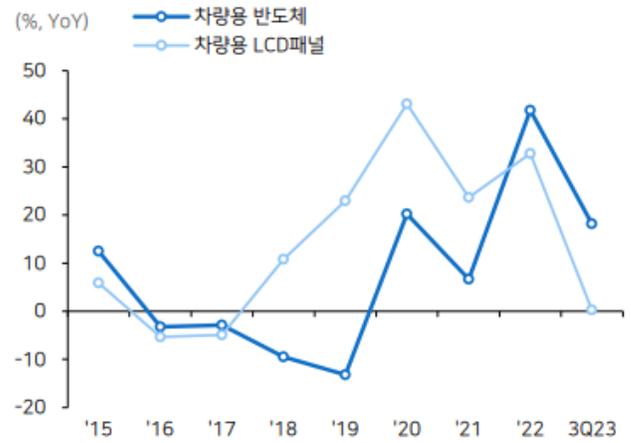
| (십억원) | 매출액 | 영업이익 | 순이익 (지배주주) | EPS (원) (지배주주) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 부채비율 (%) |
|-------|----------|---------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2021 | 73,908.0 | 4,058.0 | 1,031.7 | 6,210 | -31.5 | 95,284 | 22.2 | 1.4 | 4.6 | 6.3 | 166.1 |
| 2022 | 83,467.3 | 3,551.0 | 1,196.4 | 7,232 | 32.2 | 105,025 | 12.0 | 0.8 | 3.7 | 6.6 | 145.2 |
| 2023E | 83,637.3 | 3,692.9 | 1,043.8 | 6,300 | -12.8 | 110,096 | 15.9 | 0.9 | 3.4 | 5.4 | 132.6 |
| 2024E | 88,856.2 | 4,389.2 | 1,980.2 | 12,022 | 90.4 | 120,344 | 8.3 | 0.8 | 2.9 | 9.5 | 119.3 |
| 2025E | 93,299.0 | 4,608.7 | 2,199.8 | 13,364 | 11.1 | 131,808 | 7.5 | 0.8 | 2.6 | 9.6 | 107.3 |

그림1 냉장고/세탁기, 에어컨 가격 추이



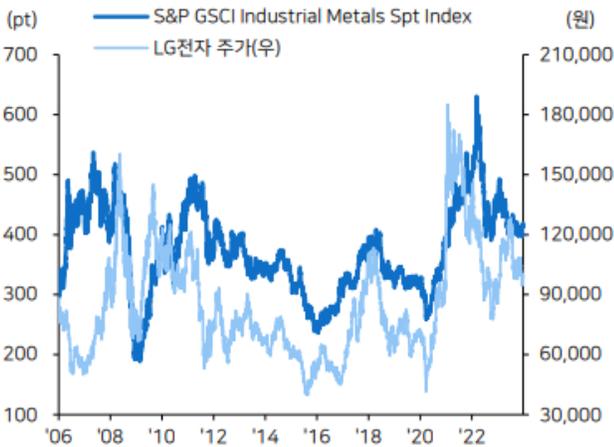
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림2 VS사업부 원재료 가격 변화 추이



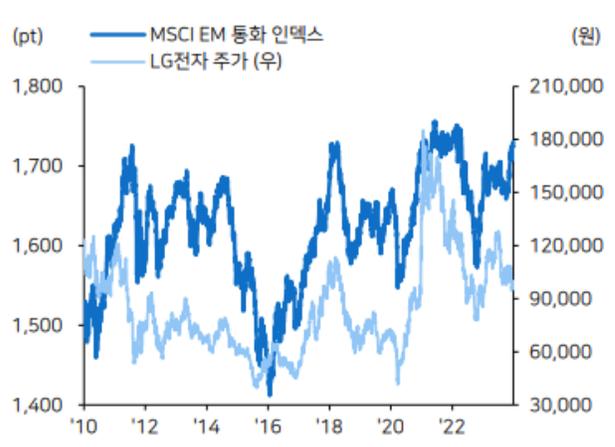
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림4 S&P GSCI 금속지수와 LG전자 주가 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 이미징 통화와 LG전자 주가 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터



삼성엔지니어링

아쉬운 4분기 수주, 24년 에너지 전환 비전 제시가 중요

[\[출처\] 하나증권 김승준 애널리스트](#)

4Q23 추정치: 매출액 2.7조원, 영업이익 2,039억원(OPM 7.6%)

삼성엔지니어링 4Q23 매출액 2.7조원(-8.2%yoy), 영업이익 2,039억원(-4.9%yoy)으로 추정한다. 시장 컨센서스와 크게 차이 없는 추정치다. 3분기 P3 준공에 따른 공백으로 저조했던 비화공의 매출액은 4분기에 P4, P5 공정이 올라옴에 따라 상반기와 유사할 것으로 추정했다. 4분기 수주는 2.4조원으로 추정하며, 이에 따라 2023년 수주는 9.2조원 수준으로 마감될 것으로 전망했다. 화공부문에서 수주가 내년으로 이연됨에 따라 기여가 크지 않을 것으로 봤다. 4분기 수주잔고는 17.6조원으로 추정했다.

23년 화공 수주 실적의 아쉬움을 24년 어떤 그림으로 그려줄지가 관건

2023년 수주 가이던스는 12조원이었으나, 이에 못 미치는 9조원 수준으로 마감될 것으로 예상한다. 비화공부문에서 기대 이상의 수주(8조원 이상)를 해주었으나, 화공 부문에서의 부진(1조원) 때문이다. 발주처와 시공사간의 공사비 견해 차이로, 수주가 취소(하일앤가사), 실주(자푸라2), 연기(FEED to EPC 등)됐기 때문이다. 4분기 수주가 나올 것으로 기대되었던 사우디 파딜리 가스전 프로젝트도 가격을 조정하여 재입찰하는 식으로 1분기로 이연되었다. 수주에 대한 기대감이 낮아지고 있는 상황에서 2024년과 그 이후에 대한 비전 제시가 중요해졌다. 특히 CCUS, 수소/암모니아, SAF 등 에너지 전환과 관련하여 삼성엔지니어링이 어떻게 준비하고 시장을 전망하고 있는지를 이번 실적발표 때 확인해 볼 필요가 있다. 2024년 FEL을 40건을 계획하고 있고, 북미에서 에너지전환 관련 프로젝트 FEED 수주를 준비하고 있다.

투자의견 Buy 및 목표주가 32,000원 유지

삼성엔지니어링 투자의견 Buy 및 목표주가 32,000원을 유지한다. 목표주가는 24년 EPS 추정치에 Target P/E 12.0배를 적용했다. 4분기 실적발표 때 2024년 시장 전망과 현금 활용전략, 주주환원정책 등의 내용에 따라 밸류에이션 상향의 여지가 있다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------|---------|----------|----------|---------|
| 매출액 | 7,486.7 | 10,054.3 | 10,496.4 | 9,952.5 |
| 영업이익 | 503.3 | 702.9 | 927.2 | 692.3 |
| 세전이익 | 529.5 | 715.7 | 968.4 | 712.5 |
| 순이익 | 372.4 | 664.9 | 790.8 | 525.0 |
| EPS | 1,900 | 3,392 | 4,035 | 2,679 |
| 증감율 | 47.52 | 78.53 | 18.96 | (33.61) |
| PER | 12.05 | 6.56 | 6.93 | 10.43 |
| PBR | 2.24 | 1.62 | 1.54 | 1.34 |
| EV/EBITDA | 5.68 | 3.17 | 2.71 | 2.92 |
| ROE | 20.67 | 28.32 | 25.32 | 13.76 |
| BPS | 10,216 | 13,741 | 18,126 | 20,804 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 |





삼성물산
 자사주 소각 구체화 기대
[\[출처\] NH투자증권 애널리스트](#)

신사업 강화 지속에 주주가치 제고 기대감도 상승

삼성물산은 캡티브 강세의 건설과 증설 진행 중인 바이오가 실적 이끄는 가운데, 기타 부문 코로나19 영향 해소로 이익체력 강화. 향후 3년간 기존 사업 경쟁력 강화 2조원, 친환경 에너지/바이오/헬스케어 신사업 발굴 2조원 투자 진행 중

상속세 납부 위한 0.65% 처분신탁에 따른 지배주주 지분 축소(31.1%), 글로벌 헤지펀드들의 주주서한 발송 등으로 주주가치 제고에 대한 시장 기대감 상승. 그러나, 연초 배당수입과 연계된 3개년 주주환원 정책 발표된 만큼, 배당정책 변화보다는 자사주 13.2% 소각 계획의 구체화 기대

실적전망 상향, 상장계열사 주가변동 등 반영하여 목표주가를 150,000원에서 160,000원으로 상향. 투자의견 Buy 유지

4분기 실적 Preview: 9개 분기 연속 영업이익 성장 전망

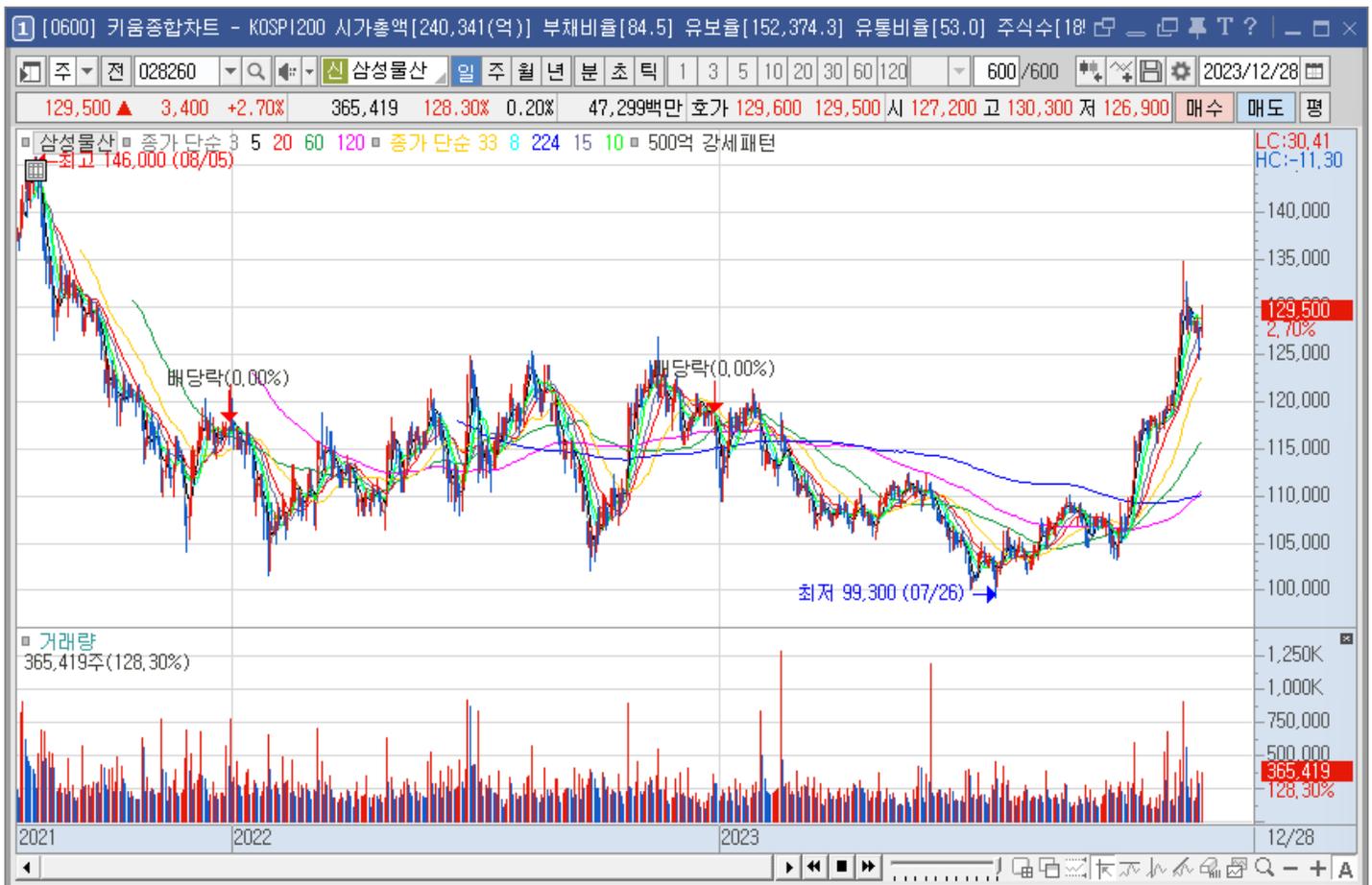
삼성물산의 4분기 매출액과 영업이익은 각각 10조5,823억원(-1% y-y), 6,989억원(+10% y-y)으로 시장 컨센서스 충족 전망

건설(영업이익 2,623억원, +9% y-y)은 하이테크 프로젝트 매출 축소에도 해외 프로젝트 강화 및 주택사업 확대로 전분기 수준 수익성 전망. 상사(344억원, +91% y-y)는 트레이딩 수요 약세에도 태양광 매각 규모 확대로 일부 상쇄 예상. 식음(312

억원, +3,019% y-y)은 대외 급식 및 식자재 매출 확대, 패션(510억원, +6% y-y)은 수입상품과 온라인 호조로 이어갈 전망

| | 2022 | 2023E | 2024F | 2025F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 43,162 | 42,378 | 44,525 | 46,160 |
| 증감률 | 25.3 | -1.8 | 5.1 | 3.7 |
| 영업이익 | 2,529 | 2,942 | 3,189 | 3,617 |
| 증감률 | 111.4 | 16.4 | 8.4 | 13.4 |
| 영업이익률 | 5.9 | 6.9 | 7.2 | 7.8 |
| (지배지분)순이익 | 2,044 | 2,260 | 2,627 | 2,949 |
| EPS | 10,919 | 12,133 | 14,132 | 15,868 |
| 증감률 | 25.3 | 11.1 | 16.5 | 12.3 |
| PER | 10.4 | 10.6 | 9.1 | 8.1 |
| PBR | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 8.1 | 8.3 | 7.6 | 6.6 |
| ROE | 7.2 | 8.1 | 8.7 | 9.1 |
| 부채비율 | 84.5 | 72.5 | 68.8 | 64.7 |
| 순차입금 | -1,161 | 606 | -764 | -2,488 |

단위: 십억원, %, 원, 배





팜텍
 카메라모듈에서 반도체로 확장 중
[\[출처\] 하나증권 김규상 애널리스트](#)

최적의 자동화 솔루션 특화 기업

팜텍은 검사 및 자동화 장비 전문기업으로, 주요 사업으로 카메라모듈 제조 및 검사 장비, 반도체 장비, 스마트팩토리 장비 등을 제조 및 판매하고 있다. 동사의 매출을 대부분 담당하고 있는 1) 카메라모듈 검사장비는 글로벌 스마트폰 제조업체에 카메라모듈을 공급 중인 국내 L사의 공장에 공급 중이다. 2021년 이후 팜텍의 장비가 후공정에서 전공정까지 확대되며 2022년 매출액이 크게 증가했다. 향후 신규 스마트폰에 폴디드줌 적용 확대, XR 기기 및 자율주행 자동차에 카메라 탑재 증가에 따라 동사의 매출도 동반 성장할 전망이다. 2) 반도체 장비는 Test handler, Burn-in sorter, SEM Sample preparation system 등의 라인업을 갖추었으며, 국내 고객사의 연구소에 납품 중이다. 향후 양산 공정으로 확대될 경우 반도체 장비의 매출 비중이 크게 상승할 전망이다. 2022년 기준 매출액 비중은 카메라모듈 검사장비 89%, 반도체 장비 5%, 기타 6%이다.

폴디드줌, 자율주행, XR기기 등 카메라 수요 확대에 따른 수혜 전망

최근 글로벌 리딩 스마트폰 기업은 신규 1개 모델에 폴디드줌을 처음 도입했다. 내년에는 1개 모델 추가 적용, 그 이후에는 하위 모델까지 확대가 예상된다. 이에 따라 카메라 모듈검사장비 수요도 동반할 전망이다. 팸텍의 고객사는 카메라모듈 생산능력 확대를 위해 베트남에 2024년 하반기 완공을 목표로 신규 공장을 건설 중이며, 팸텍의 수혜가 예상된다. 또한, 자율주행 자동차 및 XR기기로 공급을 확대하고 있어 최종 어플리케이션 다변화도 이루어질 전망이다.

반도체 장비 양산공정으로 확대를 통한 신규 성장동력 확보

팸텍은 2017년부터 국내 1위 반도체 기업의 연구소 향으로 반도체 검사장비 납품을 시작했다. 2020년 13억원에 불과하던 매출은 2022년 54억으로 가파르게 상승했으며, 고객사 확대 및 양산공정 진입을 통해 향후 반도체 향 매출 비중을 확대할 계획이다.

2023년 매출액 1,010억원, 영업이익 240억원 전망

2023년 매출액 1,010억원(YoY Flat), 영업이익 240억원(YoY Flat)을 전망한다. 3Q23 기준 수주잔고는 620억원이며, 2024년에도 1,000억원 수준의 수주가 예상된다.

손익계산서

(단위:십억원)

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| 매출액 | 0 | 0 | 0 | 0 | 102 |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 65 |
| 매출총이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 37 |
| 판관비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 12 |
| 영업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 25 |
| 금융손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | (3) |
| 종속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 세전이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 22 |
| 법인세 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6 |
| 계속사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 17 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 17 |
| 비지배주주지분 순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배주주순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 17 |
| 지배주주지분포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 17 |
| NOPAT | 0 | 0 | 0 | 0 | 18 |
| EBITDA | 0 | 0 | 0 | 0 | 25 |



신스틸

신설 해외 공장과 함께 성장 기대

[\[출처\] 하나증권 최재호 애널리스트](#)

해외 기반의 철강재 절단 및 전단 전문 기업

신스틸은 2008년 설립된 철강재 절단 및 전단 기업이다. 주로 가전제품과 전자재의 외장재로 사용되는 칼라강판, 아연도금 강판, 냉간압연강판 등을 다루고 있다. 동사의 주요 매출처는 전자 매출의 약 70%를 차지하고 있는 가전 업체로 국내외 가전제품 제조회사의 1차 벤더사로 선정되어 강판을 고객사 니즈에 맞게 가공해 공급하고 있다. 동사는 국내보다는 해외를 기반으로 사업을 영위하는데, 3Q23 누적 기준 동사의 해외 매출 비중은 약 76% 수준이다. 주요 고객사는 LG전자, 삼성전자의 해외 법인과 이집트의 대형 가전사 El-Araby 등이 존재한다. 향후 국내 사업의 성장도 예상되는 상황으로 2022년 하반기부터 국내 LG전자에 납품을 시작했고, 추가적인 국내 대형 고객사향 납품을 위해 영업을 진행하는 단계로 파악된다.

신규 공장 증설에 따른 성장성과 더불어 배터리소재향 신규 매출 발생 기대

2024년에는 멕시코 공장 신설에 따른 본격적인 매출 확대가 기대된다. 동사는 북미와 중남미 가전 생산의 거점인 멕시코에 연간 5만톤 규모의 전사 CAPA를 상회하는 대형 공장을 신설할 예정이다. 공장을 건설하고 있는 멕시코 몬테레이 지역은 동사의 주요 고객사인 LG전자 생산법인 2개, Whirlpool, Mabe 등의 글로벌 가전 회사들의 공장이 존재하는 대표적인 가전 생산 지역인 만큼 북미 진출의 전초기지로 활약이 기대된다. 멕시코 공장의 본격적인 매출 기여는 2024년 하반기부터 시작 될 것으로 전망하며, 지역적인 강점과 대규모 CAPA가 어우러져 동사의 핵심 해외 거점이 될 예정이다. 현재 핵심 해외 공장인 태국 또한 추가 성장이 가능할 것으로 예상된다. 태국 공장은 2공장 증설 완료에 따라 연간 매출 약 1,000억원 수준의 CAPA를 확보한 상황인데, 태국은 동남아, 중동, 유럽 진출의 전초기지로 견조한 수요가 존재하는 거점으로 수요 증가 여부에 따라 3공장 증설 가능성이 기대된다. 마지막으로 신스틸은 2차전지향으로 매출처를 다변화할 것으로 전망된다. 배터리 소재용 니켈도금강판을 국내 대형 셀 업체향으로 Trial Order 수주가 발생한 것으로 파악되는 만큼 본격적인 공급이 이뤄진다면 가전에 집중된 매출처를 다변화할 수 있을 것으로 판단된다.

2023년 매출액 3,367억원, 영업이익 128억원 전망

2023년 예상 실적은 매출액 3,367억원(-11.6% YoY), 영업이익 128억원(-19.3% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 올해 실적은 주요 전방 시장인 가전 시장의 수요가 2022년 대비 다소부진함에 따른 영향으로 파악되지만, 2024년에는 1) 멕시코 공장 신설에 따른 신규 매출 발생과 2) 배터리소재향 매출 발생에 따른 실적 개선이 전망된다. 추가적으로 자동차, 전자재, 선박향으로 제품 포트폴리오 확대를 지속하고 있는 만큼 동사의 중장기 성장성이 기대된다

| Financial Data | | (십억원, %, 배, 원) | | | |
|----------------|------|----------------|-------|--------|--|
| 투자지표 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | |
| 매출액 | 200 | 215 | 343 | 381 | |
| 영업이익 | 6 | 4 | 24 | 16 | |
| 세전이익 | 4 | 2 | 22 | 9 | |
| 순이익 | 3 | 2 | 17 | 6 | |
| EPS | 84 | 45 | 458 | 149 | |
| 증감율 | 50.0 | (46.4) | 917.8 | (67.5) | |
| PER | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 58.6 | |
| PBR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 5.5 | |
| EV/EBITDA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 22.3 | |
| ROE | 16.6 | 8.2 | 43.2 | 9.4 | |
| BPS | 505 | 550 | 1,062 | 1,581 | |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | |



더블유에스아이

심혈관 질환 분야로 사업 다각화

[\[출처\] IBK투자증권 김태현 애널리스트](#)

척추관절 의약품 국내 총판 및 의료기기 판매

척추 수술과 관련된 지혈제 등 의약품과 의료기기에 대해 해외 제조사와 국내 판권 공급계약을 체결, 매입한 상품을 판매하는 도소매업체로 상품 매출 비중(3Q23 기준)이 99.3%임. 3Q23 누적 품목별 매출 비중은 의약품 75.5%, 의료기기 23.2%, 소모품 등으로 구성됨. 주요 판매 품목은 국소지혈제로 총 매출의 72.3%, 의약품 내 95.7%에 달함

3분기 외형은 성장, 이익은 감소

3분기 누적(연결) 매출액은 231억원(YoY +15.4%), 영업이익 29억원(YoY +12.0%)을 기록. 외형 성장은 1) 작년 코로나로 인한 환자 감소 기저, 2) 의료기기 사업 호실적(YoY +51.1%), 3) 국소지혈제 판매 수량 증가에 기인. 다만 국소지혈제 매입 단가 인상 및 사육 이전 관련 비용 발생으로 영업이익률은 하락함

2023년 최대 매출 전망, 2024년 신사업 기대

올해 연간(연결) 매출액은 300억원을 상회하며 최대 매출을 기록할 전망. 본사 사육 이전에 따른 비용 집행이 3분기에 마무리되어 4분기 마진을 개선 기대감 유효. 국소지혈제 공급 단가는 내년부터 점진적으로 인상될 전망

기존 유통사업의 한계를 탈피하기 위해 신사업에 진출하여 추가 성장 동력을 마련. 심혈관 관련 사업은 내년부터 매출이 가시화될 전망이며, 수술용 로봇은 연구개발이 계속 진행되는 만큼 이르면 25년에는 매출이 발생할 것으로 예상됨

| (단위:십억원배) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------|------|------|--------|--------|-------|
| 매출액 | 21 | 23 | 26 | 28 | 27 |
| 영업이익 | 5 | 5 | 6 | 6 | 4 |
| 세전이익 | 5 | 5 | 0 | 10 | 6 |
| 당기순이익 | 4 | 4 | -1 | 7 | 4 |
| EPS(원) | 156 | 145 | -51 | 255 | 147 |
| 증가율(%) | 71.4 | -6.8 | -135.4 | -598.5 | -42.6 |
| 영업이익률(%) | 23.8 | 21.7 | 23.1 | 21.4 | 14.8 |
| 순이익률(%) | 19.0 | 17.4 | -3.8 | 25.0 | 14.8 |
| ROE(%) | 84.1 | 40.3 | -7.6 | 25.6 | 12.4 |
| PER | 13.2 | 14.1 | -67.1 | 9.5 | 12.8 |
| PBR | 7.8 | 4.5 | 4.0 | 2.2 | 1.5 |
| EV/EBITDA | 1.4 | 0.9 | 13.5 | 6.1 | 6.9 |

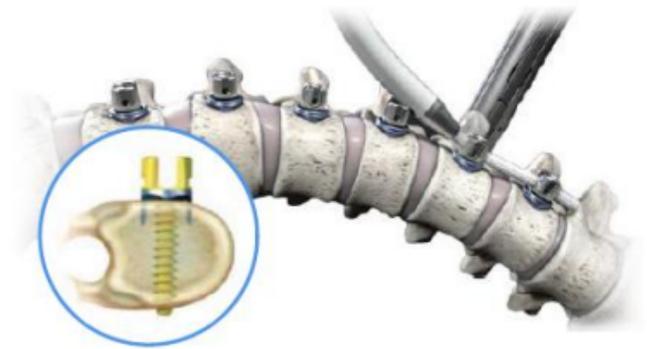
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 짐비사 모비 씨(Mobi-C)



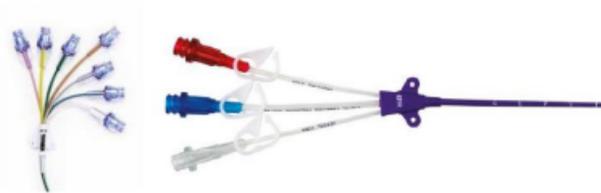
자료: 더블유에스아이, IBK투자증권

그림 2. 척추측만증 치료용 임플란트 테더



자료: 더블유에스아이, IBK투자증권

그림 3. 키말 카테터류 제품



자료: 더블유에스아이, IBK투자증권

그림 4. 선건테커 제품 포트폴리오

| | |
|--|---|
|  | <p>Lambre™</p> <p>좌심방이에 혈전이 생기는 것을 막아주는 시술(LAAC)에 쓰이는 의료기기로 출시 이후 1년간 가장 많이 사용된 제품</p> |
|  | <p>Ankura™</p> <p>흉복부 대동맥류 시술(EVAR/TEVAR)에 쓰이는 스텐트 그래프트 (식약처 의료기기 품목허가 신청 예정)</p> |
| <p>기타 삽입형 의료기기(Occlude)</p> <ul style="list-style-type: none"> 안체 삽입형 임플란트 선천성심장기형 Occluder (경피적 심장중격 폐색술용) | |
|  | ASD/PFO |
|  | PDA |
|  | VSD |

자료: 더블유에스아이, IBK투자증권



아이엠티

건식 세정 장비 성장성에 관심

[\[출처\] 유안타증권 백길현 애널리스트](#)

반도체 CO2 Cleaning 장비 성장성 기대

2023년 연결기준 연간 예상 매출액과 영업손익은 각각 63억원(YoY -42%), 영업적자 24억원(YoY 적지)을 기록할 것으로 추정. 주요 반도체 고객들의 장비 Capex 감소 영향이 불가피 했기 때문.

동사는 2022년 글로벌 DRAM 공급업체 M사의 HBM Post Dicing 공정 내 CO2 세정 장비 납품을 개시한 바 있음. 이는 기존 습식 세정 방식 대비 생산 수율이 높고, 단위 공정 시간이 짧다는 점이 장점으로 부각되고 있음. 무엇보다 HBM 생산 시 Bottleneck 이 되고 있는 Particle 이슈를 완화시켜주는 것으로 파악. 2024~2025년 M사의 HBM CAPA 확대 전략은 동사의 CO2 Cleaning(건식 세정장비) 수요 증가를 전망케 함.

한편 Micron의 HBM3E는 경쟁업체대비 10% 나은 성능, 30% 낮은 전력 소비로 고객사로부터 긍정적인 피드백을 받았으며 금번 분기부터 HBM3E 샘플물량을 다수의 고객에게 납품 중인 것으로 파악. 또한 2024년초 HBM3E 양산을 시작하고, 2025년 전체 HBM 시장 내에서도 DRAM Bit 점유율과 유사한 수준까지 확대할 계획.

중장기 성장 동력은 충분

아이엠티는 당사 유안타증권을 상장 주관사로 선정하여 2023년 10월 10일에 코스닥 시장에 상장. 단기 Lock up 물량으로 인한 변동성이 부담으로 작용할 수 있으나 중장기 성장 동력은 충분하다는 판단임.

1)CO2 Cleaning 장비의 고객 다변화에 대한 가능성을 배제할 수 없을 것. 국내 H사는 HBM용 Burn-in 공정 내 CO2 세정 장비 도입을 긍정적으로 검토중인 것으로 파악.

2)국내 메모리업체들의 2024~2025년 DRAM 선단공정 내 EUV 적용 Layer 확대로, 동사 EUV MASK Baking 장비 양산 매출을 기대.

3)이차전지용 Laser Cleaning 장비 납품 일정에 변동성이 있긴 하지만, 세정 자동화 트렌드 및 라인 당 필요 장비 도입 수 증가는 동사 향후 실적에 긍정적으로 작용할 것.

| Quarterly earning Forecasts | | | | | (억원, %) | |
|-----------------------------|-------|--------|-------|------|---------|--|
| | 4Q23E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 | |
| 매출액 | 10 | - | -13.4 | - | - | |
| 영업이익 | 2 | - | 흑전 | - | - | |
| 세전계속사업이익 | 2 | - | 흑전 | - | - | |
| 지배순이익 | 4 | - | 흑전 | - | - | |
| 영업이익률 (%) | 25.0 | - | 흑전 | - | - | |
| 지배순이익률 (%) | 36.9 | - | 흑전 | - | - | |

자료: 유안타증권

| Forecasts and valuations (K-IFRS) | | | | | (억원, 원, %, 배) | |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|--------|---------------|--|
| 결산 (12월) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | | |
| 매출액 | 0 | 0 | 108 | 63 | | |
| 영업이익 | 0 | 0 | 3 | -17 | | |
| 지배순이익 | 0 | 0 | -4 | -12 | | |
| PER | - | - | - | -94.7 | | |
| PBR | - | - | - | 20.9 | | |
| EV/EBITDA | - | - | - | -146.1 | | |
| ROE | 0.0 | 0.0 | -5.7 | -17.4 | | |

자료: 유안타증권

17,750 300 -1.66% 113,415 39.62% 1.44% 2,019백만 호가 17,760 17,750 시 18,140 고 18,140 저 17,620 매수 매도 평

