

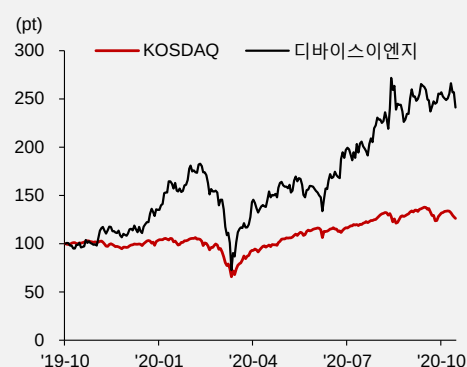
Company Report

2020.10.20

Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	24,250 원
Upside	- %
Key Data	2020 년 10 월 19 일
산업분류	코스닥 IT H/W
KOSDAQ(pt)	822.25
시가총액 (억원)	1,706
발행주식수 (천주)	7,037
외국인 지분율 (%)	2.3
52 주 고가 (원)	27,350
저가 (원)	7,300
60 일 일평균거래대금 (십억원)	7.4
주요주주	(%)
최봉진 외 5 인	36.8
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-3.0 72.0 139.9
상대주가	4.9 32.8 88.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

디바이스이엔지(187870)

시스템반도체 성장의 시대, 수혜주 #3

2021 년이 기대되는 시스템반도체향 FOUNDRY 오염제거장비

현재 동사 반도체 매출에서 시스템반도체(비메모리) 비중은 15% 수준이다. 삼성전자 내에서 1H19 까지는 미국 업체가 M/S 100%를 유지하고 있었고, 2H19 부터 동사가 진입하기 시작하여 현재는 M/S 약 10% 수준이다. 이제 국산화가 시작되는 초입구간으로 동사의 M/S 는 점차 늘어날 것으로 예상된다. 단순히 M/S 증가뿐 아니라 삼성전자의 공격적인 시스템반도체 확장 전략에 맞춰 웨이퍼 투입이 늘어나고 있어 절대적인 Q 가 함께 증가하게 될 것이다. 또, 메모리반도체향 장비보다 시스템반도체향 장비는 ASP 가 두배 높고, 마진도 높아 가파른 실적 증가 흐름이 나타날 것으로 예상된다.

중국으로 확대되는 OLED FMM 오염제거 장비

동사의 디스플레이 오염제거장비 중 매출액의 대부분이 OLED FMM(Fine Metal Mask) 오염제거장비이다. 2017 년까지 국내 고객사들의 신규투자로 인해 실적이 증가했고, 이후에는 BOE, CSOT, Tianma, Visionox 등 중국업체들의 신규 투자에 맞춰 수주를 받고 있는 상황이다. 2021 년에는 90K 이상, 2022 년에는 139K 이상 신규 투자가 예정되어 있어 지속적인 수주가 이어질 것이다.

시스템반도체 증가로 Re-rating 될 것

2020 년 매출액은 1,303 억(+201.4% y-y), 영업이익은 402 억(+810.1% y-y)으로 창사 이래 사상 최고치를 달성할 것으로 추정된다. 하지만 Valuation 은 2020F PER 5.0x 로 사상 최저치이다. 2021 년에는 삼성전자의 2030 시스템반도체 비전제시와 최근 빅메이커들과의 계약 흐름으로 볼 때 웨이퍼 투입량 증가에 따라 동사 장비 수주가 이어지며 한층 더 증가하는 실적이 전망된다. 또, 반도체 매출비중이 증가하면서 디스플레이 장비에서 반도체 장비로 Valuation 이동이 나타날 것이기에 지속적으로 비중을 늘려가야 할 것이다.

구분	2015	2016	2017	2018	2019
매출액 (억원)	510	708	1,153	932	432
영업이익 (억원)	15	61	109	163	44
영업이익률 (%)	2.9	8.7	9.5	17.5	10.2
지배순이익 (억원)	13	45	75	139	46
PER (배)	0.0	0.0	9.1	3.9	18.6
PBR (배)	0.0	0.0	1.4	0.9	1.4
ROE (%)	6.1	19.2	20.1	25.4	7.5
EPS (원)	230	804	1,319	1,980	661

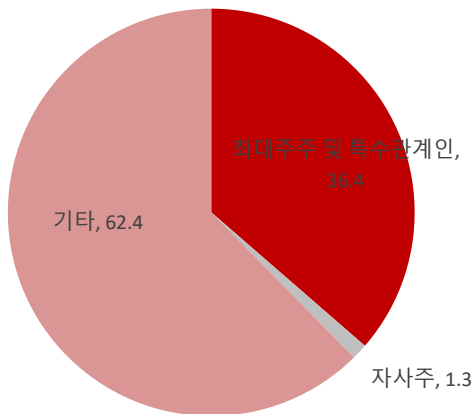
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

디스플레이 및 반도체 세정 장비 생산 기업

기업개요

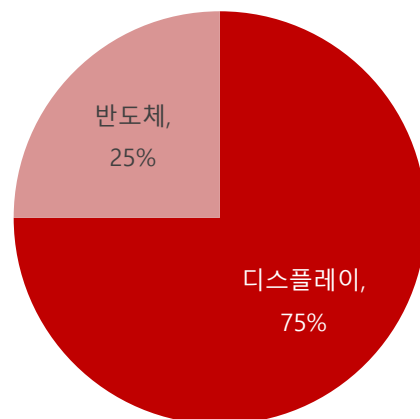
동사는 OLED FMM(Fine Metal Mask) 오염제거장비와 반도체 FOUP(Front Open Unified Pod) 오염제거장비를 생산하고 있다. 최근 3년 평균 매출액 비중은 디스플레이 장비가 75%, 반도체 장비가 25% 수준이다. 디스플레이 장비는 국내 고객사로 납품을 하며 성장했고, 현재는 중국 고객사 확대를 진행 중이다. 반도체 장비는 메모리향이 85%, 비메모리향이 15% 수준이고 2021년부터는 비메모리 비중이 빠르게 증가할 것으로 전망된다.

그림 1. 지분구조



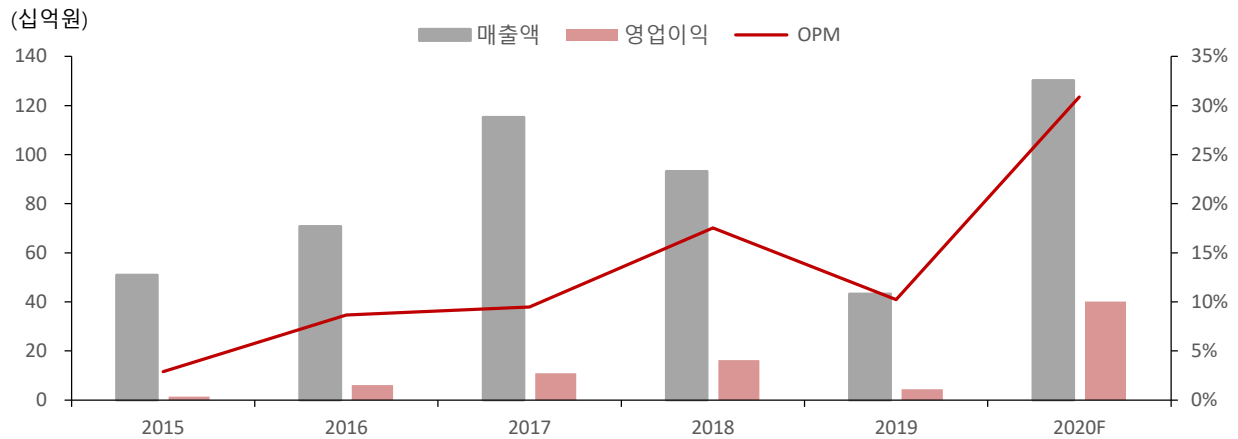
자료: 디바이스이엔지, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중



자료: 디바이스이엔지, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 실적 추이



자료: 리딩투자증권 리서치센터

FOUP(Front Open Unified Pod; 웨이퍼 보관용기) 오염제거장비란?

반도체 오염제거장비

FOUP(웨이퍼 보관용기)은 반도체 공정상에서 웨이퍼를 다음 공정으로 이동할 때 웨이퍼를 보관하는 용기이다. 보통 웨이퍼 25 장이 1 개의 FOUP 에 들어가는데, 공정간 이동시 파티클이 FOUP 에 묻게 되어 웨이퍼를 오염시키게 된다. 웨이퍼의 오염은 수율을 저하시키기 때문에 오염제거장비가 필수적으로 사용되고 있다.

2021 년이 기대되는 시스템반도체향 FOUP 오염제거장비

현재 동사 반도체 매출에서 시스템반도체(비메모리) 비중은 15% 수준이다. 삼성전자 내에서 1H19 까지는 미국 업체가 M/S 100%를 유지하고 있었고, 2H19 부터 동사가 진입하기 시작하여 현재는 M/S 약 10% 수준이다. 이제 국산화가 시작되는 초입구간으로 동사의 M/S 는 점차 늘어날 것으로 예상된다. 단순히 M/S 증가뿐 아니라 삼성전자의 공격적인 시스템반도체 확장 전략에 맞춰 웨이퍼 투입이 늘어나고 있어 절대적인 Q 가 함께 증가하게 될 것이다. 또, 메모리반도체향 장비보다 시스템반도체향 장비는 ASP 가 두배 높고, 마진도 높아 가파른 실적 증가 흐름이 나타날 것으로 예상된다.

EUV 용 장비 개발

EUV 용 포토마스크와 펠리클 오염제거장비도 개발 중

삼성전자는 시스템반도체 생산 라인에서 EUV 장비를 사용하고 있다. 2021 년부터 메모리 반도체 양산 라인에 EUV 장비를 도입해 DRAM 을 생산할 예정이다. 현재 EUV 용 펠리클이 없어 포토마스크 오염 가능성이 큰 상황이고, 미세화된 파티클로 인해 세정에 대한 중요도가 커져있다. 동사는 EUV 용 포토마스크와 펠리클 오염제거장비를 모두 개발 중이다. 향후 고객사 내 국산화가 진행되면 빠르게 진입하여 실적 증가에 크게 기여할 것으로 판단된다.

SK 하이닉스 신규진입

메모리 오염제거장비, 삼성전자 내 M/S 80%, SK 하이닉스로 진입 예정

2014 년 삼성전자에 메모리반도체 세정장비를 납품하기 시작해 현재 M/S 90% 수준까지 올라왔다. 과거에는 일본 업체가 압도적 M/S 를 보유하고 있었으나 국산화가 진행되면서 동사가 1 위로 올라섰다. 또, SK 하이닉스로 신규 진입이 예상된다. 2H19 M1 에 테스트를 진행했고, 2021 년에는 M16 DRAM 투자를 재개할 것으로 예상되는바 이에 맞춰 신규 진입에 따른 실적 증가를 보일 것으로 전망된다.

중국으로 확대되는 OLED FMM 오염제거 장비

중국향 수주 지속

동사의 디스플레이 오염제거장비 중 매출액의 대부분이 OLED FMM(Fine Metal Mask) 오염제거장비이다. 2017 년까지 국내 고객사들의 신규투자로 인해 실적이 증가했고, 이후에는 BOE, CSOT, Tianma, Visionox 등 중국업체들의 신규 투자에 맞춰 수주를 받고 있는 상황이다. 2021 년에는 90K 이상, 2022 년에는 139K 이상 신규 투자가 예정되어 있어 지속적인 수주가 이어질 것이다.

표 1. 수주잔고

계약기간		판매 및 공급계약 내용	계약금액(억원)	계약상대방
시작일	종료일			
2020-02-20	2020-12-31	반도체 제조장비	60.0	삼성전자
2020-04-13	2021-02-09	디스플레이 제조장비	494.8	ChongQing BOE Display Technology
2020-08-06	2020-10-31	디스플레이 제조장비	46.8	Mianyang BOE Optoelectronics Technology
합계			601.6	

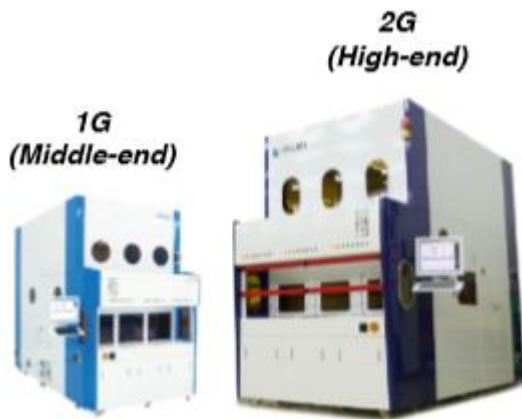
자료: 디바이스이엔지, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 디스플레이 업체들의 투자계획

	2020	2021	2022
SDC	-	A5(30K)	A5(30K)
BOE	B12(32K)	B12(16K)	Chengdu(48K)
Visionox	V2(15K)	V3(15K)	Guangzhou(45K)
Tianma	W(15K)	Xiamen(30K)	Xiamen(15K)
CSOT	T4(30K)	T8(TBD)	T8(TBD)

자료: IHS, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. FOUP 오염제거장비



자료: 디바이스이엔지

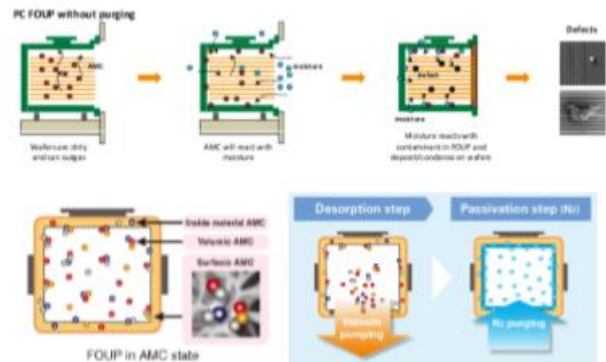
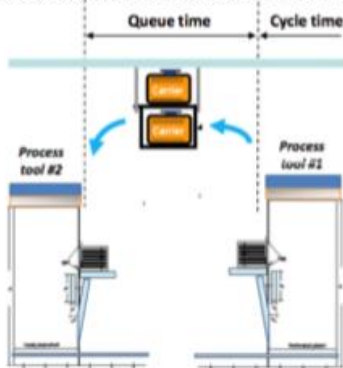
그림 5. OLED FMM 오염제거장비



자료: 디바이스이엔지

그림 4. FOUP 오염제거장비

※ FOUP(Front Open Unified Pod): 웨이퍼를 보관하는 보관용기



자료: Entegris SEMICONE Europe, 리딩투자증권 리서치센터

삼성전자 12 인치 웨이퍼 인풋 증가는 FOUP 오염제거 장비 증가로 이어질 것

삼성전자

삼성전자의 비메모리형 12 인치 웨이퍼 인풋 추이는 지속적으로 증가하고 있다. 이는 동사의 FOUP 오염제거장비의 수주로 이어질 것이다.

파운드리 확대

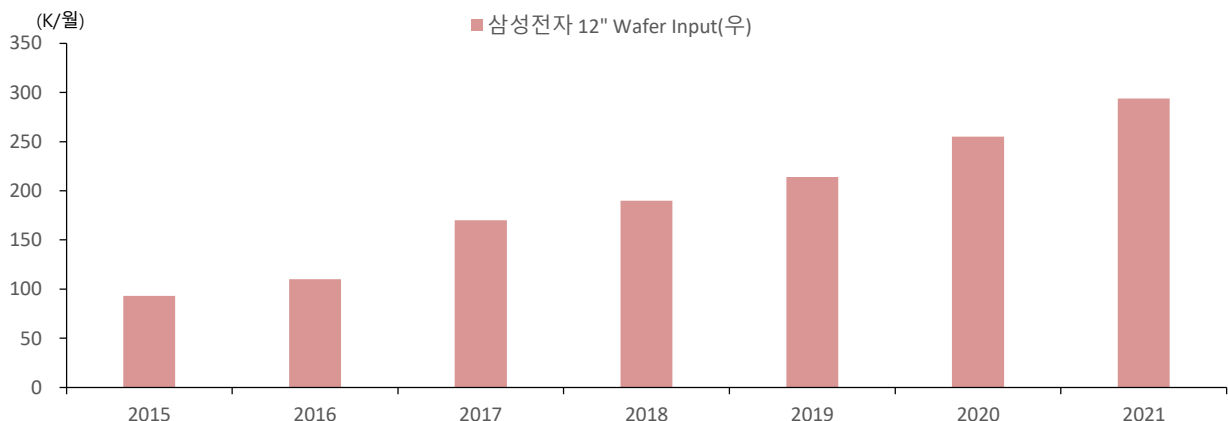
삼성전자의 공격적인 파운드리 확대

삼성전자는 2019 년 4 월 24 일 2030 년까지 시스템반도체 분야에 133 조원 (인프라 60 조, R&D 73 조)을 투자하고 전문인력 1.5 만명을 채용한다고 2030 반도체 비전을 발표 했다. 이는 시스템반도체 시장에서 1 위를 하겠다는 의지를 공식화 한 것이다. 글로벌 반도체 시장은 412 조 규모로 메모리 반도체가 106 조, 비메모리(시스템반도체) 반도체가 306 조로 구성되어 있고, 현재 삼성전자가 글로벌 1 위를 하고 있는 메모리 시장보다 시스템반도체 시장이 약 3 배 큰 규모이다. 또, 시스템반도체 시장에서 삼성전자는 M/S 18.5%로 2 위를 하고 있지만 1 위인 TSMC 의 M/S 50.5% 대비 상당한 격차가 존재한다. 즉, TSMC 와 격차를 좁히고 미래 먹거리로 시스템반도체에 집중하겠다는 뜻으로 해석할 수 있을 것이다.

대형고객사 확보에 박차를 가하는 삼성전자

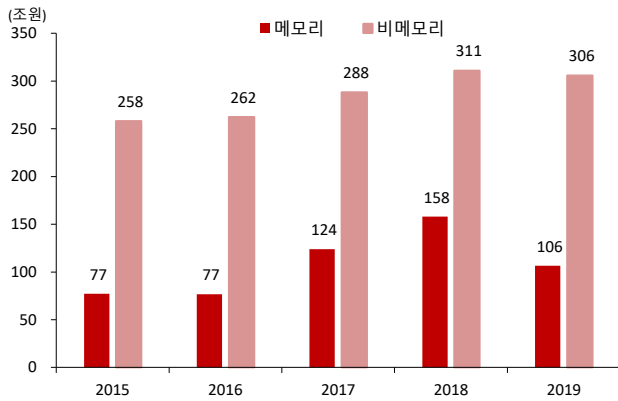
삼성전자는 2020 년 대형 고객사 확보에 성과를 보이고 있다. 2 월 퀄컴 차세대 5G 모뎀칩 'X60' 5nm, 8 월 IMB 서버용 CPU '파워 10' 7nm, 9 월 퀄컴 AP '스냅드래곤 875' 5nm, 엔비디아 GPU '지포스 RTX30' 8nm 등을 위탁생산(파운드리) 받았다. Intel 도 5nm 공정에서 수율 문제로 위탁 생산을 할 것이라는 뉴스가 나오면서 추가 고객 확보도 가능할 것이다. 삼성전자의 자체 기술력과 영업력 외에도 경쟁사인 TSMC 의 타이트한 생산 일정도 긍정적으로 작용하고 있다. 또, 글로벌 M/S 5 위 파운드리인 SMIC 가 미국의 제재를 받으면서 반사수혜까지 가능한 상황으로 주변환경이 삼성전자에게 우호적으로 작용하고 있다.

그림 5. 삼성전자 12 인치 웨이퍼(비메모리) 인풋 추이



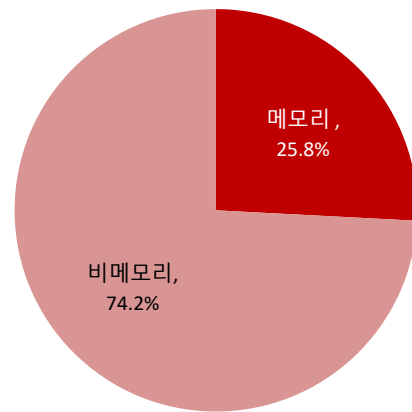
자료: 삼성전자, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 글로벌 반도체 시장 규모



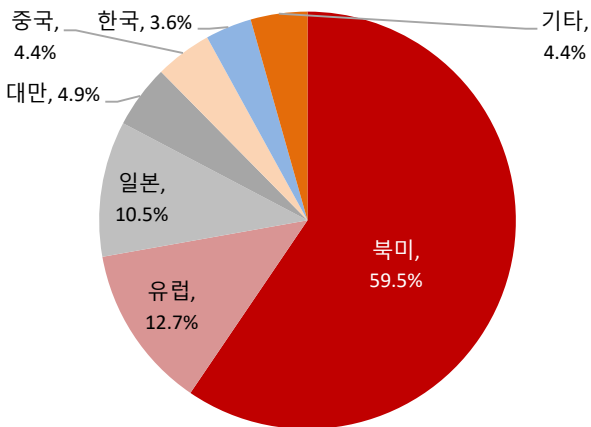
자료: WSTS

그림 7. 글로벌 메모리 시장



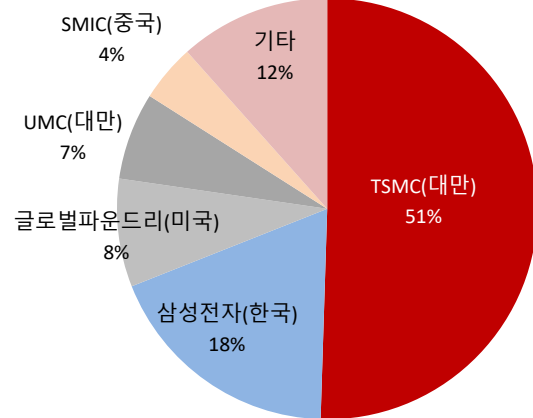
자료: WSTS

그림 8. 시스템반도체 지역별 M/S



자료: WSTS

그림 9. 글로벌 파운드리 업체별 M/S



자료: WSTS

표 3. 삼성전자 파운드리 계약

시기	고객사	제품	공정
2월	퀄컴	차세대 5G 모뎀칩 'X60'	5nm
8월	IBM	서버용 CPU '파워10'	7nm
9월	퀄컴	AP '스냅드래곤 875'	5nm
	엔비디아	GPU '지포스 RTX30'	8nm

자료: 언론, 리딩투자증권 리서치센터

표 4. 실적 추이

(단위: 십억원)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F
매출액	38.4	46.0	51.0	70.8	115.3	93.2	43.2	130.3
영업이익	1.4	2.5	1.5	6.1	10.9	16.3	4.4	40.2
OPM	3.6%	5.4%	2.9%	8.7%	9.5%	17.5%	10.2%	30.9%
지배주주순이익	1.4	2.3	1.3	4.5	7.5	13.9	4.6	33.8
NIM	3.7%	4.9%	2.5%	6.4%	6.5%	15.0%	10.8%	25.9%
y-y								
매출액	-8.8%	19.7%	10.9%	38.7%	62.9%	-19.2%	-53.6%	201.4%
영업이익	-62.9%	76.5%	-39.9%	314.2%	78.2%	49.6%	-73.0%	810.1%
지배순이익	-54.1%	57.2%	-42.3%	249.3%	65.8%	85.0%	-66.6%	626.9%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

시스템반도체 증가로 Re-rating 될 것

지나친 저평가

2020 년 매출액은 1,303 억(+201.4% y-y), 영업이익은 402 억(+810.1% y-y)으로 창사 이래 사상 최고치를 달성할 것으로 추정된다. 하지만 Valuation 은 2020F PER 5.0x 로 사상 최저치이다. 2021 년에는 삼성전자의 2030 시스템반도체 비전제시와 최근 빅메이커들과의 계약 흐름으로 볼 때 웨이퍼 투입량 증가에 따라 동사 장비 수주가 이어지며 한층 더 증가하는 실적이 전망된다. 또, 반도체 매출비중이 증가하면서 디스플레이 장비에서 반도체 장비로 Valuation 이동이 나타날 것이기에 지속적으로 비중을 늘려가야 할 것이다.

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
자산총계	835	798	745	1,080	2,353
유동자산	666	626	524	854	1,905
현금및현금성자산	247	307	225	361	159
단기금융자산	58	51	79	129	937
매출채권및기타채권	121	73	111	81	108
재고자산	218	172	95	257	651
비유동자산	169	172	222	226	449
장기금융자산	10	14	60	57	105
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	126	123	126	121	195
무형자산	15	15	18	25	41
부채총계	576	308	138	445	1,335
유동부채	558	301	133	433	981
단기차입부채	63	53	11	0	17
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	242	116	64	187	180
비유동부채	18	8	5	11	354
장기차입부채	13	4	0	10	1
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	259	489	608	635	1,018
지배주주지분*	259	489	608	635	1,018
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
영업활동으로인한현금흐름	224	-75	69	212	696
당기순이익	45	75	139	46	338
현금유입(유출)이없는수익	34	77	70	43	108
자산상각비	9	8	9	9	12
영업자산부채변동	148	-215	-135	149	315
매출채권및기타채권	-74	39	-43	13	-73
재고자산감소(증가)	-142	47	78	-164	-394
매입채무및기타채무	150	-121	-52	124	-9
투자활동현금흐름	-47	-4	-62	-52	-958
투자활동현금유입액	35	62	395	93	123
유형자산	0	3	1	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	82	66	457	145	1,081
유형자산	11	6	11	2	81
무형자산	7	2	5	10	21
재무활동현금흐름	-49	144	-87	-22	60
재무활동현금유입액	6	197	9	10	64
단기차입부채	0	35	1	0	7
장기차입부채	0	0	0	10	0
재무활동현금유출액	55	53	87	20	4
단기차입부채	20	53	46	11	0
장기차입부채	20	0	2	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	1	-5	-1	-1	-1
현금변동	130	61	-82	136	-203
기초현금	117	247	307	225	361
기말현금	247	307	225	361	159

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	708	1,153	932	432	1,305
매출원가	574	952	664	324	744
매출총이익	133	201	268	109	562
판매비와관리비	72	92	104	65	160
영업이익	61	109	163	44	402
EBITDA	71	118	172	53	414
비영업손익	-10	-19	11	14	19
이자수익	2	3	5	4	1
이자비용	3	1	1	0	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	2	-20	9	8	10
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-11	-0	-2	2	8
세전계속사업이익	51	90	175	58	421
법인세비용	5	15	35	12	83
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	45	75	139	46	338
지배주주순이익*	45	75	139	46	338
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-1	-2	20	3	-7
총포괄손익	44	73	159	49	332

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	804	1,319	1,980	661	4,809
BPS*	4,588	8,568	8,639	9,029	14,468
CFPS	3,975	-1,308	978	3,010	9,891
SPS	12,540	20,194	13,239	6,143	18,552
EBITDAPS	1,251	2,059	2,444	754	5,886
DPS (보통,현금)	0	135	178	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	1.4	2.2	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	12.6	8.6	0.0	0.0
PER*	0.0	9.1	3.9	18.6	5.4
PBR*	0.0	1.4	0.9	1.4	1.8
PCFR	0.0	-	7.9	4.1	2.6
PSR	0.0	0.6	0.6	2.0	1.4
EV/EBITDA	0.0	5.8	3.2	16.3	4.4
재무비율					
매출액증가율	38.7	62.9	-19.2	-53.6	202.0
영업이익증가율	314.2	78.2	49.6	-73.0	809.4
지배주주순이익증가율*	249.3	65.8	85.0	-66.6	627.8
매출총이익률	18.9	17.4	28.7	25.2	43.0
영업이익률	8.7	9.5	17.5	10.2	30.8
EBITDA이익률	10.0	10.2	18.5	12.3	31.7
지배주주순이익률*	6.4	6.5	15.0	10.8	25.9
ROA	9.4	13.4	21.2	4.8	23.4
ROE	19.2	20.1	25.4	7.5	40.9
ROIC	53.7	60.6	48.7	20.1	-980.9
부채비율	222.4	63.1	22.6	70.0	131.2
차입금비율	29.2	11.8	1.7	1.6	1.8
순차입금비율	-66.1	-61.5	-35.3	-55.3	-13.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

디바이스이엔지(187870)

일자	2020-10-20
투자 의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.09.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%