

지속적인 수주 확대 효과

2008년 5월 15일

Analyst

정홍식 02) 2009-7083

hsjeong@leading.com

적정주가	-
현재가(5/13)	9,230(원)
상장주수	1,988(만주)
자본금	99(억원)
액면가	500(원)
시가총액	1,836(억원)
52주 최고가	11,550(원)
52주 최저가	7,380(원)
거래량(60일평균)	229,619(주)
거래대금(60일평균)	20.5(억원)
KOSDAQ	655.44(pt)
주가 수익률	
1개월	7.45(%)
3개월	10.94(%)
12개월	9.75(%)

▶ TFT-LCD Cleaning 전문업체

동사는 1999년에 설립하여 2004년 코스닥에 상장한 TFT-LCD 장비업체이다. 주력사업은 LCD Cleaning이며 동 분야 세계 1위의 위치에 자리잡고 있다. 현재 동사는 LG디스플레이와 AUO 등 세계 유수의 LCD 패널업체를 고객으로 확보하고 있으며 독보적인 기술력으로 인정받은 HDC를 바탕으로 LCD 약액장비 분야에서 안정적인 성장을 보이고 있다.

▶ 환율리스크 우려 감소

동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 414.9억원(+59%, YoY), 103.1억원(+142%, YoY)을 기록하며 큰 폭의 실적 호조를 보였다. 그러나 환율상승으로 인한 파생상품평가손실이 증가하여 순이익은 -16.9억원(-183%, YoY)를 기록하였다. 순이익 감소는 이미 시장에 알려진 내용이었으며, 시장의 우려보다 외화관련 손실규모가 작은 것은 오히려 동사에 긍정적인 영향을 줄 요인으로 해석된다. 전체 통화옵션계약 중 상당부분이 파생상품평가손실을 손익계산서를 거치지 않고 바로 자본조정에 계상하도록 하는 위험회피회계가 적용되었기 때문에 동사는 회계상 영업외 손실을 다소 줄일 수 있었다. 현재 동사의 수출은 대부분 엔화로 진행되고 있으며 2분기 이후 엔화환율이 안정될 것으로 보임에 따라 비용 중 일부는 환입될 가능성도 있어 환율 리스크는 점차 감소할 것으로 전망된다.

▶ 안정적인 수주잔고

2008년 현재까지 동사의 수주잔고는 총 1,381억원으로 이미 전년도 매출액보다 56.4% 초과된 상황으로 올해 큰 폭의 매출 성장이 가능할 것으로 전망된다. 2분기 중 동사는 대만 CPT에 LINE 증설로 인한 160억원 규모의 수주를 추가할 것으로 기대되는 등 2008년 1,900억원 이상의 매출 달성은 무난할 것으로 추정된다.

	매출액 (억원)	증가율 (%YoY)	영업이익 (억원)	증가율 (%YoY)	순이익 (억원)	증가율 (%YoY)	EPS (원)	PER (배)
2005	1,401.3	-18.0	236.9	-50.3	222.8	-46.2	1,139	9.6
2006	1,308.4	-6.6	286.1	20.7	179.7	-19.4	903	8.4
2007	883.2	-32.5	40.7	-85.8	79.4	-55.8	399	25.9
2008E	1,971.9	123.2	371.0	811.5	92.7	16.7	466	19.8
2009E	2,067.9	104.9	355.2	-4.2	176.4	90.4	887	10.4

글로벌 LCD cleaning 장비분야 선두업체

동사는 1999년에 설립하여 2004년 코스닥에 상장한 LCD cleaning 장비분야 글로벌 1위 업체로서 LG디스플레이, AUO 등 세계 major LCD 패널업체를 고객으로 확보하고 있다. TFT-LCD 제조공정 중 세정, PR도포, 현상, 식각, PR박리 공정에 관련된 장비를 생산하고 있으며, 독보적인 기술력으로 특허를 인정받은 HDC(High Density Cleaner, 고집적 세정장비)를 바탕으로 LCD 약액장비 분야에서 안정적인 성장을 보이고 있다.

환율리스크 우려 감소

동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 414.9억원(+59%, YoY), 103.1억원(+142%, YoY)을 기록하며 큰 폭의 실적개선을 보였으나, 환율상승으로 인한 파생상품평가손실이 증가하여 순이익은 -16.9억원(-183%, YoY)을 기록하였다. 시장의 우려보다 외화관련 손실규모가 축소된 것은 전체 통화옵션계약 중 상당부분이 파생상품평가손실을 손익계산서를 거치지 않고 바로 자본조정에 계상하도록 하는 위험회피회계가 적용되었기 때문이다. 동사의 수출은 대부분 엔화로 진행되고 있으며 2분기 이후 엔화환율이 안정될 것으로 보임에 따라 비용 중 일부는 환입될 가능성 가능성도 있어 환율 리스크는 점차 감소할 것으로 전망된다.

[그림1] 매출액 & 영업이익 (억원)



자료: FnGuide, 리딩투자증권

[그림2] 원/엔 환율 (100엔당)



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

수주 잔고 1,381억원

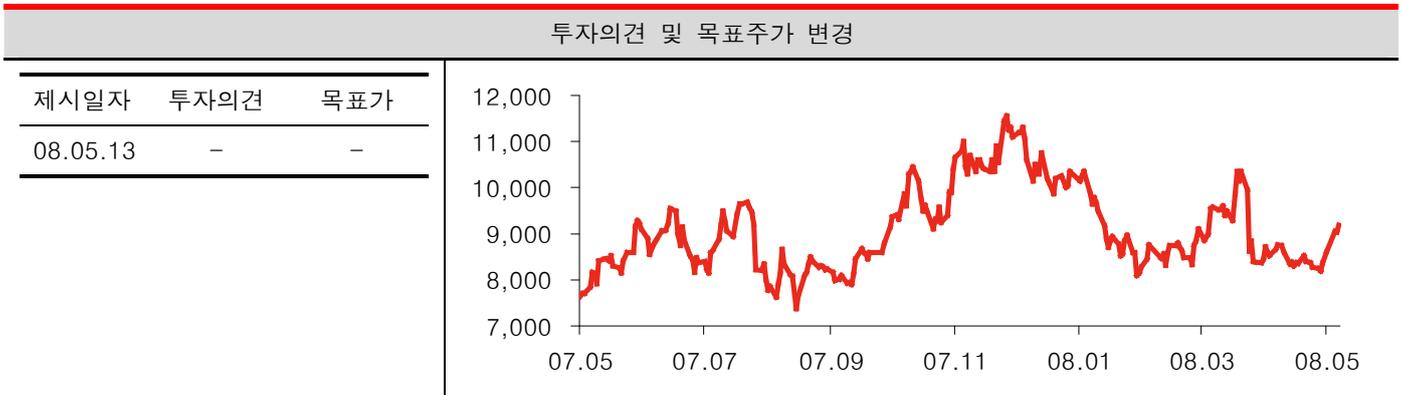
동사의 1분기 수주잔고는 774억원이었고, 4월 LG디스플레이로 366억원의 수주잔고 증가, 5월 대만 AUO로 241억원의 수주잔고 증가를 기록해 2008년 현재 총 수주잔고는 1,381억원을 기록하고 있다. 2분기 중 동사는 대만 CPT에 LINE 증설로 인한 160억원 규모의 수주를 추가할 것으로 기대되는 등 2008년 1,900억원 이상의 매출 달성은 무난할 것으로 추정된다. 다만 1분기 원가절감 및 고정비 감소 노력을 통한 영업이익률(24.8%) 개선은 다소 둔화될 것으로 보여 연평균 약 15~20%의 수준의 영업이익률 달성이 가능할 것으로 기대된다.

안정적인 수주 전망

2008년 현재까지 동사의 수주잔고는 이미 전년도 매출액보다 56.4% 초과된 상황으로 올해 큰 폭의 매출 성장이 가능할 것으로 전망된다. 대부분의 해외 수주가 엔화를 지급 통화로 계약함에 따라 동사는 대규모 엔화 매출채권을 보유하고 있어 환 리스크 문제는 다소 완화될 것으로 기대된다. 또한 삼성전자와 LG디스플레이 장비교차구매 1차 대상후보로 선정되면서 2분기 중 삼성전자로의 장비납품 가능성이 높아지고 있으며, 삼성전자로 8G-2 장비납품이 성공할 경우 동사는 거의 전세계 모든 major LCD 패널업체를 고객으로 확보하게 된다. 동사의 수익성은 향후 개선될 것으로 보이며 악재로 우려되었던 파생상품손실은 2분기 이후 안정될 것으로 전망된다.

[표1] 2008년 예상 수주					
Customer	Generation	Capacity	P/O	Shipping	수주금액
기 수주잔고					470억원
Century Dis.	G5	30K	08. 1Q	08. 3Q	131억원
LG디스플레이	G8	80K	08. 1Q	08. 3Q, 4Q	539억원
AUO	G8	40K, 60K	08. 2Q	08. 4Q	241억원
SEC	G8(T8-2)	60K	08. 2Q	08. 4Q	80억원
CMO	G8	50K	08. 2Q	08. 4Q	150억원
INNOLUX	G6	90K	08. 2Q	08. 4Q	200억원
CPT	G6	-	08. 2Q	08. 4Q	160억원
합계					1,971억원

자료: DMS, 리딩투자증권



투자 및 투자등급 (향후 6개월 기준)

BUY (매수): 현주가 대비 목표주가 +15% 초과

HOLD (보유): 현주가 대비 목표주가 -15% ~ +15%

SELL (매도): 현주가 대비 목표주가 -15% 미만

Compliance Note

- 본 보고서는 정보 제공을 목적으로 제작된 것으로서 매수 추천을 위한 자료가 아닙니다.
- 본 보고서를 작성한 애널리스트는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

재무제표 및 투자지표

손익계산서				
(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
매출액	1,708.7	1,401.3	1,308.4	883.2
매출원가	1,124.8	1,027.6	895.6	676.9
원가율(%)	65.8%	73.3%	68.4%	76.6%
매출총이익	583.9	373.7	412.8	206.3
매출총이익률(%)	34.2%	26.7%	31.6%	23.4%
판매비와 일반관리비	107.4	136.8	126.7	165.6
판매비율(%)	6.3%	9.8%	9.7%	18.7%
영업이익	476.5	236.9	286.1	40.7
영업이익률(%)	27.9%	16.9%	21.9%	4.6%
EBITDA	493.4	266.3	314.0	73.2
EBITDA마진(%)	28.9%	19.0%	24.0%	8.3%
영업외손익	-22.0	65.5	-39.3	52.9
순금융비용	9.1	-1.9	3.3	6.2
유가증권관련손익	-3.0	4.1	0.7	55.4
외화관련이익	-53.7	28.4	-26.0	29.2
지분법평가손익	0.0	0.4	-33.8	-3.0
세전계속사업손익	454.5	302.4	246.8	93.6
법인세비용	40.5	79.6	67.1	14.2
계속사업손익	414.0	222.8	179.7	79.4
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익(순손실)	414.0	222.8	179.7	79.4
순이익률(%)	24.2%	15.9%	13.7%	9.0%

대차대조표				
(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
유동자산	1,049.4	1,135.6	1,405.0	1,115.7
현금성자산	235.1	277.4	552.7	423.1
매출채권	702.2	725.4	675.2	595.9
재고자산	26.8	29.9	59.3	14.8
고정자산	269.0	479.4	621.7	1,028.1
투자자산	5.5	127.9	165.0	404.6
유형자산	211.2	309.0	417.5	511.0
무형자산	41.1	33.3	25.1	76.4
자산총계	1,318.4	1,615.1	2,026.7	2,143.8
유동부채	255.2	297.8	194.5	354.7
매입채무	104.4	76.9	22.3	52.7
단기차입금	53.5	5.0	5.0	50.0
유동성장기부채	0.8	0.0	0.0	13.7
고정부채	10.7	108.5	499.8	433.2
사채	0.0	79.9	78.9	0.0
장기차입금	9.2	0.0	378.3	395.5
부채총계	265.9	406.3	694.3	787.9
자본금	99.4	99.4	99.4	99.4
자본잉여금	355.2	367.8	368.0	368.0
이익잉여금	598.2	821.0	981.4	1,042.0
자본조정	0.0	-78.9	-111.8	-152.1
자본총계	1,052.5	1,208.8	1,332.4	1,355.9

현금흐름표				
(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
영업활동현금흐름	45.2	370.9	151.1	233.8
당기순이익(손실)	414.0	222.8	179.7	79.4
비현금수익비용가감	57.1	71.7	138.5	60.6
감가상각비	16.9	29.4	27.9	32.5
지분법평가손익	0.0	-0.4	33.8	3.0
기타	40.2	42.6	76.8	25.1
운전자본증감	-426.0	76.4	-167.0	93.9
매출채권감소	-367.8	17.7	32.6	82.0
재고자산감소	-19.6	-4.7	-30.4	25.1
매입채무증가	-55.0	-27.5	-54.5	30.3
기타	16.4	91.0	-114.8	-43.5
투자활동현금흐름	-223.7	-254.2	-424.1	-342.7
유형자산취득	-158.3	-118.0	-134.6	-134.4
유형자산처분	0.0	0.0	2.2	0.0
무형자산증감	-31.8	-6.9	-2.1	-63.1
투자자산증감	-6.1	-118.3	-83.8	-187.9
기타	-33.1	-16.4	-212.5	36.8
재무활동현금흐름	368.5	-40.8	333.8	-11.7
차입금증가	597.0	35.6	609.3	89.6
사채증가	0.0	96.5	0.0	-39.0
자본증가	358.5	-78.9	-51.8	-59.2
배당금지급	0.0	0.0	-19.3	-18.8
기타	0.0	0.0	0.0	0.0
순현금흐름	190.0	75.9	60.8	-120.6
기초현금	6.5	196.5	272.4	333.2
기말현금	196.5	272.4	333.2	212.5

주요 투자지표				
	2004	2005	2006	2007
주당지표(원)				
EPS	2,433	1,120	903	399
BPS	5,086	6,307	7,135	7,199
DPS	0	100	100	0
SPS	10,043	7,165	6,839	4,762
Valuation(배)				
PER	5.2	9.6	8.4	25.9
PBR	2.5	1.7	1.1	1.4
PSR	1.3	1.5	1.1	2.2
EV/EBITDA	4.8	7.3	4.5	28.6
성장성(%)				
매출증가율	202.4	-18.0	-6.6	-32.5
영업이익증가율	298.6	-50.3	20.8	-85.8
EBITDA증가율	259.9	-46.0	17.9	-76.7
EPS증가율	249.0	-54.0	-19.4	-55.8
수익성(%)				
영업이익률	27.9	16.9	21.9	4.6
순이익률	24.2	15.9	13.7	9.0
ROA	45.2	15.2	9.9	3.8
ROE	63.7	19.7	14.1	5.9
ROIC	57.0	22.5	22.5	2.5
EBITDA마진율	28.9	19.0	24.0	8.3
안정성(%)				
부채비율	25.3	33.6	52.1	58.1
유동비율	411.3	381.3	722.5	314.6
이자보상률	52.6	N/A	88.0	6.5

자료:FnGuide, 리딩투자증권