Small-Cap
Network Equipment

서진시스템(178320.KQ)





미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
미드스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above	In-line	Below
	O	

NR

현재주가(5/15)	40,900원

Key Data	(기준일: 2017.5.15)
KOSPI(pt)	2,290.7
KOSDAQ(pt)	645.4
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	246.6
52주 최고/최저(원)	43,950 / 31,650
52주 일간 Beta	-1.61
발행주식수(천주)	6,030
평균거래량(3M,천주)	188
평균거래대금(3M,백만원)	7,090
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.2
주요주주 지분율(%)	
전동규 외 26인	45.6
프레스토제3호사모…	13.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.1	N/A	N/A	N/A
KOSPI 대비상대수익률	-0.3	N/A	N/A	N/A

1Q17 Review: 당사 추정치와 유사한 수준의 실적 달성

1Q17 Review: 매출액 +91.5%yoy, 영업이익 +59.3%yoy, 컨센서스 부합

- 전일(5/15) 발표한 1분기 실적(연결기준)은 매출액 632억원, 영업이익 68억원으로 전년동기대비 매출액은 91.5% 증가하고, 영업이익은 59.3% 증가하며 큰 폭의 실적 성장을 지속하고 있음. 당사 추정치(매출액 632억원, 영업이익 70억원)에 부합하는 수준으로 양호한 실적을 달성함
- 매출액이 크게 증가한 것은 ① 인도향 통신장비 부품 매출이 지난해 4분기에 이어 올해 1분기에도 +73.2%로 크게 증가하였고, ② 휴대폰 조립, 도금도장과 메탈 케이스 관련 모바일 부품 매출이 +47.1% 증가하였으며, ③ 반도체시장의 호황속에 Capa 증설을 통한 부품 공급 확대로 +412.9% 증가하면서 성장을 이어가고 있고, ④ ESS(Energy Storage System) 사업은 진입 초기로 매출 성장이 +719.5% 급증하였기 때문
- 1~2분기는 상대적으로 제품 믹스상 영업이익이 좋지 않은 시기로 전년동기대비 소폭 하락하는 모습을 보였으나, 2분기에는 전년동기 기저효과로 올해는 양호한 실적이 나올 것으로 예상됨

2Q17 전망: 매출액 +58.1%yoy, 영업이익은 큰 폭으로 개선 전망

- 당사추정 2분기 예상실적(연결기준)은 매출액 640억원, 영업이익 71억원으로 전년동기대비 각각 +163.4%, +316.1% 증가하며 큰 폭의 실적 성장세를 이어갈 것으로 전망함
- 실적성장의 주요 요인은 ① 지난해 1분기가 상대적으로 비수기로 실적이 저조한 기저효과도 있지만, ② 통신장비의 인도향 매출이 여전히 지속되고, 통신부품인 메탈케이스 공급이 2분기에도 꾸준히 이어갈 것이며, ③ 반도체장비 부품 및 ESS 부품 사업 관련 매출도 본격적인 성장을 맞이하여 매출이 증가할 것으로 예상하기 때문임. 2015년 12월에 텍슨을 인수(지분 99.8%, 통신장비 부품 및 반도체 장비 부품 제조)하고, 2016년 12월에 베트남법인 서진오토를 설립하여 반도체, 자동차, ESS 등 사업 다각화를 추진함
- 사업다각화에 성공으로 안정적인 실적 성장 지속 전망함. 통신장비 중심에서 휴대폰, 반도체, 자동차 등으로 적용분야를 확대하면서 사업다각화를 추진하고 있어 안정적인 성장 지속 전망. ① 휴대폰부품(매출비중 24.2%): 2014년말에 메탈케이스를 공급시작, 관련 매출은 2015년 301억원, 2016년 401억원을 달성함. 2017년 예상 매출액은 전년대비 약 +51.0% 증가한 606억원을 예상함. ② 반도체장비 부문(매출비중 10.2%): 3D NAND 설비투자 활성화로 장비 수요 증가하고 있는 가운데, 2016년 관련 매출액은 169억원이었으며, 올해는 전년대비 +111.5% 증가한 358억원을 예상함. ③ ESS 부품(매출비중 4.7%): ESS 산업 급성장 중으로 삼성SDI를 기반으로 품목 확대 및 고객다각화를 통해 매출 성장을 기대. 2016년 79억원 매출액이 올해는 197억원까지 전망

주가는 2017년 기준 PER 9.6배 수준으로 동종업계 대비 소폭 할증된 수준

- 현재주가는 공모가 대비 +63.6% 높게 거래되고 있으며, 2017년 예상실적 기준 PER 9.6배 수준으로 국내 유사업체(성우전자, 유아이엘, 이랜텍, 인탑스, 서원인텍 등) 평균 PER 8.1배 대비 소폭 할증된 수준임

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q17A					2Q17F			2016A	2017F		2018F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	63.2	63.2	0.0	56.6	11.7	64.0	1.3	-	165.9	261.4	57.6	303.9	16.3
영업이익	6.8	7.0	-2.3	7.5	-9.4	7.1	4.1	-	24.4	35.8	46.6	43.6	21.9
세전이익	2.4	5.9	-58.4	5.7	-57.2	6.0	144.6	-	20.6	26.9	30.6	34.3	27.5
순이익	2.4	5.6	-56.5	5.3	-54.1	5.7	133.8	-	19.6	25.7	31.2	32.9	27.7
영업이익률	10.7	11.0	-0.2	13.3	-2.5	11.1	0.3	-	14.7	13.7	-1.0	14.3	0.7
순이익률	3.9	8.9	-5.0	9.4	-5.5	8.9	5.0	-	11.8	9.9	-2.0	10.8	1.0
EPS(원)	1,615	5,201	-68.9	-	-	3,776	133.8	-	4,562	4,270	-6.4	5,452	27.7
BPS(원)	12,427	18,153	-31.5	879	1,313.9	13,371	7.6	-	16,853	16,293	-3.3	21,745	33.5
ROE(%)	13.0	28.6	-15.7	na		28.2	15.2	-	36.9	30.2	-6.8	28.7	-1.5
PER(X)	25.3	7.9	-	na	-	10.8	-	-	na	9.6	-	7.5	-
PBR(X)	3.3	2.3	-	46.5	-	3.1	-	-	na	2.5	-	1.9	-

자료: 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 전망 및 Valuation

도표 1 1Q17 확정실적: 매출액 +92.1%yoy, 영업이익은 +73.8%yoy

(십억원,%)	1Q17A			1Q16A	4Q16P
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**63.2**	**91.5**	**-18.7**	**33.0**	**77.7**
수익					
영업이익	**6.8**	**59.3**	**-52.5**	**4.3**	**14.3**
세전이익	**2.4**	**-26.9**	**-85.7**	**3.3**	**17.1**
당기순이익	**2.4**	**-16.5**	**-83.7**	**2.9**	**14.9**
지배기업 당기순이익	**2.4**	**-16.5**	**-83.7**	**2.9**	**14.9**
이익률(%)					
영업이익률	10.7	-2.2	-7.7	12.9	18.4
세전이익률	3.9	-6.2	-18.1	10.1	22.0
당기순이익률	3.9	-5.0	-15.3	8.8	19.2
지배기업 당기순이익률	3.9	-5.0	-15.3	8.8	19.2

자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**33.0**	**24.3**	**30.9**	**77.7**	**63.2**	**64.0**	**71.6**	**62.6**	**77.7**	**165.9**	**261.4**	**303.9**
증가율(%,yoy)	*79.6*	*121.9*	*6.5*	*300.4*	*91.5*	*163.4*	*131.7*	*-19.5*	*58.2*	*113.4*	*57.6*	*16.3*
제품별 매출액(십억원)												
통신장비 부품	19.8	11.7	11.5	48.8	34.3	29.3	32.8	27.6	40.6	91.8	124.0	142.5
모바일 부품	7.9	7.3	10.7	14.2	11.6	16.0	18.0	15.0	30.1	40.1	60.6	71.3
반도체장비 부품	2.1	2.5	4.4	7.9	10.8	12.1	7.1	5.8		16.9	35.8	41.3
ESS 부품	0.2	1.5	2.5	3.7	1.6	4.1	6.8	7.2		7.9	19.7	22.5
기타	3.0	1.3	1.8	3.1	4.9	2.5	6.9	7.0	7.0	9.1	21.3	26.3
제품별 비중(%)												
통신장비 부품	60.0	48.1	37.2	62.8	54.3	45.8	45.8	44.1	52.2	55.4	47.4	46.9
모바일 부품	23.9	30.0	34.6	18.3	18.4	25.0	25.1	24.0	38.8	24.2	23.2	23.5
반도체장비 부품	6.4	10.3	14.2	10.2	17.0	18.9	9.9	9.3	0.0	10.2	13.7	13.6
ESS 부품	0.6	6.2	8.1	4.8	2.6	6.4	9.5	11.5	0.0	4.7	7.6	7.4
기타	9.1	5.3	5.8	4.0	7.7	3.9	9.6	11.2	9.0	5.5	8.1	8.6
수익												
영업이익	**4.3**	**1.7**	**4.3**	**14.3**	**6.8**	**7.1**	**12.7**	**9.2**	**22.4**	**24.4**	**35.8**	**43.6**
세전이익	**3.3**	**0.0**	**1.0**	**17.1**	**2.4**	**6.0**	**10.7**	**7.8**	**17.9**	**20.6**	**26.9**	**34.3**
당기순이익	**2.9**	**1.1**	**1.0**	**14.9**	**2.4**	**5.7**	**10.2**	**7.4**	**18.2**	**19.6**	**25.7**	**32.9**
지배기업 순이익	**2.9**	**1.1**	**1.0**	**14.9**	**2.4**	**5.7**	**10.2**	**7.4**	**18.2**	**19.6**	**25.7**	**32.9**
이익률(%)												
영업이익률	12.9	7.0	13.9	18.4	10.7	11.1	17.7	14.8	28.9	14.7	13.7	14.3
세전이익률	10.1	0.0	3.2	22.0	3.9	9.3	14.9	12.4	23.0	12.4	10.3	11.3
당기순이익률	8.8	4.5	3.2	19.2	3.9	8.9	14.2	11.9	23.5	11.8	9.9	10.8
지배기업 순이익률	8.8	4.5	3.2	19.2	3.9	8.9	14.2	11.9	23.5	11.8	9.9	10.8

자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 3 국내 유사기업 Valuation 비교 (1)

	서진시스템 178320	평균	성우전자 081580	유아이엘 049520
주력분야 (2016년 기준)	통신장비 부품 55.4%, 휴대폰 부품 24.2%, 반도체장비 부품 10.2%, ESS 부품 4.7%, 기타 5.5%		이동통신단말기 부문 76.42%, 광학기기 부문 20.70%, 소프트웨어 개발부문 2.49%, 기타 부문 0.39%	휴대폰부품 제품 94.58%, 휴대폰부품 기타 4.97%, 휴대폰부품 상품 0.31%, 휴대폰부품 용역 0.13%
매출액(십억원)	261.4	466.8	172.7	444.3
영업이익(십억원)	37.2	21.7	8.3	20.1
영업이익률(%)	**14.2**	**4.7**	**4.8**	**4.5**
순이익(십억원)	29.9	20.7	12.5	16.6
순이익률(%)	11.5	4.8	7.2	3.7
PER(배)	**9.6**	**8.1**	**6.5**	**8.5**
시가총액(십억원)	246.6		83.1	140.7

참고: 2017.05.15 종가기준, 2017년 컨센서스 적용. 성우전자, 유아이엘, 이랜텍, 알루코는 2016년 실적 적용. 평균값은 알루코를 제외한 것임
자료: 유진투자증권

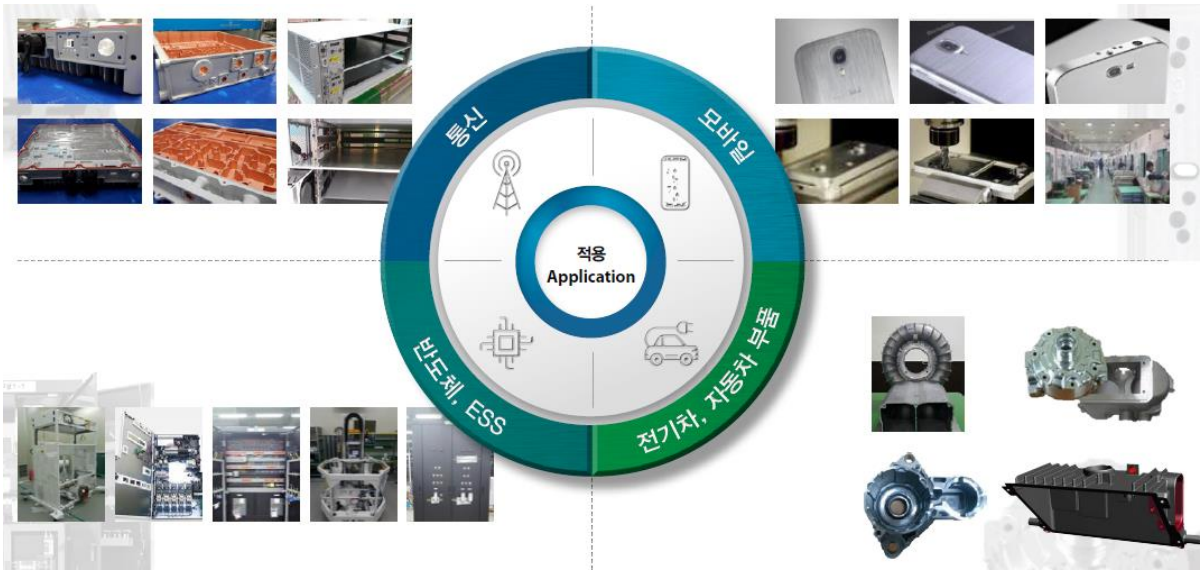
도표 4 국내 유사기업 Valuation 비교 (2)

	이랜텍 054210	인탑스 049070	서원인텍 093920	알루코 001780
주력분야 (2016년 기준)	휴대폰용case 35.41%, 휴대폰용Battery Pack 25.77%, 노트북용Battery Pack 13.62%, 충전기 11.34%, 기타 10.67%	휴대폰 ASSY 88.44%, 상품 4.70%, 프린터 ASSY 3.20%, 기타 2.37%, 제품 기타 0.67%, 가전제품 ASSY 0.62%	부자재 57.22%, KEY-PAD 28.62%, 보호회로 및 기타 10.29%, 와이브로 3.27%, Accessory 0.59%	알루코 69.35%, 고강알루미늄 21.07%, 현대알루미늄 19.24%, ALUKO Japan 0.04%, 연결조정 -9.70%
매출액(십억원)	602.2	707.6	407.0	428.6
영업이익(십억원)	19.2	40.2	20.8	24.5
영업이익률(%)	**3.2**	**5.7**	**5.1**	**5.7**
순이익(십억원)	13.6	37.6	23.1	22.3
순이익률(%)	2.3	5.3	5.7	5.2
PER(배)	**8.3**	**7.9**	**9.4**	**22.6**
시가총액(십억원)	123.1	205.5	215.8	338.7

참고: 2017.05.15 종가기준, 2017년 컨센서스 적용. 성우전자, 유아이엘, 이랜텍, 알루코는 2016년 실적 적용.
자료: 유진투자증권

메탈 가공을 통한 메탈부품 전문제조업체

도표 5 사업 영역: 메탈 소재부터 가공까지 토탈솔루션 제공으로 적용분야 다양



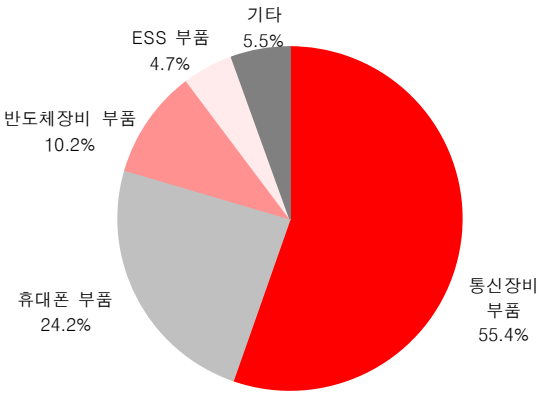
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6 주요 연혁

연도	내용
1996.07	서진테크 설립
2007.10	법인전환 서진시스템
2008.06	GM대우자동차 협력업체 등록(FA부문)
2011.11	베트남 현지법인 설립(서진시스템비나)
2013.08	삼성전자 협력업체 등록(베트남 현지법인)
2014.05	중국 심천 현지법인 설립(서진ELECTRONICS)
2014.10	삼성전자 베트남 무선사업부 납품 (갤럭시 A5, A7)
2015.12	주식회사 텍슨 인수
2016.11	전기차 밧데리 케이스 제조 관련 특허 등록
2017.03	코스닥 상장 예정(3.27)

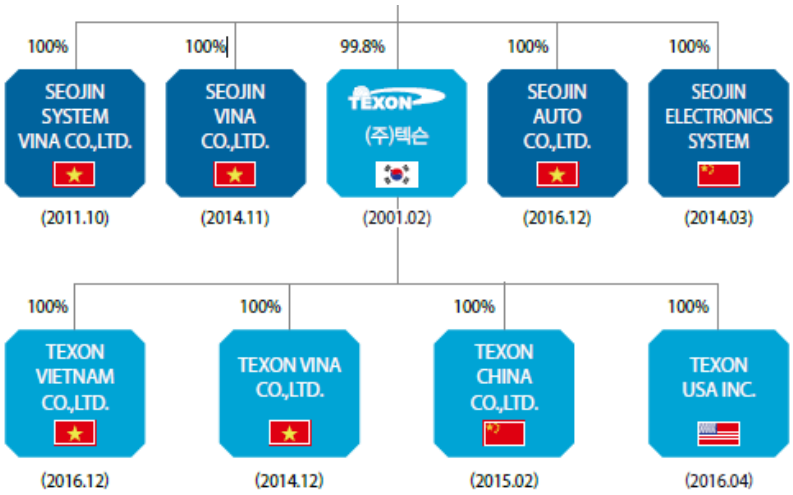
자료: 유진투자증권

도표 7 품목별 매출 비중(2016년 기준)



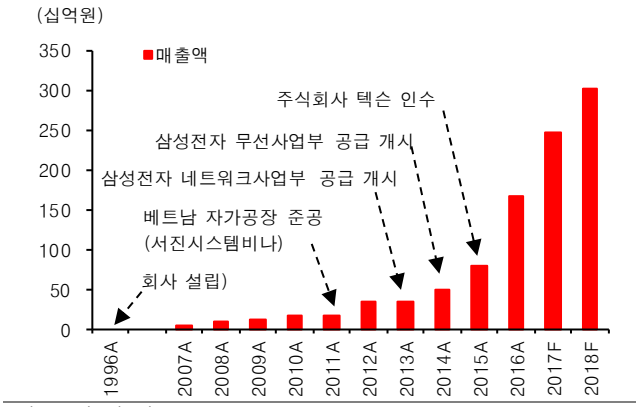
자료: 유진투자증권

도표 8 자회사 현황 및 지분 내역



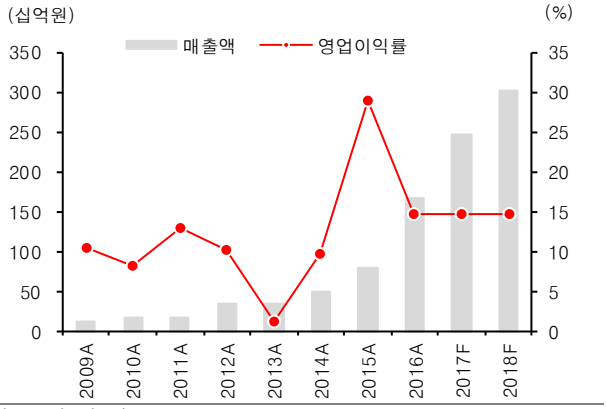
자료: 유진투자증권

도표 9 최근 급속한 매출 성장 전망



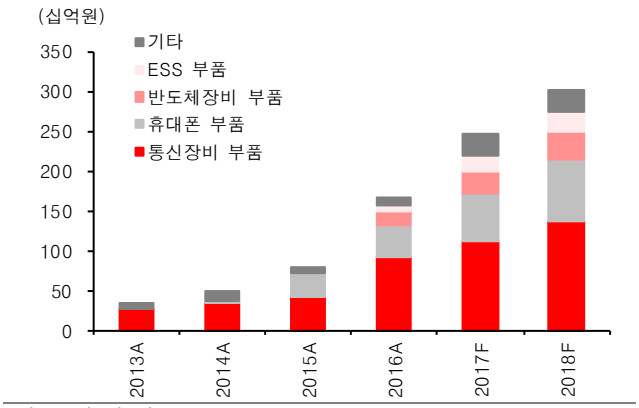
자료: 유진투자증권

도표 10 실적 성장과 함께 수익성 안정적



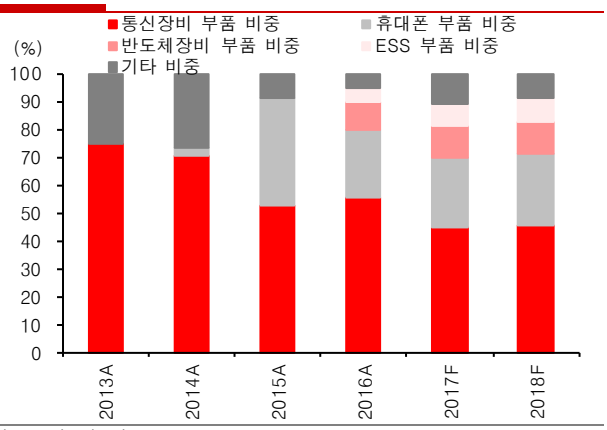
자료: 유진투자증권

도표 11 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 12 제품별 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

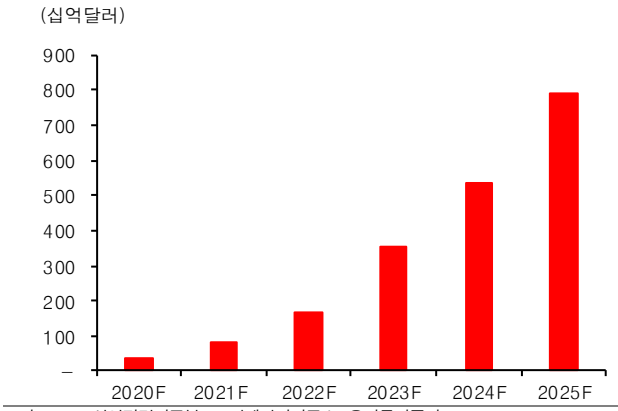
사업다각화로 안정적 성장 전망 -통신장비 부품

도표 13 통신장비 부품 글로벌 고객사 Target 현황



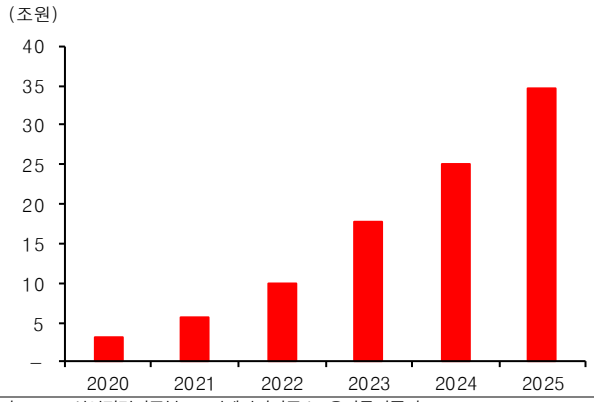
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 세계 5G 시장 규모 추이



자료: ETRI산업전략연구부, KT경제경영연구소, 유진투자증권

도표 15 국내 5G 시장 규모 추이



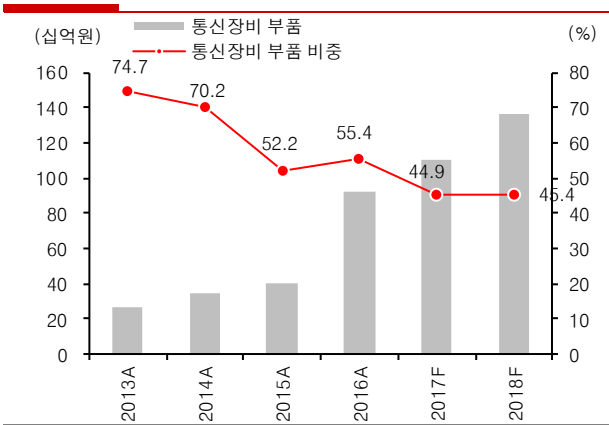
자료: ETRI산업전략연구부, KT경제경영연구소, 유진투자증권

도표 16 통신장비 주요 고객



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 통신장비 매출액 및 매출비중 추이



자료: 유진투자증권

사업다각화로 안정적 성장 전망 -휴대폰 부품

도표 18 삼성전자, 스마트폰 생산량 전략적 협력 파트너 비중 확대



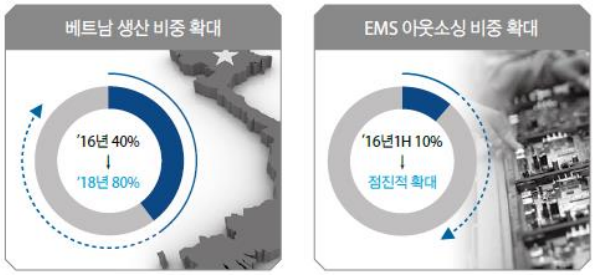
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 삼성전자 베트남 스마트폰 생산 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 삼성전자 베트남 생산비중 및 아웃소싱 비중



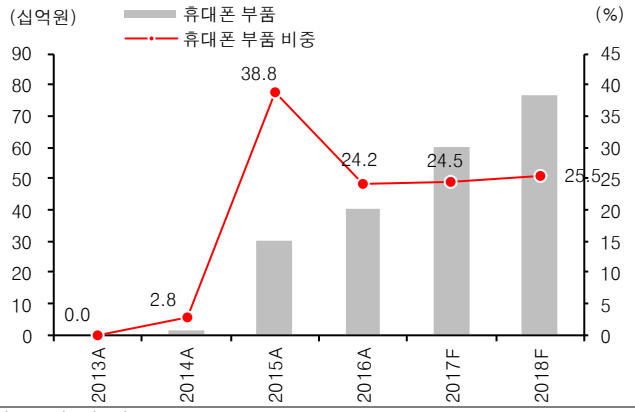
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 휴대폰 부품 주요 고객

SAMSUNG 삼성전자 ALUKO

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 휴대폰 부품 매출액 및 매출비중 추이



자료: 유진투자증권

사업다각화로 안정적 성장 전망 –반도체장비 부품

도표 23 3D NAND 설비투자 확대로 장비 수요 증가 → 글로벌 기업 램리서치 독점 공급 수혜



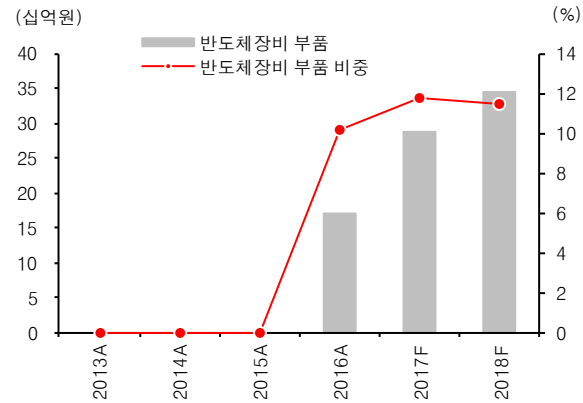
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 반도체장비 부품 주요 고객



자료: IR Book, 유진투자증권

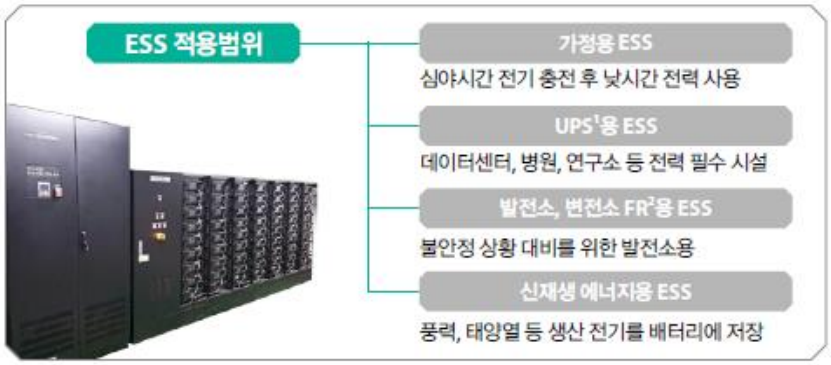
도표 25 반도체장비 부품 매출액 및 매출비중 추이



자료: 유진투자증권

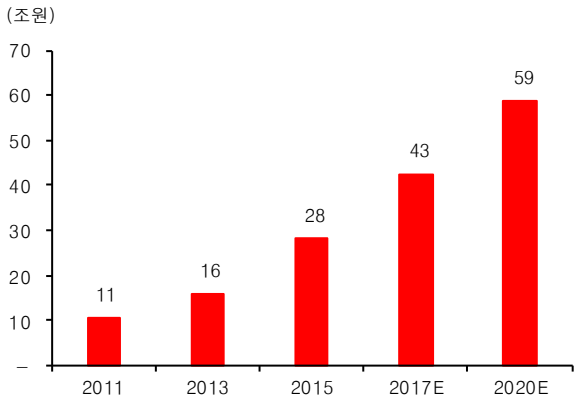
사업다각화로 안정적 성장 전망 –ESS 부품

도표 26 ESS(에너지저장시스템) 개요 및 적용 범위



참고: 주1) UPS(Uninterruptible Power Supply) 무정전 전원 장치, 주2) FR(Frequency Regulator) 주파수조정
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27 ESS 시장 규모



자료: 네비건트리서치, 유진투자증권

도표 28 ESS 매출 계획



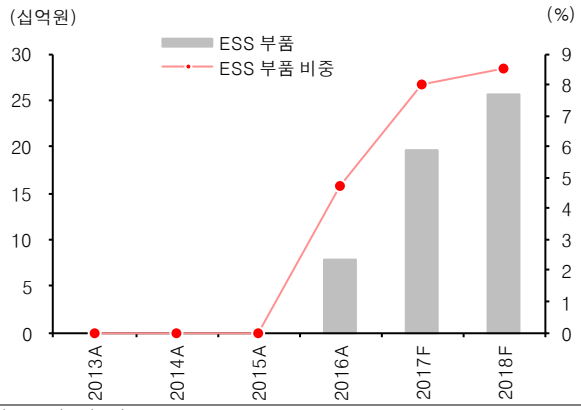
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29 ESS 주요 고객

삼성SDI SAMSUNG

자료: IR Book, 유진투자증권

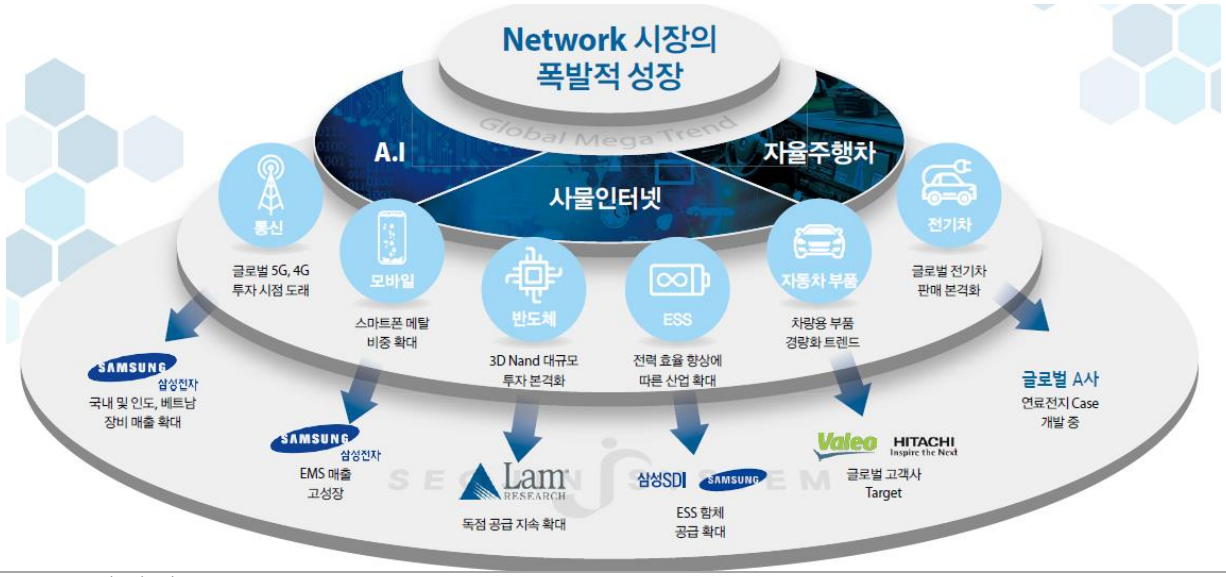
도표 30 ESS장비 부품 매출액 및 매출비중 추이



자료: 유진투자증권

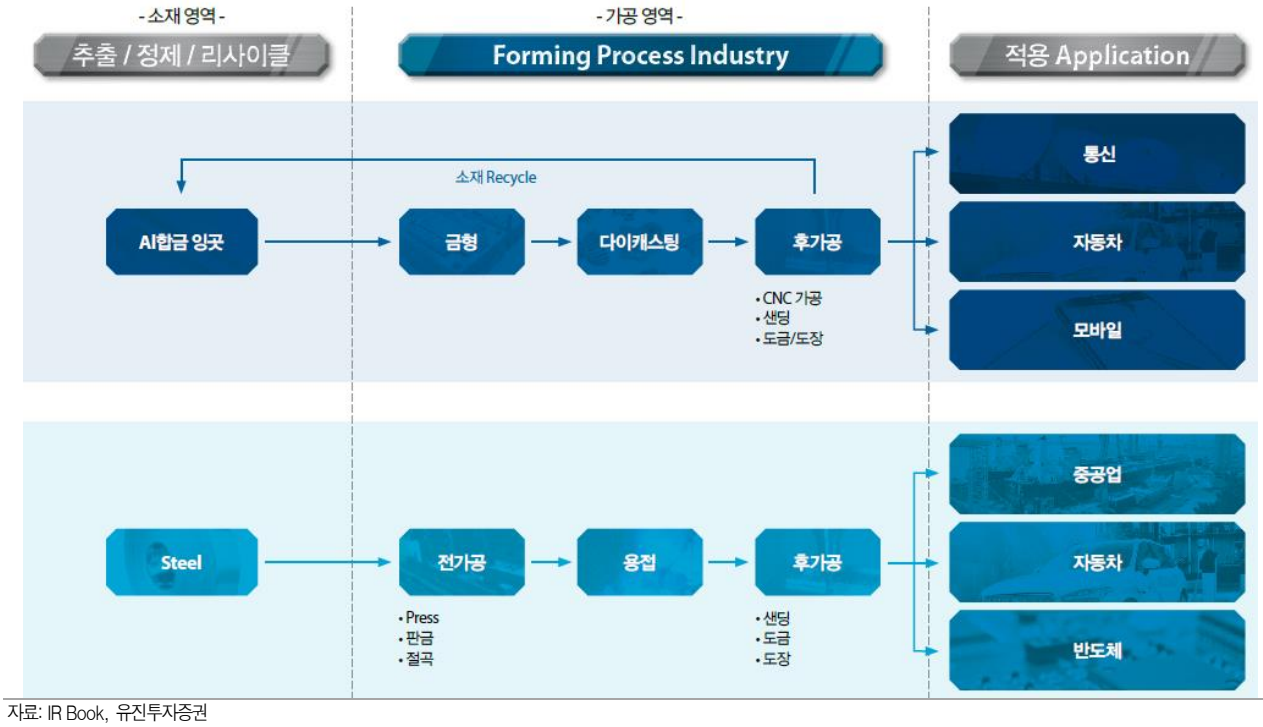
메탈 가공기술을 기반으로 한 4차산업혁명 패러다임의 변화에 적합한 기업

도표 31 글로벌 산업의 패러다임 변화: 서진시스템 성장의 새로운 기회



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32 메탈 소재부터 가공까지 토탈솔루션 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33 메탈플랫폼 제조/가공을 통한 Biz-Portfolio 확장 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34 국내외 다수 기업과 거래하며 향후 Quantum Jump를 위한 교두보 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 35 공모 개요 및 일정

공모가	25,000원	액면가	500 원
공모금액	300 ~ 358억원	기관수요예측 경쟁률	588.93:1
+공모주식수	1,430,000주 (신주 1,300,000주, 구주 130,000주)	일반청약 경쟁률	742.06 : 1
상장후 주식수	5,645,085주	상장일	2017.03.27

자료: 유진투자증권
주: 전환사채(273,223주), 전환상환우선주(333,330주) 미반영

도표 36 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	2,665,710	47.2
최대주주 양수자	154,290	2.7
벤처금융(프레스토)	1,042,896	18.5
우리사주조합	343,000	6.1
공모주주	1,287,000	22.8
상장주선인의무인수분	42,900	0.8
기타주주	109,289	1.9
합계	5,645,085	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 37 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	2,665,710	47.2	상장 후 6개월
최대주주 양수자	154,290	2.7	상장 후 6개월
벤처금융(프레스토)	800,000	14.2	상장 후 3개월
우리사주조합(기존)	200,000	3.5	2016.06.16일부터 1년
우리사주조합(공모)	143,000	2.5	예탁 후 1년
상장주선인	42,900	0.8	상장 후 3개월
합계	4,005,900	71.0	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 38 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
벤처금융(프레스토)	242,896	4.3
기타주주	109,289	1.9
공모주(기관+일반)	1,287,000	22.8
합계	1,639,185	29.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

서진시스템(178320.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**146.1**	**227.3**	**201.1**	**235.9**	**276.6**
유동자산	47.9	98.2	63.2	86.4	112.7
현금성자산	3.9	13.4	18.2	34.2	52.9
매출채권	19.5	35.8	20.6	24.2	27.9
재고자산	21.3	45.1	20.6	24.2	27.9
비유동자산	98.1	129.2	137.9	149.5	163.9
투자자산	1.9	3.3	3.4	3.5	3.7
유형자산	91.7	119.8	128.6	140.3	154.7
기타	4.5	6.1	5.9	5.7	5.5
부채총계	**112.4**	**154.8**	**102.9**	**104.8**	**106.9**
유동부채	79.2	130.0	78.0	79.8	81.8
매입채무	20.7	62.4	10.3	12.1	14.0
유동성이자부채	55.5	61.8	61.8	61.8	61.8
기타	3.1	5.9	6.0	6.0	6.1
비유동부채	33.1	24.8	24.9	25.0	25.1
비유동기타부채	30.9	22.6	22.6	22.6	22.6
기타	2.2	2.2	2.3	2.4	2.5
자본총계	**33.7**	**72.5**	**98.3**	**131.1**	**169.8**
지배지분	33.7	72.5	98.3	131.1	169.8
자본금	1.5	2.2	2.2	2.2	2.2
자본잉여금	10.4	28.8	28.8	28.8	28.8
이익잉여금	20.2	39.7	65.4	98.3	136.9
기타	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**33.7**	**72.5**	**98.3**	**131.1**	169.8
총차입금	86.3	84.3	84.3	84.3	84.3
순차입금	82.4	70.9	66.1	50.1	31.4

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**77.7**	**165.9**	**261.4**	**303.9**	**350.8**
증가율(%)	58.2	113.4	57.6	16.3	15.4
매출원가	45.1	123.3	200.7	231.2	266.5
매출총이익	32.7	42.6	60.7	72.7	84.4
판매 및 일반관리비	10.2	18.2	24.9	29.1	33.6
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**22.4**	**24.4**	**35.8**	**43.6**	**50.8**
증가율(%)	373.5	8.6	46.6	21.9	16.4
EBITDA	28.8	34.6	53.3	62.6	71.6
증가율(%)	271.8	20.2	53.8	17.5	14.4
영업외손익	(4.6)	(3.8)	(8.9)	(9.3)	(10.5)
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	3.4	5.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(1.2)	1.2	(8.9)	(9.4)	(10.5)
세전순이익	17.9	20.6	26.9	34.3	40.3
증가율(%)	1,001.9	15.1	30.6	27.5	17.6
법인세비용	(0.4)	1.0	1.1	1.4	1.7
당기순이익	**18.2**	**19.6**	**25.7**	**32.9**	**38.6**
증가율 (%)	1,779.0	7.6	31.2	27.7	17.5
지배주주지분	18.2	19.6	25.7	32.9	38.6
증가율(%)	1,779.0	7.6	31.2	27.7	17.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	**-**	**-**	**4,270**	**5,452**	**6,407**
증가율 (%)	-	-	-	27.7	17.5
수정EPS	-	-	4,270	5,452	6,407
증가율 (%)	-	-	-	27.7	17.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	**13.2**	**38.4**	**31.1**	**46.5**	**53.9**
당기순이익	18.2	19.6	25.7	32.9	38.6
자산상각비	6.4	10.3	17.5	19.0	20.8
기타비현금성손익	0.7	(1.1)	0.1	0.1	0.1
운전자본증감	(13.4)	4.9	(12.3)	(5.4)	(5.6)
매출채권감소(증가)	(0.8)	(14.1)	15.3	(3.6)	(3.8)
재고자산감소(증가)	(8.3)	(23.9)	24.6	(3.6)	(3.8)
매입채무증가(감소)	(2.5)	44.8	(52.1)	1.8	1.9
기타	(1.7)	(1.9)	0.0	0.0	0.0
투자활동현금흐름	**(56.7)**	**(40.6)**	**(26.3)**	**(30.5)**	**(35.2)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(46.3)	(38.8)	(26.1)	(30.4)	(35.1)
유형자산처분	0.6	3.2	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(3.7)	(1.6)	0.0	0.0	0.0
재무활동현금흐름	**41.6**	**11.9**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	41.6	10.1	0.0	0.0	0.0
자본증가	0.0	1.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**(1.9)**	**9.8**	**4.8**	**16.0**	**18.7**
기초현금	5.5	3.6	13.3	18.1	34.2
기말현금	3.6	13.3	18.1	34.2	52.8
Gross cash flow	29.6	36.2	43.3	51.9	59.5
Gross investment	70.1	35.8	38.5	35.9	40.9
Free cash flow	**(40.5)**	**0.4**	**4.8**	**16.0**	**18.7**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	-	-	4,270	5,452	6,407
BPS	-	-	16,293	21,745	28,152
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	9.6	7.5	6.4
PBR	n/a	n/a	2.5	1.9	1.5
EV/ EBITDA	2.9	2.0	5.9	4.7	3.9
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	n/a	n/a	5.7	4.7	4.1
수익성 (%)					
영업이익율	28.9	14.7	13.7	14.3	14.5
EBITDA이익율	37.1	20.9	20.4	20.6	20.4
순이익율	23.5	11.8	9.9	10.8	11.0
ROE	94.4	36.9	30.2	28.7	25.7
ROIC	20.5	17.9	22.3	24.2	25.5
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	244.3	97.8	67.3	38.2	18.5
유동비율	60.5	75.5	81.0	108.3	137.8
이자보상배율	6.6	4.9	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.9	1.2	1.4	1.4
매출채권회전율	4.9	6.0	9.3	13.6	13.5
재고자산회전율	5.8	5.0	8.0	13.6	13.5
매입채무회전율	4.5	4.0	7.2	27.2	26.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	82%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	14%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2017-05-16	NR	

서진시스템(178320.KQ) 주가 및 목표주가 추이

