



# Not Rated

주가(1/14): 13,650원

시가총액: 4,234억원



스몰캡 Analyst 오현진  
ohj2956@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (1/14)	718.04pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	22,700원	10,240원
등락률	-39.9%	33.3%
수익률	절대	상대
1M	19.0%	15.0%
6M	-19.7%	-4.9%
1Y	-22.4%	-7.1%

## Company Data

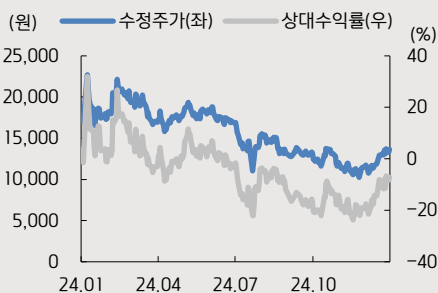
발행주식수	31,017 천주
일평균 거래량(3M)	311 천주
외국인 지분율	2.1%
배당수익률(24E)	0.8%
BPS(24E)	11,250원
주요 주주	이종우 외 5 인 39.3%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	509.0	402.9	471.4	552.5
영업이익	46.3	7.1	46.7	56.9
EBITDA	58.8	19.5	58.0	67.6
세전이익	44.9	19.4	47.1	59.2
순이익	35.2	10.0	40.3	50.6
지배주주지분순이익	35.0	9.9	39.9	50.2
EPS(원)	1,125	320	1,288	1,618
증감률(%YoY)	119.2	-71.5	302.4	25.6
PER(배)	7.6	48.8	9.2	8.4
PBR(배)	0.97	1.59	1.06	1.08
EV/EBITDA(배)	5.2	27.3	7.1	7.0
영업이익률(%)	9.1	1.8	9.9	10.3
ROE(%)	13.4	3.4	12.2	13.5
순차입금비율(%)	12.0	2.5	1.6	3.0

자료: 키움증권

## Price Trend



## 기업 브리프

# 제우스 (079370)

## 로봇도 잘한다



동사는 24년 전방 시장의 부진에도 HBM 관련 AVP 세정 장비 매출 본격화에 힘입어 견조한 성장을 전망. 25년에도 AVP 장비 매출 인식 지속 및 중화권 납품 정상화에 따른 안정적인 실적 흐름을 전망. 그 밖에 로봇 부문의 성과 본격화, 반도체 부문의 해외 고객사 확대 및 신규 장비 개발 모멘텀이 지속됨에 따라 본격적인 기업가치 제고를 전망. 현재 주가는 25년 기준 PER 8.4배로 저평가 국면

### >>> HBM이 이끈 견조한 성장

동사의 24년 실적은 매출액 4,714억원(YoY 17%), 영업이익 467억원(YoY 554%)을 전망한다. 전방 시장의 부진에도 전년 대비 이익이 큰 폭 성장한 요인은 고객사의 HBM 투자 확대에 따른 AVP(첨단 패키징) 세정 장비 납품 본격화이다. 최근 납품이 이연된 일부 장비는 1H25에 셋업이 진행될 것으로 판단되며, 24년 역성장한 자회사 JET를 통한 중화권향 장비 매출도 25년 정상화를 전망한다. 2H24에 공급 계약을 맺은 디스플레이 반송 로봇 매출도 25년 본격화 될 것으로 예상된다. 이에 동사의 25년 실적은 매출액 5,525억원(YoY 17%), 영업이익 569억원(YoY 22%)을 전망한다. 고객사 HBM 추가 투자 여부에 따라 추가적인 성장도 가능하다는 판단이다.

### >>> 로봇에 진심인 기업, 25년 성과 주목

최근 동사가 수주한 디스플레이 반송로봇은 국내 장비사를 통해 해외 고객사로 최종 납품될 것으로 파악된다. 계약 기간 등을 감안 시, 대규모 수주로 예상되며 동사가 단순 유통 뿐 아니라 제조 및 서비스 인력 등을 직접 운용함에 따라 이익 기여도 또한 높을 것으로 전망한다.

동사의 산업용 로봇 브랜드 'ZERO'의 성과도 주목한다. 18년 일본 업체의 산업용 로봇 사업 부문 인수를 통해 액츄에이터 모듈 기술을 확보한 후 모터 자체 제작 기술 등을 확보하였다. 다른 산업용 협동 로봇 대비 ZERO의 경쟁력은 가벼운 무게와 낮은 전기 사용량으로도 높은 정밀도 구현이 가능한 경량 로봇이라는 점이다. 이에 AMR(자율이동로봇) 등에 사용이 용이해 제조업 및 F&B 분야에서 수요가 높을 것으로 예상된다. 현재 다관절로봇과 AMR을 결합한 기술을 통해 국내 주요 고객사와 프로젝트를 협의 중이다.

### >>> 모멘텀 상존하는 25년, 기업가치 제고 전망

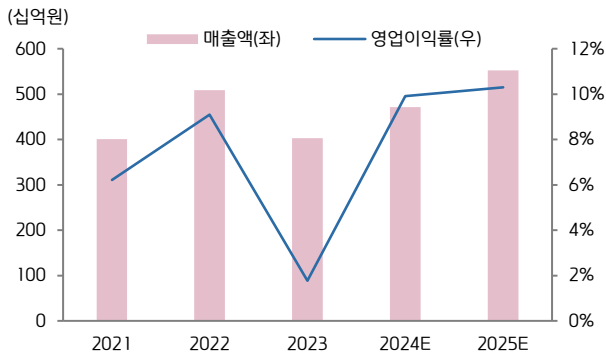
23년 동사 주가는 실적 부진에도 AVP 세정장비 등 신규 장비 개발 완료(24년 본격 매출 반영)를 앞두고 한해 동안 89% 상승하였다. 25년 동사는 차세대 HBM 양산에 필요한 포토닉 디분딩 자동화 장비 개발 완료를 기대하고 있으며, 고온, 고식각을 식각장비(PEP)도 상용화를 준비 중이다. 로봇 부문의 성과도 동사의 기업가치를 제고할 것으로 전망한다. 현재 동사의 주가는 25년 기준 PER 8.4배로, 현저한 저평가 국면으로 판단된다.

제우스 실적전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	88.2	130.8	125.0	127.3	402.9	471.4	552.5
%YoY	-9.0	37.5	23.3	16.4	-20.9	17.0	17.2
영업이익	7.6	9.2	16.6	13.3	7.1	46.7	56.9
%YoY	2,317.9	흑전	334.8	332.6	-84.6	554.2	21.8
영업이익률(%)	8.6	7.1	13.3	10.5	1.8	9.9	10.3

자료: 키움증권

제우스 실적 추이 및 전망



자료: 제우스, 키움증권

제우스 로봇 'ZERO'



자료: 제우스, 키움증권

제우스 주요 반도체 장비 라인업

Batch장비 Upgrade

**BW3000**



- BW3000 국산화 완료


**BW3700**



- 케미컬 유속 증가 (웨이퍼 간격 5mm → 7mm)
- BW3700 국산화 진행

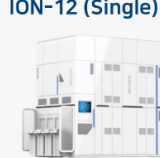
Advanced Package양산 설비 진입 및 12CHB 평가 검증 완료

**ATOM (Single)**



- HBM/2.5D/WLP 제품관련 공정검증 완료 및 양산기 납품
- HBM 제품관련 외산 설비 양산 공정 국산화 대체 완료
- AP 400mm 세정 장비 M/S 확대 중
- ※ 웨이퍼 300mm, 릿프레임 400mm




**ION-12 (Single)**



- 12CHB 설비 안정성 및 공정검증완료
- 12CHB 평가 완료로 설비 최대 생산 능력 확보

자료: 제우스, 키움증권

### 제우스 로봇 사업 연혁

2018	2019	2021	2023
<p><b>일본 30대 기업 중 하나인 N사 산업용 로봇 사업 부문 인수</b></p> <p><b>로봇 액츄에이터 모듈 기술 확보</b> 로봇 관절 구동에 필요한 부품을 하나의 액츄에이터로 모듈화</p> <p>부품 표준화를 통한 제조 원가 절감 실현</p> 	<p><b>6축 수직다관절 로봇 양산</b></p> <p><b>모터 자체 제작 기술 확보</b> 모터 드라이버 국산화를 통해 원가 절감 및 최적화 설계 구현</p> <p>모터의 제조, Control/알고리즘 핵심 기술 보유</p> 	<p><b>로봇 Full Line-up 구축</b> 다관절 Robot - ZRA SCARA Robot - ZRB Delta Robot - ZRC</p> 	<p><b>System Integration Robot Provider</b> 로봇을 활용한 자동화 장비 및 생산 라인 Turnkey Business</p> <p>다양한 Customization 수요 대응</p>

자료: 제우스, 키움증권

### 제우스 산업용 로봇 ZERO 경쟁력

25년 이상의 Robot 사업 경험, 고객 맞춤형 로봇 개발 능력  
**소형·중형 제품 핸들링에 최적화된 로봇**

**Be Ready**

- 국내/외 현장 안정 대응을 위한 엔지니어 상주
- 100명 이상의 현장 엔지니어 보유
- 현장에서 유지보수 담당자 교육 및 양성

**Made In Korea**

- 국내 제작으로 타사 대비 빠른 평가 대응
- 요구사항에 맞는 Customization
- 수입 대체 효과

**Professional**

- Robot 사업 경력 25년 이상
- 자체 제조 기술 보유 (모터, 로봇, Control)
- 다수의 국내외 로봇 개발 핵심 엔지니어 보유

**매력 요소**

**관절 모듈 기술 Modular**

- 자체 모터 제작 기술력 보유
- 비용과 전력 경제성 확보

**고객 맞춤 개발 Scalable**

- 고객 요청과 목표 사양 맞춤 개발
- 경량 콤팩트 설계로 시스템 탑재 용이

**손쉬운 Control Control**

- 파이썬 스크립트 Control
- 조그 스틱, 펜던트 티칭

자료: 제우스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>매출액</b>	400.8	509.0	402.9	471.4	552.5
매출원가	289.1	371.1	304.9	335.0	390.5
<b>매출총이익</b>	111.7	137.9	98.0	136.4	162.0
판관비	86.7	91.6	90.9	89.6	105.0
<b>영업이익</b>	24.9	46.3	7.1	46.7	56.9
<b>EBITDA</b>	36.5	58.8	19.5	58.0	67.6
<b>영업외손익</b>	3.3	-1.4	12.3	0.4	2.2
이자수익	1.0	1.6	2.4	2.3	2.0
이자비용	2.4	3.3	3.6	3.3	3.1
외환관련이익	6.8	7.5	4.9	4.2	4.2
외환관련손실	2.8	5.4	4.7	4.1	4.1
종속 및 관계기업손익	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
기타	0.5	-2.0	13.1	1.1	3.0
<b>법인세차감전이익</b>	28.2	44.9	19.4	47.1	59.2
법인세비용	11.9	9.7	9.4	6.8	8.6
계속사업손익	16.3	35.2	10.0	40.3	50.6
<b>당기순이익</b>	16.3	35.2	10.0	40.3	50.6
<b>지배주주순이익</b>	16.0	35.0	9.9	39.9	50.2
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	11.3	27.0	-20.8	17.0	17.2
영업이익 증감률	36.7	85.9	-84.7	55.7	21.8
EBITDA 증감률	40.2	61.1	-66.8	197.4	16.6
지배주주순이익 증감률	-11.1	118.8	-71.7	303.0	25.8
EPS 증감률	-11.2	119.2	-71.5	302.4	25.6
매출총이익률(%)	27.9	27.1	24.3	28.9	29.3
영업이익률(%)	6.2	9.1	1.8	9.9	10.3
EBITDA Margin(%)	9.1	11.6	4.8	12.3	12.2
지배주주순이익률(%)	4.0	6.9	2.5	8.5	9.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	328.3	420.0	427.6	471.2	520.6
현금 및 현금성자산	70.4	89.6	78.9	70.0	56.2
단기금융자산	19.4	24.8	26.3	27.8	29.4
매출채권 및 기타채권	63.2	64.0	47.1	55.1	64.6
재고자산	166.4	229.8	267.1	312.5	366.2
기타유동자산	8.9	11.8	8.2	5.8	4.2
<b>비유동자산</b>	201.4	192.3	194.0	193.0	192.5
투자자산	6.7	7.3	16.8	17.0	17.1
유형자산	149.1	141.3	134.2	135.0	135.7
무형자산	9.4	9.0	7.5	5.4	4.0
기타비유동자산	36.2	34.7	35.5	35.6	35.7
<b>자산총계</b>	529.7	612.3	621.7	664.2	713.1
<b>유동부채</b>	226.7	252.2	209.3	212.0	216.0
매입채무 및 기타채무	57.5	48.0	51.7	59.3	68.4
단기금융부채	73.4	71.3	49.3	44.3	39.3
기타유동부채	95.8	132.9	108.3	108.4	108.3
<b>비유동부채</b>	52.7	80.9	69.2	64.2	64.2
장기금융부채	49.2	76.7	64.5	59.5	59.5
기타비유동부채	3.5	4.2	4.7	4.7	4.7
<b>부채총계</b>	279.4	333.1	278.6	276.2	280.3
<b>지배지분</b>	247.0	275.8	304.4	348.9	393.4
자본금	5.2	5.2	5.2	15.5	15.5
자본잉여금	37.3	37.3	59.2	59.2	59.2
기타자본	-3.9	-3.9	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-0.2	-5.5	-8.4	-11.1	-13.8
이익잉여금	208.5	242.6	248.4	285.3	332.5
비지배지분	3.3	3.4	38.8	39.1	39.5
<b>자본총계</b>	250.3	279.2	343.1	388.0	432.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	31.1	8.1	-39.2	-5.4	-2.7
당기순이익	16.3	35.2	10.0	40.3	50.6
비현금항목의 가감	22.7	29.5	16.2	7.6	8.9
유형자산감가상각비	9.2	10.0	9.9	9.2	9.3
무형자산감가상각비	2.4	2.4	2.5	2.0	1.4
지분법평가손익	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타	11.3	17.3	4.0	-3.4	-1.6
영업활동자산부채증감	-2.0	-46.0	-55.0	-45.4	-52.5
매출채권및기타채권의감소	-4.0	15.6	41.9	-8.0	-9.5
재고자산의감소	-61.2	-77.5	-55.6	-45.4	-53.8
매입채무및기타채무의증가	11.5	-13.6	-13.6	7.6	9.1
기타	51.7	29.5	-27.7	0.4	1.7
기타현금흐름	-5.9	-10.6	-10.4	-7.9	-9.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	-12.5	-14.3	3.1	5.7	5.6
유형자산의 취득	-18.7	-5.6	-2.5	-10.0	-10.0
유형자산의 처분	0.2	3.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.9	-2.0	-1.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.0	-0.5	-9.3	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-3.3	-5.5	-1.4	-1.5	-1.6
기타	11.2	-3.9	17.3	17.2	17.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	-4.8	28.7	25.9	53.1	45.7
차입금의 증가(감소)	-1.0	29.6	-24.3	-10.0	-5.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	10.3	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-2.0	-1.1	-3.6	-1.0	-3.0
기타	-1.8	0.2	53.8	53.8	53.7
기타현금흐름	0.0	-3.2	-0.5	-62.3	-62.3
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	13.9	19.3	-10.7	-8.9	-13.7
기초현금 및 현금성자산	56.5	70.4	89.6	78.9	70.0
기말현금 및 현금성자산	70.4	89.6	78.9	70.0	56.2

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	513	1,125	320	1,288	1,618
BPS	7,929	8,853	9,813	11,250	12,683
CFPS	1,251	2,077	843	1,542	1,918
DPS	100	350	100	100	100
<b>주가배수(배)</b>					
PER	15.2	7.6	48.8	9.2	8.4
PER(최고)	21.7	9.9	60.9		
PER(최저)	11.7	5.7	23.3		
PBR	0.99	0.97	1.59	1.06	1.08
PBR(최고)	1.40	1.25	1.99		
PBR(최저)	0.76	0.72	0.76		
PSR	0.61	0.53	1.20	0.78	0.77
PCFR	6.2	4.1	18.5	7.7	7.1
EV/EBITDA	7.7	5.2	27.3	7.1	7.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%,보통주,현금)	6.2	10.1	10.3	7.6	6.0
배당수익률(%,보통주,현금)	0.4	1.4	0.2	0.8	0.7
ROA	3.3	6.2	1.6	6.3	7.3
ROE	6.6	13.4	3.4	12.2	13.5
ROIC	6.6	12.8	-0.8	11.7	12.5
매출채권회전율	7.0	8.0	7.3	9.2	9.2
재고자산회전율	2.9	2.6	1.6	1.6	1.6
부채비율	111.6	119.3	81.2	71.2	64.7
순차입금비율	13.1	12.0	2.5	1.6	3.0
이자보상배율	10.4	13.9	2.0	14.2	18.1
<b>총차입금</b>	122.6	148.0	113.8	103.8	98.8
<b>순차입금</b>	32.9	33.5	8.6	6.1	13.2
<b>NOPLAT</b>	36.5	58.8	19.5	58.0	67.6
<b>FCF</b>	8.3	-1.8	-48.7	-4.2	-3.1

Compliance Notice

- 당사는 1월 14일 현재 '제우스(079370)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%