NH투자증권

디스코 (6146.JP)

사상 최고 실적 기록

FY1Q25는 매출의 일시적 감소가 나타날 가능성이 있으나(고객사의 검수 완료 후 매출에 계상하기 때문) 생성형 AI(HBM 및 CoWoS용) 관련 수주 증가세 지속을 바탕으로 중장기 호실적 유지 전망

Analyst 김채윤
02)768-7725, cynkim@nhqv.com

FY2024 Review: 생성형 AI 및 EV용 정밀 가공장비 수주 증가

FY2024 매출액 3,075억엔(+8% y-y), 영업이익 1,214억엔(+10% y-y), 순이익 842억엔(+2% y-y), GP 67.8%(+2.9%p y-y) 사상 최고 실적 기록. 하네다 R&D 센터 재건축에 따른 특별 손실(75억엔 감손)계상과 PC 및 스마트폰용 반도체 장비 수요 회복은 더딘 상황이나, 1)파워 반도체, 생성형 AI, EV 관련(HBM 및 CoWoS용) 고부가가치 제품(다이서, 그라인더) 수주가 지속 증가하며 출하액 증가(4Q 949억엔 +176억엔 q-q), 2)엔화 약세 수혜(매출의 약 60% 상당 달러표시, 국내 생산 원칙)가 호실적을 견인. CAPEX 165억엔 +16억엔 y-y, R&D 273억엔 +49억엔 y-y. 동사의 주력 장비 중 EV용 반도체 제조장비와 파워 반도체용 정밀가공 툴 매출은 지속 호조세를 보이고 있으며 특히 고마진 소모품인 그라인더의 출하는 고객의 공장 가동률에 연동해 상승 기조 지속(33%, +5%p y-y). 현재 해외 매출비중은 약 87.9%

FY1Q25 Preview: 생성형 AI용 수주 증가, CMOS이미지센서용 감소

FY1Q25(2024년도) 실적 가이던스는 매출액 753억엔(+40% y-y), 영업이익 271억엔(+60% y-y), 순이익 189억엔(+49% y-y)으로 동사는 EV 및 생성형 AI용 고성능 반도체 관련 제조장비 출하는 지속 증가할 것으로 언급. 연간 배당 307엔(+52엔 y-y), 예상 상정 환율 1달러=145엔(1엔 엔저, 영업이익 +13억엔) 제시. 향후 생성형 AI 관련 장비 수요 지속 확대 전망에 따라 호실적 랠리 이어갈 것으로 예상하며, SiC, TSV, HB(하이브리드 본딩), BS-PDN(후면 전력 공급망) 등에서의 그라인더/다이서의 중요성을 감안해, SPE 대형주 중 최상위 밸류에이션이 타당하다는 견해 지속 유지

디스코 FY2024 3분기 실적 Review (단위: 백만엔, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P				1Q25E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	79,015	53,961	72,299	76,995	104,299	32.0	35.5	93,890	88,484
영업이익	31,285	16,972	28,037	30,354	46,127	47.4	52.0	39,634	38,050
영업이익률	*39.6*	*31.5*	*38.8*	*39.4*	*44.2*	--	--	*42.2*	*43.0*
경상이익	32,150	18,162	28,115	29,450	46,666	45.2	58.5	42,774	38,567
(지배)순이익	25,672	12,682	20,026	16,072	35,425	38.0	120.4	31,091	27,798

주: 3월 결산 기업; 자료: 디스코, FactSet, NH투자증권 리서치본부

목표주가(컨센서스): 58,246엔
※국내 비교기업: --

현재가 ('24/04/25)	47,080엔
업종	정보기술
시장	도쿄PRIME
Nikkei225	37,628.5
시가총액(보통주)	5.0조엔 (44.4조원)
발행주식수(보통주)	108.4백만주
52주 최고가('24/03/29)	57,190엔
최저가('23/04/27)	15,290엔
배당수익률('24/3P)	1.0%
주요주주	
Daiichi Holdings, Inc.	5.5%
Sumitomo Mitsui Trust Asset Management	5.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	17.0	71.8	197.5
상대수익률 (%p)	11.7	48.8	165.1

	23/3	24/3P	25/3E	26/3F
매출액	284	308	378	434
증감률	*12.0*	*8.2*	*22.8*	*14.9*
영업이익	110	121	163	198
증감률	*20.7*	*10.0*	*33.8*	*21.6*
영업이익률	*38.9*	*39.5*	*43.0*	*45.5*
(지배지분)순이익	83	84	120	146
EPS	765	777	1,106	1,345
증감률	*25.1*	*1.5*	*42.3*	*21.6*
PER	20.0	59.6	41.9	34.4
PBR	4.8	12.5	10.7	9.1
ROE	25.8	21.0	25.6	26.5
순차입금	-162	-216	-260	-320

단위: 십억엔, %, 엔, 배
주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Summary

반도체 및 전자기기용 부품을 절단, 연삭, 연마하는 기계장비 사업. 글로벌 점유율 70~80%로 업계 1위. 첨단 반도체용 장비는 가공의 난이도가 높아 단가가 높고 이익률이 높은 특성이 있음. 동사 실적의 경우 고객사의 장비 검수 완료 후 매출에 계상하기 때문에 설비투자 동향 보다 출하액과의 연동성이 높은 특징이 있음. 또 불안정한 반도체 업황에 따라 실적 가이던스는 분기별로 제시. 사업부문별 매출 구성은 정밀 가공 장비 69%(다이서 32%, 그라인더(정밀 다이아몬드) 33%), 정밀 가공 툴 19%, 부품 7%, 기타 4%. 지역별 매출 비중은 해외 88%(아시아 68%, 미주 12%, 유럽 8%), 일본 12% 등

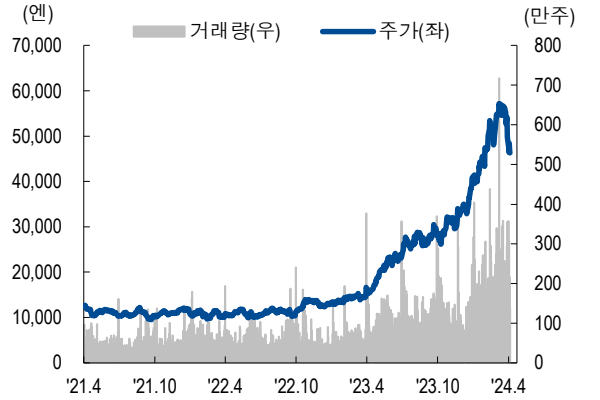
Share price drivers/Earnings Momentum

- 반도체 제조 장비 시장 업황 회복
- 글로벌 각국의 EV용, 파워 반도체 관련 설비투자 확대
- 엔화 약세로 인한 영업이익 확대

Downside Risk

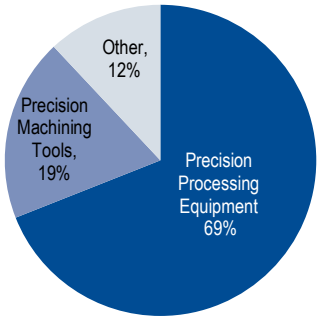
- IC 양산용의 침체 장기화
- 중국 시장 수요 급감
- 고객의 기술 로드맵 지연,

주가 및 거래량 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

사업 부문별 매출 비중(2024/3)



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
디스코	41.9	34.4	10.7	9.1	25.6	26.5
어드밴테스트	58.1	38.2	9.8	8.8	16.9	23.0
도쿄정밀	22.9	18.7	2.7	2.5	11.9	13.2
알박	26.6	19.8	2.2	2.1	8.5	10.4

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	22/3	23/3	24/3P	25/3E	26/3F
PER	18.7	20.0	59.6	41.9	34.4
PBR	4.2	4.8	12.5	10.7	9.1
ROE	24.3	25.8	21.0	25.6	26.5
ROA	18.1	18.9	15.7	19.8	21.0

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억엔, 엔)	23/3	24/3P	25/3E	26/3F
매출액	284	308	378	434
매출총이익	185	209	254	291
영업이익	110	121	163	198
EBITDA	121	130	184	218
이자비용	--	--	--	--
세전이익	113	118	163	195
(지배지분)순이익	83	84	120	146
주당순이익	765.5	777.3	1,105.9	1,344.9

PROFITABILITY & STABILITY

(%)	23/3	24/3P	25/3E	26/3F
EBITDA/매출	42.6	42.2	48.7	50.2
영업이익률	38.9	39.5	43.0	45.5
순이익률	29.2	27.4	31.7	33.6
총자산이익률	17.7	15.7	19.8	21.0
자기자본이익률	24.0	21.0	25.6	26.5
투하자본이익률	23.9	20.9	25.3	26.7
부채비율	--	--	--	--
유동비율	2.5	2.6	--	--

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

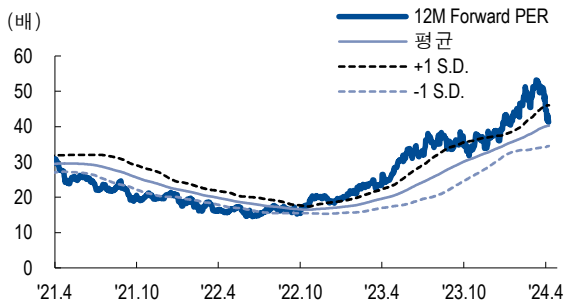
(십억엔)	20/3	21/3	22/3	23/3
현금 및 현금성자산	88	110	126	163
매출채권	26	33	39	41
유동자산	170	208	245	305
유형자산	155	174	217	148
비유동자산	104	121	160	164
자산총계	274	329	405	473
단기성차입금	--	--	--	--
유동부채	47	76	110	120
장기성차입금	--	--	--	--
비유동부채	--	--	--	--
부채총계	47	77	111	125
자본총계	227	252	294	348

CASH FLOW STATEMENT

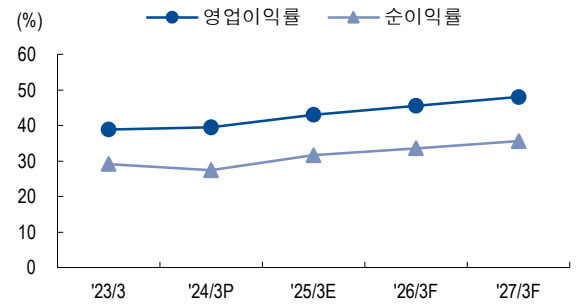
(십억엔)	20/3	21/3	22/3	23/3
영업활동으로 인한 현금흐름	31	57	84	82
투자활동으로 인한 현금흐름	-26	-13	-44	-13
- 자본적 지출(CAPEX)	-25	-21	-44	-14
재무활동으로 인한 현금흐름	-11	-16	-27	-32
- 배당금 지급	-11	-17	-27	-32
현금자산 순증	-6	30	16	37
FCF	6	36	40	68

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

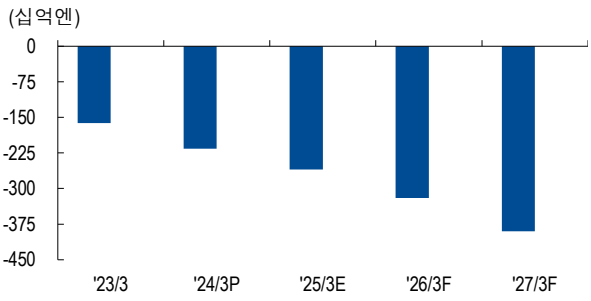
12M Fwd PER 추이



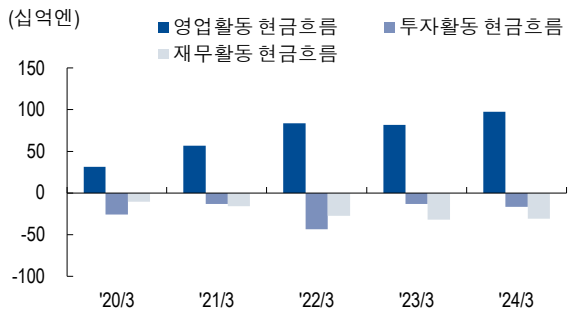
영업이익률, 순이익률 추이



순차입금 추이



현금흐름 추이

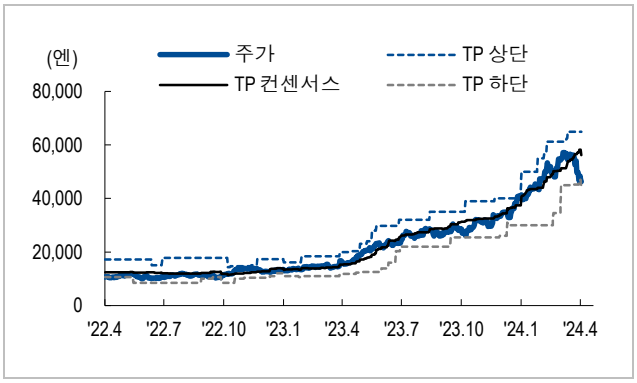


투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	8	현재가	47,080엔	-
Hold	4	High	65,000엔	+38.1%
Sell	0	Average	58,246엔	-23.7%
		Low	45,000엔	-0.2%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

디스코 (6146.JP)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.