

Company Report

2020.11.30

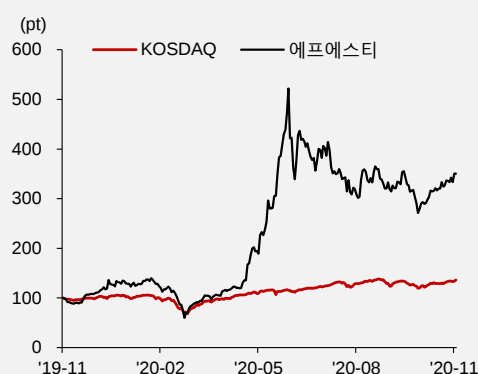
BUY(신규)

목표주가	40,000 원
현재주가	24,100 원
Upside	66.0 %

Key Data	2020 년 11 월 27 일
산업분류	코스닥 IT H/W

KOSDAQ(pt)	885.56
시가총액 (억원)	4,876
발행주식수 (천주)	20,234
외국인 지분율 (%)	2.4
52 주 고가 (원)	35,900
저가 (원)	4,135
60 일 일평균거래대금 (십억원)	9.5
주요주주 (%)	
장명식 외 4 인	26.3
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	25.5 80.5 256.0
상대주가	11.1 47.7 160.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

에프에스티(036810)

EUV 토탈솔루션으로 간다!

EUV 펠리클을 넘어 토탈 솔루션으로!

동사는 EUV 용 펠리클을 개발하고 있는 것으로 잘 알려져있다. 그런데 “EUV 용 펠리클뿐만 아니라 펠리클을 위한 프레임, 플라스틱 케이스, 마운트 장비(펠리클 교체시 포토마스크를 탈부착 하는 장비), 파티클 검사장비”까지 EUV 공정에서 필요한 모든 것을 개발하고 있다. EUV 토탈솔루션 기업으로 자리매김할 날이 머지 않았다.

EUV 용 펠리클 1H21 출시 예상

고객사가 요구하는 제품의 스펙은 투과율 90% 이상에 500W 에서도 견딜 수 있는 내구성이다. 현재 동사는 30 x 30 mm² 사이즈로 투과율 90% 이상, 500 W 를 견딜 수 있는 연구용 제품 개발에 성공했다. 양산 제품은 1000 x 1000 mm² 사이즈이기 때문에 사이즈 확대를 위한 개발에 집중하고 있다. 특히, 동사는 SiC(폴리실리콘카바이드) 소재로 개발중인데 경쟁사가 개발중인 P-Si(폴리실리콘) 보다 EUV 의 고온에서 내구성이 더 좋다. 웨이퍼 생산량 기준 1 만장 수준의 수명을 고객사가 원하지만 SiC 로 생산하면 2 만장 수준까지 수명이 늘어나 효율이 더 높다는 장점이 있다. 1H21 이내 시제품 출시로 Multiple Re-rating 이 빠르게 나타날 것으로 전망된다.

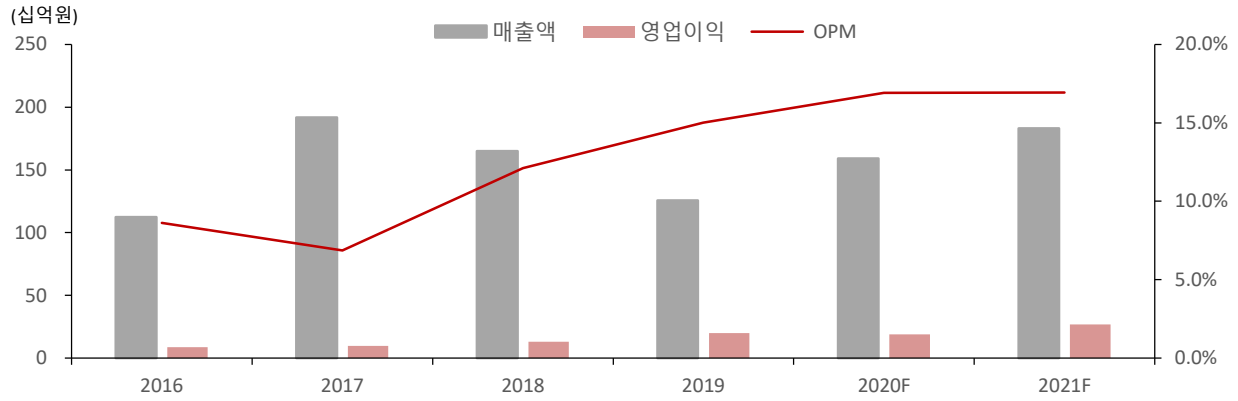
투자의견 '매수'와 목표주가 40,000 원 신규제시

2021 년 매출액은 1,830 억(+15.1% y-y), 영업이익은 310 억(+15.2% y-y)으로 지속적인 실적 성장을 보일 것으로 추정된다. 삼성전자의 가동률 증가에 따른 기존 펠리클 부문의 실적 성장, SK 하이닉스의 M16 투자에 따른 칠러장비 수주가 이어지면서 장비 부문의 실적 성장까지 담보되어 있다. 추가로 웨이퍼 검사/계측장비를 생산하고 있는 종속기업 오로스테크놀로지(지분 42.7%)가 1H21 내 상장하여 지분 가치 증가도 기대할 부분이다. EUV 용 펠리클 출시에 따른 Valuation 할증을 반영하여 T.PER 30x 를 2021F EPS 에 적용해 목표주가 40,000 원(Upside 66%)을 신규제시한다.

구분	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액 (억원)	1,917	1,651	1,257	1,590	1,830
영업이익 (억원)	131	200	189	269	310
영업이익률 (%)	6.9	12.1	15.0	16.9	16.9
지배순이익 (억원)	98	169	183	220	262
PER (배)	10.9	4.5	8.6	22.2	18.6
PBR (배)	1.3	0.8	1.4	3.6	3.1
ROE (%)	14.0	19.4	17.5	17.8	17.9
EPS (원)	501	838	903	1,088	1,293

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 실적 추이



자료: 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 실적 추정

(단위: 십억원)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	65.2	66.4	66.8	84.6	112.3	191.7	165.1	125.7	159.0	183.0
영업이익	2.6	4.9	5.2	8.7	9.7	13.1	20.0	18.9	26.9	31.0
OPM	3.9%	7.4%	7.7%	10.3%	8.6%	6.9%	12.1%	15.0%	16.9%	16.9%
지배주주순이익	1.2	2.4	2.8	6.5	5.0	9.8	16.9	18.3	22.0	26.2
NIM	1.8%	3.7%	4.1%	7.7%	4.5%	5.1%	10.3%	14.5%	13.8%	14.3%
y-y										
매출액		1.9%	0.6%	26.7%	32.7%	70.7%	-13.9%	-23.8%	26.5%	15.1%
영업이익		92.3%	4.4%	69.4%	10.8%	35.7%	52.3%	-5.6%	42.5%	15.2%
지배순이익		110.5%	14.0%	134.3%	-22.6%	94.5%	73.7%	7.9%	20.4%	19.1%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
자산총계	1,342	1,419	1,811	2,004	2,216
유동자산	520	568	621	740	819
현금및현금성자산	55	219	127	169	187
단기금융자산	4	6	3	16	17
매출채권및기타채권	233	215	208	199	220
재고자산	220	123	226	291	322
비유동자산	822	851	1,190	1,263	1,397
장기금융자산	71	52	58	66	73
관계기업등투자자산	68	93	102	104	115
유형자산	618	658	987	1,047	1,158
무형자산	51	20	20	20	23
부채총계	546	463	680	667	629
유동부채	402	358	467	511	566
단기차입부채	223	210	253	282	312
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	152	120	194	189	209
비유동부채	144	105	213	156	64
장기차입부채	104	56	158	134	148
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	796	955	1,132	1,336	1,587
지배주주지분*	796	955	1,132	1,336	1,587
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	-29	300	171	190	169
당기순이익	98	169	183	220	262
현금유입(유출)이없는수익	83	80	73	146	133
자산상각비	48	48	62	74	82
영업자산부채변동	-185	77	-56	-119	-144
매출채권및기타채권	-94	16	30	18	-21
재고자산감소(증가)	-80	98	-87	-65	-31
매입채무및기타채무	13	-27	24	-12	20
투자활동현금흐름	-59	-90	-235	-132	-188
투자활동현금유입액	43	26	93	28	16
유형자산	15	0	77	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	103	118	332	161	204
유형자산	51	86	291	133	191
무형자산	6	1	2	2	4
재무활동현금흐름	-50	-46	-27	-15	33
재무활동현금유입액	520	118	373	42	47
단기차입부채	0	0	0	11	30
장기차입부채	520	102	366	29	14
재무활동현금유출액	550	144	381	38	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	550	134	381	34	0
기타현금흐름	0	0	0	0	4
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-0	-0	-1	0
현금변동	-138	164	-92	42	18
기초현금	193	55	219	127	169
기말현금	55	219	127	170	187

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	1,917	1,651	1,257	1,590	1,830
매출원가	1,494	1,160	756	984	1,133
매출총이익	423	491	501	606	697
판매비와관리비	292	291	313	336	387
영업이익	131	200	189	269	310
EBITDA	179	248	251	344	392
비영업손익	-10	-7	33	22	25
이자수익	2	2	3	1	1
이자비용	14	6	6	7	8
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-10	4	4	3	4
관계기업등관련손익	0	0	0	24	27
기타비영업손익	14	-8	31	2	2
세전계속사업이익	122	193	222	291	335
법인세비용	24	23	39	71	74
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	98	169	183	220	262
지배주주순이익*	98	169	183	220	262
비지배주주순이익	0	0	0	-0	-0
기타포괄손익	4	-10	2	3	3
총포괄손익	102	160	185	223	265

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	501	838	903	1,088	1,293
BPS*	4,088	4,722	5,592	6,605	7,842
CFPS	-148	1,482	844	940	837
SPS	9,848	8,157	6,214	7,856	9,044
EBITDAPS	920	1,226	1,241	1,698	1,939
DPS (보통,현금)	80	80	80	72	72
배당수익률 (보통,현금)	1.3	1.9	0.9	0.3	0.3
배당성향 (보통,현금)	14.3	8.6	8.0	6.6	5.6
PER*	10.9	4.5	8.6	22.2	18.6
PBR*	1.3	0.8	1.4	3.6	3.1
PCFR	-	2.6	9.2	25.6	28.8
PSR	0.6	0.5	1.2	3.1	2.7
EV/EBITDA	7.4	3.3	7.4	14.9	13.1
재무비율					
매출액증가율	70.7	-13.9	-23.8	26.4	15.1
영업이익증가율	35.7	52.3	-5.6	42.7	15.1
지배주주순이익증가율*	94.5	73.7	7.9	20.4	18.9
매출총이익률	22.1	29.7	39.9	38.1	38.1
영업이익률	6.9	12.1	15.0	16.9	16.9
EBITDA이익률	9.3	15.0	20.0	21.6	21.4
지배주주순이익률*	5.1	10.3	14.5	13.8	14.3
ROA	10.0	14.5	11.7	14.1	14.7
ROE	14.0	19.4	17.5	17.8	17.9
ROIC	12.6	19.8	14.7	15.3	15.8
부채비율	68.6	48.5	60.1	49.9	39.7
차입금비율	41.1	27.9	36.3	31.2	29.0
순차입금비율	34.0	4.8	24.9	17.5	16.3

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

▶ 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 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 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.

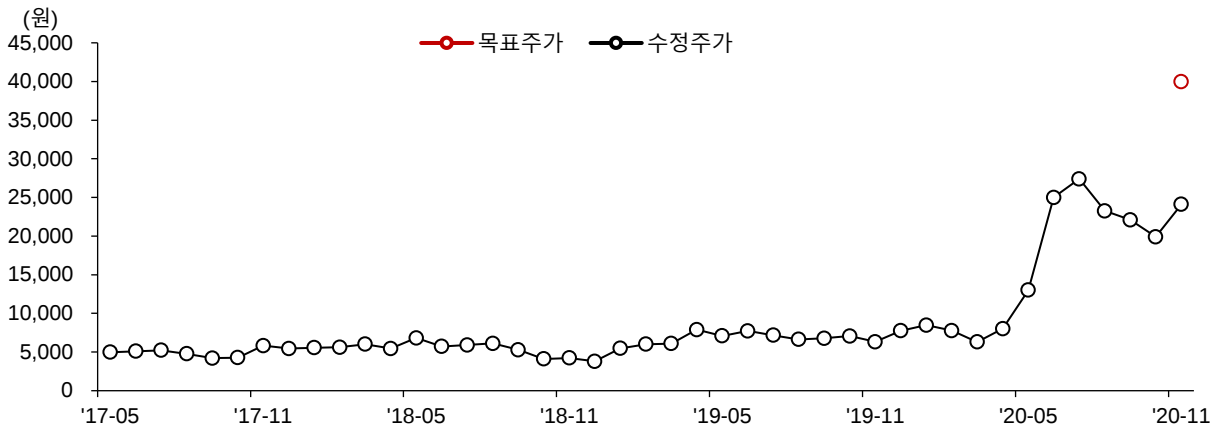
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

에프에스티(036810)

일자	2020-09-22	2020-10-30
투자의견	Not Rated	BUY(신규)
목표주가	-	40,000 원
과리율(%)		
평균주가대비		
최고(최저)주가대비		

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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