

BUY(유지)

목표주가	(유지) 40,000 원
현재주가	27,400 원
Upside	46.0 %
Key Data	2021년 7월 13일
산업분류	코스닥 IT H/W
KOSDAQ(pt)	1,043.31
시가총액 (억원)	5,961
발행주식수 (천주)	21,757
외국인 지분율 (%)	2.2
52 주 고가 (원)	35,100
저가 (원)	18,650
60 일 일평균거래대금 (십억원)	6.4
주요주주	(%)
장명식 외 4인	24.5
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-2.5 -5.2 -12.7
상대주가	-7.4 -8.2 -18.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

에프에스티(036810)

EUV 시장 개화로 가는 길

TSMC의 EUV 용 펠리클 사용으로 EUV 시장 개화할 것

TSMC는 ASML과 Mitsui가 공동개발한 EUV 용 펠리클 사용 시점에 대해 검토중인 것으로 확인된다. 2022년부터 3나노 공정 양산을 목표하고 있어 투과율과 내구성이 만족스럽지 못하더라도 EUV 용 펠리클을 사용하는 것이 수율과 경쟁 측면에서 유리하다고 판단한 것으로 보인다. EUV 용 펠리클 사용 시 EUV 관련 장비들의 수요가 빠르게 올라오면서 동사에 대한 관심 역시 상승할 것이다. 현재 동사는 EUV 용 펠리클을 탈부착 하는 EPMD(EUV Pellicle Mounter & Demounter) 장비와 EUV 용 펠리클의 이물질질을 검사하는 EPIS(EUV Pellicle Inspection System) 장비, EUV 용 펠리클 및 마스크를 오염시킬 수 있는 환경을 검사, 리뷰하는 장비 EPODIS(EUV POD Inspection System)까지 개발 성공했기 때문이다.

EUV 용 펠리클 개발 진행 중

양산 시제품 개발까지는 조금 더 시간이 걸리는 것으로 확인된다. 양산 제품 개발에 있어 가장 중요한 부분은 500W 이상에서 견딜 수 있는 내구성이다. 얇은 막의 형태를 지니고 있어 고온에서 견딜 수 있는 SiC 등의 소재로 개발함과 동시에 투과율을 90% 이상으로 높여야 하기 때문에 완성도를 높이는데 고도의 기술을 요하는 것이다. 양산 제품 개발 시 삼성전자 EUV 라인에 적용될 것이다.

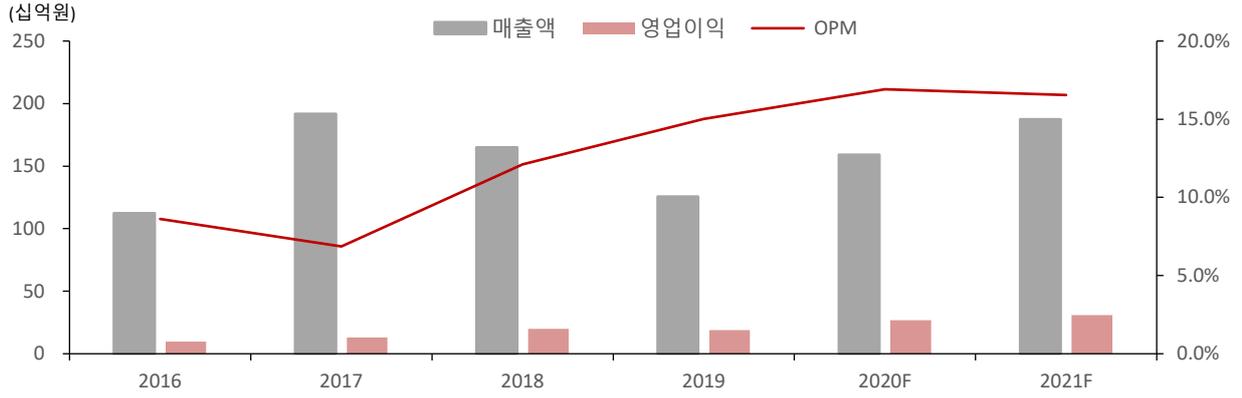
투자 의견 '매수'와 목표주가 40,000 원 유지

2021년 매출액 1,874억(+17.9% y-y), 영업이익 310억(+15.2% y-y)을 달성하는데는 어려움이 없을 것으로 추정된다. 순이익은 360억(+63.6% y-y)으로 1분기에 상장한 회사 오로스테크놀로지의 지분법 재평가 이익 110억 원을 반영했다. 삼성전자의 상반기 출하 증가에 따른 펠리클 부문의 실적 성장과 SK하이닉스의 M16 투자에 따른 칠러 장비 수주가 이어지면서 2분기도 1분기와 유사한 실적 흐름이 이어질 것으로 전망된다. EUV 용 솔루션 개화가 다가오고 있다는 점에서 지속적인 관심을 가질 필요가 있다. 이에 투자 의견 '매수'와 목표주가 40,000 원(Upside 46.0%)을 유지한다.

구분	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액 (억원)	1,917	1,651	1,257	1,662	1,874
영업이익 (억원)	131	200	189	248	310
영업이익률 (%)	6.9	12.1	15.0	15.0	16.5
지배순이익 (억원)	98	169	183	187	360
PER (배)	10.9	4.5	8.6	28.9	16.6
PBR (배)	1.3	0.8	1.4	4.1	2.9
ROE (%)	14.0	19.4	17.5	15.3	21.2
EPS (원)	501	838	903	924	1,677

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	187.4
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%	16.5%
지배주주순이익	1.2	2.4	2.8	6.5	5.0	9.8	16.9	18.3	22.0	36.0
NPM	1.8%	3.7%	4.1%	7.7%	4.5%	5.1%	10.3%	14.5%	13.8%	19.2%
Y-Y										
매출액		1.9%	0.6%	26.7%	32.7%	70.7%	-13.9%	-23.8%	26.5%	17.9%
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%	63.6%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. EPMD 장비



자료: 에프에스티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. EPIS 장비



자료: 에프에스티, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
자산총계	1,342	1,419	1,811	2,242	3,065
유동자산	520	568	621	774	987
현금및현금성자산	55	219	127	235	306
단기금융자산	4	6	3	13	25
매출채권및기타채권	233	215	208	226	306
재고자산	220	123	226	249	288
비유동자산	822	851	1,190	1,468	2,077
장기금융자산	71	52	58	106	123
관계기업등투자자산	68	93	102	104	123
유형자산	618	658	987	986	1,073
무형자산	51	20	20	26	38
부채총계	546	463	680	904	937
유동부채	402	358	467	521	612
단기차입부채	223	210	253	247	302
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	152	120	194	240	283
비유동부채	144	105	213	383	325
장기차입부채	104	56	158	331	365
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	796	955	1,132	1,339	2,127
지배주주지분*	796	955	1,132	1,310	2,080
비지배주주지분	0	0	0	29	47

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
영업활동으로인한현금흐름	-29	300	171	274	208
당기순이익	98	169	183	187	357
현금유입(유출)이없는수익	83	80	73	128	61
자산상각비	48	48	62	75	79
영업자산부채변동	-185	77	-56	-18	-144
매출채권및기타채권	-94	16	30	-38	-81
재고자산감소(증가)	-80	98	-87	-23	-38
매입채무및기타채무	13	-27	24	20	3
투자활동현금흐름	-59	-90	-235	-334	-84
투자활동현금유입액	43	26	93	30	266
유형자산	15	0	77	9	60
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	103	118	332	366	350
유형자산	51	86	291	279	212
무형자산	6	1	2	7	14
재무활동현금흐름	-50	-46	-27	173	530
재무활동현금유입액	520	118	373	448	577
단기차입부채	0	0	0	0	9
장기차입부채	520	102	366	412	105
재무활동현금유출액	550	144	381	253	25
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	550	134	381	249	25
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-0	-0	-4	-1
현금변동	-138	164	-92	108	653
기초현금	193	55	219	127	235
기말현금	55	219	127	235	888

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	1,917	1,651	1,257	1,662	1,874
매출원가	1,494	1,160	756	1,057	1,193
매출총이익	423	491	501	604	681
판매비와관리비	292	291	313	356	372
영업이익	131	200	189	248	310
EBITDA	179	248	251	324	389
비영업손익	-10	-7	33	-15	140
이자수익	2	2	3	1	2
이자비용	14	6	6	8	10
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-10	4	4	-12	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	132
기타비영업손익	14	-8	31	4	16
세전계속사업이익	122	193	222	233	450
법인세비용	24	23	39	46	93
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	98	169	183	187	357
지배주주순이익*	98	169	183	187	360
비지배주주순이익	0	0	0	0	-3
기타포괄손익	4	-10	2	-2	16
총포괄손익	102	160	185	185	373

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	501	838	903	924	1,677
BPS*	4,088	4,722	5,592	6,473	9,701
CFPS	-148	1,482	844	1,352	968
SPS	9,848	8,157	6,214	8,212	8,739
EBITDAPS	920	1,226	1,241	1,600	1,812
DPS (보통,현금)	80	80	80	100	92
배당수익률 (보통,현금)	1.3	1.9	0.9	0.3	0.3
배당성향 (보통,현금)	14.3	8.6	8.0	9.7	5.5
PER*	10.9	4.5	8.6	28.9	16.6
PBR*	1.3	0.8	1.4	4.1	2.9
PCFR	-	2.6	9.2	19.7	28.7
PSR	0.6	0.5	1.2	3.2	3.2
EV/EBITDA	7.4	3.3	7.4	17.6	16.1
재무비율					
매출액증가율	70.7	-13.9	-23.8	32.2	12.8
영업이익증가율	35.7	52.3	-5.6	31.6	24.6
지배주주순이익증가율*	94.5	73.7	7.9	2.2	91.0
매출총이익률	22.1	29.7	39.9	36.4	36.3
영업이익률	6.9	12.1	15.0	15.0	16.5
EBITDA이익률	9.3	15.0	20.0	19.5	20.7
지배주주순이익률*	5.1	10.3	14.5	11.2	19.0
ROA	10.0	14.5	11.7	12.3	11.7
ROE	14.0	19.4	17.5	15.3	21.2
ROIC	12.6	19.8	14.7	15.8	13.0
부채비율	68.6	48.5	60.1	67.5	44.1
차입금비율	41.1	27.9	36.3	43.1	31.4
순차입금비율	34.0	4.8	24.9	25.0	15.8

(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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 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.

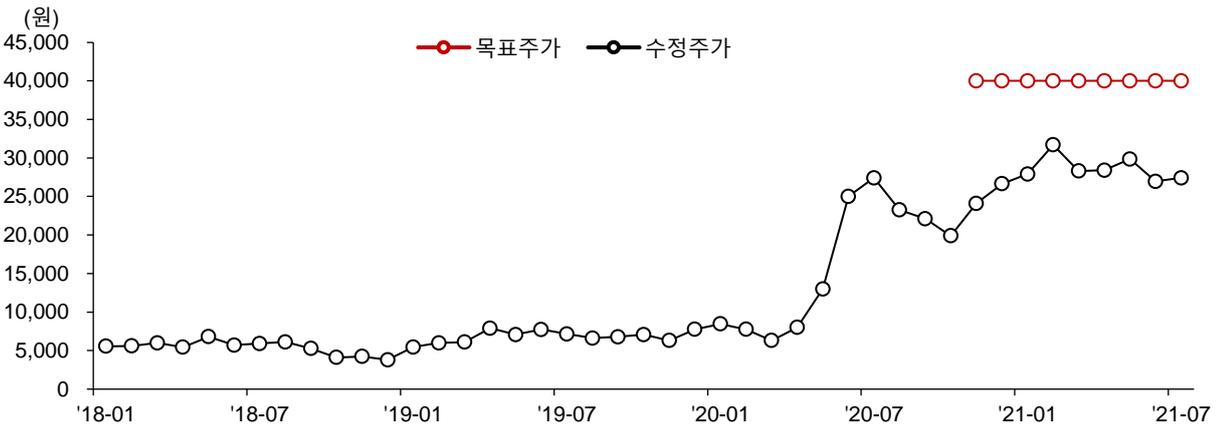
본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

에프에스티(036810)			
일자	2020-09-22	2020-10-30	2021-07-14
투자 의견	Not Rated	BUY(신규)	BUY(TP 유지)
목표주가	-	40,000 원	40,000 원
과리율(%)			
평균주가대비			
최고(최저)주가대비			

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%