



Not Rated

주가(5/11): 6,830원

시가총액: 1,335억원

반도체 / 디스플레이

Analyst **박유악**

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/11)	865.93pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	7,020원	3,945원	
최고/최저가 대비 등락률	-2.71%	73.13%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	23.7%	26.5%
	6M	55.1%	29.1%
	1Y	30.3%	-2.5%

Company Data

발행주식수	19,542천주	
일평균 거래량(3M)	388천주	
외국인 지분율	2.83%	
배당수익률(18E)	1.47%	
BPS(18E)	4,878원	
주요 주주	장명식 외 5인	27.18%

투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016	2017	2018E
매출액	846	1,123	1,917	2,175
영업이익	87	97	131	207
EBITDA	121	143	179	239
세전이익	77	89	122	214
순이익	65	50	98	171
지배주주지분순이익	65	50	98	171
EPS(원)	474	348	558	974
증감률(%YoY)	111.2	-26.3	63.8	74.7
PER(배)	9.2	12.1	9.8	7.0
PBR(배)	1.3	1.2	1.3	1.4
EV/EBITDA(배)	8.5	6.6	7.4	5.2
영업이익률(%)	10.3	8.6	6.9	9.5
ROE(%)	12.9	8.8	14.0	19.6
순부채비율(%)	58.3	42.3	33.6	18.4

Price Trend



에프에스티 (036810)

진군하는 발걸음



에프에스티의 Pellicle과 Chiller는 반도체 미세화가 진행될수록 제품 Spec과 가격이 높아지며, 3D NAND가 집적화 될 수록 사용량이 증가하는 특성을 지닌다. 'DRAM 1x/1ynm 공정 도입'과 '3D NAND Stacks 증가'에 따른 수혜가 예상된다. 고객사의 신규 공장 가동과 EUV 모멘텀에 기반한 실적 성장과 주가 Multiple 상승을 예상하며, 2018년 P/E 7배에 불과한 현 시점을 매수 적기로 판단한다.

>>> DRAM 미세화 및 3D NAND Stacks 증가 수혜

에프에스티는 반도체와 디스플레이 공정에 사용되는 Pellicle과 Chiller 제조 업체로, 삼성전자와 SK하이닉스, Toshiba, LG디스플레이 등을 주요 고객으로 하고 있다. Pellicle은 Photomask의 보호를 목적으로 사용되는 소모성 비닐 막이며, Chiller는 반도체 Etching 공정에서 발생하는 열을 일정 수준으로 유지시켜주는 장비이다. Pellicle과 Chiller는 반도체의 미세화가 진행될수록 제품 Spec과 가격이 높아지며, 3D NAND가 집적화 될 수록 사용량이 증가하는 특성을 보유하고 있다. 따라서 향후 'DRAM의 1x/1ynm 공정 전환'과 '3D NAND의 Stacks 증가'에 따른 직접적인 수혜가 예상된다.

>>> EUV용 Pellicle에 주목

에프에스티의 반도체 Pellicle은 삼성전자 내 점유율 90%를 기록하고 있을 정도로 독보적이며, SK하이닉스 내 점유율도 2017년 20%에서 2018년 40%로 대폭 증가할 것으로 기대된다. Pellicle은 고객사 내 20nm 이하의 초미세 공정이 적용됨에 따라 Blended ASP가 상승하고 있으며, 2019년 하반기부터는 DRAM 공정 내 EUV 장비 도입과 함께 큰 폭의 실적 성장이 나타날 것으로 예상된다. 2019년에 도입 예정인 초기 EUV용 Pellicle의 공급은 장비 제조회사가 직접 대응할 것으로 예상되나, Pellicle의 교체 수요가 발생되는 2020년부터는 에프에스티로 Outsourcing 나올 가능성이 높다고 판단된다. 이는 동사 주가의 Multiple 상승의 근거로 작용하기 충분하다.

>>> 2018년 P/E 7배 불과, 하반기 EUV 모멘텀도 기대

2018년 실적은 매출액 2,175억원(+13%YoY), 영업이익 207억원(+58%YoY)으로, 사상 최대치를 기록할 전망이다. Pellicle 부문의 매출액은 '삼성전자 S.LSI의 7nm 공정 도입과 DRAM의 신규 장비 증설, SK하이닉스 내 점유율 상승' 등으로 인해 +27%YoY 상승할 전망이다. Chiller 부문 역시 고객사의 신규 Memory 공장 가동 효과로 +21%YoY 상승할 전망이다. 또한 'ArF Pellicle'과 '전기 Chiller'의 매출 비중이 증가하며, 전사 이익률 상승을 이끌 것으로 판단된다. 동사의 주가는 2018년 P/E 7배 수준에 불과하기 때문에, 안정적 실적 성장과 EUV 모멘텀에 기반한 비중 확대 전략을 추천한다.

Compliance Notice

- 당사는 5월 11일 현재 '에프에스티' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%