



2018/06/18

예스티 (122640)

디스플레이 정원석
(2122-9203) wschung@hi-ib.com

하반기 새로운 변화에 주목하자

NR

■ 반도체, 디스플레이 열처리 장비 전문 업체

동사는 반도체, 디스플레이, 환경안전&소재 등 크게 3가지 사업부문을 통한 다각화된 매출 구조를 영위하고 있으며 반도체 부문에서는 삼성전자, SK하이닉스를, 디스플레이 부문에서는 삼성디스플레이와 중국 업체들을 주요 고객사로 확보하고 있다. 디스플레이 주요 장비로는 OLED Laminating 공정에서 Film 합착 후 기포를 제거해주는 Auto clave와 TFT 노광 설비 투입 전 기판 온도를 일정하게 제어해주는 TCU 등이 있으며 삼성디스플레이 후공정에 사용되는 Auto clave 장비를 공급하고 있다. 또한 반도체 장비에는 EDS 공정에서 Wafer test시 온도를 초저온으로 제어하는 Clier 장비와 반도체 Packaging 공정에서 사용되는 가압 Cure 등이 있다.

■ 하반기 주목해야 할 5가지 투자 Point!

하반기 동사에 주목해야 할 투자 Point는 5가지로 요약할 수 있다. **√첫째**, 1Q18을 저점으로 하반기부터 가파른 실적 개선세가 예상된다. 우리는 1Q18 실적을 통해 반도체 부문 비중이 크게 증가하면서 새로운 성장 동력이 될 수 있다는 점을 확인하였으며, 올해도 전년에 이어 사상 최대 실적을 경신해 나갈 것으로 전망된다. **√둘째**, 내년 상반기 출시될 것으로 예상되는 삼성전자 Foldable 스마트폰 출시에 앞서 Foldable OLED 패널 생산을 위해 동사의 Autoclave 장비가 추가 공급될 가능성이 높아 수혜가 기대된다. **√셋째**, 삼성전기의 중장기 성장 동력인 PLP (Panel level packaging) 관련 수주가 꾸준히 증가하고 있어 고객사의 신규 투자가 본격 확대될 경우 동사 신규 수주 확보에 긍정적이다. **√넷째**, 기존 반도체, 디스플레이 장비 사업 외에 새롭게 반도체 부품 사업으로 영역이 확장될 예정이며 올해 하반기부터 본격적으로 매출이 시작될 것으로 전망된다. 이와 관련하여 7월경 확인 가능할 것으로 보인다. **√다섯째**, 동사는 지금까지 주로 국내외 반도체, 디스플레이 업체 중심으로 장비를 공급해왔으나 지난해부터 해외 Top-tier 반도체 장비 회사로 부품을 대량 공급하는 것과 관련하여 협의를 진행하고 있어 내년 새로운 성장 동력 확보 가능성에 주목할 필요가 있다.

■ 새로운 변화에 주목하자

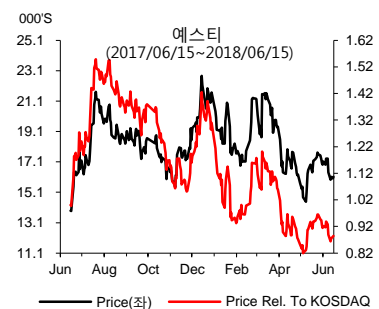
18년 동사는 디스플레이와 환경안전&소재 부문 실적이 꾸준한 가운데 반도체

목표주가(12M)	-
종가(2018/06/15)	16,100원

Stock Indicator

자본금	2십억원
발행주식수	1,082만주
시가총액	174십억원
외국인지분율	4.7%
배당금(2017)	-
EPS(2018E)	1,768원
BPS(2018E)	7,157원
ROE(2018E)	28.9%
52주 주가	13,852~22,733원
60일평균거래량	95,680주
60일평균거래대금	1.7십억원

Price Trend



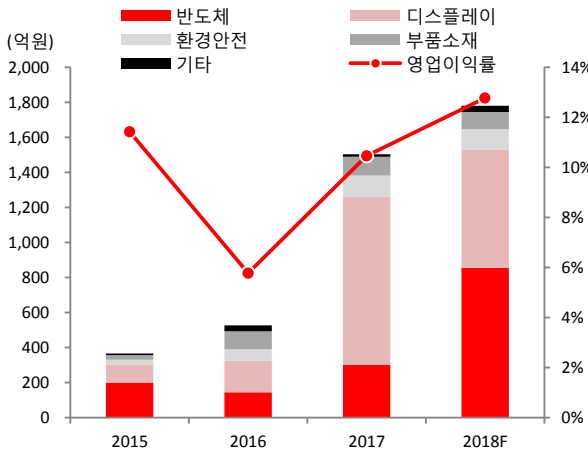
체 부문 매출이 약 900억원 수준까지 증가하면서 큰 폭의 성장세를 나타낼 것으로 전망된다. 또한 Foldable 스마트폰, 삼성전기의 PLP 설비 투자, 반도체 부품 사업으로의 확대 등 신규 성장 동력도 점차 커질 것으로 기대된다. 현 주가는 18년 예상 실적 기준 P/E 9배 수준으로 향후 높은 성장성을 감안할 때 Valuation 저평가되어 있는 것으로 판단된다. 하반기 새로운 변화에 주목해보자.

<표 1> 예스티 분기별 실적 추이

(단위: 억원)												
	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2016	2017	2018F
매출액	96	73	115	243	446	514	258	287	244	527	1,504	1,781
YoY	-	-	-	-	365%	605%	125%	18%	-45%	-	185%	18%
QoQ	-	-24%	57%	112%	83%	15%	-50%	11%	-15%	-	-	-
반도체	34	4	26	81	73	62	88	81	169	145	303	855
디스플레이	21	18	40	101	317	396	96	148	25	181	956	675
환경안전	16	18	10	23	20	23	32	50	24	66	124	115
부품소재	20	24	31	28	22	26	31	28	22	102	107	100
기타	5	9	8	11	14	8	12	-20	5	33	14	35
매출원가	91	54	85	187	347	408	213	256	187	417	1,224	1,369
매출원가율	95%	74%	74%	77%	78%	79%	83%	89%	77%	79%	81%	77%
매출총이익	5	19	30	56	98	106	45	30	57	110	280	412
매출총이익율	5%	26%	26%	23%	22%	21%	17%	11%	23%	21%	19%	23%
판매비 및 관리비	21	18	19	20	27	40	28	29	35	79	123	185
판매비율	22%	25%	17%	8%	6%	8%	11%	10%	14%	15%	8%	10%
영업이익	-16	0	10	36	71	67	17	2	22	30	157	228
영업이익률	-17%	0%	9%	15%	16%	13%	7%	1%	9%	6%	10%	13%
YoY 증감률	-	-	-	-	-544%	36719%	72%	-95%	-69%	-	417%	45%
QoQ 증감률	0%	-101%	5474%	258%	97%	-6%	-74%	-90%	1165%	-	-	-
세전이익	-16	0	7	39	62	90	35	-6	17	30	180	229
순이익	-16	3	5	34	51	68	28	1	14	25	147	191
순이익률	-17%	4%	4%	14%	11%	13%	11%	0%	6%	5%	10%	11%
YoY 증감률	-	-	-	-	-410%	2216%	477%	-98%	-72%	-	479%	30%
QoQ 증감률	0%	-118%	67%	595%	49%	34%	-58%	-98%	2399%	-	-	-

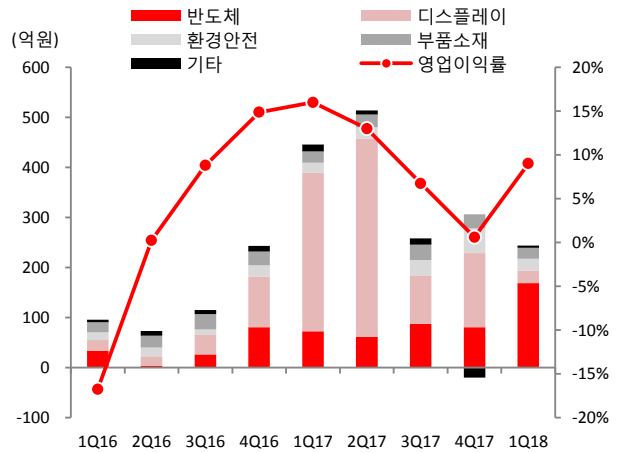
자료: 예스티, 하이투자증권

<그림 1> 예스티 연간 부문별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



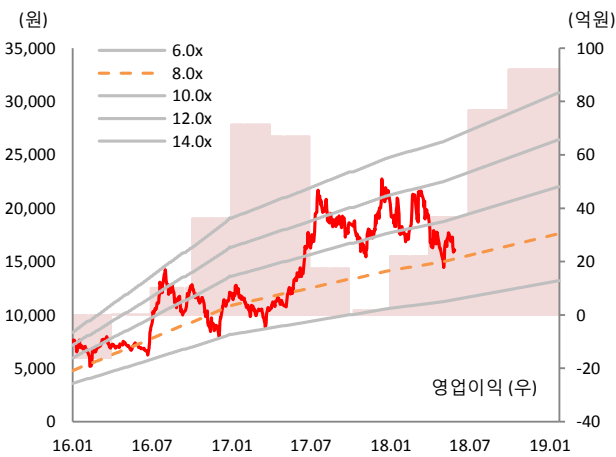
자료: 예스티, 하이투자증권

<그림 2> 예스티 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



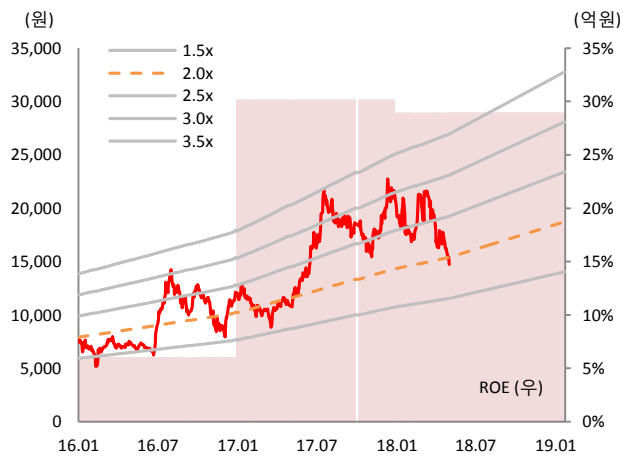
자료: 예스티, 하이투자증권

<그림 3> 예스티 12개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

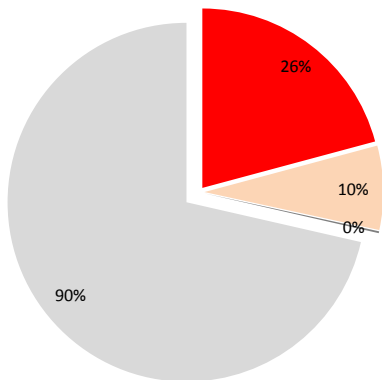
<그림 4> 예스티 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

<그림 5> 예스티 주요 주주 현황

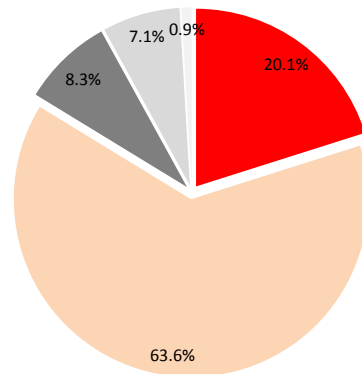
■ 최대주주 등 ■ 5% 이상 주주 ■ 우리사주조합 ■ 기타 주주



자료: 예스티, 하이투자증권

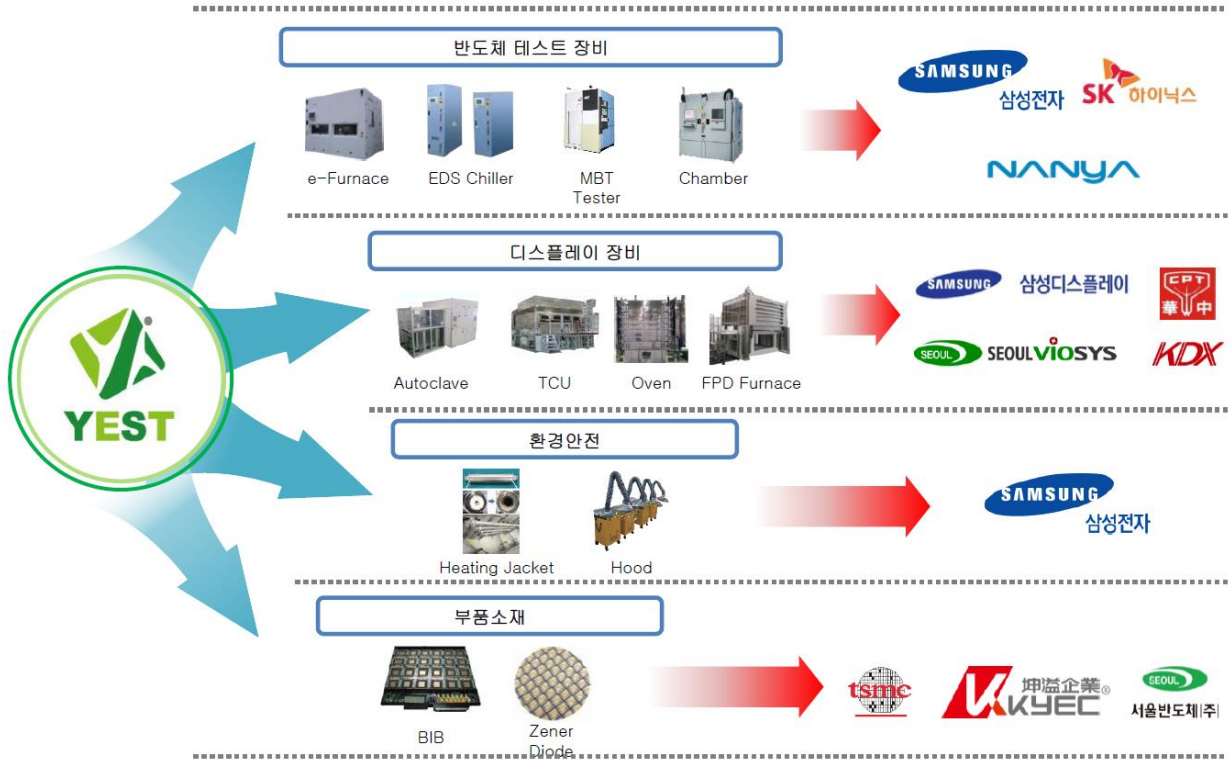
<그림 6> 예스티 17년 3분기 누적 기준 사업부문별 매출 비중

■ 반도체 ■ 디스플레이 ■ 환경안전 ■ 부품소재 ■ 기타



자료: 예스티, 하이투자증권

<그림 7> 예스티 고객사별 장비 공급 현황



자료: 예스티, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	78	79	102	121
현금 및 현금성자산	16	3	17	22
단기금융자산	9	8	9	8
매출채권	23	30	34	40
재고자산	27	35	39	47
비유동자산	39	73	75	77
유형자산	22	56	58	59
무형자산	5	4	3	2
자산총계	117	151	177	198
유동부채	30	33	35	39
매입채무	16	19	22	25
단기차입금	10	10	10	10
유동성장기부채	1	2	1	2
비유동부채	32	40	41	31
사채	22	23	23	18
장기차입금	7	14	14	9
부채총계	62	74	76	69
지배주주지분	55	77	101	128
자본금	2	5	5	5
자본잉여금	22	22	22	22
이익잉여금	33	52	76	103
기타자본항목	-3	-3	-3	-3
비지배주주지분	-	-	0	0
자본총계	55	77	101	128

포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	150	178	209	247
증가율(%)	185.4	18.4	17.6	18.0
매출원가	122	137	160	189
매출총이익	28	41	49	58
판매비와관리비	12	18	21	25
연구개발비	1	1	1	2
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	16	23	28	33
증가율(%)	417.3	44.6	24.7	16.8
영업이익률(%)	10.5	12.8	13.5	13.4
이자수익	0	0	0	0
이자비용	1	2	2	1
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	-3	0	0	0
세전계속사업이익	18	23	29	33
법인세비용	3	4	5	6
세전계속이익률(%)	12.0	12.9	13.8	13.3
당기순이익	15	19	24	27
순이익률(%)	9.8	10.7	11.4	11.0
지배주주귀속 순이익	15	19	24	27
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	15	19	24	27
지배주주귀속총포괄이익	15	19	24	27

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	-6	3	14	12
당기순이익	15	19	24	27
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-13	-37	-8	-5
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	-5	0	0	0
재무활동 현금흐름	27	12	-1	-10
단기금융부채의증감	1	-	-	-
장기금융부채의증감	2	8	-	-5
자본의증감	-	3	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	7	-13	14	5
기초현금및현금성자산	9	16	3	17
기말현금및현금성자산	16	3	17	22

주요투자지표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	3,398	1,768	2,201	2,522
BPS	12,728	7,157	9,357	11,876
CFPS	3,691	1,900	2,322	2,627
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	6.4	9.1	7.3	6.4
PBR	1.7	2.2	1.7	1.4
PCR	5.9	8.5	6.9	6.1
EV/EBITDA	6.4	8.8	6.7	5.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	30.1	28.9	26.7	23.8
EBITDA 이익률	11.3	13.6	14.2	13.9
부채비율	112.3	95.1	74.9	54.0
순부채비율	28.4	49.4	23.0	6.8
매출채권회전율(x)	7.8	6.7	6.6	6.7
재고자산회전율(x)	6.1	5.8	5.7	5.7

자료 : 예스티, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이(예스티)



일자	투자 의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-12-13	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자 : 정원석](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	93.6 %	6.4 %	-