

# 야스

# BUY(유지)

255440 기업분석 | IT 장비

목표주가(유지)	37,000원	현재주가(08/16)	24,900원	Up/Downside	+48.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 08. 17

## 잠에서 깨어나다

### News

**LG디스플레이 광저우 신규 수주 공시:** 야스는 8월 15일 LG디스플레이의 광저우 합작법인인 'LG Display High-Tech'로부터 총 1,945억원에 달하는 신규 수주를 공시했다. 수주 규모를 감안하면 8.5세대 OLED 총 월 60K 수준의 대면적 증착 시스템 수주인 것으로 추정된다. LG디스플레이의 광저우 OLED fab은 지난해 한국 정부 승인 지연 그리고 올해 상반기에는 중국 정부의 승인 지연으로 장비 업체들에게 LOI가 보내진 이후 정식 P.O가 지속적으로 연기된 바 있다.

### Comment

**본격적인 실적 성장과 수주 모멘텀:** 반기 보고서 제출 전(신규 상장 업체로 제출 기한 유예) 수주를 확정 지었기 때문에 상반기의 진행률을 기준으로 2Q18 매출 인식이 가능할 것으로 판단된다. 2Q18 매출액은 628억원(+97%YoY) 영업이익은 166억원(+103.5%YoY)으로 전망된다. LG디스플레이는 파주 디스플레이 클러스터의 새로운 공장인 P10에서 10.5세대 OLED로의 직행을 확정 지었으며 8세대 LCD capa의 OLED로의 전환을 고려 중이다. 중소형 위주의 OLED 발주 모멘텀은 줄었지만, LG디스플레이의 대형 OLED 투자는 불확실성이 해소되고 있는 상황이며 관련 supply chain들 중 야스의 수혜 강도가 가장 높다고 분석된다.

### Action

**다시 시장의 관심이 필요:** 야스의 투자포인트는 1) 대형 OLED 양산라인에 유일하게 적용된 증착기 기술, 2) 대형과 중소형 증발원 기술력을 통한 고객사 다변화, 그리고 3) LG디스플레이의 대형 OLED 투자로 인한 실적 모멘텀이다. 2018년 예상 P/E 7.1배에 거래 되고 있어 성장성 대비 저평가 수준이라고 판단된다. 목표주가 37,000원, 투자 의견 BUY를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data													
(단위: 십억원, 원 배 %)																			
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	18,450/31,450원												
매출액	83	87	194	283	268	KOSDAQ /KOSPI	761/2,241pt												
(증가율)	159.4	4.3	124.6	45.7	-5.3	시가총액	3,251억원												
영업이익	16	18	48	73	68	60일-평균거래량	53,415												
(증가율)	1,052.4	10.6	168.3	52.5	-7.0	외국인지분율	0.5%												
순이익	13	16	42	65	60	60일-외국인지분율변동추이	-0.1%p												
EPS	1,198	1,390	3,277	4,995	4,679	주요주주	정광호 외 3인 46.9%												
PER (H/L)	NA/NA	23.2/11.5	7.1	4.6	4.9														
PBR (H/L)	NA/NA	3.9/1.9	2.0	1.4	1.1	<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>절대기준</td> <td>11.9</td> <td>14.0</td> <td>0.0</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>21.4</td> <td>27.3</td> <td>0.0</td> </tr> </tbody> </table>		주가상승률	1M	3M	12M	절대기준	11.9	14.0	0.0	상대기준	21.4	27.3	0.0
주가상승률	1M	3M	12M																
절대기준	11.9	14.0	0.0																
상대기준	21.4	27.3	0.0																
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	17.6/8.8	3.7	1.6	0.8														
영업이익률	19.3	20.5	24.5	25.7	25.2														
ROE	31.1	20.8	33.1	35.6	24.8														

도표 1. 야스 주요 수주 공시 내용

수주일자	계약상대방	계약내용	계약금액 (백만원)	Start	End	Note
2018-04-23	Mianyan BOE	디스플레이용 제조장비	16,330	2018-04-23	2018-07-15	OLED 증발원
2018-05-23	LG디스플레이	디스플레이용 제조장비	10,000	2018-05-23	2018-09-01	LGD 보완투자
2018-08-15	LG Display High-Tech	디스플레이용 제조장비	12,866	2018-08-15	2019-05-30	LGD 광저우
2018-08-15	LG Display High-Tech	디스플레이용 제조장비	181,168	2018-08-15	2019-05-31	LGD 광저우

자료: DART, DB금융투자

도표 2. LG디스플레이 광저우 Fab 위성사진



자료: Google 지도, DB금융투자

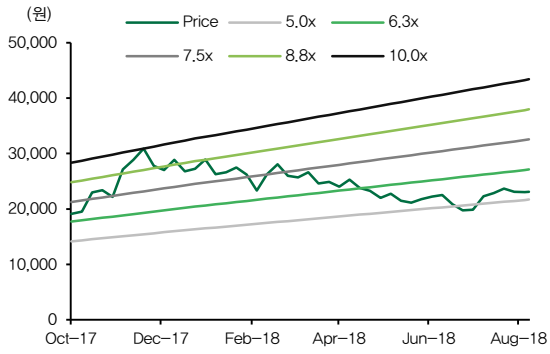
도표 3. 야스 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	18.4	31.9	20.5	15.7	13.9	62.8	54.8	62.8	86.5	194.3	283.2
영업이익	4.3	8.2	3.8	1.5	1.2	16.6	14.3	15.1	17.8	47.6	72.6
순이익	3.8	7.3	3.9	1.2	1.0	15.0	12.9	13.4	16.2	42.4	64.6
수익성											
영업이익률	23.4	25.6	18.5	9.5	8.3	26.5	26.0	24.1	20.5	24.5	25.7
순이익률	20.7	22.9	19.1	7.7	7.4	23.9	23.6	21.4	18.8	21.8	22.8

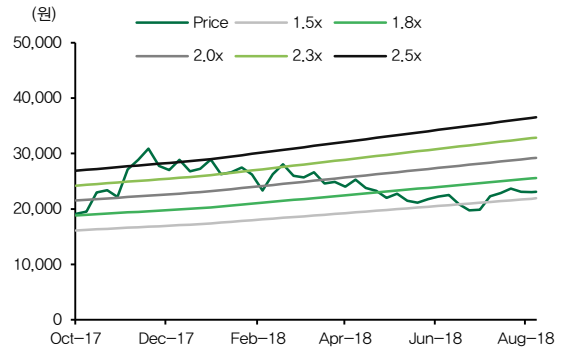
자료: 야스, DB금융투자

도표 4. 12개월 선행 PER 밴드



자료: Fnguide, DB 금융투자

도표 5. 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Fnguide, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	53	93	155	232	289
현금및현금성자산	19	7	84	145	199
매출채권및기타채권	19	19	28	37	37
재고자산	1	4	5	7	7
비유동자산	29	33	35	37	39
유형자산	20	25	27	29	31
무형자산	2	2	1	1	1
투자자산	2	2	2	2	2
자산총계	81	126	190	269	328
유동부채	26	18	40	54	53
매입채무및기타채무	19	15	36	50	49
단기차입금및단기사채	3	0	0	0	0
유동장기부채	1	0	0	0	0
비유동부채	6	1	1	1	1
사채및장기차입금	4	0	0	0	0
부채총계	32	19	41	55	54
자본금	6	7	7	7	7
자본잉여금	11	51	51	51	51
이익잉여금	32	48	91	155	216
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	49	107	149	214	274

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	83	87	194	283	268
매출원가	58	59	134	195	185
매출총이익	25	27	60	88	83
판관비	9	10	12	15	15
영업이익	16	18	48	73	68
EBITDA	17	19	49	74	69
영업외손익	-2	1	1	2	2
금융손익	0	0	0	1	1
투자손익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	1	1	1	1
세전이익	14	18	49	74	70
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	16	42	65	60
자배주주지분순이익	13	16	42	65	60
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	13	16	42	65	60
증감률(%YoY)					
매출액	159.4	4.3	124.6	45.7	-5.3
영업이익	1,052.4	10.6	168.3	52.5	-7.0
EPS	1,119.3	16.0	135.8	52.4	-6.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	31	12	55	67	60
당기순이익	13	16	42	65	60
현금유출이없는비용및수익	7	4	7	10	9
유형및무형자산상각비	1	2	1	2	2
영업관련자산부채변동	11	-6	12	2	-1
매출채권및기타채권의감소	2	2	-9	-10	1
재고자산의감소	1	-2	-1	-2	0
매입채무및기타채무의증가	9	-6	22	14	-1
투자활동현금흐름	-10	-55	22	-6	-6
CAPEX	-2	-3	-3	-3	-3
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-2	30	0	0	0
사채및차입금의 증가	-3	-8	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	2	41	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	19	-12	77	61	54
기초현금	0	19	7	84	145
기말현금	19	7	84	145	199

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	1,198	1,390	3,277	4,995	4,679
BPS	4,380	8,250	11,527	16,522	21,200
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	19.6	7.1	4.6	4.9
P/B	NA	3.3	2.0	1.4	1.1
EV/EBITDA	NA	14.7	3.7	1.6	0.8
수익성(%)					
영업이익률	19.3	20.5	24.5	25.7	25.2
EBITDA마진	21.0	22.3	25.2	26.2	25.8
순이익률	15.7	18.8	21.8	22.8	22.6
ROE	31.1	20.8	33.1	35.6	24.8
ROA	18.7	15.7	26.8	28.1	20.3
ROIC	49.7	56.5	145.2	268.2	239.1
안정성및기타					
부채비율(%)	64.9	18.3	27.6	25.9	19.6
이자보상배율(배)	60.0	142.0	4,650.5	7,092.8	6,597.9
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 아스, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2018-06-30 기준) - 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

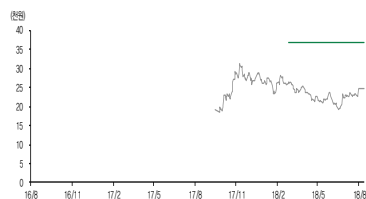
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

아스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/03/13	Buy	37,000	-	-					