



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원(하향)

주가(10/14): 22,150원

시가총액: 3,207억원

디스플레이

Analyst 김소원

02) 3787-4736 sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

| | | | |
|----------------|---------|----------|--------|
| KOSDAQ (10/14) | | 861.48pt | |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| | 34,450원 | 20,500원 | |
| 최고/최저가 대비 등락률 | -35.7% | 8.0% | |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 | |
| | 1M | -7.9% | -4.4% |
| | 6M | -11.6% | -37.4% |
| | 1Y | -19.2% | -39.8% |

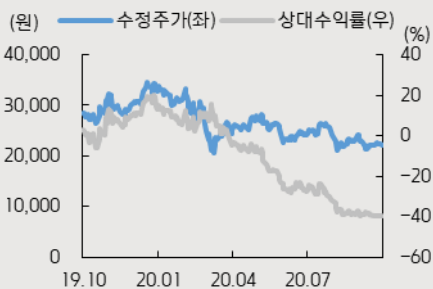
Company Data

| | | |
|-------------|---------------|-------|
| 발행주식수 | 14,480 | 전주 |
| 일평균 거래량(3M) | 241 | 전주 |
| 외국인 지분율 | 9.4% | |
| 배당수익률(20E) | 0.7% | |
| BPS(20E) | 9,270원 | |
| 주요 주주 | APS 홀딩스 외 3 인 | 20.9% |

투자지표

| (십억원) | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 714.2 | 462.1 | 576.6 | 602.1 |
| 영업이익 | 45.8 | 28.4 | 41.5 | 47.5 |
| EBITDA | 58.2 | 42.8 | 52.5 | 57.7 |
| 세전이익 | 27.9 | 12.4 | 38.9 | 43.6 |
| 순이익 | 25.2 | 9.5 | 30.0 | 34.0 |
| 지배주주지분순이익 | 25.2 | 9.5 | 30.0 | 34.0 |
| EPS(원) | 1,651 | 618 | 1,965 | 2,224 |
| 증감률(% YoY) | 10.4 | -62.5 | 217.7 | 13.2 |
| PER(배) | 13.1 | 54.3 | 11.3 | 10.0 |
| PBR(배) | 3.1 | 4.5 | 2.4 | 2.0 |
| EV/EBITDA(배) | 7.3 | 13.9 | 6.9 | 5.5 |
| 영업이익률(%) | 6.4 | 6.1 | 7.2 | 7.9 |
| ROE(%) | 25.8 | 8.6 | 23.5 | 21.6 |
| 순차입금비율(%) | 110.0 | 92.8 | 28.3 | -0.3 |

Price Trend



AP시스템 (265520)

인고의 시간



3Q20 영업이익은 129억원(+47%QoQ)으로 예상치 하회할 전망. EDO향 장비 인도가 3Q20말→4Q20으로 지연이 예상되기 때문. 2021년 실적은 기대했던 삼성디스플레이의 신규 투자가 지연되고 있어 매출액 6,021억원(+4%YoY), 영업이익 475억원(+14%YoY)으로, 기존 전망치를 크게 하회할 전망. 향후 주가의 상승 트리거는 삼성의 중소형 OLED 투자나 BOE B12와 같은 대규모 신규 투자가 될 것으로 판단되며, 관련 투자가 가시화될 2Q21 이후를 기대하며 매수하는 전략을 추천.

>>> 3Q20 실적, 중국향 장비 인도 지연으로 기대치 하회 예상
AP시스템의 3Q20 실적은 매출액 1,663억원(+29%QoQ, +153%YoY), 영업이익 129억원(+47%QoQ, +311%YoY)으로, 기대치를 하회할 전망이다. 기존 예상과 같이 1Q20에 확보한 CSOT T4향 장비의 매출 인식이 본격화되고, Visionox V3향 장비 납품도 정상 진행된 것으로 파악된다. 또한 주요 고객사의 가동률 상승에 힘입어 동사의 파트 매출액도 479억원(+20%QoQ)로 성장할 것으로 추산된다. 그러나 3Q20말로 예정 되어 있던 EDO향 장비 인도가 추석 연휴 등의 영향으로 인해 4Q20초로 소폭 지연되며 관련 실적 또한 4Q20으로 이연될 전망이다. 이를 반영한 4Q20 영업이익은 119억원(-8%QoQ, +6%YoY)으로 예상되며, 전반적으로 올해 연간 실적에 미치는 영향은 제한적이다.

>>> 2021년, 실적 성장세는 지속되나 예상치 하회할 전망

AP시스템의 2021년 예상 실적은 매출액 6,021억원(+4%YoY), 영업이익 475억원(+14%YoY)으로, 기존 전망치를 크게 하회할 것으로 판단된다. 중국 고객사들의 OLED 신규 투자는 내년에도 지속될 것으로 보이나, 삼성디스플레이의 투자가 기존 예상(1Q21) 대비 지연되며 2Q21 이후에 가시화 될 것으로 전망되기 때문이다. ELA 장비의 긴 리드타임을 고려하면 2Q21 이후의 주주가 2021년 실적에 반영될 가능성은 낮을 것이다. 따라서 2021년은 1Q20에 확보한 BOE B12향 수주를 비롯하여 Tianma Xiamen, Visionox V2향 신규 수주를 중심으로 한 실적 전개가 예상된다.

>>> 대규모 수주 가시화 될 때까지 보수적 접근 바람직

AP시스템의 2021년 실적 조정을 반영하여 목표주가를 28,000원으로 하향하나, 충분히 하락한 주가 수준을 감안해 투자의견을 유지한다. 수년간 유지되고 있는 독보적인 ELA 장비의 기술력과 1H21에 진행될 Tianma, Visionox의 OLED 투자를 고려하면 현 주가(2021E P/E 10x)에서 추가 하락은 제한적일 것으로 예상되나, 결국 주가의 상승 트리거는 삼성디스플레이의 중소형 OLED 투자나 BOE B12와 같은 대규모 신규 투자가 될 것으로 판단된다. 관련 투자가 가시화될 2Q21 이후를 기대하며 매수하는 전략을 추천한다.

AP시스템 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20E | 4Q20E | 2018 | 2019 | 2020E |
|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 87.2 | 144.8 | 65.6 | 164.5 | 121.1 | 128.5 | 166.3 | 160.7 | 714.2 | 462.1 | 576.6 |
| %QoQ/%YoY | -46% | 66% | -55% | 151% | -26% | 6% | 29% | -3% | -26% | -35% | 25% |
| 디스플레이 | 82.3 | 140.2 | 61.0 | 153.0 | 108.7 | 115.1 | 155.3 | 149.7 | 671.1 | 436.4 | 528.8 |
| 반도체 | 4.9 | 4.6 | 2.7 | 11.5 | 12.3 | 13.4 | 11.0 | 11.1 | 43.1 | 23.7 | 47.8 |
| 매출원가 | 75.1 | 119.7 | 53.1 | 141.6 | 99.9 | 107.5 | 137.9 | 133.6 | 613.1 | 389.5 | 478.9 |
| 매출원가율 | 86% | 83% | 81% | 86% | 83% | 84% | 83% | 83% | 86% | 84% | 83% |
| 매출총이익 | 12.1 | 25.0 | 12.5 | 23.0 | 21.2 | 21.1 | 28.4 | 27.1 | 101.2 | 72.6 | 97.8 |
| 판관비 | 8.9 | 14.2 | 9.4 | 11.8 | 13.2 | 12.2 | 15.5 | 15.2 | 55.4 | 44.2 | 56.2 |
| 영업이익 | 3.2 | 10.9 | 3.2 | 11.2 | 7.9 | 8.8 | 12.9 | 11.9 | 45.8 | 28.4 | 41.6 |
| %QoQ/%YoY | -52% | 236% | -71% | 256% | -29% | 11% | 47% | -8% | 75% | -38% | 46% |
| 영업이익률 | 4% | 7% | 5% | 7% | 7% | 7% | 8% | 7% | 6% | 6% | 7% |
| 법인세차감전손익 | 1.1 | 7.2 | 1.7 | 2.5 | 10.8 | 6.1 | 15.2 | 6.8 | 28.0 | 12.4 | 38.9 |
| 법인세비용 | 0.7 | 1.5 | 0.3 | 0.4 | 2.6 | 1.4 | 3.3 | 1.5 | 2.7 | 2.9 | 8.8 |
| 당기순이익 | 0.4 | 5.6 | 1.4 | 2.0 | 8.2 | 4.7 | 11.9 | 5.3 | 25.2 | 9.5 | 30.0 |
| 당기순이익률 | 0% | 4% | 2% | 1% | 7% | 4% | 7% | 3% | 4% | 2% | 5% |

자료: 키움증권 리서치센터

AP시스템 실적 업데이트 (단위: 십억원)

| | 3Q20E | | | | | 2020E | | |
|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|------------|--------------|--------------|------------|
| | 수정전 | 수정후 | 증감율 | 컨센서스 | 증감율 | 수정전 | 수정후 | 증감율 |
| 매출액 | 184.4 | 166.3 | -10% | 181.3 | -8% | 575.8 | 576.6 | 0% |
| 디스플레이 | 173.4 | 155.3 | -10% | | | 528 | 528.8 | 0% |
| 반도체 | 11.0 | 11.0 | 0% | | | 47.8 | 47.8 | 0% |
| 매출총이익 | 32.6 | 28.4 | -13% | | | 101.3 | 97.8 | -3% |
| 매출총이익률 | 18% | 17% | | | | 18% | 17% | |
| 영업이익 | 14.5 | 12.9 | -11% | 14.1 | -8% | 42.6 | 41.6 | -2% |
| 영업이익률 | 8% | 8% | | | | 7% | 7% | |
| 당기순이익 | 13.1 | 11.9 | -9% | 10.5 | 13% | 30.8 | 30.0 | -2% |
| 당기순이익률 | 7% | 4% | | | | 5% | 5% | |

자료: WiseFn Consensus, 키움증권 리서치센터

AP시스템 6개월 목표주가 28,000원 제시

| Multiple | 2020E | 2021E | 비고 | |
|--------------------------|---------------|--------|---------------------|-------|
| PER | | | | |
| Normalized EPS | 1,657 | 2,026 | Market Risk Premium | 7.0% |
| Intrinsic P/E | 14.9 | 14.9 | Risk Free Rate | 1.5% |
| Intrinsic Value | 24,764 | 30,270 | Beta | 0.7 |
| PBR | | | | |
| BPS | 9,270 | 11,331 | Normalized ROE | 17.9% |
| ROE | 23.5% | 21.6% | Cost of Equity | 6.7% |
| Intrinsic P/B | 2.7 | 2.7 | Terminal Growth | 0.0% |
| Intrinsic Value | 24,764 | 30,270 | | |
| Target Price - 6M | 27,517 | | | |

자료: 키움증권 리서치센터

AP시스템 Historical P/E, P/B Ratio 추이

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F |
|--------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| 수정 EPS | | | 1,495 | 1,651 | 618 | 1,965 |
| 수정 BPS | | | 5,856 | 6,964 | 7,468 | 9,270 |
| 고점 P/E | 35.3 | 25.4 | 39.5 | 23.6 | 54.5 | |
| 평균 P/E | 23.1 | 17.4 | 23.5 | 13.1 | 43.7 | |
| 저점 P/E | 16.2 | 8.6 | 20.9 | 11.4 | 32.3 | |
| 고점 P/B | 2.9 | 4.2 | 10.1 | 5.6 | 4.5 | |
| 평균 P/B | 1.9 | 2.9 | 6.0 | 3.7 | 3.6 | |
| 저점 P/B | 1.3 | 1.7 | 5.3 | 2.7 | 2.7 | |

주) AP시스템의 2017년 4월 분할 상장으로 인해 2015 ~ 2016년 데이터는 분할 상장 이전 기반(APS홀딩스)

자료: Quantwise, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 714.2 | 462.1 | 576.6 | 602.1 | 632.2 |
| 매출원가 | 613.1 | 389.5 | 478.9 | 495.2 | 514.9 |
| 매출총이익 | 101.2 | 72.6 | 97.7 | 106.9 | 117.3 |
| 판매비 | 55.4 | 44.2 | 56.2 | 59.4 | 59.3 |
| 영업이익 | 45.8 | 28.4 | 41.5 | 47.5 | 58.0 |
| EBITDA | 58.2 | 42.8 | 52.5 | 57.7 | 67.5 |
| 영업외손익 | -17.8 | -16.0 | -2.7 | -3.9 | -13.5 |
| 이자수익 | 0.7 | 0.7 | 2.1 | 2.8 | 3.7 |
| 이자비용 | 5.6 | 5.6 | 5.2 | 4.7 | 4.3 |
| 외환관련이익 | 12.9 | 7.3 | 7.3 | 7.3 | 7.3 |
| 외환관련손실 | 17.6 | 12.1 | 12.1 | 12.1 | 12.1 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -8.2 | -6.3 | 5.2 | 2.8 | -8.1 |
| 법인세차감전이익 | 27.9 | 12.4 | 38.9 | 43.6 | 44.5 |
| 법인세비용 | 2.7 | 3.0 | 8.8 | 9.6 | 9.8 |
| 계속사업순이익 | 25.2 | 9.5 | 30.0 | 34.0 | 34.7 |
| 당기순이익 | 25.2 | 9.5 | 30.0 | 34.0 | 34.7 |
| 지배주주순이익 | 25.2 | 9.5 | 30.0 | 34.0 | 34.7 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | -25.8 | -35.3 | 24.8 | 4.4 | 5.0 |
| 영업이익 증감률 | 75.1 | -38.0 | 46.1 | 14.5 | 22.1 |
| EBITDA 증감률 | 69.5 | -26.5 | 22.7 | 9.9 | 17.0 |
| 지배주주순이익 증감률 | 32.0 | -62.3 | 215.8 | 13.3 | 2.1 |
| EPS 증감률 | 10.4 | -62.5 | 217.7 | 13.2 | 2.1 |
| 매출총이익율(%) | 14.2 | 15.7 | 16.9 | 17.8 | 18.6 |
| 영업이익률(%) | 6.4 | 6.1 | 7.2 | 7.9 | 9.2 |
| EBITDA Margin(%) | 8.1 | 9.3 | 9.1 | 9.6 | 10.7 |
| 지배주주순이익률(%) | 3.5 | 2.1 | 5.2 | 5.6 | 5.5 |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 284.4 | 252.4 | 315.9 | 353.6 | 403.6 |
| 현금 및 현금성자산 | 34.5 | 30.0 | 85.9 | 114.6 | 152.7 |
| 단기금융자산 | 9.5 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 매출채권 및 기타채권 | 25.3 | 44.0 | 42.3 | 42.9 | 45.0 |
| 재고자산 | 141.8 | 134.1 | 132.6 | 138.5 | 145.4 |
| 기타유동자산 | 73.3 | 44.2 | 55.0 | 57.5 | 60.4 |
| 비유동자산 | 136.6 | 168.5 | 162.1 | 156.3 | 149.5 |
| 투자자산 | 0.1 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 유형자산 | 108.0 | 86.7 | 79.6 | 73.7 | 67.0 |
| 무형자산 | 15.4 | 6.8 | 7.4 | 7.5 | 7.3 |
| 기타비유동자산 | 13.1 | 74.5 | 74.5 | 74.5 | 74.6 |
| 자산총계 | 421.0 | 421.0 | 478.1 | 509.9 | 553.1 |
| 유동부채 | 291.1 | 286.8 | 316.4 | 316.7 | 327.7 |
| 매입채무 및 기타채무 | 120.5 | 99.3 | 123.9 | 132.9 | 147.9 |
| 단기금융부채 | 146.1 | 127.2 | 117.2 | 105.2 | 97.2 |
| 기타유동부채 | 24.5 | 60.3 | 75.3 | 78.6 | 82.6 |
| 비유동부채 | 23.5 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 |
| 장기금융부채 | 14.8 | 8.9 | 8.9 | 8.9 | 8.9 |
| 기타비유동부채 | 8.7 | 11.1 | 11.1 | 11.1 | 11.1 |
| 부채총계 | 314.6 | 306.8 | 336.4 | 336.7 | 347.7 |
| 지배지분 | 106.4 | 114.1 | 141.7 | 173.1 | 205.4 |
| 자본금 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 자본잉여금 | 63.0 | 63.7 | 63.7 | 63.7 | 63.7 |
| 기타자본 | -2.5 | -2.5 | -2.5 | -2.5 | -2.5 |
| 기타포괄손익누계액 | -0.1 | 0.0 | -0.4 | -0.7 | -1.0 |
| 이익잉여금 | 38.3 | 45.3 | 73.2 | 105.0 | 137.6 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 106.4 | 114.1 | 141.7 | 173.1 | 205.4 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | -49.2 | 18.1 | 96.4 | 72.1 | 75.7 |
| 당기순이익 | 25.2 | 9.5 | 30.0 | 34.0 | 34.7 |
| 비현금항목의 가감 | 44.8 | 46.3 | 47.4 | 46.2 | 44.4 |
| 유형자산감가상각비 | 7.1 | 10.5 | 9.3 | 8.4 | 7.6 |
| 무형자산감가상각비 | 5.3 | 3.8 | 1.7 | 1.8 | 1.9 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 32.4 | 32.0 | 36.4 | 36.0 | 34.9 |
| 영업활동자산부채증감 | -114.8 | -27.2 | 30.9 | 3.4 | 7.0 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 33.6 | -23.1 | 1.7 | -0.6 | -2.1 |
| 재고자산의감소 | -37.4 | 0.3 | 1.5 | -5.9 | -6.9 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -20.4 | -25.2 | 24.6 | 9.0 | 15.0 |
| 기타 | -90.6 | 20.8 | 3.1 | 0.9 | 1.0 |
| 기타현금흐름 | -4.4 | -10.5 | -11.9 | -11.5 | -10.4 |
| 투자활동 현금흐름 | 12.0 | 7.4 | -4.8 | -4.6 | -2.8 |
| 유형자산의 취득 | -8.1 | -1.3 | -2.2 | -2.5 | -0.9 |
| 유형자산의 처분 | 0.1 | 0.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -0.5 | -0.9 | -2.3 | -1.9 | -1.7 |
| 투자자산의감소(증가) | 0.1 | -0.4 | -0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 25.3 | 9.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -4.9 | -0.3 | -0.2 | -0.2 | -0.2 |
| 재무활동 현금흐름 | 9.2 | -29.5 | -14.6 | -17.7 | -13.7 |
| 차입금의 증가(감소) | 12.1 | -23.5 | -10.0 | -12.0 | -8.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | -2.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -0.4 | -2.5 | -1.1 | -2.2 | -2.2 |
| 기타 | 0.0 | -3.5 | -3.5 | -3.5 | -3.5 |
| 기타현금흐름 | -0.2 | -0.4 | -21.1 | -21.1 | -21.1 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -28.2 | -4.4 | 55.8 | 28.7 | 38.0 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 62.7 | 34.5 | 30.0 | 85.9 | 114.6 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 34.5 | 30.0 | 85.9 | 114.6 | 152.6 |

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,651 | 618 | 1,965 | 2,224 | 2,271 |
| BPS | 6,964 | 7,468 | 9,270 | 11,331 | 13,439 |
| CFPS | 4,580 | 3,646 | 5,068 | 5,249 | 5,178 |
| DPS | 150 | 50 | 150 | 150 | 150 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 13.1 | 54.3 | 11.3 | 10.0 | 9.8 |
| PER(최고) | 23.6 | 54.5 | 17.7 | | |
| PER(최저) | 11.4 | 32.3 | 10.0 | | |
| PBR | 3.12 | 4.50 | 2.39 | 1.95 | 1.65 |
| PBR(최고) | 5.59 | 4.51 | 3.76 | | |
| PBR(최저) | 2.71 | 2.68 | 2.11 | | |
| PSR | 0.46 | 1.11 | 0.59 | 0.56 | 0.54 |
| PCFR | 4.7 | 9.2 | 4.4 | 4.2 | 4.3 |
| EV/EBITDA | 7.3 | 13.9 | 6.9 | 5.5 | 4.1 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% ,보통주, 현금) | 8.3 | 7.6 | 7.2 | 6.3 | 6.2 |
| 배당수익률(% ,보통주, 현금) | 0.7 | 0.1 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| ROA | 5.7 | 2.2 | 6.7 | 6.9 | 6.5 |
| ROE | 25.8 | 8.6 | 23.5 | 21.6 | 18.3 |
| ROIC | 21.0 | 9.8 | 17.3 | 22.9 | 30.2 |
| 매출채권회전율 | 7.5 | 13.3 | 13.4 | 14.1 | 14.4 |
| 재고자산회전율 | 7.4 | 3.3 | 4.3 | 4.4 | 4.5 |
| 부채비율 | 295.6 | 268.9 | 237.5 | 194.5 | 169.3 |
| 순차입금비율 | 110.0 | 92.8 | 28.3 | -0.3 | -22.7 |
| 이자보상배율 | 8.1 | 5.1 | 8.1 | 10.2 | 13.4 |
| 총차입금 | 161.0 | 136.1 | 126.1 | 114.1 | 106.1 |
| 순차입금 | 117.0 | 105.9 | 40.1 | -0.6 | -46.7 |
| NOPLAT | 58.2 | 42.8 | 52.5 | 57.7 | 67.5 |
| FCF | -72.7 | 6.6 | 69.5 | 46.3 | 59.1 |

Compliance Notice

- 당사는 10월 14일 현재 'AP시스템' 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.

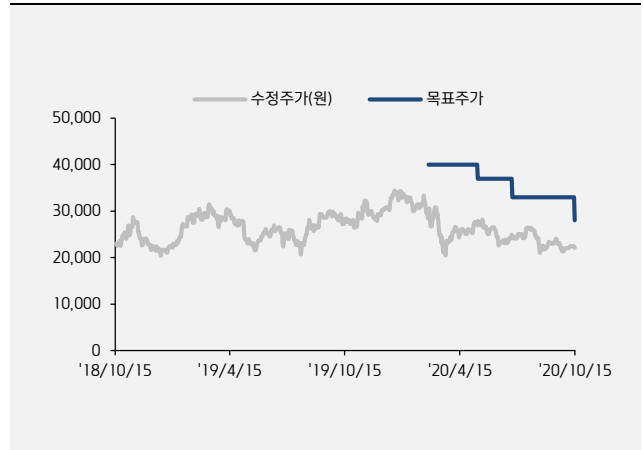
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|-------------------|------------|---------------|---------|-------------|---------|---------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| AP시스템 (265520) | 2020-02-25 | BUY(Initiate) | 40,000원 | 6개월 | -29.07 | -23.63 |
| | 2020-03-05 | BUY(Maintain) | 40,000원 | 6개월 | -35.23 | -23.13 |
| | 2020-05-13 | BUY(Maintain) | 37,000원 | 6개월 | -31.80 | -23.78 |
| | 2020-07-07 | BUY(Maintain) | 33,000원 | 6개월 | -23.67 | -19.85 |
| | 2020-08-12 | BUY(Maintain) | 33,000원 | 6개월 | -28.61 | -19.85 |
| | 2020-10-15 | BUY(Maintain) | 28,000원 | 6개월 | | |

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(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 | 적용기준(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 (2019/10/01~2020/09/30)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 98.14% | 1.86% | 0.00% |