



# Not Rated

주가(12/15): 14,700원

시가총액: 3,464억원



스몰캡

Analyst **한동희**

02) 3787-5292 donghee.han@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (12/15)		931.27pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	16,350원	5,000원
등락률	-10.1%	194.0%
수익률	절대	상대
1M	0.7%	-9.3%
6M	53.1%	14.0%
1Y	129.0%	58.2%

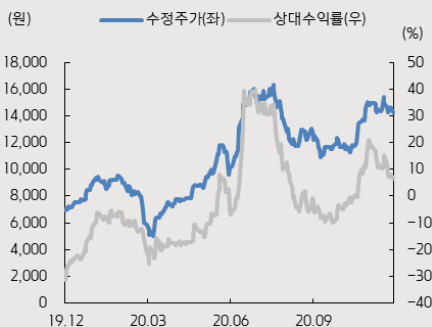
## Company Data

발행주식수		23,565천주
일평균 거래량(3M)		146천주
외국인 지분율		3.1%
배당수익률(2019)		0.0%
BPS(2019)		2,561원
주요 주주	김남현 외 14인	30.3%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2017	2018	2019	2020E	2021E
매출액	411	610	593	867	1,611
보고영업이익	127	211	161	270	491
핵심영업이익	127	211	161	270	491
세전이익	128	221	178	262	481
순이익	108	175	142	198	363
지배주주지분순이익	108	175	142	198	363
EPS(원)	521	791	609	849	1,540
증감률(YoY)	-86.3	51.8	-23.0	39.4	81.3
PER(배)	n/a	7.2	12.4	16.8	9.3
보고영업이익률(%)	30.9	34.5	27.2	31.1	30.5
핵심영업이익률(%)	30.9	34.5	27.2	31.1	30.5

## Price Trend



# 에이피티씨 (089970)

## 내 갈 길을 간다



국내 유일 반도체 Dry etcher 전문업체. 주력 아이템인 Poly etcher의 저변 확대 지속, 신규 아이템 데모 매출 시작. 4Q20 사상 최대 매출 전망. 20년 OP 270억원으로 기존대비 37% 상향 조정. 21년 OP 491억원 (+82% YoY)의 고성장 전망. DRAM Poly etcher 저변확대 지속, DRAM Metal etcher로의 다변화, NAND Poly etcher가 오버랩되는 원년이 될 것. Dry etcher의 국산화 사이클 초입, 반도체 공정 내 식각공정의 중요도는 지속 증가 중. 호실적, 고성장, 아이템 다변화를 통한 재평가 기대

### >>> 국내 유일의 반도체 Dry etcher 전문업체

에이피티씨는 국내 유일의 반도체 Dry etcher 전문업체이다. 현재 주력 아이템은 SK하이닉스형 DRAM Poly etcher (트랜지스터 게이트 형성에 적용되는 식각장비)이다. 램리서치, 도쿄일렉트론 등 외산 위주의 반도체 Dry etcher 시장에서 국산화에 성공하며 주력고객사 내 저변 확대가 진행 중이다.

### >>> 4Q20 OP 108억원 (+215% QoQ)의 서프라이즈 전망

4Q20 연결 실적은 매출액 306억원 (+131% QoQ), 영업이익 108억원 (+215% QoQ), 영업이익률 35%의 사상 최대 매출액을 전망한다. 고객사 내 DRAM Poly etcher의 저변 확대가 꾸준히 지속되는 가운데 2021년 추가 업사이드를 가능하게 할 신규 장비의 데모 매출인식을 예상하기 때문이다. 데모 장비 매출 인식은 수익성 측면에서 일부 마이너스 요소가 될 수 있으나, 양산화 장비 납품을 위한 단계라는 점에서 긍정적으로 판단한다. 이를 반영해 2020년 전망치를 기존 대비 매출액 17%, 영업이익 37% 상향 조정한 매출액 867억원 (+46% YoY), 영업이익 270억원 (+67% YoY)으로 변경한다.

### >>> 주력고객사 투자 규모의 변동에도 다운사이드는 제한적

키움증권은 에이피티씨의 사업 구조가 주력고객사의 전공정 투자의 다운사이클에서도 다운사이드는 제한적, 업사이클에서의 업사이드는 가파를 것이라고 판단한다. 그 근거는 아래와 같다.

① 외형의 본격적 레벨업이 진행된 2016년부터 누적 생산 대수가 66대에 불과하다는 점, ② 주력 아이템이 DRAM Poly etcher 하나라는 점, ③ 4Q20 DRAM Metal Etcher의 다변화 초입, ④ 2021년 NAND Poly Etcher의 매출 시작 전망 때문이다. 누적 납품 대수를 고려하면 고객사 내 Dry Etcher 국산화 사이클은 초기에 불과하며, 반도체 공정 내 식각 공정의 중요성은 점점 높아지고 있는 가운데 아이템 다변화는 제한적 다운사이드와 높은 업사이드를 만들어 낼 것으로 판단한다.

### >>> 2021년 영업이익 491억원 (+82% YoY)의 고성장 전망

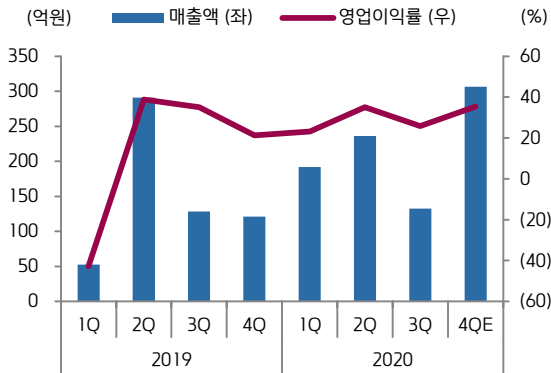
에이피티씨의 2021년 연결 실적에 대해 매출액 1,611억원 (+86% YoY), 영업이익 491억원 (+82% YoY)의 고성장을 전망한다. DRAM Poly etcher의 저변확대 지속과 DRAM Metal etcher, NAND Poly etcher의 매출이 오버랩되는 원년이 될 것이며, 이는 2021년 상반기부터 호실적을 가능하게 할 것이다.

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표 (억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2018	2019	2020E	2021E
매출액	53	291	129	121	192	236	133	306	610	593	867	1,611
YoY %	n/a	n/a	n/a	n/a	265%	-19%	3%	153%	48%	-3%	46%	86%
QoQ %	n/a	453%	-56%	-6%	58%	23%	-44%	131%				
영업이익	(22)	113	45	26	45	83	34	108	211	161	270	491
YoY %	n/a	n/a	n/a	n/a	-299%	-27%	-24%	317%	66%	-23%	67%	82%
QoQ %	n/a	흑전	-60%	-43%	72%	86%	-59%	215%				
지배순이익	(14)	92	50	13	42	63	22	70	175	142	198	363
영업이익률	-43%	39%	35%	21%	23%	35%	26%	35%	35%	27%	31%	31%
지배순이익률	-26%	31%	39%	11%	22%	27%	17%	23%	29%	24%	23%	23%

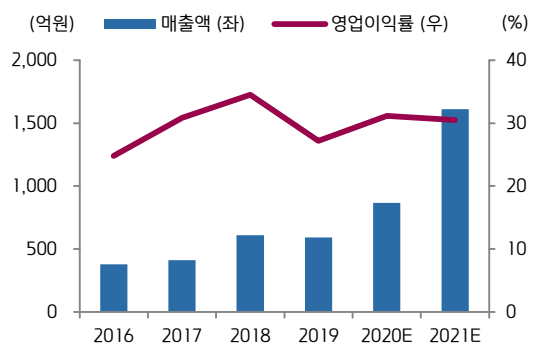
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



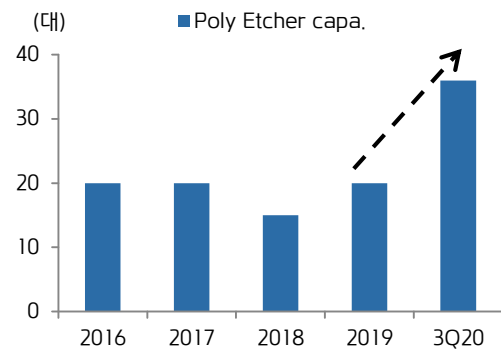
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



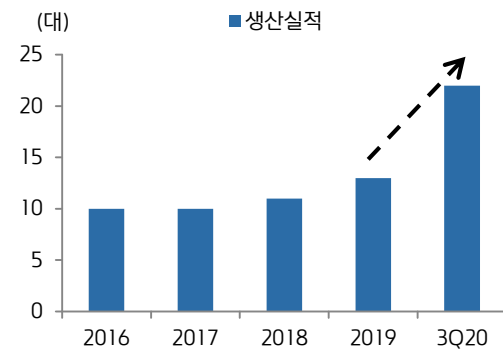
자료: 전자공시, 키움증권 추정

생산능력 추이 (누적 기준)



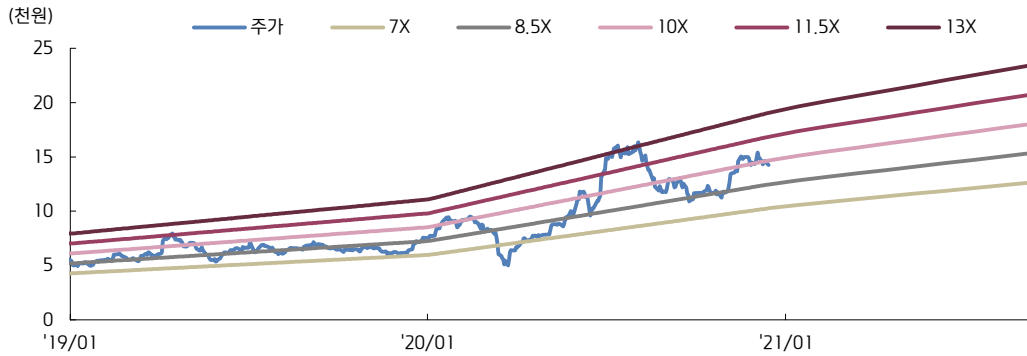
자료: 전자공시, 키움증권  
주: 2020년 연간 Capa, 48대, 3Q20 36대

생산실적 추이 (누적 기준)



자료: 전자공시, 키움증권

### 에이피티씨 12m Fwd PER Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 추정

### 에이피티씨 장비 종류 ① Poly etcher

#### ■ Poly Etcher

300mm 웨이퍼용 Poly 식각용 장비 라인업

구분	특징
Leo NK I	ACP4 Source, 4zone ESC, Source Coil Tilting
Leo NK I-C	ACP4 Source, 4zone ESC, Source Coil Tilting, Size 축소
Leo WH	ACP5 Source, 18zone ESC, Source Coil Tilting & Lifting



자료: 에이피티씨, 키움증권

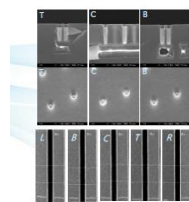
### 에이피티씨 장비 종류 ② Metal etcher

#### ■ Metal Etcher

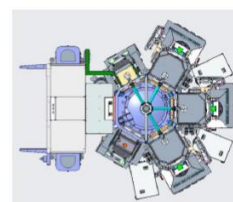
300mm Metal Etcher

Model	Feature	Sales Vol. (SK Hynix)
Nardo-M	4zone ESC, Source Coil Tilting, VoDM	1 system

[ 300mm Metal etching process ]



[ Nardo-M Footprint ( 3 by 2 )



자료: 에이피티씨, 키움증권

### 에이피티씨 히스토리

#### Performance history



#### Company history



자료: 에이피티씨, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 15일 현재 '에이피티씨' 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.

투자 의견 및 적용 기준

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